

兴证期货·研发产品系列

## 天胶 探低回升

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2月12日 星期一

## 行情回顾

沪胶主力合约 RU1805 终盘收涨 50 元, 至 12450 元, 涨幅为 0.48%, 远期合约 RU1809 终盘收涨 60 元, 至 12830 元, 涨幅为 0.47%。



## 周边市场行情

以下为 2 月 8 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)	1.69 美元/公斤	1.71 美元/公斤
泰国 STR20 (11 月)	1.46 美元/公斤	1.49 美元/公斤
泰国 60% 乳胶 (散装/11 月)	1120 美元/吨	1140 美元/吨
泰国 60% 乳胶 (桶装/11 月)	1220 美元/吨	1240 美元/吨
马来西亚 SMR20 (11 月)	1.44 美元/公斤	1.46 美元/公斤
印尼 SIR20 (11 月)	0.76 美元/磅	0.76 美元/磅
泰国 USS3	44.92 泰铢/公斤	44.94 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

经历 4 个月的横盘之后, 沪胶最终在今年 1 月底选择了方向, 破位下行。

在横盘整理期间, 沪胶主力合约持仓量一直在增加, 创下近几年来新高, 这说明多空争夺异常激烈。

2017 年天胶主产国再次经历丰收年, 全年产量达 1143.3 万吨, 较 2016 年超 60 万吨, 同比增幅达 5.83%, 超出 4% 的预期。

其中, 11 月产量最高, 达 115.4 万吨。2017 年全年产量排名前三的国家依次

是泰国、印尼和越南，均超过百万吨级别，其中泰国 443 万吨，印尼 363 万吨，越南 115 万吨。

中国及马来西亚产量分别为 79.8 万吨和 73 万吨。值得关注的是，印度及柬埔寨产量增加迅猛，印度达 71.9 万吨，柬埔寨产量也达到 19.3 万吨。

当前中国及菲律宾已率先停割，而东南亚主产国产量依旧较为旺盛，如果主产国不能制定较强的减产政策并付诸实施，天胶供给压力依旧不减，虽然泰国农业部等相关部门也出台一些举措，但依旧停留在口号阶段，实质效果不佳。

轮胎企业开工水平至今依旧处于较高水平，全钢胎维持 66%—68%，半钢胎维持 67%—70%，相比往年表现较为稳定，不过这与今年春节相对较晚关系紧密。

产量方面，2017 年轮胎外胎产量达到 8.27 亿条，比 2016 年的 8.3 亿条微幅下降 0.3%。

2017 年环保检查空前严厉，轮胎产能未能充分释放，需求端对天胶未能起到很好的拉动作用，往年产量较高的 11、12 月在 2017 年下降较为明显，均未能突破 8000 万条。

中汽协数据显示，2017 年我国汽车产销小幅增长，全年共产销 2901.54 万辆和 2887.89 万辆，同比增长 3.19% 和 3.04%，但增速相比上年回落较为明显，除了 11 月，下半年基本是销大于产。

乘用车由于购置税优惠政策即将到期，在销量方面发挥了较强的拉动作用。

重卡方面，2017 年 11、12 月生产量均维持在 9 万辆以上，但同比增长率下滑明显，12 月甚至出现负增长。

而销量下滑则较为严重，11 月下降到 8.4 万辆，12 月更是降至 6.6 万辆，与 2016 年同期差距拉大。

整体上看，汽车行业进入一个低增长阶段，2018 年汽车行业将经受缺乏购置税政策优惠的考验，汽车消费能力是否被提前透支，尚需观察。

数据显示，截至 1 月末，青岛保税区橡胶总库存 24.63 万吨，较 1 月中旬的 23.56 万吨继续增加 1.07 万吨。

总库存从去年 9 月中旬开始筑底回升，一直处于增加阶段，绝对量已远超去年同期，虽然比 2016 年同期依然有小幅差距，但涨势较 2016 年同期更加陡峭，形势严峻。

其中，天然橡胶库存为 13.70 万吨，相比 1 月中旬的 13.08 万吨，增加 0.62 万吨。

今年保税区库存特点是橡胶总库存与天胶库存差值大幅扩大，原因在于合成胶库存大幅增加。

期货库存方面，前期仓单集中注销之后，库存暂时下降，为 21.9 万吨，但之后又开始回升，尤其进入 1 月后库存增加迅速，目前再次回升至 37 万吨以上。

总体来看，基本面处于弱势的天胶依然难以走出泥潭，需求弱而供给强的态势将进一步压制沪胶走势。

## 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。