



20160405

近期报告:

天胶：区间震荡

✍ 高琳琳

☎ 021-52138786

✉ gaolinlin@gjias.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05月	39.55	40.14	36.63	36.63	-7.48%	2299197	548568	1.43%

数据来源：纽约商品交易所（3月25日因西方耶稣受难日假期，欧美原油期货休市一天）

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	175.70	179.90	174.00	174.90	-0.17%	21425	55761	-14.49%

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	11330	11500	10755	11045	-2.39%	525366	101150	-26.80%
RU1609	11745	11935	11135	11440	-2.31%	3747066	292958	11.52%
RU1701	13120	13300	12395	12685	-3.09%	107586	31680	25.91%

数据来源：上海期货交易所

【投资要点】

“第一商用车网”日前获悉，国内重卡市场3月份共销售各类车辆约7.2万辆，比去年同期的67699辆增长6%，环比今年2月（34942辆）大幅上涨106%。根据国家统计局的数据，去年12月至今年2月，新开工项目计划总投资同比增长31.7%。其中1-2月的同比增幅更为强劲，达到41.1%；根据国家统计局发布的2月份70个大中城市住宅销售价格变动情况显示，与上年同月相比，70个大中城市中，价格下降的城市有37个，上涨的城市有32个，持平的城市有1个。2月份，同比价格变动中，最高涨幅为57.8%，最低为下降3.9%。房地产市场回暖 一线城市大涨明显；2016年1月，人民币贷款增加2.51万亿元，同比多增1.04万亿元，新增人民币贷款创单月历史新高。2009年的12个月中单月新增贷款超过1万亿的只有1月1.62万亿、3月1.89万亿、6月1.53万亿。央行的货币宽松增加了市场的投资热情，有利于重卡市场回暖。市场预测16年重卡销售超过15年的55万辆基本上可以确定。

外围来看，今年3月美国市场轻型车销量159.5万辆，同比增长3.1%。该速率低于之前预期；今年2月英国乘用车产量同比上涨13%，英国本土产量同比劲增25%；今年2月份日本汽车产量同比下滑7%，出口量仅增1%，其中北美出口量攀升12%。

我们认为：16年合约受到大量交割压制，使得做多资金相对谨慎。下游重卡数据有持续转好迹象，有利于提振多头做多热情。国内即将交割，关注新胶陆续入库情况。目前来看，沪胶上行或下行的空间都受到一

定的压制，预计本周将维持偏强震荡的走势，暂看 11300-12000，建议投资者逢低做多，不宜追高。

现货市场方面：

1. 产区市场：国内产区预计 4 月中才能全面开割，东南亚停割。

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

亚洲现货市场各胶种产地报价涨跌互现。截止 3 月 25 日，与上周相比，RSS3 泰国烟片胶 4/5 月装船买价为 1505.8 美金/吨 (+15)；STR20 标准泰国橡胶 4/5 月装船买价为 1319 美金/吨 (+10.2)；3 月 24 日，与上周相比，SMR20 标准马来西亚橡胶 4 月装船买价为 1290 美金/吨 (-47.5)。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 11772.7 元/吨 (1 美元=6.5152 人民币)。

2. 销区市场：市场报价小幅整理，观望为主，实单具体商谈。

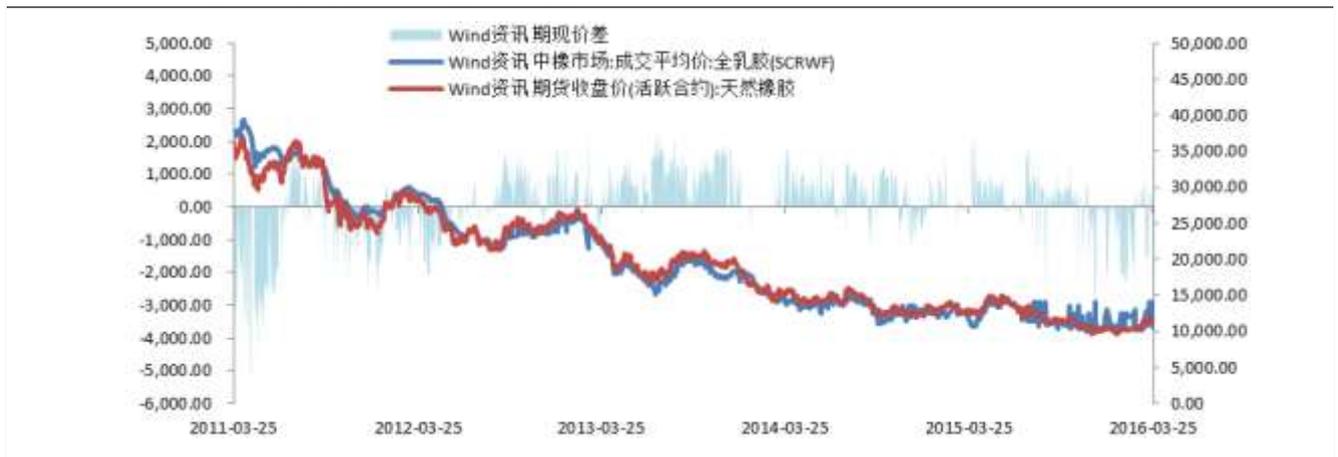
截至 3 月 25 日，上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在 10550-10750 元/吨左右；泰国 3#烟片市场参考报价在 11400-11500 元/吨左右 (17%票)；越南 3L 胶市场参考报价在 10700-11000 元/吨左右 (17%票)。

