

# 库存累库趋缓，橡胶区间震荡

## 研究院 化工组

### 研究员

梁宗泰

☎ 020-83901005

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号：F3056198

投资咨询号：Z0015616

### 陈莉

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号：F0233775

投资咨询号：Z0000421

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

## 策略摘要

云南产区逐渐进入全面开割，随着泰国和越南原料供应的同步上量，未来全球原料供应有增加预期；社库累库趋缓叠加短期原料供应释放有限下，胶价低位继续下跌动力不足，橡胶区间震荡为主。

## 核心观点

### ■ 市场分析

**期现价差：**5月29日，RU主力收盘11910元/吨(+35)，NR主力收盘价9555元/吨(+25)。RU基差-285元/吨(+65)，NR基差149元/吨(-15)。RU非标价差1360元/吨(+35)，烟片进口利润-1539元/吨(+69)。

**现货市场：**5月29日，全乳胶报价11625元/吨(+100)，混合胶报价10550元/吨(0)，3L现货报价11350元/吨(+100)，STR20#报价1375美元/吨(+5)，丁苯报价11400元/吨(0)。

**泰国原料：**生胶片暂无报价，胶水43.60泰铢/公斤(0)，烟片50.11泰铢/公斤(+0.09)，杯胶38.95泰铢/公斤(-1.00)。

**国内产区原料：**云南胶水10750元/吨(+150)，海南胶水11400元/吨(0)。

截至5月26日：交易所总库存182547(-1730)，交易所仓单177600(-80)。

截止5月25日，国内全钢胎开工率为63.76%(-0.92%)，国内半钢胎开工率为70.85%(-0.20%)。

观点：云南产区进入全面开割，胶水产量同比依然偏少，云南胶水小幅上涨；随着泰国和越南原料供应的同步上量，未来全球原料供应将逐步增加；国内浓乳利润亏损扩大，带来国内原料部分流向全乳胶的生产，全乳胶产量有望得到提升，上期所RU仓单连续小幅降库的情况也将得到缓解；全国规模以上工业企业利润下滑较大，宏观弱势下，轮胎需求不足，下游轮胎厂成品库存仍有压力；库存方面，中国天然橡胶社会库存连续两周小幅去库，社库累库趋缓叠加短期原料供应释放有限下，胶价低位继续下跌动力不足，橡胶区间震荡为主。

### 策略

中性，成品胶社会库存周环比下跌叠加原料短期供应较少，胶价低位继续下跌动力不足，但宏观弱势下轮胎需求不足，轮胎成品去库仍有压力，橡胶低位区间震荡。

### 风险

国内进口节奏的变化、橡胶开割情况的变化、国内需求恢复不及预期等

## 目录

策略摘要 .....	1
核心观点 .....	1

## 图表

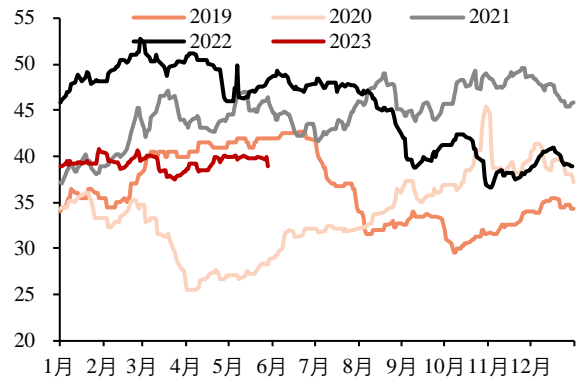
图 1: 泰国胶水价格   单位: 泰铢/公斤 .....	4
图 2: 泰国杯胶价格   单位: 泰铢/公斤 .....	4
图 3: 泰国胶水-杯胶   单位: 泰铢/公斤 .....	4
图 4: STR20#加工利润   单位: 美元/吨 .....	4
图 5: 泰国烟片加工利润   单位: 美元/吨 .....	4
图 6: 云南原料盘面利润   单位: 元/吨 .....	4
图 7: RU 基差   单位: 元/吨 .....	5
图 8: NR 基差   单位: 元/吨 .....	5
图 9: RU-混合胶   单位: 元/吨 .....	5
图 10: 全乳胶-3L   单位: 元/吨 .....	5
图 11: 混合胶-丁苯   单位: 元/吨 .....	5
图 12: RU-NR   单位: 元/吨 .....	5
图 13: 泰标-马标 (现货)   单位: 美元/吨 .....	6
图 14: 泰标-印标 (船货)   单位: 美元/吨 .....	6
图 15: RU 期货库存   单位: 吨 .....	6
图 16: NR 期货库存   单位: 吨 .....	6
图 17: 全钢胎成品库存   单位: 万条 .....	6
图 18: 半钢胎成品库存   单位: 万条 .....	6
图 19: 全钢胎开工率   单位: % .....	7
图 20: 半钢胎开工率   单位: % .....	7

