



20150831

近期报告:

天胶：区间震荡

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	40.30	45.89	37.75	45.33	12.51%	2297140	449320	-4.69%

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	184.40	185.60	165.10	177.10	-3.54%	35928	16838	-20.85%

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	10785	10860	9890	10275	-4.95%	51018	112776	-38.45%
RU1511	10965	11050	9685	10475	-4.77%	17882	51906	-4.93%
RU1601	12050	12130	11060	11565	-3.91%	3171088	868186	-6.07%

数据来源：上海期货交易所

【投资要点】

2015年7月数据显示，中国天然橡胶进口量为26.76万吨，同比环比均有大幅增加。其中环比增长约73%，同比增长约70%。从天然橡胶进口主要来源国来看，本月来自泰国、印尼、马来西亚和越南的天然橡胶进口量同比环比均有较大幅度的增长。其中进口泰国天然橡胶增长约81%，越南增长约46%，印尼小幅增加约25%，马来增幅最大约139%。进口泰国的天然橡胶占本月天然橡胶进口总量的63%。从2015年1-7月天然橡胶进口总量来看，截至今年7月中国进口天然橡胶139.63万吨，同比下降约12%。据数据显示，近几个月中国天胶进口量持续增长。本周青岛保税区橡胶延续净入库势头，但较上周有所减缓。根据调研了解仓库出库量多集中于二三百吨的范围内；入库也以二三百吨为主，但部分仓库入库量在千吨以上。目前仓库入库计划不是很多。综合来看，青岛保税区橡胶库存继续增加。

据统计，今年7月中国合成橡胶产量401,348吨，同比下降约17.8%。数据还显示，今年1-7月，中国合成橡胶产量3,049,992吨，1-7月累计产量同比降幅约0.2%。2015年上半年合成胶受下游轮胎工厂采购气氛低迷等影响，市场销售情况未得改善，大部分合成胶生产企业停车检修，而7-8月进入淡季，开工率更是雪上加霜，产量明显减少。

我们预期在原油企稳以及系统性风险基本消除的背景下，本周沪胶有望震荡企稳，短期内大幅反弹难见，主要以区间震荡为主。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。

泰国产区，雨水多，不利于收胶。印尼产区，橡胶产区近期以晴天为主。越南产区，多云有时有中到大雨，雨量有所增加。中国产区，云南以阵雨为主，海南以多云为主，有时有雷阵雨。

亚洲现货市场各胶种产地报价走低。截止8月28日，RSS3 泰国烟片胶9/10月装船买价为1401美金/吨（-32）；STR20 标准泰国橡胶9/10月装船买价为1293美金/吨（-17）；SMR20 标准马来西亚橡胶9月装船买价为1288.5美金/吨（-14）。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10726元/吨（1美元=6.3801人民币）。

2. 销区市场：沪胶期价弱势震荡，现货价格走低；交投一般。

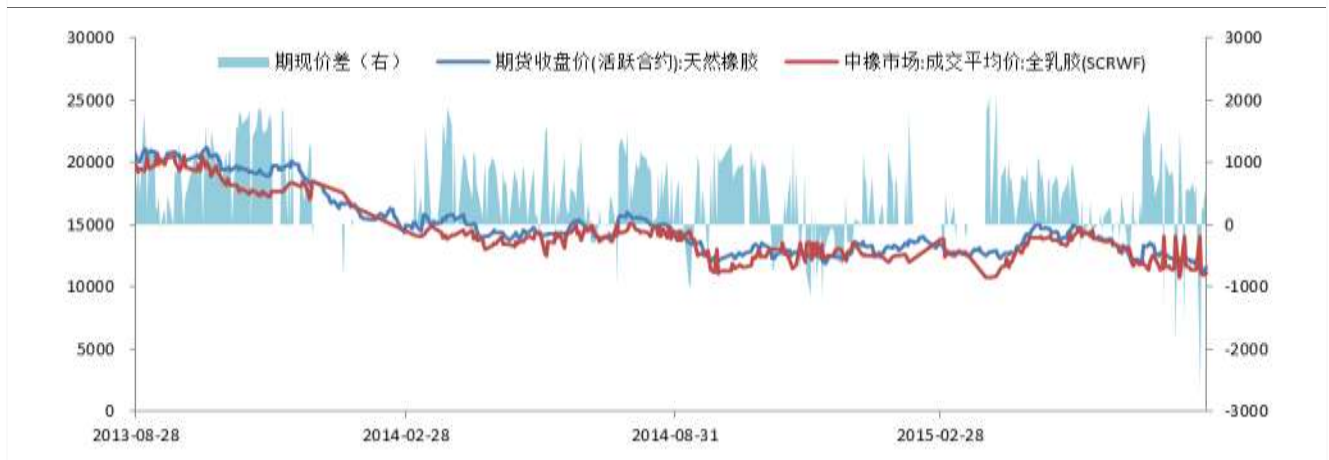
截至8月28日，上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在10200-10300元/吨左右；泰国3#烟片市场参考报价在11900元/吨左右（17%票）；越南3L胶市场参考报价在11300-11600元/吨左右（17%票）。

