

橡胶遭“错杀”，寻找逢低买入机会

混沌天成研究院

能源化工组

联系人：童长征

☎：15021140596

✉：tongchzh@chaosqh.com

从业资格号：F3081916

观点概述：

泰国地区的降雨预计会比均值下降，对割胶影响减弱。马来和印尼的产出一直偏紧。国内到港增幅低于预期。青岛库存仍然在消库阶段。

汽车芯片问题逐渐缓和，海外需求有所增加。需求相对好转。轮胎开工率在上升中，但受到“双限”影响，开工增长有限。由于其他小料价格大涨，轮胎成本提高，轮胎提价之势明显，刺激经销商大幅采购囤库存。因此成品库存可能会再次向下游转移，形成需求良好的市场印象。

总体供求在边际上仍然体现为偏强。此次价格回调主要与其他品种大跌，情绪影响变化有关。可等待此次情绪消弥之后，价格会有重升可能。主要关注 14000-14200 元/吨区域。

策略建议：

中长线：01 合约等待回落后继续补仓机会。

短线：不参与。

风险提示：

旺产季带来的产出增加。



一. 主产国

1) 降雨情况

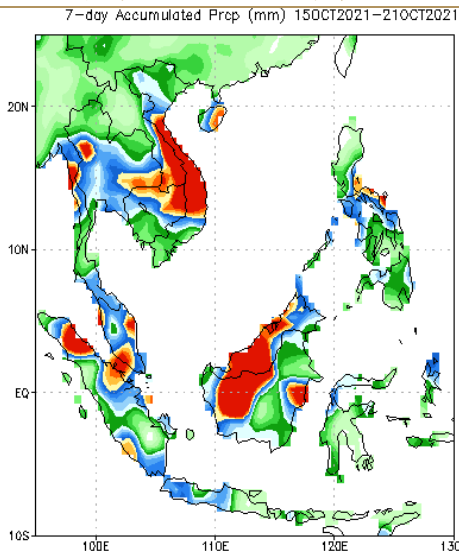
东南亚的降雨较过去平均值有明显增加，中南半岛地区比均值增加 75-100mm，东马比均值高 50-75mm. 其余地区降水均在均值附近。

图表 1: 东南亚过去 7 天累计降雨

单位: mm

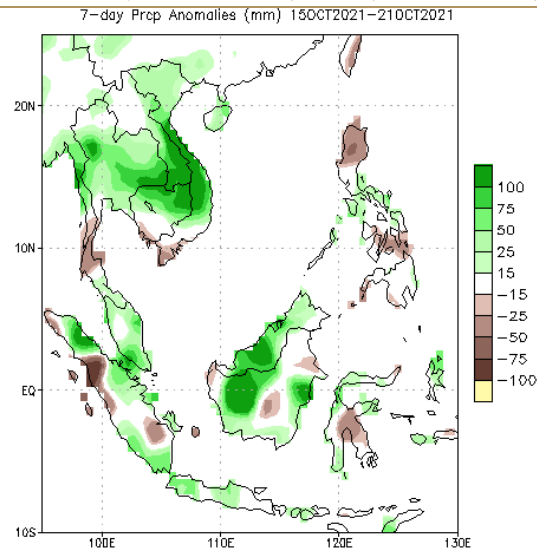
图表 2: 东南亚过去 7 天降雨距平

单位: mm



Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis

来源: NOAA, 混沌天成研究院

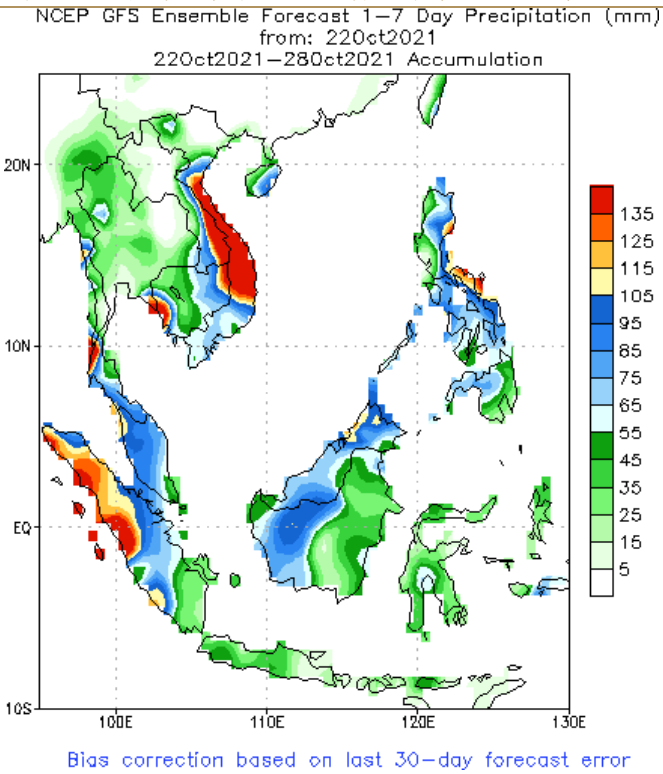


Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis Climatology (1991-2020)

