

2023年8月11日

广金期货研究中心

能源化工研究员

马琛

期货从业资格证号:

F03095619

投资咨询资格证号:

Z0017388

联系人:

曾俊皓

期货从业资格证号:

F03113274

电话:

020-88523420

天胶价格触发底部支撑 市场维持震荡行情

核心观点

本周橡胶板块基本面无太大变化，三个期货品种均进行震荡整理：RU2401 合约 8 月 7 日开盘价 12915 元/吨，8 月 11 日收盘报 13010 元/吨，周涨幅 0.62%；NR2310 开盘价 9390 元/吨，收盘价 9530 元/吨，周涨幅 1.55%；BR2401 开盘价 11390 元/吨，收盘价 11335 元/吨，周跌幅 0.22%。

当前国内外天然橡胶产区正处于新胶提产季，然而局部的极端天气仍对割胶工作造成一定影响。许多工厂主要集中在交付之前的订单，这导致原料收购价格相对稳定，不容易出现大幅下跌。青岛地区的深色胶库存仍然维持在较高水平，新胶到港后，国内越南胶库存出现回升，因此天然橡胶市场供应相对充裕。尽管终端需求正在缓慢复苏，主要依靠外贸订单的支撑，半钢胎企业保持着较高的产量。然而，全钢胎及制品行业订单仍未有明显改善，这对橡胶原料的采购意向相对保持平淡。尽管胶价面临上方的一定压力，但部分胶种的价格已经处于年内较低水平，形成了一定的价格底部支撑，因此向下的空间有限。预计下周，天然橡胶市场将会经历震荡整理的态势。

合成橡胶方面，随着丁二烯产能的释放，供给成本的支撑力度将会有所下降，此外，消费端疲软不支持合成橡胶有继续上行的可能。预计下周顺丁橡胶价格呈现震荡走势。随着顺丁橡胶产量增加，且市场需求疲软，市场预期逐渐偏空，然而国营胶库存低，顺丁橡胶底部仍有一定支撑。多空因素缺乏明显支撑性而顺丁市场价格缺乏波动空间。

风险点：国储局收储工作安排落实；厄尔尼诺引发的旱灾问题；第三季度汽车消费低于预期；丁二烯价格波动。

目录

一、行情回顾.....	3
二、供应方面.....	4
三、需求方面.....	9
四、价差和基差情况.....	12
五、结论.....	13
分析师声明.....	14
分析师介绍.....	14
免责声明.....	15
联系电话：400-930-7770.....	15
公司官网：www.gzjqh.com.....	15
广州金控期货有限公司分支机构.....	16

一、行情回顾

本周橡胶板块基本面无太大变化，三个期货品种均进行震荡整理：RU2401 合约 8 月 7 日开盘价 12915 元/吨，8 月 11 日收盘报 13010 元/吨，周涨幅 0.62%；NR2310 开盘价 9390 元/吨，收盘价 9530 元/吨，周涨幅 1.55%；BR2401 开盘价 11390 元/吨，收盘价 11335 元/吨，周跌幅 0.22%。

