



沪胶前多持有，新单观望

橡胶产业周报

2016-09-12

内容要点

- 上期所库存继续下降，且合成胶价格对天胶仍然保持较高升水，有利于后期库存进一步下降。下游轮胎开工率保持高位，重卡销量继续高速增长，需求较好。但 9-1 价差修复并接近前高，1701 合约有下跌风险，建议前多继续持有，新单暂观望。
- **投机策略：** RU1701 前多持有，新单观望。
- **套保策略：** 下游适当减少买保头寸。

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	12350	9-2	3星	12800	12050	3.4%

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

更多资讯内容

请关注本司网站

www.cifutures.com.cn

目录

一、沪胶前多持有，新单暂观望.....	6
二、微观市场结构.....	7
2.1 期现基差跟踪.....	7
2.2 标一胶与合成胶价差跟踪.....	7
三、产业链跟踪.....	8
上游环节.....	8
3.1 天然橡胶供给.....	8
3.1.1 主要产胶国产量.....	8
3.1.2 主要产胶国出口量.....	9
3.1.3 我国天胶产量进口量.....	10
3.1.4 我国天胶供需平衡情况.....	10
3.1.5 合成胶供给情况.....	11
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.....	12
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.....	13
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.....	16
3.6 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	9
图 8 越南天胶月度产量	9
图 9 泰国天胶出口累计同比大幅增长	9
图 10 越南天胶出口增幅下降.....	9
图 11 印尼天胶出口小幅上升.....	9
图 12 马来西亚天胶出口降幅回升	9
图 13 中国天胶月度产量.....	10
图 14 中国天胶月度累计进口量.....	10
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.....	11
图 17 合成橡胶进口量.....	11
图 18 泰铢对美元汇率情况.....	12
图 19 印尼卢比对美元汇率情况.....	12
图 20 人民币对美元汇率情况.....	12
图 21 日元对美元汇率情况.....	12

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.....	14
图 25 轮胎企业开工率情况.....	14
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.....	15
图 29 乘用车销量情况.....	15
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.....	16
图 33 重卡销量 vs 基建投资增速.....	16
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 轮胎开工率或将震荡下降.....	17

一、沪胶前多持有，新单暂观望

上周沪胶走势较强，周五冲高回落，从盘面和资金面看，其下方支撑增强。

现货方面：

9月9日国营标一胶上海市场报价为10400元/吨(+100，日环比涨跌，下同)，与近月基差0元/吨；泰国RSS3市场均价12700元/吨(含17%税)(+200)。现货市场报盘稀少，成交清淡。

合成胶价格方面，9月9日，齐鲁石化丁苯橡胶1502市场价10900元/吨(+100)，高桥顺丁橡胶BR9900市场价11700元/吨(+300)，合成橡胶价格上涨。

轮胎企业开工率：

截止2016年9月9日，山东地区全钢胎开工率为69.81，国内半钢胎开工率为72.1，全钢胎开工率微升，半钢胎开工率继续上升。

库存动态：

(1)截止9月9日，上期所库存35.69万吨(较上周下降3300吨)，上期所注册仓单30.17万吨(较上周下降3300吨)；
(2)截止8月31日，青岛保税区橡胶库存合计11.69万吨(较8月15日减少2.37万吨)，其中天然橡胶7.57万吨，复合胶0.54万吨。

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、我国云南主产区和我国海南主产区雨量不减，天气情况对胶树产胶无明显影响。

当日产业链消息方面：(1)截止2016年8月，中国当月进口天然橡胶和合成胶共计47万吨，同比+16%，1-8月累计进口358万吨，同比+29.4%。

综合看：上期所库存继续下降，合成胶价格小幅上涨，对天然胶提供支撑，且其下方支撑增强，沪胶前多可继续持有。

二、微观市场结构

2.1 期现基差跟踪

截止 2016 年 9 月 9 日，沪胶连续合约价格为 10400 元/吨，上海地区国产标一胶报价 10400 元/吨，泰国 RSS3 胶报价 12700 元/吨（含 17% 税），国产标一胶价较沪胶近月合约贴水 0 元/吨（+165，日环比涨跌，下同，周度升贴水平均值为-56 元/吨）；泰国 RSS3 橡胶价格与沪胶近月基差为 2300 元/吨（+265，周度升贴水平均值为+2144 元/吨）。

