

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

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7月5号 星期四

行情回顾

沪胶主力合约 RU1809 终盘收跌 125 元，至 10410 元，跌幅为 1.19%，远
期合约 RU1901 终盘收跌 205 元，至 12035 元，跌幅为 1.67%。



周边市场行情

以下为 7 月 3 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)	1.51 美元/公斤	1.51 美元/公斤
泰国 STR20 (11 月)	1.33 美元/公斤	1.33 美元/公斤
泰国 60%乳胶 (散装/11 月)	1107 美元/吨	1107 美元/吨
泰国 60%乳胶 (桶装/11 月)	1207 美元/吨	1207 美元/吨
马来西亚 SMR20 (11 月)	1.34 美元/公斤	1.34 美元/公斤
印尼 SIR20 (11 月)	1.45 美元/磅	1.45 美元/磅
泰国 USS3	44.2 泰铢/公斤	44.2 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

根据 ANRPC 数据, 今年前 4 月全球天胶产量增长 2.6% 至 402 万吨, 其中泰国增长 5%, 印尼增长 4.4%, 中国增长 48.3%, 柬埔寨增长 9%, 部分国家产量下降, 越南-5.1%, 马来西亚-22.8%, 印度-11.4%, 斯里兰卡-9.4%。印度和马来西亚由于胶价较低, 割胶积极性差, 部分未成熟胶林被弃割。

今年我国、泰国等地停割期间风调雨顺，胶树长势良好，导致大部分地区提前开割，但开割以后，4月份是经历了干旱，6月初又经历连续降雨导致割胶受阻，整体来看，产量增加未达到预期。

此外，由于今年胶价持续低位，虽然在尚未引起大面积弃割，但胶农割胶积极性较低，在价格难以大幅上涨情况下，对产量增速下调，全年增速预计为3.5%，产量1374万吨左右。

从主产区季节性来看，泰国和马来西亚在3-5月由于停割导致产量低位，而6月份开始产量逐步上升；印尼在6-8月份落叶停割，产量下降，10月开始产量逐步上涨；越南在2-4月产量低位，6-9月产量上升，11月开始下降；中国从4月开始产量逐步上升，至12月开始入冬落叶，产量减少。

所以从全球割胶情况来看，下半年为产量高峰，在8-12月产量均保持高水平。

出口情况来看，今年1-4月ANRPC总出口量为289万吨，比2017年下跌-9.3%，相比于产量的大增，出口的下跌主要是前期限制出口政策导致。

5月泰国越南等地出口大增，前期累计库存消耗较多，目前泰国工厂原料库存低，7月开始出口量往往会有大幅增加，届时全球供应压力增大。

由于我国人力成本较高，目前胶价低位情况下，我国产量预计将长期持稳，预计今年产量仍在80万吨左右。

今年我国云南等大部分产区提前开割，但4月份干旱，海南地区约20%的胶树在雨水偏少情况下感染百分病导致延迟10-15天开割。

此外5月份以来由于降雨量大导致胶水产出受影响，此外由于成品价格的降低直接拖累，我国产区原料价格低位，农割胶积极性低。

因而前几个月国内产量并不高，1-4月产量为7.46万吨，比去年增加48%，主要是3月提前开割，增速较大。

就国内进口情况看，1-3月由于限制出口导致我国进口量下降，1-3月天胶（包括混合）进口总量111.1万吨，比2017年下降3%，5月由于前期延迟部分集中到港，4-5月进口天胶（不包含混合）65万吨，比去年高18%。

5-6月主产区产量尚未大幅释放，且其国内工厂库存低，预计出口较少，6-7月国内进口压力预计较小。

而在7月开始国外库存累积，出口预计将会持续增加，我国进口量从8-9月开始承压。但由于我国消费平稳，高库存难以得到有效消化，因而下游对进口需求减少。

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。