



20160418

近期报告:

天胶：偏强震荡

✍ 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06月	41.02	43.69	40.53	41.75	2.00%	1546826	431317	56.50%

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	178.50	197.00	178.50	190.20	7.52%	43629	56961	37.72%

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	12510	11330	11930	5.76%	315960	53001	-28.94%
RU1609	11710	12950	11710	12350	6.01%	4973268	332748	4.06%
RU1701	12890	14100	12755	13500	4.90%	212256	54233	27.93%

数据来源：上海期货交易所

【投资要点】

截至2016年4月中旬，青岛保税区橡胶库存下降3.4%至24.83万吨，较上期减少8700吨。本期的降幅及净出库量与上期十分相似（2016年3月底青岛保税区橡胶库存下降3.3%，库存减少8800吨）。

具体库存品种来看，天胶库存下降较大，直接拉低了总库存量。复合胶库存延续小幅下滑的态势。合成胶库存则有所抬升，其中混合胶库存增加幅度较大。此外，烟片、丁苯、顺丁库存均有一定量的减少。本周保税区橡胶入库稀少，相当冷清；出库主要集中在四五百吨左右，且多数仓库均有出库，相对活跃。总体来说，本周出库较上周增加明显。

全球车市：欧洲汽车商业协会ACEA日前公布了该地区3月份和第一季度销量，上个月欧洲车市同比增长6%，英国跃居欧洲最大汽车市场，销量同比增长5%。据日本汽车经销商协会JADA发布的数据，今年3月份日本汽车销量同比下滑3%，延续前两个月的下滑趋势。据预测，2016年俄罗斯车市新车销量或将下滑5%至153万辆。

我们认为：下游重卡销售数据再次攀升，为沪胶市场带来基本面的支撑，现货价格抗跌也制约了价格回调的空间。虽然冻产协议未能达成，原油重挫，但是就沪胶盘面来看，反应不大。在原料库存不多的背景下，下游轮胎厂集中补库已显现，轮胎厂成品库存正向经销商转移，轮胎企业因成本增加轮番加价，下游有转好迹象。目前，新胶出货速度仍比较慢，短期在供应上不会造成压力，16年轮储势在必行，利多远月合约。

近期市场波动较大，因此建议投资者参与反弹以逢低操作为主，切忌追高入场。

现货市场方面：

1. 产区市场：国内产区云南开割。

泰国产区，雷阵雨。印尼产区，雷阵雨。越南产区，西北部转晴、其他地区雷阵雨。中国产区，云南南部多云，海南西北部雷阵雨。

亚洲现货市场各胶种产地报价大幅上涨。截止4月12日，与上周相比，RSS3 泰国烟片胶 5/6 月装船买价为 1716.6 美金/吨 (+85.6)；STR20 标准泰国橡胶 5/6 月装船买价为 1486.9 美金/吨 (+84.5)；4月15日，与上周相比，SMR20 标准马来西亚橡胶 5 月装船买价为 1508 美金/吨 (+91)。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 13350 元/吨 (1 美元=6.4808 人民币)。

