

2023年8月18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

利好落地前天然橡胶维持震荡偏弱行情

核心观点

本周橡胶板块基本面无太大变化，三个期货品种均出现不同程度的下滑：RU2401 合约 8 月 14 日开盘价 12995 元/吨，8 月 18 日收盘报 12795 元/吨，周跌幅 1.65%；NR2310 开盘价 9500 元/吨，收盘价 9390 元/吨，周跌幅 1.47%；BR2401 开盘价 11335 元/吨，收盘价 11275 元/吨，周跌幅 0.53%。

当前市场走势依然疲软，处于短期底部震荡整理阶段，持续测试关键支撑位置，需要留意上方的阻力区域。

目前国内产区正处于季节性的割胶期，但下游工厂的采购意愿不强。截至 2023 年 8 月 13 日，青岛地区的天然橡胶保税和一般贸易合计库存量为 90.62 万吨，较上期减少 1.9 万吨，环比下降了 2.07%。库存的消减进展将直接影响天胶价格的表现。由于青岛地区整体库存稍有积累，这在一定程度上对现货价格构成了压制。

根据国家统计局最新公布的数据，2023 年 7 月中国的合成橡胶产量为 74.4 万吨，同比增加了 7.7%。而在 2023 年 1 月至 7 月的累计合成橡胶产量为 499.9 万吨，同比增长 7.6%。

利好因素的实际效果将对天胶的消费变化产生重要影响，如果利好的力度不如预期，市场可能仍将维持底部震荡的态势。在操作上，短期内关注上方的阻力，区间为 12900-13000，同时关注下方支撑情况，点位为 12700。

风险点：国储局收储调整；东南亚产区明显减产；第三季度汽车消费低于预期；原油价格变动情况；宏观经济波动。

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，三个期货品种均出现不同程度的下滑：RU2401 合约 8 月 14 日开盘价 12995 元/吨，8 月 18 日收盘报 12795 元/吨，周跌幅 1.65%；NR2310 开盘价 9500 元/吨，收盘价 9390 元/吨，周跌幅 1.47%；BR2401 开盘价 11335 元/吨，收盘价 11275 元/吨，周跌幅 0.53%。

