



20150420

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6月	53.56	58.82	53.31	57.73	7.85%	1158603	405704	+90,744

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9月	195.70	201.50	195.70	198.60	1.33%	20723	9908	+1,043

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	12490	13050	12490	12930	4.06%	49508	86692	-35.66%
RU1509	12355	12885	12355	12725	3.04%	2036032	1144330	-11.38%
RU1511	12300	12745	12300	12640	3.02%	6576	46216	3.19%

数据来源：上海期货交易所

### 【投资要点】

上周受外盘原油暴涨影响，合成胶价格拉升很快，沪胶出现一定跟涨，盘中一度冲击 13000 整数关口。但受到 60 日均线压制明显回落，显示出资金跟涨意愿不强，成交量也未能有效放大。外围原料市场结束假期，受开割影响，胶水小幅下跌，其他原料保持稳定。国内市场方面，原料价格维持稳定，下游情况变化不大，轮胎出口较好，但内销一般。在终端需求未见明显好转情况下，轮胎厂更倾向于维持现有开工，全钢胎开工率在 68% 附近，半钢胎在 70% 附近，导致对原料采购需求难以出现明显井喷，实际成交依然清淡。我们认为天胶受到自身季节性特点影响，短期依然继续处于上下游去库存行情，单边行情需要更多因素指引。

另外值得关注的是青岛保税区橡胶库存形势突变，上周整体出库大于入库，呈现净流出状态，库存下降。从近期调研的情况来看，目前仓库橡胶入库计划依然稀少，不排除本周库存继续减少的情况。

**本周观点：**我们基本维持近期判断，一方面是国内外产区逐渐开割但现阶段供应压力不大叠加下游消费平淡，天胶基本面处于弱平衡状态，另一方面上周公布的经济数据极差加大市场对于政府托底政策的预期。总体而言，天胶市场还是在底部去库存的震荡格局中。预计下周主力合约 1509 将延续区间震荡走势，建议投资者仍保持区间操作思路：12400-13000，低买高卖，200 点止损。

## 现货市场方面:

1. 产区市场: 东南亚进入停割期, 国内产区恢复开割, 新胶出产缓慢, 较往年推迟一个月。

泰国产区, 晴天为主, 部分地区有阵雨。印尼产区, 橡胶产区近期以雨天为主, 雨量增加。越南产区大, 晴天, 部分地区有阵雨。中国产区, 云南以晴天为主, 有时有小雨, 海南多云有时有阵雨。

亚洲现货市场各胶种产地报价企稳略升。截止4月17日, RSS3 泰国烟片胶 5/6 月装船买价为 1689 美金/吨 (+3); STR20 标准泰国橡胶 5/6 月装船买价为 1392 美金/吨 (+3); SMR20 标准马来西亚橡胶 5 月装船买价为 1398.5 美金/吨 (+25.5)。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 12561 元/吨 (1 美元=6.1976 人民币)。

2. 销区市场: 沪胶期价呈现修复性反弹, 现货价格企稳; 贸易商惜售, 交投清淡, 观望为主。

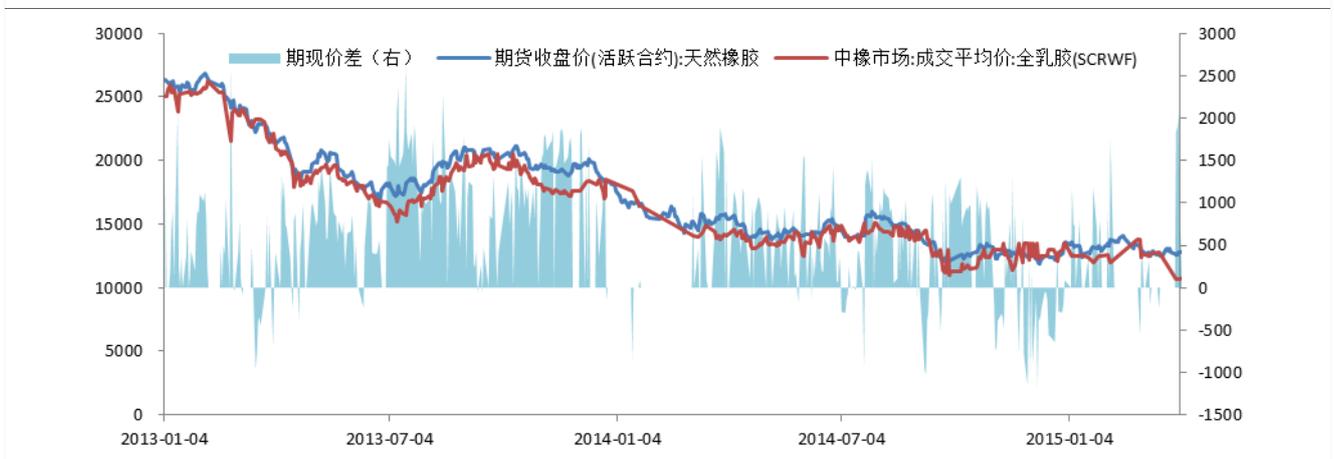
截至4月17日, 上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在 12000-12100 元/吨左右; 泰国 3# 烟片市场参考报价在 13000 元/吨左右 (17% 票); 越南 3L 胶市场参考报价在 12000-12200 元/吨左右 (17% 票)。

