

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

能源化工研究

——局部产区降雨偏多，原料上涨带动成品走强

广州金控期货研究周报

2022年2月11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



局部产区降雨偏多，原料上涨带动成品走强

【核心观点】

近期局部产区降雨偏多，收料受到影响，原料尤其胶水端大幅上涨推动成品走强。当前乳胶高利润带动胶水上涨，二级胶成本抬升，干胶成品价格在低利润下有支撑，所以需关注一：下游轮胎厂需求是否会在2-3月启动，以匹配上涨预期；二：泰南天气，原料价格高刺激开割积极性，淡季供应可能高于同期；三：乳胶需求是否会走弱，乳胶走弱那么成本支撑逻辑将会被打破。

从22年全年来看，需求端，20-21年上半年配套透支的较严重，22年没有新的政策刺激，配套需求或延续低迷态势，22年上半年出口还是整体需求最大的亮点，下半年存走弱预期，叠加油价上涨、运价低迷，替换也缺乏潜力增长空间，预计22年需求表现不及21年。

供应端，东南亚产区泰国、越南、马来、印尼等国家产量在全球占比达到80%以上，20-21年因疫情造成外劳流失、割胶工不足，天然橡胶加工厂多有关停现象，加上连续两年处于拉尼娜年，低温影响开割进度，而高频降雨又导致收料不足，所以近两年产区供应缩量较多。进入22年，东南亚疫情新增大幅放缓，工厂也恢复开工，且根据美国气象局预测，22年下半年拉尼娜发生概率大幅减弱，天气将回归正常。新兴国家如柬埔寨、缅甸、老挝、科特迪瓦等，每年保持高产量增速，潜力增长空间仍较大，纵观22年整年，供应会较21年提增。

综上，2022年全年可能表现为去库再累库走势。

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								
		2021/12/31	2022/1/28	2022/2/11	周涨跌值	周涨跌幅	月涨跌值	月涨跌幅
期货收盘价	RU2301	14550	15330	15675	345	2.25%	1125	7.73%
	RU2205	14855	14150	14485	335	2.37%	-370	-2.49%
	RU2209	15035	14375	14675	300	2.09%	-360	-2.39%
	NR2204	11770	11405	11770	365	3.20%	0	0.00%
上游泰国原料 (泰铢/公斤)	生胶片	#N/A	54.9	60.0	5.1	9.27%	#N/A	#N/A
	烟胶片	#N/A	57.8	63.8	6.0	10.29%	#N/A	#N/A
	胶水	#N/A	54.5	62.0	7.5	13.76%	#N/A	#N/A
	杯胶	#N/A	48.2	49.7	1.6	3.22%	#N/A	#N/A
现货价格	泰标近港(美元)	1770	1780	1820	40	2.25%	50	2.82%
	泰混近港(美元)	1800	1785	1830	45	2.52%	30	1.67%
	人混现货(元)	13020	12980	13220	240	1.85%	200	1.54%
	老全乳上海(元)	13700	13050	13150	100	0.77%	-550	-4.01%
	越南3L上海(元)	13150	13100	13250	150	1.15%	100	0.76%
	丁苯1502山东(元)	11850	12400	12550	150	1.21%	700	5.91%
	顺丁BR9000山东(元)	14000	13450	13750	300	2.23%	-250	-1.79%
价差	RU2205-RU2209	-180	-225	-190	35	贴水缩小	-10	贴水扩大
	RU2205-NR2204	3085	2745	2715	-30	升水缩小	-370	升水缩小
	RU2205-人混现货	1835	1170	1265	95	基差走弱	-570	基差走强
	RU2205-老全乳上海	1155	1100	1335	235	基差走弱	180	基差走弱
	RU2205-越南3L上海	1705	1050	1235	185	基差走弱	-470	基差走强
	丁苯-人混	-1170	-580	-670	-90	/	500	/
	顺丁-人混	980	470	530	60	/	-450	/

