



20160503

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06月	43.75	46.78	42.50	45.99	5.12%	2815674	493038	-0.94%

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	197.00	203.60	192.00	192.50	-3.07%	20067	63999	-43.27%

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	12530	13010	12150	12290	-1.56%	57018	31405	-15.87%
RU1609	12960	13450	12585	12755	-1.35%	4414528	282449	-1.92%
RU1701	14135	14600	13800	14060	-0.07%	351144	61405	2.64%

数据来源：上海期货交易所

【投资要点】

最新统计数据显示，截至2016年4月底，青岛保税区橡胶库存较上期下降1.45%至24.47万吨，减少3600吨，降幅缩小。具体库存品种来看，天胶库存减少相对较多，带动总体库存下滑。而合成胶库存则有所增加，这主要得益于混合胶入库量的提升。此外，烟片胶库存也有少量下降，丁苯、顺丁库存变化不大。保税区橡胶出入库主要集中于200-400吨，多数仓库出入库相当，少数净入库状态。

据东京5月2日消息，日本橡胶贸易协会最新公布的数据显示，截至2016年4月10日，日本港口橡胶库存增加4.4%至13,178吨。数据显示，天然乳胶库存从87吨降至77吨，固体合成橡胶库存从1,229吨升至1,270吨，合成乳胶库存维持在25吨。

下游方面：据山东省橡胶行业协会统计，2016年1~3月山东地区轮胎出口量达4689万条，同比增15.5%；出口额101.4亿元(人民币)，同比增6.8%。

外围车市：日本JAMA近日发布的数据显示，今年3月份日本汽车产量同比增长2%，出口量增长4%，其中面向亚洲出口量劲增22%。

我们认为：目前基本面变化不大，新胶量不大且价格较高，对盘面仍有支撑。原料价格持续小幅走高。由于资金不断涌入，黑色板块领涨动能在巨幅拉涨后需要修整，资金在板块间轮动。轮胎出口数据转好可能与部分企业想在“双反”结果出来前提前突击出口有关。我们建议投资者依然以理性操作为主，逢低做多，

不追高，沪胶如能回调可以逢低建仓，5月份逢高出货，注意资金配比和仓位控制。

现货市场方面：

1. 产区市场：泰国高温天气尚未结束、东南亚国家遭遇几十年来最严重干旱。

泰国产区，晴天，东北、南部雷阵雨。印尼产区，雷阵雨。越南产区，中南部雷阵雨、其他地区晴。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涨跌互现。截止4月29日，与上周相比，RSS3 泰国烟片胶 5/6 月装船买价为 1855.6 美金/吨 (+43.2)；STR20 标准泰国橡胶 5/6 月装船买价为 1610.2 美金/吨 (+34.2)；4月29日，与上周相比，SMR20 标准马来西亚橡胶 5 月装船买价为 1503.5 美金/吨 (-69)。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 14413.6 元/吨 (1 美元=6.4730 人民币)。

