



20160516

近期报告:

天胶：震荡下行

✍ 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	45.00	47.02	43.03	46.37	4.06%	3367573	327946	-46.14%

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10月	184.10	187.90	171.60	173.00	-5.82%	40652	60007	28.56%

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	11810	12135	10750	10850	-8.01%	6618	25718	-7.19%
RU1609	12290	12420	11150	11245	-8.28%	4526118	296504	-2.42%
RU1701	13625	13780	12430	12505	-8.19%	330478	64390	-1.98%

数据来源：上海期货交易所

【投资要点】

截至2016年5月中旬，青岛保税区橡胶库存较上期下降5.9%至23.02万吨，减少1.45万吨，降幅扩大。

具体库存品种来看，天胶库存下降较多，而混合胶入库增多导致合成胶库存增加。此外，烟片胶库存亦有少量缩减，丁苯、顺丁库存维持不动。据中国橡胶信息贸易网调研，本周保税区除少数仓库出入平衡外，其余多数仓库以净出库为主，基本在三四百吨左右。

外围方面数据表现不错：据日本汽车经销商协会JADA发布的数据，今年4月份日本汽车销量实现了7%的增长。欧洲汽车商业协会ACEA日前公布了该地区4月份销量数据，上个月欧洲车市同比增长9%，德国超越英国跃居欧洲最大汽车市场。2016年4月，俄罗斯车市销量同比下跌8.5%，跌势较之前有所缓和，同比跌幅已经收窄到个位数。不过由于持续下降，销量绝对值已跌至10年来的最低值。

据泰国5月15日消息，泰4部门签署MOU备忘录，望借此全面提升泰国橡胶产业竞争力。这也预示着泰国橡胶产业将步入创新时代。泰国工业院、国家金属和材料技术中心、国家橡胶局、国家科学和技术办公室以及宋卡王子大学4部门签署MOU合作备忘录，希望整合各方资源和优势，围绕橡胶产业的各个环节进行创新。我们认为：目前市场情绪切换比较快。整个大宗商品在黑色板块领跌下，走入下行通道。橡胶从自身基本面情况来看，也不属于强势品种。仓单压力使16年合约承压，东南亚也陆续开割收胶。前期干旱影响有所缓解。胶价已反弹至正常水平也刺激东南亚胶农开割，为下行打开空间。建议投资者切勿追涨杀跌，以

反弹做空为主。

现货市场方面:

1. 产区市场: 泰国北部已开割、南部尚未完全开割, 预计全面开割推迟至5月中旬。

泰国产区, 北部晴天, 其他地区雷阵雨。印尼产区, 雷阵雨。越南产区, 东南部和西部雷阵雨、其他地区以晴天和多云为主。中国产区, 云南南部晴, 海南西北部雷阵雨。

亚洲现货市场各胶种产地报价下行。截止5月4日, 与上周相比, RSS3 泰国烟片胶 6/7 月装船买价为 1806.3 美金/吨 (-49.3); STR20 标准泰国橡胶 6/7 月装船买价为 1555.6 美金/吨 (-54.6); 5月6日, 与上周相比, SMR20 标准马来西亚橡胶 6 月装船买价为 1480 美金/吨 (-23.5)。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 14085.7 元/吨 (1 美元=6.4984 人民币)。

