

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 2015年2月27日



沪胶周报

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 1505	13775	14300	13755	14095	14140	220	1.59%	800108	150416	18254

图1、沪胶 1505 合约 2月25日—2月27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 2月25日—2月27日行情走势



数据来源：博易大师、宝城金融研究所

节后首周国内沪胶期货承接节前上涨姿态继续大幅上扬，凭借可交割标的物偏少的优势，尽管长假期间油价大幅回落的不利因素，胶价在流动性预期增强的背景下，维持偏多趋势。由于下周开始将迎来两会，减税和降准降息的预期增强，货币政策加码或将继续给予沪胶上行的动力，不过下游终端需求乏力料将拖累期价行径步伐。预计下周主力 1505 合约料将维持在 14000-14800 元吨区间内运行，建议投资者维持偏多思路。

【本周市场信息】

1. 周三，美国商务部公布的数据显示，1月新屋销售总数年化48.1万户，高于预期的47万户，12月为48.2万户。1月新屋销售环比跌0.2%，预期为跌2.3%，12月为环比大增8.1%。美国1月新屋销售总数年化48.1万户，预期47万户，前值48.1万户修正为48.2万户。美国1月新屋销售年化环比-0.2%，预期-2.3%，前值11.6%修正为8.1%。美国1月新屋销售总数年化48.1万户，高于预期的47万户，12月数值从48.1万户小幅上修至48.2万户。1月新屋销售环比跌0.2%，预期为跌2.3%，12月环比增幅有所下修，从11.6%修正为8.1%。

2. 德国周三首次售出了负收益率的五年期国债，显示全球央行极度宽松的货币政策正将市场推向更加不寻常的领域。货币政策决策者此前担心负利率可能会造成市场功能故障，但到目前为止这尚未发生。负收益率债券意味着投资者为债券支付的钱超过其面值，而且相当于要为该债券支付利息，如果持有到期则必然会产生损失。这一曾经少见的现象正变得更加寻常。据摩根大通，在不到一年时间里，欧元区负收益率债券由200亿美元飙升至2万亿美元。丹麦、芬兰、荷兰和奥地利等国的五年期国债均以负收益率交易，连雀巢和壳牌石油公司发行的企业债券也是如此。

3. 汇丰银行25日发布的报告显示，2月中国制造业采购经理人指数（PMI）初值为50.1，好于市场预期，创4个月新高。去年12月，汇丰中国制造业PMI指数曾跌至49.6的低位，结束此前连续6个月的扩张。今年1月，该指数温和回升至49.7，但仍低于50的荣枯分界线。在分项数据中，制造业产出指数初值为50.8，创5个月新高；新订单指数从上个月的50.1反弹至50.4，但新出口订单从50.2回落至47.1，去年4月以来首次降至萎缩区间。内需回暖拉动节前制造业活动略微加快，企业节前补库存，采购活动上升，产成品库存小幅增加。尽管投入产出价格指数降幅收窄，但需求面疲弱的状况未扭转。最新数据显示，受内需小幅提振影响，制造业略有好转但尚不稳固。居民消费、工业生产依然萎靡，可能影响2月份经济数据的表现。内需不振和通缩压力尚存，财政政策和货币政策应并行宽松。

4. 面对持续下跌的天然橡胶价格，国际橡胶联盟表示，天胶主产国泰国、马来西亚和印尼三国将于今日在印尼会面，商谈提高橡胶价格的相关措施。除以上三大主产国以外，目前联盟指出，越南、柬埔寨、老挝和缅甸也同意加入橡胶生产与销售的行列。而随着主产国胶农橡胶种植积极性以及割胶积极性的降低，国际橡胶联盟认为市场未来不会出现供应过剩；而与此同时种植者若减少大批量销售这对于天胶价格也将形成支撑。

5. 周二，欧央行行长德拉吉表示，欢迎希腊改革方案获得通过，但将密切关注希腊是否履行承诺。德拉吉讲话表明，希腊必须坚守改革提案中的承诺。据路透社报道，德拉吉在给欧元集团主席信中指出，尽管希腊当局提出的一些改革计划有待丰满，当前改革方案足以使希腊获得欧元区进一步援助。周二，欧元集团已批准延长对希腊的援助，希腊暂时摆脱了违约风险。在最后的两天里，希腊政府表现出诚意，非常努力配合工作，对未来几个月也很乐观。

