

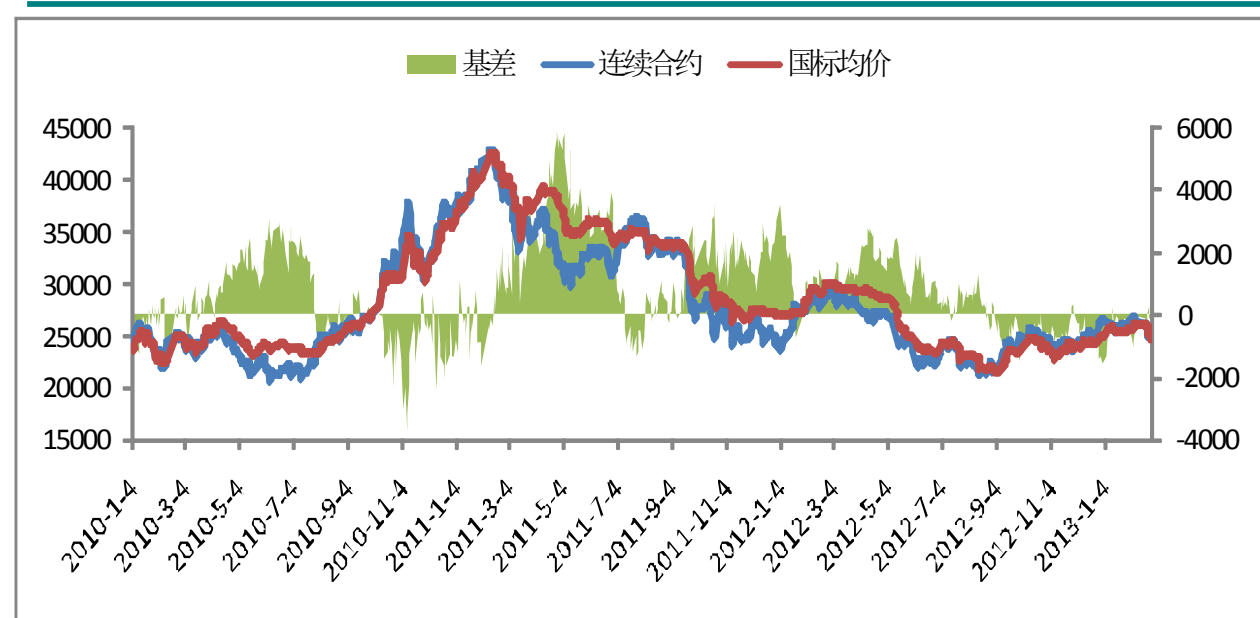
2013 年 2 月 RU1309 价格先扬后抑，春节前由于市场对节前的乐观预期价格震荡上行。而春节期间，外围市场表现较差，节后高库存的压力开始显现。RU1309 价格一路快速下行，截止至 2 月 26 日收盘，RU1309 收于 24155，2 月最高价为 27560 元/吨，最低位 24100 元/吨。本月下跌 2235，跌幅为 8.47%。