## 【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



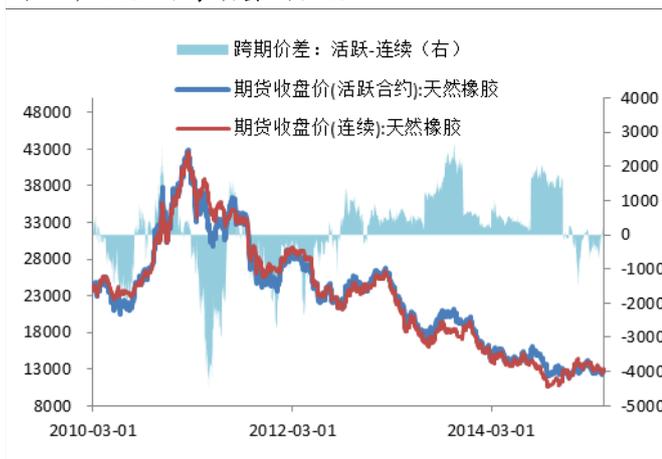
资料来源: WIND, 国泰君安期货产业服务研究所

国内现货电子盘挂单均价本周呈现企稳小幅上行, 均价 11946, 成交 1144 吨, 成交量放大, 价格比上周 11067 上升了 879 元/吨。

#### (二) 套利机会

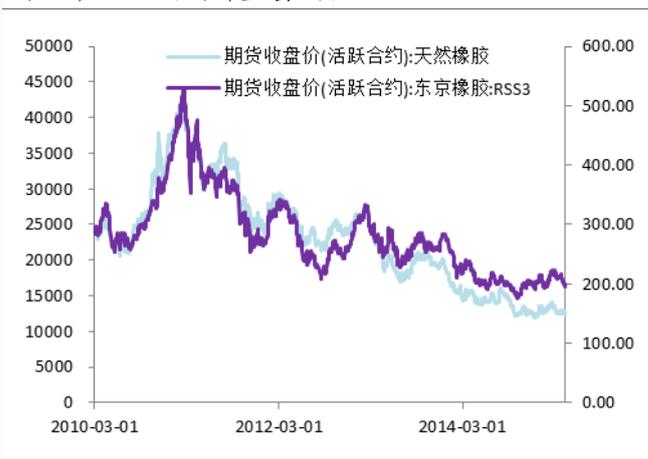
究

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

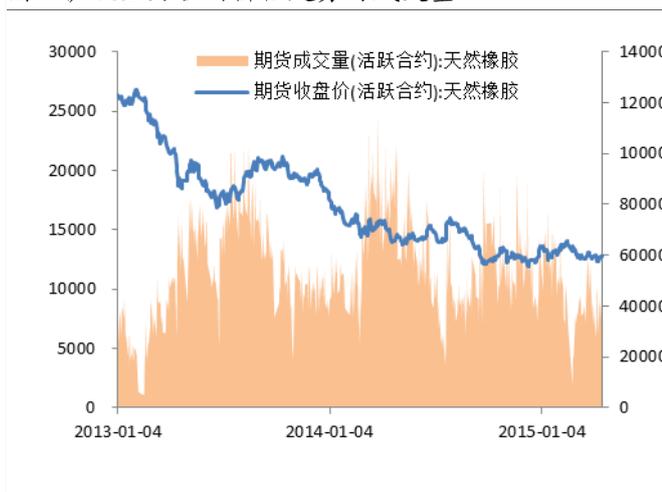


资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

从跨期价差来看, 09 与 05 合约贴水维持在区间在 10-230。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。

