



供给压力未减，沪胶继续做空

天然橡胶周度策略报告

2017-10-23

主要逻辑：

1. 沪胶仍受上方 14000 压力位压制；
2. 国外主产区陆续迎来产胶旺季，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. 轮胎开工率持续回落，下游需求较弱

综合看，上周沪胶整体围绕 13500 一线宽幅震荡走势，四季度天胶主产国受自然因素扰动的概率较小，且国外主产区特别是泰国、印尼、马来、越南已经迎来产胶旺季，供应端压力仍在，需求方面，重卡替换市场有所回暖，体现在中国公路运价指数上周有所回升，但轮胎行业产能过剩叠加环保日益趋严，导致全钢胎开工率持续回落，库存方面，上期所注册仓单仍保持在 37 万吨以上的高位，且青岛保税区库存 10 月 16 日再度增加，天胶整体仍保持供大于求的思路，后市维持震荡偏弱的可能性较大，建议沪胶继续做空。

➤ **交易策略：**RU1801 继续做空，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	12900	14100	12.67

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

沪胶上周总体小幅微涨，其中 11 合约当周上涨 0.13%，01 合约上涨 0.92%，沪胶主力合约小幅减仓，持仓较前周 -1.25 万手至 32.21 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-2250 元（-225，周环比，下同），基差有所走弱。01-11 价差为 2160（+75），价差有所走扩；05-01 价差为 445（+5），价差小幅走扩。

图 1 沪胶上周小幅微涨

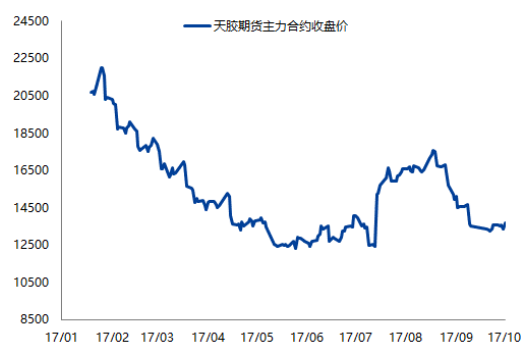


图 2 沪胶主力小幅减仓

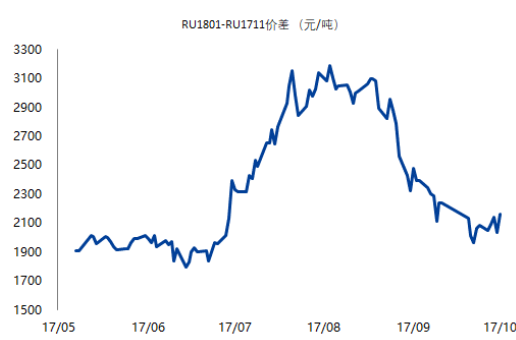


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 现价-01 合约基差有所走弱



图 4 沪胶 01-11 价差有所走扩



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 09 月，ANRPC 成员国累计天胶产量 824.48 万吨，累计同比+5.14%，累计出口天胶 717.10 万吨，累计同比+9.26%，天胶主产国出口同比增幅有所放缓，但供应仍旧维持充裕。

截止 2017 年 09 月，中国天胶进口 362.32 万吨，同比+21.14%，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 7.8mm（-20.0）左右，泰国南部产区降雨在

62.8mm (+41.5) 左右；印尼北部产区降雨在 26.8mm (+8.9) 左右，印尼南部产区降雨在 49.8mm (-20.5) 左右；马来西亚主产区降雨在 3.8mm (+3.8) 左右；越南主产区大部地区降雨在 73.2mm (-65.9) 左右。泰国东北、印尼南部及越南主产地降雨量有所减少。

