

2023年1月14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



## 短期供需格局基本定型，沪胶震荡运行

## 核心观点

本周沪胶主力期货价格和 20 号胶期货主力价格微涨：本周 RU 主力开盘价 12900 元/吨，收盘价 13000 元/吨，周涨幅 0.81%。NR 主力合约本周开盘价 9760 元/吨，收盘价 9765 元/吨，周涨幅 0.05%。

供给端，随着国内橡胶产区和东南亚产区的减产调整，胶价底部支撑效应明显。此外，云南农垦集团于近期调整了生产政策，将生产重心转向 9710 和 WF，令期货库存的供应收紧。需求端方面，目前 12 月的消费数据陆续出炉，虽然国内乘用车市场表现良好，但商用车、尤其是重型卡车等特种车辆的情况尚未回暖，需求面无实质利好消息，对胶价上行造成压力。上周轮胎开工率表现无明显改善，整体水平偏低，本周开始国内多个轮胎厂进入春节假期，1 月份的轮胎累计开工率或创同期新低。

短期内市场情绪对节后消费持乐观态度，近月合约的价格重心上移，有利于做多近月。中期关注春节假期后消费数据。一方面，随着防疫调整和“乙类乙管”的落实，春节消费数据整体向好；另一方面，2 月份橡胶供应会保持偏紧态势，两个方面的消息均有利于胶价上行。

风险点：房地产、基建行业无明显改善，春节假期消费未与预期偏差较大。

## 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 .....	12
六、结论 .....	14
分析师声明 .....	15
分析师介绍 .....	15
免责声明 .....	16
联系电话：400-930-7770.....	16
公司官网： <a href="http://www.gzjkqh.com">www.gzjkqh.com</a> .....	16
广州金控期货有限公司分支机构 .....	17

## 一、主要市场信息

马来西亚统计局 1 月 13 日消息,2022 年 11 月天胶出口量同比降 16.1%至 51,104 吨,环比则增 23%。其中 54.3%出口至中国,其他依次为美国 3.6%、德国 2.8%、土耳其 2.2%、巴西 1.8%<sup>1</sup>。

2022 年 12 月中国进口天然及合成橡胶(含胶乳)合计 76.2 万吨,较 2021 年同期的 63.4 万吨增加 20.2%<sup>2</sup>。

2022 年 12 月,我国汽车产销分别达到 238.3 万辆和 255.6 万辆,产量环比下降 0.3%,销量环比增长 9.7%,同比分别下降 18.2%和 8.4%<sup>3</sup>。

2022 年全年新能源重卡累计销量达到 2.51 万辆,比 2021 年全年销量多出 1.46 万辆,同比增长 140%<sup>4</sup>。

## 二、行情回顾

本周沪胶主力期货价格和 20 号胶主力期货价格均出现整体震荡微涨的行情:RU2305 合约 1 月 9 日开盘价 12900 元/吨,1 月 13 日收盘价 13000 元/吨,周涨幅 0.81%。NR2304 合约 1 月 9 日开盘价 9760 元/吨,1 月 13 日收盘价,周涨幅 0.05%。

目前随着国内外橡胶产区的停割,以及云垦集团的产业

<sup>1</sup> QinRex

<sup>2</sup> 中国海关总署

<sup>3</sup> 中国汽车工业协会

<sup>4</sup> 中国天然橡胶协会

调整，目前沪胶库存方面供应偏紧，令价格支撑效益明显，胶价难以跌破 12800 元/吨。另外，今年春节来临较早，因此停割期预计长达 2 个月以上，有利于近月合约价格上行，可以单边做多近月。预计供应紧张的局面要到 3 月份之后才有改善。