2. 销区市场：市场报价小幅调整，美金胶基本面更好，实单具体商谈。

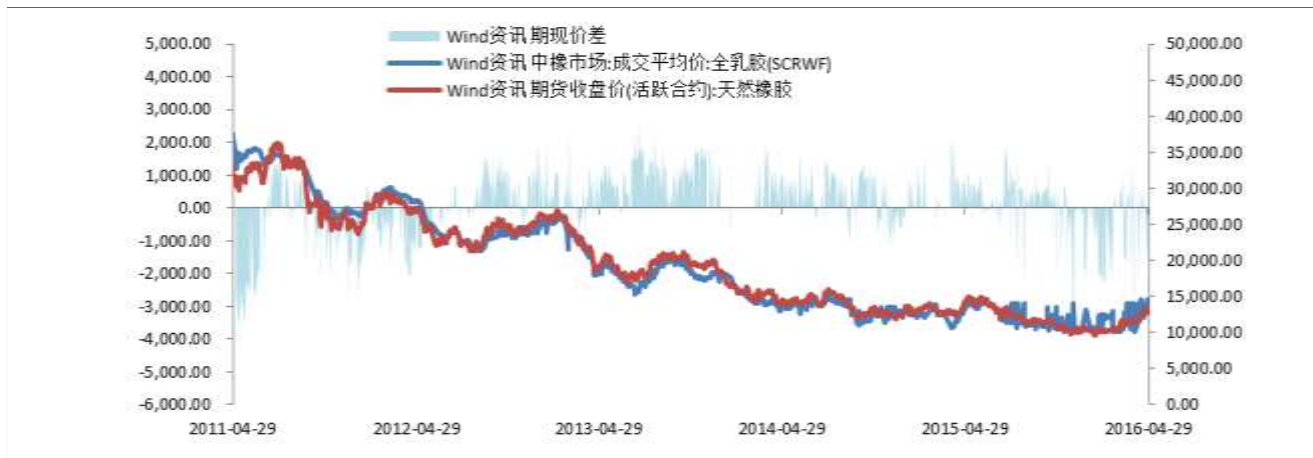
截至4月29日，上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在 12050-12100 元/吨左右；泰国 3#烟片市场参考报价在 13100 元/吨左右 (17%票)；越南 3L 胶市场参考报价在 12800 元/吨左右 (17%票)。

【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

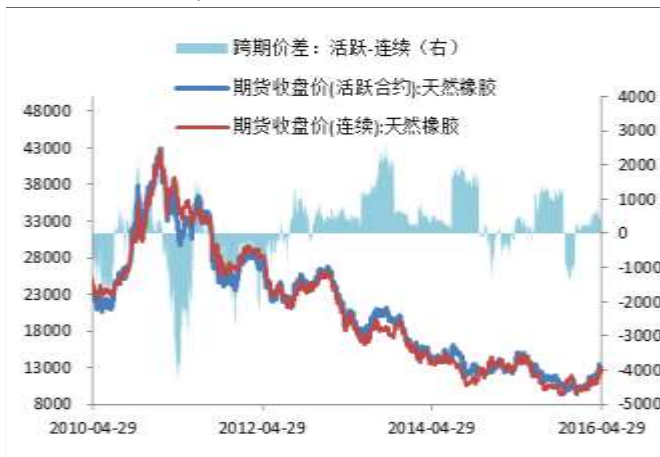


资料来源：WIND，国泰君安期货产业服务研究所

截止4月29日，国内现货电子盘挂单均价上周升水期货 245 元/吨。现货成交均价 13000 元/吨，共成交 767 吨，现货成交均价比上周上涨 503 元/吨。

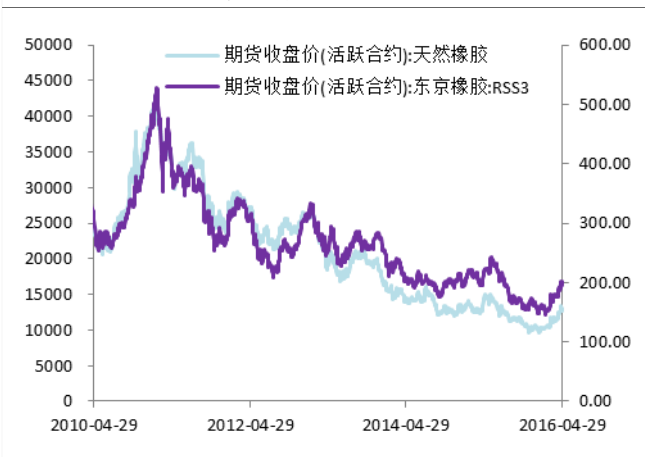
(二) 套利机会

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 425-490 之间，最后收至 465。日胶跟随外盘更紧，上周震荡向上上冲 201.7 后周四大幅回落收在 194.8。

