



四季度天胶供大于求，沪胶空单持有

天然橡胶周度策略报告

2017-10-09

主要逻辑：

1. 双节期间外盘整体无明显变化；
2. 四季度天胶主产国雨量充沛，且出口无政策影响，预期供应向好；
3. 青岛保税区库存和上期所库存均处于高位；

综合看，双节期间外盘整体无明显变化，日胶新胶均呈震荡上行态势，有望缓解节前沪胶的断崖式暴跌，但从技术面看胶价仍未见底，且有继续冲击前低 12010 的可能；供需基本面看，天胶主产区未来降雨量充沛，叠加泰印马三国上月未能达成限制出口的干预性措施，预计四季度天胶供应稳中有增，库存方面，9 月底青岛保税区库存由跌转增，且上期所注册仓单临近 38 万吨，或对胶价带来利空影响，建议沪胶空单持有。

➤ **交易策略：**RU1801 空单持有，新单暂观望。

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	RU1801	空	15210	2017-09-18	3 星	12010	14300	14.45

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

沪胶节前一周大幅跳水，其中 11 合约当周下跌 7.56%，01 合约下跌 7.35%，沪胶主力合约大幅减仓，持仓较前周 -5.20 万手至 32.26 万手。

双节期间 新加坡交易所美金标胶 11 月合约 TSR20-11 收盘 147.8 较节前上涨 0.68%，东京交易所烟片 11 月合约收盘 207.0 较节前上涨 3.09%。

同时，天胶现货（云南国营全乳胶 SCR5,下同）和 01 合约基差为-2195 元（+170，周环比，下同），基差有所走强。01-11 价差为 2240（-150），价差继续收敛；05-01 价差为 455（+60），价差小幅走扩。

图 1 沪胶节前一周大幅跳水

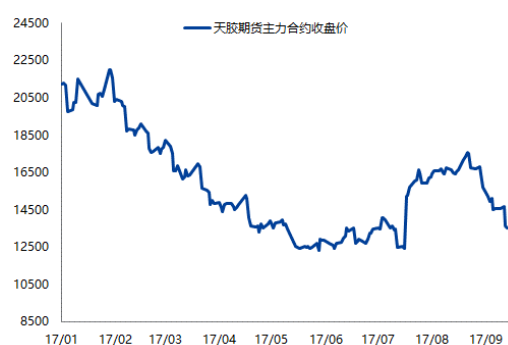


图 2 沪胶主力持仓量大幅下降



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 现价-01 合约基差小幅走强



图 4 沪胶 01-11 价差扩大



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 08 月，ANRPC 成员国累计出口天胶 627.2 万吨，累计同比+9.23%，天胶主产国出口同比保持大幅增长，供应维持充裕。

截止 2017 年 08 月，中国天胶进口 314.76 万吨，同比+20.14%，天胶进口量较去年同期大幅增加。

预计未来一周泰国东北部产区降雨在 140.3mm (+118.8) 左右,泰国南部产区降雨在 185.1mm (+156.3) 左右;印尼北部产区降雨在 31.5mm (-13.3) 左右,印尼南部产区降雨在 31.7mm (-2.2) 左右;马来西亚主产区降雨在 0.0mm (-90.7) 左右;越南主产区大部地区降雨在 85.4 (-90.5) 左右。泰国主产区降雨量增加,马来西亚未来一周无降雨。

图 5 ANRPC 产量略增

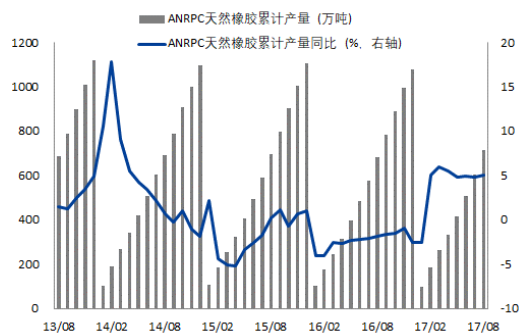
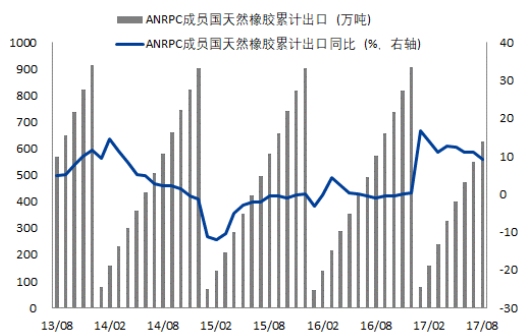


