



## 沪胶前多持有，新单观望

### 橡胶产业周报

2016-09-26

#### 内容要点

- 我国天胶进口以及保税区库存持续下降，供给偏紧格局未变，且重卡销售持续向好，预计供需偏紧格局有望持续，虽暂无新增利多持续推涨，但其基本面强势局面未改，加之合成橡胶价格持续走强，沪胶支撑不减，本周偏强格局可期，沪胶可继续逢低试多。
- **投机策略：** RU1701 前多持有，新多以 12950 止损。
- **套保策略：** 下游适当增加买保头寸。

#### 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	13200	9-2	3星	14000	12950	9.7%

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.....	14
3.4 轮胎产销情况.....	14
3.4.1 轮胎销售以及生产情况.....	14

---

3.4.2 轮胎出口情况.....	14
3.5 汽车行业.....	15
3.5.1 乘用车产销情况.....	15
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增长 .....	9
图 10 越南天胶出口增幅下降 .....	9
图 11 印尼天胶出口减少 .....	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

上周沪胶走势强劲，周五震荡，从盘面和资金面看，其运行重心上移。

现货方面：

9月23日国营标一胶上海市场报价为11200元/吨（-200，日环比涨跌，下同），与近月基差-200元/吨；泰国RSS3市场均价13400元/吨（含17%税）（-200）。现货价格小幅回落，现货商分歧较大，观望情绪较浓。

合成胶价格方面，9月22日，齐鲁石化丁苯橡胶1502市场价11500元/吨（+200），高桥顺丁橡胶BR9900市场价12600元/吨（+0），合成橡胶价格上涨。

机构持仓：

前二十主力多头持仓74789（+1394，日环比涨跌，下同），空头持仓88051（+2366），净空13262（+686），多空均以增仓为主，空头增仓力度大。

产区天气：

预计未来一周泰国主产区大部降雨在75mm左右，局部地区达135mm，印尼主产区大部地区降雨在65mm左右，局部地区可达100mm以上，越南主产区大部地区降雨在125mm左右，橡胶主产区降雨较多，不利于橡胶的收集。

轮胎企业开工率：

截止2016年9月23日，山东地区全钢胎开工率为68.2，国内半钢胎开工率为72.0，全钢胎和半钢胎开工率皆有所下降。

库存动态：

(1)截止9月23日，上期所库存35.09万吨（较上周下降8100吨），上期所注册仓单28.61万吨（较上周下降13000吨）；  
(2)截止9月14日，青岛保税区橡胶库存合计10.35万吨（较8月31日减少1.34万吨），其中天然橡胶6.51万吨，复合胶0.54万吨，合成胶3.3万吨。

综合看：我国天胶进口以及保税区库存持续下降，供给偏紧格局未变，且重卡销售持续向好，预计供需偏紧格局有望持续，虽暂无新增利多持续推涨，但其基本面强势局面未改，加之合成橡胶

价格持续走强，沪胶支撑不减，本周偏强格局可期，沪胶可继续逢低试多。

操作建议：RU1701 前多继续持有，新多以 12950 止损。

## 二、微观市场结构

### 2.1 期现基差跟踪

截止 2016 年 9 月 23 日，沪胶连续合约价格为 11350 元/吨，上海地区国产标一胶报价 11200 元/吨，泰国 RSS3 胶报价 13400 元/吨（含 17% 税），国产标一胶价较沪胶近月合约贴水 150 元/吨（-105，周环比涨跌，下同）泰国 RSS3 橡胶价格与沪胶近月基差为 2050 元/吨（+345）。

