



## 天胶维持弱势运行

### 评论及策略

19日,沪胶主力收盘12540(+45)元/吨,上海市场国营全乳胶12000元/吨(0),主力合约期现价差540元/吨(+45);前二十主力多头持仓54629(+603),空头持仓72038(+1270),净空持仓17409(+667);截至上周末:交易所仓单124000(+1900),交易所总库存156505(+2)。

现货报价:青岛保税区:泰国3号烟片报价1635美元/吨(+15),STR20#1400美元/吨(+10),SMR20#1395(+5),SIR20#1410(+15);复合胶:青岛美金胶1465美元/吨(+10),山东人民币胶10700元/吨(+100);

进口成本:日胶盘面进口折算成本14432(-41)元/吨,新加坡胶盘面进口折算成本14238(-63)元/吨,泰国胶现货进口折算成本14761(-44)元/吨

合成胶:丁苯10000元/吨(+50),顺丁9000元/吨(0),上海天胶现货-顺丁2000吨(-50),天胶现货-丁苯3000元/吨(0)

原料:生胶片50.11(+0.06),折合烟片价格1684美元/吨(+10),杯胶40(+0.5),胶水48.5(+0.5),烟片52.45(+0.3)。

截至3月13日,青岛保税区总库存21.42万吨(+0.34)。

截止3月13日,国内全钢胎开工率为60.82%(+6.2%),国内半钢胎开工率为63.48%(+3.89%)

观点:昨天现货市场价格维持不变,港口价格小幅上涨,复合胶及美金胶价格继续回升,泰国原料价格继续小幅上扬。在美元的大幅回调下,天胶价格止跌。从期货持仓来看,前二十主力净空持续增加,市场看空情绪依旧较浓。主要是下游消费尚未见企稳,而本月底云南将开割,四月份海南以及泰国也将陆续开割,届时供应压力重新体现。保税区库存也在继续增加,使得天胶后期的压力不小,预计短期天胶将止跌盘整,盘整之后,若还不见下游的亮点,恐还将弱势运行,建议投资者后期维持逢高抛空的思路。

华泰长城研究所

陈莉 ☎ 020-22371300

更多资讯请关注: [www.htgwf.com](http://www.htgwf.com)

**宏观及行业：**

泰国军政府有意向中国销售库存橡胶。农业部副部长 Amnuay Patise 称，自 11 月份启动 120 亿铢收储计划以来，泰国军政府已购买了 13 万吨橡胶原料。他认为，光靠市场机制调节无法保证胶农收入，政府必须出面干预。政府会像贸易商一样，通过买卖来影响胶价。

Amnuay Patise 称，REO 准备发 4 万吨橡胶库存到中国，执行和海胶之前的协议。海胶与泰国政府于去年签订协议，将在 18 个月内购买 40 万吨橡胶。但海胶董事长秘书董敬军未回应记者对上述问题的询问。

Amnuay Patise 称，政府有意将原料价格维持在 60 铢以上。

本周泰国政府因存储空间不足暂停收购，导致原料价格大跌。Amnuay Patise 称，一旦技术问题解决，泰国政府将继续购买原料。

据报道，一位业界高级官员表示全球天然橡胶产量今年料会上升逾 5%，因价格反弹将激励泰国、越南和印度等主要产胶国的胶农割胶。2014 年橡胶产量录得五年来首次下降。但中国对橡胶的进口需求估计将减少。

天然橡胶生产国协会 (ANRPC) 秘书长 Sheela Thomas 对路透表示，预计 2015 年国际橡胶产量将达到 1118 万吨。尽管产量上升，但天然橡胶价格可能仍延续涨势。胶价自去年 9 月触及逾五年低位后，已涨逾 25%，因受库存较低和美国经济复苏的带动。

“去年全球(橡胶)消费量并没有减少，而是逐渐成长，这消耗了库存，” Sheela Thomas 在印度橡胶大会的间歇时表示。1 月底时，ANRPC 成员国的橡胶库存为 988300 吨，较去年水准减少近四分之一。“未来几周，冬季将影响到生产……预计橡胶价格涨势将温和。”

