



沪胶仍存上行空间，多单继续持有

天然橡胶产业周报

2017-02-14

内容要点

- 天然橡胶供应淡季来临，加之泰国洪水造成的减产，供应缺口或甚于往年，需求方面，重卡销售持续向好，带动下游轮胎消费回暖，轮胎厂开工率远高于去年同期，且保税区库存低位，合成胶价格及原料价格维持高位，沪胶仍存上行空间，多单继续持有。
- **投机策略**：沪胶 RU1705 前多持有，新单观望。
- **套保策略**：暂无需操作。

操作策略跟踪

类型	合约	方向	入场价格	首次推荐日	评级	目标价格	止损价格	收益(%)
单边	RU1705	多	20130	2017-02-07	3星	23000	19900	8

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。

兴业期货研究部

能源化工组

贾舒畅

021-80220213

jjasc@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本司网站

www.cifutures.com.cn

目录

一、沪胶仍存上行空间，多单继续持有.....	6
二、微观市场结构.....	6
2.1 期现基差跟踪.....	6
2.2 标一胶与合成胶价差跟踪.....	7
三、产业链跟踪.....	7
上游环节.....	7
3.1 天然橡胶供给.....	7
3.1.1 主要产胶国产量.....	7
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.....	11
3.1.5 合成胶供给情况.....	11
3.2 天胶主要进出口国汇率.....	12
3.2.1 主要出口国汇率.....	12
3.2.2 主要进口国汇率.....	12
3.3 库存分析.....	13
3.3.1 天然橡胶社会库存.....	13
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.....	15
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	6
图 2 沪胶与泰国 RSS3 胶价差走势.....	6
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 泰国天胶产量	8
图 6 印度尼西亚天胶产量	8
图 7 马来西亚天胶产量	8
图 8 越南天胶产量	8
图 9 ANRPC 成员国天胶产量.....	8
图 10 泰国天胶出口增速放缓	9
图 11 印尼天胶出口同比下降.....	9
图 12 马来西亚天胶出口继续增加.....	9
图 13 越南天胶出口增速放缓	9
图 14 ANRPC 成员国天胶出口增速放缓	10
图 15 中国天胶产量	10
图 16 中国天胶进口量	10
图 17 中国天胶月度供需平衡情况跟踪	11
图 18 合成橡胶产量情况.....	12
图 19 合成橡胶进口量	12
图 20 泰铢对美元汇率情况	12
图 21 印尼卢比对美元汇率情况	12

图 22 人民币对美元汇率情况.....	12
图 23 日元对美元汇率情况.....	12
图 24 青岛保税区橡胶库存情况.....	13
图 25 上期所天然橡胶库存和仓单.....	13
图 26 轮胎经销商价格指数.....	14
图 27 轮胎企业开工率情况.....	14
图 28 轮胎出口政策汇总.....	15
图 29 国内充气轮胎出口情况.....	15
图 30 乘用车产量情况.....	15
图 31 乘用车销量情况.....	15
图 32 汽车经销商库存系数.....	16
图 33 GAIN 乘用车终端价格及优惠情况.....	16
图 34 重卡销量 vs 房地产新开工面积增速.....	16
图 35 重卡销量 vs 基建投资增速.....	16
图 36 公路货运及港口吞吐量情况.....	17
图 37 我国 PMI 情况.....	17

一、沪胶仍存上行空间，多单继续持有

昨日沪胶主力合约收于 22005 元/吨，较前日+5.51%，持仓 298660 手，较前日+13998 手，夜盘+0.53%，持仓-12148 手。

现货方面：

(1)昨日全乳胶（15 年）上海报价为 20900 元/吨（+1400，日环比涨跌，下同），与近月基差-830 元/吨；泰国 RSS3 上海市场报价 22000 元/吨（含 17%税）（+1200）。当日现货市场报盘积极性较低，零星报盘价格大幅上调。

(2)截止 2017-02-10，泰国合艾原料市场生胶片 89.25 泰铢/公斤（-0.97），泰三烟片 91.39 泰铢/公斤（-0.84），田间胶水 75 泰铢/公斤（不变），杯胶 74 泰铢/公斤（不变）。原料价格依然维持高位。

合成胶价格方面：

昨日，齐鲁石化丁苯橡胶 1502 市场价 24000 元/吨（持平），高桥顺丁橡胶 BR9000 市场价 25400 元/吨（持平）。当日合成胶价格维持高位。

综合看，天然橡胶供应淡季来临，加之泰国洪水造成的减产，供应缺口或甚于往年，需求方面，重卡销售持续向好，带动下游轮胎消费回暖，轮胎厂开工率远高于去年同期，且保税区库存低位，合成胶价格及原料价格维持高位，沪胶仍存上行空间，多单继续持有。

