



20160523

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07月	46.96	49.56	46.84	48.48	3.08%	2190806	500503	14.18%

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	172.40	174.60	158.00	162.90	-5.84%	36392	62207	8.13%

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
RU1705	12710	12970	12230	12355	-4.59%	2968	718	256.21%
RU1609	11215	11480	10755	10860	-3.42%	3617394	319379	13.23%
RU1701	12450	12770	12025	12165	-2.72%	261574	68944	13.99%

数据来源：上海期货交易所

【投资要点】

据《美国汽车新闻》报道：因经济增长缓慢、股市波动以及销售日的减少，下调了预期销量和 SAAR。

今年 5 月份，美国车市新车销量或同比下跌 5.7%，部分原因是因为今年五月少了两天销售日。季度性调整年销量速率 SAAR 预计将从去年 5 月的 1,771 万辆下降到 1,740 万辆。今年 4 月 SAAR 则回归 1,700 万辆以上至 1,742 万辆。LMC 下调了 2016 年全年美国新车销量预期目标，减少了 100,000 辆至 1,770 万辆，不过仍比去年 1,747 万辆的销量记录高出 1.3%。

上周，青岛保税区橡胶以出库为主。出库基本保持在 300-500 吨，出库量较上周略有增加。入库主要集中在个别仓库，数量在 500-600 吨及以上。据悉，近期仅有少数仓库有入库计划，量也不多。综合来看，青岛保税区橡胶库存延续下降趋势。

从首届云南橡胶产业发展论坛参会体会来说，今年产业客户与投机客户观点与去年相反，投机客户看空、产业客户看多，分歧仍较大。今年由于天气原因，目前原料采集情况不甚乐观，泰国、马来、越南原料正常恢复供应预计都要到 6 月份。随着乳胶恢复供应，干胶与乳胶间的价差将不断修复。

我们认为：目前市场情绪切换比较快。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。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 05 合约交割价格持平或者可能更低，建议投资者切勿着急抄底，以反弹做空为主。

现货市场方面：

1. 产区市场：东南亚仅有少量开割，预计本月底全面开割，6 月份产量将趋于稳定。

泰国产区，雷阵雨。印尼产区，多云部分地区雷阵雨。越南产区，雷阵雨。中国产区，云南南部雷阵雨，海南西北部阵雨。

亚洲现货市场各胶种产地报价大幅下行。截止 5 月 23 日，与上周相比，RSS3 泰国烟片胶 6/7 月装船买价为 1668.5 美金/吨 (-137.8)；STR20 标准泰国橡胶 6/7 月装船买价为 1323 美金/吨 (-232.6)；5 月 23 日，与上周相比，SMR20 标准马来西亚橡胶 6 月装船买价为 1244 美金/吨 (-236)。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 13107 元/吨 (1 美元=6.5463 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。

