

天胶 小幅回升

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10号 星期二

行情回顾

沪胶主力合约 RU1809 终盘收涨 160 元，至 10495 元，涨幅为 1.55%，远
期合约 RU1901 终盘收涨 185 元，至 12210 元，涨幅为 1.54%。



周边市场行情

以下为 7 月 6 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)	1.49 美元/公斤	1.49 美元/公斤
泰国 STR20 (11 月)	1.34 美元/公斤	1.34 美元/公斤
泰国 60%乳胶 (散装/11 月)	1105 美元/吨	1105 美元/吨
泰国 60%乳胶 (桶装/11 月)	1205 美元/吨	1205 美元/吨
马来西亚 SMR20 (11 月)	1.31 美元/公斤	1.31 美元/公斤
印尼 SIR20 (11 月)	1.45 美元/磅	1.45 美元/磅
泰国 USS3	43.04 泰铢/公斤	43.04 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

当前全球橡胶处于增产周期, 供过于求仍是主要矛盾, 若排除可能出现的弃割或异常天气影响, 预计下半年全球天然橡胶供应仍处于偏宽松状态。

结合橡胶产量季节性规律来看, 7 至 10 月份处产胶国割胶旺季, 期间供应压力趋增, 但当前主力合约 1809 期价跌至 10000 元/吨附近, 已跌破国内天然

橡胶成本线，同时也趋近泰国胶农割胶积极性的临界点，胶价继续下跌可能会导致弃割，沪胶在 10000 整数关有较强支撑。

而当前沪胶 1901 合约期价在 12500 附近，升水现货价 2000 元/吨左右，期价仍有较多“水分”，在供强需弱的格局下，存下跌空间。

中长线来看，沪胶合约期价还未调整到位，等待回调至成本一线或出现主产区弃割及异常天气导致的产量下降的利好出现后的做多机会。

天然橡胶主产区集中在东南亚地区，九大橡胶产国占全球总产量 90%；泰国、印尼、马来西亚三国全球占比 69%；越南、中国也是重要的天然橡胶生产国，产量位于全球第三、四。

橡胶树从种植到开割，一般 5-7 年的生长期，而后进入 20-30 年相对稳定的割胶高产期，之后橡胶林逐渐衰老，产胶逐渐下降，被弃割乃至砍伐；高产期的橡胶林比例直接决定了其潜在产量。

2017 年，九大橡胶产国开割面积总计 8796.1 千公顷，比 2016 年开割面积增加了 303 千公顷；新增种植面积 86.8 千公顷，受橡胶价格下跌令橡胶新增种植面积逐年下降，但开割总面积整体增加，橡胶产量也相应增加。

2018 年 1-5 月，ANRPC 成员国橡胶总计产量 460.48 万吨，同比增长 10.6%；预计今年橡胶总产量大概率处增产状态。

橡胶树是多年生木本植物，整年都可采胶液，但其产量随季节性而变动。

下半年 7 至 10 月份，国内、外产区皆处割胶旺季，期间橡胶供应量趋向上升。

据往年数据统计，橡胶在第一季度供应量处年内低位，在第三季度其供应量处年内高位；再从季度产量差距来看，3 季度的供应量比 1 季度的供应量增加了 75-95 万吨，产量增幅在 35% 左右；若不考虑当前低胶价对割胶积极性的影响，2、3 季度天然橡胶供应压力增大。

目前全球天然橡胶显性库存依然处于近年来的高位，全球库存的高位使得价格压力依然较大。但要关注库存的变动，后期是否还会继续下降。

今年受国内橡胶价格持续走低影响，1-5 月份累计进口天然橡胶 96 万吨，比去年同期减少 29 万吨，进口量同比下降 22.8%。2018 年 1-6 月，青岛区橡胶库存由年初的 23.56 万吨小幅下降至 18.2 万吨；但期货市场库存由年初的 30.53 万吨累积上升至 45.75 万吨，库存同比增长 49.85%。

总体上看，当前国内橡胶库存仍处累积上升状态，但低胶价令橡胶进口量减少，库存总量累积速度放缓。

我国天然橡胶高度依赖进口，2017 年国内天然橡胶产量约 79.8 万吨，而消费量为 538.6 万吨，供应缺口高达 458.8 万吨，对外依赖度为 85.18%。近几年国内橡胶产量基本在 80 万吨/年上下，产量波动较小；而消费方面，2017 年国内天然橡胶消费量同比增长 10.0%，但在今年 1-5 月份，国内天然橡胶消费量累计 224.9 万吨，增速已放缓至 1.36% 偏低水平。

5 月全国橡胶轮胎外胎产量 7727.7 万条，同比增长 1.7%；2018 年 1-5 月全国橡胶轮胎外胎产量累计 36181.9 万条，同比增长 0.2%。轮胎出口方面，1-5 月份，除 2 月增速出现 25.94% 的增长以外，其他月份的同比增速均低于 3% 以内。

从 2018 年 1-5 月汽车销量累计销量 1179.24 万辆，同比增长 5.71%；国

内汽车行业已进入相对稳定发展阶段，汽车销量增速下滑至中低水平。

5月重卡市场各类车型总销量为11.4万辆，同比增长17%；1-5月累计销量超56万辆，同比增长15%。5月，重卡销量是今年继1月、3月、4月后又一次打破月度记录，此前为2010年5月的10.7万辆。但下半年逐渐进入淡季，重卡销量将趋向下降。

当前全球橡胶处于增产周期，据ANRPC报告显示，预计2018年全球天胶或将较2017年增长3.7%，达到1334万吨；而根据相关预测，2016年到2020年全球汽车产量年均复合增长率或为3%，而轮胎的天胶消费量约占天胶总消费量的70%，估计2018年全球天胶消费增速或在2%-3%之间，天然橡胶的消费增速低于产量增速。从供需格局来看，供过于求仍是主要矛盾，若排除可能出现的弃割或异常天气影响，预计下半年全球天然橡胶供应仍处于偏宽松状态。

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。