



20150727

近期报告：

天胶：震荡下行

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9月	50.76	51.41	47.72	47.97	-6.14%	2523203	505014	5.43%

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	214.50	218.00	208.50	208.80	-2.84%	22562	16835	0.42%

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	12120	12640	11890	11895	-2.50%	666442	451806	-12.12%
RU1511	11915	12425	11655	11655	-3.32%	11158	54622	-2.81%
RU1601	13090	13635	12710	12720	-3.78%	2362958	718734	37.31%

数据来源：上海期货交易所

【投资要点】

据北京 7 月 21 日消息，中国海关总署最新公布的数据显示，中国 2015 年 6 月天然橡胶进口量为 155,084 吨，环比增 11.1%，比去年同期降 8.54%；6 月合成橡胶进口 172,570 吨，环比增 21.2%，同比增 59.04%。中国是全球最大的天然橡胶进口国，主要从三大主产国——泰国、印尼和马来西亚进口。

据天然橡胶生产国协会 (ANRPC) 最新公布的月报显示，同 2014 年上半年相比，ANRPC 成员国天胶的产量、出口量、进口量、消费量这四项中，只有消费量同比出现增长，其他三项则有所萎缩。这既与天胶价格低迷有关，也受厄尔尼诺现象和主要消费国经济放缓的影响。产量方面，今年上半年 ANRPC 成员国天胶产量同比微降 0.7% 至 504 万吨；其中越南、柬埔寨激增 40% 左右，泰国、印尼小幅下滑，而中国下降了 8.7%。预计 2015 年全年增长 3.4%。1-6 月份，天胶出口量微降 1% 至 426.5 万吨，其中泰国、印尼下降约 4%，越南、柬埔寨同比呈增加趋势。预计 2015 年全年增长 2%。报告还显示，2015 年前 6 个月中国进口量同比降 5%，而印度增长了 10.6%。

本周以来，沪胶期货主力 1601 合约延续箱体区间震荡，不过在周五这种区间震荡节奏被打破，沪胶出现破位下行走势。目前来看，胶价上行缺乏动力支撑，下游终端需求乏力以及供应压力集中释放依然是沪胶期价承压的主要利空因素，在国际油价和黄金价格持续回落的拖累下，胶价存在一定下跌需求。预计下周沪胶期货可能将呈现易跌难涨的格局，主力 1601 合约下探 12500 元/吨一线支撑，建议投资者可以选择逢反

弹沽空。

现货市场方面:

1. 产区市场: 泰国近期雨水较多, 不利于原料采集。

泰国产区, 白天雨水多, 夜间少, 有分散雷暴。印尼产区, 橡胶产区近期以晴天为主, 有时有小雨。越南产区, 雨水天气增加。中国产区, 云南以多云为主, 有时有小到中雨, 海南以多云天气为主。

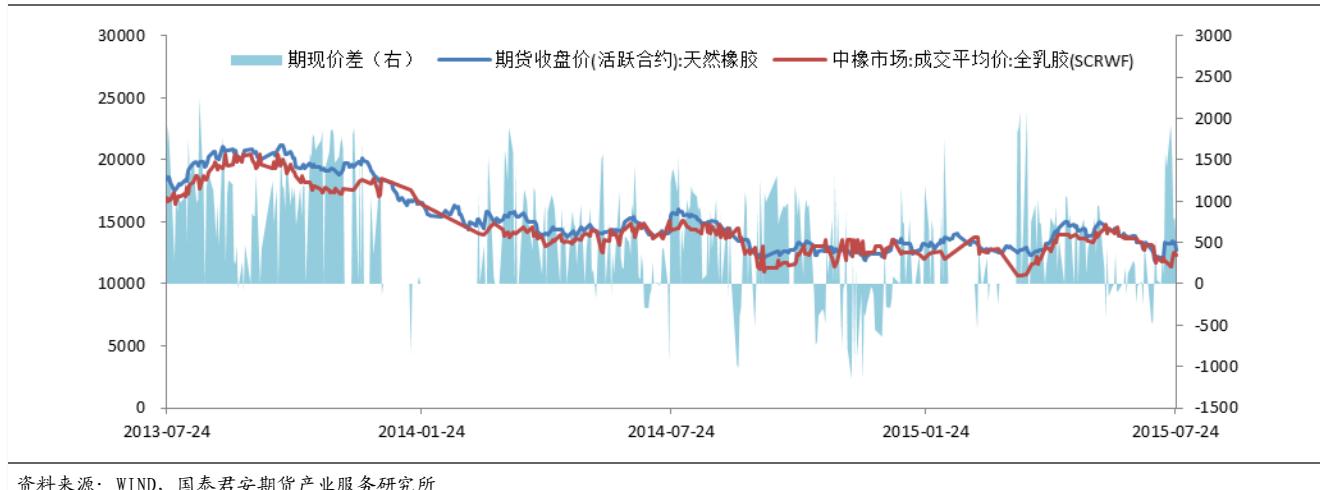
亚洲现货市场各胶种产地报价涨跌互现。截止 7 月 24 日, RSS3 泰国烟片胶 7/8 月装船买价为 1663 美金/吨 (-7); STR20 标准泰国橡胶 7/8 月装船买价为 1479 美金/吨 (+8); SMR20 标准马来西亚橡胶 7 月装船买价为 1407.5 美金/吨 (-39)。在考虑了进口关税但不考虑增值税的情况下, RSS3 泰国烟片胶折合人民币约 12392 元/吨 (1 美元=6.2095 人民币)。

