

沪胶反弹空间有限

评论及策略

2 日, 沪胶主力收盘 13305 (+80) 元/吨, 上海市场国营全乳胶 12400 元/吨 (0), 主力合约期现价差 905 元/吨 (+80); 前二十主力多头持仓 36794 (-775), 空头持仓 44702 (-1100), 净空持仓 7908 (-325); 截至上周末: 交易所仓单 118450 (+6080), 交易所总库存 146329 (+5760)。

现货报价: 青岛保税区: 泰国 3 号烟片报价 1720 美元/吨 (+10), STR20#1535 美元/吨 (+5), SMR20#1535 (+25), SIR20#1525 (-5); 复合胶: 青岛美金胶 1690 美元/吨 (0), 山东人民币胶 12450 元/吨 (+100);

进口成本: 日胶盘面进口折算成本 14748 (+36) 元/吨, 新加坡胶盘面进口折算成本 14128 (+76) 元/吨, 泰国胶现货进口折算成本 14174 (+8) 元/吨

合成胶: 丁苯 10800 元/吨 (-200), 顺丁 11150 元/吨 (-300), 上海天胶现货-顺丁 1600 吨 (+300), 天胶现货-丁苯 1250 元/吨 (+300)

原料: 生胶片 50.45 (-0.75), 折合烟片价格 1742 美元/吨 (-28), 杯胶 43 (0), 胶水 47.5(0), 烟片 52.79 (+0.23)。

截至 6 月 30 日, 青岛保税区总库存 11.63 (-2.27)

截止 6 月 26 日, 国内全钢胎开工率为 72.90% (-0.20%), 国内半钢胎开工率为 73.00%(-1.25%)

观点: 昨天国内现货市场基本稳定, 港口价格涨跌互现, 整体价格没什么变化, 泰国原料维持弱势, 跌势有所放缓。整体现货市场变化不大, 期现价差继续拉大。受原油价格的影响, 合成胶近期有所回落, 使得天胶与合成胶的价差有所扩大。复合胶新政的执行使得复合胶价格上扬, 与全乳的价差几乎持平。新政的执行短期对国内价格有所保护, 盘面将受到支撑, 但中期来看, 下游因此将继续承压, 后市依然不容乐观, 限制了沪胶的反弹空间。

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

据越南 6 月 26 日消息，越南国家统计局周五公布的数据显示，越南 2015 年上半年橡胶出口量预计同比增加 23.1%，至 425000 吨。

统计局在其月度报告中称，1-6 月橡胶出口收入预计同比减少 4.4%，至 6.185 亿美元。

越南是全球第三大天然橡胶生产国，位列泰国及印尼之后，其亦是全球第四大橡胶出口国，位列泰国、印尼及马来西亚之后。

“价”给你，我愿意；你敢娶，我就敢“价”……从 4 月开始，一波车企间的广告创意大战，点燃了以“官降”为噱头的新一轮车市价格战，上海大众、长安福特、沃尔沃等相继加入。5 月，上海通用汽车又宣布对旗下 3 大品牌、11 个系列共 40 款车型启动“官降”，让战火再度升级。

车企官降一片，但目前来看，恐怕还是“叫好不叫座”，5 月车市更创 15 年来首次负增长，产销均回落至 200 万辆以下。来自中汽协最新的统计数据显示，5 月，我国汽车产销分别完成 196.42 万辆和 190.38 万辆，比上月分别下降 5.6% 和 4.6%，同比分别下降 0.6% 和 0.4%，行业拐点凸显。

汽车市场增速放缓冠军车型放“价”争夺市场

进入 2015 年以来，中国汽车市场的形势愈发紧张，市场终端的各类促销活动不胜枚举，却依然效果平平。按照中汽协所发布的数据，一季度乘用车销量为 530.51 万辆，同比增长 8.95%，增幅较去年同期回落了 1.14 个百分点。眼见车市并未如往年一样迎来“开门红”，增长却有持续放缓的趋势，部分主流车企在 4 月开始集中降价“救市”。