图表 1：天然橡胶主力合约收盘价



资料来源：新湖期货研究所

图表 2：基差（元/吨）



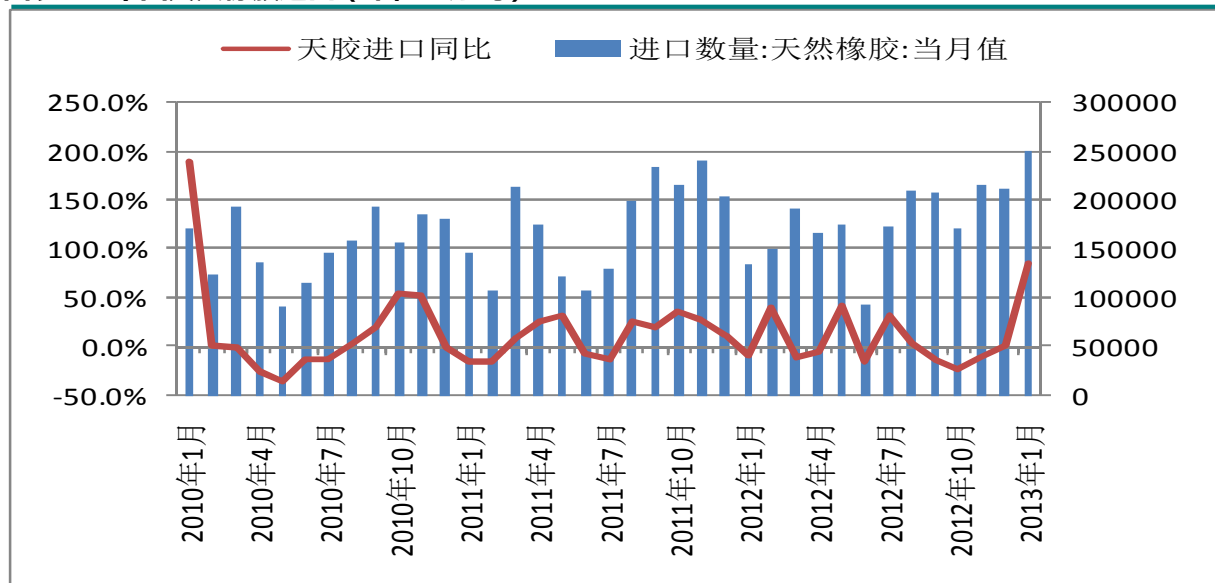
资料来源：新湖期货研究所

## 一、橡胶进口快速攀升、库存压力巨大

中国海关最新统计数字显示，2013 年 1 月份我国天然橡胶进口量为 25.1 万

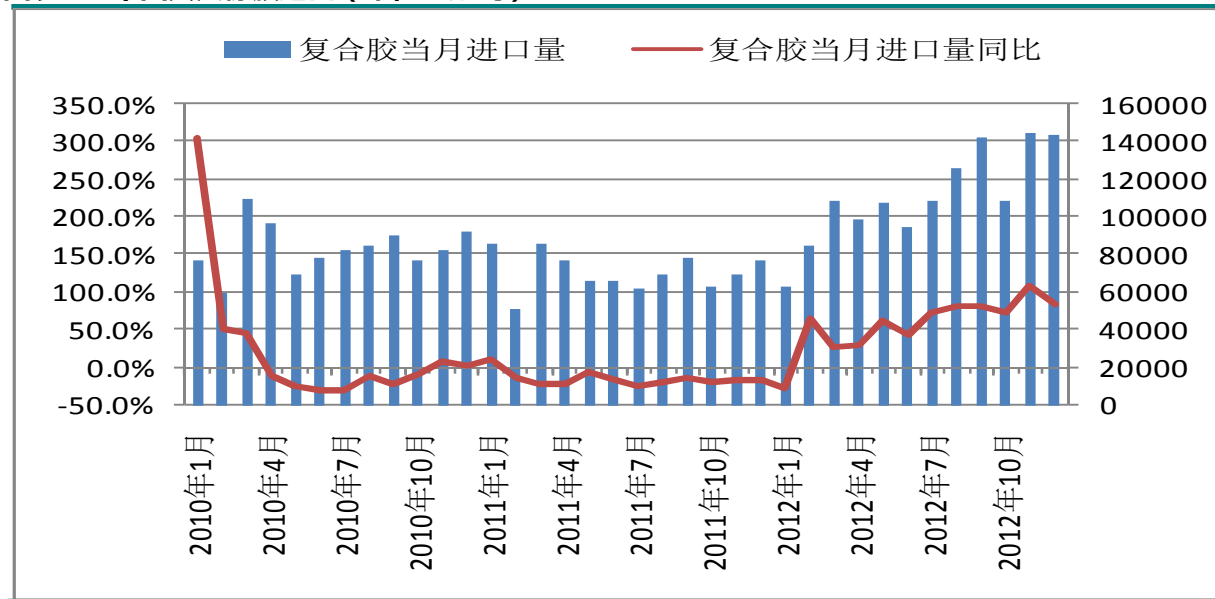
吨，同比增加 85.4，1-10 月为 175 万吨，与去年同期相增加 8 万吨。

