



沪胶继续整理 供需依旧偏空

要点：

- 1、天胶供应小幅增加
- 2、轮胎产量下降 橡胶需求不振
- 3、外部环境偏空有待改善
- 4、价差分析
- 5、沪胶继续寻底走势

后市展望与操作策略：

近期国内天胶价格横盘整理，供需形势偏空而价格走势相对较强。短期看万元关口有支撑，长期看则胶价寻底走势未必结束。2月份建议以震荡偏空的思路操作。

一、天胶供应小幅增加

一月份沪胶震荡整理，主力合约围绕万元关口上下波动。上半月股市、原油重挫拖累胶价下行，而下半月则在以塑料为代表的化工板块走强背景下收复大半失地。天胶市场因进口增加而需求不振导致库存走高，供应压力相当沉重。而在技术走势上底部箱体震荡格局维持得很漂亮，似乎是做空力量已大大释放。

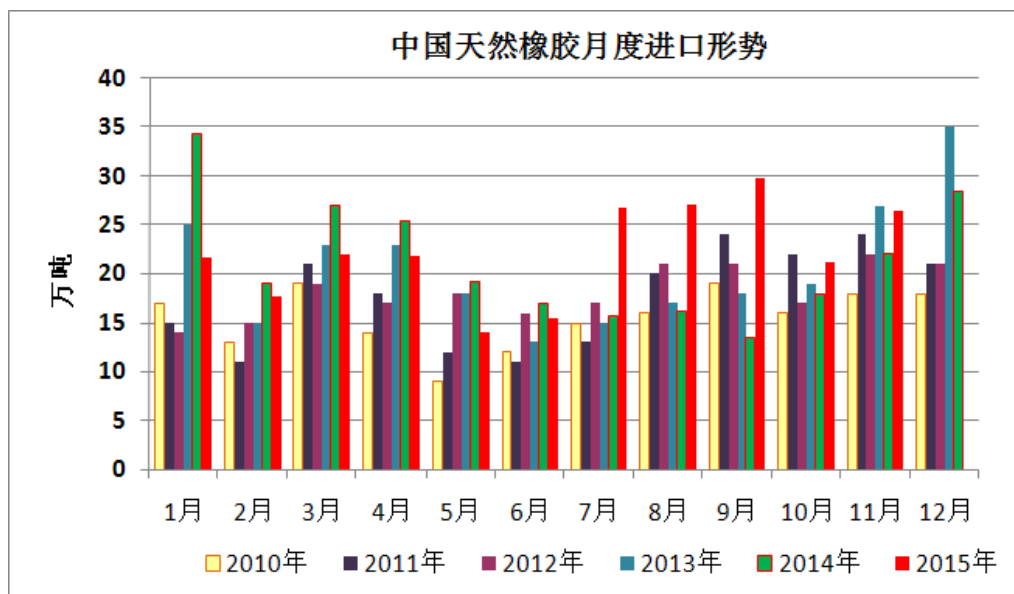


图 1、中国橡胶月度进口 资料来源：WIND、方正中期研究院

