



近期报告:

天胶：震荡偏强

✍ 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5月	47.11	47.48	44.04	46.45	-1.80%	1523000	490741	+119,995

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8月	212.80	215.20	208.70	210.50	-1.31%	22496	12857	+2,662

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
RU1505	13275	13280	12840	13050	-1.99%	328204	431504	-16.89%
RU1509	12700	12720	12345	12560	-1.37%	1874832	1111474	9.55%
RU1511	12610	12610	12280	12470	-1.07%	4882	30084	9.42%

数据来源：上海期货交易所

【投资要点】

泰国原料价格有所分化，烟片表现较弱，其他品种坚挺。成品报价方面，国内保税区及外盘报价与前期基本持平，波动不大。随着下游开工逐步提升，下游还盘及采购意愿有所升温。盘面上看，沪胶期货出现日内V型反转走势，强势收出带长下影线的十字星，日内减仓6270手，全周期货总库存减少7289吨至149116吨，而期货标准仓单库存减少10380吨至11360吨。

下游方面：上周主要轮胎制造商买入印尼和泰国橡胶，但需求温和，因多数买家保持观望且中国买家对现货船货的买兴寡淡。贸易商将注意力转向主要买家印度。上周山东地区轮胎企业全钢胎开工率61.67%，环比上涨0.85个百分点，国内轮胎企业半钢胎开工率为67.21%，环比上涨3.73个百分点，开工继续小幅攀升。部分厂家调整出厂价格刺激代理进货，但终端市场需求疲弱，限制代理进货积极性。相对疲弱的国内市场表现，近期出口市场走货则相对稳定。

本周观点：基本面季节性的企稳和偏强给予天胶市场较强的支撑，虽然国内月底逐渐迎来开割，但是刚开割产量有限，加上东南亚低产期及国内外收储，供应端压力季节性缓和，下游端开工逐渐恢复，后期重点看开工和销售能否持续企稳。预计本周沪胶保持区间震荡偏强走势，前期空单离场观望，不建议追多。

现货市场方面:

1. 产区市场: 东南亚进入停割期, 云南产区 3 月下旬恢复开割, 关注割胶情况。

泰国产区, 晴、晴到多云天为主。印尼产区, 橡胶产区近期以雨天为主, 雨量增加, 初期降水对橡胶树有利, 但可能在一定程度上不利于运输和作业。越南产区, 晴天, 部分地区可能有雨。中国产区, 云南以晴天为主, 海南多云有时有阵雨。

亚洲现货市场各胶种产地报价走高。截止 3 月 23 日, RSS3 泰国烟片胶 4/5 月装船买价为 1791 美金/吨 (+12); STR20 标准泰国橡胶 3/4 月装船买价为 1454 美金/吨 (+8); SMR20 标准马来西亚橡胶 4 月装船买价为 1422 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 13331 元/吨 (1 美元=6.2030 人民币)。

