



弱势格局不改，沪胶前空持有

天然橡胶产业周报

2017-03-21

内容要点

- 天胶供应淡季暂未出现紧缺迹象，而下游终端需求亦同样缺少新增利多，加之泰国抛储将继续扰动市场，沪胶弱势格局不改，前空继续持有。
- **投机策略**：沪胶 RU1709 前空持有，新单观望。
- **套保策略**：暂无需操作。

操作策略跟踪

类型	合约/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(%)
投机	RU1709	空	19040	2017-3-8	3星	17000	19000	6.2
套利	/	/	/	/	/	/	/	/

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

郑景阳

021-80220262

zhengjy@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本司网站

www.cifutures.com.cn

目录

一、弱势格局不改，沪胶前空持有.....	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 商用车累计销量情况.....	16
图 35 重卡累计销量情况.....	16
图 36 重卡销量 vs 房地产新开工面积增速.....	16
图 37 重卡销量 vs 基建投资增速.....	16
图 38 公路货运及港口吞吐量情况.....	17
图 39 我国 PMI 情况.....	17

一、弱势格局不改，沪胶前空持有

昨日沪胶主力合约收于 17880 元/吨，较前日-0.72%，持仓 209360 手，较前日-18884 手，夜盘-0.83%，持仓-12796 手。

现货方面：

(1)昨日全乳胶（15 年）上海报价为 16900 元/吨（-150，日环比涨跌，下同），与近月基差-935 元/吨；泰国 RSS3 上海市场报价 18200 元/吨（含 17%税）（-125）。当日现货市场报盘积极性尚可，价格稳中微跌。

(2)当日泰国合艾原料市场生胶片 74.15 泰铢/公斤（+0.92），泰三烟片 75.39 泰铢/公斤（-1.13），田间胶水 72 泰铢/公斤（+2），杯胶 63 泰铢/公斤（持平）。当日原料价格涨跌互现。

合成胶价格方面：

昨日，齐鲁石化丁苯橡胶 1502 市场价 18100 元/吨（持平），高桥顺丁橡胶 BR9000 市场价 20400 元/吨（持平）。当日合成胶价格依然持稳。

综合看，天胶供应淡季暂未出现紧缺迹象，而下游终端需求亦同样缺少新增利多，加之泰国抛储将继续扰动市场，沪胶弱势格局不改，前空继续持有。

操作建议：沪胶 RU1709 前空持有，新单观望。

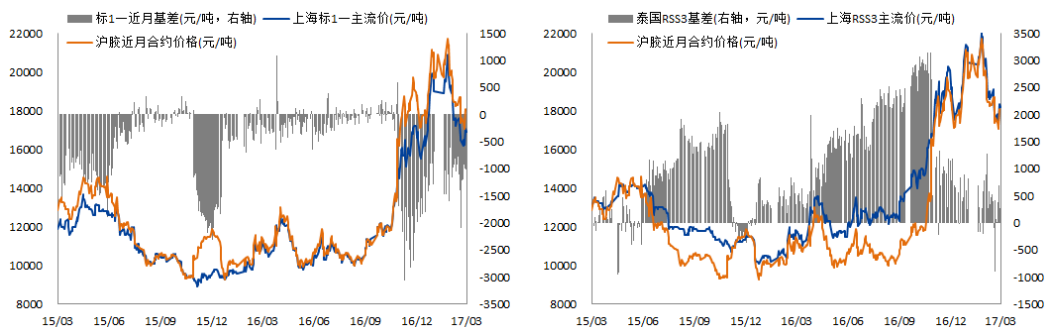
二、微观市场结构

2.1 期现基差跟踪

截止 2017 年 3 月 17 日，沪胶连续合约价格为 18060 元/吨，同期，上海地区国产标一胶报价 17050 元/吨，泰国 RSS3 胶报价 18325 元/吨（含 17%税），国产标一胶价较沪胶近月合约贴水 1010 元/吨（+210，周环比涨跌，下同）；泰国 RSS3 橡胶价格较沪胶近月合约升水 265 元/吨（+185）。

