



2015.12.14

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1月	40.10	40.15	35.16	35.36	-11.91%	8065534	398170	-51.96%

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5月	170.30	174.80	165.70	168.00	-1.23%	33945	15858	9.64%

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
RU1601	11295	11550	11270	11490	2.04%	123990	63198	-12.75%
RU1605	10275	10530	9915	10235	0.44%	4170538	228400	7.47%
RU1609	9955	10115	9640	9880	-0.10%	273088	67837	11.17%

数据来源：上海期货交易所

【投资要点】

上周，青岛保税区橡胶延续净流入状态。出、入库主要维持在二三百吨的样子，但由于部分仓库入库量较多，在千吨左右，进而拉高了整体入库量。此外，也有个别仓库出库量达到800吨上下。据调研，目前多数仓库后市入库计划稀少，仅少数仓库握有入库订单。无序状态仍在延续。整体来看，市场销售继续承压，入库仍为不得已的选择，导致青岛保税区橡胶库存再次被推高。

12月10日报道，11月，我国汽车产销延续上月回升态势，环比和同比均呈快速增长，产销双双超过250万辆，创历史新高。

今年1-11月，成员国天胶总产量同比下降0.2%。2015年中国、印度、泰国等国天胶总产量进行了数据修正，由于以上调整，2015年天胶总产量预计同比下滑0.3%至1092.2万吨。2015年泰国、印尼、马来西亚、柬埔寨等国天胶总出口量等数据进行了修正，由于以上调整，2015年天胶出口总量预计同比下降0.9%至889.5万吨。2015年中国、印尼等国天胶总进口量等数据进行了修正，由于以上调整，2015年天胶进口总量由上月公布的540.8万吨调降至534.9万吨。2015年中国、印度、马来西亚等国天胶总消费量等数据进行了修正，基于以上数据调整，预计2015年天胶消费总量同比增加3.4%至789.1万吨。

我们认为：暂时橡胶远期贴水的格局不会改变，01主力合约切换至05，01上的多单和05上的空单都逐步离场，我们认为接下来投资者可以考虑多05空09操作。单边来看，目前受到年末产业资金推动和停割

期季节性因素影响，市场情绪偏强，以观望为主。

现货市场方面:

1. 产区市场: 国内产区已进入停割期，东南亚仍处于高产期。

泰国产区，有时有雷雨。印尼产区，雷雨天气为主。越南产区，局部多云，中北西北部阵雨。中国产区，云南以晴天为主，海南西北部有阵雨，国内已进入停割期。

亚洲现货市场各胶种产地报价小幅回落。截止12月11日，RSS3 泰国烟片胶1/2月装船买价为1287美金/吨(-10); STR20 标准泰国橡胶1/2月装船买价为1170美金/吨(-12); 12月4日，SMR20 标准马来西亚橡胶1月装船买价为1174.5美金/吨(-1.5)。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9975元/吨(1美元=6.4586人民币)。

