



沪胶震荡偏弱

评论及策略

18日，沪胶主力收盘 12515 (-370) 元/吨，上海市场国营全乳胶 11250 元/吨 (-350)，主力合约期现价差 1265 元/吨 (-20)；前二十主力多头持仓 42380 (-4085)，空头持仓 52229 (-3956)，净空持仓 9849 (+129)；截至上周末：交易所仓单 127550 (+3160)，交易所总库存 180234 (+5401)。

现货报价：青岛保税区：泰国 3 号烟片报价 1630 美元/吨 (-40)，STR20#1525 美元/吨 (-30)，SMR20#1560 (-25)，SIR20#1530 (-30)；复合胶：青岛美金胶 1535 美元/吨 (-25)，山东人民币胶 10900 元/吨 (-150)；

进口成本：日胶盘面进口折算成本 14220 元/吨 (-216)，新加坡胶盘面进口折算成本 13668 元/吨 (-102)，泰国胶现货进口折算成本 13559 元/吨 (-259)

合成胶：丁苯 11850 元/吨 (-50)，顺丁 12750 元/吨 (-150)，上海天胶现货-顺丁-1500 吨 (+200)，天胶现货-丁苯-600 元/吨 (+300)

原料：泰国生胶片 47.25 (-0.85)，折合烟片价格 1594 美元/吨 (-26)，杯胶 42(-1)，胶水 47 (-1)，烟片 49.33(-1.55)。

截至 11 月 14 日，青岛保税区总库存 13.43 万吨 (-0.51)。

截止 11 月 14 日，国内全钢胎开工率为 57.37 (-12.73%)，国内半钢胎开工率为 72.01% (-8.62%)

观点：昨天原料及现货市场大幅下跌，悲观氛围浓烈，主力合约较现货价格依然升水 1265 元/吨。就天胶本身的基本面来看，依然是偏宽松的格局，且下游轮胎行业的严峻形势会加重下游需求的弱势。而国内 11 月中旬将步入停割期，虽然国内的产量不大，但如果配合宏观缓解偏暖，以及内外比价偏低，也可以使得国内胶价反弹。我们认为，这些预期在前期的反弹行情中基本被消化，而四季度依然是东南亚国家的割胶旺季，短期泰国遇到的洪水只能暂时使得胶农停割，洪水过后，割胶将继续，国内本周将面对的是因停产下游需求减少以及交易所显性库存的增加对沪胶盘面的直接压力，预计本周天胶将震荡偏弱运行，建议空单继续持有。本周四，泰国农业部长将同印尼和马来西亚相关人员将在吉隆坡会晤，期待在橡胶价格上达成一致。关注其对盘面的影响，不建议追空。

华泰长城研究所

陈莉 ☎ 020-22371300

更多资讯请关注：www.htgwf.com

行业及宏观

据泰国曼谷 11 月 17 日消息，全球最大的产胶国--泰国、印尼和马来西亚将在本周举行新一轮谈判，讨论提升全球市场上的橡胶价格。

泰国政府高层人士周末表示，本周四，泰国农业部长 Pitipong Puengboon na Ayudhya 将同印尼和马来西亚相关人员将在吉隆坡会晤，期待在橡胶价格上达成一致。庞大的出口量打压胶价接近五年低位。尽管稍早全球最大的橡胶出口国之间达成一致，但过去几年他们通过调降橡胶价格而彼此竞争。届时柬埔寨、老挝、缅甸和越南的代表将共同参与在马来西亚吉隆坡举行的橡胶价格会议。印度橡胶产量难以在数量上和三大产胶国竞争，后者年产量为 700 万吨以上。泰国是全球最大的产胶国，年产量约为 330 万吨。在泰国国内市场，目前橡胶售价低见每公斤 1.5 美元，全球市场的平均售价在每公斤 2.1-2.4 美元之间。

一位不愿透露姓名的泰国高层人士称，如果主要产胶国协同一致且互惠互利，那么全球市场的橡胶价格最早将在明年 1 月开始回升，且全年都将上涨。到明年底，橡胶价格或将升至每公斤 2.4 美元。但鉴于稍早努力失败后，国际橡胶三方委员会最终将如何敲定国内各自橡胶的售价，市场将拭目以待。该委员会是由泰国、马来西亚和印尼三大产胶国共同建立。该委员会稍早的解决方案是每个成员国各削减年产量 30 万吨。

此外，泰国政府已经开始削减国内产量，以减少年度出口量。不过该国南部橡胶种植户对政府的减产计划表达了强烈的不满，他们要求政府支付更多的补偿金。尽管全国实施戒严令，但该国南部橡胶种植户举行了大量的示威活动，抗议政府为支撑胶价而采取的措施。

