



## 短期基本面改善，沪胶新多可尝试

### 橡胶产业周报

2016-07-18

#### 内容要点

- 轮胎开工率继续上升，青岛报税区库存大幅下降，且天胶现货价格回升，对沪胶提供支撑，沪胶基本面短期内改善，加之其关键位支撑有效，新多可尝试入
- **投机策略**：RU1601 新多尝试。
- **套保策略**：对下游企业而言，应适当增加买保头寸以锁定原料成本。

#### 操作策略跟踪

类型	合约/ 组合	方向	入场 价格(差)	首次 推荐日	评级	目标 价格(差)	止损 价格(差)	收益 (%)
单边	RU1609	多	11000	2016-7-18	3星	11500	10700	/

评级说明：星级越高，推荐评级越高。3星表示谨慎推荐；4星表示推荐；5星表示强烈推荐。

胡学典

021-38296218

[huxd@cifutures.com.cn](mailto:huxd@cifutures.com.cn)

更多资讯内容

请关注本司网站

[www.cifutures.com.cn](http://www.cifutures.com.cn)

## 目录

一、短期基本面改善，沪胶新多可尝试.....	6
二、微观市场结构.....	6
2.1 期现基差跟踪.....	6
2.2 标一胶与合成胶价差跟踪.....	7
三、产业链跟踪.....	7
上游环节.....	7
3.1 天然橡胶供给.....	7
3.1.1 主要产胶国产量.....	7
3.1.2 我国天胶产量进口量.....	8
3.1.3 我国天胶供需平衡情况.....	9
3.1.4 合成胶供给情况.....	9
3.2 天胶主要进出口国汇率.....	10
3.2.1 主要出口国汇率.....	10
3.2.2 主要进口国汇率.....	10
3.3 库存分析.....	11
3.3.1 天然橡胶社会库存.....	11
3.3.2 上期所天然橡胶库存和仓单注册情况.....	11
下游环节.....	12
3.4 轮胎产销情况.....	12
3.4.1 轮胎销售以及生产情况.....	12
3.4.2 轮胎出口情况.....	13

---

3.5 汽车行业.....	13
3.5.1 乘用车产销情况.....	13
3.5.2 商用车销售情况.....	14
3.5.3 重卡下游情况.....	14
3.6 国际需求.....	15
四、套利及套保机会分析.....	17
4.1 SCR WF 期现套利监测.....	17
4.2 泰国 RSS3 期现套利监测.....	17

## 图表目录

图 1 沪胶与国产标一胶价差走势 .....	6
图 2 沪胶与泰国 RSS3 胶价差走势 .....	6
图 3 标一胶与顺丁胶价差结构 .....	7
图 4 标一胶与丁苯胶价差结构 .....	7
图 5 泰国天胶月度产量 .....	7
图 6 印度尼西亚天胶月度产量 .....	7
图 7 马来西亚天胶月度产量 .....	8
图 8 越南天胶月度产量 .....	8
图 9 中国天胶月度产量 .....	8
图 10 中国天胶月度累计进口量 .....	8
图 11 中国天胶月度供需平衡情况跟踪 .....	9
图 12 合成橡胶产量情况 .....	10
图 13 合成橡胶进口量 .....	10
图 14 泰铢对美元汇率情况 .....	10
图 15 印尼卢比对美元汇率情况 .....	10
图 16 人民币对美元汇率情况 .....	11
图 17 日元对美元汇率情况 .....	11
图 18 青岛保税区橡胶库存情况 .....	11
图 19 上期所天然橡胶库存和仓单 .....	12
图 20 轮胎经销商价格指数 .....	12
图 21 轮胎企业开工率情况 .....	12

---

图 22 轮胎出口政策汇总 .....	13
图 23 国内充气轮胎出口情况 .....	13
图 24 乘用车产量情况 .....	13
图 25 乘用车销量情况 .....	13
图 26 汽车经销商库存系数 .....	14
图 27 GAIN 乘用车终端价格及优惠情况 .....	14
图 28 重卡销量 vs 房地产新开工面积增速 .....	14
图 29 重卡销量 vs 基建投资增速 .....	14
图 30 公路货运及港口吞吐量情况 .....	15
图 31 我国 PMI 情况 .....	15
图 32 美国轻型汽车产销情况 .....	15
图 33 欧元区机动车注册量 .....	15
图 34 欧美 PMI 走势 .....	16

## 一、短期基本面改善，沪胶新多可尝试

7月15日国营标一胶上海市场报价为11000元/吨(+450, 日环比涨跌, 下同), 与近月基差395元/吨; 泰国RSS3市场均价12800元/吨(含17%税)(+350)。合成胶价格方面, 齐鲁石化丁苯橡胶1502市场价10400元/吨(+0), 高桥顺丁橡胶BR9900市场价10800元/吨(+0)。

