



上涨驱动仍匮乏，沪胶空单持有

天然橡胶周度策略报告

2017-11-13

主要逻辑：

1. 多空势力较为均衡，整体走势胶着；
2. 国际橡胶联盟预测全球产量或被拉尼娜现象影响；
3. 下游轮胎替换市场依旧冷清；
4. 上期所库存及注册仓单上涨明显，且处于高位水平；
5. 本周 11 月合约面临交割，大量老胶将流入现货市场

综合看，上周天胶在 13700-14300 区间内维持震荡偏弱走势，多空势力较为均衡，整体走势胶着，从基本面看，泰国南部合艾产区近期降雨量有增多迹象，且上周印尼北部及越南中部地区降雨量均有大幅增长，泰印马三国组成的国际橡胶联盟（IRCo）预测本月至明年 3 月全球天胶产量有被拉尼娜现象影响的可能，随本月底及 12 月底云南海南产区全面停割，市场不乏有提前炒作的可能性，但需求方面仍然偏弱，体现在轮胎替换市场冷清，开工率和去年同期比也处在相对较低的水平，上期所天胶库存直逼 50 万吨大关，且有较为明显的上升的趋势，叠加本周 11 月合约面临交割，预计将有大量老仓单因无法交割转为现货进一步打压胶价，沪胶仍缺乏上涨驱动，后市或将延续震荡偏弱态势，建议空单继续持有。

➤ **交易策略：**RU1801 空单持有，新单观望。

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	14210	2017/11/13	三星	14600	13700	0

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

沪胶上周总体震荡上行走势，其中 11 合约当周上涨 2.86%，01 合约上涨 1.21%，沪胶主力合约小幅减仓，持仓较前周 -0.73 万手至 30.26 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-1955 元（+135，周环比，下同），基差有所走强。01-11 价差为 2185（+50），价差略有走扩；05-01 价差为 490（+30），价差小幅走扩。

图 1 沪胶上周震荡上行走势

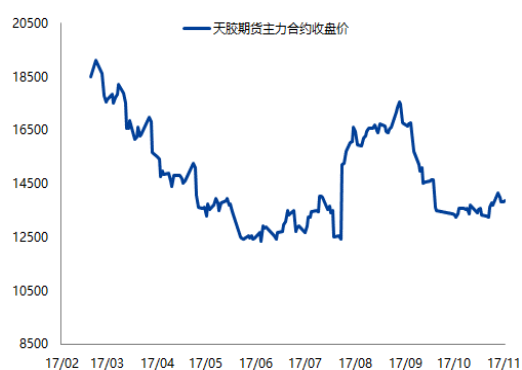


图 2 沪胶主力小幅减仓

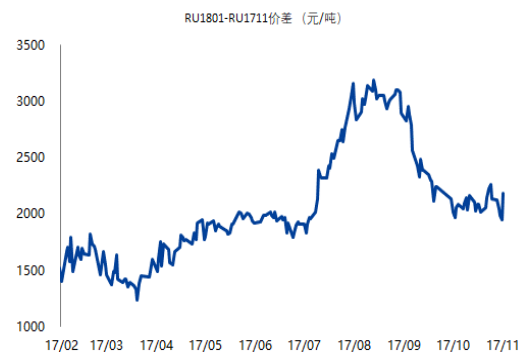


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 现价-01 合约基差有所走强



图 4 沪胶 01-11 价差小幅走扩



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 3.0mm（-7.9）左右，泰国南部产区降雨在

128.5mm (+105.7) 左右；印尼北部产区降雨在 43.9mm (-5.4) 左右，印尼南部产区降雨在 90.3mm (+15.8) 左右；马来西亚主产区降雨在 81.0mm (+45.7) 左右；越南主产区大部地区降雨在 32.8mm (-16.8) 左右。本周泰国合艾降雨大幅增加，或对产胶造成一定影响。