数据来源：广州金控期货投资咨询研究部

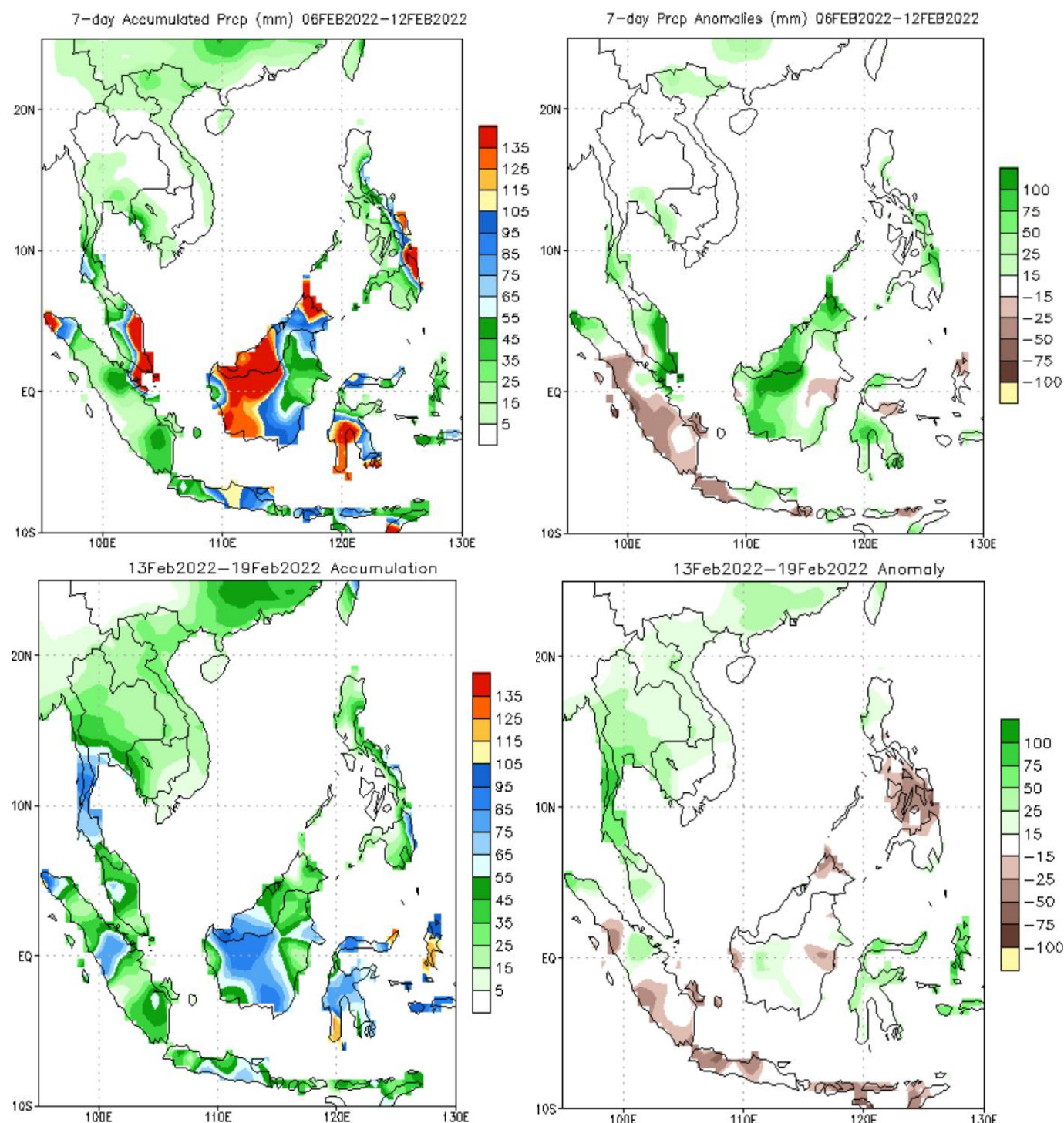
1、期现市场综述

期货端，RU、NR 本周均小幅上涨，主要受成本推涨影响，产区进入供应淡季，泰南原料抢夺激烈，乳胶补库，带动胶水大幅上涨，相应二级胶杯胶等也表现坚挺。

现货端，节后多数工厂已陆续复工，但开工尚未恢复至常规水平，未听闻大量采买，日内成交以套利盘加仓、轮仓和贸易商小单补货为主，由于混合现货流通偏紧，报盘坚挺，表现好于浅色胶，但难以跟上期货涨幅，基差走弱。

