

## 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 3 月 6 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】

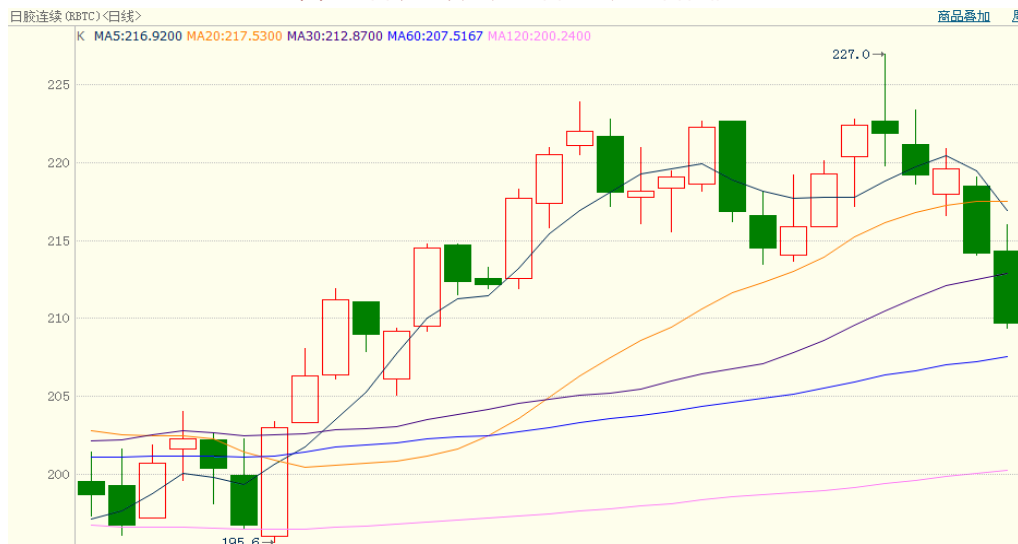
名称	开盘	最高	最低	最新	结算价	涨跌	幅度	成交量	持仓	仓差
橡胶 1509	13450	13595	12600	12700	12780	-740	-5.51%	1775262	197236	32780

图 1、沪胶 1509 合约 3 月 2 日—3 月 6 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 3 月 2 日—3 月 6 日行情走势



数据来源：博易大师、宝城金融研究所

步入三月，国内沪胶期货止涨转跌。随着上周末央行降息预期落地之后，导致在流动性利多因素出尽后，天胶市场做多热情迅速消散，投资者重新审视疲弱需求端环境给胶价带来的负面影响。本周以来，国内沪胶期价接连下挫，偏空情绪重新占据主导地位。在缺失短期利多支撑的背景下，沪胶将重回由弱势基本面笼罩的穹顶之中。因此笔者认为，预计下周沪胶仍将维持偏弱的姿态运行，远月主力 1509 合约或将寻求 12300-12500 元/吨区间支撑。

## 【本周市场信息】

1. 据外媒3月5日消息，继2014年天胶产量出现五年来首次下降后，2015年天胶产量或将增长超过5%。ANRPC预计2015年橡胶产量为1118万吨。不过ANRPC表示受库存降低和美国经济复苏的影响，尽管天胶产量会增加，天胶价格经过一个季度的调整，很可能呈现上升趋势。去年全球天胶消费量并没有下降，反而有所增加，截至一月末，ANRPC成员国的库存为98.8万吨，比去年减少了将近四分之一。ANRPC表示2014年胶价暴跌使得印度、泰国、印度尼西亚和马来西亚的胶农割胶积极性受挫。不过胶农没有其他可选择的收入来源，胶价的稳定增长将恢复割胶。2015年泰国的橡胶产量料增加7.4%至430万吨；印尼料稳定在310万吨；越南产量或创新高，增加4.9%达百万吨。同时预计2015年中国天胶进口量为370万吨，比去年减少近10%。中国经济增长趋于缓和，将影响到橡胶需求。其他国家的橡胶进口预计会上升。

2. 据印度3月4日消息，印度一行业高层人士周三表示，受国内消费量增长以及海外价格低廉共同推动，该国下一财年天然橡胶进口将增长18%至50万吨左右。印度橡胶贸易商联盟会长称，国内和海外巨大的价格差将确保进口增加，截至3月31日的当前财年，橡胶进口约为42.5万吨。印度橡胶价格为2.10美元/公斤，马来西亚为1.41美元/公斤，促使轮胎制造商增加进口。汽车轮胎制造商协会表示，2015/16财年，印度天胶消费量将增至110万吨，较当前年度增长10%。在价格转好且天气略微好转后，产量有望增长15%。印度明年天然橡胶产量可能超过80万吨，今年产量约为70万吨。

3. 美国商务部公布的报告显示，受消费品订单下滑影响，美国1月工厂订单环比跌0.2%，为六连跌，预期为增0.2%。工厂订单数据疲软，表明美国制造业活动放缓。美国1月工厂订单环比跌0.2%，为连续第六个月下跌，不及预期的增0.2%，12月数值从环比跌3.4%修正为跌3.5%。近几个月，工厂订单接连下滑，创下经济危机以来最长连跌纪录。过去七个月中，工厂订单数据有六个月不及预期。

4. 严寒的天气可能阻碍了就业市场的复苏，上周美国首次申请失业金人数创下9个月新高。美国劳工部数据显示，上周，美国首次申请失业金人数为32万，远高于29.5万的预期，创下2014年5月以来新高。续请失业金人数也小幅攀升至242.1万人。彭博新闻社调查的经济学家们平均预计，2月，美国新增非农就业人口23.5万人，失业率预计将降至5.6%的6年低位。

5. 欧洲央行行长德拉吉周四举行新闻发布会称，将从3月9日开始购债，2016年9月前每月购买600亿欧元规模的资产。欧洲央行将一直QE，直到通胀达到2%。如有必要，QE将延续至2016年9月之后。德拉吉讲话期间，欧元在短暂的上涨之后暴跌，逼近1.10关口，创11年半以来新低。

6. 据新加坡3月6日消息，贸易商表示，亚洲地区本周橡胶买兴小幅回升，但对于最大消费国中国需求的担忧仍然挥之不去。新加坡一贸易商表示，轮胎制造商每天都在采购，但数量都不大。因生产商不愿以低价出售。天然橡胶生产国协会（ANRPC）本周表示，中国2015年橡胶进口可能降至370万吨，降幅接近10%。这将是至少十年来中国橡胶进口首次减少。

7. 据印度科钦3月5日消息，马来西亚橡胶局长周四称，该国2015年天然橡胶产量将跳升22%至800万吨，因价格上涨，且政府鼓励生产促使胶农增加割胶数量。产量增长将限制全球