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：2017-03-21 更新频率：每日

2.2 标一胶与合成胶价差跟踪

截止 2017 年 3 月 17 日,独山子顺丁橡胶(BR9000)价格为 20100 元/吨,齐鲁石化丁苯橡胶 1502 现货价格为 18100 元/吨;标一胶和顺丁胶价差为-3050 元/吨(+2150 ,周环比,下同),标一胶和丁苯胶 1502 价差为-1050 元/吨(+1650),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：2017-03-21 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 2017 年 2 月,泰国天然橡胶累计产量为 72.58 万吨,同比-13.93%;印度尼西亚天然橡胶累计产量为 52.7 万吨,同比+4.34%。

图 5 泰国天胶产量

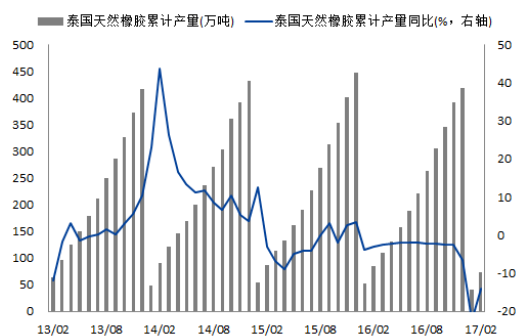
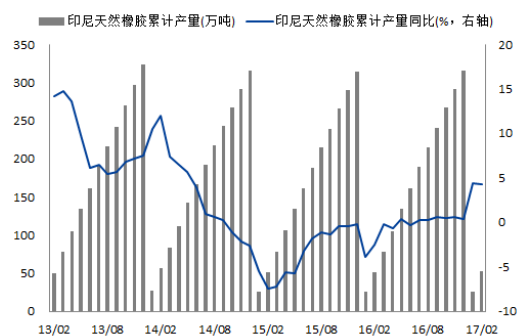


图 6 印度尼西亚天胶产量



更新时间：2017-03 更新频率：每月

截止 2017 年 2 月，马来西亚天然橡胶累计产量为 14 万吨，同比 +7.69；越南天然橡胶累计产量为 15.1 万吨，同比 +7.86%。

图 7 马来西亚天胶产量

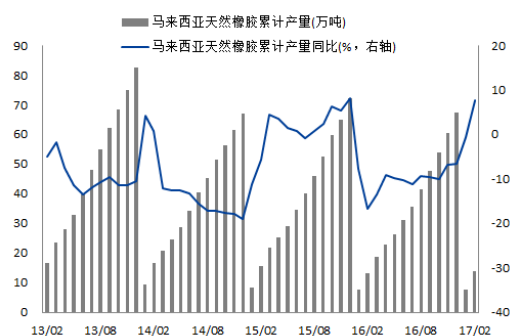
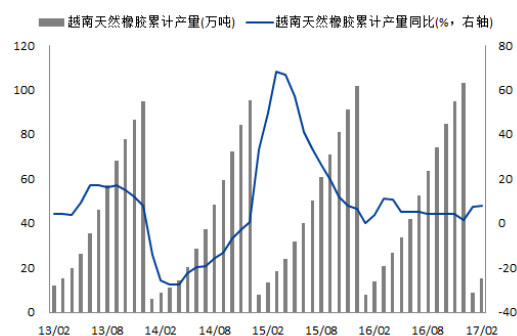


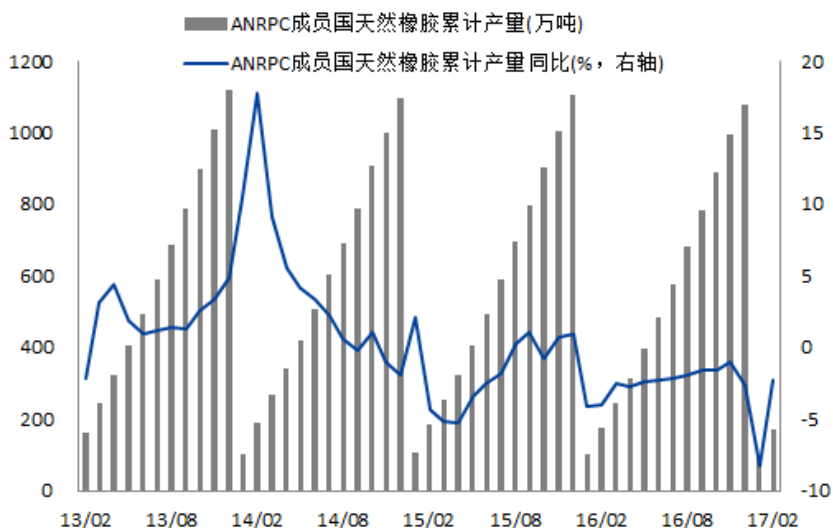
图 8 越南天胶产量



更新时间：2017-03 更新频率：每月

截止 2017 年 2 月，ANRPC 成员国天然橡胶累计产量为 171.4 万吨，同比 -2.22%。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

