

需求不佳修复基差，橡胶或迎回落

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：

加工厂利润保持高位，故生产积极性提高。8月的到港量预期增加，尽管绝对数量可能偏低。海南受雨水影响，胶水走高；云南多雨，原料收购价格稳定，泰国胶水收购价格持续上涨。

国内需求提高有限。海外需求可能会见顶，有可能会存在降速。胶乳的需求暂时保持稳定。轮胎方面，山东要提防环保督查组的检查，可能会影响当地开工率。总体而言需求表现没有亮点。

09与混合的价差仍然维持在1000元/吨以上的高位。在混合胶大涨的希望不大的前提下，09主动下跌回落来修复价差的可能性更大。因此在月底之前，09表现可能会偏弱。

策略建议：

中长线：01合约等待观望。

短线：09合约考虑在13600-13800元/吨范围内的空头入场机会，时间1-2周。

风险提示：

极端气候引发供给中断危机。



一. 主产国

1) 降雨情况

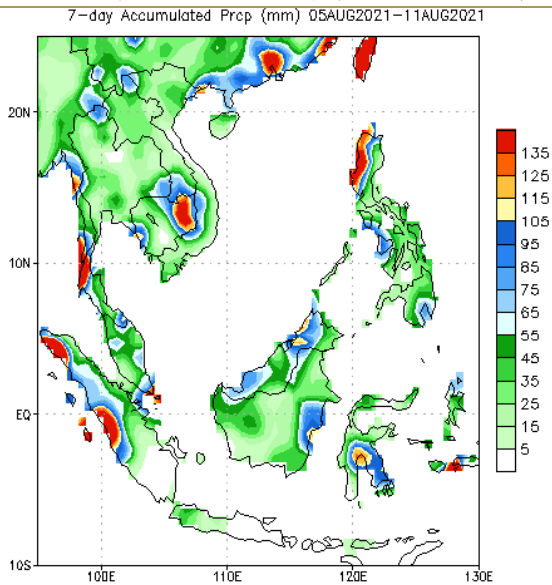
东南亚的降雨较过去平均值有明显减少，尤其是在中南半岛及泰国北部一带，降雨比平均水平低 25-50 毫米左右。

图表 1: 东南亚过去 7 天累计降雨

单位: mm

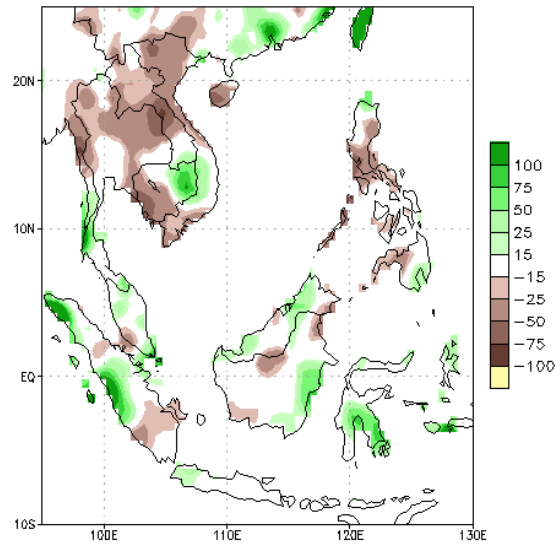
图表 2: 东南亚过去 7 天降雨距平

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



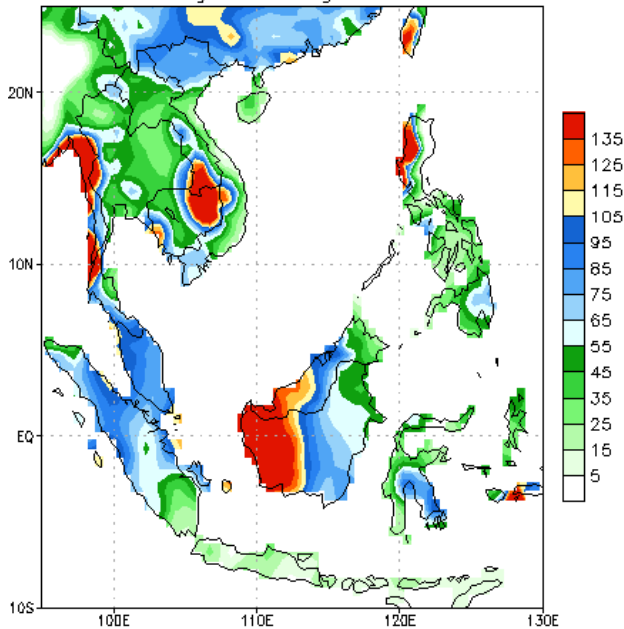
Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis Climatology (1991-2020)

来源: NOAA, 混沌天成研究院

未来 7 天东南亚的降雨，北部地区会较平均年份更少；但马来西亚地区有较大降水。

图表 3: 东南亚未来 7 天预期累计降雨 单位: mm

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 12Aug2021
12Aug2021-18Aug2021 Accumulation

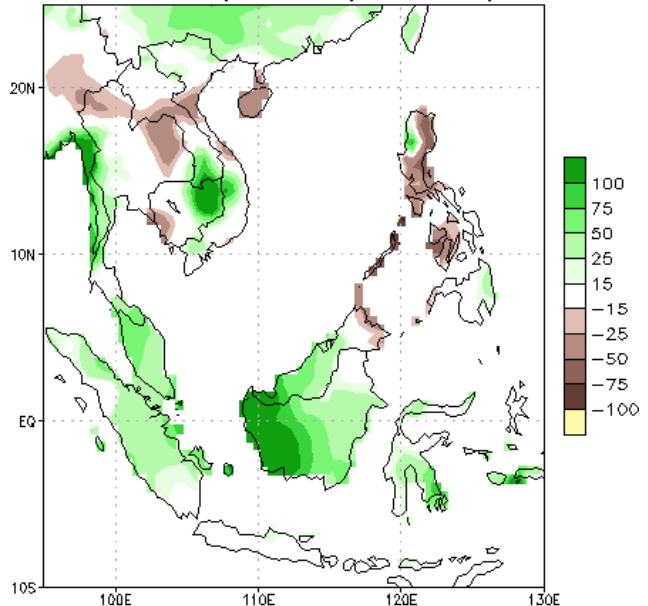


Bias correction based on last 30-day forecast error

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

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 12Aug2021
12Aug2021-18Aug2021 Anomaly