操作建议：沪胶 RU1705 前多持有，新单观望。

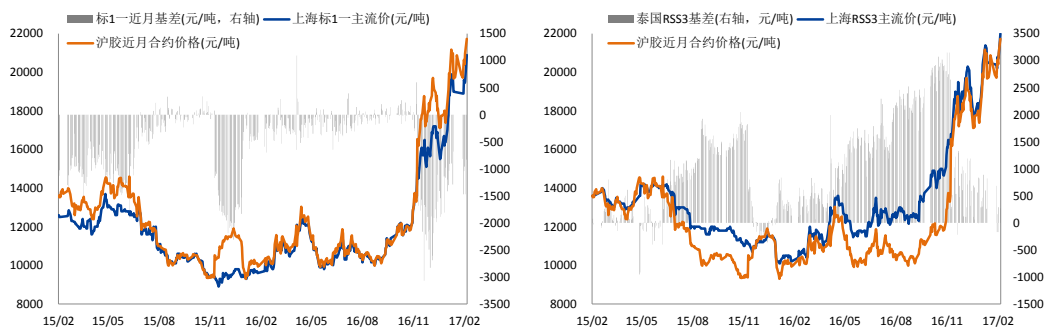
二、微观市场结构

2.1 期现基差跟踪

截止 2017 年 2 月 13 日，沪胶连续合约价格为 21730 元/吨，同期，上海地区国产标一胶报价 20900 元/吨，泰国 RSS3 胶报价 22000 元/吨（含 17%税），国产标一胶价较沪胶近月合约贴水 830 元/吨（-15，周环比涨跌，下同）；泰国 RSS3 橡胶价格较沪胶近月合约升水 270 元/吨（-415）。

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：2017-02-14 更新频率：每日

2.2 标一胶与合成胶价差跟踪

截止2017年2月13日,独山子顺丁橡胶(BR9000)价格为25200元/吨,齐鲁石化丁苯橡胶1502现货价格为24000元/吨;标一胶和顺丁胶价差为-4300元/吨(+1200,周环比,下同),标一胶和丁苯胶1502价差为-3100元/吨(+1200),合成橡胶与天然橡胶价差缩小,但倒挂依然明显,天胶替代效应较强。

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：2017-02-14 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12月,泰国天然橡胶累计产量为450万吨,同比+0.6%;印度尼西亚天然橡胶累计产量为315.51万吨,同比+0.31%。

图 5 泰国天胶产量

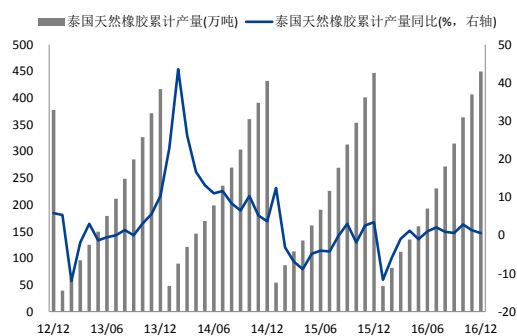
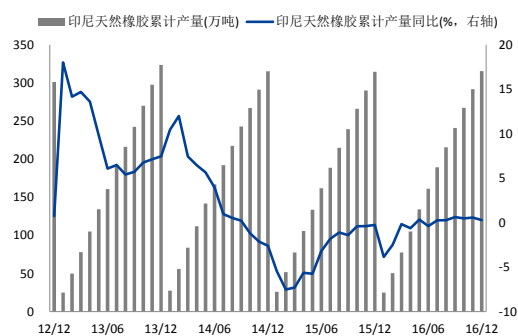


图 6 印度尼西亚天胶产量



更新时间：2017-02 更新频率：每月

截止 2016 年 12 月，马来西亚天然橡胶累计产量为 65.73 万吨，
同比-9%；越南天然橡胶累计产量为 104.94 万吨，同比+3.19%。

图 7 马来西亚天胶产量

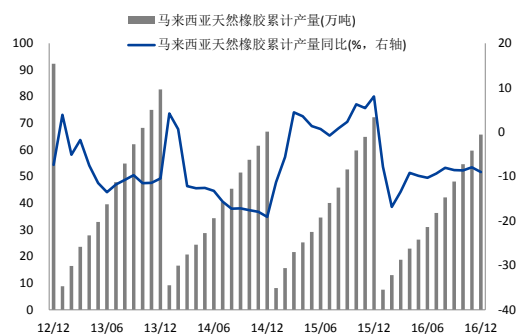
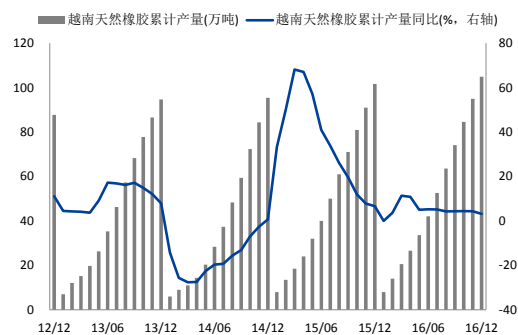


