

期现价差缩窄，价格有望小幅反弹

上周橡胶期价维持偏弱走势，主要受到假期外盘商品走弱拖累，同时自身供需驱动不足，带来价格偏弱震荡。

国内交易所总库存截止9月24日为239171吨(+2520)，期货仓单量199800吨(-50)，国内割胶旺季，带来交易所库存延续回升，目前库存已回到去年同期水平。截至9月19日，青岛保税区库存延续下降趋势，绝对量同比也处于近年低位。

上周国内外现货价格重心小幅下移。据卓创了解，国内市场价格重心下移，供应端仍表现为新胶释放不畅，且现货低库存对行情底部形成支撑；需求端整体表现疲软，轮胎企业开工不稳，出口订单欠佳；而从汽车等终端数据来看继续呈现走弱趋势，且幅度有所放大，现货市场整体呈现偏弱形态。美金现货市场均价窄调，市场买采意愿不强，交投清淡。天然橡胶美金船货市场均价小幅上涨，美金盘船货市场整体交投气氛一般，虽国外产区新胶释放逐渐趋于稳定，但国内需求表现偏弱，加之期货盘面价格弱勢走低，因此美金船货市场整体呈现有价无市局面。近期买家更倾向现货采购或船货到港拉走，入库意愿不强。截至上周末，橡胶升水合成胶375元/吨(-400)，上周胶价小幅走弱，带来两者价差有所缩小。

下游轮胎开工率方面，截止9月23日，全钢胎企业开工率55.76%(-2.74%)，半钢胎企业开工率52.57%(-0.16%)。9月开工率处于季节性改善，但因海内外经济下行，总体改善有限。

观点：橡胶基本面仍呈现的是供强需弱的格局，但因物流影响国内的到港节奏，使得国内橡胶呈现供需两弱的格局。RU因供应主要在国内，而国内供应稳步增加，需求端尽管近期呈现季节性环比改善，但或不可持续，因此，总体RU供需驱动偏弱。而其下方支撑主要来自NR。NR因到港节奏影响，国内库存偏低导致现货偏紧格局没有改善。同时，因海外订单的延续性也带来国内轮胎出口增速尚可维持，预计10月份物流不能得到完全改善下，NR价格仍有支撑。因此，橡胶在当下期现价差缩窄，盘面空头力量减缓下，或有一定的修复，但空间受限。临近假期，资金也有流出意愿，预计下周胶价维持低位震荡。

策略：中性

风险点：国内供应大幅增加，疫情等影响需求继续示弱，资金紧张。

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

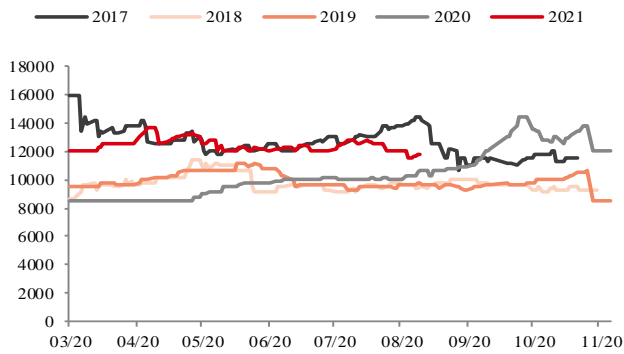
✉ kangyuanning@htfc.com

从业资格号：F3049404

投资咨询号：Z0015842

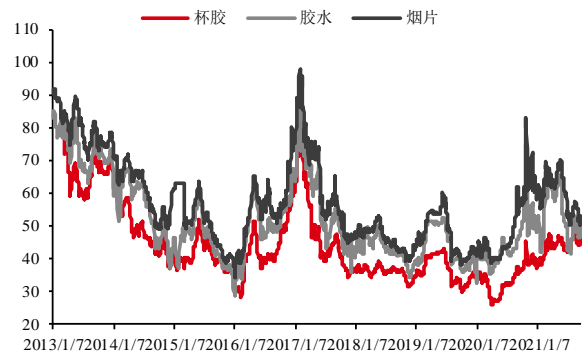
现货市场表现

图 1: 云南胶水 单位: 元/吨



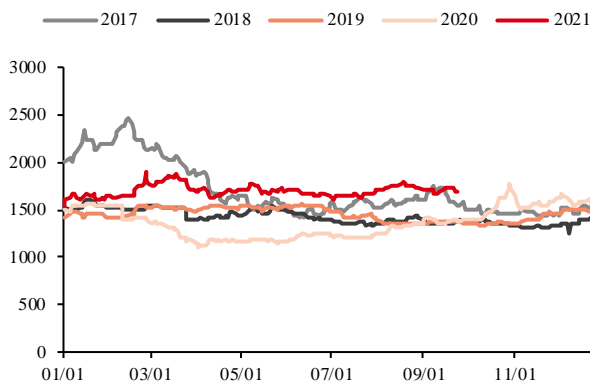
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 泰国原料价格走势 单位: 泰铢/公斤



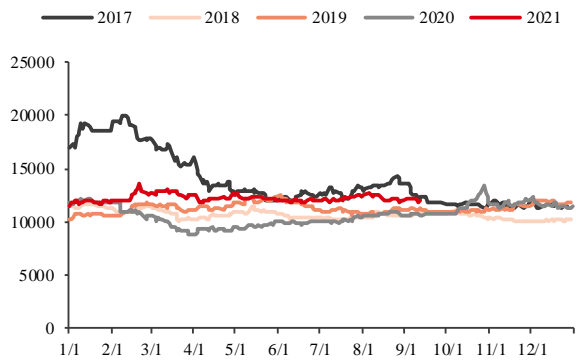
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 印标季节性 单位: 美元/吨



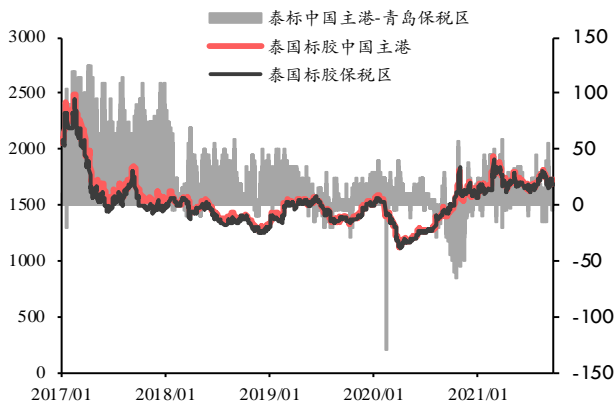
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 人民币混合报价 单位: 元/吨



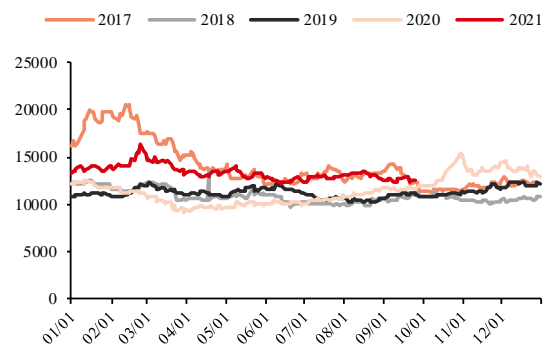
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 内外港口标胶价差 单位: 美元/吨