来源: NOAA, 混沌天成研究院

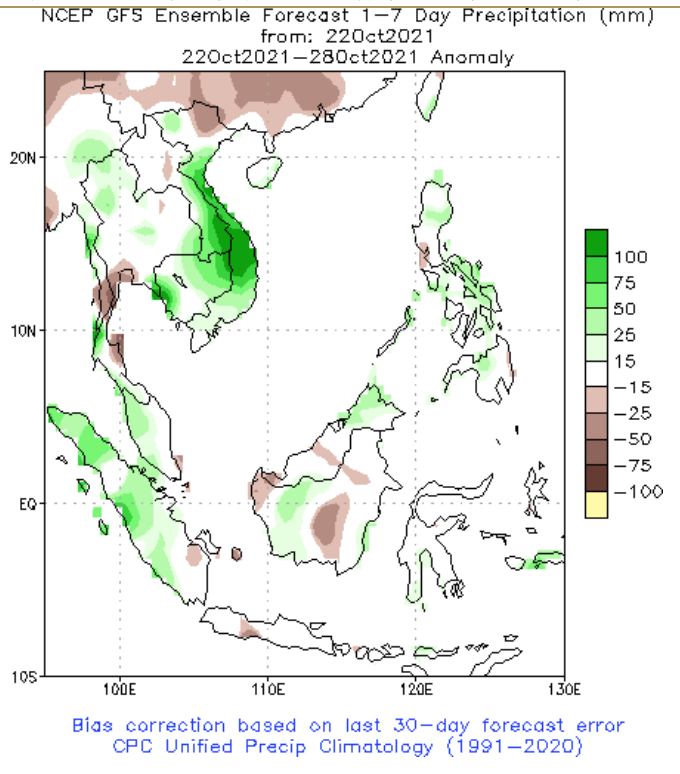
未来 7 天，东南亚预计累计降水普遍在 85-105mm。越南比均值高 75-100mm。马来西亚地区比均值高 25-50mm。泰国北部和南部与均值持平，中部地区低于均值 25-50mm。