【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 3 月 25 日，国内现货电子盘挂单均价上周贴水期货 500 元/吨。现货成交均价 11212.67 元/吨，共成交 316 吨，现货成交均价比上周上涨 440.67 元/吨。

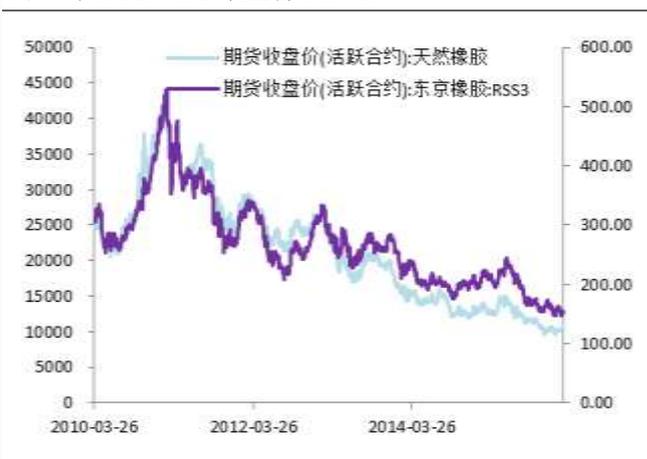
(二) 套利机会

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)04-09 上周区间在 445-605。日胶跟随外盘更紧, 上周上冲 180 后小幅修整。

(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 706692 手, 较上周减少 224554 手; 平均持仓量为 260630 手, 周五持仓量为 262008 手, 较上周增加 40212 手。

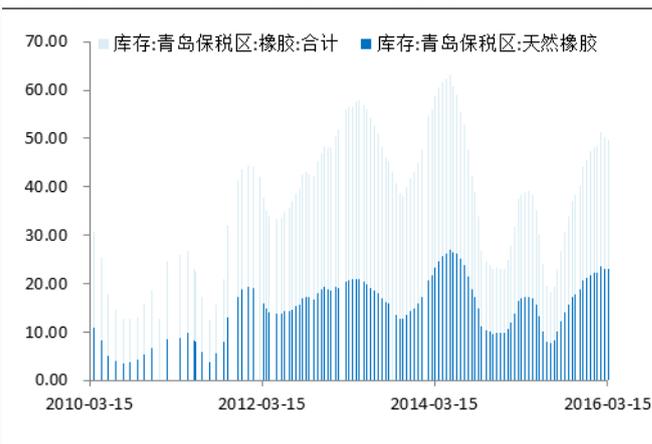
(四) 库存情况

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

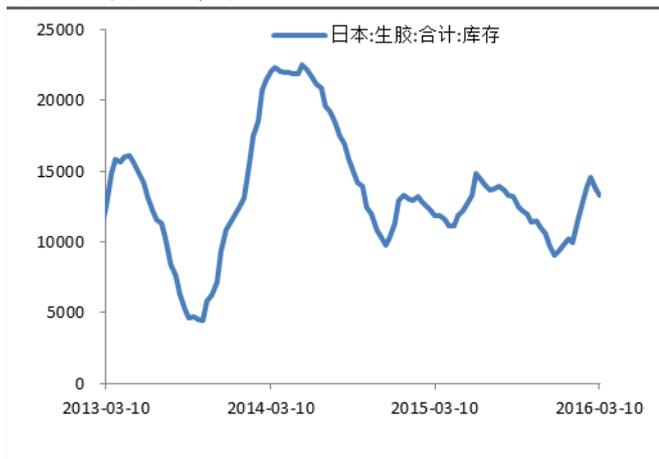


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

上期所天胶库存小计增加，期货库存减少。沪胶库存小计上周报 286622 吨，周增加 3003 吨；期货库存报 237870 吨，周减少 180 吨。天然橡胶青岛保税区库存微升 0.09%。截止到 3 月 15 日，橡胶合计保税区库存为 26.58 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

