



20150518

近期报告:

## 天胶：震荡调整

高琳琳

021-52138786

gaolinlin@gjias.com

### 【行情回顾】

#### 纽约原油行情

合约	开盘	最高	最低	收盘	涨跌	成交量	持仓量	持仓变化
美原油7月	60.17	62.73	59.32	60.54	0.12%	859288	390031	42%

数据来源：纽约商品交易所

#### 日本天然橡胶行情

合约	开盘	最高	最低	收盘	涨跌	成交量	持仓量	持仓变化
日胶9月	221.70	226.80	218.20	220.50	-1.03%	29416	17081	34%

数据来源：日本工业品交易所

#### 上海天然橡胶行情

合约	开盘	最高	最低	收盘	涨跌	成交量	持仓量	持仓变化
RU1509	14710	14890	14110	14320	-2.25%	2533088	1284714	-7.05%
RU1511	14530	14700	13950	14100	-2.42%	8768	45554	-9.53%
RU1601	15555	15795	15000	15205	-2.00%	247180	303680	9.23%

数据来源：上海期货交易所

### 【投资要点】

上周天胶受重卡数据及国内4月份经济数据继续示弱影响，破横盘平台下行。前期受亚洲大型橡胶生产厂家联合挺价消息的影响基本炒作完毕，暂时没看到还有更进一步的联合行动，橡胶重新回归基本面，但短期因国内外割胶量有限，国内现货市场上全乳及烟片的货源不多，现货价格难有大的跌幅，受此影响，沪胶价格在供应没完全上来之前，恐难有大的跌幅。但快速拉涨的动能也暂时失去，除非下游消费明显改善，或者国家推出更多的刺激政策出台。

上周国内现货市场价格价格小幅回落，但跌幅并没有跟上期货价格，总体价格变化不大，但现货走货有所困难，销售成交一般，价低买不到货，价高又卖不出去。泰国已经开割，开割量将逐步恢复，上周原料市场依然较平稳，价格坚挺。替代品方面：天胶与顺丁及丁苯的价差本周与上周基本持平，后期还需关注原油的走势，后期如果原油因美元的因素开始反弹的话，或使得两者的价差缩小，从而利于天胶价格的反弹。

下游轮胎开工率方面，截止5月15日，全钢胎企业开工率70.72% (+1.02%)，半钢胎企业开工率73.73% (+1.08%)，本周开工率继续回升，上升势头良好，基本保持平稳上升的态势。

本周观点：前期受亚洲大型橡胶生产厂家联合挺价消息的影响基本炒作完毕，橡胶重新回归基本面，但短期因国内外割胶量有限，国内现货市场上全乳及烟片的货源不多，现货价格难有大的跌幅，受此影响，在供应没完全上来之前，沪胶恐难有大的跌幅。但快速拉涨的动能也暂时失去，除非下游消费明显改善，或者

国家推出更多的刺激政策出台。预计本周沪胶维持震荡走势，建议投资者日内短线逢低试多，轻仓操作。

**现货市场方面:**

**1. 产区市场: 国内产区恢复开割, 东南亚也即将开割。**

泰国产区, 晴天为主, 部分地区有阵雨和大雨。印尼产区, 橡胶产区近期以晴天为主, 雨量减少。越南产区大, 晴天, 夜间部分地区有大雨。中国产区, 云南以多云为主, 有时有小雨, 海南以阵雨天气为主。

亚洲现货市场各胶种产地报价小幅上涨。截止5月15日, RSS3 泰国烟片胶 6/7 月装船买价为 1842 美金/吨 (+10); STR20 标准泰国橡胶 6/7 月装船买价为 1536 美金/吨 (+5); SMR20 标准马来西亚橡胶 6 月装船买价为 1510 美金/吨 (+8)。在考虑了进口关税但不考虑增值税的情况下, RSS3 泰国烟片胶折合人民币约 13712 元/吨 (1 美元=6.2035 人民币)。

