

# 研究报告

## 一周集萃-天然橡胶

### 供应利多不断累积，预计RU仍向上寻求突破

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

**摘要：**本周天然橡胶期货价格小幅上涨（RU 主力合约：15755，+1365/+9.49%，NR 主力合约：12385，+1010/+8.88%）（本周RU主力合约由01变成05）。云南产区临近陆续进入停割期，替代指标进入不畅，泰国南部持续强降雨，船期延迟情况依旧严重，10月份进口量同环比大跌，供给端支撑较强，下游轮胎厂采购积极性尚可，青岛地区上周维持大幅消库，基本面存在支撑，并且顺丁胶高升水天胶，RU期货老仓单注销后新仓单数量并未超预期甚至略低部分企业预期，共同支撑天胶大涨。

**宏观市场：**美联储12月维持利率在0%-0.25%区间的概率为100%，加息25个基点的概率为0%；明年1月维持利率在0%-0.25%区间的概率为95.3%，加息25个基点的概率为4.7%。

**供应预测：**本周东南亚产区降雨较多，泰国南部地区发生持续强降雨，未来两周降雨将有所减少，但是泰国南部、越南东部地区降雨依旧较多，对割胶作业影响依旧较大。本周云南版纳局部冰雹，陆续停割期间，影响较小。海南本周初温度较低，拖累干含降低，周尾温度回升，影响减小。

**需求预测：**青岛库存维持高速消库，累库时间节点不断延迟，元旦前大幅累库预期降低。

**库存分析：**顺丁橡胶价格上涨维持高升水天然胶，对天胶价格形成一定支撑，天胶维持替换需求优势。

综合来看，天胶盘面主力移仓05，虽有回调但基本面无明显矛盾，预计RU盘面仍寻求突破，中长期维持看涨。泰国南部降雨未来一周减少但是依旧存在较大影响，船期延迟情况依旧严重，11月份进口量大不及预期，供应端支撑不断积聚，需求端暂无明显拖累，青岛地区维持大幅消库，春节前大幅累库预期不断降低，短期天胶基本面依旧较强，现货价格相对坚挺。短期利好消化后无快速驱动因素，短期宽幅震荡向上突破，中长期利好集聚维持看涨预期。建议逢低买入或多单持有，短期关注泰国降雨、船期及下游实际采购情况，中长期观察到港及青岛库存情况。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

#### 联系信息

分析师 王荆杰

期货从业资格：F3084112

投资咨询资格：Z0016329

邮箱：wang.jingjie@gzf2010.com.cn

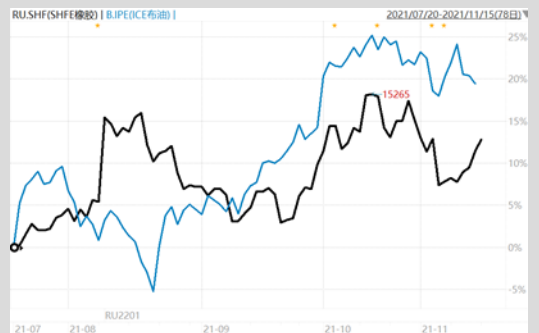
联系人 苗扬

期货从业资格：F3039271

邮箱：miao.yang@gzf2010.com.cn

#### 相关图表

沪胶和布伦特期货价格对比



#### 相关报告

2021.11.14 《供需表现向好，RU 预计维持宽幅向上震荡》

2021.11.07 《下游需求情况未改善，沪胶价格维持弱势》

2021.10.29 《利多因素消化，RU 维持宽幅震荡可能》

## 目录

一、天然橡胶市场周度综述.....	1
二、天然橡胶供需情况.....	4
(一) 天然橡胶供应端.....	4
(二) 天然橡胶需求端.....	5
三、天然橡胶库存情况.....	6
免责声明.....	7
研究中心简介.....	7
广州期货业务单元一览.....	8

