

兴证期货·研发产品系列

天胶 小幅回升

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6月21号 星期四

行情回顾

沪胶主力合约 RU1809 终盘收涨 160 元, 至 10350 元, 涨幅为 1.57%, 远
期合约 RU1901 终盘收涨 195 元, 至 12020 元, 涨幅为 1.65%。



周边市场行情

以下为 6 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)	1.56 美元/公斤	1.57 美元/公斤
泰国 STR20 (11 月)	1.37 美元/公斤	1.37 美元/公斤
泰国 60%乳胶 (散装/11 月)	1110 美元/吨	1110 美元/吨
泰国 60%乳胶 (桶装/11 月)	1210 美元/吨	1210 美元/吨
马来西亚 SMR20 (11 月)	1.33 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	44.2 泰铢/公斤	44.5 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

目前的橡胶期货标的物是全乳胶和烟片胶。由于烟片价格较高, 所以通常情况下, 实际交割的品种都是全乳胶, 烟片交割量很少。

全乳胶全年产量只有 30 多万吨, 相对于全国一年 500 多万吨的天胶总需

求量来说，全乳胶产量很小，而且全乳胶供给方还较为集中。

从用途来看，全乳胶即可以在下游橡胶制品等领域中使用，又可以作为期货交割的标的物。

而其他大多数橡胶品种都不能交割，所以全乳胶较其他品种有交割属性的优势，这就导致全乳胶价格长期高于其他品种。

按照过去的规律，距离期货交割较远时，全乳胶交割属性凸显，沪胶相对于其他胶种的溢价也会较大。

到9月合约交割时，去年产的全乳胶交割属性几乎消失，沪胶也会回归其他胶种的价格，溢价消失。

20号标胶期货上市后，期货可交割量将大幅增长，全乳胶的交割优势瞬间消失。

交割属性消失，直接导致沪胶不等到9月交割就提前回归其他橡胶品种的价格。

由于之前沪胶相对其他橡胶品种升水，所以沪胶昨日的大跌，也只是让全乳胶的泡沫在市场预期之下挤出，合情合理。

但是，泡沫挤出后，沪胶未必会顺势下跌，目前影响价格的因素要比过去增加了很多。

最近，买混合胶空沪胶的非标期现套利发展迅速。

20号标胶上市后，全乳胶独有的交割属性消失，从而导致期货价格在交割前就贴近现货价格。

期现价差也将大幅缩小，橡胶将和其他多数期货品种一样，只有在极少数情况下，才会出现期现价差拉大，可以参与期现套利。

目前的情况是，全年之中有大把的时间都可以参与非标期现套，而且风险并不大，收益却很可观。

未来期现价差长期处于合理范围，沪胶非标期现套的时代将会结束。

20号标胶期货上市后，现有期货合约必将分流出大量的资金。对多头而言，目前的沪胶合约有大量的仓单，又有大量的非标套利盘，做多应该做20号标胶期货。对空头而言，非标套的时代结束，这种交易方式需要彻底了结，非标套大量的期货与现货头寸需要离场。

所以，未来行情，不仅仅取决于供需，还取决于多空的离场方式和心理博弈。

或许可以推演多空双方谁先离场，价格又如何演绎。但是实际的情况往往比演绎和假设更加复杂，供需之上再叠加更多的心理和行为，将会使得行情的不确定性大大增加。

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。