图表 3：中国天然橡胶进口（单位：万吨）



资料来源：新湖期货研究所

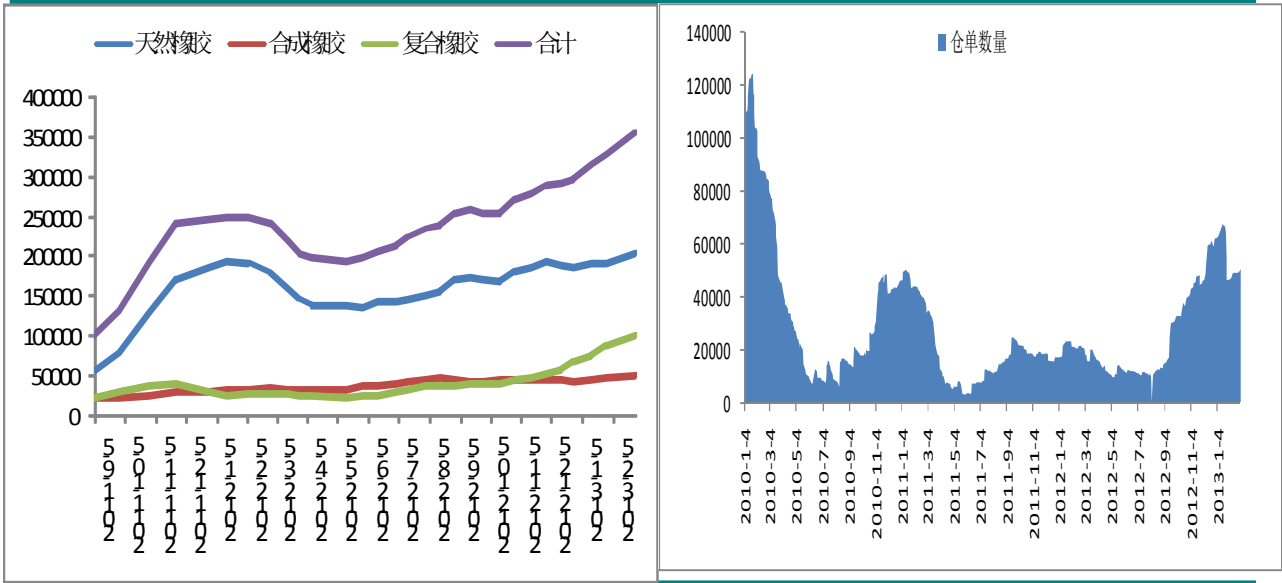
图表 4：中国天然橡胶进口（单位：万吨）



资料来源：新湖期货研究所

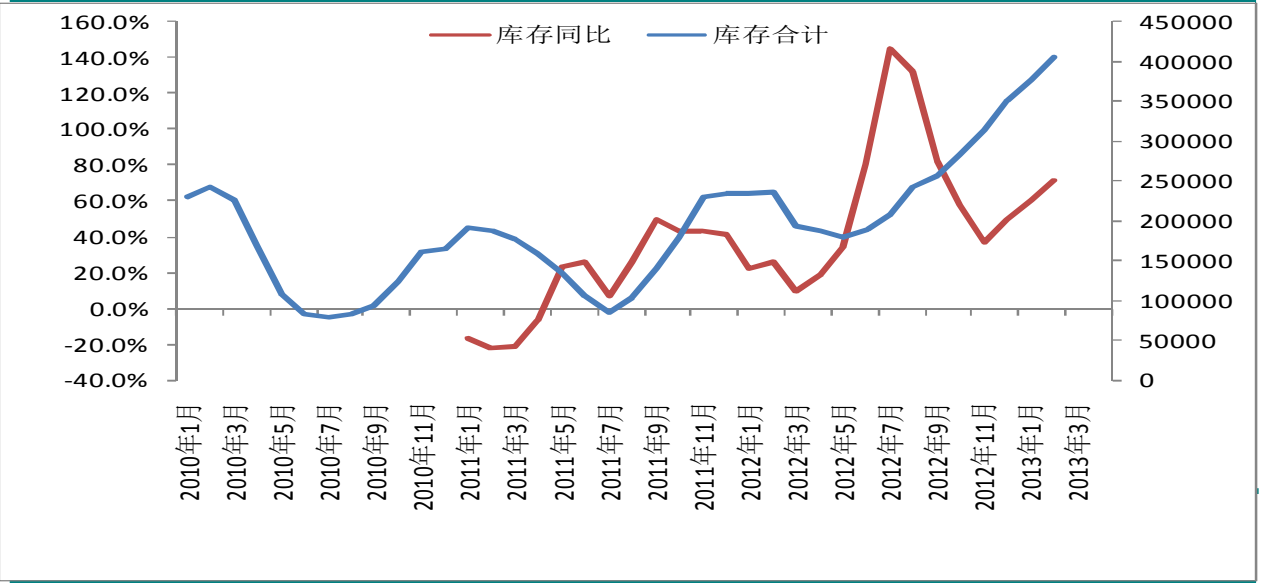
截至 2 月 26 日 ,青岛保税区天胶 20.43 万吨,较 1 月 30 日增加 1.33 万吨 ,  
复合库存约 9.97 万吨 , 较 1 月 30 日增加 1.14 万吨。截止至 2 月 26 日 , 上海  
期货交易所注册仓单为注册仓单 50750 吨 , 库存共计为 102416 吨。

