



20150629

近期报告：

天胶：震荡下挫

高琳琳

021-52138786

gaolinlin@gtjas.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8月	59.79	61.57	58.77	59.65	-0.07%	1271260	331427	5.65%

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11月	228.20	232.70	223.30	223.50	-2.49%	33318	22415	-12%

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	13730	13955	13175	13380	-2.51%	1182052	782606	-8.97%
RU1511	13550	13780	13030	13215	-2.47%	8452	48014	5.86%
RU1601	14945	15215	14440	14720	-1.47%	676960	427562	1.70%

数据来源：上海期货交易所

【投资要点】

本周青岛保税区橡胶库存依然呈现净出库趋势。出库方面，大型仓库基本维持在1000吨左右的出库量，其他仓库200-600吨不等。入库方面，货物依然是集中在个别仓库，总量较少。目前来看，除了入库较少，部分仓库也没有出库业务，主要是基本空库，或者低量库存所致。预计青岛保税区本周橡胶库存12万吨上下。

据越南6月26日消息，越南国家统计局周五公布的数据显示，越南2015年上半年橡胶出口量预计同比增加23.1%，至425,000吨。统计局在其月度报告中称，1-6月橡胶出口收入预计同比减少4.4%，至6.185亿美元。越南是全球第三大天然橡胶生产国，位列泰国、印尼、马来西亚之后是全球第四大橡胶出口国。

高盛日前发布最新报告，将中国内地汽车市场今明两年增速预期分别下调1.5和1个百分点至9.5%和8%，预计2017年增速将进一步下滑至7%。

本周观点：节后国内沪胶期货颓势未能转变，主力1509合约呈现周初小幅反弹而于昨日再度大幅下探，并跌破前期低点支撑。由于下周三，即7月1日开始将实施新版复合胶规范，而复合橡胶新标准实施结果将大大增加轮胎企业的成本，大幅降低中国轮胎的国际竞争力，从而严重打击轮胎行业，弱化天胶需求，加之又正处于美国对华轮胎出口“双反”裁定时期，更是令轮胎行业雪上加霜，沪胶负面情绪占据主导地位，市

场悲观情绪暂难转移，央行周末出重拳救市，有望提振市场，预计短期 1509 合约期价在探底后有望企稳。

现货市场方面：

1. 产区市场：国内及东南亚产胶期均推迟一个月。

泰国产区，白天雨水多，夜间少，不利于短期割胶但有利于胶树生长。印尼产区，橡胶产区近期以多云天气为主，雨量有所减少。越南产区，以晴天为主。中国产区，云南以多云为主，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下行。截止 6 月 26 日，RSS3 泰国烟片胶 7/8 月装船买价为 1793 美金/吨 (-44)；STR20 标准泰国橡胶 7/8 月装船买价为 1572 美金/吨 (-15)；SMR20 标准马来西亚橡胶 7 月装船买价为 1550 美金/吨 (-23)。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 13360 元/吨（1 美元=6.2094 人民币）。

2. 销区市场：沪胶期价震荡调整，现货价格基本稳定，跟跌情况不明显；交投一般。

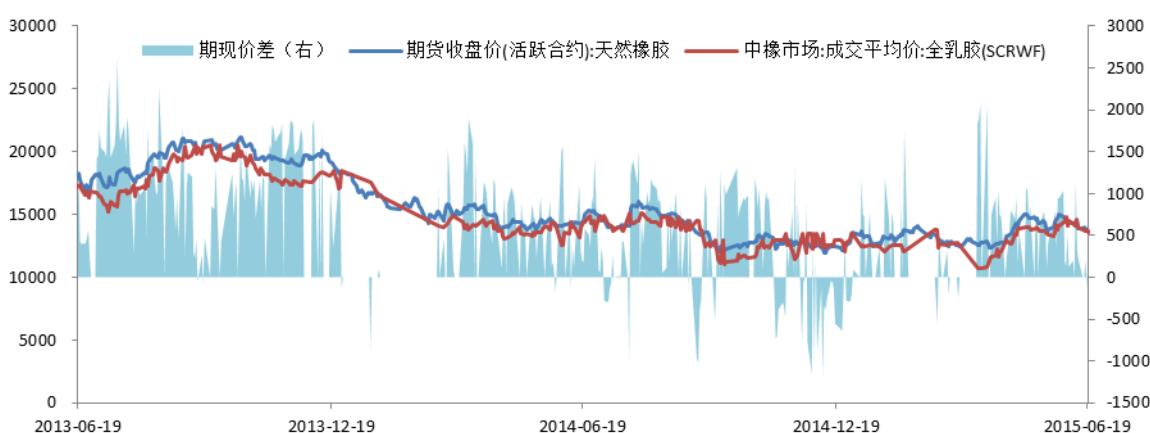
截至 6 月 29 日，上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在 12600-12700 元/吨左右；泰国 3#烟片市场参考报价在 13800-13900 元/吨左右（17%票）；越南 3L 胶市场参考报价在 12900-13000 元/吨左右（17%票）。

