



20160606

近期报告:

## 天胶：短期震荡偏强，中长期偏空

✍ 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07月	49.54	50.10	47.75	48.90	-1.33%	2112573	520750	-4.09%

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	160.60	164.50	155.70	157.10	-2.18%	16585	45787	-50.95%

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
RU1609	10510	10700	10145	10515	-0.19%	3251914	1733874	3.54%
RU1701	12015	12155	11585	12050	0.25%	275926	385436	2.08%
RU1705	12280	12330	11730	12075	-0.90%	9656	16868	173.78%

数据来源：上海期货交易所

### 【投资要点】

美国时间 5 月 27 日，美国商务部发布公告，将对华卡客车轮胎的反倾销调查初裁时间从 7 月 7 日延期至 8 月 26 日。此前的 3 月 31 日，美国商务部将反补贴调查的初裁时间也进行了延期，从 4 月 25 日推迟到 6 月 27 日。美国商务部表示，主要是由于正在调查的补贴项目数量和性质的原因，申诉方美国钢铁工人联合会（USW）提出要求延期该调查。美国时间 2 月 19 日，美国商务部发布立案公告，宣布对进口自中国的卡车和公共汽车轮胎启动反倾销和反补贴调查。

据泰国海关 5 月 30 日消息，2016 年 4 月橡胶（含复合橡胶）出口量同比降 2.2% 至 31 万吨，环比降 13%。

中国橡胶信息贸易网数据显示，烟片胶出口同比降 3.6%，标胶增 28%，复合胶则大降 77%。

受到厄尔尼诺现象连续影响，2016 年 2-4 月海南省月降雨量较常年同期偏少 30%-50%，加上 4 月中旬出现大范围高温天气过程，截止 5 月上旬，海南省 16 市县先后出现旱情，全省已出现 164 座中小型水库蓄水低于放水涵管出口，其中 70 座干涸，海南三大江河南渡江、万泉河、昌化江水位低于历史最低水位，农作物受影响面积达 18.12 万亩，2.8 万人现面临临时饮水困难。

我们认为：市场情绪切换比较快。橡胶从自身基本面情况来看，不属于强势品种。仓单压力使 16 年合约承压，东南亚陆续开割收胶。在一波急跌后，09 合约再度下探的空间已经不是很大，但是我们认为 9 月合约交割时价格可能与混合胶价格持平或者可能更低，短期来看目前化工品种集体情绪偏强，不宜急着做空，

建议投资者耐心等待至临近交割月，或者反弹至阶段高位时做空。

**现货市场方面：**

1. 产区市场：东南亚陆续开割，6月份产量将趋于稳定。

泰国产区，雷阵雨。印尼产区，北部苏门达腊、西部苏门达腊多云其他地区雷阵雨。越南产区，雷阵雨。中国产区，云南南部、海南西北部均有雷阵雨。

亚洲现货市场各胶种产地报价下行为主，马标小幅上涨。截止6月3日，与上周相比，RSS3 泰国烟片胶 7/8 月装船买价为 1539 美金/吨 (-129.5)；STR20 标准泰国橡胶 7/8 月装船买价为 1288.5 美金/吨 (-34.5)；6月3日，与上周相比，SMR20 标准马来西亚橡胶 7 月装船买价为 1283 美金/吨 (+39)。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 12124 元/吨 (1 美元=6.5647 人民币)。

