

天胶 大幅回落

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

咨询资格编号:

Z0011391

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

联系人:

施海

电话: 21-20370945

邮箱:

shihai@xzfutures.com

2017 年 11 月 28 号星期二

行情回顾

沪胶主力合约 RU1801 终盘收跌 435 元, 至 13410 元, 跌幅为 3.14%, 远
期合约 RU1805 终盘收跌 490 元, 至 13825 元, 跌幅为 3.42%。



周边市场行情

以下为 11 月 24 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)	1.56 美元/公斤	1.56 美元/公斤
泰国 STR20(11 月)	1.4 美元/公斤	1.4 美元/公斤
泰国 60%乳胶(散装/11 月)	1,050 美元/吨	1,050 美元/吨
泰国 60%乳胶(桶装/11 月)	1,150 美元/吨	1,150 美元/吨
马来西亚 SMR20(11 月)	1.42 美元/公斤	1.42 美元/公斤
印尼 SIR20(11 月)	0.7 美元/磅	0.7 美元/磅
泰国 USS3	41.55 泰铢/公斤	41.55 泰铢/公斤

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

阿根廷政府今天宣布, 对从中国进口的橡胶气球征收 97% 的反倾销税, 为期 5 年。

阿根廷玩具工业商会向阿根廷政府申诉, 中国生产的不同形状、不同颜色、印染与否的橡胶气球损害了阿根廷本国同类产品生产和销售。

与同在合成胶家族的丁苯橡胶、顺丁橡胶震荡上涨走势形成明显差异, 从 10 月初开始, 丁腈橡胶市场价格从 22000 元左右一路下探, 至 11 月中旬, 市

场均价降到 18980 元。

丁腈橡胶受成本影响较大。一方面原料丁二烯价格持续下跌，另一方面市场需求无好转，预计后市价格将维持弱势格局。

丁二烯是丁腈橡胶的主要原料，用料占比达到 69.5% 左右，其市场走势对丁腈橡胶价格产生直接影响。受下游橡胶产业不振影响，9 月中下旬开始丁二烯市场持续大幅下调。合成胶产业链不振是丁二烯市场陷入僵局的主导因素。

据介绍，10 月份仅 1 个月时间，丁二烯市场价从 11691 元下调至 9041 元，月内跌幅 22.67%，较去年同期下跌了 25.04%。近期，丁二烯市场均价已降至 8421 元。

据了解，丁二烯主要应用于合成胶行业。11 月初，丁苯橡胶及顺丁橡胶在经历了 10 月的上涨后市场开始调整。

而且，4 季度是橡胶制品淡季，下游采购大都按需采购。加之下游对市场信心不足，购买意愿不强烈，交投氛围偏淡。

再者，从 10 月下旬起，齐鲁石化两套丁苯橡胶装置降负生产，月计划减产 3000 吨左右，后期仍存降负计划，肯定会影响原料需求。

整体来看，丁二烯市场供应面相对充裕，且在前期市场走低的情况下，大部分合成胶厂家已经备足一段时间的货源，目前多以消化库存为主，接货积极性不高。

因此，在市场无明显利好的情况下，丁二烯仍然存在下行空间，成本传导因素导致丁腈橡胶呈继续走弱趋势。

天然橡胶和合成胶消费市场互为补充，因此彼此市场走势息息相关。天然胶市场在 9 月份经历了一场大跌，横盘整理了 1 个月时间，始终在 12900~13900 元范围内震荡。天然胶市场的低迷表现，遏制了合成胶市场走势。

从全球天然胶供给状况来看，过剩特征明显。今年前 3 个季度，全球天然胶产量同比增长 5.4%，至 913.2 万吨；同期全球天然胶消费量同比微增 0.8%，至 924.9 万吨。

其中，主产国出口量增加 9.2%，至 717.1 万吨。目前，东南亚地区主要产胶国正处在天然胶旺产期，且这一时间通常会持续到年底。如果没有突发情况或产胶国进行出口限制，国际胶价很难反弹。

再看国内情况，天然胶产量和进口量同比去年也双双大涨。前 3 个季度，国内天然橡胶产量达到 546.8 万吨，比去年同期上涨了 30 万吨左右。

与此同时，天然胶进口量相较上半年也出现回升态势。据海关数据，6~9 月份天然胶进口量比去年大幅提升。

综合国内外天然胶供给情况来看，今年天然胶供给关系较为宽松，因此短期内价格走高的可能性不大。

丁腈橡胶由于其耐油性极好、耐磨性较高、耐热性较好等特性，主要用于制作耐油制品，如耐油管、橡胶隔膜、大型油囊、密封制品等，在汽车领域应用占比较大。短期来看，汽车产销高峰已过，对丁腈橡胶的需求有限。

10 月，全国汽车产销量分别为 260.36 万辆和 270.35 万辆，产量环比下降 2.49%，销量环比下降 0.19%。经历了金九期间的大热后，汽车市场已迅速走弱。而且按照往年惯例，10 月份后也进入汽车产销淡季。

占汽车市场大头的重卡市场，虽然仍在增长，但发展势头已现疲态。10

月，国内重卡市场共计销售各类车型 9.2 万辆，环比 9 月下滑 9%，而且行业订单需求环比下降 20%左右。从去年 10 月份以来，一直上涨迅猛的重卡市场开始出现疲态。

关于重卡市场下滑的原因，政策层面因素影响较大。一系列严格的环保限产甚至停工要求，使公路运输量明显下降，从而影响了华北乃至中原地区重卡市场新车销售量，而这两个区域一直以来是重卡市场销售的主力军。在不出意外的情况下，重卡销量在 11 月和 12 月仍将大概率下滑。

综合来看，由于原料丁二烯供价持续走跌，成本面及下游需求均难寻利好，丁腈橡胶市场还将继续震荡寻底。

2. 核心观点

虽然受泰国等产胶国多种措施调控胶市、轮胎产业消费需求平稳、印度消费强劲等利多因素作用，但又受供需关系过剩、产区气候适宜、进口胶和国产胶库存压力沉重、日元回升等利空影响，沪胶短线虽然回升，但中期上涨空间有限，后市可能回归低位波动，建议宜以逢高沽空为主，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。