

天然橡胶

期货研究所

工业品分析师

张伟伟

执业资格号: F0269806

投资咨询证: Z0002792

电话: 0516-83831139

电邮:

zhangweiwei@neweraqh.com.cn

中国矿业大学理学硕士，郑商所高级分析师，主要负责天然胶、两板、石油沥青等工业品及白糖、麦稻等农产品的分析研究工作，精通产业链，善于结合基本面与技术面把握商品运行趋势和节奏。

天然橡胶: 市场量能萎缩, 期价窄幅震荡
一、基本面分析
1. 重要宏观资讯分析

北京时间12月17日凌晨，美联储宣布加息0.25个百分点，同时表示随后将采取循序渐进的加息步伐。这一结果符合此前市场预期。通过对最近三次美联储加息周期的统计，我们发现，美元指数一般在首次加息前出现一波明显的升值，但首次加息多为美元指数的局部高点。而大宗商品市场在首次加息后多出现一波较为明显的反弹行情。本次加息已被市场消化逾1年，美元指数从底部升值的幅度接近40%，而大宗商品多数已跌至金融危机的低点，短期大宗商品市场或出现系统性超跌反弹行情。但中长期看，新兴市场主要经济体均增长乏力，全球市场对工业类大宗商品的需求不足，类似2004年-2006年出现的大宗商品价格大幅拉升的情况难以出现。

表1 最近三次加息对天胶市场的影响

加息周期	美元指数涨跌	日胶指数涨跌	沪胶指数涨跌
1994年2月4日至 1995年2月1日	-8.090 (-8.44%)	90.6 (+97.18%)	
1999年6月30日至 2000年5月16日	8.48 (+8.23%)	0.3 (+0.44%)	376 (+4.46%)
2004年3月31日至 2006年6月29日	-2.46 (-2.78%)	158.8 (+106.27%)	8780 (+55.27%)

数据来源: 新纪元期货研究所

2. 现货价格综述

本周现货价格跟随期货盘面小幅反弹，下游市场需求依旧清淡。

表 2 上海市场天胶价格本周变动 单位：元/吨

品种	12月11日	12月18日	涨跌	涨跌幅度
云南国营全乳胶	9300	9500	200	2.15%
泰三烟片	11200	11300	100	0.89%
越南 3L	9800	9800	0	0%

数据来源：中国橡胶贸易信息网

3. 供求关系评述

(1) 供给端

根据天然橡胶生产国协会（ANRPC）最新统计数据显示，ANRPC 主产国前 11 个月天胶产量微降 0.2%。

2015 年东南亚天胶略有减产，但并没有出现大面积砍胶树的情况，相反地，泰国政府通过补贴的方式援助胶农，反而提振胶农割胶积极性，造成去产能步伐进一步放缓。并且从季节性规律来看，四季度是东南亚天胶旺产期，整体市场供应充足；国内方面，11 月中旬我国云南地区开始进入停割期，12 月中下旬海南进入停割期，国内市场存在阶段性供应短缺。

(2) 需求端

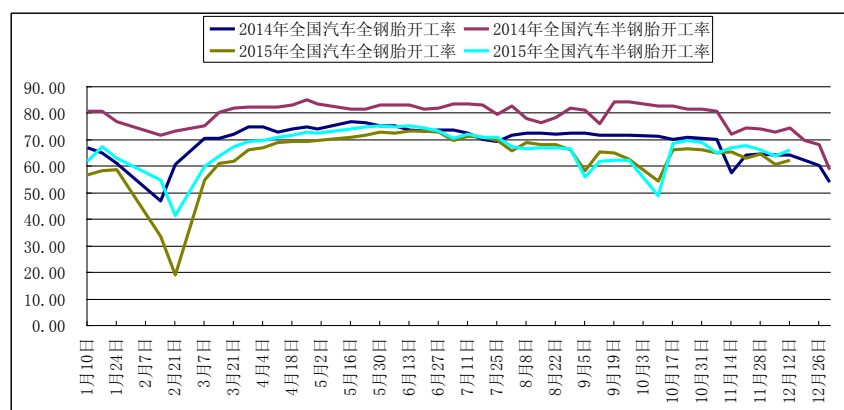
汽车市场：据中汽协数据显示，11 月 1.6L 及以下乘用车销量为 155.66 万辆，比上月增长 16.5%，高于乘用车总体增速 3.1 个百分点，同比增长 29%，高于乘用车总体增速 5.3 个百分点。11 月 1.6L 及以下乘用车占乘用车销量的比重达 70.9%，比上个月提高 1.9 个百分点。尽管如此，今年汽车市场整体情况并不乐观，预计全年增速应在 3%左右，预计明年增速会在 5%~7%的区间。