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。

图表 1：沪胶主力合约走势图

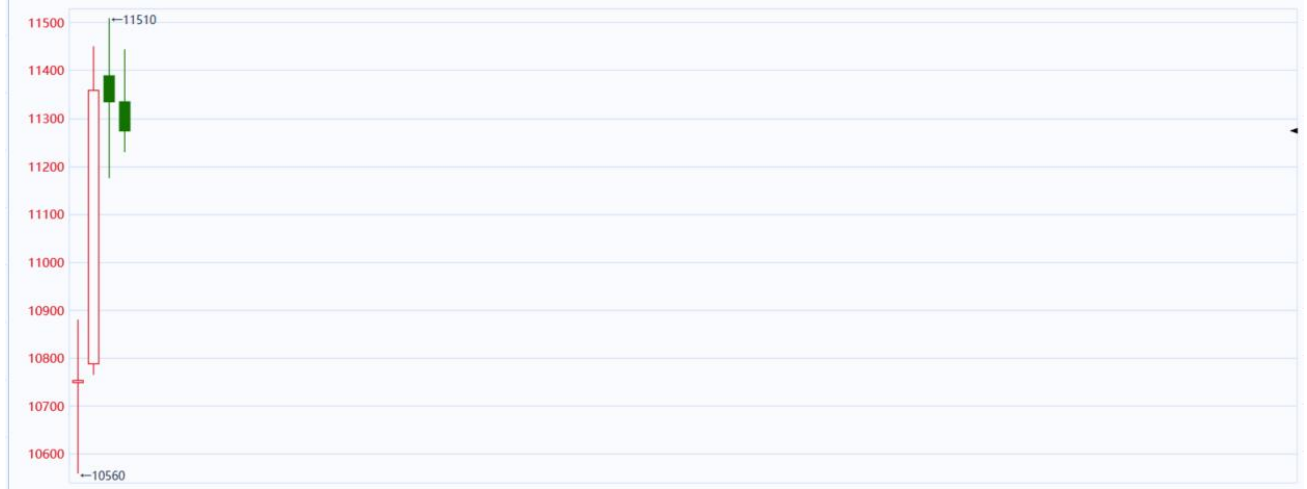


图表 2：20 号胶主力合约走势图



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、东南亚主产区保持炎热高温天气

在过去的一周里，泰国北部、东北部和中部地区出现了温暖的天气（比正常温度高 1 摄氏度）。中部和南部地区出现了区域性降水（比正常降水量高 10-92 毫米）。泰国北部和东北部地区出现了干燥的天气（比正常降水量低 20-102 毫米）。

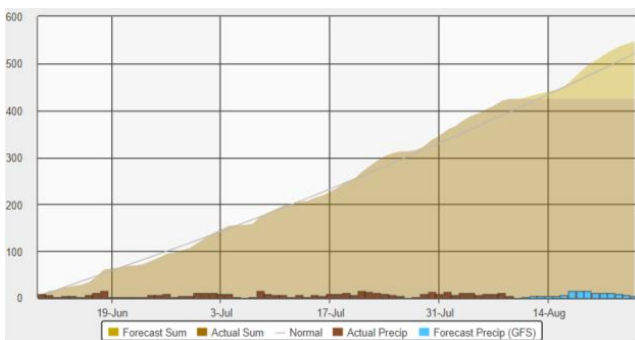
越南同样出现了炎热的天气（比正常温度高 1 摄氏度）。在红河三角洲地区出现了湿润的天气（比正常降水量高 30-95 毫米）。越南中部高原省份出现了干燥的天气。在过去一周里，越南中部高原地区的橡胶生产可能受到干燥天气的影响。

在未来 10 天的展望中，泰国仍将保持炎热天气（比正常温度高 1 摄氏度）。在未来 10 天的展望中，中部和东北

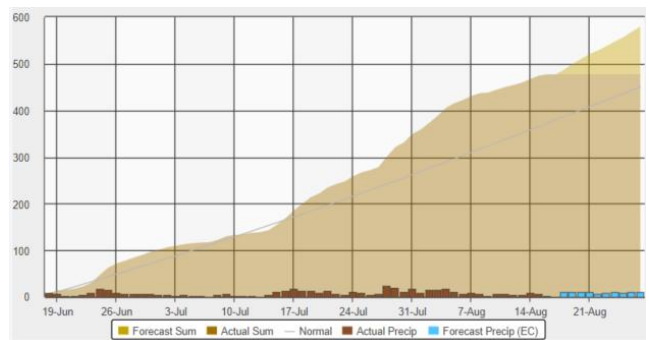
部地区将出现湿润的天气（比正常降水量高 20-67 毫米）。南部地区将出现干燥的天气。湿润的天气将有利于泰国中部和东北部地区的橡胶生长。

越南（咖啡）：在未来 10 天的展望中，越南将出现温暖的天气（比正常温度低 1 摄氏度）。越南将出现中到大幅度的降雨（比正常降水量高 40-121 毫米）。越南中部高原地区将出现中到大幅度的降水（比正常降水量高 20-82 毫米）。中部高原地区可能会面临洪水风险。

图表 4：泰国累计降雨量



图表 5：越南累计降雨量



来源：Refinitiv Eikon，广金期货研究中心

2、割胶工作收紧支撑原料收购价格

东南亚地区的产区都受到不同程度的降雨天气影响，导致原料的产出受到限制。这使得收购价格呈现出偏强的趋势。与此同时，由于成品需求疲软，产区面临利润不足的困境。加上胶农在割胶和加工厂的生产、销售方面受到了压制，主要维持了与购买方的长约订单。海南产区，气雨季与高温相叠加，导致原料的整体产量低于预期。在过去的一周内，海南全岛的胶水日产量维持在 4000-4500 吨左右，收购价格也表现出一定的抗跌特征。截至 8