图表 3: 东南亚未来 7 天预期累计降雨 单位: mm



来源: NOAA, 混沌天成研究院

图表 4: 东南亚未来 7 天预期降雨距平 单位: mm



来源: NOAA, 混沌天成研究院

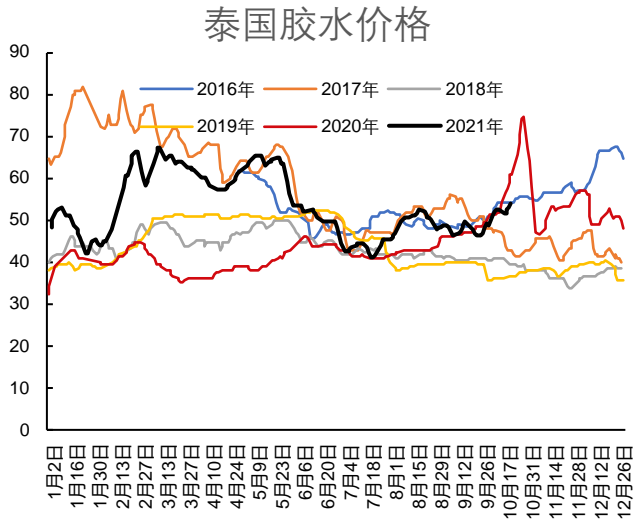
2) 东南亚进展

i. 泰国

泰国原料普遍上涨。胶水与节前相比上涨 2.5%，生胶片持平，杯胶上涨 2.7%。

图表 5: 泰国胶水价格

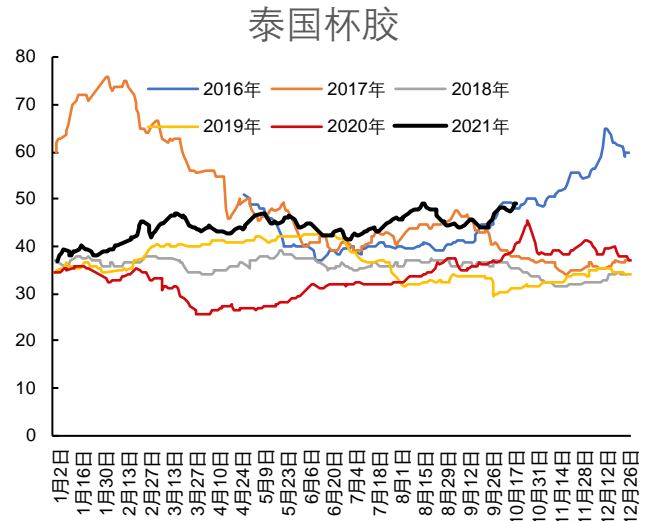
单位: 泰铢/公斤



来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 6: 泰国杯胶价格

单位: 泰铢/公斤

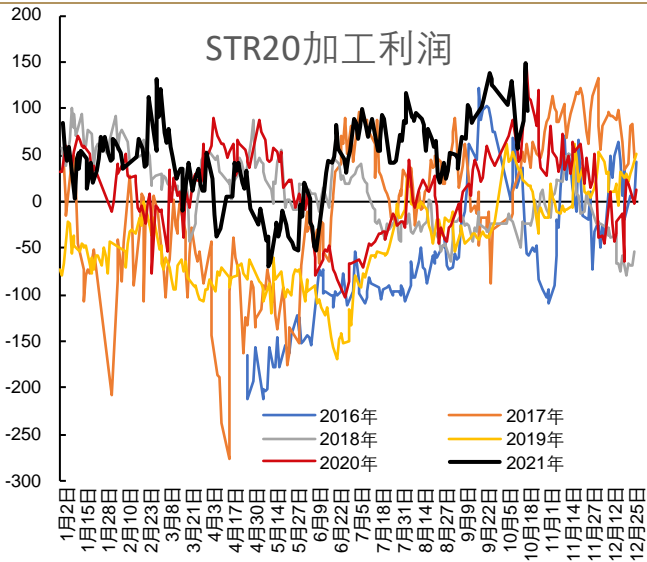


来源: 卓创, 混沌天成研究院

但加工利润高位震荡。杯胶加工利润上涨 37 元/吨至 98 美元/吨。烟片加工利润大幅上涨 153 元/吨至 277 美元/吨。

图表 7: STR20 加工利润

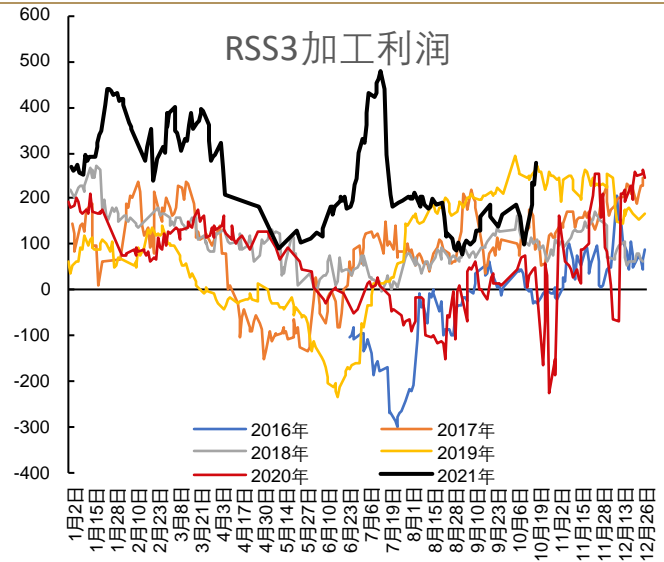
单位: 美元/吨



来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 8: RSS3 加工利润

单位: 美元/吨



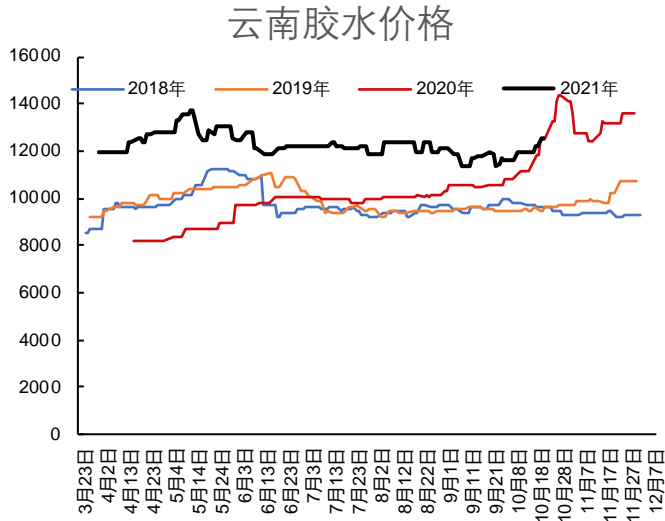
来源: 卓创, 混沌天成研究院

ii. 中国

云南产区的胶水上涨, 上涨 5% 至 12550 元/吨; 海南胶水报 13400 元/吨, 保持不变。

图表 9：云南胶水价格稳定

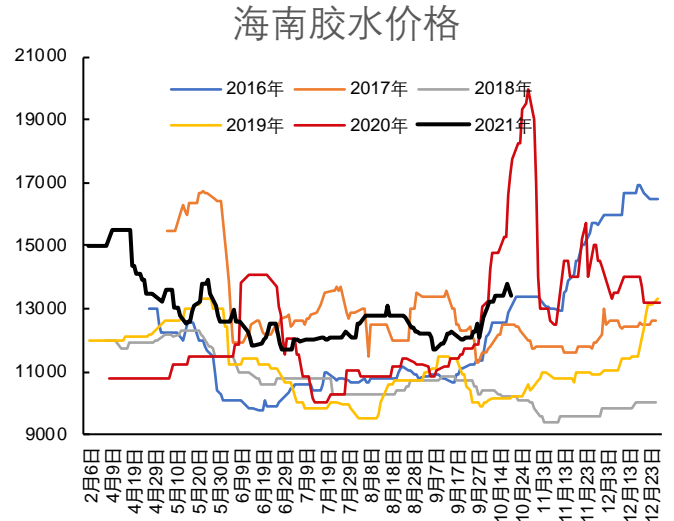
单位：元/吨



来源：卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 10：海南胶水

单位：元/吨



来源：卓创资讯, 混沌天成研究院

二. 需求

1) 国内需求

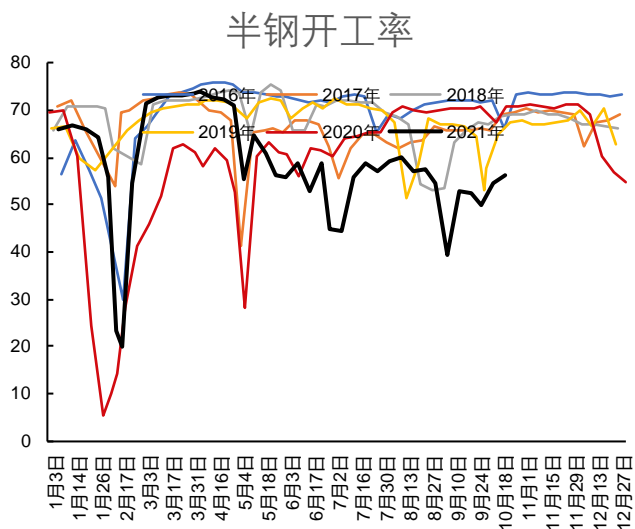
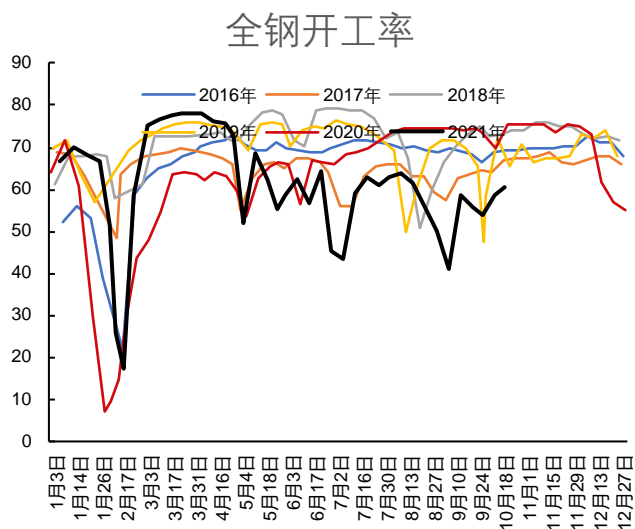
轮胎开工率上升。山东全钢开工上涨 1.99%至 60.52%；半钢开工上涨 1.30%至 55.86%。代理商因为轮胎涨价预期，故拿货积极性提高。