## 一、天然橡胶市场周度综述

图表1：沪胶主力价格走势



数据来源：文华财经，广州期货研究中心

图表2：NR收盘价格走势



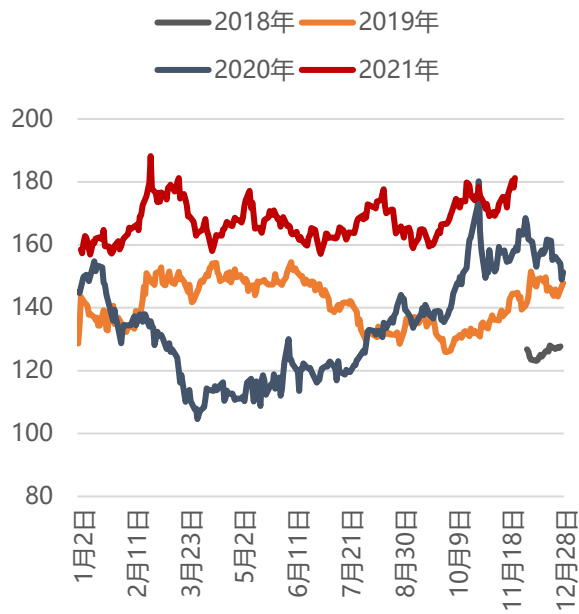
数据来源：文华财经，广州期货研究中心

本周国产胶价格较大幅度上涨。周内持货方报盘积极性尚可，较上周略有下调，高价压制下，工厂接货意愿一般，市场成交平淡，较上周略有下滑。

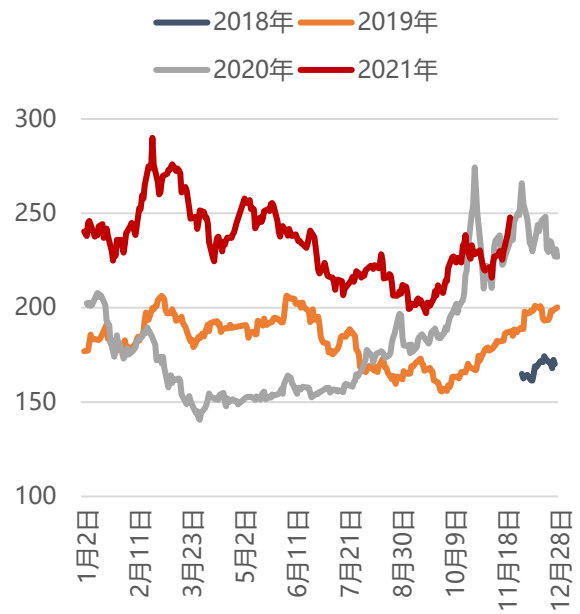
本周外盘市场商家主动报盘意向不高，商家谨慎观望，场内高价难以成交，整体成交一般。内盘贸易商报盘出货积极性平平，以现货和12-2月船货泰混报盘为主，场内询盘采购氛围平稳，近月交投较多支撑价格偏强势，近月价格差不多平水于远月价格，场内主要为套利商买卖交易，下游

轮胎厂刚需补货，整体交投平稳。

图表3: 新加坡交易所TSR20价格 (美分/公斤)

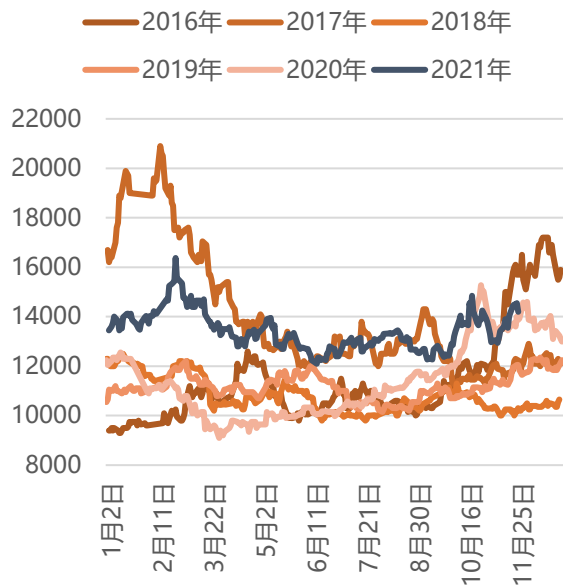


图表4: TOCOM主力合约收盘价 (日元/公斤)

