



20151019

近期报告:

天胶：偏弱震荡

✍ 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12月	50.01	50.62	45.79	47.72	-4.50%	1117119	436495	22.18%

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03月	175.50	176.00	170.70	172.20	-1.03%	24865	13816	2.54%

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
RU1511	10595	10800	10520	10520	-1.68%	4516	40378	-6.48%
RU1601	11855	11975	11605	11610	-2.07%	4343056	1175798	5.39%
RU1605	12080	12115	11720	11750	-2.37%	242080	323710	35.36%

数据来源：上海期货交易所

【投资要点】

截至10月中旬，青岛保税区橡胶库存延续上升势头，较9月底增长9.4%至19.86万吨。具体品种来看，包括复合胶在内的各橡胶品种库存均有抬升。天然胶库存增量继续充当领头羊，合成胶新增库存有所扩量，复合胶库存小幅增加。此外，烟片胶库存增长近4%，丁苯胶库存增幅达到两位数。综合来看，青岛保税区橡胶库存仍在攀升过程。

据泰国10月12日消息，泰国副总理颂奇表示：现时原有橡胶库存数量超过20万吨，中国出价每公斤42铢，而泰国的5家大型橡胶出口民营企业也释放出采购意愿。他还指出，至于另外的10万吨橡胶库存，民营企业将以与市场价格相近的价格采购，预计这笔交易可在近期内达成。上述两个部分的库存橡胶，将在今年11月新产季到来之前分批卖出。

据印媒10月13日报道，受胶价大跌和劳动力危机的打击，2015年印度橡胶总产量在全球天胶产量排名中或将下滑至第六位，2014年，印度天胶产量为65.5万吨，降至12年来最低水平。截至2015年9月，在过去的六个月（4-9月）中，印度天胶累计产量为281,000吨，同比减少15%；天胶累计消费量为501,535吨，同比仅下滑2%；天胶累计进口量为213,184吨，同比下降10%。

我们认为：国内对于继续量化宽松的预期开始降温，天胶走势重回基本面，沪胶回归弱势。受制于下游需求平淡，加上目前东南亚雨季基本结束，仍处于产胶旺季，所以短期内大的方向性行情暂难出现。密切

关注四季度下游销售及补库情况。10月底可能是至明年3月前的一个相对底部。本周或将以弱势震荡为主。

现货市场方面:

1. 产区市场: 泰国多雷暴天气。国内产区雨季结束, 以多云天气为主, 原料大幅提升。

泰国产区, 雷暴天气较多。印尼产区, 多云天气为主。越南产区, 阴天为主, 有时有小雨。中国产区, 进入9月份后, 雨季结束, 云南和海南以多云天气为主, 供应料大幅提升。

亚洲现货市场各胶种产地报价涨跌互现。截止10月16日, RSS3 泰国烟片胶 11/12 月装船买价为 1349 美金/吨 (-25.4); STR20 标准泰国橡胶 11/12 月装船买价为 1284 美金/吨 (+11); SMR20 标准马来西亚橡胶 11 月装船买价为 1280.5 美金/吨 (+1)。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 10293 元/吨 (1 美元=6.3583 人民币)。

2. 销区市场: 沪胶期价区间震荡, 现货价格小幅走弱, 波动不大; 原料充足, 观望为主。

截至 10 月 16 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 10400-10500 元/吨左右; 泰国 3# 烟片市场参考报价在 11800-11900 元/吨左右 (17% 票); 越南 3L 胶市场参考报价在 11200-11400 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节后期货升水不断减少从 1507 收窄至 148, 成交均价 10867, 共成交 533 吨, 价格比上周 10843 上涨 24 元/吨。

