

## 天然橡胶

2013年6月，RU1309在再度出现大幅的下跌，价格跌破前期的低点，一路震荡下行。截止至6月27日收盘，RU1309收于16940，6月最高价为19290元/吨，最低位16825元/吨。本月下跌1690，跌幅为9.02。

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）

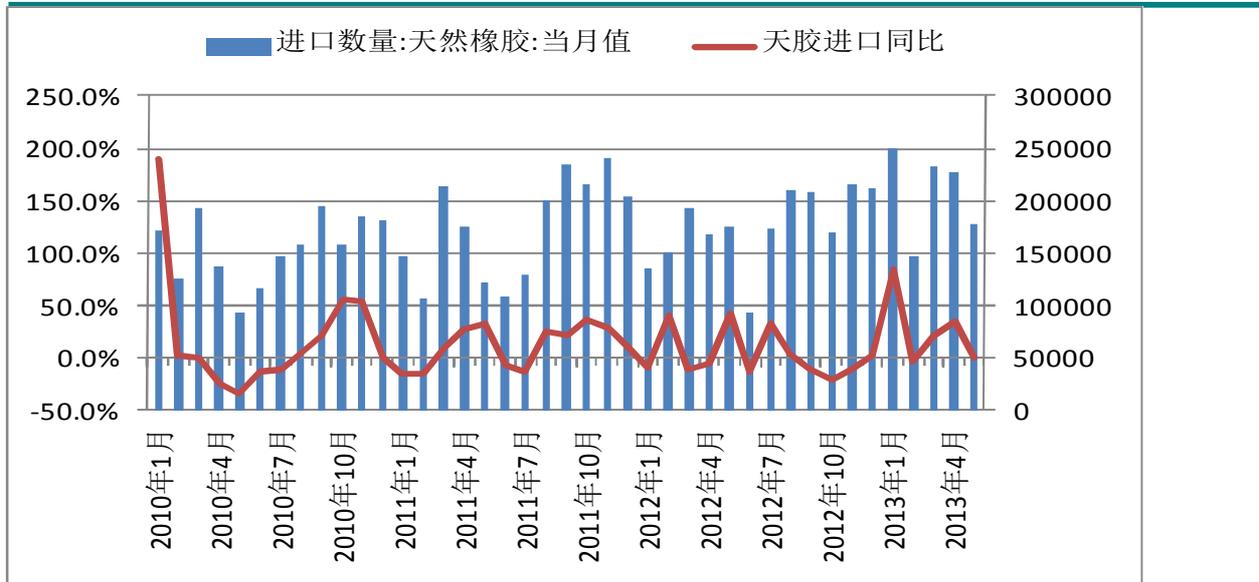


资料来源：新湖期货研究所