图表 11: 全钢开工率

单位: %

图表 12: 半钢开工率

单位: %



来源: 卓创, 混沌天成研究院

来源: 卓创, 混沌天成研究院

2) 配套需求

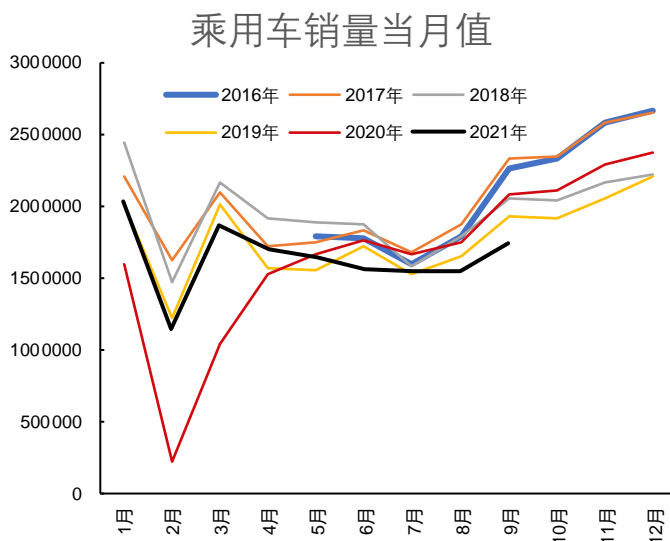
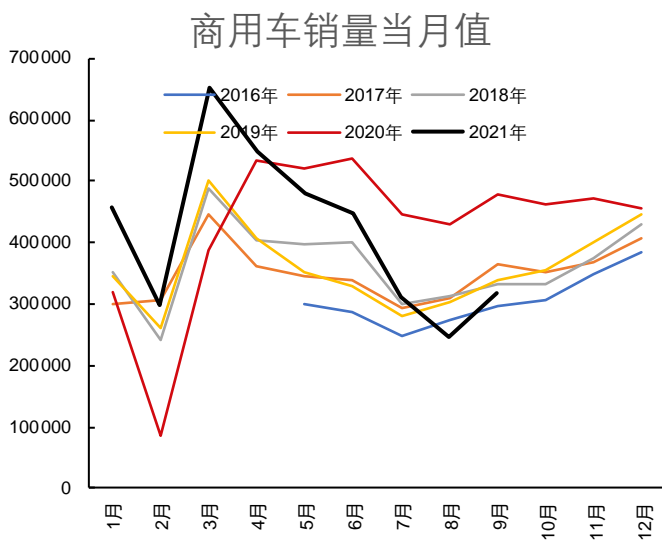
汽车销量出现反弹, 配套需求可能有所好转。9月乘用车销量 206.7 万辆, 同比下降 16%; 商用车销量 31.65 万辆, 同比下降 34%。汽车销量的影响对轮胎的配套影响尤为严重。

图表 13: 商用车销量变化

单位: 辆

图表 14: 乘用车销量变化

单位: 辆



来源: wind, 混沌天成研究院

来源: wind, 混沌天成研究院

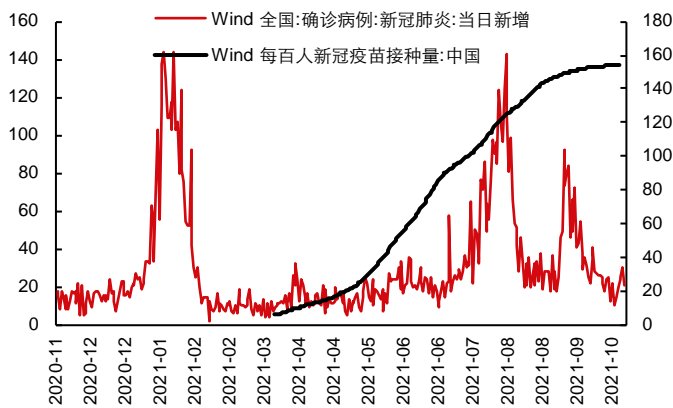
3) 替换需求

自 8 月 11 日中国确诊病例降至 100 以内后，确诊病例数一直保持持续稳定的下降之势。10 月以后新增病例多数在 20-30 人之间（仅 10 月 1 日例外，为 41 人）。百人接种疫苗数已经升至 154.55。

货运流量指数近期稳定上升。从前期低点 119.5（8 月 17 日）上升至 131.08。整车货运表现尚可。但亦无太大亮点（和前期相比没有显著变化）。9 月中国物流业景气指数新订单的值为 53.3，大幅增加。环比增加 4.40%。。

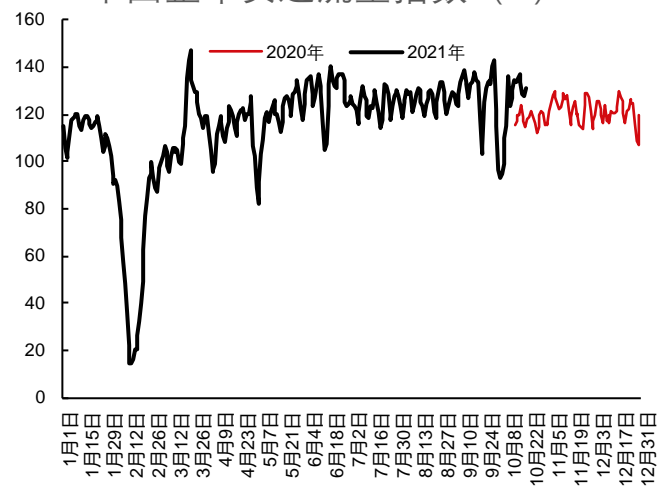
图表 15: 新冠确诊和百人疫苗接种量 单位: 人、% 图表 16: 中国整车货运流量指数 单位: %

新冠新增确诊和百人疫苗接种量
(中国)



来源: 国家卫健委, wind, 混沌天成研究院

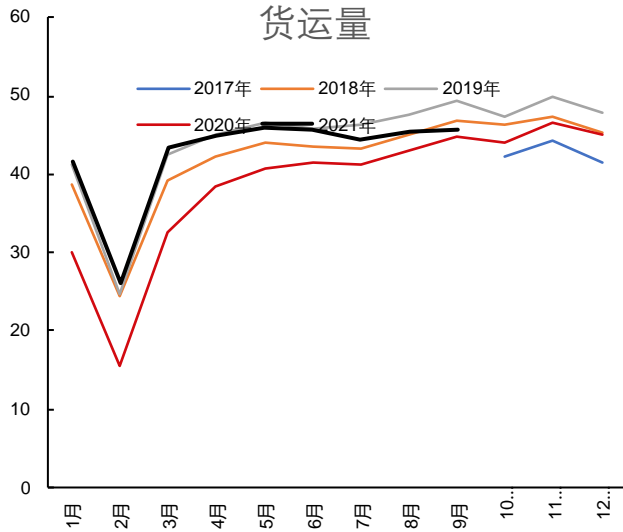
中国整车货运流量指数 (%)