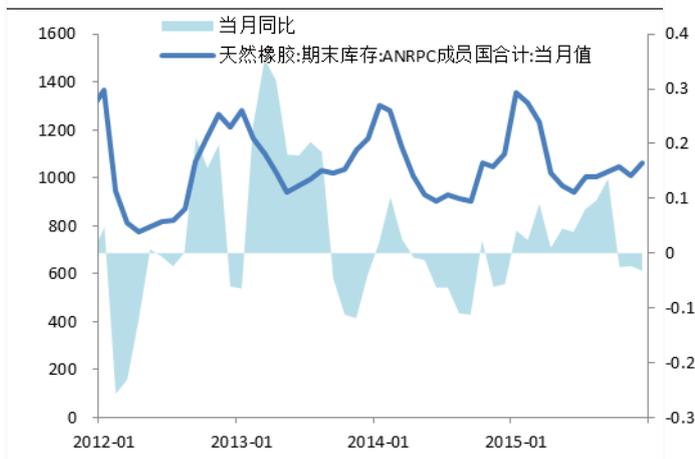
图 9 日本乳胶库存



资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

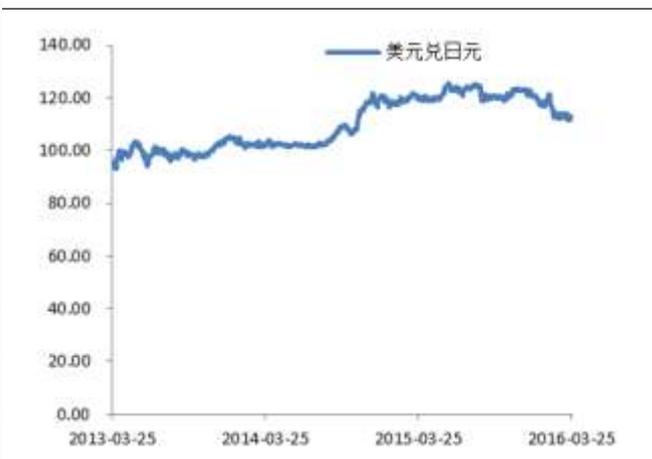
日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2016 年 3 月 10 日，日本生胶库存为 13276 吨，日本乳胶库存为 216 吨。生胶、乳胶库存都有所下降。

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

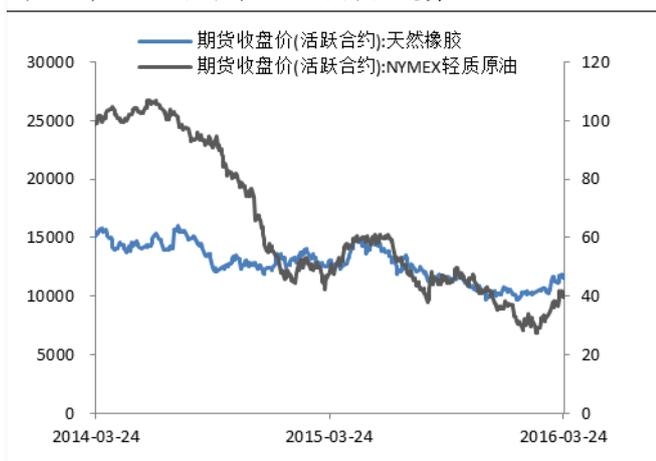


资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

截止到 2 月 29 日，ANRPC 成员国库存合计当月值为 120.82 万吨，库存同比下降 7.93%。美元兑日元上周走强，截止周五为 113.05，周涨幅为 1.36%。