6. 据泰国曼谷2月25日消息，泰国农业部长上周三（2月18日）称，政府将动用60亿泰铢（1.8422亿美元）缓冲资金，在市场上开始第二轮的橡胶采购。泰国农业部长周三在内阁会

议结束后称，内阁通过了60亿泰铢的预算，旨在支撑胶价，约有40亿泰铢将用于购买RSS3等級橡胶，另外20亿泰铢将用于支撑乳胶价格。这是泰国政府第二次动用缓冲基金。之前为12月取出60亿泰铢（链接：泰国将动用超过1.8亿美元购买橡胶以支撑价格）。

7. 周四公布的美国1月耐用品订单环比大增2.8%，明显高于预期的1.6%。数据公布之后美元指数短线走高。美国商务部数据显示，美国1月耐用品订单环比增长2.8%，预期增长1.6%，前值修正为下降3.7%。1月扣除国防的耐用品订单环比下降0.3%，前值下降3.0%。美国1月扣除运输的耐用品订单环比增长0.3%，预期增长0.5%，前值修正为下降0.9%。美国1月扣除飞机非国防资本耐用品订单环比增长0.6%，预期增长0.3%，前值下降0.1%。

8. 油价正对通胀构成下行压力。美国1月CPI环比下滑0.7%，略高于预期，而剔除食品和能源价格的核心CPI环比上涨0.2%，好于预期。美国1月CPI环比下滑0.7%，为2008年12月以来最大降幅，预期下滑0.6%，同比下滑0.1%，为2009年来首次下滑。剔除能源和食品价格的美国核心CPI在1月环比上涨0.2%，好于上涨0.1%的预期，同比上涨1.6%，符合预期。能源价格1月环比下滑9.7%，其中汽油价格下滑18.7%，为连续第7个月下滑。

9. 据印度2月25日消息，南印度联合种植者协会(UPASI)的高层人士周三称，印度政府应该将天然橡胶进口关税自目前的20%上调至30%。该行业人士称，除非印度政府上调天然橡胶进口关税，否则天然橡胶价格下滑将影响该国大约120万橡胶种植户的生计，这些种植户将被迫改种其他作物。希望印度政府能为已经陷于危机之中的橡胶行业提供帮助。印度2015年1月天然橡胶产量同比减少约三分之一至60,000吨，因价格低迷，该国胶农缩减割胶量，但印度今年1月的天然橡胶进口量则大幅同比攀升47%至30,441吨。

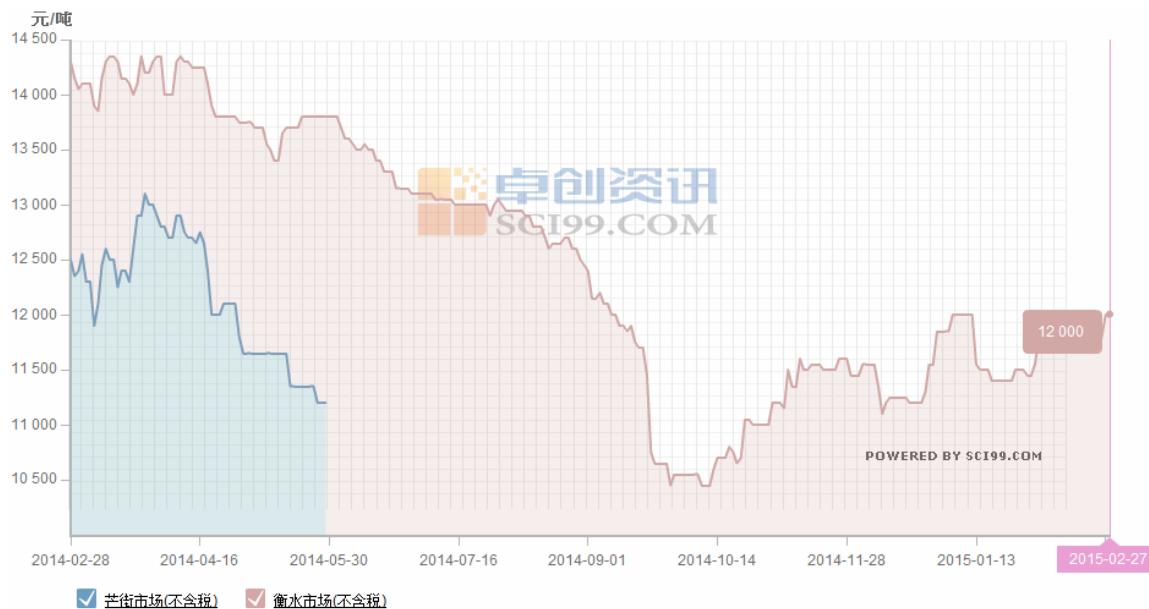
10. 自2015年2月8日起中国轮胎出口至墨西哥将享受零关税待遇。墨西哥近期通过的法令中调整了几个海关税则号的最惠国税率，其中包括新增的税则号4013.90.99(摩托车用橡胶内胎)和税则号4011.40.01(摩托车用新的充气橡胶内胎)。墨西哥方面认为，该国无上述产品的生产，而其相应进口国却往往并未与其签订自由贸易协定。所以，该国决定将上述两个税目号的轮胎产品的进口最惠国税率，从原来的15%直接降为零。

