



20150803

近期报告:

天胶：弱势震荡

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9月	48.00	49.52	46.68	46.77	-2.50%	2044367	507932	-0.24%

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12月	207.50	208.30	197.90	201.60	-3.45%	28056	17381	-9.41%

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	11945	12130	11600	11995	0.84%	450278	345806	-28.92%
RU1511	11700	11930	11410	11740	0.73%	11424	49190	-7.66%
RU1601	12820	12950	12355	12620	-0.79%	2402954	763658	-7.51%

数据来源：上海期货交易所

【投资要点】

截至2015年7月底，青岛保税区橡胶库存微增3.8%至11.08万吨，较本月中旬增加4100吨。具体品种来看，天胶流入增加是导致本次库存增长的主要原因；而合成胶、复合胶库存均有小幅下降。此外，丁苯橡胶库存有所减少，顺丁橡胶、烟片胶库存几无变化。近期入库有所抬头，但随机性较强，趋势较难判断。同时，出库开始下滑。近期青岛保税区橡胶库存处于一个弱平衡的状态。

本次区内橡胶库存反弹，虽给市场带来一点久违的“暖意”；但是仓储企业整体依然“冰冷”，由于入库的不均衡以及随机性太强，多数企业仍处在“煎熬期”。目前胶价低位徘徊，如果随着八月东南亚集中割胶到港增多，势必会给现货增添压力。目前市场处于“混沌”期，需要时间消化，再等一段时间至8月底库存趋势应该会比较明朗。

据中国汽车工业协会数据统计，2015年1-6月国内新车产销量分别较上年同期回落6.96%和6.93%。虽然乘用车产销量依然维持正增长态势，但增速却是近15年来的最低水平。商用车方面更是惨淡，上半年产销同比下降14.86%和14.41%。海外市场受到美国“双反”影响，出口渠道受阻。

在宏观环境不佳，以及产业链下游市场需求不济的困扰下，本周初沪胶主力1601合约虽未延续上周五跌势，出现空头回补获利了结的现象，但多头发起反攻亦是心有余而力不足。沪胶期价在13000元/吨一线明显受到压制，只能维持窄幅整理姿态。预计未来沪胶市场在偏空氛围之下，维持低迷状态的可能性依然较

大。我们预计 1601 合约在很长一段时间内将在 12000—13500 元/吨区间内振荡盘整。

现货市场方面:

1. 产区市场: 泰国近期雨水减少, 东南亚 8 月进入集中割胶期。

泰国产区, 晴天为主。印尼产区, 橡胶产区近期以晴天为主, 有时有小雨。越南产区, 雨水增加, 中雨大雨天气较多。中国产区, 云南以雨天为主, 有时有阵雨, 海南以多云天气为主。

亚洲现货市场各胶种产地报价走低。截止 7 月 29 日, RSS3 泰国烟片胶 8/9 月装船买价为 1598 美金/吨 (-65); STR20 标准泰国橡胶 8/9 月装船买价为 1443 美金/吨 (-36); SMR20 标准马来西亚橡胶 8 月装船买价为 1396 美金/吨 (-11.5)。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 11908 元/吨 (1 美元=6.2097 人民币)。