2. 销区市场：市场报价暂稳，实单详谈。

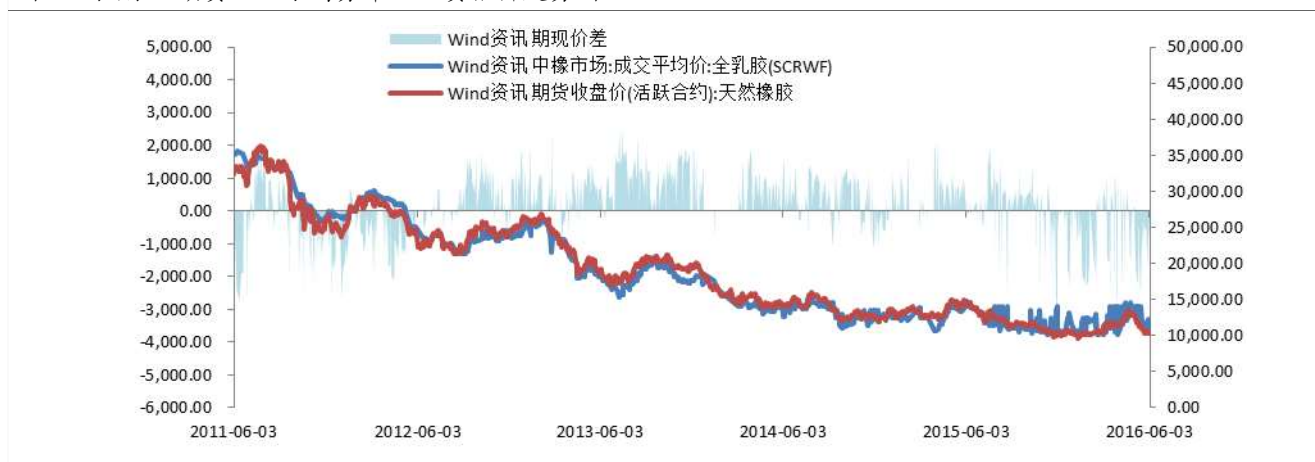
截至6月6日，上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在 10050-10100 元/吨左右；泰国 3#烟片市场参考报价在 11550-11800 元/吨左右 (17%票)；越南 3L 胶市场参考报价在 10500 元/吨左右 (17%票)。

**【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6月3日，国内现货电子盘挂单均价上周升水期货 552.5 元/吨。现货成交均价 11067.5 元/吨，共成交 1861 吨，现货成交均价比上周上涨 159.5 元/吨。

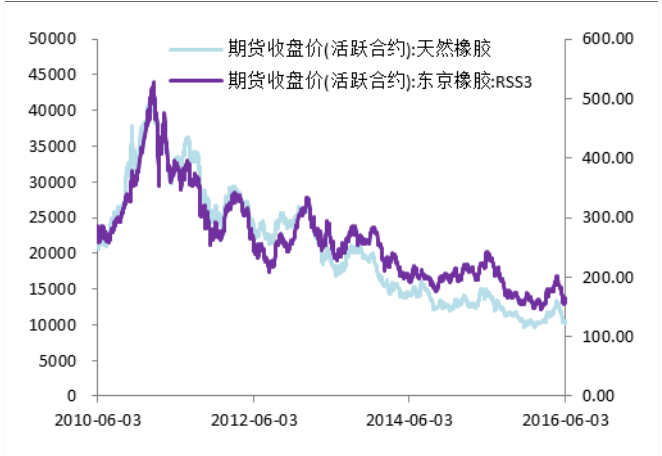
**(二) 套利机会**

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）06-09 上周一一直在 315-455 之间，最后收至 315，与上周变化不大。日胶跟随外盘更紧，上周反弹后回落，收至 157.7。

### （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

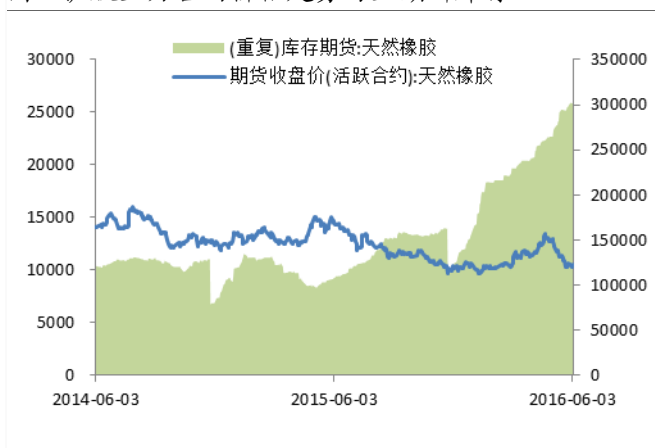


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

沪胶主力 1609 合约平均成交量减少，平均持仓增加。本周 RU1609 平均成交量为 650382.8 手，较上周减少 67604.8 手；平均持仓量为 346774.8 手，周五持仓量为 339398 手，较上周增加 11590 手。