【现货库存行情】

27日国内现货市场：近期老街边贸市场已经开始走货，国内3L胶供应开始增加，听闻边贸越南3L胶送到江浙地区17税报价12000元/吨，市场需求低迷加上未来3L胶供应增加预期增强，胶价承压运行。

贸易商表示虽然价格跟随期货维持坚挺，但下游工厂15号之后才陆续返市，在此之前刚需难有起色，目前整体报价如下：听闻14年云南民营全乳含税价格12400元/吨左右；13年云南国营全乳含税价格12500-12600元/吨；民营标二含税报价11200元/吨左右；听闻越南3L胶无税12000元/吨左右；

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

云南市场现货报价窄幅整理，民营全乳 11700 元/吨，民营标二报 10600-10700 元/吨，民营 5#报价 10900 元/吨；缅甸 3#烟片 13 税报价 10300 元/吨。

上海地区天胶市场报价整体平稳为主，部分商家仍未返市，市场实际买盘有限，目前报价如下：13年国营全乳报价12700-12800元/吨；云南民营全乳报价12400元/吨，云南民营标二报价11300元/吨；泰国3#烟片17税报价13900元/吨；部分越南3L胶靓货17税报价12600元/吨，小厂货报价12200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

今日山东地区天然橡胶现货市场窄幅盘整，下游工厂节后还未完全返市，需求低迷。今日报价如下：少量13年国营全乳胶报12700-12800元/吨；云南民营标二报11300元/吨；泰国3#烟片17税13900元/吨；部分越南3L胶17税靓货报价12600元/吨，部分小厂无税报价11500元/吨。

福建地区天然橡胶市场报价窄幅整理，部分越南3L胶17税报12600元/吨左右，实际交投商谈为主。

江苏地区天胶市场报价整体反弹，商家报价不多，报价如下：13年云南国营全乳胶报价12800元/吨，云南民营全乳胶报价12400元/吨；部分泰国3#烟片报价14000元/吨；零星越南3L胶17税靓货报价12600-12700元/吨。

由于目前终端制品企业尚未返市，所以贸易商多跟随期货对外报价，实际询盘冷清，市场成交寡淡。今日报价如下：13年国营全乳胶12600-12700元/吨；14年民营全乳12400-12500元/吨；泰国3#烟片报价不多，听闻含税价格14000-14100元/吨。

天津地区天胶市场报价整体窄幅整理，13年云南全乳胶报12800元/吨；云南民营标二报价11300元/吨；泰国3#烟片17税报价14000元/吨，实际商谈为主。

贸易商表示虽然价格跟随期货维持坚挺，但下游工厂15号之后才陆续返市，在此之前刚需难有起色，目前整体报价如下：听闻14年云南民营全乳含税价格12400元/吨左右；13年云南国营全乳含税价格12500-12600元/吨；民营标二含税报价11200元/吨左右；听闻越南3L胶无税12000元/吨左右；

天津市场进口天然乳胶报价动态，三棵树桶装乳胶市场报价9900元/吨左右；目前天津市场进口乳胶货源供应不多，但由于人气缺乏，工厂尚未开工，因此贸易商报价多随主流，实际成交商谈为主。