预计本周泰国主要地区将持续大量降雨, 而印尼、马来西亚、越南、我国云南主产和我国海南主产区雨量不减。

产业链消息:(1)截止2016年7月中旬, 青岛保税区库存较上期-8.8%。(2)截止2016年6月, 我国累计进口橡胶269万吨, 同比+39%。(3)截止2016年6月, 我国汽车销量1282.98万辆, 同比+8.14%。

轮胎开工率继续上升, 青岛保税区库存大幅下降, 且天胶现货价格回升, 对沪胶提供支撑, 短期内沪胶基本面改善, 加之其关键位支撑有效, 新多可尝试入场。

## 二、微观市场结构

### 2.1 期现基差跟踪

截止2016年7月15日, 沪胶连续合约价格为10605元/吨, 上海地区国产标一胶报价11000元/吨, 泰国RSS3胶报价12800元/吨(含17%税), 国产标一胶价较沪胶近月合约升水395元/吨(+450, 日环比涨跌, 下同, 周度升贴水平均值为+37元/吨); 泰国RSS3橡胶价格与沪胶近月基差为2195元/吨(+350, 周度升贴水平均值为+1987元/吨)。

图 1 沪胶与国产标一胶价差走势

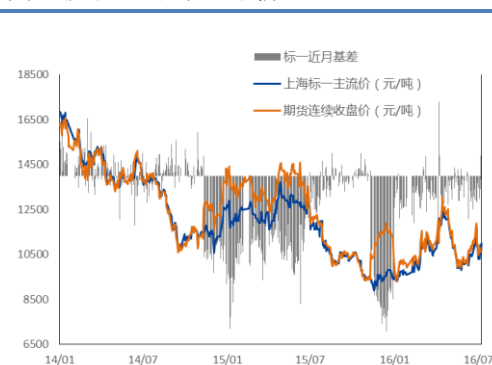
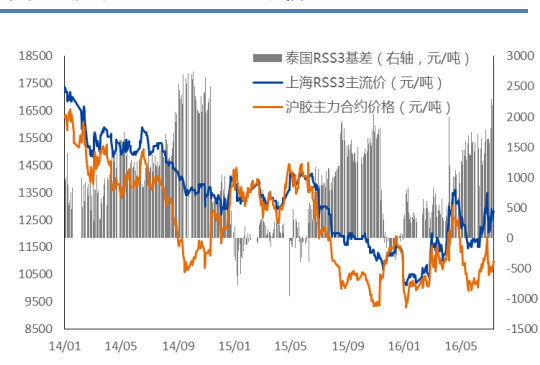


图 2 沪胶与泰国 RSS3 胶价差走势



更新时间: 2016-07-18 更新频率: 每日

## 2.2 标一胶与合成胶价差跟踪

截止 2016 年 7 月 15 日，独山子顺丁橡胶 (BR9000) 价格为 10600 元/吨，齐鲁石化丁苯橡胶 1502 现货价格为 10400 元/吨；标一胶和顺丁胶价差为 400 元/吨 (+450，周度价差平均值为 160 元/吨)，标一胶和丁苯胶 1502 价差为 600 元/吨 (+450，周度价差平均值为 360 元/吨)，标胶与合成胶价差增加，合成胶对天然橡胶替代作用增强。

