

兴证期货·研发产品系列

## 天胶 小幅回调

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6月29号 星期五

## 行情回顾

沪胶主力合约 RU1809 终盘收跌 35 元, 至 10455 元, 跌幅为 0.33%, 远期合约 RU1901 终盘收跌 15 元, 至 12220 元, 跌幅为 0.12%。



## 周边市场行情

以下为 6 月 27 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)	1.54 美元/公斤	1.54 美元/公斤
泰国 STR20 (11 月)	1.36 美元/公斤	1.36 美元/公斤
泰国 60% 乳胶 (散装/11 月)	1110 美元/吨	1110 美元/吨
泰国 60% 乳胶 (桶装/11 月)	1210 美元/吨	1210 美元/吨
马来西亚 SMR20 (11 月)	1.35 美元/公斤	1.35 美元/公斤
印尼 SIR20 (11 月)	1.45 美元/磅	1.45 美元/磅
泰国 USS3	44.1 泰铢/公斤	43.78 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

为缓解产胶国供应压力增加, 给胶价带来的负面冲击, 1 季度, 泰国、印尼和马来西亚曾出台限制 3 个月的橡胶出口措施。

但从事后的结果来看, 干预政策效果不大, 胶价回升力度有限。

随着产胶国限制出口政策期限结束, 之前积压的橡胶库存面临集中释放。

与此同时，产胶国步入割胶期以来，东南亚天气条件适宜，加之前几年开割初期频繁出现的干旱及病虫害并未发生，给开割提供了良好的自然条件。

尽管割胶期胶价低迷且进一步下挫，但产量仍然创下历年同期新高。

据统计，1—4月9大天胶主产国产量达346.09万吨，创下多年新高。

如果后期产胶国未遇洪水等自然灾害的话，预计全年主要产胶国整体产量有增无减，旺季阶段胶水产出压力将持续凸显，从而增强胶市的供应压力。

由于东南亚三大产胶国限制出口措施到期，此前积压库存集中涌向中国市场，导致我国5月橡胶进口量显著回升。

据海关统计，5月我国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）共计64.9万吨，环比4月增加51.6%，较去年同期增长18%，创3个月来进口量最高值，仅次于1月的69.7万吨。

橡胶进口量大幅增长令国内去库存化受阻。

其中，青岛保税区橡胶库存结束了连续3个月的环比下降趋势，呈现止跌企稳的迹象。

据统计，近期青岛保税区橡胶总库存止跌回升，截至6月15日，受益于天然橡胶与合成橡胶库存的增加，青岛保税区橡胶总库存增长约4%至18.22万吨。

受上期所20号胶立项申请获得中国证监会批复同意，全乳胶的独家垄断优势出现松动。

因为在此之前国内只有以全乳胶作为交割标的的上海橡胶期货，而国内用胶量最大的轮胎行业主要以消费20号标胶为主。

长期以来，轮胎企业套保缺乏一一对应的交割品，只能退而求其次，找寻目前上市的橡胶期货作为替代。

随着未来20号胶上市，轮胎企业势必会把套保头寸转移至20号胶期货上，对目前橡胶期货的参与度大幅减弱，买盘力量也会大幅下降。

综合来看，在缺乏自然灾害干扰的背景下，东南亚产胶国维持增产的概率较大，加之目前正处于产胶旺季，后期供应压力将持续凸显。

然而，随着国内下游需求淡季的到来以及进口量大幅增加，国内橡胶也转入补库存阶段。

在基本面呈现弱勢的格局下，叠加20号胶年内上市带来的挤出效应，沪胶后市将维持偏弱走势

## 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、中美贸易不确定性等利空影响，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RU1901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。