

信达橡胶周报

产业驱动待兑现，金融属性趋涨胶价震荡偏强

研究发展中心能源化工小组

2021年2月21日

目录

CONTENTS

01

观点与建议

02

周数据跟踪和总结

03

基本面运行跟踪

01 | 观点与操作建议

观点建议：（详细看基本面跟踪）

行情概括	以及结构性行情延续，整体逢低做多思路不变。春节期间，全球疫情边际好转，确诊人数边际下降，通胀预期和经济复苏预期为主旋律，宏观环境边际趋好，现实好于预期，胶价金融属性驱动下上涨。整体来看，之前反复提的驱动在春节期间已经兑现一部分，整体来看胶价会震荡偏强，一旦基本面再配合和资金涌入，结构性行情有望重启，需时刻关注整体基本面的边际变化。
宏观	目前宏观整体边际趋好（中期，宏观偏利多），短中期还是关注疫情演变，以及关注国际政治关系对宏观经济的冲击（目前两者边际趋好）。
基本面	<p>供给：供过于求，结构性延续。海运费，泰国、印尼疫情，降雨和低温等会造成供应边际偏紧预期，但需进一步兑现。节后随着船运紧张程度缓解，到港量会增加。</p> <p>需求端：节后，国内需求会逐步启动，下游开工率会逐渐边际好转。</p> <p>现货价格：目前现货价格主要仍是跟涨跟跌，基差走弱，目前天胶金融属性较强。</p> <p>价差：05合约基差走弱，59价差走强，目前整体全乳胶价格还是跟涨跟跌，保持一定韧性，全乳胶现货价格还是较为坚挺，且之前的做多逻辑未有改变，目前处于金融属性趋涨阶段，一旦基本面有实质性好转，结构性行情放大。</p>
安全边际	目前的安全边际主要是在于结构性问题，以及全球经济复苏的支撑，处于驱动型安全边际
主要多空	目前多方主要押注于结构性问题延续，疫情好转宏观趋好，拉尼娜等供给端发生预期，造成供需错配行情（偏多方）空方主要逻辑在于全球供给较为充足，只是结构性问题，疫情和宏观风险压制，逢高可以等待期现回归。
驱动	向上驱动：供给潜在利多持续发酵，疫苗等疫情好转国外经济恢复
做多风险	天气端回归正常，天胶提量；疫情超预期异变或者恶化
操作建议	<p>中长期看好橡胶行情，全乳胶结构性问题仍存。从绝对价格来看，前期拉涨启动点是可坚决做多，拉涨启动点至目前价位可以择机逢低做多不变（需要关注消息面对择时点的选择的影响），震荡阶段下沿价格建议做多；主要是做多RU2105合约为主，等待逻辑明晰和驱动显现再去加仓做多思路不变。</p> <p>注：目前胶价若预期驱动未持续显现（如天气、需求、宏观），那么整体还是会处于调整阶段，但目前向下空间相对有限。</p>

02 | 周数据跟踪和总结

基本面梳理

1. 供给：季节性供应淡季，原料有支撑

从整体看，目前供给仍供过于求，主要是结构性问题（全乳胶仓单偏紧），此问题会随着调整完毕逐渐增加；目前供给端故事较多，落叶病、天气等情况需要进一步观察其落实情况；此外，泰国加大胶农补贴，等都会支撑原料价格。而2月份国内停割，国外也逐步进入停割期和减产期，整体供应季节性减弱，原料端有支撑。

中国天然橡胶绝对库存压力依旧较大，但是春节前后并未出现明显增幅，对胶价形成中长期压制，难以造成短期打压动力。

2. 节后需求会逐渐提高：

轮胎开工率处于低位，呈现季节性下降，但春节结束，开工率会逐渐上升；目前由于整体宏观环境趋好，通胀和经济复苏为目前主旋律，天胶预期趋好兑现。

2021年1月，汽车产销分别完成238.8万辆和250.3万辆，环比分别下降15.9%和11.6%，同比分别增长34.6%和29.5%。

3. 疫情方面：

仍对疫苗保持乐观态度，虽然英国新冠病毒变异，但是根据目前信息，表示疫苗研发仍可应对，目前疫苗注射人员增加，全球疫情边际趋好；全球确诊人数边际减少。原油背后需求预期为影响因素，对胶价波动起一定作用，对胶价有一定联动作用。目前天胶除天气端外，随疫苗大规模上市，国外需求增加是另一大驱动，需持续关注，目前天胶上涨已经兑现一部分。

