

研究创造价值

姓名: 陈栋
宝城期货有限责任公司
电话: 0571-89715220
邮箱: generalcd@163.com
报告日期: 2014年7月25日



沪胶

内容摘要

- 1、本周行情评述
- 2、本周市场信息
- 3、现货库存行情
- 4、本周行情点评
- 5、下周操作建议

【本周行情评述】

| 名称 | 开盘 | 最高 | 最低 | 最新 | 结算价 | 涨跌 | 幅度 | 成交量 | 持仓 | 仓差 |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-----|-------|---------|--------|-------|
| 橡胶 1501 | 15295 | 15895 | 15105 | 15715 | 15655 | 445 | 2.91% | 2299834 | 222736 | 46420 |

图1、沪胶 1501 合约 7月21日—7月25日行情走势



数据来源：博易大师、宝城金融研究所

图2、日胶连续 7月21日—7月25日行情走势



数据来源：博易大师、宝城金融研究所

虽然上周末的超强台风并未对海南胶林造成大规模破坏，难给胶价带来利多提振，不过本周公布的汇丰中国7月制造业PMI初值创18个月新高大幅提振了市场人气，加之天胶6月进口量萎缩和橡胶显性库存持续回落也给予沪胶企稳走强的动力。本周以来，国内沪胶期价企稳走强。考虑到目前天胶与合成胶价差处于历史低位，极易触发轮胎厂更改配方，启动超预期采购行情，笔者认为沪胶后期有望维持偏强姿态运行，期价还有上升空间。

【本周市场信息】

1. 日本政府周二在一份经济预估报告中小幅下调了当前财年的经济增长预估，因出口疲弱和4月销售税上调后需求走低，不过与日本央行[微博]的预估大致相同。日本央行认为消费者物价指数将在量化宽松政策推动下不断攀升，内阁府成员对此并未持反对意见，表明日本政府和央行的经济预估间分歧不大。政府与央行看法接近，表明日本央行不太可能面临政府要求进一步放宽货币政策的压力；而政府的工作重点将转向编制下一财年的预算。

2. 美国国际贸易委员会22日初裁自中国进口的轮胎对美国产业造成实质性损害，这意味着美国商务部将继续对中国轮胎展开反倾销和反补贴“双反”调查。国际贸易委员会当天发表声明称，该委员会6名委员以全票表决的结果认定自中国进口的乘用车和轻型卡车轮胎获得不当政府补贴、在美进行倾销、对美国产业造成实质性损害。声明说，基于这一肯定性裁决，美国商务部将继续对中国输美轮胎开展“双反”调查，预计于8月27日左右公布反补贴初裁结果，于11月10日左右公布反倾销初裁结果。

3. 过去几周，国内市场出现了流动性紧张的迹象，昨日央行并未像往常一样进行公开市场操作，而是选择了暂停，这是继6月底暂停正回购后的再次暂停。市场分析认为，此举是央行有意呵护市场流动性。同时，本周有180亿元资金到期，若周四继续暂停正回购，本周将向市场投放180亿元资金；此外，央行昨日表示，将在7月24日进行本月第二次国库现金定存，投放500亿元。

4. 据外媒7月22日消息，泰国国家维稳委员会对21万吨库存橡胶真实情况展开调查，因为传闻有人大量清空库存橡胶，导致橡胶价格出现下滑。维稳委员会准备对散布该消息者进行调查和处罚，并对与橡胶炒作有关的组织展开调查。泰国橡胶农联盟主席乃沛表示，他出席了维稳委员会及有关机构联合召开的橡胶产业会议，维稳委员会准备对会议中提出的部分重要议题加以处理，所以橡胶产业应该将迎来一个很好的前景。包括维稳委员会命令军人和警察对各地库存橡胶情况进行逐一核查，确定仓库内是否真的有21万吨橡胶。

5. 本月稍早公布的6月新屋开工户数不尽人意，与6月美国非农就业的数据形成反差，房地产市场还没有就业市场的正面复苏信号多。美国联邦住房金融署（FHFA）公布，5月FHFA房价指数环比增长0.4%，预期环比增长0.2%，4月增幅由零上修至0.1%。5月该指数同比增长5.5%，增幅低于4月的5.9%。

6. 日本央行副行长中曾宏23日表示，随着日本央行超宽松货币政策如期实施，日本正接近摆脱贫达近20年的通货紧缩。日本经济有望在2015财年左右实现央行制定的2%的通货膨胀目标，并将在此后逐步转入增长轨道以支撑通货膨胀水平保持稳定。尽管在超宽松货币政策之下，日本央行实现通胀目标还需努力，但现在看来日本摆脱贫长久以来的通缩“希望在即”。

7. 央行22日公布的统计数据显示，截至6月末，包括央行在内的全部金融机构外汇占款余额为29.4万亿元人民币，较5月末减少了882亿元人民币，是金融机构新增外汇占款连续10个月正增长后首次减少，也创下2012年1月以来的最大降幅。一般而言，外汇占款的增减主要受外贸顺差、外商直接投资（FDI）、热钱流入、人民币汇率等因素影响。外汇占款时隔10个月再现负增长，这可能意味着基础货币投放方式、货币政策独立性以及调控方式的转变，但全