【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下行走势，期现价差缩窄，成交均价 13589，共成交 1061 吨，成交量小幅萎缩，价格比上周 13704 下跌了 115 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

从跨期价差来看，近日主力合约与连续合约价差收窄。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。

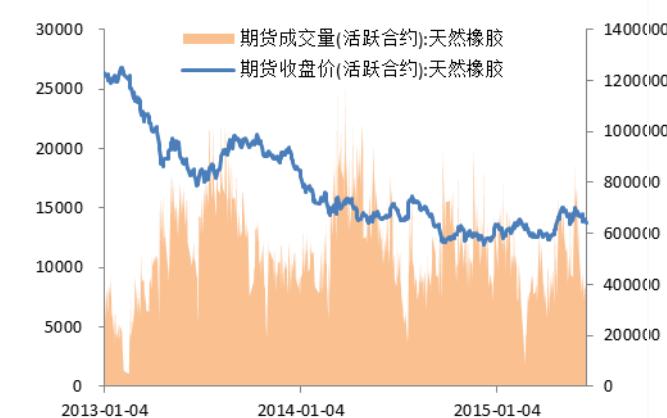
图 3 沪胶合约内外盘套利机会



资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

(三) 期货表现

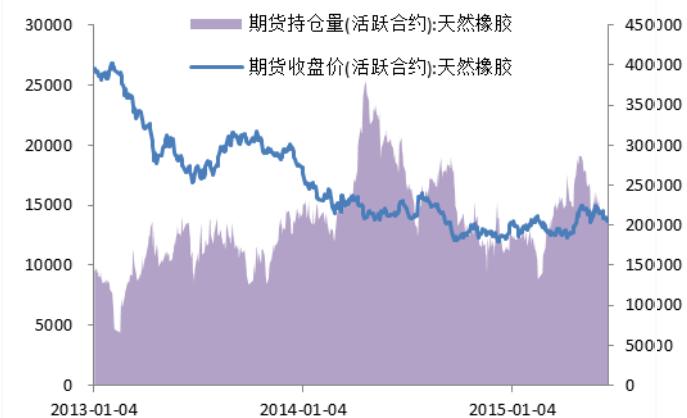
图 4 沪胶主力合约价格走势与成交量



资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

沪胶主力 1509 合约平均成交量减少，平均持仓减少。本周 RU1509 平均成交量为 295513 手，较上周减少 71653.4 手；平均持仓量为 195651.5 手，周五持仓量为 183610 手，较上周五减少 18094 手。

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

(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

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 146329 吨，周增加 5760 吨；期货库存报 118450 吨，周增加 6080 吨。天然橡胶青岛保税区库存下降 22.9%。截止到 6 月 15 日，中国天然橡胶保税区库存为 10.19 万吨。