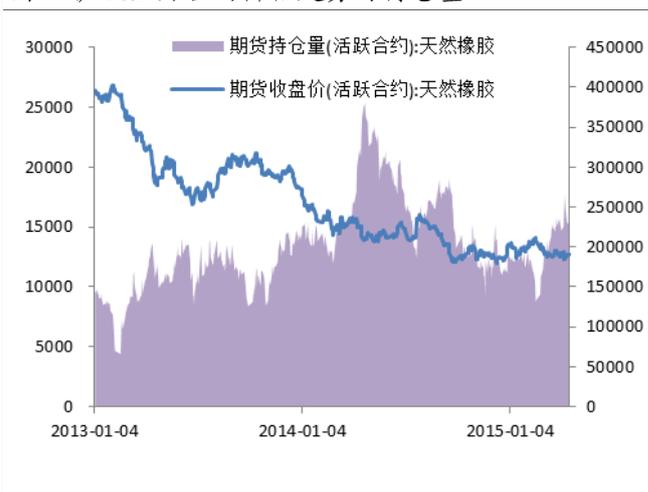
### (三) 期货表现

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



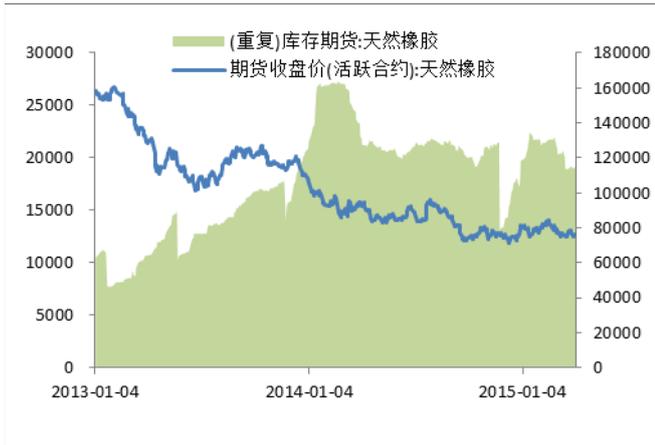
资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

沪胶主力 1509 合约平均成交量增加, 平均持仓减少。本周 RU1509 平均成交量为 407206 手, 较上周增加 37718 手; 平均持仓量为 228866 手, 周五持仓量为 223514 手, 较上周减少 28708 手。

