



20160222

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04月	31.30	34.21	30.67	31.96	1.91%	1815226	479500	7.77%

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	146.10	156.90	146.10	153.20	3.86%	24797	60341	-3.70%

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	10100	10660	10055	10615	4.12%	2581212	259262	35.86%
RU1609	10200	10770	10150	10760	4.82%	341780	106985	21.02%
RU1701	11320	11795	11255	11795	3.78%	8982	7288	19.64%

数据来源：上海期货交易所

【投资要点】

上周青岛保税区橡胶出入库极其清淡。入库的仓库及数量极少；出库略好于入库，但仅有三五个仓库在支撑门面，出库量达到五六百吨，甚至千吨。绝大多数仓库出入库均封零。整体来看，本周青岛保税区橡胶库存变化不大。

从外围数据来看，由于国内产量下滑，印度1月天胶进口量同比攀升近21%至35,174吨。1月天胶产量同比减少3.4%至56,000吨。印度一经销商称，1月份，印度国内天胶价格猛跌至六年半低点，迫使胶农减少割胶。英国汽车制造商（SMMT）公布的数据显示，今年1月英国新车销量同比增长约3%，创下11年来1月份销量新高。加拿大1月新车销量数据显示，上个月该国新车销量同比增长10%，其中通用汽车同比劲增24%。

据中汽协统计，2016年1月，汽车产销环比有所下降，同比保持增长。从主要产品产销表现来看，乘用车环比降幅低于行业，同比增幅高于行业；商用车表现不如乘用车，产销环比和同比均呈下降，其中销量环比降幅更为明显。与此同时，美国对华卡客车胎“双反”再升级，出口阻力加大。

我们认为：原油震荡反复，日胶有企稳修复迹象，国内经济增速下滑，重卡开年数据平平。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。预计本周价格重心有望抬高，偏强震荡，区间思路 10200-11200。

现货市场方面：

1. 产区市场：国内产区停割，东南亚仍处于产胶期，预计泰国 3 月底停割。

泰国产区，晴天为主。印尼产区，偶有雷雨。越南产区，晴天为主。中国产区，云南南部晴，海南西北部多云。

亚洲现货市场各胶种产地报价反弹。截止 2 月 19 日，与上周相比，RSS3 泰国烟片胶 3/4 月装船买价为 1276.2 美金/吨 (+46.9)；STR20 标准泰国橡胶 3/4 月装船买价为 1081.7 美金/吨 (+22)；2 月 19 日，与上周相比，SMR20 标准马来西亚橡胶 3 月装船买价为 1097 美金/吨 (+33)。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 9983.8 元/吨 (1 美元=6.5192 人民币)。

2. 销区市场：市场报价反弹，整体气氛较为平淡。

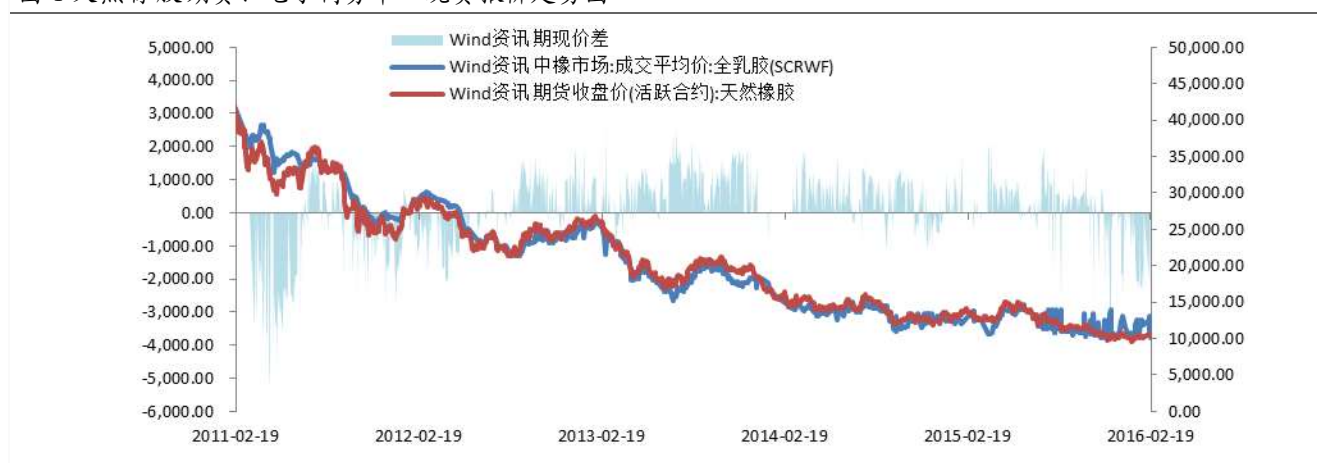
截至 2 月 22 日，上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在 10200-10300 元/吨左右；泰国 3# 烟片市场参考报价在 10750-10800 元/吨左右 (17%票)；越南 3L 胶市场参考报价在 9500 元/吨左右 (17%票)。

