



## 沪胶基本面存支撑，05 合约仍可逢低试多

橡胶产业周报

2016-11-28

### 内容要点

- 轮胎开工率继续增加，下游需求较好，持续为沪胶提供有力支撑，且上期所库存大量老胶流出，远月合约压力明显减缓，加之天胶主产区天气风险因素仍存，沪胶或继续上行，05 合约仍可逢低试多。
- **投机策略：** RU1705 前多继续持有，新多以 18000 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	18000	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

021-80220265

[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、沪胶基本面存支撑，05 合约仍可逢低试多 .....	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.....	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.....	16
3.5.3 重卡下游情况.....	16

## 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

## 一、沪胶基本面存支撑，05 合约仍可逢低试多

上周沪胶继续上行，强势突破，从盘面和资金面来看，其运行重心大幅上移。

现货方面：

11 月 25 全乳胶（15 年）山东报价为 15600-15900（+1250，日环比涨跌，下同），与近月基差-1685 元/吨；泰国 RSS3 市场山东报价 18400-18500 元/吨（含 17%税）（+1750）。受期价推动，上周现货市场胶价涨幅较大，现货交投困难，成交较小。

合成胶价格方面，11 月 24 日，齐鲁石化丁苯橡胶 1502 市场价 14200 元/吨（+1000，周环比），高桥顺丁橡胶 BR9900 市场价 15800 元/吨（+900），合成橡胶价格高位上涨。

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 70.11%，国内半钢胎开工率为 73.84%，轮胎开工率继续增长。

库存动态：

(1)截止 11 月 25 日，上期所库存 23.76 万吨（较上周下降 12.87 万吨），上期所注册仓单 17.03 万吨（较上周下降 12.94 万吨）；(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：轮胎开工率继续增加，下游需求较好，持续为沪胶提供有力支撑，且上期所库存大量老胶流出，远月合约压力明显减缓，且技术面走势较强，沪胶或继续上行，05 合约仍可逢低试多。

操作建议：RU1705 前多继续持有，新多以 18000 止损。

## 二、微观市场结构

### 2.1 期现基差跟踪

截止 2016 年 11 月 25 日，沪胶连续合约价格为 17865 元/吨，同期，上海地区国产标一胶报价 15700 元/吨，泰国 RSS3 胶报价 18400 元/吨（含 17% 税），国产标一胶价较沪胶近月合约贴水 2165 元/吨（+465，周环比涨跌，下同）；泰国 RSS3 橡胶价格与沪胶近月价差为 535 元/吨（+20）。

图 1 沪胶与国产标一胶价差走势

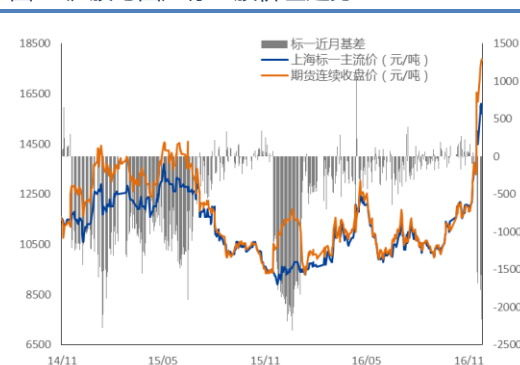
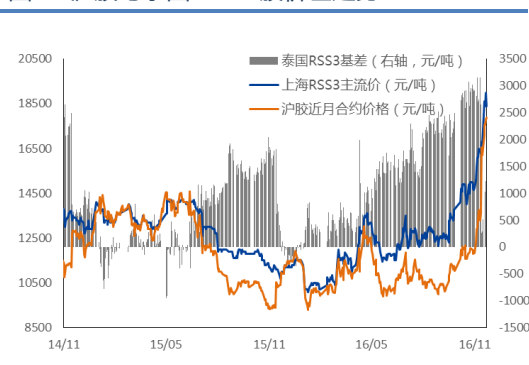


