



## 沪胶后市震荡偏强，可逢低试多

### 橡胶产业周报

2016-08-22

#### 内容要点

- 橡胶逐渐进入季节性供给高峰，其非新增利空，对胶价影响较小，而重卡、乘用车销量较去年大幅好转，需求有望维持高增长势头。综上，橡胶需求走强将成为胶价主推因素，沪胶看涨思路依旧不变，新单可逢低试多。
- **投机策略：**RU1701 轻仓试多，以 12500 止损。
- **套保策略：**下游企业适当增加买保头寸。

#### 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	RU1701	多	12800	2016-8-22	3星	13300	12500	/

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、沪胶后市震荡偏强，可逢低试多.....	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 主要产胶国出口量.....	8
3.1.3 我国天胶产量进口量.....	9
3.1.4 我国天胶供需平衡情况.....	10
3.1.5 合成胶供给情况.....	10
3.2 天胶主要进出口国汇率.....	11
3.2.1 主要出口国汇率.....	11
3.2.2 主要进口国汇率.....	11
3.3 库存分析.....	12
3.3.1 天然橡胶社会库存.....	12
3.3.2 上期所天然橡胶库存和仓单注册情况.....	12
下游环节.....	13
3.4 轮胎产销情况.....	13
3.4.1 轮胎销售以及生产情况.....	13

---

3.4.2 轮胎出口情况.....	14
3.5 汽车行业.....	14
3.5.1 乘用车产销情况.....	14
3.5.2 商用车销售情况.....	15
3.5.3 重卡下游情况.....	15
3.6 国际需求.....	16
3.7 后市轮胎开工率走势.....	17
四、套利及套保机会分析.....	18
4.1 SCR WF 期现套利监测.....	18
4.2 泰国 RSS3 期现套利监测.....	18

## 图表目录

图 1 沪胶与国产标一胶价差走势 .....	7
图 2 沪胶与泰国 RSS3 胶价差走势 .....	7
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 .....	8
图 6 印度尼西亚天胶月度产量 .....	8
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 泰国天胶出口累计同比大幅增长 .....	8
图 10 越南天胶出口同比小幅增加 .....	8
图 11 印尼天胶出口小幅下降 .....	9
图 12 马来西亚天胶出口降幅较大 .....	9
图 13 中国天胶月度产量 .....	9
图 14 中国天胶月度累计进口量 .....	9
图 15 中国天胶月度供需平衡情况跟踪 .....	10
图 16 合成橡胶产量情况 .....	10
图 17 合成橡胶进口量 .....	10
图 18 泰铢对美元汇率情况 .....	11
图 19 印尼卢比对美元汇率情况 .....	11
图 20 人民币对美元汇率情况 .....	11
图 21 日元对美元汇率情况 .....	11

图 22 青岛保税区橡胶库存情况.....	12
图 23 上期所天然橡胶库存和仓单.....	13
图 24 轮胎经销商价格指数.....	13
图 25 轮胎企业开工率情况.....	13
图 26 轮胎出口政策汇总.....	14
图 27 国内充气轮胎出口情况.....	14
图 28 乘用车产量情况.....	14
图 29 乘用车销量情况.....	14
图 30 汽车经销商库存系数.....	15
图 31 GAIN 乘用车终端价格及优惠情况.....	15
图 32 重卡销量 vs 房地产新开工面积增速.....	15
图 33 重卡销量 vs 基建投资增速.....	15
图 34 公路货运及港口吞吐量情况.....	16
图 35 我国 PMI 情况.....	16
图 36 美国轻型汽车产销情况.....	16
图 37 欧元区机动车注册量.....	16
图 38 轮胎开工率或将震荡下降.....	17

## 一、沪胶后市震荡偏强，可逢低试多

上周沪胶震荡上涨，周五震荡上行，结合盘面和资金面看，其运行重心继续上移。

现货方面：

8月19日国营标一胶上海市场报价为10550元/吨(+100，日环比涨跌，下同)，与近月基差-110元/吨；泰国RSS3市场均价12950元/吨(含17%税)(+150)。合成胶价格方面，齐鲁石化丁苯橡胶1502市场价10800元/吨(+0)，高桥顺丁橡胶BR9900市场价11200元/吨(+0)。

产区天气：

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。

轮胎企业开工率：

截止2016年8月19日，山东地区全钢胎开工率为70.13，国内半钢胎开工率为70.06，开工率有所上升。

库存动态：

(1)截8月19日，上期所库存35.72万吨(较上周上升2900吨)，上期所注册仓单31.27万吨(较上周上升1700吨)；  
(2)截止8月15日，青岛保税区橡胶库存合计14.06万吨(较7月31日减少1.6万吨)，其中天然橡胶9.5万吨，复合胶0.54万吨。

当日产业链消息方面平静。

综合看：橡胶逐渐进入季节性供给高峰，其非新增利空，对胶价影响较小，而重卡、乘用车销量较去年大幅好转，需求有望维持高增长势头。综上，橡胶需求走强将成为胶价主推因素，沪胶看涨思路依旧不变，新单可逢低试多。