4. 持仓：

持仓量和成交量均处于历史同期高位，量能依旧是一个较好跟踪节前资金意向指标，目前来看逢低做多氛围依旧较好。

5. 期权：

从期权持仓和周际变化看，目前处于看涨阶段。

6. 市场成交：

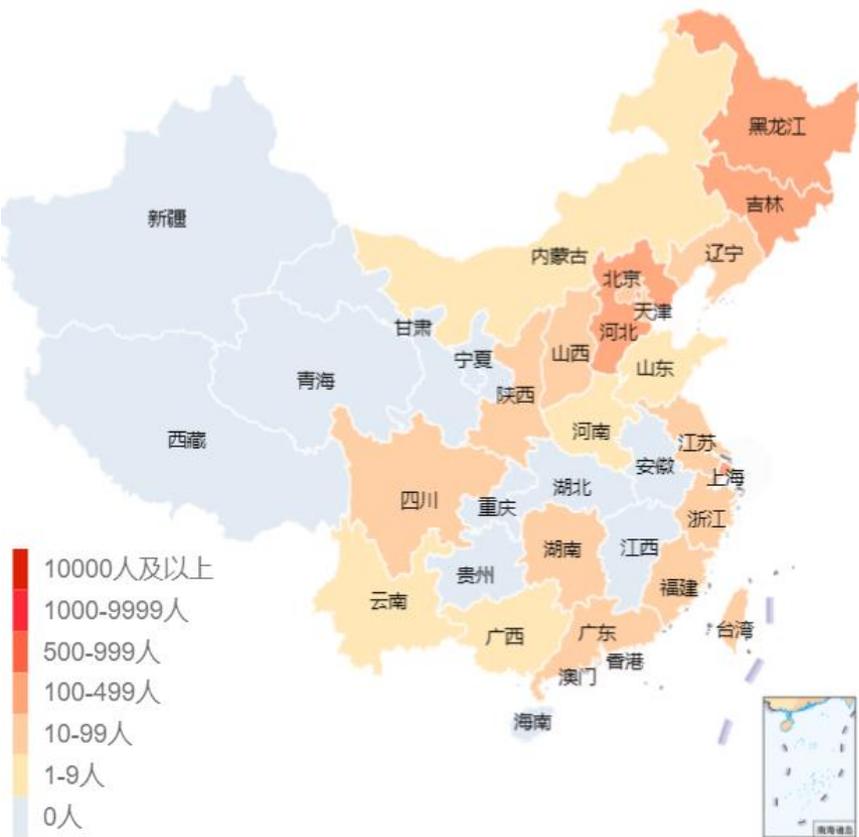
节后市场成交和交投一般，但交投情绪升温

7. 风险：

疫情异变；国际政治关系的扰动；需求的不确定性风险会随突发性事件而演变。

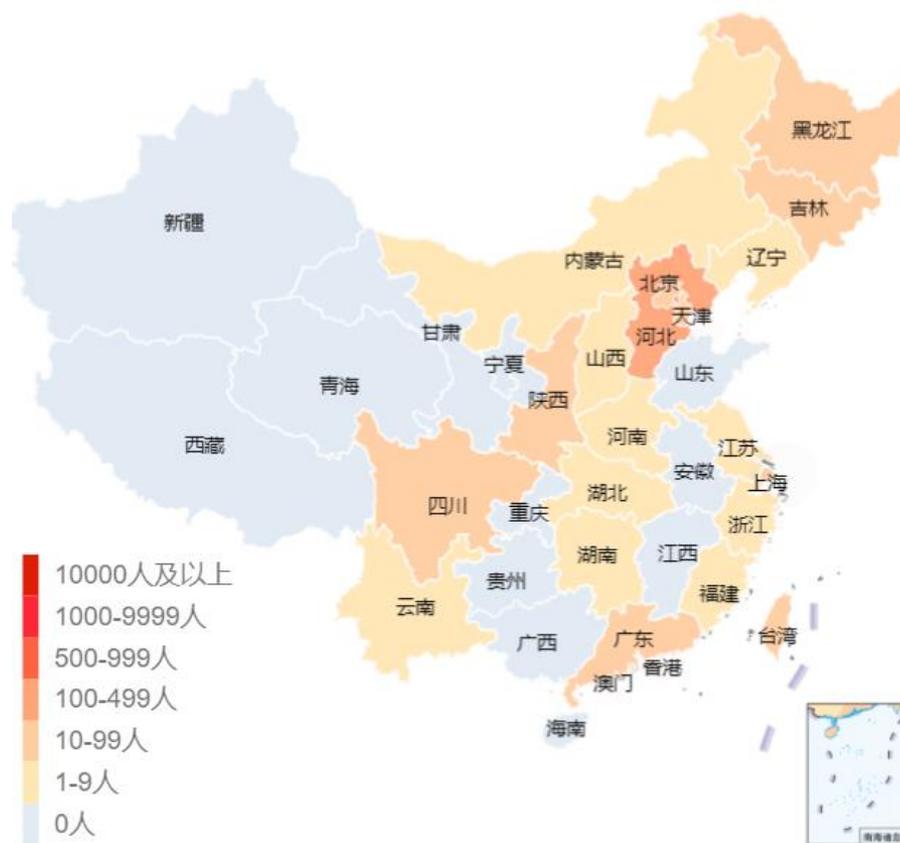
新冠疫情数据跟踪：国内疫情边际好转

现有确诊 累计确诊



上上周

现有确诊 累计确诊



本周

新冠疫情每日确诊：国外疫情边际好转，确诊人数边际下降

海外多国累计趋势

分享

上上周

意大利

巴西

西班牙

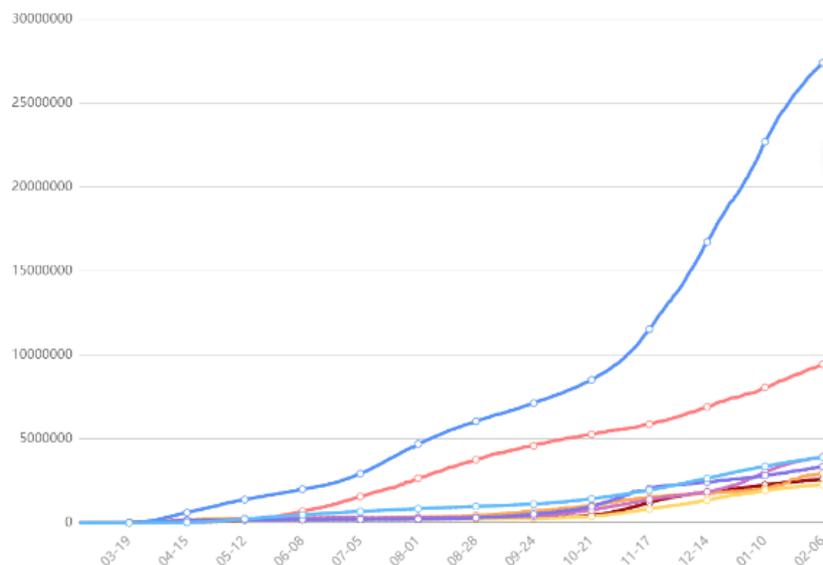
德国

英国

法国

美国

俄罗斯



海外多国累计趋势

分享

意大利

巴西

西班牙

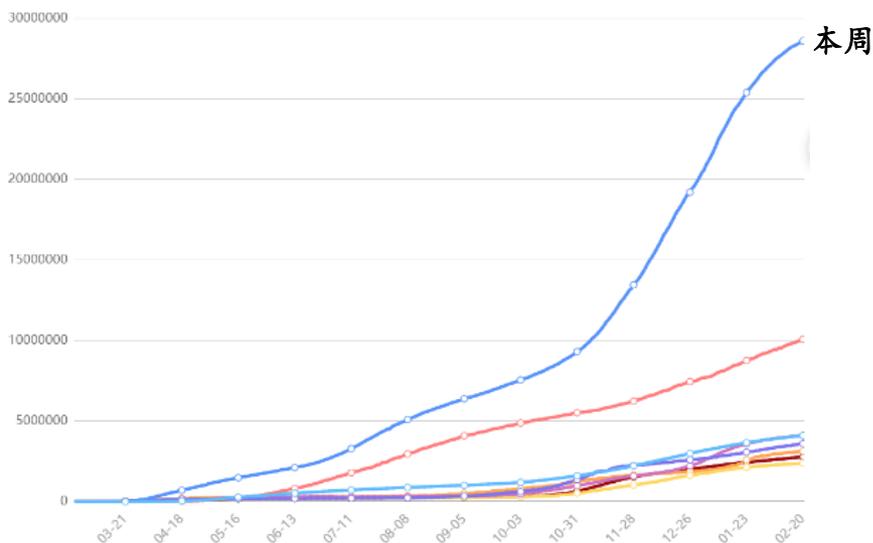
德国

英国

法国

美国

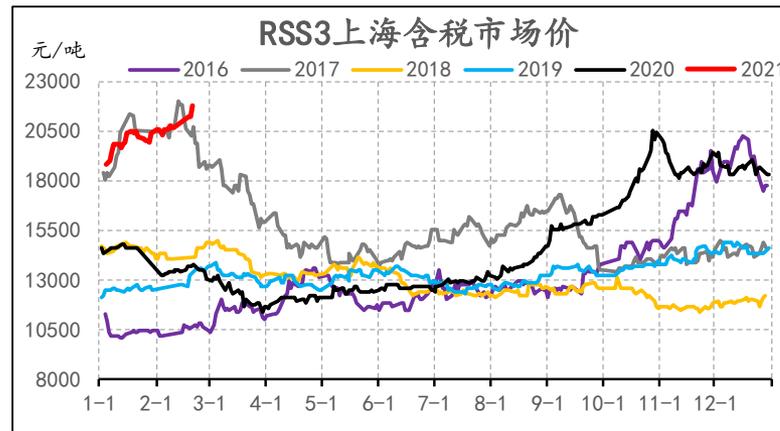
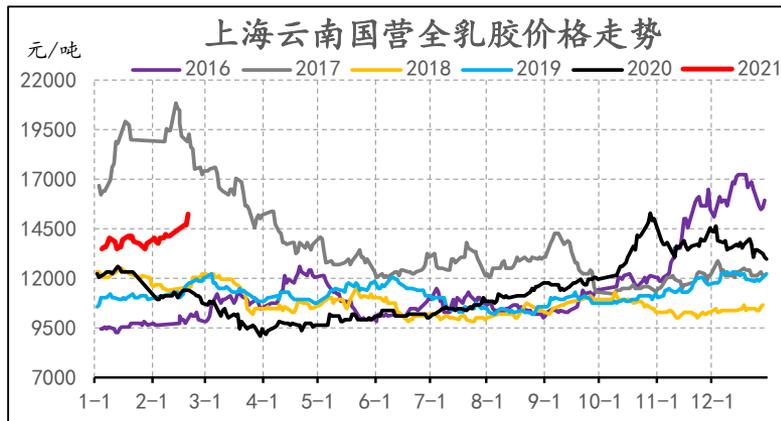
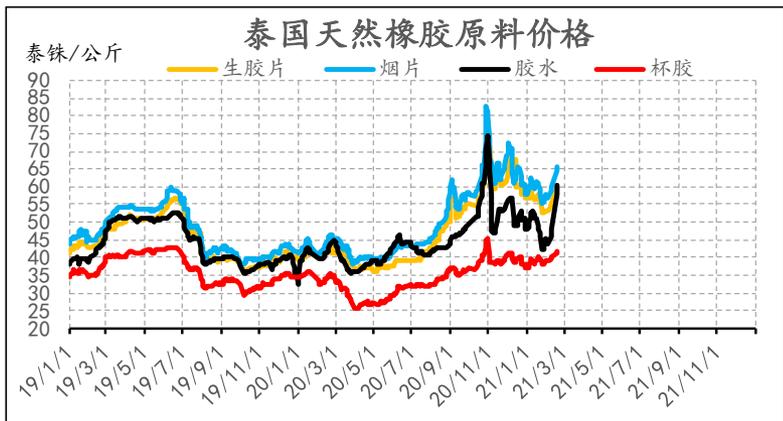
俄罗斯



03 | 基本面运行跟踪

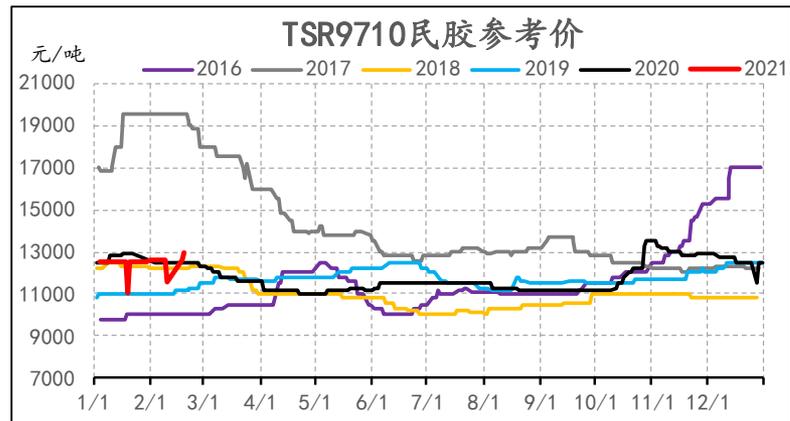
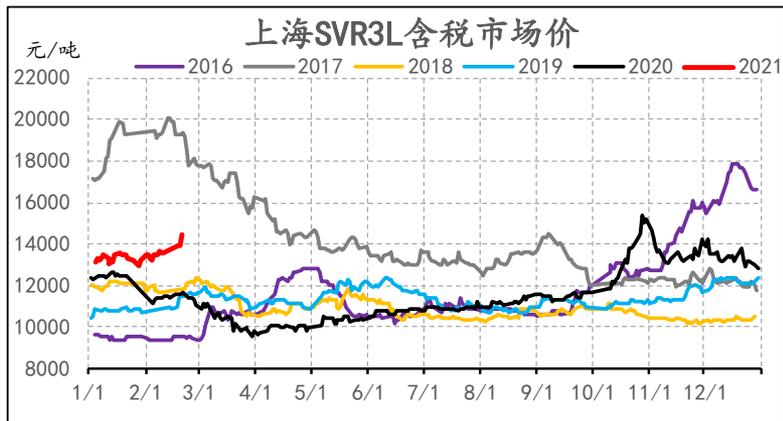
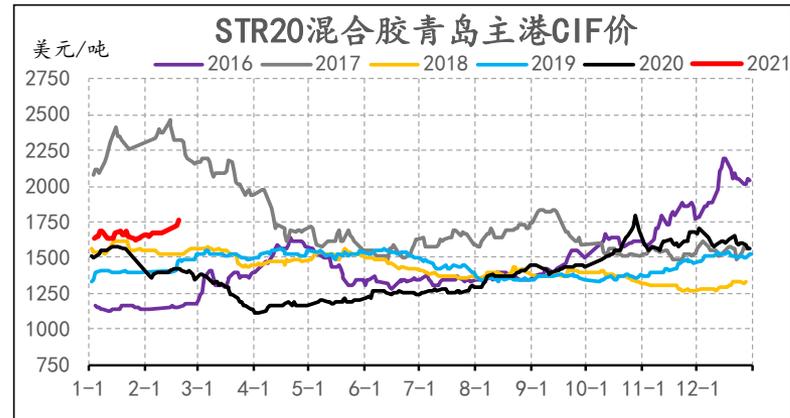
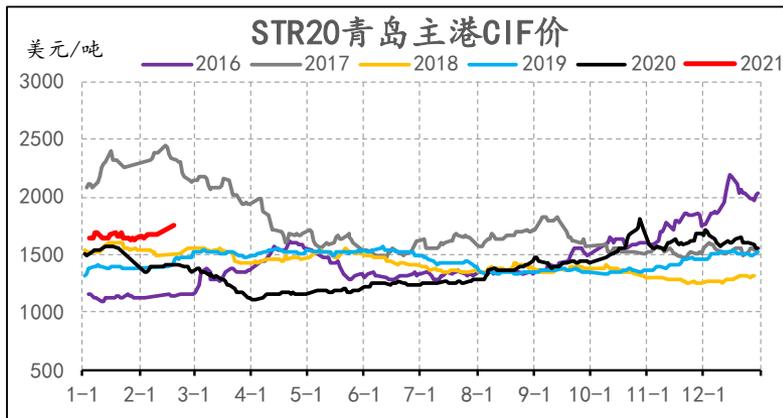
- ✓ 现货表现
- ✓ 期现表现
- ✓ 库存表现
- ✓ 需求表现
- ✓ 供给表现

现货表现



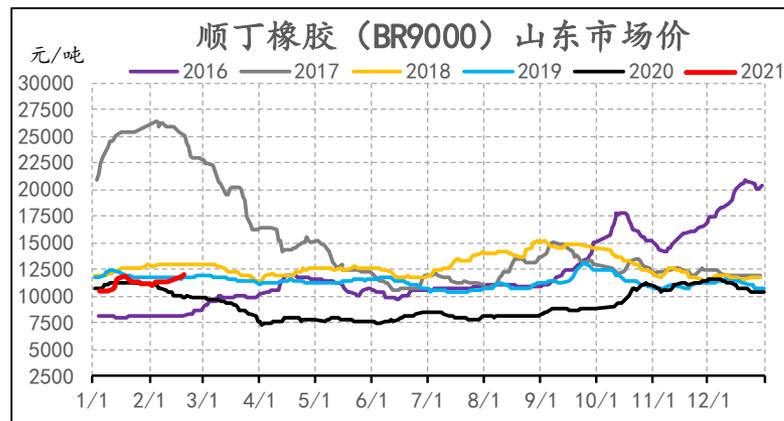
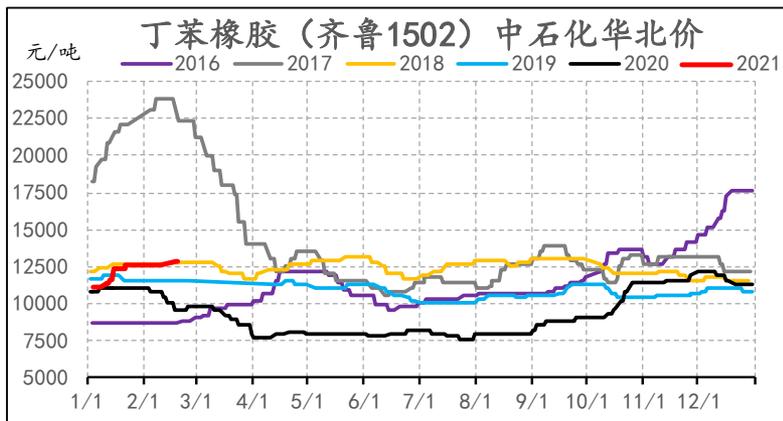
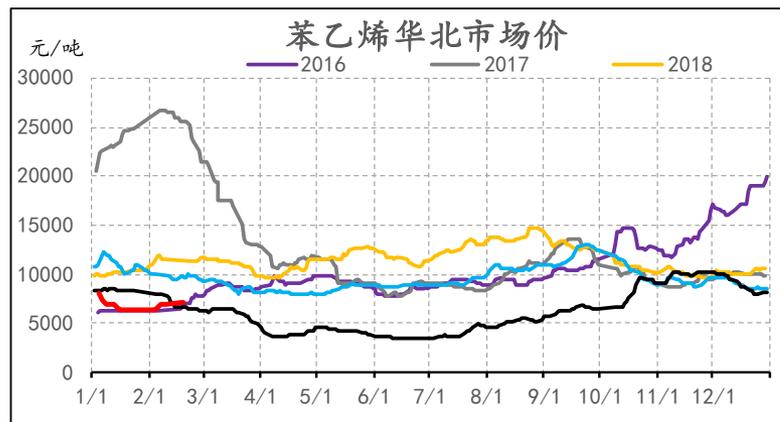
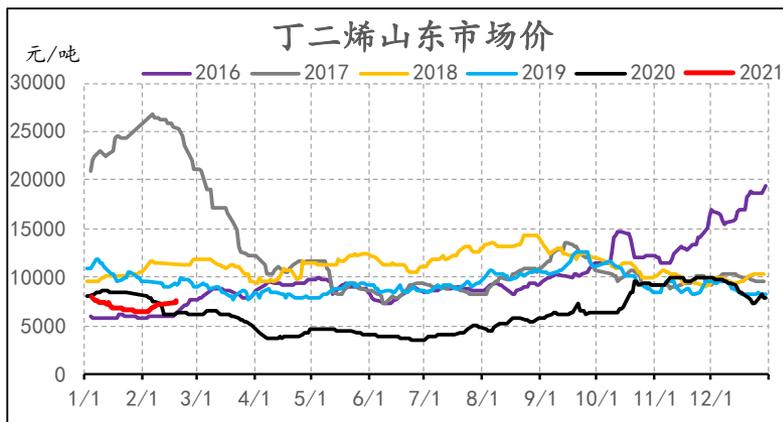
数据来源：隆众咨询、信达期货研发中心

