



沪胶强势，05 合约逢低试多

橡胶产业周报

2016-11-21

内容要点

- 橡胶主产国降雨不减，拉尼娜将会进一步增加降雨量，天胶供给偏紧格局难改，轮胎开工率高位，下游需求旺盛，对沪胶提供支撑，且从技术面来看，沪胶仍在上涨通道中，本周继续上行可期，05 合约可逢低试多。
- **投机策略：** RU1705 前多继续持有，新多以 16050 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	RU1705	多	17400	11.21	3 星	20000	17050	0%

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、沪胶强势，05 合约逢低试多	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

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

一、沪胶强势，05 合约逢低试多

上周沪胶涨幅较大，走势偏强，周五小幅有回调，从盘面和资金面来看，其下方支撑有效。

现货方面：

11 月 18 国营标一胶上海市场报价为 14500 元/吨（+1000，周环比涨跌，下同），与近月基差-1685 元/吨；泰国 RSS3 市场均价 16700 元/吨（含 17% 税）（+200）。受期价推动，上周现货市场全乳胶价格涨幅较大，烟片胶小幅上涨，由于买家观望情绪较浓，成交相对较少。

合成胶价格方面，11 月 17 日，齐鲁石化丁苯橡胶 1502 市场价 13200 元/吨（+500，周环比），高桥顺丁橡胶 BR9900 市场价 14900 元/吨（+300），合成橡胶价格稳中微涨。

轮胎企业开工率：

截止 2016 年 11 月 18 日，山东地区全钢胎开工率为 69.98%，国内半钢胎开工率为 73.63%，轮胎开工率高位微增。

库存动态：

(1)截止 11 月 18 日，上期所库存 36.63 万吨（较上周上升 7200 吨），上期所注册仓单 29.97 万吨（较上周上升 1800 吨）；
(2)截止 11 月 16 日，青岛保税区橡胶库存合计 9.09 万吨（较 10 月 31 日增加 0.77 万吨）。

产区天气：

预计未来一周泰国主产区大部降雨在 70mm 左右，印尼主产区大部地区降雨在 100mm 左右，马来西亚主产区降雨在 90mm 左右，越南主产区大部地区降雨在 85mm 左右，橡胶主产区降雨趋势未减，不利于橡胶收集。

综合看：橡胶主产国降雨不减，拉尼娜将会进一步增加降雨量，天胶供给偏紧格局难改，轮胎开工率高位，下游需求旺盛，对沪胶提供支撑，且从技术面来看，沪胶仍在上涨通道中，本周继续上行可期，05 合约可逢低试多。

操作建议：RU1705 前多继续持有，新多以 16050 止损。

二、微观市场结构

2.1 期现基差跟踪

截止 2016 年 11 月 18 日，沪胶连续合约价格为 16185 元/吨，同期，上海地区国产标一胶报价 14500 元/吨，泰国 RSS3 胶报价 16700 元/吨（含 17% 税），国产标一胶价较沪胶近月合约贴水 1685 元/吨（-1885，周环比涨跌，下同）；泰国 RSS3 橡胶价格与沪胶近月基差为 515 元/吨（-2635）。

图 1 沪胶与国产标一胶价差走势

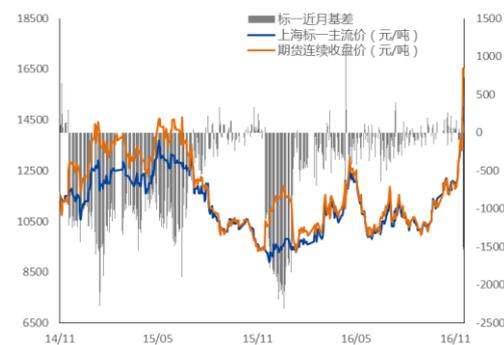
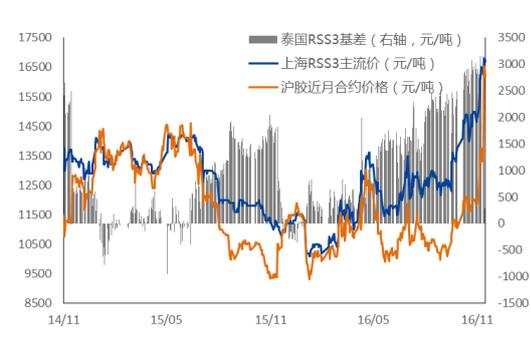


