



20150706

近期报告:

天胶：震荡下挫

✍ 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8月	58.84	59.69	55.41	55.52	-6.92%	1219511	327442	-0.62%

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12月	226.20	227.10	216.10	219.20	-3.56%	48580	9095	146%

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
RU1509	13400	13550	12615	13215	-1.23%	1674594	766084	-22.88%
RU1511	13245	13345	12490	13055	-1.21%	15742	59002	-9.17%
RU1601	14790	14790	13805	14425	-2.00%	1265736	463516	-7.06%

数据来源：上海期货交易所

【投资要点】

复合胶新标准如期实施 海关尚未得到具体实施指令。复合胶新标正式实施后，根据 2015 年新的关税方案，烟胶片 and 标胶的关税由 1200 元/吨提高至 1500 元/吨。这意味着，如果无法按照“88%生胶+12%非胶成分”新配方生产和进口复合胶，那么现有的 95%-99.5%天胶含量的复合胶将被视为原胶，每吨进口需缴纳 1500 元/吨的关税。轮胎企业生产成本增加，生存压力更加明显，微薄的利润也将被原料成本上升所挤占，轮胎行业将受到巨大的打击。7 月 1 日由政府出面，山东广饶地区多家轮胎企业联名上书，申请提高轮胎价格 2%。

本周青岛保税区橡胶库存继续呈现净流出趋势。出库方面，大型仓库基本在一千吨以上，其他仓库 200-400 吨；入库方面，集中于几个中大型仓库，数量在 200 吨上下。目前来看，近期到港稀少，多数没有入库计划。虽说本月底有部分到港船货，但难填“市场缺口”，库存下滑之势目前难以扭转。

本周观点：目前国内供应端偏紧的局面还没得到改善，后期还有个天气的因素在等待发酵。但由于国内重卡产销萎靡不振，经销商库存高企，而轮胎行业亦举步维艰，下游需求恢复熊途漫漫，加上四季度东南亚产区开割，新胶供应快速增加。商家不看好船货青岛保税区库存继续降低，近期橡胶破位下跌，主要缘于下游需求的不景气，全球汽车消费数据不佳，国内轮胎出口受阻。复合胶新国标实施，轮胎企业成本增加，由于当前天然橡胶价格偏低，短期或引发天然橡胶的采购，后期重点关注天气因素、宏观政策带来的影响。本周关注 12400 一线支撑，背靠此位置可轻仓试多。周线压力在 13800，未站上此位置前多单须谨慎。

现货市场方面:

1. 产区市场: 国内及东南亚产胶期均推迟一个月。

泰国产区, 白天雨水多, 夜间少, 不利于短期割胶但有利于胶树生长。印尼产区, 橡胶产区近期以多云天气为主, 雨量有所减少。越南产区, 雨水天气增加。中国产区, 云南以多云为主, 有时有小雨, 海南以雷阵雨天气为主。

亚洲现货市场各胶种产地报价下行。截止7月3日, RSS3 泰国烟片胶 7/8 月装船买价为 1720 美金/吨 (-73); STR20 标准泰国橡胶 7/8 月装船买价为 1523 美金/吨 (-49); SMR20 标准马来西亚橡胶 7 月装船买价为 1499 美金/吨 (-51)。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 12813 元/吨 (1 美元=6.2079 人民币)。