图 5 ANRPC 产量略增

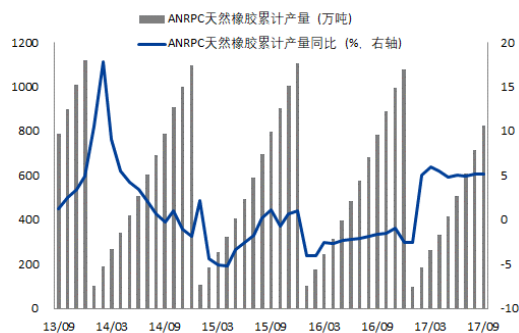
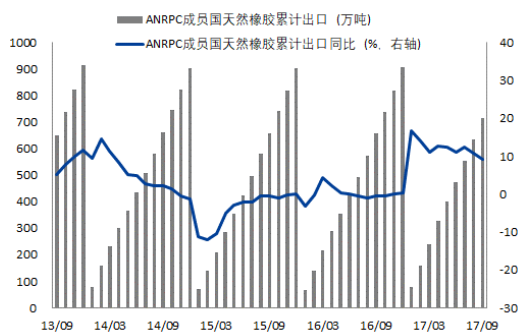


图 6 ANRPC 出口增速放缓

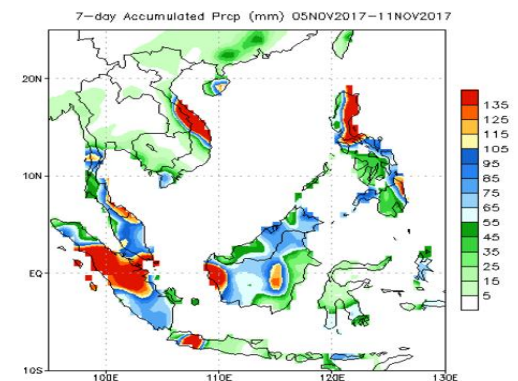


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 7 中国天胶进口大幅增加



图 8 上周印尼北部、越南中部降雨明显



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

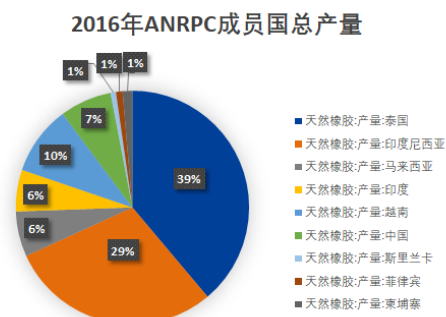
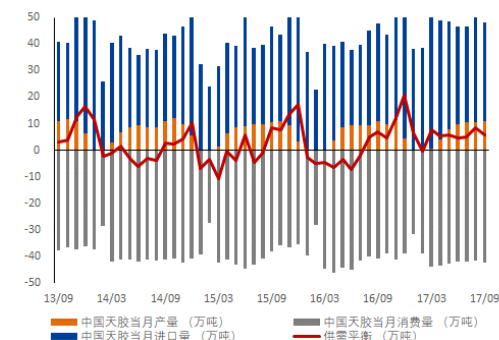


图 10 天然橡胶供需平衡表



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

需求端，截止 2017 年 10 月，重卡累计销售 95.25 万辆，同比增加 71.88%，重卡销售增速有所下滑。同期乘用车销售 1950.20 万辆，同比增加 2.10%，销量小幅增长。房

地产、基建投资趋弱，虽然“金九银十”总体不负众望，但10月重卡市场销量环比下降近10%，行业订单需求环比下降20%左右，反映出市场已经开始出现疲态，11月和12月有较大可能出现同比下滑势头。

