

泰国继续降雨，橡胶强势延续

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：

供应在近期内会遇到数个问题：一个是异常天气。泰国南部降雨偏多，而下周来自中国的冷空气南下，泰国气象局认为泰国南部还将遇到更多降雨。降雨影响割胶，对产量有减少作用。另一个是船期。因欧美线运费高于东南亚线，导致东南亚线的船只转向欧美线。东南亚线的运费水涨船高，船只仍然不足，因此导致中国进口减少。而青岛库存偏低，目前流通量可能相当于 15-20 天的消费量。如果库存持续去化，则可能会出现现货供不应求的情况，可能会加剧行情的上涨。

海外需求稳定分流。泰国可能会稳定分走 3 万吨左右，并且可能成为常态。轮胎开工环比上涨，后期因冬奥会可能限产停产，轮胎工厂可能会加紧生产以备停产之需。该情况在 7，8 月份的时候曾出现过。因预期 8 月环保限产，7 月开工上升。

尽管胶价已经涨至一定高度，相对近期低点已有 1000 元/吨有余，涨幅 7% 左右。但后期供求还有在边际改善的空间。故价格还能再涨。05 合约预计可能在两周内回升至 16000 元/吨附近。故投资者应继续守住多单，并在价格回撤时继续加仓补进。

策略建议：

中长线：05 合约等待回落后（15000 元/吨附近）继续多头补仓机会。

短线：不参与。

风险提示：

旺产季带来的产出大幅增加。



一. 主产国

1) 降雨情况

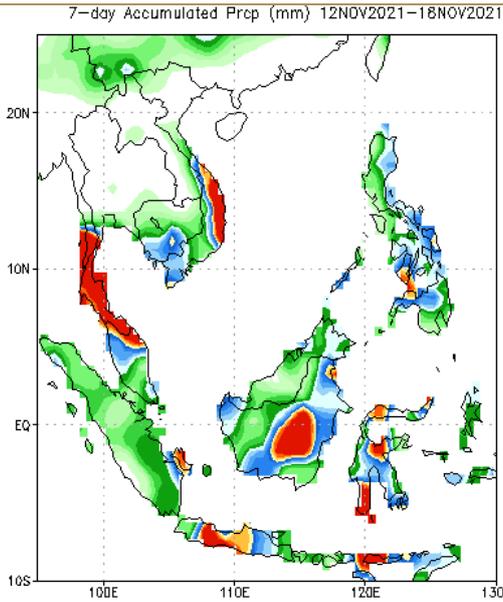
东南亚的降雨增加。如泰国南部地区，周降雨达到 135mm 以上。西马东部沿海和东马部分地区，也获较大降雨。泰国南部降雨较均值超过 100mm 以上。总体东南亚降雨偏多。

图表 1: 东南亚过去 7 天累计降雨

单位: mm

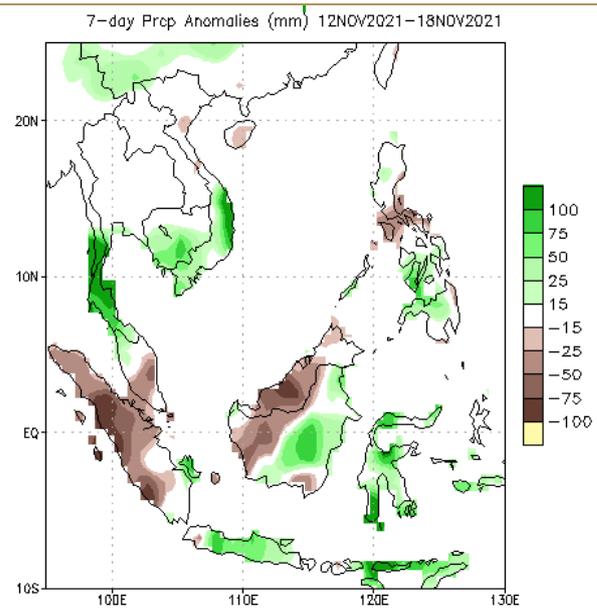
图表 2: 东南亚过去 7 天降雨距平

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

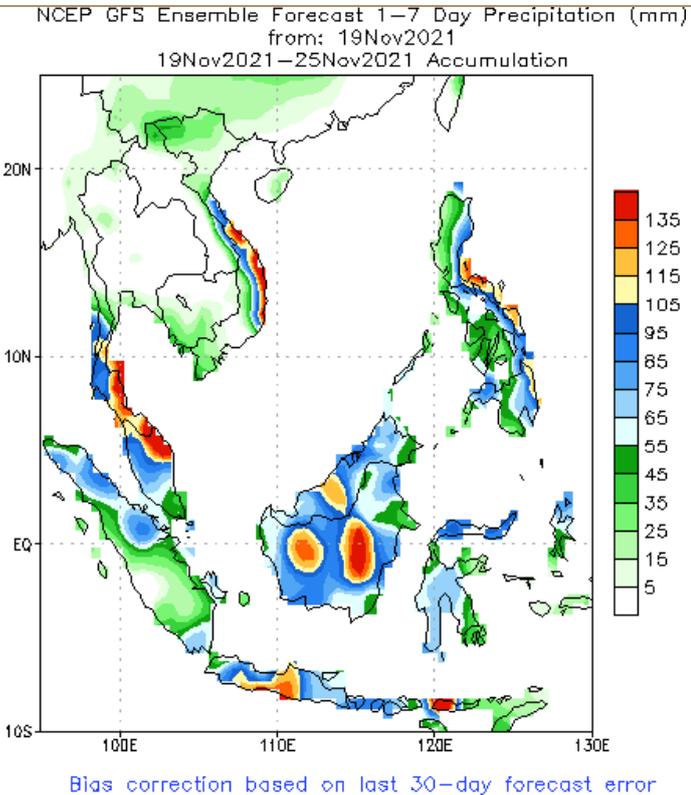


Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis Climatology (1991-2020)

