

## 橡胶期货日评

2015年12月29日星期二

### 一、今日市场重要信息

1, 2015年11月, 中国进口天胶26.5万吨, 同比增长21%, 环比增长25%, 较上月净增约5.3万吨。中国橡胶信息贸易网数据显示, 山东环比净增最多, 达到2.12万吨。上海、浙江、广东、安徽等地净增3000-5000吨, 其他主要省市净增一两千吨。而像河南环比大降44%, 几近腰斩的省份, 屈指可数。(橡胶贸易信息网)

2, QinRex 据泰国12月29日消息, 泰国三座中心市场USS3橡胶现货价格周二报每公斤36.11-36.63泰铢, 周一报37.20-37.59泰铢。三座中心市场成交量共计126.2吨, 周一为110.1吨。(橡胶贸易信息网)

3, 2015年11月, 中国出口轮胎3222万条, 同比降15.7%, 环比下滑3.3%。纵观今年前11个月, 只有2、6两个月份同比实现了增长。而2月份43.4%的增长, 对拉低全年平均降幅贡献巨大。1至11月, 轮胎总出口同比下降7.2%。作为中国轮胎出口的重头戏, 出口美国市场同比降幅超过1/4。中国橡胶信息贸易网数据显示, 出口美国市场占总出口的比重已由去年的20%左右下滑到今年的16%上下, 份额进一步萎缩。除去美国, 虽然轮胎出口其他部分发达国家同比有所下滑, 但总体来看, 发达国家经济相对温和, 市场遭受冲击相对较小, 轮胎出口还是有一定的增长。此外, 今年前11个月轮胎出口中东市场也保持了小幅增长的态势。但是, 本国经济不佳的经济体, 例如巴西、俄罗斯等国家, 中国轮胎出口则受阻。前11个月, 出口巴西同比降22%, 出口俄罗斯近乎腰斩, 大跌约43%。由于国内市场竞争激烈, 销售不畅, 轮胎出口依然是突破口。而一旦其他国家轮胎进口总量下滑, 中国轮胎大量低价涌入, 很可能招致更多的贸易壁垒。(盖世汽车)

### 二、今日投资观点和逻辑

主力橡胶期货合约价格低开高走, 基本面高库存仍然成为价格快速上涨的主要风险, 虽然目前维持橡胶基本面偏强的观点, 至少在明年第一季度震荡上涨的趋势不变, 从近期关注的轮胎行业数据来看, 下游企业经营有些改善, 研究观点认为行情有望进入持续反弹通道, 下游供需也出现了明显改善, 橡胶也预期进入反弹周期。

橡胶基本供需方面: 供应端橡胶主产区橡胶季节性供应增加的趋势开始减弱, 供应压力趋于缓和, 而下游轮胎厂开工率下降态势减缓, 后期天然橡胶需求和消费预计会出现回升, 库存周期也将进入累积阶段后期, 当前国际橡胶库存开始减少。供应端的压力缓解是橡胶基本面趋于改善的主要动力。