数据来源: 文华财经 华泰期货研究院

图 6: 上海全乳胶现货报价 单位: 元/吨

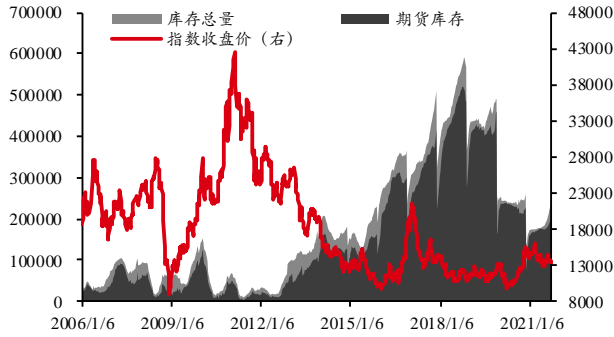


数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

期货市场

图 7: 沪胶价格与仓单

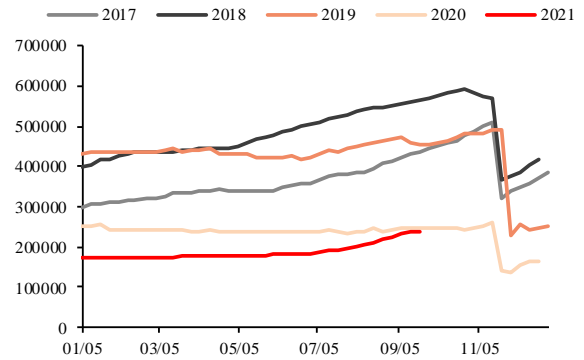
单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 8: 交易所库存

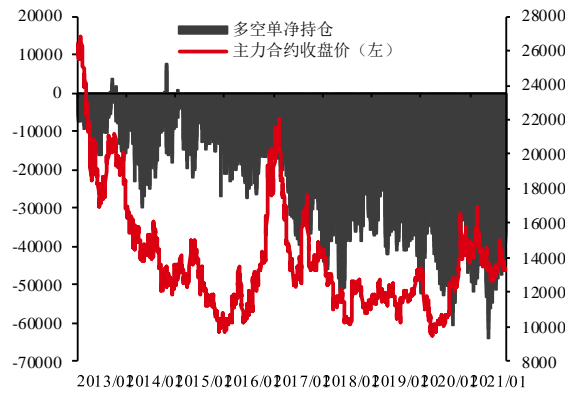
单位: 吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 9: 前二十净空持仓

单位: 手



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 10: 主力合约与混合胶价差

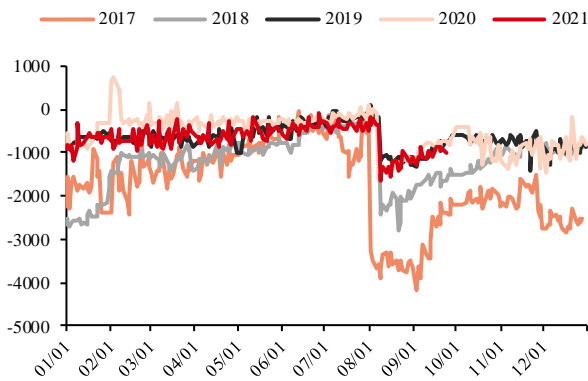
单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 文华财经 华泰期货研究院

图 11: 全乳胶现货基差

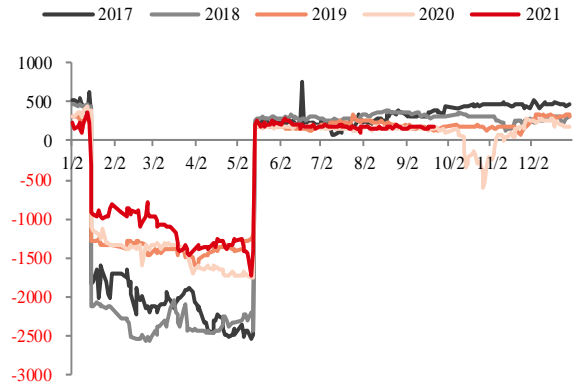
单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 文华财经 华泰期货研究院

图 12: 5-1 合约价差

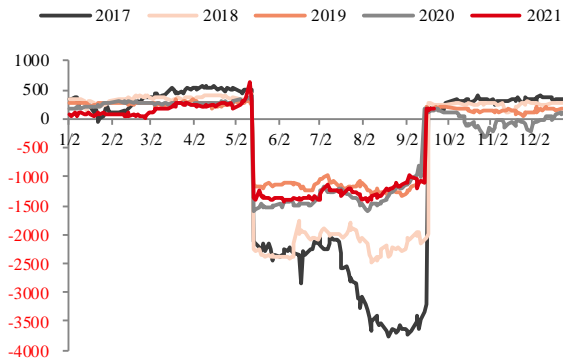
单位: 元/吨



数据来源: 文华财经 华泰期货研究院

图 13: 9-5 合约价差

单位: 万吨

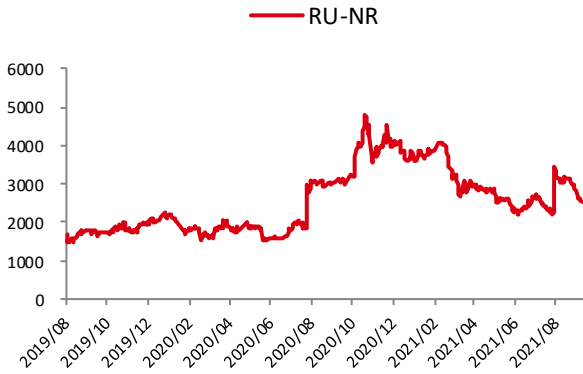


数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

价差数据

图 15: RU-NR

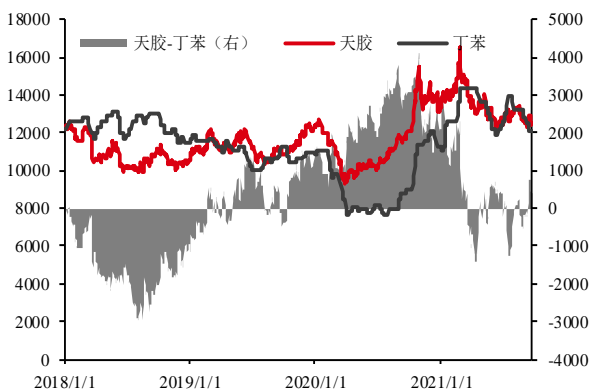
单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: 天胶与合成胶价差

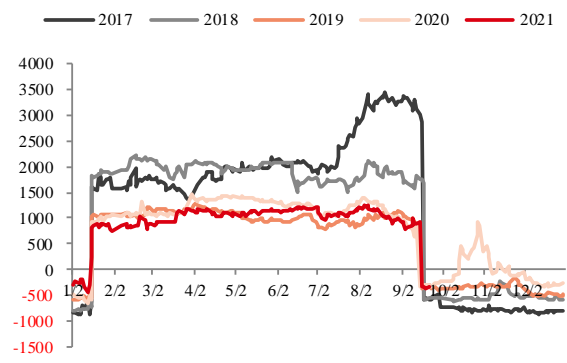
单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 1-9 合约价差