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

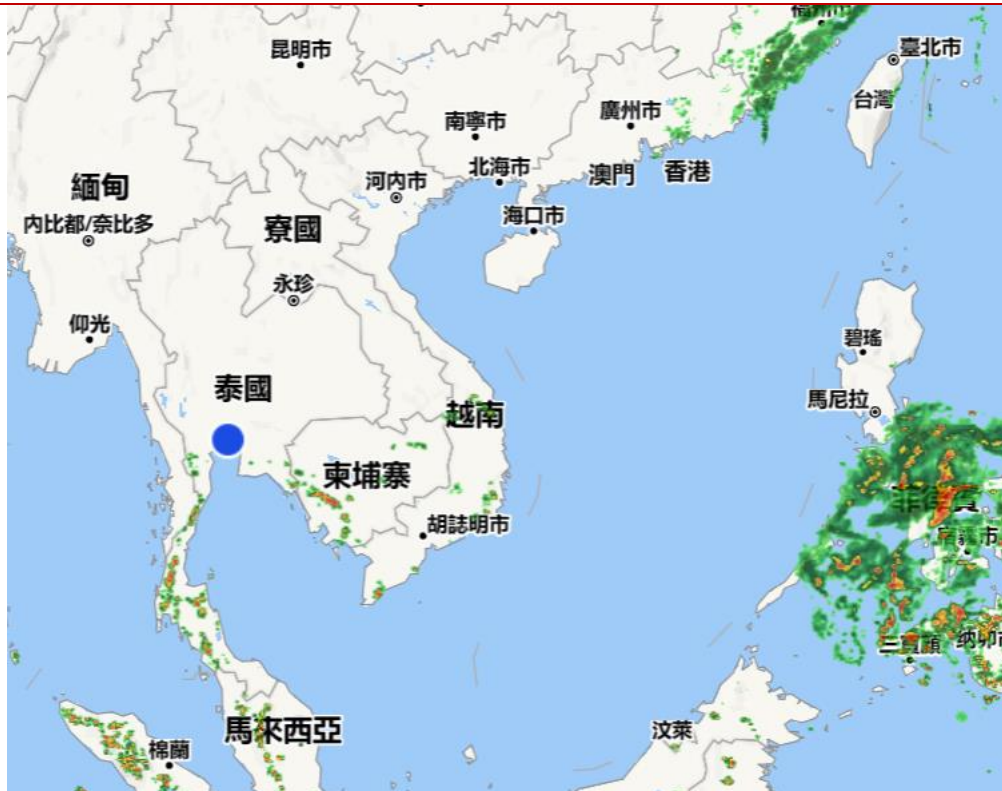
## 三、供应方面

### 1、未来一周泰国南部和越南有零星降雨

根据泰国气象局的数据，下周泰国南方地区会有零星降

雨，越南产区也有少量降水，但两个国家的橡胶生产将在近期先后进入减产调整期，天气因素的炒作价值越来越小。国内云南、广西、广东和海南产区已基本停产，因此也暂时不用关注国内天气的影响情况。