2. 销区市场: 沪胶期价弱勢震荡, 现货价格小幅走低; 交投一般。

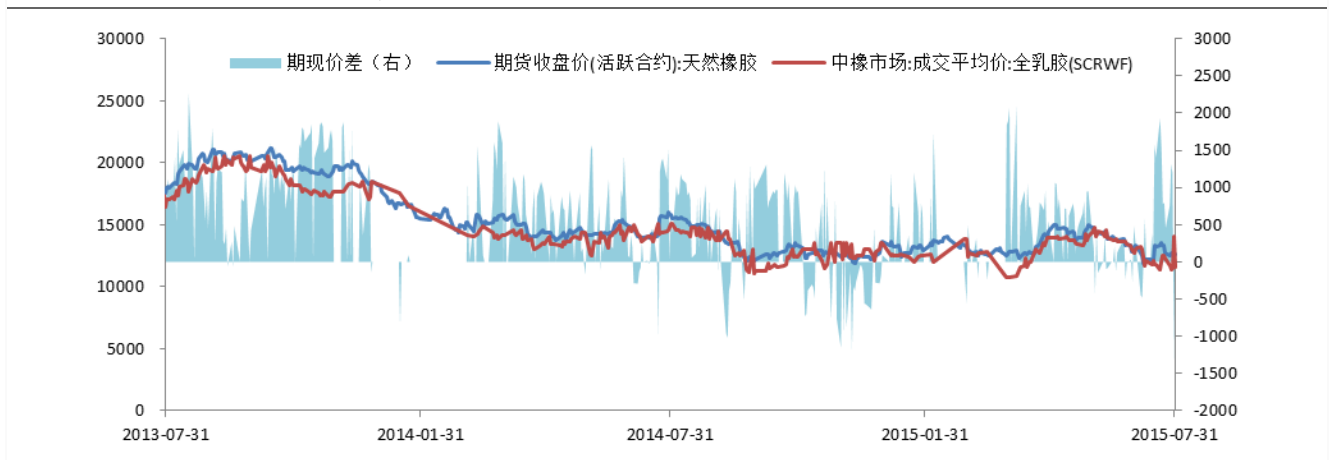
截至 7 月 31 日, 上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在 11400-11600 元/吨左右; 泰国 3# 烟片市场参考报价在 12700-13000 元/吨左右 (17% 票); 越南 3L 胶市场参考报价在 12100-12200 元/吨左右 (17% 票)。

【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先高后低走势, 期现价差再度扩大到 1000 附近, 成交均价 11554, 共成交 1506 吨, 成交量基本持平, 价格比上周 12030 下跌了 476 元/吨。

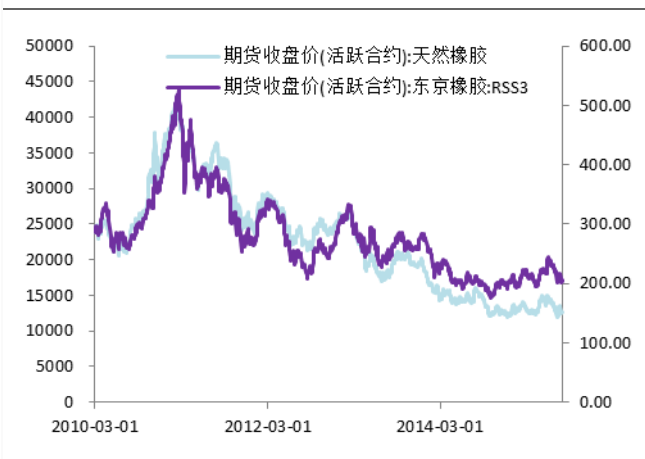
(二) 套利机会

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

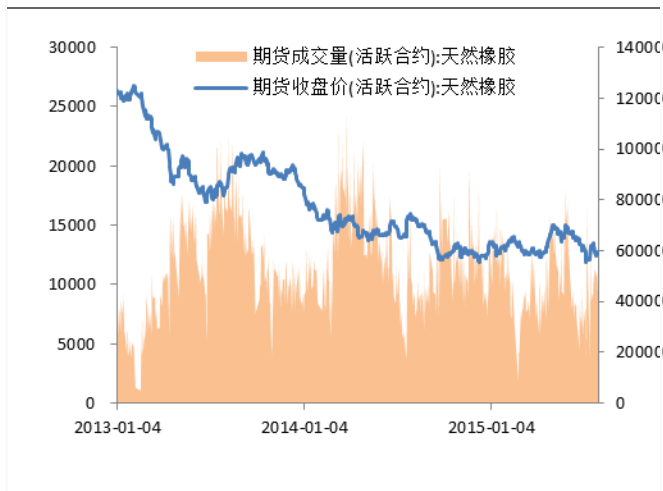


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

从跨期价差来看，近日主力合约切换至 1601 与连续合约价差放大后有所回归，上周从 1000 回归至 700 附近。日胶最近表现较沪胶强，或受到日元贬值影响，对日胶产生有效支撑，上周日胶表现更为抗跌。