图 1 沪胶与国产标一胶价差走势

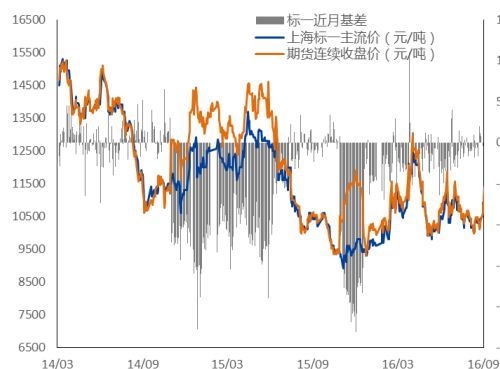
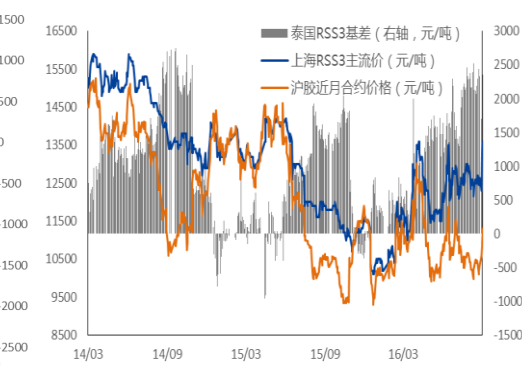


图 2 沪胶与泰国 RSS3 胶价差走势



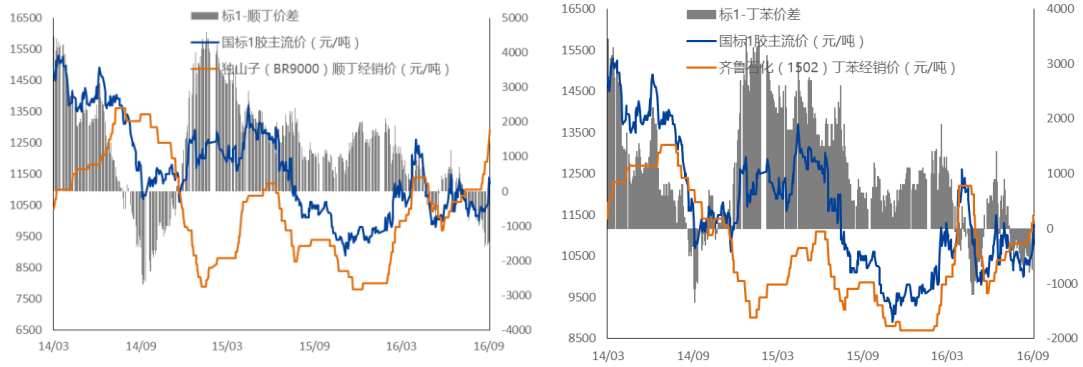
更新时间：2016-09-26 更新频率：每日

### 2.2 标一胶与合成胶价差跟踪

截止 2016 年 9 月 23 日，独山子顺丁橡胶（BR9000）价格为 12900 元/吨，齐鲁石化丁苯橡胶 1502 现货价格为 11500 元/吨；标一胶和顺丁胶价差为-1700 元/吨（-150，周环比，下同），标一胶和丁苯胶 1502 价差为-300 元/吨（+450），合成橡胶现货价格持续走强，对天胶价格提供支撑。

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：2016-09-26 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 8 月，泰国天然橡胶累计产量为 272 万吨，累计同比 +0.94%，2016 年 8 月当月产量为 41 万吨，环比 +7.9%；同期，印度尼西亚天然橡胶累计产量为 215.6 万吨，同比 +0.3%，当月产量为 26.3 万吨，环比 -6.3%。

图 5 泰国天胶月度产量

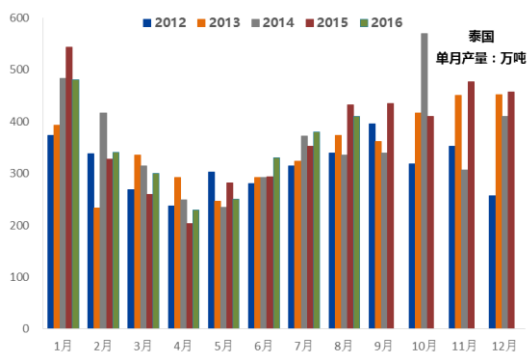
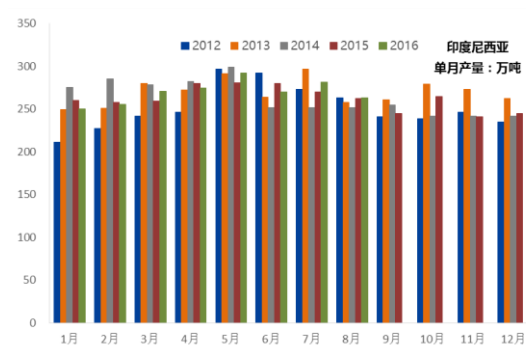