## 一、橡胶进口压力不减、库存下降缓慢

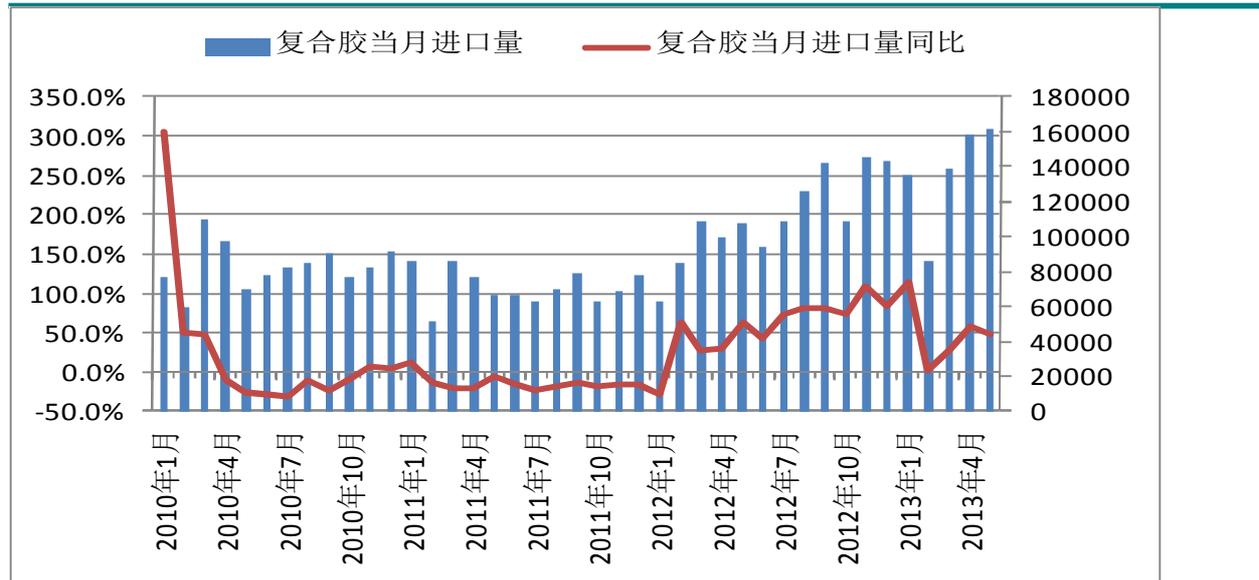
中国海关最新统计数字显示，2013年5月份我国天然橡胶进口量为17.74万吨，同比上涨0.9%，5月复合橡胶为16.11万吨，同比增加49.3%。2013年1月-5月天然橡胶进口量为103.6万吨，同比增加25.94%。2013年1月-5月复合橡胶进口量为67.85万吨，同比增加46.37%。由于5月下旬开始的价格倒挂，预计6月份的进口数量将会出现下降。

