橡胶周报

2026 年 08 月 15 日

中银期货研究部

彭程
投资咨询号：Z0017156
从业资格号：F03093150
联 系 方 式：021-61088052

结构有故事，整体均衡估值合理

天然橡胶期货估值合理，驱动方面暂无预期差矛盾。超级厄尔尼诺年，在需求整体偏稳的背景下，供应端变量定价权重大于需求端。

泰国原料价格远高于过去三年同期水平。保税区印尼标胶相较于 NR 连一偏弱，而 NR 连二的泰国产地基差偏强，显示出 NR 近弱远强的格局持续。

国内，RU2701 产地估值合理，且基差近期边际小幅走强；RU2609 则持续处于低估值状态；深浅色胶方面，浅色胶偏强。月间价差方面，尽管 RU 期货库存低于过去同期，然 9-1 继续走弱显示出即将到期的老仓单偏过剩的情况。

总体而言，天然橡胶市场结构有故事，然整体不温不火，估值中性。等待波动率缩小后的修复行情带来的交易机会。观点供参考。

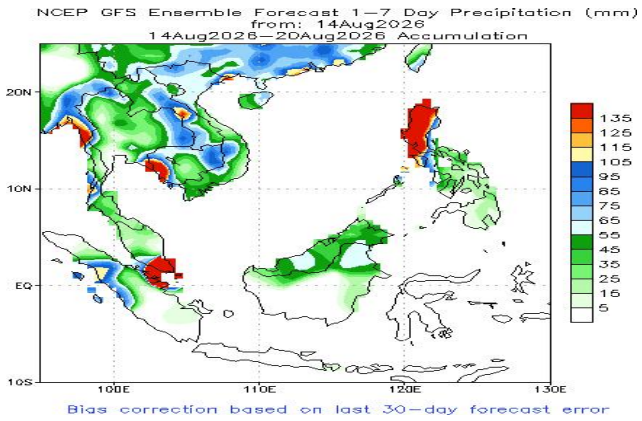
2. 风险提示

（1）天胶：产区物候；（2）合成胶：装置意外开停工；（3）主要供需区域供应链稳定性；（4）国内外宏观、产业政策等。

本报告仅代表研究员个人观点，并不代表中银期货及其联营机构的观点。中银研究可在中银期货网站上（www.bocifco.com）下载。

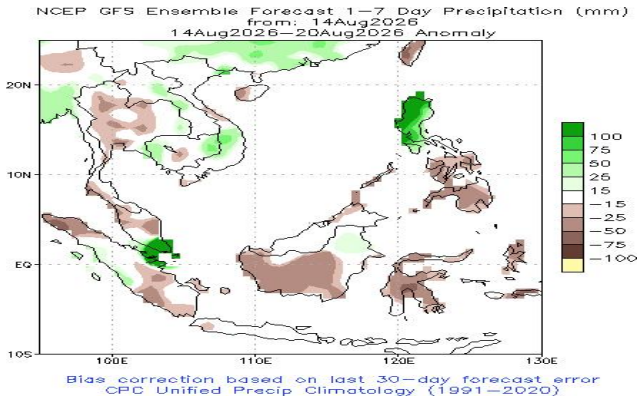
4.数据跟踪　4.1 天胶

图表：降水量预报



资料来源：NOAA，中银期货

图表：降水量距平

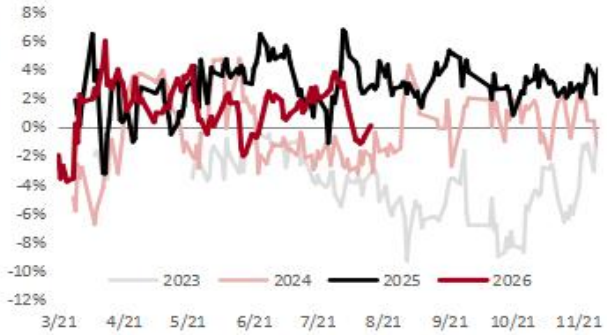


资料来源：NOAA，中银期货

图表：价格：云南胶水价格（元/吨，已开割）

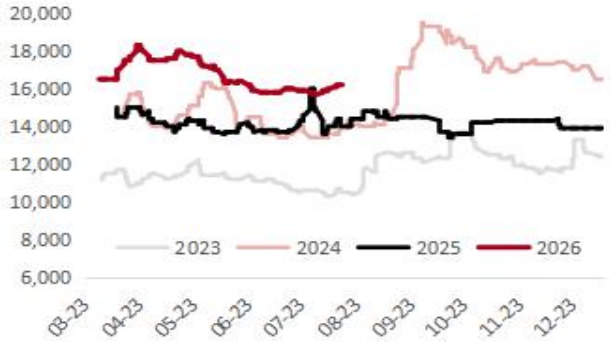
资料来源：Qinrex，中银期货

图表：基差率：云南原料/(原料折盘面-RU01)