2. 销区市场: 沪胶期价区间震荡整理, 现货价格走平; 交投一般。

截至 7 月 24 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 11600-11700 元/吨左右; 泰国 3#烟片市场参考报价在 12900-13000 元/吨左右 (17% 票); 越南 3L 胶市场参考报价在 12300-12500 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上行走势, 期现价差缩小至期货升水 500 以内, 成交均价 12030, 共成交 1588 吨, 成交量萎缩, 价格比上周 11778 上涨了 252 元/吨。

(二) 套利机会

图 2 沪胶合约跨期套利机会

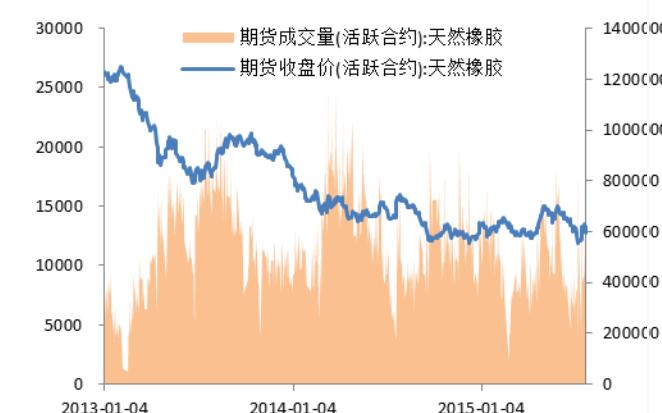


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

从跨期价差来看，近日主力合约切换至 1601 与连续合约价差放大后有所回归。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

沪胶主力 1509 合约平均成交量增加，平均持仓增加。本周 RU1509 平均成交量为 472591.6 手，较上周增加 105420.4 手；平均持仓量为 143746.8 手，周五持仓量为 166474 手，较上周五增加 45238 手。

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

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 177394 吨，周增加 10179 吨；期货库存报 127150 吨，周增加 2120 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

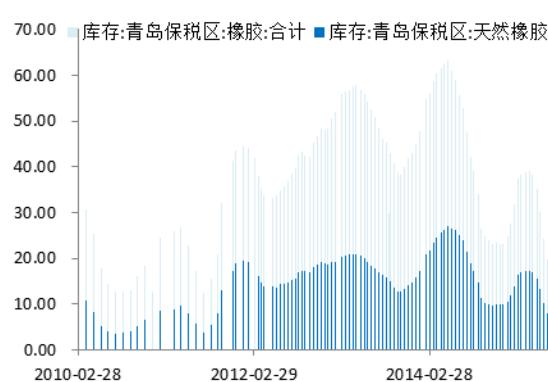

资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

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

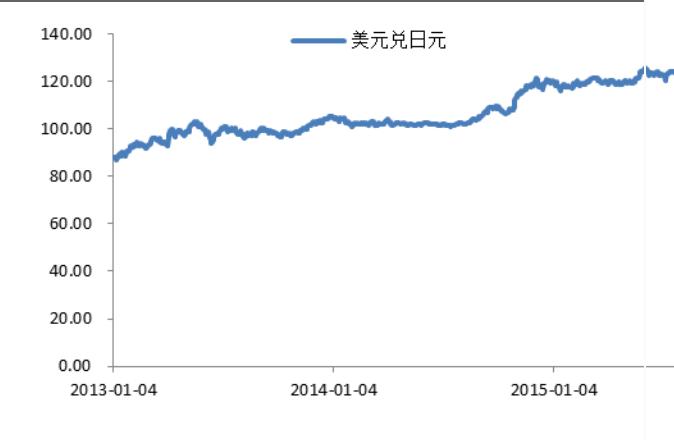
截止到 6 月 30 日，ANRPC 成员国库存合计当月值为 99.06 万吨，库存同比上升 9.53%。美元上周小幅回

