

# 研究报告

## 月度博览：天然橡胶

### 库存高企压制盘面 天胶反弹无力

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

#### 摘要：

**行情回顾：**6月橡胶炒作题材多多。其中有关橡胶收储和房地产刺激等热点话题轮番上演，但都缺乏实质行动。此外，国家“降息”举措预计将利多橡胶，然并未对橡胶的需求端起明显的提振。在港口库存高企这个“心头大患”并未出现缓解的情况下，上述利好转瞬即逝，难以成为市场交易的重点。目前天然橡胶供求并未出现根本性的改变，因此上行压力较大。6月沪胶走势整体呈现先扬后抑。截止6月30日，沪胶主力合约收于11885元/吨，较月初+0.46%。

**逻辑观点：**第一，海内外天胶产区即将步入旺产季节，天胶供应逐步上量。近期SOI指数回归正常区间，然下半年仍有较大可能发生厄尔尼诺现象。后续关注极端天气在橡胶生产端会否体现。第二，我国天然橡胶的消费主要依赖于进口，因此追踪青岛港口的橡胶库存变动能够较为直观的了解到橡胶的实际需求情况。截止6月25日最新数据显示，青岛港口库存为92.79万吨，月度环比+1.01%，高位持续累库。国内春节假期结束之后，天然橡胶社会库存累库较快，使得橡胶价格承压。目前来看，橡胶港口库存高企，是橡胶目前止步不前的症结所在。对于青岛港口原料库存在下游轮胎开工率高企的背景下还在持续累库的问题，业内人士认为是前期欧美方面推迟订单，导致许多低价原料货源转而进入国内，近期集中到港。后期进口量仍有增加的可能。后续关注国内经济恢复后港口库存能否得到消化。只有等到港口库存累库得到有效抑制（起码不是继续快速增长），橡胶才具备较强的反弹动力。第三，下游需求方面，截止6月30日，全钢胎周度开工率为59.16%，月度环比-4.6%，半钢胎周度开工率为69.85%，环比-1.00%。本月轮胎开工有所下滑，主因6月是轮胎市场淡季，轮胎厂产成品库存累积，导致胎企生产积极性下滑。目前来看，相较于半钢胎，全钢胎的经营压力更大。

**展望与建议：**从技术面来看，RU2309在11500元/吨的位置支撑较强，上方压力位在12200元/吨。短期关注国内外产区物候和原料释放情况及宏观预期走向，后期重点关注国内稳增长政策的推动和实施对国内需求端的拉动作用和轮胎厂成品库存的实质去化以及未来收储的最终落地情况。预计胶价区间震荡。

**风险因素：**海内外天气因素与欧美经济情况。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

#### 联系信息

分析师 薛晴

期货从业资格：F3035906

投资咨询资格：Z0016940

邮箱：xue.qing@gzf2010.com.cn

联系人 傅超

期货从业资格：F03087320

邮箱：fu.chao2@gzf2010.com.cn

#### 相关图表



#### 相关报告

2023.02.22 《广州期货-专题报告-天然橡胶-汽车购置税减征对天然橡胶的影响分析》

2023.02.26 《广州期货-专题报告-天然橡胶-我国高速公路与货运发展历史简介》

2023.04.14 《广州期货-专题报告-橡胶长周期规律发现及本轮行情展望》

## 目录

一、逻辑分析与行情研判.....	1
二、图表与数据.....	2
(一) 行情回顾：6月炒作题材频出，胶价先扬后抑 .....	2
(二) 供应：海内外主产区物候条件正常，逐步上量 .....	2
(三) 轮胎需求：7月开工有所下滑，全钢胎销售压力较大 .....	3
(四) 库存：青岛保税区库存高位持续增加，对天胶价格形成明显压制 .....	4
(五) 成本利润：泰国宋卡原料价格小幅下滑，给予盘面指引不大 ....	4
(六) 价差表现：天胶与泰混价差下滑，基差走强 .....	5
三、近期市场动态.....	5
免责声明.....	7
研究中心简介.....	7
广州期货业务单元一览.....	错误!未定义书签。

## 一、逻辑分析与行情研判

6月橡胶炒作题材多多。其中有关橡胶收储和房地产刺激等热点话题轮番上演，但都缺乏实质行动。此外，国家“降息”举措预计将利多橡胶，然并未对橡胶的需求端起到明显的提振。在港口库存高企这个“心头大患”并未出现缓解的情况下，上述利好转瞬即逝，难以成为市场交易的重点。目前天然橡胶供求并未出现根本性的改变，因此上行压力较大。6月沪胶走势整体呈现先扬后抑。截止6月30日，沪胶主力合约收于11885元/吨，较月初+0.46%。

