

兴证期货·研发产品系列

## 天胶 冲高回调

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12月28号星期四

## 行情回顾

沪胶主力合约 RU1805 终盘收跌 145 元, 至 14170 元, 跌幅为 1.01%, 远  
期合约 RU1809 终盘收跌 140 元, 至 14510 元, 跌幅为 0.96%。



## 周边市场行情

以下为 12 月 26 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)	1.66 美元/公斤	1.63 美元/公斤
泰国 STR20(11 月)	1.48 美元/公斤	1.48 美元/公斤
泰国 60% 乳胶(散装/11 月)	1090 美元/吨	1110 美元/吨
泰国 60% 乳胶(桶装/11 月)	1190 美元/吨	1210 美元/吨
马来西亚 SMR20(11 月)	1.46 美元/公斤	1.43 美元/公斤
印尼 SIR20(11 月)	0.73 美元/磅	0.73 美元/磅
泰国 USS3	43.2 泰铢/公斤	43.2 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

天然橡胶价格缺乏反弹支撑, 沪胶走势区域震荡整理为主。

究其原因市场供需格局不平衡导致的弊病, 自年后洪水预期减产积极备货后库存较往年同期处高位水平, 去库存阶段利好微弱, 而消息面稳价计划短期冲击市场回落后横盘震荡。

从供应端来看, 截至 12 月 15 日, 青岛保税区橡胶总库存为 21.94 万吨, 较 12 月初增加 0.66 万吨, 增幅 3.1%。其中天然橡胶 12.35 万吨, 增加 0.53 万

吨；合成橡胶 9.2 万吨，增加 0.13 万吨；复合橡胶维持 0.39 万吨，总库存四期连增，增幅达 13.68%。

天胶去库存进程暂缓，截止 12 月中旬较上期增至 4.48%，而 12 月国内逐渐进入停割过渡期，因季节性缩减规律导致的后期产量或延续去库存。

同比去年 12 月中旬，本年度总库存增加 11.38 万吨左右，较去年同期增幅达 107.77%左右；天胶库存同比增幅达 64.45%，供应压力本就高位也缺乏行情走高支撑点。

国外产量预期增产下，主产国出台相应限制出口协议，预计 12 月份后的 3 个月内执行，对于实际实行情况尚不能明确利好程度。

从需求面看，下游轮胎方面全钢胎开工率在 67.98%，涨幅 0.85%，半钢胎开工率 67.64%，涨幅 5.27%。

而根据中国汽车协会公布的 11 月产销数据看，重型货车产销分别为 9.8 万辆和 8.48 万辆，产量环比增长 2.6%，同比增长 10.09%，销量环比下降 8.16%，同比下降 7.72%；终端轮胎产业进入理论开工旺季，但重卡销售数据表明需求并未大幅上行。

从消息面看，针对本次泰国出台金额 186 亿泰铢（约合 37.7 亿元人民币）稳价计划，泰方虽出台共计 186 亿泰铢（折合 37.6 亿人民币）稳价计划，其中收购计划约 9.64 万吨胶片和 10.64 万吨乳胶；低息贷款计划授权额度约 200 亿泰铢额度内（约合 40.4 亿元人民币），政府贴息 3%。

意图是稀释胶片供给量，稳定胶价处于合理水平；减产计划分长期、短期，考虑到每年计划减少 20 万亩天胶种植面积需长周期实现，长线看属利好，胶农即便对泰方政府施加压力，其实效性也仅处于协助其降低成本范围内，故消息面支撑缺乏稳定性。

综合来看，供需格局的不平衡性对行情走高形成阻力，在后期缺乏宏观支撑及消息面提振下易凸显基本面矛盾，短期内迎合季节性停割减产及终端理论旺季或以偏强震荡为主。

## 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。