胶价。自从去年9月触及五年多以来最低位后，橡胶价格已经回升逾25%。马来西亚2014年橡胶产量减少逾五分之一，至65.5万吨。

8. 泰国当地时间2月1日晚，玲珑国际轮胎（泰国）有限公司发生大火，火灾造成直接损失超过4000万美元（约2.5亿元人民币），没有造成人员伤亡，生产车间没有受损，过火的是15间仓库中的6间，库存的100多万条轮胎抢运出20万条。从山东玲珑轮胎股份有限公司IPO上市资料中看到，其2013年度净利润为10.11亿元，粗略算来，火灾损失约占其净利润的1/4。

9. 德国机动车辆管理局KBA近日公布的数据显示，今年2月份德国车市保持了连涨态势，乘用车注册量同比增长了6.6%。今年2月德国乘用车注册量为223,254辆，较去年同期增长6.6%，至此该国车市已经实现连续3个月增长。前两个月中，德国累计乘用车注册量达434,591辆，同比提升4.6%。2月份大众汽车依然是德国销量最高的车企，大众品牌上月销量为50,143辆，同比增幅达18.5%；前两个月中，大众德国累计销量为101,835辆，同比增长13.4%。

10. 意大利汽车工业协会（Anfia）日前公布，今年2月份意大利车市增长速度进一步加快，新车销量较去年同期提升了13.2%。截至今年2月份，意大利车市已经连续六个月保持增长，上个月新车销量达到了134,697辆，同比提升了13.2%；前两个月累计销量由去年同期的237,441辆增至266,555辆，同比增幅为12.3%。

11. 国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会3月1日公布，2月制造业PMI为49.9%，较上月上升0.1个百分点；非制造业商务活动指数为53.9%，较上月上升0.2个百分点。国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河表示，PMI微幅回升原因一是在近期降准减税降费、加大重点基础设施建设等稳增长的宏观政策作用下，市场需求回升，企业信心有所增强，2月生产经营活动预期指数为54.0%，重回临界点之上；二是近期国际原油等大宗产品价格企稳，国内市场环境出现一些积极变化，主要原材料购进价格指数尽管还在临界点以下，但在连续6个月回落后首现回升。

12. 《越南新闻》2月25日报道，2014年国际橡胶行业面临一系列困难，由于世界经济复苏缓慢、需求不足，加之国际油价暴跌使合成橡胶成本下降，橡胶价格创近五年新低。由于存货高企，未来几年国际橡胶价格预计仍将持续低迷，越南橡胶企业将继续面临困难。越南橡胶协会正准备对橡胶行业进行重组，增加产品附加值，并降低原材料出口。2014年，越南天然橡胶种植面积约为97.78万公顷，产量约为95.37万吨，同比增长0.7%，占全球产量的8.1%。泰国和印尼是世界前两大天然橡胶生产国，分别占全球产量的34.1%和26.9%。越南橡胶出口量和出口额分别位居世界第3和第4。2014年，越南出口天然橡胶超过100万吨，同比下降0.7%，出口额约17.8亿美元，下降28.4%；出口橡胶产品超过15亿美元，其中轮胎为5.51亿美元。

13. 据北京2月27日消息，中国海关总署最新公布的数据显示，中国2015年1月天然橡胶进口量为217,325吨，环比降23.4%，比去年同期降36.6%；1月合成橡胶进口133,760吨，环比增3%，同比降6%。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。

14. 1月26日，工业和信息化部以工信部原【2015】30号文发布《轮胎生产企业公告管理暂行办法》，并于3月1日起实施。为加强轮胎行业管理，规范行业准入，工信部依据《轮胎行业准入条件》制定了该办法。



15. 时隔3个月后，央行再度降息，决定自2015年3月1日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率。金融机构一年期贷款基准利率下调0.25个百分点至5.35%；一年期存款基准利率下调0.25个百分点至2.5%，同时结合推进利率市场化改革，将金融机构存款利率浮动区间的上限由存款基准利率的1.2倍调整为1.3倍；其他各档次存贷款基准利率及个人住房公积金存贷款利率相应调整。

16. 美国1月个人消费开支连续第二个月下滑。显示出在油价下跌、就业回暖的背景下，美国家庭支出依然非常谨慎。商务部数据显示，美国1月个人消费支出环比下降0.2%，不及预期的降0.1%，12月为下降0.3%。不过，同时公布的1月个人收入环比增长了0.3%，略低于预期的0.4%。美联储最爱的通胀指标PCE物价指数1月环比下降0.5%。剔除食品和能源之后的核心PCE指数环比增长0.1%，均符合预期。

17. 周一，美国供应管理协会（ISM）公布的数据显示，美国2月ISM制造业PMI 52.9，不及预期的53，连续第四个月下跌，创13个月新低。美国2月制造业扩张速度较1月再度放缓。美国2月ISM制造业PMI 52.9，预期53.0，前值53.5。美国2月ISM制造业PMI 52.9，不及预期的53，创去年1月以来新低。这是ISM制造业PMI连续第四个月下跌，1月为53.5。回顾上月数据，美国1月ISM制造业PMI 53.5，大幅不及预期的54.5，创一年新低，12月为55.1。

18. 欧元区2月CPI连续第三个月萎缩，显示出该地区的通缩风险。目前，欧元区CPI已经连续17个月低于1%，远低于欧洲央行略低于2%的通胀目标。欧元区2月CPI初值同比萎缩0.3%，预期萎缩0.4%，前值萎缩0.6%。而不包括食物、能源、酒精和烟草的核心CPI同比上升0.6%，与预期和前值一致。欧元区1月CPI终值创纪录新低，与初值持平，同比下跌0.6%。该数值为1999年欧元区建立以来最低。

19. 据外媒3月2日消息，泰政府官邸新闻处表示，总理兼维和委员会主席巴育上将将与副总理兼国防部长巴逸上将共同召开维和委会议，会议总结了维和委执政6个月以来的绩效，会议上巴育上将认为工作进程过慢，特别是国家经济发展过慢，政治事件也有混乱之势。因此将会邀请专家共同寻找出路，也会从宏观经济入手解决经济问题。

20. 欧元区零售销售连续四个月上升，增速创9年新高，显示欧元区经济在欧洲央行QE之前有所提升。油价的下跌正刺激人们消费，刺激经济增长。欧盟统计局公布的数据显示，欧元区1月零售销售同比增长3.7%，创2005年8月以来新高，预期增长2.3%，前值增长2.8%。欧元区1月零售销售环比增长1.1%，创2013年5月以来新高，预期增长0.2%，前值增长0.3%。1月零售销售数据的快速上升缓解了投资者对欧元区通缩风险的担忧。周一公布的数据显示，欧元区2月CPI连续第三个月萎缩。

