



20150907

近期报告:

天胶：弱势震荡

✍ 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10月	45.10	49.32	43.21	45.77	0.97%	2941025	418177	-11.77%

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02月	178.90	179.50	163.30	164.30	-6.17%	44236	9938	118.66%

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	10260	10310	9985	9995	-2.73%	10626	51338	-15.08%
RU1511	10415	10525	10160	10190	-2.72%	6082	32068	3.58%
RU1601	11495	11665	11165	11220	-2.98%	1351840	518010	-3.87%

数据来源：上海期货交易所

【投资要点】

今年8月份的重卡市场共约销车3.5万辆，同比大幅下降27%，环比小幅下降6%。1-8月，国内重卡市场累计销售36.77万辆，同比下降30%，仅比1-7月的30.6%降幅缩窄了一点。今年前八月，国内重卡市场共计销售各类车辆36.77万辆，比去年同期的52.77万辆下降了30%，净减少16万辆左右。

国家统计局与中国物流与采购联合会公布的8月份制造业采购经理指数(PMI)只有49.7，环比回落0.3个百分点，掉到了荣枯线下方。

由于美国、俄白哈、巴西等对我国轮胎出口实施贸易制裁，上半年我国轮胎出口量大幅下滑；国内经济增速仍面临下行压力，市场需求继续萎缩，因此上半年我国轮胎产量同比负增长，企业开工率大幅下滑。据调查，国内全钢子午胎平均开工率约在68%，与上年同期相比（下同）下降7个百分点左右；半钢子午胎开工率约70%，下降12个百分点左右。此外，有个别企业已倒闭，部分企业停产检修，还有的企业项目因资金和环保等问题而停止建设。

日本橡胶贸易协会最新公布的数据显示，截至8月20日，日本港口橡胶库存续降2.6%至13,336吨。数据显示，天然乳胶库存从407吨降至389吨，固体合成橡胶库存从935吨升至1,023吨，合成乳胶库存维持在27吨。

我们预计本周沪胶有望震荡企稳，短期内大幅反弹难见，主要以区间震荡为主。8-9月恰逢东南亚割胶

旺季，产能集中释放，进口烟片、标胶数量可能增加，国内现货承压，建议投资者逢高沽空，暂不建议抄底。

现货市场方面：

1. 产区市场：泰国近期雨水正常，有利于割胶。

泰国产区，雨水减少，多云为主，偶尔有降水。印尼产区，橡胶产区近期以晴天为主。越南产区，大雨、中雨天气为主，雨量有所增加。中国产区，云南以小雨为主，海南以阵雨天气为主。

亚洲现货市场各胶种产地报价走低。截止 9 月 7 日，RSS3 泰国烟片胶 10/11 月装船买价为 1325 美金/吨（-76）；STR20 标准泰国橡胶 10/11 月装船买价为 1226 美金/吨（-67）；SMR20 标准马来西亚橡胶 10 月装船买价为 1226.5 美金/吨（-62）。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 10124 元/吨（1 美元=6.3675 人民币）。

2. 销区市场：沪胶期价弱势震荡，现货价格走低；交投一般。

截至 9 月 7 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 10000-10100 元/吨左右；泰国 3#烟片市场参考报价在 11400-11700 元/吨左右（17%票）；越南 3L 胶市场参考报价在 11300 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相对平稳，维持在期货升水现货 450 左右，成交均价 11000，共成交 126 吨，节前只有三个交易日成交量大幅减少，价格比上周 11059 下跌了 59 元/吨。

