

美元下挫，沪胶低位反弹

评论及策略

21 日，沪胶主力收盘 13480 (+205) 元/吨，上海市场国营全乳胶 12250 元/吨 (0)，主力合约期现价差 1230 元/吨 (+205)；前二十主力多头持仓 32788 (+2857)，空头持仓 42238 (+2664)，净空持仓 9450 (-193)；截至上周末：交易所仓单 125030 (+1500)，交易所总库存 167215 (+8838)。

现货报价：青岛保税区：泰国 3 号烟片报价 1680 美元/吨 (+5)，STR20#1515 美元/吨 (+20)，SMR20#1515 (+20)，SIR20#1515 (+15)；复合胶：山东人民币胶 11800 元/吨 (0)；

进口成本：日胶盘面进口折算成本 14445(+278) 元/吨，新加坡胶盘面进口折算成本 14101 (+325) 元/吨，泰国胶现货进口折算成本 14071 (+144) 元/吨

合成胶：丁苯 10000 元/吨 (0)，顺丁 10200 元/吨 (0)，上海天胶现货-顺丁 2250 吨 (0)，天胶现货-丁苯 2050 元/吨 (0)

原料：生胶片 51.96 (+0.30)，折合烟片价格 1753 美元/吨 (0)，杯胶 45.5 (+1)，胶水 49(+1)，烟片 54.01 (+0.12)。

截至 7 月 15 日，青岛保税区总库存 10.70 (-0.93)

截止 7 月 17 日，国内全钢胎开工率为 70.86% (-0.3%)，国内半钢胎开工率为 70.78%(-0.9%)

观点：昨天国内现货价格基本稳定，美金胶价格继续小幅上扬；泰国原料价格继续小幅上升。现货市场整体偏暖，短期对期货价格有支撑。胶价跌至目前位置，没有更多的利空难以有动能继续向下，相反短期现货的企稳对胶价有一定的支撑，而交易所库存的继续增加，下游消费的疲弱限制了沪胶的上行空间，预计沪胶继续维持低位震荡的格局，建议投资者多观望。

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

据中国之声《新闻和报纸摘要》报道，今年上半年汽车销量增长同比放缓，中国汽车工业协会日前将汽车销量增幅预期下调为 3%，这是 5 年来中汽协对中国汽车市场做出的最低预期。

根据中汽协的统计，今年上半年汽车销量同比增长仅为 1.4%，而刚刚过去的 6 月我国乘用车产销出现了八年来的首次双降。对于出现这样的情况，舆论的第一反应是汽车产能过剩，对此，中国汽车工业协会秘书长董扬并不认同。

董扬：“今年有几个因素叠加在一起，经济下行压力加大；我还是认为股市对资金、现金流的影响是比较大的，所以把资金都吸引向股市。我们明显发现 4S 店的进店率下降。当然，各地的限行限购对这个也有一定影响。”

今年 1-6 月，中国自主品牌乘用车市占率比上年同期提升 3.54 个百分点。德系、日系、美系、韩系和法系乘用车市占率均呈下降趋势，德系降幅最大。SUV 车型的快速增长令自主品牌受益颇多。但该车型的井喷式增长还能持续多久，业内对此也充满担忧。

董扬说：“这个车型有一个致命的问题，就是将来油耗法规加严之后，对于这类车型会有一些技术上的影响，会比较明显的提高这类车型的成本。这值得全行业的关注。”

中国海关总署最新公布的初步数据显示，中国 2015 年 6 月天然及合成橡胶（包括胶乳）进口量为 33 万吨，较 5 月的 28 万吨增长 17.9%。2015 年年初迄今橡胶进口量共计 194 万吨，同比减少 10.8%

“美方的决定将严重损害中国涉案企业的出口利益，中国轮胎产业对美方裁决强烈不满。”中国商务部贸易救济调查局负责人 7 月 16 日这样表示。

7 月 14 日，美国国际贸易委员会公布对原产于中国的乘用车和轻型卡车轮胎反倾销反补贴调查损害终裁的投票结果，6 名委员以 3:3 的投票结果裁定中国输美产品对美国内产业造成实质性损害。

这意味着，即 2009 年美国“轮胎特保案”之后，美国政府将再次针对中国汽车轮胎征收惩罚性“双反”税。结果已不可更改。对此，我们除了表示不满，还能做些什么？

强词夺理的“双反”

“离翻盘就差一票。”一位轮胎行业专家对记者说，“尽管我们知道翻盘机会比较渺茫，但经过努力获得美国国际贸易委员会 3 票支持实属不易，离 4:2 的翻盘目标仅有一步之遥。”据悉，美国商务部于 6 月 12 日发布认定中国产轮胎存在倾销和补贴行为的终裁结果时，美国国际贸易委员会的 6 名委员没有人提出反对。