**2. 销区市场: 沪胶期价呈现反弹, 现货价格跟涨焦煤; 贸易商惜售, 交投清淡, 观望为主。**

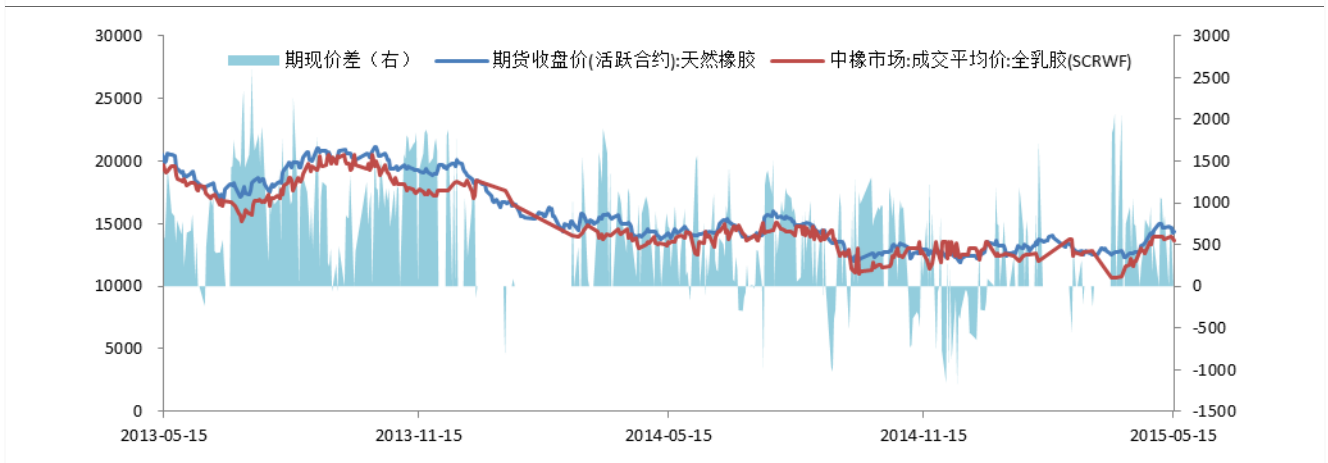
截至5月15日, 上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在 12900-13000 元/吨左右; 泰国 3# 烟片市场参考报价在 14000-14100 元/吨左右 (17% 票); 越南 3L 胶市场参考报价在 12800-12900 元/吨左右 (17% 票)。

**【市场表现】**

**一、市场走势**

**(一) 现货报价**

图 1 天然橡胶期货、电子商务中心现货报价走势图



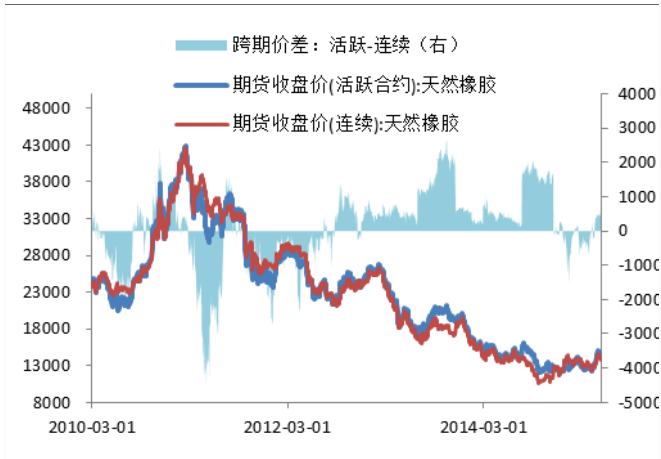
资料来源: WIND, 国泰君安期货产业服务研究所

国内现货电子盘挂单均价本周呈现企稳小幅回落, 均价 13893, 成交 800 吨, 成交量萎缩, 价格比上周 13955 下降了 62 元/吨。期现价差回落至 620-720 附近。

