

## 橡胶期货日评

2016年1月20日星期三

### 一、今日市场重要信息

1, inRex 据泰国1月20日消息, 泰国三座中心市场 USS3 橡胶现货价格周三报每公斤 38.39-38.59 泰铢, 周二报每公斤 38.55-38.62 泰铢, 三座中心市场成交量总计为 37.25 吨, 上一交易日为 75.8 吨。。(橡胶贸易信息网)

2, 车市寒潮正向汽车产业链上的相关零部件扩散蔓延, 中国轮胎产业首当其冲。除了资金紧张、管理不善、美国“双反”, 更重要的是, 多年以来的低端竞争与产能过剩, 早已成为国产轮胎潜在的“杀手”。山东是最典型的例子。在轮胎生产领域, 山东省的产能多年来居全国首位, 生产企业多达数百家, 产能超过1亿多条; 但其产能利用率却并不高, 2012年, 山东轮胎产业产能利用率仅 64.5%。山东省橡胶行业协会会长张洪民坦言, 轮胎行业成为山东化解产能过剩的七大行业之一。不仅如此, 轮胎行业在全国范围都存在极大的产能过剩。据中橡协调查统计, 国内轮胎行业平均开工率从 2012 年的 80% 左右, 降至 2015 年的 70% 以下。据统计, 目前在国产轿车的子午胎和轻型货车子午胎中, 65% 是中低端产品。这些产品技术性能低、附加值低、同质化严重, 市场竞争异常激烈。。(橡胶贸易信息网)

3, 2015 年, 俄罗斯车市销量大幅滑坡 36% 至 160 万辆, 跌幅远超 2014 年的 10% 水平。宏观经济和政治因素严重拖累俄罗斯车市表现, 中国车企在当地受到冲击尤为明显, 大部分同比腰斩, 仅一家车企高于上年。(盖世汽车)

### 二、今日投资观点和逻辑

主力橡胶期货合约价格冲高回落, 基本面高库存使橡胶价格上涨存在反复, 但是我们目前仍然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

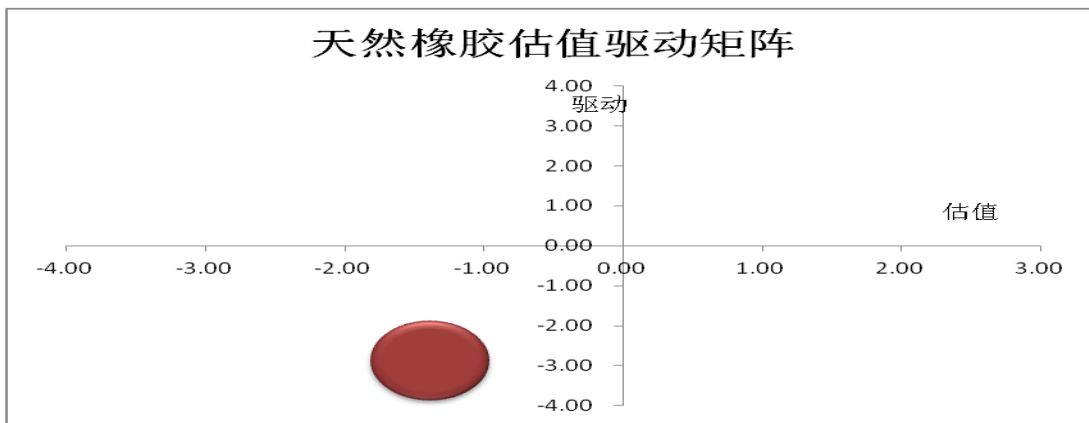
橡胶高库存对多头的风险。

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	-1.33%
橡胶期货估值	当前值	天然橡胶基差收益率
	估值驱动	-7.29%
综合估值		-1.39
橡胶库存消费比驱动	当前值	库存消费比
	估值驱动	105.20%
		-2.87

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

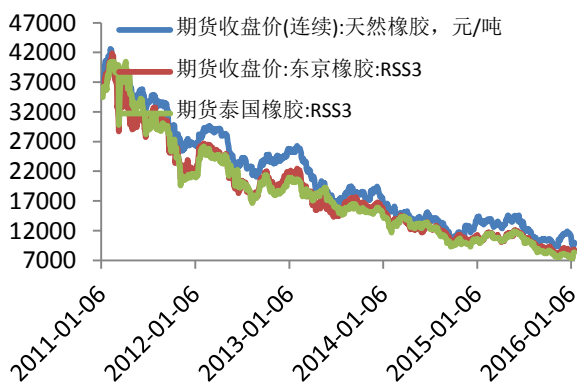
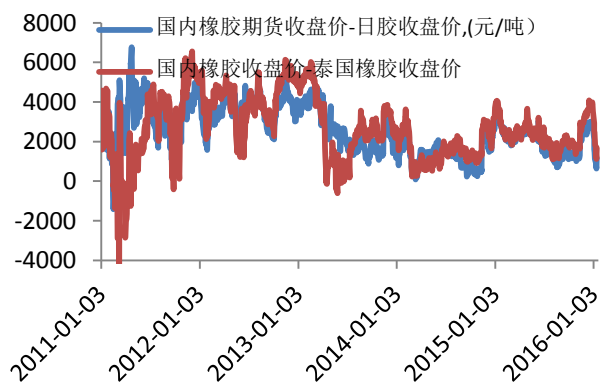


