

2023年1月6日

广金期货研究中心

能源化工研究员

马琛

020-88523420

期货从业资格证号：

F03095619

投资咨询资格证号：

Z0017388

相关图表



市场情绪转换，沪胶价格先涨后跌

核心观点

本周沪胶主力期货价格先涨后跌：1月3日开盘价 12700 元/吨，1月6日收盘价 12895 元/吨，周涨幅 2.24%。20号胶主力合约1月3日开盘价 9700 元/吨，1月6日收盘价，周涨幅 0.67%。

短期来看，因国内橡胶产区进入停割期、东南亚产区也逐步减产修整，因此胶价存在一定的底部支撑，维持震荡筑底行情。供应端进入季节性偏紧周期。需求端，随着国内防疫政策的逐步放开，消费市场有望复苏，令市场情绪乐观，但近期终端需求无明显利好消息，对橡胶的需求被打压。汽车市场的惨淡也令轮胎厂调整工作方案，目前国内多家轮胎厂公布春节假期方案，普遍比往年提前1周进入停产，因此1月份轮胎生产数据难有好转。

中期关注春节假期消费数据。一方面，关注消费市场的复苏情况；另一方面，重点观察汽车市场的复苏情况，尤其是重卡为代表的商用车消费情况。

风险点：房地产、基建行业下行，汽车消费未能回暖。

目录

一、主要市场消息	3
二、行情回顾	3
三、供应方面	4
四、需求方面	8
五、价差和基差情况	14
六、结论	15
分析师声明	16
分析师介绍	16
免责声明	17
联系电话：400-930-7770.....	17
公司官网： www.gzjkqh.com	17
广州金控期货有限公司分支机构	18

一、主要市场信息

2022年12月我国重卡市场销量5.4万辆,同比减少6%,创七年以来历史最低点¹。

英国地区新车注册量161万辆,同比下降2%²。

美国地区预计全年汽车总销量低于1400万辆,达2011年以来最低值³。

Kenanga Research对2023年橡胶手套行业的增长前景不如业内人士乐观,它预计产能过剩情况至少会在未来两年持续存在⁴。

二、行情回顾

本周沪胶主力期货价格先涨后跌:1月3日开盘价12700元/吨,1月6日收盘价12895元/吨,周涨幅2.24%。其中前两个交易日分别上涨3.16%、1.87%,后两个交易日分别下跌0.61%、0.73%。

20号胶主力合约1月3日开盘价9700元/吨,1月6日收盘价,周涨幅0.67%。其中前两个交易日分别上涨2.49%、1.7%,后两个交易日分别下跌0.76%、1.27%。

由于元旦假期后消费数据超出预期、叠加疫情管理优化后市场情绪普遍乐观,使得前两个交易日合约价格大幅上

¹ 第一商用车网

² 中国天然橡胶协会

³ 中国轮胎商务网

⁴ QinRex

涨。另外，按市场传统，节后汽车消费会有较大幅度的回暖，因此近月合约价格上行是此轮上涨的主要原因。

图表 1：沪胶主力合约走势图



图表 2：20 号胶主力合约走势图



来源：广金期货研究中心

三、供应方面

1、东南亚主产区未来降雨或减少

根据泰国气象局的数据，本周泰国大部分地区晴朗，仅南部地区有降雨；越南产区目前已进入减产期，因此降雨天气的影响有限。预计未来一周泰国大部分地区天气晴朗或多云，无恶劣天气，割胶工作可以正常开展；越南地区恢复晴

朗天气，但产区整体进入减产期，因此天气转好对于产量的作用有限；国内则因为各产区已基本停产，因此现阶段无需考虑天气因素。

图表 3：橡胶产区气象云图

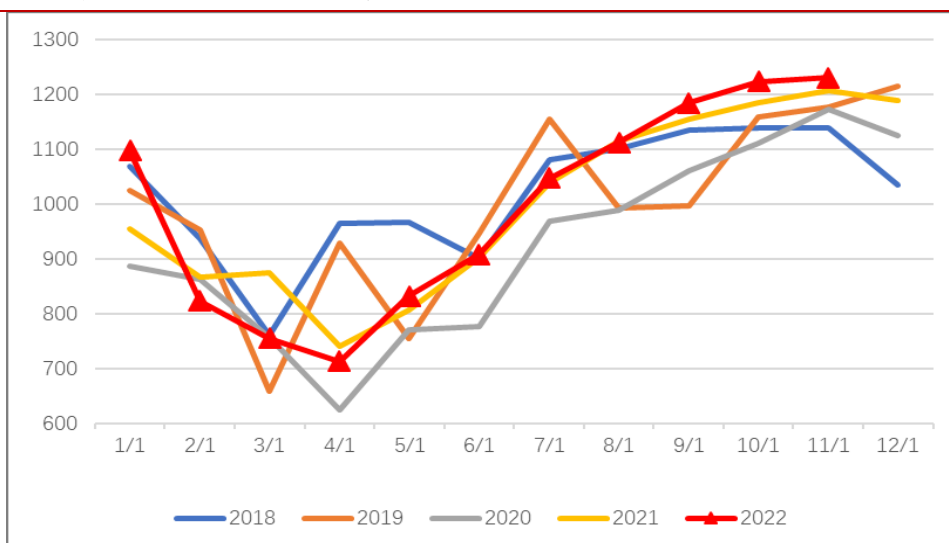


来源：泰国气象局

2、2022 年橡胶供应总体充足

据中国橡胶信息贸易网的数据，2022 年 1-11 月 ANRPC 成员国产量合计 1093.2 万吨，较去年同期（1085.23 万吨）增加 0.7%。此外，ANRPC 预计各成员国 12 月的总产量分别达到 112.2 万吨，以此计算，全年成员国产量大约为 1205.4 万吨，比 2021 年同期（1204.05 万吨）增加 1.36 万吨。当前产能已经完全恢复至疫情前的水平（2019 年 ANRPC 成员国总产量 1196.3 万吨），天然橡胶的供应能力充足。

