



20150720

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9月	52.68	54.14	49.98	51.11	-4.07%	1323104	446424	29.69%

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	210.50	217.50	205.60	214.90	1.85%	34317	17381	1%

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	12125	12430	11850	12200	0.29%	1207094	511144	-15.07%
RU1511	12045	12260	11740	12055	0.37%	9522	52548	6.15%
RU1601	13250	13520	12790	13220	-0.30%	2108712	546790	42.41%

数据来源：上海期货交易所

【投资要点】

上周青岛保税区现货价格基本持稳窄幅整理，现货市场交投气氛青岛，报价不多。复合胶几无报价，美金现货基本无成交。主要是下游开工下滑，工厂需求不佳，采购按需。泰国雨季来临，原料供应紧缺，支撑价格，船货报价较为坚挺。此外，越南割胶量不多，亦对价格形成支撑。整体来看，市场交投气氛一般。

最新的 ANRPC 报告中显示，2015 上半年天胶产量同比下滑 0.7% 至 504.1 万吨，2014 上半年产量为 507.6 万吨。ANRPC 成员国天然橡胶产量的减少主要是由于胶价长期处于低位挫伤胶农积极性，导致胶农弃割弃管，以及受厄尔尼诺影响天气长时间的炎热和干旱，尤其在东南亚地区。越南海关最新公布的数据显示，越南 2015 年 6 月橡胶出口量为 92,169 吨，较 5 月增加 14.5%。

美国国际贸易委员会 14 日裁定，从中国进口的乘用车和轻型卡车轮胎对美国产业造成了实质损害。由于美国商务部此前已裁定中国向美国出口的该产品存在倾销和补贴行为，当天的裁定意味着美国将正式对此类产品征收反倾销税和反补贴税。

本周沪胶市场暂时告别系统性风险威胁，但却依然需要面对下游弱需“病症”的折磨。上周二美国国际贸易委员会经投票表决作出最终裁定意味着，对中国轮胎企业的影响也将从负面预期转变为实质性冲击。除了中国轮胎企业在外市场遭受重创以外，在内需环境方面也同样前景不容乐观。预计未来一段时间，胶价依然可能维持低迷态势，缺乏反弹动力，未来两个月上行空间有限，建议投资者保持区间操作思路

12800-14000 附近低买高卖，轻仓操作。

现货市场方面:

1. 产区市场: 泰国近期雨水较多，不利于原料采集。

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，橡胶产区近期以阵雨天气为主。越南产区，雨水天气增加。中国产区，云南以多云为主，有时有小到中雨，海南以多云天气为主，有时有阵雨。

亚洲现货市场各胶种产地报价涨跌互现。截止 7 月 17 日，RSS3 泰国烟片胶 7/8 月装船买价为 1670 美金/吨 (+7); STR20 标准泰国橡胶 7/8 月装船买价为 1471 美金/吨 (-5); SMR20 标准马来西亚橡胶 7 月装船买价为 1446.5 美金/吨 (-6)。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 12442 元/吨 (1 美元=6.2085 人民币)。