橡胶估值偏低，底部空间相对有限，但需求偏弱，暂时不能提供驱动价格上行的动；而合成胶对现货从贴水转为升水，价格或即将触顶。

图表 1：沪胶主力合约走势图

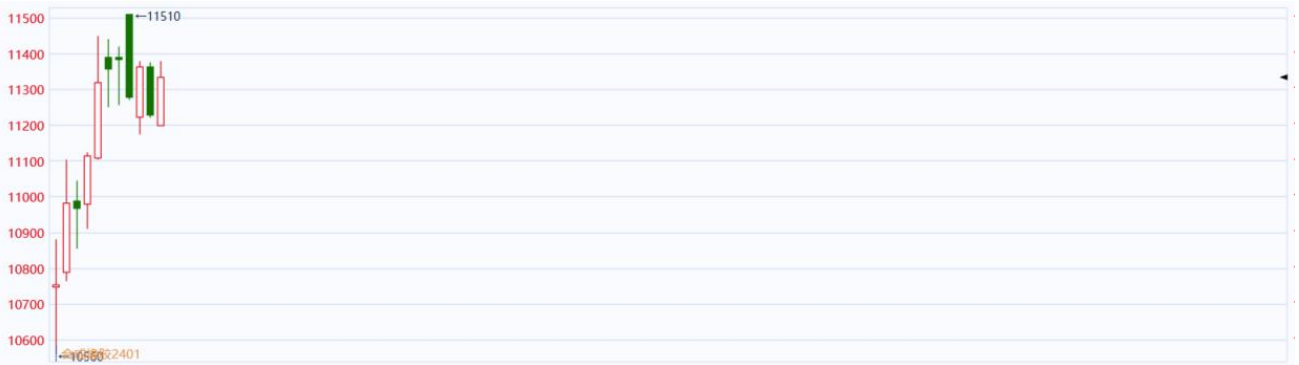


图表 2：20 号胶主力合约走势图



来源：广金期货研究中心

图表 3：合成橡胶主力合约走势图



来源：广金期货研究中心

二、供应方面

1、东南亚产胶区近期降雨量偏多

过去一周，泰国北部、东北部和中部地区出现了较低的温度，比正常温度低 1 摄氏度。中部、北部和东北部地区出现了区域性降雨，降雨量比正常偏高 20-93 毫米。泰国南部出现了干燥的天气，降雨量比正常偏低 10-45 毫米。洪水风险可能在过去一周延误了中部和北部地区的割胶工作。

越南北部和中部地区出现了较低的温度，比正常温度低 1 摄氏度。越南中高原省份的温度接近正常。越南除了湄公河三角洲地区外，其他地区出现了湿润的天气，降雨量偏高 30-95 毫米。越南中高原省份出现了中到大雨，降雨量偏高 15-68 毫米。越南中高原地区的割胶工作受到强降雨的影响有所放缓。

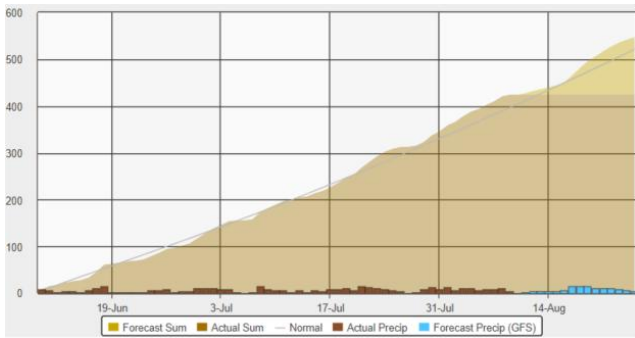
未来 10 天，泰国将保持温暖，温度偏高 1-3.2 摄氏度。

中部、北部和南部泰国继续保持降雨天气，降雨量偏高 20-72

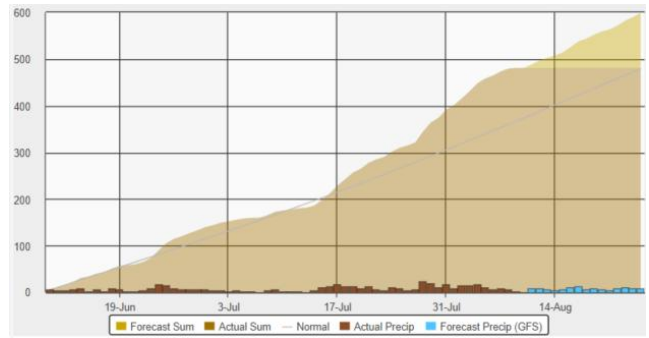
毫米。有利于中部和北部泰国橡胶生长。

未来 10 天，越南将出现中到大雨，降雨量中高 40-138 毫米。预计湄公河三角洲、北部山区和中部、红河三角洲地区将面临洪水风险，降雨量可能高出正常值高达 138 毫米。若出现洪涝灾害，近期 3L 胶的供应可能会有所收紧。