资料来源：上海期货交易所，Qinrex，中银期货

图表：价格：海南胶水价格（元/吨，即将开割）



资料来源：Qinrex，中银期货

图表：基差率：海南原料/（原料折盘面-RU01）

资料来源：上海期货交易所，Qinrex，中银期货

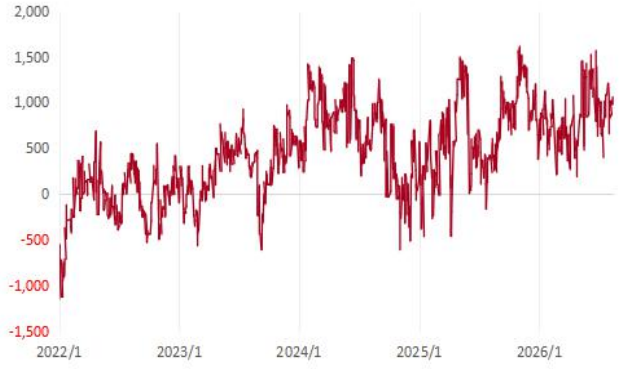
图表：泰国杯胶价格季节性（泰铢/公斤）

资料来源：Qinrex，中银期货

图表：原料间价差：胶水-杯胶（泰铢/公斤）

资料来源：Qinrex，中银期货

图表：基差：泰国原料折NR成本-NR连二（元/吨）

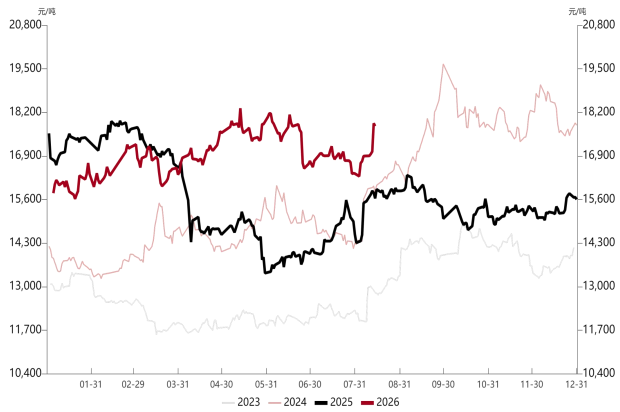


资料来源：SHFE，Qinrex，中银期货

图表：基差：保税区印尼标胶-NR连一（美元/吨）

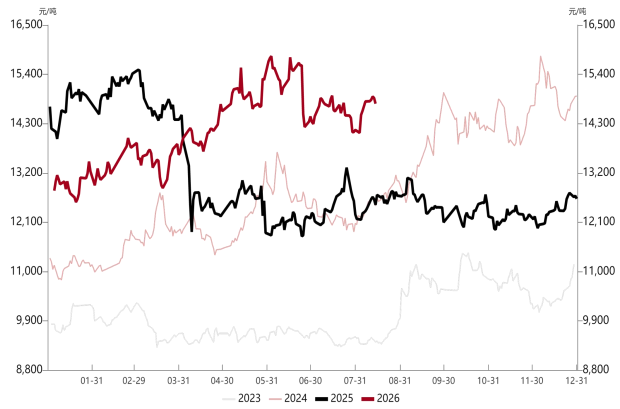
资料来源：SHFE，Qinrex，中银期货

图表：RU主力合约季节性（元/吨）



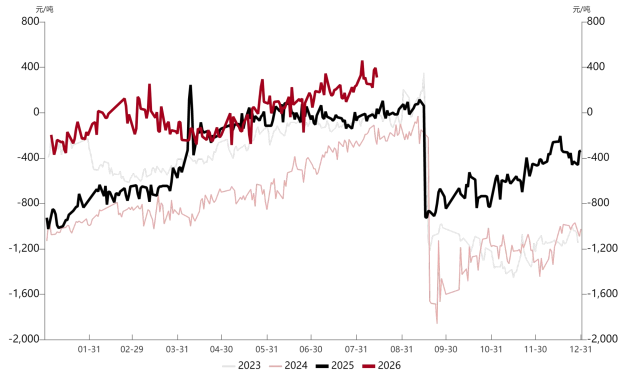
资料来源：上海期货交易所，中银期货

图表：NR主力合约季节性（元/吨）



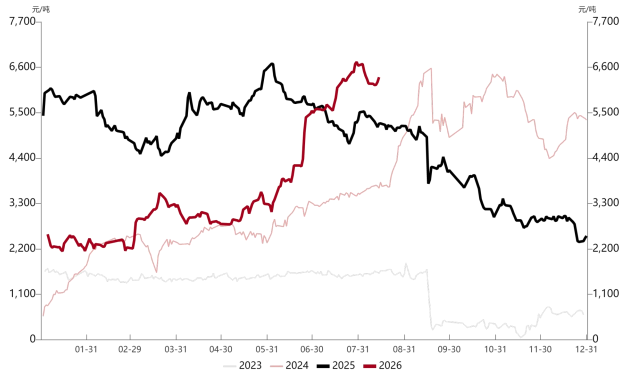