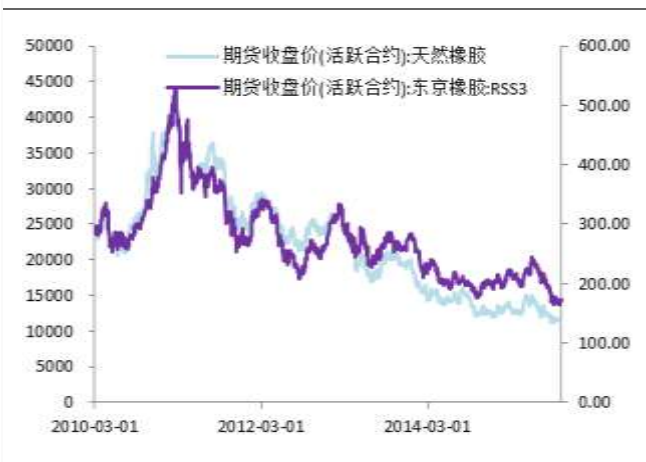
(二) 套利机会

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

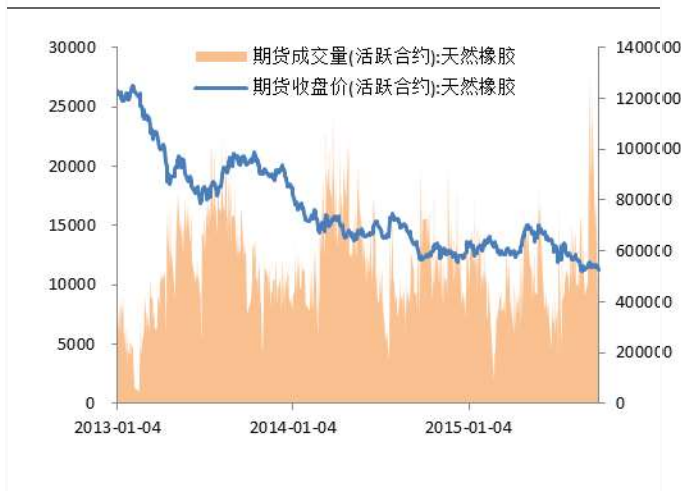


资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

从跨期价差来看,本周跨期价差在 1090-1300 变化不大。日胶在国际油价的带动下向上突破 170 大关,震荡企稳。

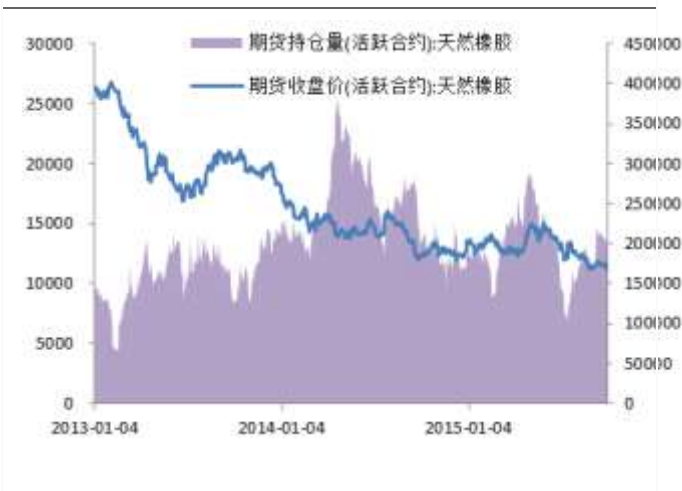
(三) 期货表现

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

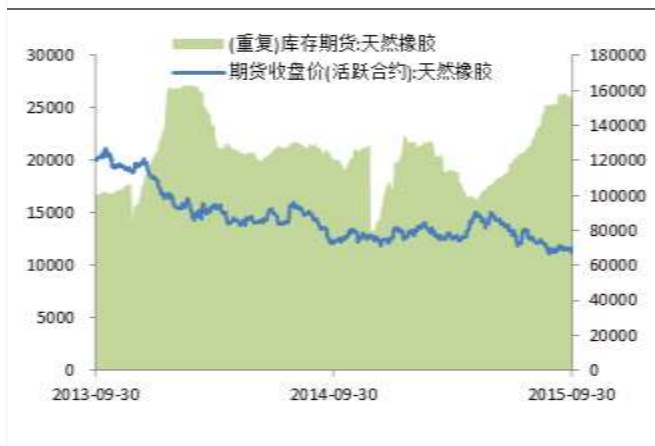


资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

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 868611.2 手,较上周增加 220653.2 手;平均持仓量为 235159.6 手,周五持仓量为 231280 手,较上周增加 11826 手。