### (四) 库存情况

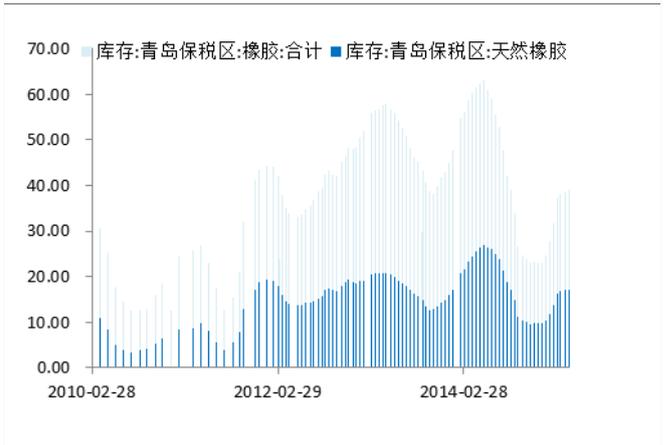
究

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 青岛保税区天胶和橡胶合计库存

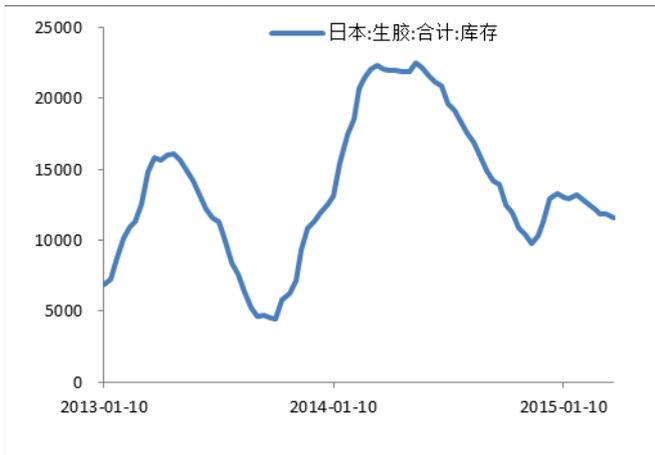


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

上期所天胶库存小计减少，期货库存减少。沪胶库存小计周五报 137866 吨，周减少 4259 吨；期货库存报 102790 吨，周减少 3760 吨。天然橡胶青岛保税区库存较 4 月 16 日上升 0.53%。截止到 4 月 16 日，中国天然橡胶保税区库存为 17.17 万吨。

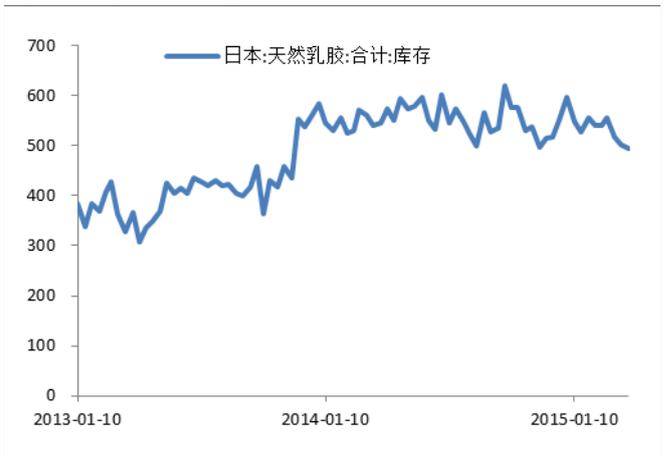
### (五) 外围库存

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

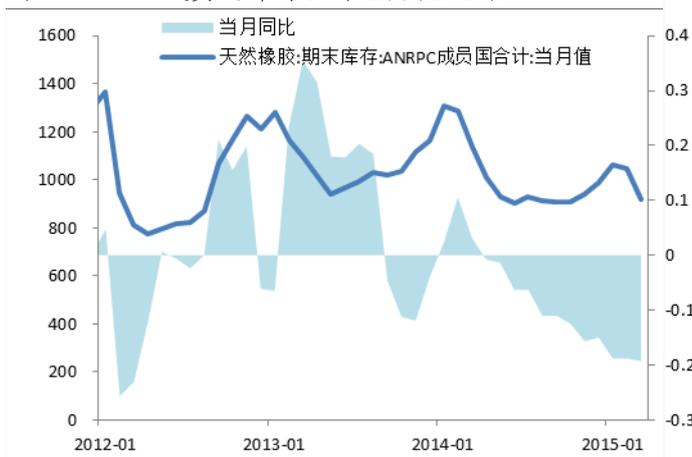


资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2015 年 3 月 31 日，日本生胶库存为 11622 吨，日本乳胶库存为 494 吨。生胶、乳胶库存继续回落。