21. 受中小企业增长放缓拖累，二月ADP就业不及预期。数据统计公司ADP周三公布的私人部门2月新增就业人数21.2万，低于预期的22万人。不过，1月ADP新增就业人数从21.3万大幅上修至25万人。在目前这个速度下，经济将会实现完全就业，这个过程大概需要一年半左右。最近，劳动者薪酬增长也开始加速。小企业新增就业人数9.4万，低于一月的9.7万。中型企业新增就业从10.6万大幅跌至6.3万。大型企业增长较好，从4万增至5.6万。

22. 周三，美国供应管理协会（ISM）公布的数据显示，美国2月ISM非制造业PMI 56.9，高于预期的56.5，1月为56.7。ISM非制造业处较高水平，表明美国非制造业以较快速度扩张。

美国2月ISM非制造业PMI 56.9，预期56.5，前值56.7。美国2月ISM非制造业PMI 56.9，高于预期的56.5，1月为56.7。整体看，美国2月ISM非制造业处于较高水平，表明美国非制造业仍以较快速度扩张。这是ISM非制造业连续第61个月扩张。扩张收缩分水岭为50。

23. 据新华英文消息，中国设定2015年GDP增长目标在约7%左右，铁路和水利工程投资将为1.6万亿元人民币。中国设定2015年GDP增长目标在约7%左右，CPI目标在约3%左右。中国2015年全国财政预算赤字规模为1.62万亿元人民币，赤字率2.3%左右。中国今年城镇登记失业率目标4.5%以内。

24. 据印度科钦3月4日消息，印度一行业高层人士周三表示，该国下一财年天然橡胶进口将增长18%至50万吨左右，受国内消费量增长以及海外价格低廉共同推动。印度橡胶贸易商联盟会长George Valy在印度橡胶会议间隙时称，国内和海外巨大的价格差将确保进口增加。该国大多从泰国、马来西亚、印尼和越南购买橡胶。截至3月31日的当前财年，橡胶进口约为42.5万吨。

25. 据统计机构发布的数据，2015年2月美国市场轻型车销量为125.9万辆，同比增长5.3%。大多数车企当月在美国表现一般，而大众品牌在连续4个月销量增长之后再遭遇滑坡。2015年2月美国市场总计有1,258,570辆轻型车新车售出，较之2014年2月份的1,194,679辆，同比增长5.3%。此前大多数分析人士预测将同比增长8%至130万辆左右，实际情况较低。如果统计季节性调整年销售速率SAAR，即年化销量预期，美国车市2月SAAR值为1,624万辆，也不及1,660万辆预期，并且创下2014年4月以来最低点。

26. 2月份重卡市场共约销车2.9万辆，比去年同期的54741辆大幅下滑47%，环比1月份也下降了27.5%。而即使是3月份的订单情况，各家企业也同样很不理想，不少企业订单同比下滑较大。由于3月份是传统旺季，因此，其表现直接关系着2015年重卡市场的走势，如果3月份继续大幅下滑，全年能否突破70万辆实令人堪忧。

27. 乌克兰央行为稳定金融市场和获得IMF的紧急贷款昨日宣布加息，将基准利率——再融资利率由19.5%升至2000年以来最高的30%，格里夫纳对美元汇率此后创一个月来新高。一个月前该央行宣布加息和外储降至十年来最低点当天，格里夫纳对美元汇率重挫逾20%，上周一汇率创新低。

28. 美国供应管理协会2日公布的报告显示，2月美国制造业扩张速度继续下降至一年内新低。报告显示，2月美国制造业采购经理人指数从前一个月的53.5下降到52.9，为2014年1月以来新低。制造业采购经理人指数是衡量美国制造业综合发展状况的晴雨表，该指数以50为临界点，高于50表明制造业处于扩张状态，低于50则表明制造业处于萎缩状态。当月，制造业新订单指数从前一个月的52.9下降到52.5；生产指数从前一个月的56.5下降到53.7；雇佣指数从前一个月的54.1降至51.4。

29. 欧盟统计局2日发布数据显示，欧元区19国1月经季节调整的失业率为11.2%，低于前一个月的11.3%，创2012年4月以来新低。数据还显示，欧盟28国失业率为9.8%，低于去年同期的9.9%。在各成员国中，失业率最低的国家是德国，仅为4.7%，其次是奥地利的4.8%。希腊失业率为25.8%，是失业率最高的国家，其次是西班牙的23.4%。与去年同期相比，24个成员国失业率出现下降。比利时失业率保持稳定，塞浦路斯、芬兰和法国失业率小幅增长。

30. 欧元区1月PPI同比下滑3.4%，创2009年11月以来最差记录，环比下滑0.9%，双双不及预期，通缩继续笼罩欧元区。欧盟统计局的数据显示，欧元区1月PPI同比下滑3.4%，低于下滑3.0%的预期，前值从下滑2.7%修正为下滑2.6%，PPI环比下滑0.9%，差于下滑0.7%的预期，前值下滑1.0%。昨日公布的CPI数据显示，欧元区2月CPI连续第三个月下滑。2月，欧元区CPI已经连续17个月低于1%，远低于欧洲央行略低于2%的通胀目标。欧元区2月CPI初值同比下滑0.3%，预期下滑0.4%，前值下滑0.6%。而不包括食物、能源、酒精和烟草的核心CPI同比上升0.6%，与预期和前值一致。

31. 法国汽车制造商协会CCFA日前公布的数据显示，2月份法国新车销量保持了小幅度增长，不过主要仍依靠国外车企的销量推动。今年2月法国乘用车注册量为176,468辆，较去年同期的171,518辆增长2.9%。前两个月中，该国累计新车销量为334,661辆，较2014年的324,354辆增长3.2%。

32. 西班牙汽车工业协会ANFAC近日公布了该国新车销量数据，今年2月份西班牙销量同比攀升26%，已连续增长近两年。今年2月西班牙车市共售出86,717辆新车，较去年同期的68,763辆攀升了26.1%；前两个月中，西班牙累计新车销量为154,836辆，相比去年同期的122,199辆增长26.7%。

