

2023 年 7 月 28 日

广金期货研究中心

能源化工研究员

马琛

020-88523420

期货从业资格证号：

F03095619

投资咨询资格证号：

Z0017388

轮储行情三度炒作 沪胶再现“过山车”行情

核心观点

7 月上旬，沪胶主力期货价格冲高，主要原因系月初市场再次炒作轮储工作，其中 7 月 6 日主力合约涨幅超 3%，是今年以来最大的日涨幅。进入中下旬后，市场热度有所消退，在基本面平稳的状态下，橡胶快速下跌后回归震荡整理的行情

从 7 月 3 日至 7 月 28 日，沪胶主力合约 RU2309 开盘价 12080 元/吨，收盘 12205 元/吨，月涨幅 1.03%，振幅 4.64%；20 号胶主力合约 NR2310 开盘价 9660 元/吨，收盘价 9500 元/吨，月跌幅 1.61%，振幅 5.70%。

目前橡胶生产进入爬坡阶段，越南胶陆续到货，补充国内活跃，3L 短缺的问题有所缓解。生产供应方面目前受厄尔尼诺的影响不明显，月内仅因降水和台风影响，令泰国和越南割胶开展不畅，但这不影响橡胶整体产量；需求方面，青岛社会库存轻微降低，总体保持高位，考虑到下游企业无重大行情变化，且下半年是轮胎生产偏弱的时期，预计今年难以看到库存压力的释放。

展望 8 月份的行情：橡胶市场整体是供大于求的，基本面现有的数据不支持胶价向上运行。但轮储工作已有部分信息出台并得到广垦、云垦的确认，价格有望上涨，但幅度恐怕低于预期。整体维持区间震荡的行情。

风险点：国内外宏观经济政策调整；第三季度汽车销售情况不及预期；厄尔尼诺导致东南亚发生旱灾。

目录

一、本月行情回顾	错误！未定义书签。
二、供应方面	4
三、需求方面	6
四、价差和基差情况	9
五、评价与展望	10
分析师声明	13
分析师介绍	13
免责声明	14
联系电话：400-930-7770	14
公司官网：www.gzjqh.com	14
广州金控期货有限公司分支机构	15

一、本月行情回顾

7 月份的行情基本复刻了 5、6 月的走势：月初依靠轮储的市场热度快速上涨，随后冲高回落并进入 2 周左右的震荡整理期。

7 月 3 日至 7 月 28 日，沪胶主力合约 RU2309 开盘价 12080 元/吨，收盘 12205 元/吨，月涨幅 1.03%，振幅 4.64%；20 号胶主力合约 NR2310 开盘价 9660 元/吨，收盘价 9500 元/吨，月跌幅 1.61%，振幅 5.70%。

