

天胶解读—环保督查及限产对天然橡胶的影响

核心观点：

施潇涵

化工研究员

电话：0571-28132638

邮箱：shixiaohan@cindasc.com

环保督查和限产对天然橡胶的上下游起到多重影响，是第四季度天胶价格向上攀升的最大隐患，主要表现在以下三个方面：

吴益锋

化工研究员

投资咨询：Z0002275

电话：0571-28132615

邮箱：wuyifeng@cindasc.com

1. 刺激重要交割品全乳胶的生产。
2. 减少轮胎小料的供应，从而限制轮胎开工率的提高。
3. 减少钢铁、水泥等大宗商品的产量和运输，从而对替换胎需求造成负面影响。

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市文晖路108号浙江出版物资大

厦1125室、1127室、12楼和16楼

全国统一服务电话：

4006-728-728

信达期货网址：www.cindaqh.com

一、序言

本月中旬，第四轮环保督查组进驻海南和山东，这两个分别是国内天然橡胶重要产地和天胶下游制品轮胎重要产地的省份，不少环保不达标的工厂被关停整改。10月15日起，为期5个月的涉及钢铁、建材、有色等多个重要行业的采暖季环保限产即将开始。未来几个月，环保问题可以说是重要的炒作题材，本文将就环保问题对天然橡胶价格的影响从三个方面进行分析。

二、环保督查对海南天胶产量的影响

本月中旬，环保督察组刚进驻海南时，由于不少环保不达标的小型橡胶加工厂被关停，因此多头利用环保问题掀起了一轮炒作。但实际情况是，环保督查不仅不会对橡胶产量产生负面影响，反而在一定程度上促进交割品全乳胶的生产。

首先，全乳胶交割按照品牌交割，海南省有三个可以交割的品牌（宝岛，美联和五指山）。这三个品牌全部属于海南橡胶集团。海南橡胶为大型国有企业，环保问题不大，因此环保督查不会影响海南橡胶的生产。

其次，由于小型加工厂的停产，原料收购减少；因此海南橡胶原料市场转为供远远大于需的格局，海南橡胶集团得以以非常低的价格收购原料。成本的降低和利润的增长或刺激海胶集团提高产量。从图1和图2可以看出，8月中旬后，海南原料胶水价格快速由13000元/吨下跌至10000元/吨，而云南胶水价格则出现了小幅上涨。虽然，原料价格的走低，割胶利润的收窄会促使割胶工人停割，但在短时间来看，这种传导效应不会很明显。

再次，与其他天胶品种相比，浓缩乳胶的生产由于需要排放大量污水，环保问题比较突出。海胶集团尽管不存在实质性环保问题，但为了响应环保号召，也减少了浓缩乳胶的产量，转而生产和浓缩乳胶使用相同原料的全乳胶。

图 1：海南胶水价格

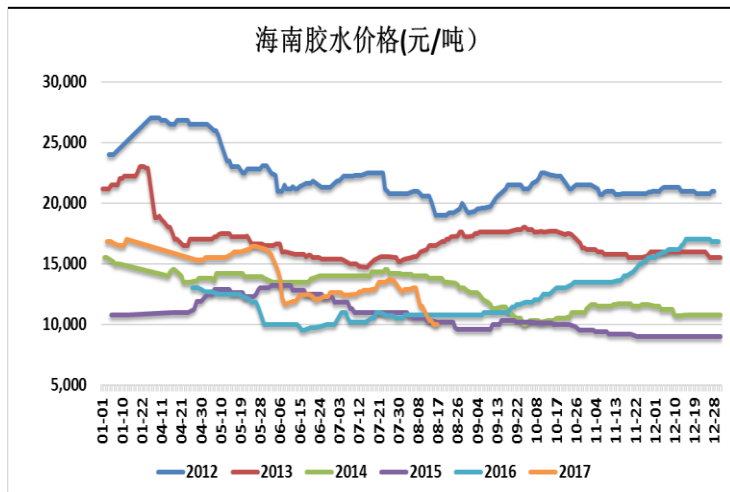
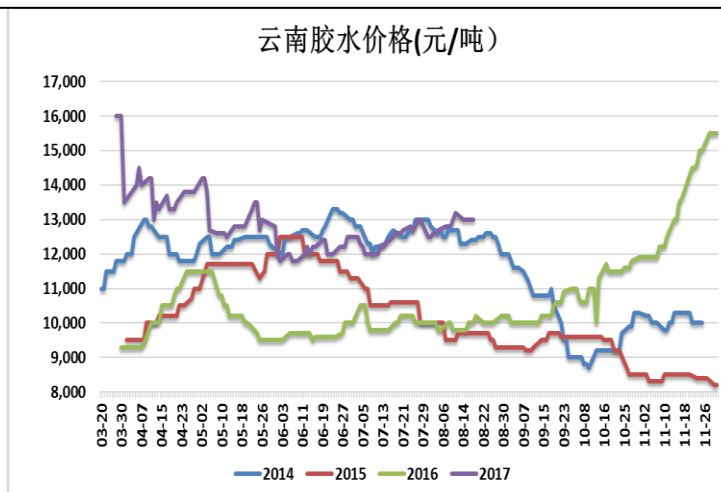