2. 销区市场：市场报价重心小幅上移，美金胶涨幅较大，贸易商有惜售心态，实单具体商谈。

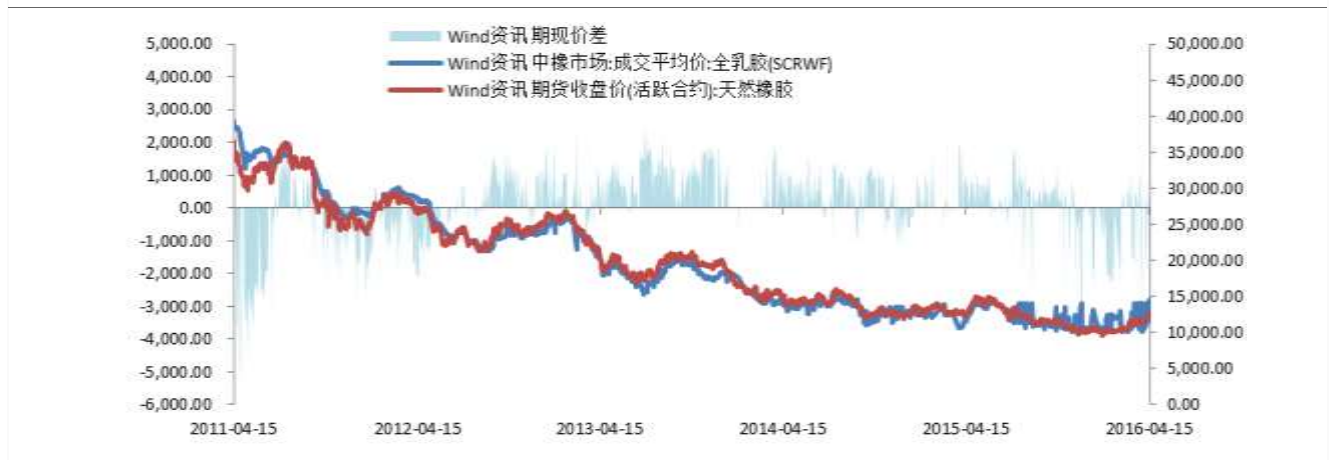
截至4月15日，上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在 11600-11900 元/吨左右；泰国 3#烟片市场参考报价在 12850 元/吨左右 (17%票)；越南 3L 胶市场参考报价在 12400-12800 元/吨左右 (17%票)。

【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

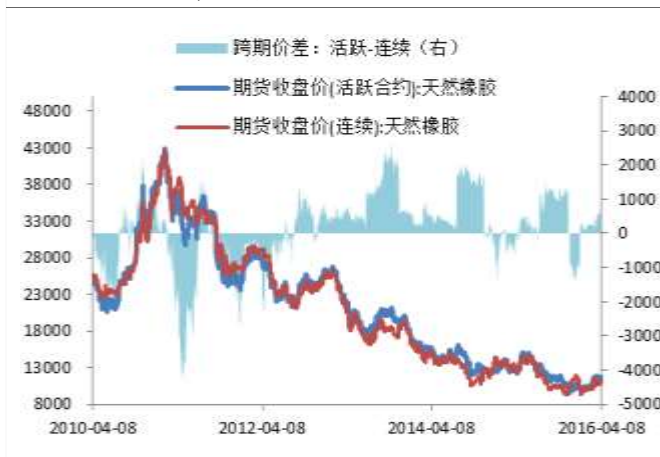


资料来源：WIND，国泰君安期货产业服务研究所

截止4月15日，国内现货电子盘挂单均价上周贴水期货 211 元/吨，基差不断修复。现货成交均价 12139 元/吨，共成交 780 吨，现货成交均价比上周上涨 1185.3 元/吨。

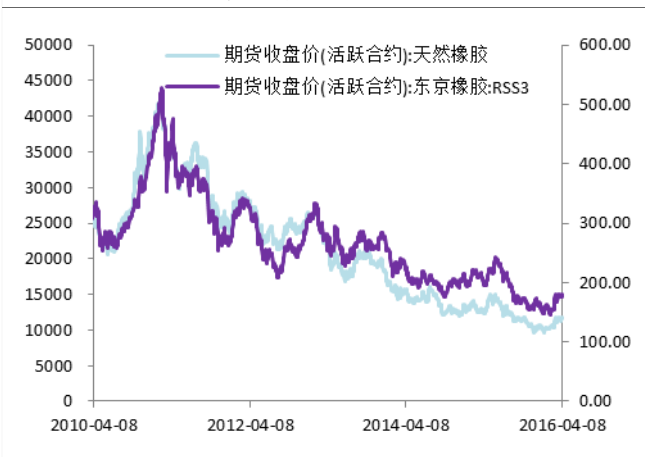
(二) 套利机会

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 上周扩大后收窄，最后收至 690。日胶跟随外盘更紧，上周震荡向上周五小幅回落在 190 上方。

