

2014年1月26日

天然橡胶期货日报

华泰长城期货投资咨询部

☑ 童长征

✉ tcz@htgwf.com

☎ (021) 68755980

① 1502-114-0596

橡胶继续弱势震荡

涨跌幅预期

>10%	大幅上涨
[5%,10%]	显著上涨
[3%,5%]	小幅上涨
±[3%,10%]	宽幅振荡
[-3%,3%]	横盘整理
[-5%,-3%]	小幅下跌
[-10%,-5%]	显著下跌
<-10%	大幅下跌

报告摘要

上周橡胶在【16000，17000】区间弱势震荡，价格在近几年的低位水平。本周橡胶可能会继续以弱势震荡为主。原因如下：

1. 下周是节前交易的最后一周，市场的参与度会大幅下滑，出现大幅波动的概率不大。
 2. 交易所公布的库存数据依然出现了增长。
 3. 尽管目前价格已经处于较低的位置，但是节前多头进行反扑的概率不大。
 4. 下周美联储 FOMC 会公布利率决议，预计会对全球的金融市场造成不小的波动。
- 操作上依然建议区间操作，在 17000 以上空头考虑入场操作。

天然橡胶

天胶期货日报 20140126

华泰长城投资咨询部 童长征 tcz@htgwf.com 15021140596

袁捷 yuanjie@htgwf.com 13585598782

期货市场	现货月	SHFE1405	SHFE1409	TOCOM	SICOM
新值	16170	16570	16960	238.5	227.7
前值	16330	16560	16960	241.5	231.1
迷你走势					
涨跌	-160	10	0	-3	-3.4
涨跌幅	-0.98%	0.06%	0.00%	-1.24%	-1.47%
成交持仓	1405	1409			
成交量	519560	123236			
前值	533002	134188			

迷你走势					
持仓量	204516	80756			
前值	201226	80456			
迷你走势					
跨月价差	1409-1405				
新值	390				
前值	400				
迷你走势					
隔月价差成本(1吨)	标准	一个月成本			备注
仓储费	1元/吨/天	30			1: 胶价按照20000元/吨计算保证金比例
交易手续费	0.015%	3			2: 一个月按照30天计算
入库费	25元/吨	25			
质检费	15元/吨	15			
交割手续费	4元/吨	4			
保证金比例	17%				
保证金占用	20000*17%	3400			
资金占用利率	6.30%				
资金使用成本		17.85			
增值税价差	390				
增值税带来的成本增加		44.8672566			
成本合计		139.717257			
上期所仓单和库存	库存(周)	仓单(日)			
新值	204451	160520			
前值	200815	162530			
涨跌	3636	-2010			
涨跌幅	1.81%	-1.24%			
迷你走势					
今日 ru1405 分布	涨 1%	涨 2%	涨 3%	涨 4%	涨 5%

	昨日结算价	16680	16845	17010	17176	17341
	16515	跌 1%	跌 2%	跌 3%	跌 4%	跌 5%
		16350	16185	16020	15854	15689
	评析					
沪胶前一交易日继续窄幅震荡。						
天胶现货	国内现货市场	上海	江苏	浙江	山东	广东
	新值	16400	16400	16500	16350	15300
	前值	16400	16400	16500	16450	15300
	涨跌	0	0	0	-100	0
	涨跌幅	0.00%	0.00%	0.00%	-0.61%	0.00%
	迷你走势					
	保税区报价	泰国 RSS3	STR20#	SMR20#	SIR#20	
	新值	2370	2170	2170	2140	
	前值	2380	2180	2180	2145	
	涨跌	-10	-10	-10	-5	
	涨跌幅	-0.42%	-0.46%	-0.46%	-0.23%	
	迷你走势					
	外盘报价(中国主港)	泰国 RSS3	STR20#	SMR20#	SIR#20	
	新值	2345	2215	2205	2150	
	前值	2370	2250	2240	2185	
	涨跌	-25	-35	-35	-35	
	涨跌幅	-1.05%	-1.56%	-1.56%	-1.60%	
	迷你走势					
	复合胶	青岛美金胶	山东人民币胶			
	新值	2170	15100			
	前值	2180	15100			
	涨跌	-10	0			
	涨跌幅	-0.46%	0.00%			
	迷你走势					
	评析					
现货报价以下跌为主。						
保税区 库存 (万吨)		合计	天胶	复合胶	合成胶	
	新值	30.44	17.22	10.21	3.01	
	前值	29.07	15.94	10.14	2.99	
	涨跌	1.37	1.28	0.07	0.02	

	涨跌幅	4.71%	8.03%	0.69%	0.67%		
	迷你走势						
	评析						
	保税区库存回升至 28 万吨以上。						
合艾市场价格(泰铢/公斤)		白片	烟片制成成本 (美元/吨)	杯胶	标胶制成成本(美元/吨)	烟片	
	新值	68.05	2332.86031	61	2173.913	68.6	
	前值	68.8	2356.12896	62	2204.317	69.45	
	涨跌	-0.75	-23.268657	-1	-30.4044	-0.85	
	涨跌幅	-1.09%	-0.99%	-1.61%	-1.38%	-1.22%	
	迷你走势						
		胶水	乳胶制成成本(美元/吨)				
	新值	62	1440.31012				
	前值	63	1460.74187				
	涨跌	-1	-20.431742				
	涨跌幅	-1.59%	-1.40%				
	迷你走势						
	评析						
		原料市场继续下跌。					
	合成胶	合成胶报价	顺丁	丁苯(1502)	丁二烯(中石化)	丁二烯 FOB 韩国(美元/吨)	丁二烯 CFR 中国(美元/吨)
新值		12900	13400	10100	1440	1460	
前值		12900	13400	10100	1440	1465	
涨跌		0	0	0	0	-5	
涨跌幅		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.34%	
合成胶与天胶价差		顺丁-天胶现货(上海)	丁苯-天胶现货(上海)				
新值		-3500	-3000				
前值		-3500	-3000				
涨跌		0	0				
涨跌幅		0.00%	0.00%				
评析							

合成胶市场价格没变。

天胶进口盈亏	沪日进口盈亏	沪(1405)日 (近6月)	盈亏比例	沪新进口 盈亏	沪(1405) 新(近1)	盈亏比例
	新值	-2171.006252	-0.1309808		-1579.92	-0.09535
	前值	-2412.307414	-0.1454073		-1852.52	-0.11187
	涨跌	241.3011614	0.01442655		272.6021	0.016519
	迷你走势					
	进口成本	日胶	新加坡胶	泰国烟片		
	新值	18746.00625	18149.9171	18390.806		
	前值	19002.30741	18412.5192	18514.242		
	涨跌	-256.3011614	-262.60205	-123.4364		
	涨跌幅	-1.35%	-1.43%	-0.67%		
评析						
进口亏损缩小。						
原油和汇率		NYMEX	BRENT	brent -nymex	美元林吉特	美元印尼盾
	报价	96.64	107.88	11.24	62.695	1.36775
	前值	97.32	107.58	10.26	61.9325	1.3695
	涨跌	-0.68	0.3	0.98	0.7625	-0.00175
	涨跌幅	-0.70%	0.28%	9.55%	1.23%	-0.13%
	迷你走势					
		美元指数	欧元美元	美元日元	美元泰铢	美元人民币
	报价	80.45	1.3679	102.26	32.89	6.1035
	前值	80.422	1.3696	103.17	32.89	6.1107
	涨跌	0.028	-0.0017	-0.91	0	-0.0072
	涨跌幅	0.03%	-0.12%	-0.88%	0.00%	-0.12%
	迷你走势					
	原油继续走跌，日元小幅升值。					

宏观评述

经历五年来最惨烈抛售，新兴市场领导人出面维稳

经历了五年来最惨痛的一周后，新兴市场的领导人们开始采取行动试图缓解外界的忧虑，避免引发更大范围的市场动荡。

如华尔街见闻此前报道，在央行为了保住外汇储备放弃干预汇市导致比索创出 12 年最大跌幅后，阿根廷宣布放宽此前坚持的货币管制，允许购买美元。

尽管土耳其央行在周四宣布进行约 30 亿美元的市场干预，但土耳其里拉仍然在周五创出新低。

路透的报道称多个新兴市场经济体的央行在周五对市场进行了干预来维护其货币汇率，这其中包括印度、台湾和马来西亚。

在干预市场之外，华尔街见闻实时新闻报道，俄罗斯再度放宽了卢布交易区间，将卢布汇率浮动区间调整为 33.35-40.35，原为 33.30-40.30。

然而这些措施收效甚微。印度卢比、巴西雷亚尔、俄罗斯卢布和南非兰特对美元的汇率都在周五下跌超过 1%，后两者创金融危机以来新低。卢布对欧元的汇率创出历史新低。

Danske Bank 的新兴市场首席分析师 Lars Christensen 接受路透采访时认为：

我认为我们可能会看到一些央行采取行动，他们试图去控制市场的抛售...但他们不太可能稳定住汇率。

如果你是一个新兴市场投资者，你可能会感到自己的仓位有巨大的压力。

数据显示投资者们正在逃离，今年以来新兴市场股票基金已出现 40 亿美元的资金净流出。据 EPFR 的数据显示，截止至 1 月 22 日的一周里就有 24 亿美元的资金流出。

债券基金今年以来也有 10 亿美元的资金净流出。

目前新兴市场的局势有进一步蔓延的趋势。新兴市场货币的下跌潮已从此前有巨额经常账户赤字的脆弱国家向韩国和波兰这样相对健康的经济体蔓延的趋势。欧洲的股市也受到波及。

土耳其副总理 Ali Babacan 试图淡化里拉的下跌，他表示这是由于美联储收缩 QE 和近期的政治动荡造成的市场波动，土耳其央行正采取必要措施来应对这一局面。他坚称土耳其有着强劲的财政实力来抵御市场波动。

而墨西哥财长 Luis Videgaray 在达沃斯论坛上接受路透采访时也表示当前的市场动荡不会对墨西哥造成大的影响。

Videgaray 表示新兴市场明白当美联储收缩其刺激措施时，新兴市场将在 2014 年迎来波动。但他表示：“我不认为墨西哥比索市场存在流动性问题”。

对姗姗来迟市场动荡的反思

去年 5 月当美联储主席伯南克首次提及缩减 QE 的可能性时，新兴市场马上发生了巨大的动荡。而当美联储去年 12 月真正开始缩减 QE，直到本周新兴市场才再次出现动荡。如果去年的动荡被自然而然地归咎于伯南克不合时宜的言

论，那么这次姗姗来迟的动荡应该提醒我们认真思考，新兴市场的动荡究竟是美联储的问题还是新兴市场自己的问题，毕竟美联储缩减 QE 最终是不可避免的，再说美联储也没有保持新兴市场稳定的权责。以下是来自 [BBG](#) 的分析：

问题是，两大因素正在扩大化资本流的调整：第一，全球资本市场依赖于美元，因此也依赖于美联储的政策；第二，部分备受关注的发展中国家出现了政策失误。短期看来，要改变美元不稳定的超然地位几乎没什么能做的。但一些主要新兴市场经济体的经济改革，将会有助于安抚市场的不安，而且这也是符合新兴市场自己的利益。

荒谬的是，2007-2008 年美国市场的崩盘增强了美元在全球的主导地位。投资者寻求安全的投资，美国政府债务仍然是世界最安全的资产。虽然美国联邦政府借贷飙升，但美国债务很快就供不应求了。美联储的 QE 操作把数万亿美元国债抽离市场，而新兴市场政府也在购买美元作为坏消息的缓冲，同时也保持自家货币（和出口价格）的低汇率。

结果，新兴市场对美国货币政策的变化变得过度的敏感，无论是预期的变化还是实际的变化。美联储最近已经开始撤离 QE 政策，显示了美国极端宽松的货币政策年代将走到尽头。这正在令投资者三思，是否应该把资金投资于发展中国家。

在美国通胀仍然较低，劳动力市场仍然疲软的情况下，美联储已经过早地开始缩减 QE。从另一方面说，资产购买速度下调的幅度是温和的（虽然部分人说这是个错误），而且到了某个时候，撤离美联储非常规措施将是必然的。

解除全球对美国货币政策过度敏感问题的方法并非美联储应该采取不同的措施，而是责任分担。最终，其它货币，比如说欧元和人民币，都需要与美元一起发挥储备货币的作用。同时，美国更合适的财政政策，也就是在当前和以后经济需要刺激的时候，减少财政紧缩，将能减轻美联储的负担。

新兴市场政府也有更多可以做的。它们应该认识到，本周金融市场的动荡是它们自己不同程度的问题。最能体会这次市场风暴力量的阿根廷，经历了债券和股市价格的大跌，其货币比索也大幅贬值，这是教科书式的经济管理失误。任何错误都有代价，包括掩盖真实的通胀水平。

来自其它和更重要的新兴市场的消息也令投资者感到担忧。预期中国的经济增长在未来几年将放缓：看起来现在就在发生，而且政府推进必要改革的能力也备受质疑。最近全球表现第二差的货币是土耳其里拉：政治示威、腐败丑闻和受到冲击的领导层正在对土耳其的经济前景和在欧洲的位置提供疑问。俄罗斯和巴西也出现了问题。

...暂时可以说，新兴市场政府重拾市场信任的最好方法将是改善它们的政策。在本周的金融动荡中，超越它们控制范围的因素在发挥影响，但它们并非无辜的旁观者，它们也并非无能为力。

美国传统零售业遭遇困境，出现大规模裁员和关店潮

2014 年对于美国零售业来说注定是艰难的一年。据此前彭博社橙皮书信心指数反映，今年美国经济的复苏形势很可能不及市场预期，而首当其冲的就是零售行业。

沃尔玛周五表示将让 2300 名 Sam's Club 员工下岗，占员工总数的 2%，这一规模创下 2010 年以来最高。

周二，Sears 百货公司宣布将于今年四月关闭其位于芝加哥市中心的旗舰店，而这已是 Sears 集团自 2010 年以来关闭的第三百家门店了。而就在月初，美国主要的百货公司 J.C. Penny 和 Macy's 百货也接连宣布了关店的消息。

Target 百货公司宣布将在全球范围内裁员 475 人，包括其设在明尼苏达州的总部，同时也不计划填补目前空缺的 700 余个岗位。

但专家表示，现有的这些表现不过是冰山一角罢了，此后零售业还要经历长达数年之久的衰退过程——在接下来的五到十年内，消费者可能会发现整个零售业规模缩减了三分之一乃至一半之多。

1 月是典型的关店高峰，根据国际购物中心委员会（ICSC）的统计，自 2010 年以来，一年中 44% 的关店声明都在一月发布。不过在近年有新趋势出现了，一些门店不是被简单地关闭，而是转向了网络。

根据 comScore 公司的数据显示，在上个假期中，美国通过固定设备完成的网上交易额增长了 10%，而在计入移动设备后该数字上升至了 12%。另据 ShopperTrak 公司的统计，随着假期的缩短及天气的突然转冷，在圣诞和新年期间，将近 15% 的消费者从传统商场转向了网络购物。

Belus 咨询公司的分析师 Brian Sozzi 在接受采访时说道：

我预测在未来 15 年内传统零售模式的市场份额会不断地缩减，不得不说，那些将自己的未来押在电子商务上的商家很聪明。

Sozzi 表示，尽管传统商店在上个假期的消费高峰内实现了盈利，但其结果还是低于市场预期的。而很快，零售业就将面临第二次关店潮的来袭。而第一次则是在经历了“节日跳楼价消费季”的 2008 年。

根据 ICSC 的数据显示，在上次衰退中，商场闲置率从 5.5% 增长到了 11%，而到目前为止也只恢复了不过 2.1% 而已。

在 Sozzi 看来，即便是 J.C. Penny 在上周关闭了 33 家，它的旗下的门店还是太多，就更别提其他家了。而在美国，这样门店过剩的商家真是数不胜数：American Eagle, Aeropostale, Wal-Mart……

而 Wells Fargo 公司的分析师 Payl Lejuez 则表示，J.C. Penny 公司的关店策略算是摸对了门，但高层对于危机的认识还不够深刻——他们不清楚究竟要关掉多少才算完。

“零售行业从来没遇到过这样的挑战，这可能是一次彻底的改革，而 J.C. Penny 必须做出选择——我并不是说要他关掉所有店——但为了提高公司运营效率，即便是牺牲几百家门店也是值得的，不过这个过程很难一蹴而就。”

而 Caruso Affiliated 公司总裁 Rick Caruso 的观点则更加极端：“如果没有一次彻底的改革，那么很快传统商城就会走向灭亡。”