来源: NOAA, 混沌天成研究院

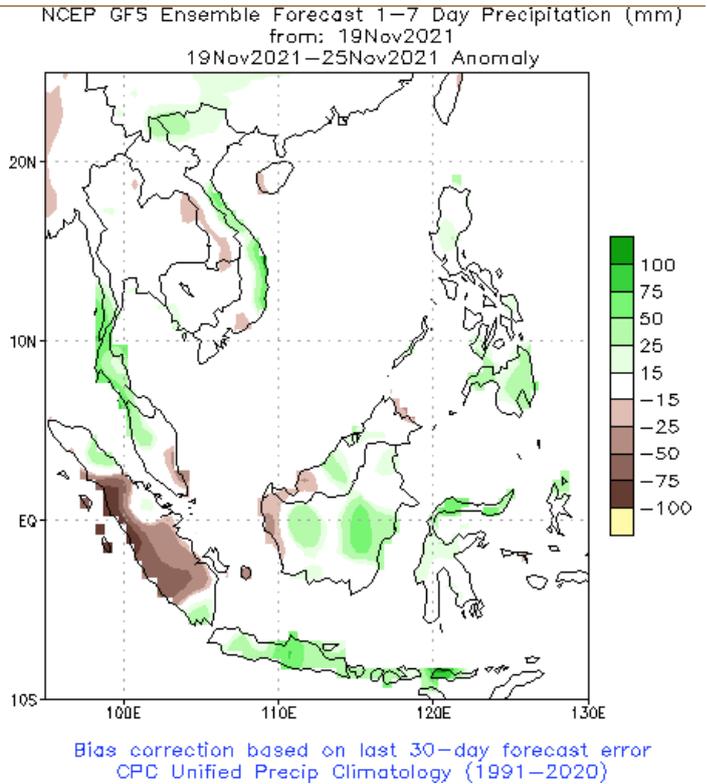
未来 7 天，东南亚预计累计降水普遍在 75-105mm。中南半岛区域降雨预计降至 55-65mm 之间。西马降雨较均值减少。比均值减少约 25-50mm。而东马降雨较均值在 0 值上下。部分地区超过均值 25-50mm。印度尼西亚降雨较均值增加。