二、橡胶供应端

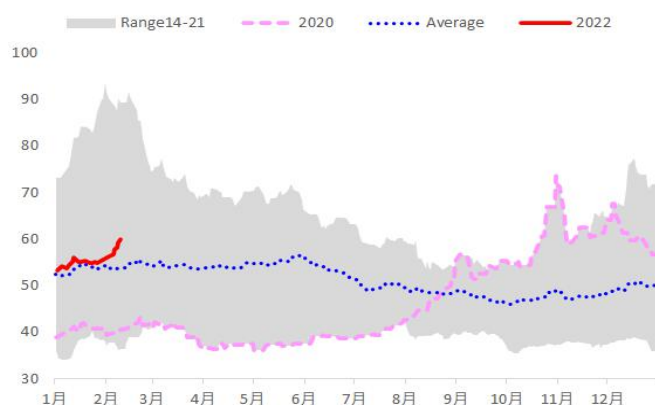
1、上游天气



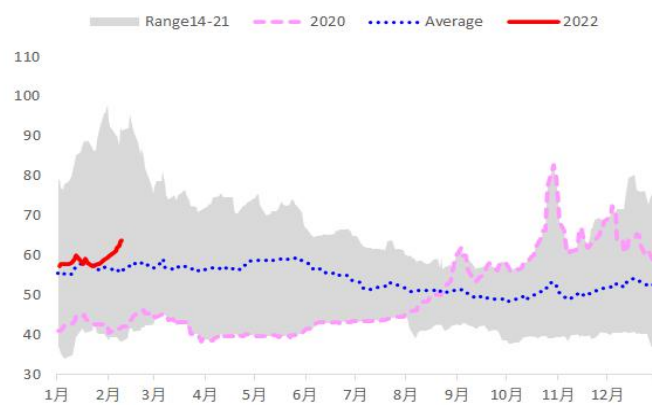
近两周印尼苏门答腊岛、西加里曼丹以及马来半岛降雨偏多引发洪水，目前马来情况基本缓解。泰国中部和南部未来一周还会有持续降雨，南部宋卡、洛坤等主产区降雨有所减少，累计降雨仍高于常值。云南版纳产区2月底迎来降温，低温降至5度，持续时间较长，需关注降温后落叶及长叶情况。