“而且从 2006 年开始我就再没见过任何新建的大商场了。”他补充道，“如果一件产品停止生产，那最好的解释就是：消费者对它失去了兴趣。”

不过零售商们并不准备就这样认输，在今年美国零售联合会上，一个最主要的议题就是如何挽救实体商场。会中提出的“拯救方案”包括了发放移动赠券或是在店中使用高科技的配件来挽留那些可能投入网上商城的顾客。

“他们还没有完全放弃。”Birnbrey 总结道。

新兴市场危机解析：别再一视同仁

这周新兴市场货币经历了五年来最惨痛的抛售，俄罗斯卢布本周下跌 2.8%，跌至五年新低；土耳其里拉跌至创纪录新低；美元兑南非兰特本周五是 2008 年以来首次跌破 11；因国内政府决定减少对本币的支持，阿根廷比索一周**大跌** 17%，仅周四一天内对美元跌幅就高达 14%，单日跌幅**刷新**十二年最高纪录。

2008 年全球金融危机肆虐之时，巴西、俄罗斯、印度、中国和南非这“金砖五国”（BRICS）是全球增长的发动机，可如今，新兴市场却成了全球金融稳定的威胁。

法国兴业银行驻纽约策略师 Eamon Aghdasi 评论**认为**：

当前的环境可能对新兴市场非常有害。

他们有两大大很头疼的问题：一是美联储的政策还不明朗，二是担心经济增长，特别担心中国。

眼下开始购买新兴市场资产是很难让人信服的。

宏观经济研究机构 Capital Economics 指出，新兴市场已经不同以往，他们有明显的区别，现在最重要的是了解哪些新兴市场国家彼此的影响更直接。

新兴世界的差异比过去十年大得多。最近的（大跌）事件留下一个真正的教训，那就是投资者需要区别对待不同的新兴市场，这种差异比以往都要大。

过去，金融危机一般会逐个横扫新兴市场，这主要是因为他们大多都有共同的弱点。今天的新兴世界截然不同。

Capital Economics 总结，56 个新兴市场现在可能适合分为以下**五类**：

1、这类国家的政府出现一系列管理失误，政府现在成为经济稳定的风险，比如**阿根廷、乌克兰、委内瑞拉**。

2、这类国家过去的发展拔苗助长，现在进入了增长放缓的阶段。

他们普遍最难以抵御美联储缩减 QE 和今后几年全球货币环境收紧的冲击。

这类国家包括**土耳其、南非、部分东南亚国家、智利与秘鲁**等部分拉美国国家。

3、这类国家过去蓬勃发展遗留的问题今后还会影响前景，他们主要是**欧洲的新兴市场**。

这些国家过去十年出现信贷泡沫，而且他们与欧元区的金融联系密切，所以国内银行业仍然脆弱。

匈牙利、罗马尼亚都是这一类，他们最大的风险是欧元区的金融紧张形势再次升级。

4、这类国家面临国内结构问题，**金砖五国**就属于这类。

他们的前景取决于决策者推行经济改革的成效，欧洲的事件和美联储的行动倒不是决定因素。

5、最后这类国家前途光明，**韩国、菲律宾和墨西哥**属于此类。

韩国重要的出口市场正在好转，应该能促进本国增长。

菲律宾的经济改革应该会提振经济。

墨西哥应该会受益于国内经济改革和出口加快增长。

全球主要央行收缩美元融资工具

周五，欧洲央行称，欧洲央行、日本央行、英国央行和瑞士央行的美元融资项目正接近尾声。金融危机期间，金融市场美元短缺时，商业银行有时会向本国/本区央行借入美元，以解决燃眉之急。美联储向这些央行提供美元融资。

今年4月30日后，四大央行将停止提供3个月期限的美元融资工具；一周期限的美元融资工具将至少持续到今年7月31日，届时央行将重新评估是否要继续下去。

欧元区银行美元融资项目的使用历程：

2007年12月起，也即雷曼破产前，央行就通过美元融资工具为银行提供美元流动性。

雷曼破产后，2008年10月，欧元区银行通过美元融资项目共借入了1710亿美元。

2010年，欧元区银行通过美元融资项目借入的美元大幅下降。

此后欧债危机爆发，2011~2012年，银行又大规模地使用美元融资工具。

过去半年内，欧元区银行很少通过美元融资项目借入美元，即便使用，规模也非常小。

欧洲央行称，当前美元融资状况明显改善了，金融机构对美元融资项目的需求较低。欧洲央行同时表示，如果未来需要，会重新启动美元融资项目。

2012年1月以来，瑞士各家银行就没有用过美元融资项目。

不过许多分析师认为，四大央行收缩美元融资工具，对金融市场并没有什么特殊含义。

[华尔街日报对此采访了瑞银和荷兰商业银行的经济学家：](#)

瑞银货币研究主管 Thomas Flury 表示，主要央行收缩美元融资工具是金融市场恢复正常化的一个信号。

荷兰商业银行经济学家 Carsten Brzeski 表示，银行不再需要美元融资项目借入美元了，金融危机时的紧张局势已经消退。

人行“全方位注水”工具 SLF 的利与弊

本周二，中国人民银行高调地在新浪微博宣布：

1月20日起，我行在北京、江苏、山东、广东、河北、山西、浙江、吉林、河南、深圳开展 SLF 操作试点，由当地人民银行分支行向符合条件的中小金融机构提供短期流动性支持。

在春节资金环境抽紧前，央行高调的举措无疑是希望稳定重要时间节点的短期资金利率波动。要知道，在去年6月和12月的“钱荒”中，承载着数万亿“不 知名”同业资产的中国回购市场短期拆借利率一度飙升至两位数的水平。如果说这两次“钱荒”是央行导演的，希望通过拉升回购市场利率来控制银行高风险同业业务的快速增长，然而，回购利率在关键时点，比如说季末和节假日的过分飙升，应该是央行不希望看到的“副作用”，毕竟两位数的短期融资利率很可能诱发系统性 风险，特别是在中国高杠杆的大背景下。

因此，央行新推出的 SLF 应该是希望锚定短期利率设定上限，同时，扩大与央行直接交易的金融机构范围，也增加了央行对整体状况的掌控。去年6月的“光大银行违约传闻”正是由光大银行与地方性金融机构间，光大分行与总行之间的沟通不畅和风险管理缺失造成的（详见[这里](#)）。中国中小金融机构的风控水平和系统重要程度可能连央行都没把握。[路透](#)分析道：

从公布的内容细则看，央行 SLF“按需供给”原则，意味着 SLF 利率将成为资金利率上限。它和央行公开市场逆回购等操作利率一道，会构成货币市场利率的运行区间。这凸显出中国央行构建利率走廊调控机制的新思路。

央行这一安排或源于近年来资金市场利率日趋剧烈的波动。实践表明，即使公开市场等流动性管理工具满足 48 家一级交易商的资金需求，中国货币市场的结构分化以及流动性的不均衡性，仍可能导致资金利率大幅偏离政策目标。

...

而在此之中，处于市场边缘的中小金融机构还容易受到流动性波动的负面影响。央行将 SLF 操作对象拓展至中小金融机构，赋予 SLF 利率作为资金利率上限地位，则有助于增强市场参与主体的公平性，降低资金市场高成交利率的锚定作用，抑制金融机构资金套利偏好和高流动性溢价的羊群效应，降低整体资金利率的波动水平。

然而，乍看很美好的 SLF 可能也存在问题。首先，鉴于试点接受的合格抵押品只包括国债、中央银行票据、国家开发银行及政策性金融债、高等级公司信用债等债券资产，SLF 可能只能锚定线上的回购利率，而对线下短期资金利率可能影响有限。所谓线上，也就是在全国银行间同业拆借中心进行的正规交易，然而，中国还存在很多不通过交易所进行的线下交易。比如说，光大银行分行的交易就是通过与地方金融机构的“口头协议”安排的，更不要说市场结构更复杂和模糊不清的民间借贷市场。

季末等关键时点的资金交易利率还是可能触及或突破上述 SLF 利率上限。监管部门去年 6 月“钱荒”后增添对高资金交易利率“关注”，造成 SLF 操作关注的线上资金交易利率并非完全代表整体资金利率水平。

事实上，中国储蓄投资缺口收窄带来资金运行格局变化，利率市场化以及表外业务蓬勃发展，正推动金融机构大量资金交易通过同业业务等线下进行，而非都线上。目前线下 6 个月期资金利率在 6.8-7% 附近，要高于线上水平。

其次，SLF 还可能造成逆向选择。在美国 80 年代利率市场化的过程中，吸存的成本不断走高，为了保证盈利能力，美国的金融机构只能不断增加对高风险高收益资产的投资，最终诱发了存贷危机，大量金融机构倒闭。

如果中国金融机构把 SLF 的惩罚性利率看成央行的“兜底”利率，不断扩张高风险高收益的投资，那么无疑是重蹈美国的覆辙。而且鉴于中国市场化程度不深，各级政府存在巨大的投资冲动，出现逆向选择的可能性可能更大。

而中国央行启用 SLF 之初，操作余额就高达数千亿元，并占据央行流动性供给增量的大部分，显示出中国央行在金融市场缺乏出清机制、金融机构资产扩张具有刚性以及融资成本难降情况下，授权分支机构开展 SLF 操作，可能增添金融机构逆向选择倾向。

最后，路透还写道：

中国央行总行及授权分支机构均开展 SLF 操作，似在“多点接入，多点清算”，这与央行鼓励金融机构参与第二代支付系统“一点接入、一点清算”来改善流动性管理水平相悖。央行此种 SLF 模式可能受制于固有流程、技术及属地管理等因素，然对央行整体流动性管理恐非最佳选择。

如果央行总行和分支机构各行 SLF 操作，带来货币政策信号传递不统一，则就更让人忧虑；而央行分支机构在面对众多金融机构 SLF 需求时，也可能因信息不对称，而使自由裁量权不能达到最佳运用。

英国银行业出台新政鼓励中小企业申请贷款

英国银行家协会(British Bankers Association)近日出台了一轮新的政策,意在鼓励中小企业向银行申请融资。BBA 将与英国主流银行合作,展开为期一年的鼓励中小企业申请金融机构贷款的活动。

该协会的数据显示,英国大约有 14%的中小企业需要融资,然而实际只有 8%的企业向银行和其它金融机构寻求融资,这就意味着有 6%的中小企业(大约 27 万家)即使有需要也不会提出融资申请。所以如果所有需要融资的中小企业都向金融机构提交申请,那么以当前的审核通过率(目前英国中小企业申请融资成功率为 67%)来测算,这对于英国经济能够起到极大的提升作用。

BBA 认为,一些中小企业把融资想象的过于复杂和困难,实际上申请贷款可能比想象中要简单。如果能够提交更多成功申请,那么就意味着企业有更多资金订购货物并雇佣员工,从而提升经济活力。

据调查,35%的中小企业申请贷款是为了补充流动资金,27%则是用来购买资产。

BBA 的这项活动可以重建企业对于银行的信任,也可以为银行探寻更多潜在客户,建立长期银企合作关系。

工行董事长: 14 家银行集体 " 破净 " 是人为的

据华尔街见闻实时行情统计显示,今年以来银行板块整体下跌达 5.06%,而同期沪深 300 指数下跌为 4.21%。截止今日收盘,两市 16 只银行股仅有招商银行、民生银行、平安银行和宁波银行股价勉强在每股净资产之上。其中,交通银行成为破净最高的银行股,其市净率仅有 0.6796。

央视记者采访了正在瑞典参加达沃斯论坛的中国工商银行董事长姜建清,面对工商银行股价跌破资产净值的事实,姜建清说:“中国银行业的资产负债表非常漂亮,但 14 家银行集体 " 破净 " 原因在于有人不停讲未来预期,用不良贷款、影子银行等一个个坏的故事造成银行业市值下跌,严重背离上市公司的基本面”。

他还提到:与美国、日本等比较,中国的影子银行规模比例低很多,社会过度渲染中国影子银行的严重程度完全是一种歪曲。

央行: 去年新增贷款近三成流向房地产

中国央行今日发布报告指出,截至 2013 年底金融机构贷款余额增 14.1%,至人民币 71.9 万亿元。其中房地产贷款余额增 19.1%,至人民币 14.61 万亿元。全年新增房地产贷款 2.34 万亿元,占同期各项贷款增量的近三成。

2013 年金融机构贷款投向统计报告全文:

人民银行初步统计,2013 年 12 月末金融机构人民币各项贷款余额 71.9 万亿元,同比增长 14.1%,增速比上年末低 0.9 个百分点;全年增加 8.89 万亿元,同比多增 6879 亿元。

贷款投向呈现以下特点:

一、企业中长期贷款平稳增长,短期贷款和票据融资增速继续回落

12 月末,全部金融机构本外币企业及其他部门贷款余额 55.18 万亿元,同比增长 10.9%,增速比上季末低 0.7 个百分点;全年增加 5.39 万亿元,同比少增 9302 亿元。

从期限看，12月末，金融机构本外币企业及其他部门短期贷款及票据融资余额 26.12 万亿元，同比增长 12.1%，增速比上季末低 1.9 个百分点；全年增加 2.81 万亿元，同比少增 1.66 万亿元。金融机构本外币企业及其他部门中长期贷款余额 28.2 万亿元，同比增长 9.2%，增速比上季末高 0.2 个百分点；全年增加 2.38 万亿元，同比多增 7526 亿元。

从用途看，全部金融机构本外币企业及其他部门固定资产贷款余额 23.09 万亿元，同比增长 10.2%，增速比上季末低 0.1 个百分点；经营性贷款余额 25.2 万亿元，同比增长 12.7%，增速比上季末高 0.1 个百分点。

二、小微企业贷款增速回升

12 月末，主要金融机构及小型农村金融机构、外资银行人民币小微企业贷款余额 13.21 万亿元，同比增长 14.2%，增速比上季末高 0.6 个百分点，比同期大型和中型企业贷款增速分别高 3.9 个和 4 个百分点，比同期全部企业贷款增速高 2.8 个百分点。

12 月末，小微企业贷款余额占企业贷款余额的 29.4%，比 9 月末占比高 0.3 个百分点；全年小微企业新增贷款占同期全部企业新增贷款的 43.5%，比 1-9 月增量占比高 0.1 个百分点。

三、工业和服务业中长期贷款增长平稳

12 月末，主要金融机构本外币工业中长期贷款余额 6.6 万亿元，同比增长 4.2%，增速比上季末高 0.1 个百分点；全年增加 2683 亿元，同比多增 333 亿元。其中，重工业中长期贷款余额 5.88 万亿元，同比增长 3.3%，增速比上季末低 0.1 个百分点；轻工业中长期贷款余额 7285 亿元，同比增长 11.5%，增速比上季末高 1 个百分点。

12 月末，服务业中长期贷款余额 17.66 万亿元，同比增长 11%，增速比上季末高 0.2 个百分点。其中，占比较大的交通运输、仓储和邮政业月末余额同比增长 10.9%；增长较快的文化、体育和娱乐业同比增长 36.3%。

四、农户贷款和农村(县及县以下)贷款快速增长，农业贷款增速基本稳定

12 月末，主要金融机构及小型农村金融机构、村镇银行、财务公司本外币农村(县及县以下)贷款余额 17.29 万亿元，同比增长 18.9%，增速比上季末高 0.3 个百分点，全年增加 2.89 万亿元，同比多增 4891 亿元；农户贷款余额 4.5 万亿元，同比增长 24.4%，增速比上季末高 1.9 个百分点，全年增加 8873 亿元，同比多增 3871 亿元；农业贷款余额 3.04 万亿元，同比增长 11.6%，增速比上季末低 0.3 个百分点，全年增加 3479 亿元，同比多增 377 亿元。

五、房地产贷款平稳较快增长

12 月末，主要金融机构及小型农村金融机构、外资银行人民币房地产贷款余额 14.61 万亿元，同比增长 19.1%，增速比上季末高 0.1 个百分点；全年增加 2.34 万亿元，同比多增 9987 亿元，增量占同期各项贷款增量的 28.1%，比 1-9 月增量占比高 0.5 个百分点。

12 月末，地产开发贷款余额 1.07 万亿元，同比增长 9.8%，增速比上季末低 3.3 个百分点。房产开发贷款余额 3.52 万亿元，同比增长 16.3%，比上季末高 1.4 个百分点。个人购房贷款余额 9.8 万亿元，同比增长 21%，增速比上季末低 0.2 个百分点；全年增加 1.7 万亿元，同比多增 7389 亿元。

12 月末，保障性住房开发贷款余额 7260 亿元，同比增长 26.7%，增速比上季末低 4.6 个百分点；全年增加 1530 亿元，占同期房产开发贷款增量的 31%，比 1-9 月增量占比高 2.9 个百分点。