图 1 沪胶与国产标一胶价差走势

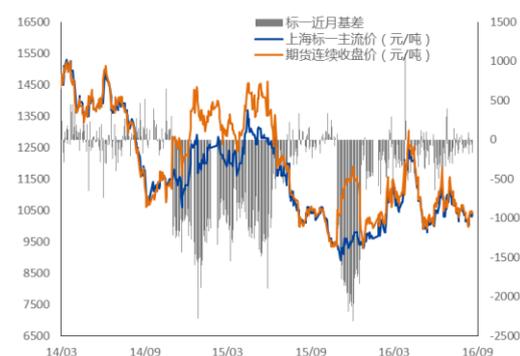
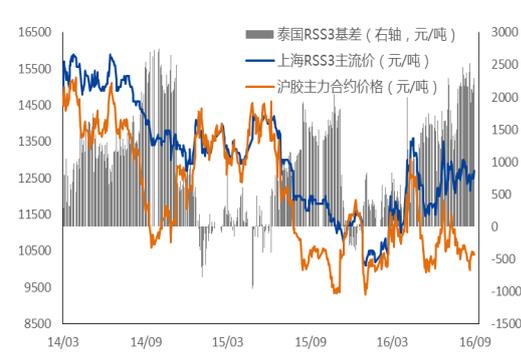


图 2 沪胶与泰国 RSS3 胶价差走势



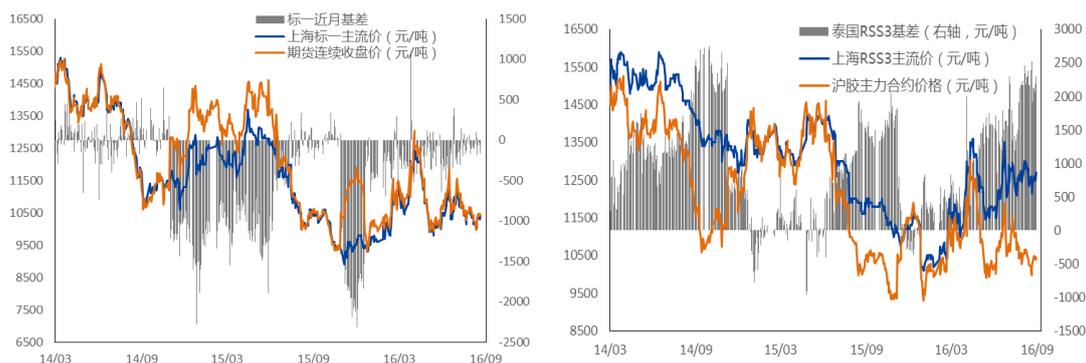
更新时间：2016-09-12 更新频率：每日

2.2 标一胶与合成胶价差跟踪

截止 2016 年 9 月 9 日，独山子顺丁橡胶（BR9000）价格为 11500 元/吨，齐鲁石化丁苯橡胶 1502 现货价格为 10900 元/吨；标一胶和顺丁胶价差为-1100 元/吨（-200，周度价差平均值为-840 元/吨），标一胶和丁苯胶 1502 价差为-500 元/吨（+0，周度价差平均值为-440 元/吨），标胶较合成胶价保持较高贴水，天然橡胶对合成橡胶替代作用较强。

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：2016-09-12 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 7 月，泰国天然橡胶累计产量为 231 万吨，累计同比 +2.1%，2016 年 7 月当月产量为 38 万吨，环比 +15%；同期，印度尼西亚天然橡胶累计产量为 189.3 万吨，同比 +0.3%，当月产量为 28.1 万吨，环比 4.07%。