现货表现



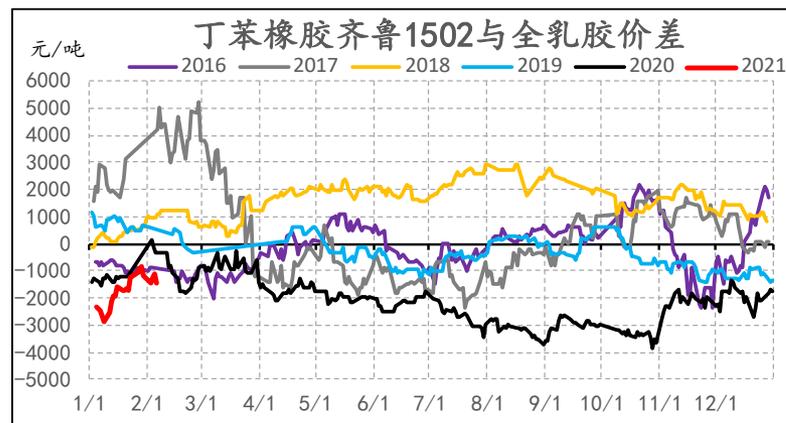
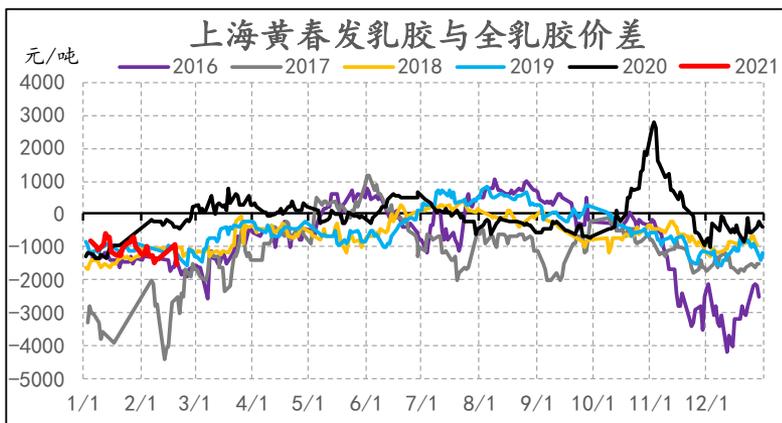
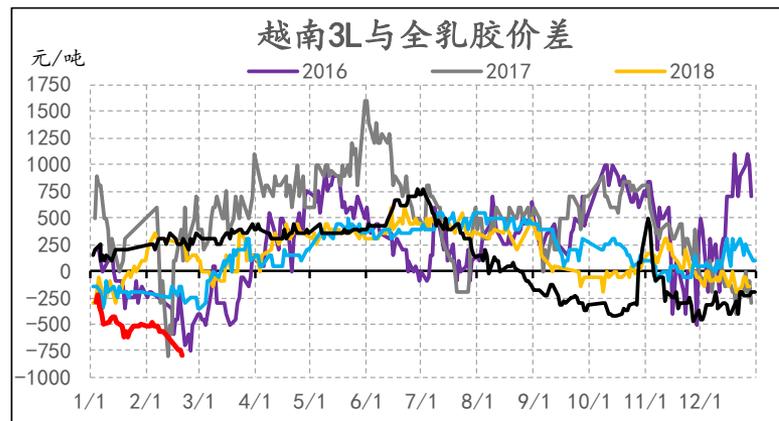
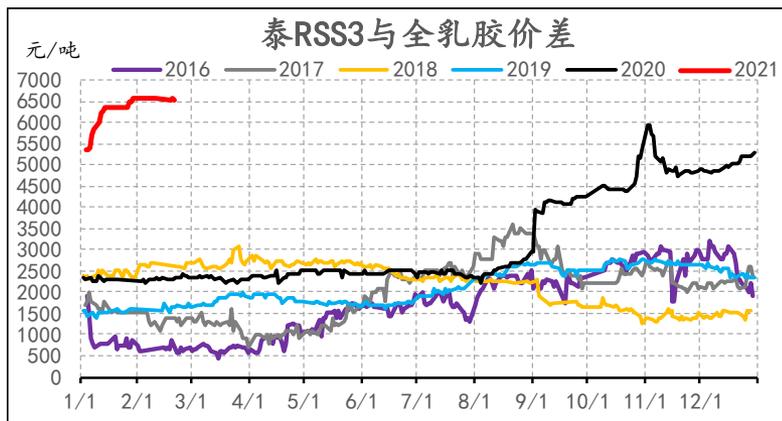
数据来源: wind、信达期货研发中心

合成现货表现



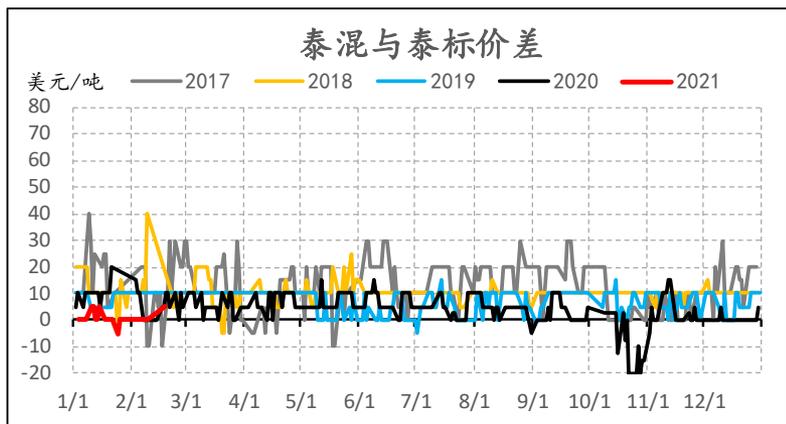
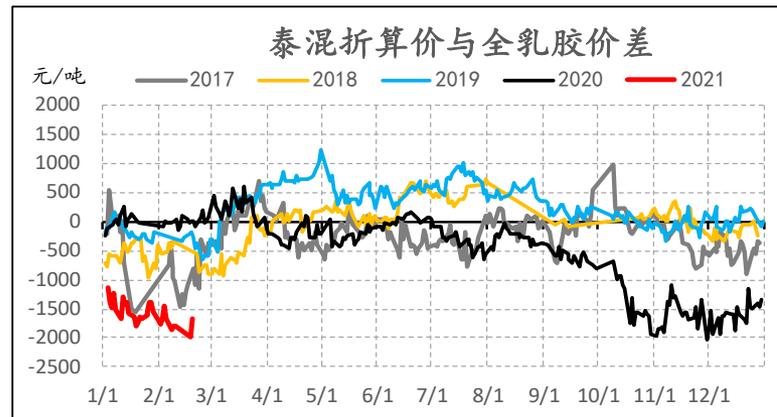
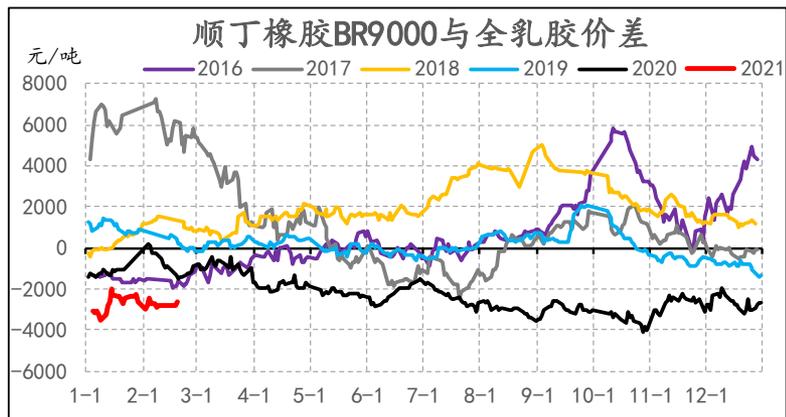
数据来源：wind、信达期货研发中心

现货价差



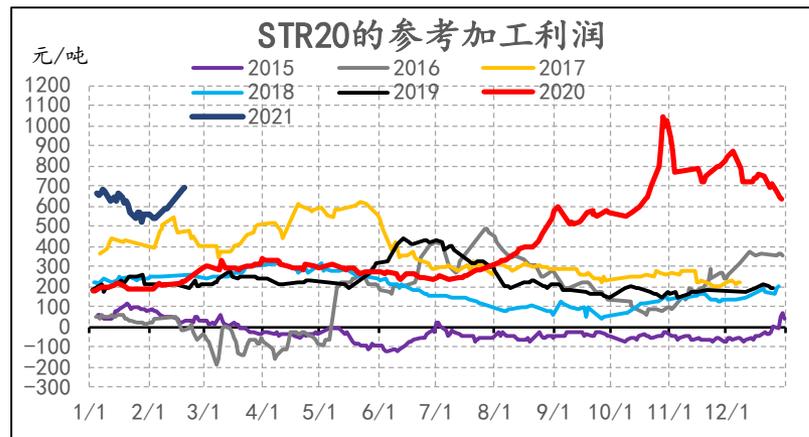
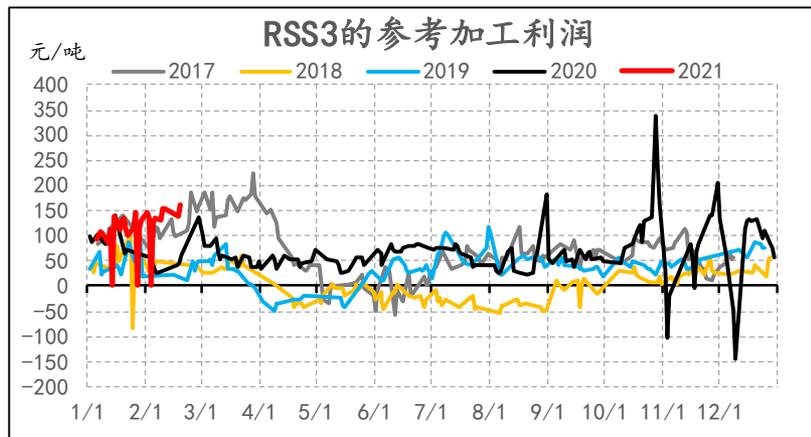
数据来源：wind、信达期货研发中心

