



2021年7月19日

中银期货研究部

陈悦

Z0014980

61088052

近期出版的研究报告

《橡胶月报》

(2021年6月7日)

降准推动 橡胶期货震荡上行

摘要

上周，东南亚天胶船货报盘窄幅震荡。产区原料收购价格坚挺支撑供应商报盘。烟片胶价格重心继续下移，加工成本支撑弱化，高价不利成交均压制胶价。印标因货源不多支撑，市场报盘较为坚挺，且侧面支撑泰、马标市场价格。疫情形势严峻，尤其马来西亚，部分工厂开工受限，需求受损，市场主动报盘积极性不高。市场接盘意向谨慎，交投较为一般。7月16日，上期所天然橡胶库存增加2457至190,615吨。上周轮胎厂出货不见起色，货运运费偏低导致运输行业不景气，全钢胎市场表现不佳。船运紧张的情况下轮胎出口订单的交付速度依旧滞后，同时受高额船运费的影响海外客户推迟订货、出货的时间，导致轮胎出口订单难有改善。工厂开始为雪地胎的订单排单生产，库存消化速度未见改善，经销商大打价格战的情况普遍，导致二级及以下代理的利润空间有限，经销商进货保持谨慎。轮胎厂控制生产。本周整体开工率在52.33%。

上周沪胶主力合约总持仓为资金流入。技术分析上，日均线多头排列，趋势向上，建议RU2109逢低做多，1-9价差在900至1300区间波动。上周20号胶主力合约总持仓为资金流入。STR20报1710-1740美元/吨，SMR20报1670-1680美元/吨，10-08价差275，观点供参考。

一、橡胶市场行情

上周天然橡胶期货 RU2109 合约收阳线，最低跌至 13065，最高涨至 13650 遇到阻力，周涨幅 1.92%，周五尾盘收于 13570。RU2109 合约持仓减少 0.3 万至 24 万手，成交量降至 229 万手。RU2201 合约持仓增加 1.3 万至 5.6 万手，成交量降至 24 万手。

上周 20 号胶期货 NR 指数合约收阳线，最高 10920，最低 10440，周涨幅 2.44%，周五收盘 10975。NR 指数持仓持平 3.2 万手，成交量 8 万手。

上周，央行全面降准，中国二季度 GDP 同比增长 7.9%，均提振国内商品市场，宏观面因素利多。但天胶基本面表现欠佳，下游需求平淡，而上游供应进入提产期，现货市场跟涨动力不足，橡胶期货多次冲高，但震荡回调。

表 1. 上周期货市场回顾

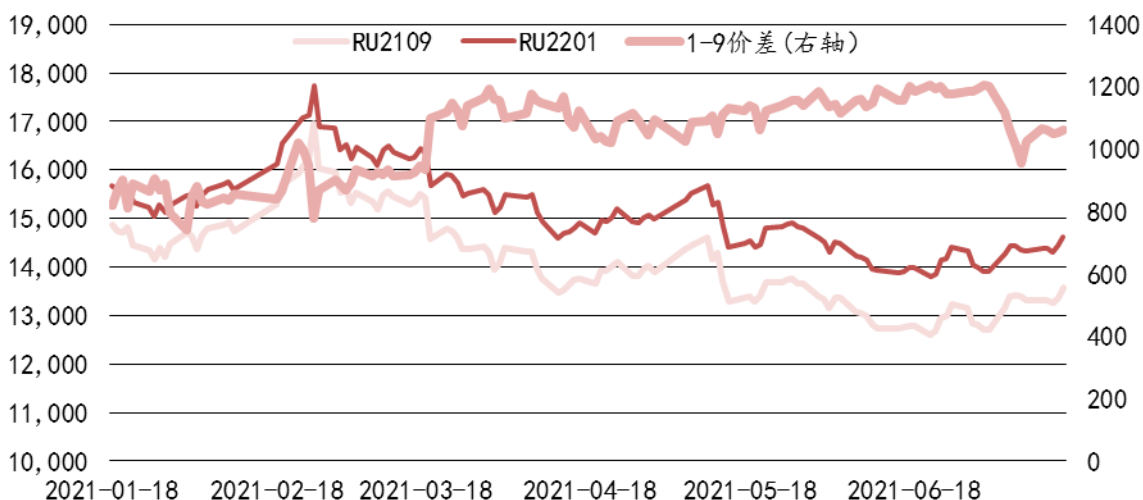
品种	上周收盘价	收盘价	涨跌(%)	成交量	持仓量
沪胶主力合约	13315	13570	1.38	2,288,099	240,163
日胶主力合约	216.4	214.9	-0.69	8,796	6,209
20 号胶合约	10,660	10,920	2.44	64,530	22,931
新加坡橡胶主力合约	162.8	164.0	0.74	5,942	7,245
原油主力合约	74.6	71.2	-4.64	1,765,975	469,522