海外产区方面，目前泰国主产区胶水原料逐步增量，但下游市场需求表现欠佳，部分胶水分流至生产生胶片，使得原料胶水价格6月小幅走低，但对盘面底部支撑仍在。6月泰国橡胶产量为31.16万吨，环比+26.98%，同比+1.63%，符合季节性增长规律。

国内产区方面，海南产区生产节奏正常推进，原料产出逐步增量。今年全岛物候正常，海南产区胶树长势良好，4月以来产区胶水陆续释放。云南产区方面，早前受到的白粉病和严重干旱天气的负面影响已经逐步消退。6月我国产量为6.4万吨，环比+62.44%，同比-11.11%。目前原料交割利润处于亏损状态，使得胶价下跌空间有限。

短期来看，海内外天胶产区即将步入旺产季节，天胶供应逐步上量。近期SOI指数回归正常区间，然下半年仍有较大可能发生厄尔尼诺现象。后续关注极端天气在橡胶生产端会否体现。

库存方面，我国天然橡胶的消费主要依赖于进口，因此追踪青岛港口的橡胶库存变动能够较为直观的了解橡胶的实际需求情况。截止6月25日最新数据显示，青岛港口库存为92.79万吨，月度环比+1.01%，高位持续累库。国内春节假期结束之后，天然橡胶社会库存累库较快，使得橡胶价格承压。目前来看，橡胶港口库存高企，是橡胶目前止步不前的症结所在。对于青岛港口原料库存在下游轮胎开工率高企的背景下还在持续累库的问题，业内人士认为是前期欧美方面推迟订单，导致许多低价原料货源转而进入国内，近期集中到港。后期进口量仍有增加的可能。后续关注国内经济恢复后港口库存能否得到消化。只有等到港口库存累库得到有效抑制（起码不是继续快速增长），橡胶才具备较强的反弹动力。

下游需求方面，截止6月30日，全钢胎周度开工率为59.16%，月度环比-4.6%，半钢胎周度开工率为69.85%，环比-1.00%。本月轮胎开工有所下滑，主因6月是轮胎市场淡季，轮胎厂产成品库存累积，导致胎企生产积极性下滑。目前来看，相较于半钢胎，全钢胎的经营压力更大。首先，受国内经济恢复速度缓慢影响，4月以来重卡销量环比持续下滑，对全钢胎的配套市场需求下降；其次，从物流业景气指数、月度货运量和运价指数下滑能够看出，近期公路货运市场表现不佳。可运货物和收入的减少使得货运车队的换胎需求也有所降低，不利于全钢胎的配套市场。反观半钢胎方面，目前多数半钢胎企业订单充足，内销缺货尚存，与5月以来乘用车市场回暖密不可分。此外，外贸雪地胎进入采购阶段，也给予半钢胎开工支撑。

往后看，7月全球橡胶主产区进入全面开割期，产量环比有望进一步回升。国内供应因自身产出增加以及进口量继续回升，供应压力将进一步显现。不确定因素主要是异常天气对于后期产出的影响以及国内橡胶轮储

