

兴证期货·研发产品系列

天胶 弱勢回调

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25号 星期三

行情回顾

沪胶主力合约 RU1809 终盘收跌 150 元，至 11530 元，跌幅为 1.28%，远
期合约 RU1901 终盘收跌 115 元，至 13420 元，跌幅为 0.85%。



周边市场行情

以下为 4 月 23 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)	1.42 美元/公斤	1.43 美元/公斤
泰国 60%乳胶 (散装/11 月)	1180 美元/吨	1170 美元/吨
泰国 60%乳胶 (桶装/11 月)	1280 美元/吨	1270 美元/吨
马来西亚 SMR20 (11 月)	1.4 美元/公斤	1.43 美元/公斤
印尼 SIR20 (11 月)	1.4 美元/磅	1.43 美元/磅
泰国 USS3	46.99 泰铢/公斤	46.78 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

在中美贸易摩擦的影响下, 3 月沪胶价格破位下行, 进入 4 月, 在经历两周的横盘整理之后, 价格继续破位下行。

因橡胶下游轮胎对美出口需求占总需求的比例达到 7% 左右, 对橡胶价格影响较大。

目前来看, 橡胶高库存, 期货升水的格局叠加中美贸易摩擦, 对于下游消

费的冲击，使得沪胶价格积重难返。

从供给来看，目前处于国内开割初期，建议关注胶农割胶积极性。清明假期之后，国内云南及海南产区基本迎来全面开割期。

产区的天气表现良好，并没有异常天气影响，也没有白粉病等的干扰。

但因为期货价格的持续下挫，使得今年国内开割初期的胶水收购价格较低，目前价格为近 5 年来的低位。

市场目前关注的是，该因素对国内胶农割胶积极性的影响。

4 月因为云南产区的泼水节，割胶天数受限，产量释放有限。

据最新了解，目前产区最大的难题在于割胶工的缺乏，后期重点关注 4 月份之后产区的割胶情况。

此外，保税区库存进入季节性去化阶段。

截至 4 月 3 日，青岛保税区橡胶库存总量为 22.65 万吨，较 3 月中旬下降近 1.8 万吨，降幅开始扩大，目前保税区库存进入去化阶段。

从细分项来看，保税区天然橡胶库存已经降至近 5 年来的低位。

该库存对于橡胶现货的支撑更为明显，期价则因为上海期货交易所的巨大库存受到压制，价格难有表现。

需求方面，贸易摩擦影响将延续，阻碍轮胎开工率回升速度。

最新的下游轮胎厂开工率数据显示，截至 4 月 13 日，全钢胎及半钢胎的开工率出现小幅回升，目前开工率都在 7 成上方，该水平已经恢复到了春节前的正常水平，且大型轮胎厂开工率已经回升到 8 成水平。

但短期因为环保检查，使得轮胎厂开工率上行依然受到阻碍，开工率回升较为缓慢，3 月份旺季过去之后，市场担忧下游开工率将受到拖累。

同时，中美贸易摩擦进展还待观察，加大了市场对橡胶下游轮胎出口需求的悲观预期，对于橡胶价格而言是一个长期的拖累因素。

不过本月初公布的 3 月份国内重卡销售数据继续创新高，统计数据显示，2018 年 3 月重卡销量为 13.89 万辆，同比增长 21.21%，销量刷新了 2011 年 3 月的最高值，成功创下新的销量历史。

2018 年第一季度，重卡市场销量累计达 32.34 万辆，同比增长 13.85%。

总体来看，一季度的数据好于市场预期，细分项去看，工程车有亮点，牵引车继续减少，该数据对于橡胶价格有支撑。

值得注意的是，期限价差将进一步缩窄。

经历大幅下挫之后，现货价格亦跟随下行，但跌幅不如期货，使得期货升水现货缩窄，当前的期现价差将使得新近的套利盘尚无积极性，短期缓解了期货盘面的抛压。

但从基差回归的角度去看，期货价格压力依然存在，同时，上海期货交易所库存及仓单持续创新高，后期 9 月合约还将面临激烈的基差回归之路。

综上所述，短期处于国内开割初期，产量释放有限，目前的期现基差也有所缩窄，使得期货盘面短期抛压有所缓解。

同时，库存的下降以及重卡销量的向好或使得沪胶价格短期有支撑，目前价格低位过分追空或存在较大风险。

但从中线角度看，沪胶下游消费决定其弱势格局难改，后期还将延续基差修复行情。

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。