2. 销区市场: 沪胶期价区间震荡整理，现货价格走平；交投一般。

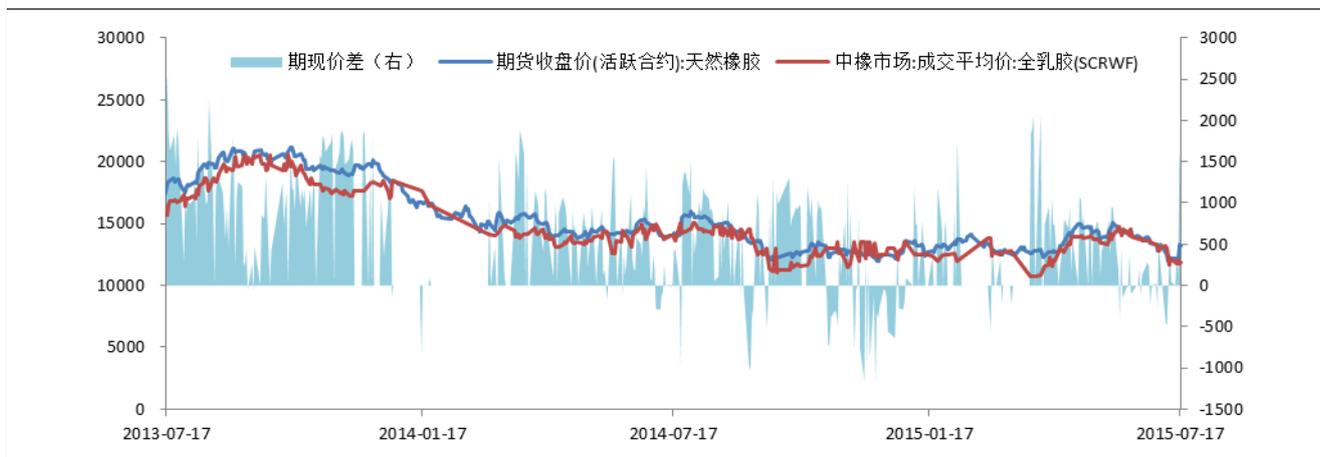
截至 7 月 17 日，上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在 11600-11800 元/吨左右；泰国 3#烟片市场参考报价在 12900-13500 元/吨左右 (17%票)；越南 3L 胶市场参考报价在 12300-12400 元/吨左右 (17%票)。

【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，期现价差扩大至期货升水 1400-1500，成交均价 11778，共成交 2799 吨，成交量继续增长，价格比上周 12127 下跌了 349 元/吨。

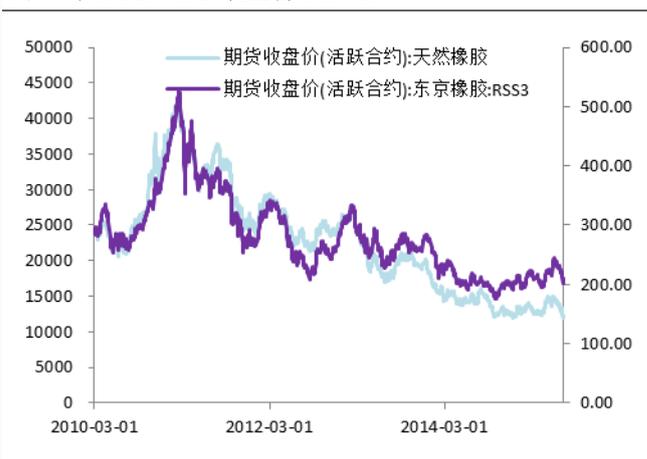
(二) 套利机会

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

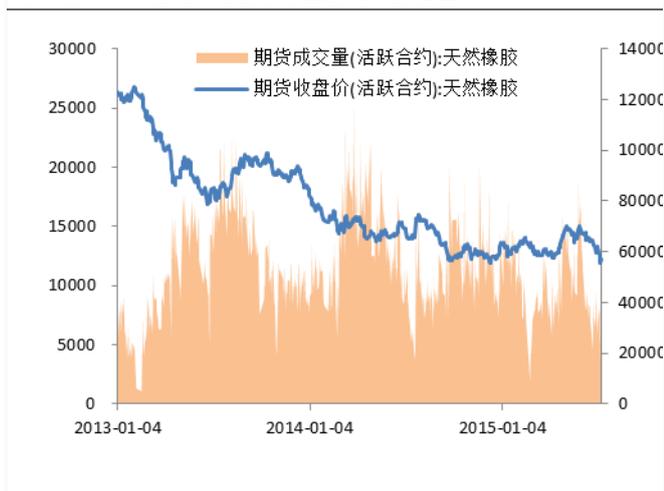


资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

从跨期价差来看, 近日主力合约切换至 1601 与连续合约价差放大。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, 上周日胶表现更为抗跌。

