



20160425

近期报告：

天胶：偏强震荡

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06月	39.98	44.49	39.00	43.75	4.79%	3251590	492845	3.93%

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9月	189.10	203.20	185.30	198.60	4.42%	45379	70136	24.85%

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	11875	13240	11855	12485	4.65%	193708	39724	-26.41%
RU1609	12320	13670	12260	12930	4.70%	6239832	313476	-10.78%
RU1701	13410	14830	13375	14070	4.22%	414064	60316	7.14%

数据来源：上海期货交易所

【投资要点】

据印度4月21日消息，印度橡胶协会公布的数据显示，过去几年价格的下滑趋势已经导致印度2015-16年度天然橡胶产量下降至近两年来最低水准，为563,000吨，较上一年度的645,000吨下降13%。上一次产量低于该水准是在1996-97年度，当年产量为549,425吨。不过，与2014-15年度相比，产量下降幅度较小，当年产量下降17%。2016财年，橡胶价格一度较年初下滑27%，之后回升。2月价格跌至九年最低水准，为每公斤91卢比，之后回升。到2016年3月末时，价格已经上涨至每公斤115卢比。

对中国市场，卡博特公司自2016年5月1日起对所有生产及销售的炭黑每吨价格上调500元人民币(含税价)。此次上涨主要是两方面原因：煤焦油连续上涨导致生产成本上升和炭黑行业弱势导致的利润较低。轮胎辅料价格也出现上涨。

今年第一季度，通用汽车公司全球累计销量为2,362,057辆，同比下跌2.5%。根据大众汽车最新发布的财务数据，受“尾气门”丑闻影响，2015年其净亏损近400亿人民币。

我们认为：原料价格不断上涨配合资金的推涨，使得沪胶在短期内难改强势，由于目前基本面变化不大，更多的价格波动我们认为是由于资金炒作与其他品种带动影响。由于资金不断涌入，黑色板块领涨动能在巨幅拉涨后需要修整，资金在板块间轮动，能化及农产品板块都有可能成为下一个增长点。我们建议投资者依然以理性操作为主，逢低做多，不追高，沪胶如能回落至12600-12700附近可以逐步建仓，5月份逢高出货，

注意资金配比和仓位控制。

现货市场方面:

1. 产区市场: 越南南部严重干旱。

泰国产区, 局部多云。印尼产区, 雷阵雨。越南产区, 西北部雷阵雨、其他地区晴。中国产区, 云南南部晴, 海南西北部雷阵雨。

亚洲现货市场各胶种产地报价大幅上涨。截止 4 月 22 日, 与上周相比, RSS3 泰国烟片胶 5/6 月装船买价为 1812.4 美金/吨 (+95.8); STR20 标准泰国橡胶 5/6 月装船买价为 1576 美金/吨 (+89.1); 4 月 22 日, 与上周相比, SMR20 标准马来西亚橡胶 5 月装船买价为 1572.5 美金/吨 (+64.5)。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 14145 元/吨 (1 美元=6.5040 人民币)。

2. 销区市场: 市场报价重心上移, 美金胶基本面更好, 实单具体商谈。

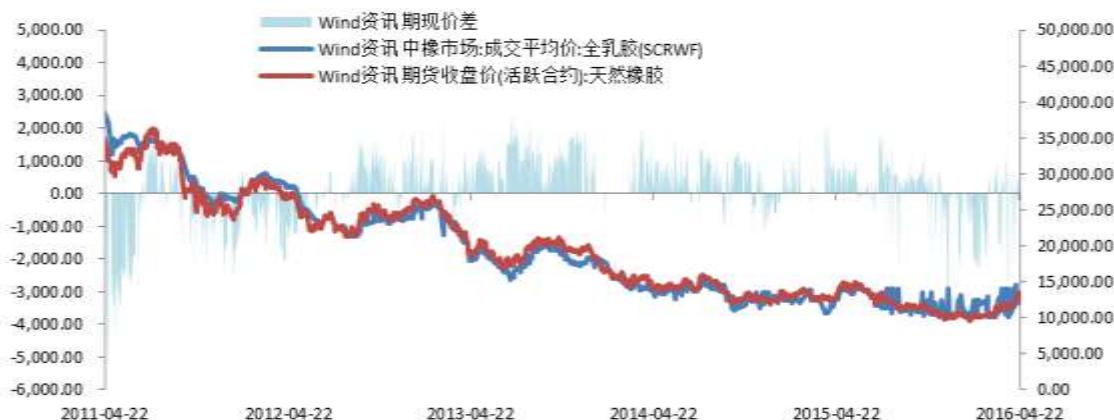
截至 4 月 22 日, 上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在 12300-12500 元/吨左右; 泰国 3#烟片市场参考报价在 13500 元/吨左右 (17% 票); 越南 3L 胶市场参考报价在 12600-13200 元/吨左右 (17% 票)。

