



2015.12.21

近期报告:

## 天胶：沪胶偏强震荡

✍ 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02月	36.99	39.13	35.68	35.83	-3.14%	1418630	403349	26.43%

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	168.80	169.90	160.60	162.80	-3.10%	27131	15360	-6.37%

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	11500	11620	11390	11620	1.13%	46676	51497	-22.19%
RU1605	10240	10370	10050	10270	0.34%	3831458	223352	-1.79%
RU1609	9850	10100	9790	10060	1.82%	247388	75418	13.71%

数据来源：上海期货交易所

### 【投资要点】

上周，青岛保税区橡胶出入库整体略有活跃。出库方面，虽然有不少仓库依然没有流出，但是有出库业务的仓库，出库量相对不低，达到四五百吨上下。而入库方面，比较分化，二三百吨、六七百吨都有，千吨以上的也有，依然是不均衡的状态。年底将至，不排除部分贸易商出货的情况，但还要看入库增量有多大。综合来看，本周净流入库还是稍多一些，保税区橡胶库存小幅增加。

据中国汽车工业协会统计分析，2015年11月，汽车产销延续了上月回升态势，环比和同比均呈快速增长，产销量双双超过250万辆，创历史新高。1-11月，汽车产销增速比1-10月小幅回升。

11月，汽车生产254.42万辆，环比增长16.24%，同比增长17.74%；销售250.88万辆，环比增长12.93%，同比增长19.99%。1-11月，汽车产销2182.39万辆和2178.66万辆，同比增长1.80%和3.34%，增速比1-10月提升1.78个百分点和1.83个百分点。

我们认为：随着国内产区进入停割，产量或有减少，不过当前主产区供给较为充足，合艾原料市场窄幅震荡，下游工厂无囤货意向，保持按需小单采购，市场交投不活跃。目前来看国内现货市场偏强，海外胶偏弱，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，关注01合约的持仓变化。

**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, 多云天气为主。印尼产区, 雷雨天气为主。越南产区, 多云, 局部有雷阵雨。中国产区, 云南以多云天气为主, 海南西北部阴天, 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 18 日, RSS3 泰国烟片胶 1/2 月装船买价为 1252 美金/吨 (-35); STR20 标准泰国橡胶 1/2 月装船买价为 1160 美金/吨 (-10); 12 月 18 日, SMR20 标准马来西亚橡胶 1 月装船买价为 1157.5 美金/吨(-17)。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 9732 元/吨 (1 美元=6.4775 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。

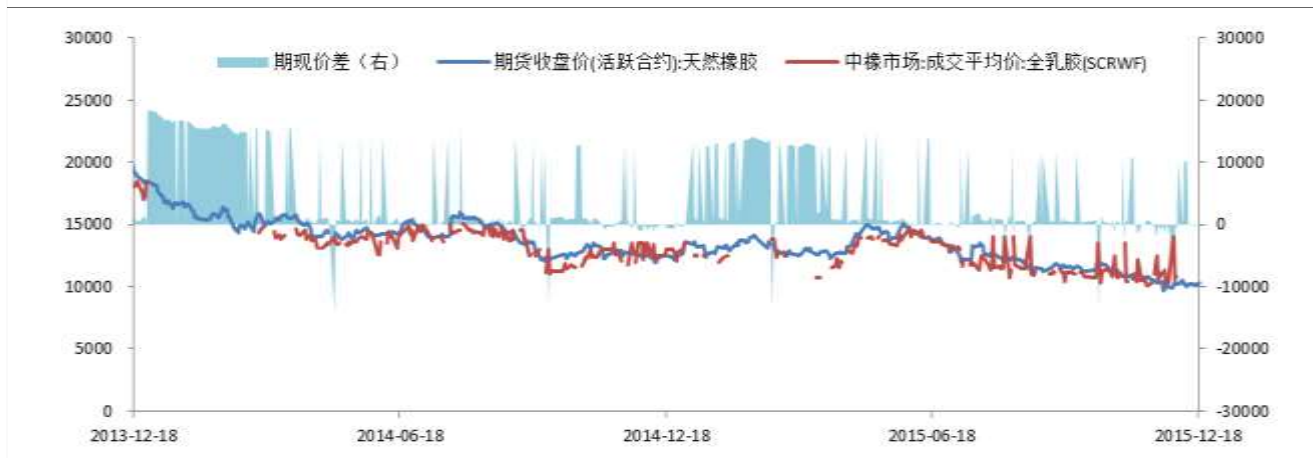
截至 12 月 18 日, 上海、青岛、江浙、衡水、天津、广东等销区国产天然橡胶现货主流报价在 9200-9500 元/吨左右; 泰国 3# 烟片市场参考报价在 11300 元/吨左右 (17% 票); 越南 3L 胶市场参考报价在 9100-10100 元/吨左右 (17% 票)。