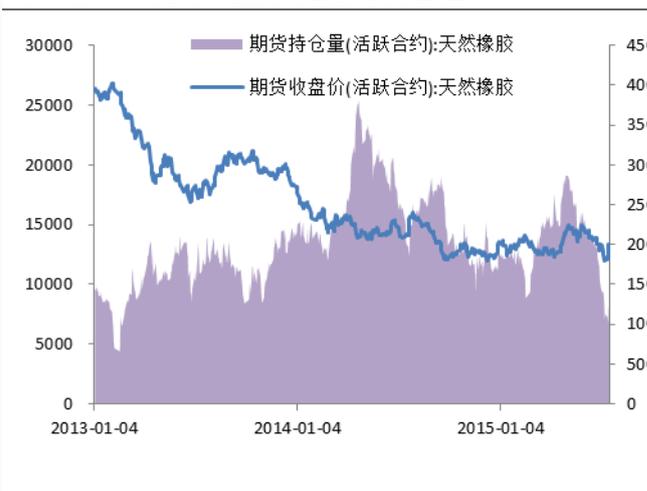
(三) 期货表现

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

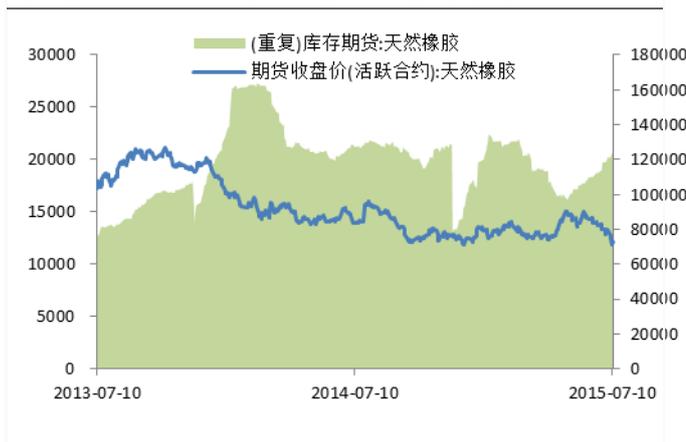


资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

沪胶主力 1509 合约平均成交量减少, 平均持仓减少。本周 RU1509 平均成交量为 367171.2 手, 较上周减少 80424.8 手; 平均持仓量为 111798.8 手, 周五持仓量为 121236 手, 较上周五增加 8754 手。

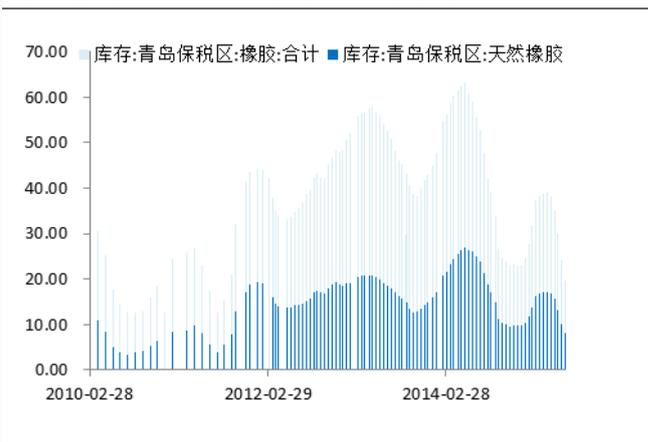
(四) 库存情况

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

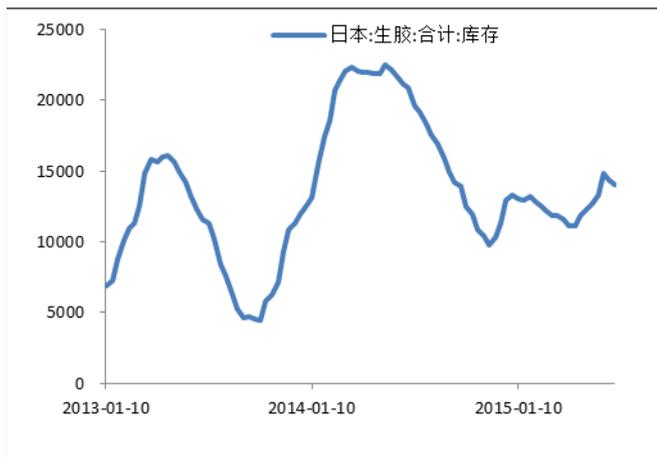


资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

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 167215 吨，周增加 8838 吨；期货库存报 125030 吨，周增加 1500 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。

