

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7号 星期三

行情回顾

沪胶主力合约 RU1805 终盘收跌 125 元, 至 12930 元, 跌幅为 0.96%, 远
期合约 RU1809 终盘收跌 125 元, 至 13290 元, 跌幅为 0.93%。



周边市场行情

以下为 3 月 5 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	1.75 美元/公斤
泰国 STR20 (11 月)	1.5 美元/公斤	1.49 美元/公斤
泰国 60% 乳胶 (散装/11 月)	1180 美元/吨	1210 美元/吨
泰国 60% 乳胶 (桶装/11 月)	1280 美元/吨	1310 美元/吨
马来西亚 SMR20 (11 月)	1.51 美元/公斤	1.49 美元/公斤
印尼 SIR20 (11 月)	0.76 美元/磅	0.76 美元/磅
泰国 USS3	45.97 泰铢/公斤	46.4 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

东南亚逐步进入减产期, 国内产胶区尚未开割, 过渡期内增量减少, 转化为存量的博弈。

短期来看, 国内进入去库存阶段, 但去年国内天胶进口量猛增, 保税区和交易所持续高库存恐难在过渡期内迅速消减, 加之中下游消费需求疲软和治标不治本的政策红利, 可能成为未来天胶价格上行的重重阻力。

2 月 22 日泰国农业部部长格勒萨达表示: 农业部拟计划在全国 300 万莱橡胶

园暂停割胶 3 个月，时间为今年 5-7 月，若征得相关部门同意，农业部计划将拨款 135 亿泰铢来弥补这 3 个月胶民们的经济损失，按照每公斤 37 泰铢的价格、每莱每月将按照 1500 泰铢的补偿标准来进行。

此计划尚在商议阶段，接下来将与泰国发展研究科学院、泰国内政部等单位于 2 月 28 日开会协商，预计 1 个月内可以得到结果。

如果实行此计划，在 7 月后胶农们将可以收获更多橡胶，这 3 个月时间也可以使得市场上减少 20 万吨橡胶，促使橡胶价格上涨。

此消息一出，胶价应声上涨，短期来看，控制供应或许是最有效的维持胶价的方法，但是这种政府干预的背后却会导致一系列的负面效应。

第一、这种方法治标不治本。ANRPC 最新报告显示，1 月份全球天然橡胶产量同比增长 9.9%，至 122 万吨。其中泰国增速将达 10.3%，暂停割胶 3 个月可能会造成 7 月以后产量的报复性增长。

第二、在泰国政策努力将胶价维稳过程中，其他产胶国或伺机扩大生产规模占领市场。

数据显示，1 月越南天胶产量增长 4.7%，马来西亚天胶产量增长幅度最高，达到 29.5%。越南和马来西亚或成为泰国政策红利最大的受益方，而非泰国胶农。

由于沪胶交割品的特殊性和局限性，盘面常年呈现升水结构。

金融资本参与沪胶期货的模式主要为通过非标套利，价差交易是主要的交易逻辑，在盘面上呈现天然空头，这将对 2018 年的沪胶走势带来持续的影响。

在节前非标套利盘猛砸盘面，期价迅速下滑之际，现货市场的表现明显抗跌，基差收窄之后，部分空单或逐渐止盈离场，或移仓远月，给予多头拉高机会。

节后下游陆续开工，刚性需求带动补库预期，从历年重卡产销情况来看，节后 3、4 月份是年内产、销高点，从全钢胎和半钢胎企业开工率来看，节后也会有一个比较明显的反弹。

东南亚 2 月开始逐步进入减产期，国内产胶区尚未开割，过渡期内增量减少，转化为存量的博弈。

这 3 大因素叠加，加上人心思涨和国内外其他商品如原油、黑色系整体氛围的影响，使得沪胶短线回升。

尽管如此，天胶供需利空格局并未有所改变，因此，沪胶回升仅仅属于技术性反弹而已。

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。