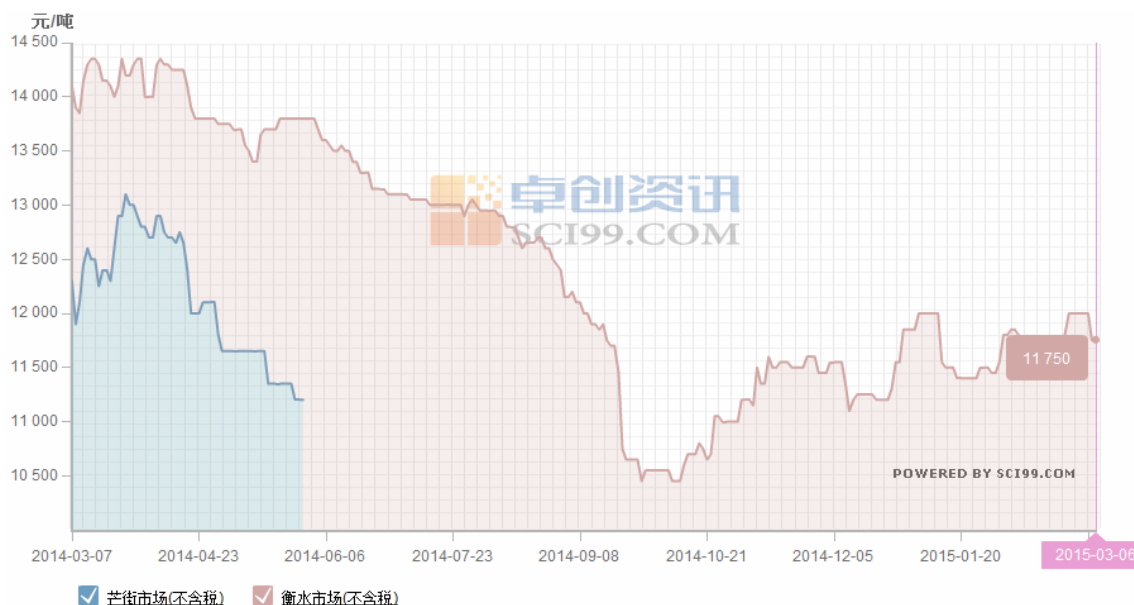
33. 据外媒4日消息，多位消息人士周三透露，中国央行近期发文下调地方分支机构常备借贷便利(SLF)利率，隔夜利率由去年的5%降为4.5%，七天利率则由7%降为5.5%；同时与去年相比，14天期限品种未现身，只保留隔夜和七天品种。消息人士并称，此次央行新增地方分支机构SLF操作限额2,200亿元人民币，增加后全国总限额为3,400亿元。

## 【现货库存行情】

**6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。

沪胶小幅反弹，然对现货提振作用有限，业者出货情况不佳。目前整体报价如下：听闻14年云南民营全乳含税价格12300元/吨左右，13年云南国营全乳含税价格12400元/吨左右；民营标二含税报价11100-11200元/吨；听闻越南3L胶无税11700-11800元/吨；泰国3#烟片货源稀少，听闻少数不含税12500元/吨。

图3、越南3L胶价格（不含税）走势图

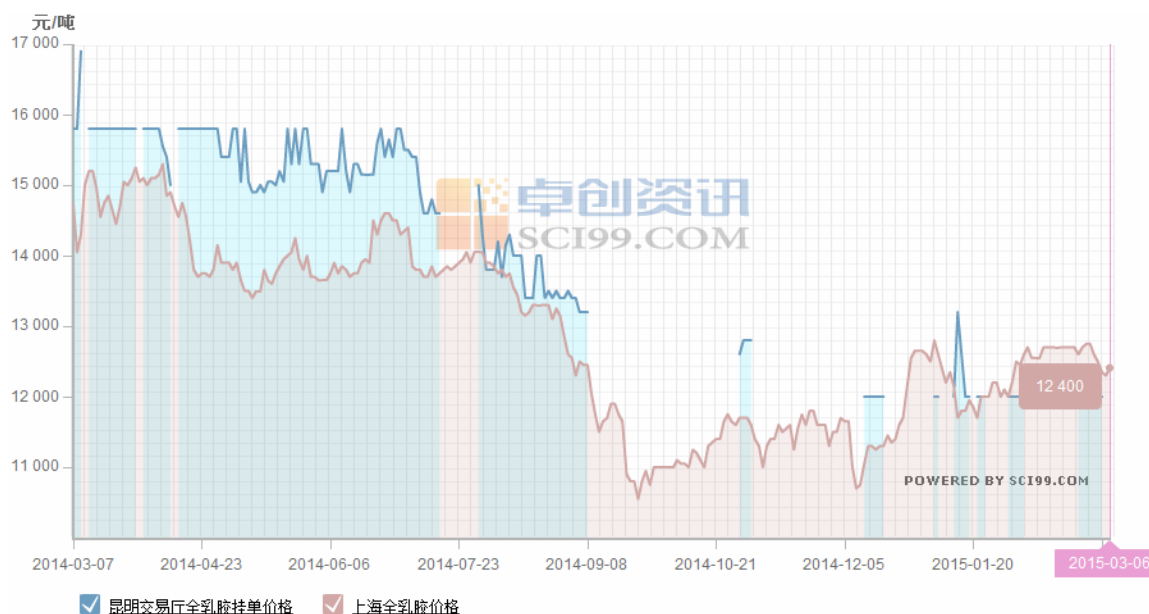


数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

云南市场现货报价窄幅调整，民营全乳 11700 元/吨，民营标二报 10500 元/吨，民营 5# 报价 10800-10900 元/吨；缅甸 3#烟片 13 税报价 10200 元/吨。

上海地区天胶市场报价弱势盘整，目前报价如下：13 年国营全乳报价 12400 元/吨，云南民营标二报价 11200 元/吨，云南民营全乳胶报价 12400 元/吨；泰国 3#烟片 17 税报价 13400 元/吨；部分越南 3L 胶大厂靓货 17 税报价 12400-12500 元/吨，部分颜色较差的小厂 3L 胶报价 11900 元/吨；越南 3L 复合胶 17 税报价 11300 元/吨。

图 4、国营全乳胶价格走势



数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所



山东地区天然橡胶现货市场报价窄幅整理，商家整体库存压力不大，低价出货意愿不高，今日报价如下：少量 13 年国营全乳胶报 12200-12300 元/吨；云南民营标二报 11200 元/吨；泰国 3#烟片 17 税 13300-13400 元/吨；越南 3L 胶无税报价 11500 元/吨，越南 3L 胶复合胶 17 税报价在 11200 元/吨。

福建地区天然橡胶市场报价窄幅整理，部分越南 3L 胶无税报 11400 元/吨，越南 3L 复合胶 17 税报价 11400 元/吨左右，实际交投商谈为主。

广东天胶市场报价持稳为主，商家多库存不多，保持快进快出节奏。越南 3L 胶小厂越南 3L 胶无税报价 11500 元/吨，大厂报价较高，目前边贸走货周期较长，商家操作谨慎。

