



2015.12.07

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1月	41.79	42.61	39.60	40.14	-3.90%	2224283	553321	-2.88%

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4月	161.10	171.70	160.90	170.10	5.13%	39897	12852	41.66%

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
RU1601	10895	11340	10785	11260	3.30%	334472	77134	-32.07%
RU1605	10005	10485	9825	10190	1.70%	3737296	206947	9.68%
RU1609	9750	10150	9595	9890	1.28%	259198	56636	30.67%

数据来源：上海期货交易所

【投资要点】

据越南河内12月4日消息，越南政府周五表示，该国2015年橡胶出口额料为16亿美元，较2014年下降10%，因价格下跌。越南政府表示，由于全球橡胶供应超于需求，橡胶行业需要削减原料出口，同时增加对加工能力方面的投资。橡胶行业需要更好的利用新市场所带来的机遇，越南已与新市场签订了自由贸易协定，所以该国可以因此减少对某些市场的依赖性。据印尼12月4日消息，国际三方橡胶理事会（ITRC）部长级会议于2015年12月3日在印尼雅加达举行，同时与来自柬埔寨、老挝、缅甸和越南（CLMV）橡胶工业代表负责人进行了部长级别的会晤。会议决定，越南作为战略合作伙伴加入国际三方橡胶理事会。

上周，青岛保税区橡胶依然以入库为主。出库方面，基本在三四百吨左右，个别仓库达到千吨上下。入库主要集中在300吨附近，但是千吨以上的入库仓库稍多一些，拉高了整体入库量。据调研，后市仍有一定数量的货源入库。总体来看，在没有重大事件影响下，库存仍面临被推高的境况。

据泰国曼谷12月3日消息，泰国政府12月3日与中国企业代表在曼谷东方大酒店，签署农产品采购协议，由泰方向中国输送20万吨橡胶以及100万吨大米。在两国铁路合作项目合约框架下，泰国农业及合作社也同中国中化集团公司（SINOCHEN）签约出售20万吨橡胶合同。同时，以政府对政府（G2G）的形式出售泰国官仓新产季大米100万吨给中方，从明年起交货。

我们认为：暂时橡胶远期贴水的格局不会改变，01主力合约切换至05，01上的多单和05上的空单都逐

步离场，我们认为接下来投资者可以考虑多 05 空 09 操作。单边来看，目前受到外围国际产品推动影响，市场情绪偏强，以观望为主。

现货市场方面：

1. 产区市场：国内产区已进入停割期，东南亚仍处于高产期。

泰国产区，晴天多云天气为主，南部有雷阵雨。印尼产区，雷雨天气为主。越南产区，雷雨天气为主。中国产区，云南以多云天气为主，海南西北部偶有雷雨，国内已进入停割期。

亚洲现货市场各胶种产地报价小幅上涨。截止 12 月 4 日，RSS3 泰国烟片胶 1/2 月装船买价为 1297 美金/吨 (+33)；STR20 标准泰国橡胶 1/2 月装船买价为 1182 美金/吨 (+4)；12 月 4 日，SMR20 标准马来西亚橡胶 1 月装船买价为 1176 美金/吨 (+18)。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 9973 元/吨 (1 美元=6.4080 人民币)。

