

2023 年 9 月 1 日

广金期货研究中心

能源化工研究员

马琛

020-88523420

期货从业资格证号：

F03095619

投资咨询资格证号：

Z0017388

基本面释放利好 橡胶板块价格重心上移

核心观点

8 月份，橡胶主力合约呈现“V”字走势。7 月份各项宏观数据公布后，宏观氛围偏空，使得橡胶板块大跌。从 8 月中旬开始橡胶开始回暖，并在 9 月 1 日涨停。

从 8 月 1 日至 9 月 1 日，沪胶主力合约 RU2401 开盘价 13280 元/吨，收盘 14160 元/吨，月涨幅 6.62%；20 号胶主力合约 NR2311 开盘价 9580 元/吨，收盘价 10625 元/吨，月涨幅 10.9%；合成橡胶主力合约 BR2401 开盘价 10990 元/吨，收盘价 13295 元/吨，月涨幅 20.97%。

供应端，橡胶板块均出现收紧现象，但原因和市场之前的判断大相径庭：6 月份国内外各大机构和组织都认为今年厄尔尼诺现象会导致东南亚干旱少雨，影响胶树生长，继而导致产量不足。但实际上，泰国地区和越南地区降水充足，甚至略高于往年，反倒是降水过多导致割胶工作进展不畅；需求端则有一定好转，虽然国内汽车销量并未取得实质性好转，但轮胎出口却如火如荼，出口量和出口金额均创新高，外贸的火热也对下游消费形成了拉动效应。叠加胶价偏低，8 月份下游补库意愿有所提高，也使得 8 月份去库工作进展顺畅。

展望 9 月份的行情：在供需均有利好的情况下，胶价有缓慢回暖的趋势。但 9 月 1 日三个橡胶板块均涨停，因此，预计 9 月份的行情可能重现 8 月份的路径：先回调后震荡上行。

除了基本面以外，轮储工作也将在 9 月初再度进行炒作，另外，厄尔尼诺仍可能产生实质性伤害，并使得来年的供应收紧。因此，现阶段可以对远月进行关注，根据东南亚的种植情况调整策略。

风险点：宏观经济数据波动；汽车销售情况不及预期；石油价格波动。

目录

一、本月行情回顾	错误！未定义书签。
二、供应方面	4
三、需求方面	6
四、价差和基差情况	9
五、评价与展望	10
分析师声明	15
分析师介绍	15
免责声明	16
联系电话：400-930-7770	16
公司官网：www.gzjqh.com	14
广州金控期货有限公司分支机构	17

一、本月行情回顾

8 月份，橡胶主力合约呈现“V”字走势。7 月份各项宏观数据公布后，宏观氛围偏空，使得橡胶板块大跌。从 8 月中旬开始橡胶开始回暖，并在 9 月 1 日涨停。

从 8 月 1 日至 9 月 1 日，沪胶主力合约 RU2401 开盘价 13280 元/吨，收盘 14160 元/吨，月涨幅 6.62%；20 号胶主力合约 NR2311 开盘价 9580 元/吨，收盘价 10625 元/吨，月涨幅 10.9%；合成橡胶主力合约 BR2401 开盘价 10990 元/吨，收盘价 13295 元/吨，月涨幅 20.97%。

