



2015.11.30

近期报告:

天胶：弱势震荡

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1月	41.48	43.46	40.41	41.77	0.75%	1687389	561259	2.80%

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4月	159.00	166.20	153.90	161.80	1.25%	32195	16557	-46.60%

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
RU1601	10310	11240	10015	10900	5.42%	1969990	132376	-46.19%
RU1605	9965	10350	9350	10020	0.60%	2890336	188565	14.21%
RU1609	10015	10275	9305	9765	-2.35%	222080	44340	42.65%

数据来源：上海期货交易所

【投资要点】

据泰国 11 月 27 日消息，泰国海关最新数据显示，2015 年 10 月橡胶出口量同比下降 9% 至 343,658 吨，环比增 4.4%。1-10 月橡胶出口量为 342 万吨。按品种来看，烟片胶出口同比增 4.8%，标胶增 19.5%，复合胶则下降 74.8%。

据东京 11 月 27 日消息，日本橡胶贸易协会最新公布的数据显示，截至 11 月 10 日，日本港口橡胶库存下降 4.2% 至 10,605 吨。天然乳胶库存从 284 吨降至 257 吨，固体合成橡胶库存从 1,192 吨升至 1,252 吨，合成乳胶库存维持在 34 吨。

上周，青岛保税区橡胶库存呈净流入趋势。出库方面，100-200 吨略多一些，500-600 吨及以上较少。入库方面，多集中于 500 吨上下，千吨以上稀有。据调研，仓库近期入库计划并不多，随机入库为主。综合来看，本周青岛保税区橡胶库存延续增势。

据海关数据显示，2015 年 10 月中国进口天然橡胶 21 万吨，环比减少 8.5 万吨，降幅达 28.6%。复合胶，本月较上月减少近 6 千吨至 3.45 万吨，总体还属于低位徘徊。混合胶进口量，本月继续放量。较上月增加 4 万吨至 9.4 万吨，环比增幅超过 7 成。继上月从越南进口爆发以后，本月自泰国、越南、马来西亚、印尼的混合胶进口量一起发力，全部增量；其中自泰国进口达到近 4 万吨。

我们认为：烟片胶可看作胶价上沿对国内胶价有所压制。密切关注 1601 减仓和移仓情况。如 01 合约持

续减仓，仓单压力不减，投资者仍可以坚持逢高沽空。稳健投资者多 01 空 05 对冲策略仍可适用。

现货市场方面:

1. 产区市场: 国内产区以多云天气为主, 即将进入停割期。

泰国产区, 晴天多云天气为主, 南部有雷阵雨。印尼产区, 雷雨天气为主。越南产区, 偶有雷雨。中国产区, 云南和海南以多云天气为主, 国内即将进入停割期。

亚洲现货市场各胶种产地报价涨跌互现。截止 11 月 27 日, RSS3 泰国烟片胶 12/1 月装船买价为 1264 美金/吨 (+31); STR20 标准泰国橡胶 12/1 月装船买价为 1178 美金/吨 (-2); 20 日, SMR20 标准马来西亚橡胶 12 月装船买价为 1158 美金/吨 (-19.5)。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 9704 元/吨 (1 美元=6.3974 人民币)。

2. 销区市场: 沪胶期价区间震荡, 现货价格平稳; 市场报价整理, 采购意愿不高, 观望为主。

截至 11 月 27 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 9100-9300 元/吨左右; 泰国 3# 烟片市场参考报价在 10900-11000 元/吨左右 (17% 票); 越南 3L 胶市场参考报价在 9200-10300 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 11 月 27 日, 主力合约切换至 1605, 国内现货电子盘挂单均价上周期货贴水现货 283 元/吨。现货成交均价 10861.7, 共成交 3520 吨, 价格比上周 10603.8 上涨 257.9 元/吨。

