

2023 年 9 月 1 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

## 橡胶板块为何突然涨停？

### 导语

8 月 31 日夜盘，橡胶板块全线走强。其中，合成橡胶涨势凶猛，最高涨至 13295 元/吨，以 10% 的幅度强势封停；深浅色胶均以 5% 的幅度紧随其后，并在 9 月 1 日上午全部涨停。

当前涨幅过大，显然不仅是基本面的原因。从历史周期和行业规律上看，橡胶是受基本面影响比较大的一个品种，而 2015 年之后橡胶板块一直有着供过于求的矛盾，那么此轮大涨是否符合当前基本面的情况、是否存在其他市场异动？本文将对这次行情进行解读。

## 目录

一、行情回顾.....	3
二、基本情况.....	4
三、市场因素分析.....	7
四、结论.....	8
分析师声明.....	10
分析师介绍.....	10
免责声明.....	11
联系电话：400-930-7770.....	11
公司官网：www.gzjqh.com.....	11
广州金控期货有限公司分支机构.....	12

## 一、行情回顾

8月，国内天然橡胶市场价格先跌后涨。中上旬天胶行情震荡走低，主因系7月宏观数据表现欠佳，导致市场氛围偏空，橡胶期货大跌。但轮胎外贸较好，使得下游企业趁低价大量补货，市场交易量提升。另一方面，美元兑人民币汇率走强，且东南亚地区降雨增加影响割胶，导致进口胶价格坚挺。8月中下旬行情反弹，宏观上商品市场氛围回暖，其次是8-9月橡胶进口减少，出库顺畅，最后，临近月末，市场可以炒作轮储工作。

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



图表 3：合成橡胶主力合约走势图



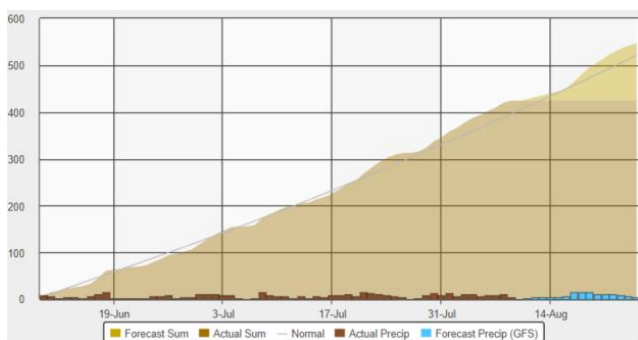
来源：广金期货研究中心

## 二、基本情况

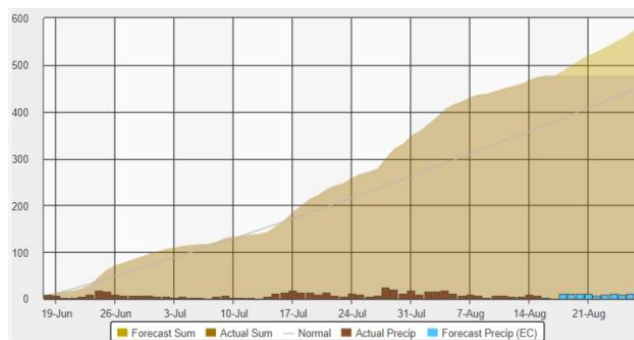
### 1、8 月份供应收紧

6 月份的时候，泰国当局表示今年受厄尔尼诺现象的影响，7-8 月份的降雨恐怕会下降并影响橡胶的供应。从结果上看，8 月份泰国和越南橡胶确实收紧了。但原因并非降雨偏少影响胶树生长，而是降雨偏多导致开割不畅。

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

合成橡胶在 8 月份也保持收紧的状态，主要系部分生产企业利用暑假进行停车检修工作。其中，齐鲁石化顺丁装置在 8 月下旬月检修，扬子石化顺丁装置继续停车；中石油企业，大庆石化顺丁装置 8 月上中旬产量偏低。