2、上游原料

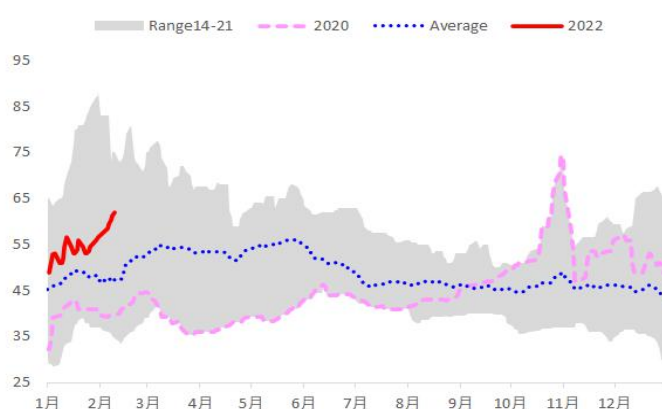
图表2：泰国生胶片季节性（泰铢/公斤）



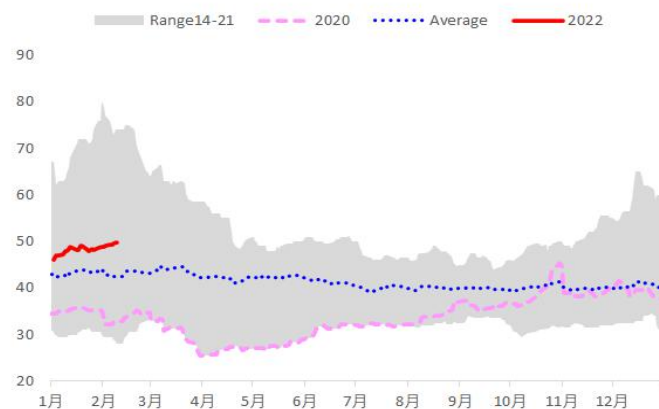
图表3：泰国烟胶片季节性（泰铢/公斤）



图表4：泰国胶水季节性（泰铢/公斤）



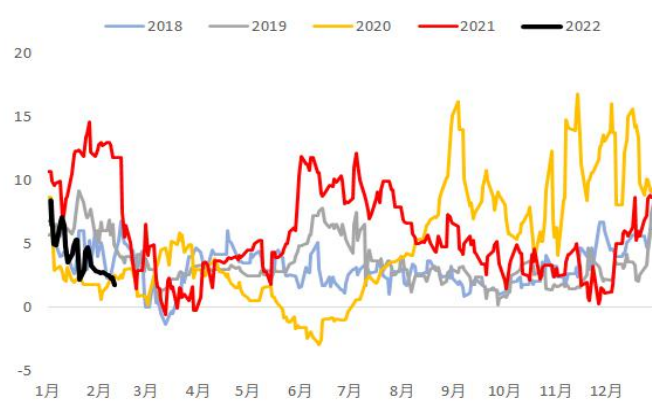
图表5：泰国杯胶季节性（泰铢/公斤）



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）

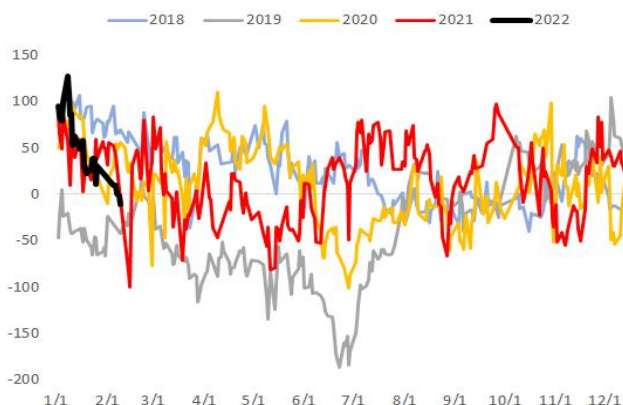


数据来源：广州金控期货投资咨询研究部

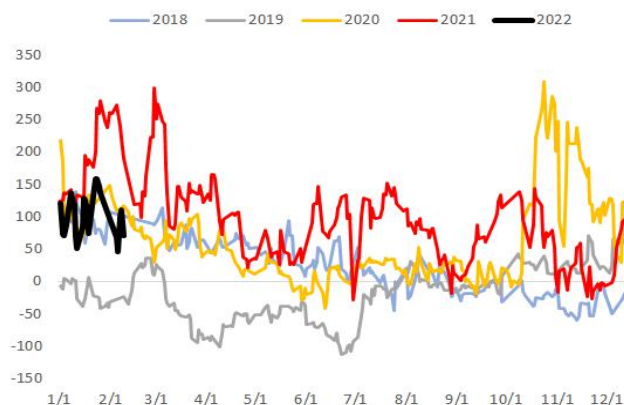
泰国胶水继续上涨，主要因：一是产区陆续停割，淡季供应下滑；二是加工厂为储备停割期库存和对锁远月空单抢夺原料；三是乳胶补库带动价格上涨，胶水加工乳胶利润较高。但受原料上涨影响，成品利润被不断压缩，尤其体现在干胶端。

3、上游利润

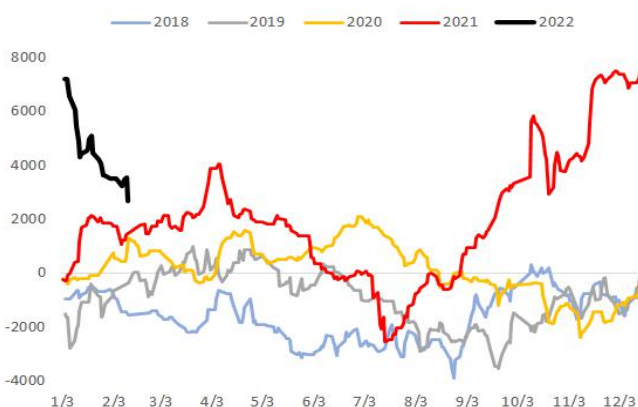
图表8：泰标加工利润（美元/吨）



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）



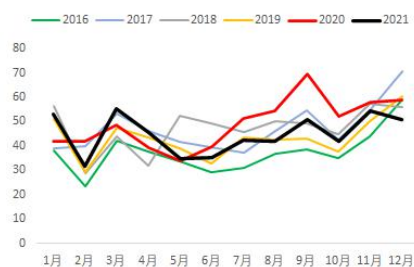
数据来源：广州金控期货投资咨询研究部

上述图表为剔除运费影响后的实际利润，近期天胶需求走弱，而原料大幅上涨，成品端走势不一，乳胶因为低库存，泰国、马来下游工厂补库带动价格大幅上涨，依然维持加工利润，干胶端暂未看到需求明显转好，泰标点对点加工利润受原料上涨影响大幅下滑至盈亏边缘。

