



南华期货
NANHUA FUTURES

股票简称：南华期货
股票代码：603093

NANHUA
BRINGS YOU MORE

南华期货橡胶周报

重要声明：本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议



RU&NR

橡胶 目录

橡胶

01

盘面

- 基差与价差

02

基本面分析

- 期货市场
- 现货市场
- 库存
- 供应端
- 成本端
- 加工利润
- 产销与进出口数据
- 需求分析

03

价差研究

价格

期货	本周，国际油价回升，天然橡胶期货价格震荡（RU2209：12690，NR主力：10700。）
现货	节后归来，商家观望心态为主，采买偏谨慎；美金内盘贸易商采买平淡，场内零星询盘采买。国产胶持货放出货积极性尚可，较节前无明显差异。乳胶方面，现货流动紧俏，下游制品刚需采购为主。
基差&价差	本周橡胶主力合约基差震荡走强，9-1价差维持稳定。

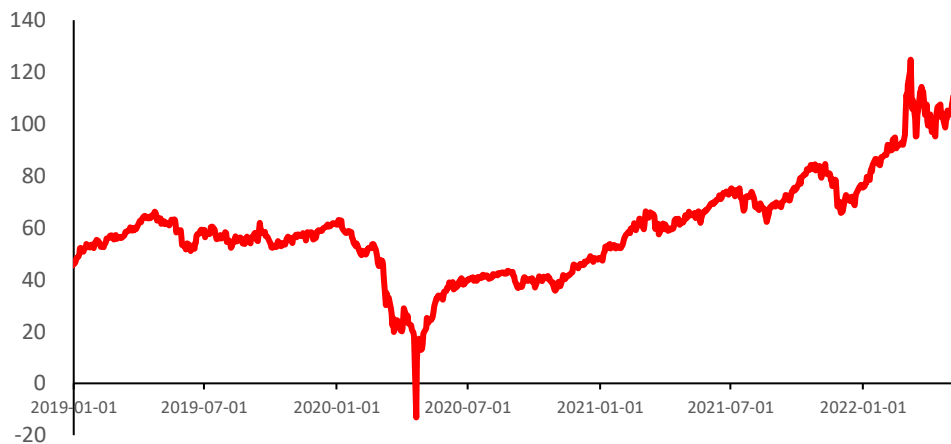
基本面

原料&供给	<p>①原料：泰国这两周降雨较多，致使原料价格处于高位；云南产区提量，近日多雨，割胶受阻，胶水价格上涨。</p> <p>②供给：全球产出趋势性增多符合市场预期。泰国原料产出季节性低位叠加降雨较多影响原料产出。预计越南4月初国营胶园尝试割胶，早于去年半个月左右。中国云南4月中旬左右全面开割，大幅早于去年；预计海南4月底尝试开割，5月中旬才能全面开割，预计提量时间晚于去年半个月以上。</p>
进出口	<p>①海运费情况：东南亚到青岛港运费居高不下。总体评估，随着油价的上涨，海运费预期也不会太好。</p> <p>②预计到港量：预计4月份天然橡胶进口环比缩减，同比微幅下跌。5月份天然橡胶进口量调查中环比存在缩减可能，部分4月份单据延迟到5月份，对5月份同比情况存在一定支撑。</p>
需求	<p>①海外需求：欧美需求较好，但仍受制于物流问题。泰国加工厂目前还有长约的签订，所以锁定了一部分利润。</p> <p>②国内需求：本周中国全钢胎、半钢胎样本企业开工率大幅回落，主因企业出货缓慢，库存压力逐渐显现，为缓解库存压力，“五一”期间短期停产。后续，预计将小幅修复，前期安排检修的轮胎企业已于5月5日左右陆续复工，将对下周期整体样本企业开工率形成拉动。但受制于疫情防控政策，短期终端需求改善阻力大。</p>
库存	①截至2022年04月24日，中国天然橡胶社会库存111.12万吨，较上期缩减3.44万吨，环比跌幅3.00%，加速去化，较去年同期缩减24.43万吨，同比跌幅18.02%，跌幅小幅扩大。
矛盾与策略	<p>①策略：供给端，处于一个全球产出趋势性增多的时期，国内外存在产出趋势性增多的预期，进口方面也基本恢复季节性供给，青岛持续去库。但近期仍然因为疫情压制终端需求，对于整体汽车产业链造成重大影响，后续些许前期停车检修的汽车厂后续复工复产，预计带来边际上的利好，会有小反弹，但想要改变空头趋势仍较困难。</p> <p>②风险点：国内疫情失控，海外加息预期。</p>

美元指数



WTI原油期货收盘价:NYMEX 日 美元/桶



➤ 美元指数:
美元指数强劲。

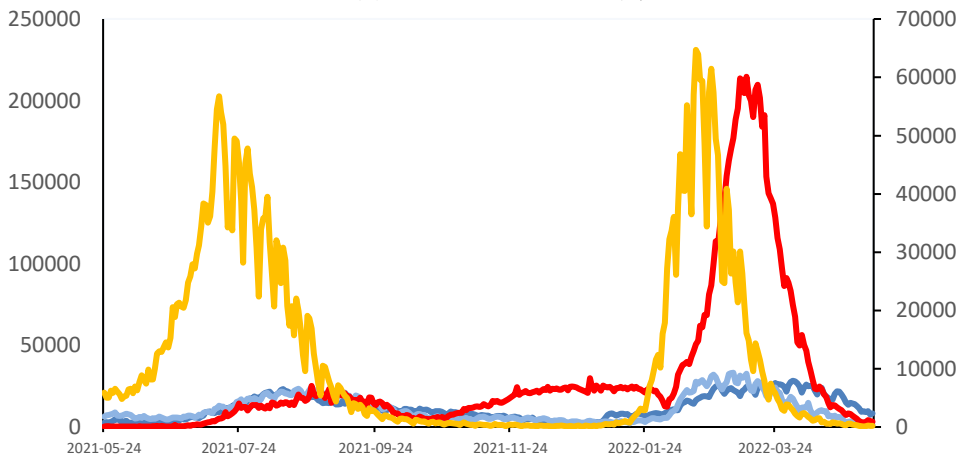
➤ 原油期货:
原油持续强势。

➤ 宏观环境:
现阶段开始，一直到这个紧缩计划实施后的一段时间内，大概率美债收益率还会偏强运行，直到美国经济数据给出更差的负面反馈，或是联储开始释放出放缓紧缩步伐的信号。

商品市场，“下游需求受影响”VS“物流成本上升”，短期价格波动趋弱，但无法形成趋势。

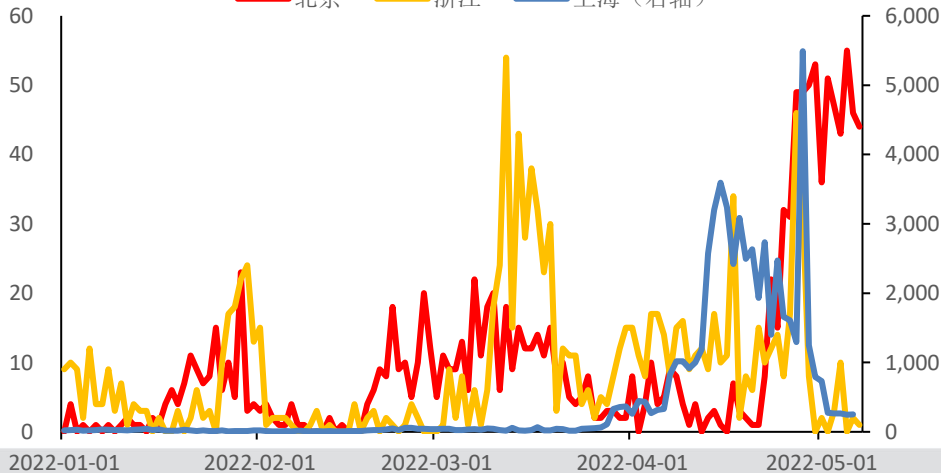
主产国每日新冠新增人数 (人/日)

— 泰国 — 马来西亚



新冠新增确诊数

— 北京 — 浙江 — 上海 (右轴)



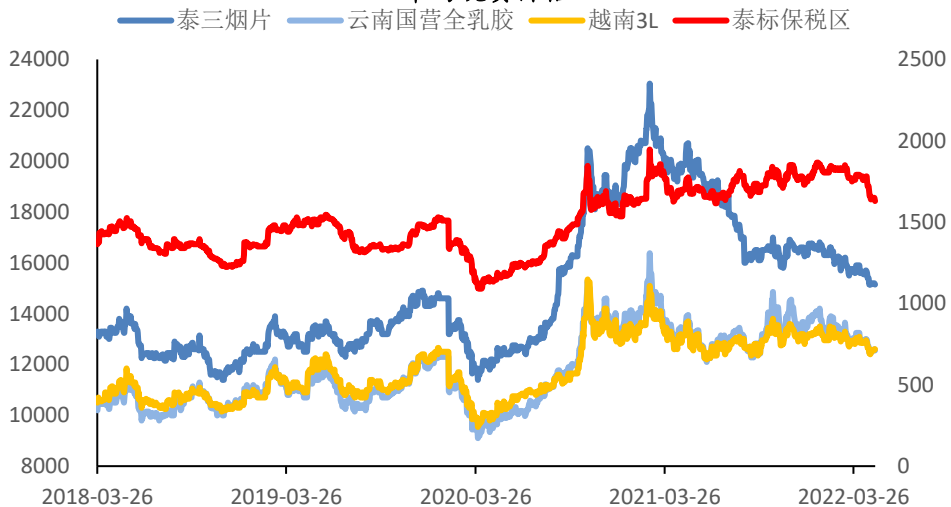
➤ 疫情跟踪:

- 东南亚疫情好转。
- 国内疫情牵动人心。上海新增继续回落；北京新增持续震荡；浙江嘉兴、河南许昌有所反弹。

全国本轮疫情采取了全市范围静态管理的城市封控时间线梳理



市场现货价格



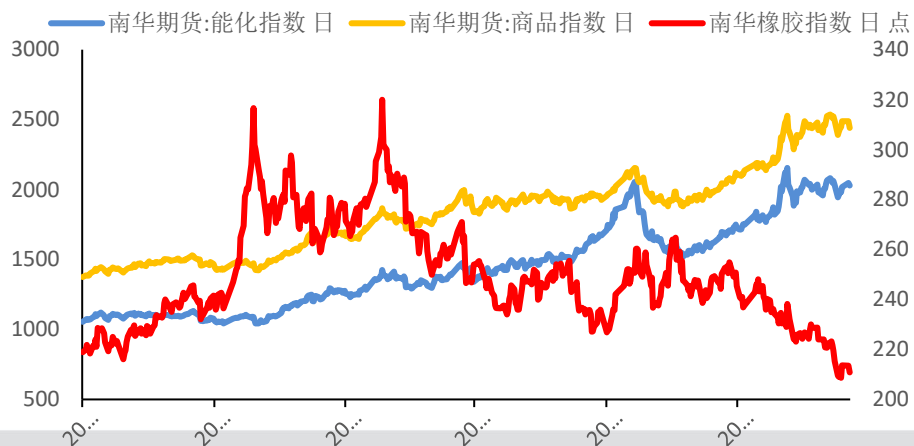
➤ 现货成本跟踪:

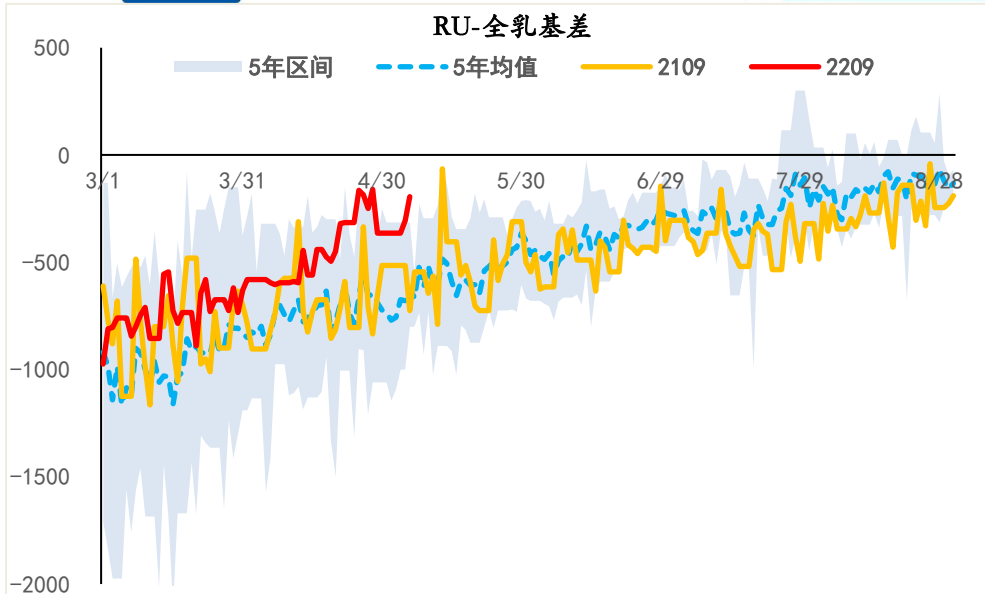
本周现货价格整体下降。

➤ 指数跟踪:

本周，整体商品表现弱势，南华指数整体-1.18%，南华橡胶指数-3.14%。

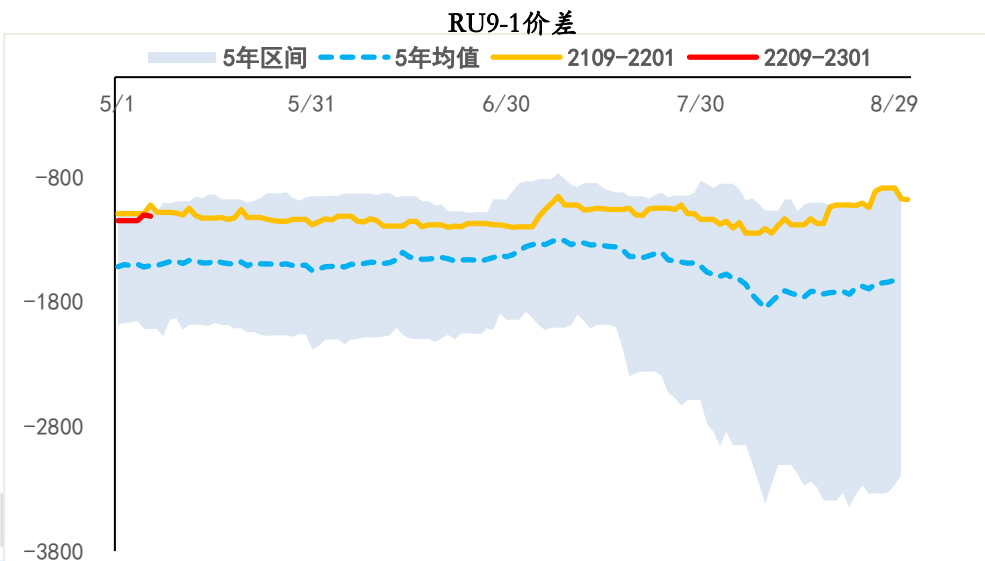
南华指数





➤ **基差：**本周橡胶主力合约基差震荡走强。

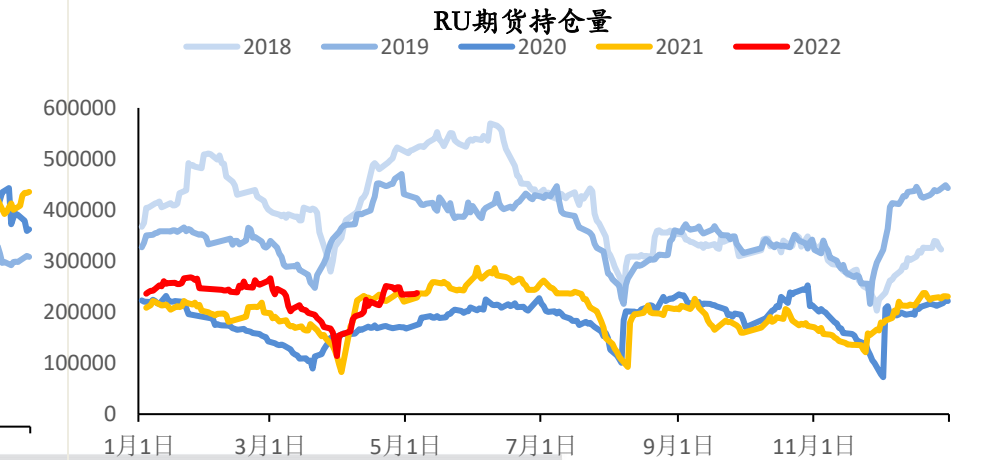
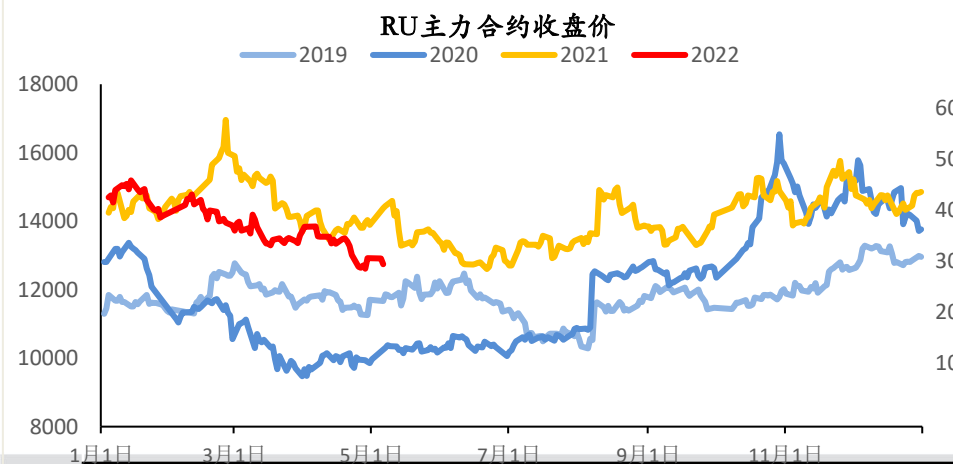
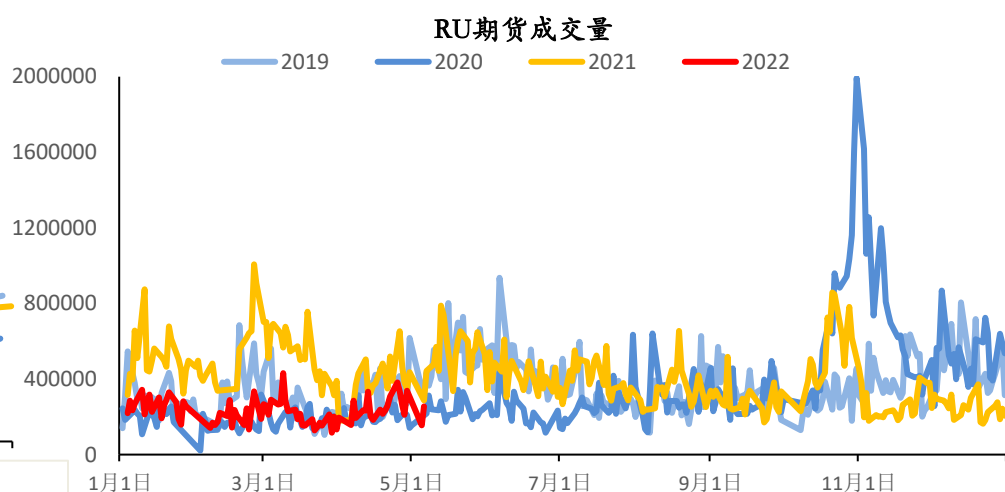
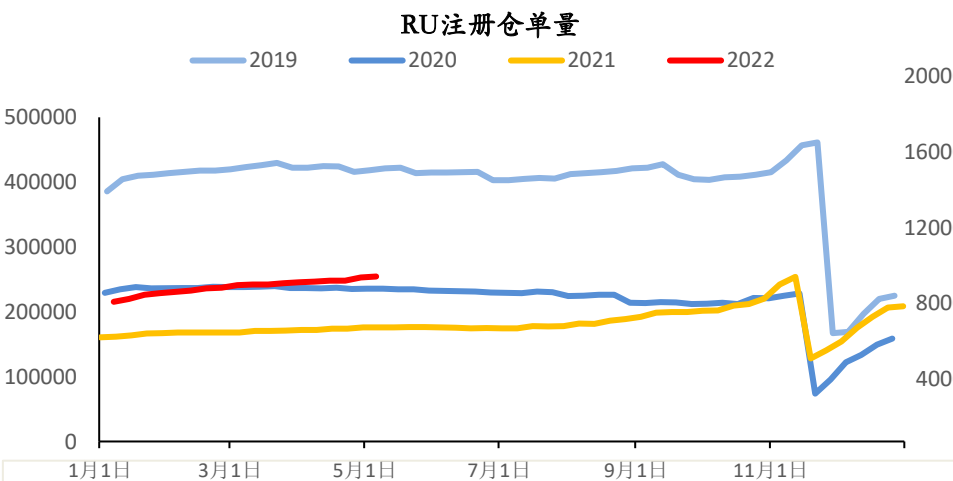
日期	现货价	期货价	基差
2022-4-27	12450	12700	-250
2022-4-28	12450	12610	-160
2022-4-29	12550	12915	-365
2022-5-5	12600	12905	-305
2022-5-6	12550	12745	-195



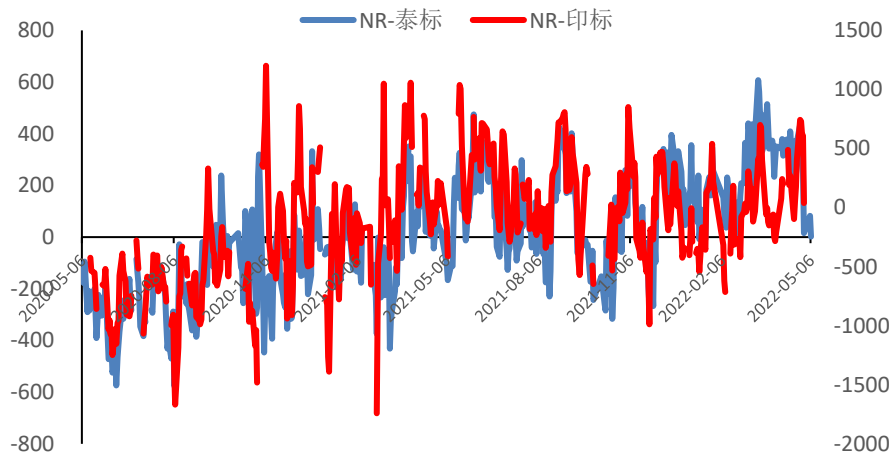
➤ **价差：**本周5-9价差震荡走强。

日期	05合约	09合约	5-9价差
2022-4-27	12490	12700	-1130
2022-4-28	12395	12610	-1140
2022-4-29	12660	12915	-1150
2022-5-5	12640	12905	-1105
2022-5-6	12490	12745	-1115

► **RU盘面分析：** 本周RU期货仓单注册量稳定上升，增加幅度同比高于去年同期；成交量偏弱，资金偏好程度下降；持仓量偏强。



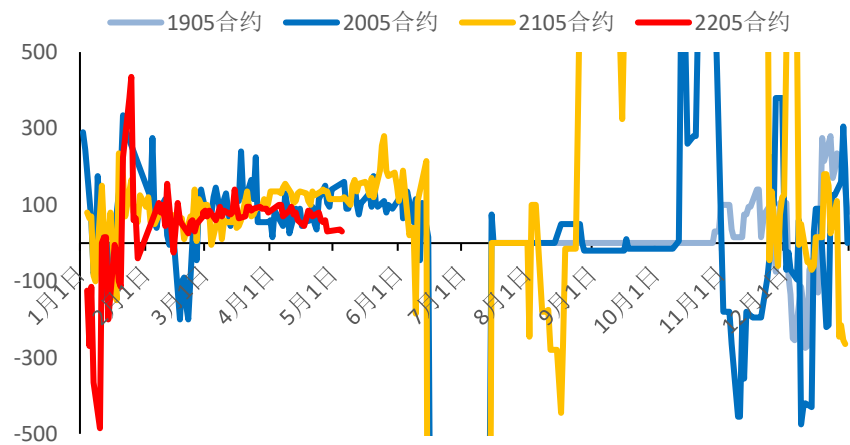
NR基差



➤ **基差：**本周NR主力合约基差震荡走强。

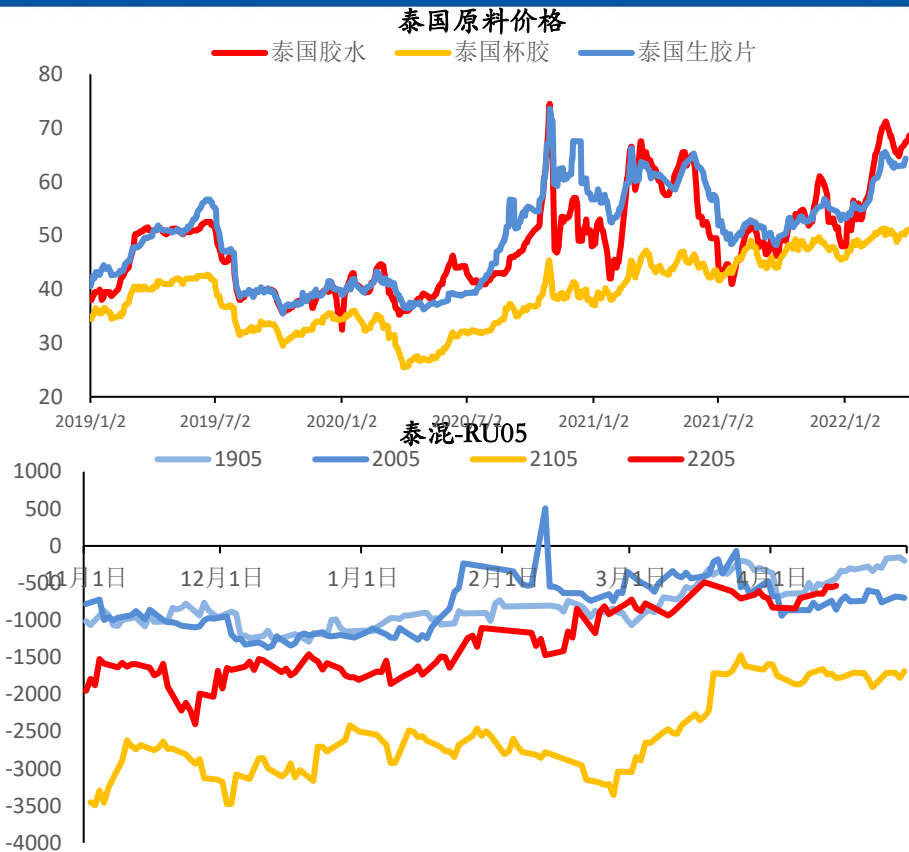
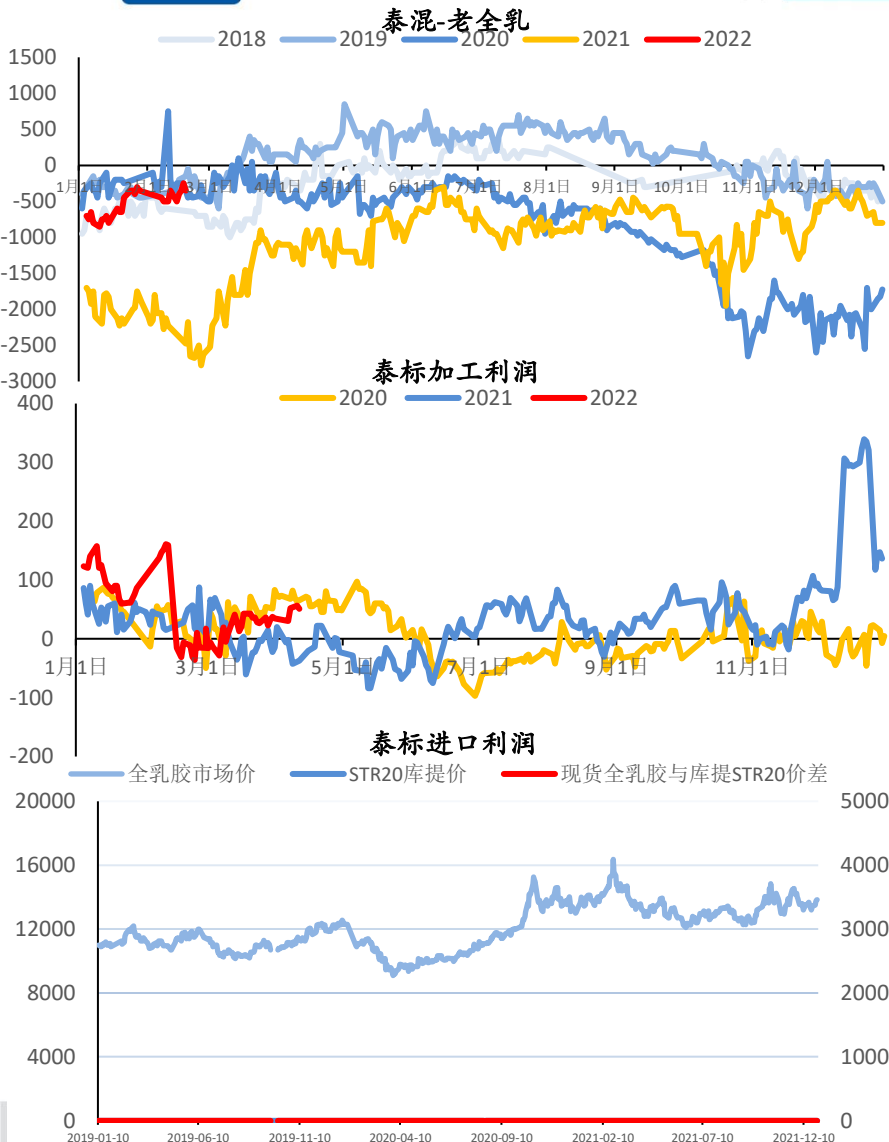
日期	泰标现货价	印标现货价	期货价	泰标/印标 基差
2022-4-27	10964	11307	10685	278.6/622.2
2022-4-28	10836	11199	10590	246.14/609.6
2022-4-29	10970	10993	10955	15.33/37.7
2022-5-5	10957	10679	10875	82.6/-196
2022-5-6	10766	10619	10735	1.48/-145.6

NR月差：07-06



➤ **价差：**本周NR07-06价差震荡。

日期	06约	07合约	07-06价差
2022-4-27	10685	10740	55
2022-4-28	10590	10650	60
2022-4-29	10955	10985	30
2022-5-5	10875	10910	35
2022-5-6	10735	10765	30



➤ **估值分析:**

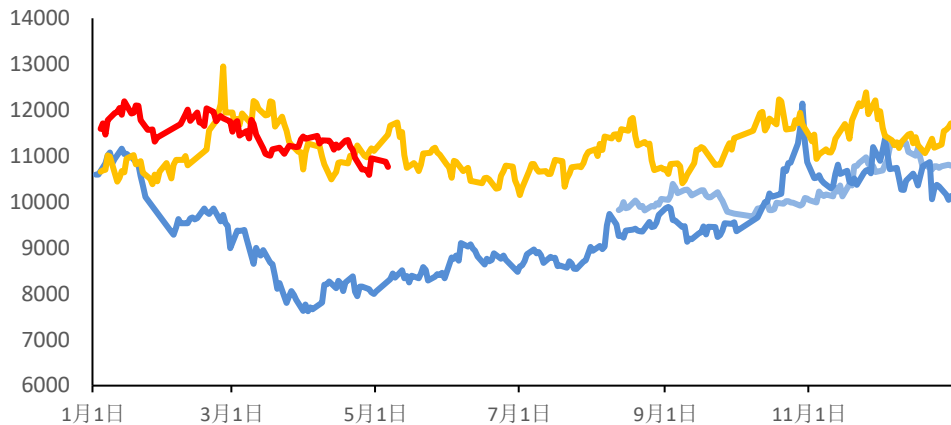
- 本周混合胶现货价格强劲，混合胶基差连续小幅走高。
- 原料价格下跌，标胶加工利润有所回升。