图 5 ANRPC 产量略增

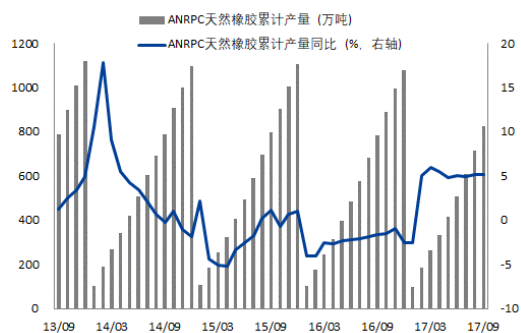
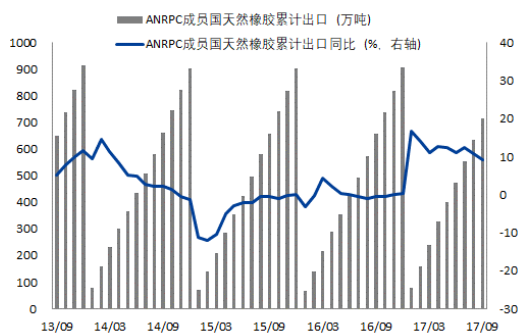


图 6 ANRPC 出口增速放缓

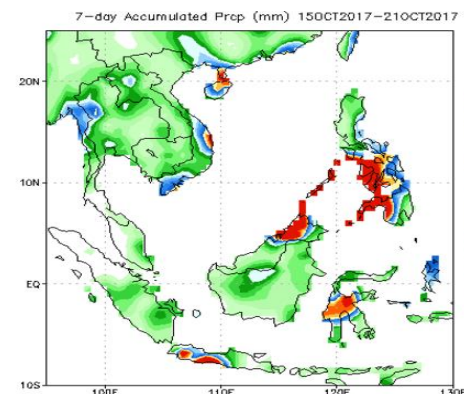


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 7 中国天胶进口大幅增加



图 8 泰国等主产区降雨量有所减少



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

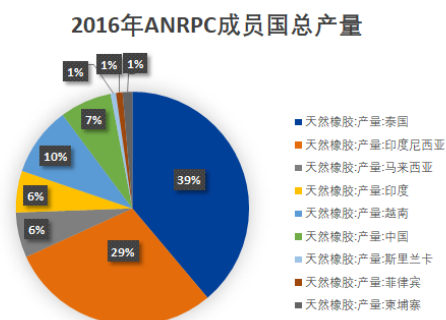
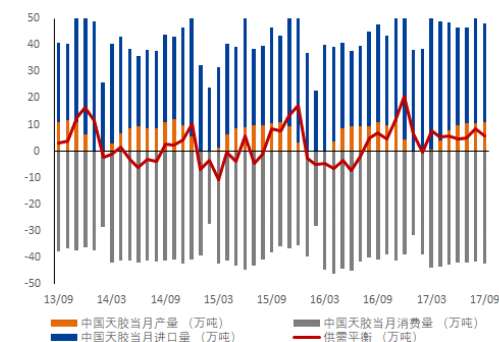


图 10 天然橡胶供需平衡表



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 86.05 万辆，同比增加 76.76%，重卡销售增速小幅上涨。截止 2017 年 09 月，乘用车销售 1715.05 万辆，同比增加 2.38%，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

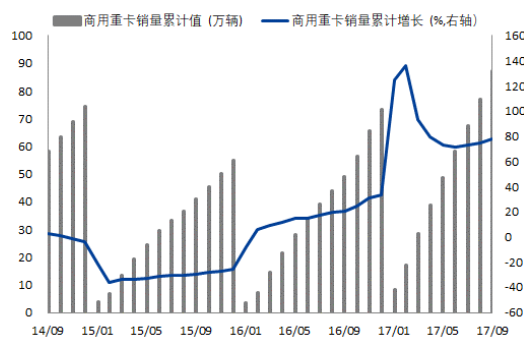
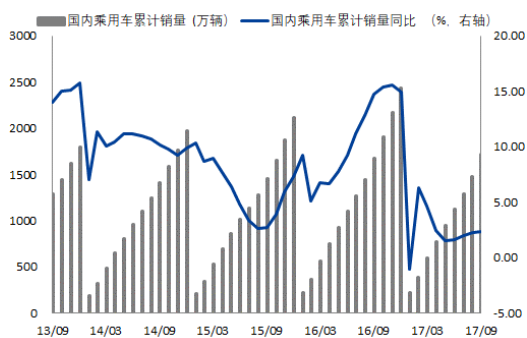