山东市场进口天然乳胶报价稀少，三棵树桶装乳胶市场报价9900元/吨左右。目前一方面由于下游工厂尚未全面复出，另一方面市场现货供应不多，因此整体交投气氛惨淡，商家多随行就市，实单成交商谈确定。

上海市场进口天然乳胶报价稀少，听闻少数黄春发桶装乳胶9700-9800元/吨；三棵树桶装乳胶9900元/吨左右。业者出货积极性不高，因制品企业尚未返市，实单询盘气氛欠佳，业者多持货观望。

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、2月 27 日泰国天胶 FOB 官方午盘价格

种类/等级		2015年2月		2015年3月	
		曼谷	宋卡	曼谷	宋卡
烟片	RSS 1	62.55	62.30	62.75	62.50
	RSS 2	61.95	61.70	62.15	61.90
	RSS 3	61.40	61.15	61.60	61.35
	RSS 4	61.10	60.85	61.30	61.05
	RSS 5	60.65	60.40	60.85	60.60
标胶	STR 5L	51.95	51.70	52.15	51.90
	STR 5	50.05	49.80	50.25	50.00
	STR 10	49.35	49.10	49.55	49.30
	STR 20	48.95	48.70	49.15	48.90
散装浓缩胶乳		36.95	36.70	37.15	36.90

数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

图 8、2月 27 日泰国三大中心市场 USS 原料交易行情

	USS3 含水分3%-5%的USS3	含水分5%-7%的USS3	含水分7%-10%的USS3	含水分10%-15%的USS3	胶水
宋卡	58.55	51.33	49.33	--	--
素叻他尼	58.55	50.79	49.79	--	--
洛坤	58.55	46.47	--	--	--

数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

国内合成胶方面：

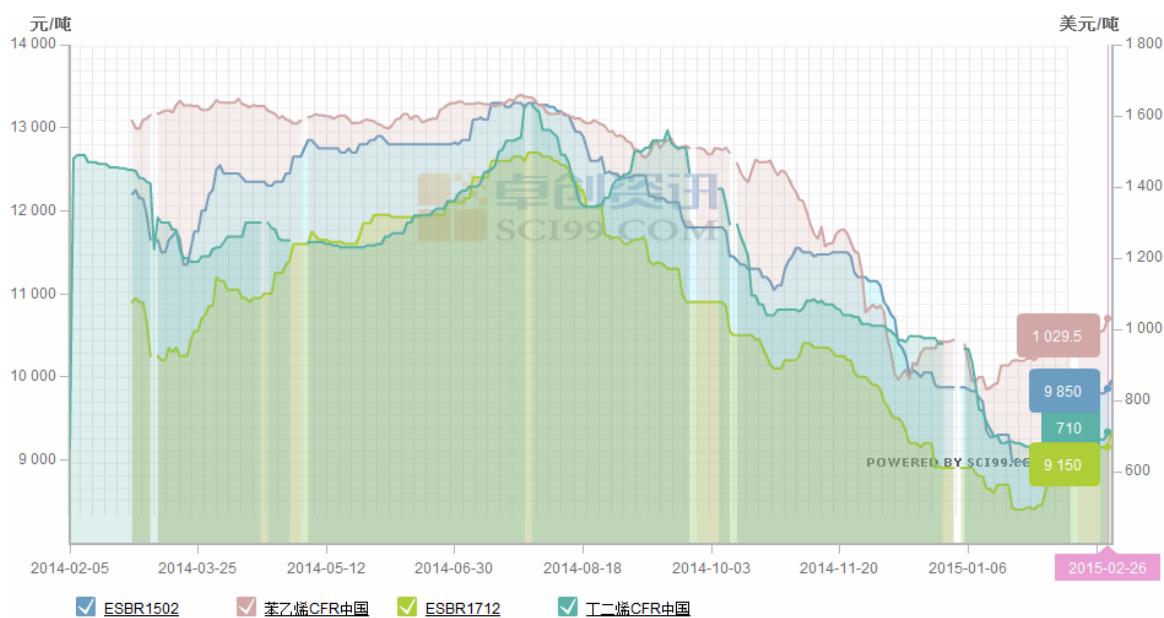
本周国内丁二烯北方主要外销厂家出厂价连续两次上调 400 元/吨至 5610 元/吨，厂家库存相对低位，出货情况尚可。目前仍有部分下游厂家装置尚未开工，市场商谈气氛略显清淡，消息有限。北方厂家新价格明日开始执行，目前市场观望心态不减。加之多数下游工厂装置处于重启阶段，年前多备有一定原料库存，对原料采购积极性有限，市场几无成交消息听闻。近期外盘市场价格上行，然暂无成交消息听闻，对国内市场指引有限。预计下周国内丁二烯市场窄幅震荡，华东地区或延续前期观望走势，关注市场最新消息。

