



20160215

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03月	30.97	31.38	26.05	29.02	-6.39%	3252818	372551	-56.90%

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7月	154.30	155.50	144.50	147.50	-4.72%	14595	59589	11.37%

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	10210	10385	10060	10195	-0.15%	2452584	224186	-12.38%
RU1609	10260	10390	10140	10265	0.05%	253222	99608	-6.22%
RU1701	11290	11475	11160	11365	0.93%	4962	6269	8.73%

数据来源：上海期货交易所

### 【投资要点】

假期期间，外围市场波动较大，原油下挫后回升，泰国橡胶原料跌1-2.5泰铢/公斤，日胶下跌4.5%，但今日早盘受原油反弹等因素带动回升2%。橡胶基本面并无重大信息变化，现货商并未完全返市，鲜有报价；下游轮胎厂陆续复工，尚未听闻有集中补库现象。目前利多因素体现在：短期下游复工补库需求可能有一个季节性利好、上游停割供应阶段性趋紧；泰国、马来、印尼3月份起限制限制出口6个月，每月10万吨的供应减少。对于5月合约基本面相对偏好，但其并不改变市场中长期供需格局。特别是9月合约仍将面临供应旺季、历史最大仓单以及仓单注销压力。而5月合约随着到期时间临近，也将率先面临21万吨仓单交割压力。因此中长期沽空思路不变。而短期主导市场的仍为宏观、市场氛围。

1月份，重卡行业共计销售各类车辆约4万辆，跟去年同期的39990辆基本持平，整个市场可以说是平淡开局。从1月份的官方PMI来看，根据中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心近日联合发布的官方数据，2016年1月份中国制造业采购经理指数（PMI）为49.4%，比上月下降0.3个百分点。这已经是自2015年8月以来制造业PMI连续六个月位于荣枯线下方，显示出中国经济趋稳的基础仍然很薄弱。

我们认为：原油震荡反复，日胶有企稳修复迹象，国内经济增速下滑，重卡开年数据平平。预计3月后，下游工厂开工率会有一波季节性反弹，如果原油企稳，欧美市场危机暂消，信心恢复，市场可能有一波小幅

反弹。预计本周仍将保持偏弱震荡走势 9800-11000。

### 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, 多云天气为主。印尼产区, 雷阵雨。越南产区, 多云天气为主。中国产区, 云南南部晴, 海南西北部晴。

亚洲现货市场各胶种产地报价小幅下修。截止 2 月 12 日, 与上周相比, RSS3 泰国烟片胶 3/4 月装船买价为 1229.3 美金/吨 (-50.2); STR20 标准泰国橡胶 3/4 月装船买价为 1059.7 美金/吨 (-36); 2 月 12 日, 与上周相比, SMR20 标准马来西亚橡胶 3 月装船买价为 1064 美金/吨 (-22.5)。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 9614 元/吨 (1 美元=6.5171 人民币)。

2. 销区市场: 美金烟片价格回落, 国内假期现货商基本无报价; 基本面变化不大。

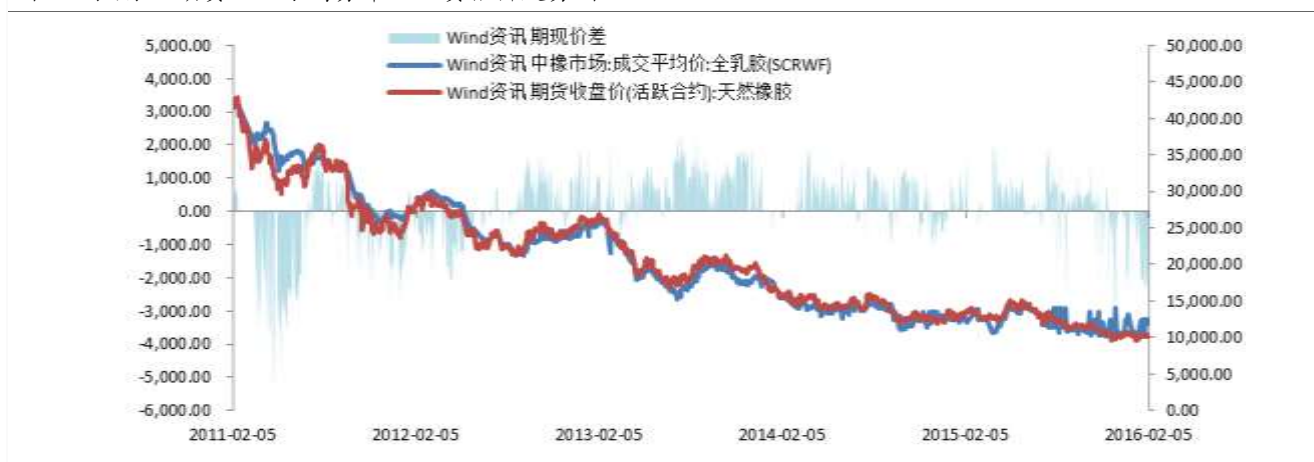
截至 2 月 15 日, 上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在 9300-9700 元/吨左右; 泰国 3# 烟片市场参考报价在 10400 元/吨左右 (17% 票); 越南 3L 胶市场参考报价在 9350-9400 元/吨左右 (17% 票)。

