



20160125

近期报告:

天胶：偏强震荡

✍ 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03月	30.17	32.34	27.56	32.25	5.12%	2781029	580641	9.10%

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6月	157.70	162.00	154.00	161.30	2.22%	32357	74671	12.82%

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
RU1605	9725	10450	9720	10385	6.02%	10120888	245928	-13.97%
RU1609	9850	10440	9805	10405	4.84%	366076	87141	2.69%
RU1701	10200	11345	10200	11310	19.49%	11318	2640	-53.95%

数据来源：上海期货交易所

【投资要点】

据报道：中国中化国际(控股)股份有限公司正在就收购新加坡上市的一家橡胶公司进行深入谈判，交易规模约为3亿美元。中化国际近日发布公告，确认该公司正在就收购新加坡上市公司Halcyon部分股权事项进行磋商。Halcyon为全球第二大天然橡胶供应商，拥有天然胶产能74.8万吨，仅次于泰国诗董。Halcyon在印尼和马来西亚经营着14个天然橡胶加工厂，并通过其分布在东南亚、中国、美国及欧洲的仓库和销售办公室分销其产品。2014年该公司实现收入4.79亿美元，较上年增长一倍多。

据印度孟买1月22日消息，印度橡胶局(Rubber Board)公布的数据显示，印度2015年12月天然橡胶进口量较上年同期增长8%至37,078吨，因价格下滑促使农户削减产出。12月天然橡胶产量同比下降7.9%至58,000吨，而消费量减少2.1%至84,000吨。印度主要从印尼、泰国、越南和马来西亚进口天然橡胶。

随着我国经济转型升级以及产业结构的变化，近几年来，重型载货车市场自2010年出现将近60%的增速及销量高点之后，整个产业发展开始趋缓，2016年，重型载货车市场的情况不容乐观，全年销量有可能仅在60万辆上下。

我们认为：短期受到外围特别是泰国收储、补贴、增加国内橡胶消费等诸多利好因素影响，可能出现小幅反弹，但是并不扭转国内经济增速下滑下游需求不振等利空因素的长期主导作用。橡胶长期底部震荡的格局没有改变，烟片胶价格大涨可能对日胶盘面有所提振，原油企稳可能对大宗商品有一定支撑，预计本周仍

将保持区间震荡走势 9800-11200。

现货市场方面:

1. 产区市场: 国内产区停割, 东南亚仍处于产胶期, 预计泰国 3 月底停割。

泰国产区, 阵雨。印尼产区, 偶有雷雨。越南产区, 阵雨。中国产区, 云南阵雨, 海南局部多云。

亚洲现货市场各胶种产地报价小幅上行。截止 1 月 22 日, 与上周相比, RSS3 泰国烟片胶 2/3 月装船买价为 1299 美金/吨 (+9.4); STR20 标准泰国橡胶 2/3 月装船买价为 1114 美金/吨 (+10.4); 1 月 22 日, 与上周相比, SMR20 标准马来西亚橡胶 2 月装船买价为 1117.5 美金/吨 (+36)。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 10256 元/吨 (1 美元=6.5795 人民币)。