（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，平均持仓减少。本周 RU1609 平均成交量为 882905.6 手，较上周减少 365060.8 手；平均持仓量为 282449.2 手，周五持仓量为 279086 手，较上周减少 5456 手。

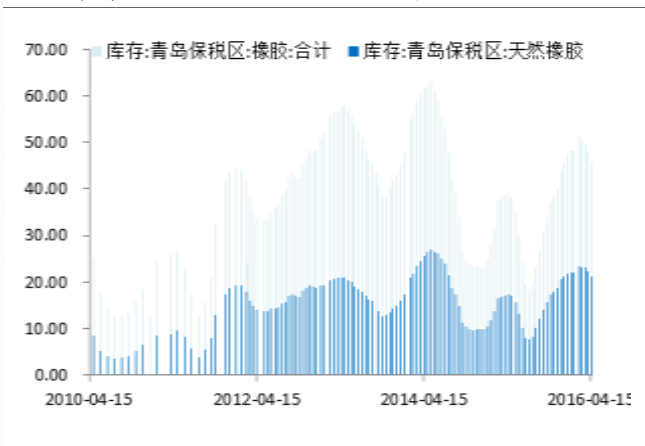
（四）库存情况

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

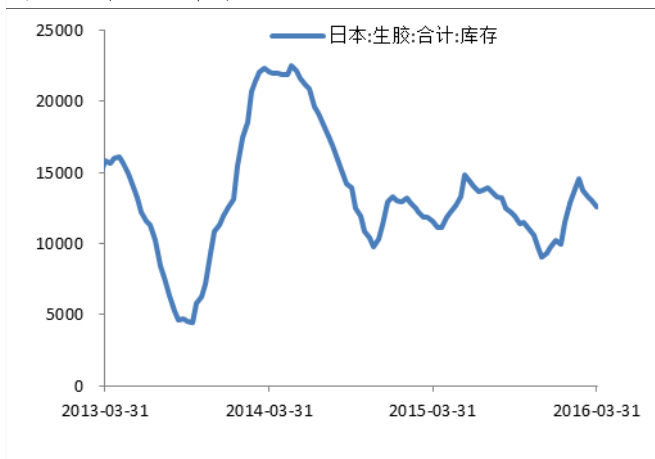


资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

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 297363 吨，周增加 4273 吨；期货库存报 264530 吨，周增加 3710 吨。天然橡胶青岛保税区库存下降 5.14%。截止到 4 月 15 日，橡胶合计保税区库存为 24.83 万吨，总库存较上周下降 0.87 万吨。

