

RU周报20240225

核心观点

2024-02-25

- 观点：**天然橡胶 震荡上行阶段，后期价格中枢有望抬升
- 合约：**ru2405
- 逻辑：**2024年东南亚传统产区的产出能力接近上限，新兴非洲产区2024年的增速存在放缓预期，且2024年存在着厄尔尼诺现象、收储扰动等事件可能带来的冲击，不确定性因素较多，供应端整体偏向利多，且下游工业轮胎行业需求维持高景气度，2024年供需平衡状态有趋紧可能，可在价格下跌后择机低位做多天然橡胶。
- 策略建议：**产品策略推荐: 策略提出时间2024年1月10日，后续视情况调整。
一、上游
利用期货销售产品: 按市价做空RU2405合约，进行卖出套保（可根据库存量的40%进行卖出套保），对于有能力进行交割的企业，可选择在RU2405合约上进行卖出交割。
二、下游
利用卖出期权降低采购成本: 按照采购需求量100%卖出天然橡胶看涨期权，执行价12000，如到期时天然橡胶2405合约未跌破行权价，则可收取对应权利金，降低采购成本；如价格跌破12000，则可锁定采购成本。
- 关注数据：**国内胶种进口数据；
国内主产区物候条件变化；
海外主产区减产落地情况；
青岛地区库存变化；
宏观环境变化
- 观点提出日期：**2024-02-19至2024-02-25

策略

- 策略名称：**轻仓做多RU2405合约
- 合约名称：**ru2405 **多空判断：**多
- 开仓点位：**13000 **目标点位：**14500 **止损点位：**12000
- 策略提出日期：**2024-01-10
- 策略跟踪** 等待入场点位，轻仓入场

【撰写人】
浙商期货有限公司
朱立航（Z0017994）
【咨询电话】
0571-87213861
【免责声明】
本观点基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。观点中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就观点内容对最终操作建议做出任何担保。
未经本公司允许，不得以任何方式传递、复印或派发此观点的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用，未经授权的转载本公司不承担任何责任。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“浙商期货有限公司”。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记，本公司保留一切权利。

观点综述

【观点】

节后天胶表现强势 上涨持续性有待验证

【逻辑】

【供应】：当前供应端方面，国内处于停割期，海外同样处于低产期，原料价格表现坚挺，有价无市；进口端方面，2023年12月中国天然橡胶进口量59.24万吨，环比增加6.24%，同比减少10.92%，1-12月份累计进口648.74万吨，累计同比上涨7.03%。

【需求】：需求方面，节后轮胎行业复产复工，复产积极性较高，企业产量提升较快，出货逐步恢复，其中半钢胎表现强于全钢胎，预期下周轮胎样本企业开工将进一步提升。

【库存】：中国天然橡胶社会库存节后累库，增幅2.64%。青岛库存保税库及一般贸易库存均呈现累库，青岛整体库存呈现大幅度累库。预计下一期库存数据中一般贸易仓库库存或继续累库1-1.5万吨左右。

【总结】：节后国内天然橡胶期货价格表现强势，基本面方面当前供应端处于低产期，海外原料缩量超预期，原料表现有价无市，价格高企，叠加上游工厂原料库存偏低，整体原料价格表现坚挺，成本端对成品胶提供较强支撑；下游需求方面，节后复产复工积极性较高，开工提振，但原料库存采购仍需时间启动；库存方面，节后天胶库存呈现累库，主要受假期深色胶出库量减少影响。短期来看，节后天然橡胶价格虽已经上涨较多，一定反应了基本面利好因素，但短期进一步驱动暂未启动，胶价上涨的持续性有待进一步观察，预期短期维持偏强震荡格局运行。

RU周报20240225

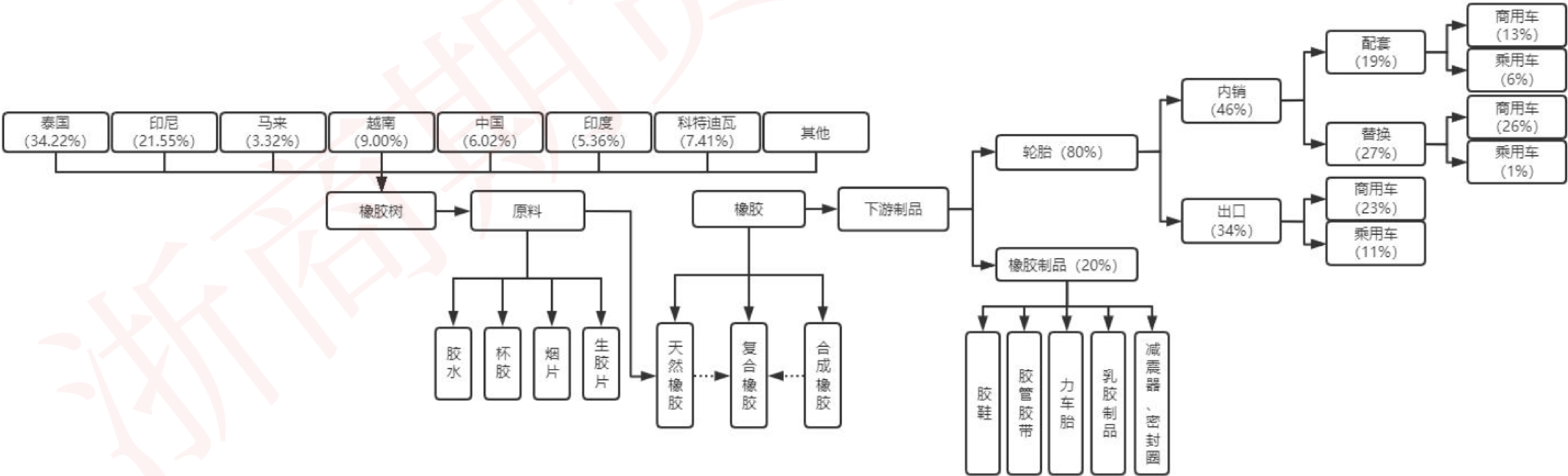
目录



RU产业结构

【产能结构】：天然橡胶上游原材料来自天然橡胶树，由于橡胶树作物习性适于生存在赤道区域，主产区分布于东南亚及非洲地区，2021年主要供给国家为泰国、印尼、越南、科特迪瓦，国内以云南、海南产区为主。

【需求结构】：下游需求主要为轮胎，占比约80%，其中商用车需求占比较大。



盘面价格

RU价差基差

价差、基差

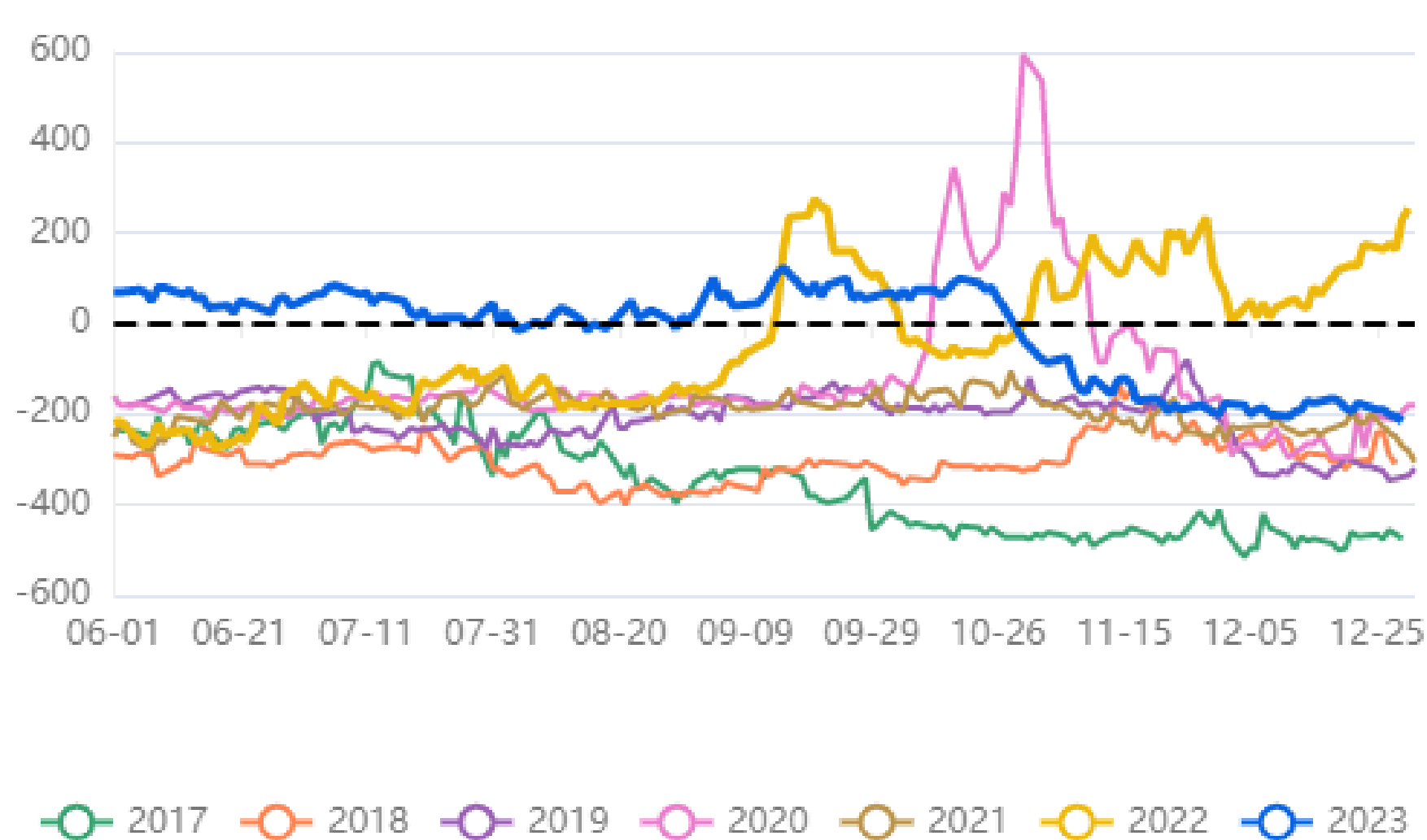
【价差】RU主要合约均为1、5、9合约，当前主力为RU2405合约，重点关注5-9月间价差变动。

本周RU5-9月间价差小幅调整，截至周五-140元/吨，目前维持contango状态。

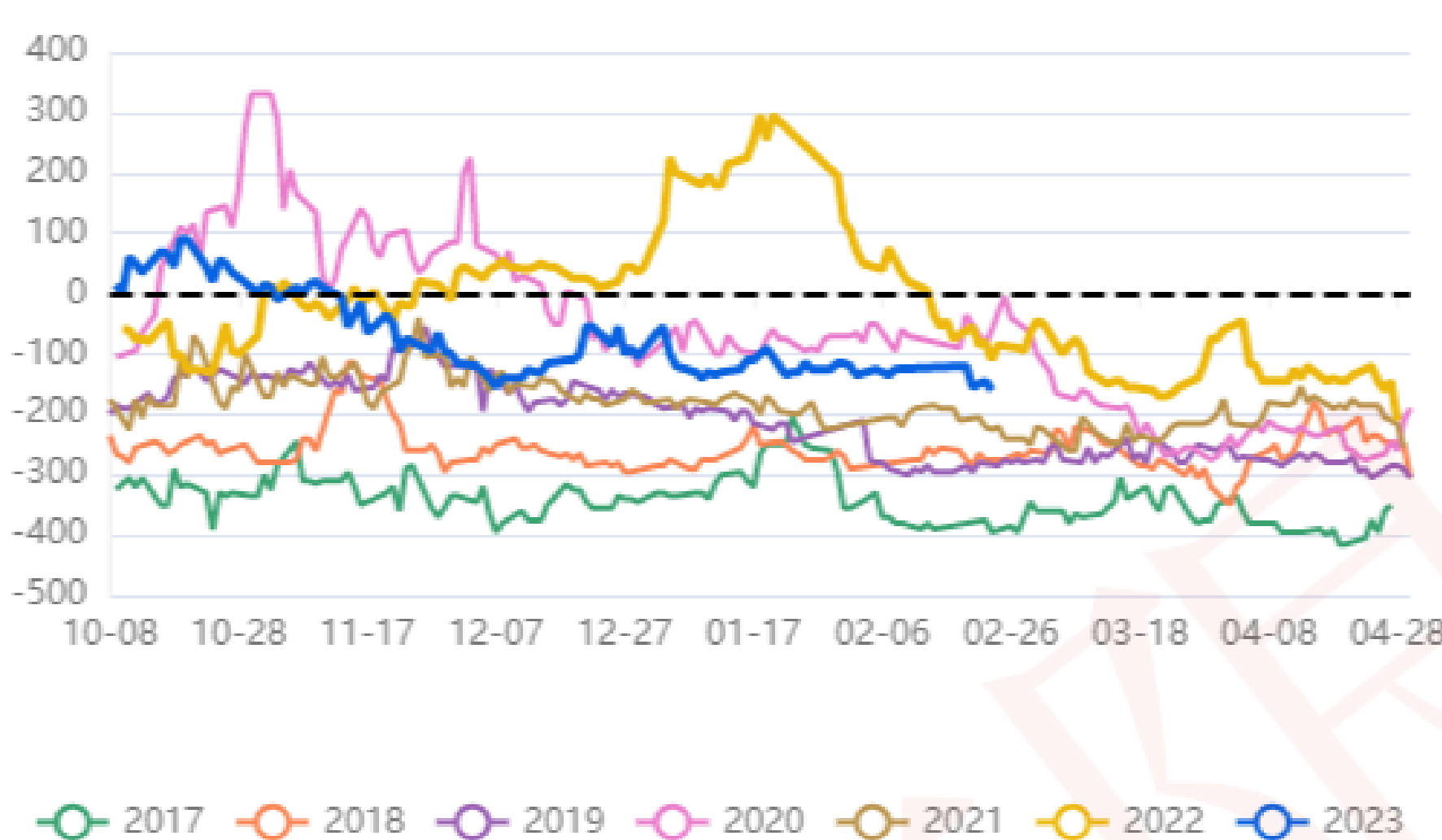
【基差】RU期货合约交割品为RSS3和SCR WF，由于RSS3品质优于SCR WF，价格存在升水，实际交割中基本为SCR WF，因此标品基差关注SCR WF的全乳基差。此外，由于国内天然橡胶实际贸易和使用过程中，以混合胶为主，重点关注混合胶的非标基差。

全乳基差截至周五05-800元/吨左右；泰混现货价格与RU主力合约期现基差小幅走缩。泰混现货市场节后交投情绪偏好，工厂逐步复工复产，贸易商补货，套利盘少量加仓，轮胎厂积极复工复产，刚需补货开工率上行，现货市场运行偏强。