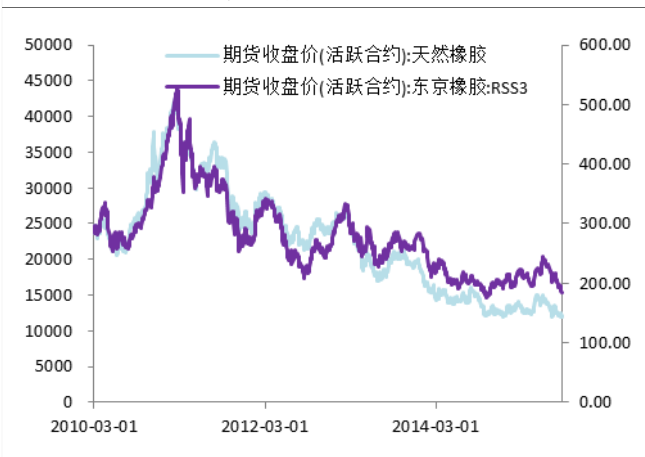
（二）套利机会

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, 上周跨期价差在 1200-1350 附近, 比较平稳。日胶上周下行明显, 日元贬值对日胶产生的支撑效果不显著, 日胶进入较为明显的下行通道, 上周跌幅较大。

(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

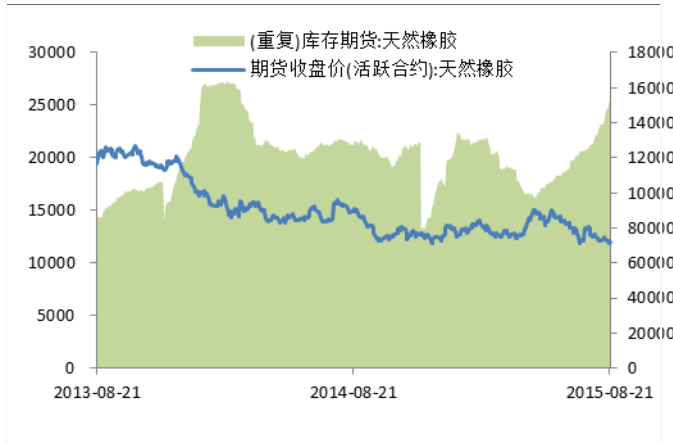


资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

沪胶主力 1601 合约平均成交量减少, 平均持仓减少。本周 RU1601 平均成交量为 450613.3 手, 较上周减少 183604.3 手; 平均持仓量为 172670 手, 周五持仓量为 169340 手, 较上周五减少 6810 手。

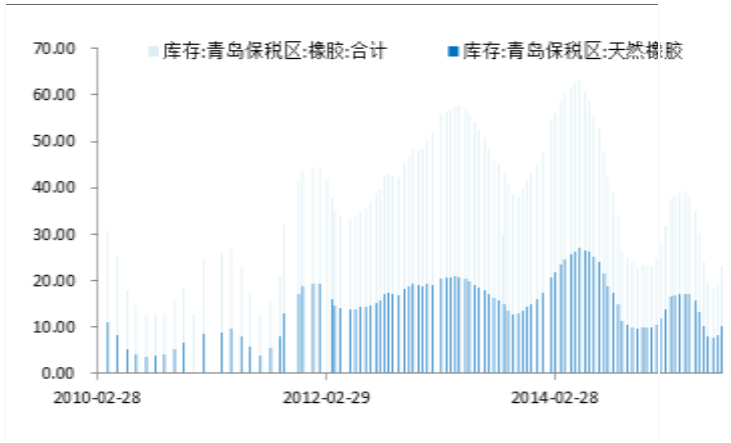
(四) 库存情况

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

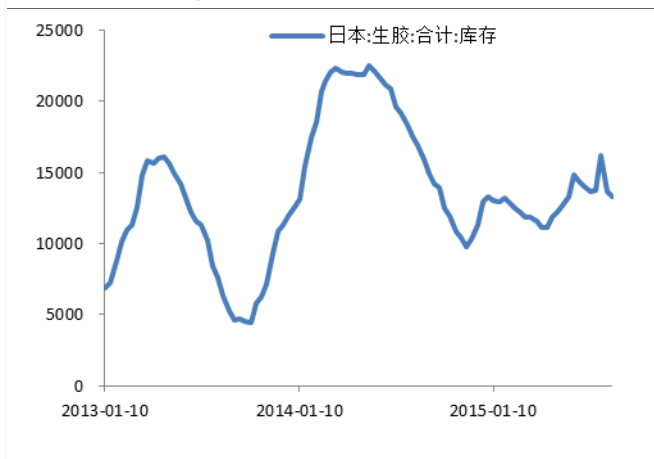


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

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 193666 吨，周增加 2430 吨；期货库存报 152800 吨，周增加 110 吨。天然橡胶青岛保税区库存上升 19.17%。截止到 8 月 31 日，中国天然橡胶保税区库存为 12.06 万吨。

