



沪胶基本面偏多，新多继续尝试

橡胶产业周报

2016-10-14

内容要点

- 橡胶主产国降雨较多，且未来一周未有缓解趋势，短期供给偏紧情况有望持续，中国重卡产销仍然保持较高增速，下游需求较好，本周沪胶继续上涨可期，沪胶仍可逢低试多。
- **投机策略：**RU1701 前多持有，新多以 13800 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	14000	9-2	3星	15000	12950	16.5%

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

021-80220265

huxd@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本司网站

www.cifutures.com.cn

目录

一、沪胶基本面偏多，新多继续尝试.....	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.....	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 后市轮胎开工率走势	16
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	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	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	11
图 17 合成橡胶进口量	11
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 轮胎开工率或将震荡下降	16

一、重卡产销保持高增速，沪胶仍可逢低试多

上周沪胶大幅上涨，走势偏强，从盘面和资金面看，其运行重心上移。

现货方面：

10月14日国营标一胶上海市场报价为12100元/吨(+700，周环比涨跌，下同)，与近月基差-20元/吨；泰国RSS3市场均价14900元/吨(含17%税)(+1150)。现货价格大幅上涨，成交量相比节前大幅提升。

合成胶价格方面，10月14日，齐鲁石化丁苯橡胶1502市场价13500元/吨(+1600，周环比)，高桥顺丁橡胶BR9900市场价15600元/吨(+1500)，合成橡胶价格继续大幅上涨。

产区天气：

预计未来一周泰国主产区大部降雨在90mm左右，局部地区达100mm，印尼主产区大部地区降雨在70mm左右，越南主产区大部地区降雨在105mm左右，目前橡胶主产区降雨仍然较多，不利于橡胶的收集。

轮胎企业开工率：

截止2016年10月14日，山东地区全钢胎开工率为68.98%，国内半钢胎开工率为72.03%，全钢胎和半钢胎开工率皆小幅上涨。

库存动态：

(1)截止10月14日，上期所库存35.36万吨(较上周上升700吨)，上期所注册仓单28.67万吨(较上周下降2400吨)；(2)截止9月30日，青岛保税区橡胶库存合计9.19万吨(较9月15日减少1.16万吨)。

产业链消息：

1.截止2016年9月当月，中国重卡生产5.35万辆，销量为5.29万辆，分别同比增长34.1%，26.5%。

综合看：橡胶主产国降雨较多，且未来一周未有缓解趋势，短期供给偏紧情况有望持续，中国重卡产销仍然保持较高增速，下游需求较好，本周沪胶继续上涨可期，沪胶仍可逢低试多。

操作建议：RU1701前多继续持有，新多以13800止损。

二、微观市场结构

2.1 期现基差跟踪

截止 2016 年 10 月 14 日 沪胶连续合约价格为 12165 元/吨, 同期, 上海地区国产标一胶报价 12100 元/吨, 泰国 RSS3 胶报价 14900 元/吨 (含 17% 税), 国产标一胶价较沪胶近月合约升水 65 元/吨 (-75, 周环比涨跌, 下同); 泰国 RSS3 橡胶价格与沪胶近月基差为 2735 元/吨 (+245)。

图 1 沪胶与国产标一胶价差走势

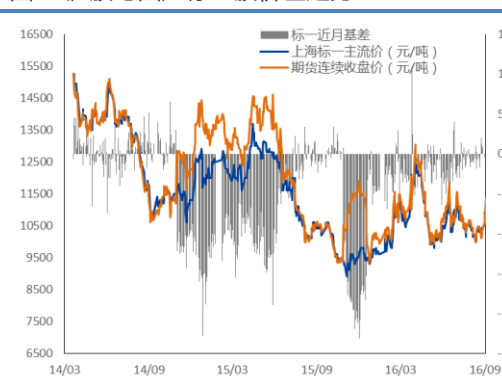
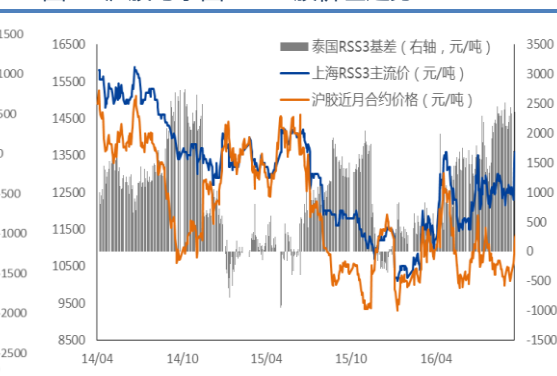


