

天胶：一枝独秀行情能走多远

今年 RU 逆季节性表现明显，整体价格维持高位偏强运行。在近期商品哀鸿遍野之中，化工板块受原油走弱出现大幅下跌，能化板块估值向下重塑，而橡胶依然维持强势，主要在于供应端利多强支撑，成为少数仍具有多配价值的品种。天然橡胶今年的博弈重心在于供应端产能周期轮换，核心是泰国产区，市场对于产区减产的预期增加。

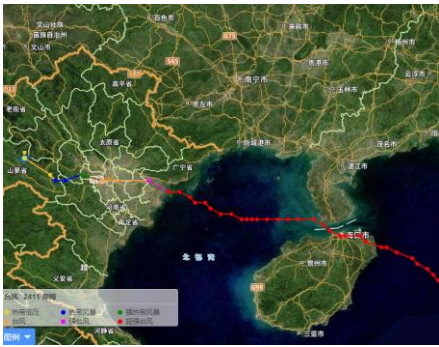
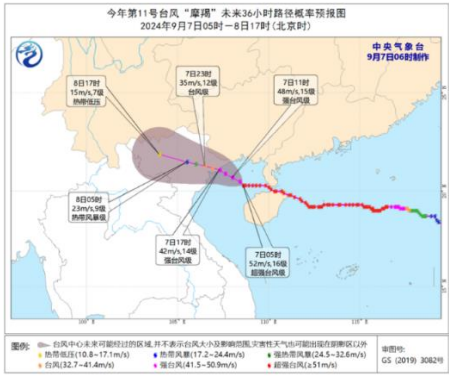
价格中枢抬升叠加台风炒作

“摩羯”台风成为近期橡胶强势上涨的加速器，台风先后袭击海南、云南、越南产区，对产量实际影响仍需要进一步确定，但盘面上借此快速完成对商品整体氛围偏空以及抛储利空消息的消化，一度增仓上行，在商品普遍承压的行情下依然表现坚挺，走出一枝独秀的行情。

中长期橡胶价格中枢抬升是当前市场的普遍共识，叠加供应端扰动频发，长期逻辑与短期利多共同发力，天然橡胶在本周能化板块补跌行情中依然维持强势。台风作为短期炒作因素，目前看已被当前盘面充分计价，需要警惕利多因素消化后胶价涨幅出现回吐。接下来，橡胶的矛盾点在于产能周期是否实质轮换。

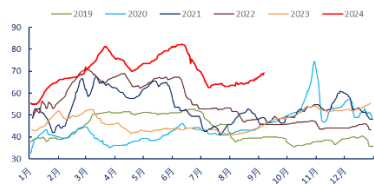
目前，我们依然维持此前观点，倾向于去逢低多配 01 合约，做时间的朋友，等待更多超预期事件演变成为新的上行驱动。随着时间推移，无论是原料价格还是进口数据表现，市场正在进一步强化减产预期，至少在天然橡胶一直交易现实端情况下，原料不兑现大幅上量前，盘面较难出现深跌。

台风“摩羯”路径



数据来源：中央气象台、物产中大期货研究院

泰国胶水 单位:泰铢/公斤



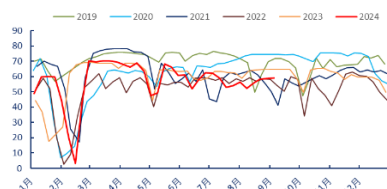
数据来源：卓创、物产中大期货研究院

下游采购谨慎，驱动仍在供应端

全钢轮胎企经过前期控产，成品库存压力有所好转，受需求端拖累和原料成本压力影响，胎企原料储备依然偏谨慎，延续刚需采买。国内深色胶的去库更多在于供给侧推动，而非需求侧拉动，轮胎企业当下对于高价货源的抵触依然较强。在悲观场景下，需求崩塌，泥沙俱下，天然橡胶同样难以独善其身。

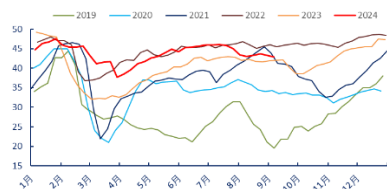
需求看弱下，整体商品氛围偏空，由于供给端的减产预期，天然橡胶是较为理想的多配品种，尤其是 20 号胶有外资的参与，整体表现更加抗跌。当前天然橡胶绝对价格依然偏低，但相对位置看并不算低，能否进一步上冲需要关注供应端的产量的实际变化。

全钢开工率 单位：%



数据来源：Wind、物产中大期货研究院

全钢胎库存周转天数 单位：天



数据来源：钢联、物产中大期货研究院

总结

综上所述，橡胶近期强势更多由于天气突发事件强化市场交易减产题材，在产能周期面临轮换的关键节点上，供应端利多因素容易带动市场看多情绪。对于接下来天然橡胶走势，关键变量依然在于泰国产区产能兑现情况，对此维持此前判断逢低多配 RU01。风险点：产区减产不及预期。