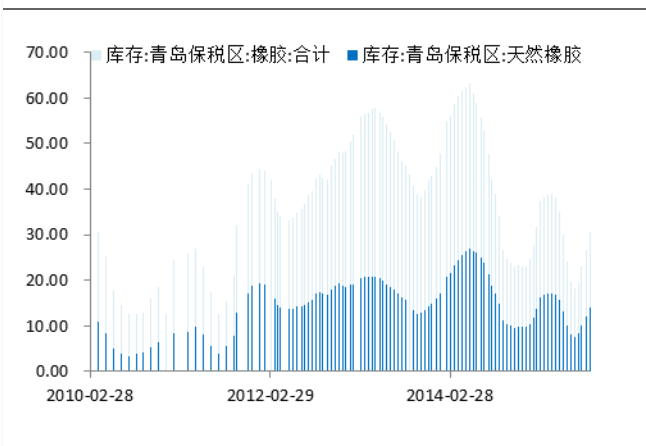
(四) 库存情况

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

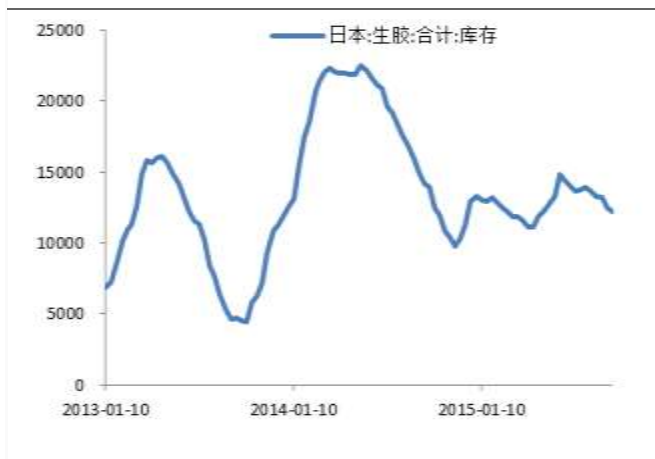


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

上期所天胶库存小计增加，期货库存减少。沪胶库存小计周五报 217271 吨，周增加 5316 吨；期货库存报 153960 吨，周减少 2040 吨。天然橡胶青岛保税区库存上升 9.2%。截止到 9 月 30 日，中国天然橡胶保税区库存为 18.16 万吨。