图 3 标一胶与顺丁胶价差结构

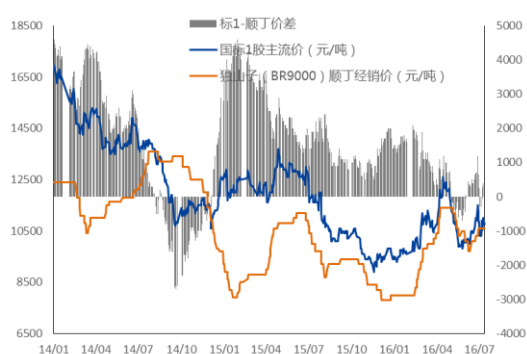


图 4 标一胶与丁苯胶价差结构



更新时间：2016-07-18 更新频率：每日

## 三、产业链跟踪

### 上游环节

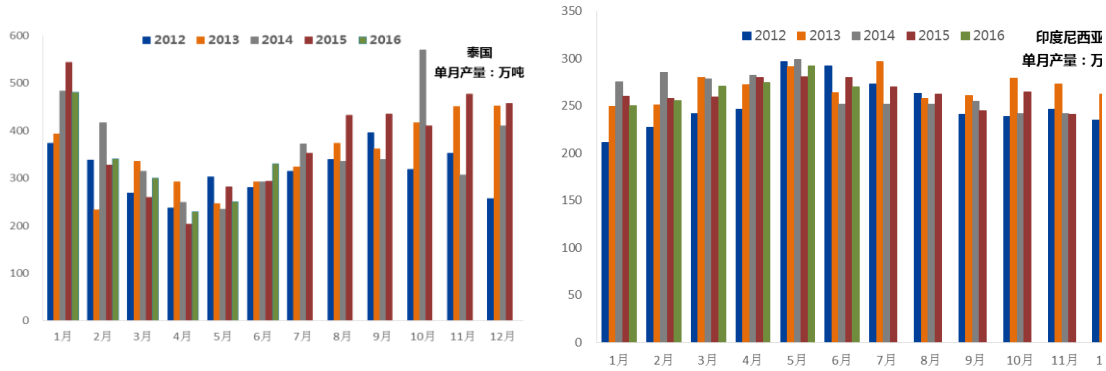
#### 3.1 天然橡胶供给

##### 3.1.1 主要产胶国产量

截止 2016 年 6 月，泰国天然橡胶累计产量为 193 万吨，累计同比 +1.05%，2016 年 6 月当月产量为 33 万吨，环比 +32%；同期，印度尼西亚天然橡胶累计产量为 161.2 万吨，同比 -0.33%，当月产量为 27 万吨，环比 -7.47%。

图 5 泰国天胶月度产量

图 6 印度尼西亚天胶月度产量



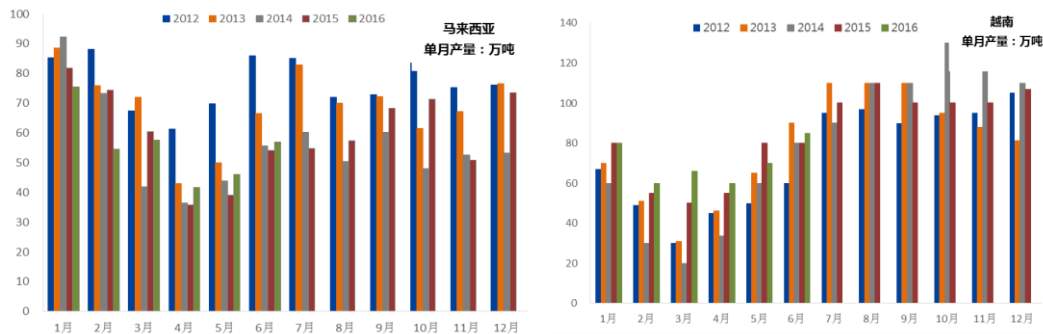
更新时间：2016-07 更新频率：每月

同期，马来西亚天然橡胶累计产量为 33.2 万吨，同比-3.87%，当月产量 5.7 万吨，环比+23.9%；越南天然橡胶累计产量为 42.1 万吨，同比+5.25%，当月产量为 8.5 万吨，环比+21.4%。

整体看，因季节性影响，天胶产量环比增幅较大；橡胶主产国橡胶累计产量平稳，对我国天胶供应量影响较小。

图 7 马来西亚天胶月度产量

图 8 越南天胶月度产量



更新时间：2016-07 更新频率：每月

### 3.1.2 我国天胶产量进口量

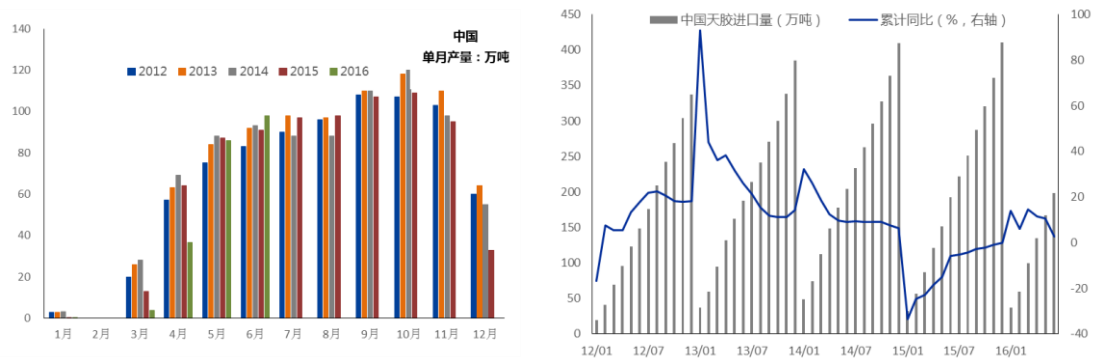
截止 2016 年 6 月 我国天然橡胶累计产量为 22.47 万吨，同比-12.02%；同期，我国天然橡胶累计进口量为 197.92 万吨，同比+2.69%。