图 2 沪胶与泰国 RSS3 胶价差走势



更新时间：2016-11-21 更新频率：每日

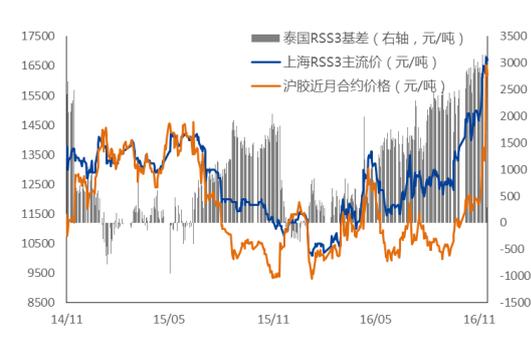
2.2 标一胶与合成胶价差跟踪

截止 2016 年 11 月 18 日，独山子顺丁橡胶（BR9000）价格为 15300 元/吨，齐鲁石化丁苯橡胶 1502 现货价格为 13700 元/吨；标一胶和顺丁胶价差为 -800 元/吨（+200，周环比，下同），标一胶和丁苯胶 1502 价差为 800 元/吨（+0），合成胶对天然橡胶基差收窄，合成胶对沪胶价格支撑减弱。

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

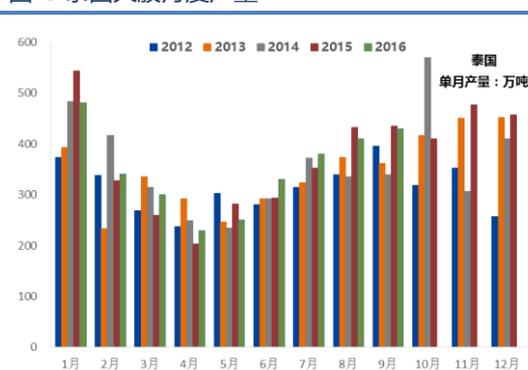
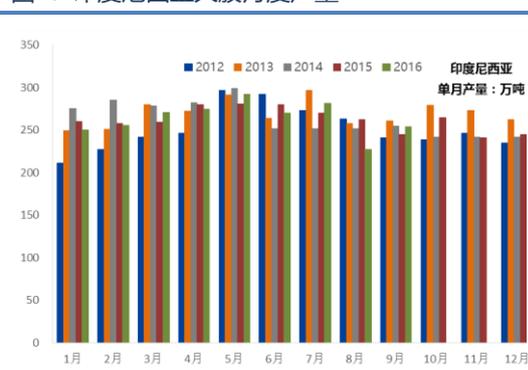


图 6 印度尼西亚天胶月度产量



更新时间：2016-11 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

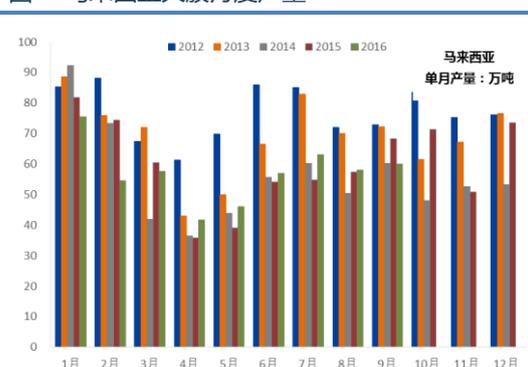
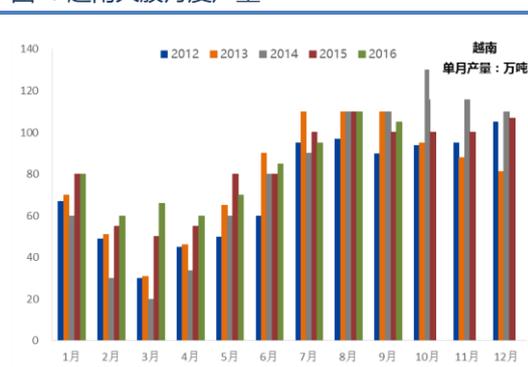