根据对橡胶估值模型跟踪监测来看, 天然橡胶估值偏低, 驱动由下向上的上涨。适合对冲策略。

### 三、今日市场风险提示

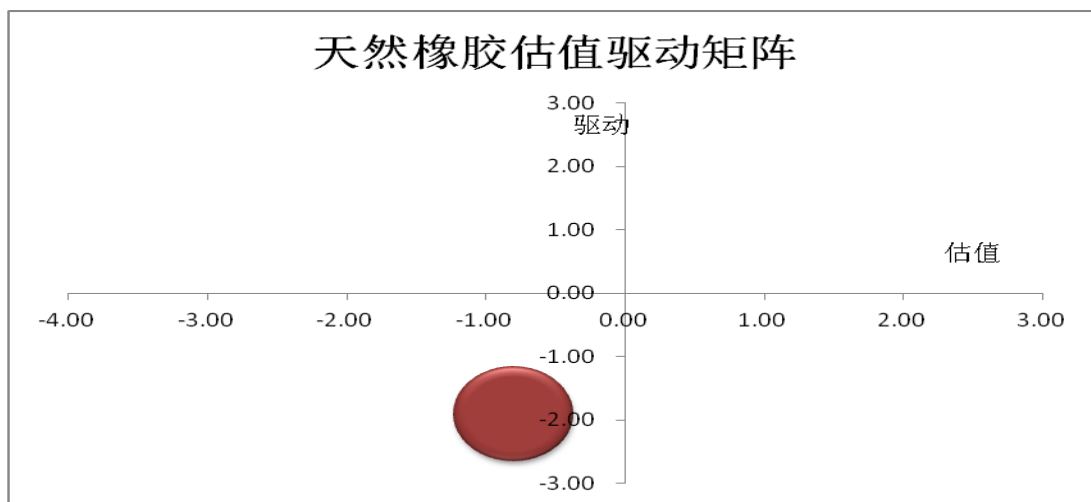
橡胶高库存对多头的风险。

国际金融市场波动影响大宗商品价格成为近期热点。

### 四、橡胶估值驱动模型

橡胶现货估值	当前值	天然橡胶现货利润率
	估值驱动	-0.33%
橡胶期货估值	当前值	天然橡胶基差收益率
	估值驱动	-5.77%
综合估值		-0.80
橡胶库存消费比驱动	当前值	库存消费比
	估值驱动	83.31%
		-1.90

图 1 天然橡胶估值驱动矩阵



数据来源：Wind，永安期货研究院

## 五、现货市场价格体系

图 2 国际主要橡胶市场价格变化

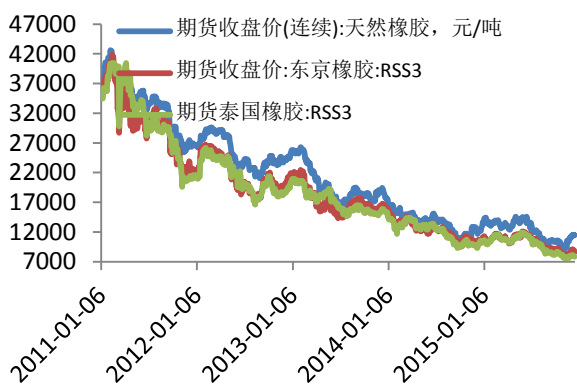
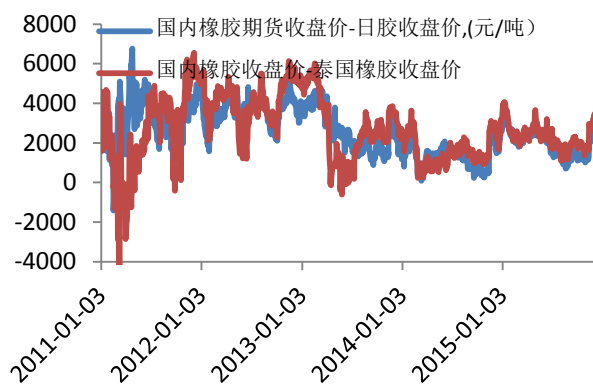


图 3：国内橡胶和国外橡胶价格比较



数据来源：Wind，永安期货研究院

图 4 国内主要市场合成橡胶价格

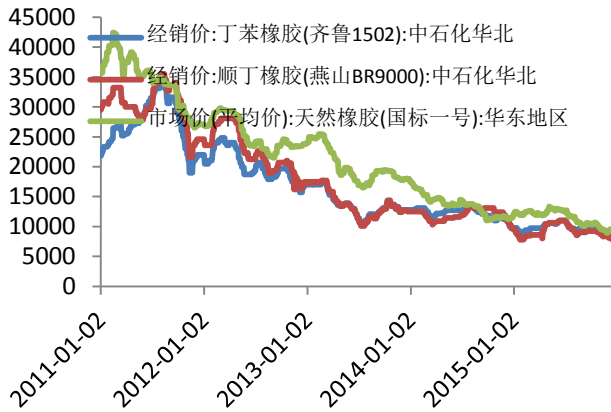
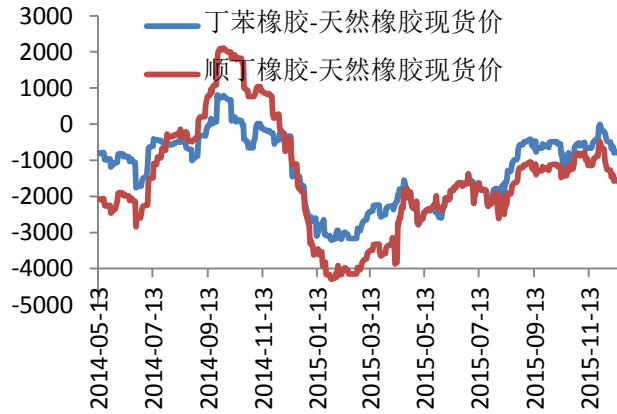


