

橡胶板块2025年07月 第3周报

大宗商品研究所 潘盛杰
投资咨询从业证号：Z0014607



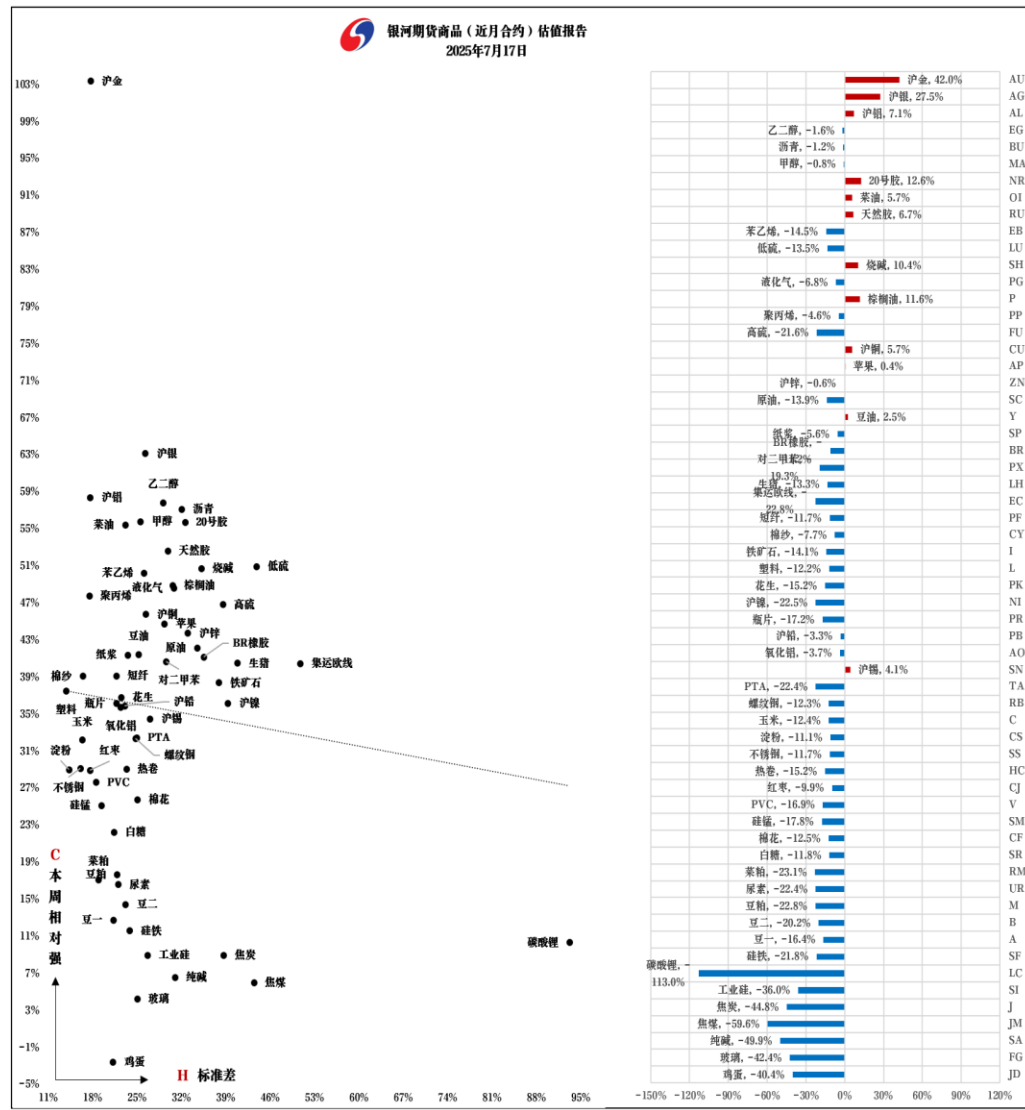
银河期货暖❤️服务 | 未来可期
与您一起迎接未来 | Futures - Future

- 新增关注数据：商品估值排名、流入资金、国内橡胶烃供应、混合基差。
- 近期橡胶板块强势上行，但种种迹象表明，主要驱动并非来自于橡胶板块本身基本面：
 - 近4周，橡胶板块在商品中的估值排名基本持平，合成橡胶甚至有所下滑。表明橡胶的涨幅被没有比其他商品更为剧烈；
 - 上周四夜盘，橡胶板块继续强势上行。但当夜全部商品皆为资金净流入，非常罕见，验证了热钱逻辑；
 - 混合基差驱动看弱。在此基础上，近期混合对NR基差基本持平，对RU基差继续走弱。验证了现货的疲软；
 - 根据历史经验，在RU、NR和BR中，热钱更青睐RU。可能是由于RU上市时间最久，具有稳固的交易人群。再有向上驱动时，往往做多RU合约的资金最多。在近期的行情中，RU-NR，RU-混合等等价差均趋势性走强。
 - 综上所述，驱动本轮上涨的主因来自于宏观。当然，既然情绪和资金仍在，短期内宜顺势而为，合理控制在手敞口风险。
- 从合成橡胶的角度，基本面并不弱：
 - 丁二烯、顺丁橡胶的产能利用率连续下滑；
 - 丁二烯港口库存、顺丁橡胶社会库存连续去库；
 - 轮胎开工率连续回升；
 - 轮胎成品库存持续去库。
 - 顺丁橡胶工艺成熟，在运行的近四成产能，投产超过了20年，被定性为“落后产能”的可能性较大。从而使BR有了被炒作的可能性。
 - 20号胶的供应在海外，鉴于此可继续关注BR-NR策略，兑现“反内卷”的预期差。

