



## 库存压力仍在，沪胶空单持有

### 天然橡胶周度策略报告

2017-10-16

#### 主要逻辑：

1. 受工业品整体反弹带动影响回升，但上方 14000 压力位仍在；
2. 天胶主产国四季度受自然因素扰动概率较小，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；
4. 轮胎开工率下滑，且重卡替换市场表现一般，下游需求较弱

综合看，上周末受工业品整体反弹影响，打破了沪胶近两周的萎靡，但仍无法突破上方 14000 整数压力位，最高报 13920，供给端看，四季度天胶主产国受自然因素扰动的概率较小，叠加 9 月国内进口天胶及合成胶同比增长 34.7%，上期所注册仓单虽有所下降，但仍保持在 37 万吨以上的高位，且青岛保税区库存 9 月底亦由跌转增，需求方面，重卡替换市场表现一般，体现在中国公路运价指数上周有所下滑，叠加轮胎行业产能过剩、环保趋严背景影响造成的开工率回落，天胶整体供大于求的思路不变，后市维持震荡偏弱的可能性较大，建议沪胶空单继续持有，重点关注 14000 整数关口。

➤ **交易策略：**RU1801 空单持有，新单暂观望。

#### 操作策略跟踪

| 类型                                            | 合约/<br>组合 | 方向 | 入场<br>价格<br>(差) | 首次<br>推荐日  | 评级  | 目标<br>价格(差) | 止损<br>价格(差) | 收益<br>(%) |
|-----------------------------------------------|-----------|----|-----------------|------------|-----|-------------|-------------|-----------|
| 投机                                            | RU1801    | 空  | 15210           | 2017-09-18 | 3 星 | 12900       | 14300       | 12.95     |
| 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](mailto: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

沪胶上周末受工业品反弹影响有所回升，其中 11 合约当周上涨 0.53%，01 合约上涨 0.59%，沪胶主力合约小幅增仓，持仓较前周 +1.20 万手至 33.46 万手。

同时，天胶现货（云南国营全乳胶 SCR5,下同）和 01 合约基差为-2075 元（+120，周环比，下同），基差有所走强。01-11 价差为 2085（-155），价差继续收敛；05-01 价差为 440（-15），价差小幅收敛。

图 1 沪胶周末有所回升

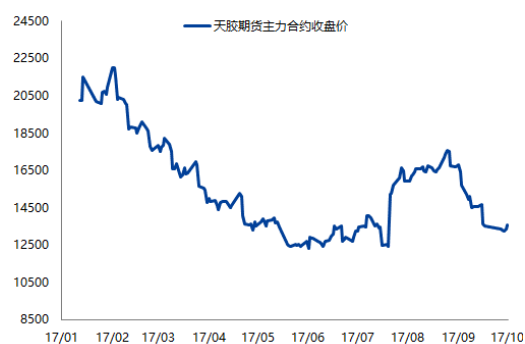


图 2 沪胶主力小幅增仓



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 08 月，ANRPC 成员国累计天胶产量 715.17 万吨，累计同比+5.08%，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 27.8mm（-112.5）左右，泰国南部产区降雨在

21.3mm ( +163.8 ) 左右；印尼北部产区降雨在 17.9mm ( -13.6 ) 左右，印尼南部产区降雨在 70.3mm ( +38.6 ) 左右；马来西亚主产区降雨在 0.0mm ( +0.0 ) 左右；越南主产区大部地区降雨在 139.1mm ( +53.7 ) 左右。泰国主产区降雨量大幅减少，马来西亚未来一周仍无降雨。

图 5 ANRPC 产量略增

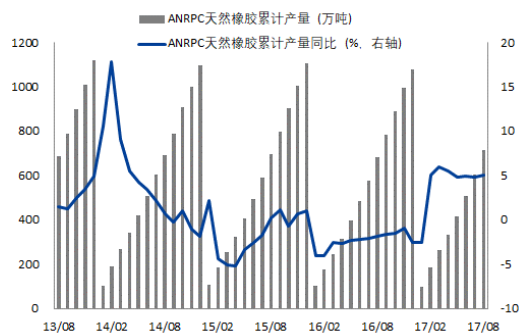
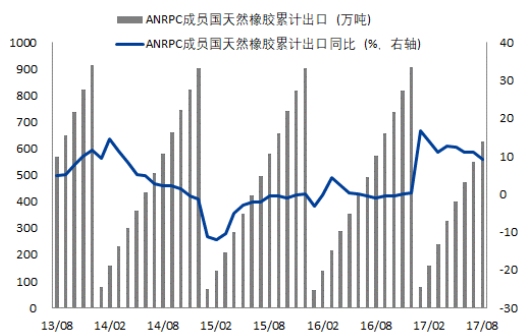