综合看，今年我国开割期延后，导致我国天然橡胶产量降低，随着开割季到来，我国天胶产量将逐渐增加，但是，进口量或维持低增速（见下文），中长期看，后市胶价压力减缓。

图 9 中国天胶月度产量

图 10 中国天胶月度累计进口量





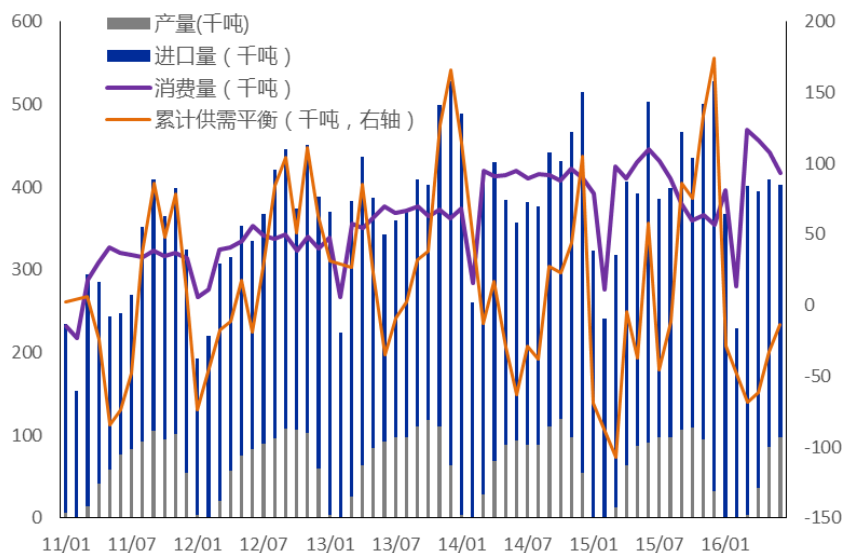
更新时间：2016-07 更新频率：每月

### 3.1.3 我国天胶供需平衡情况

ANRPC 统计数据显示，截止 2016 年 6 月，中国天胶产量当月产量 9.8 万吨，进口 30.5 万吨，消费 41.7 万吨，缺口 1.4 万吨（+19，环比），目前供需面有所恶化（ANRPC 月度数据为初步数据，后期可能调整）。

综合看，由于 6 月天然橡胶供给总体平稳，下游轮胎开工率下降，导致需求缺口收窄。但后市随着轮胎开工率的回升，且产量维持当前水平，导致供需缺口扩大。

图 11 中国天胶月度供需平衡情况跟踪



更新时间：2016-07 更新频率：每月

### 3.1.4 合成胶供给情况

截止 2016 年 5 月，我国合成胶产量为 208.4 万吨，同比+2.3%；同期，合成胶进口 126 万吨，同比+97.2%。

综合看，由于国内高端环保型合成橡胶产能较小，对国外依赖度较大，

导致合成橡胶进口大幅增加,后市这一状况难以改善,预计合成橡胶进口会持续高速增长。

图 12 合成橡胶产量情况



图 13 合成橡胶进口量



更新时间：2016-07 更新频率：每月

## 3.2 天胶主要进出口国汇率

### 3.2.1 主要出口国汇率

截止 2016-7-15, 美元兑泰铢平均卖价为 35.1761; 美元兑印尼卢比中间价为 13086, 于高位震荡, 或有利于出口天胶。

(\*\*标价单位分别为 1 美元/泰铢和 1 美元/印尼卢比)。

图 14 泰铢对美元汇率情况



图 15 印尼卢比对美元汇率情况



更新时间：2016-7-18 更新频率：每日

### 3.2.2 主要进口国汇率

截止 2016-7-15 日, 美元兑人民币中间价为 6.6805, 人民币延续贬值走势; 截止 2016-7-15 日, 美元兑日元中间价为 104.65, 日元小幅贬值。

后市人民币贬值走势或将持续, 不利于橡胶进口。

(\*\*标价单位分别为 1 美元/人民币和 1 美元/日元)。

图 16 人民币对美元汇率情况



图 17 日元对美元汇率情况



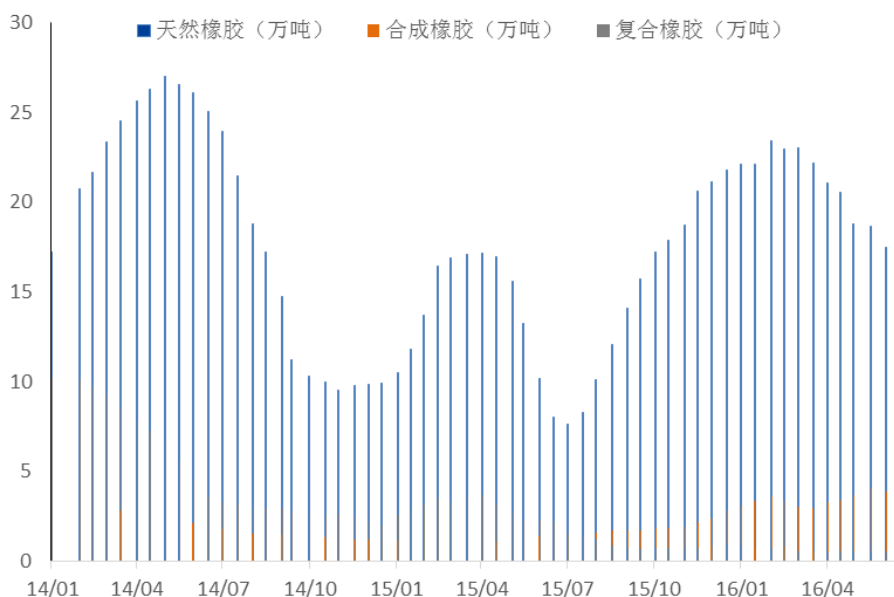
更新时间：2016-7-18 更新频率：每日

### 3.3 库存分析

#### 3.3.1 天然橡胶社会库存

截止 6 月 30 日，青岛保税区内天然橡胶 15.18 万吨，复合胶 0.54 万吨，合成胶 3.72 万吨，橡胶总库存 34.15 万吨，环比-3.82 万吨，库存继续减少。

