

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3月2号 星期五

行情回顾

沪胶主力合约 RU1805 终盘收跌 20 元, 至 13010 元, 跌幅为 0.15%, 远期合约 RU1809 终盘收跌 45 元, 至 13355 元, 跌幅为 0.34%。



周边市场行情

以下为 2 月 26 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)	1.76 美元/公斤	1.71 美元/公斤
泰国 STR20 (11 月)	1.49 美元/公斤	1.46 美元/公斤
泰国 60% 乳胶 (散装/11 月)	1190 美元/吨	1160 美元/吨
泰国 60% 乳胶 (桶装/11 月)	1290 美元/吨	1260 美元/吨
马来西亚 SMR20 (11 月)	1.5 美元/公斤	1.47 美元/公斤
印尼 SIR20 (11 月)	0.76 美元/磅	0.76 美元/磅
泰国 USS3	45.56 泰铢/公斤	44.82 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 月底以来, 沪胶经历一波基差修复行情。之前期现价差一度拉大到 3000 元/吨左右, 在供应炒作无力的情况下, 沪胶选择向下寻底。

春季沪胶是否会继续下跌, 取决于消费回暖力度, 这将直接体现在库存水平上。如果库存继续大幅增加, 那么沪胶上行阻力仍然较大。

去年 9 月份, 橡胶期现价差从近 3500 元/吨一度缩窄到 1700 元/吨, 但在之后 4 个月的横盘过程中, 期现价差再度拉大到约 3000 元/吨。

在利多预期未兑现的情况下，春节前沪胶又做了一次基差修复，目前的期现价差缩窄到 1500 元/吨，该因素使得期货下跌动能减弱。

春节后，在泰国重新出台救市措施刺激下，沪胶止跌反弹。

2 月 22 日泰国农业部部长表示，将在今年 5—7 月停割部分胶园来减少供应量，以达到抬升橡胶价格的目的。

据测算，减少产量在 14 万—20 万吨。泰国几乎每年都会出台救市措施，但效果似乎不佳，更多的是情绪上的提振而非实质的改善，这次恐怕也一样。

泰国减产措施面临两个不确定性：一是泰国的胶农以家庭劳作为主，胶农的执行力可能不够，二是政府补贴资金的问题，还存在不确定性，总体实施难度较大。

虽然这次救市举措实施难度可能更大，但盘面反应较为剧烈，主要原因还是基差明显改善以及消费增加预期增强。

一般下游轮胎厂开工率会在元宵节之后陆续恢复，届时如果下游开工率回升速度低于往年，则沪胶将受到拖累。如果下游开工率上升较快，同比增加明显，则库存可能下降，沪胶将受到支撑。

从内外需求来看，外需表现相对稳定，2017 年轮胎出口平稳，2018 年 1 月轮胎出口数据同比增加，比近几年来同期水平都要高，全球经济复苏将使国内轮胎出口形势继续向好。

内需主要看国内重卡的销售，公路货运量宏观指标显示 2018 年重卡替换市场将继续复苏。

春节后库存变化将成为行情主导因素，只有库存拐点真正到来，价格才有反转可能。从季节性规律来看，一般春节前是累库阶段，春节后消费恢复，库存会有一个下降的过程。

总体来看，国内供应季节性萎缩，而下游消费随着春节结束，将缓慢复苏，因此，3 月沪胶将处于供应季节性偏紧格局。

加上期现价差有所修复，3 月沪胶有反弹需求。

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。