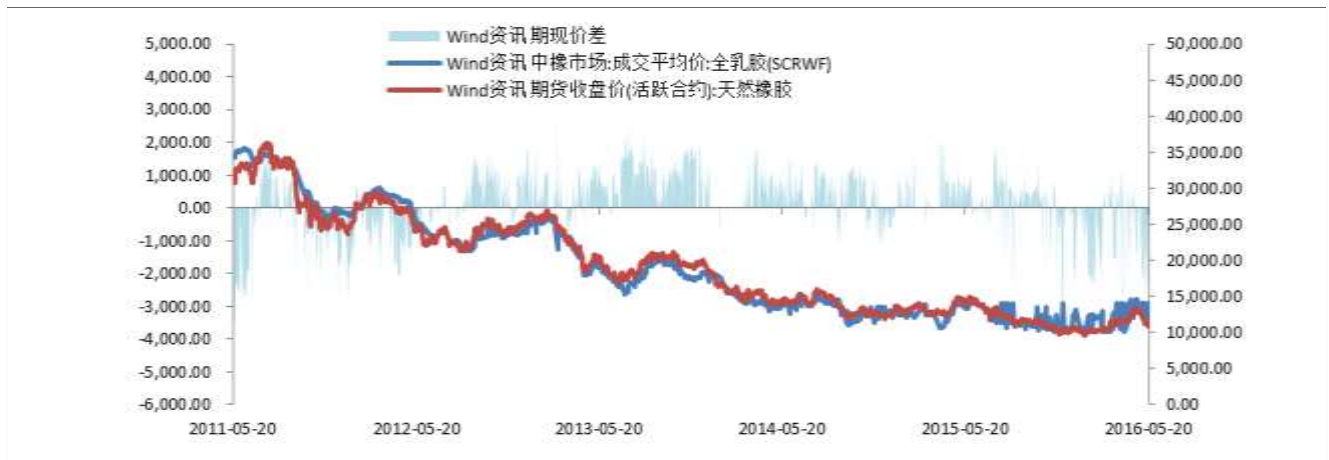
截至 5 月 23 日，上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在 10000 元/吨左右；泰国 3#烟片市场参考报价在 11550-11600 元/吨左右 (17%票)；越南 3L 胶市场参考报价在 10600-10700 元/吨左右 (17%票)。

【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

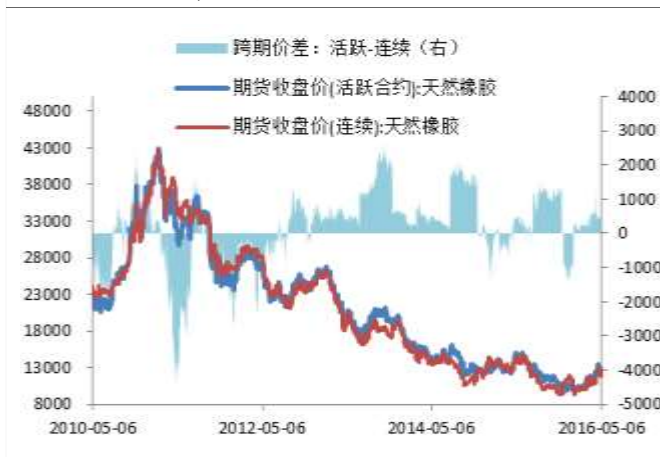


资料来源：WIND，国泰君安期货产业服务研究所

截止 5 月 20 日，国内现货电子盘挂单均价上周升水期货 530 元/吨。现货成交均价 11390.6 元/吨，共成交 1540 吨，现货成交均价比上周下跌 1254.7 元/吨。

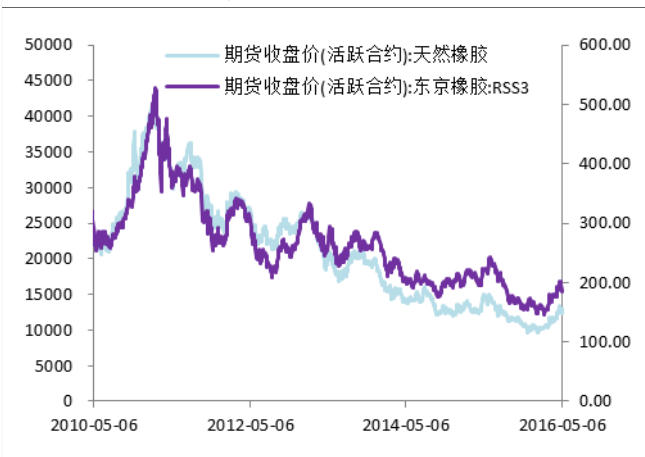
(二) 套利机会

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 310-415 之间, 最后收至 310。日胶跟随外盘更紧, 上周快速下行, 收至 162.9。