图表 5：青岛保税区橡胶库存（单位：万吨）



资料来源：新湖期货研究所

图表 6：保税区橡胶库存与期货库存合计及同比（单位：吨）

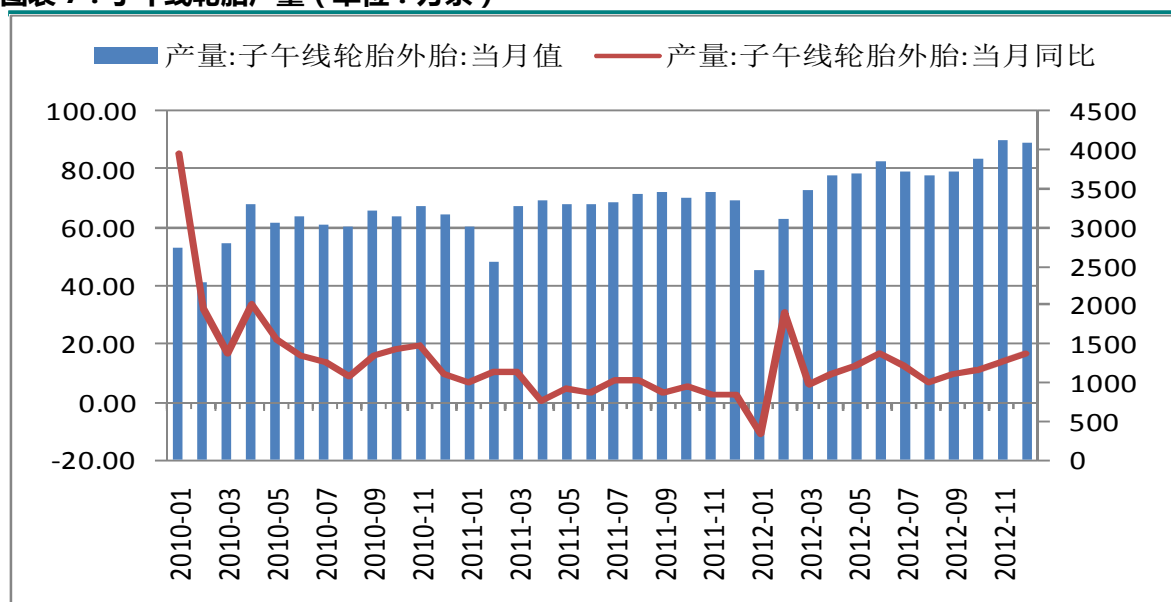


资料来源：新湖期货研究所

截止至于 2 月 26 日，天然橡胶（包括复合以及交割库存内库存）共计 40.6 万吨，同比增加 70%。高库存依旧是目前矛盾焦点所在。

## 二、天然橡胶需求中期改善

图表 7：子午线轮胎产量（单位：万条）

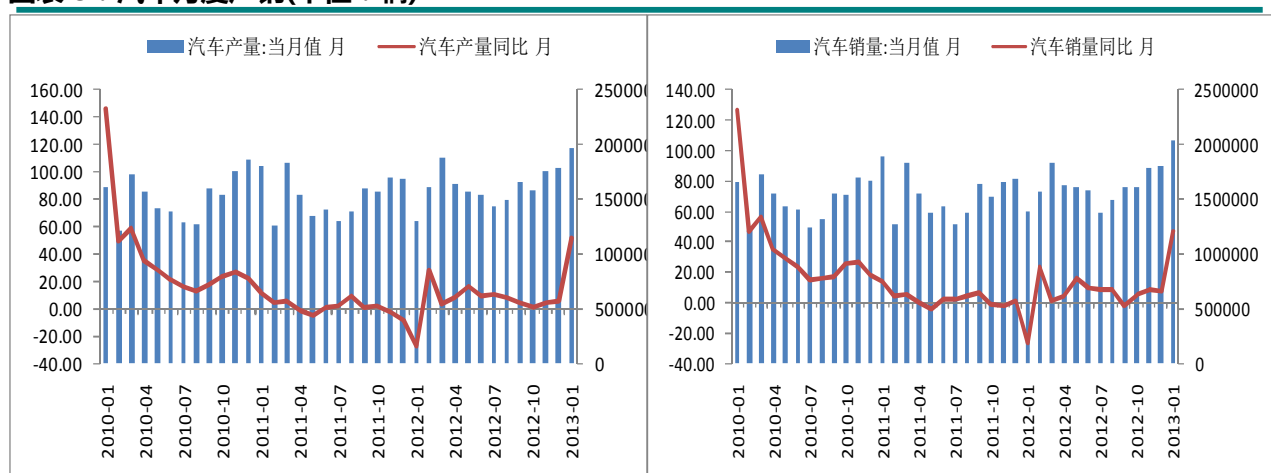


