



近期报告:

天胶：区间震荡

✍ 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5月	48.57	50.45	47.05	49.55	2.31%	1897696	480543	-46,207

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	211.80	212.00	203.90	205.60	-2.70%	26582	7541	+8,457

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
RU1505	13400	13450	12900	13050	-2.68%	184230	201190	-42.47%
RU1509	12840	12880	12500	12775	-0.31%	1893118	1142734	-2.87%
RU1511	12765	12825	12495	12730	-0.24%	7526	39310	5.88%

数据来源：上海期货交易所

【投资要点】

3月31日消息，国际橡胶联盟(IRCo)执行总裁称，来自泰国、印尼和马来西亚等主要橡胶生产国的官员周三(4月1日)将聚集曼谷，举行建立区域现货天然橡胶市场的专项会议。泰国3月31日消息，代表泰国胶农利益的泰国橡胶产商网的负责人称，已经要求泰国政府自4月3日开始继续以高于市场价格收储橡胶的项目，以支撑橡胶价格。4月1日，美国商务部和美国海关发布公告，宣布暂停对2015年3月31日之后进口的中国乘用车及轻卡车轮胎征收反补贴税。

上周保税区天然橡胶现货价格继续窄幅波动，近期复合胶相对其他品种而言，成为市场“抢手货”，货源不多、市场惜售情绪推涨复合胶价格。市场高价难以成交，整体交易气氛平淡，下游工厂按需采购为主，实际成交不多。外盘价格相对国内现货坚挺，受国外产区停割原料供应有限及政府托市计划支撑，市场气氛平淡。

本周观点：上周国内沪胶期货呈现先抑后扬的走势，泰国政府计划今年削减天胶种植面积提振市场看多预期，不过上行压力较大，因为中国需求回落，山东地区轮胎企业采购谨慎，原料低库存策略延续导致天胶供需矛盾未能在短期内获得改善。此外，云南天胶农垦在开割以后，海南产区将在节后转入开割期，全乳胶供应压力增加。尽管本周传出美国商务部暂停对中国轮胎的双反制裁，但利多影响未被市场接受，预计节后沪胶1509合约延续区间模式。

现货市场方面:

1. 产区市场: 东南亚进入停割期, 云南产区恢复开割, 新胶出产缓慢。

泰国产区, 晴、晴到多云天为主, 部分地区有雷阵雨。印尼产区, 橡胶产区近期以雨天为主, 雨量增加。越南产区, 晴天, 部分地区可能有雨。中国产区, 云南以晴天为主, 有时有小雨, 海南多云有时有阵雨。

亚洲现货市场各胶种产地报价走低。截止 4 月 3 日, RSS3 泰国烟片胶 5/6 月装船买价为 1747 美金/吨 (-30); STR20 标准泰国橡胶 3/4 月装船买价为 1434 美金/吨 (-6); SMR20 标准马来西亚橡胶 5 月装船买价为 1407.5 美金/吨 (+4)。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 12852 元/吨 (1 美元=6.1290 人民币)。