月 17 日，泰国合艾地区的胶水收购价格为每公斤 42.00 泰铢，较前一个数据点上涨了 1.20%。

总之，当前产区受到气候因素的影响，原料供应受限，但需求疲软也在制约整体利润。这导致产区在生产与销售方面的积极性受到一定程度的制约，而价格方面呈现出一定的坚挺态势。

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	42.00	41.60	41.80	+1.31%
杯胶	泰国	37.85	37.60	37.78	+1.26%

来源：泰国橡胶局，广金期货研究中心

国内丁二烯市场呈现出涨后整理的趋势，整体交投氛围相对平淡。在过去一周内，一些企业上调了供应价格并限制了外销数量，再加上国际市场行情上涨，这提振了市场从业者的信心。由于商家们情绪偏向保守，出售意愿不强，导致市场上难以找到低价货源，整体报盘价格出现上涨。然而，现货资源供应放量，原材料的支撑性可能缺乏后劲。

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

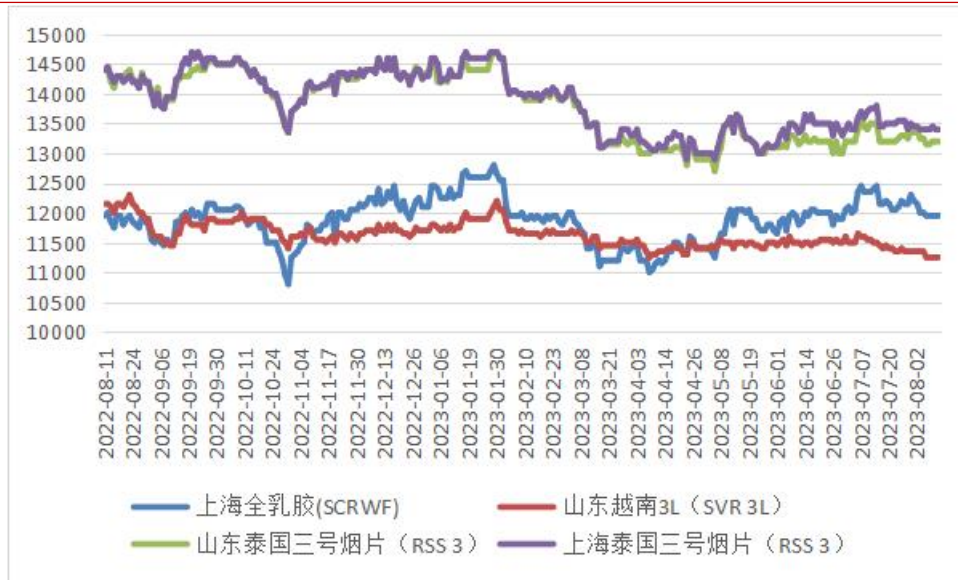
8月18日华东地区丁二烯报价为7300元/吨,较上周提升200元/吨,涨幅2.81%。

3、现货价格震荡运行

本周国内天然橡胶市场经历了跌后的整理。宏观经济环境方面的利空因素影响下,橡胶期货价格下跌。在本周初,天然橡胶现货价格下调了50-200元/吨。部分中间贸易商趁低位挂单进行补货,同时老全乳胶的交易量有所增加。下游工厂也有少量采购活动,主要以刚性需求为主。

美元兑人民币汇率再度走强,这对进口橡胶成本起到支撑作用。越南的橡胶价格下跌幅度有限,交易仍然维持疲弱态势。总的来看,本周国内天然橡胶市场经历了一轮下跌后的整理阶段,受到宏观因素和外部影响,市场交投相对谨慎。

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呈现出震荡走势。尽管供应方上调了顺丁橡胶的价格,但市场报盘的跟涨幅度有限。同时,下游行业