面降准短期内仍然不会是央行的必选项。

8. 英国央行在23日公布的本月货币政策会议纪要中表示，该行已经注意到一些全球经济增速将走弱的早期迹象，因此认为过早加息可能将冲击英国经济。英央行表示，该行货币政策委员会在上次议息会议上一致决定，维持当前利率水平及资产购买规模不变。英国一季度国内生产总值(GDP)0.8%的环比增速应该算是“处于或高于”长期平均水平，预计二季度GDP将环比增长0.9%，下半年增速将小幅放缓。委员们没有预设首次加息的时间，货币政策收紧与否将取决于经济数据。

9. 海南橡胶当日也公告，公司位于海南岛部分区域的分公司遭受不同程度的损失，经过初步统计橡胶树三级以上受害率约2.2%，橡胶树报废损失株数约60万株，部分配套生产设施存在不同程度损害。海南橡胶则表示，受“威马逊”影响，部分分公司停割4天左右，预计全年损失干胶约1万余吨。因公司前期已向中国人保购买了橡胶树风灾保险，通过保险赔付预计能最大限度减轻风灾受害给公司带来的影响。

10. 7月24日，汇丰公布中国7月制造业采购经理人(PMI)初值52，创18个月最高水平，预期51，前值50.8。汇丰同时公布，中国7月汇丰制造业产出指数初值52.8，创16个月高位。

11. 尽管较前值有所收窄，但日本6月末季调商品贸易逆差超预期地达到了8220亿日元，安倍经济学仍面临经济现实的考验。逆差超预期主要由出口意外下滑导致。据日本财务省数据，6月出口同比下降2.0%，而预期为增长1%；6月进口同比增速达8.4%，符合预期，较前值大幅增长。受出口乏力和消费税上调影响，日本政府下调了本财年的经济增长预期，从年初的1.4%下调至1.2%。

12. 距离宣布制裁俄罗斯三大关键经济领域的企业才一周，奥巴马政府又在准备，如果俄罗斯没能采取行动，推动结束乌克兰政府与亲俄分裂势力的战乱，就会推出新一轮对俄制裁。新一轮制裁可能扩大制裁企业的范围，增加对俄企业的限制。但该高官并未具体说明会有哪些新增限制。白宫官员的目标是，避免任何惩罚俄罗斯的措施对美国经济产生任何负面影响。而一旦为了迫使俄罗斯合作而不得不扩大制裁的经济影响，美国高官也准备采取更极端的措施。

13. 美国今年经济增长可能创下危机结束以来最低水平。受一季度经济萎缩影响，IMF将今年经济增长预期从2%下调至1.7%，为2009年6月金融危机结束以来的新低，低于去年1.9%的水平。今年一季度美国经济萎缩2.9%，为五年来最差表现。和许多经济学家一样，IMF认为经济放缓是由于严寒天气的影响。寒冷的天气使得工厂被迫关闭，并且让顾客远离了车行与商场。

14. 继此前一周公布数据创九周新低后，今日公布的上周美国首次申请失业救济人数(首申)创将近八年半以来新低，美国就业市场又添好转迹象。首申数据下滑意味着，在人才库缩小、销售业绩提高时，用人机构不愿裁员，就业市场需求紧张可能有助于薪资上涨，进而刺激消费者支出。而消费支出贡献了美国70%的GDP。所以首申减少对美国经济复苏是好消息。

15. 欧元区PMI数据显示，7月欧元区经济开始反弹。7月欧元区综合PMI从6月的52.8上涨至54.0。6月，欧元区综合PMI降至6个月低位。本月，PMI升至近三年高位，并高于今年前两季度的平均水平。许多企业表示，在冬季与假期之后，业务量开始有所回升。然而受到政治

