

2023 年 5 月 19 日

广金期货研究中心

能源化工研究员

马琛

期货从业资格证号：

F03095619

投资咨询资格证号：

Z0017388

联系人：

曾俊皓

期货从业资格证号：

F03113274

电话：

020-88523420

收储热度衰退 沪胶走势转向偏弱震荡

核心观点

本周天然橡胶和 20 号胶的行情表现不一：RU2309 合约在本周首个交易日大涨后，随即进入震荡调整，5 月 15 日开盘价 12050 元/吨，5 月 19 日收盘报 12215 元/吨，周涨幅 1.66%；NR2307 合约则进入反弹行情，5 月 15 日开盘价 9500 元/吨，5 月 19 日收盘价 9715 元/吨，周涨幅 2.53%。

本周国储局轮储工作的市场热度有所衰退，原因有如下三点：第一，从历史数据上看，轮储局的收储量年均仅为 9 到 10 万吨左右，相对于国内的消费量来说微不足道；第二，市场讨论认为今年收储工作落实难度较大；第三，相关部门可能计划通过种植补贴来替代收储工作。

相对的，基本面依然维持偏弱的格局：供应上，随着各大植胶区恢复生产秩序，5、6 月份供应放量的预期没有减弱；需求上，5 月份订单相比前几个月有所减少，轮胎企业开工情况有所下滑，刚需进一步降低；库存上，深色胶青岛港口天然橡胶总库存今年屡创新高，目前已经达到了 88.12 万吨，超过了 2020 年青岛港口库存最高值 85.69 万吨。但浅色胶的仓单库存持续下降，最近一个月，橡胶期货仓单已不足 18 万吨，累计减少 8150 吨，减幅 4.37%。

总体上看，市场偏空的因素还是居多，向上的驱动力不足。预计短期内沪胶或在 12000 至 12500 之间震荡运行，中期天胶市场保持弱势震荡态势。

风险点：国储局轮储工作进展调整；云南橡胶产区真菌疫情变化；厄尔尼诺引发的旱灾问题。

目录

一、行情回顾	3
二、供应方面	4
三、需求方面	6
四、价差和基差情况	10
五、结论	11
分析师声明	12
分析师介绍	12
免责声明	13
联系电话：400-930-7770	13
公司官网：www.gzjqh.com	15
广州金控期货有限公司分支机构	14

一、行情回顾

本周天然橡胶和 20 号胶的行情表现不一：RU2309 合约在本周首个交易日大涨后，随即进入震荡调整，5 月 15 日开盘价 12050 元/吨，5 月 19 日收盘报 12215 元/吨，周涨幅 1.66%；NR2307 合约则进入反弹行情，5 月 15 日开盘价 9500 元/吨，5 月 19 日收盘价 9715 元/吨，周涨幅 2.53%。