图 1: 泰国胶水价格 | 单位: 泰铢/公斤



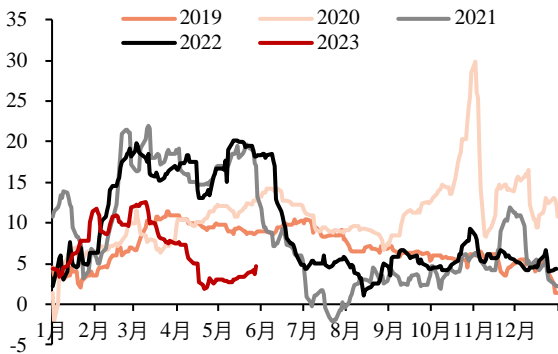
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 2: 泰国杯胶价格 | 单位: 泰铢/公斤



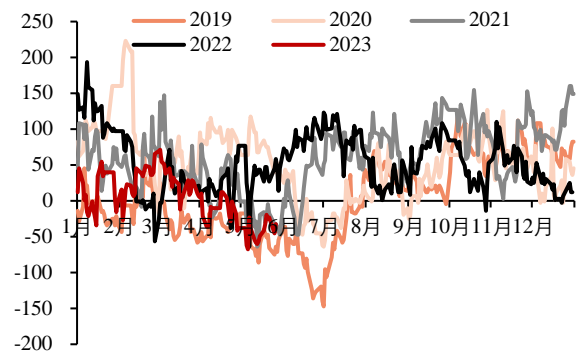
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 3: 泰国胶水-杯胶 | 单位: 泰铢/公斤



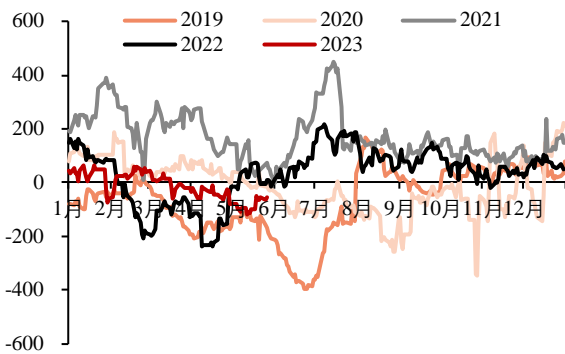
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 4: STR20#加工利润 | 单位: 美元/吨



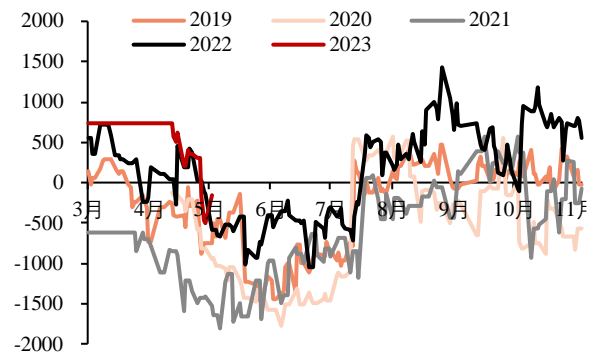
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 5: 泰国烟片加工利润 | 单位: 美元/吨