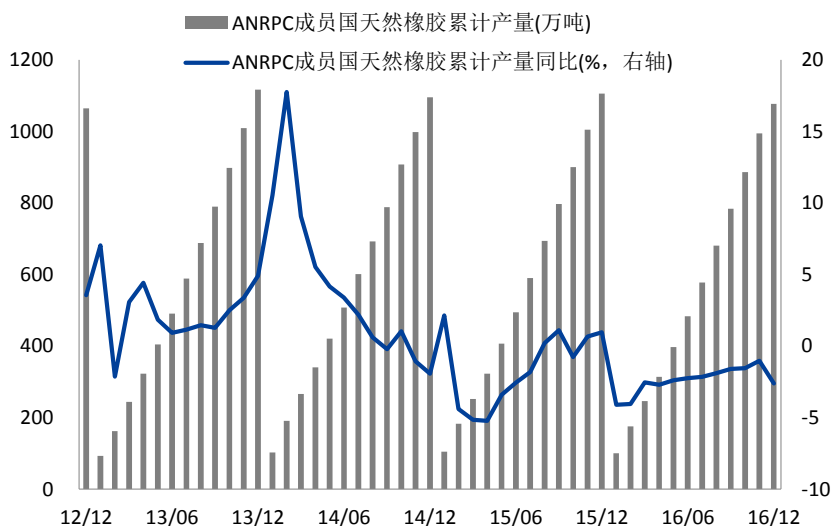
图 8 越南天胶产量



更新时间：2017-02 更新频率：每月

截止 2016 年 12 月，ANRPC 成员国天然橡胶累计产量为 1076.9
万吨，同比-2.6%。整体看，橡胶主产国橡胶累计产量略减。

图 9 ANRPC 成员国天胶产量



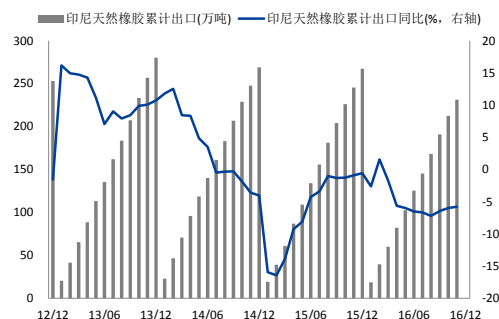
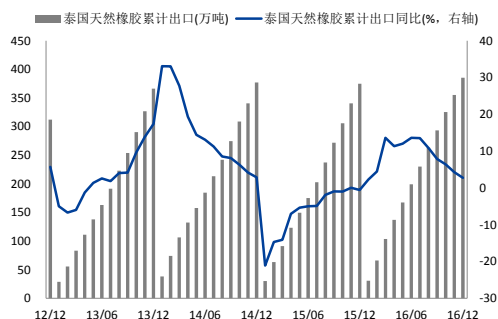
更新时间：2017-02 更新频率：每月