资料来源：上海期货交易所，中银期货

图表：基差：老全乳-RU09（元/吨）



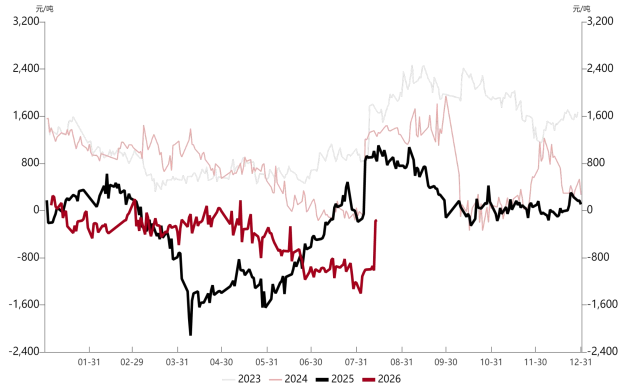
资料来源：上海期货交易所，Qinrex，中银期货

图表：基差：烟片胶-RU09（元/吨）



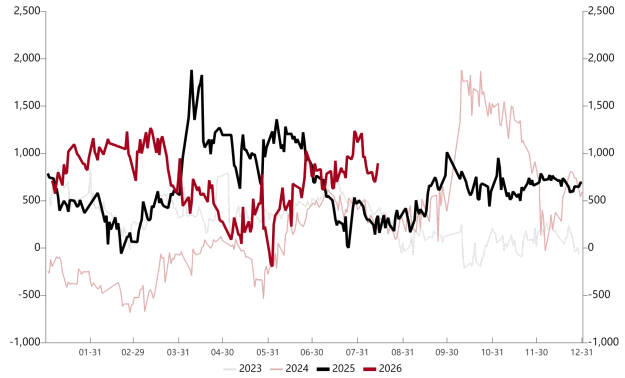
资料来源：上海期货交易所，Qinrex，中银期货

图表：价差：老全乳-3L 胶（元/吨）



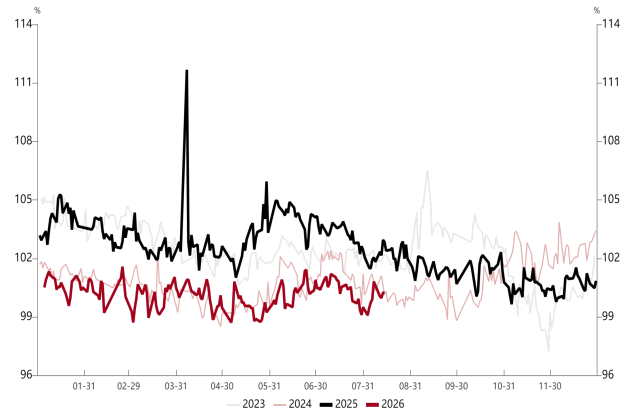
资料来源：Qinrex，中银期货

图表：价差：浅色胶（3L 胶）-深色胶（泰混）（元/吨）



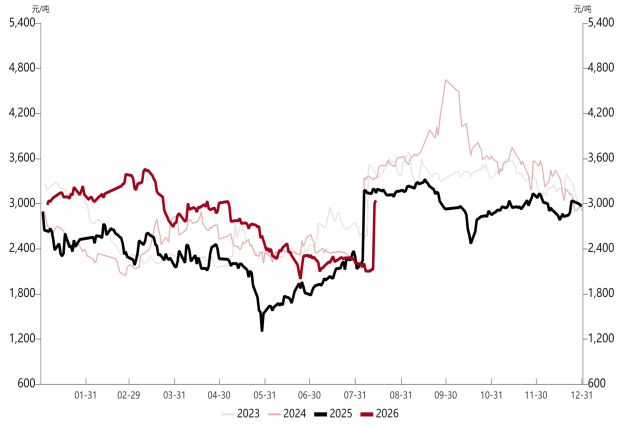
资料来源：Qinrex，中银期货

图表：比价：INE NR/Sicom TSR



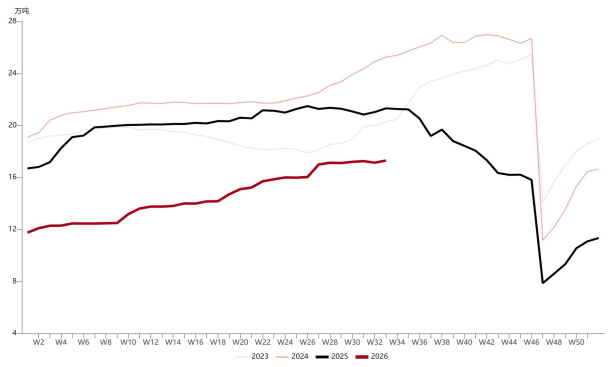
资料来源：上海期货交易所，Sicom，Wind，中银期货

图表：价差：RU 主力-NR 主力（元/吨）



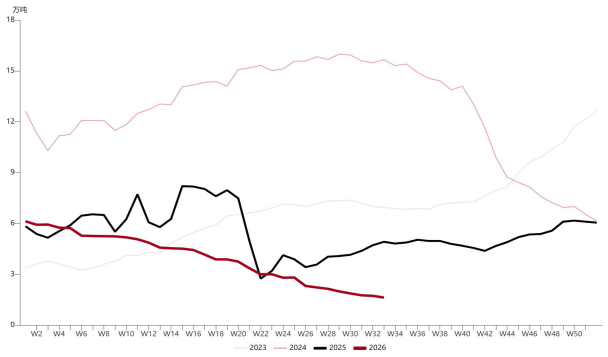