图 5 泰国天胶月度产量

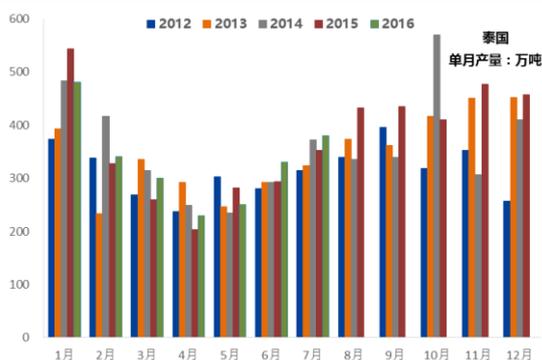
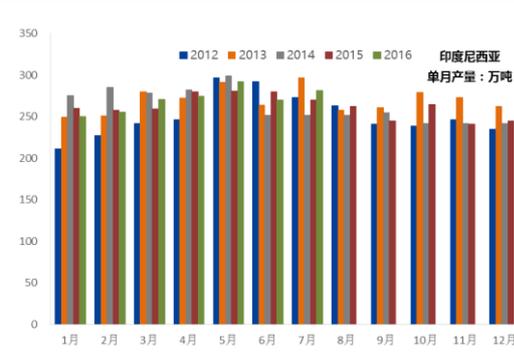


图 6 印度尼西亚天胶月度产量



更新时间：2016-09 更新频率：每月

同期，马来西亚天然橡胶累计产量为 39.5 万吨，同比 -1.3%，当月产量 6.3 万吨，环比 +10.5%；越南天然橡胶累计产量为 51.6 万吨，同比 +3.2%，当月产量为 9.5 万吨，环比 +11.7%。

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。

图 7 马来西亚天胶月度产量

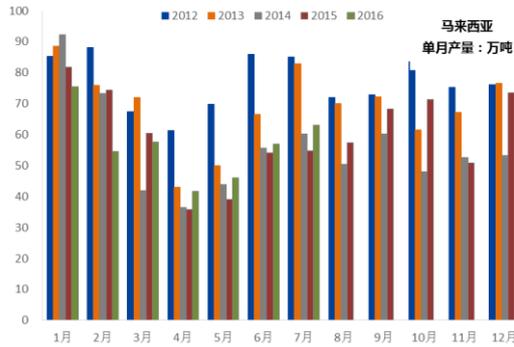
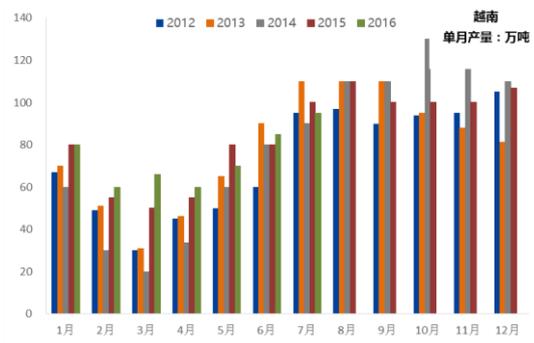


图 8 越南天胶月度产量



更新时间：2016-09 更新频率：每月

3.1.2 主要产胶国出口量

截止 2016 年 7 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 26.11 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

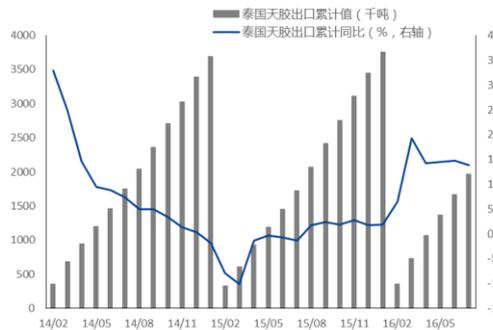
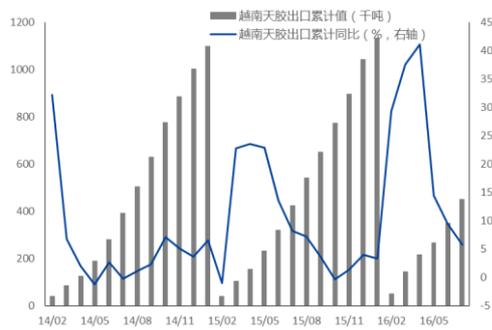