理由1-橡胶估值在商品中的位置几无变化

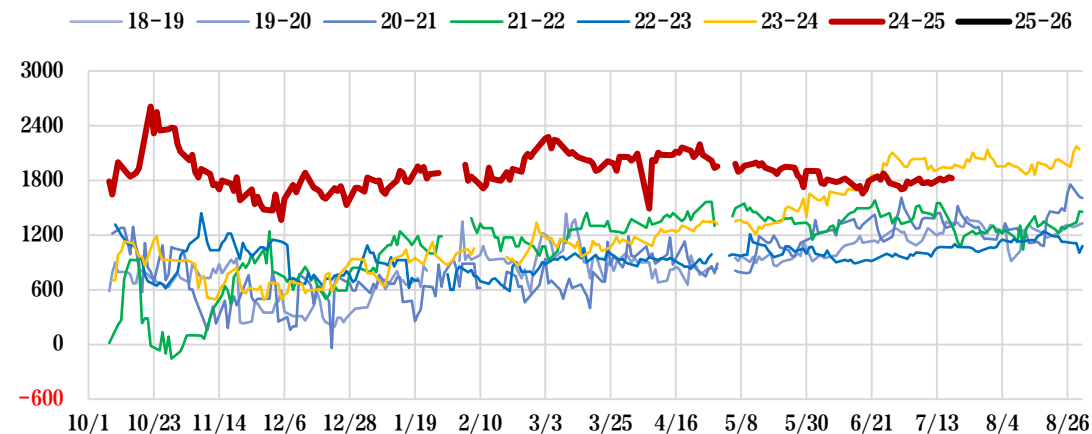
排名	6月27日	7月4日	7月11日	7月18日
1	沪金	沪金	沪金	沪金
2	沪银	沪银	沪银	沪银
3	菜油	甲醇	沪铝	沪铝
4	甲醇	沪铝	乙二醇	乙二醇
5	乙二醇	乙二醇	沥青	沥青
6	沪铝	菜油	菜油	甲醇
7	沥青	沥青	20号胶	20号胶
8	20号胶	20号胶	甲醇	菜油
9	苯乙烯	苯乙烯	天然胶	天然胶
10	天然胶	天然胶	苯乙烯	苯乙烯
11	低硫	低硫	低硫	低硫
12	液化气	烧碱	烧碱	烧碱
13	沪铜	液化气	液化气	液化气
14	烧碱	高硫	棕榈油	棕榈油
15	聚丙烯	沪铜	聚丙烯	聚丙烯
16	棕榈油	聚丙烯	高硫	高硫
17	棉纱	棕榈油	沪铜	沪铜
18	沪锌	苹果	苹果	苹果
19	豆油	沪锌	沪锌	沪锌
20	苹果	豆油	原油	原油
21	对二甲苯	对二甲苯	对二甲苯	对二甲苯
22	BR橡胶	短纤	豆油	纸浆
23	高硫	生猪	纸浆	BR橡胶
24	集运欧线	集运欧线	生猪	对二甲苯
25	短纤	原油	BR橡胶	生猪
26	原油	棉纱	集运欧线	集运欧线
27	生猪	BR橡胶	短纤	短纤
28	纸浆	塑料	棉纱	棉纱
29	沪锡	纸浆	塑料	铁矿石
30	PTA	纸浆	铁矿石	塑料
31	塑料	铁矿石	沪铝	花生
32	淀粉	沪铝	花生	沪铝
33	纸浆	沪铝	纸浆	纸浆
34	沪铝	沪铝	沪铝	沪铝
35	沪铝	花生	氧化铝	氧化铝
36	铁矿石	PTA	沪铝	沪铝
37	花生	淀粉	螺纹钢	PTA
38	玉米	氧化铝	PTA	螺纹钢
39	氧化铝	玉米	玉米	玉米
40	红米	螺纹钢	红米	淀粉
41	螺纹钢	红米	淀粉	不锈钢
42	不锈钢	不锈钢	不锈钢	热卷
43	棉花	热卷	热卷	红米
44	PVC	棉花	PVC	PVC
45	热卷	PVC	棉花	硅锰
46	白糖	白糖	硅锰	棉花
47	豆一	硅锰	白糖	白糖
48	尿素	尿素	尿素	菜粕
49	豆粕	豆一	豆粕	尿素
50	硅锰	豆粕	菜粕	豆粕
51	菜粕	菜粕	豆一	豆一
52	豆一	豆一	豆一	豆一
53	鸡蛋	碳酸锂	硅铁	硅铁
54	碳酸锂	硅铁	碳酸锂	碳酸锂
55	硅铁	焦炭	工业硅	工业硅
56	焦炭	鸡蛋	焦炭	焦炭
57	焦煤	工业硅	纯碱	焦煤
58	纯碱	焦炭	纯碱	纯碱
59	工业硅	纯碱	玻璃	玻璃
60	玻璃	玻璃	鸡蛋	鸡蛋