图 18 青岛保税区橡胶库存情况



更新时间：2016-7-18 更新频率：每周/每周

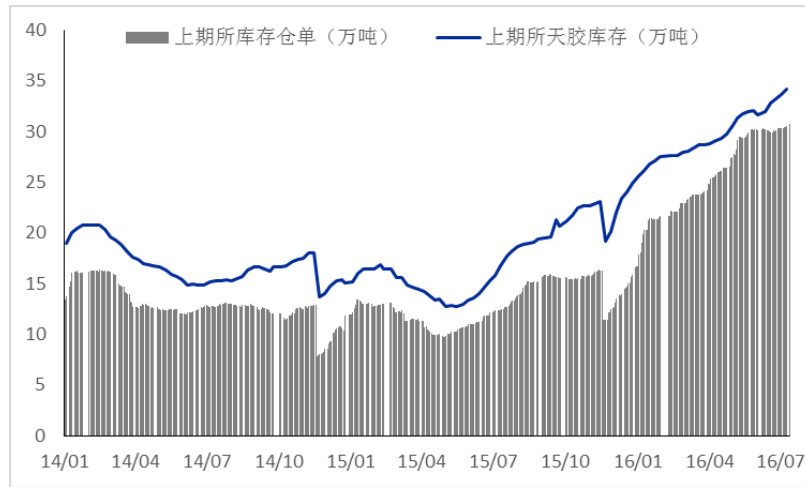
#### 3.3.2 上期所天然橡胶库存和仓单注册情况

截止 2016 年 7 月 15 日，上期所天胶注册仓单量为 30.57 万吨；截止 2016 年 7 月 15 日，上期所库存总量为 34.15 万吨，仍处高位。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

综合看，上期所仓单以及库存压力明显，后市胶价继续承压。

图 19 上期所天然橡胶库存和仓单



更新时间：2016-7-18 更新频率：每周/每日

## 下游环节

### 3.4 轮胎产销情况

#### 3.4.1 轮胎销售以及生产情况

截止 2016 年 6 月轿车轮胎加权均价 524 元/条，价格指数为 68.36，卡客车轮胎加权均价为 1590 元/条，价格指数为 62.11。

截止 2016 年 7 月 15 日山东地区轮胎企业全钢胎开工率 71.56%，国内企业半钢胎开工率 73.43%，开工率有所回升。

综合看，轮胎价格持续下降，对企业生产积极性有负面影响，轮胎开工率增速继续上涨空间有限。

图 20 轮胎经销商价格指数

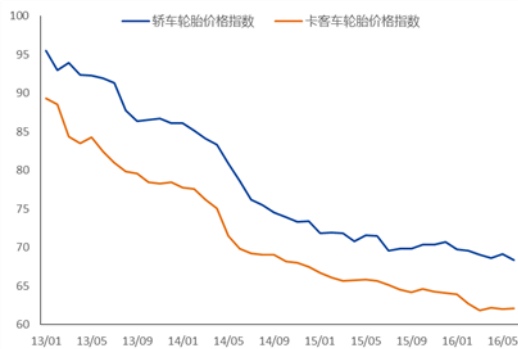


图 21 轮胎企业开工率情况



更新时间：2016-7-18 更新频率：每月/每周

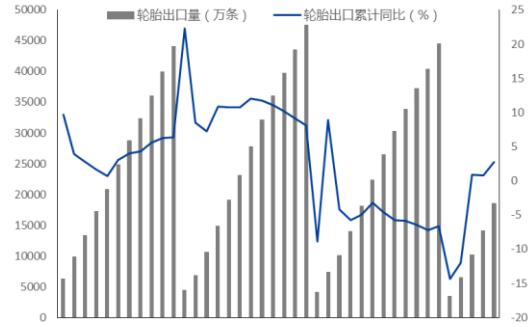
### 3.4.2 轮胎出口情况

截止 2016 年 5 月国内新的充气轮胎累计出口 1.86 亿条, 同比+2.7%, 中长期来看, “双反” 将拉低我国轮胎出口, 后市将抑制橡胶需求。

图 22 轮胎出口政策汇总

国家	时间	事件
美国	2015年6月	美国商务部对我国轮胎反倾销做出终裁, 将收取高额反倾销和反补贴税
欧亚委员会	2015年11月	发布对我国载重汽车轮胎反倾销终裁, 决定征收该种轮胎高额的反倾销税, 为期5年
巴西	2015年12月	决定对中国进口的农业胎产品发起反倾销调查
欧盟、海湾七国	2016年1月	将全面封杀不符合轮胎标签法的产品
美国	2016年2月	美国对中国的卡客车轮胎开展“双反”调查