图 2：云南胶水价格



资料来源：WIND, 信达期货研究发展中心

三、 环保督查对轮胎开工的影响

环保督查对轮胎开工的影响不仅体现在对轮胎生产的直接影响上，更多的是体现在轮胎辅料的生产上。第四轮环保督查开始后，山东地区防老剂、促进剂等助剂原料以及炭黑、钢帘等轮胎小料供应吃紧。正常情况下，轮胎厂小料库存在 30-45 天，而目前普遍库存水平只有 15-20 天，部分工厂的小料库存甚至只能维持到 8 月底。原料短缺在客观上限制了轮胎开工率，使得在目前下游需求有所好转的情况下，轮胎开工率却始终没有起色（请见图 3 和图 4）。

图 3：全钢胎开工率

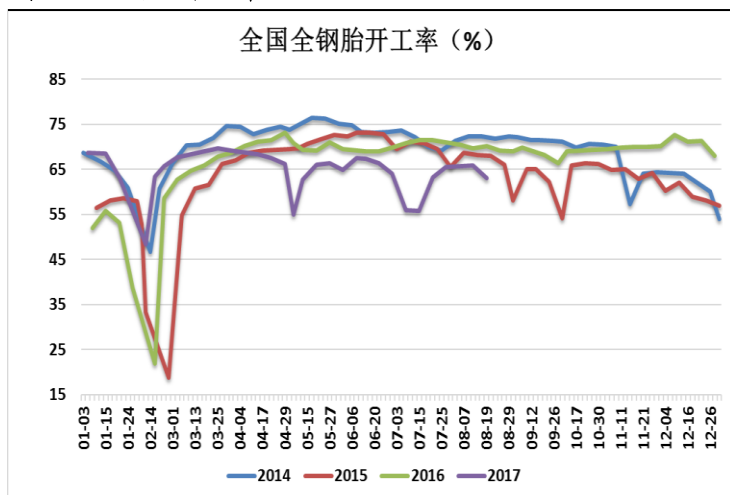
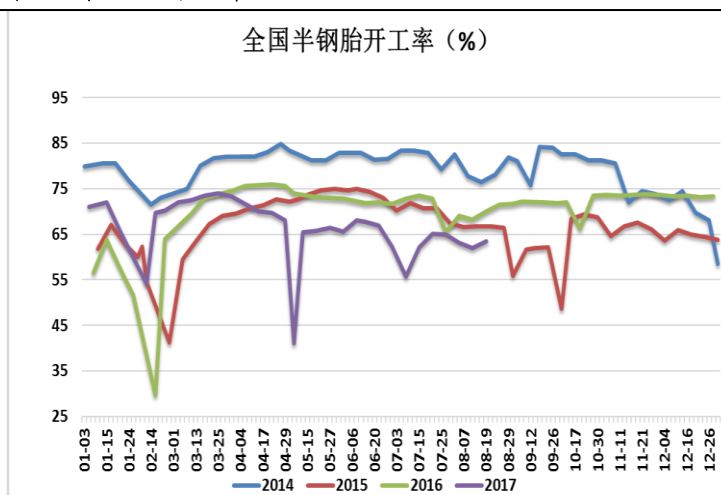


图 4：半钢胎开工率



资料来源：WIND, 信达期货研究发展中心

四、 环保限产对天胶需求的影响

10月15日起，为期5个月的环保限产即将拉开序幕，这次限产持续时间长，涉及行业多。届时包括钢铁、建材、有色等多个行业的产量将受到限制。而这些行业涉及的商品也是公路运输的重要来源，产量的下降将导致公路运输量的减少。这不仅影响重卡新车销售，更使得在遭受921新政重创后的替换胎市场再迎打击。替换胎市场，在天胶下游需求中占据举足轻重的地位，占天胶总消费的35%，是天胶消费的晴雨表。天胶消费或将受环保限产拖累。