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：合成胶主力合约走势图



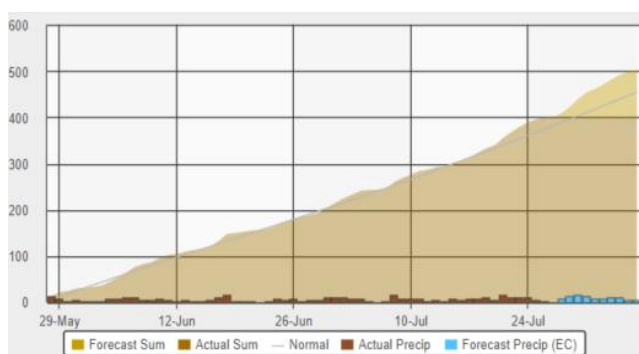
来源：广金期货研究中心

二、供应方面

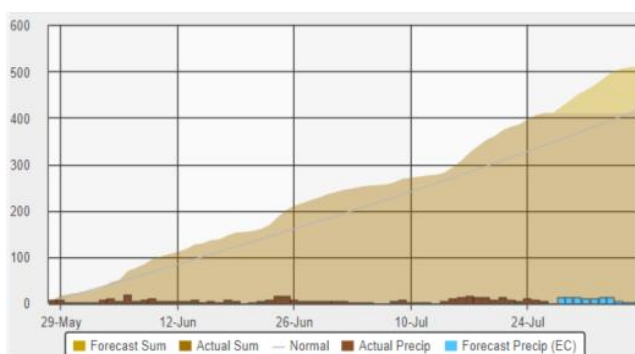
1、8 月东南亚降水偏多令供应收紧

8 月份，东南亚各橡胶产区都经历了不同程度的降雨天气影响，导致橡胶原料的生产处于缓慢增加阶段。月初，由于成品需求疲软以及利润不足，橡胶农民和加工厂在胶水割取和销售方面表现谨慎。这种情况压低了泰国原料橡胶价格，出现小幅回调趋势。越南的加工厂在远期销售方面仍然亏损，主要以履行之前的订单为主。中下旬，东南亚产区降雨仍然较多，影响了橡胶的割胶工作，限制了原料的生产。此外，浓缩乳胶的需求略有提升，推动橡胶胶水的采购价格持续上涨。在泰国南部，原料橡胶的增产仍然低于东北部地区。越南产区的胶水产量保持在八成左右，浓缩乳胶的加工和销售利润有所提高，预计产量将会增加，而其他类型的橡胶则面临利润下滑的问题，增产速度相对较慢。

图表 3：泰国地区累计降水量



图表 4：越南地区累计降水量



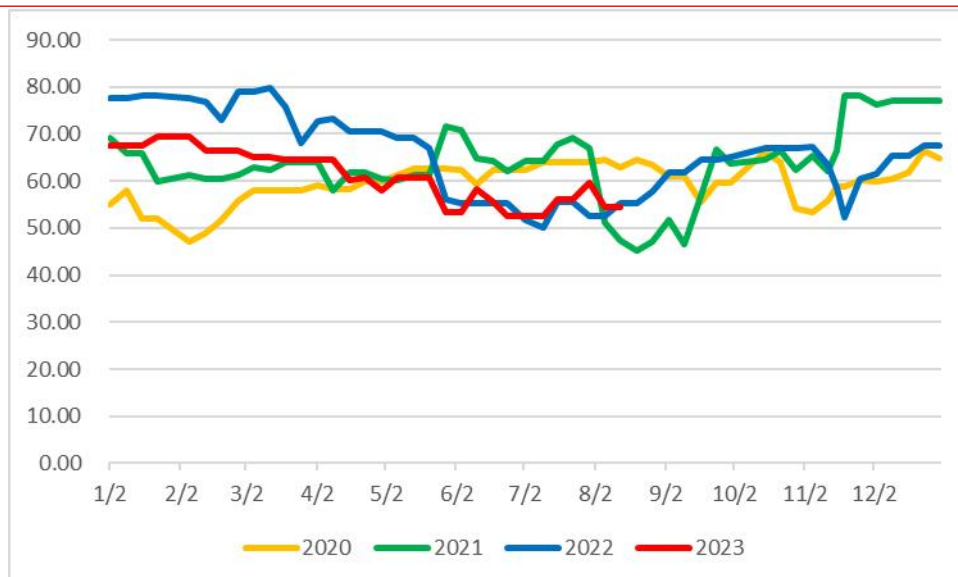
来源：Refinitiv Eikon，广金期货研究中心

国内顺丁橡胶行业在 8 月份的开工率约为 70% 左右。国内企业方面，中石化旗下的企业，包括中石化、燕山石化和

茂名石化，继续保持高负荷生产。但齐鲁石化的顺丁装置在月下半月进行检修，扬子石化的顺丁装置则继续停车。中石油旗下的企业方面，大庆石化的顺丁装置在月上中旬经历了生产异常，可能导致产量下降。而四川石化、锦州石化和独山子石化的顺丁装置则正常生产。在其他企业方面，科信化工的顺丁装置停车维护了一周。其他企业的顺丁橡胶装置负荷波动不大，维持中高负荷生产状态。

