

橡胶板块周报-20260605

利空来自宏观消费 天合价差继续修复

潘盛杰

研究所 化工研究团队负责人
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

■【综合分析】

天然橡胶：价格显著上涨，上海全乳胶及山东STR20#混合胶均价涨幅均超2.7%。尽管全球主产区新胶季节性增量，但受雨水干扰及高价原料支撑，成本端依然坚挺；下游轮胎开工小幅走低，刚需补货为主。库存端表现亮眼，青岛地区总库存减少2.14万吨至68.75万吨，去库趋势明显。目前云南产区生产仍处于亏损状态，但亏损幅度有所收窄。

顺丁橡胶：市场价格窄幅震荡走高，华北BR9000均价微涨。供应端装置平均开工负荷维持在65%，部分企业检修导致周度损失量约6510吨。山东全钢胎开工负荷小幅下滑。库存方面，因下游开单意愿弱，工厂及市场环节库存窄幅增加1.01%。目前高顺丁生产企业平均毛利虽仍为负值（-600元/吨），但较上周已有提升。

板块简析：目前橡胶板块的利空主要来自于消费，而橡胶的消费又具有宏观属性，导致本周继续延续此前规律——独涨普跌，且宜在9:30股市开盘后跟跌。板块内需要关注天合价差持续修复，已兑现了大部分基本面情况。目前的价差相对于产量和进口而言，顺丁相对被低估。关注顺丁被低估可能。

■【策略推荐】

1.单边：RU主力09合约观望；NR07合约观望；NR主力08合约空单持有，止损宜下移至15900点近日高位处；BR主力09合约观望，关注13965点近日低位处的支撑。

2.套利：NR2609-RU2609（1手对1手）报收-2290点，择机介入，宜在-2380点近日低位处设置止损；NR2607-BR2607报收+1395点持有，止损宜上移至+1055点近日低位处。

3.期权：观望。

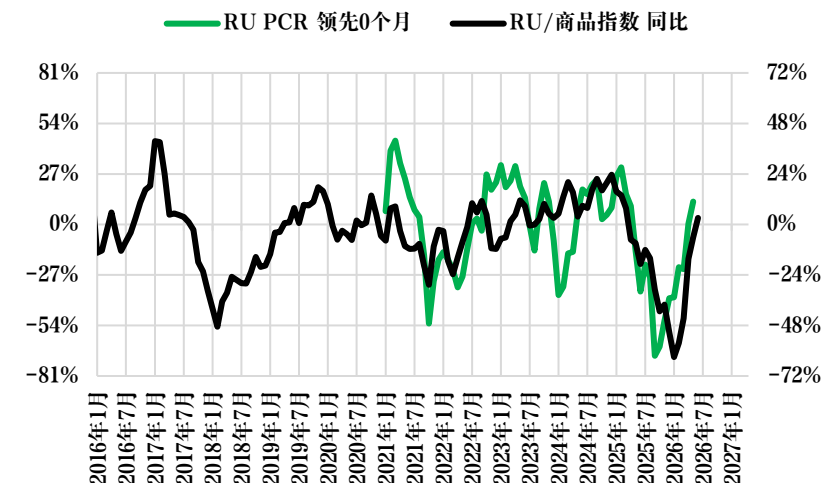
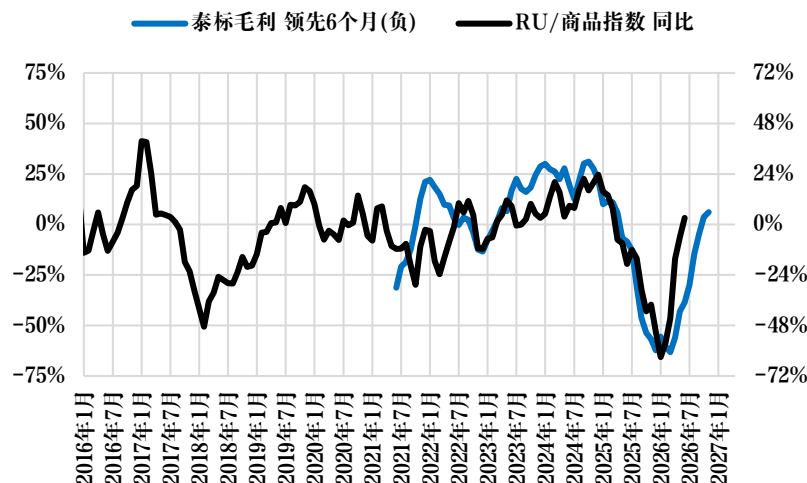
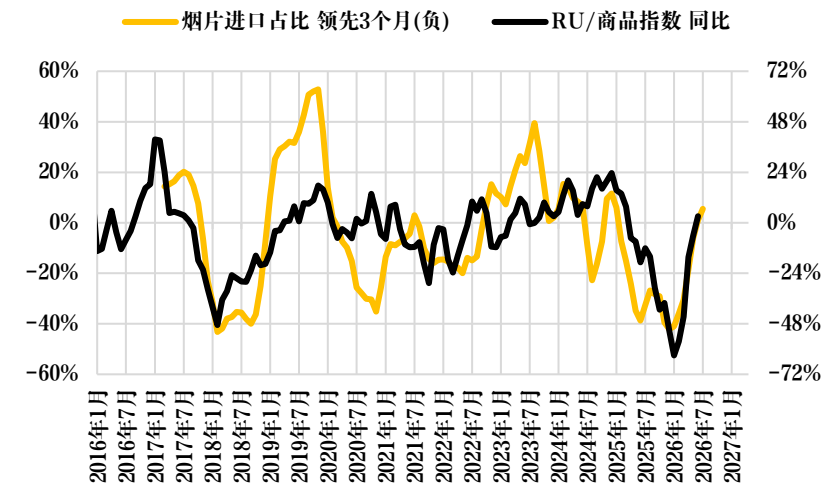
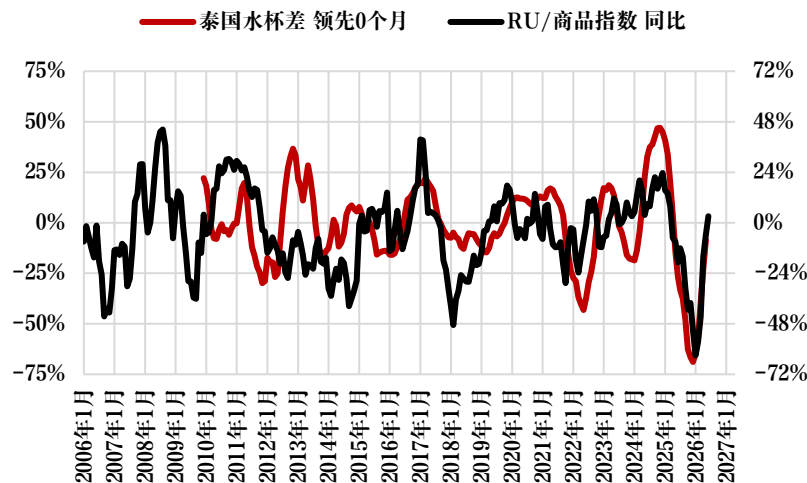
数据更新



