

橡胶 冲高回调

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 10 月 15 日 星期一

1. 内容提要

受全球股市暴跌、中美贸易争端谈判前景难料、印度洪涝灾害减产10万吨、印尼重大地震海啸灾害、国内轮胎企业涨价等等利多利空因素交织作用，国内外天胶市场呈现冲高回落走势。

其主要原因是，多空影响因素剧烈转换，供应方面利多因素减弱，消费方面利空因素增强，宏观面利空题材显现，多方主力资金吸纳较弱，空方主力资金打压加重，后市可能区域性震荡整理走势，但技术性反弹仍可能是短线走势、适度回调仍是中长期走势。

2. 各市场走势简述



受全球金融形势剧烈动荡、股市暴跌、东南亚产区、尤其是印度遭遇严重洪涝不利气候、印尼胶树落叶、地震海啸灾害、国内轮胎企业上调产品价格等诸多多空因素交织影响，国内外胶市全线下行，截止 12 日收盘，沪胶主力合约 RU1901 周下跌 55 元，至 12305 元，跌幅为 0.44%，沪胶指数周下跌 15 元，至 12300 元，跌幅为 0.12%，全周总成交量增加 119.6 万余手，至 254.8 万余手，总持仓量净增 3.2 万余手，至 45.8 万余手。

国际胶市方面，东京胶 3 号胶指数周下跌 0.5 日元，至 165.9 日元，跌幅为 0.3%，20 号胶收于 153.9 日元，新加坡胶 3 号胶 11 月合约周上涨 1.5 美分，至 142 美分，涨幅为 1.07%，20 号胶 11 月合约周下跌 0.6 美分，至 132.7 美分，跌幅为 0.45%。

3. 各市场走势分析

从沪胶走势看，沪胶弱势震荡整理，近远后期各合约期价全线冲高回落，

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，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，尤其受宏观经济偏弱、金融形势剧烈震荡影响，因此受多空交织的中性偏空压制影响。

从东京胶走势看，东京胶遇阻震荡下行，呈现近低远高的正基差排列态势，量仓规模较大的远期3月合约和20号胶的4月合约走势对于近期合约具有向下牵制作用，受金融形势恶化、股市暴跌、美元回调、日元走强、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、原油冲高回落等利空因素作用有所加重，由此对东京胶走势构成利空压制作用。

从新加坡胶走势看，3号胶和20号胶双双低位震荡整理，其主要原因在于，受金融形势剧烈动荡、股市暴跌、产胶国调控胶市减弱、产区逐渐临近割胶旺季、天胶供需关系过剩、原油冲高回落等利空压制作用增强，美元走弱、产区遭遇各种不利气候、印度减产10万吨因素减弱，由此对新加坡胶构成中性偏空的作用。

4. 供需关系分析

就当前胶市而言，低位抗跌效应逐渐显现。

近期，人民币贬值幅度较大，一定程度利多国内胶价。

尽管基本面缺乏实质利好，但由于沪胶徘徊在价值低洼区域，场外资金觊觎已久。

然而，这些不足以成为橡胶走势彻底扭转的有力证据。

首先，作为全球第2大橡胶消费国，印度天胶产量占到全球的5.4%，而此次洪水造成该国天胶损失仅2万吨左右。

可见，印度橡胶供需端对全球胶市的影响都较小。

再有，橡胶改性沥青主要是合成橡胶或者废旧轮胎，对国内天然橡胶的消费需求提振有限，且该技术尚未大范围投入使用。

青岛保税区，作为国内橡胶消费的重要集散地，其库存变化反映的是：橡胶现货市场的供求状况。

虽然目前橡胶总库存量大幅下降，主要是天然胶及合成胶库存减少相对明显。

目前，保税区橡胶库存已回落至相对低位。

一方面，存货从旧库移动至保税区三期新库；同时，由于仓库月底清库制度的要求，贸易商积极销售人民币混合胶或将其移库。

另一方面，节前备货氛围较好，中下游轮胎工厂补库积极。叠加统计口径的改变，使得橡胶现货库存回落，但这仍难以撼动总库存量。

今年以来，上期所橡胶期货库存稳步抬升。

目前，尚有近30万吨老胶将在11月底集中注销，约10万吨烟片胶于明年1月集中出库。届时，期货库存压力将得到缓解，但若是中下游需求持续疲软，现货市场大幅承压后，必将回落。

期货仓单压力依旧沉重，主要有两个因素：随着9月合约到期，期胶仓单递延至11月合约，但库存矛盾无法再展期至远月；由于2017年结余库存较多，且当前正值国内产区割胶旺季，市场交割品仍较充裕。

10月9号，东京 TOCOM 交易所上市 20 号胶期货。

国内围绕 20 号胶何时上市的讨论也备受关注。理论上，20#胶的推出，可以遏制非标套利造成的库存被动囤积。但目前为止，天胶到期仓单数量庞大，整体库存压力依旧偏高。因此，巨量期货库存不除，沪胶 4 季度仍将易跌难涨。

供应方面，据 ANRPC 数据显示，1-8 月全球天然橡胶供应量为 851 万吨，较去年同期增长 1.3%；而前 8 个月全球天然橡胶消费量为 934.2 万吨，同比增长 5.5%。

当前，虽然橡胶产出与消费缺乏匹配，但 83.2 万吨的供需缺口，仅有助于市场消化累计的过剩供应，并未促使胶价出现实质性转变。

气候方面，当前，厄尔尼诺对于主产国的影响较弱。根据美国气象局监测预报，今年冬季发生厄尔尼诺的概率为 70%，但其强度有待确定。

因此，后期需关注异常气候对东南亚产胶量的影响。

8 月，中国橡胶轮胎外胎产量缩减至 7386.8 万条，同比缩减 11.1%。

其中，出口新橡胶轮胎 4204 万条，同比缩减 4.4%，环比缩减 3.6%。

受中美贸易战升级影响，轮胎市场整体形势发展不容乐观。

自去年以来，美国从中国进口轮胎总量呈现下行趋势。近期，中美关系急转直下，未来美国可能将继续减少进口产自中国的轮胎。

进入 4 季度，众多橡胶产品迎来出口退税调整。

其中，不同型号的轮胎出口退税率均提升 1-3%。

虽然，该政策有利于刺激轮胎出口好转，但由于我国轮胎行业出口依赖度较高，随着中美贸易战局及外部宏观形势的恶化，未来轮胎外需恐遭拖累。因此，这将对胶市整体需求起到负面作用。

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，天胶市场后市可能短线技术性反弹，中长期则可能重新回归低位区域性震荡整理走势，投资者操作上短线宜观望，中长线宜以逢反弹乏力之际沽空为主。

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。