2. 销区市场: 市场报价下行, 询盘积极性不高, 实单具体商谈。

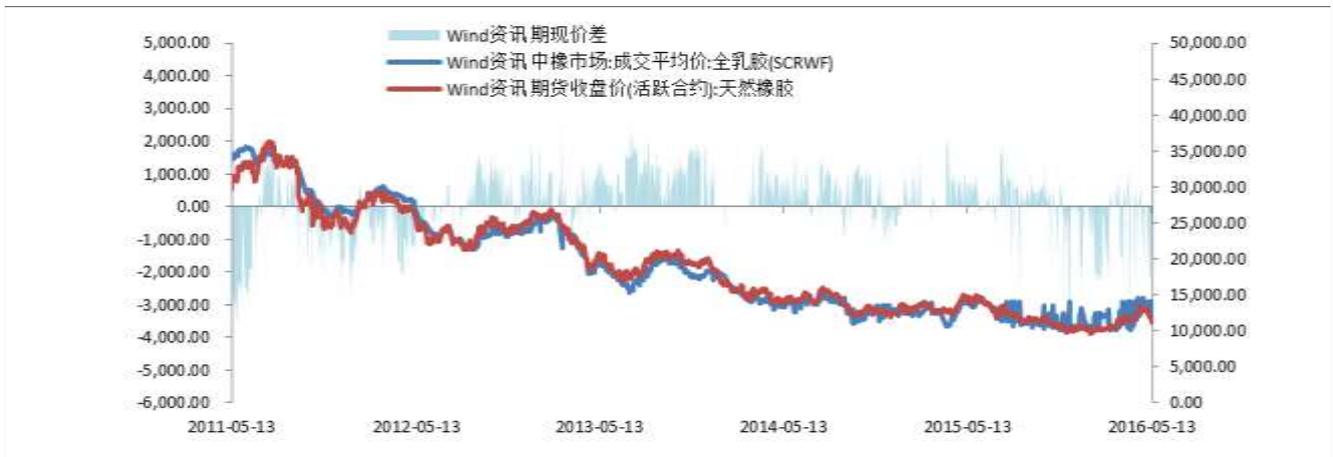
截至5月9日, 上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在 11250-11300 元/吨左右; 泰国 3#烟片市场参考报价在 12600 元/吨左右 (17%票); 越南 3L 胶市场参考报价在 11700-12500 元/吨左右 (17%票)。

【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

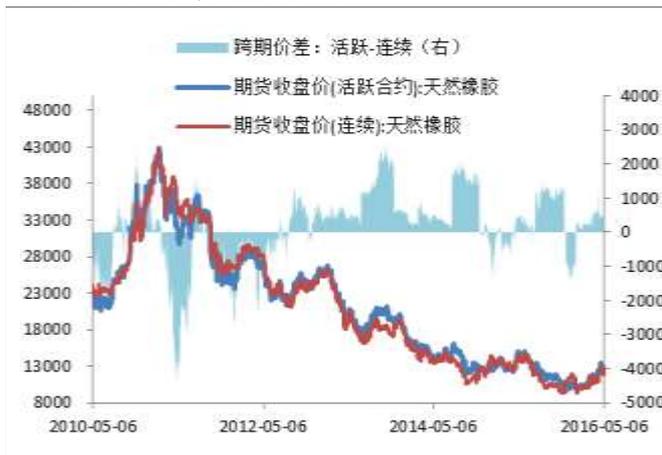


资料来源: WIND, 国泰君安期货产业服务研究所

截止5月13日, 国内现货电子盘挂单均价上周升水期货 1400 元/吨。现货成交均价 12645.3 元/吨, 共成交 466 吨, 现货成交均价比上周下跌 248 元/吨。

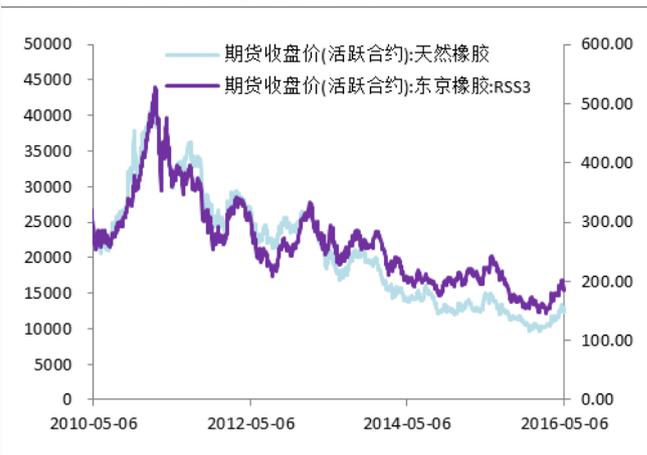
(二) 套利机会

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)05-09 上周一一直在 250-485 之间, 最后收至 395。日胶跟随外盘更紧, 上周五急跌, 收至 172.9。