2. 销区市场: 沪胶期价震荡偏强, 美金烟片价格走高, 国内现货价格小幅攀升; 市场报价暂稳, 采购意愿不高, 观望为主。

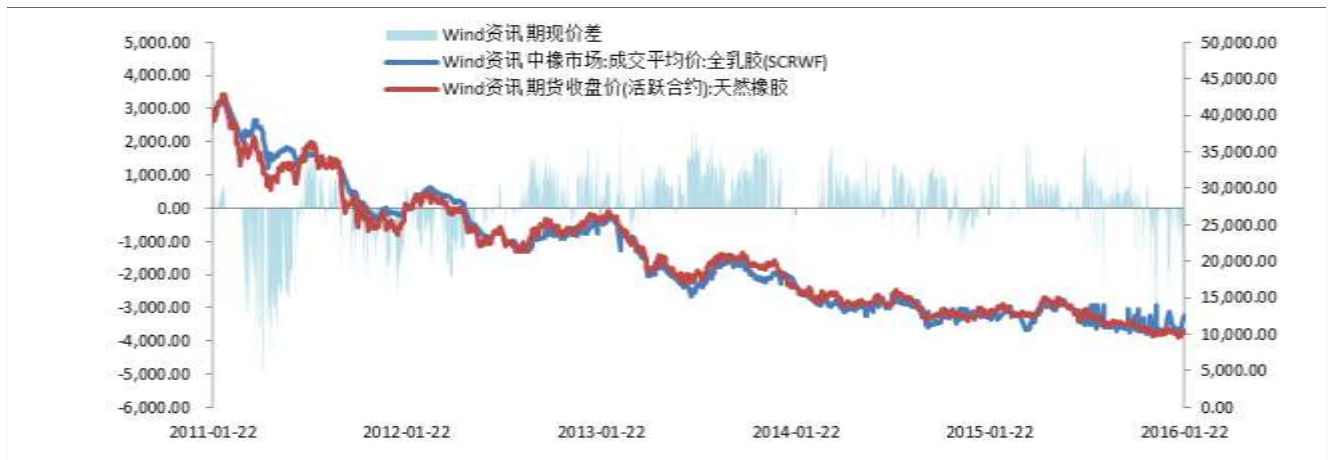
截至 1 月 25 日, 上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在 9750-9800 元/吨左右; 泰国 3#烟片市场参考报价在 10450-10500 元/吨左右 (17%票); 越南 3L 胶市场参考报价在 9500-9900 元/吨左右 (17%票)。

【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

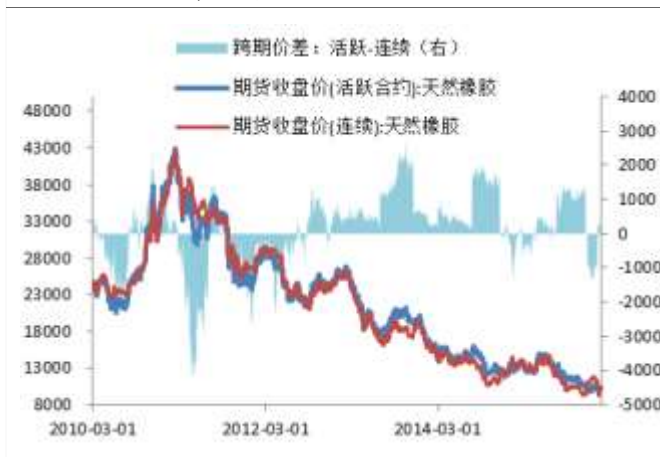


资料来源: WIND, 国泰君安期货产业服务研究所

截止 1 月 22 日, 国内现货电子盘挂单均价上周升水期货 1455 元/吨。现货成交均价 11982, 共成交 112 吨, 价格比上周 10536 大幅回升 1446 元/吨。

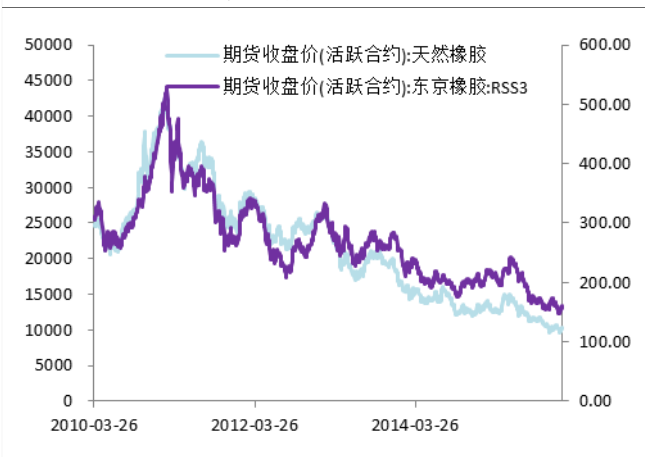
(二) 套利机会

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，跨期价差上周缩窄至 115-165 区间，截止 22 日价差 135。上周日胶收到烟片提振影响补涨，较沪胶表现更强，重上 160 关口。