商品	C 本周 同比变动	D 1周前 同比变动	A' 历史最大 同比涨幅	A 97分位 同比变动	B 3分位 同比变动	B' 历史最大 同比跌幅	(A-B) 域	H 标准差	(C-B) /(A+B) 本周 相对强弱	(D-B) /(A+B) 1周前 相对强弱	(E-B) /(A+B) 2周前 相对强弱	(F-B) /(A+B) 3周前 相对强弱	相对强弱 变动趋势	相对强弱 变动结构
1 AU 沪金	42.0%	42.9%	53%	40%	-25%	-36%	65%	17.6%	103.4%	104.8%	105.6%	106.5%	-0.5%	
2 AG 沪银	27.5%	27.1%	105%	70%	-45%	-58%	115%	26.2%	63.2%	62.8%	64.2%	62.0%	0.0%	
3 AL 沪铝	7.1%	7.2%	57%	38%	-37%	-61%	75%	17.5%	58.4%	58.6%	58.9%	56.0%	-1.5%	
4 EG 乙二醇	-1.6%	-1.0%	66%	48%	-69%	-113%	117%	29.0%	57.9%	58.4%	59.3%	60.8%	0.4%	
5 BU 沥青	-1.2%	-1.9%	63%	51%	-71%	-87%	122%	32.0%	57.2%	56.6%	56.1%	59.0%	1.7%	
6 MA 甲醇	-0.8%	2.0%	70%	42%	-55%	-74%	98%	25.5%	55.8%	58.6%	61.5%	66.0%	0.4%	
7 NR 20号胶	12.6%	9.5%	93%	68%	-57%	-64%	126%	32.5%	55.8%	53.2%	53.6%	51.7%	1.8%	
8 OI 菜油	5.7%	7.2%	51%	43%	-41%	-49%	84%	23.1%	55.5%	57.3%	62.5%	65.5%	2.3%	
9 RU 天然胶	6.7%	4.0%	84%	62%	-55%	-75%	117%	29.7%	52.7%	50.5%	51.0%	49.7%	1.9%	
10 EB 苯乙烯	-14.5%	-12.2%	50%	37%	-66%	-99%	103%	26.1%	50.3%	52.5%	52.8%	55.1%	-1.0%	
11 LU 低硫	-13.5%	-14.5%	88%	71%	-101%	-123%	171%	43.8%	51.0%	50.4%	50.8%	56.5%	3.6%	
12 SH 烧碱	10.4%	9.9%	90%	75%	-56%	-70%	131%	35.1%	50.8%	50.4%	49.1%	52.2%	1.3%	
13 PG 液化气	-6.8%	-4.9%	66%	53%	-63%	-71%	116%	30.7%	48.7%	50.3%	50.1%	55.1%	0.8%	
14 P 棕榈油	11.6%	8.9%	85%	70%	-44%	-58%	114%	30.6%	48.9%	46.6%	48.3%	50.5%	4.3%	
15 PP 聚丙烯	-4.6%	-4.8%	47%	32%	-38%	-62%	71%	17.4%	47.8%	47.6%	48.6%	50.7%	1.7%	
16 FU 高硫	-21.6%	-17.7%	100%	56%	-90%	-122%	145%	38.4%	46.9%	49.5%	42.3%	53.9%	-0.5%	
17 CU 沪铜	5.7%	7.7%	102%	57%	-38%	-91%	95%	26.3%	45.8%	48.0%	49.4%	46.1%	-1.1%	
18 AP 苹果	0.4%	-0.3%	93%	65%	-52%	-63%	116%	29.3%	44.8%	44.1%	44.3%	44.2%	0.7%	
19 ZN 锌	-0.6%	-0.8%	119%	94%	-74%	-132%	169%	32.9%	43.8%	43.6%	44.7%	44.1%	0.4%	
20 SC 原油	-13.9%	-15.7%	86%	65%	-71%	-100%	136%	34.4%	42.2%	40.8%	41.3%	49.7%	5.8%	
21 Y 豆油	2.5%	2.7%	86%	57%	-36%	-59%	94%	25.2%	41.5%	41.6%	44.5%	44.6%	1.3%	
22 SP 纸浆	-5.6%	-9.1%	53%	44%	-40%	-45%	84%	23.5%	41.4%	37.3%	38.1%	41.8%	6.4%	
23 BR BR橡胶	-11.2%	-12.0%	112%	75%	-72%	-102%	147%	35.4%	41.2%	40.6%	42.5%	43.3%	1.9%	
24 PX 对二甲苯	-19.3%	-18.4%	74%	52%	-68%	-87%	120%	29.5%	41.7%	41.4%	43.4%	46.1%	1.7%	
25 LH 生猪	-13.3%	-11.8%	115%	99%	-90%	-108%	188%	40.7%	40.5%	41.3%	41.1%	39.1%	-1.8%	
26 EC 集运欧线	-22.8%	-20.8%	169%	135%	-130%	-161%	266%	50.6%	40.5%	41.2%	41.9%	42.1%	-0.3%	
27 PF 短纤	-11.7%	-9.9%	85%	40%	-45%	-55%	84%	21.7%	39.2%	41.4%	41.4%	44.1%	-0.8%	
28 CY 棉纱	-7.7%	-6.7%	35%	30%	-32%	-39%	62%	16.3%	39.1%	40.8%	45.0%	36.7%	-6.6%	
29 I 铁矿石	-14.1%	-16.3%	85%	78%	-72%	-84%	150%	37.8%	38.4%	37.0%	36.2%	36.7%	1.6%	
30 L 塑料	-12.2%	-12.0%	30%	20%	-32%	-47%	52%	13.7%	37.5%	38.1%	39.7%	41.1%	0.9%	
31 PK 花生	-15.2%	-16.3%	61%	43%	-49%	-65%	92%	22.4%	36.9%	35.6%	36.2%	37.4%	2.3%	
32 NI 沪镍	-22.5%	-21.7%	105%	78%	-80%	-144%	157%	39.3%	36.2%	36.8%	37.3%	34.7%	-1.6%	
33 PR 纸片	-17.2%	-16.0%	44%	38%	-48%	-57%	86%	21.7%	36.2%	37.6%	40.9%	44.8%	2.3%	
34 PB 沪铂	-3.3%	-2.5%	94%	56%	-37%	-78%	93%	23.0%	35.9%	36.7%	37.3%	37.3%	-0.5%	
35 AO 氧化铝	-3.7%	-5.4%	68%	51%	-34%	-47%	85%	22.4%	35.7%	33.8%	31.7%	31.9%	1.0%	
36 SN 沪锡	4.1%	5.8%	86%	70%	-31%	-49%	101%	27.0%	34.5%	36.2%	40.7%	37.7%	-1.0%	
37 TA PTA	-22.4%	-19.3%	63%	47%	-56%	-73%	102%	24.9%	32.5%	35.5%	40.0%	42.8%	0.4%	
38 RB 螺纹钢	-12.3%	-14.7%	75%	55%	-45%	-65%	100%	21.7%	32.4%	30.0%	27.7%	26.7%	0.8%	
39 C 玉米	-12.4%	-12.0%	44%	33%	-34%	-40%	67%	16.3%	32.2%	32.9%	34.8%	37.3%	1.3%	
40 CS 淀粉	-11.1%	-7.7%	49%	27%	-27%	-35%	54%	14.3%	29.0%	35.2%	38.3%	36.2%	7.7%	
41 SS 不锈钢	-11.7%	-13.1%	41%	32%	-30%	-32%	62%	16.0%	29.2%	26.9%	26.9%	25.5%	1.6%	
42 HC 热卷	-15.2%	-18.3%	62%	46%	-40%	-57%	86%	23.2%	29.1%	25.4%	24.7%	23.5%	2.7%	
43 CJ 红米	-9.9%	-6.3%	41%	37%	-29%	-32%	66%	17.5%	29.0%	29.8%	30.1%	25.5%	-4.0%	
44 V PVC	-16.9%	-19.0%	75%	36%	-37%	-53%	73%	18.5%	27.7%	24.8%	24.8%	23.4%	2.3%	
45 SM 硅锰	-17.8%	-22.3%	63%	41%	-37%	-48%	78%	19.3%	25.2%	19.4%	18.7%	14.4%	3.3%	
46 CF 棉花	-12.5%	-13.0%	92%	69%	-41%	-46%	109%	25.0%	25.8%	25.3%	26.2%	24.0%	-0.1%	
47 SR 白糖	-11.8%	-13.4%	75%	50%	-30%	-39%	80%	21.3%	22.3%	20.3%	22.4%	19.5%	1.6%	
48 RM 菜粕	-23.1%	-26.5%	49%	36%	-35%	-58%	71%	18.8%	17.1%	12.4%	17.4%	27.0%	12.1%	
49 UR 尿素	-22.4%	-20.4%	58%	42%	-35%	-47%	77%	21.9%	16.6%	19.3%	20.6%	26.9%	1.2%	
50 M 豆粕	-22.8%	-25.8%	81%	50%	-38%	-44%	88%	21.8%	17.7%	14.3%	19.1%	20.5%	6.5%	
51 B 豆二	-20.2%	-17.7%	73%	59%	-34%	-49%	93%	23.1%	14.5%	17.2%	22.4%	23.6%	0.5%	
52 A 豆一	-16.4%	-17.7%	72%	56%	-32%	-32%	83%	21.2%	12.8%	11.2%	13.6%	15.3%	3.6%	
53 SF 硅铁	-21.8%	-23.9%	106%	55%	-22%	-56%	87%	23.8%	11.6%	9.2%	8.0%	5.8%	0.7%	
54 LC 碳酸锂	-113.0%	-116.4%	200%	198%	-149%	-157%	347%	93.1%	10.4%	9.4%	8.2%	7.5%	0.0%	
55 SI 工业硅	-36.0%	-40.5%	166%	54%	-45%	-96%	99%	26.6%	9.0%	4.4%	1.9%	-3.5%	0.6%	
56 J 焦炭	-44.8%	-47.9%	117%	78%	-57%	-63%	135%	38.6%	9.0%	6.7%	5.7%	4.2%	1.1%	
57 JM 焦煤	-59.6%	-63.6%	110%	98%	-70%	-86%	168%	43.4%	6.0%	3.6%	5.3%	3.7%	2.4%	
58 SA 纯碱	-49.9%	-54.9%	81%	63%	-58%	-81%	121%	30.9%	6.6%	2.5%	5.3%	3.7%	4.8%	
59 FG 玻璃	-42.4%	-46.8%	74%	57%	-47%	-65%	104%	24.9%	4.3%	0.0%	-2.4%	-1.5%	3.6%	
60 JD 鸡蛋	-40.4%	-34.1%	45%	37%	-38%	-48%	75%	21.1%	-2.5%	5.8%	13.0%	12.6%	-1.9%	



银河期货

- 泰混-RU09 (元/吨, 1年周期)



