



20160201

近期报告:

天胶：区间震荡

✍ 高琳琳

☎ 021-52138786

✉ gaolinlin@gjas.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03月	32.10	34.82	29.25	33.74	4.62%	3298333	601982	1.77%

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6月	162.00	166.30	154.80	157.20	-2.54%	28355	67215	-24.47%

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
RU1605	10435	10500	10120	10210	-1.69%	2817372	243895	-4.85%
RU1609	10430	10520	10180	10260	-1.39%	286876	97774	16.35%
RU1701	11370	11415	11170	11260	-0.44%	9252	4573	89.34%

数据来源：上海期货交易所

【投资要点】

从山东省东营市有关部门获悉，2015年，该市橡胶轮胎出口额为26.28亿美元，同比下降26.5%。据统计，2015年12月份，该市轮胎出口额为2.07亿美元，环比增长0.27亿美元，同比下降10.0%。纵观2015年，除第二季度以外，该市只有12月份出口额有所增长。对此，业内人士认为，除了频繁遭遇贸易摩擦，轮胎出口形势欠佳与当前的整体经济环境有关，轮胎购买力增长缓慢。

当我们依然沉浸在2015年的轿车和轻卡轮胎的双反给中国轮胎带来的“伤痛”时，2016年一开局，针对包括中国在内的工程车轮胎已经在路上了，而这次更加摧毁性的打击是来自美国的钢铁工人联合会（USW）再次向美国商务部（DOC）和美国国际贸易委员会（ITC）提出诉求，针对中国的卡客车轮胎进行双反调查。某种意义上该次双反将对中国的部分轮胎企业造成致命的打击。

截至2016年1月底，青岛保税区橡胶库存微增0.5%至26.18万吨，净增1300吨。具体品种来看，新增库存主要来自合成胶，但增量并不是很多。复合胶库存延续缩减趋势。此外，丁苯、顺丁胶库存亦小幅减少，混合胶库存继续增加。就目前得到的消息来看，下周部分仓库仍有出、入库计划。库存会有所增加，预计在26.5万吨左右。

我们认为：短期受到外围利好因素影响相对偏强，但是并不扭转国内经济增速下滑下游需求不振等利空因素。临近春节进入传统需求淡季，下游工厂面临停产停工。原油企稳可能对大宗商品有一定支撑，预计本

周仍将保持区间震荡走势 9800-11200。

现货市场方面:

1. 产区市场: 国内产区停割, 东南亚仍处于产胶期, 预计泰国 3 月底停割。

泰国产区, 局部多云。印尼产区, 雷阵雨。越南产区, 转晴, 中北西北部阵雨。中国产区, 云南南部晴, 海南西北部阵雨。

亚洲现货市场各胶种产地报价小幅下修。截止 2 月 1 日, 与上周相比, RSS3 泰国烟片胶 3/4 月装船买价为 1279.5 美金/吨 (-19.5); STR20 标准泰国橡胶 3/4 月装船买价为 1095.7 美金/吨 (-18.3); 1 月 29 日, 与上周相比, SMR20 标准马来西亚橡胶 2 月装船买价为 1086.5 美金/吨 (-31)。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 10099 元/吨 (1 美元=6.5773 人民币)。