【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 19 日，国内现货电子盘挂单均价上周贴水期货 370 元/吨。现货成交均价 10903，共成交 300 吨，价格比上周 12133 大幅下降 1230 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

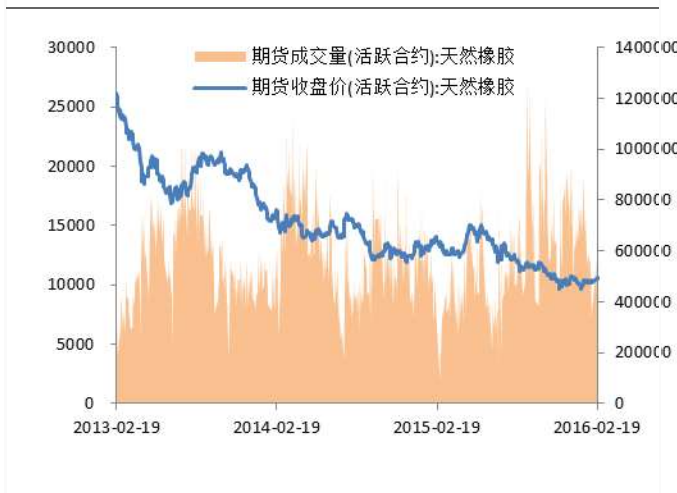


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

从跨期价差来看，跨期价差上周缩窄至175-450之间。节后，日胶跟随沪胶重返150平台，沪胶对日胶的影响明显增加。

（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 516242.4 手，较上周增加 25725.6 手；平均持仓量为 259261.6 手，周五持仓量为 276358 手，较上周增加 72944 手。

