

广州金控期货有限公司
GUANGZHOU FINANCE HOLDINGS FUTURES CO., LTD.

能源化工研究

——关注去库预期能否兑现以及库存去化幅度

广州金控期货研究周报

2022 年 1 月 21 日星期五



期货研究周报

能源化工研究—橡胶

广州金控期货投资咨询研究部

研究员：薛丽冰

期货从业资格：F03090983

投资咨询资格：Z0016886

邮箱：

xuelibing@gzjkqh.com

座机：020-88523420



关注去库预期能否兑现以及库存去化幅度

【核心观点】

近期天然橡胶到港增加，符合正常的旺产供应节奏，而春节临近，加上冬奥会举行，今年全钢轮胎厂普遍放假较早，备货在12月结束，1月原料采购需求已经大幅走弱，青岛仓库入库远大于出库最终体现为区外累库。

但暂时还看不到累库具备持续性，即能够改变2月以后供不应需的季节性矛盾的变量还未出现。3-5月对应供应淡季，需求旺季，预期上半年的出口依然处于高位，需求的弹性不会太大，主要看供应，泰国橡胶出口到国内运费单吨涨至70美元（正常15-25），越南为25美元（正常5），虽然航运可能经历一波春节期间的淡季，但3月需求一旦回暖，航运和需求的正反馈效应仍在，直接表现是东南亚到国内的运费即到岸成本居于高位，间接表现是运力不足上游供应商可能依然会面临订不到船推船期的问题。天胶库存已降至低位，继续去库，那么现货将会表现出极强的抗跌性，后期应关注去库预期能否兑现以及库存去化幅度。

目录

【核心观点】	- 2 -
一、 橡胶周度运行情况	- 4 -
1、 期现市场综述	- 4 -
二、 橡胶供应端	- 5 -
1、 上游天气	- 5 -
2、 上游原料	- 6 -
3、 上游利润	- 7 -
4、 中国进口	- 7 -
三、 橡胶库存	- 9 -
四、 橡胶需求端	- 9 -
1、 轮胎开工	- 9 -
2、 轮胎出口	- 10 -
3、 卡客车指标	- 10 -
五、 相关图表	- 11 -
免责声明	- 12 -

一、橡胶周度运行情况

图表1：橡胶价格价差周度变动

价格价差一览								
		2021/12/30	2022/1/14	2022/1/21	周涨跌值	周涨跌幅	月涨跌值	月涨跌幅
期货收盘价	RU2201	14540	14750	15760	1010	6.85%	1220	8.39%
	RU2205	14820	15185	14615	-570	-3.75%	-205	-1.38%
	RU2209	15000	15350	14810	-540	-3.52%	-190	-1.27%
	NR2203	11625	12190	11690	-500	-4.10%	65	0.56%
上游泰国原料 (泰铢/公斤)	生胶片	53.9	56.0	55.3	-0.7	-1.29%	1	2.60%
	烟胶片	56.7	60.0	58.2	-1.8	-3.07%	2	2.72%
	胶水	48.0	56.5	56.0	-0.5	-0.88%	8	16.67%
	杯胶	45.8	48.9	49.0	0.1	0.31%	3	6.99%
现货价格	泰标近港(美元)	1765	1840	1825	-15	-0.82%	60	3.40%
	泰混近港(美元)	1800	1860	1830	-30	-1.61%	30	1.67%
	人混现货(元)	13000	13430	13250	-180	-1.34%	250	1.92%
	老全乳上海(元)	13650	13900	13650	-250	-1.80%	0	0.00%
	越南3L上海(元)	13100	13400	13150	-250	-1.87%	50	0.38%
	丁苯1502山东(元)	12150	12250	12500	250	2.04%	350	2.88%
	顺丁BR9000山东(元)	14400	13350	13550	200	1.50%	-850	-5.90%
价差	RU2205-RU2209	-180	-165	-195	-30	贴水扩大	-15	贴水扩大
	RU2205-NR2203	3195	2995	2925	-70	升水缩小	-270	升水缩小
	RU2205-人混现货	1820	1755	1365	-390	基差走强	-455	基差走强
	RU2205-老全乳上海	1170	1285	965	-320	基差走强	-205	基差走强
	RU2205-越南3L上海	1720	1785	1465	-320	基差走强	-255	基差走强
	丁苯-人混	-850	-1180	-750	430	/	100	/
	顺丁-人混	1400	-80	300	380	/	-1100	/