2. 销区市场：沪胶期价偏强震荡，现货价格平稳；市场报价整理，采购意愿不高，观望为主。

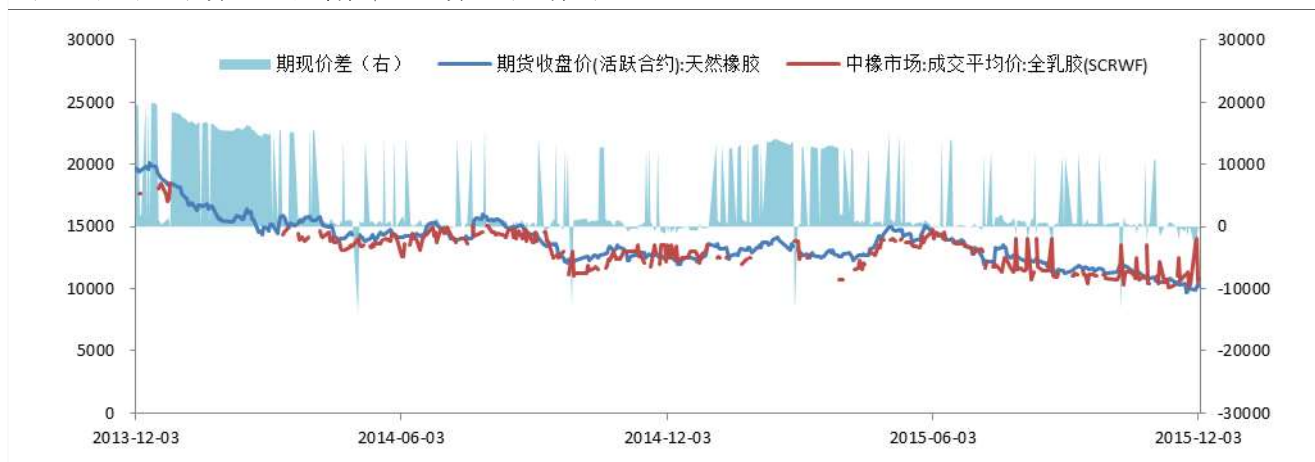
截至 12 月 4 日，上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在 9400 元/吨左右；泰国 3# 烟片市场参考报价在 11200 元/吨左右 (17% 票)；越南 3L 胶市场参考报价在 9200-10200 元/吨左右 (17% 票)。

【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 12 月 3 日，主力合约切换至 1605，国内现货电子盘挂单均价上周期货贴水现货 615 元/吨。现货成交均价 12558，共成交 2440 吨，价格比上周 10862 上涨 1696 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

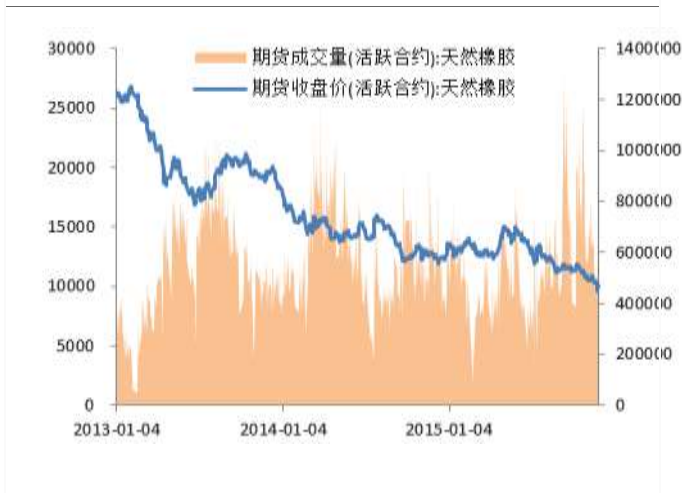


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

从跨期价差来看，01-05 合约跨期价差上周扩大到 1100 附近。上周日胶弱势震荡，进入 6 月以来沪胶与日胶的相关性增强，相比沪胶，日胶表现偏强。

（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

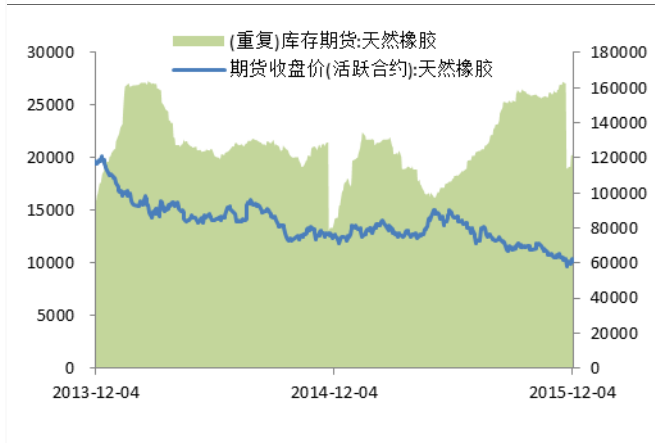


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

沪胶主力 1605 合约平均成交量增加，平均持仓增加。本周 RU1601 平均成交量为 747459.2 手，较上周增加 156712 手；平均持仓量为 206947 手，周五持仓量为 210646 手，较上周增加 18590 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