图 2 沪胶与泰国 RSS3 胶价差走势



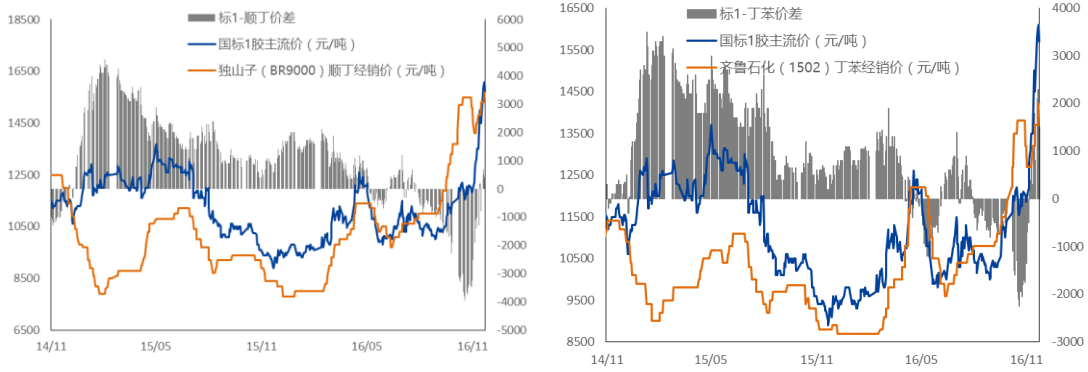
更新时间：2016-11-28 更新频率：每日

### 2.2 标一胶与合成胶价差跟踪

截止 2016 年 11 月 25 日，独山子顺丁橡胶（BR9000）价格为 15700 元/吨，齐鲁石化丁苯橡胶 1502 现货价格为 14200 元/吨；标一胶和顺丁胶价差为 0 元/吨（+800，周环比，下同），标一胶和丁苯胶 1502 价差为 1500 元/吨（+700），天然橡胶逐渐对合成胶升水，合成胶对天胶替代将。

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：2016-11-28 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 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

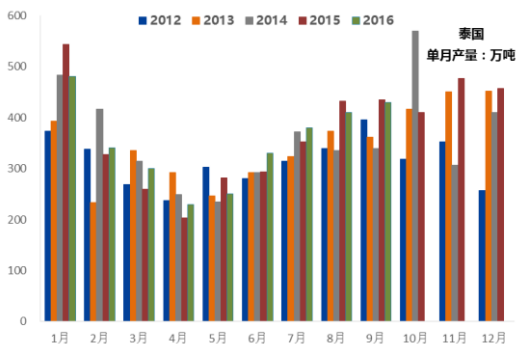
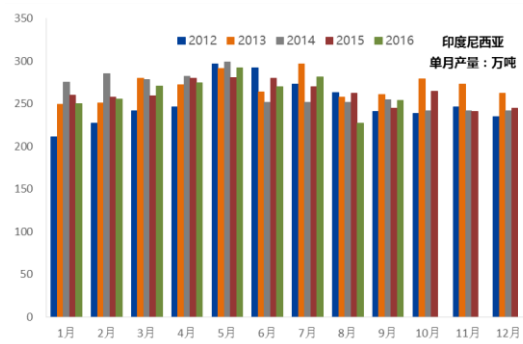


图 6 印度尼西亚天胶月度产量



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

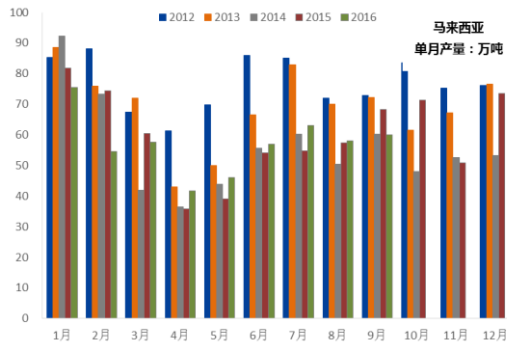
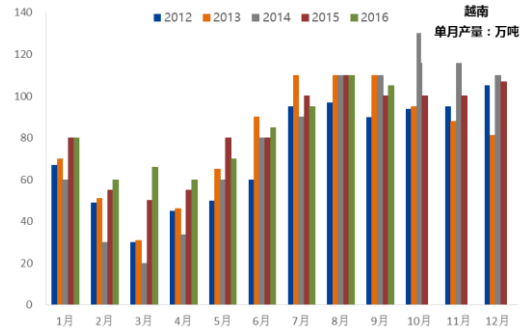