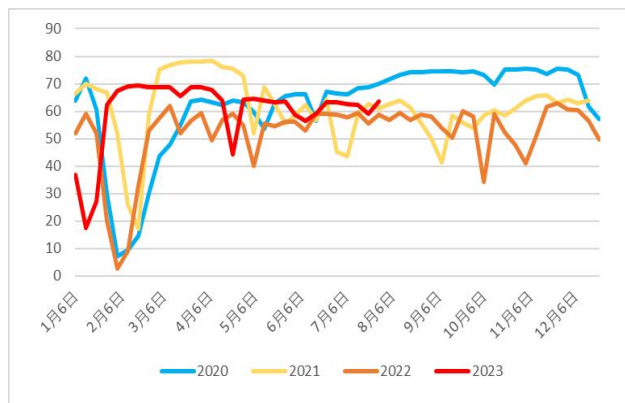
综合来看，橡胶板块在 8 月份供应整体收窄，确实有利于短期向上。

### 2、需求：轮胎内销不足但外贸顺畅

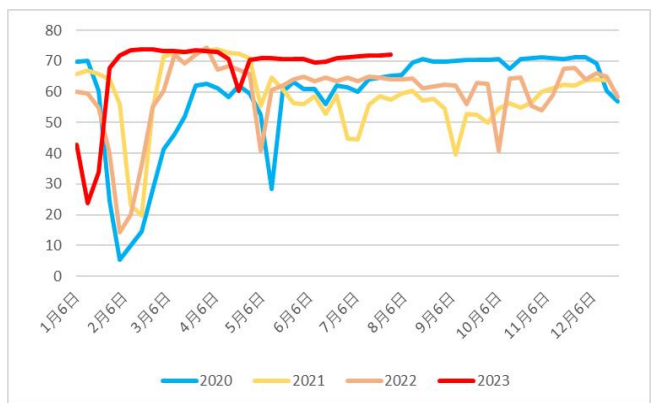
在 8 月份，轮胎制造企业的生产开工率相较 7 月份略有提升。8 月初，全钢胎制造方面，大多数企业的生产开工率

保持较高水平。月初进行的设备检修已大多完成，企业已恢复到常规的生产水平，主要以常规订单出货为主。半钢胎制造方面，订单相对充裕，多数企业的生产开工率保持在较高水平。8月中旬，受外贸订单的支持，全钢胎和半钢胎制造企业的生产开工率继续保持较高水平。外贸订单得到集中发货，导致企业整体库存稍有下降。月底阶段，全钢胎制造方面，多数企业处于产销平衡状态，部分企业订单甚至超出预期，因此积极性较高，生产开工率略有提升。半钢胎制造企业的外贸订单仍然充足，生产开工率保持较高水平，但多数企业的产能难以满足订单需求，国内市场出现缺货现象更加明显。总体来看，8月份，轮胎制造企业的整体生产开工率在60.33%左右，半钢胎生产开工率长期维持在70%以上。

图表 6：全钢胎开工率



图表 7：半钢胎开工率



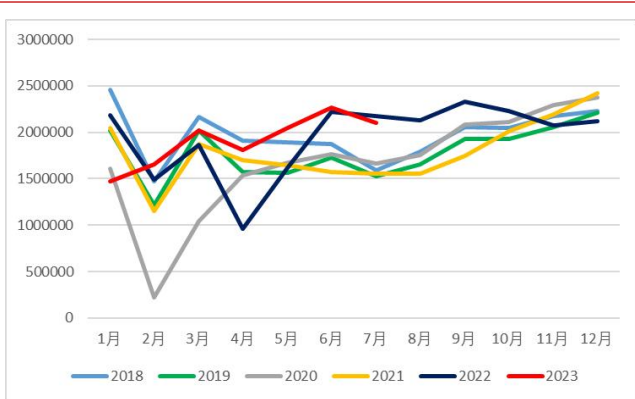
来源：Wind，广金期货研究中心

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。

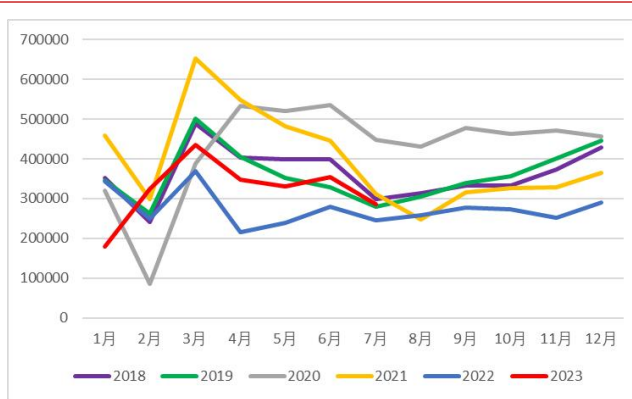
1-7月，汽车产销分别完成1565万辆和1562.6万辆，同比分别增长7.4%和7.9%，累计产销增速较1-6月均回落1.9个百分点。

