



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:

- 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(+1); 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)。

- 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。

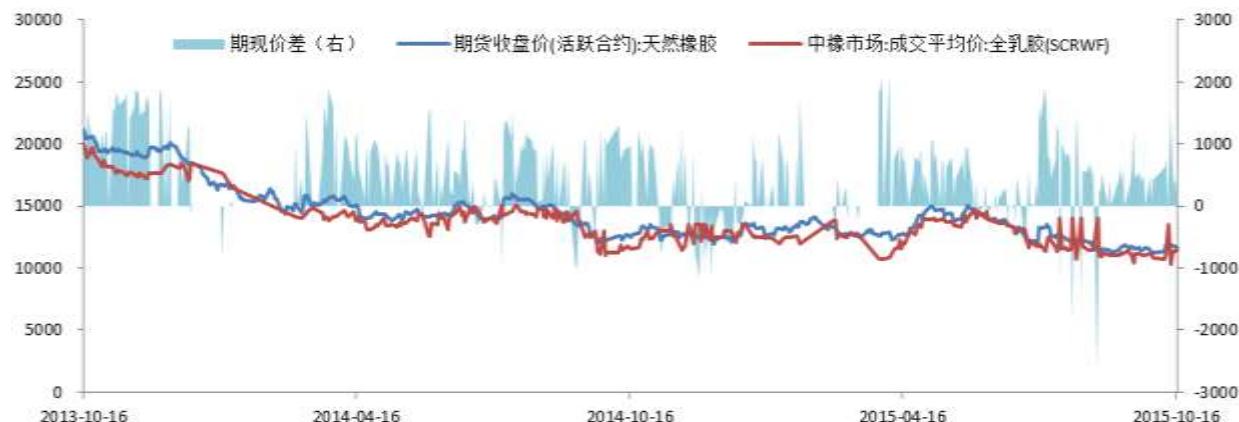
截至10月16日, 上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在10400-10500元/吨左右; 泰国3#烟片市场参考报价在11800-11900元/吨左右(17%票); 越南3L胶市场参考报价在11200-11400元/吨左右(17%票)。

【市场表现】

一、市场走势

(一) 现货报价

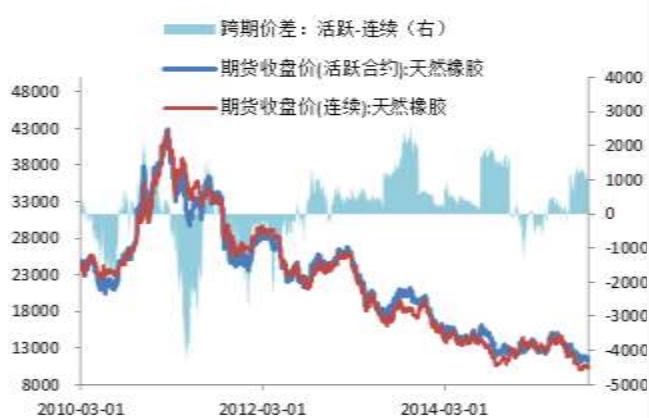
图1 天然橡胶期货、电子商务中心现货报价走势图



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

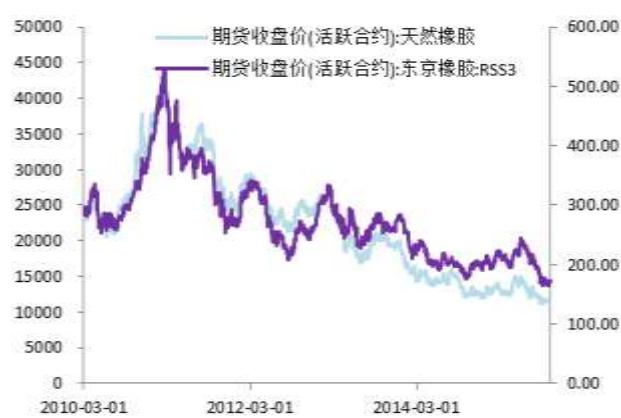
从跨期价差来看，本周跨期价差在 1090-1300 变化不大。日胶在国际油价的带动下向上突破 170 大关，震荡企稳。