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

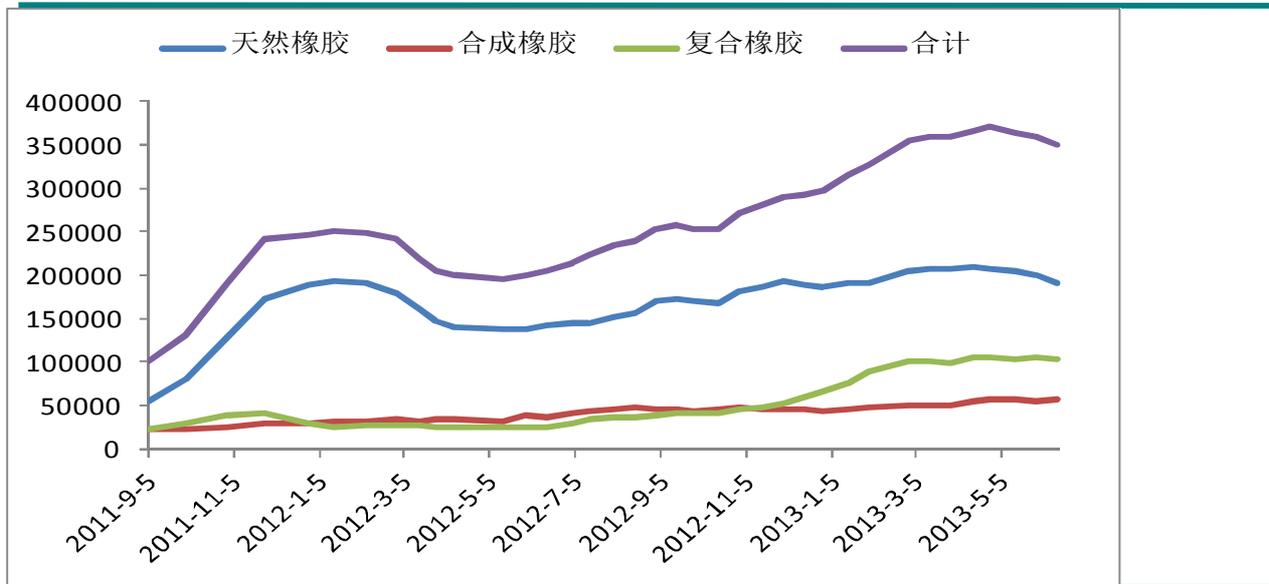
图表4：中国天然橡胶进口（单位：万吨）



资料来源：新湖期货研究所

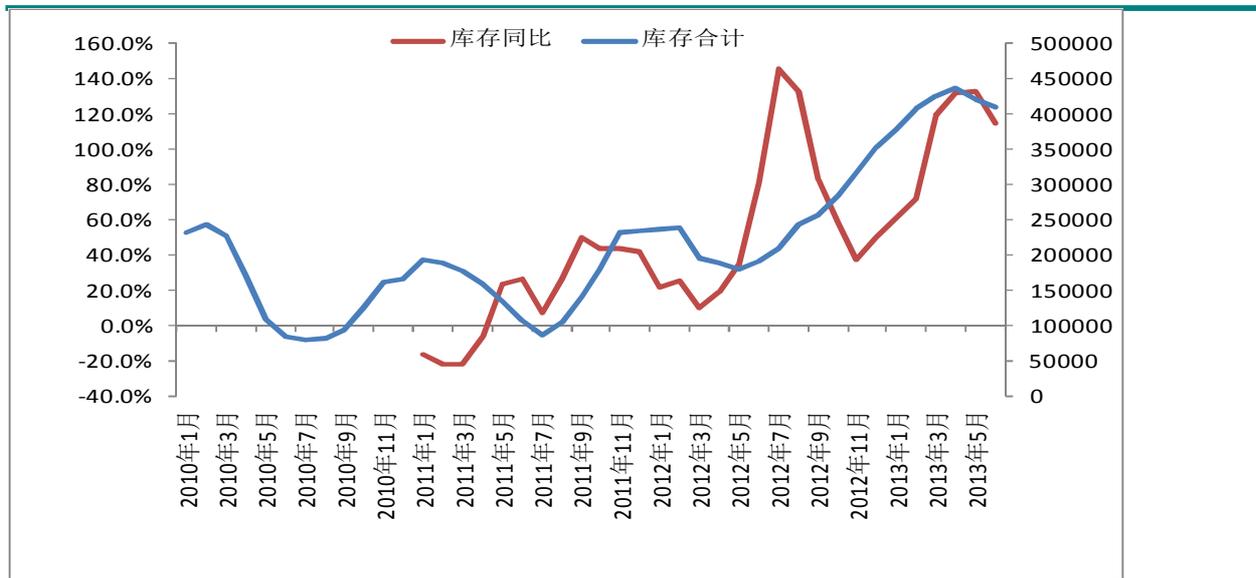
截至6月15日，青岛保税区天胶19.07万吨，较5月30日减少0.88万吨，复合库存约10.36万吨，较5月30日减少0.13万吨。截止至6月24日，上海期货交易所注册仓单为注册仓单76810吨，5月24日库存共计为114556吨。