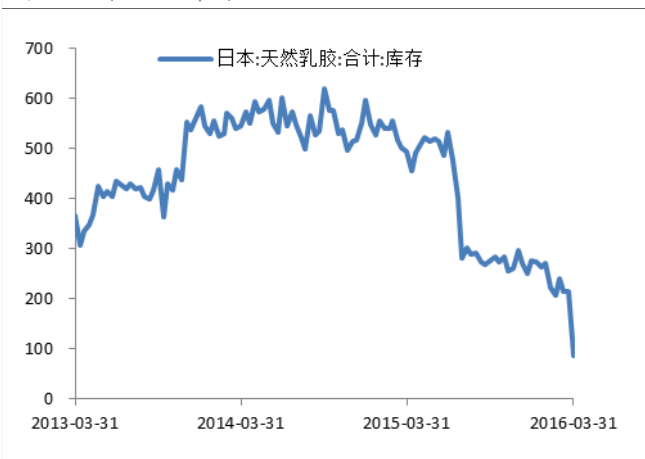
(五) 外围库存

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

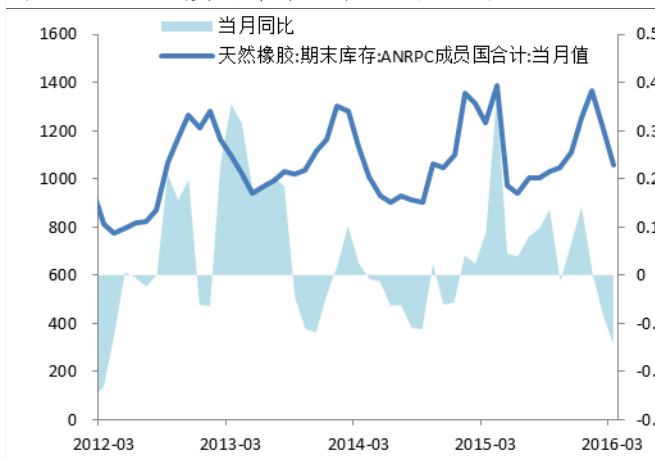
图 9 日本乳胶库存



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

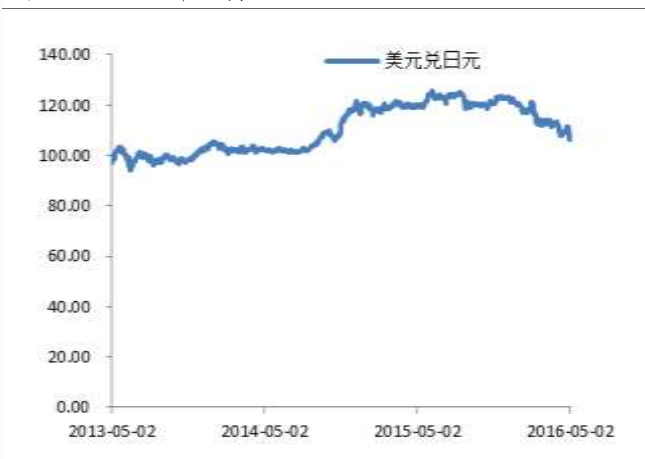
日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2016 年 3 月 31 日，日本生胶库存为 12624 吨，日本乳胶库存为 87 吨。生胶、乳胶库存都有所下降，其中乳胶库存降幅明显，这将对日胶价格起到重要支撑作用。

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



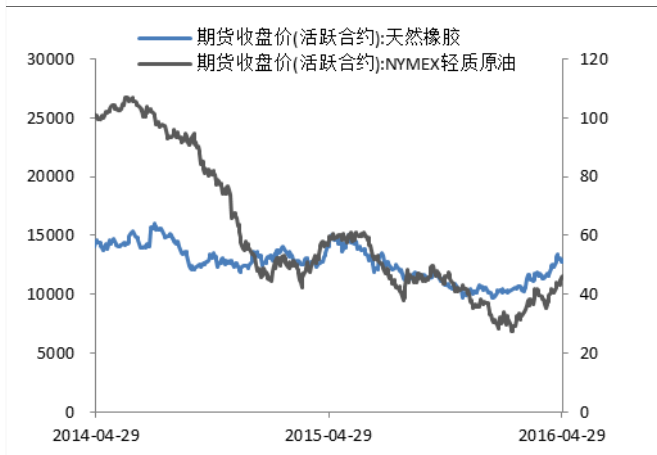
资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