2. 销区市场: 沪胶期价区间震荡, 现货价格维稳; 贸易商报价不愿下调, 下游需求一般, 观望为主。

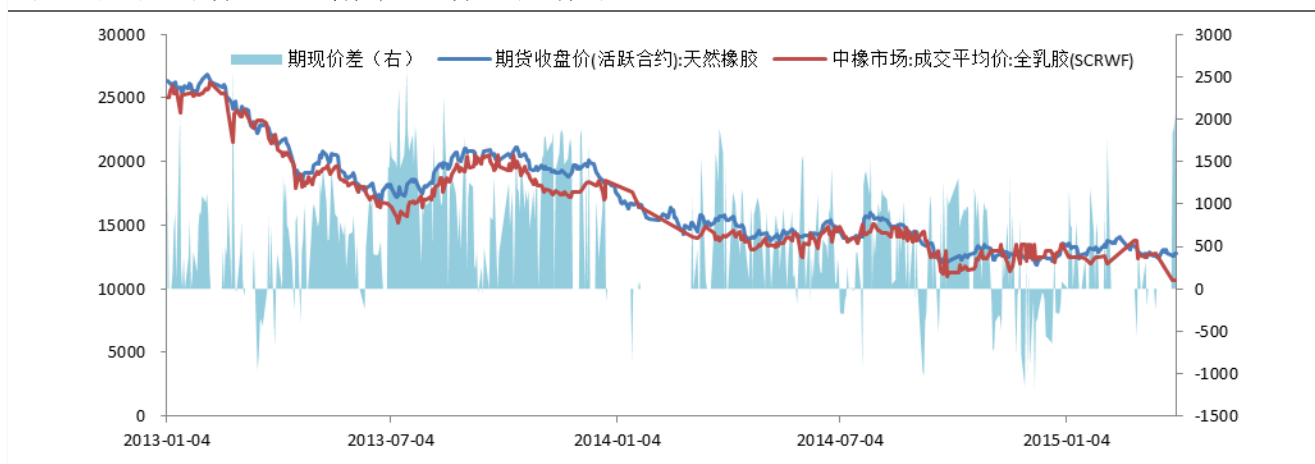
截至 4 月 3 日, 上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在 11900-12000 元/吨左右; 泰国 3# 烟片市场参考报价在 12900-13200 元/吨左右 (17% 票); 越南 3L 胶市场参考报价在 11900-12000 元/吨左右 (17% 票)。