资料来源：文华财经、中银期货整理

上周橡胶 2109 合约对应期现价差上涨，报 520 元/吨。2201 和 2109 的跨期价差下跌，收于 1060 元/吨。上周天然橡胶期货主力合约表现为资金流入。

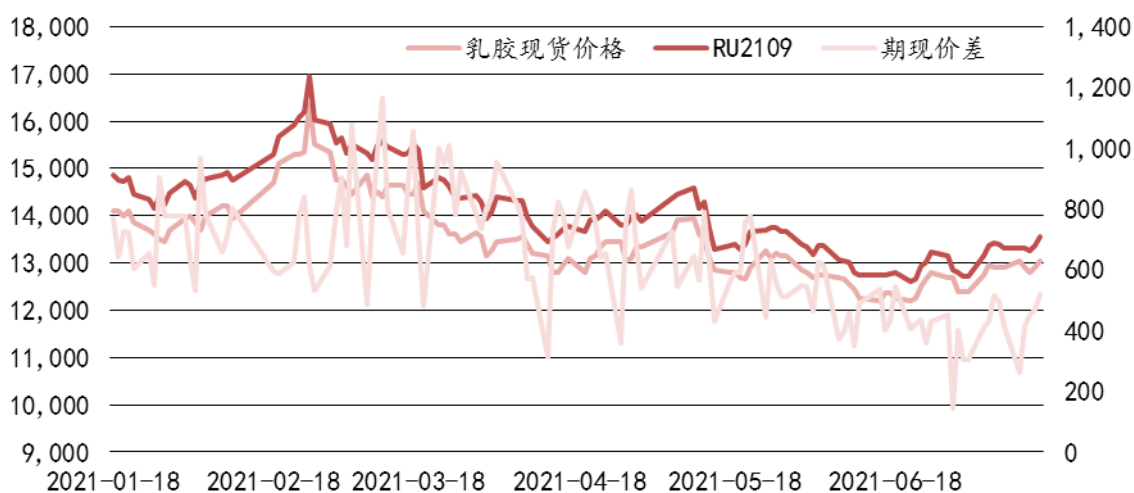
上周 20 号胶 2110 和 2108 的跨期价差稳定在 0-400 区间内，周五收于 275。上周 20 号胶期货合约表现为资金流入。