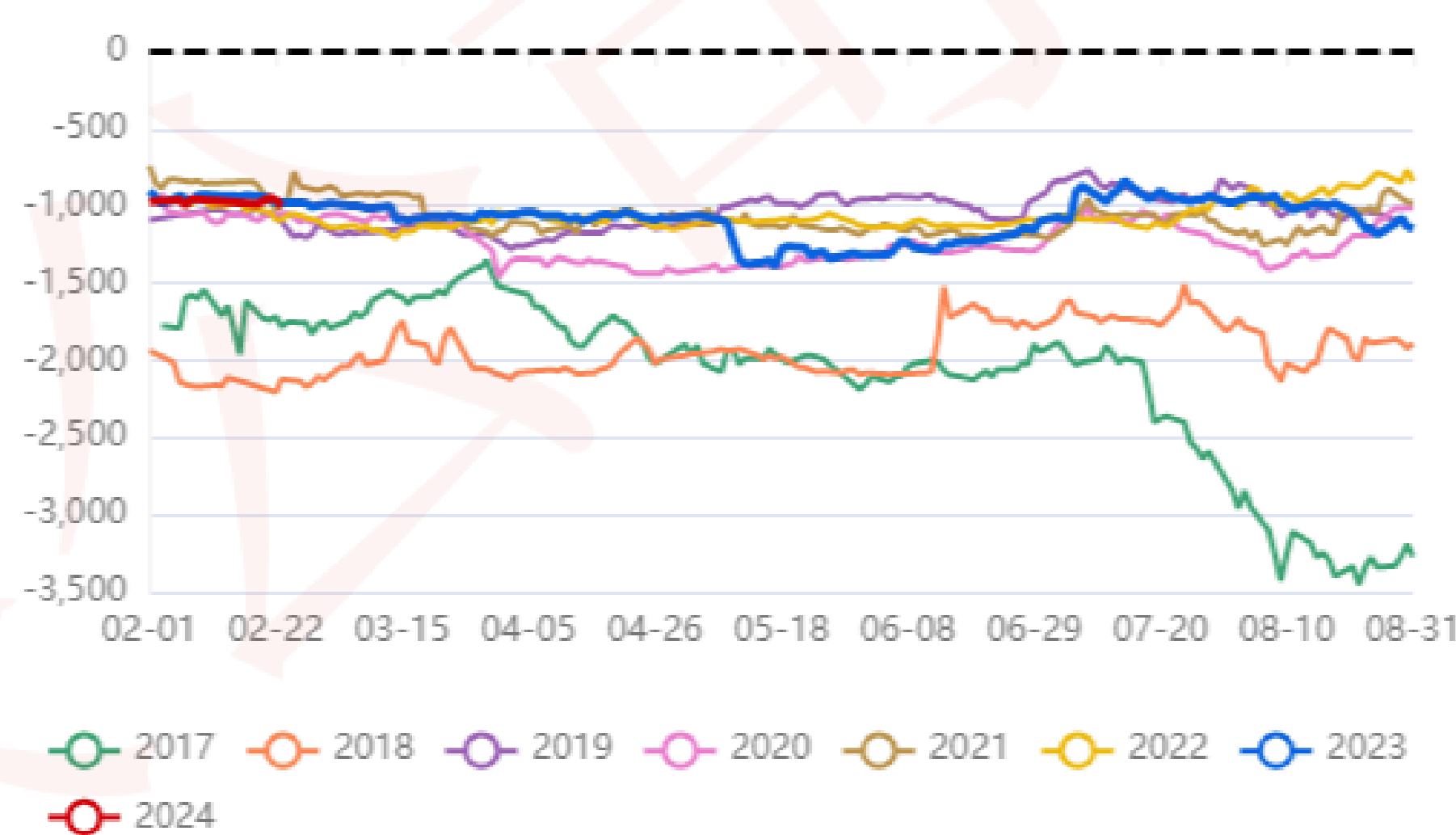
RU1-5价差 2023-12-29



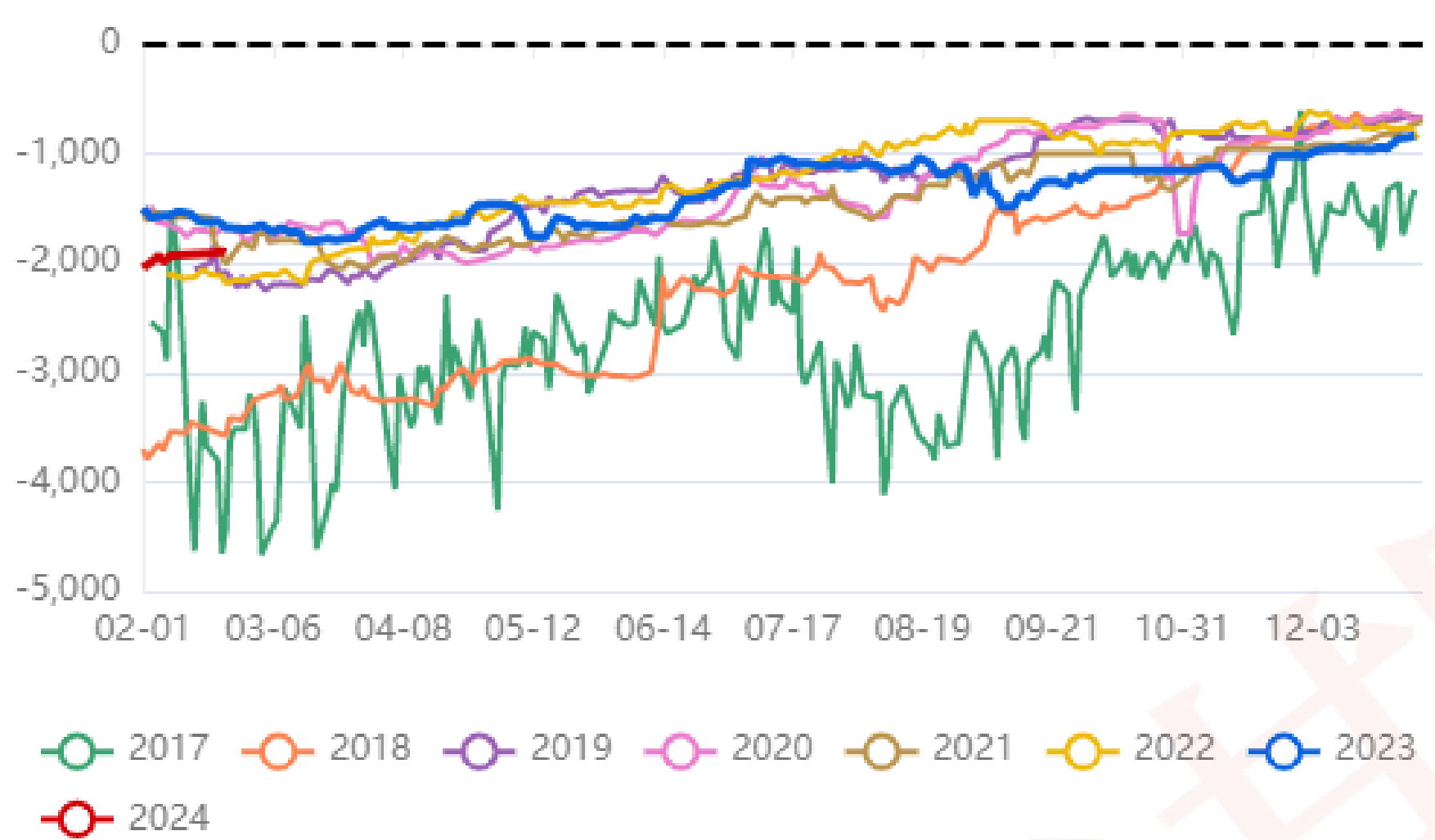
RU5-9价差 2024-02-23



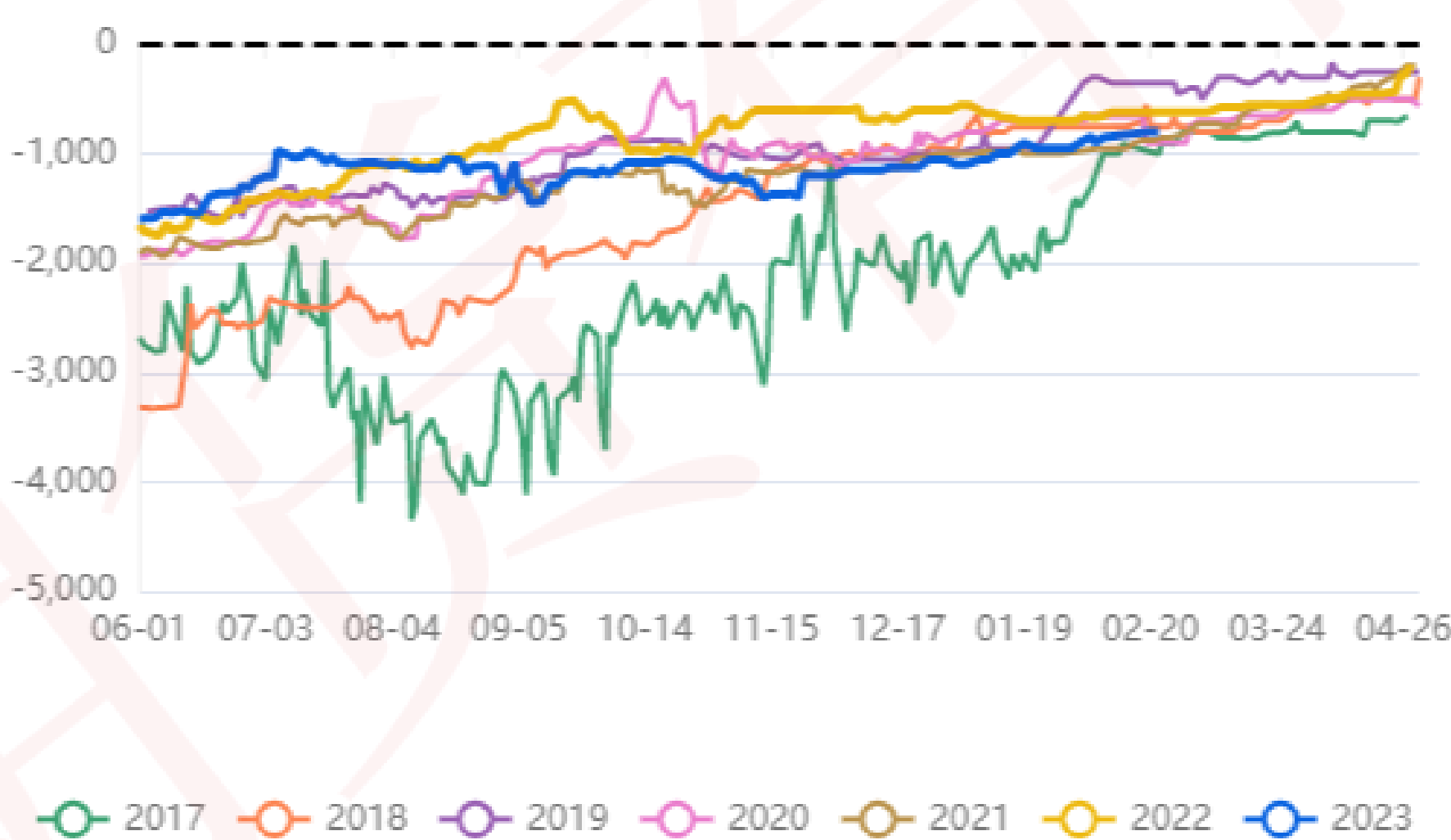
RU9-1价差 2024-02-23



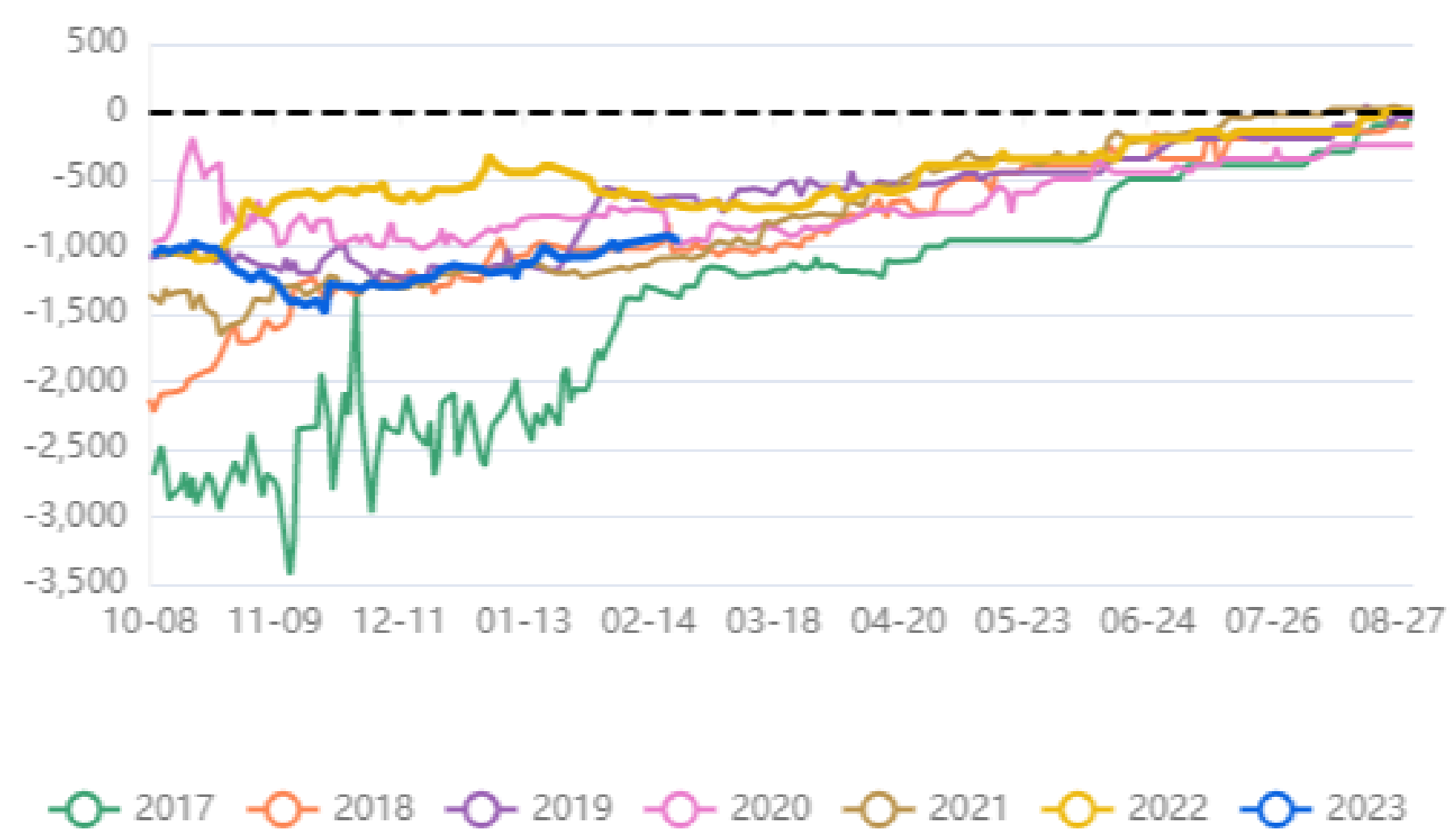
基差：全乳-01 2024-02-22



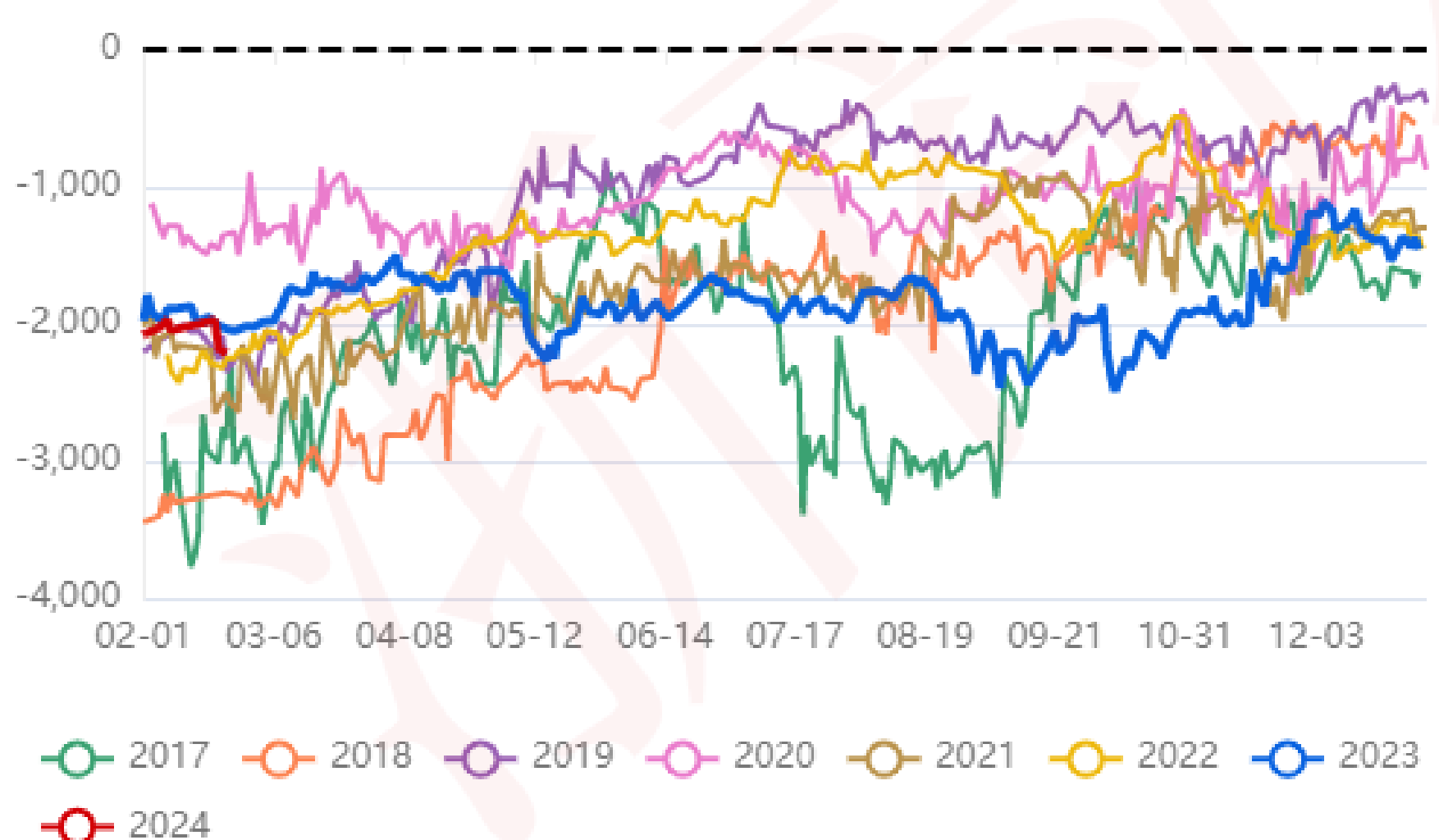
基差：全乳-05 2024-02-22



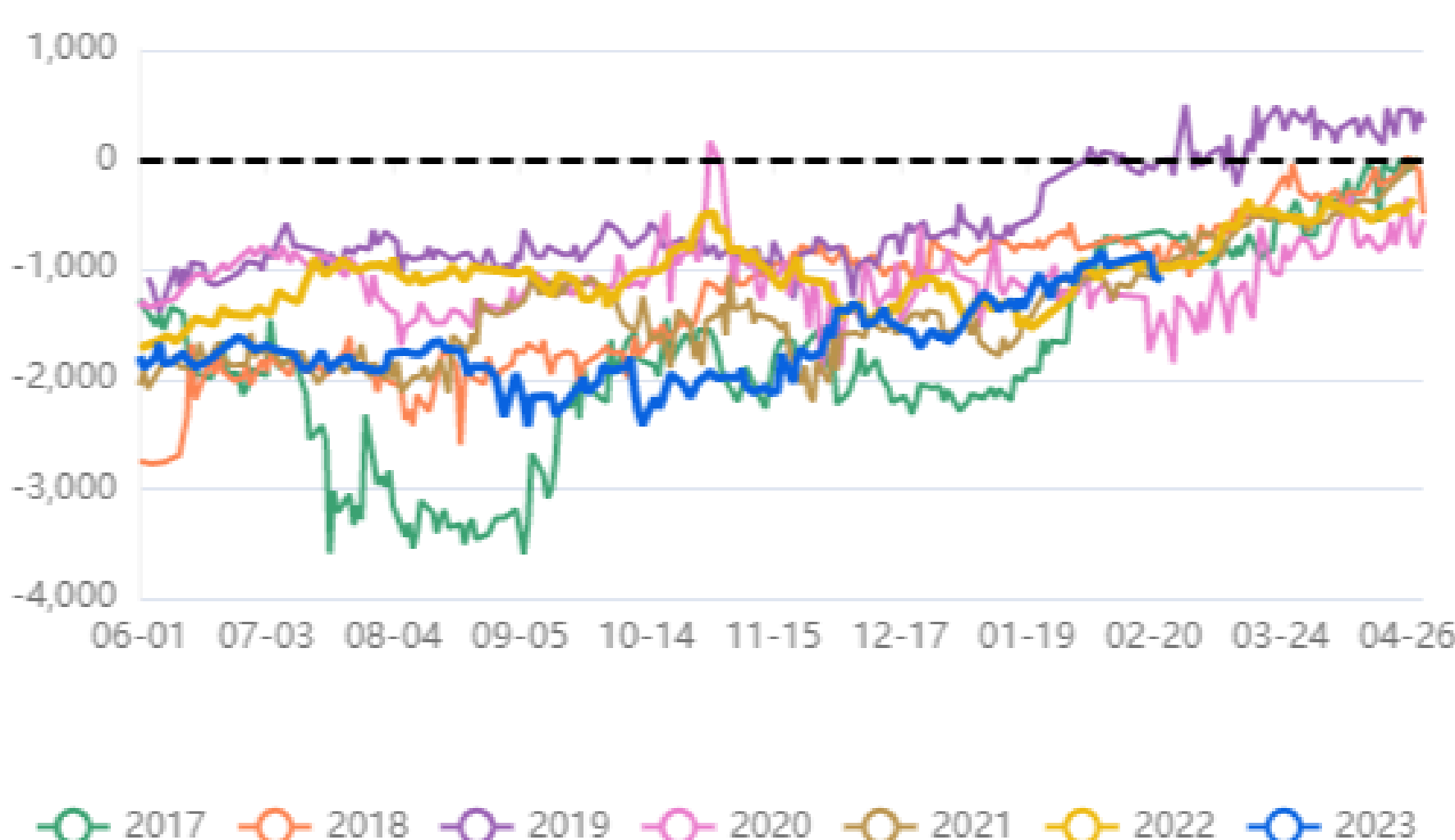
基差：全乳-09 2024-02-22



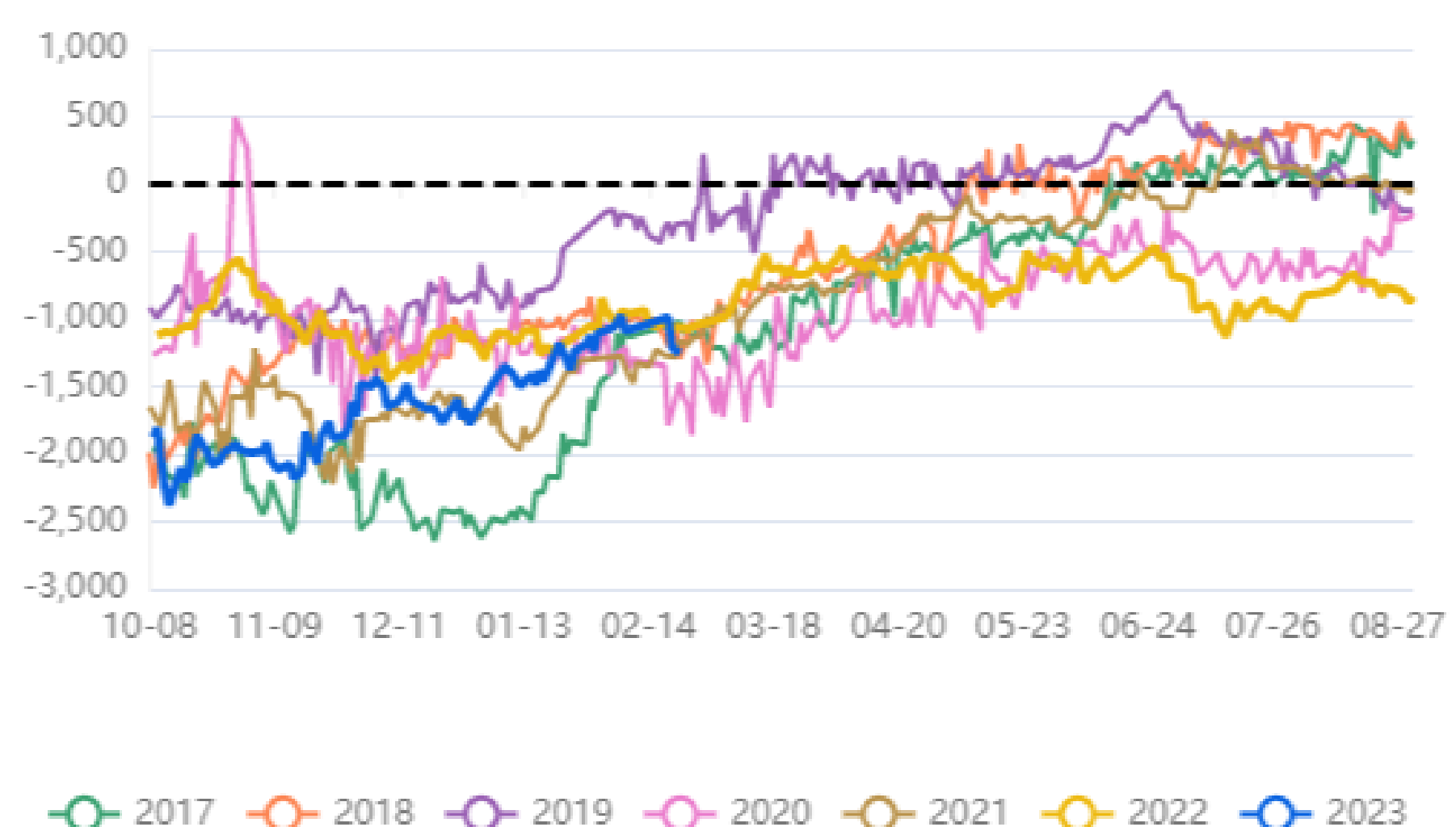
基差：3L-01 2024-02-22



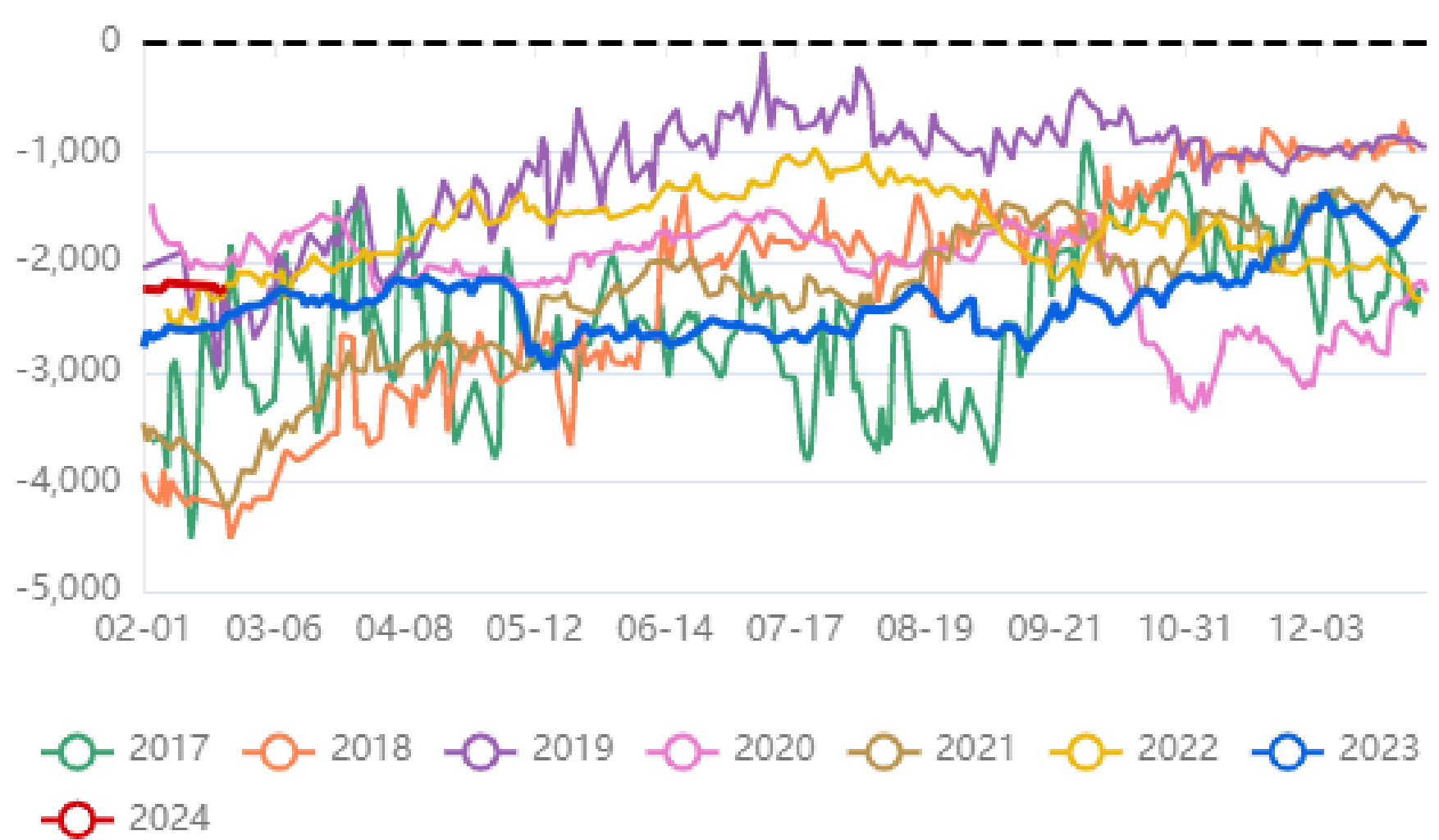
基差：3L-05 2024-02-22



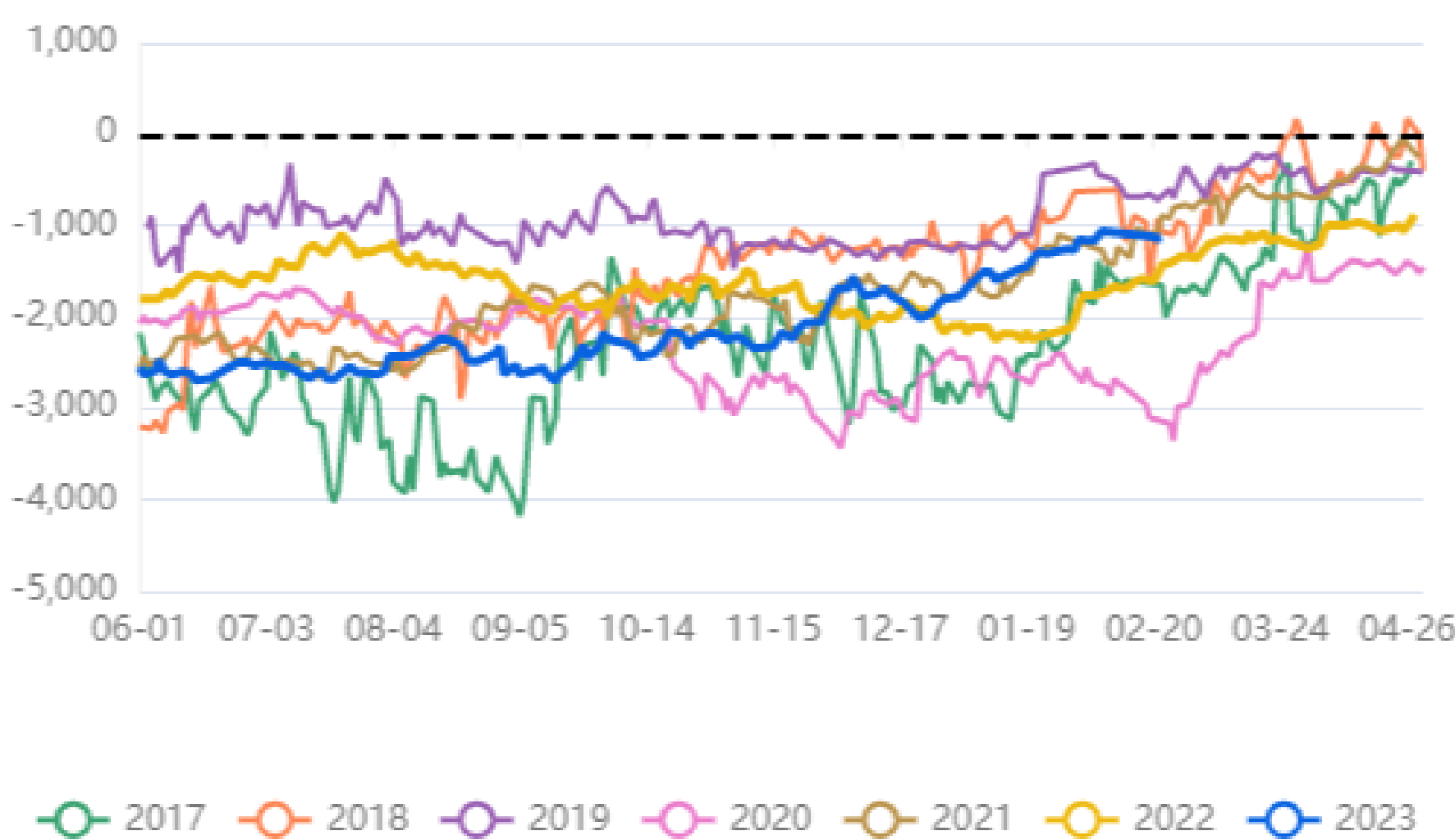
基差：3L-09 2024-02-22



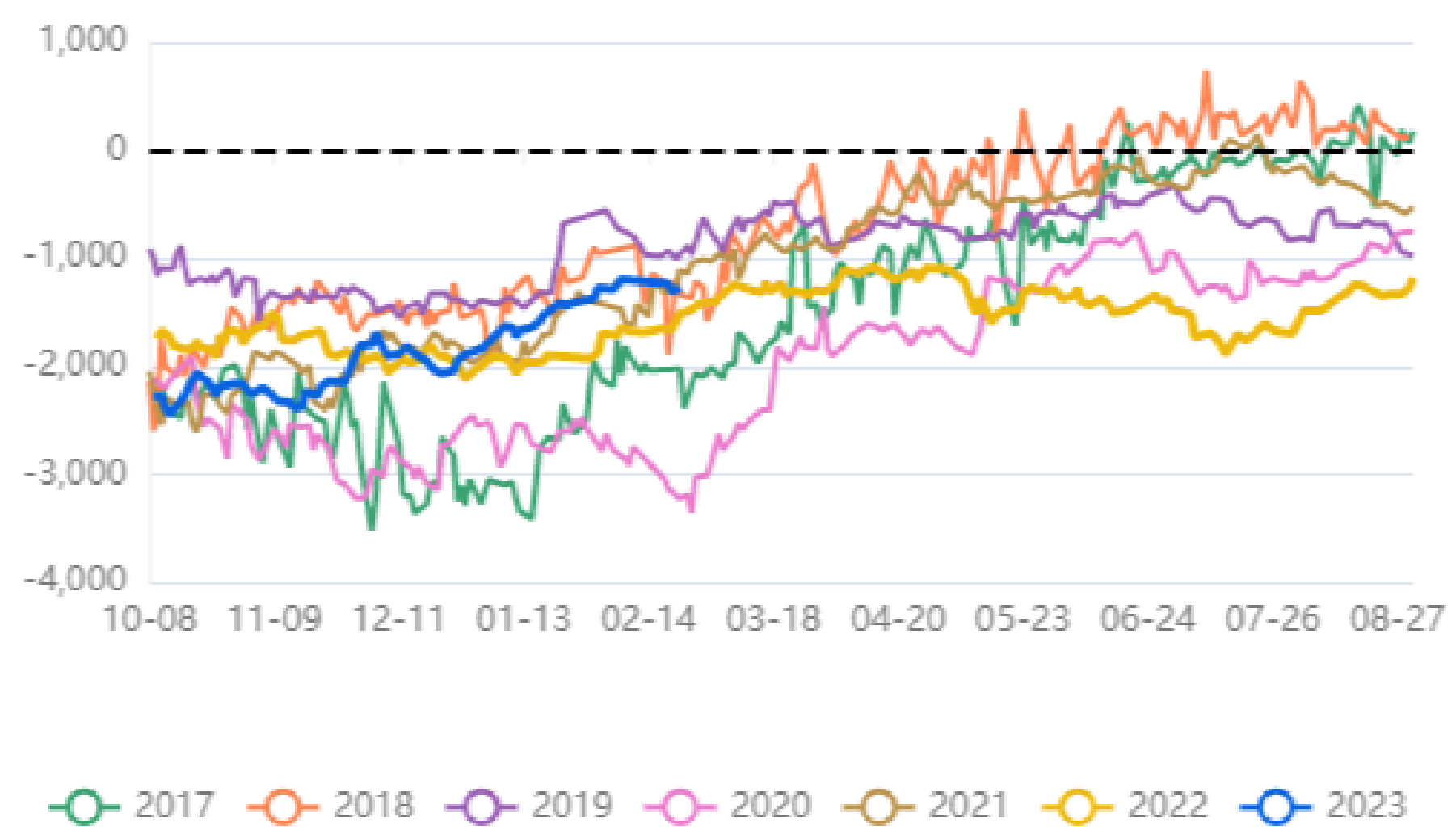
基差：混合-01 2024-02-22



基差：混合-05 2024-02-22

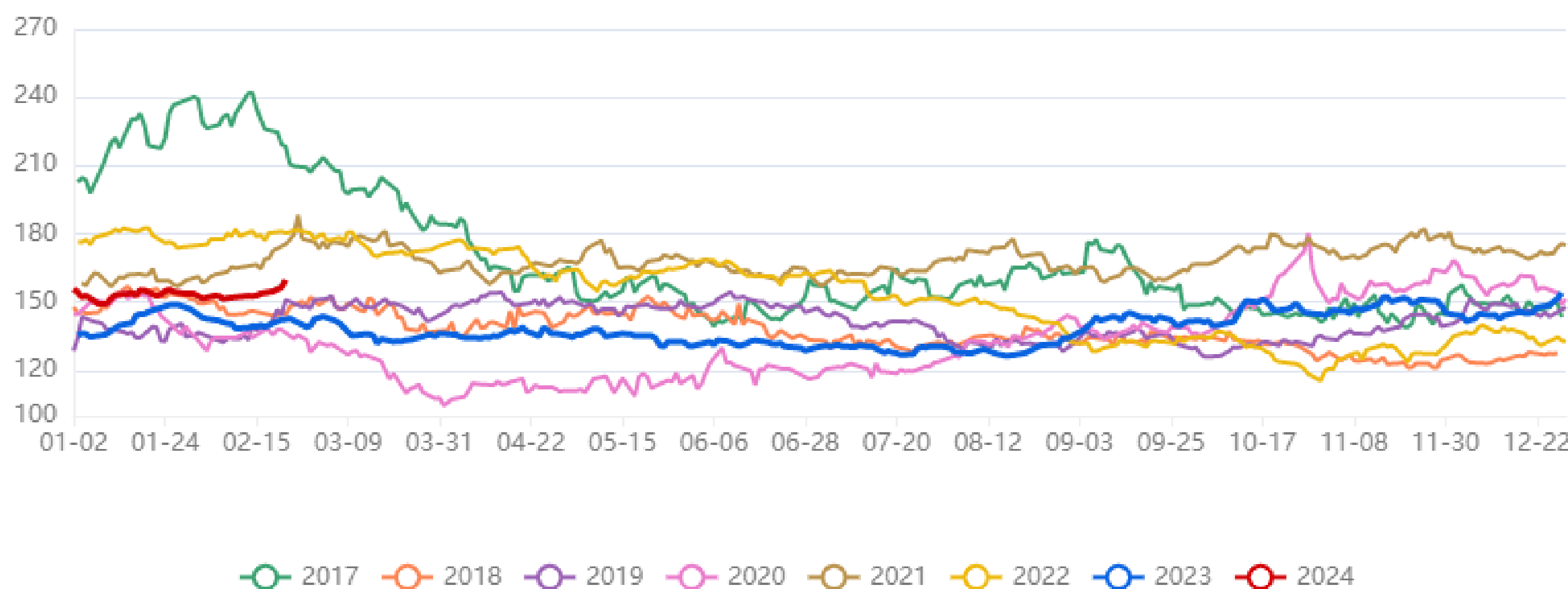


基差：混合-09 2024-02-22

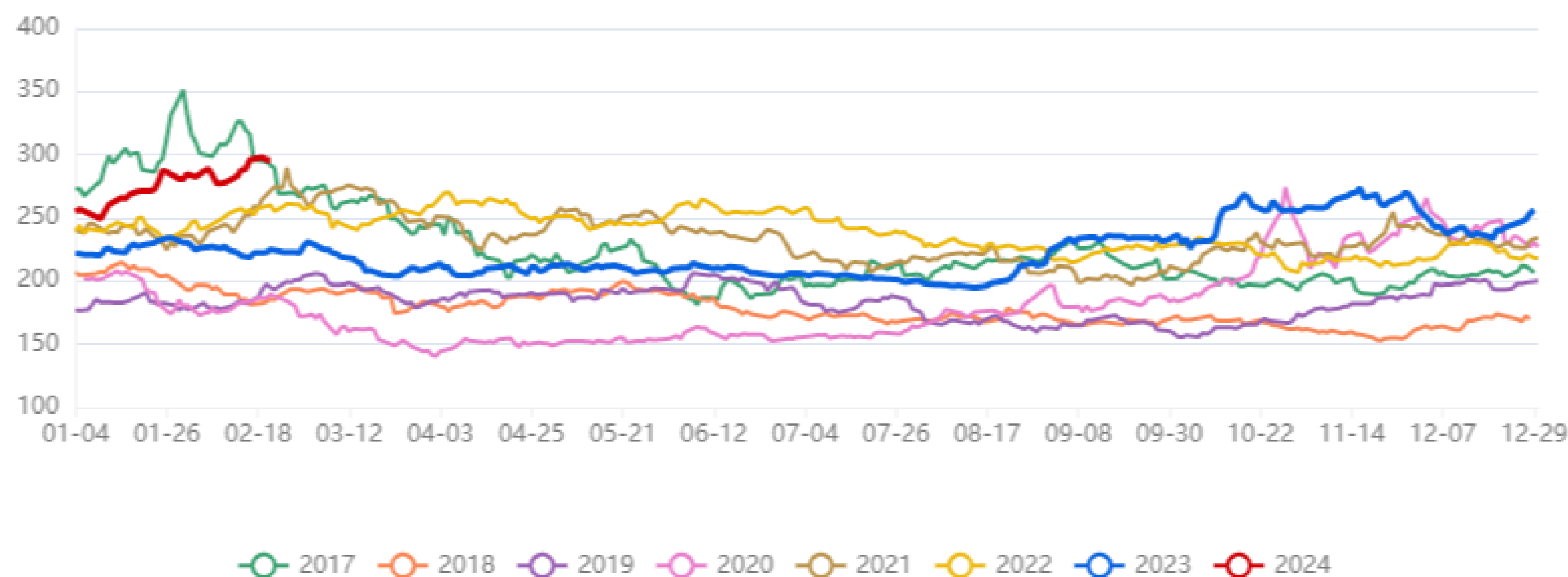


外盘期货价格

期货结算价(活跃合约):新加坡橡胶:TSR20(FOB) 2024-02-22



期货结算价(活跃合约):东京橡胶:RSS3 2024-02-21



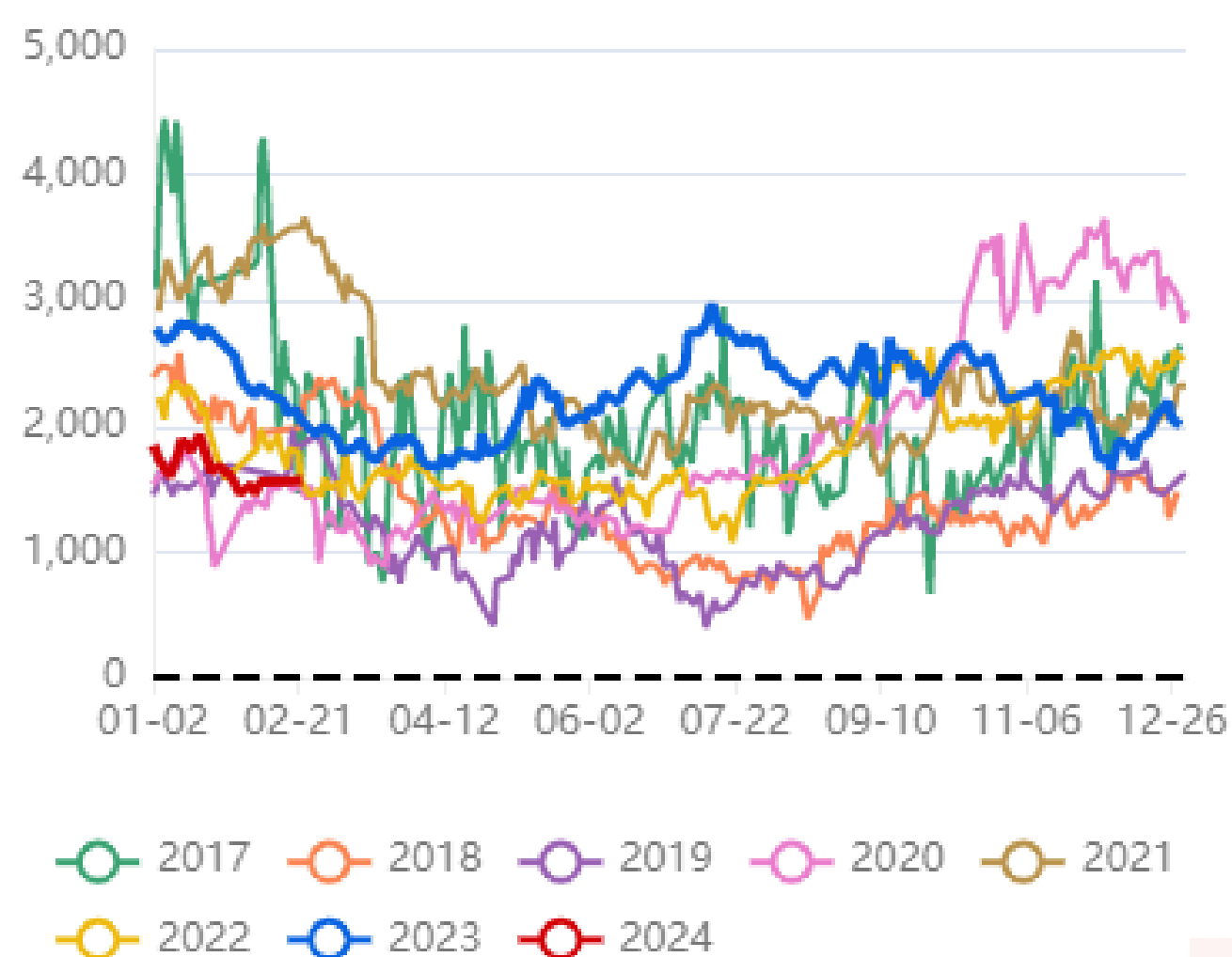
跨品种价差

胶种间价差

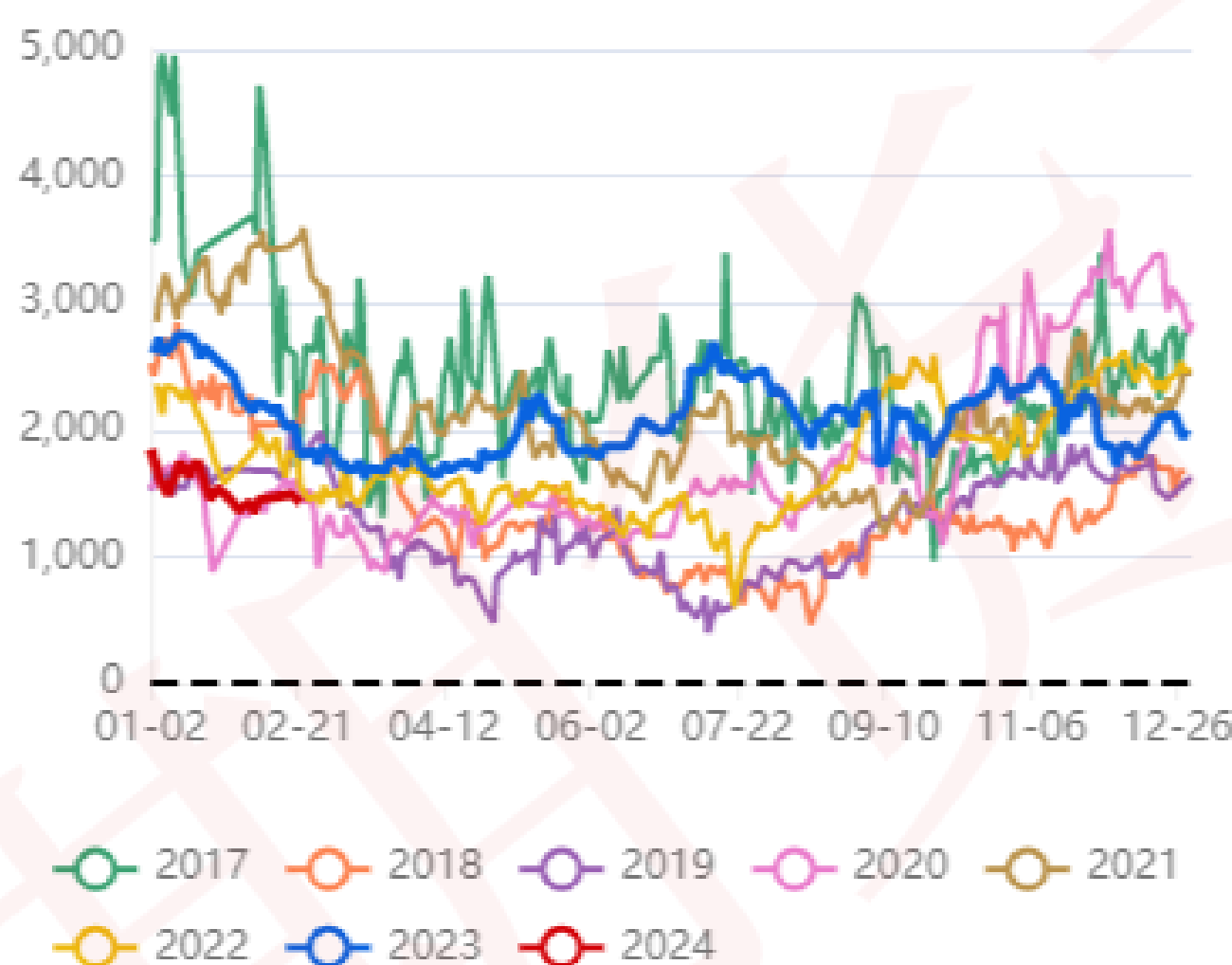
【跨品种价差】天然橡胶成品胶种众多，考虑下游实际使用以及替代关系，胶种间价差值得关注。越南3L和全乳胶在下游使用中可以完全替代，重点关注全乳-越南3L价差。

本周越南3L与国产全乳胶价差小幅扩大。本周天然橡胶市场节后归运行偏强，全乳胶现货随行就市，越南3L现货跟涨力度略弱，二者价差小幅扩大。后期越南3L与全乳胶二者价差或回归正常水平。