图 6 印度尼西亚天胶月度产量



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 45.3 万吨，同比 -1%，当月产量 5.8 万吨，环比 -7.9%；越南天然橡胶累计产量为 62.1 万吨，同比 +1.8%，当月产量为 10.5 万吨，环比 +10.5%。

整体看，橡胶主产国橡胶累计产量平稳，略有增长。



图 7 马来西亚天胶月度产量

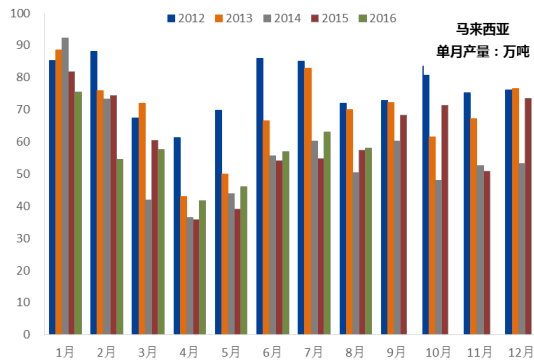
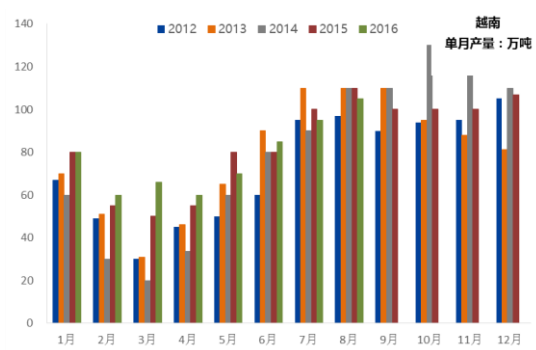


图 8 越南天胶月度产量



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 8 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减少 3.6 万吨，比计划大幅缩水，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

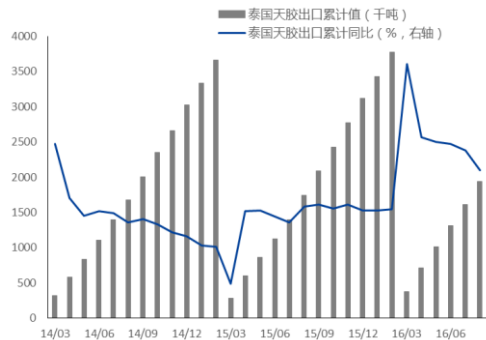
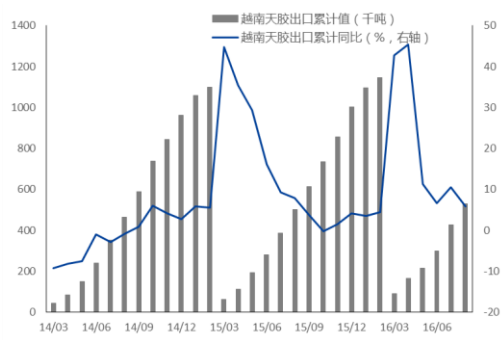


图 10 越南天胶出口增幅下降



更新时间：2016-09 更新频率：每月

图 11 印尼天胶出口减少

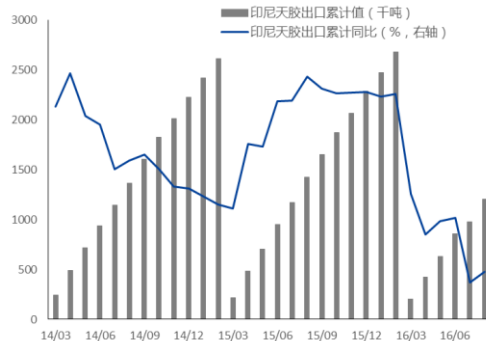
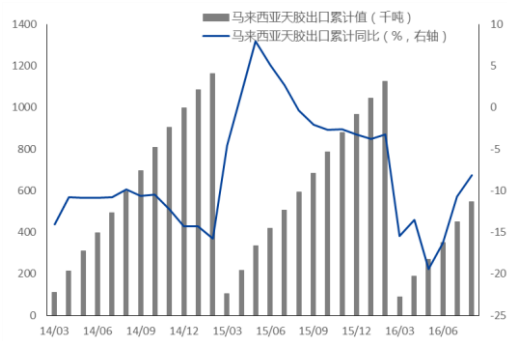


