



20150824

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10月	42.74	43.38	39.86	40.29	-5.73%	1588417	450970	13.80%

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01月	193.10	194.30	181.80	183.60	-5.41%	31393	17400	10.87%

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	11000	11060	10655	10810	-1.73%	88370	167094	-17.94%
RU1511	11215	11235	10830	11000	-1.74%	10560	52946	4.69%
RU1601	12310	12430	11700	12035	-2.00%	2496596	965322	0.63%

数据来源：上海期货交易所

### 【投资要点】

据北京8月21日消息，中国海关总署最新公布的数据显示，中国2015年7月天然橡胶进口量为267,645吨，环比大增73%，比去年同期增70%。1-7月进口量为1,396,256吨，同比降11.5%；7月合成橡胶进口152,691吨，环比降11.5%，同比增27%。1-7月进口量为965,502吨，同比增10%。中国是全球最大的天然橡胶进口国，主要从三大主产国——泰国、印尼和马来西亚进口。

本周，青岛保税区橡胶净入库增多，库存增加明显。出库方面，主要集中在一二百吨和四五百吨两个区间内，较上周有所活跃。入库方面，首先，有入库操作的仓库数量较上周增多。其次，货物入库量增加明显，基本在600吨上下，有的甚至上千吨。目前部分仓库仍有一定数量的入库计划。综合来看，青岛保税区橡胶库存将延续增长势头。根据调研了解到：许多胶厂开工率只有历史同期70%，有的甚至不到50%。因为割胶工等劳动力成本在内的天然橡胶成本已经达到每吨15000元到19000元，而天然橡胶的市场价才每吨9000元到11000元，有个别胶厂已经倒闭。国内外天然橡胶行业均存在产能过剩问题，以越南、柬埔寨为代表的东南亚国家和国内云南等省份，由于前几年大面积的扩种天然橡胶，现在正处于产能释放期。目前国内每年对天然橡胶需求量大约530万吨，国内胶占80万吨左右，今年可能不到70万吨。

**我们预期在原油下行破位以及全球股市共振下跌的大背景下，本周沪胶仍将延续弱势震荡，重心下移的走势，短期内反弹难见，8-9月恰逢东南亚割胶旺季，产能有望集中释放，进口烟片、标胶数量可能增加，**

**国内现货承压，建议投资者逢高沽空，暂不建议抄底。**

**现货市场方面：**

1. 产区市场：泰国近期雨水增多，东南亚 8 月进入集中割胶期，收割率 8 月底可以确定。

泰国产区，雨水多，不利于收胶。印尼产区，橡胶产区近期以多云和晴天为主。越南产区，多云有时有中到大雨，雨量有所增加。中国产区，云南以小雨为主，海南以多云和晴天为主，有时有小雨。

亚洲现货市场各胶种产地报价走低。截止 8 月 21 日，RSS3 泰国烟片胶 9/10 月装船买价为 1433 美金/吨 (-97)；STR20 标准泰国橡胶 9/10 月装船买价为 1310 美金/吨 (-69)；SMR20 标准马来西亚橡胶 9 月装船买价为 1302.5 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 10995 元/吨 (1 美元=6.3941 人民币)。

