

## 等待需求跟进，港口库存小幅回升

2号，RU主力收盘15445 (-450)元/吨，混合胶报价12550元/吨 (-250)，主力合约基差-670元/吨 (-250)；前二十主力多头持仓81635 (-6787)，空头持仓126605 (-6779)，净空持仓44970 (+8)。

2号，NR主力收盘价11630 (-320)元/吨，青岛保税区泰国标胶1800 (-45)美元/吨，马来西亚标胶1770美元/吨 (-25)，印尼标胶1705 (-30)美元/吨。主力合约基差-611 (+104)元/吨。

截至2月26日：交易所总库存174846 (+100)，交易所仓单167940 (0)。

原料：生胶片61.2 (-1.9)，杯胶43 (-1.3)，胶水59.5 (-2)，烟片66.01 (0)。

截止2月25日，国内全钢胎开工率为58.73% (+41.49%)，国内半钢胎开工率为54.66% (+34.80%)。

**观点：**随着市场情绪趋于理性，橡胶价格也在修复前期快速上涨带来的期现价差大幅拉大以及泰国主产区持续上扬的原料价格。目前泰国主产区胶水与杯胶的价差有所修复，但同比仍处于高位，包括胶水、杯胶等原料的绝对价格也处于同比偏高水平，预示着估值仍不低。国内需求还处于恢复中，港口库存呈现季节性累库。中线来看，全球低产期将延续到4、5月份，而海内外需求呈现逐步恢复势头，尤其是海外还有疫情后需求恢复的预期。供需格局良好或使得胶价下方的空间有限，等待期价企稳。

**策略：**中性

**风险：**产量大幅增加，库存继续累积，需求大幅减少等。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

研究院 能源化工组

研究员

潘翔

☎ 0755-82767160

✉ panxiang@htfc.com

从业资格号：F3023104

投资咨询号：Z0013188

陈莉

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号：F0233775

投资咨询号：Z0000421

梁宗泰

☎ 020-83901005

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号：F3056198

投资咨询号：Z0015616

康远宁

☎ 0755-23991175

✉ kangyuanning@htfc.com

从业资格号：F3049404

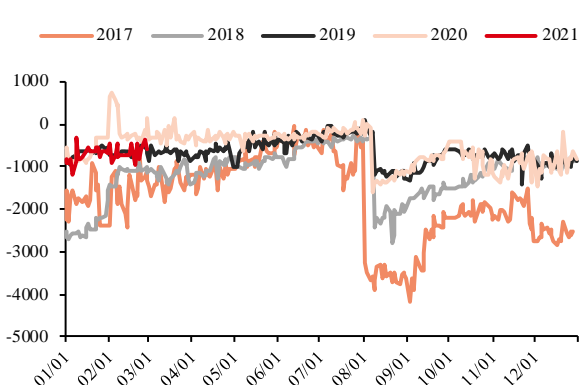
投资咨询号：Z0015842

图 1: 国内全乳胶现货报价 单位: 元/吨



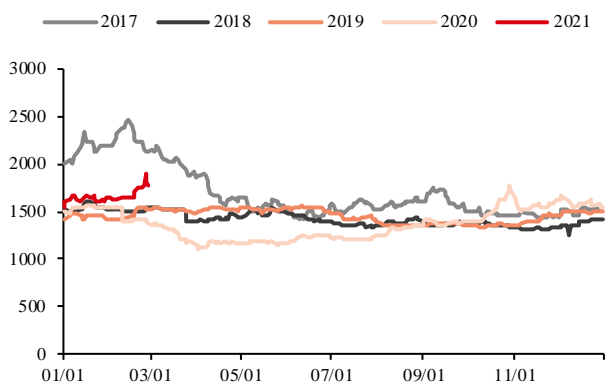
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 2: 全乳胶基差 单位: 元/吨



