

橡胶 稳中趋跌

兴证期货·研究发展部

能化研究团队

施海

从业资格编号:

F0273014

投资咨询资格编号:

Z0011937

刘倡

从业资格编号:

F0324149

联系人:

施海

电话: 21-20370945

邮箱:

shihai@xzfutures.com

2018 年 8 月 20 日 星期一

1. 内容提要

受供需关系多空交织、中美贸易争端趋于激化、天胶供应旺季、轮胎内外销售渐趋平稳疲软等等因素综合作用，国内外天胶市场呈现低位区域性震荡整理的偏弱格局。

其主要原因是，多空影响因素剧烈转换，供应压力依然沉重，消费需求提振乏力，库存量持续增加，天胶市场供过于求加剧，胶价在万元一线低位支撑被轻易跌破，后市仍将维持低位区域性震荡整理走势、技术性反弹可能是短线走势、下跌仍是中长期走势。

2. 各市场走势简述



受中美贸易摩擦进入实质性互相加征关税阶段、欧盟对中国轮胎进行反倾销调查、东南亚产区遭遇较弱不利气候、胶价跌破低位支撑等利空因素影响，国内外胶市全线偏弱震荡，截止 17 日收盘，沪胶主力合约 RU1901 周下跌 655 元，至 11725 元，跌幅为 5.29%，沪胶指数周下跌 450 元，至 11195 元，跌幅为 3.86%，全周总成交量缩减 72.6 万余手，至 276.2 万余手，总持仓量净减 2.9 万余手，至 54.3 万余手。

国际胶市方面，东京胶指数周下跌 4.5 日元，至 166.1 日元，跌幅为 2.64%，新加坡胶 20 号胶 9 月合约周下跌 1.2 美分，至 133 美分，跌幅为 0.89%，3 号胶 9 月合约周下跌 1.4 美分，至 145.1 美分，跌幅为 0.96%。

3. 各市场走势分析

从沪胶走势看，沪胶低位区域性弱势震荡整理，近远期各合约期价全线深幅回落，逼近或创下中期新低，较前期交易重心显著下移，维持近低远高的正基差排列态势，显示受产胶由淡季逐渐转向旺季的季节性规律、消费需求渐

趋疲软、库存和仓单压力加重、期货回归现货等多空交织的中性偏空影响。

从东京胶走势看，东京胶震荡下行，呈现近低远高的正基差排列态势，量仓规模较大的远期1月合约走势对于近期合约具有向下牵制作用，所受到的美元上升所构成的利多因素作用有所减弱，而受日元上升、产胶国调控胶市力度减弱、天胶现货供应渐趋宽松、大宗商品普遍回落等利空因素作用有所增强，由此对东京胶走势构成中性偏空作用。

从新加坡胶走势看，3号胶和20号胶双双单边震荡回落，其主要原因在于，受美元上升、产胶国调控胶市减弱、产区逐渐临近割胶旺季、大宗商品普遍回调、天胶供需关系过剩等利空压制作用增强，产区不利气候因素逐渐减弱，由此对新加坡胶构成多空交织、中性偏空的作用。

4. 供需关系分析

山东是我国最重要的轮胎产地，2017年山东子午胎产量3.27亿条，占全国总产量的50%以上，其中又以东营地区最为重要，占山东地区产量的50%左右。

就产品类型看，东营子午胎占比约70%，半钢胎约30%，斜角胎占比极少，出口总占比三分之一左右。

今年以来我国轮胎产销一直不佳，对上游天胶市场拉动较弱，从配套胎市场来看，汽车产销尤其重卡表现一直亮眼，明显好于预期，而总体消费的不佳，多源于国内替换市场的弱势。

轮胎企业普遍认为，今年市场表现不如去年同期，但却好于去年底对今年的过度悲观预期，由于原料价格低位，目前多采用随用随采模式，原料库存低位，多在10-15天。

5月开始由于国内进入替换胎淡季，市场销售情况不佳，该情况会持续到7月左右，在8-10月由于高温天气，导致轮胎耗损加快，市场有望改善，但是轮胎开工率一般较少受到影响，淡季使往往增加成品库存进行备库。

总体来看，6-7月轮胎终端应用承压，但对轮胎开工率影响较小，在目前天然橡胶库存回升，供应放量情况下，天胶难以出现上涨，价格将会持续承压。

但是由于目前原料价格已经处于低位，若再出现大幅下降，轮胎企业或会加大原料备库，因而接下来的两个月，预计天胶价格有下跌可能，但预计空间有限。

今年我国轮胎内销市场表现较差，出口略好，由于山东东营轮胎企业主要面向国内轮胎市场，因而整体销售情况不及去年同期。

就轮胎企业开工率看，部分企业轮胎开工尚可，但部分企业表现较差，因此整体开工率不及去年。

前期6-7月为国内轮胎市场淡季，8月淡季仍未明显改变，终端汽车销售也面临较大压力。

但一般轮胎企业会在淡季多备成品库存，轮胎开工率下降幅度预计较小。在原料采购方面，由于对后市原料价格看空，一般企业原料库存在10-15天，难以出现大幅备货。

目前国内橡胶库存量稳步上升，随着国外产胶旺季的来临，天胶供应有望季节性增加，而终端汽车市场淡季也即将到来，原料消耗速度难以提升。

此外，卖出套保盘的不断出场，也将增加现货流动性压力，在未来的两个月，预计胶价将持续低迷或小幅走低。

此外近期中美贸易战不断升温，美国对我国加征关税的商品中不乏轮胎类产品，由此或加深轮胎企业对美国轮胎市场的严重担忧。

5. 后市展望与操作建议

综上所述，受诸多利多利空因素交织作用，天胶市场后市可能延续区域震荡格局，投资者操作上宜以逢高沽空为主。

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。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。