图 2 沪胶与泰国 RSS3 胶价差走势



更新时间：2016-10-14 更新频率：每日

2.2 标一胶与合成胶价差跟踪

截止 2016 年 10 月 13 日, 独山子顺丁橡胶 (BR9000) 价格为 15200 元/吨, 齐鲁石化丁苯橡胶 1502 现货价格为 13500 元/吨; 标一胶和顺丁胶价差为 -3300 元/吨 (-1400, 周环比, 下同), 标一胶和丁苯胶 1502 价差为 -1600 元/吨 (-1300), 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



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 9 月，泰国天然橡胶累计产量为 315 万吨，累计同比 +0.65%，2016 年 9 月当月产量为 43 万吨，环比 +4.8%；同期，印度尼西亚天然橡胶累计产量为 237.4 万吨，同比 -0.8%，当月产量为 25.4 万吨，环比 +12%。

图 5 泰国天胶月度产量

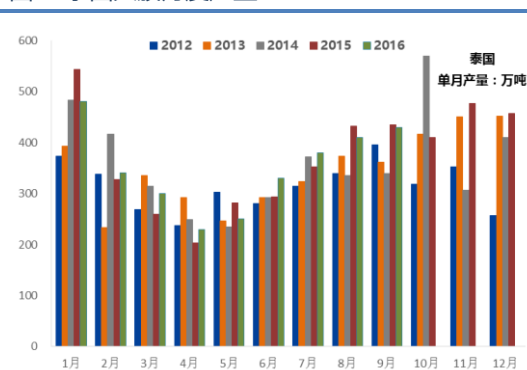
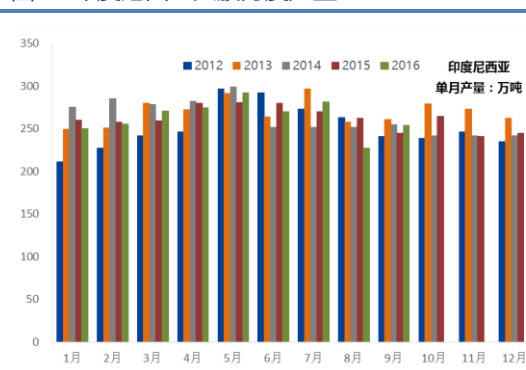


图 6 印度尼西亚天胶月度产量



更新时间：2016-10 更新频率：每月

同期，马来西亚天然橡胶累计产量为 51.3 万吨，同比 -2.4%，当月产量 6 万吨，环比 +3.4%；越南天然橡胶累计产量为 73.1 万吨，同比 +3%，当月产量为 10.5 万吨，环比 -4.5%。

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

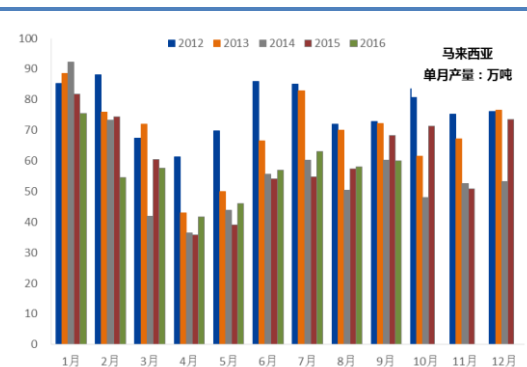
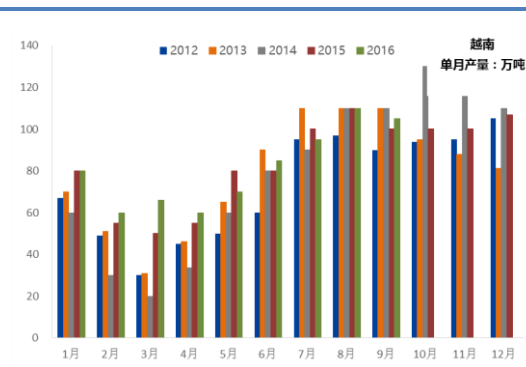


