

橡胶 探低回升

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

咨询资格标号:

Z0011391

施海

从业资格编号:

F0273014

投资咨询资格编号:

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 15 日 星期一

1. 内容提要

受供需关系多空因素交织作用,橡胶市场低位震荡,终盘涨跌互现,其主要原因是,供应压力依然沉重,消费需求提振乏力,天胶市场供过于求没有根本好转,市场依然维持低位区域性震荡整理走势特征。

2. 各市场走势简述



受供需关系利多因素提振作用,国内外胶市探低遇撑并返身回升,截止 12 日收盘,沪胶主力合约 RU1805 周上涨 205 元至 14295 元,涨幅为 1.45%,沪胶指数周上涨 215 元至 14315 元,涨幅为 1.52%,全周总成交量增加 43.6 万余手至 231.3 万余手,总持仓量净增 0.1 万余手至 48.1 万余手。

国际胶市方面,东京胶指数周上涨 4.6 日元至 209.6 日元,涨幅为

2.24%，新加坡胶 20 号胶 3 月合约周上涨 6.3 美分至 151.3 美分，涨幅为 4.34%，3 号胶 3 月合约周上涨 6.5 美分至 175.3 美分，涨幅为 3.85%。

3. 各市场走势分析

从沪胶走势看，沪胶低位区域性偏强震荡整理，近远期期各合约期价全线低位区域性波动，较前期交易重心有所上升，维持近低远高的正基差排列态势，显示受产胶由旺季逐渐转向淡季的季节性规律、消费需求渐趋平稳、仓单压力明显加重等多空交织的中性偏多影响。

从东京胶走势看，东京胶偏强震荡整理，短线震荡上行，呈现近高远低的逆基差排列态势，量仓规模较大的远期 6 月月约合约走势对于近期合约具有向上牵制作用，受产胶国调控胶市、原油高位区域性震荡整理、日元回调等利多因素作用较强，而受美元弱势震荡整理、天胶现货供应渐趋宽松、大宗商品普遍回调等利空因素作用较弱，由此对东京胶走势构成利多提振作用。

从新加坡胶走势看，3 号胶和 20 号胶探低回升，其主要原因在于，受产胶国调控胶市、产区不利气候、原油强势震荡整理、美元弱势回调等利多提振作用较重，而受大宗商品普遍回调、天胶供需关系由利多转变为利空等诸多利空较弱，由此对新加坡橡胶构成利多提振作用。

4. 供需关系分析

泰国抛储，第 1 轮在 2016 年 12 月 28 日，计划 9.2 万吨，起价高

导致流拍。

供给方面

国产区方面

国内云南产区 1 月份正式停割，海南产区下周结束正式停割。

东南亚主产区 1 月份仍有产区处于高产期，海外进口胶供应依旧充足。

上期所橡胶期货交割库注册好的电子仓单 31 万吨左右，青岛保税区橡胶库存 23.56 万吨；综上，国内橡胶市场库存高位，货源充裕，出货压力山大。

下游需求方面

在市场高库存的情况下，目前为买方市场，下游采购商心态不愁拿不到货，采用积极性不高，贸易商出货压力相对偏大。

由于元旦期间有部分轮企放假检修，为上周钢胎开工率大幅下滑主要因素。

虽然按照惯例 1 月份有下游工厂春节前补货的小行情，依据目前中小型下游企业原料库存维持在 15 天左右，预计 1 月 23 日到 2 月 23 日是下游基础原料需求商补货的集中时间段。

由于 1801 合约 15 日以后就摘牌了，不存在基差绝对值回归了。如果本月 15 号方向没有完全确认，我们建议轻仓或者空仓观望。

宏观经济

国内宏观方面,国家统计局公布的 2017 年 12 月制造业 PMI 为 51.6, 下降 0.2 个百分点,但仍达到年度均值水平,高于去年的平均水平 1.35 个百分点,与 2017 年的平均水平持平,显示出我国 PMI 总体保持稳中有升,从数据看扩张动力仍然比较足。

2017 年 12 月份,中国非制造业商务活动指数为 55.0%,比上月上升 0.2 个百分点,继续高于临界点,非制造业扩张步伐有所加快。

1 月 2 日,人民币兑美元中间价调升 263 个基点,报 6.5079,为 2017 年 9 月 11 日以来新高。前一交易日中间价报 6.5342,16:30 收盘价报 6.5120,23:30 夜盘收报 6.5069。