图表 1：沪胶主力合约走势图



图表 2：20 号胶主力合约走势图



来源：广金期货研究中心

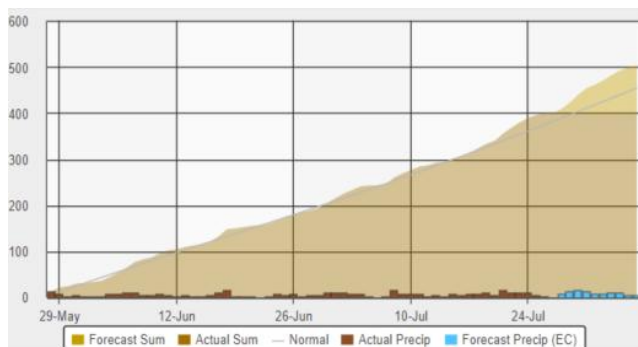
二、供应方面

1、7 月降水充足

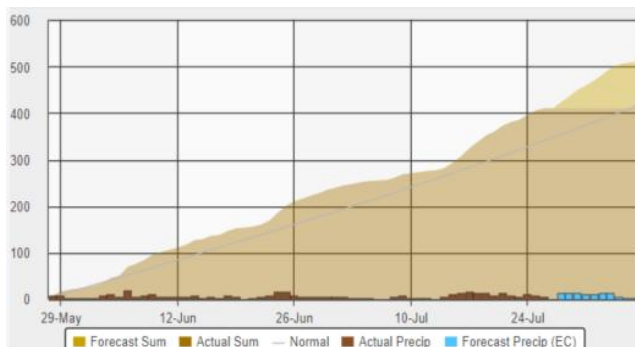
泰国产区降雨天气的缓和为胶胶原料生产提供了一定的帮助，使得原料供应量有所增加。然而，北部区域受到干旱天气的影响，导致该地区的胶胶产量仍然低于往年同期水平。橡胶收购价格相对稳定，显示出一定的抗跌性。越南产区受到降雨天气的影响，胶胶原料的产出增量有限，这意味着越南产区供应仍然相对较紧张。中国产区正处于稳步上量的阶段，然而，由于仍然存在阶段性的降雨天气，中国产区偶尔会出现短时供应吃紧的问题。

总体而言，全球胶胶市场受到天气因素的影响较为明显。泰国产区的局部干旱以及越南产区的降雨天气都对橡胶的供应产生了一定程度的影响。尽管中国产区正在努力增加产量，但天气因素仍可能导致胶胶产量有波动。这使得胶胶市场在供应方面依然面临一定的不稳定性，这也会对价格产生一定的影响。

图表 3：泰国地区累计降水量



图表 4：越南地区累计降水量



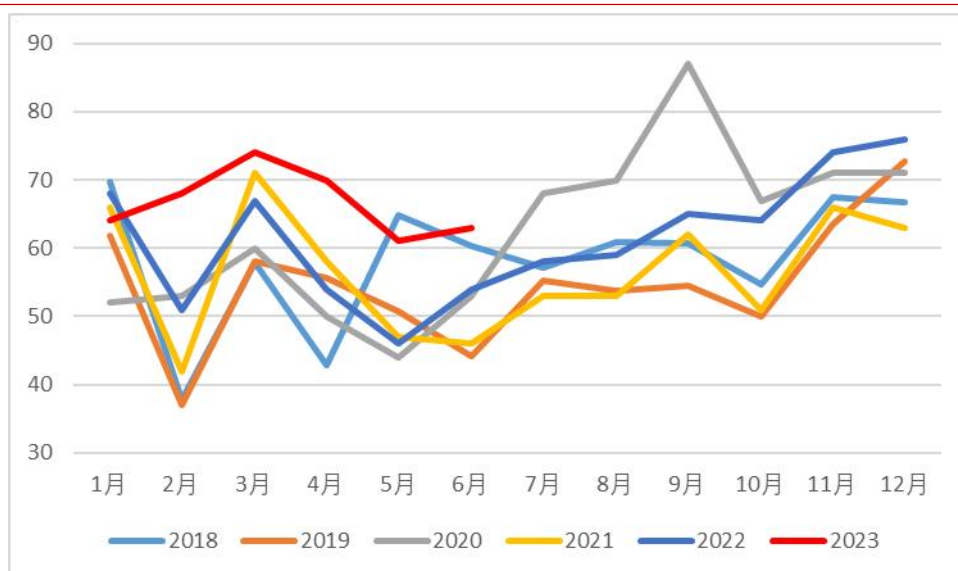
来源：Refinitiv Eikon，广金期货研究中心

2、6 月份天然乳胶和标准胶进口量持续攀升

据中国海关总署 7 月 13 日公布的数据显示，2023 年 6 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计 63.3 万吨，较 2022 年同期的 53.6 万吨增加 18.1%。2023 年 1-6 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计 400.6 万吨，较 2022 年同期的 339.6 万吨增长 18%。

进口量仍远高于往年水平，在下游消费难以扩张的现在，进口大增无疑让行情雪上加霜。

图表 5：2019-2023 年中国天然橡胶进口量（单位：万吨）



来源：Wind，广金期货研究中心

3、现货市场价格冲高后震荡整理

国内天然橡胶市场出现窄幅整理的情况。市场受到了抛储传闻的影响，本月中旬开始天胶行情出现轻微下跌。同时，制品企业开工负荷较低，对市场买盘刺激不大，加上全乳胶价格偏高，导致浅色胶市场交易继续疲软。越南胶的到港量增加，国内库存也开始回升。海关查验可能对通关效率产生影响，进口胶的利润

