

金元期货 | 研究报告

2024-06-06

橡胶周报：强现实弱预期，橡胶宽幅震荡

天然橡胶&合成橡胶

- **天然橡胶：**天然橡胶再度走强，受益于泰国胶水价格居高不下、国内库存持续去化以及现货情绪带动等支撑。然而从开割季节性来看，胶水后期面临下跌的风险，而且 09 合约基差也存在走强的季节性变化，预期偏弱导致天然橡胶走势较为波动。总体观察，短期期货盘面再度走强，但是仍需关注产区天气和盘面后期面临的季节性压力，RU2409 合约追涨需谨慎。
- **合成橡胶：**受益于橡胶价格走好，原料丁二烯市场行情报价坚挺，且顺丁橡胶企业成本面压力仍存，顺丁橡胶企业开工率低位运行，供需面偏紧，企业和贸易商库存持续去化。综合来看，顺丁橡胶基于成本估值修复和供需面支撑大幅上涨。不过后期天然橡胶走势和顺丁橡胶联动关系仍会显现，天然橡胶季节性压力也会反噬到顺丁橡胶。

金元期货投资咨询部
汤祚楚：F3083973 Z0016291
联系电话：0898-66676633
邮箱：tangzc@jyqh.cn
金元期货投资咨询业务资格：
证监许可【2012】37 号

操作评级

天然橡胶：趋势强度(0)
20 号标胶：趋势强度(0)
合成橡胶：趋势强度(1)