数据来源：广州金控期货投资咨询研究部

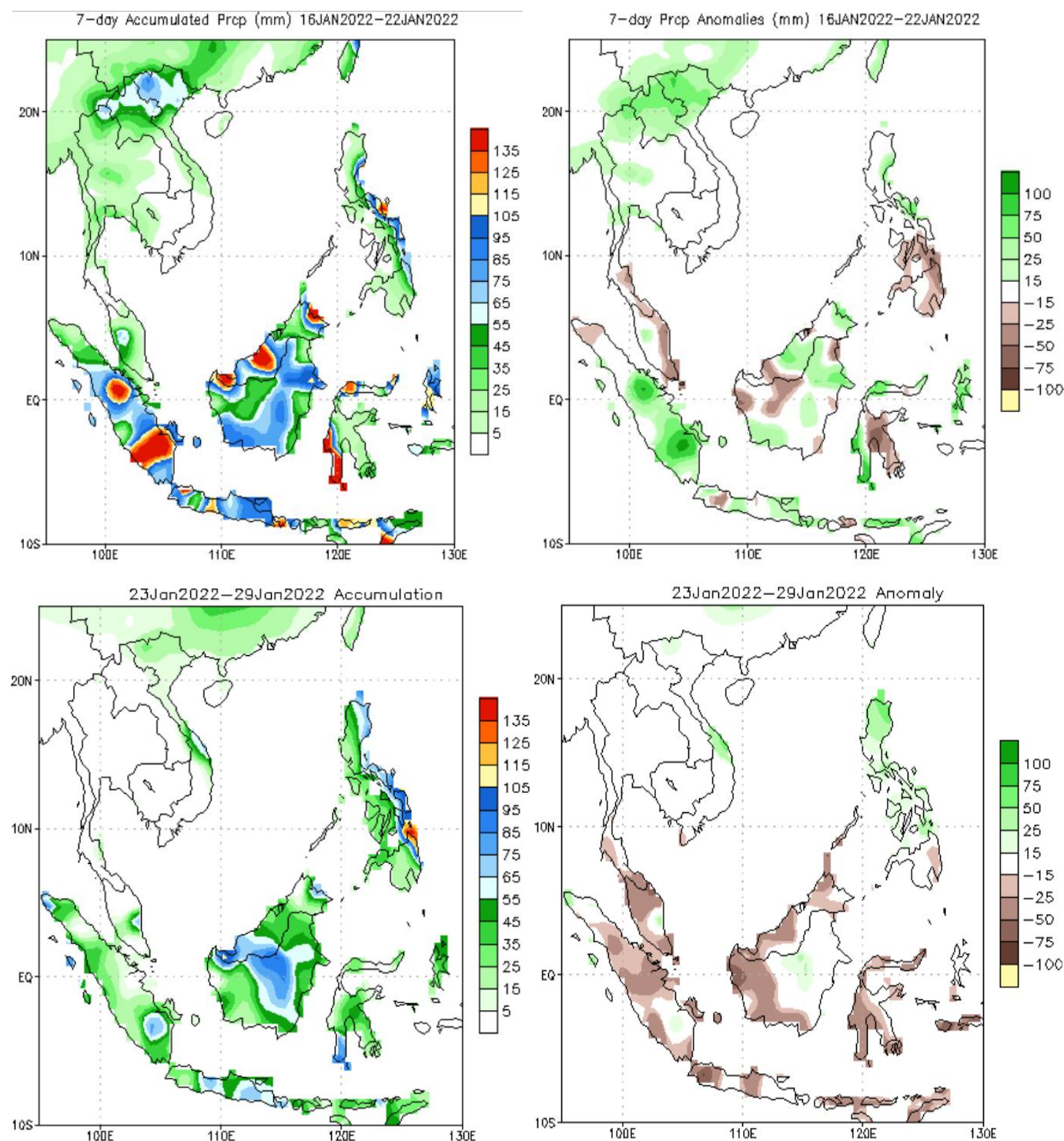
1、期现市场综述

期货端，月下天胶到港有所增加，且轮胎厂计划1月20号开始陆续放假，青岛仓库出货也近一步放缓，区外小幅累库，近期驱动偏弱，RU、NR均在周末下跌，但因海外主产区进入高产末期，工厂为储备停割期库存，积极收购原料，原料跌幅小于成品。

