

## ► 策略 · 橡胶

# 天胶进入震荡胶着期

倍特期货 · 研究发展中心

2017年6月28日

天然橡胶进入震荡胶着期。基本上，货币收紧趋势仍在缓慢推移，供需层面无亮点，但库存压力或是后期胶价回落的有力推手；技术面上，天然橡胶期货价格累计跌幅超过1万点，主动杀空资金减少，短期上下动能不足，或在很长时间延续震荡胶着走势。

### 相关报告：

《天胶供需结构转变，胶价短线趋空2017-3》

### 分析师：马学哲

从业资格号：F0248903

联系电话：021-68402238

QQ：178113855

### 要点：

- ◆ 美联储缩表倒计时，国内缓推去杠杆，货币收紧趋势节奏缓慢。
- ◆ 二产关联行业市场火候欠佳，橡胶需求弱化概率较大。
- ◆ 供应端未见异常，产胶联盟难提胶价。
- ◆ 青岛保税区库存持续增加，库存压力巨大。
- ◆ 天然胶与合成胶价差扩大，合成胶重回跌势提升市场看空预期。

观点和操作策略：中期跌势还看不到结束证据，短期受到工业品整体情绪影响较大，或期价跟随反弹，但高度目前看不到多高。趋势空单控制好仓位持有，等待期价重新下跌；新空耐心等待价格反弹，伺机而动。

风险提示：本报告中的所有观点仅代表个人看法，不作为直接入市投资依据。本报告中的所有数据和资料均来自网络和媒体的公开信息，不能保证数据和资料来源的准确性。若据此入市，应注意风险。作者和所在机构不承担由此产生的任何损失和风险。

# 一、主要影响因素分析

## （一）宏观方面

外围美联储缩表倒计时，国内金融去杠杆也缓慢进行，货币收紧应该还是大势所趋，只是节奏会异常缓慢，且伴随小幅流动性释放。

## （二）需求方面

国内基建及房地产开工率依旧较高，需求比较稳定，汽车产销数据同比增长还在持续，但环比数据在下降，需求尽管不差，但缺乏明确对未来需求强劲的预期，需求弱化可能性较大。

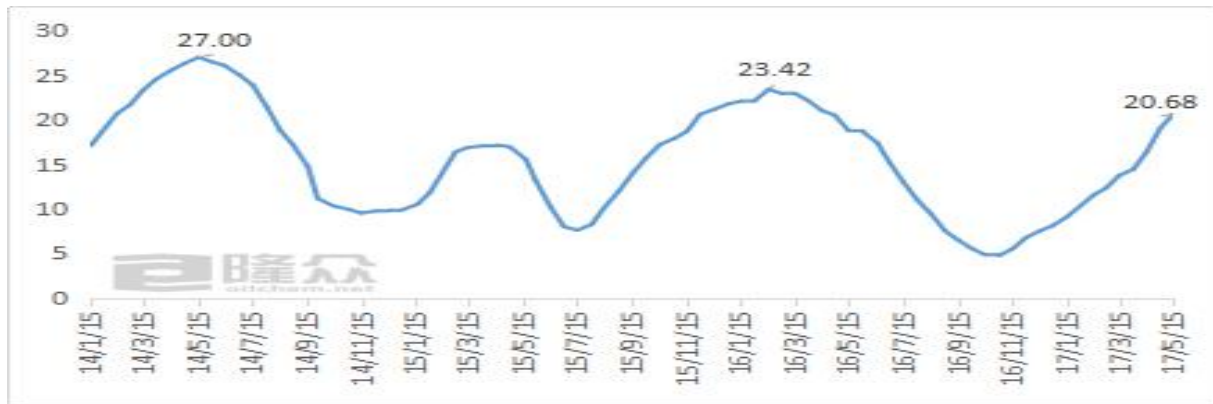
## （三）供应端

产区天气良好，供应旺季到来后，供应未见异常，东南亚主要产胶国试图联手减少产量或限制出口举措，以期抬升价格的做法，很难凑效，核心原因是，胶资源异常分散，且目前价格还远在成本之上，从历史上看，产胶联盟作为一个松散的组织，很难在胶价还有利润的情况下，达成真实可行的减产协议。即使7月初再度重启的会议，仍是无果而终的概率大。

## （四）青岛保税区库存持续增加，库存压力巨大

青岛保税区橡胶库维持涨势。国内下游轮胎企业和轮胎中间商库存高位拉低对天然橡胶需求，天然橡胶进口货源交投情况并不顺畅，但是进口数量依旧处于高位，推动青岛保税区库存数量持续上涨，及至5月中旬，青岛保税区天然橡胶和橡胶总库存量达到近1年内最高点，库存压力将成为压制后期胶价继续回落主力因素。

