

周度报告

全球商品研究 · 橡胶

兴证期货·研发产品系列

橡胶 内强外弱

兴证期货·研究发展部

能化研究团队

林惠

从业资格编号:

F0306148

咨询资格编号:

Z0012671

刘佳利

从业资格编号:

F0302346

咨询资格编号:

Z0011391

施海

从业资格编号:

F0273014

咨询资格编号:

Z0011937

刘倡

从业资格编号:

F0324149

联系人:

施海

电话: 21-20370945

邮箱:

shihai@xzfutures.com

2017 年 11 月 6 日 星期一

各市场走势简述



受供需关系多空因素交织作用,国内胶市浅幅回升,国际胶市全线下跌,截止 3 日收盘,沪胶主力合约 RU1801 周上涨 360 元至 13690 元,涨幅为 2.7%,沪胶指数周上涨 390 元至 13770 元,涨幅为 2.91%,全周总成交量缩减 76.3 万余手至 319.8 万余手,总持仓量净减 2 万余手至 47.5 万余手。

国际胶市方面,东京胶指数周下跌 0.7 日元至 198.2 日元,跌幅为 0.35%,新加坡胶 20 号胶 12 月合约周下跌 0.7 美分至 141.3 美分,跌幅为 0.49%,3 号胶 12 月合约周下跌 4.6 美分至 154 美分,跌幅为 2.9%。

各市场走势分析

从沪胶走势看,沪胶低位区域性偏强震荡整理,近远期各合约期价全线低位波动,较前期交易重心低位徘徊,维持近低远高的正基差排

列态势，显示受产胶由旺季逐渐转向淡季的季节性规律、消费需求渐趋平稳、库存压力依然沉重等多空交织的中性偏多影响。

从东京胶走势看，东京胶震荡整理，短线探低回升，呈现近高远低的逆基差排列态势，量仓规模较大的远期 3 月合约走势对于近期合约具有向上牵制作用，受产胶国调控胶市、原油区域性强势震荡整理、日元汇率弱势回调等利多因素作用较强，而受美元区域震荡整理、人民币回升、天胶现货供应渐趋宽松、大宗商品普遍回调等利空因素作用较弱，由此对东京胶走势构成利多提振作用。

从新加坡胶走势看，3 号胶和 20 号胶探低回升，其主要原因在于，受产胶国调控胶市、原油市场价格强势回升、及美元区域震荡整理提振作用较强，而受大宗商品普遍回调、人民币回升、天胶供需关系由利多转变为利空等诸多利空较弱，由此对新加坡橡胶构成利多提振作用。

供需关系分析

沪胶自 9 月初以来的下跌受多种因素影响，美联储加息叠加国内资金紧张，期货升水、库存高企，以及游轮胎厂开工率持续低迷等。

从全球供给状况看：产量过剩。

当前，国外主要产胶国正处在旺产期，产胶量正常。

这种状态通常会持续至 12 月。

据 ANRPC 机构预测，今年全球天胶总产量为 1286.3 万吨，同比增长 4.8%；全球消费同比增长 1%至 1280.3 万吨，供应过剩约 6 万吨。

如此看来，供给宽松仍是主要矛盾。

若是东南亚主产国未来不进行出口限制，那么，即便胶价有反弹，幅度也会受限。

据最新数据，今年 1-9 月，全球天胶产量同比增长 5.4%至 913.2 万吨；而同期全球天胶消费量同比微增 0.8%至 924.9 万吨。

其中，我国消费同比减少 1.8%，至 368.2 万吨；前 9 个月主产国出口增加 9.2%至 717.1 万吨。

从需求要素看橡胶市场

先看宏观经济：9 月份后存在季节性回落。

据国家统计局最新数据，2017 年 1-9 月份，全国固定资产投资 458478 亿元，同比增长 7.5%，增速比 1-8 月份回落 0.3 个百分点。

2017 年 1-9 月，全国房地产开发投资 80644 亿元，同比名义增长 8.1%，增速比 1-8 月份提高 0.2 个百分点。

房地产开发企业房屋施工面积 738065 万平方米，同比增长 3.1%，增速与 1-8 月份持平。

商品房销售面积 116006 万平方米，同比增长 10.3%，增速比 1-8 月份回落 2.4 个百分点。

所谓的“金九银十”，反映中国经济的一种特有现象，是制造业和建筑业的活动高峰。

这也是工业品在 9 月份集体步入峰值的原因了！

从 4 季度看，年底国内资金趋于紧张。近期国债期货大跌也表明了这点。随着天气渐寒，户外活动受限，北方建筑业进入淡季；并且，政府加大了对房产调控力度，因而经济调整是大概率事件。

如此，这不但会是季节性影响橡胶的需求；未来，也将长远地影响建筑行业 and 橡胶需求。

再看看下游汽车产销情况：高峰已过。

据中汽协数据，9 月，我国汽车产销进入传统旺季，当月产销均超过 260 万辆，为今年前 9 个月最高水平。

当月汽车产销分别完成 267 万辆和 270 万辆，产销月环比增长 27% 和 23%；比上年同期分别增长 5.5% 和 5.7%。

1-9 月，汽车产销分别完成 2034 万辆和 2022 万辆，比上年同期分别增长 4.8% 和 4.5%，低于上年同期 8.5% 和 8.7%。

通常，10 月后，汽车市场进入淡季。

去年，汽车消费采取了刺激政策，且基数较大，导致今年汽车产销增速提升不大。

无论如何，今年汽车产销数据都相当亮丽；但是，这似乎没有太多提升橡胶需求。这与轮胎质量提高和更换周期延长有关。

相对供给而言，消费就显得平淡与不足。

从国内库存趋向看供求矛盾

库存方面，截止 10 月 27 日，上期所的橡胶总库存为 47.8 万吨（其中，注册仓单 37.1 万吨），周环比增长 1.4 万吨；青岛保税区橡胶库存连续小增，为 19.89 万吨，周环比增长 5.1%。

今年上期所的天然橡胶库存始终处于上升趋势当中。当前位于历史纪录的高位，如此巨大的库存始终是压制市场反弹的桎梏。

不过，库存的释放有望在 11 月中旬交割时得到部分解决。

届时，估计有半数老胶注销后流入现货市场。

今年保税区的橡胶库存在 6 月中旬达到年内最高，随后库存步入下降阶段。

至 9 中旬，库存减少约 9 万吨，但随后出现企稳回升，并持续至现

在。这种逆转是季节性规律，有望持续至明年春季。

在此阶段，保税区的库存低点在 18.72 万吨，而去年同期低点约为 8.3 万吨。

如此看来，今年橡胶“去库存”远不如去年。

这也说明：未来胶价反弹高度不会超过今年春季。

库存增加有 3 方面因素：1、期货主力合约价格始终高于现货，导致注册仓单持续增加。

期货升水偏大，使得期现套利有机可乘。

2、进口量增长过猛。据悉，9 月份我国橡胶共进口了 66 万吨，同比增长 34.7%，月环比增长 17.9%；1-9 月份累计进口橡胶 511 万吨，同比增长了 25.6%。

另外，从经验的角度看，4 季度进口量仍会较大，属于进口高峰期。

3、目前正值国内开割旺季。国产胶产量的明显下降要等到 11 月底；届时，我国南部逐渐进入停割期。

后市展望与操作建议

综上所述，受诸多利多利空因素交织作用，天胶市场后市可能延续区域震荡格局，投资者操作上宜以逢高沽空主。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。