



宏观利好，天胶继续上行

评论及策略

4日，沪胶主力收盘 13500 (+220) 元/吨，上海市场国营全乳胶 12500 元/吨 (+300)，主力合约期现价差 1000 元/吨 (-80)；前二十主力多头持仓 47580 (-1354)，空头持仓 51160 (-1895)，净空持仓 3580 (-541)；截至上周末：交易所仓单 130760 (+400)，交易所总库存 164681 (+75)。

现货报价：青岛保税区：泰国 3 号烟片报价 1670 美元/吨 (+10)，STR20#1405 美元/吨 (+15)，SMR20#1400 (+10)，SIR20#1405 (+5)；复合胶：青岛美金胶 1405 美元/吨 (+15)，山东人民币胶 10200 元/吨 (+200)；

进口成本：日胶盘面进口折算成本 14645 (+249) 元/吨，新加坡胶盘面进口折算成本 14445 (+11) 元/吨，泰国胶现货进口折算成本 14507 (+132) 元/吨

合成胶：丁苯 9600 元/吨 (+350)，顺丁 8700 元/吨 (+500)，上海天胶现货-顺丁 2900 吨 (+50)，天胶现货-丁苯 3800 元/吨 (+200)

原料：泰国生胶片 58.55 (0)，折合烟片价格 1957 美元/吨 (-3)，杯胶 38.5(0)，胶水 39 (+1)，烟片 63.15 (0)。

截至 1 月 16 日，青岛保税区总库存 14.2 万吨 (+1.1)。

截止 1 月 30 日，国内全钢胎开工率为 58.02% (-0.59%)，国内半钢胎开工率为 60.07% (-2.94%)

观点：昨天下午收盘后央行意外降准，资金的充裕将刺激商品上扬。宏观的配合外加上天胶自身的供应偏紧，内外价格倒挂，国内外收储以及季节性停割，天胶有望继续上涨。外加上春节后国内基建开工可能对天胶下游有利好，我们维持一季度天胶价格偏强的观点。多单继续持有。

华泰长城研究所

陈莉 ☎ 020-22371300

更多资讯请关注：www.htgwf.com

宏观及行业：

据泰国媒体消息，2月1日晚19:00左右，泰国罗勇府著名中资企业玲珑轮胎厂发生严重火灾，总经理刘成文亲自率领员工配合消防人员指挥现场救火，至22:30火势基本得以控制。目前尚无准确伤亡报告，该工厂库存的100多万条轮胎在大火中只抢运出20万条，初步估计经济损失高达20亿泰铢左右。

附：2014年2月22日，玲珑国际轮胎（泰国）有限公司一期项目于2014年2月22日全面投产，年产200万套高性能子午线轮胎。据了解，泰国公司一期项目的产品订单供不应求，二期项目已获得国家发改委备案，争取在3-4年内全部建成投产。届时，玲珑轮胎2015年产能将达到5000万套，2020年突破9000万套。

路透北京2月2日 - 日本丰田汽车周一公布，该公司与两家中国合资公司1月在华共计卖出大约94,700辆汽车，较上年同期增长10.6%。12月丰田汽车在华销量增长15.3%。丰田汽车2015年在华销售目标是110万辆汽车，去年销量未及该数字，销售目标没有实现。这意味着该公司今年在中国的预计增速可能减半至6.8%。丰田汽车2014年在中国售出大约103万辆汽车，较2013年增长12.5%。丰田分别与中国一汽集团和广州汽车集团建有合资公司。

路透北京2月1日 - 受生产水平下降与节日因素扰动，中国1月官方制造业PMI(采购经理人指数)28个月来首次跌破荣枯线，表明中国经济2015年开年仍面临较大下行压力；而官方非制造业PMI虽亦创出一年来新低，但仍处于平稳扩张区间。分析人士预计，2月企业经营活动料因春节因素影响继续下行，但春节过后，企业补库存需求有望带动经济趋稳。

