

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11号 星期三

行情回顾

沪胶主力合约RU1809 终盘收跌 160 元, 至 10335 元, 跌幅为 1.52%, 远
期合约RU1901 终盘收跌 125 元, 至 12085 元, 跌幅为 1.02%。



周边市场行情

以下为 7 月 9 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)	1.33 美元/公斤	1.33 美元/公斤
泰国 60%乳胶 (散装/11 月)	1104 美元/吨	1104 美元/吨
泰国 60%乳胶 (桶装/11 月)	1204 美元/吨	1204 美元/吨
马来西亚 SMR20 (11 月)	1.33 美元/公斤	1.31 美元/公斤
印尼 SIR20 (11 月)	1.3 美元/磅	1.3 美元/磅
泰国 USS3	43.4 泰铢/公斤	42.98 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

国际方面, 泰国中部以北地区降雨增多, 当地工厂反映收胶困难。而南部主产区近期降雨趋缓, 利于割胶, 合艾胶水报价明显走低, 供应向好。

国内方面, 中国海南地区近期的胶水报价都在 10800 元/吨, 升水云南胶水 1300-1600 元/吨 (理论上远高于两地物流成本)。

依此测算：人均割管 1000 株（国内劳动强度通常在割管 750 株-1000 株，取上限），每亩 33 株，亩产 75 公斤/年，开割 8 个月，与雇主 55 分成。

10800 元/吨的胶水价格能够支撑胶工平均 1534 元/月的收入，仅略高于海南最低工资标准。

随着海南旅游业的发展，人工成本会进一步增加。

依人工成本测算，10800 元/吨的胶水收购价格可能已经逼近当地的成本。

截至 6 月 15 日，青岛保税区总库存升至 18.2 万吨。其中天然橡胶库存为 6.98 万吨，增加 0.66 万吨，合成橡胶库存 10.85 万吨，增加 0.02 万吨，复合胶库存 0.37 万吨，不变。

截止 7 月 2 日，截止 7 月 2 日最新青岛保税区库存累库，增长 3.6%，约至 18.85 万吨。区内累库，区外调库盘整。

截至 7 月 6 日，上期所橡胶库存小计 51.1 万吨，库存期货 46.8 万吨，两者之差 4.3 万吨，仓单增速略有减缓。

截至 6 月 20 日，日本 TOCOM 继续加速减库。目前库存跌破 1.3 万吨，至 12847 吨，其中入库增加 336 吨，出库缩减 626 吨。

中下游消费方面，综合开工率：全钢*0.9+半钢*0.1=78.4%。

国内全钢开工率 79.1%，环比-0.1%，同比+14.7%。在目前的偏高的成品库存压力下，个别企业完成备货下调开工，暂未对整体开工造成负面影响。

与此同时，生产任务考核及高温限电前的库存储备亦是维持高开工的主要原因。国内半钢开工率为 72.0%，环比+1.2%，同比+16.1%。

出口市场的充足订单亦带动开工的常规化。与此同时，车企正值生产淡季，轮胎配出库有所下滑。周内销售政策暂无新的调整，内资品牌市场占有率逐渐增加。

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。