2. 销区市场: 沪胶期价震荡调整, 现货价格基本稳定, 跟跌情况不明显; 交投一般。

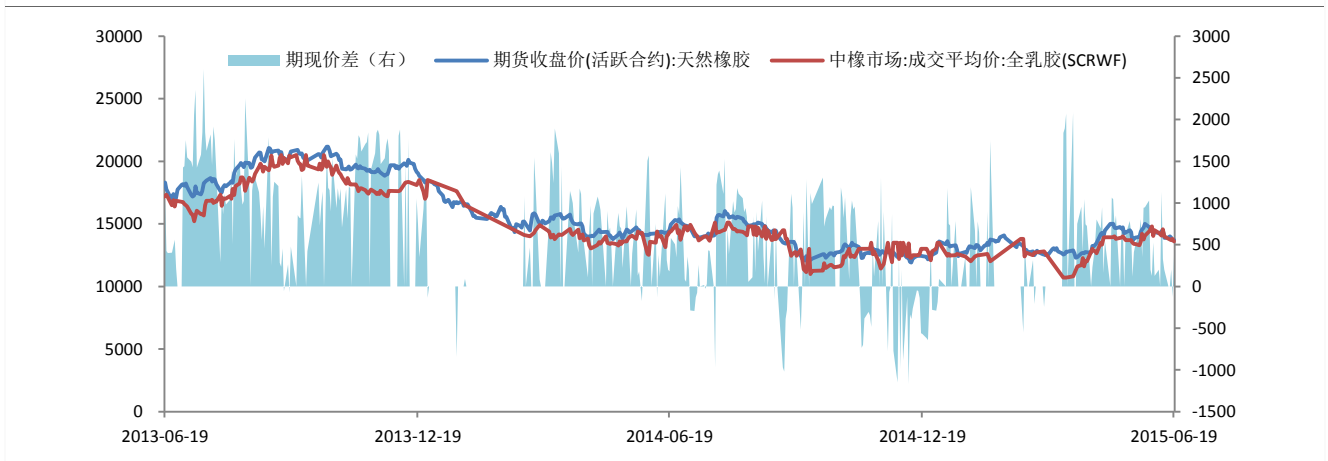
截至7月3日, 上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在 12700 元/吨左右; 泰国 3# 烟片市场参考报价在 13800 元/吨左右 (17% 票); 越南 3L 胶市场参考报价在 12800 元/吨左右 (17% 票)。

【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



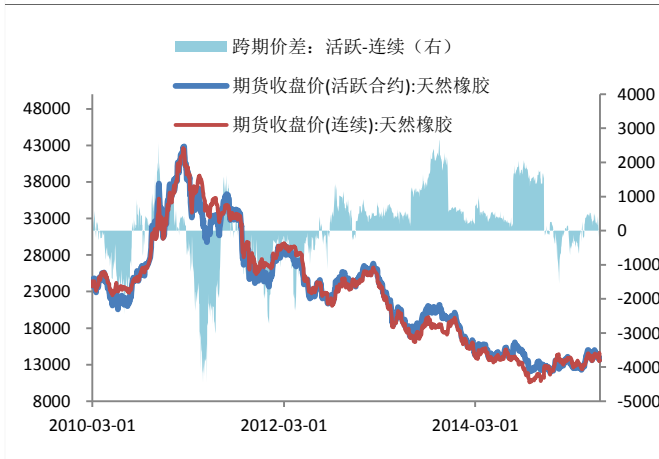
资料来源: WIND, 国泰君安期货产业服务研究所

国内现货电子盘挂单均价本周呈现下行走势, 期现价差缩窄至期货升水 107, 成交均价 12929, 共成交 1498 吨, 成交量小幅增长, 价格比上周 13589 下跌了 660 元/吨。