图 8 越南天胶月度产量



3.1.2 主要产胶国出口量

截止 2016 年 9 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 9.8 万吨，同比+2%，但国际三方橡胶理事会 9 月起执行新的出口削减计划，供给压力有望进一步减缓。

图 9 泰国天胶出口累计同比增长

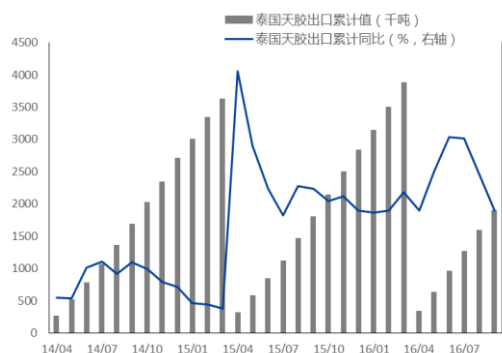
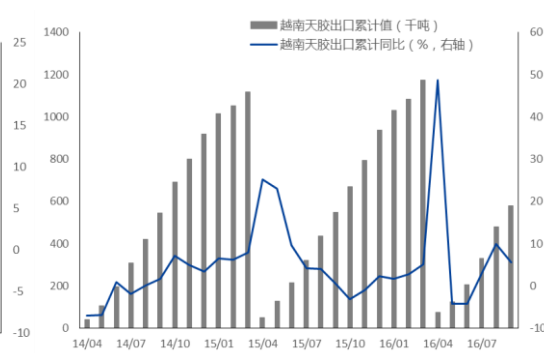


图 10 越南天胶出口增幅下降



更新时间：2016-10 更新频率：每月

图 11 印尼天胶出口减少

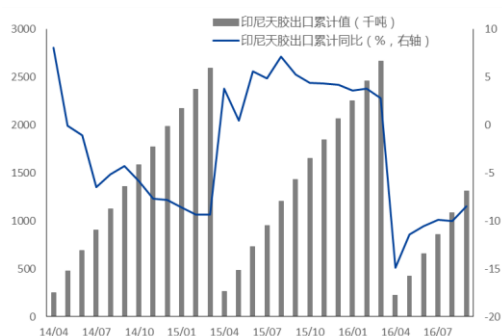
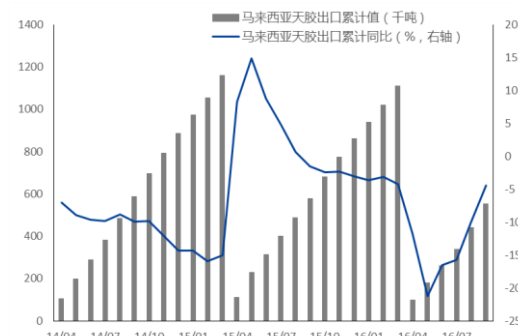


