



20160229

近期报告：

## 天胶：区间震荡

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04月	31.96	34.69	30.56	32.84	2.75%	2835162	505754	5.05%

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	153.20	157.70	151.80	155.10	1.24%	22784	58801	-4.74%

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	10600	10840	10230	10360	-2.40%	3185094	273423	-3.98%
RU1609	10750	11020	10420	10525	-2.18%	500528	121346	30.25%
RU1701	11755	12050	11645	11690	-0.89%	10810	8673	20.98%

数据来源：上海期货交易所

### 【投资要点】

据印度橡胶局 2 月 25 日消息，2016 年 1 月天然橡胶产量下降 3.4% 至 56,000 吨。与此同时，天然橡胶进口量剧增 21% 至 35,174 吨。去年同期天胶产量为 58,000 吨，进口量为 29,141 吨。1 月份天然橡胶消费量从去年同期的 83,850 吨下降至 82,000 吨。

英国汽车制造商协会 (SMMT) 数据显示，受益于海外市场强劲的汽车需求的拉动，今年 1 月英国汽车产量同比增长 8%。1 月，英国汽车总产量达 137,552 辆，其中用于出口的部分同比上涨 9.7%，占总产量的 80%；面向英国本土市场的产量同比增长 2.5%。

上周，青岛保税区橡胶延续上周净出库趋势。入库方面，入库仓库数量较少，多集中在 200-400 吨；出库方面，出库仓库数量明显多于入库，出口 400-800 吨居多。整体来看，近两周青岛保税区橡胶已出库为主，库存预计下滑 6000 吨左右。

据世界第二大市场研究咨询公司 Markets and Markets 报告预测：子午线航空轮胎市场加速增长。

我们认为：原油震荡反复，日胶有企稳修复迹象，国内经济重回依靠房地产的老路。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。本周开始东南亚也将陆续停割，预计本周价格重心有望小幅抬高，10000 点附近有较强支撑，仍建议区间思路 10000-11200。

现货市场方面：

## 1. 产区市场：国内产区停割，东南亚即将停割。

泰国产区，晴天为主，南部偶有雷雨。印尼产区，偶有雷雨。越南产区，多云为主，西部东北部偶有雷雨。中国产区，云南南部偶有雷雨，海南西北部局部多云。

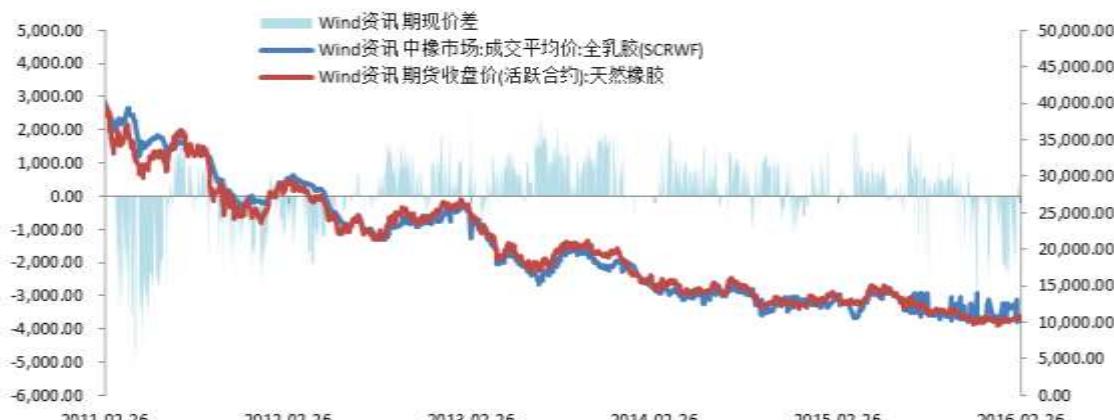
**亚洲现货市场各胶种产地报价反弹。**截止 2 月 26 日，与上周相比，RSS3 泰国烟片胶 3/4 月装船买价为 1306.1 美金/吨 (+29.9)；STR20 标准泰国橡胶 3/4 月装船买价为 1125.3 美金/吨 (+43.6)；2 月 26 日，与上周相比，SMR20 标准马来西亚橡胶 3 月装船买价为 1143.5 美金/吨 (+46.5)。在考虑了进口关税但不考虑增值税的情况下，RSS3 泰国烟片胶折合人民币约 10262.7 元/吨 (1 美元=6.5479 人民币)。