2. 销区市场: 沪胶期价区间震荡, 现货价格维稳; 贸易商报价不愿下调, 下游需求一般, 观望为主。

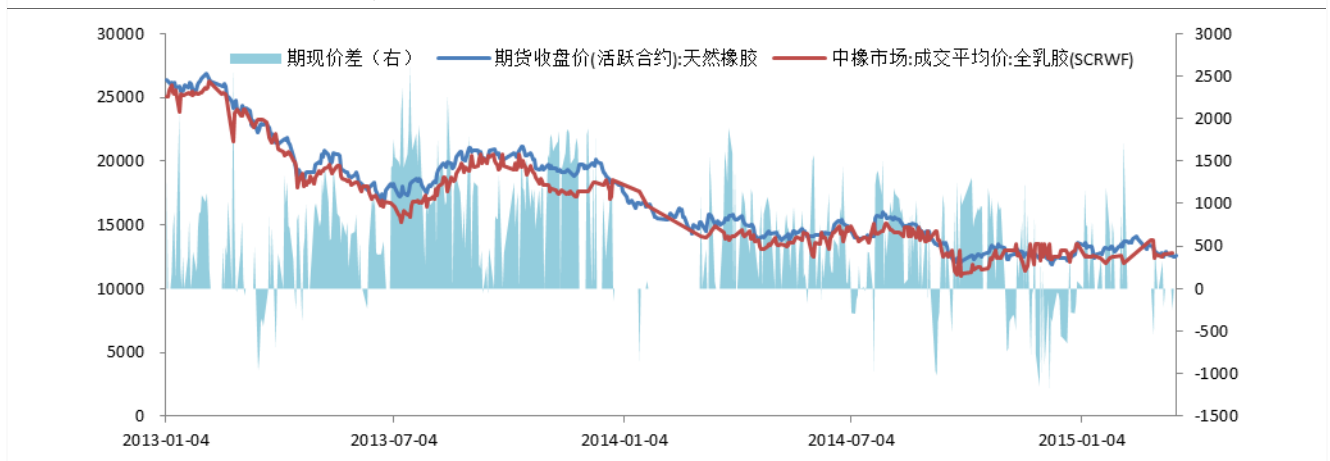
截至 3 月 23 日, 上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在 12000-12200 元/吨左右; 泰国 3# 烟片市场参考报价在 13000-13300 元/吨左右 (17% 票); 越南 3L 胶市场参考报价在 12100-12300 元/吨左右 (17% 票); 三棵树桶装乳胶市场报价在 9700 元/吨左右, 黄春发桶装乳胶市场报价在 9800-9900 元/吨左右。

