

天胶 弱勢回调

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25日 星期三

行情回顾

沪胶主力合约 RU1809 终盘收跌 50 元, 至 10110 元, 跌幅为 0.49%, 远期合约 RU1901 终盘收跌 190 元, 至 11620 元, 跌幅为 1.61%。



周边市场行情

以下为 7 月 23 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	1.5 美元/公斤
泰国 STR20 (11 月)	1.34 美元/公斤	1.35 美元/公斤
泰国 60% 乳胶 (散装/11 月)	1060 美元/吨	1060 美元/吨
泰国 60% 乳胶 (桶装/11 月)	1160 美元/吨	1160 美元/吨
马来西亚 SMR20 (11 月)	1.32 美元/公斤	1.34 美元/公斤
印尼 SIR20 (11 月)	1.31 美元/磅	1.31 美元/磅
泰国 USS3	43.24 泰铢/公斤	43.67 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

为了提振天胶价格, 1—3 月泰国、印尼和马来西亚曾联合出台限制出口措施。虽在政策执行期对胶价存在些许利多支撑, 但政策期一过天胶又重回弱势。

由此来看, 限制出口只能对胶价起到治标的效果, 却难以有治本之效, 只有从源头削减种植面积才能改变胶市供应过剩的局面。

7 月下旬, 泰国就提出减少橡胶种植面积, 来提高胶价的方案。

泰国政府计划，今年减少橡胶种植面积，以提振天然橡胶价格。

副总理颂奇在农业部高级别会议上指出，农业部应试图减少泰国橡胶种植面积，在未来五年内，每年减少橡胶种植面积 20 万莱。

政府许诺将给予胶农补贴，计划补贴 1.6 万泰铢/莱给予砍树胶农，对于加入该计划的胶农，每户最多给予 10 莱补贴金，补贴仅限于符合条件的农民，且必须在他们拥有的合法所有权的土地上种植橡胶树。

该计划的重点地区是补助适合种植胶树的地区，例如稻田和低洼地区等不适合中橡胶的地区，不在补助范围内。

农业部计划下个月初实行该计划，另外，颂奇指出，减少橡胶种植面积只是泰国正在进行的农业改革的一部分。

泰国是全球天然橡胶产量最大的国家，2017 年泰国天然橡胶产量约占全球产量的 36%，如果泰国天胶产量能够得到有效限制，那么对于改善全球的天胶供需有着重要的作用。

根据 ANRPC 的数据，2017 年泰国的天胶种植面积约为 375 万公顷。

按照此次泰国的方案，减产 20 万莱的种植面积约 48 万亩。

一亩地 30 棵橡胶树，橡胶单产按照 3.5kg 计算，即减产约：48 万亩*30 棵/亩*3.5kg/棵=5.04 万吨。

约为 2017 年泰国天胶产量（442.9 万吨）的 1.14%。

在天胶明显供给过剩的阶段，5.04 万吨似乎显得有些杯水车薪。

但需要注意的是，此计划将在未来 5 年内执行，如果能够严格持续的执行，那么对于未来橡胶的供应将会起到决定性的影响。

按照这种算法，从基本面来看，短期之内对胶价的提振作用有限，对盘面情绪来说，这种消息是利多的。

但是，这条政策发布之后，从盘面上也没有看到相应的多头变化。

另一方面，泰国政府对胶农按照 1.6 万泰铢/莱的比例进行补贴，即每棵胶树补贴 16000 泰铢/莱/（2.4 亩/莱*30 棵/亩*3.5kg/棵）=222 泰铢/棵。

在目前胶水原料价格在 45 泰铢/千克的市场中，每棵橡胶树的割胶收入（不计人工、化肥等成本）约 160 泰铢。

那么按照这种补贴方法，完全可以覆盖掉割胶收入。

虽说此次泰国计划削减植胶面积算得上治本之策，但政策力度不强，5 年合计削减仅有 100 万莱，对比目前泰国植胶面积总数 2000 万莱，削减幅度只有 5% 左右。

就算削减植胶面积能起到利多作用，那也要 5 年以后才能发挥效果。

就短期而言，在季节性产胶旺季的背景下，长期利多政策无法抵御短期供应压力偏大的负面影响。

据天胶生产国协会统计，1—5 月产胶成员国天胶产量合计达 460.48 万吨，较去年同期增长 6.6%，其中泰国、印尼产量同比增长 15%，越南产量增长 43%，中国产量增长 22%。

不难看出，未处在割胶旺季背景下，产胶国已然是产量保持大幅增长之态，目前正适宜割胶，如果不发生洪水等自然灾害的话，产胶量同比增速仍将保持较高水平。

目前轮胎行业正处于销售淡季，加之中美贸易争端不断，轮胎出口阻碍重

重，轮胎售价多有下调迹象。

轮胎企业对于眼下低迷的天胶价格仍有进一步看空情绪，维持随用随买的策略依然较多。

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。