现货端，天胶整体库存处于同期低位，现货偏紧局面未改变，报盘相对坚挺，跌幅小于期货，基差明显走强，尤其体现在混合端。套利盘陆续开始平仓。

二、橡胶供应端

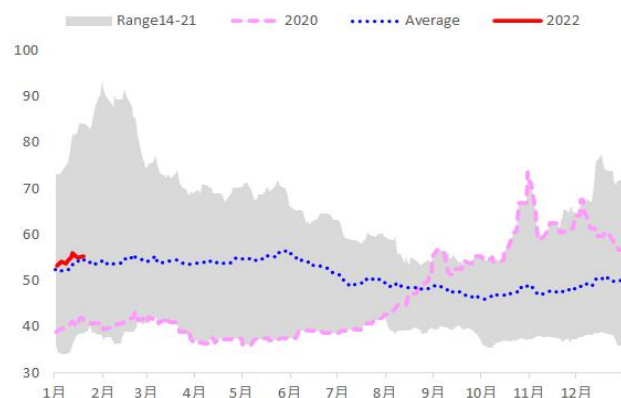
1、上游天气



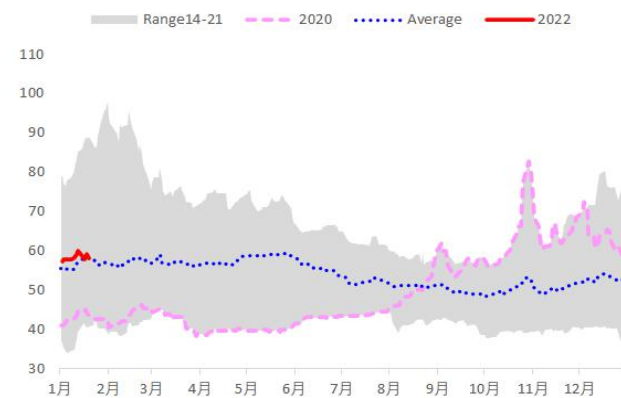
本周东南亚主产区降雨整体正常，印尼苏门答腊岛降雨偏多。未来一周，主产区降雨普遍减少。越南在1月底迎来停割。