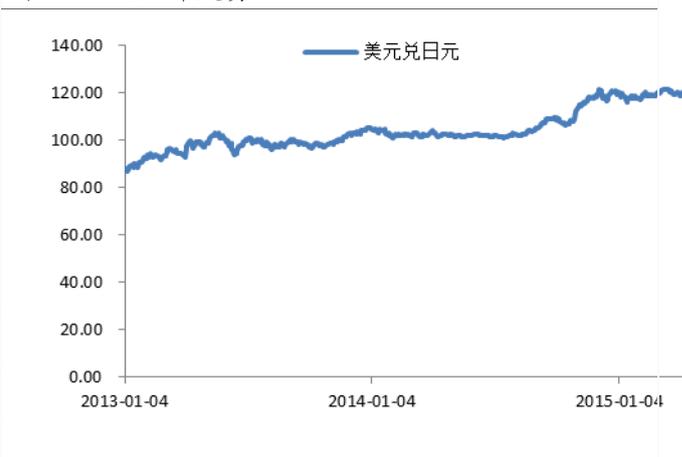
究

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

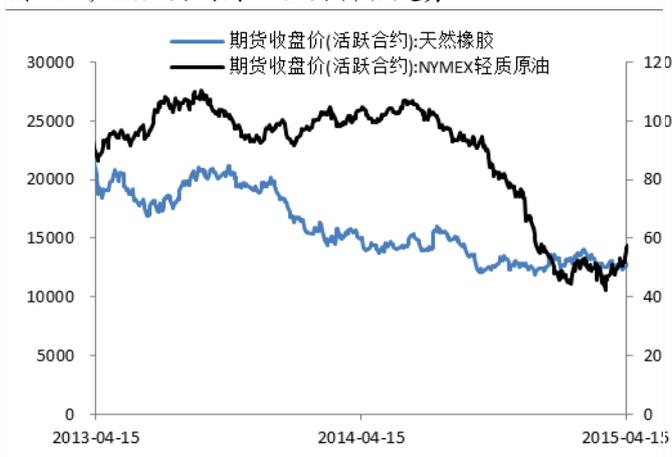


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

截止到 3 月 31 日, ANRPC 成员国库存合计当月值为 101.76 万吨, 库存同比下降 9.93%。美元上周回落, 日元贬值速度趋缓, 对日胶支撑作用减弱。