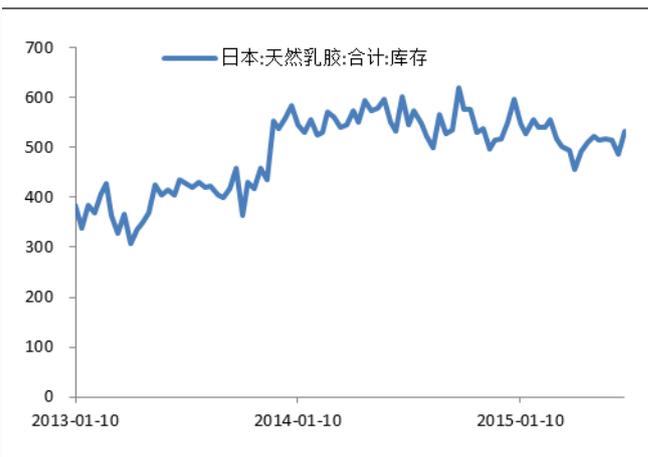
(五) 外围库存

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

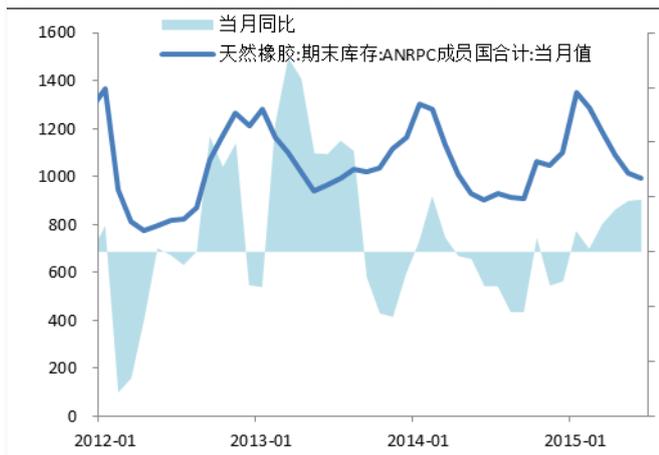
图 9 日本乳胶库存



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

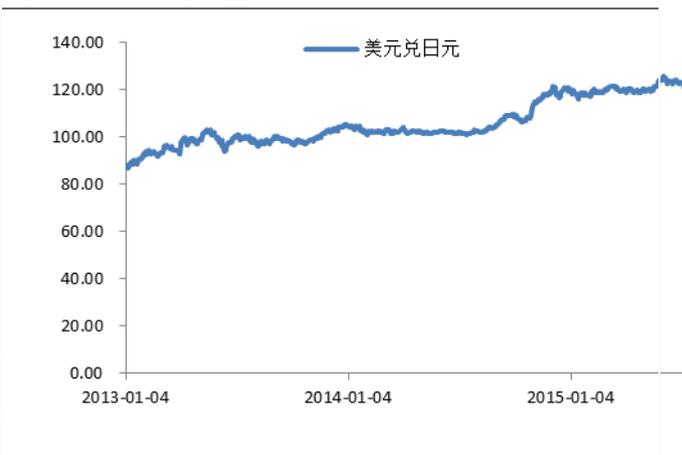
日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2015 年 6 月 30 日，日本生胶库存为 14075 吨，日本乳胶库存为 534 吨。生胶库存下降、乳胶库存上升。