图表 4：泰国累计降雨量



图表 5：海南省累计降雨量



来源：Refinitiv Eikon，广金期货研究中心

2、高温和降水天气使得割胶工作小幅收紧

在泰国产区，目前正处于雨季，这导致了一定程度上的原料产量下降，进而支撑了收购价格的稳定。同时，在越南产区，降雨量有所减少，使得胶水产量提升至原来的 7-8 成。尽管如此，工厂仍主要致力于履行之前的订单，因此原料价格保持相对稳定。而中国海南产区的降雨情况有所好转，原料供应正在逐步恢复正常，然而高温天气仍对割胶工作造成一定程度的影响。截至 8 月 10 日，合艾地区的胶水收购价格达到了 41.50 泰铢/公斤，相较于之前的数据上涨了 22%。

国内天然橡胶市场呈现疲弱态势。目前国内现货库存充足，同时下游采购需求相对平淡。由于生产和销售利润空间有限，厂

家没有降价的意愿，因此市场价格也表现出一定的抗跌特点。

图表 6：泰国艾合原料市场报价（单位：泰铢/公斤）

产品	规格	最高报价	最低报价	周均价	均价涨跌幅
胶水	泰国	41.50	41.00	41.26	+0.63%
杯胶	泰国	37.45	37.10	37.31	-1.82%

来源：泰国橡胶局，广金期货研究中心

丁二烯市场呈现下行趋势。周内，市场难以补充货源，部分供应商继续上调价格，导致商家报盘也持续上浮。然而，下游采购方在询盘方面较为谨慎，市场交易量有限。随着价格上涨到较高水平，吸引了商家积极出售。此外，一些下游企业也开始将原料外销，这导致市场供应增加，影响了下游采购方的谨慎态度。与此同时，部分供应商开始下调价格，市场交投氛围减弱，市场行情出现明显下行。然而，在原油价格和外盘价格高位的影响下，部分商家仍然以较低的价格出售，逐渐稳定了市场行情。

