



20160321

近期报告：

天胶：偏强震荡

高琳琳

021-52138786

gaolinlin@gtjas.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05月	39.96	42.49	37.71	41.13	6.86%	1845195	522219	120.85%

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8月	169.40	181.50	166.10	178.80	5.99%	38903	51960	5.93%

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	11375	11790	11015	11420	0.66%	2880210	182646	-16.98%
RU1609	11600	12110	11230	11700	0.65%	2033566	194872	28.93%
RU1701	12800	13295	12430	12950	1.21%	43724	25310	17.62%

数据来源：上海期货交易所

【投资要点】

3月18日，云南省红河州建水县西庄镇突发山林大火，起火原因不影响。大火已蔓延了5个山头，火线长达3000米。由于长时间天气干燥，风势很大，火势蔓延很快。截至目前，当地已有森林防火部门和驻地的武警8750部队800余名官兵参与大火的扑救。

上周，青岛保税区橡胶出库略多于入库。其二，入库有流入迹象。虽然整体出库略多于入库，但出库仓库数量明显多于入库数量。受到港货物熏蒸影响，前期入库稀少。本周虽入库的仓库不多，但入库量稍有起色，极个别仓库有大单流入。这拉低了净出库的差值。综合来看，青岛保税区橡胶库存处于弱平衡状态。

下游方面：2016年3月15日，美国际贸易委员会以4票对2票决定继续对华卡客车轮胎进行调查，其中，国际贸易委员会主席MeredithM. Broadbent和委员F.ScottKieff投反对票。委员会决议指出，有合理迹象表明自中国进口的卡客车轮胎对美国内产业造成实质损害或实质损害威胁。据此，美商务部将继续对涉案产品进行调查，并预计于2016年4月25日作出反补贴初裁，于2016年7月7日作出反倾销初裁。

我们认为：主力合约移仓换月到1609合约，5月合约受到大量交割压制，社会显性库存处于历史高位。传泰国干旱，泰国原料、美金胶价格持续上涨。美联储加息推迟，全球量宽加剧，大宗商品价格普遍上涨，暂不宜看空。国内资金入市明显，部分商品成交量放大明显。市场目前依靠货币和情绪推动，容易出现急

跌急涨的行情，建议低位多单逢高陆续止盈，不建议追涨。

现货市场方面：

1. 产区市场：国内产区预计 4 月中才能全面开割，东南亚停割，传泰国遭受旱灾。

泰国产区，晴。印尼产区，多云，局部雷阵雨。越南产区，晴、局部多云。中国产区，云南南部晴，海南西北部晴。

亚洲现货市场各胶种产地报价继续上行。截止 3 月 18 日，与上周相比，RSS3 泰国烟片胶 4/5 月装船买价为 1490.8 美金/吨 (+44.1)；STR20 标准泰国橡胶 4/5 月装船买价为 1308.8 美金/吨 (+28.9)；3 月 18 日，与上周相比，SMR20 标准马来西亚橡胶 4 月装船买价为 1337.5 美金/吨 (+105.5)。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 11600.9 元/吨 (1 美元=6.4847 人民币)。

