



20160509

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06月	45.90	46.15	43.22	44.56	-3.11%	3115241	477409	-3.58%

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10月	193.90	195.10	181.40	183.70	-5.70%	17216	18410	37.30%

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	11890	12580	11630	11795	-4.03%	8158	28048	-6.46%
RU1609	12600	13045	12150	12260	-3.88%	2974416	306804	8.96%
RU1701	13945	14395	13505	13620	-3.13%	246386	67005	2.69%

数据来源：上海期货交易所

【投资要点】

青岛保税区橡胶出入库比较平淡。本周出入库主要集中在200-400吨。出库分布比较零散；入库则集中在少数几个仓库，多数没有入库。综合近几个周来看，出库量多数维持在200至400吨，比较平稳。对库存产生影响的，主要是个别仓库的出入库大单所致。整体来看，本周库存变化不大。

重卡方面：继2、3月份之后，4月份成为重卡市场连续快速增长的第三个月。据悉，国内重卡市场今年4月份共约销售各类车辆6.7万辆，比去年同期的5.87万辆上涨14%。这已经是重卡市场连续第三个月快速增长——2月份，重卡市场销量同比增长26.83%；3月份，重卡市场同比增长10.42%。

中国汽车流通协会发布的“中国汽车经销商库存预警指数调查”VIA显示，2016年4月库存预警指数为57.9%，比上月下降了1个百分点，库存预警指数处于警戒线以上。这也是自去年9月以来，中国汽车经销商库存预警指数连续8个月高于50%。中国汽车流通协会也建议，经销商应对市场保持理性判断，汽车市场即将进入淡季，希望厂家二季度谨慎安排生产和发车量，减少因库存变化带来的经营风险。去年二季度的销量数据是比较低的状况，五六月也属于市场淡季，因此经销商的整体经营压力仍未减轻。

我们认为：目前市场情绪切换比较快。整个大宗商品在黑色板块领跌下，走入下行通道。橡胶从自身基本面情况来看，也不属于强势品种。仓单压力使16年合约承压，东南亚也陆续开割收胶。前期干旱影响有所缓解。胶价已反弹至正常水平也刺激东南亚胶农开割，为下行打开空间。建议投资者切勿追涨杀跌，以反

弹做空为主。

现货市场方面：

1. 产区市场：泰国北部已开割、南部尚未完全开割，预计全面开割推迟至5月中旬。

泰国产区，北部晴天，其他地区雷阵雨。印尼产区，雷阵雨。越南产区，东南部和西部雷阵雨、其他地区以晴天和多云为主。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下行。截止5月4日，与上周相比，RSS3泰国烟片胶6/7月装船买价为1806.3美金/吨(-49.3)；STR20标准泰国橡胶6/7月装船买价为1555.6美金/吨(-54.6)；5月6日，与上周相比，SMR20标准马来西亚橡胶6月装船买价为1480美金/吨(-23.5)。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14085.7元/吨(1美元=6.4984人民币)。

2. 销区市场：市场报价下行，询盘积极性不高，实单具体商谈。

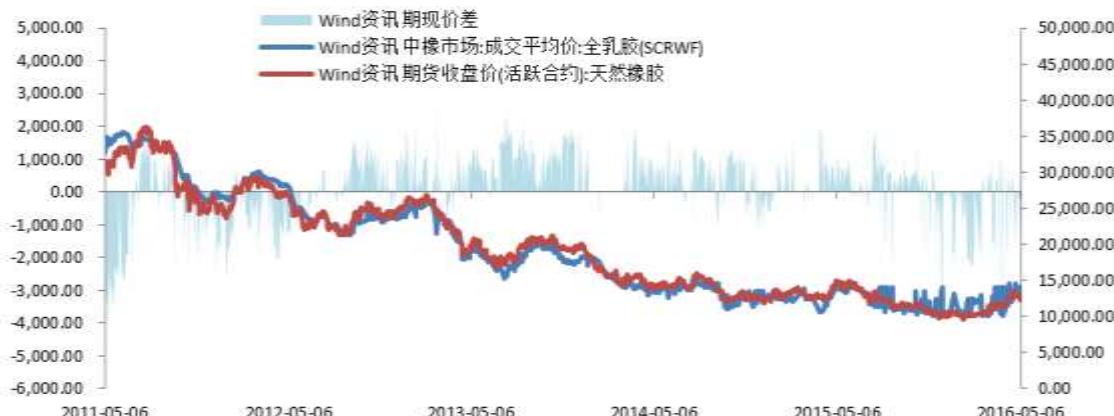
截至5月9日，上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在11250-11300元/吨左右；泰国3#烟片市场参考报价在12600元/吨左右(17%票)；越南3L胶市场参考报价在11700-12500元/吨左右(17%票)。