## 【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 2 月 5 日, 国内现货电子盘挂单均价上周升水期货 1745-2310 元/吨。现货成交均价 12133, 共成交 30 吨, 价格比上周 11726 大幅回升 407 元/吨。

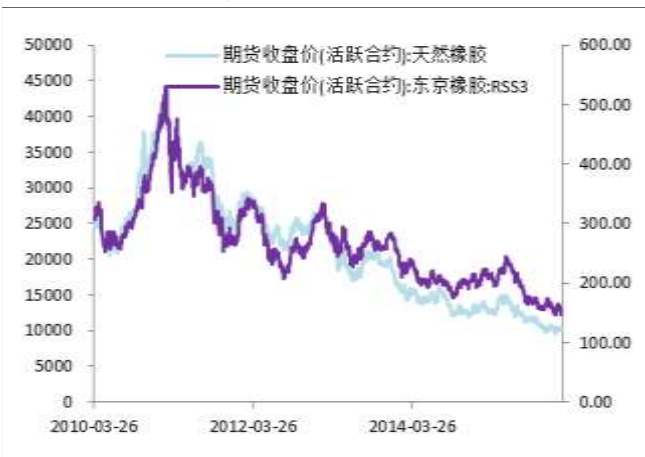
#### (二) 套利机会

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

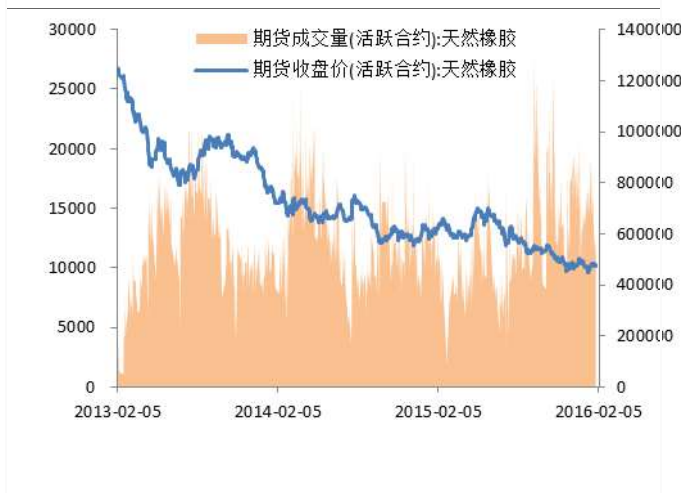


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

从跨期价差来看，跨期价差上周缩窄至 95 左右。春节期间，日胶下跌 4.5%，但周一早盘受原油反弹等因素带动回升 2%。日经指数也先抑后扬，止跌反弹。

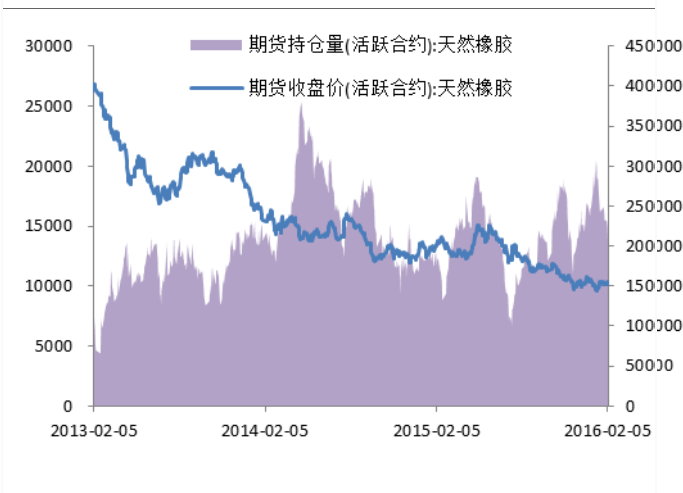
### (三) 期货表现

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 490516.8 手，较上周减少 72957.6 手；平均持仓量为 224186 手，周五持仓量为 203414 手，较上周减少 28740 手。