图 8 越南天胶月度产量



更新时间：2016-11 更新频率：每月

### 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

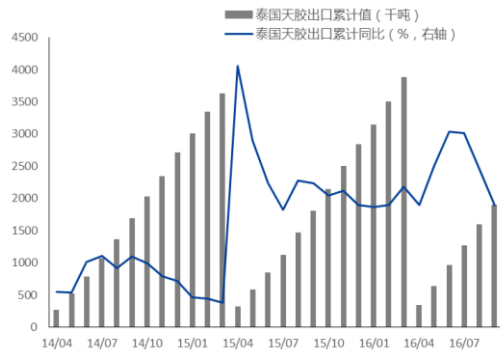
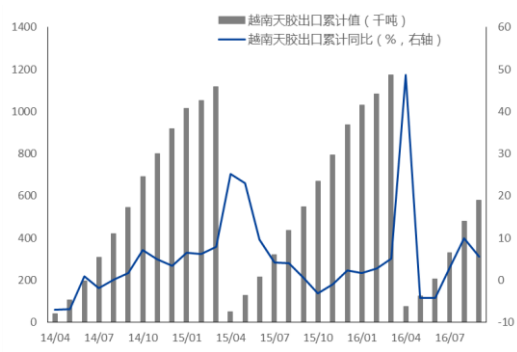


图 10 越南天胶出口增幅下降



更新时间：2016-11 更新频率：每月

图 11 印尼天胶出口减少

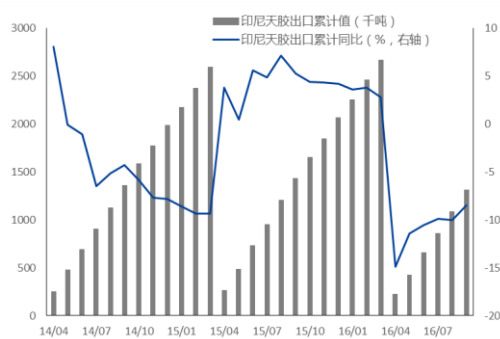
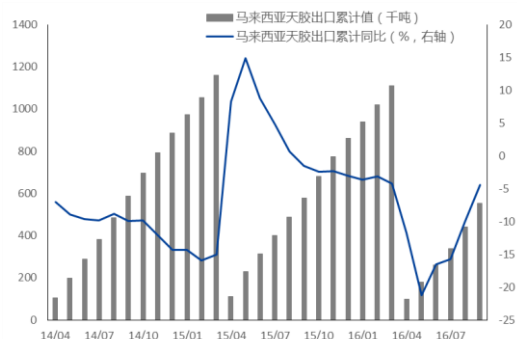