**(二) 套利机会**

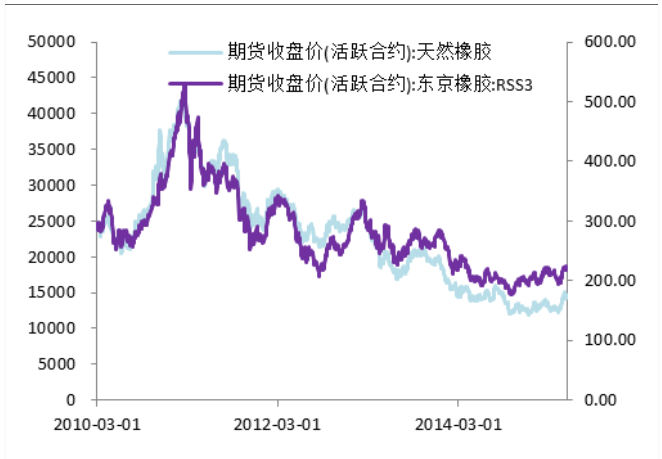
究

图 2 沪胶合约跨期套利机会



资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

图 3 沪胶合约内外盘套利机会

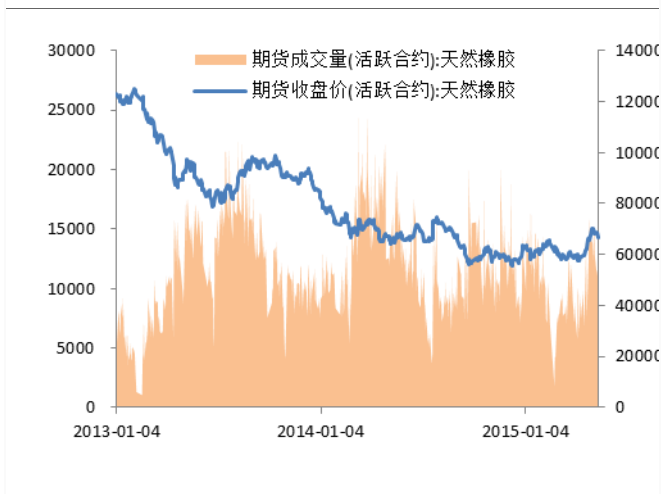


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

从跨期价差来看，09 与 05 合约贴水转为升水，升水幅度拉大表明市场预期好转，上周 05 合约进入交割最终 09 合约升水 520 元。日胶近期与沪胶走势的相关性降低，从盘面上看日胶与国际油价相关度更高，上周日本休市两天，开盘后受到沪胶影响强势反弹，上周回落。

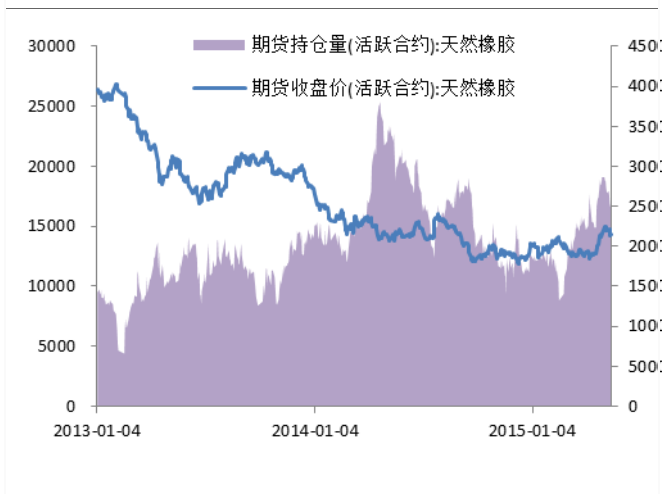
### （三）期货表现

图 4 沪胶主力合约价格走势与成交量



资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

图 5 沪胶主力合约价格走势与持仓量



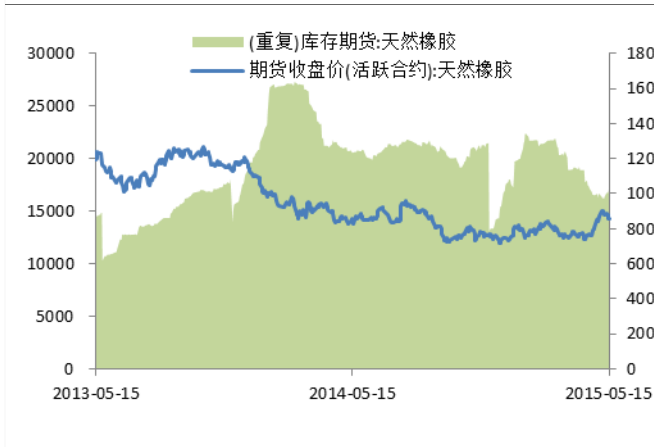
资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

沪胶主力 1509 合约平均成交量减少，平均持仓减少，但持仓仍保持高位，多空分歧较大。本周 RU1509 平均成交量为 506617.6 手，较上周减少 131466 手；平均持仓量为 256942.8 手，周五持仓量为 247720 手，较上周减少 18800 手。