序号	合约名称	交易所	品种	单位	持仓量	持仓变化	成交量	成交额	持仓成本	持仓均价	持仓盈亏	持仓占比	持仓集中度	持仓集中度											
1	1000胶布2509	GFEK IM2509	6390.4	2	6389.6	6390.0	10	7 109376	89.6	1.42%	177468	5180	6295.0	6391.6	6288.2	6383.6	0.04%	1.09%	3.81%	—	6300.8	6298.0	544.36	25.53%	
2	300胶布2509	CFFEX KC2509	4011.8	2	4010.8	4011.6	1	1	4987.2	30.0	0.93%	153281	4957	3976.0	4012.0	3973.2	4005.4	0.04%	0.31%	3.21%	—	3974.8	3971.0	442.75	21.53%
3	500胶布2509	CFFEX KC2509	5978.0	2	5977.4	5977.8	1	1	3830.4	78.2	1.03%	102295	4900	5980.0	5981.0	5970.8	5972.4	0.03%	0.97%	3.50%	—	5899.6	5895.2	293.53	15.66%
4	多晶硅2509	CFFE pz2509	45300	6	45300	45305	49	3	8683.6	106.0	1.24%	174693	29027	43655	43515	43220	44015	0.02%	10.38%	37.86%	—	42240	42710	52.33	11.42%
5	沪金510	SIFCE au510	7760.0	16	7766.0	7760.4	1	2	8080.1	6.64	0.21%	205724	640	7722.0	7761.8	7735.0	—	0.00%	0.36%	1.64%	多平	7771.6	7762.0	447.00	5.58%
6	50胶指2509	CFFEX HD2509	2741.4	2	2741.4	2741.2	1	7	2657.6	10.6	0.30%	57361	244	2732.4	2741.8	2725.4	2738.2	0.04%	0.72%	2.00%	—	2738.0	2730.4	113.22	5.27%
7	钕铁硼 L2509	DCE i2509	798.5	2	798.0	798.5	1112	491	19829	16.5	2.11%	71975	16508	785.5	799.0	788.5	—	0.00%	4.45%	11.21%	双开	782.0	785.5	126.44	4.91%
8	生虫2509	DCE jm2509	940.5	1	940.0	940.5	396	540	550247	37.5	4.15%	570176	18711	922.0	942.0	930.0	—	0.05%	3.41%	11.63%	双开	903.0	918.5	77.22	4.21%
9	碳酸锂2509	GFEK LC2509	67960	24	67940	67960	29	3	826399	140.0	2.47%	363676	23055	66800	69980	65920	68040	-0.06%	6.02%	8.42%	—	66320	66400	49.43	3.17%
10	棕榈油2509	DCE p2509	8892	202	8892	8894	656	12	240096	128	1.46%	554406	16462	8800	8898	8782	—	-0.02%	2.37%	6.98%	空开	8764	8796	78.90	4.18%
11	顺化2509	SIFCE bz2509	3169.0	10	3169	3170	620	5329	627605	45	1.44%	2151380	24504	3133	3170	3135	—	-0.03%	1.15%	5.32%	多平	3124	3133	95.45	2.16%
12	PTA2509	DCE TA2509	47846	3	4778	4780	676	634	457055	72	1.51%	1124467	40823	4720	4788	4714	—	0.00%	1.49%	0.91%	空开	4708	4714	37.62	2.13%
13	尿素2509	SIFCE hc2509	3334	9	3333	3334	583	7	335566	54	1.65%	1632753	22496	3295	3335	3294	—	0.03%	1.86%	6.38%	多平	3280	3292	76.21	2.00%
14	橡胶2509	SIFCE ru2509	14945	2	14940	14945	91	163	20631	35	2.57%	133339	1839	14635	14980	14625	—	-0.03%	3.89%	6.67%	空开	14570	14665	45.83	4.14%
15	收猪2509	CICE FG509	1102	469	1101	1102	2535	74	688586	19	1.75%	1538611	16409	1091	1106	1089	—	0.00%	1.10%	8.25%	空开	1083	1092	67.82	1.33%
16	低硫2509	SIFCE ap2509	5322	1	5320	5322	187	205	143111	76	1.45%	155553	13802	5262	5328	5284	—	0.04%	1.80%	5.05%	多换	5246	5264	12.35	1.31%
17	豆油2509	DCE Y2509	8126	2	8126	8128	132	698	87744	74	0.94%	543971	7411	8006	8182	8076	—	0.00%	1.96%	1.91%	空换	8052	8072	61.88	1.25%
18	豆二单2509	DCE PK509	6844	10	6842	6844	319	36	108880	130	1.94%	134501	18233	6750	6856	6734	—	0.03%	1.85%	0.26%	多平	6714	6742	7.36	1.09%
19	沪铜2509	SIFCE m2509	20520	1	20515	20520	112	128	59073	95	0.47%	273118	4576	20400	20550	20380	—	0.02%	-0.08%	0.32%	双开	20425	20415	50.44	1.10%
20	沪铝2509	SIFCE al2509	22335	3	22330	22335	88	49	64803	275	1.25%	108490	3992	22175	22320	22130	—	0.02%	0.18%	0.25%	空开	22060	22120	22.11	1.00%
21	燃料油2509	CICE O609	9500	1	9499	9500	17	12	115051	69	0.73%	23974	3999	9444	9515	9432	—	-0.01%	0.04%	0.77%	双开	9431	9440	31.65	7250
22	燃料油2509	SIFCE fu2509	2852	1	2852	2853	357	305	216539	9	-0.31%	236860	11643	2866	2868	2842	—	-0.04%	-1.93%	4.62%	空换	2861	2863	14.86	6760
23	20号胶2509	INE nr2509	12820	4	12815	12820	20	72	66356	280	2.23%	69913	868	12550	12870	12530	—	0.04%	3.30%	5.73%	多平	12540	12585	17.93	5471
24	氧化钕2509	SIFCE oz2509	3132	10	3132	3133	211	119	109686	50	1.67%	224438	546	3004	3139	3087	—	-0.03%	1.01%	4.85%	多平	3082	3089	30.93	4988
25	橡胶2509	DCE SH509	2499	1	2499	2500	214	556	166908	25	1.01%	167488	2998	2487	2504	2478	—	-0.04%	-0.28%	6.79%	空换	2474	2484	20.99	4780
26	沪铝2510	SIFCE ap2510	9165	48	9165	9166	48	80	289699	16	0.17%	439055	1408	9110	9167	9095	—	-0.01%	1.64%	4.89%	空开	9149	9166	169.24	5236
27	白银2509	DCE SF509	5827	4	5826	5827	108	84	60224	13	0.22%	326566	9796	5840	5845	5822	—	0.00%	0.33%	0.43%	多换	5814	5828	56.44	3867
28	橡胶2509	DCE SH509	14310	1	14310	14315	235	590	161630	150	1.10%	588051	1055	14150	14340	14225	—	-0.03%	2.51%	3.58%	空开	14155	14250	56.97	5255
29	五年期2509	CFFEX FT2509	106.045	1	106.035	106.045	11	11	48461	0.025	0.02%	156857	1304	106.020	106.060	106.040	—	0.00%	0.07%	0.09%	—	106.020	106.030	0.929	3487
30	不锈钢2509	SIFCE sz2509	17760	1	17755	17760	30	689	55507	85	0.67%	108399	3754	17720	17765	17605	—	0.04%	0.31%	1.11%	双开	17675	17720	36.88	35731
31	工业硅2509	GFEK SI2509	8745	9	8745	8750	176	96	1033119	65	0.75%	381048	1200	8750	8860	8645	8710	-0.17%	3.86%	7.76%	—	8680	8685	76.66	26637
32	玉米2509	DCE C2509	2301	2	2301	2302	2698	2340	146262	10	0.66%	1064632	4982	2300	2303	2294	—	0.00%	0.48%	-3.16%	多平	2286	2296	34.40	2347
33	短纤2509	SIFCE PY509	6458	1	6456	6458	160	74	72932	104	1.64%	120363	1595	6366	6466	6360	—	-0.03%	0.51%	0.22%	双开	6354	6366	54.34	1536
34	乙二醇2509	DCE eg2509	4384	1	4383	4384	104	30	59794	17	0.39%	280518	1808	4381	4389	4380	—	0.00%	1.55%	2.62%	多换	4367	4372	17.22	1578
35	沪铝2508	SIFCE m2508	16815	3	16810	16815	44	69	8734	55	0.33%	53070	1119	16825	16845	16795	—	0.00%	1.70%	-1.92%	多平	16870	16845	8.03	15537
36	沪铝2508	SIFCE m2508	120210	3	120200	120210	21	3	29404	580	0.48%	53836	410	119270	120260	119030	—	0.00%	-0.81%	-0.63%	空换	119630	119880	15.53	16067
37	PVC509	DCE v509	4971	10	4971	4972	320	525	302952	27	0.55%	965561	764	4955	4977	4951	—	-0.02%	0.84%	0.95%	双开	4944	4955	33.60	8167
38	豆二2509	DCE Y2509	4211	1	4210	4211	63	412	34393	17	0.41%	183381	1069	4200	4215	4200	—	0.02%	2.76%	1.54%	多换	4194	4200	10.81	917
39	BR橡胶2509	SIFCE br2509	11720	2	11715	11720	73	20	51018	20	0.17%	18710	299	11590	11790	11570	—	-0.04%	0.99%	3.99%	双开	11520	11570	24.11	6897
40	豆二2509	DCE b2509	3696	3	3696	3697	219	93	29513	29	0.79%	103301	272	3688	3698	3685	—	0.00%	2.30%	2.35%	空换	3667	3685	5.35	2997
41	沪铜2508	SIFCE m2508	262730	3	262720	262740	3	3	91712	90	0.38%	29227	47	261000	262950	260800	—	0.00%	-1.99%	-2.02%	空开	261740	261920	14.46	6127
42	淀粉2509	DCE cz2509	2648	1	2647	2648	335	380	35960	16	0.61%	268353	44	2649	2651	2641	—	-0.04%	-0.71%	-3.04%	双开	2632	2646	8.53	507
43	糯米2509	DCE rz2509	3620	3	3619	3620	35	2	307	3	0.08%	87835	33	3620	3621	3618	—	0.00%	0.67%	0.36%	空开	3617	3619	3999	15