Bias correction based on last 30-day forecast error
CPC Unified Precip Climatology (1991-2020)

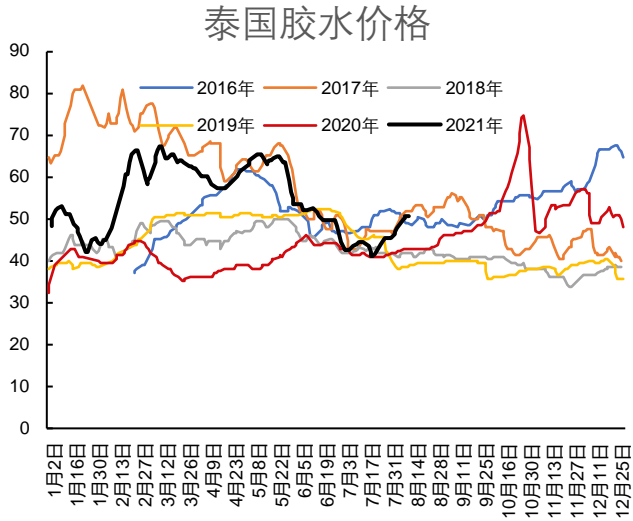
来源: NOAA, 混沌天成研究院

2) 泰国

泰国胶水持续上涨。胶水涨幅达到 6%，生胶片涨幅 3%，杯胶涨幅 3%。泰国因疫情严重，防控严格。主要对送胶、港口运输等环节产生影响。生产积极性尚可。

图表 5: 泰国胶水价格

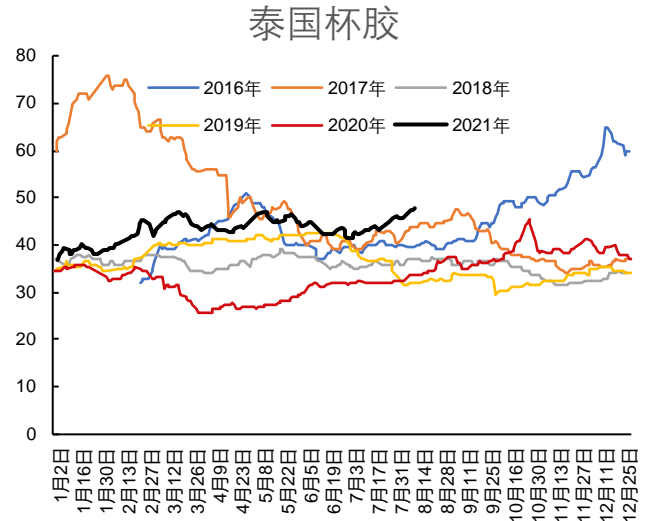
单位: 泰铢/公斤



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

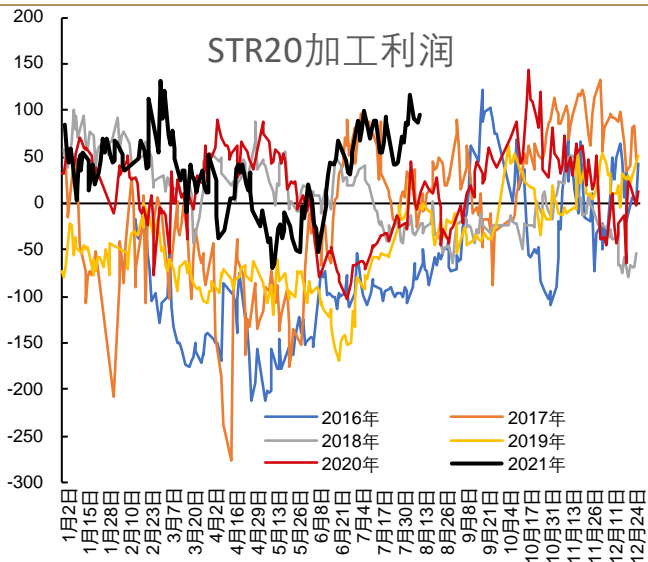


来源: 卓创, 混沌天成研究院

尽管原料价格上涨, 泰国的加工利润却不回落。尤其是烟片, 加工利润大幅回升。

图表 7: STR20 加工利润

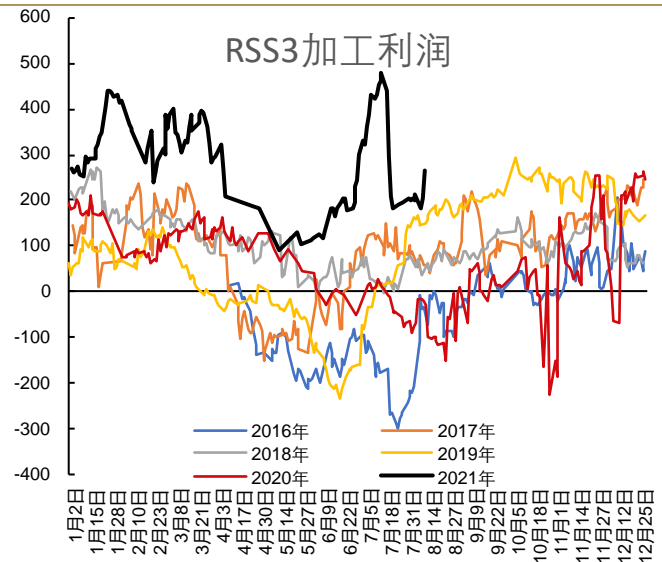
单位: 美元/吨



来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 8: RSS3 加工利润

单位: 美元/吨



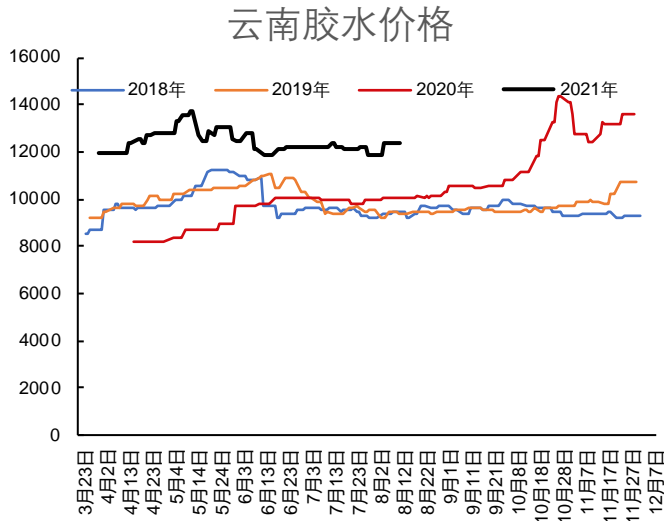
来源: 卓创, 混沌天成研究院

3) 中国

云南产区多雨, 产出受影响。胶水持平, 维持在 12400 元/吨; 海南胶水上涨 2%, 从 12500 元/吨上涨至 12800 元/吨。海南胶水多流向全乳厂, 因全乳厂价格更高。