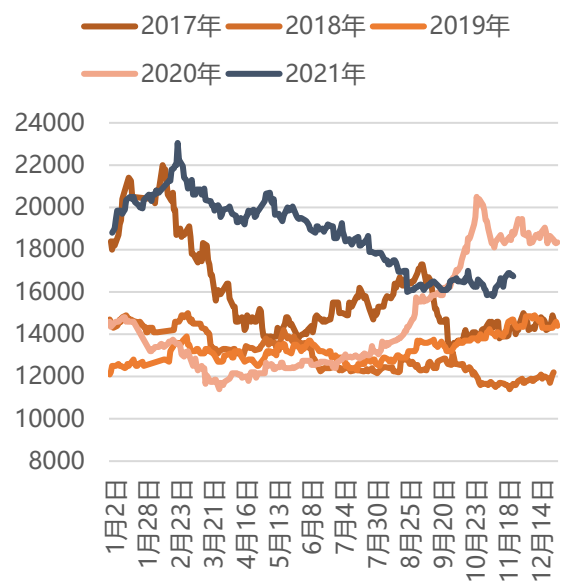


数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表5: 云南国营全乳胶(SCRWF):上海

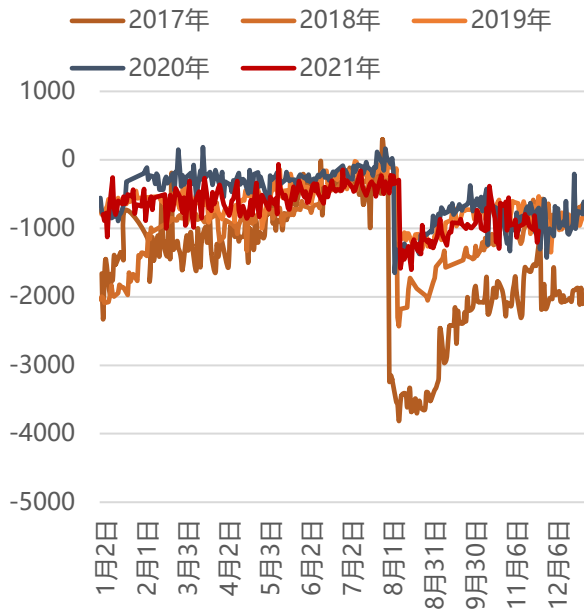


图表6: 天然橡胶(RSS3,泰国产):CIF青岛主港

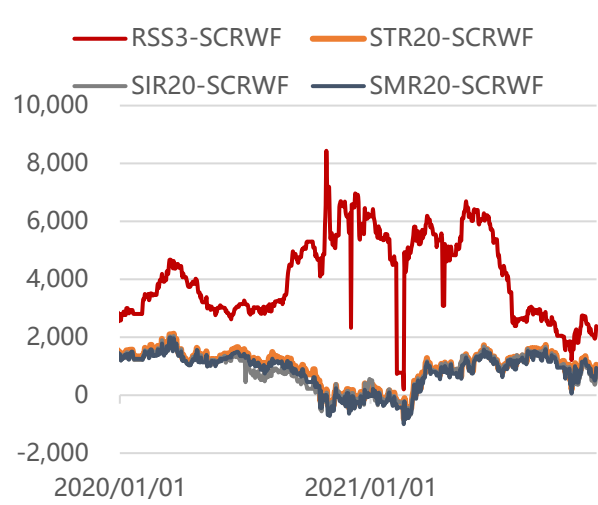