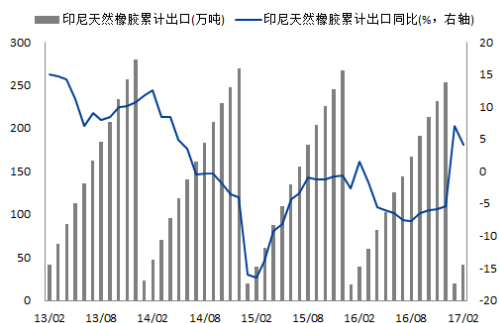
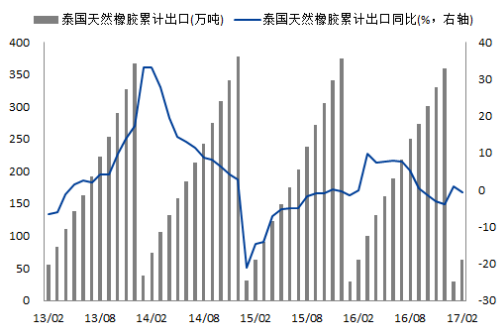


3.1.2 主要产胶国出口量

截止 2017 年 2 月 泰国天然橡胶累计出口 62.77 万吨 ,同比-0.62% ;
印度尼西亚天然橡胶累计出口 41.3 万吨 , 同比+4.14%。

图 10 泰国天胶出口增速放缓

图 11 印尼天胶出口同比下降

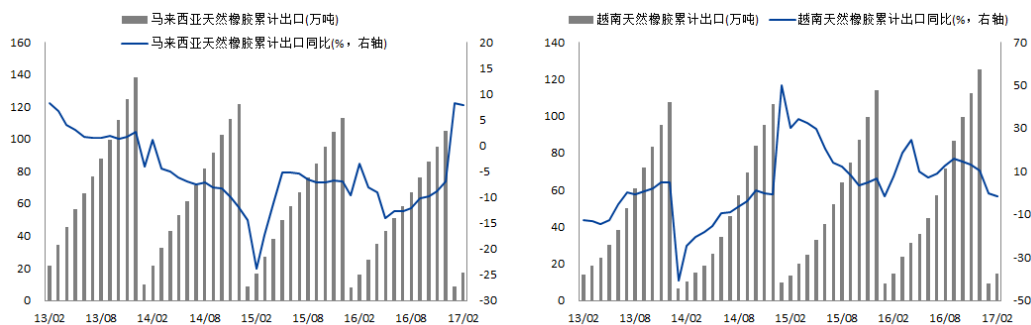


更新时间：2017-03 更新频率：每月

截止 2017 年 2 月 , 马来西亚天然橡胶累计出口 17.3 万吨 , 同比
+7.79% ; 越南天然橡胶累计出口 14.41 万吨 , 同比-1.44%。