空间有限，因此贸易商也不愿意低价出售，导致行情涨跌僵持。

然而，在青岛地区的进口胶市场中，价格稍有回升。价格已经下跌至年内低位，但近期市场商家和下游轮胎工厂开始补货，近两周混合橡胶市场的买盘气氛有所提升，支撑价格缓慢小涨。美元兑人民币汇率的回落导致国内美金胶市场的报盘坚挺，整体交易较为疲软，主动报盘也相对较少，购销两端均表现低迷。

需要特别关注的是，近期马来胶的货源相对稀缺。这种情况可能对市场产生一定的影响，进一步影响行情的走势。

总体来看，国内天然橡胶市场目前处于整理阶段，受多方因素影响，市场表现较为复杂。供需关系和进出口情况的变化将继续影响市场走势。。

图表 6：天然橡胶市场价格走势图（单位：元/吨）



来源：Wind，广金期货研究中心

三、需求方面

1、客运与货运市场表现分化

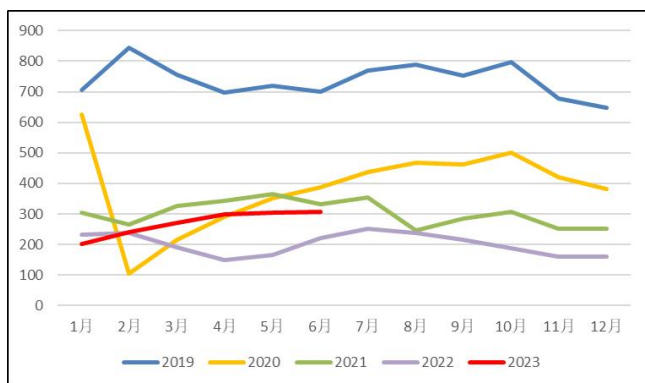
中国物流与采购联合会发布的6月份中国物流业景气指数为51.7%，较5月回升0.2个百分点。

业务总量指数小幅回升。6月份，业务总量指数为51.7%，环比回升0.2个百分点，继续保持在景气区间。东部、中部和西部地区均平稳回升，特别是东部地区业务总量指数达到55%以上，连续2个月回升；西部地区业务总量指数环比回升0.3个百分点；中部地区业务总量指数保持持平。新订单指数有所回升。6月份，全国物流新订单指数为50.4%，环比回升0.7个百分点，再次回升到景气区间。东部和中部地区新订单指数分别回升0.8和0.3个百分点，西部持平。分行业来看，铁路运输、航空运输、仓储物流、邮政快递等行业新订单指数均在景气区间，其中邮政快递业新订单指数保持在70%以上高景气区间，铁路运输和航空运输新订单指数分别环比回升0.7和2.2个百分点。

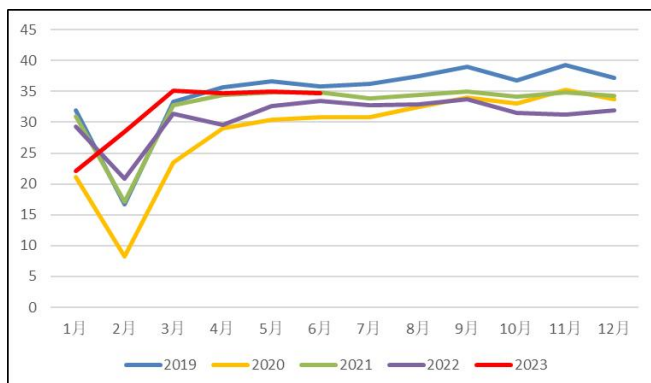
从货运量数据上看，6月份公路货运量达到34.72亿吨，基本持平2021年水平，略低于2019年3.2个百分点。