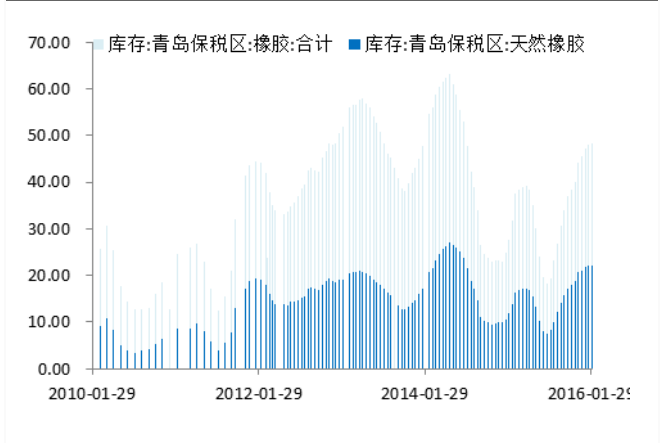
### (四) 库存情况

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

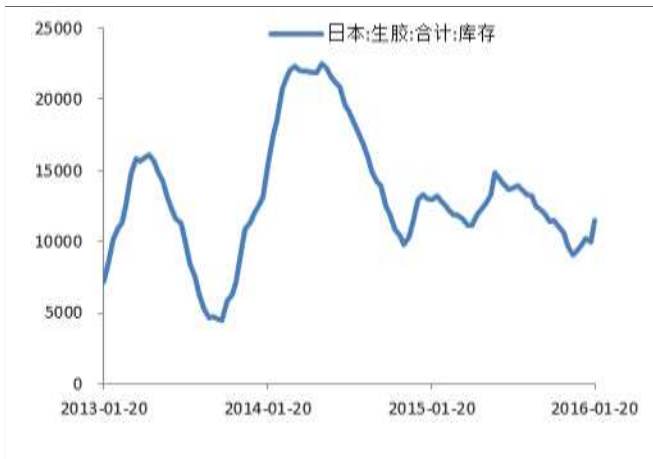


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

上期所天胶库存小计增加，期货库存增加。沪胶库存小计上周报 275345 吨，周增加 3974 吨；期货库存报 216280 吨，周增加 2640 吨。天然橡胶青岛保税区库存上升 0.09%。截止到 1 月 29 日，橡胶合计保税区库存为 26.18 万吨。