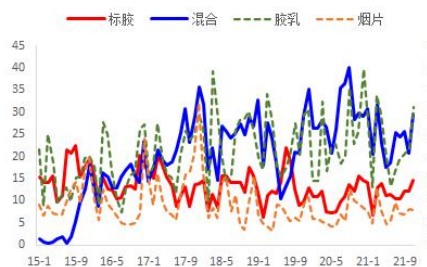
4、中国进口

12月，国内进口天胶50.9万吨，环比减少3.47万吨，同比减少7.93万吨，1-12月累计进口590.3万吨，同比减少52.9万吨，减幅895%。分胶种看，标胶累计进口144.8万吨，同比增加11.7万吨，混合累计进口291.2万吨，同比减少62.5万吨。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。12月混合进口同比偏低，自泰国混合进口降至五年低位，12月泰国至国内港口运费涨至70美金，舱位紧张有部分影响，此外泰国原料分流严重，原料整体偏紧，产量跟不上，加上内外倒挂，导致进口低、国内混合去库。

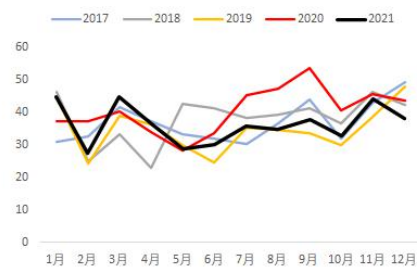
图表12：中国天胶进口量（万吨）



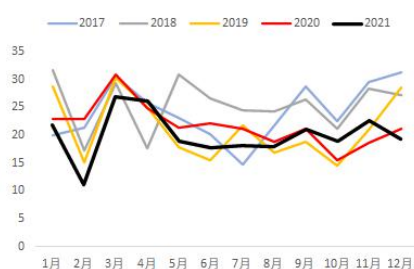
图表13：中国分胶种进口量（万吨）



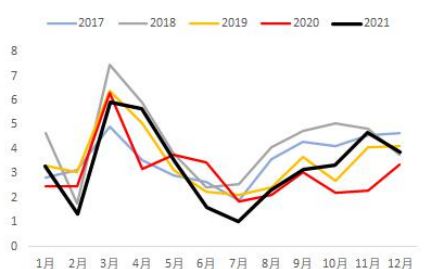
图表14：中国标混进口量（万吨）



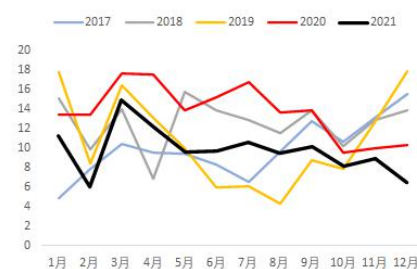
图表15：中国自泰国进口天胶（万吨）



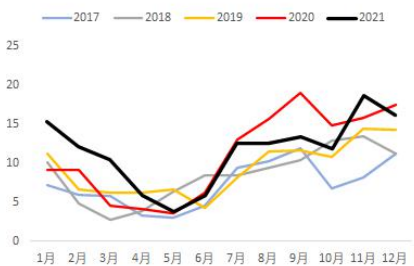
图表16：中国自泰国进口乳胶（万吨）



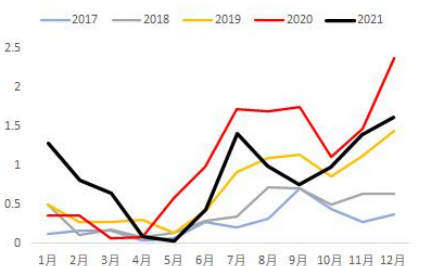
图表17：中国自泰国进口混合（万吨）



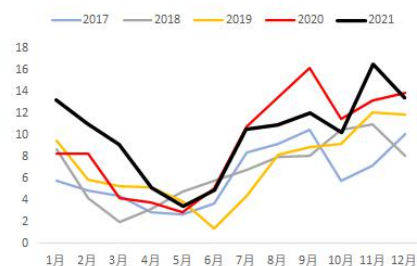
图表18：中国自越南进口天胶（万吨）



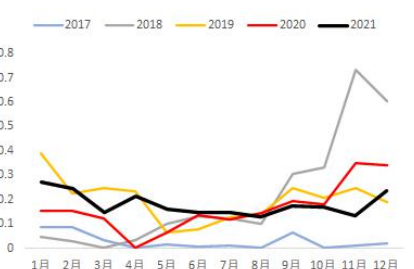
图表19：中国自越南进口乳胶（万吨）



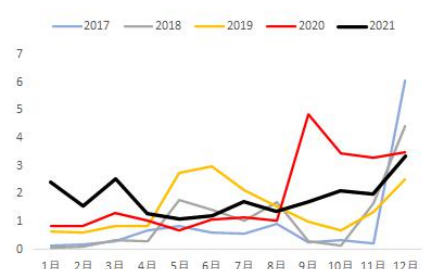
图表20：中国自越南进口混合（万吨）