去年价格的急剧下滑已致使印度、泰国、印尼和马来西亚的一些胶农暂停割胶。Thomas 称，价格温和回升将激励胶农恢复割胶，尤其是在泰国，当地胶农其他收入来源实在匮乏。

泰国是全球最大橡胶生产国，该国 2015 年产量可能增加 7.4% 至 430 万吨，产量排第二的印尼将稳定在 310 万吨左右。2013 年橡胶产量排在季军的越南，预期今年产量将增加 4.9% 至创纪录的 100 万吨。Thomas 称此外中国经济放缓可能导致橡胶进口减少，这将是至少十年来首见。她预期中国 2015 年橡胶进口量将在 370 万吨，较上年减少近 10%。

中国国务院总理李克强 5 日在全国人大会议开幕会上称，今年国内生产总值(GDP)增长预期目标下调至 7% 左右。“中国经济增长已趋于温和，这将影响需求。而其他国家进口预期会增加。” Thomas 说道。

2 月份重卡市场共约销车 2.9 万辆，比去年同期的 54741 辆大幅下滑 47%，环比 1 月份也下降了 27.5%。而即使是 3 月份的订单情况，各家企业也同样很不理想，不少企业订单同比下滑较大。由于 3 月份是传统旺季，因此，其表现直接关系着 2015 年重卡市场的走势，如果 3 月份继续大幅下滑，全年能否突破 70 万辆实令人堪忧。

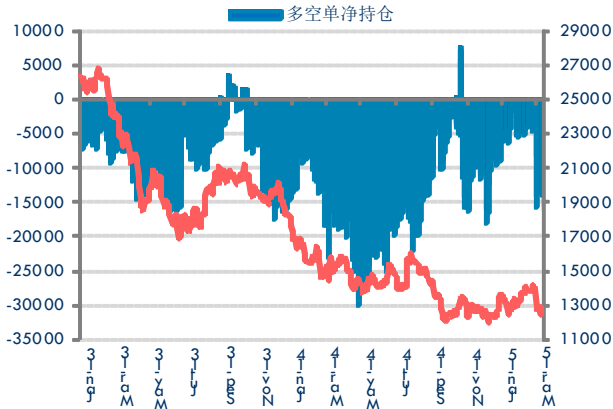
具体看来，2 月份，东风、重汽和一汽分别销售 6000 辆、6600 辆和 3200 辆，降幅为 39%、33% 和 62%，一汽重卡下降尤为惨烈；福田和陕汽 2 月份销车 4200 辆和 2500 辆（陕汽重卡民品约 2300 辆），分别下滑 43% 和 71%；第六名江淮销售重卡 2400 辆，同比下降 27%，华菱、上汽依维柯红岩分别销售重卡 805 辆和 402 辆，降幅为 53%、80%；北奔销车 750 辆，同比增长 22%，虽然是这几家重卡企业中唯一正增长的企业，但基数太小，对市场的贡献度颇微。

2 月份重卡市场的惨淡，一是由于今年春节来得晚（2 月 18 日是除夕），传统旺季启动也来得晚，导致整个 2 月份的终端需求都非常疲弱；二是经济增速持续下滑，整体经济走势十分低迷。国家统计局、中国物流与采购联合会披露的 2015 年 1 月中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 49.8%，比上月回落 0.3 个百分点；2015 年 2 月，官方 PMI 指数比上月微升 0.1 个百分点至 49.9%，虽表明制造业收缩幅度收窄，但仍在 50% 的荣枯线之下。这种情况的持续和无法自主改善，以至于央行最近都不得不下猛药救市——从 3 月 1 日起，中国人民银行下调金融机构人民币贷款和存款基准利率，金融机构一年期贷款基准利率下调 0.25 个百分点至 5.35%；一年期存款基准利率下调 0.25 个百分点至 2.5%。降息作为货币政策的一剂猛药，历来是不得已而为之，此次被本届政府第二次拿出来使用，能否挽救快速下滑的实体经济，还是个未知数。