图表 9：云南胶水价格稳定

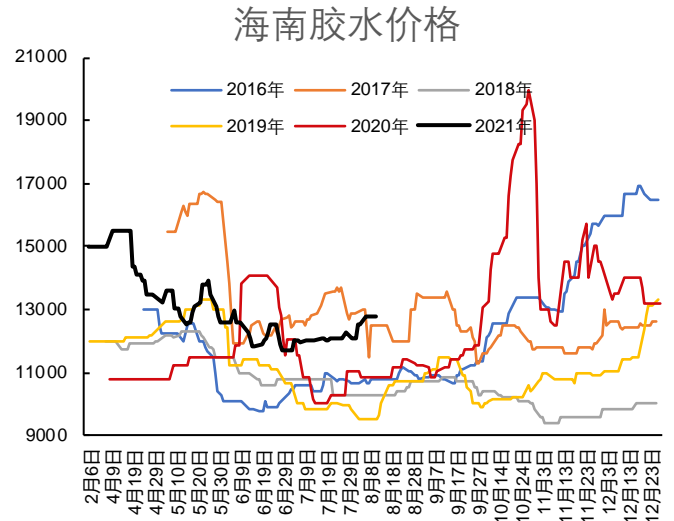
单位：元/吨



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

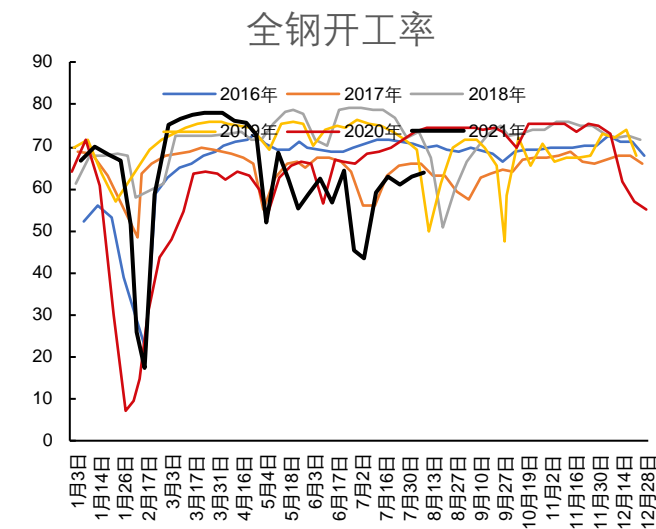
二. 需求

1) 国内需求

轮胎开工率回升。山东全钢开工上涨 0.53%至 64.10%；半钢开工上涨 0.3%至 60.13%。

图表 11：全钢开工率

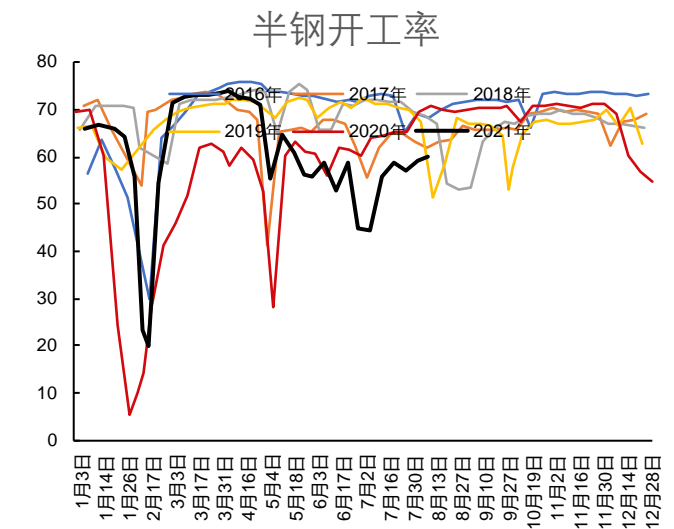
单位：%



来源：卓创, 混沌天成研究院

图表 12：半钢开工率

单位：%



来源：卓创, 混沌天成研究院

轮胎库存高位难降。半钢方面，目前是雪地胎的集中生产期，厂家开工积极，对开工支撑。

2) 配套需求

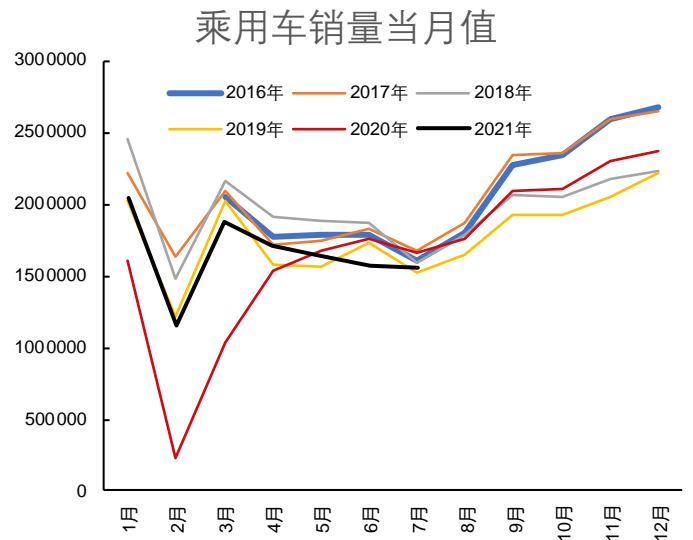
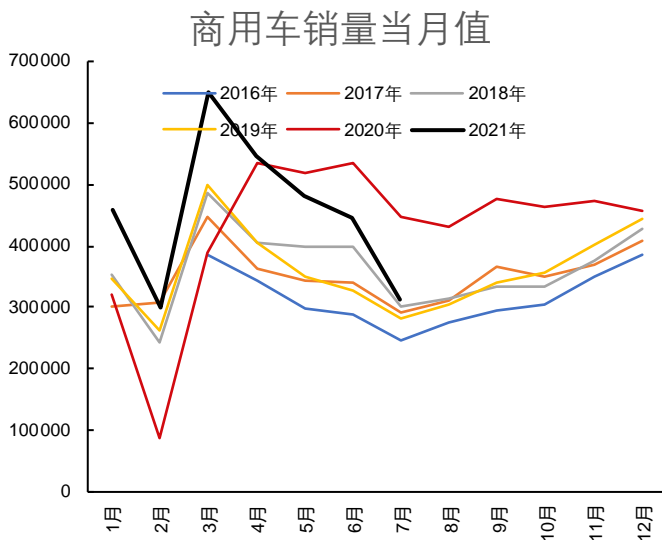