图 1：期现价差变化图



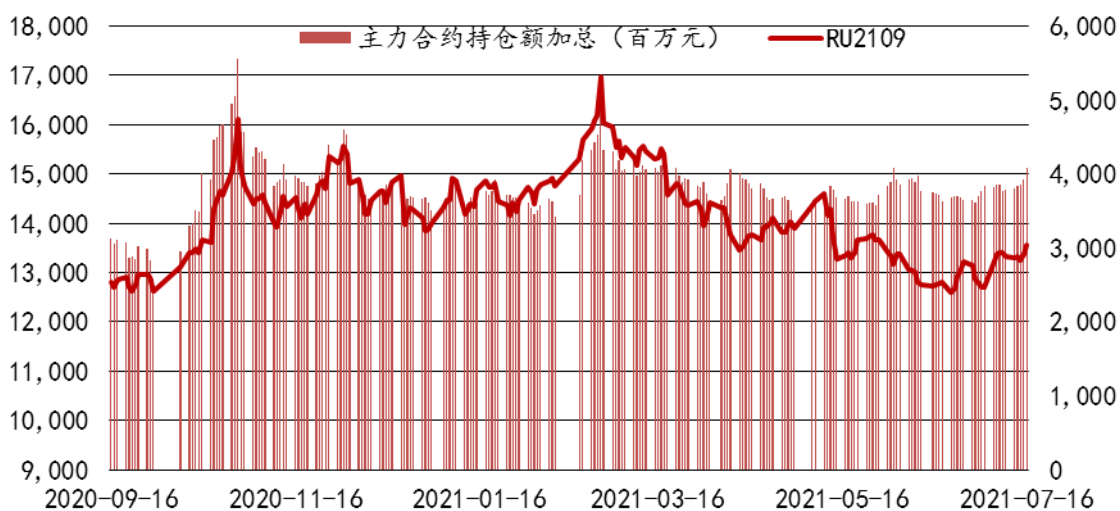
资料来源：Wind, 中银期货

图 2：跨期价差变化图



资料来源：Wind, 中银期货

图 3：期货主力合约资金流向



资料来源：Wind, 中银期货

表 2：青岛保税区天然橡胶价格对比

胶种	最高价	最低价	收盘价	周涨跌%
RSS3	2000	1950	1960	-1.99%
STR20	1690	1680	1690	+0.84%
SVR3L	1700	1690	1700	+0.59%

资料来源：金联创, 中银期货

二、供需情况

原料市场：上周东南亚主产区雨水相对偏多，泰国南部、越南产区割胶进程受到一定影响，原料产出不多，支撑收购价格坚挺。疫情形势严峻，泰国实施“封城”及“宵禁”措施，虽对割胶工作的开展影响不大，但业者普遍担忧需求受损。马来西亚防控措施严格，工厂限产，出口受阻，割胶工作开展受限。截至本周四，泰国合艾地区胶水收购价格为 44.70 泰铢/公斤，较上一节点上涨 3.95%。

库存：7月16日，上期所天然橡胶库存增加 2457 至 190,615 吨。

下游市场：上周轮胎厂出货不见起色，货运运费偏低导致运输行业不景气，全钢胎市场表现不佳。船运紧张的情况下轮胎出口订单的交付速度依旧滞后，同时受高额船运费的影响海外客户推迟订货、出货的时间，导致轮胎出口订单难有改善。工厂开始为雪地胎的订单排单生产，库存消化速度未见改善，经销商大打价格战的情况普遍，导致二级及以下代理的利润空间有限，经销商进货保持谨慎。轮胎厂控制生产。本周整体开工率在 52.33%，全钢胎开工率为 57%，半钢胎开工率在 53%，斜交胎开工率为 47%。轮胎成品库存约为 35-50 天；中小型厂家原料库存周期多为 20-25 天，部分大厂为 25-40 天；轮胎厂订单周期多在 25-30 天。