（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

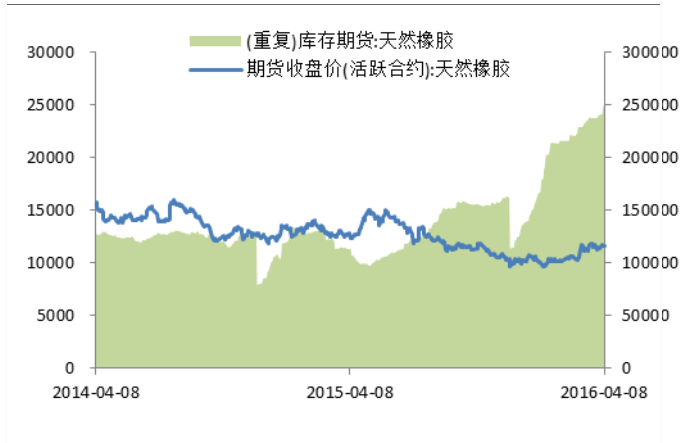


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

沪胶主力 1609 合约平均成交量增加，平均持仓增加。本周 RU1609 平均成交量为 994653.6 手，较上周增加 299025.6 手；平均持仓量为 332748.4 手，周五持仓量为 318930 手，较上周增加 12438 手。

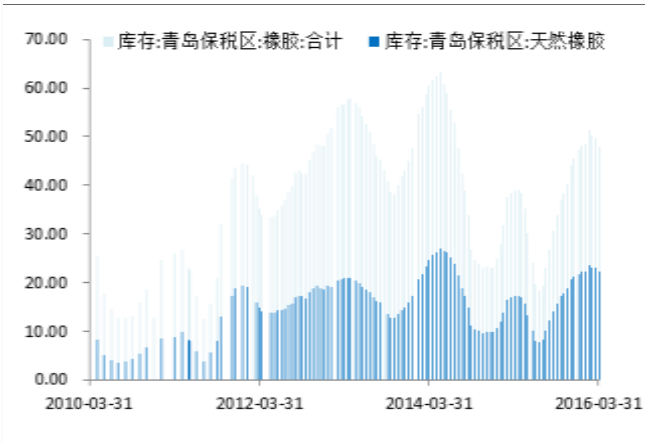
（四）库存情况

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。沪胶库存小计上周报 290888 吨，周增加 2941 吨；期货库存报 258220 吨，周增加 4500 吨。天然橡胶青岛保税区库存下降 3.57%。截止到 3 月 31 日，橡胶合计保税区库存为 25.7 万吨，总库存较上周下降 0.88 万吨。

