

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8号星期一

行情回顾

沪胶主力合约 RU1805 终盘收跌 25 元, 至 14090 元, 跌幅为 0.18%, 远期合约 RU1809 终盘收跌 25 元, 至 14425 元, 跌幅为 0.17%。



周边市场行情

以下为 1 月 4 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)	1.64 美元/公斤	1.64 美元/公斤
泰国 STR20(11 月)	1.49 美元/公斤	1.48 美元/公斤
泰国 60%乳胶(散装/11 月)	1080 美元/吨	1060 美元/吨
泰国 60%乳胶(桶装/11 月)	1180 美元/吨	1160 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

2017 年沪胶价格先涨后跌, 与现货胶价格走势类似, 年度价格最高点出现在 2 月中旬, 此后开始下跌, 开启长达几个月的低位震荡。

比较明显的反弹行情出现在 6-9 月 6 日, 此次行情“翘尾”受益于黑色系大涨带动的大宗商品整体市场情绪上涨。

7-12 月, 期现胶价差明显扩大, 期货高升水导致现货胶拿货压力巨大, 进

一步压制现货胶价走势。

2017 年天胶经历了以下几个主要阶段：1-2 月中旬的上涨，之后至 5 月的下跌，6-9 月 6 日的“翘尾”，9 月底的跌停，10-11 月的“困兽之斗”，11 月中旬开始的断崖式下跌，12 月的持续低迷，总体天然橡胶 2017 年冲高回落。

1-2 月中旬上涨：2016 年底到 2017 年初，天然橡胶基本面没有大的变化，而价格的上涨主要来自于市场的预期，其中，预期洪水来临产量会大减，在下游轮胎需求和重卡需求很好的情况下，会出现供需不平衡，由此带动了 2016 年年底到 2017 前 1 个半月的连续上涨。

自 2 月中旬价格达最高点后，随着市场预期泡沫的破灭，天胶价格连续下跌，由此开启了近一年的低迷行情。2016 年 12 月底至 2017 年 1 月底，泰国洪灾波及泰南 12 个府，橡胶园被大面积淹没，严重影响橡胶生产加工和交通运输，对于供应减少的预期导致胶价一路上涨至 2 月。市场天胶的供应减少预期过于强烈，加之泰国抛第 3 次抛储导致市场行情掉头向下，自此开启下跌趋势。

2 月 14 日至 5 月下跌：2 月中旬至 3 月中旬的下跌，主要受预期过高及泰国抛储的影响，但自 3 月下旬开始，我国及东南亚天胶主产区陆续进入开割季，供应压力又持续加大，各地库存迅速增加；而下游需求又不足，2015 年旺季轮胎开工率同样不旺，重卡和乘用车销量二季度环比回落。

多重利空导致天胶自 2 月 14 日开始进入长达 3 个月的暴跌通道。

6-9 月，9 月 6 日的“翘尾”：反弹自 6 月初启动，9 月 6 日左右达到本轮反弹的最高价，这主要受益于之前的持续下跌经调整后，胶价有所止跌企稳，恰逢黑色系大涨刺激，大宗商品整体市场情绪向好，加之产胶国保价政策影响，天胶现货价格持续反弹。

9 月 3 日大产胶国部长级会议并未实施联合保价，没有新的减产举措出台，导致市场对天胶供应削减 10%-15% 的预期落空，胶价在供需关系失衡、期货高升水、黑色系回调影响的背景下断崖式下跌，将整个 3 季度涨幅全部覆盖。自此至今，天胶再无较大反弹。

10-12 月低位震荡：进入 4 季度，东南亚主产区处于割胶旺季，下游仍无明确需求，供应压力大，期货高升水，加之市场驱动性趋紧造成大宗商品集体大跌影响等多重利空压制胶价难以有效上行。

4 季度天胶价格受到的主要的利多因素是，东南亚产胶国宣布执行出口吨位计划，即在泰国、印尼和马来西亚三国开会达成限制一定量的出口协议，主产国限制橡胶出口 34.9 万吨：泰国 23.4 万吨；印尼 9.5 万吨，马来西亚 2 万吨，限制出口预计 12 月起之后的 3 个月。

在此消息影响下，天胶再度上行，但供求关系失衡及其他利空仍制约天胶大涨。

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。