2. 销区市场：沪胶期价弱勢震荡，现货价格走低；交投一般。

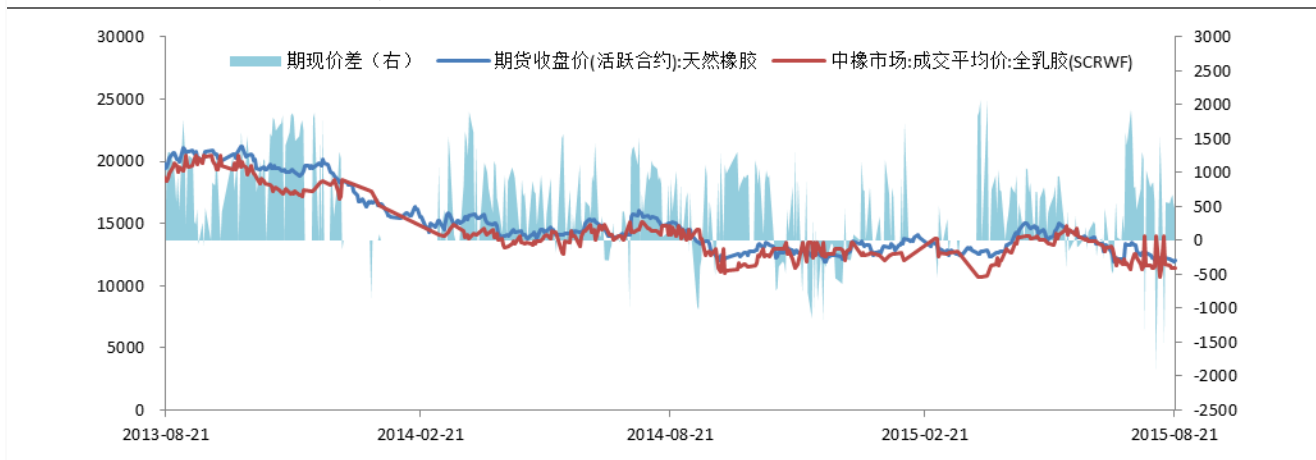
截至 8 月 21 日，上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在 10600 元/吨左右；泰国 3#烟片市场参考报价在 12000 元/吨左右 (17%票)；越南 3L 胶市场参考报价在 11700-11900 元/吨左右 (17%票)。

**【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相对平稳，维持在期货升水现货 480-675 之间，成交均价 11402，共成交 2524 吨，成交量大幅增加，价格比上周 11426 下跌了 24 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