图表 5：青岛保税区橡胶库存（单位：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）

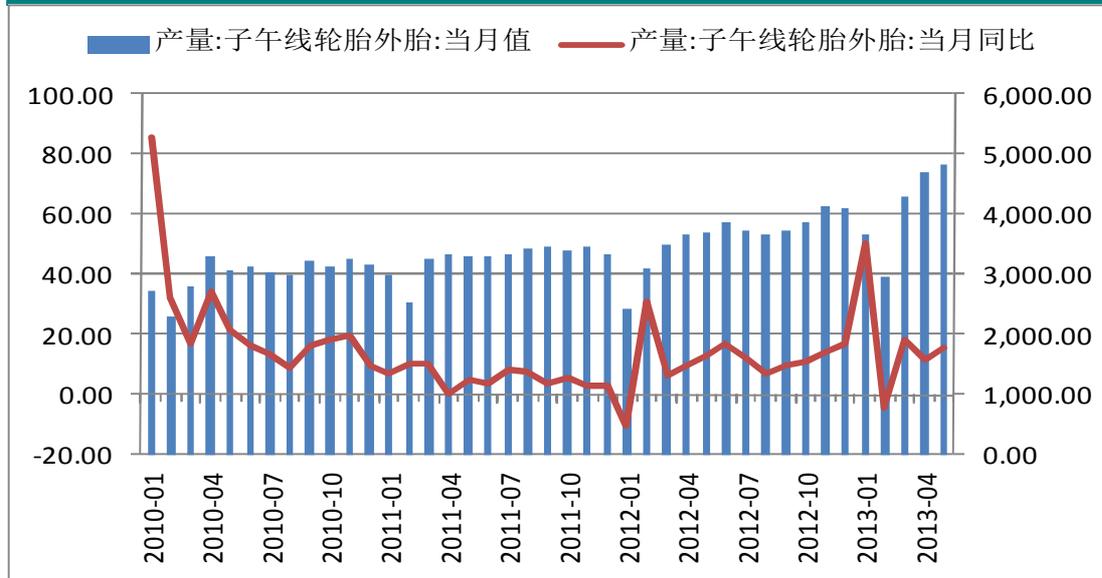


资料来源：新湖期货研究所

截止至于6月15日，天然橡胶（包括复合以及交割库存内库存，交割库为6月15日数据）共计40.88万吨，同比增加114.3%。高库存依旧是目前矛盾焦点所在。从历年的库存数据来看，每年的7月的保税区的橡胶库存是年内的低点，也就是说橡胶的去库存主要发生在上半年，今年的去库存情况较不理想。高库存短期内难以解决。

## 二、天然橡胶需求复苏力度减弱

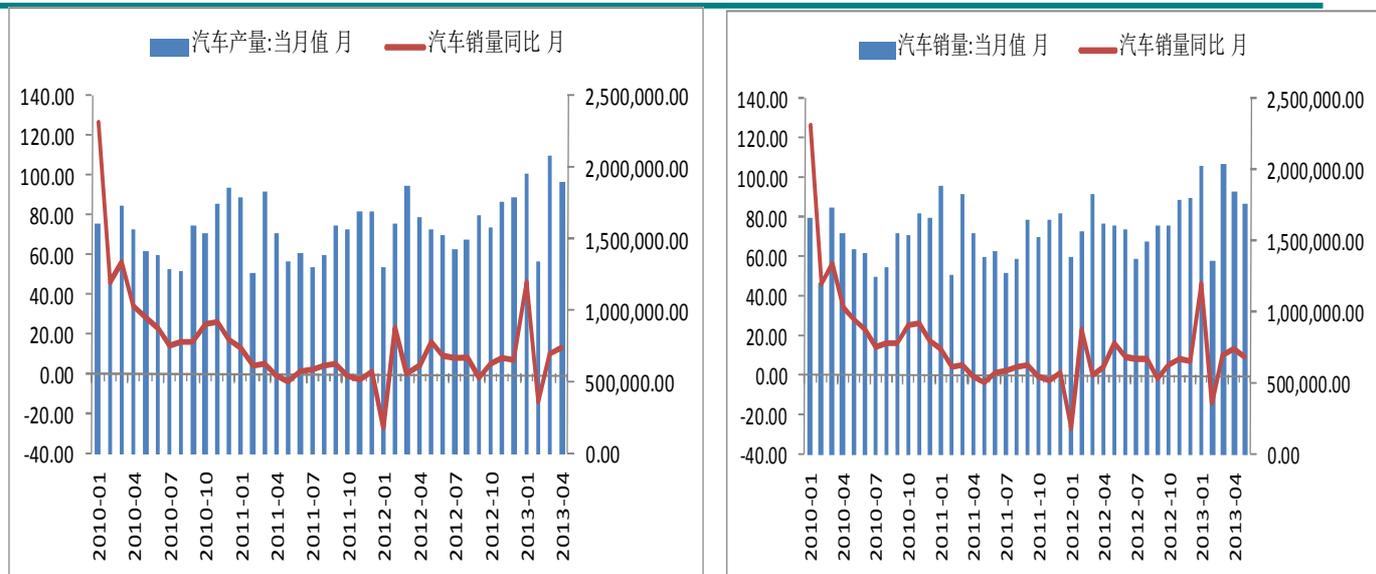
图表 7: 子午线轮胎产量 (单位: 万条)