总体来说，国内顺丁橡胶行业在 8 月份保持了相对稳定的生产状态，尽管部分企业经历了生产异常或计划维护，对产量产生了一定影响。BR9000 的月产量大约在 9.9 万吨左右。

图表 5：合成橡胶开工率



来源：Wind，广金期货研究中心

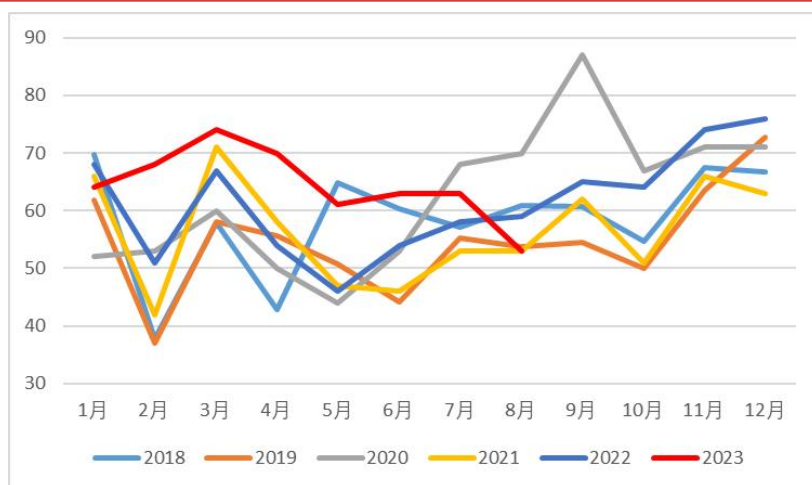
2、8 月份橡胶进口量或将明显收紧

8 月 8 日消息，据中国海关总署最新公布的数据显示，2023 年 7 月份，中国橡胶进口量再创新高，合计达到 63.3 万吨，较去年同期增加了 9.1%，进口压力较高。但这一现象有望缓解。

预计 2023 年 8 月份天然橡胶进口环比 7 月终值小幅缩减。根据隆众资讯调查结果，2023 年 8 月份，中国天然橡胶进口量预估值 50.18 万吨，环比 7 月份进口终值 50.91 万吨减少 0.73 万吨。主要原因是一方面 8 月份海外主产区泰国阶段性降雨，原料新胶供应不及预期，越南产区进入雨季影响收胶工作，主产国总出口量或随之减少；另一方面，随着人民币兑美元贬值，进口商补货积极性减弱，到港货源明显偏少，终端开工平稳，暂无明显有效支撑原料上行，且海外加工厂生产及销售积极性一般。

9 月份的进口情况或仍取决于东南亚的天气。目前市场调查认为进口量有可能环比“小幅提升”。

图表 5：2019-2023 年中国天然橡胶进口量（单位：万吨）



来源：Wind，广金期货研究中心

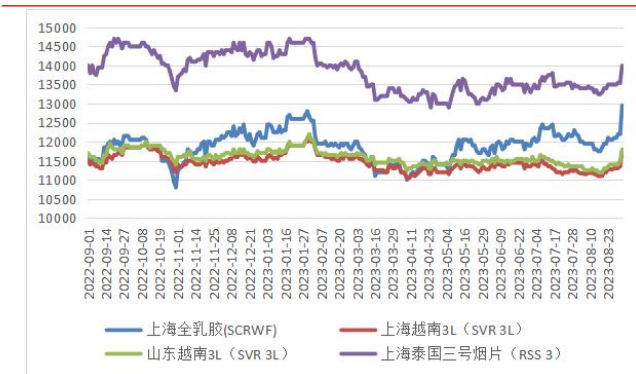
3、现货价格中旬开始上行

8月初至中旬，经济环境偏向悲观，橡胶期货大幅下跌，导致国内的橡胶价格也出现震荡下滑。然而，中下游的买家纷纷在低点补货，市场交易量有所增加。与此同时，上游生产商利润不足，外盘橡胶挺价意愿强烈，再加上美元汇率上升，使得贸易商的补货成本增加，因此他们不愿意以低价出售。市场上多空力量相抵触，导致越南胶价格波动幅度相对较小。月底，天然橡胶市场出现反弹，一部分原因是商品市场情绪回暖，另一部分原因是关于二轮收储政策的炒作。此外，天然乳胶在港口供应相对紧张，推动市场价格上涨。这一情况刺激了加工厂的生产积极性，他们积极购买原料，导致产区原料价格大幅上涨。然而，干胶的供应仍然过剩，因此业者不愿意追涨，市场交易逐渐减弱。