4 月 6 日，上海大众 VW 品牌率先推出了“非你不价，钜惠风暴”活动，宣布旗下 A0 级两厢车 NewPolo 风尚版价格直降 10000 元，NewPolo 舒适版与豪华版、CrossPolo 零售价也下调 8000 元；MPV 车型途安安全系零售价下调 10000 元。此外，途观、帕萨特、凌渡、Lavida 家族等车型也有不同程度的“降价”优惠，包括零利率信贷、置换补贴等等。

作为今年一季度的乘用车销量冠军，上海大众此番主动降价的带动作用相当明显。长安福特随即宣布，除新蒙迪欧和锐界外，旗下在售车型均减免全额购置税。随后，北京现代跟进这场“官降”价格战并再出新招，推出了“‘贷’出财富新生活”活动。隔日，一汽-大众启动“质惠双重礼”活动，高调“参战”，旗下全系车型最高优惠 7800 元的一年保险，4000 元~5000 元的置换补贴以及最高零利率的贷款优惠。4 月 14 日，上海通用雪佛兰品牌也发布了“官降”方案。

除了上述在 2014 年乘用车销量排名中名列前十的车企之外，其它车企也通过不同方式正在实行或酝酿“官降”，一场由车企主导的、剑拔弩张的价格战已经呼之欲出。

自主品牌饱受压力长城汽车加入官降价格战

今年 4 月起，随着上海大众、一汽-大众、北京现代、长安福特、东风标致、上海通用等近 10 家主流合资车企先后宣布官方降价后，中国自主品牌旗手、SUV 销量王长城汽车也坐不住了。

近日，长城汽车宣布，从 6 月 19 日至 9 月 30 日，消费者购买哈弗 H6 运动版可享受 6000 元的价格优惠，购买哈弗 H2 全系车型可以享受 5000 元的价格优惠。除此之外，消费者在置换这两款车时还将额外享受 1000 元每台的置换补贴。

中汽协统计数据显示，今年 5 月，哈弗 H6 销量 3 万辆，远超第二名途观的 2.05 万辆和第三名长安 CS75 的 1.51 万辆。此前，以 SUV 闻名的长城汽车，旗下哈弗 H6 和哈弗 H2 两款车型常年占据 SUV 销量榜前十位。其中，哈弗 H6 更是自 2011 年上市仅 4 个月后就销量破万，2012 年 9 月力压合资品牌首夺 SUV 销量冠军，2013 年 8 月月销破 2 万，2014 年 10 月破 3 万。至今，哈弗 H6 已夺得 26 个月的销量冠军，预计市场保有量超 80 万辆。

对于此次官方降价，有长城汽车经销商表示力度空前，“此前由于市场火爆，长城车型尤其是哈弗 H6 几乎没有优惠，此番降价可能是为了应对竞争对手的降价行为。”

从市场分析来看，今年的价格战首批扑入战团的均是在各自细分市场占有率颇大的明星车企。第一个“开枪”的上海大众自不必说，去年销量前三甲的另两家一汽-大众和上海通用也纷纷入局，成长最快的长安福特、东风标致、北京现代等数家车企也跟风而来，这一回参与官降的又是 SUV 细分市场龙头老大长城汽车。由此可知，车市价格战已呈蔓延态势。