【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200-500之间，成交均价11059，共成交627吨，成交量大幅减少，价格比上周11402下跌了343元/吨。

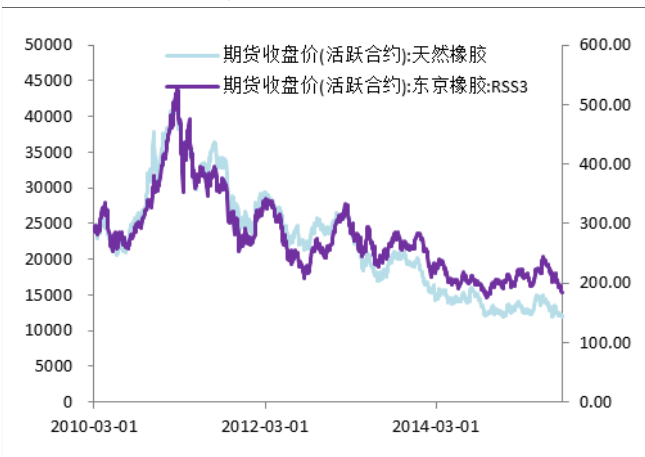
（二）套利机会

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,上周跨期价差在 1200 附近,比较平稳。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 合约平均成交量增加,平均持仓减少。本周 RU1601 平均成交量为 634217.6 手,较上周增加 134898.4 手;平均持仓量为 173637.2 手,周五持仓量为 176150 手,较上周五减少 11386 手。

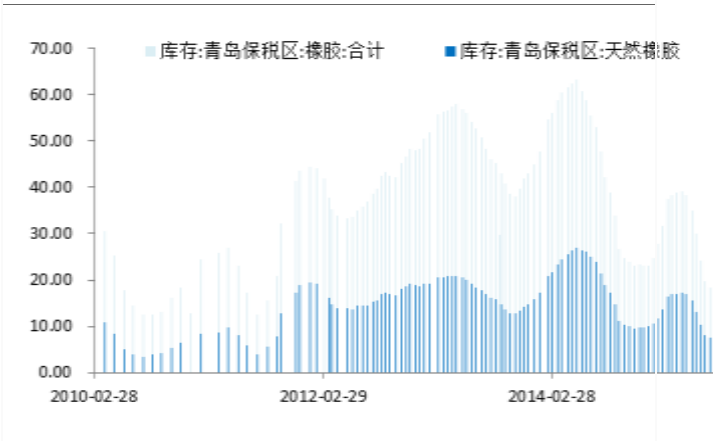
(四) 库存情况

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

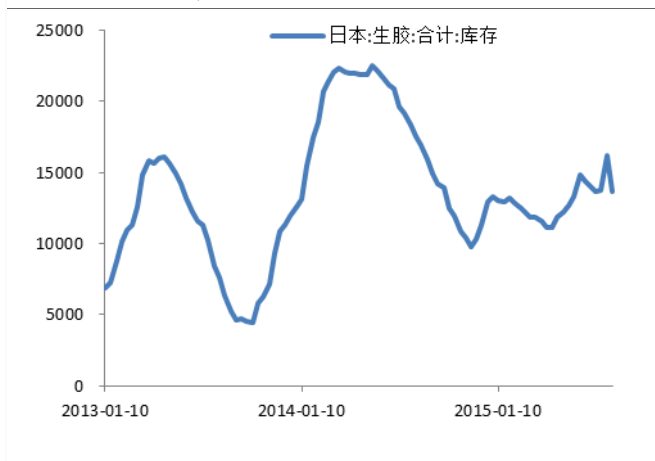


资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

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 191236 吨, 周增加 1152 吨; 期货库存报 152690 吨, 周增加 470 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。