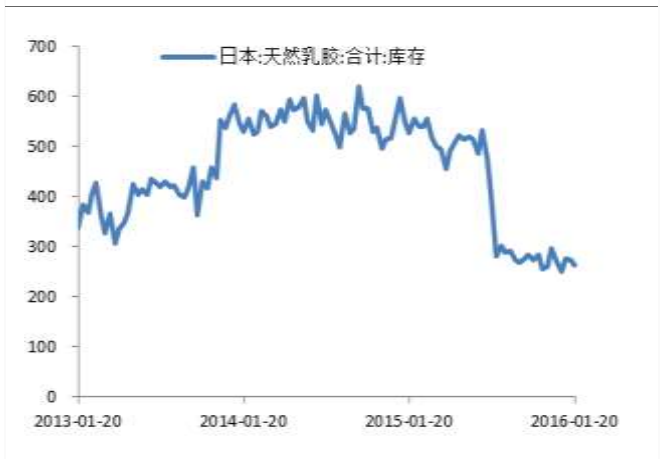
### （五）外围库存

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

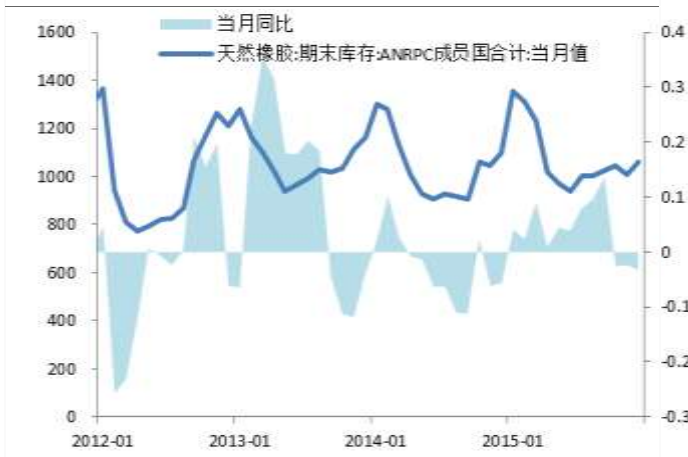
图 9 日本乳胶库存



资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

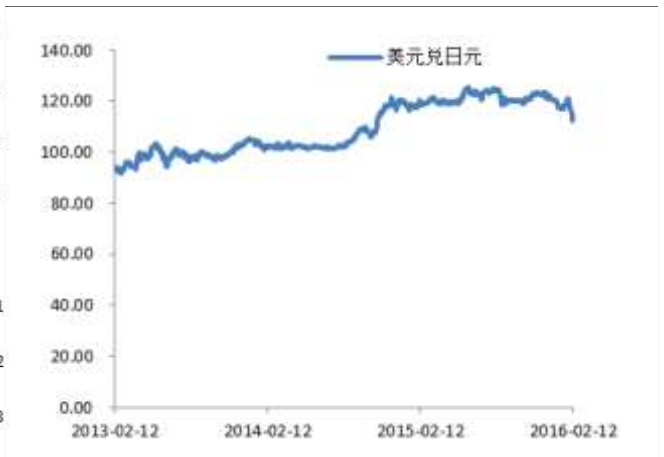
日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2016 年 1 月 20 日，日本生胶库存为 11514 吨，日本乳胶库存为 264 吨。生胶库存上升，乳胶库存下降。

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

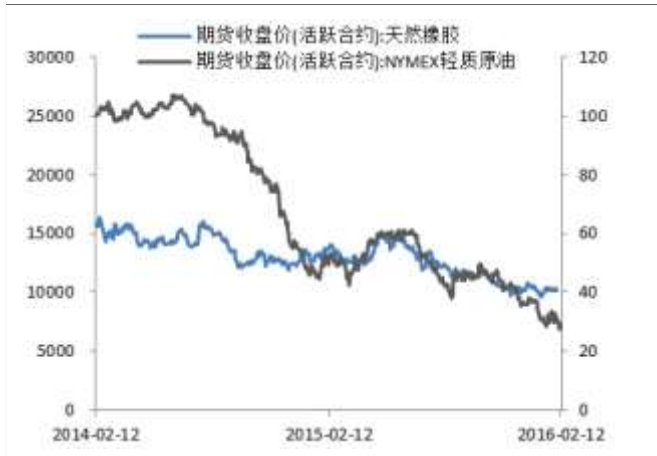
截止到 12 月 30 日，ANRPC 成员国库存合计当月值为 106 万吨，库存同比上升 3.24%。美元兑日元上周



