

沪胶震荡偏弱

评论及策略

华泰长城研究所

陈莉 ☎ 020-22371300

更多资讯请关注：www.htgwf.com

2日，沪胶主力收盘12550 (+200) 元/吨，上海市场国营全乳胶11500 元/吨 (+200)，主力合约期现价差1050元/吨 (0)；前二十主力多头持仓37705 (-5613)，空头持仓47497 (-3914)，净空持仓9792 (+1699)；截至上周末：交易所仓单80090 (-48530)，交易所总库存136531 (-43735)。

现货报价：青岛保税区：泰国3号烟片报价1610美元/吨 (-40)，STR20#1535美元/吨 (-15)，SMR20#1550 (-30)，SIR20#1530 (-10)；复合胶：青岛美金胶1555美元/吨 (-5)，山东人民币胶10850元/吨 (-150)；

进口成本：日胶盘面进口折算成本13846元/吨 (+57)，新加坡胶盘面进口折算成本13084元/吨 (+92)，泰国胶现货进口折算成本13205元/吨 (-33)

合成胶：丁苯11350元/吨 (-50)，顺丁11750元/吨 (-300)，上海天胶现货-顺丁-250吨 (-500)，天胶现货-丁苯150元/吨 (+200)

原料：泰国生胶片43.43 (-1.32)，折合烟片价格1473美元/吨 (-36)，杯胶38.5 (-0.5)，胶水40.5 (-2)，烟片50 (+0.73)。

截至11月30日，青岛保税区总库存13.55万吨 (+0.12)。

截止11月28日，国内全钢胎开工率为64.34% (+0.31%)，国内半钢胎开工率为73.90% (-0.53%)

观点：受国内步入停割期的影响，国内现货价格相对稳定，涨跌幅度都有限。而东南亚因正处割胶旺季，原料价格持续走弱，且有加速下跌的味道，昨天泰国生胶继续下跌，折合烟片的成本已经跌破1500美金。天胶的成本支撑还在继续弱化。丁苯、顺丁价格继续走弱，原油不企稳，后期或或还有下跌空间，使得天胶的替代效应被大大削弱。前期内外比价创下近几年的新低，近期比价还在不断刷低，该因素不利国内盘面价格的下跌。而我们估计，后期国内现货价格有望在国外现货价格的弱势下跟着弱势。当下空胶一个较大的隐患是内外比价低以及库存低，外加上日元贬值一直撑着日胶不下。天胶偏宽松的基本面没有改变，维持偏空的思路，但短期还需多观望，新进者待形势明朗。

宏观及行业：

据《日本经济新闻》报道，日本汽车工业会 28 日公布的统计数据显示，10 月份日本汽车生产量为 81 万 6936 台，与去年同期相比减少 6.3%。这是日本汽车产量连续 4 个月减少。从车辆类型来看，乘用车生产量同比减少 8.2%，为 68 万 3978 台，其中普通乘用车产量为 39 万 7555 台，降幅为 7.9%，小型乘用车为 14 万 404 台，降幅为 17%。此外，轻型汽车产量增加 1.2%，为 14 万 6019 台，卡车增加 3.4%，为 11 万 9728 台。

本周欧洲央行的月度利率会议将集中辩论在欧元区实施量化宽松(QE)的问题，欧美两地将公布一系列经济数据，亦将提供更多有关欧洲经济疲势和美国经济力道的线索。欧洲和美国的采购经理人指数(PMI)终值，美国月度就业数据，欧洲央行的最新经济预测，均将成为评估欧美经济状况的线索。在周五公布数据显示欧元区通胀率回到五年低位后，外界非常期待欧洲央行专家对欧元区通胀和经济增长的预测，最新的通胀数据令欧洲央行承受着更多促其采取行动的压力。外界将格外关注欧洲央行内部有关 QE 问题的辩论，以及央行总裁德拉吉周四月度记者会上对经济数据的看法，此前他曾承诺要采取行动提高“过低”的通胀率。欧洲央行预计将维持关键利率不变，并要到明年才会决定是否购买政府公债。欧洲央行副总裁冈斯坦西欧上周表示，最快可能在第一季对 QE 作出决定。但强硬派的德国央行总裁魏德曼则回应道，印钞以购买政府公债存在“法律上的限制”。

“欧洲央行今年传达的讯息并非一直很明确，但整体而言，尽管执委会内部情势紧绷，该行仍稳步迈向更为温和的立场，”法国农业信贷银行在报告中称。“我们预计 12 月 4 日会议不会宣布透过购买主权债进行 QE，但将更正式地承诺可有条件扩大购买资产的范围。”

