

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。

外围暴跌料拖累胶价，主产国救市限制跌幅

一、基本面分析

1. 春节期间全球金融市场综述

长假期间，全球金融市场一片惨跌。美国标准普尔 500 指数周四（2 月 11 日）盘中触及两年以来最低水准，日本股市一周大挫 11.1%，创 2008 年金融危机以来最大单周跌幅。欧洲三大股市主要股指至本周四周跌幅全都超过 5%，周五（2 月 12 日）才略有反弹收回部分跌幅。

商品方面，纽约油价先抑后扬，周五暴涨 12%，创下 2009 年 2 月份以来最大上涨。因有报导称阿联酋能源部长称石油输出国组织 (OPEC) 成员国准备协同减产。同时，最近一周美国石油钻井平台连续第八周下降，并跌至 2010 年 1 月以来最低水平。不过由于此前油价的连续快速下跌，周五的暴涨似乎也显得无济于事，纽约油价本周累计下跌 4.7%。另一方面，避险情绪升温，金价本周涨逾 7%，创下七年最大单周涨幅。

2. 供求关系评述

(1) 供给端

由泰国、印尼和马来西亚组成的国际橡胶三方委员会 (ITRC) 2 月 4 日发表声明称，亚洲主要橡胶生产国将从 3 月开始实施出口配额，计划在头六个月内减少 61.5 万吨出口量。三国配额分配如下，泰国 324,000 吨，印尼 238,740

吨，马来西亚 52,260 吨。印尼橡胶协会称，印尼 2016 年橡胶出口量至少下降 8%至 240 万吨，2015 年出口量为 260 万吨。

一季度东南亚天胶生产呈现逐月减少态势，到 3-4 月泰国、印度尼西亚和马来西亚三大主产国普遍进入停割期，届时市场存在阶段性供应短缺期。季节性供应淡季如若叠加利好刺激消息极易促发反弹行情，近期主产国再度联手救市，密切关注后续进展情况。

（2）需求端

库存预警指数：中国汽车流通协会发布的“中国汽车经销商库存预警指数调查”VIA 显示，2016 年 1 月库存预警指数为 56.6%，比上月上升了 4.0 个百分点。库存预警指数处于警戒线以上。

轮胎出口方面：2016 年 1 月 29 日，美国钢铁工人联合会（USW）提出申请，向美国商务部以及国际贸易委员会（ITC）提出申请，要求对原产于中国的卡客车轮胎启动双反调查。美国先后对我国轿车、工程车及卡客车轮胎展开双反调查，严重影响我国轮胎出口。

一般而言，美国双反调查从申请提议通过到初裁结果出台大约需要大半年时间，税赋一般从初裁结果出台前三个月开始追加，为了躲避高额的赋税，2-5 月我国轮胎出口或有爆发期；但从中长期看，我国轮胎出口前景更加悲观，利空天胶市场。

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，重卡销售持续低迷，国内市场需求未见好转迹象；而受欧美国家反倾销调查影响，轮胎出口亦大幅萎缩，但新一轮双反调查结果出来之前我国轮胎出口或有爆发期。