六、住户贷款同比多增较多

12月末,全部金融机构本外币住户贷款余额19.86万亿元,同比增长23.1%,增速比上季末低0.6个百分点;全年增加3.71万亿元,同比多增1.19万亿元。

12月末,住户消费性贷款余额12.98万亿元,同比增长24.3%,增速比上季末低0.4个百分点,全年增加2.54万亿元,同比多增9730亿元;住户经营性贷款余额6.88万亿元,同比增长20.8%,增速比上季末低1个百分点,全年增加1.17万亿元,同比多增2146亿元。

美联储管理市场预期的严峻挑战：市场定价或在加息到来前半年就已改变

美联储一直强烈暗示未来相当长一段时间内不会加息,但最新的研究表明金融市场早在央行改变政策半年之前,可能就已经计入了利率变动的成本,央行管理市场预期的困难程度远高出之前的想象。

本周发表在NBER上的一篇文章称,最早在美联储改变基准利率(即联邦基金利率)半年之前,投资者和交易员可能在定价中计入了利率变化的成本。

论文作者指出:

“市场对(FOMC)声明准备远比此前研究显示的结论早。”

“我们发现强力证据证明,市场的预期生成时间,最早能追溯到FOMC会议前6个月。”

论文结论基于对2002-2008年货币政策和市场反应的研究。作者研究了股市走势、经济数据、美联储理事讲话以及FOMC政策声明,以理解交易员和投资者如何应对货币政策展望的改变。

论文关注的焦点是市场对美联储基准的“联邦基金利率”改变的预期。联邦基金利率是美联储的基准利率,自2008年年末以来该利率维持在“零”水平。

由于美联储不能再降低联邦基金利率,美联储开始寻找新工具继续支持经济。其中最重要的工具就是三轮购债计划,以及更明确的向市场沟通短期利率变化趋势。

现在美联储开始削减创纪录的购债计划,许多经济学家预期到年底将彻底关闭QE。但央行官员同时表态称,只要经济如他们预期的速度复苏,那么在2015年某个时间点之前,将保持目前创纪录低的利率不变。

这个时候市场预期就变得异常重要。

美联储官员希望货币政策在相当长一段时间内能促经济增长。但去年夏天发生的事情给了他们一个警告:当时美联储官员讨论收缩购债计划,令许多投资者认为美联储会更快提高短期利率,这引发了美国国债收益率迅速上涨,海外资本回流导致新兴市场资产暴跌。

当时市场对基准利率提高的预期还影响了其他市场利率,美国按揭贷款利率随之提高,这不利于房地产的复苏,这正是美联储不希望看到的。

NBER论文认为这一过程可能再度上演。美联储可能面临远在真正上调基准利率之前,市场利率就上涨的局面。

论文认为在2002-08年期间,美联储政策声明是驱动市场对美联储基金利率预期的关键变量。美联储官员讲话对市场的影响,与重要经济数据的效用类似。央行官员的讲话在“稳定”市场情绪和减小展望不确定性方面特别有效。

本周要闻

欧洲替换轮胎市场企稳

美国橡塑新闻网据欧洲方面消息消息，从 2013 年底开始，欧洲替换轮胎市场有所稳定。

去年，欧洲农用轮胎出货量增长了 1%，由 165.2 万套增长至 167.5 万套；摩托车轮胎出货量则由 761 万套增至 773 万套，增幅为 2%。2012~2013 年，出货量增长最多的是卡车轮胎，其增幅高达 8%，由 823 万套增至 885 万套。

2013 年全球车市晴雨表：销量前十位国家盘点

2013 年全年，全球汽车销量最高的十大国家市场中，中国和美国仍然稳坐前两位；日本则需要依靠微型车维持第三的位置；在常规排量乘用车方面，巴西已经超过了日本。

需要注意的是，不同国家汽车行业协会统计方式存在差异，例如乘用车、轻型车和汽车等不同概念覆盖范围有别。但并不影响十大国家市场排名。

第一名：中国

2013 年销量：2198.41 万辆，同比增长 13.87%

2013 年中国车市销量 2198 万辆 前五位车企座次洗牌

2013 年，国内汽车销量为 2198.41 万辆，同比增长 13.87%；其中乘用车销量 1792.89 万辆，同比增长 15.71%，商用车销量 405.52 万辆，同比增长 6.40%。这也是中国车市首次突破年产销两千万辆大关。

产量方面，去年国内汽车产量 2211.68 万辆，同比增长 14.76%。乘用车产量 1808.52 万辆，同比增长 16.50%，商用车产量 403.16 万辆，同比增长 7.56%。

2013 年 12 月，中国汽车销量同比增长 17.92%至 213.42 万辆，环比增长 4.42%。其中乘用车销量同比增长 23.57%至销售 177.70 万辆，商用车销量同比增长 2.95%至 35.57 万辆。

第二名：美国

2013 年销量：1558.2 万辆（轻型车），同比增长 7.5%

美国 2013 年车市增长 7.5% 大众连跌 9 个月

2013 年，美国市场销售了 15,582,136 辆新车，而 2012 年为 14,493,092 辆，同比增长 7.5%。轿车销量同比增长 4%，轻型卡车则同比攀升 11%，跨界车和大型皮卡推动销量上涨。

2013 年 12 月份，美国市场轻型车新车注册销量为 1,358,734 辆，较之 2012 年 12 月的 1,356,132 辆，同比微增 0.2%。

各大车企中，美系和日系各有两家大型车企增长。福特和克莱斯勒销量攀升，而通用滑坡；日系中丰田下降，但本田和日产上涨。大众汽车集团旗下的大众乘用车品牌在美国连续第九个月同比下滑。

第三名：日本

2013 年销量：537.6 万辆（计入微型车），同比增长 0.1%

日本 2013 年汽车销量下跌 3.8% 12 月涨 18.7%

按照日本汽车制造商协会 JAMA (Japan Automobile Manufacturers Association) 数据, 如果计入排量 660cc 以下的微型车, 则日本 2013 年汽车销量为 5,375,513 辆, 较 2012 年微增 0.1%。

如果不计微型车, 12 月日本车市销量达到 254,464 辆, 同比提升 18.7%; 其中乘用车销量同比提升 19.8% 至 223,179 辆; 商用车销量同比增长 11.8% 至 30,479 辆。

从去年全年来看, 日本累计汽车销量达到 3,262,522 辆, 较 2012 年仍下滑 3.8%, 其中乘用车累计销量达到 2,872,111 辆, 同比下滑 4.7%; 商用车销量达到 379,155 辆, 同比提升 3.8%。

第四名: 巴西

2013 年销量: 376.7 万辆, 同比下跌 0.9%

巴西 2013 年车市下跌 1% 奇瑞 12 月大涨 1.2 倍

2013 年全年, 巴西乘用车的累计销量为 2,755,070 辆, 2012 年为 2,841,862 辆, 同比下跌 3.1%。轻型车的新车累计销量为 3,575,915 辆, 2012 年则为 3,634,456 辆, 同比下跌 1.6%。整体车市累计销量 3,767,232 辆, 2012 年同期为 3,801,754 辆, 2013 年同比下跌 0.9%。

巴西 2013 年 12 月份轻型车新车销量为 335,937 辆, 2012 年 12 月份轻型车销量 343,739 辆, 同比下跌 2.3%。当月乘用车销量从 266,175 辆同比降低 2.9% 至 258,360 辆, 轻型商用车从 77,564 辆同比微增 0.2% 至 77,577 辆。

巴西 12 月车市销量为 353,850 辆, 较 2012 年 12 月的 359,306 辆同比下降 1.6%。巴西重型卡客车销量仍旧增长, 12 月份从 15,567 辆同比增长 15.1% 至 17,913 辆。

第五名: 印度

2013 年销量: 324.1 万辆, 同比下跌 8.9%

印度 2013 年乘用车销量下滑 7% 12 年来首降

受到经济低迷、油价高企及通货膨胀等因素的影响, 去年印度乘用车销量由 2012 年的 2,753,161 辆跌落至 2,553,979 辆, 同比下滑了 7.2%, 遭遇 2001 年以来首次下滑。

由于采矿活动及基础设施项目的减少, 印度商用车市场下滑形势更为严峻。2013 年印度轻型与重型商用车的整体销量由 2012 年的 813,821 辆跌至 687,230 辆, 跌幅达到 15.6%。

将两大类综合, 印度 2013 年车市销量为 3,241,209 辆, 较之 2012 年的 3,556,982 辆, 同比下跌 8.9%。

第六名: 德国

2013 年销量: 295.2 万辆 (乘用车), 同比下跌 4.2%

德国去年乘用车销量跌落 4.2% 12 月回升 5.4%

根据德国机动车辆管理局 KBA (Kraftfahrt-Bundesamt) 公布的数据, 2013 年德国乘用车市场再度下滑, 整体销量在 2010 年以来首次跌破 300 万辆。

去年 12 月份, 德国乘用车销量实现反弹, 同比提升 5.4% 至 215,320 辆; 而该国去年全年累计销量较 2012 年仍下滑了 4.2%, 跌至 2,952,431 辆。

第七名: 俄罗斯

2013 年销量: 277.7 万辆 (轻型车), 同比下跌 5.5%

俄罗斯车市 2013 年下跌 5% 吉利等中国车企增势强劲

2013年12月份，俄罗斯市场上轻型车（涵盖乘用车及轻型商用车）新车总销量为264,257辆，相形之下，2012年12月销量则为253,579辆，同比增长4.2%。去年全年，俄罗斯市场上轻型车累计售出2,777,447辆，而2012年为2,938,789辆，同比下降5.49%。

从2013年3月份到11月份，俄罗斯车市销量连续同比下跌9个月，一直到12月止跌反弹。3月份到11月份，俄罗斯轻型车销量依次同比下滑3.6%、8.0%、12.2%、11.5%、8.3%、10.5%、5.0%、7.7%和3.6%。

第八名：英国

2013年销量：226.5万辆（乘用车），同比增长10.8%

英国12月乘用车销量骤增24% 去年攀升10.8%

上个月，英国车市保持了连续22个月的持续增长，去年12月份新车销量达到152,918辆，较2012年同期的123,557辆骤增23.8%。

英国2013年超越法国，成为仅次于德国的欧洲第二大乘用车市场，累计销量达到2,264,737辆，2012年乘用车销量为2,044,609辆，同比攀升了10.8%。此外，英国还成为欧洲地区唯一一个在2013年始终保持增长的汽车市场。

第九名：法国

2013年销量：179.0万辆（乘用车），同比下跌5.7%

法国12月乘用车销量上涨9.4% 2013年仍跌5.7%

去年12月份，法国乘用车注册量由去年同期的160,314辆提升至175,336辆，同比增长9.4%。

2013年，法国市场乘用车注册量总计达到1,790,473辆，2012年注册量为1,898,760辆，同比仍下滑5.7%，为该国乘用车市场连续第四年同比下滑。

第十名：加拿大

2013年销量：174.3万辆（轻型车），同比增长4%

加拿大2013年轻型车销量创新高 同比增4%

各车企12月份总计在加拿大市场销售了113,036辆轻型车，同比提升了3.8%；该国去年全年轻型车销量总计达到1,743,112辆，创下历史最高水平，较2012年的1,675,675辆增长4%。

预测：1月份美国轻型车销量同比提升1%至2%

据《美国汽车新闻》报道，根据LMC Automotive及凯利蓝皮书等研究机构的预测，今年1月份美国车市将出现小幅提升，季节性调整年化销量（SAAR）预计将达到1,590万辆。

LMC Automotive与凯利蓝皮书对于1月份美国车市增长速度的预测分别为1%与2%，而两家机构对于本月美国整体市场季节性调整年化销量的预测均为1,590万辆，超出去年12月的1,540万辆。

此外，LMC预计1月份美国市场的零售销量将同比提升3%至847,400辆，达到2004年以来历年1月份的最高水平。而根据J.D. Power and Associates的预测，1月份美国市场的汽车零售交易平均价格将达到29,500美元，创下历年同期新高，较去年1月份增加300美元。

2013年，美国轻型车累计销量达到了1,560万辆，同比提升了8%，产量则达到1,610万辆，同比提升5%。根据大多数分析机构的预测，2014年美国轻型车销量将在2007年以来首次突破1,600万辆。

产量方面, LMC 预计今年各车企在美国总计将生产 1,660 万辆汽车, 较 2012 年提升 4%, 其中今年第一季度的产量预计将达到 420 万辆, 成为 2000 年以来历年同期新高。

2013 年柬埔寨橡胶出口量增长 34%

QinRex 据柬埔寨最新消息 (Ruby 编译), 柬商务部称由于全球需求增加, 柬埔寨 2013 年干胶出口量增长 34%。去年干胶出口量共 74,200 吨, 比前一年 55,344 吨增长 34%, 出口额为 1,700 万美元。

柬埔寨橡胶出口国主要有中国、韩国、新加坡、马来西亚以及一些欧洲国家。

越南 1 月橡胶出口量料较前月减少 32.5% 至 8.5 万吨

QinRex 据河内 1 月 24 日消息, 越南统计局周五表示, 越南 1 月橡胶出口量料为 85,000 吨, 较 12 月减少 32.5%, 出口额下降 35.5%。

统计局称, 预计越南 1 月橡胶出口额为 1.78 亿美元, 12 月时为 2.76 亿美元。

该机构将越南 2013 年 12 月橡胶出口量数据修正为 12.6 万吨, 低于此前预计的 14 万吨。

中汽协: 2014 年底实行商用车国四排放

近日, 中汽协副秘书长姚杰向记者表示, 目前商用车国四排放标准全国执行的最主要的矛盾在于“车油不一致”, 油品升级滞后, 预计中石油、中石化将在 2014 年底完成国四柴油车全面覆盖, 届时在全国范围内推行国四排放标准才较为理想。

油品升级滞后拖累国四执行, 各部委对执行时点存争议

姚杰向记者表示, 目前商用车国四排放标准已经被推迟两次, 主要的困难在于油品供应拖后腿, 国四柴油供应尚不能满足需求。根据之前设定的柴油品质升级路线图, 国四标准的柴油在 2014 年底才能够在全国范围内覆盖。因而, 国四排放标准在 2014 年底国四柴油全面覆盖后执行才较为理想。

据悉, 商用车国四标准规定颁布于 2005 年, 当时规定自 2011 年 7 月 1 日起, 所有制造和销售的轻型汽车污染物排放必须符合国四标准要求。此后, 由于国四车用柴油标准尚未出台, 还无法确保在全国范围内供应相应车用柴油, 决定将国四标准推迟至 2013 年 7 月 1 日实施。但相关部委临近执行时突然噤声。2013 年 7 月 1 日仅有北京、上海、广州、深圳、南京、乌鲁木齐、兰州等 19 个地区严格执行国四标准。

记者了解到, 2013 年底, 行业内传言商用车国四排放标准即将于 2014 年元旦全面实施。但国内主要重卡企业年末与环保部、工信部等部委协商国四标准实施问题, 具体实施时间还没有达成统一意见。

一位业内人士向记者透露, 目前关于国四排放标准的商讨较为复杂。尽管政府在国四标准的执行上占据主导地位, 但各部委对国四排放的执行时点上也存在不同的意见, 同时还要考虑车企和协会的诉求。最终的执行时间还有待各部委、协会和企业的博弈。

国四排放执行时间影响 2014 年重卡市场走势

记者此前了解到，为应对重卡国四排放标准强制执行的影响，福田汽车(600166.SH)、中国重汽(000951.SZ)、东风汽车(600006.SH)、陕西重汽等多地经销商均在 2013 年年底前降价促销，希望尽快处理库存。

受国四排放标准执行传言的影响，2013 年重卡市场增长迅猛，全年共销售 77.4 万辆，同比增长 21.7%。其中东风汽车销售重卡 16.6 万辆，同比增长 26.7%；一汽解放销售 13.1 万辆，同比增长 23.9%；中国重汽销售 12.1 万辆，同比增长 10.9%；福田汽车销售中重卡 12.8 万辆，同比增长 46.49%；陕汽销售重卡 10.2 万辆，同比增长 21%。

此前，记者从多位重卡行业知情人士处了解到，商用车国四排放标准何时在全国范围内执行，是 2014 年重卡行业面临的重要变数。

陕汽销售公司总经理周银朝公开表示，若部委在 2014 年 1 月 1 日全面推行国四标准，重卡 2014 销量将回落至 72 万辆左右；若在 2014 年 7 月 1 日全面执行国四标准，重卡销售在上半年将出现放量增长，全年有望增至 80 万辆。