8月上旬，大庆石化等一些装置在重新启动后遇到了生产异常的问题。此外，许多民营企业进行了远期预售操作，导致顺丁橡胶的社会库存水平并不高。加之丁二烯的价格持续上涨，供应方不得不调涨顺丁橡胶的指导价，商家考虑了操盘成本后也提高了报价。到了中旬，尽管供应和成本方面提供了支撑，但下游需求表现疲软。此外，一些投机性交易者以低价进行交易，导致国营顺丁橡胶成交价格微幅下跌。月底，丁二烯橡胶期货价格持续上涨，供应方再次调整了顺丁橡胶的指导价。现货市场整体报价快速上涨，尽管下游需求跟进的速度较慢，市场价格并没有明显上涨。然而，低价货源相对较少。整个月内，民营胶的销售价格

一直明显低于国营胶的价格。

图表 6：天然橡胶市场价格（单位：元/吨）



图表 6：合成橡胶市场价格（单位：元/吨）



来源：Wind，广金期货研究中心

三、需求方面

1、暑期档刺激下 7 月份交通数据回升

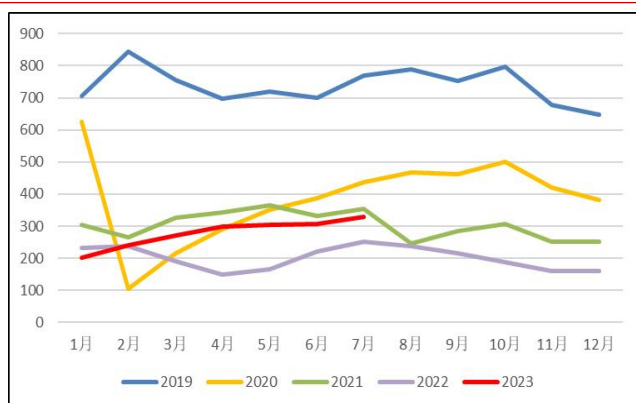
8 月 24 日，交通运输部发布 7 月交通运输数据。总的来看，7 月份交通运输经济继续保持恢复态势，主要指标同比均实现增长。分领域看，货运量增速有所回升，人员流动在暑期带动下持续增加。

货运方面。7 月，完成营业性货运量 47.4 亿吨，同比增长 7.1%、较 6 月加快 2.8 个百分点。分方式看，铁路同比增长 0.1%，公路同比增长 8%，水路同比增长 6.9%，民航同比增长 11.6%。

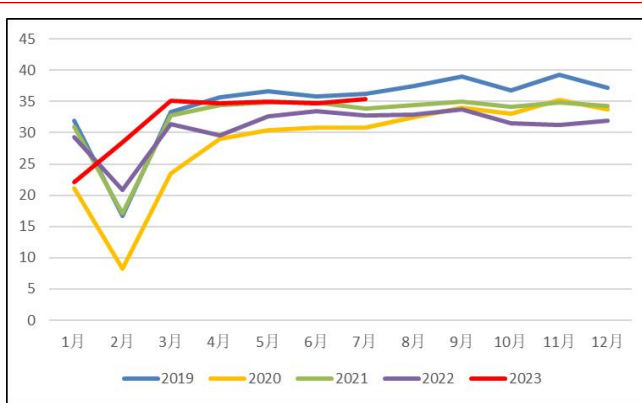
客运方面。7 月，完成营业性客运量 9.1 亿人次，同比增长 47%。全国完成城市客运量 82.1 亿人次，同比增长 14.7%。完成高速公路 9 座及以下小客车出行量 20.7 亿人次，同比增长 20.2%。