### （四）库存情况

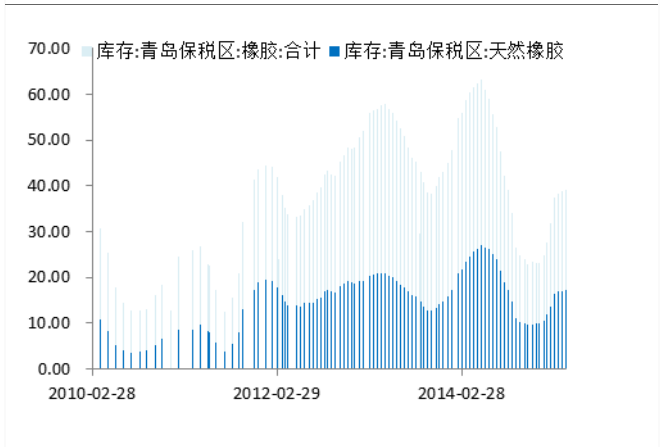
究

图 6 沪胶主力合约价格走势与上期所库存



资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

图 7 青岛保税区天胶和橡胶合计库存

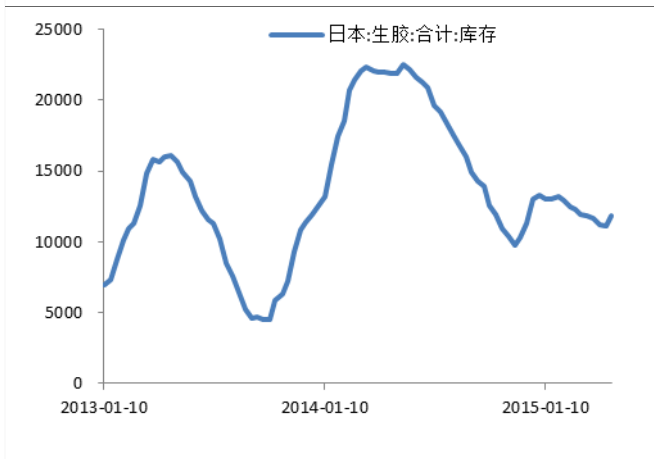


资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

上期所天胶库存小计增加, 期货库存增加。沪胶库存小计周五报 127178 吨, 周增加 1036 吨; 期货库存报 102900 吨, 周增加 4690 吨。天然橡胶青岛保税区库存下降 1.16%。截止到 4 月 30 日, 中国天然橡胶保税区库存为 16.97 万吨。