2、上游原料

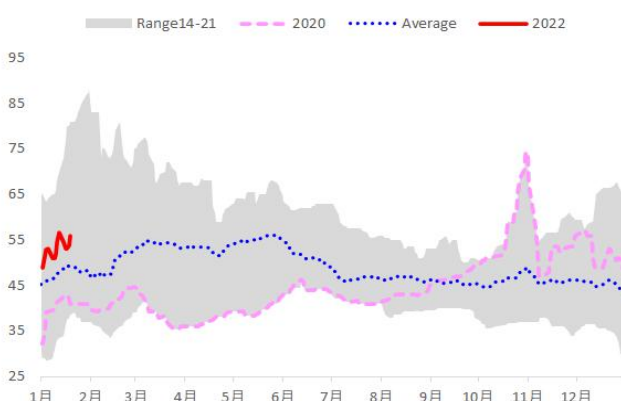
图表2：泰国生胶片季节性（泰铢/公斤）



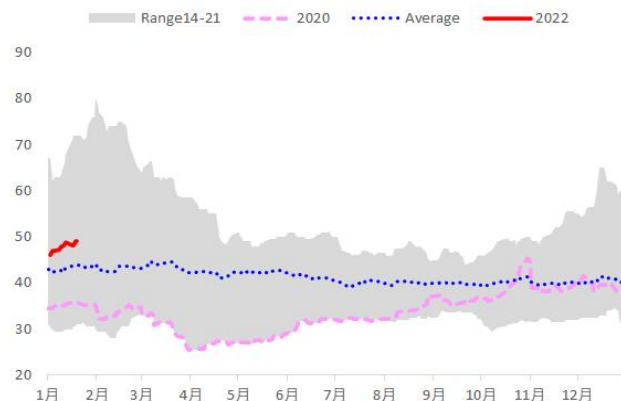
图表3：泰国烟胶片季节性（泰铢/公斤）



图表4：泰国胶水季节性（泰铢/公斤）



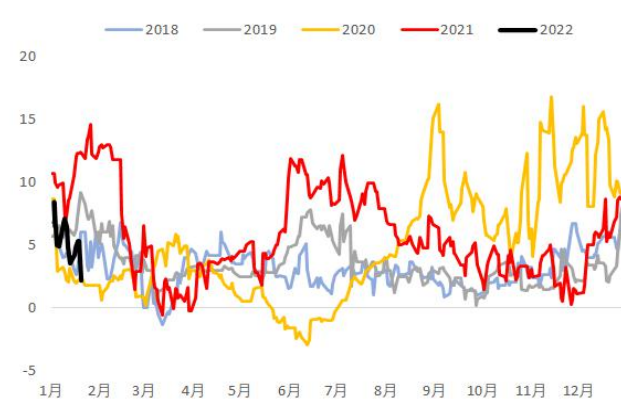
图表5：泰国杯胶季节性（泰铢/公斤）



图表6：泰国胶水-杯胶价差（泰铢/公斤）



图表7：泰国烟胶片-胶水价差（泰铢/公斤）

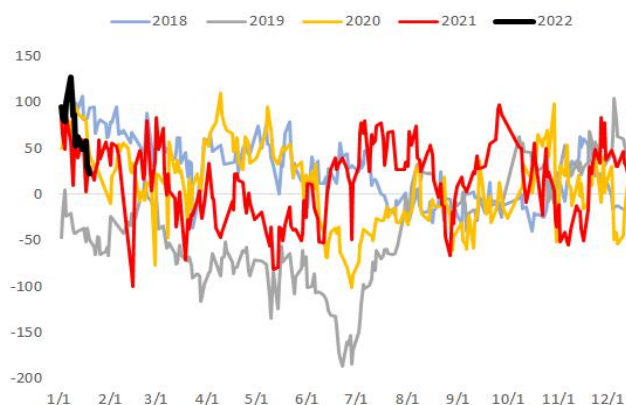


数据来源：广州金控期货投资咨询研究部

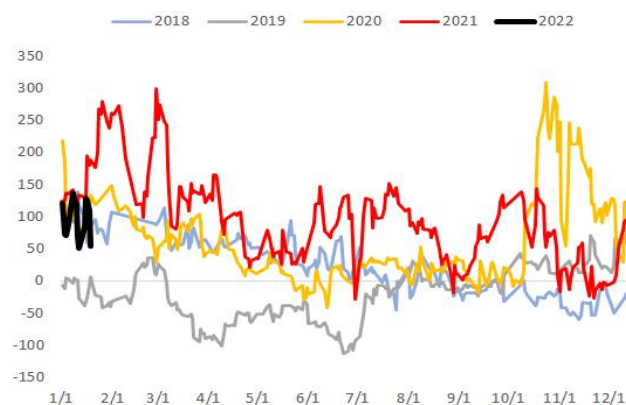
泰南进入旺产末期，原料坚挺，胶水端表现最强。一是工厂补空单加上储备停割期库存积极收购原料；二是乳胶近期大幅走强，海外惜售，国内下游发泡厂库存偏低，叠加马来补库，带动原料、成品共振上涨。

3、上游利润

图表8：泰标加工利润（美元/吨）



图表9：泰国乳胶加工利润（美元/吨）



图表10：顺丁橡胶加工利润（元/吨）



图表11：丁苯橡胶加工利润（元/吨）



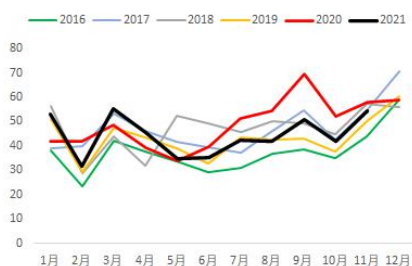
数据来源：广州金控期货投资咨询研究部

上述图表为剔除运费影响后的实际利润，月下天胶到港增加，且工厂备货在12月底结束，近期陆续开始放假，天胶需求大幅走弱，深色胶标混跟随期货下跌，点对点加工利润下滑。乳胶因为上游惜售和下游低库存补库的双支撑下，表现较深色胶坚挺，但泰国进入旺产末期，工厂进入储备原料库存阶段，胶水大幅上涨，成本抬升下利润同样下滑。

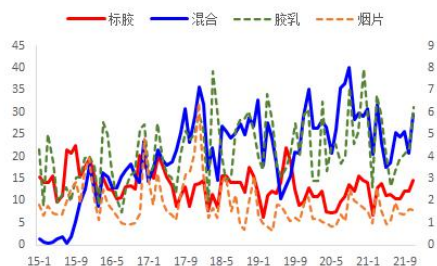
4、中国进口

11月，国内进口天胶57.9万吨，环比增加12.6万吨，同比减少3.5万吨，1-11月累计进口531.5万吨，同比减少44.9万吨，减幅8.45%。分胶种看，标胶累计进口130.2万吨，同比增加11.5万吨，混合累计进口267.9万吨，同比减少56.7万吨。标胶增混合降主要因今年出口强、内销弱，杯胶原料部分分流至出口胶即标胶，其次今年整体为基差回归年，混合实际需求同比减少幅度不及整体需求降幅，可见来自套利加仓的投机需求也相应减少。11月混合进口同比偏高，但主要来自越南，3L混和10号混偏多，泰国、马来推船期问题有所缓解但未根本解决，运费仍居高不下。