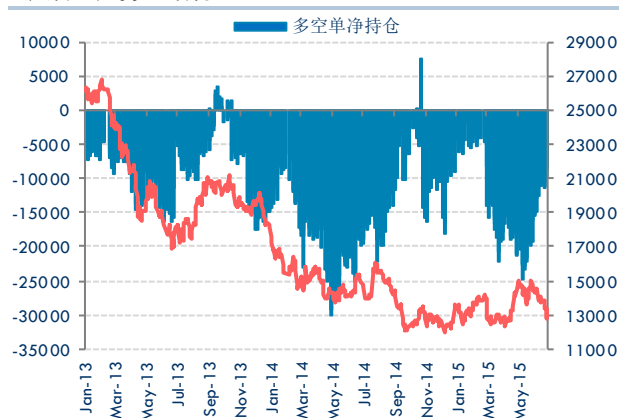
官方降价、新车上市消费者抄底买车正当时

全国车市不景气，宜昌车市也是如此。近日，记者在采访中发现，“降价过夏”成为经销商不约而同采取的对策，端午节期间宜昌多家汽车经销商举办了厂家团购会等促销活动，希望以此带动销量。除了降价潮来袭，近期一批新车也集中上市且价格优惠，消费者抄底买车的上佳时机已经临近。

6月27日，斯巴鲁新一代森林人上市发布会于上周六在位于发展大道宜洋大酒店旁的斯巴鲁宜昌汉海店盛大举行，会上共推出11款车型，售价249800元起。6月28日，“Gran Santana 桑塔纳·浩纳中南自在派对”暨中南区域上市发布会在南昌成功举行。“要量的车企肯定都会跟风，我们估计未来数月会有更多的车企加入官降大军。骨牌效应一旦形成，市场整体车价将再次下行至更低的水平。经过这一轮调整，国内汽车价格将会更接近欧美市场。在这背后，消费者将得到购车实惠。”业内人士表示，一场由车企主导的、剑拔弩张的价格战已经呼之欲出，降价或将成为2015年乃至更长一段时期的车市主旋律之一，官降以及新车低价上市将会形成明显的趋势。

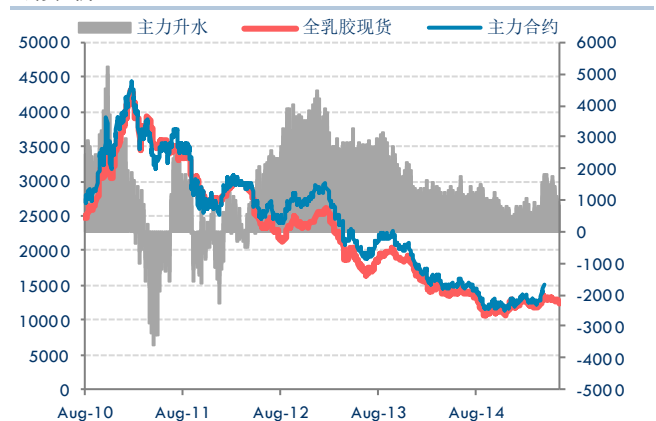
图表：

沪胶主力持仓结构



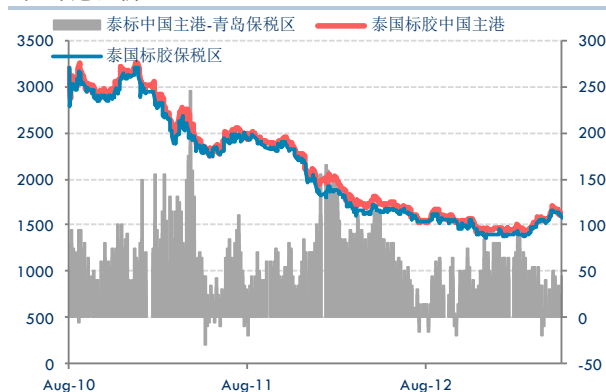
数据来源：Reuters，华泰期货研究所

期现价差



数据来源：Reuters，华泰期货研究所

内外港口价差



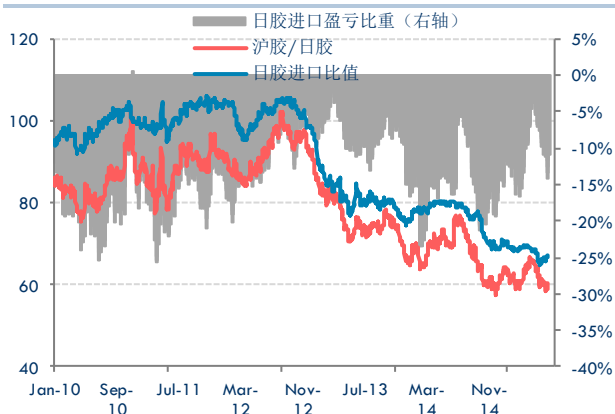
数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