另一方面，客运数据则继续保持低迷，仍低于2020和2021年，一般出行需求被压制，对于客车等大型商用车的消费形成压制。

图表 7：中国公路客运周转量



图表 8：中国公路货运周转量



来源：Wind，广金期货研究中心

2、7 月份轮胎开工率维持稳定

根据 wind 及市场上的信息，可以总结以下轮胎行业的情况：

全钢胎企业情况：

开工率约为 63%：多数企业仍保持较高产出状态，但由于高温天气影响和个别企业产出受限，开工率有所下降。内销出货压力大：内销市场需求不足，导致出货压力增加。月底部分企业检修：月底时，部分企业进行检修，对整体开工率产生一定的拖拽效应。

半钢胎企业情况：

开工率为 71%：较高的开工率可能是由于外贸比重较大，且型号众多，导致需求持续较高。缺货现象尚未缓解：可能由于外贸需求较大，导致缺货现象仍然存在。

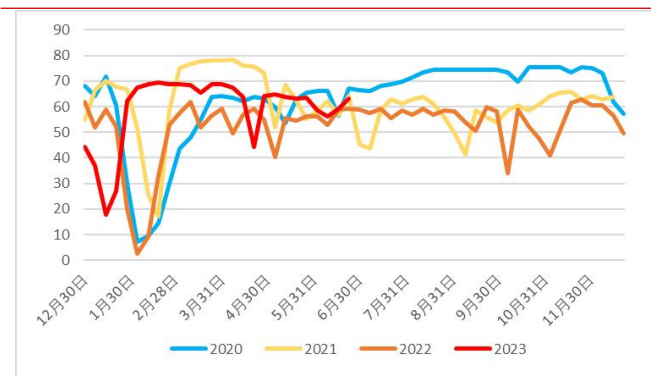
轮胎成品和原料库存情况：

轮胎成品库存约为 35-45 天：这是指已经生产好但尚未出售的成品轮胎的库存量。厂家原料库存周期多为 15-20 天：

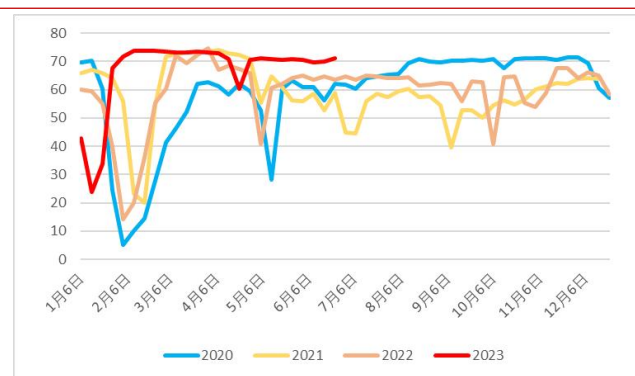
指厂家手头原料的储备量，供应周期较短。轮胎厂订单周期多在 18-30 天：指轮胎从接收订单到交付的时间范围。

综合来看，全钢胎和斜交胎的开工率较低，可能受制于内销市场需求不足和产能限制。而半钢胎的开工率相对较高，主要受益于外贸需求和型号众多。整体上，轮胎成品库存和原料库存水平较为稳定，但订单周期较长，需求和供应之间可能存在一定的时间差。