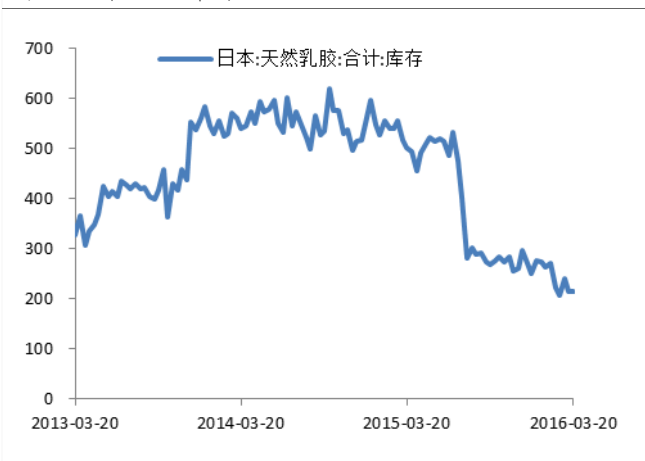
(五) 外围库存

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

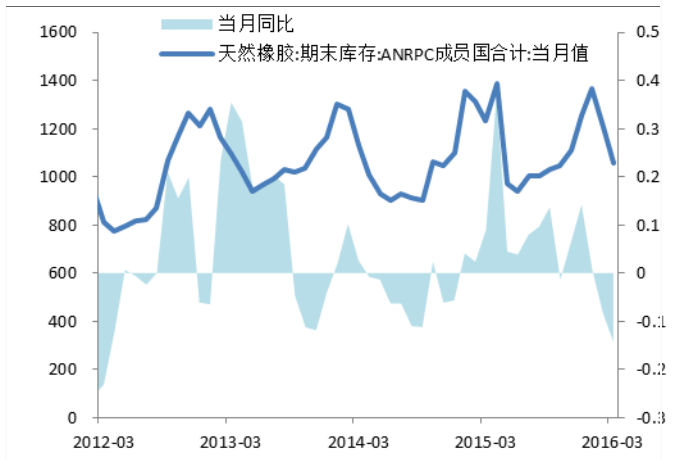
图 9 日本乳胶库存



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

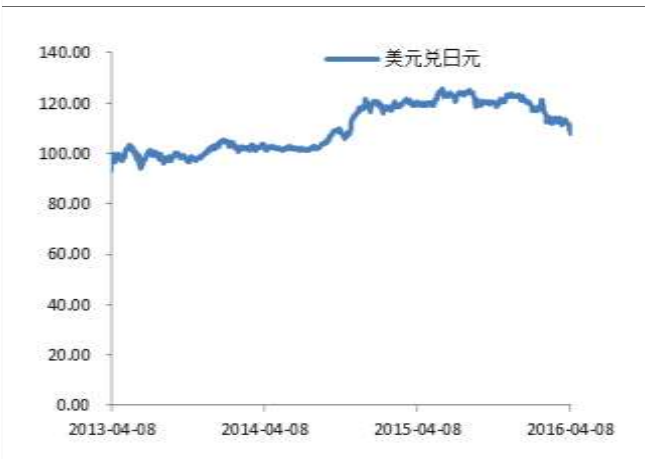
日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2016 年 3 月 20 日，日本生胶库存为 13034 吨，日本乳胶库存为 214 吨。生胶、乳胶库存都有所下降。

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

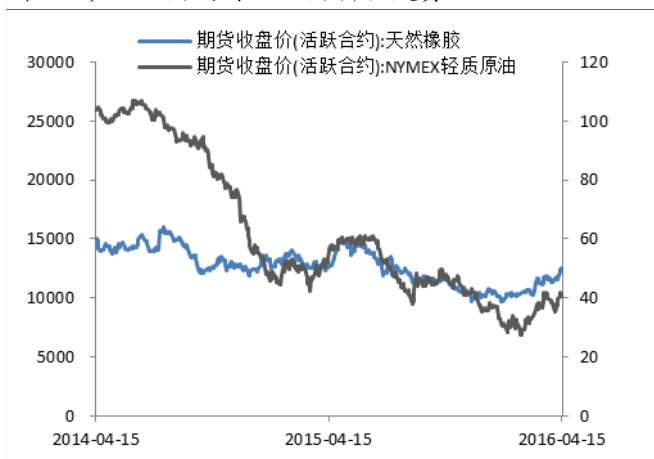


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

截止到 3 月 31 日，ANRPC 成员国库存合计当月值为 105.53 万吨，库存同比下降 14.3%。美元兑日元上周走强，截止周五为 108.74，周升幅为 0.61%。