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

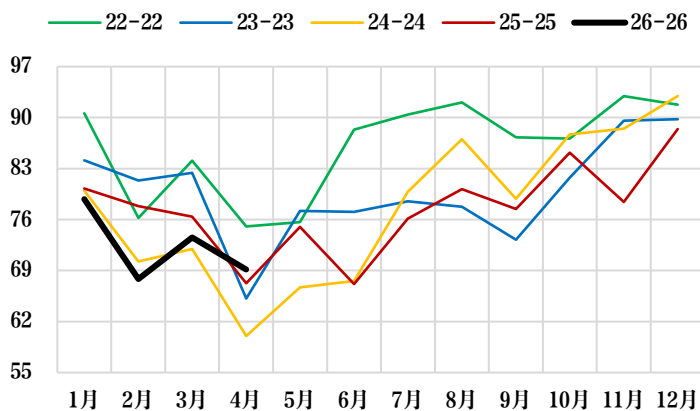
天然橡胶供应-驱动利多，兑现较充分

- 2026年5月至今，泰国乳胶（胶水）连续5个月上涨至84.31泰铢/公斤，泰国杯胶同趋势报收70.37泰铢/公斤，水杯价差报收+13.98泰铢/公斤，连续5个月边际走强，**利多RU，但兑现充分。**
- 2026年4月，国内烟胶片进口数量减少至2.89万吨，占天然橡胶及合成橡胶进口总量62.0万吨的4.66%，连续7个月边际减量，**利多RU，利多未完全兑现完毕。**
- 2026年5月至今，泰标加工毛利回升至-15.6美元/吨，同比走强+71.9美元/吨，连续8个月边际亏损，**利多RU。**
- 2026年5月至今，RU合约持仓PCR（认沽期权与认购期权持仓比）报收44.4%，同比增长+7.3%，连续2个月边际上涨，**利多RU，利多未完全兑现完毕。**

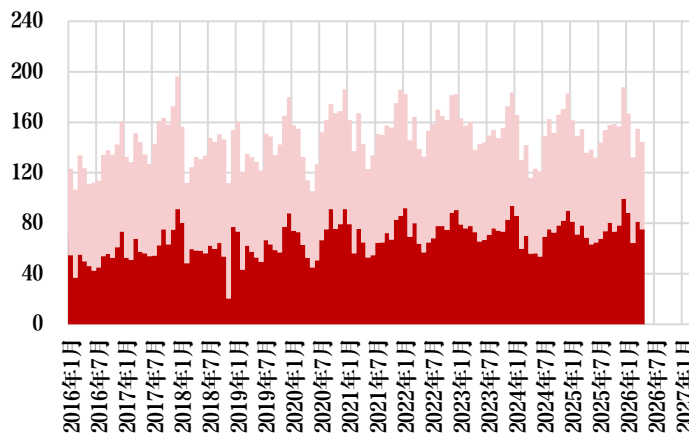


天然橡胶供应-ANRPC平衡表-多天胶空商品

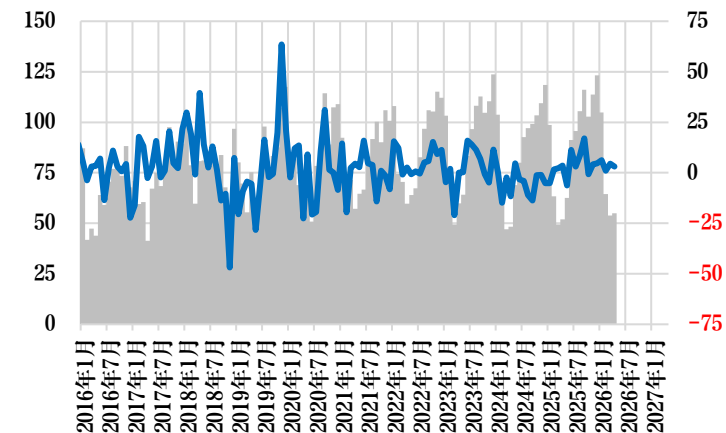
出口重量-ANRPC成员国(万吨)



■ A=ANRPC成员国进口总量 ■ B=ANRPC成员国出口总量



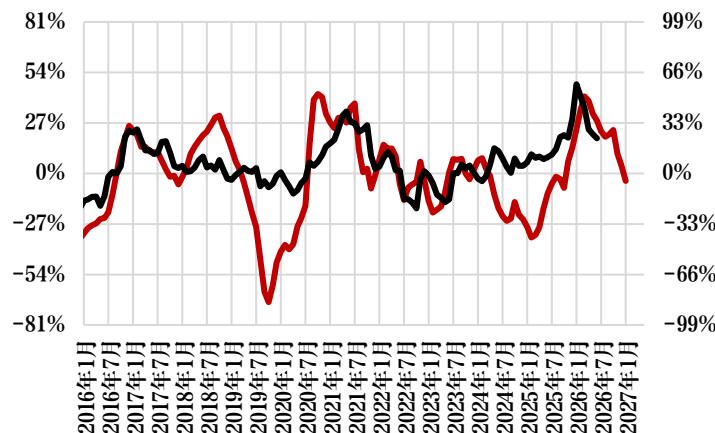
■ X=ANRPC表需总量=A+B-C ■ X同比



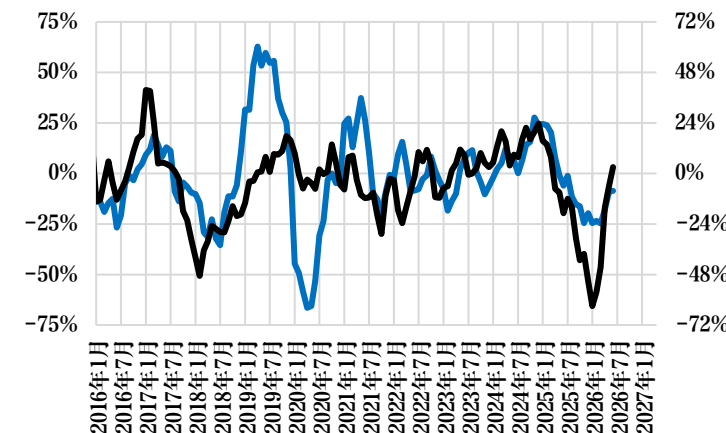
■ 2026年4月，ANRPC成员国总产量报收+49.0万吨、进口总量报收+75.2万吨、出口总量报收-69.1万吨，表需总量报收+55.0万吨，同比增加+3.1万吨，供应连续3个月边际收紧。