(五) 外围库存

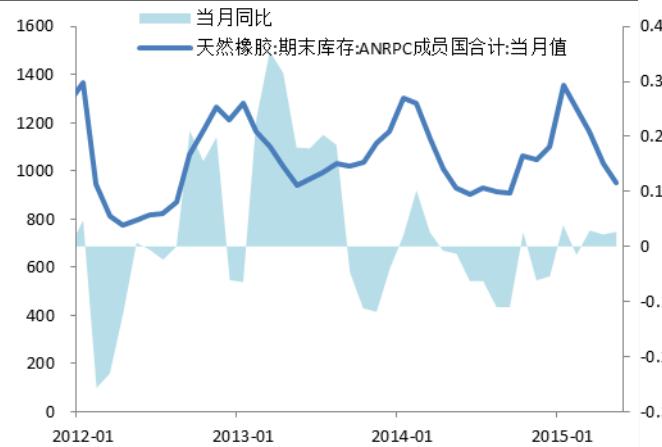
图 8 日本生胶库存



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2015 年 6 月 20 日，日本生胶库存为 15248 吨，日本乳胶库存为 488 吨。生胶库存上升，乳胶库存降低。

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

截止到 5 月 30 日，ANRPC 成员国库存合计当月值为 95.23 万吨，库存同比上升 2.68%。美元上周回落，

图 7 青岛保税区天胶和橡胶合计库存



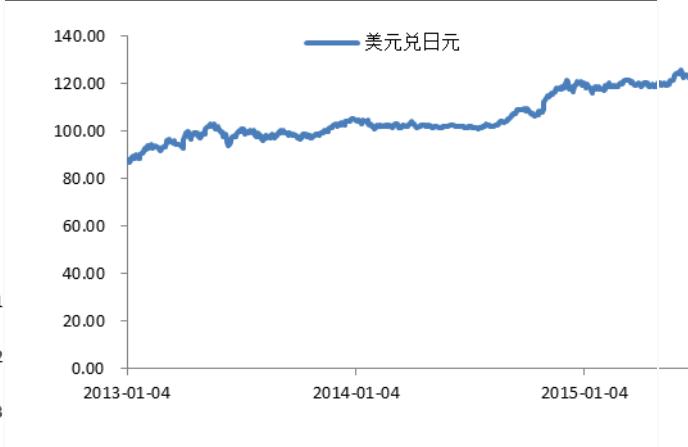
资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

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

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



日元贬值速度趋缓，对日胶支撑作用减弱。

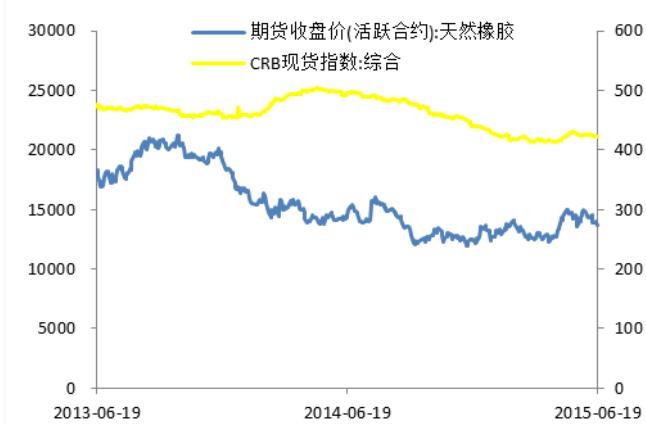
(六) 相关市场走势

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

上周原油价格回落打压大宗商品价格；CRB商品指走平，与沪胶走势的相关性减弱。

图 14 泰国 RSS3 与 STR20 期货价格走势

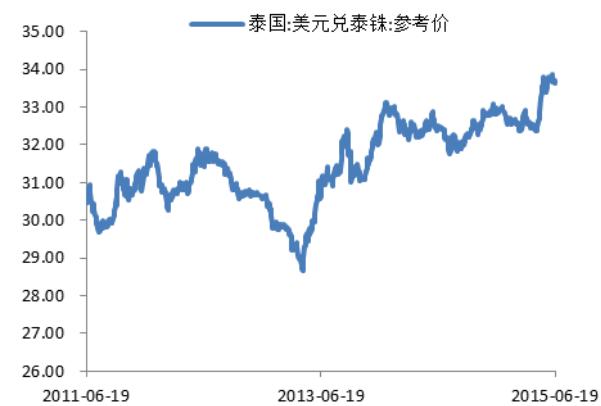


资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢小幅回升。截止 6 月 26 日美元兑泰铢报收于 33.777，较上周回升 0.33%。