【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

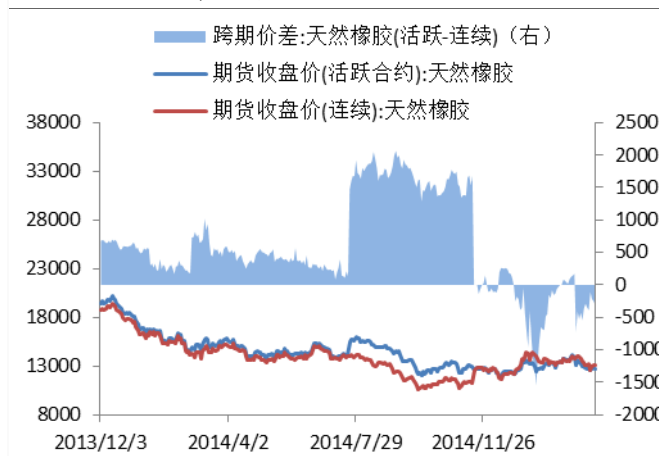


资料来源: WIND, 国泰君安期货产业服务研究所

国内现货电子盘均价上周下跌, 均价维持在 12800 左右, 累计成交量 600 吨, 成交量放大, 价格较上周均价 12700 上涨 0.79%。

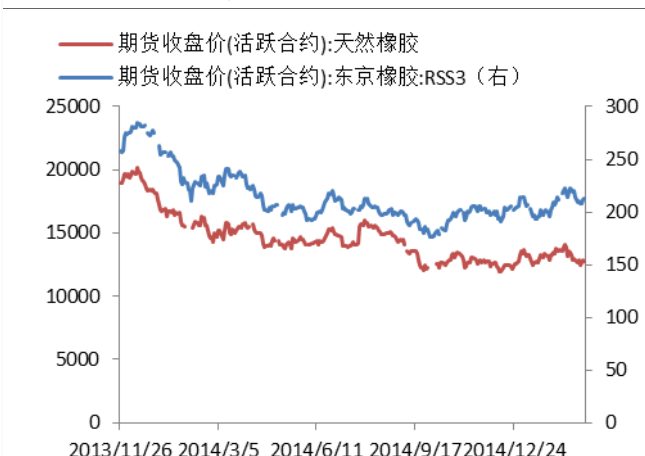
(二) 套利机会

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

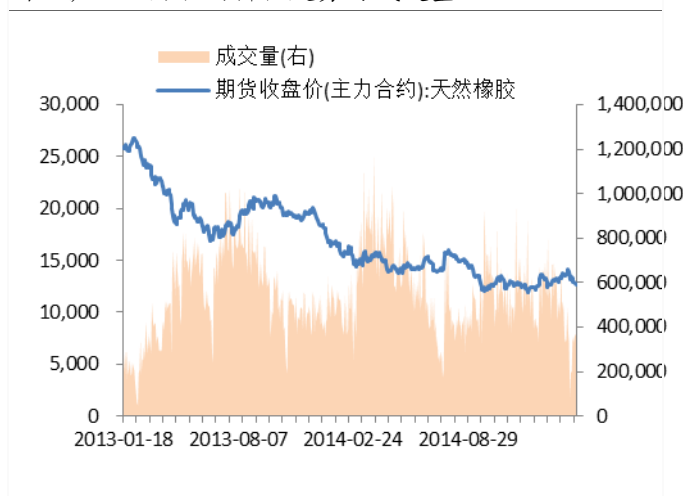


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

从跨期价差来看，09 与 03 合约贴水 295-495，05-09 价差有所收窄。日胶近期与沪胶走势的相关性降低，从盘面上看日胶与国际油价相关度更高。

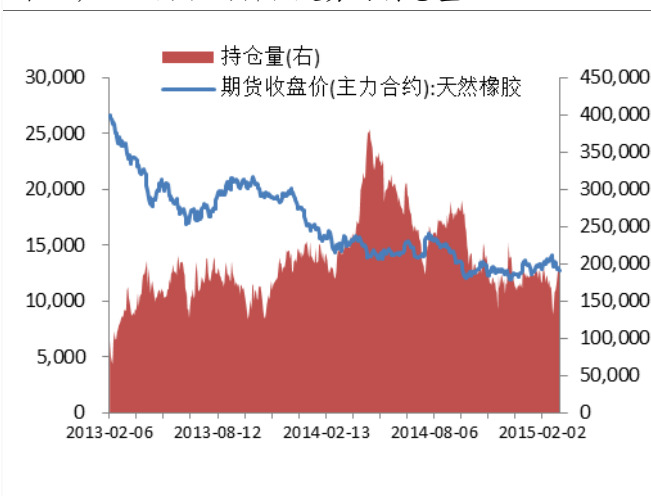
（三）期货表现

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



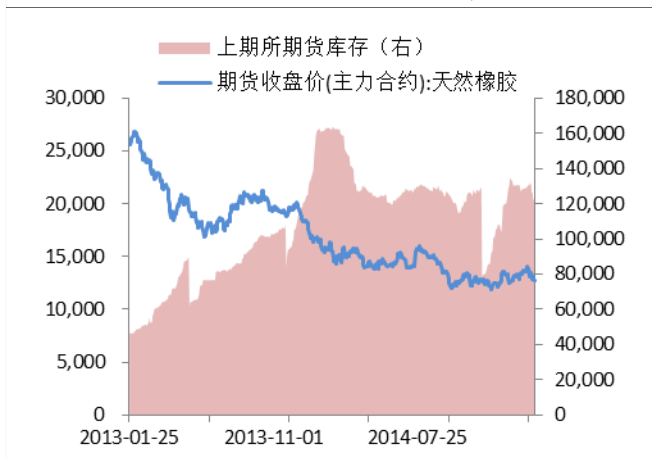
资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

沪胶主力 1509 合约平均成交量减少，平均持仓增加。本周 RU1509 平均成交量为 374966 手，较上周减少 27349 手；平均持仓量为 222295 手，周五持仓量为 224660 手，较上周增加 19592 手。