- 一方面，天然橡胶供应减少利多RU。
- 但另一方面，全球范围内的橡胶流通量的减少，也代表着宏观需求的下降，这将利空商品，从而降低RU的价格基数。
- 两者并不矛盾，抵消了部分单边上涨动力。

— 东南亚天然橡胶贸易 领先9个月 — 商品指数 同比



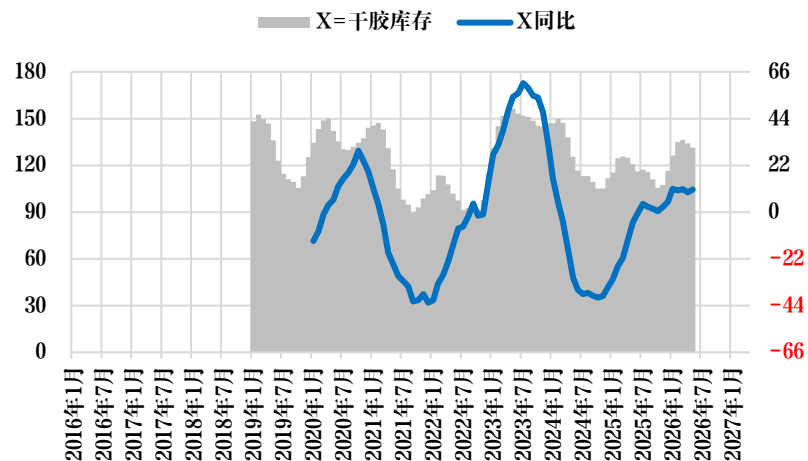
— ANRPC表需 领先2个月(负) — RU/商品指数 同比



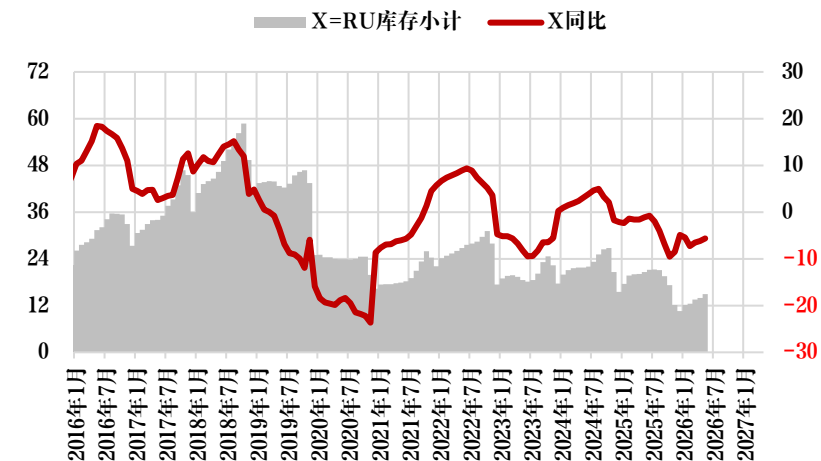
天然橡胶供应-国内库存

- 2026年5月，国内干胶库存连续2个月去库至131.4万吨，同比累库+10.7万吨，连续6个月涨幅收窄，边际去库，利多RU，RU估值偏高。
- 2026年5，RU库存小计季节性累库至14.98万吨，同比去库-5.62万吨，边际累库，小幅利空RU，兑现充分。

