

兴证期货·研发产品系列

天胶 中幅回升

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4月24号 星期二

行情回顾

沪胶近期合约 RU1805 终盘收涨 135 元, 至 11275 元, 涨幅为 1.21%, 主力合约 RU1809 终盘收涨 125 元, 至 11680 元, 涨幅为 1.08%。



周边市场行情

以下为 4 月 20 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

4 月 19 号的合成胶反倾销影响盘面更多来自市场情绪作用, 对基本面影响不大。

近期橡胶现货较为稳定, 原料价格接近历史底部。1-3 月橡胶进口同比下降源于泰国等限制出口, 4 月出口限制解除之后或有大量橡胶到港, 进一步刺

激国内市场。

综合看来，未来近期由于橡胶现货托底，沪胶进一步下跌的动能较弱。

但是长期来看，随着东南亚产能释放，沪胶依然会进一步下跌，起码，套利空间目前依然存在。

利多刺激市场情绪，对基本面无影响

由于商务部的一则反倾销卤化丁基橡胶的政策，导致 19 号沪胶暴涨。

然而从盘面上看，沪胶上涨并没有持仓量上涨的支撑，反而发生下跌，但是成交量却突破性高。

从基本面分析，卤化丁基橡胶与天胶几乎没有替代关系，相互之间影响较少，本次上涨主要是由于市场情绪作用，毕竟橡胶跌了一年了，多头的信心早已被磨光。

原料价格接近历史底部，现货坚挺

目前现货价格稳定在 10500 元/吨左右，而期货价格的波动较大。期现价差维持在 900-1000 元/吨。

依然处于较高的位置，期货有进一步下跌的可能性。

而现货价格由于成本所在，云南地区胶水收购价格为 9600 元/吨，胶块收购价格为 8700 元/吨，海南地区胶水价格为 11700 元/吨。云南地区的橡胶加工费用已经缩窄到 1000 元/吨之内，而海南地区的橡胶加工费甚至产生价格倒挂。

原料价格已经进入历史价格底部，若进一步下得势必影响割胶效率，因此从成本方面来分析，橡胶现货的底部已经很接近了。

产国解除出口限制后，橡胶进口或会激增

对于橡胶期货价格，升水依然有空间。

其次，主产国为期三个月的橡胶减产协议也即将到期，虽然 1-3 月中国的橡胶进口量同步下降，但是为来如果主产国的橡胶出口限制解除，或有大量的进口橡胶到港冲击国内胶价。

中国海关最新统计数字显示，3 月中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）共计 57.8 万吨，环比 2 月大幅增长 52.91%，较去年同期降低 17.4%。1-3 月累计进口量为 165.3 万吨，同比下跌 6.5%。

从橡胶出口国来看，在严控橡胶出口措施出台后，今年首 3 个月的橡胶出口量与去年同期比较降低 27 万 4000 吨。

泰国橡胶局副局长纳功透露，为解决橡胶价格异常的问题，泰国、马来西亚及印尼三大橡胶出口国达成协议，合作控管橡胶出口量，累计今年首 3 个月 3 个国家的橡胶出口量合计降低 35 万吨。

其中，泰国减少出口的橡胶产品共有 3 类，分别为烟胶片（RSS）、标准橡胶（STR）及复合橡胶，原定目标减少的出口量为 23.48 万吨，但是综合今年首 3 个月与 2016 年和 2017 年比较，泰国成功降低橡胶出口量达 27.41 万吨，超出原定目标值。

然而，橡胶的主要消费地区依然在中国，短期内限制橡胶出口或许能够缓解价格下滑的趋势，但是当出口限制解除，依然会有大量的泰国橡胶库存出口到中国，冲击国内的市场。

4 月中旬，青岛保税区橡胶库存降至 20.5 万吨，这已经是自 3 月初以来，保税区库存连续下跌，较 3 月中旬降低 3.94 万吨，降幅逾 16%。

从库存的同比数据来看，保税区橡胶在经历了1年的累库存之后，重新进入到了去库存的阶段。

近两个月保税区橡胶库存下降主要是因为进口橡胶数量减少，而4月末开始，随着橡胶进口数量的增加，保税区橡胶库存将再次进入累库存的阶段，而前期形成的微弱利多的因素也将消失。

综合看来，未来近期由于橡胶现货托底，沪胶进一步下跌的动能较弱。

但是长期来看，随着东南亚产能释放，沪胶依然会进一步下跌，套利空间目前依然存在。

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。