

天胶 浅幅回调

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9月27号 星期四

行情回顾

沪胶主力合约 RU1901 终盘收跌 10 元, 至 12505 元, 跌幅为 0.08%, 远期合约 RU1905 收跌 5 元, 至 12820 元, 跌幅为 0.04%。



周边市场行情

以下为 9 月 25 日亚洲现货橡胶价格列表:

等级	价格	前一交易日
泰国 RSS3 (9 月)	1.46 美元/千克	1.46 美元/千克
泰国 STR20 (9 月)	1.38 美元/千克	1.37 美元/千克
泰国 60% 乳胶 (散装/9 月)	1050 美元/吨	1050 美元/吨
泰国 60% 乳胶 (桶装/9 月)	1150 美元/吨	1150 美元/吨
马来西亚 SMR20 (9 月)	1.34 美元/千克	1.34 美元/千克
印尼 SIR20	1.33 美元/千克	1.33 美元/千克
泰国 USS3	40.33 泰铢/千克	40.43 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

按照季节性规律, 4 季度将是东南亚产区天胶产量供应旺季, 随着 3 季度雨季过去之后, 4 季度将会迎来产胶高峰期。但今年因为原料价格长时间处于偏低水平, 4 季度重点关注产区割胶情绪对产量的影响。

目前国内云南产区胶水价格已经跌至近 5 年同期低位, 泰国原料价格也处

于偏低位置。

近一个月来，胶水价格在 42-40.5 泰铢/公斤之间震荡，距离 40 泰铢/公斤的弃割线已经较近。

国内外原料价格的长时间低位，将会对胶农割胶积极性产生影响。

天胶在震荡中先跌后涨，突变的行情和增增减减的持仓量表现了投资者对天胶这一品种的纠结和矛盾。

一方面是高基差与高库存的重要利空因素，另一方面本来就处于价格底部的天胶也是资金做多的重要原因。

从基差的角度来看，目前 Ru1901 升水上海全乳现货约 1500 元，和去年相比今年的基差提前缩窄，往年等到 11 月之后，基差才会缩窄到 1500 元附近。

今年基差提前缩窄可能会和 20#橡胶上市相关。往年由于全乳胶自身具有的金融属性，所以 1 月合约天然会有一个高升水，今年考虑到未来可能上市 20#橡胶，导致 6 月之后，Ru1901 的高升水被打破，上下游产业均对 20#橡胶给予了很大的期望。

高库存来自于两个方面，一个是青岛保税区的橡胶库存，8 月底的时候已经达到 21.79 万吨，高于去年同期水平。

截止 9 月中旬，青岛保税区库存开始小幅下降，但当前库存依然处于回升通道，后期关注保税区库存变化情况，保税区库存下降的持续性，对于价格支撑效应才能显现。

另一方面，上期所的天胶库存小计已经达到 56 万吨，按照目前这个速度，在 11 月老胶注销之前，橡胶库存小计突破 60 万吨也不是不可能。

除了这两大因素之外，今年的供需基本格局并没有得到改善。

中国橡胶进口连续两年面临历史上最高的进口量。7 月，中国进口天然橡胶及合成橡胶共计 57.1 万吨，较去年同期增长 21.5%，进口量连续两个月同比高增速。

目前下游开工率已经恢复正常，但是中秋节和国庆节双节驾到，两节相接，使得下游企业的需求受假期影响较大，节前会有高开工，同时也会降低十月整体开工天数，并且因宏观氛围不佳，需求预期信心也不强。

中线来看，下游需求有示弱迹象，8 月公布的 7 月宏观经济数据已经显示出，后期工业品下游需求将减弱，8 月重卡及汽车销售均开始转弱。

整体来说，天胶虽然处于价格洼地，但是依然没有上涨的趋势和信心，短期回调更多的是资金追逐消息短线炒作博收益。

4 季度供应呈现季节性增加，但当前原料价格处于低位，短期产量依然存在一定变数；4 季度下游需求逐渐由 9、10 月的旺季步入淡季，下游需求并不能看到明显亮点，4 季度供需依然偏弱。

沪胶供需格局依然没变，库存高，供应旺季，及中长线需求减弱，使得期价难以反转，价格反弹高度依然受制于期现价差的拉大。

2. 核心观点

受供需关系中长期中性偏空因素作用，又受到短线东南亚局部地区遭遇严重洪涝灾害因素刺激作用，沪胶后市可能延续技术性反弹走势，因此，操作上宜以逢反弹乏力之际重新沽空为主，注意洪涝灾害题材的作用及其对市场影

响，关注价格走势涨跌变化节奏，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。