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

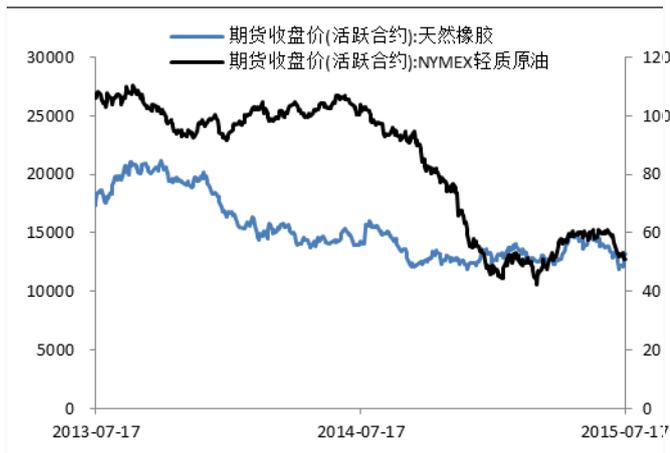


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

截止到 6 月 30 日, ANRPC 成员国库存合计当月值为 99.06 万吨, 库存同比上升 9.53%。美元上周回升, 日元较美元继续贬值, 对日胶下跌起到支撑作用。

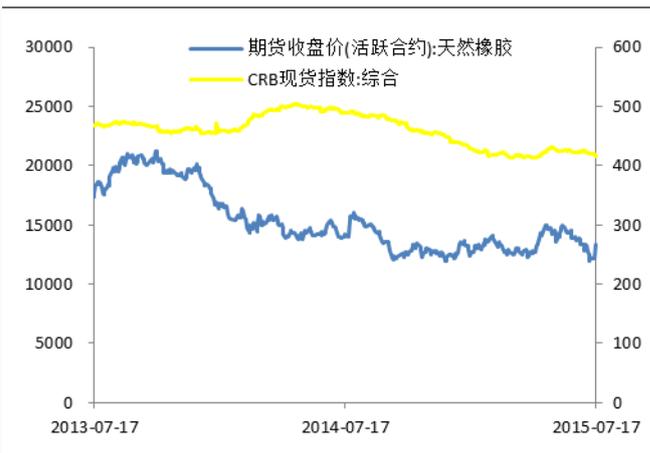
(六) 相关市场走势

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

美元加息预期不断上升, 上周原油价格回落打压大宗商品价格; 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

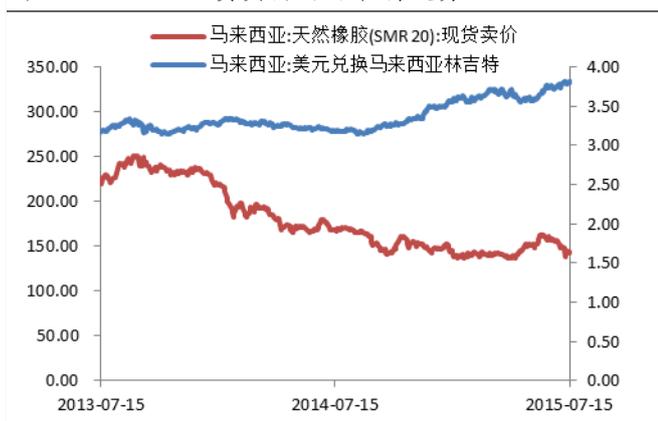


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢汇率走高。截止 7 月 17 日美元兑泰铢报收于 34.176, 较上周回升 0.64%。

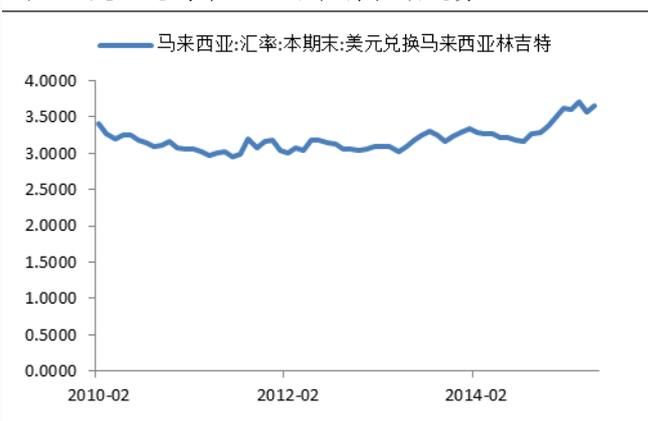
本周泰国 RSS 胶期货价格小幅上行。RSS3 号胶 17 日报收于 56.2 泰铢/千克，较上周回升 2.18%；