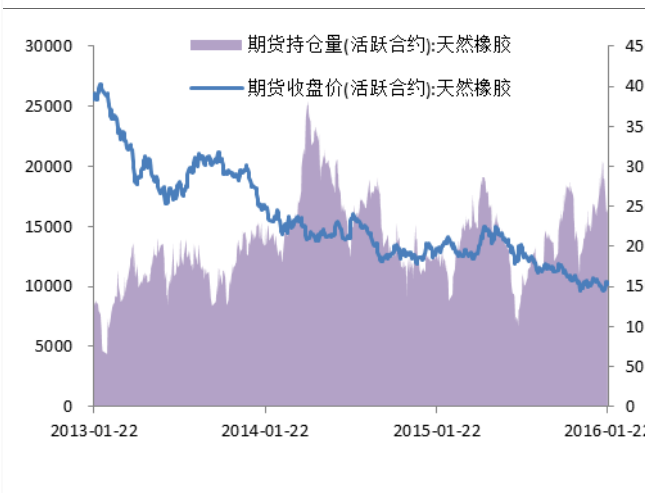
（三）期货表现

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

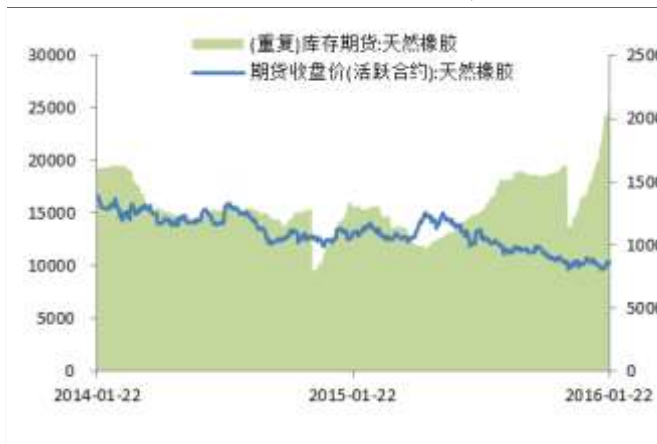


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

沪胶主力 1605 合约平均成交量增加，平均持仓减少。本周 RU1605 平均成交量为 764177.6 手，较上周增加 44842.8 手；平均持仓量为 245928.4 手，周五持仓量为 243982 手，较上周减少 39616 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

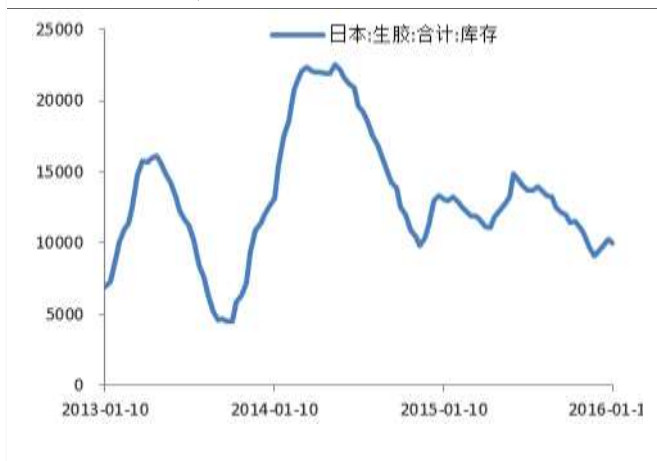


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

上期所天胶库存小计增加，期货库存增加。沪胶库存小计上周报 268395 吨，周增加 6629 吨；期货库存报 214280 吨，周增加 11320 吨。天然橡胶青岛保税区库存上升 1.56%。截止到 1 月 15 日，中国橡胶合计保税区库存为 26.05 万吨。