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

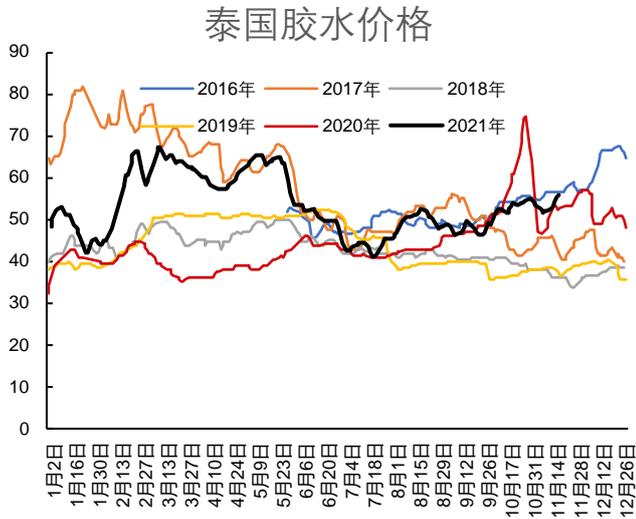
2) 东南亚进展

i. 泰国

泰国原料上涨。胶水与上周相比上涨 6.5%，生胶片上涨 2.6%，杯胶上涨 2.4%。原料价格上涨可能与泰国南部地区降雨较多，影响原料产出，导致原料偏紧有关。

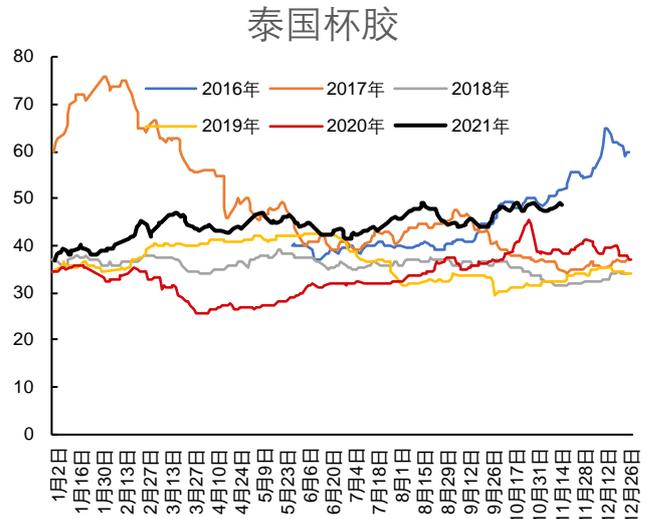
图表 5: 泰国胶水价格

单位: 泰铢/公斤



图表 6: 泰国杯胶价格

单位: 泰铢/公斤



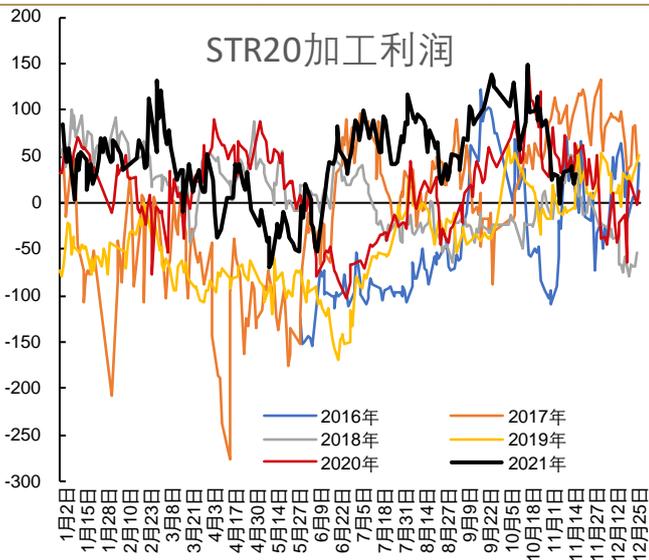
来源: 卓创, 混沌天成研究院

来源: 卓创, 混沌天成研究院

加工利润涨跌不一。杯胶加工利润下降 1 元/吨至 32 美元/吨。烟片加工利润上涨 116 美元/吨至 267 美元/吨。烟片利润高企。

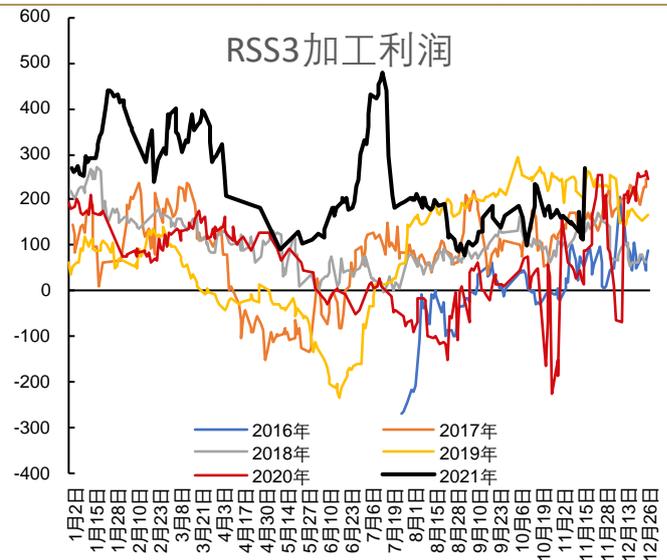
图表 7: STR20 加工利润

单位: 美元/吨



图表 8: RSS3 加工利润

单位: 美元/吨



来源: 卓创, 混沌天成研究院

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 2.4% 至 13000 元/吨; 海南胶水下跌 1.5% 至 12800 元/吨。云南价

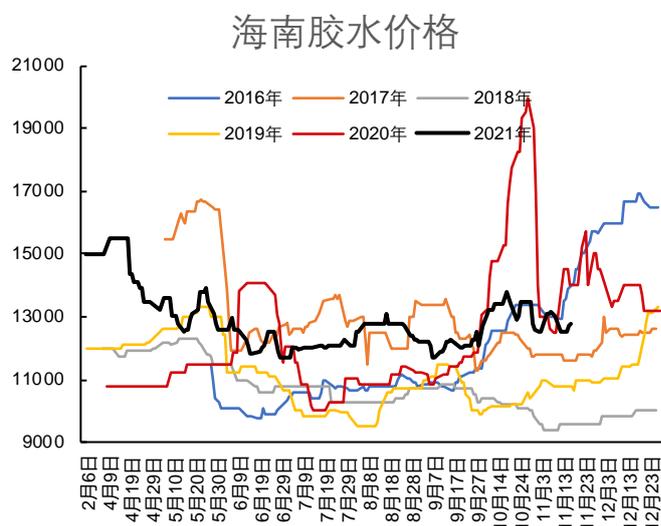
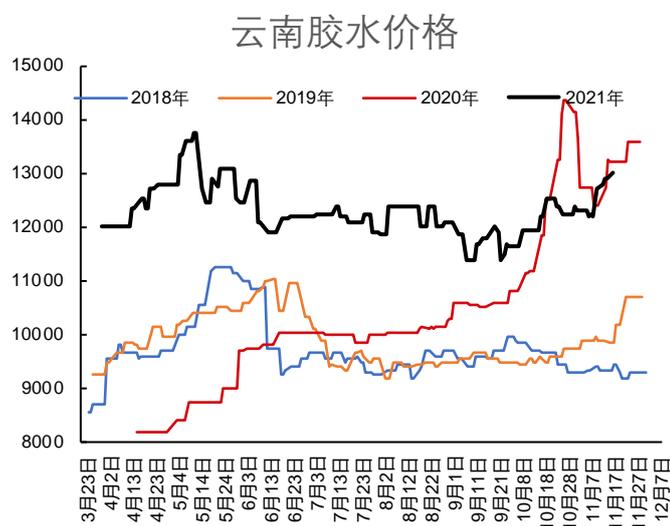
格坚挺与当地雨水较多影响开割有关。而海南则因为天气正常化，致产出增加，故价格出现回落。

图表 9：云南胶水价格稳定

单位：元/吨

图表 10：海南胶水

单位：元/吨



来源：卓创资讯, 混沌天成研究院

来源：卓创资讯, 混沌天成研究院

二. 需求

1) 国内需求

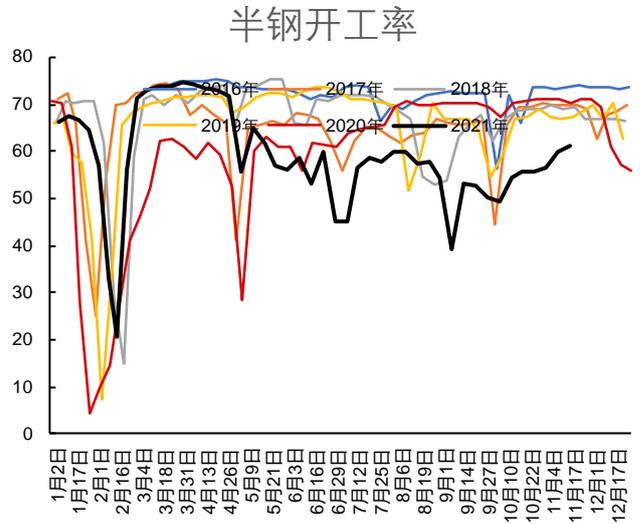
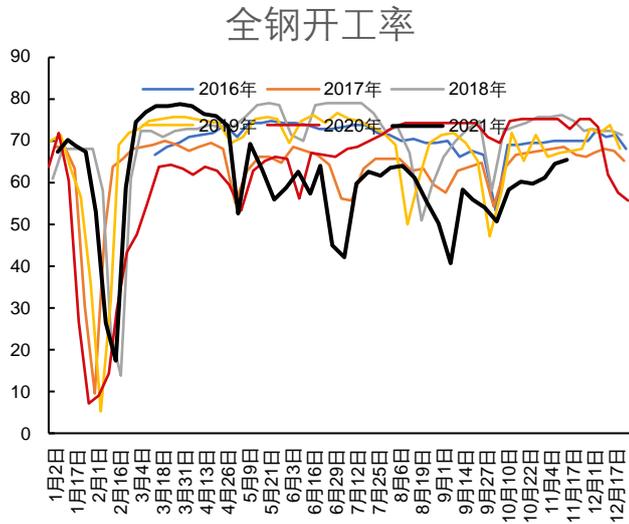
轮胎开工率继续上涨。山东全钢开工上涨 0.86%至 65.631%；半钢开工上涨 1.01%至 61.18%。限电现象缓解，而冬奥会预计限产，导致目前工厂有意愿加快生产，以备成品库存。