**【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

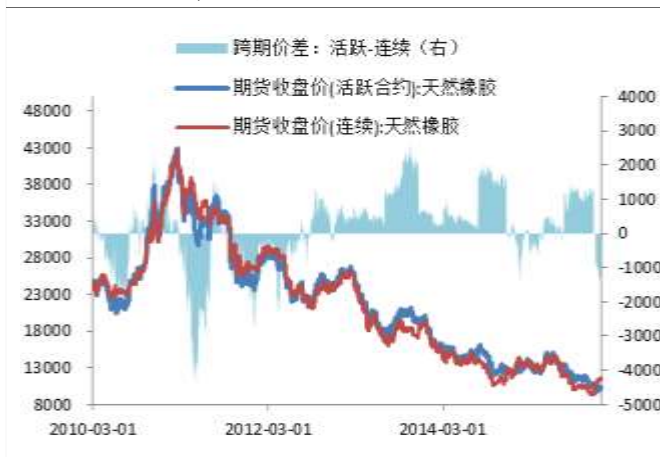


资料来源: WIND, 国泰君安期货产业服务研究所

截止 12 月 18 日, 国内现货电子盘挂单均价上周小幅升水期货。现货成交均价 10589, 共成交 112 吨, 价格比上周小幅回升。

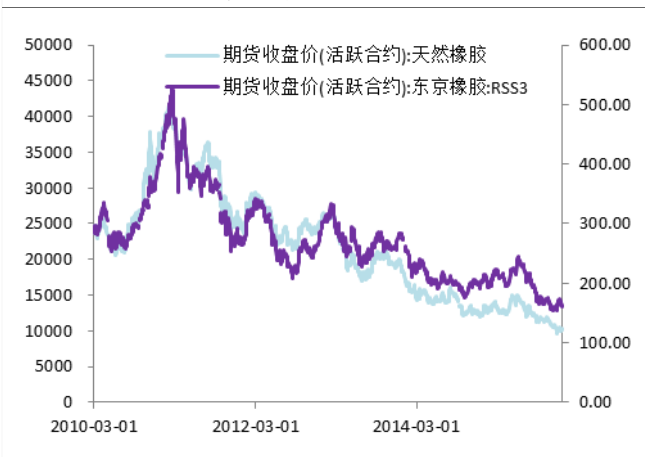
**(二) 套利机会**

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, 01-05 合约跨期价差上周维持在 1395 附近。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

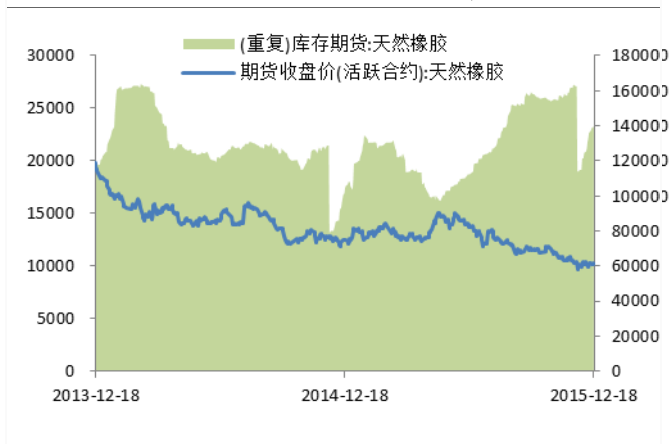


资料来源: Wind、国泰君安期货产业服务研究所

沪胶主力 1605 合约平均成交量减少, 平均持仓减少。本周 RU1601 平均成交量为 766291.6 手, 较上周减少 67816 手; 平均持仓量为 223351.6 手, 周五持仓量为 222328 手, 较上周减少 4044 手。