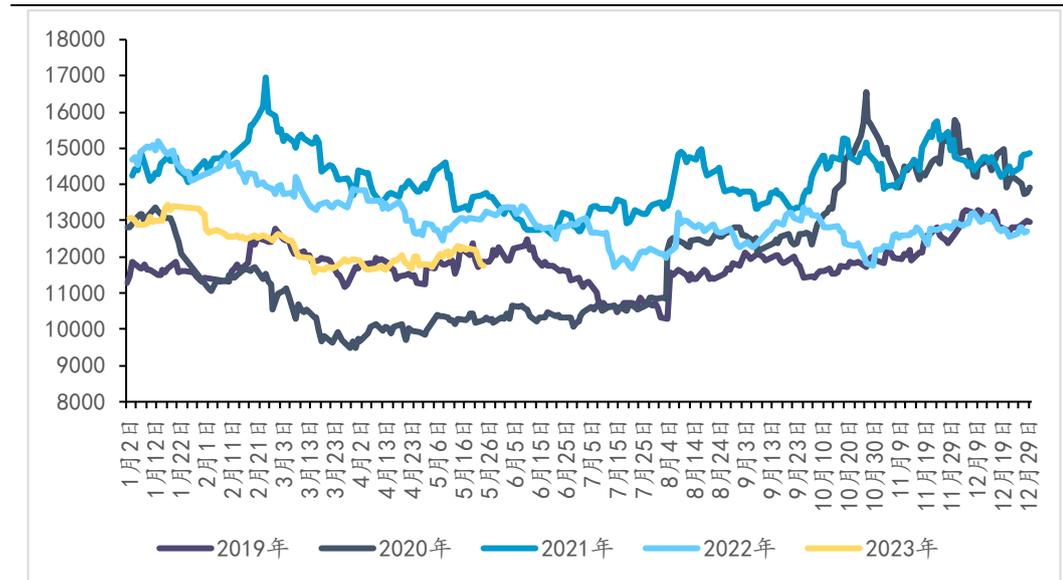
消息尚未落地。展望7月橡胶下游需求，在海外加息进程放缓下，需求抑制有望得到缓解。国内稳经济政策将有利于轮胎替换及配套需求改善，但因国内房地产政策延续前期不变，房地产大幅改善难度较大，叠加海外需求受前期货币紧缩影响仍存，国内轮胎出口将难以维持高增速。综合来看，7月橡胶将呈现供需两旺的格局，在没有天气炒作以及收储等干扰下，预计供应增量大于需求增量，供需宽松格局延续，但环比上半年有所改善，库存总体或有小幅去化。当前制约盘面上行的主要利空因素依旧为高位持续累库的青岛港口库存。库存在橡胶行情匮乏时代成为最敏感的驱动因素，影响力的比重得以大幅提高。只有看到橡胶港口库存的实质性去化，才能放心地逢低多RU。

从技术面来看，RU2309在11500元/吨的位置支撑较强，上方压力位在12200元/吨。短期关注国内外产区物候和原料释放情况及宏观预期走向，后期重点关注国内稳增长政策的推动和实施对国内需求端的拉动作用和轮胎厂成品库存的实质去化以及未来收储的最终落地情况。预计胶价区间震荡。

## 二、图表与数据

### （一）行情回顾：6月炒作题材频出，胶价先扬后抑

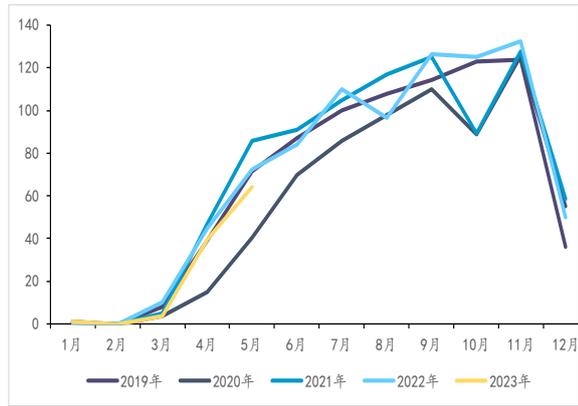
图表1: 天胶价格走势，6月30日收于11885元/吨，月度环比+0.46%



数据来源：同花顺ifind，广州期货研究中心

### （二）供应：海内外主产区物候条件正常，逐步上量

**图表2: 中国天然橡胶产量, 5月生产64000吨, 环比+62.44%, 同比-11.60%**



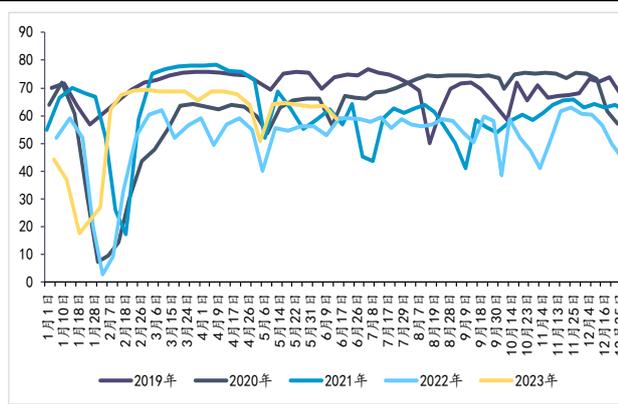
**图表3: 泰国天然橡胶产量, 5月生产31.16万吨, 环比+26.98%, 同比+1.63%**