【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

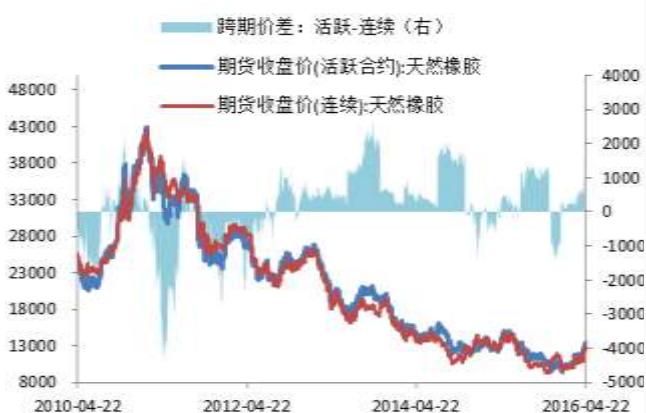


资料来源: WIND, 国泰君安期货产业服务研究所

截止 4 月 22 日, 国内现货电子盘挂单均价上周贴水期货 433 元/吨。现货成交均价 12497 元/吨, 共成交 1162 吨, 现货成交均价比上周上涨 358 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，跨期价差（连续-主力）05-09 上周一直在 415-450 之间，最后收至 445。日胶跟随外盘更紧，上周震荡向上上冲 202.1 后周五小幅回落收在 198.3。

（三）期货表现

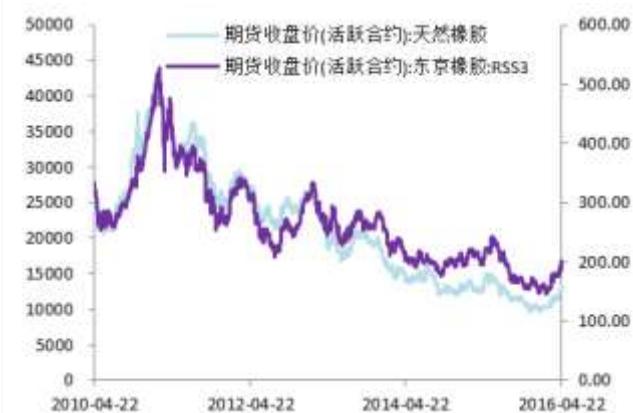
图 4 沪胶主力合约价格走势与成交量



资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

沪胶主力 1609 合约平均成交量增加，平均持仓减少。本周 RU1609 平均成交量为 1247966.4 手，较上周增加 253312.8 手；平均持仓量为 313476.4 手，周五持仓量为 284542 手，较上周减少 34388 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，期货库存增加。沪胶库存小计上周报 293090 吨，周增加 2202 吨；期货库存报 260820 吨，周增加 2600 吨。天然橡胶青岛保税区库存下降 5.14%。截止到 4 月 15 日，橡胶合计保税区库存为 24.83 万吨，总库存较上周下降 0.87 万吨。

(五) 外围库存

图 8 日本生胶库存

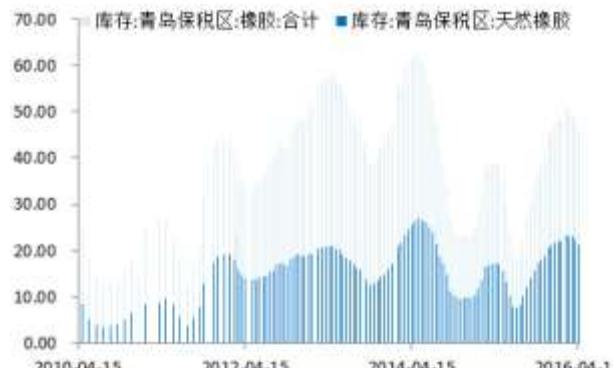

资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2016 年 3 月 31 日，日本生胶库存为 12624 吨，日本乳胶库存为 87 吨。生胶、乳胶库存都有所下降，其中乳胶库存降幅明显，这将对日胶价格起到重要支撑作用。