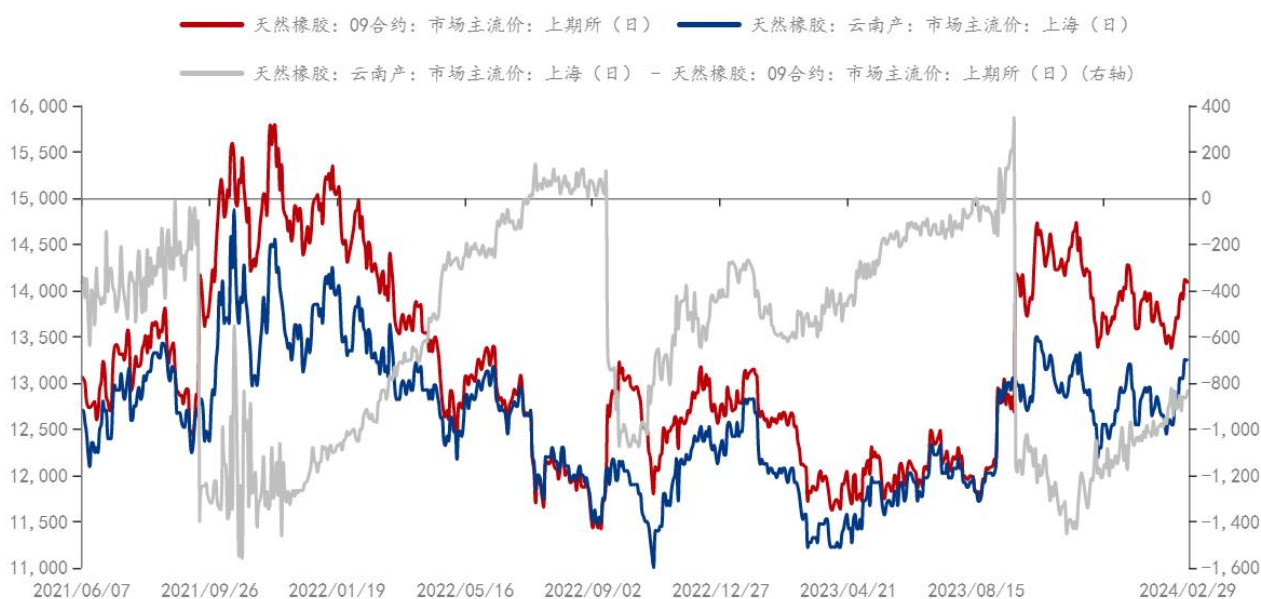
注：趋势强度数据含义
0：震荡
1：谨慎看多
2：强烈看多
负数表示相反方向

一、市场焦点

➤ 强现实和弱预期博弈

强现实来看，首先泰国原料胶水依旧维持高位，泰国田间胶水价格已经涨至 81.9 泰铢/公斤，杯胶价格达到 61.95 泰铢/公斤。原料增量拐点尚未到来，供应端为胶价提供支撑。其次国内天胶库存持续去库。截至 2024 年 6 月 2 日，青岛天然橡胶样本一般贸易库存较上期减少 1 万吨至 45.7 万吨，降幅 2.21%，保税库存减少 0.36 万吨至 7.95 万吨，降幅 4.37%。最后随着海内外各主产区原料价格的大幅上涨，下游需求端现货备仓补库，现货端货源愈发紧张。弱预期，一方面基于开割季节性，随着产区天气逐渐缓和，6 月中下旬胶水供应上量，胶水价格高位回落风险较大，另一方面基差季节性来看，当前 RU09 合约基差为-800 元/吨一线，而按照基差季节性来看，往年会呈现出走强特征，盘面估值风险较大。

图：天然橡胶基差走势



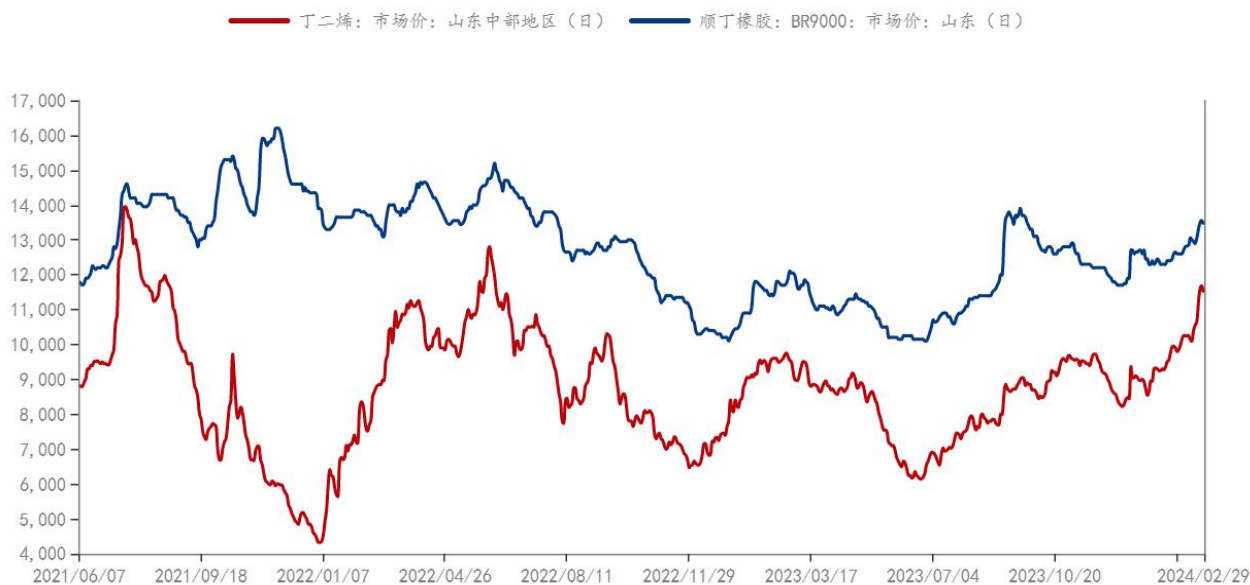
数据来源：金元期货投资咨询部

➤ 顺丁橡胶成本和供需支撑

短期市场供应面难有明显增量预期，市场气氛持续偏强，加之供方价格上调拉动，市场预期持续偏强，国内丁二烯行情延续高位上探整理。以中石化华东为例，丁二烯出厂价格稳定在 12300 元/吨，理论推算齐鲁石化顺丁橡胶成本在 15169 元/吨，中石化齐鲁顺丁橡胶出厂价格稳定在 14200 元/吨，故齐鲁石化顺丁橡胶理论利润在-969 元/吨。顺丁橡胶生产利润严重亏损，企业开工率依旧处于低位，叠加生产企业和贸易企业库存顺利去化，市场价格表现坚挺，