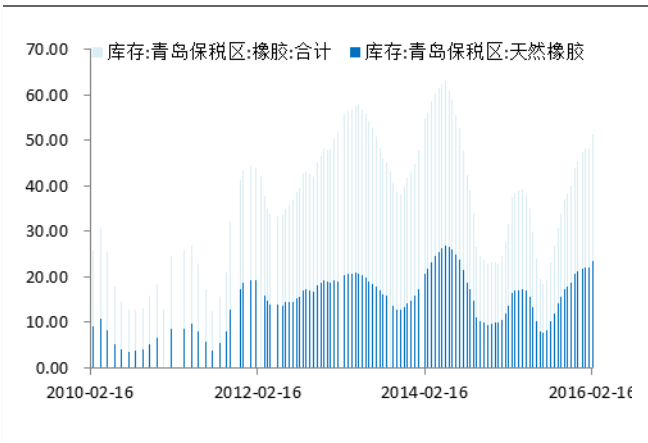
（四）库存情况

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

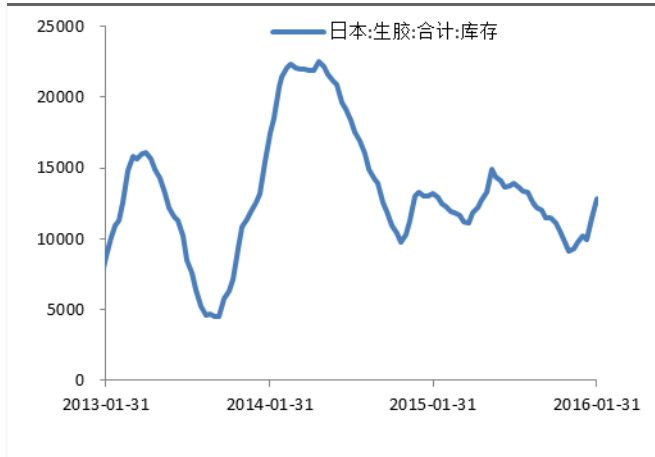


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

上期所天胶库存小计增加，期货库存增加。沪胶库存小计上周报 275897 吨，周增加 552 吨；期货库存报 221450 吨，周增加 5170 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。

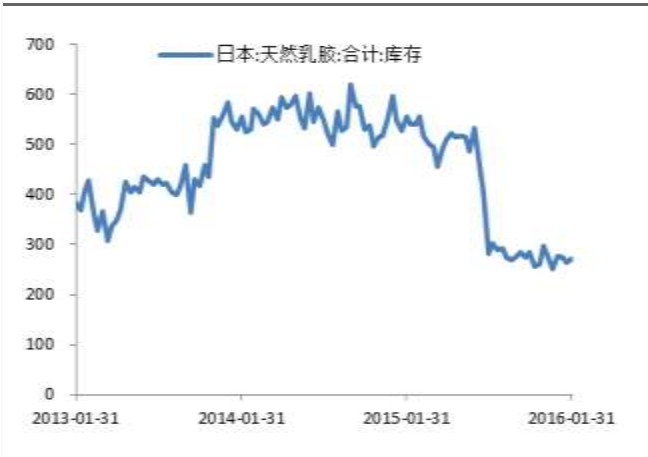
（五）外围库存

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

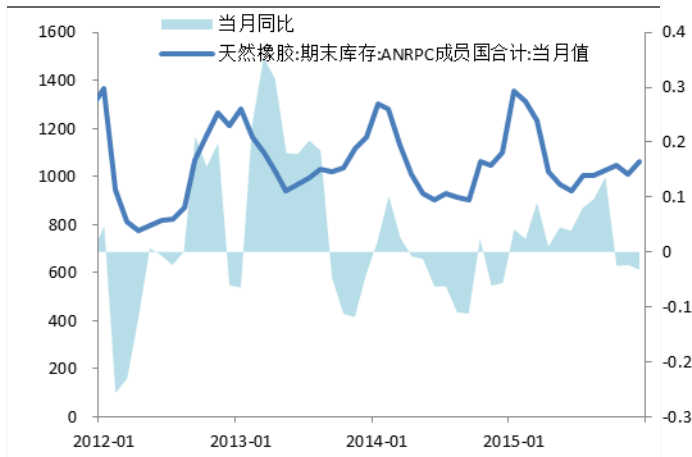
图 9 日本乳胶库存



资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

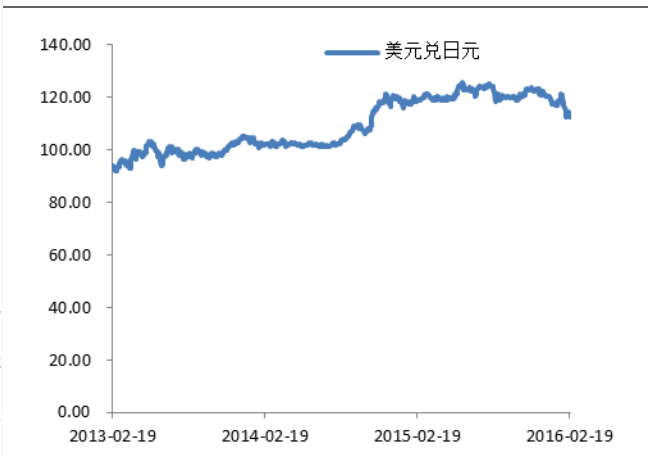
日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2016 年 1 月 31 日，日本生胶库存为 12870 吨，日本乳胶库存为 271 吨。生胶库存大幅上升，乳胶小幅上升。