资料来源: 新湖期货研究所、WIND

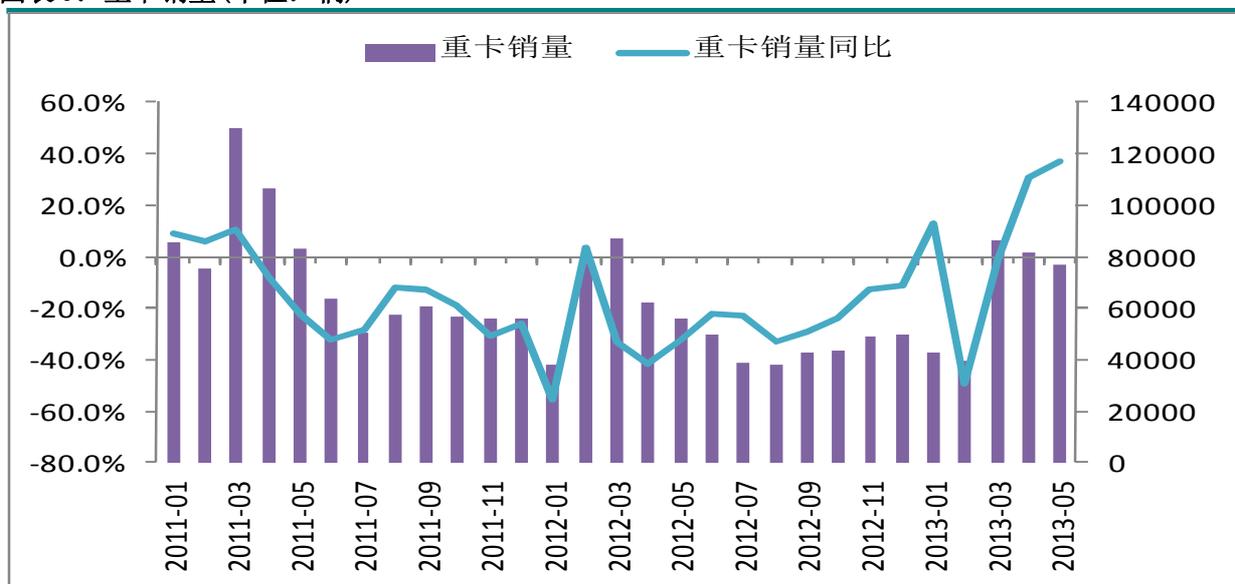
5 月子午线外胎产量 4842 万条, 同比增加 15.66%, 同比数据从 4 月的 11.87 回升。2013 年 1 月-2013 年 5 月共计生产外胎 20482 万条, 同比增加 24.5%。5 月, 汽车生产 178 万辆, 同比增长 13.35%, 汽车销量 176.15 万辆, 同比增长 9.6%。汽车产销数据的表现较为一般, 汽车销量开始出现下滑趋势。

图表 8: 汽车月度产销 (单位: 辆)