（四）库存情况

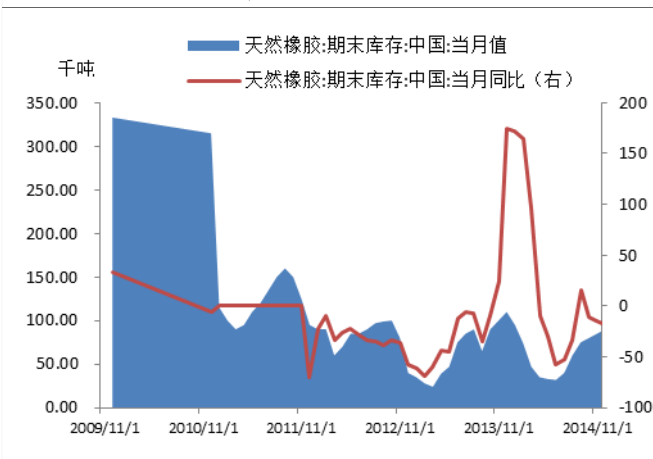
究

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 天然橡胶国内库存当月值及同比

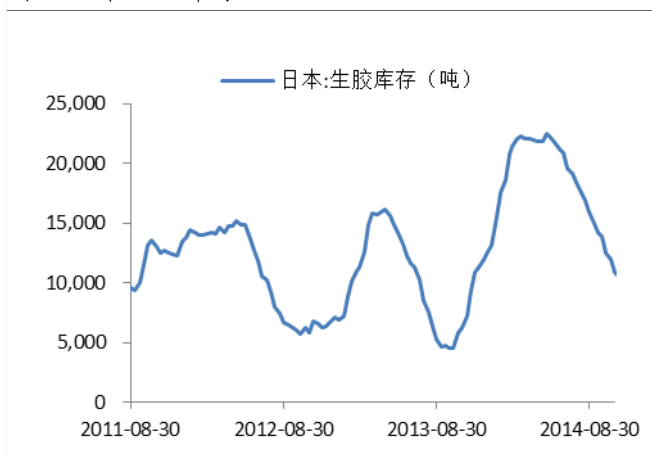


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

上期所天胶库存小计减少，期货库存减少。沪胶库存小计周五报 149116 吨，周减少 7389 吨；期货库存报 113620 吨，周减少 10380 吨。天然橡胶国内库存当月值同比下降 25.68%。截止到 2 月 28 日，中国天然橡胶当月库存为 5.5 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

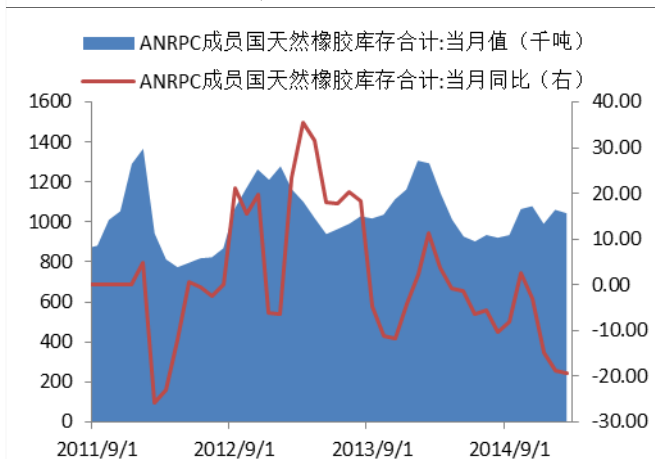


资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2015 年 3 月 10 日，日本生胶库存为 11904 吨，日本乳胶库存为 517 吨。生胶、乳胶库存回落。