江苏地区天胶市场报价整体窄幅整理，部分品种商家低价出货意愿偏低，报价如下 13 年国营全乳胶报价 12400 元/吨，云南民营全乳胶报价 12400 元/吨；部分泰国 3#烟片报价 13400 元/吨；零星越南 3L 胶 17 税大厂靓货报价 12400 元/吨，小厂货报价较低。

天津地区天胶市场报价整体弱势整理，13 年国营全乳胶报 12200-12300 元/吨；云南民营标二报价 11100-11200 元/吨；泰国 3#烟片 17 税报价 13300 元/吨，实际商谈为主。

沪胶小幅上涨，然业者心态低迷，因实际需求一般。今日报价如下：13 年国营全乳胶 12500-12600 元/吨；14 年云垦全乳胶 12500 元/吨左右；听闻越南 3L 胶小厂货含税价 11900 元/吨左右；听闻小厂靓货 12300 元/吨左右。

沪胶小幅反弹，然对现货提振作用有限，业者出货情况不佳。目前整体报价如下：听闻 14 年云南民营全乳含税价格 12300 元/吨左右，13 年云南国营全乳含税价格 12400 元/吨左右；民营标二含税报价 11100-11200 元/吨；听闻越南 3L 胶无税 11700-11800 元/吨；泰国 3#烟片货源稀少，听闻少数不含税 12500 元/吨。

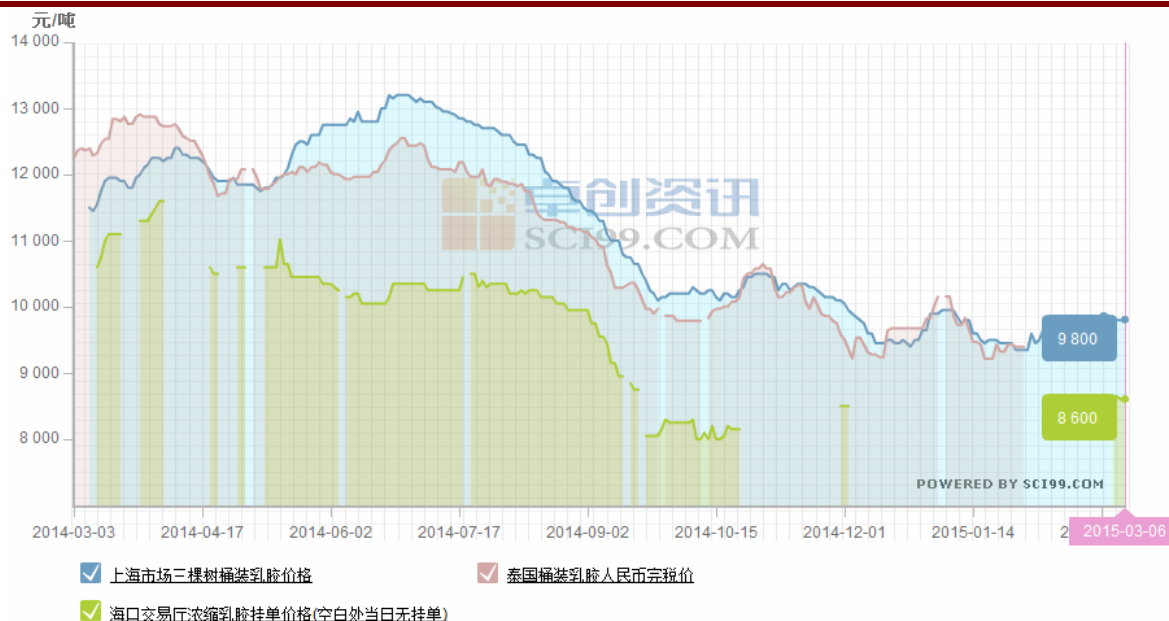
福建市场进口天然乳胶报价动态，市场货源供应稀少，但下游制品企业尚未全面恢复生产，且年前少量备货，因此导致实际采购气氛低迷，听闻少数桶装乳胶市场报价 9700 元/吨左右。

广东市场进口天然乳胶报价稀少，听闻黄春发桶装乳胶市场报价 9800-9900 元/吨；进口太空包乳胶 9100-9200 元/吨（自提价）；目前业者表示下游工厂复工低迷，因此实际采购气氛不佳导致走货滞缓。

上海进口乳胶价格基本盘整运行，黄春发桶装乳胶 9600-9700 元/吨；三棵树桶装 9800 元/吨左右；知知桶装乳胶市场报 9800 元/吨左右。虽然沪胶呈现小幅上涨，但乳胶现货因实际需求不佳，商家出货积极性备受打击，实际成交较为零散。