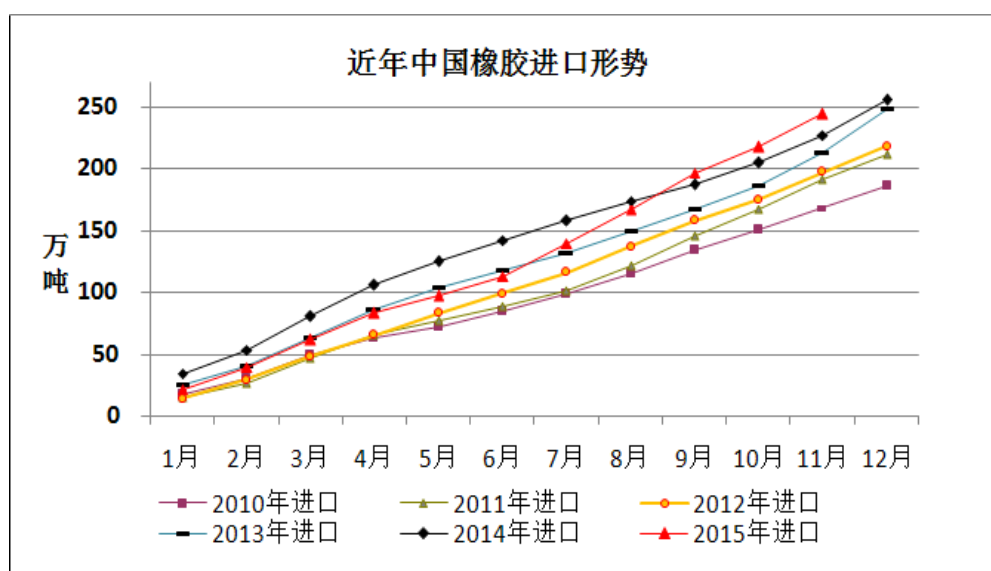


图 2、近年中国橡胶进口形势 资料来源：WIND、方正中期研究院

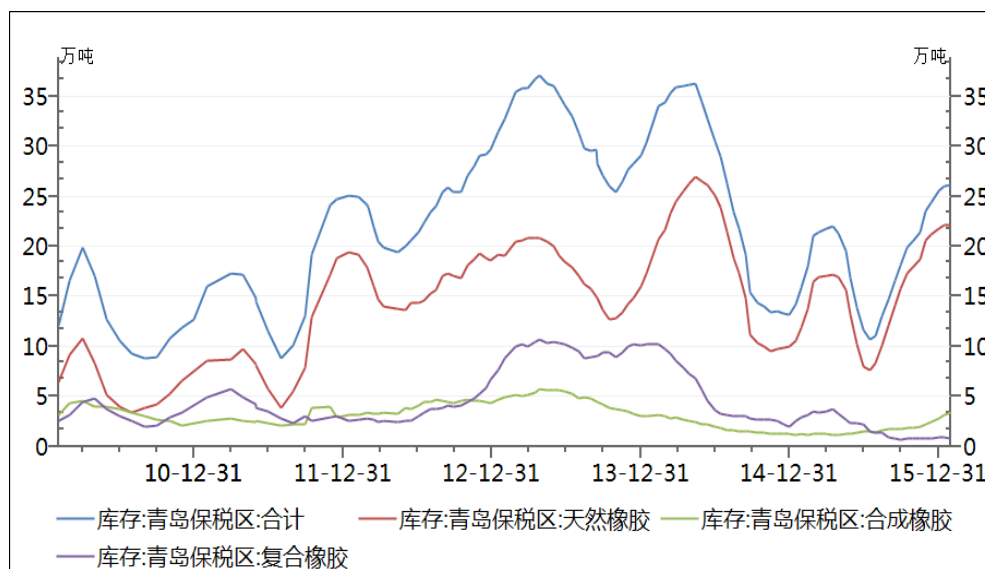


图 3、近年青岛保税区橡胶库存 资料来源：WIND、方正中期研究院

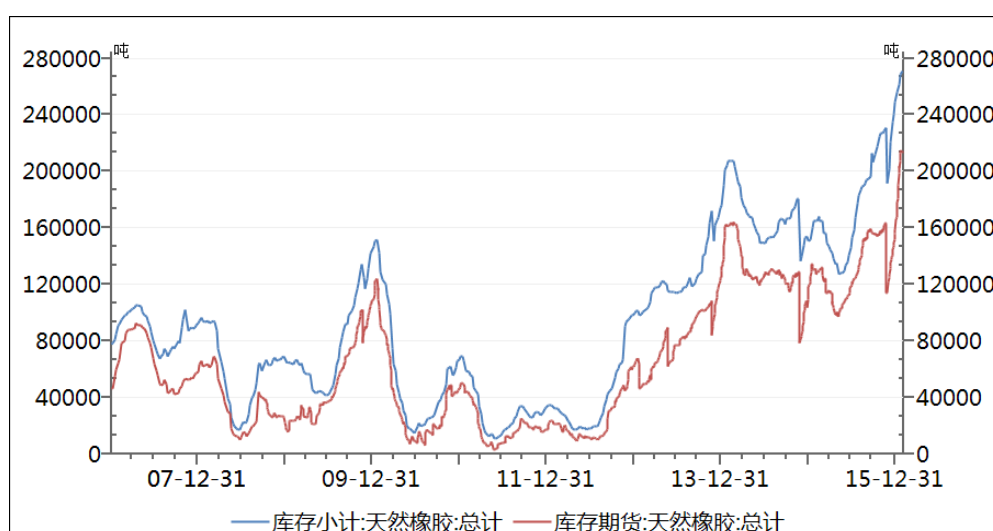


图 4、上期所天胶库存 资料来源：WIND、方正中期研究院

二、轮胎产量下降 橡胶需求不振

岁末年初是下游企业生产淡季，自 1 月中下旬起不少轮胎企业陆续放假。据卓创资讯统计，临近月末轮胎企业半钢胎的开工率为 52.2%，同比下降 7.9 个百分点，环比下降 6.4 个百分点。全钢胎的开工率为 39.7%，同比下降 18.4 个百分点，环比下降 14.6 个百分点。

