

研究报告

月度博览：天然橡胶

收储信息悬而未决 天胶先扬后抑

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

摘要：

行情回顾：7月天胶主力合约小幅收涨。月初市场受收储炒作升温，胶价震荡上行，至本月中旬收储传闻仍对盘面形成一定支撑。随着消息未实质性落地以及市场传出国储局有可能先进行抛储后，投资者交易逻辑回归至天胶乏善可陈的基本面。胶价大幅回落至成本线后小幅震荡，截止7月28日，沪胶主力合约收于12205元/吨，较月初+1.03%。

逻辑观点：第一，今年以来，我国云南和海南天胶产区就相继遭遇旱情因素扰动，导致往年在5月中旬左右开割的时间点被延后一个月，直到7月初国内产区新胶的释放量依然偏少。东南亚天胶主产国——泰国、老挝、缅甸、越南等也受到旱情因素困扰，出现产胶量下滑的景象。天然橡胶生产国协会发布的报告显示，6月成员国天胶产量小幅下降至86.97万吨，环比下降0.46万吨。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94.43万吨，月度环比+1.77%，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。尽管6月橡胶进口量有所下滑（6月我国橡胶进口量为44.95万吨，环比-3.4%）同比，但港口库存依旧难以去库。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，橡胶才具备较强的反弹动力。第三，下游需求方面，截止7月28日，全钢胎周度开工率为62.41%，环比+3.25%，半钢胎周度开工率为71.60%，环比+1.75%。本月轮胎开工高位保持，随着国内经济稳步向好发展，带动国内车市消费回暖，从而拉动轮胎行业景气度回升并刺激轮胎产量增长。第四，终端汽车方面，在经历过2023年一季度促销政策切换和市场价格波动带来的影响后，国内车市在中央和地方促消费政策、轻型车国六实施公告发布、多地汽车营销活动、企业新车型大量上市的共同拉动下，叠加车企半年度节点冲量和4、5月同期基数相对偏低，市场需求逐步恢复，上半年累计实现较高增长。据中汽协数据，2023年6月，中国汽车产销分别完成256.1万辆和262.2万辆，环比分别增长9.8%和10.1%，同比分别增长2.5%和4.8%。1-6月，汽车产销分别完成1324.8万辆和1323.9万辆，同比分别增长9.3%和9.8%。

展望与建议：从技术面来看，总体橡胶估值仍处于低位区间。在自身缺乏上涨动能下，胶价或更多跟随信息面波动预计。据此预计8月国内橡胶期货价格维持底部箱体宽幅震荡走势，重心略有抬升，存在阶段性反弹机会。其中沪胶期货主力合约期价维持在11800-12500元/吨区间内运行。

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.....	3
(一) 行情回顾：收储消息悬而未决，胶价先扬后抑	3
(二) 供应：厄尔尼诺现象加重 产胶国减产预期升温	3
(三) 轮胎需求：7月开工稳中有升，轮胎行业景气度有所回升	4
(四) 库存：青岛保税区库存高位持续增加，是天胶上行的最大“克星”	5
(五) 成本利润：泰国宋卡原料价格本月小幅下滑，给予盘面指引不大	5
(六) 价差表现：天胶与泰混价差走强，基差走弱	6
三、近期市场动态.....	6
免责声明.....	7
研究中心简介.....	7
广州期货业务单元一览.....	8

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%。

众所周知，全球90%以上的橡胶种植面积和产量均位于东南亚地区，而该区域的主要气候分别为热带雨林气候和热带季风气候。前者的气候特征是全年高温多雨，后者的气候特征则是终年高温，降水分旱雨两季。热带季风气候主要分布在中南半岛和菲律宾群岛北部，热带雨林气候主要分布在马来半岛南部和马来群岛大部。随着厄尔尼诺现象逐渐加重，东南亚地区或出现高温干旱气候，而橡胶树是一个比较典型的热带雨林树种，虽然喜欢在高温的环境下生长，但却容易因为干旱而出现蓄水量不足问题，导致缺乏割胶的条件，从而出现产胶量明显下滑的特征。如果干旱时间太长，甚至可能会发生橡胶树落叶或枯死的现象。