截止于 2017 年 12 月 31 日人民币兑美元汇率,在 2017 年累计上涨幅度达到 6%左右,创了 2008 年以来的最大上涨幅度。

美国劳工部上周 4 即 1 月 4 号发布数据显示,美国上周初请失业金人数 24.5 万,连续 147 周低于 30 万关口,连续时间创 1970 年以来最长,预期 24 万,前值 24.5 万;12 月 16 日当周续请失业金人数 194.3 万,预期 190.5 万,前值由 193.2 万修正为 193.6 万。

全年平均值为 51.6%，高于上年平均值 1.35 个百分点；整体走势平稳，波动较小，各月同均值水平的离散性多在 0.5 个百分点之内的窄幅区间。基于 PMI 判断，全年经济增长 6.9% 左右。

2018 年美元走势不确定性，预计人民币兑美元中间价汇率预计难以出现大涨或大跌，此前央行行长周小川：2018 年将继续坚持稳中求进工作总基调，实施稳健的货币政策，保持货币信贷和社会融资规模合理增长。

橡胶基本面

库存方面——库存利空

截止 1 月 5 日沪胶库存为 396857 吨，较上周增加 13508 吨，前值增加值为 10131 吨，注册仓单 313280 吨，较上周增加 7990 吨，前值增加值为 21670 吨，沪胶期货库存小计以及注册好的电子仓单连续 6 周以来的持续增加。

截至 1 月 2 日青岛保税区天然橡胶库存 13.08 万吨，较上月增加 1.26 万吨，合成橡胶再增 0.89 万吨至 10.09 万吨，复合橡胶维持 3.9 千吨不变。

总库 23.56 万吨，保税区库存自 2017 年 9 月份以来的新高。期货库存继续增加。

需求方面

上周轮企全钢胎开工率 61.03%，半钢胎 65.98%，钢胎平均开工率 63.51%较上周钢胎平均开工率下滑幅度比较大。

主要是由于元旦期间有部分轮企放假检修（检修时间 3 天到 7 天），目前现货市场对于橡胶观望情绪比较浓郁，在市场高库存的情况下，市场倾向于买方市场，下游采购商心态不愁拿不到货，采用积极性不高，贸易商出货压力相对偏大，大型轮胎厂或管带厂备货至 2 月底或 3 月初，中小型下游企业原料库存依旧维持在 15 天左右，刚需采购，备货意愿较低。

现货市场出货不顺畅，买货积极性差，下单成功率不理想，市场询价情况不理想。

节后天然橡胶现货市场方面价格普遍走低，市场成交情况不理想，合成橡胶价格反而走高，主要受 WTI 原油持续走高的影响，目前市场天然橡胶占比比较大，库存过高现货市场天然橡胶价格难涨易跌。

1 月 9 日上海市场与山东市场，云南 2016 年全乳胶报价 12000 元/吨；衡水市场 2016 年全乳胶报价 11600 元/吨，云南市场，2017 年全乳胶报价 12100 元/吨。

供应方面——供给利空

因前期 2017 年 8 月与 9 月套利需求活跃，导致 8 月、9 月、10 月份国内天胶进口大增，9 月份进口同比增加 41%，青岛保税区橡胶库存持续增加，仓库达到满仓状态。

此外，因境外走私及替代种植指标的货物也源源不断的流入国内，云南地区橡胶库存同样处于历史高位。

另外，中国天胶产量 11.3 万吨较环比增长 0.7 万吨，同比下降 0.1 万吨。连续 5 个月保持 10 万吨以上的产量。

其次泰国、印尼、马来西亚、越南保持产出稳定，供应向好。

基差绝对值与价差方面——绝对基差偏大、价差合理

华东地区经销商天然橡胶（标一），类别：标准胶，级别 SCRWF（注释国产天然橡胶，别名全乳胶）1 月 8 现货价格为 12027 元/吨，1 月 8 日 1801 近月合约收盘价价格为 13600 元/吨.两者基差绝对值为 1573 元, 1 月 8 日 1805 合约收盘价 14075 元/吨, 两合约间价差为 475 元/吨。

基本面仍然不看好沪胶，沪胶期货库存小计以及注册好的电子仓单连续 6 周以来的持续增加。青岛保税区的库存创 2 月以来新高 23.56 万吨，为去年同期库存的 2 倍以上；我国进口天然橡胶的数量同比 2016 年增幅非常明显且量大，特别是 9 月份同比去年增幅为 41%左右，钢胎平均开工率受元旦假期影响，周下滑幅度比较大，基差绝对值较上周变

化不大，价差继续保持合理区间。

5. 后市展望与操作建议

综上所述，受诸多利多利空因素交织作用，天胶市场后市可能延续区域震荡格局，投资者操作上宜以逢高沽空主。

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。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

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。