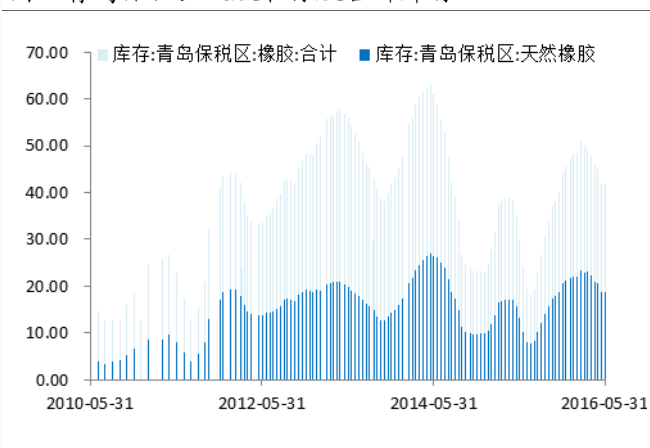
### （四）库存情况

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

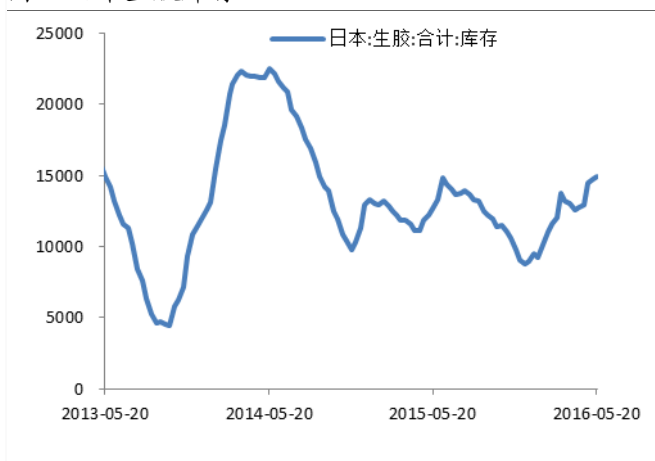


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

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 320626 吨，周增加 767 吨；期货库存报 302400 吨，周增加 3640 吨。天然橡胶青岛保税区库存下降 0.85%。截止到 5 月 31 日，橡胶合计保税区库存为 23.26 万吨，总库存较上两周上升 0.24 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

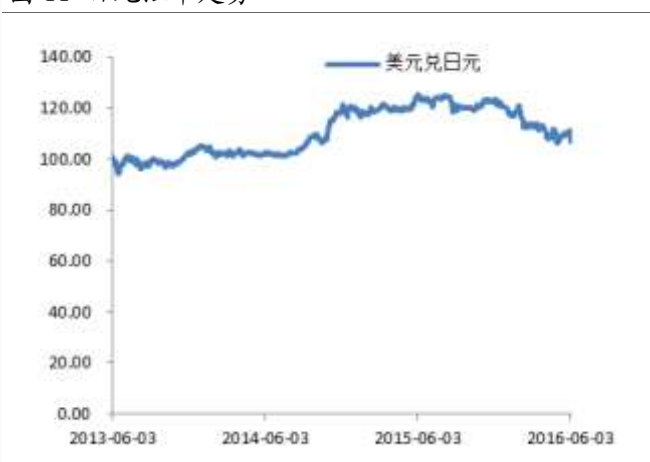
日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2016 年 5 月 20 日，日本生胶库存为 14920 吨，日本乳胶库存为 53 吨。生胶库存有所回升，乳胶库存小幅回落。

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

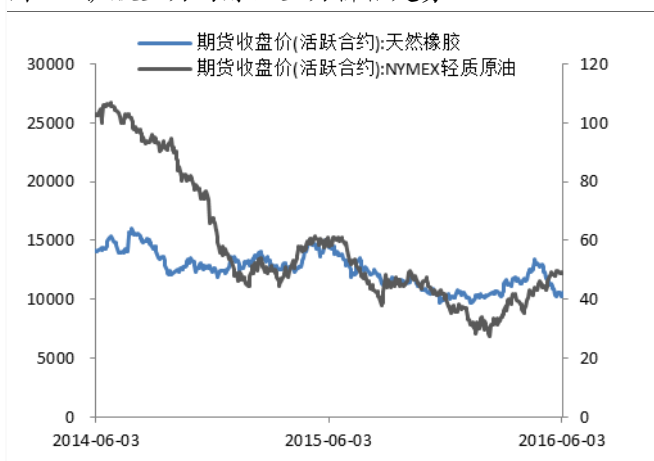


资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

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%。美元兑日元上周走跌，截止 6 月 3 日为 106.53，周下跌 3.34%。