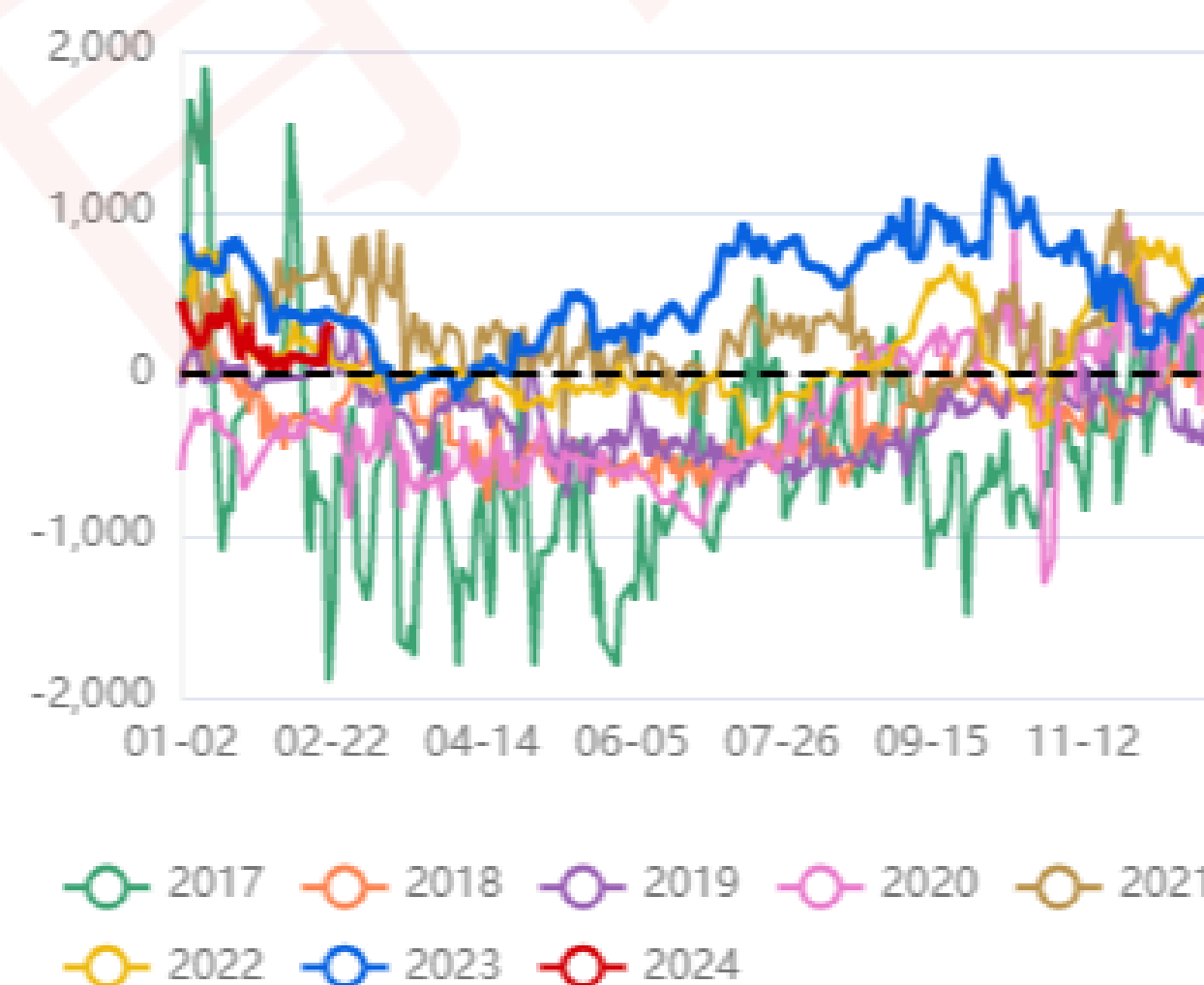
价差：全乳-泰混 2024-02-22



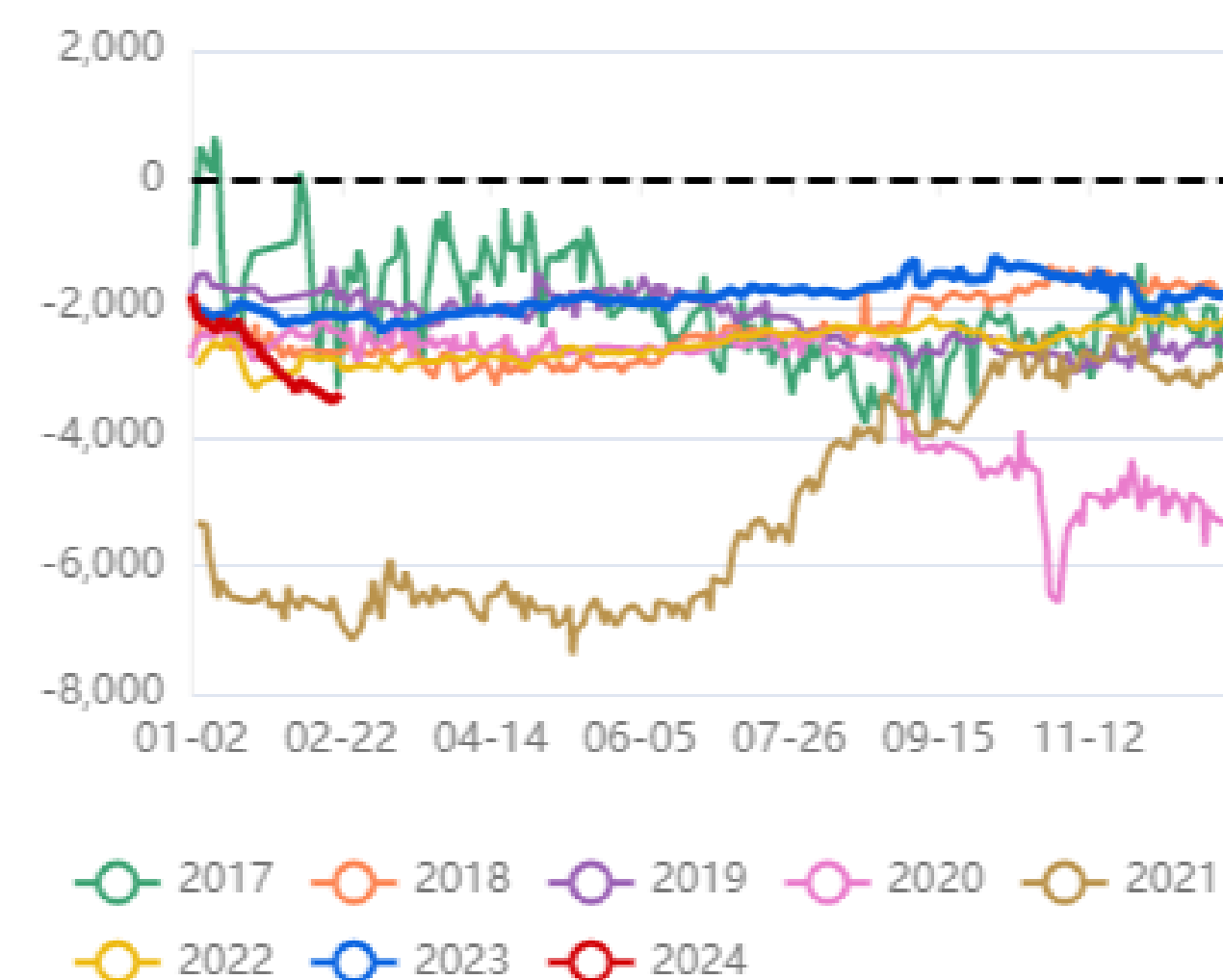
价差：全乳-泰标 2024-02-22



价差：全乳-越南3L 2024-02-22



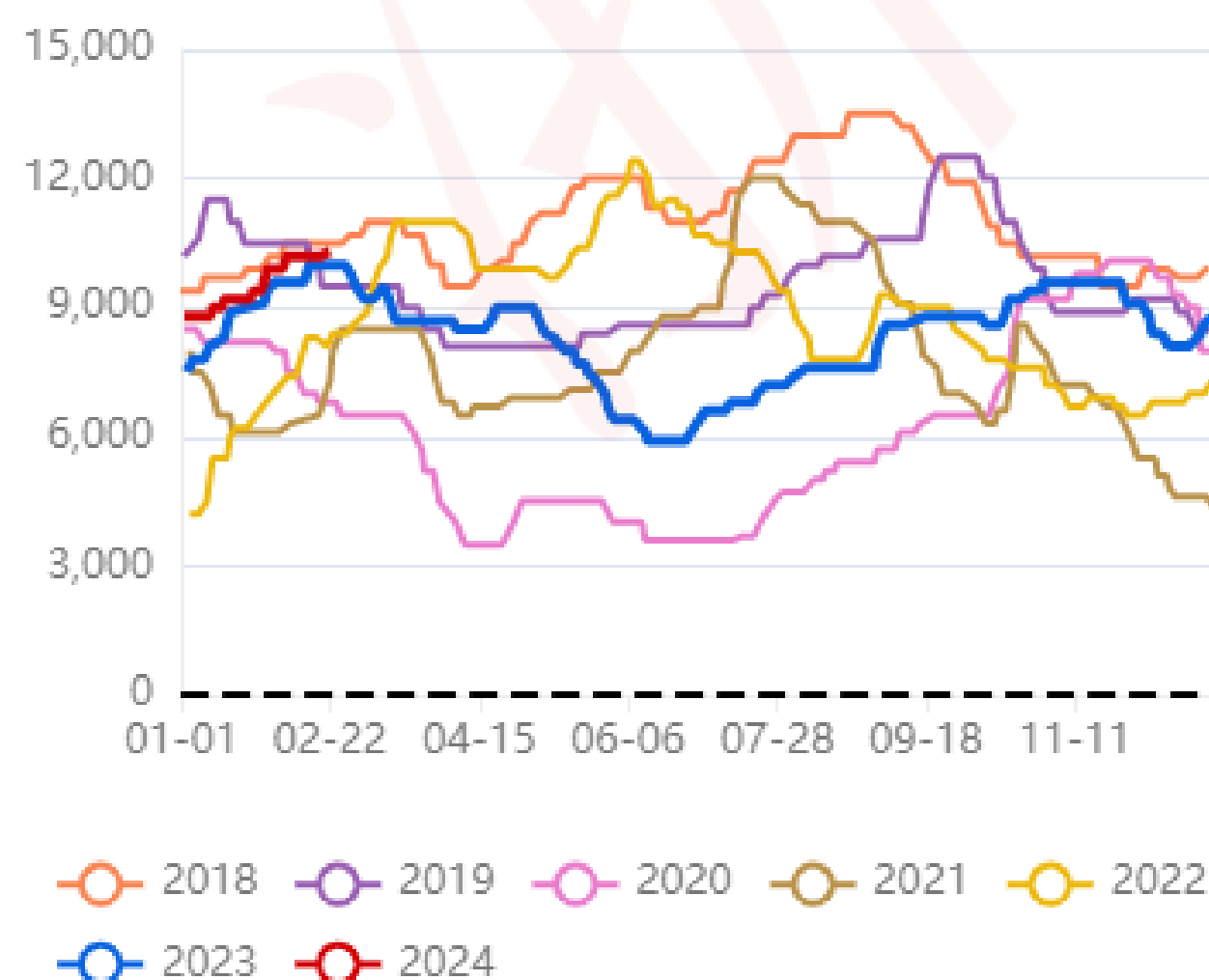
价差：全乳-烟片 2024-02-22



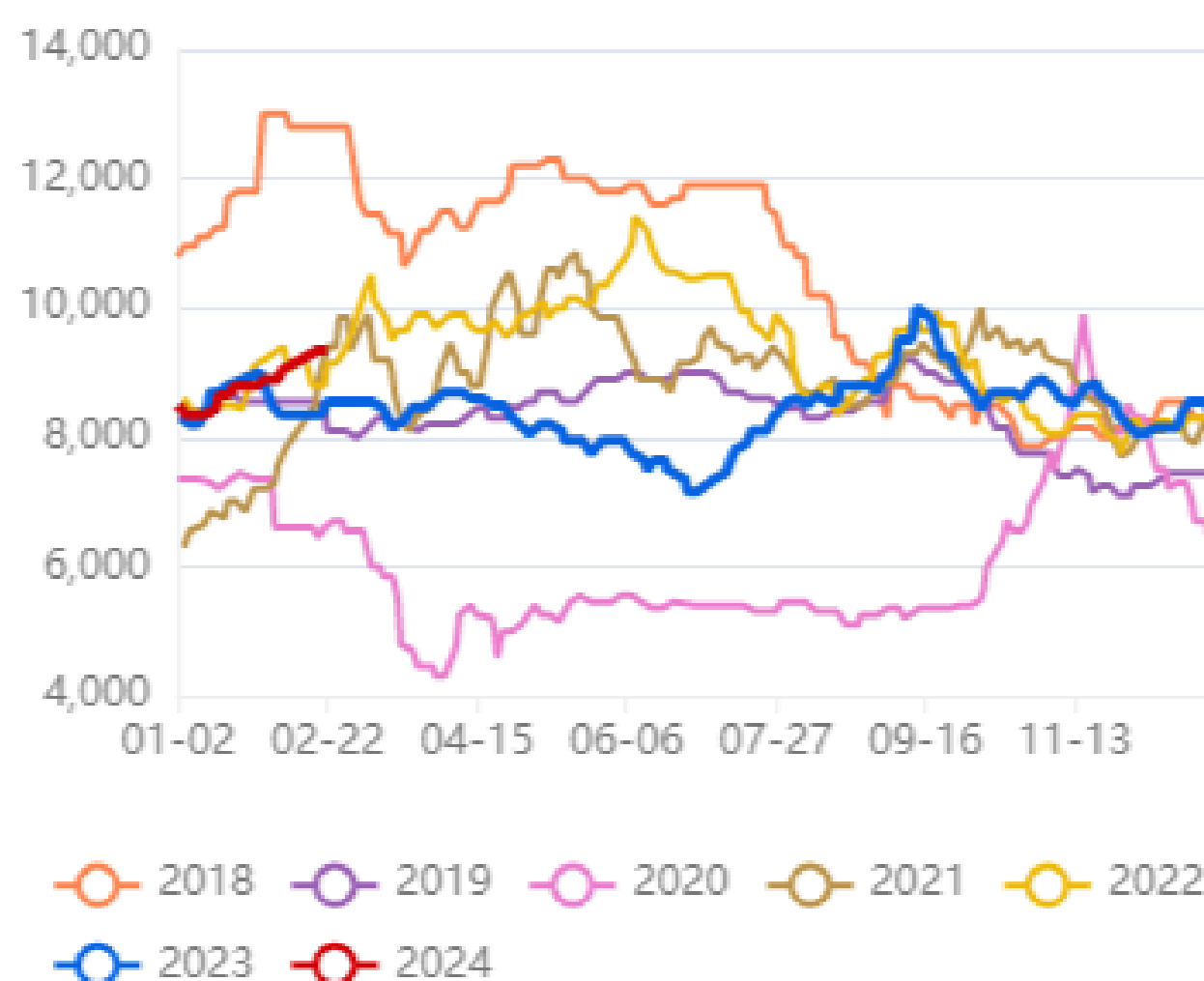
合成橡胶

合成橡胶价格

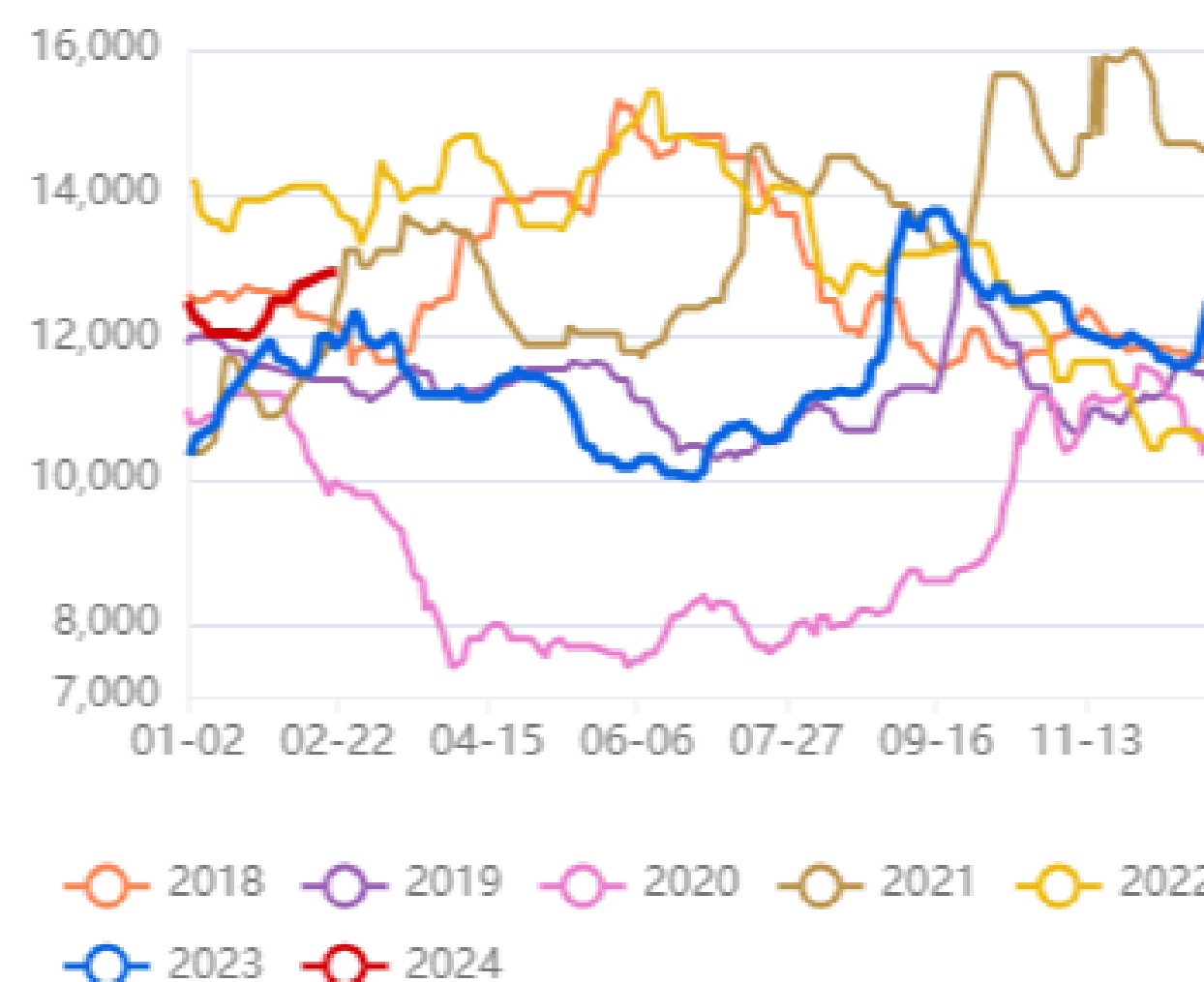
丁二烯市场价_华东 2024-02-22



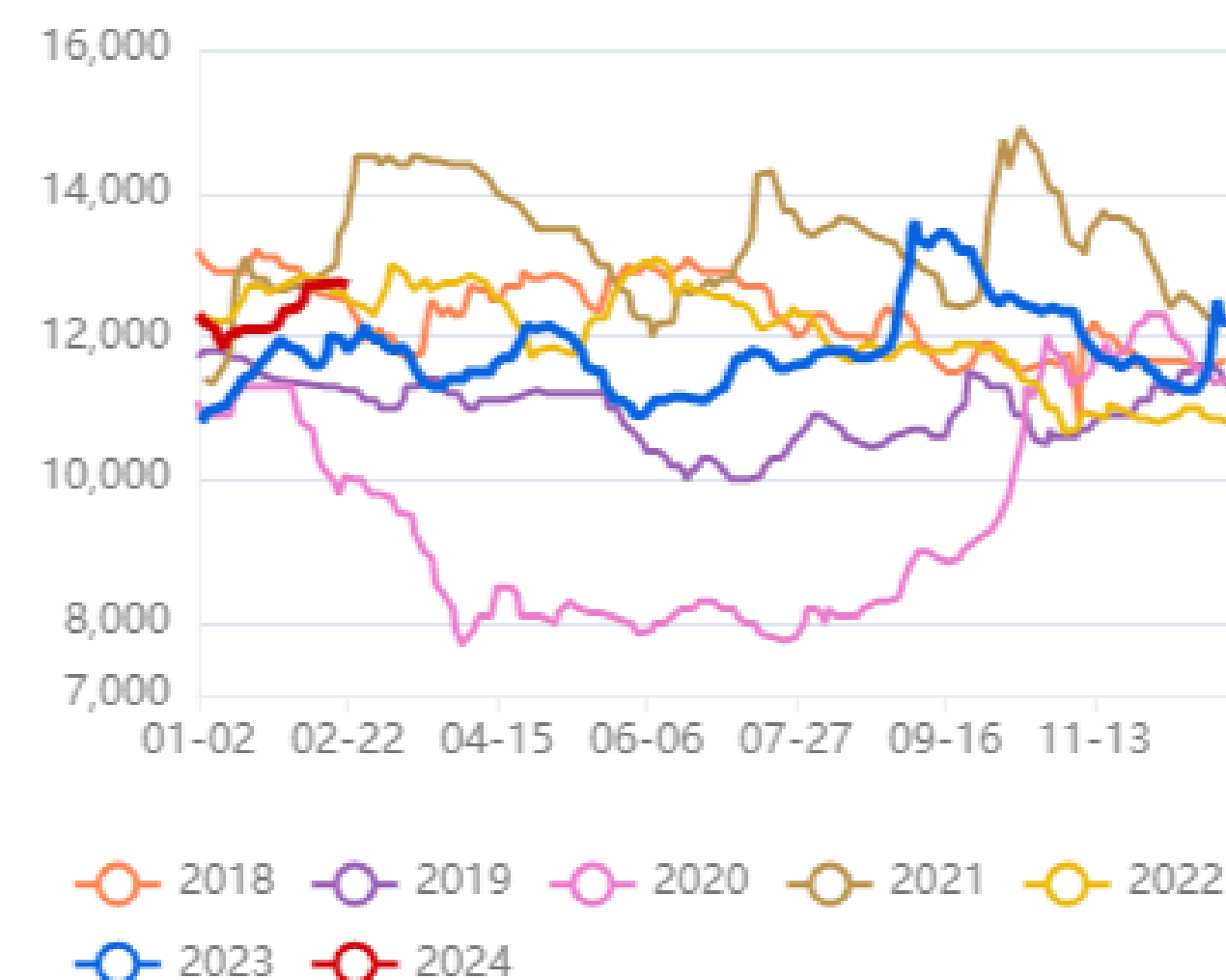
苯乙烯市场价_华东 2024-02-22



顺丁橡胶市场价格_华东 2024-02-22

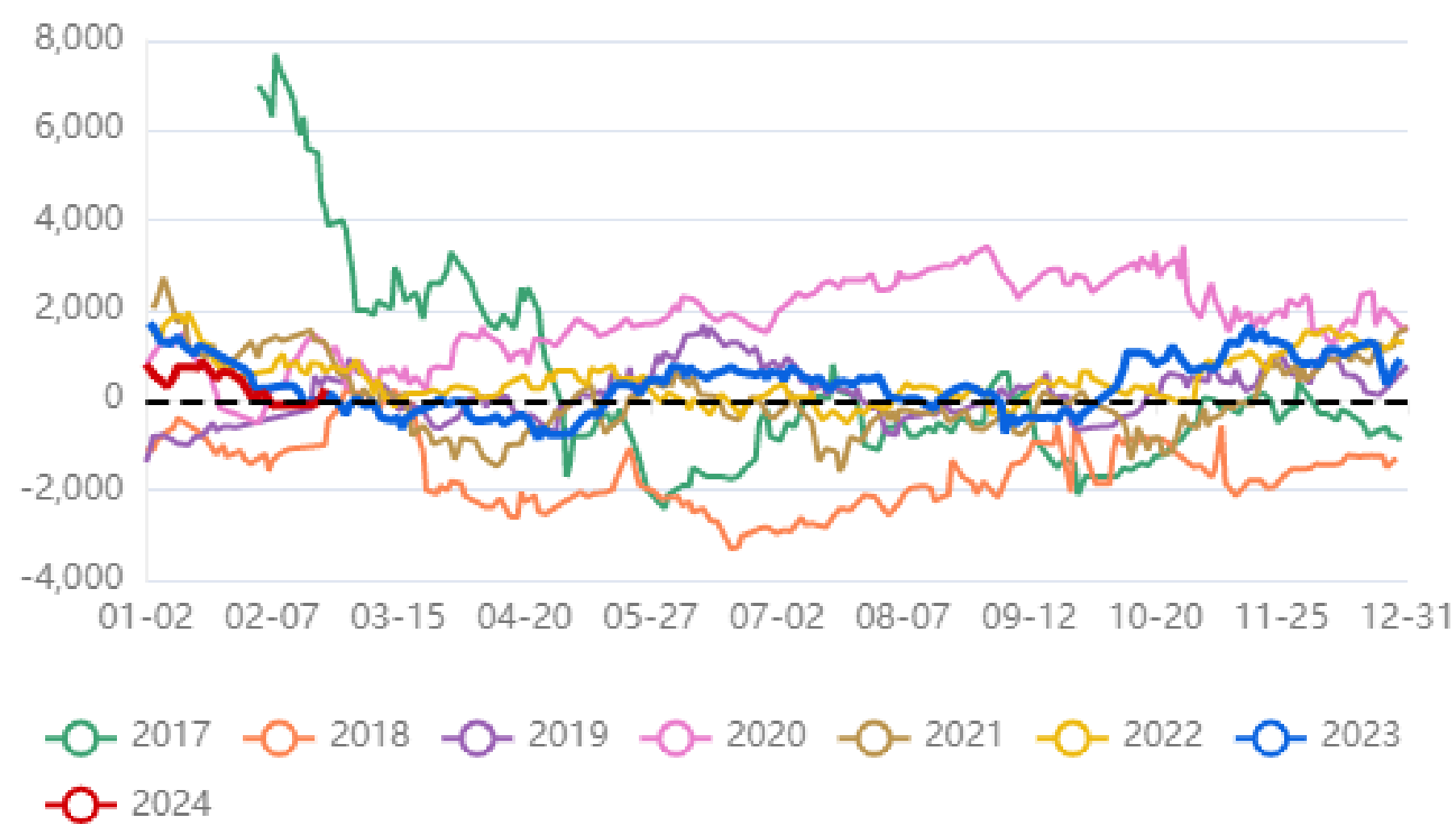


丁苯橡胶市场价格_华东 2024-02-22

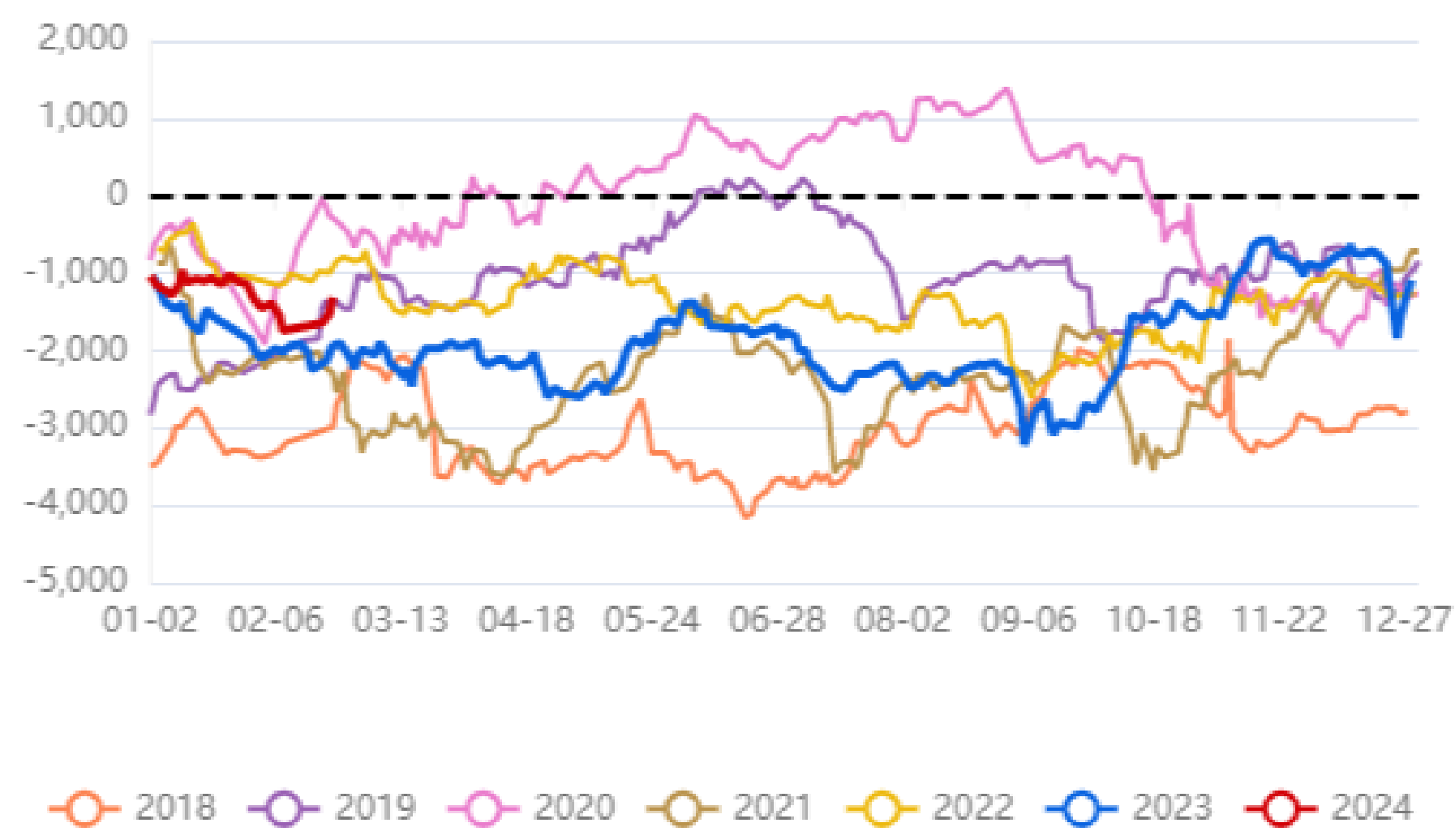


合成橡胶价差及利润

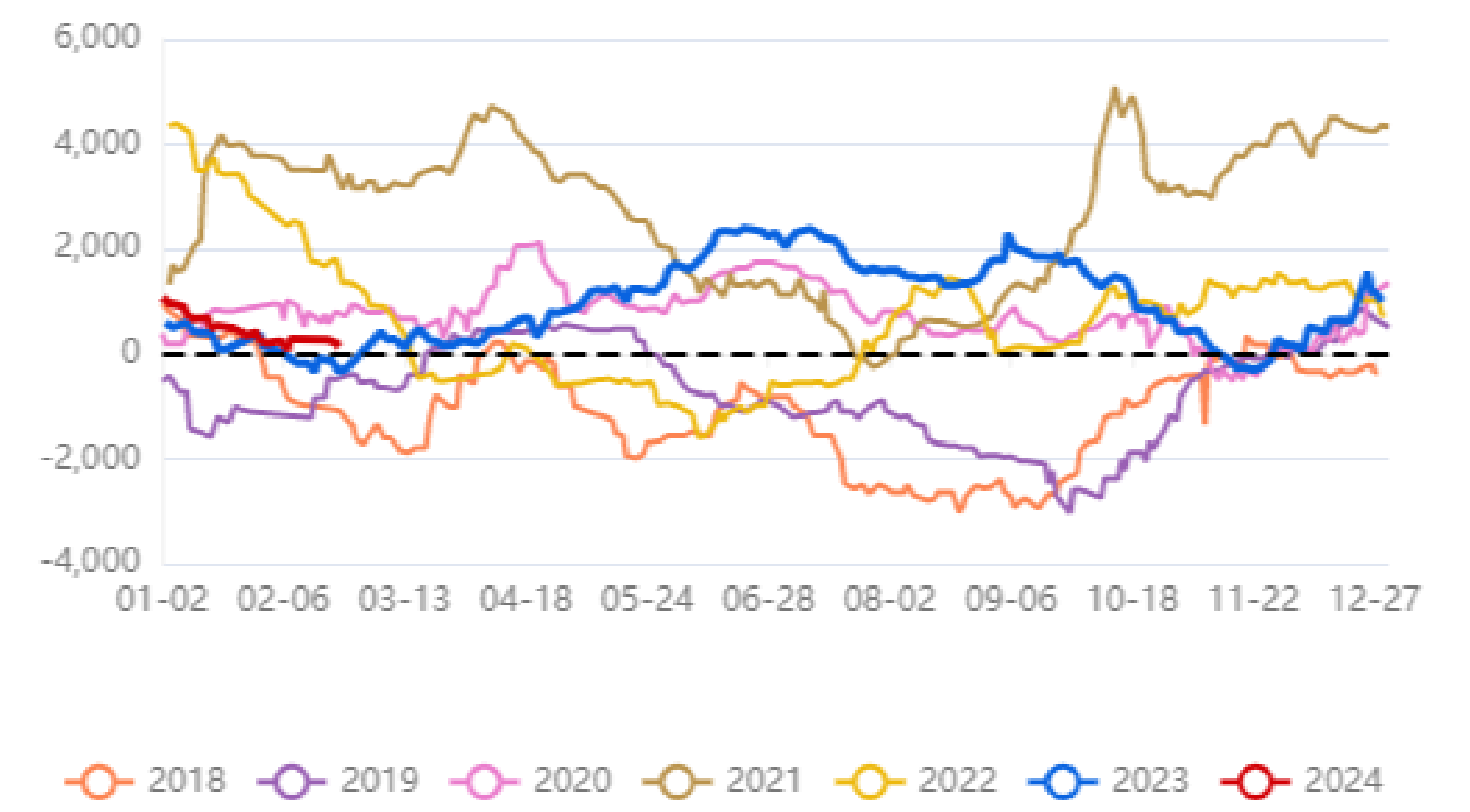
价差：全乳-丁苯 2024-02-22