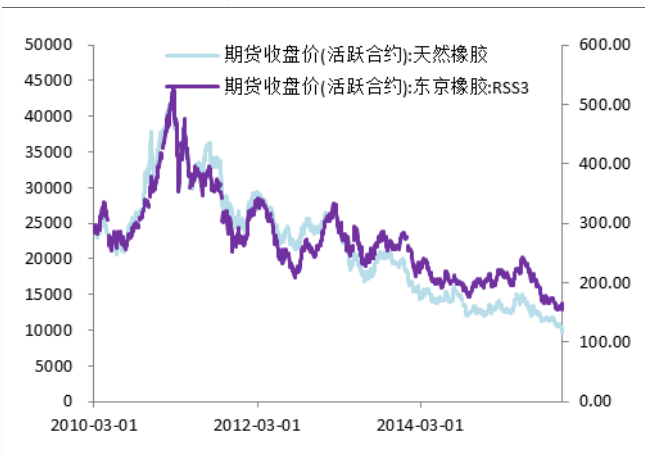
(二) 套利机会

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，01-05 合约跨期价差上周在 720-930 附近。上周日胶弱勢震蕩，进入 6 月以来沪胶与日胶的相关性增强，相比沪胶，日胶表现偏强。

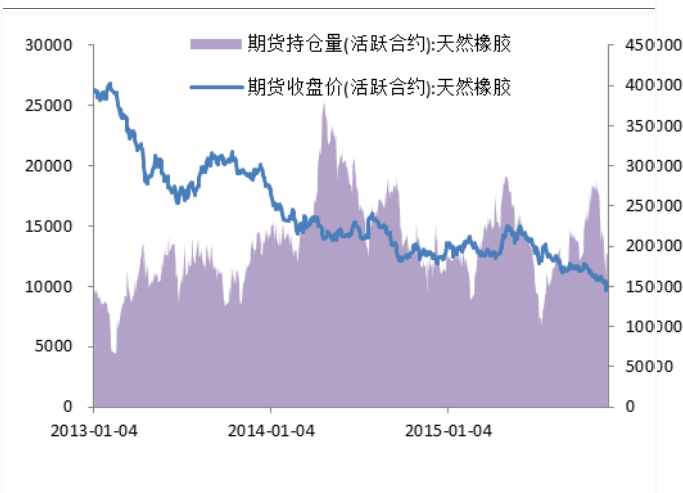
（三）期货表现

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

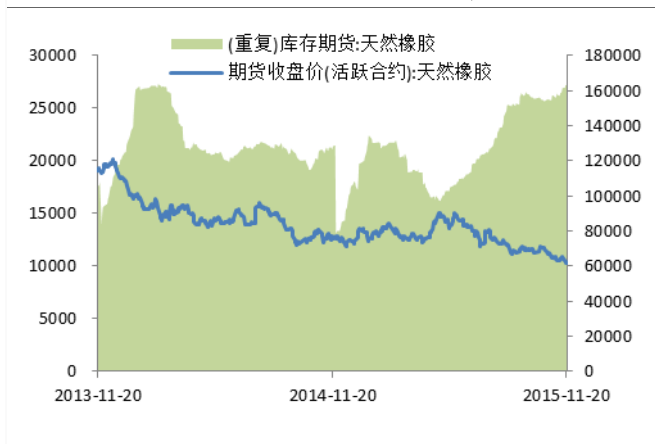


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

沪胶主力 1605 合约平均成交量增加，平均持仓减少。本周 RU1601 平均成交量为 590747.2 手，较上周增加 56114 手；平均持仓量为 185514 手，周五持仓量为 192056 手，较上周增加 3108 手。