图表 4: ANRPC 成员国天然橡胶合计月产量

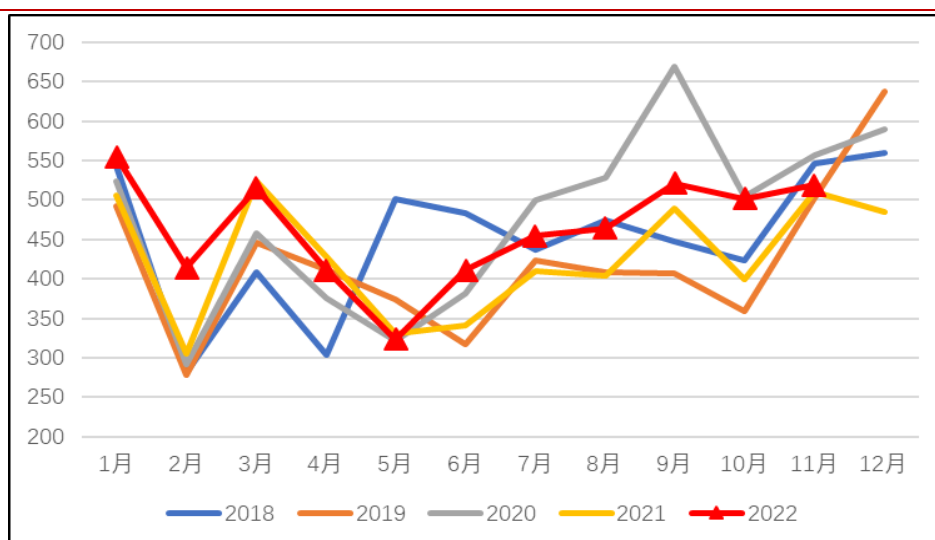


来源: Wind, 广金期货研究中心

3、进口量总体保持稳定

2022 年, 国内市场需求表现与预期有一定差距, 但得益于航运成本有所下降, 中国天然橡胶进口量较 2021 年略有上升, 但并未达到 2020 年的水平。根据目前的最新统计数据, 2022 年前 11 个月, 中国天然橡胶累积进口量为 509 万吨, 较 2021 年同期增加 45.7 万吨, 比 2020 年少 2 万吨。

图表 5: 中国天然橡胶月度进口量

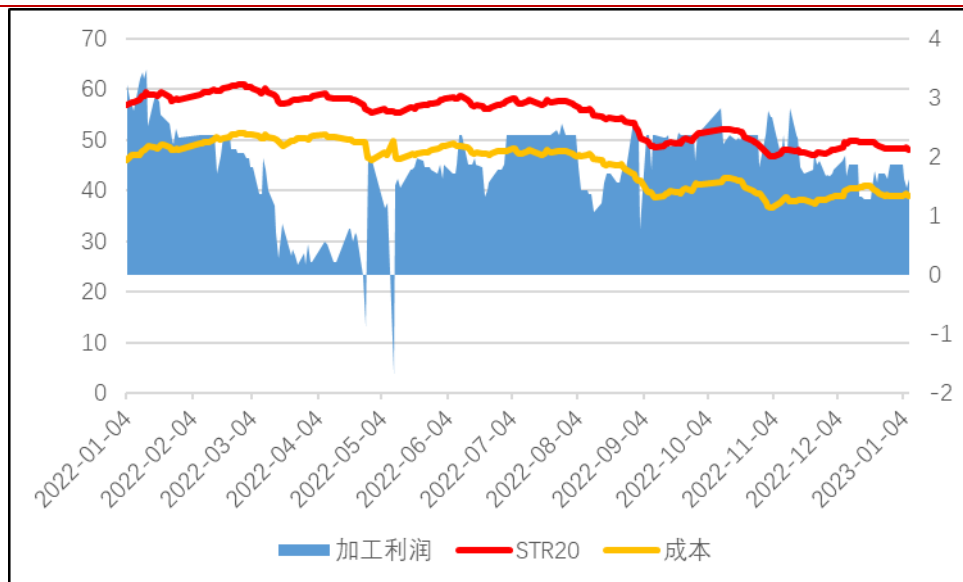


来源: Wind, 广金期货研究中心

4、STR20 加工利润小幅回调

本周 STR20 加工利润涨后回落。泰国南部产区降雨增多，对原料供应量有减少预期，杯胶价格小幅上涨，STR20 生产成本窄幅提高。元旦假期归来，橡胶期货强势拉涨，带动泰标船货价格震荡走高，提振加工厂生产利润小幅上涨。随着期市回落，泰标报盘跟随下调，其生产利润下滑。截至 1 月 6 日，STR 加工利润在 48 美元/吨左右，环比下跌 13.3%。