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 3 月 31 日，ANRPC 成员国库存合计当月值为 105.53 万吨，库存同比下降 14.3%。美元兑日元上周走强，截止 22 日周五为 111.58，周上升 2.61%。日元贬值趋势加剧。

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

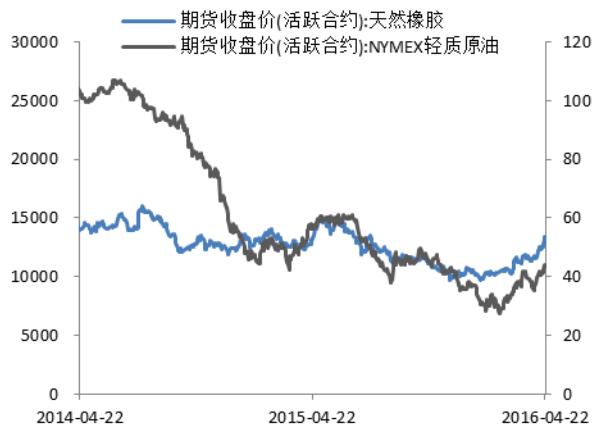

资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

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

(六) 相关市场走势

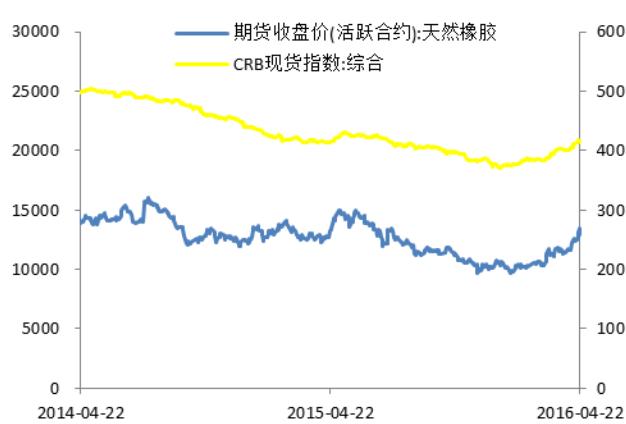
图 12 沪胶主力与原油主力价格走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

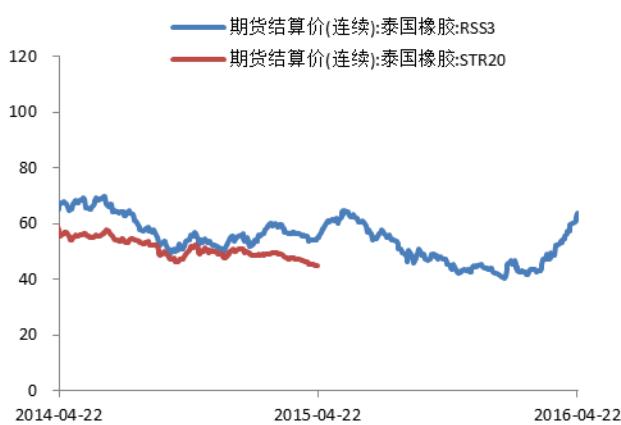
原油价格与沪胶相关性在跌势中不明显,原油价格与日胶走势相关性更强,我们认为原油已企稳探底回升;CRB商品指数站上410点后上周继续大幅提高收在414.84,大宗底部初显。

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

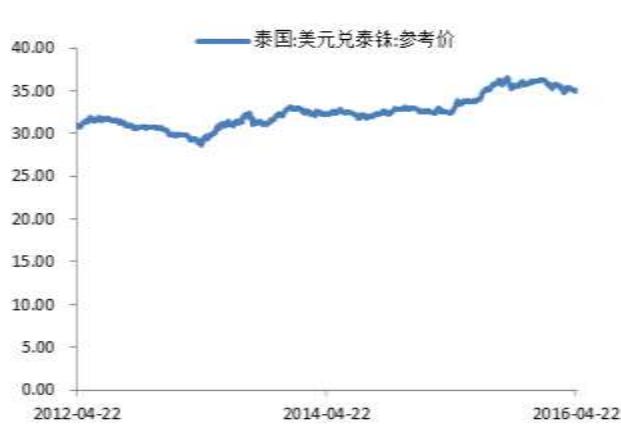


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢汇率走强。截止4月22日美元兑泰铢报收于35.051,较上周上涨0.026%。