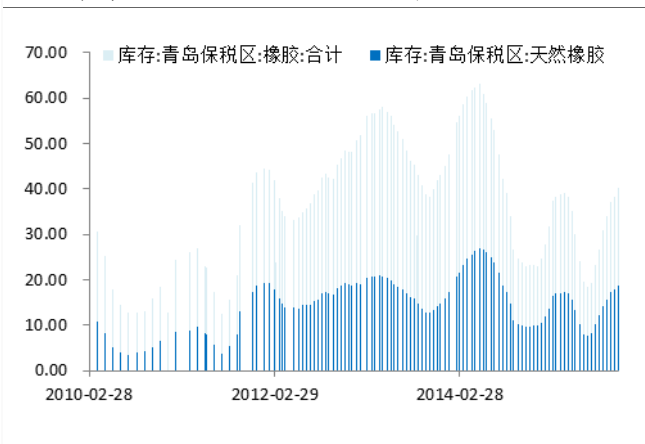
（四）库存情况

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

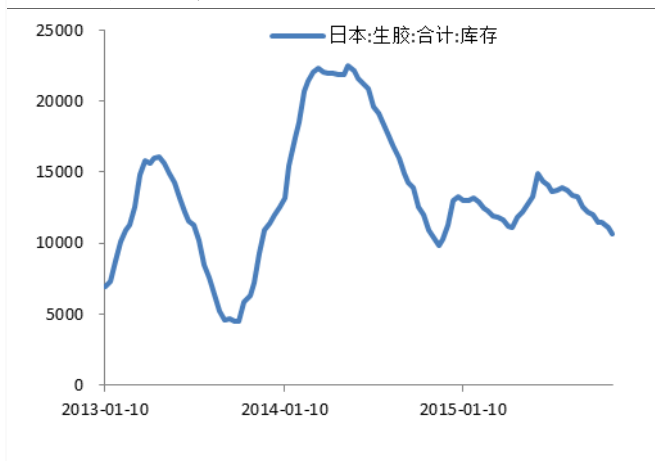


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

上期所天胶库存小计减少，期货库存减少。沪胶库存小计周五报 191473 吨，周减少 39286 吨；期货库存报 114790 吨，周减少 48110 吨。天然橡胶青岛保税区库存上升 4.45%。截止到 11 月 16 日，中国天然橡胶保税区库存为 21.36 万吨。

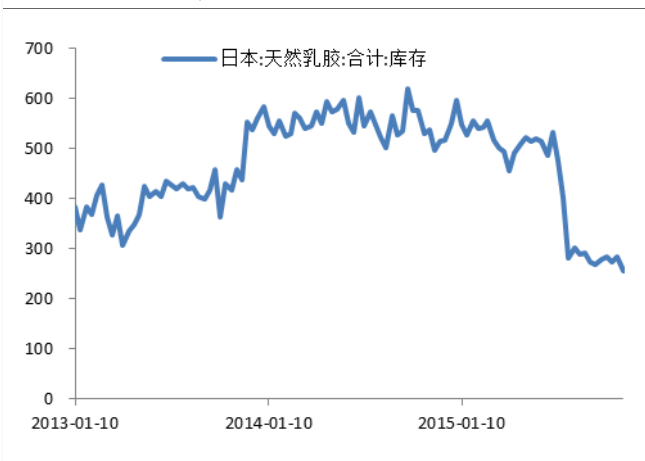
（五） 外围库存

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

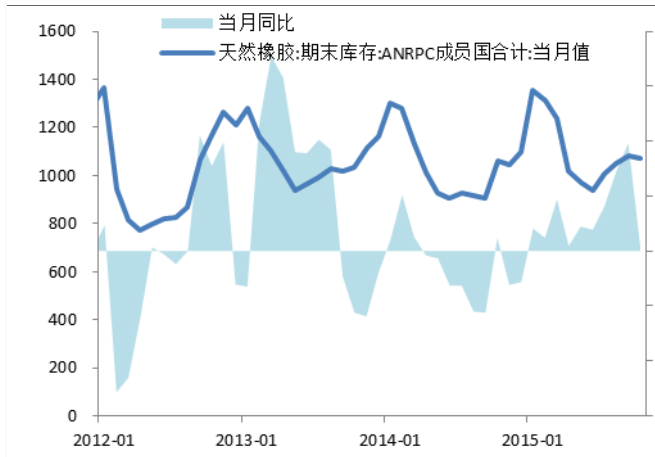
图 9 日本乳胶库存



资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

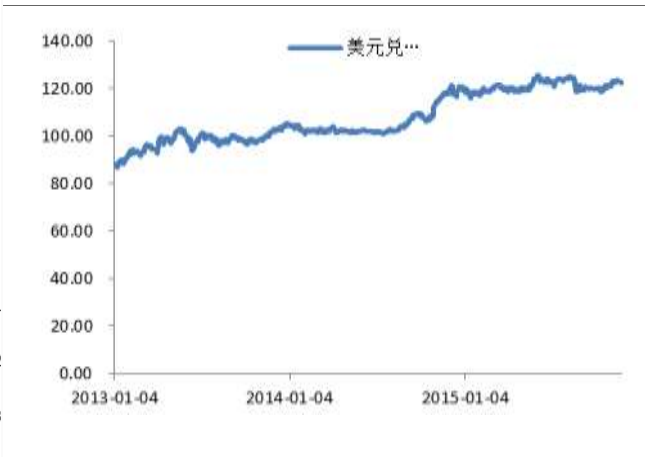
日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2015 年 11 月 10 日，日本生胶库存为 10605 吨，日本乳胶库存为 257 吨。生胶库存下降，乳胶库存下降。