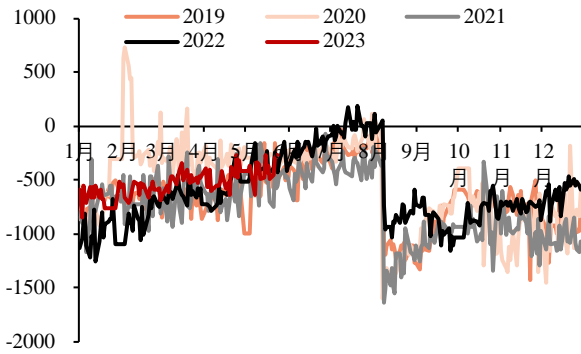
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 6: 云南原料盘面利润 | 单位: 元/吨



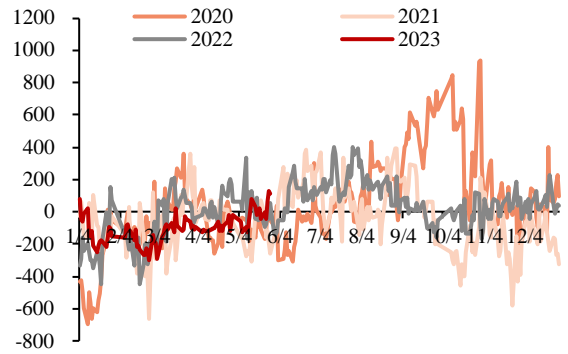
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 7: RU 基差 | 单位: 元/吨



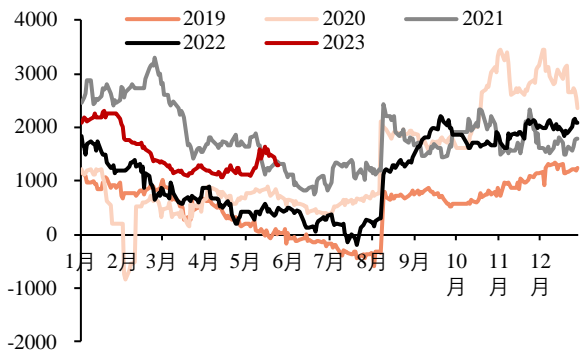
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 8: NR 基差 | 单位: 元/吨



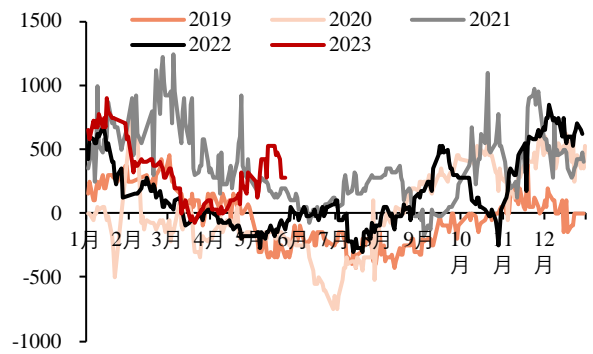
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 9: RU-混合胶 | 单位: 元/吨



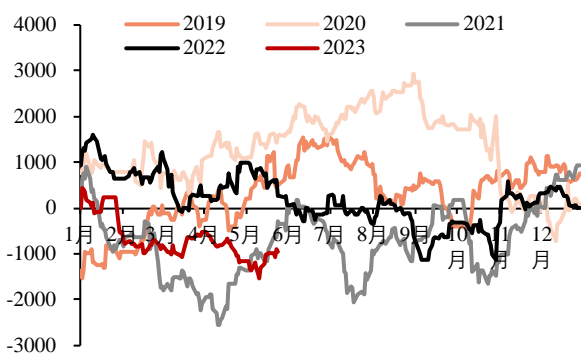
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 10: 全乳胶-3L | 单位: 元/吨