中油其它大区陆续跟涨丁苯橡胶报价，备受关注的中石化方面并未积极跟涨，只是公布了 3 月初意向涨幅。随着中间商的陆续返市，市场人气明显升温，报盘也有所增多，不过多数下游工厂尚未复工，特别是制品厂，因此缺乏实际递盘，交投冷清。继本周中石化公布月初涨幅后，有可能今明两日将公布月初价格，重点关注。山东地区齐鲁、吉化 1502 参考报价

在 9800-10000 元/吨的可能性较大。

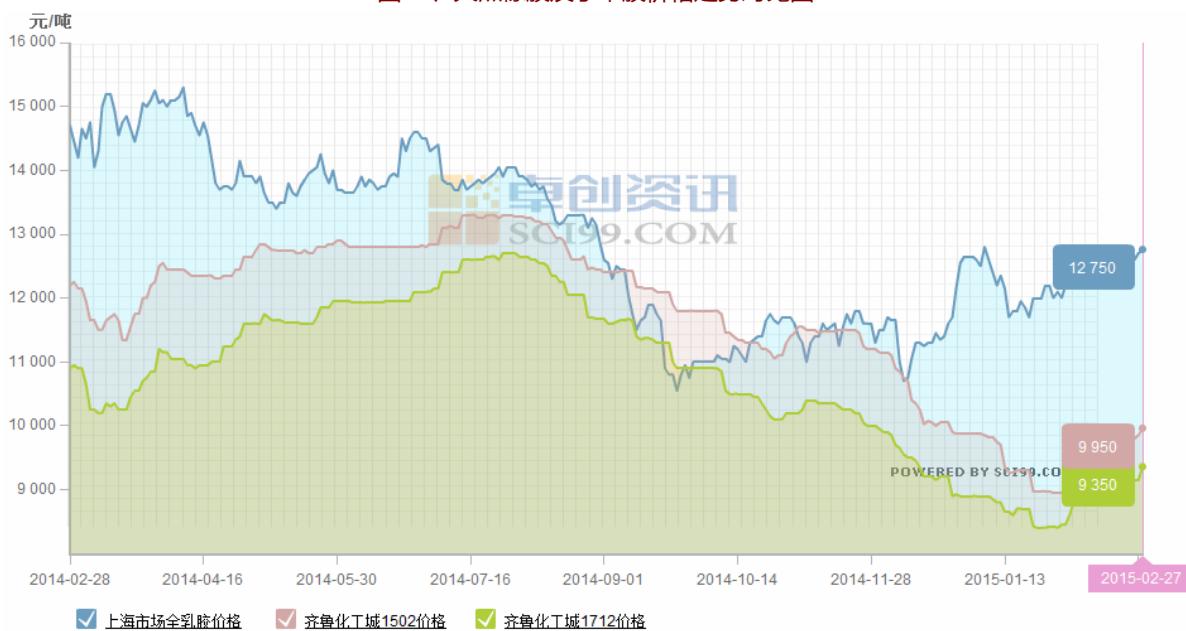
本周顺丁市场操盘商陆续返市，零星听闻报盘，价格较节前存有一定的调整，齐鲁化工城齐鲁顺丁报盘跌 100 元/吨至 8700 元/吨附近，其它区域顺丁报盘均有不同幅度的上行，华南区域报盘依旧罕见，持货者倾向于实单商谈的策略。预计下周顺丁报盘重心上移，实单均再议，3 月份顺丁整体供应量增加，建议业者操盘谨慎追涨。预估华北区域燕山、齐鲁、大庆顺丁报盘在 8700-8800 元/吨调整，商家多试探性报盘，实盘倾向于一单一谈，业者操盘谨慎思路延续。

