广州期货
GUANGZHOU FUTURES

2021 年 2 月 26 日星期五

广州期货研究所

能源化工

一周集萃-橡胶

RUBBER MARKET RESEARCH

宏观氛围向好助推天胶期现货价格暴涨

投资咨询业务资格

证监许可【2012】1497 号

林德斌
从业资格号：F0263093
投资咨询号：Z0012783
苗扬
从业资格号：F3039271

地址
广州市南沙区海滨路 171 号
南沙金融大厦第 8 层自编
803A
(8620)22139800
www.gzf2010.com.cn

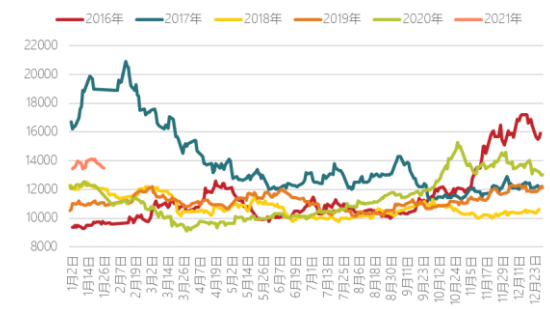
本周天然橡胶 RU 期货、NR 期货价格暴涨（RU 主力合约：16955，+1750/+11.51%，NR 主力合约：12955，+1815/+16.29%）。全球疫情紧张程度缓解，市场乐观气氛浓厚，大宗商品持续上行对天胶形成带动。全球天胶临近年内最低产阶段，节后下游需求将陆续提升，且全年需求存在增加预期，基本面中长期支撑较强提前消化，叠加 RU 期货仓单库存同比多低位，且新割胶季开启之后 5 月交割之前难改仓单低位现状，对胶价支撑较强。

未来供应方面进口胶存缩减预期，国产胶存增加预期，但是 RU05 合约交割前全乳胶产量难以大幅提升。需求方面中长期均处于向好预期，但是短期普遍存在刚需补货观望为主可能。库存方面绝对库存压力较大，但是中长期消库预期依旧较强。从目前期货价格来看，市场存在提前消化中长期宏观面和基本面利好支撑可能，但是全球经济复苏背景下，市场气氛过份乐观，合成胶价格持续大涨对天胶存在支撑，且在 5 月份限仓前新胶产量尚未大幅增加之时存在再次炒作 RU 仓库库存低位难改预期，预计天胶价格存在继续上涨可能。

现货市场

本月国产胶价格跟随沪胶大幅上涨，周内贸易商出货积极性高，下游工厂开工尚未完全恢复，叠加周期内橡胶价格一路走高，终端采买情绪一般，市场主流成交偏淡。本周进口胶主流胶种价格宽幅上涨。期货价格持续走高，宏观面向好，市场看涨氛围高涨，供应面产量缩减期，需求面轮胎开工陆续提升，供需双方提振天然橡胶市场利好。本周外盘贸易商报盘积极性尚可，市场询盘氛围偏淡，整体交投一般；内盘进口胶贸易商报盘积极，报盘以现货和 3-5 月份泰混船货为主，询盘情绪升温，采买情绪高涨，但买盘还盘低，实盘成交一般，主要为下游工厂刚需补货和贸易商轮仓拿货为主。

图表 1：云南国营全乳胶价格



数据来源：Wind，广州期货

图表 2：宋卡原料价格

数据来源：Wind，广州期货

进口胶存缩减预期，国产胶存增加可能

泰国方面，本周泰国原料上涨，泰国南部临近停割，泰国产量处于缩减趋势中，加之泰国一月出口量环比下跌；支撑原料价格上调。后期需持续关注疫情、停割状态及船位紧张和船运费高位问题。

