



沪胶弱势难改，前空继续持有

天然橡胶周度策略报告

2017-04-24

主要逻辑：

1. 本月底泰国主产区将全面开割，目前气候十分利于橡胶产出，供应维持充裕；
2. 泰国橡胶局仍有 10.5 万吨橡胶等待拍卖；
3. 下游轮胎厂受环保及库存压制，开工不及预期，消费略显疲弱；
4. 截止 4 月 17 日，青岛保税区橡胶库存合计 22.01 万吨（较 3 月 31 日增加 2.22 万吨）。

综合看，本月底泰国主产区将全面开割，橡胶供应维持充裕，而下游需求受环保及库存压制，开工不及预期，消费略显疲弱，保税区库存因此大幅增长至 22.01 万吨，加之泰国抛储或继续扰动市场，沪胶弱势难改，前空继续持有。

➤ **交易策略：**沪胶 RU1709 前空持有。

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	14000	15500	23.40
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

请关注本网站

<http://www.cifutures.com.cn/>

1、橡胶周行情回顾

沪胶上周大幅下行，其中 05 合约当周持平，09 合约当周下跌 0.17%，沪胶主力合约持仓较前周+1.35 万手至 31.21 万手。

同时，由于现货价格跌幅更小，期现价差有所缩小，其中，天胶现货和 05 合约基差为 -480 元 (+100, 周环比, 下同)，天胶现货和 09 合约基差为 -1005 元 (+125)。5-9 价差为 -525 (+25)，价差有所缩小。

图 1 沪胶上周小幅下跌



图 2 沪胶主力持仓量增加



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 05、09 合约期现价差缩小

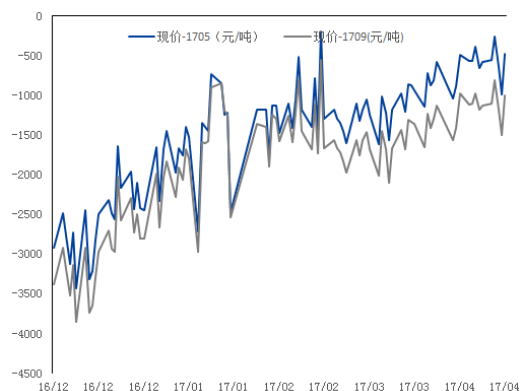
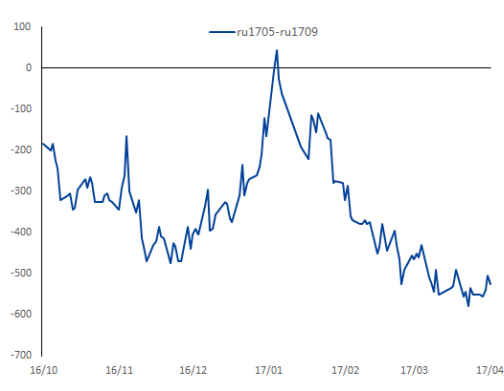


图 4 沪胶 5-9 价差缩小



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

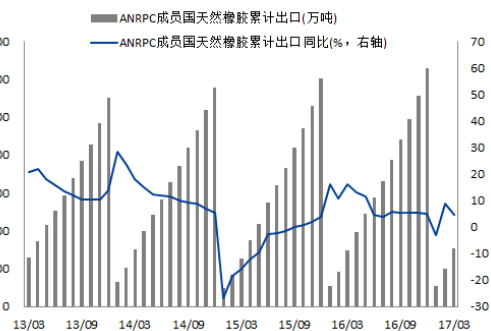
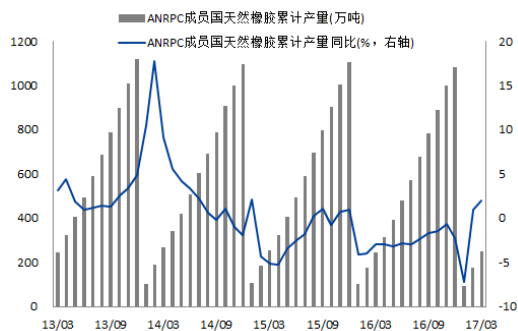
2、后市行情展望及核心逻辑

从供给端看，截止 2017 年 3 月，ANRPC 成员国累计生产天胶 249.8 万吨，累计同比 +1.96%，累计出口天胶 154.4 万吨，累计同比 +4.61%，天胶主产国产量及出口同比均有增长，供应维持充裕。