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

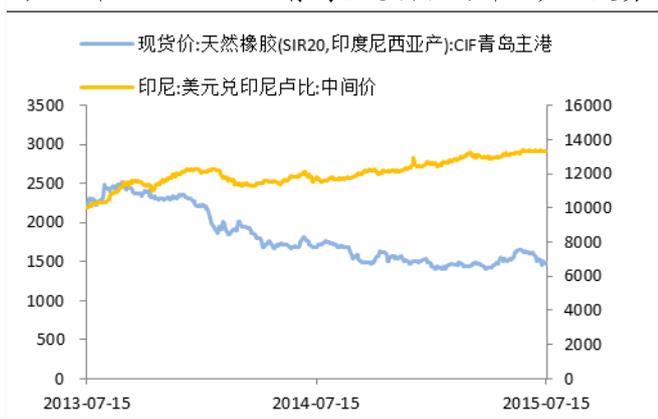
图 17 美元兑马来西亚林吉特长期走势



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，15 日报收于 143.75 美分/公斤，较上周回落 1.03%；本周美元兑马来西亚林吉特小幅回升，16 日报收于 3.8075，较上周相比回升 0.5%。

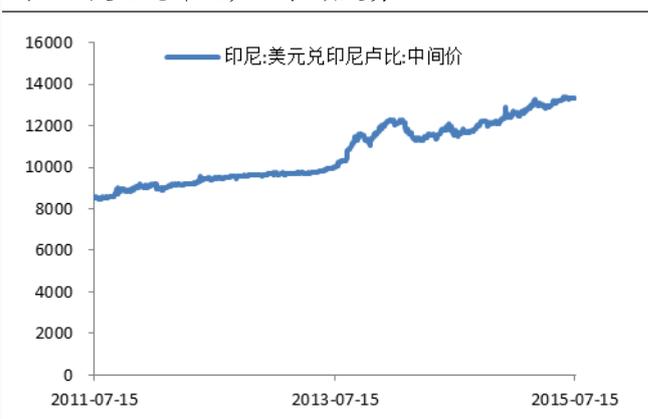
图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



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



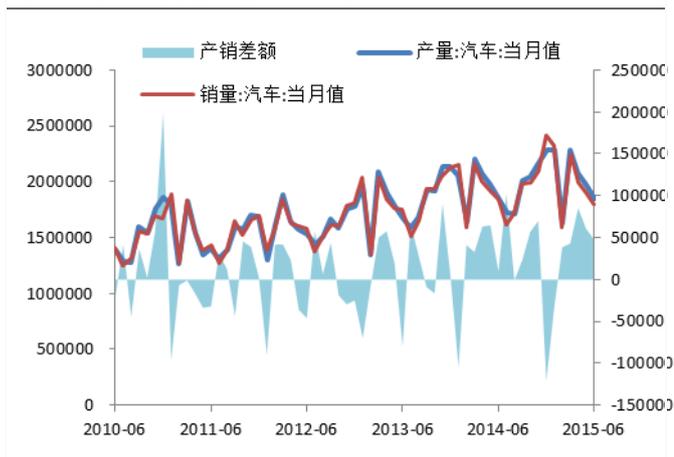
注：数据缺失处表示当日无报价。

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回升，15 日美元兑印尼卢比报收于 13329，较上周回升 0.19%；印尼 SIR20 胶 CIF 价格走弱，17 日报收于 1490 美元/吨，较上周回落 1.32%。