来源: wind, 混沌天成研究院

图表 17: 货运量

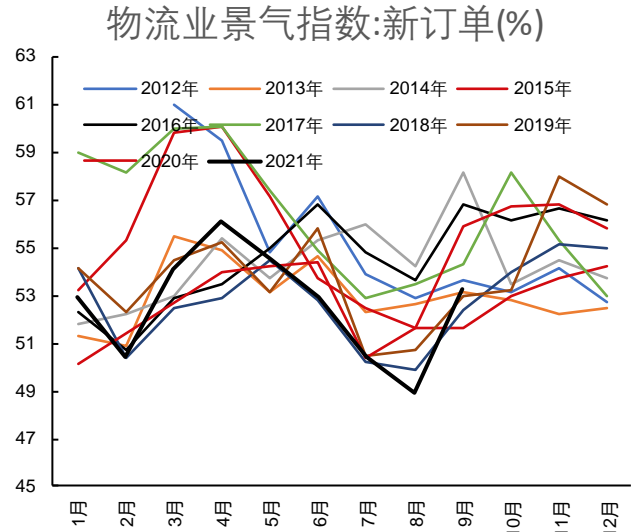
单位: 亿吨



来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 18: 物流业景气指数

单位: %



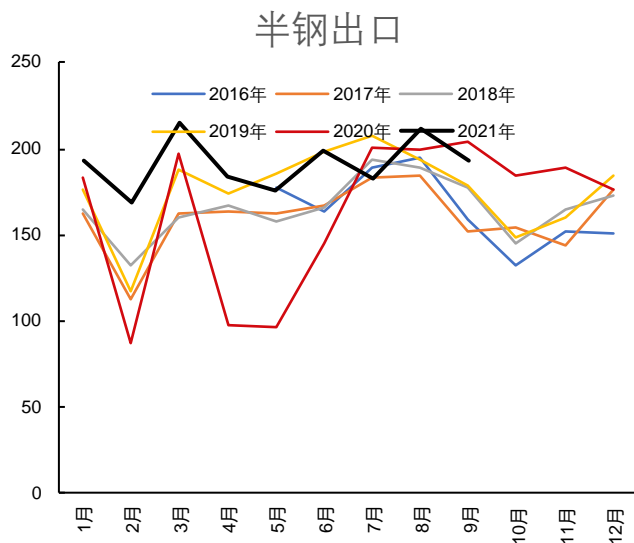
来源: Wind, 混沌天成研究院

4) 出口

9月, 半钢出口 19.32 万吨, 环比下跌 8.50%, 同比下跌 5.6%; 全钢出口 31.02 万吨, 同比下降 12.41%, 环比下跌 7.79%。

图表 19: 半钢出口

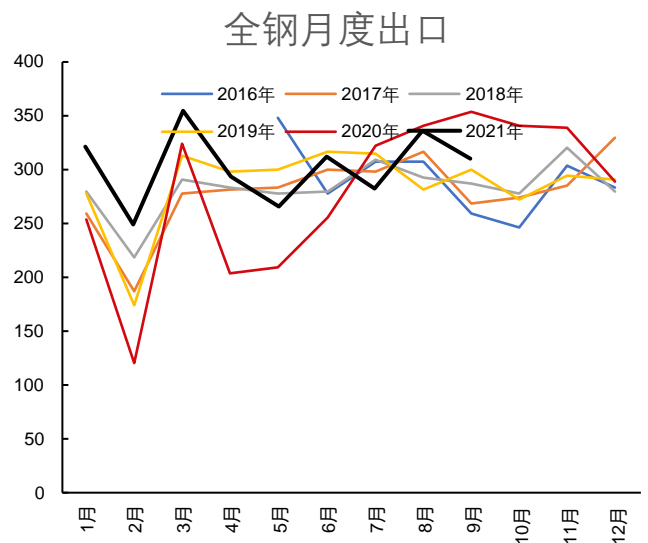
单位: 千吨



来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 20: 全钢出口

单位: 千吨



来源: 卓创, 混沌天成研究院

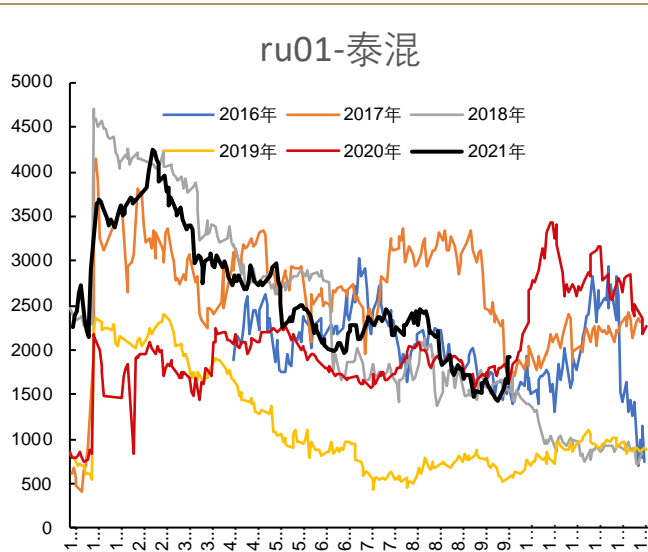
三. 价差

由于近期期货价格增速过高，导致 ru01 与泰混的价格回升，最高升至 2340 元/吨。但周五橡胶价格大幅回落，价差又跌至 2050 元/吨左右。整体上泰混表现比较稳定，而 ru 则经历了较大的波动。