资料来源：上海期货交易所，中银期货

图表：天然橡胶期货 RU 库存（万吨）



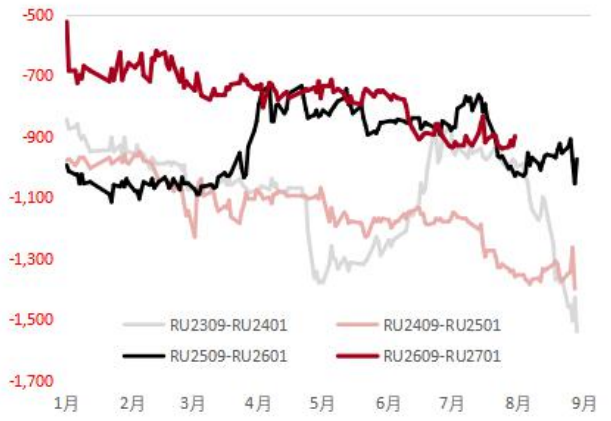
资料来源：上海期货交易所，中银期货

图表：20 号胶期货 NR 库存（万吨）



资料来源：上海期货交易所，中银期货

图表：月间价差：RU09 与 RU01（元/吨）

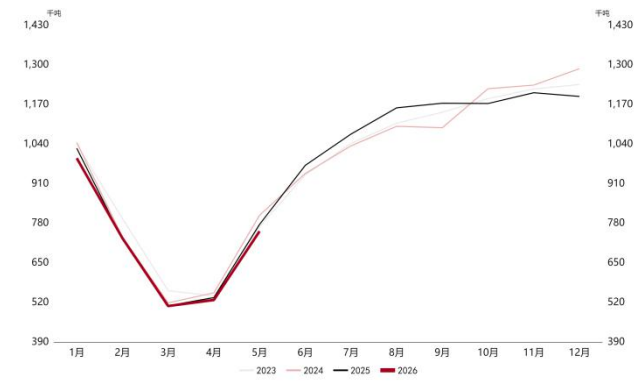


资料来源：上海期货交易所，中银期货

图表：RU09 虚实比（持仓折吨/注册仓单）

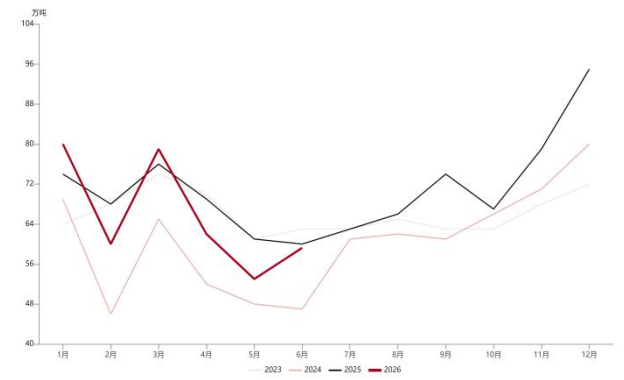
资料来源：上海期货交易所，中银期货

图表：ANRPC 产量季节性（千吨，未更新，下同）



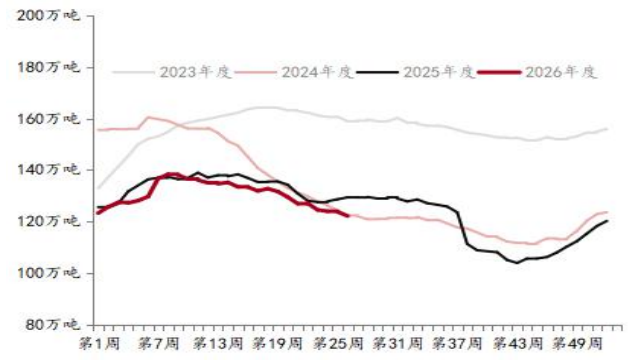
资料来源：ANRPC，中银期货

图表：中国天然与合成（含胶乳）进口季节性（万吨）



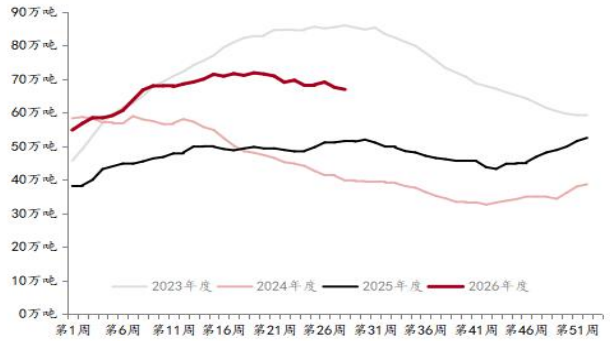
资料来源：海关总署，中银期货

图表：中国干胶社会样本库存（万吨，未更新，下同）



资料来源：隆众资讯，中银期货

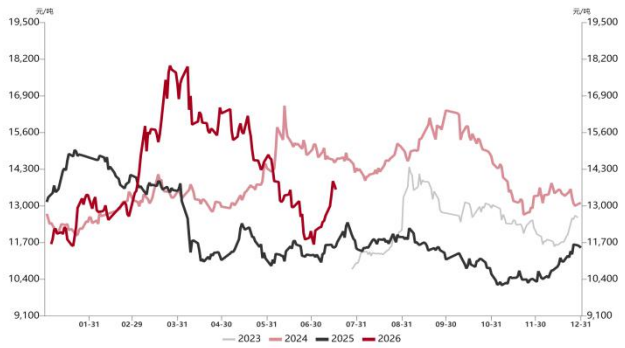