图 8 越南天胶月度产量



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

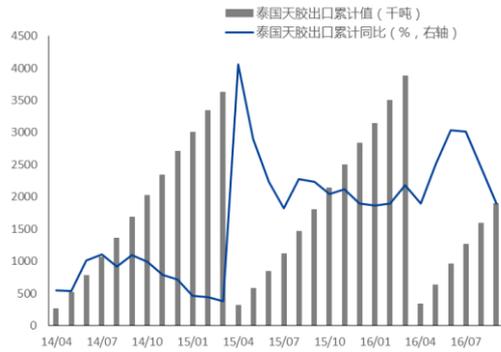
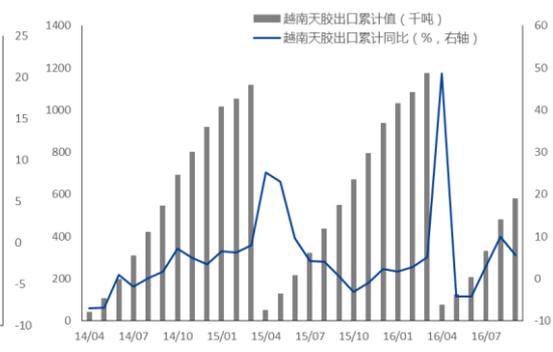


图 10 越南天胶出口增幅下降



更新时间：2016-11 更新频率：每月

图 11 印尼天胶出口减少

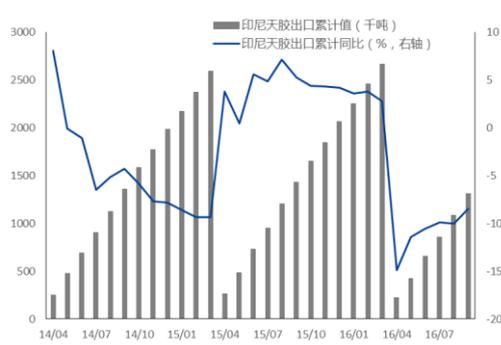
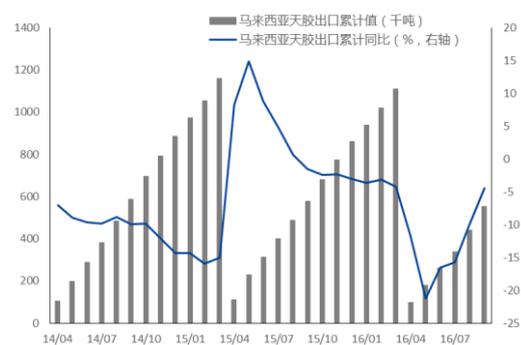