全乳与 01 的价差区间调整，大幅提高。前期全乳上涨了 1100 元/吨，ru01 上涨了 485 元/吨。但周五全乳回撤较大。故价差再拉至-600 元/吨。

图表 21: ru 与泰混价差

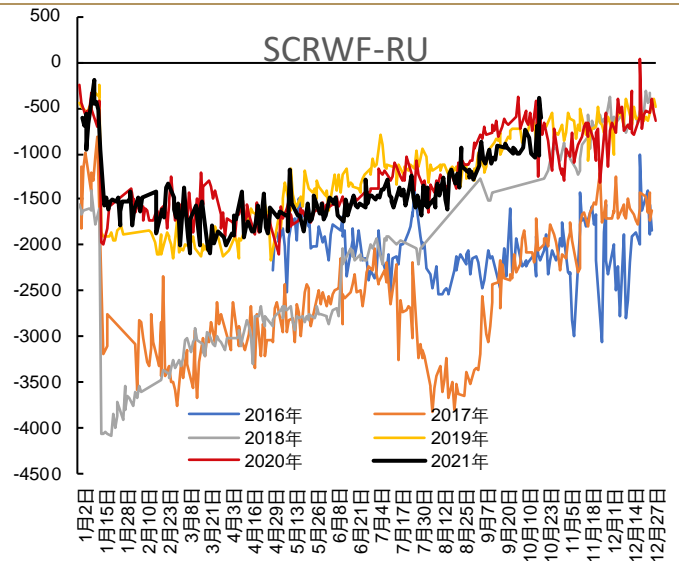
单位: 元/吨



来源: SHFE, 卓创, 混沌天成研究院

图表 22: SCRWF 与 ru 的价差

单位: 元/吨

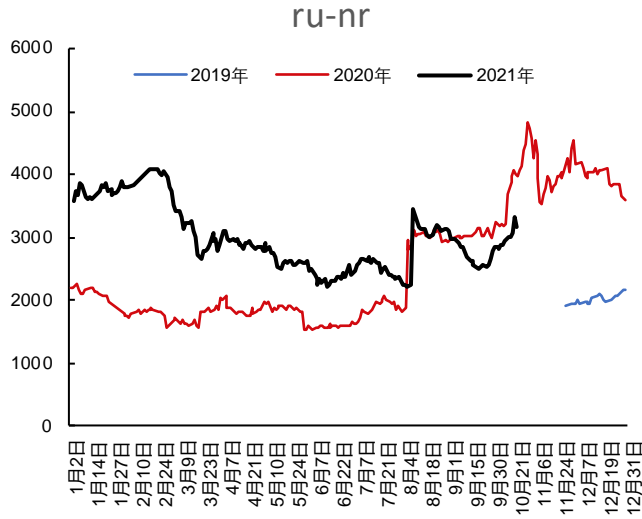


来源: SHFE, 卓创, 混沌天成研究院

Ru 与 nr 的价差从节前的 2930 元/吨升至 3170 元/吨，ru 涨幅高于 nr，故此价差扩大。1-9 价差有所回升，从-335 元/吨回升至-210 元/吨，上涨 125 元/吨。

图表 23: RU 与 NR 的价差变化

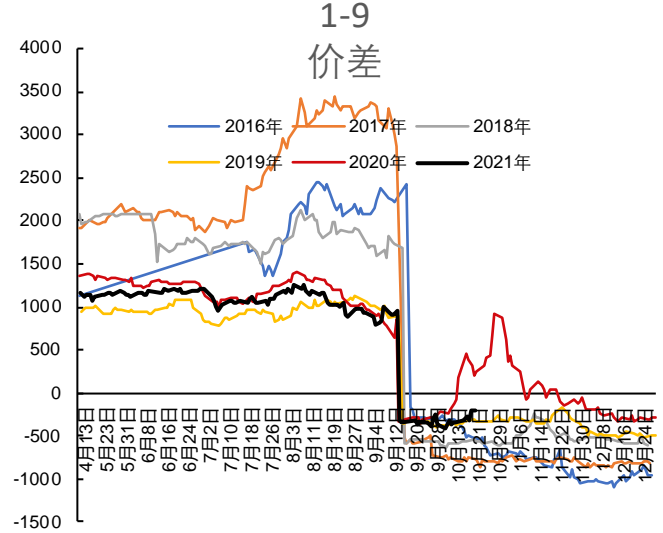
单位: 元/吨



来源: wind, 混沌天成研究院

图表 24: 9-1 价差

单位: 元/吨

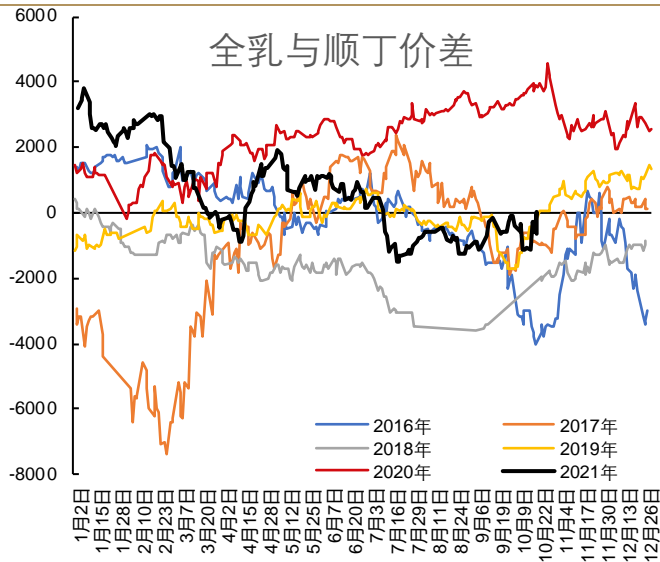


来源: wind, 混沌天成研究院

全乳对合成胶的价差上升, 从-1050 元/吨升至-650 元/吨。周四甚至出现升水 50 元/吨。其中主要原因是顺丁本身价格变动不大, 但全乳价格大起大落, 故此波动很大。全乳与 31 的价差大幅上升, 从 400 元/吨升至 600 元/吨, 最高升至 1000 元/吨。