局势，尤其是乌克兰危机的影响，7月的新订单增长有所放缓。

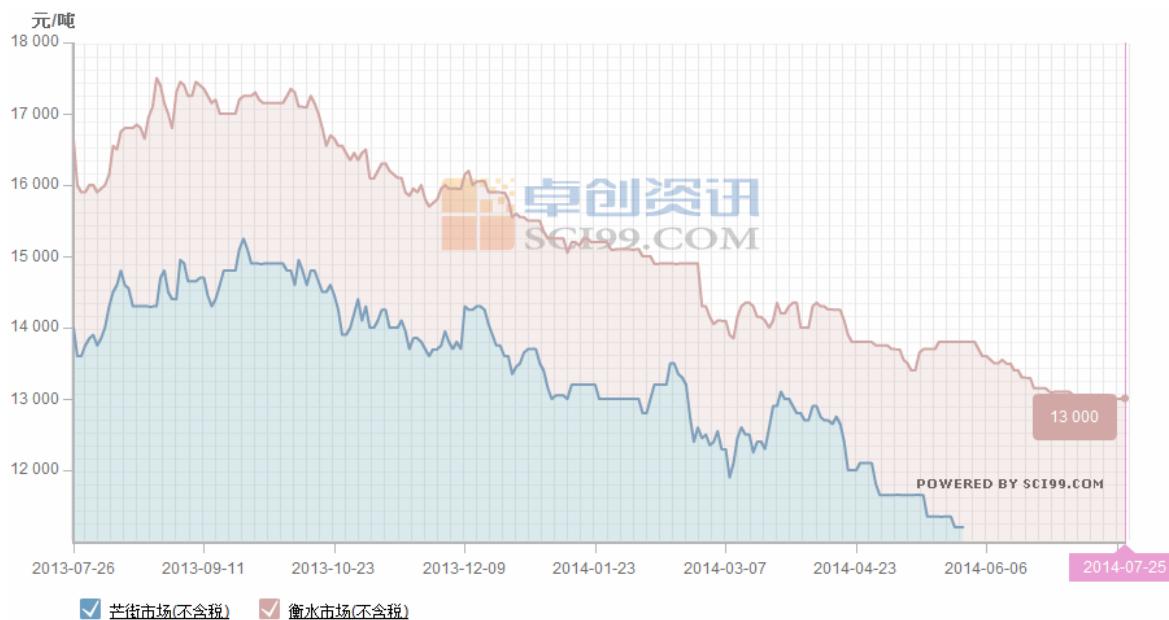
16. IMF发布了最新一期的2014年《世界经济展望》，继昨日下调美国今年经济增长预期至1.7%后，受中美经济放缓影响，IMF将今年全球增长预期从4月的3.7%下调至3.4%。IMF将中国经济增速下调0.2%，至7.4%，低于中国政府7.5%的目标。华尔街见闻网站此前提到，IMF大幅下调美国经济增速至1.7%。IMF频繁下调美国增长预期。IMF4月份的预期为2.8%，6月份的预期为2.0%。

【现货库存行情】

25日国内现货市场：老街边贸市场可以部分走货，越南3L无税报11500-11600元/吨，据了解昆明价格维持在12500-12600元/吨左右。

衡水地区天胶市场报价盘整为主，当地下游制品厂家采购积极性不高。近期期货连续盘整，现货市场观望为主。今日报价如下：13年国营全乳14000元/吨，无税报价13500元/吨；标二报价12500-12600元/吨，12年海南标一报价13500元/吨，不含税报价12900元/吨左右；泰国3#烟片老胶无税报价13500元/吨，14年新胶大厂货无税报价14200元/吨左右；越南3L胶无税报价12900-13100元/吨，部分低端小厂货报价12600元/吨。

图 3、越南 3L 胶价格(不含税)走势图



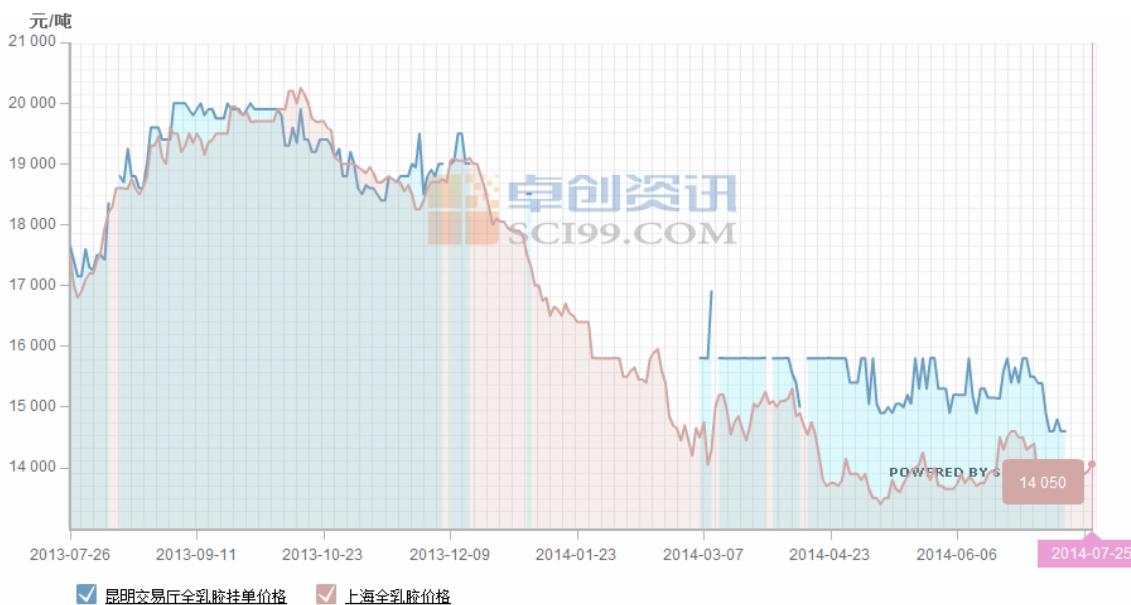
数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