资料来源：新湖期货研究所、WIND

自去年 9 月开始，轮胎的产量数据同比逐步回暖，虽然 1 月的数据还没有公布，但是我们跟踪调研的情况来看，整体数据预计较前期依旧有所上涨。

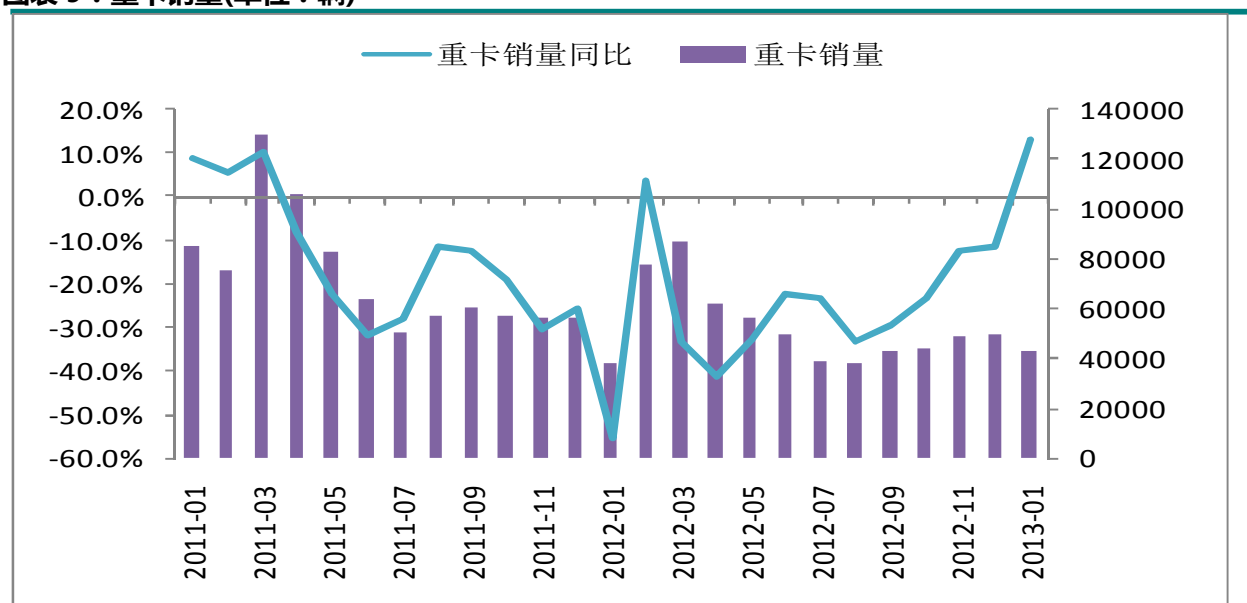
1 月，汽车生产 196.4 万辆，同比增长 51.1，汽车销量 203.4 万辆，同比增长 46.4%。汽车产销延续复苏的趋势。1 月同比数据的大幅上涨有春节因素的存在，剔除掉春节因素后，产销依旧延续反弹的趋势。