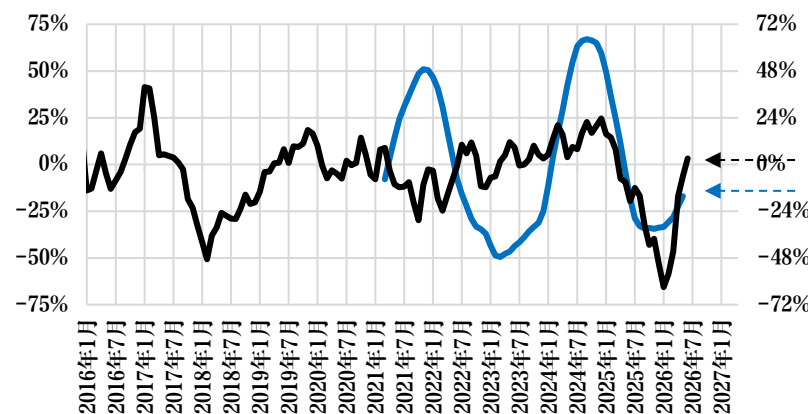
国内干胶库存对RU的影响



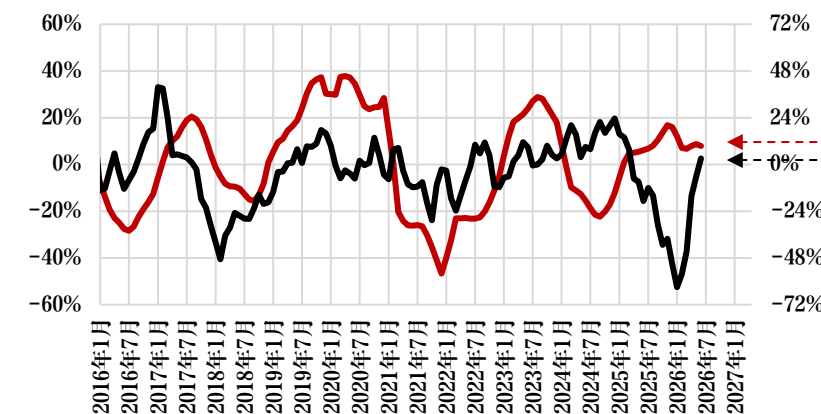
RU仓单对RU的影响



干胶库存 领先0个月(负) RU/商品指数 同比

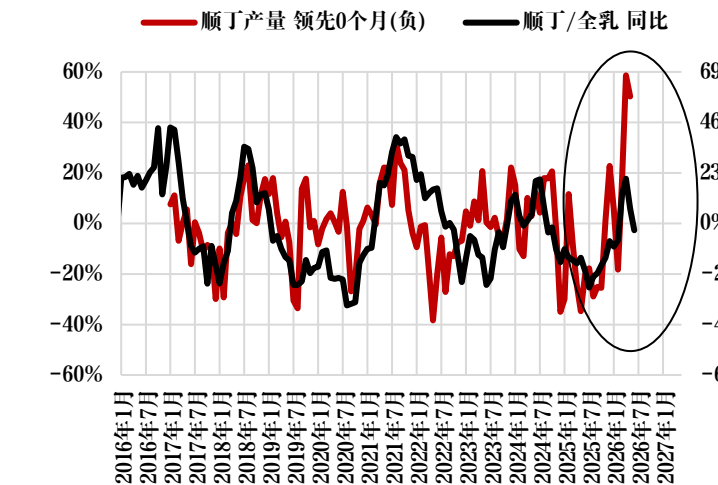
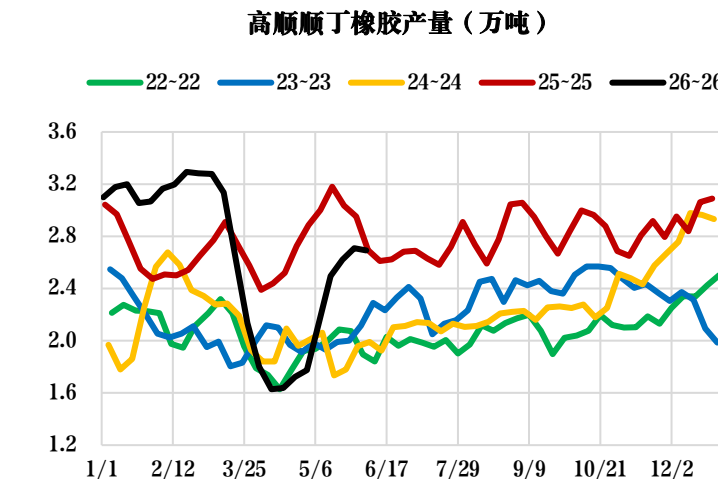
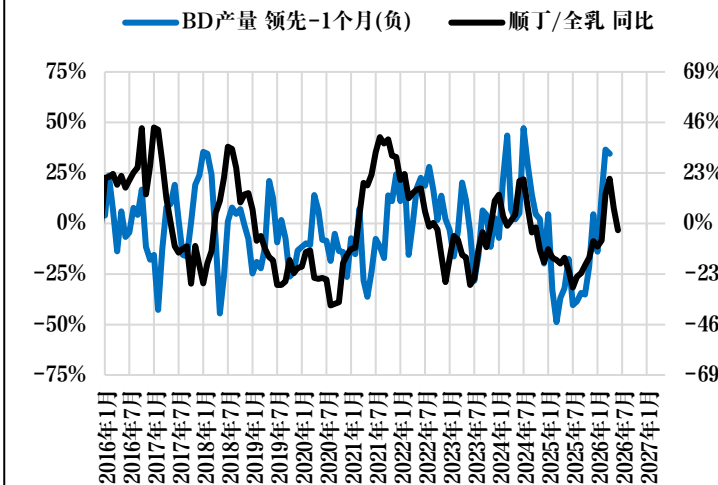
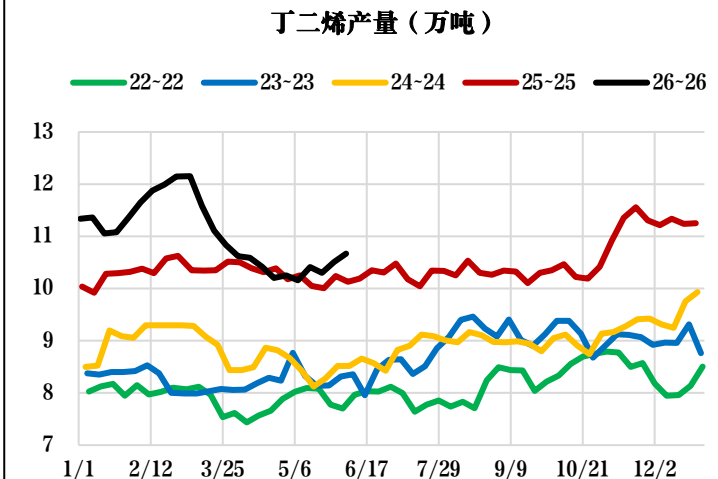
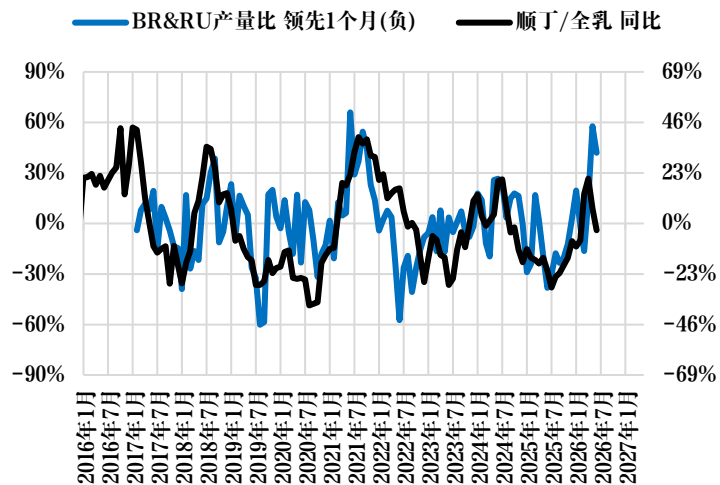