图表 3：橡胶产区气象云图



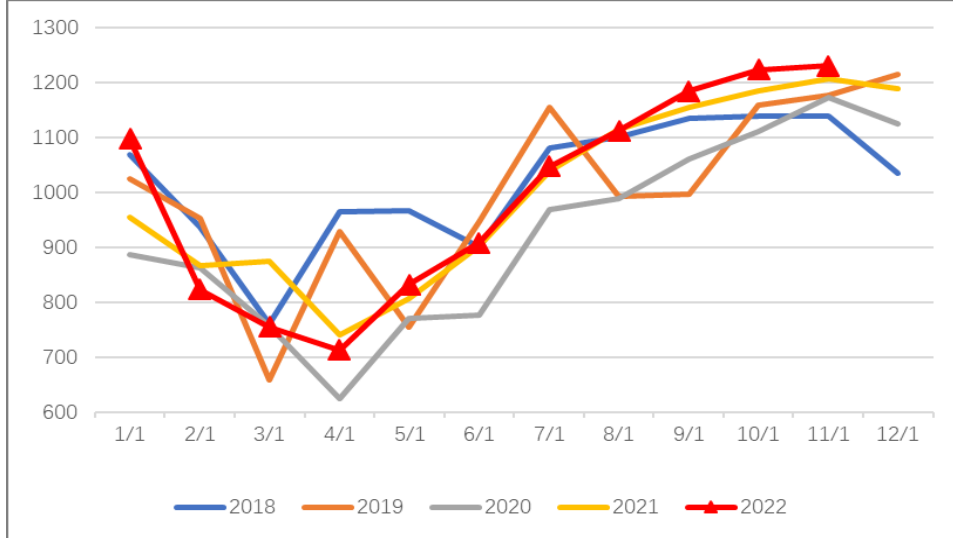
来源：泰国气象局

## 2、2022 年橡胶供应基本平衡

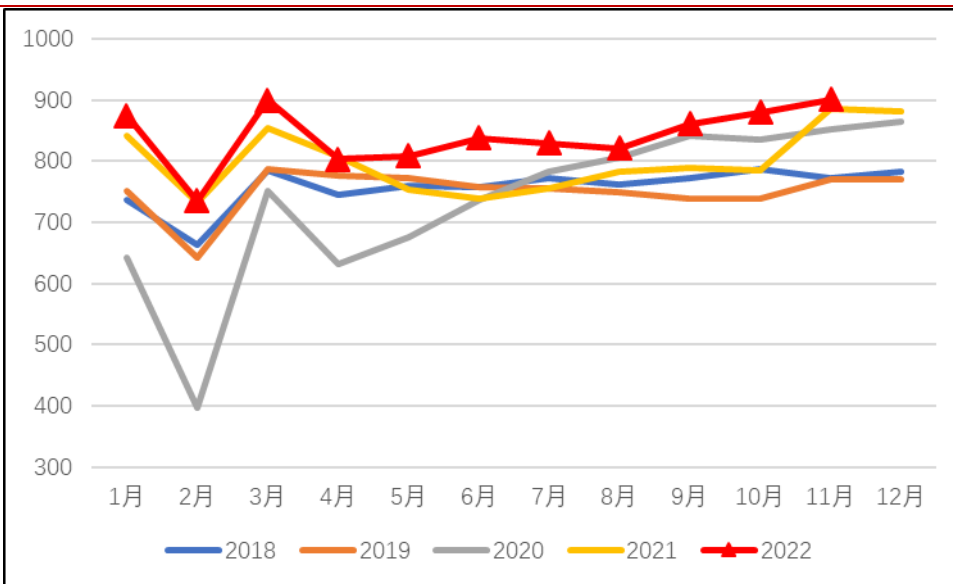
中国橡胶信息贸易网披露数据，2022 年 1-11 月 ANRPC 成员国产量合计 1093.2 万吨，较去年同期（1085.23 万吨）增加 0.7%。此外，ANRPC 预计各成员国 2022 年 12 月的合计产量可达 112.2 万吨，预计全年 ANRPC 成员国产量约为 1205.4 万吨，比 2021 年同期（1204.05 万吨）增加 1.36 万吨，增幅 0.11%。产能略超疫情前的情况（2019 年 ANRPC 成员国总产量 1196.3 万吨）。需求方

面，ANRPC 成员国 2022 年 1-11 月合计消费橡胶 925.08 万吨，比 2021 年同期（872.5 万吨）增长 6.07%。整体而言供需平衡，相比 2021 年均有所增长。

图表 4：ANRPC 成员国天然橡胶合计月产量



图表 5：ANRPC 成员国天然橡胶合计月消费量

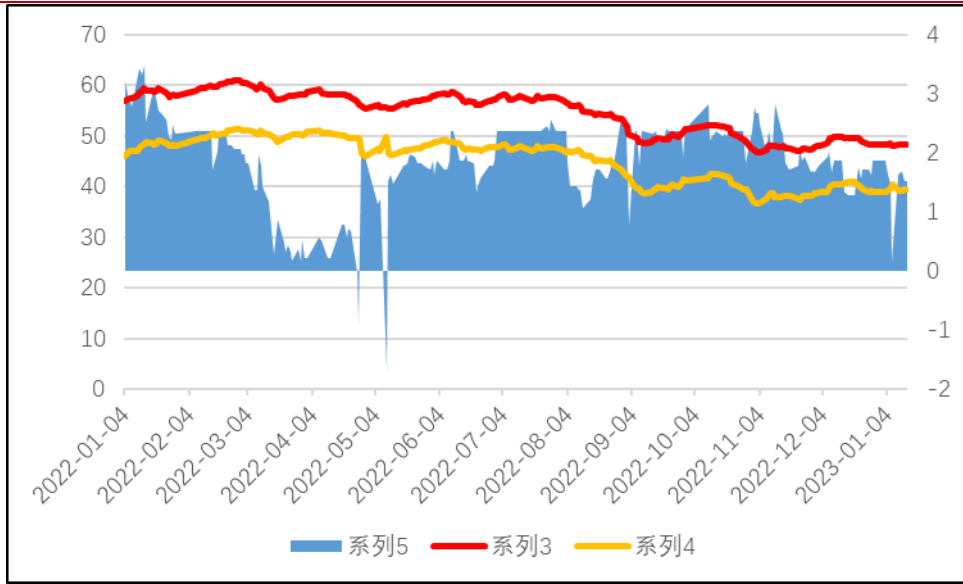


来源：Wind，广金期货研究中心

### 3、STR20 加工利润本周基本平稳

本周 STR20 加工利润小幅下调，整体平稳。泰国南部产区降雨增多，对原料供应量有减少预期，杯胶价格微涨 0.35 泰铢/公斤。截至 1 月 13 日，STR 加工利润在 45 美元/吨左右，环比下跌 5.7%。