叠加原料丁二烯市场行情延续上行，普遍加价出货。

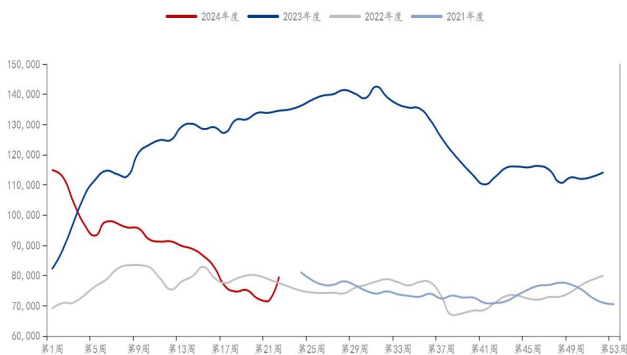
图：BR 现货和丁二烯价格走势



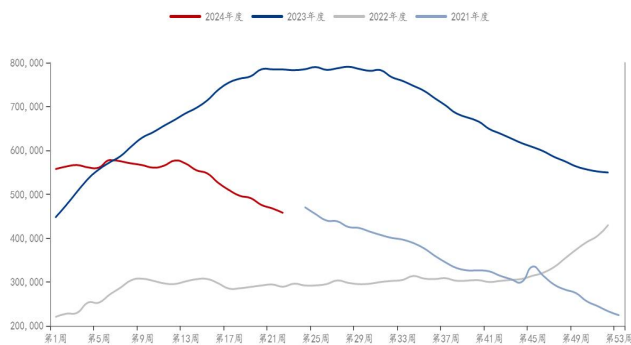
数据来源：金元期货投资咨询部

二、产业链数据介绍

图：青岛保税区内天然橡胶样本库存（单位：万吨）

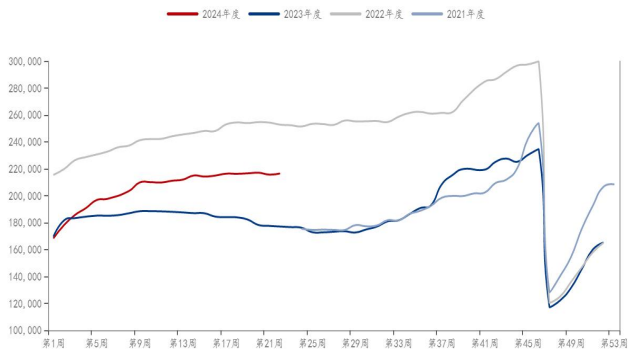


图：青岛保税区分天然橡胶库存（单位：万吨）

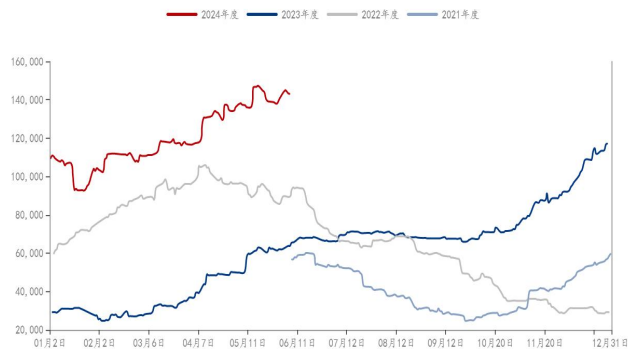


图：上期所RU库存（单位：吨）

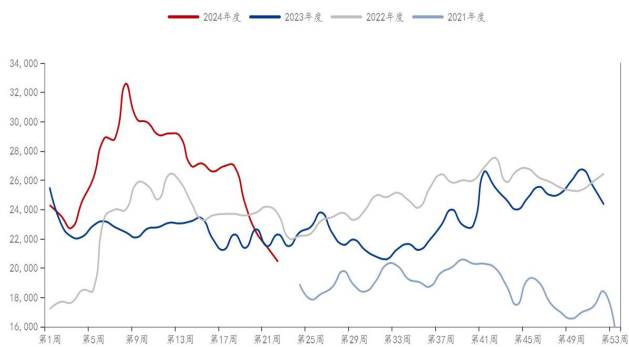
图：上期所NR库存（单位：吨）



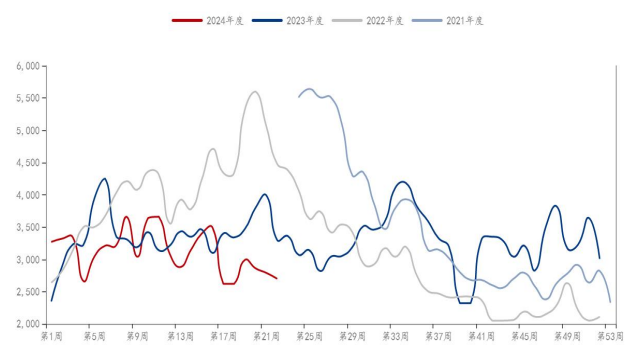
图：顺丁橡胶厂商库存



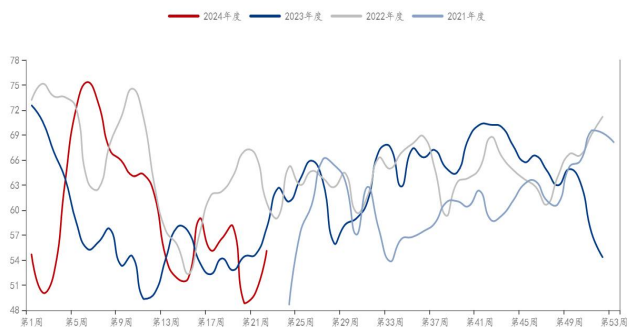
图：顺丁橡胶贸易商库存



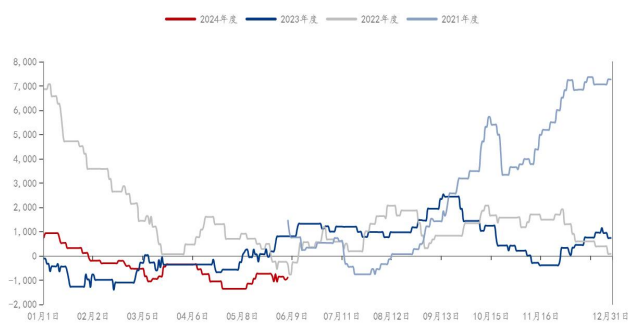