数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表7: RU基差情况

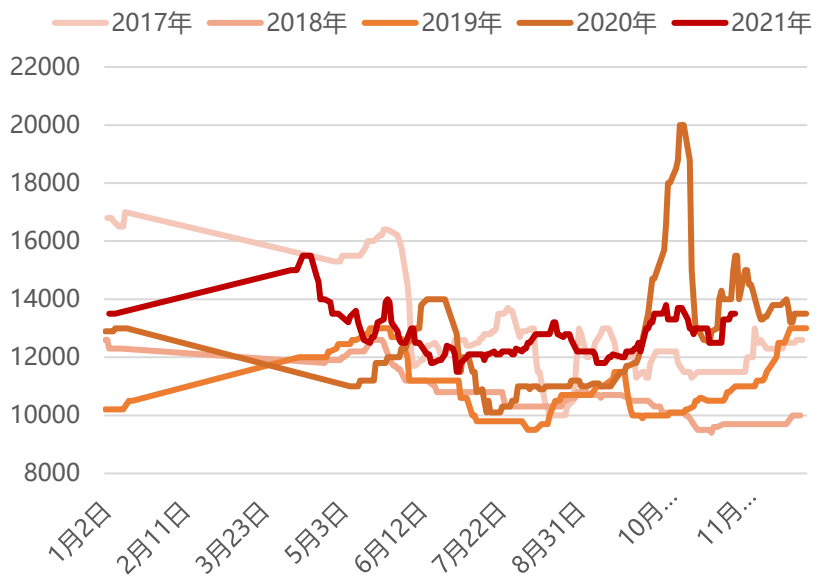


图表8: 全乳胶-20号胶走势



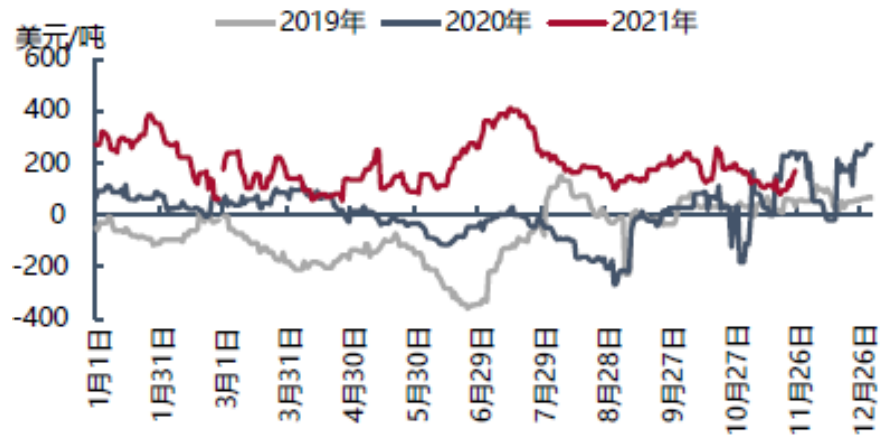
数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表9: 海南当地生胶(新鲜胶乳)价格走势



