

天胶 弱勢回调

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: 021-20370945

邮箱:

shihai@xzfutures.com

2018年1月18号星期四

行情回顾

沪胶主力合约 RU1805 终盘收跌 80 元至 14145 元, 跌幅为 0.56%, 远期合约 RU1809 终盘收跌 70 元至 14465 元, 跌幅为 0.48%。



周边市场行情

以下为 1 月 16 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)	1.74 美元/公斤	1.72 美元/公斤
泰国 STR20(11 月)	1.55 美元/公斤	1.53 美元/公斤
泰国 60% 乳胶(散装/11 月)	1170 美元/吨	1160 美元/吨
泰国 60% 乳胶(桶装/11 月)	1270 美元/吨	1260 美元/吨
马来西亚 SMR20(11 月)	1.55 美元/公斤	1.55 美元/公斤
印尼 SIR20(11 月)	0.74 美元/磅	0.74 美元/磅
泰国 USS3	45.84 泰铢/公斤	44.83 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

持续攀升的国际油价鼓舞国内化工品市场多头士气, 同时, 产胶国为提振胶价, 接连出台干预措施, 从供给端化解过剩预期。在利多消息聚集情况下, 沪胶企稳反弹, 目前橡胶虽然下跌空间被封杀, 但要摆脱维系了 3 个半月的箱体束缚, 依然缺乏足够利多提振。

产业链利多传导不畅

去年 12 月下旬以来, 国际原油价格启动新一轮上涨行情。作为天胶替代

的合成胶是原油的下游产品，照理应该在本轮油价上涨的过程中受益，然而产业链利多传导不畅，未能令合成胶跟涨。

虽然春节临近，但是国内下游轮胎企业备货意愿不强，仍然维持按需采购的节奏，这使合成胶提价受到下游的抵触。换言之，弱需在很大程度上抵消了油价上涨的利多影响。合成胶涨幅不但有限，而且升水全乳胶的幅度也未能显著扩大。在价格传导不畅的背景下，油价走强会带动胶价上涨的逻辑显得牵强。

产胶国削减出口影响有限

为了改变全球胶价持续低迷的状况，自去年4季度以来，东南亚产胶国接连出台干预措施，试图扭转胶市供应过剩预期。

然而，市场对此利多并不买账，多数投资者维持谨慎观望的态度。去年12月份泰国、马来西亚和印尼达成削减出口计划，预计在今年3月底之前共削减35万吨的天胶出口量。从规模来看，35万吨仅占泰国近两年1—3月出口总量的13.5%，占3国的比例更是不足8%。

同时，就执行力度而言，2016年3国橡胶理事会出台过为期6个月的限制出口政策，但2016年泰国天胶出口量不降反升，全年出口量高达451万吨，限制出口政策形同虚设。因此，对于今年前3个月的削减出口计划，产胶国能否履行到位尚存疑。即便百分百履行，之后几个月的出口量会不会“反扑”——补回削减期的量，也犹未可知。

弱需和高库存成绊脚石

除了上述利多因素存在“水分”外，目前胶市仍然需要面对弱需和高库存的制约。

数据显示，2017年我国汽车产销同比分别增长3.2%和3%，较2016年分别下降11.3和10.6个百分点。

同时，从去年4季度开始，国内重卡销量增速也显著下降，从10月的32%跌至12月的-12%。预计在购置税优惠取消以及高基数的影响下，今年国内汽车和重卡销量表现不容乐观。

在库存方面，庞大的套利需求促使去年橡胶进口量骤增，全年累计进口716万吨，同比增长23.2%。而在偏弱需求制约下，去年国内天胶市场库存量创历史之最，显性和隐性库存预估高达100万吨以上。

综上所述，当下沪胶市场虽有利多涌现，但其影响力存在疑惑，导致多头信心不足，推涨力量有限，加之胶市弱需和高库存现状压制，胶价上行步履依然艰难。

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。