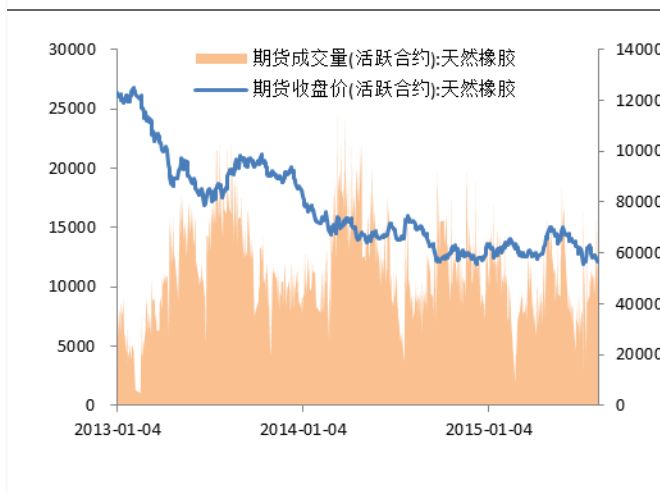


资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

从跨期价差来看,上周跨期价差仍在 1200 附近。日胶上周下行明显,日元贬值对日胶产生的支撑效果不显著,日胶进入较为明显的下行通道。

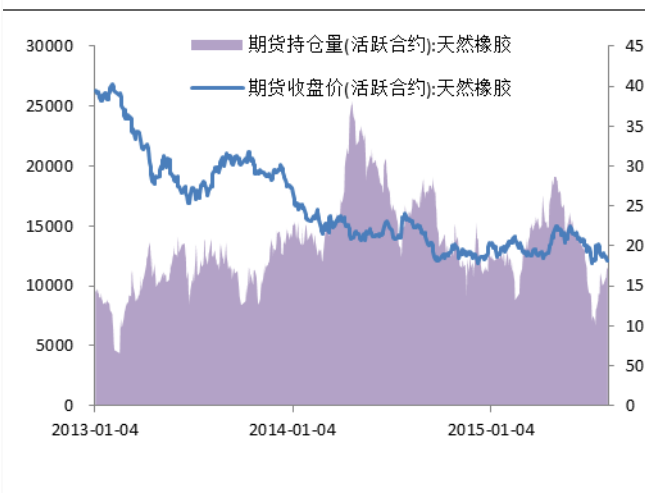
### (三) 期货表现

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

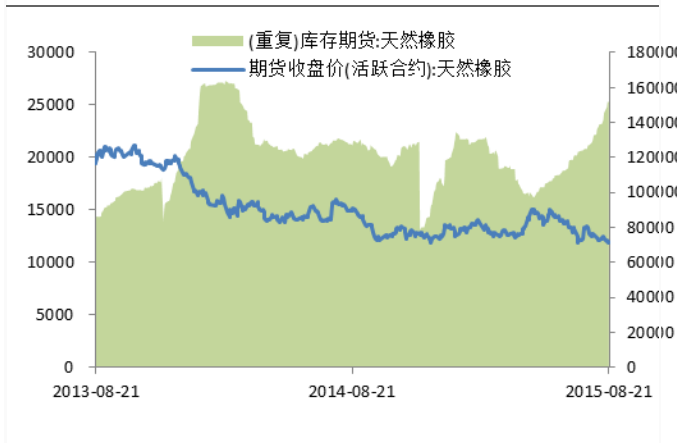


资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

沪胶主力 1601 合约平均成交量减少,平均持仓增加。本周 RU1601 平均成交量为 499319.2 手,较上周减少 81304.4 手;平均持仓量为 193064.4 手,周五持仓量为 187536 手,较上周五增加 1176 手。

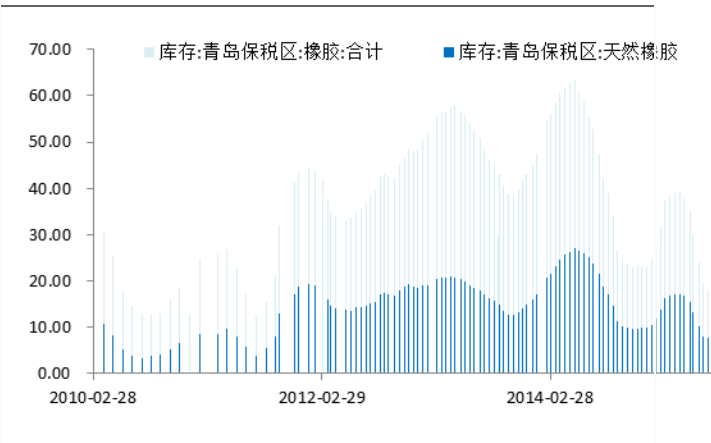
### (四) 库存情况

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

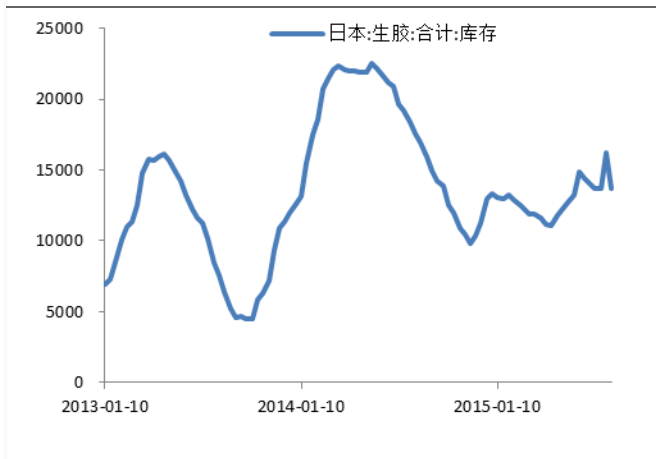


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

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 190084 吨，周增加 923 吨；期货库存报 152220 吨，周增加 6740 吨。天然橡胶青岛保税区库存上升 22.2%。截止到 8 月 14 日，中国天然橡胶保税区库存为 10.12 万吨。