➤ NR期货盘面分析:

- 本周NR主力合约震荡走弱；期货持仓量下滑；期货成交量震荡偏弱，市场情绪偏弱。

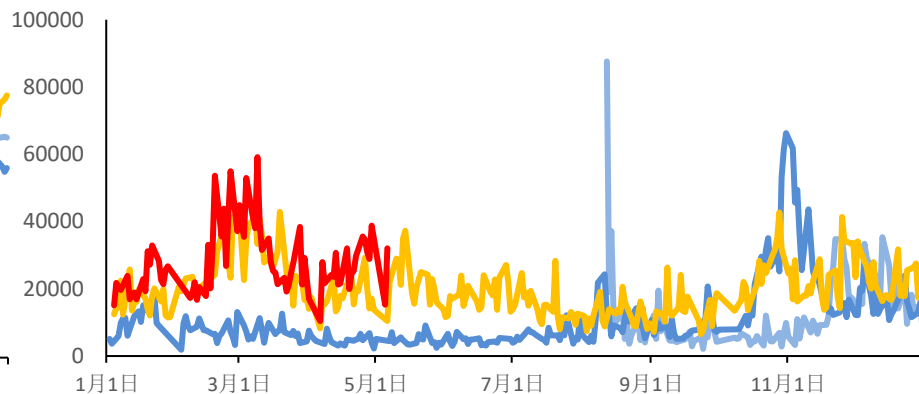
20号胶主力合约收盘价

— 2019 — 2020 — 2021 — 2022



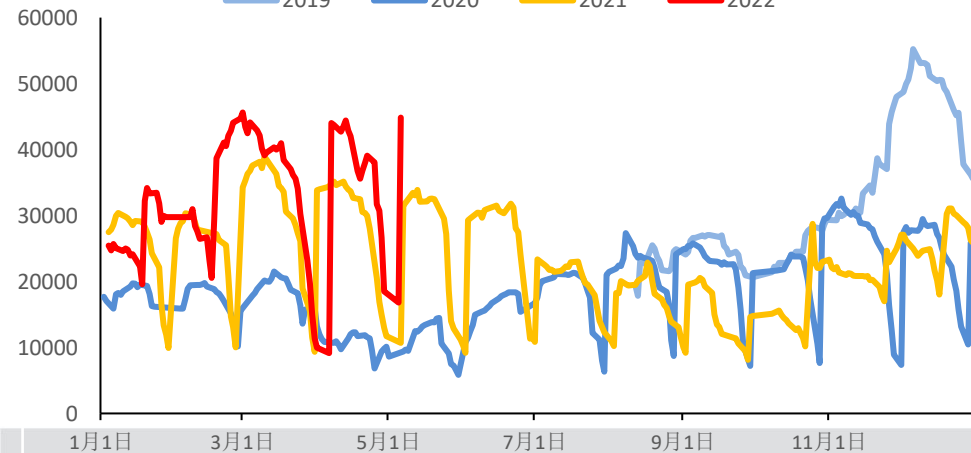
20号胶期货成交量

— 2019 — 2020 — 2021 — 2022



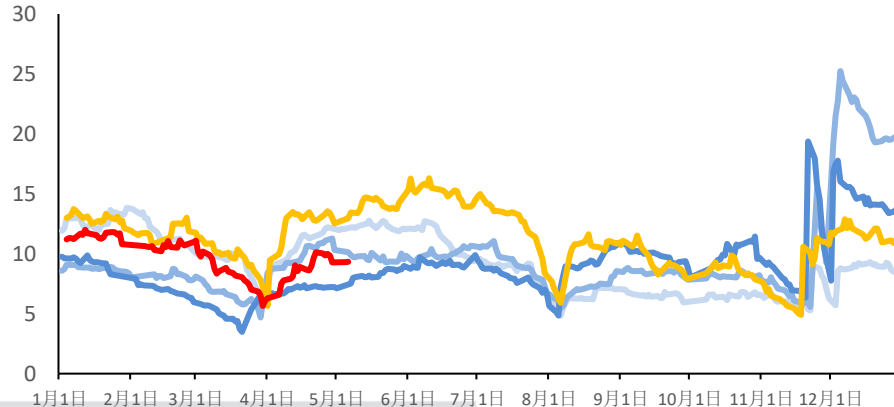
20号胶期货持仓量

— 2019 — 2020 — 2021 — 2022



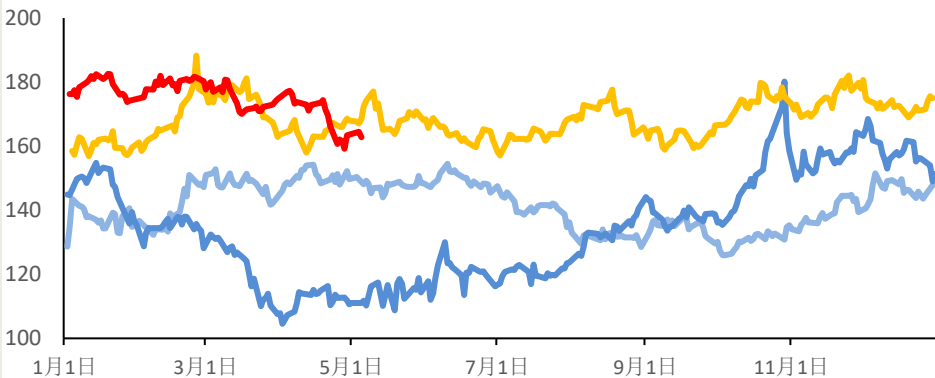
20号胶虚实盘比

— 2018 — 2019 — 2020 — 2021 — 2022



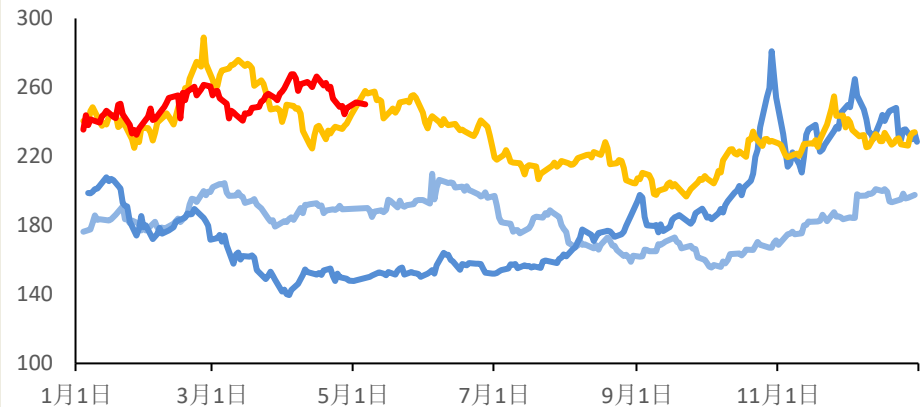
新加坡交易所TSR20价格 (美分/公斤)

— 2019 — 2020 — 2021 — 2022



TOCOM主力合约RSS3收盘价 (日元/公斤)

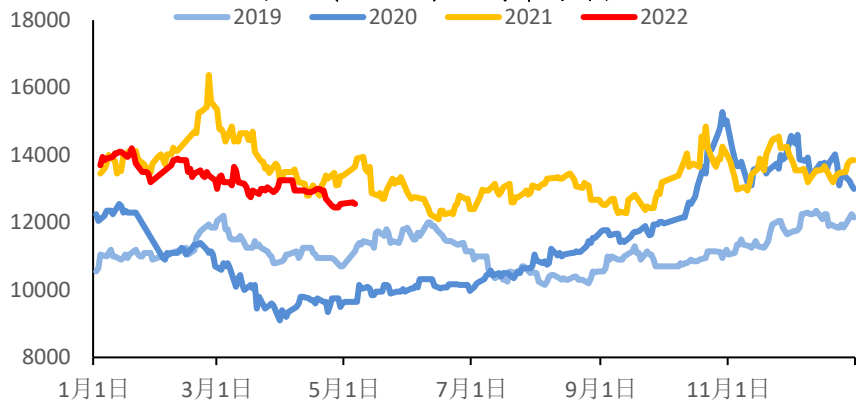
— 2019 — 2020 — 2021 — 2022



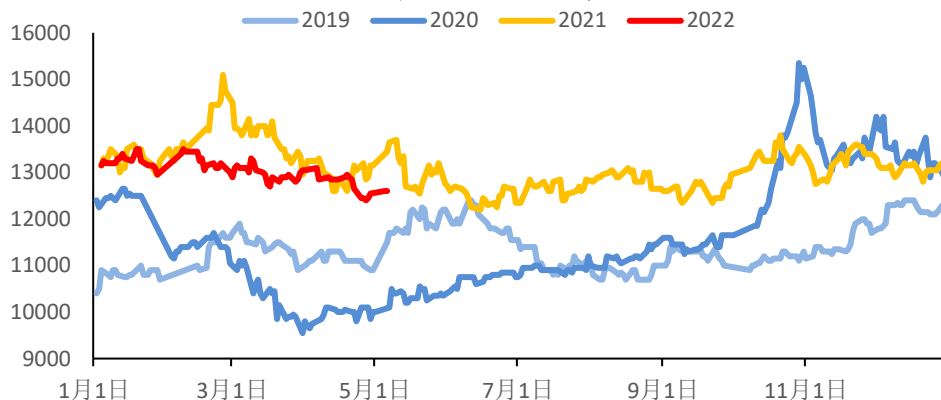
▶ 外盘期货分析:

- 本周新加坡TSR20价格周环比-0.94%，至171.3美分/千克。
- 东京RSS3收盘价震荡偏强，0.96%，至259.3日元/公斤。

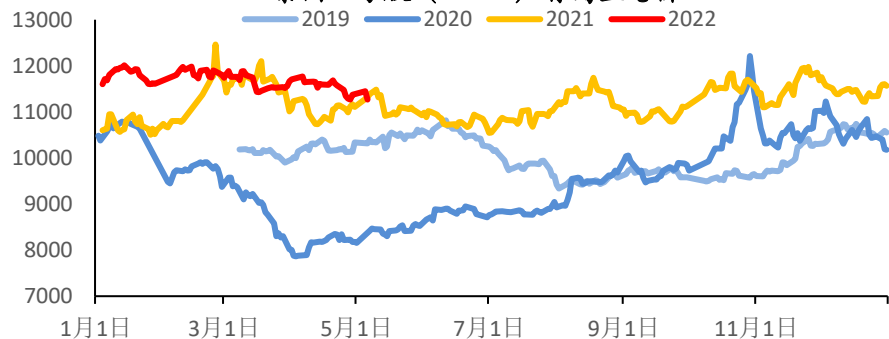
全乳胶 (SCRWF) 上海市场价格



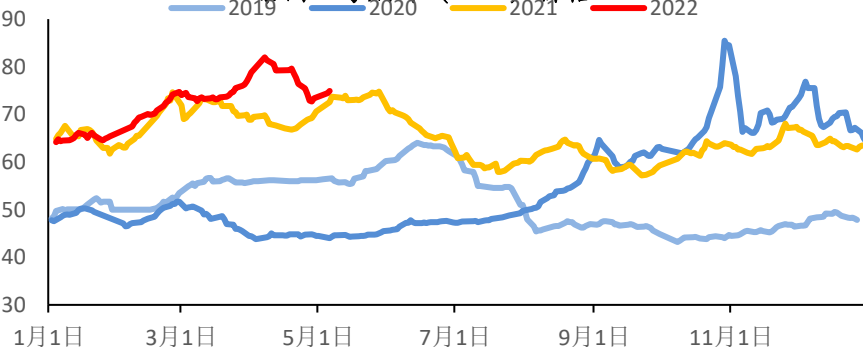
越南3L (SVR 3L) 上海市场价格



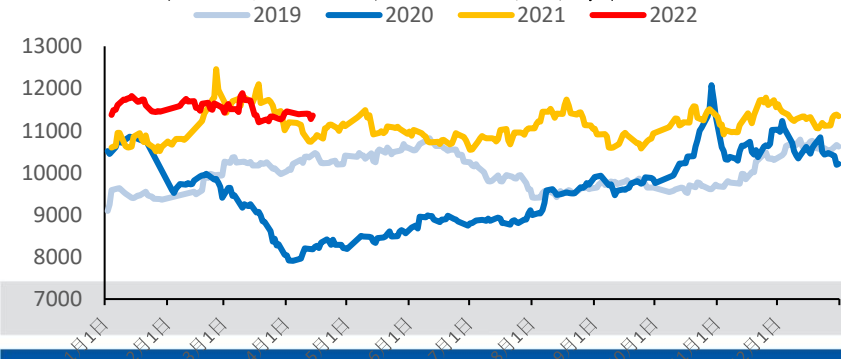
泰国20号胶 (STR20) 青岛主港价



泰国三号烟片 (RSS3) 价格



泰国20号混合胶 (STR20 MIX) 青岛市场价



数据类型	4月27日	5月6日	涨跌值	涨跌幅 (%)
SCRWF: 上海	13800	13955	155	1.12%
SVR3L: 上海	12400	12600	200	1.61%
STR20: 青岛	11285	11264	-21	-0.19%
RSS3: 上海	72.9	74.9	2	2.74%
STR20 MIX: 青岛	10957	11064	107	0.98%

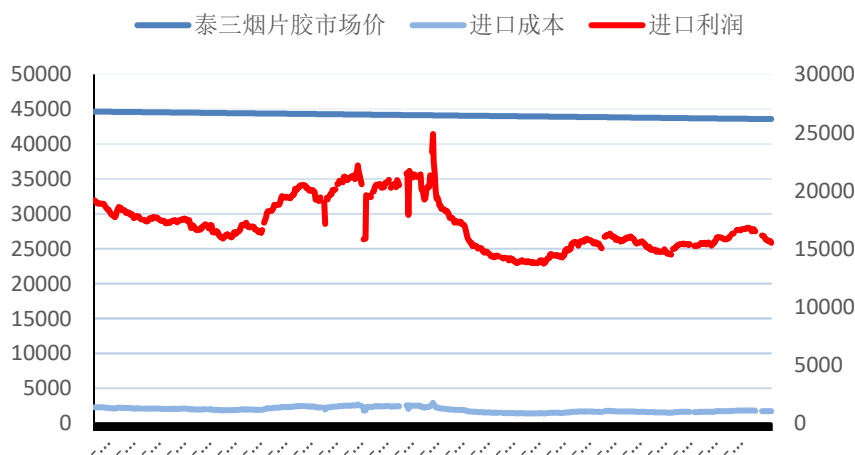
泰标进口利润



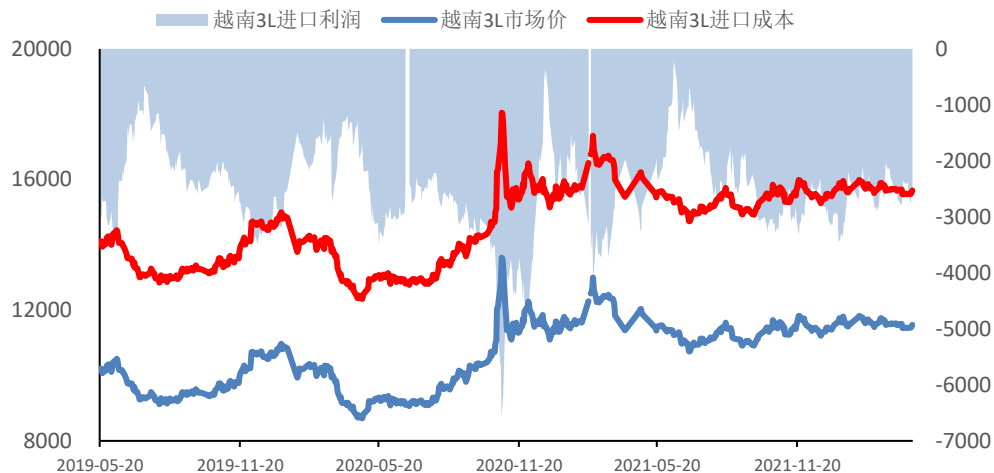
进口利润分析:

- 20号胶进口利润震荡偏弱; 泰三烟片胶进口利润走弱; 越南3L进口利润仍然较差。

泰三烟片胶进口利润

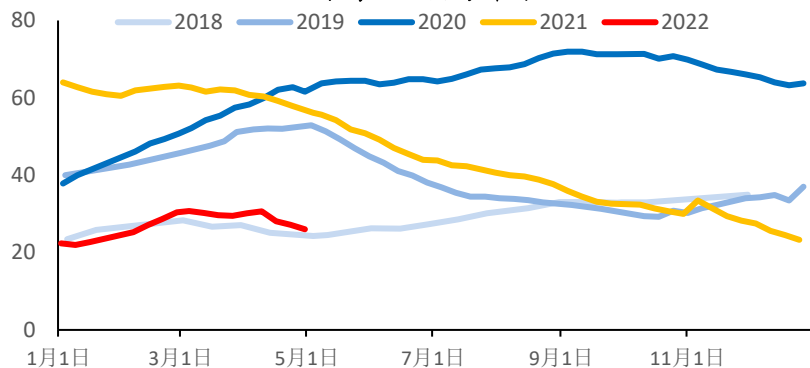


越南3L进口利润



► **库存分析:** 截至2022年05月01日, 青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量: 36.24万吨, 较上期缩减1.4万吨, 环比下跌3.73%, 小幅加速去库。

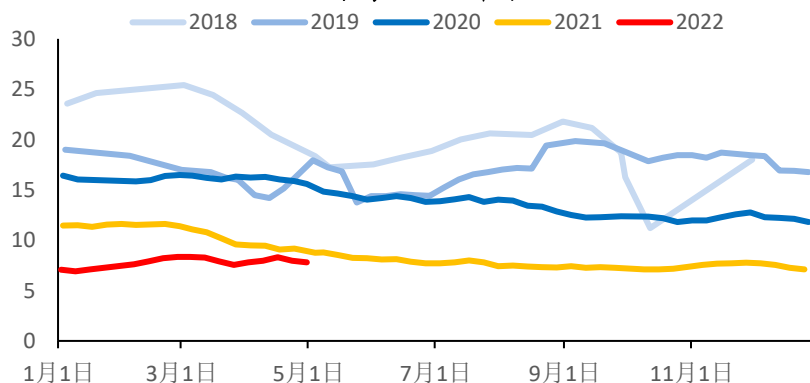
青岛一般贸易库存



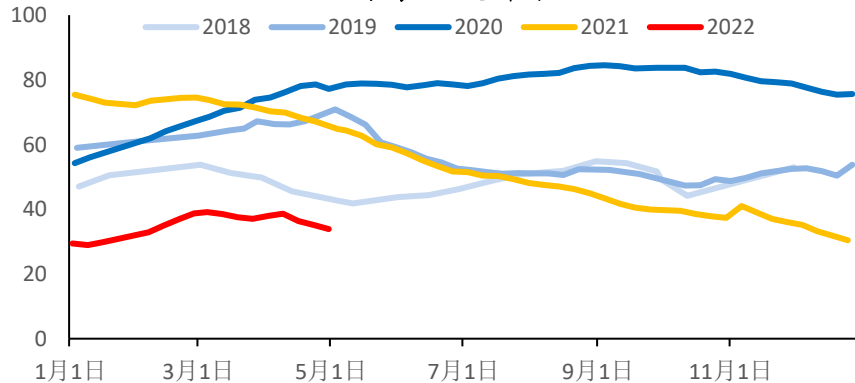
► **库存分析:**

- 上周 (20220425-0501) 青岛天然橡胶样本保税和一般贸易仓库入库率4.93%, 较上期增加0.33个百分点, 出库率8.07%, 较上期缩减0.01个百分点。4月份第四周入库数量低于市场预期, 船期和单据延迟影响依旧存在, 出库量逐渐适配目前下游开工情况, 处于正常状态。预计本周 (5月2日-5月8日) 青岛地区保税和一般贸易库存降速去库。

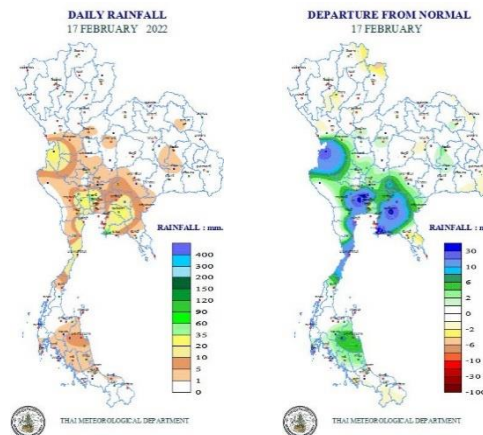
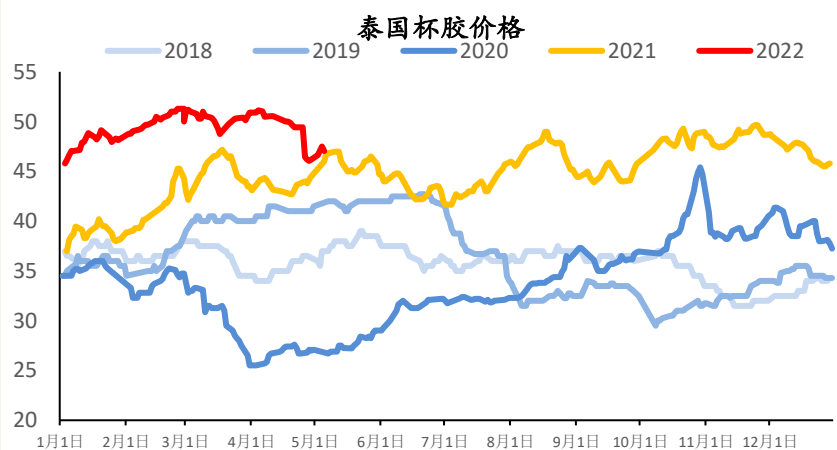
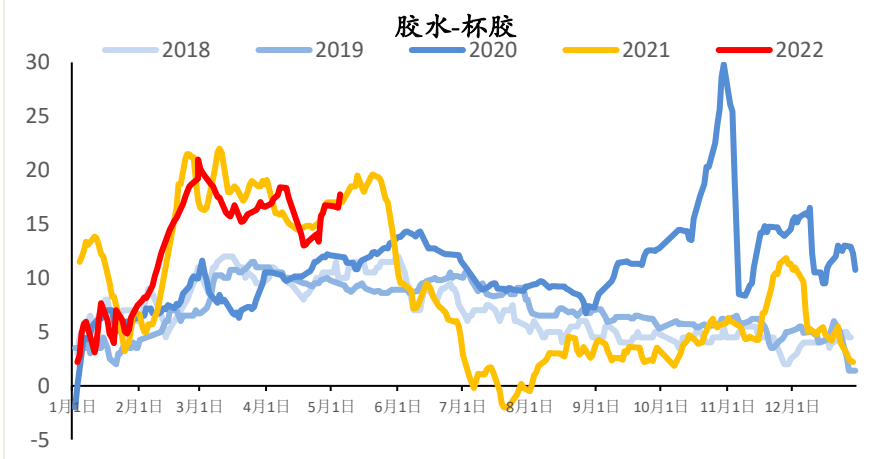
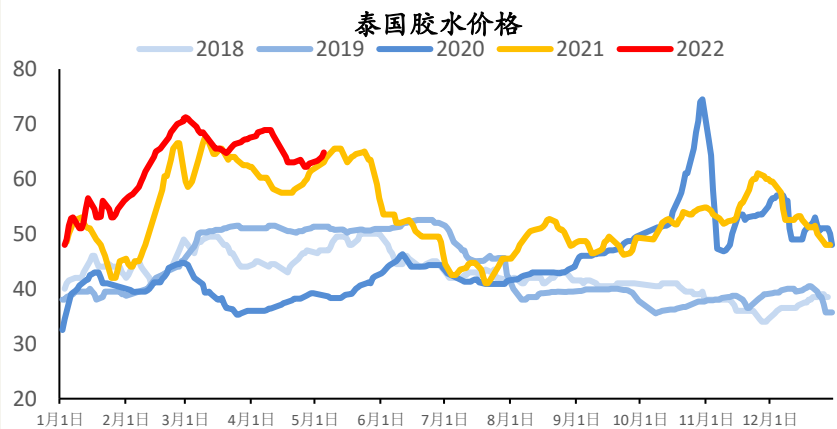
青岛保税区库存



青岛地区总库存



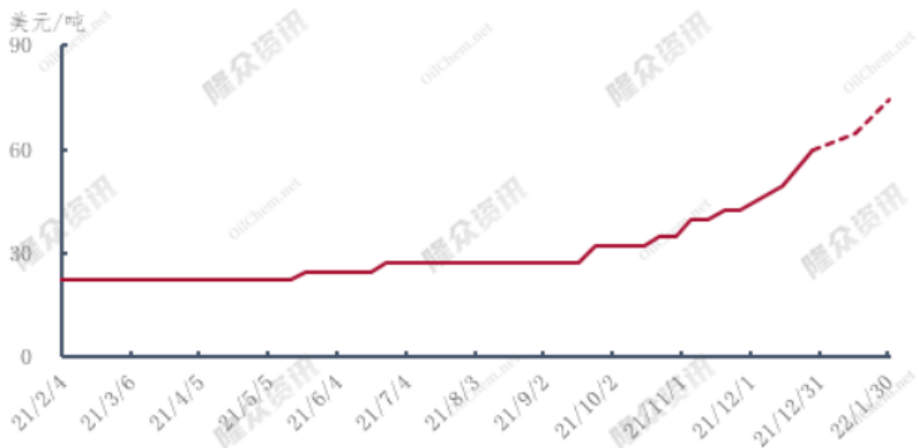
▶ **原料价格：**泰国产区，东北部开割陆续增多，南部5月上旬开割低产期叠加降雨较多影响原料产出，原料价格较假期前有所上升。



降雨情况

- 本周，泰国南部降水偏多。
- 未来一周天胶主产区降雨环比增加，主要集中在泰国北部、马来西亚半岛，对割胶工作存在影响。

图4 泰国林查班港至中国青岛港海运运输费用



► 物流运费分析分析:

船期延迟情况有所缓解，主流船运费暂稳。

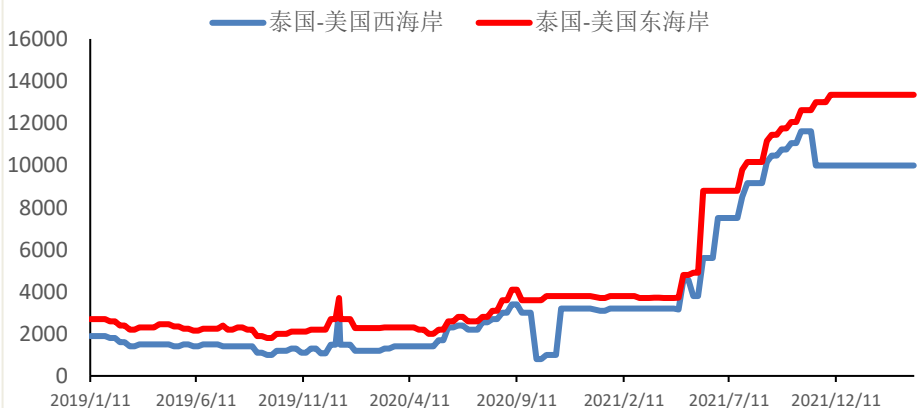
2中下旬和3月份到港有所增加，2月份进口量环比缩减，3月份进口环比将明显增多。

东南亚到青岛港运费居高不下。

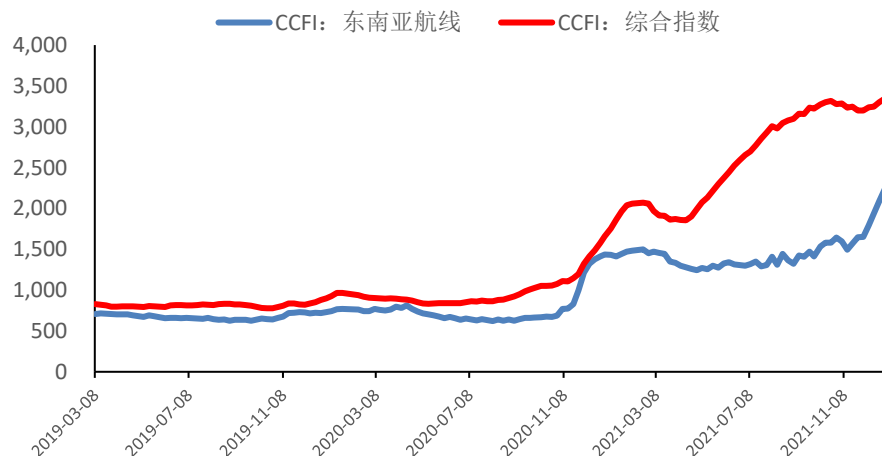
东南亚国家港口	目的地	去年低点	去年高点	2022目前运费
泰国主港	青岛	350美金	1150美金	1300美金 (2月林查班)
马来主港 (巴生)	青岛	70美金	450美金	400美金
马来 (槟城)	青岛			550美金 (部分700美金)
印尼占碑	青岛			1000美金

出口地	目的地	去年低点	去年高点	2022目前运费
青岛	美西	4000美金	18000美金	11000美金
青岛	美东	4600美金	22000美金	13000美金

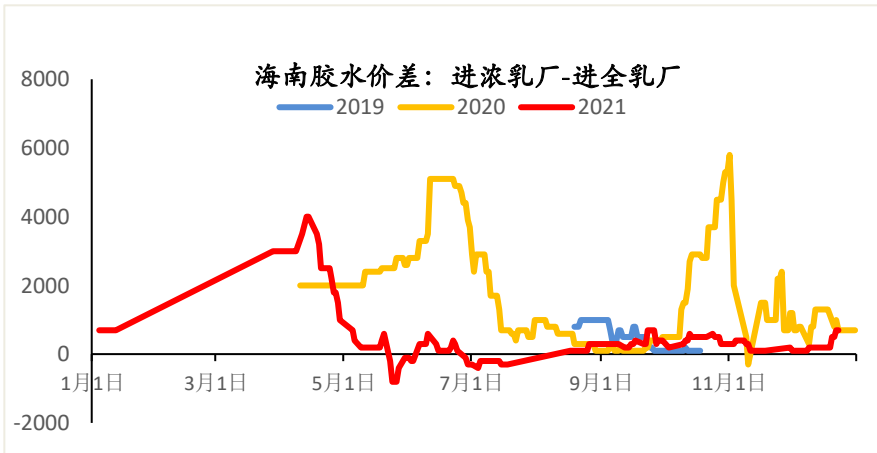
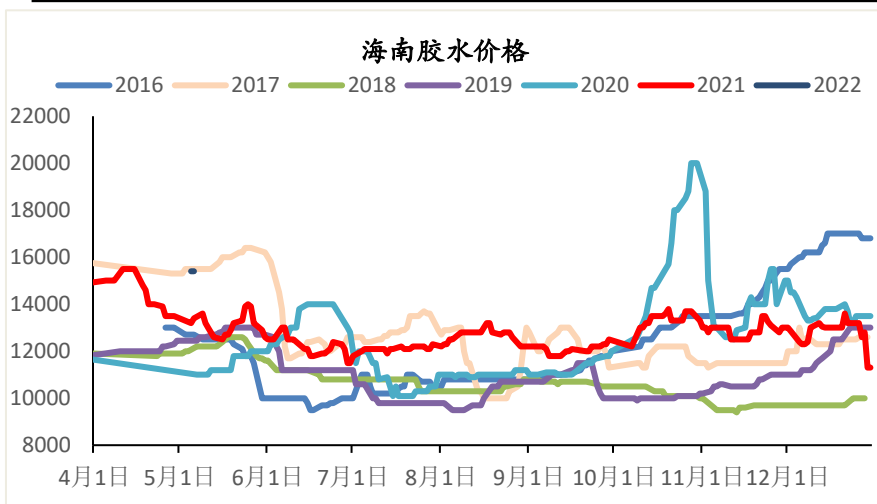
泰国至美国主要航线集装箱运价 (20英尺)