【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



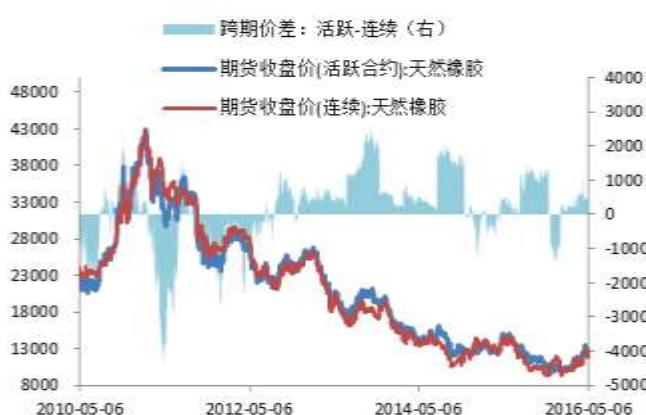
资料来源：WIND，国泰君安期货产业服务研究所

截止5月6日，国内现货电子盘挂单均价上周升水期货633元/吨。现货成交均价12893.3元/吨，共成交1757吨，现货成交均价比上周下跌106.7元/吨。

(二) 套利机会

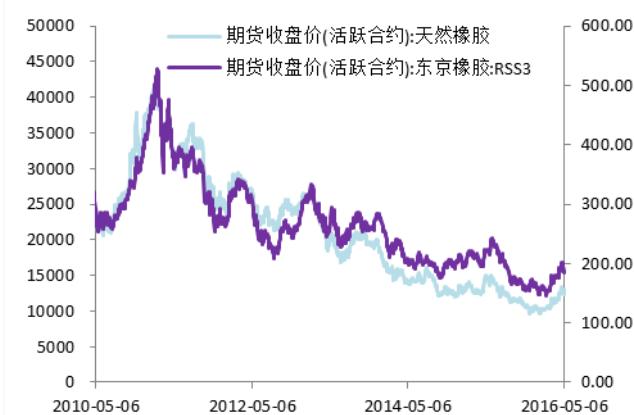


图 2 沪胶合约跨期套利机会



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

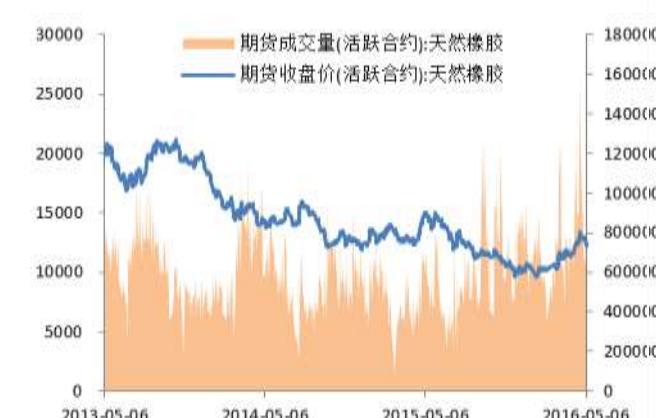


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

从跨期价差来看，跨期价差（连续-主力）05-09 上周一直在 445-505 之间，最后收至 465。日胶跟随外盘更紧，上周日本假期休市三天，周五收在 183.7。

