

# 橡胶 探低回升

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12月3日 星期一

## 1. 内容提要

受中美贸易争端谈判前景不明、印度洪涝印尼地震海啸对天胶供应影响较弱、国内上调轮胎出口退税、轮胎企业上调轮胎产品价格、轮胎企业开工率波动等等利多利空因素交织作用，国内外天胶市场探低遇撑、止跌企稳，并浅幅回升。

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，而成本支撑也逐渐显现，多方主力资金吸纳逐渐增强，空方主力资金打压有所减弱，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



受全球金融形势剧烈动荡、中美贸易争端前景不明、国内上调轮胎出口退税、印度洪涝印尼胶树落叶地震海啸灾害缓和、国内轮胎企业上调产品价格、轮胎企业开工率波动、天胶种植低位成本支撑等诸多多空因素交织影响，国内外胶市探低回升，截止 30 日收盘，沪胶主力合约 RU1901 周上涨 185 元，至 10915 元，涨幅为 1.72%，沪胶指数周上涨 240 元，至 11115 元，涨幅为 2.21%，全周总成交量缩减 0.2 万余手，至 223.9 万余手，总持仓量净减 1.9 万余手，至 45.8 万余手。

国际胶市方面，东京胶 3 号胶指数周上涨 4.8 日元，至 157.1 日元，涨幅为 3.15%，20 号胶周上涨 4.7 日元，至 146.6 日元，涨幅为 3.31%，新加坡胶 3 号胶 1 月合约周持平，至 133 美分，涨跌幅为 0%，20 号胶 1 月合约周上涨 2.2 美分，至 123.8 美分，涨幅为 1.81%。

### 3. 各市场走势分析

从沪胶走势看，沪胶创下2年多新低后，受到低位支撑作用，近远期各合约期价探低回升，较前期交易重心有所上移，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，成本支撑显现，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多提振影响。

从东京胶走势看，东京胶同样探低回升，两品种均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上牵制作用，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减弱，由此对东京胶走势构成利多提振作用。

从新加坡胶走势看，3号胶和20号胶双双低位震荡整理，探低遇撑、止跌企稳，并返身浅幅回升。

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有所减弱，成本支撑等利多因素有所增强，由此对新加坡胶构成中性偏多的作用。

### 4. 供需关系分析

据泰国海关公布的数据显示，2018年10月，泰国天然橡胶（包括烟片胶、标胶、乳胶、邹橡胶、复合橡胶及其他）出口量约32.19万吨，同比下跌1.09%，环比增长13.83%。

10月，泰国烟片胶出口量占总出口量的11%，出口量占比较9月份缩窄5%；标胶出口量占其总出口量的47%，出口量占比扩大7%；乳胶出口量占其总出口量的37%，出口量占比缩减1%。

其他胶种出口量占比相对较少。

10月，泰国标胶出口量约14.99万吨，同比增长26.42%，环比增长31.78%，结束连续5个月的环比缩减。

混合胶出口量同比小跌4.69%，环比增长46.99%。

进入10月，泰国逐步进入旺产季，市场预期产量将逐渐增加，加工厂适当加大10月船货的销售量。

另外，10月是中国传统意义的需求旺季，贸易商及下游工厂均有提前补充库存的需求。

10月，泰国天然乳胶出口量环比增长9.65%，同比增长8.49%至11.82万吨。

泰国出口马来西亚的价格相对稍好，而中国乳胶市场行情持续低迷，贸易商利润亏损明显，业者以刚需补货为主。

10月乳胶出口量同环比双增的原因，一方面在于泰国向产出旺季过渡，乳胶加工厂成品量相对增加；另一方面，则在一定程度上，说明近年来乳胶下游需求正处于发展过程中。

10月，泰国烟片胶出口量约3.67万吨，同比大跌47.66%，环比缩减17.57%，缩减幅度进一步扩大。

虽然泰国开始向产胶旺季过渡，但烟片胶原料高企，加工利润空间更窄。

另外，胶市横盘，市场缺乏套利空间，下游刚需采购为主。故加工厂操盘意愿不高，进口商采购情绪低迷。

11月，泰国天然橡胶（包括烟片胶、标胶、乳胶、邹橡胶、复合橡胶及其他）出口量环比将增长。

10月，山东口岸出口新的充气橡胶轮胎1866.2万条，比去年同期减少8%；价值49.3亿元人民币，增长4.7%；出口均价为每条264.1元，上涨13.9%。

今年2月份受春节因素影响，山东口岸轮胎出口量下滑至年内最低点，此后波动上扬，7月出口量为年内最高值，8、9月小幅减少维持稳定，10月出口量减少幅度明显，同比减少8%，环比减少12.2%。

价格方面，出口均价在上半年波动剧烈，5月跌至227.7元/条的年内最低值后，6月开始强力反弹，并一直维持高位，10月继续维持走高趋势，创2014年10月以来最高值，同比上涨13.9%，环比上涨2.7%。

欧盟、美国、墨西哥、巴西和东盟是山东轮胎出口前5大市场。10月，山东口岸对欧盟出口轮胎370.3万条，减少7%；对美国出口148.3万条，减少21.5%；对墨西哥出口117.5万条，增加12.5%；对巴西出口96.8万条，减少11.2%；对东盟出口87.1万条，增加20%，以上合计占43.9%。

青岛海关分析认为，中美贸易摩擦加剧，对轮胎出口的制约作用开始显现。

9月24日美国对价值2000亿美元中国进口商品开始加征10%关税，使得几乎所有常见的中国造轮胎产品，在进入美国市场时，都需要多缴纳10%的关税。

这些产品，包括乘用车轮胎、卡客车轮胎、农用轮胎、工程机械轮胎等。

此外，美国从中国进口的非公路轮胎（OTR）、乘用车和轻卡轮胎，正在执行“双反”措施。

10月，此番叠加征收的10%的关税对轮胎出口产生的不利影响开始显现，10月当月，山东口岸对美出口148.3万条，同比减少21.5%。

## 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。本报告清晰准确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。