Wind 数据统计，今年前三季度，61 家汽车零部件企业中，有 15 家上市公司业绩同比下滑，其中有 6 家公司业绩降幅超过 40%，分别是凯马 B、华菱星马、鸿特精密、湖南天雁、中航黑豹以及飞乐股份。

针对业绩下滑原因，多数上市公司并没有在三季报中详述，仅有个别公司进行了详细说明。主营产品为车用整流器、车用调节器的云意电气表示，受国内自主品牌乘用车销量增速放缓的影响，以及公司募投项目尚未完全达产，公司整体运营成本较去年同期略有增加，使得净利润同比小幅下降。

报告期内，云意电气实现营业收入 9605 万元，较上年同期下降 2.37%；归属于上市公司普通股股东的净利润为 1466 万元，较上年同期下降 22.53%；公司 2014 年前三季度实现营业总收入 31208 万元，较上年同期增长 0.74%；归属于上市公司普通股股东的净利润为 6081 万元，较上年同期下降 11.17%。

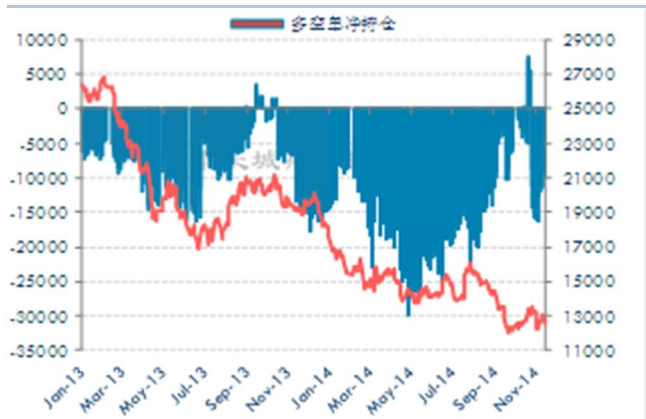
不得不说，唇亡齿寒这四个字用在这里尤其恰当。前三季度，国内自主品牌车企的业绩的确不是很乐观，包括比亚迪、长城汽车、江淮汽车等车企前三季度业绩均同比出现了下滑。比亚迪前三季度净利润同比下滑 16.38%。

长城汽车前三季度净利润同比下滑 9.49%，前三季度除了 SUV 销量同比增加了 16% 之外，皮卡和轿车的销量均出现了下滑，其中，与去年前三季度相比，轿车销量同比下滑 56%，已经过了腰斩的程度。

”

图表:

沪胶主力持仓结构



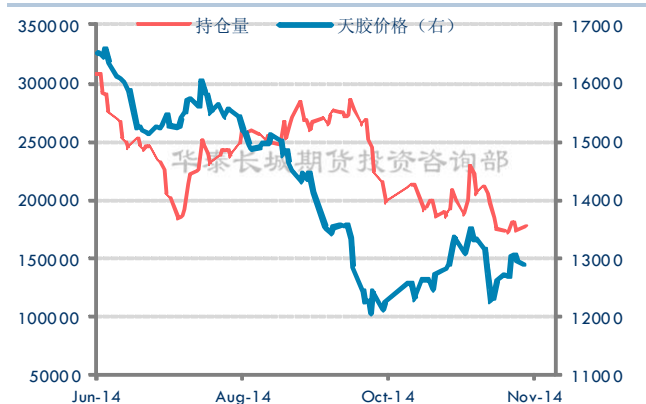
数据来源: 文华财经, 华泰长城投资咨询部

内外现货价差



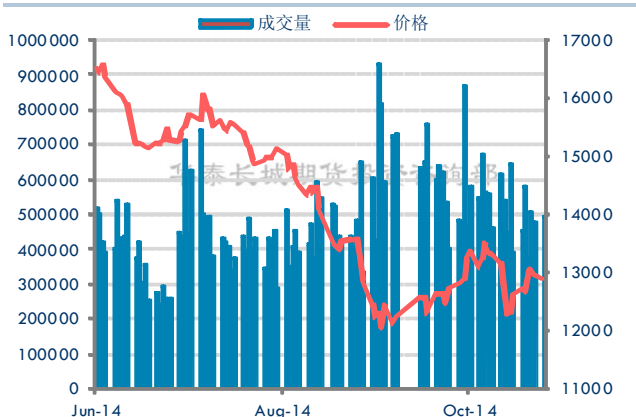
数据来源: 卓创资讯, 华泰长城投资咨询部

沪胶持仓量



数据来源: Reuters, 华泰长城投资咨询部

沪胶成交量



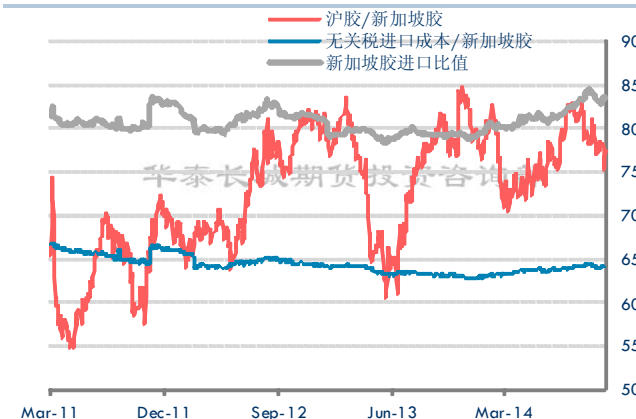
数据来源: Reuters, 华泰长城投资咨询部

沪日比价



数据来源: Reuters, 华泰长城投资咨询部

沪新比价



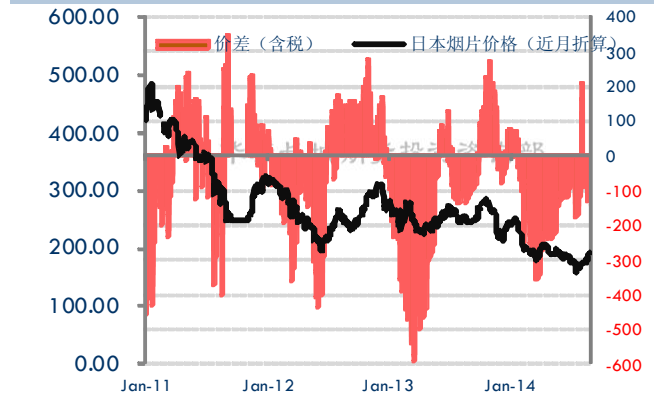
数据来源: Reuters, 华泰长城投资咨询部

泰标白片价格

烟片利润

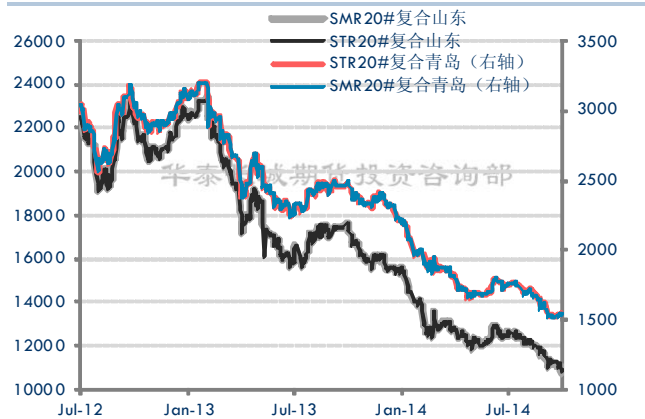


数据来源: 卓创资讯, 华泰长城投资咨询部



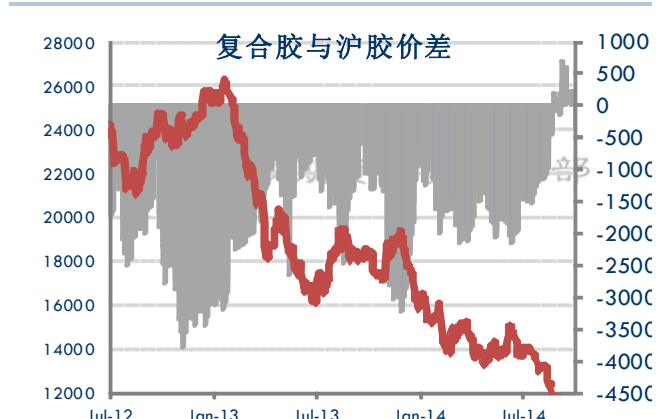
数据来源: 卓创资讯, 华泰长城投资咨询部

复合胶



数据来源: 卓创资讯, 华泰长城投资咨询部

复合胶与沪胶价差



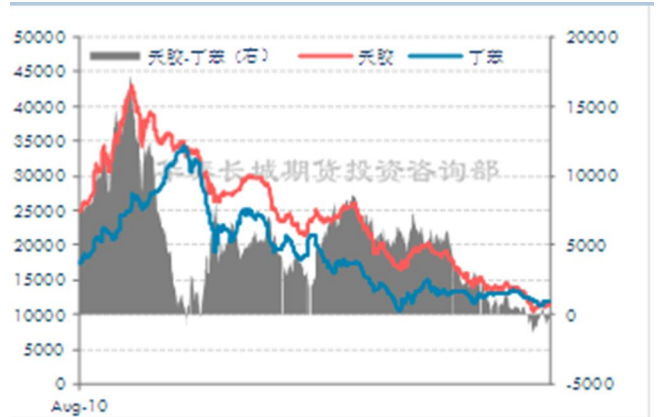
数据来源: 卓创资讯, 华泰长城投资咨询部

天胶与顺丁价差



数据来源: 卓创资讯, 华泰长城投资咨询部

天胶与丁苯价差



数据来源: 卓创资讯, 华泰长城投资咨询部

国内天胶现货市场走势



数据来源: 卓创资讯, 华泰长城投资咨询部

泰国原料价格走势



数据来源: 卓创资讯, 华泰长城投资咨询部

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰长城期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰长城期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰长城期货有限公司。未经华泰长城期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰长城期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰长城期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰长城期货有限公司认为可靠，但华泰长城期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰长城期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰长城期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰长城期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰长城期货有限公司2014版权所有。保留一切权利。