3.1.2 主要产胶国出口量

截止 2016 年 12 月，泰国天然橡胶累计出口 385.35 万吨，同比 +2.77%；印度尼西亚天然橡胶累计出口 252.83 万吨，同比-5.46%。

图 10 泰国天胶出口增速放缓

图 11 印尼天胶出口同比下降

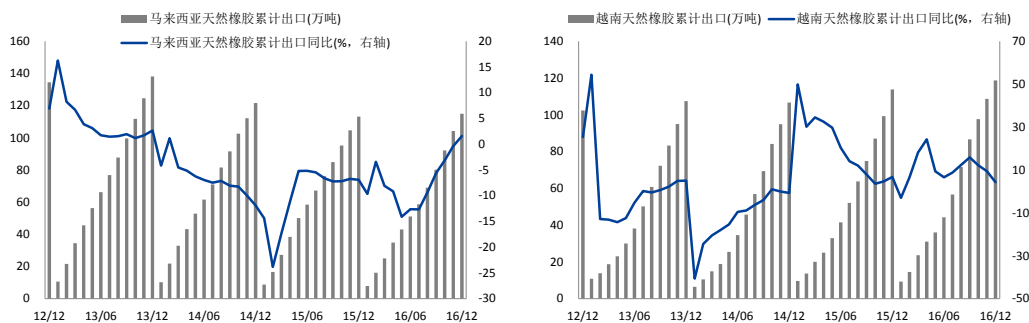


更新时间：2017-02 更新频率：每月

截止 2016 年 12 月，马来西亚天然橡胶累计出口 114.93 万吨，同比 +1.56%；越南天然橡胶累计出口 118.64 万吨，同比 +4.27%。

图 12 马来西亚天胶出口继续增加

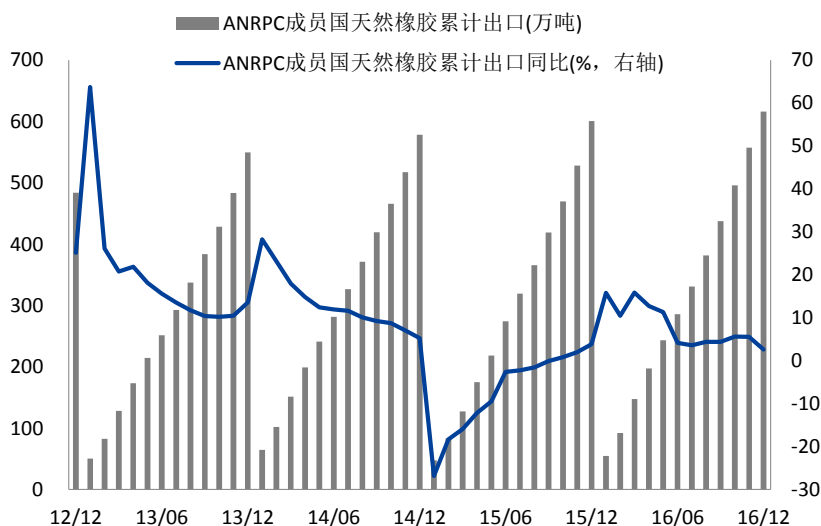
图 13 越南天胶出口增速放缓



更新时间：2017-02 更新频率：每月

截止 2016 年 12 月，天胶主产国，累计出口比上年同期增加 2.86 万吨，同比+0.34%；ANRPC 成员国累计出口 616.4 万吨，同比+2.6%，产胶国新的天胶限制出口计划执行较好，出口增速放缓。