图表 25: 全乳与顺丁价差

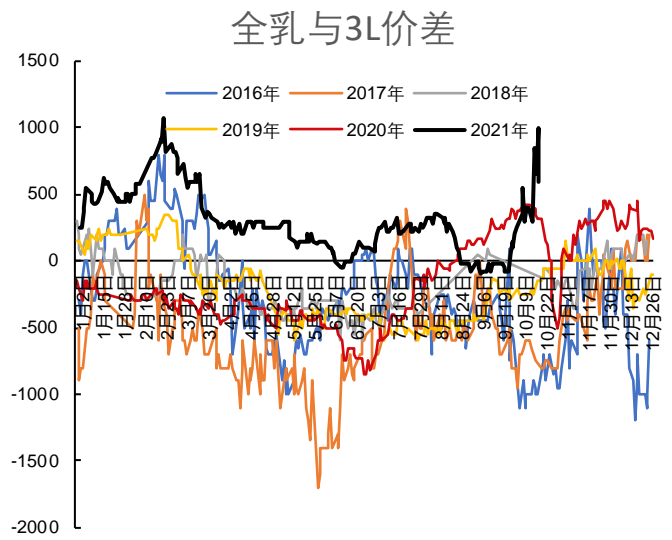
单位: 元/吨



来源: wind, 混沌天成研究院

图表 26: 全乳与 3L 价差

单位: 元/吨

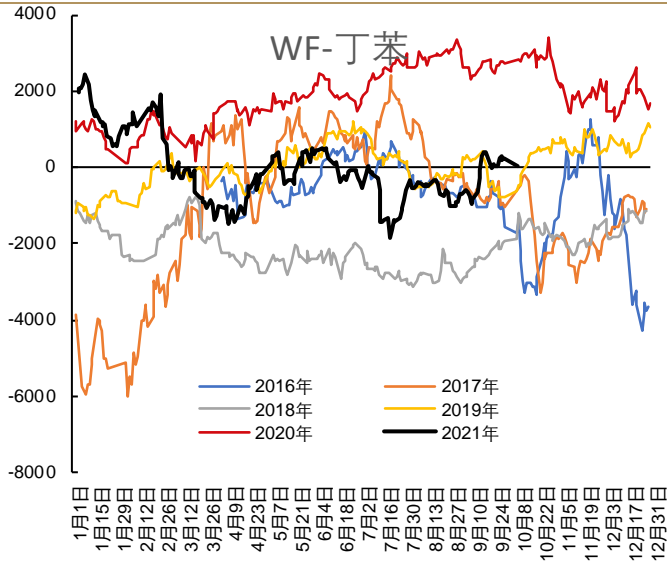


来源: wind, 混沌天成研究院

全乳与丁苯的价差经历大幅波动后回到原点，与丁苯的价差从-875 元/吨回升至-50 元/吨，周五又回到-850 元/吨。基本上和上周持平，变化很小。全乳与泰混也是如此，从 1000 元/吨涨至翻倍达到 1975 元/吨，但周五回落至 1400 元/吨。