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

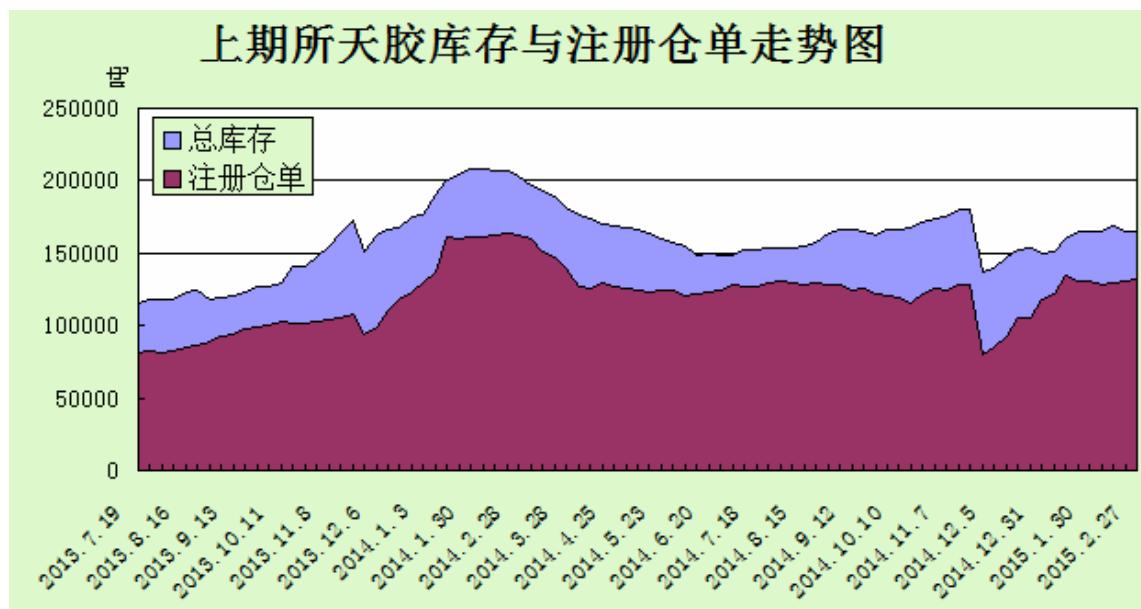
国内外天胶库存：

截止 2 月 27 日当周沪胶期货库存小幅增加，注册仓单大幅增加。周库存 164906 吨，较 2 月 20 日当周小幅增加 195 吨；周注册仓单 131520 吨，较 2 月 20 日当周大幅增加 1120 吨。

截止 1 月 30 日青岛保税区橡胶库存统计，总库存增长至 15.9 万吨水平，较 2015 年 1 月中旬的 14.2 万吨，整体上涨了 1.7 万吨，涨幅 11.97%。此次库存增长主要来自复合橡胶和天然橡胶的增加。其中，天胶 11.82 万吨，复合胶 2.91 万吨，而合成胶则有 1.18 万吨。

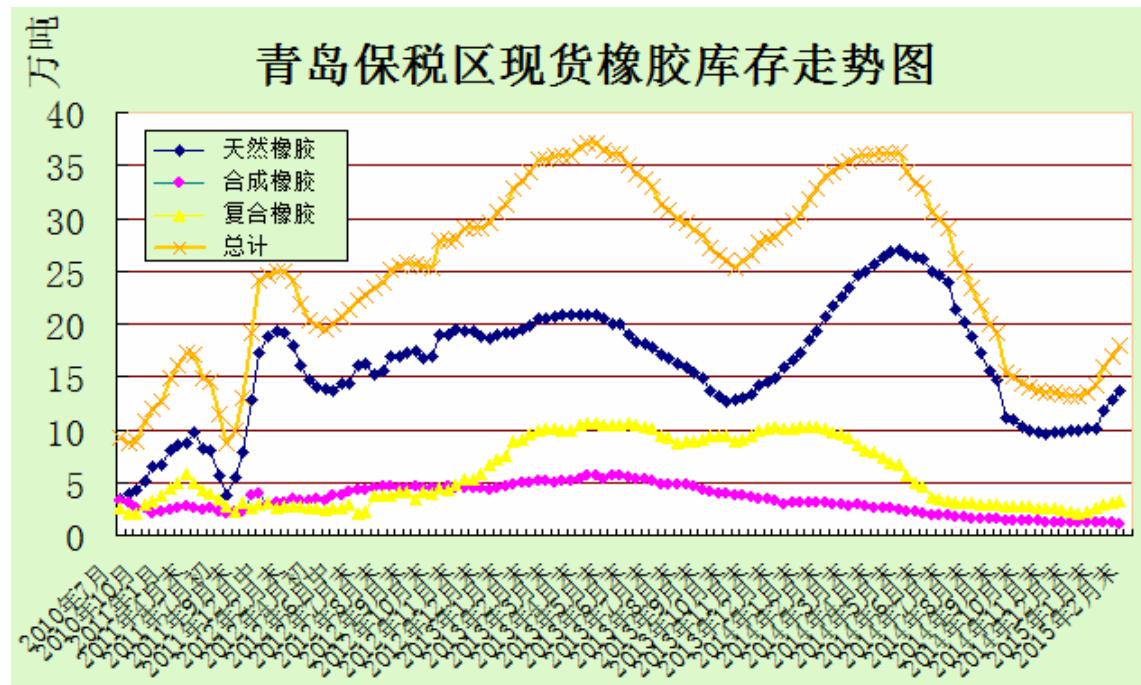
日本橡胶贸易协会最新公布的数据显示，截至 1 月 20 日，日本港口橡胶库存微降 0.5% 至 12976 吨。

