

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23号 星期一

行情回顾

沪胶主力合约 RU1809 终盘收跌 20 元，至 10285 元，跌幅为 0.19%，远期合约 RU1901 终盘收跌 55 元，至 12005 元，跌幅为 0.46%。



周边市场行情

以下为 7 月 18 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)	1.52 美元/公斤	1.52 美元/公斤
泰国 STR20 (11 月)	1.35 美元/公斤	1.35 美元/公斤
泰国 60% 乳胶 (散装/11 月)	1060 美元/吨	1070 美元/吨
泰国 60% 乳胶 (桶装/11 月)	1160 美元/吨	1170 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)	1.31 美元/磅	1.3 美元/磅
泰国 USS3	44.25 泰铢/公斤	44.19 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

回顾上半年走势, 1-3 月受高库存、高升水压制, 套利盘加仓, 橡胶盘面大幅去升水, 春节后因进入停割期外加节后复工, 行情小幅反弹, 然需求释放不及预期, 外加中美贸易战为工业品的前景蒙上阴影。

4、5 月因高库存、高升水略有缓解, 橡胶下跌动能减弱, 横盘震荡, 基本

面整体弱势，反弹未能延续。

6月国内外产区供应逐步释放，20号胶上市，市场预期未来套利空间减少，叠加宏观偏弱、中美贸易战警报拉响，橡胶下行，创年内新低。

橡胶仍处供应增长周期，新增种植面积最大增长在2010-2012年，生长周期5-7年，一般产量最高峰为开割3年后，因此理论上此轮原料释放高峰会延续至2022年。

由于胶价低，胶农种植橡胶树的意愿也不高，因此在更长的周期有利于重塑期供需关系，但中短期而言，橡胶供应整体稳定，仍不具备牛市基础。

库存缓冲垫限制胶价上下波动空间，上半年库存压力有所缓解，但由于产量增速大于需求增速，去库存幅度不足，库存总量依然高企。

下半年进入进口旺季或再次导致库存累积，但由于1-9价差提前回归、20号胶上市改变橡胶交割规则，使得套利空间有限，预期进口增速或进一步放缓。

5月开始国内进入替换胎淡季，市场销售情况不佳，该情况会持续到7月左右；8-10月由于高温天气导致轮胎耗损加快，市场有望改善，但由于宏观经济增速放缓，物流需求总体弱势不改。

3季度地产基建投资存在反弹可能，4季度受制于环保、天气和PSL收紧，投资增速回落，工程车胎替换需求或在下半年呈现前高后低的趋势。

全球PMI下滑，表明全球经济复苏正在放缓，对于下半年我国出口不利，轮胎将受波及。

橡胶在没有外部因素刺激下，今年仍处在供大于求格局，不具备长期牛市基础，供应释放高峰期或延续到2022年之后。

3季度是传统需求旺季，也是国外产区雨季，或导致市场呈现阶段性供需紧张，橡胶或有阶段性反弹可能，但由于高库存制约，反弹高度或有限。

4季度国外产区进入供应旺季，国内需求边际转弱，橡胶或再度陷入低位震荡。

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。