随着轮储信息的热度衰退，橡胶板块再度面临缺乏向上驱动的困境。同时，基本面也暂不具备支撑价格长期上行的能力，因此沪胶指数在本周以震荡调整为主。

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



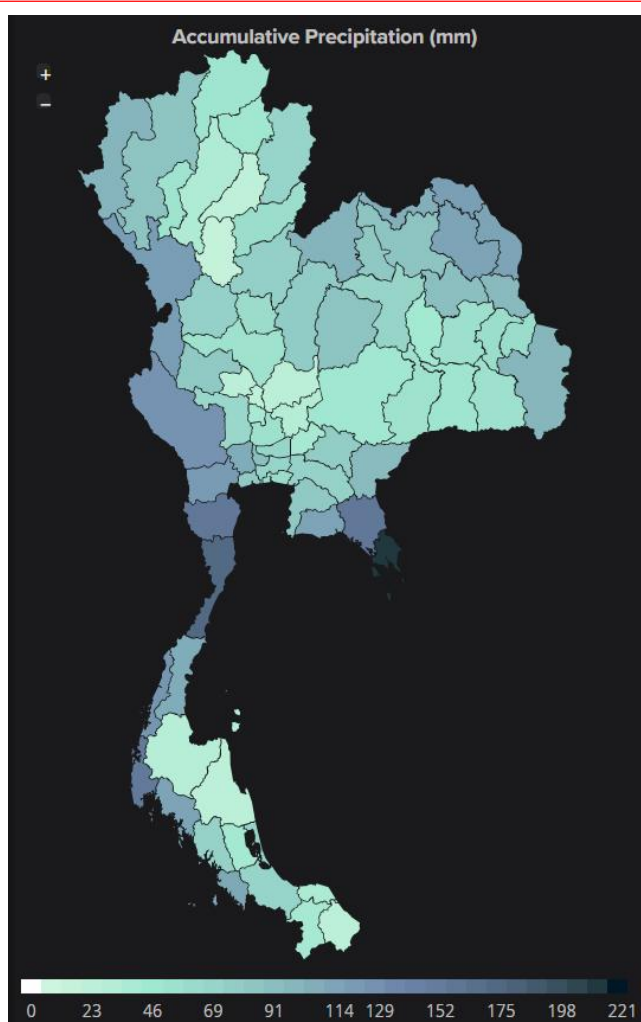
来源：广金期货研究中心

二、供应方面

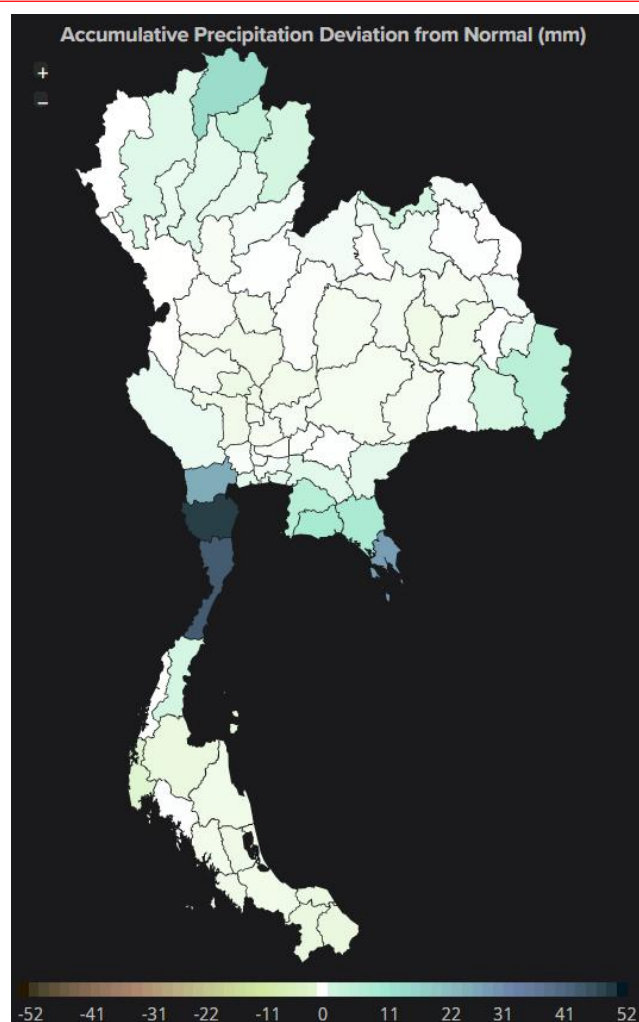
1、5月植胶区进入雨季，但降雨量低于往年水平

进入5月份，泰国等东南亚地区开始进入雨季，前期的干旱问题有所缓解。云南植胶区也因为干旱灾害缓解，部分区域恢复割胶工作，预计月底即可基本恢复正常。但今年受到中等强度的厄尔尼诺现象影响，泰国降水量略低于正常水平，对后期割胶工作的影响暂时是未知数。

图表 3：泰国 5 月份累计降水量



图表 4：泰国 5 月累计降水量偏差值



来源：Refinitv Eikon

2、短期内原料价格相对坚挺

云南产区橡胶开始长叶，说明落叶病已经得到控制，有利于割胶工作开展；海南产区已开始割胶，但短期内产能释放不足，叠加本周有一定降水，令收购价格小幅上调。越南产区开割面积已达7成左右，若无意外月底即可迎来全面开割；马来西亚产区受高温影响及产业调整影响，出产量减少约50%；泰国产区原料产出尚处于低位，令胶水有一定支撑。

图表 4：泰国艾合原料市场报价（单位：泰铢/公斤）

产品	规格	最高报价	最低报价	周均价	均价涨跌幅
胶水	泰国	43.20	43.00	43.10	+0.70%
杯胶	泰国	40.00	39.75	39.85	-0.28%