2. 销区市场: 沪胶期价区间, 美金烟片价格小幅回落, 国内现货价格走平; 市场报价暂稳, 采购意愿不高, 观望为主。

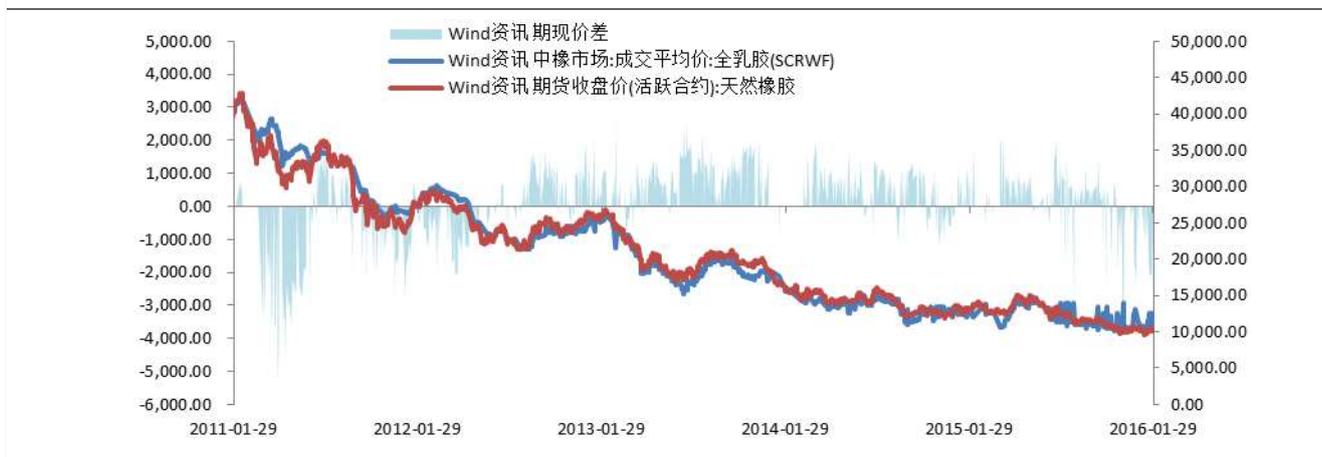
截至 2 月 1 日, 上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在 9700 元/吨左右; 泰国 3# 烟片市场参考报价在 10450 元/吨左右 (17% 票); 越南 3L 胶市场参考报价在 9450-9750 元/吨左右 (17% 票)。

【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

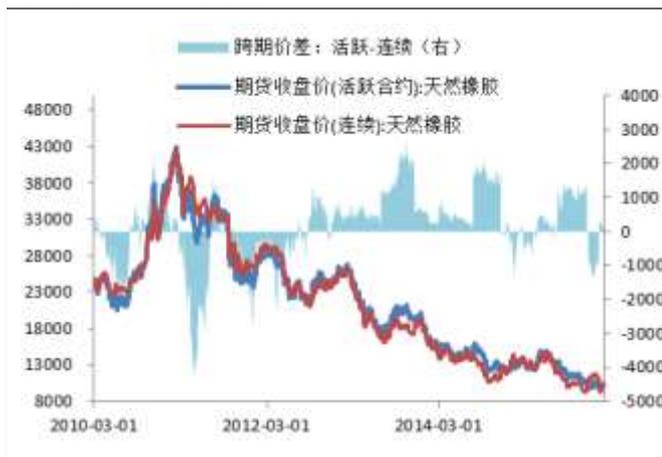


资料来源: WIND, 国泰君安期货产业服务研究所

截止 1 月 29 日, 国内现货电子盘挂单均价上周升水期货 1396 元/吨。现货成交均价 11726, 共成交 190 吨, 价格比上周 11982 大幅回落 256 元/吨。