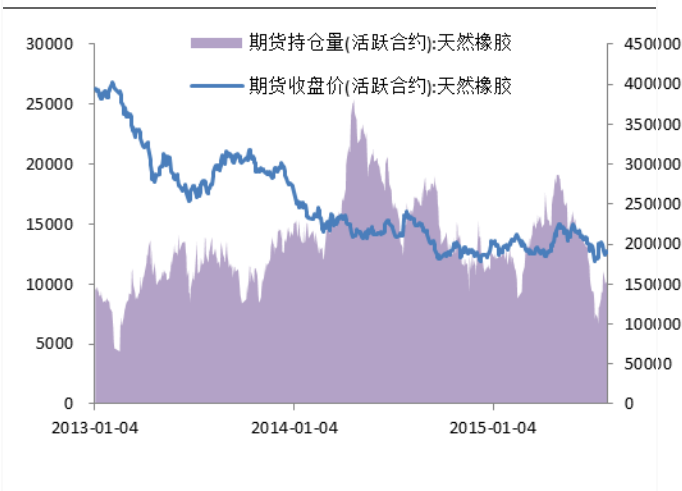
（三）期货表现

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

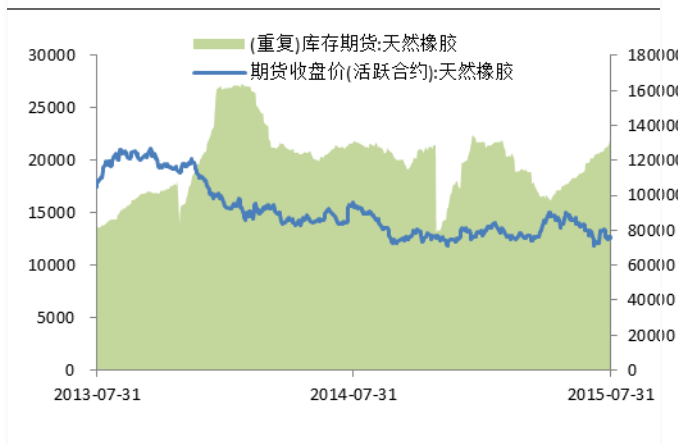


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

沪胶主力 1601 合约平均成交量增加，平均持仓增加。本周 RU1601 平均成交量为 480590.8 手，较上周增加 7999.2 手；平均持仓量为 152731.6 手，周五持仓量为 153972 手，较上周五减少 12502 手。

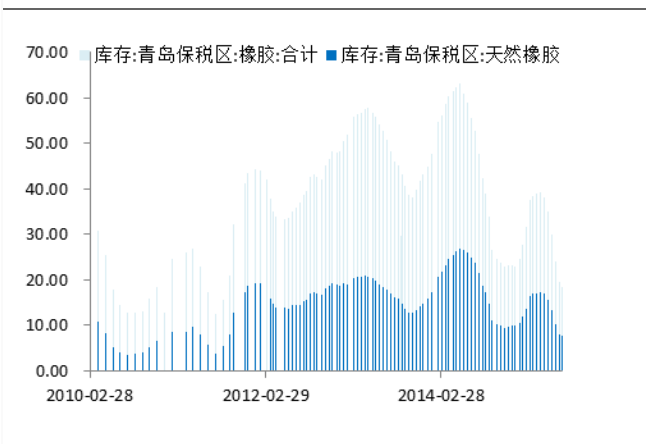
（四）库存情况

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

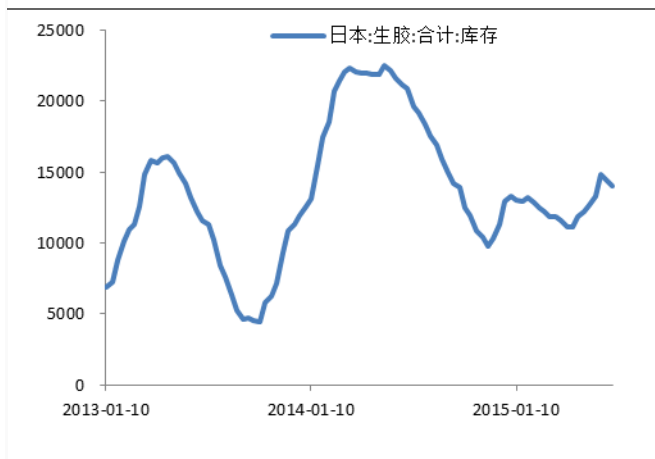


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

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 182714 吨，周增加 5320 吨；期货库存报 133050 吨，周增加 5900 吨。天然橡胶青岛保税区库存下降 4.74%。截止到 7 月 15 日，中国天然橡胶保税区库存为 7.63 万吨。

