

天胶 小幅回调

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22号星期三

行情回顾

沪胶主力合约 RU1801 终盘收跌 50 元, 至 13335 元, 跌幅为 0.37%, 远期合约 RU1805 终盘收跌 35 元, 至 13820 元, 跌幅为 0.25%。



周边市场行情

以下为 11 月 20 日亚洲现货橡胶价格列表:

等级	价格	前一交易日
泰国 RSS3 (11 月)	1.55 美元/公斤	1.59 美元/公斤
泰国 STR20(11 月)	1.38 美元/公斤	1.4 美元/公斤
泰国 60%乳胶(散装/11 月)	1,060 美元/吨	1,080 美元/吨
泰国 60%乳胶(桶装/11 月)	1,160 美元/吨	1,180 美元/吨
马来西亚 SMR20(11 月)	1.4 美元/公斤	1.38 美元/公斤
印尼 SIR20(11 月)	0.72 美元/磅	0.72 美元/磅
泰国 USS3	41.09 泰铢/公斤	41.78 泰铢/公斤

注: 上述报价来自泰国、印尼和马来西亚的贸易商, 并非上述国家政府机构提供的官方报价。

1. 供需关系分析

通过回顾近 3 年来天然橡胶市场 3 大主力合约连续的行情走势可以看出, 天胶 2015 年的跌幅约为 22.4%, 2016 年的涨幅约为 74.1%, 2017 年的跌幅约为 23.79%。

天胶走势波澜起伏, 如何实现稳定盈利是很多交易者关注的焦点。在我看来, 从短期来说, 天胶供大于求的局面并没有改变。

因为天胶上游是农产品，下游是工业品，因此，本身是非常具有弹性的。事实上，正因为弹性较大，所以很多机会都在里面。

投资者在交易中不宜过度关注多空，而是要更多关注价差带来的利润空间，包括地区价差、内外盘差、胶种之间的价差等。

只要有价差，就会出现套利机会。

近年来，胶价主要受四个方面的影响：宏观环境变化、供需结构变化、胶种之间价差结构以及收抛储和气候的干扰。

从供给端来看，2017年上半年，橡胶产区天气恢复，产量集中在一季度释放。

贸易商经历前期上涨，囤有大量现货，显性及隐性库存上升，特别是印尼、越南天然橡胶激增。

进入3季度，雨水偏多，预计4季度为高产期，贸易商经历半年去库存周期，库存见顶回落，但仍高于去年同期。

从需求端来看，1季度重卡汽车销量仍保持惯性增长，下游轮胎经销商库存创历史新高，房地产收紧，新车销量增速回落。

进入下半年后，“金九银十”的消费要好于2季度，轮胎经销商库存高位回落，轮胎厂成品库存和原料库存也维持在正常水平。

ANRPC报告显示，1—9月份全球天胶主产国产量为825万吨，同比增加5.1%。可以看出，全球产量仍维持增速。

短期内天胶供大于求的局面并没有改变。

目前，库存处于缓慢消化期，而供给进入高峰期，需求增速回落，供需达到弱平衡。

基于数据分析，明年9—11月份天胶价格可能会出现历史性的低点。

对于今年天胶价格一路下滑的原因，这是因为今年天胶的套利窗口打开，进口胶大量进入交割市场，打压了盘面价格。

天胶的内外套利机会要关注三个方面——基差、跨市、跨期，其中，基差变化是套保成功与否的关键。

基差走强，利于套保空头；基差走弱，利于套保多头。

此外，现货升贴水决定期货套利的方向，在现货升水时做多期货，现货贴水时做空期货。

天胶的套利交易较为稳定，这是资金参与度高、流动性充分，无风险套利机会集中，供给在东南亚国家，不受国内政策干扰等因素共同作用的结果。

2. 核心观点

虽然受泰国等产胶国多种措施调控胶市、轮胎产业消费需求平稳、印度消费强劲等利多因素作用，但又受供需关系过剩、产区气候适宜、进口胶和国产胶库存压力沉重、日元回升等利空影响，沪胶短线虽然回升，但中期上涨空间有限，后市可能回归低位波动，建议宜以逢高沽空为主，仅供参考。

3. 后市展望及策略建议

目前国际国内橡胶市场受制于多空交织的中性因素的作用，橡胶现货和期货市场价格虽然短线剧烈震荡，甚至技术性反弹，中期仍可能持续区域性震荡

整理。

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。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。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

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

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。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。