今年以来，我国云南和海南天胶产区就相继遭遇旱情因素扰动，导致往年在5月中旬左右开割的时间点被延后一个月，直到7月初国内产区新胶的释放量依然偏少。东南亚天胶主产国——泰国、老挝、缅甸、越南等也受到旱情因素困扰，出现产胶量下滑的景象。天然橡胶生产国协会发布的报告显示，6月成员国天胶产量小幅下降至86.97万吨，虽然同比增加5.07万吨，但环比下降0.46万吨。其中，6月泰国产胶量达33.65万吨，同比增加0.77万吨；印尼产胶量达26.19万吨，同比增加1.19万吨；马来西亚产胶量达2.5万吨，同比下滑0.66万吨；越南产胶量达9.3万吨，同比下滑0.3万吨；中国产胶量达8.6万吨，同比下滑0.5万吨。

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94.43万吨，月度环比+1.77%，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。尽管6月橡胶进口量有所下滑(6月我国橡胶进口量为44.95万吨，环比-3.4%)同比，但港口库存依旧难以去库。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7月28日，全钢胎周度开工率为62.41%，月度环比+3.25%，半钢胎周度开工率为71.60%，环比+1.75%。本月轮胎开工高位保持，随着国内经济稳步向好发展，内需增长带动国内车市消费回暖，从而拉动轮胎行业景气度回升并刺激轮胎产量增长。全钢胎方面，多数样本企业排产运行平稳，个别企业跟据成品库存情况灵活调整排产，产能利用率小幅波动为主。半钢胎方面，目前内外销出货表现平稳，后期订单虽有

波动，但对当前排产影响不大，预计近期产能利用率将维持偏高位运行状态。

终端汽车方面，在经历过2023年一季度促销政策切换和市场价格波动带来的影响后，国内车市在中央和地方促消费政策、轻型车国六实施公告发布、多地汽车营销活动、企业新车型大量上市的共同拉动下，叠加车企半年度节点冲量和4、5月同期基数相对偏低，市场需求逐步恢复，上半年累计实现较高增长。据中汽协数据，2023年6月，中国汽车产销分别完成256.1万辆和262.2万辆，环比分别增长9.8%和10.1%，同比分别增长2.5%和4.8%。1-6月，汽车产销分别完成1324.8万辆和1323.9万辆，同比分别增长9.3%和9.8%。由于2022年6月受燃油车购置税减半等政策拉动产销呈现高速增长，1-6月累计产销增速较1-5月回落1.8和1.3个百分点。在乘用车方面，2023年6月，我国乘用车产销分别完成221.9万辆和226.8万辆，产量同比下降0.9%，销量同比增长2.1%。2023年1-6月，乘用车产销分别完成1128.1万辆和1126.8万辆，同比分别增长8.1%和8.8%。在商用车方面，2023年6月，我国商用车产销分别完成34.2万辆和35.5万辆，同比分别增长31.3%和26.3%。2023年1-6月，商用车产销分别完成196.7万辆和197.1万辆，同比分别增长16.9%和15.8%。展望后市，宏观经济的温和回暖逐渐向汽车市场传导，汽车市场消费潜力将进一步释放，有助于推动行业全年实现稳定增长。但也要看到，当前外部环境依然复杂，一些结构性问题依然突出，消费信心依旧不足，行业运行面临诸多压力。当前部分车企经营仍有诸多挑战，需要保持政策的稳定与可预期，助力行业平稳运行。全年实现稳增长目标任务艰巨，需要进一步恢复和扩大需求，综合施策加快释放消费潜力，推动行业平稳增长。预计2023年我国汽车市场将继续呈现稳中向好发展态势，产销同比增速大约在3%左右。