图表：青岛干胶社会样本库存（万吨）



资料来源：隆众资讯，中银期货

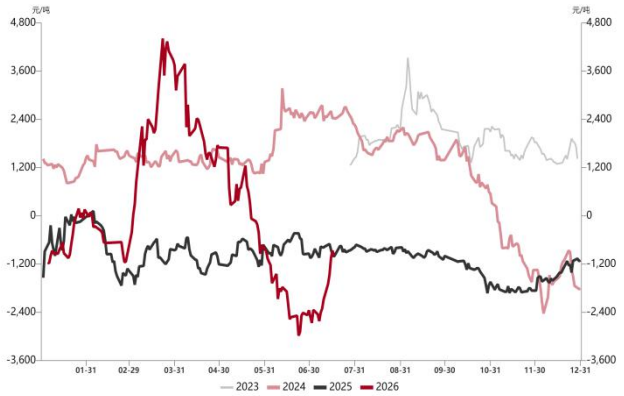
4.2 顺丁

图表：BR 主连季节性（元/吨，未更新，下同）



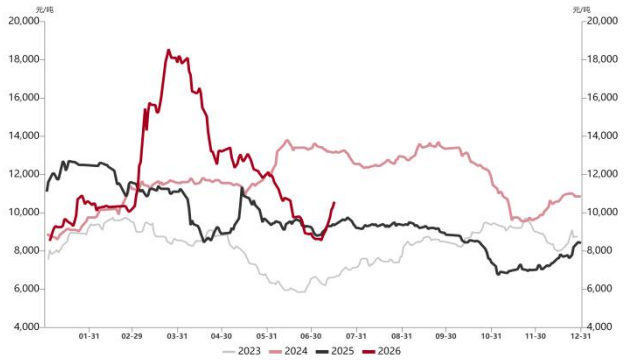
资料来源：Wind，中银期货

图表：品种间价差：BR 主力-NR 主力（元/吨）



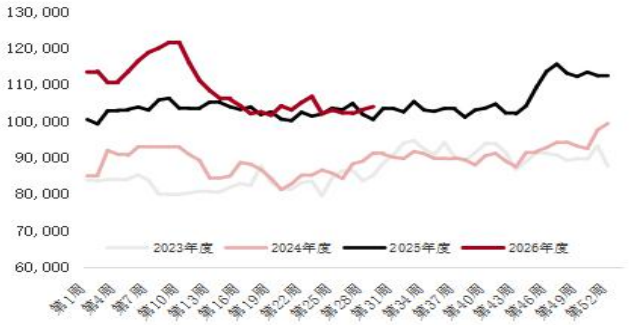
资料来源：Wind，中银期货

图表：丁二烯：江苏市场价（元/吨，未更新，下同）



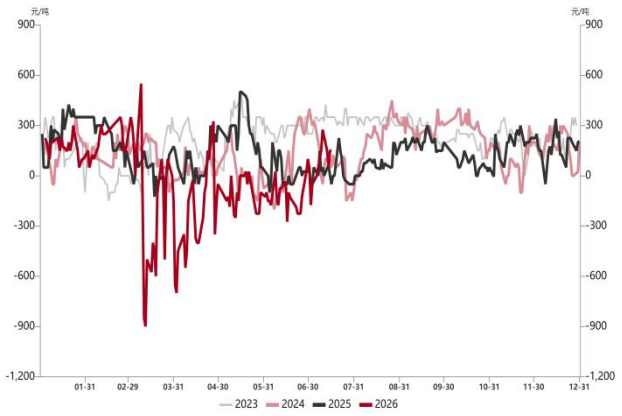
资料来源：上海期货交易所，中银期货

图表：丁二烯国内周度样本产量季节性（吨）



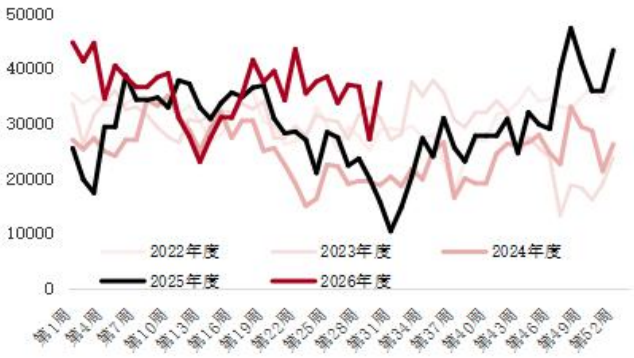
资料来源：wind，中银期货

图表：区域间价差：丁二烯：山东-江苏（元/吨，未更新，下同）



资料来源：隆众资讯，中银期货

图表：丁二烯港口库存

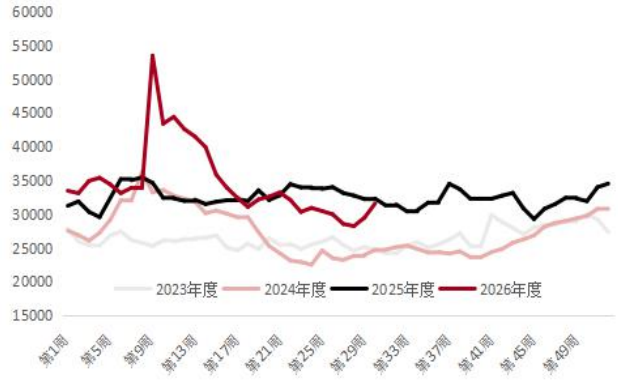


资料来源：隆众资讯，中银期货

