兴证期货有限公司 INDUSTRIAL FUTURES CO.,LTD.

周度报告

全球商品研究·天胶

兴证期货.研发产品系列

橡胶 延续弱势

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
咨询资格标号：
Z0011391
施海
从业资格编号：
F0273014
投资咨询资格编号：
Z0011937
刘倡
从业资格编号：
F0324149
联系人：
施海
电话：21-20370945
邮箱：
shihai@xzfutures.com

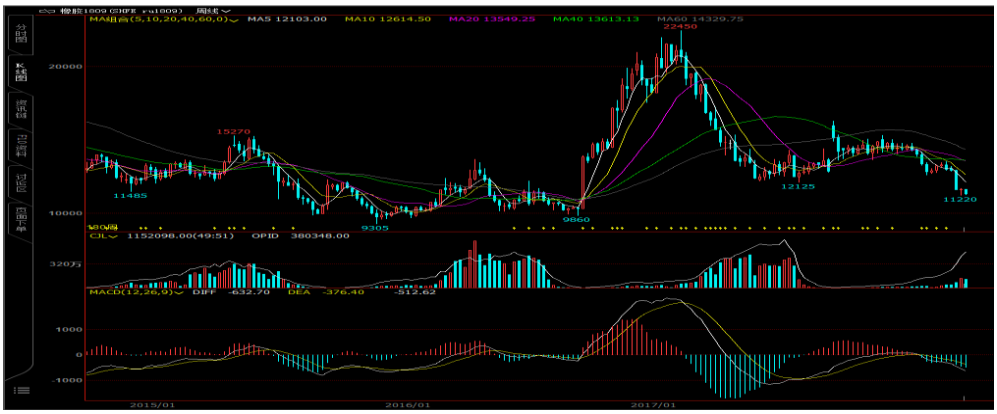
2018 年 4 月 9 日　星期一

1. 内容提要

受供需关系多空交织的中性偏空因素作用，国内外天胶市场创下新低后，低位区域性震荡，延续弱势格局。

其主要原因是，供应压力依然沉重，消费需求提振乏力，库存量居高不下，天胶市场供过于求没有根本好转，后市仍将维持低位区域性偏弱震荡整理走势。

2. 各市场走势简述



受利多政策淡化、供需关系和系统性利空、非标套利盛行等因素影响，国内外胶市持续低位区域性弱势震荡整理，截止4日收盘，沪胶主力合约RU1809周下跌300元至11340元，跌幅为2.58%，沪胶指数周下跌270元至11410元，跌幅为2.31%，全周总成交量缩减177.3万余手，至164.8万余手，总持仓量净增1万余手，至62.6万余手。

国际胶市方面，东京胶指数周下跌4.6日元，至179日元，跌幅为2.51%，新加坡胶20号胶5月合约周下跌1.5美分，至135美分，跌幅为1.1%，3号胶5月合约周下跌3.5美分，至171美分，跌幅为2%。

3. 各市场走势分析

从沪胶走势看，沪胶陷于低位区域性弱势震荡整理，近远期期各合约期价全线低位区域性弱势波动，较前期交易重心下降，维持近低远高的正基差排列态势，显示受产胶由淡季逐渐转向旺季的季节性规律、消费需求渐趋疲软、库存和仓单压力逐渐加重等多空交织的中性偏空影响。

从东京胶走势看，东京胶短线冲高遇阻、止涨企稳、并返身回落，呈现近低远高的正基差排列态势，量仓规模较大的远期8月合约走势对于近期合约具有向下牵制作用，受产胶国调控胶市、美元强势震荡整理、日元弱势震荡整理等利多因素作用较弱，而受天胶现货供应渐趋宽松、大宗商品普遍回调、原油弱势回调等利空因素作用较重，由此对东京胶走势构成利空压制作用。

从新加坡胶走势看，3号胶和20号胶冲高遇阻、止涨企稳，并返身回落，其主要原因在于，受产胶国调控胶市、产区依然处于割胶淡季等利多提振作用较弱，而受大宗商品普遍回调、天胶供需关系由利多转变为利空等诸多利空较重，由此对新加坡胶构成利空压制作用。

4. 供需关系分析

展望未来，天胶市场供过于求的预期依然存在，且临近东南亚割胶季，未来供应端压力将快速凸显，从而不利于胶价回升。

虽说目前暂时躲过宏观面不利因素影响，但基于目前沪胶基本面偏弱姿态，预计移仓换月后，新主力1809合约仍将面临较大抛空压力，弱势下跌的主旋律未从根本上出现扭转。

目前，距离每年4月13日-15日泰国宋干节，还有不到半个月时间。

根据产胶季节性规律，每年东南亚产胶国在宋干节以后，将迎来新一年的割胶期。

其中，泰国北部和越南中南部地区产胶量会在4月中旬回升。

同时，4月底至5月初，泰国南部地区、马来西亚和印尼北棉兰一带也将迎来割胶，胶水产量快速回升。

换言之，未来胶市供应端压力将凸显。

4月起全球产区将陆续开割；三个月限产结束，泰国、印尼之前减少的出口量或将集中释放。

从国内天胶产区来看，目前国内云南天胶产区因气候适宜，橡胶树长势良好，有提前开割的打算。

今年无干旱、白粉病及低温等不利因素困扰，预计整个割胶去开割日期较往年提前半个月左右。

云南西双版纳的勐腊农场、勐捧农场等一类植胶区已于3月中旬开割，其他二类植胶区也将在3月底或4月初开割，整体开割时间较去年提前1个月。

从需求端来看，山东地区近期轮胎厂家开工恢复状况良好，但受部分县市重污染天气应急预案影响，广饶等县市对工厂限产，对个别工厂开工造成了一定影响，因此，导致整个轮胎行业开工率表现一般，与去年相比未有超预期增长出现。

目前，下游轮胎采购依然以随采随买为主，无大量补库意愿，整体原料库存天数维持在15天-30天，维持平稳库存水平；中大型橡胶需求企业原料库存周期约在30天-40天，小工厂原料维持在3天到一周水平。

由于轮胎企业自身原料橡胶库存保持合理水平，采购节奏维持刚性，导致目前天胶需求端难获超预期增长空间，这也导致库存环节面临一定压力。

国内橡胶库存仍处高位，随着期现价差收敛，套利商库存流通性不断转好。

目前现货缺少大幅反弹基础，期价也将受到牵制，目前暂时观望，等待期现价差扩大后，逢高沽空的机会。

虽然，目前沪胶期货暂时摆脱宏观面的利空风险，但处在供应端压力回升、以及国内需求端偏弱的处境下，展望未来，橡胶基本面依然维持弱势。

5. 后市展望与操作建议

综上所述，受诸多利多利空因素交织作用，天胶市场后市可能延续区域震荡格局，投资者操作上宜以逢高沽空主。

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。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。