图表 7：华东地区丁二烯市场报价（单位：元/吨）



来源：Wind，广金期货研究中心

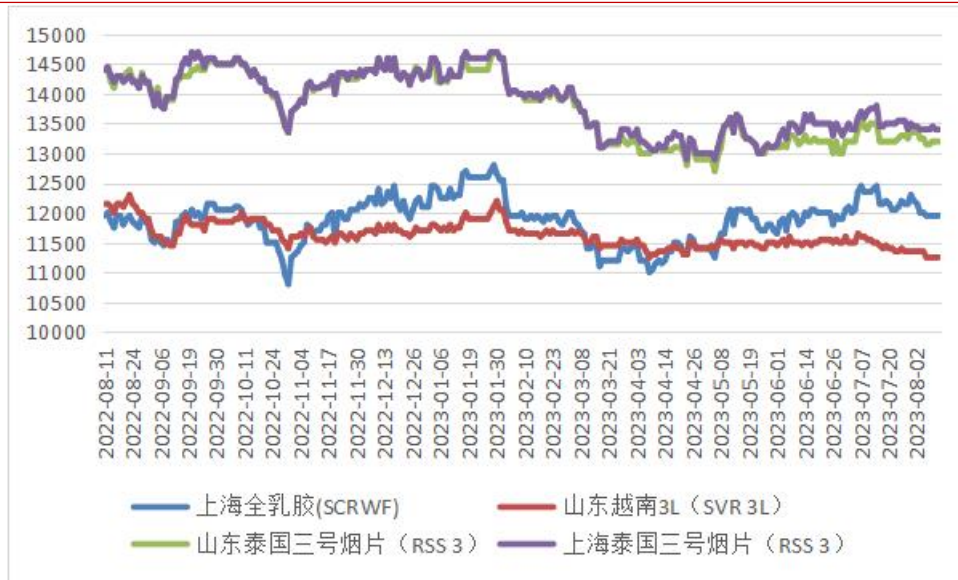
8月10日丁二烯估价指数收于7600元/吨附近，较上周下降

2.56%。

3、现货价格震荡运行

本周国内天然橡胶市场表现平稳。周初价格出现下降趋势，贸易商有意补充乳胶库存，但挂单价格较低，实际交易有限。随着新胶到港增加，国内越南胶库存不断攀升，下游工厂采购需求疲软，导致商家的货物滞销。同时，上游生产端利润受损，外盘商报价坚挺，美元兑人民币汇率走强，贸易商成本上升，也无意降低报价，导致市场价格在涨跌间僵持，呈现弱勢整理的态势。青岛地区的进口橡胶市场稳中略有上涨。混合橡胶价格处于年内较低水平，一些中下游客户开始补货，支撑买盘氛围。多数套利交易因缺乏利润而保持观望，但市场价格依然坚挺。周一至周二价格保持平稳，周三期价出现反弹，带动价格略有上涨。

图表 8：天然橡胶现货价格走势



来源：Wind，广金期货研究中心

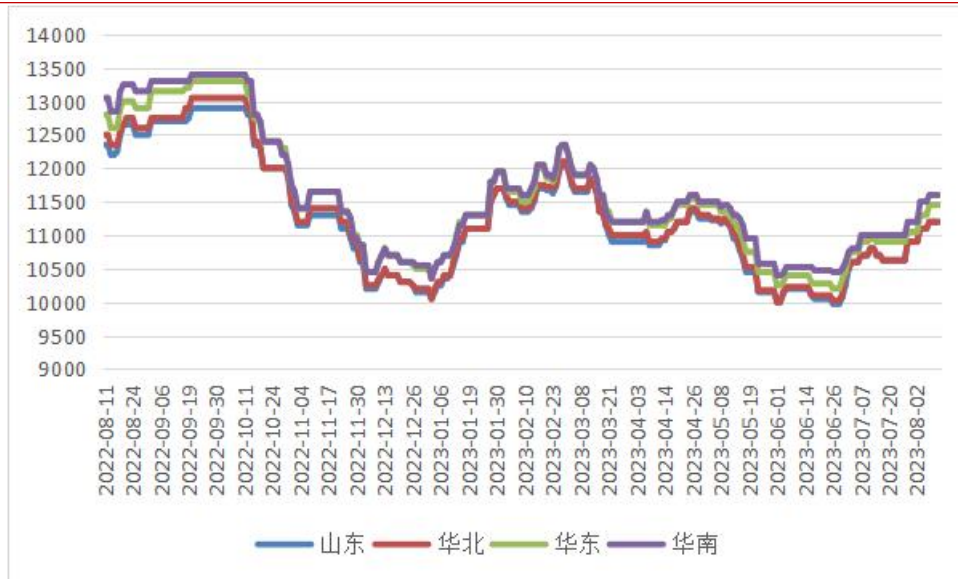
本周，中国顺丁橡胶市场报盘呈现出偏强的波动趋势。本周多方等待顺丁胶的指导价是否会调整，受到调涨传闻的影响。商

家报盘价格略有上升，但下游买家的采购兴趣较低，市场逐渐进入有价无市的状态。市场上零星的现货交易持续进行，民营胶的报盘和成交价格明显偏低。周四，尽管顺丁胶的橡胶指导价没有出现调涨，部分商家的出货意愿增强，零星的现货交易价格甚至出现了轻微的逆转。

山东地区方面，本周顺丁橡胶市场呈现震荡走势。国营胶的供应量有限，商家的报盘基本都在顺丁橡胶的指导价之上，但买家的采购意愿不高，特别是下游行业仍然以小批量采购为主，因此现货成交量有限。本周收盘时，齐鲁胶的参考价格为 11400 元/吨，大庆胶的参考价格为 11200 元/吨。

华北顺丁橡胶市场呈现震荡的行情。下游行业的整体需求疲软，部分地区仍受到前期洪涝灾害的影响，一些企业暂停了顺丁橡胶的采购。燕山胶的参考价格在 11200-11400 元/吨之间。