(二) 套利机会

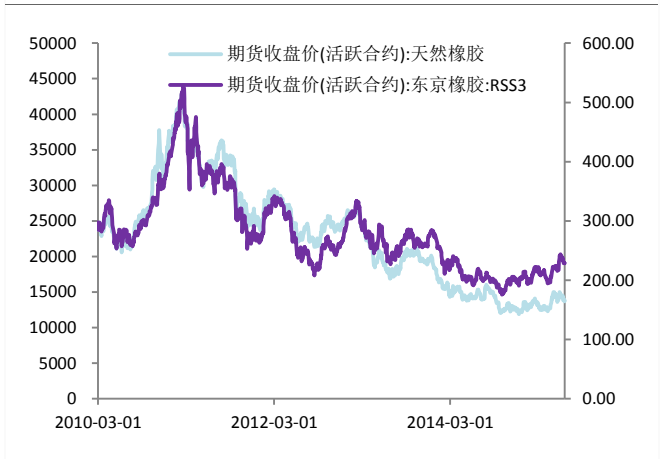
究

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

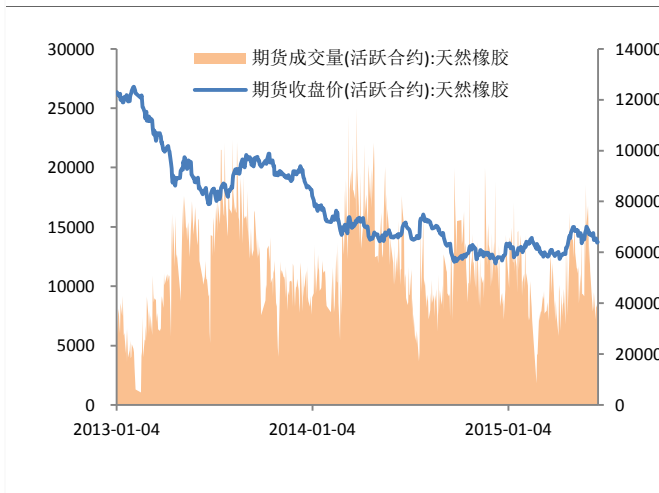


资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

从跨期价差来看, 近日主力合约与连续合约价差由升水转为贴水。日胶最近表现较沪胶强, 或受到日元贬值影响, 对日胶产生有效支撑。

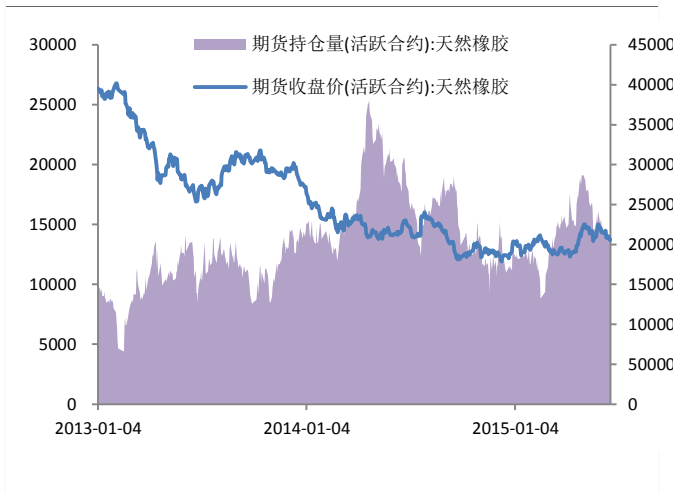
(三) 期货表现

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



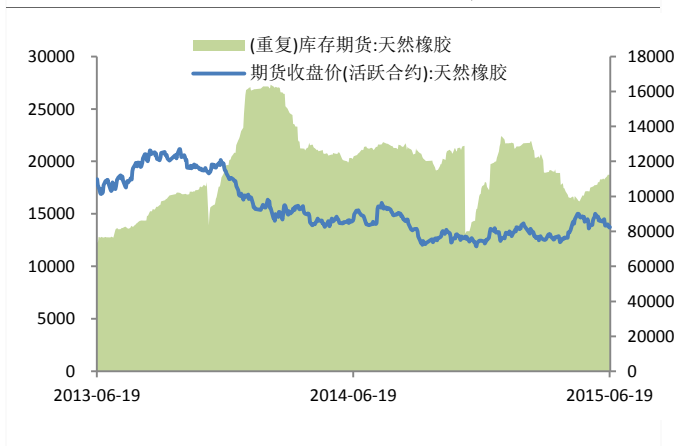
资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

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 334918.8 手, 较上周增加 39405.8 手; 平均持仓量为 153216.8 手, 周五持仓量为 141606 手, 较上周五减少 42004 手。