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



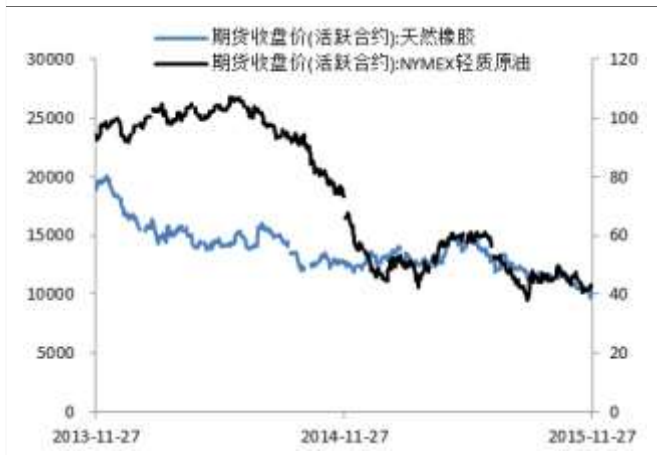
资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

截止到 10 月 30 日，ANRPC 成员国库存合计当月值为 107.1 万吨，库存同比上升 0.9%。美元兑日元上周

继续走高，但日胶贬值对沪胶的支撑效果退化。

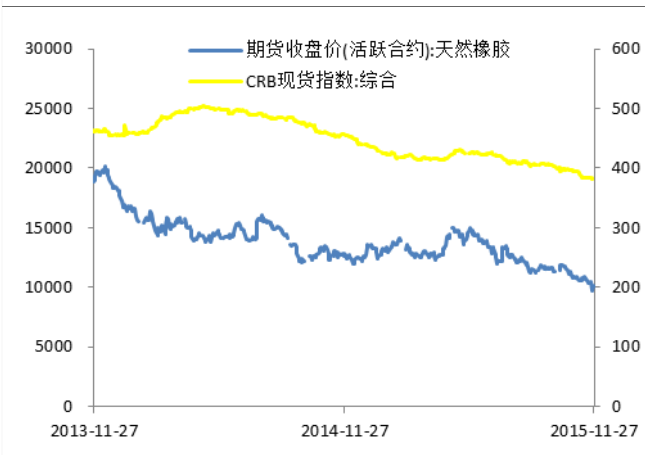
(六) 相关市场走势

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

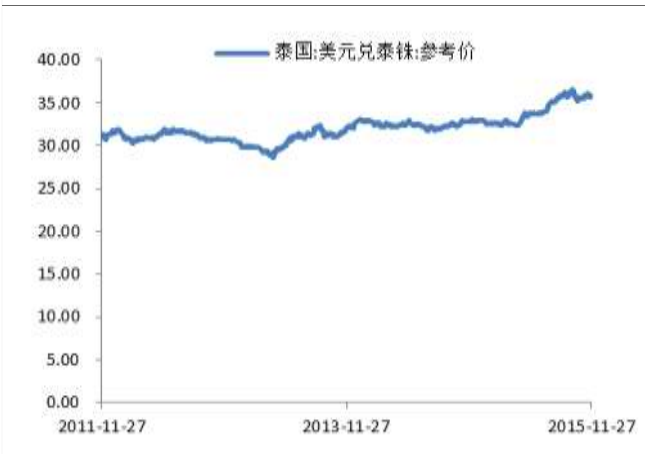
原油价格与沪胶相关性自 6 月开始增强，国际油价弱势震荡打压大宗商品价格；CRB 商品指数走平与沪胶走势的相关性减弱。