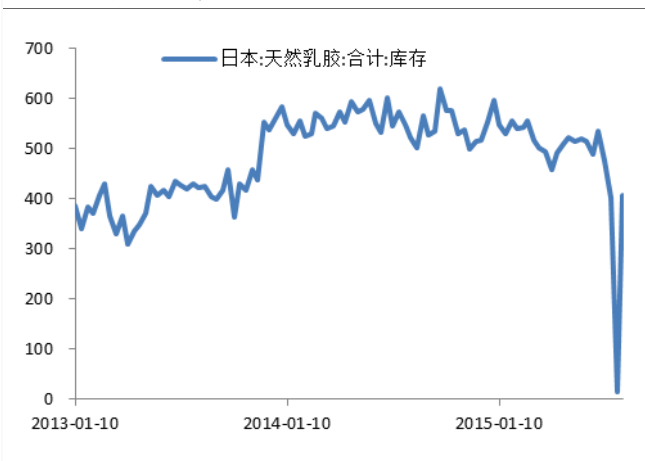
(五) 外围库存

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

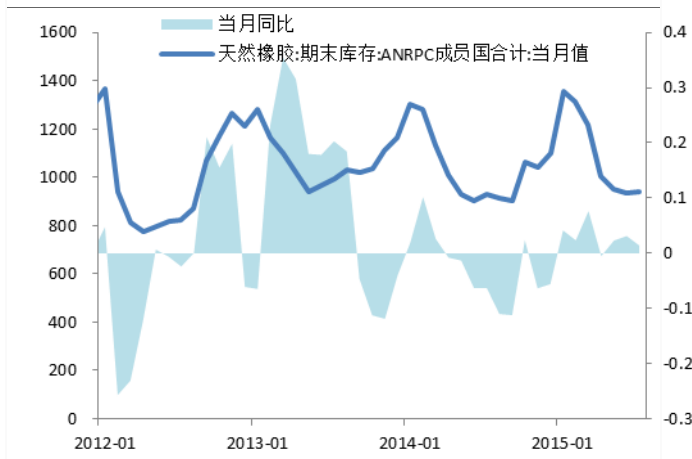
图 9 日本乳胶库存



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

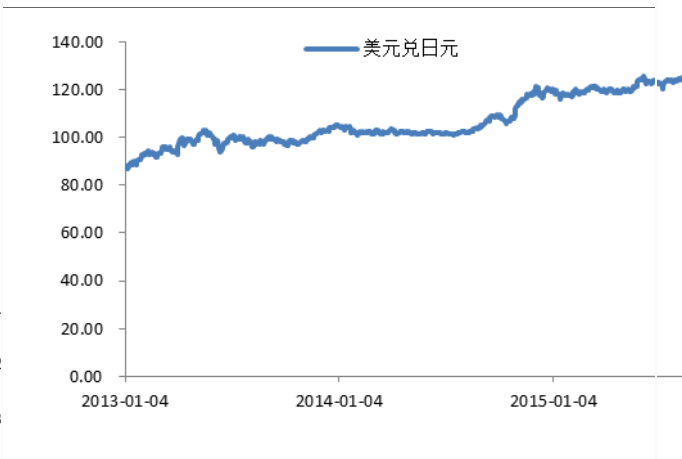
日本橡胶贸易协会的数据显示, 截止到 2015 年 8 月 10 日, 日本生胶库存为 13689 吨, 日本乳胶库存为 407 吨。生胶库存大幅回落、乳胶库存回升。

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



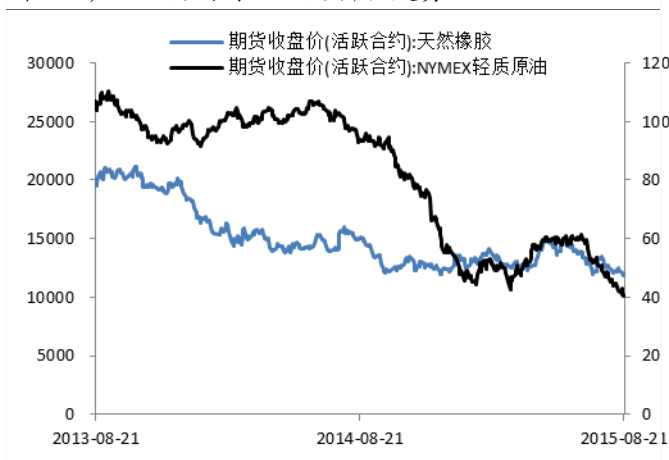
资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