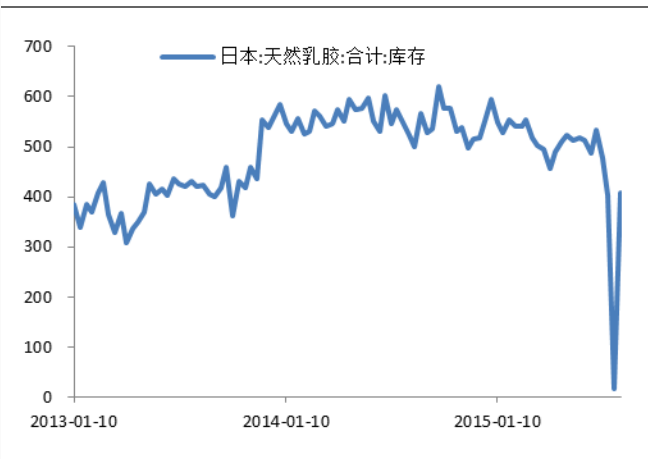
### （五）外围库存

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

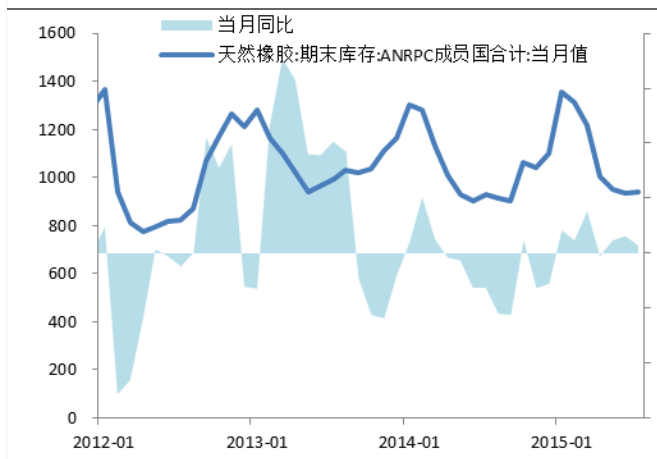
图 9 日本乳胶库存



资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

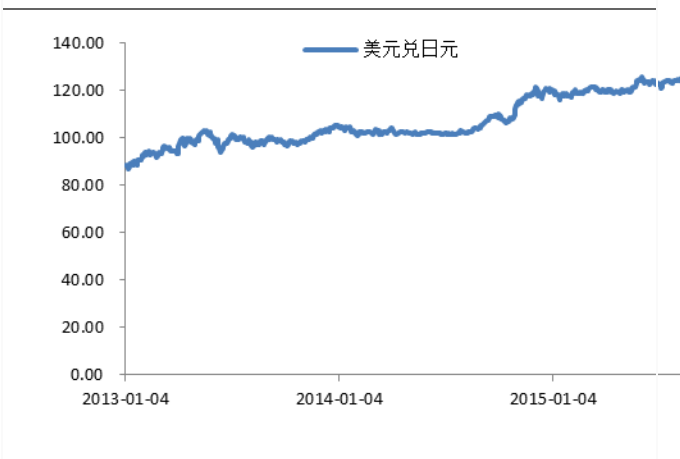
日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2015 年 8 月 10 日，日本生胶库存为 13689 吨，日本乳胶库存为 407 吨。生胶库存大幅回落、乳胶库存回升。

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

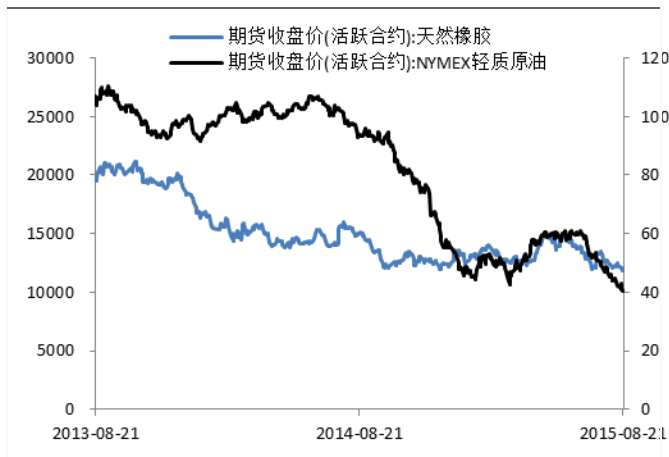


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

截止到 7 月 30 日, ANRPC 成员国库存合计当月值为 94.18 万吨, 库存同比上升 1.4%。美元兑日元上周稍有回落, 但日胶贬值对沪胶的支撑效果退化。