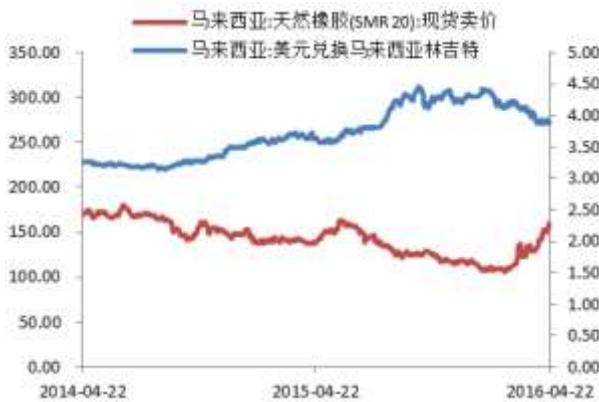
本周泰国RSS3号胶期货价格与上周相比,上涨4.4铢/千克。RSS3号胶4月22日报收于63.9铢/千克。

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

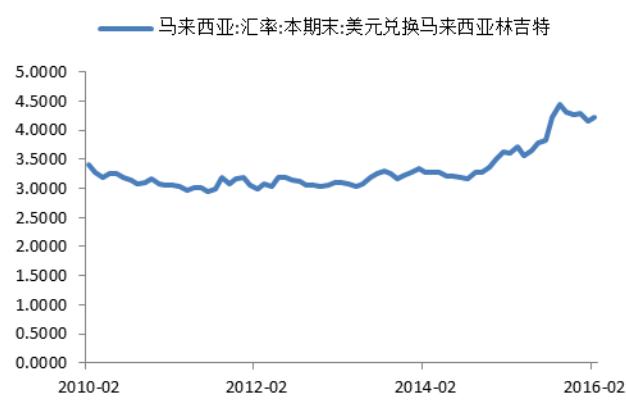
图 16 SMR20 现货卖价与林吉特走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

本周马来西亚SMR20胶现货卖价继续走高,22日报收于157.25美分/公斤,较上周上涨了4.3%;本周

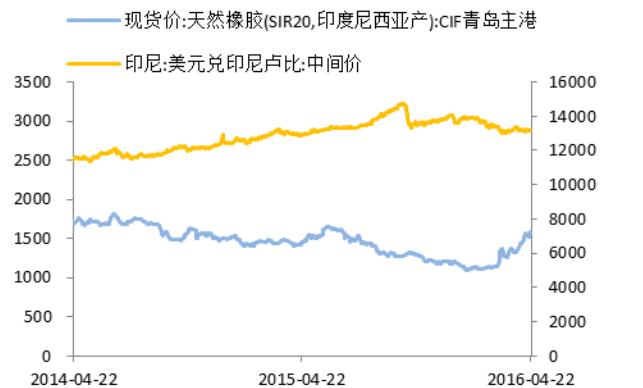
图 17 美元兑马来西亚林吉特长期走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑马来西亚林吉特走弱，22日报收于3.9035，较上周相比下跌了0.05%。

图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势

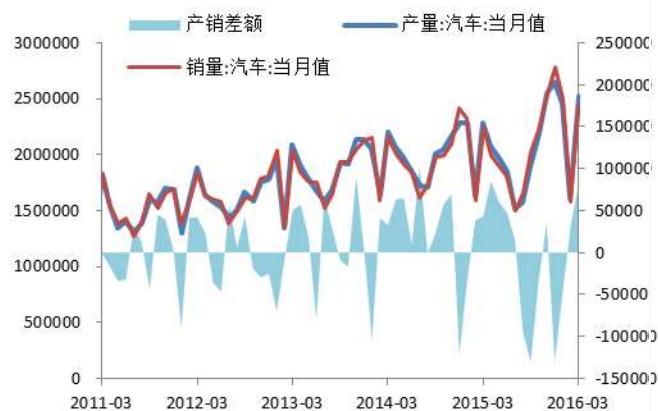


资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

本周美元兑印尼卢比走弱，22日美元兑印尼卢比报收于13169，较上周下跌了0.27%；印尼SIR20胶CIF价格走高，4月22日报收于1570美元/吨，与上周相比，上涨40美元/吨。

