

兴证期货·研发产品系列

天胶 近跌远涨

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6月19号 星期二

行情回顾

沪胶主力合约 RU1809 终盘收跌 20 元，至 10790 元，跌幅为 0.19%，远期合约 RU1901 终盘收涨 180 元，至 12510 元，涨幅为 1.46%。



周边市场行情

以下为 6 月 14 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)	1.7 美元/公斤	1.62 美元/公斤
泰国 STR20 (11 月)	1.48 美元/公斤	1.42 美元/公斤
泰国 60% 乳胶 (散装/11 月)	1190 美元/吨	1150 美元/吨
泰国 60% 乳胶 (桶装/11 月)	1290 美元/吨	1250 美元/吨
马来西亚 SMR20 (11 月)	1.38 美元/公斤	1.37 美元/公斤
印尼 SIR20 (11 月)	1.45 美元/磅	1.45 美元/磅
泰国 USS3	45.77 泰铢/公斤	45.32 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

当前沪胶交易的标的也被称为 5 号标准胶, 与刚刚立项的 20 号胶都是天然橡胶, 两者差异主要是在于所含有的杂质多少不同。

按照国家标准, 5 号胶所含杂质为 0.05%, 20 号胶含杂率是 0.2%。

前者质量最好，一般用于生产轮胎内胎，而后者一般用于生产轮胎外胎。从现货使用数量上讲，20号胶的消费量远高于5号胶，价格则低于5号胶。在现货市场上，两者的价差一般在500、600元左右。

有理由可以推测：如果20号胶期货挂牌上市，成交量大于当前的5号胶是基本可以确定的。

20号胶上市后将导致5号胶的期现价差大幅收敛，这是导致当前沪胶大跌的重要原因。

沪胶期现价差连续多年表现为期货升水，主力合约价格一度高于现货3000元以上，不过近期已显著回落。

目前可用于期货交割的是，国内8家注册品牌的符合国家标准天然橡胶，以及进口3号烟胶片（泰国、印尼、马来西亚、斯里兰卡等国生产）。

根据现货贸易习惯，进口3号烟胶片比国内5号胶价格升水2000元左右，但是在期货交割时并未制定相应的升水标准。

国产胶资源相对垄断，绝大部分是海南、云南的几家大型国企在生产，而进口烟片胶等级更高，所以期货价格高于现货早已是常态。

还有，国产橡胶用于交割只能在其生产年份第2年的最后1个交割月份之前进行。

比如说，2017年生产的橡胶最晚可用于1811合约交割，而1901合约起只能用2018年生产的橡胶进行交割。

这样，在巨量仓单的压力下，目前RU1811合约与RU1901合约的价差在1700元左右，而相应情况下现货价差也不过300-500元而已。

供需面看，5月份中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）共计64.9万吨，较去年同期增长了18%，环比更是增加了51.6%，扭转了前期连续3个月同比下降的局面。

1-5月累计进口量为273万吨，同比下跌5.8%。况且，5月份进口胶到港量增加符合市场预期，不算是突发性的利空因素。

上期所期货仓单数量继续增加，13日已经达到45.2万吨，部分地区交割库容所剩无几。RU1806合约即将到期，但剩余持仓仅176手，难以缓解交割压力。

需求方面，青岛峰会刚刚结束，复工的轮胎企业或许采购需求还不迫切，5月国内汽车产销量同比显著增加，但对胶价的提振作用并不明显。

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、中美贸易不确定性等利空影响，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RU1901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。