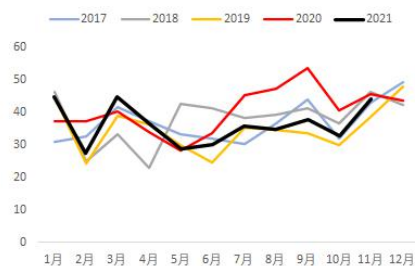
图表12：中国天胶进口量（万吨）



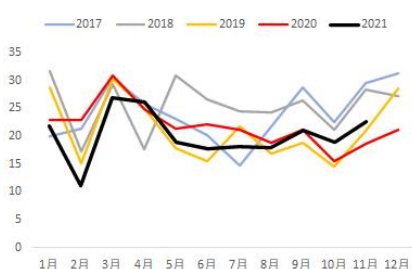
图表13：中国分胶种进口量（万吨）



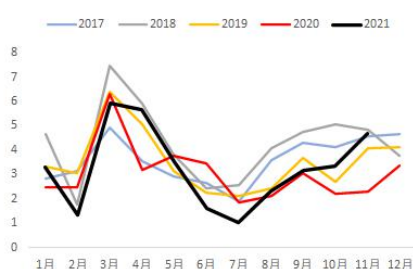
图表14：中国标混进口量（万吨）



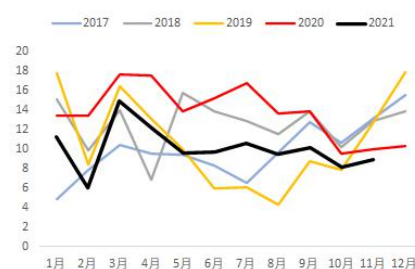
图表15：中国自泰国进口天胶（万吨）



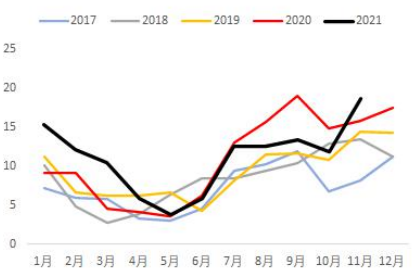
图表16：中国自泰国进口乳胶（万吨）



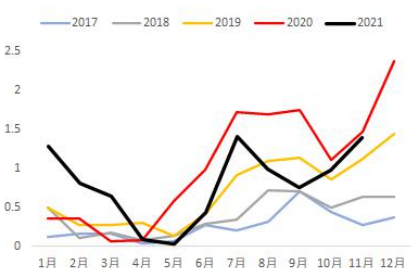
图表17：中国自泰国进口混合（万吨）



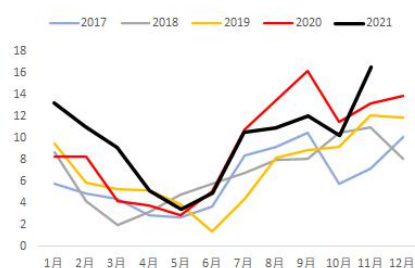
图表18：中国自越南进口天胶（万吨）



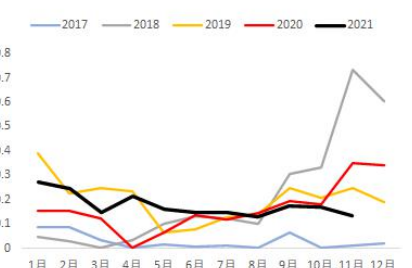
图表19：中国自越南进口乳胶（万吨）



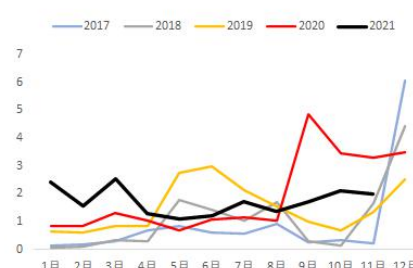
图表20：中国自越南进口混合（万吨）



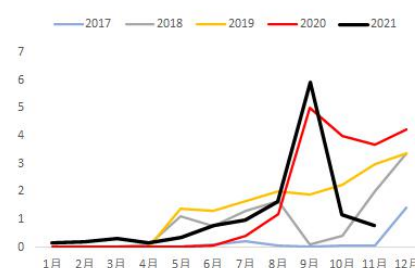
图表21：中国自柬埔寨进口天胶（万吨）



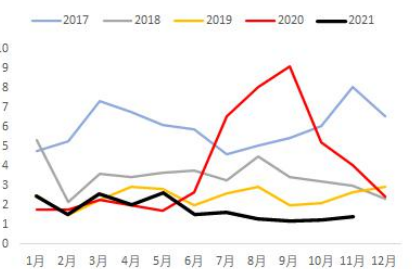
图表22：中国自缅甸进口天胶（万吨）



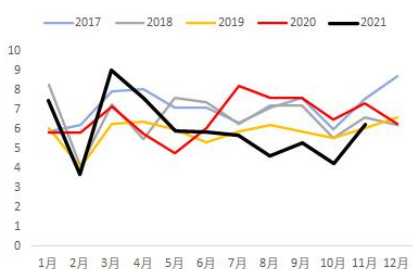
