

沪胶短期反弹，不改宽松格局

华泰期货研究所

陈莉

☎ 020-87320353

✉ cl@htgwf.com

更多资讯请关注: www.htgwf.com

微信号: 华泰期货



2015 年 11 月 27 日

● 评论及策略

26 日, 沪胶主力收盘 10105(+260) 元/吨, 上海市场国营全乳胶 9800 元/吨(+650), 主力合约期现价差 305 元/吨 (-390); 前二十主力多头持仓 45313 (-1679), 空头持仓 54433 (-315), 净空持仓 9120 (+1364); 截至上周末: 交易所仓单 162900 (+1420), 交易所总库存 230759 (+2147)。

现货报价: 青岛保税区: 泰国 3 号烟片报价 1200 美元/吨 (+10), STR20#1160 美元/吨 (+20), SMR20#1155 (+15), SIR20#1150 (+5); 复合胶: 山东人民币胶 9000 元/吨 (0)

进口成本: 日胶盘面进口折算成本 12296 (+416) 元/吨, 新加坡胶盘面进口折算成本 11524 (+78) 元/吨, 泰国胶现货进口折算成本 11671 (+141) 元/吨

合成胶: 丁苯 8800 元/吨 (0), 顺丁 8700 元/吨 (0), 上海天胶现货-顺丁 1100 元/吨 (+650), 天胶现货-丁苯 1000 元/吨 (+650)

原料: 生胶片 37.78 (+0.71), 折合烟片价格 1292 美元/吨 (+19), 杯胶 36 (0), 胶水 37(+0.5), 烟片 40.15 (+0.50)。

截至 11 月 15 日, 青岛保税区总库存 21.35 (+0.90)

截止 11 月 20 日, 国内全钢胎开工率为 62.88% (-2.20%), 国内半钢胎开工率为 67.54%(+0.82)

观点: 昨天现货市场受期货盘面情绪的影响, 全面回暖, 国内现货市场及港口美金胶均有所上扬, 泰国原料也开始止跌企稳, 但泰国目前尚处高产期, 原料价格难有表现。昨天沪胶表现强劲, 远月盘中触涨停板后回落, 从持仓来看, 主力空头继续增加。我们认为此次沪胶的反弹, 不能意味着反转, 整体而言, 天胶偏宽松的基本面并没有改观, 建议暂时观望。后期等待入场机会。

● 行业要闻

马来西亚统计局最新公布的数据显示，2015 年 9 月，马来西亚天然橡胶产量为 67971 吨。较上个月增加了 18.5%，但与去年同期相比，增加了 12.7%。2015 年 9 月，马来西亚天然橡胶出口量为 61231 吨，较上个月减少了 9.6%。与去年同期相比，增加了 12.4%。

9 月中旬之后，中国橡胶产区雨季结束，胶水供应充足，多数加工厂开足马力生产，整体加工负荷提升明显，橡胶产量也较三季度有了明显提升。

据了解，10 月是今年最后一个高产季，进入 11 月份就陆续进入橡胶停割期，因此月产量正常偏高。

中国橡胶产区主要集中在云南和海南，两个地区集中了国内 90% 以上的橡胶产量，且几乎平分秋色。云南产区的调研情况如下。

按照季节性规律，云南自每年 4 月开割后，5-8 月份是产胶旺季，不过正值产区雨季，会对产量有一定影响。9 月中旬之后，雨季基本结束，胶水供应量大增，加工厂也会抓紧时间生产，产出量大幅增加，尤其是 10 月份。

天然胶生产受季节性影响明显，目前来看，除了云南省景洪市勐养地区阶段性限电，导致产量较正常适当萎缩外，其他地区均保持高负荷生产，产量较前期提升明显。

天然胶市场近年来延续震荡走低态势，今年形势较往年更加严峻，且下半年更加逊色于上半年，胶农的割胶积极性受到重创。出于成本考虑，胶农弃割或改种其他经济作物的消息时有听闻。