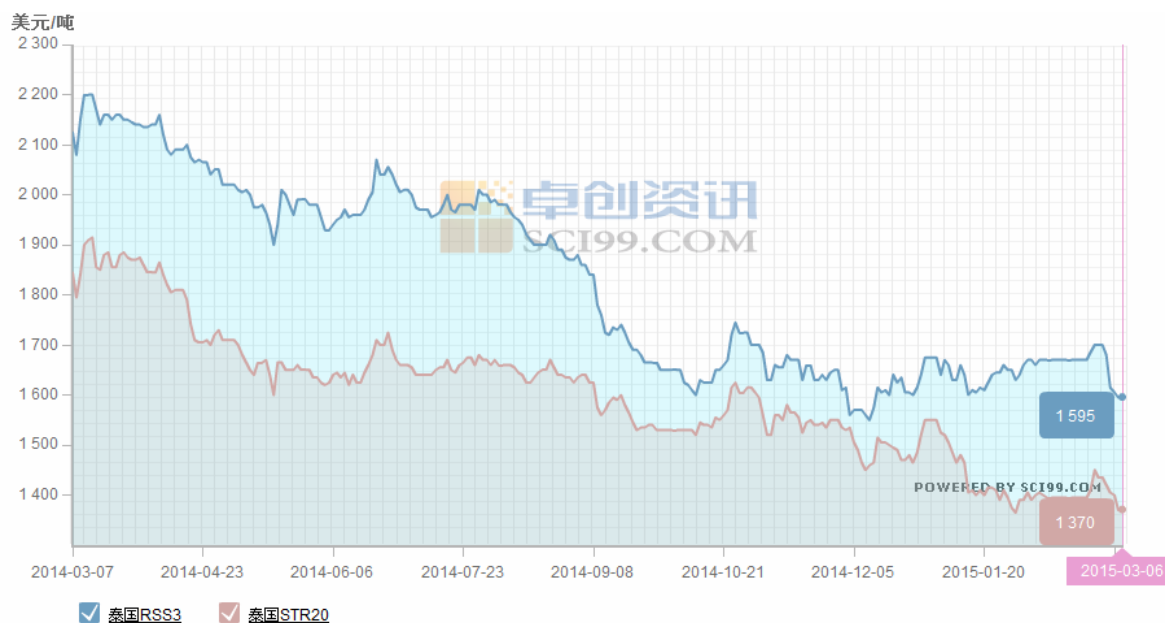
## 外盘胶方面：

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



数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

图 7、3 月 6 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	60.80	60.55	61.00	60.75
	RSS 2	60.20	59.95	60.40	60.15
	RSS 3	59.65	59.40	59.85	59.60
	RSS 4	59.35	59.10	59.55	59.30
	RSS 5	58.90	58.65	59.10	58.85
标胶	STR 5L	50.95	50.70	51.15	50.90
	STR 5	49.05	48.80	49.25	49.00
	STR 10	48.35	48.10	48.55	48.30
	STR 20	47.95	47.70	48.15	47.90
散装浓缩胶乳		36.45	36.20	36.65	36.40

数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

图 8、3 月 6 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	49.49	48.19	--	--	--
素叻他 尼	58.55	50.00	49.00	--	--	--
洛坤	58.55	39.51	--	--	--	--

数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

## 国内合成胶方面：

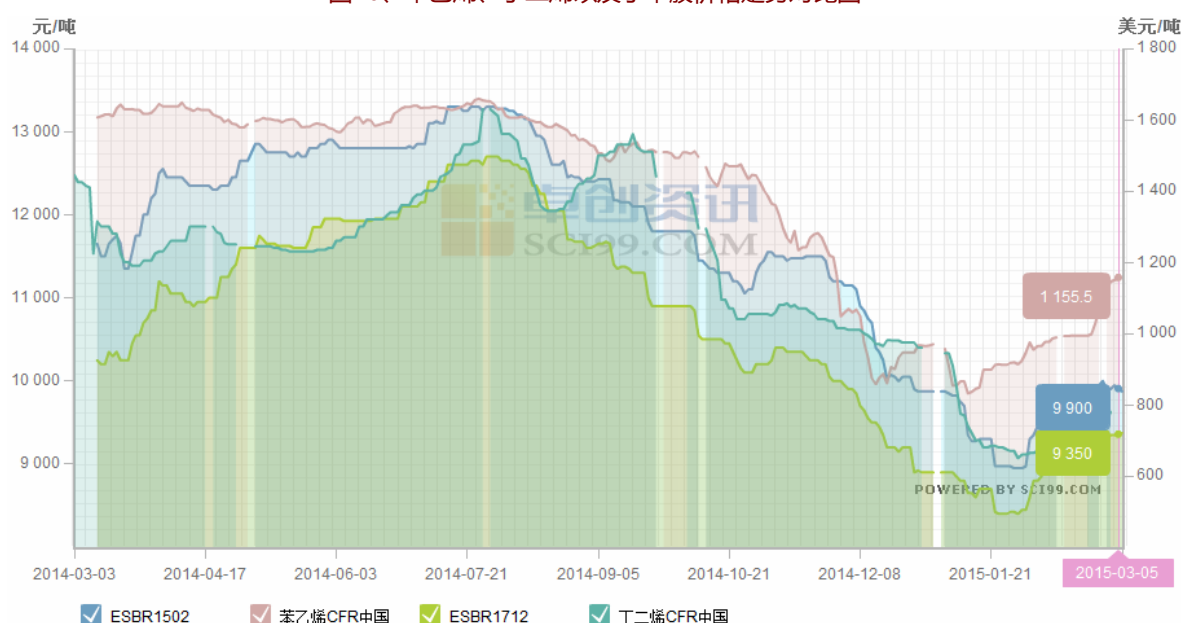
本周国内北方厂家出厂价稳定，市场价格相应波动有限。山东地区丁二烯送到报价在 7150 元/吨，华东地区零星听闻送到报价在 7000 元/吨附近，实单商谈。目前市场成交气氛略显一般，业者接货心态仍较谨慎。周末开始，华东地区部分下游厂家或陆续恢复开工，但多数厂家有一定库存消化，原料采购积极性或有限，需求市场短期难以得到明显恢复，对丁二烯市场支撑有限。预计下周国内丁二烯市场窄幅整理走势延续，华东地区报价或延续在 7000 元/吨附近波动，关注市场最新消息指引。

丁苯橡胶市场报价延续高位窄调，中油华东对部分丁苯供价做了上行调整，受物流车的影响，各大区的调拨量尚未到达，开单不畅，市场流通现货不多，持货商积极卖盘，买盘冷清。下游陆续复工，装置开工负荷也逐步提升，然刚需缺乏，采购积极性一般，交投冷清，

小量成交。本周下游轮胎企业平均开工率实现大幅反弹，目前，山东地区厂家全钢胎平均开工率在 5 成左右半钢胎平均开工率接近 6 成，由于个别厂家开工尚未达到正常水平拉低整体开工。预计下周丁苯橡胶市场价格窄调延续，山东地区吉化、齐鲁丁苯 1502 报价区间在 9900-10000 元/吨间，实单具体商谈。

顺丁市场行情窄调，商家报盘多据手头现货情况适度加价，齐鲁化工城齐鲁顺丁报 8900 元/吨附近，华东区域高桥顺丁报盘降至 9400 元/吨附近，主要是天然橡胶持续下滑，顺丁市场买盘情绪无明显的改善，商家预期操盘谨慎，报盘据手头库存情况有所调整，实盘未听闻极低价格出货的动态。顺丁市场气氛也受到牵连；终端轮胎企业零星复工，但因节前存货或者定有空单，则对顺丁需求量有限，且在利空面逼近的气氛影响下，市场交易气氛明显迟滞，商家操盘倾向于获利了结。预计下周顺丁行情延续高位窄调姿态，商家报盘适度加价，实盘交易商谈。

