

橡胶 遇阻回调

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 22 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



受供需关系利空因素压制作用, 国内胶市遇阻并返身回调, 截止 19 日收盘, 沪胶主力合约 RU1805 周下跌 230 元至 14065 元, 跌幅为 1.61%, 沪胶指数周下跌 175 元至 14140 元, 跌幅为 1.22%, 全周总成交量缩减 13.8 万余手至 217.4 万余手, 总持仓量净增 3.3 万余手至 51.4 万余手。

国际胶市方面, 东京胶指数周下跌 1.5 日元至 208.1 日元, 跌幅为

0.72%，新加坡胶 20 号胶 3 月合约周上涨 3.1 美分至 153.6 美分，涨幅为 2.06%，3 号胶 3 月合约周下跌 0.5 美分至 173 美分，跌幅为 0.29%。

3. 各市场走势分析

从沪胶走势看，沪胶低位区域性偏弱震荡整理，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下降，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、消费需求渐趋疲软、库存和仓单压力逐渐加重等多空交织的中性偏空影响。

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、并逐渐进入割胶淡季、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

天然橡胶主产区集中在东南亚地区，9 大橡胶产国占全球总产量 90%；泰国、印尼、马来西亚 3 国全球占比 69%；越南、中国也是重要的天然橡胶生产国，产量位于全球第 3、4 位。

2017 年，9 大橡胶产国开割面积总计 8796.1 千公顷，比 2016 年开割面积增加了 303 千公顷；新增种植面积 86.8 千公顷，受橡胶价格下跌影响橡胶新增种植面积自 2013 年开始逐年下降。

ANRPC 报告显示，2017 年全球天胶产量预计增加 5.5%至 1275.6 万吨。而橡胶生产有一定的季节性，从 6 月开始不断增加，10 月达到最高点，高产持续到次年 1 月。

2010-2012 年橡胶价格达到历史高点，橡胶生产国种植热情高涨，前 9 大成员国合计种植 141.24 万公顷，根据橡胶 5-7 年的生长可割胶周期，2017-2019 年可割面积将大量释放，开割面积处于一个较快增长的阶段。

虽然价格历经大跌，但目前胶价仍存割胶利润，印度、马来西亚等产国的成熟橡胶树暂未出现弃割。

而截止 2017 年 1-11 月，ANRPC 天然橡胶总计产量 1044.07 万吨，同比增长 4.89%，橡胶消费量总计 751.9 万吨，同比增长 1.53%；供应增速超过需求增速，天然橡胶存较大的供应压力。

我国天然橡胶种植面积仅次于印度尼西亚和泰国，居世界第 3 位，

产量仅次于泰国、印度尼西亚和越南，居世界第 4 位。

2016 年我国天然橡胶累计产量约 78 万吨，而我国天然橡胶需求量为 326.65 万吨，进口量高达 250.12 万吨，对外依赖度为 76.57%。

但近 3 年需求量增速逐渐下降，2016 年需求量增速同比下降至 -8%。

2016 年我国合成橡胶国内产量 545.8 万吨，表观消费量为 855.87 万吨，进口数量为 330.83 万吨。

2017 年 1-11 月，我国合成橡胶累计产量 536.4 万吨，表观消费量累计 899.37 万吨，对外依赖度 40.36%。

2016 年我国天然橡胶和合成橡胶总计产量 623.8 万吨，而橡胶总需求量为 1182.52 万吨，供应缺口高达 558.72 万吨。

当前中国橡胶市场供需严重失衡，大部分需要进口满足额外需求。

天然橡胶在轮胎生产方面的需求主要集中在全钢胎和半钢胎，其中汽车配套需求占据 25%，重卡和卡客车替换需求占据 75%。2016 年，全钢胎开工率均值 66.65%，半钢胎开工率均值 70.02%。

2017 年轮胎开工率低于往年同期，统计数据显示，2017 年全钢胎开工率均值 64.89%、半钢胎开工率均值 66.59%。

2017 年 1-10 月的子午线轮胎外胎产量为 5.86 亿条，同比增 3.8%，

整体增速远小于去年同期水平，2018 年配套需求增速在购置税退出后有所拖累，替换需求中商用车受制于走弱的地产、基建，整体子午胎产销增速更加低迷。

2017 年 11 月，我国重卡市场共约销售各类车型 8.35 万辆，环比 10 月下降 10%，比去年同期的 9.18 万辆下降 9%。

重卡市场在连续 13 个月的井喷式增长在 11 月戛然而止，市场首次出现同比下降。

1-11 月，我国重卡市场实现累计销售 104.69 万辆，比 2016 年同期的 65.76 万辆大幅增长 59%。

但由于 11 月单月重卡市场销量出现同比下降，因此 1-11 月的累计增幅进一步缩窄，相比 1-10 月的 70.28%有 11%的缩窄，净增量为 38.93 万辆。

截止 2017 年 12 月末，青岛保税区橡胶累计库存 21.94 万吨，同比增幅 107.77%；期货市场橡胶库存 30.53 万吨，同比增幅 32.16%。

橡胶库存累积上升令现货价格承压，同时，库存持续累积上升，也显示出橡胶市场处于供过于求状态。

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。