客运数据和货运数据有所回暖，为 8 月份下游销售提供了重要支撑。

图表 7：中国公路客运周转量



图表 8：中国公路货运周转量



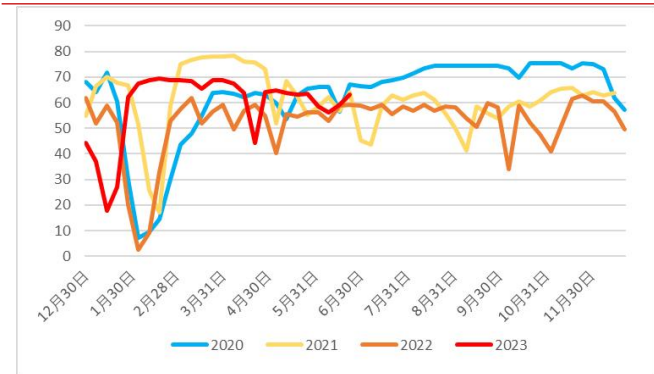
来源：Wind，广金期货研究中心

2、8 月份全钢胎开工率恢复到 60%以上

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。

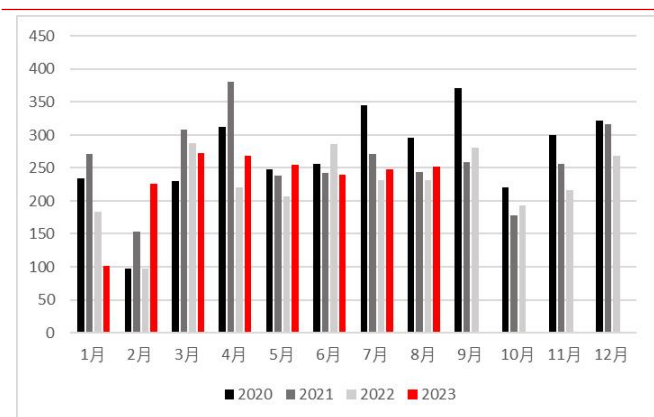
图表 9：全钢胎开工率



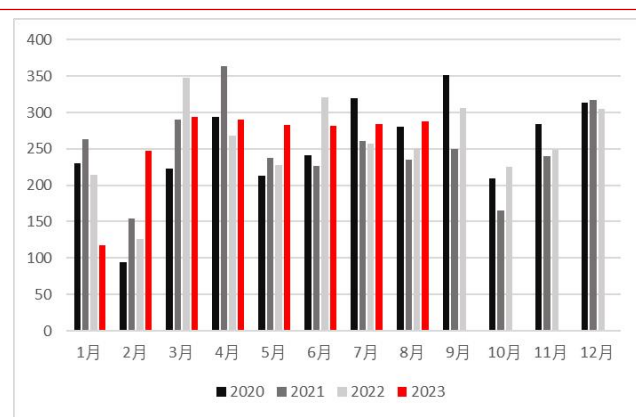
图表 10：半钢胎开工率



图表 11：全钢年度累积开工率



图表 12：半钢年度累积开工率



来源：Wind，广金期货研究中心

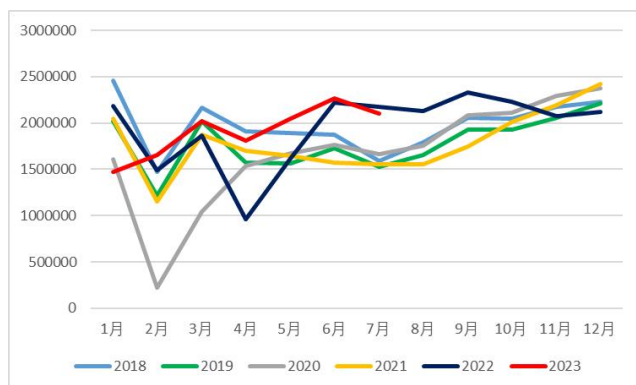
3、8 月份汽车销量环比提高

乘联会数据显示，8 月狭义乘用车零售销量预计 185.0 万辆，环比增长 4.7%，同比减少 1.3%，其中新能源零售 70.0 万辆左右，环比增长 9.2%，同比增长 31.5%，渗透率约 37.8%。