(四) 库存情况

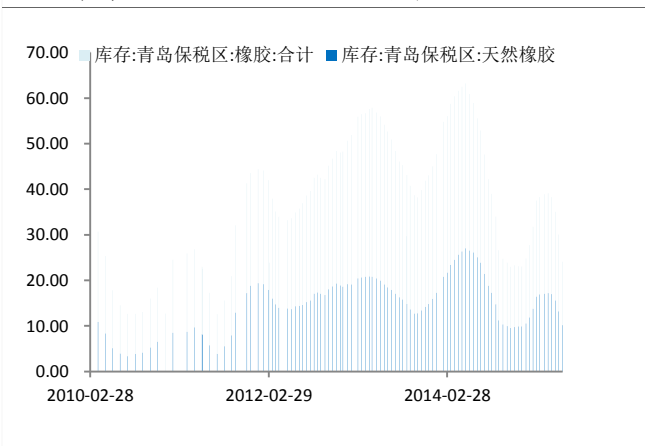
究

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

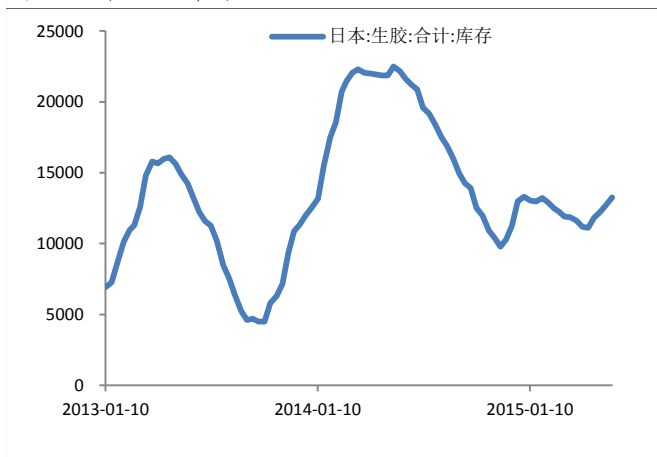


资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

上期所天胶库存小计增加，期货库存增加。沪胶库存小计周五报 153125 吨，周增加 6796 吨；期货库存报 121250 吨，周增加 2800 吨。天然橡胶青岛保税区库存下降 21.4%。截止到 6 月 30 日，中国天然橡胶保税区库存为 8.01 万吨。

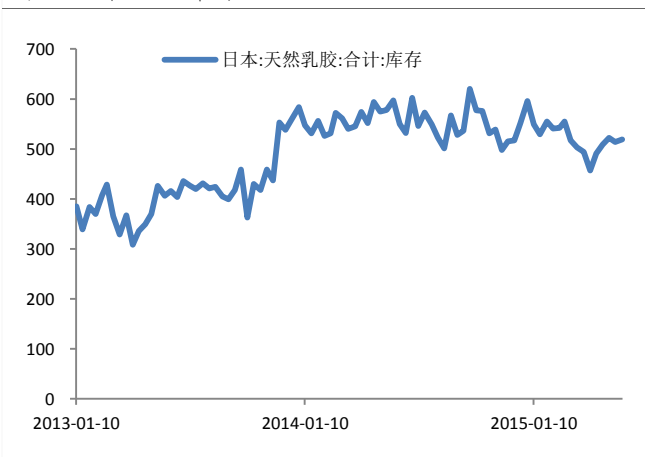
(五) 外围库存

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

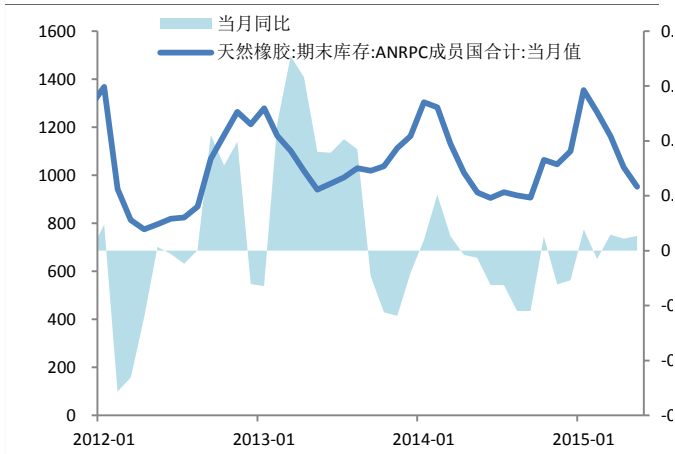


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2015 年 6 月 20 日，日本生胶库存为 14386 吨，日本乳胶库存为 488 吨。生胶、乳胶库存降低。