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

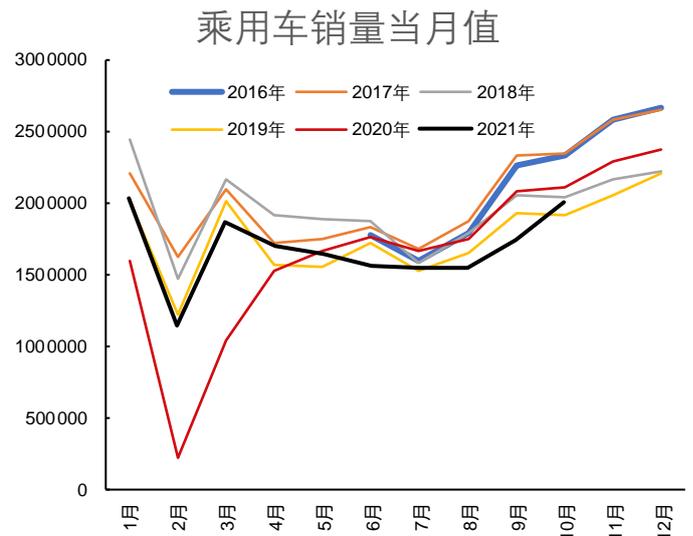
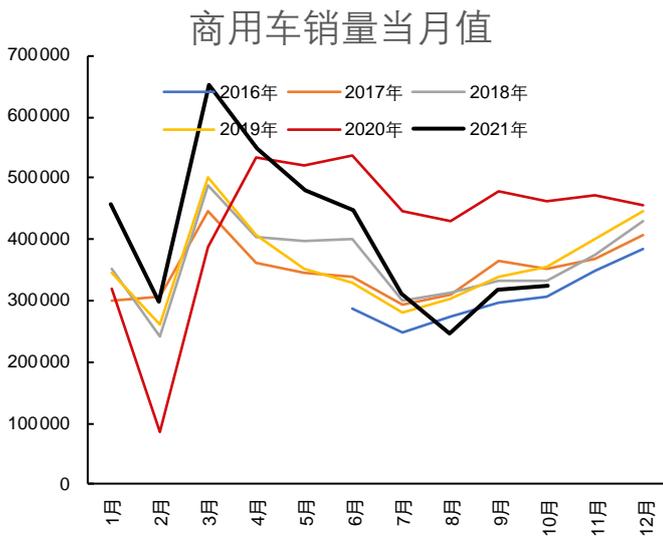
汽车销量出现反弹上涨, 配套需求可能有所好转。10 月乘用车销量 200.68 万辆, 同比下降 4.87%, 环比增长 14.64%; 商用车销量 32.60 万辆, 同比下降 30%, 环比增长 2.97%。

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

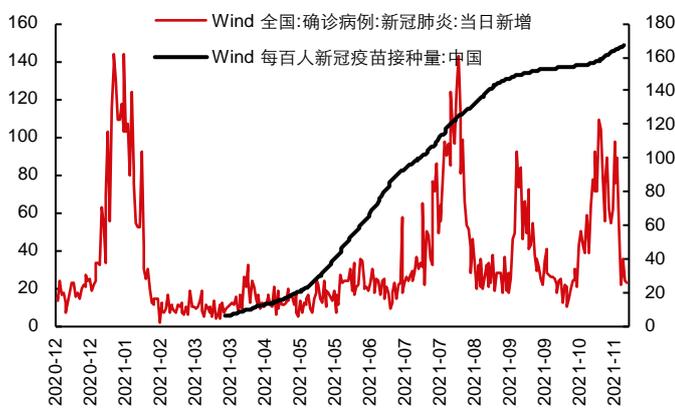
新冠近期确诊病例再次出现回落，自11月中旬开始，新增确诊从70-80人/日降至20-30人/日水平。百人接种量上升至166.86人。新增确诊病例下降有助于经济活动恢复。

货运流量指数冲高回落。11月中左右曾经升至146附近。但之后出现回落，目前在125.97，

图表 15: 新冠确诊和百人疫苗接种量 单位: 人、%

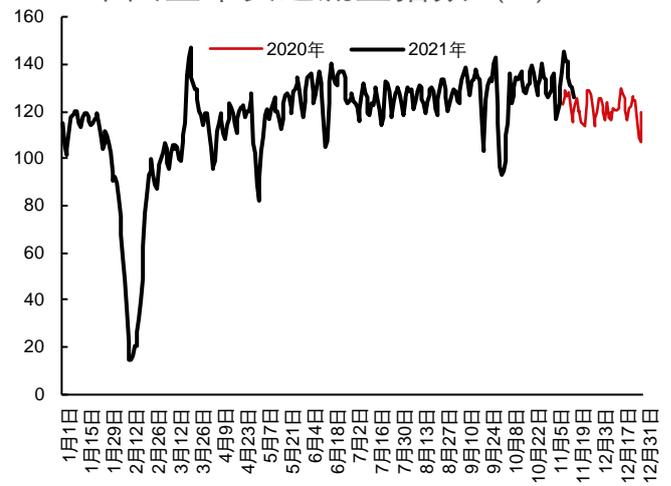
图表 16: 中国整车货运流量指数 单位: %

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 (%)