图 5: 合成橡胶和天然橡胶价格差



数据来源：Wind，永安期货研究院

## 六、橡胶产业链利润跟踪

图 6 国内天然橡胶生产利润

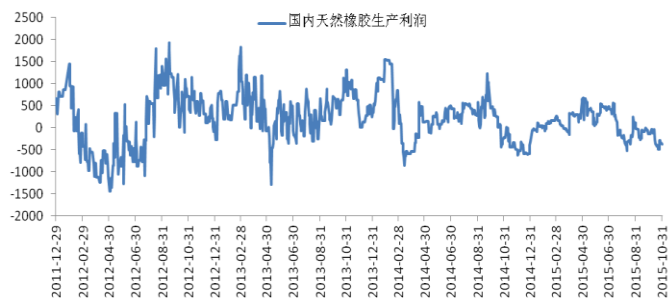
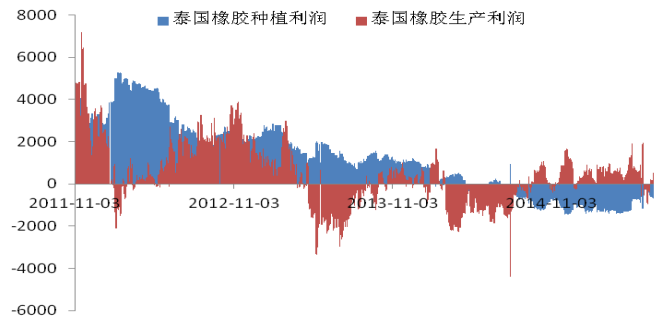


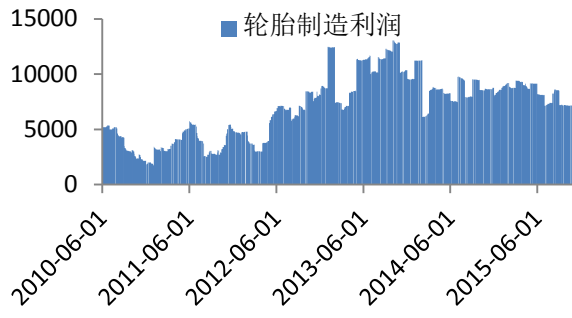
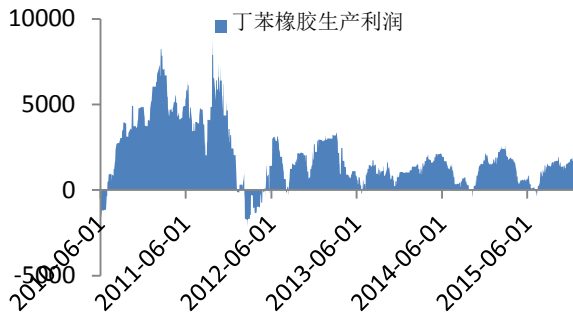
图 7: 泰国橡胶种植利润和生产利润



数据来源：Wind，永安期货研究院

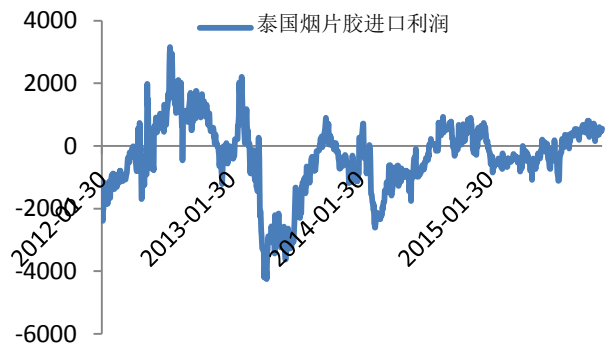
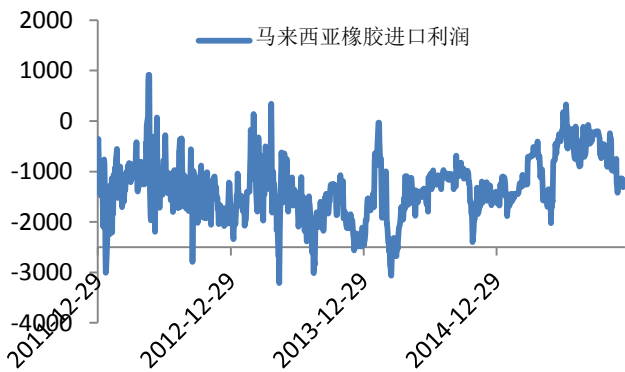
图 8 合成橡胶生产利润