现货价差



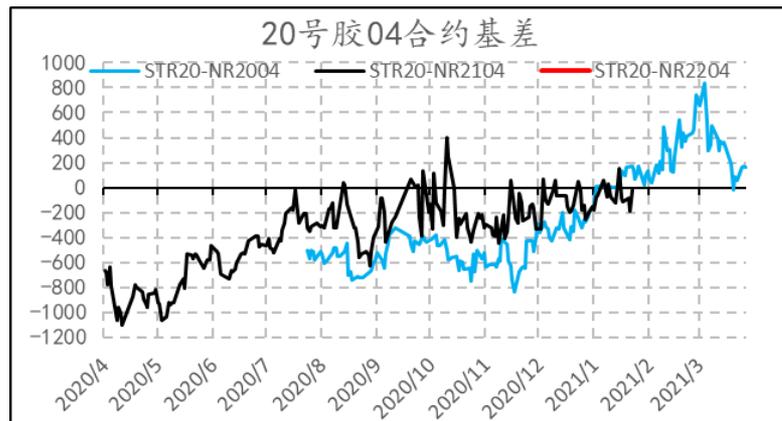
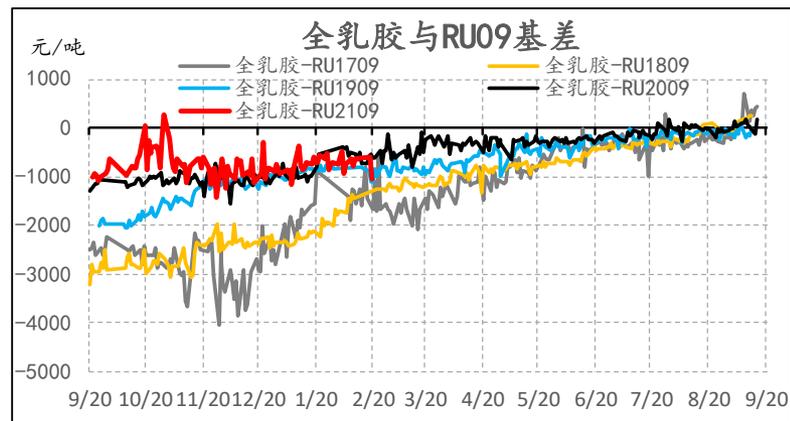
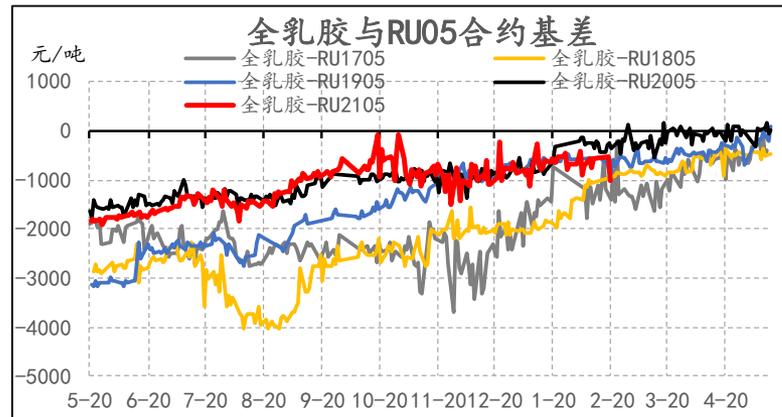
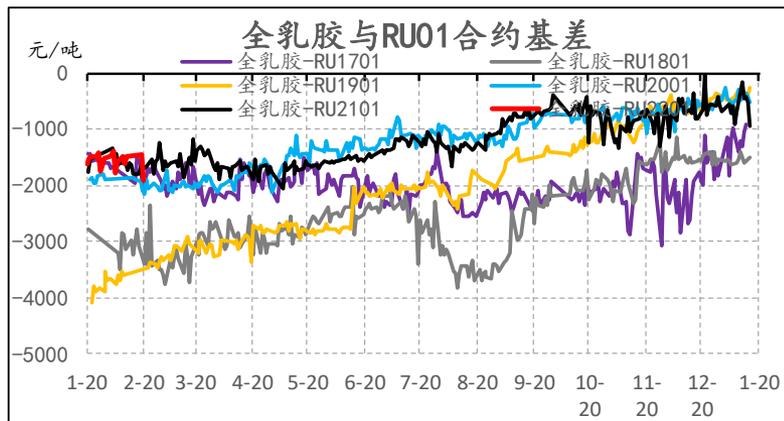
数据来源：wind、信达期货研发中心

现货参考利润



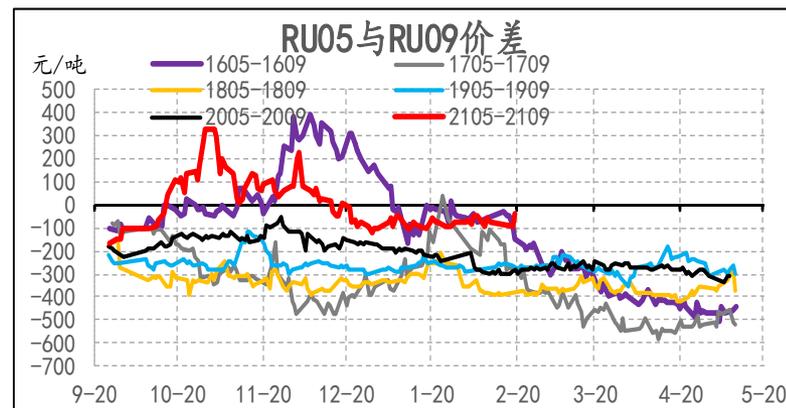
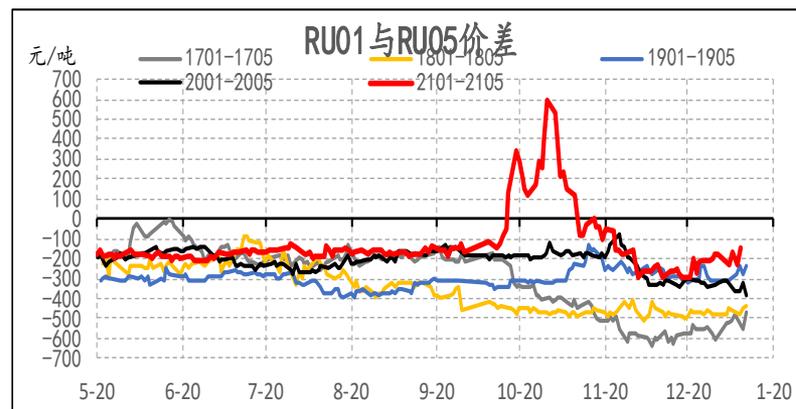
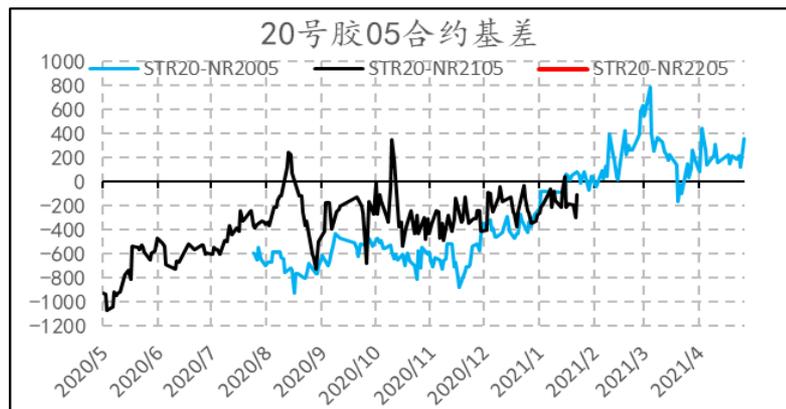
数据来源：wind、信达期货研发中心