图：顺丁橡胶产能利用率



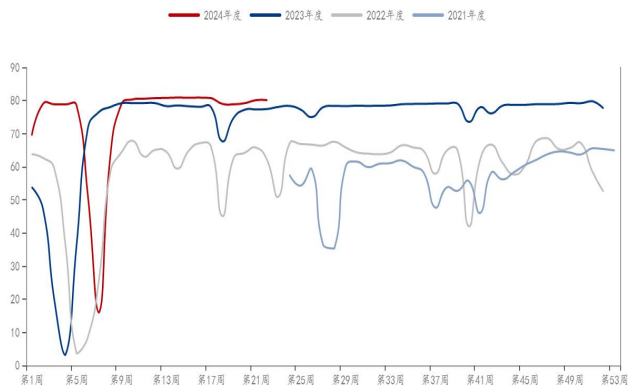
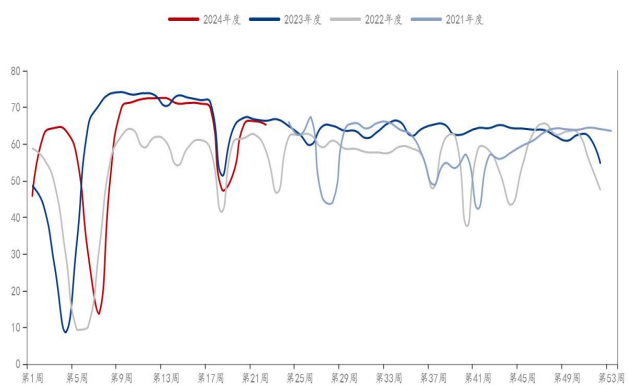
图：顺丁橡胶生产毛利



图：国内全钢轮胎产能利用率



图：国内半钢轮胎产能利用率



免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性、可靠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。报告所载的观点、结论和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，仅供参考，并不构成任何具体产品、业务的推介以及相关品种的操作依据和建议，投资者据此作出的任何投资决策自负盈亏，与本公司和作者无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“金元期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。