数据来源: Wind, 广州期货研究中心

图表10: 泰国RSS3理论生产利润波动

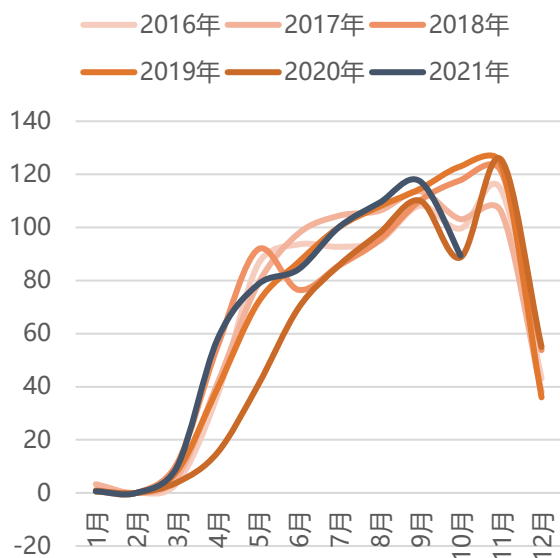


数据来源: 隆众资讯, 广州期货研究中心

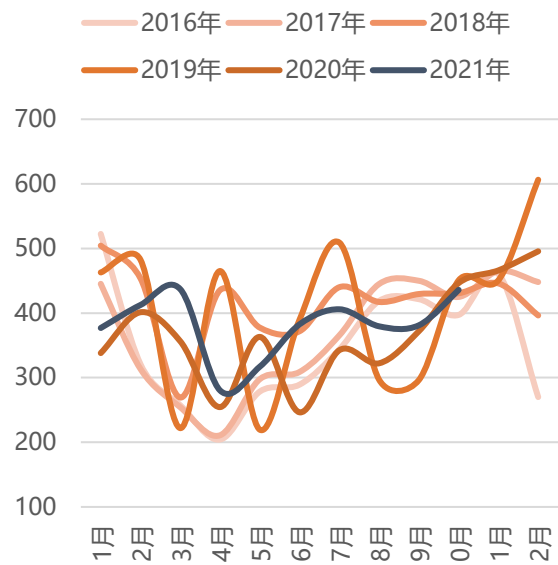
## 二、天然橡胶供需情况

### (一) 天然橡胶供应端

图表11: 中国天然橡胶产量



图表12: 泰国天然橡胶产量



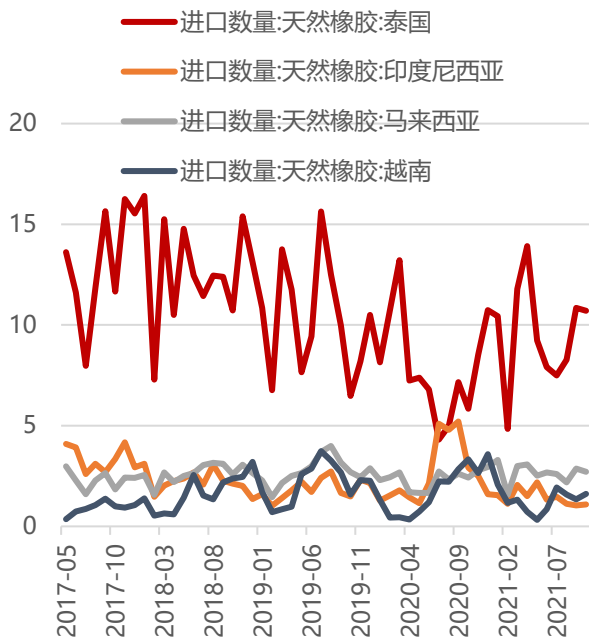
数据来源: Wind, 广州期货研究中心

云南产区小树陆续开始停割, 大树略晚几天。海南产区12月末停割, 因为10月份台风影响, 东部产区存在在12月中下旬停割可能。10中旬之后泰国北部旺产期, 12-2月中旬泰国南部旺产期。