图表 6：STR20 加工利润

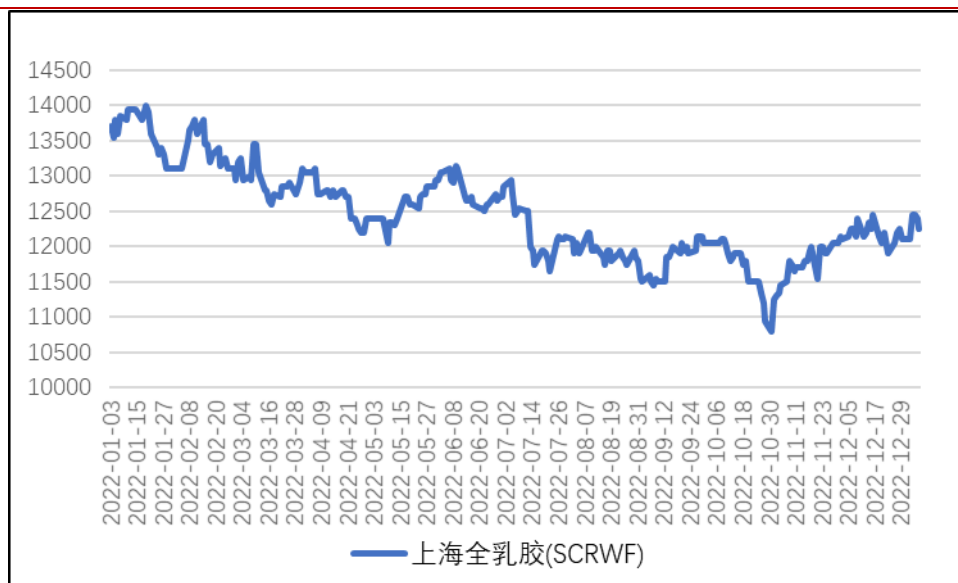


来源：Wind，广金期货研究中心

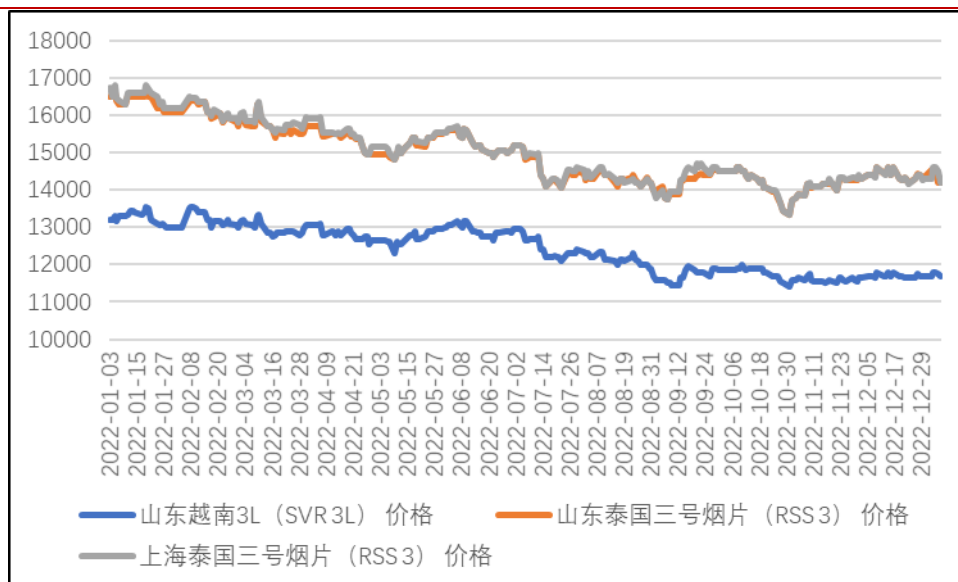
5、1 月 6 日现货市场价格大幅下调

本周国内天然橡胶市场价格涨幅与跌幅基本持平，周涨跌幅约等于 0%。元旦假期市场购买与消费的动力一般，行业内持观望态度。节后橡胶期货走强，带动胶价格宽幅上涨。其中越南胶跟涨幅度较小，套利商加仓买货，亦有个别贸易商囤货。下游轮胎厂因车市未回暖，且春节假期临近，多个工厂计划提前放假，市场刚需下降，市场成交量一般。

