

天胶 中幅下挫

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

咨询资格编号:

Z0013691

联系人:

施海

电话: 021-20370945

邮箱:

shihai@xzfutures.com

2018 年 11 月 6 号 星期二

行情回顾

沪胶主力合约 RU1901 终盘收跌 245 元, 至 11125 元, 跌幅为 2.15%, 远
期合约 RU1905 收跌 240 元, 至 11435 元, 跌幅为 2.06%。



周边市场行情

以下为 11 月 2 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)	1.38 美元/千克	1.38 美元/千克
泰国 STR20 (11 月)	1.28 美元/千克	1.28 美元/千克
泰国 60%乳胶 (散装/11 月)	980 美元/吨	980 美元/吨
泰国 60%乳胶 (桶装/11 月)	1080 美元/吨	1080 美元/吨
马来西亚 SMR20 (11 月)	1.25 美元/千克	1.25 美元/千克
印尼 SIR20	1.25 美元/千克	1.25 美元/千克
泰国 USS3	40.19 泰铢/千克	40.19 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

供需矛盾依然是制约天然橡胶市场的主要因素, 天然橡胶依旧处于高产量、高库存、低需求的局面。

市场整体交投清淡, 下游需求无大的改善, 积极性不高, 悲观情绪浓厚。

库存方面, 数据显示, 截至 2018 年 10 月 16 日, 青岛保税区橡胶总库存

整体下滑至 11.2 万吨，较上期减少 5.06 万吨；其中，天然橡胶库存下跌 2.1 万吨至 5.21 万吨。

这主要是移库及统计口径改变造成，实际库存压力依旧大。期货方面，上期所的天胶库存近期一直在 50 万吨以上，交割压力大。

产量方面，主产区仍处于季节性收割期，产量持续稳定。据 ANRPC 最新数据来看，2018 年 1-9 月全球天然橡胶主产国产量同比增 1.5%，达 977.9 万吨。2018 年 9 月，东南亚主产国天胶产量约 1052.8 千吨，同比下滑 4.65%，环比下滑 3.65%；1-9 月东南亚天胶累计总产量约 8555.2 千吨，累计同比增长 0.40%。

其中，泰国产量 384 千吨，同比下滑 14.67%；印尼产量 294 千吨，同比增长 0%；马来西亚产量 55 千吨，同比增长 5.36%；越南产量 120 千吨，同比增长 20%；中国产量 108 千吨，同比下滑 4.93%。而我国 11 月中旬以后陆续进入停割期，国内供需市场后期可能会出现利好。

进出口方面，据 ANRPC 最新报告，2018 年 1-9 月全球天然橡胶消费量同比增加 6.6%至 1065.3 万吨，同期全球天胶产量同比增 1.5%，达 977.9 万吨，供应缺口为 87.4 万吨。

从进口量来看，中国海关最新统计数字显示，9 月份，天然橡胶（包括胶乳）进口量大约 21 万吨，同比下滑 8.7%，环比下滑 12.5%；合成橡胶进口量大约 40 万吨，同比下滑 6.98%，环比增长 8.11%；1-9 月中国天然橡胶累计进口大约 185 万吨，累计同比下滑 8.5%；中国合成橡胶累计进口大约 327 万吨，累计同比增长 5.9%。数据从另一侧面反映出需求的减少。

需求方面，下游开工率相对稳定，截止 2018 年 10 月 25 日，山东地区轮胎企业全钢胎开工率 74.26%，环比上升 0.98%，同比上升 6.97%。

国内轮胎企业半钢胎开工率为 69.03%，环比上升 0.41%，同比下滑 0.59%。

央行降准：10 月 7 日，央行决定，从 2018 年 10 月 15 日起，下调大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率 1 个百分点。

降准所释放的部分资金用于偿还 10 月 15 日到期的约 4500 亿元中期借贷便利（MLF），这部分 MLF 当日不再续做。除去此部分，降准还可再释放增量资金约 7500 亿元，超市场预期。

出口退税率调整：10 月 8 日召开的国务院常务会议决定，从 2018 年 11 月 1 日起，按照结构调整原则，参照国际通行做法，将现行货物出口退税率 15%的和部分 13%的提至 16%；9%的提至 10%，其中部分提至 13%；5%的提至 6%，部分提至 10%。

其中乘用车胎、卡客车胎、摩托车胎等轮胎产品出口退税率由 9%提高至 13%，利好轮胎行业。

反倾销终裁：10 月 22 日晚，欧委会公布了欧盟卡客车轮胎反倾销调查的最终裁决（以下简称“终裁”）。相比于初裁税率，终裁税率水平大幅下降，平均降低幅度在 23%左右，但税率依旧偏高，欧盟对国内卡客车轮胎征收反倾销关税，大幅影响了轮胎对欧盟的出口。

天然橡胶市场供需面虽在逐步改善，但整体供过于求的局面短期内难以根本改变。

银十已过，下游需求将更加清淡，但目前胶价已跌至成本附近，后期大幅

度下滑可能性不大。

后市需要关注消息面对市场的刺激，天然橡胶处于成本敏感期，小的利好也能促使触发性反弹，但属短期而已，长期彻底改变走势，仍看需求面的根本改变，需要长时间静静等待。

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。