RU仓单 领先1个月(负) RU/商品指数 同比



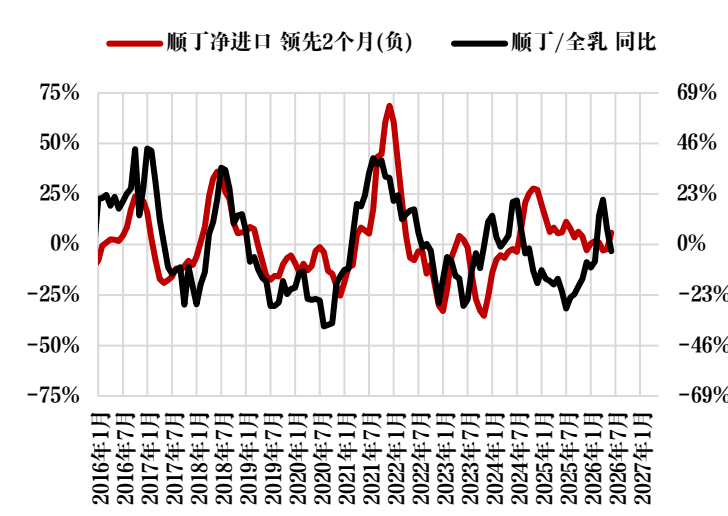
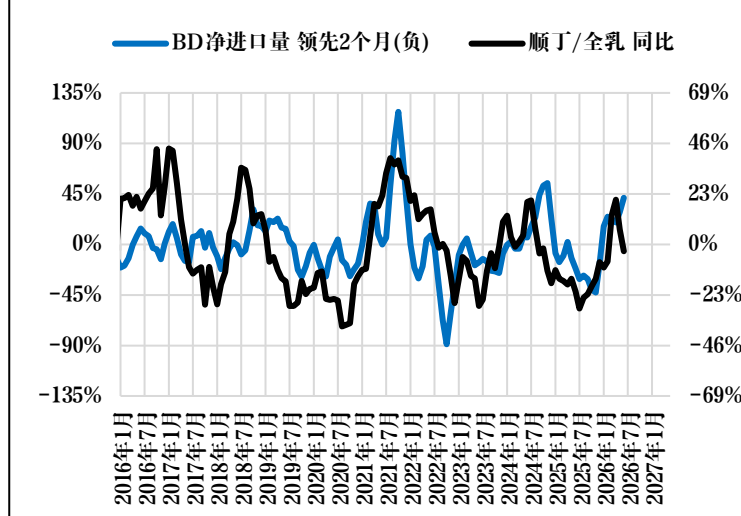
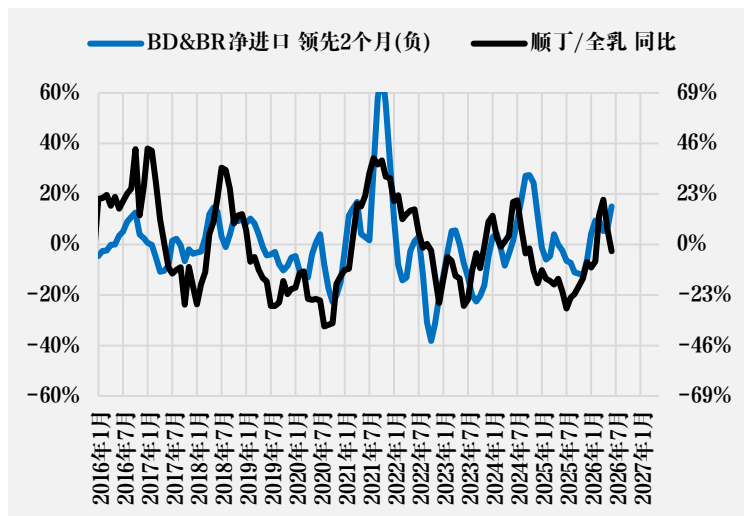
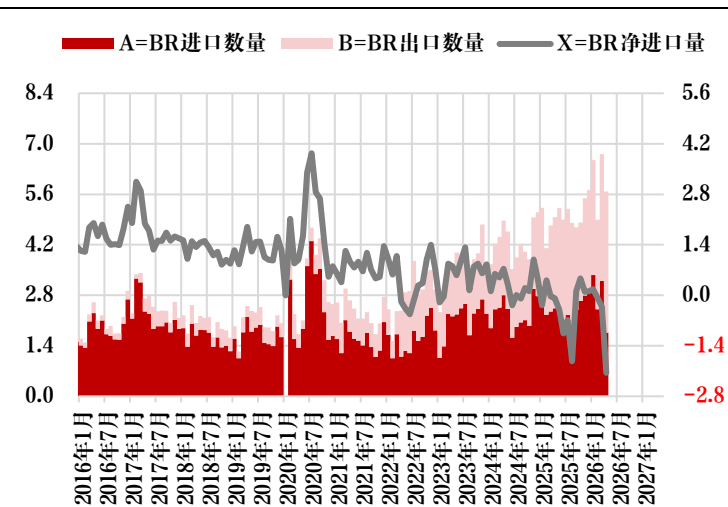
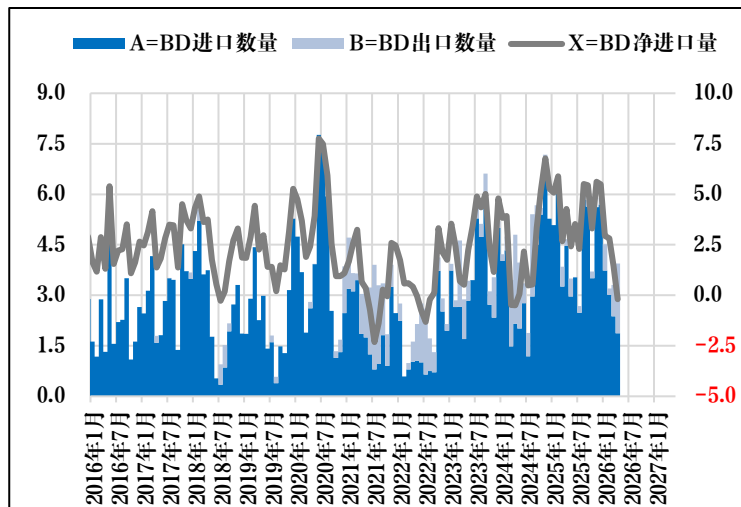
BD&BR产量-强势天胶对冲合胶的减产……能多久？

- 2026年5月：国内丁二烯增产至45.8万吨，国内顺丁橡胶产量增产至12.0万吨。
- 2026年4月，ANRPC成员国天然橡胶总产量增产至49.0万吨。
- 合胶/天胶产量比报收0.501，同比减产-12.3%，边际增产，利空顺丁，顺丁估值偏低。