## 2. 销区市场：市场报价小幅调整，整体气氛较为平淡。

截至 2 月 29 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 9700-9800 元/吨左右；泰国 3#烟片市场参考报价在 10500-10600 元/吨左右 (17% 票)；越南 3L 胶市场参考报价在 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 26 日，国内现货电子盘挂单均价上周贴水期货 136 元/吨。现货成交均价 10336，共成交 188 吨，价格比上周 10903 大幅下降 567 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 260-300 之间。日胶跟随外盘更紧，上周表现比沪胶强。

### （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 合约平均成交量增加，平均持仓增加。本周 RU1605 平均成交量为 637018.8 手，较上周增加 120776.4 手；平均持仓量为 273423.2 手，周五持仓量为 265372 手，较上周减少 10986 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

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 276280 吨，周增加 383 吨；期货库存报 220720 吨，周减少 730 吨。天然橡胶青岛保税区库存上升 5.88%。截止到 2 月 16 日，橡胶合计保税区库存为 27.81 万吨。

#### （五）外围库存

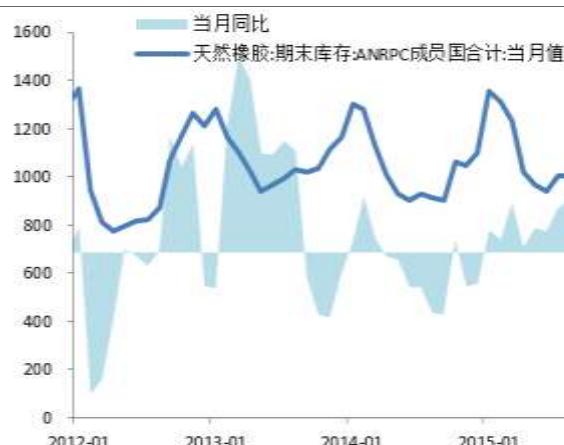
图 8 日本生胶库存



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 2016 年 2 月 10 日，日本生胶库存为 13887 吨，日本乳胶库存为 224 吨。生胶库存大幅上升，乳胶库存下降。

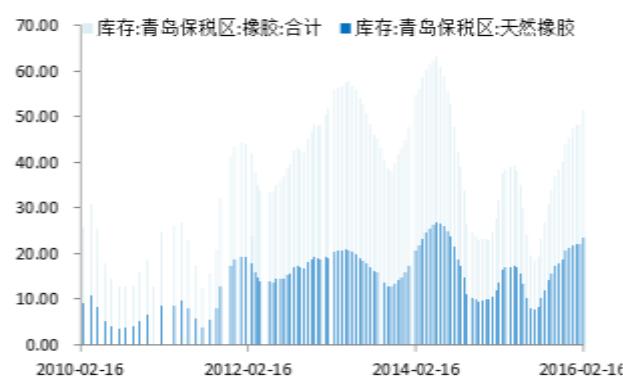
图 10 ANRPC 成员国库存合计当月值及同比



资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

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

图 7 青岛保税区天胶和橡胶合计库存



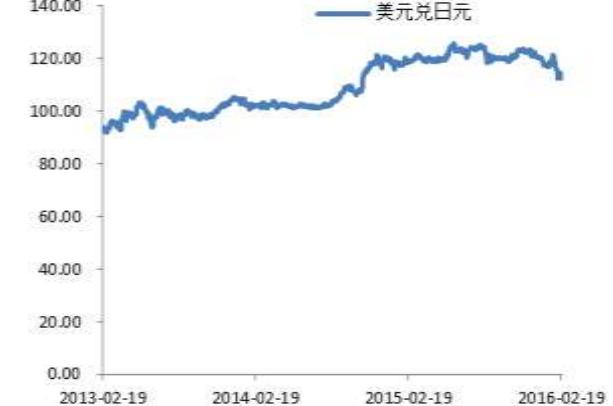
资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