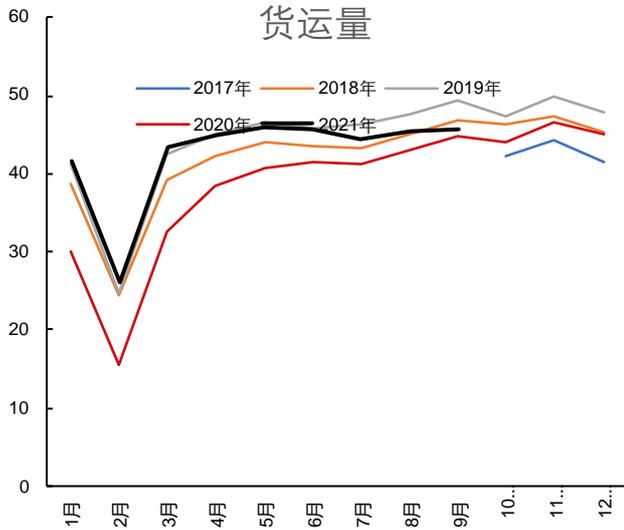


来源: wind, 混沌天成研究院

货运量总计小幅回落，2021年10月，我国货运量总计45.35亿吨，下滑0.7%。物流业景气指数下滑0.6至52.7。

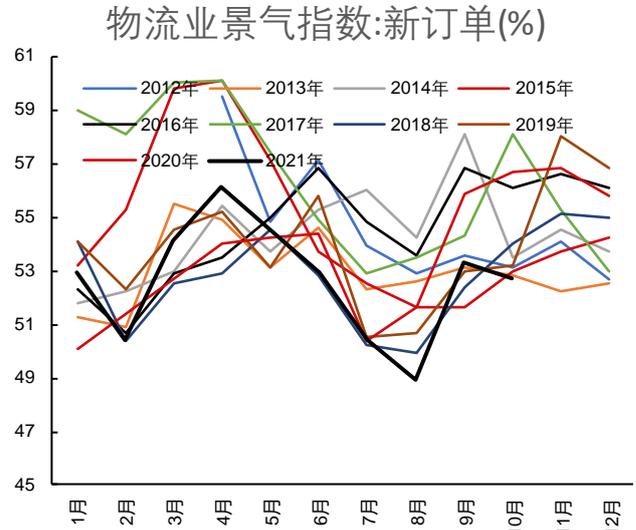
图表 17: 货运量

单位: 亿吨



图表 18: 物流业景气指数

单位: %



来源: Wind, 混沌天成研究院

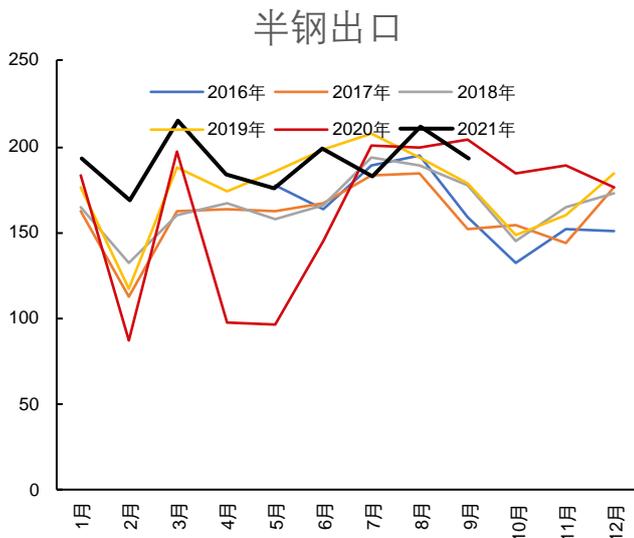
来源: Wind, 混沌天成研究院

4) 出口

10月轮胎出口环比下滑。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%。10月后, 集装箱运费下降, 对出口有促进作用。

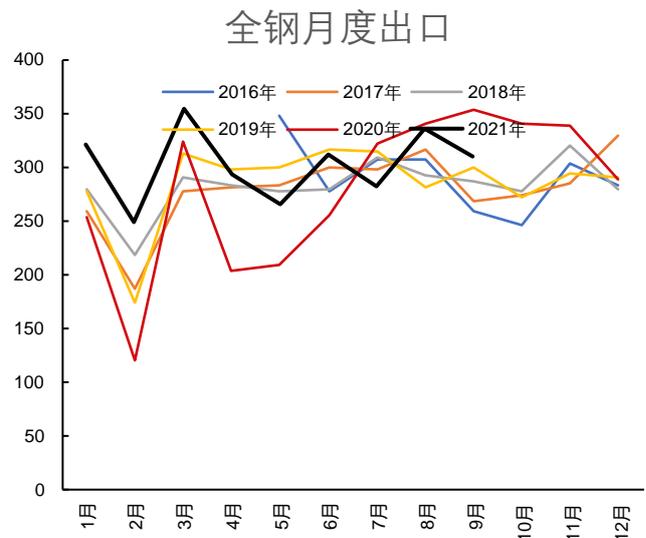
图表 19: 半钢出口

单位: 千吨



图表 20: 全钢出口

单位: 千吨



来源: 卓创, 混沌天成研究院

来源: 卓创, 混沌天成研究院

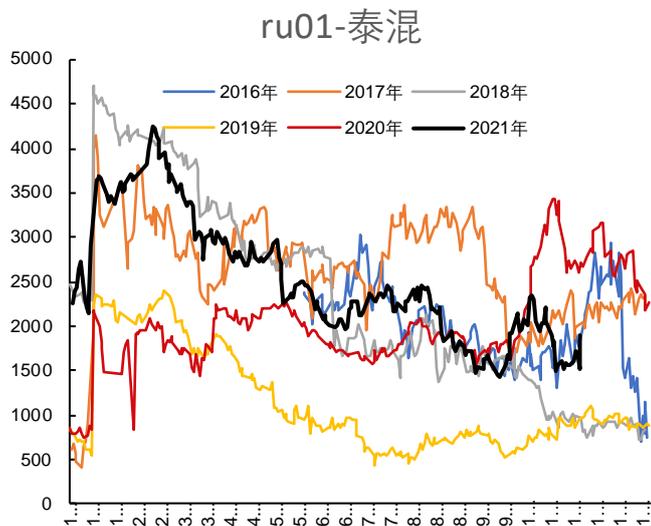
三. 价差

由于近期期货价格上涨较多，泰混跟涨不足，导致 ru01 与泰混的价格大幅上升，到周五收盘已经升至 1895 元/吨。按夜盘计算已经到 2110 元/吨。

全乳与 01 的价差变动不明显，因全乳也涨幅较大。目前价差在-970 元/吨。前期最低跌至-1130 元/吨，目前仍属于近期的平均水平，但属于历史较高水平。相对现货而言，01 的价格并没有表现超强的意味。