图表 6: STR20 加工利润

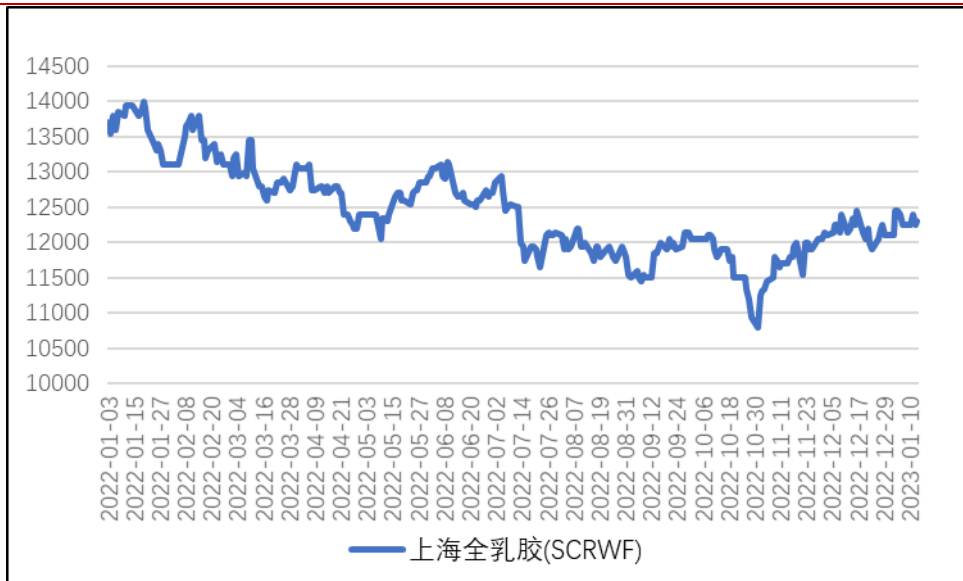


来源: Wind, 广金期货研究中心

## 5、现货市场运行平稳

随着供需面表现均减弱, 本周现货价格整体表现稳定, 价格波动幅度较小。节后橡胶可能有供应短缺, 因此有部分套利商加仓买货, 亦有个别贸易商囤货。本周轮胎厂陆续进入春节假期, 放假时长 3 至 4 周左右, 无论是扩张性需求还是刚需表现均无亮点, 市场活跃度不足。

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



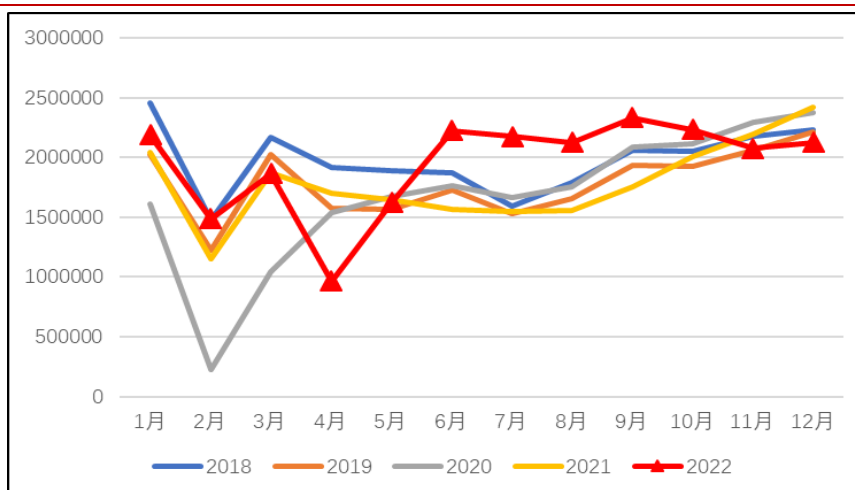
来源：Wind，广金期货研究中心

## 四、需求方面

### 1、汽车消费市场两极分化

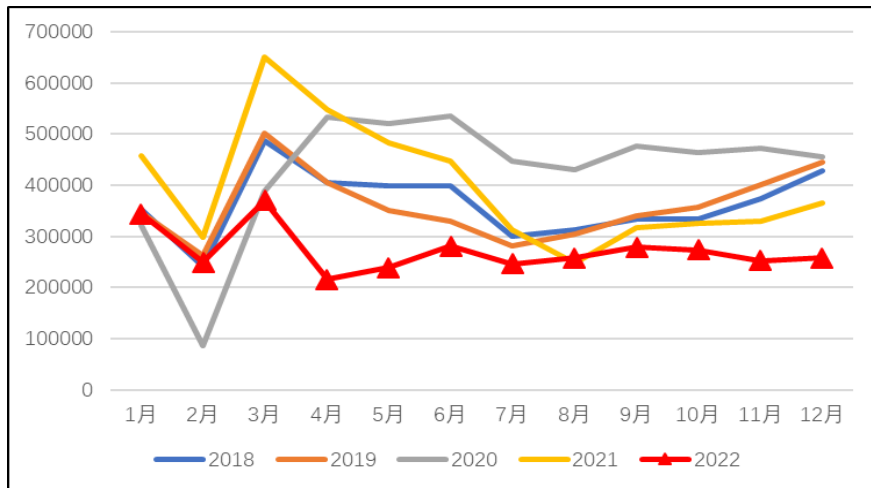
汽车消费市场冷暖不一。乘用车市场上半年受到负面影响表现一般，6月份在购置税减半的政策利好下表现强劲，2022年销量2341万量，同比增长9.04%。商用车方面，2021年销量326.5万辆，同比减少31.7%。