(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

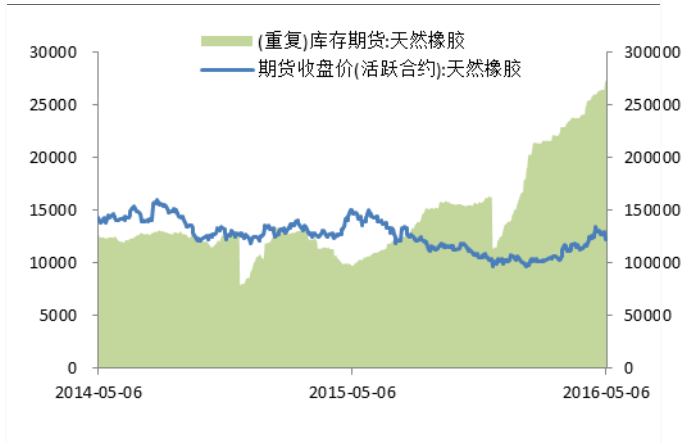


资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

沪胶主力 1609 合约平均成交量减少, 平均持仓增加。本周 RU1609 平均成交量为 723478.8 手, 较上周减少 181744.8 手; 平均持仓量为 319379.2 手, 周五持仓量为 335980 手, 较上周增加 39250 手。

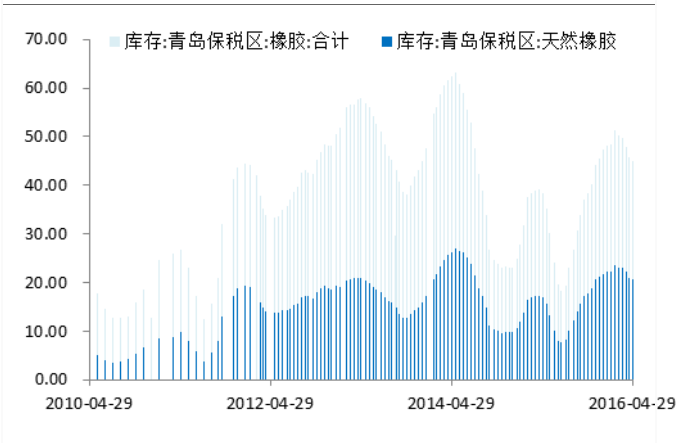
(四) 库存情况

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 317467 吨，周增加 3698 吨；期货库存报 293950 吨，周增加 2710 吨。天然橡胶青岛保税区库存下降 8.48%。截止到 5 月 13 日，橡胶合计保税区库存为 23.02 万吨，总库存较上周下降 1.45 万吨。