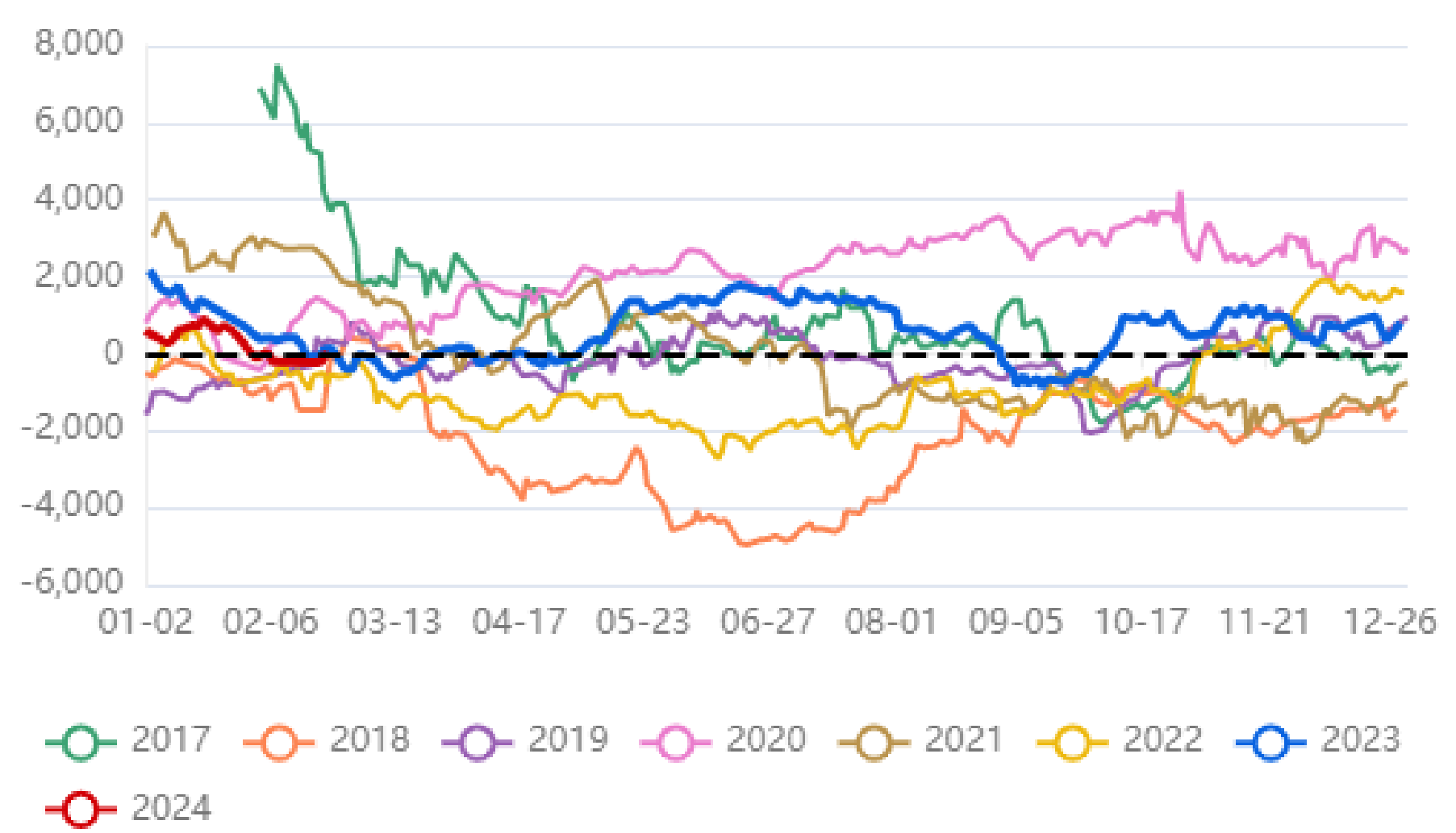
价差：泰混-丁苯 2024-02-22



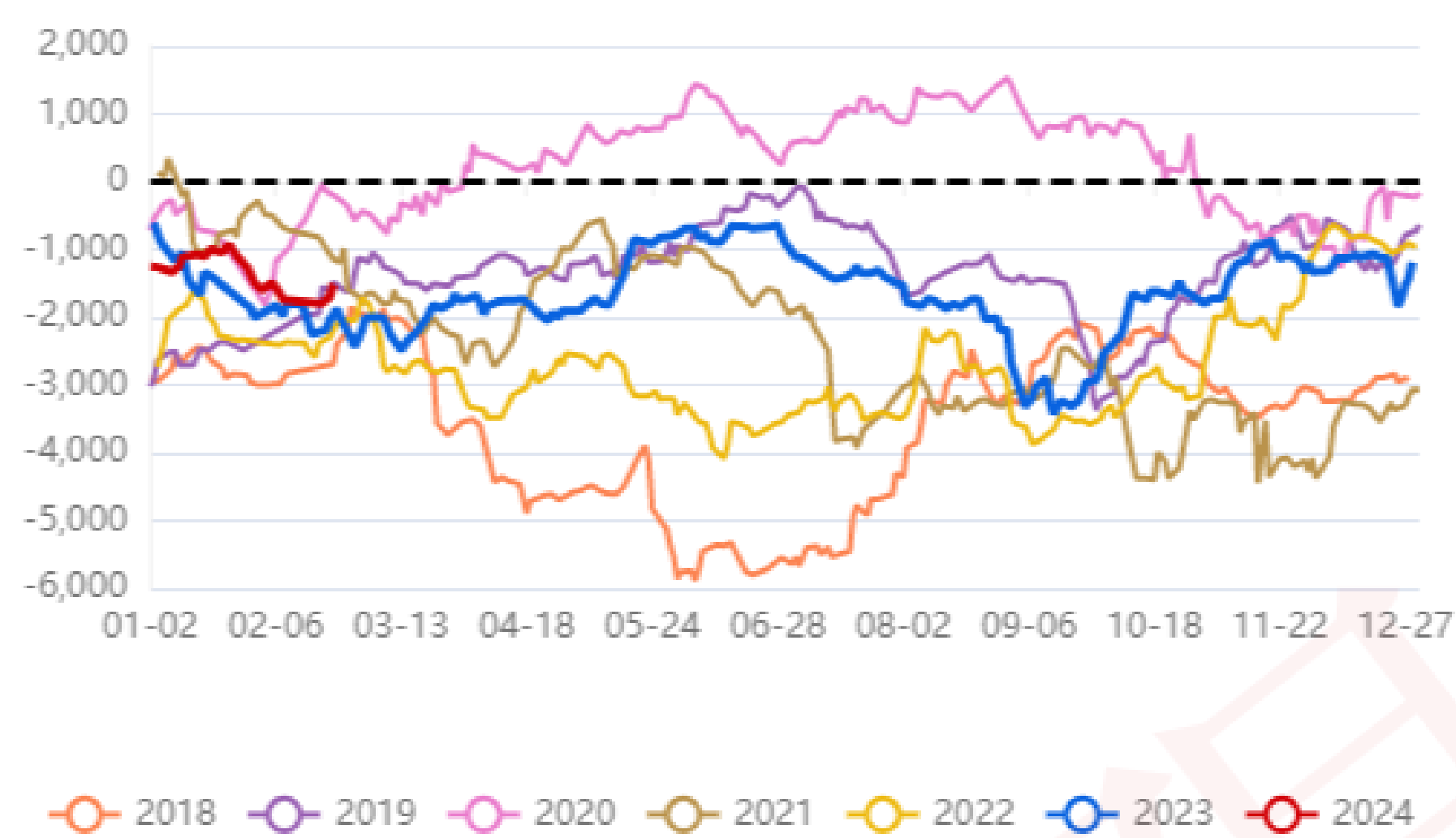
加工利润：丁苯 2024-02-22



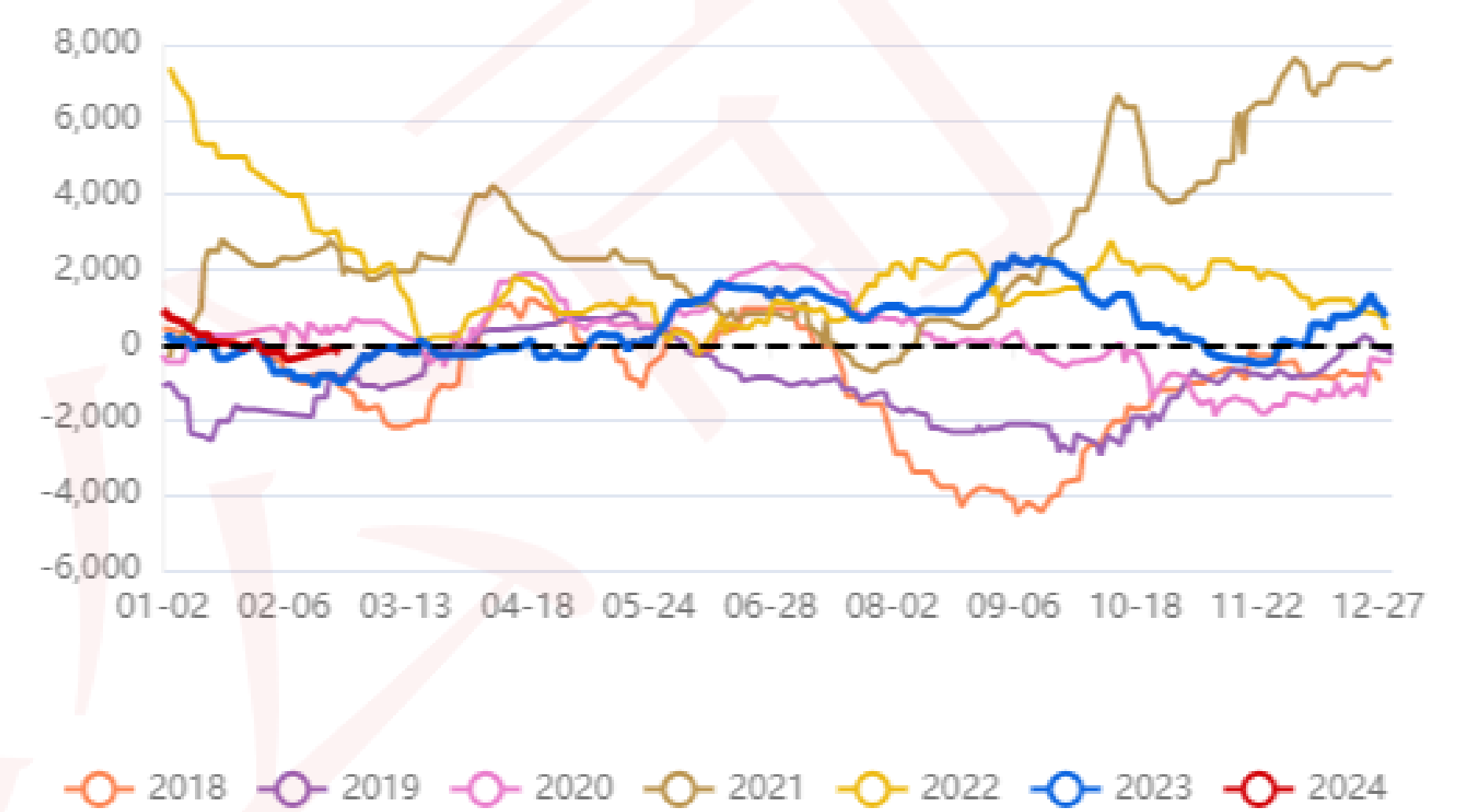
价差：全乳-顺丁 2024-02-22



价差：泰混-顺丁 2024-02-22



加工利润：顺丁 2024-02-22



供应端

供应：东南亚主产区

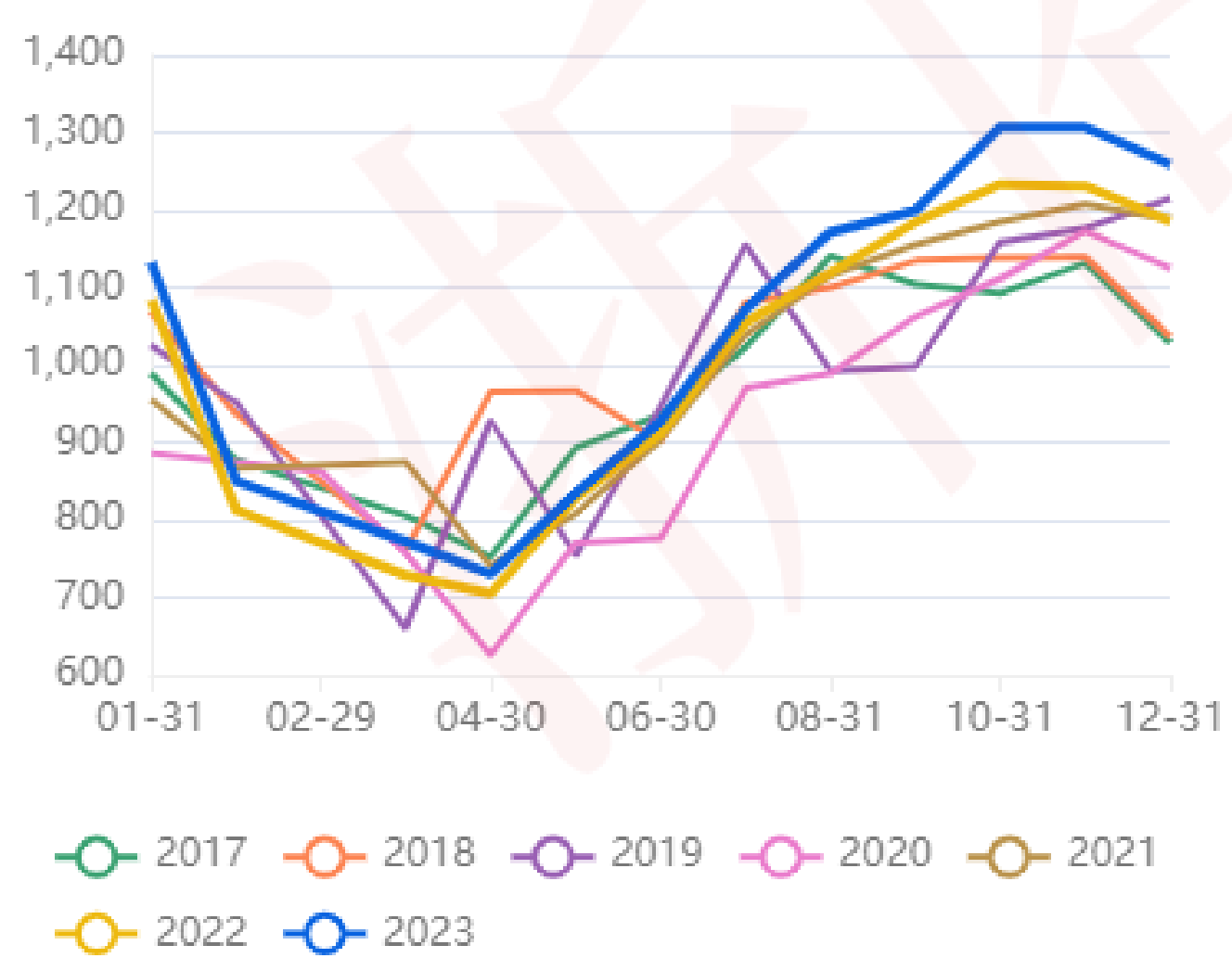
主产区供应情况

【主产区供应】全球天然橡胶主产区集中在东南亚区域，虽然近年来湄公河流域和非洲区域出现了如越南、柬埔寨、科特迪瓦等新兴产胶国，但东南亚产区仍是主流供应地，关注东南亚主产国情况对于天然橡胶全球供应具有重要意义。

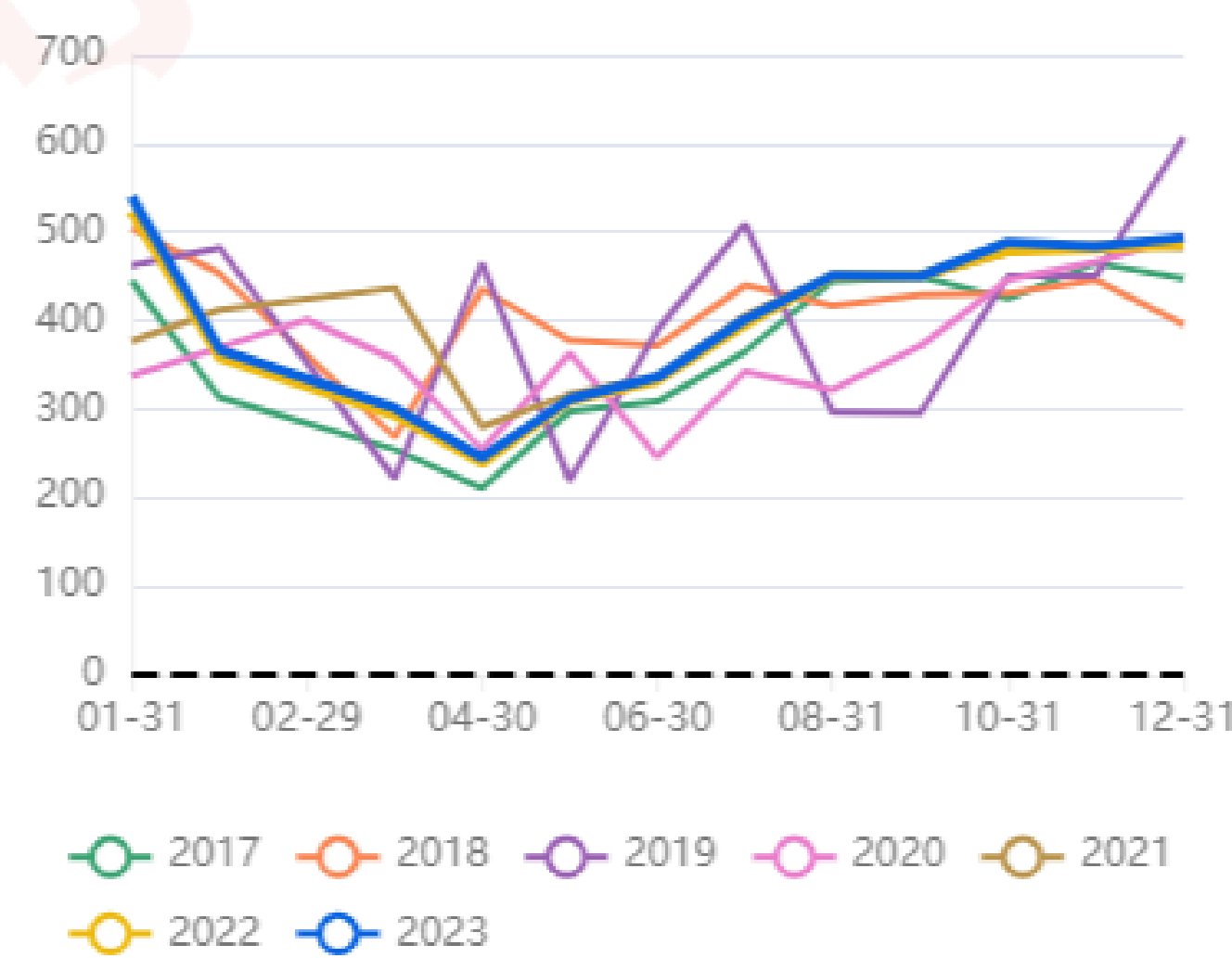
ANRPC最新发布的2023年12月报告预测，12月全球天胶产量料增9.1%至152.2万吨，较上月下降3.4%；天胶消费量料降3.2%至124.7万吨，较上月下降4.4%。

2023年全球天胶产量料同比增加6.5%至1514.1万吨。其中，泰国增2.5%、印尼增17.4%、中国降3.1%、印度增3.8%、越南增4.1%、马来西亚降9.8%、科特迪瓦增16.5%、其他国家增5%。