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 11 日元汇率走势



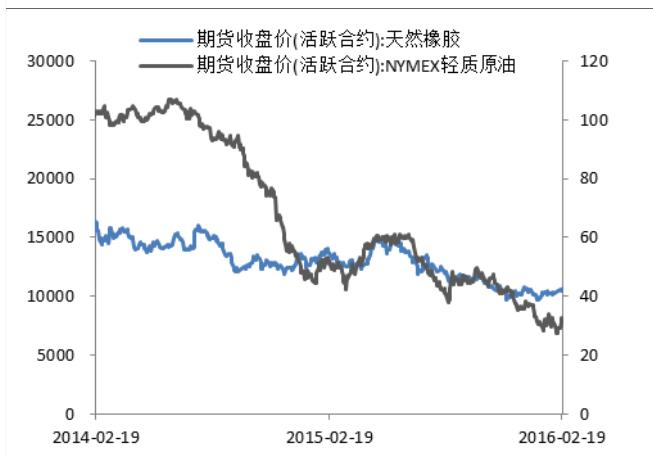
资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所



冲高回落，截止周五为 112.55。

## (六) 相关市场走势

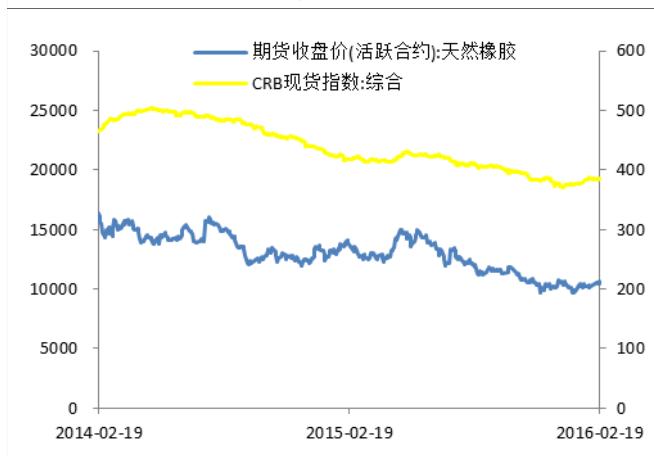
图 12 沪胶主力与原油主力价格走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

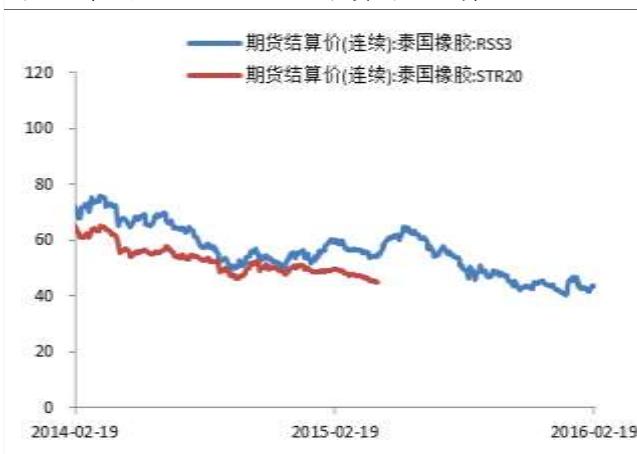
原油价格与沪胶相关性自 6 月开始增强，国际油价上周企稳提振大宗商品价格；CRB 商品指数站上 380 点后小幅攀升与沪胶走势的相关性减弱。