图 10 越南天胶出口增幅下降



更新时间：2016-09 更新频率：每月

图 11 印尼天胶出口小幅上升

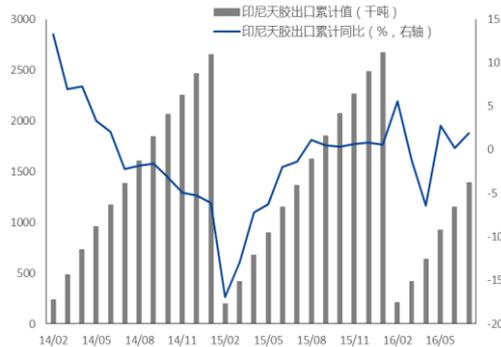
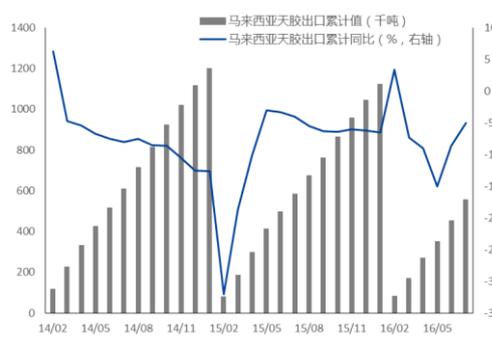


图 12 马来西亚天胶出口降幅回升



更新时间：2016-09 更新频率：每月

3.1.3 我国天胶产量进口量

截止 2016 年 7 月 我国天然橡胶累计产量为 31.4 万吨 ,同比 -10.9% ; 同期,我国天然橡胶累计进口量为 191.77 万吨,同比+1.28%。

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,由于我国消费主要依赖进口,供给压力有望减缓。

图 13 中国天胶月度产量

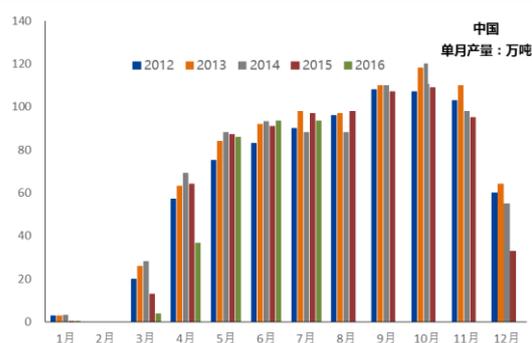
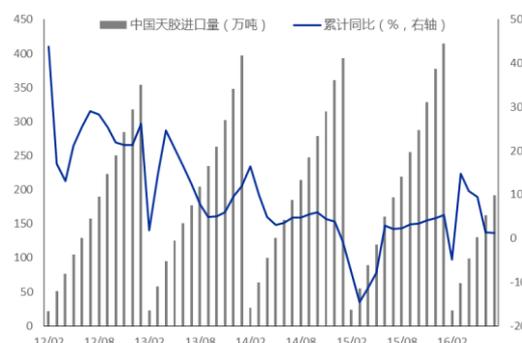