**图 1：青岛保税区天然橡胶库存走势图**



(数据来源：隆众石化)

**表 1：青岛保税区橡胶库存变动统计表**

单位：万吨

日期	天然橡胶
2017/4/15	16.42
2017/4/30	19.04
2017/5/15	20.68
涨跌 (万吨)	4.26
涨跌幅 (%)	25.94%

(数据来源：隆众石化)

### (五) 天然胶与合成胶价差扩大，合成胶重回跌势提升市场看空预期

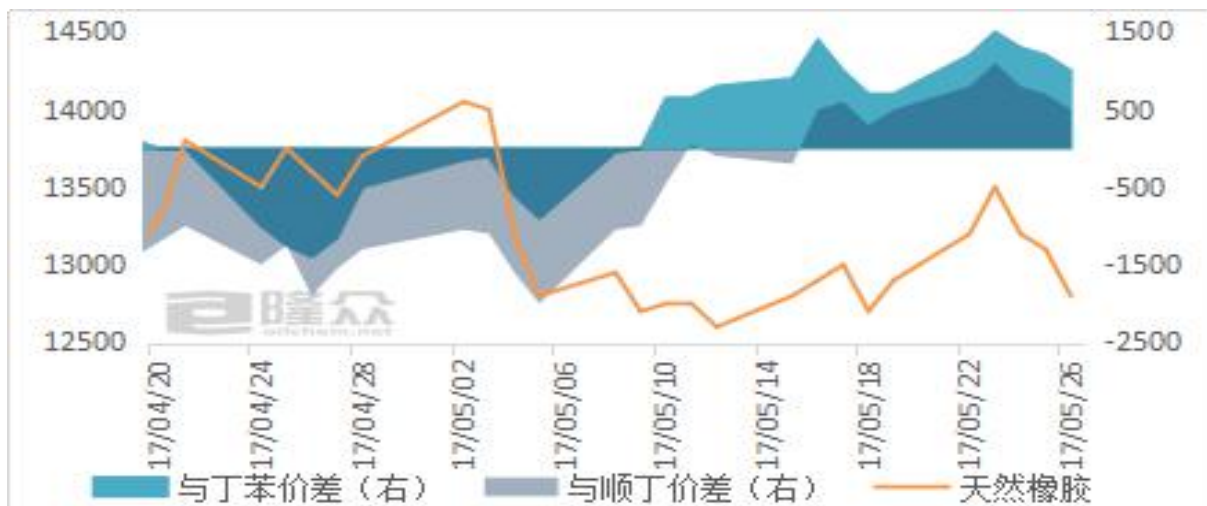
本月天然橡胶与合成橡胶价差逐渐扩大。自 2 月终须至今天然胶跌幅小于合成胶，导致天然胶与顺丁胶价差快速从-6000 元/吨左右提升至 200 元/吨左右，与丁苯 1502 价差快速从-3800 元/吨提升至 700 元/吨左右。天然胶与顺丁胶合理价差在 2500 元/吨左右，与丁苯 1502 价差在 3000 元/吨左右，二者价差尚未达到合理价差区间，后期仍有扩大空间，在目前价差情况下需求端依旧有利于天然胶，但是合成胶在小幅上涨后重回跌势又提升整个橡胶市场看空气氛。

图 2: 天然胶与合成胶价差图 (年度)



(数据来源: 隆众石化)

图 3: 天然胶与合成胶价差图 (月度)



(数据来源: 隆众石化)

## 二、技术面分析

胶期价累计跌幅超过1万点，主动杀空资金减少，胶期现价差尽管仍偏大，但回归过程恐较缓慢和曲折，或者时间未到，预计期现价差在8月中下旬有次回归过程。由于黑色有色等其他工业品表现相对较强，对胶短期走势影响加深，胶短期上下动能都不足，或在很长时间延续震荡胶着走势，且目前为止，仍然看不到能打破短期僵持状况的诱发因素。

图4：橡胶指数日线图



(数据来源：文华财经)

## 三、观点和策略

中期跌势还看不到结束证据，短期受到工业品整体情绪影响较大，或期价跟随反弹，但高度目前看不到多高。趋势空单控制好仓位持有，等待期价重新下跌；新空耐心等待价格反弹，伺机而动。

## ❏ 免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经倍特期货研发中心授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

欢迎扫描二维码



### 倍特期货有限公司

总部地址：	成都锦城大道 539 号盈创动力大厦 A 座 406
客服热线：	400-8844-998
传真号码：	028-86269093
邮政编码：	610041
官方网址：	www.btqh.com