## 二、微观市场结构

### 2.1 期现基差跟踪

截止2016年8月19日，沪胶连续合约价格为10660元/吨，上海地区国产标一胶报价10550元/吨，泰国RSS3胶报价12950元/吨(含17%税)，国产标一胶价较沪胶近月合约贴水110元/吨(-60，日环比涨跌，下同，周度升贴水平均值为-69元/吨)；泰国RSS3橡胶价格与沪胶近月基差为2290元/吨(+90，周度升贴水平均值为+2321元/吨)。

图 1 沪胶与国产标一胶价差走势

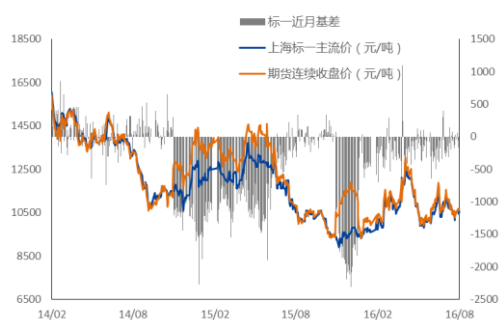


图 2 沪胶与泰国 RSS3 胶价差走势



更新时间：2016-08-22 更新频率：每日

## 2.2 标一胶与合成胶价差跟踪

截止 2016 年 8 月 19 日，独山子顺丁橡胶 (BR9000) 价格为 11000 元/吨，齐鲁石化丁苯橡胶 1502 现货价格为 10800 元/吨；标一胶和顺丁胶价差为-450 元/吨 (+100，周度价差平均值为-440 元/吨)，标一胶和丁苯胶 1502 价差为-250 元/吨 (+100，周度价差平均值为-240 元/吨)，标胶与合成胶价差减少，合成胶对天然橡胶替代作用降低。

图 3 标一胶与顺丁胶价差结构

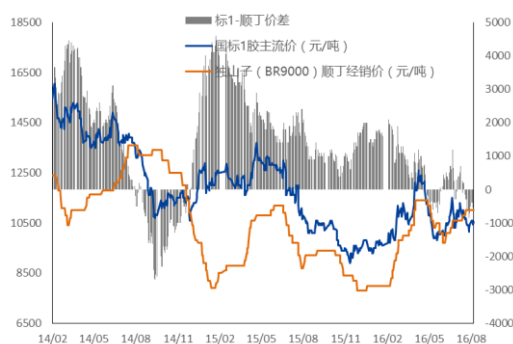
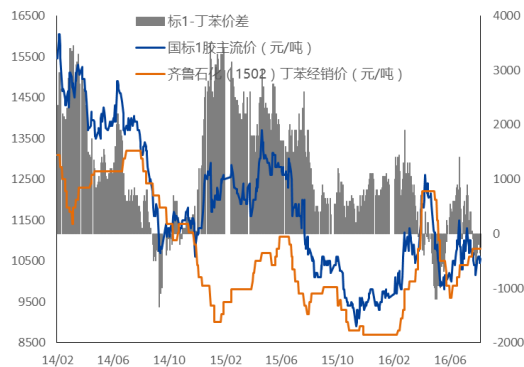


图 4 标一胶与丁苯胶价差结构



更新时间：2016-08-22 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

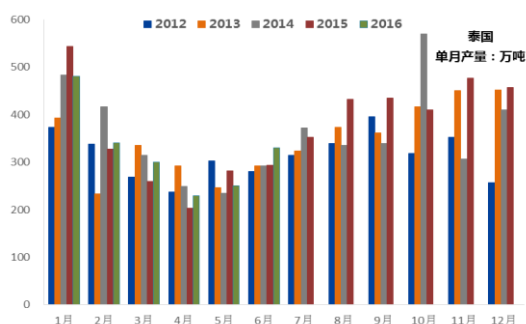
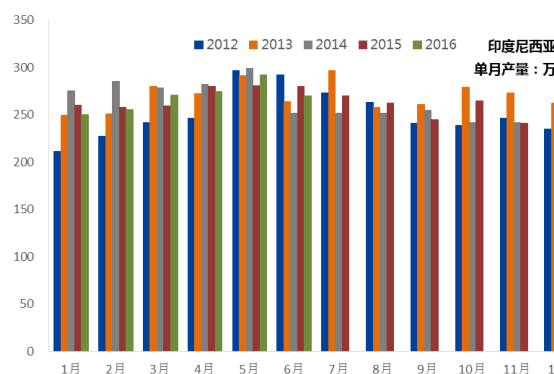