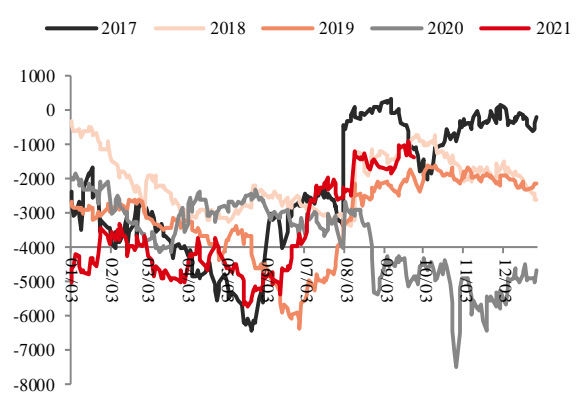
单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 16: 新加坡胶盘面进口利润

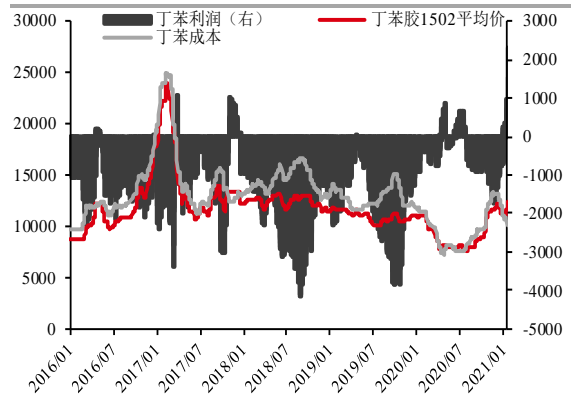
单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

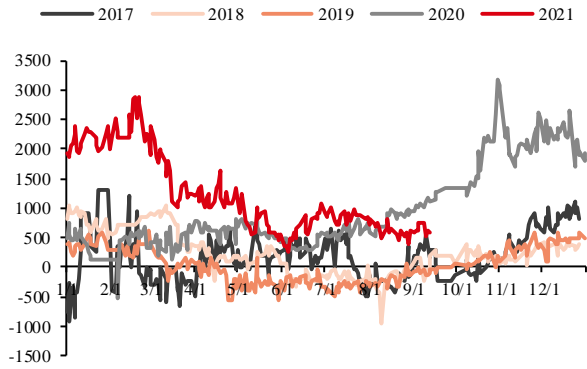
图 18: 丁苯生产利润

单位: 元/吨



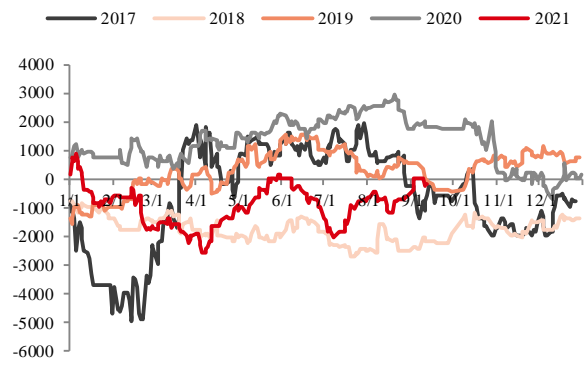
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 全乳-混合 单位: 元/吨



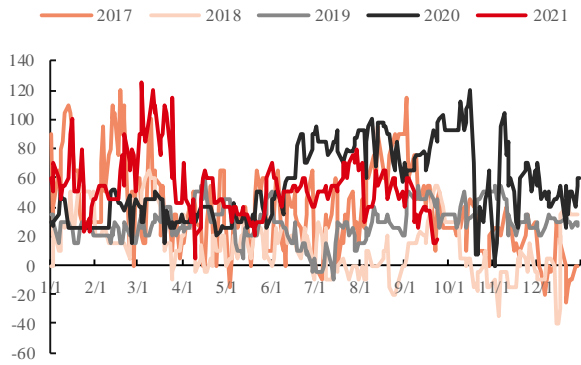
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 混合-丁苯 单位: 元/吨



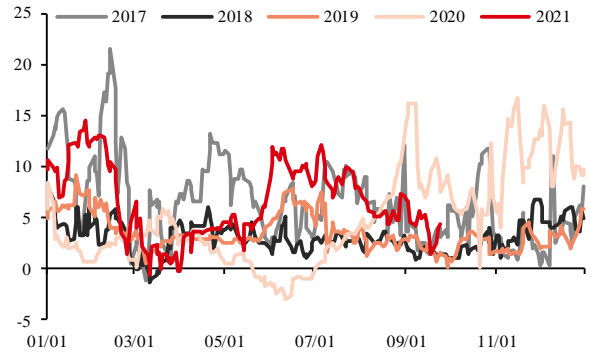
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 泰标-印标 单位: 美元/吨



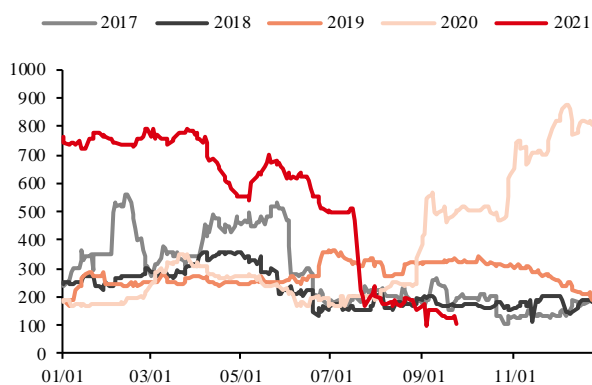
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 烟片-胶水 单位: 泰铢/公斤



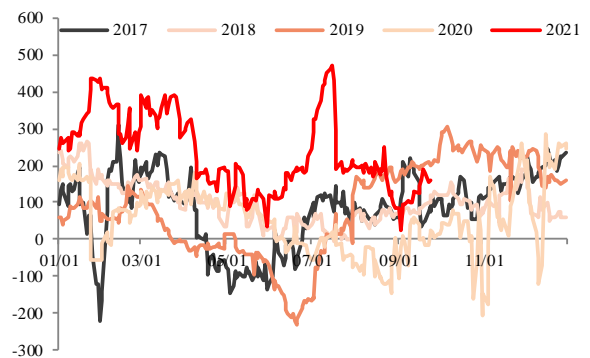
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: 泰国烟片-标胶 单位: 美元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