(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

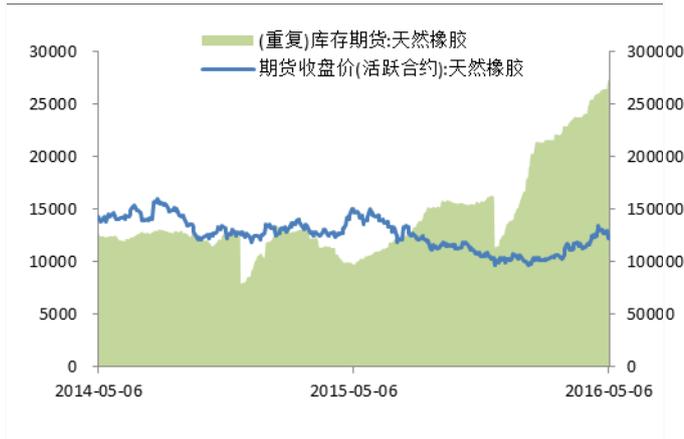


资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

沪胶主力 1609 合约平均成交量放大, 平均持仓减少。本周 RU1609 平均成交量为 905223.6 手, 较上周增加 161619.6 手; 平均持仓量为 296504.4 手, 周五持仓量为 296730 手, 较上周减少 7362 手。

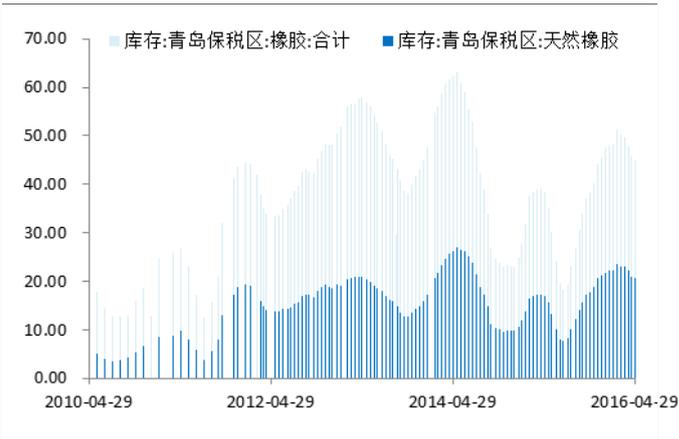
(四) 库存情况

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 313769 吨，周增加 8591 吨；期货库存报 291240 吨，周增加 16690 吨。天然橡胶青岛保税区库存下降 2.43%。截止到 4 月 29 日，橡胶合计保税区库存为 24.47 万吨，总库存较上周下降 0.36 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

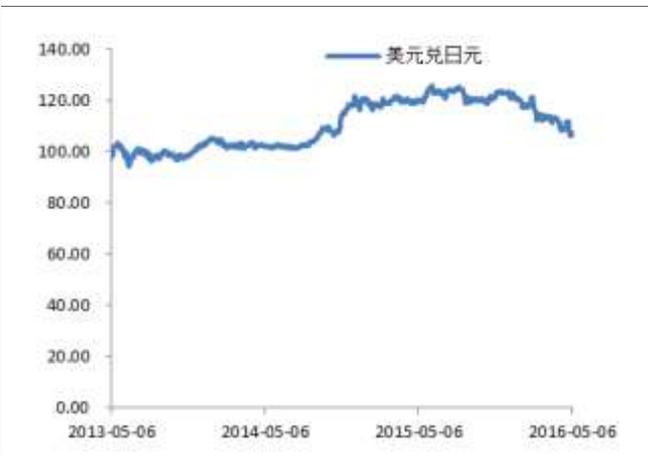
日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2016 年 4 月 10 日，日本生胶库存为 13178 吨，日本乳胶库存为 77 吨。生胶库存有所回升，乳胶库存降幅明显。