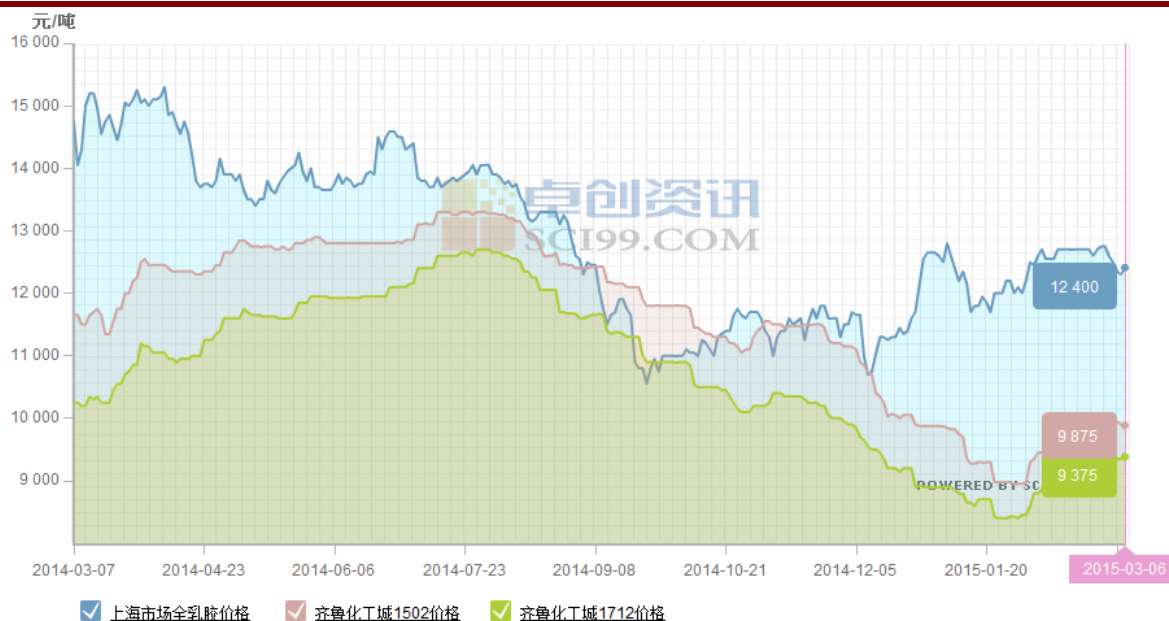
图10、苯乙烯、丁二烯以及丁苯胶价格走势对比图



数据来源：卓创资讯、宝城金融研究所

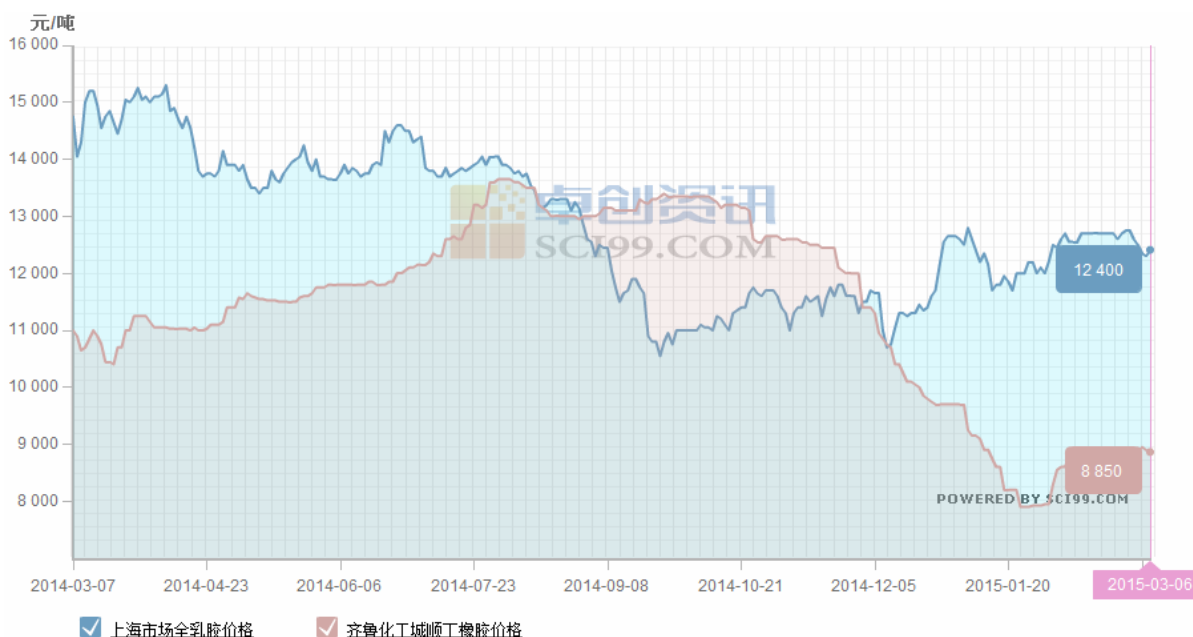
图11、天然橡胶及丁苯胶价格走势对比图





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：

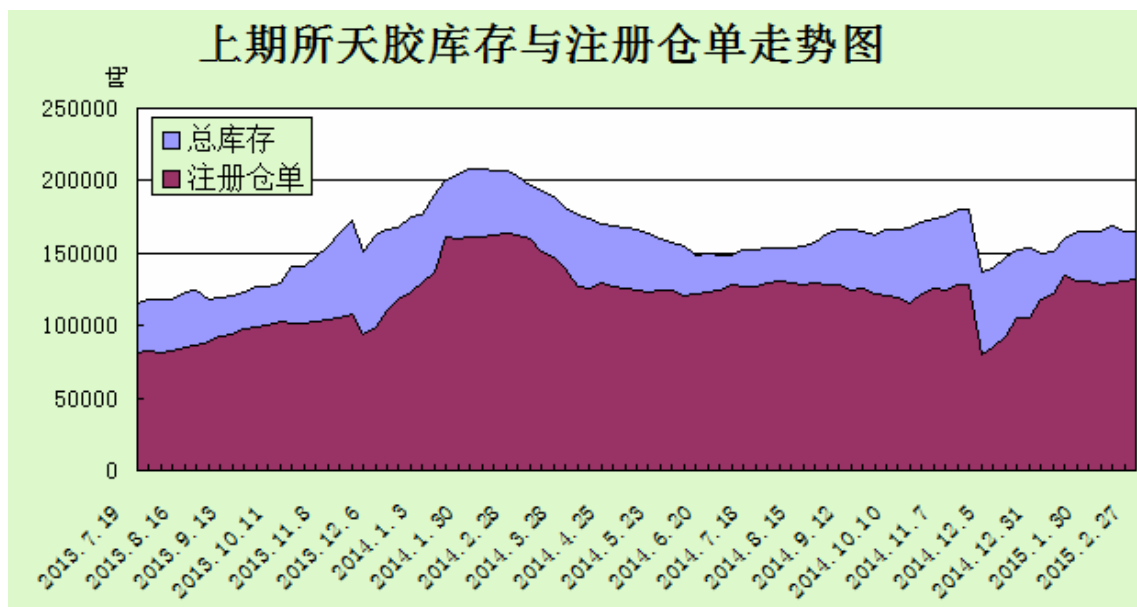
截止 3 月 6 日当周沪胶期货库存小幅增加，注册仓单大幅萎缩。周库存 164906 吨，较 2 月 27 日当周小幅增加 195 吨；周注册仓单 122120 吨，较 2 月 27 日当周大幅萎缩 9400 吨。