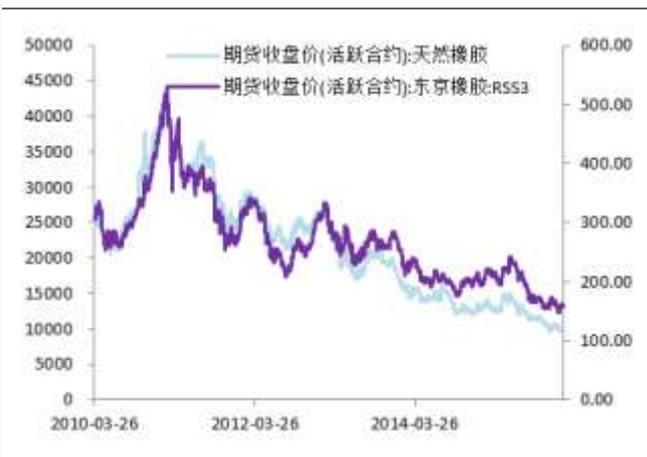
(二) 套利机会

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

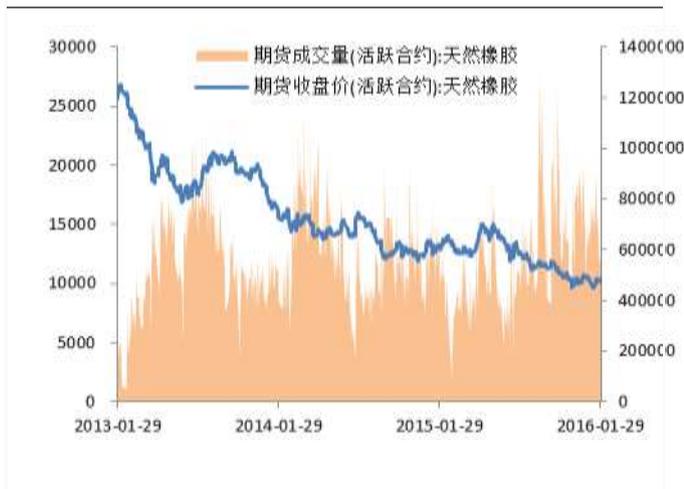


资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

从跨期价差来看, 跨期价差上周缩窄至 114 左右, 截止 29 日价差 95。上周日胶收到烟片提振影响补涨, 周一冲高后回落。

(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

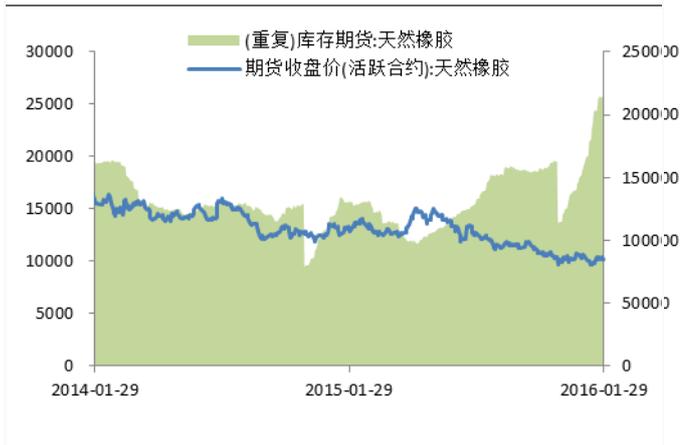


资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

沪胶主力 1605 合约平均成交量减少, 平均持仓减少。本周 RU1605 平均成交量为 563474.4 手, 较上周减少 200703.2 手; 平均持仓量为 243894.8 手, 周五持仓量为 232154 手, 较上周减少 11828 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

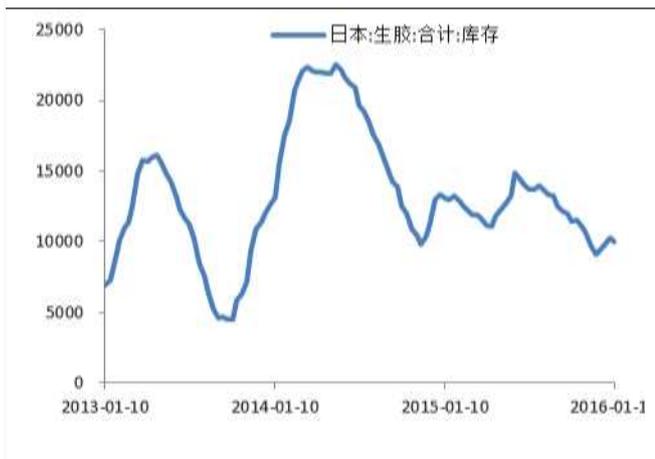


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

上期所天胶库存小计增加，期货库存减少。沪胶库存小计上周报 271371 吨，周增加 2976 吨；期货库存报 213640 吨，周减少 640 吨。天然橡胶青岛保税区库存上升 1.56%。截止到 1 月 15 日，中国橡胶合计保税区库存为 26.05 万吨。