(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 1609 合约平均成交量减少，平均持仓增加。本周 RU1609 平均成交量为 743604 手，较上周减少 139301.6 手；平均持仓量为 306803.5 手，周五持仓量为 304092 手，较上周增加 25006 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，期货库存增加。沪胶库存小计上周报 305178 吨，周增加 7815 吨；期货库存报 274550 吨，周增加 10020 吨。天然橡胶青岛保税区库存下降 2.43%。截止到 4 月 29 日，橡胶合计保税区库存为 24.47 万吨，总库存较上周下降 0.36 万吨。

(五) 外围库存

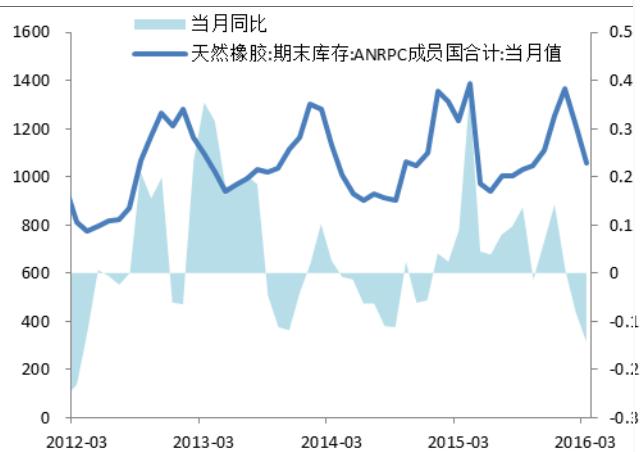
图 8 日本生胶库存



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 4 月 10 日，日本生胶库存为 13178 吨，日本乳胶库存为 77 吨。生胶库存有所回升，乳胶库存降幅明显。

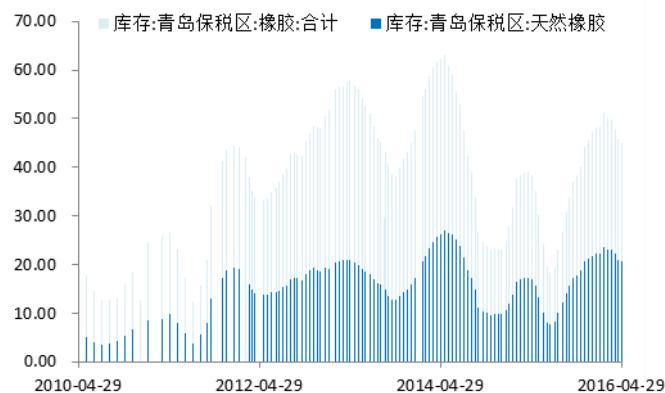
图 10 ANRPC 成员国库存合计当月值及同比



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

图 7 青岛保税区天胶和橡胶合计库存



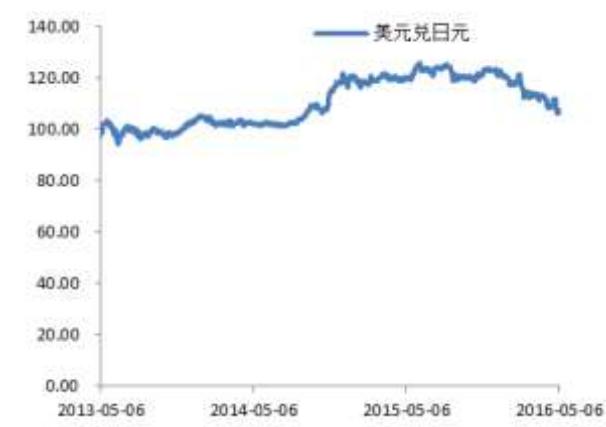
资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