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

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

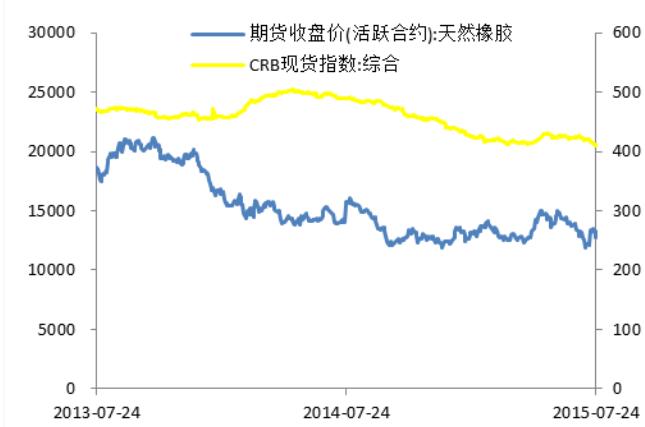
图 12 沪胶主力与原油主力价格走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

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 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

图 14 泰国 RSS3 与 STR20 期货价格走势

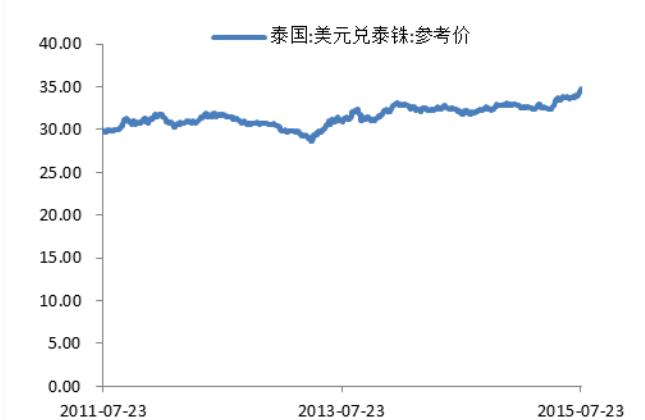


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢汇率走高。截止 7 月 23 日美元兑泰铢报收于 34.827，较上周回升 1.9%。

本周泰国 RSS 胶期货价格小幅上行。RSS3 号胶 23 日报收于 57.4 泰铢/千克，较上周回升 2.14%；

图 15 美元兑泰铢走势



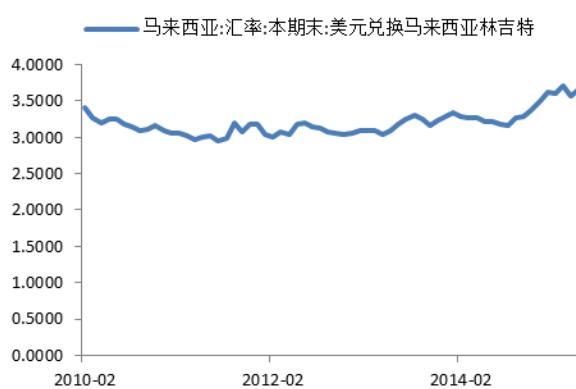
资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

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

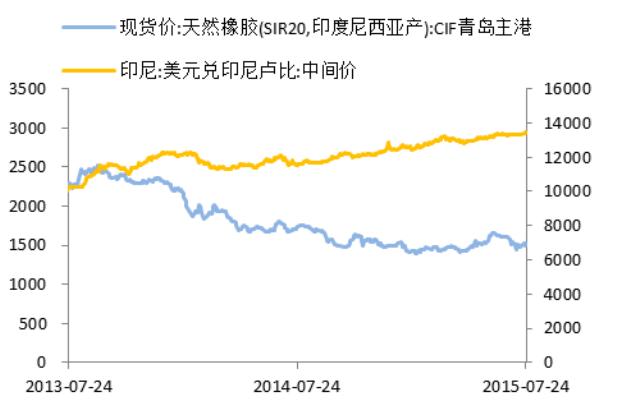
图 17 美元兑马来西亚林吉特长期走势



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 胶现货卖价小幅回高, 23 日报收于 146 美分/公斤, 较上周回升 1.57%; 本周美元兑马来西亚林吉特微幅回落, 24 日报收于 3.8070, 较上周相比微降 0.013%。