(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

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。

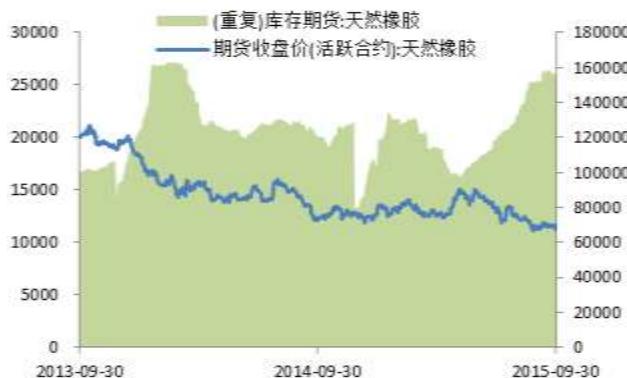
图 3 沪胶合约内外盘套利机会


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

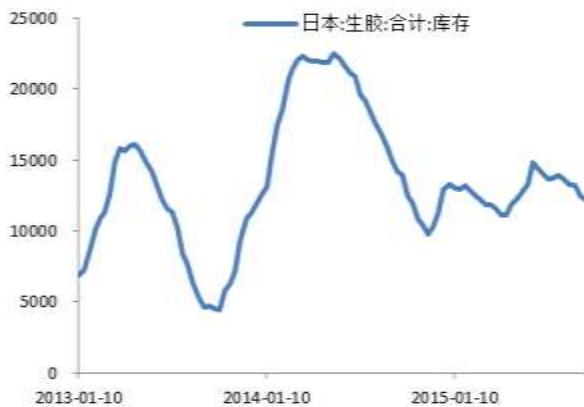
(四) 库存情况

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

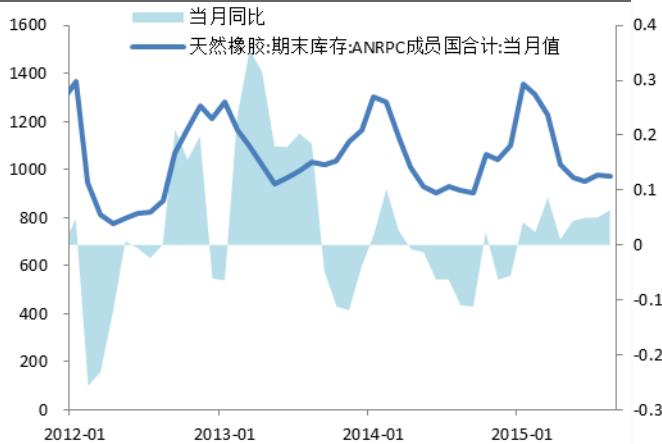
日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2015 年 9 月 20 日，日本生胶库存为 12184 吨，日本乳胶库存为 268 吨。生胶、乳胶库存都有所下降。

图 7 青岛保税区天胶和橡胶合计库存

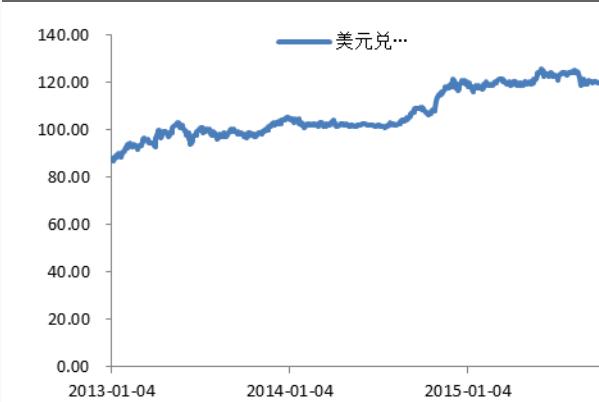

资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

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 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