图 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

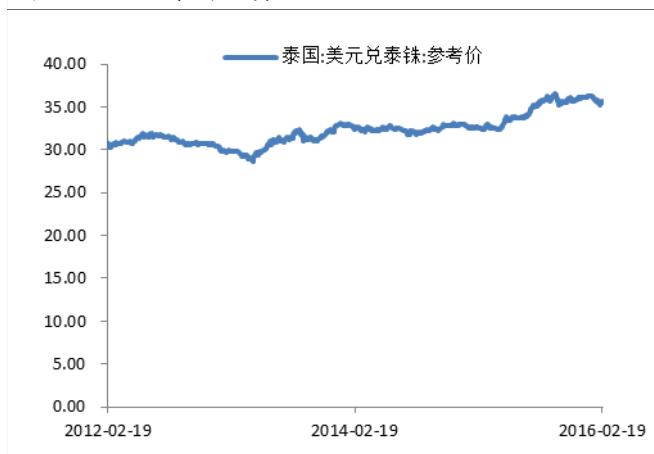


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢汇率走弱。截止 2 月 26 日美元兑泰铢报收于 35.676，较上周下跌 0.008%。

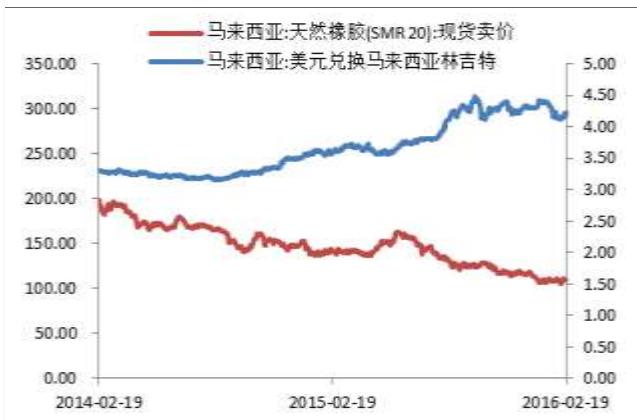
本周泰国 RSS 胶期货价格与上周相比，下跌 0.3 铢/千克。RSS3 号胶 26 日报收于 43.2 铢/千克。

图 15 美元兑泰铢走势



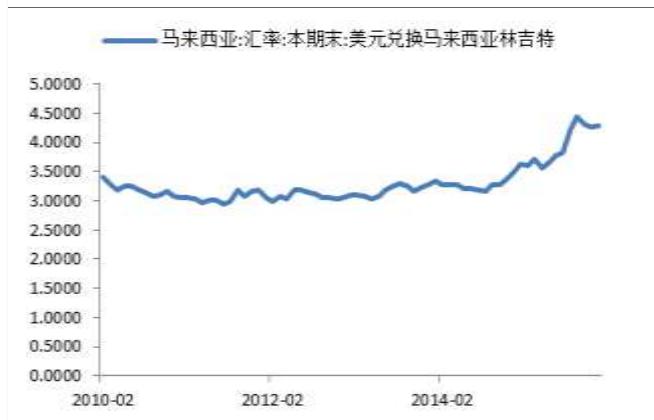
资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

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 胶现货卖价走强，26 日报收于 114.35 美分/公斤，较上周上升了 7.47%；本周美元兑马来西亚林吉特走弱，26 日报收于 4.221，较上周相比下跌了 0.095%。

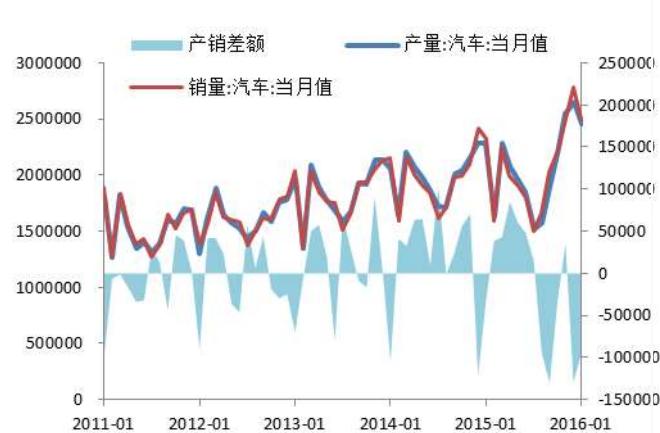
图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