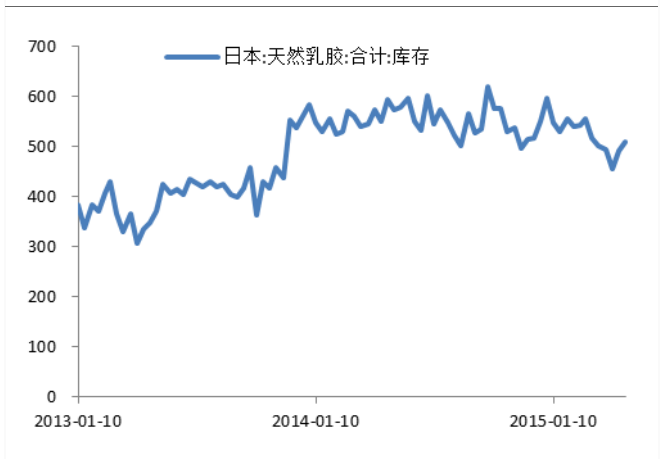
(五) 外围库存

图 8 日本生胶库存



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

图 9 日本乳胶库存

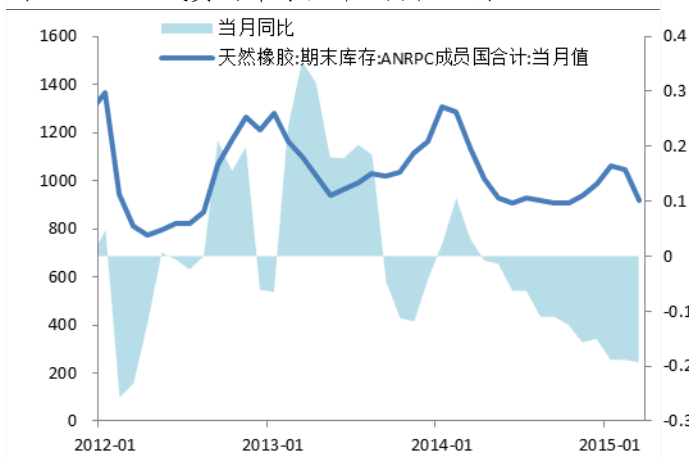


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

日本橡胶贸易协会的数据显示, 截止到 2015 年 4 月 30 日, 日本生胶库存为 11825 吨, 日本乳胶库存为 509 吨。生胶、乳胶库存有所反弹。

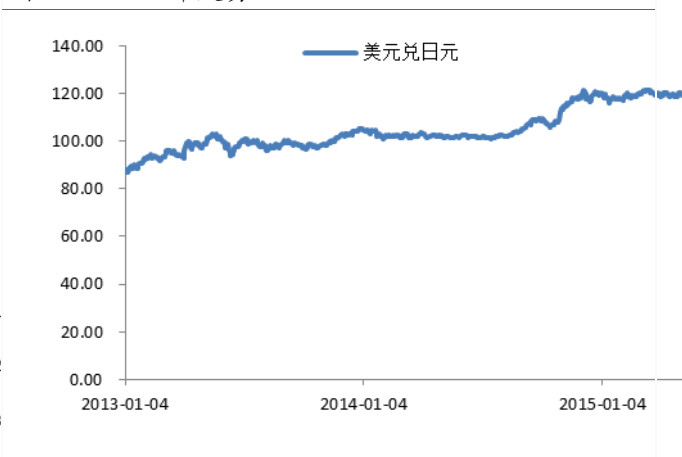
究

图 10 ANRPC 成员国库存合计当月值及同比



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

图 11 日元汇率走势

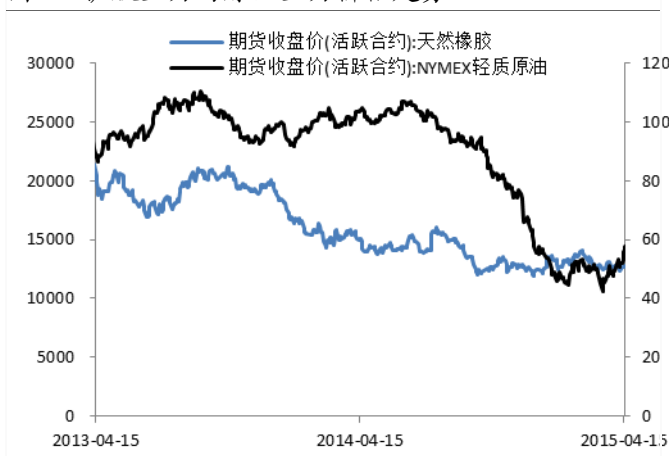


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

截止到 4 月 30 日, ANRPC 成员国库存合计当月值为 99.07 万吨, 库存同比下降 1.97%。美元上周回落, 日元贬值速度趋缓, 对日胶支撑作用减弱。