图表 9：乘用车销量





图表 10: 商用车销量

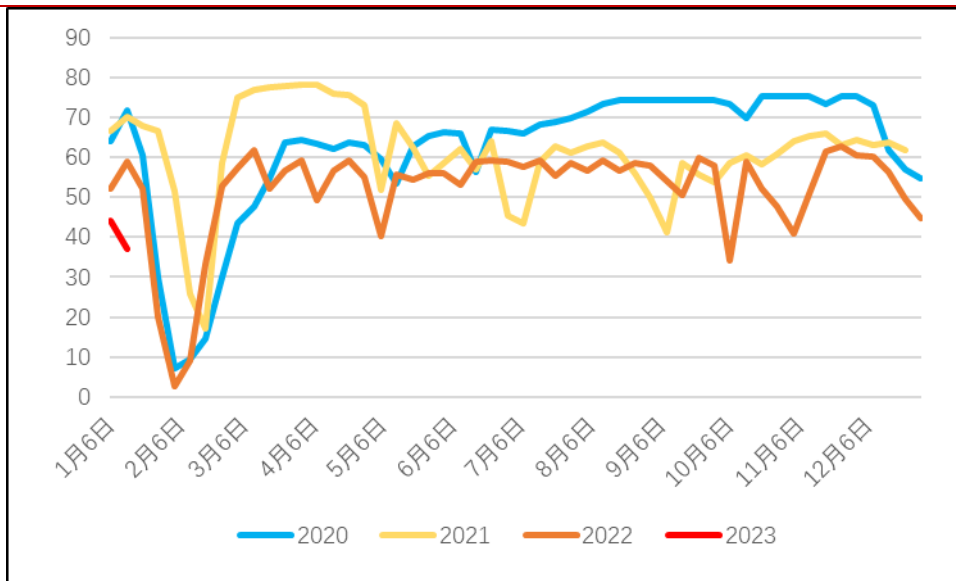


来源: Wind, 广金期货研究中心

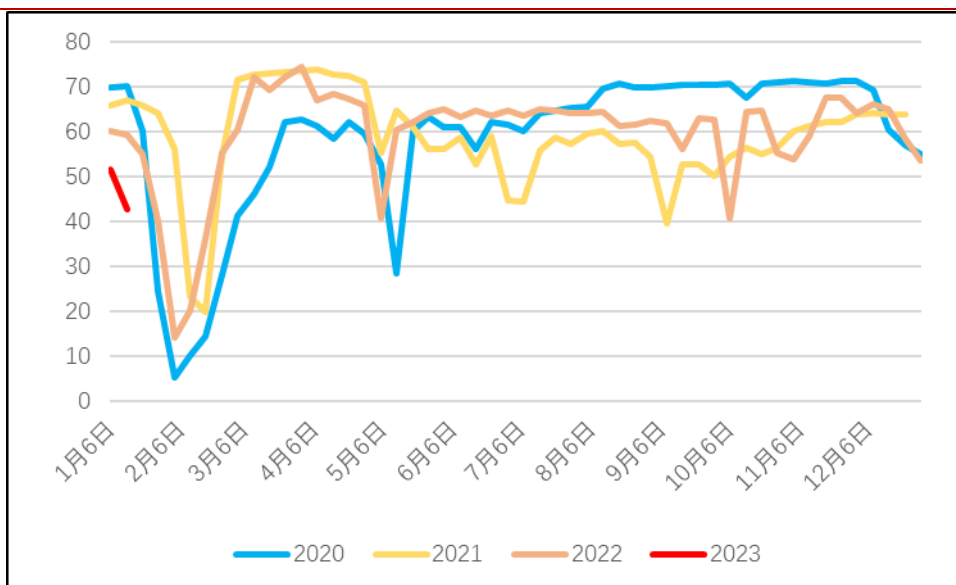
## 2、轮胎厂开工率进入同期低点

2022 年全球汽车市场影整体表现一般,轮胎消费受到压制。2022 年 12 月后国内疫情调整,工厂短期内有大量工人请假养病,拉低开工率。基于多方面考虑,国内多个轮胎企业宣布于本周提前进入春节假期。因此 1 月份前两周的开工率表现不佳。