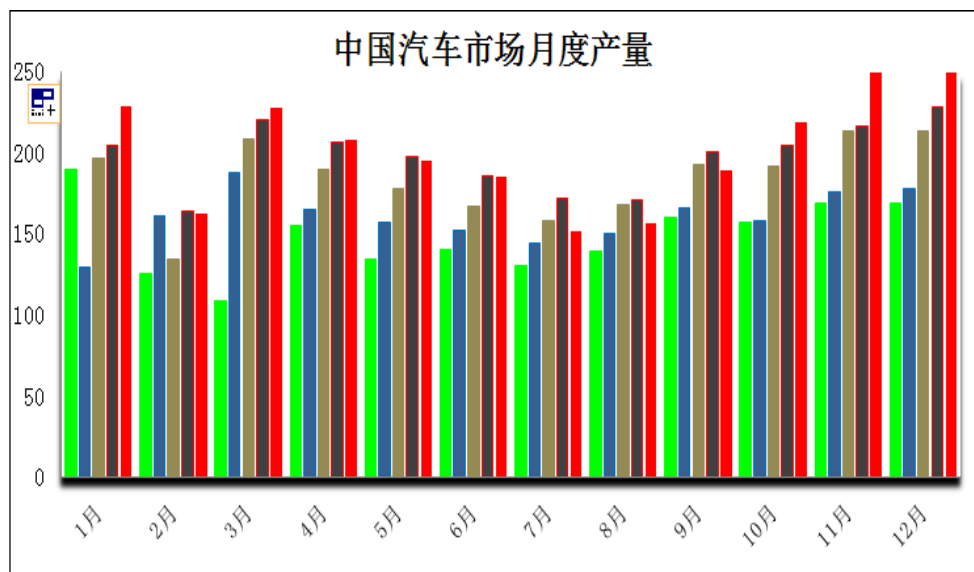


图 5、近年中国汽车月度生产数量 资料来源：中汽协、方正中期研究院

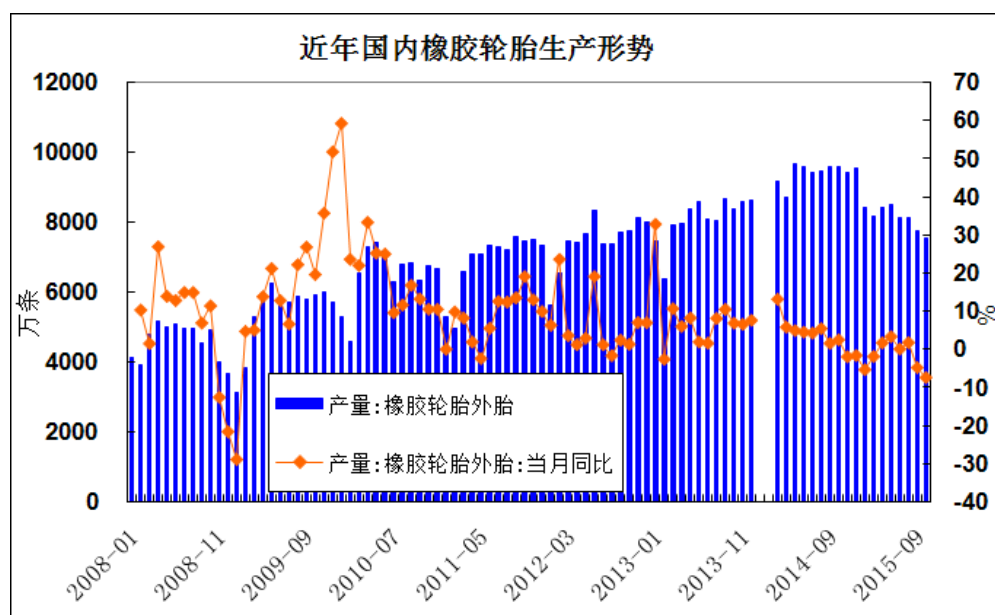


图 6、近年中国轮胎月度产量 资料来源：WIND、方正中期研究院

据有关机构披露，2015 年 12 月份重型货车完成销量 48861 辆，环比增长 4.62%，同比下滑 13.31%，2015 年 1-12 月累计进口 550716 辆，同比累计下滑 25.98%。

三、泰国收购救市 胶价止跌走稳

由于此前橡胶价格持续下跌，引发泰国胶农集会抗议，要求政府采取行动稳定胶价。泰国政府也宣布将以高于市场但低于60泰铢/公斤的价格直接从胶农手中直接采购20万吨天胶，主要用于轮胎和手套行业。

不过据卓创资讯了解，由于泰国多地近日阴雨连连、中间商调整价格等原因，泰国收储尚未达到预定目标。胶农表示政府收购流程过于繁琐，市场价格与收购价格差距减小，更愿意以稍低的价格给中间商。泰国收储于1月25日-30日进行，收储时间为每天8:30至16:30。泰国共设立820个收购点，南部400，东部20个，东北部200个，北部200个。据悉，仅收储首日就有来自南部、北部、东北部的100万胶农等待政府收储。此次收储10万吨天胶，14000吨用于政府政府部门的项目中，其余将今日国储仓库。由于胶农众多，收储数量有限，据了解政府将最多从每户胶农手中采购150千克原料。

泰国收储政策开始执行以来，原料价格在似乎有走稳迹象，近日泰国胶水、杯胶、烟片胶的价格分别稳定在 38~38.5、30.5~31、40.15~40.84 泰铢/公斤。后续效果需要关注泰国政策执行力度，比如是否按计划足量收购以及能否支撑到停割期。