理由3-关于混合基差

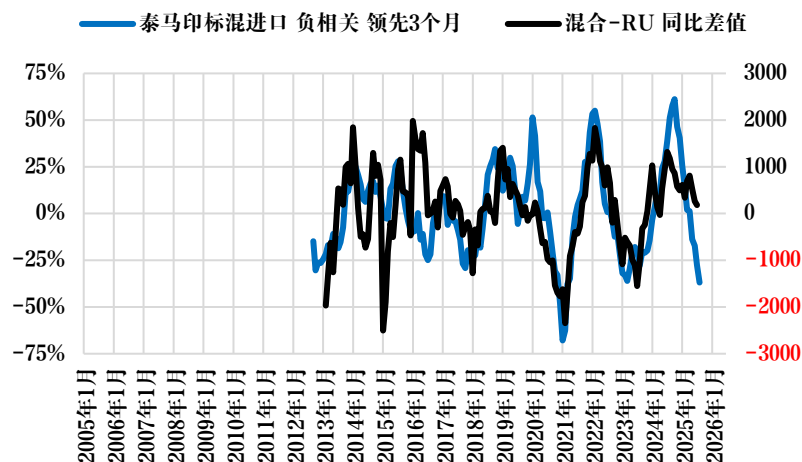
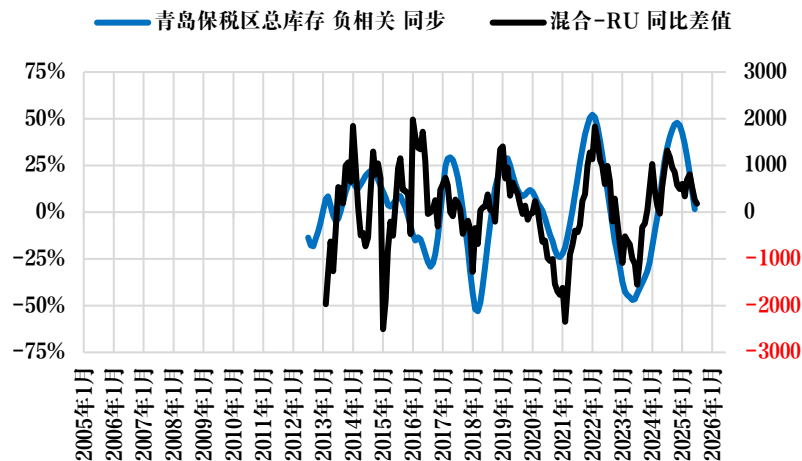
■ 兑现相对充分的因素：

- 6月，NR仓单报收3.66万吨、区内库存报收8.29万吨、区外库存报收53.26万吨，合计65.21万吨。连续2个月环比去库，近6个月平均库存同比去库-14.1%，连续7个月边际累库。
- 5月，中韩商用车总产量报收37.5万辆，中韩乘用车总产量报收277.9万辆，整体近6个月总产量同比增产+8.8%，连续5个月边际增产。
- 5月，国内轮胎出口金额环比增量，报收20.21亿元，近6个月累计出口金额同比增量+6.6%，边际增量。

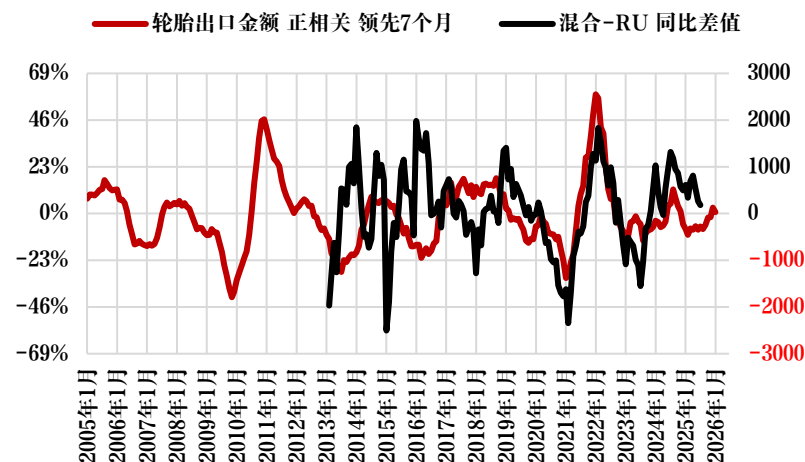
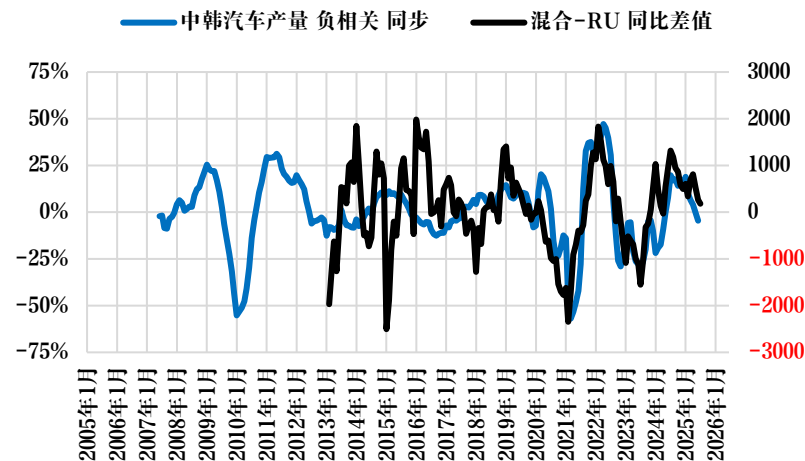
■ 利空混合的因素：