来源：泰国橡胶局，广金期货研究中心

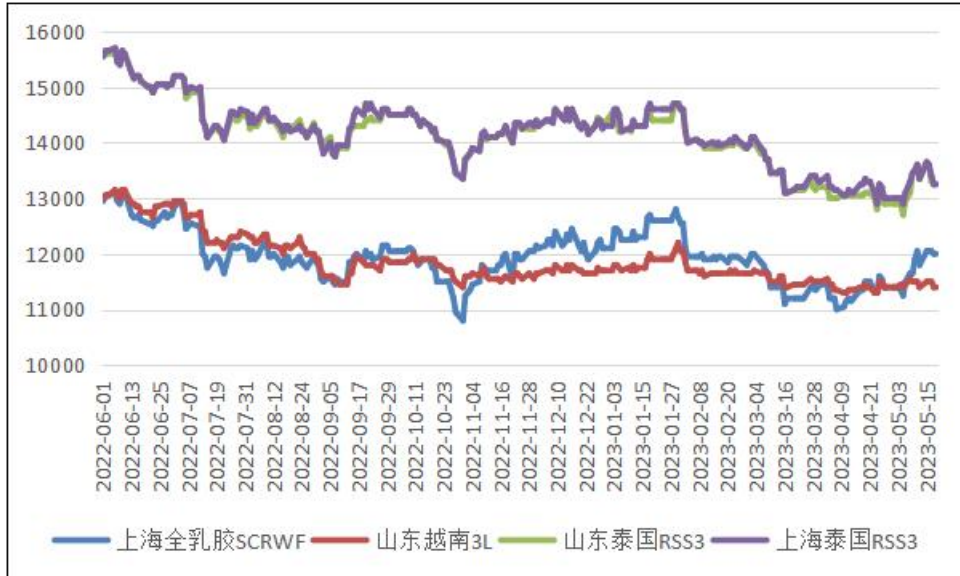
3、国产胶现货价格修复

本周国内天然橡胶现货交割轻微下滑。在上周轮储消息的刺激下，沪胶指数表现偏强，带动现货市场价格走高。但下游因订单不足，抵触价格上涨的行为，仅维持小单采购，导致现货流通速度较为缓慢。但人民币周内出现汇率贬值，使得进口胶成本增加，令价格调整的空间有限。综上所述，本周天然橡胶市场表现僵持。目前四个重点现货品种的价格在周内均发生下跌，其中上海全乳胶和越南3L跌幅较小，幅度为50元/吨，泰国RSS3跌幅较大，幅度300元/吨。

青岛地区进口天胶价格小幅波动。本周深色胶期反弹，叠加混合橡胶抛压减弱，令周内市场价格较上周反弹，市场买卖气氛相对活跃。人民币汇率贬值的因素也使得用美金结算的泰国胶价

格偏高，缺乏通关利润。近期马来西亚生产的橡胶货源偏少，而科瓦迪特橡胶供应较充裕，价格浮动空间较大。

图表 5：天然橡胶现货价格走势



来源：Wind，广金期货研究中心

三、需求方面

1、轮胎开工率环比变化稳定

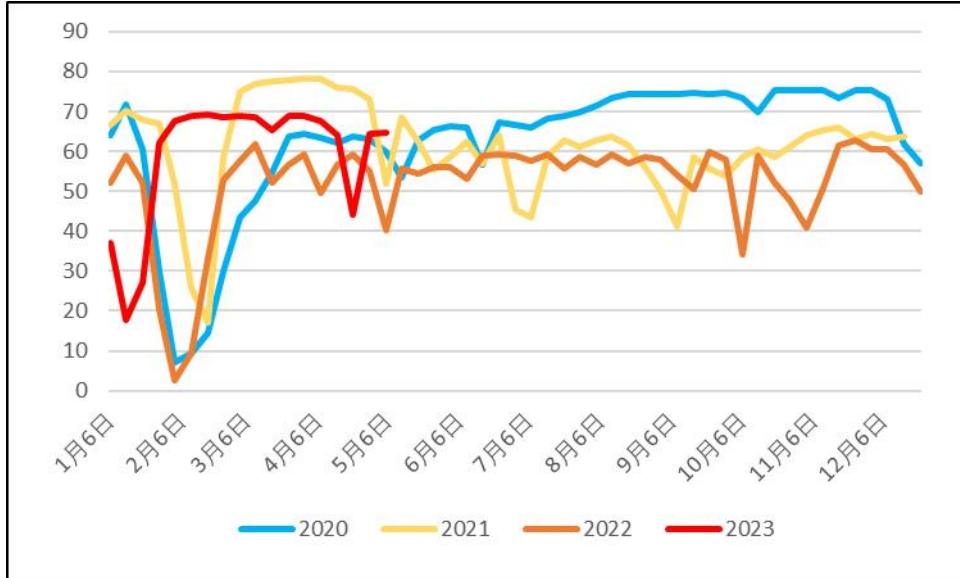
本周轮胎企业开工率稳中偏弱。完成4月的订单后，上周轮胎企业开工率相比“五一”前有所下滑。本周开工情况整体稳定，明显低于4月份的平均水平，但略微高于上周的表现，反映出5月份的整体排产情况低于4月。