图 12 马来西亚天胶出口继续增加

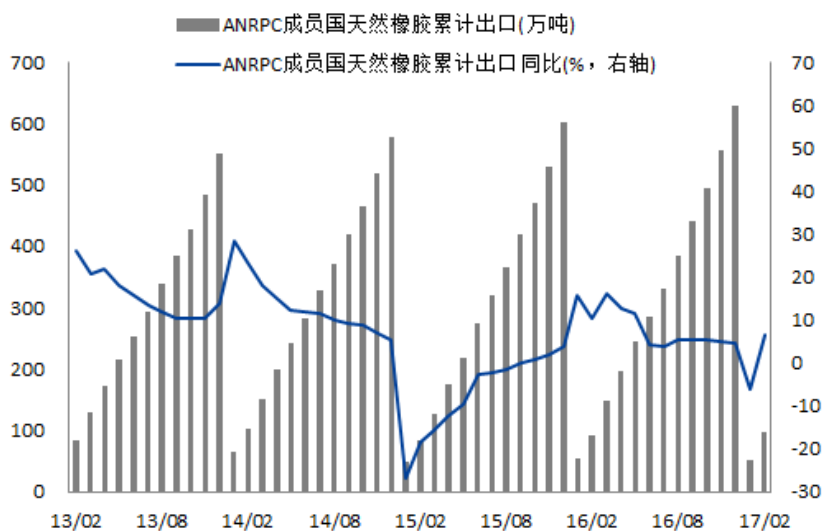
图 13 越南天胶出口增速放缓



更新时间：2017-03 更新频率：每月

截止 2017 年 2 月，天胶主产国，累计出口比上年同期增加 2.29 万吨，同比+1.72%；ANRPC 成员国累计出口 97.9 万吨，同比+6.41%，产胶国新的天胶限制出口计划执行较好，出口增速维持低位。

图 14ANRPC 成员国天胶出口增速放缓



更新时间：2017-03 更新频率：每月

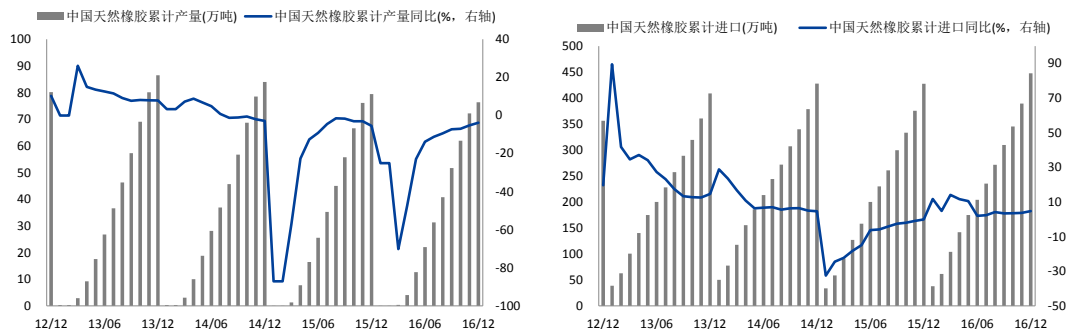
3.1.3 我国天胶产量进口量

截止 2017 年 2 月，我国天然橡胶累计产量为 0.33 万吨，同比+175%；同期，我国天然橡胶累计进口量为 39.4 万吨，同比+3.91%。

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



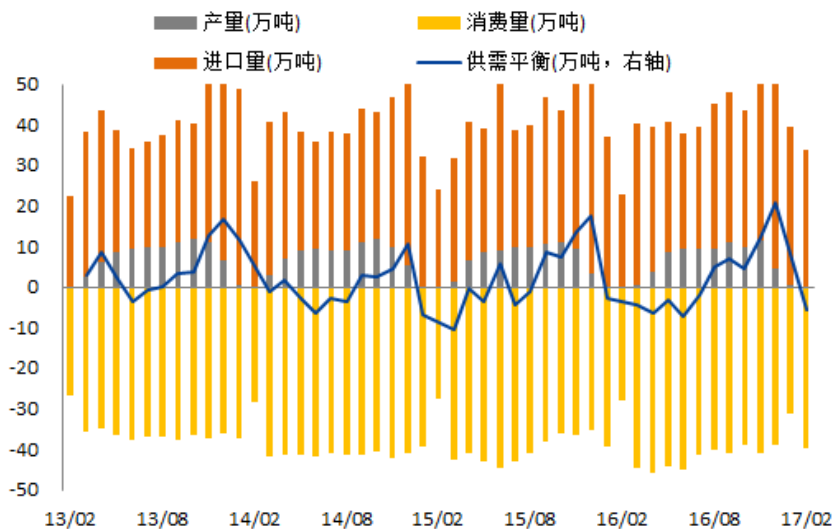
更新时间：2017-03 更新频率：每月

3.1.4 我国天胶供需平衡情况

ANRPC 统计数据显示，截止 2017 年 2 月，中国当月消费天胶 39.6 万吨，供应缺口为 5.74 万吨（-13.97，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 2 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：2017-03 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%；截止 2017 年 1 月，合成胶进口 27 万吨，同比+16.9%。

