

橡胶 创下新低

兴证期货·研究发展部

能化研究团队

林惠

从业资格编号:

F0306148

咨询资格编号:

Z0012671

刘佳利

从业资格编号:

F0302346

咨询资格标号:

Z0011391

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

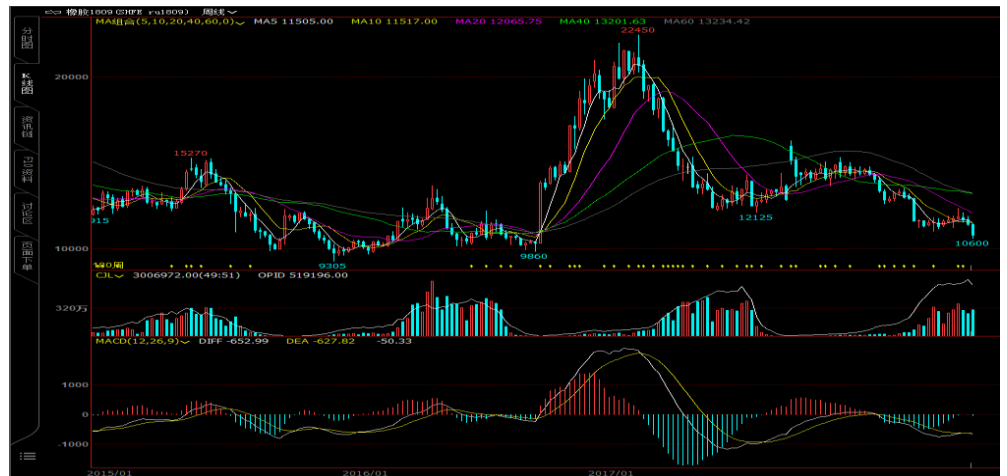
2018年6月19日 星期二

1. 内容提要

受供需关系多空交织、20号胶立项等中性偏空因素作用，国内外天胶市场持续单边深幅回落，并创下中长期新低，由此将显著拓展后市续跌空间。

其主要原因是，多空影响因素剧烈转换，供应压力依然沉重，消费需求提振乏力，库存量居高不下，天胶市场供过于求没有根本好转，20号胶立项将加快沪胶回归现货步伐，后市仍将维持低位区域性震荡整理走势、技术性反弹可能是短线走势、下跌仍是中长期走势。

2. 各市场走势简述



受产胶国未出台减产政策措施、中美贸易摩擦前景不明、欧盟对中国轮胎进行反倾销调查、国内下调汽车进口关税、供需关系偏空、20号胶立项等偏空因素影响，国内外胶市持续单边深幅回落，截止15日收盘，沪胶主力合约RU1809周下跌625元，至10790元，跌幅为5.48%，沪胶指数周下跌640元，至11150元，跌幅为5.43%，全周总成交量增加81.4万余手，至369.9万余手，总持仓量净减3.8万余手，至67万余手。

国际胶市方面，东京胶指数周下跌6.2日元，至177.3日元，跌幅为3.38%，新加坡胶20号胶7月合约周下跌2.5美分，至138.6美分，跌幅为1.77%，3号胶7月合约周下跌6.8美分，至154.5美分，跌幅为4.22%。

3. 各市场走势分析

从沪胶走势看，沪胶持续单边深幅回落，并创下中长期新低，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，显示受产胶由淡季逐渐转向旺季的季节性规律、消费需求渐趋疲软、库存和仓单压力加重、期货回归现货等多空交织的中性偏空影响。

从东京胶走势看，东京胶持续单边深幅回落，并创下中长期新低，呈现近低远高的正基差排列态势，量仓规模较大的远期11月合约走势对于近期合约具有向下牵制作用，所受到的美元回升、日元回调、原油回升所构成的利多因素作用逐渐减弱，而受产胶国调控胶市力度减弱、天胶现货供应渐趋宽松、大宗商品普遍回调等利空因素作用较重，由此对东京胶走势构成中性利空作用。

从新加坡胶走势看，3号胶和20号胶双双持续单边深幅回落，并创下新低，其主要原因在于，受美元回升、产胶国调控胶市减弱、产区逐渐临近割胶旺季、大宗商品普遍回调、天胶供需关系过剩等利空压制作用，由此对新加坡胶构成多空交织、中性偏空的作用。

4. 供需关系分析

目前沪胶期货的交易交割标的物是国产全乳胶和进口烟片胶。

由于进口烟片胶价格较高，所以在通常情况下，实际交割的品种都是国产全乳胶，进口烟片胶实物交割量很少。

国产全乳胶全年产量只有30多万吨，相对于全国1年500多万吨的天胶总供应量和需求量来说，国产全乳胶产量和供应量均很小，而且国产全乳胶供应商还较为集中。

从消费用途来看，国产全乳胶即可以在中下游橡胶制品等领域中使用，又可以作为期货交割的标的物。

而其他大多数橡胶品种都不能参与期货实物交割，所以国产全乳胶较其他橡胶品种具有交割属性优势，这就导致国产全乳胶价格长期升水其他橡胶品种。

按照过去的一般性规律，距离期货交割较远时，全乳胶交割属性凸显，沪胶期货价格相对于其他胶种现货价格的升水幅度也会较大。而到沪胶9月、10月、11月合约临近实物交割时，去年产的国产全乳胶实物交割属性几乎消失，沪胶也会回归其他胶种的现货价格，升水逐渐缩减。

20号标胶理想，并即将上市交易，橡胶期货的可交割量将大幅增长，国产全乳胶的实物交割优势逐渐消失。而其交割属性减弱，直接导致沪胶期货价格不等到9月、10月、11月交割之际，就将提前回归其他橡胶品种的现货价格。

由于之前沪胶期货价格相对其他橡胶品种现货价格升水，所以导致目前沪胶回归现货价格。

近年来，买混合胶卖沪胶的非标期现套利行为盛行。20号标胶上市后，国产全乳胶独有的实物交割属性消失，从而导致期货价格在交割前就贴近现货价格。

天胶期现价差也将大幅缩小，橡胶将和其他多数期货品种一样，只有在少数情况下，才会出现期现价差拉大，才可以参与期现套利。

目前情况是，全年之中有较多时间都可以参与非标期现套，而且套利风险

并不大，收益却很可观。

未来期现价差长期处于合理范围，沪胶非标期现套盛行行为结束。

20号标胶期货上市后，现有期货合约必将分流出大量的资金。对多头而言，目前沪胶合约有大量仓单，又有大量非标套利盘，做多应该选择20号标胶期货。对空头而言，非标套利时代结束，非标套利的大量的期货与现货持仓，需要及时平仓离场。

因此，沪胶未来行情，不仅仅取决于供需，还取决于多空平仓退场方式和心理博弈对比。

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，天胶市场后市可能延续区域震荡格局，投资者操作上宜以逢高沽空为主。

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。