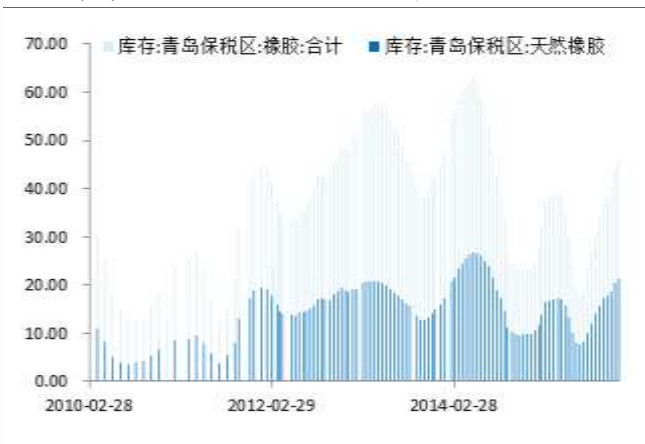
### (四) 库存情况

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

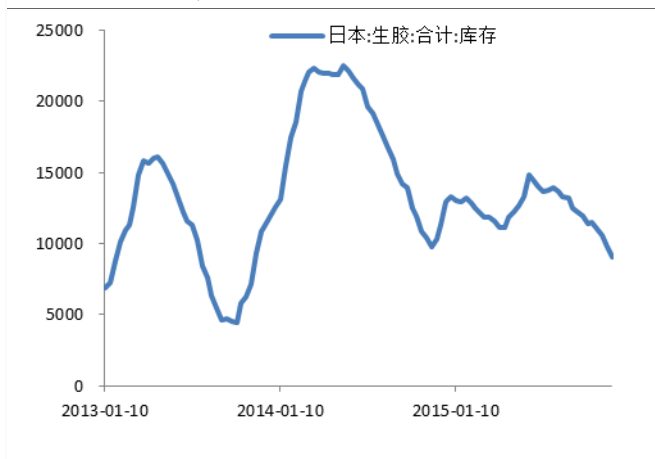


资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

上期所天胶库存小计增加，期货库存增加。沪胶库存小计周五报 234452 吨，周增加 14136 吨；期货库存报 139400 吨，周增加 3490 吨。天然橡胶青岛保税区库存上升 2.62%。截止到 12 月 14 日，中国橡胶合计保税区库存为 24.38 万吨。