图表 8：汽车月度产销(单位：辆)



资料来源：新湖期货研究所、WIND

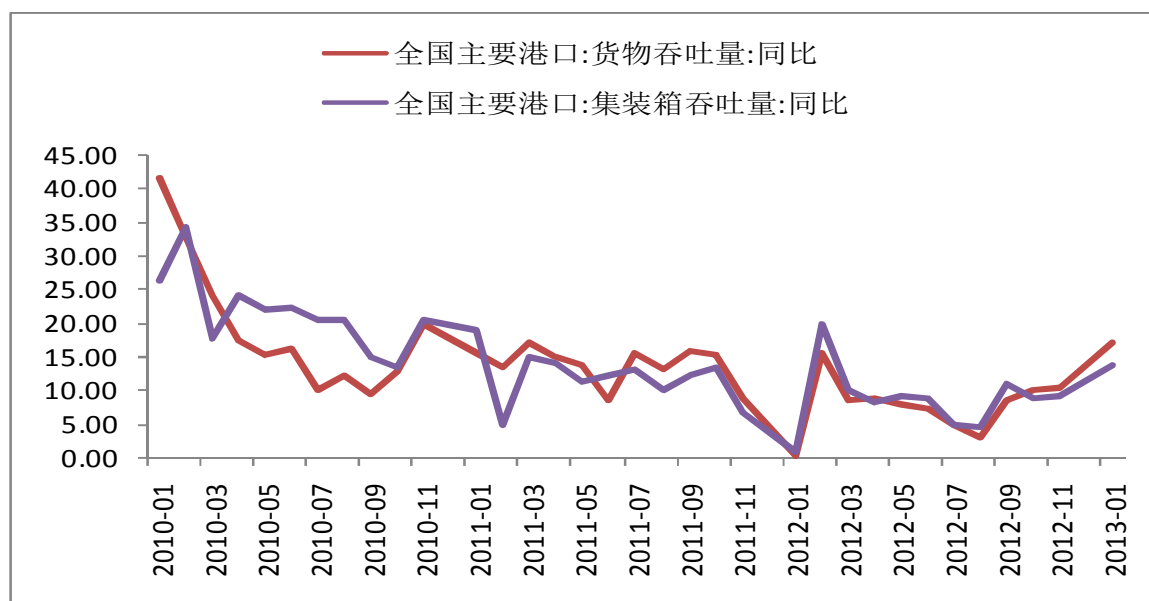
图表 9：重卡销量(单位：辆)



资料来源：新湖期货研究所、WIND

重卡的同比数据显示重卡的销量自去年 9 月开始明显好转，作为早周期行业，显示整体经济的企稳反弹，预计未来中期的销售数据同比仍旧将延续好转的趋势，不过短期内需要注意的是，从 2011 年的数据显示，重卡的销售每年的二季度均走弱，短期内有下滑的风险。