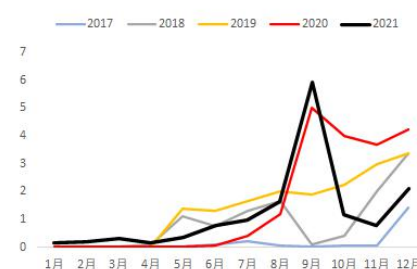
图表21：中国自柬埔寨进口天胶（万吨）



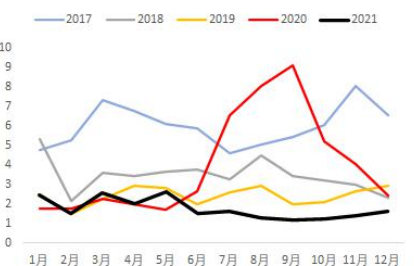
图表22：中国自缅甸进口天胶（万吨）



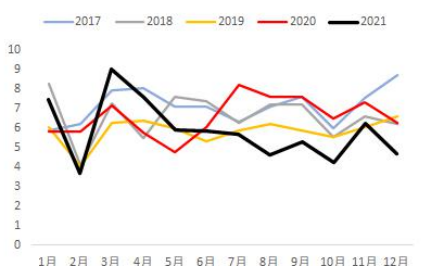
图表23：中国自老挝进口天胶（万吨）



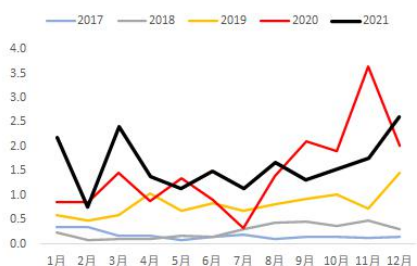
图表24：中国自印尼进口天胶（万吨）



图表25：中国自马来进口天胶（万吨）



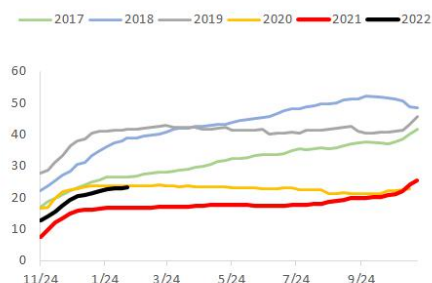
图表26：中国自科特迪瓦进口天胶（万吨）



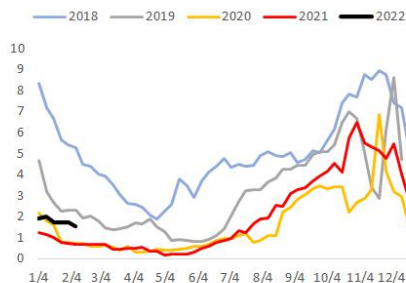
数据来源：广州金控期货投资咨询研究部

三、橡胶库存

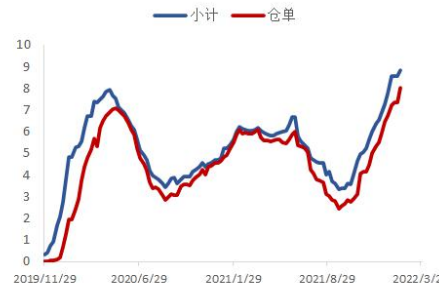
图表27：上期所RU周度仓单库存（万吨）



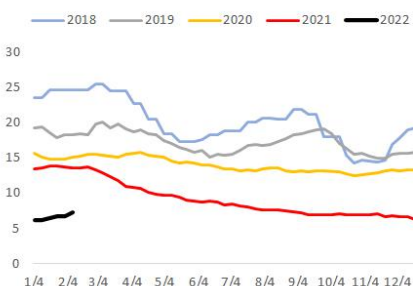
图表28：RU库存小计-仓单（万吨）



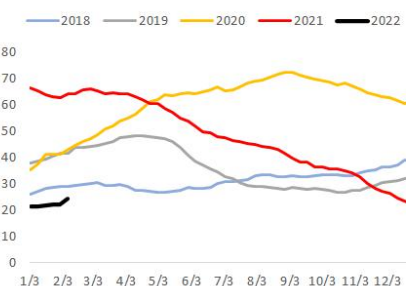
图表29：上期所NR周度期货库存（万吨）



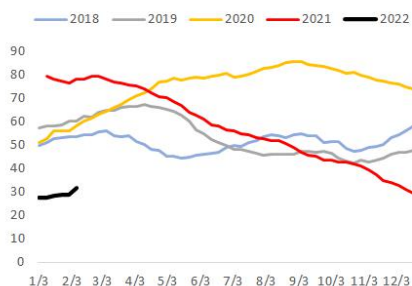
图表30：青岛保税区库存（万吨）



图表31：青岛区外库存（万吨）



图表32：区内外库存合计（万吨）



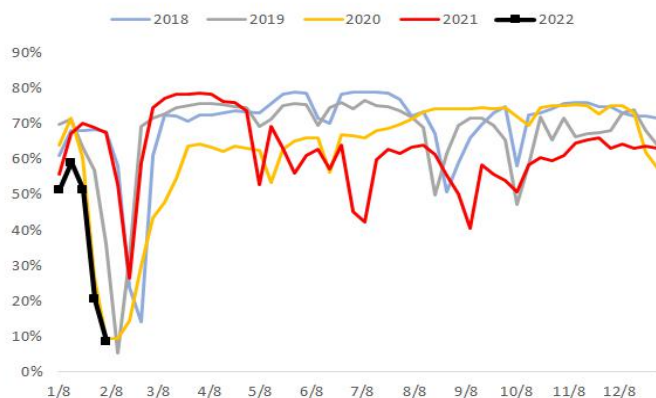
数据来源：广州金控期货投资咨询研究部

本周RU小计环比增加0.22万吨，仓单环比增加0.41万吨；NR小计环比增加0.3万吨，仓单环比增加0.69万吨。本周区内累库0.5万吨（前值+0.28万吨），区外累库2.32万吨（前值+0.12万吨）。节后轮胎厂复工多半，但开工尚未恢复至常规水平，青岛到港偏集中，短期累库。