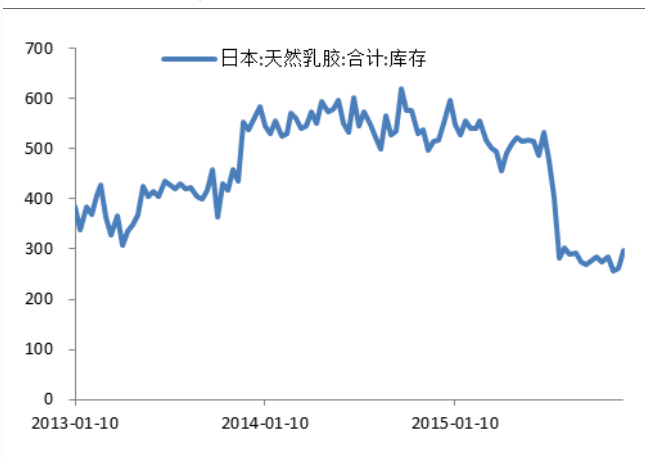
### （五） 外围库存

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

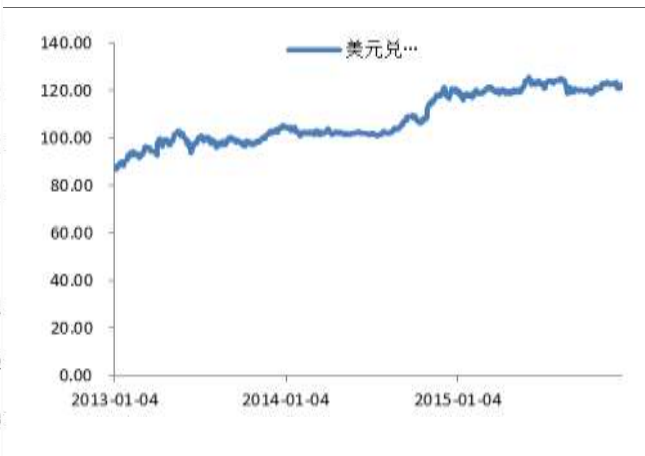
日本橡胶贸易协会的数据显示，截止到 2015 年 11 月 30 日，日本生胶库存为 9088 吨，日本乳胶库存为 297 吨。生胶库存下降，乳胶库存回升。

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

图 11 日元汇率走势



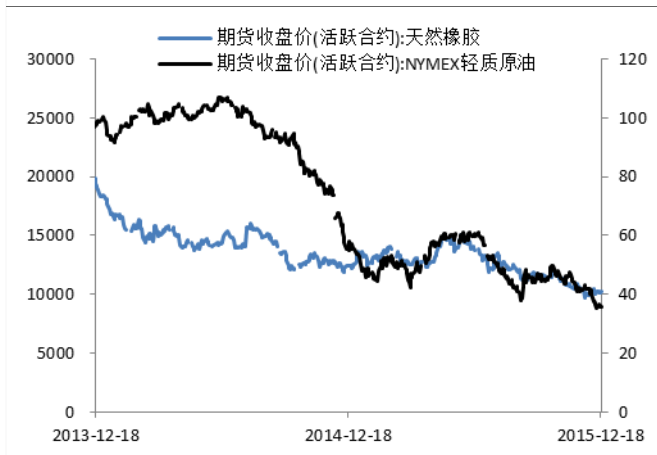
资料来源：Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