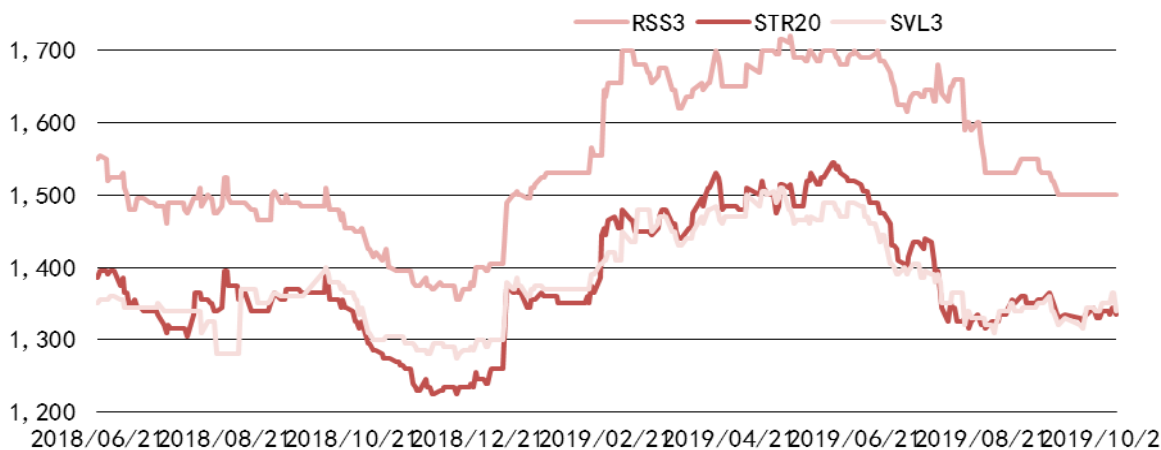
合成橡胶：上周，国内合成橡胶市场暴涨。受丁二烯大幅上涨以及现货量少支撑，供方多次调涨出厂价，市场货源不多且商家操盘成本偏高，报盘价格逐日大幅上涨。场内，下游买家存在明显抵触情绪，对高位价格接货兴趣非常低。仅零星刚需买家入市采购，现货整体成交量不多。

