

# 橡胶 全线走弱

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6月4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，国内外天胶市场冲高遇阻、止涨企稳，并返身回落，呈现低位区域性震荡整理走势。

其主要原因是，多空影响因素剧烈转换，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、技术性反弹可能是短线走势。

## 2. 各市场走势简述



受产胶国未出台减产政策措施、中美贸易摩擦重新爆发、欧盟对中国轮胎进行反倾销调查、国内下调汽车进口关税、供需关系偏空等因素影响，国内外胶市持续低位区域性震荡整理，并不断走弱，截止1日收盘，沪胶主力合约RU1809周下跌195元，至11680元，跌幅为1.64%，沪胶指数周下跌185元，至12080元，跌幅为1.51%，全周总成交量缩减79.3万余手，至327.6万余手，总持仓量净增1.4万余手，至67.7万余手。

国际胶市方面，东京胶指数周下跌5.5日元，至185.9日元，跌幅为2.87%，新加坡胶20号胶7月合约周下跌3.3美分，至141.6美分，跌幅为2.28%，3号胶7月合约周下跌3美分，至164.9美分，跌幅为1.79%。

## 3. 各市场走势分析

从沪胶走势看，沪胶短线冲高回调，陷于区域性震荡整理，近远期货各合约期价全线低位区域性波动，较前期交易重心略有下降，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偏空影响。

从东京胶走势看，东京胶短线冲高遇阻、止涨企稳、并返身回落，呈现近低远高的正基差排列态势，量仓规模较大的远期10月合约走势对于近期合约具有向下牵制作用，利多因素作用逐渐减弱，而受产胶国调控胶市力度减弱、美元弱势震荡整理、原油弱势回调、天胶现货供应渐趋宽松、大宗商品普遍回调、日元探低回升等利空因素作用较重，由此对东京胶走势构成中性利空作用。

从新加坡胶走势看，3号胶和20号胶双双冲高遇阻、止涨企稳，并返身回落，其主要原因在于，虽然美元弱势回调，但受产胶国调控胶市减弱、产区逐渐临近割胶旺季、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、中性偏空的作用。

## 4. 供需关系分析

近期沪胶价格重心稍有上移，但是行情仍维持窄幅波动。

此前期现价差的缩窄和保税区库存的持续下降限制了沪胶下跌的动能，但是短期供需基本面正在发生变化，整体有走弱趋势，沪胶后市行情可能再度承压。

从近期国内产区看，由于橡胶价格在低位徘徊，对胶农割胶积极性造成一定的影响，导致今年开割初期原材料收购量减少，但目前产区不存在大规模弃割或砍伐现象，存量产能依旧存在。

泰国方面，目前价格并未影响产量，成本端的支撑尚未显现，且胶树生长状况良好，产区天气风调雨顺，整体上有利于橡胶的生产，预计后期原料供应会比较快。

从供应端来看，开割初期原料价格会有支撑，中期的供应仍然会给胶价带来较大压力，一旦胶价大幅反弹将会刺激产能的释放。

进入6—7月，供给端将显著放量。今年供给增加的趋势仍然比较确定，后市供给预期仍较为宽松。

保税区库存从今年初以来就处于持续去化进程中，截至目前已经从高位的25.32万吨下降至17.24万吨，整体降幅明显，处于相对较低水平，因此给沪胶行情带来一定的支撑作用。

保税区库存的下降主要来自于今年前3个月主产国的限制出口政策，国内整体的进口数量大幅缩减。

另外，由于前期沪胶下跌之后，价差大幅修复，套利盘进口的驱动力下降。根据泰国海关公布的数据，泰国4月天然橡胶出口量约50.42万吨，同比增长42%，环比增长53%。

根据货物运输及通关时间推算，到达中国港口的时间集中在5月及6月初。

青岛港作为天然橡胶的主要接收口岸，在保税区库存有限情况下，可能会出现入库困难情况。因此，后期保税区库存的下降趋势恐将终结，中游的库存矛盾短期内难以彻底化解。

近期轮胎厂的开工率保持在相对高位，下游轮胎厂正常生产，工厂依然维持随用随采的节奏。此前，轮胎厂提产来积累库存。

为迎合即将来临的轮胎市场需求小旺季，下游工厂的开工率保持高位。

随着6月青岛峰会时间的临近，近期下游轮胎厂停产或限产安排逐步出台。

据悉，青岛地区轮胎企业基本全部停产放假，停产时间集中在5月28日—6月11日。

伴随着交通管制，青岛地区及周边原料物流运输也会受到限制，短期对于橡胶的下游需求造成利空影响。

按照季节性规律，6月轮胎厂开工率也将从高位逐步走低进入生产淡季。

尽管目前轮胎厂开工率仍处于高位，但受到短期停产限产以及淡季的影响，预计后期回落压力将增大。

目前轮胎成品库存较高，轮胎终端替换需求难有亮点，轮胎厂家向下游经销商压库的难度增加。

因此，后期下游的需求仍会受到压制，高开工率难以为继。

综上所述，随着主产国限制出口政策的到期，后期国内进口量大概率将逐步上升，中游库存将终结下降的趋势。

因为短期的停产或限产以及季节性淡季的到来，下游工厂需求有走弱的趋势。6—7月供给端将逐步放量，后期供给仍显宽松。

因此，短期沪胶基本面支撑将逐步弱化，后市仍将再度承压。

## 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。