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

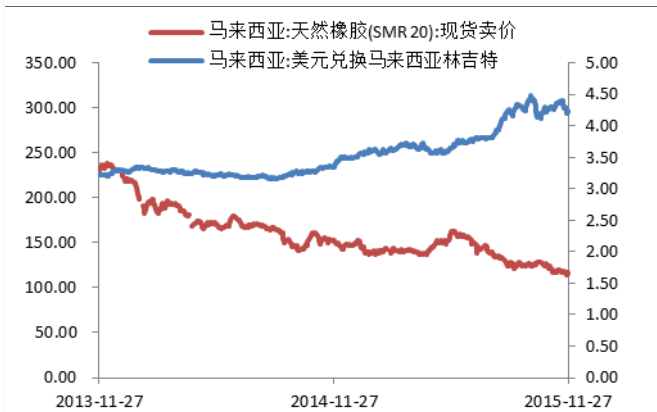


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢汇率走强。截止 11 月 27 日美元兑泰铢报收于 35.8，较上周回升 0.24%。

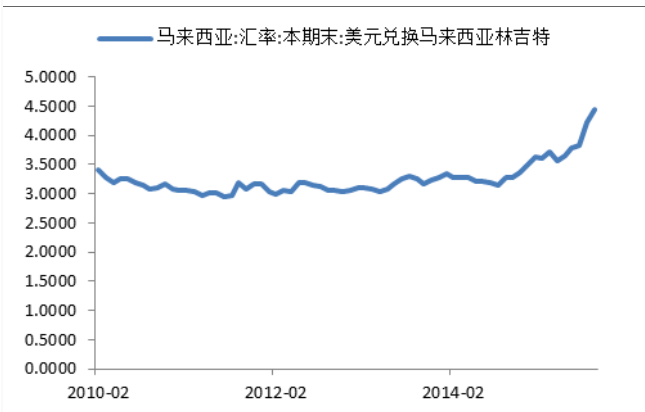
本周泰国 RSS 胶期货价格小幅回升。RSS3 号胶 27 日报收于 45 铢/千克，较上周回升 3.45%；

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，27 日报收于 115.8 美分/公斤，较上周下降了 1.66%；本周美元兑马来西亚林吉特走弱，27 日报收于 4.2365，较上周相比回落了 1.07%。

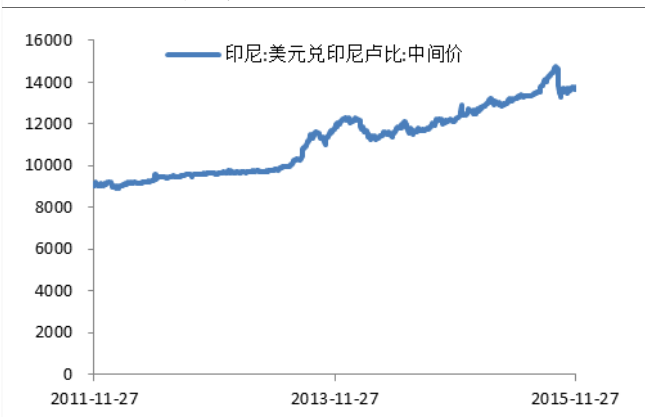
图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



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



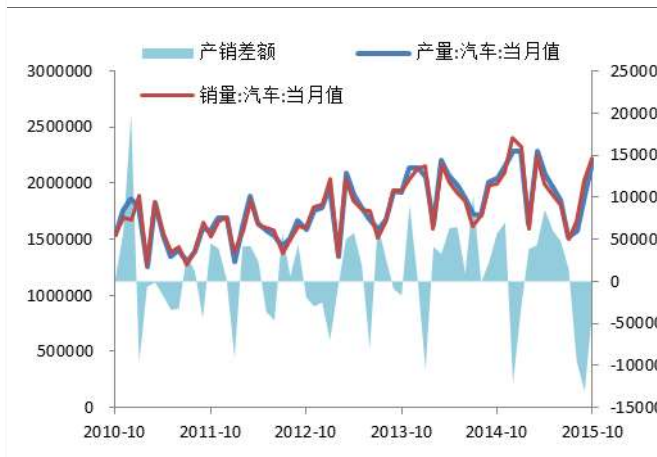
注：数据缺失处表示当日无报价。

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，27 日美元兑印尼卢比报收于 13747，较上周回升了 0.06%；印尼 SIR20 胶 CIF 价格走弱，11 月 27 日报收于 1190 美元/吨，与上周相比下跌 10 美元/吨。