云南地区天然橡胶价格窄幅反弹，民营全乳报 13800 元/吨，民营标二报 12000 元/吨，民营 SCR5#报 12500 元/吨，实际成交商谈为主。

上海地区天胶市场报价窄幅整理，部分胶种货源稀缺，实单商谈为主。目前报如下：13年国营全乳胶报14100元/吨，国营现货新胶稀；泰国3#烟片现货17税报15300-15400元/

吨，市场货源稀少；大厂越南 3L 胶 17 税报 14000 元/吨；

图 4、国营全乳胶价格走势图



数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

山东市场天胶报价跟随期货小幅走高，下游制品厂接盘无明显改善。青岛人民币烟片老胶货源紧张，几大公司老胶基本销售完毕，听闻个别期货公司对盘高报，3L 市场价格持续弱势震荡。今日报价如下：2013 年云南国营全乳胶报 14000 元/吨；云南标二 12500–12600 元/吨，无税报价 11700 元/吨；泰国 3#烟片货源紧张，暂无主流报价，听闻个别高端 17 税报价 15300–15400 元/吨；越南 3L 无税报 12900–13100 元/吨，低端小厂货价格偏低。

广东地区天胶市场货源供应偏紧，越南 3L 胶主流无税报价 13100–13300 元/吨，个别高端报价 13500 元/吨左右。下游采购一般，贸易商持仓货源不多，暂时观望为主。

江苏地区天胶报价稳中盘整，贸易商轻仓观望，整体交投气氛一般。部分 13 年海南全乳胶报价在 14100 元/吨，越南 3L 胶大厂 17 税报价在 13900 元/吨，部分现货泰国 3#烟片大厂 17 税报价在 15300 元/吨，成交价格商谈确定。

浙江地区天胶市场报价跟随期货稳中小涨，当地制品厂采购一般，华东地区烟片货源相对紧张，近期价格相对坚挺，3L 报价整体持稳。今日报价如下：13 年云南国营全乳胶报 13800–14000 元/吨；标二报价 12500–12600 元/吨；越南 3L 胶 13 税报 13300 元/吨，大厂货 17 税报价 13800 元/吨左右；泰国 3#烟片货源相对紧张，老胶 17 税报价 15300–15500 元/吨。

天津地区天胶市场气氛维稳，下游采购积极性不高，贸易商谨慎随行就市操作。13 年海南、云南全乳胶主流报价在 14100 元/吨附近，部分云南民营标二报价在 12700 元/吨，听闻泰国 3#烟片仓单货报价在 14500 元/吨附近，实单商谈确定。

广东市场进口天然乳胶报价基本持稳，黄春发桶装乳胶市场报价 12600–12700 元/吨；泰橡散装乳胶市场报价 11300 元/吨左右。业者多持稳报价，下游实际询盘稀少，导致成交困难。

山东市场进口天然乳胶报价动态，少数黄春发桶装乳胶 12600 元/吨左右（下周到）；听闻三棵树桶装乳胶市场报价 12800 元/吨左右；目前整体货源稍显紧张，但短期部分船货的到港或令市场货源紧张局面有所缓解。

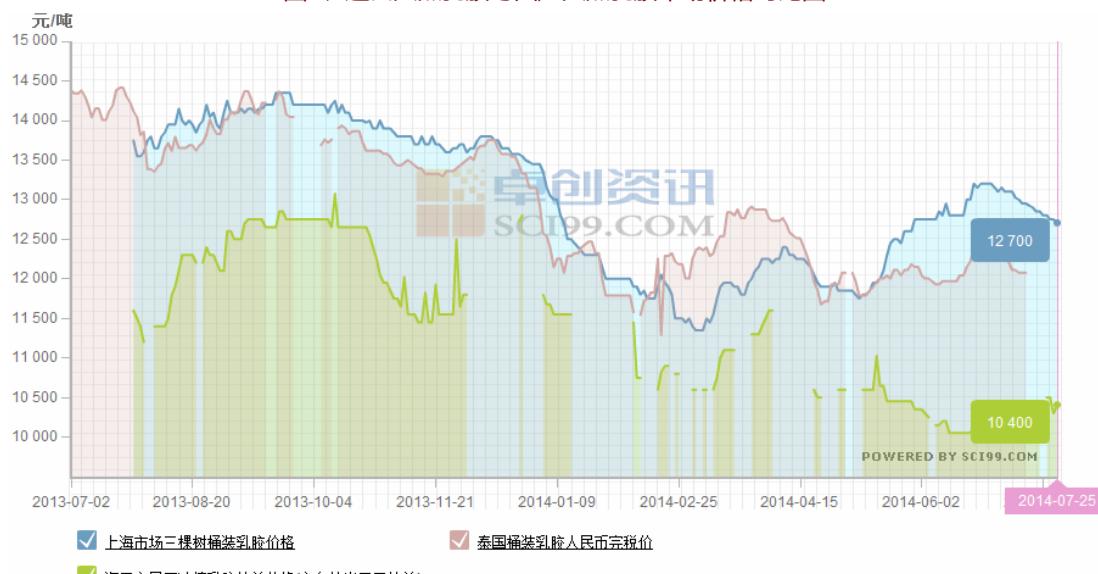
天津市场进口天然乳胶价格基本持稳，知知桶装乳胶市场报价 12500 元/吨左右；黄春发桶装乳胶市场报价 12700 元/吨左右。天津市场整体货源依然不多，虽近期部分船货到港，但由于部分商家已提前预售，因此整体销售压力不大。