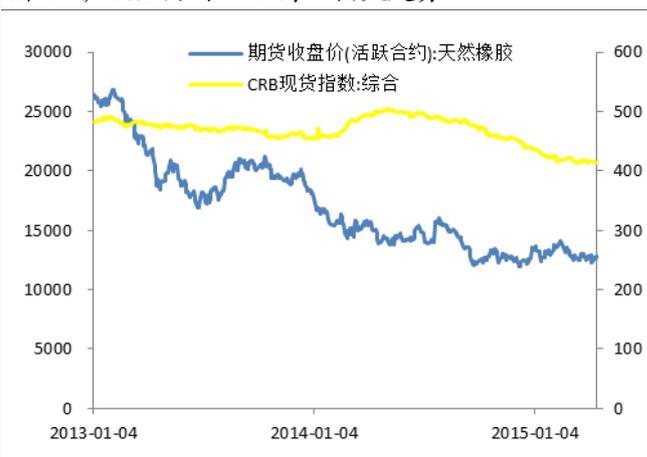
### (六) 相关市场走势

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

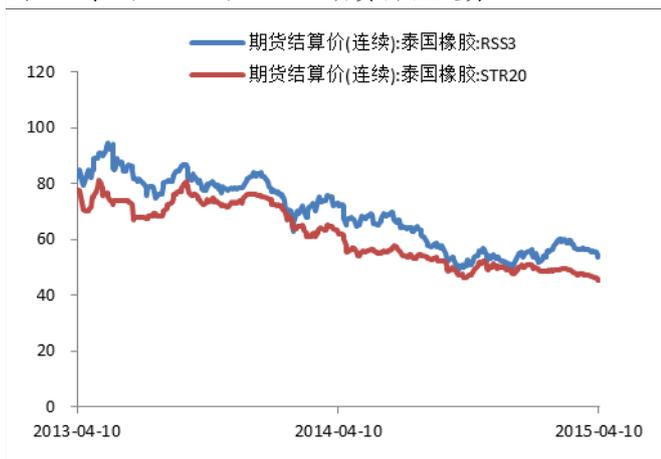


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

上周原油触底企稳, 大幅反弹, 提振大宗商品价格; CRB 商品指数延续下行趋势, 与沪胶走势的相关性减弱。

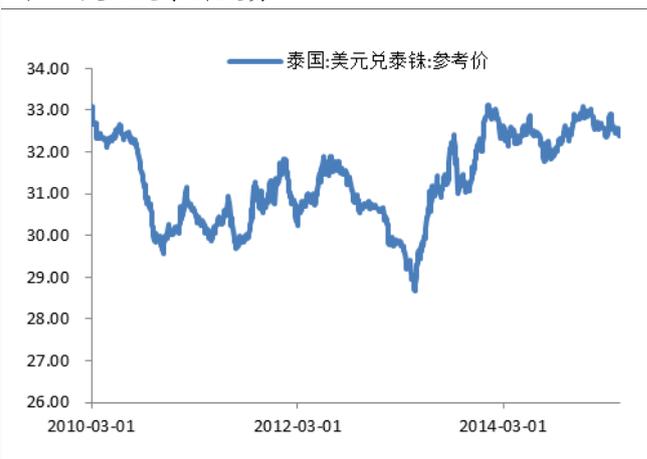
究

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

美元兑泰铢小幅回弱。截止 17 日美元兑泰铢报收于 32.392, 较上周回弱 0.48%。

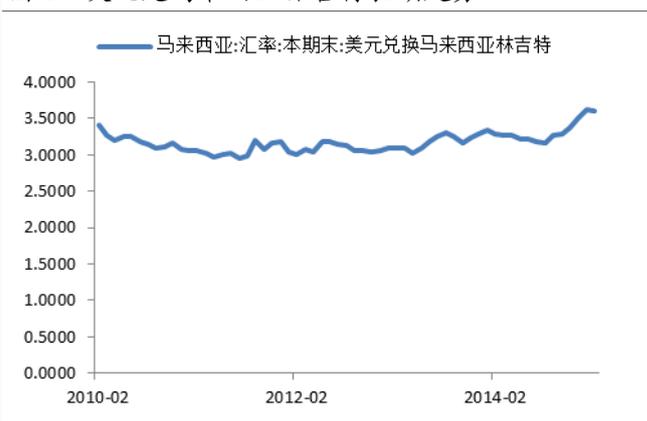
本周泰国 RSS、泰国 STR20 胶期货价格涨跌互现。RSS3 号胶 17 日报收于 53.9 泰铢/千克, 较上周回升 0.94%; 泰国 STR20 胶 17 日报收于 44.9 泰铢/千克, 较上周回落 1.1%。

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

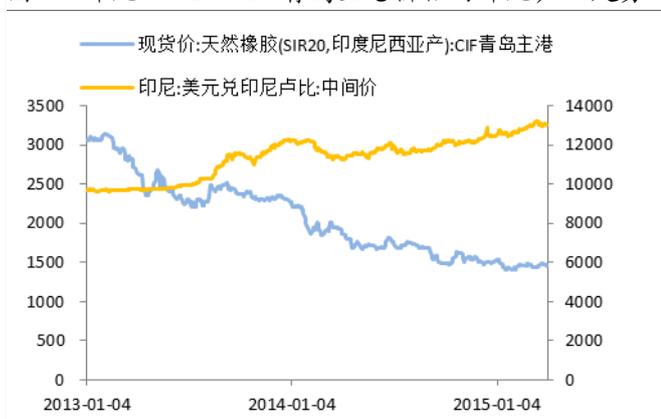
图 17 美元兑马来西亚林吉特长期走势



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 胶现货卖价小幅回升, 17 日报收于 139 美分/公斤, 较上周回落 1.24%; 本周美元兑马来西亚林吉特小幅回弱, 17 日报收于 3.6370, 较上周回弱 0.21%。

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



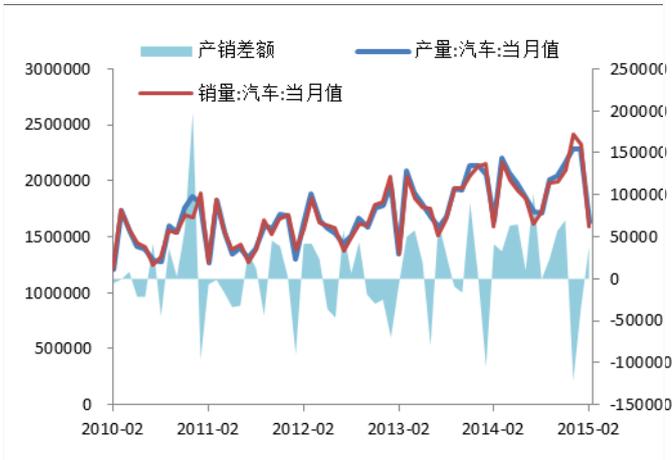
注: 数据缺失处表示当日无报价。

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, 17 日美元兑印尼卢比报收于 12863, 较上周回落 0.36%; 印尼 SIR20 胶 CIF 价格走高, 17 日报收于 1425 美元/吨, 较上周回升 1.06%。