【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



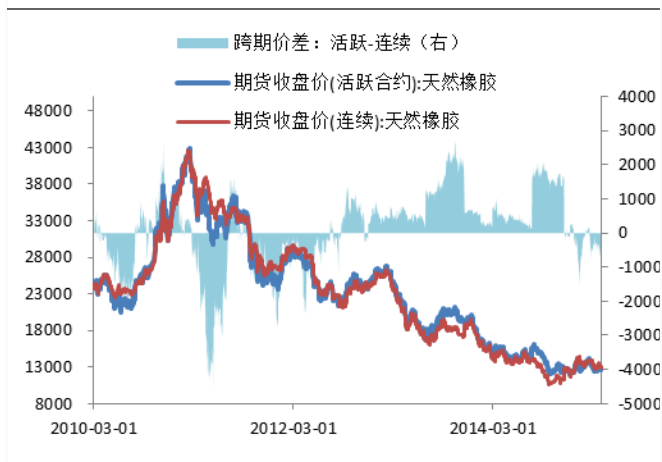
资料来源: WIND, 国泰君安期货产业服务研究所

国内现货电子盘挂单均价本周呈现大幅下行走势, 均价 10700, 成交 505 吨, 价格比 3 月 17 日 12800 下降了 2100 元/吨。

(二) 套利机会

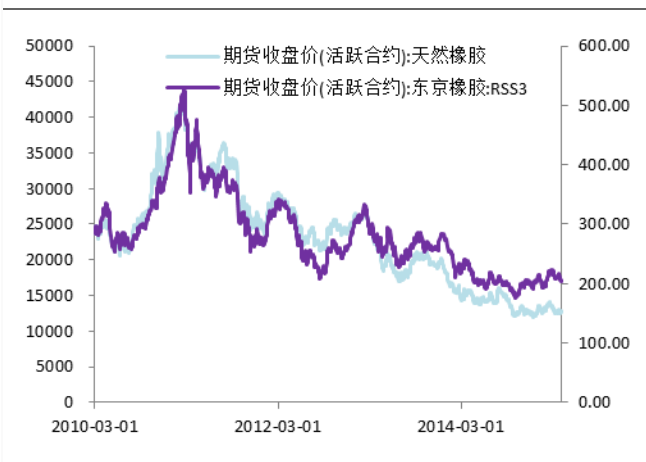
究

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

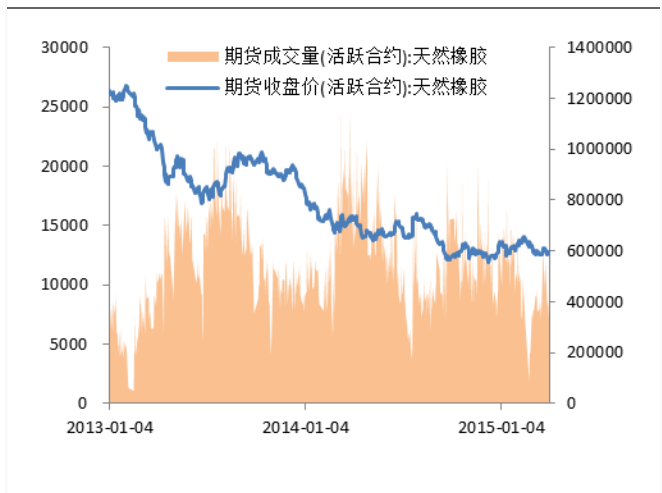


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

从跨期价差来看，09 与 03 合约贴水不断缩小，本周从 675 逐渐缩窄为 145。日胶近期与沪胶走势的相关性降低，从盘面上看日胶与国际油价相关度更高。

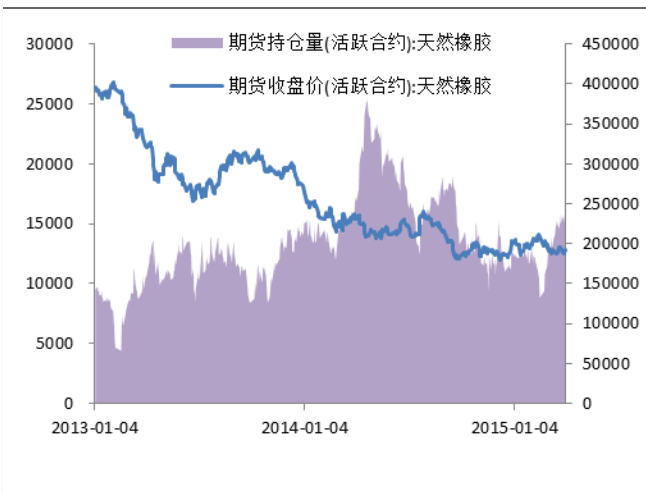
（三）期货表现

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



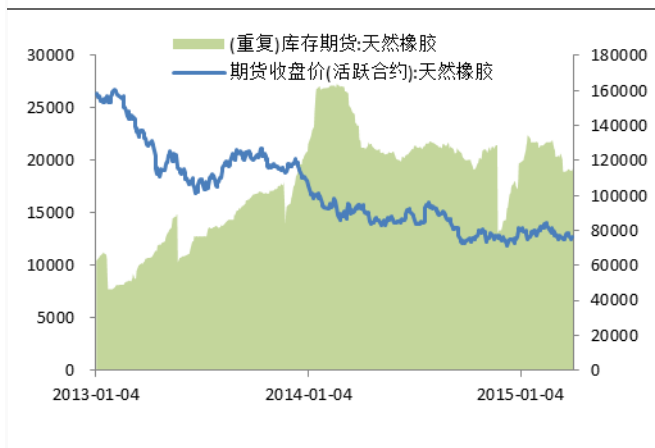
资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

沪胶主力 1509 合约平均成交量减少，平均持仓增加。本周 RU1509 平均成交量为 378623.6 手，较上周减少 148752.4 手；平均持仓量为 228546.8 手，周五持仓量为 220616 手，较上周减少 6508 手。