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

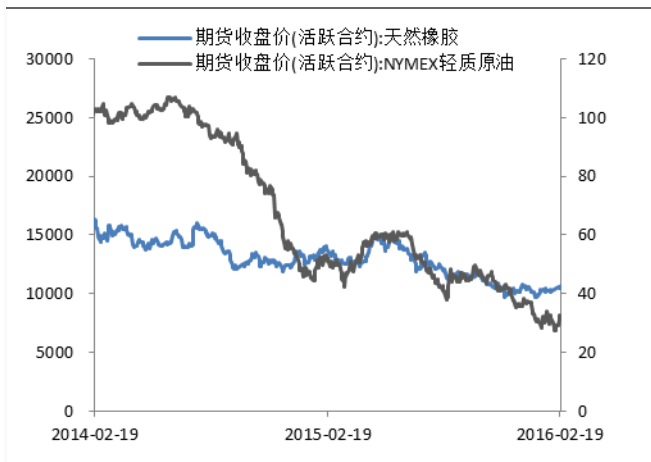


资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

截止到 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。

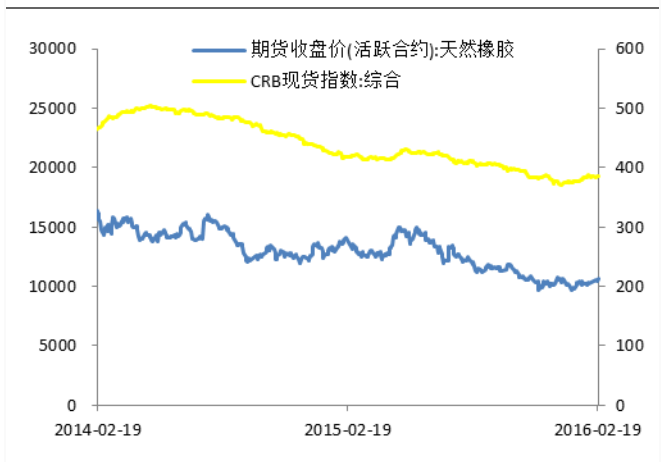
(六) 相关市场走势

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

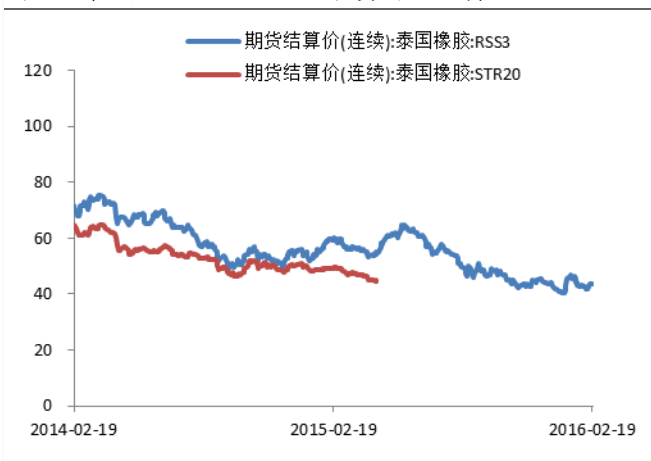
图 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势



资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

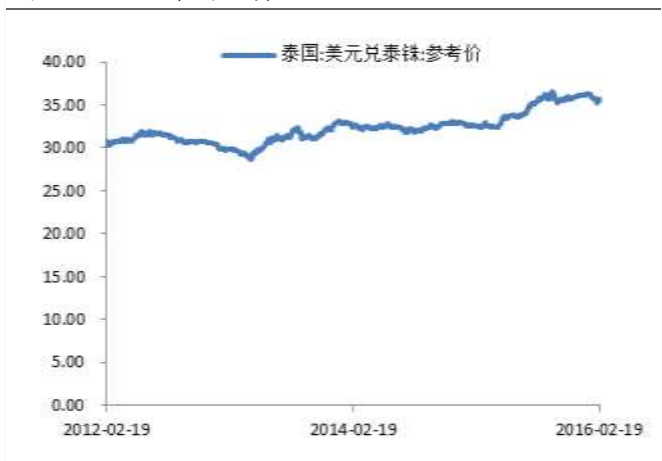
原油价格与沪胶相关性自 6 月开始增强，国际油价上周企稳提振大宗商品价格；CRB 商品指数站上 380 点后小幅攀升与沪胶走势的相关性减弱。