期现基差



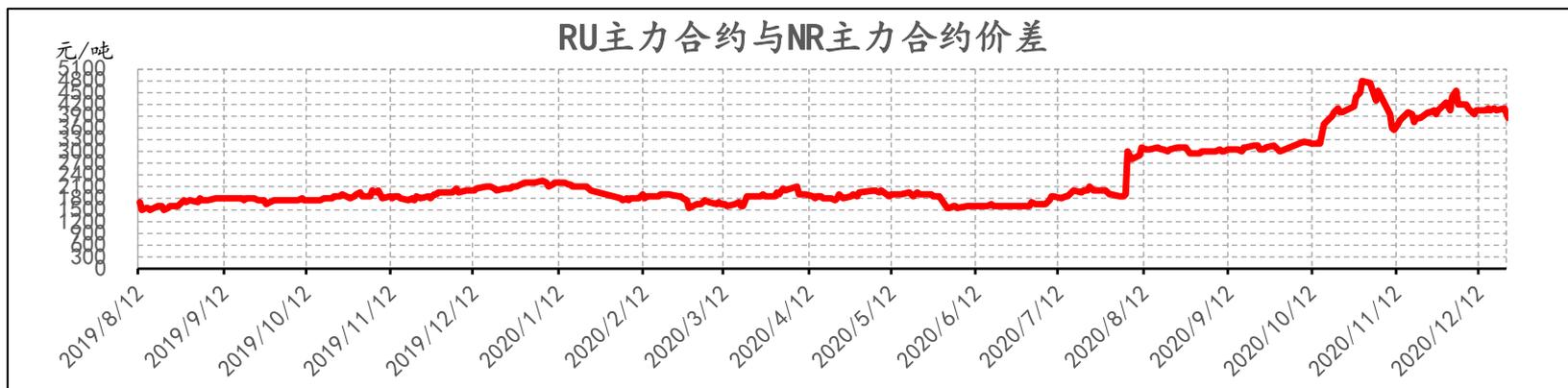
数据来源: wind、信达期货研发中心

价差结构



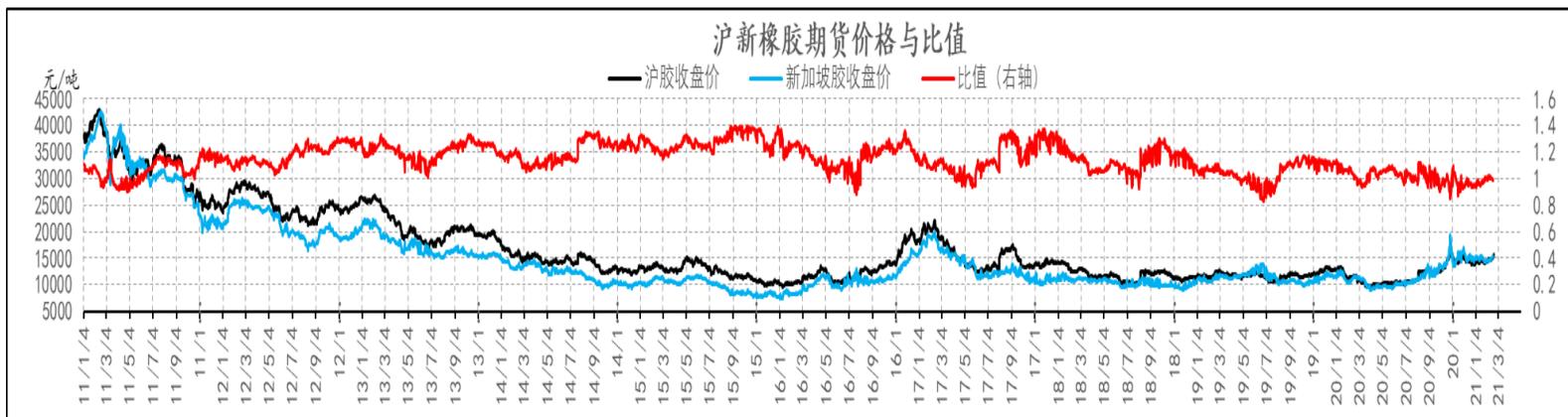
数据来源: wind、信达期货研发中心

价差结构



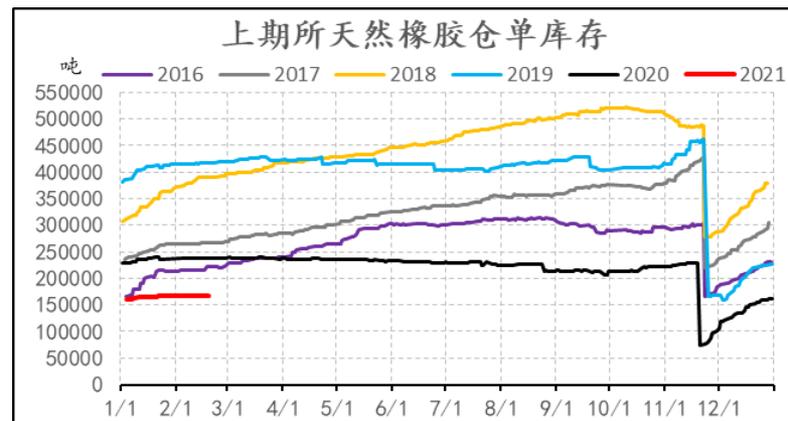
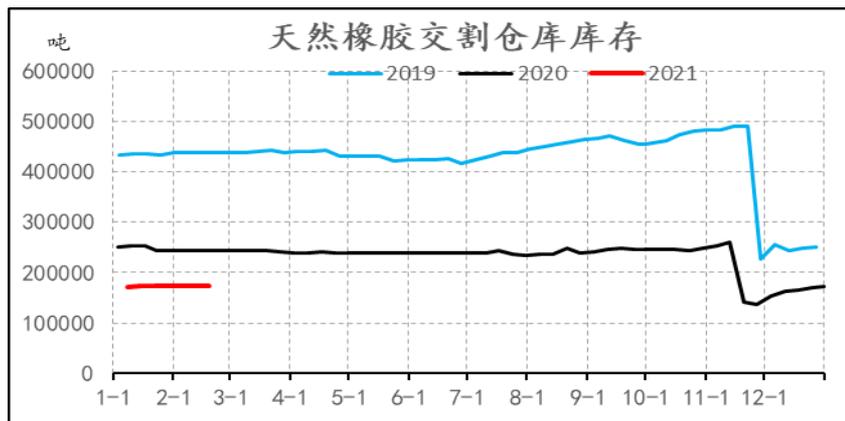
数据来源：wind、信达期货研发中心

内外盘比值



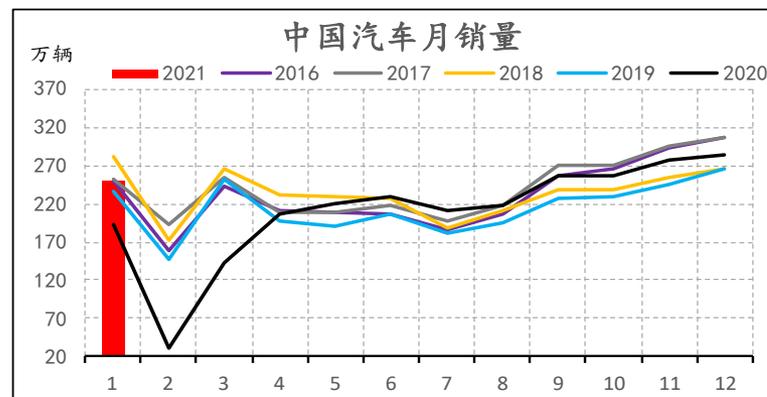
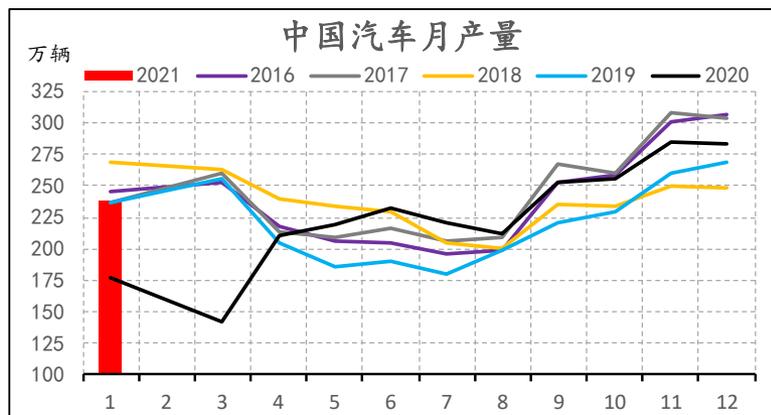
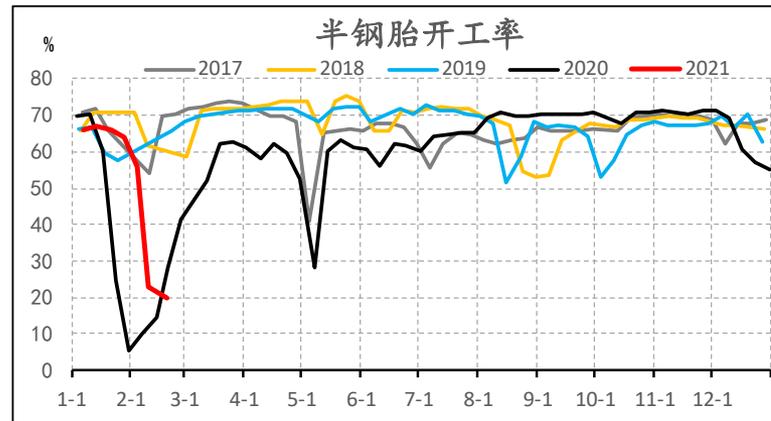
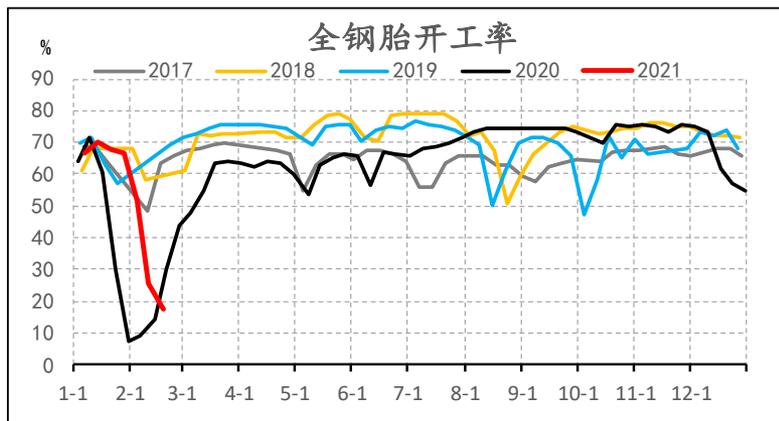
数据来源：wind、信达期货研发中心

库存表现



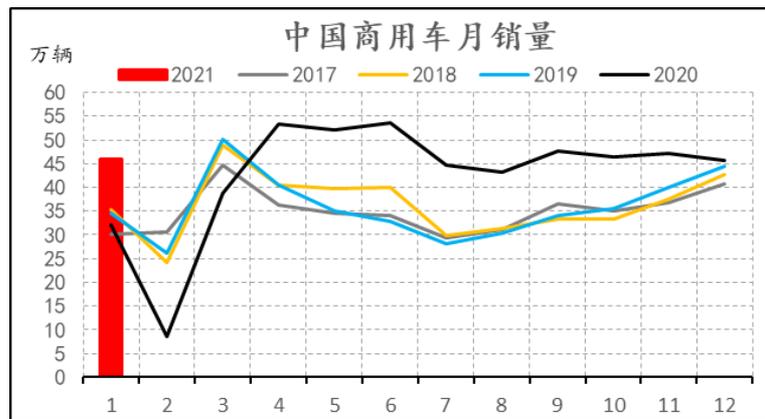
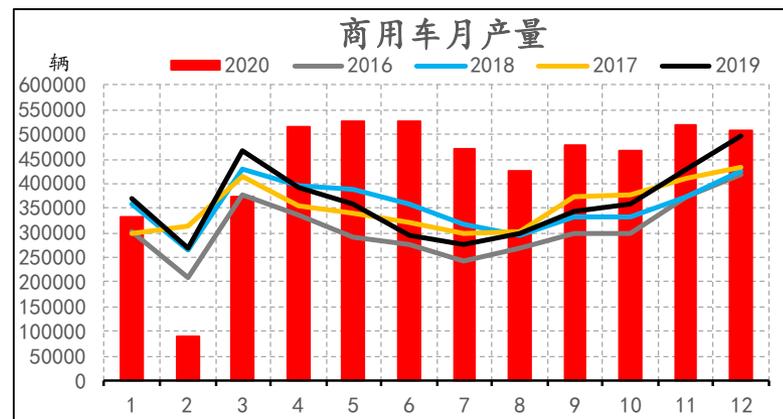
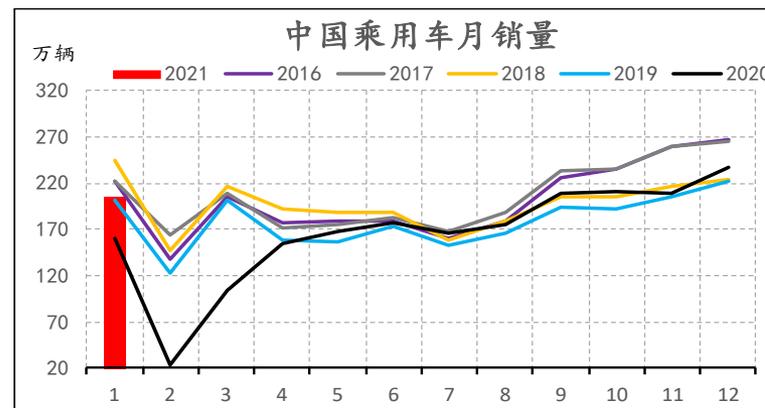
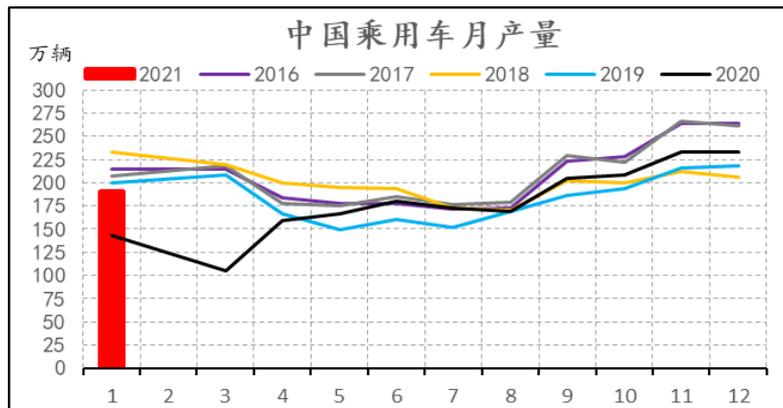
数据来源：隆众咨询、wind、信达期货研发中心