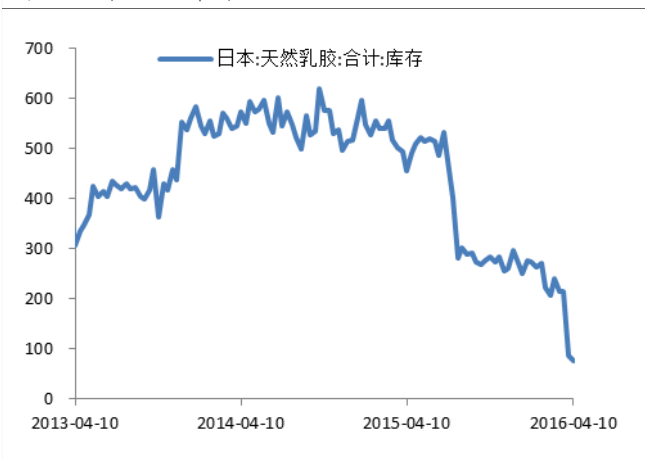
(五) 外围库存

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

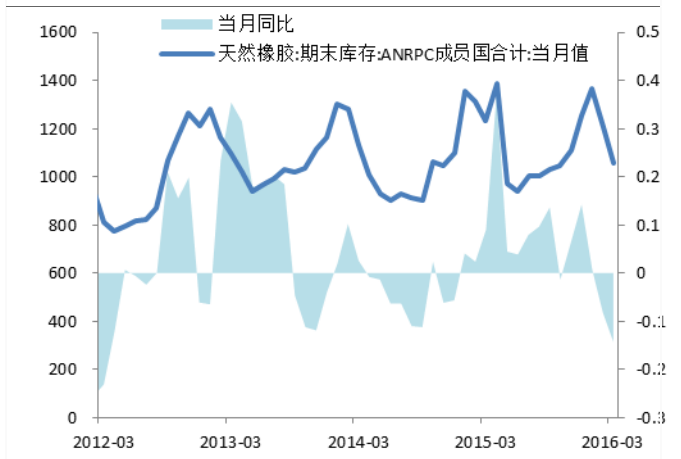
图 9 日本乳胶库存



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

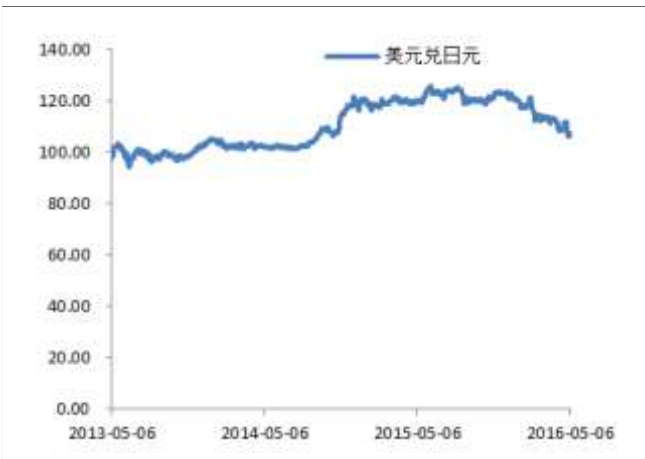
日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2016 年 4 月 10 日，日本生胶库存为 13178 吨，日本乳胶库存为 77 吨。生胶库存有所回升，乳胶库存降幅明显。

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



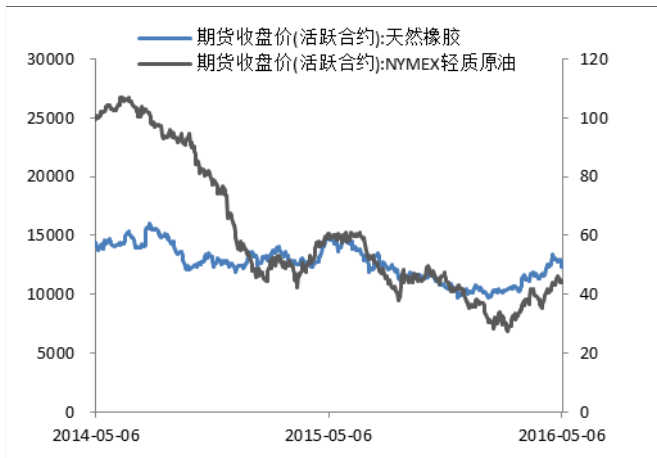
资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