- 5月，泰马印三国标胶与混合进口总量报收32.16万吨。连续2个月环比减量，近6个月平均进口量同比增量+10.1%，连续10个月边际增量。

供应端的影响

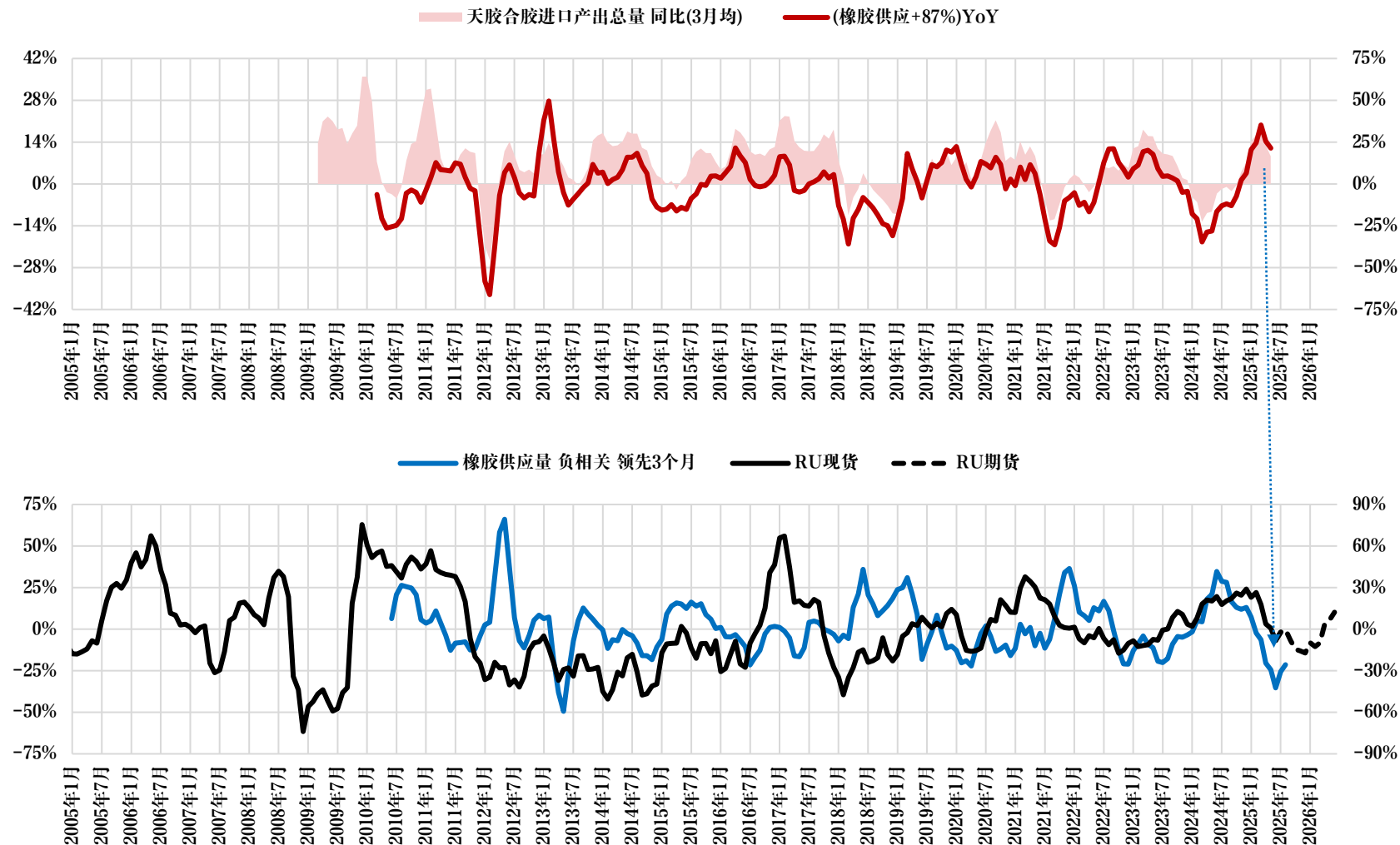


消费端的影响



新更新数据-天胶合胶进口+产量

- 6月，国内天然橡胶及合成橡胶进口总量连续3个月减少，报收60.0万吨；
- 6月，国内合成橡胶产量环比增产，报收70.3万吨；
- 5月，国内天然橡胶产量连续3个月增产，报收9.7万吨；
- 以上合计140.0万吨，近3个月累积量同比增长+9.3%，涨幅连续2个月收窄边际减量，利多RU单边。



合胶供应-本周基本面较强

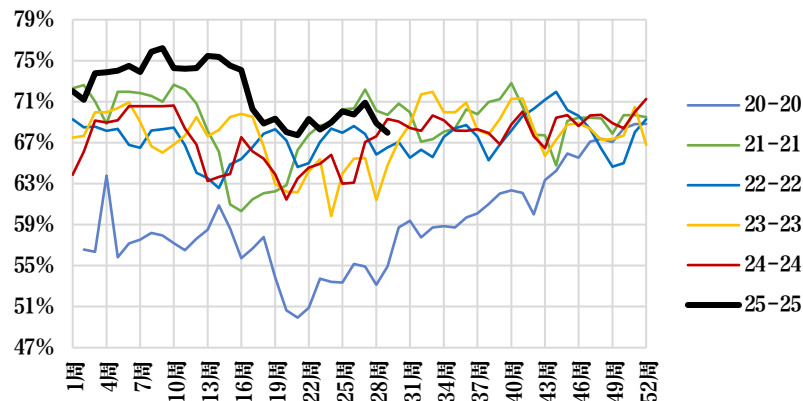
■ 截至上周五:

- 国内丁二烯产能利用率环比减产, 报68.9%, 其近5周平均产能利用率同比增产+4.4%, 连续2周边际减产;
- 国内高顺顺丁橡胶产能利用率环比减产, 报收65.5%, 其近5周平均产能利用率同比增产+8.5%, 连续6周涨幅收窄, 边际减产;
- 国内丁二烯港口库存环比累库, 报收2.36万吨, 其近5周平均库存同比累库+0.47万吨, 连续3周边际去库;
- 国内顺丁橡胶贸易商库存及工厂库存合计3.28万吨, 其5周平均库存同比累库+1.00万吨, 连续2个月涨幅收窄。