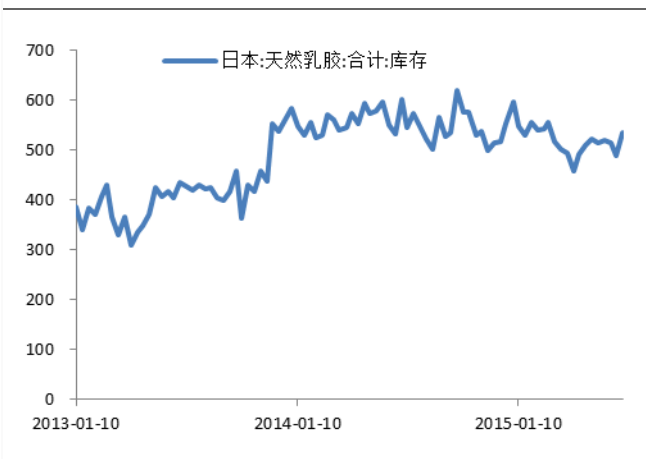
（五）外围库存

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

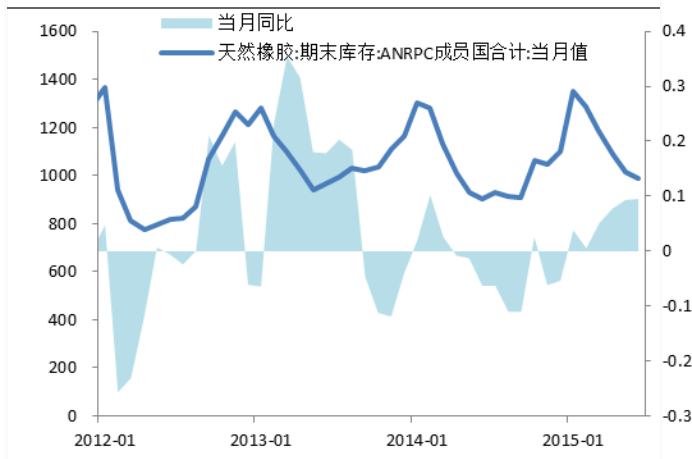
图 9 日本乳胶库存



资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

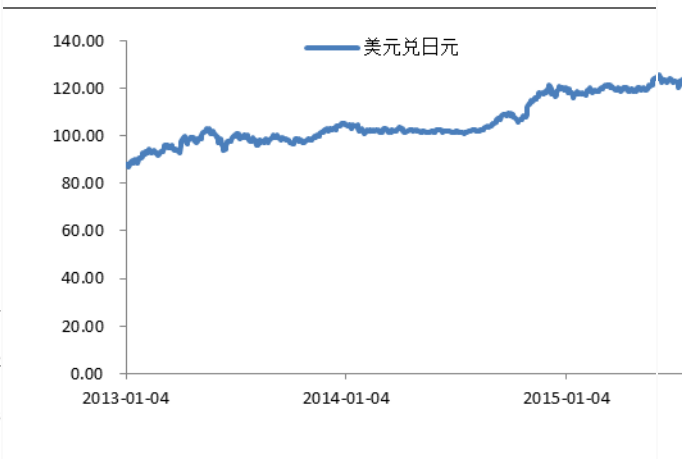
日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2015 年 6 月 30 日，日本生胶库存为 14075 吨，日本乳胶库存为 534 吨。生胶库存下降、乳胶库存上升。

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



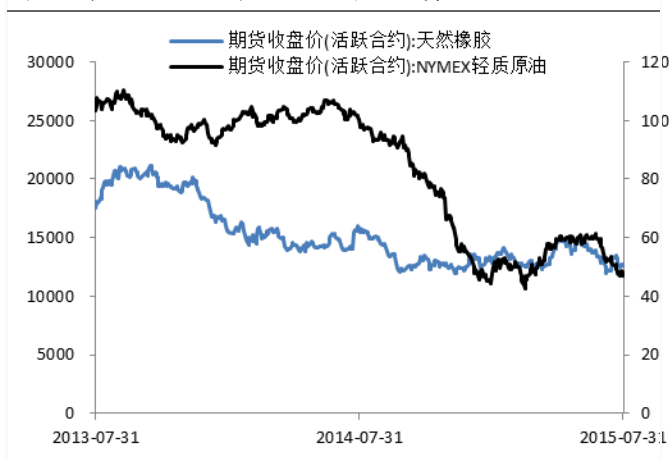
资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