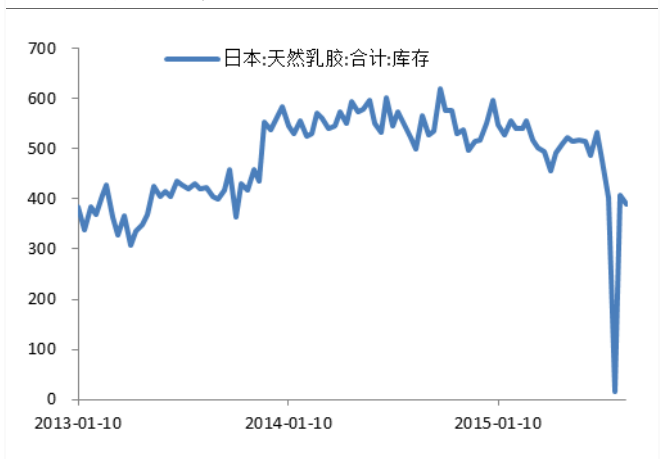
（五） 外围库存

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

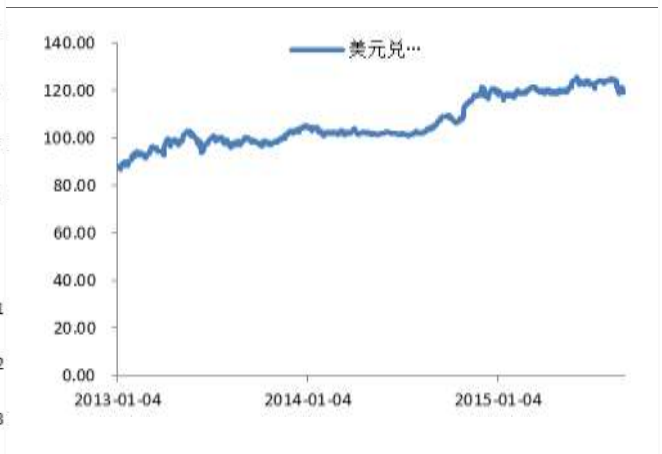
日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2015 年 8 月 20 日，日本生胶库存为 13336 吨，日本乳胶库存为 389 吨。生胶、乳胶库存都有所回落。

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



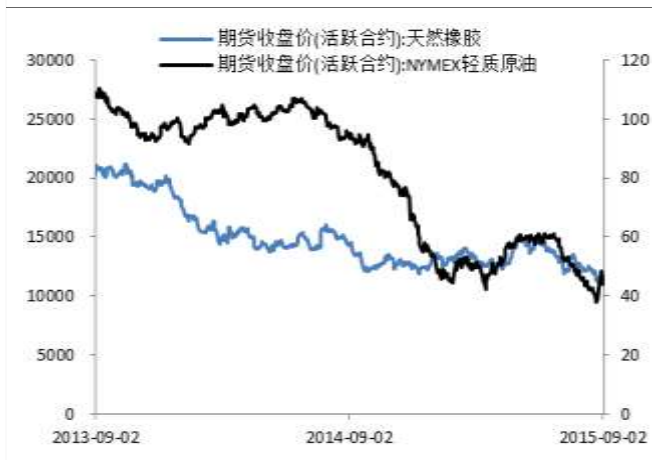
资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