据轮胎世界网了解，目前，中国橡胶行业的制造水平与国际先进水平尚有不小差距，具体体现为“六低”。

第一，劳动生产率低

据悉，中国轮胎企业平均劳动生产率仅仅是国际先进水平的 1/3-1/2，中国废轮胎橡胶企业为先进水平的 1/6-1/5。

第二，产品价格低

数据显示，2013 年，中国出口某些发达国家乘用车轮胎价格，仅为其他国家和地区平均价格的 56%-82%，部分橡胶产品平均进口价格高于出口价格 4 倍。

从海关数据计算得知，中国轮胎平均出口价格从 2013 年的 3.23 美元/千克，下降至今年的 2.6 美元/千克。有业内人士向轮胎世界网编辑诉苦：“这个价格甚至比猪肉还便宜，哪有利润可赚？”

第三，利润率低

据《纲要》提供的信息，国际先进的轮胎及非轮胎制品企业利润率在 10% 以上，。

而中国普遍在 4% 左右。国内某知名轮胎企业老总向轮胎世界网透露，实际上，轮胎企业今年利润率可能连 1% 都不到。

第四，自主创新能力低

与国外著名企业相比，中国企业研发投入金额非常低，专利质量也差距巨大。有熟悉内幕的人士称，近年来，国内盲目上马了一大批轮胎项目，企业技术人员储备严重不足，有的企业负责配方的技术人员甚至连轮胎的基本原理都搞不清楚，根本谈不上创新能力。

第五，产业集中程度低

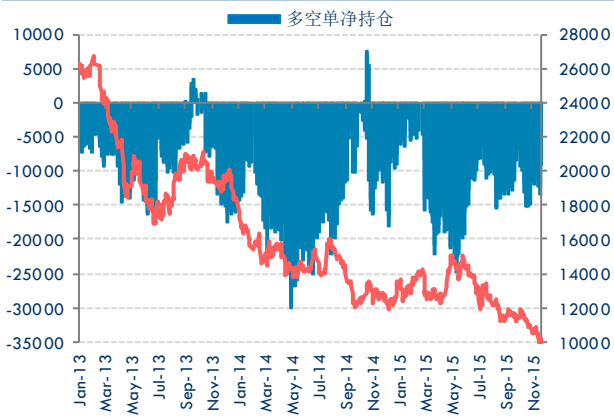
2015 年，全球轮胎 75 强中，前 3 家销售额占全球总销售额的 37.2%，中国 29 家占全球轮胎销售额 15.6%。中国是轮胎生产第一大国，轮胎企业数量众多，据不完全统计，规模以上轮胎企业数量达 500-600 家，小企业不胜枚举。

第六、信息化和自动化水平低

据介绍，当前，国内橡胶行业信息化项目覆盖率和企业覆盖率均在 30%左右，而且各个平台之间无缝衔接效果差。不少企业将信息化、自动化融合理解为购置先进设备，但没有制定“两化融合”的整体发展战略，也没有形成体系。