近年来，重卡市场波动一直较大。根据记者的汇总，2010 年全国共销售重卡 101.74 万辆，同比增长 59.93%；2011 年全国共销售重卡 88.4 万辆，同比下滑 13.11%；2012 年，全国共销售重卡 63.39 万辆，同比下滑 28%。

多位重卡行业人士此前均向记者表示，若国四排放标准在 2014 年年中实施，则严格执行前重卡销售将出现放量增长，一旦国四标准严格执行，重卡销售能否继续增长将面临较大的不确定性。

合成胶装置开工情况

顺丁橡胶装置动态

单位：万吨/年

生产商	装置产能	备注
齐鲁石化	7	装置正常运行
燕山石化	12	满负荷运行
高桥石化	12	10 月 8 日停车，11 月 17 日重启，目前装置满负荷运行
巴陵石化	6	据悉本月暂无开启计划
大庆石化	16	4 线运行，负荷 7 成
独山子石化	3	运行正常
锦州石化	3	9 月 18 日重启，满负荷运行
茂名石化	10	9 月 9 日重启，今日 1 线运行
台橡宇部(南通)	7.2	该装置再次在 1 月 23 日停车，重启时间在 2 月 11 日附近

福橡化工	5	1 月份无重启计划
新疆蓝德精化	5	10 月 8 日停车，10 月 17 日重启，目前满负荷运行
扬子金浦	10	1 月 17 日开始停车
华宇橡胶	16	装置停车中
浙江传化	10	9 月 14 日顺利重启，目前一线生产，且负荷 4 成
山东华懋	10	1 月 23 日装置停车，具体开启计划节后看情况再说
山东万达	5	装置年前无开车计划
齐翔腾达	5	8 月 1 日停车检修，厂家看利润情况再定重启时间

国内丁苯橡胶装置运行动态

单位：万吨/年

生产商	产能	备注
齐鲁石化	25	两套装置均满负荷生产。1 套装置 3 线：2 线产充油 1712；1 线产松香 1502。1 套装置 2 线：产松香 1502。
吉林石化	14	1500E/1502 各一条线生产，02E 暂无排产计划；总 7 成负荷
兰州石化	15.5	10 万吨装置提升至 8 成负荷运行，产 1502E 和 1500E；新增 5 万吨装置基本完建，尚未投产
抚顺石化	20	一线 1500、一线 1502，开工负荷在 80-90%，另两线停车中
扬子金浦	10	10 万吨/年乳聚丁苯橡胶装置一线 1502、一线 1712，运行负荷 7-8 成
南通申华	18	3 线装置 8 成负荷运行，一线 1502、一线 1712、一线 1723
天津陆港	10	停车中，暂无重启计划
福橡化工	10	10 月 28 日起停车检修，1 月 12 日开始投料，目前两线 1502 生产
普利司通	5	满负荷生产，目前产 1723 为主
浙晨橡胶	10	1 月 19 日停车放假，计划 2 月 12 日重启，目前销售库存