图 12 马来西亚天胶出口降幅回升



更新时间：2016-10 更新频率：每月

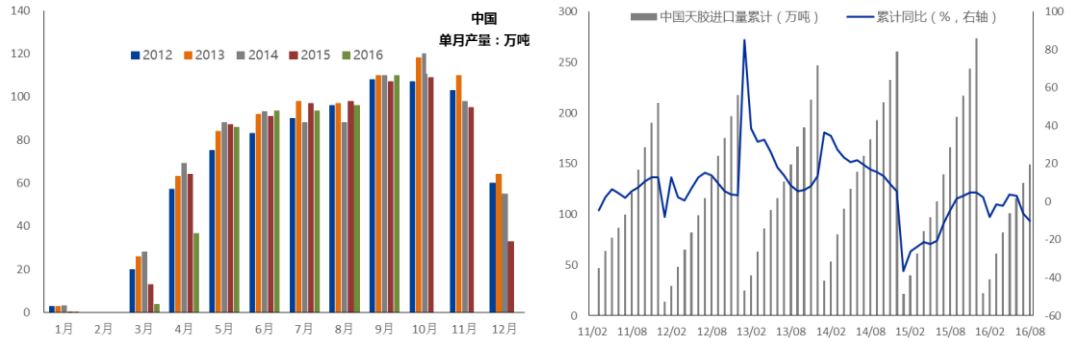
3.1.3 我国天胶产量进口量

截止 2016 年 9 月，我国天然橡胶累计产量为 51.9 万吨，同比-6.7%；同期，我国天然橡胶累计进口量为 189.88 万吨，同比-5.42%。

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



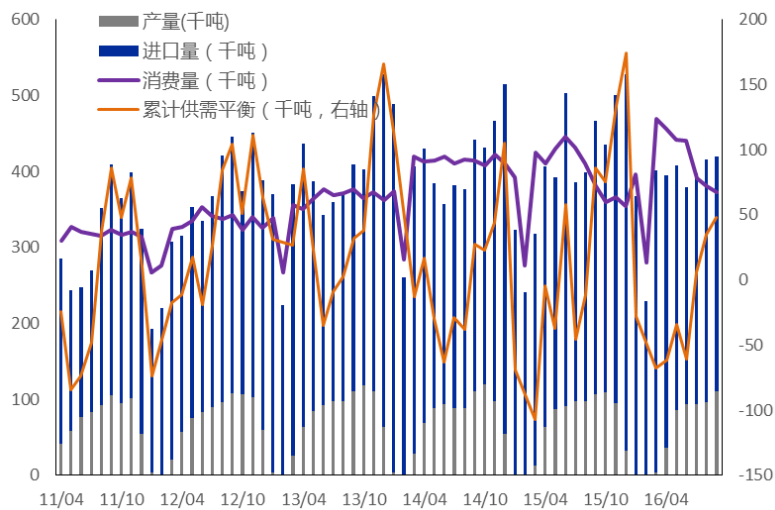
更新时间：2016-10 更新频率：每月

3.1.4 我国天胶供需平衡情况

ANRPC 统计数据显示，截止 2016 年 9 月，中国消费 48 万吨，缺口 -4.8 万吨（+1.4，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 9 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：2016-10 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

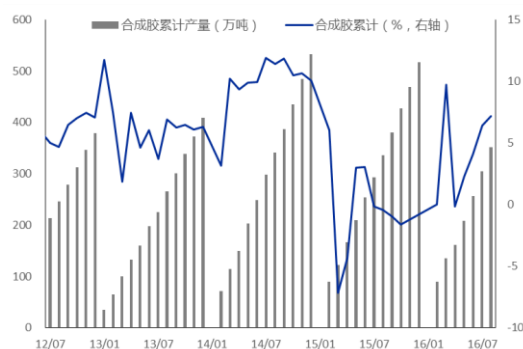


图 17 合成橡胶进口量



更新时间：2016-10 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 2016-10-13，美元兑泰铢平均卖价为 35.8811，汇率较上周有所贬值；美元兑印尼卢比中间价为 13028，较上周小幅下跌，美元走强，橡胶主产国汇率整体小幅贬值。