汽车销量继续下降，导致配套需求下降。7月乘用车销量155.1万辆，同比下降6.83%；商用车销量31.2万辆，同比下降30.22%。汽车销量的影响对轮胎的配套影响尤为严重。

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

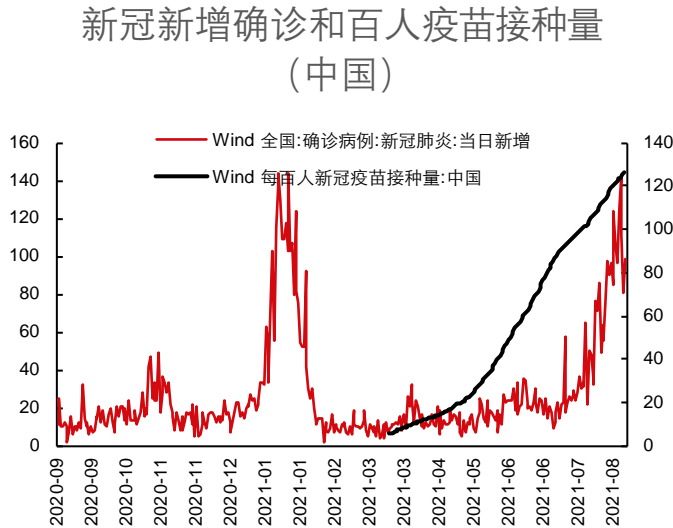
3) 替换需求

7月25日以后，全国确诊病例快速上升，从之前的20-30人水平上升至70-80人水平。百人接种疫苗为111.25人，但由于疫苗针对的主要是原型病毒，而此次爆发的是δ病毒，并没有多少抵抗力。因此恐再度重回疫情大爆发时期的景象。病例的大幅增加导致了防控措施的升级，防控措施的升级使得运量下降，对于轮胎的替换需求会形成预期负面影响。

但从货运数字上看，我们还没有看出这一影响。8月12日，货运流量指数128.75，大致和前期持平，略有回升。

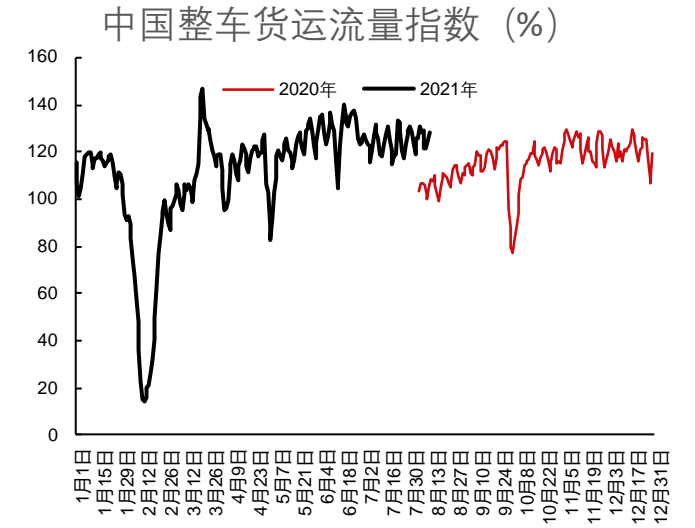
公路物流运价指数999.87，环比下跌0.11。国内的替换需求并没有太大的支撑亮点。