图 14ANRPC 成员国天胶出口增速放缓



更新时间：2017-02 更新频率：每月

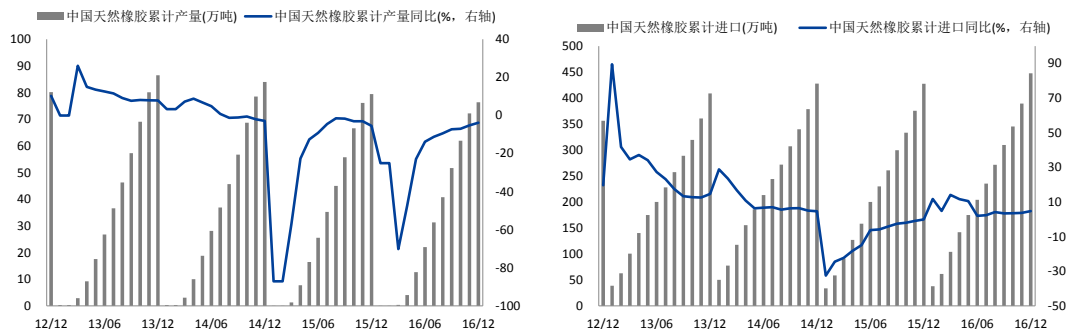
3.1.3 我国天胶产量进口量

截止 2016 年 12 月，我国天然橡胶累计产量为 76.38 万吨，同比-3.83%；同期，我国天然橡胶累计进口量为 447.74 万吨，同比+4.73%。

综合看，我国天胶产量呈下降趋势，进口量增速逐渐放缓，天然橡胶供应整体偏紧。

图 15 中国天胶产量

图 16 中国天胶进口量



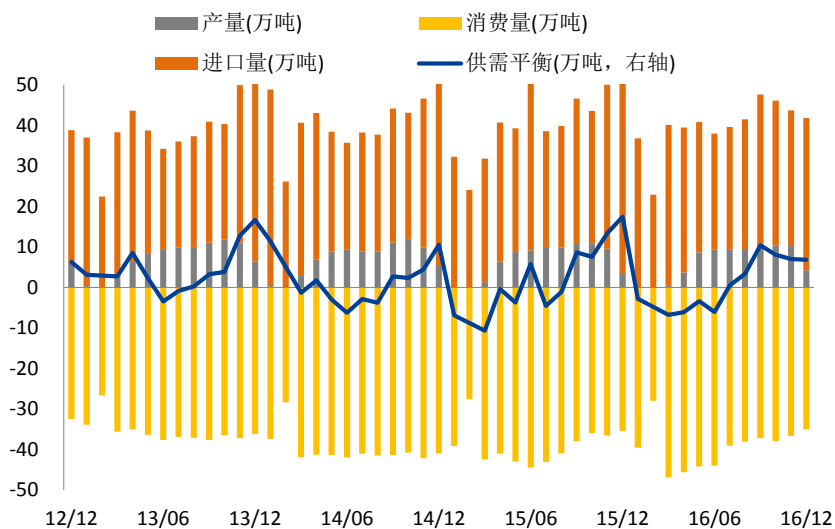
更新时间：2017-02 更新频率：每月

3.1.4 我国天胶供需平衡情况

ANRPC 统计数据显示，截止 2016 年 12 月，中国当月消费天胶 35 万吨，供应略过剩 6.8 万吨（-0.2，月环比），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 12 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 17 中国天胶月度供需平衡情况跟踪



更新时间：2017-02 更新频率：每月

3.1.5 合成胶供给情况

截止 2016 年 12 月，我国合成胶产量为 545.8 万吨，同比+8.9%；同期，合成胶进口 331 万吨，同比+66.8%。

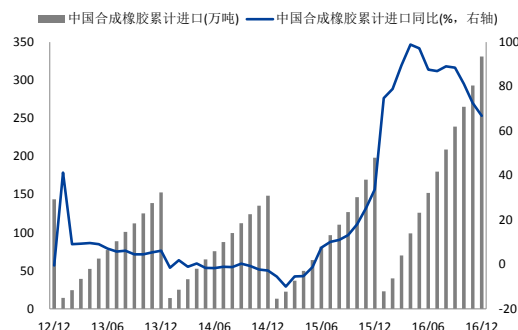
综合看，由于国内高端环保型合成橡胶产能较小，对国外依赖度较大，

导致合成橡胶进口大幅增加,后市这一状况难以改变,预计合成橡胶进口会保持较高增长。

图 18 合成橡胶产量情况



图 19 合成橡胶进口量



更新时间：2017-02 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 2017-2-10, 美元兑泰铢平均卖价为 35.2510, 截止 2017-2-13, 美元兑印尼卢比中间价为 13330, 上周橡胶主产国汇率基本维持稳定, 对橡胶出口无影响。

(**标价单位分别为 1 美元/泰铢和 1 美元/印尼卢比)。

图 20 泰铢对美元汇率情况

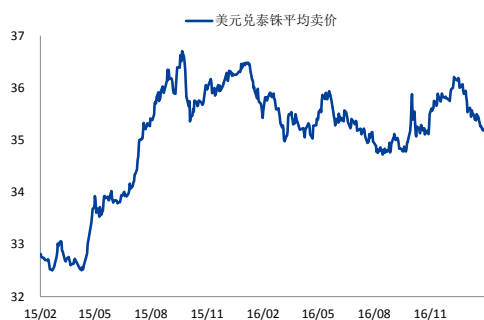
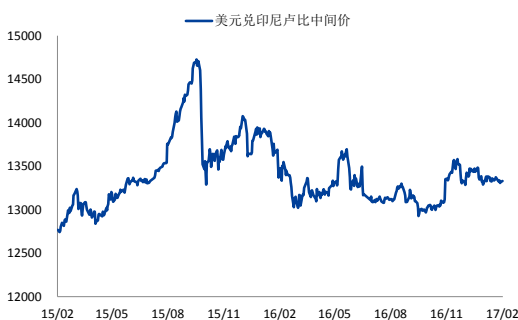


图 21 印尼卢比对美元汇率情况



更新时间：2017-02-14 更新频率：每日

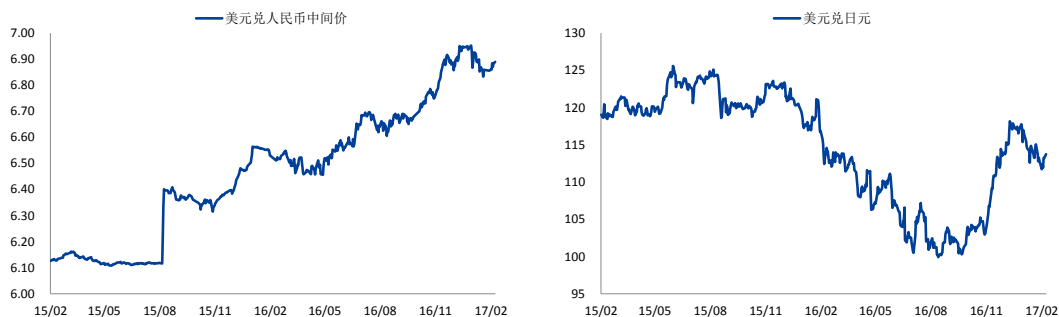
3.2.2 主要进口国汇率

截止 2017-2-13, 美元兑人民币中间价为 6.8898, 美元兑日元中间价为 113.75, 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 22 人民币对美元汇率情况