图 9: 轮胎制造利润



数据来源：Wind，永安期货研究院

图 10 国内橡胶进口利润



数据来源：Wind，永安期货研究院

## 七、橡胶库存与基差关系

图 11 橡胶保税区库存

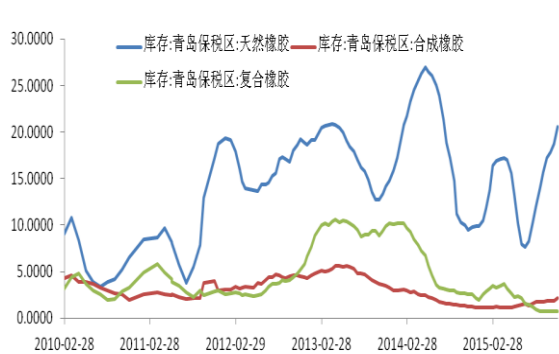
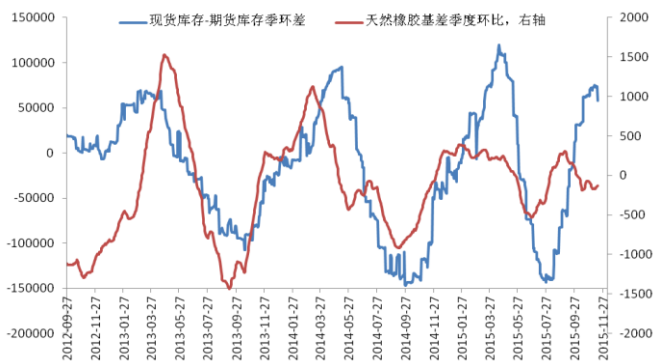


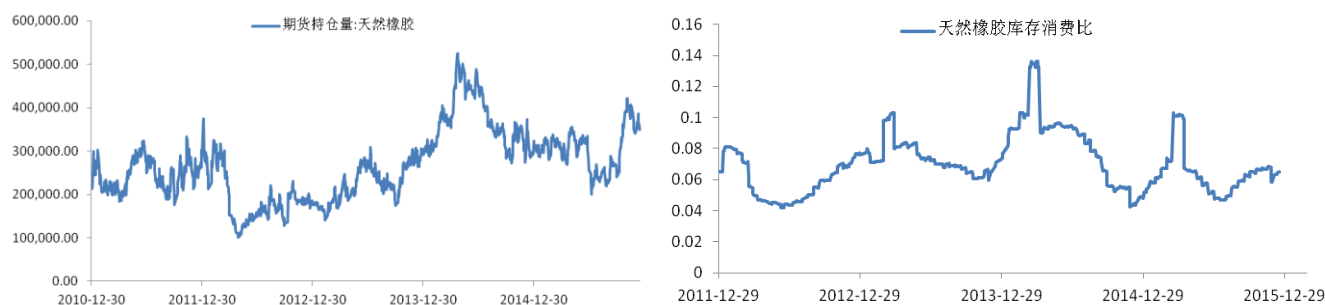
图 12：橡胶库存与基差关系



数据来源：Wind，永安期货研究院

图 13 天然橡胶持仓量

图 14：天然橡胶库存消费比



数据来源：Wind，永安期货研究院

## 永安期货研究院

相超

010-85113230

[xiang20131012@sina.cn](mailto:xiang20131012@sina.cn)

F3012249

## 报告发布时间表

- 永安期货研究院官方网站：<http://www.yafco.com/list.php?catid=795>
- 橡胶期货日评（周二、三、五）：请访问永安期货研究院官方网站，或联系您开户的营业部索取
- 橡胶期货周报（周一）：请联系相超的邮箱 [xiang20131012@sina.cn](mailto:xiang20131012@sina.cn) 进行订阅，或访问永安期货研究院官方网站，或联系您开户的营业部索取
- 橡胶行情策略会 PPT（周四）：请访问永安期货研究院官方网站，或联系您开户的营业部索取
- 永安期货研究院行情策略会 PPT 合集（周五）：请联系相超的邮箱 [xiang20131012@sina.cn](mailto:xiang20131012@sina.cn) 进行订阅，或联系您开户的营业部索取

## 延伸阅读

- 《永安期货研究院估值驱动使用指南》：请联系相超的邮箱 [xiang20131012@sina.cn](mailto:xiang20131012@sina.cn) 索取

## 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做任何保证，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证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为永安期货公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。