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。

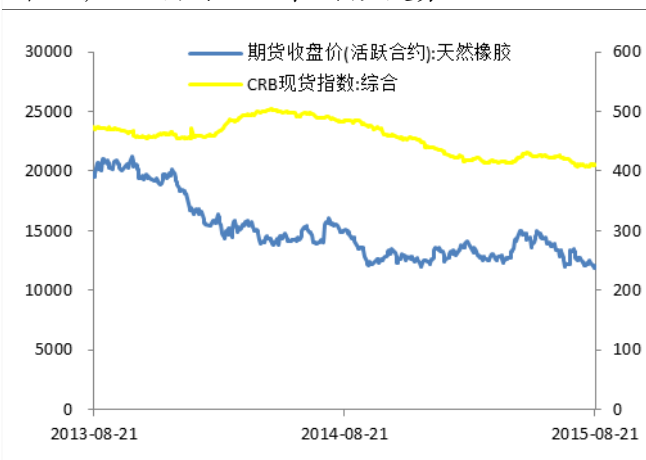
(六) 相关市场走势

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

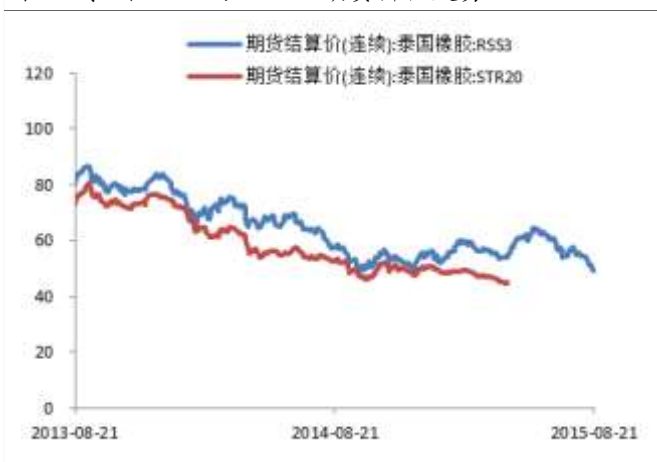
图 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

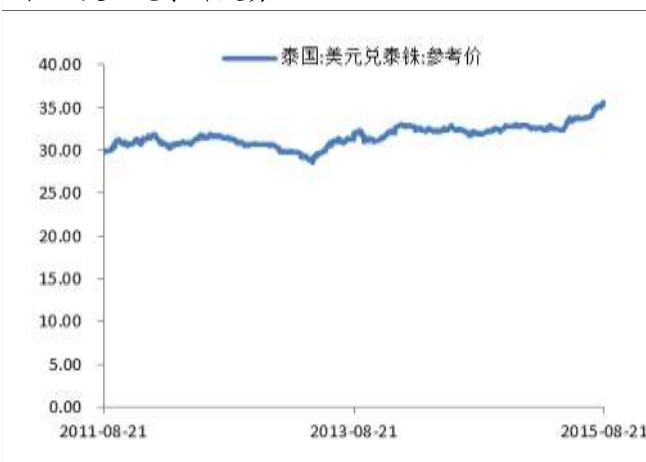
上周原油价格回落打压大宗商品价格; CRB 商品指数走平与沪胶走势的相关性减弱。

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

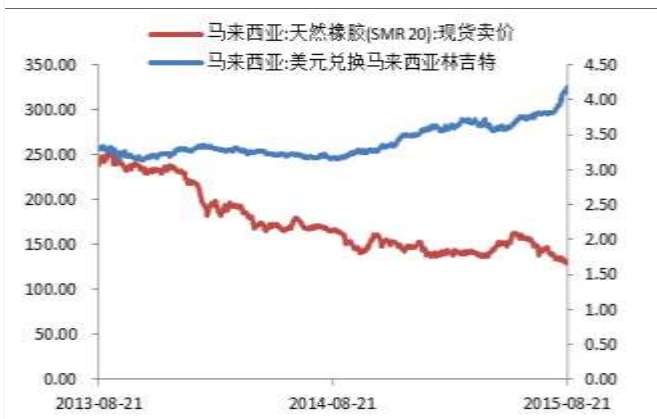


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢汇率走高。截止 8 月 28 日美元兑泰铢报收于 35.828，较上周回升 0.43%。

本周泰国 RSS 胶期货价格小幅回升。RSS3 号胶 28 日报收于 50.2 铢/千克，较上周回升 1.4%;

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，26 日报收于 123.7 美分/公斤，较上周回落 5.02%；本周美元兑马来西亚林吉特回升，28 日报收于 4.214，较上周相比回升 0.68%。