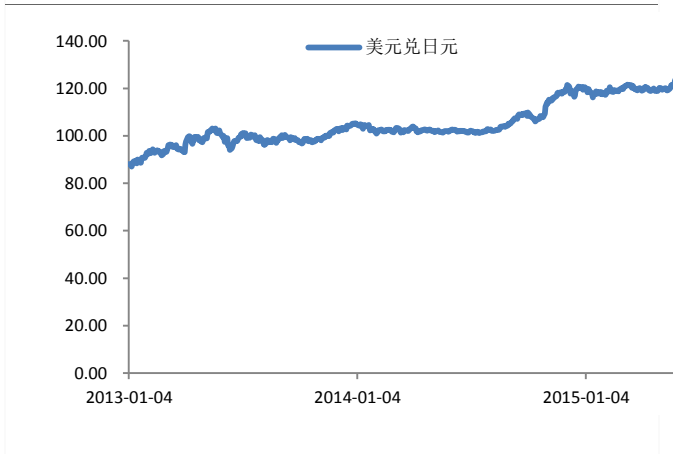
究

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

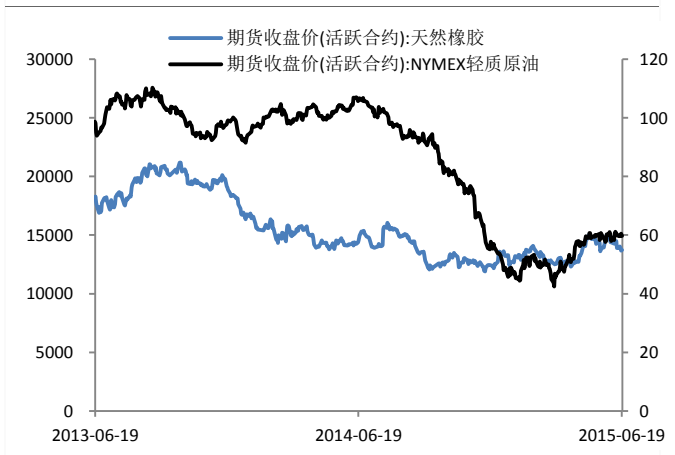


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

截止到 5 月 30 日, ANRPC 成员国库存合计当月值为 95.23 万吨, 库存同比上升 2.68%。美元上周回落, 日元贬值速度趋缓, 对日胶支撑作用减弱。