四、价差分析

1、天胶与合成胶

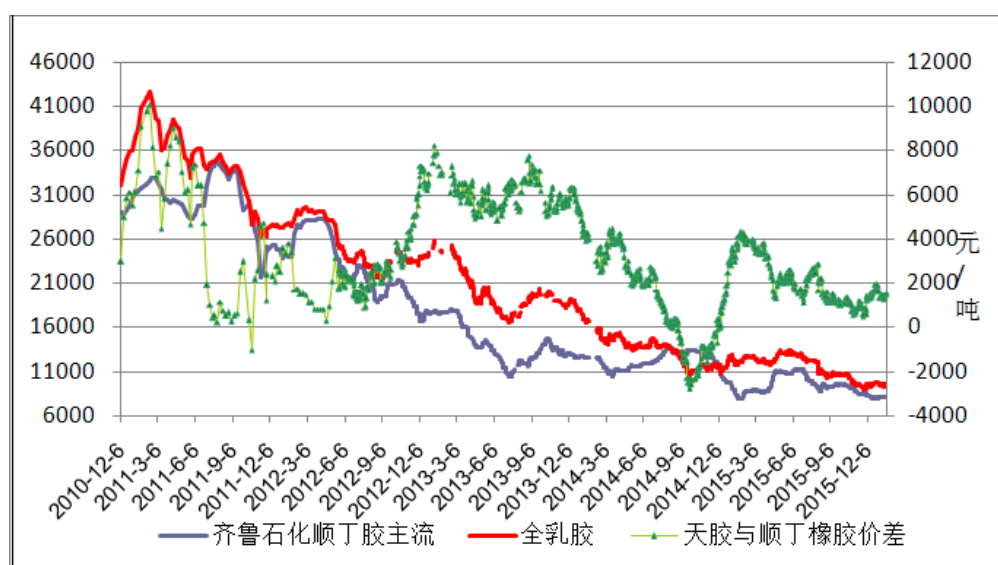


图 7、国内天胶与合成橡胶价格比较 资料来源：卓创、方正中期研究院

1 月天胶价格与合成胶价差大体稳定，处于 2015 年初以来偏低水平。尽管原油价格创多年来新低，但天胶相比合成胶的竞争力并未明显减弱。

2、期胶与现胶

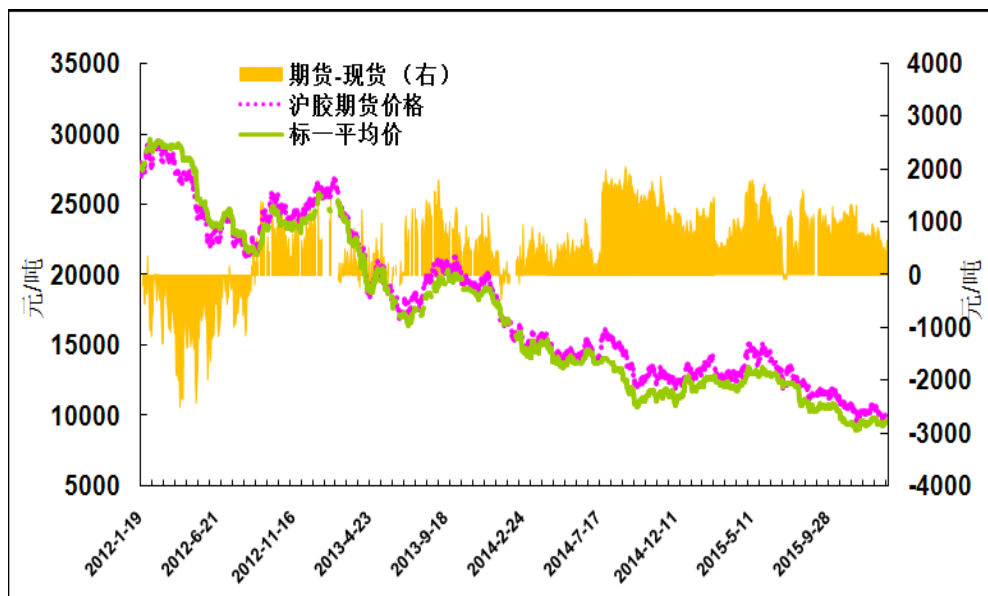


图 8、国内天胶期货与现货价格对比 资料来源：卓创、方正中期研究院

天胶期现货价差继续收敛，现货报价跌幅放缓，期货价格出现补跌。近期天胶供需面明显偏空，期货缺乏利好题材，但受化工商品整体反弹的带动，沪胶主力合约稳定在 10000~11000 元区间震荡。