图 3：国内橡胶和国外橡胶价格比较



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

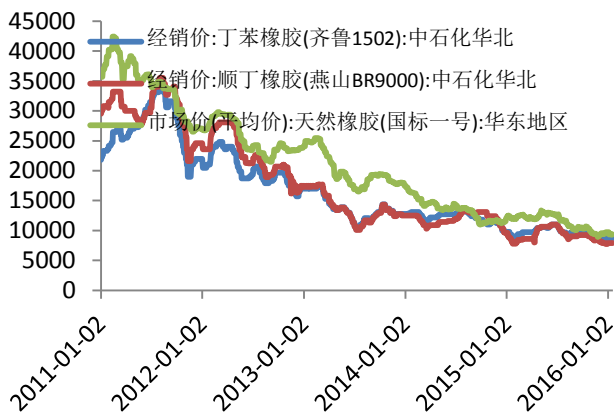
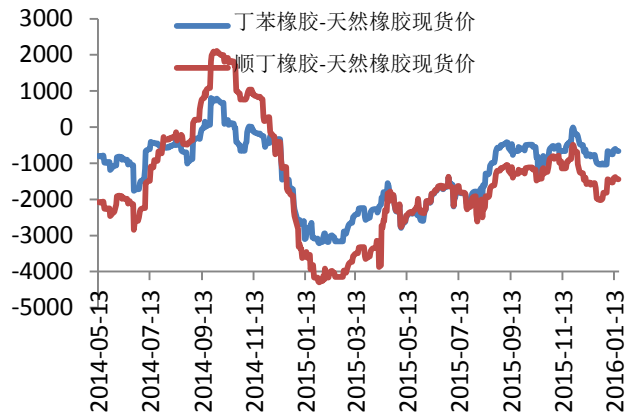


图 5: 合成橡胶和天然橡胶价格差



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

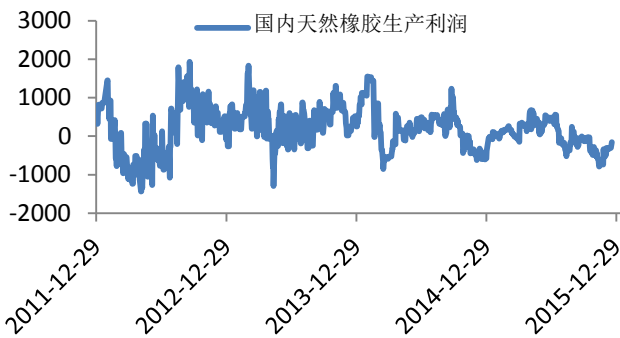
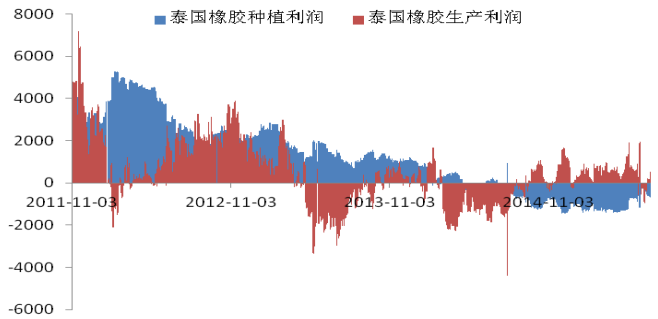