图 6 印度尼西亚天胶月度产量



更新时间：2016-08 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

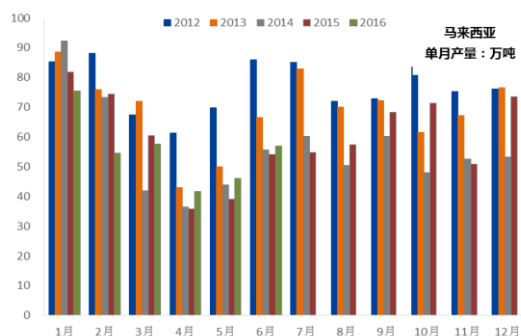
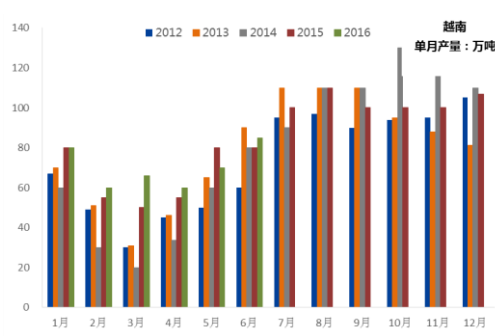


图 8 越南天胶月度产量



更新时间：2016-08 更新频率：每月

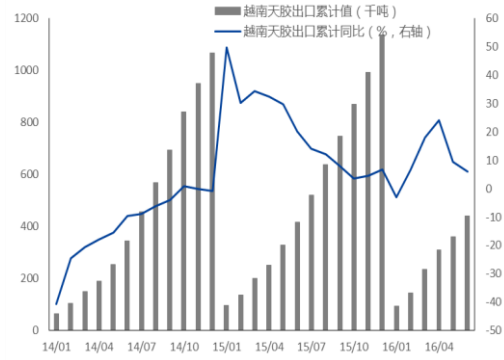
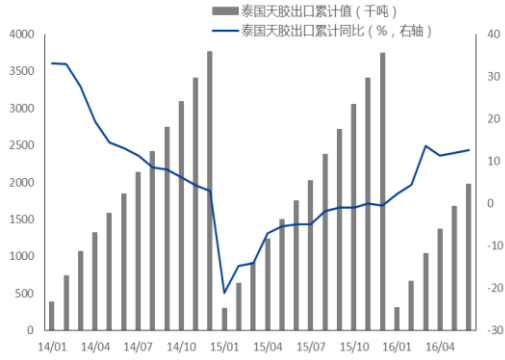
### 3.1.2 主要产胶国出口量

截止2016年6月，天胶主产国限制出口政策执行不力，累计出口比上年同期增加17.1万吨，但国际三方橡胶理事会9月将执行新的出口削减计划，供给压力有望减缓。

图 9 泰国天胶出口累计同比大幅增长

图 10 越南天胶出口同比小幅增加

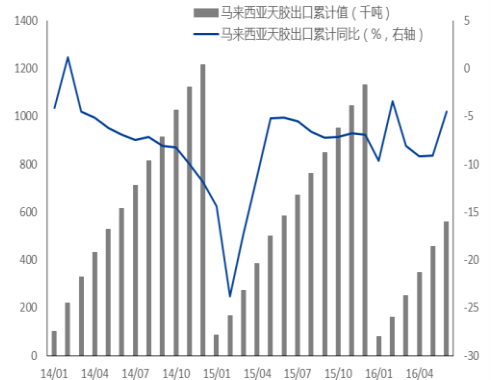
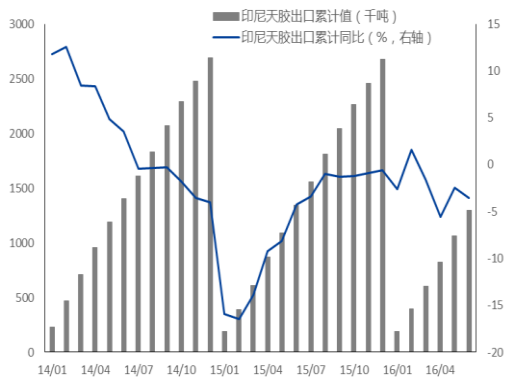




更新时间：2016-08 更新频率：每月

图 11 印尼天胶出口小幅下降

图 12 马来西亚天胶出口降幅较大



更新时间：2016-08 更新频率：每月

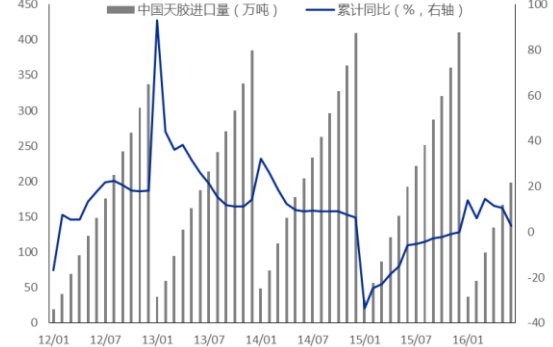
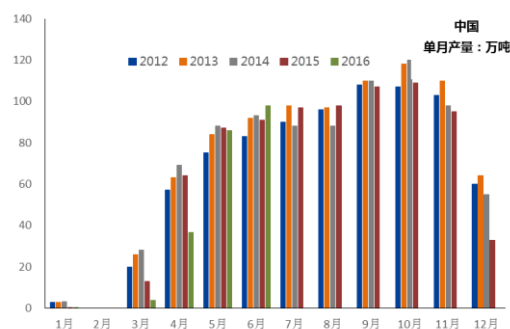
### 3.1.3 我国天胶产量进口量