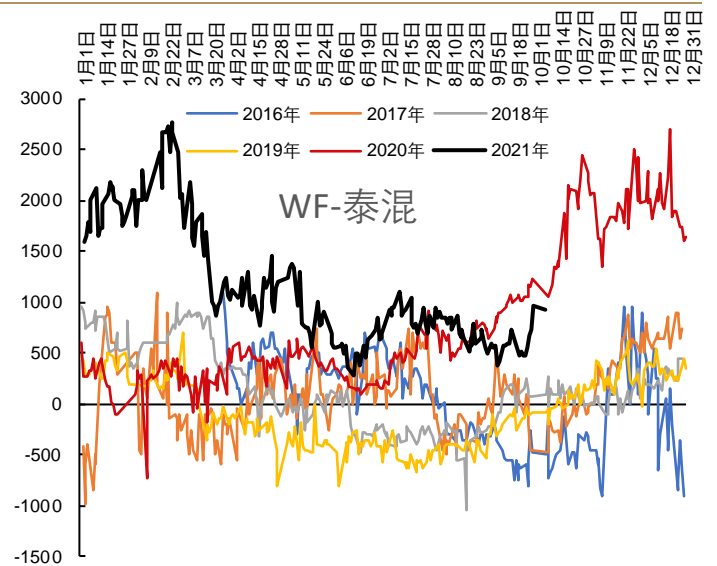
图表 27: 全乳与丁苯价差

单位: 元/吨



图表 28: 全乳与泰混人民币价差

单位: 元/吨



来源: ,混沌天成研究院

来源: ,混沌天成研究院

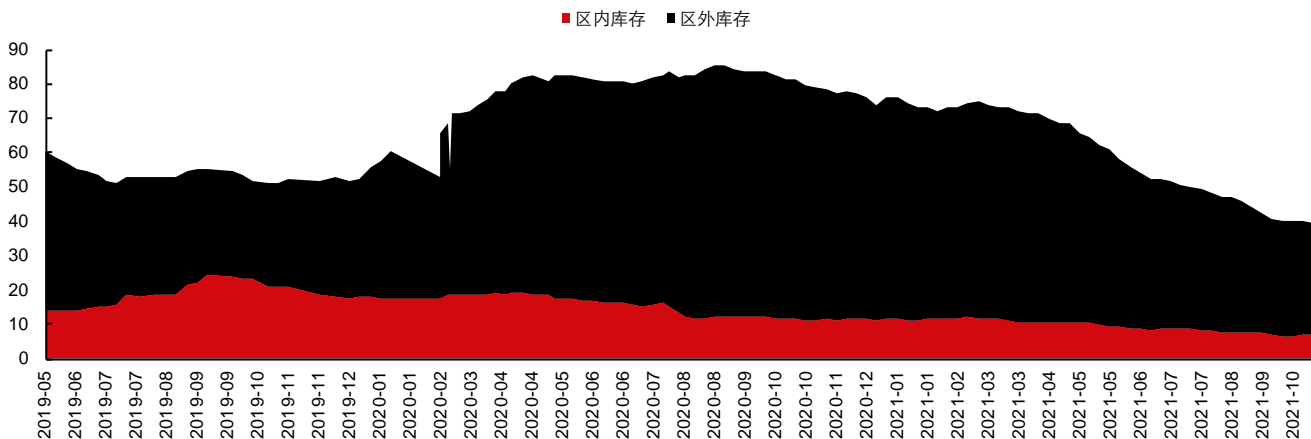
四. 库存及仓单

青岛库存继续下降。目前区内外库存已经降至 39.37 万吨，环比下降 2.38%。

图表 29: 青岛橡胶库存

单位: 万吨

青岛橡胶库存



来源: wind, 混沌天成研究院

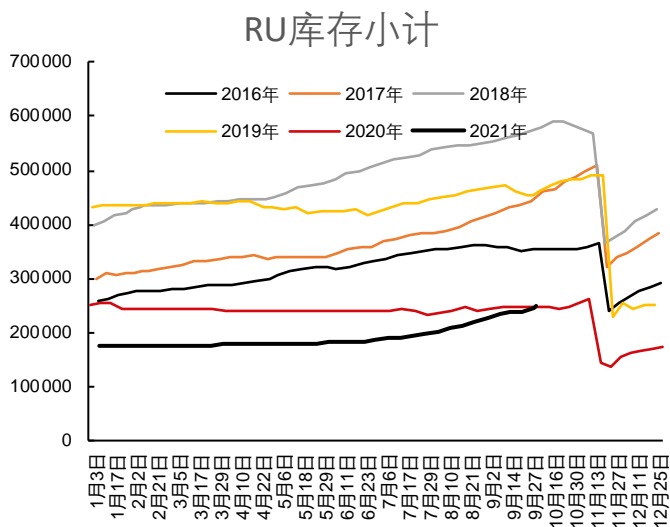
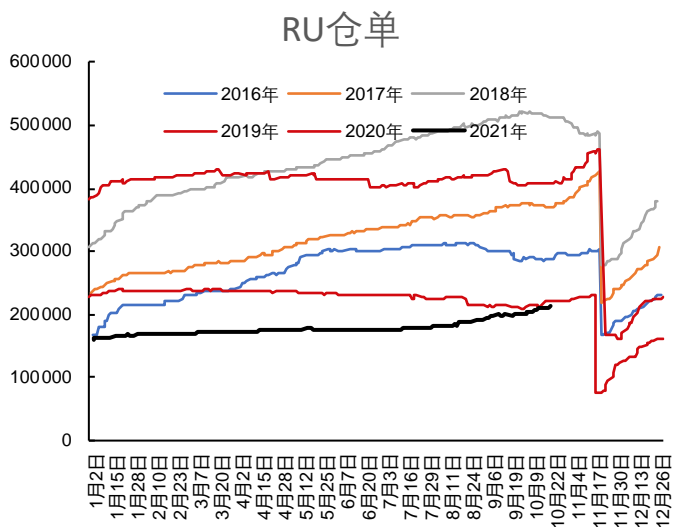
Ru 的交易所仓单和库存稳步增加，仓单增至 21.2 万吨，交易所库存约为 26.9 万吨。均已接近去年同期水平。

图表 30：橡胶仓单

单位：吨

图表 31：上期所橡胶库存小计

单位：吨



来源：SHFE, 混沌天成研究院

来源：SHFE, 混沌天成研究院

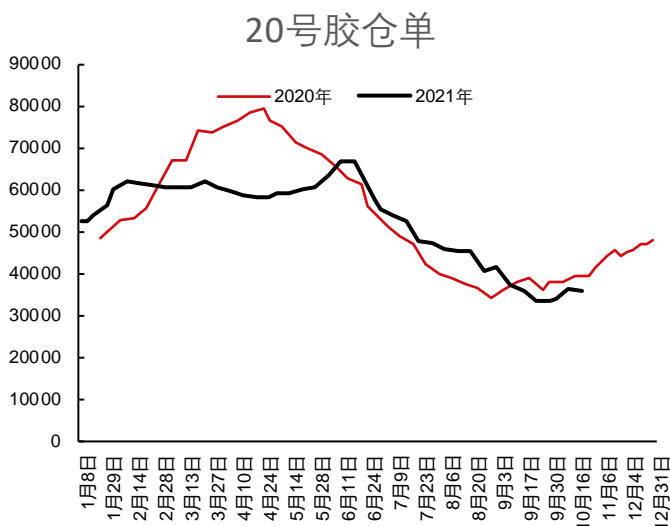
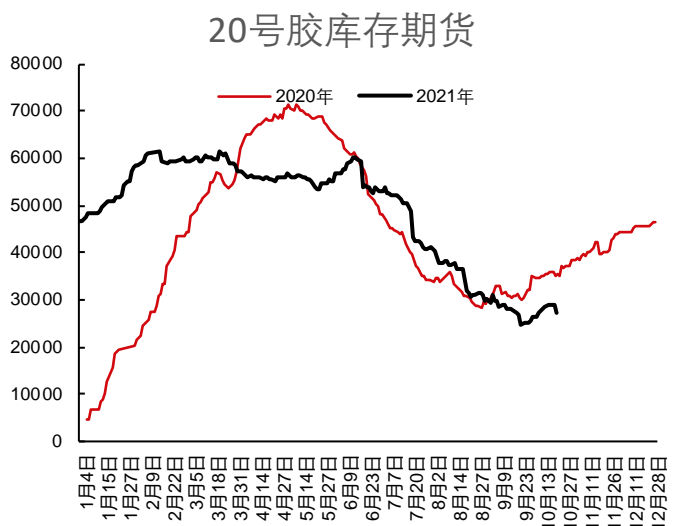
20 号胶库存和仓单持稳。20 号胶库存 3.58 万吨，环比上周下跌 1.42%；仓单 2.75 吨，环比上周下跌 3.23%。

图表 32：20 号胶交易所库存

单位：吨

图表 33：20 号胶仓单

单位：吨



来源：SHFE, 混沌天成研究院

来源：SHFE, 混沌天成研究院

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作任何保证，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，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院