就业数据及油价

美国周五发布的月度就业报告将至为关键。根据路透调查，11 月非农就业岗位料增加 22.8 万个。10 月失业率或降至六年低位，突显经济面对全球需求减缓仍展现出韧性。然而，薪资增幅仍然不大，意味着美联储无需急于开始升息。路透调查中分析师一致预期，英国央行将在周四维持利率在纪录低点 0.5% 不变。英国财政大臣欧思邦周三将向议会提交秋季预算报告。路透调查显示，对于英国央行首度升息的时间点，目前预期为明年第三季，较之前的预期推迟了六个月，主要由于低通胀、薪资成长不振，以及欧元区经济疲弱。欧元区还将公布 11 月制造业采购经理人指数(PMI)终值，此前公布的初值逊于预期。新订单分项指数逾一年来首次下跌。美国 11 月服务业 PMI 连续五个月增速放缓，但从历史标准看扩张步伐仍属强劲。中国 11 月官方制造业 PMI 将在周一出炉。路透综合 12 家分析机构预估中值显示，该指数料降至 50.6，总需求未见明显好转，经济增长低位再度放缓。不过中国央行的一位顾问周二曾表示，央行将会先等第四季经济数据公布，同时监控美国和日本的货币政策，之后才会考虑是否进一步降息或放宽政策。油价下跌将成为另一个焦点，上周石油输出国组织(OPEC)在全球供应过剩的情况下，依然决定不减产。油价下跌除了令欧洲通胀率变得更低，让德拉吉头疼不已之外，也对许多产油国的经济、汇率和金融市场构成打击。

11 月 24 日，山东省东营市商务局在其公布了该市前 10 个月的外贸进出口情况。数据显示，1-10 月份，橡胶轮胎、汽车零部件出口继续保持增长，分别完成 30.68 亿美元、2.1 亿美元，分别增长 3.2%、24.3%，分别占全市出口的 59%、4%。

轮胎出口占半成山东东营出口风云：车配件出口相关研究报告 2015-2020 年中国轮胎行业市场深度调研与投资前景分析报告

2014 年 11 月 2015-2020 年中国车用发动机行业市场深度调研与投资前景分析报告 2015-2020 年中国 GPS 导航行业市场深度调研与投资前景分析报告 123 其中，山东永盛橡胶集团有限公司、山东昌丰轮胎有限公司，分别出口 3.92 亿美元、3.03 亿美元，分居轮胎出口前两位。

1-10 月份，橡胶类商品进口下降，完成 5.91 亿美元，分别下降 35.9%。分区域看，1-10 月份，广饶县、利津县、东营港经济开发区进出口分别完成 45.51 亿美元、1.62 亿美元、0.27 亿美元，分别下降 4.9%、52.3%、14.8%，没有完成年计划进度。

1-10 月份，东营市完成进出口 110.21 亿美元，同比增长 6.6%，其中，出口 52.01 亿美元，增长 13.1%，进口 58.2 亿美元，增长 1.4%，进出口、出口、进口总量分别列山东省第 6 位、第 5 位、第 4 位。