依据 6 月初美国商务部的终裁结果，认定中国出口到美国的乘用车和轻型卡车轮胎存在倾销和补贴行为，倾销幅度从 14.35% 至 87.99%；补贴幅度为 20.73% 至 100.77%，超过美国要求发展中国家补贴幅度不超过 2%、发达国家不超过 1% 的标准。此次“双反”案件所涉及的中国轮胎厂商或将被征收 14.35%~87.99% 的反倾销税和 20.73%~100.77% 的反补贴税。美国国际贸易委员会将于 7 月 27 日公布裁决报告。美商务部将于 8 月 3 日发布反倾销和反补贴税令。

中国商务部贸易救济调查局负责人认为，美国国际贸易委员会罔顾客观事实，在美国内轮胎产业经营状况良好的情况下，做出肯定性的损害裁决，从而对中国对美出口的涉案轮胎产品征收反倾销和反补贴税。今年 6 月，美国商务部曾采取诸多不公正和歧视性做法，给中国涉案企业计算出高额的倾销和补贴幅度。

此次“双反”案件开启于去年 7 月。美国钢铁工人联合会于 2014 年 6 月向美国国际贸易委员会及商务部提出申请，致使美商务部于 7 月开启了“双反”调差。美国钢铁工人联合会认为，2009 年美国“轮胎特保案”致使中国轮胎企业被加征 3 年特别关税，在 2012 年这个关税到期之后，中国向美国的轮胎出口量大幅反弹，未来有可能将损害美国轮胎企业的利益，并波

及当地工人的就业岗位。

影响有多大？

一家中国轮胎企业负责人认为：“此次调差结果过于强词夺理，不符合真实情况。”实际上，美国轮胎市场主要为 OE 配套、大型车队、零售市场三分天下。中国出口至美国的轮胎 90% 左右都集中在零售市场，产品处于中低端水平，而在 OE 配套、大型车队市场份额相对较少，中国轮胎企业进入这两大市场的难度非常大，不存在抢占美国本土轮胎企业市场份额的情况。

这家轮胎企业负责人还表示，目前，美国轮胎市场发展比较成熟，市场结构健全，各企业销售额、产品组成相对稳定。美国从海外进口，尤其是从中国进口的轮胎，已经形成了成熟的销售网络。一旦因“双反”造成中国出口美国轮胎数量下降，反而会对美国现有的轮胎市场造成冲击，甚至会大幅影响美本土轮胎零售企业的销售业绩。

这次美国“双反”案件调差结果已经无法改变，这对中国轮胎企业国际化发展的影响是持续的。我们应该注意到，随着中国轮胎出口量的继续增大，对中国轮胎企业采取“双反”措施的国家已经不局限于欧美国家。

就在 7 月初，南非轮胎生产商公开谴责泛滥的廉价进口轮胎产品，特别是来自中国的产品，并期望在今年 9 月之前向南非国际贸易管理委员会提交对中国轮胎反倾销调查申请。据悉，该商会代表包括该国排名前 4 位的普利司通、马牌、固特异、住友。这 4 家企业 2014 年在南非共生产了 1000 万条轮胎，其中 850 万条轮胎在南非销售，其余出口到欧洲和非洲其他地方。南非轮胎行业上一次提出对中国汽车轮胎进行反倾销调查还是在 2005 年 10 月，但最终因证据不足，南非国际贸易管理委员会在 2007 年 4 月作出了无损害终裁。

花钱买到教训了吗？

实际上，此次美国对中国乘用车轮胎和轻型卡车轮胎的“双反”调查，是在应诉企业资格存在严重瑕疵、美国轮胎企业不支持立案、美国轮胎工业协会等相关产业组织和中方强烈反对的情况下进行的。

去年 8 月，美国商务部选定山东永盛和福建佳通为反补贴强制应诉企业。美国海关统计结果显示：2013 年，山东永盛和福建佳通对美国的轮胎出口量居中国企业前两位。不过，山东永盛在 2014 年 10 月 7 日退出“双反”强制应诉行列，并因所谓不配合美国商务部反补贴调查，主动放弃反补贴应诉权利，被美国商务部再反补贴初裁中认定执行最高惩罚性关税达 81.29%。