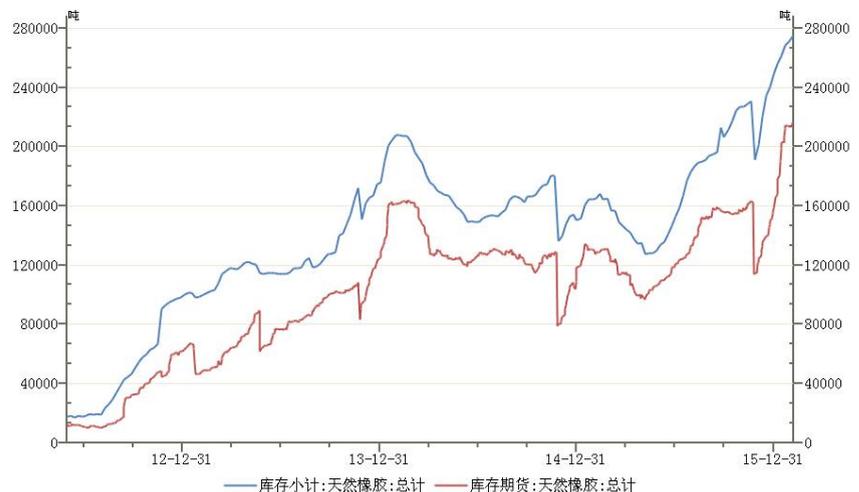
3、库存继续攀升，但利空影响被市场基本消化

本周上期所天胶库存继续攀升。截止 2 月 5 日，天胶期货库存为 21.63 万吨，较前一周五增加 11320 吨；天胶库存小计为 27.53 万吨，较前一周五增加 2640 吨。

现货方面，青岛保税区橡胶库存继续增加。截止 1 月 29 日，青岛保税区橡胶总库存为 26.18 万吨，较 1 月 15 日增加 0.13 万吨。其中，天胶库存 22.12 万吨，较 1 月 15 日增加 0.02 万吨；合成胶 3.33 万吨，较 1 月 15 日增加 0.26 万吨；复合胶 0.73 万吨，较 1 月 15 日减少 0.15 万吨。

目前上期所和青岛保税区天胶总库存已接近 54 万吨，庞大的期现货库存压制胶价反弹。但值得我们注意的地方是，最近一个月库存的增加对盘面的影响并不大，一定程度上显示库存的利空影响被市场基本消化。

图 1 上期所天胶期货库存



数据来源：新纪元期货研究所 WIND 资讯

图 2 青岛保税区橡胶库存



数据来源：新纪元期货研究所 WIND 资讯

二、波动分析

1. 一周市场综述

节前沪胶期货减仓缩量，期价震荡整理，主力合约 1605 全周在 10050-10400 区间窄幅整理，盘终以 0.15% 的周跌幅报收于 10195 元/吨。全周总成交量减少 36.5 万手至 245.3 万手，持仓量减少 2.87 万手至 20.3 万手。

表 1 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
10210	10195	10213	10385	10060	-15 (-0.15%)	245.3 万	20.3 万

数据来源：文华财经

长假期间日胶指数重挫近 5%，周二期价长阴跌破 150 整数关口，随后胶价弱势震荡整理，均线系统向下扩散，技术面偏空。

2. K 线及均线分析

1605 合约月 K 线报收小十字星，期价依旧运行于均线系统下方，中线弱势依旧；周 K 线报收小十字星，短期均线横盘整理，低位区间震荡格局不改；日线报收四阴一阳格局，期价窄幅震荡，均线系统横盘整理，近期胶价仍将弱势震

荡。

图 3 RU1605 合约周线图



资料来源：文华财经

图 4 RU1605 合约日线图



资料来源：文华财经

3. 趋势分析

近两个月胶价跌势趋缓，整体维持万点上下七百点区间窄幅震荡，中长期熊市基调未改。短期来看，1月12日期价二次探底回升，技术形态上有形成双底的可能，但近期反弹动能不足，胶价窄幅震荡，关注万点支撑。

本周日胶指数再度跌破150支撑，近期延续弱势震荡。

图 5 日胶指数日线图



数据来源：文化财经

三、观点与建议

1. 趋势展望

中期展望：经销商综合库存系数下滑，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，重卡销售持续低迷，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，天胶下游需求不见明显好转迹象，沪胶中期仍将运行于底部区域。

短期展望：长假期间全球金融市场大幅下挫，周一将拖累沪胶低开整理。但主产国再度联手救市，加之主产区供应淡季临近，后市不宜过分看空胶价。

2. 操作建议

保守操作：中线空单逢低止盈，短线观望；

激进操作：若胶价出现极端下跌行情，激进投资者可以逢低轻仓试多。

3. 止损设置

激进短多 9500 一线止损。

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声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