整体需求表现不佳，买家在采购时施加压价，导致部分国营橡胶价格仍然倒挂，而民营橡胶的成交价格仍低于国营橡胶，小单交易为主。在本周内，商家出货步调较慢，部分货源进入市场后抑制了新出库货源的交易，因此现货成交价格偏向较低价位。

山东地区：本周，山东顺丁橡胶市场出现震荡走势。国营胶的报盘价格接近顺丁橡胶的指导价，部分国营胶的交易价格稍有倒挂。与此同时，民营橡胶商的谈判价格仍然较低。下游工厂进行了刚性需求的采购，但现货成交量有限。周末收盘时，齐鲁地区的胶报价约为 11450 元/吨，大庆地区约为 11250 元/吨，而民营橡胶参考价在 10800-11100 元/吨之间。

华北顺丁橡胶市场呈现震荡走势。受到部分地区洪灾影响，下游企业未开工生产，整体询盘气氛疲软。商家为了出货也让利，但交易量有限。收盘时，燕山地区的胶参考价在 11250-11400 元/吨，大庆地区约为 11300 元/吨。

华东顺丁橡胶市场也呈现震荡走势。场内国营胶和民营胶供应量都不多，下游仍以刚性需求为主，部分货源的交易价格略低于顺丁指导价。小批量交易为主。收盘时，燕山地区的胶参考价约为 11500 元/吨，大庆地区在 11300-11350 元/吨之间。

本周，华南顺丁橡胶市场同样出现震荡走势。下游终端询盘不多，采购规模有限。商家库存较少，零星货源在指导价上商谈交易，整体行情波动不大。周末收盘时，燕山地区的胶参考价约为 11700 元/吨，而大庆和茂名地区的胶参考价在 11500-11600 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

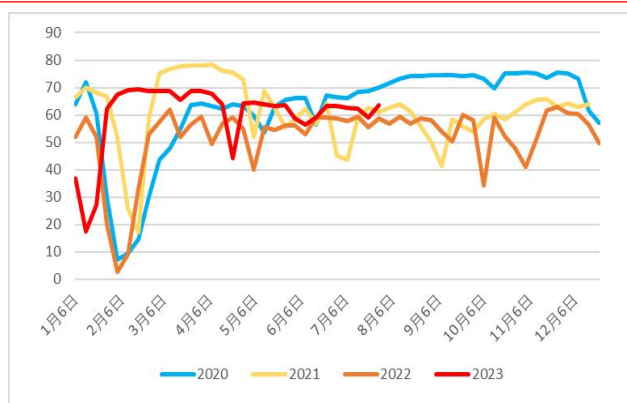
1、全钢胎轮胎开工率回升

在本周内，轮胎企业的开工率略有提升。外贸订单的支撑作用明显，使得半钢胎企业的开工率保持在较高水平，而全钢胎企业的开工率也有轻微的上调。外贸订单集中发货，导致企业整体库存略有下降。半钢胎的供应整体偏紧，雪地胎的订单提量情况一般，下游市场仍保持观望情绪，企业主要集中在生产外贸订单，国内销售市场仍然存在缺货现象，短期内没有明显改观。

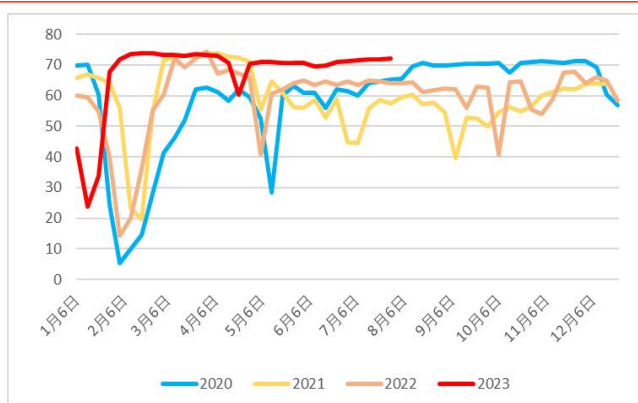
综合来看，本周轮胎企业的开工率大约在 61% 左右，其中全钢胎的开工率为 57%，半钢胎的开工率为 79%，而斜交胎的开工率为 46%。轮胎成品的库存大约在 35-45 天左右，而厂家的原料库存周期多为 15-20 天。轮胎厂的订单周期主