图 12 马来西亚天胶出口降幅回升



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

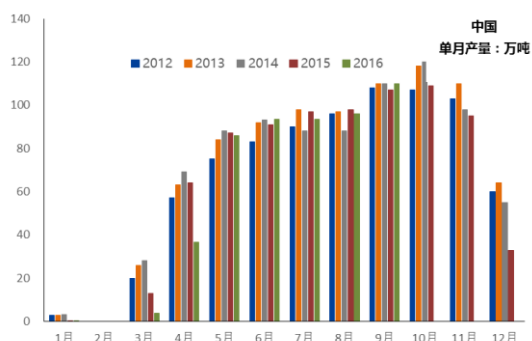


图 14 中国天胶月度累计进口量



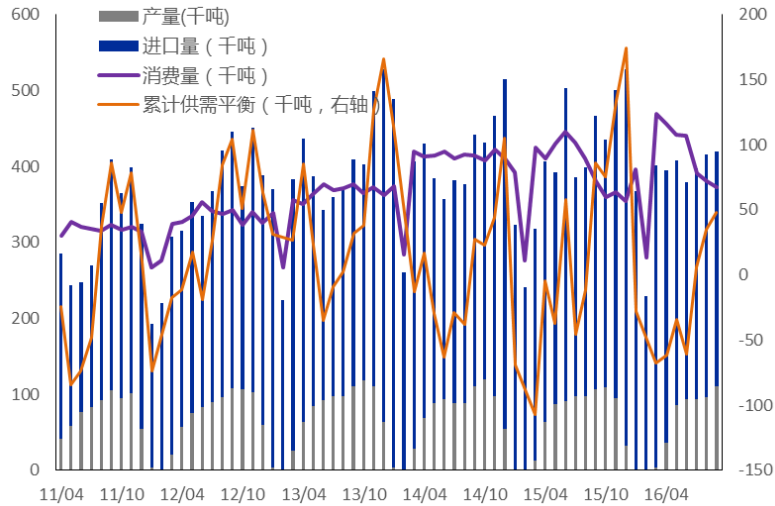
更新时间：2016-11 更新频率：每月

### 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 10 月，合成胶进口 265 万吨，同比+81.2%。

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

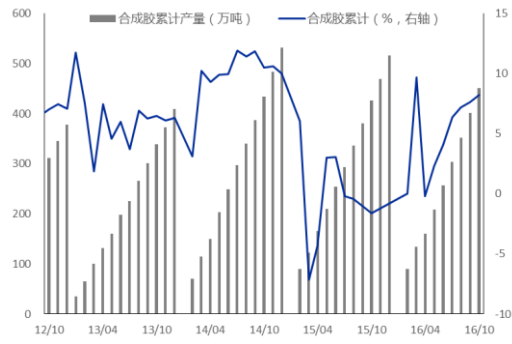


图 17 合成橡胶进口量



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 35.8547，美元兑印尼卢比中间价为 13570，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：2016-11-28 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 6.9042，同期，美元兑日元中间价为 113.21，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