截至 2015 年 2 月 28 日，青岛保税区各橡胶品种库存普遍回升，总库存猛增 17%至 21.08 万吨。库存增量部分主要来源于天然橡胶。其中天然橡胶库存攀升至 16.4 万吨，复合胶库存

走高至 3.48 万吨，合成胶库存上涨至 1.2 万吨。

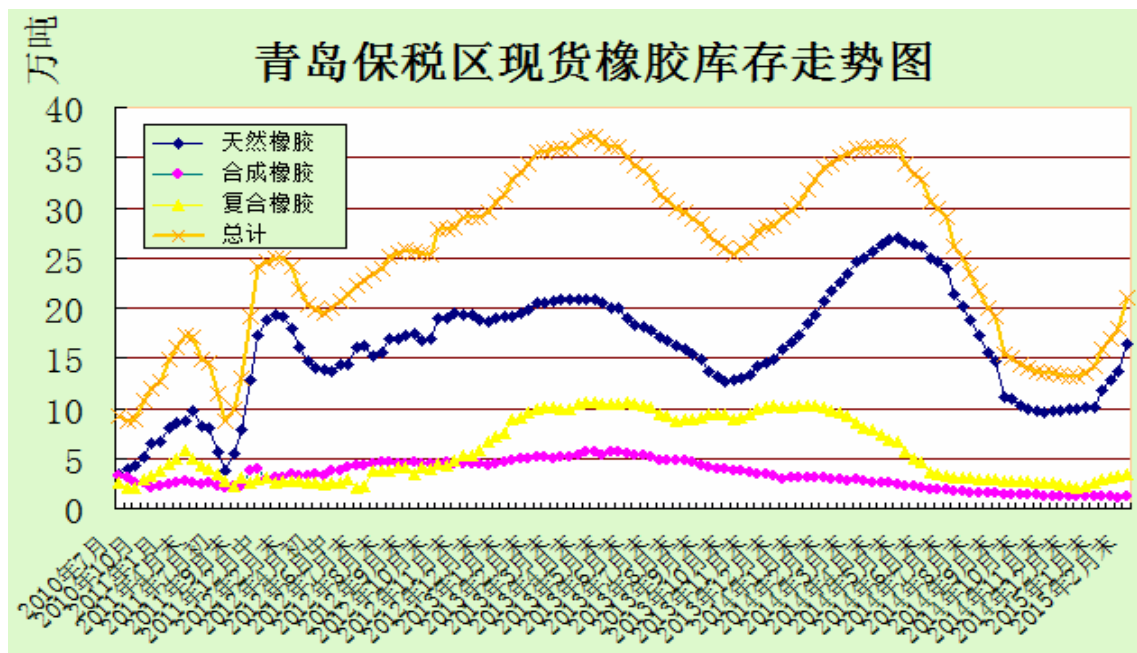
日本橡胶贸易协会最新公布的数据显示,截至 2 月 20 日,日本港口橡胶库存下降 3.1%至 12489 吨。数据显示,天然乳胶库存从 541 吨升至 542 吨。

图 13、上期所天胶库存及注册仓单走势图



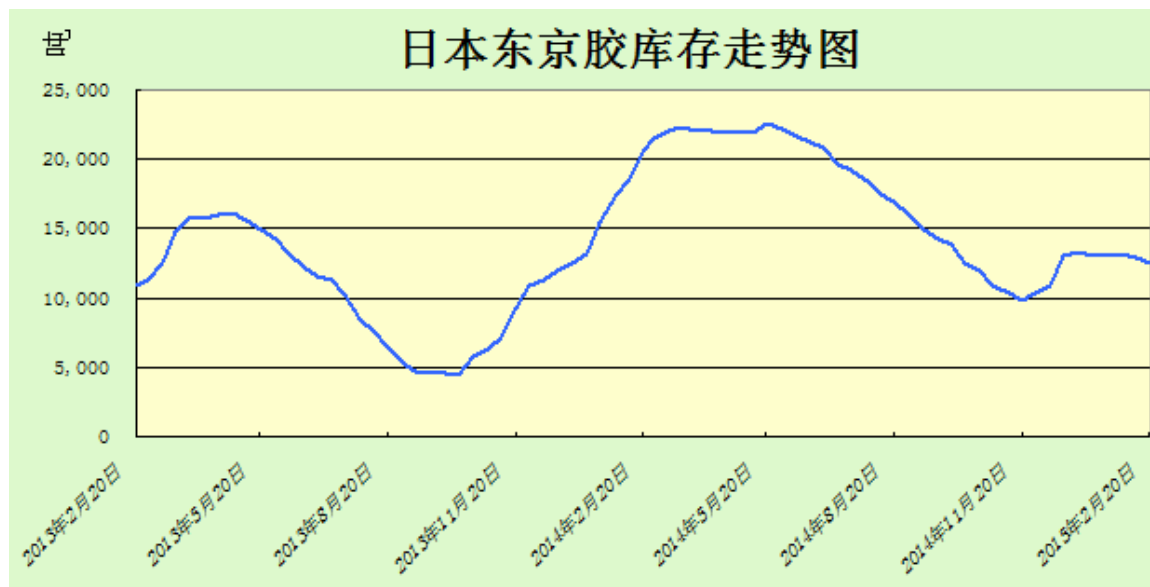
数据来源：宝城金融研究所

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】

步入三月，国内沪胶期货止涨转跌。随着上周末央行降息预期落地之后，导致在流动性利多因素出尽后，天胶市场做多热情迅速消散，投资者重新审视疲弱需求端环境给胶价带来的负面影响。本周以来，国内沪胶期价接连下挫，偏空情绪重新占据主导地位。在缺失短期利多支撑的背景下，沪胶将重回由弱势基本面笼罩的穹顶之中。因此笔者认为，预计下周沪胶仍将维持偏弱的姿态运行，远月主力 1509 合约或将寻求 12300-12500 元/吨区间支撑。

## 【下周操作建议】

沪胶 1509 合约继续维持偏弱姿态，寻求 12300-12500 元/吨区间支撑。

## 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

临海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资目标、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。