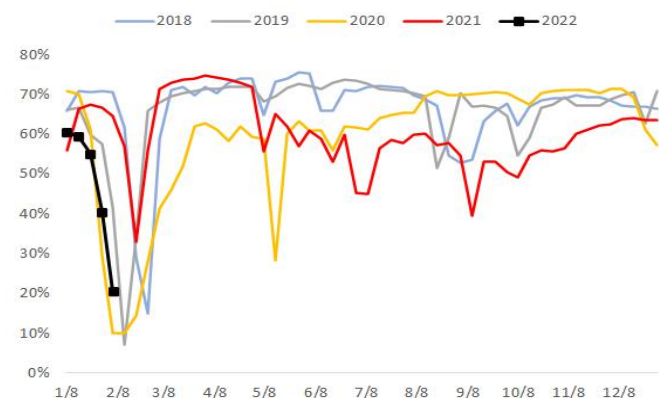
四、橡胶需求端

1、轮胎开工

图表33：全钢胎开工率（%）



图表34：半钢胎开工率（%）

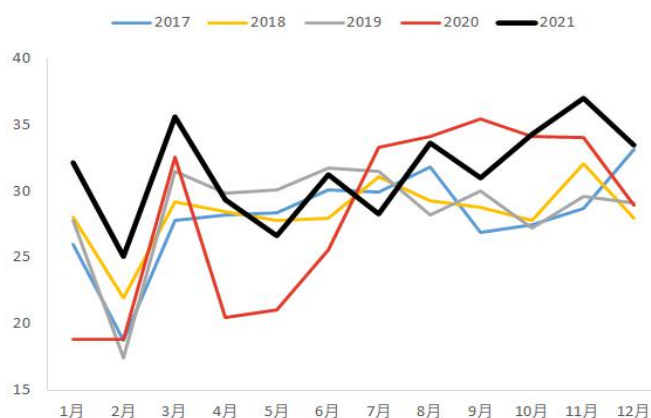


数据来源：广州金控期货投资咨询研究部

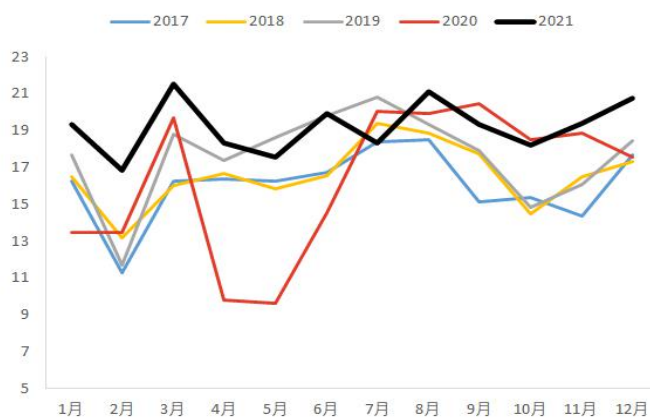
春节期间全钢开工率环比下降 11.9 个百分点，同比下降 58.9 个百分点；半钢开工率环比下降 20 个百分点，同比下降 44 个百分点。因春节临近和冬奥会的举行，今年轮胎厂普遍放假提早，多于 1 月 20 日左右陆续开始放假，节后初七已有半数复工，东营地区部分轮胎厂延期开工。

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）

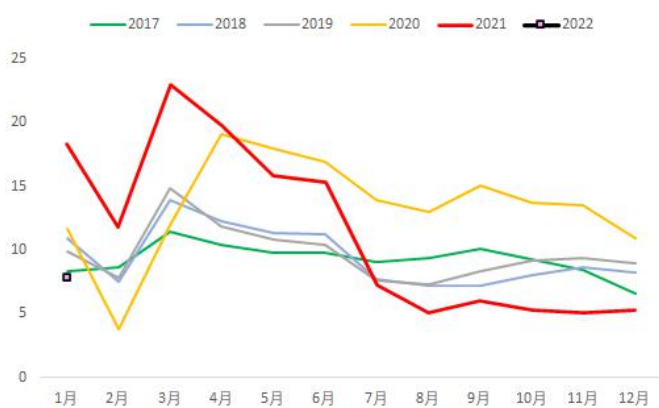


数据来源：广州金控期货投资咨询研究部