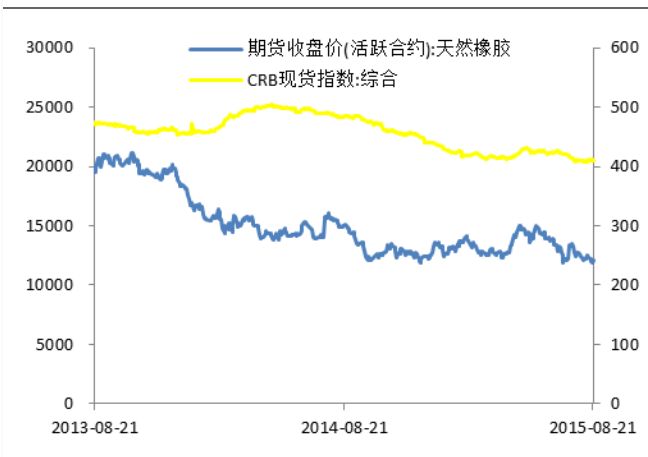
### (六) 相关市场走势

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

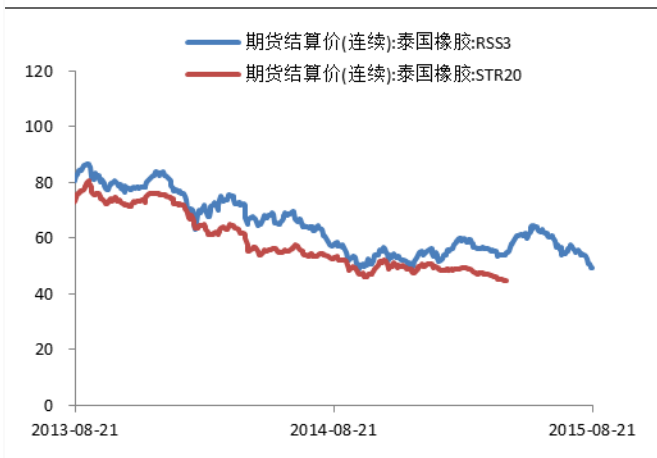
图 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

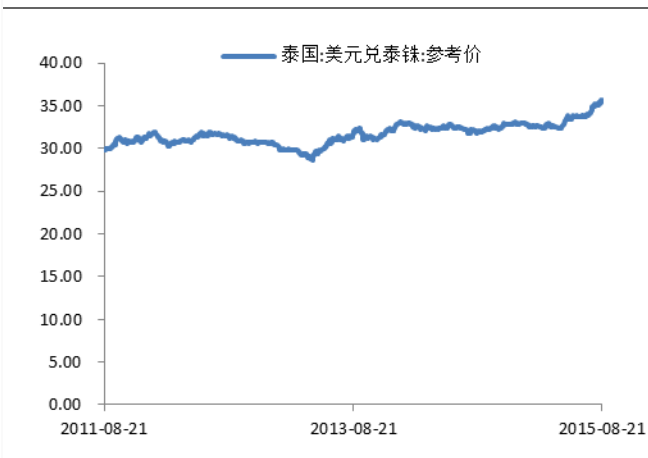
上周原油价格回落打压大宗商品价格; CRB 商品指数走平与沪胶走势的相关性减弱。

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

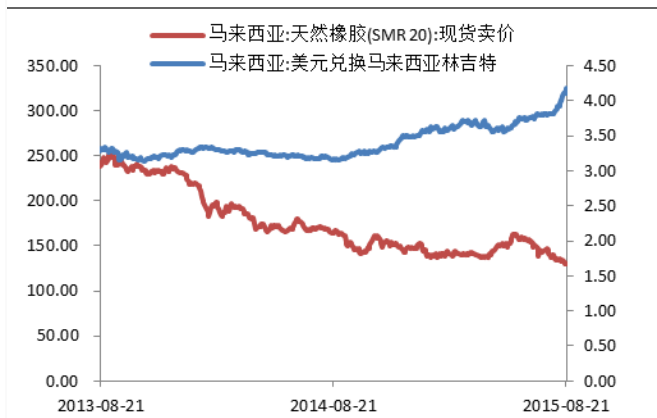


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢汇率走高。截止 8 月 21 日美元兑泰铢报收于 35.676, 较上周回升 1.21%。

