

兴证期货·研发产品系列

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

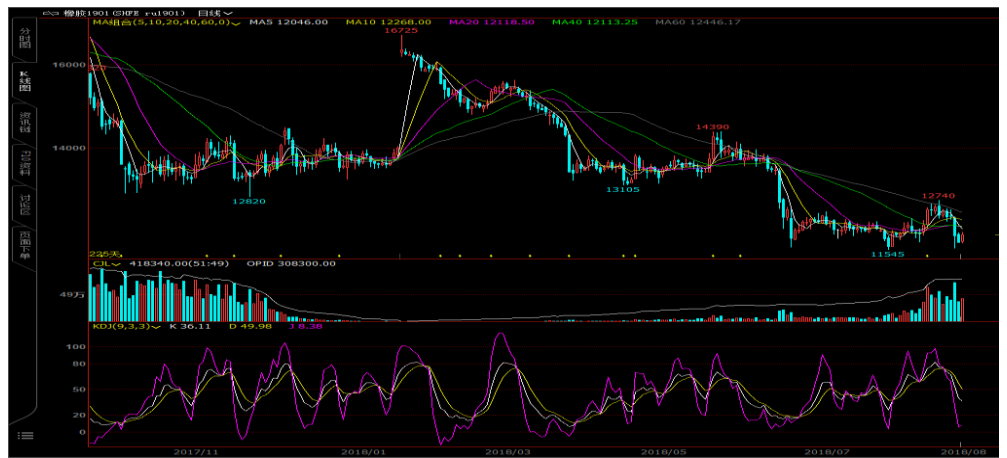
邮箱:

shihai@xzfutures.com

2018年8月21号 星期二

行情回顾

沪胶近期合约RU1809 终盘收涨 125 元，至 10055 元，涨幅为 1.26%，主力合约RU1901 终盘收涨 190 元，至 11915 元，涨幅为 1.62%。



周边市场行情

以下为 8 月 19 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	1.49 美元/公斤
泰国 STR20 (11 月)	1.36 美元/公斤	1.36 美元/公斤
泰国 60%乳胶 (散装/11 月)	1040 美元/吨	1050 美元/吨
泰国 60%乳胶 (桶装/11 月)	1140 美元/吨	1150 美元/吨
马来西亚 SMR20 (11 月)	1.34 美元/千克	1.35 美元/千克
印尼 SIR20 (11 月)	1.32 美元/磅	1.32 美元/磅
泰国 USS3	43.07 泰铢/千克	42.97 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

近期, 美国公布了对 160 亿美元中国进口商品征收 25% 关税的清单。

这标志自 3 月 23 日美国总统特朗普在白宫正式签署对华贸易备忘录以来, 中美贸易摩擦的最新升级。

我国政府采取反制措施, 对原产于美国的 5207 个税目约 600 亿美元商品,

加征 25%、20%、10%、5%不等的关税。

在 5207 个税目中，涉及橡胶及橡胶制品的有 100 余种，其中涉及丁苯橡胶、顺丁橡胶等通用合成橡胶以及涉及丁腈橡胶、乙丙橡胶、丁基橡胶等特种橡胶和弹性体的有 21 种。

由于各自产品的供需格局不同，各产品对外依存度也存在较大变化。

丁苯橡胶、顺丁橡胶等通用型合成橡胶对外依存度相对较低，但是丁腈橡胶、乙丙橡胶、丁基橡胶等特种合成橡胶对外依存度相对较高，尤其是乙丙橡胶，对外依存度高达 63.28%。

我国自美国进口的乙丙橡胶占到乙丙橡胶总进口量的 34.83%，占到国内总消费量的 22.04%。

其次，占比相对较高的则是丁基橡胶和丁苯橡胶，我国自美国进口量分别占到国内总消费量的 2.59%和 2.21%。

此次加征，同类产品根据税则号的不同会分别加征 25%、20%、10%、5%不等的关税。

例如，丁苯橡胶中，我国自美进口占比相对较高的 40021919 拟加征关税幅度在 5%，而占比相对较低的 40021912 拟加征关税幅度则在 25%。

乙丙橡胶我国自美国进口占比相对较高，40027010、40027090 分别在 44.25%和 28.54%，拟加征关税幅度在 5%。

丁基橡胶中，40023910 自美国进口占比达到 25.93%，拟加征关税幅度在 5%，其它两个税则号则分别在 10%、20%。

从不同税则号的征税幅度看，自美国进口量多少是确定加征幅度的主要因素，另外根据产品的替代弹性也有相应的调整。

加征关税的产品中，丁苯橡胶、顺丁橡胶在国内的产能分别为 192 万吨、158 万吨，2017 年的产量则分别在 108 万吨、86 万吨，显著的可替代性使得 40021912、40021990、40022010 等产品的加征关税幅度为 25%。

乙丙橡胶的可替代弹性相对较小，其加征关税幅度则仅有 5%。

可替代性较强的产品尽管面临较高关税，但对于国内市场的影响反而较小，毕竟可以就近从国内采购，这样反而有利于国内相关产业的发展，当然也可以从其它国家进口。

对于可替代性较弱的产品，尽管征税幅度较小，但影响反而偏大，比如乙丙橡胶，陶氏乙丙橡胶部分税号的资源相对紧张，价格估计会居高不下运行。

未来，假如加征关税措施实施，市场必定会经历一段时间的阵痛，尤其可替代性较弱的产品。

但是从国内橡胶产业的发展来看，丁苯橡胶、顺丁橡胶以及 SBS 产能已经过剩，所欠缺的只是一些技术门槛较高的产品。

特种橡胶方面，乙丙橡胶在 2017 年的消费量在 33 万吨，而 2018 年随着延长石油乙丙橡胶装置的投产，产能将接近 40 万吨，国内的供应也在提升。

同样的情况也出现在丁腈橡胶和丁基橡胶方面。

随着相关产业技术门槛突破以及产量提升，征税引起的阵痛会逐渐度过。

由于美国会先于中国征税，对于中国橡胶的出口会有所影响，但因中国对美出口产品相对较少，引起的影响将较弱。

值得注意的是，在下游产业中，轮胎的主要出口目的地国家包含美国，根

据美国政府发布的对中国 2000 亿美元商品征税清单，卡客车轮胎和乘用车轮胎包含其中。

因此，对于轮胎产业而言，非利好消息，对于天然橡胶、丁苯橡胶、顺丁橡胶、卤化丁基橡胶等产品而言，也非利好。

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，建议宜以逢期价反弹乏力之际沽空 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。