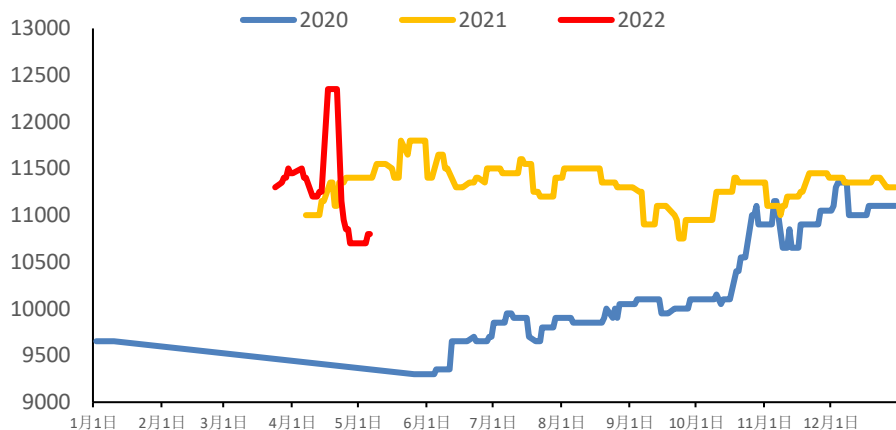
集装箱运价指数



► **开割情况：**海南产区，目前胶水产量较低，儋州、白沙、临高等区域白粉病情况好转，大部分地区预计五月上旬陆续开始试割



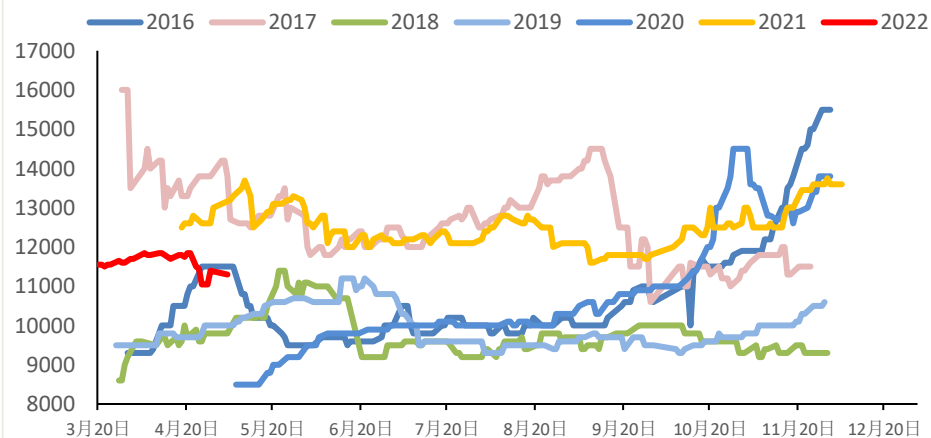
云南胶块价格



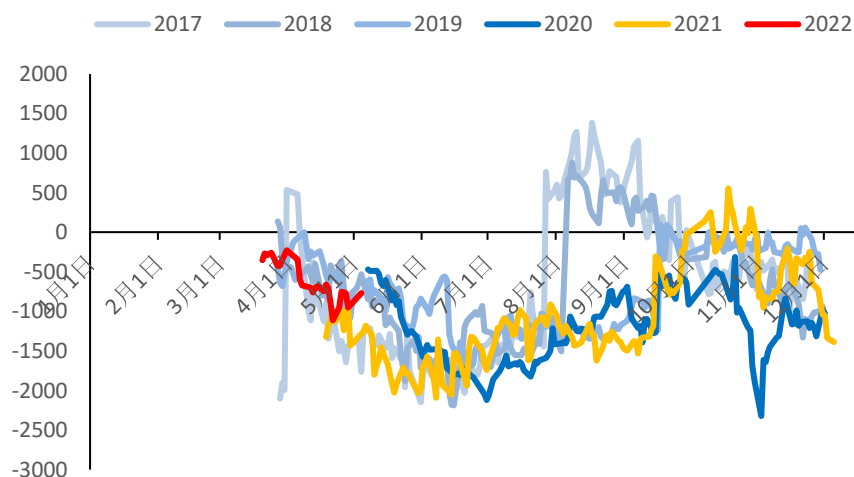
► 云南胶价分析:

- 云南产区，快速提量阶段，勐捧地区收胶点符合规定前提下，开始正常收胶，加工厂正常生产，近两日版纳多雨，胶农割胶遇阻，胶水少。原料胶水进浓乳厂价格12100元/吨 (+150)，进干胶厂价格11350 (持稳)，胶块价格10900元/吨 (持稳)。

云南胶水价格

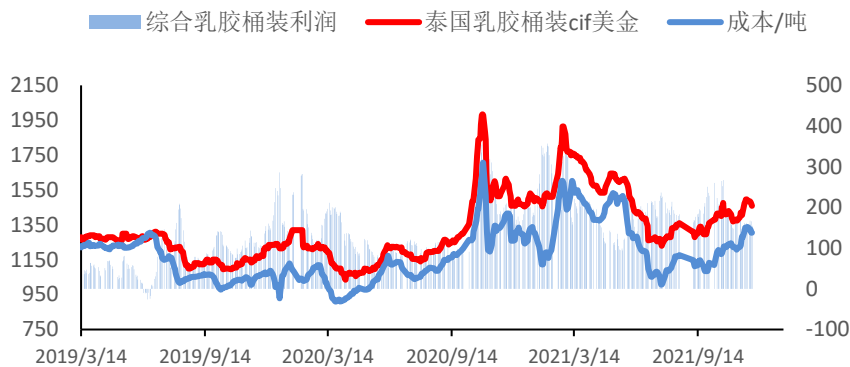


云南全乳交割利润

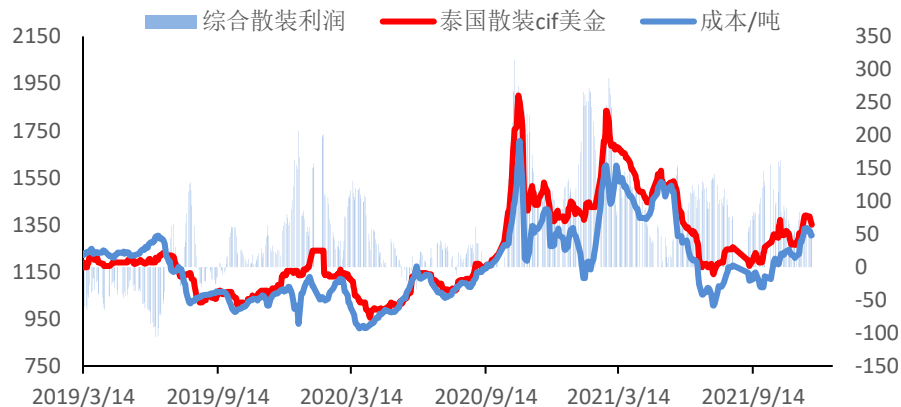


➤ **乳胶加工利润**：近期乳胶加工利润受制于原料成本抬升，利润下行。

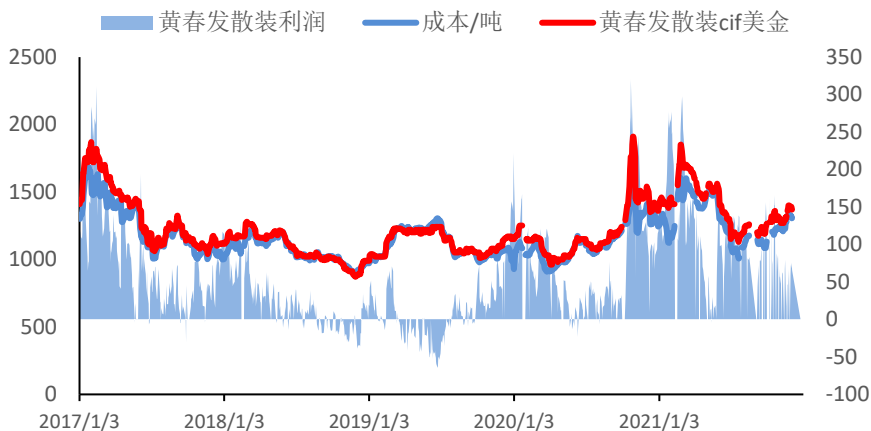
综合桶装乳胶利润



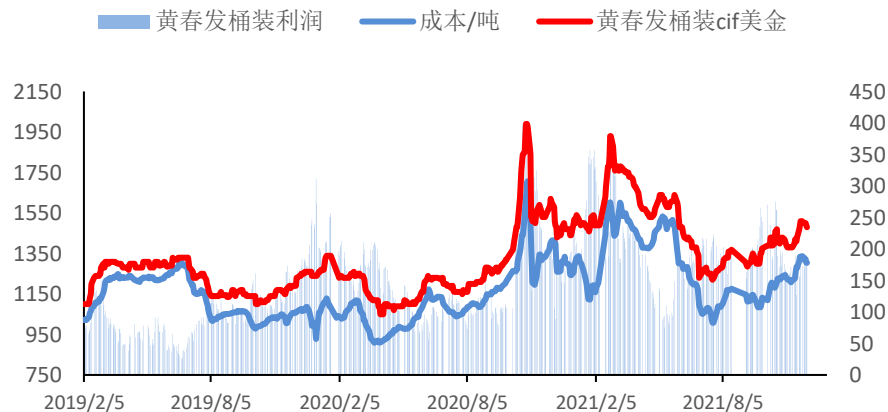
综合散装乳胶利润



黄春发散装乳胶利润

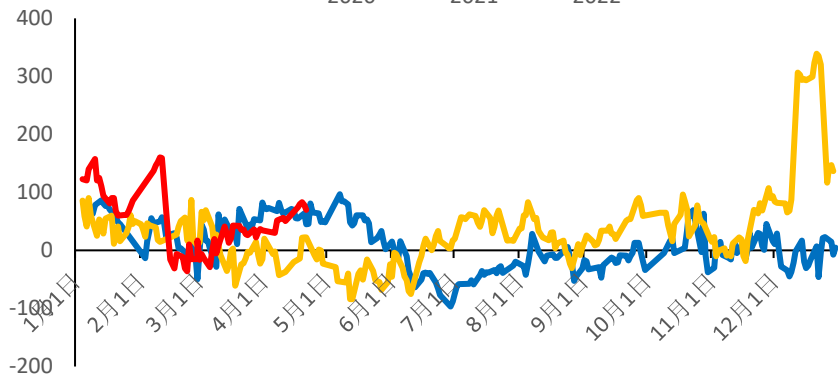


黄春发桶装乳胶利润



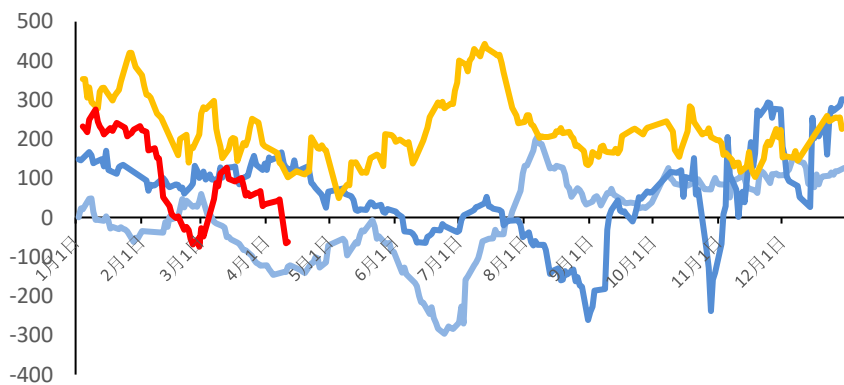
泰国标胶加工利润

— 2020 — 2021 — 2022



RSS3加工利润

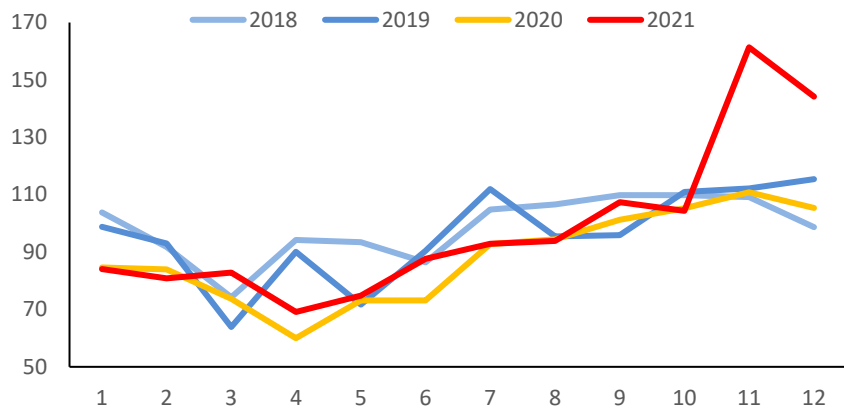
— 2019 — 2020 — 2021 — 2022



加工利润分析

- 泰国原料价格上涨，泰国端工厂加工利润理论上下跌。

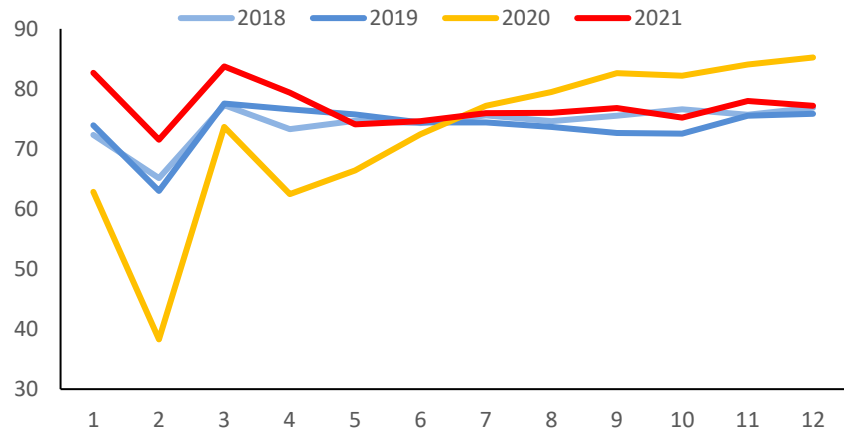
主场国产量季节性



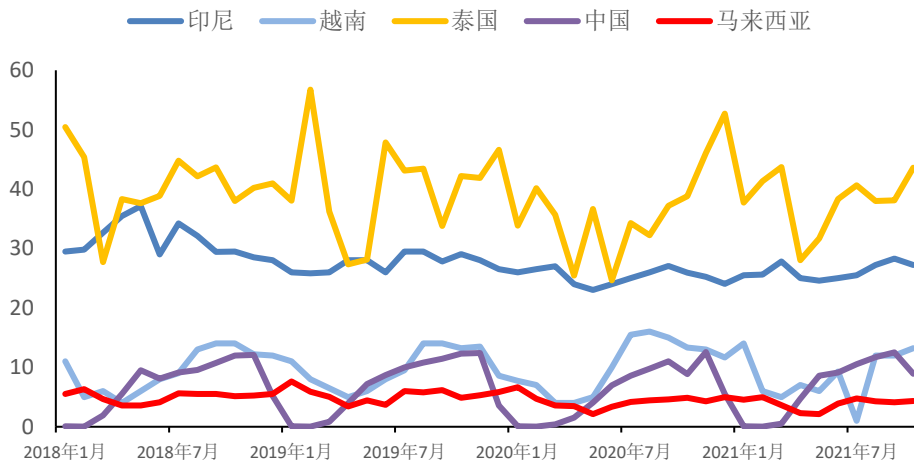
▶ 产销量分析:

- 主产国总体产量高于消费量。
- 泰国主产区进入趋势性减产时期，东北部进入季节性减期，南部少数地区出现落叶现象，整体来看原料产出下滑。

主产国消费量季节性



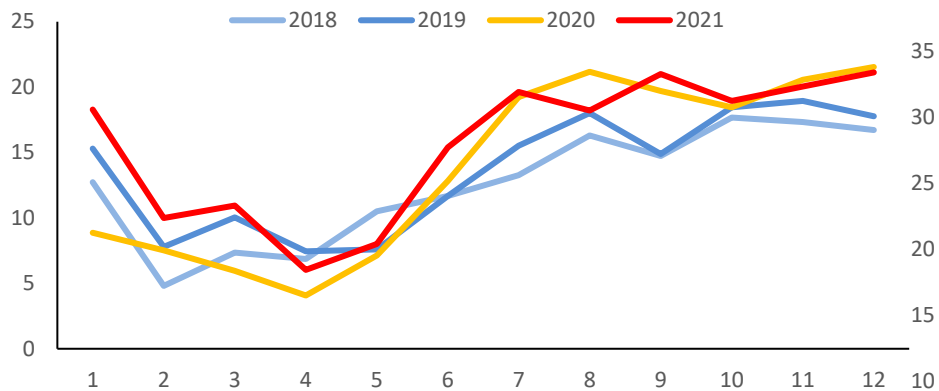
主产国月产量 (万吨/月)



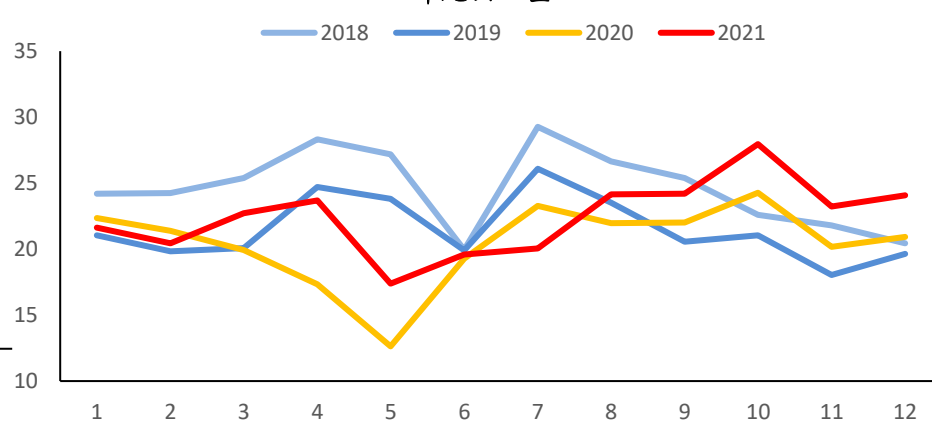
进出口分析

- 泰国出口量进几个月出口量比前几年较少，泰国出口到中国量缩减较少，说明国际需求尚可。
- 印尼产量出口较少，预计后续增量也不明显。
- 越南胶出口情况较好，可以验证国内越南胶开始累库情况。

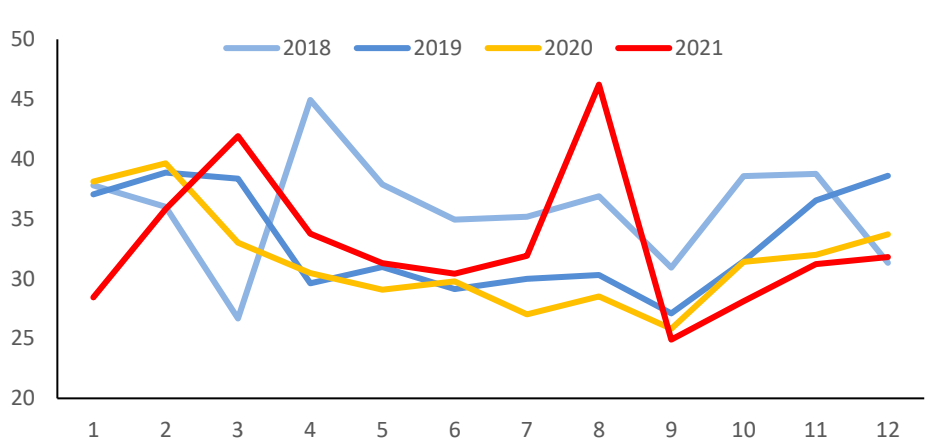
越南出口量



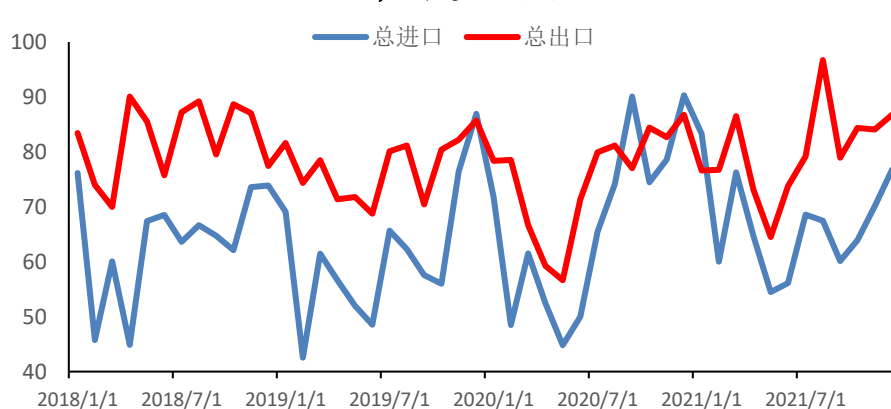
印尼出口量



泰国出口量



主产国进出口数据



2020-2021年中国天然橡胶月度进口量

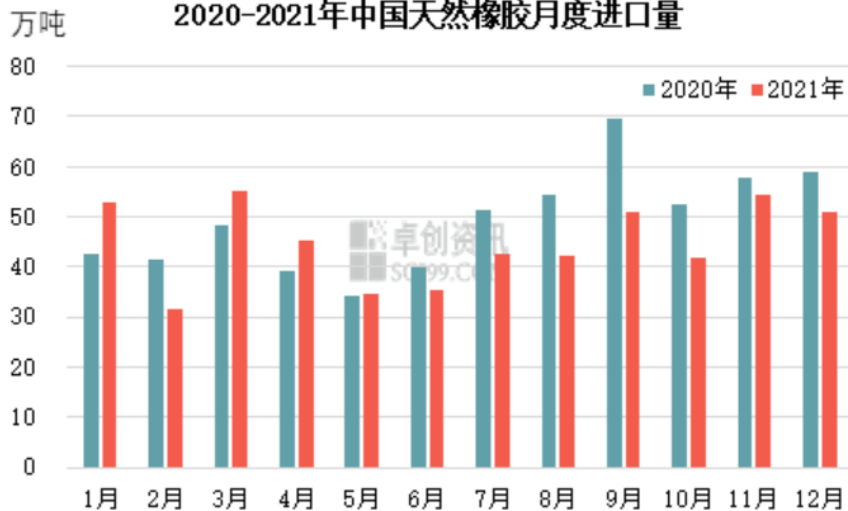
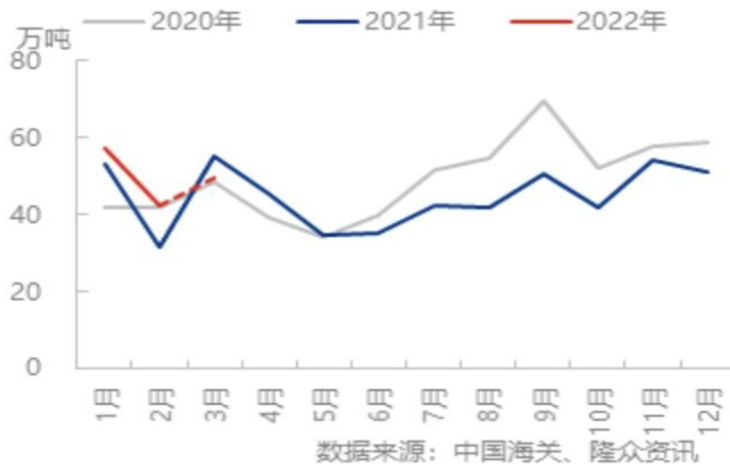


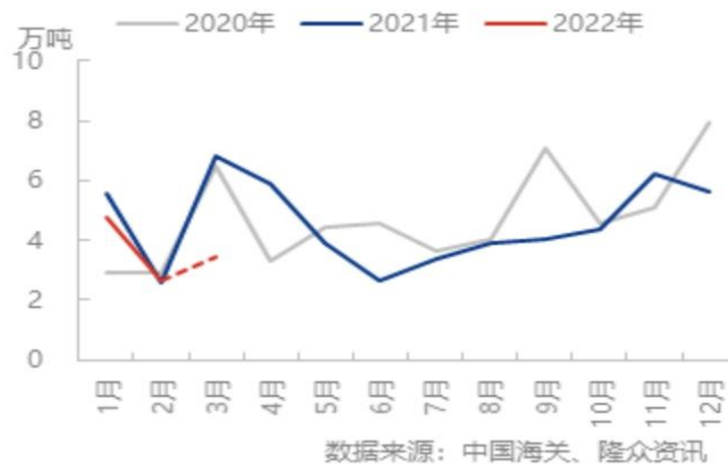
图1 中国天然橡胶月度预估进口量对比 (2022年3月)

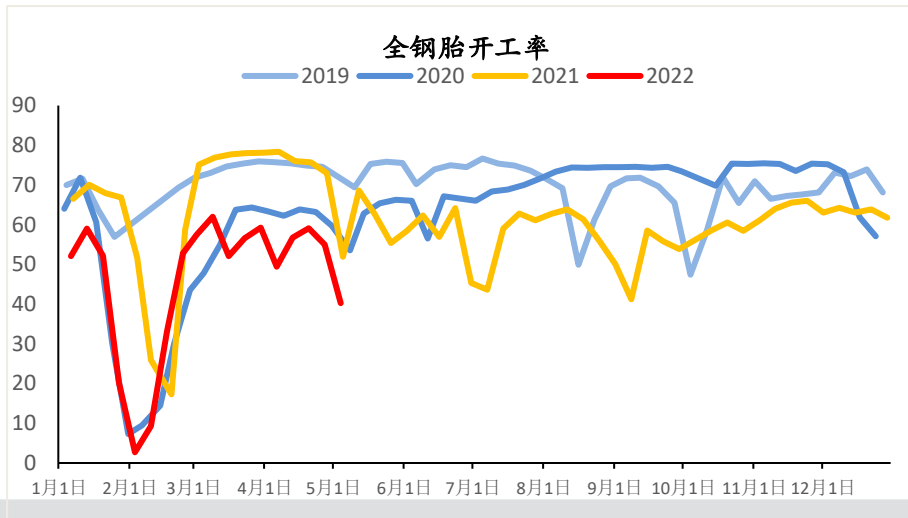
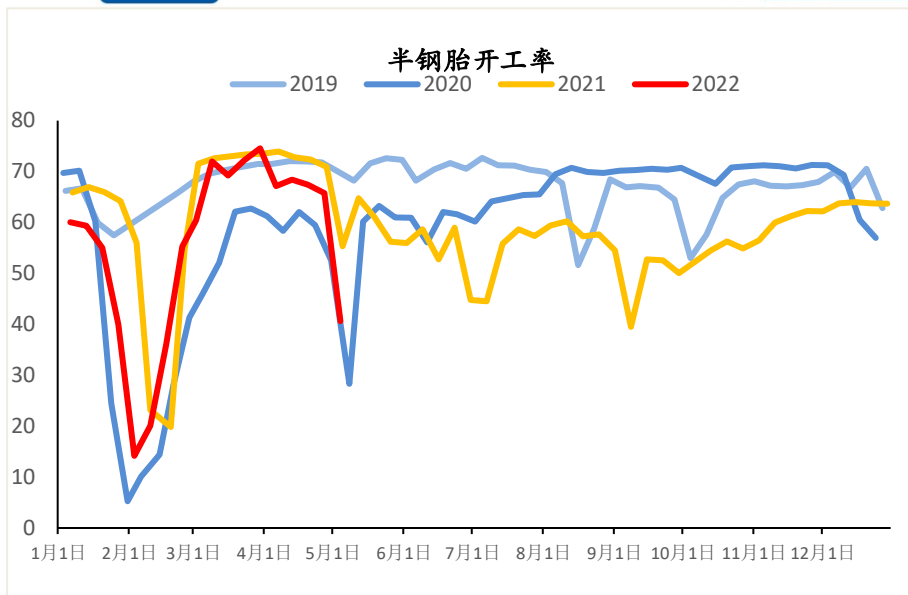


➤ 进口分析:

- 2022年3月份, 中国天然橡胶预估进口量: 49.31万吨, 环比+6.84万吨, 涨幅16.11%, 同比-5.91万吨, 跌幅10.7%, 1-3月累计进口量: 149.18万吨, 累计同比+6.6%。预计4月份天然橡胶进口量环比增减存在较强不确定性。
- 据了解, 山东青岛、黄岛等天胶进口集散地因疫情影响货物运输效率降低, 港以及港上的货不少。

图2 中国天然胶乳月度预估进口量对比 (2022年3月)





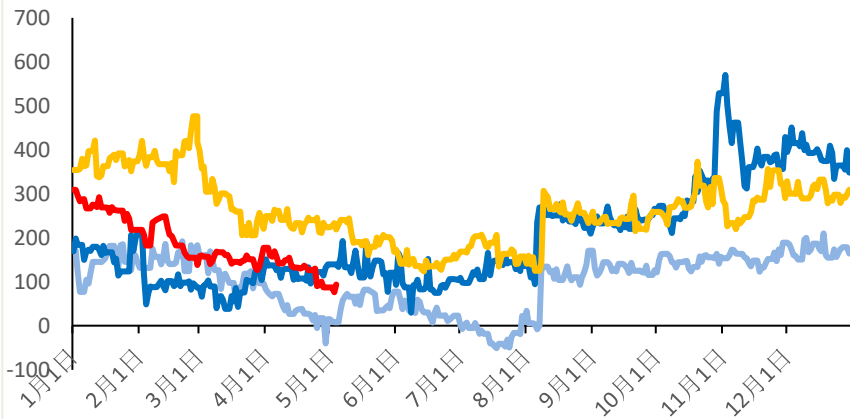
► 轮胎开工分析:

- 本周中国半钢胎样本企业开工率为45.13%，环比-20.83%，同比-9.23%；中国全钢胎样本企业开工率为41.54%，环比-16.90%，同比-15.05%。环比下滑主因企业出货缓慢，库存压力逐渐显现，为缓解库存压力，“五一”期间短期停产。
- 预计下周期（20220506-0512）中国轮胎样本企业开工率环比将明显提升，“五一”假期安排检修的轮胎企业已于5月5日左右陆续复工，将对下周期整体样本企业开工率形成拉动。



沪胶-新胶

— 2019 — 2020 — 2021 — 2022

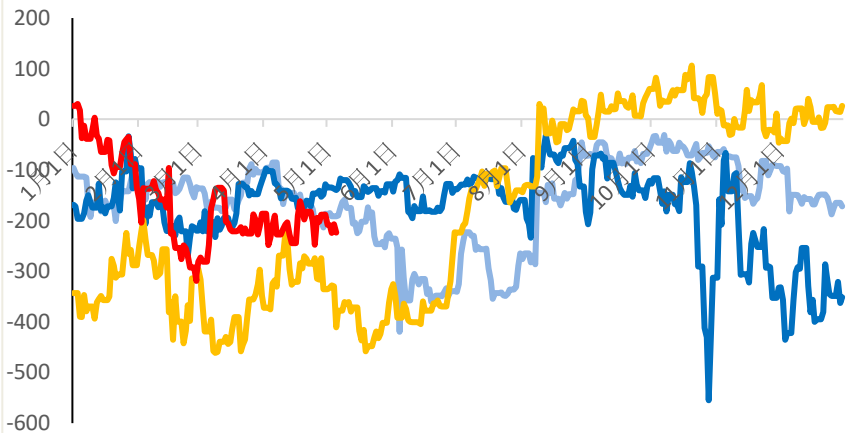


➤ 价差分析:

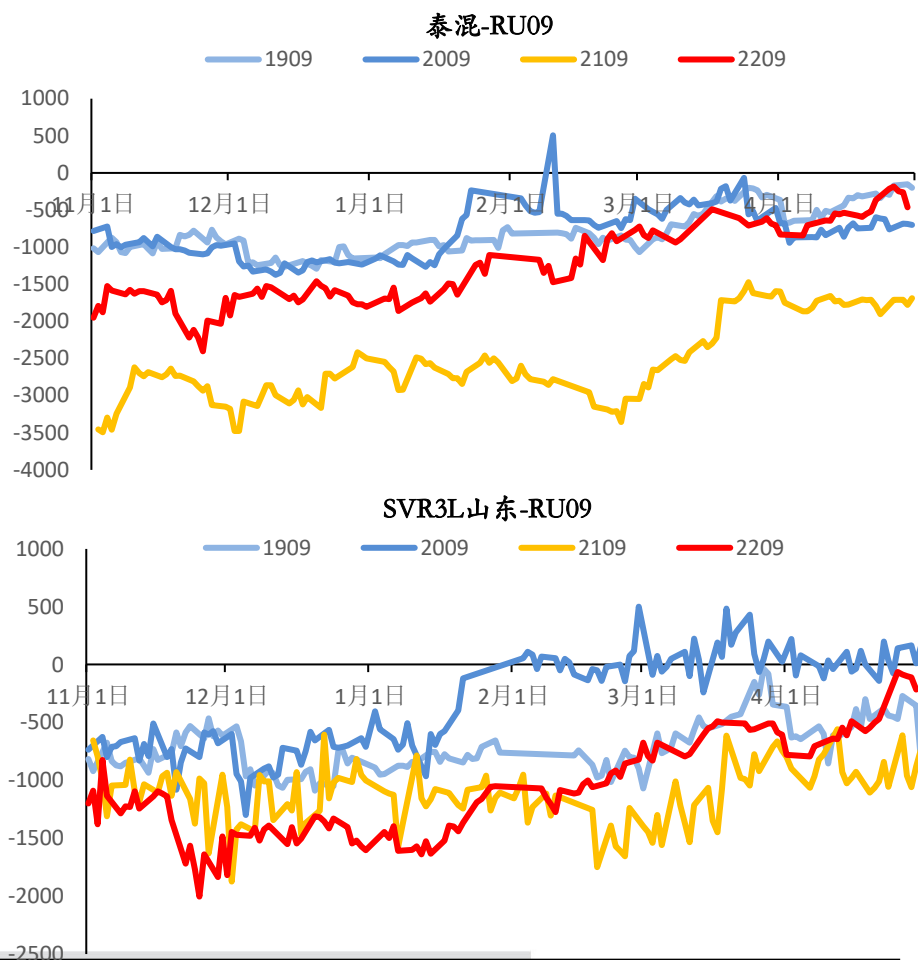
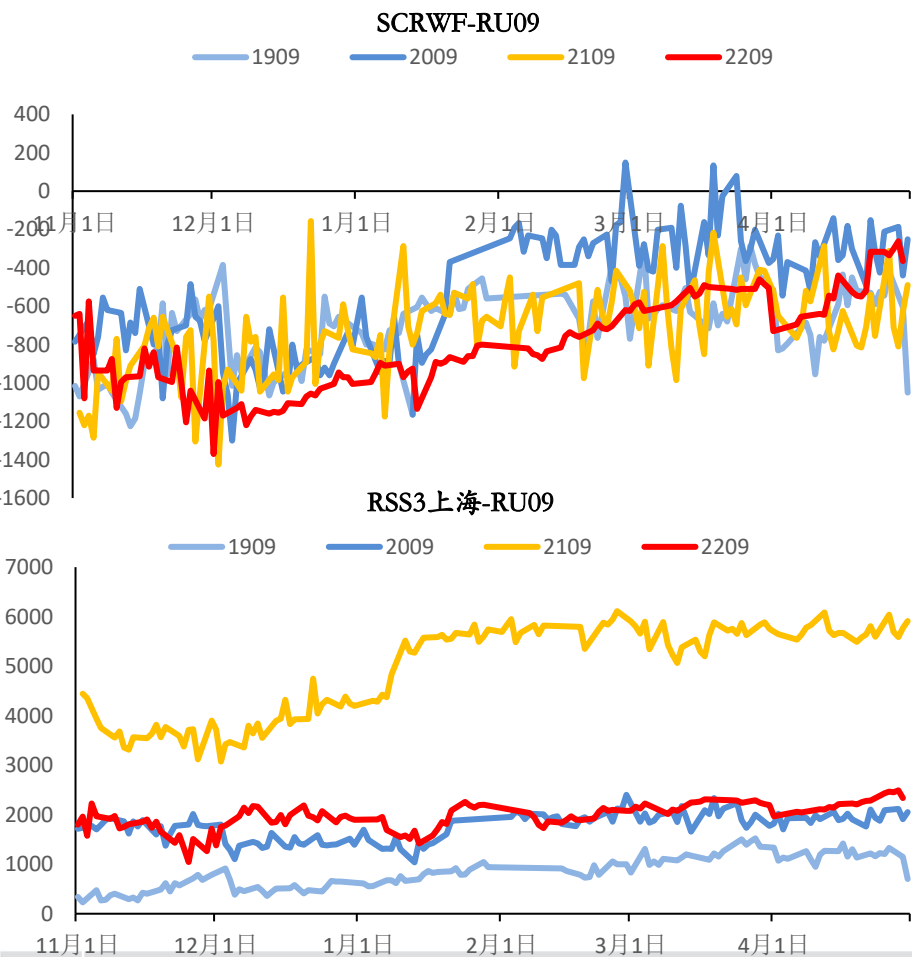
沪胶与新胶价差本周小幅下跌；沪胶与日胶价差走弱。

沪胶-日胶美金价差

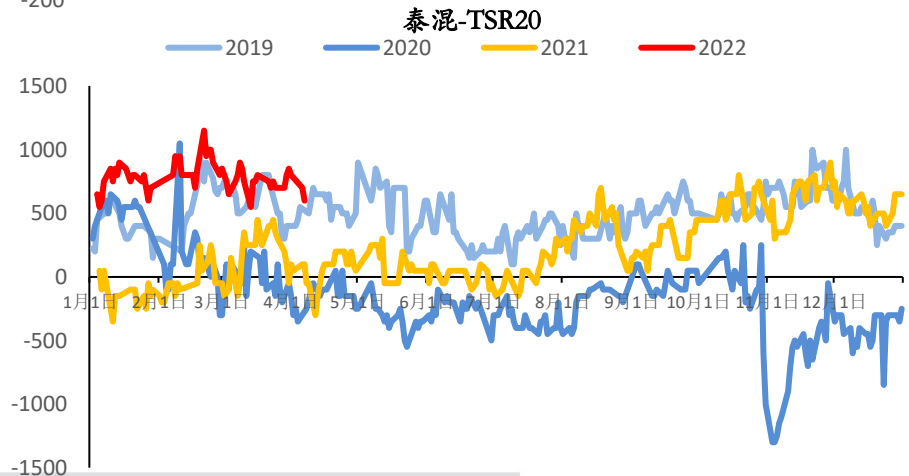
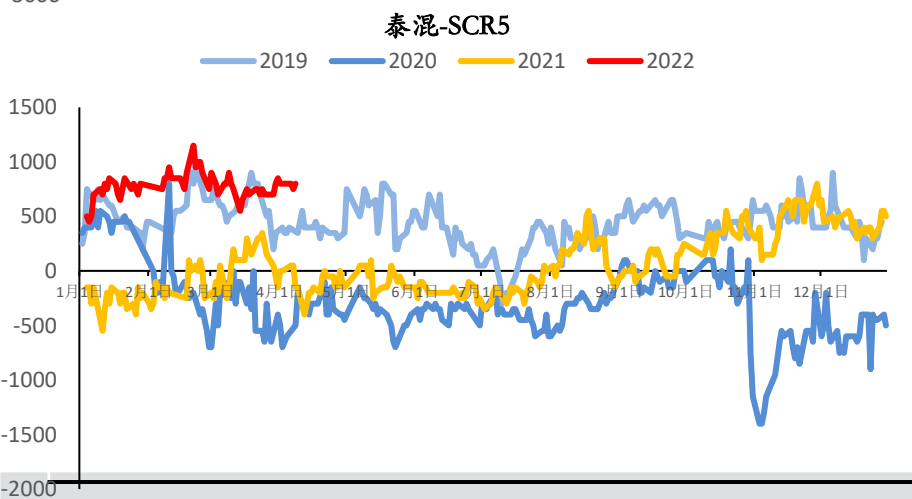
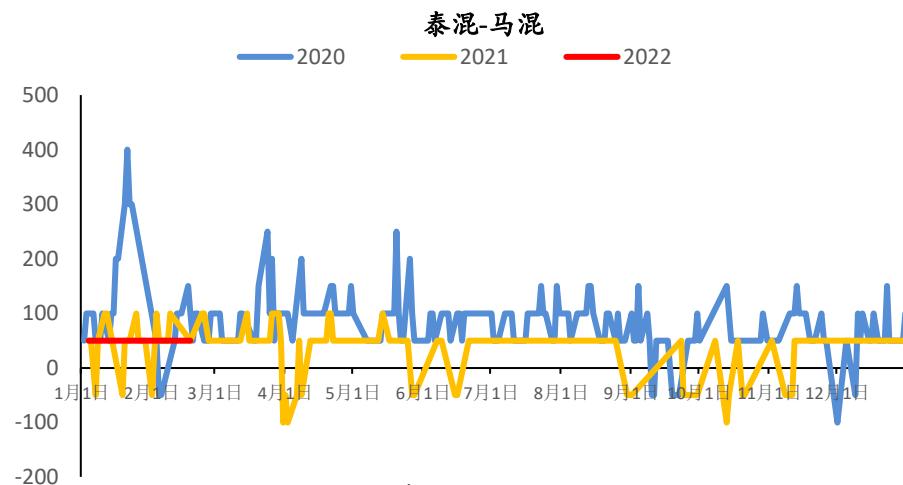
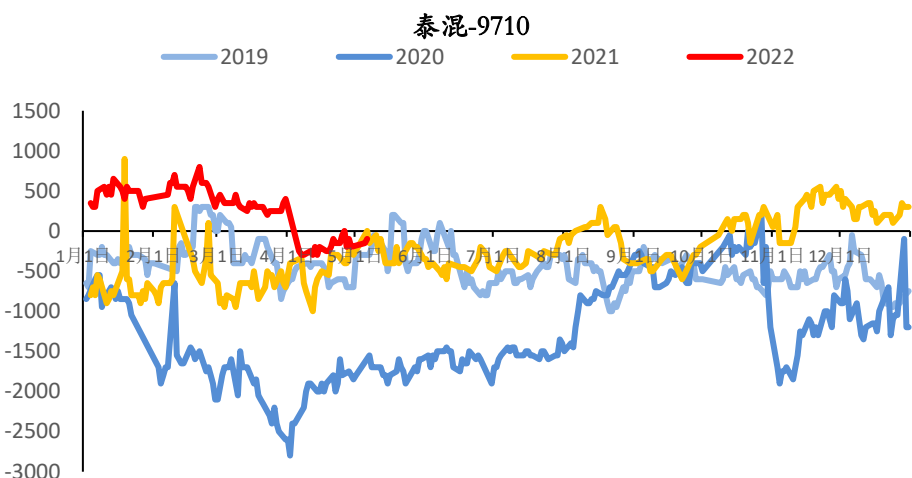
— 2019 — 2020 — 2021 — 2022



➤ 价差分析：泰混、烟片胶、越南3L、老全乳与RU主力合约基差收敛较多之后走阔。



➤ 价差分析：泰混与SCR5、9710、TSR20价差本周走低；泰混和马混价差维持稳定。

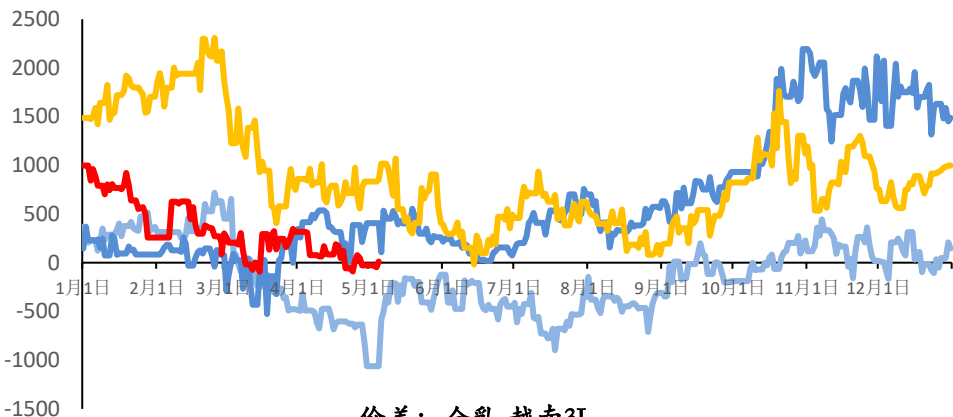


➤ 全乳替代分析:

- 全乳与泰标、泰混、越南3L、烟片的价差走弱，替代效应变弱。

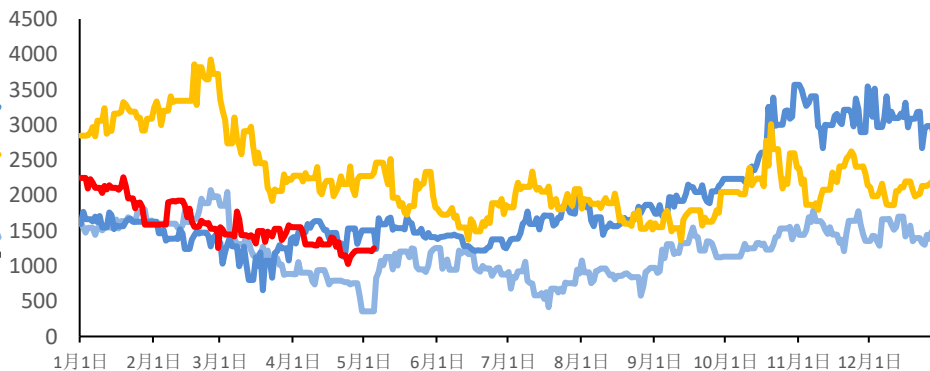
价差：全乳-泰混

— 2019 — 2020 — 2021 — 2022



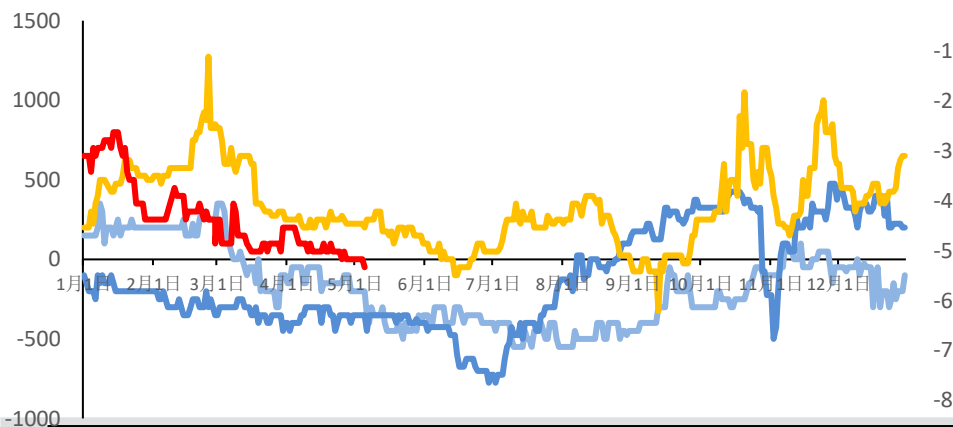
价差：全乳-泰标

— 2019 — 2020 — 2021 — 2022



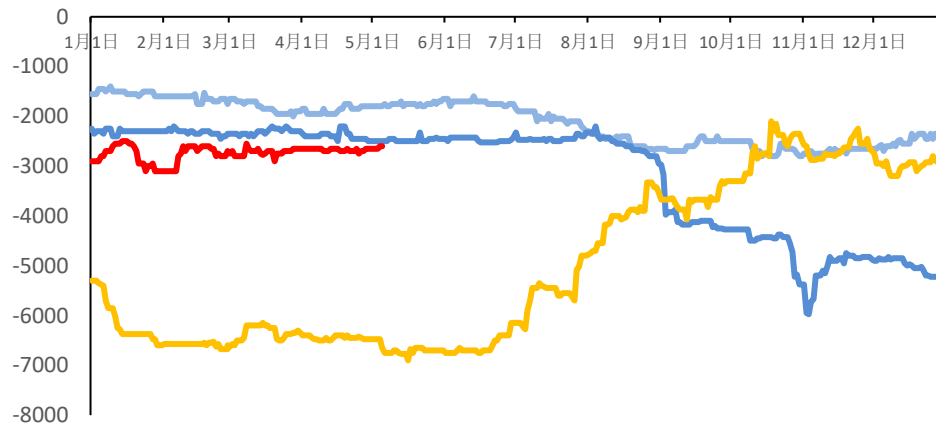
价差：全乳-越南3L

— 2019 — 2020 — 2021 — 2022

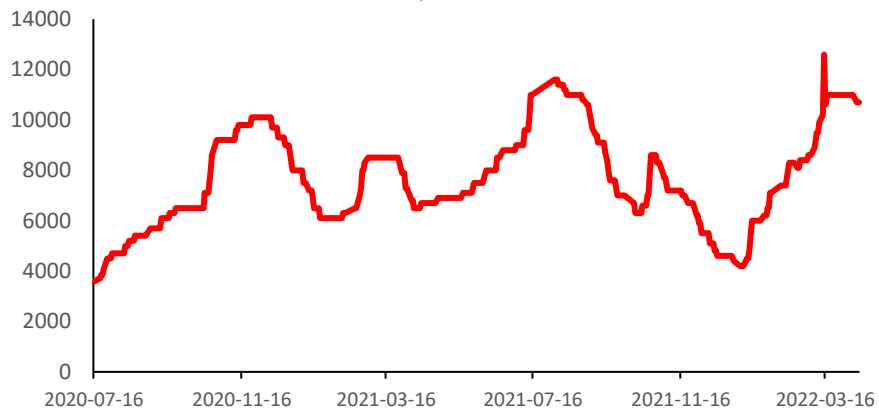


价差：全乳-烟片

— 2019 — 2020 — 2021 — 2022



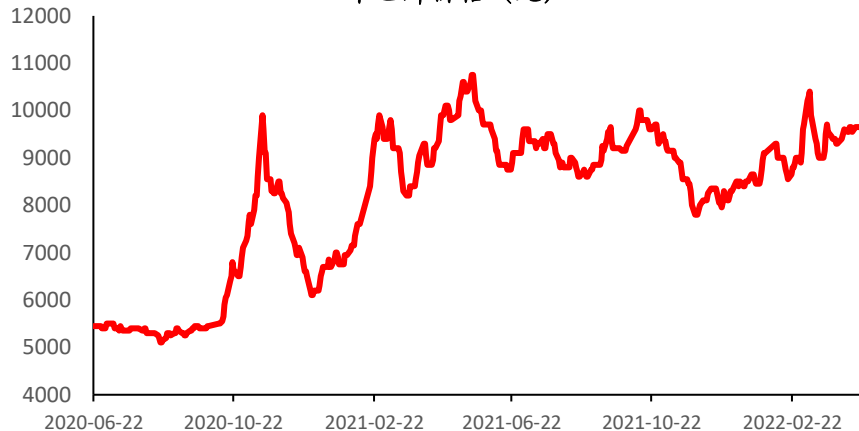
丁二烯价格 (元)



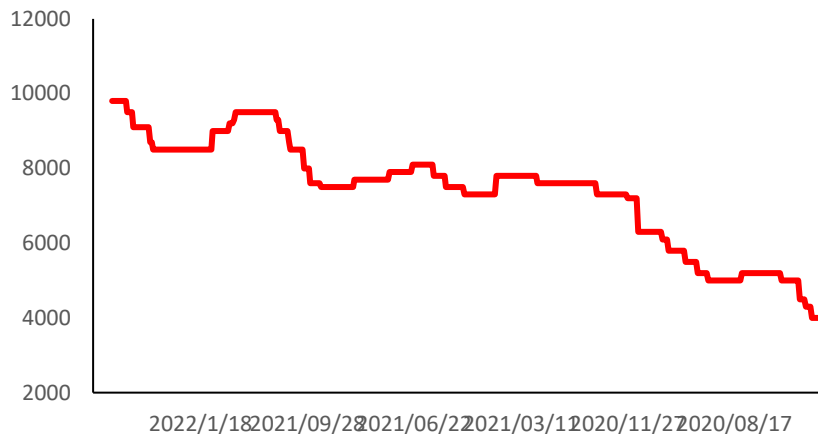
➤ 合成橡胶原料成本分析:

- 原油端强劲。本周合成橡胶的原料端，丁二烯价格上涨，苯乙烯出厂价格上涨。
- 上涨原因：原油成本端抬升。

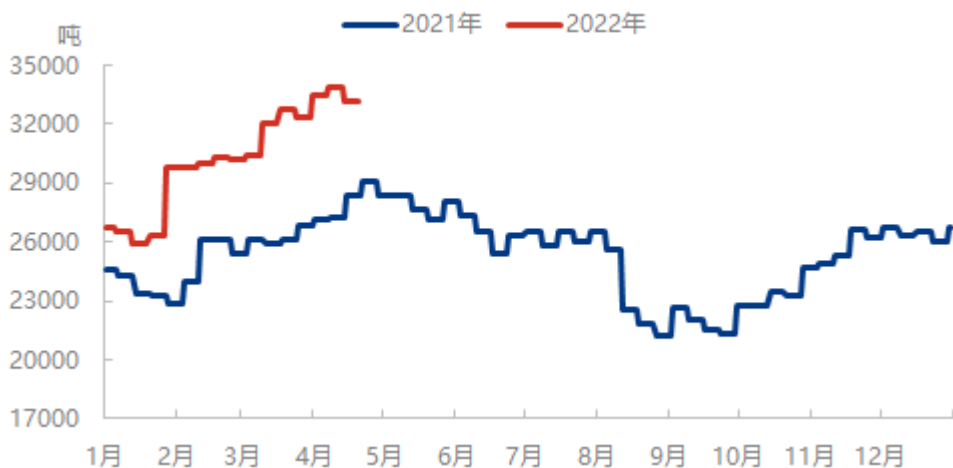
苯乙烯价格 (元)



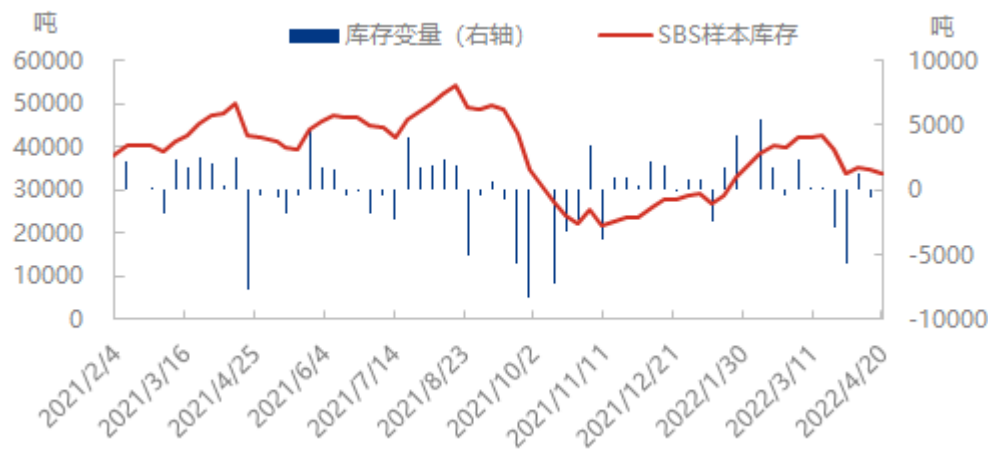
炭黑价格 (元)



国内丁苯橡胶周度库存量统计图



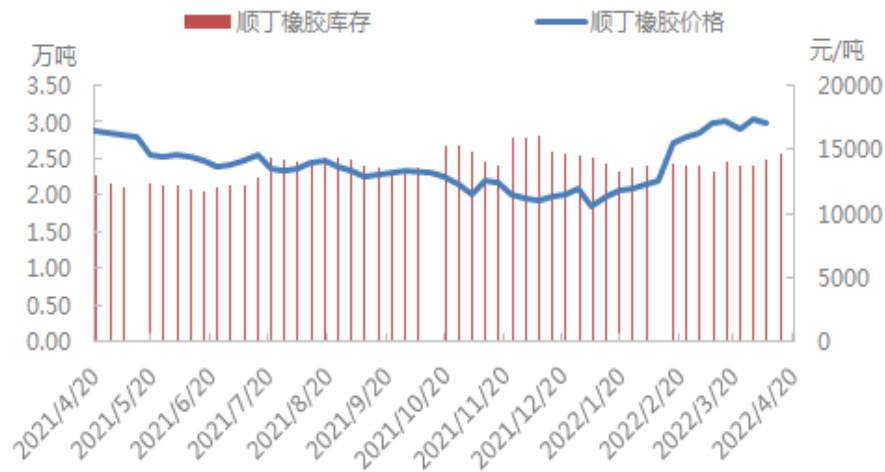
中国SBS样本库存周数据趋势



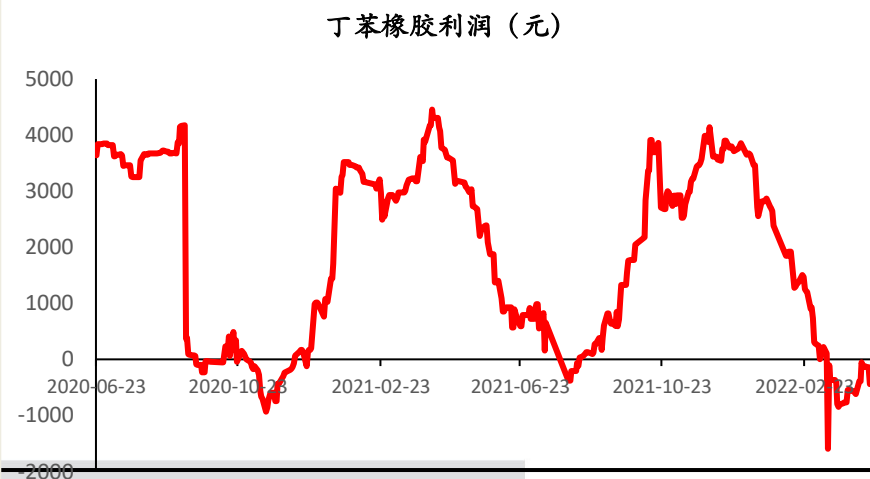
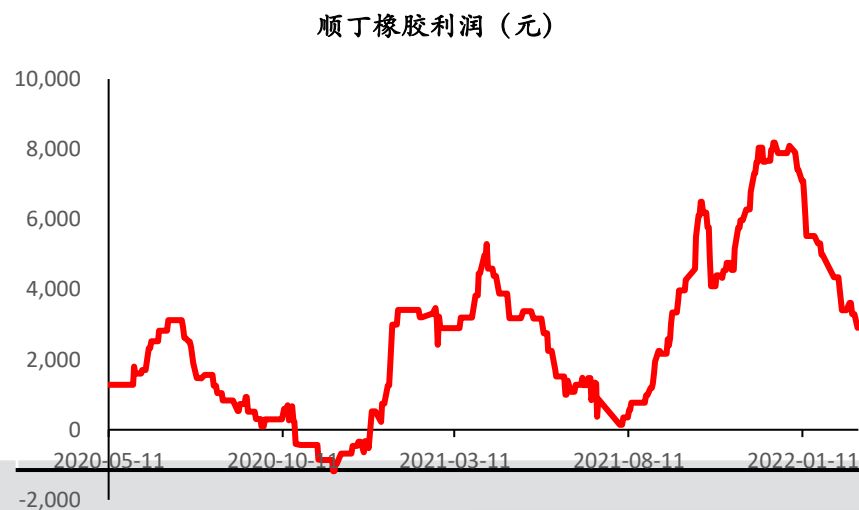
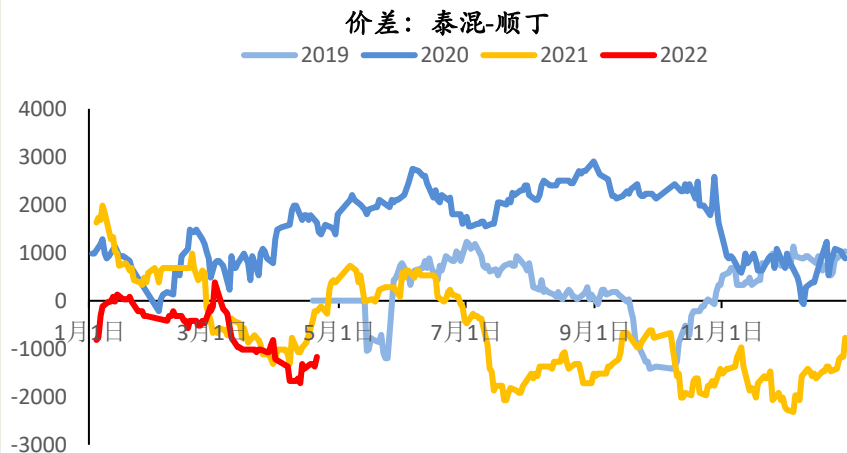
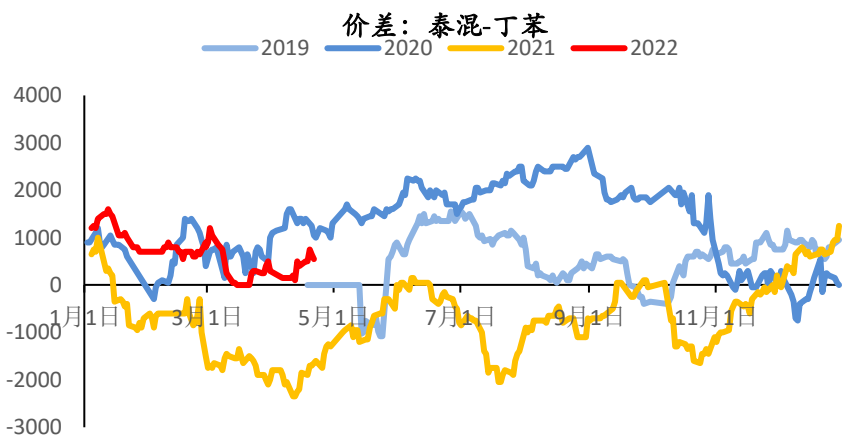
库存分析:

- 据隆众数据统计，截止到2022年4月20日，丁苯橡胶库存统计较上周期下降2.01%；其中丁苯橡胶工厂库存环比下降1.72%，贸易商库存环比下降2.65%。
- 截止2022年4月20日，中国高顺顺丁橡胶样本库存量：2.84万吨，较上期+0.08万吨，环比+2.90%。高顺顺丁橡胶库存量略有增长，顺丁橡胶供应紧张局面略有缓解。
- 截止2022年4月20日，中国SBS样本库存量：3.37万吨，较上期-0.11万吨，环比-3.16%。本周SBS库存持续下滑，部分地区物流运转持续受限，导致工厂库及周边库持续累积，市场货源消耗降低。

中国高顺顺丁橡胶周度库存量统计图



➤ **价差分析：**价差震荡，混合贴水顺丁1170，升水丁苯550。泰混和丁苯、顺丁橡胶价差走阔；顺丁橡胶、丁苯橡胶利润下调。



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变更，在任何情况下，我公司报告中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。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份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了南华期货股份有限公司的立场，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南华期货股份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。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、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“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。



南华期货
NANHUA FUTURES

首家A股上市期货公司

股票简称：南华期货

股票代码：603093

客服热线 400 8888 910