3、沪胶 1609-1605 合约价差

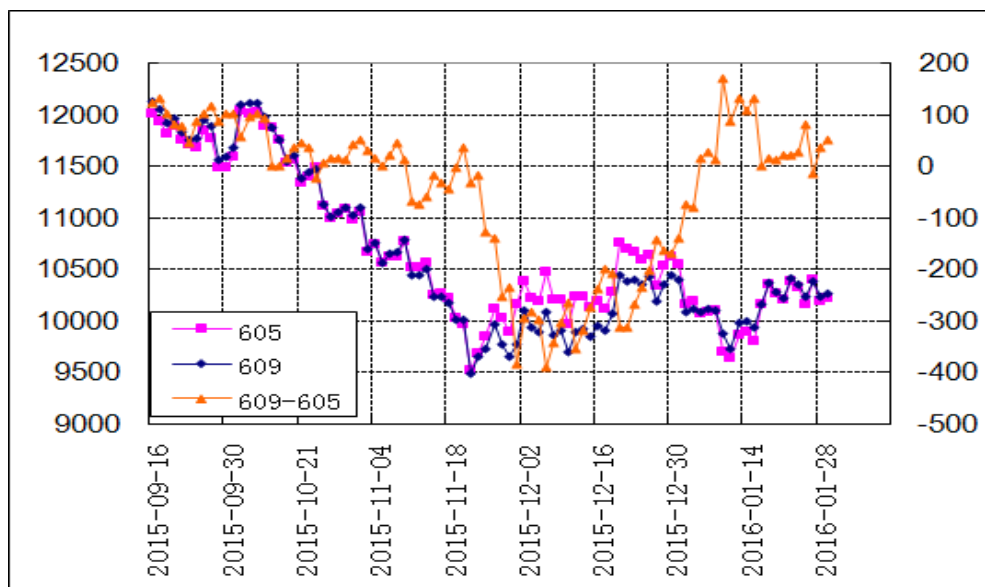


图 9、上期所天胶 1609 与 1605 合约价差 资料来源：上期所、方正中期研究院

1 月份沪胶 1609、1605 合约的价差有所回升，远期合约由贴水转为升水，看来市场对于远期胶价似乎有些信心，而对近月走势则显得看淡。

4、沪胶与国外期胶价差

1 月份，中国、新加坡、日本等交易所天胶期货价格走势有所分化，其中新加坡走势较弱，而日胶走势则偏强。日元一度贬值令胶价受支持走高，而美元相对强势则压制新加坡期胶的标价。

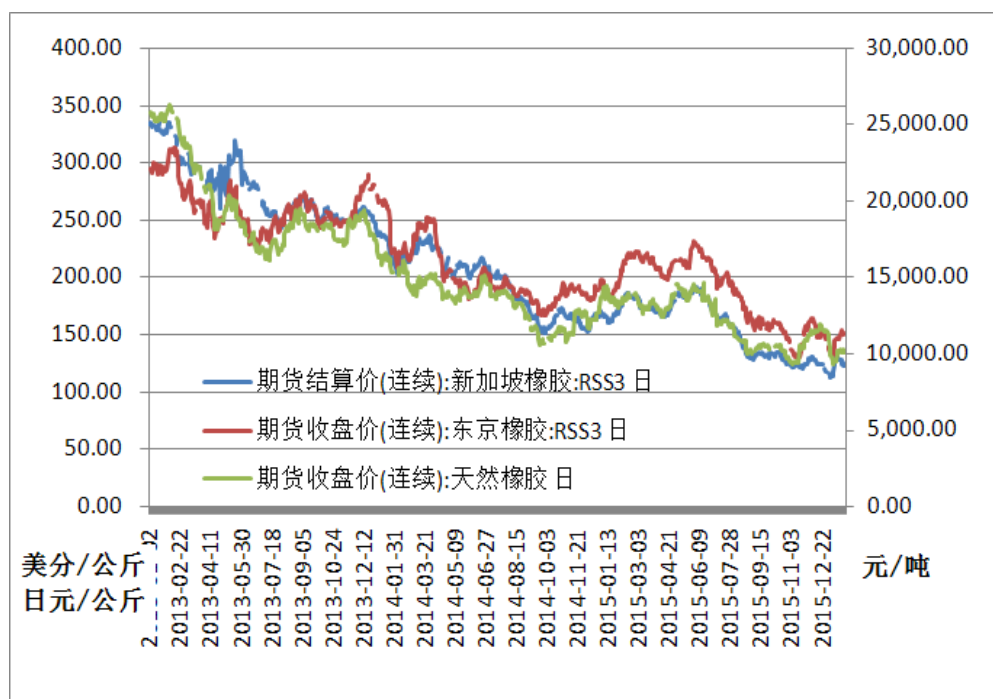


图 10、中国、新加坡、日本天胶走势对比 资料来源：Wind、文华财经、方正中期研究院

五、沪胶继续寻底走势

年初假期集中是天胶下游企业的生产淡季，需求也相应处于低谷。而且，自2015年起轮胎月度产量未能延续以前那样的增长势头，长期拐点很可能已经出现，未来天胶需求恐怕难以再现辉煌。在供需形势寻找新平衡点的过程中，胶价可能仍维持震荡格局，只是波动轴心或许还会下移。短期看万元关口有支撑，长期看则胶价寻底走势未必结束。2月份建议以震荡偏空的思路操作。



图 11、沪胶期货指数走势

资料来源：文华财经、方正中期研究院

方正金融，正在你身边。

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。方正中期研究院力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。本报告未经方正中期研究院许可，不得转给其他人员，且任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归方正中期所有。

联系方式:

方正中期期货研究院

地址：北京市西城区阜外大街甲 34 号方正证券大厦 2 楼东侧

北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层

电话：010-68578010、68578867、85881117

传真：010-68578687

邮编：100037