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



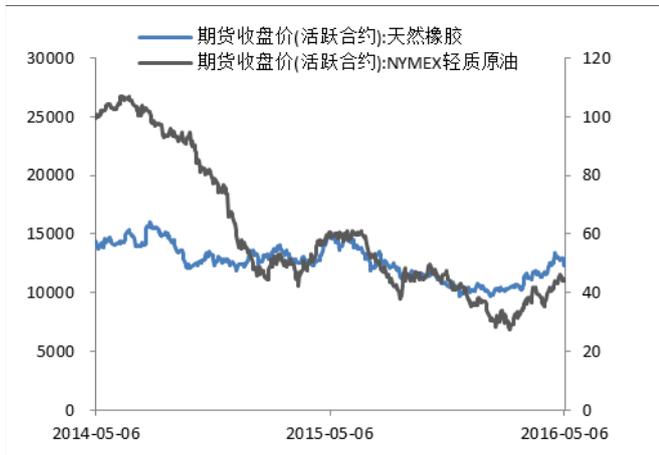
资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

截止到 4 月 31 日，ANRPC 成员国库存合计当月值为 103.52 万吨，库存同比下降 25.4%。美元兑日元上

周走强，截止 5 月 15 日为 107.09，周上升 1.45%。

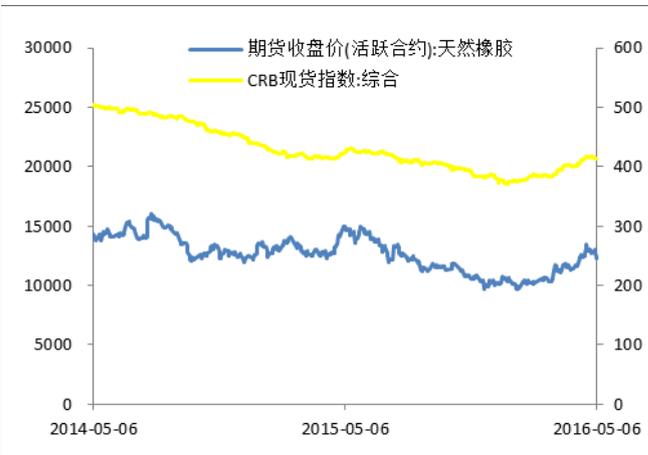
(六) 相关市场走势

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

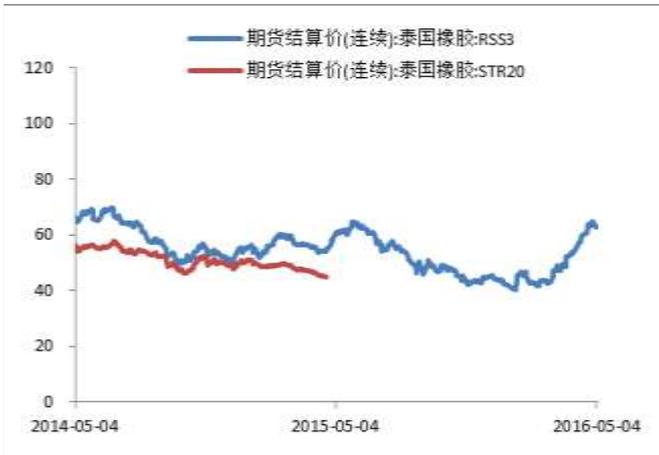
图 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

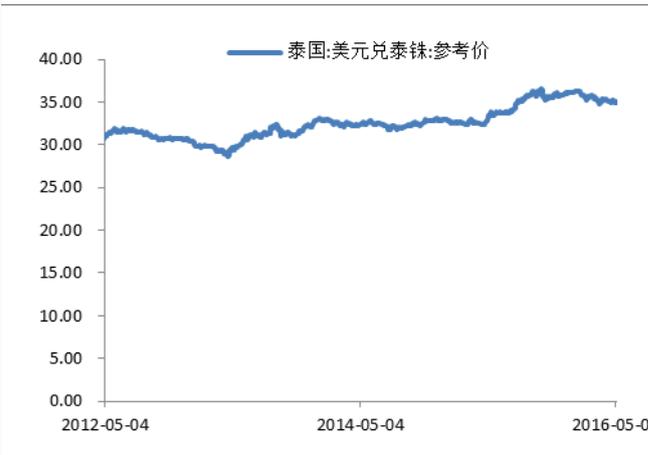
原油价格与沪胶相关性在跌势中不明显，我们认为原油已企稳探底回升，但是近期对商品影响有限；CRB 商品指数站上 410 点后上周小幅攀升收在 415.15。