本周美元兑印尼卢比小幅走弱，26 日美元兑印尼卢比报收于 13400，较上周下降了 1.1%；印尼 SIR20 胶 CIF 价格走高，2 月 26 日报收于 1150 美元/吨，与上周相比，上涨 20 美元/吨。

## (七) 下游表现

图 20 中国汽车产销月度供求状况



1 月汽车销量延续 12 月相对强势，在年末促销等政策影响下，产量与销量之差为 -94813。从各类车型的销量环比增速来看，1 月乘用车、商用车、汽车分别较 12 月份环比回落了 5.3%、0.97%、6.1%。

图 19 美元兑印尼卢比长期走势

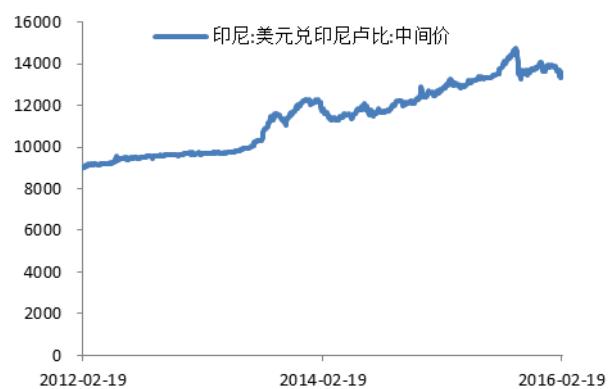
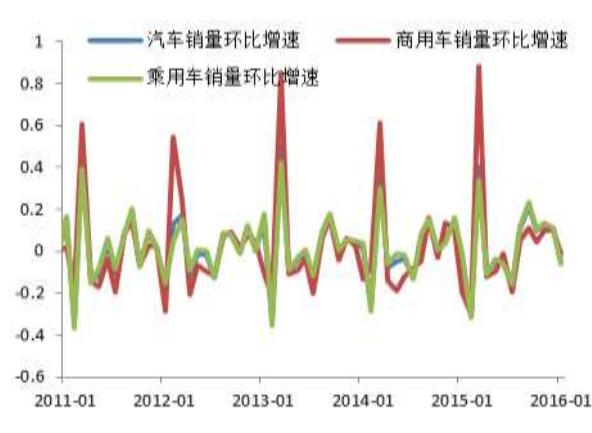