天津市场国产天然乳胶报价稳定，听闻国产国营桶装乳胶市场报价 11800-11900 元/吨；听闻国产散装乳胶市场报价 10850 元/吨左右。缺乏消息支撑，乳胶继续维稳。

上海市场进口天然乳胶报价持稳，黄春发桶装乳胶市场报价 12500 元/吨左右；三棵树桶装乳胶现货市场报价 12700 元/吨。市场供应稍有增加，但由于下游需求惨淡，因此商家未跟随昨日期货的大涨而上调报价，实际成交商谈确定。

外盘胶方面：

图5、进口天然乳胶与国产天然乳胶市场价格对比图



数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

图6、青岛保税区进口天然橡胶价格走势图



数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

图 7、7月25日泰国天胶 FOB 官方午盘价格

| 种类/等级 | | 2014年8月 | | 2014年9月 | |
|--------|--------|---------|-------|---------|-------|
| | | 曼谷 | 宋卡 | 曼谷 | 宋卡 |
| 烟片 | RSS 1 | 64.65 | 64.40 | 64.85 | 64.60 |
| | RSS 2 | 64.05 | 63.80 | 64.25 | 64.00 |
| | RSS 3 | 63.50 | 63.25 | 63.70 | 63.45 |
| | RSS 4 | 63.20 | 62.95 | 63.40 | 63.15 |
| | RSS 5 | 62.75 | 62.50 | 62.95 | 62.70 |
| 标胶 | STR 5L | 56.55 | 56.30 | 56.75 | 56.50 |
| | STR 5 | 54.65 | 54.40 | 54.85 | 54.60 |
| | STR 10 | 53.95 | 53.70 | 54.15 | 53.90 |
| | STR 20 | 53.55 | 53.30 | 53.75 | 53.50 |
| 散装浓缩胶乳 | | 45.45 | 45.20 | 45.65 | 45.40 |

数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

图 8、7月25日泰国三大中心市场 USS 原料交易行情

| | USS3 含水分3%-5%的 US\$3 | 含水分5%-7%的 US\$3 | 含水分7%-10%的 US\$3 | 含水分10%-15%的 US\$3 | 胶水 |
|------|----------------------------|--------------------|---------------------|----------------------|----|
| 宋卡 | 58.55 | 58.15 | 56.75 | -- | -- |
| 素叻他尼 | 58.31 | 57.51 | 56.51 | -- | -- |
| 洛坤 | 58.52 | 57.49 | -- | -- | -- |