图 12 马来西亚天胶出口降幅回升



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 8 月,我国天然橡胶累计产量为 40.9 万吨,同比-8.9%;同期,我国天然橡胶累计进口量为 149 万吨,同比-10.1%。

综合看,我国天胶产量和进口量同时下降,而下游需求较好,供需面呈现偏紧格局,且预期短期内情况不会发生变化。

图 13 中国天胶月度产量

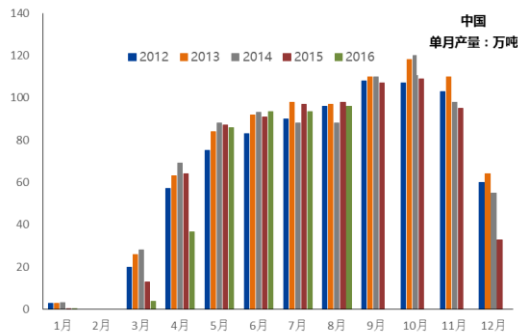
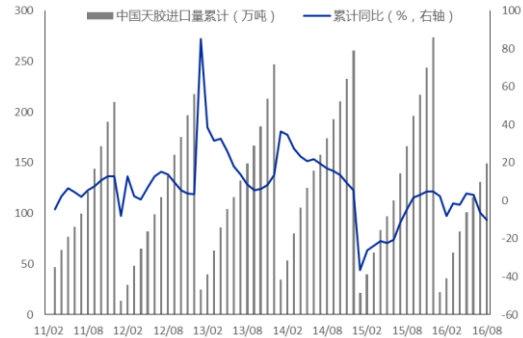


图 14 中国天胶月度累计进口量



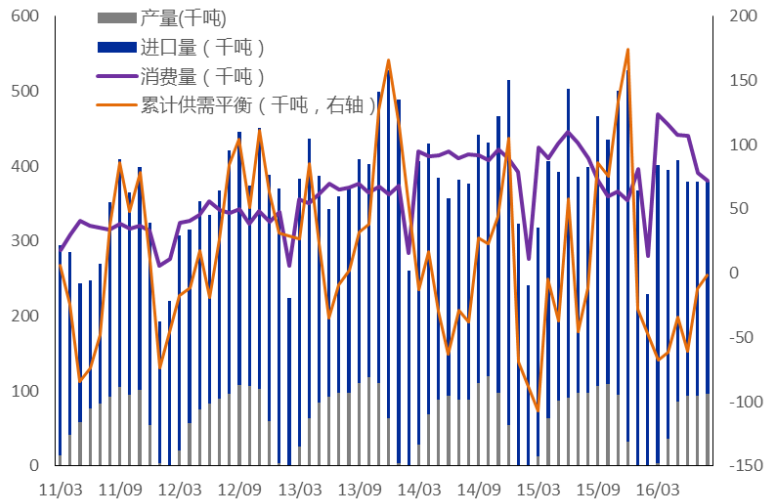
更新时间：2016-09 更新频率：每月

### 3.1.4 我国天胶供需平衡情况

ANRPC 统计数据显示,截止 2016 年 8 月,中国天胶产量当月产量 9.6 万吨,进口 28.3 万吨,消费 38.1 万吨,缺口 1.3 万吨 (+10.9, 月环比),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 8 月天然橡胶供给偏紧,下游轮胎开工率维持在 7 成高位,且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 8 月，我国合成胶产量为 351 万吨，同比+7.2%；截至 2016 年 8 月，合成胶进口 209 万吨，同比+89.1%。