月内行业内部积极推进产品去库存活动，下游出货或在月末有转好迹象。企业调整产品生产结构，以保证部分产品正常供应。

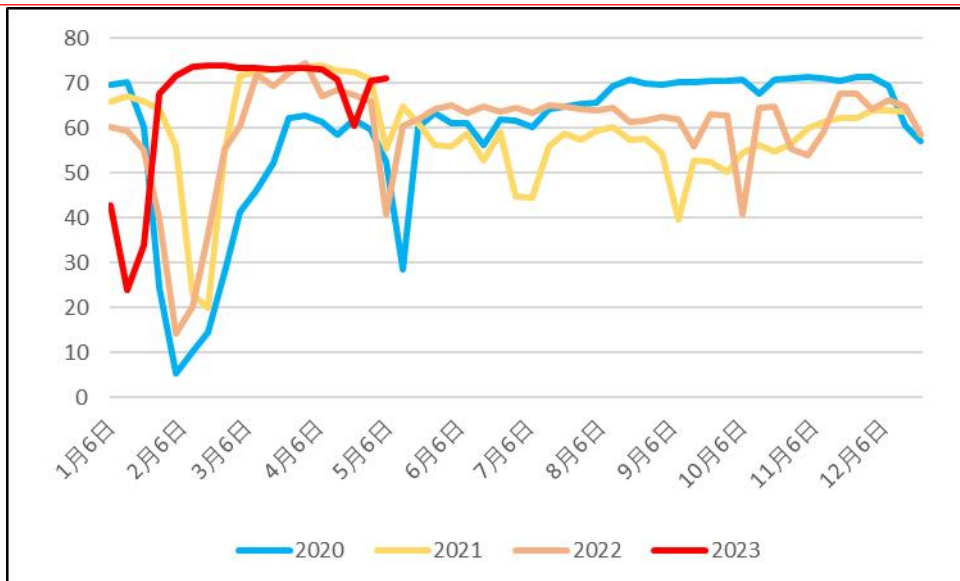
从实际数据上看，本周全钢胎开工率64.48%，半钢胎开工率71.05%。轮胎成品库存周转天数约35到42天。当前企