本周泰国 RSS 胶期货价格继续回落。RSS3 号胶 26 日报收于 60.4 泰铢/千克，较上周回落 0.49%；

图 15 美元兑泰铢走势



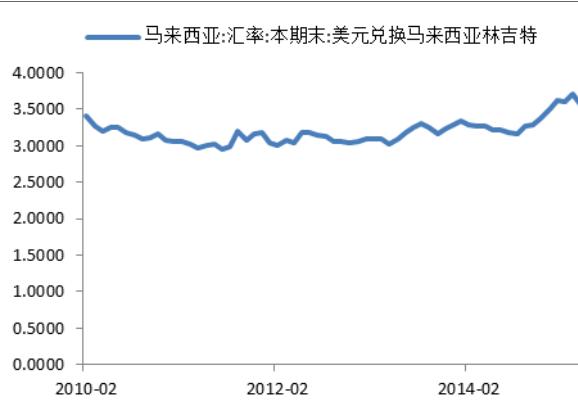
资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

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

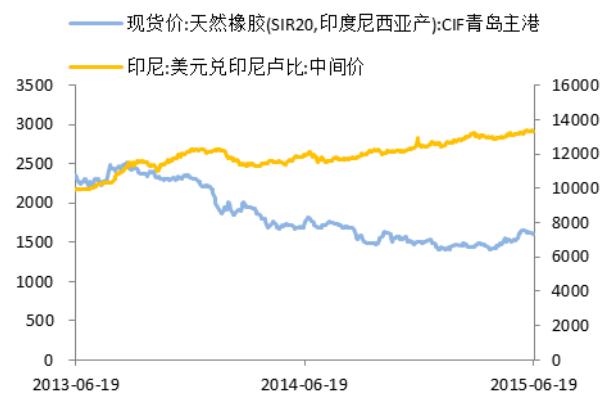


资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所



本周马来西亚 SMR20 胶现货卖价小幅回落，26 日报收于 155 美分/公斤，较上周回落 1.46%；本周美元兑马来西亚林吉特小幅回升，29 日报收于 3.783，较上周相比回升 1.7%。

图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势

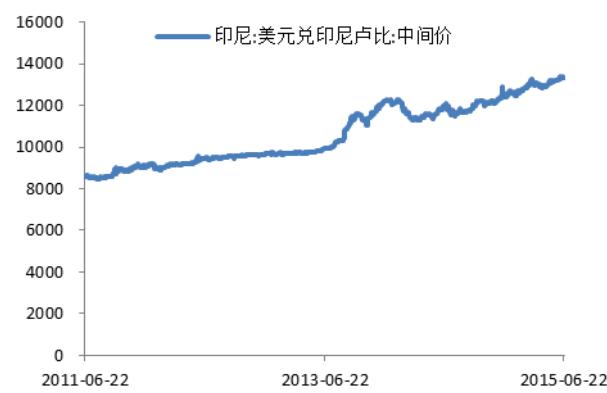


注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

本周美元兑印尼卢比小幅回升，29 日美元兑印尼卢比报收于 13356，较上周回升 0.24%；印尼 SIR20 胶 CIF 价格走弱，26 日报收于 1590 美元/吨，较上周回落 0.63%。