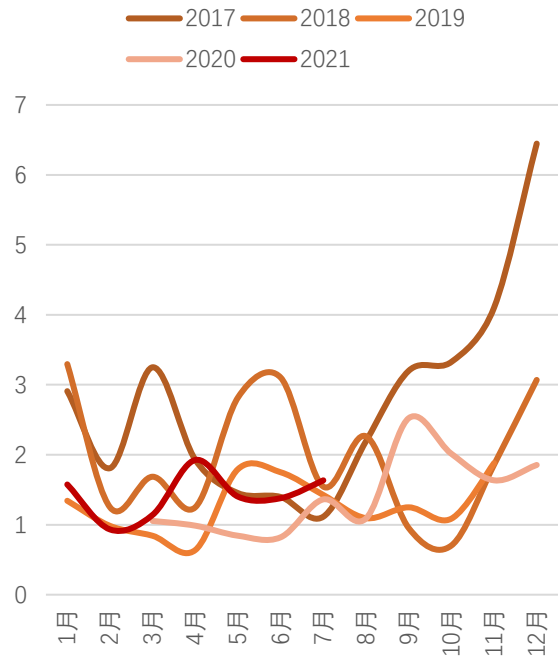
本周东南亚产区降雨较多, 泰国南部地区发生持续强降雨, 未来两周降雨将有所减少, 但是泰国南部、越南东部地区降雨依旧较多, 对割胶作业影响依旧较大。本周云南版纳局部冰雹, 陆续停割期间, 影响较小。海南本周初温度较低, 拖累干含降低, 周尾温度回升, 影响减小。

10月中国进口同环比大跌, 短期到港依旧低于市场预期。云南替代指标口岸放开, 替代指标将大量进入, 但是疫情管控的影响依旧存在, 元旦前2021年指标基本很难全部进入, 近期听闻存在延期请求。