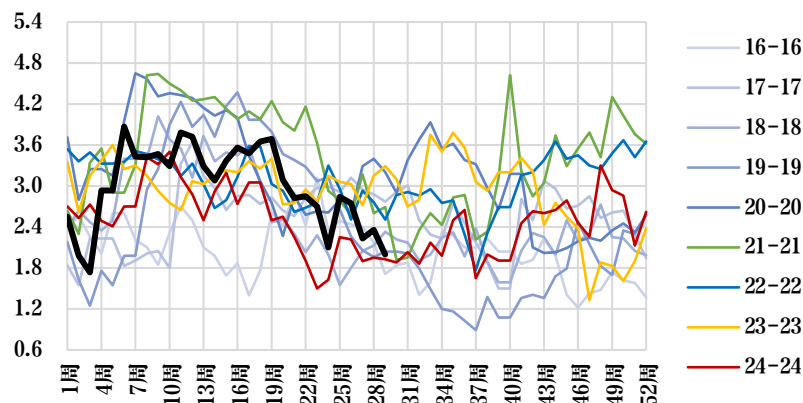
■ 所以, 本周丁二烯与顺丁橡胶的供应与平衡均偏紧。

丁二烯

产能利用率-中国丁二烯

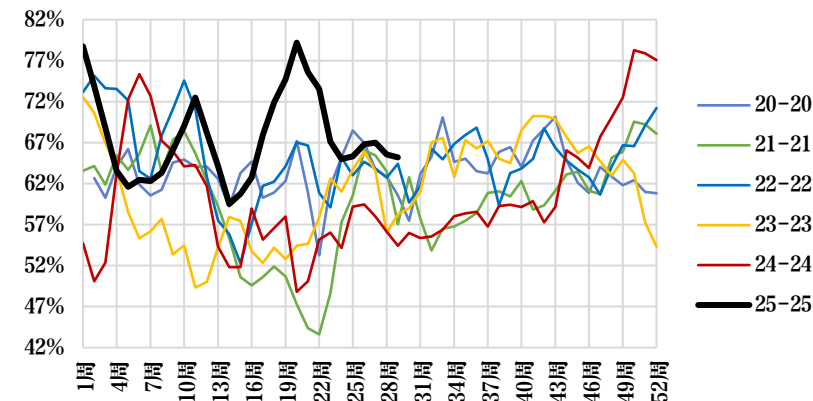


港口库存重量-中国丁二烯

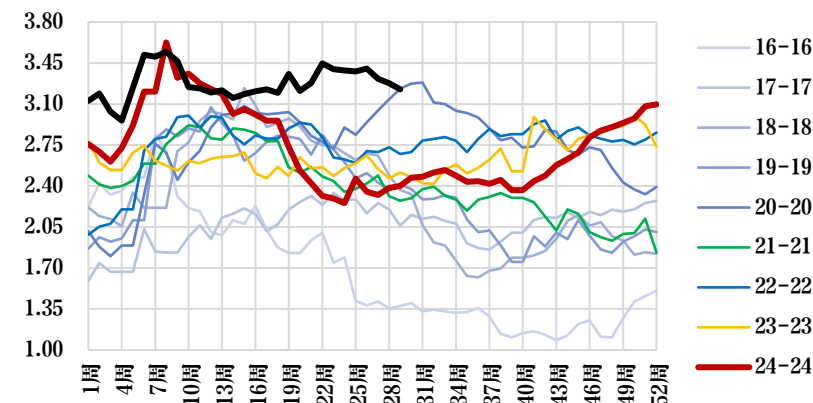


顺丁橡胶

产能利用率-中国高顺顺丁橡胶



库存重量-中国顺丁橡胶



BR-NR价差与顺丁落后产能



【中石油石化】石化化工老旧装置占比情况梳理

品种	30年以上 旧产能占比	25年以上 旧产能占比	20年以上 旧产能占比	对应上市公司
尿素	11%	39%	57%	中国心连心化肥、华鲁恒升
分散染料	9%	19%	44%	浙江龙盛、闰土股份、吉华集团、安诺其
顺丁橡胶	27%	31%	41%	传化智联、齐翔腾达、中国石油、中国石化、荣盛石化
颜料	11%	18%	40%	信凯科技、七彩化学、百合花
纯碱	15%	23%	40%	博源化工、中盐化工、三友化工
氯化钾	3%	18%	38%	盐湖股份、亚钾国际、东方铁塔
炼油	21%	26%	37%	中国石油、中国石化、荣盛石化、恒力石化、东方盛虹、恒逸石化和上石化
活性染料	9%	15%	37%	闰土股份、吉华集团、锦鸡股份
磷酸一铵	/	14%	33%	新洋丰、司尔特、六国化工、云天化、史丹利
PVC	7%	10%	33%	中泰化学、新疆天业、北元集团
磷酸二铵	/	9%	30%	云天化、湖北宜化、兴发集团、六国化工
烧碱	1%	14%	30%	氯碱化工、中泰化学、新疆天业
制冷剂R22	/	0%	27%	东岳集团、巨化股份
丙烯酸	6%	11%	23%	东方盛虹、荣盛石化、中国石油、中国石化、金发科技
甲乙酮	0%	1%	22%	齐翔腾达、宇新股份
聚苯乙烯	7%	15%	21%	卫星化学、国恩股份、恒力石化
醋酸	3%	13%	19%	华鲁恒升、江苏索普、华谊集团
乙烯	7%	8%	15%	宝丰能源、卫星石化、荣盛石化、万华化学、恒力石化、中国石化、中国石油
钛白粉	/	6%	13%	龙佰集团、中核钛白、鲁北化工
ABS	0%	4%	12%	荣盛石化、金发科技、长鸿高科
甲醇	3%	4%	8%	宝丰能源、华鲁恒升、中海石油化学
丙烯酸	1%	2%	8%	卫星化学、万华化学、华谊集团
环氧丙烷	2%	5%	7%	滨化股份、万华化学、卫星化学、齐翔腾达、荣盛石化
PTA	1%	2%	6%	恒力石化、恒逸石化、荣盛石化、新凤鸣、桐昆股份、东方盛虹
TDI	/	1%	6%	万华化学、沧州大化
己二酸	1%	3%	5%	华峰化学、华鲁恒升
乙二醇	2%	3%	5%	荣盛石化、东方盛虹、卫星化学、恒力石化、中国石化、万凯新材
聚酯	0%	1%	3%	桐昆股份、新凤鸣、恒逸石化、恒力石化、荣盛石化、三房巷、万凯新材
有机硅DMC	0%	0%	2%	合盛硅业、东岳硅材、新安股份、兴发集团、鲁西化工
MDI	0%	0%	0%	万华化学

注：
1) 受益标的需排除旧产能较大的公司
2) 产能占比采用历史产能进行估算，例如25年以上旧产能占比=2000年产能/2024年产能
3) 数据未考虑过程中翻新改造等因素，仅作大致估算

下游消费-轮胎消费尚可

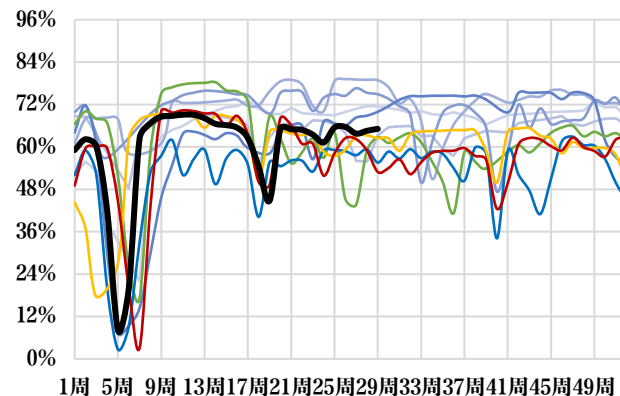
■ 截至上周五:

- 国内全钢轮胎产线开工率环比增产, 报收64.6%, 其近12周平均开工率同比增产+3.9%, 连续7周边际**增产**;
- 全钢轮胎成品库存环比累库+1天, 报收41天, 其24周平均库存同比去库-1.6%, 连续51周边际**去库**。
- 国内半钢轮胎产线开工率环比增产, 报收72.9%, 其近24周平均开工率同比减产-2.3%, 连续5周边际**增产**;
- 半钢轮胎产品库存环比持平, 报收46天, 其近24周平均库存同比累库+36.5%, 连续7周边际**去库**。

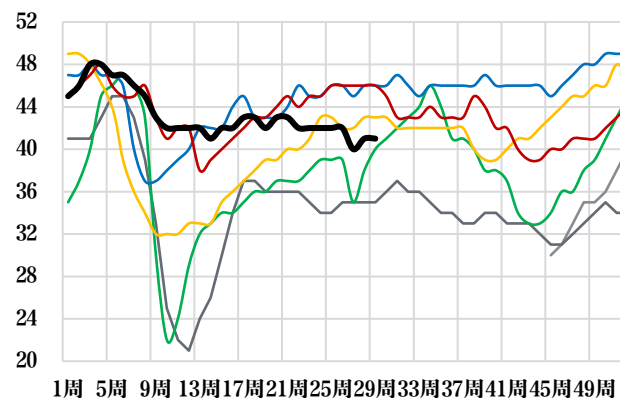
■ 整体轮胎产量与库存平衡数据表现尚可。

全钢轮胎

RU&NR&BR相关: 全钢轮胎开工率

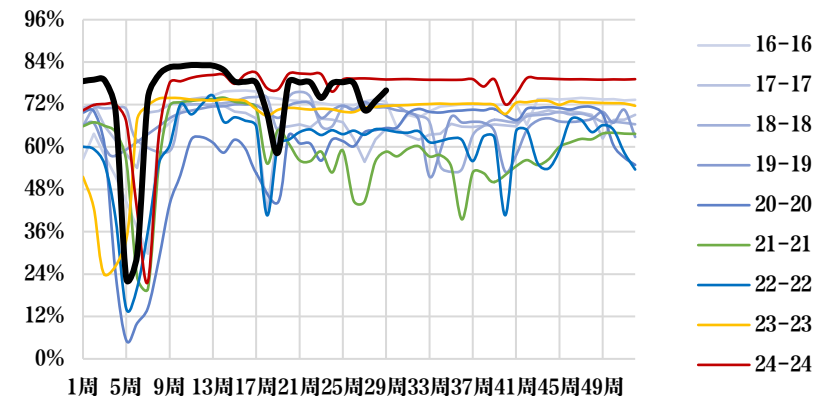


RU&NR&BR相关: 全钢成品库存(天)