五、 总结

环保督查和限产对天然橡胶的上下游产生多重影响，包括：刺激主要交割品全乳胶的生产，减少轮胎小料的供应从而限制轮胎开工率的提高，减少钢铁、水泥等大宗商品产量和运输从而影响替换胎的需求。总之环保督查和限产对天然橡胶的价格是一个利空因素，可以说是第四季度限制沪胶向上攀升的重要牵制因素。

公司简介

信达期货有限公司是专营国内期货经纪业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会批准成立，核发《期货经纪业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（注册号 3300000000014832），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 5 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货经纪公司之一。公司全新改版后的新网站 www.cindaqh.com 将以更快捷、更丰富的信息竭诚为您的交易提供最优的服务。

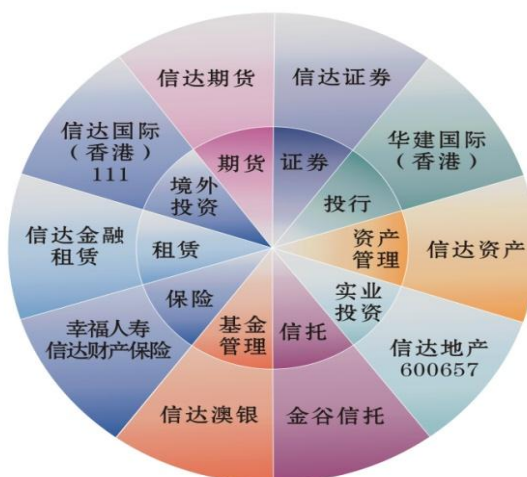
公司总部设在杭州，下设浙江金华分公司、北京营业部、上海营业部、沈阳营业部、哈尔滨营业部、大连营业部、石家庄营业部、广州营业部、深圳营业部、浙江乐清营业部、浙江富阳营业部、浙江台州营业部、浙江义乌营业部、浙江温州营业部、浙江宁波营业部、浙江绍兴营业部、浙江临安营业部 17 家分支机构，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服

雄厚金融央企背景

信达证券股份有限公司是于 2007 年 9 月成立的国内 AMC 系第一家证券公司，法定代表人张志刚。公司具有中国证监会核准的综合类证券业务资格，现注册资本为 25.687 亿元人民币，拥有 81 家营业部，2 家分公司，全资控股信达期货有限公司。

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司的前身是中国信达资产管理公司，成立于1999年4月19日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资100亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010年6月，在大型金融资产金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012年4月，首家引进战略投资者，注册资本365.57亿元人民币。2013年12月12日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。

信达资产拥有全牌照金融服务平台



全国分支机构

- 金华分公司 浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810 （咨询电话：0579-82328735）
- 台州分公司 台州市路桥区银安街 679 号耀江广场商务楼 5 楼 （咨询电话：0576-82921160）
- 北京营业部 北京市朝阳区和平街东土城路 12 号院 3 号楼怡和阳光大厦 C 座 1606 室 （咨询电话：010-64101771）
- 上海营业部 上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座 （咨询电话：021-50819373）
- 广州营业部 广州市天河区体育西路 189 号 20A2 （咨询电话：020-28862306）
- 沈阳营业部 沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层 （咨询电话：024-31061919）
- 哈尔滨营业部 黑龙江省哈尔滨市南岗区长江路 157 号盟科汇 A 座 503 室 （咨询电话：0451-87222486）
- 石家庄营业部 河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层 （咨询电话：0311-89691998）
- 大连营业部 辽宁省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 2408 房间
（咨询电话：0411-84807776）
- 乐清营业部 温州市乐清市双雁路 432 号七楼 （咨询电话：0577-27857766）
- 富阳营业部 浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室 （咨询电话：0571-23255888）
- 义乌营业部 浙江省义乌市宾王路 158 号 6 楼 （咨询电话：0579-85400021）
- 温州营业部 浙江省温州市鹿城区车站大道京龙大厦 1 幢十一层 1 号 （咨询电话：0577-88881881）
- 宁波营业部 宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室 （咨询电话：0574-28839998）
- 绍兴营业部 绍兴市凤林西路 300 号环宇大厦 1402、1403 室 （咨询电话：0575-88122652）
- 临安营业部 浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼 （咨询电话：0571-63708006）
- 深圳营业部 深圳市福田区福田街道深南大道 4001 号时代金融中心 4 楼 402-2 （咨询电话：0755-83739096）

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

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标、财政状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。