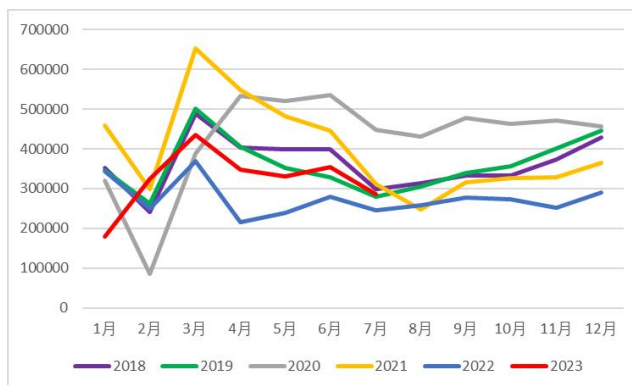
乘联会认为，7 月以来，居民暑期外出旅行热度较高，文旅、就餐等服务类消费景气度提升明显，支撑经济自发企稳恢复，1-7 月社会消费品零售总额同比增长 7.3%，其中汽车类消费品零售总额同比增长 5.5%，增速较上月收窄，大件消费品销售恢复仍然较为缓慢。7 月 24 日中央政治局会议明确了当前经济运行面临的困难挑战主要是国内需求不足，明

确提出要提振汽车、电子产品、家居等大宗消费。经济稳增长政策持续加码，年内经济主要对车市起到托底作用。

图表 14：中国乘用车销量



图表 15：中国商用车销量



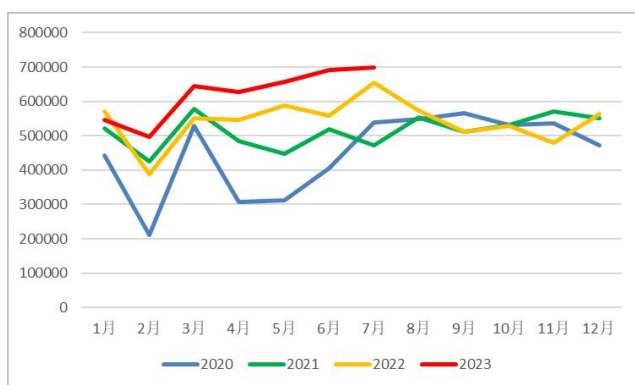
来源：Wind，广金期货研究中心

4、外贸顺畅支撑半钢胎生产

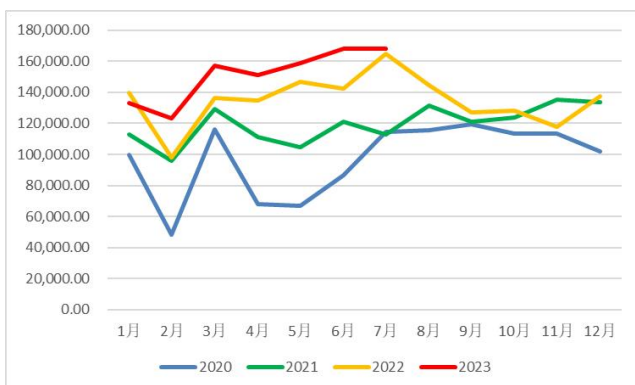
7月，中国轮胎出口量环比持平，同比维持较高增长，出口均价保持稳定增长。前7个月轮胎累计出口量、出口额维持两位数增长。其中，新的充气橡胶轮胎出口量达78万吨，同比增长6.8%，环比持平；出口金额为140.25亿元，同比增长9.4%。按条数计算，7月新的充气橡胶轮胎出口量达5689万条，同比增长4.7%，环比增加20万条。7月汽车轮胎出口量为69.75万吨，同比增长6.5%；出口金额为120.42亿元，增长8.5%。

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

5、去库存工作取得进展

截至 2023 年 8 月 25 日, 上海期货交易所指定仓库中的天然橡胶库存总量为 20.48 万吨, 与上月相比增加了 0.89%。具体来说, 山东、云南、海南和天津地区的交割库存分别增加了 2516 吨、40 吨、200 吨和 360 吨, 而上海地区的交割库存减少了 1314 吨。上期能源指定仓库中的 20 号胶库存为 6.87 万吨, 环比下降了 1.02%, 其中山东地区的交割库存减少了 706 吨。