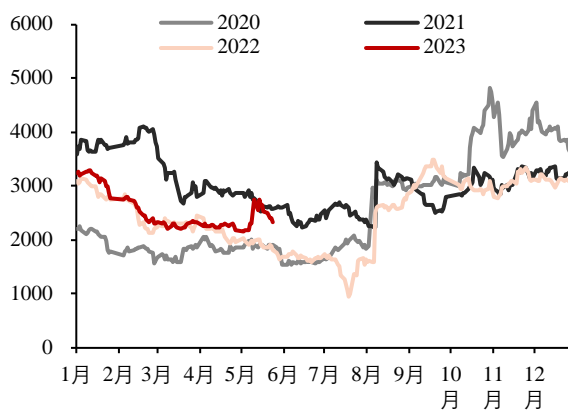
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 11: 混合胶-丁苯 | 单位: 元/吨



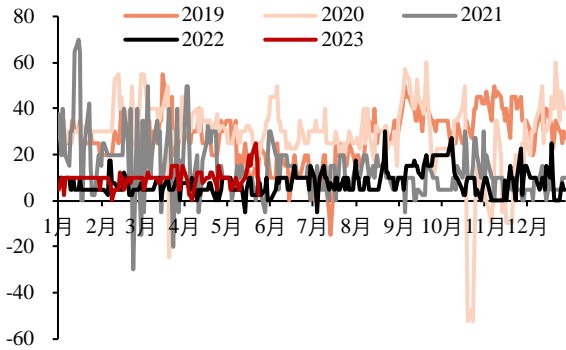
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 12: RU-NR | 单位: 元/吨



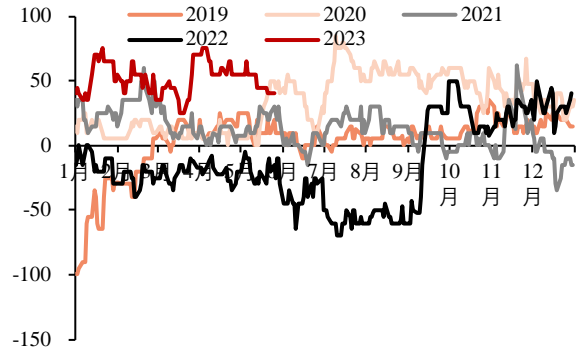
数据来源: 文华财经 华泰期货研究院

图 13: 泰标-马标 (现货) | 单位: 美元/吨



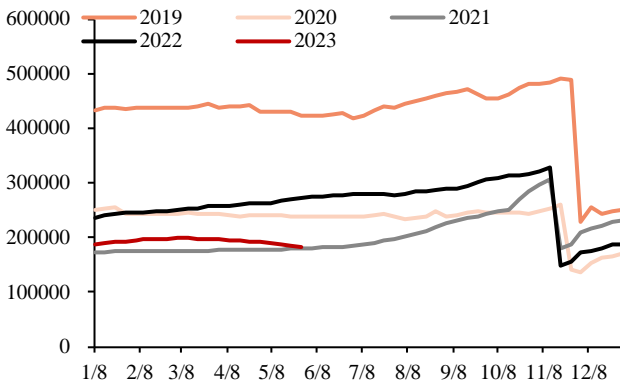
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 14: 泰标-印标 (船货) | 单位: 美元/吨