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 20 日为 110.1，周上升 1.35%。

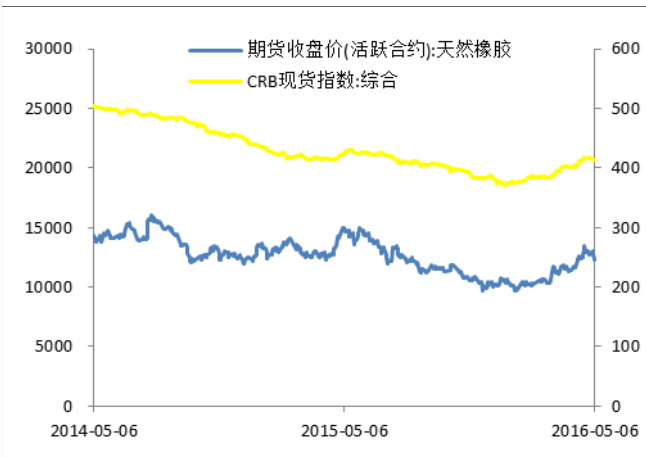
(六) 相关市场走势

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

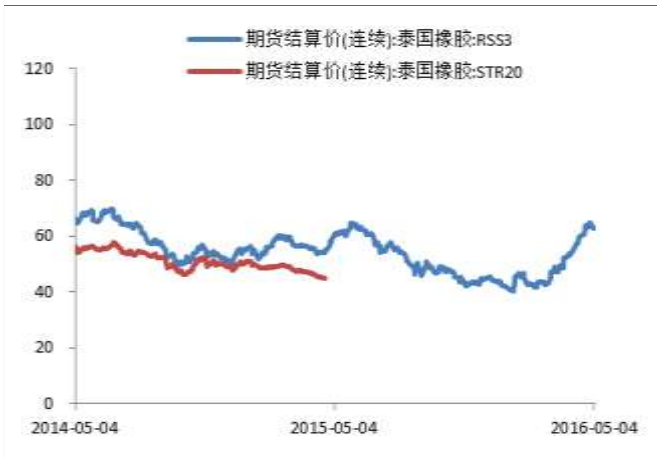
图 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

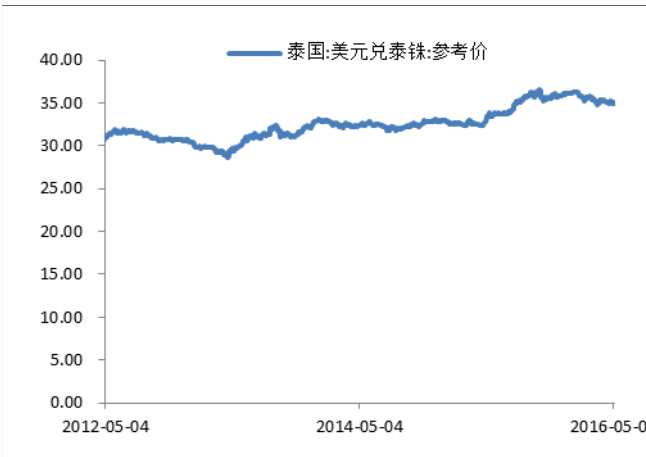
原油价格与沪胶相关性在跌势中不明显，我们认为原油已企稳探底回升，但是近期对商品影响有限；CRB 商品指数站上 410 点后上周回落收在 411.94。

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

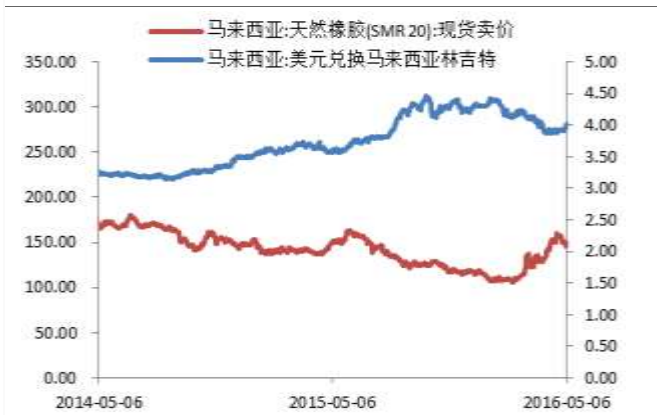


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢汇率走强。截止 5 月 19 日美元兑泰铢报收于 35.7070，较上周上涨 1.71%。