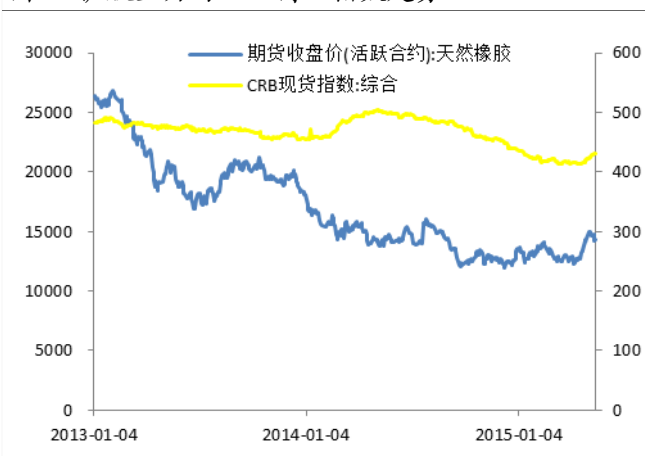
### (六) 相关市场走势

图 12 沪胶主力与原油主力价格走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

图 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势

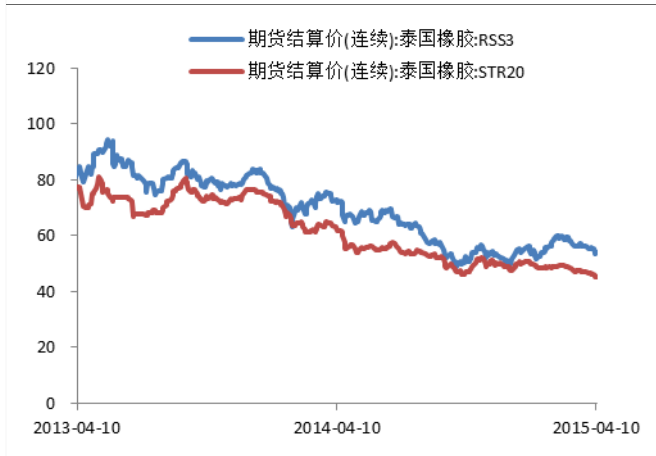


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

上周原油触底企稳, 大幅反弹, 提振大宗商品价格; CRB 商品指数延续下行趋势, 与沪胶走势的相关性减弱。

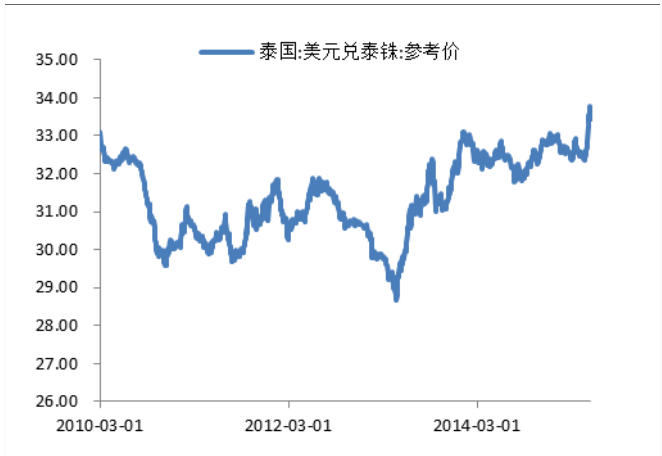
究

图 14 泰国 RSS3 与 STR20 期货价格走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

图 15 美元兑泰铢走势

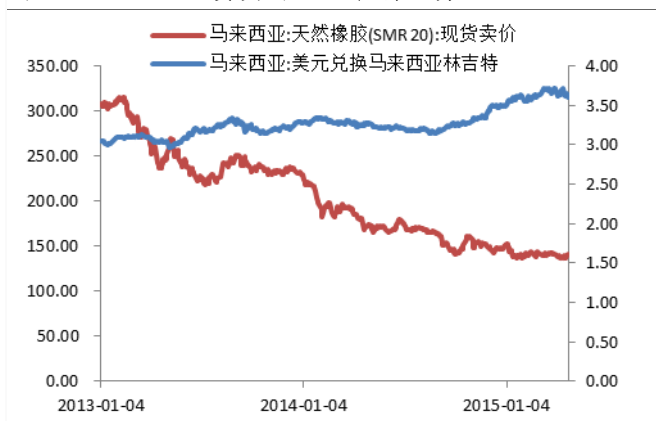


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢小幅回升。截止 15 日美元兑泰铢报收于 33.5690, 较上周回升 0.06%。

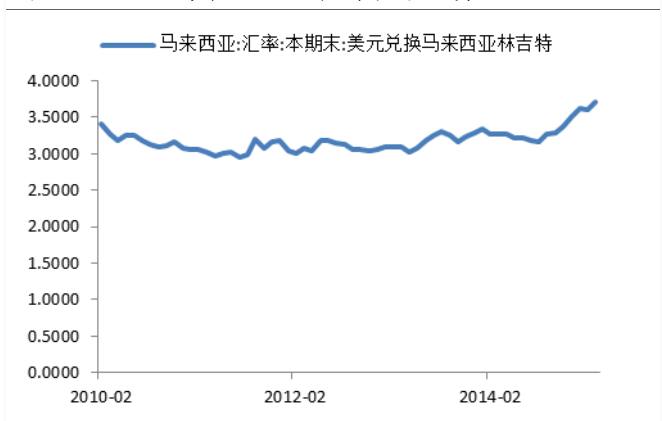
本周泰国 RSS、泰国 STR20 胶期货价格上涨。RSS3 号胶 14 日报收于 61 泰铢/千克, 较上周回升 0.49%; 泰国 STR20 胶上月 21 日报收于 45 泰铢/千克, 较上周回升 0.22%。

图 16 SMR20 现货卖价与林吉特走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

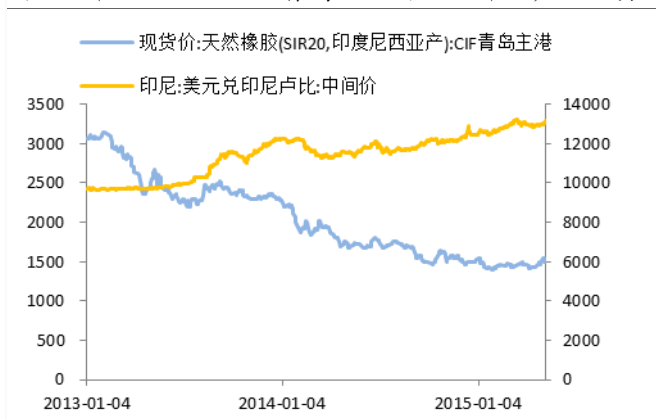
图 17 美元兑马来西亚林吉特长期走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

本周马来西亚 SMR20 胶现货卖价小幅回升, 15 日报收于 151 美分/公斤, 较上周回升 0.53%; 本周美元兑马来西亚林吉特小幅回落, 15 日报收于 3.5665, 较上周回落 1.14%。

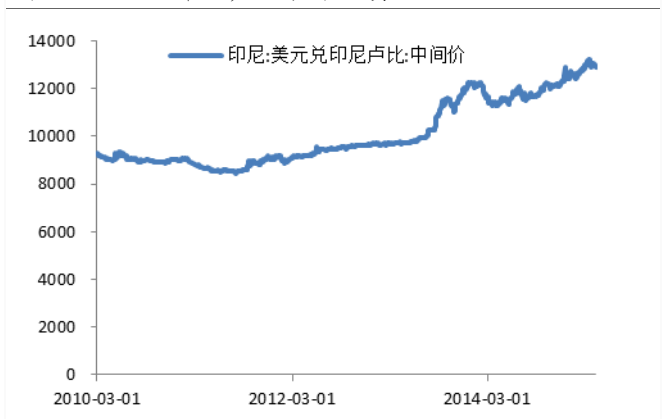
图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