图 6 ANRPC 出口略增



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

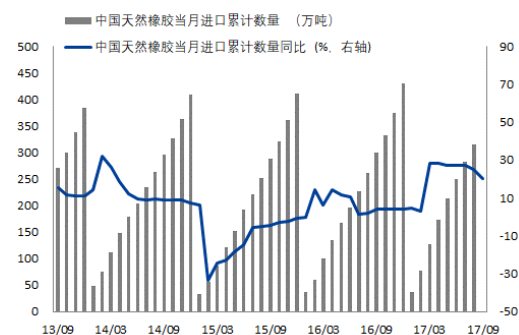
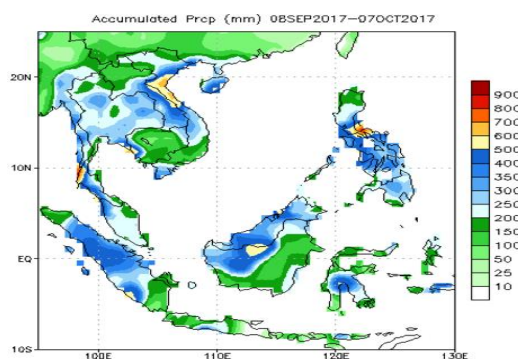


图 8 天然橡胶主产区未来一周降雨有所减弱



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 9 2016 年 ANRPC 成员国总产量

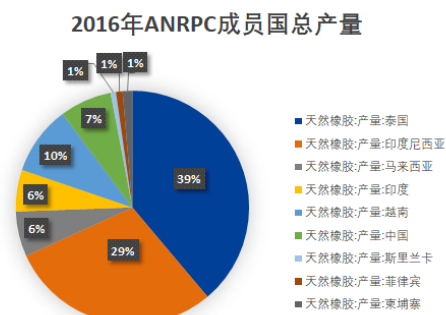
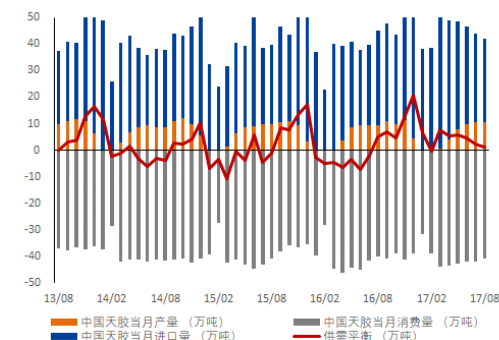


图 10 天然橡胶供需平衡表



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

需求端,截止 2017 年 08 月,重卡累计销售 76.82 万辆,同比增加 74.85%,重卡销售增速小幅上涨。截止 2017 年 08 月,乘用车销售 1480.70 万辆,同比增加 2.23%,销

量小幅增长。房地产、基建投资趋弱，本月重卡“银十”旺季有望再创新高。

图 11 重卡销售底部回升

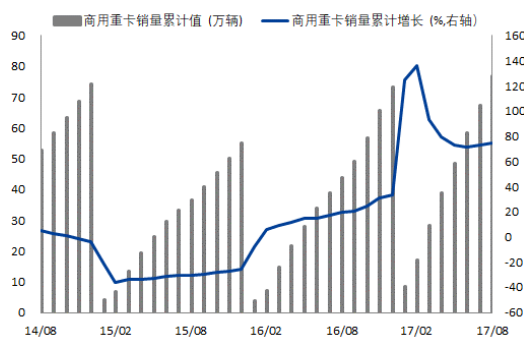
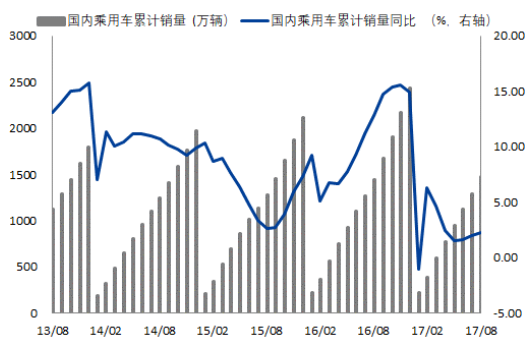