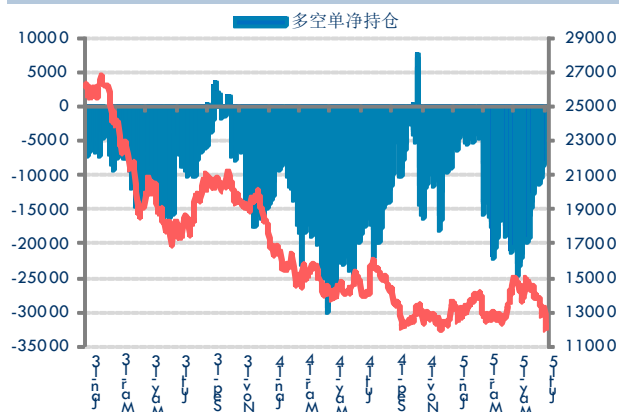
积极应诉，利用国际贸易规划保护自己的权益，这是每个轮胎企业的必修课，而不能像山东永盛一样不反抗就“举手投降”。这是中国轮胎企业必须要吸取的第一个教训。

其次，不可否认的是，中国生产的大部分轮胎品质仍处于中低端水平。据一家国内出口量较大的轮胎企业提供的数据显示，目前，中国轮胎产量占据世界轮胎总产量的 35% 以上，而总产值却不足全球轮胎市场产值的 15%，而国内轮胎企业准入门槛仍然较低，产能过剩，低价竞争现象十分严峻。中国轮胎产业亟需转型升级，建设品牌，加强技术积累，提升产品品质。

还有，中国有关部门和地方政府究竟为轮胎企业提供了多少补贴呢？事实上，每个国家都有鼓励企业出口创汇的政策措施。中国一些部门和地方政府领导公开场合上夸大、吹嘘补贴。牛吹大了，水分很多，倒被美国政府抓住“把柄”，让中国轮胎企业深受其害。这个教训必须要吸取。

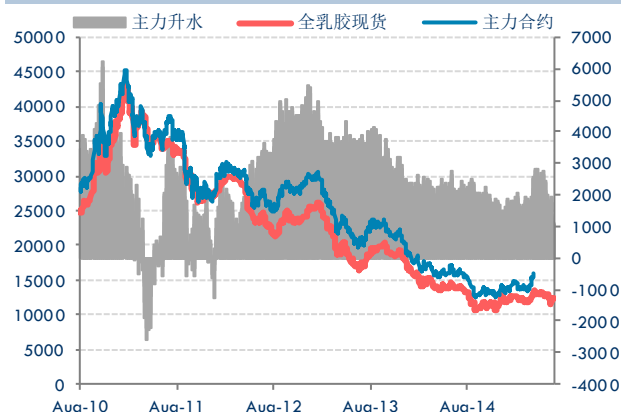
图表:

沪胶主力持仓结构



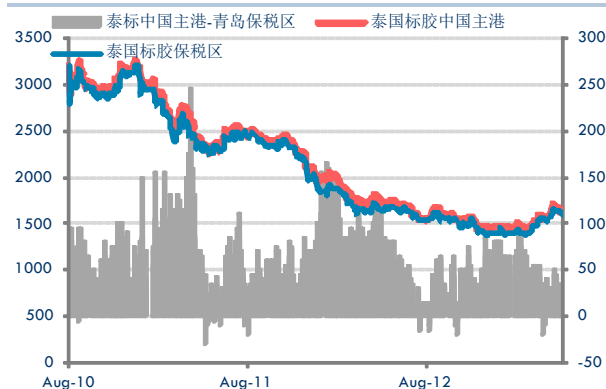
数据来源: Reuters, 华泰期货研究所

期现价差



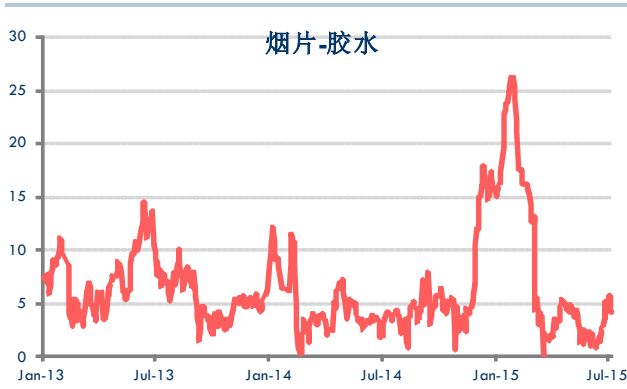
数据来源: Reuters, 华泰期货研究所

内外港口价差



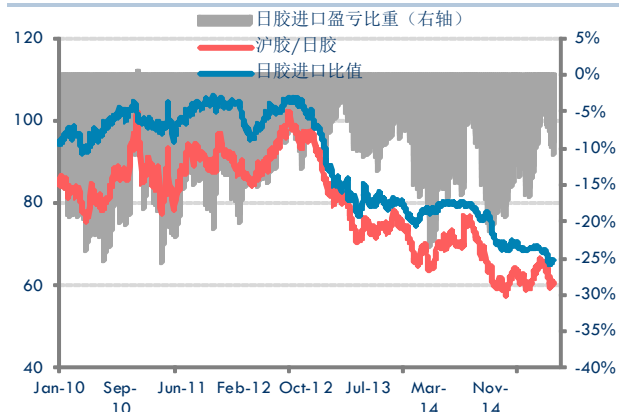
数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