图表13: 泰国天胶进口量上升



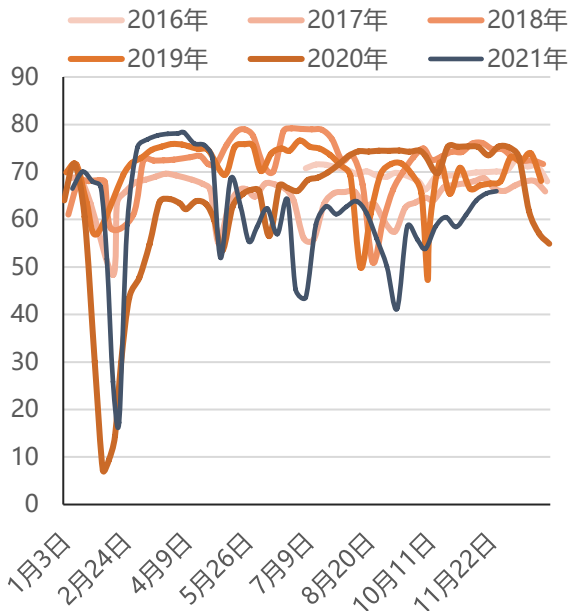
图表14: 烟片胶进口缓慢回升



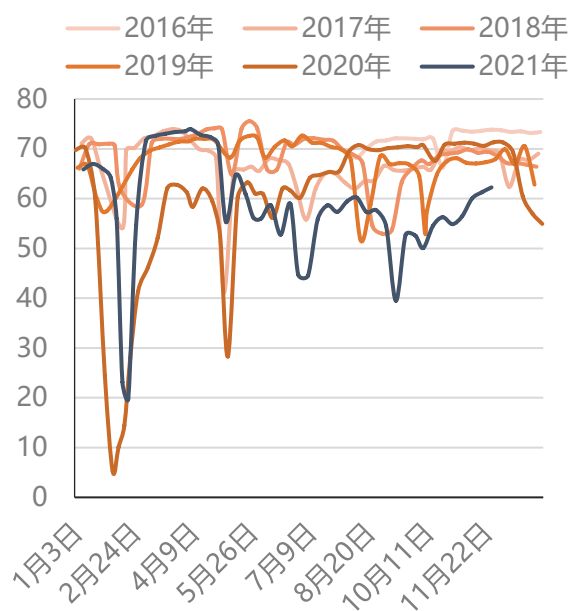
数据来源: Wind, 广州期货研究中心

## (二) 天然橡胶需求端

图表15: 全钢胎开工率水平较低



图表16: 半钢胎开工水平维持低位



数据来源: Wind, 广州期货研究中心

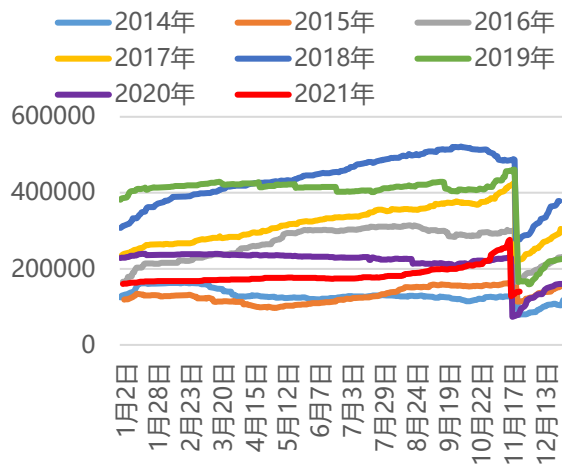
本周半钢胎样本厂家开工率为64.62%，环比上涨0.87%，同比下跌6.67%。周内多数厂家开工平稳，个别工厂产出略有波动，带动整体样本开工有所提升。本周中国全钢胎样本厂家开工率为64.24%，环比上涨0.98%，同比下跌10.25%。上周检修厂家开工逐渐恢复至常规水平，对整体样本开工形成一定支撑，但山东地区部分工厂，开工略有走低，对周内开工提升幅度形成一定拖拽。预计下周期轮胎厂家开工或存小幅波动。临近月底，



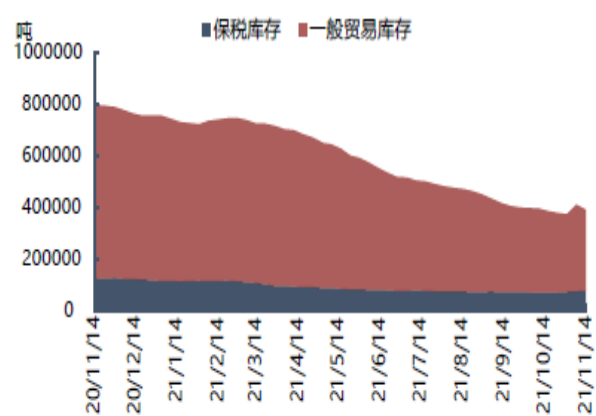
多数工厂开工维持平稳，但下周为跨越周，部分工厂12月份外订单较11月呈现缩减态势，工厂开工较难维持，但为稳定生产部门人员的稳定性、适度储备库存，开工调整幅度不大。