截止 2017 年 2 月，中国天胶进口 78.87 万吨，同比 +28.13%，天胶进口量较去年同期大幅增加。

图 5 ANRPC 产量略减

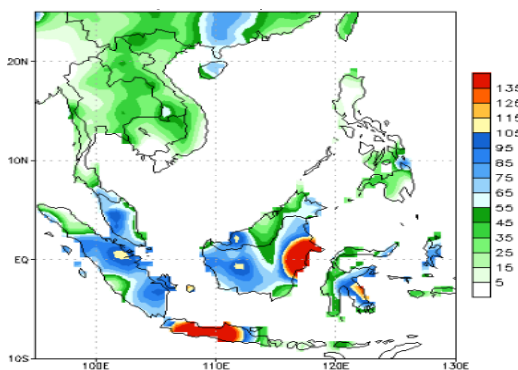
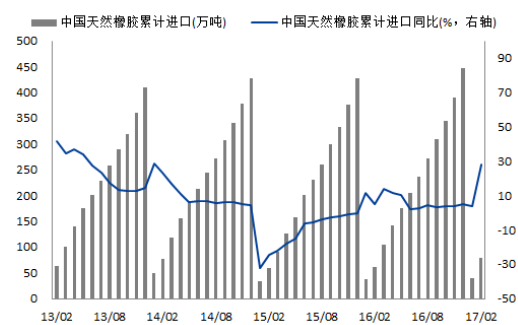
图 6 ANRPC 出口略增



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 7 中国天胶进口大幅增加

图 8 天然橡胶主产区未来一周降雨增加

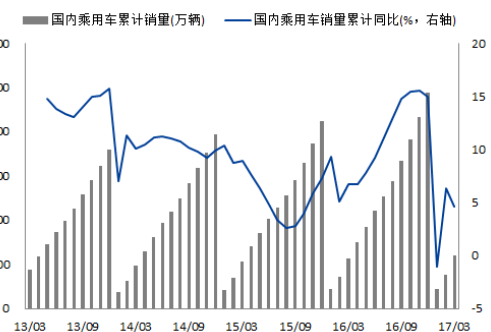
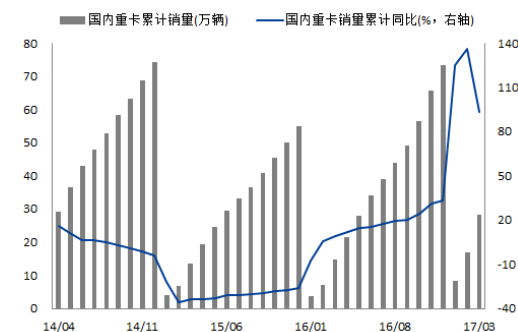


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

需求端，截止 2017 年 3 月，重卡累计销售 28.4 万辆，同比+93.02%，重卡销售维持高位。同期，乘用车销售 610.73 万辆，同比增加 6.84%，乘用车销量较好。房地产增速高位，物流行业高景气持续，加之购置优惠政策延续，下游销售数据向好，但 3 月经销商库存预警指数为 61.9%，超出警戒线，库存压力较大。

图 9 重卡销售高速增长持续

图 10 乘用车销售增速高位增长



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 11 房地产对重卡销售支撑减弱

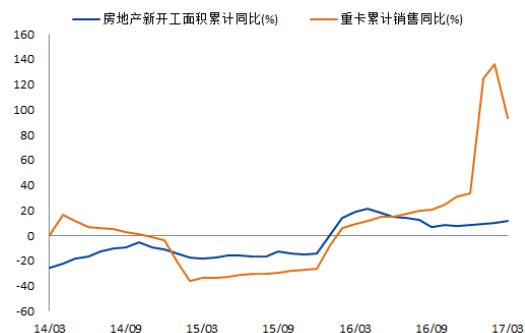
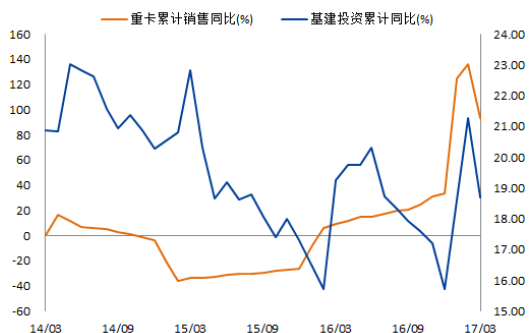


图 12 基建对重卡销售支撑减弱



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 13 公路货运及港口吞吐较好

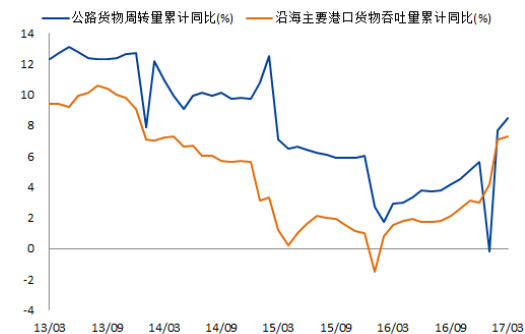
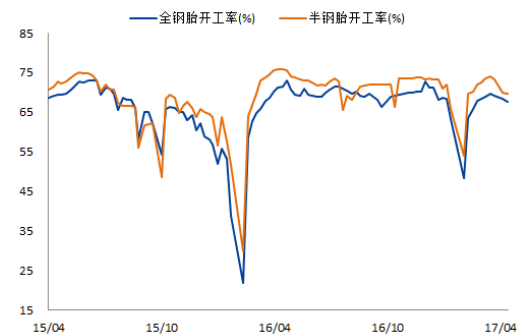