2. 销区市场: 沪胶期价偏强震荡，现货价格平稳; 市场报价整理，采购意愿不高，观望为主。

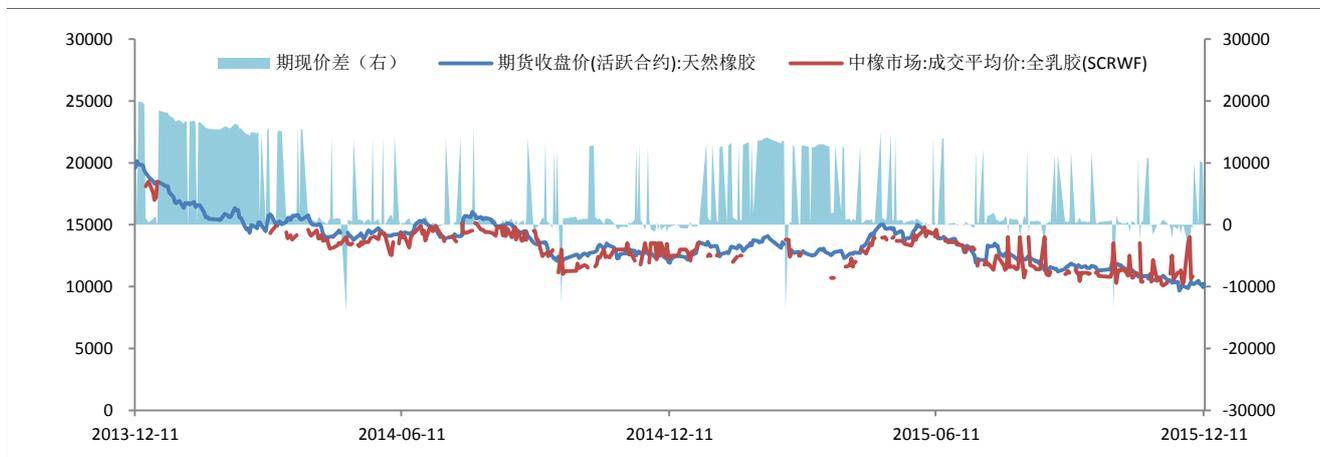
截至12月14日，上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在9400元/吨左右; 泰国3#烟片市场参考报价在11200元/吨左右(17%票); 越南3L胶市场参考报价在9200-10000元/吨左右(17%票)。