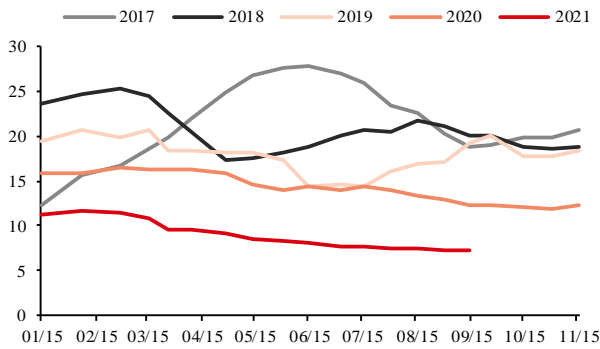
图 24: 烟片生产利润 单位: 美元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

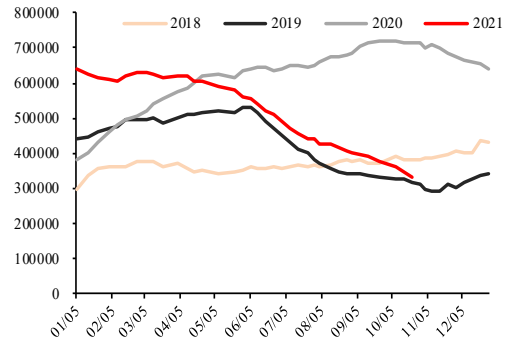
库存:

图 25: 青岛保税区库存 单位: 万吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

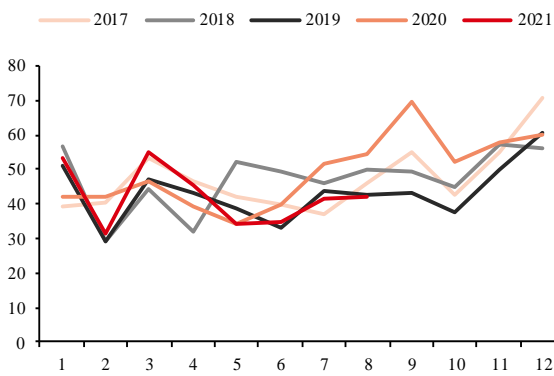
图 26: 青岛保税区区外库存 单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

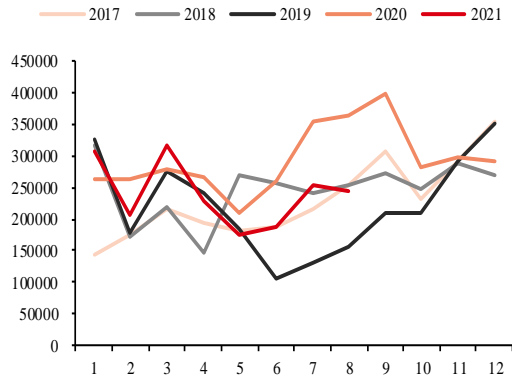
进口

图 27 天胶进口量 单位: 吨



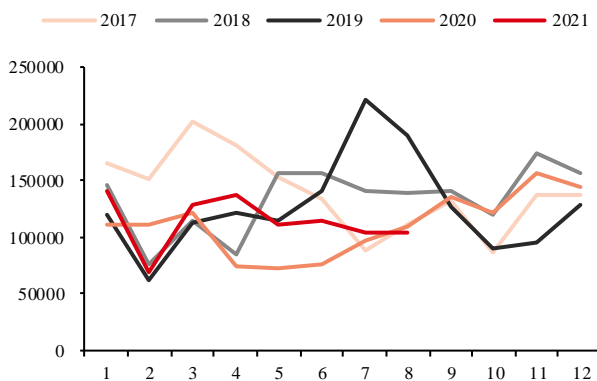
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28 混合胶进口量 单位: 吨



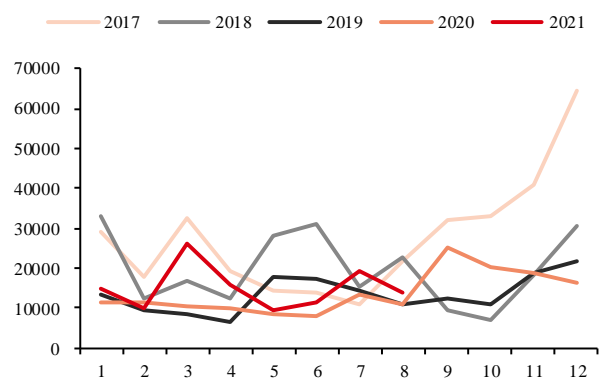
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 29: 标胶进口量 单位: 万吨



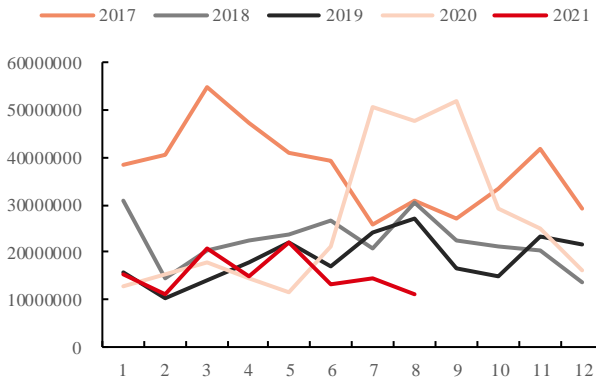
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: 烟片进口量 单位: 吨



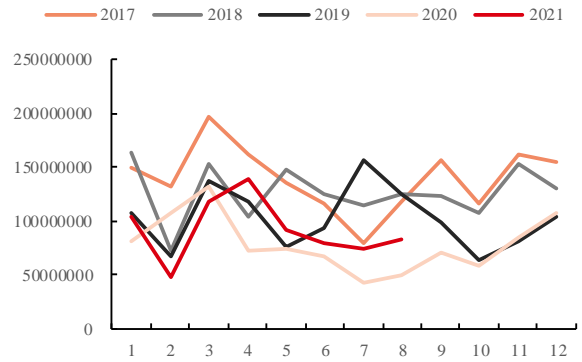
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 29: 国内进口自印尼 单位: KG



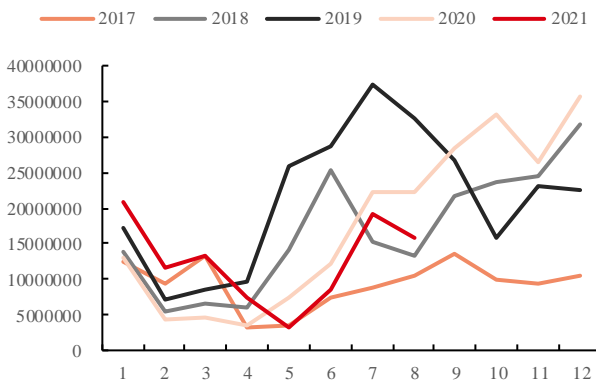
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: 国内进口自泰国 单位: KG



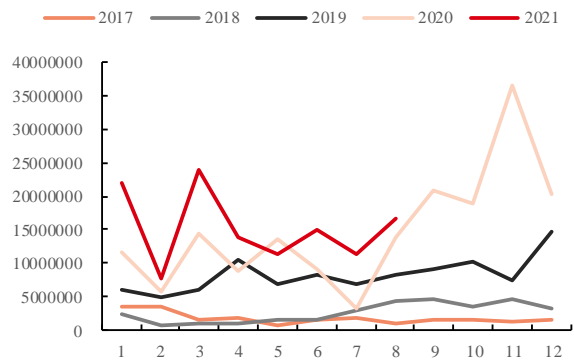
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 29: 国内进口自越南 单位: KG