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

冲高后回落，日胶贬值对日胶的支撑效果退化。

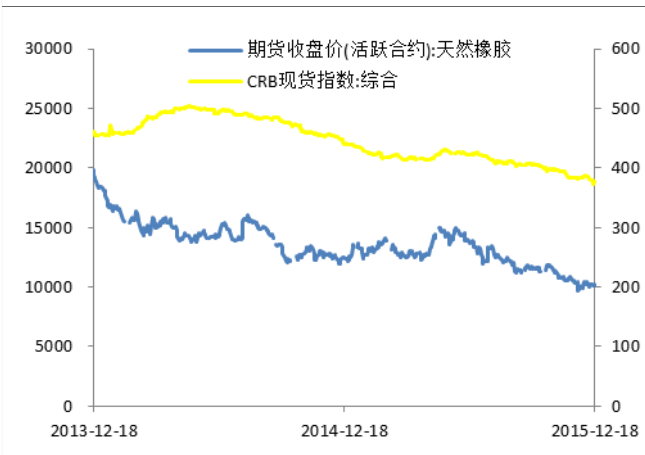
(六) 相关市场走势

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

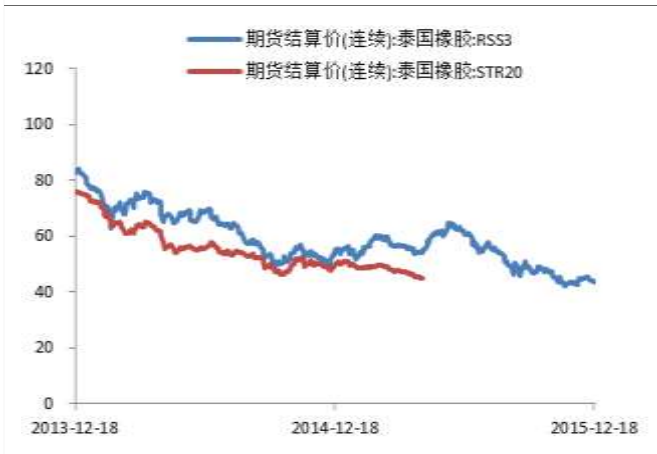
图 13 沪胶主力与 CRB 商品指数走势



资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

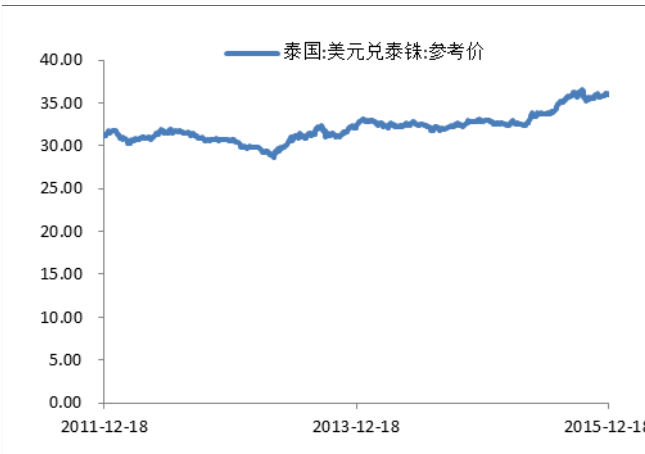
原油价格与沪胶相关性自 6 月开始增强，国际油价弱势震荡打压大宗商品价格；CRB 商品指数走平与沪胶走势的相关性减弱。

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

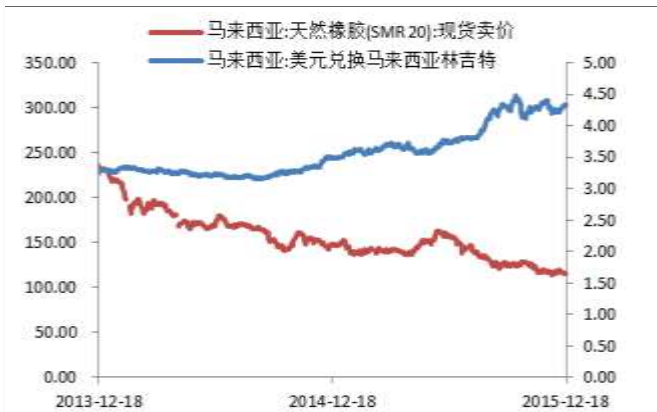


资料来源: Bloomberg、国泰君安期货产业服务研究所

美元兑泰铢汇率走强。截止 12 月 18 日美元兑泰铢报收于 36.16，较上周回升 0.35%。

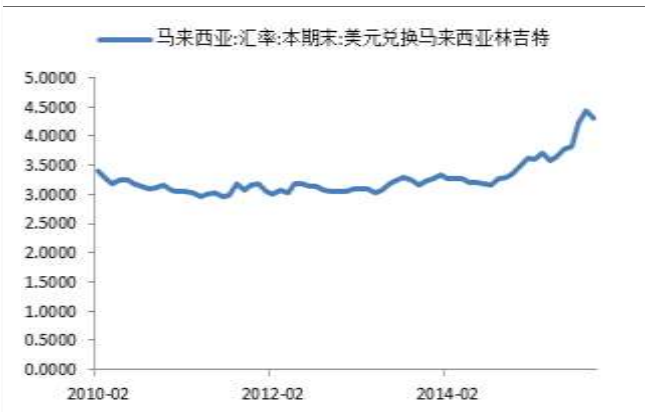
本周泰国 RSS 胶期货价格与上周相比，下降 1 铢/千克。RSS3 号胶 18 日报收于 43.5 铢/千克。

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，18 日报收于 115.75 美分/公斤，较上周下降了 1.45%；本周美元兑马来西亚林吉特走强，18 日报收于 4.3185，较上周相比回升了 0.93%。