图 12 马来西亚天胶出口降幅回升



更新时间：2016-11 更新频率：每月

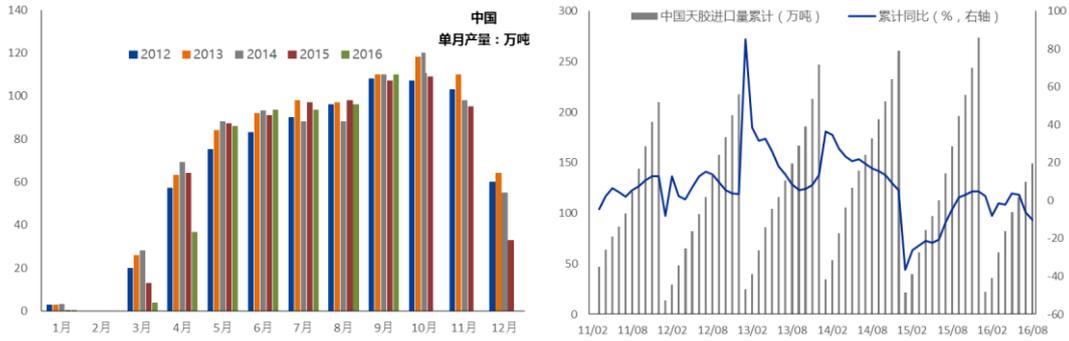
3.1.3 我国天胶产量进口量

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



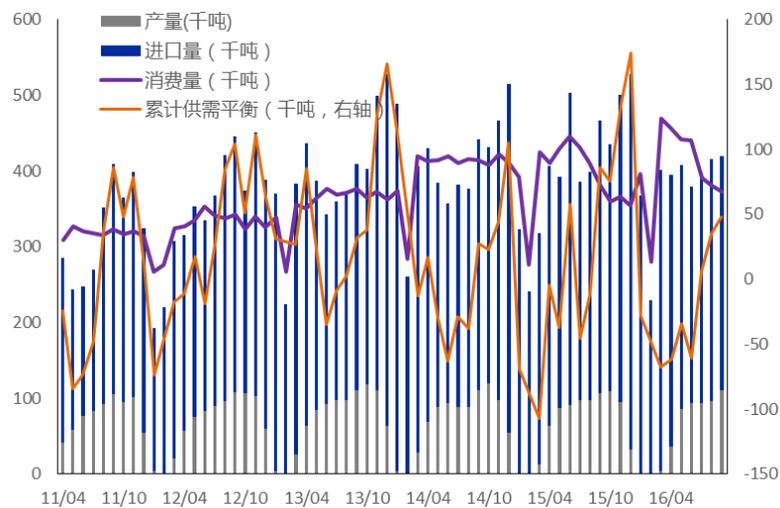
更新时间：2016-11 更新频率：每月

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：2016-11 更新频率：每月

3.1.5 合成胶供给情况

截止 2016 年 10 月，我国合成胶产量为 450.8 万吨，同比+8.2%；截至 2016 年 9 月，合成胶进口 239 万吨，同比+88.5%。

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：2016-11 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 2016-11-18，美元兑泰铢平均卖价为 35.7519，美元兑印尼卢比中间价为 13408，本周美元指数继续走强，橡胶主产国汇率小幅贬值，有利于橡胶出口。

(**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

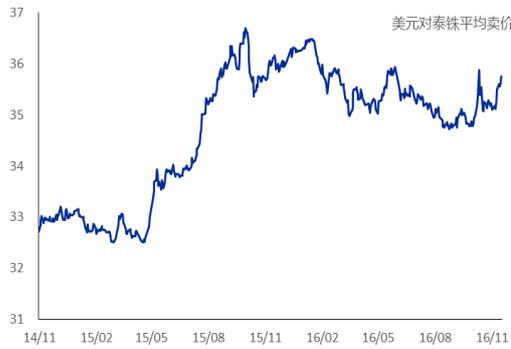
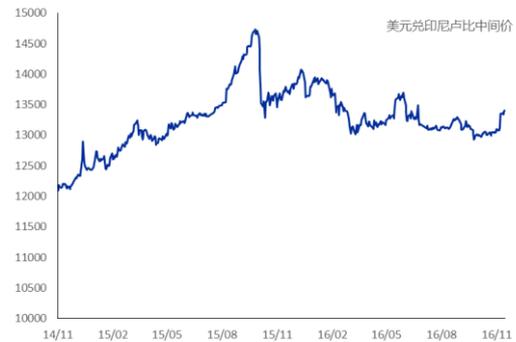