【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



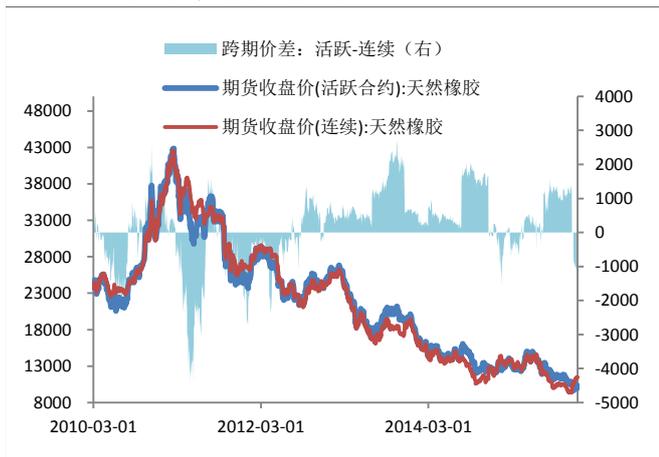
资料来源: WIND, 国泰君安期货产业服务研究所

截止12月11日，国内现货电子盘挂单均价上周期货与现货基本平水。现货成交均价10419，共成交730吨，价格比上周有明显下降。

(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

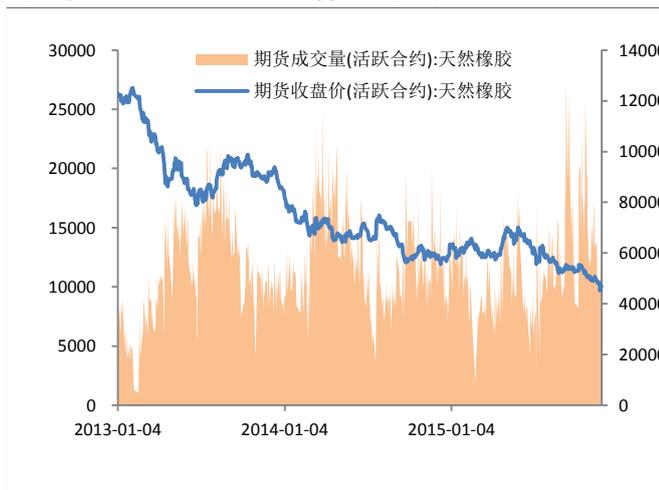


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

从跨期价差来看，01-05 合约跨期价差上周扩大到 1395 附近，多 01 空 05 上周稳健获利。上周日胶走弱，进入 6 月以来沪胶与日胶的相关性增强。

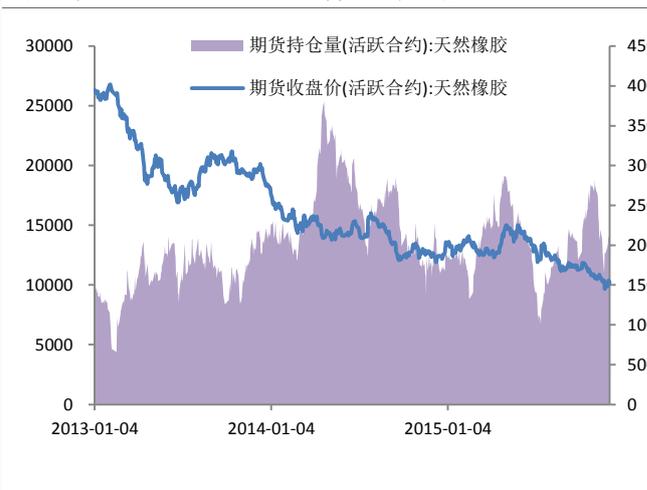
（三）期货表现

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



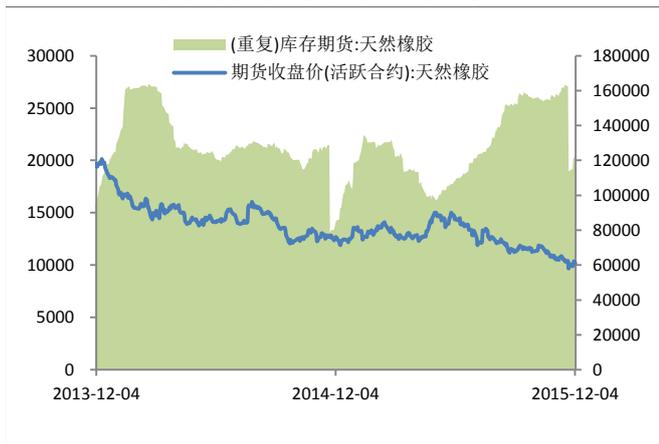
资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

沪胶主力 1605 合约平均成交量增加，平均持仓增加。本周 RU1601 平均成交量为 834107.6 手，较上周增加 86648.4 手；平均持仓量为 228400.4 手，周五持仓量为 226372 手，较上周增加 15726 手。

（四）库存情况

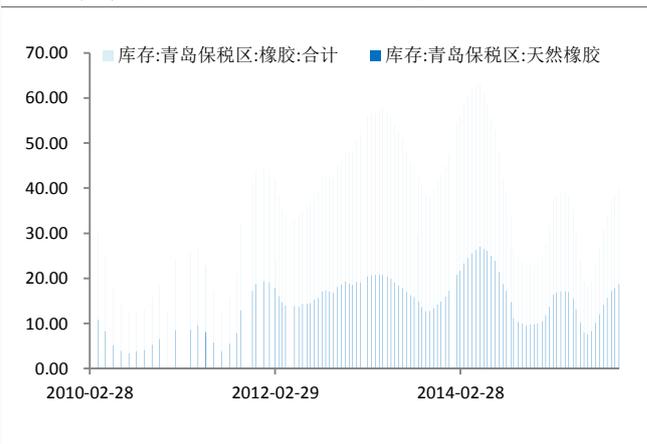
究

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

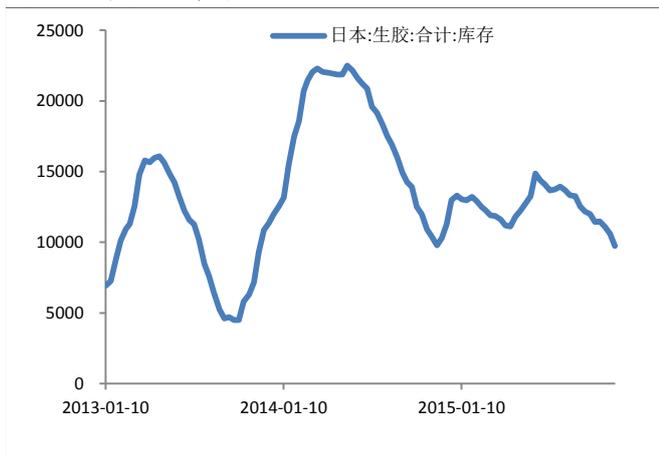


资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

上期所天胶库存小计增加, 期货库存增加。沪胶库存小计周五报 220316 吨, 周增加 18759 吨; 期货库存报 135910 吨, 周增加 11380 吨。天然橡胶青岛保税区库存上升 10.2%。截止到 11 月 30 日, 中国橡胶合计保税区库存为 23.51 万吨。