图表 9：合成橡胶现货价格走势



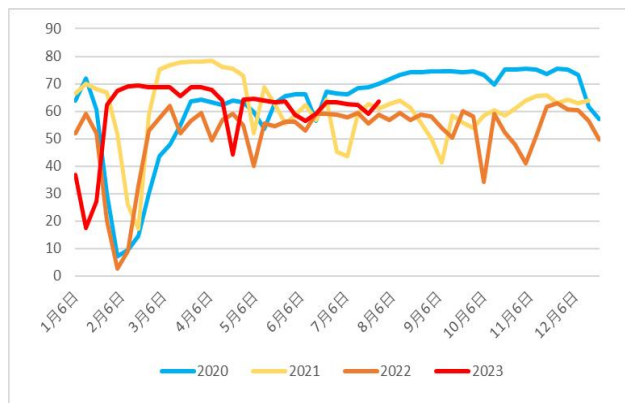
来源：Wind，广金期货研究中心

三、需求方面

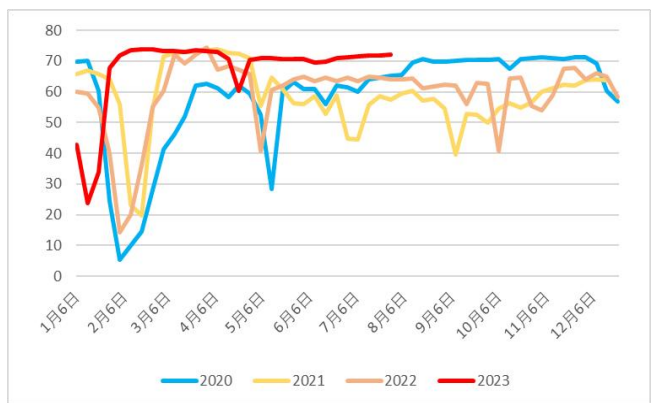
1、全钢胎轮胎开工率回升

本周，轮胎制造企业的开工率略有提升。在全钢胎方面，月初因检修而受影响的企业已经基本恢复到常规水平，这些企业主要以正常出货为主。而在半钢胎方面，订单相对充足，多数企业的开工率保持在较高水平。随着雪地胎产品逐渐投入生产，国内销售产品的供应变得更加紧张，个别企业甚至出现了限购情况，订单难以得到有效满足，供应形势趋紧。综合考虑，本周轮胎企业的开工率约为 60%，其中全钢胎的开工率为 63%，环比提升 5%；半钢胎的开工率为 72%，环比提升 1%。轮胎成品库存约为 35-45 天，厂家原料库存周期多为 15-20 天，轮胎厂订单周期多在 18-30 天。

图表 10：全钢胎开工率



图表 11：半钢胎开工率



来源：Wind，广金期货研究中心

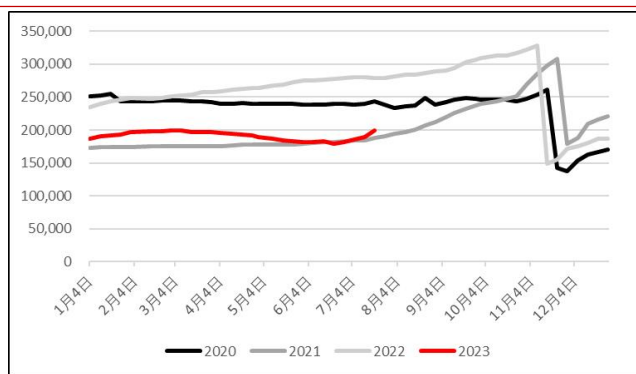
2、深色胶期货库轻微下调

期货库存方面，截至 8 月 11 日，上期所指定的天然橡胶库存达到 19.87 万吨，较上周环比增加了 4.85%。其中，上海、山东、云南地区的交割库存分别增加了 2301 吨、6646

