

兴证期货·研发产品系列

## 天胶 继续回落

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12月8号星期五

## 行情回顾

沪胶主力合约 RU1805 终盘收跌 360 元, 至 13970 元, 跌幅为 2.51%, 近期合约 RU1801 终盘收跌 285 元, 至 13550 元, 跌幅为 2.06%。



## 周边市场行情

以下为 12 月 6 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)	1.62 美元/公斤	1.62 美元/公斤
泰国 STR20(11 月)	1.47 美元/公斤	1.46 美元/公斤
泰国 60%乳胶(散装/11 月)	1140 美元/吨	1110 美元/吨
泰国 60%乳胶(桶装/11 月)	1240 美元/吨	1210 美元/吨
马来西亚 SMR20(11 月)	1.44 美元/公斤	1.47 美元/公斤
印尼 SIR20(11 月)	0.72 美元/磅	0.72 美元/磅
泰国 USS3	43.02 泰铢/公斤	43.23 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

今年来看, 目前价格已经处于低位, 随着国内步入停割期, 以及泰国等产区的天气炒作, 价格低位波动为主。

今年交易所库存降幅为近年来的最大值, 但目前库存绝对值依然处于历史高位, 后期要重点关注 1801 合约交割品充裕与否。

就下游消费来看, 轮胎厂开工率基本维持在六、七成水平, 就季节性来看, 后期会步入缓慢下行通道, 轮胎开工率整体或稳中趋弱。

12 月份因为国内供应季节性萎缩，而下游消费则更可能是维持稳定状态，因此，12 月份沪胶价格有支撑。

沪胶经历 9 月份的大幅下挫之后，期货升水格局得到一定的修复。期价在 10 月至 11 月展开了近两个月的横盘整理。

主要原因是前期价格下跌之后，供需步入平衡状态，并没有明显的利多及利空因素去推动价格的突破。

11 月底，在泰国雨水增加以及青岛中远仓库着火事件的引导下，沪胶价格突破横盘区间。

就 12 月的供需格局去看，呈现的是供需两弱的状态，但就往年的涨跌规律来看，12 月上涨的概率较大，主要是国内供应季节性萎缩以及下游补库带来的支撑。

今年来看，目前价格已经处于低位，随着国内步入停割期，以及泰国等产区的天气炒作，价格易涨难跌。

国内产区将进入全面停割期，云南在 11 月底已经停割，海南也将在 12 月中旬左右停割，国内供应进入季节性萎缩阶段，对天胶价格有一定支撑。

同时，就往年的情况来看，12 月需重点关注天气问题，泰国等地雨水较多，容易引发洪灾等异常天气。

11 月下旬，泰国地区雨水增多，胶农割胶进度有所影响，原料价格也开始止跌反弹，尤其烟片，前期因为价格相对低位，涨幅较为明显，后期还要关注烟片价格上涨的持续性。

其次是要关注库存的变化，目前全球天胶显性库存同比依然增加，伴随着 11 月份合约的到期，20 来万吨的库存流入现货市场，短期现货价格将承压，但后期还是要关注现货市场对于这部分老胶的消化进度。

今年交易所库存降幅为近年来的最大值，但目前库存绝对值依然处于历史高位。

后期要重点关注 1801 合约交割品充裕与否：

首先，看到保税区天然橡胶的库存从今年 7 月份以来就呈现下降趋势；

其次，随着国外烟片价格的上涨，一旦国外烟片进口出现亏损，则会进一步影响进入保税区的库存；

最后我们看到当前期货合约上的净空持仓较大，后期要关注可交割品与持仓量的匹配。

就下游消费来看，轮胎厂开工率基本维持在六、七成水平，就季节性来看，后期会步入缓慢下行通道，轮胎开工率整体或稳中趋弱。重卡及汽车销售会进一步放缓。由于外围经济的复苏，10 月份内轮胎出口出现好转，转为同比增加。

综合以上供需来看，12 月份因为国内供应季节性萎缩，而下游消费则更可能是维持稳定状态。

因此，12 月份沪胶价格有支撑。但期货升水格局以及库存依然没有去化，价格很难有去年同期的疯狂表现，或更多回归为季节性上涨阶段。

## 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，沪胶虽然短线技术性反弹，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。