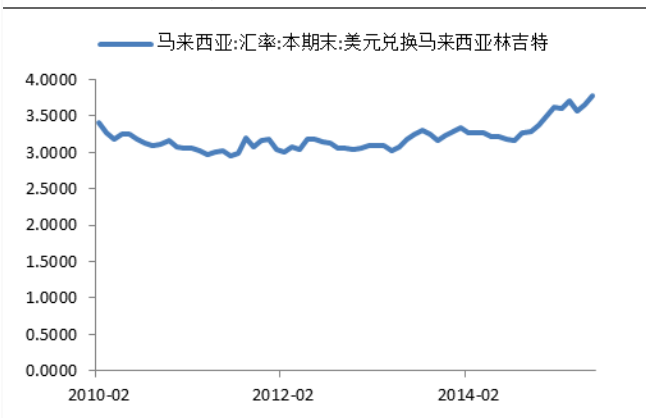
本周泰国 RSS 胶期货价格小幅回落。RSS3 号胶 21 日报收于 49.5 铢/千克, 较上周回落 2.9%;

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

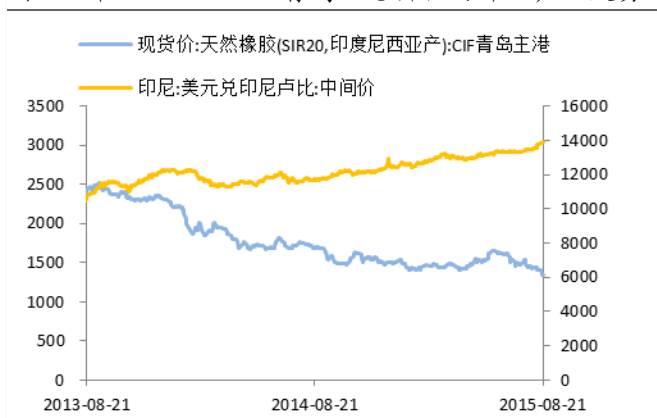
图 17 美元兑马来西亚林吉特长期走势



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 胶现货卖价回落, 21 日报收于 130.25 美分/公斤, 较上周回落 2.91%; 本周美元兑马来西亚林吉特回升, 21 日报收于 4.1855, 较上周相比回升 2.69%。

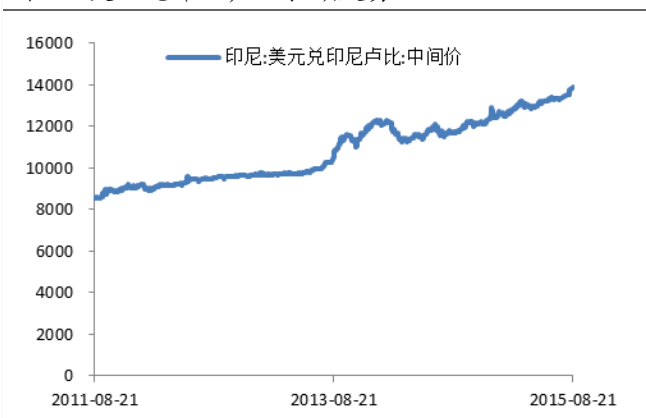
图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



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



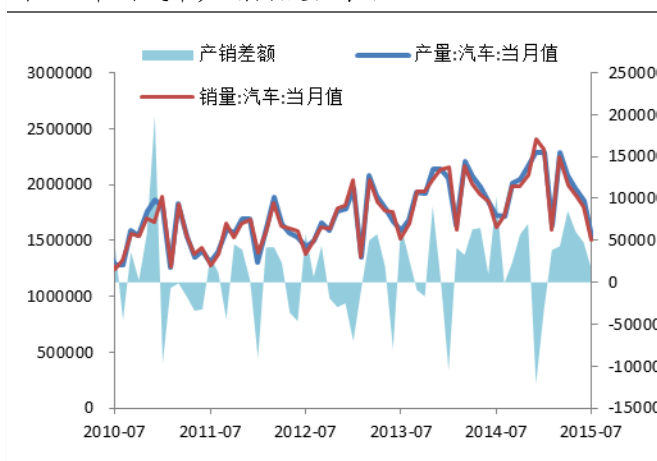
注: 数据缺失处表示当日无报价。

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, 21 日美元兑印尼卢比报收于 13763, 较上周回升 0.96%; 印尼 SIR20 胶 CIF 价格走弱, 21 日报收于 1340 美元/吨, 较上周回落 4.29%。