图 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 2 月 19 日美元兑泰铢报收于 35.679，较上周上升 0.67%。

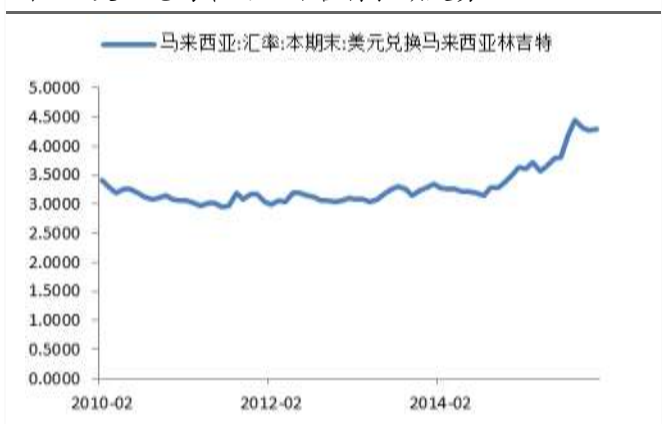
本周泰国 RSS 胶期货价格与上周相比，上涨 1.8 铢/千克。RSS3 号胶 19 日报收于 43.5 铢/千克。

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

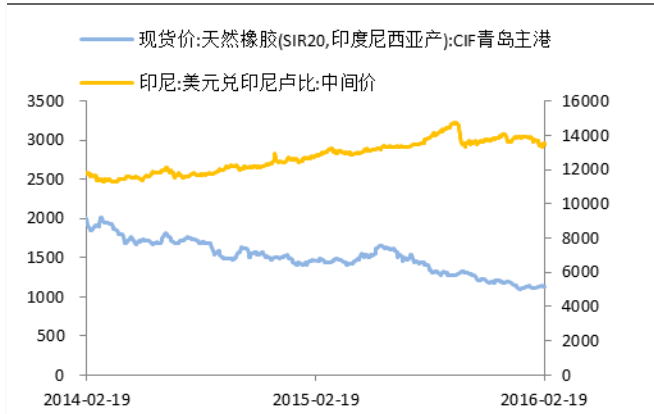


资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

本周马来西亚 SMR20 胶现货卖价走强，19 日报收于 106.4 美分/公斤，较上周上升了 3.1%；本周美元兑

马来西亚林吉特走强，19日报收于4.225，较上周相比上升了1.44%。

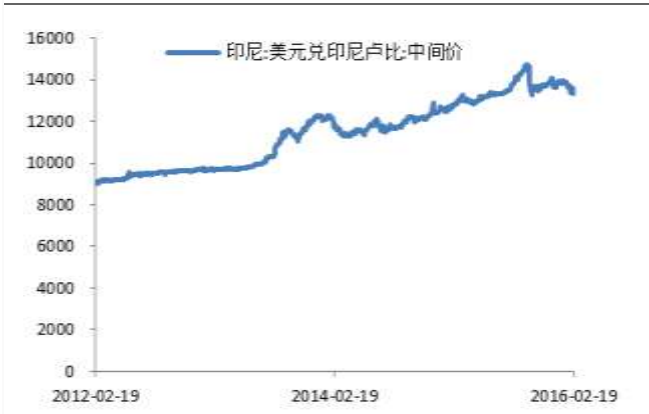
图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