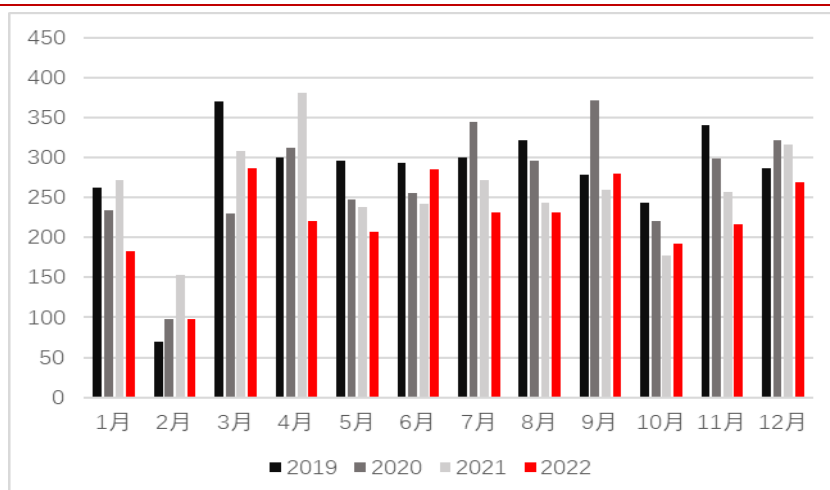
图表 11: 全钢胎开工率



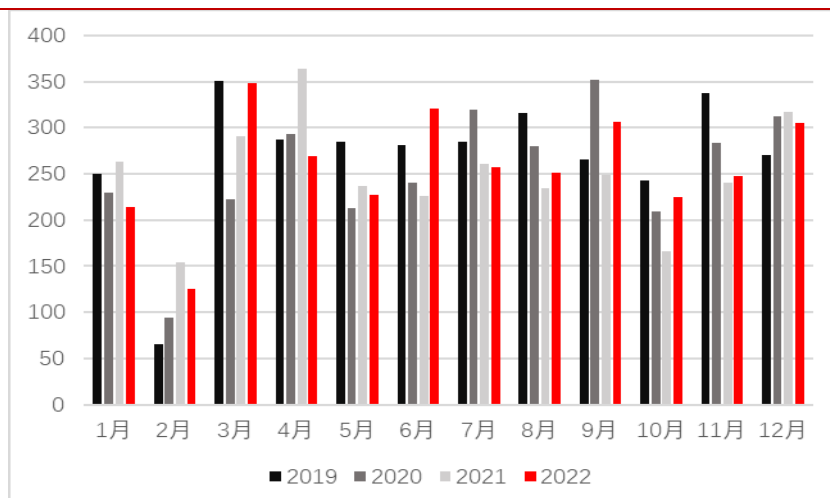
图表 12: 半钢胎开工率



图表 13: 全钢年度累积开工率



图表 14: 半钢年度累积开工率

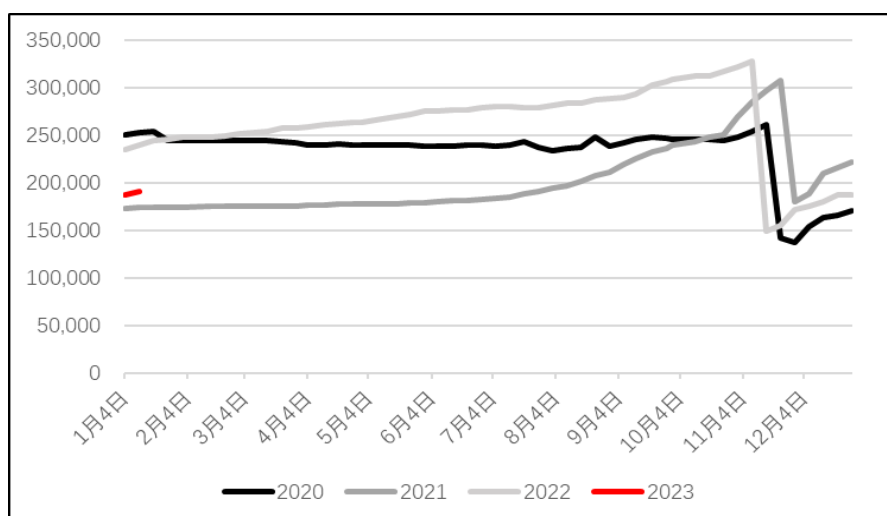


来源: Wind, 广金期货研究中心

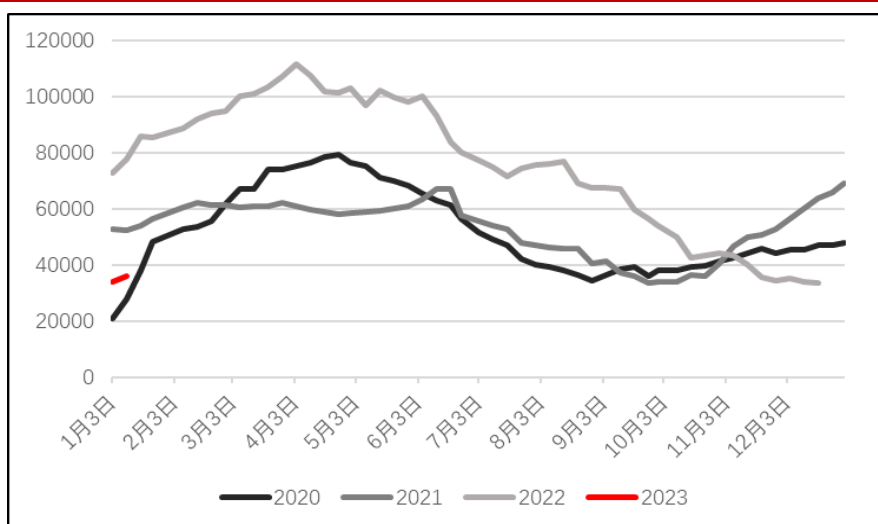
### 3、库存方面

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13日，上期所天然橡胶仓单库存为19.02万吨，环比增加3500吨，增幅1.8%；20号胶仓单库存为3.59万吨，环比增加1900吨，增幅5.5%。

图表 15：天然橡胶库存