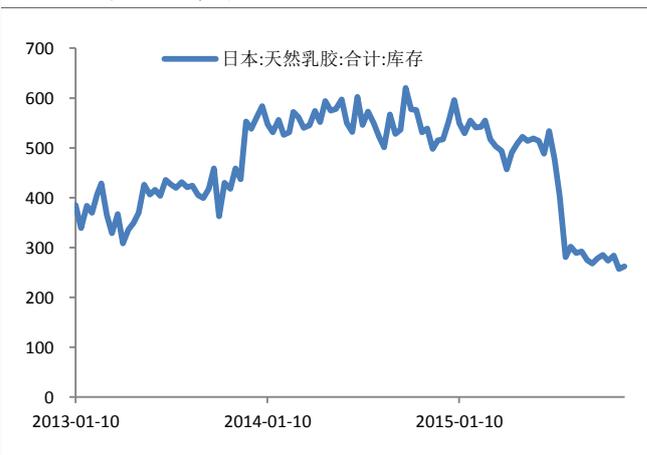
(五) 外围库存

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

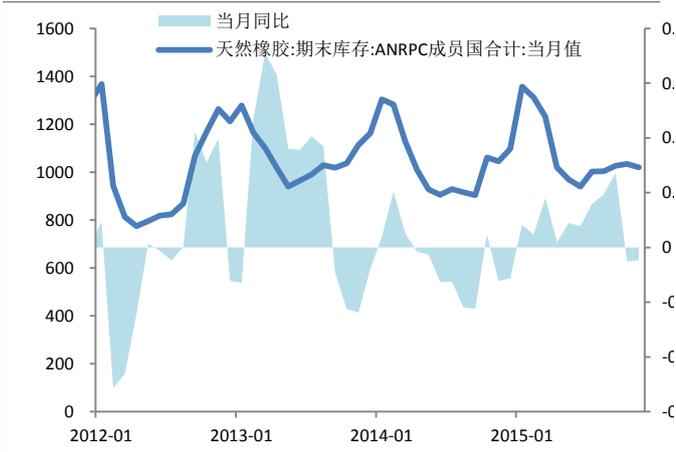


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

日本橡胶贸易协会的数据显示, 截止到 2015 年 11 月 20 日, 日本生胶库存为 9742 吨, 日本乳胶库存为 262 吨。生胶库存下降, 乳胶库存回升。