需求表现



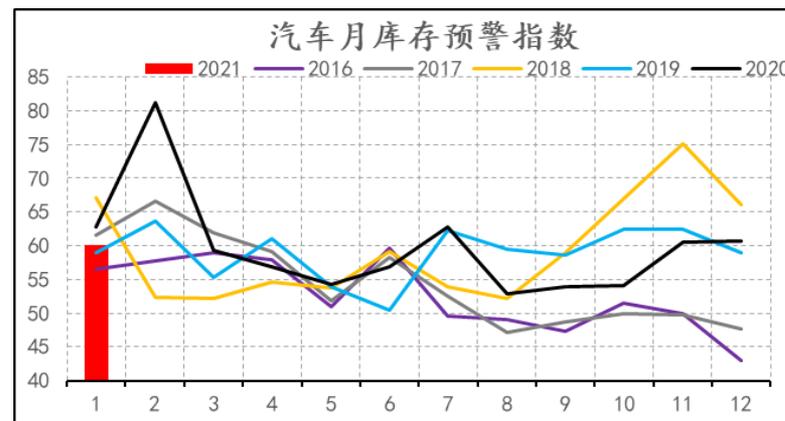
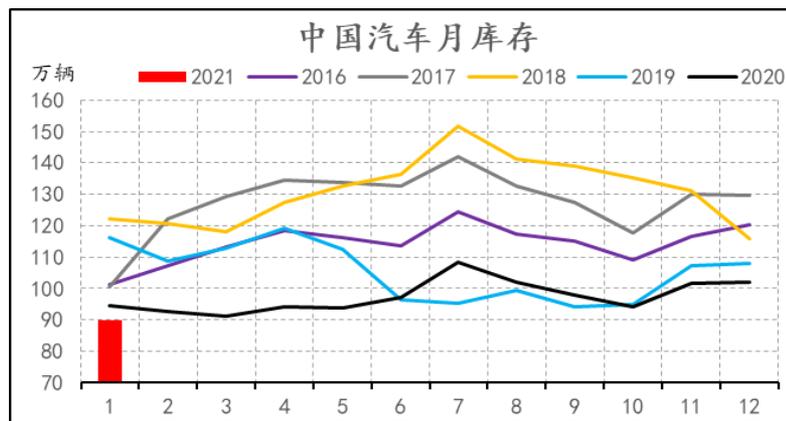
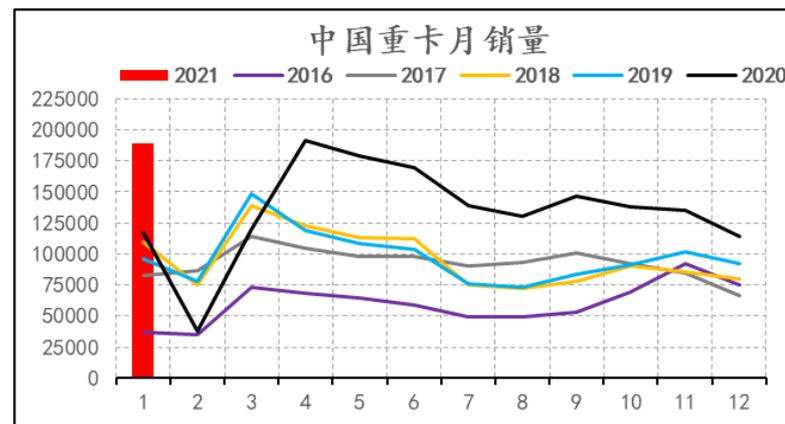
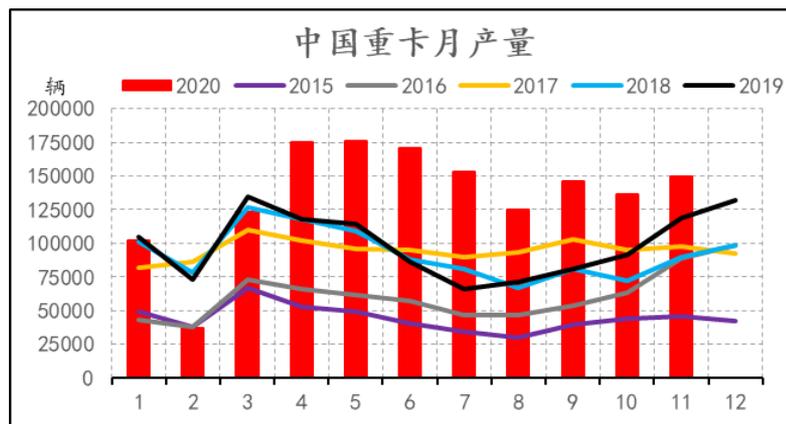
数据来源: wind、信达期货研发中心

需求表现



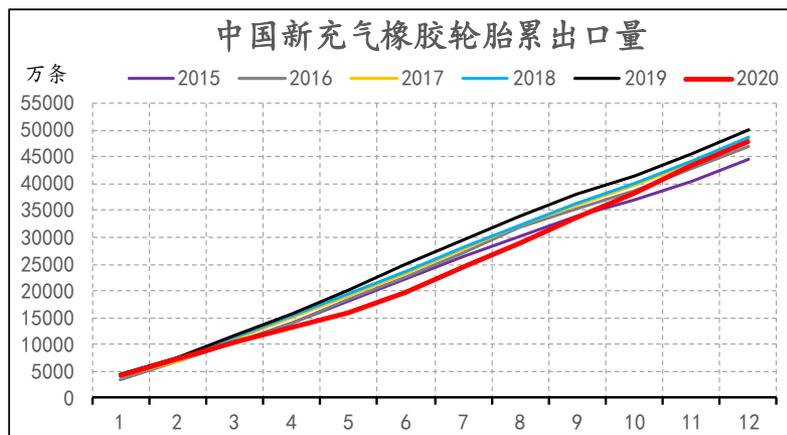
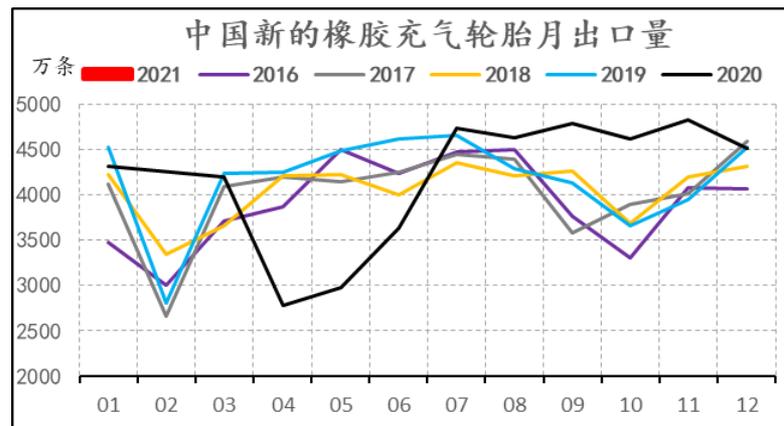
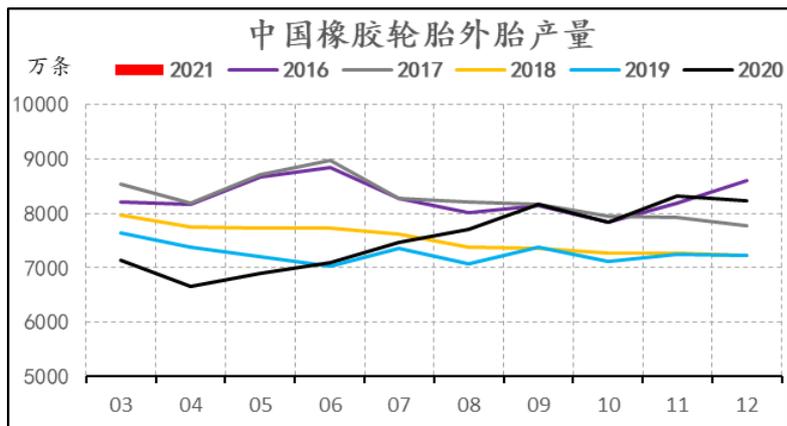
数据来源: wind、信达期货研发中心

需求表现



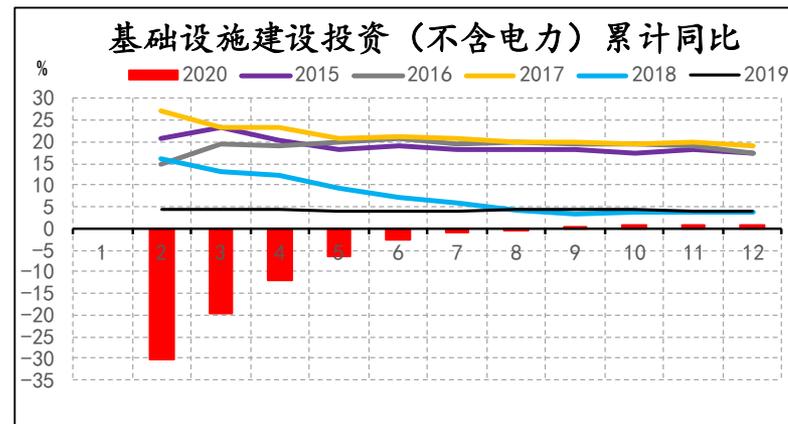
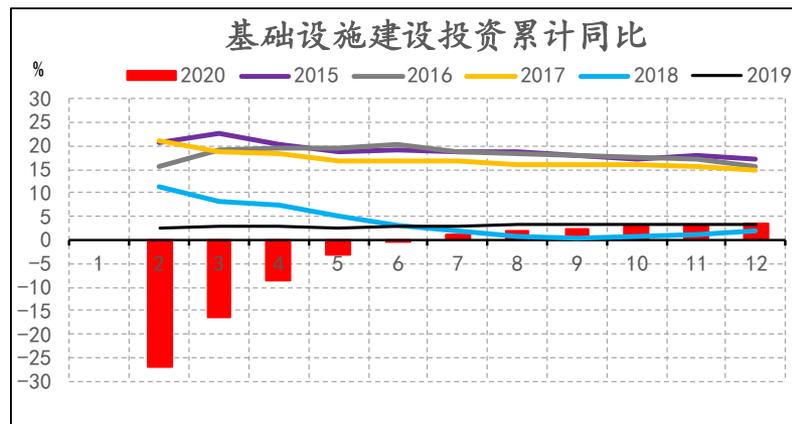
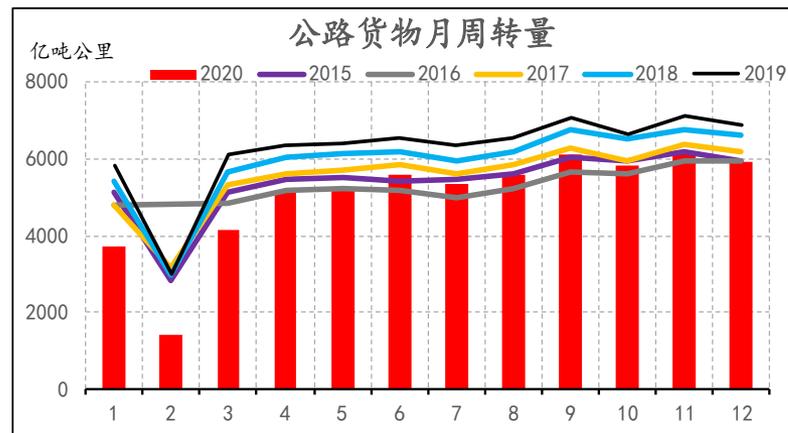
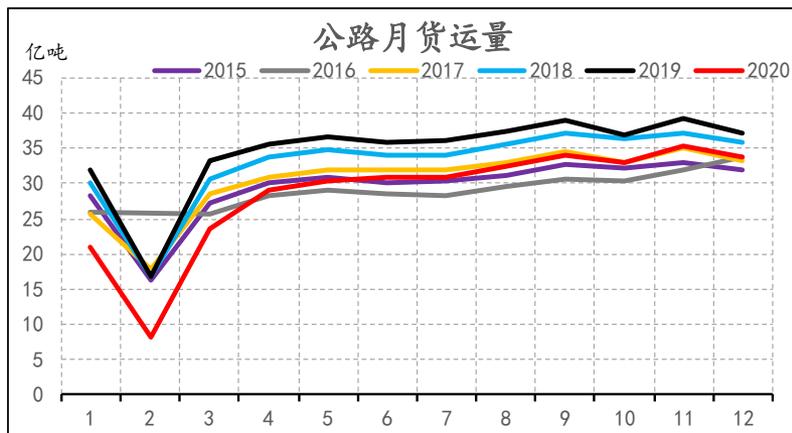
数据来源：中汽协、wind、信达期货研发中心