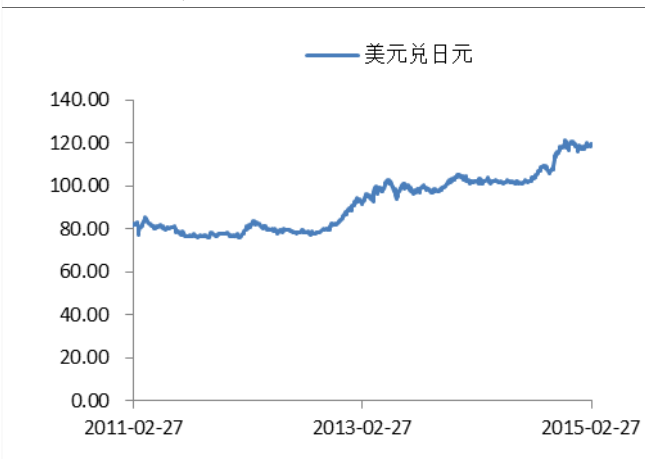
究

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 3 月 23 日，ANRPC 成员国库存合计当月值为 91.72 万吨，库存同比下降 19.29%。美元保持强势，压制大宗商品价格，对日胶来说，美元兑日元汇率继续走高，日元贬值或许将对日胶构成支撑。

（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

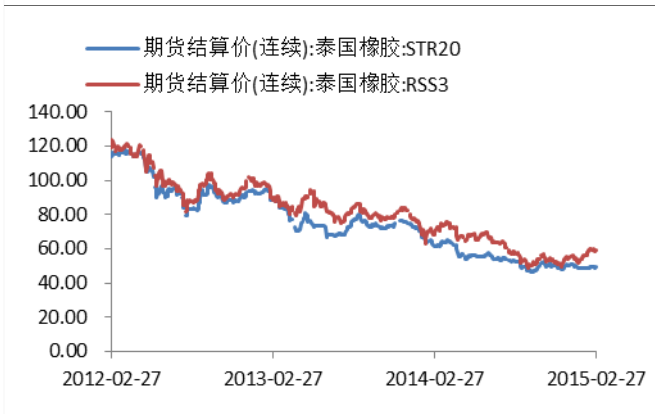
图 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势



资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

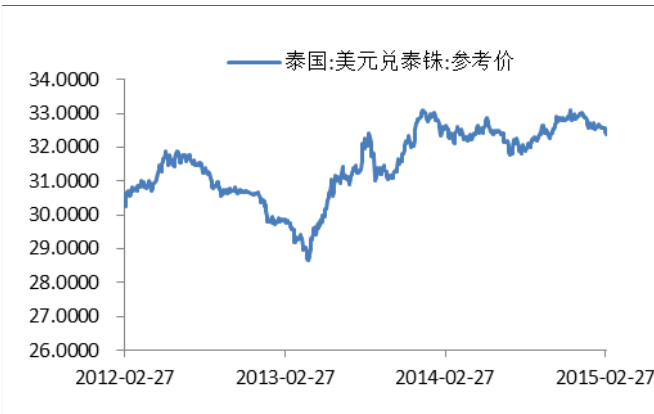
上周原油触底企稳，提振大宗商品价格，化工品盘面有所反映；CRB 商品指数延续下行趋势，与沪胶走势的相关性减弱。

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

美元兑泰铢小幅回升。截止 20 日美元兑泰铢报收于 32.711，较上周回落 0.34%。

究

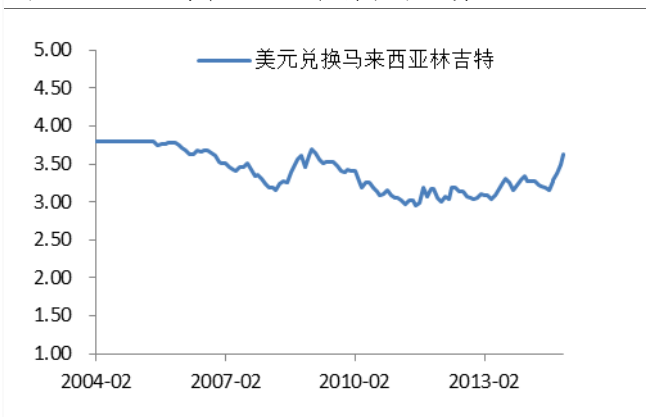
本周泰国 RSS、泰国 STR20 胶期货价格小幅波动。RSS3 号胶 20 日报收于 56.5 泰铢/千克，较上周回升 0.53%；泰国 STR20 胶 13 日报收于 47.2 泰铢/千克，较上周回落 0.63%。