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保持较高增长，但后市这一状况有望改善。

图 18 合成橡胶产量情况

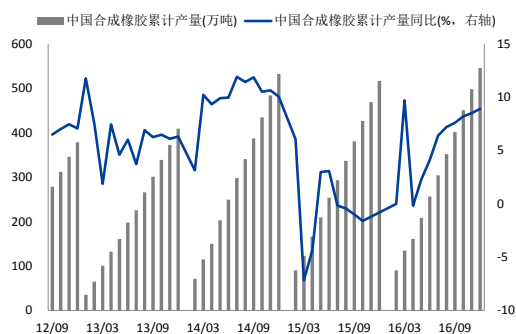
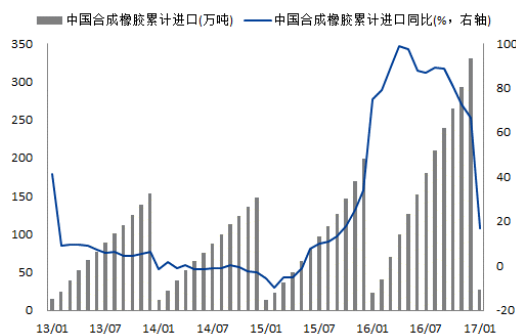


图 19 合成橡胶进口量



更新时间：2017-03 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 2017-3-17，美元兑泰铢平均卖价为 35.1359，美元兑印尼卢比中间价为 13342，上周橡胶主产国汇率小幅升值，不利橡胶出口。

(**标价单位分别为 1 美元/泰铢和 1 美元/印尼卢比)。

图 20 泰铢对美元汇率情况

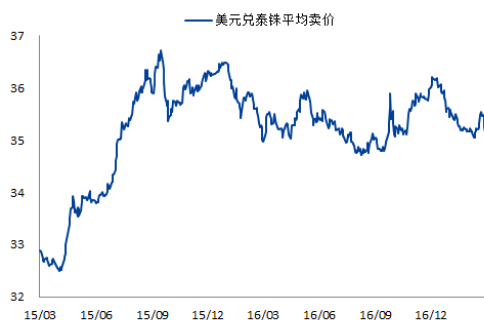
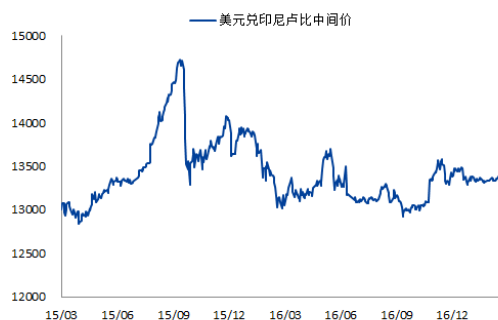