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

周走弱，截止 5 月 2 日周一为 106.39，周下跌 4.3%。

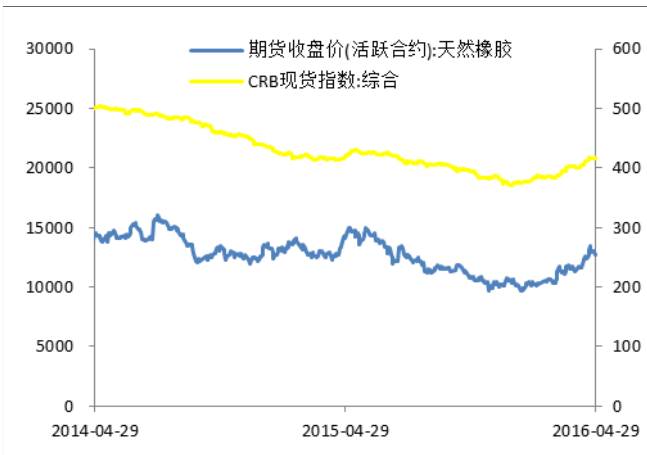
(六) 相关市场走势

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

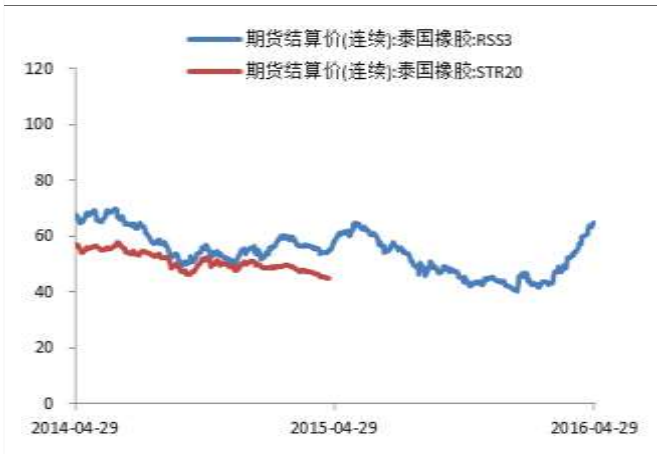
图 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

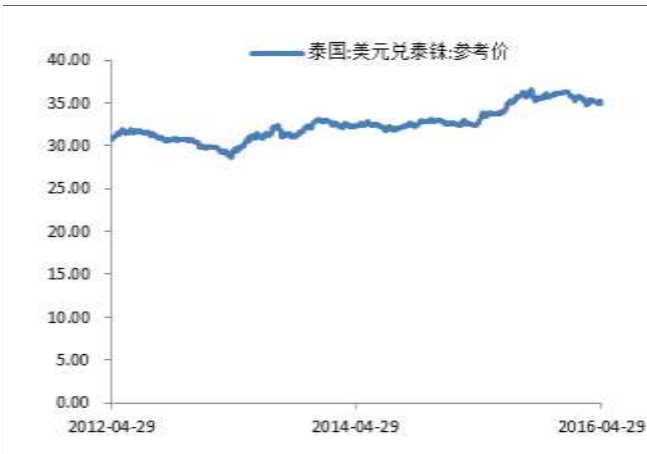
原油价格与沪胶相关性在跌势中不明显，原油价格与日胶走势相关性更强，我们认为原油已企稳探底回升；CRB 商品指数站上 410 点后上周继续大幅提高收在 417.65，大宗底部初显。

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

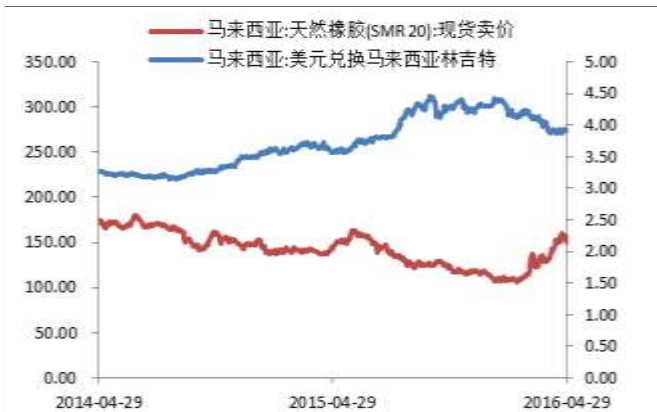


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢汇率走弱。截止 4 月 29 日美元兑泰铢报收于 34.94，较上周下跌 0.317%。