截止到 6 月 30 日，ANRPC 成员国库存合计当月值为 99.06 万吨，库存同比上升 9.53%。美元上周小幅回

落，中长期来看日元较美元继续贬值，对日胶下跌起到支撑作用。

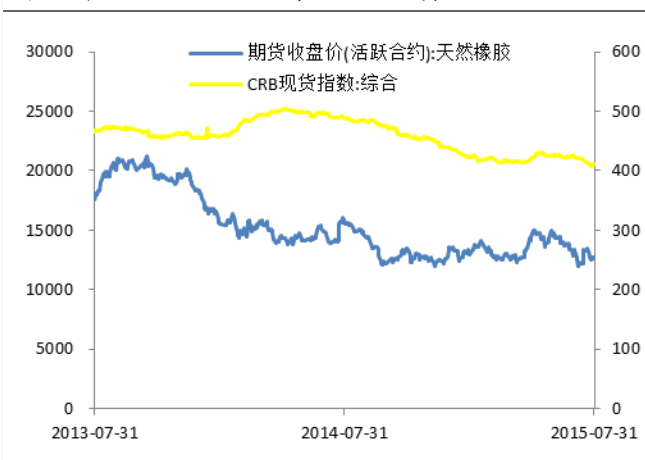
(六) 相关市场走势

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

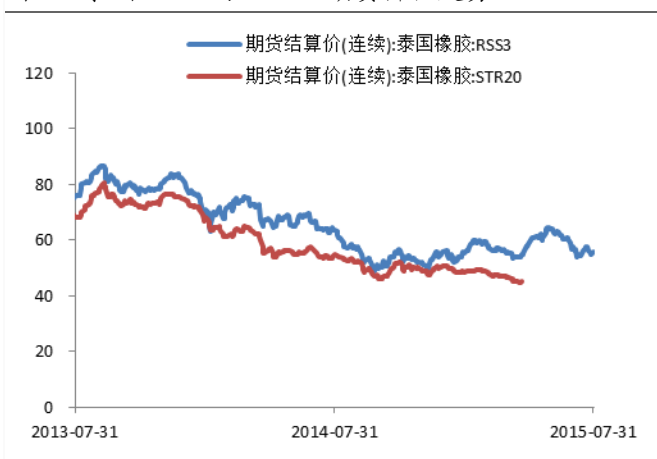
图 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

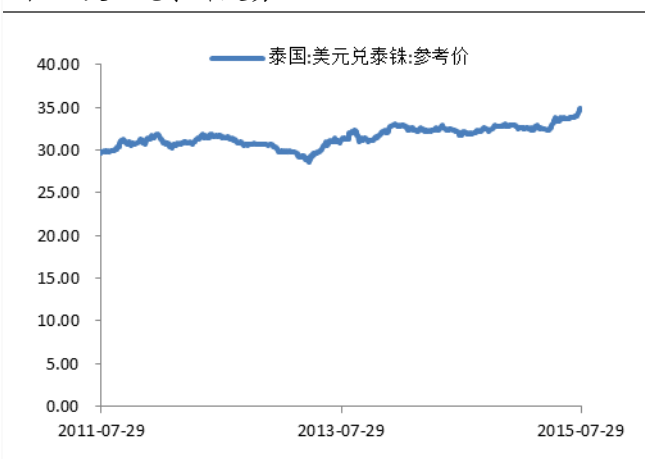
美元加息预期不断上升，上周原油价格回落打压大宗商品价格；CRB 商品指数走平与沪胶走势的相关性减弱。