（四）库存情况

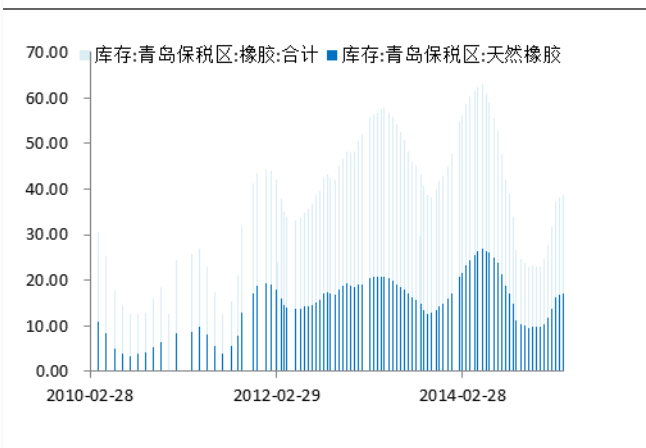
究

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

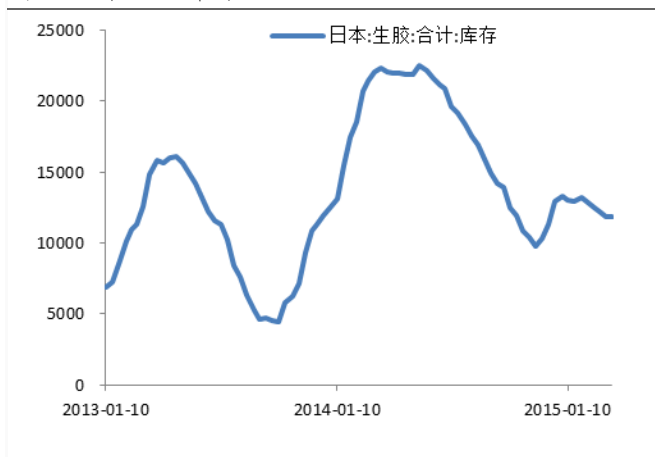


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

上期所天胶库存小计减少，期货库存减少。沪胶库存小计周五报 144067 吨，周减少 2660 吨；期货库存报 113430 吨，周减少 1560 吨。天然橡胶青岛保税区库存较 3 月 13 日上升 1.18%。截止到 3 月 31 日，中国天然橡胶保税区库存为 17.08 万吨。

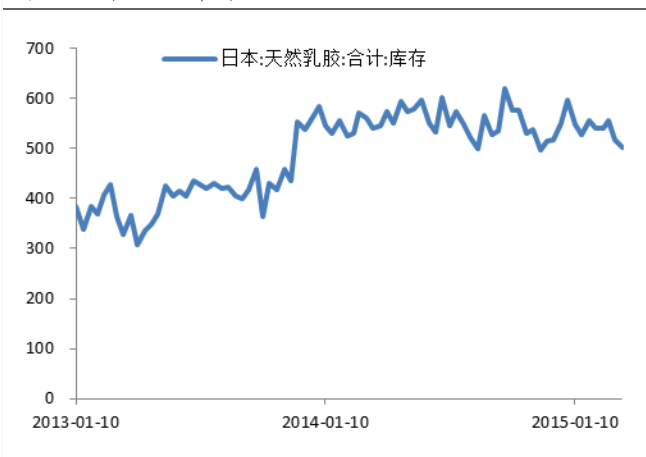
（五）外围库存

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

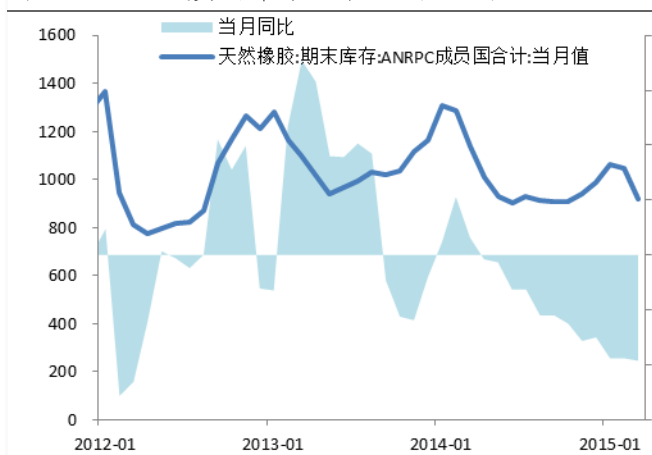


资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2015 年 3 月 20 日，日本生胶库存为 11858 吨，日本乳胶库存为 503 吨。生胶、乳胶库存继续回落。