数据来源: Wind 华泰期货研究院

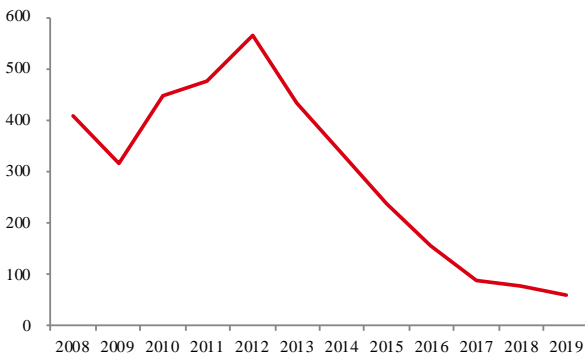
图 30: 国内进口自科特迪瓦 单位: KG



数据来源: Wind 华泰期货研究院

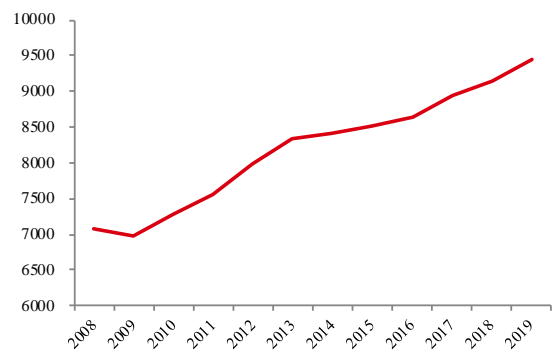
产能、产量:

图 31: 新增种植面积 单位: 千公顷



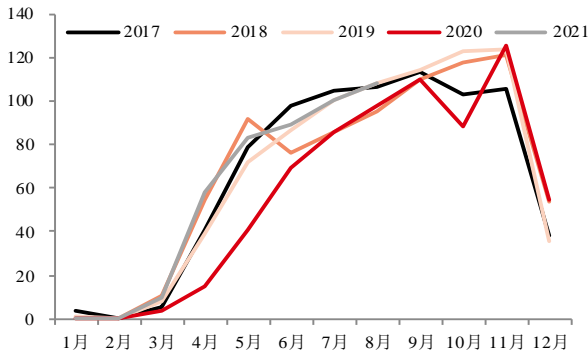
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 32: 开割面积 单位: 千公顷



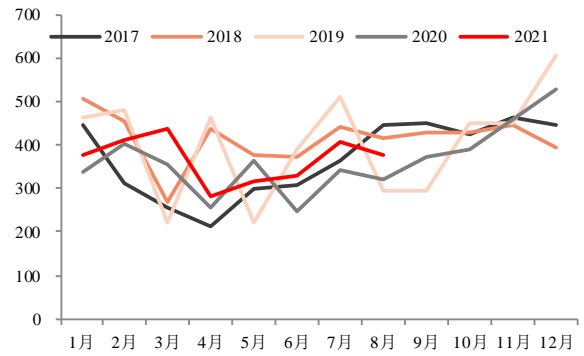
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 33: 中国天胶产量 单位: 千吨



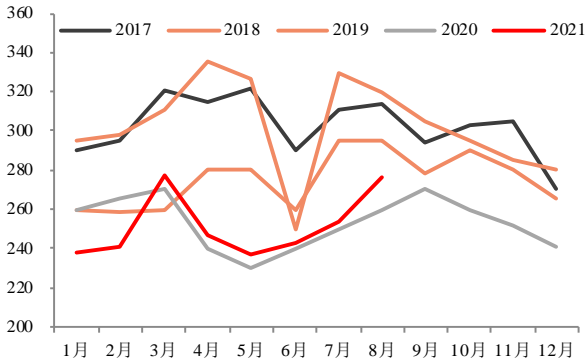
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 34: 泰国天胶产量 单位: 千吨



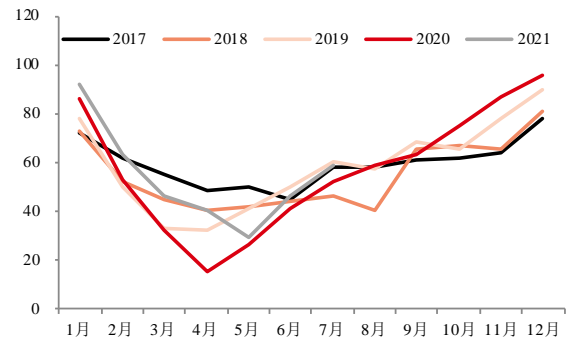
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 35: 印尼天胶产量 单位: 千吨



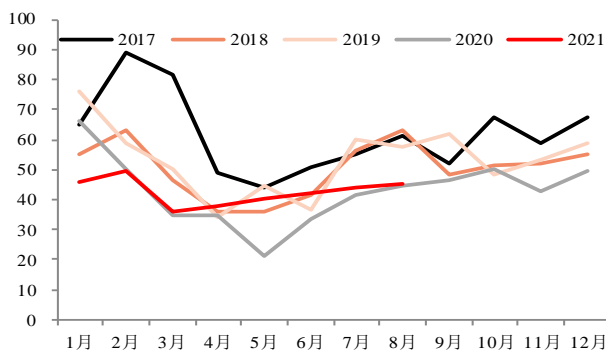
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 36: 越南天胶产量 单位: 千吨



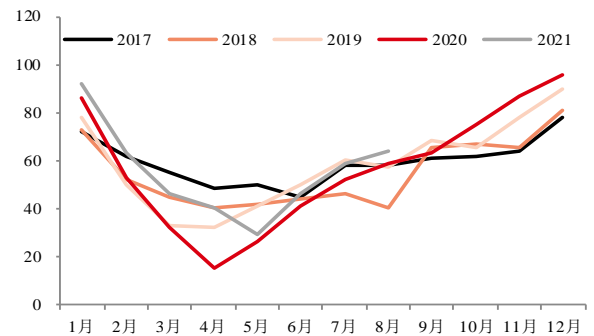
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 37: 马来西亚天胶产量 单位: 千吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

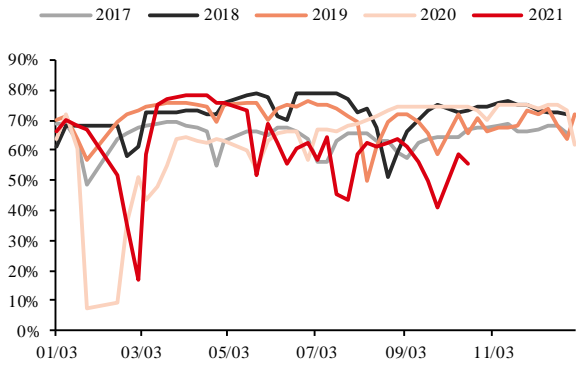
图 38: 印度天胶产量 单位: 千吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