2. 销区市场：市场报价小幅整理，观望为主，实单具体商谈。

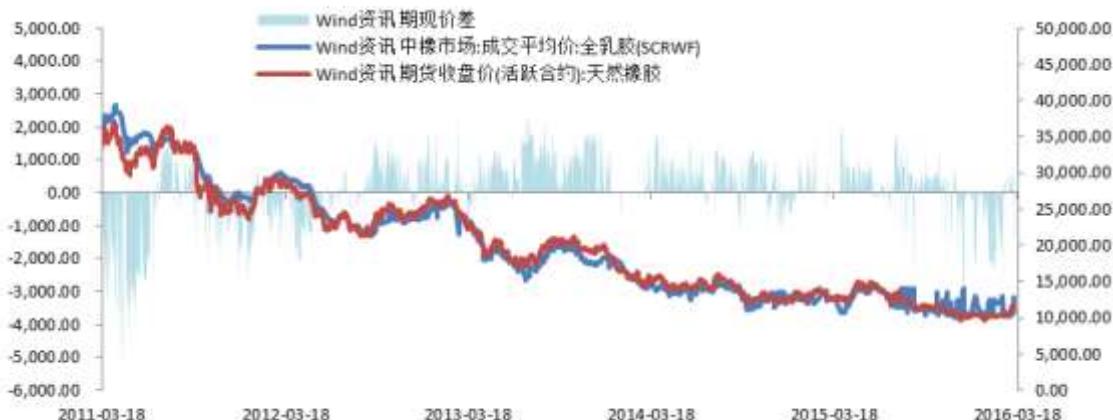
截至 3 月 21 日，上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在 11050-11100 元/吨左右；泰国 3# 烟片市场参考报价在 11750-11800 元/吨左右 (17% 票)；越南 3L 胶市场参考报价在 10600 元/吨左右 (17% 票)。

【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 3 月 18 日，国内现货电子盘挂单均价上周贴水期货 500 元/吨。现货成交均价 11380，共成交 730 吨，现货成交均价比上周上涨 608 元/吨，现货成交好转。

(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，跨期价差上周缩窄至 200 附近。日胶跟随外盘更紧，上周偏强震荡上行。

（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 554590.4 手，较上周减少 376655.6 手；平均持仓量为 199390.4 手，周五持仓量为 221796 手，较上周增加 25994 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

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 283619 吨，周增加 2475 吨；期货库存报 238050 吨，周增加 4720 吨。天然橡胶青岛保税区库存胶 2 月底上升 0.09%。截止到 3 月 15 日，橡胶合计保税区库存为 26.58 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

日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2016 年 2 月 29 日，日本生胶库存为 13774 吨，日本乳胶库存为 240 吨。生胶库存大幅下降，乳胶库存攀升。

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

截止到 2 月 29 日，ANRPC 成员国库存合计当月值为 120.82 万吨，库存同比下降 7.93%。美元兑日元上

图 7 青岛保税区天胶和橡胶合计库存



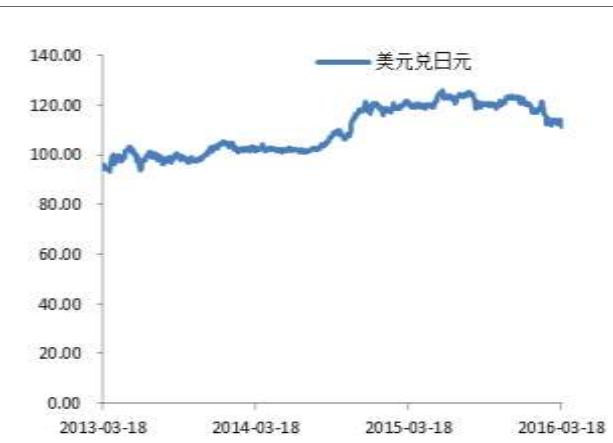
资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

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

图 11 日元汇率走势



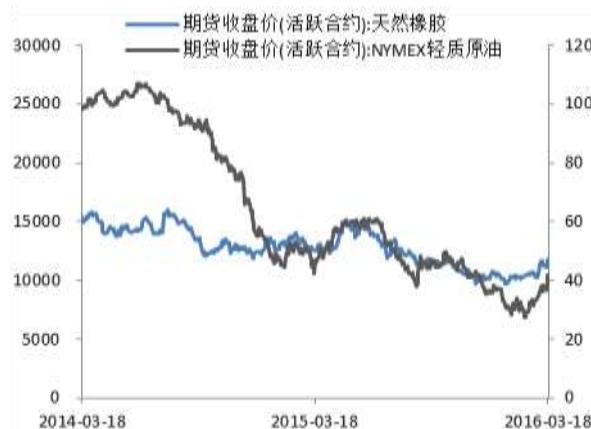
资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所