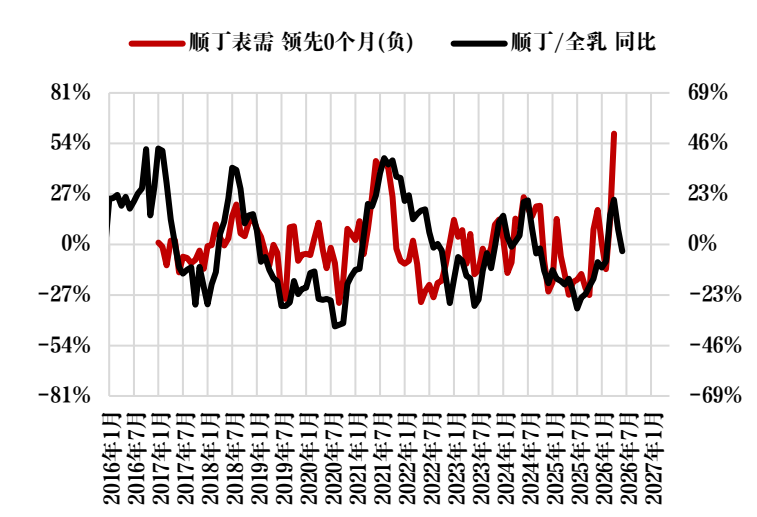
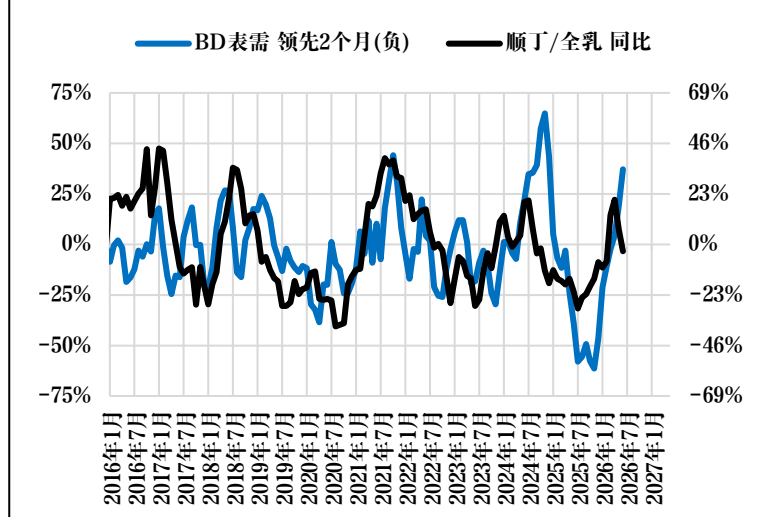
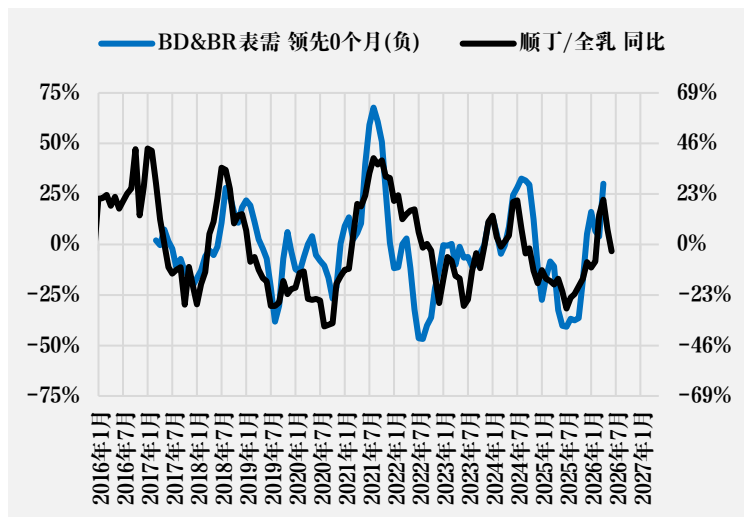
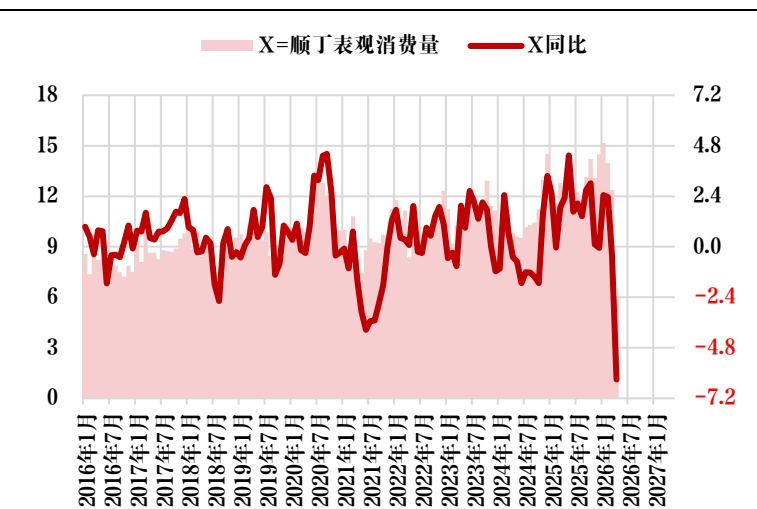
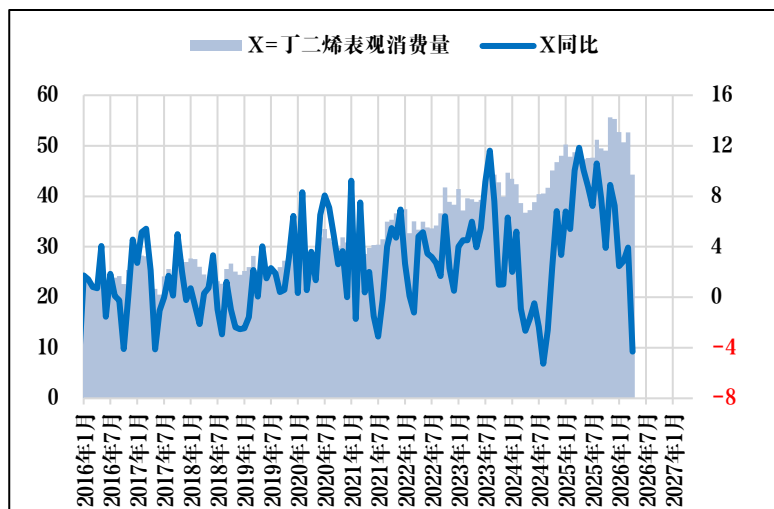
BD&BR 净进口-利多顺丁

- 2026年4月，BD净进口量报收-0.20万吨，BR净进口量报收-2.14万吨，创2001年7月以来新低；折BR合计-2.18万吨，同比减少-3.31万吨，连续2个月边际减量，利多顺丁。