(七) 下游表现

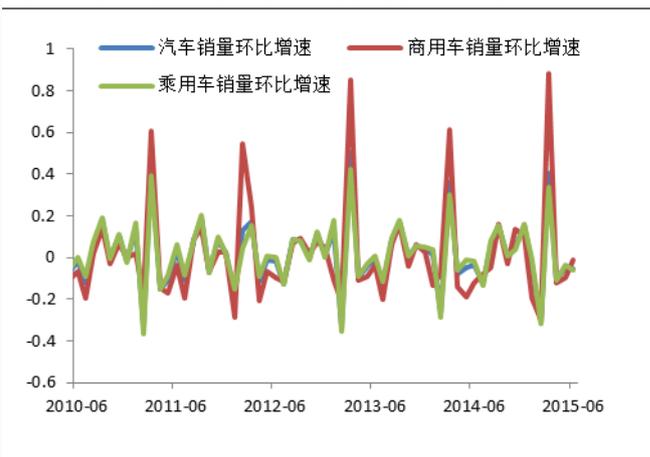
图 20 中国汽车产销月度供求状况



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



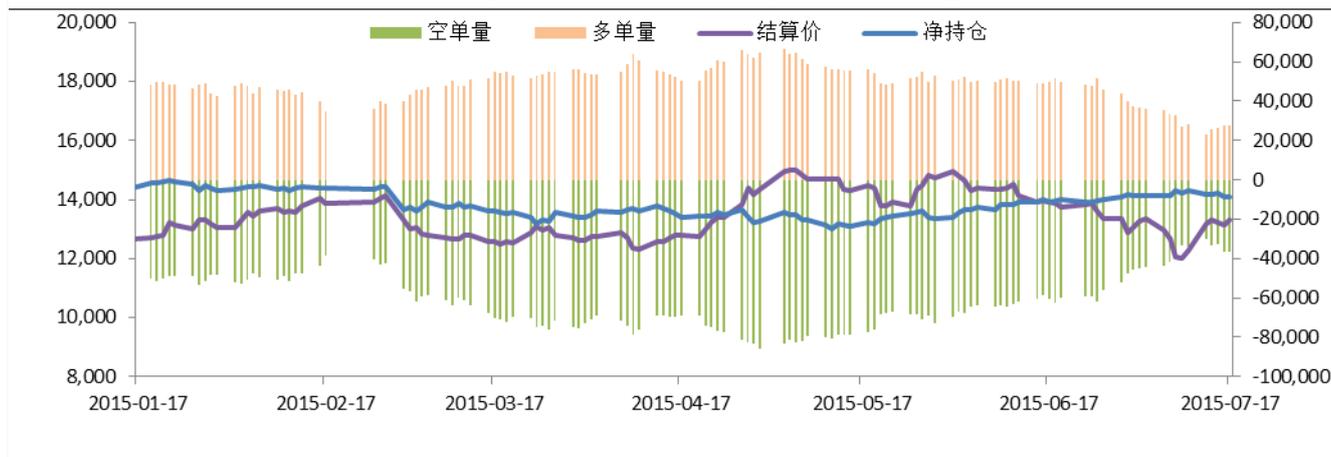
注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

6月汽车销量略有好转，产量与销量之差缩减至47700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，6月乘用车、商用车、汽车分别较5月份环比回落了5.3%、0.95%、6.1%。

二、持仓情况

图 22 近半年上期所主力合约 1601 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8863手，较上周增加3144手。

三、技术分析

周五是一个窄幅震荡的走势。从60分钟K线图看，k线回到中短期平均线上方震荡，中短期平均线有向上运行的迹象，技术指标出现交叉向上的走势；日线图看，k线为探底回升的小阳线，技术指标出现向上交叉，成交量与上一交易日相比，有明显下降，持仓量与上一日相比，也小幅增加。

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】

本周沪胶市场暂时告别系统性风险威胁,但却依然需要面对下游弱需“病症”的折磨。上周二美国国际贸易委员会经投票表决作出最终裁定意味着,对中国轮胎企业的影响也将从负面预期转变为实质性冲击。除了中国轮胎企业在外部市场遭受重创以外,在内需环境方面也同样前景不容乐观。预计未来一段时间,胶价依然可能维持低迷态势,缺乏反弹动力,未来两个月上行空间有限,建议投资者保持区间操作思路 12800-14000 附近低买高卖,轻仓操作。