业产品库存相对偏高，后续关注轮胎企业去库情况对开工率的影响。

图表 7：全钢胎开工率



图表 8：半钢胎开工率



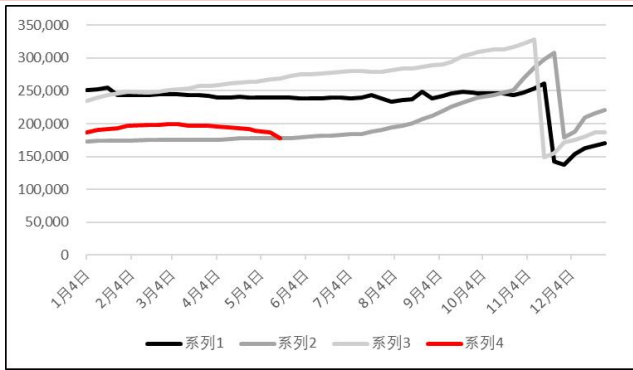
来源：Wind，广金期货研究中心

2、20 号胶库存拐点出现

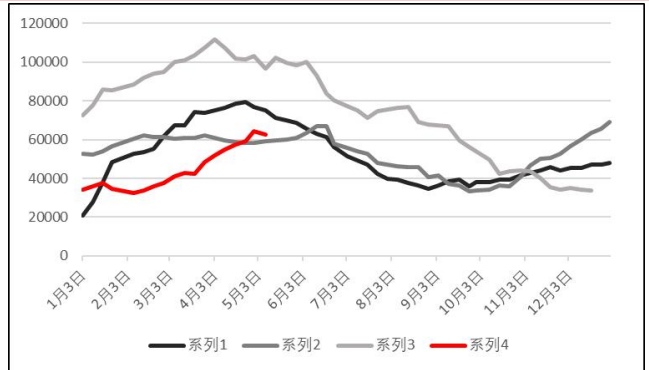
5月19日，上期所指定仓库天然橡胶库存为17.82万吨，环比下降4.7%；上期能源指定仓库20号胶库存为6.25万吨，环比减少2.98%。现货库存方面，青岛保税区天然橡

胶库存环比增加 0.75%，青岛地区一般贸易仓库天然橡胶库存环比增加 0.36%，总库存环比增加 0.42%。青岛地区天然橡胶库存增速放缓。5 月中国天然橡胶进口量有所减少，去库拐点已至。

图表 11：天然橡胶期货库存



图表 12：20 号胶期货库存



来源：Wind，广金期货研究中心

3、4 月份汽车销售数据表现一般

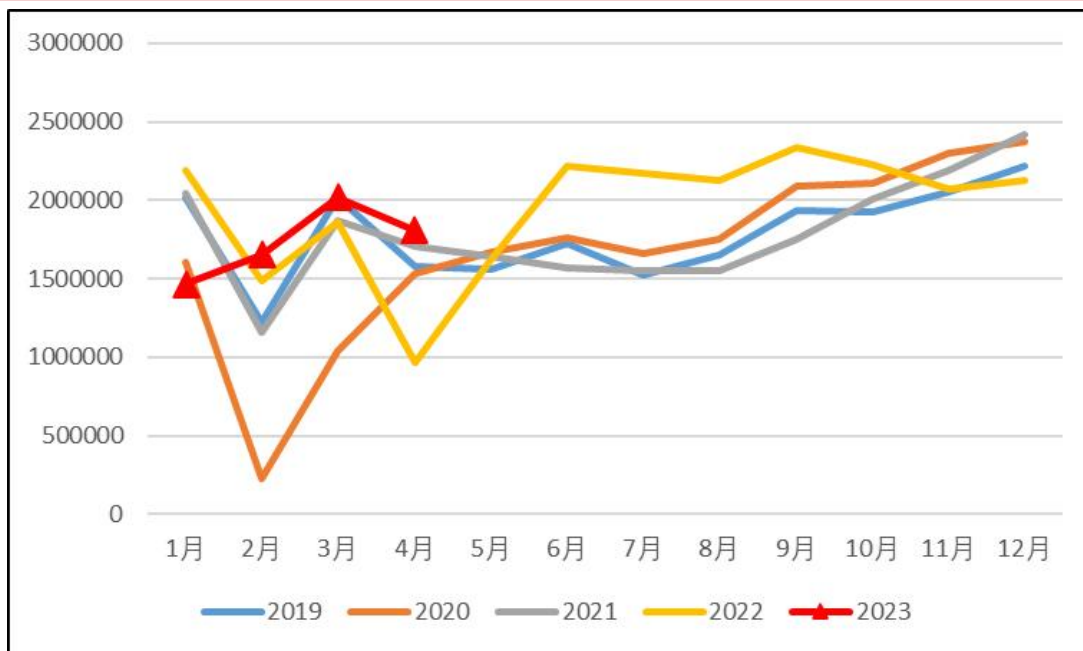
5 月 10 日，中汽协发布 4 月车市数据，因去年同期低基数效应影响，汽车市场产销实现同比大幅增长，但较 3 月有所下降。4 月，汽车产销分别完成 213.3 万辆和 215.9 万辆，环比分别下降 17.5% 和 11.9%，同比分别增长 76.8% 和 82.7%。

1-4 月，汽车产销分别完成 835.5 万辆和 823.5 万辆，同比分别增长 8.6% 和 7.1%。由于去年 4 月疫情导致生产供应基本停滞，汽车产销一度出现断崖式下跌，同期基数相对较低，今年累计产销实现由负转正。

