

空橡胶 1809 投资报告

2018年6月26日

广州期货研究所

能源化工组

余伟杰 从业资格号：F3045664



一、全球贸易战持续发酵，不确定性将抑制需求增长

受到中美贸易战的影响，沪胶市场受到巨大冲击。第一批 320 亿美国对华征税的轮胎商品于 7 月 6 日起征税，其中包括在飞机上使用的新的充气轮胎、在飞机上使用的橡胶充气轮胎、翻新的橡胶充气轮胎等。清单并未涉及到中国主要出口的轮胎产品，因此实际上对轮胎厂的影响较小。中美贸易战仍然存在不确定性，国内轮胎主要出口美国且常被其他国家征收反倾销税，不排除未来美国会对轮胎进口设置障碍，橡胶需求将持续走弱。

二、沪胶基本面维持高供给、高库存、弱需求状态

自 6 月以来，沪胶基本面维持高供给，高库存，弱需求，并且已成为长期的趋势。供给方面，由于 2010-2012 年主产国新增种植的橡胶树进入产胶期，预计今年主产国橡胶出口量将逐步放量。泰国 5 月出口量同比增长 7.2%，环比回落 13.2%；越南 5 月出口量同比增长 78.5%，环比增长 54%。

全球橡胶产量的增大使国内进口量也随之上行。中国 5 月进口量为 64.9 万吨，同比上涨 18%，环比上涨 51.6%。进口增量迫使库存持续上涨，上交所库存为 45.48 万吨，环比上涨 3.57%；青岛保税区库存为 18.2 万吨，环比上涨 5.51%。

6-7 月是国内替换胎市场的淡季，国内轮胎厂开工率较 5 月份有所回落，全钢胎开工率为 71.6%，半钢胎开工率为 65.92%，较 5 月 18 日分别回落 8.84% 和 10.94%。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，基本采用随采随用。需求端将持续走弱。

三、受基本面影响，现货价格维持承压

供给的不断回暖叠加需求端的走弱，国内外现货市场出现疲软态势，成交不积极。截止 6 月 26 日，全乳胶上海报价 10100 元/吨，环比下降 9.42%；青岛保税区泰国 20 号胶 1390 美元/吨，环比下降 6.4%。现货价格近日有所回稳，但仍逼近成本区间，若跌幅继续扩大，将影响胶农割胶积极性，或将增加天胶的需求。现货维持贴水期货，截至 6 月 26 日，基差为 -385 元/吨。

由于全乳胶仓单具有时效性，前一年的老胶仓单必须在当年最后一个合约 11 月合约结束后集中注销。由于远月高升水，在市场流通的一般都为前一年的老胶，新胶都注册成仓单，因此上期所库存仓单有明显的周期性。每年 9-11 月，随着临近注销日，大量的全乳老胶仓单将流入现货市场，现货价格将持续承压并走弱。09 合约的仓单由于不能被抛到更远的 01

合约上，因此必须由实际的用胶企业接货，而接货的前提是 09 合约平水甚至贴水老胶现货。

四、20 号胶促使远月高升水缩窄

20 号胶作为轮胎产业主要用的天然橡胶，是橡胶市场上最主要、最具代表性的品种。现在，轮胎企业都是采取非标准品进行套利保值。20 号胶若上市将稀释沪胶的交易量，迫使沪胶流动性下滑。20 号胶将抑制沪胶的上涨，缩窄远月升水。截至 6 月 26 日，远月合约升水主力合约，价差为 1790，预计价差合理区间为 2000。

五、沪胶短期震荡上涨，但后市仍偏弱

沪胶已收复部分因中美贸易战产生的跌幅，但由于贸易战的不确定性，后期仍有不断下探的可能。从图表上分析，预计主力合约将在 10500-10600 区域间徘徊，5 日均线将支撑沪胶价格。后期影响沪胶下滑的因素有：全球贸易战的持续发酵，各国进出口量数据的公布（天胶进出口数据，轮胎进出口数据），国内橡胶库存的持续上涨等。

图表 1：RU1809 K 线图



具体操作：

RU1809 进场价格为“10550”；

第一止盈设置为“10250”，初始止损设置为“10850”，若到达第一止盈位，可平半仓；

第二止盈设置为“10100”，同时下调剩余头寸跟踪止损位“10400”。

资金分配：

考虑到单边投机风险性较大，可以将投资资金比率设置为 10%，则假设 100 万投资资金，则 10 万用于投机操作。

比例分配：

按交易所交易规则，平均买入价 RU1809 为 10550 元/吨，天然橡胶（RU）合约设计为

10 吨/手，设天然橡胶（RU）保证金收取 14%。

根据每手所需保证金公式： 期货价格×合约规定每手吨数×保证金比例

则一套 RU1809 投机保证金为：

1 手 RU1809 需要保证金：10550 元/吨×10 吨/手×14%×1 手=14770 元/手

10 万资金可以操作手数：100000÷14770=6(套)

即可以卖出 6 手 RU1809 合约。

持有期：

建议该操作方案视行情发展变化持有至 7 月末，持有时间约为 1 个月。

止损情况：

如果行情向不利方向发展，到达或高于 10850 元/吨，则理论最大亏损为：

亏损=(10850-10550) 元/吨×10 吨/套×6 套=1.8 万

止盈情况：

行情到达第一止盈位“10250”，则理论盈利为：

获利=(10550-10250) 元/吨×10 吨/套×3 套=0.9 万

若行情到达第二止盈位“10100”，则理论盈利为：

获利=(10550-10100) 元/吨×10 吨/套×3 套=1.35 万

收益率：22500÷1000000=2.25%

若行情未到达第二止盈位，且触碰跟踪止损位“10400”，则理论盈利为：

获利=(10550-10400) 元/吨×10 吨/套×3 套=0.45 万

收益率：13500÷1000000=1.35%

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139824

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房 邮编：510623

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。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。