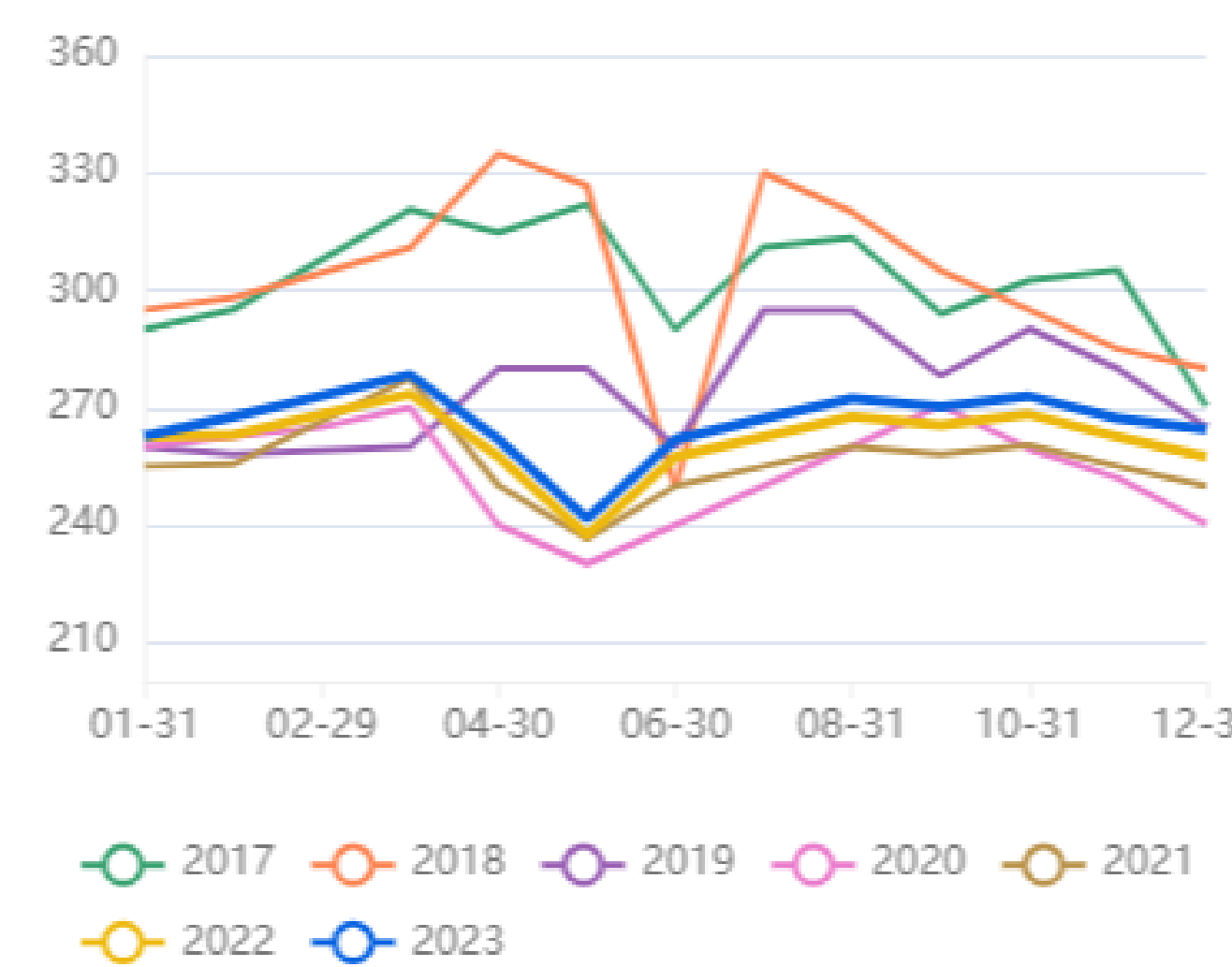
NRPC成员国合计天然橡胶产量：月度 2023-12-3



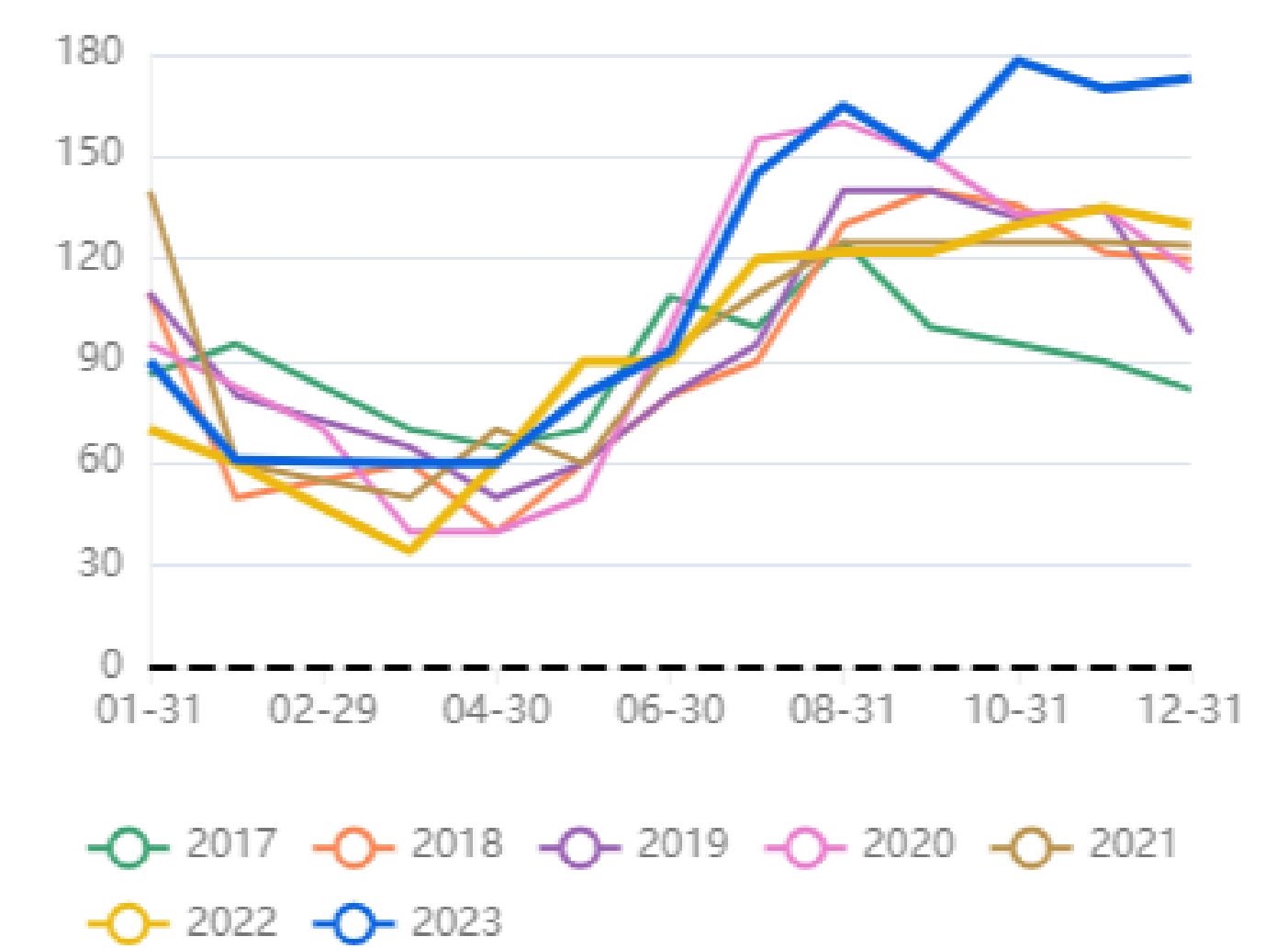
泰国天然橡胶产量：月度 2023-12-31



印度尼西亚天然橡胶产量：月度 2023-12-31



越南天然橡胶产量：月度 2023-12-31

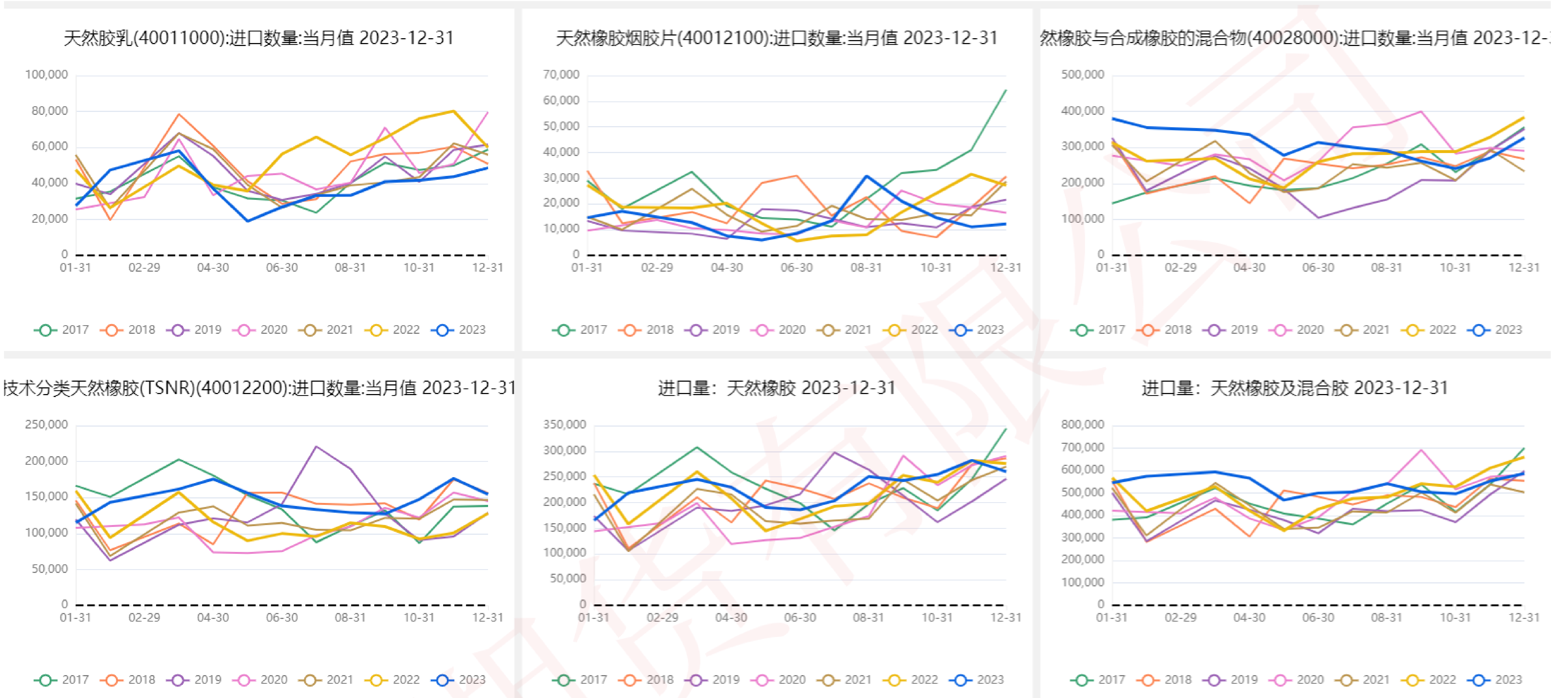


中国进口量

进口情况

【中国进口情况】中国是全球天然橡胶主流消费地，但由于天然橡胶生长条件适宜赤道区域，国内产量无法满足国内需求，关注进口情况对于国内天然橡胶供应具有重要意义。

2023年12月中国天然橡胶（含技术分类、胶乳、烟胶片、初级形状、混合胶、复合胶）进口量59.24 万吨，环比增加6.24%，同比减少10.92%，进口均价 1421.53美元/吨，环比增加1.23%。1-12月份累计进口 648.74万吨，累计同比上涨7.03%。



供应：泰国原料端

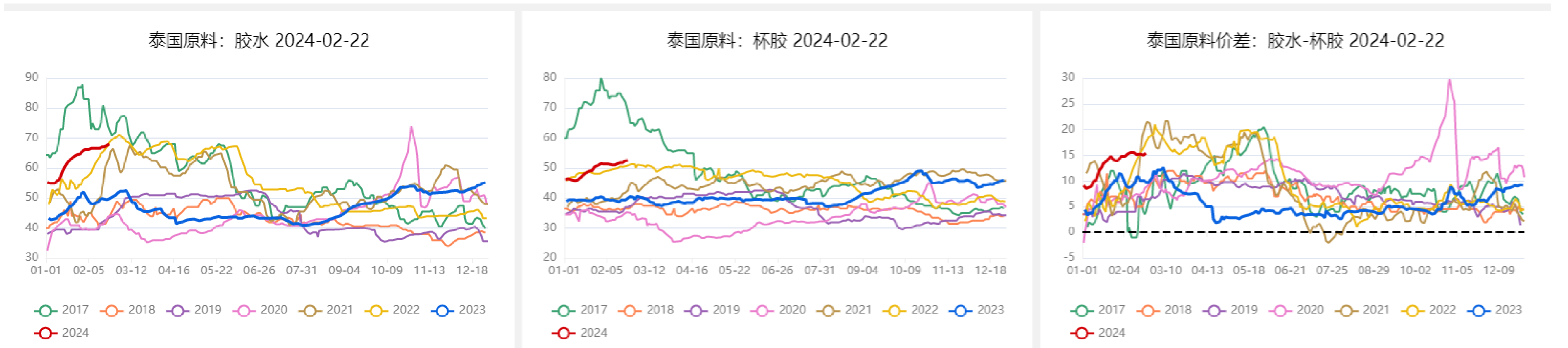
主产区情况

【泰国产区】泰国作为全球天然橡胶供应最大产区，关注泰国产区原料价格、供应、物候条件等情况，有助于了解全球原料供应情况。

泰国产区：近期泰国整体降水偏少，东北部已经进入停割期，南部阶段性降雨，橡胶树落叶、黄叶，出胶量较少，预计可割胶时间2-3周。泰国工厂原料库存少则1.5个月，多则3个月，处于近几年偏低水平，二盘商囤货较少，收购价格高企，上游加工厂采购原料积极性一般。泰铢贬值，工厂生产成本较高，即期加工厂利润亏损明显，高价原料导致泰国出口中国利润倒挂，出口到国际订单利润好于中国，烟片胶价格仍有继续攀高预期。

【越南产区】越南产区为越南3L胶供应地，在国内下游需求中，越南3L对全乳胶可以完全替代，因此关注越南产区供应情况。

越南产区：越南产区已停割。

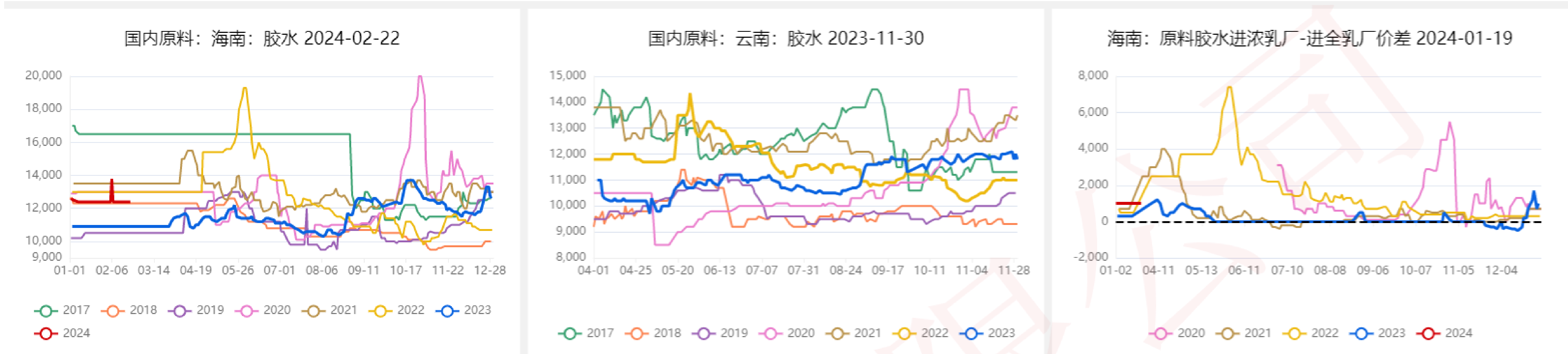


供应：国内原料端

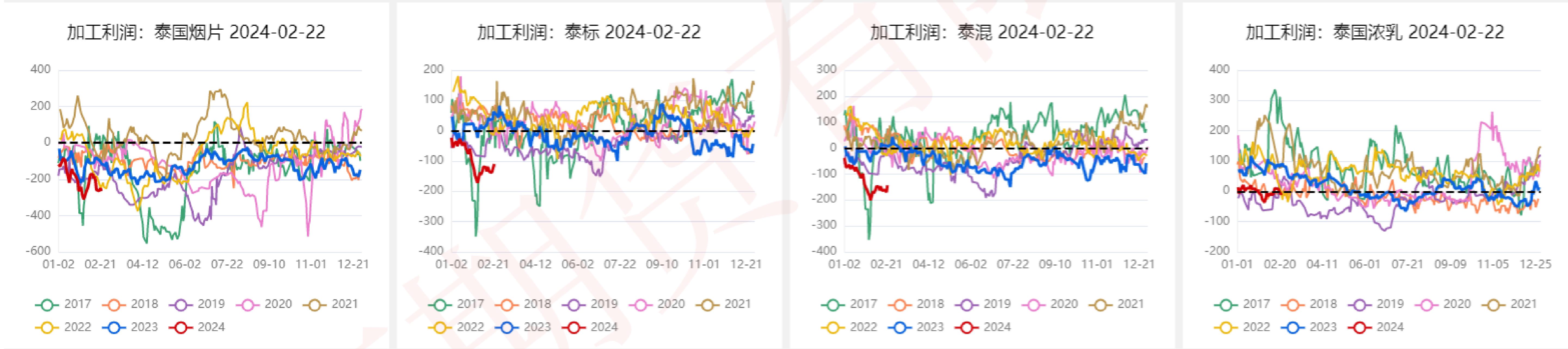
国内产区

【国内产区】国内天然橡胶供应主要产区包括云南和海南产区，且交割品SCR WF供应也主要来自国内产区，关注国内产区供应情况有助于了解天然橡胶期货结构性行情。

国内产区已停割。



加工利润



下游需求

需求：轮胎行业

轮胎行业装置开工率分析

【轮胎行业】轮胎行业需求在天然橡胶下游消费中约占比80%，为天然橡胶主要需求，关注轮胎行业开工情况有助于了解天然橡胶下游需求情况，轮胎行业需求中主要包括半钢胎及全钢胎，其中半钢胎应用于乘用车，全钢胎应用于商用车。

本周（2024年2月16日-2月22日）中国半钢胎样本企业产能利用率为62.89%，环比上周（2024年2月9日-2月15日）+46.90%，同比-15.13%。节后多数半钢胎企业在正月初六（2月15日）前后陆续复工，且排产迅速恢复，带动周内中国半钢胎样本企业产能利用率恢复性提升，部分样本企业排产已恢复至高位水平。节后订单活跃，发货顺畅。

本周（2024年2月16日-2月22日）中国全钢胎样本企业产能利用率为 50.57%，环比上周（2024年2月9日-2月15日）+36.90%，同比-23.20%。中国全钢胎样本企业产能利用率节后提升明显，多数企业集中在初六（2月15日）至初八（2月17日）复工。节后工人返岗较为积极，企业产量提升较快，出货逐步恢复。

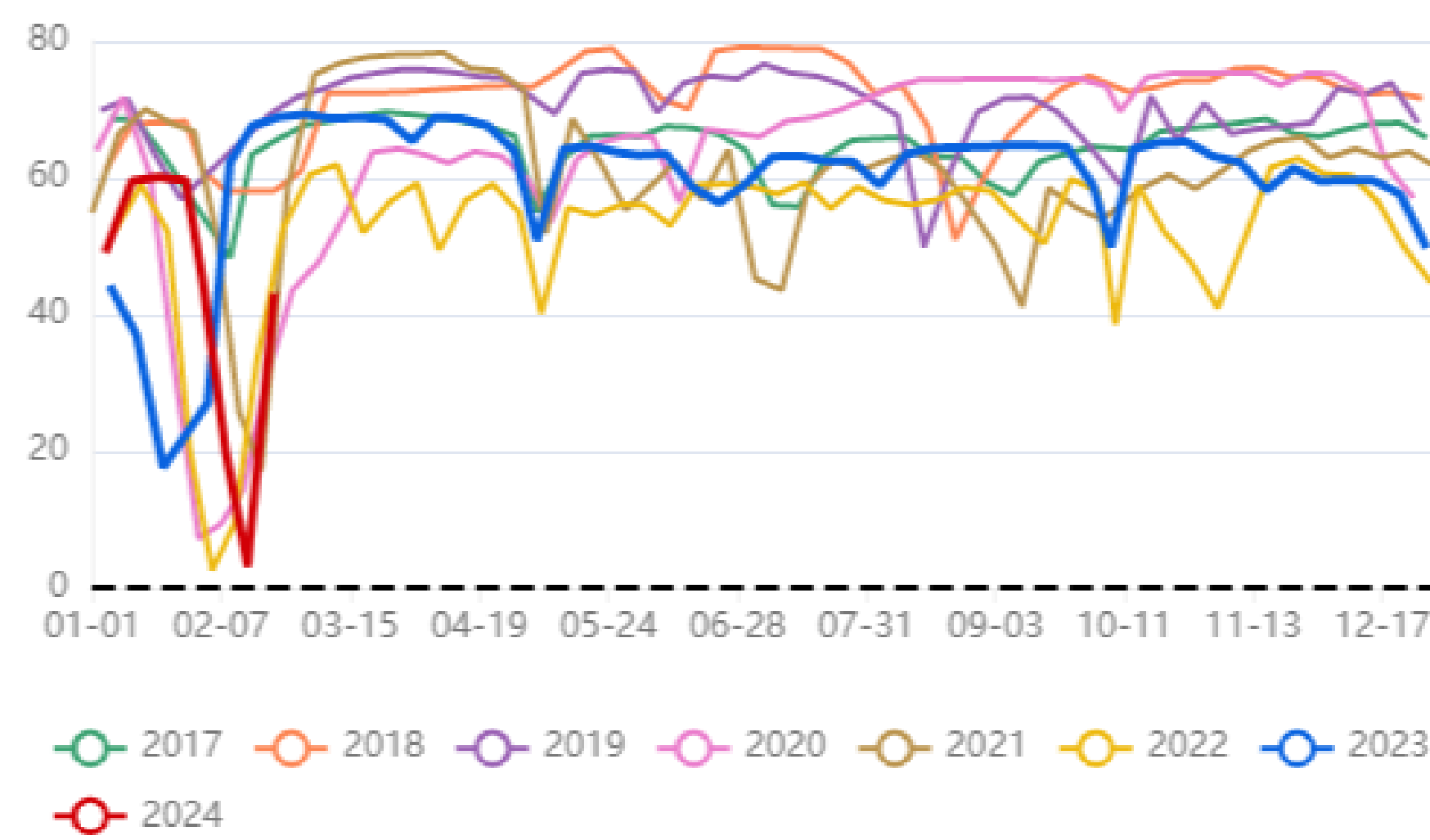
总结而言，节后本周国内轮胎行业陆续复产复工，开工率环比提升明显，其中半钢胎表现强于全钢胎。

需求：轮胎行业

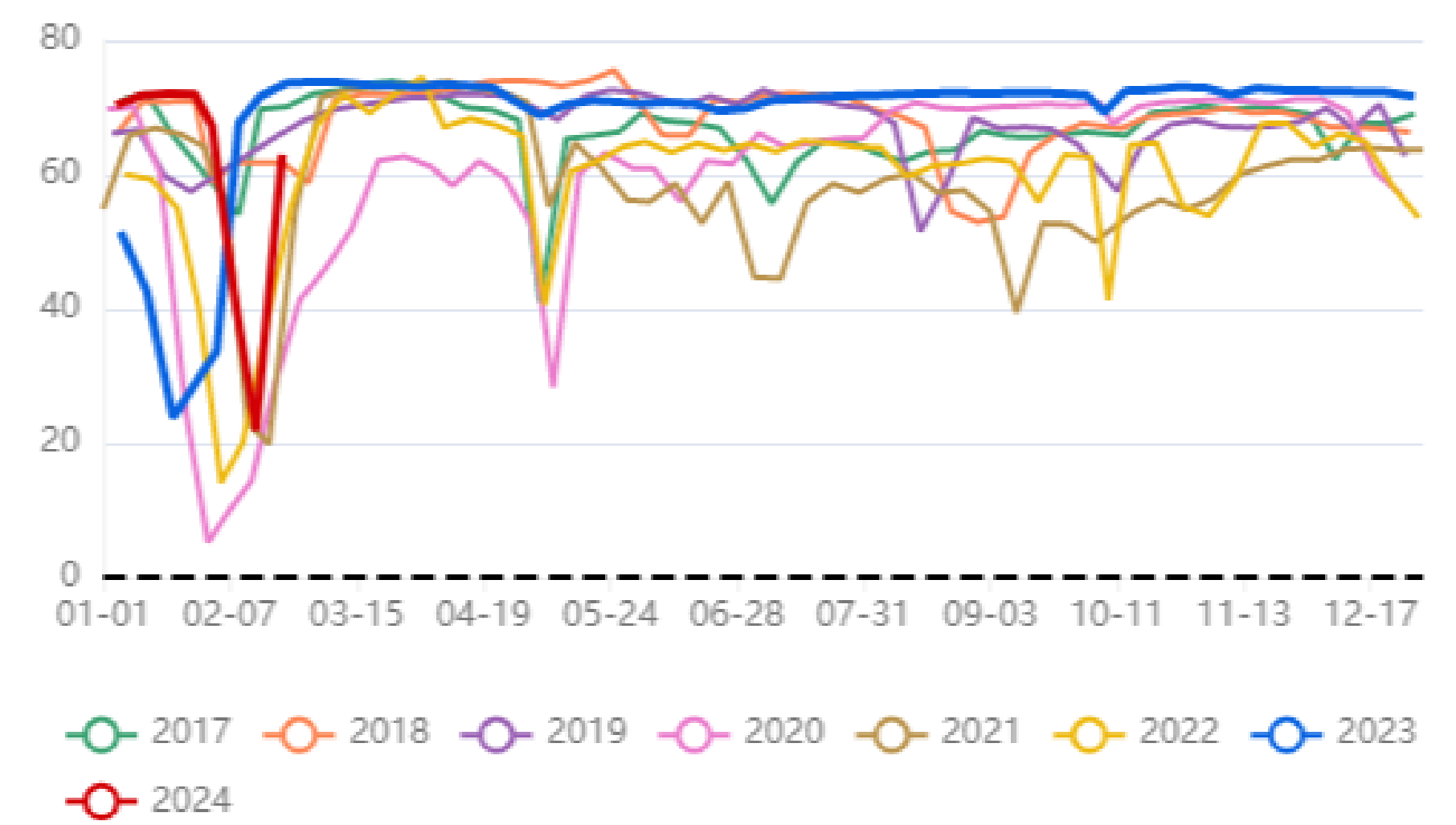
全钢胎开工率: qinrex 半钢胎开工率: qinrex 2024-02-23