10 月份当月，该市完成进出口 11.05 亿美元，增长 9.9%，其中出口 4.79 亿美元，下降 4.4%，进口 6.26 亿美元，增长 24%。

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



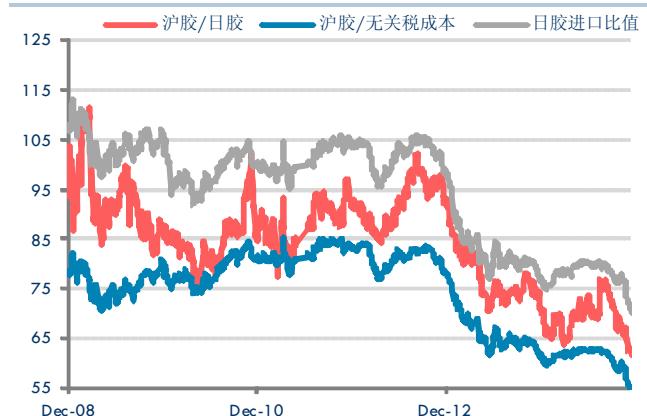
数据来源：Reuters,华泰长城研究所

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

泰标白片价格

沪新比价



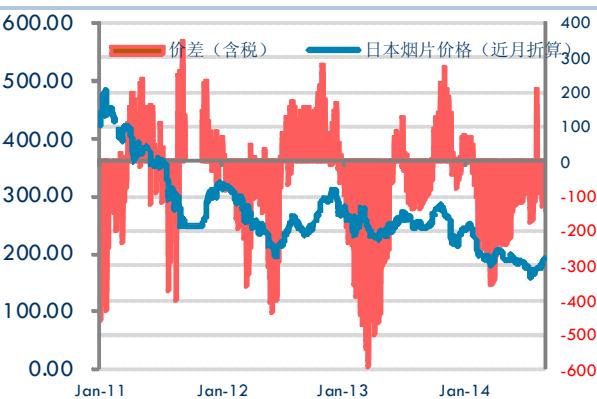
数据来源：Reuters,华泰长城研究所

烟片利润

华泰长城 | 天胶日报



数据来源：卓创资讯,华泰长城研究所



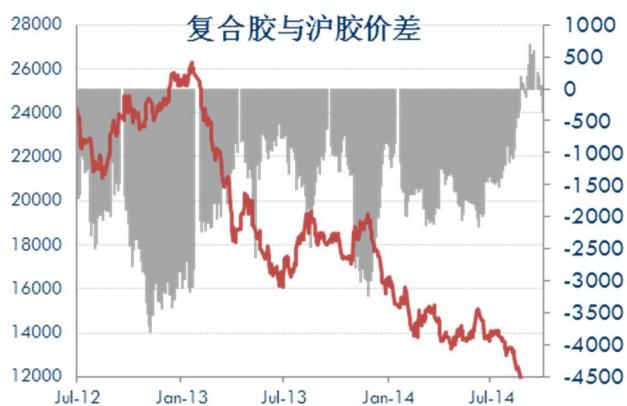
数据来源：卓创资讯,华泰长城研究所

复合胶与全乳价差



数据来源：卓创资讯,华泰长城研究所

复合胶与沪胶价差



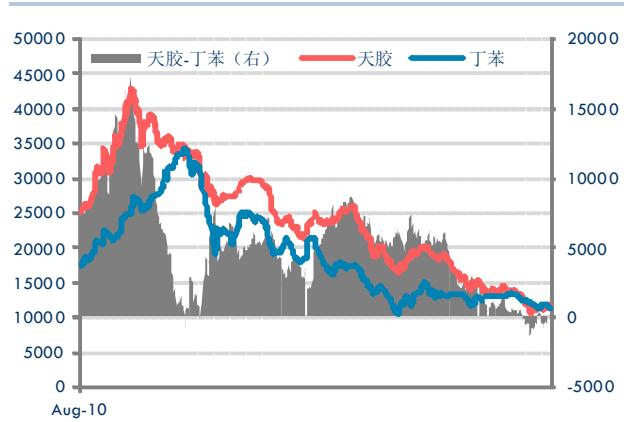
数据来源：卓创资讯,华泰长城研究所

天胶与顺丁价差



数据来源：卓创资讯,华泰长城研究所

天胶与丁苯价差

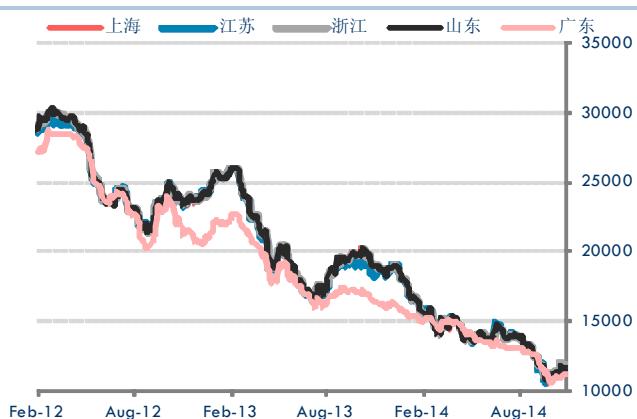


数据来源：卓创资讯,华泰长城研究所

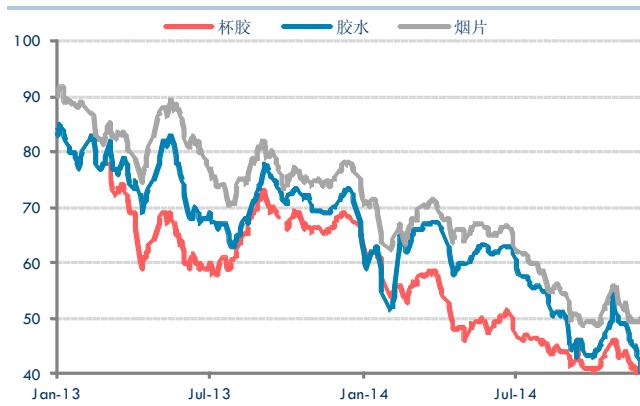
国内天胶现货市场走势

泰国原料价格走势

华泰长城 | 天胶日报



数据来源：卓创资讯,华泰长城研究所



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达给或为任何就送发、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