需求表现



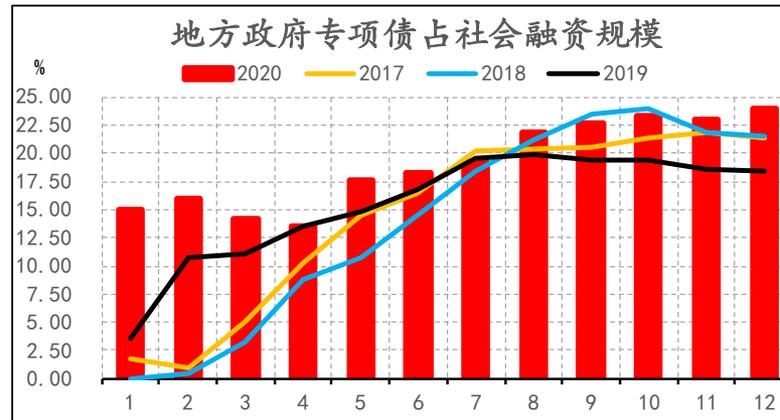
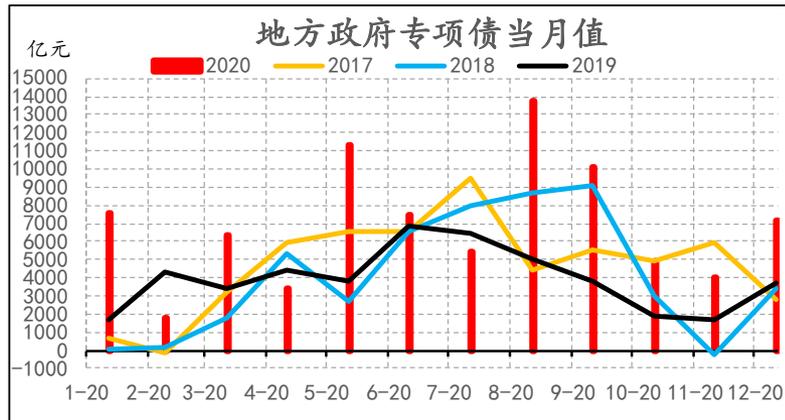
数据来源: wind、信达期货研发中心

需求表现



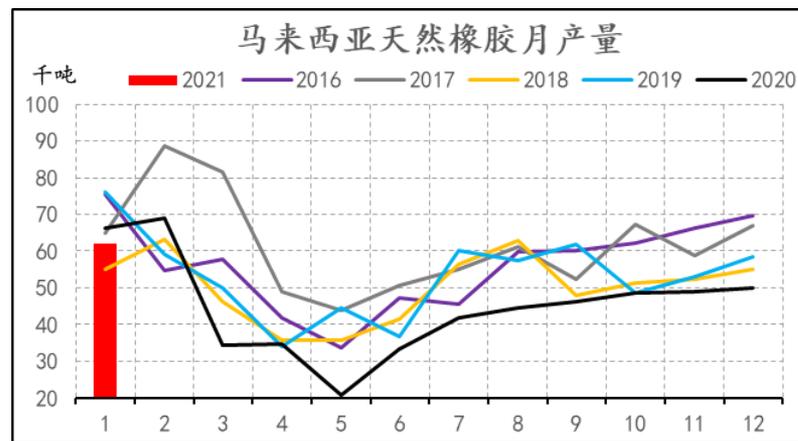
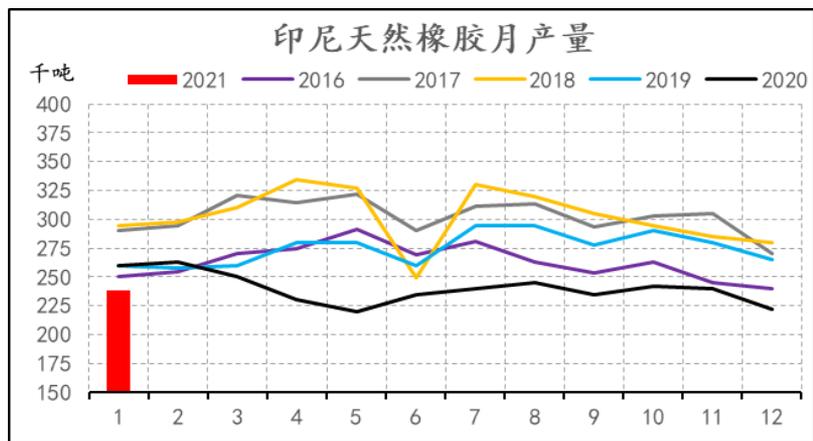
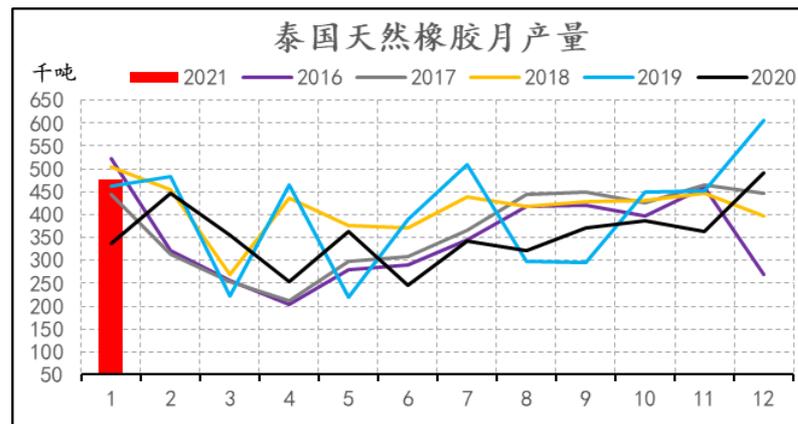
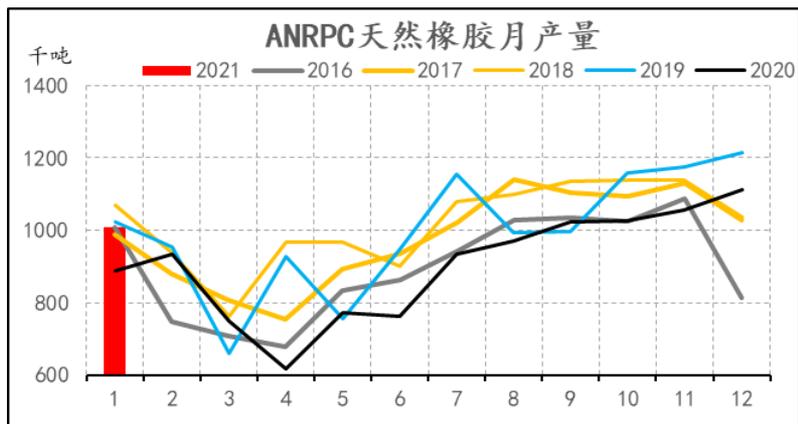
数据来源: wind、信达期货研发中心

需求表现



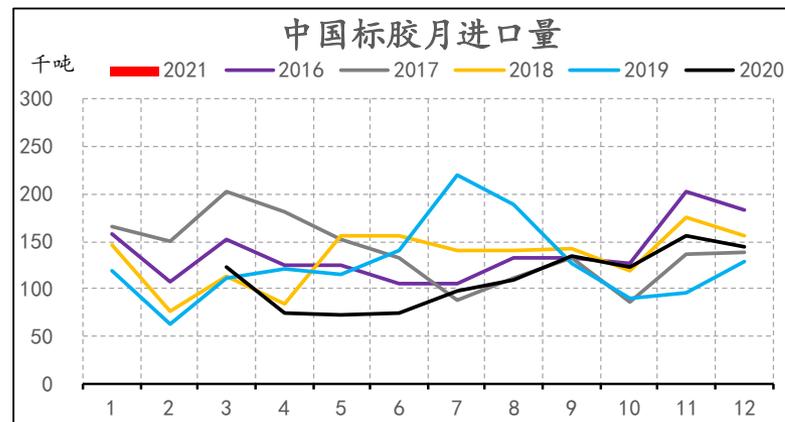
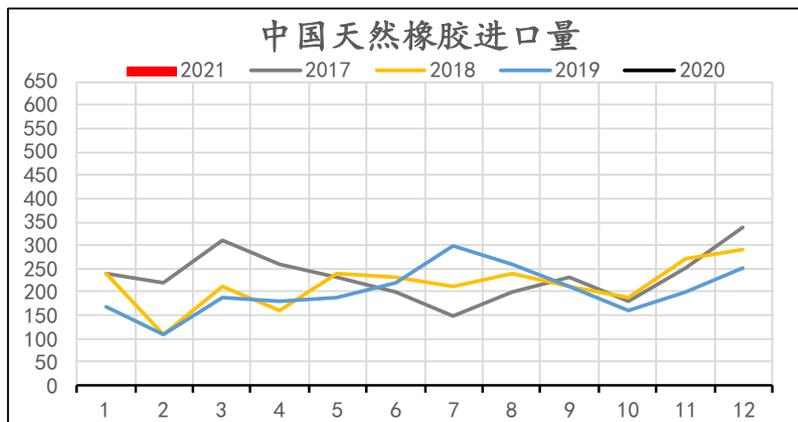
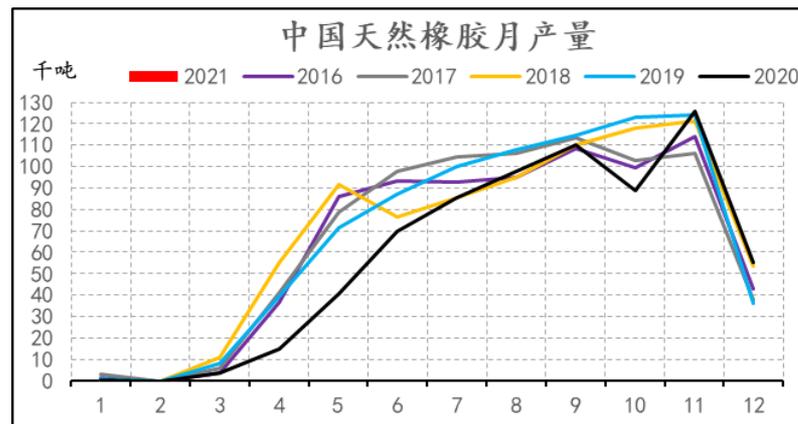
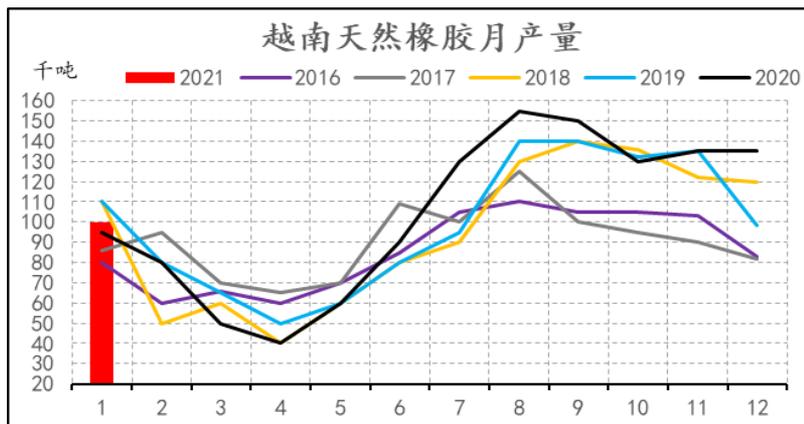
数据来源: wind、信达期货研发中心