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

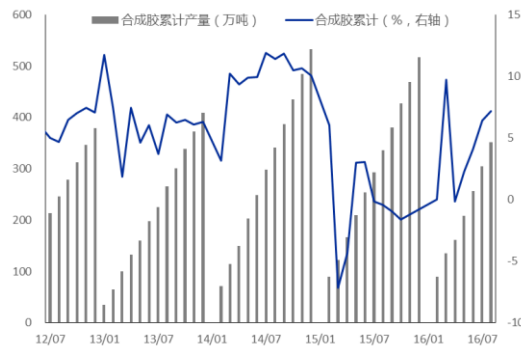


图 17 合成橡胶进口量



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 34.8381；美元兑印尼卢比中间价为 13098，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：2016-9-26 更新频率：每日

### 3.2.2 主要进口国汇率

截止 2016-9-23 日，美元兑人民币中间价为 6.6670，人民币小幅升值；截止 2016-9-23 日，美元兑日元中间价为 101.05，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

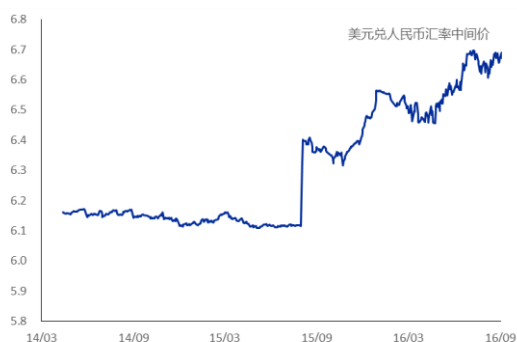


图 21 日元对美元汇率情况



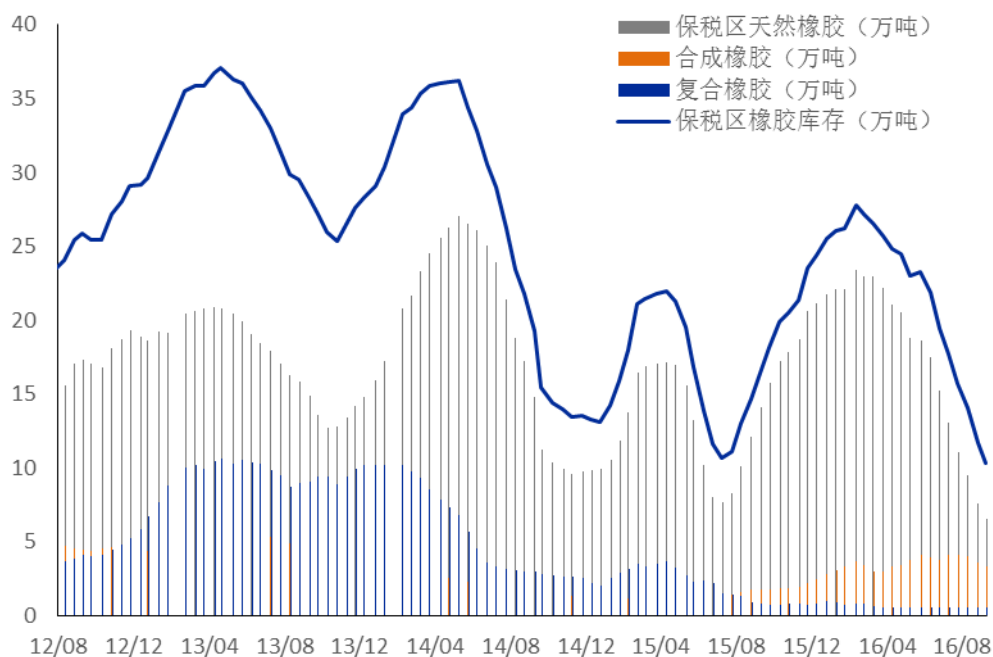
更新时间：2016-9-26 更新频率：每日

### 3.3 库存分析

#### 3.3.1 天然橡胶社会库存

截止 2016-9-14，青岛保税区内天然橡胶 6.51 万吨，复合胶 0.54 万吨，合成胶 3.3 万吨，橡胶总库存 10.35 万吨，环比-1.34 万吨，库存继续下降。