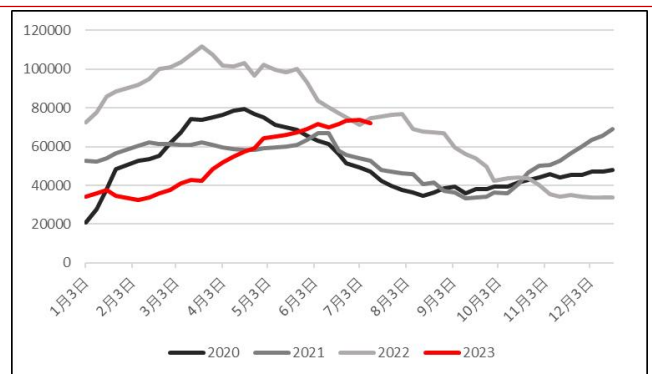
吨和 301 吨。而上期能源指定仓库中的 20 号胶库存为 7.21 万吨，环比下降了 2.32%。山东地区的交割库存减少了 1713 吨。

现货库存方面，截至 8 月 11 日，青岛保税区内的天然橡胶库存环比增加了 2.38%，而青岛地区一般贸易仓库的天然橡胶库存环比增加了 0.81%，总体库存环比增加了 1.07%。尽管下游工厂进行了低位补货，但整体入库量上升，导致库存再度回升。

图表 12：天然橡胶期货库存



图表 13：20 号胶期货库存



来源：Wind，广金期货研究中心

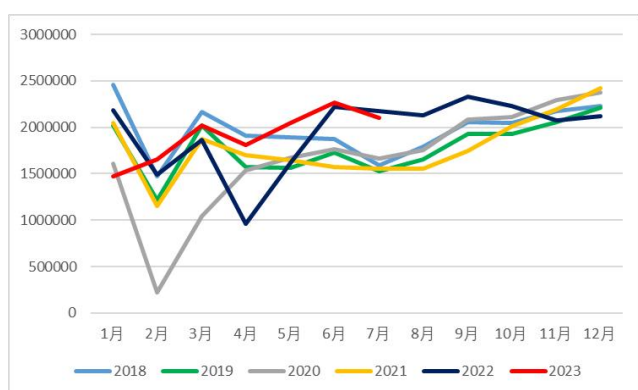
3、7 月乘用车产销继续呈现向好态势

7 月，汽车产销分别完成 240.1 万辆和 238.7 万辆，环比分别下降 6.2%和 9%，同比分别下降 2.2%和 1.4%。在去年同期高基数影响下，叠加传统车市淡季，产销节奏有所放缓，整体市场表现相对平淡环比同比均有所下滑。

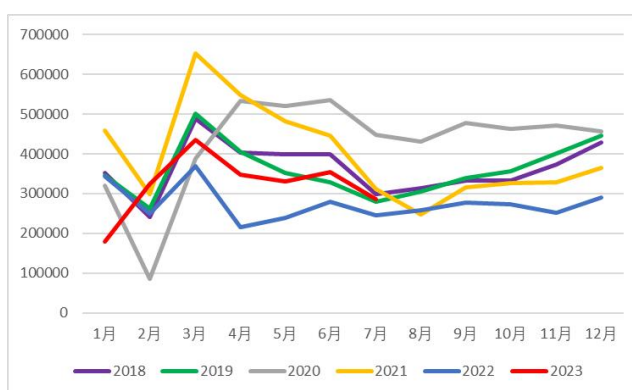
1-7 月，汽车产销分别完成 1565 万辆和 1562.6 万辆，同比分别增长 7.4%和 7.9%，累计产销增速较 1-6 月均回落 1.9 个百分点。

其中，7月份，乘用车国内销量177.4万辆，环比下降9.3%，同比下降8.2%；乘用车出口32.6万辆，环比增长4.5%，同比增长34.9%。其中，传统燃油乘用车销量继续下探，国内销量112.6万辆，比上年同期减少29.2万辆，环比下降10.9%，同比下降20.6%。1-7月，乘用车国内销量1126.3万辆，同比下降0.7%；乘用车出口210.5万辆，同比增长77.5%。同期，商用车产销分别完成28.6万辆和28.7万辆，环比分别下降16.4%和19%；同比分别增长17%和16.8%。在商用车主要品种中，与上月相比，客车、货车产销均呈两位数下降，与上年同期相比客车、货车产销均呈明显增长，其中客车产销增速高于货车。1-7月，商用车产销分别完成225.3万辆和225.8万辆，同比分别增长16.9%和15.9%。在商用车主要品种中，与上年同期相比，客车、货车产销均呈两位数增长，其中客车产销增速更显著。