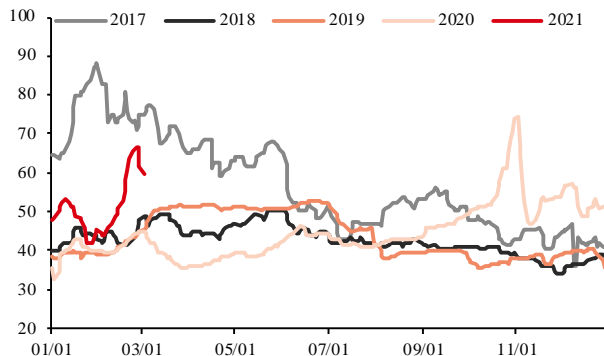
数据来源: 卓创资讯 文华财经 华泰期货研究院

图 3: 印标季节性 单位: 美元/吨



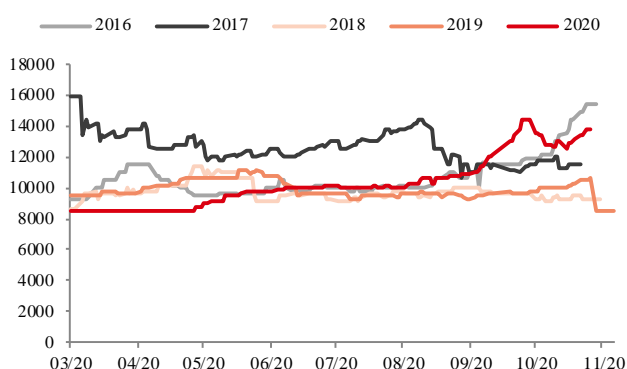
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 4: 泰国胶水季节性 单位: 泰铢/公斤



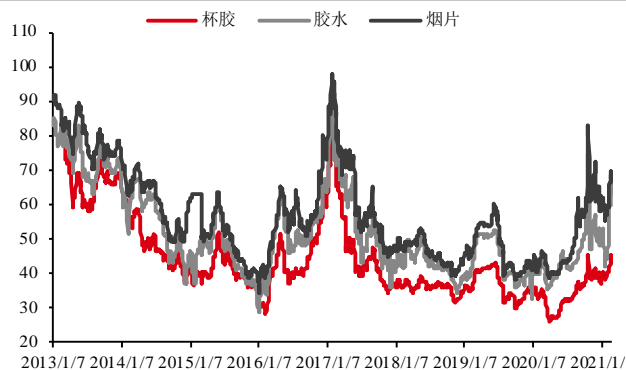
数据来源: 卓创资讯 文华财经 华泰期货研究院

图 5: 国内云南胶水价格 单位: 元/吨



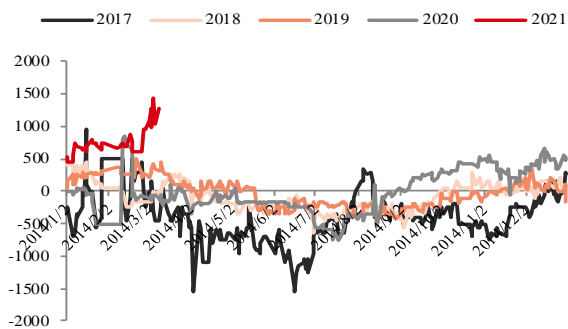
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 6: 泰国原料价格 单位: 泰铢/公斤



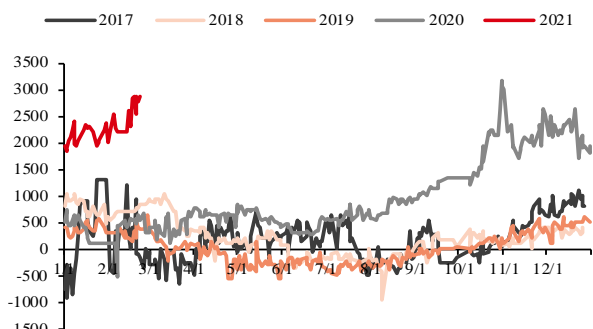
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 全乳胶-3L 胶 单位: 元/吨