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

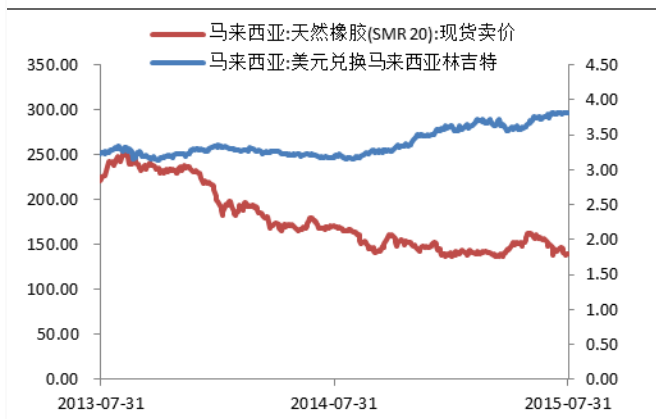


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢汇率走高。截止 7 月 29 日美元兑泰铢报收于 34.885，较上周回升 0.17%。

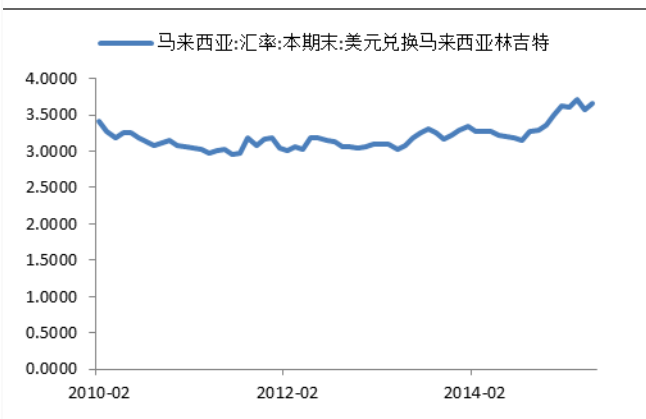
本周泰国 RSS 胶期货价格小幅回落。RSS3 号胶 31 日报收于 55.75 泰铢/千克，较上周回落 2.87%；

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

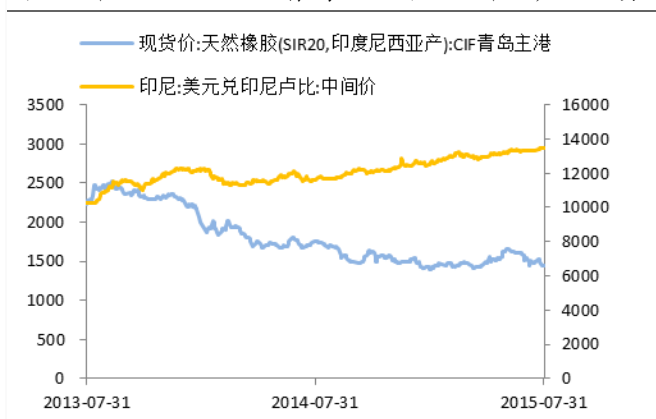
图 17 美元兑马来西亚林吉特长期走势



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 胶现货卖价小幅回落, 31 日报收于 139.6 美分/公斤, 较上周回落 4.38%; 本周美元兑马来西亚林吉特小幅回升, 31 日报收于 3.8175, 较上周相比回升 0.28%。

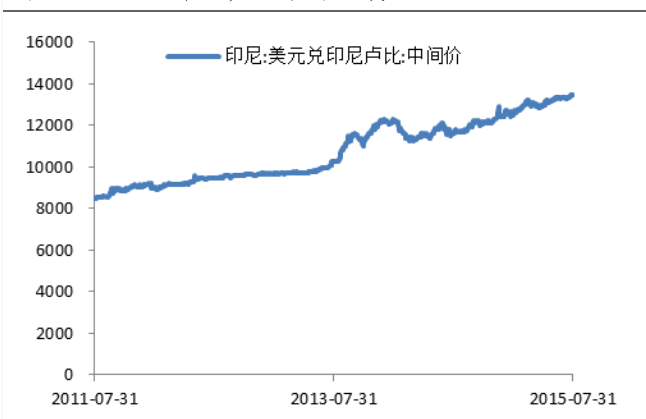
图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



