

橡胶 又见新低

兴证期货·研究发展部

能化研究团队

施海

从业资格编号:

F0273014

投资咨询资格编号:

Z0011937

刘倡

从业资格编号:

F0324149

联系人:

施海

电话: 21-20370945

邮箱:

shihai@xzfutures.com

2018年11月12日 星期一

1. 内容提要

受中美贸易争端谈判渐趋缓和、印度洪涝印尼地震海啸对天胶供应影响较小、国内上调轮胎出口退税、轮胎企业上调轮胎产品价格、开工率波动等等利多利空因素交织作用，国内外天胶市场延续全面下挫走势，其中沪胶主力合约RU1901创下2年多新低。

其主要原因是，多空影响因素剧烈转换，供应方面利多因素减弱，消费方面利空因素增强，宏观面利空题材显现，多方主力资金吸纳较弱，空方主力资金打压加重，后市可能低位区域性震荡整理走势，但技术性反弹仍可能是短线走势、适度回调仍是中长期走势。

2. 各市场走势简述



受全球金融形势渐趋缓和、中美贸易渐趋缓和、国内上调轮胎出口退税、印度洪涝、印尼胶树落叶地震海啸、国内轮胎企业上调产品价格、开工率波动等诸多多空因素交织影响，国内外胶市延续跌势，截止9日收盘，沪胶主力合约RU1901周下跌70元，至11300元，跌幅为0.62%，沪胶指数周下跌75元，至11370元，跌幅为0.66%，全周总成交量缩减38.4万余手，至210.4万余手，总持仓量净减1万余手，至47.2万余手。

国际胶市方面，东京胶3号胶指数周下跌1.5日元，至157.6日元，跌幅为0.94%，20号胶周下跌0.8日元，至146.1日元，跌幅为0.54%，新加坡胶3号胶12月合约周下跌1.4美分，至138.5美分，跌幅为1%，20号胶12月合约周下跌2美分，至124.3美分，跌幅为1.58%。

3. 各市场走势分析

从沪胶走势看，沪胶创下新低后延续弱势格局，近远期各合约期价全线

下跌，较前期交易重心显著下移，维持近低远高的正基差排列态势，产胶由旺季逐渐转向淡季的季节性规律、消费需求渐趋疲软、库存压力加重，仓单压力减轻，尤其受宏观经济偏弱、金融形势剧烈震荡影响，因此走势受多空交织的中性偏空压制影响。

从东京胶走势看，东京胶遇阻震荡下行，呈现近低远高的正基差排列态势，量仓规模较大的远期3月合约的4月合约和20号胶的5月合约走势对于近期合约具有向下牵制作用，受金融形势剧烈动荡、日元走强、产胶国调控胶市力度减弱、天胶现货供应渐趋宽松、大宗商品普遍回落、原油冲高回落等利空因素作用有所加重，由此对东京胶走势构成利空压制作用。

从新加坡胶走势看，3号胶和20号胶双双低位震荡整理，其主要原因在于，受金融形势剧烈动荡、美元回升、产胶国调控胶市减弱、产区逐渐临近割胶旺季、天胶供需关系过剩、原油冲高回落等利空压制作用增强，产区遭遇各种不利气候利多因素减弱，由此对新加坡胶构成中性偏空的作用。

4. 供需关系分析

目前沪胶基本面仍维持弱势。虽然沪胶期现价差收敛，使得短期反弹的概率增大，但向上空间有限。

根据ANRPC报告，1—9月全球天胶产量同比增长1.5%至977.9万吨。

在今年胶价持续低迷的情况下，天胶生产积极性受到一定打压。

前期受诸如强降雨、洪水和台风等不利天气影响致使割胶天数减少，一定程度上抑制了天胶产量的大幅增长。

从在割胶积极性降低和不利天气影响下，今年前9个月的天胶产量尚能取得小幅增长，可见目前天胶的潜在产能依然较为充裕。

虽然11月以后国内产区将逐步进入停割期，但却是东南亚等主产国天胶的生产旺季。

尤其前期雨季降水较多，进入旺产季后产量大量释放的预期相对较强，旺产季的到来将给供给端带来新的压力。

ANRPC预计，2018年全球天胶产量增速将比2017年放缓，2018年全球天胶产量预计为1385.1万吨，相比2017年的1335万吨仍有3.7%的增速空间。

目前沪胶的期现价差大幅缩小，套利空间的缩减也缩减了天胶进口的驱动力。

根据海关公布的数据，今年前10个月中国天然橡胶和合成橡胶的累计进口量为566.84万吨，与去年同期的564.52万吨相比增长0.41%。

从主产国生产和出口的季节性来看，预计四季度国内橡胶进口量仍会继续攀升，全年的进口量将和2017年不相上下。

在进口不见下降的情况下，中游的库存压力也持续处于高位。截至日前，青岛保税区橡胶库存下降至11万余吨。

下降的主要原因是保税区仓库的重新划定和统计数据口径的变化。上期所期货总库存仍有58.32万吨，仓单小幅下降至49万余吨，仓单库存的下降主要与11月合约临近交割有关。

目前下游需求平缓，工厂维持刚需采购，后期库存压力仍将持续。

根据乘联会的报告，7月以来我国汽车行业已经连续3个月同比销量下滑，

预计10月国内乘用车整体销量跌幅将达到20%左右,2018年全年汽车预计销量约2820万辆,同比下降2%,2018年车市出现负增长已经不可避免。

重卡需求方面,10月重卡市场共计销售各类车型7.9万辆,环比9月上升2%,但比上年同期的9.23万辆出现较大下滑。从近期公布的宏观数据显示,受限于地产和基建投资下滑的拖累,加上公路货物运输政策的影响,下游整体的需求仍有走弱的趋势。

在内需下滑的同时,轮胎的外需出口在贸易摩擦的影响下也不容乐观。1—9月中国橡胶轮胎的累计出口量为36439万条,累计同比仅增长1.6%,1—8月份橡胶轮胎累计出口量出现0.3%的下滑。

此前美国特朗普政府宣布对中国的新一轮关税,关税几乎涵盖了全部橡胶轮胎产品名录,势必对输美轮胎造成负面影响。

随着欧美贸易壁垒越来越高,欧盟、巴西、印度等国家也相继对中国轮胎发起反倾销调查,贸易摩擦此起彼伏,橡胶轮胎的需求面临着内忧外患。目前沪胶基本面仍维持弱势,虽然期现价差收敛和绝对价格的低下使得短期反弹的概率增大,但这还不足以构成行情逆转的支撑,整体向上空间有限。

5. 后市展望与操作建议

综上所述,受诸多利多利空因素交织作用,天胶市场后市可能短线技术性反弹,中长期则可能重新回归低位区域性震荡整理走势,投资者操作上短线宜观望,中长线宜以逢反弹乏力之际沽空为主。

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。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。