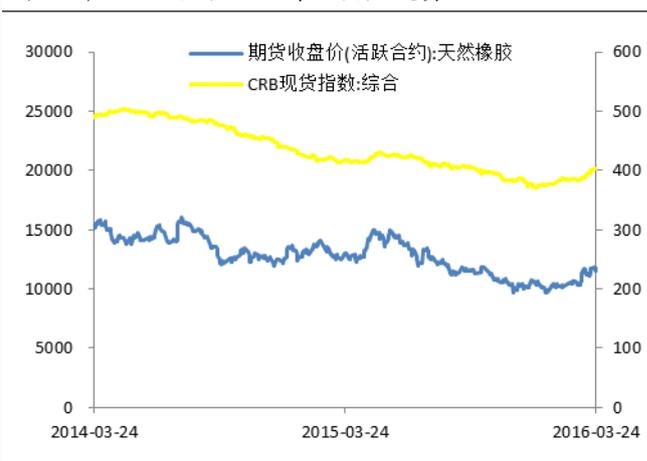
(六) 相关市场走势

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

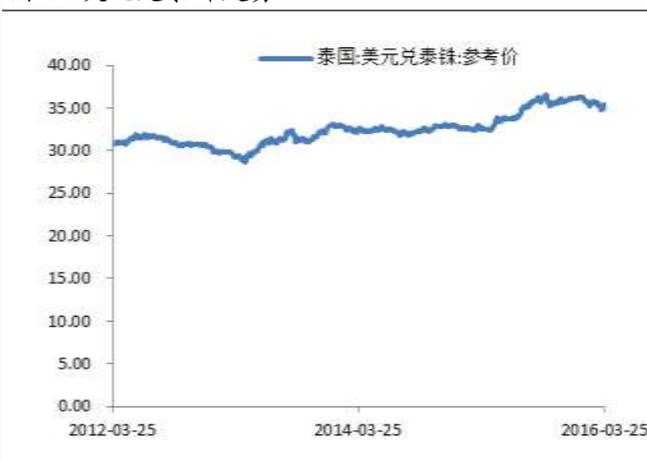
原油价格与沪胶相关性自 6 月开始增强, 国际油价上周企稳提振大宗商品价格; CRB 商品指数站上 400 点后小幅攀升与沪胶走势的相关性开始增加, 资金进入大宗商品明显。

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

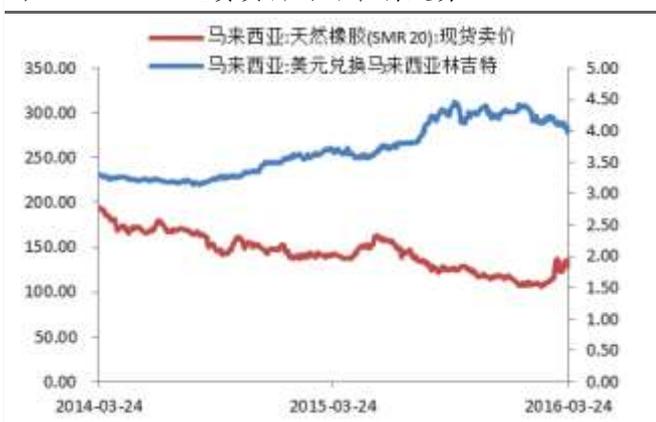


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢汇率走强。截止 3 月 25 日美元兑泰铢报收于 35.319, 较上周上涨 1.34%。

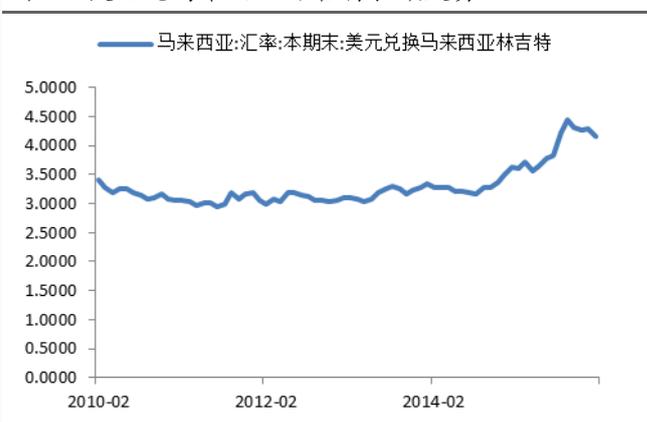
本周泰国 RSS 胶期货价格与上周相比, 上涨 3.5 铢/千克。RSS3 号胶 3 月 25 日报收于 52 铢/千克。

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

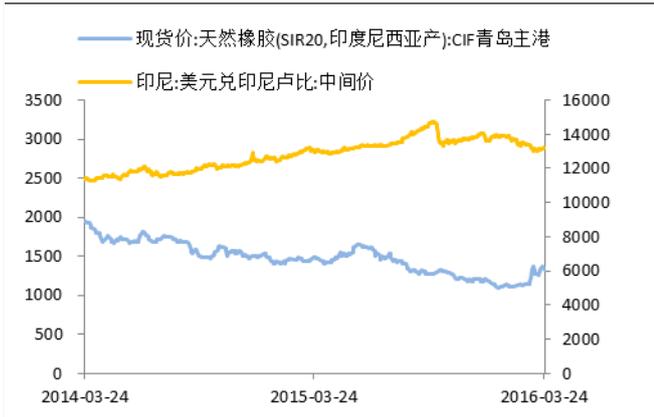


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

本周马来西亚 SMR20 胶现货卖价走弱, 24 日报收于 129 美分/公斤, 较上周下降了 3.55%; 本周美元兑

马来西亚林吉特走弱, 25 日报收于 4.047, 较上周相比下跌了 0.26%.