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



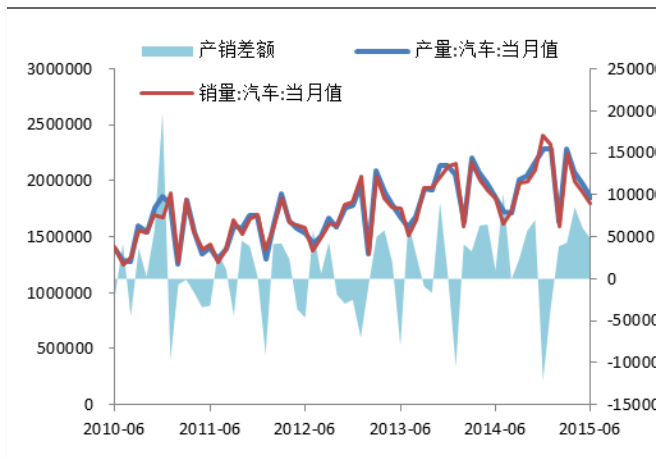
注: 数据缺失处表示当日无报价。

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升, 31 日美元兑印尼卢比报收于 13481, 较上周回升 1.14%; 印尼 SIR20 胶 CIF 价格走弱, 31 日报收于 1450 美元/吨, 较上周回落 2.36%。

(七) 下游表现

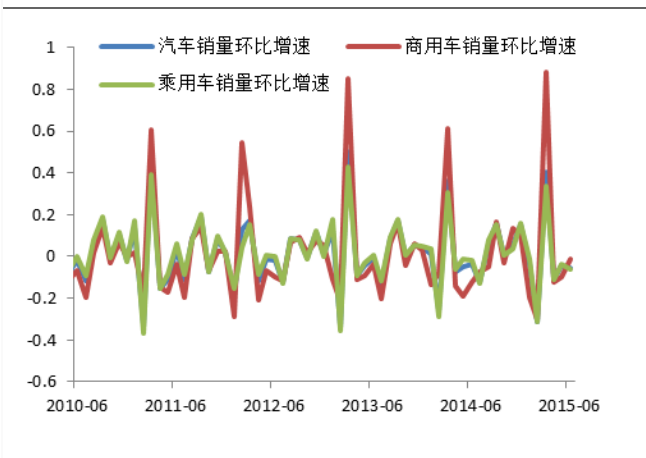
图 20 中国汽车产销月度供求状况



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。

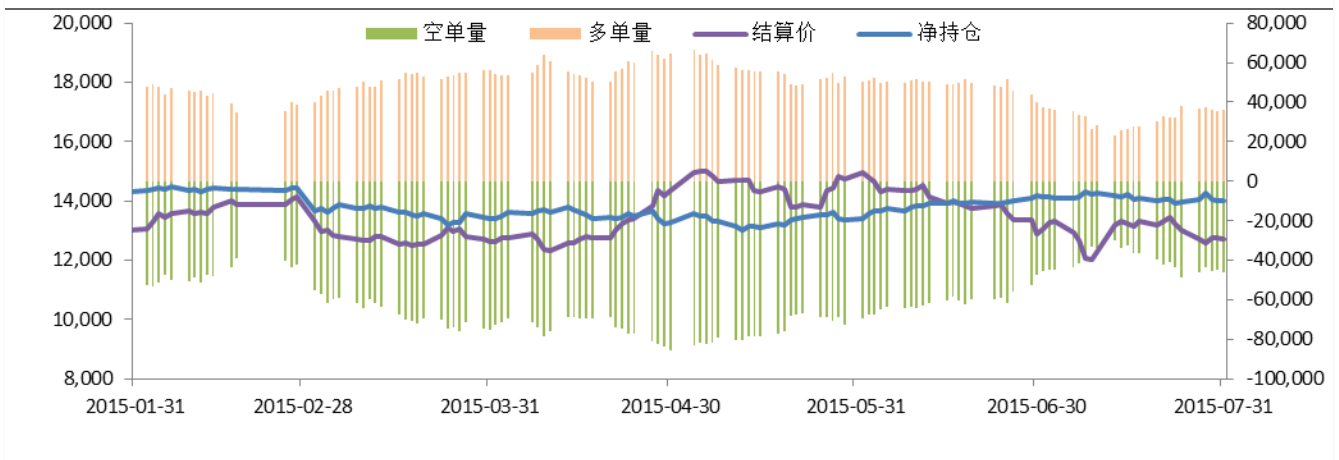
资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

6 月汽车销量略有好转, 产量与销量之差缩减至 47700 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, 6 月乘用车、商用车、汽车分别较 5 月份环比回落了 5.3%、