图表 7：天然橡胶市场价格走势图



图表 8：保税区天胶价格走势图



来源：Wind，广金期货研究中心

四、需求方面

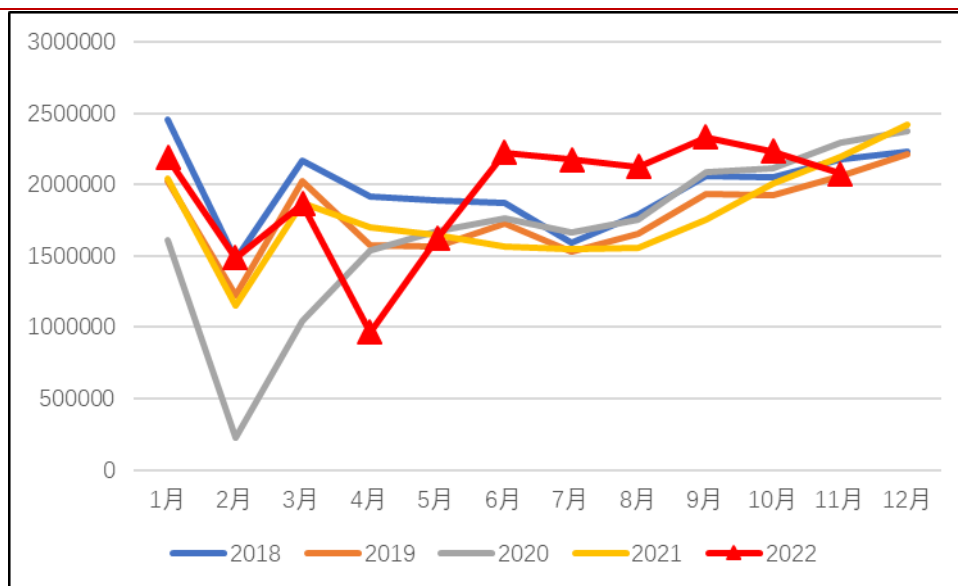
1、商用车销量持续低迷

2022年12月份,我国重卡市场销售5.4万辆,环比2022年11月上升16%,比上年同期的5.75万辆下降6%。5.4万辆是最近七年来的历史最低点,2022年12月份也是重卡市

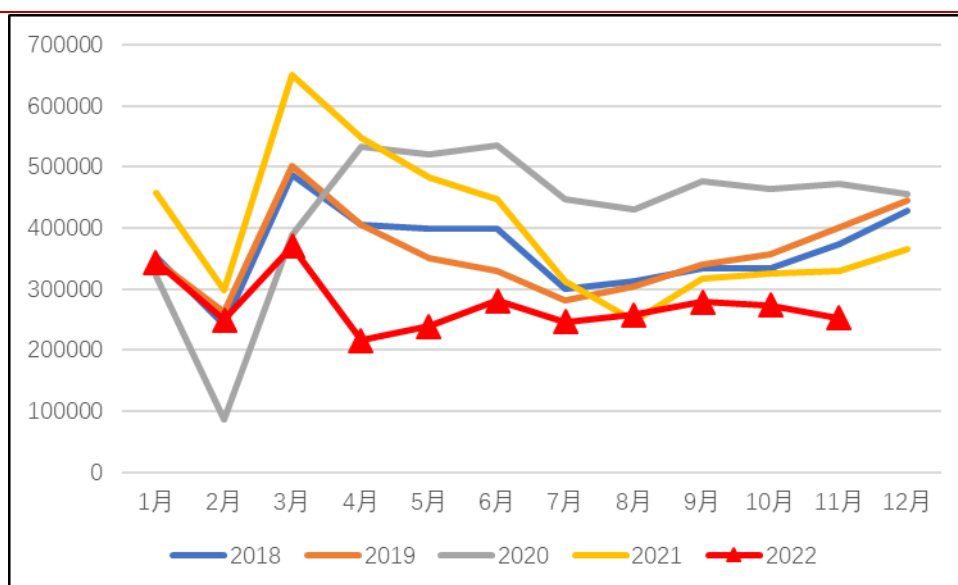
场自 2021 年 5 月份以来的连续第 20 个月下降。

乘用车市场方面，受政策利好销售表现较好，目前可以认为恢复正常。今年新能源汽车补贴继续退坡，但影响应该相对有限，实际则有待观察。商用车方面，销量保持低迷，需要更多基建或房地产行业的利好刺激才有复苏的可能。