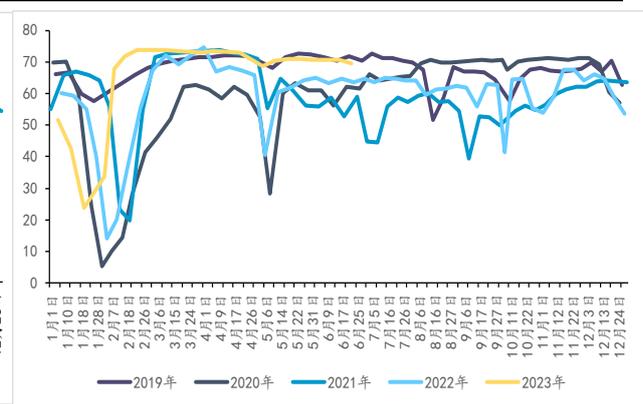
数据来源: 同花顺ifind, 广州期货研究中心

### (三) 轮胎需求: 7月开工有所下滑, 全钢胎销售压力较大

**图表4: 全钢胎开工率, 周度为63.90%, 环比-3.72%**

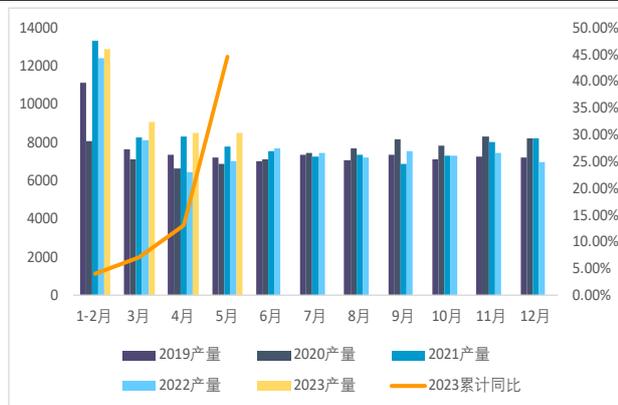


**图表5: 半钢胎开工率, 周度为70.66%, 环比-2.23%**

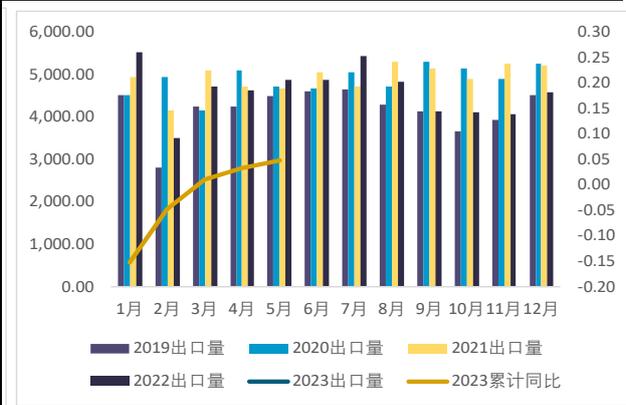


数据来源: 同花顺ifind, 广州期货研究中心

**图表6: 橡胶轮胎外胎产量, 1-5月累计为3.9亿条, 累计同比+44.58%**



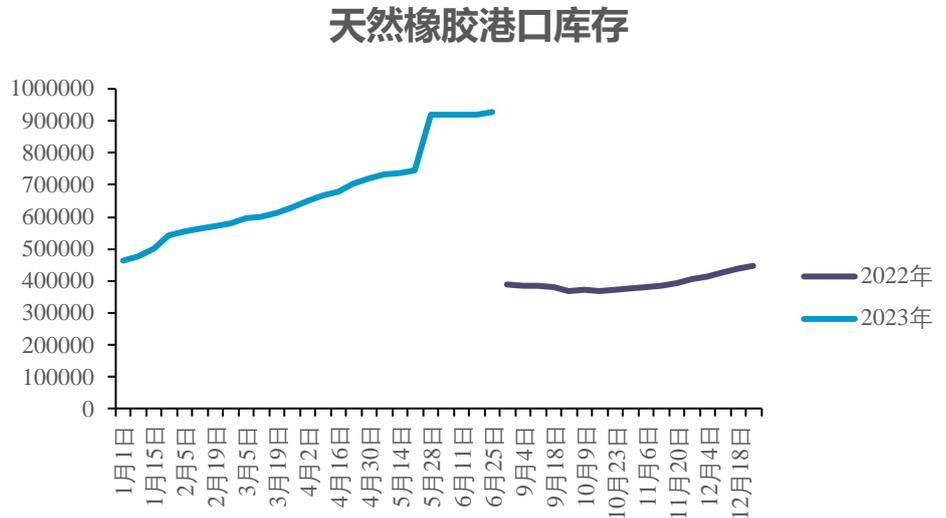
**图表7: 轮胎总出口量, 1-3月累计为2.4亿条, 累计同比+4.69%**