图 23 日元对美元汇率情况



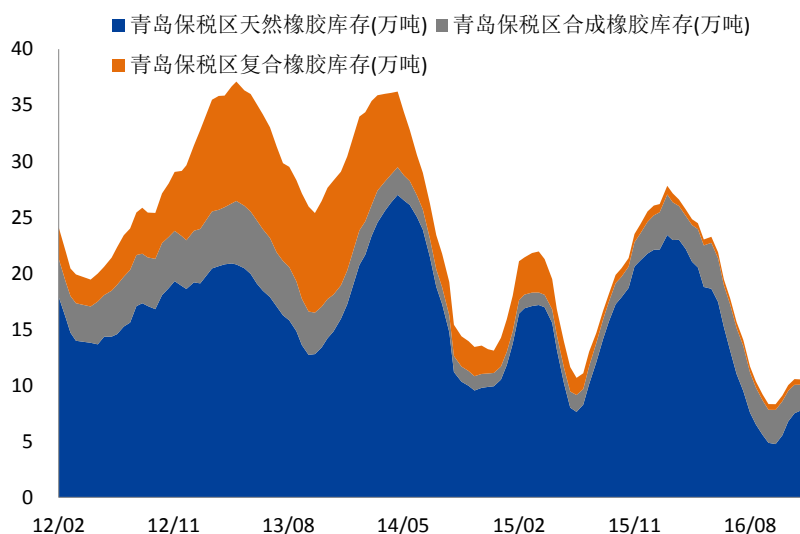
更新时间：2017-02-14 更新频率：每日

3.3 库存分析

3.3.1 天然橡胶社会库存

截止 2017-1-17，青岛保税区内天然橡胶 9.11 万吨，复合胶 0.45 万吨，合成胶 2.62 万吨，橡胶总库存 12.18 万吨，环比+1.66 万吨，库存明显回升，但仍处低位。

图 24 青岛保税区橡胶库存情况



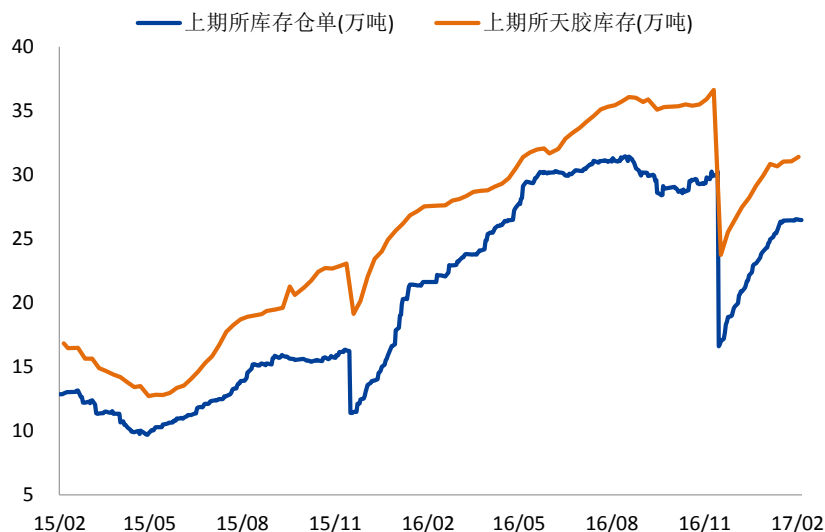
更新时间：2017-02-14 更新频率：每周/每日

3.3.2 上期所天然橡胶库存和仓单注册情况

截止 2017 年 2 月 13 日，上期所注册仓单 26.48 万吨（较上周上升 390 吨），上期所库存 31.41 万吨（较上周增加 3601 吨）。

综合看，上期所库存上升。

图 25 上期所天然橡胶库存和仓单



更新时间：2017-02-14 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 12 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 1584 元/条，价格指数为 61.89。

