

橡胶 探低回升

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

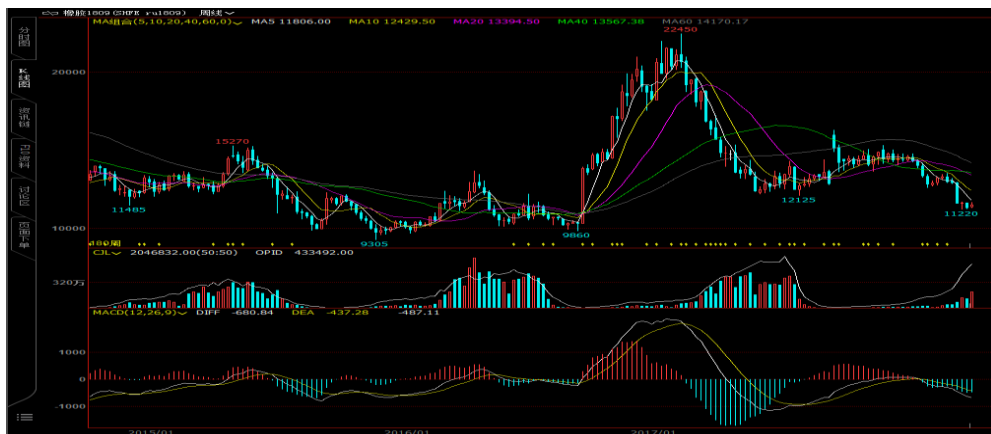
2018年4月23日 星期一

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，探低遇撑、止跌企稳，并返身回升，呈现低位区域性震荡整理走势。

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震荡整理走势、甚至技术性反弹走势。

2. 各市场走势简述



受利多政策淡化、系统性利空淡化、供需关系偏空等因素影响，国内外胶市持续低位区域性偏强震荡整理，截止20日收盘，沪胶主力合约RU1809周上涨50元，至11555元，涨幅为0.43%，沪胶指数周上涨95元，至11725元，涨幅为0.82%，全周总成交量增加131万余手，至374.6万余手，总持仓量净增1.2万余手，至65.2万余手。

国际胶市方面，东京胶指数周上涨1.8日元，至186.2日元，涨幅为0.98%，新加坡胶20号胶5月合约周上涨1.5美分，至140.3美分，涨幅为1.08%，3号胶5月合约周上涨5.8美分，至175.9美分，涨幅为3.41%。

3. 各市场走势分析

从沪胶走势看，沪胶陷于低位区域性强势震荡整理，近远期期各合约期价全线低位区域性强势波动，较前期交易重心略有上升，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影响。

从东京胶走势看，东京胶短线探低遇撑、止跌企稳、并返身回升，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上牵制作用，受产胶国调控胶市、美元强势震荡整理、日元弱势震荡整理、原油强势回升等利多因素作用较强，而受天胶现货供应渐趋宽松、大宗商品普遍回调等利空因素作用较弱，由此对东京胶走势构成利多提振作用。

从新加坡胶走势看，3号胶和20号胶则探低遇撑、止跌企稳，并返身回升，其主要原因在于，既受产胶国调控胶市、产区依然处于割胶淡季等利多提振作用，又受大宗商品普遍回调、天胶供需关系过剩等利空压制作用，由此对新加坡胶构成多空交织作用。

4. 供需关系分析

目前，轮胎厂补库意愿低迷，尽管天胶库存较低，但厂家坚持随用随买的采购策略，这种局面主要由以下几个原因造成：

第一，轮胎终端销售不畅。轮胎市场可以分为内销和外销两个市场。

据了解，1—2月，我国轮胎出口重量总体增长11%，表现良好。

尽管中美贸易摩擦升级，但美国公布的增税名单中仅包括翻新轮胎和航空轮胎这些非主流出口品，对我国轮胎出口的影响并不显著，预计今年全年国内轮胎出口稳定增长。

反观内销市场，情况则不容乐观，这可以从公路运价指数走势上看出。

3—4月，公路运价指数在旺季走低至6年以来的同期最低水平，不仅反映了市场上车比货多的窘况，而且有两方面更深层次的含义。

一方面，货运量少意味着卡车轮胎替换频率降低，而替换胎是天胶下游最重要的需求领域。货运量不足是因为频繁的环保督察和限产导致工厂产出减少。

今年，环保仍是政府的工作重点，替换胎需求将继续受政策打压。

另一方面，货车过多代表重卡市场严重饱和，重卡销售前景堪忧，配套胎市场亦不景气。

1—3月，全国重卡销售共计31.6万辆，同比增加11%，好于市场预期，4月销售情况也尚可，但重卡厂家预计，5月开始，销售就会走下坡路。

第二，轮胎厂利润下滑，没有足够的现金进行大规模原料补库。

据统计，去年，轮胎厂利润同比降低50%。企业各项成本尤其是辅料成本大幅提高。

轮胎辅料生产为高污染行业，在环保严打中，大量不达标的中小工厂被迫关停，供应量急剧萎缩，价格随之上涨。

另外，轮胎销售疲软，工厂提价困难。轮胎价格指数走势显示，去年至今，全国半钢胎价格没有明显变动，全钢胎价格仅小幅抬升。

在有限的现金流下，出于买涨不买跌的心理，轮胎厂只会优先考虑囤积辅料而不是天胶。

第三，众所周知，国内天胶库存高达150万吨，且价格处于下跌通道，轮胎厂没有必要因为担心供应短缺和采购成本上涨而提前采购。

总之，无论是出于刚性需求，还是投机需求，轮胎厂进行大规模天胶补库

的积极性都不会太高。

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为主。

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。