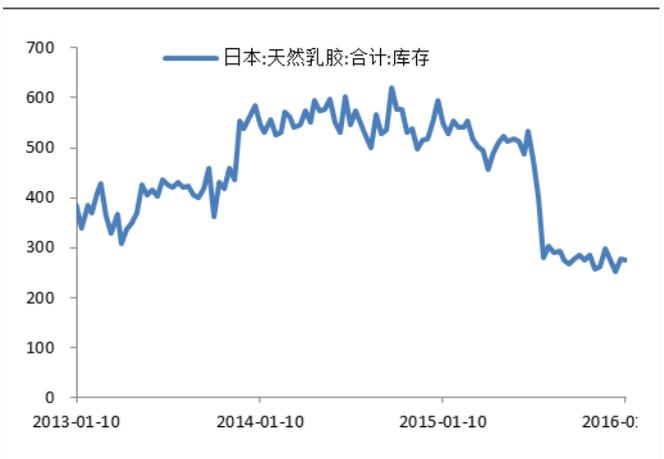
（五）外围库存

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

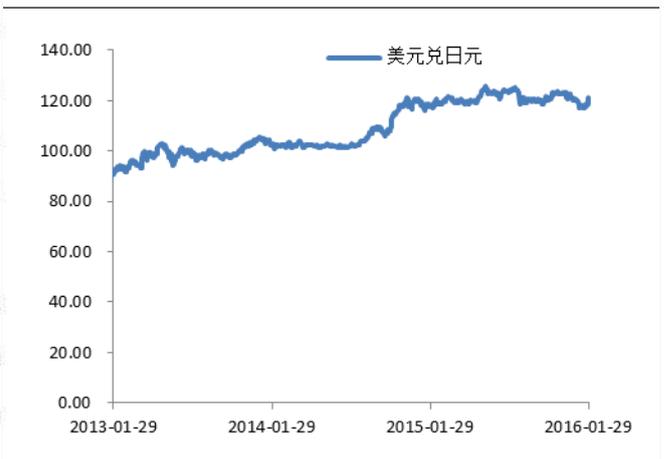
日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2016 年 1 月 10 日，日本生胶库存为 9973 吨，日本乳胶库存为 275 吨。生胶、乳胶库存下降。

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



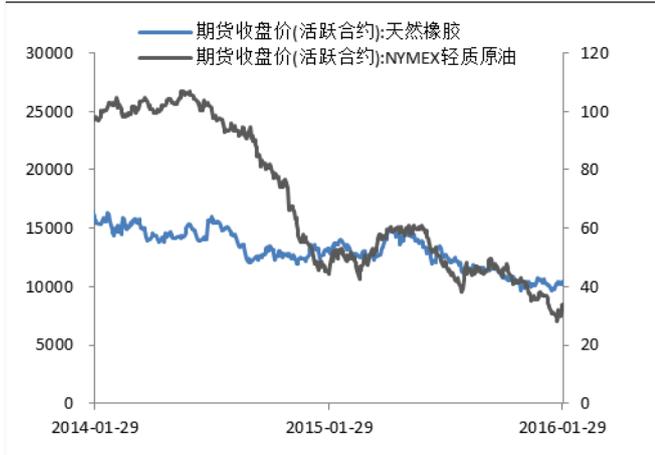
资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