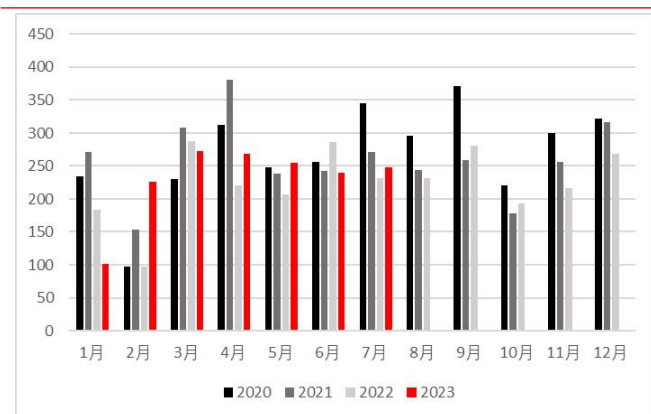
图表 9：全钢胎开工率



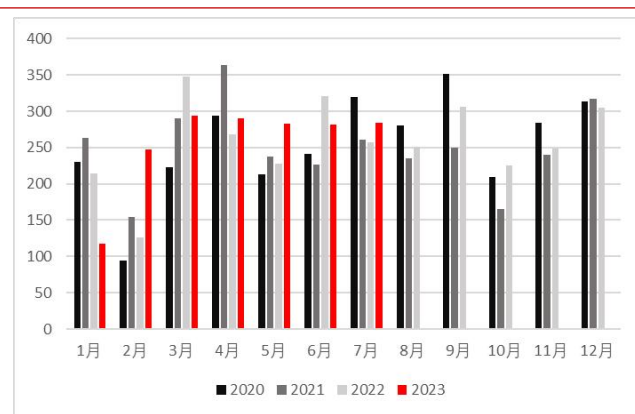
图表 10：半钢胎开工率



图表 11：全钢年度累积开工率



图表 12：半钢年度累积开工率



来源：Wind，广金期货研究中心

3、库存拐点仍不明朗

截止至 7 月 28 号，天然橡胶各大库存情况如下：

天然橡胶期货库存情况：

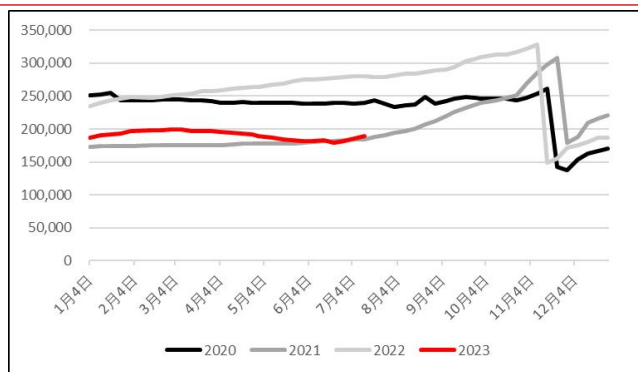
上期所指定仓库天然橡胶库存为 18.96 万吨，环比增加 2.3%。上期能源指定仓库 20 号胶库存为 7.38 万吨，环比小幅上涨 0.54%。

橡胶现货库存情况：

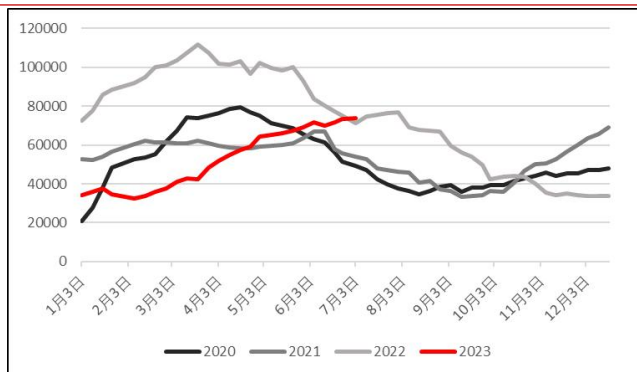
青岛社会总库存为 88.01 万吨。其中，青岛保税区内天然橡胶库存环比下降 0.76%。青岛地区一般贸易仓库天然橡胶库存环比下降 0.65%。总库存轻微减少，但库存量仍是去年同期的 2 倍有余。