0.95%、6.1%。

二、持仓情况

图 22 近半年上期所主力合约 1601 成交排名前 20 位天然橡胶多头、空头持仓情况



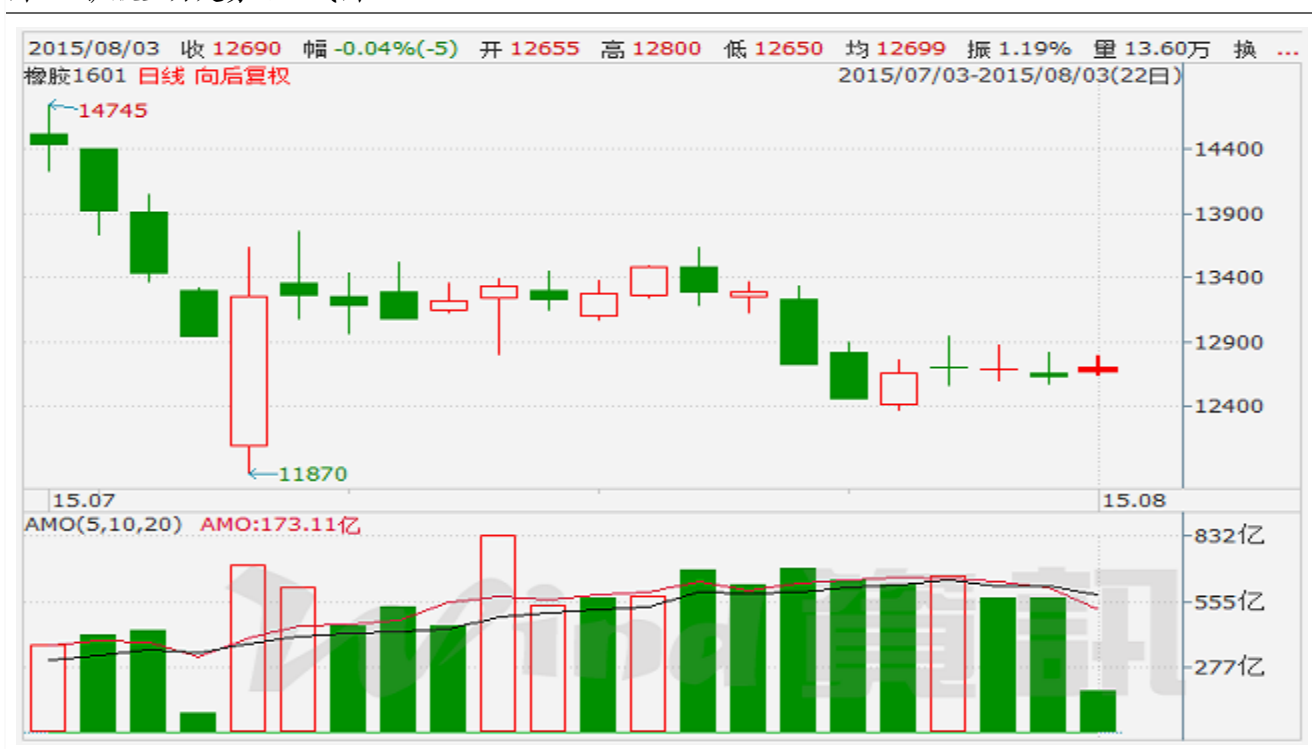
资料来源：上海期货交易所、国泰君安期货产业服务研究所

截止 7 月 31 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 10207 手，较上周减少 307 手。

三、技术分析

周五是一个区间震荡的走势。从 60 分钟 K 线图看，k 线围绕中短期平均线上方震荡，中短期平均线有向下运行的迹象，技术指标出现向下交叉，日线图看，k 线盘中向上反弹，在上摸十日均线无果后回落到五日均线下方收盘，技术指标有向下交叉的迹象，成交量与上一交易日相比，基本没有变化，持仓量与上一日相比，有小幅的增加。

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】

在宏观环境不佳，以及产业链下游市场需求不济的困扰下，本周初沪胶主力 1601 合约虽未延续上周五跌势，出现空头回补获利了结的现象，但多头发起反攻亦是心有余而力不足。沪胶期价在 13000 元/吨一线明显受到压制，只能维持窄幅整理姿态。预计未来沪胶市场在偏空氛围之下，维持低迷状态的可能性依然较大。我们预计 1601 合约在很长一段时间内将在 12000—13500 元/吨区间内振荡盘整。