

兴证期货·研发产品系列

## 天胶 大幅下挫

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10月12号 星期五

## 行情回顾

沪胶主力合约 RU1901 终盘收跌 425 元，至 12160 元，跌幅为 3.38%，远期合约 RU1905 收跌 405 元，至 12515 元，跌幅为 3.13%。



## 周边市场行情

以下为 10 月 10 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)	1.44 美元/千克	1.44 美元/千克
泰国 STR20 (9 月)	1.36 美元/千克	1.37 美元/千克
泰国 60% 乳胶 (散装/9 月)	1040 美元/吨	1040 美元/吨
泰国 60% 乳胶 (桶装/9 月)	1140 美元/吨	1140 美元/吨
马来西亚 SMR20 (9 月)	1.35 美元/千克	1.36 美元/千克
印尼 SIR20	1.35 美元/千克	1.36 美元/千克
泰国 USS3	40.46 泰铢/千克	40.3 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

天然橡胶生产国协会 ANRPC 最新公布的报告显示, 1—8 月, 全球天然橡胶产量升至 851 万吨, 较去年同期增加 1.3%; 全球天然橡胶消费量达到 934.2 万吨, 同比增幅为 5.5%; 全球橡胶市场供应缺口扩大至 83.2 万吨, 需求增速高于供应, 有利于库存量的去化。

ANRPC 预计，2018 年全年全球天然橡胶产量将增加 5.2% 至 1404 万吨，需求将增加 5.7% 至 1413.6 万吨，需求整体超过了供应水平。

按照 ANRPC 的解释，生产和消费的不匹配增长有助于吸收前期累积的剩余橡胶原材料。

ANRPC 同时表示，虽然供应缺口真实存在，但橡胶市场仍被低迷情绪笼罩。

中国等橡胶消费大国库存较高，东南亚橡胶出口国货币贬值，均导致橡胶价格难以提升。

橡胶树种植 7 年可以产出胶水，树龄 10—35 年处于高产的青壮年时期。

2000 年第一轮种植热潮开始，2009—2012 年间为第二轮种植高峰期，相应地，在供应压力下，橡胶价格自 2011 年开启长达 7 年的下跌。

目前产胶国还有大量树龄在 10 年以下的高产树种，具有较大的供应释放潜力，理论上本轮产能释放在 2018—2019 年达到峰值，并将延续至 2021 年左右。

2017—2018 年度橡胶产量激增是上一轮种植热潮的结果，到 2019 年后开割面积增长率将趋于放缓，然而供应量的绝对值和供需关系的相对过剩需要相当长的时间去调整。

考虑到目前胶价低迷，很多适龄橡胶树处于弃割状态，一旦价格开始回暖，还将有更多产能释放出来，因此，橡胶的趋势性反转将是一个长期反复的过程。

季节性规律来看，4—5 月是割胶过度期，6 月新胶上市至今供应逐步增加，在不发生严重自然灾害的前提下，东南亚橡胶产量直到明年 1 月都不会减少。

3 季度东南亚主产区天然橡胶产量继续稳步回升，进入旺产季橡胶产量料将有增无减，供应压力下短期难以走出熊市。

尽管青岛保税区橡胶库存近期出现小幅减少，但相比交易所居高不下的天量库存，现货数量边际的回落仅是杯水车薪。

截至 9 月 30 日，青岛保税区橡胶总库存降至 16.26 万吨，其中天然橡胶库存 7.31 万吨，较上期大幅减少 18.87%。然而期货库存方面压力最甚，截至 10 月 9 日，上期所天然橡胶注册仓单总计高达 52 万吨。

橡胶仓单数量自 2017 年 11 月强制注销后呈直线上升走势，不断刷新历史最高纪录且从未明显回调。

目前交易所库存 50 余万吨，青岛保税区逾 16 万吨，再加上区外库存以及社会库存，全国橡胶总库存估计在 100 万吨以上。

在现有橡胶期货的交割规则下，远月合约高升水吸引套利盘资金，2017 年套利现货规模一度扩大至 150 万吨，市场流通库存长期维持在 100 万吨左右。

橡胶天量库存对市场造成巨大压力，在库存没有得到有效去化之前，始终对橡胶价格构成压制。

## 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，沪胶后市可能延续短线反弹、中期下跌走势，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。