截止到 7 月 30 日，ANRPC 成员国库存合计当月值为 94.18 万吨，库存同比上升 1.4%。美元兑日元上周

稍有回落，但日胶贬值对沪胶的支撑效果退化。

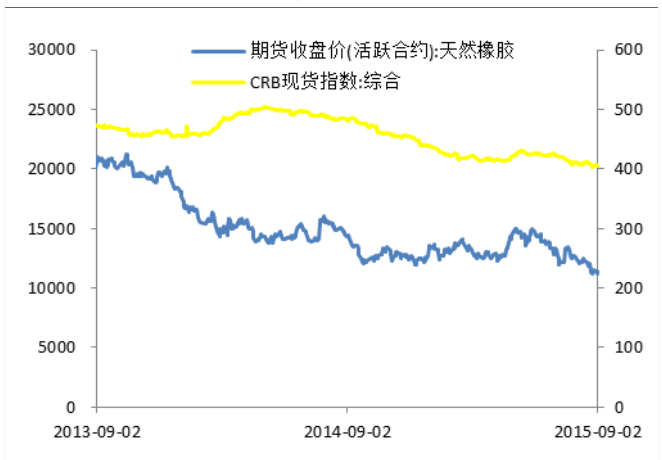
(六) 相关市场走势

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

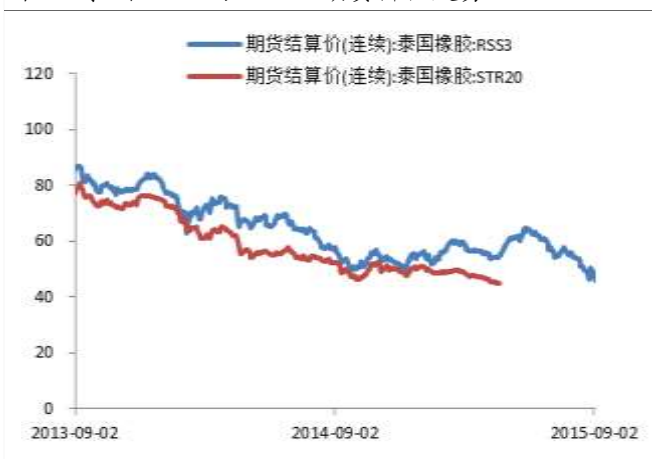
图 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势



资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

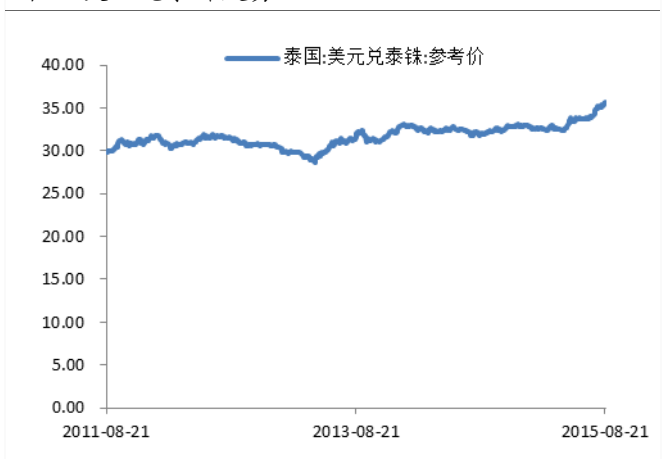
上周原油价格企稳提振大宗商品价格；CRB 商品指数走平与沪胶走势的相关性减弱。

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

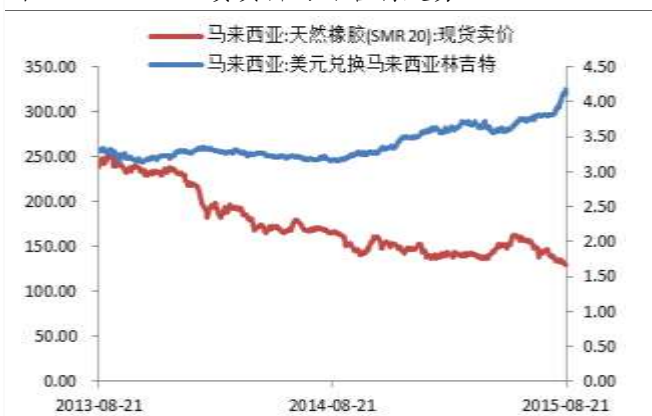


资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢汇率走落。截止 9 月 1 日美元兑泰铢报收于 35.743，较上周回落 0.24%。