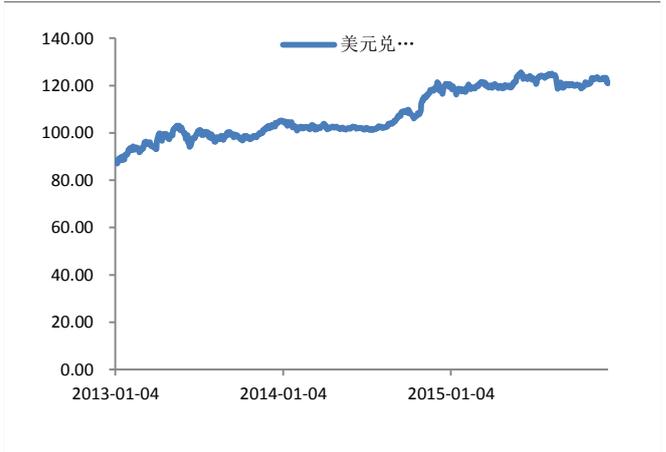
究

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

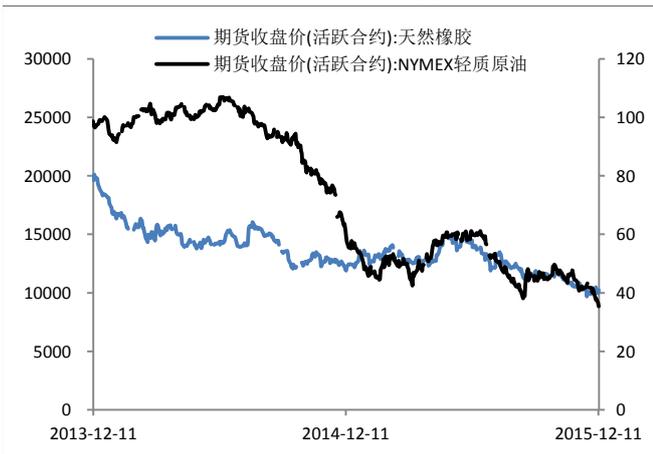


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

截止到 11 月 30 日, ANRPC 成员国库存合计当月值为 102 万吨, 库存同比上升 2.36%。美元兑日元上周震荡回落, 日胶贬值对日胶的支撑效果退化。

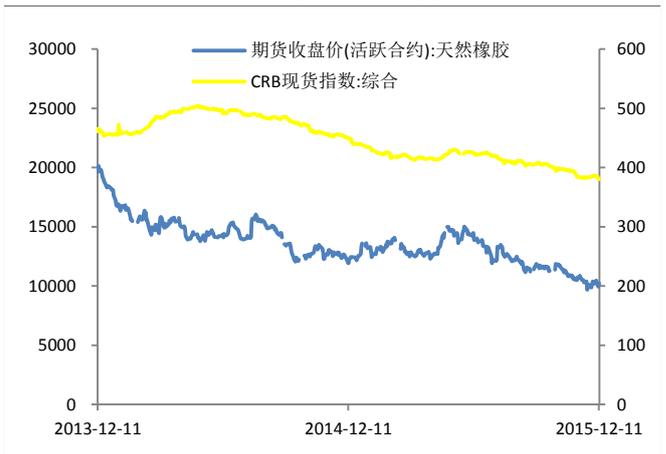
(六) 相关市场走势

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

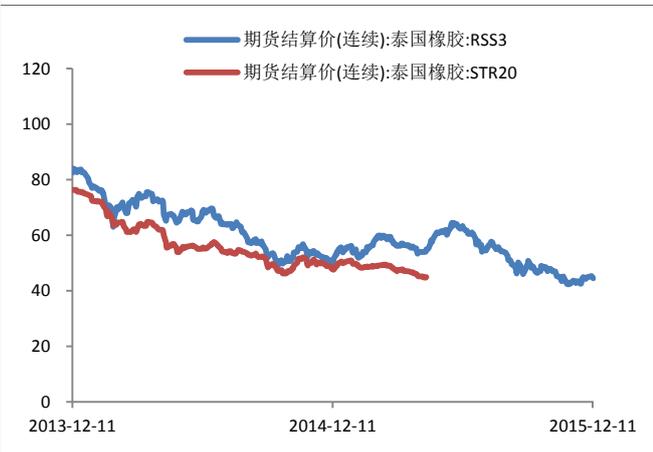
图 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

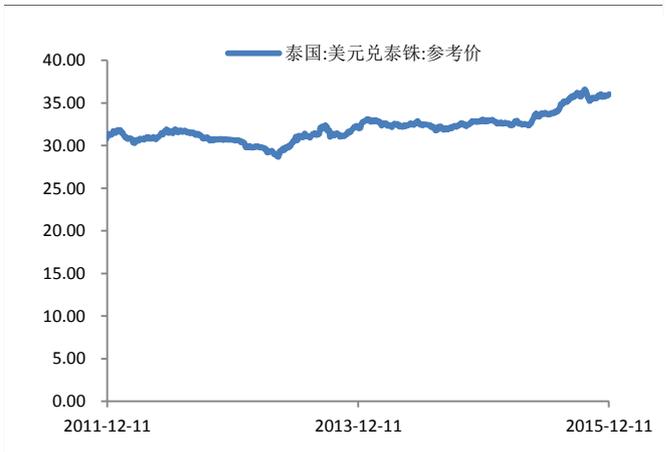
原油价格与沪胶相关性自 6 月开始增强, 国际油价弱势震荡打压大宗商品价格; CRB 商品指数走平与沪胶走势的相关性减弱。