图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



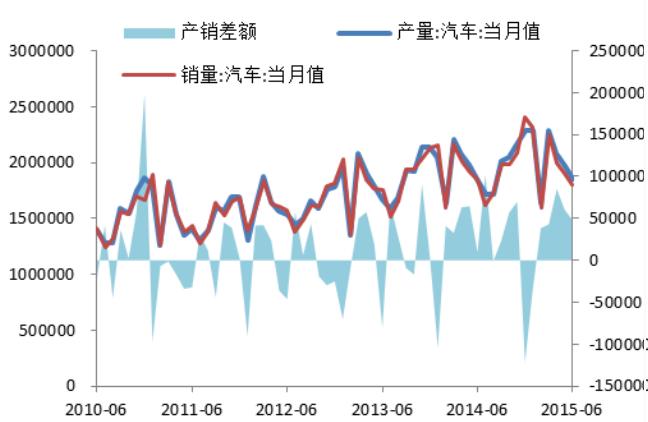
注: 数据缺失处表示当日无报价。

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, 24 日美元兑印尼卢比报收于 13329, 较上周回升 0.89%; 印尼 SIR20 胶 CIF 价格走弱, 24 日报收于 1485 美元/吨, 较上周回落 0.34%。

(七) 下游表现

图 20 中国汽车产销月度供求状况

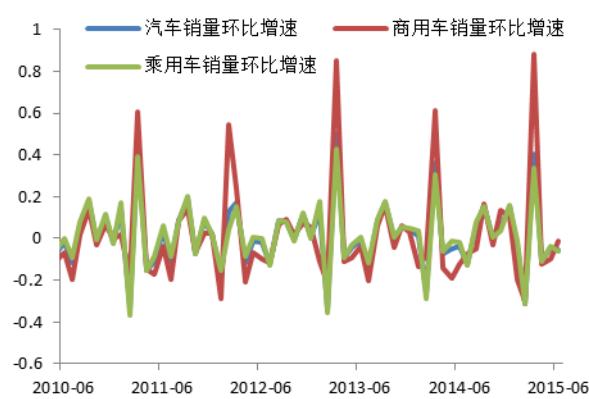


注: 数据缺失处表示当日无报价。

资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

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%、

图 21 乘用车、商用车、汽车销量环比增速



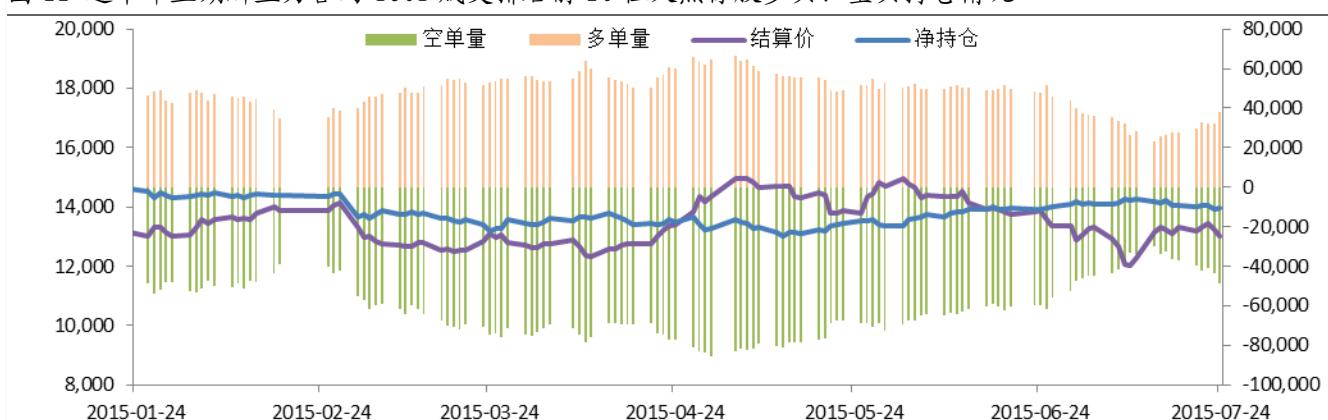
注: 数据缺失处表示当日无报价。

资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

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 24 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 10514 手，较上周增加 1651 手。

三、技术分析

周五是一个震荡下跌的走势。从 60 分钟 K 线图看，K 线沿中短期平均线下方震荡下行，中短期平均线呈明显的向下运行走势，技术指标出现空头向下的走势；日线图看，K 线向下以大阴线收盘，技术指标出现向下交叉的迹象，成交量与上一交易日相比，有明显的增加，持仓量与上一日相比，出现巨幅的增加。

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】

本周以来，沪胶期货主力 1601 合约延续箱体区间震荡，不过在周五这种区间震荡节奏被打破，沪胶出现破位下行走势。目前来看，胶价上行缺乏动力支撑，下游终端需求乏力以及供应压力集中释放依然是沪胶期价承压的主要利空因素，在国际油价和黄金价格持续回落的拖累下，胶价存在一定下跌需求。预计下周沪胶期货可能将呈现易跌难涨的格局，主力 1601 合约下探 12500 元/吨一线支撑，建议投资者可以选择逢反弹沽空。