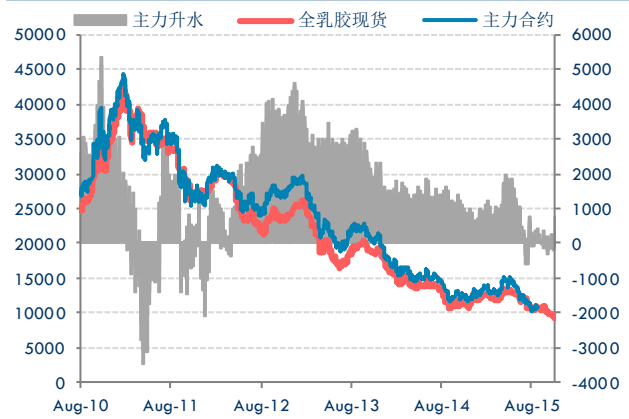
● 图表

沪胶主力持仓结构



数据来源：Reuters，华泰期货研究所

期现价差



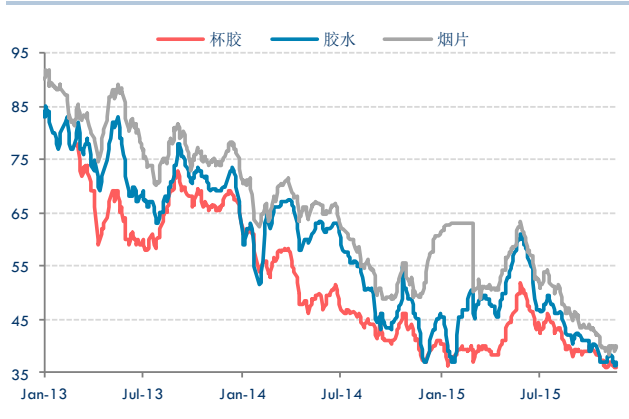
数据来源：Reuters，华泰期货研究所

国内天胶现货市场走势



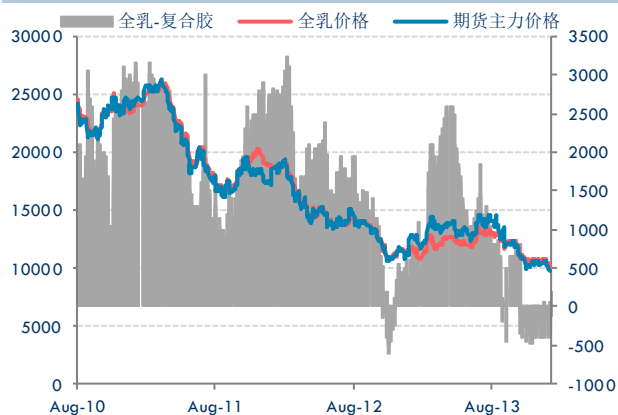
数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

泰国原料价格走势



数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

复合胶与全乳价差



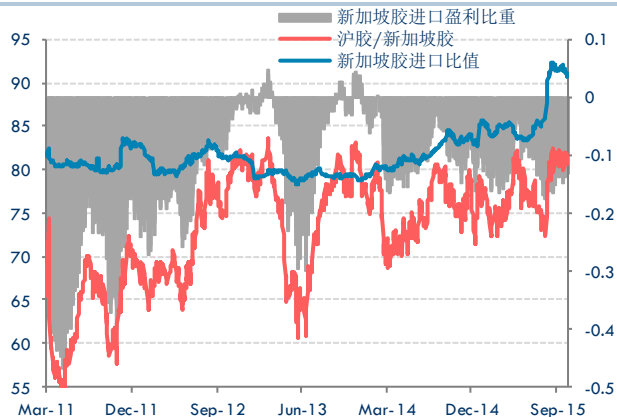
数据来源: Reuters, 华泰期货研究所

泰标白片价格



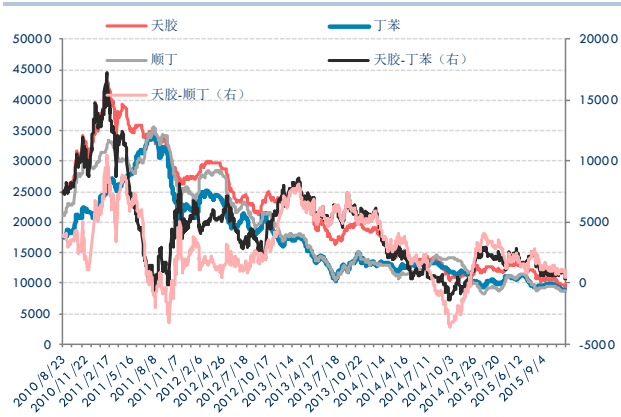
数据来源: Reuters, 华泰期货研究所

沪新比价



数据来源: Reuters, 华泰期货研究所

天胶与合成胶价差



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2015版权所有。保留一切权利。

● 公司总部

地址：广州市越秀区先烈中路65号东山广场东楼5、11、12层

电话：400-6280-888

网址：www.htgwf.com