图 12 乘用车销售小幅增长



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 13 房地产对重卡销售支撑减弱

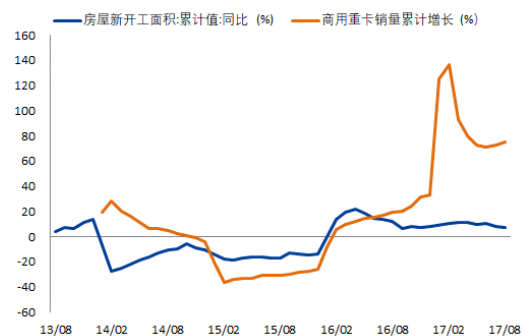
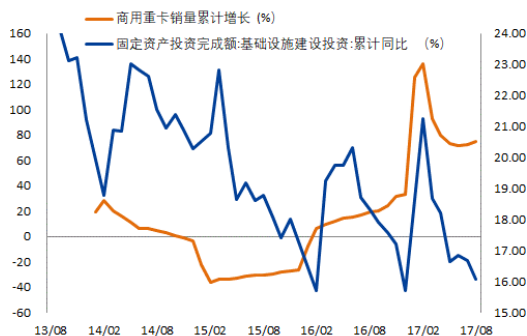


图 14 基建对重卡销售支撑增强



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 15 公路货运及港口吞吐较好

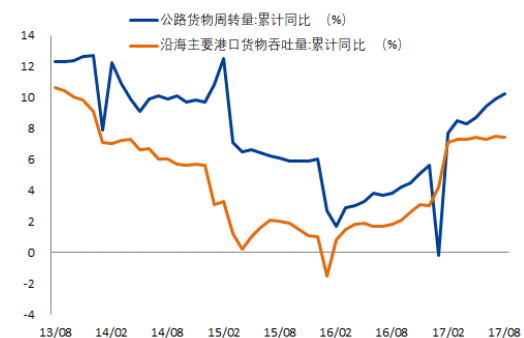
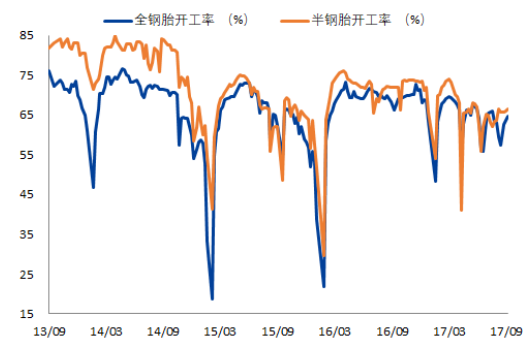


图 16 全钢胎、半钢胎开工率均环比回升



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

截止 09 月 29 日上期所库存 44.38 万吨（较前周+7679 吨），上期所注册仓单 37.75 万吨（较前周+3350 吨）；截止 09 月 30 日，青岛保税区橡胶库存由跌转增至 18.93 万吨（较 09 月 19 日+0.21 万吨）。

图 17 青岛保税区库存由跌转增

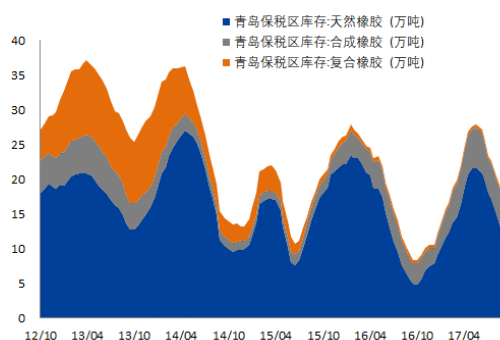
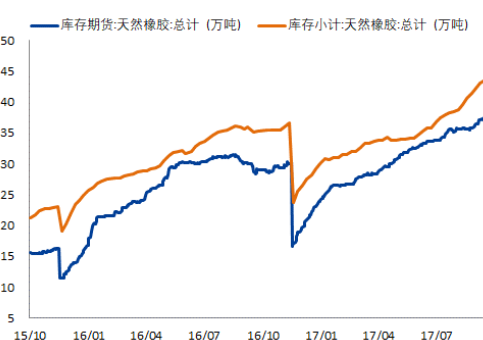


图 18 上期所库存回升



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

截止 09 月 29 日，齐鲁石化丁苯橡胶 1502 市场价 12300 元/吨（-600），独子山顺丁橡胶 BR9000 市场价 13000 元/吨（-400）。节前一周国内丁苯橡胶市场报价盘整走低，较上周收盘价格低 4.2%。周初由于丁苯橡胶成交延续倒挂，供应商再次下调丁苯橡胶 300 元/吨；供应商下调后，市场交投心态略有改善，倒挂或低端出货意向减少。但节前沪胶大跌，市场心态再度遭受重创，报价重回走弱。