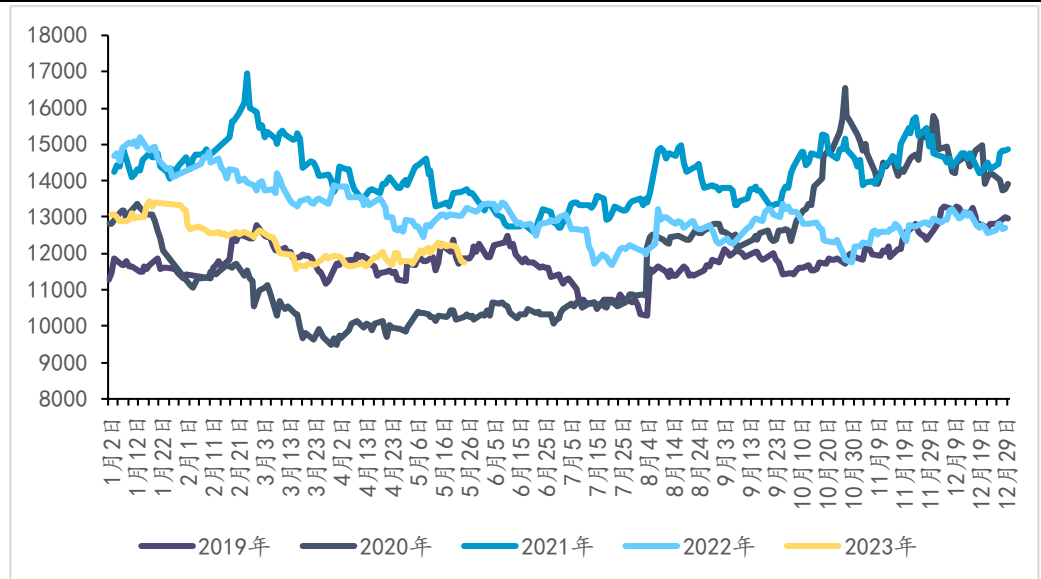
往后看，今年东南亚发生厄尔尼诺现象的概率非常大，我国云南地区不仅会受到干旱的影响，老挝、缅甸、泰国等也会出现持续干旱气候，这将给橡胶原料供给带来偏紧预期，从而对橡胶价格带来利多支撑。不过三季度，下游需求依然偏弱，终端车市消费步入淡季，轮胎开工率走弱，橡胶社库有所累积。

从技术面来看，总体橡胶估值仍处于低位区间。在自身缺乏上涨动能下，胶价或更多跟随信息面波动预计。据此预计8月国内橡胶期货价格维持底部箱体宽幅震荡走势，重心略有抬升，存在阶段性反弹机会。其中沪胶期货主力合约期价维持在11800-12500元/吨区间内运行。