图 14 中国天胶月度累计进口量



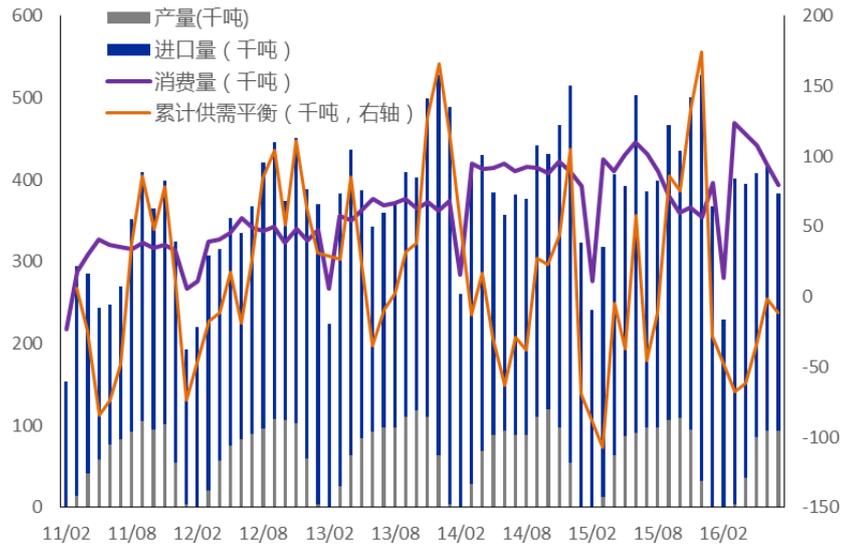
更新时间：2016-09 更新频率：每月

3.1.4 我国天胶供需平衡情况

ANRPC 统计数据显示,截止 2016 年 7 月,中国天胶产量当月产量 9.3 万吨,进口 28.9 万吨,消费 39.4 万吨,缺口 11.2 万吨(-9.8,环比),目前供需面有所好转(ANRPC 月度数据为初步数据,后期可能调整)。

综合看,由于 7 月天然橡胶供给总体平稳,下游轮胎开工率维持在 7 成高位,导致需求缺口扩大。由于重卡和汽车销量继续高速增长,下游需求较好,开工率在高位或将持续,供需偏紧情况有望保持。

图 15 中国天胶月度供需平衡情况跟踪



更新时间：2016-09 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7月，合成胶进口180万吨，同比+86.9%。

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：2016-09 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2016-9-9，美元兑泰铢平均卖价为34.9292；美元兑印尼卢比中间价为13089，橡胶主产国汇率升值，不利于国内橡胶出口。

(*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

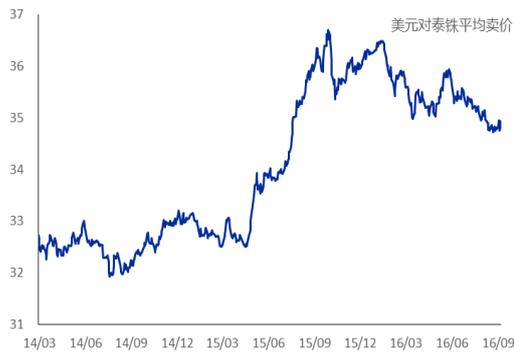


图 19 印尼卢比对美元汇率情况



更新时间：2016-9-9 更新频率：每日

3.2.2 主要进口国汇率

截止 2016-9-9 日，美元兑人民币中间价为 6.6727，人民币小幅贬值；截止 2016-9-9 日，美元兑日元中间价为 103.91，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

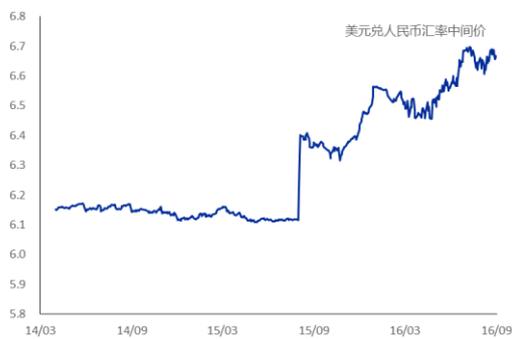
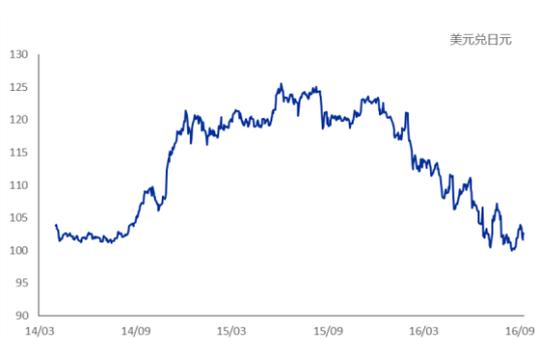