图 6 ANRPC 出口略增



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

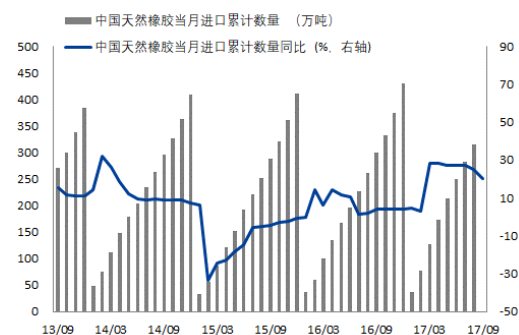
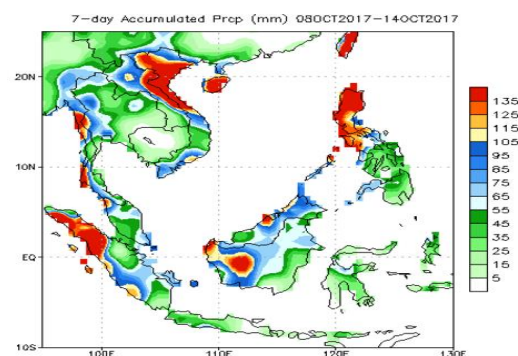


图 8 泰国主产区降雨量大幅减少



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

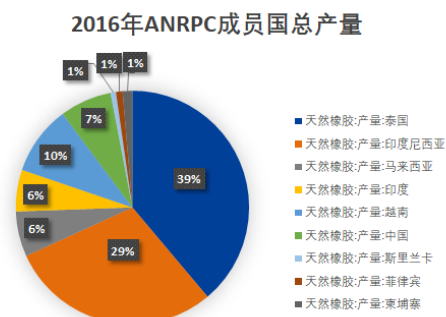
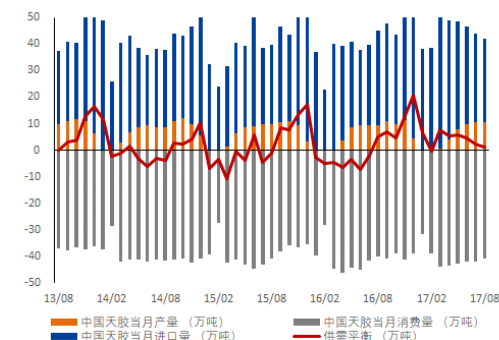


图 10 天然橡胶供需平衡表



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

需求端，截止 2017 年 09 月，重卡累计销售 87.46 万辆，同比增加 77.65%，重卡销售增速小幅上涨。截止 2017 年 09 月，乘用车销售 1715.00 万辆，同比增加 2.40%，销

量小幅增长。房地产、基建投资趋弱，上月“金九”数据喜人，本月重卡“银十”旺季有望再创新高。

图 11 重卡销售增速小幅上涨

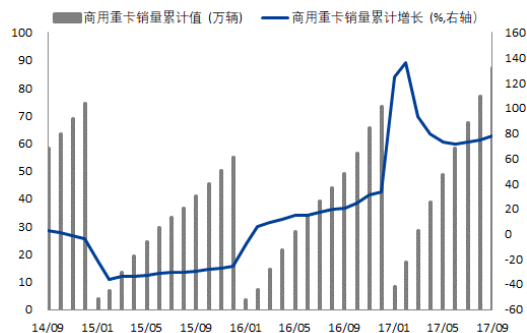
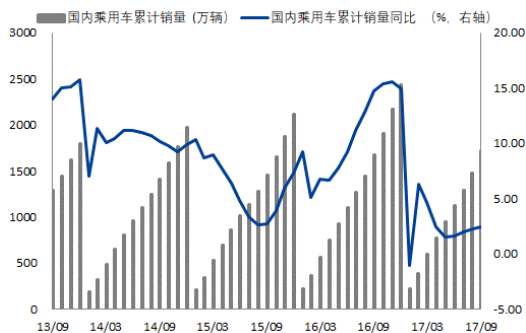