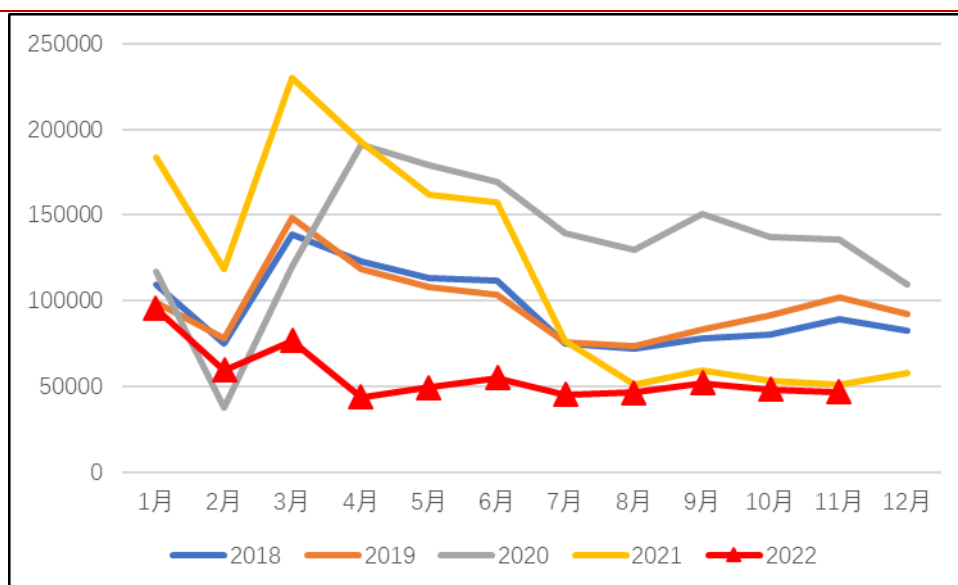
图表 9：乘用车销量



图表 10：商用车销量



图表 11: 重卡销量

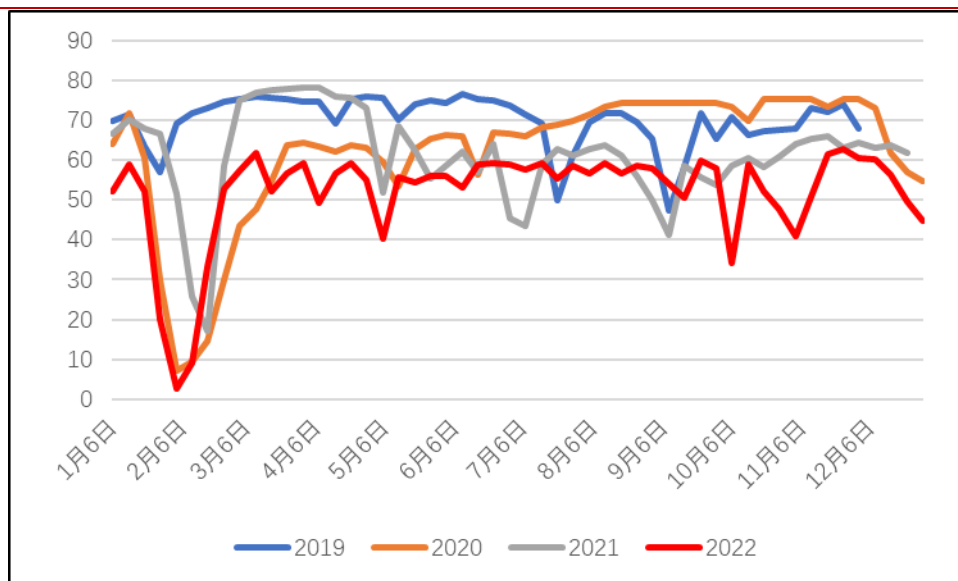


来源: Wind, 广金期货研究中心

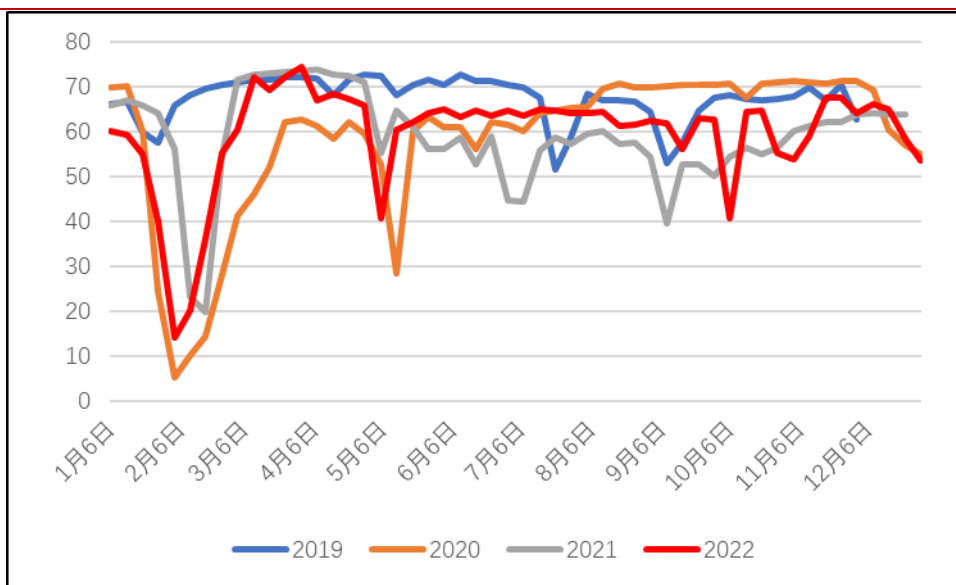
2、轮胎厂开工率提前进入低点

受去年全球汽车市场影响,轮胎消费量不足,令工厂开工积极性不足。另外 2022 年 12 月国内多数地方出现疫情,令工厂短期内缺乏劳工支撑生产。基于多方面考虑,目前国内轮胎厂普遍发布休假公告,多个轮胎厂计划于 1 月 10 日提前进入春节休假,进一步压低开工率。