图 19 印尼卢比对美元汇率情况



更新时间：2016-11-21 更新频率：每日

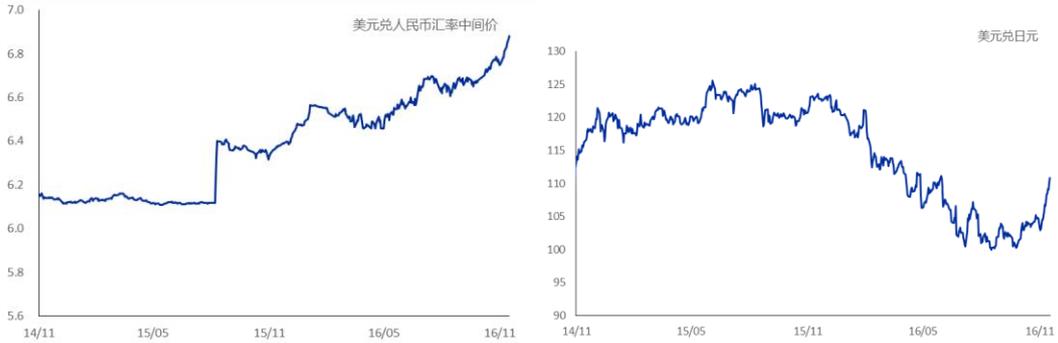
3.2.2 主要进口国汇率

截止 2016-11-18 日，美元兑人民币中间价为 6.8796，同期，美元兑日元中间价为 110.86，本周主要进口国汇率小幅贬值，不利于天胶的进口。

(**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



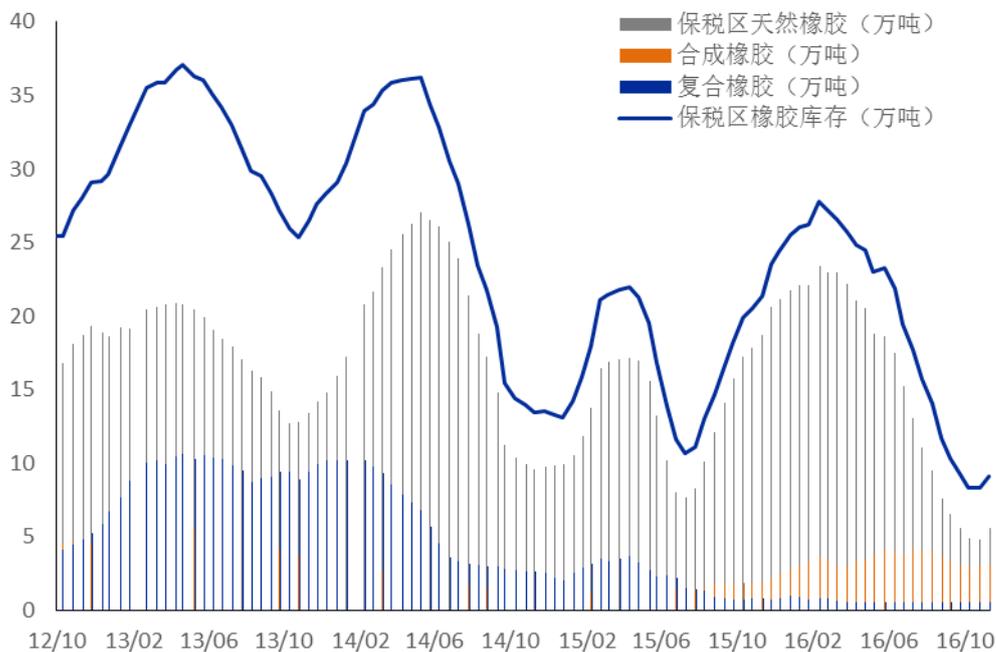
更新时间：2016-11-21 更新频率：每日

3.3 库存分析

3.3.1 天然橡胶社会库存

截止 2016-11-16，青岛保税区内天然橡胶 5.54 万吨，复合胶 0.51 万吨，合成胶 3.04 万吨，橡胶总库存 9.09 万吨，环比+0.77 万吨，库存有所反弹。

图 22 青岛保税区橡胶库存情况



更新时间：2016-11-21 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

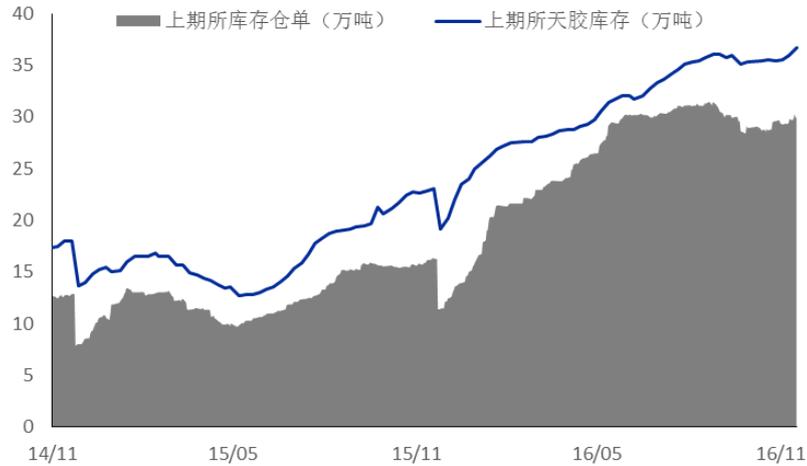
截止 11 月 18 日，上期所库存 36.63 万吨（较上周上升 7200 吨），上期所注册仓单 29.97 万吨（较上周上升 1800 吨）。