数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

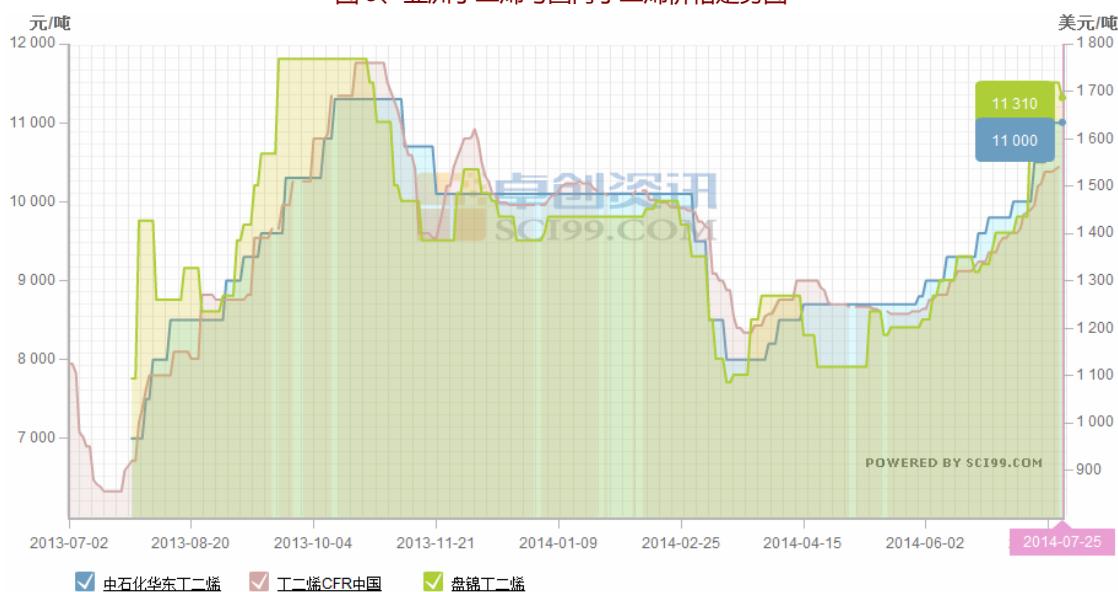
国内合成胶方面：

本周丁二烯北方厂家竞拍底价下调 200 元/吨至 11310 元/吨，在厂家库存不高，市场货源相对有限情况下，厂家延续竞价销售。目前来看，国内主要外销厂家无增加，市场上可售货源仍有限。目前中石化丁二烯出厂价在 11000 元/吨，对市场价格存一定支撑；在市场货源并无明显增加情况下，预计市场继续下行空间或有限，关注市场最新成交情况指引。

本周顺丁行情高位运行，齐鲁化工城对顺丁报价稳定于 13200 元/吨附近，华东区域对高桥顺丁报盘稳定于 13600 元/吨附近，因中石油对四川顺丁供价上调 300 元/吨至 12300 元/吨附近，市场对四川顺丁报盘稳中走高，终端整体反应气氛平淡，市场询盘罕见，急用原料的下游维持小单采购，市场行情高位僵持前行。预计今日商家对顺丁报盘延续昨日高位，交易依旧保持小单缓慢走货速度。建议业者近期现货谨慎持有。

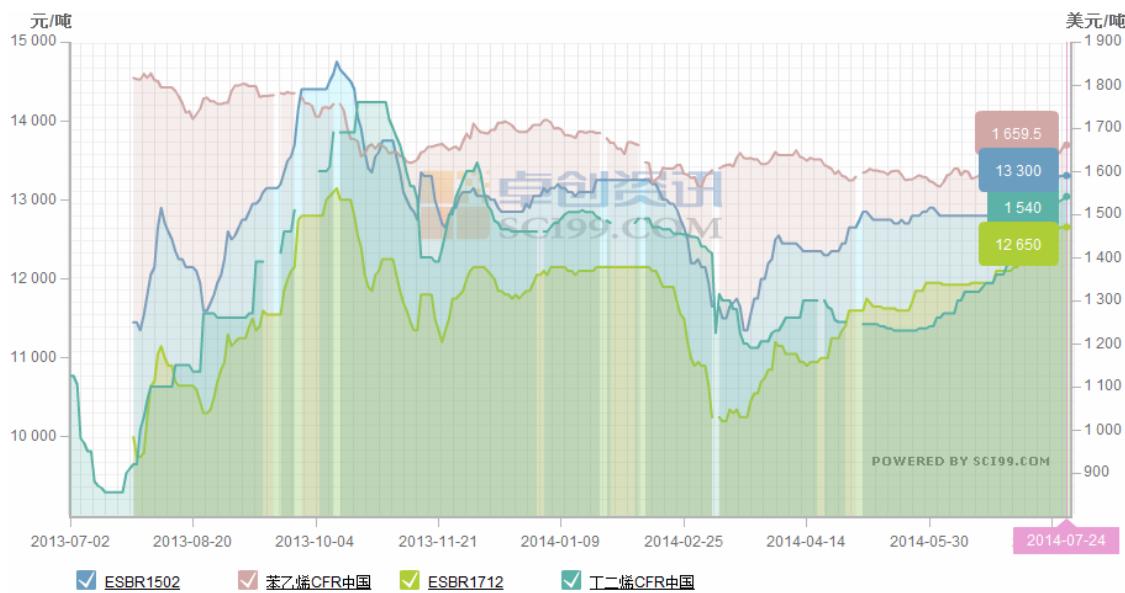
本周丁苯橡胶市场延续平淡走势。虽然华东、山东地区齐鲁 1502 报价区间集中在 13300–13500 元/吨，但实际商谈区间在 13250–13300 元/吨占居主要，高端成交乏力。国内市场虽然丁二烯北方工厂小降，但货紧价挺状态暂且延续。成本支撑，丁苯橡胶销售公司价格调整可能不大，市场自身窄调为主，预计下周丁苯胶市场报价大稳小动，实盘具体商谈。