图 12 乘用车销售小幅增长



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

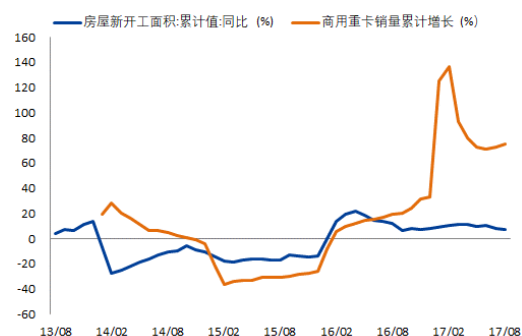
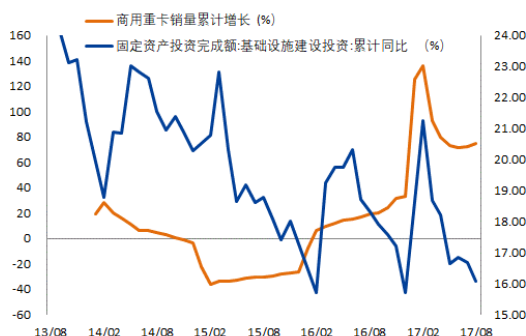


图 14 基建对重卡销售支撑增强



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

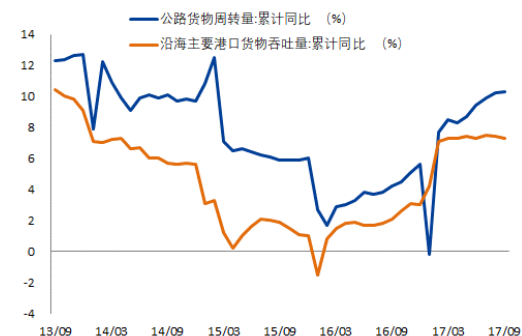
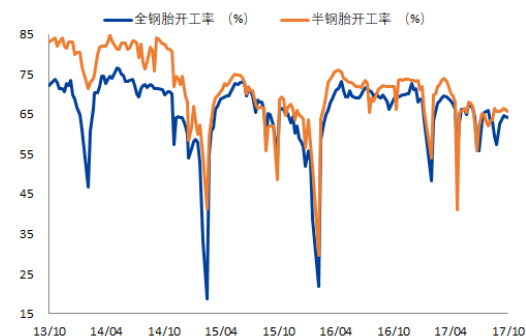


图 16 全钢胎、半钢胎开工率均环比回落



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

截止 10 月 13 日上期所库存 45.97 万吨（较前周+15980 吨），上期所注册仓单 37.35 万吨（较前周-4040 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

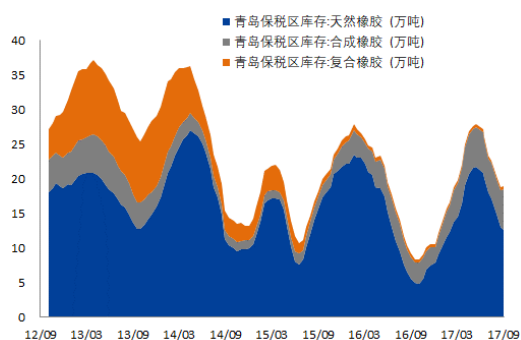
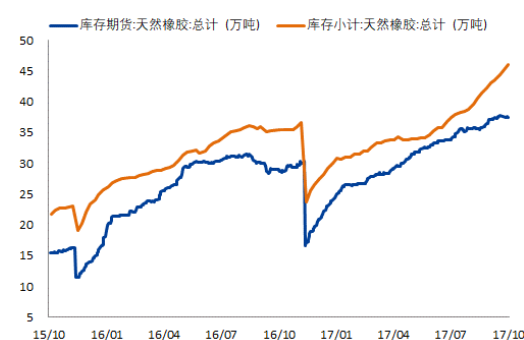