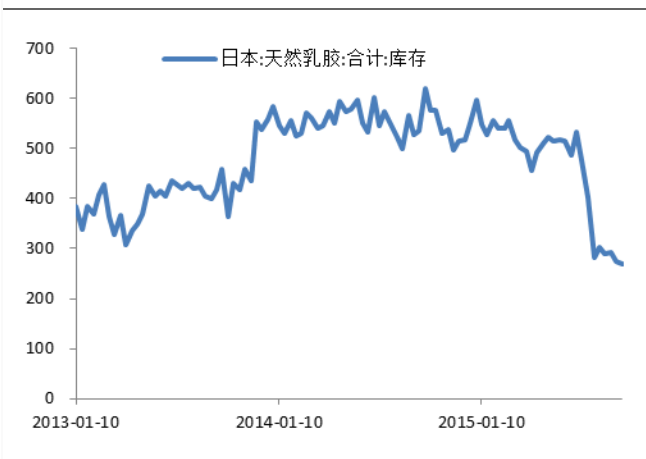
（五）外围库存

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

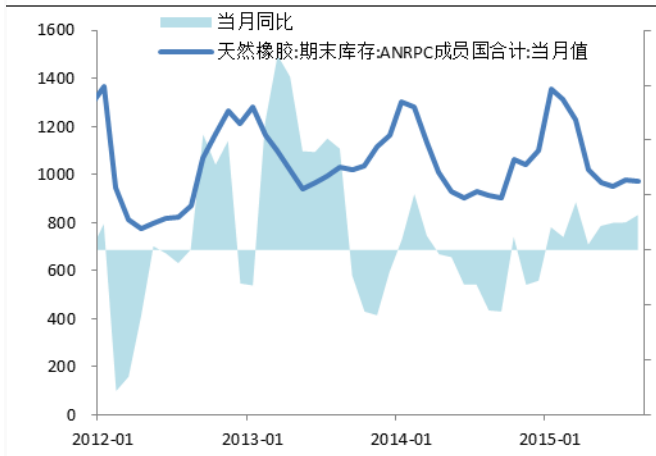
图 9 日本乳胶库存



资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

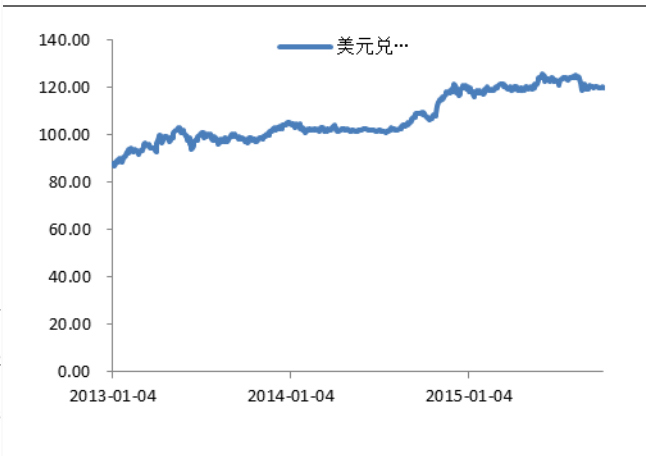
日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2015 年 9 月 20 日，日本生胶库存为 12184 吨，日本乳胶库存为 268 吨。生胶、乳胶库存都有所下降。

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

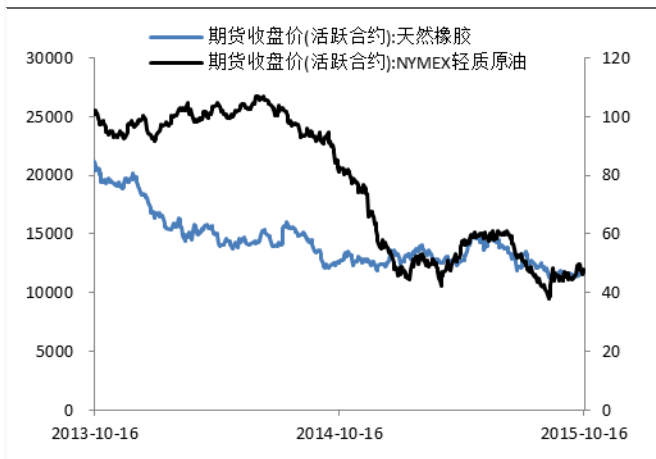


资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

截止到 9 月 30 日，ANRPC 成员国库存合计当月值为 106 万吨，库存同比上升 17.33%。美元兑日元上周走高，但日胶贬值对沪胶的支撑效果退化。

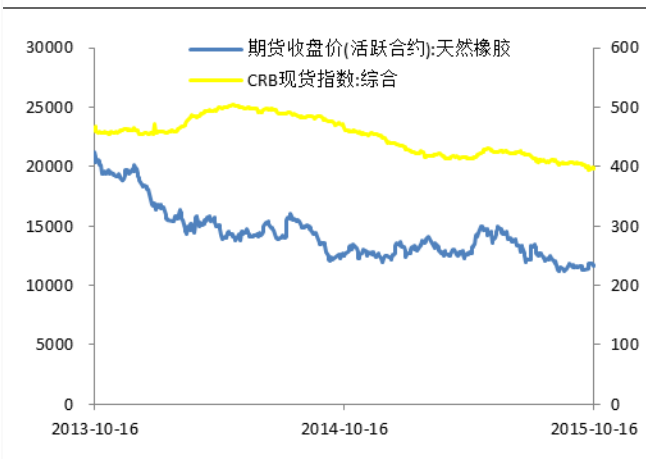
（六）相关市场走势

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

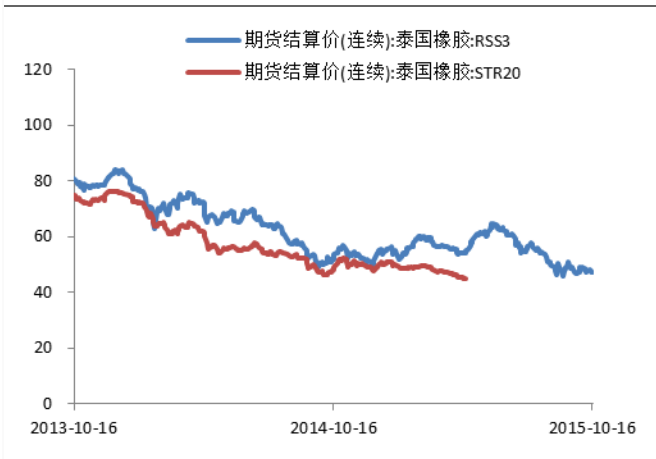
图 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势