图表 15: 新冠确诊和百人疫苗接种量 单位: 人、%



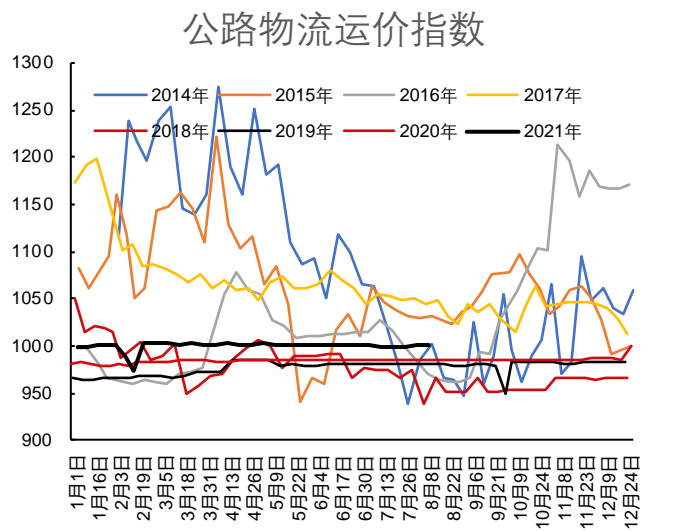
来源: 国家卫健委, wind, 混沌天成研究院

图表 16: 中国整车货运流量指数 单位: %



来源: wind, 混沌天成研究院

图表 17: 公路物流运价指数 单位: %



来源: wind, 混沌天成研究院

4) 出口

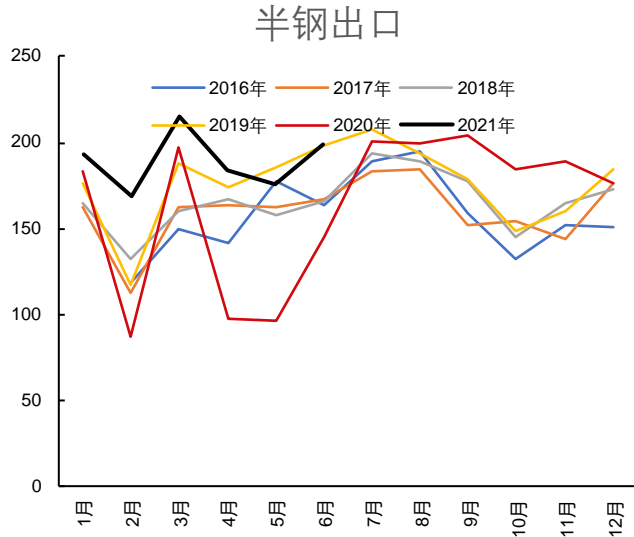
6月, 半钢出口 19.01 万吨, 同比增长 36.9%; 全钢出口 31.2 万吨, 同比增长 22.2%。轮胎出口保持较快增长。这与海外需求强劲有关。

图表 18: 半钢出口

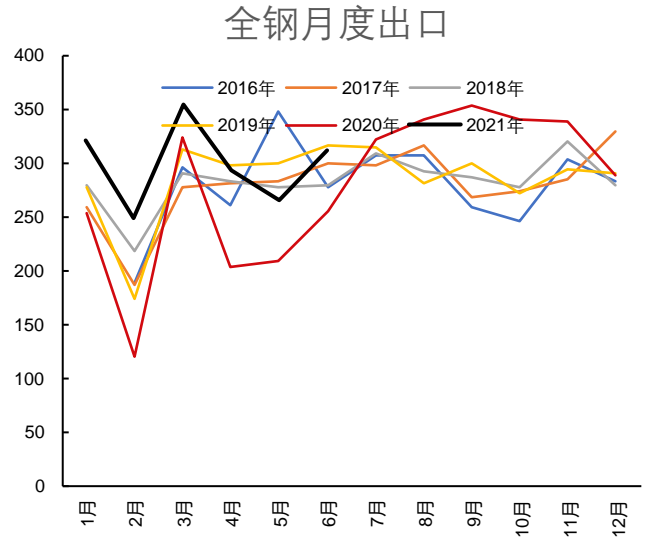
单位: 千吨

图表 19: 全钢出口

单位: 千吨



来源: , 混沌天成研究院



来源: , 混沌天成研究院

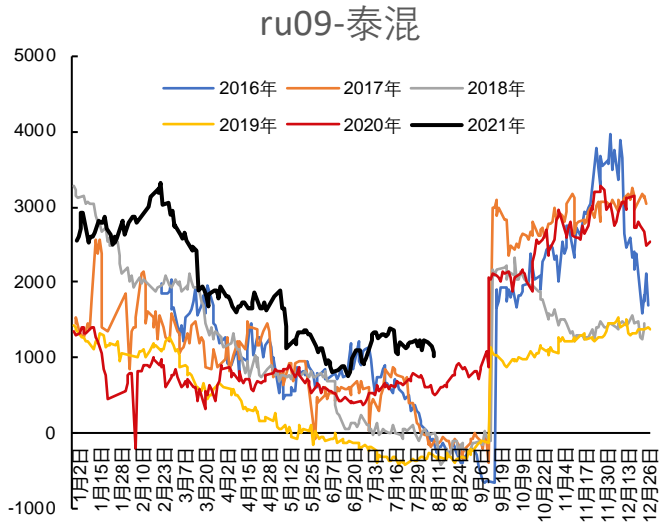
三. 价差

09 与泰混的价格大幅回撤, 降至 1020 元/吨左右。这个价差仍然较高, 后期修复的可能性极高: 或以泰混上升, 或以 09 下跌实现。在目前的供需条件下, 混合胶持续上行的可能性较小, 因此 09 回落的可能性更大。

09 与全乳的价差基本也出现回落, 目前是 270 元/吨, 中间还出现过 190 元/吨的价差。09 最终必然要回归到全乳。因此全乳除非持续保持高升水, 但这也没有现实可能。以 09 回归的可能性更大一些。