图 11 重卡销售增速有所下滑

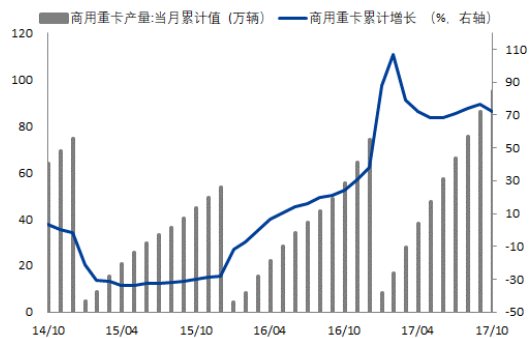
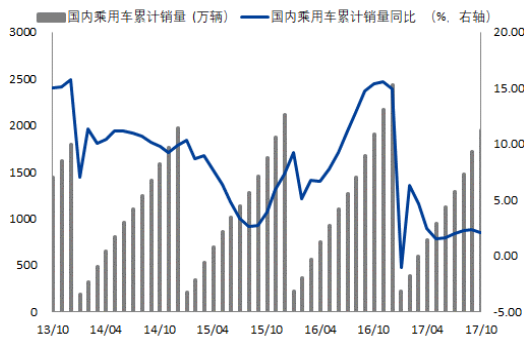


图 12 乘用车销售小幅增长



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

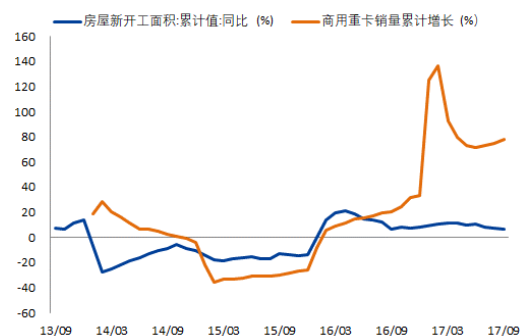
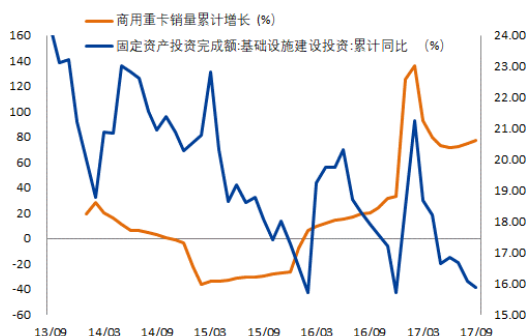


图 14 基建对重卡销售支撑减弱



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

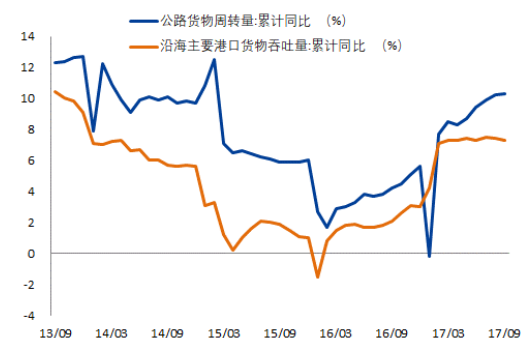
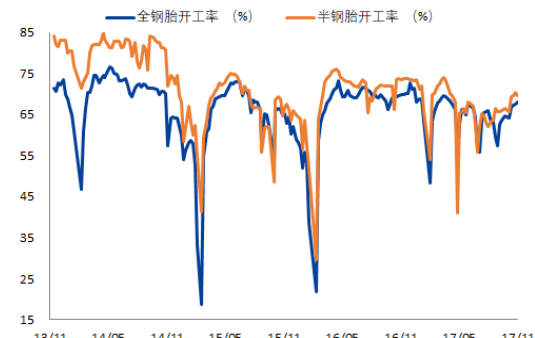


图 16 全钢胎开工率环比回升、半钢胎环比回落



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

截止11月10日上期所库存49.93万吨（较前周+10915吨），上期所注册仓单40.11万吨（较前周+15140吨）；截止10月31日，青岛保税区橡胶库存继续增至19.90万吨（较前周+15140吨）。