图表：顺丁橡胶生产毛利润与开工（%，未更新，下同）

资料来源：隆众资讯，中银期货

图表：顺丁橡胶社会库存（吨，工厂+贸易商）

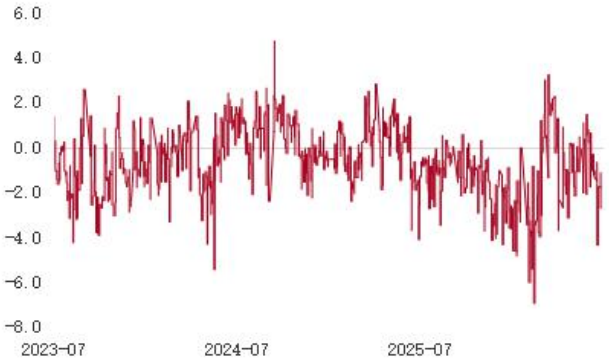


资料来源：隆众资讯，中银期货

图表：顺丁橡胶期货库存（吨，未更新，下同）

资料来源：上海期货交易所，中银期货

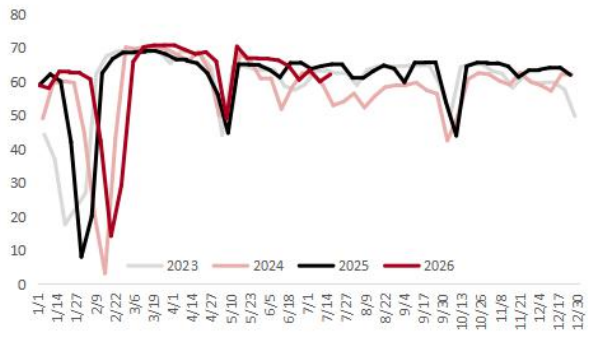
图表：基差（元/吨）



资料来源：上海期货交易所，隆众资讯，中银期货

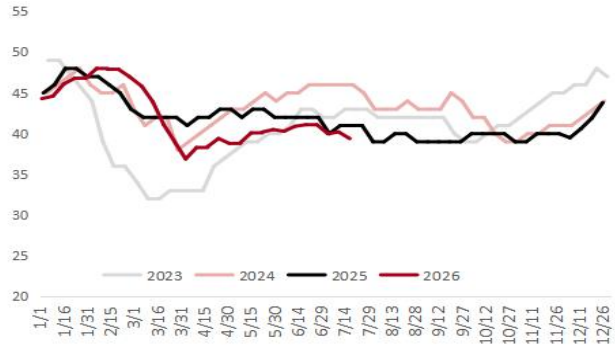
4.3 下游

图表：全钢胎样本企业周度开工率（%，未更新，下同）



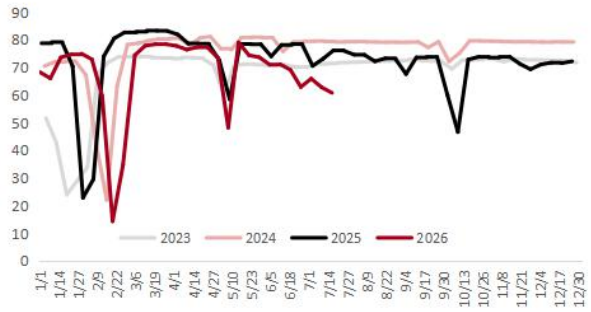
资料来源：Wind，中银期货

图表：全钢胎样本企业成品库存天数（天）



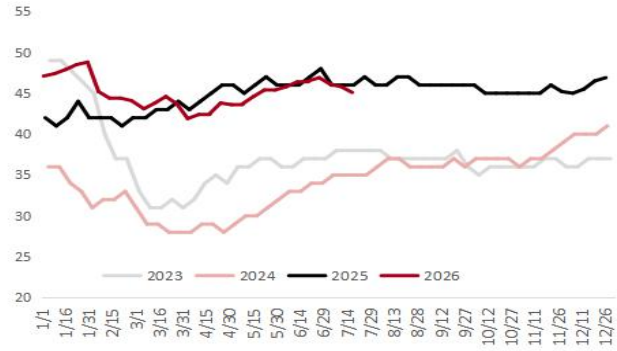
资料来源：钢联，中银期货

图表：半钢胎样本企业周度开工（%，未更新，下同）



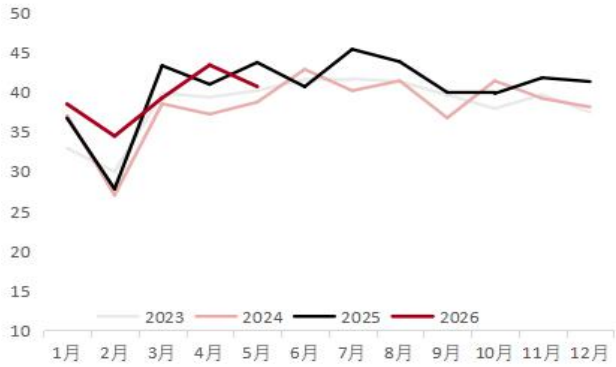
资料来源：Wind，中银期货

表：半钢胎样本企业成品库存天数（天）