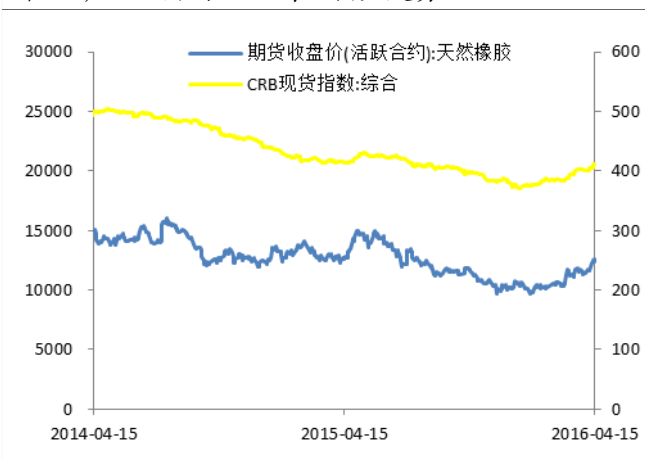
(六) 相关市场走势

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

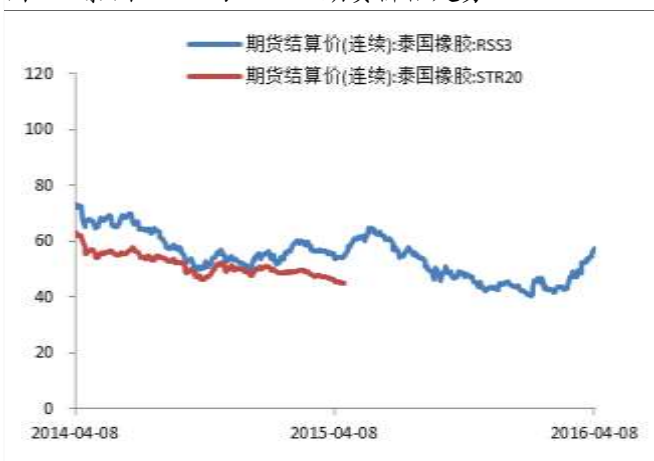
图 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

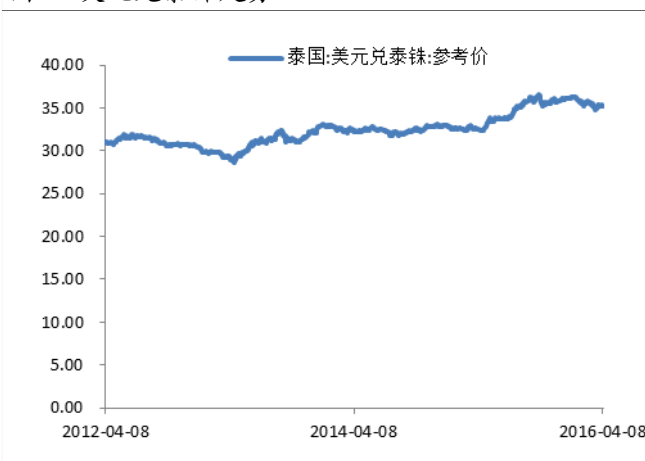
原油价格与沪胶相关性在跌势中不明显,原油价格与日胶走势相关性更强,体现了沪胶基本面依然强势;CRB 商品指数站上 400 点后上周继续大幅提高收在 411.33,大宗底部初显。

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

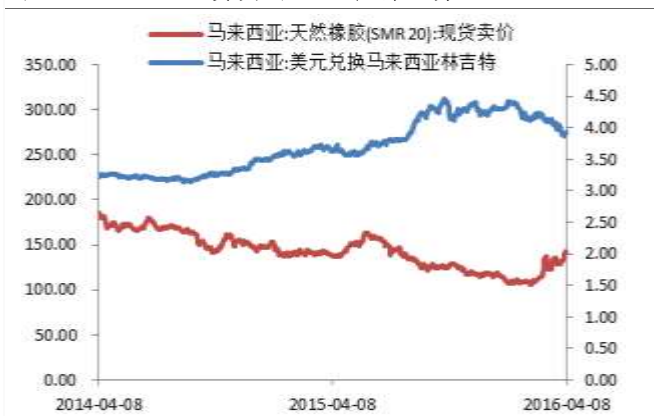


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢汇率走弱。截止 4 月 12 日美元兑泰铢报收于 35.042,较上周下跌 0.36%。

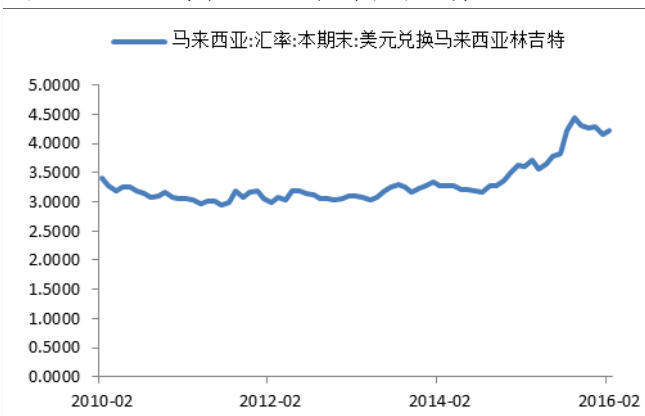
本周泰国 RSS 胶期货价格与上周相比,上涨 2.15 铢/千克。RSS3 号胶 4 月 12 日报收于 59.5 铢/千克。