图 9、亚洲丁二烯与国内丁二烯价格走势图



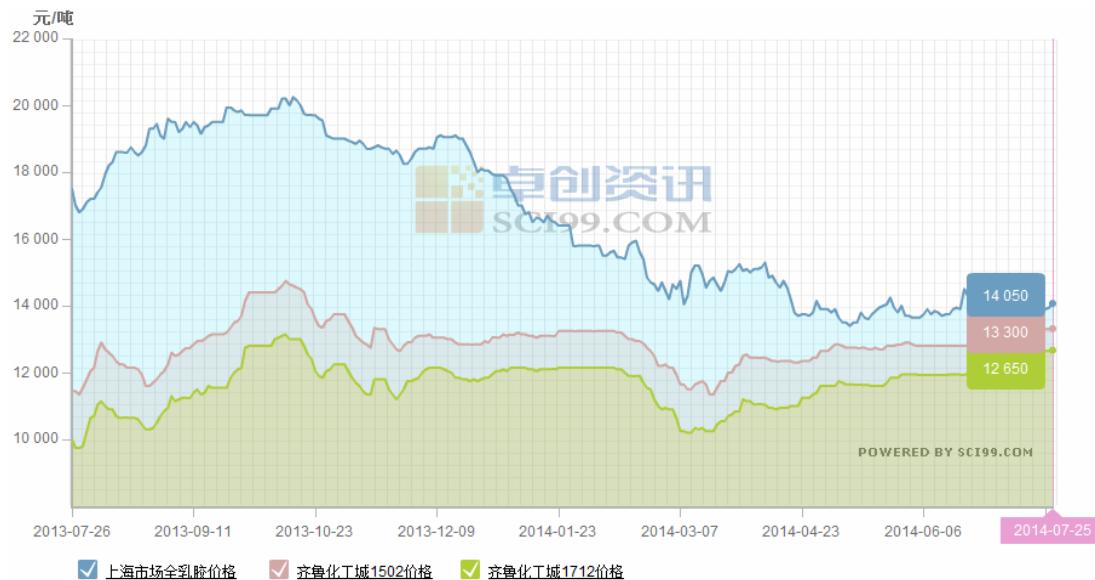
数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

图10、苯乙烯、丁二烯以及丁苯胶价格走势对比图



数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

图11、天然橡胶及丁苯胶价格走势对比图



数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

图12、天然橡胶及顺丁胶价格走势对比图



数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

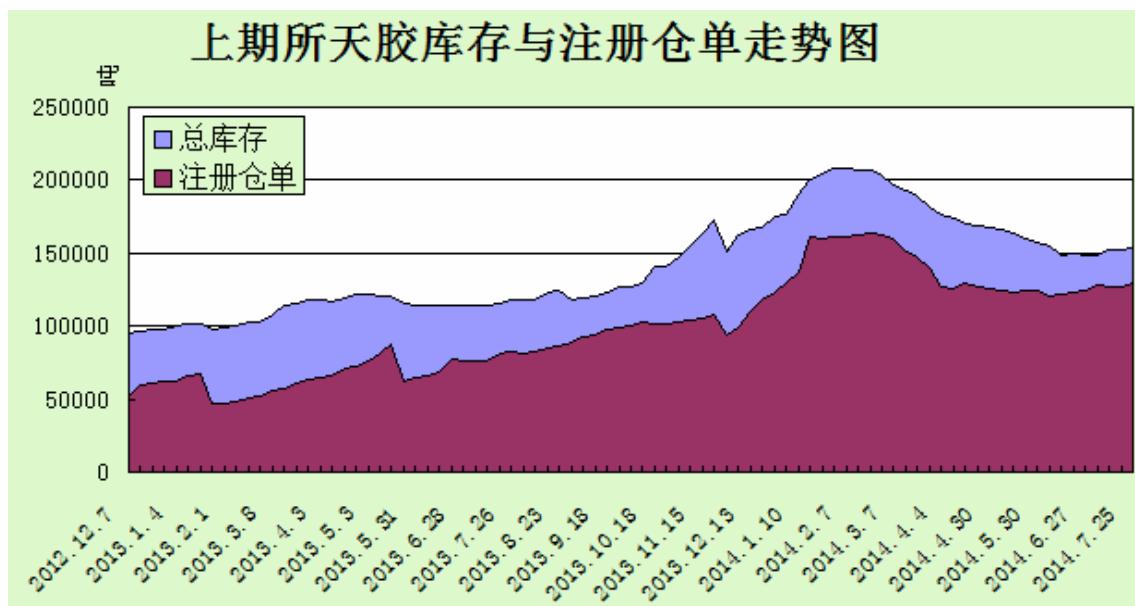
国内外天胶库存：

截止 7 月 25 日当周沪胶期货库存小幅增加，注册仓单大幅增加。周库存 153255 吨，较 7 月 18 日当周小幅增加 376 吨；周注册仓单 129610 吨，较 7 月 18 日当周大幅增加 3010 吨。

截至 7 月 14 日，青岛保税区橡胶总库存持续下滑，较 6 月底下降 5% 至 29 万吨附近。各橡胶品种库存均有下降，其中天胶库存下降最多至 23.9 万吨，合成胶和复合胶库存分别下滑至 3.28 万吨和 1.8 万吨。