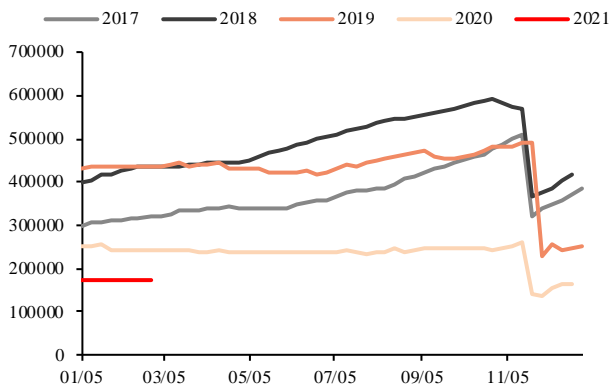
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 全乳胶-混合胶 单位: 元/吨



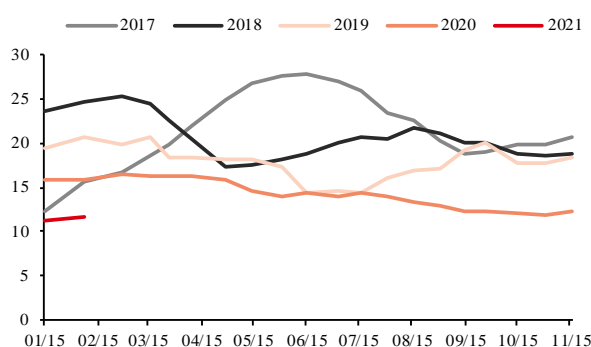
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 上交所库存 单位: 吨



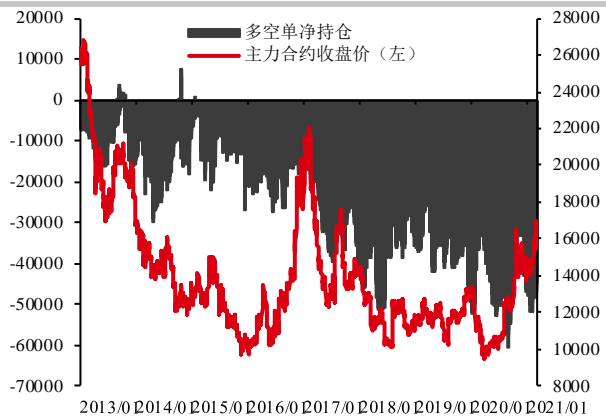
数据来源: 上期所 华泰期货研究院

图 10: 青岛保税区库存 单位: 万吨



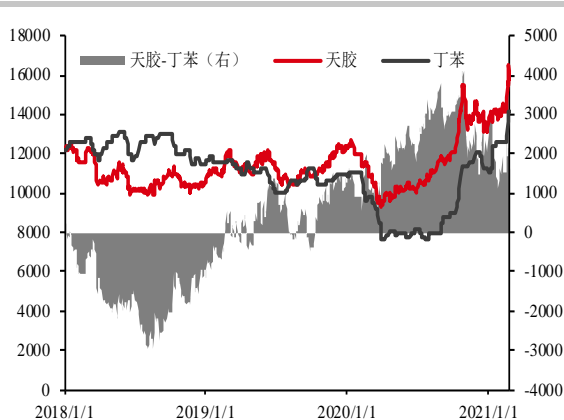
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 11: 沪胶主力持仓结构 单位: 手

