

沪胶有望迎来持续多头行情

2017年1月12日

广州期货研究所 能源化工小组

研究员：陈桂东

资格证：F0276421



沪胶有望迎来持续多头行情

本周以来市场多头氛围浓厚，在此氛围当中，沪胶在强势的基本面簇拥下，摆脱近期持续震荡下行调整的格局，持续上涨。沪胶主力合约 1705 从周一开盘时的 17855 元/吨连续上涨突破 19000 元/吨，至周三下午收盘报 19555 元/吨，短短三天上涨接近 10%，上涨幅度 1700 元/吨。今天早盘，沪胶主力合约 1705 高开高走，突破 20000 元/吨整数关口，震荡上行，下午收盘报 20295 元/吨，成交量与持仓量较上一交易日均出现较大幅度的增加。我们认为，沪胶在基本面强势及做多资金配合下将迎来持续多头行情。

水灾助涨将持续利多天胶价格

自上周开始，泰国南部受季风影响连续暴雨，使得南部一些天胶主产区发生洪灾，目前灾情已经蔓延到泰南地区 9 个府、68 个县，且延伸到马来西亚的东马北端，整体影响区域大，雨量强。泰国天胶的开割面积 65%集中在泰南地区，产量占比达到 70%。当前泰南处于高产期，本次水灾或将泰南受灾地区洪灾的高产期不复存在，同时大概率会导致胶树提前落叶提早停割。更为担忧的是一旦洪水不能及时退去，胶树或将受损，影响会更为深远。

水灾对运输的影响方面，整个亚洲公路泰南地区各段都有不同程度的受灾，预计泰南地区工厂部分船期可能会被推迟，如果水灾继续延续而得不到有效的好转，那么这一地区工厂春节前到中国主港的船期将全部受影响。而泰南地区工厂的原料库存将锐减，如果交通中断持续较长时间，那么南部部分工厂的原料将无法得到新的补偿，又将影响春节后到中国主港的船期，很有可能造成需求与供应节奏的断档。

从时间上说，本次水灾与 2012 年 1 月初发生的水灾相似，区域都主要都在泰国南部产区，且发生的时间相似——都在 1 月初的高产时期。不过本次整体后期影响力度明显高于 2012 年的影响程度，主要在于 2012 年 1 月水灾导致交通

中断一两天，而本次水灾继续时间相对较长。从产量上考虑，2012 年 1 月整体产量同比下降 16%，而天胶盘面从低点反弹 25.5% 至高点，综合考虑上述情况，我们认为本次水灾预计将导致天胶上涨至 21500 元/吨。本次水灾主要为行情的走势增加了利多支撑，二季度前天胶整体将呈现供应下降的格局，对天胶走势存在长期利多预期。

丁二烯持续涨价带动合成胶坚挺

合成胶产能，2016 年高桥顺丁一套产能 12 万吨的装置拆除、山东华宇顺丁一套产能 16 万吨装置一半产能改产，顺丁橡胶的年产能下降 20 万吨。2017 年伴随环保检查的加剧以及国内去产能的进程，合成胶装置检修频率或将上升。鉴于裂解原料轻质化导致的丁二烯收率下降，从而供给减少的长期趋势，合成胶与全乳胶价差极值预计继续拉大，天胶期货底部预计抬升。

由于长期存在以下的事实趋势：市场上超过 95% 的丁二烯来自乙烯装置的副产品，均由石脑油裂解副产的混合碳四抽提而成。美国页岩油气的持续开发造成乙烷产量激增，以乙烷为代表的轻质化原料制备乙烯逐步挤压石脑油裂解工艺，未来全球新增乙烯装置中轻质化原料占绝对地位。而不同裂解原料的丁二烯收率不同，一般来说原料越重质，丁二烯收率越高，原料越轻质，丁二烯收率越低，而裂解原料轻质化也会导致丁二烯收率下降，供给减少。且这种趋势已在三四年前已存在，随着时间的推移，及一些趋势性的事情变成现实，我们预计在 2017 年其对合成胶的影响将愈加明显。我们预计丁二烯后期将长期处于供不应求的状态，价格将易涨难跌。

因此，在上述合成胶产能的情况及丁二烯长期短缺的预期之下，合成胶价格将持续坚挺，直接支撑天胶价格走强。

轮胎厂天胶与合成胶替代效应产生

天胶跟合成胶价格上涨，使得下游轮胎厂成本持续上升。去年以来，轮胎厂已经开始了几次的上调价格行动，本周又有企业相继上调轮胎出厂价，幅度在8%~12%之间。另外，随着目前合成胶与天胶的价差不断拉大，国内小型轮胎企业已经调整配方，增加天然橡胶的使用量，后期或会有更多的轮胎厂加入到调整配方的行列当中，该行为将直接增加天然橡胶的用量，进一步支撑天胶走强。

重卡需求将继续有抢眼表现

重卡 12 月份销量同比增长 56%，环比下滑 17%，普遍低于市场预期，而没有像 11 月份那样创下历史新高。但 12 月份低于预期的表现并不是因为终端需求下滑及厂家生产供应不足造成，而是因为有不少企业都将新车开票延长至 2017 年第一季度，其中原因主要是 2016 年车市表现得太好，已超额完成当年销售目标，而选择留点“余量”给 2017 年。此外，今年国内治超政策的持续推行及基建仍将持续大幅投入也有利于天胶需求。在上述因素的推动下，2017 年重卡需求预计将继续强劲。



主力合约 1705 日 K 线图

综上所述，在基本面强劲的刺激下，市场做多意愿强烈，期价在突破 20000 元/吨的关口后，后期震荡走强的可能性较大，沪胶有望迎来持续多头行情。操作上建议 1705 逢低买入，目标位 22000。

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位--广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



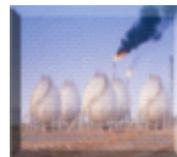
农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139824

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房 邮编：510623

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。