图表 14：中国乘用车销量



图表 15：中国商用车销量

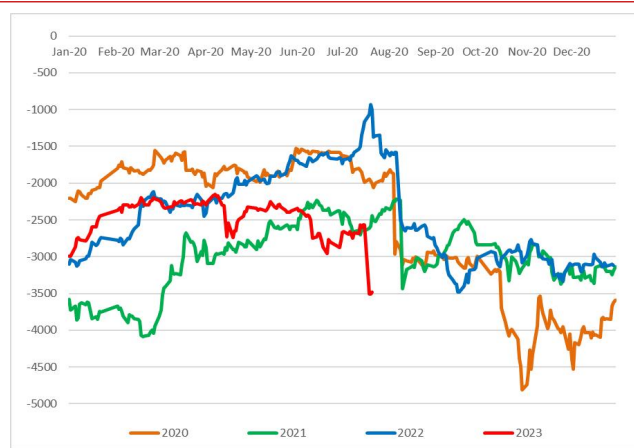


来源：Wind，广金期货研究中心

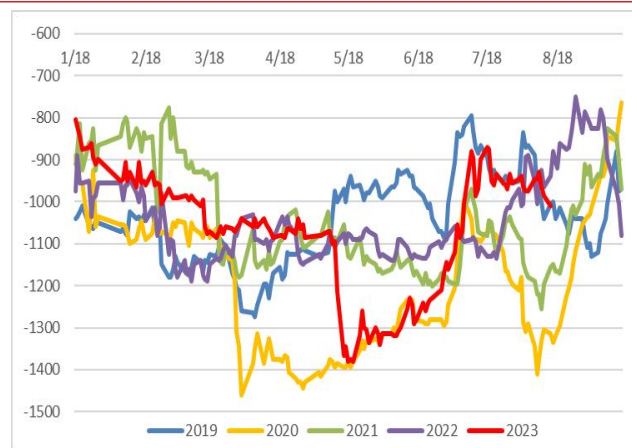
四、月差和基差情况

本周 RU 主力合约移仓换月，导致 NR-RU 合约收盘价差（活跃合约）为-3480 点；RU9-1 价差则扩大 65 点至-1010。基本面暂时平静，没有较大的行情。预计短期内价差会震荡整理为主。

图表 12：NR-RU 价差走势



图表 13：9-1 价差走势



来源：Wind，广金期货研究中心

五、结论

当前国内外天然橡胶产区正处于新胶提产季，然而局部的极端天气仍对割胶工作造成一定影响。许多工厂主要集中在交付之前的订单，这导致原料收购价格相对稳定，不容易出现大幅下跌。青岛地区的深色胶库存仍然维持在较高水平，新胶到港后，国内越南胶库存出现回升，因此天然橡胶市场供应相对充裕。尽管终端需求正在缓慢复苏，主要依靠外贸订单的支撑，半钢胎企业保持着较高的产量。然而，全钢胎及制品行业订单仍未有明显改善，这对橡胶原料的采购意向相对保持平淡。尽管胶价面临上方的一定压力，但部分胶种的价格已经处于年内较低水平，形成了一定的价格底部支撑，因此向下的空间有限。预计下周，天然橡胶市场将会经历震荡整理的态势。

合成橡胶方面，随着丁二烯产能的释放，供给成本的支撑力度将会有所下降，此外，消费端疲软不支持合成橡胶有继续上行的可能。预计下周顺丁橡胶价格呈现震荡走势。随着顺丁橡胶产量增加，且市场需求疲软，市场预期逐渐偏空，然而国营胶库存低，顺丁橡胶底部仍有一定支撑。多空因素缺乏明显支撑性而顺丁市场价格缺乏波动空间。

风险点：国储局轮储工作安排落实；厄尔尼诺引发橡胶减产；第三季度汽车销售不及预期。

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

<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 福州营业部 地址：福州市鼓楼区五凤街道铜盘路29号左海综合楼2楼B区201室 电话：0591-87800021</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	