

# 天胶 偏弱震荡

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23号 星期五

## 行情回顾

沪胶主力合约 RU1805 终盘收平, 至 12500 元, 涨跌幅为 0%, 远期合约 RU1809 终盘收跌 15 元, 至 12875 元, 跌幅为 0.12%。



## 周边市场行情

以下为 2 月 21 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	1.67 美元/公斤
泰国 STR20 (11 月)	1.45 美元/公斤	1.45 美元/公斤
泰国 60%乳胶 (散装/11 月)	1130 美元/吨	1110 美元/吨
泰国 60%乳胶 (桶装/11 月)	1230 美元/吨	1210 美元/吨
马来西亚 SMR20 (11 月)	1.46 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	44.11 泰铢/公斤	43.81 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

1 月份, 丁苯橡胶市场一反连跌 2 个月的下行走势, 开始掉头向上。

2 月初, 丁苯橡胶市场参考价 12842.86 元 (吨价, 下同), 比 1 月初上涨 242.86 元, 涨幅达 1.93%。

目前来看, 丁苯橡胶受原料丁二烯小涨带动, 呈现上行走势。

但分析市场基本面, 一方面天然橡胶不景气, 另一方面下游轮胎行业需求

不旺，后市大幅续涨的可能性不大。

丁二烯作为丁苯橡胶的主要原料，其市场走向在一定程度上决定了丁苯橡胶市场走向。1月份，丁二烯上涨给予丁苯橡胶成本支撑。但后市来看，丁二烯上涨的根基并不牢固。

据介绍，今年丁二烯市场迎来一波扩能热潮，必将给市场造成一定冲击。

分析丁二烯产能情况，从2014年至2017年上半年，近4年时间我国丁二烯市场无有效产能增加。

2016年，丁二烯市场暴涨后，生产企业利润逐渐攀升，激发了行业投产热情。

从去年9月至今年一季度，我国将有4套丁二烯装置集中投产，包括去年9月初投料的江苏斯尔邦石化10万吨/年丁二烯装置、去年10月下旬投料的中国化工集团蓝星化工新材料5万吨/年丁二烯装置、去年11月末正式投料的神华宁夏煤业集团6.5万吨/年丁二烯装置，以及计划今年3月份投产的中海壳牌石化18万吨/年丁二烯装置。

这些合计达39.5万吨的产能都将在今年投入市场，给市场供求关系带来压力。

另一方面，丁二烯进口量也呈增加趋势。

去年前11个月，我国丁二烯累计进口量达32.6万吨，较2016年同期增长32%。

究其原因，主要是前期丁二烯价格走高，吸引欧洲及美国的远洋货源进入国内市场。

虽然今年国内市场有新增产能投入，国内外市场价差可能缩小，但考虑到近期丁二烯合约大单基本提前签署完毕，短期内进口货源大幅下降的几率不大。

综合考虑国内市场供给情况，丁二烯继续走高的根基并不牢固，对丁苯橡胶的成本支撑十分有限。

与丁苯橡胶具有替代性的天然橡胶，最近的日子并不好过。

2月初，天然橡胶(标一)参考价为11877.27元，与1月1日相比下降了2.19%。

据介绍，目前全球天然橡胶处于增产周期，2017年全球天然橡胶产量为1327万吨，同比增加6.8%；而2017年消费量为1303万吨，同比增加3.5%，供大于求趋势明显。

天然橡胶是多年生农作物，主产国在2007-2012年间进行了较大规模的扩种，按生长周期计算，2018年仍处于开割面积增长期，市场供应量增加明显。

业内预计，2018年天然橡胶产量增速将继续大于消费增速。

值得注意的是，如果泰国抛售库存以减少仓储成本，那么全球天然橡胶供需平衡将进一步恶化。

再看库存方面，据估算，当前我国天然橡胶社会库存量在100万吨以上，并且还未计算轮胎厂的原料库存部分，总体上社会库存压力非常大。

全球天然橡胶库存量也在300万吨以上，压力高企。

在供给端仍处于增产周期、及需求端缺乏亮点的情况下，库存将是抑制天

然橡胶市场反弹的重要因素之一。

天然橡胶走弱，下游出于成本考虑将会加大天然橡胶用量，从而使丁苯橡胶失去部分市场。

下游方面，轮胎行业是丁苯橡胶直接的需求行业。今年，轮胎业也难言利好。

目前我国轮胎行业大概有 550 家企业，数量占全球的 80%。

但是，行业基本处于小散乱的状态。

其中，90%以上为中小微企业，真正能称得上大型企业的仅 10 家左右。

小企业的生产状况十分复杂，技术比较落后，设备相对简陋。

在轮胎市场供大于求的情况下，加上我国供给侧改革和环保政策的双重压力，轮胎行业开工率下行，目前已降到 60%~70%，对丁苯橡胶的需求有限。

再看汽车消费方面，2017 年，我国重型货车产销量分别为 114.97 万辆和 111.69 万辆，同比分别增长 55.07%和 52.38%，处于 5 年内高点。

然而，去年 4 季度，重型货车置换需求达到尾声，市场开始下行，部分企业订单减少。

2017 年 12 月份，重型货车产销量环比分别下降 5.22%和 21.82%，同比下降 5.46%和 12.02%，业内预计今年销量将出现 20%左右的下滑。

另外，从 2018 年 1 月 1 日起，我国车辆购置税将由 7.5%恢复到 10%。

以 20 万元的车为例，税款将增加 5000 元左右，这也会降低非刚需购车需求。

受汽车消费下滑影响，丁苯橡胶市场也缺乏支撑。

## 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。