

资金情绪高涨，沪胶强势

评论及策略

27 日，沪胶主力收盘 14550 (+180) 元/吨，上海市场国营全乳胶 13050 元/吨 (+100)，主力合约期现价差 1500 元/吨 (+80)；前二十主力多头持仓 54639 (+2677)，空头持仓 70675 (+2011)，净空持仓 16036 (-666)；截至上周末：交易所仓单 104990 (+2090)，交易所总库存 128016 (-198)。

现货报价：青岛保税区：泰国 3 号烟片报价 1760 美元/吨 (-10)，STR20#1600 美元/吨 (-10)，SMR20#1620 (-30)，SIR20#1605 (+5)；复合胶：青岛美金胶 1680 美元/吨 (0)，山东人民币胶 12200 元/吨 (+150)；

进口成本：日胶盘面进口折算成本 15449 (+120) 元/吨，新加坡胶盘面进口折算成本 15279 (+141) 元/吨，泰国胶现货进口折算成本 15158 (-11) 元/吨

合成胶：丁苯 10450 元/吨 (0)，顺丁 10800 元/吨 (0)，上海天胶现货-顺丁 2250 吨 (+250)，天胶现货-丁苯 2600 元/吨 (+100)

原料：生胶片 57.89 (+0.62)，折合烟片价格 1868 美元/吨 (+13)，杯胶 49 (+1)，胶水 59(+1)，烟片 60.6 (+0.04)。

截至 5 月 18 日，青岛保税区总库存 19.48 万吨 (-1.79)。

截止 5 月 22 日，国内全钢胎开工率为 71.68% (+0.96%)，国内半钢胎开工率为 74.60%(+0.87%)

观点：在期货价格的带动下，现货市场及港口美金胶价格继续上扬，涨幅不大，期现价差继续拉大。泰国原料价格持续上涨的势头一直没变，市场成交不错。日胶因叠加日元贬值的因素，涨势更明显，使得内外价差有所拉大。从持仓上看，主力净空在持续下降，显示市场看空情绪在逐步缓和。而从替代品来看，原油的重新弱势使得顺丁、丁苯价格下滑，尤其丁苯，有明显跌幅，使得天胶与合成胶的价差有所扩大，不利于天胶的上行，美元的强势也将对天胶价格造成压力，目前的市场情绪还将对天胶有支撑，多单暂时持有。

华泰期货研究所

陈莉 ☎ 020-22371300

更多资讯请关注：www.htgwf.com

行业与宏观

据卓创了解当前海南民营散装乳胶 9000 元/吨左右；交货时间多为 5 月底-6 月底。而原料方面，上周海南产区新鲜胶水主流国营收购价 12.3-12.6 元/公斤，民营胶水收购价格 12.2-12.5 元/公斤；10#子午轮胎胶原料收购价 9.9 元/公斤；20#子午轮胎胶原料收购价格 8.8 元/公斤；等外胶原料收购价格 6.2 元/公斤，当前胶水收购价格较前期明显下滑。而从产区加工厂了解，由于低迷的胶价及收购价格导致胶农整体割胶积极性不佳，中南部地区开割率不足 60%，南部民营橡胶厂中小型规模基本尚未开机，种种因素下令原料供应较往其同期下滑较为明显。据一产区人士反映，当前海南、云南产区胶水日供应量是往年日最大供应的量三分之一，是正常水平的一半，因此短期供应依然维持缓慢。浓乳折干占优势。当前浓缩乳胶折干价格高于干胶价格，从而据卓创了解到，海南产区当前干胶厂整体开工率极低，除农垦正常生产交储外，销区可见的海南新全乳产量极少，多数民营干胶厂依然处于停工状态，相反的因产区浓乳利润高而提升了加工企业整体生产意愿，国外浓乳价格偏高，其他多数民营胶厂多以生产浓缩乳胶为主。因此本来产区乳胶和干胶都要生产，但当前因行情价格问题，反而是浓乳的生产比例相对较大。

中国海关总署最新公布的数据显示,中国 2015 年 4 月天然橡胶进口量为 218919 吨,环比微降 0.7%,比去年同期降 13.5%;4 月合成橡胶进口 129607 吨,环比降 9%,同比降 4.9%。中国是全球最大的天然橡胶进口国，主要从三大主产国——泰国、印尼和马来西亚进口。