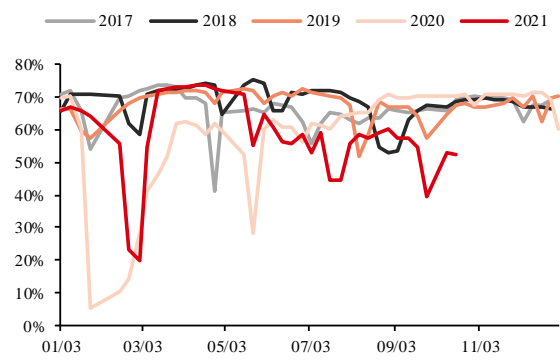
下游消费:

图 39: 全钢胎开工率 单位: %



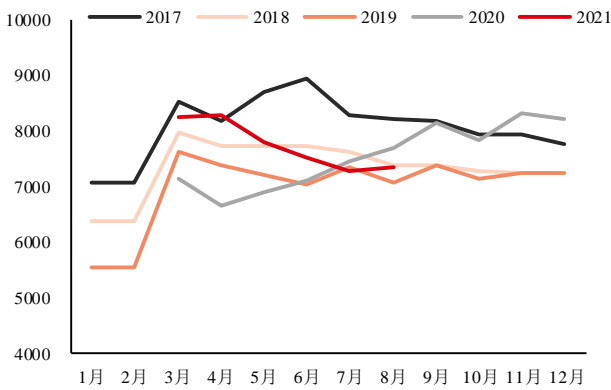
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 40: 半钢胎开工率 单位: %



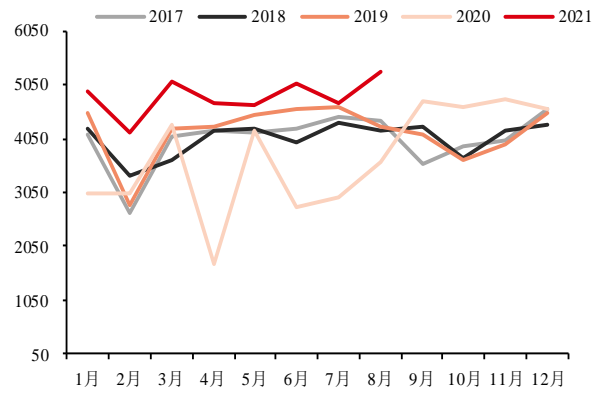
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 41: 轮胎外胎产量 单位: 条



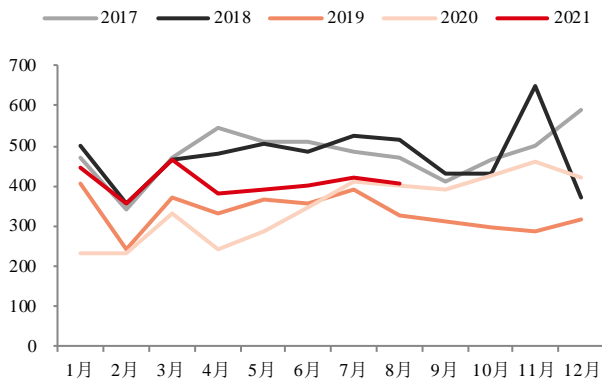
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 42: 轮胎出口 单位: 万条



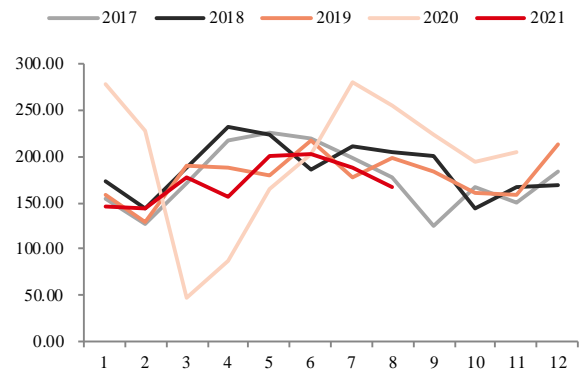
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 43: 中国对美国轮胎出口 单位: 万条



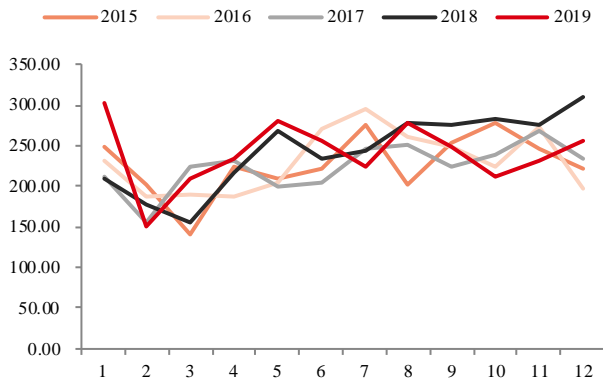
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 44: 中国对英国轮胎出口 单位: 万条



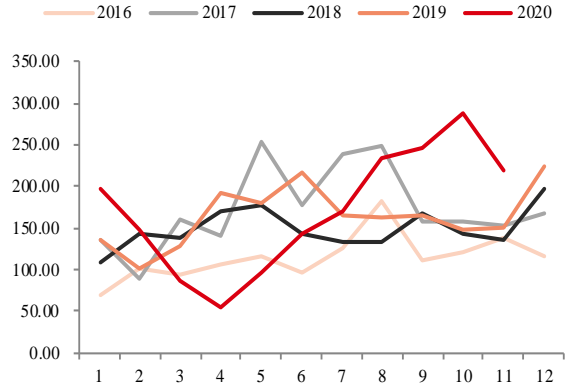
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 45: 中国对墨西哥轮胎出口 单位: 万条



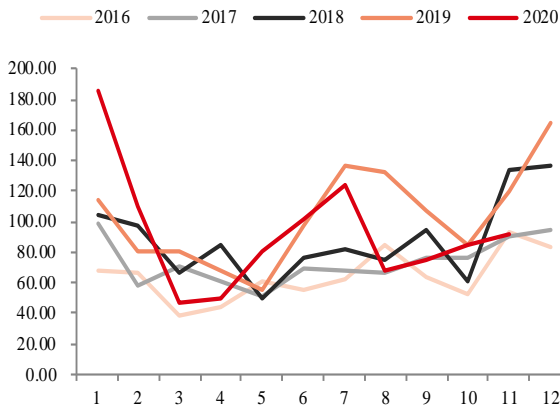
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 46: 中国对巴西轮胎出口 单位: 万条



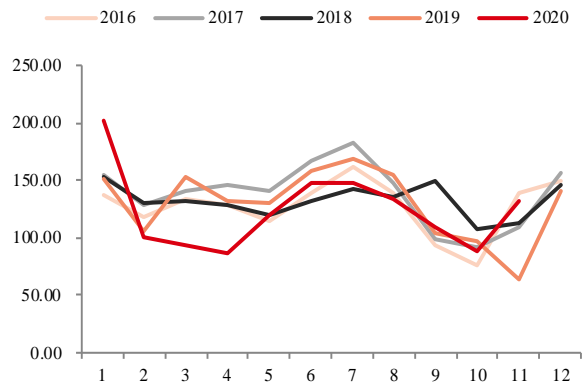
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 46: 中国对俄罗斯轮胎出口 单位: 万条



