

天胶 中幅回调

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4月23号 星期一

行情回顾

沪胶近期合约 RU1805 终盘收 225 元，至 11140 元，跌幅为 1.98%，主力合约 RU1809 终盘收跌 225 元，至 11555 元，跌幅为 1.91%。



周边市场行情

以下为 4 月 19 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)	1.73 美元/公斤	1.73 美元/公斤
泰国 STR20 (11 月)	1.43 美元/公斤	1.43 美元/公斤
泰国 60%乳胶 (散装/11 月)	1170 美元/吨	1170 美元/吨
泰国 60%乳胶 (桶装/11 月)	1270 美元/吨	1270 美元/吨
马来西亚 SMR20 (11 月)	1.38 美元/公斤	1.38 美元/公斤
印尼 SIR20 (11 月)	1.37 美元/磅	1.37 美元/磅
泰国 USS3	46.02 泰铢/公斤	46.02 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

今年 1 季度, 全球天胶增产 3.3%, 预计全年总体增幅在 4% 以上, 市场维持供大于求的格局。决定天胶产量的最重要因素是开割面积。

橡胶树在栽种 7 年后才可以产胶, 故橡胶树的种植面积并不等于开割面积, 开割面积主要受 7 年前新种面积的影响。

2010—2012年，国际胶价高位运行，在丰厚利润的刺激下，胶园主大面积扩种。

按时间测算，这些新种橡胶树2017—2019年开割。根据以上逻辑，今年全球天胶开割面积同比将增加4%左右。

当然，还有一个不可忽视的因素也会影响开割面积，那就是弃割，尽管胶价一跌再跌，但发生大面积弃割的可能性不大。

其一，东南亚国家经济欠发达，工业相对落后，能对橡胶种植产生冲击的只有其他农产品种植，而目前，橡胶种植收益仍然高于竞争者大米和水果。

其二，大选临近，泰国政府频频放风，打算通过减少橡胶种植面积来提高价格，但市场普遍认为其炒作意义大于实际效果。

橡胶是泰国的支柱产业之一，其产业链复杂，从业人员众多，弃割后种植人员或许可以转种其他作物，但大量非种植人员的安置是一个重大的社会问题。

其三，如果仅有泰国一国减少天胶产量，那么就等于将市场份额拱手让给其他国家，这是泰国政府所不乐见的。

通常认为，只有当胶水收购价格低于30泰铢/公斤时，大规模弃割现象才会发生。

目前，尽管原料收购价格已经下降至5年来的同期最低水平，但离弃割红线还有一段距离。

除了开割面积，天胶产量还要看单产。单产的高低主要受天气和胶农行为的影响。

从天气看，橡胶是一种多年生乔木，抗灾害能力较强，小规模旱涝灾害只能造成短期减产，并不会对橡胶树产生致命打击。

相较洪灾而言，由于橡胶树喜高湿，旱灾对其的伤害更大。根据以往经验，东南亚旱灾一般发生在停割期和开割初期。

然而，目前为止，产区可谓风调雨顺，非常利于割胶。从胶农行为看，理论上，胶农积极性与胶价呈正比。

但实际上，由于割胶收入是胶农的主要生活来源，所以当胶价降低时，不低于弃割红线，为了维持之前的收入水平，胶农反而会增加割胶量。

总之，随着割胶季的到来，产量不断释放，今年全球天胶供应过剩是大概率事件。

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。