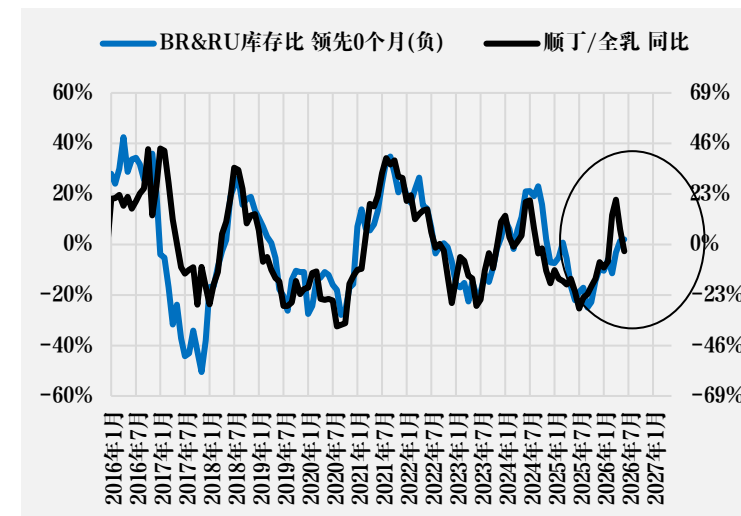
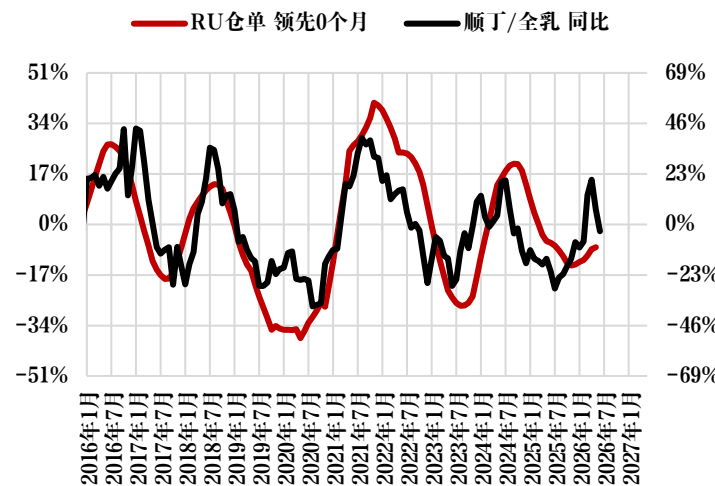
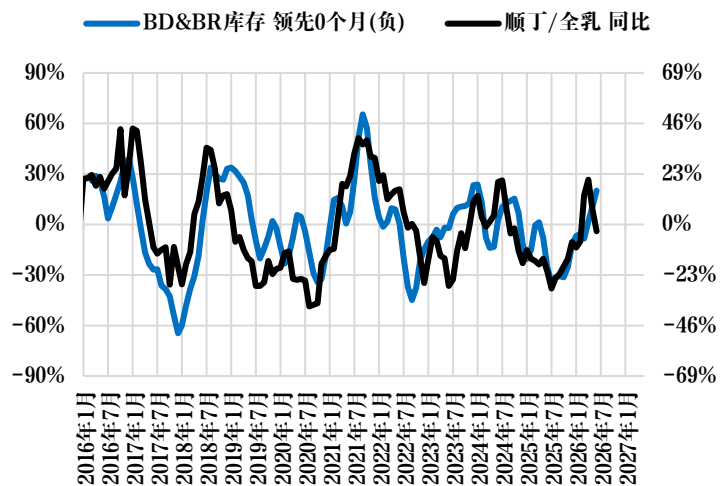
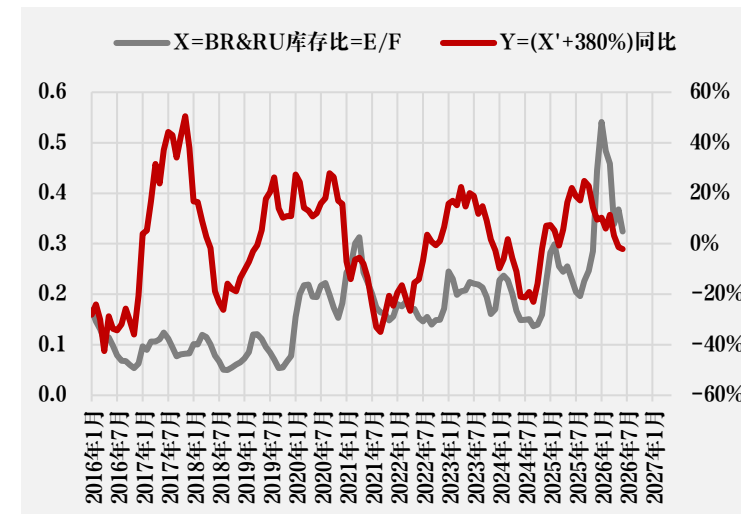
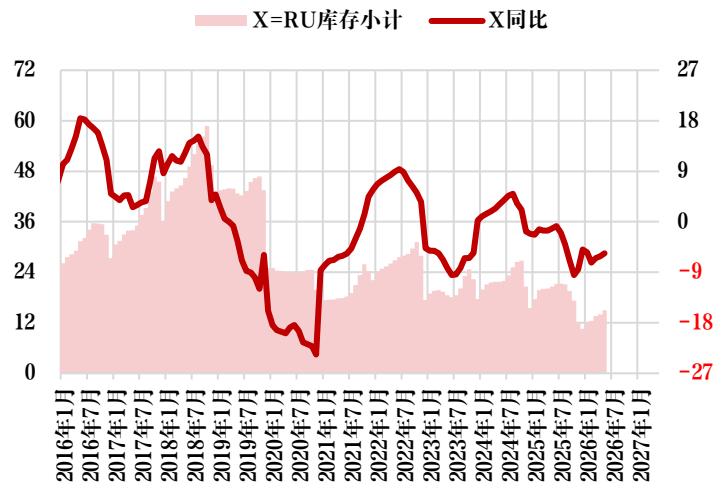
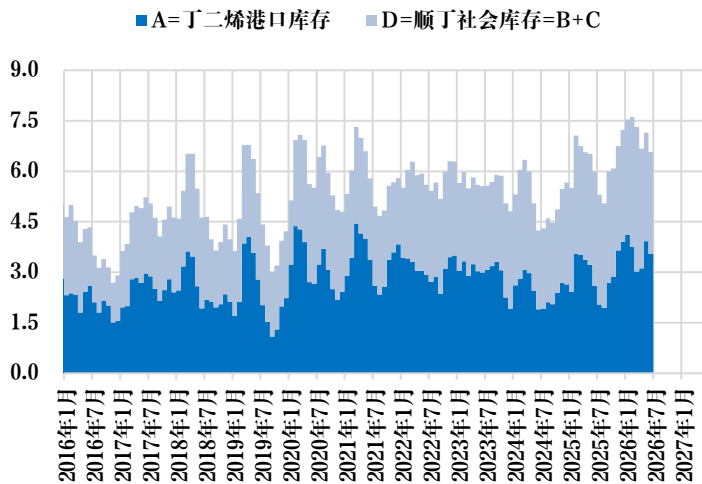