图 12 乘用车销售小幅增长



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

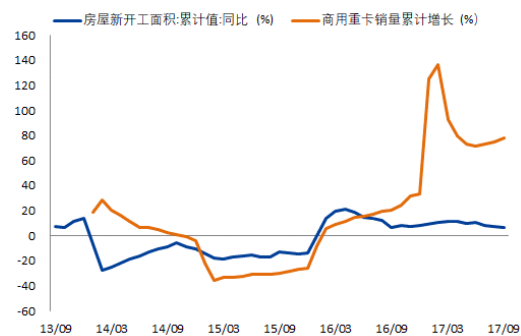
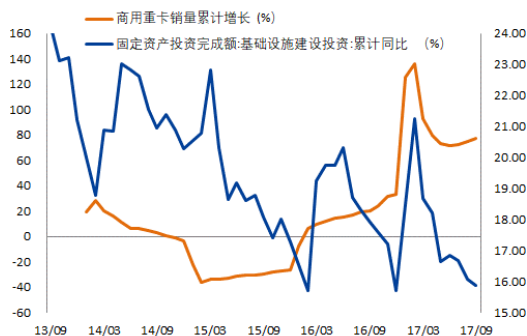


图 14 基建对重卡销售支撑减弱



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

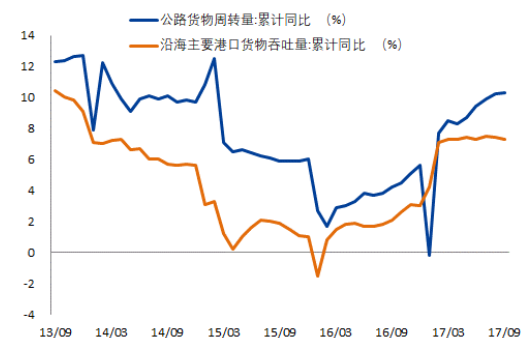
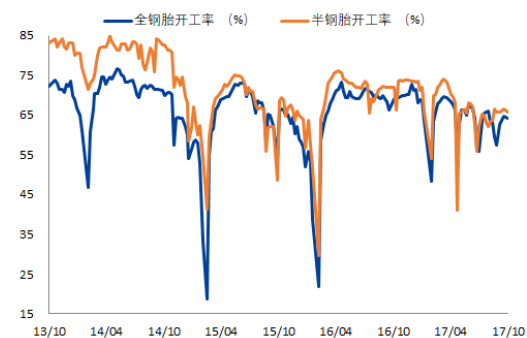


图 16 全钢胎、半钢胎开工率均环比回落

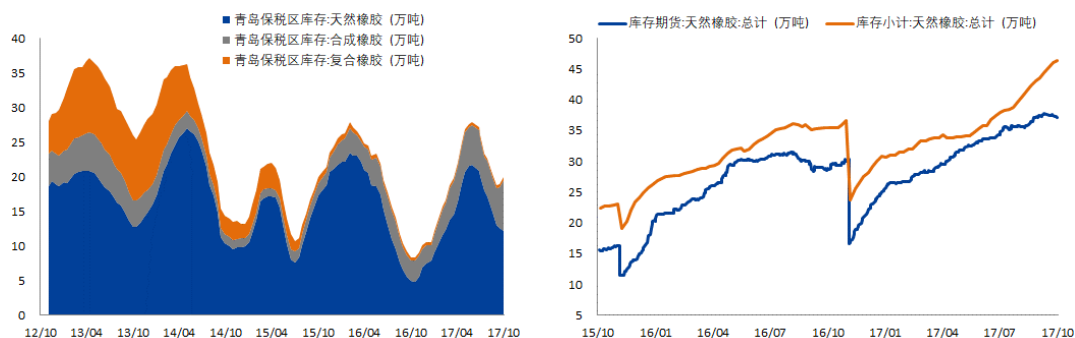


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

截止 10 月 20 日上期所库存 46.42 万吨（较前周+4477 吨），上期所注册仓单 37.11 万吨（较前周-2390 吨）；截止 10 月 16 日，青岛保税区橡胶库存继续增至 19.89 万吨（较 09 月 30 日+0.96 万吨）。