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



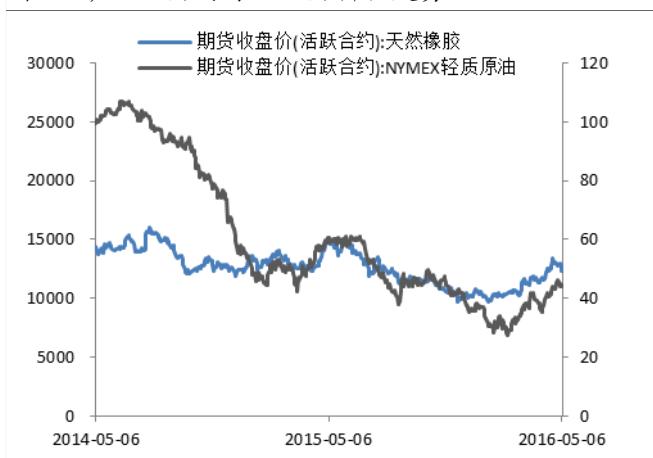
资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所



周走强，截止 5 月 6 日为 107.09，周上升 0.76%。

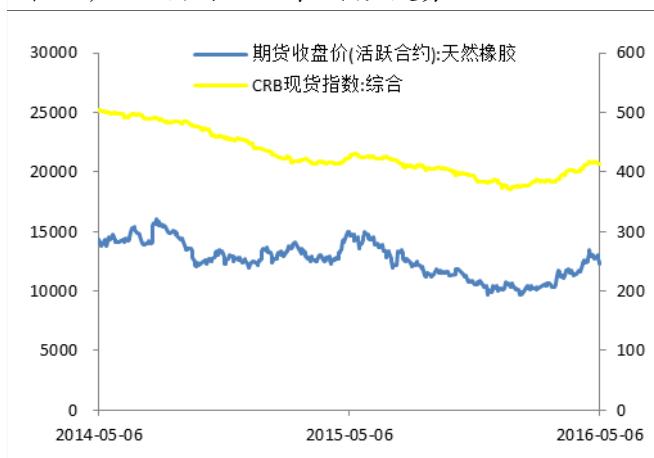
(六) 相关市场走势

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

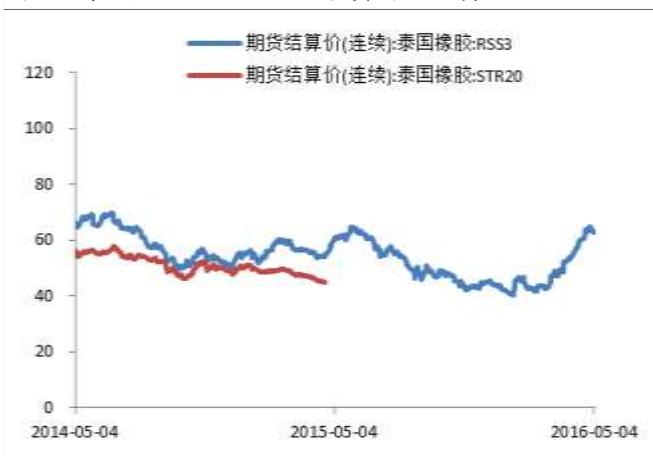
图 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势



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在跌势中不明显，我们认为原油已企稳探底回升，但是近期对商品影响有限；CRB商品指数站上 410 点后上周小幅回落收在 412.93。

图 14 泰国 RSS3 与 STR20 期货价格走势

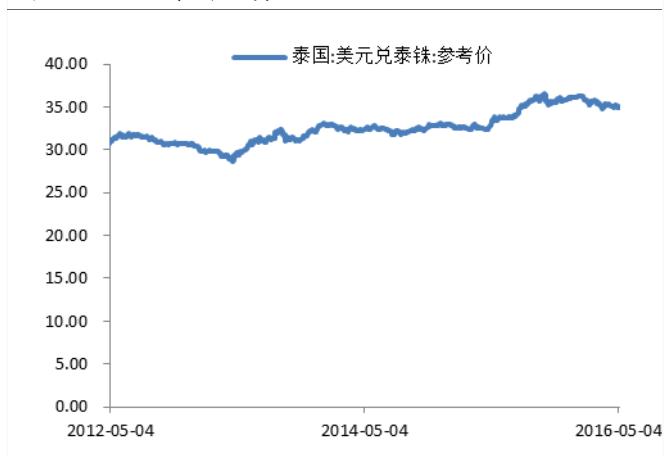


资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢汇率走强。截止 5 月 4 日美元兑泰铢报收于 35.107，较上周上涨 0.48%。