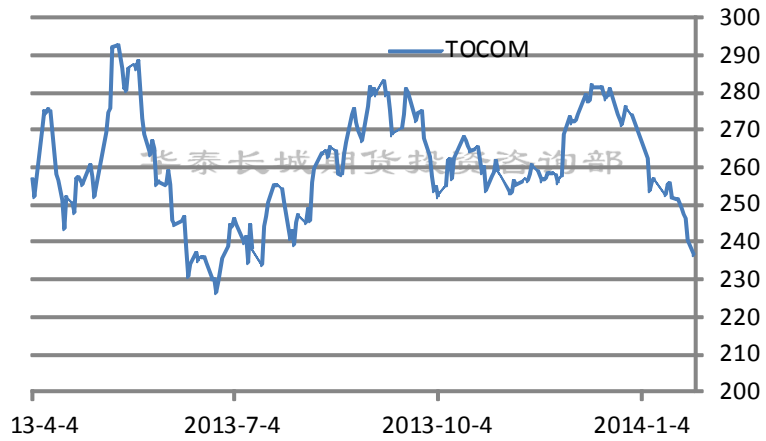
图表

图 1: 沪胶价格走势



数据来源: 汤姆森路透, 华泰长城投资咨询部

图 2: TOCOM 橡胶价格走势



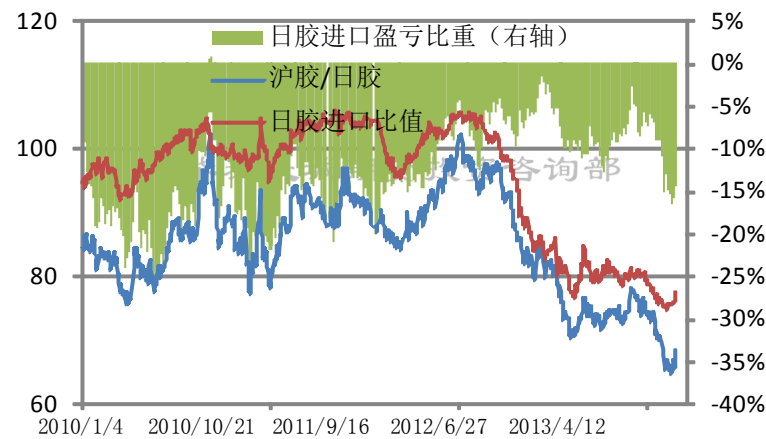
数据来源: 汤姆森路透, 华泰长城投资咨询部

图 3: 新加坡胶进口比价图



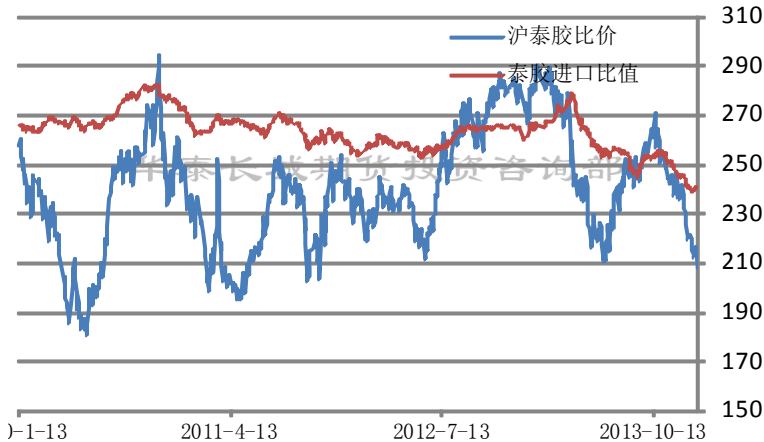
数据来源: 汤姆森路透, 华泰长城投资咨询部

图 4: 日胶进口比价图



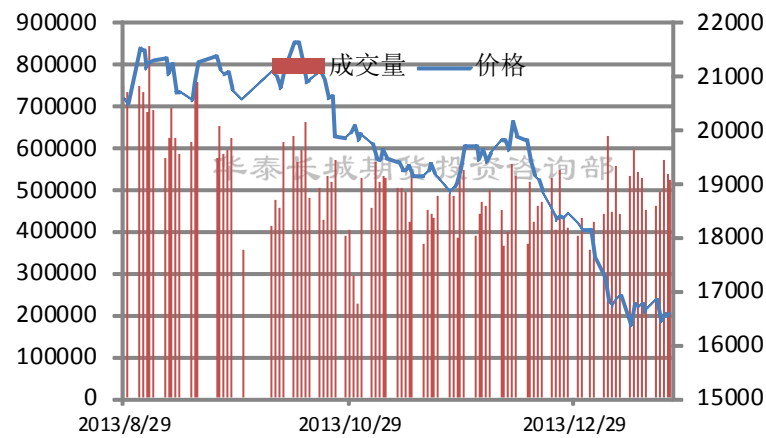
数据来源: 汤姆森路透, 华泰长城投资咨询部

图 5: 泰胶进口比价



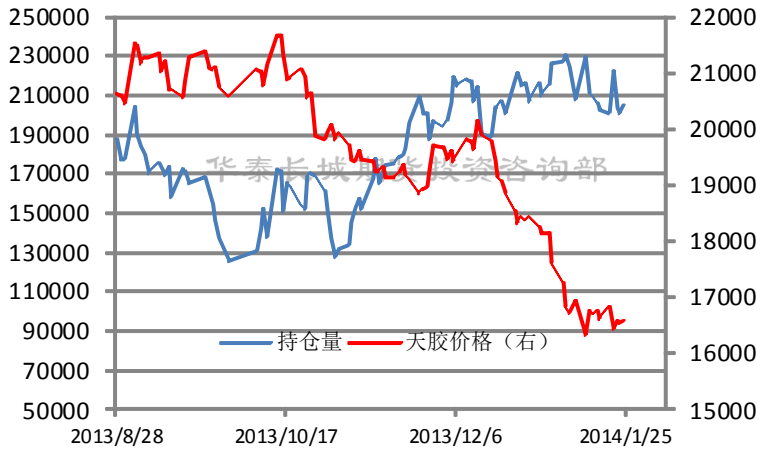
数据来源: 汤姆森路透, 华泰长城投资咨询部

图 6: 沪胶价格与成交量



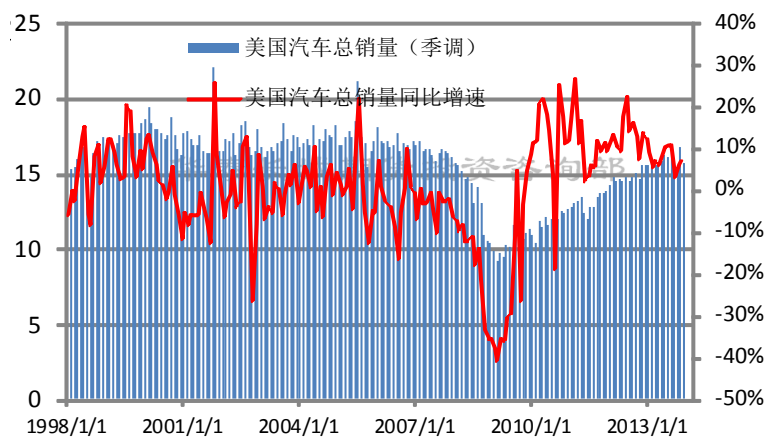
数据来源: 汤姆森路透, 华泰长城投资咨询部

图 7：沪胶价格与持仓量走势关系



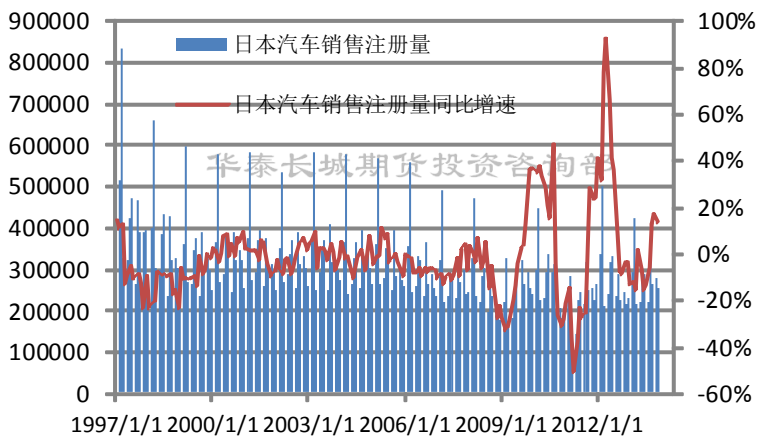
数据来源：汤姆森路透，华泰长城投资咨询部

图 8：美国汽车总销量



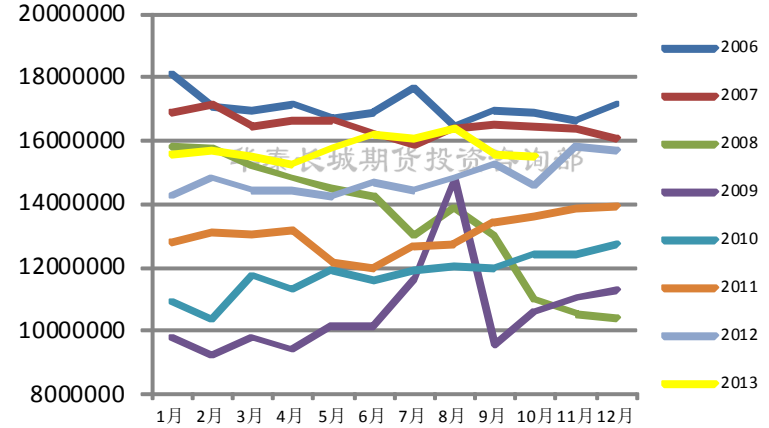
数据来源：汤姆森路透，华泰长城投资咨询部

图 9：日本汽车销售注册量



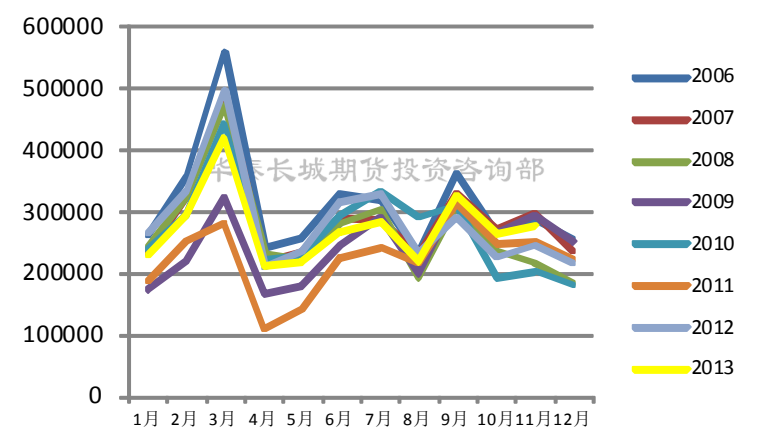
数据来源：汤姆森路透，华泰长城投资咨询部

图 10：美国汽车销量



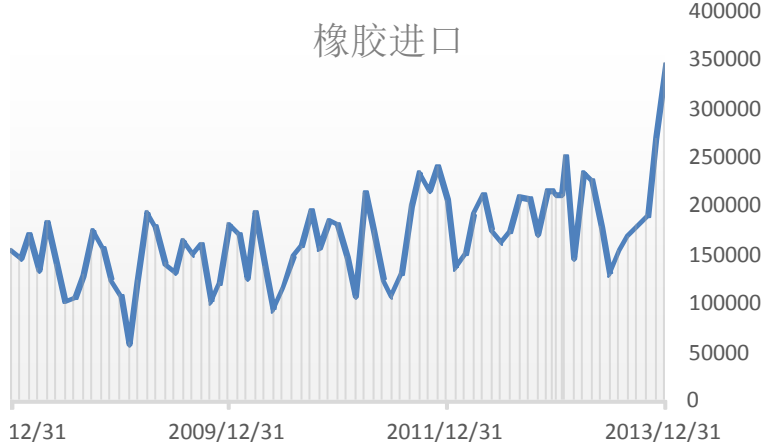
数据来源：汤姆森路透，华泰长城投资咨询部

图 11：日本汽车销量



数据来源：汤姆森路透，华泰长城投资咨询部

图 12：橡胶进口量



数据来源：汤姆森路透，华泰长城投资咨询部

图 13: 上期所库存



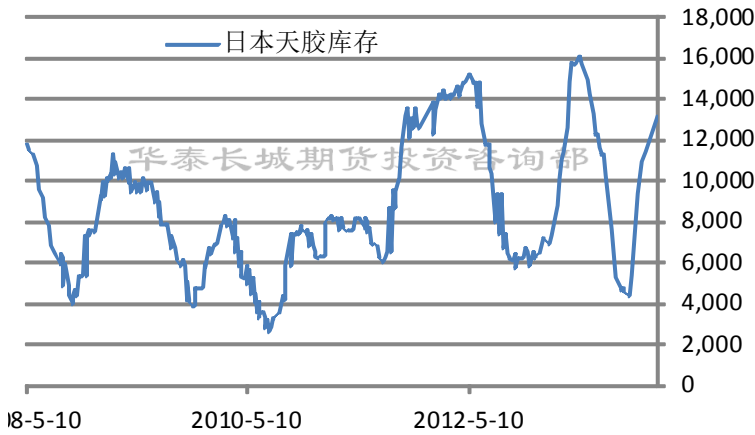
数据来源: 汤姆森路透, 华泰长城投资咨询部

图 14: 上期所仓单



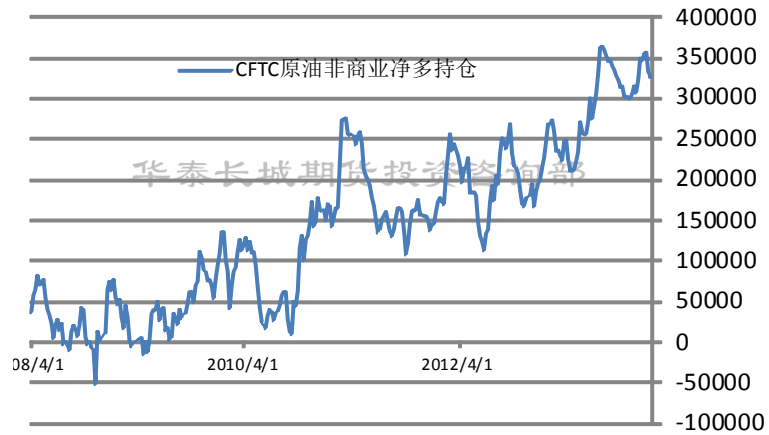
数据来源: 汤姆森路透, 华泰长城投资咨询部

图 15: 日本天胶库存



数据来源: 汤姆森路透, 华泰长城投资咨询部

图 16: CFTC 原油非商业净多持仓



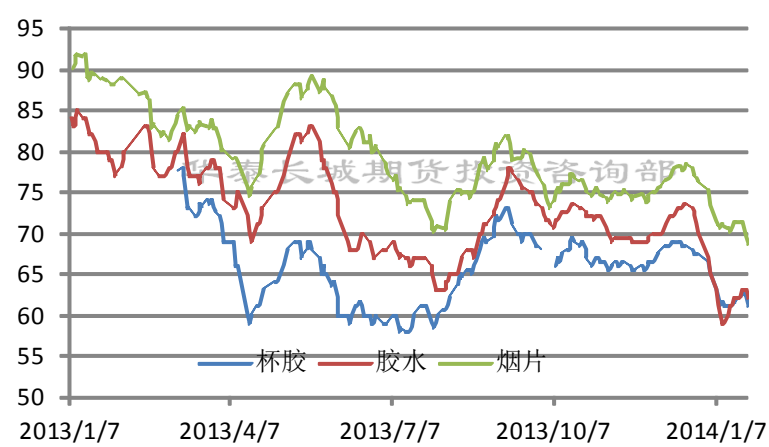
数据来源: 汤姆森路透, 华泰长城投资咨询部

图 17: 泰标白片价格



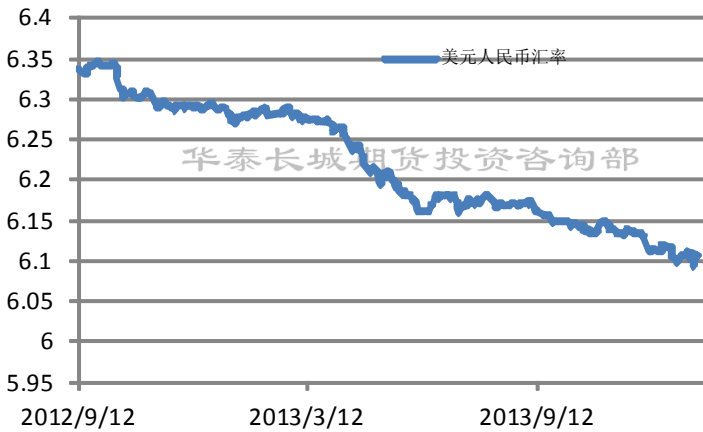
数据来源: 卓创资讯, 华泰长城投资咨询部

图 18: 泰国原料价格



数据来源: 卓创资讯, 华泰长城投资咨询部

图 19: 美元人民币汇率



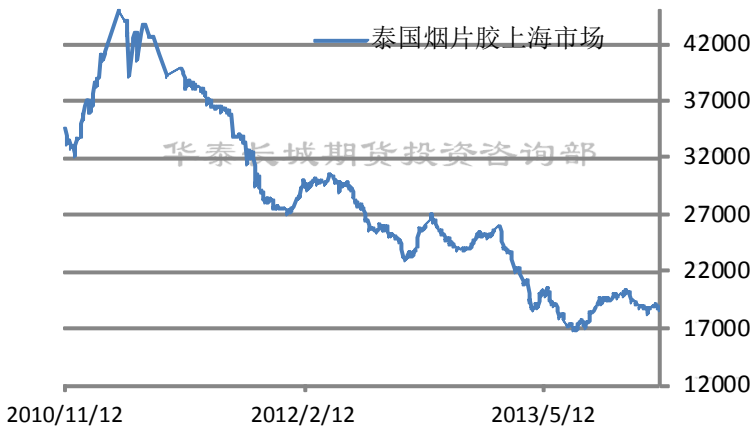
数据来源: 汤姆森路透, 华泰长城投资咨询部

图 20: RSS3 中国主港报价



数据来源: 卓创资讯, 华泰长城投资咨询部

图 21: 泰国烟片胶上海市场



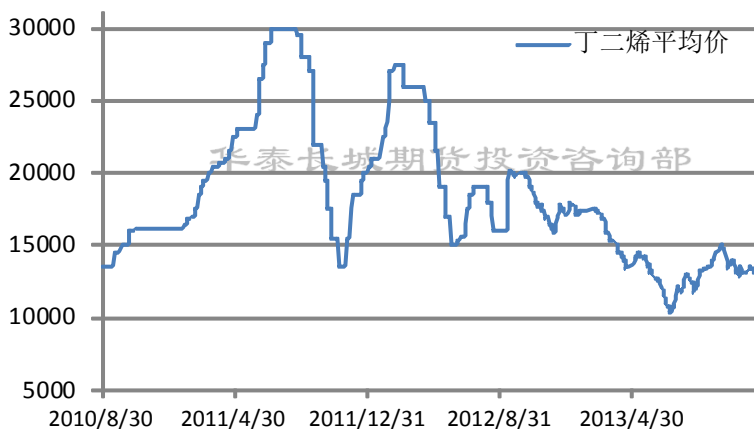
数据来源: 卓创资讯, 华泰长城投资咨询部

图 22: 全乳胶现货价格



数据来源: 卓创资讯, 华泰长城投资咨询部

图 23: 丁二烯均价



