

兴证期货·研发产品系列

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

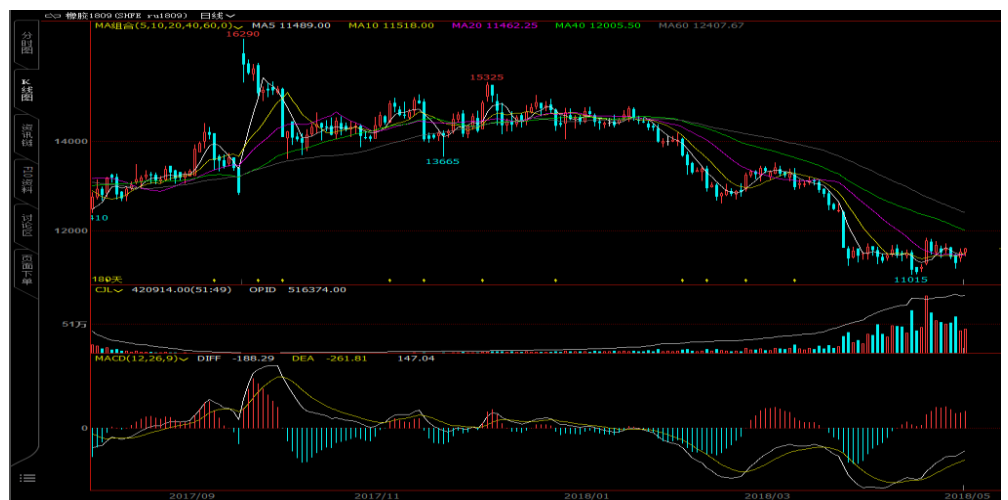
邮箱:

shihai@xzfutures.com

2018年5月4号 星期五

行情回顾

沪胶主力合约 RU1809 终盘收涨 80 元，至 11605 元，涨幅为 0.69%，远期合约 RU1901 终盘收涨 65 元，至 13560 元，涨幅为 0.48%。



周边市场行情

以下为 5 月 2 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)	1.74 美元/公斤	1.75 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)	1210 美元/吨	1210 美元/吨
泰国 60%乳胶 (桶装/11 月)	1310 美元/吨	1310 美元/吨
马来西亚 SMR20 (11 月)	1.41 美元/公斤	1.41 美元/公斤
印尼 SIR20 (11 月)	1.38 美元/磅	1.38 美元/磅
泰国 USS3	47.72 泰铢/公斤	46.58 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

当前, 橡胶陷于 10000—12000 元区间震荡整理, 从历史角度分析, 笔者认为橡胶价格处于底部区间。

中长期看, 橡胶最低点在 6320 元, 最高点在 43500 元, 当前在 11500 元附近,

正处于高低点 14% 左右位置，为历史区间的相对底部，因此下行空间有限。

相关研究显示，橡胶成本包括种植成本+割胶成本+加工成本，其中海南成本相对较高，约 12500 元，云南成本在 10000 元左右。

因此 10000 元是我国胶农的心理成本线。

橡胶价格在过去 7 年当中（2011 年开始）持续下跌，最主要原因是供大于求。一是供应大量增加。

从 2005—2011 年，主要产胶国橡胶新种面积大量增加。新种面积的多少与橡胶价格的起伏息息相关：当橡胶价格从 2003 年开始掀起上涨大潮以后，新种面积随之上扬。

胶价在 2011 年达到最高点，而主要产胶国的新种面积在 2012 年达到最高点 48.45 万公顷。

然而，尽管新种面积持续增长，但是产量增长却远远没有那么迅速。

2012 年以后，年产量同比增速基本在 5% 以内，只有 2017 年是个例外，同比增长 9%。

自 2005 年开始，新种面积大量增加，这部分新种面积在 7 年以后已经进入开割期。

因此，理论上讲，2012 年以后，天胶的潜在产量应该能够大规模增长，但事实并非如此，相反，产量增长倒是步入低点。

因此，可以得出一个隐含的结论：近几年橡胶供应（也就是产量）受到需求压制——本来按照新种面积计算，可以获得的产量实际上并没有出现。

这是由于在价格低位的时候，这部分橡胶没有人收割，导致一部分橡胶有产能却没有产量。

但是高价位却可能驱使这部分产能转化为产量，而供应增加又会压制价格。

二是宏观环境走弱，需求增长有限。

据 ANPRC 的数据统计，在 2010 年天胶消费增速达到 15.42% 的高峰之后，天然橡胶的需求增速就出现了明显回落。

此后增速均维持在 5% 以内，近 7 年年均增速在 2.8% 左右。

天胶需求变化与宏观经济息息相关。

2011 年以后，天胶需求增速大幅放缓，同时全球 GDP 增速在 2011 年到顶，2012 年之后拐头向下，增速始终保持在 4% 以下。

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。