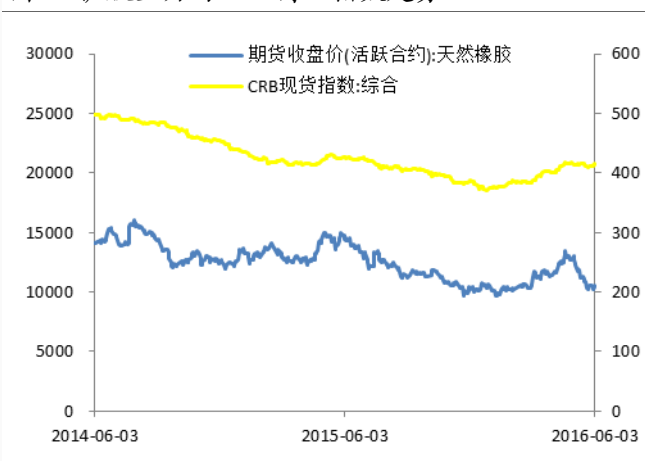
(六) 相关市场走势

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

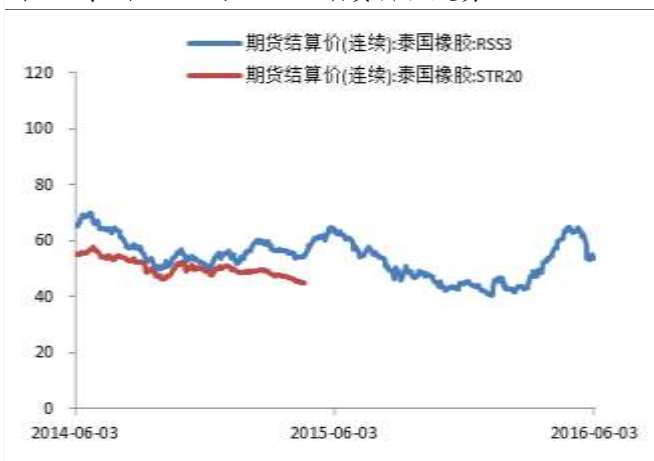
图 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

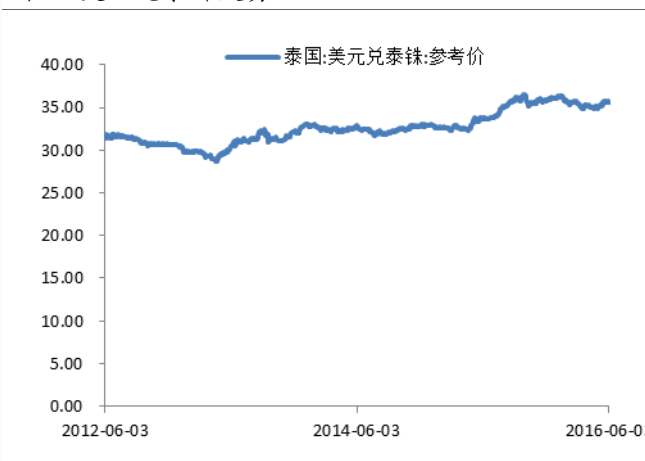
原油价格与沪胶相关性在跌势中不明显, 原油上周高位震荡, 但是近期对商品影响有限; CRB 商品指数上周持续上行收在 416.54。

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

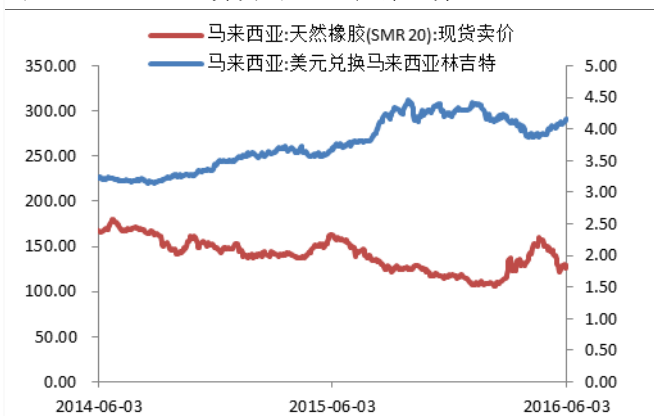


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢汇率走弱。截止 6 月 3 日美元兑泰铢报收于 35.5710, 较上周下跌 0.22%。