图表 20: ru 与泰混价差

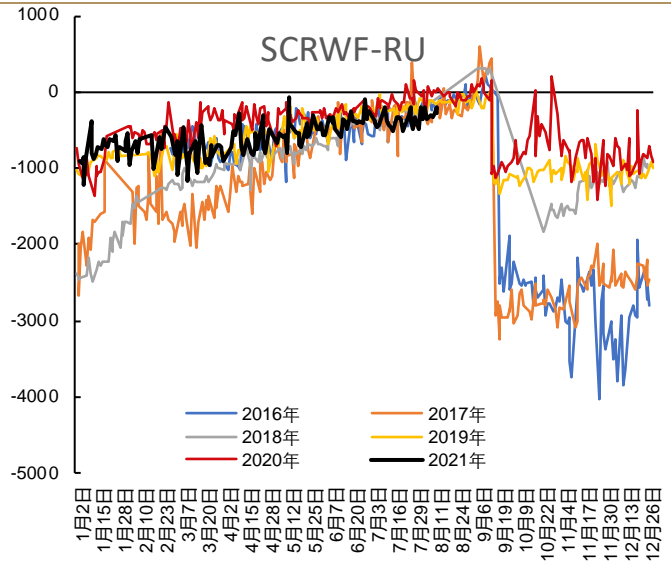
单位: 元/吨



来源: SHFE, 卓创, 混沌天成研究院

图表 21: SCRWF 与 ru 的价差

单位: 元/吨

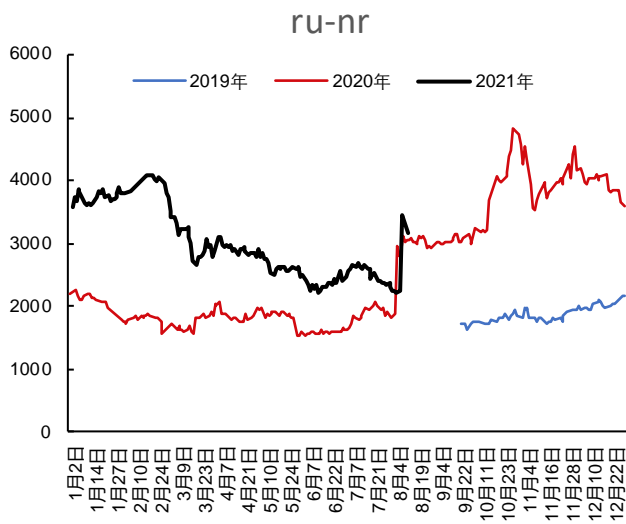


来源: SHFE, 卓创, 混沌天成研究院

Ru 换月，故价差从 2300 元/吨扩大至 3170 元/吨，近几日有明显回落。1-9 价差保持强劲，目前升至 1250 元/吨。但 01 在高仓单的压制下，1-9 价差要扩大的空间有限。

图表 22: RU 与 NR 的价差变化

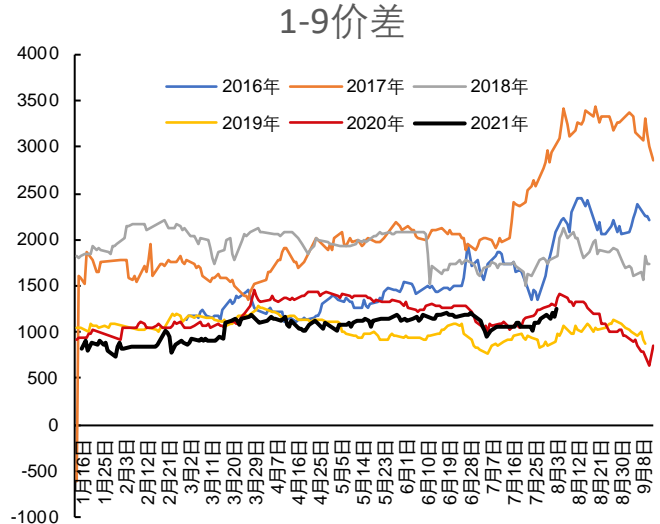
单位: 元/吨



来源: wind, 混沌天成研究院

图表 23: 1-9 价差

单位: 元/吨

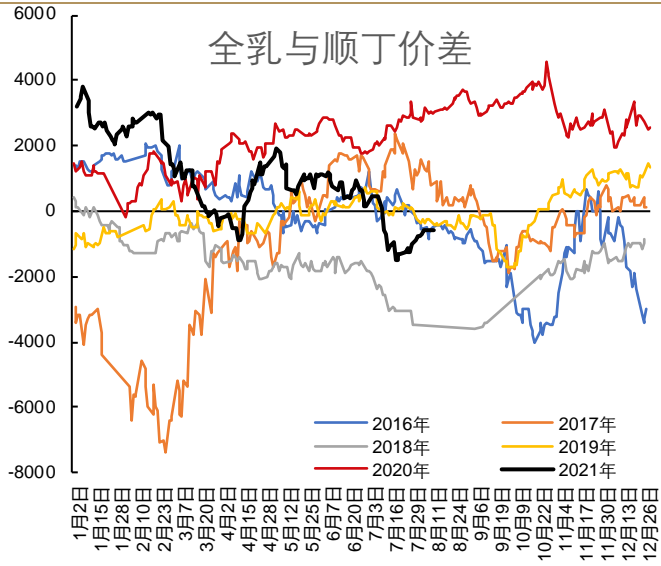


来源: wind, 混沌天成研究院

全乳对合成胶继续贴水，对顺丁-600 元/吨；不过价差上升，前期最低时甚至达到 500 元/吨。主要是近期合成胶走弱，全乳变强所致。全乳与 3L 的价差走强，目前已至 350 元/吨。但全乳与 3L 有较强的替代性，因此价差目前已到极致，预计将不再走高。