图表 16：20号胶库存



来源：Wind

## 4、供需情况

图表 17：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

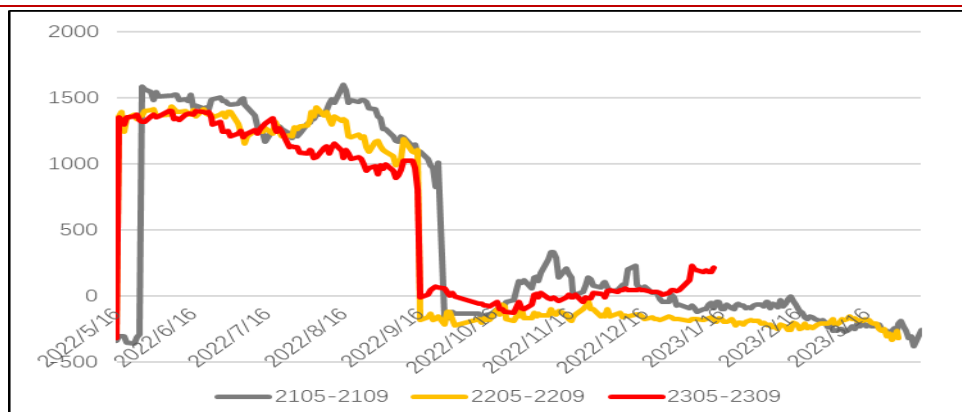
来源：广金期货研究中心 单位：千吨

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。

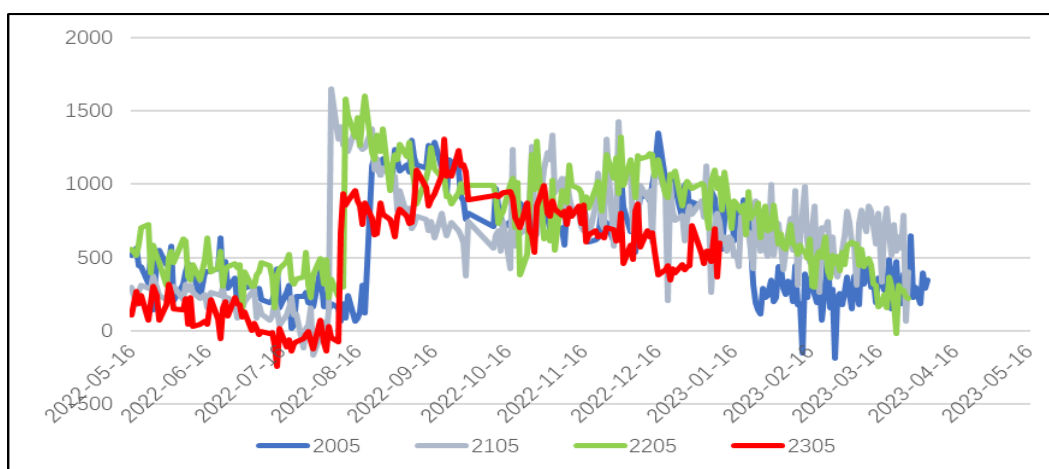
## 五、价差和基差情况

上周近月合约走强远月合约相对稳定，令价差有所扩大，本周则有一个先下跌再回升的走势，1 月 13 日收盘时价差环比无明显变化。基差方面，标品价格的跟随性较强，经过两个交易日的调整，仅沪胶-云南国营 SCR5 的基差有 10% 的涨幅，其余两个变动范围不超过 1%。