烟片与胶水价差



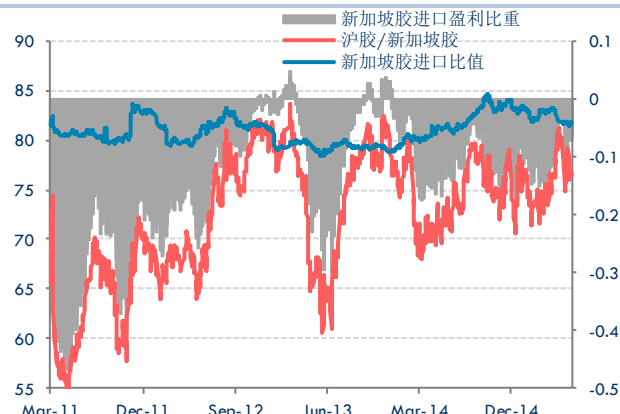
数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

沪日比价



数据来源：Reuters，华泰期货研究所

沪新比价

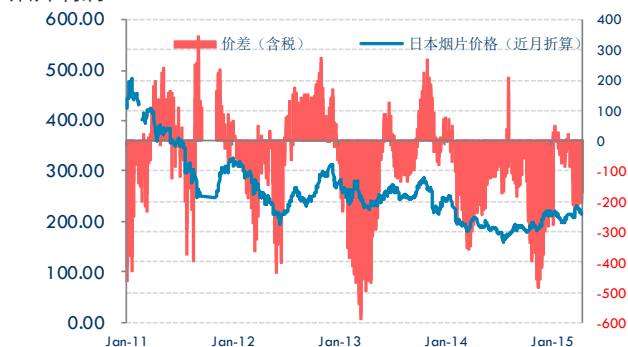


数据来源：Reuters，华泰期货研究所

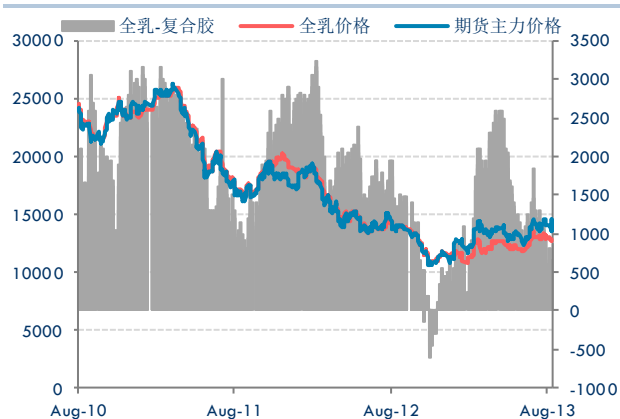
泰标白片价格



烟片利润

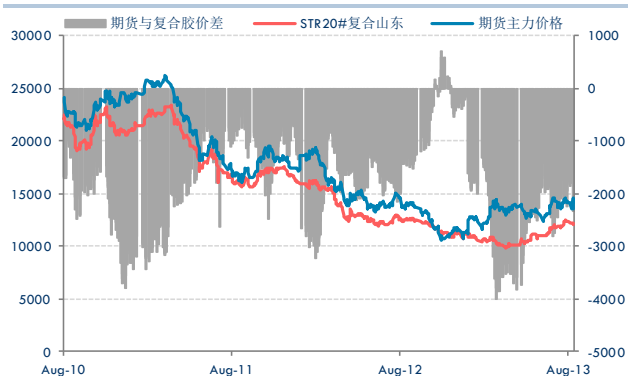


复合胶与全乳价差



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ABC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HJ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