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



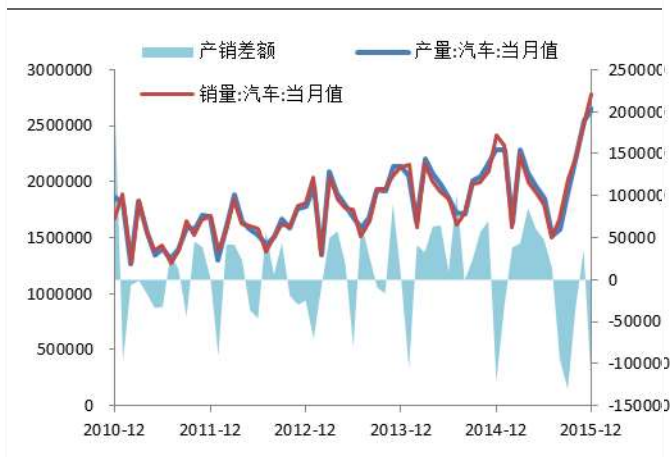
注：数据缺失处表示当日无报价。

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，19日美元兑印尼卢比报收于13549，较上周上升了0.58%；印尼 SIR20 胶 CIF 价格走高，2月19日报收于1130美元/吨，与上周相比，上涨20美元/吨。

（七）下游表现

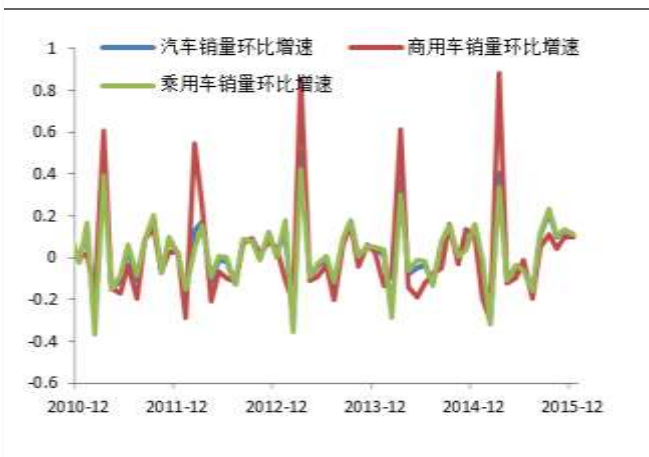
图 20 中国汽车产销月度供求状况



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



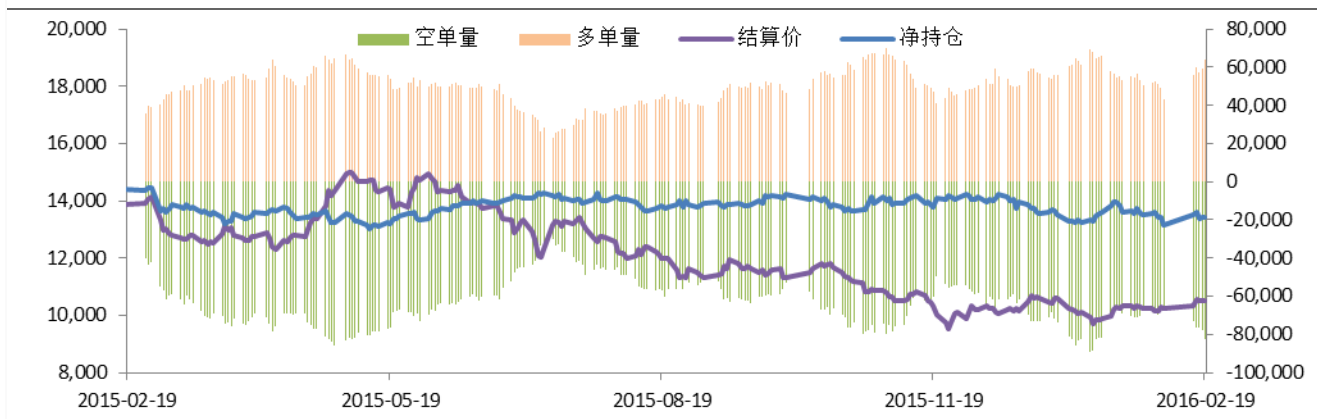
注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