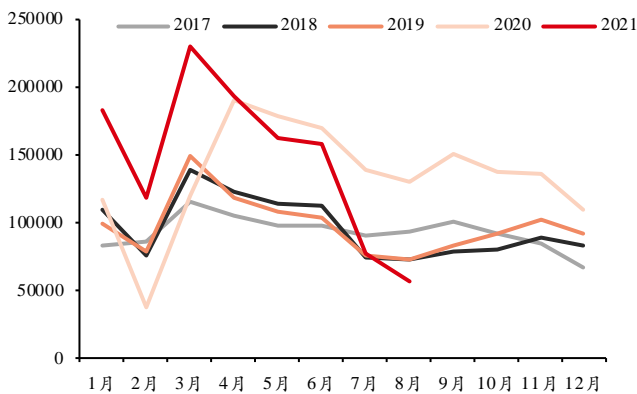
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 47: 中国对德国轮胎出口 单位: 万条



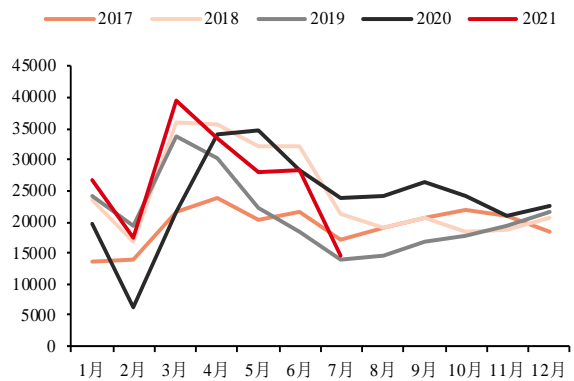
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 47: 重卡销量 单位: 辆



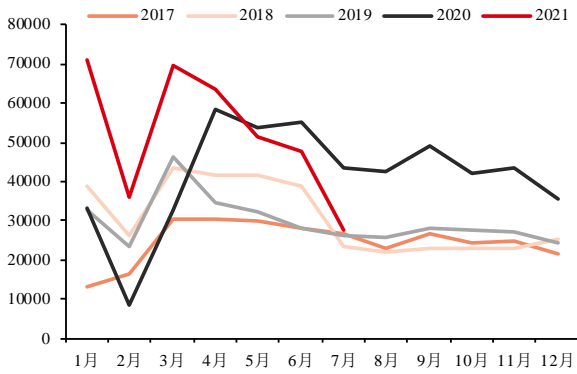
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 48: 重货销量 单位: 辆



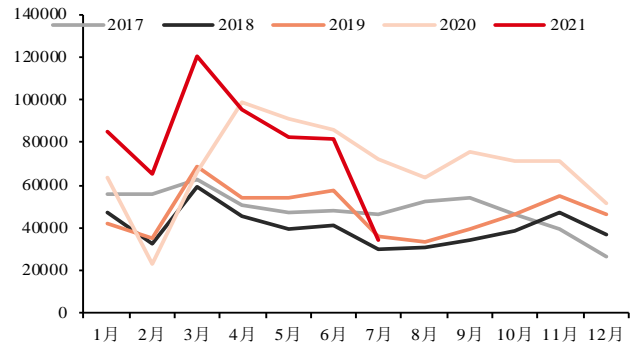
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 49: 非完整车辆销量 单位: 辆



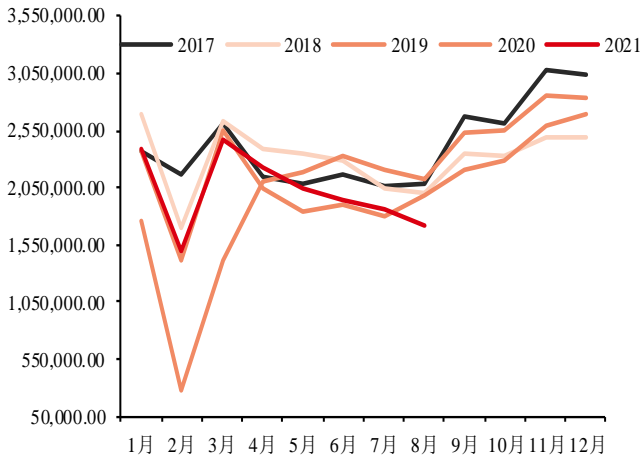
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 50: 半挂牵引车销量 单位: 辆



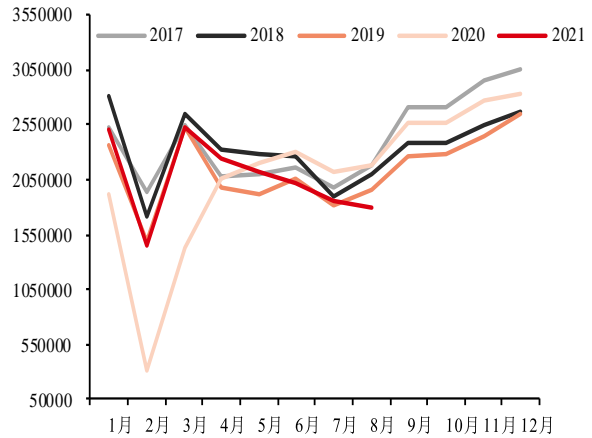
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 51: 汽车产量 单位: 辆



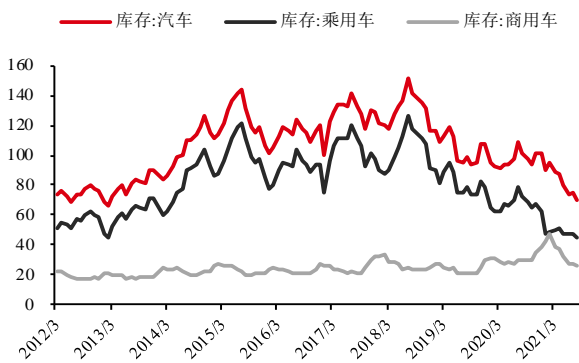
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 52: 汽车销量 单位: 万辆



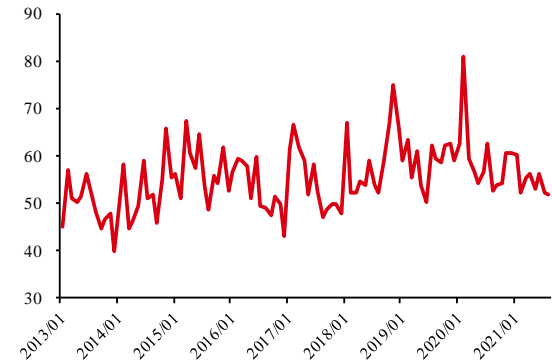
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 53: 汽车库存 单位: 无