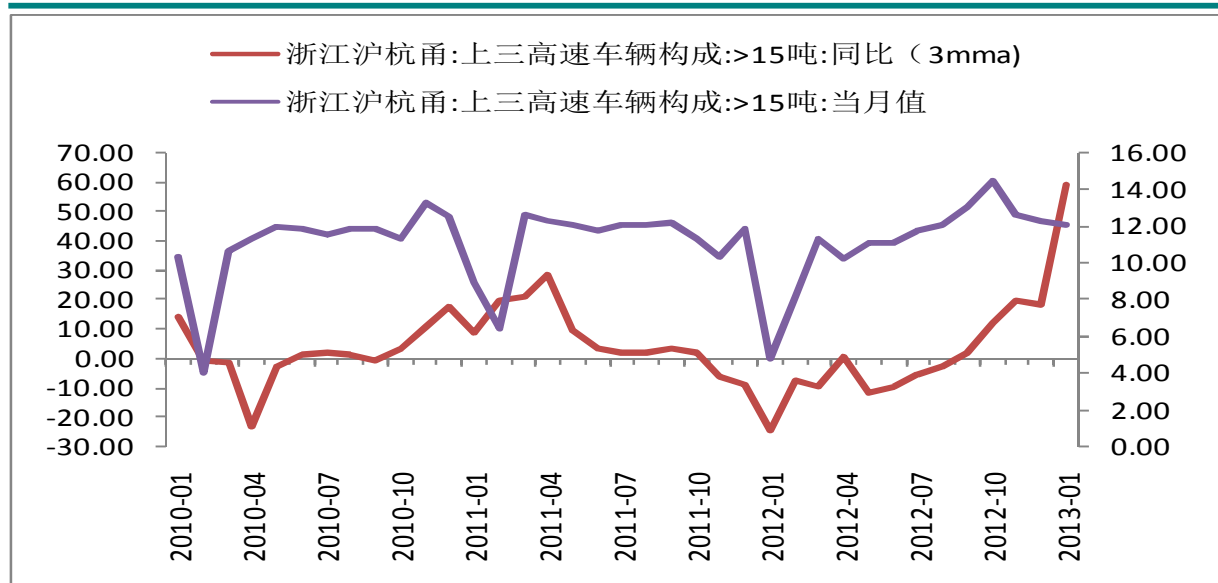
图表10：港口吞吐情况



资料来源：WIND

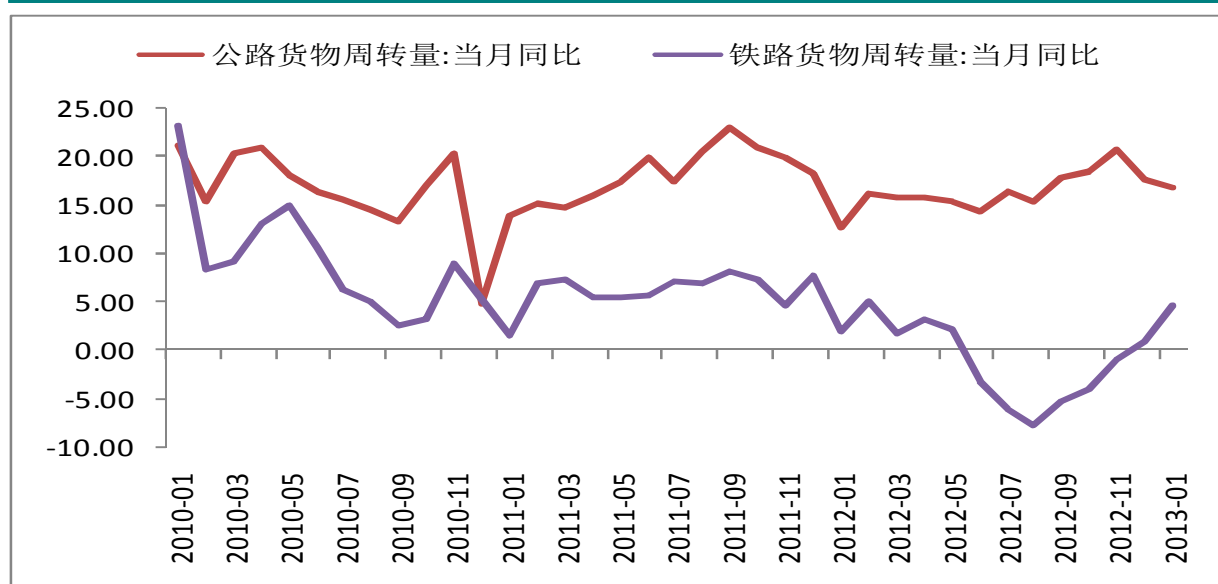
作为运输的主要指标 ,全国港口的吞吐量同比数据整体在去年 9 月份之后得到明显的改善 ,中长期经济企稳的格局将 延续。