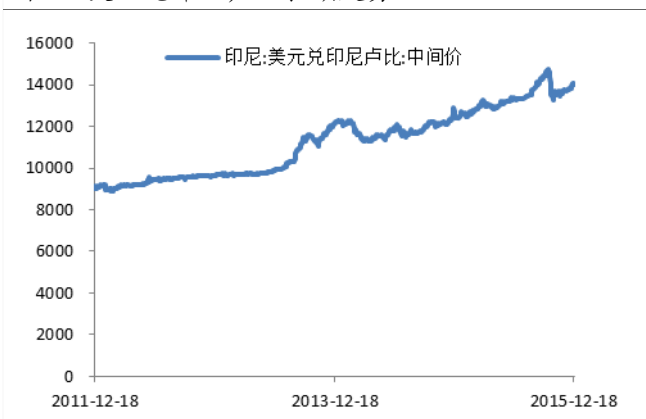
图 18 印尼 SIR20 CIF 青岛主港价格与印尼卢比走势



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



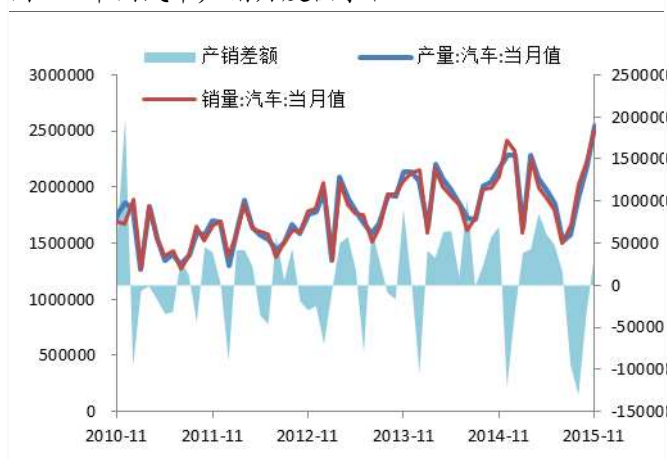
注：数据缺失处表示当日无报价。

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，18 日美元兑印尼卢比报收于 14032，较上周回升了 0.68%；印尼 SIR20 胶 CIF 价格走弱，12 月 18 日报收于 1180 美元/吨，与上周相比下跌 20 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