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

美元兑泰铢汇率走强。截止 12 月 11 日美元兑泰铢报收于 36.033, 较上周回升 0.44%。

究

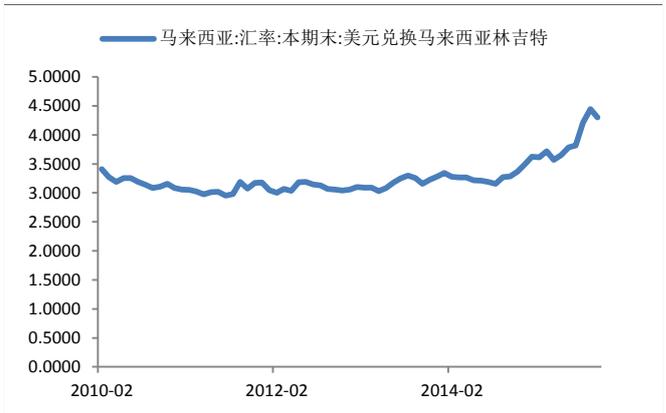
本周泰国 RSS 胶期货价格与上周相比，下降 0.5 铢/千克。RSS3 号胶 11 日报收于 44.5 铢/千克。

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

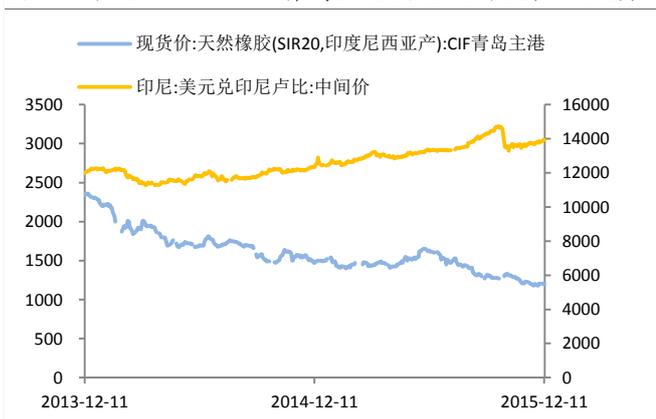
图 17 美元兑马来西亚林吉特长期走势



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 胶现货卖价走弱，11 日报收于 117.45 美分/公斤，较上周下降了 0.13%；本周美元兑马来西亚林吉特走强，11 日报收于 4.2785，较上周相比回升了 1.5%。

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。

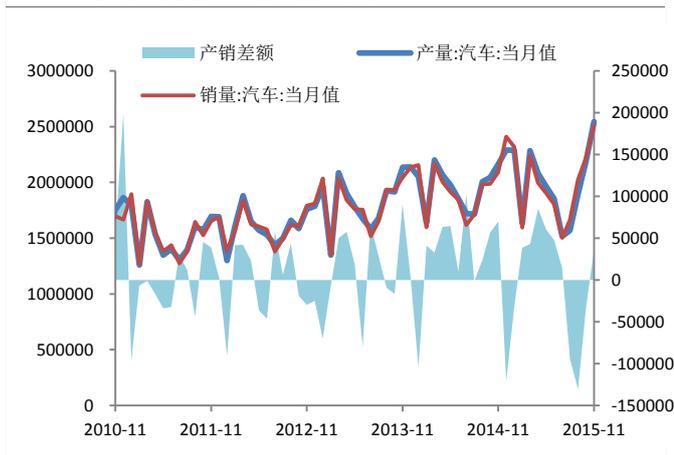
资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

本周美元兑印尼卢比小幅走强，11 日美元兑印尼卢比报收于 13937，较上周回升了 0.75%；印尼 SIR20 胶 CIF 价格走弱，12 月 11 日报收于 1200 美元/吨，与上周相比下跌 5 美元/吨。

