

兴证期货·研发产品系列

天胶 浅幅回升

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28号 星期三

行情回顾

沪胶主力合约 RU1805 终盘收涨 155 元, 至 11175 元, 涨幅为 1.41%, 远
期合约 RU1809 终盘收涨 165 元, 至 11555 元, 涨幅为 1.45%。



周边市场行情

以下为 3 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)	1.7 美元/公斤	1.71 美元/公斤
泰国 STR20 (11 月)	1.44 美元/公斤	1.47 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)	1.33 美元/公斤	1.36 美元/公斤
印尼 SIR20 (11 月)	0.77 美元/磅	0.76 美元/磅
泰国 USS3	43.63 泰铢/公斤	44.73 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

泰国在胶价低迷时总会频繁出现救市举措。

去年至今年初, 由于天胶价格一直在低位震荡, 泰国又开始出手相救。

去年 12 月, 泰国联合另外两个产胶国 (印尼以及马来西亚) 共同出台了削减出口计划的举措, 计划将在 2018 年 3 月底之前共削减 35 万吨的天胶出口量, 希

望以此提振低迷的天胶价格。

前车之鉴，过往几次救市效果都不理想，市场在消息出来之际，并没有做出反应。

但就目前公布的数据来看，1月泰国出口量确实在减少。

最新消息称，泰国政府对3月出口限制执行力度较强，一些船期已经延期。如此，将对国内后期进口量产生影响。

节后，泰国又一次出台救市措施。2月22日泰国农业部部长表示计划将在今年5月至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，缩减的产量大约在14-20万吨，占比全球总产量不到2%，这一次出台的措施实质影响比较小。

最新下游轮胎厂开工率数据显示，全钢胎及半钢胎的开工率已回升到7成以上，该水平已恢复到春节前的正常水平，但短期受环保因素影响，开工率也难有上升空间，下游开工不及预期。

后期下游轮胎厂将迎来生产季节性旺季，重卡销售也将迎来旺季小高峰，轮胎厂开工率有进一步回升的需求。

最新公布的2月重卡销售数据环比及同比均有所下降，部分原因来自于春节假期影响，基本符合市场预期。

因此，2月重卡销售数据的公布属于中性消息，并未对市场产生影响，接下来3月的重卡销售数据比较关键，或决定了市场对于2018年重卡市场的判断。

中美贸易战的发生，对于天胶下游最大的影响是轮胎出口，对美轮胎出口将进一步受到挫伤。

天胶市场目前面临的“三高”（高库存、高基差、高供应）问题，还有待改善。

其中基差随着价格下跌而修复，RU1805合约下个月将进入交割月份，期现回归之路或在当前宏观预期较为悲观的背景下提前走完。

天胶高供应问题则会因季节性规律，进入到供应阶段性减少，该减少趋势可以延续到4月份国外产区开割前。

但因当前保税区及交易所库存依然处于高位，供应季节性缩减的支撑并没有明显效果，下游消费则会成为行情主导因素。

与此同时，国内进口量将迎来季节性减少，最近公布的国内2月天胶进口量同比及环比均出现明显减少，符合季节性规律。

后期重点要关注的则是库存量变动，目前天胶高库存的格局尚未得到改善，但随着后期进口量减少以及下游消费需求回升，库存压力或有所缓解。

最近因为泰国等产胶国要对3月天胶出口实行更严厉的措施，短期对于出口限制举措带来的阶段性供应减少会比较明显，或很快就可以反映在库存变动上。

基于以上分析，天胶接下来行情还将受制于库存及基差，这两个因素没有改观之前，期价弱勢格局难改。

目前RU1805合约基本下跌到国内成本线附近，随着国内开割到来，后期胶农割胶积极性将受到挫伤，短期或使得供应增加缓慢，但天胶下行趋势依然要等待库存改善，才能翻转。

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。