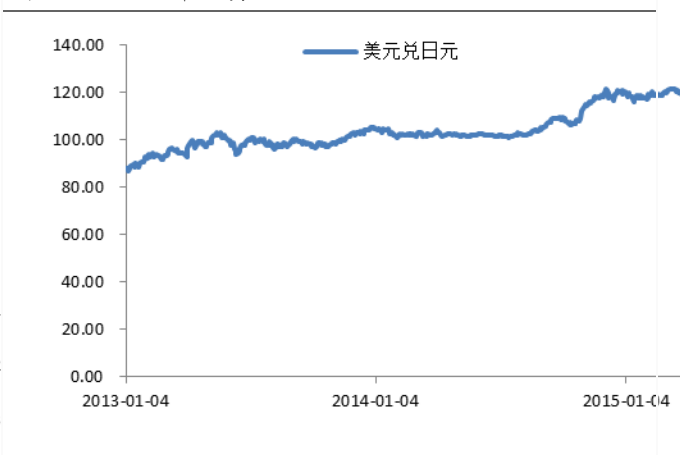
究

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

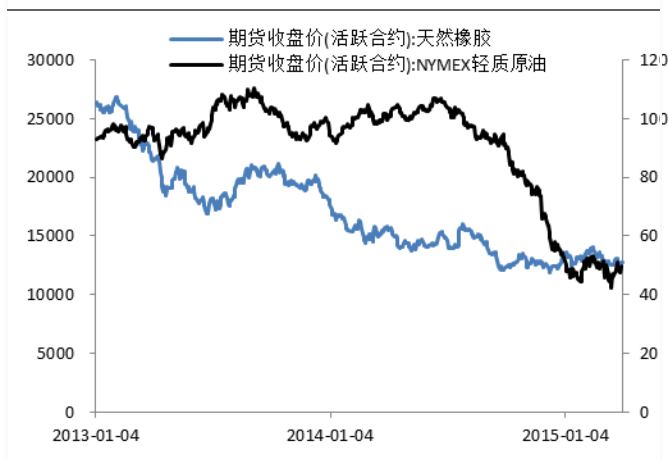


资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

截止到 3 月 23 日，ANRPC 成员国库存合计当月值为 91.72 万吨，库存同比下降 19.29%。美元上周回落，日元贬值速度趋缓，对日胶支撑作用减弱。

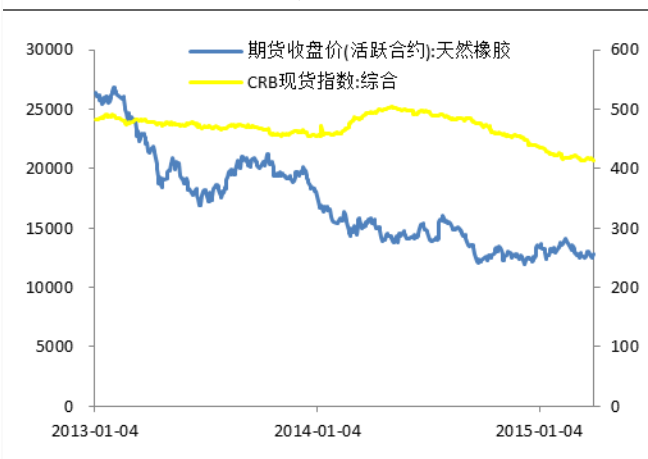
（六）相关市场走势

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

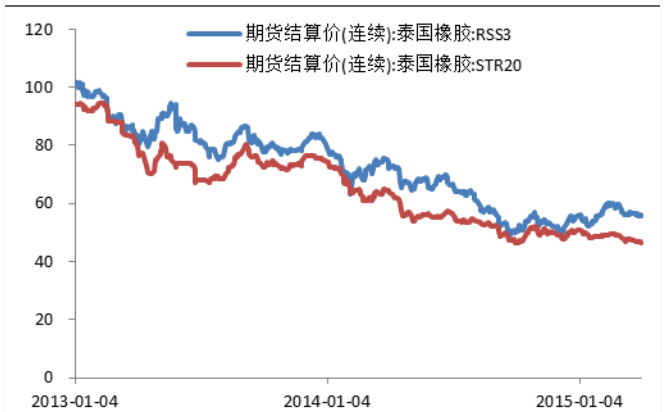