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

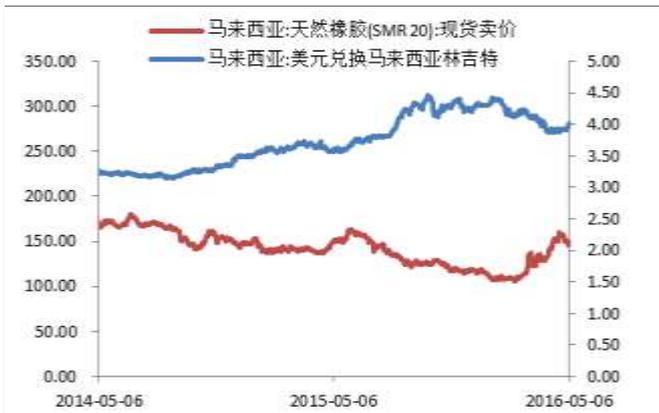


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢汇率走强。截止 5 月 13 日美元兑泰铢报收于 35.107，较上周上涨 0.81%。

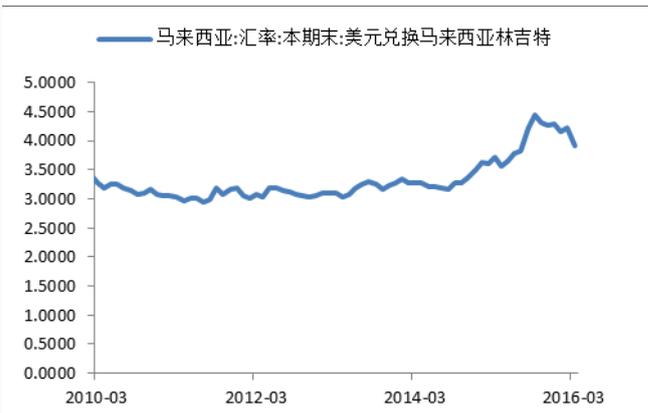
本周泰国 RSS 胶期货价格与上周相比，上涨 1.35 铢/千克。RSS3 号胶 5 月 12 日报收于 64.2 铢/千克。

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 胶现货卖价走低，13 日报收于 141.15 美分/公斤，较上周下跌了 4.63%；本周美元兑马来西亚林吉特小幅走高，13 日报收于 4.0275，较上周相比上升了 0.45%。

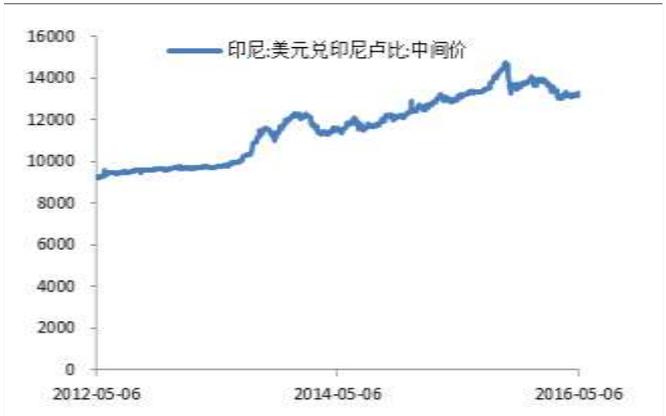
图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