(**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

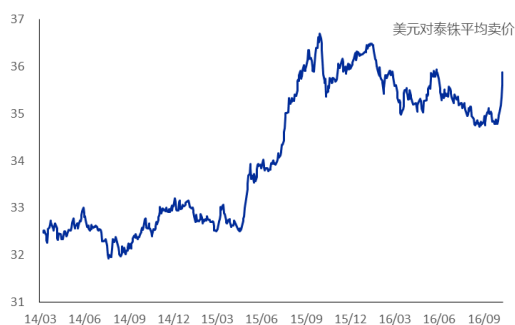


图 19 印尼卢比对美元汇率情况



更新时间：2016-10-14 更新频率：每日

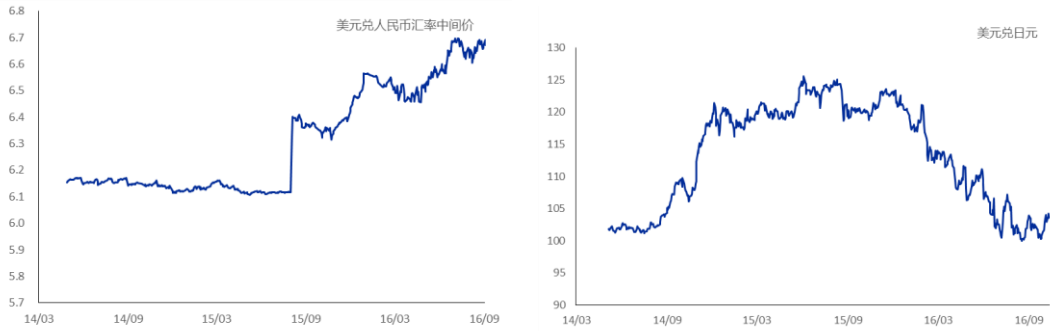
3.2.2 主要进口国汇率

截止 2016-10-13 日，美元兑人民币中间价为 6.7296，人民币继续走低；截止 2016-10-13 日，美元兑日元中间价为 103.66，由于美元走强，进口国汇率贬值，不利于橡胶的进口。

(**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



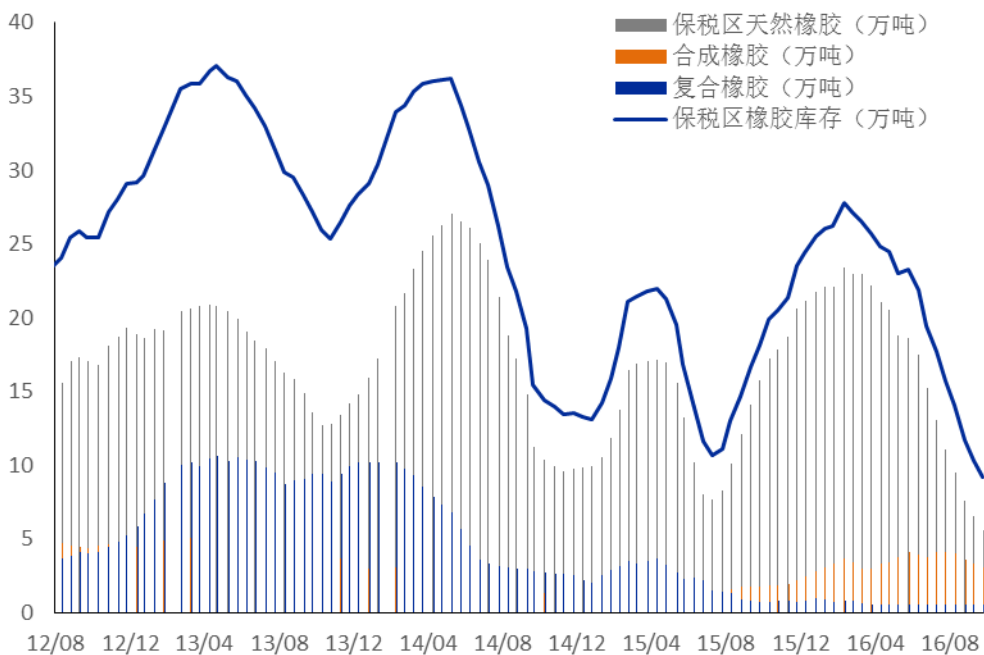
更新时间：2016-10-14 更新频率：每日

3.3 库存分析

3.3.1 天然橡胶社会库存

截止 2016-9-30，青岛保税区内天然橡胶 5.58 万吨，复合胶 0.53 万吨，合成胶 3.08 万吨，橡胶总库存 9.19 万吨，环比-1.16 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：2016-10-14 更新频率：每周/每周