图 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势



资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

上周原油触底企稳，提振大宗商品价格；CRB 商品指数延续下行趋势，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

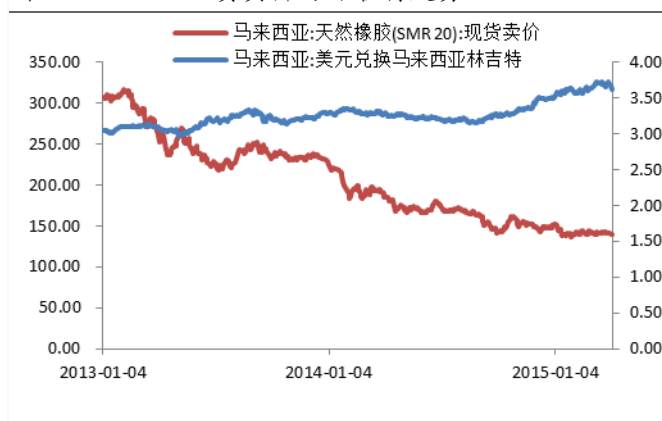
美元兑泰铢小幅回落。截止 2 日美元兑泰铢报收于 32.45，较上周回落 0.44%。

本周泰国 RSS、泰国 STR20 胶期货价格小幅波动。RSS3 号胶 3 日报收于 55.5 泰铢/千克，较上周回落 1.77%；

究

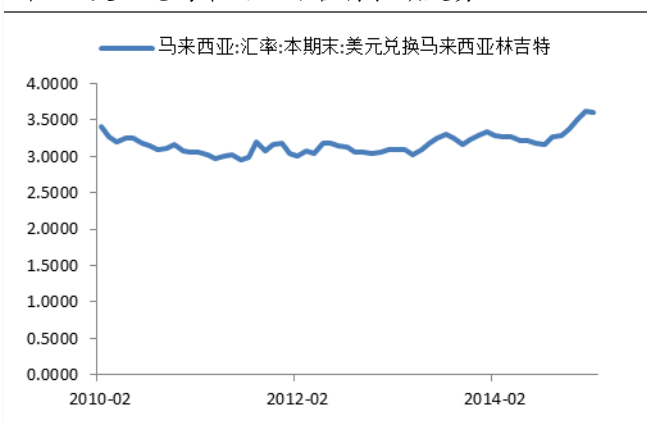
泰国 STR20 胶 3 日报收于 46.4 泰铢/千克，较上周回落 1.28%。