综合来看，天然橡胶库存总体位于高位，社会总库存略微下降，但目前压力极大，小幅的下调并不能缓解供需矛盾。

图表 13：天然橡胶期货库存



图表 14：20 号胶期货库存



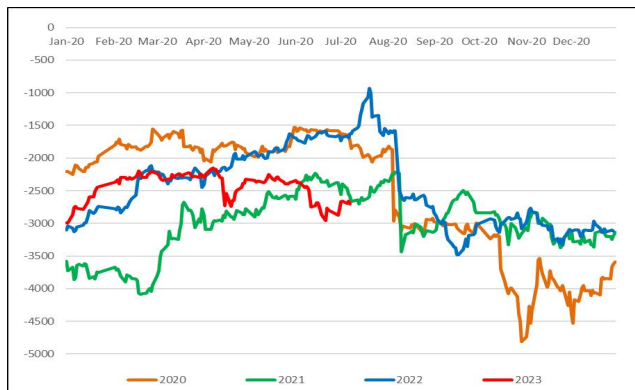
来源：Wind，广金期货研究中心

四、价差和基差情况

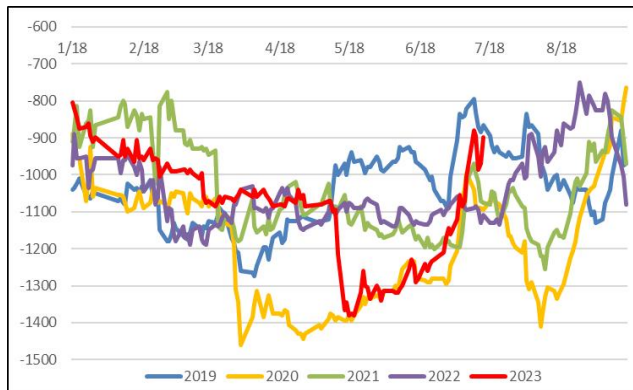
受国内出台经济政策刺激和收储消息影响，7 月 NR-RU 价差发生较大波动。其中，天然橡胶期货月初大幅上涨，主力合约 2309 合约走强，令深浅胶价差扩大至 -2960 元/吨，随后开始走弱；月间价差则依然维持贴水模式，9-1 月差贴水幅度从月初 -1005 元/吨略微缩小至 -945 元/吨。

预计后市国内沪胶期货 2309 合约料维持震荡整理的走势。

图表 15: NR-RU 价差走势



图表 16: 9-1 价差走势



来源: Wind, 广金期货研究中心

六、评价与展望

1.7 月市场总体评价

7 月份, 全球金融市场的宏观面有所回暖, 主要因素包括美国债务上限问题被延后, 美国 6 月通胀数据继续回落, 加息周期步入尾声等, 这导致宏观面偏空情绪减弱。由于风险偏好回暖, 全球大宗商品价格开始企稳走强, 而供应端偏紧也成为价格走强的优势因素。在这背景下, 国内橡胶期货市场也表现出先扬后抑的走势, 此外, 浅色胶和深色胶的价差升水幅度持续扩大。但目前两个橡胶价格仍不算乐观, 整体依然保持偏低的水平。

2.8 月市场展望

8 月国内橡胶期货价格预计将维持底部箱体宽幅震荡走势。供需结构方面, 东南亚地区因厄尔尼诺现象而出现高温

干旱，主产国橡胶产量受到影响。这可能导致云南地区和其他国家如老挝、缅甸、泰国等的橡胶原料供给偏紧，从而对橡胶价格构成利多支撑。

然而，三季度下游需求仍然偏弱，终端车市消费步入淡季，轮胎开工率走弱，橡胶社库有所累积。这些因素可能对橡胶价格构成一定的压制。

综合来看，2023 年 8 月国内橡胶期货价格料略有抬升，存在阶段性反弹机会，但整体走势仍将保持震荡。

风险点：国内外宏观经济政策调整；第三季度汽车销售情况不及预期；厄尔尼诺导致东南亚发生旱灾。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

分析师介绍



马琛

能源化工研究员

广州金控期货有限公司研究中心能源化工资深研究员。曾在能化咨询公司任职七年，从事原油、炼厂、燃料油、船供油、液化气等产品分析和咨询工作。具有五年以上期货从业经验，获得大连商品交易所 2019 年优秀期货投研团队，上海期货交易所 2021 年度优秀分析师。专注于能化产品研究，注重具有国际化视野的产业链和跨产业的基本面分析，并多次接受第一财经、文华财经、财联社等知名媒体采访。



更多期货咨询请关注广金公众号

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，但我们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更改，在任何情况下，我公司报告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。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货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广州金控期货有限公司的立场，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广州金控期货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。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、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“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555	• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815
• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645	• 山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室 电话：0531-55554330
• 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021	• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87791385
• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718	• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314
• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603	• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880
• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123、1124号 电话：0351-7876105	