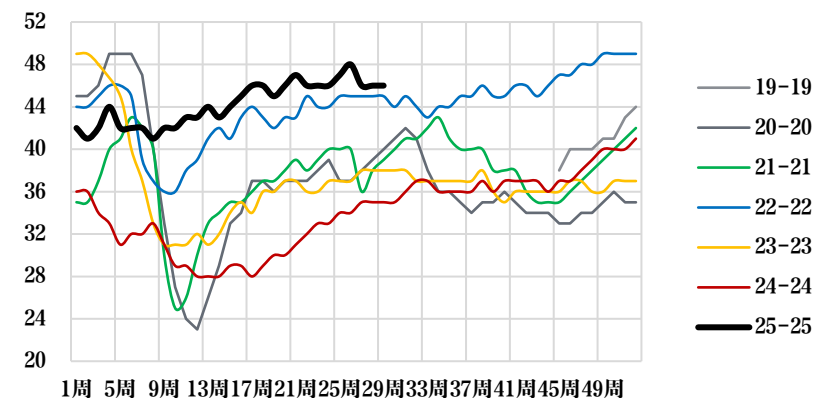


半钢轮胎

RU&NR&BR相关: 半钢轮胎开工率

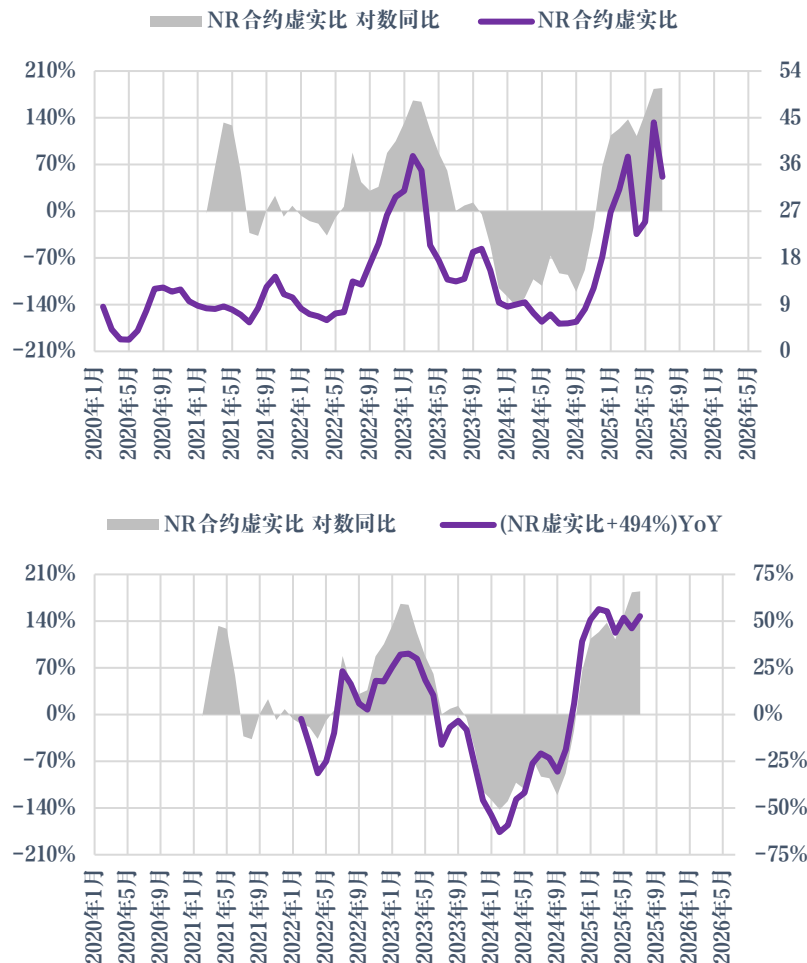


RU&NR&BR相关: 半钢成品库存(天)

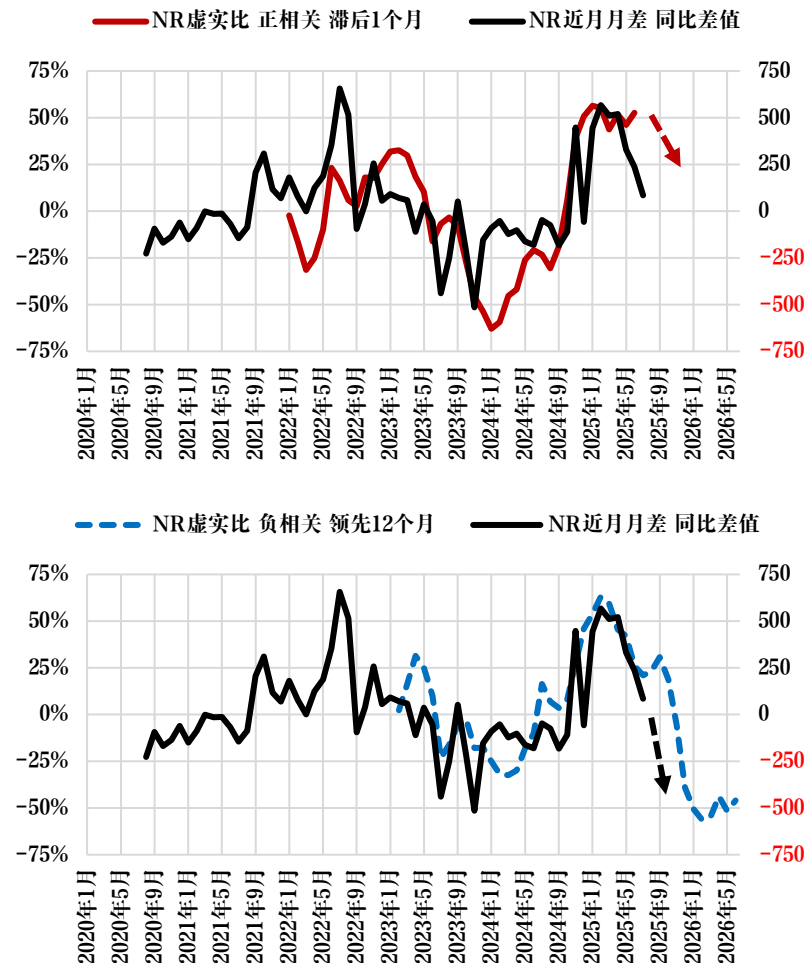


- 到期仓单越多的月份，仓单压力越大，当月相对越强；即仓单数量与月差呈反比。
- 虚实比=持仓量/仓单量。
 - 由于虚实比是复合数据，其对月差的解释度要好于只关注仓单数量。
- 7月至今：
 - NR合约日均持仓量折合117.87万吨，仓单量报收3.21万吨，虚实比报收36.06倍（点）。
 - 由于虚实比滞后于月差，预计后期NR合约的持仓量降幅将大于仓单去库；
 - 从远期关系观察，NR月差可能会强至9月。在那之后仍有较大走弱预期（近月走弱）。
- 关注月差走弱，兑现反套的机会。

原始数据处理



数据对NR近月月差的影响





潘盛杰 大宗商品研究所 化工负责人

期货从业执照编号: F3035353 期货投资咨询编号: Z0014607

手机: 16621622706 (同微信)

电邮: panshengjie_qh@chinastock.com.cn

北京市朝阳区建国门外大街8号北京IFC国际财源中心A座31/33层

Floor31/33,IFCTower,8JianguomenwaiStreet,Beijing,P.R.China

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28thFloor,No.501DongDaMingRoad,SinarMasPlaza,HongkouDistrict,Shanghai,China

全国统一客服热线: 400-886-7799

公司网址: www.yhqh.com.cn

致謝



银河期货微信公众号



下载银河期货APP

■ 作者承诺

- 本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

■ 免责声明

- 本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。
- 本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。
- 银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。
- 银河期货版权所有并保留一切权利。

中债综合指数