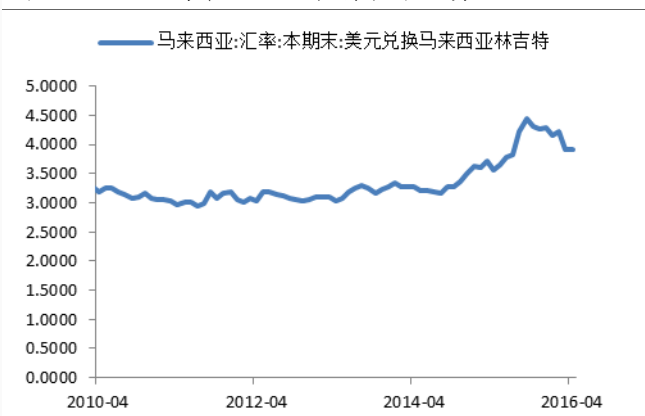
本周泰国 RSS 胶期货价格与上周相比, 小幅回升 0.65 铢/千克。RSS3 号胶 6 月 3 日报收于 53.75 铢/千克。

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

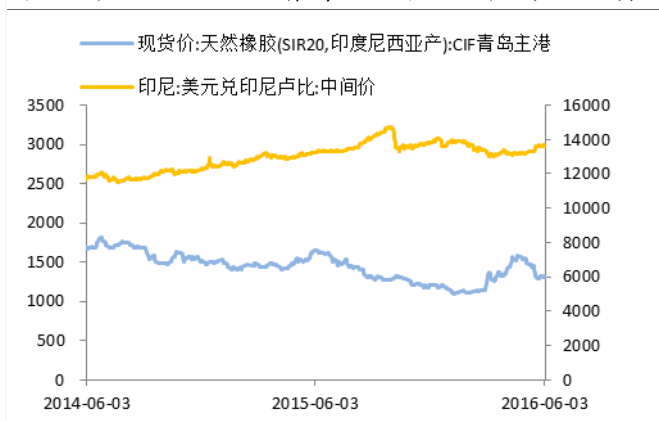
图 17 美元兑马来西亚林吉特长期走势



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 胶现货卖价走平，3 日报收于 128.3 美分/公斤，较上周基本持平；本周美元兑马来西亚林吉特走高，20 日报收于 4.15，较上周相比上升了 1.58%。

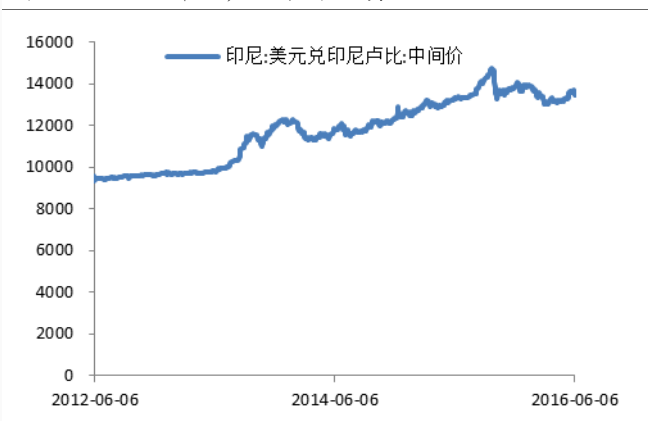
图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



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



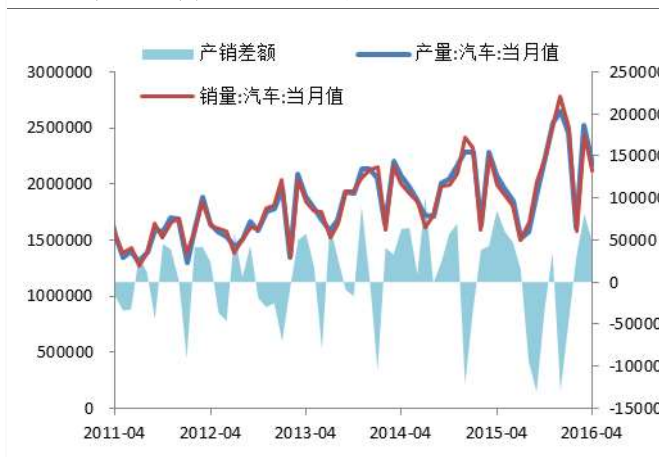
注：数据缺失处表示当日无报价。

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弱，6 日美元兑印尼卢比报收于 13478，较上周下跌 1.19%；印尼 SIR20 胶 CIF 价格走弱，6 月 3 日报收于 1320 美元/吨，与上周相比，下跌 10 美元/吨。