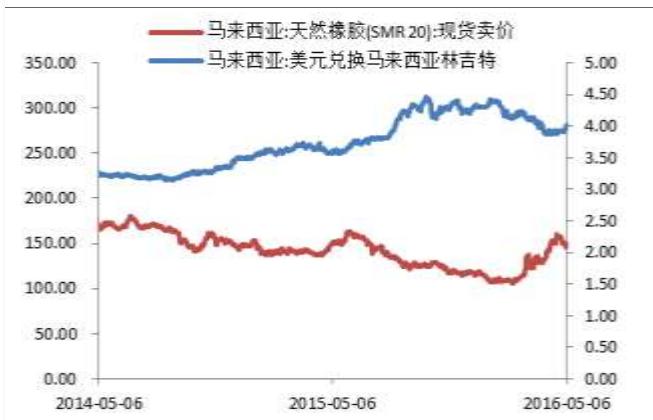
本周泰国 RSS 胶期货价格与上周相比，下跌 1.75 铢/千克。RSS3 号胶 5 月 4 日报收于 62.85 铢/千克。

图 15 美元兑泰铢走势



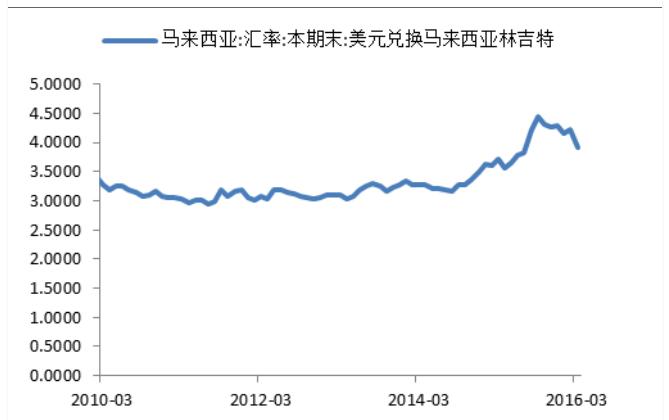
资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

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 胶现货卖价走低，6 日报收于 148 美分/公斤，较上周下跌了 1.56%；本周美元兑马来西亚林吉特小幅走高，6 日报收于 4.0095，较上周相比上升了 2.69%。

图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势

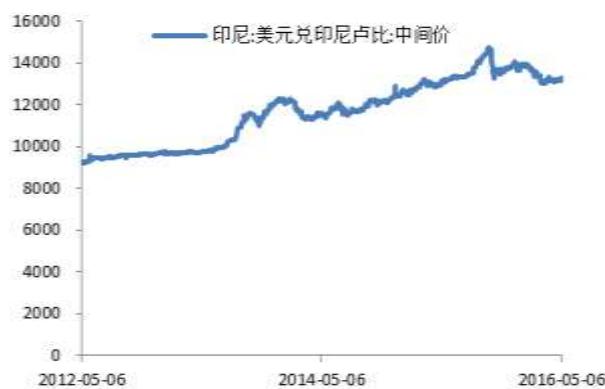


注：数据缺失处表示当日无报价。

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走强，9 日美元兑印尼卢比报收于 13284，较上周上涨了 0.61%；印尼 SIR20 胶 CIF 价格走弱，5 月 6 日报收于 1490 美元/吨，与上周相比，下跌 50 美元/吨。