图 22 青岛保税区橡胶库存情况



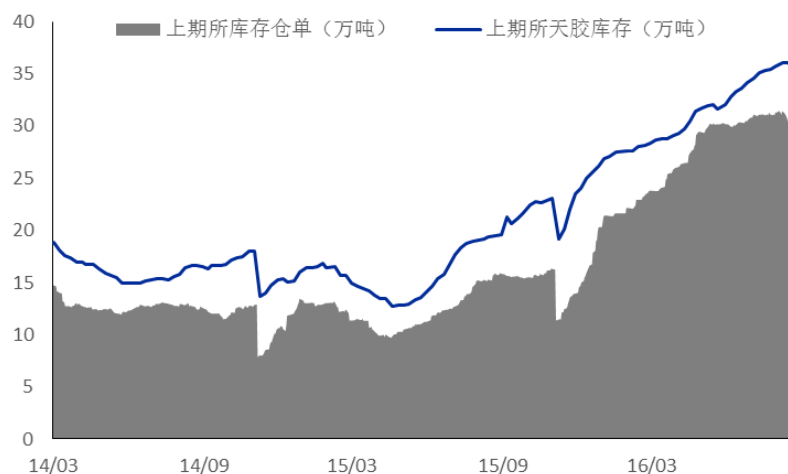
更新时间：2016-9-26 更新频率：每周/每周

### 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 23 日，上期所天胶注册仓单量为 28.6 万吨；同期，上期所库存总量为 35.09 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：2016-9-26 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 23 日山东地区轮胎企业全钢胎开工率 68.2%, 国内企业半钢胎开工率 72%, 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

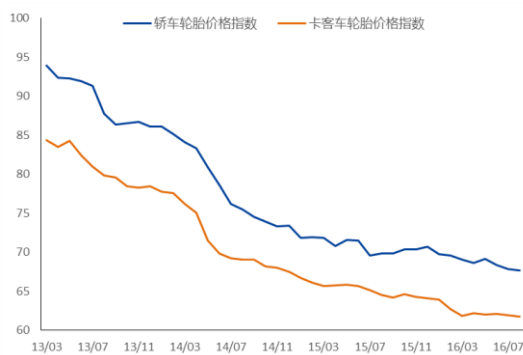
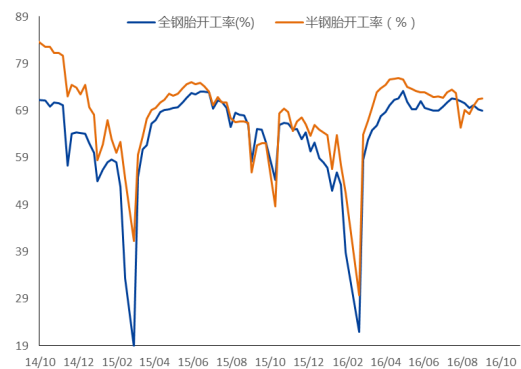


图 25 轮胎企业开工率情况



更新时间: 2016-9-26 更新频率: 每月/每周

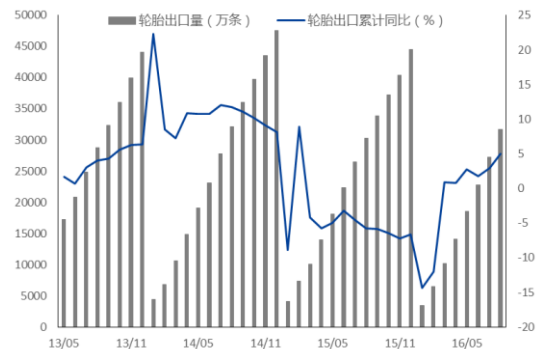
#### 3.4.2 轮胎出口情况

截止 2016 年 7 月国内新的充气轮胎累计出口 3.17 亿条, 同比+5%, 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



### 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8月汽车经销商库存系数为1.2,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