图 21 日元对美元汇率情况



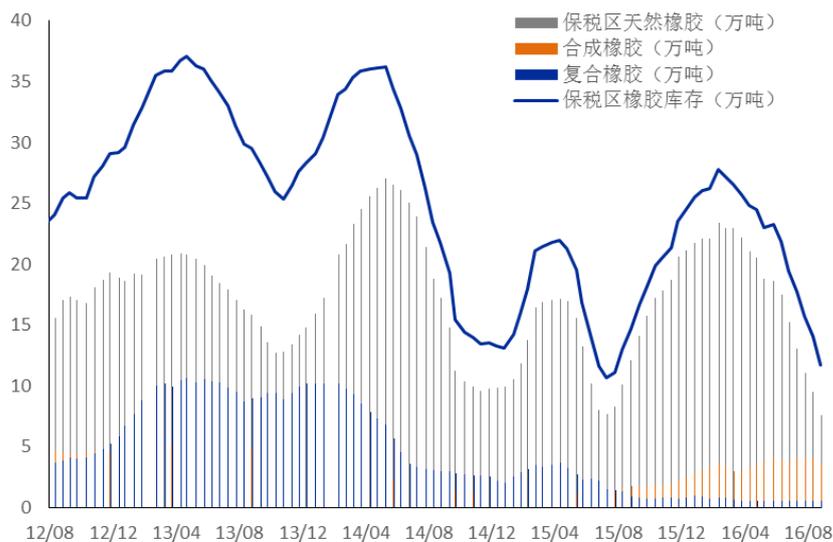
更新时间：2016-9-9 更新频率：每日

3.3 库存分析

3.3.1 天然橡胶社会库存

截止 2016-8-31，青岛保税区内天然橡胶 7.57 万吨，复合胶 0.54 万吨，合成胶 3.58 万吨，橡胶总库存 11.67 万吨，环比-2.37 万吨，库存加速下降。

图 22 青岛保税区橡胶库存情况



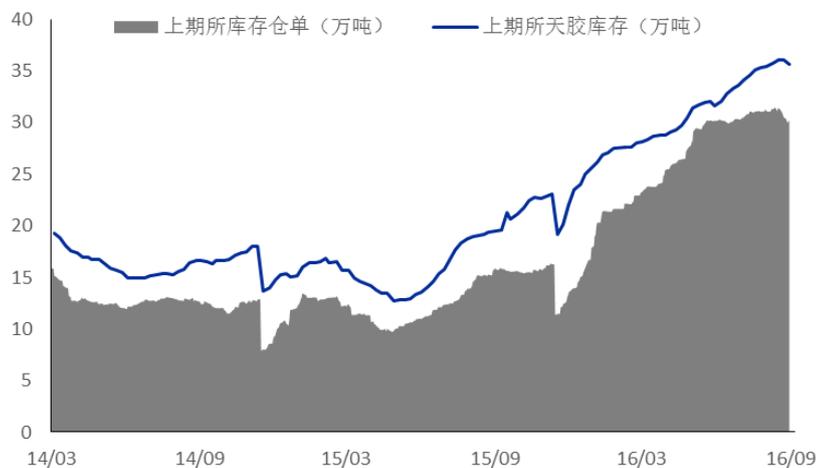
更新时间：2016-9-9 更新频率：每周/每周

3.3.2 上期所天然橡胶库存和仓单注册情况

截止 2016 年 9 月 9 日，上期所天胶注册仓单量为 30.17 万吨，；同期，上期所库存总量为 35.68 万吨，库存继续下降。

综合看，上期所库存和仓单数量继续下降，天胶库存压力减缓。

图 23 上期所天然橡胶库存和仓单



更新时间：2016-9-9 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 8 月轿车轮胎加权均价 519 元/条，价格指数为 67.68，

