

## 天胶 浅幅回升

兴证期货·研究发展部

施海

期货从业资格编号:

F0273014

投资咨询资格编号:

Z0011937

021-20370945

shihai@xzfutures.com

2017年10月17号星期二

### 行情回顾

合约名称	收盘价	涨跌	涨跌幅
RU1801	13580	5	0.04%
RU1805	14030	15	0.11%

### 周边市场行情

以下为10月13日亚洲现货橡胶价格列表:

等级	价格	前一交易日	变动
泰国RSS3 (11月)	1.66美元/公斤	1.66美元/公斤	持平
泰国STR20(11月)	1.48美元/公斤	1.48美元/公斤	持平
泰国60%乳胶(散装/11月)	1,140美元/吨	1,140美元/吨	持平
泰国60%乳胶(桶装/11月)	1,240美元/吨	1,240美元/吨	持平
马来西亚SMR20(11月)	1.42美元/公斤	1.42美元/公斤	持平
印尼SIR20(11月)	--	--	--
泰国USS3	46.42泰铢/公斤	46.42泰铢/公斤	持平

注:上述报价来自泰国、印尼和马来西亚的贸易商,并非上述国家政府机构提供的官方报价。

### 供需关系分析

10月11日,来自全球领先的法国轮胎制造商米其林集团宣布截至到2018年底,米其林工厂在印度金奈的生产能力将达到每年三万吨以上。而该位于Thervoy Kandigai的轮胎工厂已经开始增加卡车轮胎的生产能力,目前,米其林70%的商用轮胎销往美国。

当前,我国轮胎行业迎来了新一轮并购重组潮。日前,江苏省兴化市庆丰橡胶轮胎有限公司所属资产在经历过一次流拍后,第二次被拍卖。同时,盛泰轮胎与兴源轮胎整合,永泰轮胎被华盛橡胶重组。

随着世界经济增速放缓、出口受阻,以及国家淘汰落后产能和环保督察等因素,未来我国轮胎企业倒闭并购会有一个高潮期,轮胎行业开启了新一轮的整合期。

### 资金困局 明星企业为之坍塌

由于资金运转不佳，部分轮胎企业无法支付银行贷款利息，而被逼走上拍卖道路。

位于浙江温州的百力橡胶轮胎有限公司，曾一度雄心勃勃，豪言成为国内大型轮胎生产企业并计划2016年上市。但因摊子铺得太大，又遇上温州民间借贷风波，资金面吃紧，加上企业投产后产能没有跟上，

无法及时支付银行贷款利息，最终被银行逼债，通过变卖厂房及设备还债。据悉，其相应资产评估价3.721亿元，变卖价为2.081亿元，竞拍者在经过146次出价后，最终以2.41亿元成交。

像这样被逼拍卖的企业，其实并不止百力橡胶轮胎一家。许多轮胎企业追求短期效益，盲目地扩充产能，导致企业进入困境。

这些企业无一例外，都是依靠银行借贷来无序扩大产能，最终走向了倒闭拍卖的命运。

国内轮胎企业依靠信贷资本投资扩产、低水平重复建设扩张的传统发展模式，让中国成为世界第一大轮胎生产国，但也造成轮胎行业低端产能严重过剩、低端产品同质化严重的现状。

近几年，随着产能日益过剩、美国双反等贸易摩擦加剧，我国轮胎行业进入一个瓶颈期，于是产品积压、资金链断裂、借款还不了、员工工资发不出去成为部分企业的梦魇。

同时，很多中小轮胎企业为了从银行贷款，早已经把不动产抵押给了银行，面对越来越严厉的贷款政策，目前已经很难贷到款了，从民间借的高利贷更像是饮鸩止渴。

天然胶的暴涨暴跌又让企业本来就很脆弱的财务变得更加艰难，部分轮胎企业为了减少开支只得关闭部分生产线。被收购是轮胎企业最好的结局。

### 环保风暴

中小企业首当其冲除了市场问题，橡胶轮胎产业的外围环境也发生了很大变化。近段时期，各地大规模开展环保督察、安全监管、取缔“小散乱污”等专项行动，包括轮胎在内的众多中小化工企业，因环保问题被关停整顿。

青岛关停165家化工和橡胶企业、70家化工企业被责令关停、日照关停14家橡胶轮胎企业、“散乱污”企业9月底前一律关闭。

近段时间，轮胎主产地山东不断爆出此类消息。据不完全统计，该省因环保、安全设施不达标被关停的化工类企业，已达千家之多。

环保督察给了政府淘汰落后产能、发展绿色制造产业一个契机，一些环保和节能不达标的中小企业首当其冲，而且今后的环保政策将越来越严厉。大批中小型轮胎企业因为环保不达标面临罚款整顿，没有政策支持，就得不到贷款，只能退出市场。

山东省日前发布的《山东省制造业“十三五”发展规划》也明确指出要加快去产能。显而易见，一些斜交胎等低档产品一定将被淘汰，一些高污染、高能耗的企业将被勒令停产。

因此，业内专家指出，未来很长一段时期内，中小型轮胎企业倒闭、整合、收购的现状将不会改变，而且不排除未来有大型轮胎企业倒闭的可能。

改变现状 重组整合再掀浪潮

为了扭转这一困局，轮胎行业又一次开始了整合大潮。

目前，盛泰轮胎与兴源轮胎的战略合并已经确认，并得到当地政府和银行在政策、资金上的支持。这两家轮胎企业在全国的地位非常重要，去年全球75强轮胎企业排名中，兴源轮胎位列第22名，销售额达到12.85亿美元；盛泰则位列第30名，销售额达到8.24亿美元。

此外，恒丰橡塑继拿下德瑞宝、沃森橡胶等公司后，近期又与涌金轮胎签订租赁协议，涌金轮胎有可能被恒丰橡塑全部接盘。与此同时，兴源轮胎还正在洽谈对宏宇橡胶的整合，奥戈瑞被曝与山东大海集团达成深度合作。

轮胎产业是规模经济，一个地区上百家轮胎企业，从资金、设备、原材料供应等方面看，都不是科学配置。以资产为纽带，成立几家大的轮胎集团，淘汰落后产能，能够形成规模经济，进一步提高产业集中度。

国家逐渐加大对轮胎行业的规范力度，靠扩产能、上规模就能取胜的时代过去了。严格准入条件、兼并重组、战略合作，这些都是行业发展的理性回归，是走向健康发展的开始，而这也是业内所期待的。

### 核心观点

虽然受泰国多种措施调控胶市、3大产胶国欲缩减出口、轮胎产业消费需求平稳、印度消费强劲等利多因素作用，但又受供需关系过剩、产区气候适宜、进口胶和国产胶库存压力沉重、日元回升等利空影响，沪胶短线虽然回升，但中期上涨空间有限，后市可能回归低位波动，建议宜以逢高沽空为主，仅供参考。

### 后市展望及策略建议

目前国际国内橡胶市场受制于多空交织的中性因素的作用，橡胶现货和期货市场价格虽然短线剧烈震荡，甚至技术性反弹，中期仍可能持续区域性震荡整理。

## 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。