

天胶 小幅回调

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

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 23 号 星期五

行情回顾

沪胶主力合约 RU1901 终盘收跌 70 元, 至 10785 元, 跌幅为 0.64%, 远期合约 RU1905 收跌 60 元, 至 11035 元, 跌幅为 0.54%。



周边市场行情

以下为 11 月 21 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)	1.34 美元/千克	1.35 美元/千克
泰国 STR20 (11 月)	1.21 美元/千克	1.23 美元/千克
泰国 60%乳胶 (散装/11 月)	930 美元/吨	930 美元/吨
泰国 60%乳胶 (桶装/11 月)	1030 美元/吨	1030 美元/吨
马来西亚 SMR20 (11 月)	1.2 美元/千克	1.23 美元/千克
印尼 SIR20	1.23 美元/千克	1.23 美元/千克
泰国 USS3	37.58 泰铢/千克	37.74 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

天胶市场, 供应端依然受到新胶和库存的双重压制作用, 需求端仍然受到宏观方面的干扰, 如果宏观方面转弱, 不排除现货还有跌破 10000 元的可能性。

据天胶生产国协会 (ANRPC) 公布的数据显示, 2016—2020 年天胶主产国适宜割胶面积增幅依然明显。

其中, 今年协会成员国的总种植面积约 1221 万公顷, 适宜割胶面积达 912.3

万公顷，割胶面积占比 74.7%，相比去年增加 1.2%。

割胶面积增加意味着产胶量上限提高，无疑加大了胶市的供应压力。据 ANRPC 最新发布的报告显示，虽然胶价持续低迷导致产胶国胶农割胶积极性下降，部分抵消了割胶面积增加带来的负面影响。

但总量上，胶水产出依然保持增长势头。

统计显示，2018 年 1—9 月全球天胶产量同比增长 1.5%，至 977.9 万吨。

中国云南和海南天胶产区将逐步进入停割季，但东南亚等天胶主产国仍处在生产旺季，在天气状况尚佳的情况下，胶水供应压力恐难缓解。

由于东南亚仍处于产胶旺季，原料供应较为充足，因此近期泰国胶水、杯胶等主要原料报价均呈现下行态势。

国内方面，由于临近停割期，云南产区胶水报价跌幅收敛，当地原料供应相对紧张，不过海南距离停割尚有一段时间，胶水供应尚可，报价跌幅明显。

ANRPC 认为 2018 年全球天胶产量将达到 1385.1 万吨，增速料比 2017 年有所放缓，不过仍有 3.7% 的增幅。

另一方面，云南割胶成本在 11000—12000 元/吨，海南割胶成本在 10000—11000 元/吨，胶价回落无疑令国内胶农失去割胶积极性。

云南部分胶园的胶农表示，如果胶价继续走低，或早于往年半个月进入停割期。

云南产区的传统停割期在 11 月底，而海南产区的传统停割期在 12 月中旬。

由于胶价下跌，今年国内天胶产区的停割期或提前，这将缓解新胶入库的压力。

同时，叠加沪胶 1811 合约到期交割，老胶仓单集中出库释放，因此 11 月中旬以后，期货盘面供应端不利的环境将有所改善。

今年乘用车不容乐观。由于 1.6 升以下排量的乘用车购置税优惠政策在 2018 年正式退出，加之前两年消费透支及高基数的影响，导致今年整体新车市场的传统消费旺季“金九银十”遭遇了“铜九铁十”。

数据显示，9 月我国新车产销量比上年同期分别下降 11.7% 和 11.6%，10 月产销量继续比上年同期分别下降 10.1% 和 11.7%。

其中，乘用车产销分别完成 200.2 万辆和 204.7 万辆，产销量较去年分别下降 10% 和 13%，继续呈现产销同比下降的情况，且降幅有扩大的趋势。

前 10 个月，我国汽车产销分别完成 2282.6 万辆和 2287.1 万辆，产销量比上年同期分别下降 0.4% 和 0.1%，其中乘用车产销分别完成 1935 万辆和 1930.4 万辆，产销量比上年同期均下降 1%。

预计全年新车产销量将陷入萎缩的境遇。

除了批发环节汽车消费陷入停滞外，零售环节同样疲软。

由于整体市场低迷，消费者观望情绪浓厚，10 月汽车经销商库存预警指数为 66.9%，环比上升 8%，同比上升 17%，库存预警指数位于警戒线之上。

同时，2018 年下半年保持了几年高速增长的重卡消费市场出现萎缩。2018 年国内重卡市场呈现“前高后低”特征。

自 7 月开始，国内重卡销售量显著回落，同比下滑 17%；8 月同比下滑 23%；9 月同比下滑 25%；10 月虽环比出现略微回升，但同比降幅依然高达 14%。鉴于后市基建开工仍不乐观，重卡需求将继续萎缩。

作为天胶需求“晴雨表”的重卡消费持续走弱，无疑令后市胶价缺失反弹动力。

预计 2018 年全年重卡销量保持在 110 万辆左右。

轮胎方面，国家统计局公布的数据显示，2018 年 9 月我国橡胶轮胎外胎产量为 7369 万条，较 2017 年 9 月的 8174.5 万条，同比下降 9.85%；2018 年 1—9 月我国橡胶轮胎外胎产量达 64742 万条，较 2017 年 1—9 月的 72473.4 万条，同比大幅萎缩 10.67%。

在此情况下，企业采购天胶原料积极性下降。

据中国海关最新数据，2018 年 9 月我国进口天然橡胶及合成橡胶总量达 61 万吨，同比下降 8%。10 月进口量共计 54.7 万吨，环比 9 月降低 9.88%。

1—10 月天然橡胶及合成橡胶累计进口量为 566.7 万吨，累计同比仅略微走高 0.4%，主要受 3 季度橡胶进口萎缩拖累。

鉴于当前现货进口利润继续回落以及期现套利收益明显缩窄，后期天胶进口料难以增加，加之 11 月之后国内天胶产量将季节性下降，青岛保税区和国内天胶库存很难累库。

据统计，截至 10 月 16 日，青岛保税区橡胶总库存整体下滑至 11.2 万吨，较 9 月中旬骤降 10 万吨左右。

其中，天然橡胶库存下跌 3.8 万吨至 5.21 万吨；合成橡胶库存大幅下滑 6.14 万吨至 5.63 万吨。

近期因青岛保税区仓库调整，故 11 月暂停统计保税区库存数据。

期货库存方面，截至 11 月 16 日，上期所天然橡胶注册仓单量达到 48.41 万吨，为连续第 6 周下滑，较年内高点 9 月 28 日的 52.08 万吨，降幅达 7.05%。

进入 11 月下旬以后，1811 合约到期交割完毕，部分旧胶仓单会集中出库，流向现货市场，而同期新胶入库量则因产区停割而放缓，预计后市期货仓单及总库存量在见顶以后会步入下降周期。

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。