云南方面，云南方面，本周期版纳加工厂大多处停工状态，春节假期归来，部分工厂开始复工生产。胶树方面，目前状况整体正常，开割季或顺利进行，预计 3 月中下旬逐步开割。海南方面，本周海南产区胶水进浓乳厂生产天然胶乳原料收购指导价维持停更状态，中国海南产区处于停割期，加工厂停工停产，产区工厂暂时封盘不报，部分民营厂天然胶乳成品库存在 3 月份下游工厂全面复工阶段出货意愿较高。中国云南和海南产区温度恢复较快，降雨较充足，橡胶树生长比较正常，预计云南产区 3 月下旬开割，海南产区 4 月初开割。

请阅读报告最后免责声明

天胶中长期需求支撑较强

本周半钢胎样本厂家开工率为 46.02%，环比上涨 33.77%，同比下跌 3.30%。周内半钢胎样本厂家开工率快速恢复。节后自 2 月 16 日开始多数山东工厂按计划复工，合资品牌工厂多在 2 月 18 日复工，一线品牌开工相对平稳，整体样本厂家复工情况好于预期，对样本开工率形成利好。厂家出货方面，2 月 19 日之后，随着物流恢复，各工厂陆续安排发货，外销受集装箱紧张影响，出货仍面临阻力；个别工厂次月有涨价预期，工厂出货集中，厂外排队发货现象再现。成本库存方面，因开工不足、出货较为集中，加之部分工厂排产等问题影响，多数工厂整体库存较节前明显走低。

全钢胎样本厂家开工率为 53.67%，环比上涨 33.85%，同比上涨 0.41%。周内全钢胎样本厂家开工率涨幅明显，山东地区部分全钢胎标杆型厂家因外地工人返岗率较低，开工缓慢恢复；国内一线品牌开工维持高位水平；合资品牌工厂开工按计划恢复较为顺畅。整体来看，周内全钢胎样本厂家开工率明显上行。厂家出货方面，节后 2 月 18 日左右部分工厂陆续发货，加之涨价消息持续发酵，带动山东地区部分工厂出货顺畅，外销出货逐渐恢复。厂家库存方面，整体库存走低，个别工厂因出货较为集中，部分型号供应偏紧。

库存方面

青岛地区天然橡胶一般贸易库存较 2 月 7 日环比上涨 1.37%，2 月底 3 月初到港较集中，需求难以快速恢复，预计短期库存存在增加可能。青岛地区天然橡胶保税库存较节前环比增加 0.93%，短期存在小幅增加预期。上海期货交易所橡胶库存稳定，同比处于较低位置，全乳胶对 RU 影响仍存。

短期胶价仍存上涨预期

供应方面进口胶存缩减预期，国产胶存增加预期，但是 RU05 合约交割前全乳胶产量难以大幅提升。需求方面中长期均处于向好预期，但是短期普遍存在刚需补货观望为主可能。库存方面绝对库存压力较大，但是中长期消库预期依旧较强。从目前期货价格来看，市场存在提前消化中长期宏观面和基本面利好支撑可

请阅读报告最后免责声明

能，但是全球经济复苏背景下，市场气氛过份乐观，合成胶价格持续大涨对天胶存在支撑，且在 5 月份限仓前新胶产量尚未大幅增加之时存在再次炒作 RU 仓库库存低位难改预期，预计天胶价格存在继续上涨可能。

请阅读报告最后免责声明

研究所

公司研究所具有一批资深优秀的产业服务、策略实战经验的优秀分析师，具有齐全的期货投询、金属能化农林产业研究、宏观研究、衍生品及专一品种等一体化研究职能。研究致力于为客户提供中国资本市场前瞻性、可操作性的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索，为辖区乃至全国的实体经营和机构运作保驾护航。研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇产业链的研究；我们看重数量分析法；我们提倡研究的独立性，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒，保持市场观点的一致顺延。我们将积极依托股东单位—越秀金控在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以"宏观、产业和行情策略分析"为主要核心，大力推进研究市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融行业的资深研究所。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式

金融研究	农产品研究	金属研究	能源化工
020-22139858	020-22139813	020-22139817	020-23382623

地址：广州市南沙区海滨路 171 号南沙金融大厦第 8 层自编 803A
邮编：510623

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。