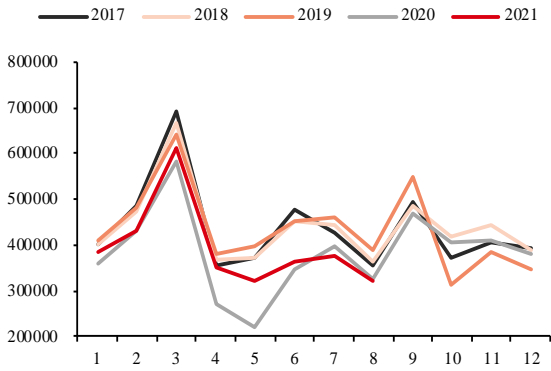
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 54: 汽车经销商库存 单位: 无



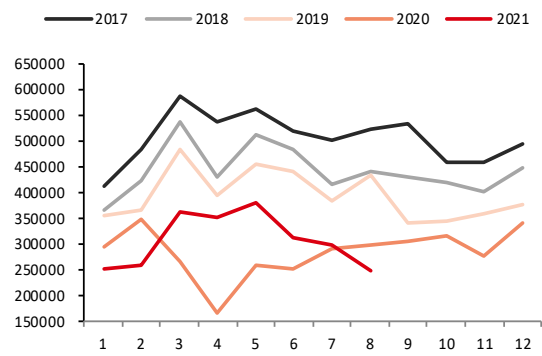
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 55: 日本汽车销量 单位: 辆



数据来源: Wind 华泰期货研究院

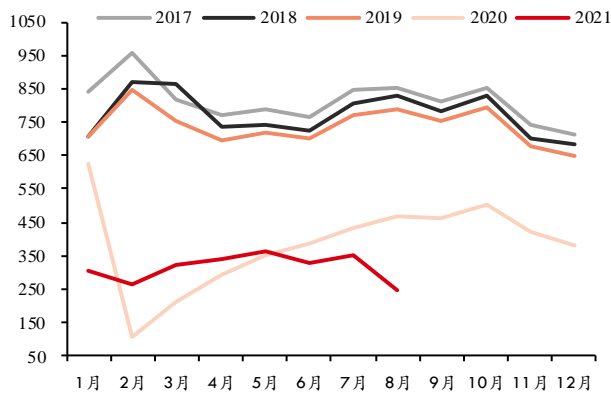
图 56: 美国汽车销量 单位: 辆



数据来源: Wind 华泰期货研究院

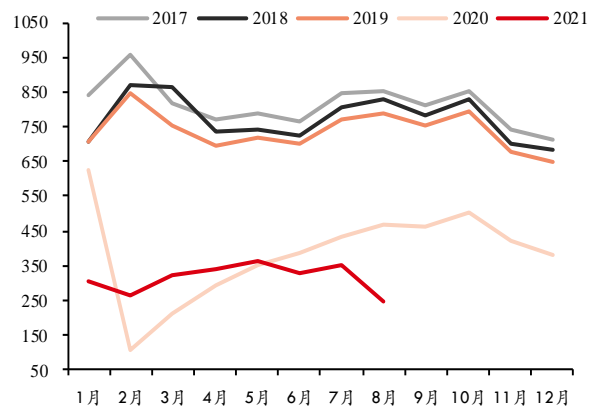
宏观指标

图 57: 公路客运季节性 单位: 亿人



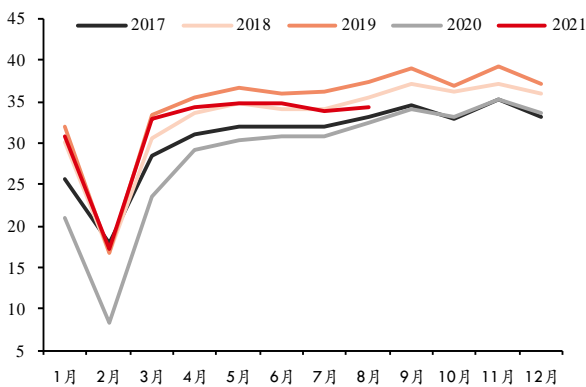
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 58: 公路旅客周转量季节性 单位: 亿人公里



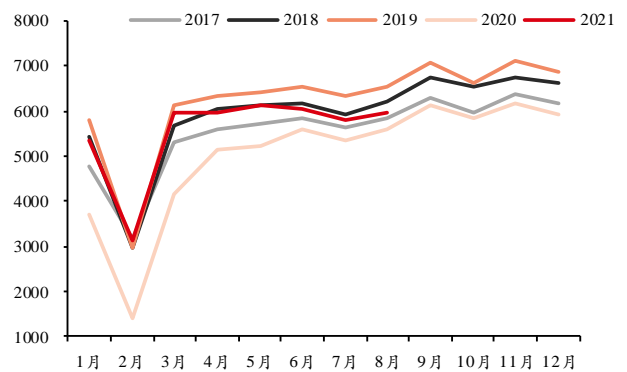
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 59: 公路货运季节性 单位: 亿吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 60: 公路货物周转量季节性 单位: 亿吨公里



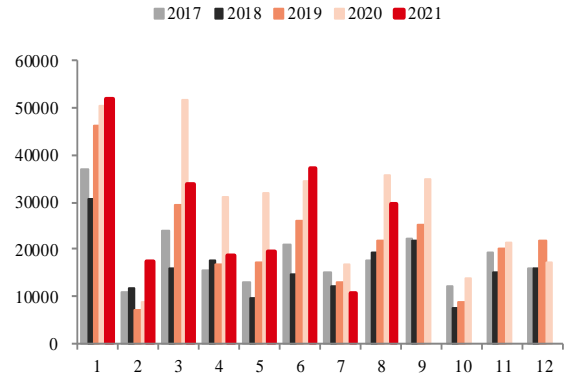
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 61: 货币供应量与橡胶指数 单位: 无



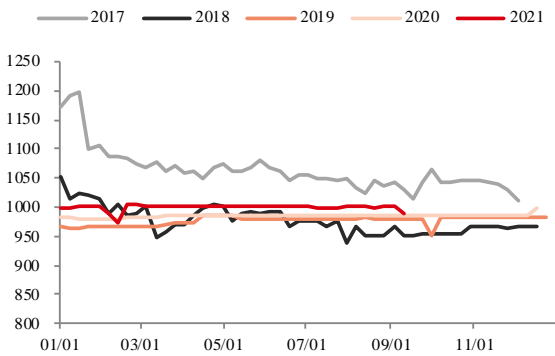
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 62: 社会融资累计量 单位: 亿元



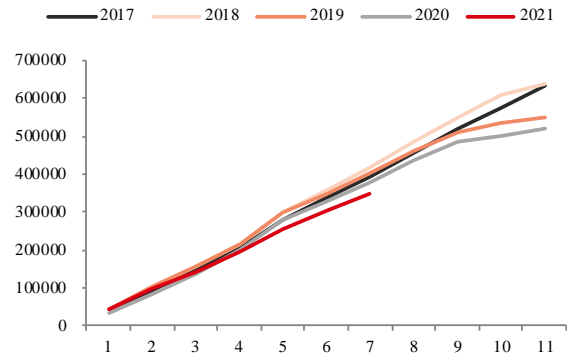
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 63: 中国公路物流运价指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 64: 固定资产投资完成额累计值 单位: 亿元



数据来源: Wind 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行使独立判断。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