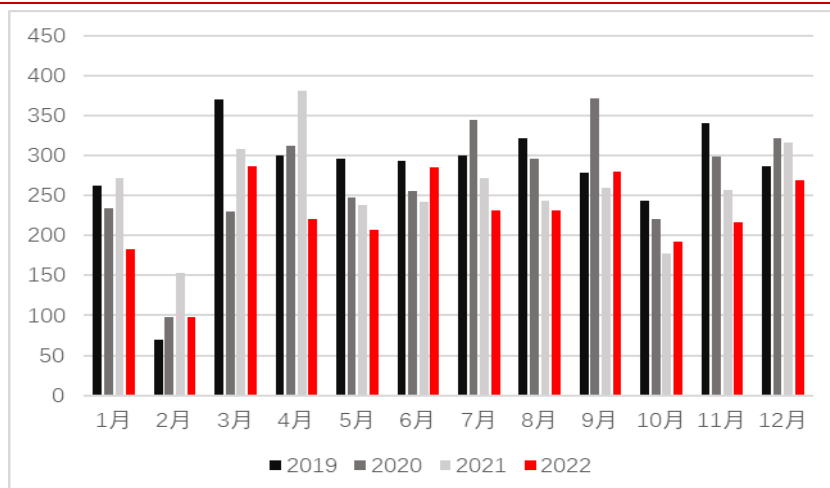
图表 12: 全钢胎开工率



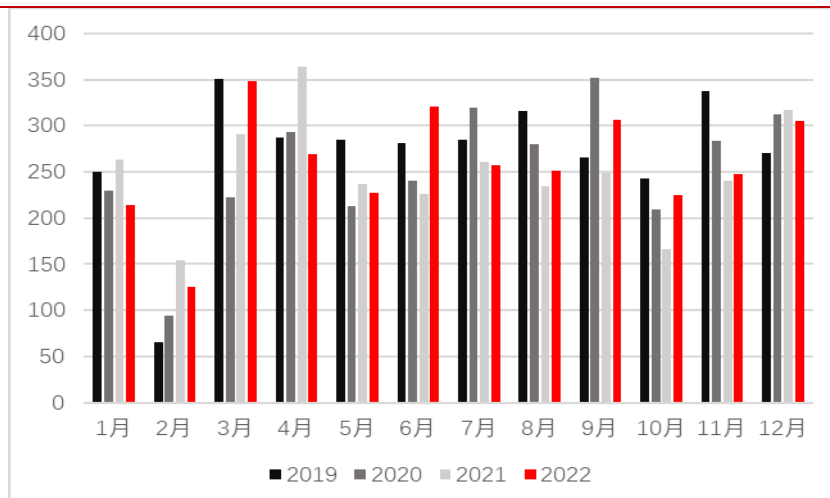
图表 13: 半钢胎开工率



图表 14: 全钢年度累积开工率



图表 15: 半钢年度累积开工率

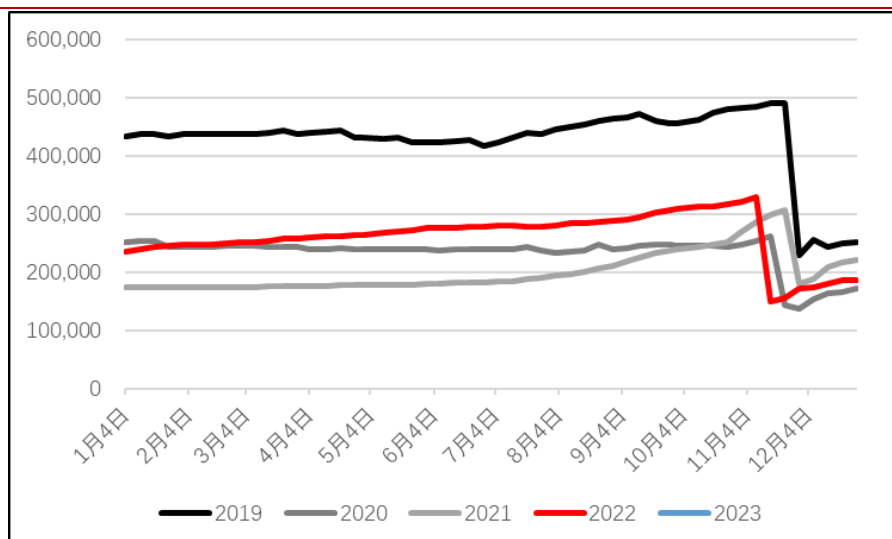


来源: Wind, 广金期货研究中心

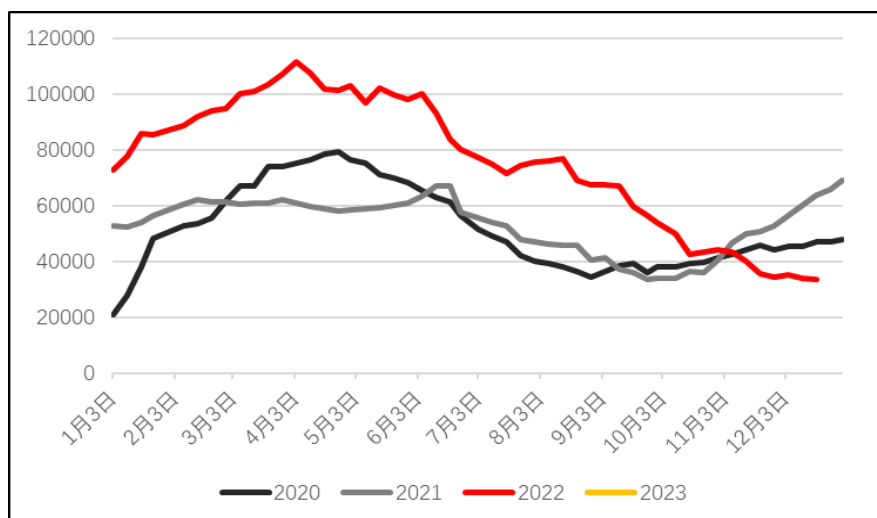
3、库存方面

11月天然橡胶老胶仓单迎来集中注销日，经过统计，累计约18.5万吨老胶仓单被注销流入现货市场；老胶仓单注销后，新仓单入库速度明显低于2020年和2021年。从绝对量上来看，上期所天然橡胶仓单库存目前处于偏低位。1月6日，上期所天然橡胶仓单库存为18.67万吨，环比增加2.1万吨；20号胶仓单库存为3.4万吨，环比增加0.5万吨。