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 胶现货卖价继续走高,15 日报收于 150.8 美分/公斤,较上周上涨了 6.42%;本周

美元兑马来西亚林吉特走弱，15日报收于3.9055，较上周相比下跌了0.75%。

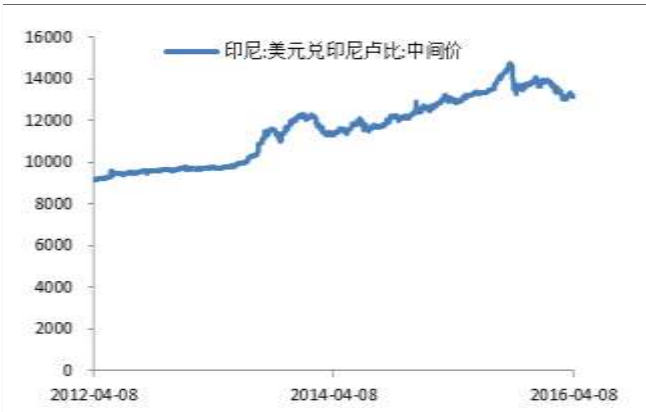
图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



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



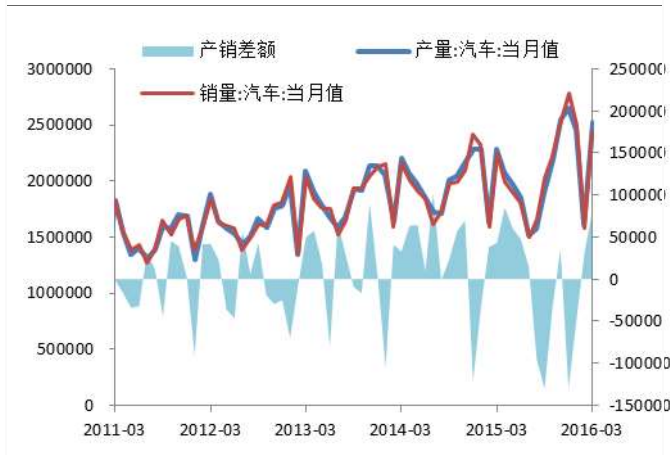
注：数据缺失处表示当日无报价。

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，18日美元兑印尼卢比报收于13204，较上周上涨了0.26%；印尼 SIR20 胶 CIF 价格走高，4月15日报收于1530美元/吨，与上周相比，上涨100美元/吨。