二、图表与数据

(一) 行情回顾：收储消息悬而未决，胶价先扬后抑

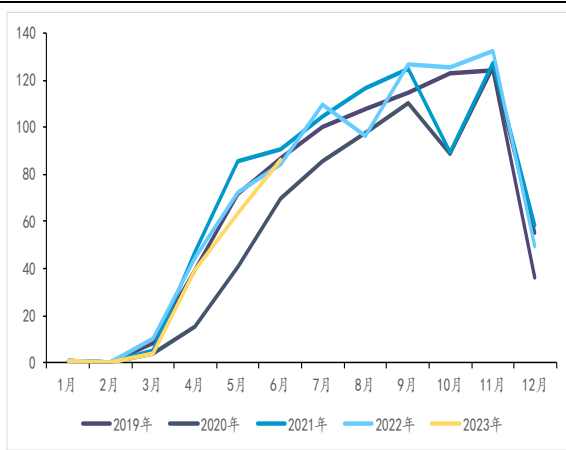
图表1：天胶价格走势，7月28日收于12205元/吨，月度环比+1.03%



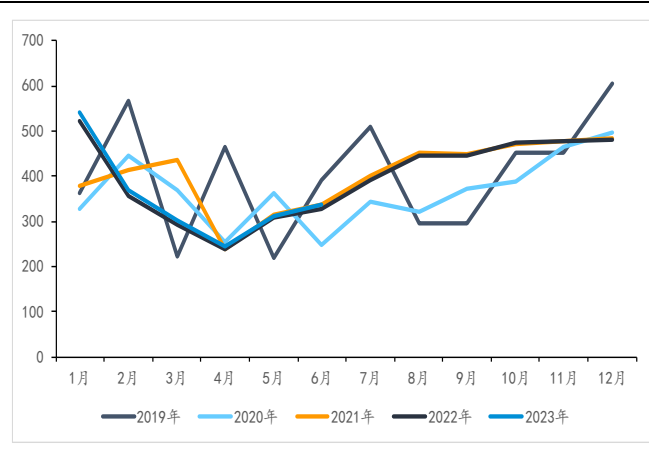
数据来源：同花顺ifind，广州期货研究中心

(二) 供应：厄尔尼诺现象加重 产胶国减产预期升温

图表2：中国天然橡胶产量，1-6月生产19.34万吨，累计同比-8.82%



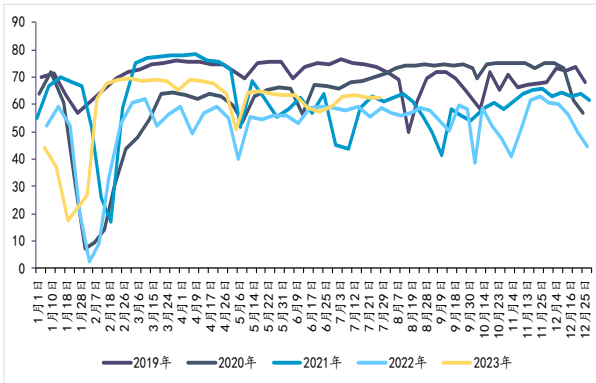
图表3：泰国天然橡胶产量，1-6月生产210.23万吨，累计同比+2.98%



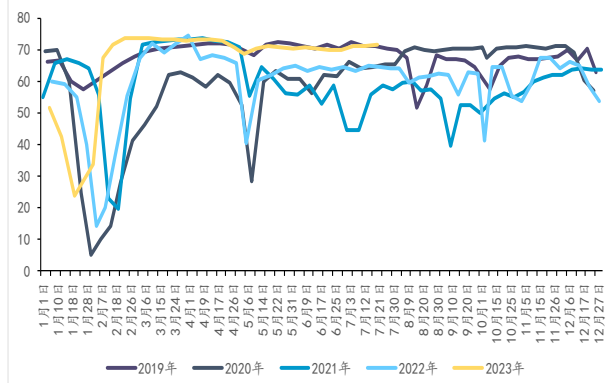
数据来源：同花顺ifind，广州期货研究中心

(三) 轮胎需求：7月开工稳中有升，轮胎行业景气度有所回升

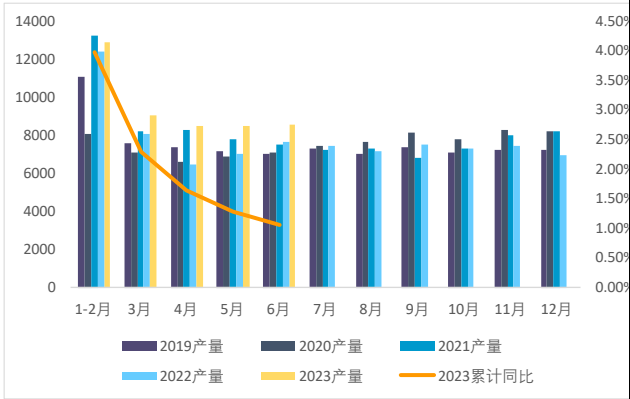
图表4：全钢胎开工率，周度为62.41%，周度环比-0.08%，月度环比



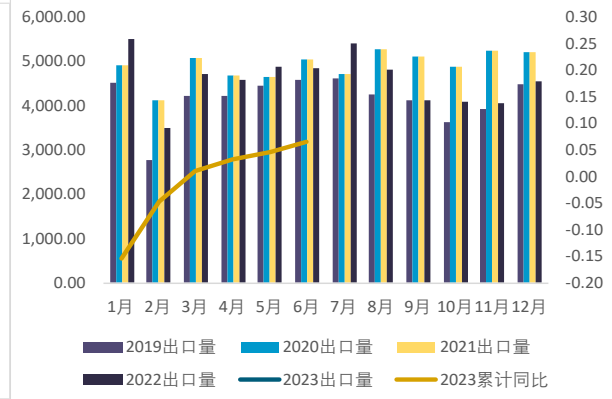
图表5：半钢胎开工率，周度为71.60%，周度环比+0.29%，月度环比+1.63%