图 18 上期所库存回升，注册仓单小幅减少



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 11400 元/吨（-900），独子山顺丁橡胶 BR9000 市场价 12100 元/吨（-900）。双节结束，业者陆续返市；然假期期间原料丁二烯外盘价格大跌，拖累节后丁苯橡胶市场成交情况，市场人气恢复缓慢。此外沪胶走势难掩疲态，看跌气氛下中间商及下游入市情绪不见起色，市场交投气氛僵持。周内供价累计下调两次，市场报盘重心随之下行。

图 19 标 1-近月基差

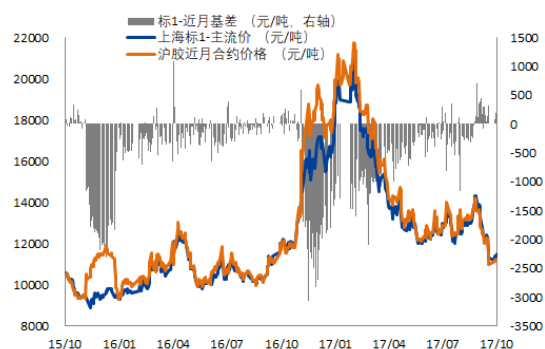
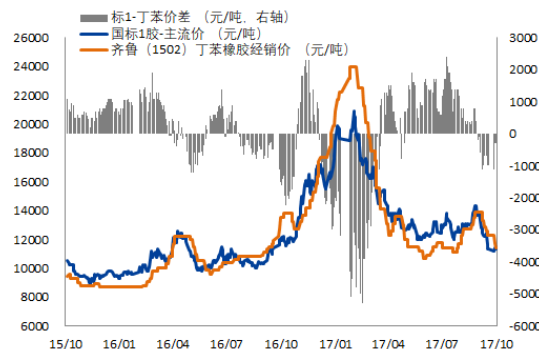


图 20 丁苯胶价

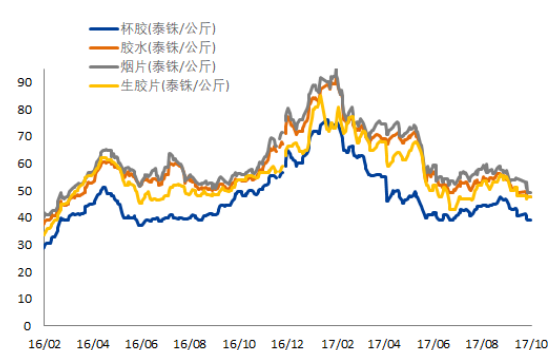


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

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，上周末受工业品整体反弹影响，打破了沪胶近两周的萎靡，但仍无法突破上方 14000 整数压力位，最高报 13920，供给端看，四季度天胶主产国受自然因素扰动的概率较小，叠加 9 月国内进口天胶及合成胶同比增长 34.7%，上期所注册仓单虽有所下降，但仍保持在 37 万吨以上的高位，且青岛保税区库存 9 月底亦由跌转增，需求方面，重卡替换市场表现一般，体现在中国公路运价指数上周有所下滑，叠加轮胎行业产能过剩、环保趋严背景影响造成的开工率回落，天胶整体供大于求的思路不变，后市维持震荡偏弱的可能性较大，建议沪胶空单继续持有，重点关注 14000 整数关口。

操作上：RU1801 空单持有，新单暂观望。

## 图表目录

|                               |   |
|-------------------------------|---|
| 图 1 沪胶周末有所回升 .....            | 2 |
| 图 2 沪胶主力小幅增仓 .....            | 2 |
| 图 3 现价-01 合约基差小幅走强 .....      | 2 |
| 图 4 沪胶 01-11 价差缩小 .....       | 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 泰国主产区降雨量大幅减少 .....        | 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 重卡销售增速小幅上涨 .....         | 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落 .....    | 4 |
| 图 17 青岛保税区库存由跌转增 .....        | 5 |
| 图 18 上期所库存回升，注册仓单小幅减少 .....   | 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 号兴业银行大厦 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