中国国家统计局和物流与采购联合会(CFLP)周日联合公布，中国宏观经济先行指标--1月官方PMI降至49.8，跌破50的荣枯分界线，为2012年9月以来低点，亦低于50.2的路透调查预估；同时公布的1月官方非制造业商务活动指数亦降至一年低位53.7。“从采购经理指数历史数据看，春节前后PMI走势会出现一些波动，制造业表现尤为突出。本月制造业PMI弱于往年同期，制造业面临一定下行压力，但非制造业尤其是服务业相关活动指数处于扩张状态，非制造业继续保持平稳增长态势。”国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河称。他解读数据指出，1月制造业PMI比上月回落0.3个百分点，一是受元旦春节及季节性因素影响，制造业企业生产经营活动有所减缓。近六年除2012年外，其他年度1月的PMI环比均为回落。二是大宗商品价格持续下跌，相关行业企业的生产受到较大影响，1月主要原材料购进价格指数41.9%，近六个月逐月回落；三是国内外市场需求总体继续偏弱，订单增速连续回落。“尽管PMI有所回落，但生产与市场需求有关的指数仍总体稳定，与此同时，中、小型企业PMI出现了一些积极变化。”他说。1月制造业生产指数和新订单指数分别为51.7%和50.2%，虽然环比小幅回落，仍位于荣枯线之上，表明生产和订单继续保持增长。中、小型企业PMI分别为49.9%和46.4%，比上月回升1.2和0.9个百分点，收缩幅度均有不同程度收窄。

中国物流信息中心陈中涛分析认为，目前经济下行压力仍不容忽视。生产水平下降，是PMI指数回落的主要原因。一些企业提前放假，安排停产检修，导致生产指数下降。2月份，受春节影响，企业经营活动仍将下行波动。“多数企业认为，2月份，由于受春节因素影响，经济活动仍会有所波动，但今年迎春度假安排早，企业提前做了休整，3月份以后恢复也有望加快，经济走势将逐渐走向平稳。”他并补充称，春节过后，补库存需求将会加快释放，带动供应链活跃、经济走势趋稳。

中国物流信息中心特约分析师张立群亦指出，由于1月是衔接上年年度目标与本年目标的一个临界点，而且受春节因素影响明显，因此历年1月PMI指数大多呈现下行趋势。考虑这一因素，1月PMI指数变化实际预示的经济下行幅度不大。

数据显示，从制造业12个分项指数来看，同上月相比，除积压订单指数、产成品库存指数、供应商配送时间指数略有上升外，其余各分项指数均有所下降。其中，进口指数、购进价格指数、经营活动预期指数降幅较为明显，超过1个百分点；其余指数降幅均在1个百分点之内。

同时公布的1月官方非制造业PMI数据则不乏亮点。中国物流信息中心新闻稿称，出口订单指数环比上升，且高于同期均值和历史均值。特别是从业人员指数反季节回升，显示出非制造业在总体经济中发挥着稳定器的作用。

“2015年1月份中国非制造业商务活动指数53.7%，虽比上月小幅回落0.4个百分点，仍位于较高景气区间，表明我国非制造业总体上保持良好发展势头，对稳定经济增长的作用不断增强。”赵庆河指出。

统计局新闻稿显示，分行业看，服务业商务活动指数52.9%，比上月回落0.4个百分点，表明服务业业务总量继续保持增长，但增速放缓；建筑业商务活动指数56.9%，比上月回落0.2个百分点，表明建筑业企业业务总量继续保持增长，但增幅略有收窄。

中国物流与采购联合会副会长蔡进认为，1月商务活动指数小幅回落，但高于去年同期水平，非制造业增长仍处于平稳较快的运行区间。服务业新订单指数和从业人员指数均连续上升，行业活动开局良好。他并指出，土木工程建筑业新出口订单指数连续两个月保持高位，反映出基建工程走出去的步伐继续加快。房地产指数延续回落走势，行业活动受淡季影响继续下行。价格指数持续回落，通缩风险的预期进一步增强，不容忽视。

图表:

沪胶主力持仓结构



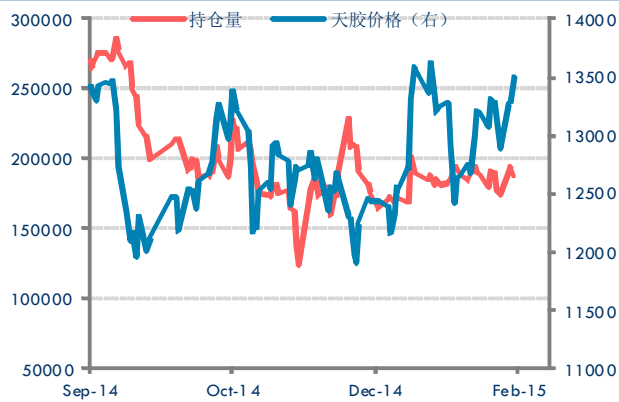
数据来源: Reuters, 华泰长城研究所

期现价差



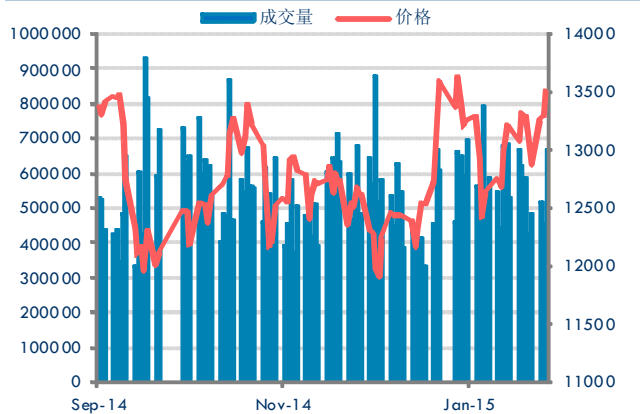
数据来源: Reuters, 华泰长城研究所

沪胶持仓量



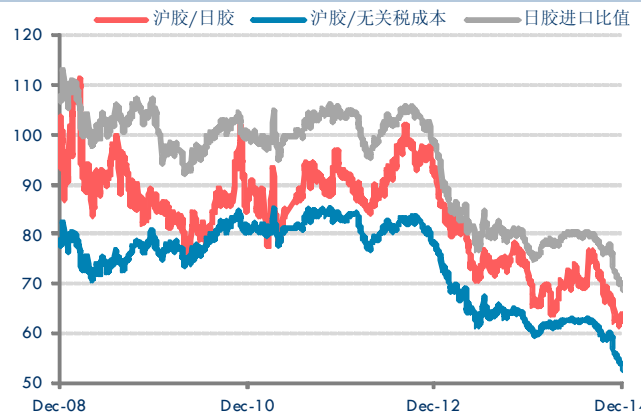
数据来源: Reuters, 华泰长城研究所

沪胶成交量



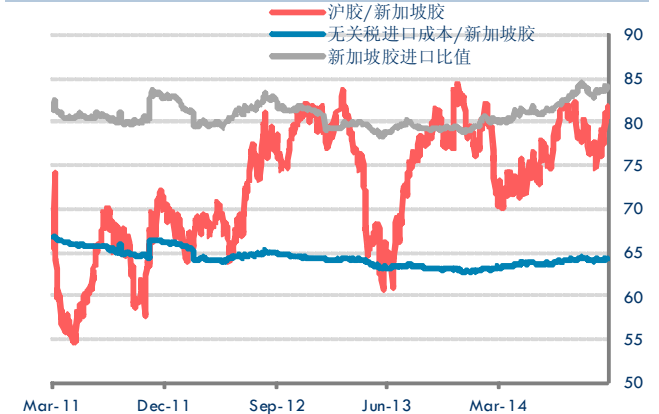
数据来源: Reuters, 华泰长城研究所

沪日比价



数据来源: Reuters, 华泰长城研究所

沪新比价



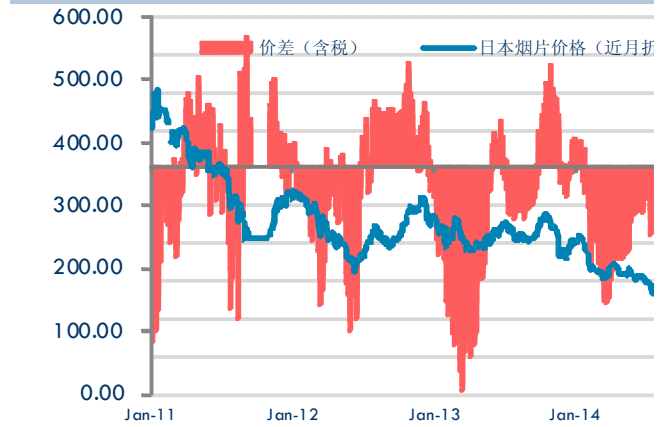
数据来源: Reuters, 华泰长城研究所

泰标白片价格

烟片利润



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



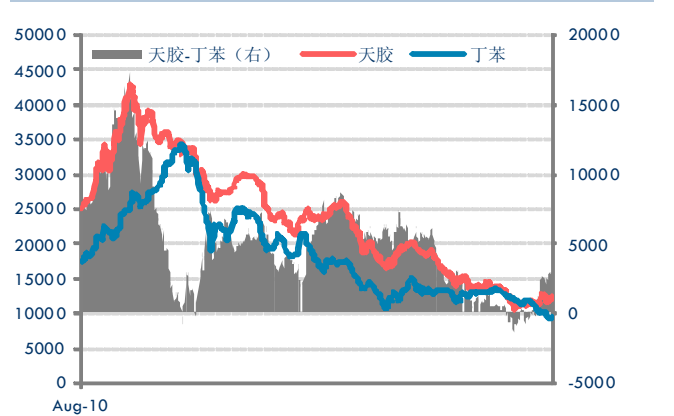
数据来源: 卓创资讯, 华泰长城研究所

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



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发给或为任何就送发、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