(七) 下游表现

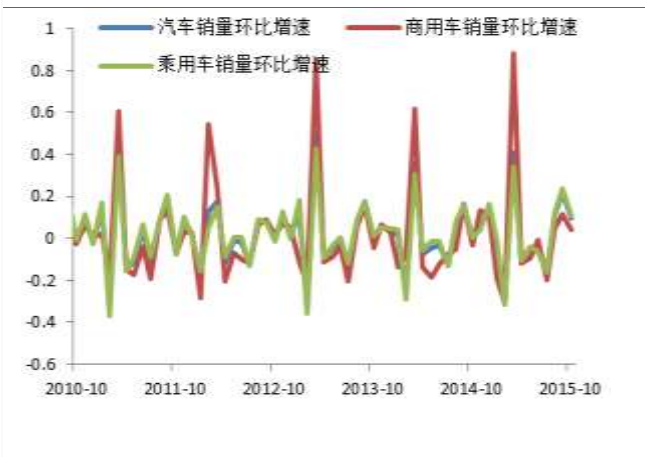
图 20 中国汽车产销月度供求状况



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



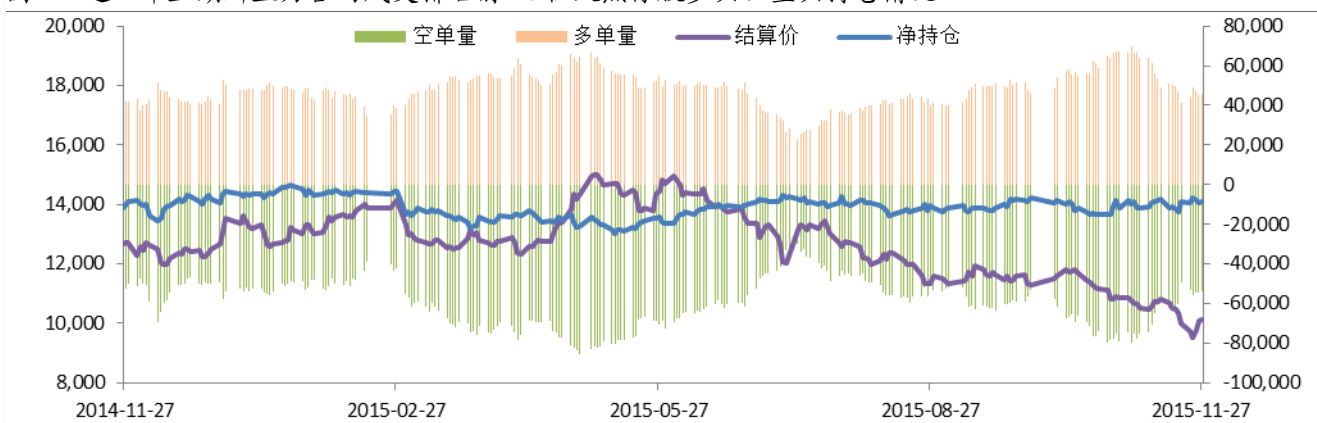
注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

10 月汽车销量继续好转，扭转了从今年 2 月份以来供过于求的局面，产量与销量之差继 8 月后连续出现负值，为 -32900。一方面与各车企加大力度去库有关，另一方面也与近期下游减产有关。从各类车型的销量环比增速来看，10 月乘用车、商用车、汽车分别较 8 月份环比回升了 9.7%、4.1%、10.6%。

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 11 月 27 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 8578 手，较上周增加 220 手。

三、技术分析

周五是区间震荡的走势。从 60 分钟 K 线图看，k 线继续在中短期平均线上方震荡向上，中短期平均线有拐头向下的迹象，技术指标多头开始走弱；日线图看，k 线小幅收阴，仍在五日均线上方收盘，技术指标出现向上交叉，成交量与上一交易日相比，有大幅减少，持仓量与上一日相比，有小幅的增加。

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：烟片胶可看作胶价上沿对国内胶价有所压制。密切关注 1601 减仓和移仓情况。如 01 合约持续减仓，仓单压力不减，投资者仍可以坚持逢高沽空。稳健投资者多 01 空 05 对冲策略仍可适用。