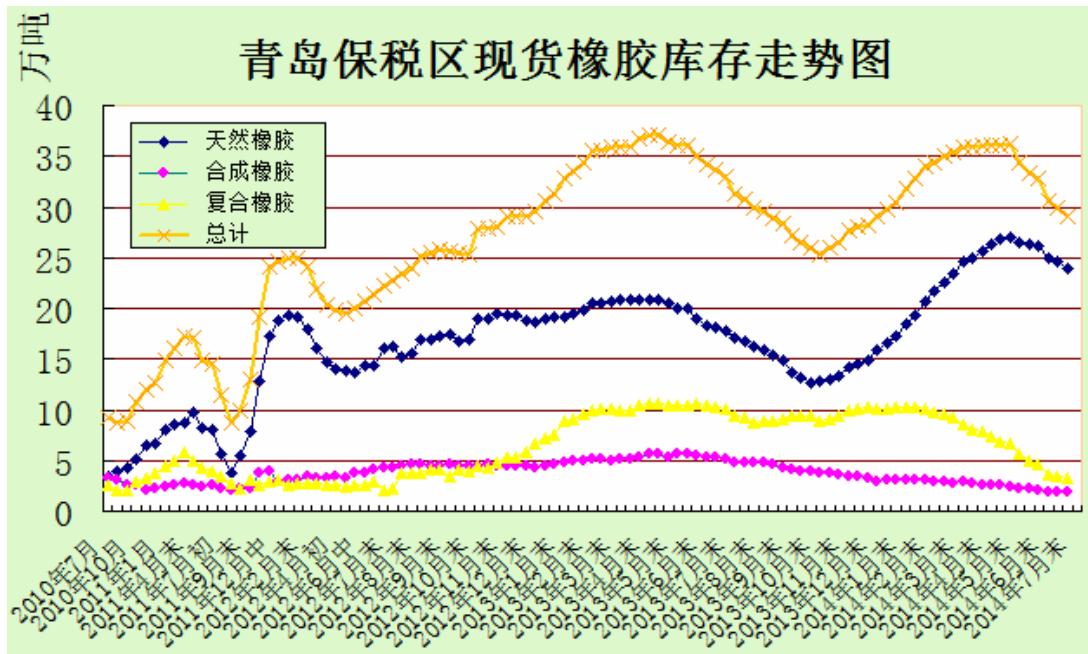
日本橡胶贸易协会最新公布的数据显示，截至 7 月 10 日日本港口橡胶库存再降 6.1%，至 17880 吨。

图 13、上期所天胶库存及注册仓单走势图



数据来源：宝城金融研究所

图 14、青岛保税区橡胶库存走势图



数据来源：宝城金融研究所

图 15、日本东京胶库存走势图



数据来源：宝城金融研究所

【本周行情点评】

虽然上周末的超强台风并未对海南胶林造成大规模破坏，难给胶价带来利多提振，不过本周公布的汇丰中国7月制造业PMI初值创18个月新高大幅提振了市场人气，加之天胶6月进口量萎缩和橡胶显性库存持续回落也给予沪胶企稳走强的动力。本周以来，国内沪胶期价

企稳走强。考虑到目前天胶与合成胶价差处于历史低位，极易触发轮胎厂更改配方，启动超预期采购行情，笔者认为沪胶后期有望维持偏强姿态运行，期价还有上升空间。

【下周操作建议】

沪胶 1501 合约维持偏强姿态运行，关注 15900-16500 元/吨区间压力。

宝城期货各地营业部

宝城期货南昌营业部

地址：南昌市中山路 150 号地王大厦写字楼 7-V

电话：0791-86259955

宝城期货武汉营业部

地址：武汉市武昌区中山路 347 号中铁大厦 705-707

电话：027-88221981

宝城期货大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路 129 号期货大厦 2001, 2006B 室

电话：0411-84807258

宝城期货临海营业部

地址：台州市大洋街道临海大道（中）45 号

电话：0576-85320333

宝城期货南宁营业部

地址：广西南宁市金湖路 26-1 号东方国际商务港 A 座 6 层

电话：0771-5532168

宝城期货深圳营业部

地址：深圳市福田区 中心区 26-3 中国凤凰大厦 1 栋 15D

电话：0755-33203228

宝城期货郑州营业部

地址：郑州市未来大道 69 号未来大厦 1201 室

电话：0371-65612847

宝城期货青岛营业部

地址：青岛市经济技术开发区紫金山路 117 号华林大厦 14 楼 1401 号

电话：0532-86108719

宝城期货昆明营业部

地址：昆明市盘龙区白云路与万华路交汇处滨江俊园 3 幢 1-2 层 3-05 室

电话：0871-65732722

宝城期货长沙营业部

地址：长沙市雨花区芙蓉中路二段 279 号金源大酒店天麒楼 14 楼 1401 室

电话：0731-85239868

宝城期货沈阳营业部 5 本

地址：沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号龙江大厦 7 楼

电话：024-86208700

宝城期货温州营业部 5 本

地址：温州市鹿城区欧洲城中心大楼 1013 室

电话：0577-89999717

宝城期货上海营业部

地址：上海市浦东新区向城路 288 号 SOHO 世纪广场 1003 室

电话：021-50196660

宝城期货北京营业部

地址：北京市朝阳区望京西路甲 50 号 1 号楼 7 层 1-09 内 701-02 单元

电话：010-64795360

免责条款

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投資目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。