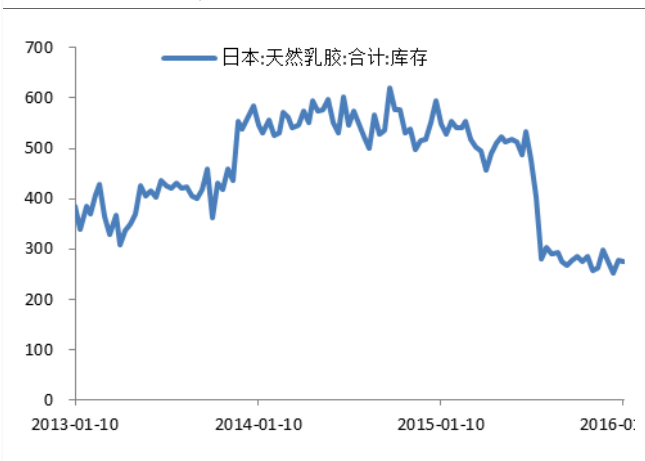
(五) 外围库存

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

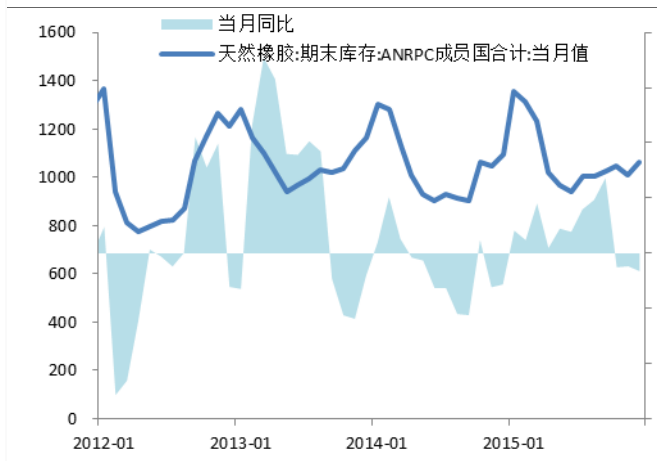
图 9 日本乳胶库存



资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

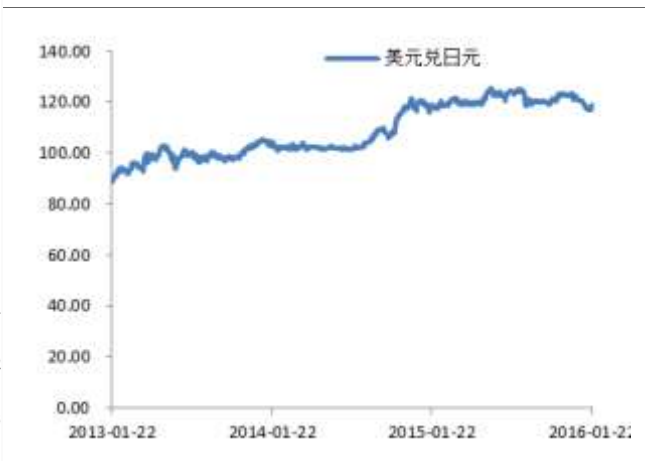
日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2016 年 1 月 10 日，日本生胶库存为 9973 吨，日本乳胶库存为 275 吨。生胶、乳胶库存下降。

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



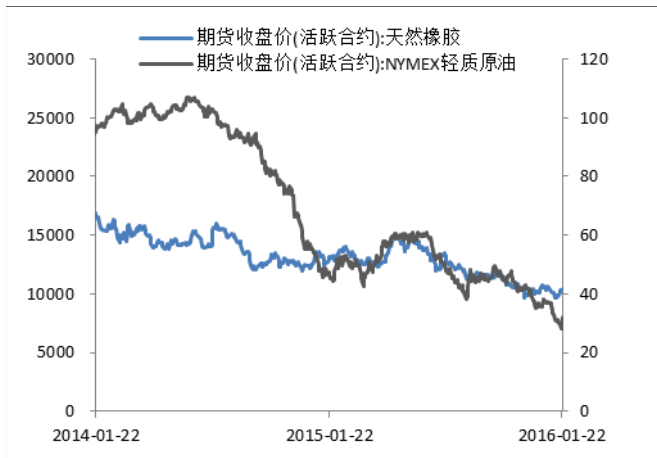
资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