图表 16：天然橡胶库存



图表 17：20 号胶库存



来源：Wind

4、供需情况

图表 18：供需平衡表

年份	产量	进口量	总供应量	期初库存	期末库存	库存变动量	表观消费量
2019	812	5057	5869	427	250	-177	6046
2020	692	5110	5802	250	172	-78	5880
2021	866	4647	5513	172	230	58	5455
2022E	869	5610	6479	230	186	-44	6523

来源：广金期货研究中心 单位：千吨

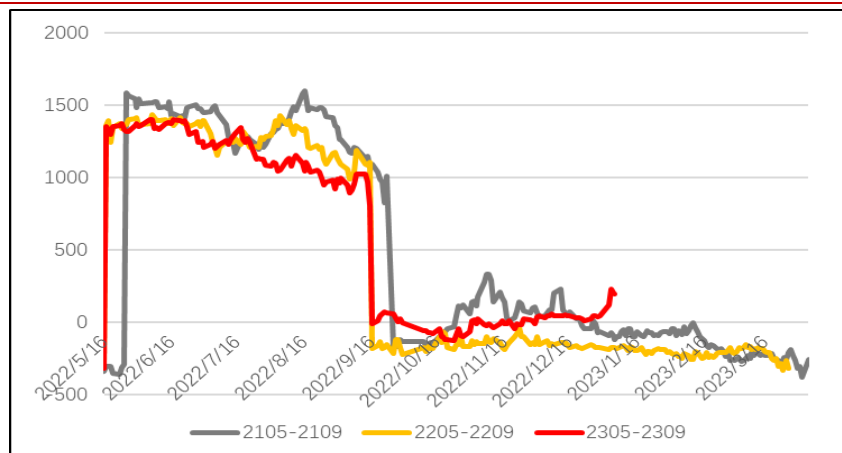
全年橡胶供应充足，根据 ANRPC 的预测数据，2022 年主产国产量和中国进口量都高于 2021 年水平。2022 年的总供应比 2021 年有所提升。表观消费量增幅明显。实际市场上，轮胎消费需求受汽车消费影响，目前库存压力比较大。

五、价差和基差情况

价差方面，受近月合约影响，价差随近月合约走强，变化幅度和方向基本一致。基差方面，标品价格的跟随表现良好，沪胶和 RSS3 的基差基本无太大幅度波动。国产胶因停割期到来，价格坚挺，基差有所收窄。