要集中在 18-30 天之间。

图表 10：全钢胎开工率



图表 11：半钢胎开工率

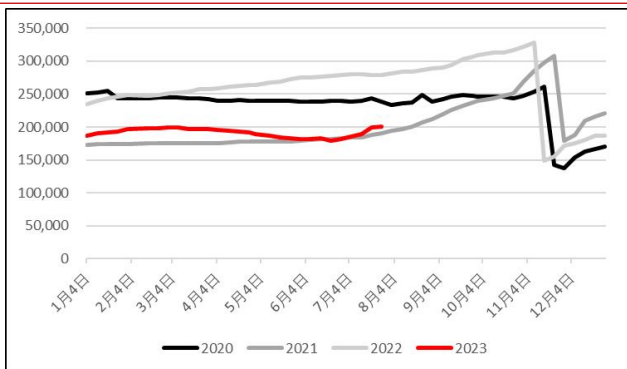


来源：Wind，广金期货研究中心

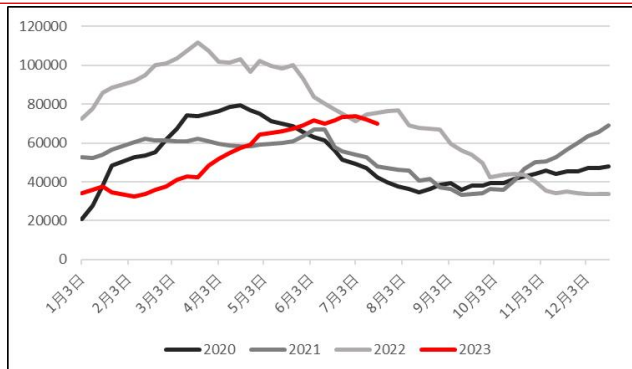
2、深色胶期货库轻微下调

期货库存方面，截至 8 月 18 日，上期所指定的天然橡胶库存达到 20.29 万吨，环比增加了 1.39%。上期能源指定仓库中的 20 号胶库存为 6.94 万吨，环比下降了 0.06%。两个橡胶的库存环比变化相对平稳。现货库存方面，截至 8 月 18 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

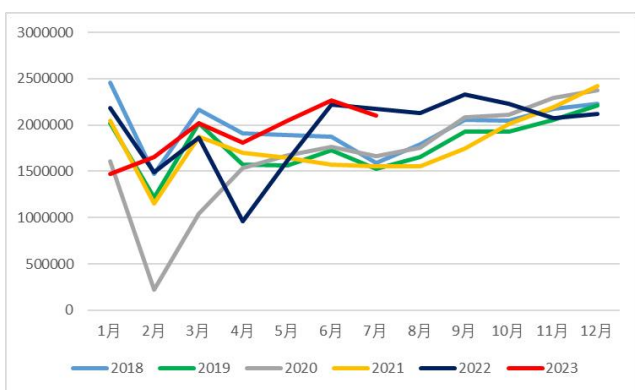
3、7月乘用车产销继续呈现向好态势

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。

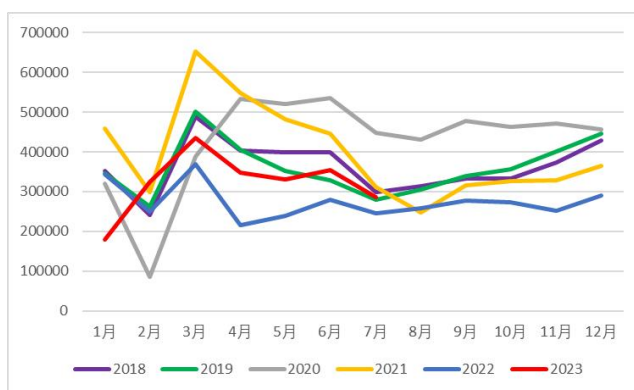
1-7月，汽车产销分别完成1565万辆和1562.6万辆，同比分别增长7.4%和7.9%，累计产销增速较1-6月均回落1.9个百分点。