截止到 12 月 30 日，ANRPC 成员国库存合计当月值为 106 万吨，库存同比上升 3.24%。日本央行宣布负

利率，美元兑日元上周走高，截止周五为 121.12。

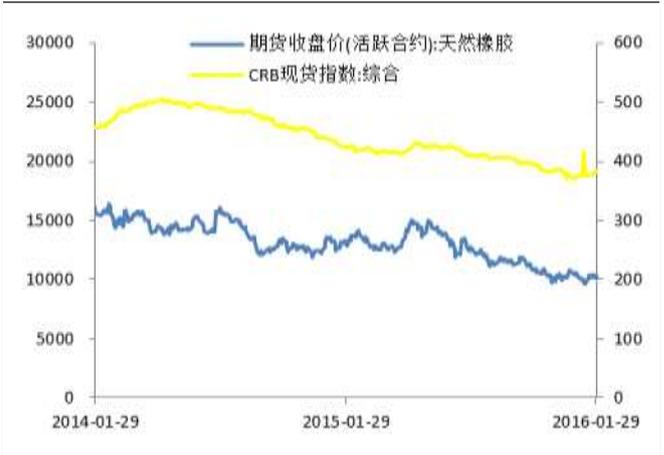
(六) 相关市场走势

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

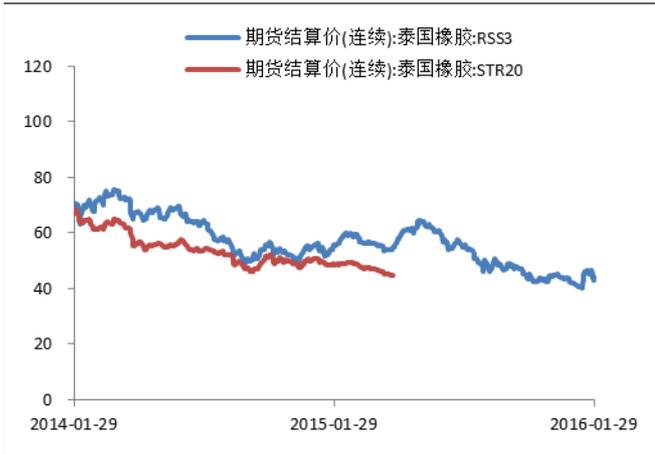
图 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

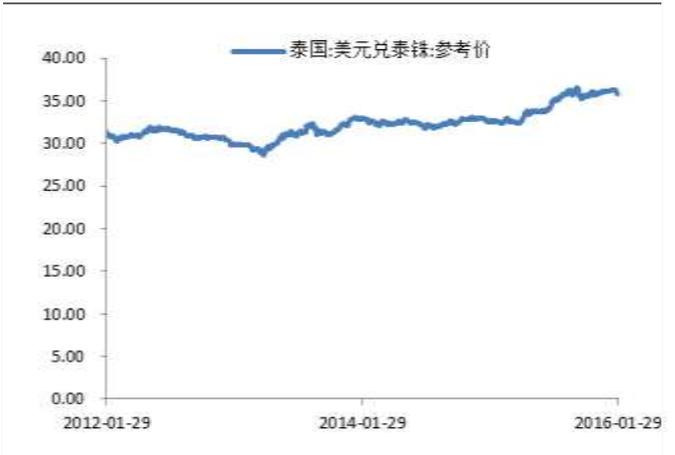
原油价格与沪胶相关性自 6 月开始增强，国际油价上周企稳提振大宗商品价格；CRB 商品指数站上 380 点后小幅攀升与沪胶走势的相关性减弱。

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

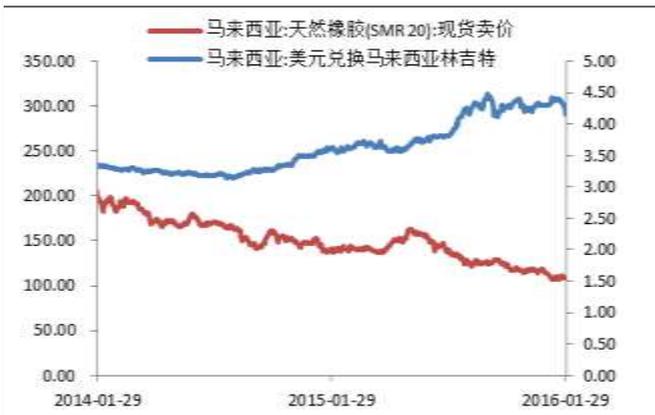


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢汇率走弱。截止 1 月 29 日美元兑泰铢报收于 35.752，较上周下降 1.1%。