出口方面：欧亚经济委员会发布对中国载重汽车轮胎反倾销终裁公告，决定对进口自中国的载重汽车轮胎产品征收

14.79%-35.35%的反倾销税，为期5年。据悉，在此次反倾销调查中，共涉及山东东营市11家轮胎企业，其中德瑞宝轮胎有限公司因停产而被作为非应诉企业，反倾销税率最高，为35.35%。

轮胎企业开工率：本周轮胎企业开工率再度走低，数据显示，截止12月18日，全国全钢胎企业开工率为58.97%，较上周五回落2.20个百分点，去年同期为62.01%；半钢胎企业开工率为65.01%，较上周五回落0.93个百分点，去年同期为69.66%。

图1 轮胎企业开工率



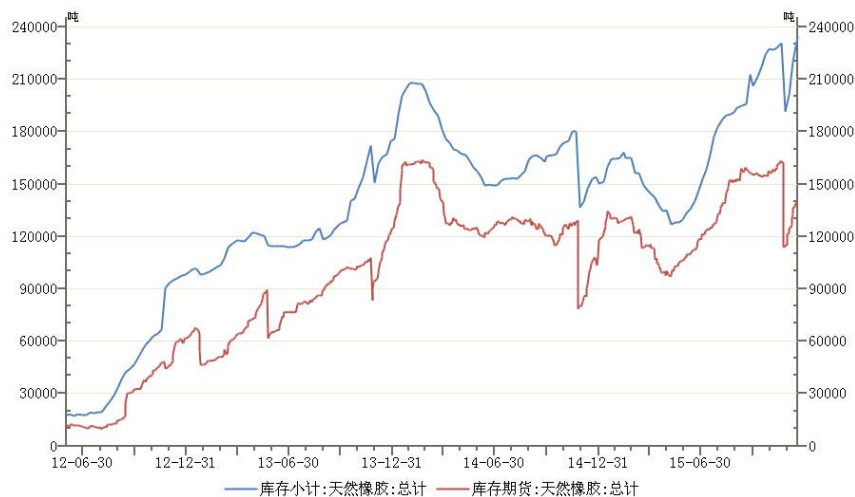
数据来源：新纪元期货研究所 WIND 资讯

总体看，乘用车销量出现明显好转，但由于半钢胎天胶使用量较低，对天胶的提振力度有限。在国内宏观经济下行、固定资产投资增速放缓的背景下，11月重卡销售降幅再度扩大，国内市场需求不振；而受欧美国家反倾销调查影响，轮胎出口亦大幅萎缩。内需不振外需受阻困境下，轮胎企业开工率维持低迷，基本面不见好转迹象。

4、庞大的期现货库存是抑制期价反弹的重要阻力

本周上期所天胶库存继续攀升。截止12月18日，天胶期货库存为13.94万吨，较前一周五增加3490吨；天胶库存小计为23.45万吨，较前一周五增加14136吨。

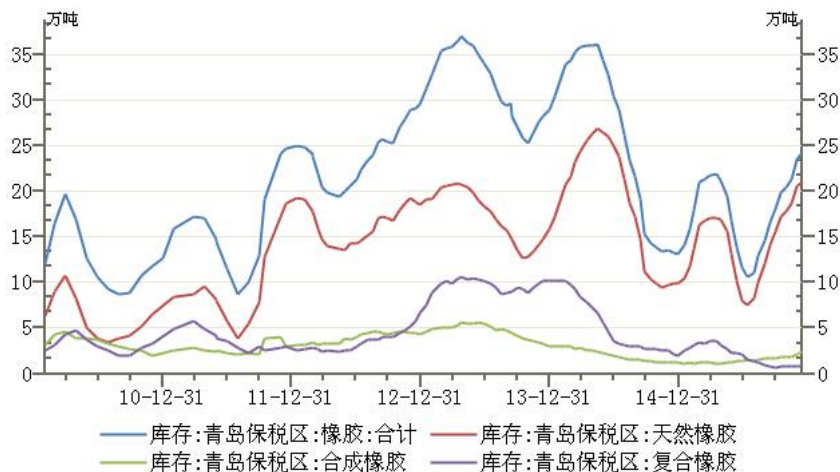
图2 上期所天胶期货库存



数据来源：新纪元期货研究所 WIND 资讯

现货库存，截止 12 月 14 日，青岛保税区橡胶总库存增加 0.87 万吨至 24.38 万吨，其中天胶库存增加 0.54 万吨至 21.15 万吨，合成胶增加 0.25 万吨至 2.41 万吨，复合胶增加 0.08 万吨至 0.82 万吨。