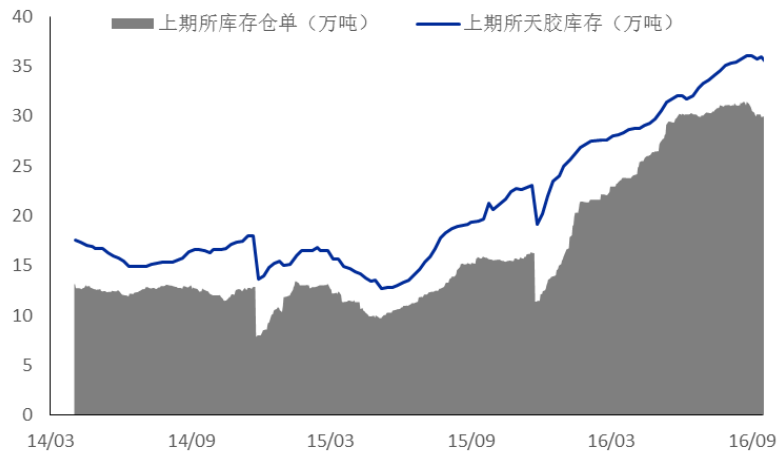
3.3.2 上期所天然橡胶库存和仓单注册情况

截止 2016 年 10 月 13 日，上期所天胶注册仓单量为 28.83 万吨；同期，上期所库存总量为 35.36 万吨，库存有所回升。

综合看，上期所库存和仓单数量下降，且库存大多数为老胶，与 11 月

底被动注销，库存对 1701 合约压力减小。

图 23 上期所天然橡胶库存和仓单



更新时间：2016-10-14 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 9 月轿车轮胎加权均价 514 元/条，价格指数为 67.1，卡客车轮胎加权均价为 1572 元/条，价格指数为 61.39。

截止 2016 年 10 月 14 日山东地区轮胎企业全钢胎开工率 68.96%，国内企业半钢胎开工率 72.03%，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

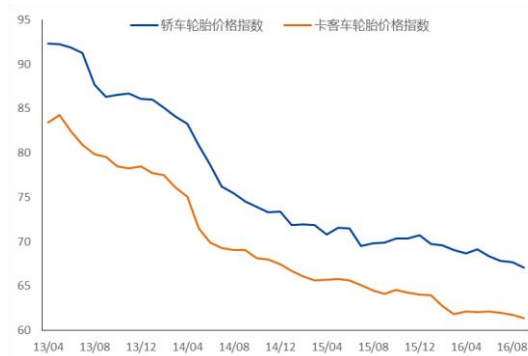


图 25 轮胎企业开工率情况



更新时间：2016-10-14 更新频率：每月/每周

3.4.2 轮胎出口情况

截止 2016 年 8 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



更新时间：2016-14 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 9 月国内乘用车累计生产 1681.8 万辆，同比+14.7%；累计销售 1675.2 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

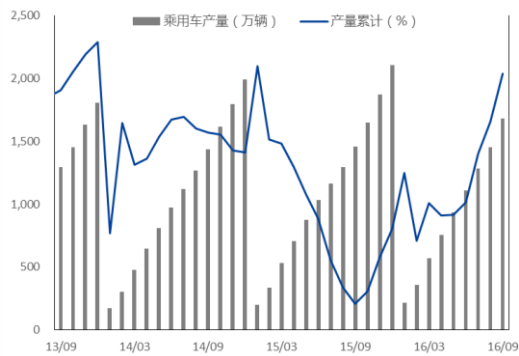
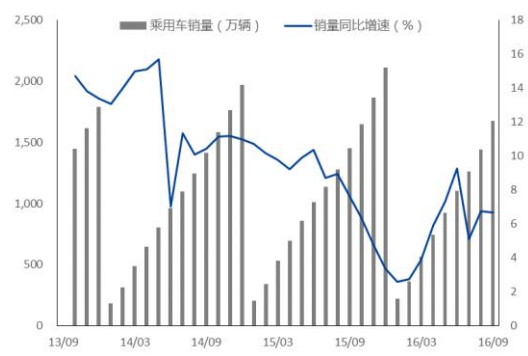


图 29 乘用车销量情况



更新时间：2016-10 更新频率：每月

截止 2016 年 9 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 9 月 GAIN 乘用车整体价格变化指数为-3.66，终端优惠指数为-3.77，显示乘用车终端销售价格有所下降，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