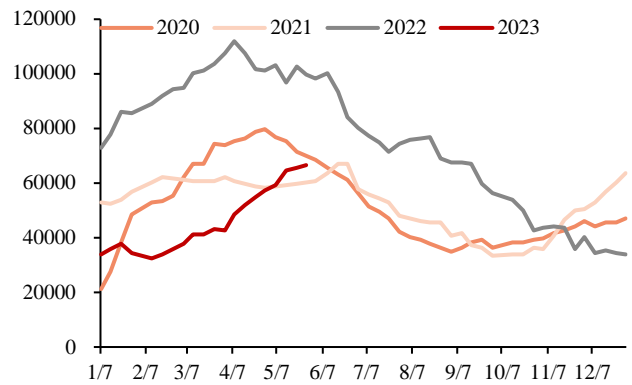
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 15: RU 期货库存 | 单位: 吨



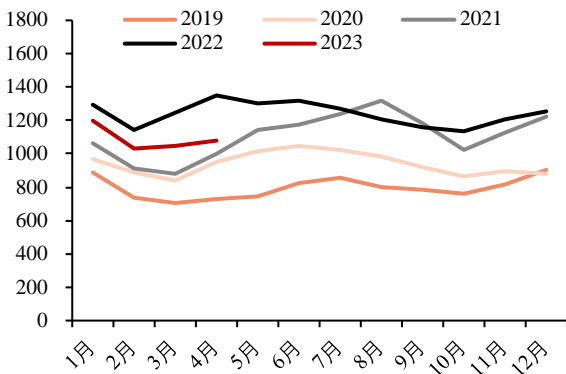
数据来源: 上海期货交易所 华泰期货研究院

图 16: NR 期货库存 | 单位: 吨



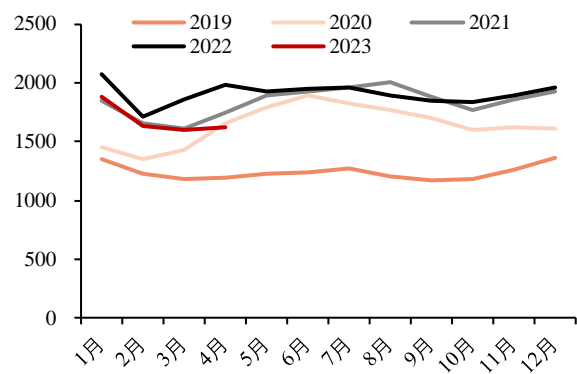
数据来源: 上海期货交易所 华泰期货研究院

图 17: 全钢胎成品库存 | 单位: 万条



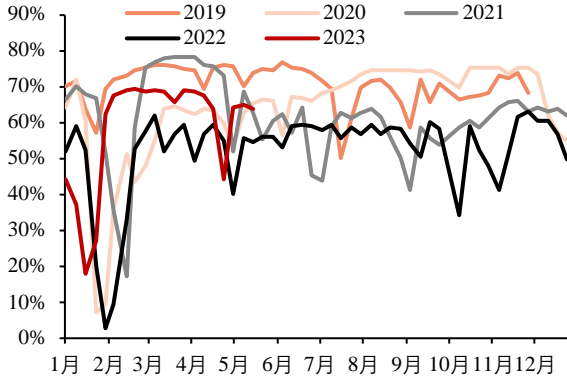
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 18: 半钢胎成品库存 | 单位: 万条



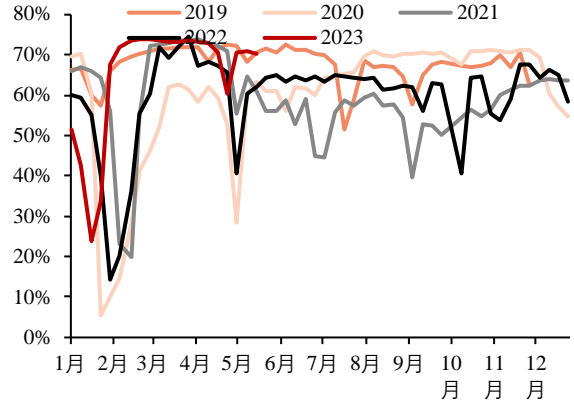
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 19:全钢胎开工率 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20:半钢胎开工率 | 单位: %



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

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com