图表23：中国自老挝进口天胶（万吨）



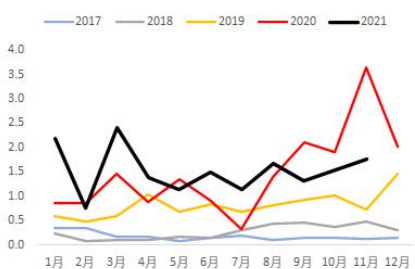
图表24：中国自印尼进口天胶（万吨）



图表25：中国自马来进口天胶（万吨）



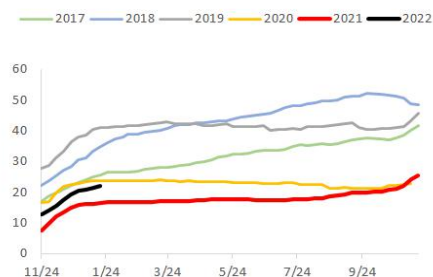
图表26：中国自科特迪瓦进口天胶（万吨）



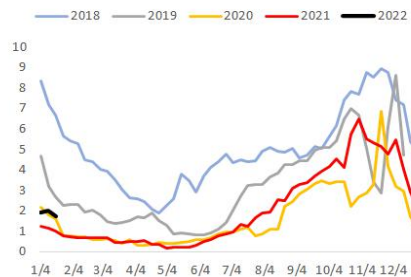
数据来源：广州金控期货投资咨询研究部

三、橡胶库存

图表27：上期所RU周度仓单库存（万吨）



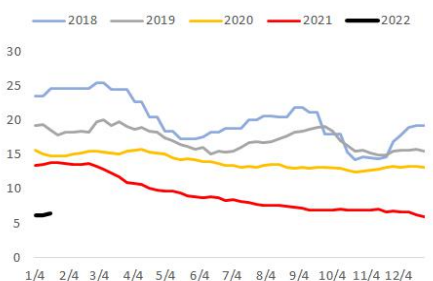
图表28：RU库存小计-仓单（万吨）



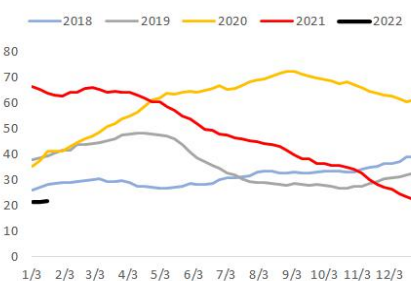
图表29：上期所NR周度期货库存（万吨）



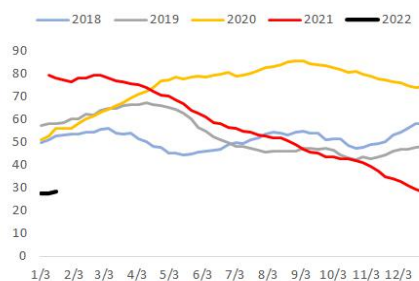
图表30：青岛保税区库存（万吨）



图表31：青岛区外库存（万吨）



图表32：区内外库存合计（万吨）



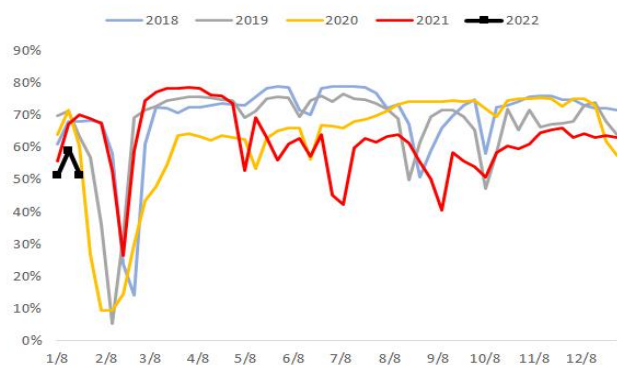
数据来源：广州金控期货投资咨询研究部

本周 NR 库存继续增长，卖交割的货物陆续到港注册，目前 NR 已无交割利润。2 月会有 2591 吨 20 号胶过期，3 月有 1391 吨过期，2、3 月 NR 对远月价差近期可能会走弱。本周区内累库 0.36 万吨（前值+100 吨），区外累库 0.58 万吨（前值+500 吨），库存总体处于五年同期低位水平。近期混合胶到港增加，但轮胎厂陆续开始放假，青岛仓库出库大幅放缓。