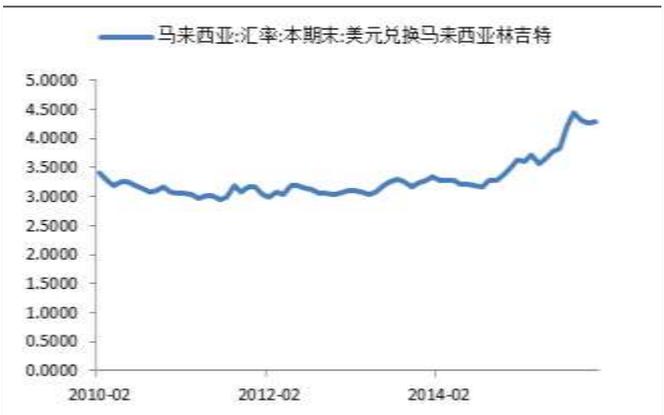
本周泰国 RSS 胶期货价格与上周相比，下跌 2.5 铢/千克。RSS3 号胶 29 日报收于 43 铢/千克。

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

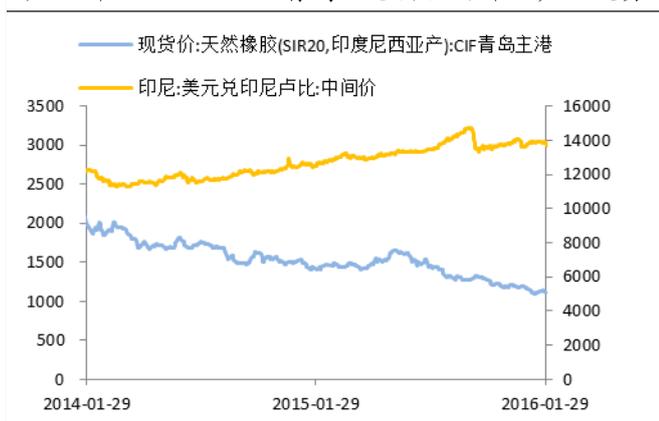
图 17 美元兑马来西亚林吉特长期走势



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 胶现货卖价走弱，29 日报收于 108.65 美分/公斤，较上周下降了 2.77%；本周美元兑马来西亚林吉特走弱，29 日报收于 4.1475，较上周相比下降了 4.37%。

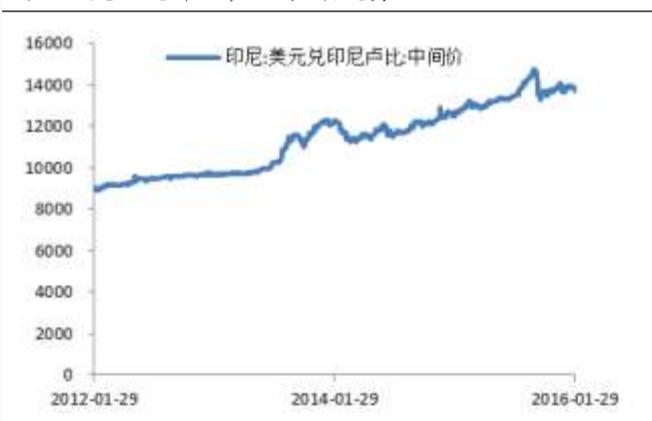
图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