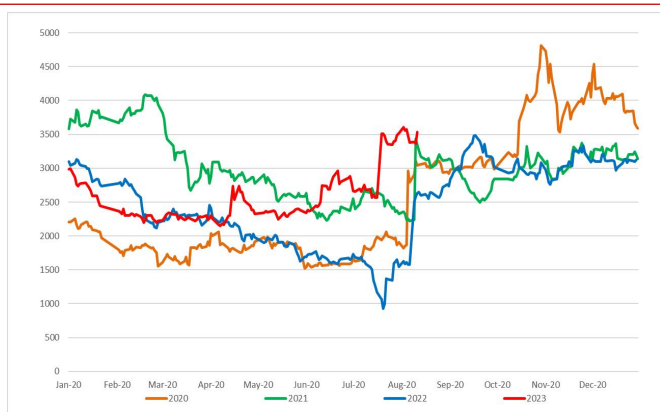
现货方面, 截至 2023 年 8 月 25 日, 青岛保税区内的天然橡胶库存环比下降了 0.72%, 青岛地区一般贸易仓库的天然橡胶库存环比下降了 1.46%, 总库存环比减少了 1.34%。这一下降趋势部分归因于新胶到港量的减少, 同时下游轮胎工厂的刚性需求有所支撑, 促使库存减少。

四、价差和基差情况

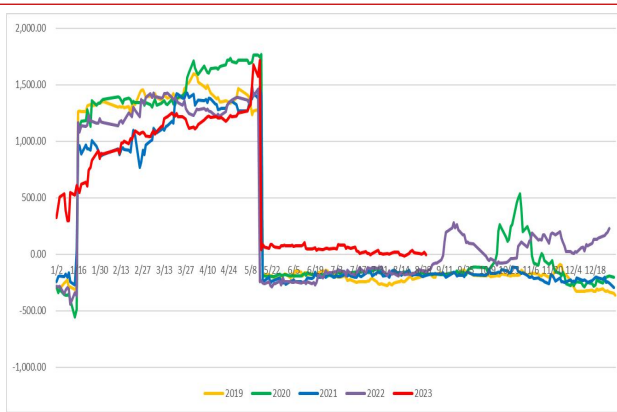
本月跨品种价差运行平稳。天然橡胶期货主力合约从RU2309 切换至 RU2401 月初大幅上涨，价差基本稳定在 3500 附近；月间价差则依然维持贴水模式，1-5 月差贴水幅度从月初 35 元/吨略微缩小至-5 元/吨。

整体来看，跨品种和跨期价差变动不算大，套利空间较小。

图表 15: RU-NR 价差走势



图表 16: RU1-5 价差走势



来源：Wind, 广金期货研究中心

五、评价与展望

1.8 月市场总体评价

从本月中旬开始，国内经济的稳定增长意愿较强，宏观市场氛围较为乐观。国内外橡胶产区正处于雨季，天气因素仍然影响着上游橡胶产出。此外，浓缩乳胶的需求有所改善，支持了橡胶原料的采购价格。美元汇率保持相对强势，导致进口橡胶的补货成本较高。轮胎出口需求旺盛，下游工厂的开工预期相对稳定，这对青岛地区的橡胶库存减少产生了积

极影响。综上所述，这些因素为天然橡胶市场提供了多方面支持，使得短期行情维持偏强的趋势。

2.9 月市场展望

9 月份，天然橡胶市场可能会出现上涨的迹象，但上涨的空间可能受到限制，需要谨慎防范高位回落的风险。

国内货币政策宽松，经济政策支持力度较大，这使得商品市场氛围偏向温暖，可能对橡胶市场价格产生积极影响。有关 9 月份橡胶进行二轮收储的传闻可能提振了橡胶期货价格，增加了市场的买入兴趣。

天然橡胶的基本面因素，如美元汇率偏强和进口橡胶的成本支撑，可能对价格产生积极影响。轮胎出口需求良好，工厂开工稳中向好，这有助于推动青岛地区深色橡胶的库存减少。

然而，国内外橡胶产区正处于增产季，供应仍然相对充足。随着胶水产量增加，原料价格可能存在回落的可能性。非轮胎制品行业订单未出现明显改善，这意味着天然橡胶市场的供需格局难以扭转，价格上涨的动能可能不足，市场可能继续维持震荡格局。

总体而言，尽管 9 月份天然橡胶市场存在一定上涨的可能性，但上涨空间有限，需要警惕高位回落的风险。市场受多种因素影响，行情仍具有一定不确定性。

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

• 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	• 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
• 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	• 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
• 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021	• 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
• 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	• 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
• 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	• 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
• 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	