

# 天胶 弱势回调

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8月9号 星期四

## 行情回顾

沪胶近期合约 RU1809 终盘收跌 55 元，至 10430 元，跌幅为 0.52%，主力合约 RU1901 终盘收跌 15 元，至 12500 元，跌幅为 0.12%。



## 周边市场行情

以下为 8 月 7 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)	1.48 美元/公斤	1.46 美元/公斤
泰国 STR20 (11 月)	1.35 美元/公斤	1.34 美元/公斤
泰国 60% 乳胶 (散装/11 月)	1040 美元/吨	1040 美元/吨
泰国 60% 乳胶 (桶装/11 月)	1140 美元/吨	1140 美元/吨
马来西亚 SMR20 (11 月)	1.34 美元/千克	1.33 美元/千克
印尼 SIR20 (11 月)	1.32 美元/磅	1.32 美元/磅
泰国 USS3	43 泰铢/千克	42.83 泰铢/千克

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

随着 2018 年最后一个活跃合约限仓、交割的临近, 沪胶行情出现了一定幅度的波动变化。

5 月, 由于前期限制出口政策的影响, 泰国出口量大增消化了积压的库存, 来到 6 月以后, 产量及出口都恢复到了旺季的正常水平, 但是相较于去年同期

仍然偏高。

6月，泰国出口天然橡胶 26.97 万吨，同比增长 7.2%，环比下降 5.7%。

进口方面来看，今年前几个月，由于主产国出口限制政策的影响，进口量有一个明显的收缩，同期，天胶库存量也有所下滑。

但是市场的供给仍然较为宽松，去库存的速度较为缓慢，5 月份开割以及出口限制政策失效后进口量出现了明显的回升，并在近期给库存带来了较大的压力。

青岛保税区库存明显增加，橡胶总体库存恢复到了 20 万吨以上，为近 3 月最高，累库仍然在进行中，短期库存压力还将进一步上升。

近期轮胎开工率小幅回落，截止 7 月 27 日全钢胎开工率回落至 76.86%，半钢胎的开工率较为平稳，小幅回落到了 71.61%。

大多数厂家在淡季仍会保持较为平稳的开工率，但是，近期轮胎库存有所上升，经销商可能在后期推出一些优惠措施，来消化库存。

但是随着物流运输业成本的提升，替换市场的表现预期偏弱。

数据显示，2018 年 6 月，中国橡胶轮胎外胎产量为 7738 万条，同比增长 1.6%；1-6 月，轮胎外胎产量为 43547.2 万条，同比增长 0.3%。

从国家统计局数据看，2018 年以来，中国轮胎产量累计增长率在 0.1%-0.3% 左右，部分月份产量同比出现下滑。

目前国内的轮胎企业处于规模化整合的阶段，部分产能是过剩的，下半年下游轮胎产业整体偏弱。

近期国内宏观经济态势有所转好，积极的财政政策提升了市场的信心，但是对于天然橡胶行业而言，带动效果有限，环保限产及产业升级合并的趋势下，短期难有供需态势迅速转变。

8 月 31 日，美方将会公布是否实行新增 2000 亿关税的议案，该增税名单覆盖了橡胶产业大部分产品，一旦实行，将对出口产生巨大的影响。

从目前轮胎出口量看，5 月出口美国的轮胎量已有明显的减少。

目前，主力移仓尚未全部完成，基于老胶无法到明年 1 月份交割的逻辑下，部分空头移仓 01 合约的意愿较弱，而多头由于无法在现货市场上消化如此的多货，只能选择平仓立场拉低 9 月合约的价格，或者移仓 01 合约，抬高 01 合约的价格，因而短期内，9-1 价差可能在移仓不均衡的情况下，进一步走扩。

但是，后期由于 20 号胶上市对于远期升水的打压，在 9-1 价差走扩至 2000 附近，且移仓完成后，价差仍有可能回落，期间可关注正反套利的机会。

在短期天胶供需矛盾未有明显变化的情况下，沪胶技术性反弹的运行空间和持续时间将较为有限。

## 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，建议宜以逢期价升水乏力之际沽空 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。