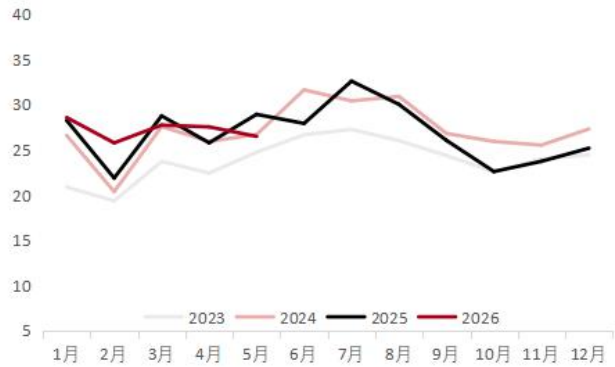
资料来源：Qinrex，中银期货

图表：中国全钢胎出口季节性（万吨，未更新，下同）



资料来源：海关总署，中银期货

图表：中国半钢胎出口季节性（万吨，下旬更新）

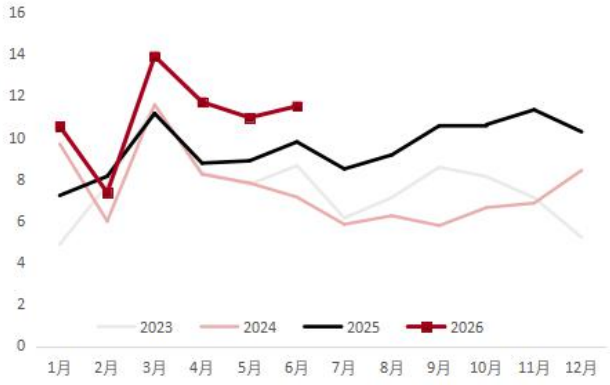


资料来源：海关总署，中银期货

图表：汽车产量（万辆，未更新，下同）

资料来源：中汽协，中银期货

图表：重卡销量季节性（万辆，上旬更新）



资料来源：中汽协，第一商用车网，中银期货

免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，分析师力求报告内容和引用资料和数据的客观与公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，我司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本报告版权归我司所有，未获得我司事先书面授权，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得我司书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“中银期货”。任何机构、个人不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

我司可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反应编写分析师的不同设想、见解及分析。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中银期货，或任何其附属或联营公司的立场。我司以往报告的内容及其准确程度不应作为日后任何报告的样本或担保。本报告所载的资料、意见及推测仅反映编写分析师于最初发布此报告日期当日的判断，可随时更改。

中银期货版权所有。保留一切权利。

中银国际期货有限责任公司

中国上海浦东
世纪大道 1589 号
长泰国际金融大厦 901 室
邮编 200122
电话：61088088
传真：61088066
客服热线：400 8208899

相关关联机构：

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200120
电话：(8621) 6860 4866
传真：(8621) 5888 3554