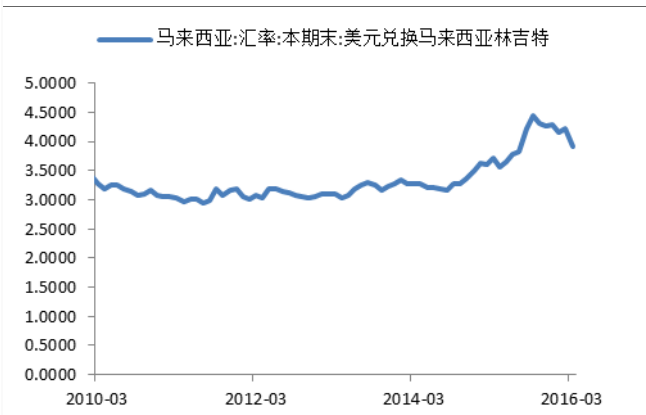
本周泰国 RSS 胶期货价格与上周相比，下跌 2.85 铢/千克。RSS3 号胶 5 月 19 日报收于 61.35 铢/千克。

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，20 日报收于 128 美分/公斤，较上周下跌了 9.32%；本周美元兑马来西亚林吉特走高，20 日报收于 4.0795，较上周相比上升了 1.29%。

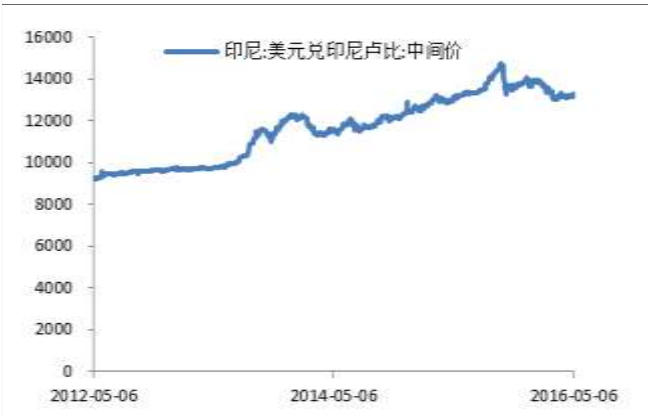
图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



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



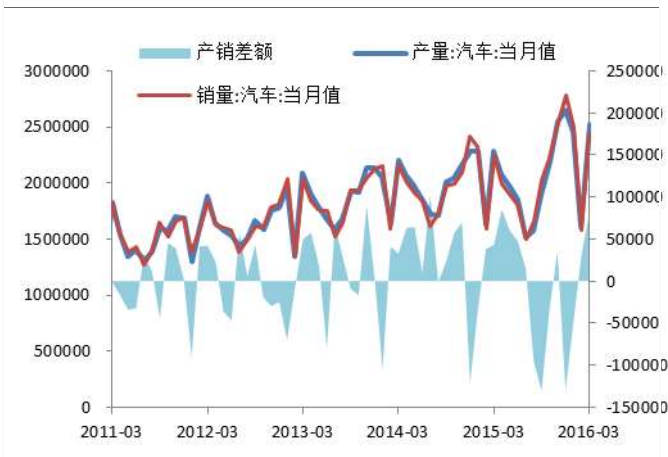
注：数据缺失处表示当日无报价。

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，20 日美元兑印尼卢比报收于 13573，较上周上涨了 1.84%；印尼 SIR20 胶 CIF 价格走弱，5 月 20 日报收于 1320 美元/吨，与上周相比，下跌 120 美元/吨。