截止到 12 月 30 日，ANRPC 成员国库存合计当月值为 106 万吨，库存同比上升 3.24%。美元兑日元上周

走高，截止周五为 118.75。

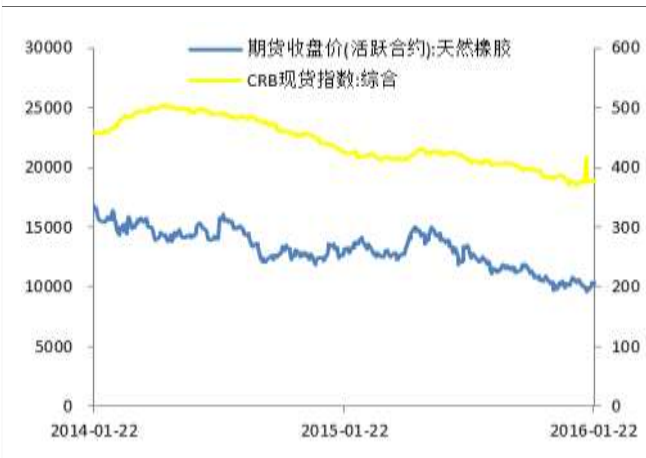
(六) 相关市场走势

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

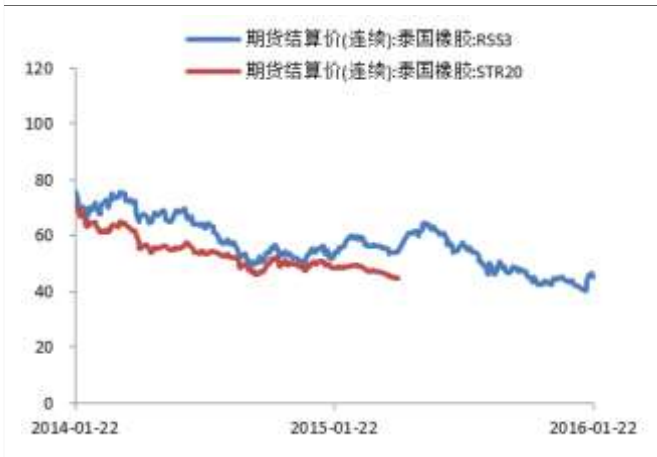
图 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

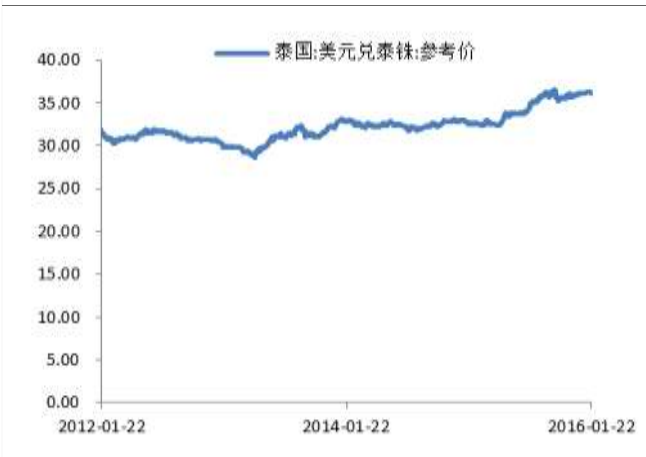
原油价格与沪胶相关性自 6 月开始增强，国际油价跌破 30 打压大宗商品价格；CRB 商品指数冲高后回落与沪胶走势的相关性减弱。

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

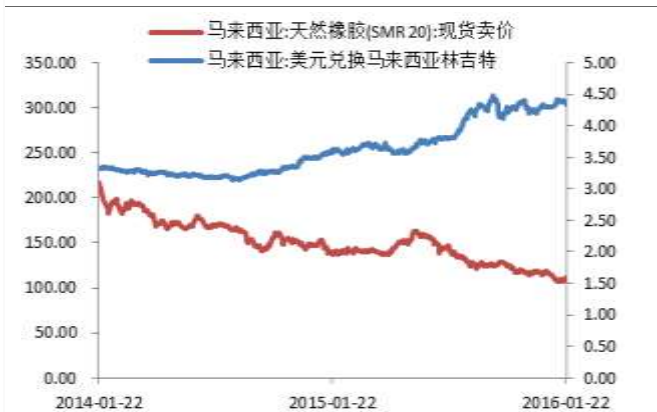


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢汇率走弱。截止 1 月 22 日美元兑泰铢报收于 36.137，较上周下降 0.48%。

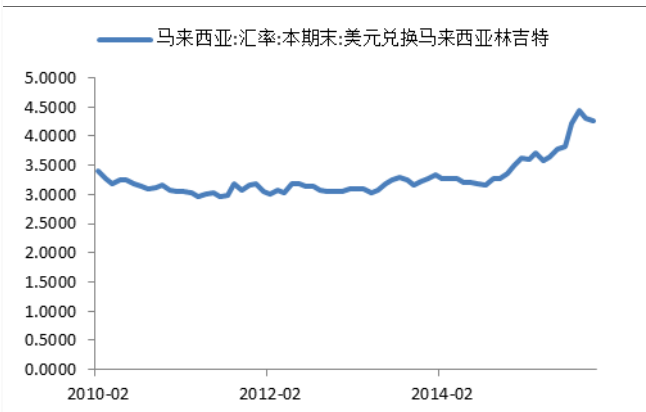
本周泰国 RSS 胶期货价格与上周相比，下跌 0.5 铢/千克。RSS3 号胶 22 日报收于 45.5 铢/千克。