图 14 轮胎开工率环比下滑



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

截止 4 月 21 日上期所库存 34.32 万吨(较前周上升 5277 吨),上期所注册仓单 29.49 万吨(较前周增加 3960 吨);截止 4 月 17 日,青岛保税区橡胶库存合计 22.01 万吨(较 3 月 31 日增加 2.22 万吨)。

青岛保税区及上期所库存继续上升。

图 15 青岛保税区库存压力骤升

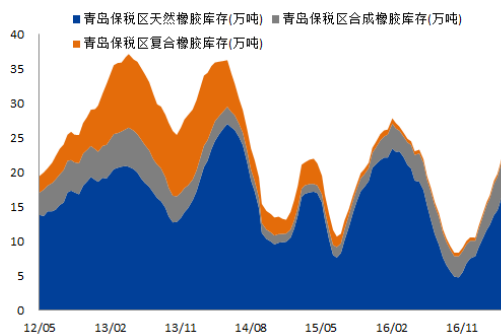
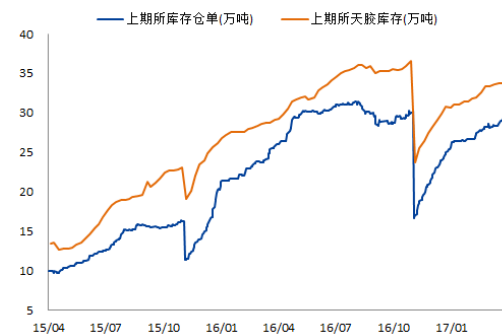


图 16 上期所库存增加

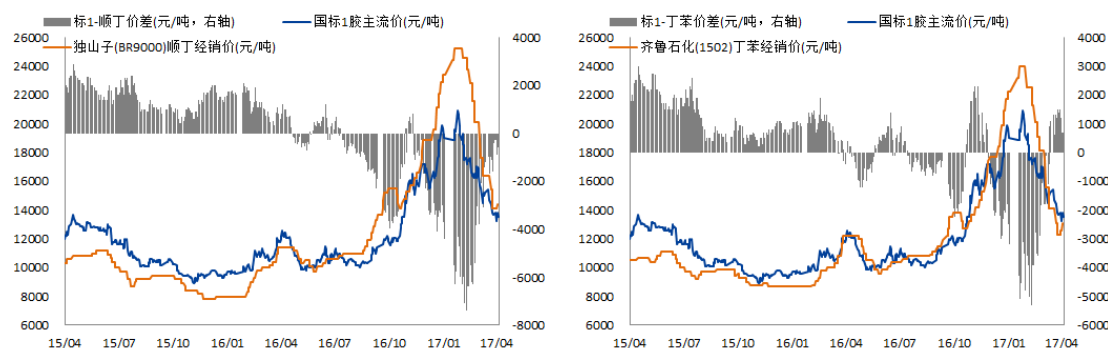


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

截止4月21日，齐鲁石化丁苯橡胶1502市场价13100元/吨(+800)，高桥顺丁橡胶BR9000市场价14700元/吨(+300)。上周合成胶价格出现上涨。

图 17 顺丁胶价上涨

图 18 丁苯胶价上涨



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

3. 周度交易策略

综合看，本月底泰国主产区将全面开割，橡胶供应维持充裕，而下游需求受环保及库存压制，开工不及预期，消费略显疲弱，保税区库存因此大幅增长至22.01万吨，加之泰国抛储或继续扰动市场，沪胶弱势难改，前空继续持有。

操作上：沪胶RU1709前空持有。

图表目录

图 1 沪胶上周小幅下跌	2
图 2 沪胶主力持仓量增加	2
图 3 05、09 合约期现价差扩大	2
图 4 沪胶 5-9 价差缩小	2
图 5 ANRPC 产量略减	2
图 6 ANRPC 出口略增	2
图 7 中国天胶进口大幅增加	3
图 8 天然橡胶主产区未来一周降雨增加	3
图 9 重卡销售高增速持续	3
图 10 乘用车销售增速高位增长	3
图 11 房地产对重卡销售支撑减弱	4
图 12 基建对重卡销售支撑减弱	4
图 13 公路货运及港口吞吐较好	4
图 14 轮胎开工率环比下滑	4
图 15 青岛保税区库存压力骤升	4
图 16 上期所库存增加	4
图 17 顺丁胶价上涨	5
图 18 丁苯胶价上涨	5

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

成都营业部

成都市高新区世纪城路 936 号烟草兴业大厦 20 楼
联系电话：028-83225058