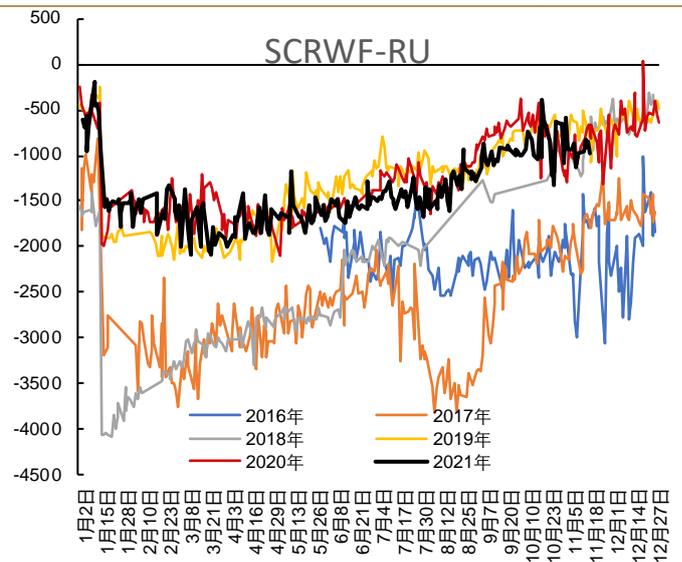
图表 21: ru 与泰混价差

单位: 元/吨



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

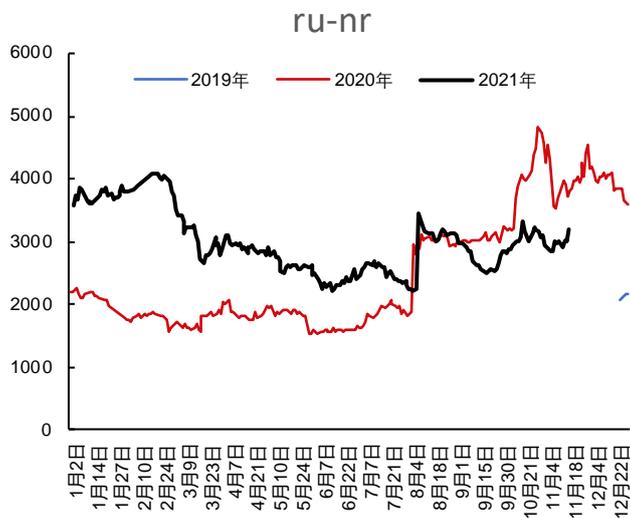
来源: SHFE, 卓创, 混沌天成研究院

Ru 与 NR 的价差从上周的 3015 元/吨回升至 3210 元/吨，上涨 195 元/吨。虽然供求面是 nr 偏紧，但由于资金仍然更关注于 ru，因此在行情波动的时候，仍然是 ru 的波动要大于 nr。这种差价已经不能用供求关系来进行解释。（实际上今年预期 ru 的仓单会比 2020 年高）

9-1 价差上升，从 335 元/吨回落至 375 元/吨，上升 40 元/吨。

图表 23: RU 与 NR 的价差变化

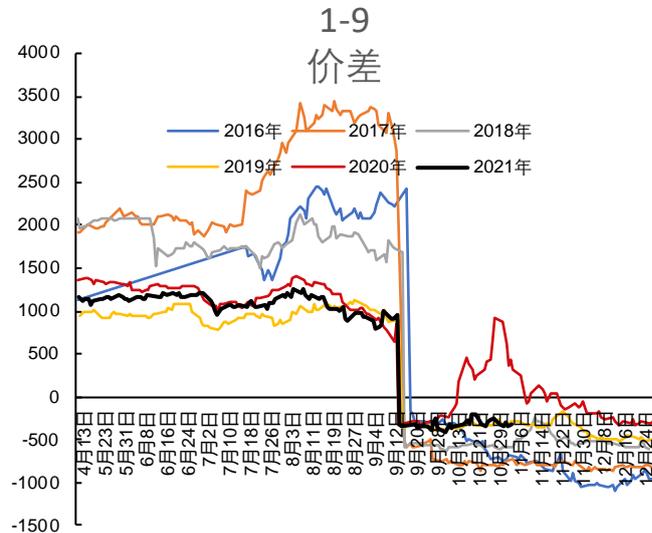
单位: 元/吨



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

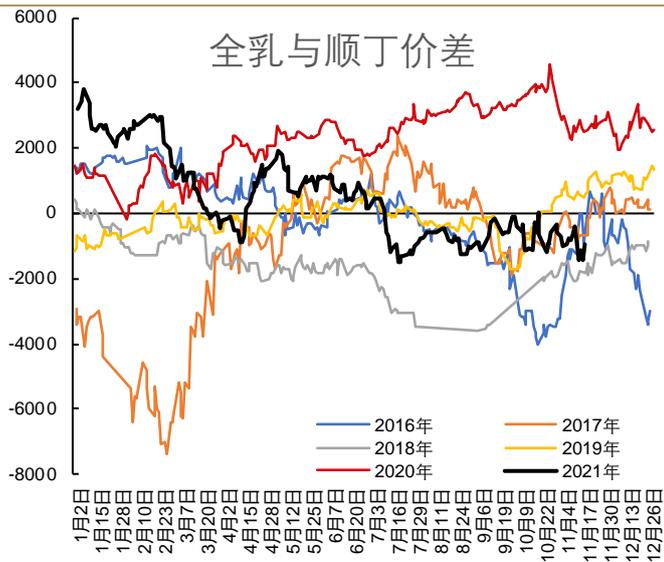
全乳对合成胶的价差回落, 全乳对顺丁的价差从-375 元/吨落至-975 元/吨。合成胶近期强势上涨。价差最低甚至中间到过-1450 元/吨。