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 胶现货卖价走强，22 日报收于 111.75 美分/公斤，较上周上升了 3.33%；本周美元兑马来西亚林吉特走弱，22 日报收于 4.337，较上周相比下降了 1.62%。

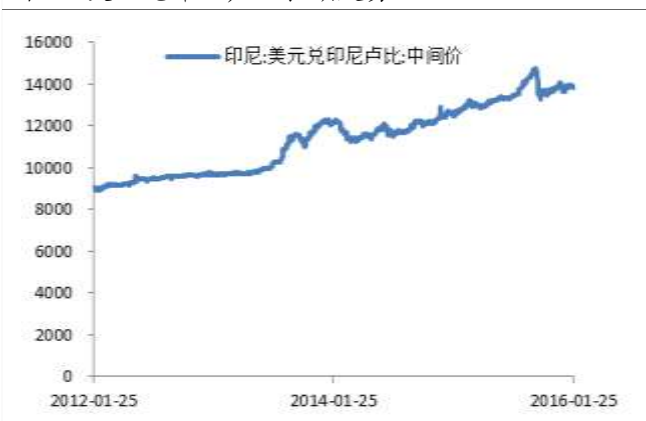
图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



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



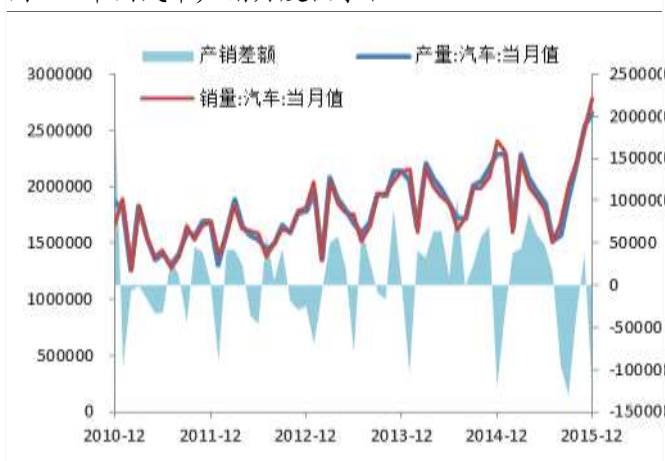
注：数据缺失处表示当日无报价。

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走弱，25 日美元兑印尼卢比报收于 13844，较上周下降了 0.3%；印尼 SIR20 胶 CIF 价格走弱，1 月 22 日报收于 1130 美元/吨，与上周相比，上涨了 20 美元/吨。

(七) 下游表现

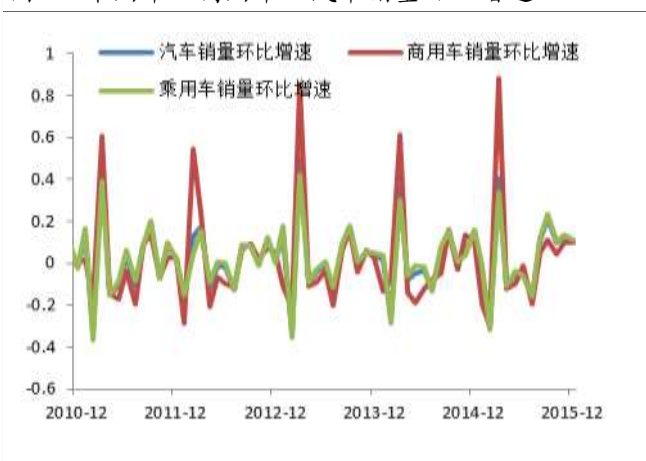
图 20 中国汽车产销月度供求状况



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

12 月汽车销量转强，在年末促销等政策影响下，产量与销量之差为-129700。从各类车型的销量环比增速来看，12 月乘用车、商用车、汽车分别较 11 月份环比回升了 11.03%、10.06%、11.16%。