图 7: 泰国橡胶种植利润和生产利润



数据来源：Wind，永安期货研究院

图 8 合成橡胶生产利润

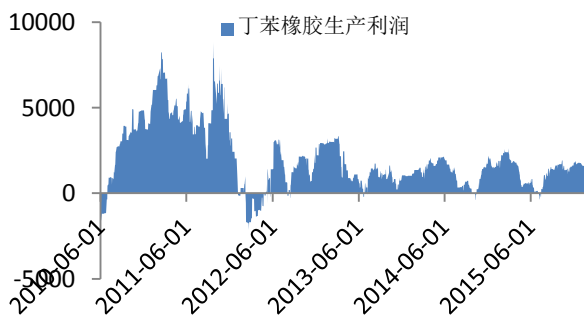
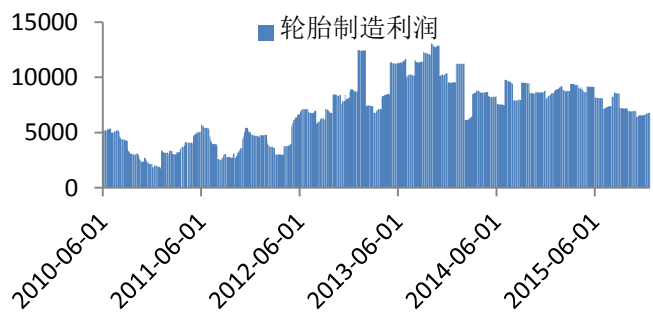
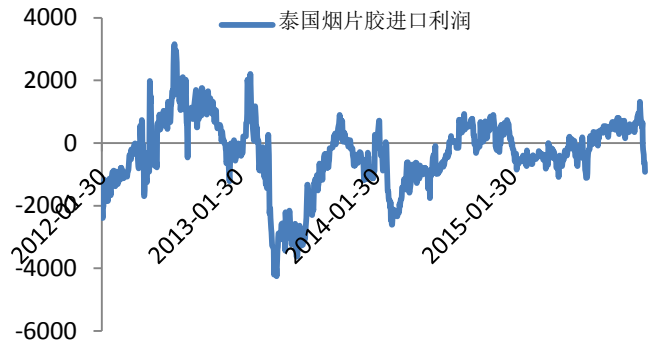
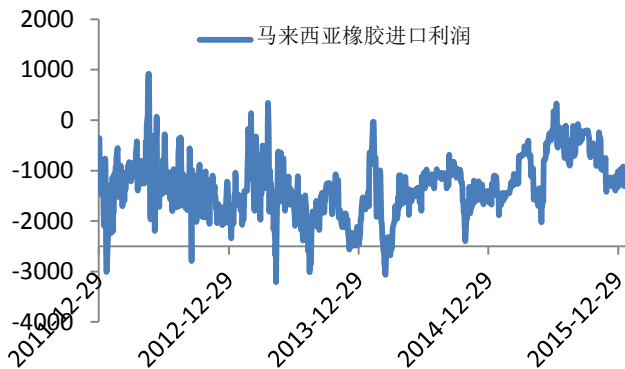


图 9: 轮胎制造利润



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

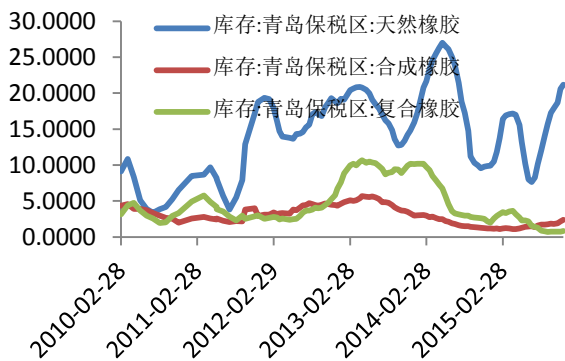
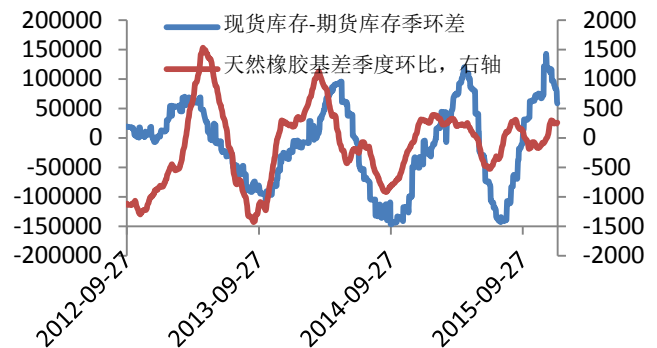


图 12：橡胶库存与基差关系

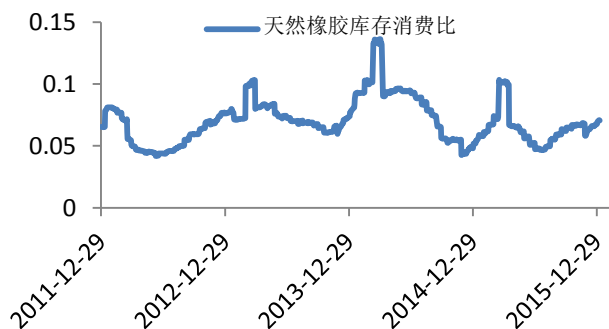


数据来源：Wind，永安期货研究院

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。