表 3：泰国合艾原料市场价格

	白片	烟片	胶水	杯胶
7月16日	50.05	53.30	44.70	43.50
7月09日	50.51	52.23	43.50	42.40

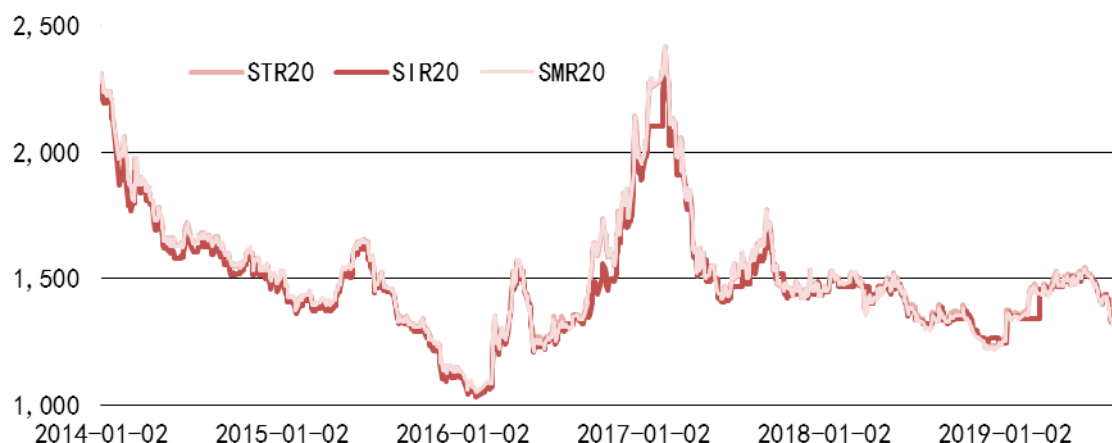
资料来源：金联创，中银期货

图 4：青岛保税区原料价格图（烟片，泰标，越南 3L）



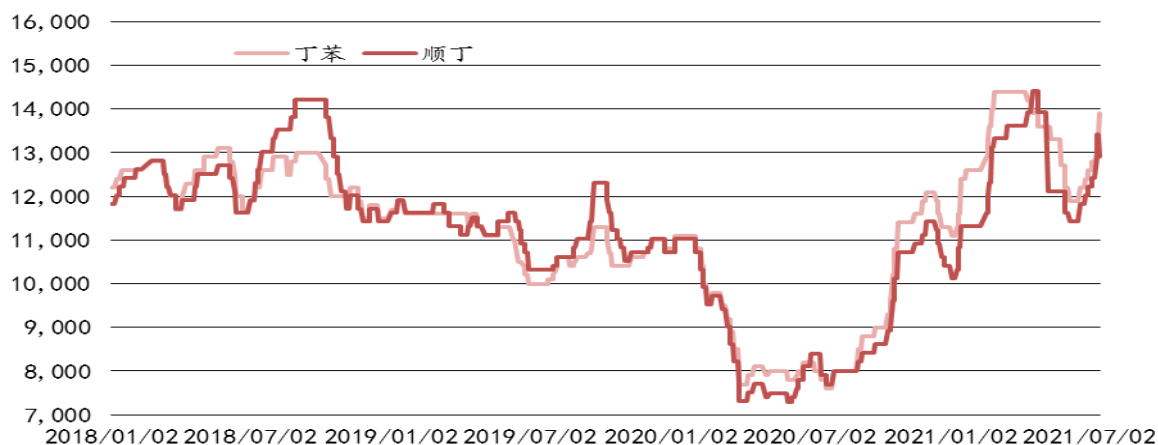
资料来源：Wind，中银期货

图 5：青岛保税区原料价格图（泰标，印标，马标）



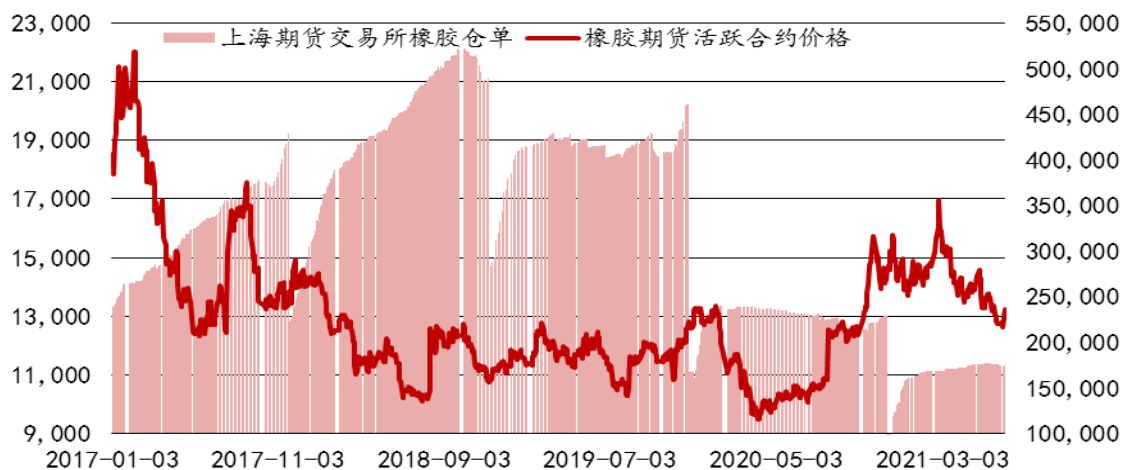
资料来源：Wind, 中银期货

图 6：合成橡胶价格变化图



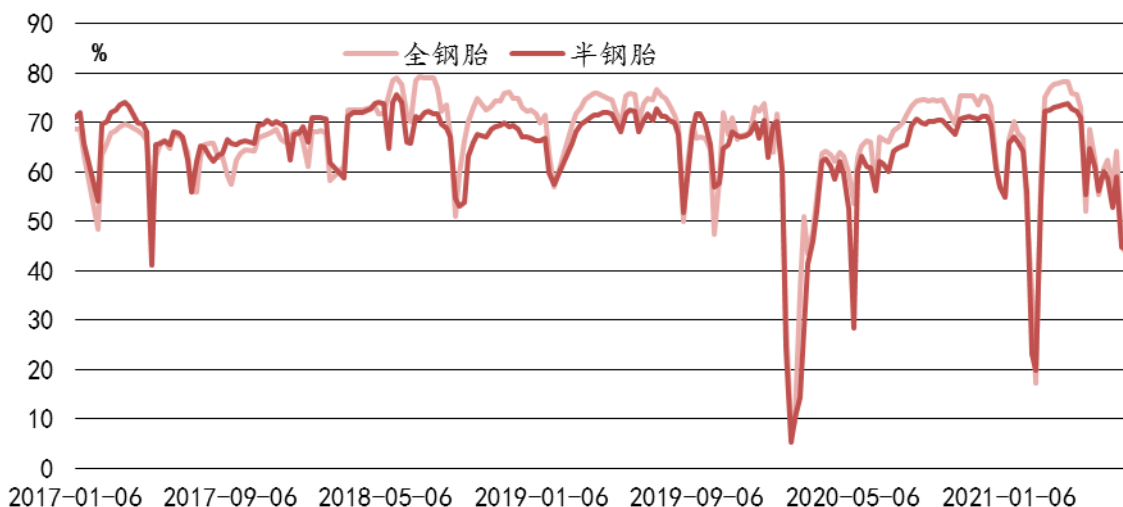
资料来源：Wind, 中银期货

图 7：天然橡胶期货库存



资料来源：Wind, 中银期货

图 8：轮胎开工率



资料来源：Wind，中银期货

三、行业重要变化及后市展望

● 本周要闻

马来西亚统计局网站消息，马来西亚 2021 年 5 月天然橡胶产量较前月增加 22.4% 至 28,164 吨，4 月产量为 23,013 吨。相较于去年同期，马来西亚 5 月天胶产量增加 33.8%。

2021 年 6 月中国进口天然及合成橡胶（包括胶乳）共 46.2 万吨，同比减少 13.48%，环比微降 0.86%。2021 年 1-6 月中国进口天然及合成橡胶（包括胶乳）共 329.4 万吨，较上年同期增加 5.17%。

● 后市展望

上周，东南亚天胶船货报盘窄幅震荡。产区原料收购价格坚挺支撑供应商报盘。烟片胶价格重心继续下移，加工成本支撑弱化，高价不利成交均压制胶价。印标因货源不多支撑，市场报盘较为坚挺，且侧面支撑泰、马标市场价格。疫情形势严峻，尤其马来西亚，部分工厂开工受限，需求受损，市场主动报盘积极性不高。市场接盘意向谨慎，交投较为一般。7 月 16 日，上期所天然橡胶库存增加 2457 至 190,615 吨。上周轮胎厂出货不见起色，货运运费偏低导致运输行业不景气，全钢胎市场表现不佳。船运紧张的情况下轮胎出口订单的交付速度依旧滞后，

同时受高额船运费的影响海外客户推迟订货、出货的时间，导致轮胎出口订单难有改善。工厂开始为雪地胎的订单排单生产，库存消化速度未见改善，经销商大打价格战的情况普遍，导致二级及以下代理的利润空间有限，经销商进货保持谨慎。轮胎厂控制生产。本周整体开工率在 52.33%。