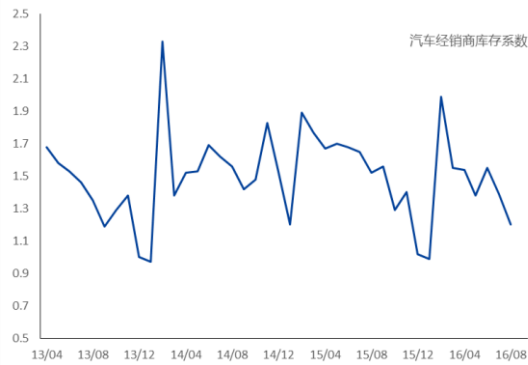
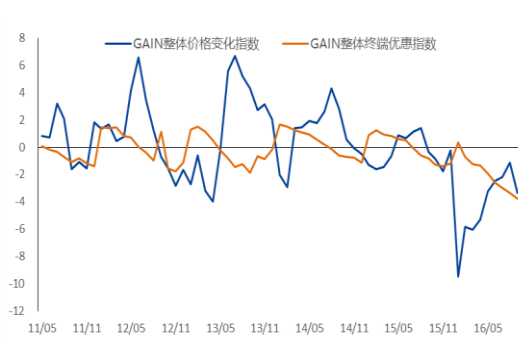


图 31 GAIN 乘用车终端价格及优惠情况



更新时间：2016-10 更新频率：每月

3.5.2 商用车销售情况

截止 2016 年 9 月国内商用车累计销售 260.8 万辆，同比+4%；
 截止 2016 年 8 月，国内重卡累计销售 43.9 万辆，同比+19.74%。

图 28 商用车累计销量情况

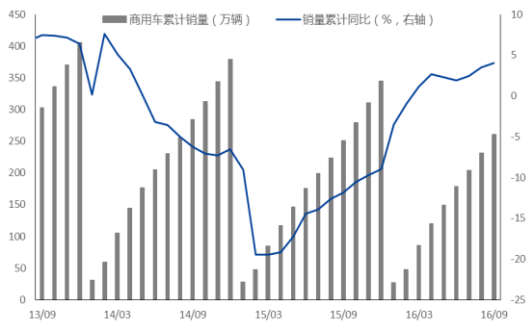
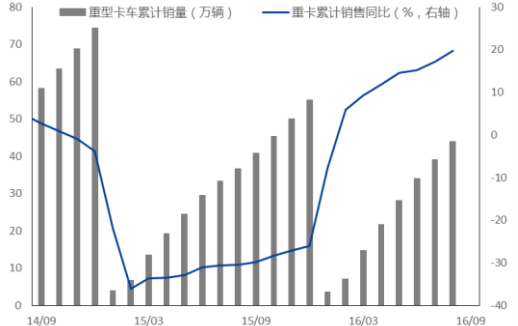


图 29 重卡月销量情况



更新时间：2016-10 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

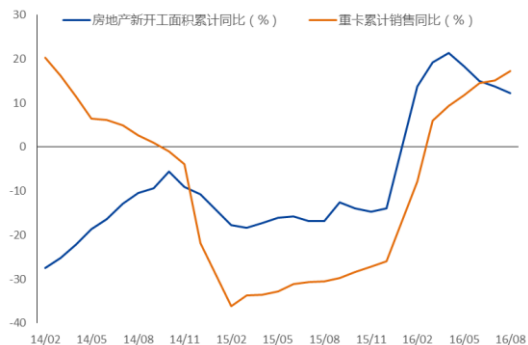
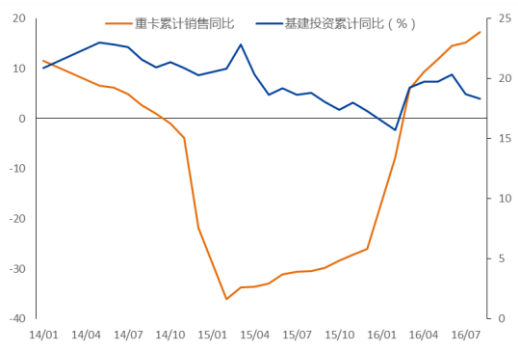


图 33 重卡销量 vs 基建投资增速



更新时间：2016-10 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+4.2%；沿海主要港口货物累计吞吐量同比+2.1%，增速均有所恢复。