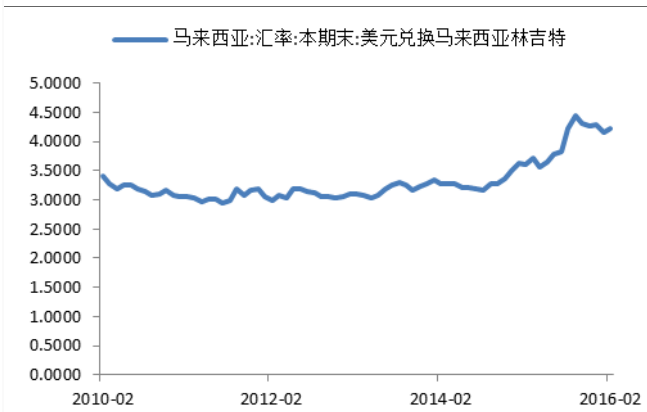
本周泰国 RSS 胶期货价格与上周相比，上涨 0.7 铢/千克。RSS3 号胶 4 月 29 日报收于 64.6 铢/千克。

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，29 日报收于 150.35 美分/公斤，较上周下跌了 4.39%；本周美元兑马来西亚林吉特小幅走高，29 日报收于 3.9045，较上周相比上升了 0.026%。

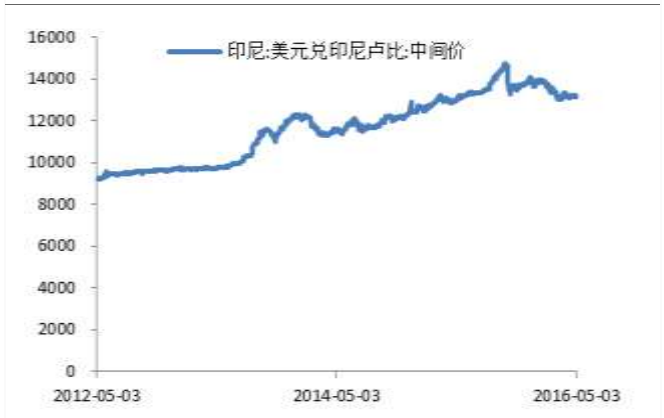
图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



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



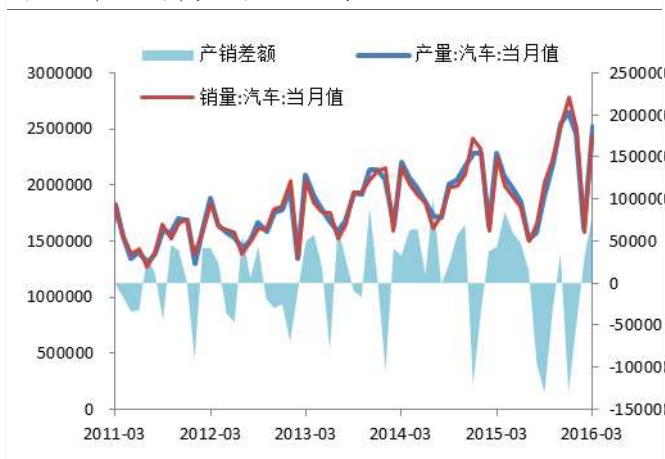
注：数据缺失处表示当日无报价。

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，29 日美元兑印尼卢比报收于 13204，较上周上涨了 0.27%；印尼 SIR20 胶 CIF 价格走弱，4 月 29 日报收于 1540 美元/吨，与上周相比，下跌 30 美元/吨。