周走弱，截止周五为 111.53。

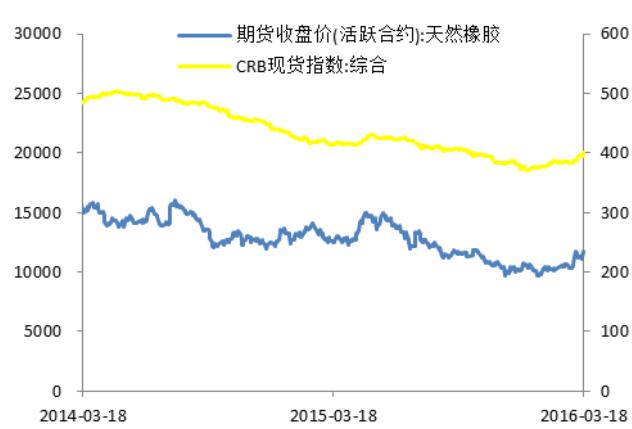
(六) 相关市场走势

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

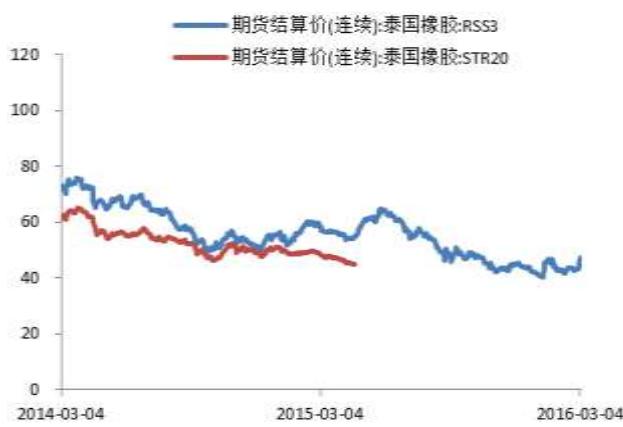
图 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

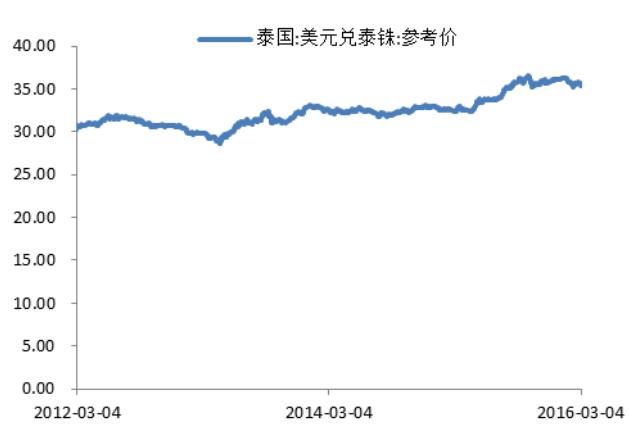
原油价格与沪胶相关性自 6 月开始增强，国际油价上周企稳重回 40 关口提振大宗商品价格；CRB 商品指数有望冲击 400 整数关口，与沪胶走势的相关性减弱。

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



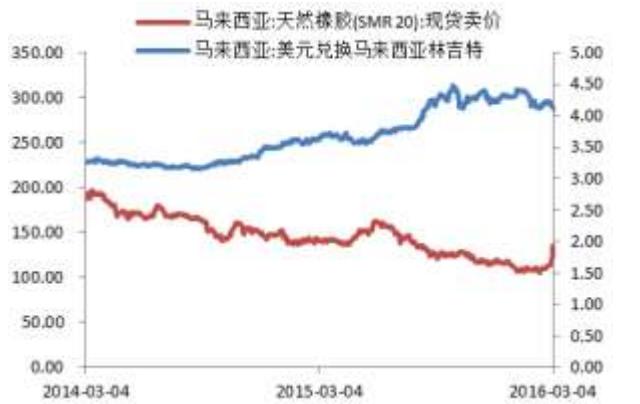
资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢汇率走弱。截止 3 月 18 日美元兑泰铢报收于 34.852，较上周下跌 0.83%。

本周泰国 RSS 胶期货价格与上周相比，上涨 1.5 铢/千克。RSS3 号胶 3 月 18 日报收于 48.5 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 胶现货卖价走强, 18 日报收于 133.75 美分/公斤, 较上周上涨了 8.56%; 本周美元兑马来西亚林吉特走弱, 18 日报收于 4.0575, 较上周相比下跌了 1.16%.