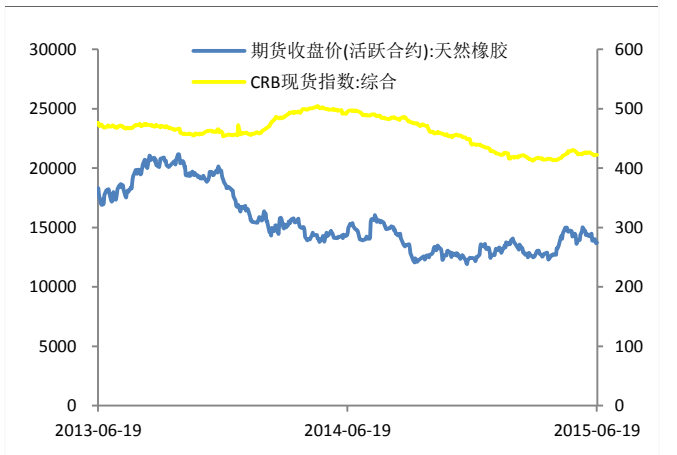
(六) 相关市场走势

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

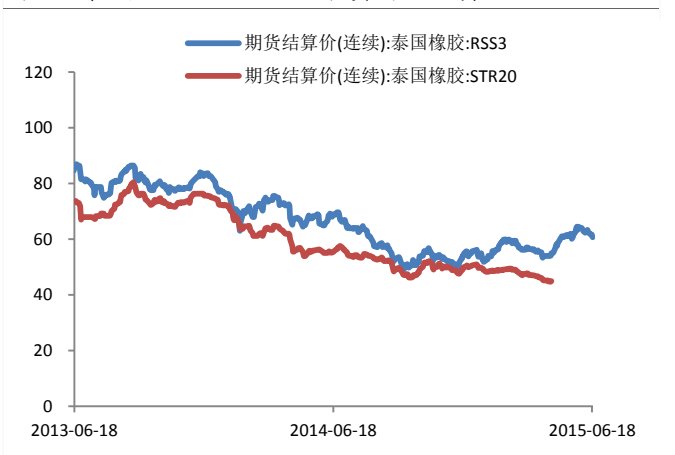
图 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

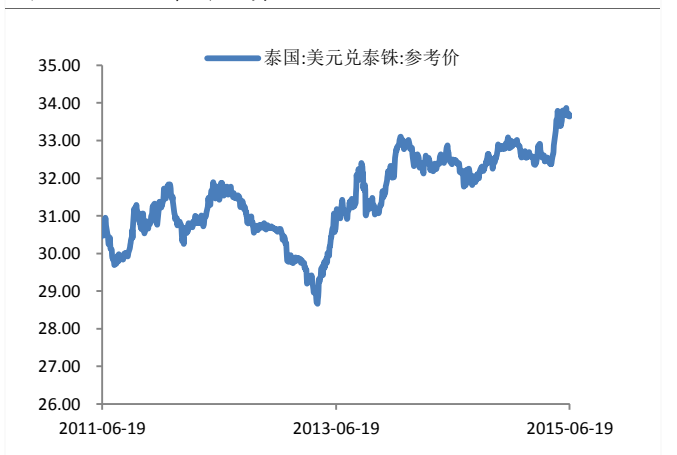
上周原油价格回落打压大宗商品价格; CRB 商品指走平, 与沪胶走势的相关性减弱。

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

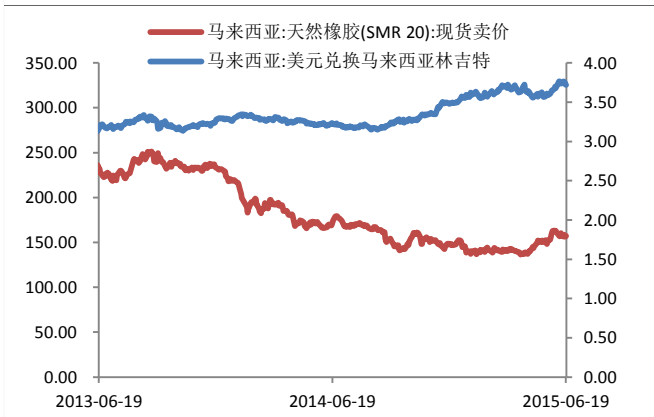


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢汇率走平。截止 7 月 3 日美元兑泰铢报收于 33.778, 较上周回升 0.003%。

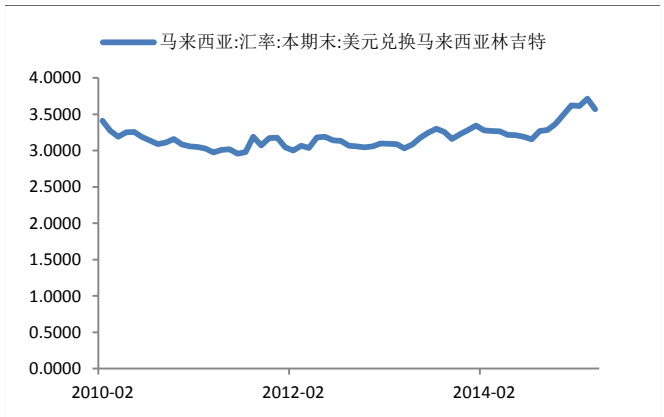
本周泰国 RSS 胶期货价格继续回落。RSS3 号胶 3 日报收于 57.8 泰铢/千克，较上周回落 4.3%；