二、持仓情况

图 22 近一年上期所主力合约成交排名前 20 位天然橡胶多头、空头持仓情况



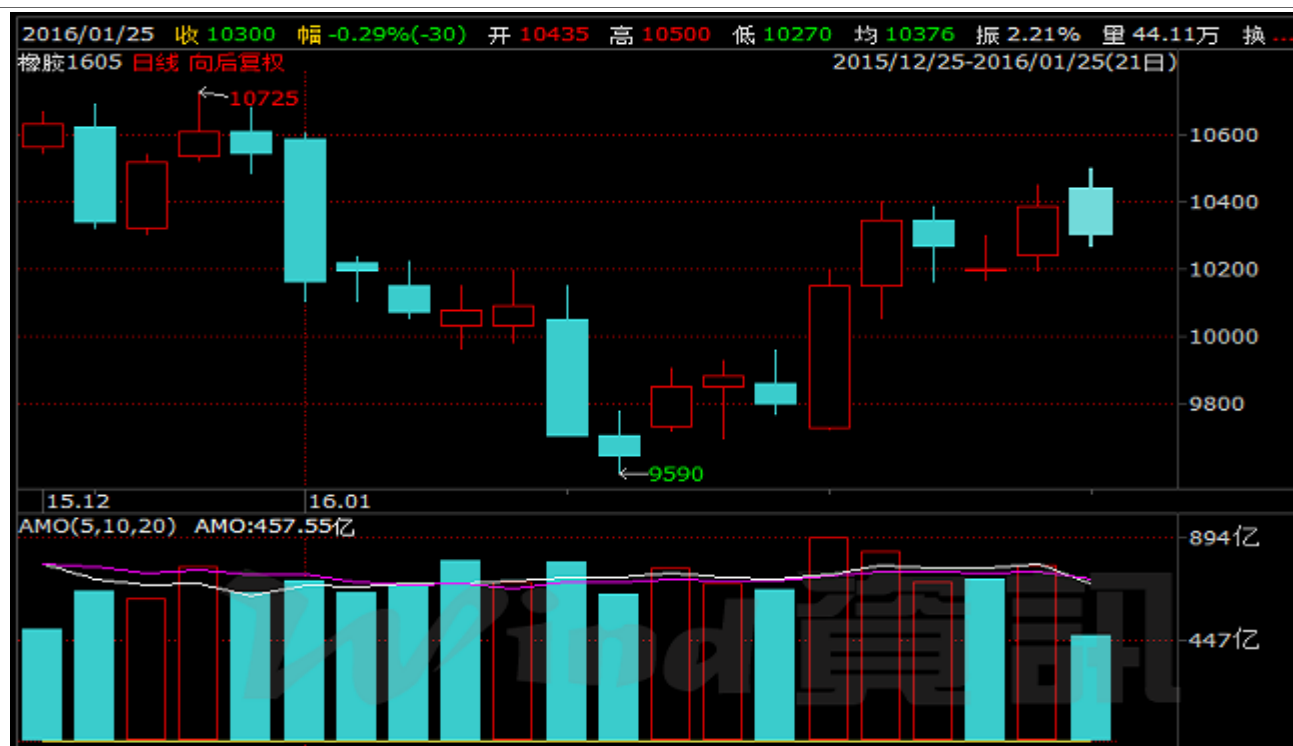
资料来源：上海期货交易所、国泰君安期货产业服务研究所

截止 1 月 22 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 15794 手，较上周减少 73 手。

三、技术分析

周五 1605 区间震荡。从 60 分钟 K 线图看，k 线在均线上方震荡收盘，技术指标 KDJ、MACD 均走强，向上动能开始增强；日线图看，k 线震荡收阴，站上 60 日均线，中长期均线走平，MACD 走强、成交量放大，持仓量与上一日相比，小幅减少。

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】

我们认为：短期受到外围特别是泰国收储、补贴、增加国内橡胶消费等诸多利好因素影响，可能出现小幅反弹，但是并不扭转国内经济增速下滑下游需求不振等利空因素的长期主导作用。橡胶长期底部震荡的格局没有改变，烟片胶价格大涨可能对日胶盘面有所提振，原油企稳可能对大宗商品有一定支撑，预计本周仍将保持区间震荡走势 9800-11200。