10月16日+0.01万吨)。

图 17 青岛保税区库存几无变化

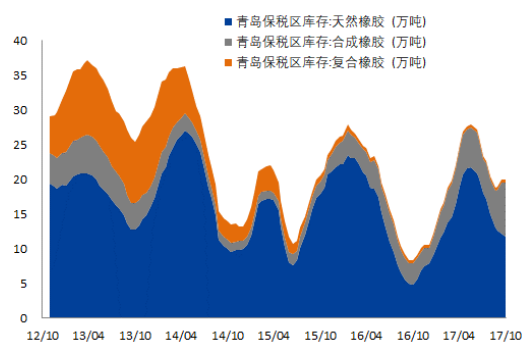
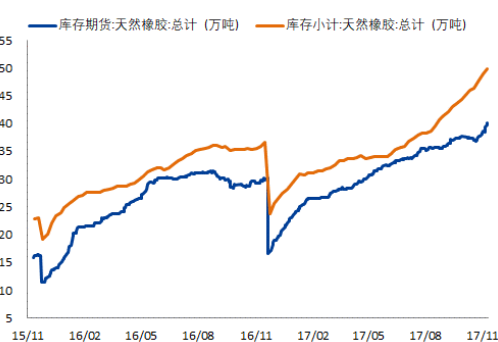


图 18 上期所库存及注册仓单上升明显



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

截止11月10日，齐鲁石化丁苯橡胶1502市场价13300元/吨（持平），独子山顺丁橡胶BR9000市场价12300元/吨（+300）。上周初沪胶连续两天上涨，一定程度上提振丁苯橡胶市场成交情况，部分销售公司控量开单，市场新进货源不多业者继续拉涨报价。下游按需采购为主，市场交投多延续小单。

图 19 标1-近月基差

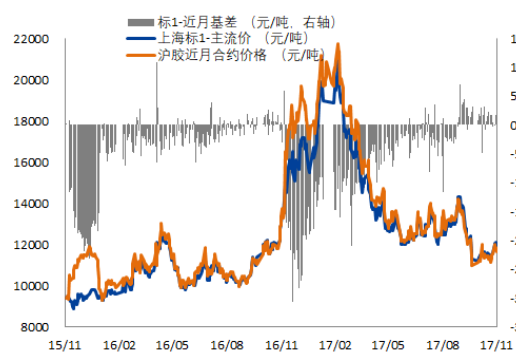


图 20 丁苯胶价

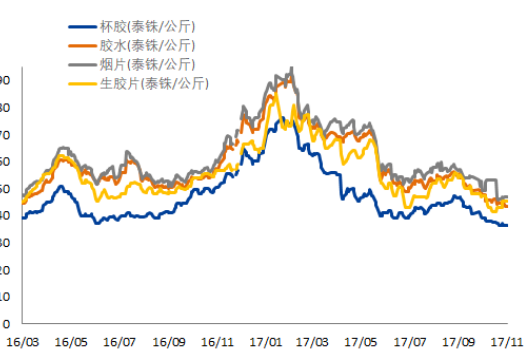


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 21 顺丁胶价



图 22 泰国合艾原料价总体平稳



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

3. 周度交易策略

综合看，上周天胶在 13700-14300 区间内维持震荡偏弱走势，多空势力较为均衡，整体走势胶着，从基本面看，泰国南部合艾产区近期降雨量有增多迹象，且上周印尼北部及越南中部地区降雨量均有大幅增长，泰印马三国组成的国际橡胶联盟预测本月至明年 3 月全球天胶产量有被拉尼娜现象影响的可能，随本月底及 12 月底云南海南产区全面停割，市场不乏有提前炒作的可能性，但需求方面仍然偏弱，体现在轮胎替换市场冷清，开工率和去年同期比也处在相对较低的水平，上期所天胶库存直逼 50 万吨大关，且有较为明显的上升的趋势，叠加本周 11 月合约面临交割，预计将有大量老仓单因无法交割转为现货进一步打压胶价，沪胶仍缺乏上涨驱动，后市或将延续震荡偏弱态势，建议空单继续持有。

操作上：RU1801 空单持有，新单暂观望。

图表目录

图 1 沪胶上周震荡上行走势.....	2
图 2 沪胶主力小幅减仓	2
图 3 现价-01 合约基差有所走强	2
图 4 沪胶 01-11 价差小幅走扩	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 上周印尼北部、越南中部降雨明显.....	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 重卡销售增速有所下滑	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 全钢胎开工率环比回升、半钢胎环比回落	4
图 17 青岛保税区库存几无变化	5
图 18 上期所库存及注册仓单上升明显	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 泰国合艾原料价总体平稳	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