全钢胎开工率: qinrex 2024-02-23



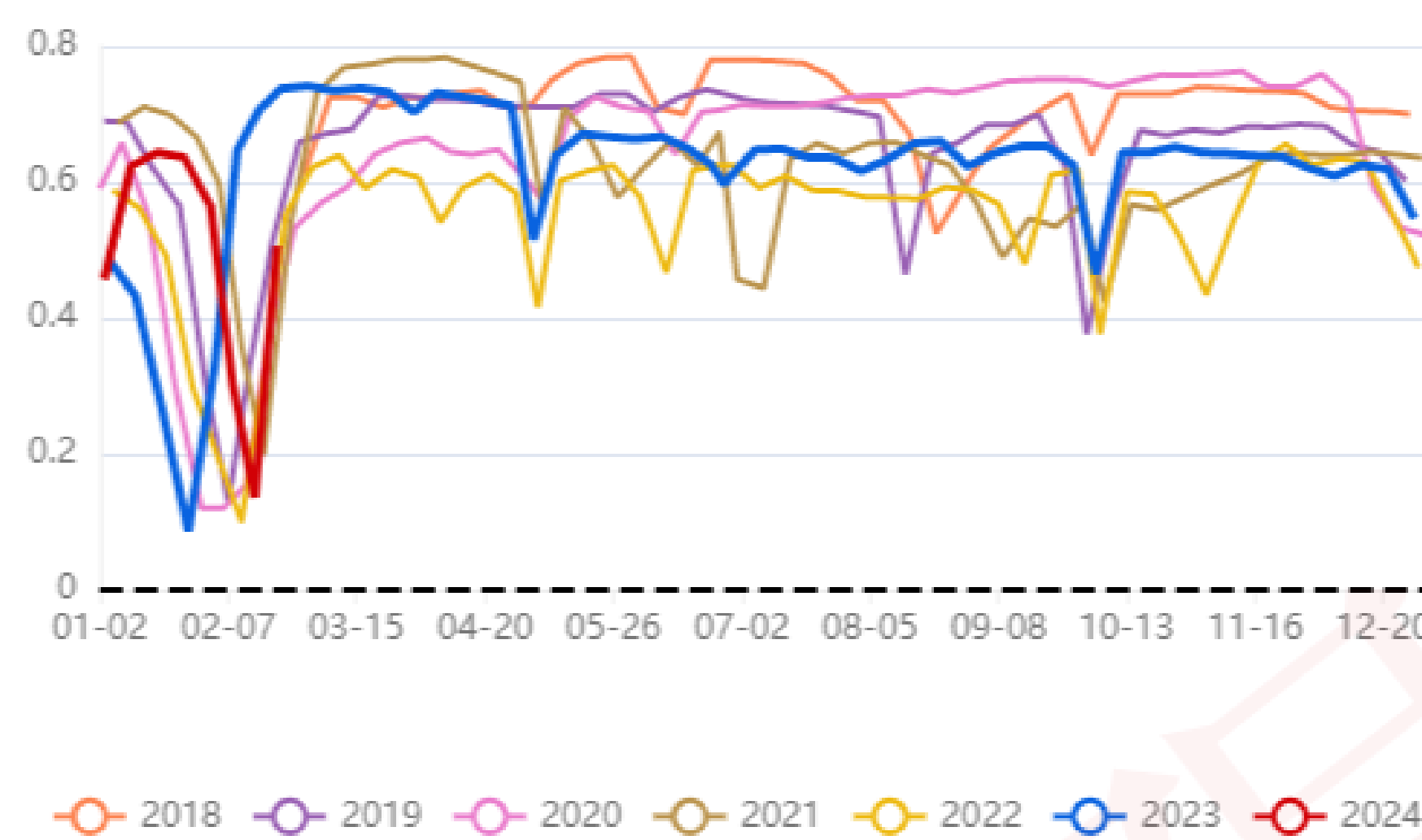
半钢胎开工率: qinrex 2024-02-23



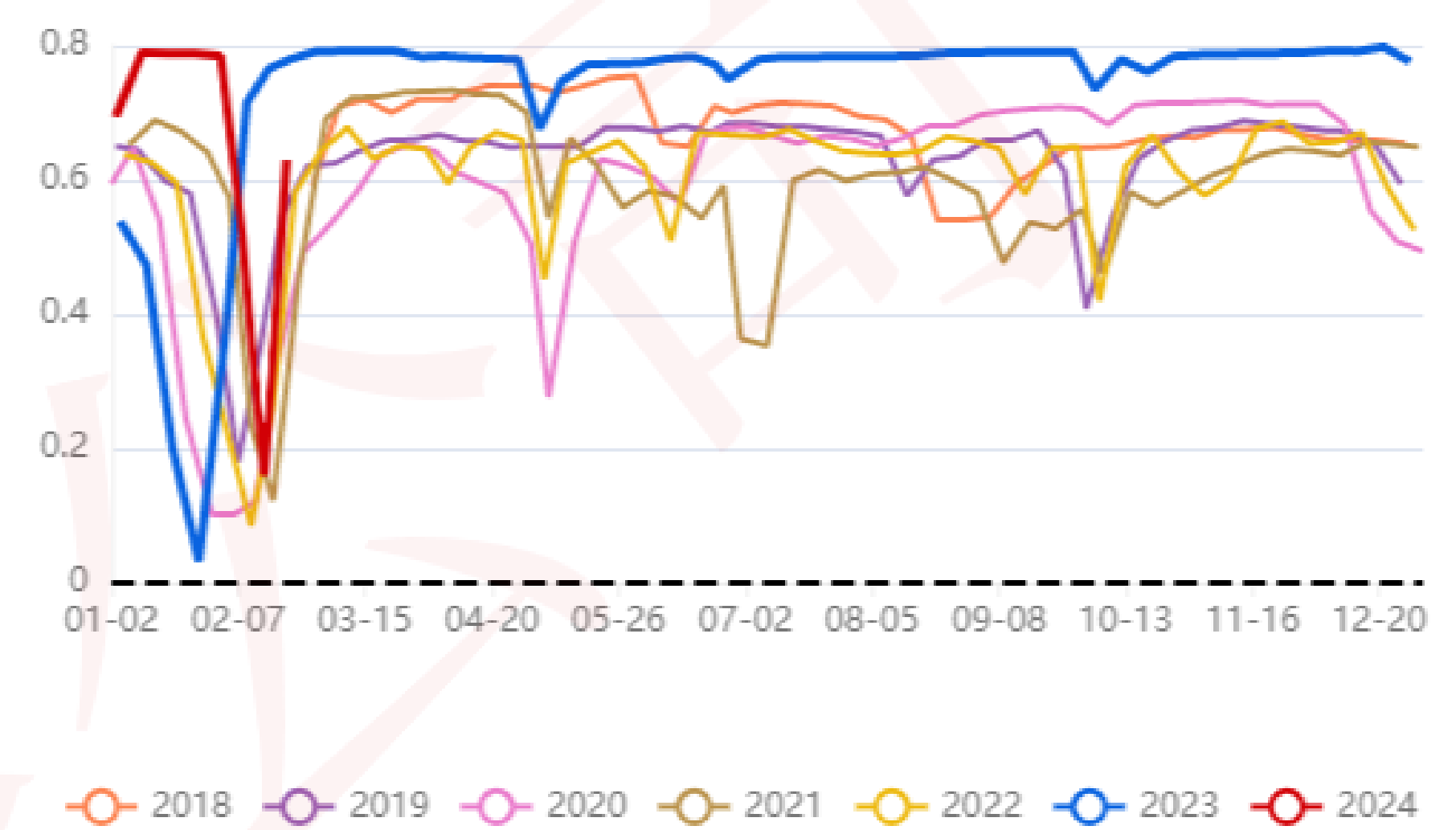
全钢胎开工率: 隆众 半钢胎开工率: 隆众 2024-02-22



全钢胎开工率: 隆众 2024-02-22



半钢胎开工率: 隆众 2024-02-22



需求：轮胎库存

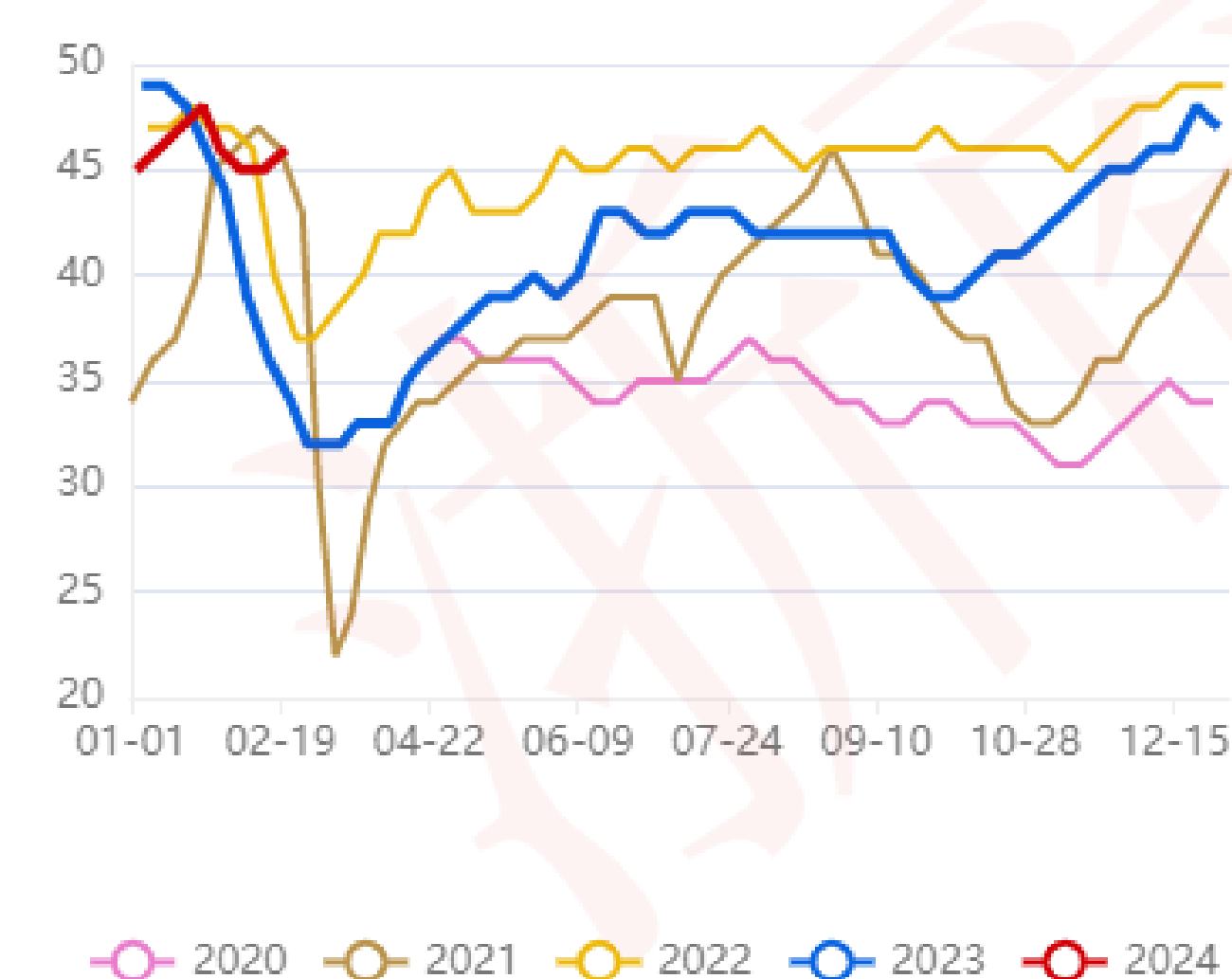
轮胎库存情况

【轮胎库存】轮胎生产企业成品库存情况对于理解轮胎企业开工率以及了解终端需求情况具有重要补充意义。

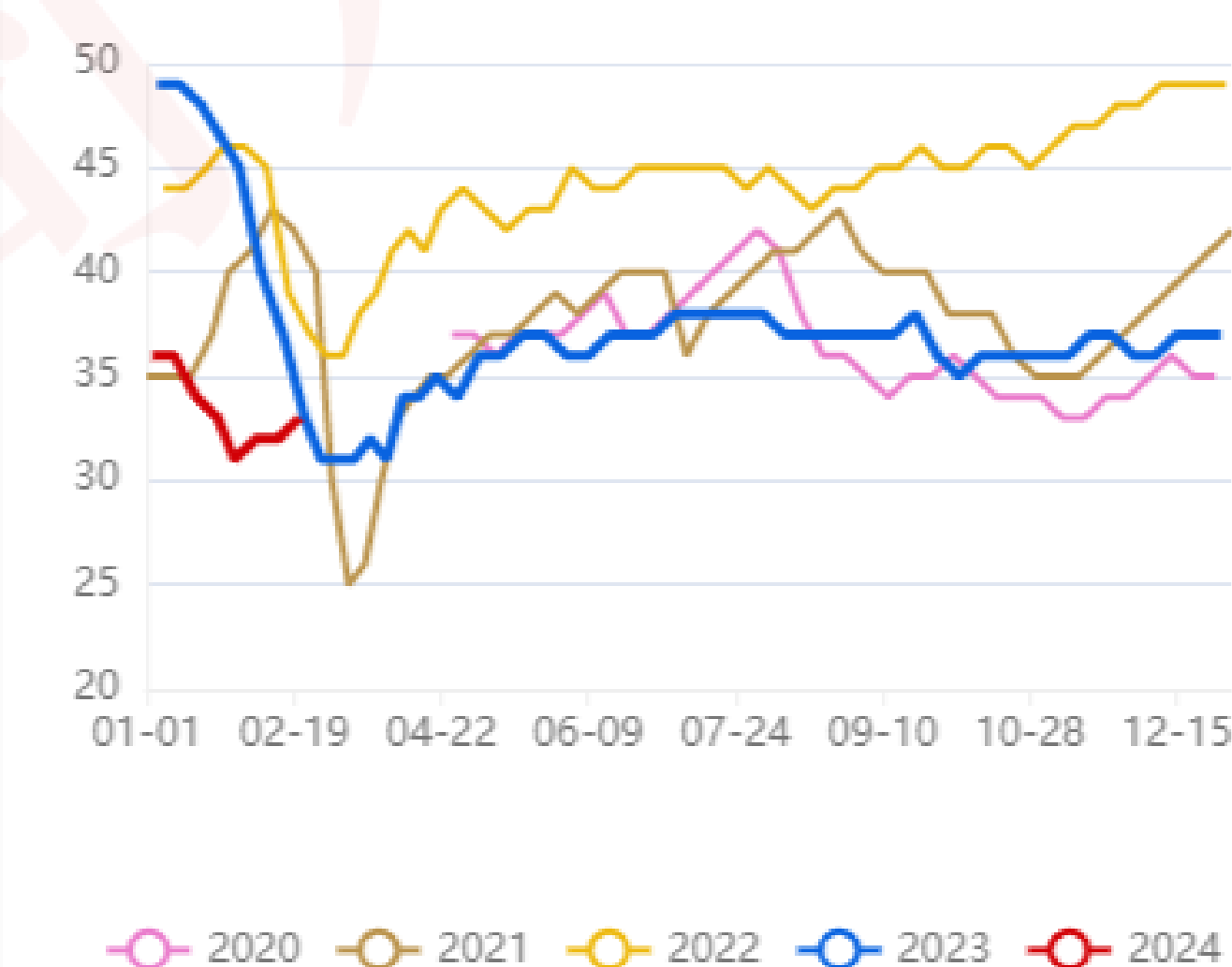
本周期山东轮胎样本企业成品库存环比呈现增涨态势。

本周半钢胎样本企业平均库存周转天数在32.68天，环比上周+0.70天，同比0.66天；本周全钢胎样本企业平均库存周转天数在45.66天，环比上周+0.17天，同比+11.91天。

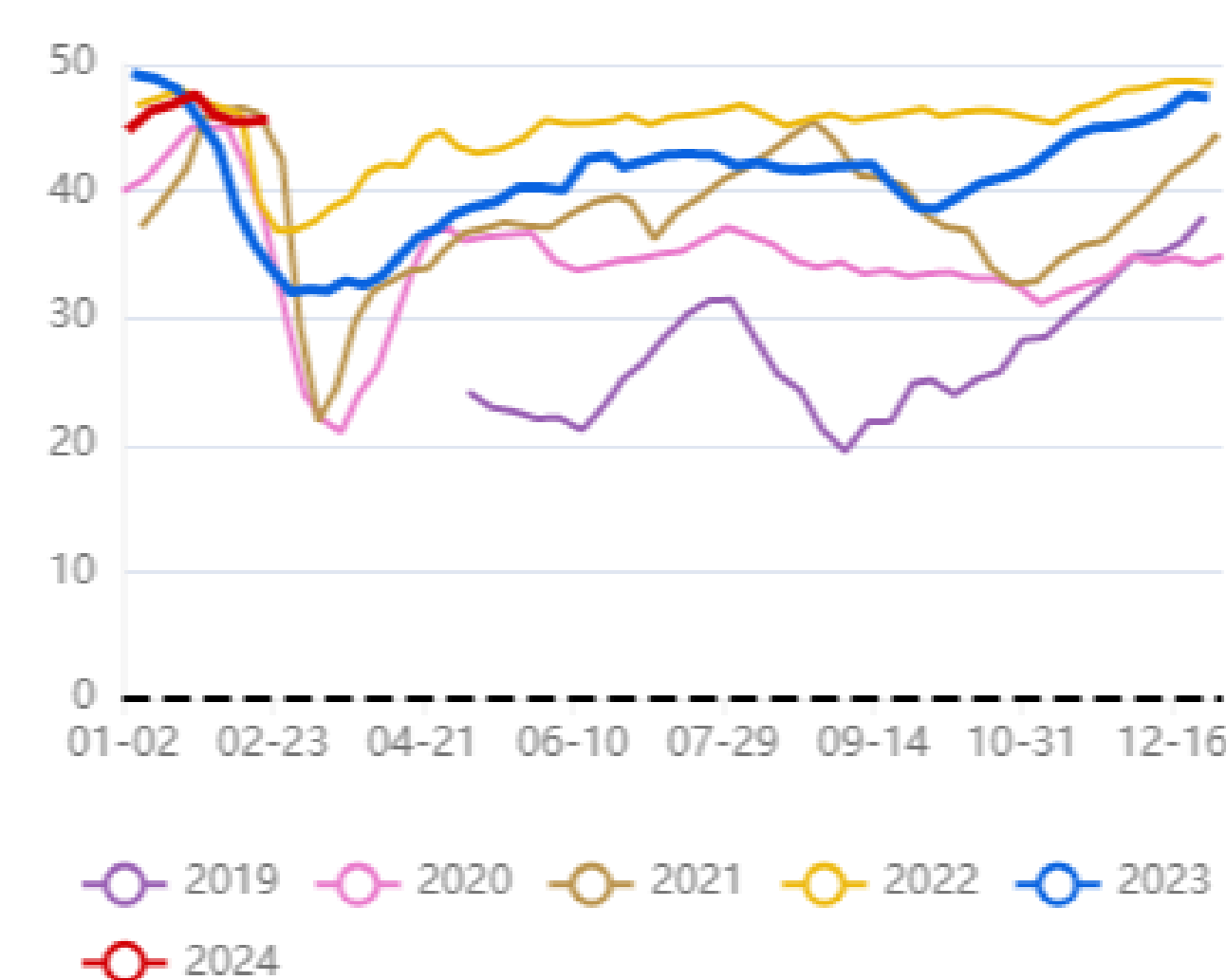
全钢胎成品库存周转天数: qinrex 2024-02-23



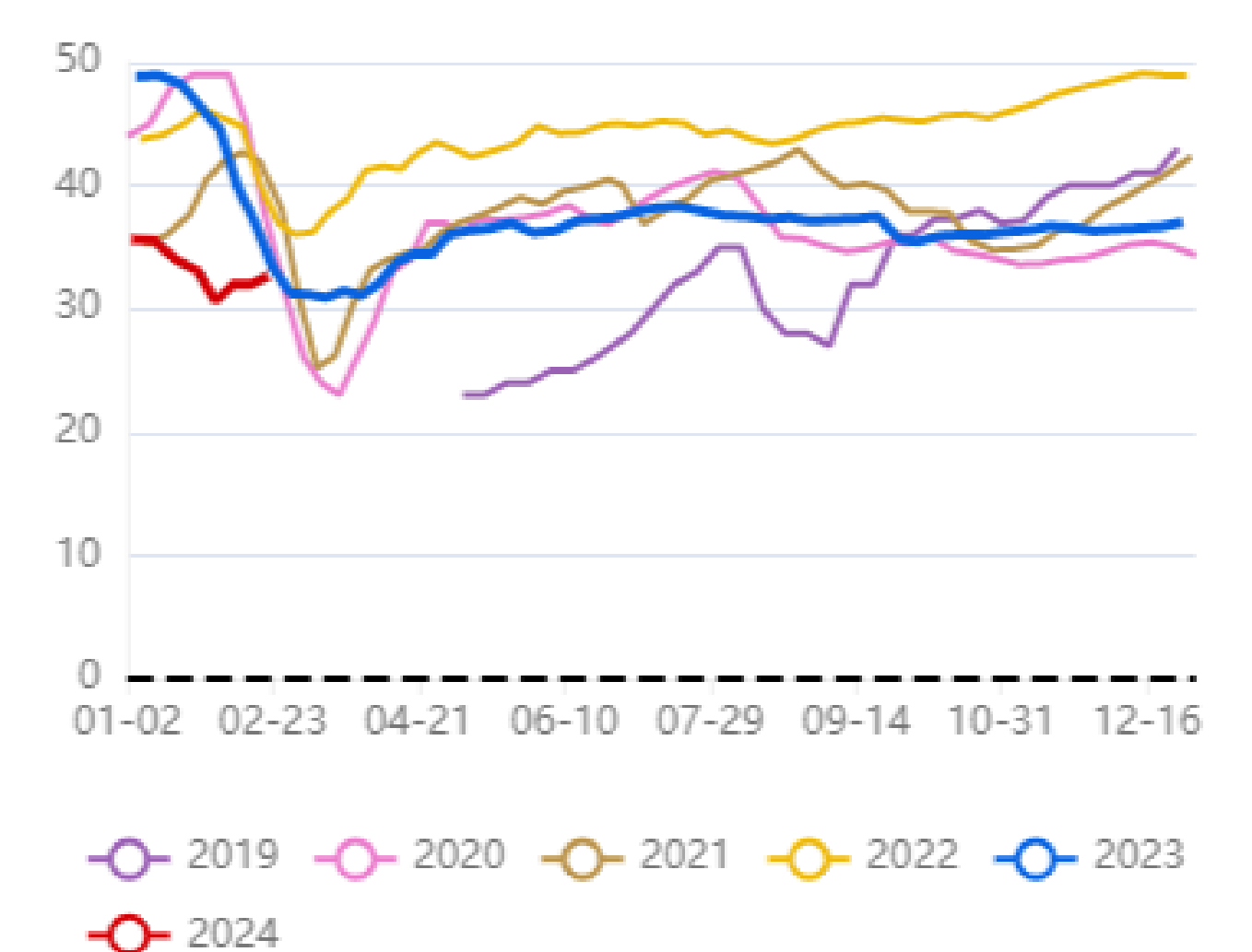
半钢胎成品库存周转天数: qinrex 2024-02-23



全钢胎成品库存周转天数: 隆众 2024-02-22



半钢胎成品库存周转天数: 隆众 2024-02-22



需求：配套市场

配套市场

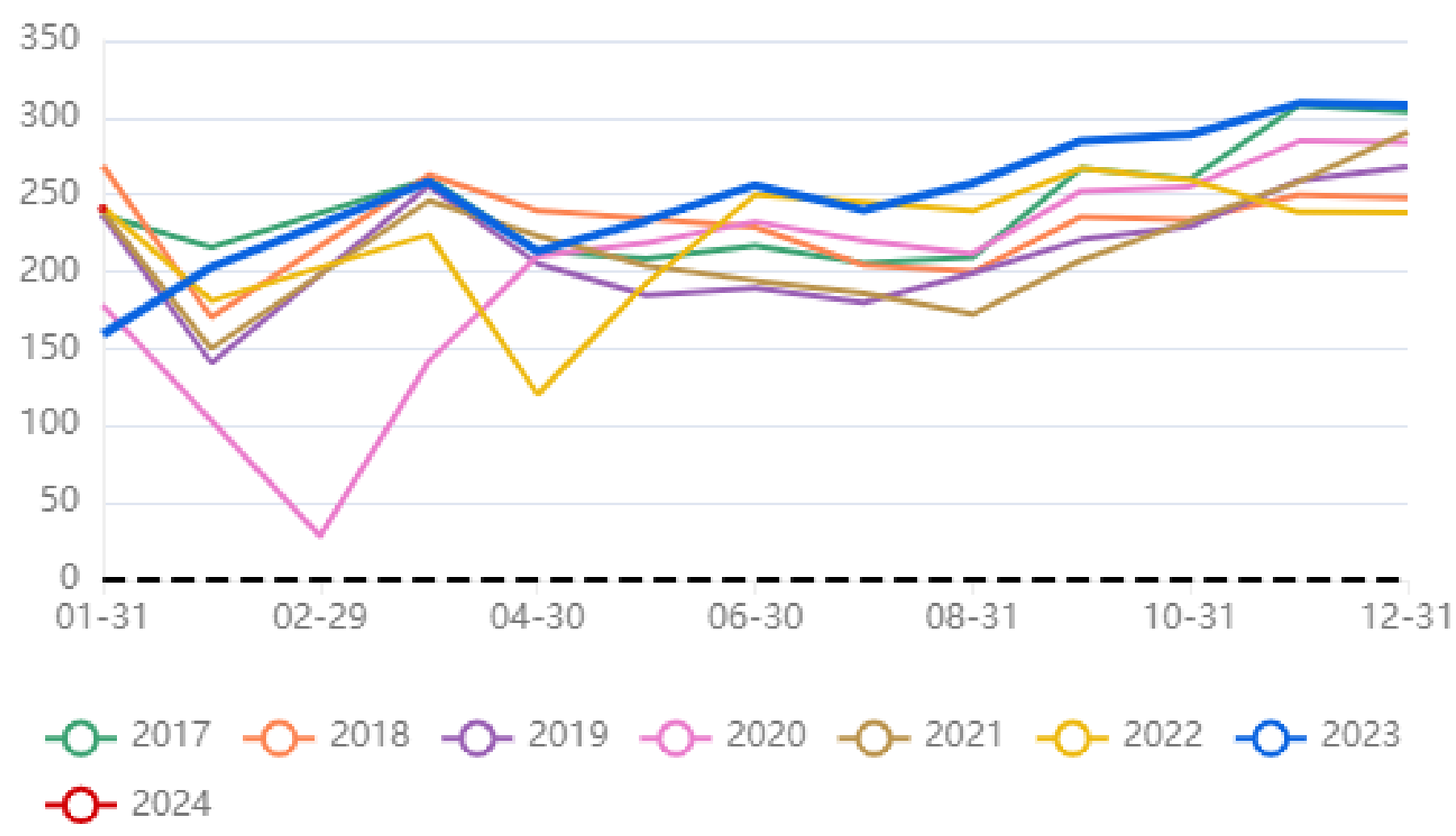
【配套市场】配套市场是轮胎需求中的三大市场之一，主要应用于新生产乘用车及商用车销售时搭配成品车使用。

2023年1月配套市场汽车产销分别为241.0万辆和243.9万辆，环比-21.70%和-22.70%，同比+51.20%和+47.90%。

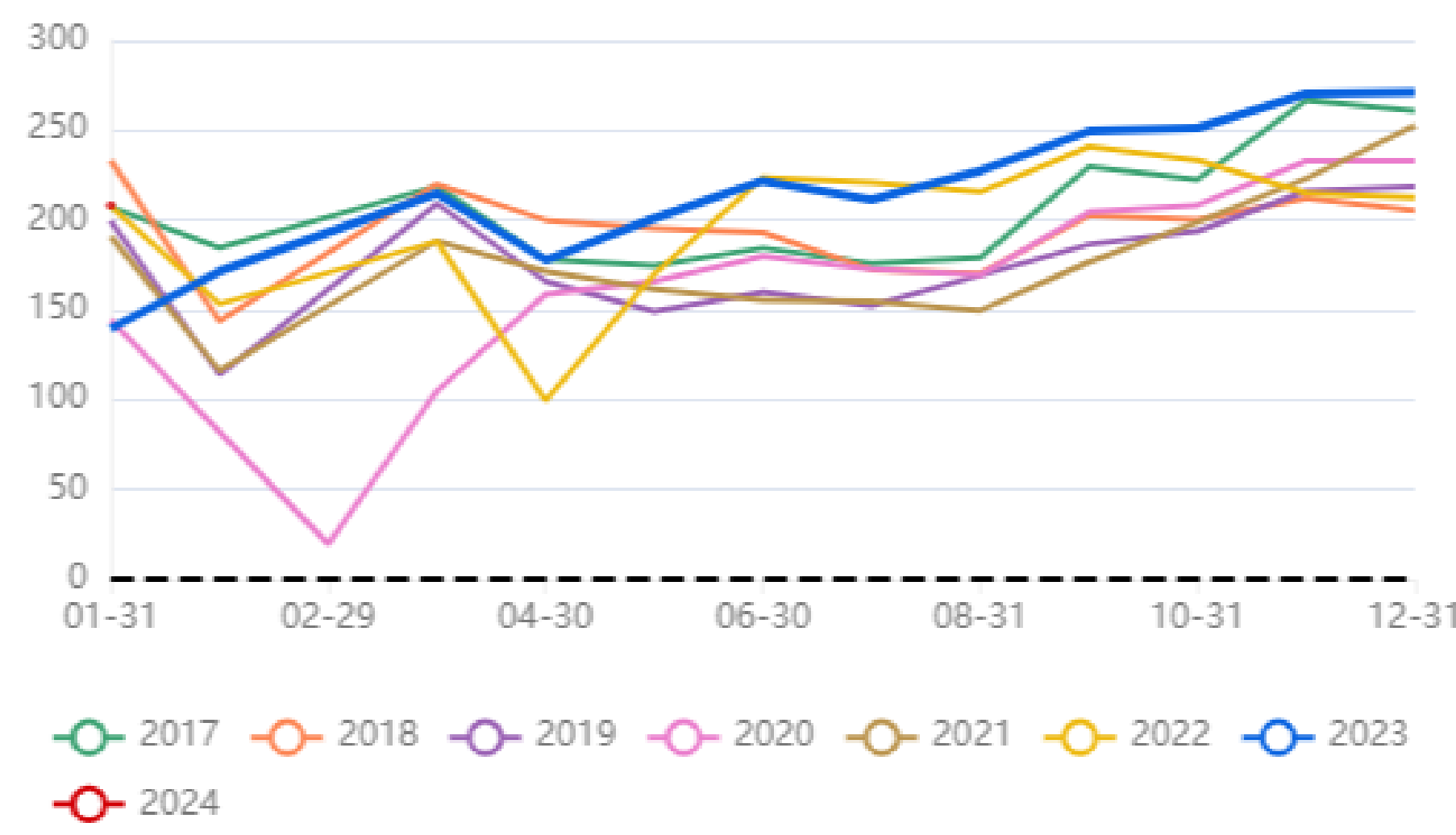
其中乘用车产销数据分别为208.3万辆和211.5万辆，环比-23.20%和-24.20%，同比+49.10%和+44.00%；商用车产销数据分别为32.7万辆和32.4万辆，环比-10.70%和-11.10%，同比+66.20%和+79.60%。