数据来源: 同花顺ifind, 广州期货研究中心

### (四) 库存：青岛保税区库存高位持续增加，对天胶价格形成明显压制

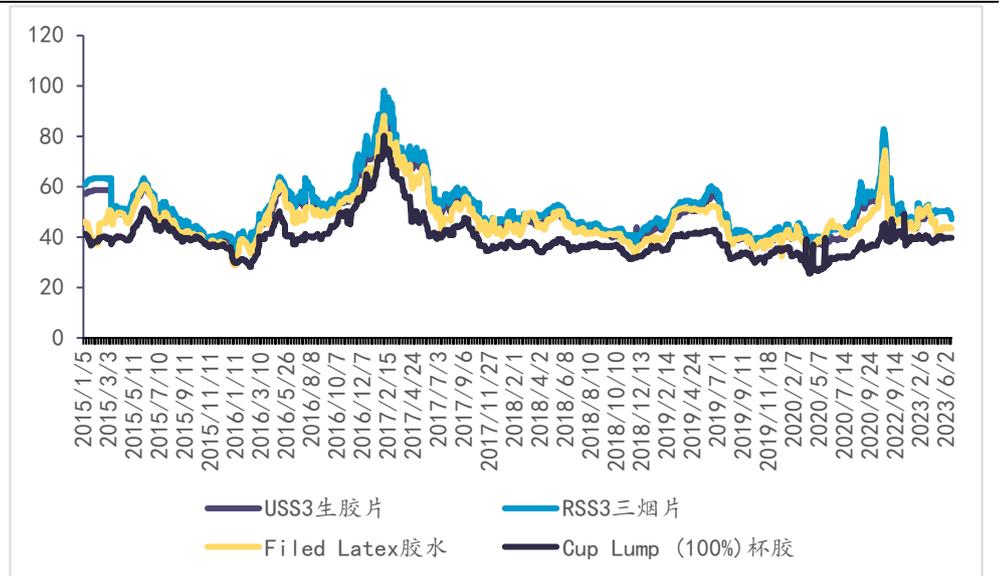
图表8：青岛港口库存为92.79万吨，月度环比+1.01%，处历史高位



数据来源：同花顺ifind，广州期货研究中心

### (五) 成本利润：泰国宋卡原料价格小幅下滑，给予盘面指引不大

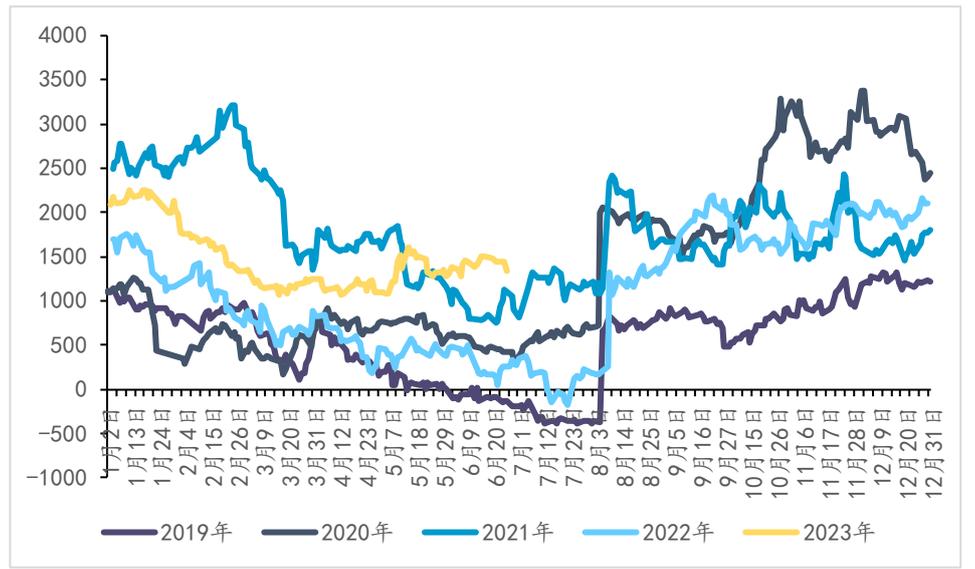
图表9：泰国宋卡原料价格，本月小幅下滑



数据来源：同花顺ifind，广州期货研究中心

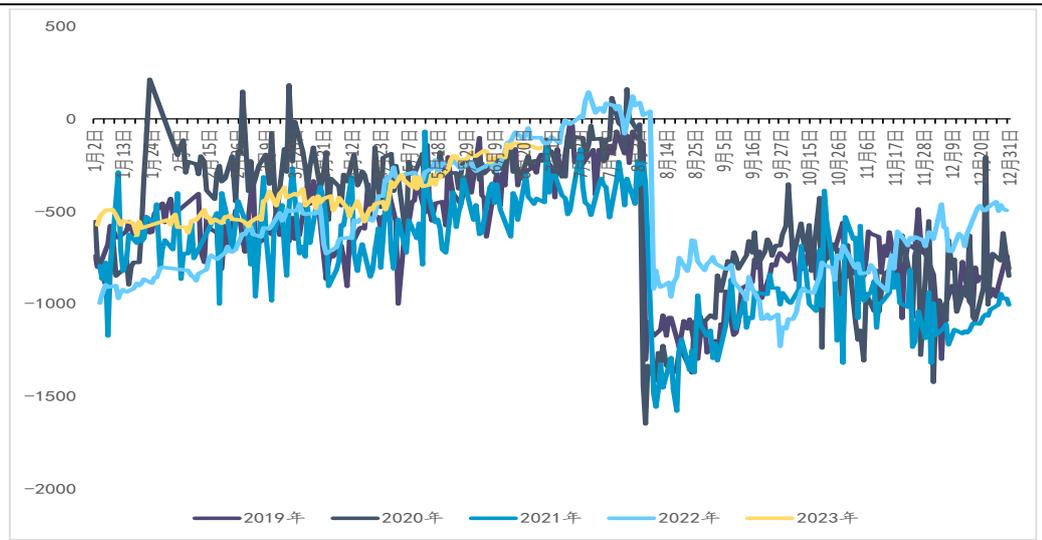
**(六) 价差表现：天胶与泰混价差下滑，基差走强**

**图表10：天胶与20号泰国混合胶价差为1480元/吨**



数据来源：同花顺ifind，广州期货研究中心

**图表11：RU基差为-135元/吨**



数据来源：同花顺ifind，广州期货研究中心

**三、近期市场动态**

6月27日，上期所就合成橡胶期货及期权合约相关业务规则公开征求意见。合成橡胶是三大合成材料之一，广泛应用于工业、国防、交通及人民生活各个方面。合成橡胶品类众多，主要流通品类由丁二烯橡胶和丁苯橡胶构成。其中，丁二烯橡胶具有市场广泛代表性，其表观消费量和可供交割资源具备作为期货标的物的基本条件，而丁苯橡胶型号较多，具体到单一型号占比较小，可交割资源不足。因此，上期所拟将合成橡胶期货合约的标的设置为丁二烯橡胶，交易代码为BR。同时，合成橡胶期货交割品拟实行商品认证管理制度，国内中石油和中石化等生产的产品均为市场优质资源，部分进口品牌如韩国锦湖的产品品质较高，在国际上有较高

的知名度，上期所拟通过商品认证的方式，将国内外市场优质资源纳入可交割品，为国内外品牌参与交割提供便利性。

## 免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！**

## 研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视电台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀资本在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

### 研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：(020) 22836116

金属研究团队：(020) 22836117

化工能源研究团队：(020) 22836104

创新研究团队：(020) 22836114

农产品研究团队：(020) 22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

## 广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

### 广州期货主要业务单元联系方式

<b>上海分公司</b>	<b>杭州城星路营业部</b>	<b>四川分公司</b>	<b>上海陆家嘴营业部</b>
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
<b>广东金融高新区分公司</b>	<b>深圳营业部</b>	<b>佛山分公司</b>	<b>东莞营业部</b>
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2301、2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
<b>广州营业部</b>	<b>清远营业部</b>	<b>肇庆营业部</b>	<b>华南分公司</b>
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
<b>北京分公司</b>	<b>湖北分公司</b>	<b>山东分公司</b>	<b>郑州营业部</b>
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-66671202 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
<b>青岛分公司</b>	<b>机构业务部</b>	<b>机构事业一部</b>	<b>机构事业二部</b>
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
<b>机构事业三部</b>	<b>广期资本管理（上海）有限公司</b>		
联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室		