

兴证期货·研发产品系列

天胶 小幅上升

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: 021-20370945

邮箱:

shihai@xzfutures.com

2018年1月23号星期二

行情回顾

沪胶主力合约 RU1805 终盘收涨 10 元至 14075 元, 涨幅为 0.07%, 远期合约 RU1809 终盘收涨 10 元至 14325 元, 涨幅为 0.07%。



周边市场行情

以下为 1 月 19 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)	1.74 美元/公斤	1.74 美元/公斤
泰国 STR20(11 月)	1.54 美元/公斤	1.54 美元/公斤
泰国 60%乳胶(散装/11 月)	1170 美元/吨	1170 美元/吨
泰国 60%乳胶(桶装/11 月)	1270 美元/吨	1270 美元/吨
马来西亚 SMR20(11 月)	1.55 美元/公斤	1.55 美元/公斤
印尼 SIR20(11 月)	0.74 美元/磅	0.74 美元/磅
泰国 USS3	45.86 泰铢/公斤	44.86 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

2017 年天然橡胶及合成橡胶(包含胶乳)进口量相较 2016 年暴增 23.2%, 创下近 5 年来最大增幅, 全年进口量创下 716 万吨的新记录。

其中, 天然橡胶进口量预估将超过 560 万吨, 是什么因素推动了天然橡胶

进口量的暴增呢？

根据中国海关最新统计数字显示，2017年12月中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）共计84万吨，环比增长25.4%，较去年同期增长15.1%。

2017年1-12月份中国橡胶进口量为716万吨，同比去年增长23.2%。

在2017年与2016年进口量的对比中，可以明确看出，2017年各月进口量同比增幅均在11%以上，且在2月份季节性进口淡季，竟然有超80%的增幅，这是一个突破性表现。

其中天然橡胶占到橡胶总进口量的80%左右，2017年天然橡胶（包含乳胶、混合胶）进口量有望达到566万吨的历史新高。2017年进口量创新高，主要来自于两大主导因素推动：

套利需求爆发 混合胶进口暴增

2016年底至2017年期现基差的拉大使得套利空间充裕，以混合胶为代表的套利需求十分旺盛，直接促使了混合胶2017年进口量大幅飙升至280万吨的水平，预估同比增幅50%以上。

混合胶零关税及用量大优势，赋予了其流动性高的特点，也是成为套利胶种的主要原因。

2017年初价差修复到8月份期货主力合约移仓换月以后，远月高升水局面导致了混合与沪胶主力价差一度扩大至3000元/吨以上，混合胶非标套利窗口打开，从而加速国内对混合胶的积极采购。

这也从2017年青岛保税区区内库存可见一斑，据仓库方面反映，混合胶的入库量上涨是区内库存增长的主要原因，区内混合胶库存划入合成橡胶，截至2017年年底，区内合成胶库存达到10万吨，而在2016年年底，只有2.2万吨。而市场普遍预估区外混合胶库存更是接近30-40万吨。

由此可见，混合胶套利需求的增长，是橡胶进口增长的主要动力，也直接导致了市场库存水平的飙升。

轮胎产量支撑增长 支撑天然橡胶进口需求

导致天然胶进口量暴增的因素，除套利需求外，也不可忽视下游产品产量增长的效应。

轮胎行业在天然胶消费中占比约70%以上，虽然今年轮胎出口同比有所下滑，但内销市场表现乐观，整体产量保持增势。

2017年1-11月，子午线轮胎外胎产量共计63193.2万条，同比增长6.3%。

具体来看，2017年1-11月全钢胎产量12638.64万条；半钢胎产量50554.56万条。2017年整体形式要略胜于去年。

2017年1-11月，天然橡胶在轮胎生产中的消费量达399.35万吨，其中在全钢胎消费量达255.32万吨，在半钢胎消费量达144.03万吨。

预计2017年全年在全钢胎、半钢胎消费量达426万吨，约占天然橡胶表观消费量的67%。

因此轮胎产量的增加对天然橡胶实际需求提振明显。

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，沪胶虽然短线技术性反弹，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。