截止 2017 年 2 月 10 日，山东地区轮胎企业全钢胎开工率 48.32%，国内企业半钢胎开工率 54.06%，轮胎开工率有所下滑，但远高于去年同期。

综合看，轮胎价格低位，对企业生产积极性有负面影响，对胶价影响偏空，轮胎企业开工率远高于去年同期，对胶价影响偏多。

图 26 轮胎经销商价格指数

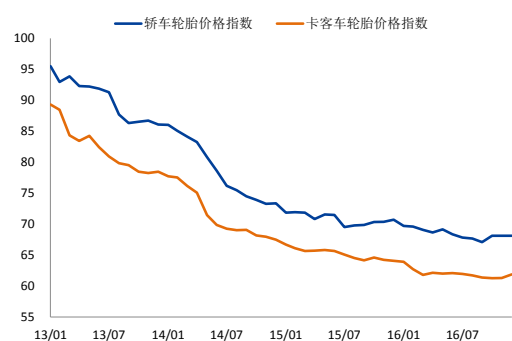
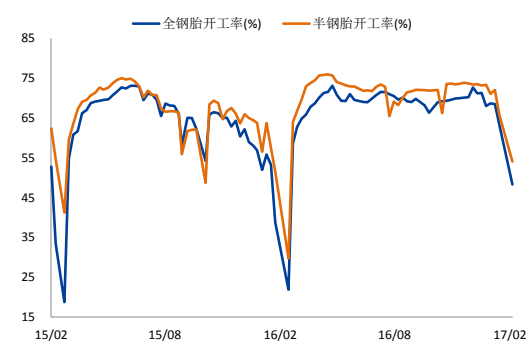


图 27 轮胎企业开工率情况



更新时间：2017-02-14 更新频率：每月/每周

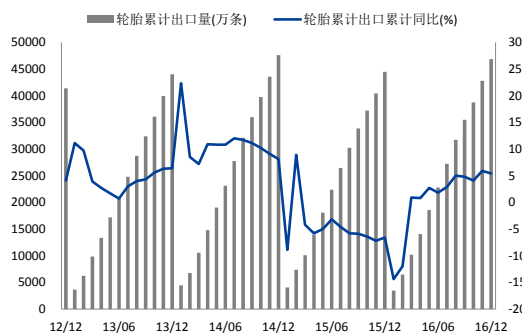
3.4.2 轮胎出口情况

截止 2016 年 12 月国内新的充气轮胎累计出口 4.68 亿条，同比 +5.4%，出口情况持续向好，有望继续提振轮胎企业开工率。

图 28 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 29 国内充气轮胎出口情况



更新时间：2017-02 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 1 月，国内乘用车累计生产 207.2 万辆，同比 -4.2%；累计销售 221.8 万辆，同比 -1.1%。乘用车产销略减，对胶价影响偏空。

图 30 乘用车产量情况

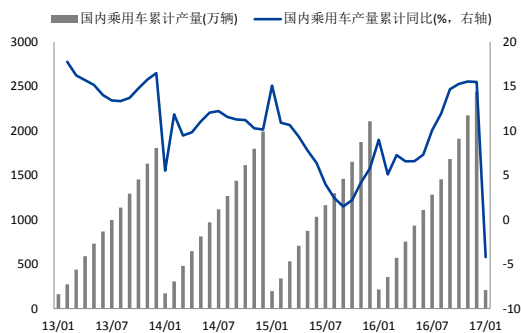
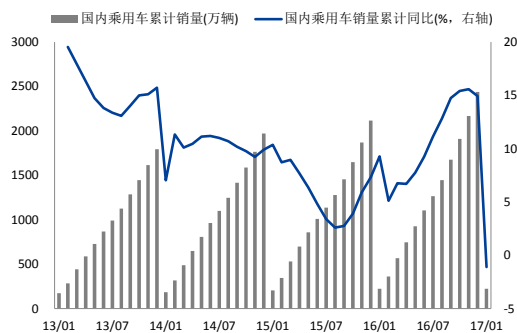


图 31 乘用车销量情况



更新时间：2017-02 更新频率：每月

截止 2016 年 12 月，汽车经销商库存系数为 0.82，汽车经销商库存压力减弱。

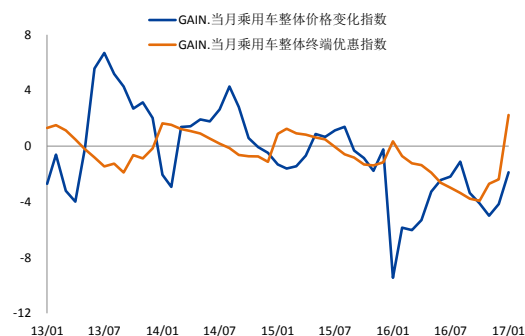
截止 2017 年 1 月，GAIN 乘用车整体价格变化指数为 -1.88，终端优惠指数为 2.24，显示乘用车终端销售价格继续下降，但优惠力度有所减少。

目前优惠力度有所减少，且今年 1 月 1 日起，购置 1.6 升及以下排量的乘用车已经开始按照 7.5% 的税率征收车辆购置税，后市乘用车消费对胶价影响偏空。

图 32 汽车经销商库存系数



图 33 GAIN 乘用车终端价格及优惠情况



更新时间：2017-02 更新频率：每月

3.5.2 商用车销售情况

截止 2017 年 1 月，国内商用车累计销售 30.1 万辆，同比+11.3%；
截止 2016 年 12 月，国内重卡累计销售 73.29 万辆，同比+33.08%。