图 13、上期所天胶库存及注册仓单走势图



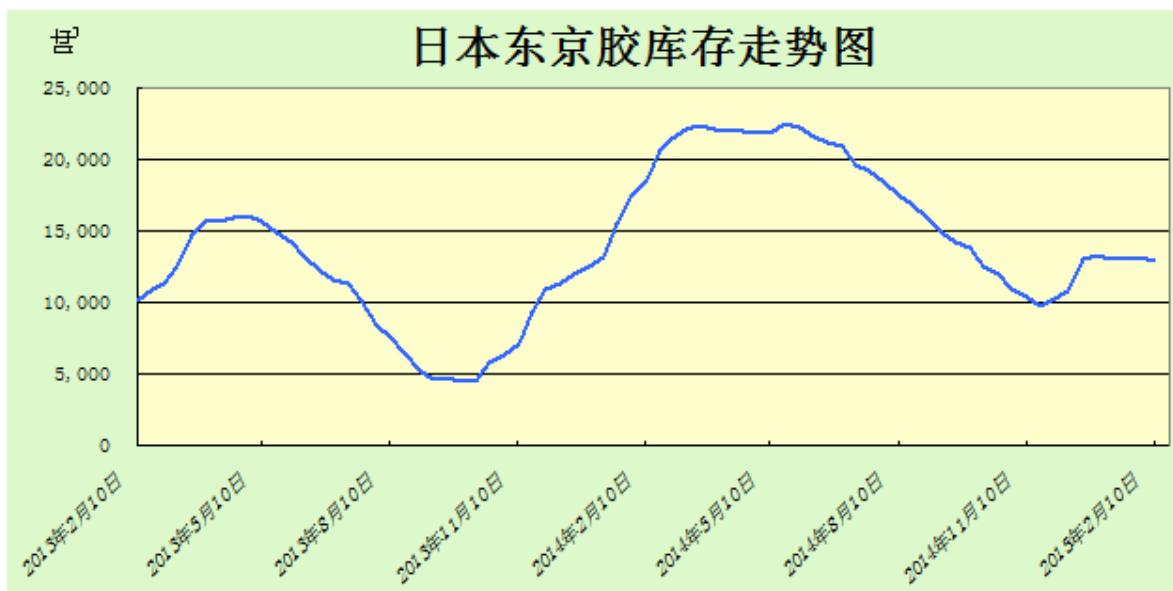
数据来源：宝城金融研究所

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】

节后首周国内沪胶期货承接节前上涨姿态继续大幅上扬，凭借可交割标的物偏少的优势，尽管长假期间油价大幅回落的不利因素，胶价在流动性预期增强的背景下，维持偏多趋势。由于下周开始将迎来两会，减税和降准降息的预期增强，货币政策加码或将继续给予沪胶上行的动力，不过下游终端需求乏力料将拖累期价行径步伐。预计下周主力 1505 合约料将维持在 14000–14800 元吨区间内运行，建议投资者维持偏多思路。

【下周操作建议】

沪胶 1505 合约继续维持偏强姿态，试探 14500 元/吨一线压力。

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。