累计来看，1-2 月，重卡市场共计销售 6.9 万辆，比去年同期的 105830 辆下降 35%。第一名东风销售 1.58 万辆，同比下降 17%，在主流企业中算是下降幅度比较小的一家；第二名中国重汽销售 1.46 万辆，同比下降 24%。一汽和福田分别累计销售重卡 0.86 万、0.86 万辆，同比下滑 51% 和 43%。陕汽销售重卡 0.67 万辆，同比下降 52%；江淮重卡累计销售 0.57 万辆，同比下降 13%。华菱和北奔前两月分别销售 2340 辆和 1579 辆，下降 30% 和 5%。上汽依维柯红岩下降幅度最大，达到 69%（1-2 月销售 1202 辆）。

图表:

沪胶主力持仓结构



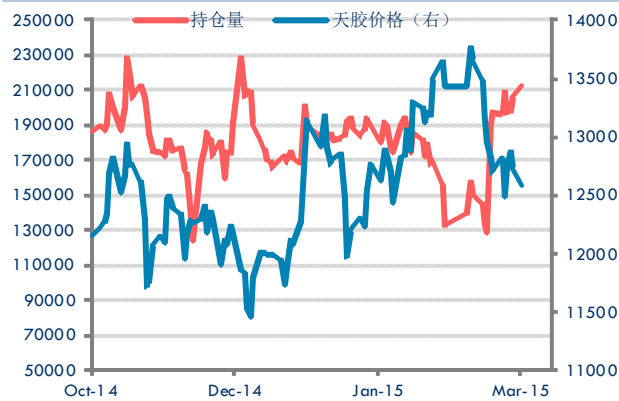
数据来源: Reuters, 华泰长城研究所

期现价差



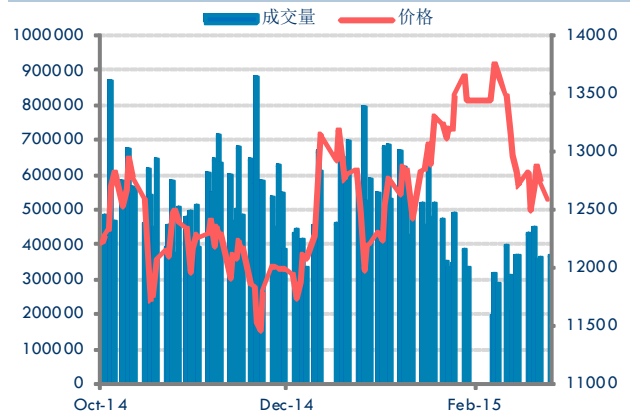
数据来源: Reuters, 华泰长城研究所

沪胶持仓量



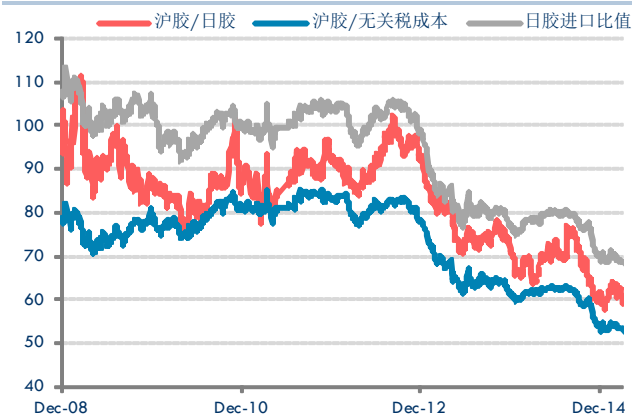
数据来源: Reuters, 华泰长城研究所