“随着中国轮胎在世界市场竞争力的增强，各国都采取一定的贸易手段来压制中国轮胎出口，虽然一季度对欧盟轮胎出口量超过美国，但仍需注意后续欧盟出台新政策对中国轮胎加以限制。”苏永明说。

汽车轮胎是零部件易耗件中消耗最大的产品，因此轮胎一直占零部件出口总量较大的比重。那么，一季度轮胎出口表现不佳是否意味着 2015 年全年出口形势的衰退？

对此，苏永明告诉记者，据他观察，目前南美、非洲市场对中国轮胎需求表现不错，他认为，虽然对出口大国美国的出口量会下降，但是全球总体需求量在增长，全年增速有可能缓降。

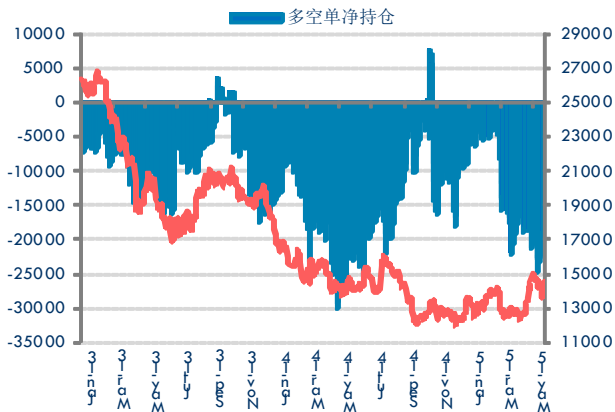
由于受到“双反”影响，今年一季度，中国轮胎出口形势严峻。虽然轮胎仍然是零部件出口的主力军，但一季度出口呈大幅下降趋势。

“一季度，轮胎出口与往年同期相比有所下降，这与国内外整体经济形势有很大关系。从目前形势来看，2015 年上半年轮胎出口将呈下降趋势。”杭州中策橡胶有限公司国际贸易部经理苏永明表示。

从世界经济情况来看，虽然整体形势不容乐观，但部分国家也在慢慢恢复。美国一直是中国轮胎的主要出口国，但由于受到双边贸易摩擦影响，今年一季度数据显示，中国对欧盟轮胎出口量超越美国。

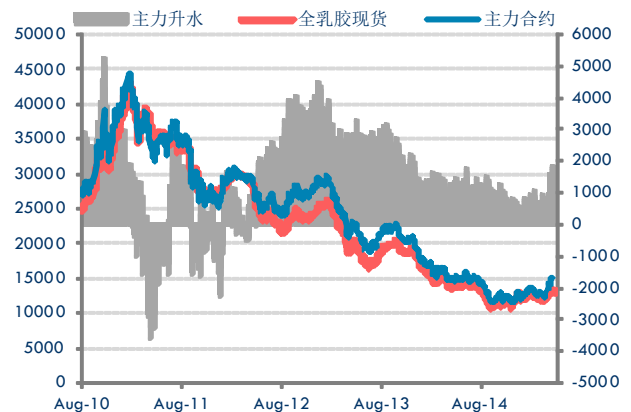
图表:

沪胶主力持仓结构



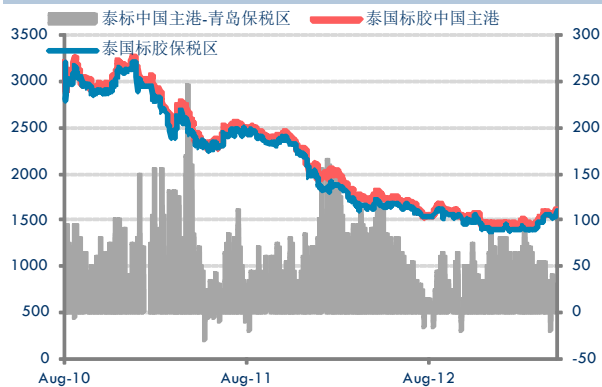
数据来源: Reuters, 华泰期货研究所

期现价差



数据来源: Reuters, 华泰期货研究所

内外港口价差



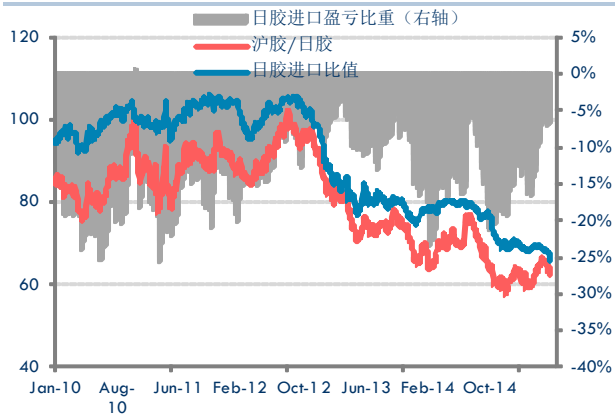
数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