图表6：橡胶轮胎外胎产量，1-6月累计为4.76亿条，累计同比+1.05%



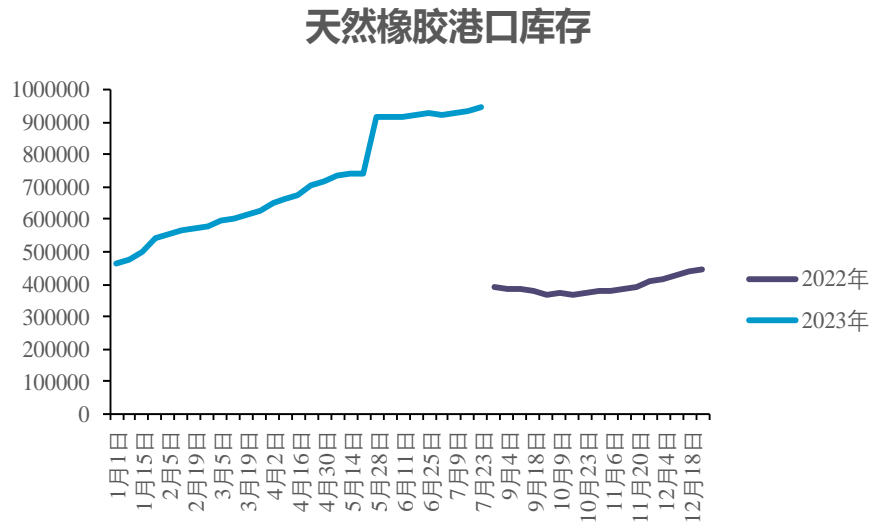
图表7：轮胎总出口量，1-6月累计为3亿条，累计同比+6.73%



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，是天胶上行的最大“克星”

