

## 天胶 中幅回升

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4月11号 星期三

## 行情回顾

沪胶近期合约 RU1805 终盘收涨 115 元，至 11185 元，涨幅为 1.04%，主力合约 RU1809 终盘收涨 130 元，至 11580 元，涨幅为 1.14%。



## 周边市场行情

以下为 4 月 9 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)	1.72 美元/公斤	1.7 美元/公斤
泰国 STR20 (11 月)	1.41 美元/公斤	1.44 美元/公斤
泰国 60%乳胶 (散装/11 月)	1160 美元/吨	1170 美元/吨
泰国 60%乳胶 (桶装/11 月)	1260 美元/吨	1270 美元/吨
马来西亚 SMR20 (11 月)	1.36 美元/公斤	1.39 美元/公斤
印尼 SIR20 (11 月)	0.76 美元/磅	0.76 美元/磅
泰国 USS3	45.63 泰铢/公斤	44.83 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

4 月, 雨季到来, 东南亚主产国进入割胶季, 天胶产量步入上升通道。

尽管近期泰国频频出招, 旨在削弱天胶生产, 但市场普遍认为其炒作大于行动, 并不能产生实质影响。

1 季度, 泰国、印尼执行了限产政策, 虽然没有达到预定目标, 但出口确

有明显缓和。

限产政策通常短期利多而长期利空：由于仅限制工厂出口而不要求胶农停割，限产本质只是将库存囤积在国内，延后释放。

4月限产结束，由于政策原因，前期未能出口的库存将集中流向市场。

此外，国内套利商混合胶库存流通性逐渐好转，大量库存开始涌入现货市场，增加市场供应。

尽管多数套利商已经移仓至RU1809合约等待期现价差的最终回归，但仍有一部分为避免后期出现踩踏，已经在RU1805合约上平仓，也就是在期货市场买入平仓的同时在现货市场上卖出库存。

轮胎厂接货意愿差

在“金三银四”的传统旺季，公路货运指数却下降到近6年来的同期最低水平，这除了反映市场上车比货多的窘况外。

还有两个更深层的含义：其一，货运量少代表卡车胎替换频率下降，而替换胎市场是天胶最重要的下游；其二，货车多意味着重卡市场严重饱和，重卡销售前景堪忧，配套胎市场亦不景气。

轮胎需求不振，但生产成本在辅料价格的持续走高中不断抬升，轮胎厂利润被挤压。

在有限的现金流下，出于买涨不买跌的心理，轮胎厂更愿意囤积辅料。

此外，众所周知，国内天胶库存庞大，轮胎厂不必担心供应短缺，进行天胶备货的必要性不高。

总之，轮胎厂对天胶多采取随用随买的策略，接货意愿较差。

轮胎生产利润被挤压

2017年年初至今，人民币已升值10%左右，其对天胶这种进口和出口依赖程度都较高的品种来说是一个不容忽视的利空因素。

第一，国内85%的天胶依赖进口，人民币升值降低了进口的绝对价格，直接打压国内市场；降低了套利商的进口成本，使套利商在更为丰厚的利润驱使下增加进口量。

第二，我国生产的轮胎近一半用于出口，出口胎身处重重贸易壁垒的夹缝中本就利润微薄，人民币的升值进一步挤压工厂利润，迫使企业减少出口胎生产。

4月，高库存、高供应、弱需求仍是市场主旋律，沪胶将继续偏弱波动。

## 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。