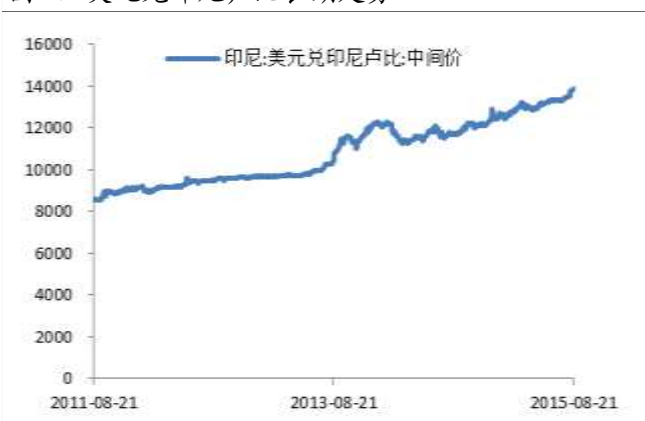
图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



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



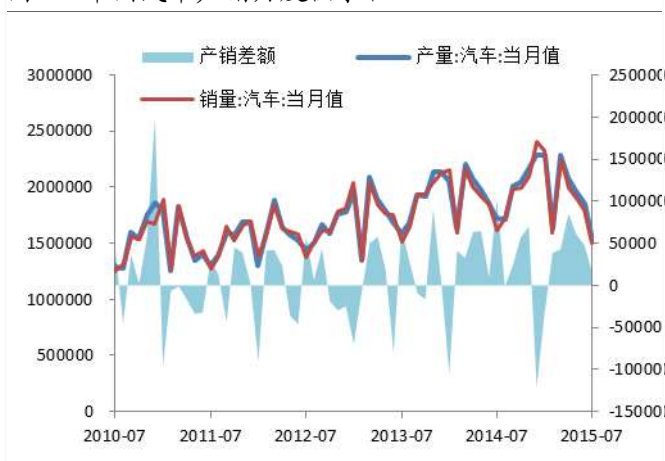
注：数据缺失处表示当日无报价。

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，28 日美元兑印尼卢比报收于 14027，较上周回升 1.8%；印尼 SIR20 胶 CIF 价格走弱，28 日报收于 1330 美元/吨，较上周回落 0.75%。

(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



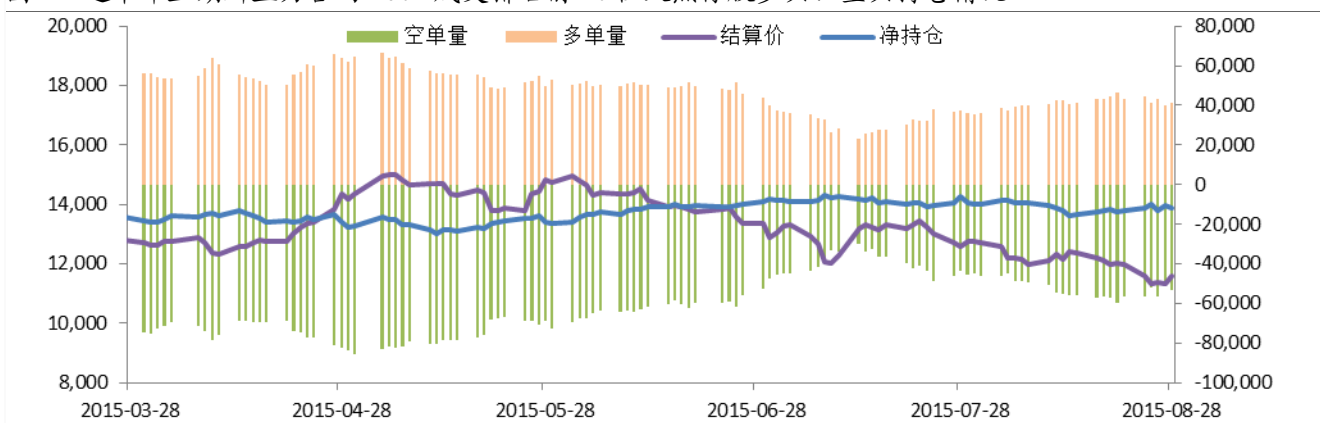
注：数据缺失处表示当日无报价。

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 28 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 111840 手，较上周减少 1502 手。

三、技术分析

周五是一个偏多的震荡走势。从 60 分钟 K 线图看，k 线围绕中短期平均线震荡，中短期平均线向上缓慢运行，技术指标继续维持多头向上的走势，有减弱的迹象；日线图看，k 线冲高回落，收盘于五日均线上方，技术指标出现向上交叉的迹象，成交量与上一交易日相比，有明显的增加，持仓量与上一日相比，出现明显的增加。

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】

我们预期在原油企稳以及系统性风险基本消除的背景下，本周沪胶有望震荡企稳，短期内大幅反弹难见，主要以区间震荡为主。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。