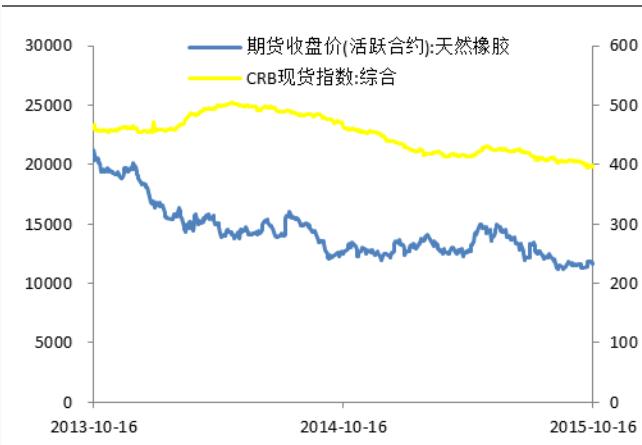
截止到 9 月 30 日, ANRPC 成员国库存合计当月值为 106 万吨, 库存同比上升 17.33%。美元兑日元上周走高, 但日胶贬值对沪胶的支撑效果退化。

(六) 相关市场走势

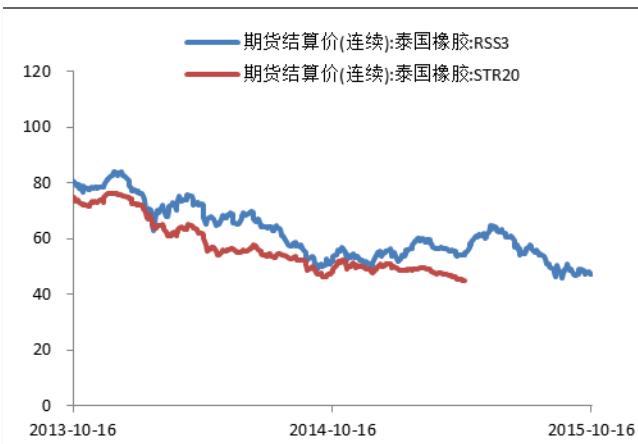
图 12 沪胶主力与原油主力价格走势


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

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 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势


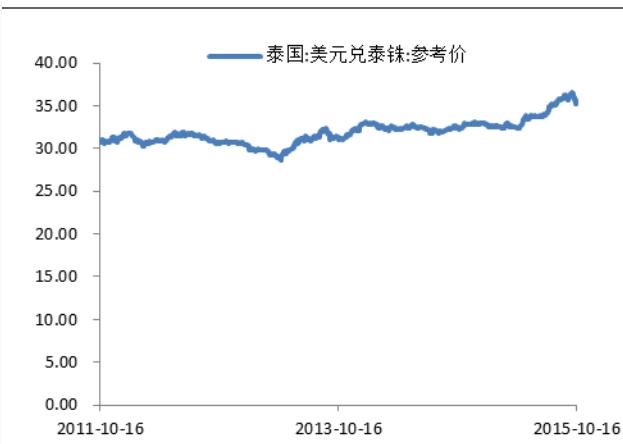
资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

图 14 泰国 RSS3 与 STR20 期货价格走势


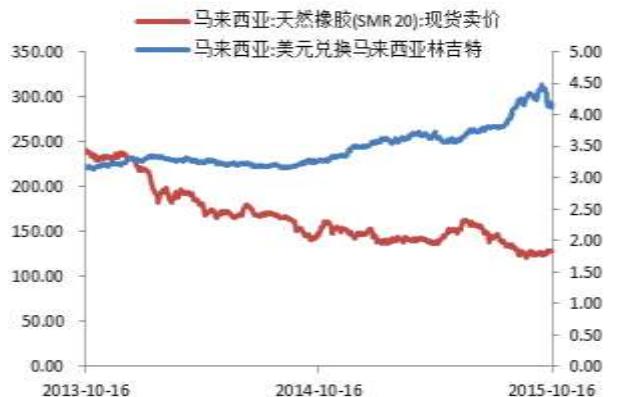
资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