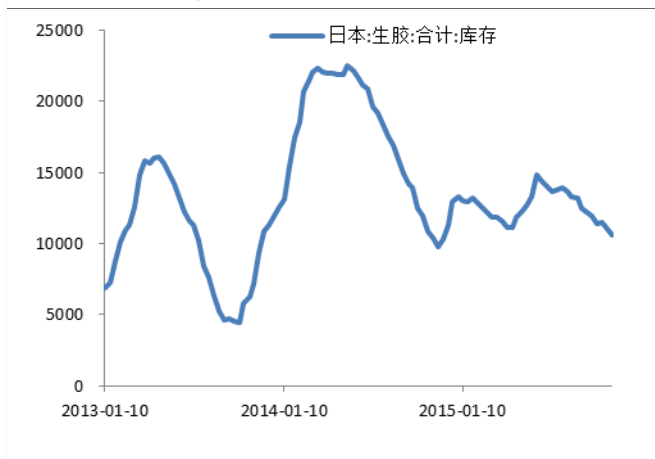


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

上期所天胶库存小计增加，期货库存增加。沪胶库存小计周五报 201557 吨，周增加 10084 吨；期货库存报 124530 吨，周增加 9740 吨。天然橡胶青岛保税区库存上升 10.2%。截止到 11 月 30 日，中国橡胶合计保税区库存为 23.51 万吨。

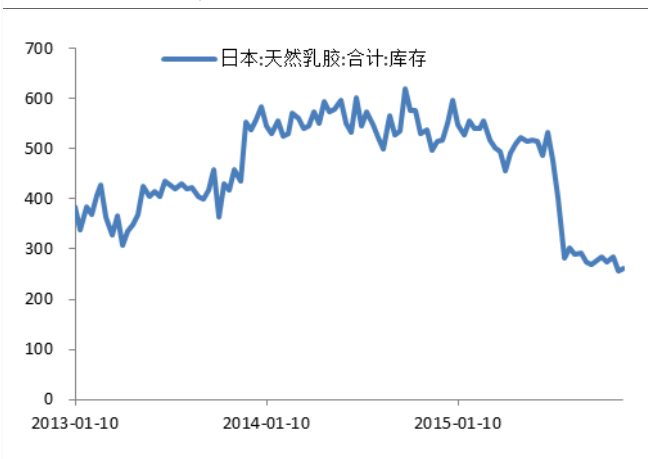
（五） 外围库存

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

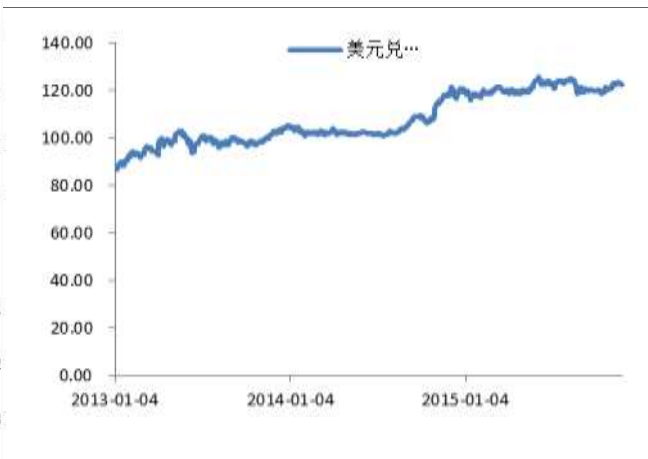
日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2015 年 11 月 20 日，日本生胶库存为 9742 吨，日本乳胶库存为 262 吨。生胶库存下降，乳胶库存回升。