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

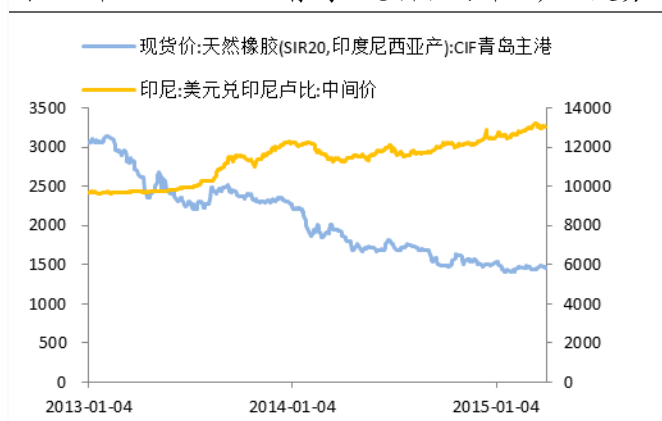
图 17 美元兑马来西亚林吉特长期走势



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 胶现货卖价小幅回落，6 日报收于 138.7 美分/公斤，较上周回落 1.87%；本周美元兑马来西亚林吉特小幅回落，6 日报收于 3.6225，较上周回落 1.23%。

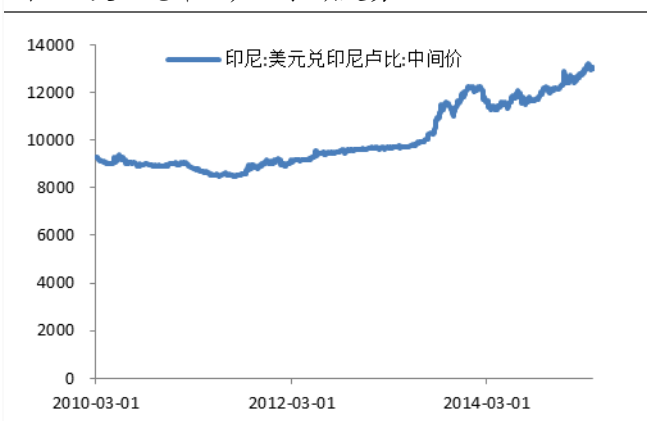
图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



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。

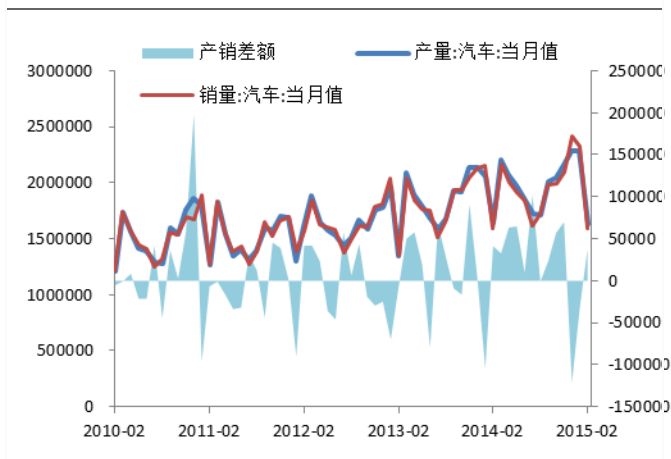
资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

本周美元兑印尼卢比小幅回落，2 日美元兑印尼卢比报收于 13000，较上周回落 0.49%；印尼 SIR20 胶 CIF 价格走低，3 日报收于 1460 美元/吨，较上周回落 0.68%。