### (七) 下游表现

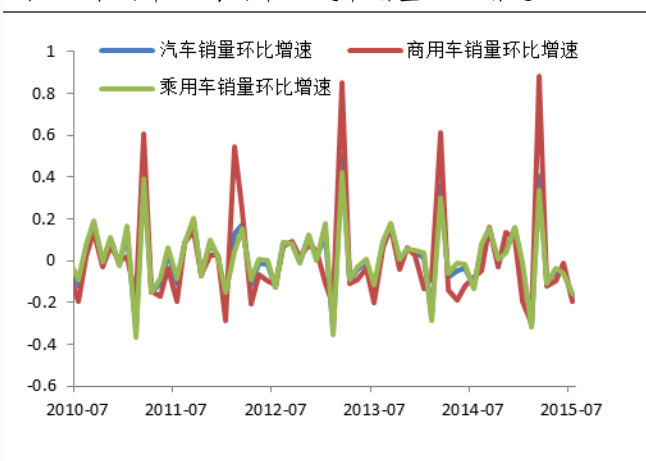
图 20 中国汽车产销月度供求状况



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。

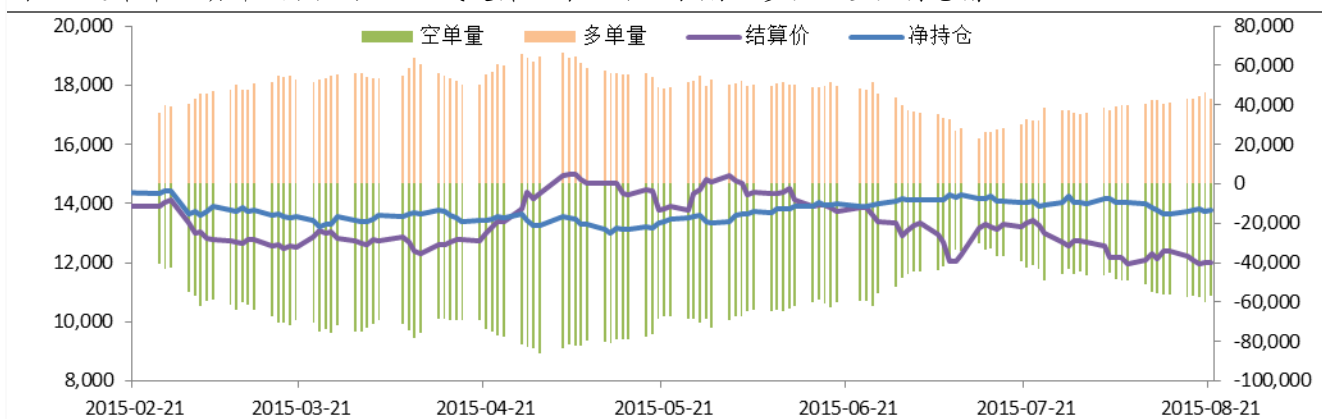
资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

7 月汽车销量略有好转, 产量与销量之差缩减至 15000 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，7月乘用车、商用车、汽车分别较6月份环比回落了16.6%、19.6%、16.1%。

## 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 8 月 21 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 13342 手，较上周减少 1802 手。

## 三、技术分析

周五是一个偏空的震荡走势。从 60 分钟 K 线图看，k 线沿中短期平均线下方震荡下行，中短期平均线再次呈下行走势，技术指标出现交叉向下，日线图看，k 线再次收阴，短期均线成明显的压力线，技术指标出现空头向下的走势，成交量与上一交易日相比，有明显增加，持仓量与上一日相比，有小幅的减少。

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】**

我们预期在原油下行破位以及全球股市共振下跌的大背景下，本周沪胶仍将延续弱势震荡，重心下移的走势，短期内反弹难见，8-9月恰逢东南亚割胶旺季，产能有望集中释放，进口烟片、标胶数量可能增加，国内现货承压，建议投资者逢高沽空，暂不建议抄底。