资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

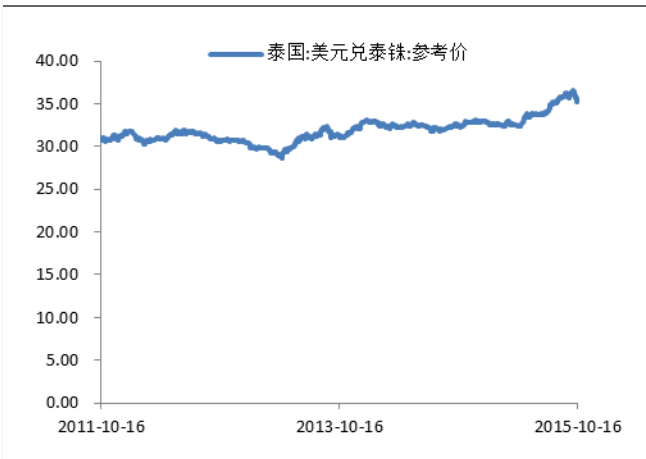
原油价格与大宗商品价格走势相关性减弱，国际油价走强或支撑沪胶价格；CRB 商品指数走平与沪胶走势的相关性减弱。

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

美元兑泰铢汇率走低。截止 10 月 16 日美元兑泰铢报收于 35.301，较上周降低 0.1%。

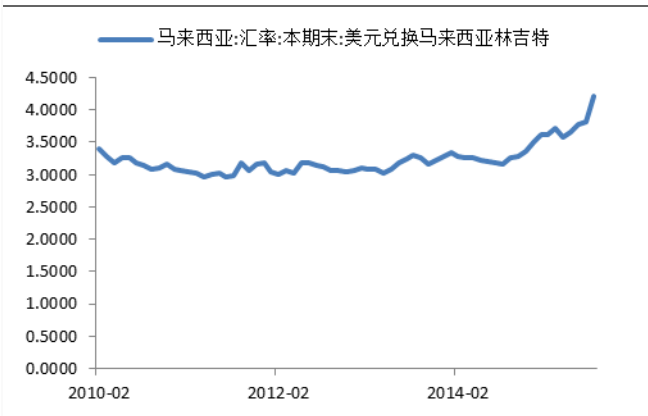
本周泰国 RSS 胶期货价格回落。RSS3 号胶 16 日报收于 47 铢/千克，较上周回落 1.05%；

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

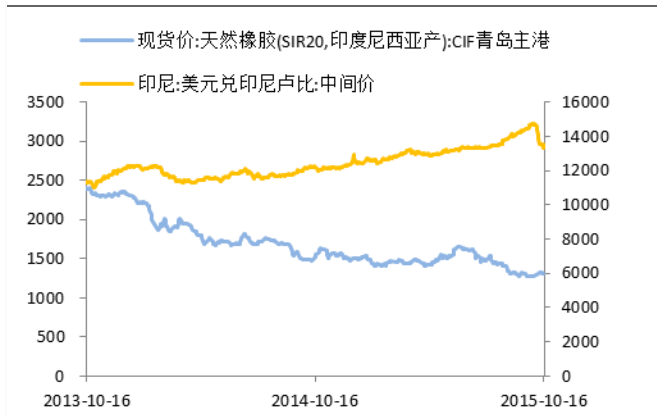
图 17 美元兑马来西亚林吉特长期走势



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 胶现货卖价小幅走高，16 日报收于 128.05 美分/公斤，较上周提高 0.08%；本周美元兑马来西亚林吉特走高，16 日报收于 4.175，较上周相比上升了 1.08%。

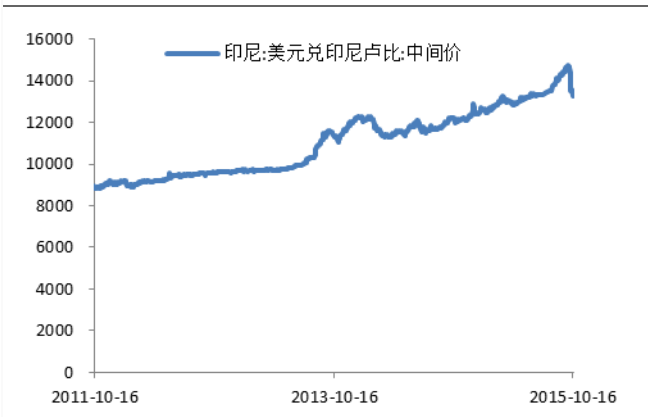
图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