图 3 青岛保税区橡胶库存



数据来源：新纪元期货研究所 WIND 资讯

目前上期所和青岛保税区天胶总库存已接近 48 万吨，下游产业链需求依旧低迷，后期库存仍将延续增长态势，庞大的期现货库存将成为压制胶价反弹的重要阻力。

二、波动分析

1. 一周市场综述

本周沪胶期货横盘震荡，主力合约 1605 全周在 10000-10400 元/吨区间窄幅震荡，盘终以 0.34% 的周涨幅报收于 10270 元/吨。主力合约 RU1605 全周总成交量减少 33.9 万手至 383.1 万手，持仓量减少 0.4 万手至 22.2 万手。

表 3 本周沪胶 1605 合约成交情况统计

开盘	收盘	结算	最高	最低	涨跌	成交量	持仓量
10240	10270	10196	10370	10050	+35 (+0.34%)	393.1 万	22.2 万

数据来源：文华财经

本周日胶期货弱势走低，日胶指数周一至周三持续下行，期价一度跌破 160 整数关口，周四周五期价围绕 160 附近横盘震，盘终以 3.37% 的周跌幅报收于 160.4。主力合约 RU1605 全周总成交量减少 33.9 万手至 383.1 万手，持仓量减少 0.4 万手至 22.2 万手。

2. K 线及均线分析

1605 合约月 K 线低位报收小阳线，但期价重心继续下移，中线跌势不改；本周期价窄幅震荡，周线级别连续报收两根十字星线，下方万点支撑较强；日线报收三阴两阳格局，短期均线系统横盘整理，近期或维持 10000-10500 区间震荡。

图 4 RU1605 合约周线图



资料来源：文华财经

图 5 RU1605 合约日线图



资料来源：文华财经

3. 趋势分析

本周 RU1605 期价窄幅震荡，中期下跌趋势不改，短线或延续 10000-10500 区间震荡。

本周日胶指数延续弱势，期价再度考验 160 整数支撑，若不破支撑，整体仍将维持 160-173 区间整理。

图 6 日胶指数日线图



数据来源：文化财经

4. 仓量分析

本周资金流出，RU 合约总持仓由上周的 36.3 万手减少至 35.5 万手，RU1605 排名前 20 主力多空均小幅减仓，多头减仓力度稍强，净空头寸小幅增加。

三、观点与建议

1. 趋势展望

中期展望：在国内宏观经济下行、固定资产投资增速放缓的背景下，11 月重卡销售降幅再度扩大，国内市场需求不振；而受欧美国家反倾销调查影响，轮胎出口亦大幅萎缩。内需不振外需受阻困境下，轮胎企业开工率维持低迷，

期现货库存不断增加，基本面不见好转迹象，胶价中期仍将维持熊市基调。

短期展望：短期市场量能萎缩，近期或维持 10000-10500 区间震荡。

2. 操作建议

保守操作：1605 合约高位空单继续持有，短线观望或区间操作；

激进操作：区间内高抛低吸。

3. 止损设置

10000-10500 区间上下沿设止盈止损。

特别声明

本报告的信息来源于已公开的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性、完整性或可靠性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成期货交易依据，新纪元期货有限公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向咨询期货研究员并谨慎决策。

本报告旨在发送给新纪元期货有限公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为新纪元期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为新纪元期货有限公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货有限公司对于本免责申明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

总部

全国客服热线：400-111-1855

业务电话：0516-83831113

研究所电话：0516-83831185

传真：0516-83831100

邮编：221005

地址：江苏省徐州市淮海东路153号

新纪元期货大厦

北京东四十条营业部

业务电话：010-84263809

传真：010-84261675

邮编：100027

地址：北京市东城区东四十条68号

平安发展大厦4层407室

南京营业部

业务电话：025-84787996

传真：025-84787997

邮编：210018

地址：南京市玄武区珠江路63-1号

广州营业部

业务电话：020-87750826

传真：020-87750825

邮编：510080

地址：广东省广州市越秀区东风东路
703大院29号8层803

苏州营业部

业务电话：0512-69560998

传真：0512-69560997

邮编：215002

地址：苏州干将西路399号601室

常州营业部

业务电话：0519-88059976

传真：0519-88051000

邮编：213121

地址：江苏省常州市武进区延政中路
16号世贸中心B栋2008-2009

杭州营业部

业务电话：0571-85817186

传真：0571-85817280

邮编：310004

地址：杭州市绍兴路168号 1406-
1408室

上海东方路营业部

业务电话：021-61017395

传真：021-61017336

邮编：200120

地址：上海市浦东新区东方路69号
裕景国际商务广场A楼2112室

重庆营业部

业务电话：023-67917658

传真：023-67901088

邮编：400020

地址：重庆市江北区西环路8号1幢8-
2号

无锡营业部

业务电话：0510-82829687

传真：0510-82829683

邮编：214000

地址：无锡市天山路8号1301室

南通营业部

电话：0513-55880598

传真：0513-55880517

邮编：226000

地址：南通市环城西路16号6层603-
2、604室