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。但橡胶主产国新的限制出口计划即将执行,供给压力有望减缓。

图 13 中国天胶月度产量

图 14 中国天胶月度累计进口量



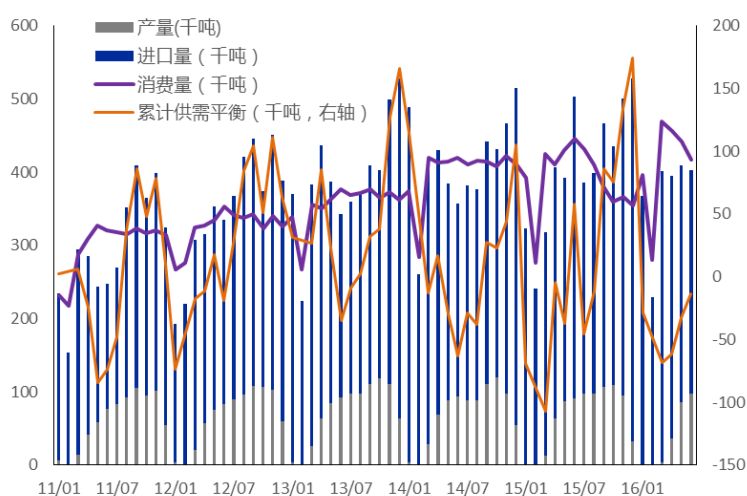
更新时间：2016-08 更新频率：每月

### 3.1.4 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(-1.9,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。由于重卡和汽车销售增速保持较高水平,下游需求较好,开工率继续下降空间有限,供需面有望改善。