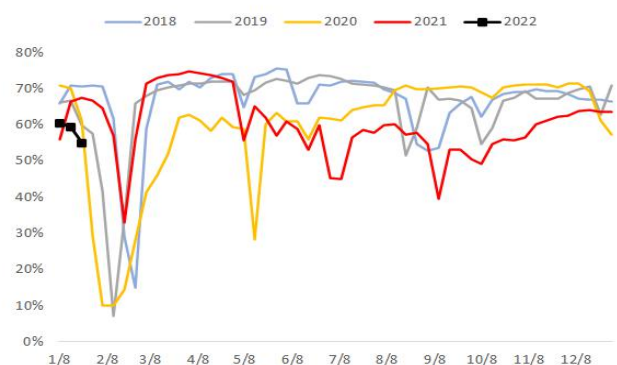
四、橡胶需求端

1、轮胎开工

图表33：全钢胎开工率（%）



图表34：半钢胎开工率（%）

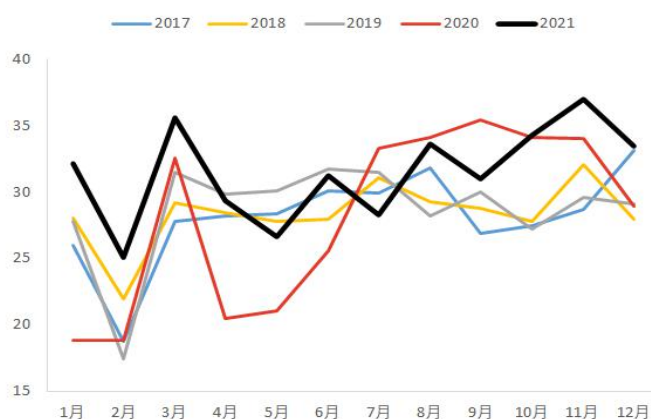


数据来源：广州金控期货投资咨询研究部

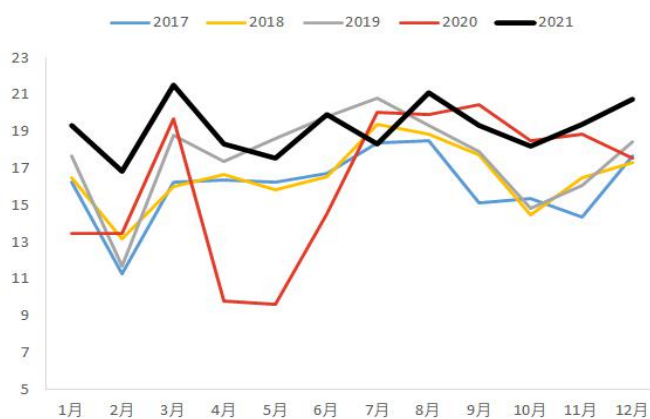
本周全钢开工率环比下降 7.54 个百分点，同比下降 18.76 个百分点；半钢开工率环比下降 4.32 个百分点，同比下降 12.43 个百分点。本周轮胎开工环同比下降较多，一是因为冬奥会的举行，今年轮胎厂普遍放假偏早，二是春节临近物流面临停运，终端需求疲软，工厂和下游渠道成品库存较高，以消化库存为主，工厂人为减产。山东地区轮胎厂多数于 1 月 20 号以后放假 7-15 天，初七以后复工。

2、轮胎出口

图表35：全钢胎出口量（万吨）



图表36：半钢胎出口量（万吨）

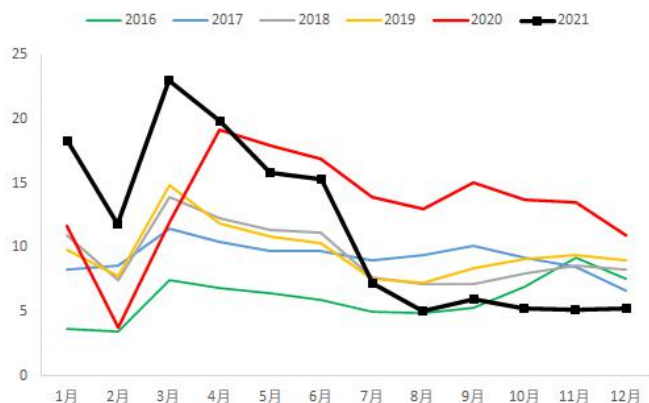


数据来源：广州金控期货投资咨询研究部

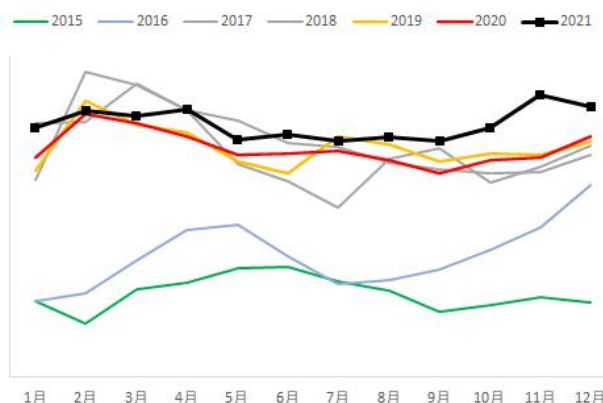
全钢方面，出口订单多集中在圣诞节前，11月高增长基数透支了一部分未来消费，12月面临下滑，同比仍在高位。半钢据了解订单一直持续到1月，12月仍表现强势。

3、卡客车指标

图表37：重卡销量（万辆）



图表38：卡客车轮胎经销商库存（天）



数据来源：广州金控期货投资咨询研究部

上半年在享受国三淘汰的补贴优惠下，需求被提前透支，加上目前运力过剩、物价低迷、油价上涨，重卡新车购置需求急剧下滑。轮胎端，由于轮胎厂多在 10 月宣布涨价，一级代理商和二级经销商大量备货，但受制于实际需求低迷，经销商以回款为主，控制进货，12 月库存环比去化 1.6 天。