图 21 印尼卢比对美元汇率情况



更新时间：2017-03-21 更新频率：每日

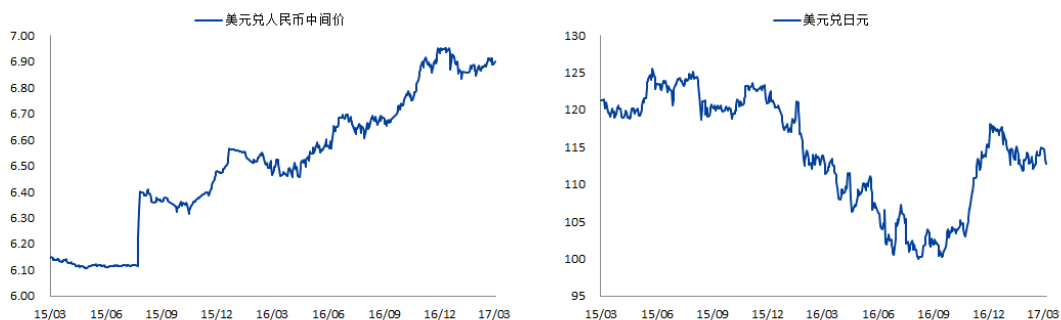
3.2.2 主要进口国汇率

截止 2017-3-17，美元兑人民币中间价为 6.8873，美元兑日元中间价为 112.69，本周主要进口国汇率小幅升值，有利橡胶进口。

(**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



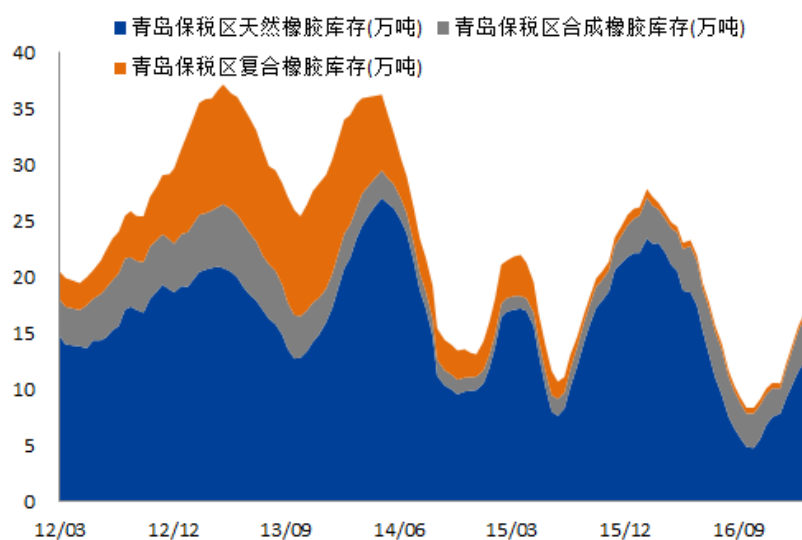
更新时间：2017-03-21 更新频率：每日

3.3 库存分析

3.3.1 天然橡胶社会库存

截止 2017-3-17，青岛保税区内天然橡胶 13.75 万吨，复合胶 0.44 万吨，合成胶 4.51 万吨，橡胶总库存 18.7 万吨，环比+2.08 万吨，库存有所回升。

图 24 青岛保税区橡胶库存情况



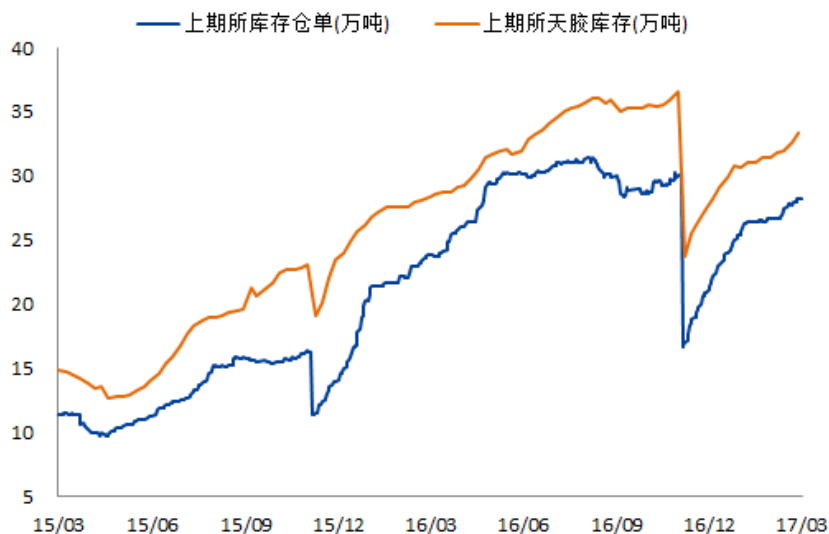
更新时间：2017-03-21 更新频率：每周/每日

3.3.2 上期所天然橡胶库存和仓单注册情况

截止 2017 年 3 月 17 日，上期所注册仓单 28.19 万吨(较上周+4360 吨)，上期所库存 33.36 万吨(较上周+7792 吨)。

综合看，上期所库存有所上升。

图 25 上期所天然橡胶库存和仓单



更新时间：2017-03-21 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 2017 年 1 月，轿车轮胎加权均价 525.2 元/条，价格指数为 68.54，卡客车轮胎加权均价为 1637 元/条，价格指数为 63.96。