烟片与胶水价差



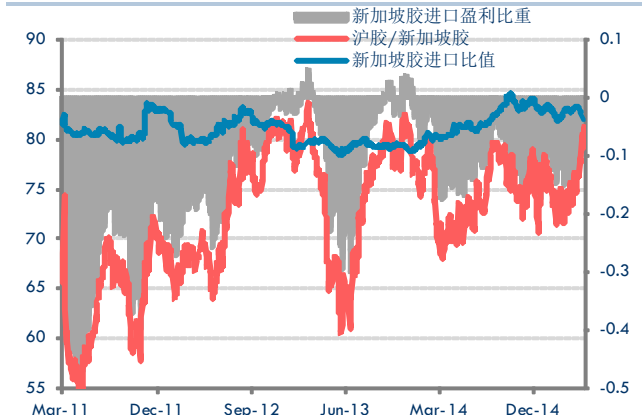
数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

沪日比价



数据来源: Reuters, 华泰期货研究所

沪新比价

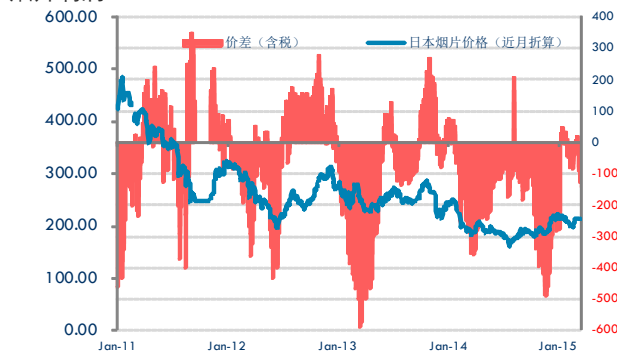


数据来源: Reuters, 华泰期货研究所

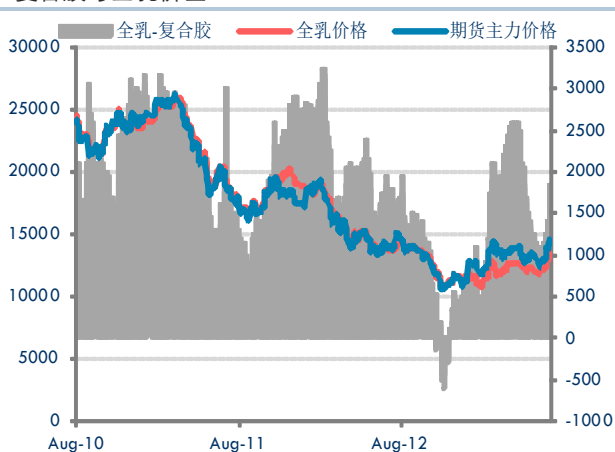
泰标白片价格



烟片利润

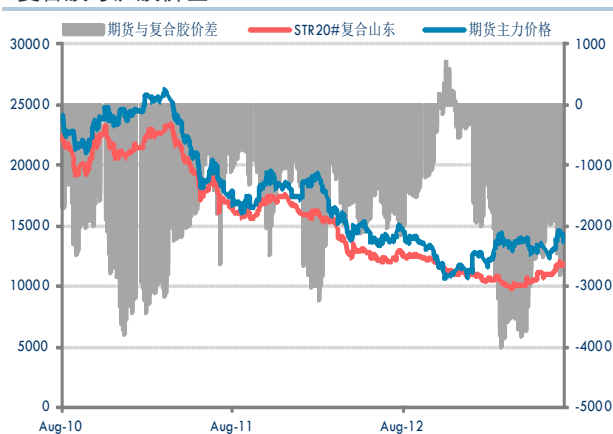


复合胶与全乳价差



数据来源: Reuters, 华泰期货研究所

复合胶与沪胶价差



数据来源: Reuters, 华泰期货研究所

国内天胶现货市场走势



数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

泰国原料价格走势



数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

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期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰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期货有限公司。未经华泰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期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰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