图 15 中国天胶月度供需平衡情况跟踪



更新时间：2016-08 更新频率：每月

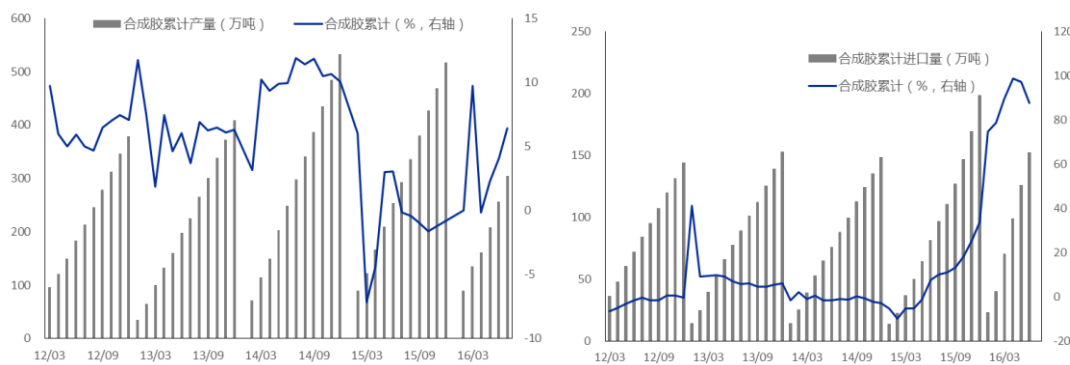
### 3.1.5 合成胶供给情况

截止 2016 年 7 月,我国合成胶产量为 304 万吨,同比+6.4%;截至 2016 年 6 月,合成胶进口 152 万吨,同比+87.6%。

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 16 合成橡胶产量情况

图 17 合成橡胶进口量



更新时间：2016-08 更新频率：每月

### 3.2 天胶主要进出口国汇率

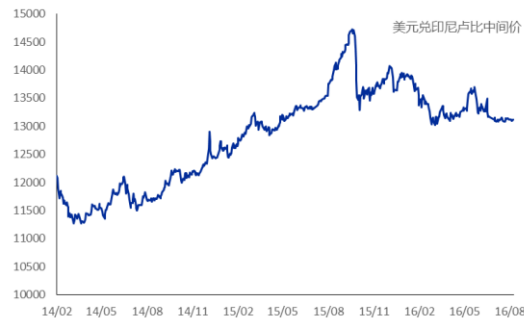
#### 3.2.1 主要出口国汇率

截止 2016-8-19，美元兑泰铢平均卖价为 34.7812；美元兑印尼卢比中间价为 13119，于高位震荡，或不利于出口天胶。

(\*\*标价单位分别为 1 美元/泰铢和 1 美元/印尼卢比)。

图 18 泰铢对美元汇率情况

图 19 印尼卢比对美元汇率情况



更新时间：2016-8-22 更新频率：每日

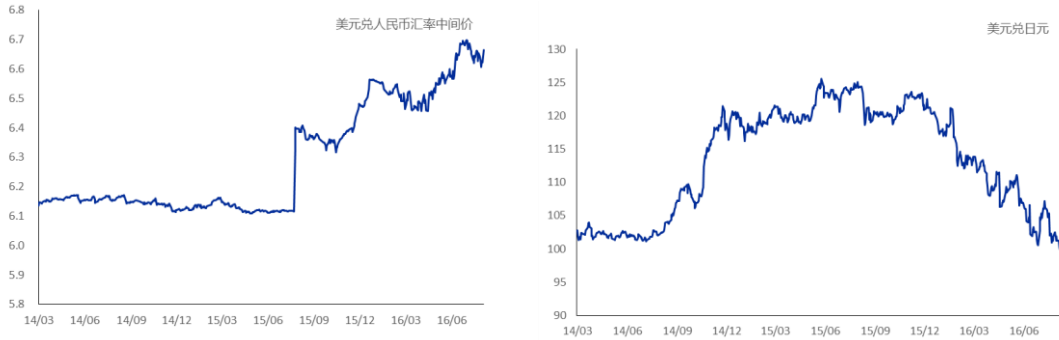
#### 3.2.2 主要进口国汇率

截止 2016-8-22 日，美元兑人民币中间价为 6.6652，人民币小幅贬值；截止 2016-8-22 日，美元兑日元中间价为 100.21，日元升值趋势明显。

(\*\*标价单位分别为 1 美元/人民币和 1 美元/日元)。

图 20 人民币对美元汇率情况

图 21 日元对美元汇率情况



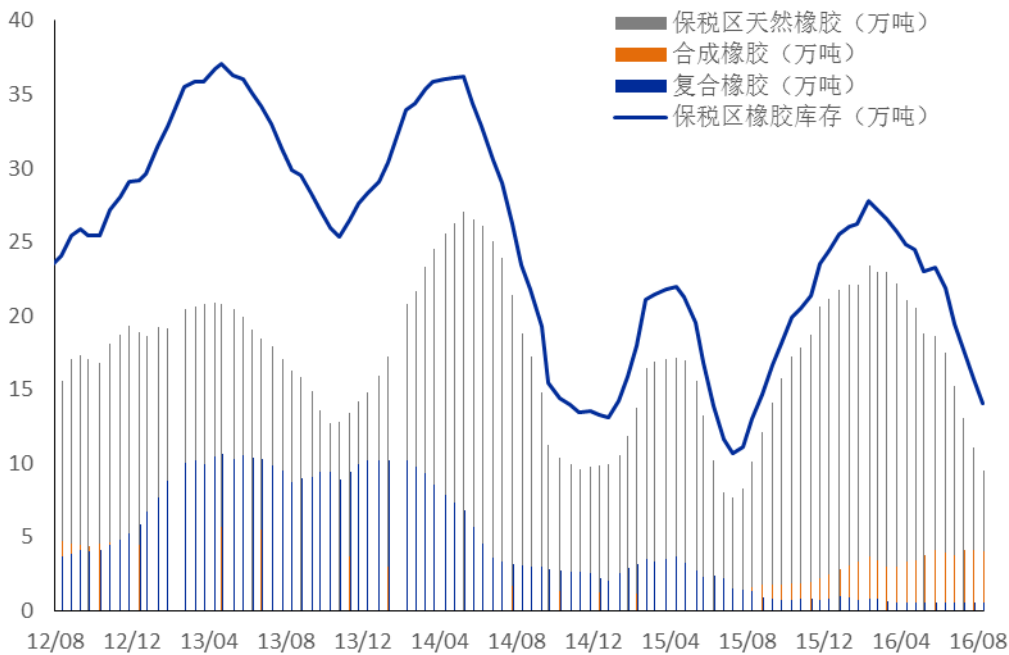
更新时间：2016-8-22 更新频率：每日

### 3.3 库存分析

#### 3.3.1 天然橡胶社会库存

截止 2016-8-15，青岛保税区内天然橡胶 9.5 万吨，复合胶 0.54 万吨，合成胶 4.1 万吨，橡胶总库存 14.06 万吨，环比-1.6 万吨，库存继续减少。