烟片与胶水价差



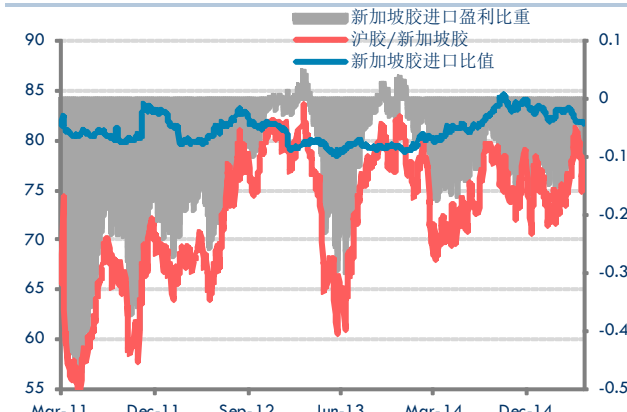
数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

沪日比价



数据来源: Reuters, 华泰期货研究所

沪新比价

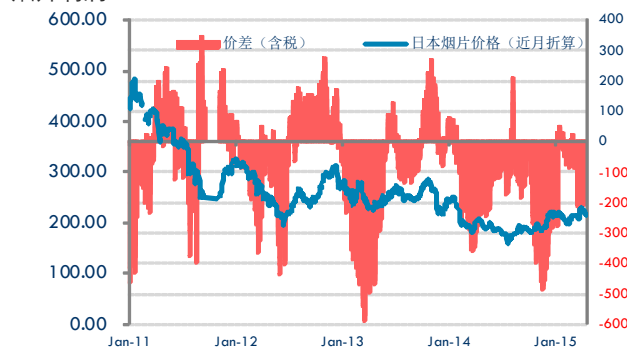


数据来源: Reuters, 华泰期货研究所

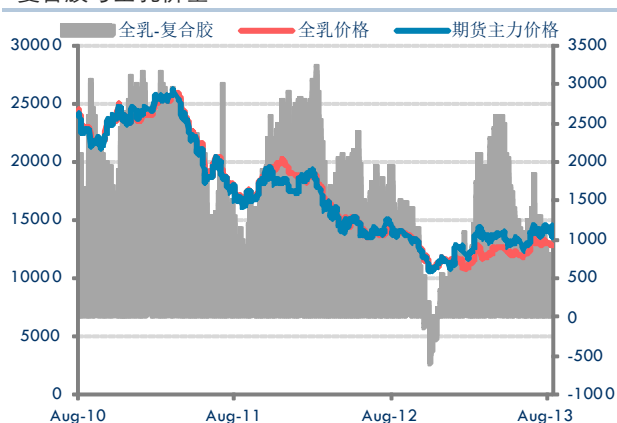
泰标白片价格



烟片利润

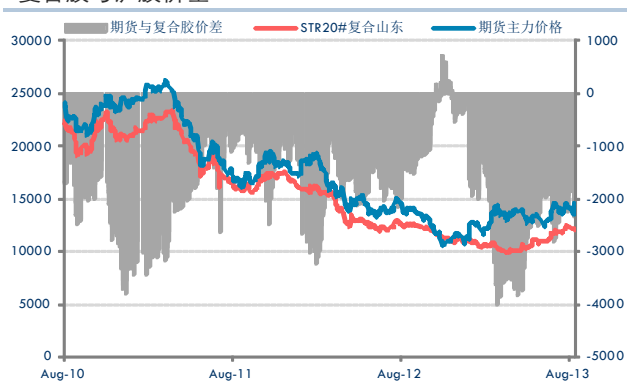


复合胶与全乳价差



数据来源: Reuters, 华泰期货研究所

复合胶与沪胶价差



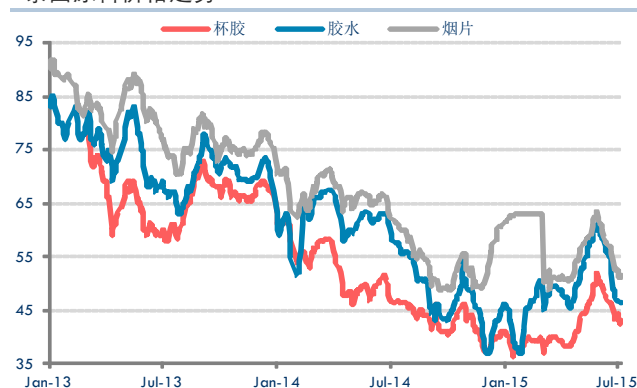
数据来源: Reuters, 华泰期货研究所

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8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