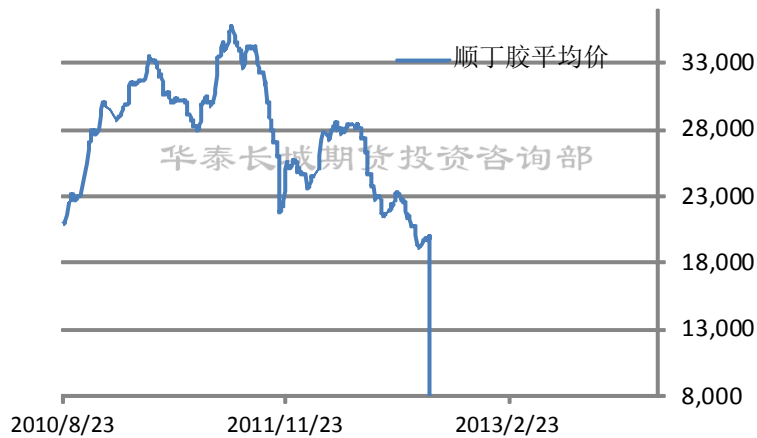
数据来源: 卓创资讯, 华泰长城投资咨询部

图 24: 丁苯胶均价



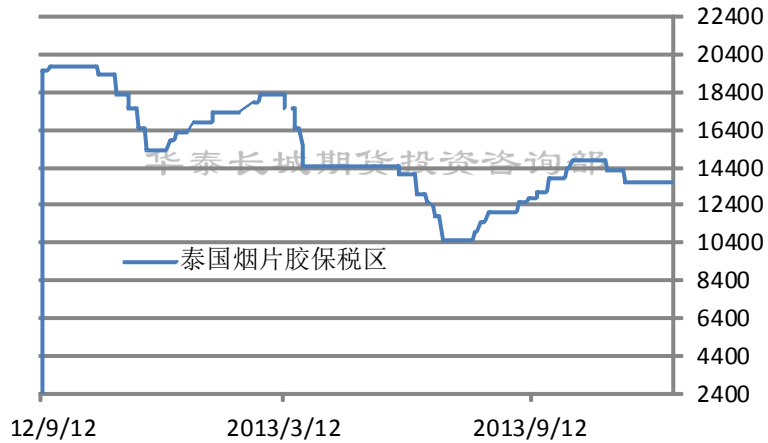
数据来源: 卓创资讯, 华泰长城投资咨询部

图 25: 顺丁胶均价



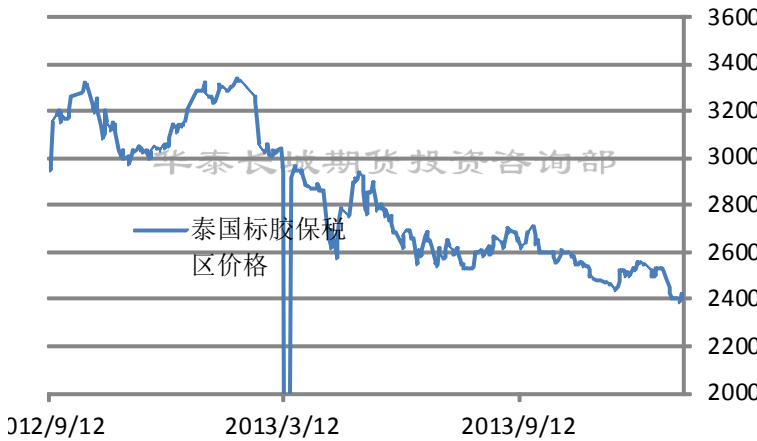
数据来源: 卓创资讯, 华泰长城投资咨询部

图 26: 泰国烟片胶保税区价格



数据来源: 卓创资讯, 华泰长城投资咨询部

图 27: 泰国标胶保税区价格



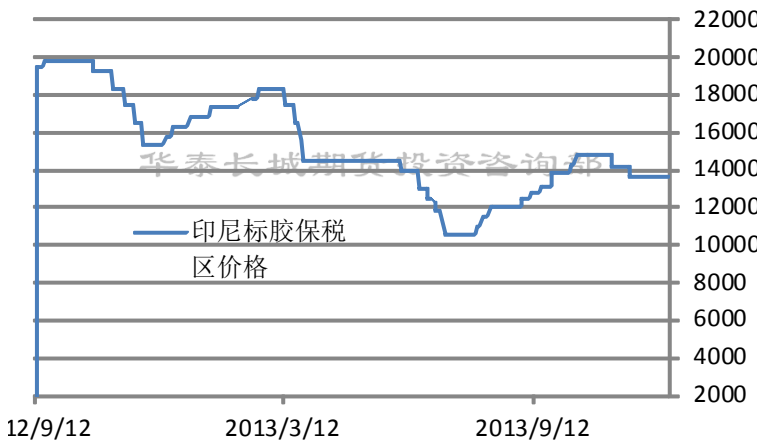
数据来源: 卓创资讯, 华泰长城投资咨询部

图 28: 马来西亚标胶保税区价格



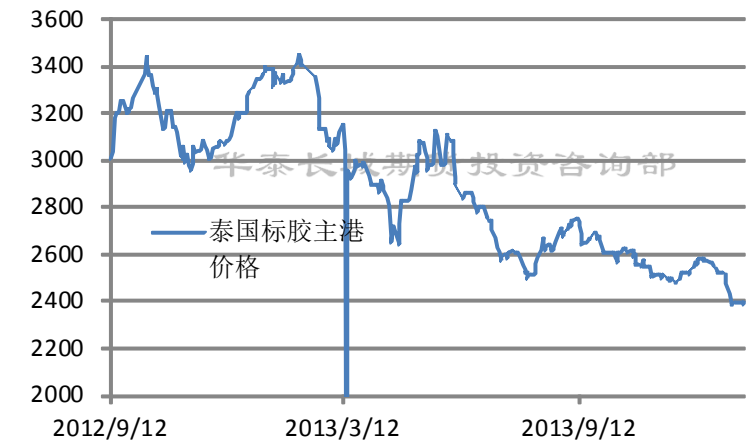
数据来源: 卓创资讯, 华泰长城投资咨询部

图 29: 印尼标胶保税区价格



数据来源: 卓创资讯, 华泰长城投资咨询部

图 30: 泰国标胶主港价格



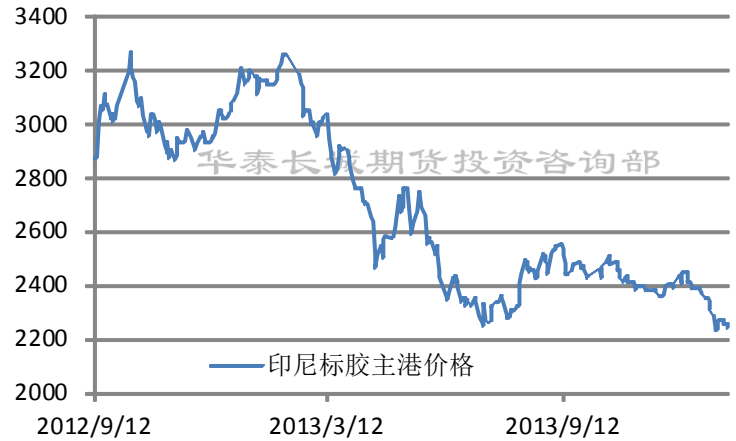
数据来源: 卓创资讯, 华泰长城投资咨询部

图 31：马来西亚标胶主港价格



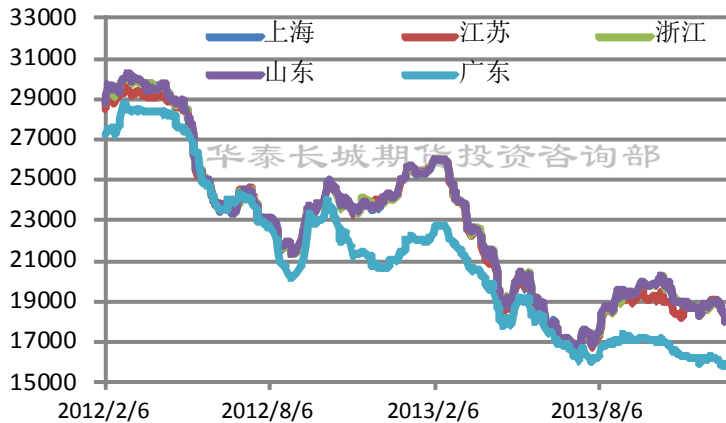
数据来源：卓创资讯，华泰长城投资咨询部

图 32：印尼标胶主港价格



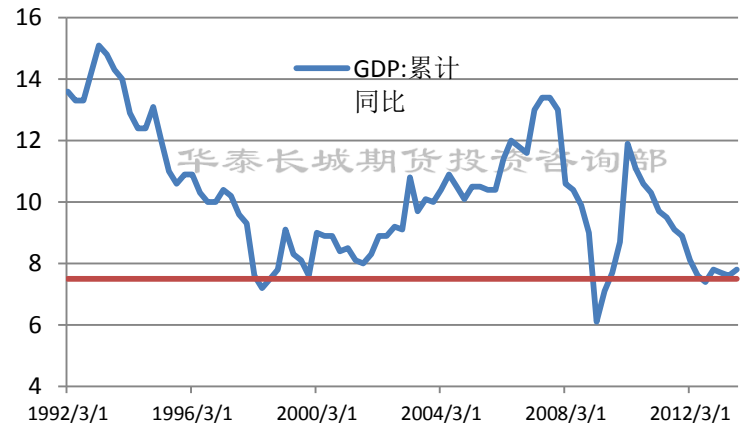
数据来源：卓创资讯，华泰长城投资咨询部

图 33：国内天胶现货价格



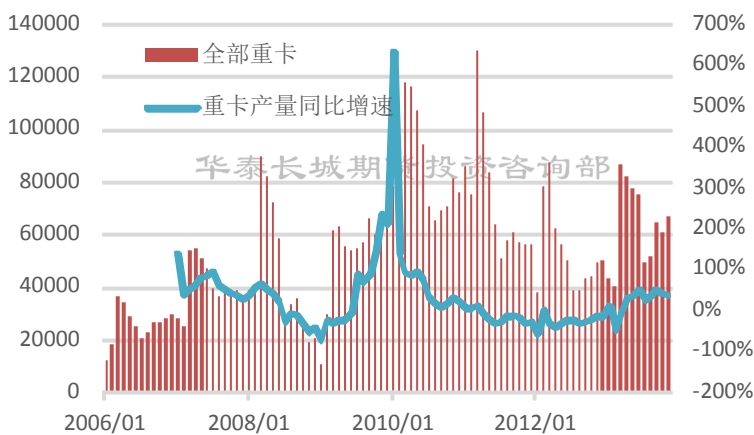
数据来源：卓创资讯，华泰长城投资咨询部

图 34：中国 GDP 曲线



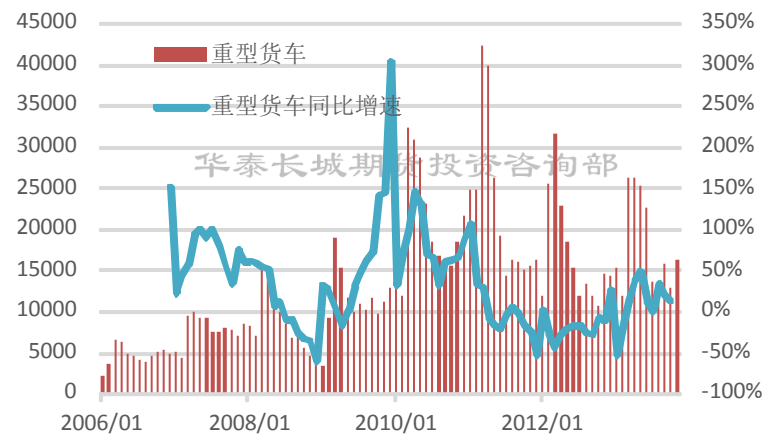
数据来源：wind 资讯，华泰长城投资咨询部

图 35：国内重卡销量



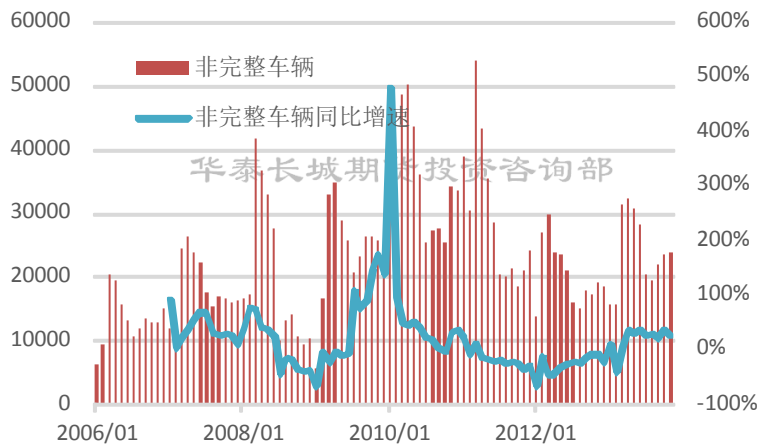
数据来源：wind 资讯，华泰长城投资咨询部

图 36：国内重型货车销量



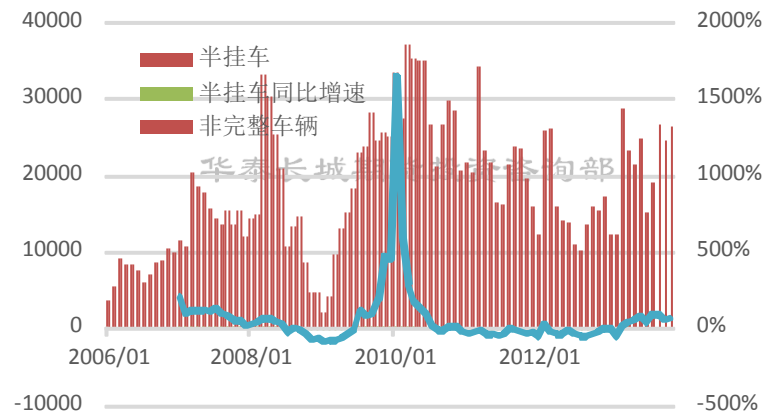
数据来源：wind 资讯，华泰长城投资咨询部

图 37: 国内非完整车辆销量



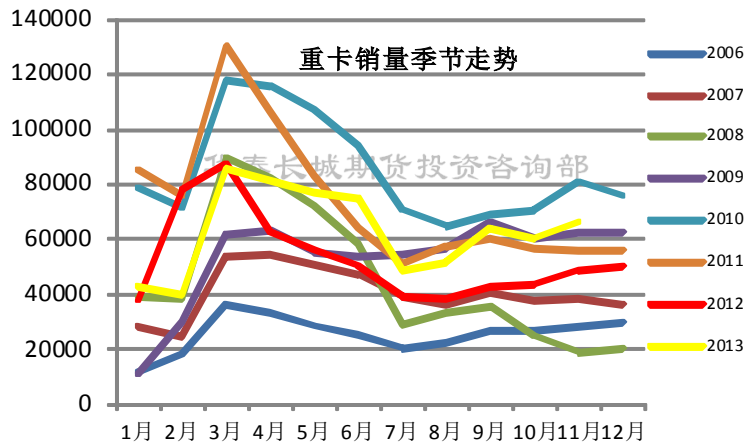
数据来源: wind 资讯, 华泰长城投资咨询部

图 38: 国内半挂车销量



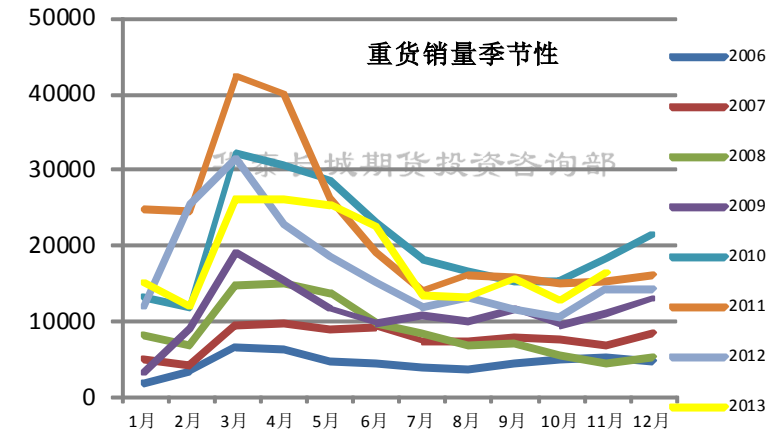
数据来源: wind 资讯, 华泰长城投资咨询部

图 39: 国内重卡销量季节性对比



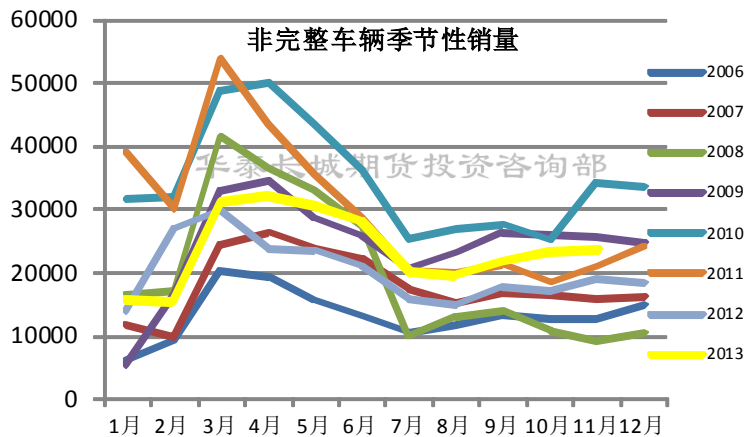
数据来源: wind 资讯, 华泰长城投资咨询部

图 40: 国内重型货车销量季节性对比



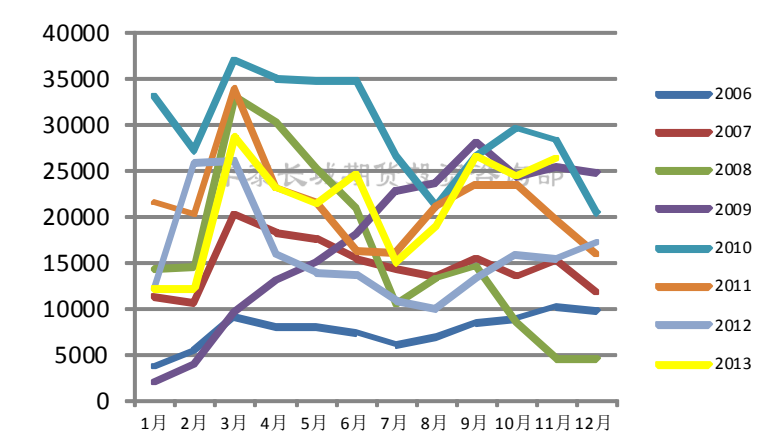
数据来源: wind 资讯, 华泰长城投资咨询部

图 41: 国内非完整车辆销量季节性对比



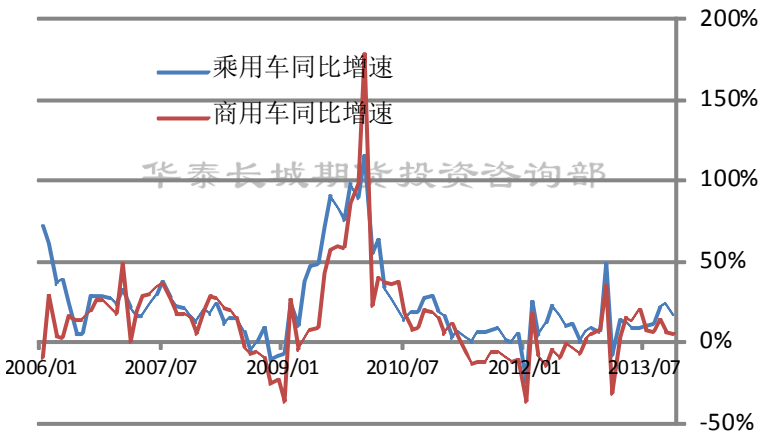
数据来源: wind 资讯, 华泰长城投资咨询部

图 42: 国内半挂车销量季节性对比



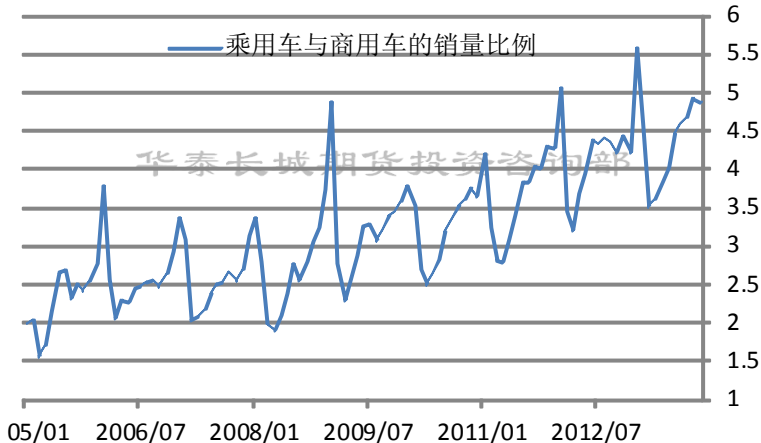
数据来源: wind 资讯, 华泰长城投资咨询部