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

(七) 下游表现

图 20 中国汽车产销月度供求状况

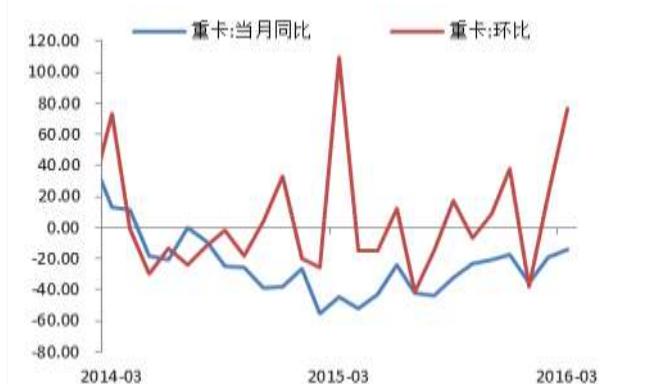


注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

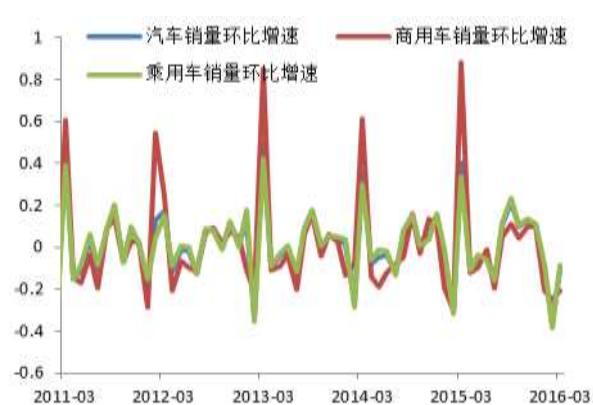
3 月汽车销量转弱，受到假期影响，产量与销量之差为 80838。从各类车型的销量环比增速来看，3 月乘用车、商用车、汽车分别较 2 月份环比回落了 10.2%、20.8%、8.7%。

图 22 重卡销售同比及环比



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

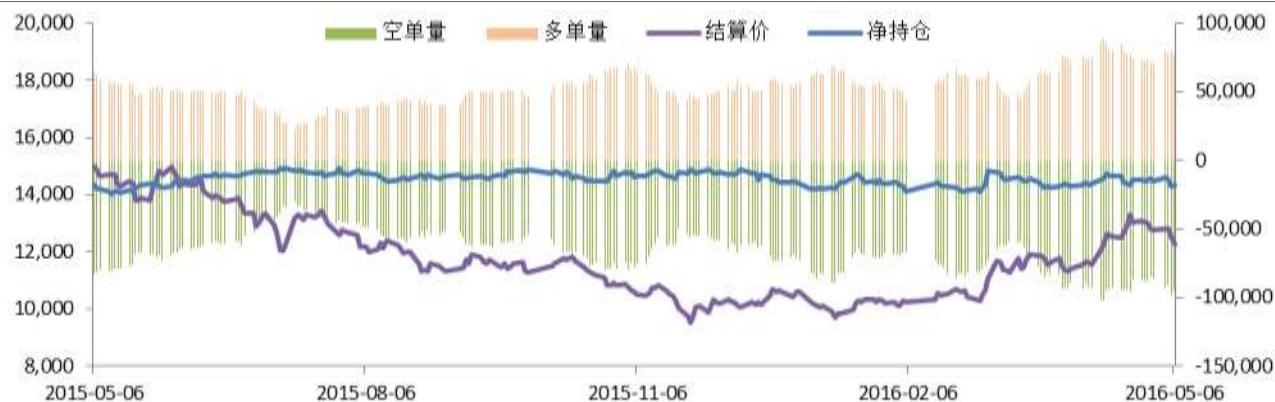


注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

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 5 月 6 日，上期所成交排名前 20 位天胶仍呈现净空持仓，净空持仓 18091 手，较上周增加 3037 手。

三、技术分析

1609 主力合约周五窄幅震荡。从 60 分钟 K 线图看，K 线回落至均线系统下方，技术指标 MACD 绿柱延续；日线图看，k 线向下刺穿 20 日均线下落至 40 日均线上方，MACD 绿柱延续有扩大迹象，KDJ 向下，成交量、持仓量下降。

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：目前市场情绪切换比较快。整个大宗商品在黑色板块领跌下，走入下行通道。橡胶从自身基本面情况来看，也不属于强势品种。仓单压力使 16 年合约承压，东南亚也陆续开割收胶。前期干旱影响有所缓解。胶价已反弹至正常水平也刺激东南亚胶农开割，为下行打开空间。建议投资者切勿追涨杀跌，以反



弹做空为主。