卡客车轮胎加权均价为 1580 元/条，价格指数为 61.73。

截止 2016 年 9 月 9 日山东地区轮胎企业全钢胎开工率 69.81%，国内企业半钢胎开工率 72.1%，开工率维持在 7 成左右。

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

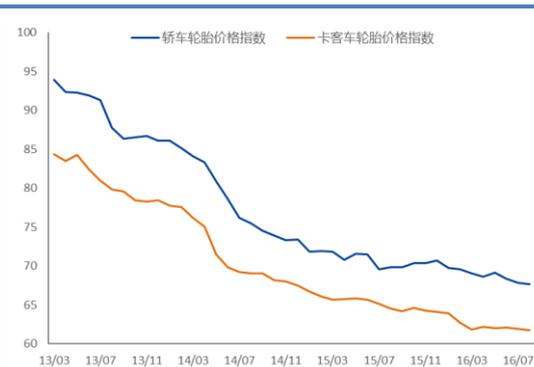
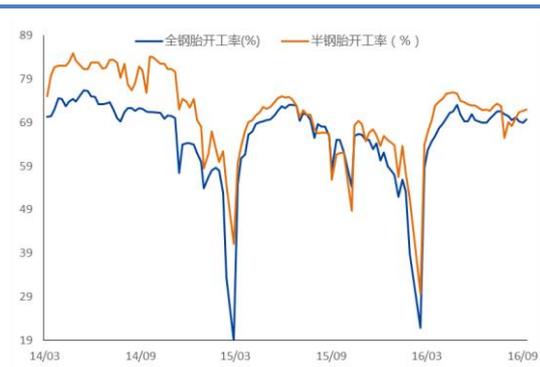


图 25 轮胎企业开工率情况



更新时间：2016-9-9 更新频率：每月/每周

3.4.2 轮胎出口情况

截止 2016 年 7 月国内新的充气轮胎累计出口 2.72 亿条，同比+2.9%，出口情况较上月有所恢复，提振轮胎企业开工率。

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
美国	2016年8月	美国商务部对我国轮胎反倾销做出初裁

图 27 国内充气轮胎出口情况



更新时间：2016-09 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 8 月国内乘用车累计生产 1454.07 万辆，同比+11.94%；累计销售 1444.2 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：2016-09 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不大。

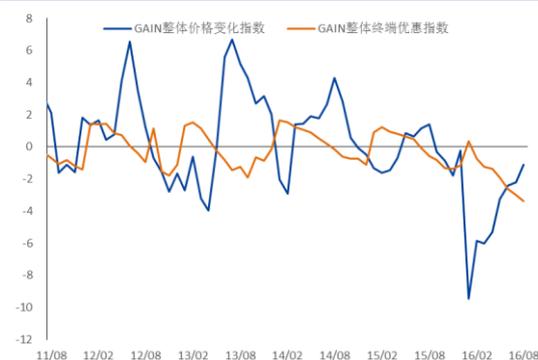
截止 2016 年 8 月 GAIN 乘用车整体价格变化指数为-1.11，终端优惠指数为-3.36，显示乘用车终端销售价格有所上升，优惠力度有所增加。

由于目前优惠力度有所增加，且经销商库存压力不大，预计后市销量高增速有望持续，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：2016-09 更新频率：每月

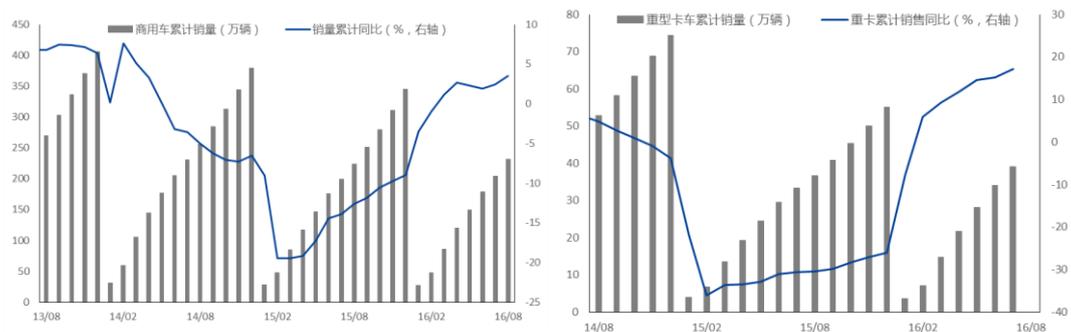
3.5.2 商用车销售情况

截止 2016 年 8 月国内商用车累计销售 231.3 万辆，同比+3.5%；

截止 2016 年 7 月，国内重卡累计销售 39 万辆，同比+17.22%。

图 28 商用车累计销量情况

图 29 重卡月销量情况



更新时间：2016-09 更新频率：每月

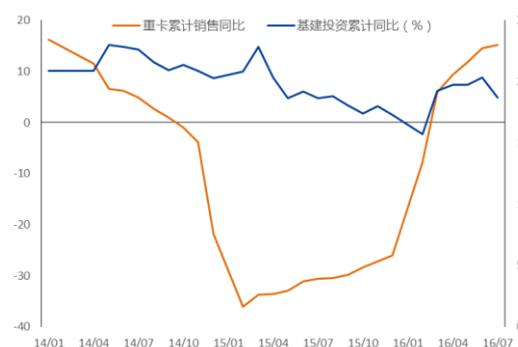
3.5.3 重卡下游情况

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：2016-09 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 50，官方 PMI 为 50.4，宏观经济整体下行压力较大。