图 17 青岛保税区库存继续增加

图 18 上期所库存回升，注册仓单小幅减少

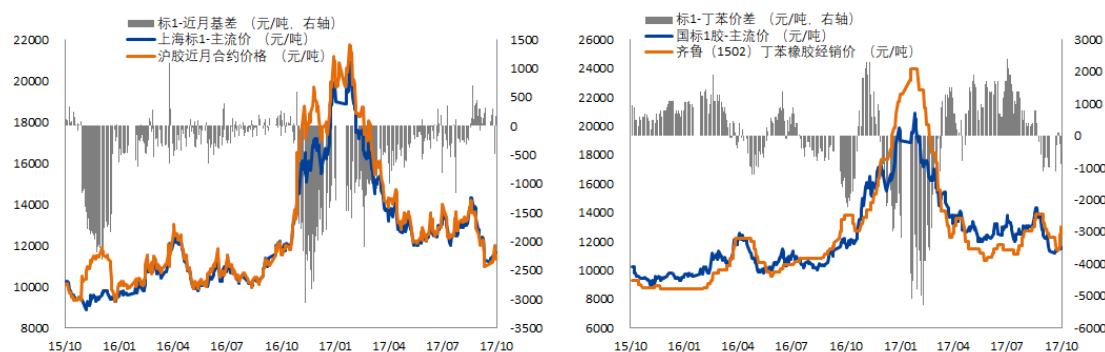


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

截止 09 月 29 日，齐鲁石化丁苯橡胶 1502 市场价 13000 元/吨 (+1600)，独子山顺丁橡胶 BR9000 市场价 12500 元/吨 (+400)。上周合成胶价大涨，原因在于前期外围环境欠佳业者看跌市场预期部分货源，因行情转变而积极补单，导致市场询盘买气迅速升温，炒作价格宽幅走高。

图 19 标 1-近月基差

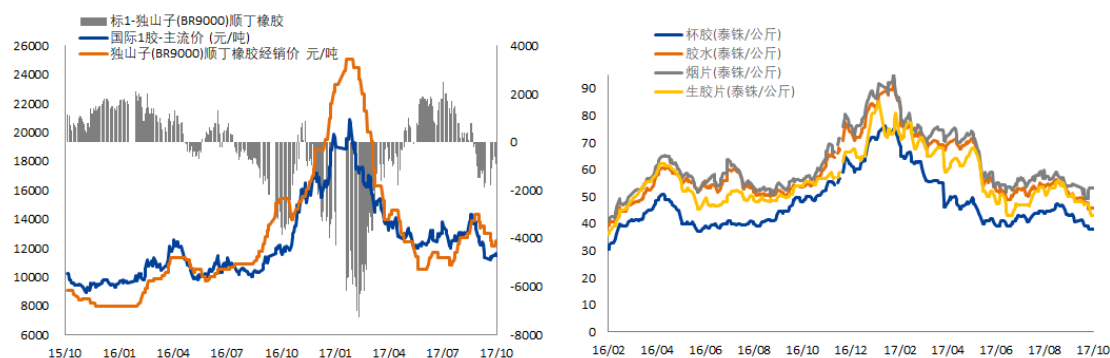
图 20 丁苯胶价



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 21 顺丁胶价

图 22 泰国合艾原料价总体偏弱



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

3. 周度交易策略

综合看，上周沪胶整体围绕 13500 一线宽幅震荡走势，四季度天胶主产国受自然因素



扰动的概率较小，且国外主产区特别是泰国、印尼、马来、越南已经迎来产胶旺季，供应端压力仍在，需求方面，重卡替换市场有所回暖，体现在中国公路运价指数上周有所回升，但轮胎行业产能过剩叠加环保日益趋严，导致全钢胎开工率持续回落，库存方面，上期所注册仓单仍保持在 37 万吨以上的高位，且青岛保税区库存 10 月 16 日再度增加，天胶整体仍保持供大于求的思路，后市维持震荡偏弱的可能性较大，建议沪胶继续做空。

操作上：RU1801 继续做空，新单暂观望。

图表目录

图 1 沪胶上周小幅微涨	2
图 2 沪胶主力小幅减仓	2
图 3 现价-01 合约基差有所走弱	2
图 4 沪胶 01-11 价差有所走扩	2
图 5 ANRPC 产量略增	3
图 6 ANRPC 出口增速放缓	3
图 7 中国天胶进口大幅增加	3
图 8 泰国等主产区降雨量有所减少	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减弱	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 青岛保税区库存继续增加	4
图 18 上期所库存回升，注册仓单小幅减少	4
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 泰国合艾原料价总体偏弱	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