**图表 11：高速重卡日均车流量**



资料来源：新湖期货研究所、WIND

**图表 14：货运周转量**

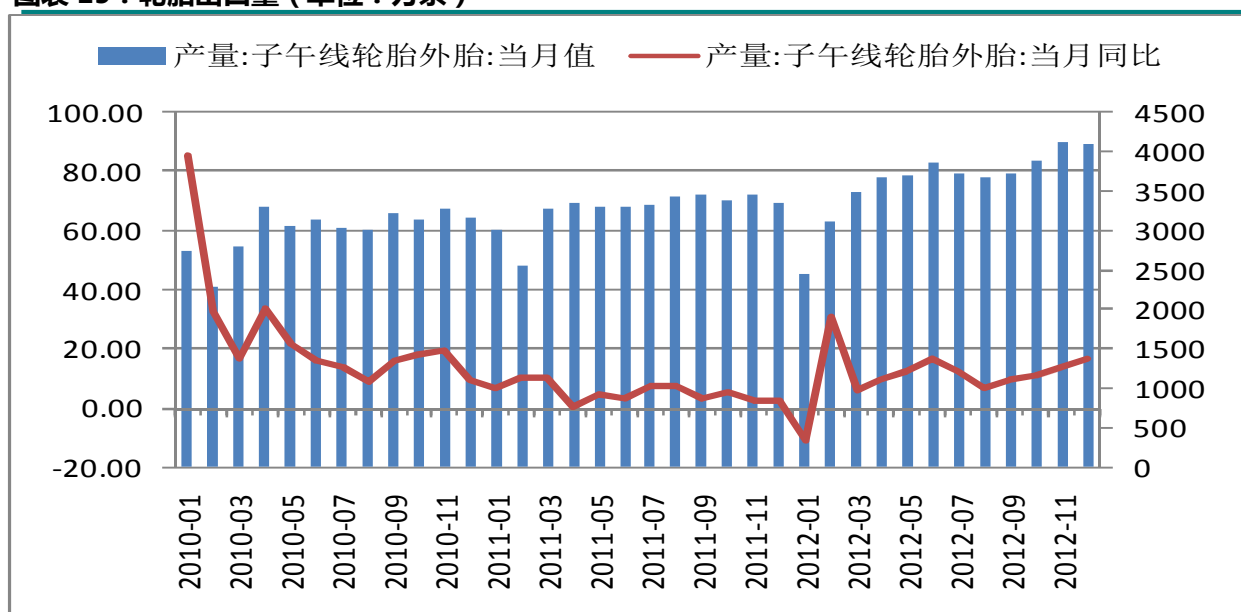


资料来源：新湖期货研究所、WIND

从高速的重卡的日均车两辆的同比和货运周转量的数据来看 ,运输的活跃程度在去年半年得到恢复 ,不过值得注意的是货运周转量在12月开始下滑。

1 月充气轮胎出口 3640 万条，同比增加 11%。二月数据可能下滑，但是预计三四月份出口仍将回暖。

**图表 15：轮胎出口量（单位：万条）**



资料来源：新潮期货研究所、WIND

### 三、行情展望

最新公布的汇丰PMI的数值远远低于市场的预期值。(1) 1月份由于春节的存在，有一定的季节性的因素。(2) 前期国内的PMI显示国内的产成品的库存上涨过快，短期内存在短期的去库存的需要。这一点与橡胶产业链的供需情况较为一致。

从橡胶的消费数据来看，虽然短期有调整的需要，不过中期来看需求是在逐步回暖。不过这一点因素可能要在较长的周期才能体现，而且由于供给端的压力，橡胶的价格将受到抑制。而短期的焦点依旧在于产业链上的高库存以及期货盘面价格的扭曲的回归上。

在未来的一个月，需要消化产业链上的较高的库存压力。节前的备货使得轮胎企业的原材料库存和产成品库存基本上都保持在45天左右。轮胎企业需要消化较高的库存压力。需求端的复苏动力将决定中期的走势。总体来看，三月橡胶

依旧是较好的空头配置。

对于后期行情的演变,我们认为有两种可能( 1 ) 在三月橡胶价格延续跌势,价格快速大幅的下行,在下行的过程中消化高的库存,价格在6月份企稳。( 2 ) 三月在传统的消费旺季,橡胶价格得到支撑,价格震荡反弹。如果是这种情况的话,预计库存依旧很难消化。届时到5月中下旬,消费走弱价格下行。总体我们坚持年报中的观点,上半年橡胶价格整体偏空。