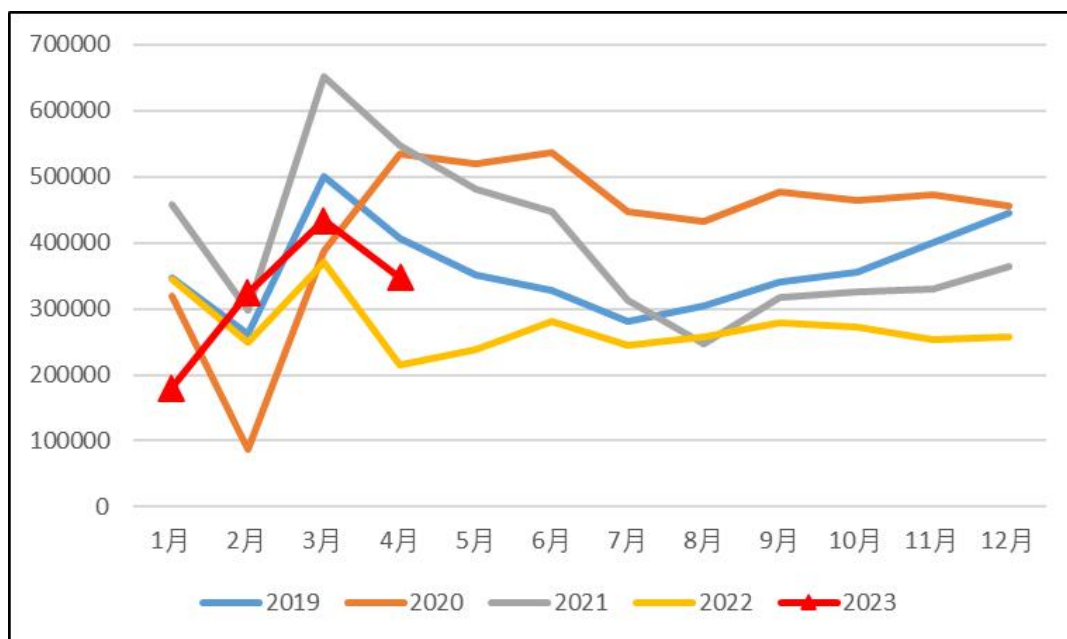
4 月，乘用车产销分别完成 177.8 万辆和 181.1 万辆，环比分别下降 17.3% 和 10.2%，同比分别增长 78.5% 和 87.7%。其中，传统燃油乘用车国内销量 98.5 万辆，比上年同期增

长 38.9 万辆，同比增长 65.2%，环比下降 15.8%。整体来看，当前国内汽车市场需求动力仍然偏弱，有效需求尚未完全释放，3 月份非理性促销的影响尚未完全消除，仍存在持币观望的现象。