全乳与 3L 的价差上升, 从 275 元/吨升至 375 元/吨, 上涨 100 元/吨。

全乳作为期货标的, 它的涨幅跟随期货较多。因此在期货上涨的时候, 全乳也会上涨更多。

图表 25: 全乳与顺丁价差

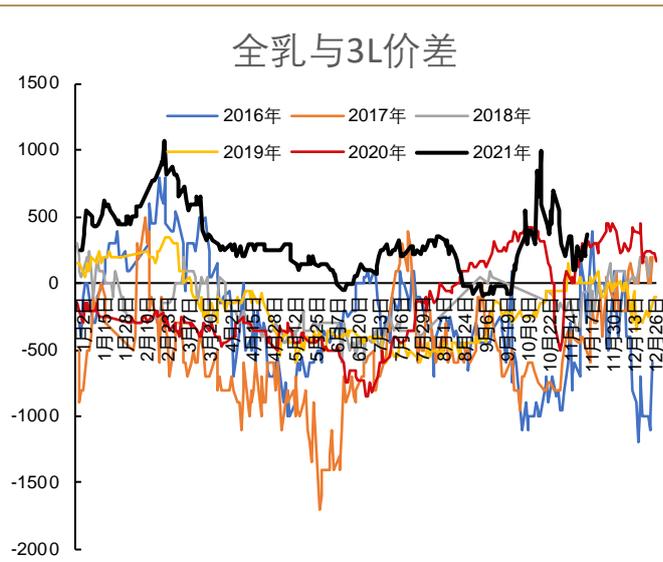
单位: 元/吨



来源: wind, 混沌天成研究院

图表 26: 全乳与 3L 价差

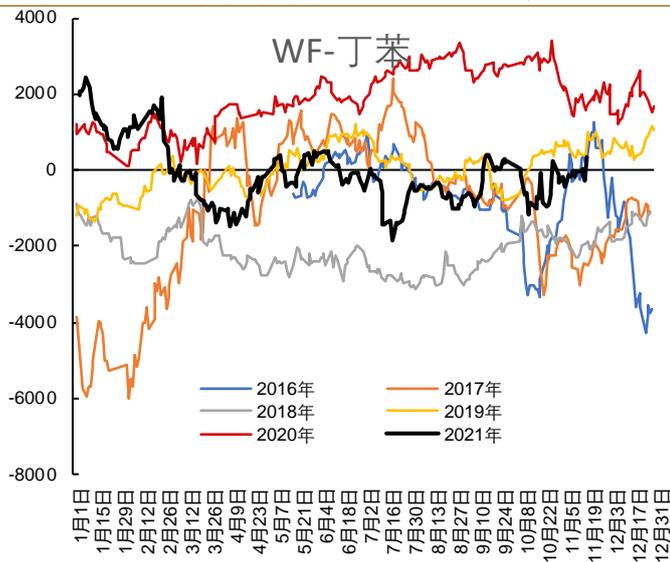
单位: 元/吨



来源: wind, 混沌天成研究院

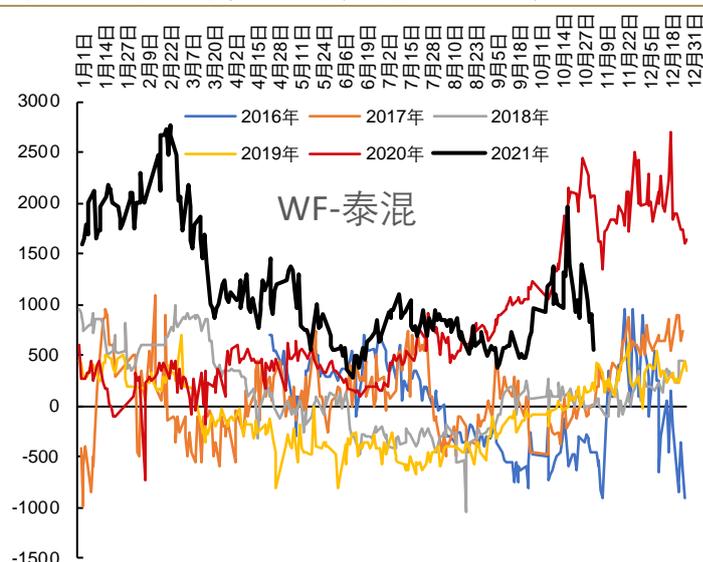
全乳与丁苯的价差最近出现回升，与丁苯的价差从-50 元/吨回升至 350 元/吨。全乳与泰混的价差也在回升，从 575 元/吨上升 425 元/吨至 1000 元/吨。

图表 27：全乳与丁苯价差 单位：元/吨



来源：，混沌天成研究院

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

总体来讲，全乳相对其他胶种均出现上涨。这个结果，是期货上涨带来的。这暗示着这波行情，还不是由现货市场主动发动。而主要是由预期投射到期货上导致上涨所致。

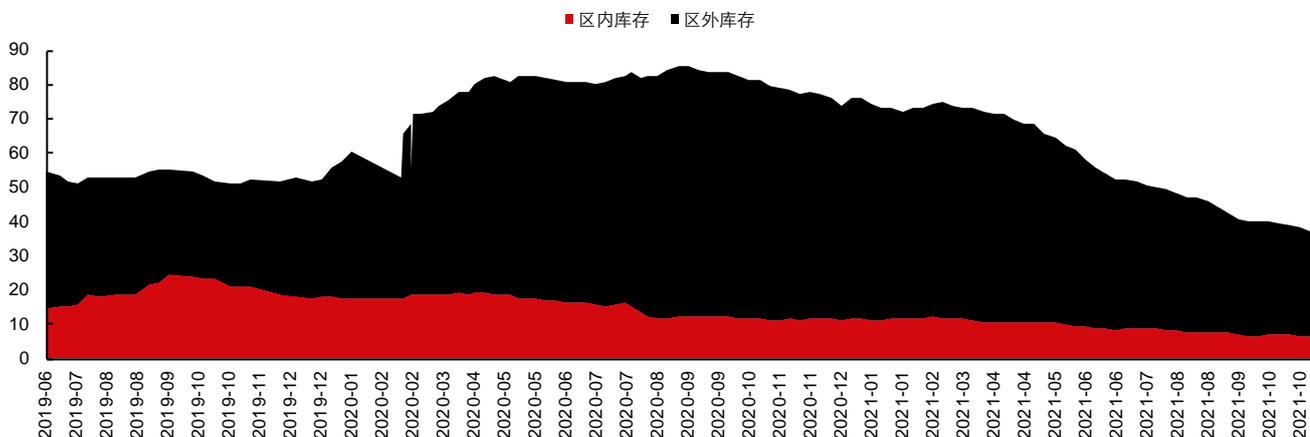
四. 库存及仓单

青岛库存继续下降。目前区内外库存已经降至 35.38 万吨，环比下降 4.56%。

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

青岛库存的下降取决于两点：一点是到港量下降。而到港量下降与船只紧张有关。因东南亚线的运费相对欧美线一直处于较低水平（主要是欧美线涨得过高）导致一些船只转至欧美线，因此造成东南亚线的运力不足。所以近几月频频出现船期推后的情况。到港如果连续减少，则青岛仓库入库量减少。而出库保持较好水平，因轮胎工厂补原料。轮胎工厂在转移库存至经销商后，开始主动累库，以备来年冬奥会限产停产之需。目前 35 万吨，扣除死库存 10 万吨，流通的库存可能只有 25 万吨，这大概相当于 15-20 天的国内消费量。如果持续下滑，则现货层面有可能会体验到紧张局面。