(七) 下游表现

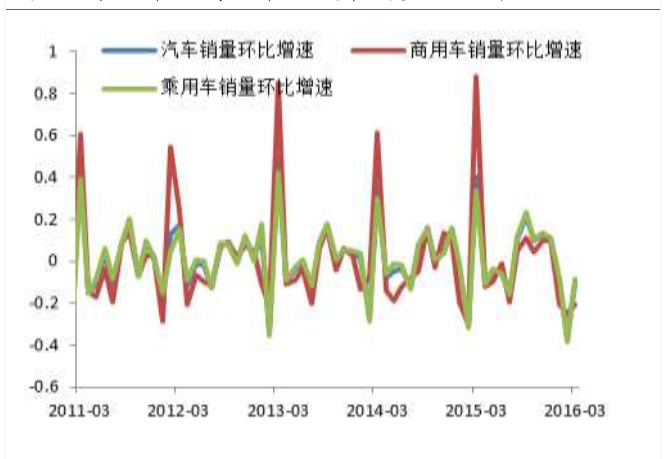
图 20 中国汽车产销月度供求状况



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

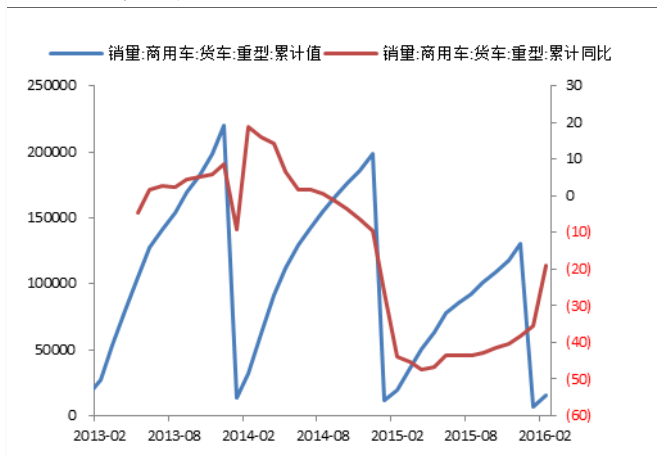


注：数据缺失处表示当日无报价。

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%。

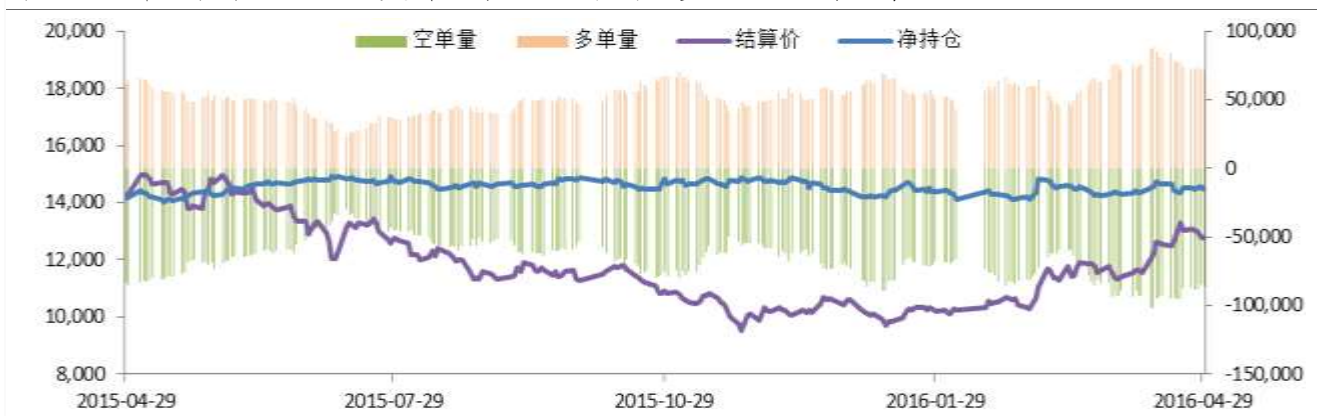
图 22 重卡销售及累计同比



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



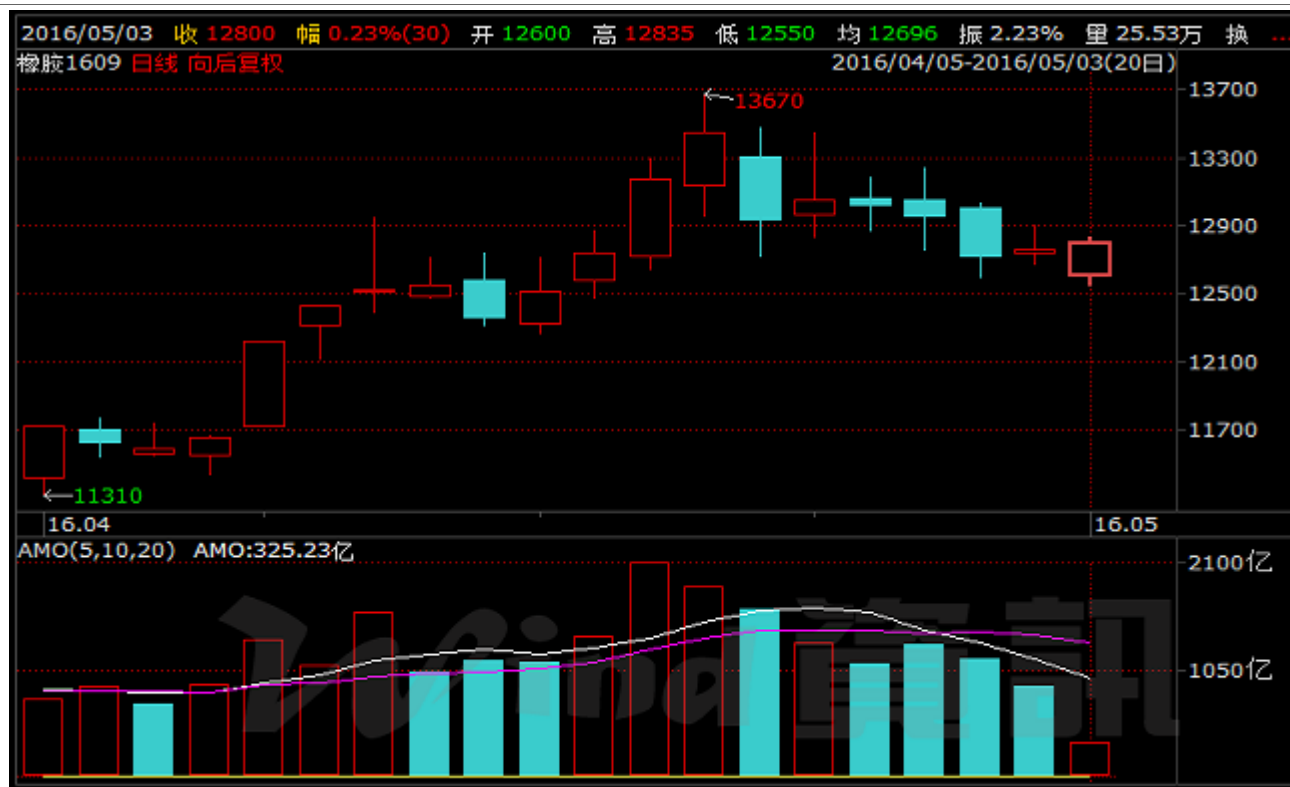
资料来源：上海期货交易所、国泰君安期货产业服务研究所

截止 4 月 29 日，上期所成交排名前 20 位天然橡胶仍呈现净空持仓，净空持仓 15054 手，较上周增加 1301 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 线回落至均线系统下方，技术指标 MACD 绿柱延续，KDJ 有转好迹象；日线图看，k 线下穿 10 日均线，下方支撑较强，MACD 红柱转绿，KDJ 呈现超买回落迹象，成交量明显下降，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: 目前基本面变化不大, 新胶量不大且价格较高, 对盘面仍有支撑。原料价格持续小幅走高。由于资金不断涌入, 黑色板块领涨动能在巨幅拉涨后需要修整, 资金在板块间轮动。轮胎出口数据转好可能与部分企业想在“双反”结果出来前提前突击出口有关。我们建议投资者依然以理性操作为主, 逢低做多, 不追高, 沪胶如能回调可以逢低建仓, 5月份逢高出货, 注意资金配比和仓位控制。