走弱，截止周五为 113.2。

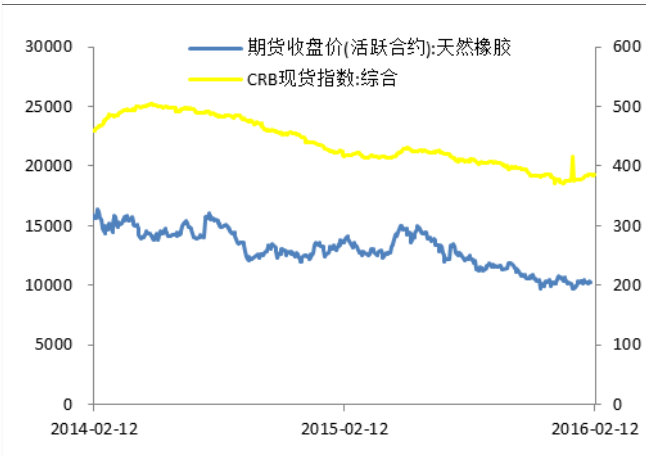
## (六) 相关市场走势

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

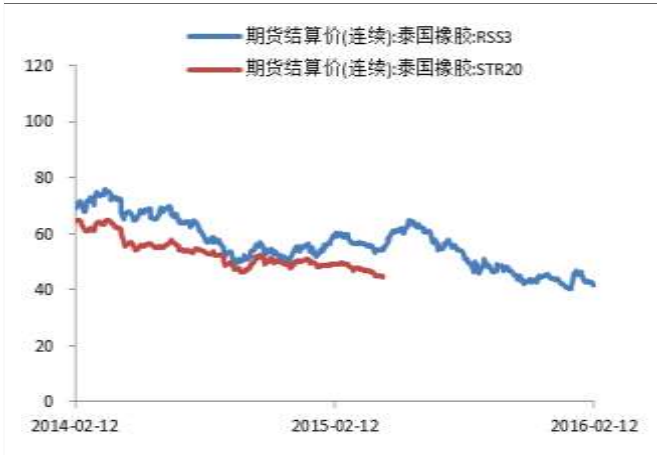
图 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势



资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

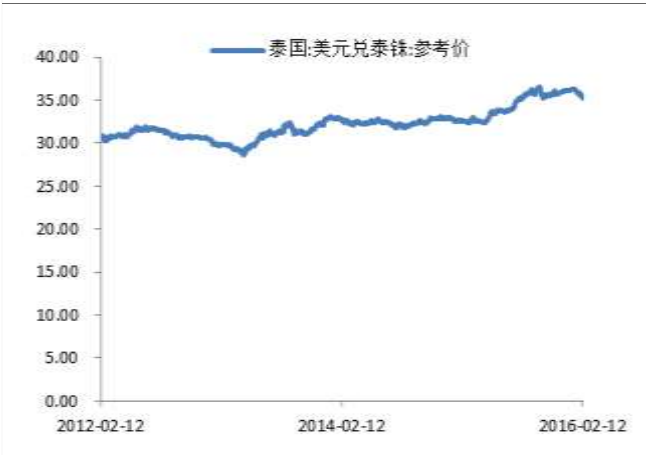
原油价格与沪胶相关性自 6 月开始增强，国际油价上周企稳提振大宗商品价格；CRB 商品指数站上 380 点后小幅攀升与沪胶走势的相关性减弱。

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 2 月 12 日美元兑泰铢报收于 35.443，较上周下降 0.86%。

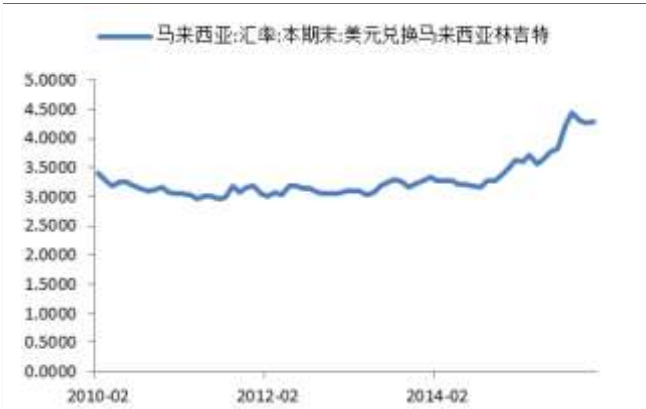
本周泰国 RSS 胶期货价格与上周相比，下跌 1.3 铢/千克。RSS3 号胶 12 日报收于 41.7 铢/千克。

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

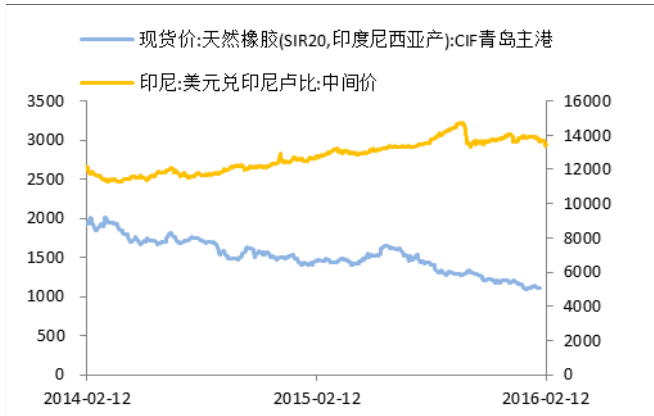
图 17 美元兑马来西亚林吉特长期走势



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，12 日报收于 106.4 美分/公斤，较上周下降了 2.07%；本周美元兑马来西亚林吉特走强，12 日报收于 4.165，较上周相比上升了 0.42%。