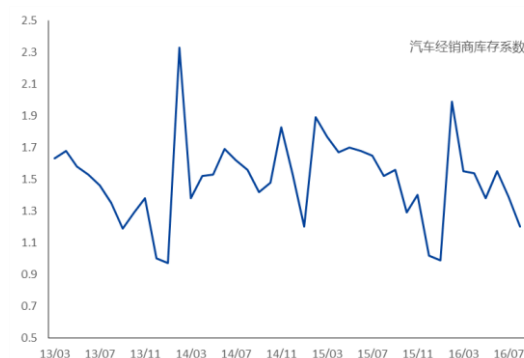
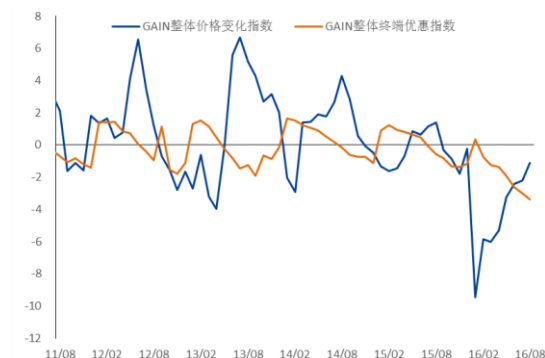


图 31 GAIN 乘用车终端价格及优惠情况



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

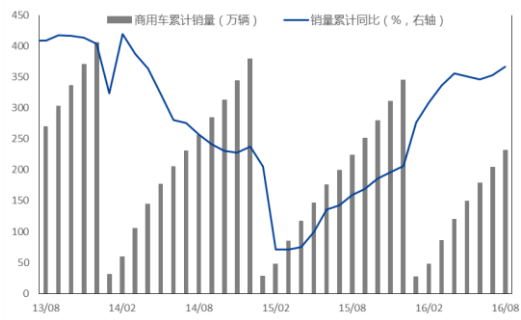
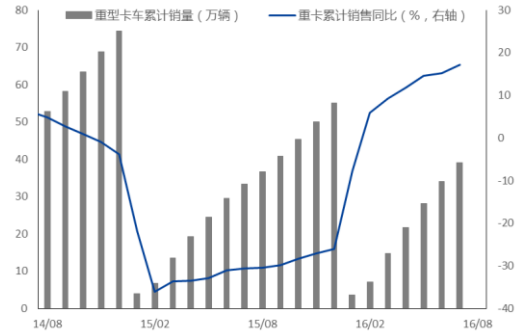


图 29 重卡月销量情况



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 8 月房地产新开工面积累计同比+12.2%，基建投资（交通运输+水利）累计同比+18.32%。

图 32 重卡销量 vs 房地产新开工面积增速

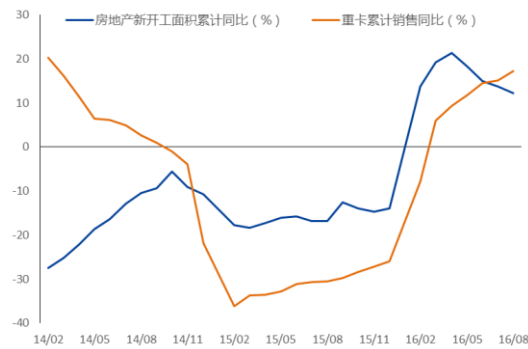
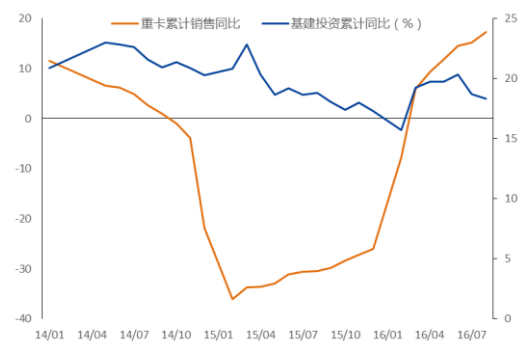