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

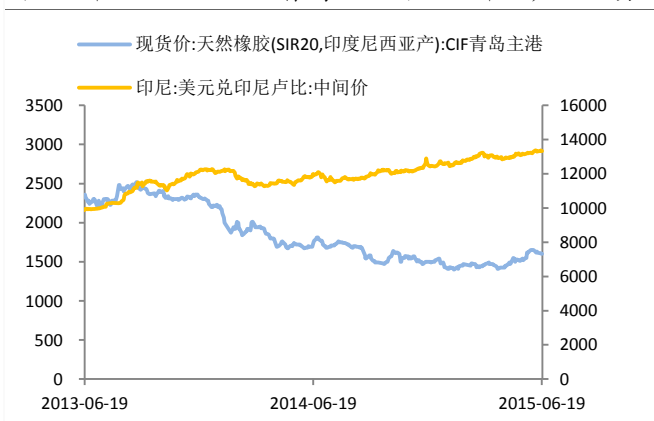
图 17 美元兑马来西亚林吉特长期走势



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，3 日报收于 149.9 美分/公斤，较上周回落 3.29%；本周美元兑马来西亚林吉特微幅回升，3 日报收于 3.784，较上周相比回升 0.026%。

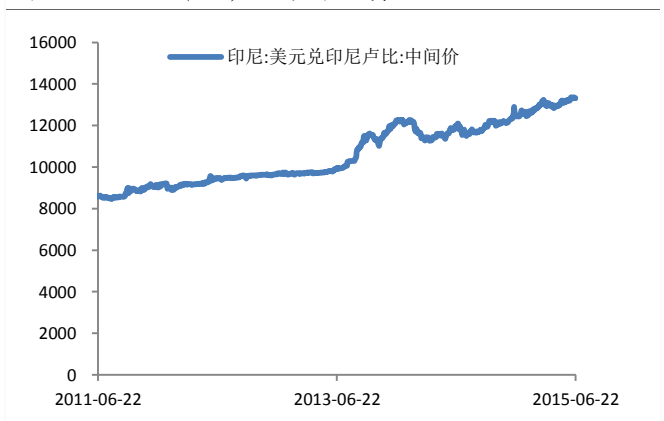
图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



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。

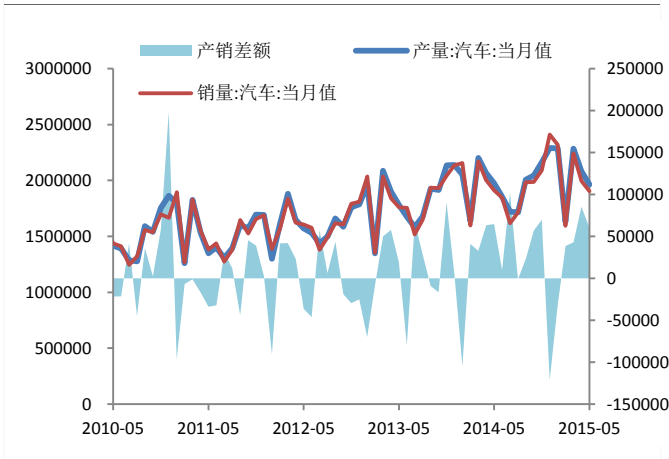
资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

本周美元兑印尼卢比小幅回落，3 日美元兑印尼卢比报收于 13316，较上周回落 0.3%；印尼 SIR20 胶 CIF 价格走弱，3 日报收于 1535 美元/吨，较上周回落 3.46%。

