

兴证期货·研发产品系列

天胶 小幅回调

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: 021-20370945

邮箱:

shihai@xzfutures.com

2018年2月14号 星期三

行情回顾

沪胶主力合约 RU1805 终盘收跌 70 元，至 12450 元，跌幅为 0.56%，远期合约 RU1809 终盘收跌 80 元，至 12830 元，跌幅为 0.62%。



周边市场行情

以下为 2 月 9 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)	1.69 美元/公斤	1.69 美元/公斤
泰国 STR20 (11 月)	1.46 美元/公斤	1.46 美元/公斤
泰国 60% 乳胶 (散装/11 月)	1120 美元/吨	1120 美元/吨
泰国 60% 乳胶 (桶装/11 月)	1220 美元/吨	1240 美元/吨
马来西亚 SMR20 (11 月)	1.44 美元/公斤	1.44 美元/公斤
印尼 SIR20 (11 月)	0.76 美元/磅	0.76 美元/磅
泰国 USS3	44.92 泰铢/公斤	44.92 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

在多头预期薄弱, 做空氛围浓厚的背景下, 沪胶期货转入单边下行的走势, 期价重心不断下移, 并击穿了维系 4 个月的箱体格局, 并创 1 年半新低。

目前来看, 沪胶市场的弱势在春节以前难有改观, 唯有在节后东南亚产胶国转入停割季, 再配合产胶国更强有力的价格扶持措施, 同时在国内需求回暖

的共同提振下，橡胶价格才能迎来反弹。

春节临近，下游需求减弱，部分轮胎企业已经停工。

此外，原油价格有见顶迹象，若油价深幅回落，那么对于胶价可能也有利空影响。

持续低迷的橡胶价格虽然倒逼产胶国频频出台干预胶价的政策，但措施力度不及市场预期，对于供应过剩的现状依然难以改变。

与此同时，中国轮胎企业在春节前对于原料橡胶的备货意愿偏低，采购谨慎。

此外，去年以来，橡胶套利需求有增无减，导致进口量激增，社会库存居高不下，胶市负面因素难消。

春节前，胶市难改弱勢节奏，暂时只能寄希望于节后。

从供应端角度来看，全球天然橡胶市场依然存在供应过剩的格局中。

据天然橡胶生产国协会（ANRPC）最新发布全球天然橡胶供需数据显示，2017年1-12月全球天然橡胶产量由2016年的1242.9万吨增长到2017年1328.2万吨，同比增长6.8%。

2017年全球天然橡胶消费同比增长1.4%，达到1290.4万吨。

从绝对量上看，2017年全球天然橡胶供应过剩37.8万吨，而从增速上比较，供应增速远大于需求增速。

为了改变全球橡胶价格持续低迷的状况，虽然自去年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。

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%，占三国的比例更是不足8%。

同时，就执行力度而言，2016年三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。

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。

从中国需求“引擎”来看，步入2018年以后，在购置税优惠政策取消的背景下，未来我国新车产销量将步入低增长时期。

同时，面对高基数制约，不排除会出现个别月份负增长的景象。

展望后市，沪胶升水大幅回落有利于期现套利盘退出，对中长期价格利多。

短线而言，在年前剩余的时间里，考虑到流动性逐渐偏紧，沪胶还将承压，但升水大幅回落也限制了向下空间。

目前来看，沪胶市场弱勢节奏仍将持续，春节以前难有改观，唯有在节后东南亚产胶国转入停割季，再配合产胶国更强有力的价格扶持措施。

同时，节后我国轮胎采购需求回暖的共同提振下，橡胶价格才能迎来反弹行情。

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。