12月汽车销量转强，在年末促销等政策影响下，产量与销量之差为-129679。从各类车型的销量环比增速来看，12月乘用车、商用车、汽车分别较11月份环比回升了11.03%、10.06%、11.16%。

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



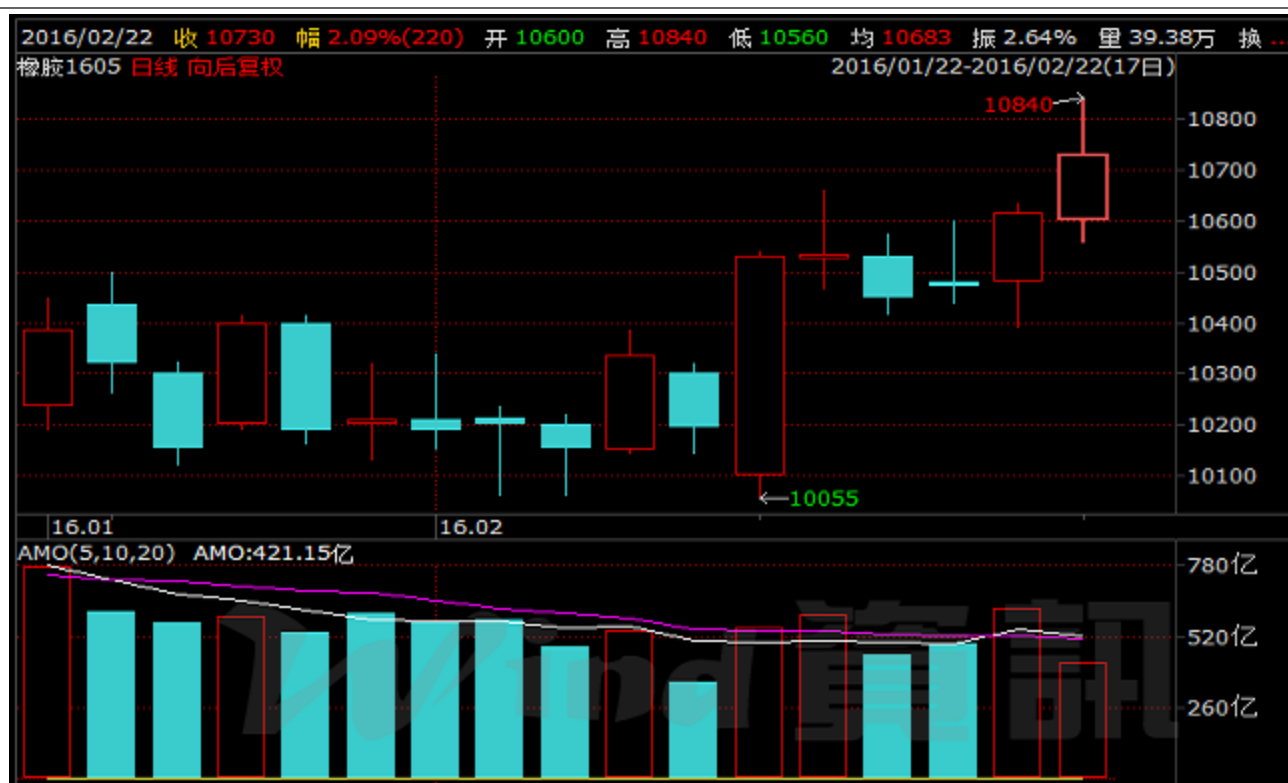
资料来源：上海期货交易所、国泰君安期货产业服务研究所

截止 2 月 19 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 18886 手,较上周减少 3982 手。

三、技术分析

1605 周五震荡走高。从 60 分钟 K 线图看, K 线收盘在短期均线上方, 技术指标 MACD、KDJ 走好; 日线图看, k 线收在 10 日均线上方, 短期中期均线走强, 长期均线走平, MACD、KDJ 走强, 成交量、持仓量都有所增加。

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：原油震荡反复，日胶有企稳修复迹象，国内经济增速下滑，重卡开年数据平平。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。预计本周价格重心有望抬高，偏强震荡，区间思路 10200-11200。