图 43: 国内乘用车和商用车销量同比增速



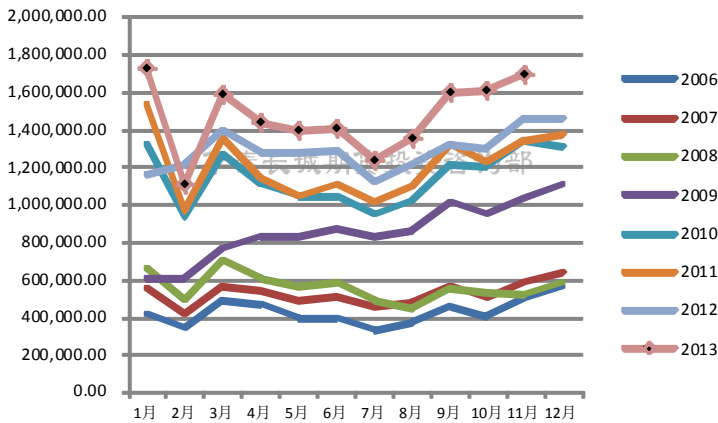
数据来源: wind 资讯, 华泰长城投资咨询部

图 44: 国内乘用车与商用车销量比



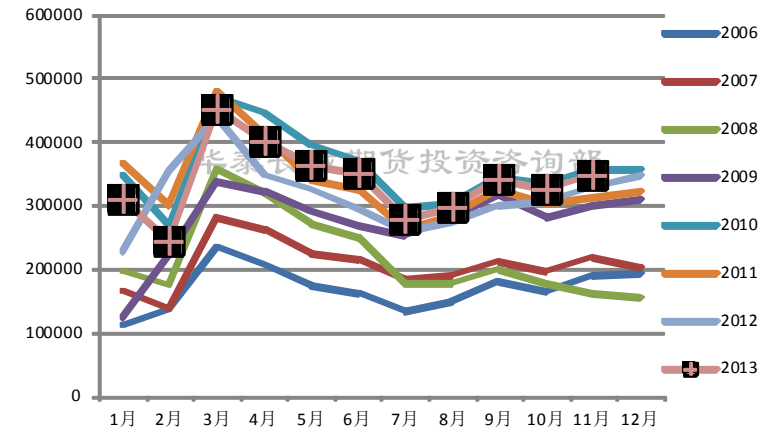
数据来源: wind 资讯, 华泰长城投资咨询部

图 45: 国内乘用车销量季节性对比



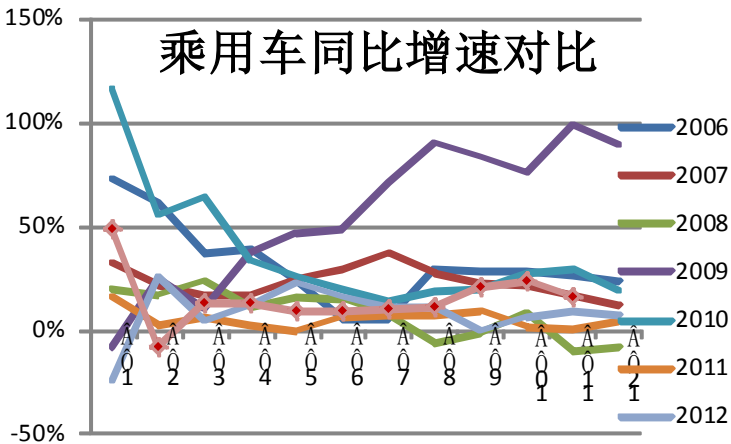
数据来源: wind 资讯, 华泰长城投资咨询部

图 46: 国内商用车销量季节性对比



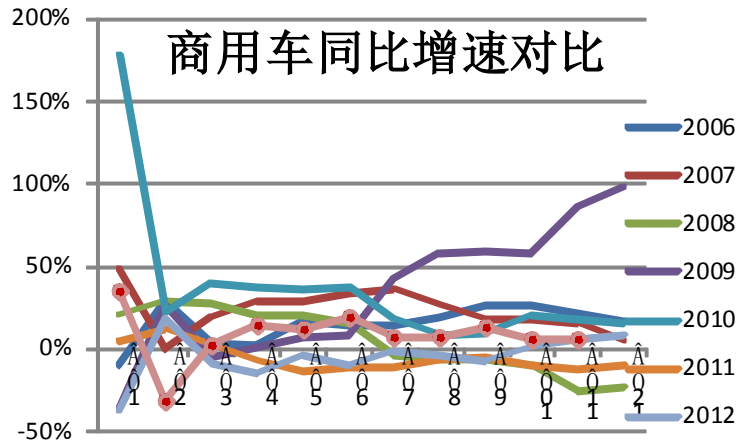
数据来源: wind 资讯, 华泰长城投资咨询部

图 47: 国内乘用车销量同比增速对比



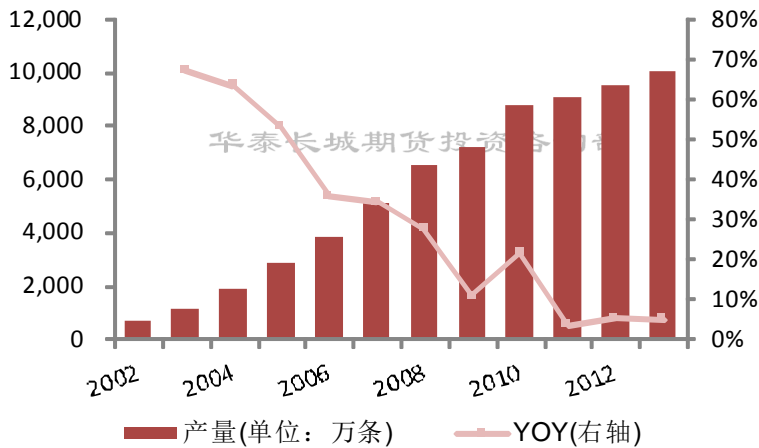
数据来源: wind 资讯, 华泰长城投资咨询部

图 48: 国内商用车同比增速对比



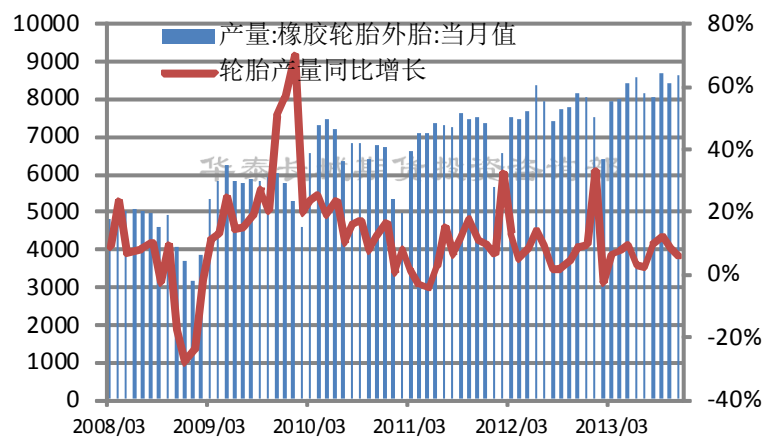
数据来源: wind 资讯, 华泰长城投资咨询部

图 49: 全钢胎产量



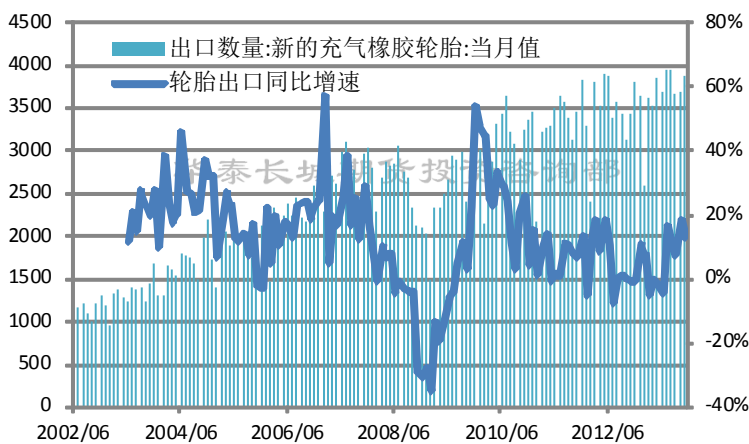
数据来源：中国化工信息中心，华泰长城投资咨询部

图 50: 国内橡胶轮胎外胎产量



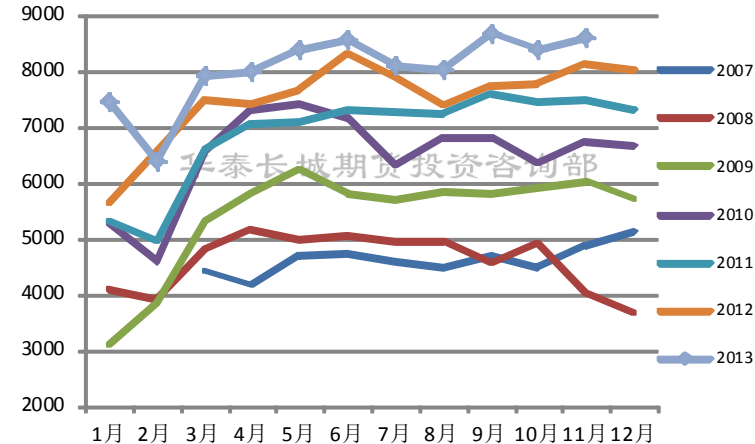
数据来源：wind 资讯，华泰长城投资咨询部

图 51: 国内橡胶轮胎出口量



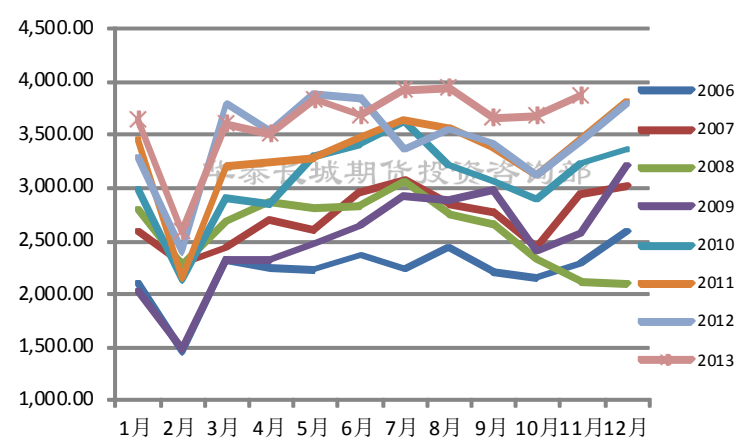
数据来源：wind 资讯，华泰长城投资咨询部

图 52: 国内橡胶轮胎产量季节性对比



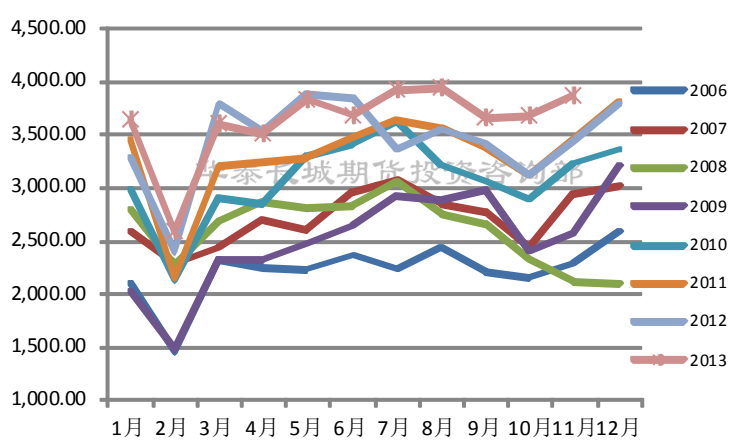
数据来源：wind 资讯，华泰长城投资咨询部

图 53: 国内橡胶轮胎出口季节性对比



数据来源：wind 资讯，华泰长城投资咨询部

图 54: 国内汽车销量季节性对比



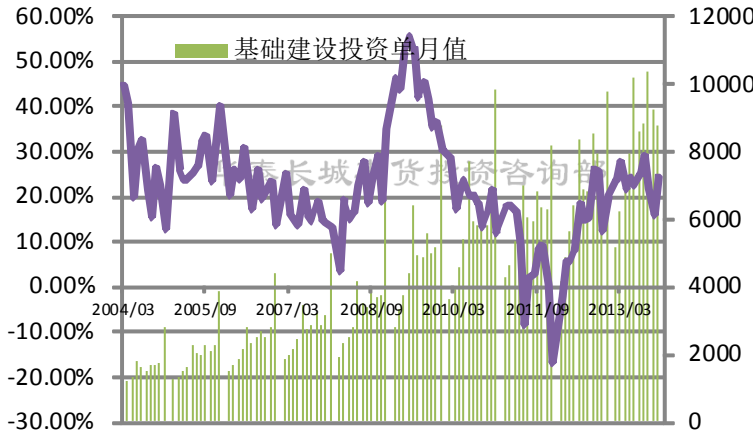
数据来源：wind 资讯，华泰长城投资咨询部

图 55: 国内基础建设投资单月值

图 55 展示了国内基础建设投资单月值的季节性分布。Y 轴为投资额（单位：亿元），范围从 1,000.00 到 4,500.00。X 轴显示了月份，从 1 月到 12 月。折线图对比了 2006 年至 2013 年的数据。投资额在 1 月达到约 3,500 亿元，在 7 月达到约 3,800 亿元，在 12 月达到约 2,500 亿元。2013 年的投资额在 1 月达到约 3,800 亿元，在 7 月达到约 4,000 亿元，在 12 月达到约 3,000 亿元。

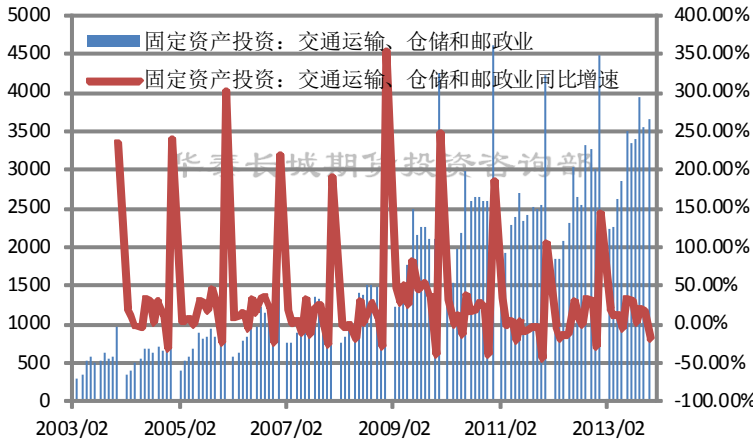
图 56: 固定资产投资完成额

图 56 展示了固定资产投资完成额的季节性分布。Y 轴为投资额（单位：亿元），范围从 1,000.00 到 4,500.00。X 轴显示了月份，从 1 月到 12 月。折线图对比了 2006 年至 2013 年的数据。投资额在 1 月达到约 3,500 亿元，在 7 月达到约 3,800 亿元，在 12 月达到约 2,500 亿元。2013 年的投资额在 1 月达到约 3,800 亿元，在 7 月达到约 4,000 亿元，在 12 月达到约 3,000 亿元。