图 28 商用车累计销量情况

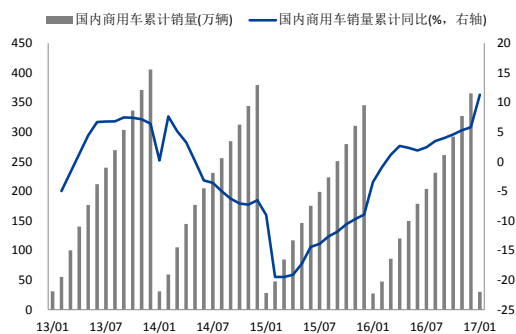
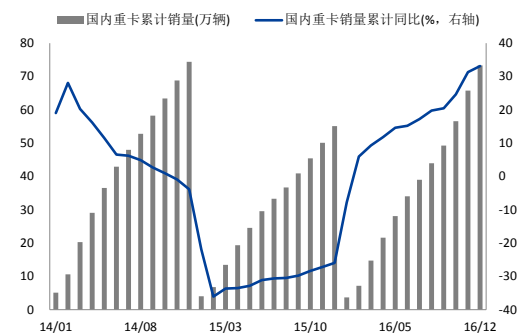


图 29 重卡累计销量情况



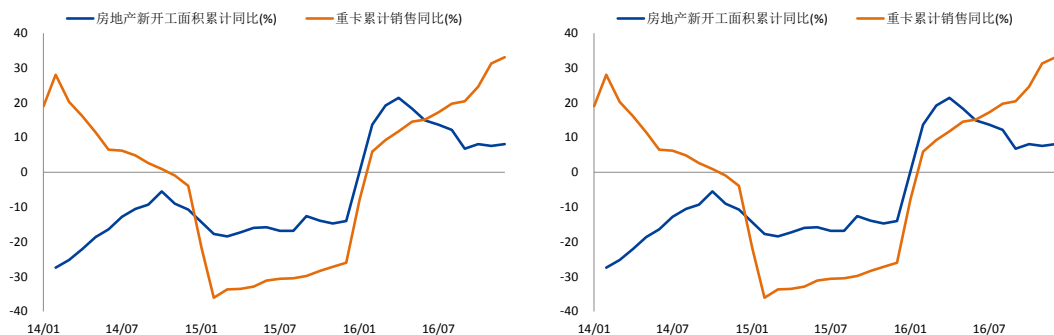
更新时间：2017-02 更新频率：每月

3.5.3 重卡下游情况

截止 2016 年 12 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+15.71%。

图 34 重卡销量 vs 房地产新开工面积增速

图 35 重卡销量 vs 基建投资增速



更新时间：2017-02 更新频率：每月

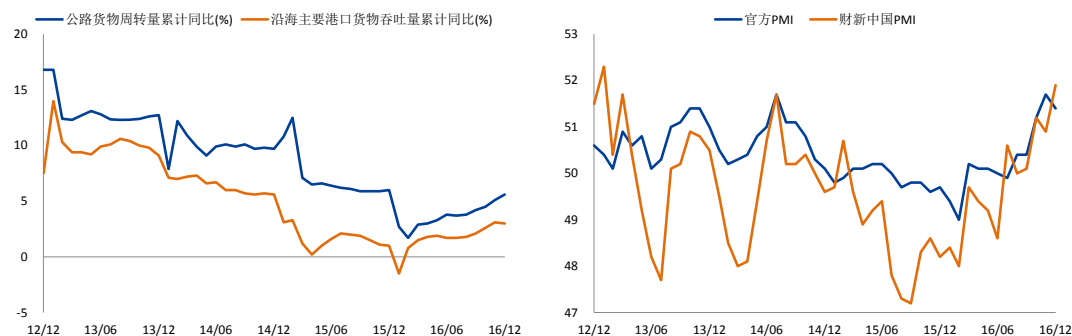
截止 2016 年 12 月，我国公路货物累计周转量同比+5.6%；沿海主要港口货物累计吞吐量同比+3%，增速均有所恢复。

同期，财新中国 PMI 为 51.4，官方 PMI 为 51.9，PMI 数据向好，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 36 公路货运及港口吞吐量情况

图 37 我国 PMI 情况



更新时间：2017-02 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—68401108

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：010-69000862

深圳营业部

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦 3A 层

联系电话：0755—33320775

杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦 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

浙江省台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

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—88980635



广州营业部

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼 801
自编 802 室

联系电话：020-38894240

南京营业部

江苏省南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼
联系电话：025-84766990

济南营业部

济南市市中区纬二路 51 号山东商会大厦 A 座 23 层
2301-2 单元

联系电话：0531-86123800