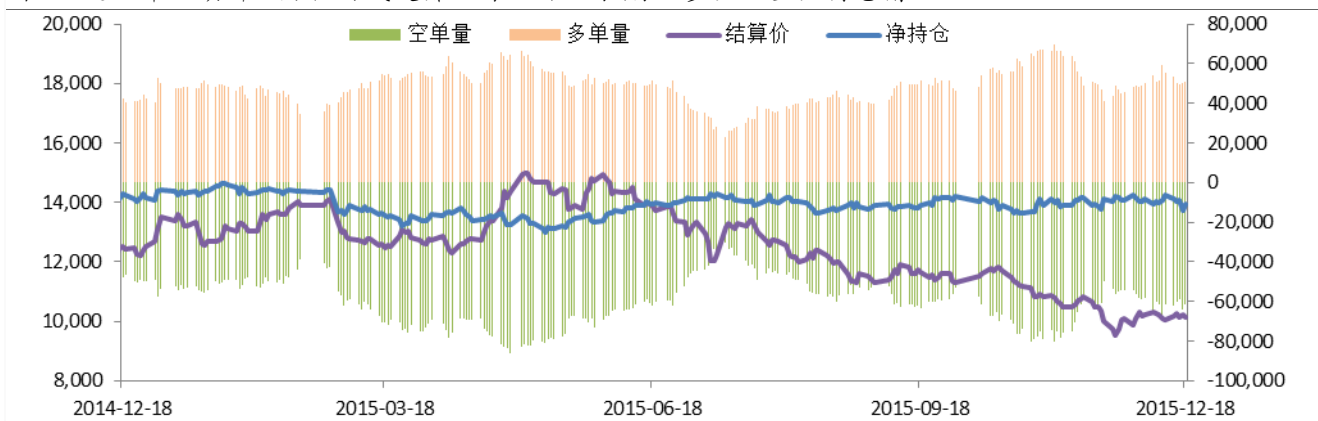
注：数据缺失处表示当日无报价。

资料来源：Wind、国泰君安期货产业服务研究所

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



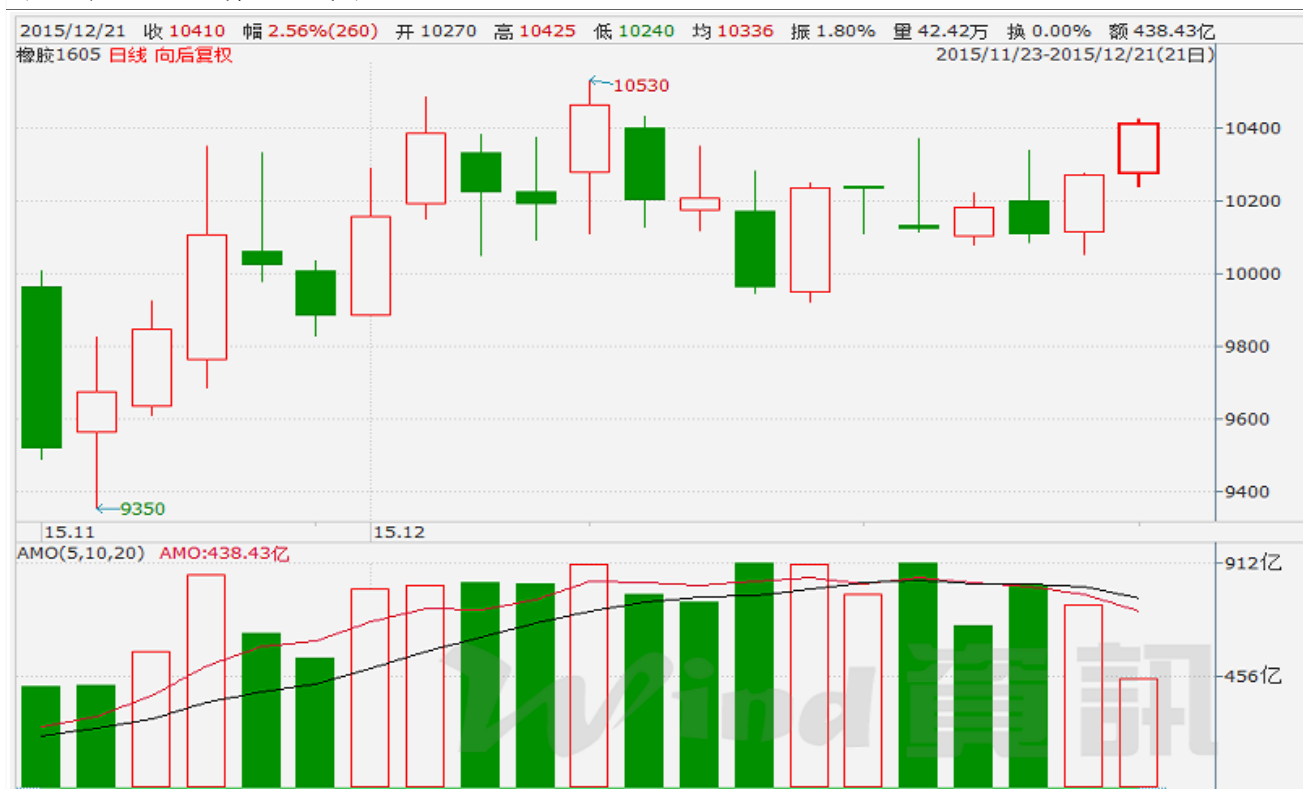
资料来源：上海期货交易所、国泰君安期货产业服务研究所

截止 12 月 18 日，上期所成交排名前 20 位的天胶仍呈现净空持仓，净空持仓为 10785 手，较上周增加 4308 手。

### 三、技术分析

周五 1605 是一个偏多震荡走势。从 60 分钟 K 线图看，k 线震荡向上到中短期均线上方，中短期均线出现走平的走势，技术指标出现向上交叉的迹象；日线图看，k 线向上小幅收阳，在五日均线上方收盘，技术指标继续多头走势，成交量与上一交易日相比，有明显的下降，持仓量与上一日相比，有明显的减少。

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：随着国内产区进入停割，产量或有减少，不过当前主产区供给较为充足，合艾原料市场窄幅震荡，下游工厂无囤货意向，保持按需小单采购，市场交投不活跃。目前来看国内现货市场偏强，海外胶偏弱，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，关注 01 合约的持仓变化。