图 22 青岛保税区橡胶库存情况



更新时间：2016-8-22 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

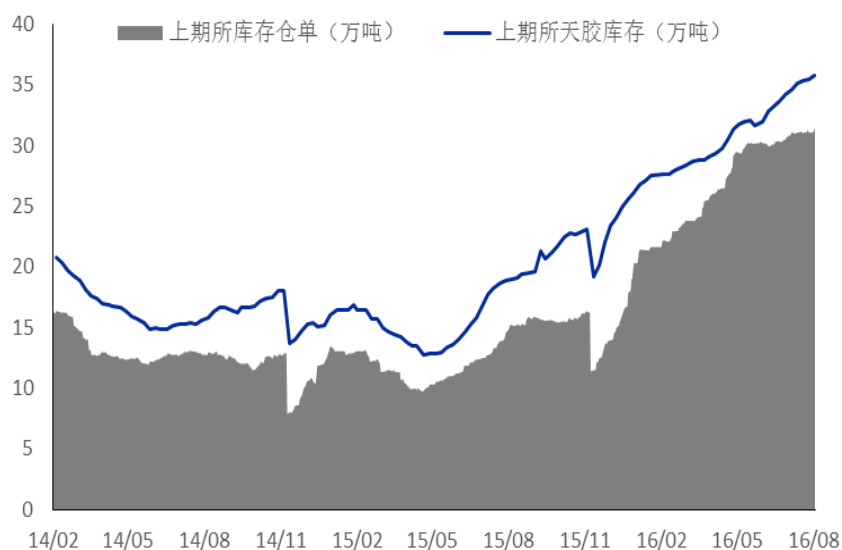
截止 2016 年 8 月 19 日，上期所天胶注册仓单量为 31.26 万吨，；同期，上期所库存总量为 35.72 万吨，继续增加。

综合看，上期所库存仍处高位，且继续增加趋势不变，天胶库存压力

请务必阅读正文之后的免责条款部分

较大。

图 23 上期所天然橡胶库存和仓单



更新时间：2016-8-22 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7月轿车轮胎加权均价520元/条，价格指数为67.83，卡客车轮胎加权均价为1586元/条，价格指数为61.96。

截止2016年8月19日山东地区轮胎企业全钢胎开工率70.13%，国内企业半钢胎开工率70.06%，开工率继续下滑。

综合看，轮胎价格持续下降，对企业生产积极性有负面影响，但重卡和汽车销售增速维持较高增速，提振轮胎企业开工率。

图 24 轮胎经销商价格指数

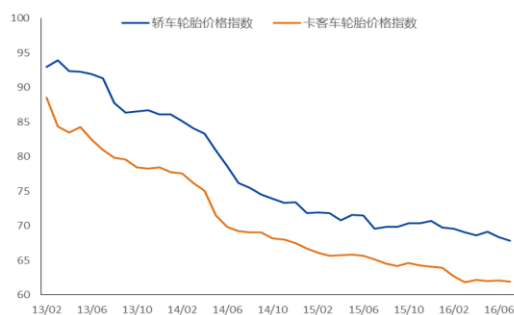


图 25 轮胎企业开工率情况



### 3.4.2 轮胎出口情况

截止2016年6月国内新的充气轮胎累计出口2.27亿条,同比+1.8%,中长期来看,“双反”将拉低我国轮胎出口。

图 26 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 27 国内充气轮胎出口情况



更新时间：2016-08 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7月国内乘用车累计生产1281.8万辆,同比+10.1%;累计销售1264.7万辆,同比+6.69%。乘用车产量增速继续上升。

图 28 乘用车产量情况

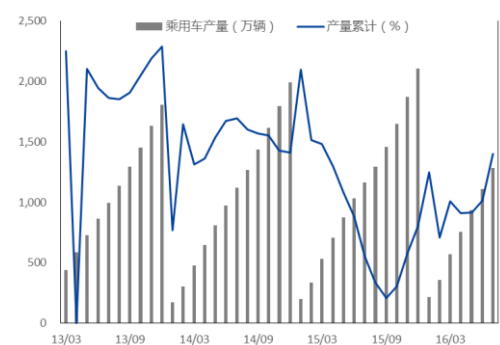


图 29 乘用车销量情况



更新时间：2016-08 更新频率：每月

截止2016年7月汽车经销商库存系数为1.39,汽车经销商库存压力较大。

截止2016年7月GAIN乘用车整体价格变化指数为-2.19,终端优惠指数为-2.98,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，或进一步提振销量，半钢胎开工率处于高位概率较大。

图 30 汽车经销商库存系数

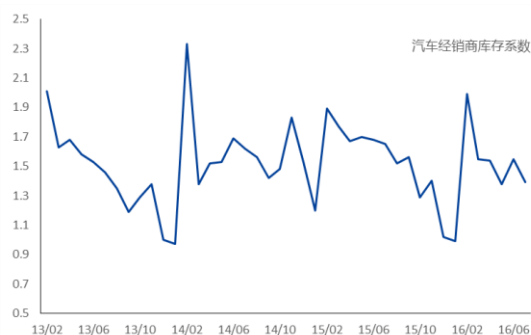
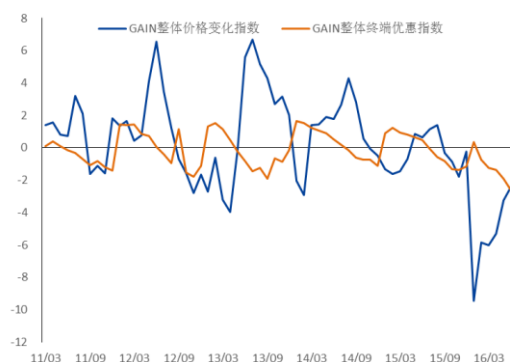