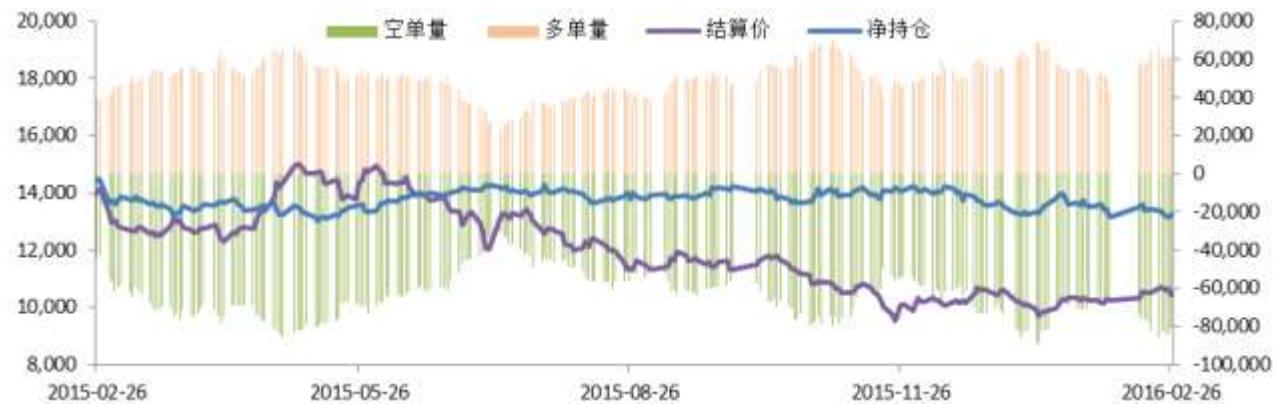
图 21 乘用车、商用车、汽车销量环比增速



## 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



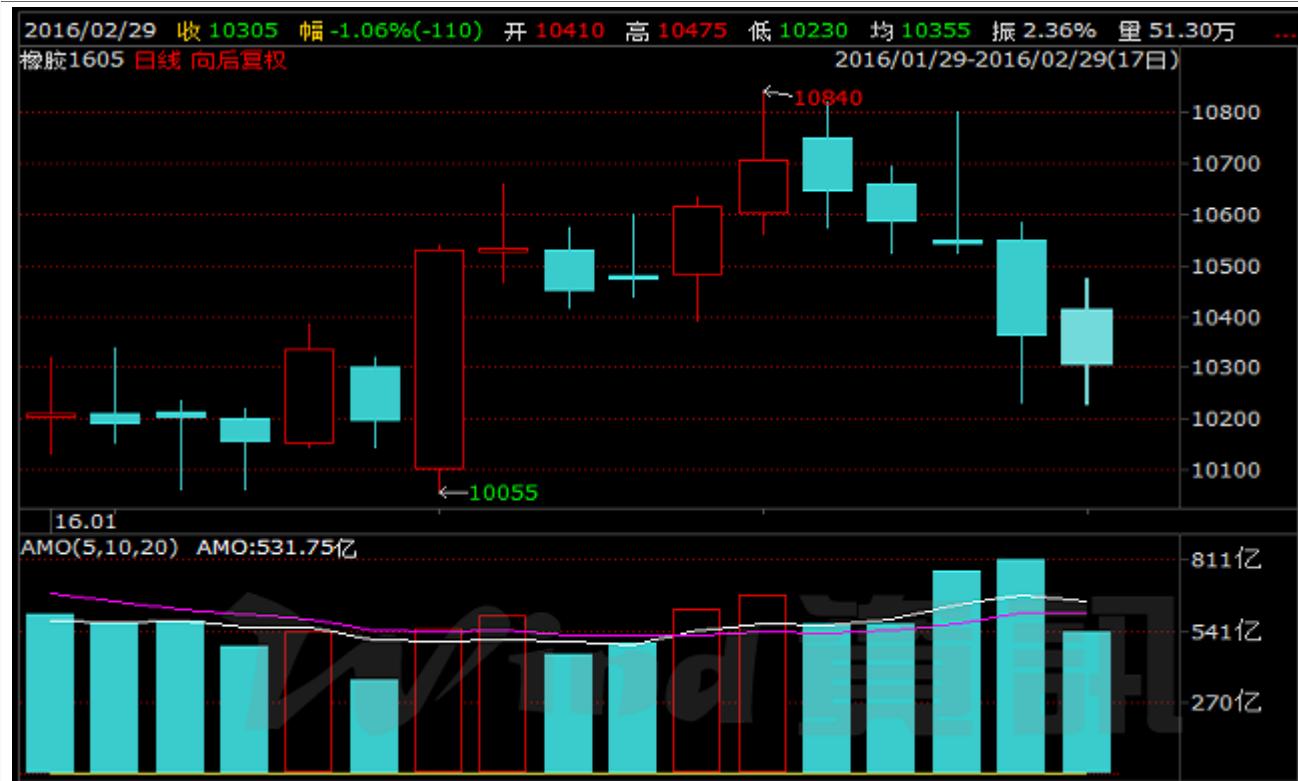
资料来源：上海期货交易所、国泰君安期货产业服务研究所

截止 2 月 26 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 21643 手，较上周增加 2757 手。

### 三、技术分析

1605 周五震荡下挫。从 60 分钟 K 线图看，K 线向下连续突破短中期均线，技术指标 MACD 走弱、KDJ 显示有企稳迹象；日线图看，K 线跌破 20 日均线下探 60 日均线，短期均线走弱，长期均线走平，MACD 走弱，KDJ 走弱，成交量放大、持仓量有所减少。

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：原油震荡反复，日胶有企稳修复迹象，国内经济重回依靠房地产的老路。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。本周开始东南亚也将陆续停割，预计本周价格重心有望小幅抬高，10000 点附近有较强支撑，仍建议区间思路 10000-11200。