上周沪胶主力合约总持仓为资金流入。技术分析上，日均线多头排列，趋势向上，建议 RU2109 逢低做多，1-9 价差在 900 至 1300 区间波动。

上周 20 号胶主力合约总持仓为资金流入。STR20 报 1710-1740 美元/吨，SMR20 报 1670-1680 美元/吨，汇率：1 美元=6.4705 元，最高折合 11260 元/吨。10-08 价差 275，观点供参考。

免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，我司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本报告版权归我司所有，未获得我司事先书面授权，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得我司书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“中银国际期货有限责任公司”。任何机构、个人不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

我司可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反应编写分析师的不同设想、见解及分析。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中银国际期货有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场。我司以往报告的内容及其准确程度不应作为日后任何报告的样本或担保。本报告所载的资料、意见及推测仅反映编写分析师于最初发布此报告日期当日的判断，可随时更改。

中银国际期货有限责任公司版权所有。保留一切权利。

中银国际期货有限责任公司

中国上海浦东
世纪大道 1589 号
长泰国际金融大厦 901 室
邮编 200122
电话: 61 088 088
传真: 61 088 066
客服热线: 400 820 8899

相关关联机构:

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200120
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

中银国际证券有限公司

中国香港
花园道 1 号
中银大厦 20 楼
电话: (852) 2867 6333
传真: (852) 2147 9513