图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



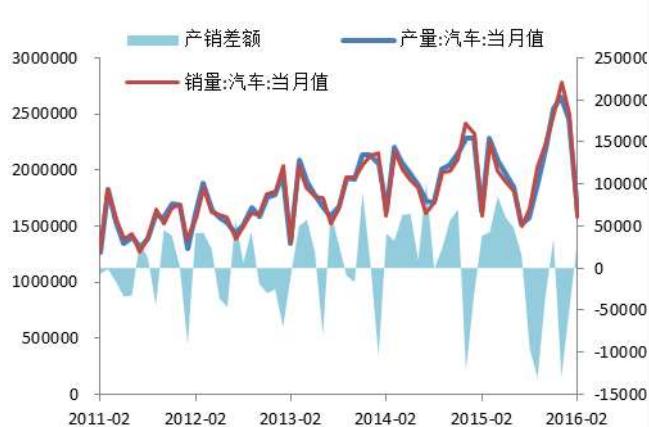
注: 数据缺失处表示当日无报价。

资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

本周美元兑印尼卢比小幅走弱, 18 日美元兑印尼卢比报收于 13048, 较上周下降了 0.3%; 印尼 SIR20 胶 CIF 价格走高, 3 月 18 日报收于 1330 美元/吨, 与上周相比, 上涨 60 美元/吨。

(七) 下游表现

图 20 中国汽车产销月度供求状况

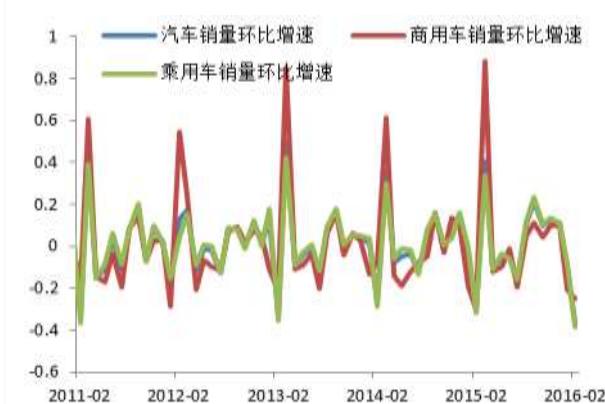


注: 数据缺失处表示当日无报价。

资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

2 月汽车销量转弱, 受到假期影响, 产量与销量之差为 30900。从各类车型的销量环比增速来看, 2 月乘用车、商用车、汽车分别较 1 月份环比回落了 36.78%、24.89%、38.23%。

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

二、持仓情况

图 22 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 3 月 18 日，上期所成交排名前 20 位天胶仍呈现净空持仓，净空持仓为 13136 手，较上周增加 976 手。

三、技术分析

1609 周五区间震荡。从 60 分钟 K 线图看，K 线冲高回落回到短期均线下方，技术指标 MACD 走弱；日线图看，K 线回到 5 日均线上方，下方支撑较强，MACD 红柱缩小，成交量、持仓量明显增加。

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】

我们认为：主力合约移仓换月到 1609 合约，5 月合约受到大量交割压制，社会显性库存处于历史高位。传泰国干旱，泰国原料、美金胶价格持续上涨。美联储加息推迟，全球量宽加剧，大宗商品价格普遍上涨，暂不宜看空。国内资金入期市明显，部分商品成交量放大明显。市场目前依靠货币和情绪推动，容易出现急跌急涨的行情，建议低位多单逢高陆续止盈，不建议追涨。