图 31 GAIN 乘用车终端价格及优惠情况



更新时间：2016-08 更新频率：每月

### 3.5.2 商用车销售情况

截止 2016 年 7 月国内商用车累计销售 203.7 万辆，同比+2.4%；  
截止 2016 年 6 月，国内重卡累计销售 34.03 万辆，同比+15.16%。

图 28 商用车累计销量情况

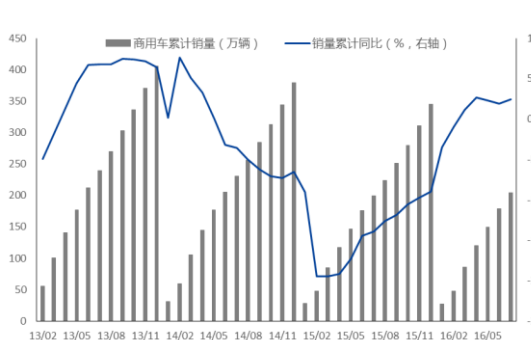
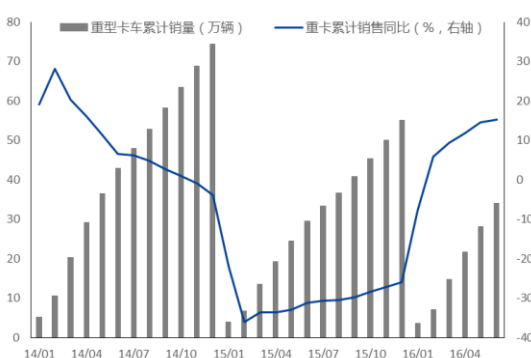


图 29 重卡月销量情况



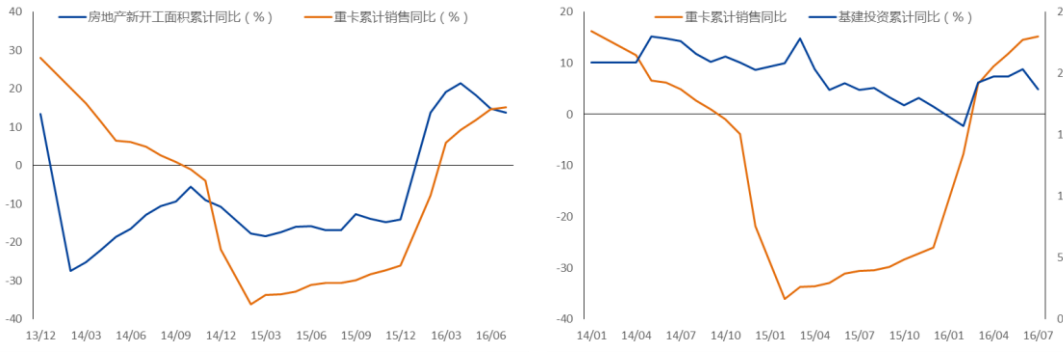
更新时间：2016-08 更新频率：每月

### 3.5.3 重卡下游情况

截止 2016 年 7 月房地产新开工面积累计同比+13.7%，基建投资（交通运输+水利）累计同比+18.71%。

图 32 重卡销量 vs 房地产新开工面积增速

图 33 重卡销量 vs 基建投资增速



更新时间：2016-08 更新频率：每月

截止 2016 年 7 月，我国公路货物累计周转量同比+3.7%；沿海主要港口货物累计吞吐量同比+1.7%，增速均有所恢复。

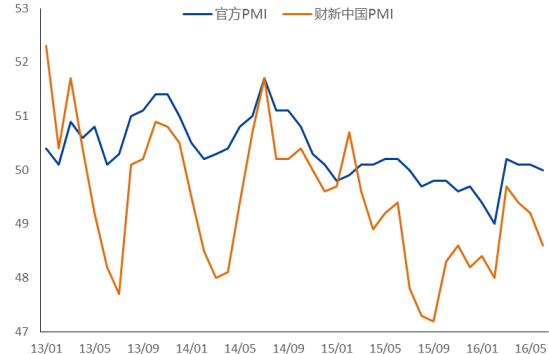
2016 年 7 月财新中国 PMI 为 49.9，官方 PMI 为 50.6，宏观经济整体下行压力较大。