(七) 下游表现

究

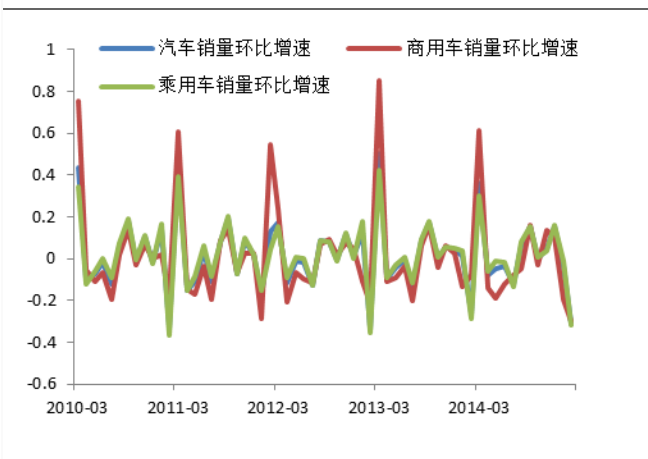
图 20 中国汽车产销月度供求状况



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



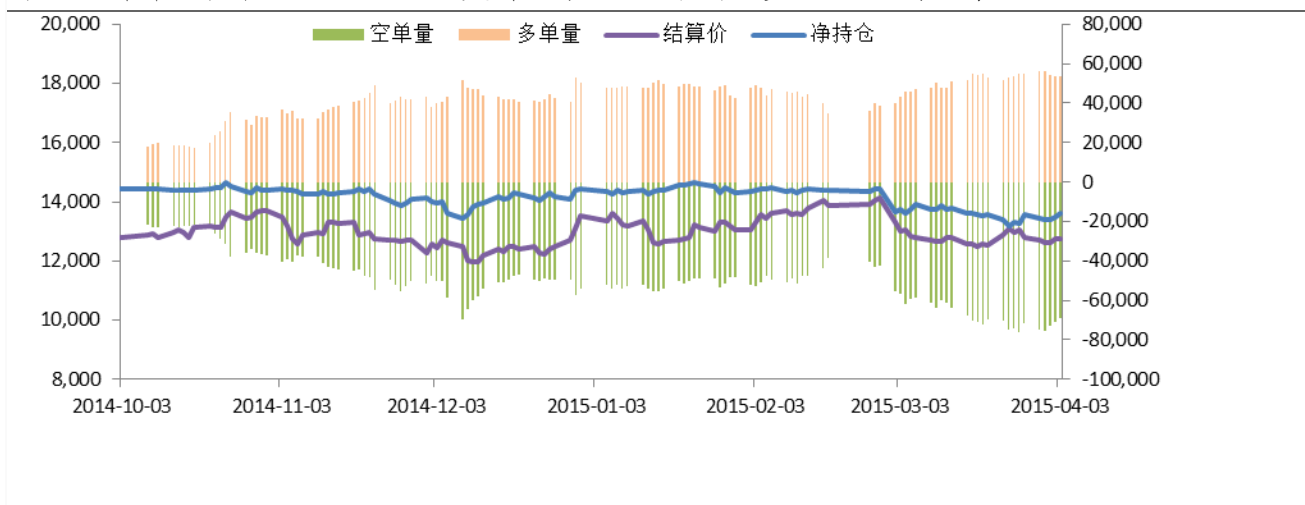
注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

2月汽车销量转弱，产量与销量之差达到38532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，2月乘用车、商用车、汽车分别较1月份环比下降了31%、30%、31%。

二、持仓情况

图 22 近半年上期所主力合约 1509 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3日，上期所成交排名前20位的天然橡胶仍呈现净空持仓，净空持仓为15760手，较上周减少687手。

三、技术分析

周五是一个区间震荡走势。从60分钟K线图看，k线继续在中长期均线附近震荡，中短期平均线有拐头向上走势，技术指标转好；日线图看，k线在长期均线下方震荡收阳，技术指标出现现金叉向上迹象，成交量与上一交易日相比，有所下降，持仓量出现下降。

究

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】

上周国内沪胶期货呈现先抑后扬的走势，泰国政府计划今年削减天胶种植面积提振市场看多预期，不过上行压力较大，因为中国需求回落，山东地区轮胎企业采购谨慎，原料低库存策略延续导致天胶供需矛盾未能在短期内获得改善。此外，云南天胶农垦在开割以后，海南产区将在节后转入开割期，全乳胶供应压力增加。尽管本周传出美国商务部暂停对中国轮胎的双反制裁，但利多影响未被市场接受，预计节后沪胶 1509 合约延续区间模式。