公司地址

公司总部

广州市越秀区先烈中路65号东山广场东楼5、11、12层
电话：4006280888 网址：www.htgwf.com

广州营业部

广州市天河区天河路242号丰兴广场B座2110~2112号房
电话：020-38395338 传真：020-38394853

番禺营业部

广州市番禺区清河东路338号中银大厦2205~2207室
电话：020-84701499 传真：020-84701493

湛江营业部

湛江市开发区观海路183号荣基国际广场公寓25层01~08号房
电话：0759-2669108 传真：0759-2106021

佛山营业部

佛山市禅城区季华五路21号金海广场14楼1401~1404室
电话：0757-83806916 传真：0757-83806983

东莞营业部

东莞市南城区胜和路华凯大厦802B室
电话：0769-22806930 传真：0769-22806929

珠海营业部

珠海市香洲区吉大海滨南路47号光大国际贸易中心2308、2309室
电话：0756-3217877 传真：0756-3217881

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路116号汕融大厦1210、1212房
电话：0754-88488576 传真：0754-88488563

中山营业部

中山市石岐区兴中道6号假日广场南塔510室
电话：0760-88863108 传真：0760-88863109

惠州营业部

惠州市惠城区江北东江二路二号富力国际中心24层01单元
电话：0752-2055272 传真：0752-2055275

深圳金田路营业部

深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心1009
电话：0755-23942178 传真：0755-83252677

深圳竹子林营业部

深圳市福田区竹子林紫竹七道中国经贸大厦13层ABC及22层ABCJ单元
电话：0755-83774627 传真：0755-83774706

北京营业部

北京朝阳区北三环东路28号易亨大厦1209
电话: 010-64405616 传真: 010-64405650

石家庄营业部

石家庄市桥西区中山西路188号中华商务中心A座1608、1611室
电话: 0311-85519307 传真: 0311-85519306

天津营业部

天津市河西区友谊路35号城市大厦20层2002
电话: 022-88356381 传真: 022-88356380

郑州营业部

郑州市金水区未来大道69号未来公寓601、602、603、605、616室
电话: 0371-65628001 传真: 0371-65628002

青岛营业部

青岛市市南区香港中路12号丰合广场A栋3层A户
电话: 0532-85029808 传真: 0532-85029802

大连营业部

大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦
2312号房
电话: 0411-84807967 传真: 0411-84807267

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦701~705单元
电话: 021-68753986 传真: 021-68752700

南京营业部

南京市秦淮区中山东路288号新世纪广场A座4703室
电话: 025-84671197 传真: 025-84671123

无锡营业部

无锡市崇安区中山路343号东方广场A座22层HIJ单元
电话: 0510-82728358 传真: 0510-82728913

苏州营业部

苏州市工业园区苏惠路98号国检大厦11层1107、1108室
电话: 0512-87773328 传真: 0512-87773323

南通营业部

南通市崇川区青年中路111号通明大厦A座4层401室
电话: 0513-89013838 传真: 0513-89013838

杭州营业部

杭州市下城区朝晖路203号深蓝广场1502室
电话: 0571-85362828 传真: 0571-85362228

宁波营业部

宁波市海曙区柳汀街230号华侨豪生商务楼3楼8306
电话: 0574-83883688 传真: 0574-83883828

南宁营业部

南宁市青秀区民族大道137号永凯大厦1501室
电话: 0771-5570376 传真: 0771-5570372

昆明营业部

昆明市五华区人民中路169号小西门移动通信大楼15楼B座
电话: 0871-5373933 传真: 0871-5355199

成都营业部

成都市锦江区新光华街7号航天科技大厦8层806号
电话: 028-86587081 传真: 028-86587086

武汉营业部

武汉市江汉区建设大道847号瑞通广场B座10层1002室
电话: 027-85487453 传真: 027-85487455

长沙营业部

长沙市芙蓉区韶山北路159号通程国际大酒店1301室
电话: 0731-88271762 传真: 0731-88271761

贵阳营业部

贵阳市南明区都司路62号鸿灵都市商住楼25层5、6号
电话: 0851-5562777 传真: 0851-5833570

重庆营业部

重庆市江北区江北城西大街25号平安财富中心4楼1号
电话: 023-88730268 传真: 023-88730266