沪胶成交量



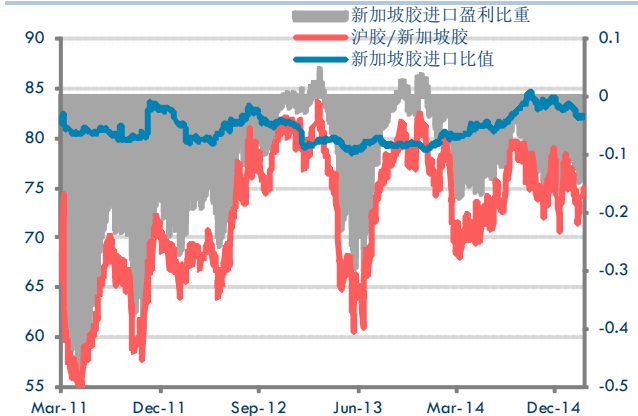
数据来源: Reuters, 华泰长城研究所

沪日比价



数据来源: Reuters, 华泰长城研究所

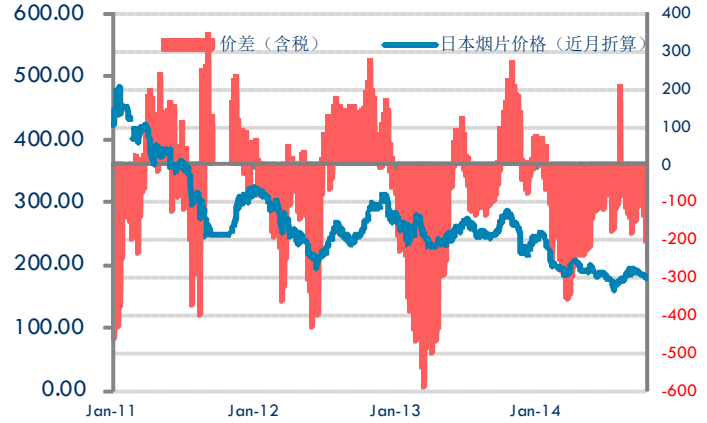
沪新比价



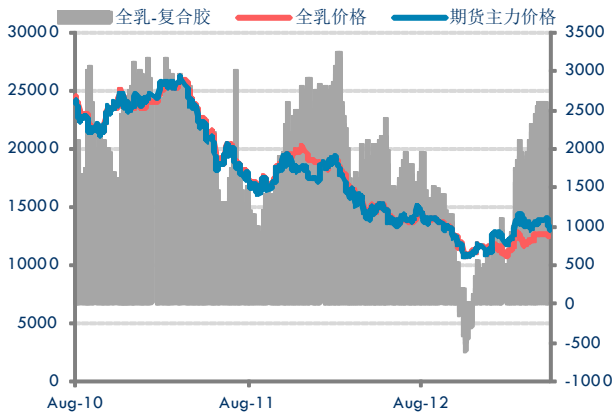
数据来源: Reuters, 华泰长城研究所

泰标白片价格

烟片利润

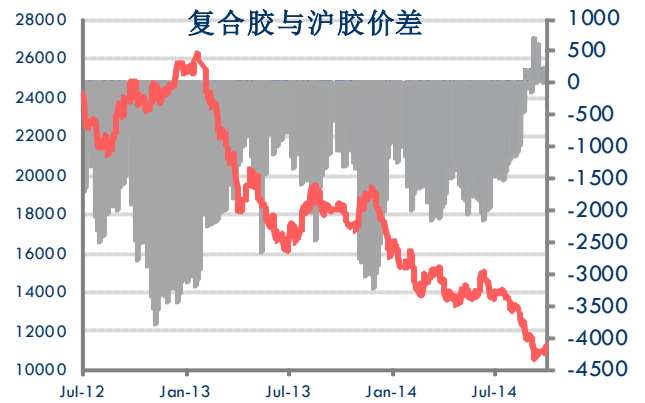


复合胶与全乳价差



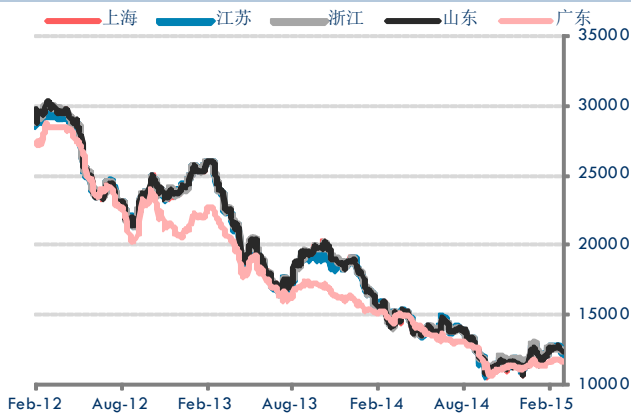
数据来源: Reuters, 华泰长城研究所

复合胶与沪胶价差



数据来源: Reuters, 华泰长城研究所

国内天胶现货市场走势



数据来源: 卓创资讯, 华泰长城研究所

泰国原料价格走势



数据来源: 卓创资讯, 华泰长城研究所

## 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