

兴证期货·研发产品系列

天胶 浅幅回调

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

2018年1月5号星期五

行情回顾

沪胶主力合约 RU1805 终盘收跌 180 元, 至 14115 元, 跌幅为 1.26%, 远
期合约 RU1809 终盘收跌 175 元, 至 14450 元, 跌幅为 1.2%。



周边市场行情

以下为 1 月 3 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 | 1.66 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 | 1090 美元/吨 |
| 泰国 60%乳胶(桶装/11 月) | 1210 美元/吨 | 1210 美元/吨 |
| 马来西亚 SMR20(11 月) | 1.46 美元/公斤 | 1.46 美元/公斤 |
| 印尼 SIR20(11 月) | 0.73 美元/磅 | 0.73 美元/磅 |
| 泰国 USS3 | 44.34 泰铢/公斤 | 44.34 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

尽管主产国限制出口计划提振胶市, 但中国天然橡胶库存压力较大, 仍将抑制行情走势, 天胶市场仍处于去库存阶段, 反弹之路恐充满崎岖, 但若供应侧改革暖风来临, 则胶价重心有望进一步上移。

国家统计局最新发布的数据显示, 2017 年 12 月, 中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 51.6%, 虽比 11 月回落 0.2 个百分点, 但仍达到年均值水平, 制

制造业保持稳步增长的发展态势。

泰国、马来西亚和印尼近期就削减出口计划达成一致，将在 2018 年 3 月底之前共削减 35 万吨的天然橡胶出口量，希望以此提振低迷的天胶价格。

同时，泰国内阁在上周通过了天胶价格提振方案，将涉及 66 万多吨橡胶，最终计划旨在将胶价提升至 65 泰铢/公斤。

在利多因素提振下，近日沪胶期货 1805 合约呈现震荡走势，期价重心缓慢上移。

但由于高库存和低需求限制，空头压制也较为明显。

泰国保价政策对于市场形成一定支撑，但由于缺乏实质性措施，仅对市场形成短期刺激，并不能从根本上解决胶价低迷问题。

目前市场依然面临高库存压力，国内库存增长与下游消耗缓慢的矛盾仍难以调和，而国外高产季到来，总供应过剩矛盾突出，胶价反弹压力较大。

库存方面，截至 12 月 29 日，国内交易所总库存为 383349 吨，增加 10131 吨，期货仓单量为 305290 吨，增加 21670 吨，期货高升水依然吸引套保盘进入，库存继续增加，且目前交易所库存同比依然增加。

青岛保税区库存方面，截至 12 月中旬继续回升至 21.94 万吨，其中天然橡胶库存也继续小幅增加。

从季节性看，天胶库存后期将面临持续回升态势，关注库存量回升速度。

从下游轮胎行业采购情况来看，2017 年同期国内中大型轮胎厂原料库存储备多在 2-3 个月偏高水平相比，目前下游多保持刚需采购，并未流露出过多的囤货意愿。

目前中大型轮胎及下游制品企业，近 80% 的企业原料库存维持在 1 个月至一个半月，基本是合理库存；10% 的商家原料库存在两个多月，比正常水平偏多；另有 10% 的企业原料库存在半个月左右，保持随用随采进度。

目前商家普遍反映买盘意愿偏弱，现货出不动，船货压价太低，整体交投较不理想。

据监测，上周山东地区轮胎企业全钢胎开工率 67.82%，环比下降 0.2 个百分点，同比下滑 3.39 个百分点。

国内轮胎企业半钢胎开工率为 68.68%，环比上涨 0.84 个百分点，同比下滑 4.99 个百分点。

截至 12 月 29 日，全钢胎企业开工率为 65.90%，下降 2.15%，半钢胎企业开工率为 69.03%，上升 1.31%。

上周全钢胎开工率明显下滑，主要是因部分轮胎厂进行年度检修，整体下游轮胎厂开工率目前维持稳定。

后期节前备库或给开工率带来一定支撑，目前开工水平尚可维持到春节前。但从长期静态消费数据来看，依然不理想。

短期因为泰国救市政策以及国内停割等因素，价格或受支撑。随着时间的推移，供应层面的利多会慢慢体现。

需要密切关注期现价差情况，一旦期货升水又重新拉大到 3000 元/吨上方，价格将受到抑制。

处在产胶旺季背景下，沪胶供应端迎来政策干预不失为利多，后期仍需更多削减出口以及产量的措施出台，随着供应弱勢极值已现，未来将趋向于有利

的一面。

只不过当下国内轮胎行业采购谨慎，青岛保税区高库存现状尚难扭转，未来胶价上行阻力依然存在。

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，建议宜以等待逢高沽空机会为主，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。