(七) 下游表现

究

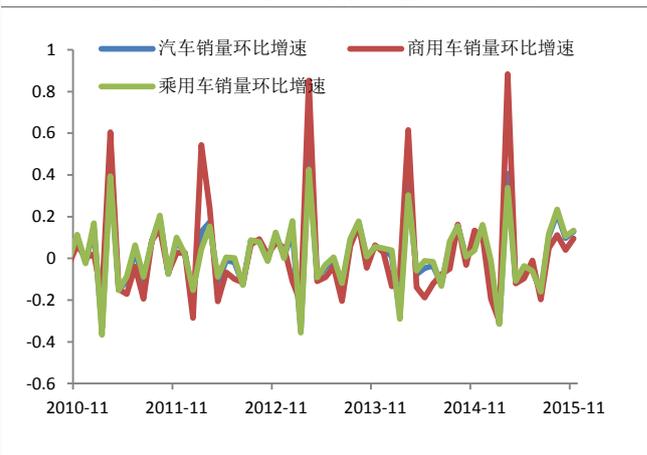
图 20 中国汽车产销月度供求状况



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



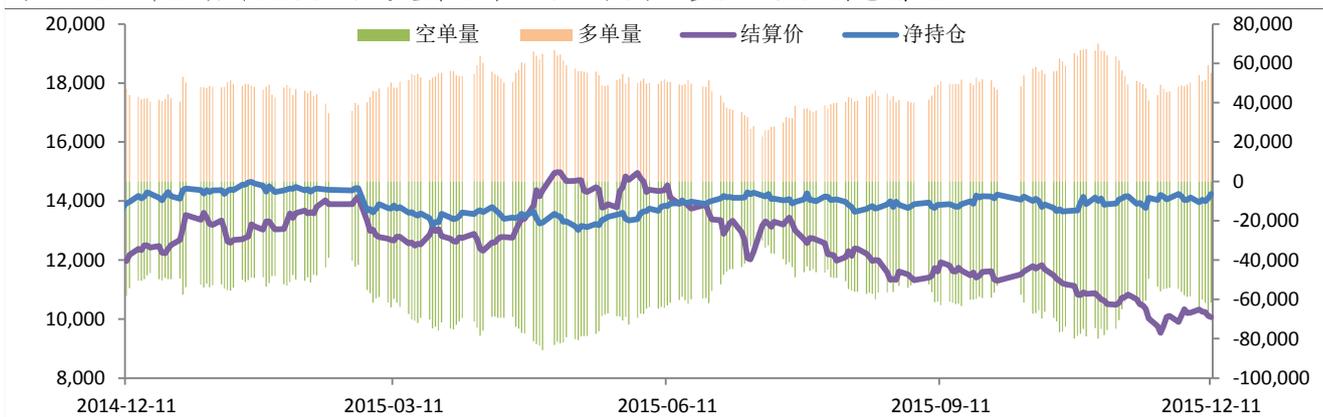
注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

11 月汽车销量转弱，处于供过于求的局面，产量与销量之差为 35400。从各类车型的销量环比增速来看，11 月乘用车、商用车、汽车分别较 10 月份环比回升了 12.93%、9.6%、13.42%。

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 12 月 11 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 6477 手，较上周减少 1745 手。

三、技术分析

周五 1605 是区间震荡走势。从 60 分钟 K 线图看，k 线沿中短期平均线上方震荡，中短期平均线出现明显的上行走势，技术指标出现交叉向上走势；日线图看，k 线回到 20 日均线上方，技术指标继续多头向上走势，但明显减弱，成交量、持仓量与上一日相比，有所下降。

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】

我们认为:暂时橡胶远期贴水的格局不会改变,01 主力合约切换至 05,01 上的多单和 05 上的空单都逐步离场,我们认为接下来投资者可以考虑多 05 空 09 操作。单边来看,目前受到年末产业资金推动和停割期季节性因素影响,市场情绪偏强,以观望为主。