图 23 国内充气轮胎出口情况



更新时间：2016-07 更新频率：每月

## 3.5 汽车行业

### 3.5.1 乘用车产销情况

截止 2016 年 6 月国内乘用车累计生产 1109.9 万辆, 同比+7.3%; 累计销售 1104.2 万辆, 同比+6.69%。乘用车销售增速有所回升, 将提振橡胶需求。

图 24 乘用车产量情况

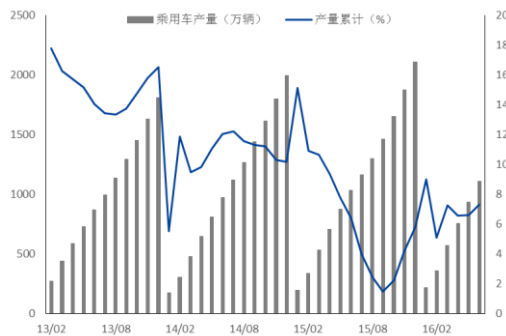


图 25 乘用车销量情况



更新时间：2016-07 更新频率：每月

截止 2016 年 5 月汽车经销商库存系数为 1.38, 汽车经销商库存压力正常。

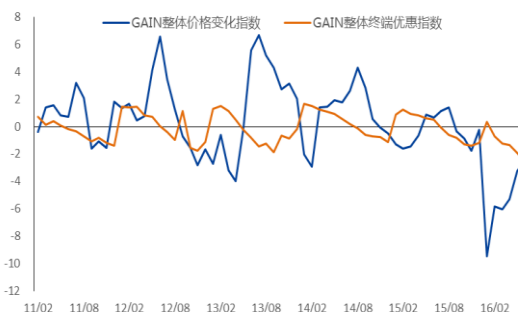
截止 2016 年 6 月 GAIN 乘用车整体价格变化指数为-2.43, 终端优惠指数为-2.63, 显示乘用车终端销售价格有所下降, 优惠力度有所减少。

目前经销商库存压力较大,预计后市优惠力度加大,且价格降势有望持续,或支撑销量。

图 26 汽车经销商库存系数



图 27 GAIN 乘用车终端价格及优惠情况



更新时间：2016-07 更新频率：每月

### 3.5.2 商用车销售情况

截止 2016 年 6 月国内商用车累计销售 178.74 万辆,同比+1.87%;国内重卡累计销售 34.03 万辆,同比+15.16%。

商用车特别是重卡的销售大幅好转,将提振橡胶需求。

图 28 商用车累计销量情况

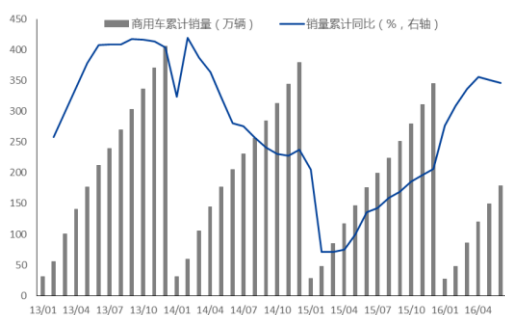
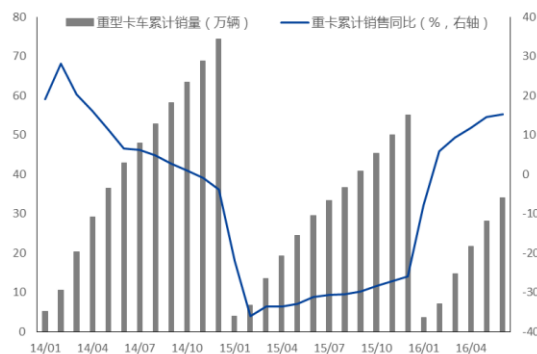