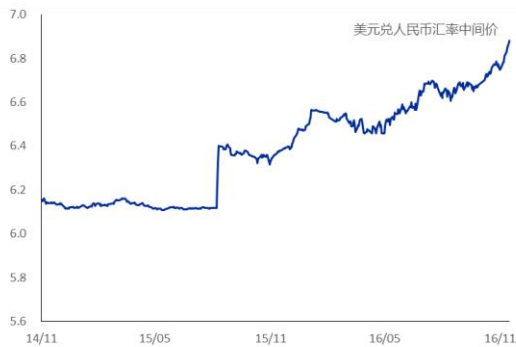


图 21 日元对美元汇率情况



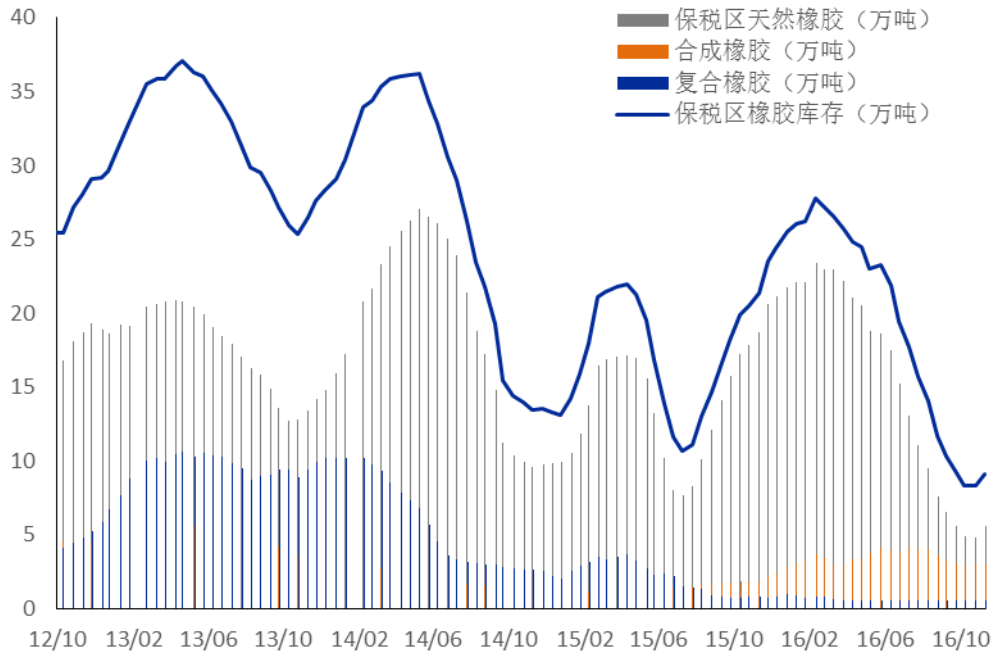
更新时间：2016-11-28 更新频率：每日

### 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



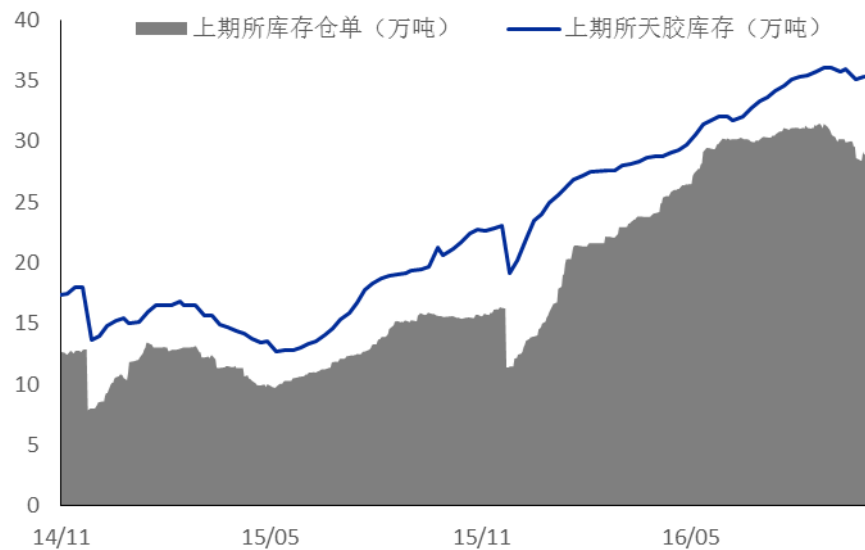
更新时间：2016-11-28 更新频率：每周/每周

### 3.3.2 上期所天然橡胶库存和仓单注册情况

截止 11 月 25 日,上期所库存 23.76 万吨(较上周下降 12.87 万吨),上期所注册仓单 17.03 万吨(较上周下降 12.94 吨)。

综合看,由于仓单到期,上期所库存大批老胶流出市场,对远月合约压力明显减缓。

图 23 上期所天然橡胶库存和仓单



更新时间：2016-11-28 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 25 日山东地区轮胎企业全钢胎开工率 70.11%,国内企业半钢胎开工率 73.84% ,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

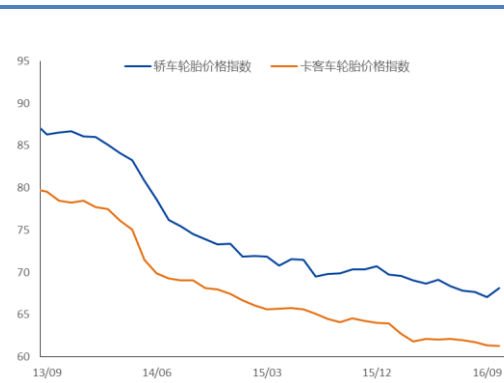


图 25 轮胎企业开工率情况



更新时间：2016-11-28 更新频率：每月/每周

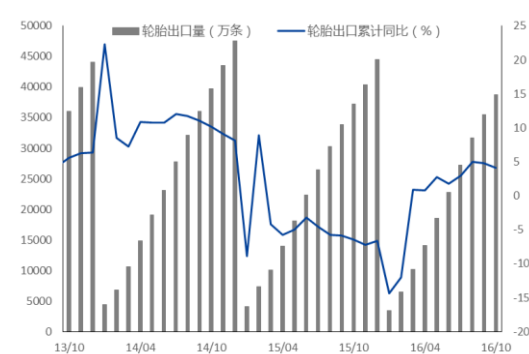
#### 3.4.2 轮胎出口情况

截止 2016 年 10 月国内新的充气轮胎累计出口 3.54 亿条,同比 +4.1%,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 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

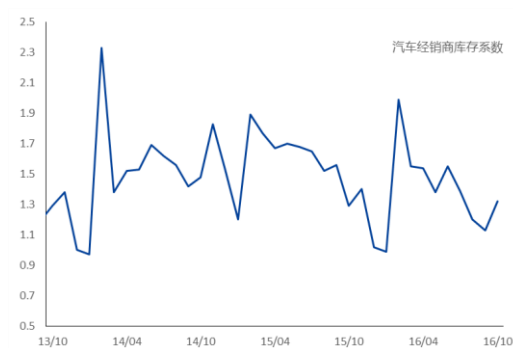
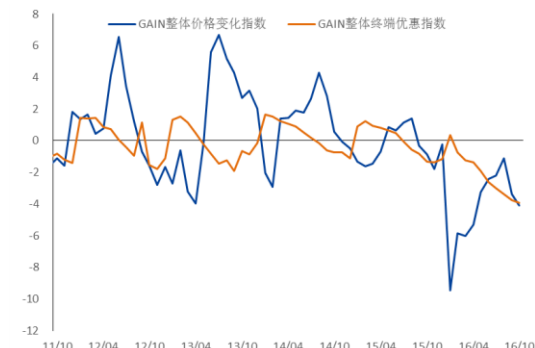