图 33 重卡销量 vs 基建投资增速



更新时间：2016-09 更新频率：每月

截止 2016 年 8 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+1.8%，增速均有所恢复。

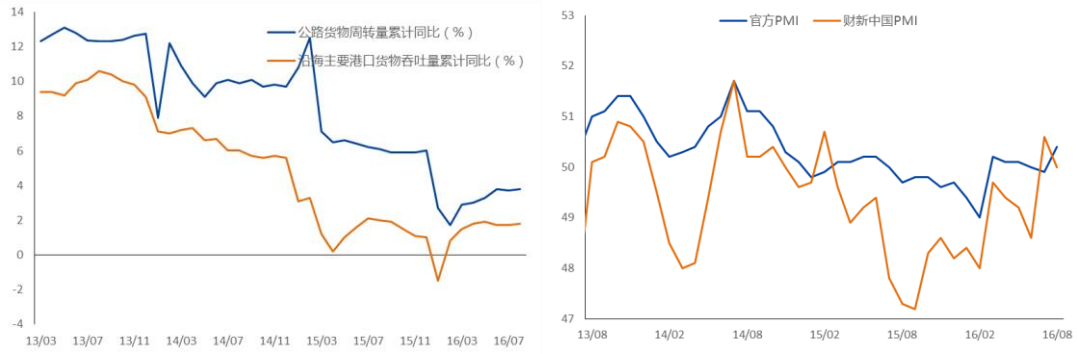
2016 年 8 月财新中国 PMI 为 50，官方 PMI 为 50.4，宏观经济整体下行压力较大。

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



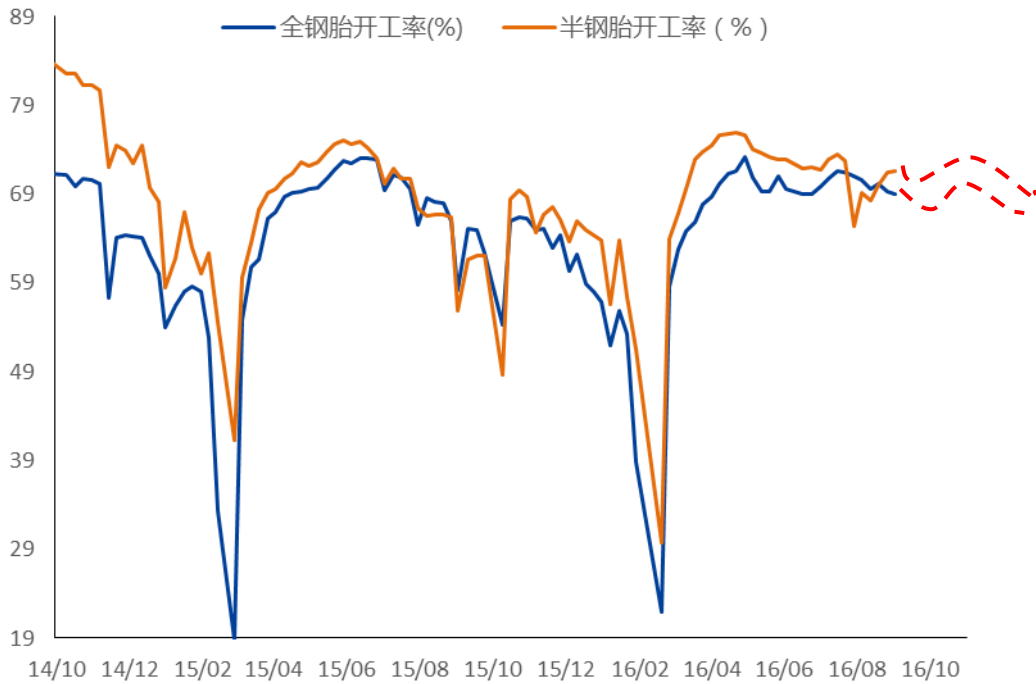


更新时间：2016-09 更新频率：每月

### 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%	2016/9/23	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	11200	RU1610	11350	2016/10/17	171	150	No	11371								
		RU1611	11475	2016/11/15	270	275	Yes	11470								
		RU1701	13550	2017/1/16	783	2350	Yes	11983								
		RU1703	13520	2017/3/15	938	2320	Yes	12138								
		RU1705	13755	2017/5/15	1145	2555	Yes	12345								

更新时间：2016-9-26 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%	2016/9/23	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	13400	RU1610	11350	2016/10/17	-183	-2050	No	13217								
		RU1611	11475	2016/11/15	-77	-1925	No	13323								
		RU1701	13550	2017/1/16	451	150	No	13851								
		RU1703	13520	2017/3/15	619	120	No	14019								
		RU1705	13755	2017/5/15	659	355	No	14059								

更新时间：2016-9-26 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