资料来源：新湖期货研究所、WIND

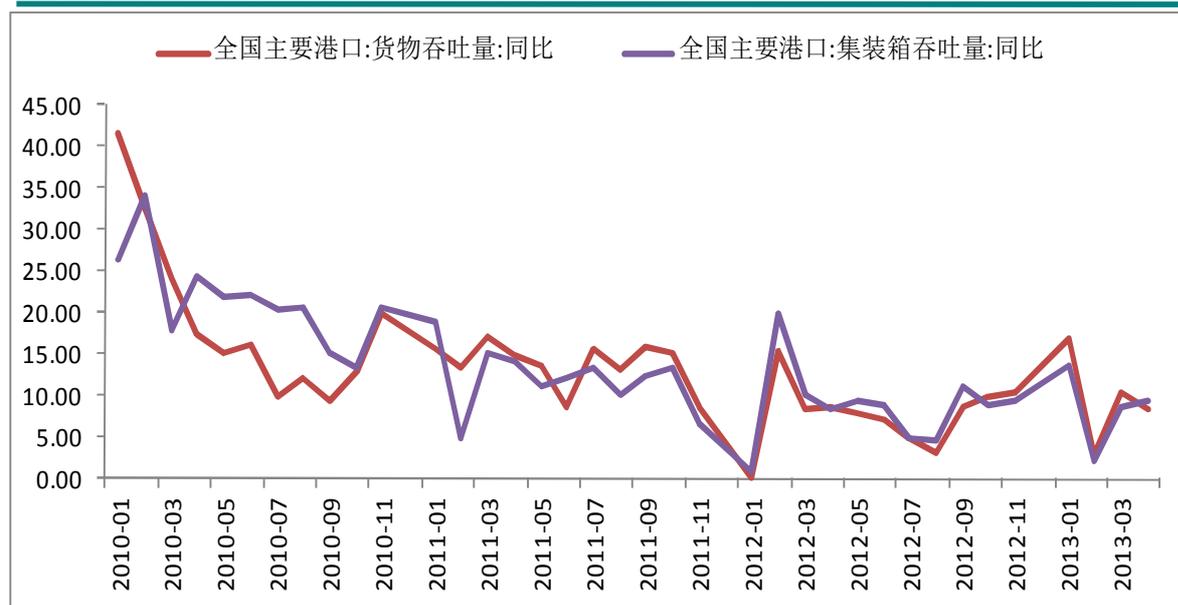
图表9：重卡销量(单位：辆)