(七) 下游表现

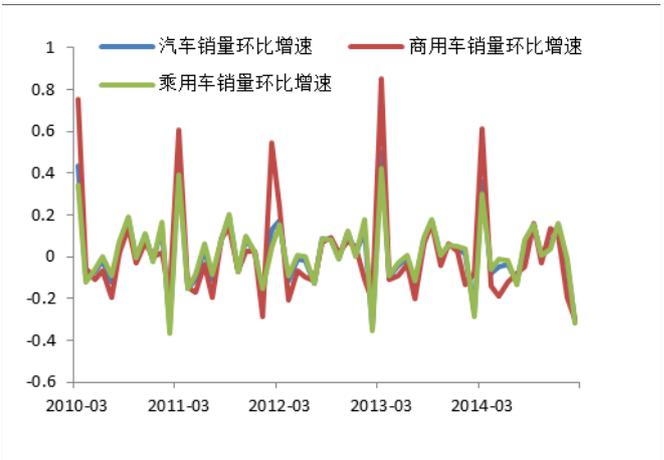
图 20 中国汽车产销月度供求状况



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



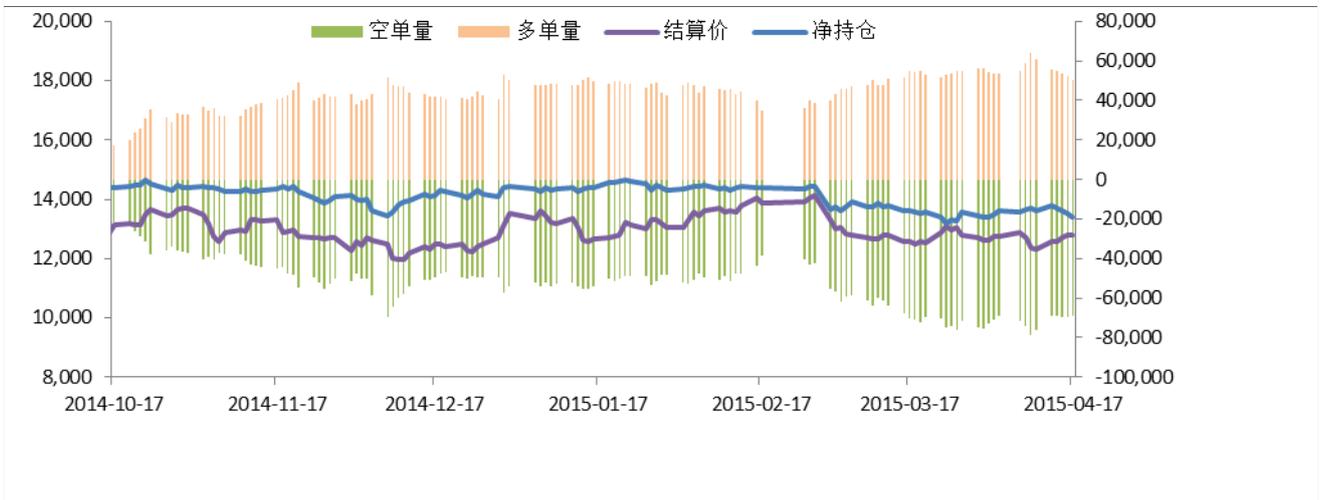
注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

3月汽车销量转好，产量与销量之差达到43000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，3月乘用车、商用车、汽车分别较2月份环比回升了41%、88%、34%。

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4月17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19025手，较上周增加3448手。

三、技术分析

周五是一个区间震荡的走势。从60分钟K线图看，k线围绕中短期平均线震荡，中短期平均线上行走势明显趋缓，技术指标出现交叉向下走势；日线图看，k线继续在平均线处震荡收阴，技术指标出现交叉向上走势，成交量与上一交易日相比，有明显的增加，持仓量出现明显的减少。

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】

我们基本维持近期判断，一方面是国内外产区逐渐开割但现阶段供应压力不大叠加下游消费平淡，天胶基本面处于弱平衡状态，另一方面上周公布的经济数据极差加大市场对于政府托底政策的预期。总体而言，天胶市场还是在底部去库存的震荡格局中。预计下周主力合约 1509 将延续区间震荡走势，建议投资者仍保持区间操作思路：12400-13000，低买高卖，200 点止损。