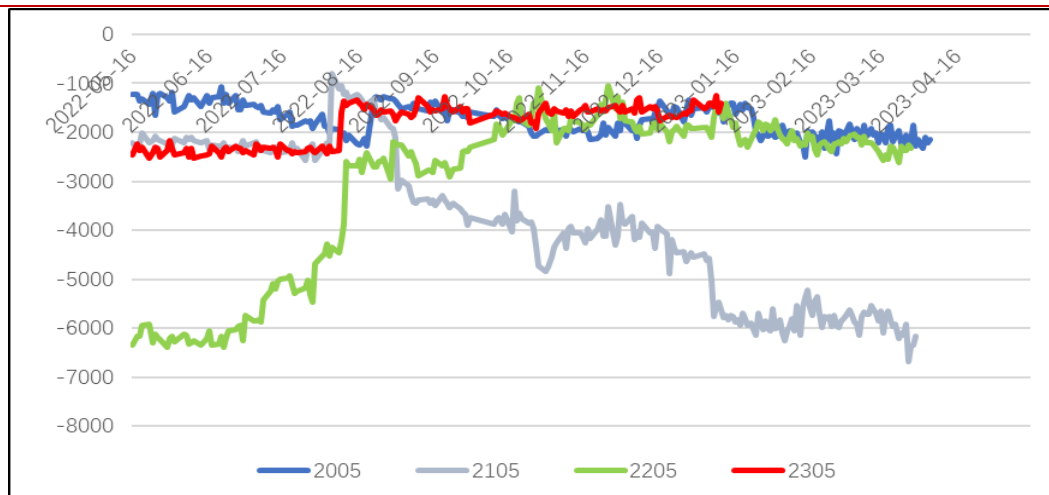
图表 18：RU2305-2309 价差走势



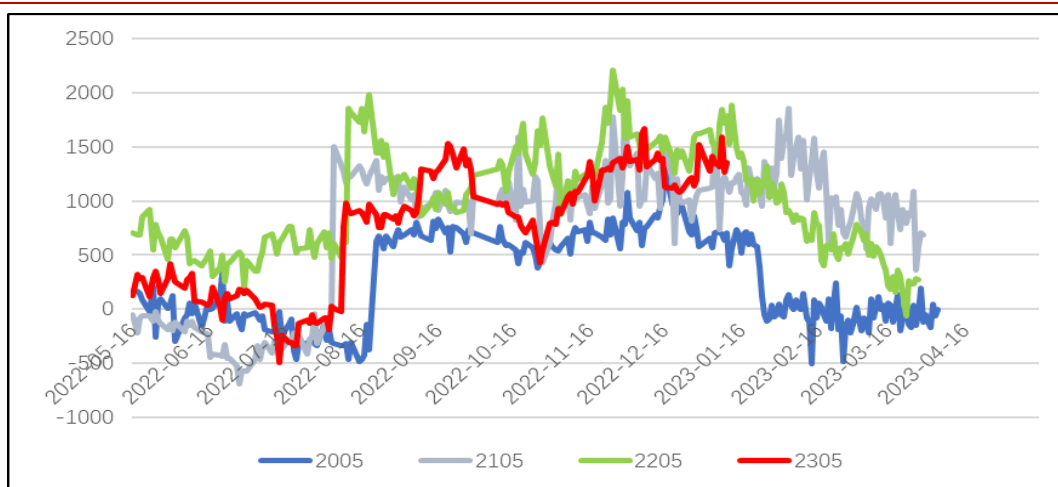
图表 19: RU2305 对国营全乳胶价差走势



图表 20: RU2305 对 RSS3 价差走势



图表 21: 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。供应端的收紧令沪胶价格底部存在一定的支撑性，预计价位为 12800 元/吨。同时，因为疫情和假期两个主要原因，需求端整体表现也比较弱势，短期来看，1、2 月为汽车传统销售淡季，下游市场难出利好消息。但是，海外产区于近期陆续进入减产调整，加上目前 1 月份囤货量稍显不足，这使得 2 月的橡胶供应可能比较紧张。短期内，单边可以做多近月，同时关注宏观消息对胶价的影响。

中期关注供需的变化。一是关注春节假期的消费数据，分析经济复苏情况；二要关注节后轮胎厂复工情况以及国内外汽车市场变化；三是观察海外产区的复工情况以及 2 月份国内的橡胶进口数据。

风险点：房地产、基建行业无明显改善，春节假期消费未与预期偏差较大。

## 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](http://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>