图 29 重卡月销量情况



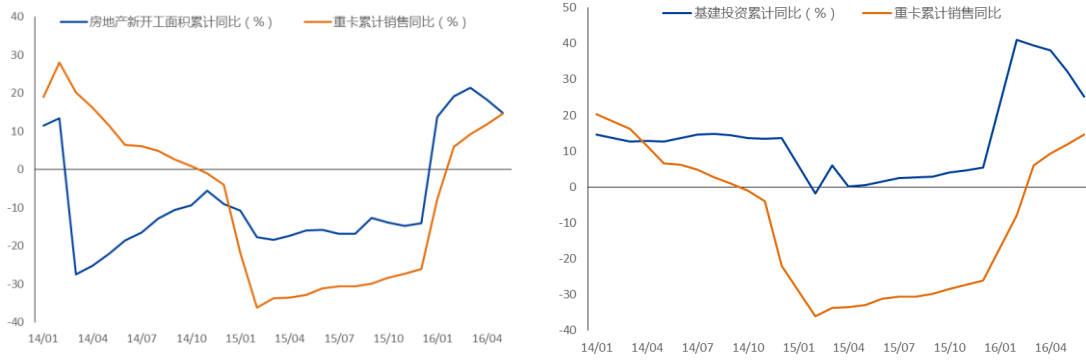
更新时间：2016-07 更新频率：每月

### 3.5.3 重卡下游情况

截止 2016 年 6 月房地产新开工面积累计同比+14.9%,基建投资(交通运输+水利)累计同比+25.1%。

图 28 重卡销量 vs 房地产新开工面积增速

图 29 重卡销量 vs 基建投资增速



更新时间：2016-07 更新频率：每月

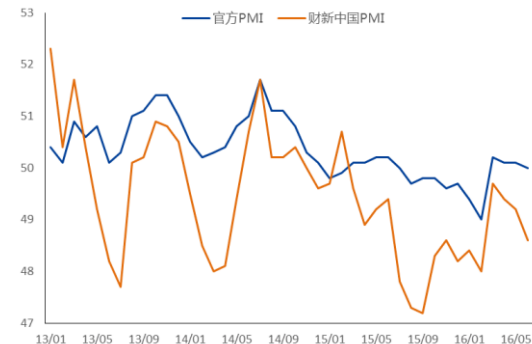
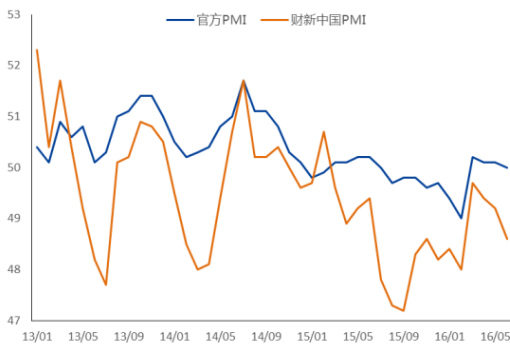
截止 2016 年 6 月，我国公路货物累计周转量同比+3.8%；沿海主要港口货物累计吞吐量同比+1.7%，增速均有所恢复。

2016 年 6 月财新中国 PMI 为 48.6，官方 PMI 为 50，宏观经济整体下行压力较大。

综合看，随着房地产新开工面积和基建投资增速下降，以及我国经济存下行压力，重卡需求将会受到压制，增速上行空间有限。

图 30 公路货运及港口吞吐量情况

图 31 我国 PMI 情况



更新时间：2016-07 更新频率：每月

### 3.6 国际需求

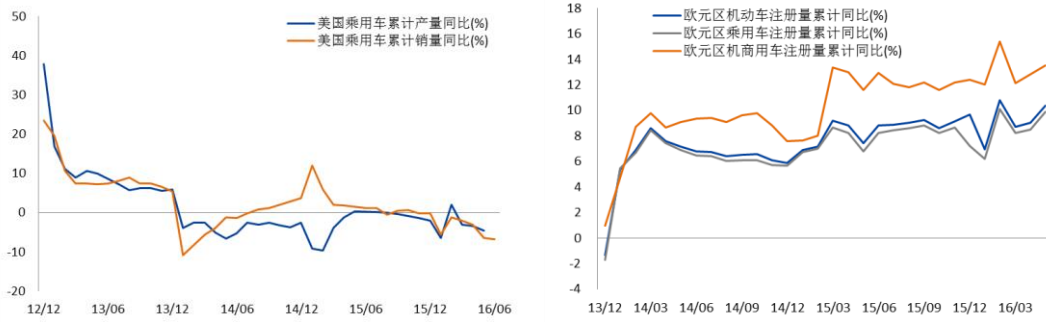
截止 2016 年 5 月美国轻型车累计产量同比-4.6%；累计销售同比-6.5%；