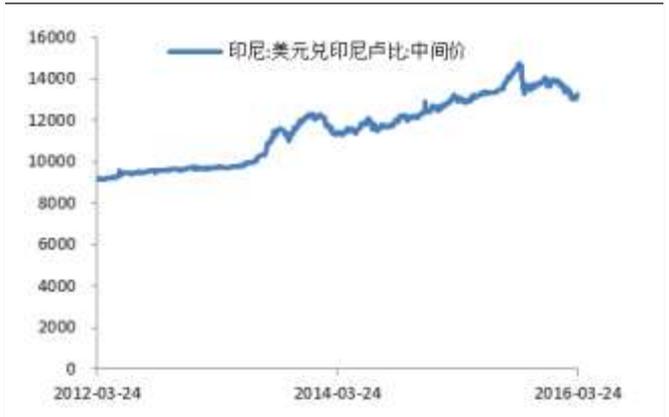
图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



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



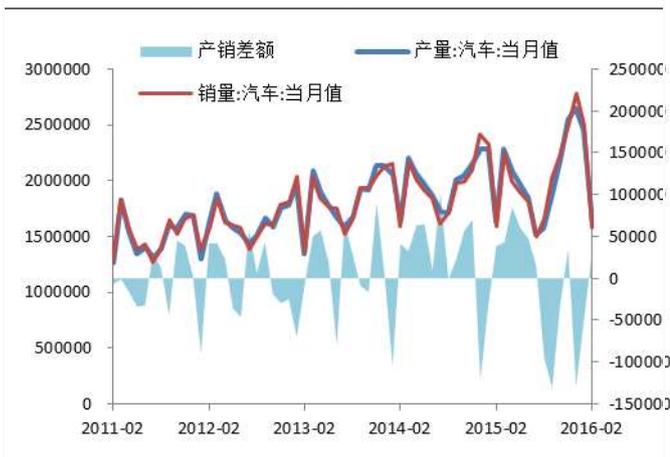
注: 数据缺失处表示当日无报价。

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走强, 24 日美元兑印尼卢比报收于 13250, 较上周上升了 1.55%; 印尼 SIR20 胶 CIF 价格走高, 3 月 25 日报收于 1330 美元/吨, 与上周相比, 持平。

(七) 下游表现

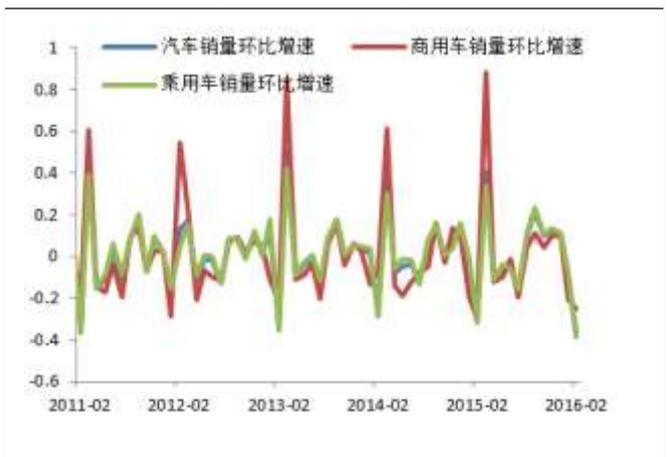
图 20 中国汽车产销月度供求状况



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

2 月汽车销量转弱, 受到假期影响, 产量与销量之差为 30900。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 月份环比回落了 36.78%、24.89%、38.23%。

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 4 月 1 日，上期所成交排名前 20 位天胶仍呈现净空持仓，净空持仓为 18548 手，较上周增加 2722 手。

三、技术分析

1609 主力合约节前震荡整理。从 60 分钟 K 线图看，K 线回到中短期均线上方，技术指标 MACD、KDJ 走好；日线图看，k 线收红有企稳迹象，MACD 持续绿柱收窄，成交量、持仓量都大幅下降。

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：16 年合约受到大量交割压制，使得做多资金相对谨慎。下游重卡数据有持续转好迹象，有利于提振多头做多热情。国内即将开割，关注新胶陆续入库情况。目前来看，沪胶上行或下行的空间都受到一定的压制，预计本周将维持偏强震荡的走势，暂看 11300-12000，建议投资者逢低做多，不宜追高。