1、价差

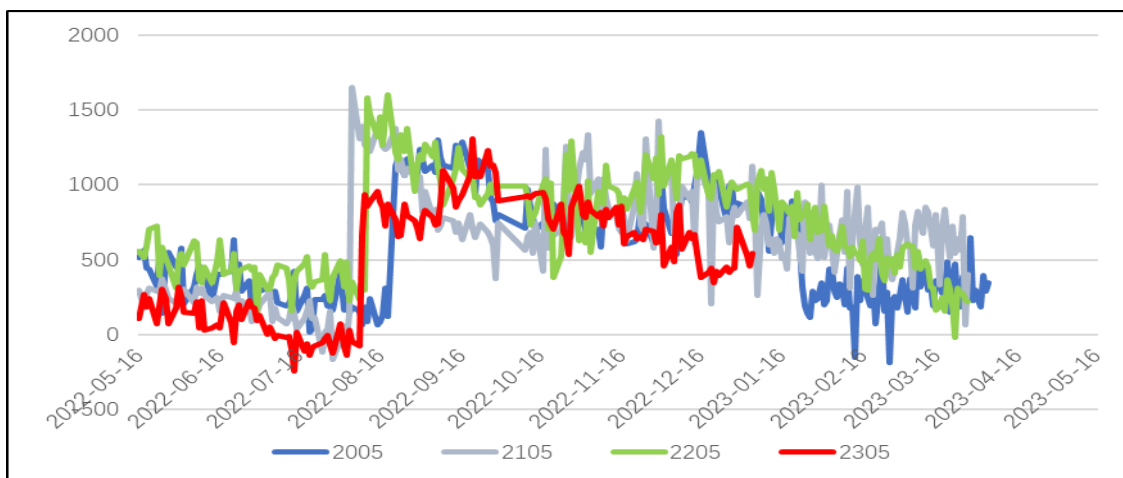
图表 19：RU2305-2309 价差走势



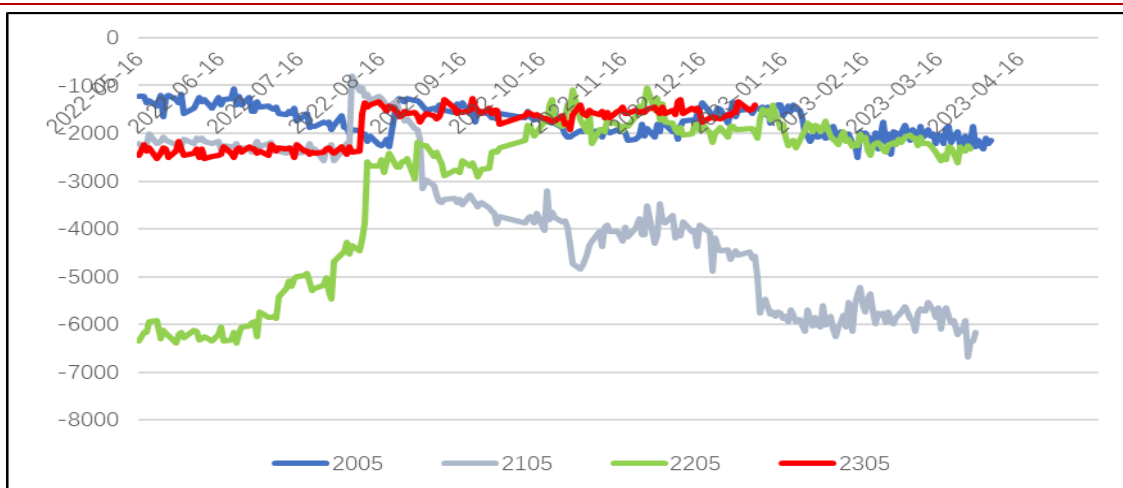
来源：Wind，广金期货研究中心

2、基差

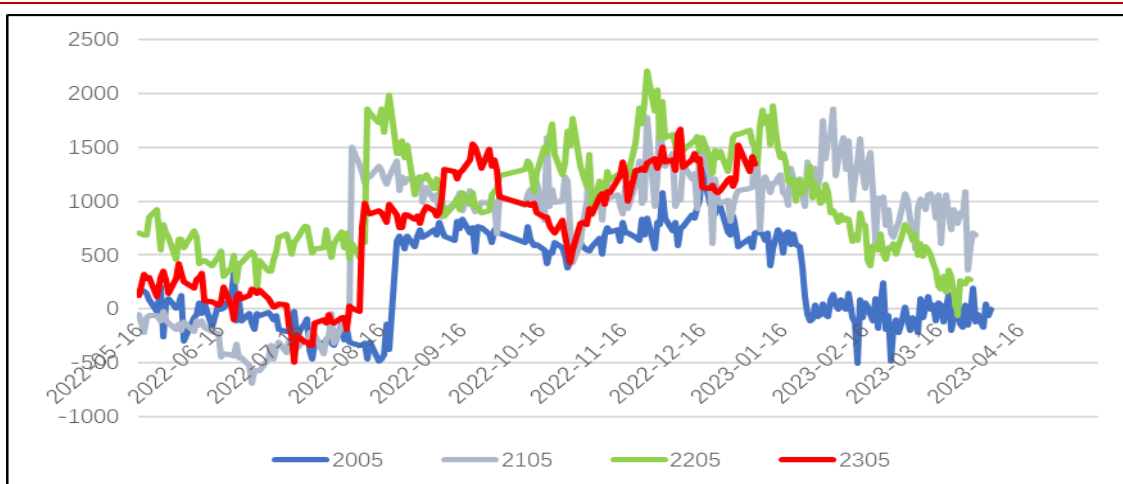
图表 20：RU2305 对国营全乳胶价差走势



图表 21：RU2305 对 RSS3 价差走势



图表 22：RU2305 对越南 3L 价差走势



来源：Wind，广金期货研究中心

六、结论

综上所述，目前因为供应端的收紧，沪胶价格底部存在一定的支撑性，市场预计保持震荡偏弱运行。供应端维持偏紧格局，需要等2月底各大产区恢复割胶工作后才有改善。需求端，随着国内防疫政策的逐步放开，轮胎需求存在修复预期，但短期来看，1、2月为汽车传统销售淡季，因此也难有起色。此外，对于商用车、重型卡车、货车等细分领域，目前还缺乏来自房地产、基建工程、交通运输等行业的实质性利好消息。短期内，主要关注宏观消息对胶价的影响。

中期关注需求侧的变化。一是关注春节假期的消费数据，重点考察经济复苏情况；二要关注节后轮胎厂复工情况以及国内外汽车市场变化。

风险点：房地产、基建行业持续下行，汽车消费未能回暖。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

分析师介绍



马琛

能源化工研究员

广州金控期货有限公司研究中心能源化工资深研究员。曾在能化咨询公司任职七年，从事原油、炼厂、燃料油、船供油、液化气等产品分析和咨询工作。具有五年以上期货从业经验，获得大连商品交易所 2019 年优秀期货投研团队，上海期货交易所 2021 年度优秀分析师。专注于能化产品研究，注重具有国际化视野的产业链和跨产业的基本面分析，并多次接受第一财经、文华财经、财联社等知名媒体采访。



更多期货咨询请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

<p>• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555</p>	<p>• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815</p>
<p>• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645</p>	<p>• 山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室 电话：0531-55554330</p>
<p>• 福州营业部 地址：福州市鼓楼区五凤街道铜盘路29号左海综合楼2楼B区201室 电话：0591-87800021</p>	<p>• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87791385</p>
<p>• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314</p>	<p>• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603</p>
<p>• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880</p>	<p>• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123、1124号 电话：0351-7876105</p>