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。

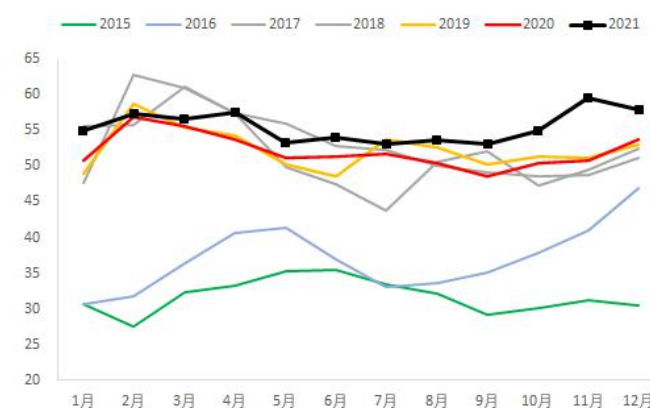
3、卡客车指标

图表37：重卡销量（万辆）



数据来源：广州金控期货投资咨询研究部

图表38：卡客车轮胎经销商库存（天）



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

图表39：RU5-9价差

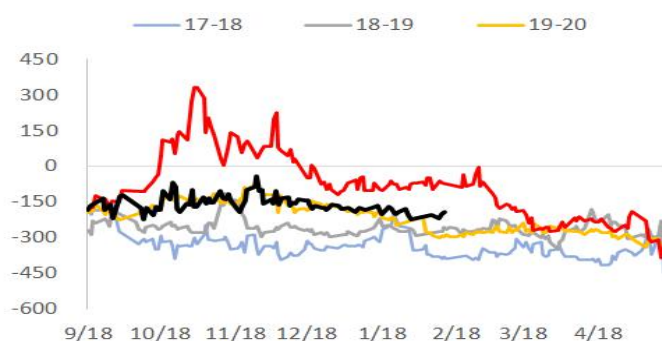


图40：RU05-人混远月

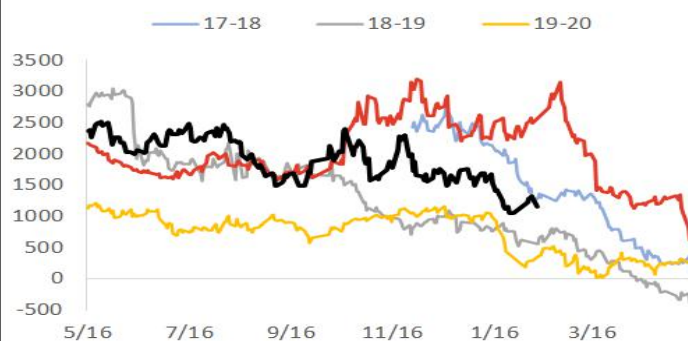


图41：老全乳上海-人混现货（元）



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.gzjqh.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	