(七) 下游表现

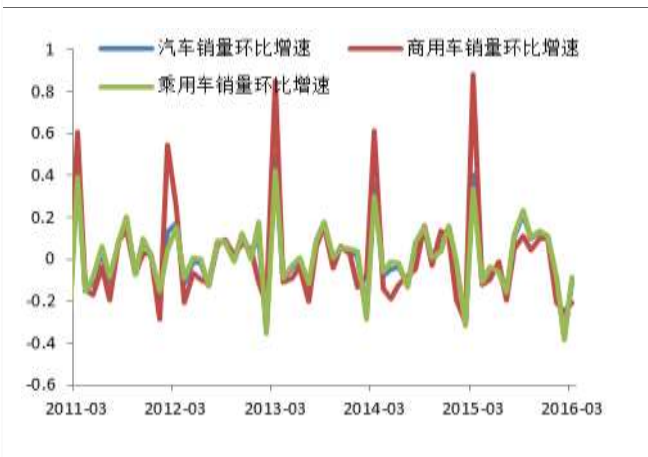
图 20 中国汽车产销月度供求状况



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

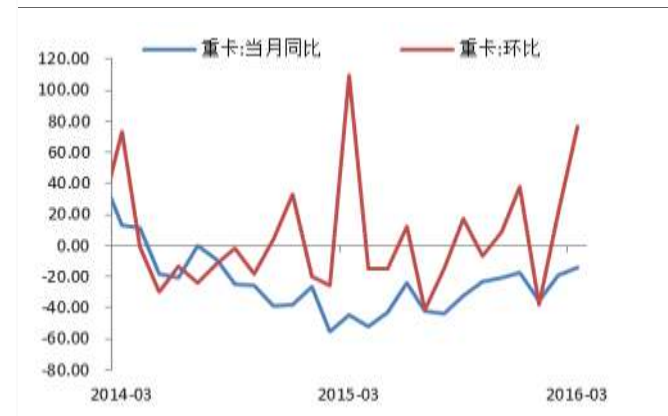


注：数据缺失处表示当日无报价。

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。

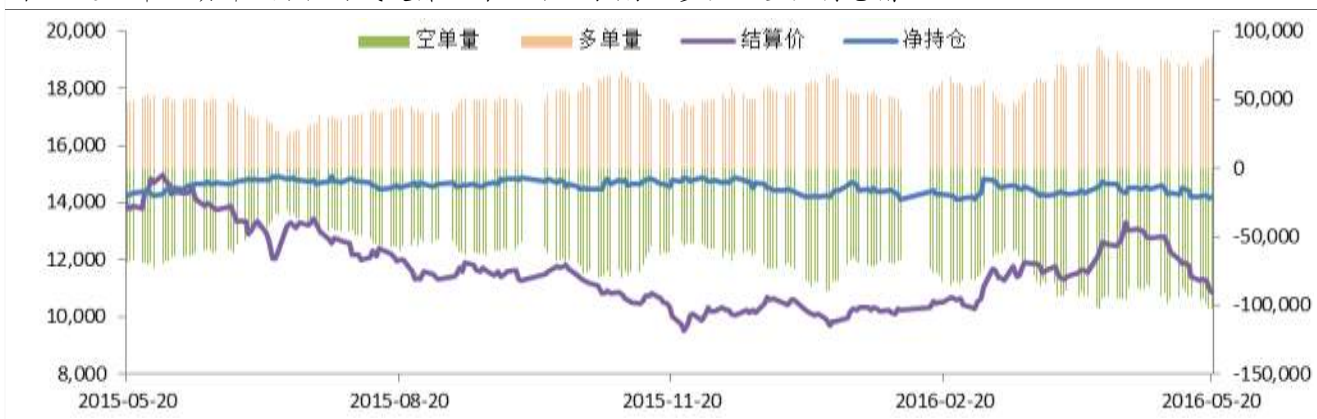
图 22 重卡销售同比及环比



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 20 日，上期所成交排名前 20 位天胶仍呈现净空持仓，净空持仓 20387 手，较上周增加 61 手。

三、技术分析

1609 主力合约周五低位震荡。从 60 分钟 K 线图看，K 线在短期均线附近震荡，技术指标 MACD 绿柱延续；日线图看，k 线在均线系统下方，MACD 绿柱延续，KDJ 走弱，成交量下降、持仓量增加。

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。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。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 05 合约交割价格持平或者可能更低，建议投资者切勿着急抄底，以反弹做空为主。