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



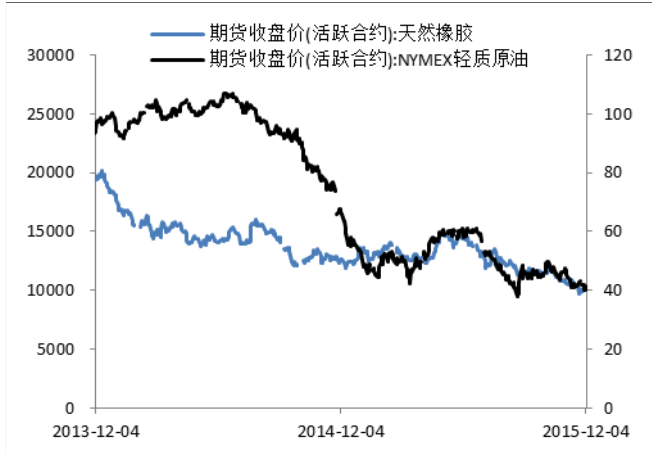
资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

截止到 10 月 30 日，ANRPC 成员国库存合计当月值为 107.1 万吨，库存同比上升 0.9%。美元兑日元上周

继续走高，但日胶贬值对沪胶的支撑效果退化。

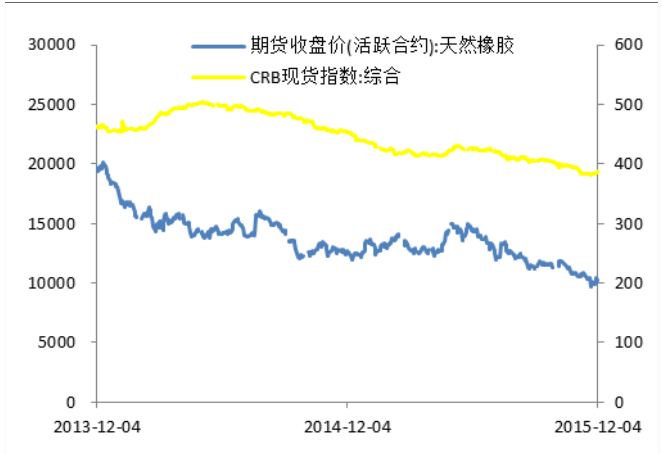
(六) 相关市场走势

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

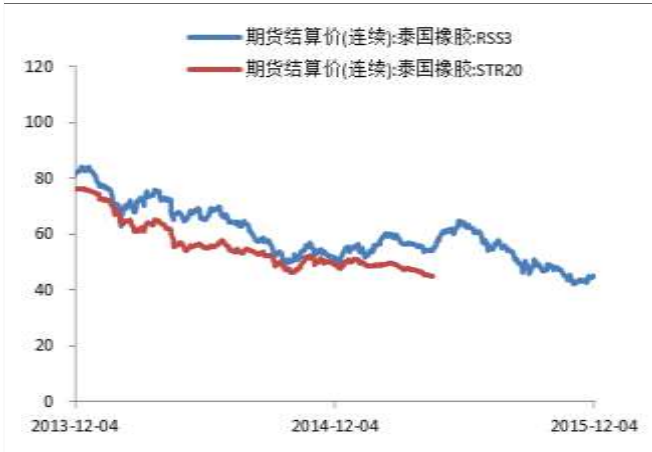
图 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势



资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

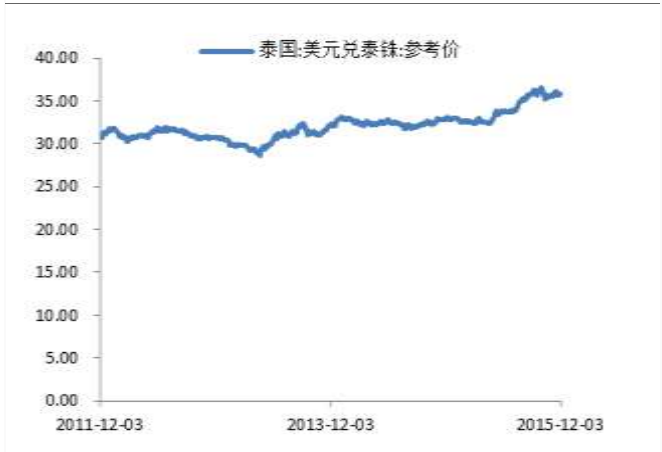
原油价格与沪胶相关性自6月开始增强，国际油价弱势震荡打压大宗商品价格；CRB 商品指数走平与沪胶走势的相关性减弱。