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 胶现货卖价小幅回落，20 日报收于 140.55 美分/公斤，较上周回落 0.5%；本周美元兑马来西亚林吉特小幅回升，20 日报收于 3.7225，较上周上涨 0.7%。

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。

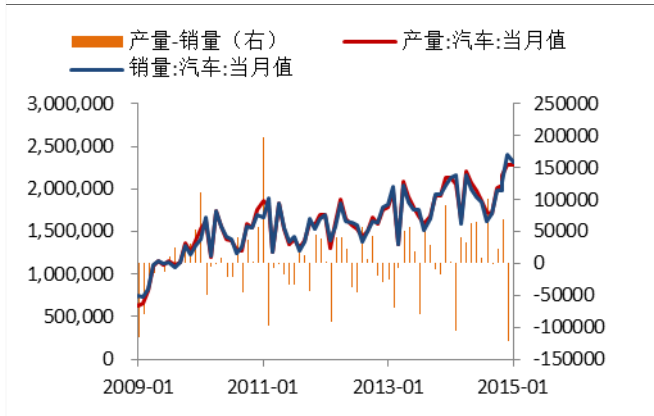
资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

本周美元兑印尼卢比小幅回落，20 日美元兑印尼卢比报收于 13075，较上周回落 0.88%；印尼 SIR20 胶 CIF 价格走高，20 日报收于 1470 美元/吨，与上周相比，上涨 2.08%。

(七) 下游表现

究

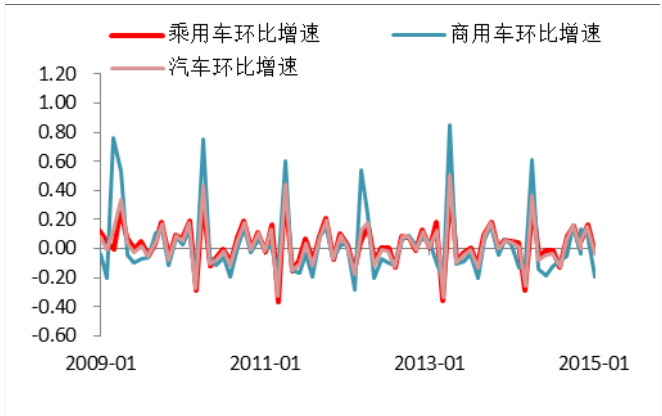
图 20 中国汽车产销月度供求状况



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



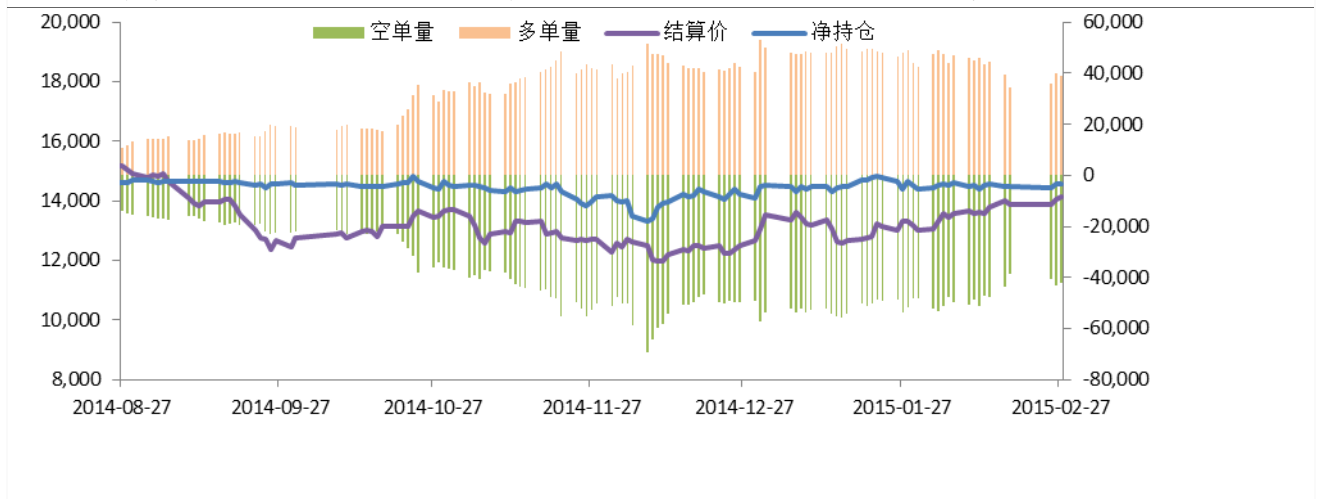
注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