需求：配套市场

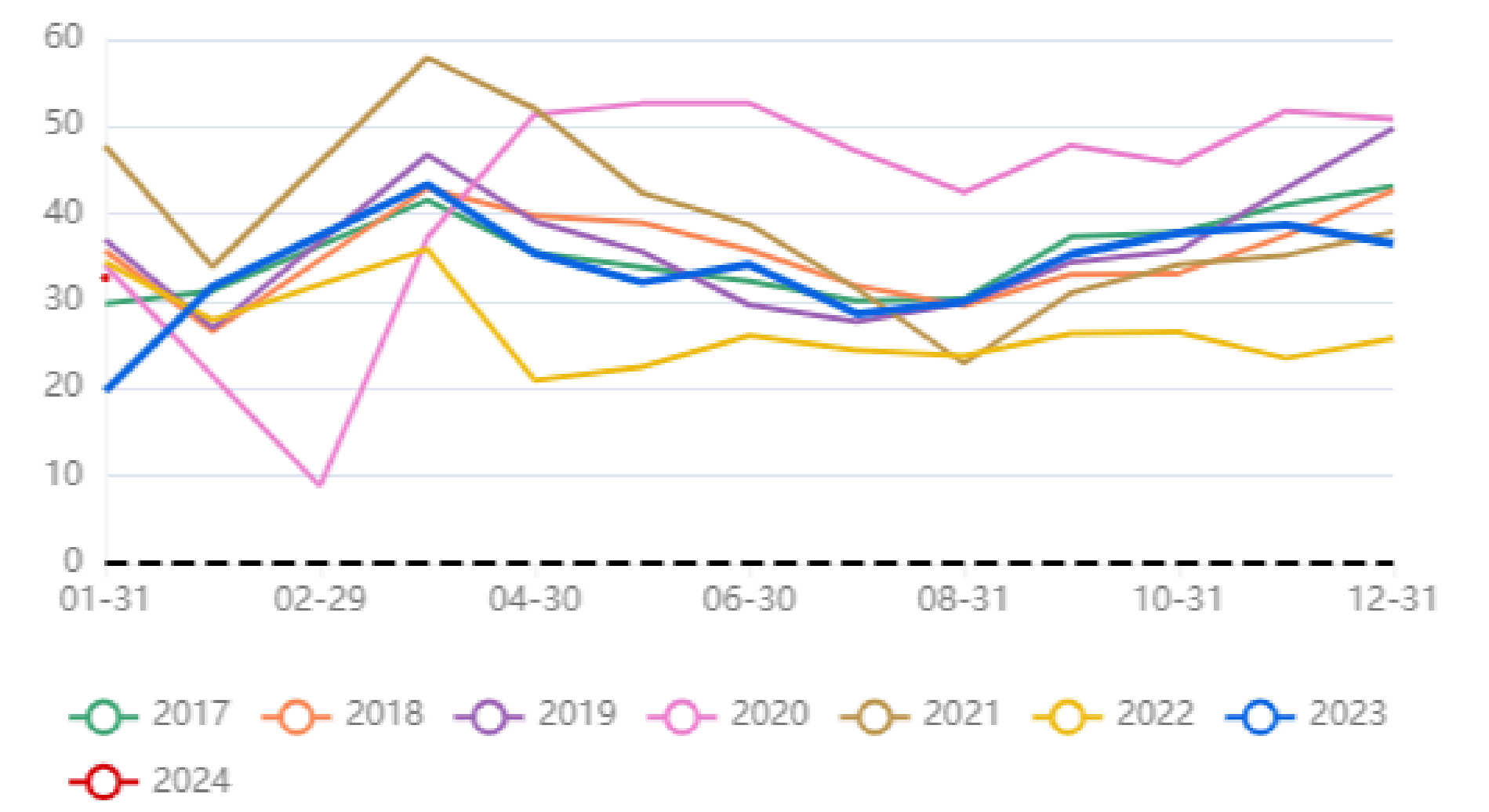
汽车产量:当月值 2024-01-31



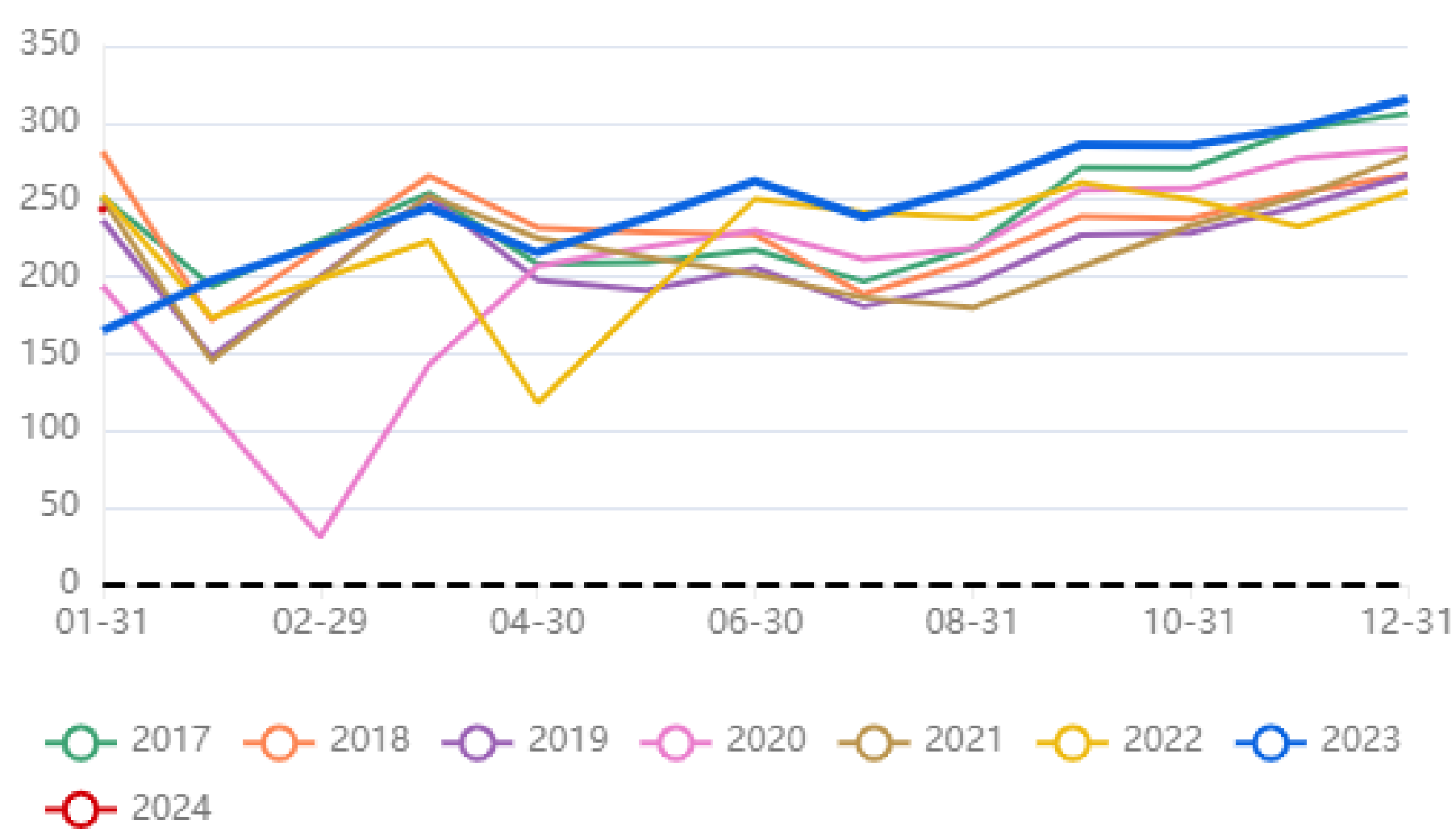
汽车产量:乘用车:当月值 2024-01-31



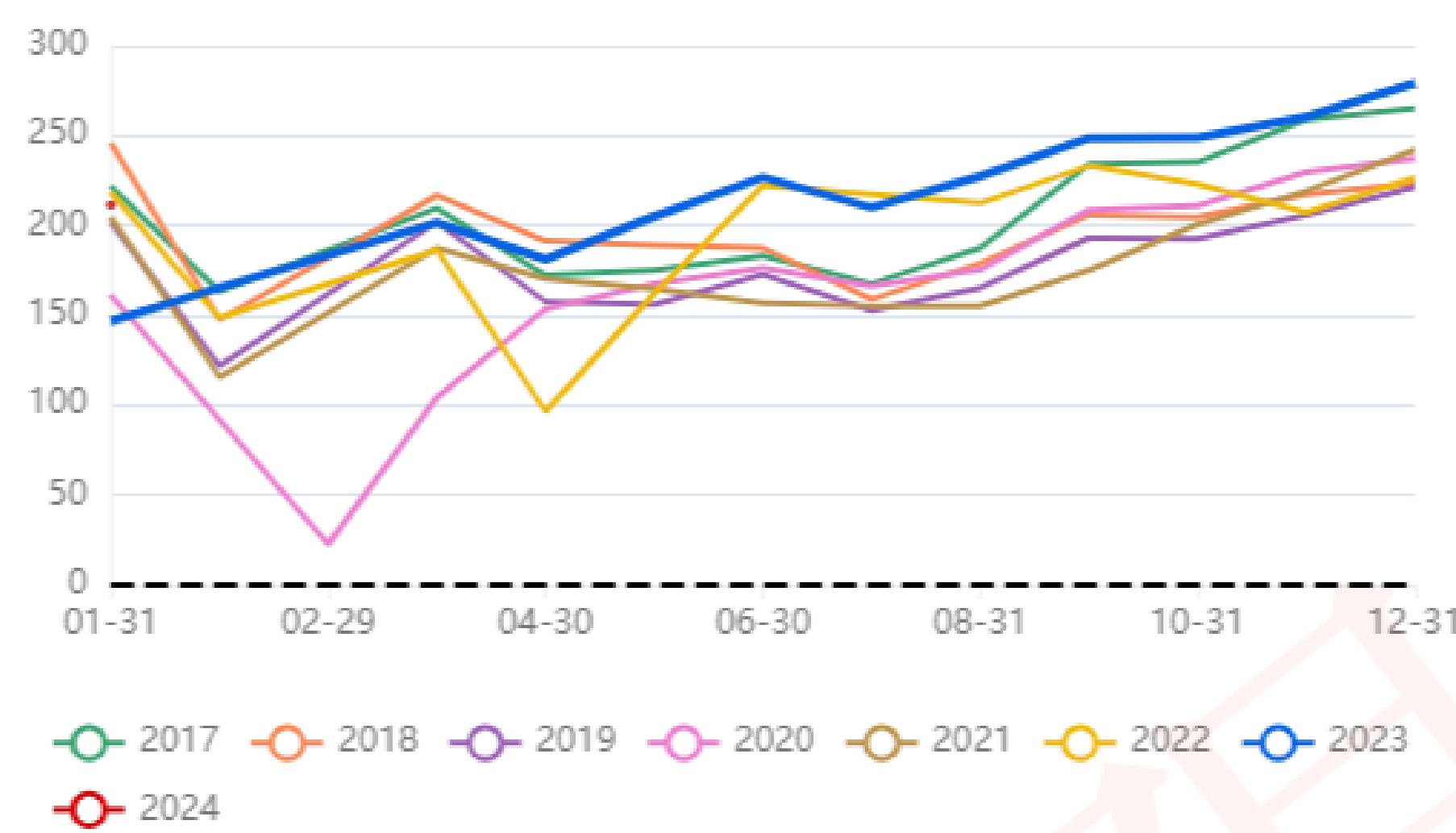
汽车产量:商用车:当月值 2024-01-31



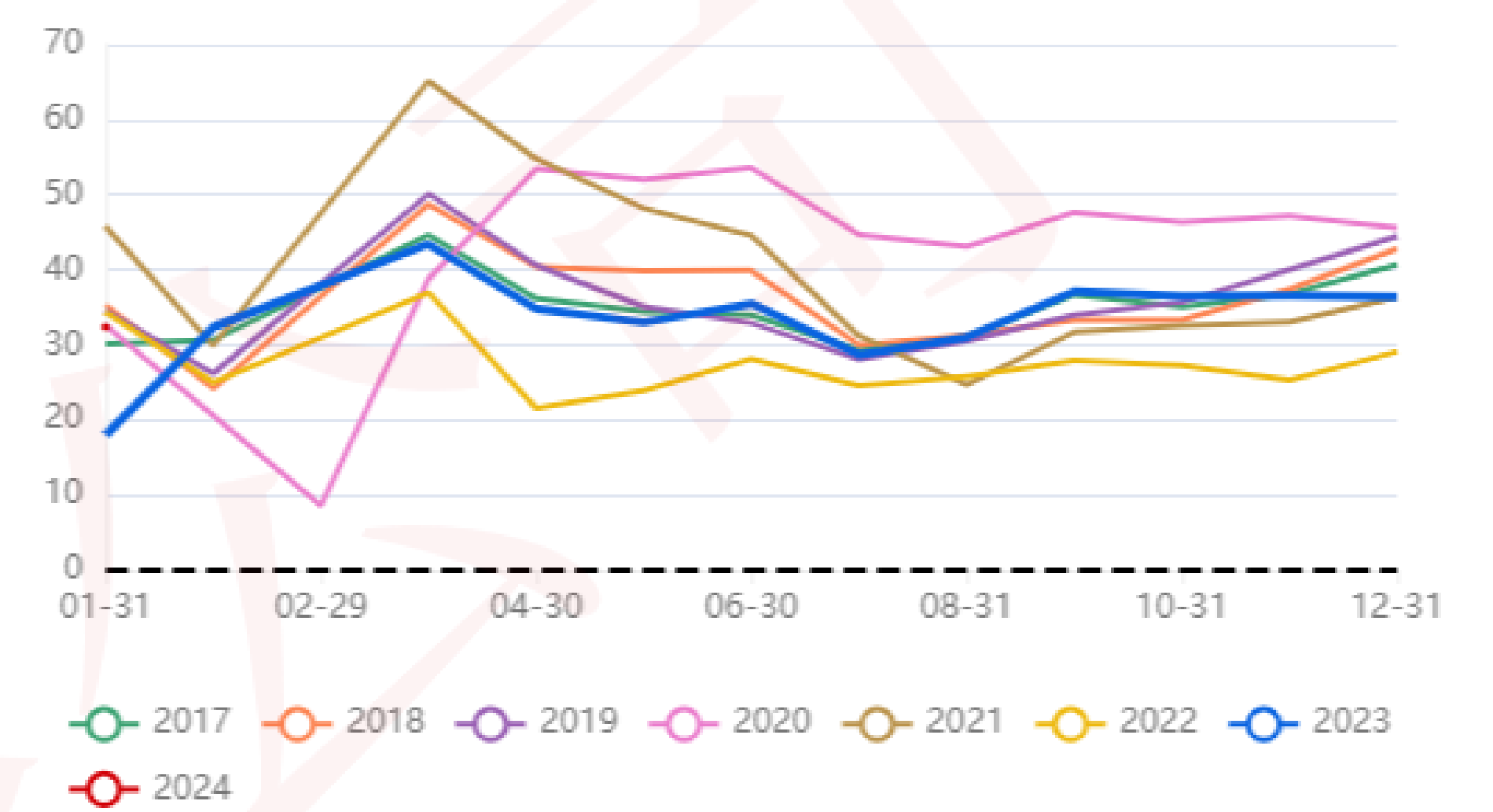
销量:汽车:当月值 2024-01-31



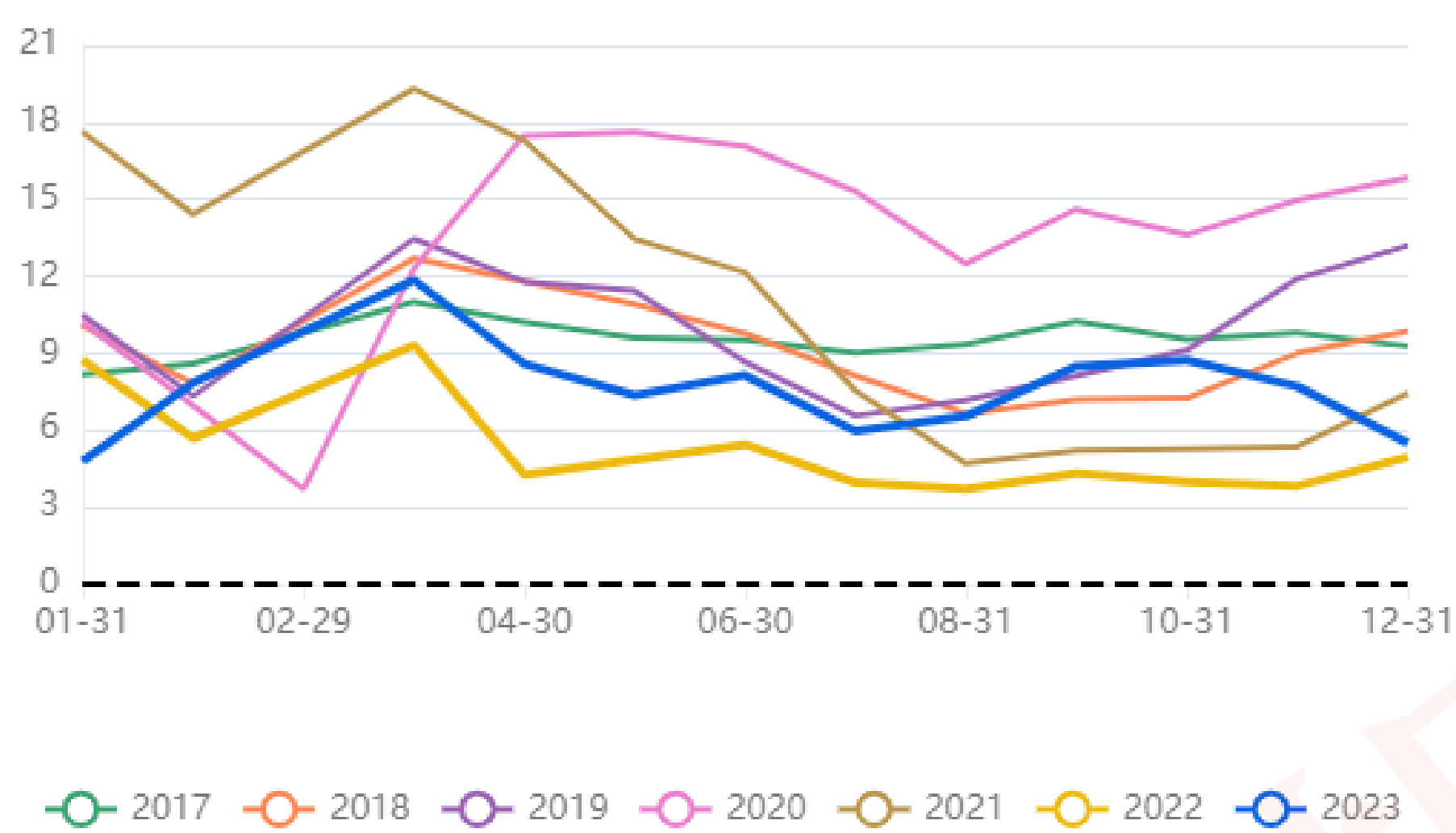
汽车销量:乘用车:当月值 2024-01-31



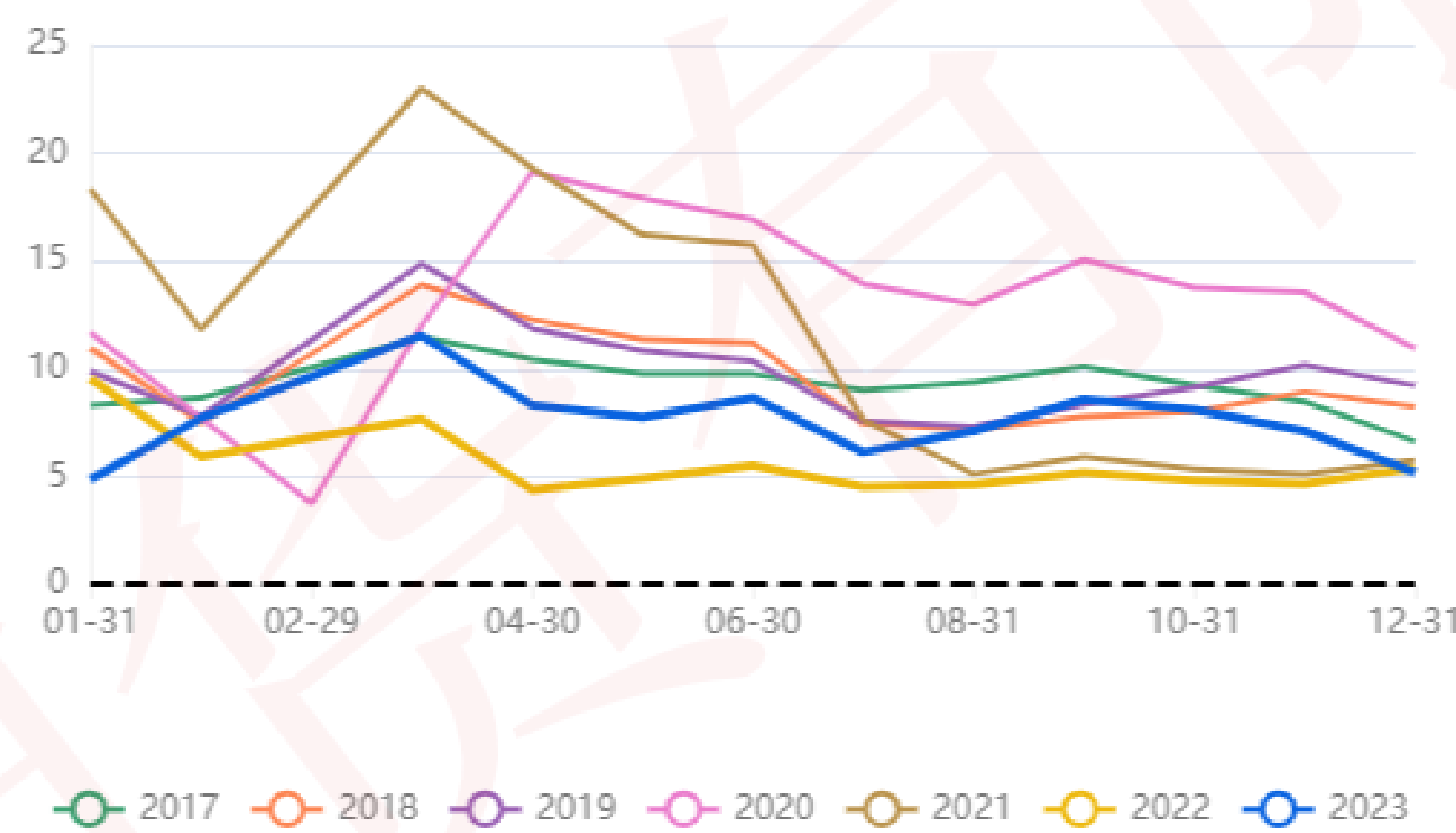
汽车销量:商用车:当月值 2024-01-31



重卡产量 2023-12-31

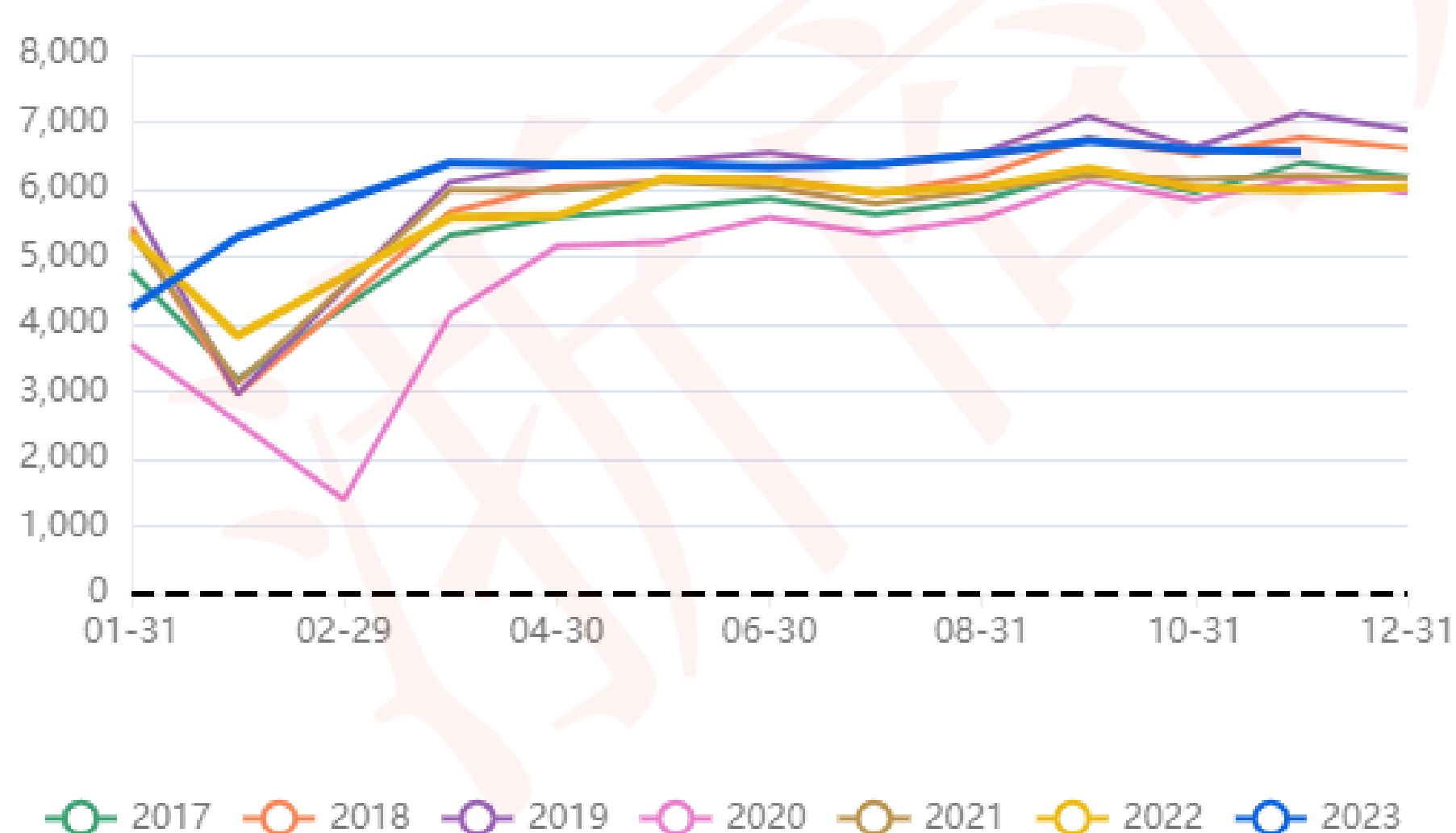


重卡销量 2023-12-31

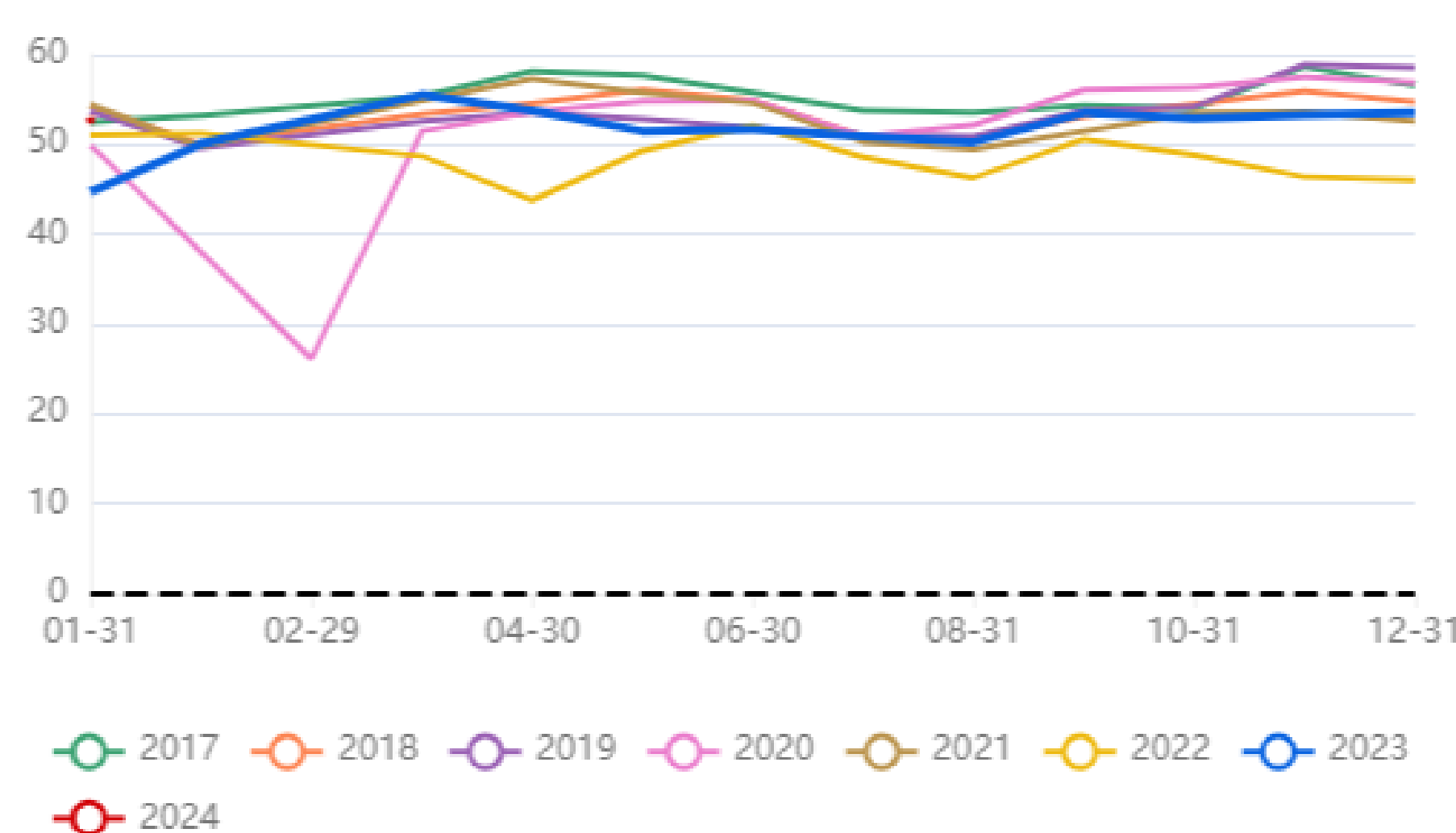


需求：替换市场

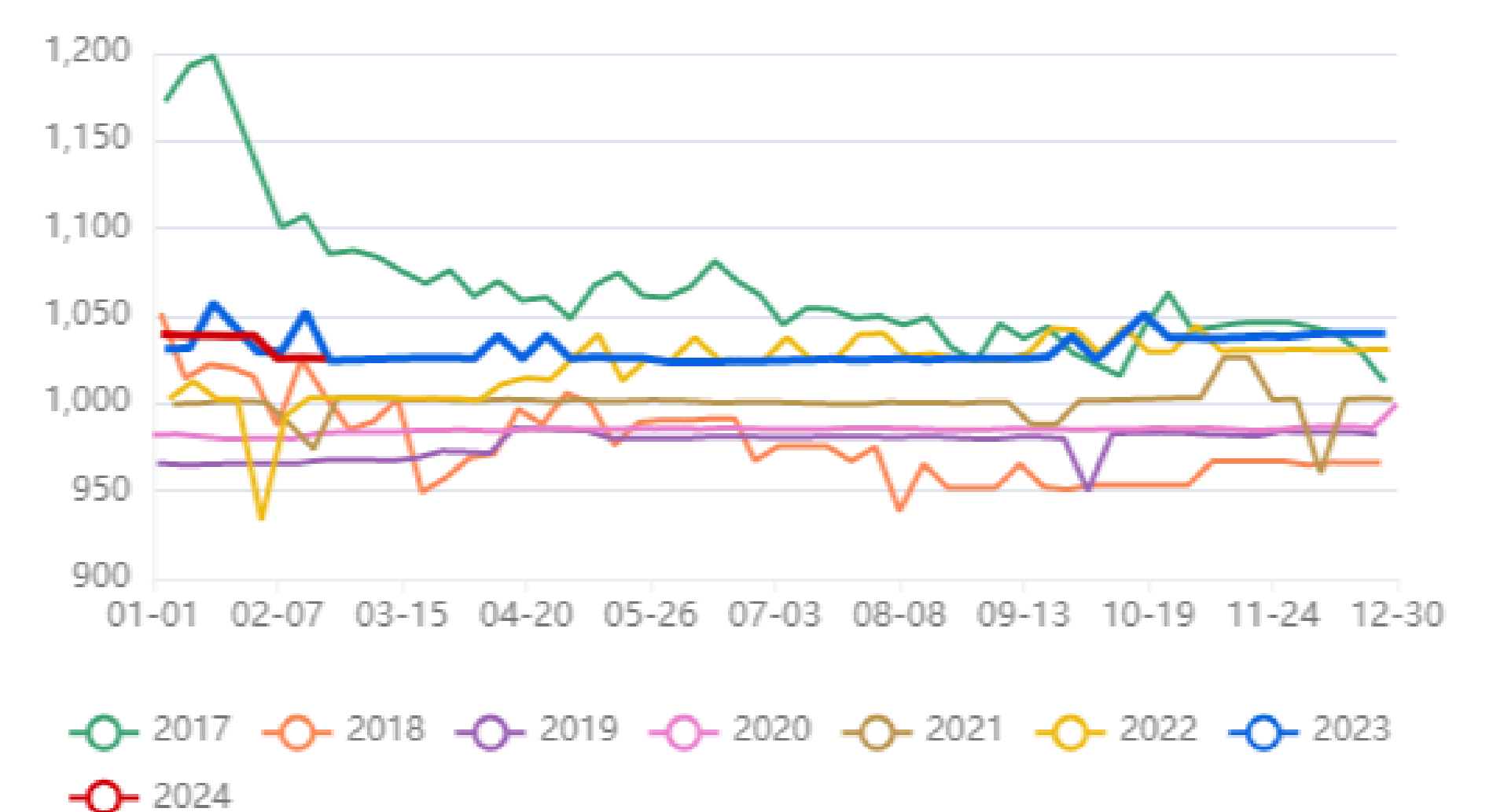
公路货运周转量 2023-11-30



中国物流业景气指数 2024-01-31



公路物流运价指数 2024-02-21



需求：出口市场

出口情况

【出口市场】出口市场为轮胎下游需求的三大市场之一，主要为国内成品轮胎出口海外形成的市场，通过关注海关对应税则号进出口情况了解。

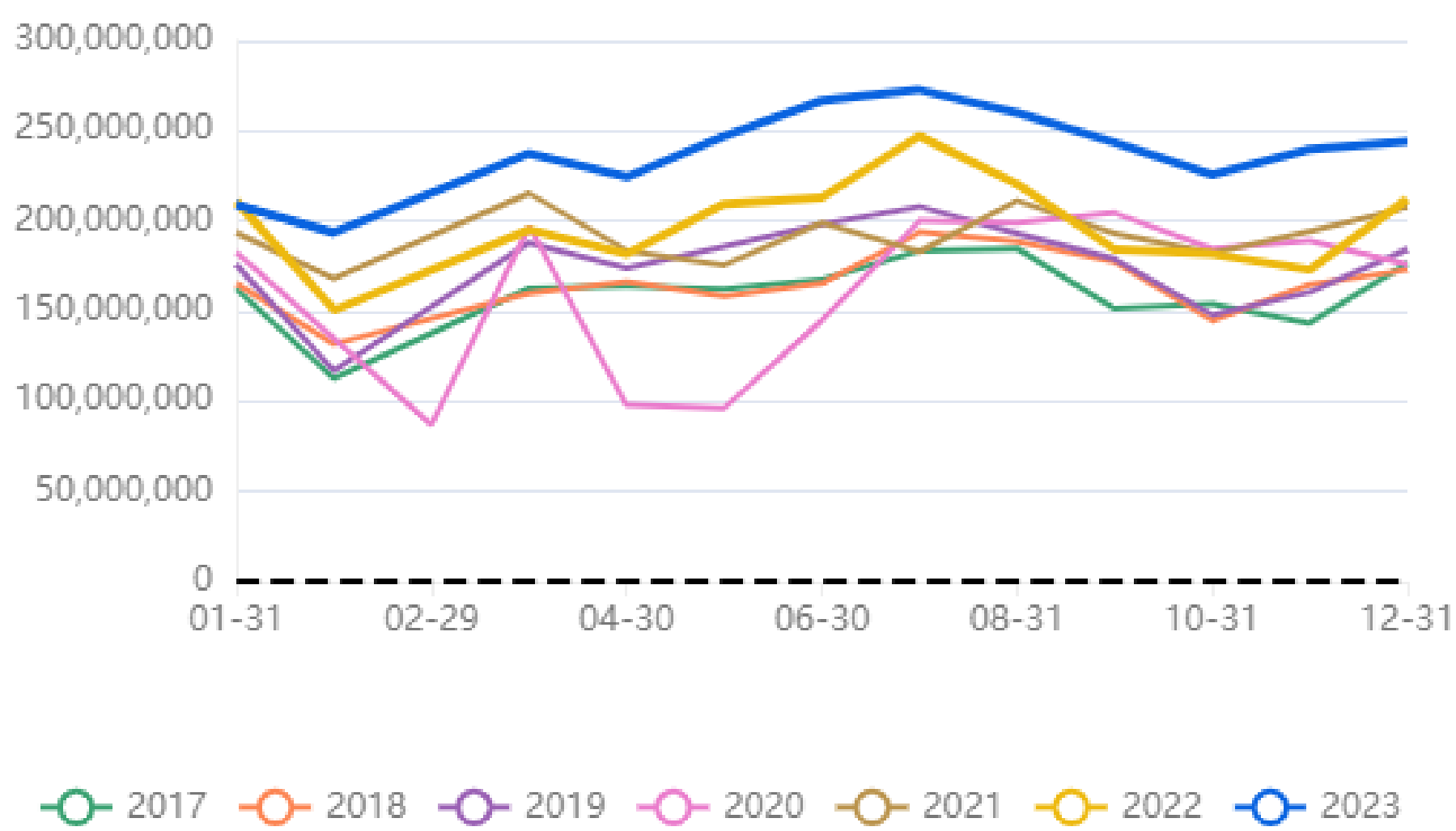
2023年12月，中国轮胎出口量在64.54万吨，环比-2.50%，同比+11.92%，1-12月中国轮胎累计出口776.61万吨，累计同比+15.92%。

其中半钢胎出口量为24.43万吨，环比+1.84%，同比+15.19%，1-12月半钢胎累计出口量787.66万吨，累计同比+20.29%；

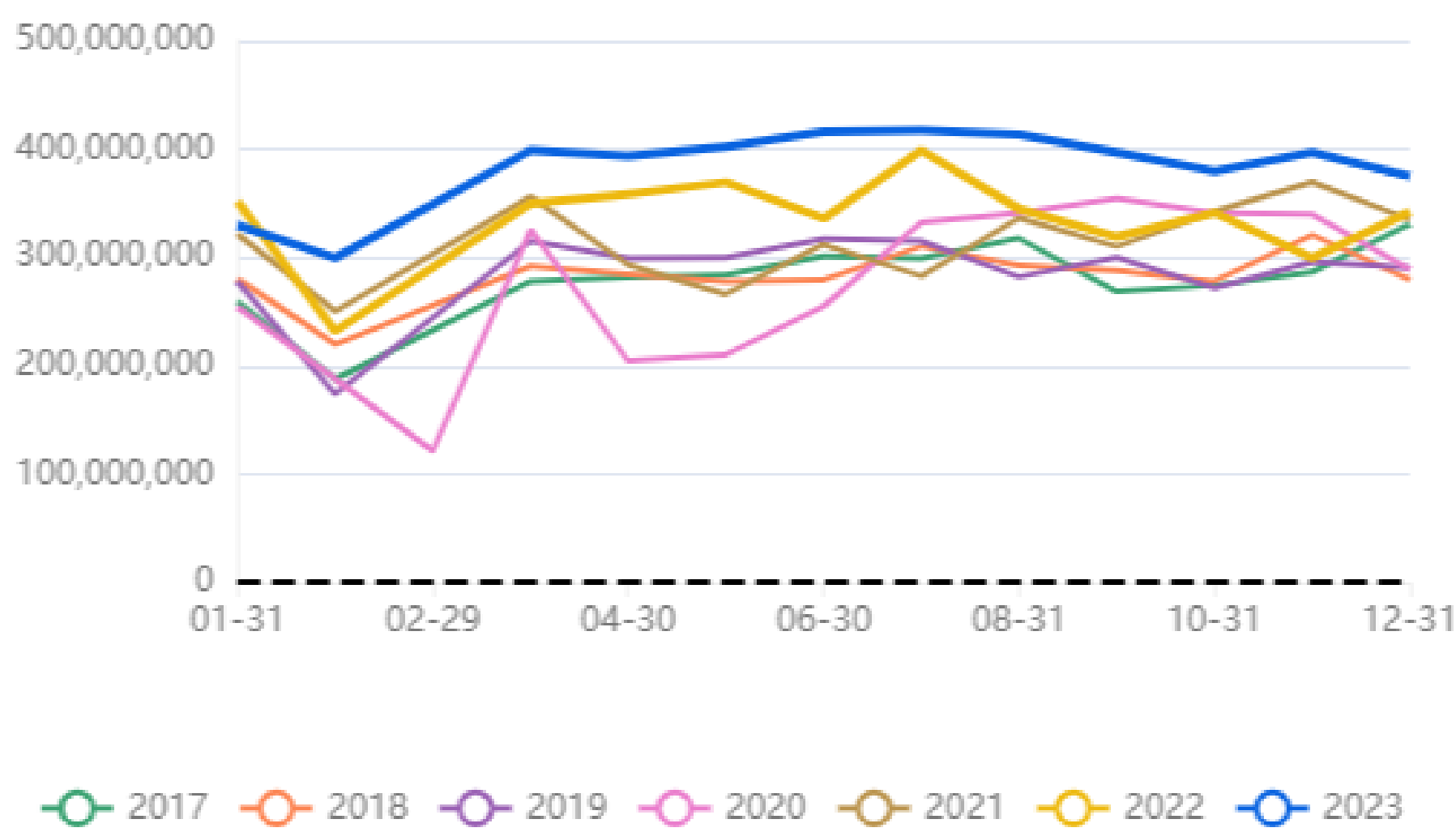
全钢胎出口量为37.52万吨，环比-5.51%，同比+9.61%，1-12月全钢胎累计出口量461.81万吨，累计出口+14.23%。

需求：出口市场