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

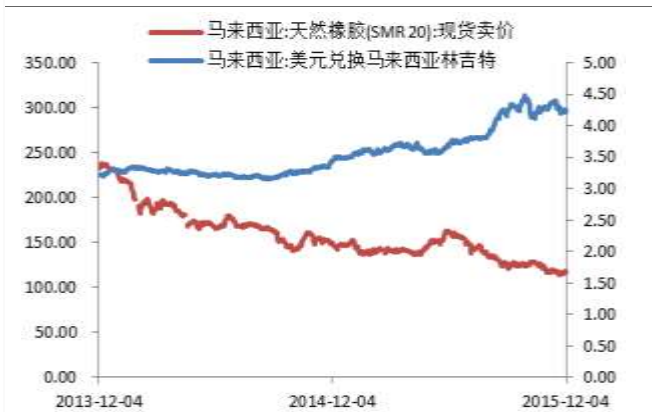


资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢汇率走强。截止12月4日美元兑泰铢报收于35.874，较上周回升0.21%。

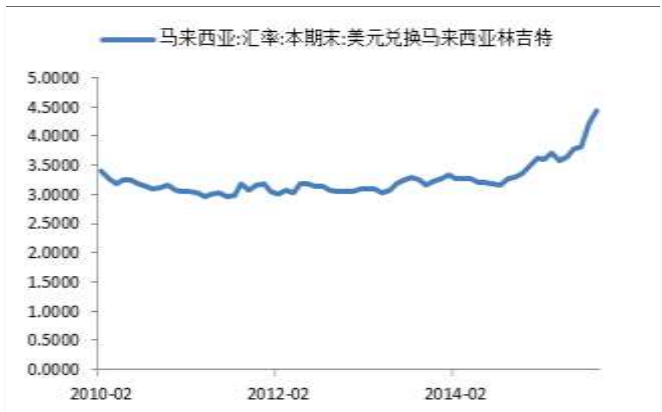
本周泰国RSS胶期货价格与上周持平。RSS3号胶4日报收于45铢/千克。

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 胶现货卖价走强，4 日报收于 117.6 美分/公斤，较上周上升了 1.56%；本周美元兑马来西亚林吉特走弱，4 日报收于 4.2155，较上周相比回落了 0.5%。

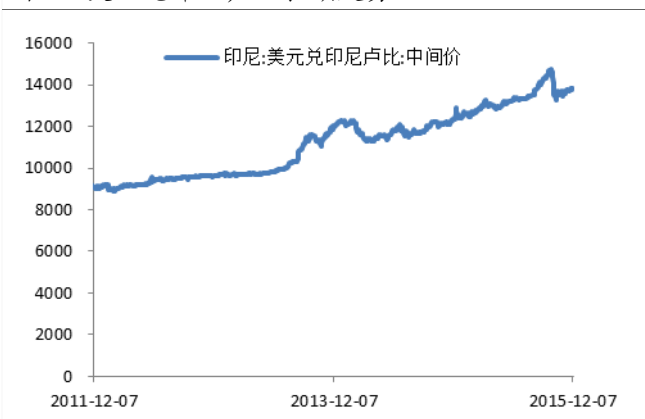
图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