截止 2017 年 3 月 17 日，山东地区轮胎企业全钢胎开工率 69.02%，国内企业半钢胎开工率 73.53%，轮胎开工率继续上升，且高于去年同期。

综合看，轮胎价格有所回升，对企业生产积极性有正面影响，轮胎企业开工率高于去年同期，对胶价影响偏多。

图 26 轮胎经销商价格指数

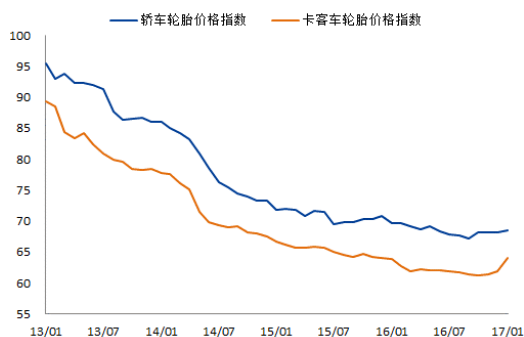
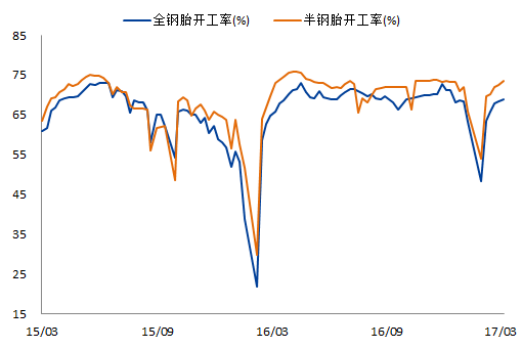


图 27 轮胎企业开工率情况



更新时间：2017-03-21 更新频率：每月/每周

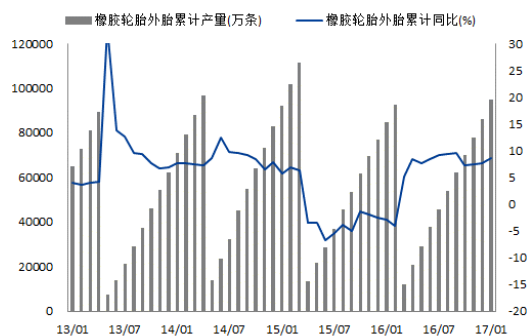
3.4.2 轮胎出口情况

截止 2017 年 1 月，国内新的充气轮胎累计出口 4115 万条，同比 +19.1%，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：2017-03 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 2 月，国内乘用车累计生产 391.9 万辆，同比 +9.9%；累计销售 385.1 万辆，同比 +6.3%。乘用车产销回暖，对胶价影响偏多。

图 30 乘用车产量情况

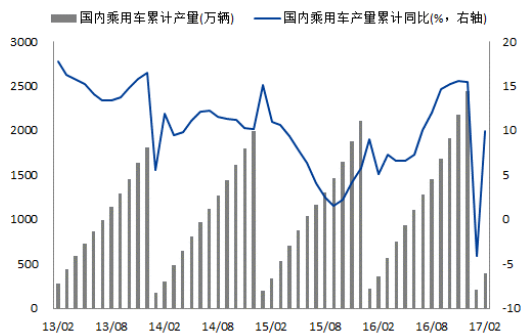
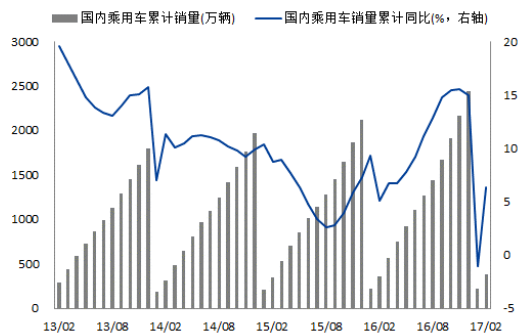


图 31 乘用车销量情况



更新时间：2017-03 更新频率：每月

截止 2017 年 1 月，汽车经销商库存系数为 1.6，汽车经销商库存压力有所增加。

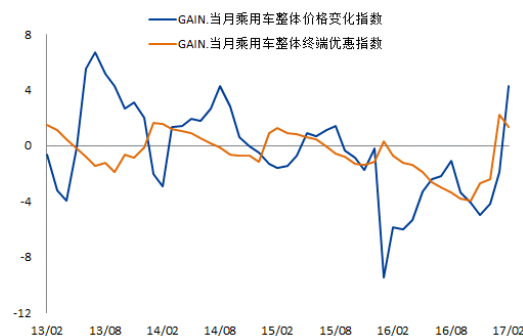
截止 2017 年 2 月，GAIN 乘用车整体价格变化指数为 4.29，终端优惠指数为 1.31，显示乘用车终端销售价格有所回升，且优惠力度仍在减少。

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：2017-03 更新频率：每月

3.5.2 商用车销售情况

截止 2017 年 2 月，国内商用车累计销售 61 万辆，同比+19.4%；
截止 2017 年 1 月，国内重卡累计销售 8.3 万辆，同比+125.15%。