2016 年 9 月财新中国 PMI 为 50.1，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

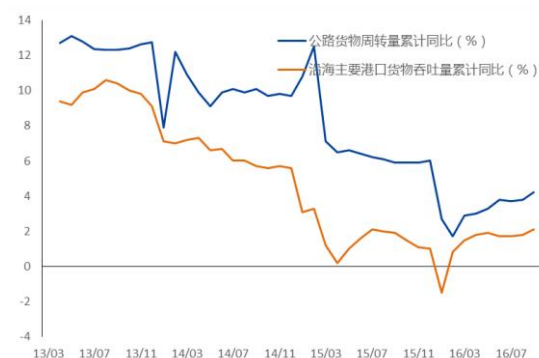
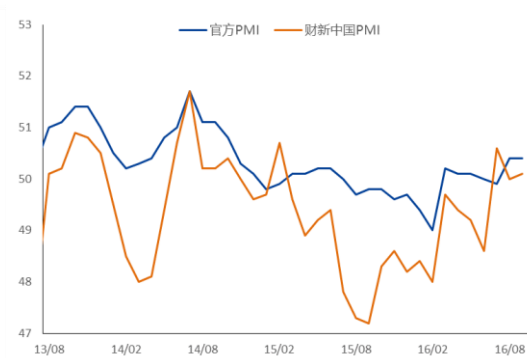


图 35 我国 PMI 情况

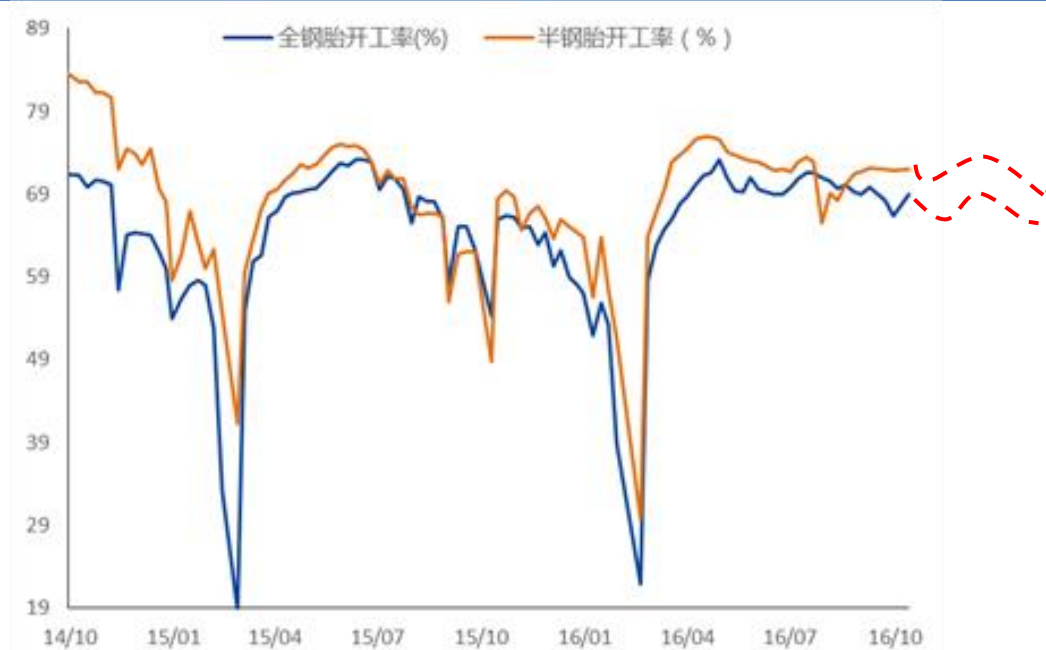


更新时间：2016-10 更新频率：每月

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：2016-10 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%	2016/10/11	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	12100	RU1610	11730	2016/10/17	38	-370	No	12138							
		RU1611	11890	2016/11/15	146	-210	No	12246							
		RU1701	14385	2017/1/16	735	2285	Yes	12835							
		RU1703	14555	2017/3/15	929	2455	Yes	13029							
		RU1705	14590	2017/5/15	1110	2490	Yes	13210							

更新时间：2016-10-14 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%	2016/10/11	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	14900	RU1610	11730	2016/10/17	-419	-3170	No	14481							
		RU1611	11890	2016/11/15	-302	-3010	No	14598							
		RU1701	14025	2017/1/16	246	-875	No	15146							
		RU1703	14030	2017/3/15	431	-870	No	15331							
		RU1705	14225	2017/3/15	463	-675	No	15363							

更新时间：2016-10-14 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