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



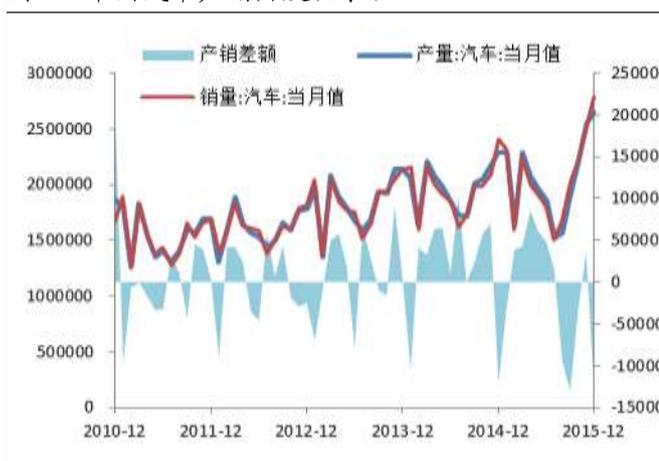
注：数据缺失处表示当日无报价。

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走强，29 日美元兑印尼卢比报收于 13846，较上周下降了 0.014%；印尼 SIR20 胶 CIF 价格走弱，1 月 29 日报收于 1110 美元/吨，与上周相比，下跌了 20 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



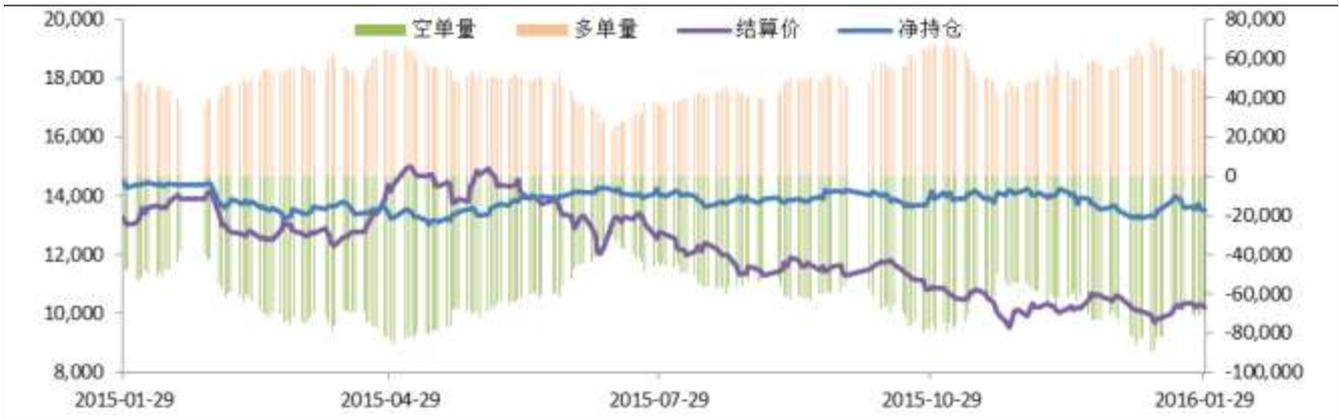
注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

12 月汽车销量转强，在年末促销等政策影响下，产量与销量之差为-129700。从各类车型的销量环比增速来看，12 月乘用车、商用车、汽车分别较 11 月份环比回升了 11.03%、10.06%、11.16%。

二、持仓情况

图 22 近一年上期所主力合约成交排名前 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 1 月 29 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 17183 手，较上周增加 1389 手。

三、技术分析

周五 1605 弱势震荡。从 60 分钟 K 线图看，k 线回落至 60 日均线下方，技术指标 MACD、KDJ 死叉向下；日线图看，k 线震荡收阴在 20 日均线上方收盘，中长期均线走平，MACD 继续走强但做多动能减弱、成交量放大、持仓量略有减少。

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】

我们认为：短期受到外围利好因素影响相对偏强，但是并不扭转国内经济增速下滑下游需求不振等利空因素。临近春节进入传统需求淡季，下游工厂面临停产停工。原油企稳可能对大宗商品有一定支撑，预计本周仍将保持区间震荡走势 9800-11200。