图 34 商用车累计销量情况

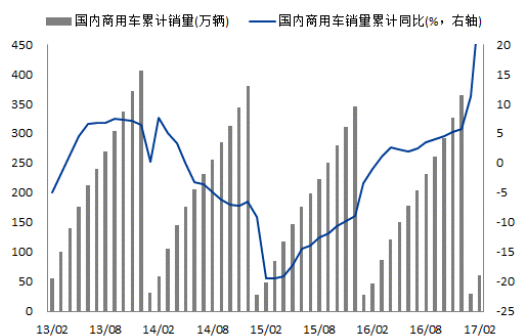
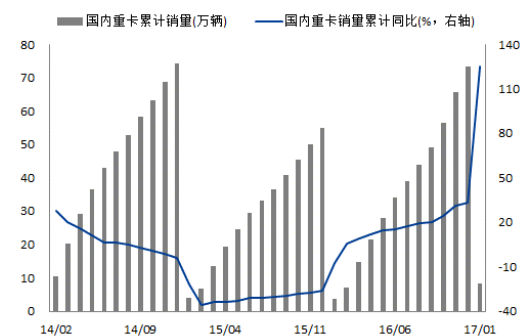


图 35 重卡累计销量情况



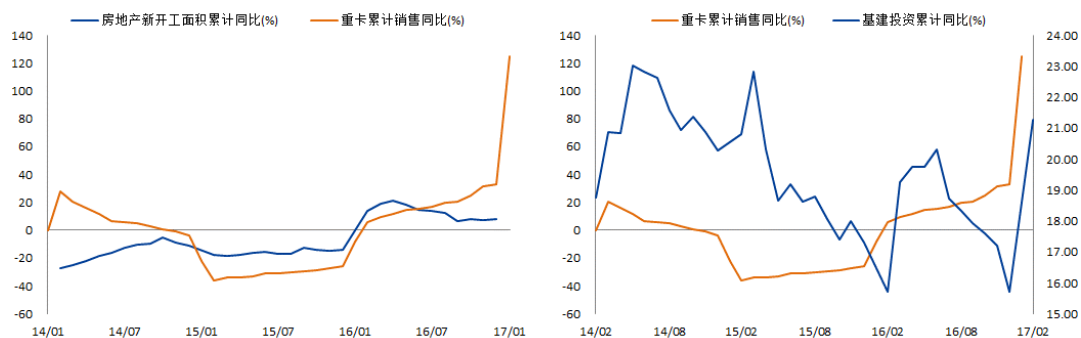
更新时间：2017-03 更新频率：每月

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%，截止 2017 年 2 月，基建投资（交通运输+水利）累计同比+21.26%。

图 36 重卡销量 vs 房地产新开工面积增速

图 37 重卡销量 vs 基建投资增速



更新时间：2017-03 更新频率：每月

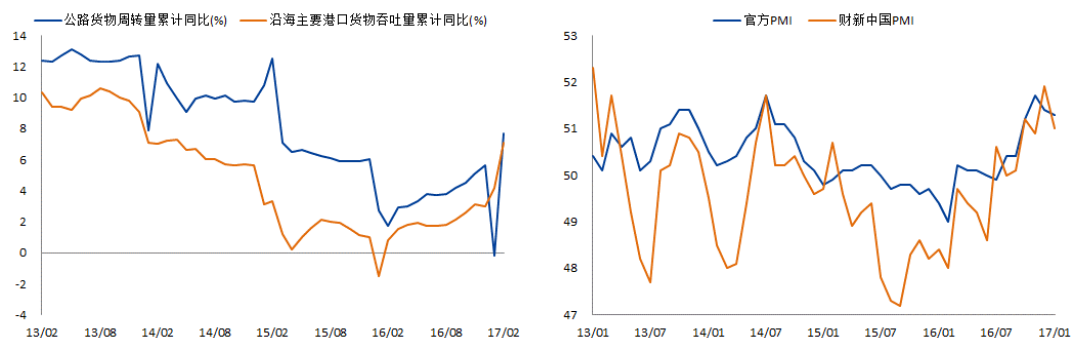
截止 2017 年 2 月，我国公路货物累计周转量同比+7.7%；沿海主要港口货物累计吞吐量同比+7.1%，增速均有所恢复。

截止 2017 年 1 月，财新中国 PMI 为 51.3，官方 PMI 为 51，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 38 公路货运及港口吞吐量情况

图 39 我国 PMI 情况



更新时间：2017-03 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