综合看，上期所库存、仓单小幅增加，但库存大多数为老胶，本月将

请务必阅读正文之后的免责条款部分

会有大批流出市场，对RU1705 合约压力明显减缓。

图 23 上期所天然橡胶库存和仓单



更新时间：2016-11-21 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10月轿车轮胎加权均价522元/条，价格指数为68.14，卡客车轮胎加权均价为1569元/条，价格指数为61.29。

截止2016年11月18日山东地区轮胎企业全钢胎开工率69.98%，国内企业半钢胎开工率73.63%，开工率继续增加。

综合看，轮胎价格低位，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

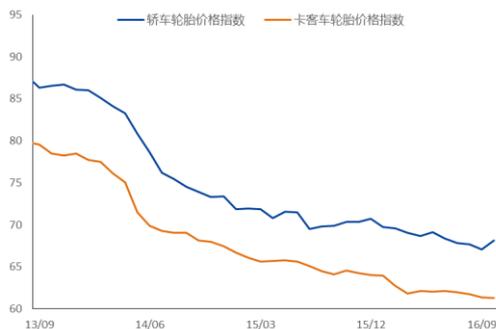


图 25 轮胎企业开工率情况



更新时间：2016-11-21 更新频率：每月/每周

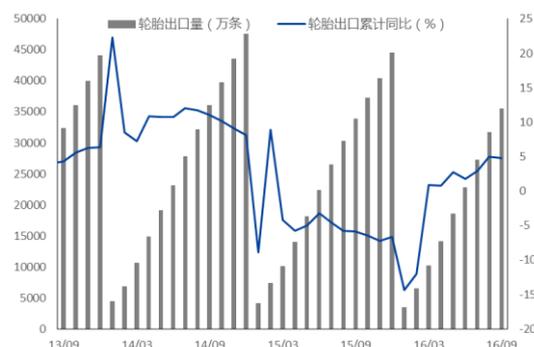
3.4.2 轮胎出口情况

截止 2016 年 9 月国内新的充气轮胎累计出口 3.54 亿条, 同比+4.8%, 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：2016-11 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 10 月国内乘用车累计生产 1910.5 万辆, 同比+15.3%; 累计销售 1909.6 万辆, 同比+6.69%。乘用车产销量增速继续上升, 销量增速企稳, 提振轮胎开工率。

图 28 乘用车产量情况



图 29 乘用车销量情况



更新时间：2016-11 更新频率：每月

截止 2016 年 10 月汽车经销商库存系数为 1.32, 汽车经销商库存压力不大。

截止 2016 年 10 月 GAIN 乘用车整体价格变化指数为-4.11, 终端优惠指数为-3.93, 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

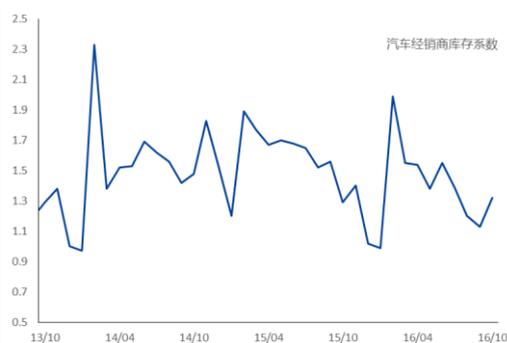
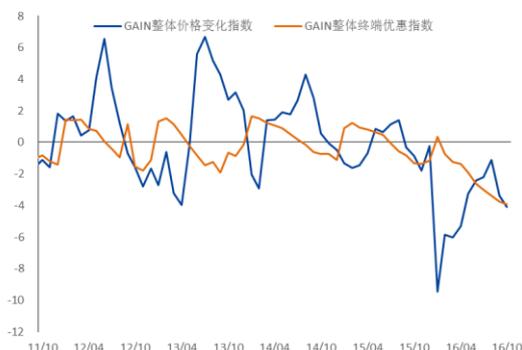