图表 13：2019-2023 年中国乘用车销量



图表 14：2019-2023 年中国商用车销量

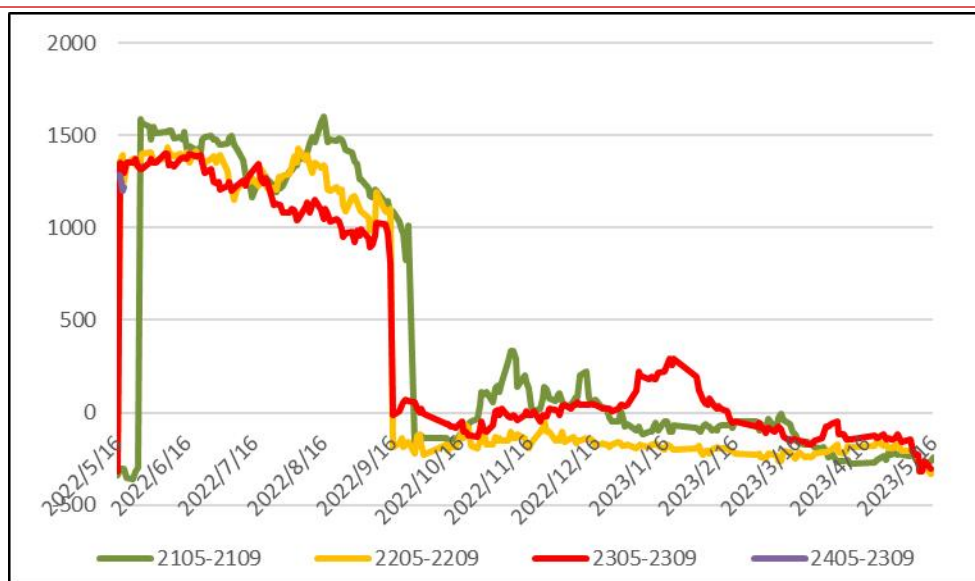


来源：Wind，广金期货研究中心

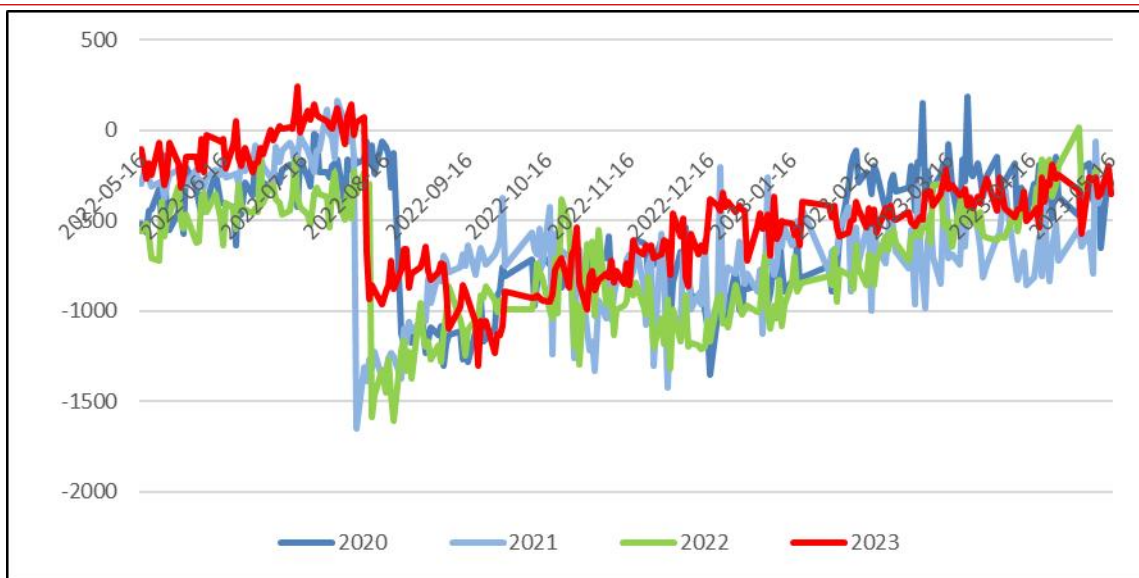
四、月差和基差情况

本周，RU2305 合约进行交割。指标转为 RU2405-RU2309 的合约价差。5 月 19 日合约收盘价差为 1220 点，周内缩小 60 点。沪胶主力合约与国营云南全乳胶基差为-315 点，较上一节点（-365 点）缩小 50 点。当前橡胶板块的基本面表现一般，本月维持 back 结构。

图表 15: RU2305-2309 价差走势



图表 16: RU2305 对国营全乳胶基差走势



来源：Wind，广金期货研究中心

五、结论

目前，海南橡胶植胶区的产量正在逐渐攀升；云南产区也因为降雨和白粉病疫情的控制，橡胶树恢复良好，预计后期能较好地恢复割胶工作。东南亚主要橡胶产区刚开始进行割胶，短期内橡胶供应不足，但趋势上，橡胶的供应在逐渐增加的。

5月份新胶进口量因季节性原因下降，国内深色胶库存的积压幅度减小，但下游需求基本稳定，对橡胶原料采购意愿不强，市场需求疲软，现货市场仍未出现明确的库存消化拐点，市场压力依然存在，但目前期货仓单库存压力已经有所释放，后期需继续关注。

目前轮储政策尚未正式公布，市场主流的推测未必正确，但情绪的影响力不可小觑，虽然本周轮储热度有所衰退，但不能完全忽视下周出现意料之外的变化。回归到基本上，目前供需两端依然表现偏弱，要警惕市场在供需逻辑回归时出现的回落风险。中长期看，宏观经济运行压力偏大，较难出现明显回升，使得沪胶行情仍然处于偏弱震荡状态。

风险点：国储局轮储工作进展调整；云南橡胶产区真菌疫情变化；厄尔尼诺引发的旱灾问题。

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>• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718</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>	