本周泰国 RSS 胶期货价格大幅回落。RSS3 号胶 4 日报收于 46 铢/千克，较上周下跌 8.4%；

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 胶现货卖价回落，4 日报收于 121.3 美分/公斤，较上周回落 1.94%；本周美元兑马来西亚林吉特回升，7 日报收于 4.3045，较上周相比回升 2.15%。

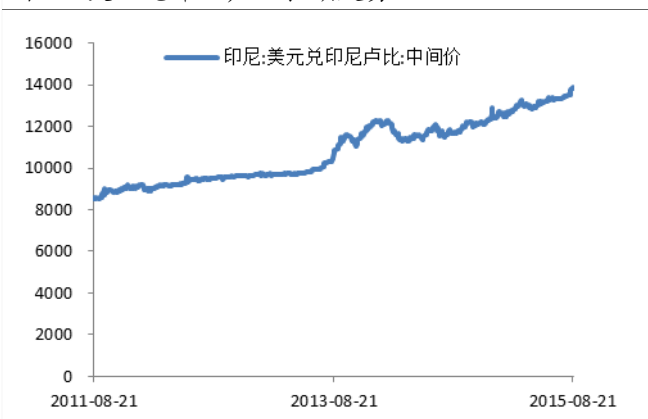
图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



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



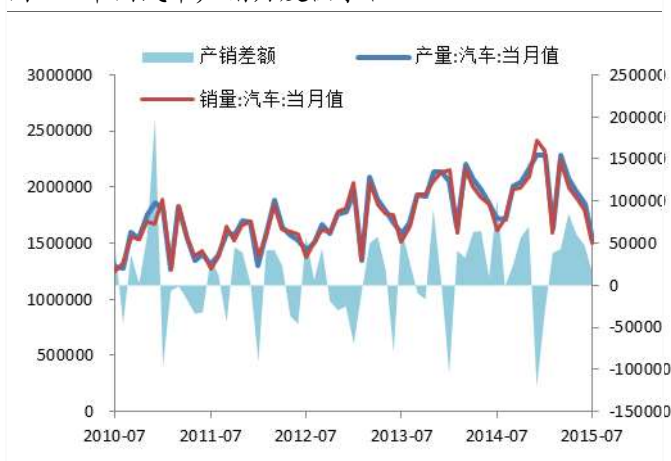
注：数据缺失处表示当日无报价。

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，7 日美元兑印尼卢比报收于 14234，较上周回升 1.48%；印尼 SIR20 胶 CIF 价格走弱，2 日报收于 1300 美元/吨，较上周回落 2.26%。

（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

7 月汽车销量略有好转，产量与销量之差缩减至 15000 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，7 月乘用车、商用车、汽车分别较 6 月份环比回落了 16.6%、19.6%、16.1%。

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 9 月 2 日，上期所成交排名前 20 位的天然橡胶仍呈现净空持仓，净空持仓为 11593 手，较上周减少 247 手。

三、技术分析

节前最后一个交易日是一个偏空的震荡走势。从 60 分钟 K 线图看，k 线沿中短期平均线下方震荡下行，中短期平均线出现下行运行的走势，技术指标出现交叉向下的走势；日线图看，k 线跌破五日均线震荡收阴，技术指标恢复空头向下走势，成交量与上一交易日相比，继续有小幅的减少，持仓量与上一日相比，也小幅减少。

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】

我们预计本周沪胶有望震荡企稳，短期内大幅反弹难见，主要以区间震荡为主。8-9 月恰逢东南亚割胶旺季，产能集中释放，进口烟片、标胶数量可能增加，国内现货承压，建议投资者逢高沽空，暂不建议抄底。