综合看，由于房地产新开工面积和基建投资增速仍然保持较高增速，或刺激重卡产销量进一步增加，提振全钢胎开工率。

图 34 公路货运及港口吞吐量情况

图 35 我国 PMI 情况

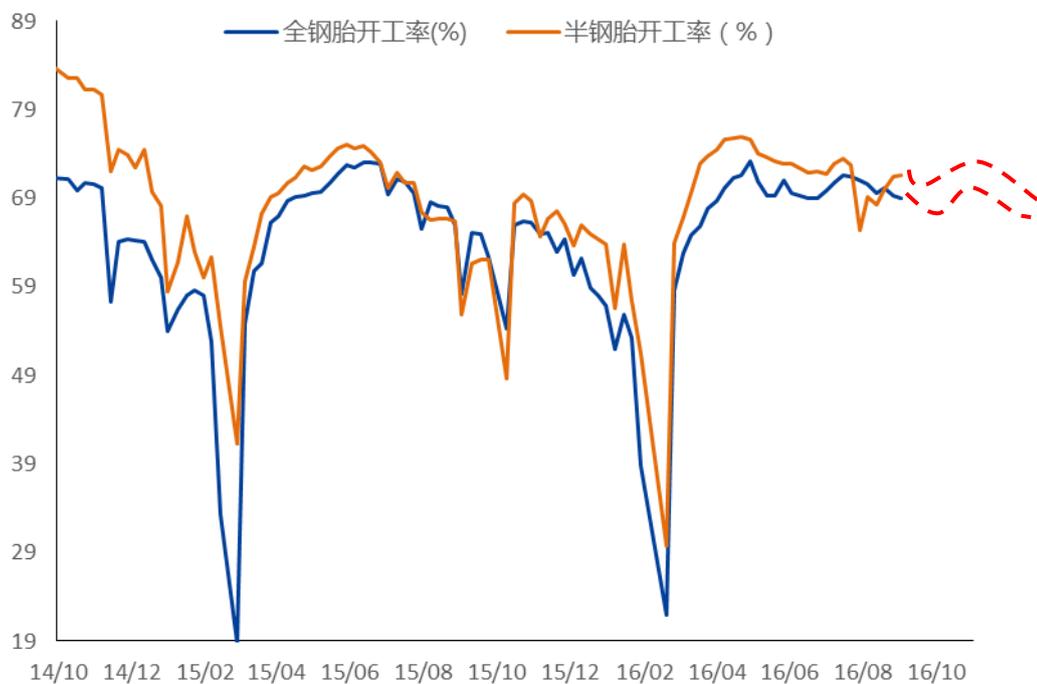


更新时间：2016-09 更新频率：每月

3.6 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 36 轮胎开工率或将震荡下降



更新时间：2016-09 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%	2016/9/9	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	10300	RU1609	10400	2016/9/19	123	100	No	10423								
		RU1610	10475	2016/10/17	208	175	No	10508								
		RU1611	10625	2016/11/15	308	325	Yes	10608								
		RU1701	12775	2017/1/16	828	2475	Yes	11128								
		RU1703	12840	2017/3/15	991	2540	Yes	11291								

更新时间：2016-9-9 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%	2016/9/9	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	12550	RU1609	10400	2016/9/19	-243	-2150	No	12307								
		RU1610	10475	2016/10/17	-151	-2075	No	12399								
		RU1611	10625	2016/11/15	-43	-1925	No	12507								
		RU1701	12775	2017/1/16	491	225	No	13041								
		RU1703	12840	2017/3/15	669	290	No	13219								

更新时间：2016-9-9 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