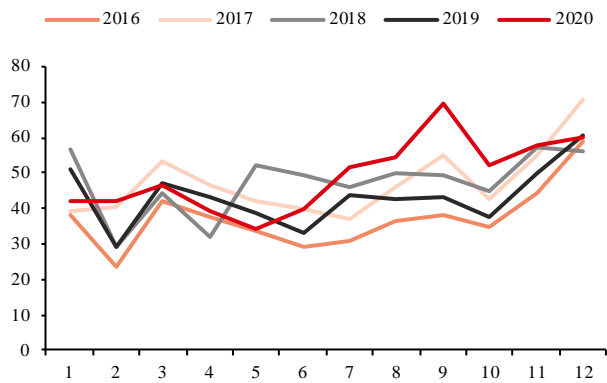


数据来源: 文华财经 华泰期货研究院

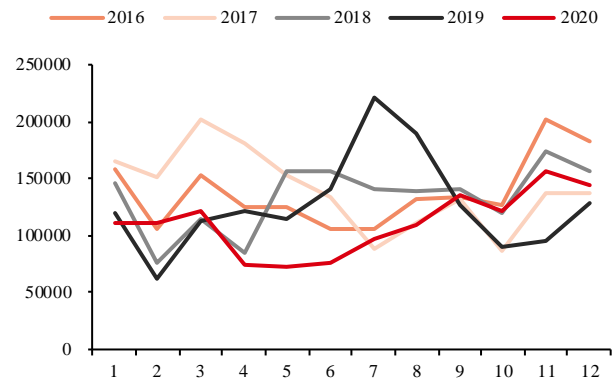
图 12: 天胶与合成胶价差 单位: 元/吨



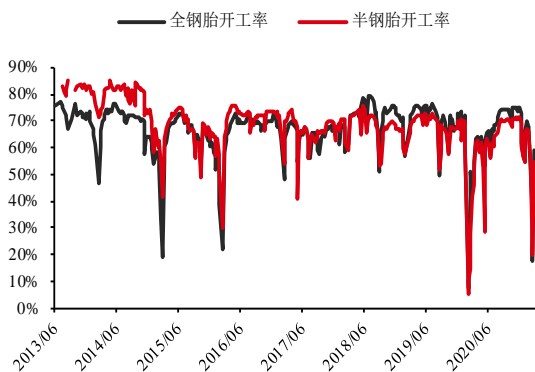
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

**图 13: 天胶进口量** 单位: 万吨


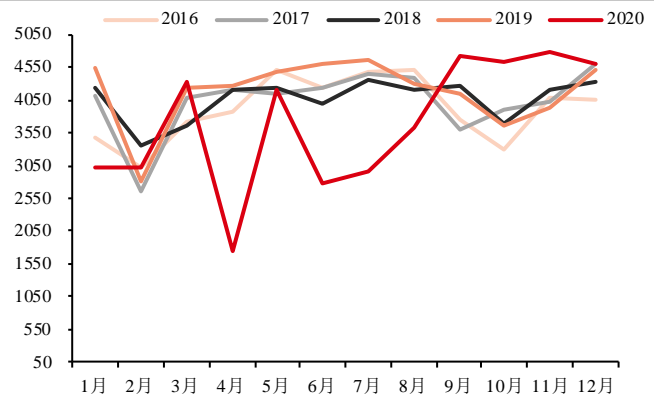
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图 14: 标胶进口量** 单位: 吨


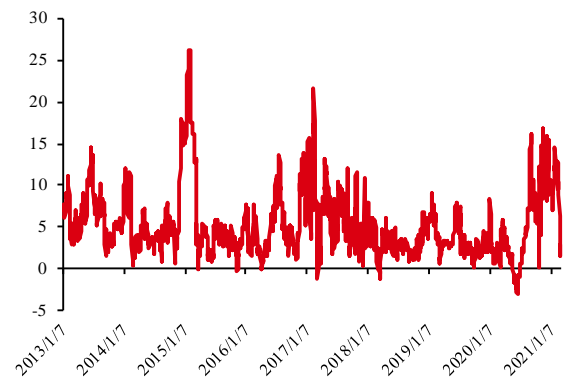
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图 15: 轮胎开工率** 单位: %


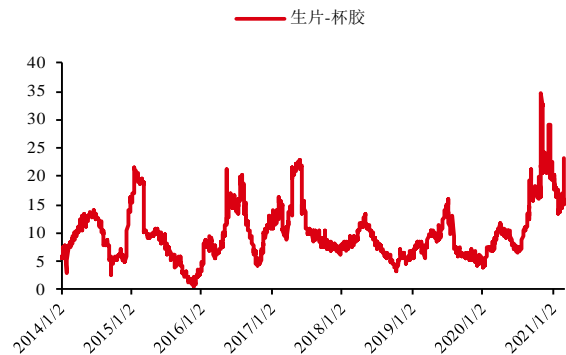
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图 16: 轮胎出口** 单位: 万条


数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图 17: 烟片与胶水价差** 单位: 泰铢/公斤


数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

**图 18: 生片与杯胶价差** 单位: 泰铢/公斤


数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

## ● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代理行独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## ● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)