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

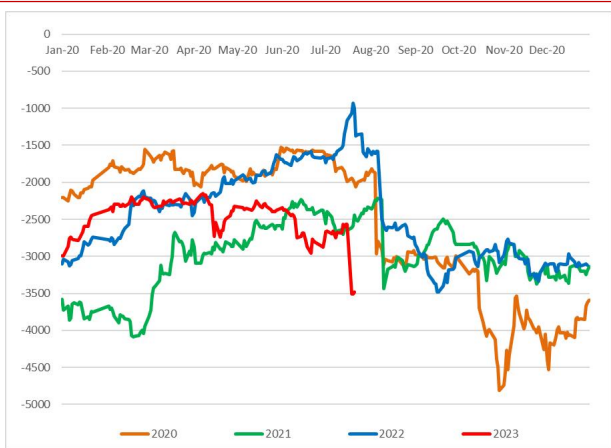


来源: Wind, 广金期货研究中心

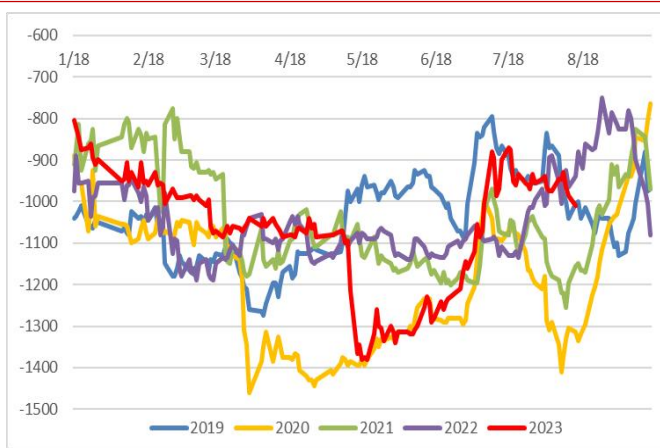
四、月差和基差情况

8月18日, 令 NR-RU 收盘价差 (活跃合约) 变为-3405 点, 环比缩小 75 点。基本面暂时平静, 没有较大的行情。9-1 价差在-1000 点附近震荡, 目前为-990 点, 近期基本面表现不佳, 预计较难产生市场机会。两个价差策略预计会维持震荡整理。

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

天然橡胶方面，产区的原料收购价格相对稳定，而加工厂的利润空间有限。近期美元汇率走强，导致进口橡胶的补货成本增加，这在一定程度上提供了成本支撑。据了解，8月份混合橡胶的进口量减少，这有利于推动青岛地区深色胶的持续去库存，有助于减轻库存压力。部分胶种的价格处于年内低位，企业在价格较低时有强烈的补货意愿，导致现货市场明显抗跌，天然橡胶市场的底部空间较小。然而，国内外产区都处于提产季节，国内现货库存充足，下游全钢胎和其他制品企业的订单未见明显改善，供需状况仍然显得疲弱，市场行情难以出现有效的反转。预计下周天然橡胶市场将继续呈现区间震荡的格局。全球经济下行风险加大，需要密切关注宏观经济环境对橡胶期货市场的影响。

合成橡胶方面重点关注丁二烯成本情况，受外盘消息的影响，商家开始以较低的价格出售，但由于进口船货集中到港，供应面受到了一定的压力。然而，下游的询盘意向相对疲弱，导致市场的成交重心有所下移。预计下周国内丁二烯市场将呈现震荡整理的趋势，使得合成橡胶也维持震荡行情。

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>	