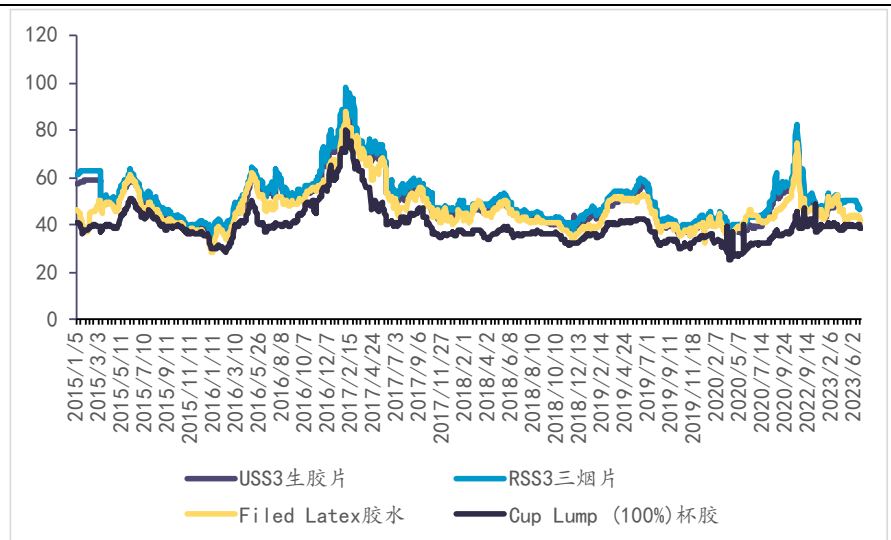
图表8：青岛港口库存为94.43万吨，月度环比+1.77%，处历史高位



数据来源：同花顺ifind，广州期货研究中心

(五) 成本利润：泰国宋卡原料价格本月小幅下滑，给予盘面指引不大

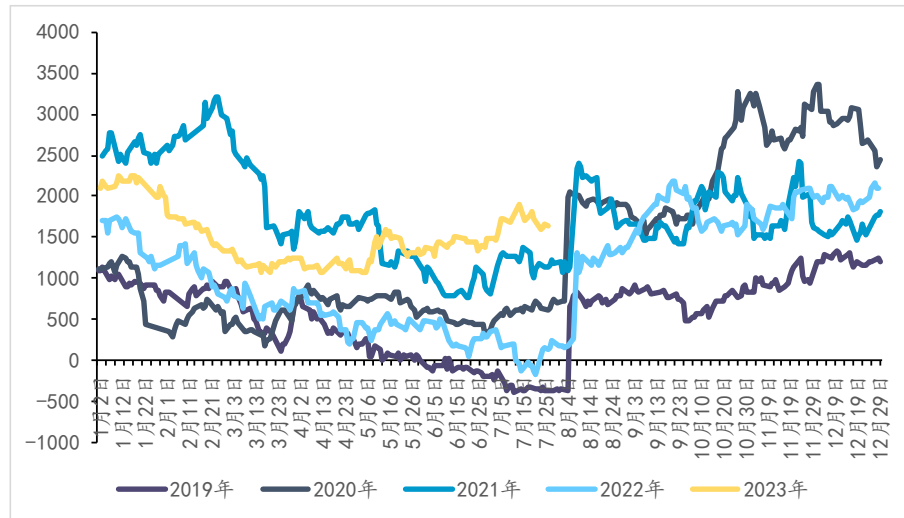
图表9：泰国宋卡原料价格，本月小幅下滑



数据来源：同花顺ifind，广州期货研究中心

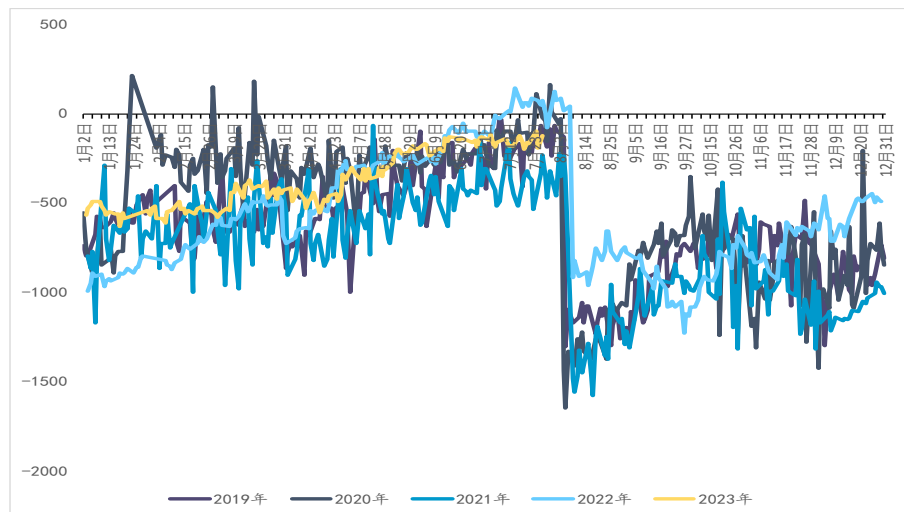
(六) 价差表现：天胶与泰混价差走强，基差走弱

图表10：天胶与20号泰国混合胶价差为1645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-125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

7月18日，中国证监会已同意上海期货交易所合成橡胶期货及期权注册。合成橡胶期货及期权的合约名称与交割品级为丁二烯橡胶。根据上期所安排，丁二烯期货自2023年7月28日起上市交易，当日8:55-9:00集合竞价，9:00正式开盘。此次挂牌合约有BR2401、BR2402、BR2403、BR2404、BR2405、BR2406、BR2407。交易保证金为合约价值的12%；涨跌停板幅度为±10%，首日涨跌停板幅度为其2倍。当某一合约收盘后的持仓量达到4万手（单边）时，交易所将公布该月份合约前20名期货公司会员的成交量、买持仓量、卖持仓量以及该期货品种期货公司会员、非期货公司会员的总成交量、总持仓买量和总持仓卖量。

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

上海分公司	杭州城星路营业部	四川分公司	上海陆家嘴营业部
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
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部
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
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
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
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
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
青岛分公司	机构业务部	机构事业一部	机构事业二部
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
机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司		
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		