

# 天胶 浅幅回升

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25号 星期三

## 行情回顾

沪胶主力合约 RU1809 终盘收涨 75 元, 至 11605 元, 涨幅为 0.65%, 远期合约 RU1901 终盘收涨 110 元, 至 13530 元, 涨幅为 0.82%。



## 周边市场行情

以下为 4 月 24 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) | 1190 美元/吨  | 1180 美元/吨   |
| 泰国 60%乳胶 (桶装/11 月) | 1290 美元/吨  | 1280 美元/吨   |
| 马来西亚 SMR20 (11 月)  | 1.39 美元/公斤 | 1.4 美元/公斤   |
| 印尼 SIR20 (11 月)    | 1.4 美元/磅   | 1.4 美元/磅    |
| 泰国 USS3            | 47.1 泰铢/公斤 | 46.99 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

从历史走势来看, 橡胶一直处于熊市周期中, 下跌, 盘整, 反弹, 再下跌, 盘整, 如此往复, 一心想抄底的投资者倒下了一波又一波, 而近期在盘整了近一个月。

橡胶这轮熊市从 2011 年开始, 已经持续了很长时间。

这主要因为橡胶树和其他诸如玉米、大豆不同, 其生长周期较长, 产量弹

性较小，产量在短期内，不会因为需求的变动而变动，容易导致严重的供应过剩。

从自身的属性来看，橡胶是一种多年生乔木，其在栽种 7 年后开始产胶，10 年后产量才能充分释放，之后可以连续割胶 20-25 年。

2005 -2012 年是全球橡胶产业的扩张期，每年有大量的新种面积，而这些新种面积在 7 年之后，也就是 2012-2019 年开始产胶。

换句话说，由于开割面积的快速增加，2012-2019 年全球天胶产量都处于高速增长周期。

而同期，由于中国橡胶消费增速的放缓，全球天胶消费只能维持较低增速，这就导致库存的不断累积，最终在价格上表现出来。

2013 年之后，全球天胶新种面积显著减少；那么向后推 7 年，从 2020 年开始天胶开割面积增速也将大幅下降，天胶供需格局将逐渐改善，橡胶价格也就走出这轮熊市。

商务部公告称，从 4 月 20 日起，将对原产自美国、欧盟和新加坡的进口卤化丁基橡胶采取临时反倾销措施。

卤化丁基橡胶是一种合成橡胶，主要用于轮胎气密层及医疗等高端用品。

国内全年消费量在 29 万吨左右，其中 21 万吨需要进口，而美国和新加坡的进口量占到 50% 以上。

由于技术原因，中国产量无法满足国内需求，必须依赖进口，因此反倾销一定会抬高这种橡胶的价格。

但是，该事件其实对天然橡胶基本面没有实质影响。

卤化丁基橡胶是一种高端合成胶，与天然橡胶之间不存在有效替代。

橡胶多头被打压已久，需要一个情绪宣泄口。

因此，反倾销事件情绪大于实际影响，只能起到短期的炒作效果，没有办法改变天然橡胶的供需格局。

橡胶 1805 合约交割前，受到现货牵制，期价很难出现大幅反弹，比如 1809 合约反弹到 12500 元/吨以上会比较困难。

5 月中旬后，期价会暂时摆脱现货牵制，如果出现利多题材以及资金配合，沪胶还是有可能出现较大幅度的反弹的，比如去年就曾发生过。

但是这种反弹，是不可能改变橡胶仍深陷熊市周期的这个基本框架，未来，1809 合约、或者 1811 合约大概率会跌破 10000 元大关。

主要原因概括起来就是以下 3 点：

高供应：今年全球产量仍将保持 4% 以上的高速增长；国内贸易商出于期现套利的需求仍会大量进口混合胶。

弱需求：受到轮胎终端拖累以及现金流不足的影响，轮胎企业天胶补库意愿不强。

高库存：国内三大库存贸易商混合胶库存、上期所全乳胶库存和国储库存都难有效缓解。

尤其是上期所库存对 09 合约产生直接压制。09 合是绝对空头合约，最受空头资金的偏爱，该合约的最佳交易策略，就是等待期现价差扩大后沽空。

## 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。