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



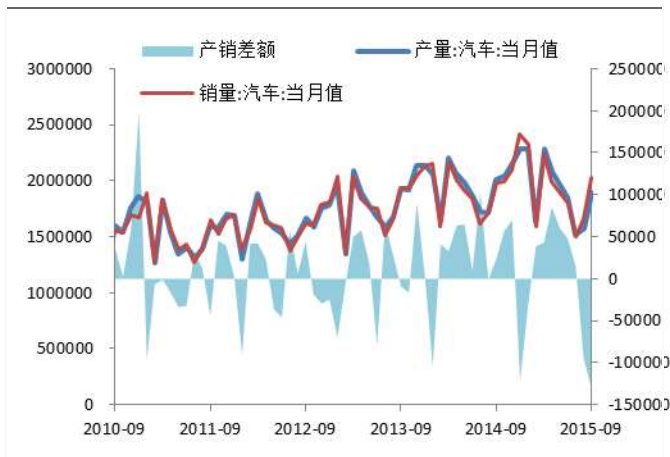
注：数据缺失处表示当日无报价。

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，16 日美元兑印尼卢比报收于 13534，较上周回升 0.1%；印尼 SIR20 胶 CIF 价格走平，10 月 16 日报收于 1310 美元/吨，与上周相比上升 10 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。

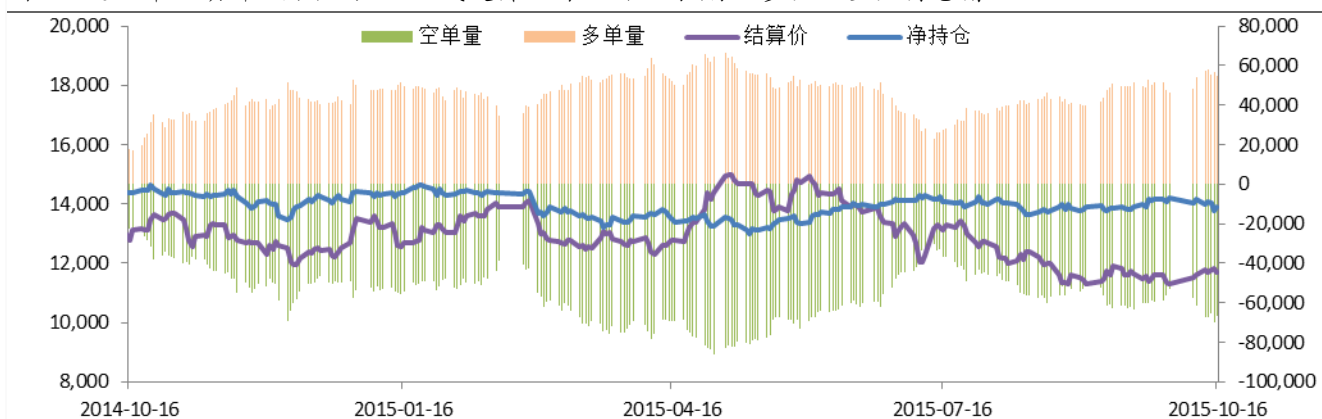
资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

9 月汽车销量继续好转，扭转了从今年 2 月份以来供过于求的局面，产量与销量之差继 8 月后再次出现

负值，为-130510。一方面与各车企加大力度去库有关，另一方面也与近期下游减产有关。从各类车型的销量环比增速来看，9月乘用车、商用车、汽车分别较8月份环比回升了21.6%、11.2%、23.5%。

二、持仓情况

图 22 近一年上期所主力合约 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10月16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11688手，较上周增加4039手。

三、技术分析

周五是一个上下震荡尾盘杀跌的走势。从60分钟K线图看，k线在中短期平均线下方震荡，中短期平均线呈明显下行走势，技术指标继续空头向下走势；日线图看，k线全天在五日均线下方运行收盘，技术指标出现向下交叉的迹象，成交量与上一交易日相比，有大幅的下降，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】

国内对于继续量化宽松的预期开始降温，天胶走势重回基本面，沪胶回归弱势。受制于下游需求平淡，加上目前东南亚雨季基本结束，仍处于产胶旺季，所以短期内大的方向性行情暂难出现。密切关注四季度下游销售及补库情况。10月底可能是至明年3月前的一个相对底部。本周或将以弱势震荡为主。