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



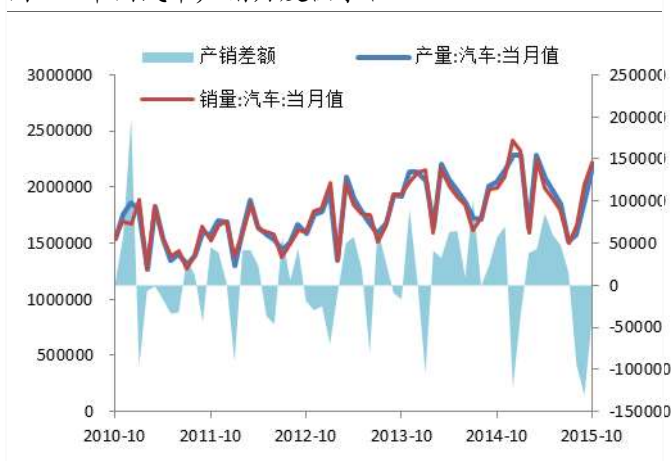
注：数据缺失处表示当日无报价。

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强，4 日美元兑印尼卢比报收于 13833，较上周回升了 0.63%；印尼 SIR20 胶 CIF 价格走强，12 月 4 日报收于 1205 美元/吨，与上周相比上涨 15 美元/吨。

（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



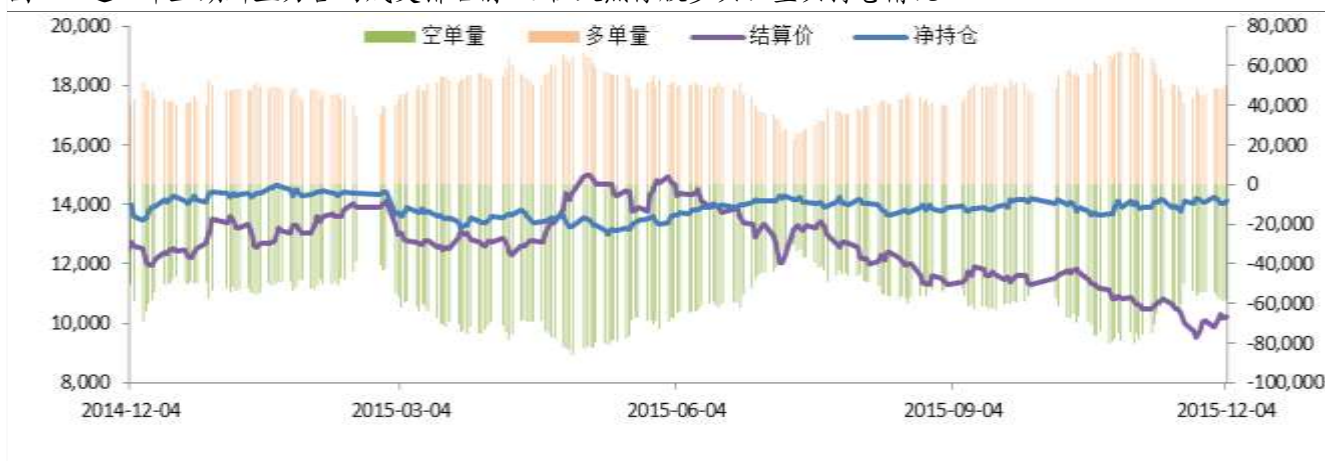
注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

10 月汽车销量继续好转，扭转了从今年 2 月份以来供过于求的局面，产量与销量之差继 8 月后连续出现负值，为-32900。一方面与各车企加大力度去库有关，另一方面也与近期下游减产有关。从各类车型的销量环比增速来看，10 月乘用车、商用车、汽车分别较 8 月份环比回升了 9.7%、4.1%、10.6%。

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 12 月 4 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 8222 手，较上周减少 356 手。

三、技术分析

周五 1605 是震荡调整走势。从 60 分钟 K 线图看，k 线围绕中短期平均线上下震荡，中短期平均线出现走平的走势，技术指标继续空头向下走势；日线图看，k 线上下震荡收阴，仍在五日均线上收盘，技术指标继续多头向上走势，成交量与上一交易日相比，没有明显的变化，持仓量与上一日相比，有小幅的增加。

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：暂时橡胶远期贴水的格局不会改变，01 主力合约切换至 05，01 上的多单和 05 上的空单都逐步离场，我们认为接下来投资者可以考虑多 05 空 09 操作。单边来看，目前受到外围国际产品推动影响，市场情绪偏强，以观望为主。