（七）下游表现

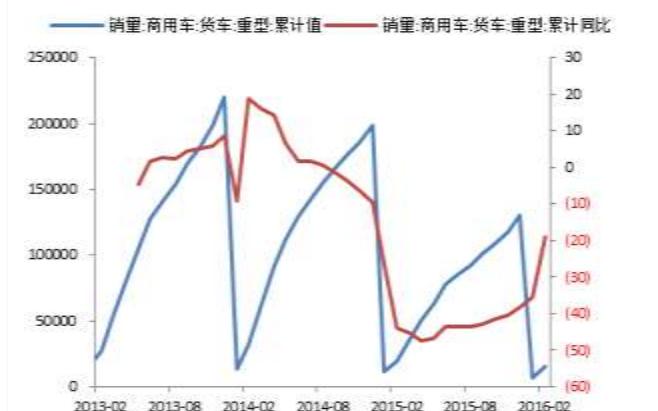
图 20 中国汽车产销月度供求状况



资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

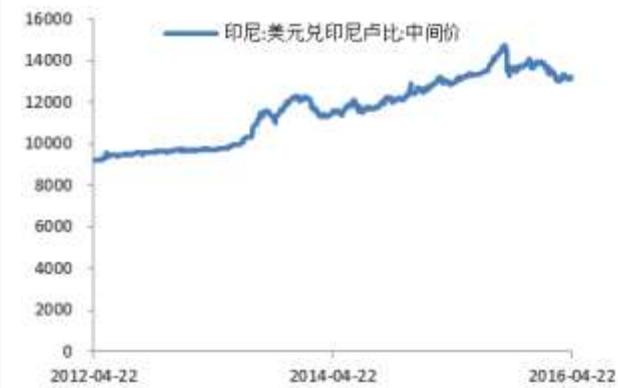
3月汽车销量转弱，受到假期影响，产量与销量之差为80838。从各类车型的销量环比增速来看，3月乘用车、商用车、汽车分别较2月份环比回落了10.2%、20.8%、8.7%。

图 22 重卡销售及累计同比



资料来源：Wind、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



资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

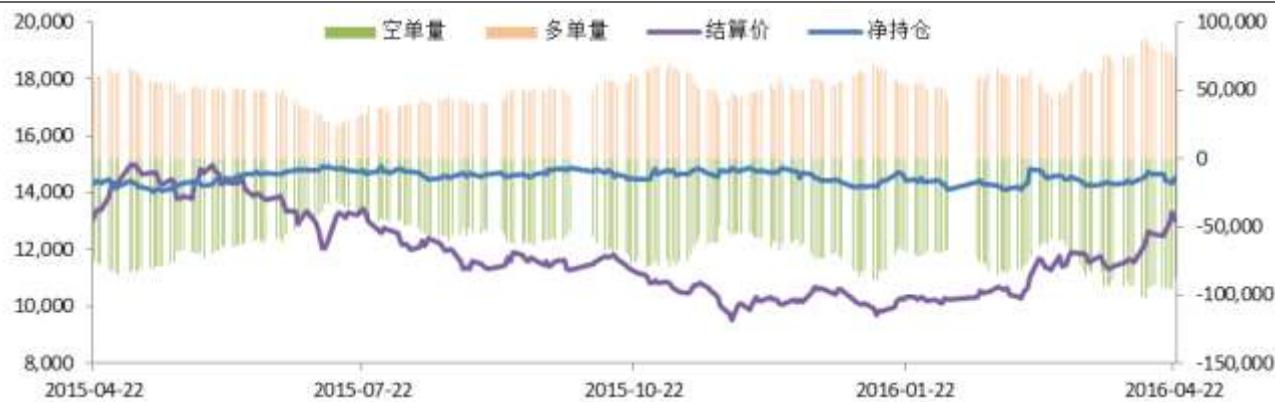
图 21 乘用车、商用车、汽车销量环比增速



资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

二、持仓情况

图 23 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 4 月 22 日，上期所成交排名前 20 位天胶仍呈现净空持仓，净空持仓 13753 手，较上周增加 1938 手。

三、技术分析

1609 主力合约周五区间震荡。从 60 分钟 K 线图看，K 线回到均线系统上方，受到短期均线支撑，技术指标 MACD 绿柱缩短；日线图看，K 线在 5 日均线震荡，MACD 红柱延续，KDJ 呈现超买回落迹象，成交量、持仓量回落。

图 24 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：原料价格不断上涨配合资金的推涨，使得沪胶在短期内难改强势，由于目前基本面变化不大，更多的价格波动我们认为是由于资金炒作与其他品种带动影响。由于资金不断涌入，黑色板块领涨动能在巨

幅拉涨后需要修整，资金在板块间轮动，能化及农产品板块都有可能成为下一个增长点。我们建议投资者依然以理性操作为主，逢低做多，不追高，沪胶如能回落至 12600-12700 附近可以逐步建仓，5 月份逢高出货，注意资金配比和仓位控制。