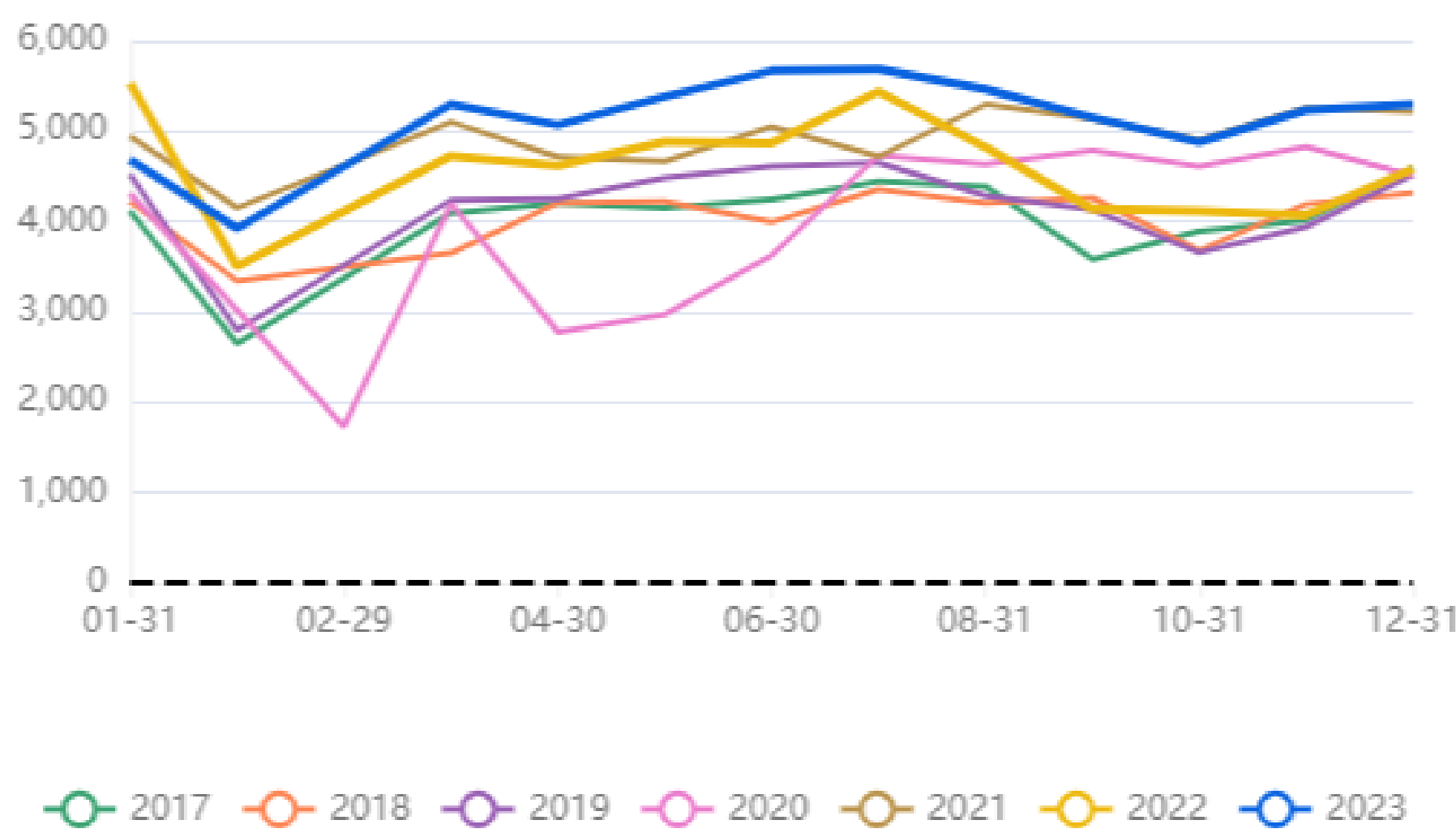
半钢胎出口量 2023-12-31



全钢胎出口量 2023-12-31



出口量：新的充气橡胶轮胎 2023-12-31



库存

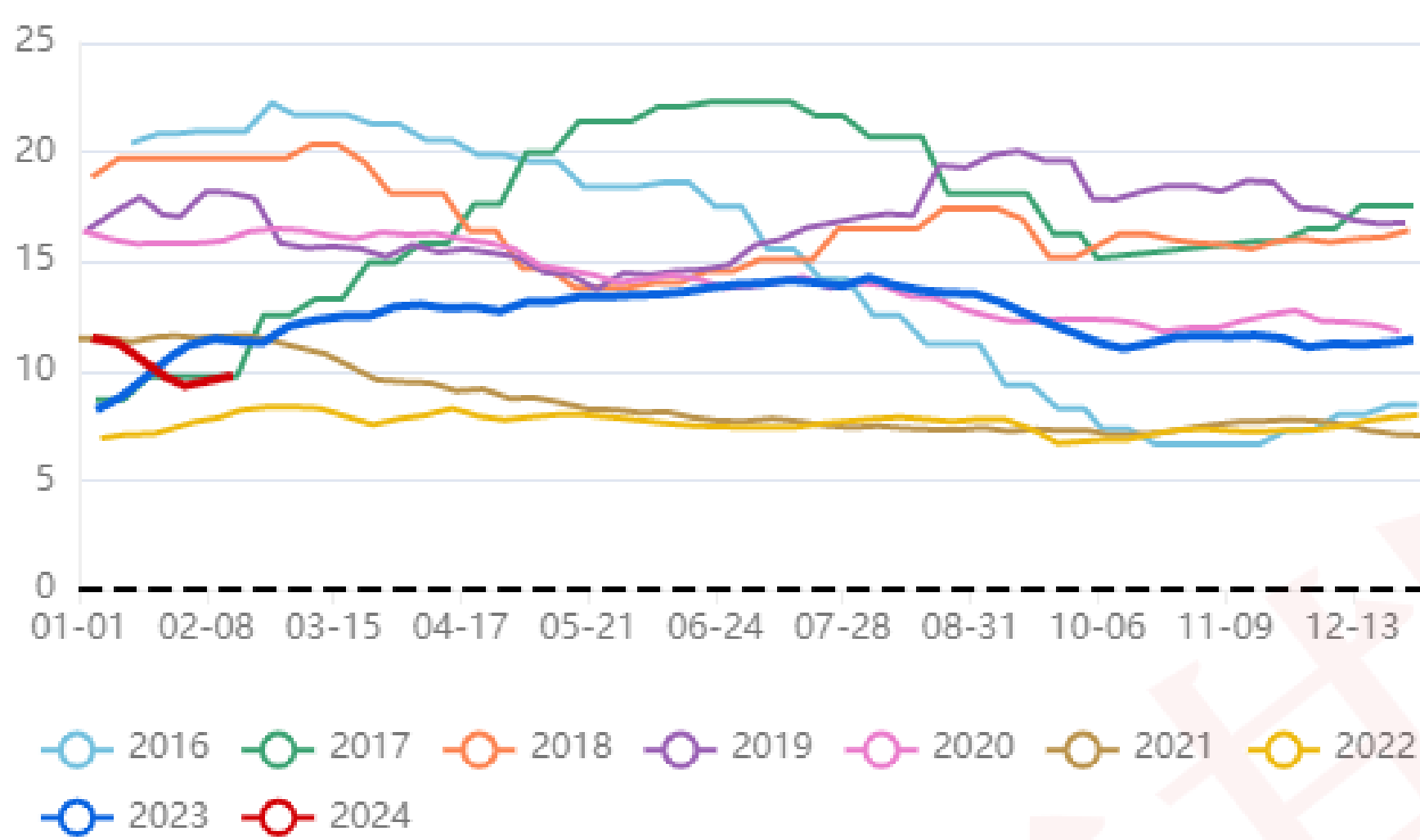
库存情况

【库存情况】关注天然橡胶库存有助于了解天然橡胶供需平衡情况，主要关注天然橡胶期货交易所库存及青岛地区保税区库存和一般贸易库存。

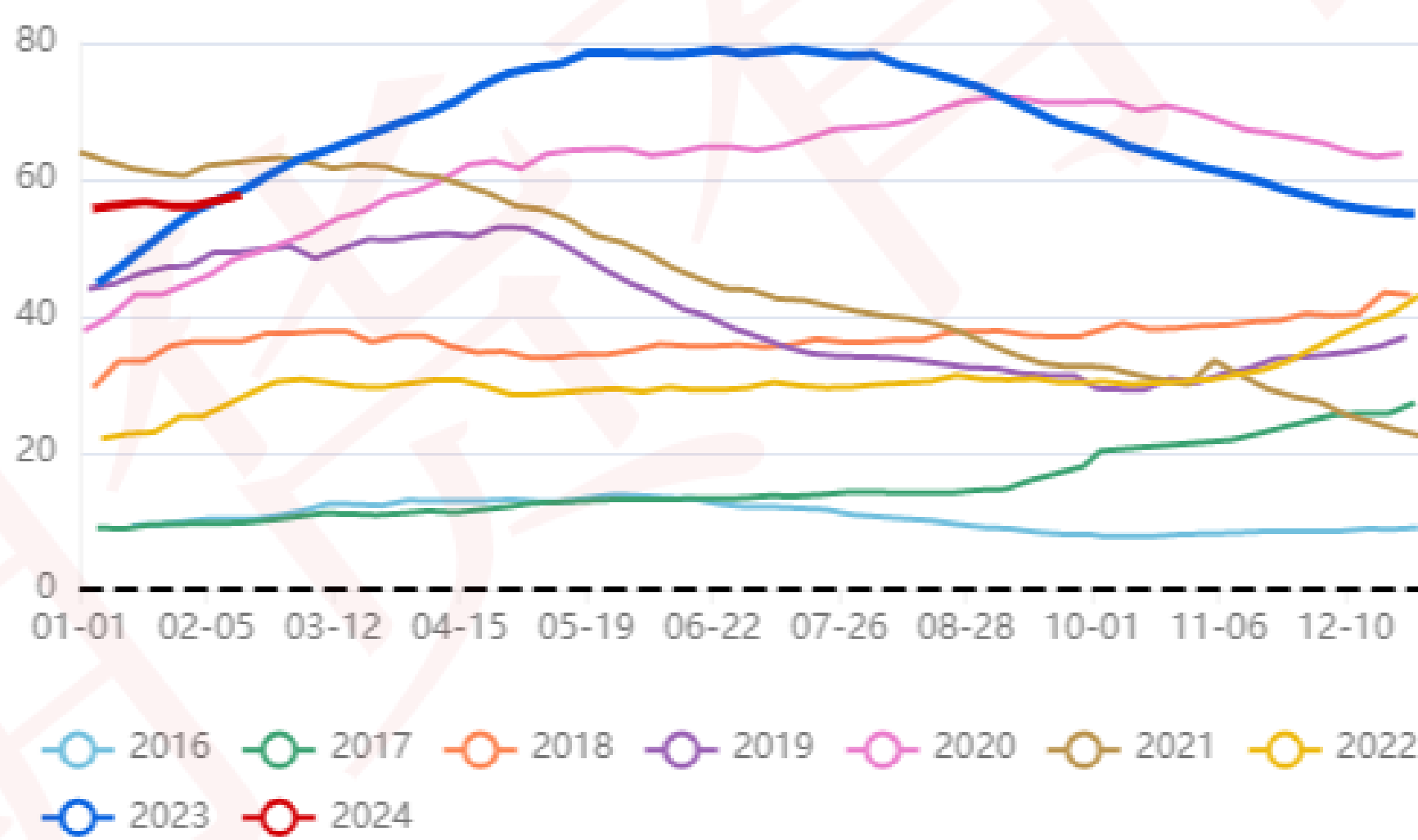
中国天然橡胶社会库存节后累库，增幅2.64%。青岛库存保税区及一般贸易库存均呈现累库，青岛整体库存呈现大幅度累库。

截至2024年2月18日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量67.57万吨，环比上期增加2.18万吨，增幅3.34%。保税区库存环比增加4.93%至9.78万吨，一般贸易库存环比增加3.08%至57.79万吨。

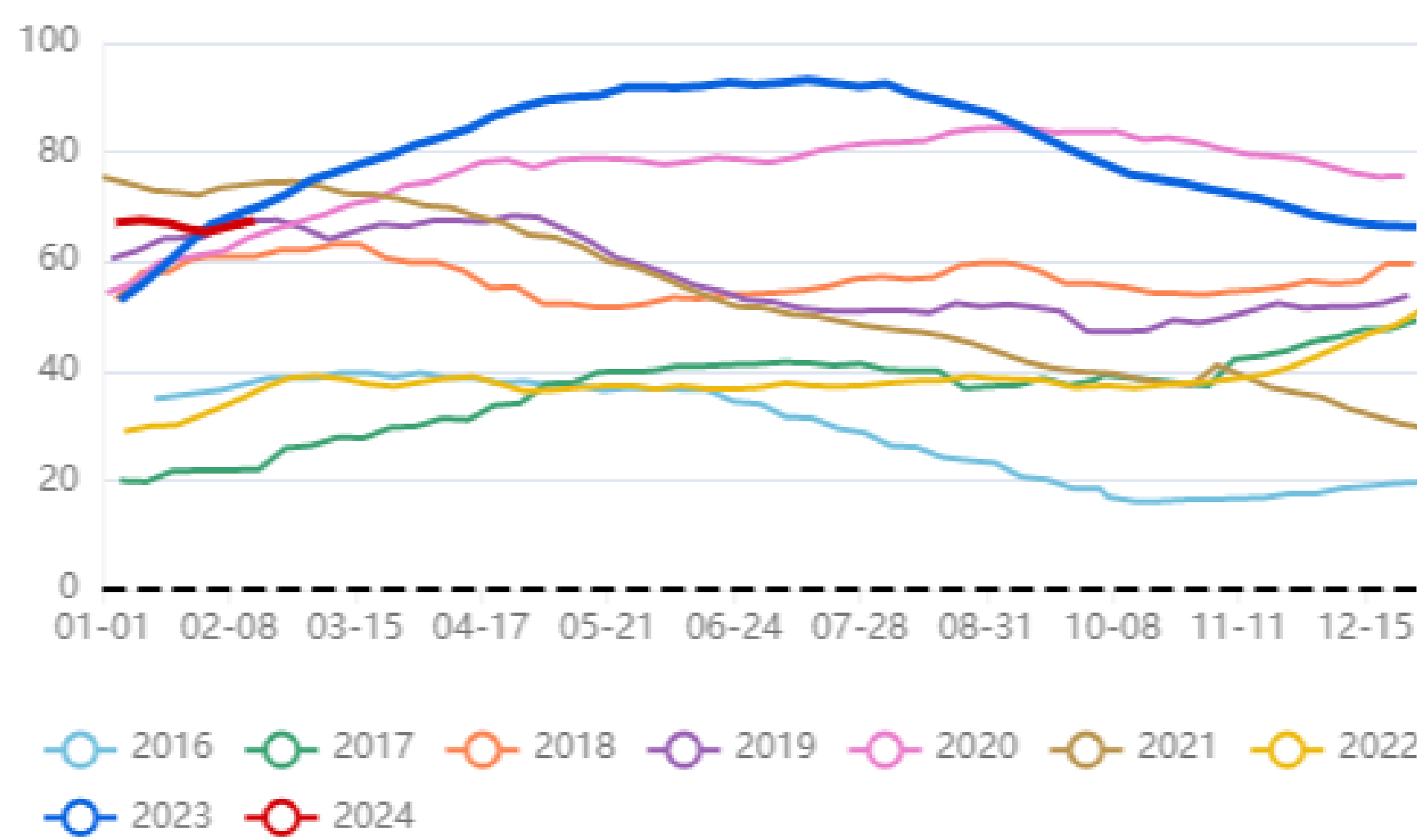
青岛地区保税库存 2024-02-16



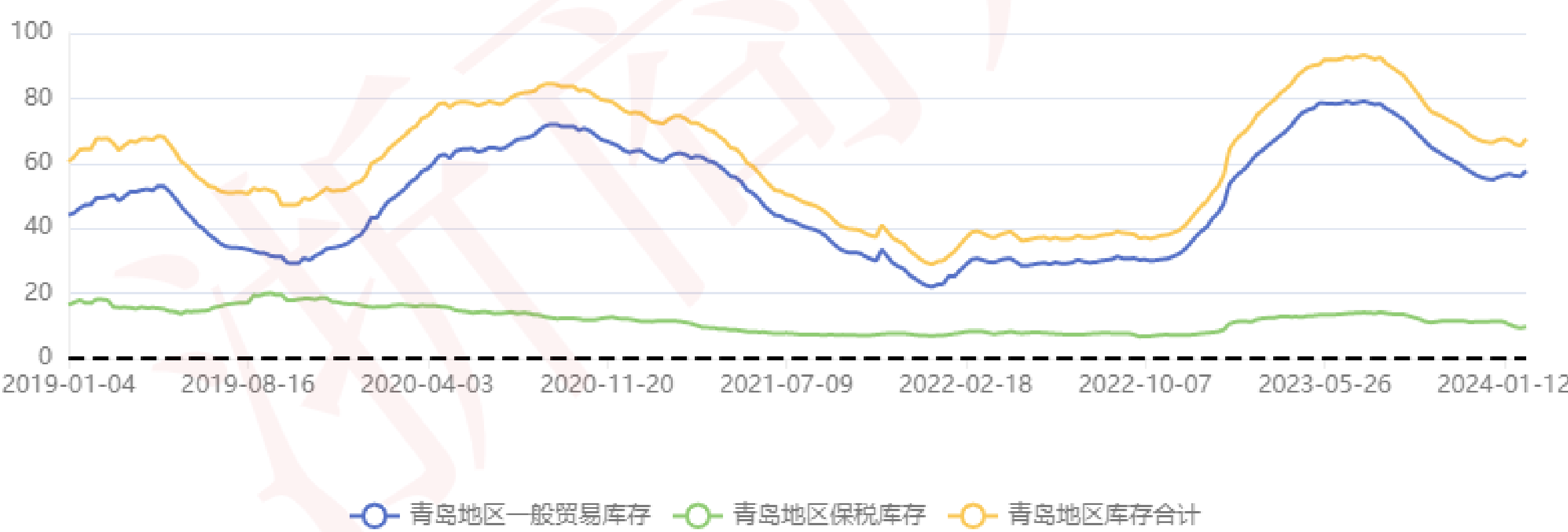
青岛地区一般贸易库存 2024-02-16



青岛地区库存合计 2024-02-16

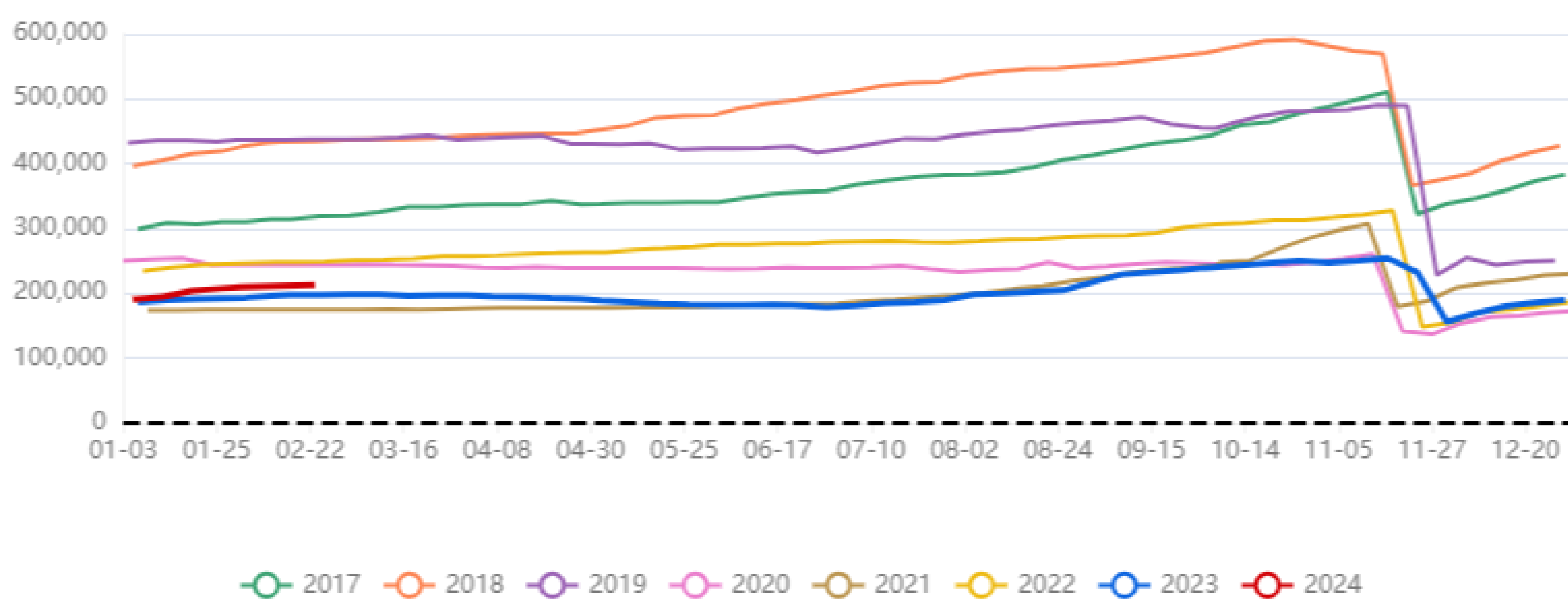


青岛地区一般贸易库存 青岛地区保税库存 青岛地区库存合计 2024-02-16



单位：万吨

天然橡胶：期货库存小计 2024-02-23



免责声明

本报告的版权归“浙商期货有限公司”所有，未经本公司允许，不得以任何方式传送、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，未经授权的转载本公司不承担任何责任。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“浙商期货有限公司”。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记，本公司保留一切权利。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。