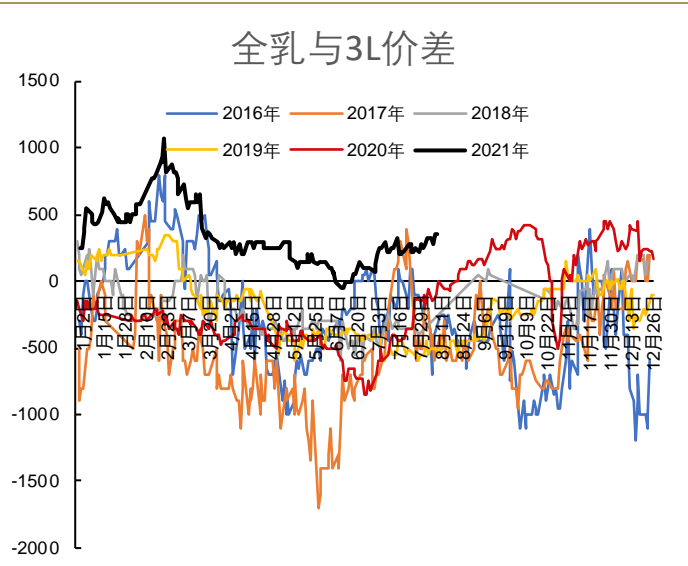
图表 24: 全乳与顺丁价差

单位: 元/吨



图表 25: 全乳与3L价差

单位: 元/吨

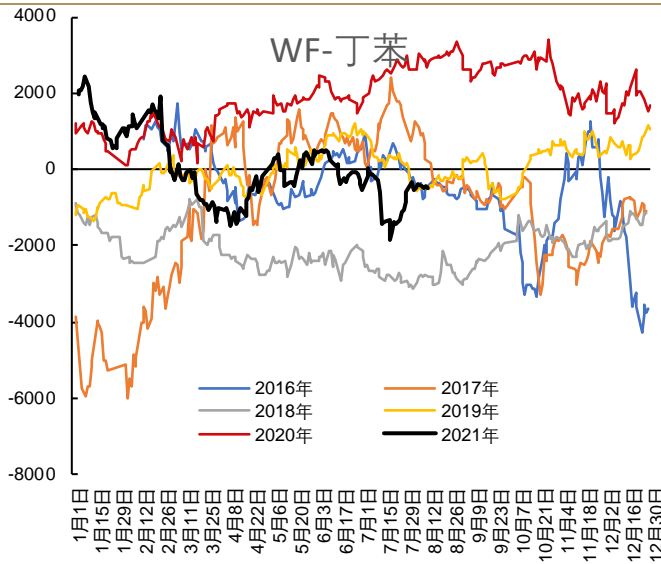


来源: wind, 混沌天成研究院

来源: wind, 混沌天成研究院

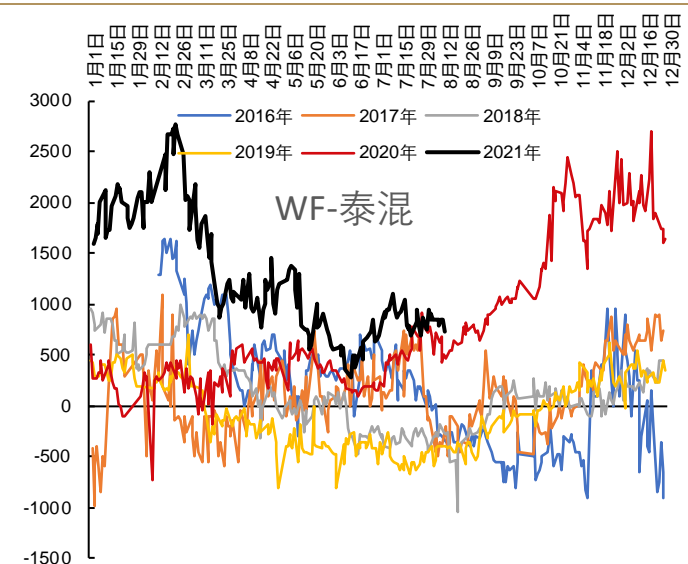
图表 26: 全乳与丁苯价差

单位: 元/吨



图表 27: 全乳与泰混人民币价差

单位: 元/吨



来源: , 混沌天成研究院

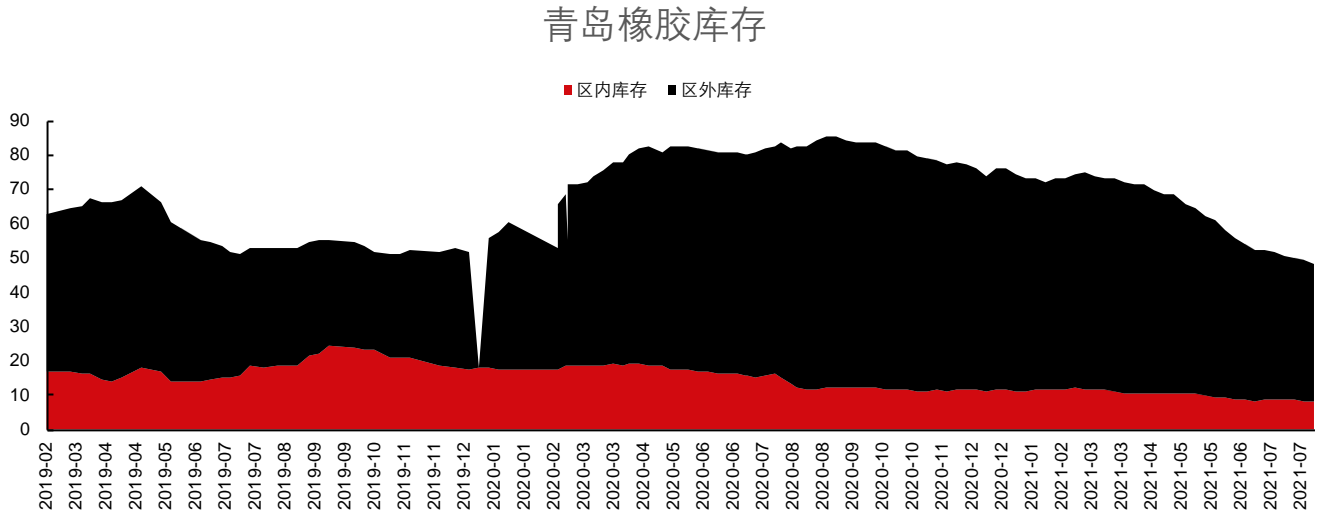
来源: , 混沌天成研究院

四. 库存及仓单

青岛库存继续下降, 但降速放缓。目前区内外库存已经降至 48.52 万吨, 环比下降 1.40%。

图表 28：青岛橡胶库存

单位：万吨



来源：wind, 混沌天成研究院