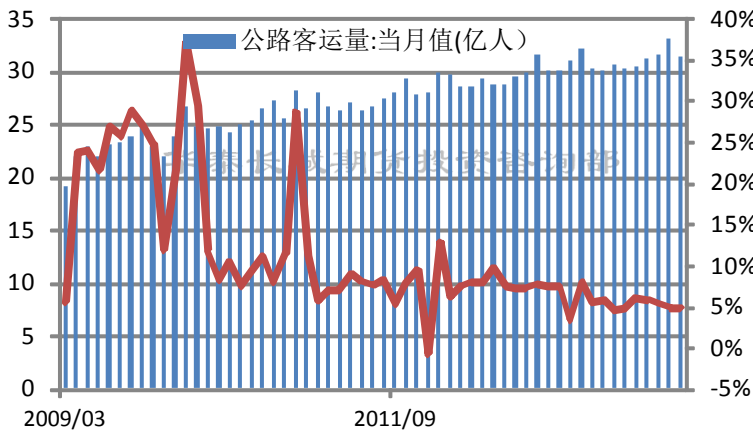
数据来源: wind 资讯, 华泰长城投资咨询部

图 57: 交通运输、仓储和邮政业的投资



数据来源: wind 资讯, 华泰长城投资咨询部

图 59: 公路客运量

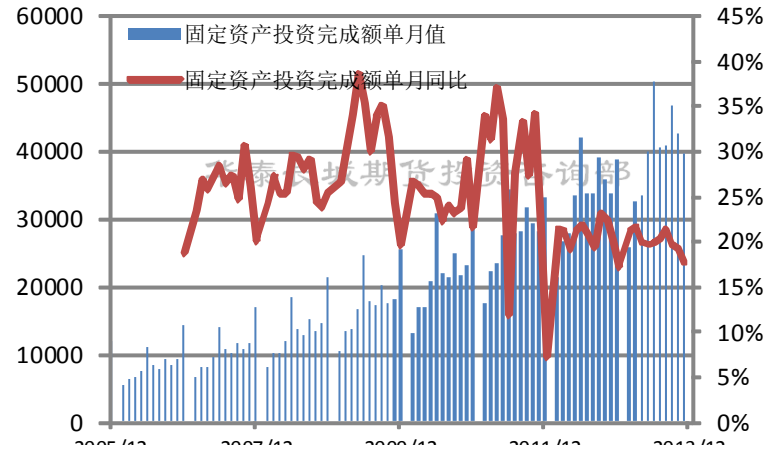


数据来源: wind 资讯, 华泰长城投资咨询部

图 61: 公路货运量

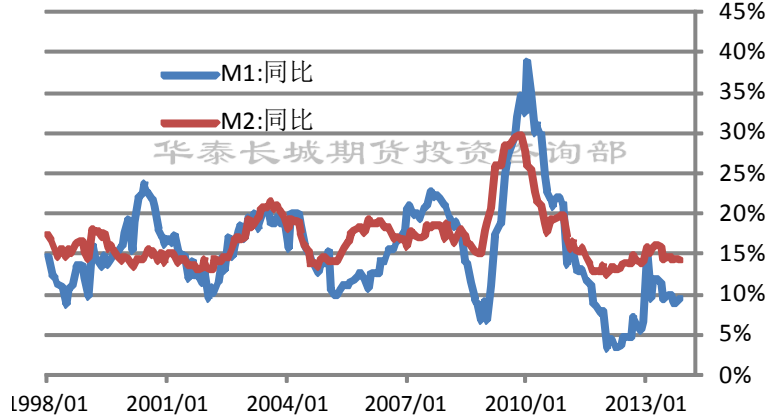


数据来源: wind 资讯, 华泰长城投资咨询部



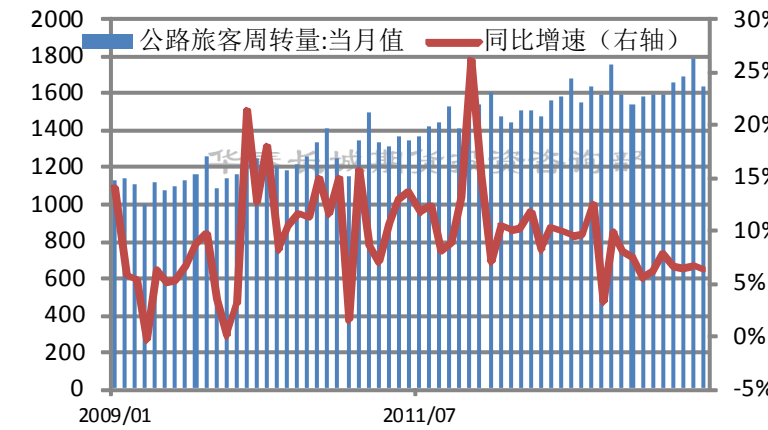
数据来源: wind 资讯, 华泰长城投资咨询部

图 58: M1 和 M2 同比增速



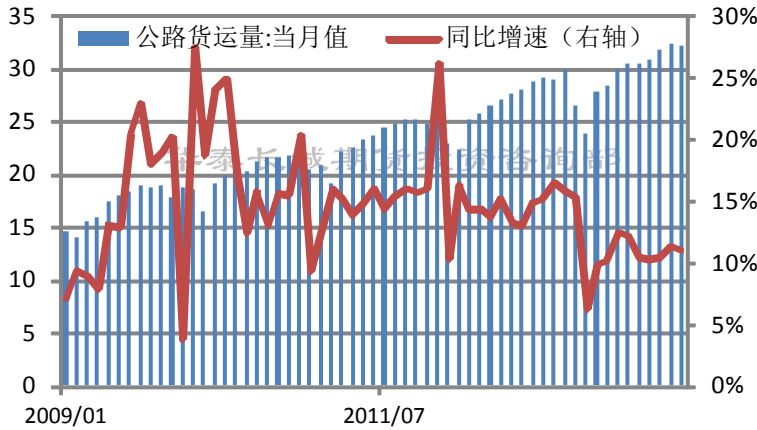
数据来源: wind 资讯, 华泰长城投资咨询部

图 60: 公路旅客周转量

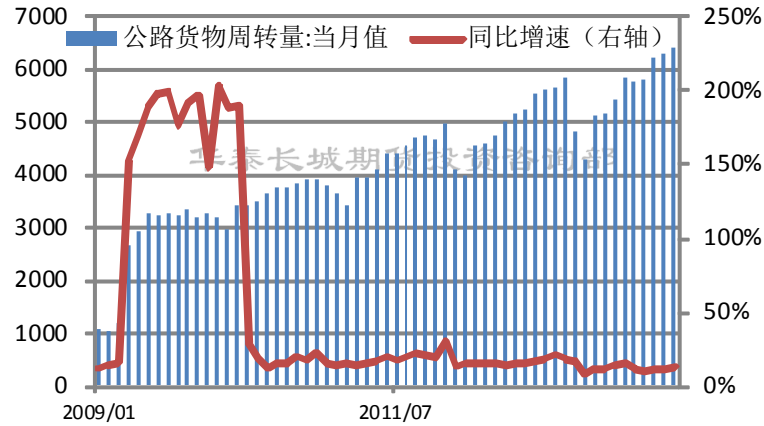


数据来源: wind 资讯, 华泰长城投资咨询部

图 62: 公路货运周转量

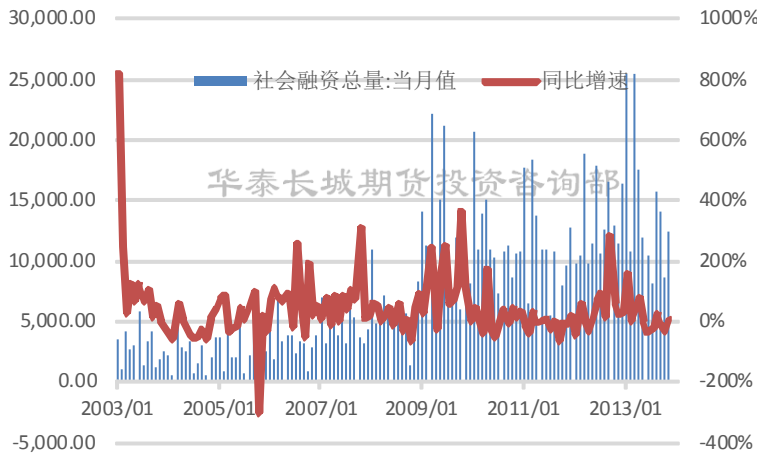


数据来源: wind 资讯, 华泰长城投资咨询部



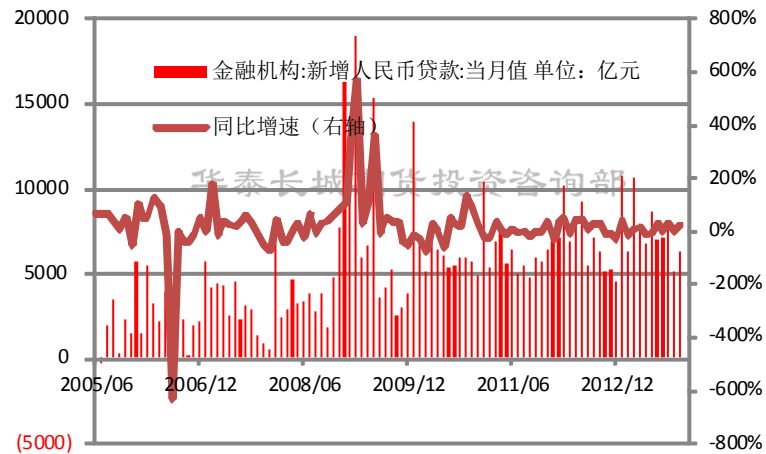
数据来源: wind 资讯, 华泰长城投资咨询部

图 63: 社会融资总量



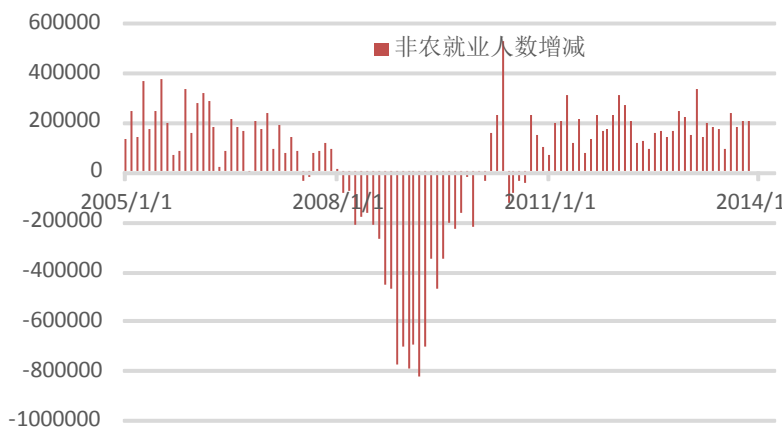
数据来源: wind 资讯, 华泰长城投资咨询部

图 64: 金融机构新增人民币贷款



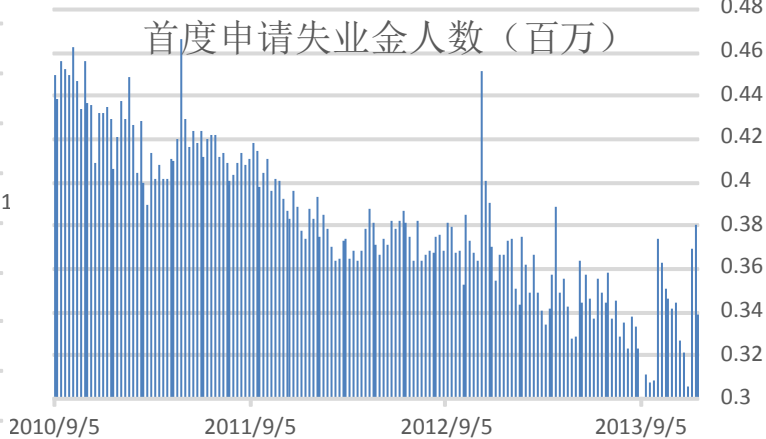
数据来源: wind 资讯, 华泰长城投资咨询部

图 65: 美国非农就业人数增减



数据来源: 汤姆森路透, 华泰长城投资咨询部

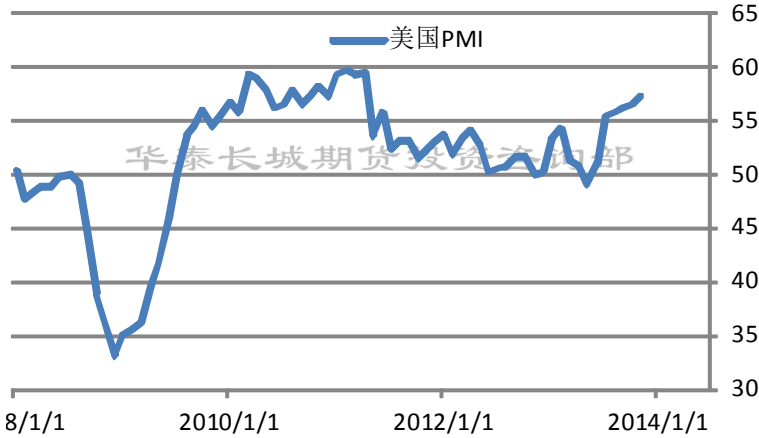
图 66: 美国首度申请失业救济人数



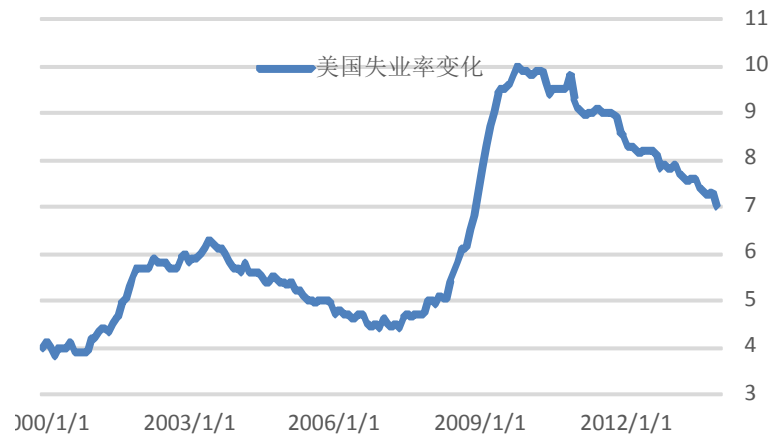
数据来源: 汤姆森路透, 华泰长城投资咨询部

图 67: 美国 PMI

图 68: 美国失业率

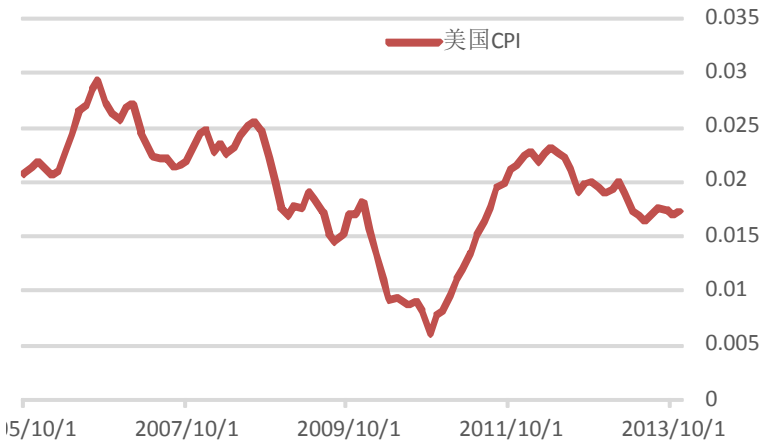


数据来源: 汤姆森路透, 华泰长城投资咨询部



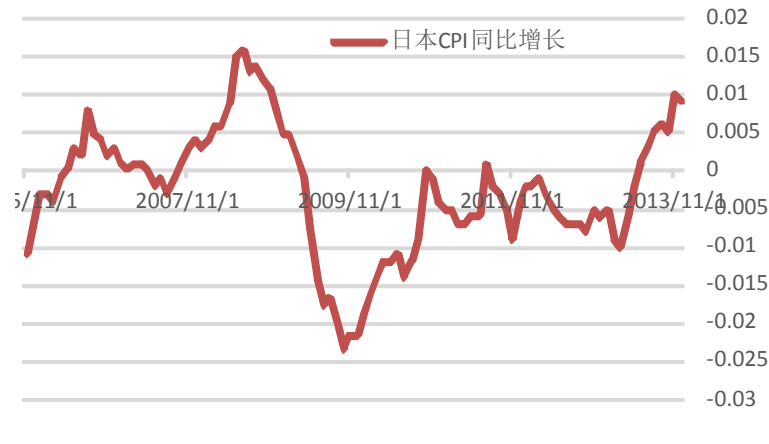
数据来源: 汤姆森路透, 华泰长城投资咨询部

图 69: 美国 CPI



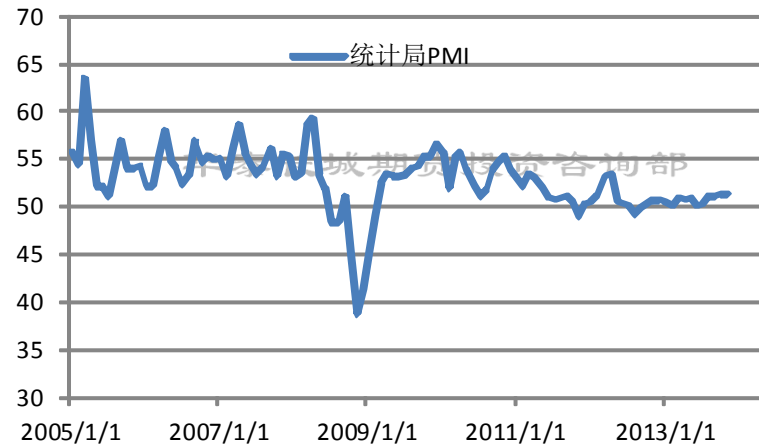
数据来源: 汤姆森路透, 华泰长城投资咨询部

图 70: 日本 CPI 同比增长



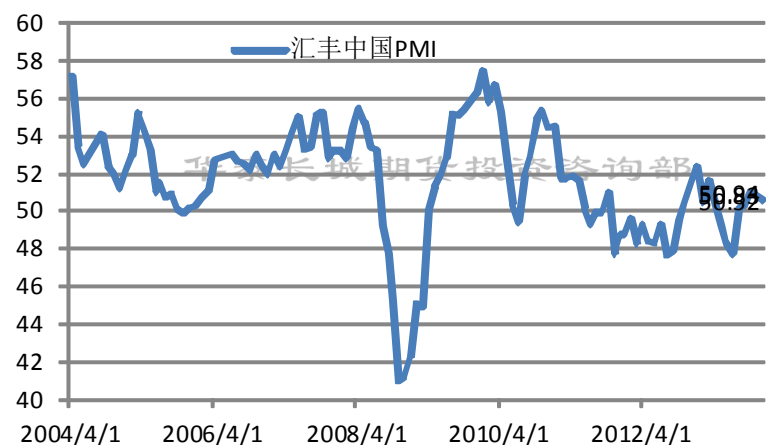
数据来源: 汤姆森路透, 华泰长城投资咨询部

图 71: 中国 PMI (中采及统计局)



数据来源: 汤姆森路透, 华泰长城投资咨询部

图 72: 中国 PMI (汇丰)



数据来源: 汤姆森路透, 华泰长城投资咨询部

公司总部

广州市越秀区先烈中路 65 号东山广场东楼 11 层

电话: 4006280888 网址: www.htgwf.com

北京营业部

北京市朝阳区北三环东路 28 号易亨大厦 12 层 1209 房

电话: 010-64405616 传真: 010-64405650

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 7 层 01-05 单元

电话: 021-68753986 传真: 021-68752700

深圳金田路营业部

深圳市福田区金田路与福中路交界东南荣超经贸中心 1009

电话: 0755-23942178 传真: 0755-83252677

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

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

佛山营业部

佛山市禅城区季华五路 21 号金海广场 1401—1404 室

电话: 0757-83809098 传真: 0757-83806983

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

南宁营业部

南宁市民族大道 137 号春晖花园 A 区办公楼 1501 房

电话: 0771-5570376 传真: 0771-5570372

南京营业部

南京市中山东路 288 号新世纪广场 A 座 4703 室

电话: 025-84671197 传真: 025-84671123

石家庄营业部

石家庄市中山西路 188 号中华商务中心 A 座 1608、1611 室

电话: 0311-85519307 传真: 0311-85519306

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 116 号汕融大厦 1210、1212 号房

电话: 0754-8848857 传真: 0754-88488563

青岛营业部

山东省青岛市香港中路 12 号丰合广场 A 栋 3 层 A 户

电话: 0532-85029800 传真: 0532-85029802

韶关营业部

韶关市浈江区熏风路 14 号鼎禾会社 201 和 202 号

电话: 0751-8885679 传真: 0751-8221951

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

番禺营业部

广州番禺区市桥街清河东路 338 号中银大厦 2205、2206、2207 房

电话: 020-84701499 传真: 020-84701493

惠州营业部

惠州市新岸路 1 号世贸中心第 16 层 F

电话: 0752-2055272 传真: 0752-2055275

大连营业部

大连市会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2312 房

电话: 0411-84807967 传真: 0411-84807267

贵阳营业部

贵阳市南明区都司路 62 号鸿灵-纽约纽约大厦 25 楼 5-6 号

电话: 0851-5833569 传真: 0851-5833570

深圳竹子林营业部

深圳福田区竹子林中国经贸大厦 22 层 ABCDEFGHJ 及 13 层 ABC

电话: 0755-83774627 传真: 0755-83774706

无锡营业部

无锡市中山路 343 号东方广场 A 栋 22 楼 H/I/J 座

电话: 0510-82728358 传真: 0510-82728913

珠海营业部

珠海市吉大海滨南路 47 号光大国际贸易中心 2308、2309 室

电话: 0756-3217877 传真: 0756-3217881

武汉营业部

武汉市汉口建设大道 847 号瑞通广场 B 座 1002 室

电话: 027-85487453 传真: 027-85487455

昆明营业部

昆明市人民中路 169 号移动通信大楼 15 层 B 座

电话: 0871-5373933 传真: 0871-5355199

宁波营业部

宁波市海曙区柳汀街 230 号华侨酒店二期三层 8306、8308 号

电话: 0574-83883688 传真: 0574-83883828

南通营业部

南通市青年中路 69 号 4 层 401 室

电话: 0513-89013838 传真: 0513-89013838

长沙营业部

长沙芙蓉区韶山北路 159 号通程国际大酒店 1301 室

电话: 0731-88271762 传真: 0731-88271761

成都营业部

成都市锦江区新光路 1 号航天科技大厦 8 层 806 号

电话: 028-86587081 传真: 028-86587086

天津营业部

天津市河西区友谊路 35 号君谊大厦 2-2002

电话: 022-88356381 传真: 022-88356380

杭州营业部

杭州市朝晖路 203 号 1502 室

电话: 0571-85362828 传真: 0571-85362228

免责声明

本报告仅供华泰长城期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的资料、工具、意见及推测仅供参考，并不构成对所述期货买卖的出价或征价。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

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，本公司及其雇员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。

本报告仅向特定客户传送，版权归华泰长城期货有限公司所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。