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



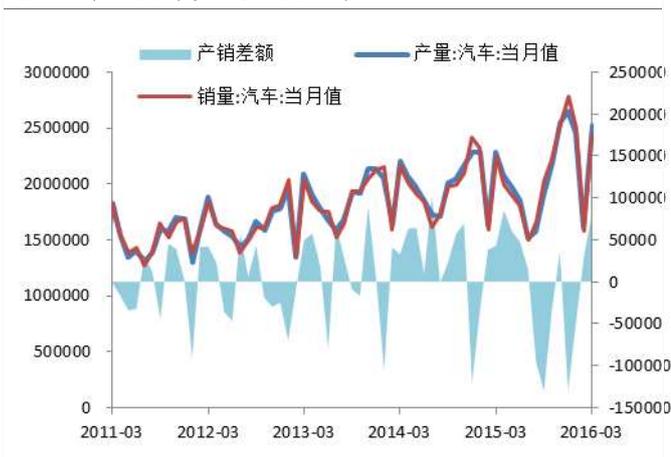
注：数据缺失处表示当日无报价。

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，16 日美元兑印尼卢比报收于 13328，较上周上涨了 0.33%；印尼 SIR20 胶 CIF 价格走弱，5 月 13 日报收于 1440 美元/吨，与上周相比，下跌 50 美元/吨。

(七) 下游表现

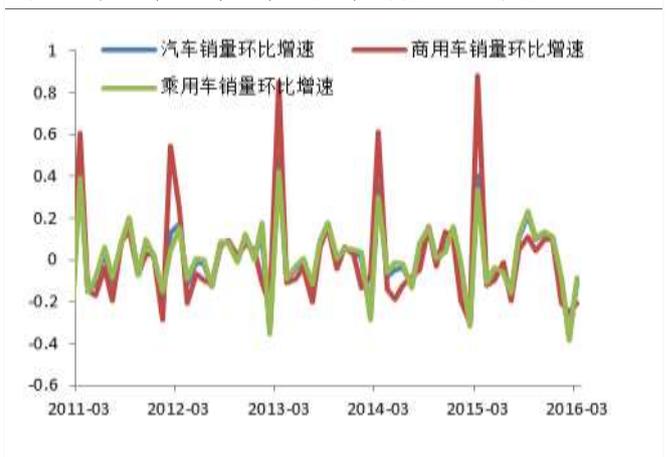
图 20 中国汽车产销月度供求状况



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

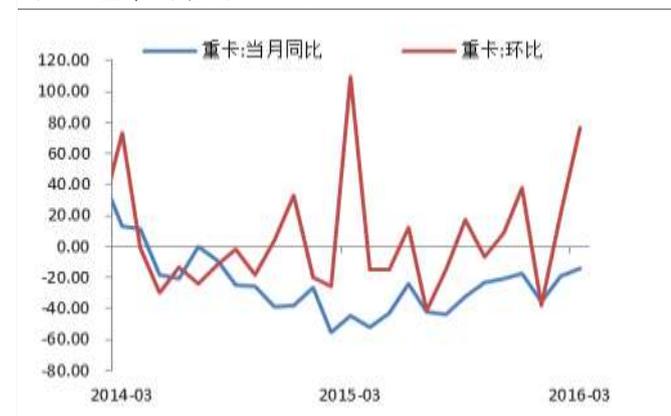


注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

4 月汽车销量转强，产量与销量之差为负值 129679。从各类车型的销量环比增速来看，4 月乘用车、商用车、汽车分别较 3 月份环比回落了 13%、21%、8.7%。成品结构性过剩依然存在。

图 22 重卡销售同比及环比



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 5 月 13 日，上期所成交排名前 20 位天胶仍呈现净空持仓，净空持仓 20326 手，较上周增加 2235 手。

三、技术分析

1609 主力合约周五偏弱震荡。从 60 分钟 K 线图看，K 线回落至短期均线下方，技术指标 MACD 绿柱延续；日线图看，k 线跌破 60 日均线，MACD 绿柱延续，成交量放大、持仓量小幅减少。

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：目前市场情绪切换比较快。整个大宗商品在黑色板块领跌下，走入下行通道。橡胶从自身基本面情况来看，也不属于强势品种。仓单压力使 16 年合约承压，东南亚也陆续开割收胶。前期干旱影响有所缓解。胶价已反弹至正常水平也刺激东南亚胶农开割，为下行打开空间。建议投资者切勿追涨杀跌，以反

弹做空为主。