### 三、天然橡胶库存情况

图表17: 上期所天然橡胶库存持续垒库

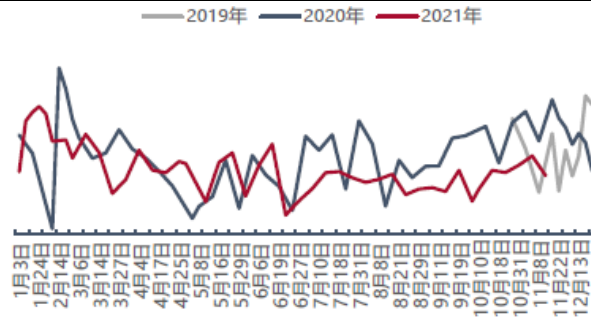


图表18: 青岛地区天然橡胶现货库存下降

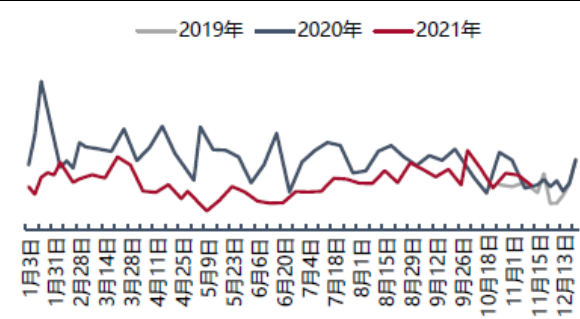


数据来源: Wind, 隆众资讯, 广州期货研究中心

图表17: 青岛保税仓库周度出库量



图表18: 青岛一般贸易仓库周度出库量



数据来源: 隆众资讯, 广州期货研究中心

截至2021年11月21日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量37.08万吨，环比缩减5.1%，跌幅有所扩大并且处于高位。11月15-21日期间，青岛保税和一般贸易仓库合计入库率4.92%，环比增加0.06个百分点，入库低于市场预期，出库率10.09%，环比缩减0.45个百分点，微幅缩减但是依旧处于高位水平，下游采购积极性高于市场预期。

11月中下旬到货并未如期明显增加，入库量短期大幅增加难度较大，下游轮胎厂工厂原料天胶库存累积，短期继续大幅采购阻力增大，出库量将存在下降可能，预计本周青岛地区天胶库存维持消库，消库幅度在上周基础上小幅缩减。



## 免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本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，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。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！**

## 研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心下设综合部、农产品研究部、金属研究部、化工能源研究部、金融衍生品研究部、创新研究部等六个二级部门，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

### 研究中心联系方式

金融衍生品研究部：(020) 22139858

金属研究部：(020) 22139817

化工能源研究部：(020) 23382623

创新研究部：(020) 23382614

农产品研究部：(020) 22139813

综合部：(020) 22139817

办公地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼

邮政编码：510623

## 广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

### 广州期货主要业务单元联系方式

<b>佛山南海营业部</b>	<b>清远营业部</b>	<b>上海陆家嘴营业部</b>	<b>北京分公司</b>
联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2301 房	联系电话：0763-3882201 办公地址：清远市清城区人民四路 36 号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心 5 层（19-23A 号）	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路 899 号 1201-1202 室	联系电话：010-68525389 办公地址：北京市西城区月坛南街 59 号 5 层 501-1、501-26、501-27
<b>深圳营业部</b>	<b>长沙营业部</b>	<b>东莞营业部</b>	<b>广州体育中心营业部</b>
联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A 座 704A、705	联系电话：0731-82898516 办公地址：湖南省长沙市芙蓉区五一大道 618 号银华大酒店 18 楼 1801	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路 2 号粤丰大厦办公 1501B	联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路 136、138 号 17 层 02 房、17 层 03 房自编 A
<b>杭州城星路营业部</b>	<b>天津营业部</b>	<b>郑州营业部</b>	<b>湖北分公司</b>
联系电话：0571-89809632 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路 111 号钱江国际时代广场 2 幢 1301 室	联系电话：022-87560710 办公地址：天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场 2-1-1604、1605、1606	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路 80 号 1 号楼 2 单元 23 层 2301 号	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 14 层 1401-9 号
<b>苏州营业部</b>	<b>山东分公司</b>	<b>肇庆营业部</b>	<b>广东金融高新区分公司</b>
联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场 58 幢苏州中心广场办公楼 A 座 07 层 07 号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街 150 号中信广场主楼七层 703、705 室	联系电话：0758-2270760 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路 36 号大唐盛世第一幢首层 04A	联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2302 房
<b>青岛分公司</b>	<b>四川分公司</b>	<b>上海分公司</b>	<b>华南分公司</b>
联系电话：0532-88697836 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 6 号农商财富大厦 8 层 801 室	联系电话：028-86282772 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路 4 段 12 号 6 栋 802 号	联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路 69 号 1 幢 12 层（电梯楼层 15 层）03 室	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路 171 号南沙金融大厦第 8 层自编 803B
<b>总部金融发展部</b>	<b>总部机构发展部</b>	<b>总部产业发展部</b>	<b>总部机构业务部</b>
联系电话：020-22139814 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139836 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-23382586 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139802 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼
<b>广期资本管理（上海）有限公司</b>			
联系电话：（021）50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路 388 号越秀大厦 701 室			