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%。

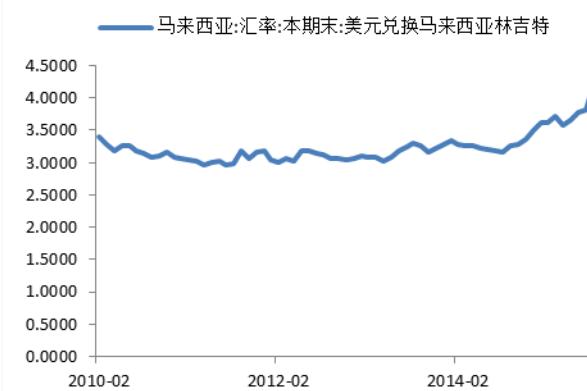
本周泰国 RSS 胶期货价格回落。RSS3 号胶 16 日报收于 47 铢/千克, 较上周回落 1.05%;

图 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

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。

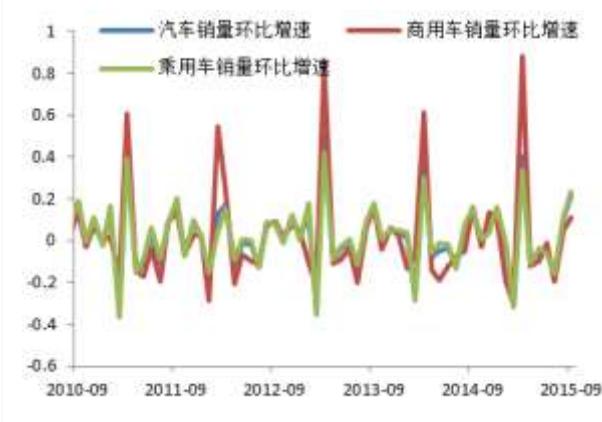
(七) 下游表现

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

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

图 21 乘用车、商用车、汽车销量环比增速


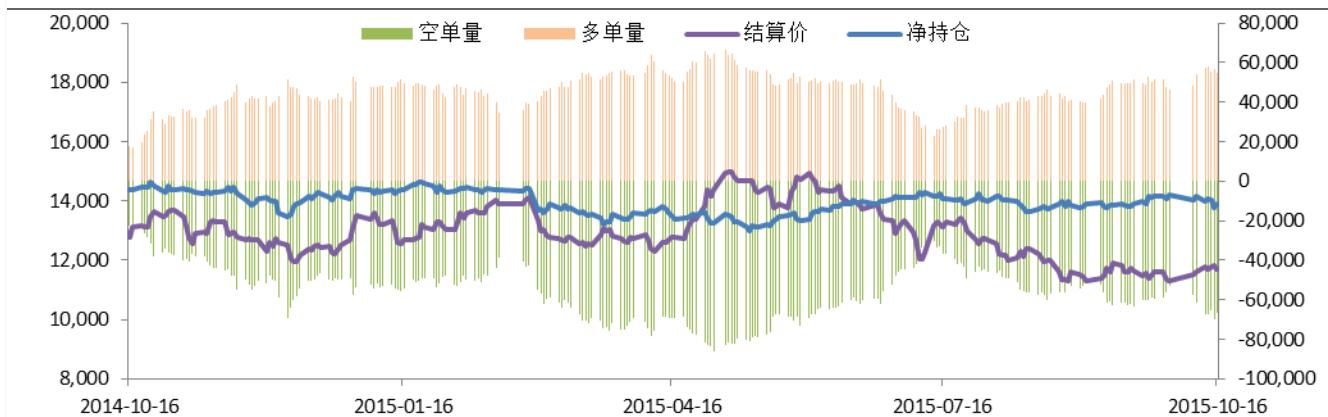
注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

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。