供给表现



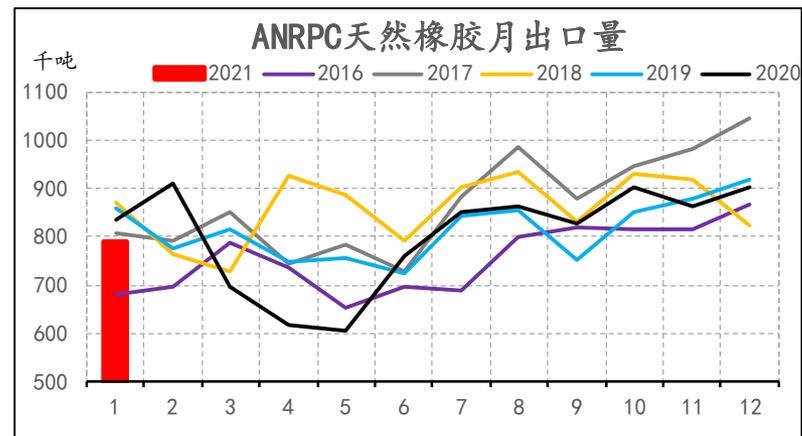
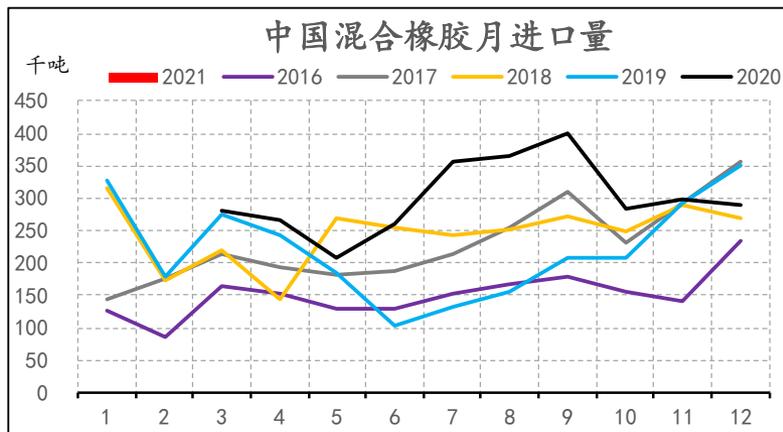
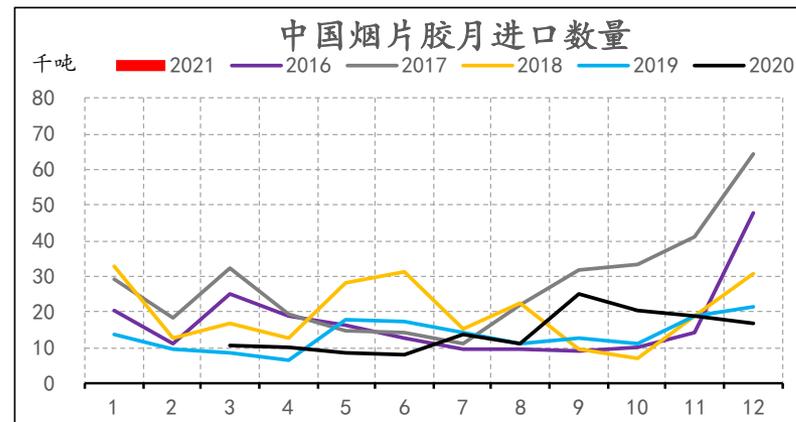
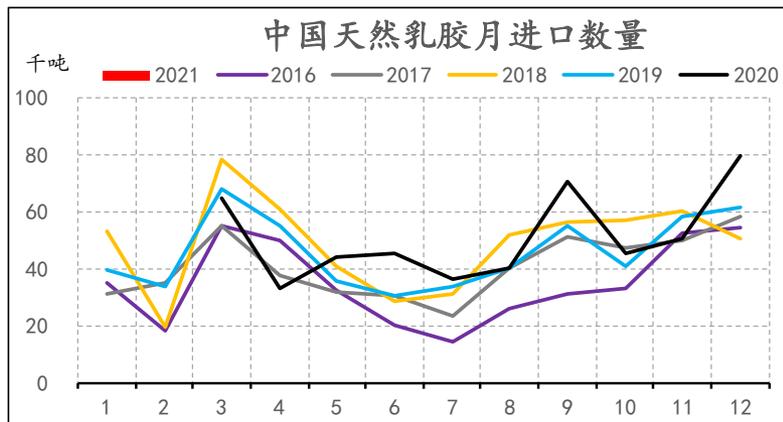
数据来源: wind、信达期货研发中心

供给表现



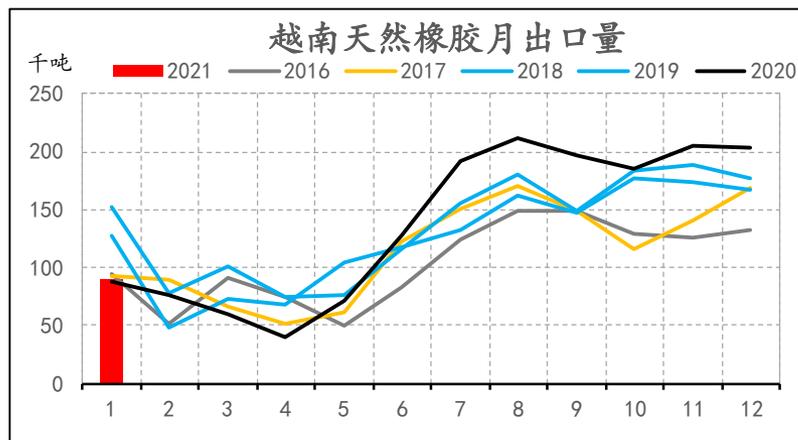
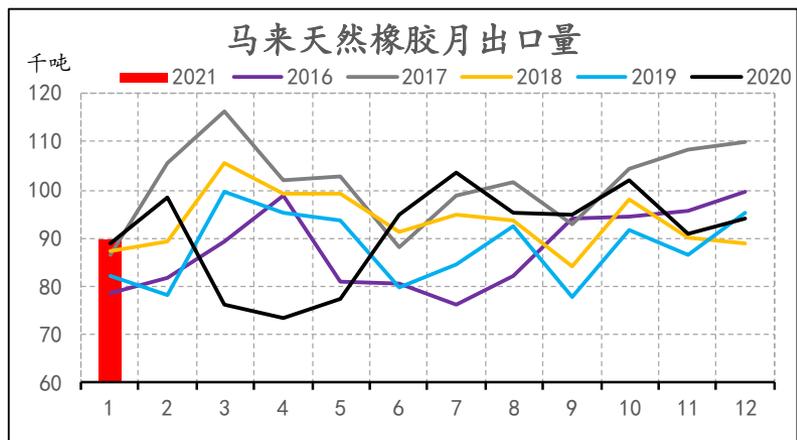
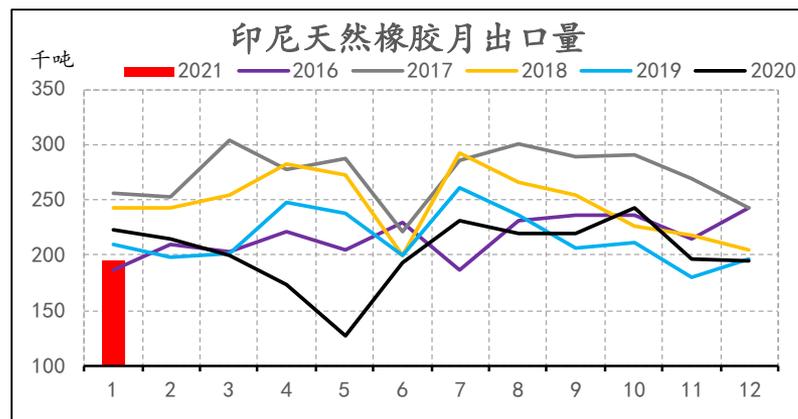
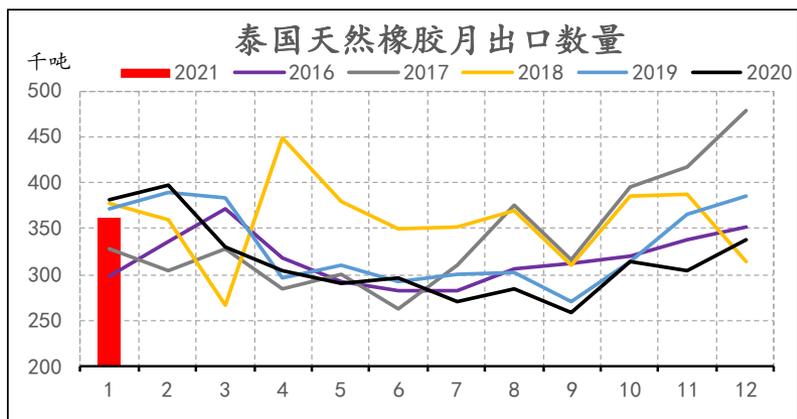
数据来源: wind、信达期货研发中心

供给表现



数据来源: wind、信达期货研发中心

供给表现



数据来源: wind、信达期货研发中心

信达期货研发团队介绍

团队人员配备齐整，全部具备硕士及以上学历，研究覆盖国内外宏观，股指、国债等金融期货，黑色、能化、有色、农产品等大宗商品板块及商品期权。目前整个研发人员构造梯队鲜明，投研经验丰富。团队曾多次斩获大商所“十大投研团队”、期货日报“十大金牌研究所”等荣誉称号，多名研究员获得郑商所、大商所及期货日报“高级分析师”、“最佳宏观策略分析师”、“最佳工业品分析师”及“最佳金融期货分析师”等殊荣。

经过多年的沉淀与探索，信达研发已形成“立足大周期和产业链两大背景，基于驱动因素和安全边际两个维度，利用股票、债券、期货、期权四类金融工具，多维度实现研究落地与变现”的投研体系，致力于为客户提供专业化、个性化、精细化的研究服务。

报告联系人：

韩冰冰

投资咨询资格编号：Z0015510

从业资格号：F3047762

骆奇泉

能源化工研究员

从业资格号：F3063756

电话：0571-28132592

微信：13606578566

公众号：



信达期货投资评级标准说明

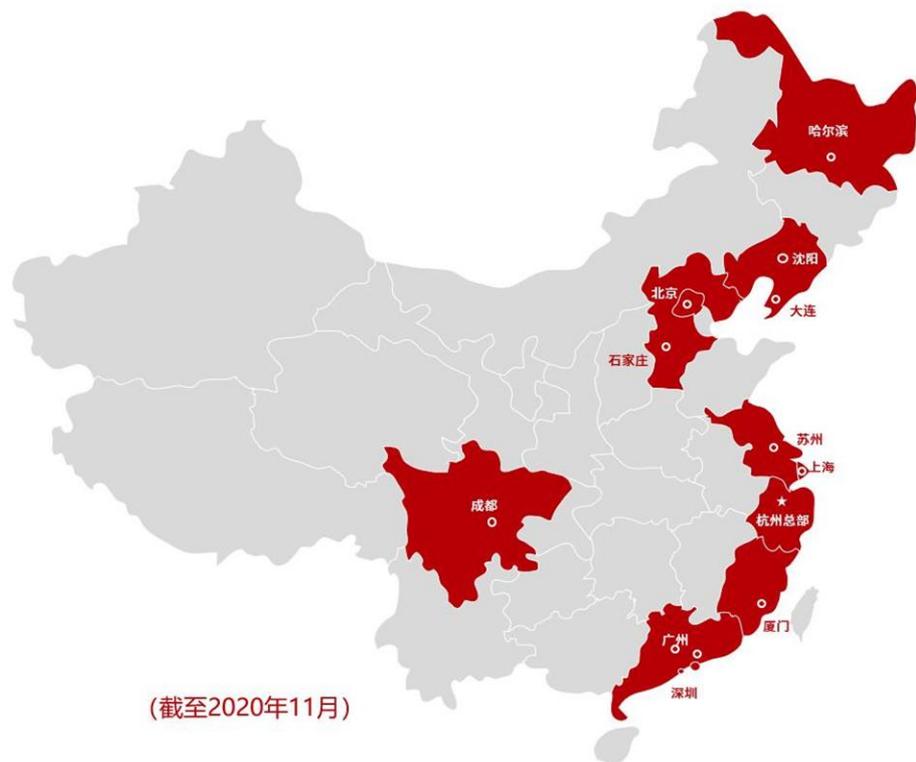
走势评级	短期（1个月内）	中期（3个月内）	长期（6个月内）
强烈看涨	上涨15%以上	上涨15%以上	上涨15%以上
看涨	上涨5%-10%	上涨5%-10%	上涨5%-10%
震荡	价格变动±5%	价格变动±5%	价格变动±5%
看跌	下跌5%-10%	下跌5%-10%	下跌5%-10%
强烈看跌	下跌15%以上	下跌15%以上	下跌15%以上

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财政状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎



公司分支机构分布

7家分公司 10家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司

苏州分公司、四川分公司、福建分公司、宁波分公司

北京营业部、上海营业部、广州营业部

哈尔滨营业部、大连营业部、沈阳营业部、石家庄营业部

乐清营业部、富阳营业部、萧山营业部