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，重卡需求将受到压制，销量增速上行空间有限。

图 34 公路货运及港口吞吐量情况



图 35 我国 PMI 情况



更新时间：2016-08 更新频率：每月

### 3.6 国际需求

截止 2016 年 6 月美国轻型车累计产量同比-5.5%；累计销售同比-6.87%；

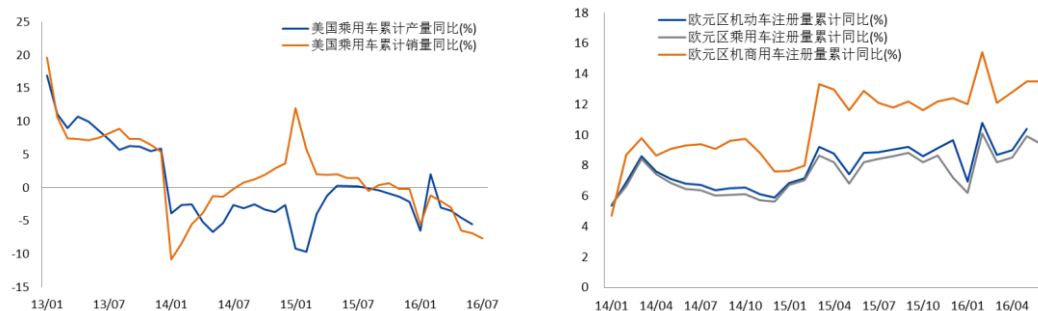
截止 2016 年 5 月欧洲地区机动车累计注册同比+10.38%，截止 2016 年 6 月欧元区乘用车注册量累计同比+9.4%，欧元区机商用车注册量累计同比 13.5%。

欧洲车市继续向好，美国车市走弱趋势或将持续，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，将压制轮胎开工率。

图 36 美国轻型汽车产销情况

图 37 欧元区机动车注册量



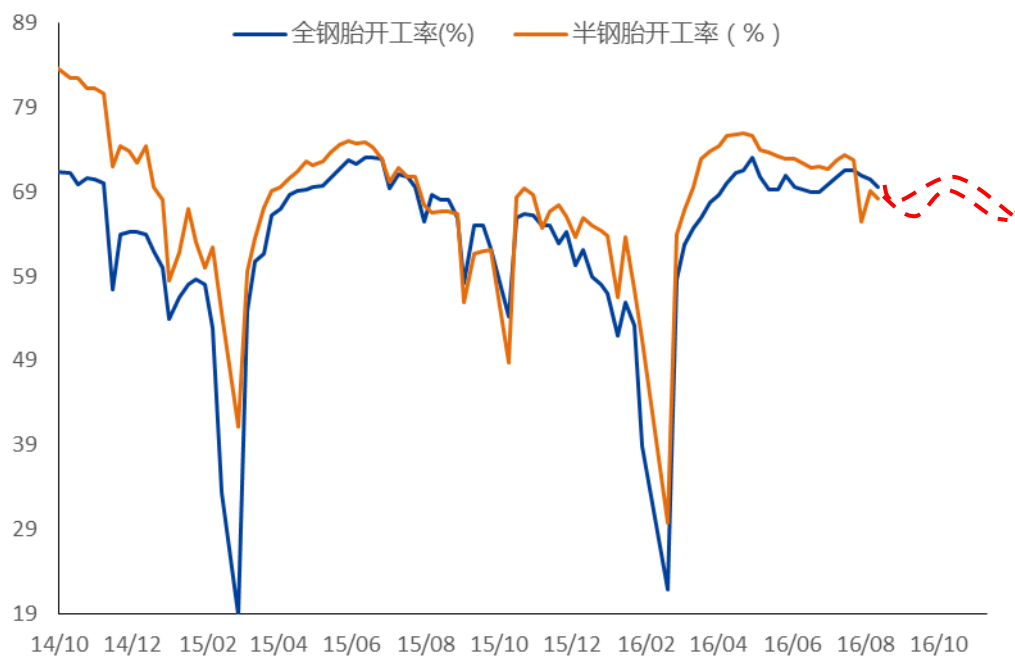


更新时间：2016-08 更新频率：每月

### 3.7 后市轮胎开工率走势

综上所述，短期看轮胎开工率或在高位震荡，长期将呈震荡下降趋势。

图 38 轮胎开工率或将震荡下降



更新时间：2016-08 更新频率：每周

## 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%	2016/8/19	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	10550	RU1609	10660	2016/9/19	180	110	No	10730								
		RU1610	10790	2016/10/17	276	240	No	10826								
		RU1611	10855	2016/11/15	363	305	No	10913								
		RU1701	13150	2017/1/16	909	2600	Yes	11459								
		RU1703	13350	2017/3/15	1097	2800	Yes	11647								

更新时间：2016-8-22 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%	2016/8/19	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	12950	RU1609	10660	2016/9/19	-204	-2290	No	12746								
		RU1610	10790	2016/10/17	-102	-2160	No	12848								
		RU1611	10855	2016/11/15	-7	-2095	No	12943								
		RU1701	13150	2017/1/16	555	200	No	13505								
		RU1703	13350	2017/3/15	759	400	No	13709								

更新时间：2016-8-22 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

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

### 上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68402557

### 浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574—87703291

### 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

### 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

### 杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 路兴业已拿回那个大厦  
1002 室

联系电话：0571-85828718

### 福州营业部

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层 2501  
室

联系电话：0591-88507863

### 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