注: 数据缺失处表示当日无报价。

资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

图 19 美元兑印尼卢比长期走势



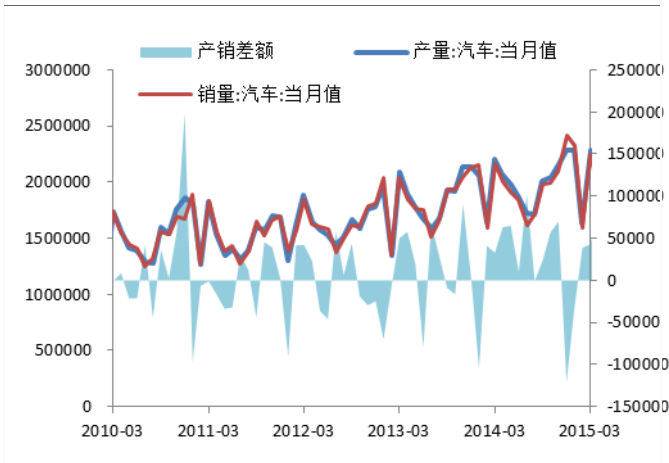
注: 数据缺失处表示当日无报价。

资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

本周美元兑印尼卢比小幅回落, 15 日美元兑印尼卢比报收于 13090, 较上周回落 0.66%; 印尼 SIR20 胶 CIF 价格走弱, 15 日报收于 1510 美元/吨, 较上周回落 1.31%。

(七) 下游表现

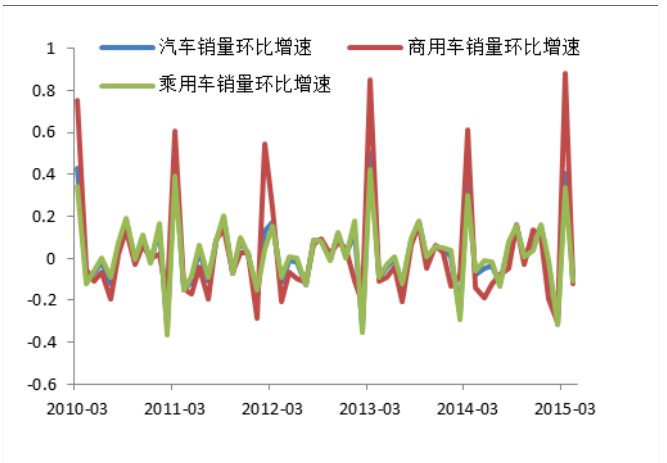
图 20 中国汽车产销月度供求状况



注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

图 21 乘用车、商用车、汽车销量环比增速



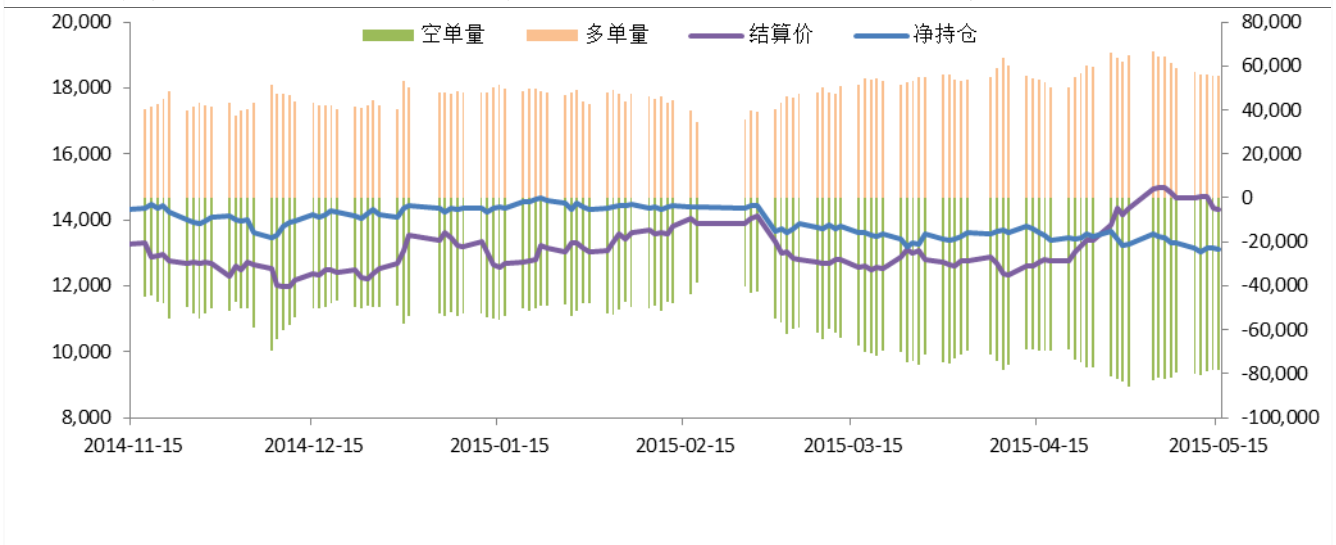
注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

4月汽车销量转淡，产量与销量之差达到85200辆，处于供过于求的局面，反映国内汽车销售增速放缓事实。从各类车型的销量环比增速来看，4月乘用车、商用车、汽车分别较3月份环比回落了11%、12%、11%。