图 19 标 1-近月基差

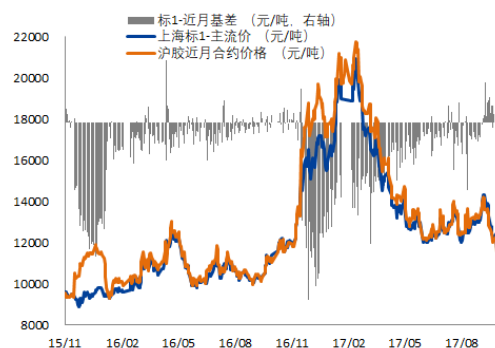
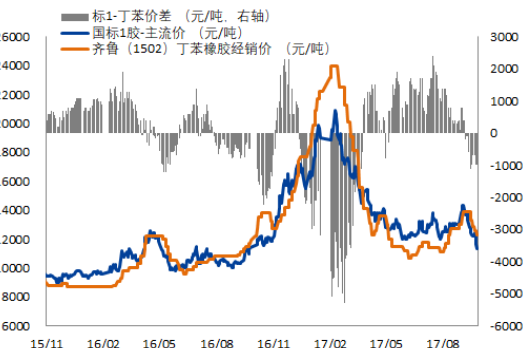


图 20 丁苯胶价



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 21 顺丁胶价

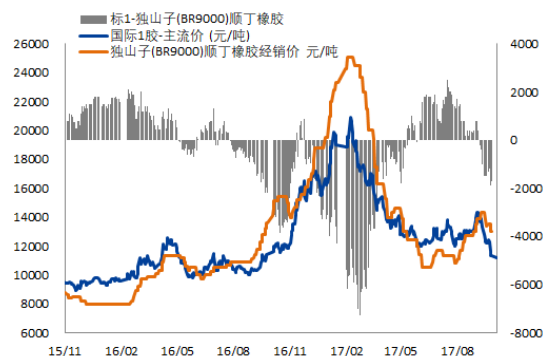
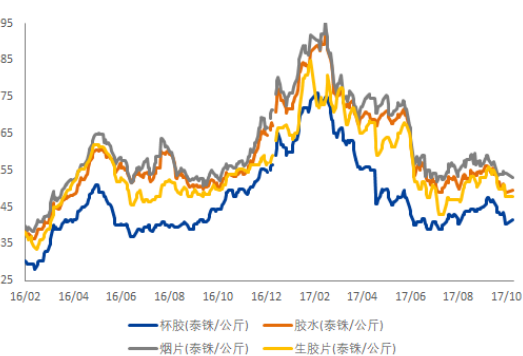


图 22 泰国合艾原料价格涨跌互现



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

3. 周度交易策略

综合看，双节期间外盘整体无明显变化，日胶新胶均呈震荡上行态势，有望缓解节前沪胶的断崖式暴跌，但从技术面看胶价仍未见底，且有继续冲击前低 12010 的可能；供需基本面看，天胶主产区未来降雨量充沛，叠加泰印马三国上月未能达成限制出口的干预性措施，预计四季度天胶供应稳中有增，库存方面，9 月底青岛保税区库存由跌转增，且上期所注册仓单临近 38 万吨，或对胶价带来利空影响，建议沪胶空单持有。

操作上：RU1801 空单持有，新单暂观望。

图表目录

图 1 沪胶节前一周大幅跳水.....	2
图 2 沪胶主力持仓量大幅下降.....	2
图 3 现价-01 合约基差小幅走强	2
图 4 沪胶 11-01 价差扩大.....	2
图 5 ANRPC 产量略增	3
图 6 ANRPC 出口略增	3
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有所减弱	3
图 9 2016 年 ANRPC 成员国总产量.....	3
图 10 天然橡胶供需平衡表	3
图 11 重卡销售底部回升.....	4
图 12 乘用车销售小幅增长	4
图 13 房地产对重卡销售支撑减弱.....	4
图 14 基建对重卡销售支撑增强	4
图 15 公路货运及港口吞吐较好	4
图 16 全钢胎、半钢胎开工率均环比回升	4
图 17 青岛保税区库存由跌转增	5
图 18 上期所库存回升.....	5
图 19 标 1-近月基差	5
图 20 丁苯胶价	5
图 21 顺丁胶价	5

图 22 泰国合艾原料价格涨跌互现.....	5
------------------------	---

免责条款

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

上海市浦东新区银城中路 68 号时代金融中心 31 楼

联系电话：0574-87716560/021-80220211

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



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

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

台州营业部

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

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

南京营业部

南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766979

天津营业部

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西区 51 号 W5-C1-2 层

联系电话：022-65631658

郑州营业部

郑州市金水区未来路与纬四路交叉口未来大厦 1506 室