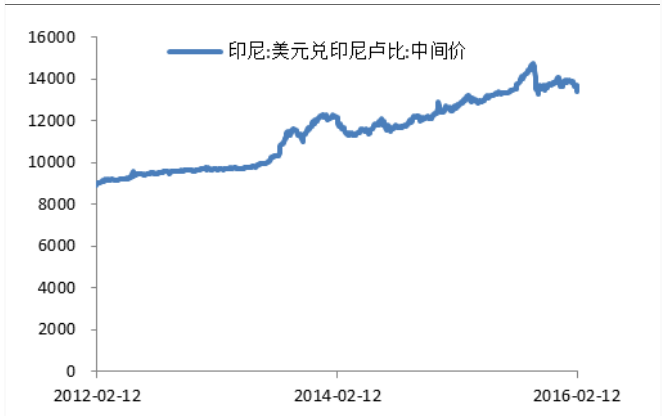
图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



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



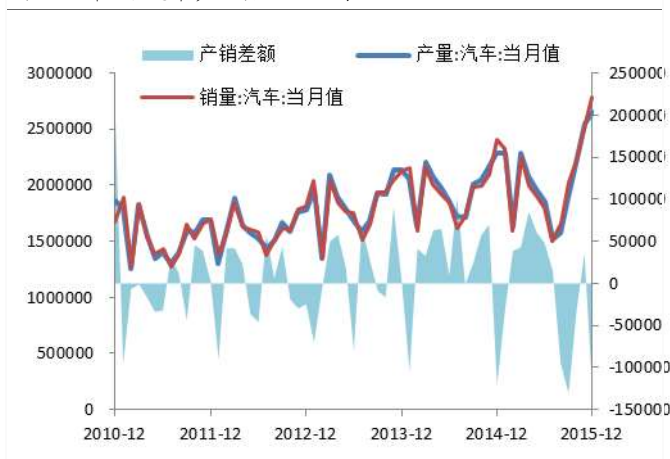
注：数据缺失处表示当日无报价。

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弱，12 日美元兑印尼卢比报收于 13471，较上周下降了 1.33%；印尼 SIR20 胶 CIF 价格走平，2 月 3 日报收于 1110 美元/吨，与上周持平。

## （七）下游表现

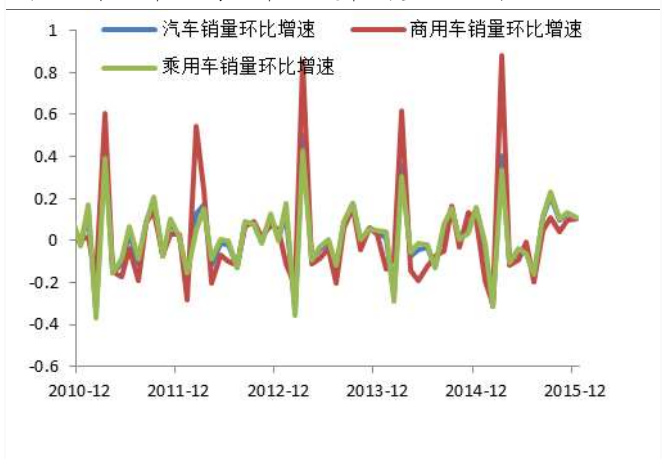
图 20 中国汽车产销月度供求状况



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-129679。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 2 月 5 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 22868 手，较上周增加 5685 手。

### 三、技术分析

年终最后一个交易日 1605 偏弱震荡。从 60 分钟 K 线图看，k 线回落至 20 日均线下方，技术指标 MACD、KDJ 走弱；日线图看，k 线震荡收阴在 20 日均线上方，中长期均线走平，MACD 继续走强、KDJ 走弱，成交量、持仓量均明显下降。

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：原油震荡反复，日胶有企稳修复迹象，国内经济增速下滑，重卡开年数据平平。预计 3 月后，下游工厂开工率会有一波季节性反弹，如果原油企稳，欧美市场危机暂消，信心恢复，市场可能有一波小幅反弹。预计本周仍将保持偏弱震荡走势 9800-11000。