图 19 美元兑印尼卢比长期走势

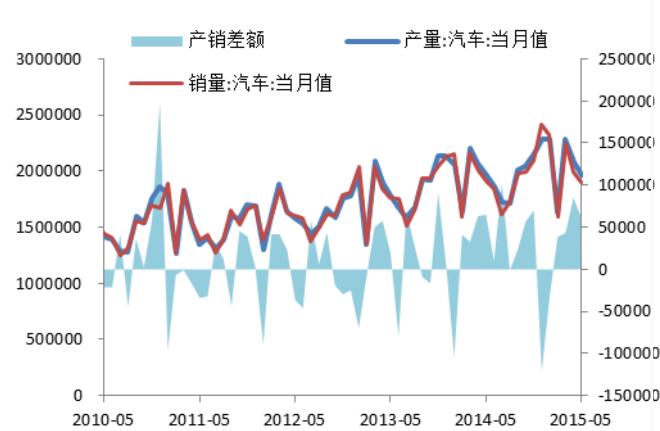


注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

(七) 下游表现

图 20 中国汽车产销月度供求状况

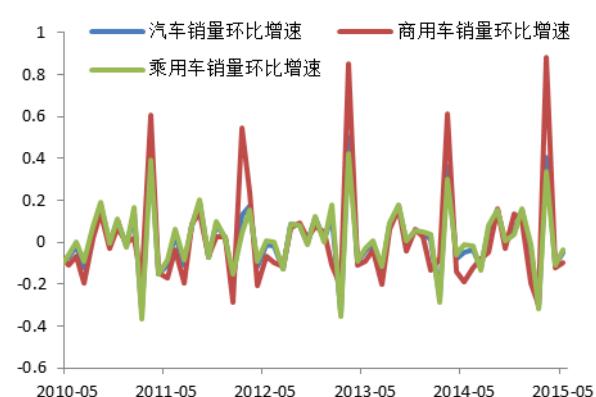


注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

5 月汽车销量略有好转，产量与销量之差缩减至 60391 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，5 月乘用车、商用车、汽车分别较 4 月份环比回落了 5%、10%、4%。

图 21 乘用车、商用车、汽车销量环比增速



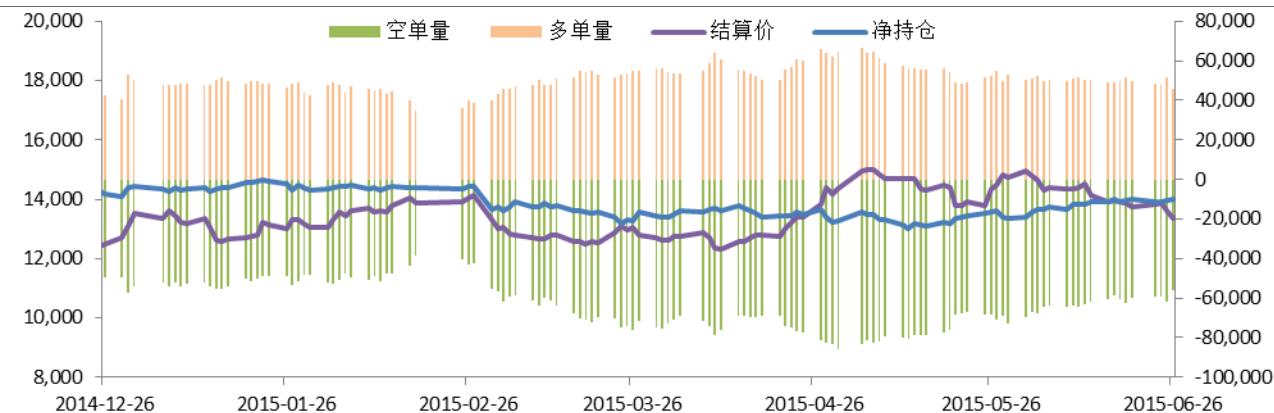
注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

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 6 月 26 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 9937 手，较上周减少 288 手。

三、技术分析

周五是一个低位震荡的走势。从 60 分钟 K 线图看，K 线受中短期平均线压制下震荡下行，中短期平均线呈空头向下走势，MACD 有见底信号；日线图看，K 线下跌破了前期低点，技术指标继续空头向下走势，成交量与上一交易日相比，有小幅减少，持仓量与上一日相比，有大幅的减少。

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】

节后国内沪胶期货颓势未能转变，主力 1509 合约呈现周初小幅反弹而于昨日再度大幅下探，并跌破前期低点支撑。由于下周三，即 7 月 1 日开始将实施新版复合胶规范，而复合橡胶新标准实施结果将大大增加轮胎企业的成本，大幅降低中国轮胎的国际竞争力，从而严重打击轮胎行业，弱化天胶需求，加之又正处于



美国对华轮胎出口“双反”裁定时期，更是令轮胎行业雪上加霜，沪胶负面情绪占据主导地位，市场悲观情绪暂难转移，央行周末出重拳救市，有望提振市场，预计短期1509合约期价在探底后有望企稳。