2月汽车销量转弱，产量与销量之差达到38532辆，处于供过于求的局面，反映国内汽车销售增速放缓事实。从各类车型的销量环比增速来看，2月乘用车、商用车、汽车分别较1月份环比下降了31%、30%、31%。

二、持仓情况

图 22 近半年上期所主力合约 1509 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

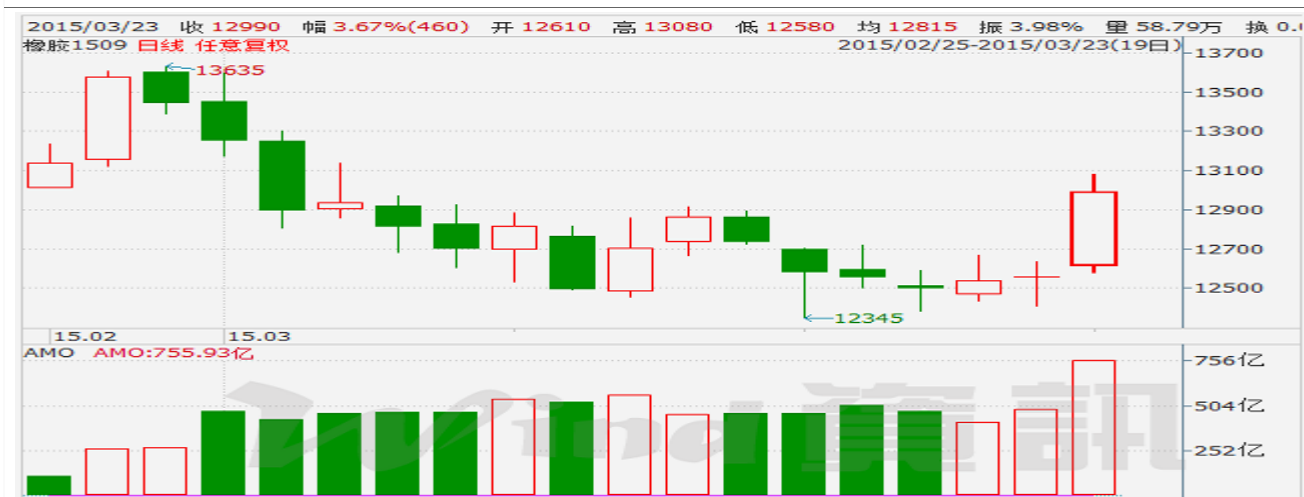
截止3月20日，上期所成交排名前20位的天然橡胶仍呈现净空持仓，净空持仓为16311手，较上周增加3220手。

三、技术分析

周五是一个探底回升的走势。从60分钟K线图看，k线继续在中短期均线上下震荡，中短期平均线向下的走势趋缓，技术指标出现向上的走势；日线图看，k线在五日均线收十字星阳线，技术指标继续空头向下走势，部分指标向上收缩，成交量与上一交易日相比，有明显的增加，持仓量出现小幅的下降。

究

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】

基本面季节性的企稳和偏强给予天胶市场较强的支撑，虽然国内月底逐渐迎来开割，但是刚开割产量有限，加上东南亚低产期及国内外收储，供应端压力季节性缓和，下游端开工逐渐恢复，后期重点看开工和销售能否持续企稳。预计本周沪胶保持区间震荡偏强走势，前期空单离场观望，不建议追多。