图 31 GAIN 乘用车终端价格及优惠情况



更新时间：2016-11 更新频率：每月

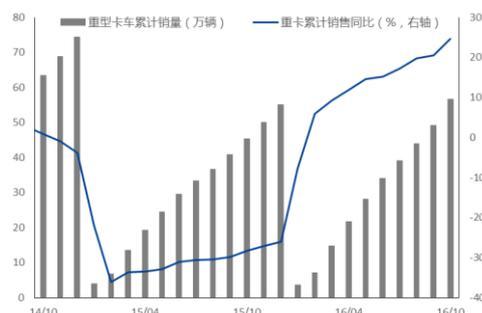
3.5.2 商用车销售情况

截止 2016 年 10 月国内商用车累计销售 292.1 万辆,同比+4.6%;
截止 2016 年 10 月,国内重卡累计销售 56.58 万辆,同比+24.62%。

图 28 商用车累计销量情况



图 29 重卡月销量情况



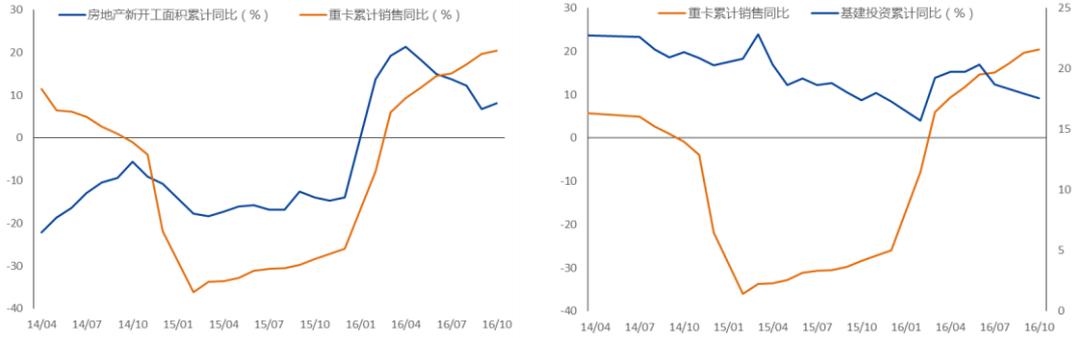
更新时间：2016-11 更新频率：每月

3.5.3 重卡下游情况

截止 2016 年 10 月房地产新开工面积累计同比+8.1%,基建投资(交通运输+水利)累计同比+17.59%。

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：2016-11 更新频率：每月

截止 2016 年 10 月，我国公路货物累计周转量同比+4.5%；沿海主要港口货物累计吞吐量同比+2.6%，增速均有所恢复。

2016 年 10 月财新中国 PMI 为 51.2，官方 PMI 为 51.2，PMI 数据较好，宏观经济下行压力减缓。

综合看，由于基建投资增速仍然保持较高水平，且中国经济下行压力减缓，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

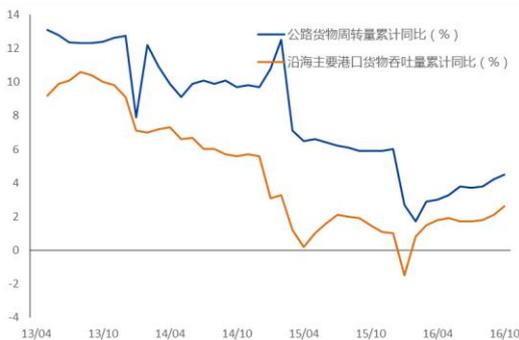
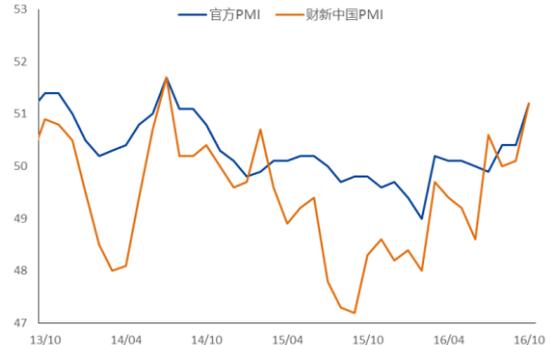


图 35 我国 PMI 情况



更新时间：2016-11 更新频率：每月

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