五、相关图表

图39：RU5-9价差

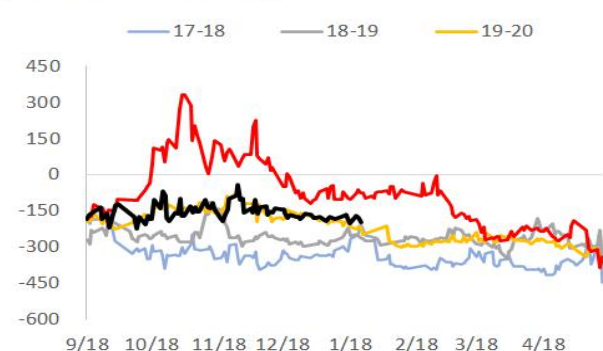


图40：RU05-人混远月

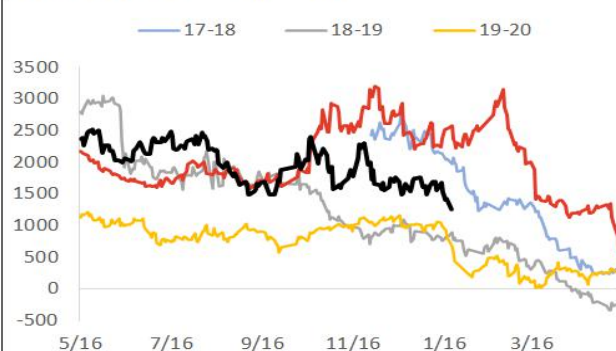


图41：老全乳上海-人混现货（元）



图42：RU指数-老全乳上海



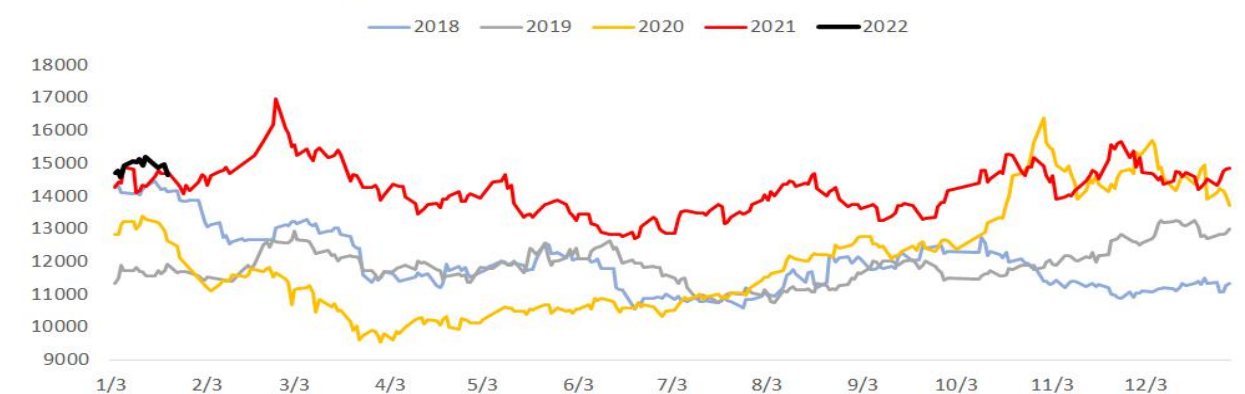
图43：丁苯橡胶-人混现货（元）



图44：顺丁橡胶-老全乳上海（元）



图45：RU指数价格趋势



数据来源：广州金控期货投资咨询研究部

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

• 广州营业部 地址：广州市海珠区新港东路 1088 号 中洲交易中心 1105 单元 电话：020-38298555	• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路 8 号 龙汇大厦 1720-1722 单元 电话：0757-85501836
• 大连营业部 地址：大连市沙河口区会展路 129 号期货大厦 2311 房间 电话：0411-84806645、0411-84995079	• 山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路 129 号祥泰广 场 1 号楼 2403 室 电话：0531-55554330
• 梅州营业部 地址：广东省梅州市梅江区正兴路和兴园 25-26 号 店及夹层 电话：0753-2185061	• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路 5 号 508 室 电话：0571-87251385
• 福州营业部 地址：福州市鼓楼区五凤街道铜盘路 29 号 左海综合楼 2 楼 B 区 201 室 电话：0591-87800021	• 保定营业部 地址：河北省保定市复兴中路 3108 号 康泰国际 15 楼 1 单元 1509 室 电话：0312-3135300
• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心 3 号楼 1607、 1608 号 电话：0315-5266603	• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路 508 号 东胜广场三单元 1406 电话：0311-83075314
• 广东分公司 地址：广州市南沙区黄阁镇望江二街 5 号（中惠国 际金融中心 12 栋）2101、2102、2103 电话：020-39393079	• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路 6 号 金冠紫园 6 幢 105 电话：0561-3318880
• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道 长兴路 1 号 4 幢 11 层 1123 号、1124 号 电话：0351-7876105	