(七) 下游表现

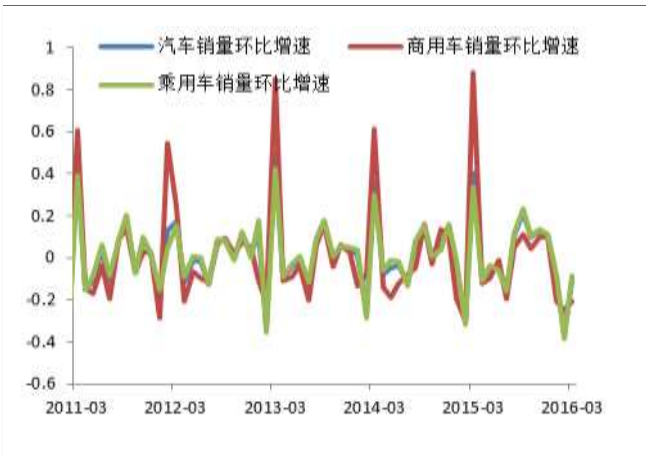
图 20 中国汽车产销月度供求状况



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

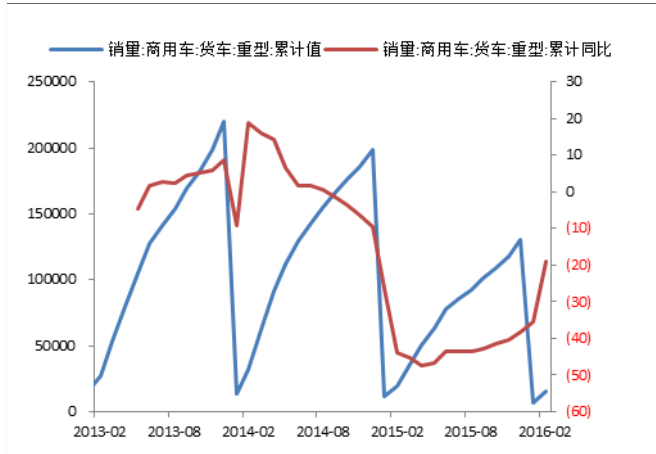


注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

3月汽车销量转弱，受到假期影响，产量与销量之差为80838。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月份环比回落了10.2%、20.8%、8.7%。

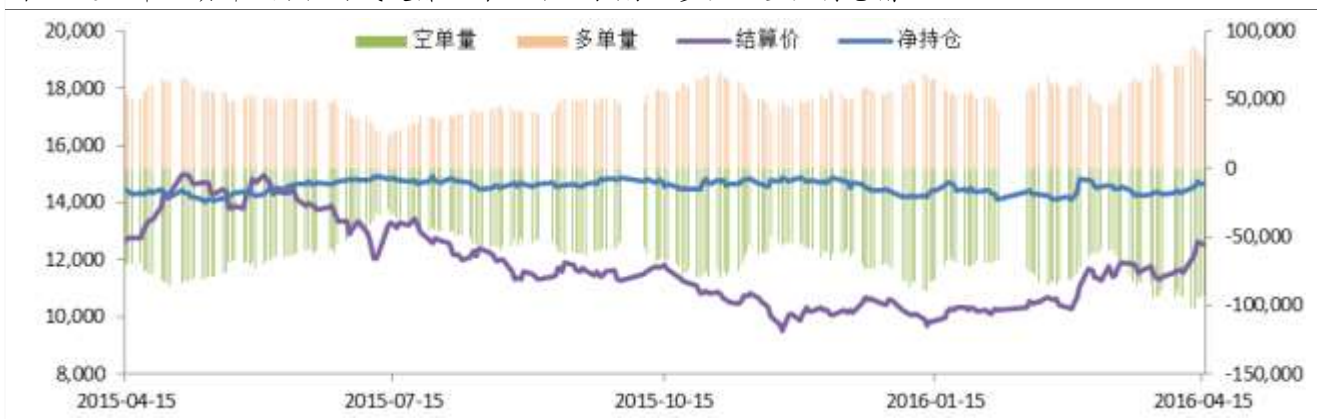
图 22 重卡销售及累计同比



资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

二、持仓情况

图 23 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 15 日，上期所成交排名前 20 位天胶仍呈现净空持仓，净空持仓 11815 手，较上周减少 5471 手。

三、技术分析

1609 主力合约周五区间震荡，尾盘跳水。从 60 分钟 K 线图看，K 线回落到 20 均线下方，技术指标 MACD、KDJ 继续走弱；日线图看，k 线向下突破 5 日均线，上方压力较重，MACD 红柱延续，KDJ 有走弱迹象，成交量明显增加，持仓量减少。

图 24 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：下游重卡销售数据再次攀升，为沪胶市场带来基本面的支撑，现货价格抗跌也制约了价格回调的空间。虽然冻产协议未能达成，原油重挫，但是就沪胶盘面来看，反应不大。在原料库存不多的背景下，

下游轮胎厂集中补库已显现，轮胎厂成品库存正向经销商转移，轮胎企业因成本增加轮番加价，下游有转好迹象。目前，新胶出货速度仍比较慢，短期在供应上不会造成压力，16年轮储势在必行，利多远月合约。近期市场波动较大，因此建议投资者参与反弹以逢低操作为主，切忌追高入场。