截止 2016 年 5 月欧洲地区机动车累计注册同比+10.38%，欧元区乘用车注册量累计同比+9.9%，欧元区机商用车注册量累计同比 13.5%。

欧洲车市向好，美国车市走弱，但因美国为我国轮胎主要出口国，加之美国“双反”影响，中长期看，后市我国轮胎出口将会降低。

图 32 美国轻型汽车产销情况

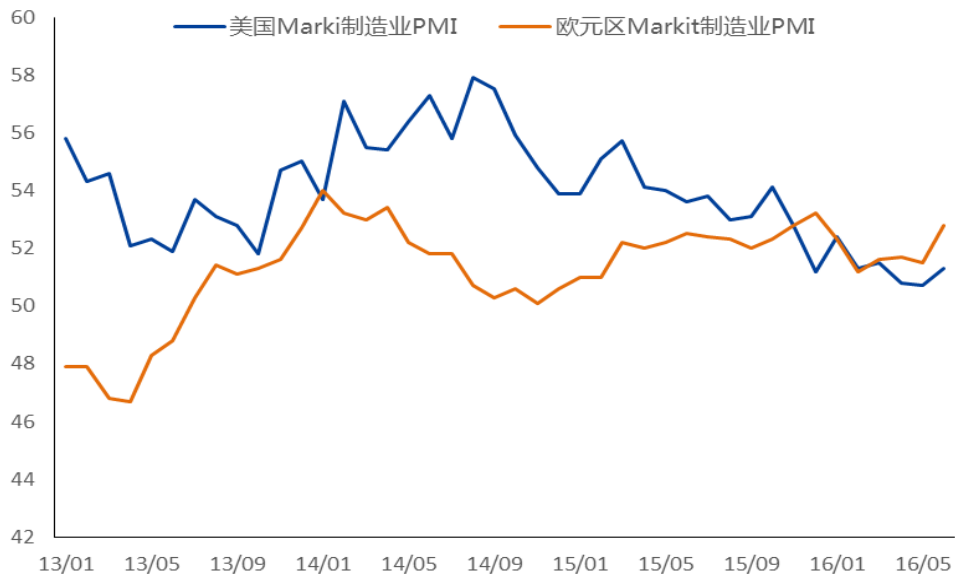
图 33 欧元区机动车注册量



更新时间：2016-07 更新频率：每月

截止 2016 年 6 月，欧元区国家 Markit 综合 PMI 为 52.8，美国 Markit 制造业 PMI 为 51.3。

图 34 欧美 PMI 走势



更新时间：2016-07 更新频率：每月



## 四、套利及套保机会分析

### 4.1 SCR WF 期现套利监测

表 1 SCR WF 期现套利

期现套利参数表															
套利品种	仓储费/(吨*天)	资金成本(年贷款利率)	资金成本(年存款利率)	其它交割费用(元/吨)	交割手续费(元/吨)	增值税	仓单质押手续费	保证金率	保证金率上限	城建税附加率	水利基金率	时间参数	入库出库费用(元/吨)	入库检验费(元/吨)	交易手续费率
RU.SCRWF	1.3	4.00%	2.90%	11	4	13%	1.80%	15%	30%	7%	0.01%	2016/7/18	30	30	0.045%
品种	现货价格(元/吨)	合约明细			期现套利分析			现货卖出保本价							
		合约	价格(调整后)	最后交易日	套利成本	实际价差	机会								
天然橡胶	11000	RU1609	11405	2016/9/19	317	405	Yes	11317							
		RU1610	11300	2016/10/17	375	300	No	11375							
		RU1611	11400	2016/11/15	470	400	No	11470							
		RU1701	13150	2017/1/16	930	2150	Yes	11930							
		RU1703	13350	2017/3/15	1121	2350	Yes	12121							

更新时间：2016-7-18 更新频率：每周

### 4.2 泰国 RSS3 期现套利监测

表 2 泰国 RSS3 期现套利

期现套利参数表															
套利品种	仓储费/(吨*天)	资金成本(年贷款利率)	资金成本(年存款利率)	其它交割费用(元/吨)	交割手续费(元/吨)	增值税	仓单质押手续费	保证金率	保证金率上限	城建税附加率	水利基金率	时间参数	入库出库费用(元/吨)	入库检验费(元/吨)	交易手续费率
RU.RSS3	1.3	4.00%	2.90%	11	4	13%	1.80%	15%	30%	7%	0.01%	2016/7/18	30	30	0.045%
品种	现货价格(元/吨)	合约明细			期现套利分析			现货卖出保本价							
		合约	价格(调整后)	最后交易日	套利成本	实际价差	机会								
天然橡胶	12800	RU1609	11405	2016/9/19	35	-1395	No	12835							
		RU1610	11300	2016/10/17	99	-1500	No	12899							
		RU1611	11400	2016/11/15	199	-1400	No	12999							
		RU1701	13150	2017/1/16	671	350	No	13471							
		RU1703	13350	2017/3/15	874	550	No	13674							

更新时间：2016-7-18 更新频率：每周

## 免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

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做任何保证，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证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 公司总部及分支机构

### 总部及宁波营业部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

联系电话：0574-87716560 87717999 87731931 87206873

### 上海营业部

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68402557

### 杭州营业部

杭州市庆春路 42 号 1002 室

联系电话：0571—85828718

### 台州营业部

台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 2402 室

联系电话：0576—84274548

### 温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577—88980839

### 慈溪营业部

慈溪市浒山开发大道香格大厦 1809 室

联系电话：0574—63113309

### 福州营业部

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 2501 单元

联系电话：0591—88507817

### 深圳营业部

深圳市福田区福田街道深南大道 4013 号兴业银行大厦 3A 楼 412、416、417

联系电话：0755-33320775

### 北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层

联系电话：010-69000899