图 31 GAIN 乘用车终端价格及优惠情况



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

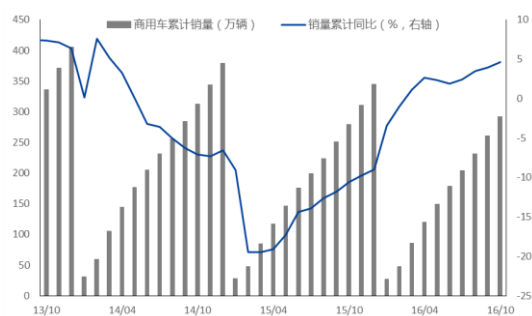
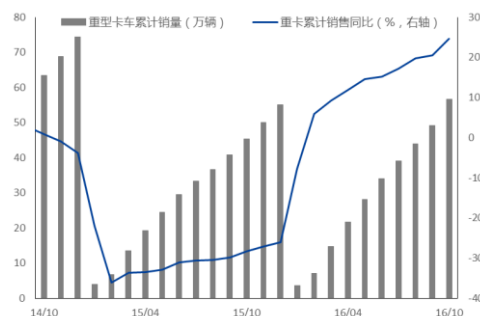


图 29 重卡月销量情况



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

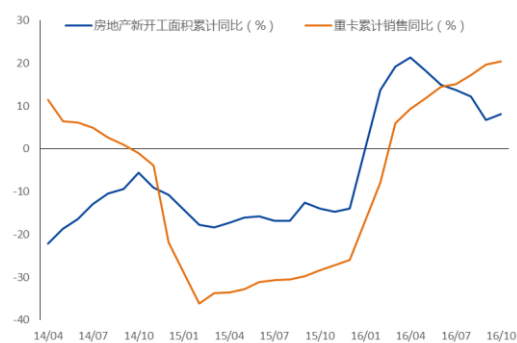
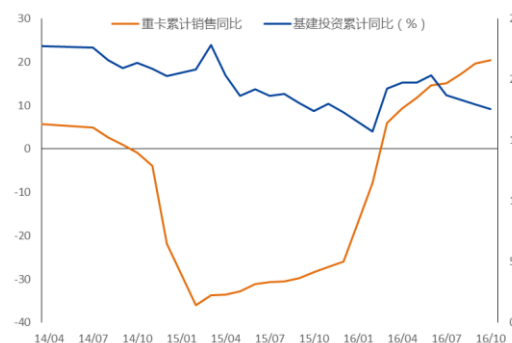


图 33 重卡销量 vs 基建投资增速



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。

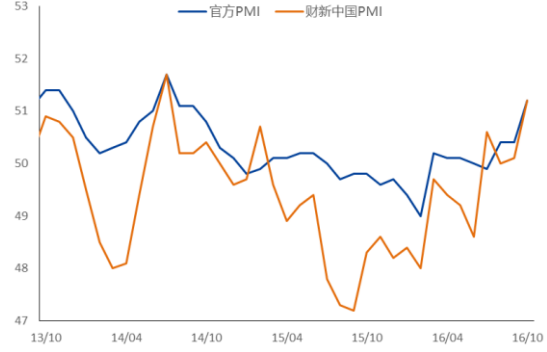
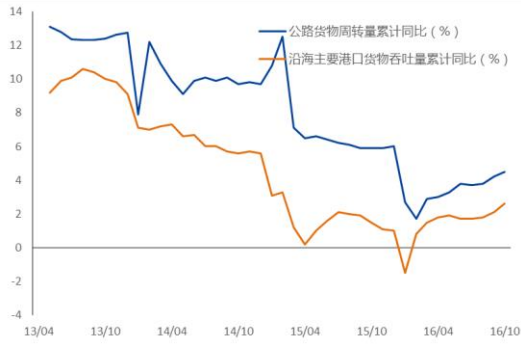
2016 年 10 月财新中国 PMI 为 51.2，官方 PMI 为 51.2，PMI 数据较好，宏观经济下行压力减缓。

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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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