综合评价，目前汽车内销良好，这是通过牺牲大量车企利润换来的，同时7月份汽车销量也出现了疲态。后续继续有走弱的可能。

图表8：中国乘用车销量



图表9：中国商用车销量



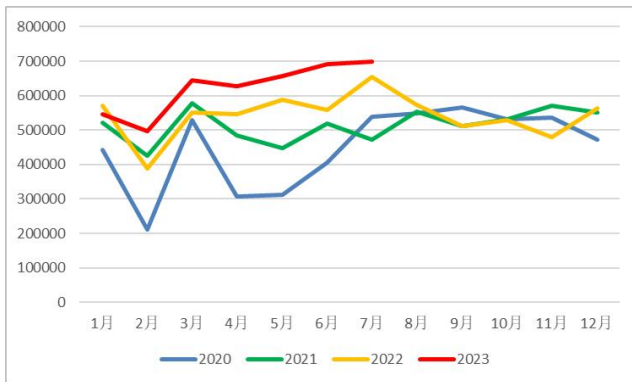
来源：Wind，广金期货研究中心

7月，中国轮胎出口量环比持平，同比维持较高增长，出口均价保持稳定增长。前7个月轮胎累计出口量、出口额维持两位数增长。其中，新的充气橡胶轮胎出口量达78万吨，同比增长6.8%，环比持平；出口金额为140.25亿元，同比增长9.4%。按条数计算，7月新的充气橡胶轮胎出口量达5689万条，同比增长4.7%，环比增加20万条。7月汽车轮胎出口量为69.75万吨，同比增长6.5%；出口金额为120.42亿元，增长8.5%。

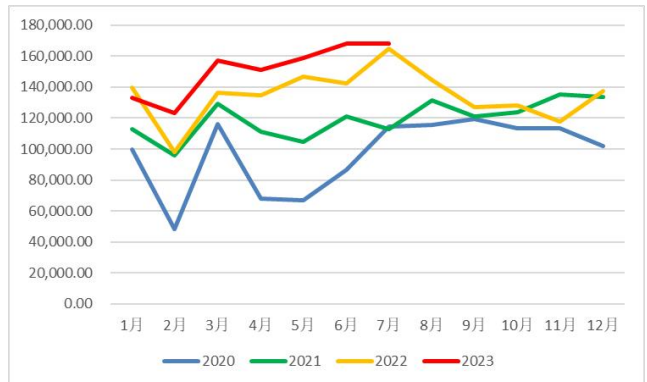
整体来看，上半年轮胎行业的外贸出口表现较为亮眼。随着海运费用的回落以及运力供应得到保障，海外需求向好，

轮胎出口回暖。三角轮胎表示，目前公司所生产的 50% 以上的产品销往国际市场，外贸销量同比增长 23%。

图表 10：中国轮胎出口量



图表 11：中国轮胎出口额



来源：Wind，广金期货研究中心

综上，基本面可以支撑橡胶板块上行，但是幅度并不强烈，换句话说，当前市场行情可能还有其他因素的推动。

## 三、市场因素分析

### 1、轮储消息

临近 9 月，市场炒作收储消息。另外，如之前所说，东南亚地区降雨增加导致供应紧张、外加美元走强，使得进口橡胶的成本大幅提升，令市场情绪转为做多。

### 2、日本抢购

根据 ANRPC 的讯息，日本橡胶期货于上周五飙升至 2021 月初以来的最高水平，并录得自 4 年 2 月以来的最佳一周，因为日元走软使海外倾向于从日本进货，或出于弥补当地库存的因素，日本目前正在全球范围内寻找天然橡胶以补充库

存。但也有说法认为日本采购天然橡胶是因为近期排放核废水导致辐射防护需求激增所致。总而言之，日本橡胶需求大增带动胶价上涨。大阪交易所 2402 月交货的橡胶合约收盘价为每公斤 212.4 日元（1.45 美元），上涨 218.6 日元，涨幅 6%。

### 3、资金炒作

从资金上看，8 月 31 日夜盘天然橡胶主力合约 RU2401 增加了两万多手的持仓量。这种涨势并非受基本面因素驱动，而是资金博弈所致。RU2401 合约目前的持仓量相对较低，接近近几年同期的低点，此时，市场上的多数头寸相对较轻，开始布局新一年的仓位。尽管当前这轮资金拉涨的原因尚不明确，但 01 合约的价格水平在目前能够为海南交割提供利润。上周开始，海南地区的原料价格出现了较大幅度的上涨。由于之前海南地区转产全乳的产量较大，乳胶市场出现了供需缺口，导致现货和原料价格均出现上涨。然而，这种价格上涨的持续时间并不会太长。

## 四、结论

基本面是可以支持橡胶板块上行的，而且橡胶股估值偏低也存在强烈的修复意愿。但目前涨幅过大，存在短线回调的可能。有可能重复 8 月初的“V”字走势，在 9 月初回调一部分，然后再在基本面的支持上震荡上行。因此建议谨慎



追高。

## 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](http://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>	