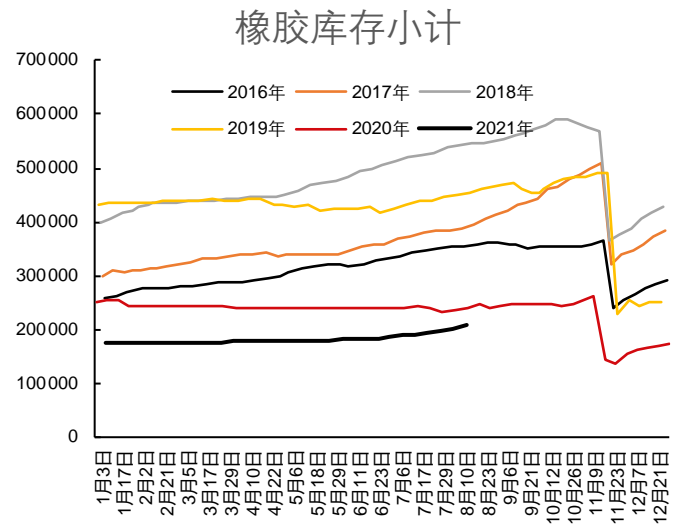
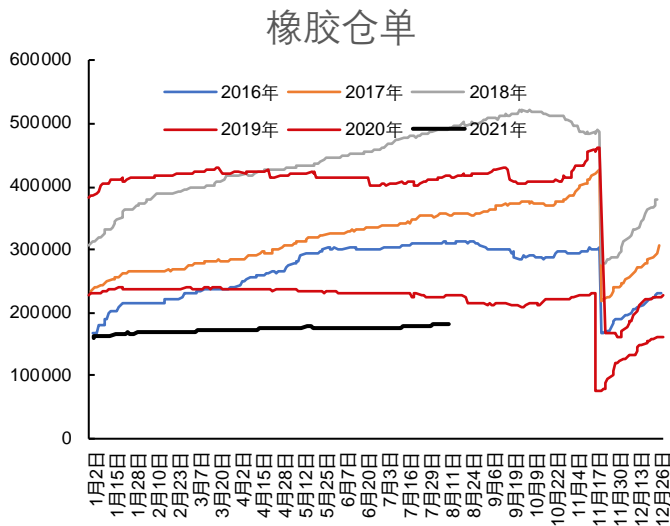
交易所仓单和库存小幅增加，仓单增至 18.157 万吨，交易所库存约为 20.71 万吨。

图表 29：橡胶仓单

单位：吨

图表 30：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

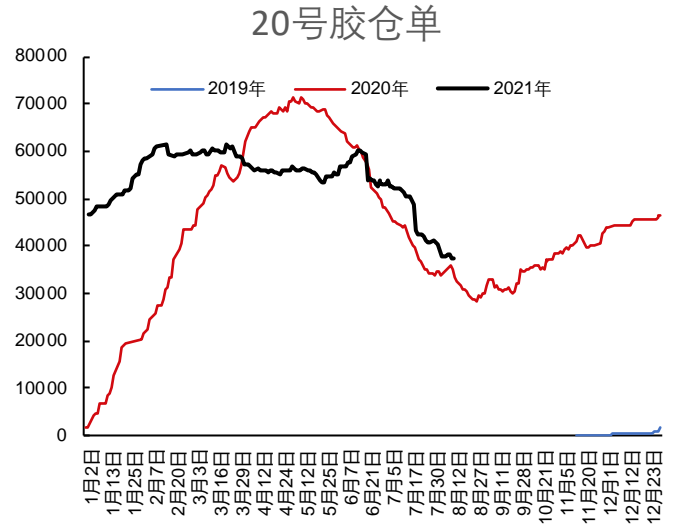
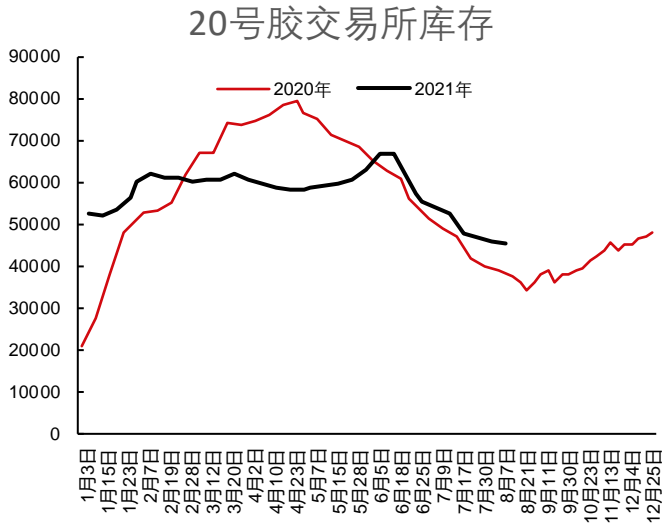
20 号胶库存和仓单大幅减少。20 号胶库存 4.56 万吨，环比上周下降 1.15%；仓单 37387 吨，环比上周下降 1.28%。

图表 31：20 号胶交易所库存

单位：吨

图表 32：20 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