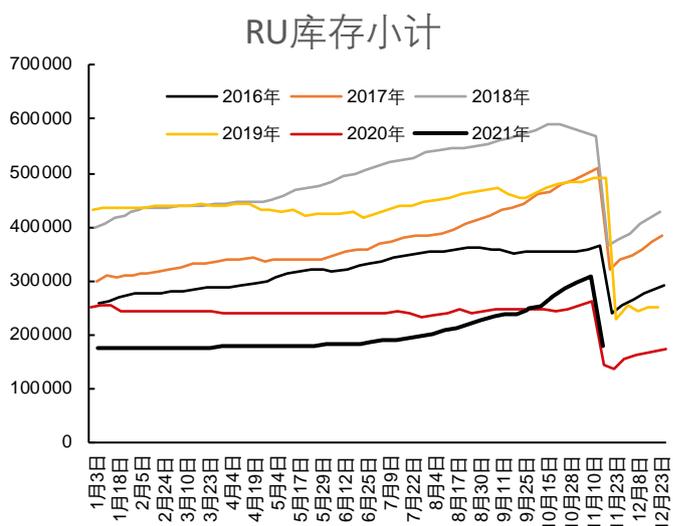
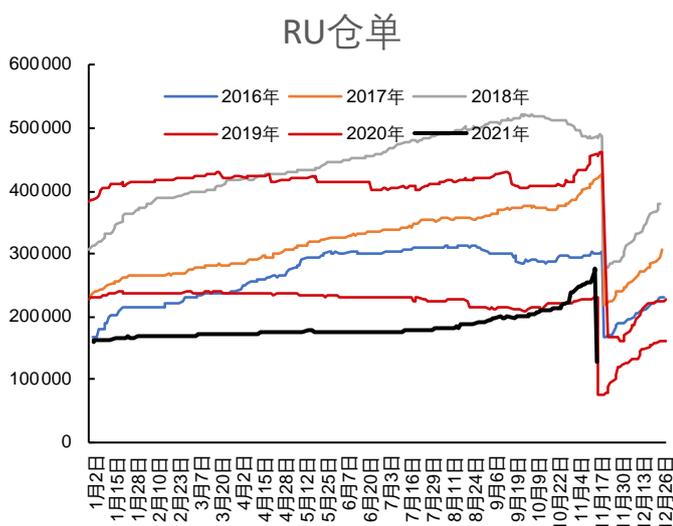
Ru 注销仓单，仓单减少 14.8 万吨至 12.8 万吨，交易所库存约为 17.95 万吨，下降 12.8 万吨。去年年底，仓单累计至 16 万吨，今年仓单量到年底可能会超过去年的量，但估计可能不会超过 20 万吨。

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



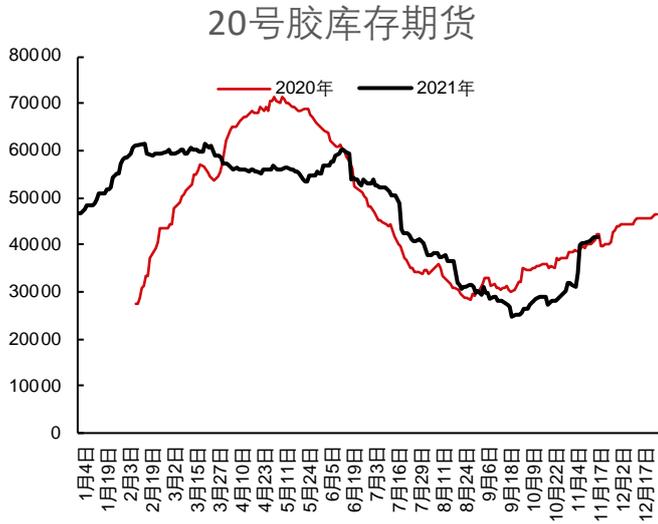
来源：SHFE, 混沌天成研究院

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 5.06 万吨，环比上周上涨 1.35%；仓单 4.16 万吨，环比上周上涨 2.48%。

图表 32: 20 号胶交易所库存

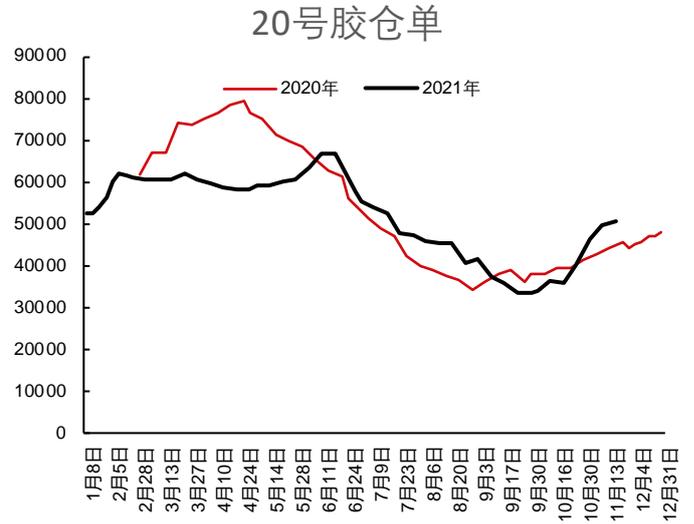
单位: 吨



来源: SHFE, 混沌天成研究院

图表 33: 20 号胶仓单

单位: 吨



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