### (七) 下游表现

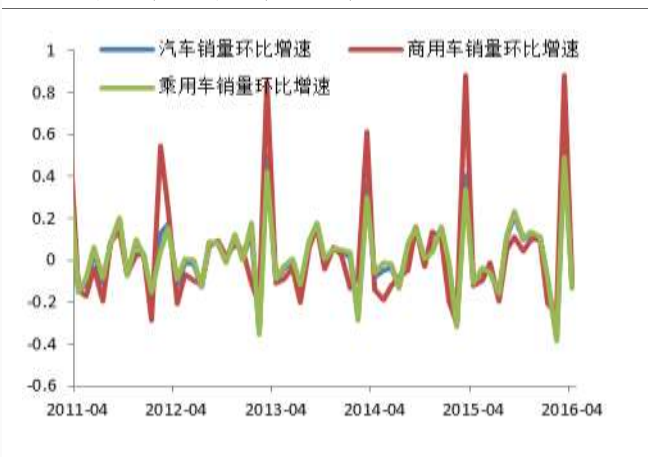
图 20 中国汽车产销月度供求状况



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



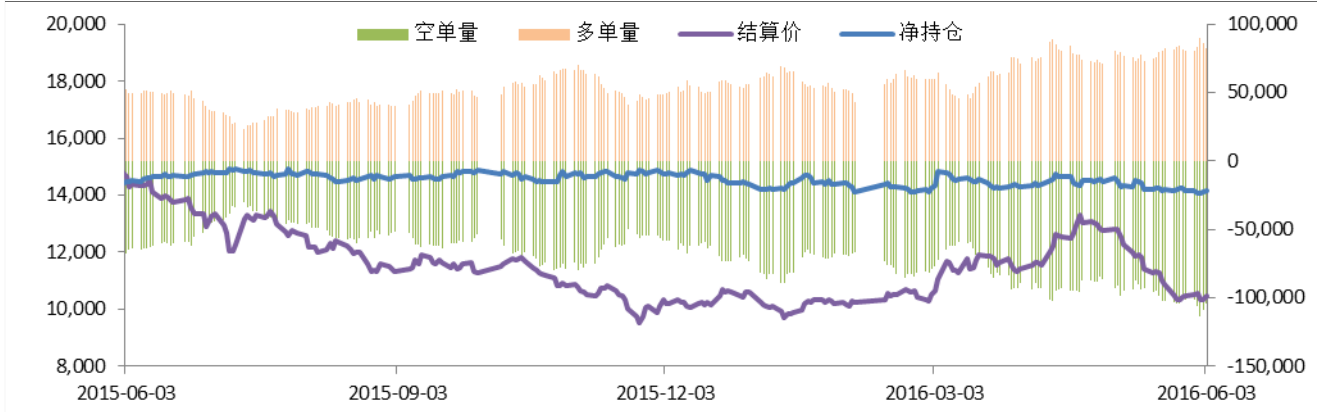
注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

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。

## 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 6 月 3 日，上期所成交排名前 20 位天胶仍呈现净空持仓，净空持仓 21472 手，较上周增加 239 手。

### 三、技术分析

1609 主力合约偏强震荡。从 60 分钟 K 线图看，K 线站上 60 日均线压力位置，技术指标 MACD 红柱继续延伸；日线图看，k 线收阳，站上 5、10 日均线，MACD 绿柱缩短，黄白线金叉在即。成交量基本持平，持仓量继续下降。

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：市场情绪切换比较快。橡胶从自身基本面情况来看，不属于强势品种。仓单压力使 16 年合约承压，东南亚陆续开割收胶。在一波急跌后，09 合约再度下探的空间已经不是很大，但是我们认为 9 月合约交割时价格可能与混合胶价格持平或者可能更低，短期来看目前化工品种集体情绪偏强，不宜急着做空，建议投资者耐心等待至临近交割月，或者反弹至阶段高位时做空。