资料来源：新湖期货研究所、WIND

5月重卡销售7.7万辆，同比增加37.4%。整体重卡的销售统计数据依旧好于市场的预期。

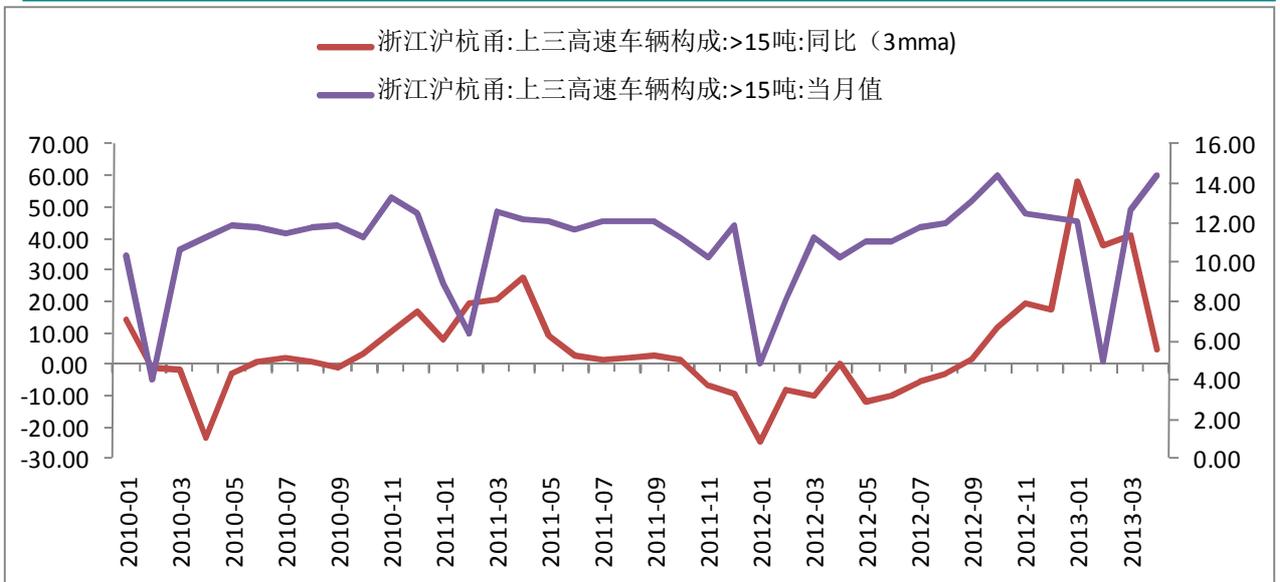
图表10：港口吞吐情况



资料来源：WIND

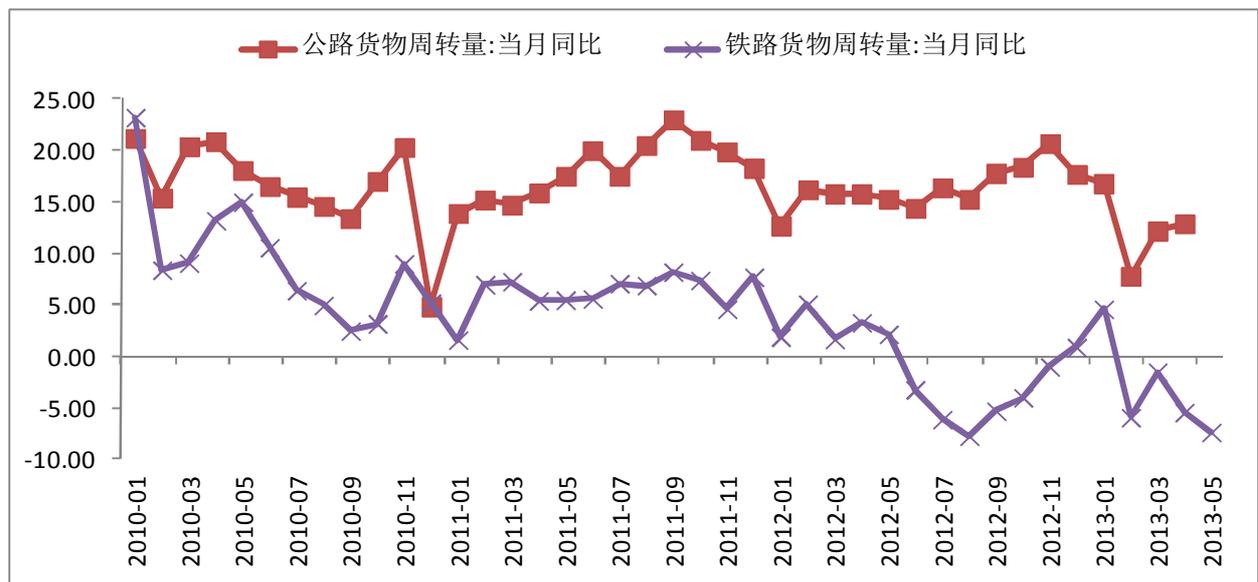
作为运输的主要指标，5月主要港口货物吞吐量同比增加8.7%，4月主要港口货物吞吐量同比增加8.47%，全国港口的吞吐量同比数据小幅上涨，与其他运输指标出现不一致。