(七) 下游表现

究

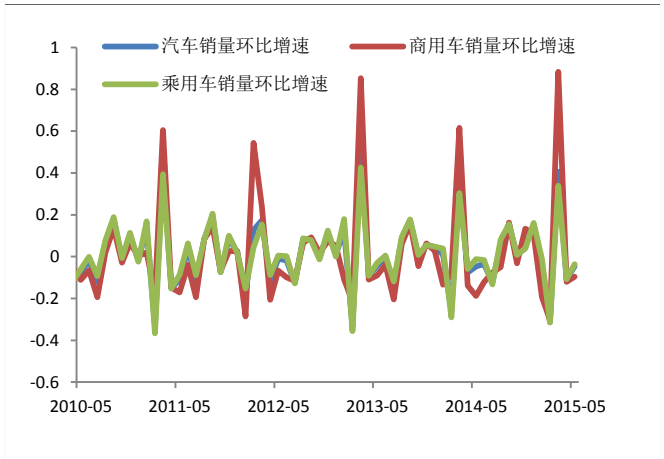
图 20 中国汽车产销月度供求状况



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



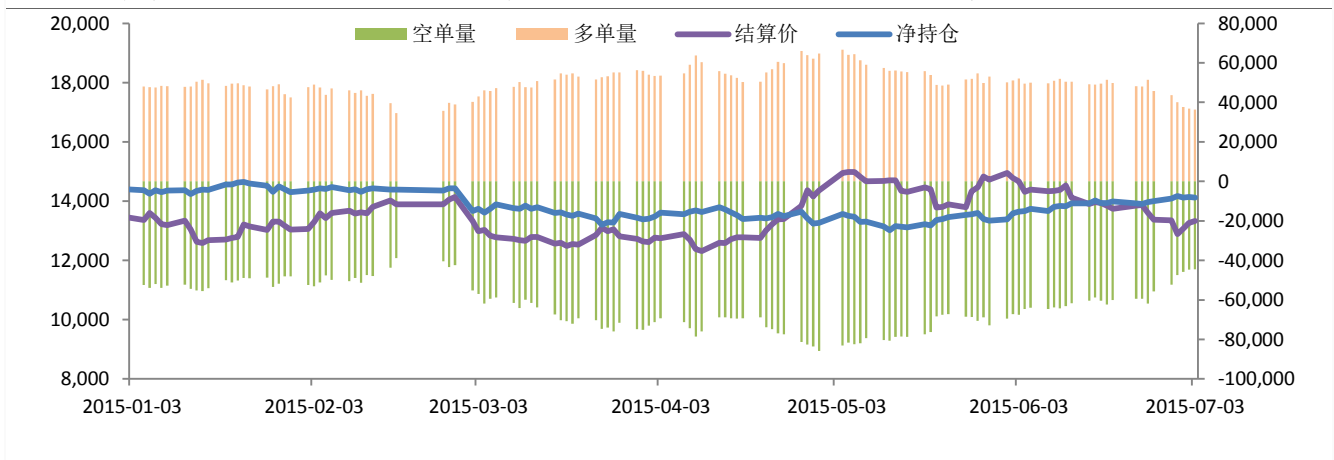
注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

5月汽车销量略有好转，产量与销量之差缩减至60391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，5月乘用车、商用车、汽车分别较4月份环比回落了5%、10%、4%。

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7月3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8295手，较上周减少1642手。

三、技术分析

周五是一个区间震荡的调整走势。从60分钟K线图看，k线围绕中短期平均线震荡，中短期平均线没有明显的运动方向，技术指标出现向下交叉；日线图看，k线继续在五日均线处震荡收盘，技术指标继续空头向下走势，但明显偏弱，成交量与上一交易日相比，有明显的放大，持仓量与上一日相比，仍有小幅的下降。

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】

目前国内供应端偏紧的局面还没得到改善,后期还有个天气的因素在等待发酵。但由于国内重卡产销萎靡不振,经销商库存高企,而轮胎行业亦举步维艰,下游需求恢复熊途漫漫,加上四季度东南亚产区开割,新胶供应快速增加。商家不看好船货青岛保税区库存继续降低,近期橡胶破位下跌,主要缘于下游需求的不景气,全球汽车消费数据不佳,国内轮胎出口受阻。复合胶新国标实施,轮胎企业成本增加,由于当前天然橡胶价格偏低,短期或引发天然橡胶的采购,后期重点关注天气因素、宏观政策带来的影响。本周关注 12400 一线支撑,背靠此位置可轻仓试多。周线压力在 13800,未站上此位置前多单须谨慎。