二、持仓情况

图 22 近半年上期所主力合约 1509 成交排名前 20 位天然橡胶多头、空头持仓情况



资料来源：上海期货交易所、国泰君安期货产业服务研究所

截止5月15日，上期所成交排名前20位的天胶仍呈现净空持仓，净空持仓为23313手，较上周增加2945手。

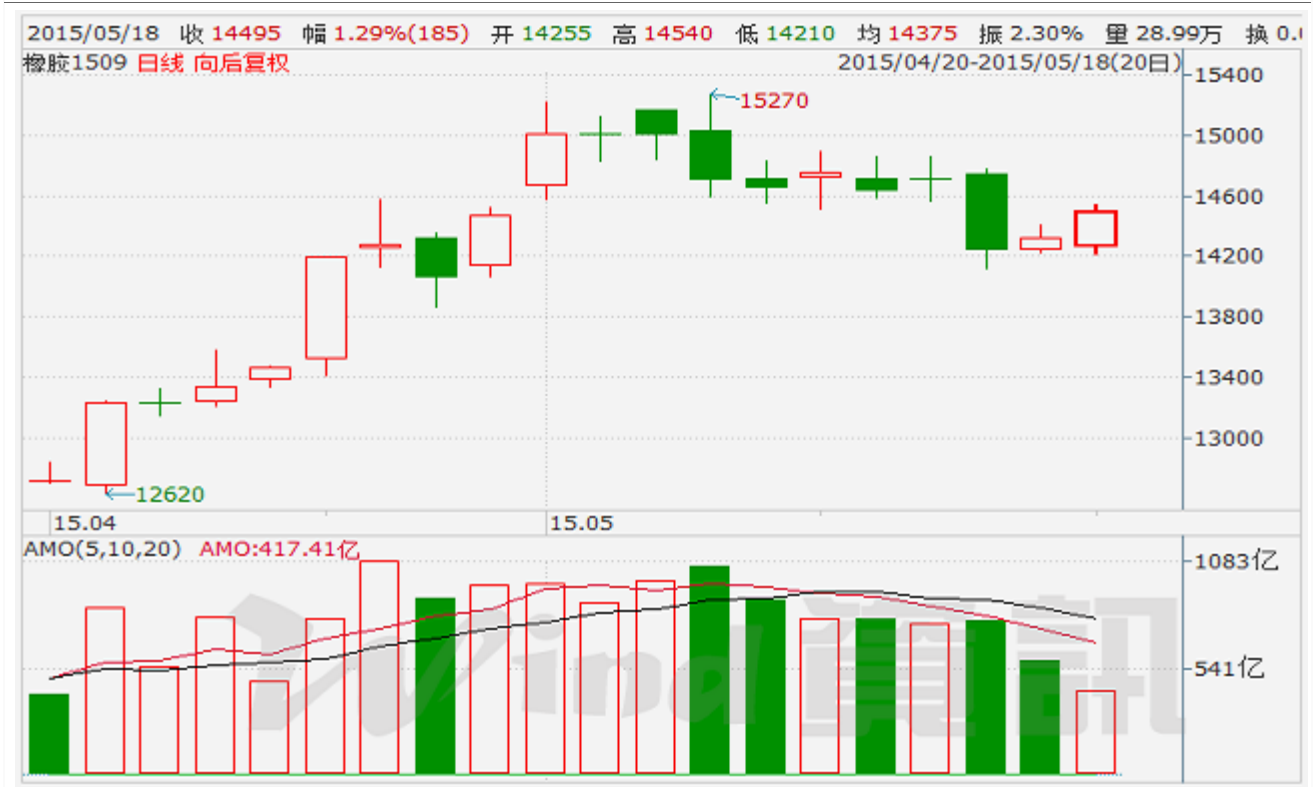
三、技术分析

周五是一个偏多的震荡走势。从60分钟K线图看，k线围绕中短期平均线后震荡，中短期平均线下行走势明显停滞，技术指标也出现止跌起稳的迹象；日线图看，k线小幅向上反弹，技术指标继续交叉向下走势，成交量与上一交易日相比，有大幅的减少，持仓量与上一日相比，继续有小幅的下降。



究

图 23 沪胶主力走势日 K 线图



资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

**【操作建议】**

前期受亚洲大型橡胶生产厂家联合挺价消息的影响基本炒作完毕，橡胶重新回归基本面，但短期因国内外割胶量有限，国内现货市场上全乳及烟片的货源不多，现货价格难有大的跌幅，受此影响，在供应没完全上来之前，沪胶恐难有大的跌幅。但快速拉涨的动能也暂时失去，除非下游消费明显改善，或者国家推出更多的刺激政策出台。预计本周沪胶维持震荡走势，建议投资者日内短线逢低试多，轻仓操作。