**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**

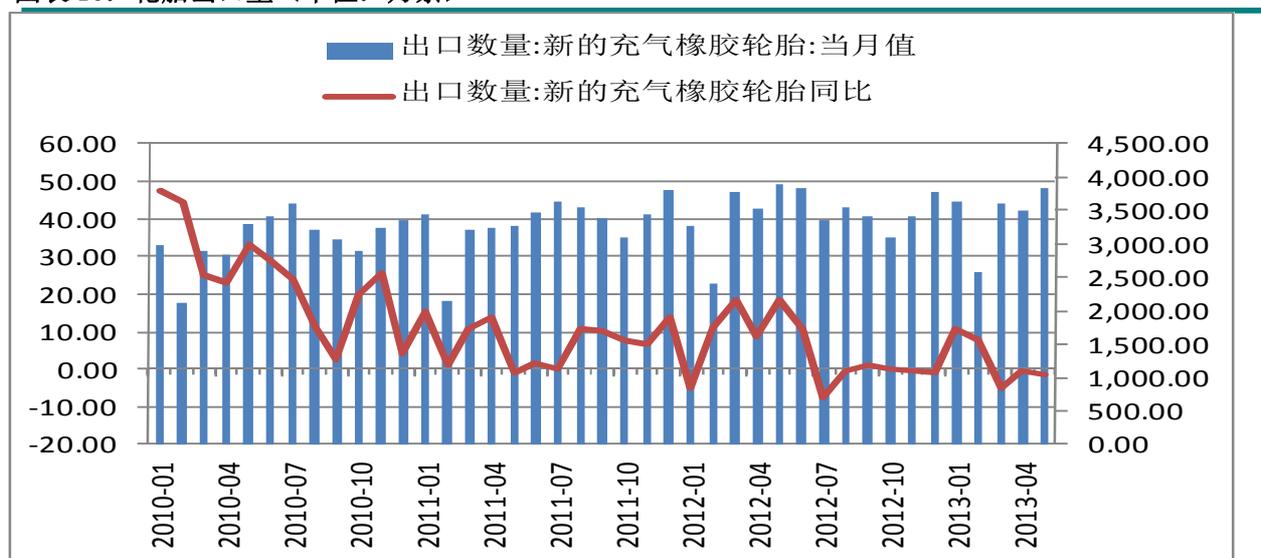


资料来源：新湖期货研究所、WIND

4月公路货运周转量同比为12.9%，环比下降上升0.7%。5月铁路货运周转量-7.36%，较4月环比下跌1.94%。

5月充气轮胎出口 3832 万条，同比增加-1.44%。出口数据继续下滑，轮胎出口已经连续三个月出现下滑。

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

从供需角度来看，由于橡胶供给端的压力，供需结构依旧没有大的改善。虽然今年的橡胶下游的消费确实在好转。无论是轮胎的产量，还是下游的数据来看，较去年同期均在好转，但是由于供给端的压力，橡胶的价格将受到抑制。而且从下游的数据来看，上半年的轮胎的生产同比增加较快，但是下游的运输缺在下滑，下半年的轮胎的消费可能会差于上半年。

其次、6月份央行面对银行间的流动性紧张的格局并没有像以往一样释放流动性，而是保持了较为强硬的态度。而且后期可能会将加强对影子银行的监管，下半年的流动性趋于紧张。同时在QE退出预期下，没有大的政策利好的话，商品的熊市格局恐难以改变。

对于短期的判断，我们倾向于橡胶的投机空头根据近月的基差逢低平仓。主要原因在于，(1) 我们认为6月底的此轮流动性紧张使得风险得到了快速的释放，随着7月资金的压力的缓减，短期冲击之后，商品有企稳的可能性。(2) 从目前各个橡胶品种的价差来看，目前整体处于合理的水平。所以我们认为短期内橡胶做空的风险收益比在下降，所以建议投机空头逢低减仓。同时，我们不认为橡胶能够存在趋势性的上涨的内在驱动因素。

关注7月第一个周五的非农就业数据，是否会进一步强化QE退出的预期，美国国债收益率和黄金走势可能是较好的观测指标。关注7月的中国经济数据。

### 免责声明

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作任何保证，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品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