BD&BR表观消费量-侧面验证天胶强势

- 2026年4月，丁二烯表观消费量减少至44.27万吨；顺丁表观消费量减少至5.87万吨；折合BR 14.12万吨，为92个月以内最低量，同比减少-11.78万吨，边际减量，利多顺丁。

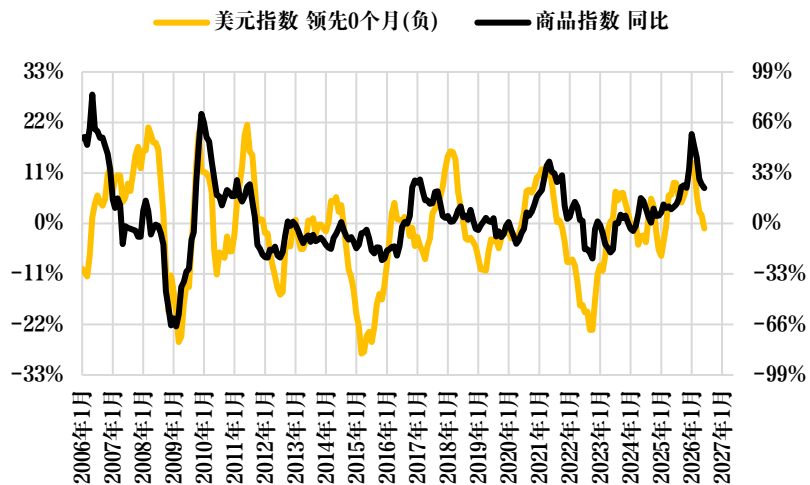
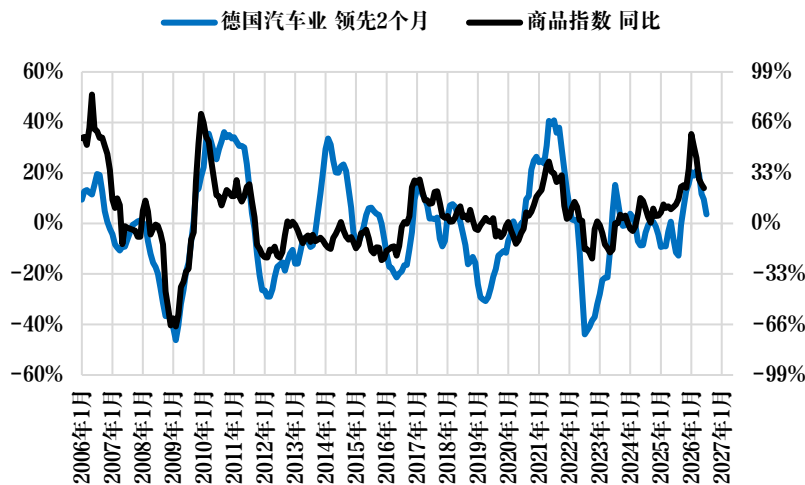
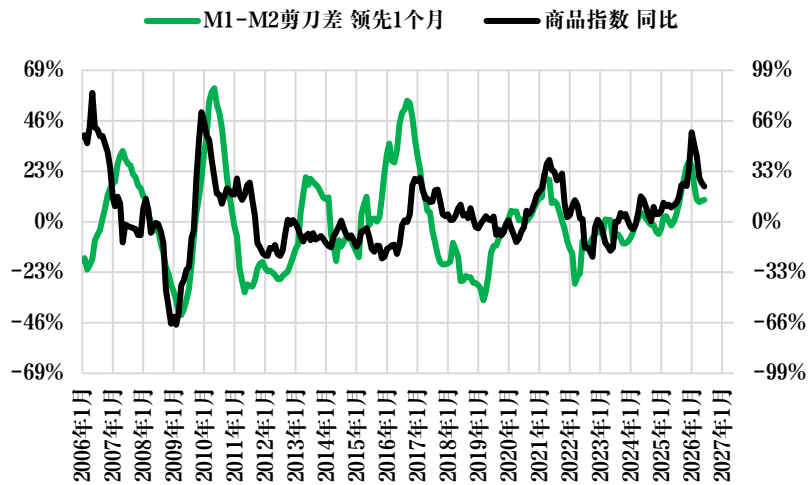
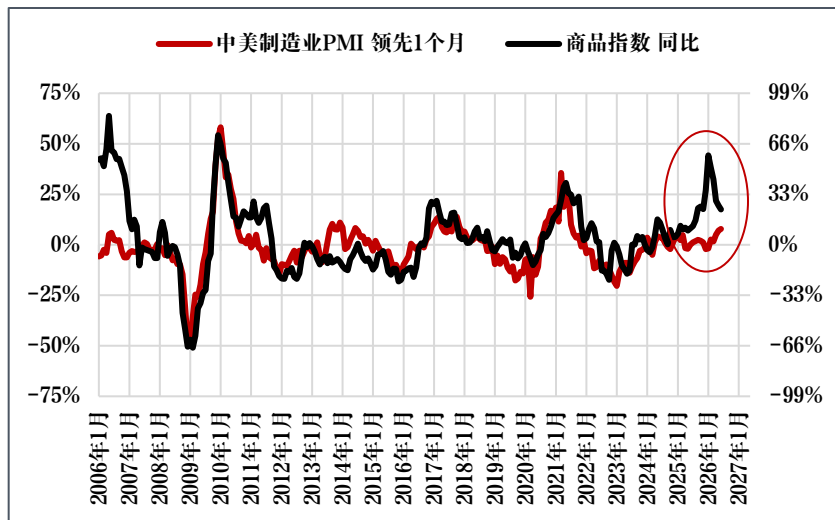


BD&BR库存-价差最大利空已兑现



宏观消费-商品有继续降速可能

- 2026年5月，国内制造业PMI连续2个月下滑至+50.0%，美国制造业PMI连续3个月上涨至+54.0%，均值报收52.0%，同比上涨+3.0%，连续3个月边际走强，**利多商品**，**商品估值偏高**。
- 2026年5月，ZEW汽车行业指数连续4个月下滑至-57.2点，连续4个月加速下滑，**利空商品**。
- 2026年4月，国内M1同比增长+5.0%，M2同比增长+8.6%，剪刀差报收-3.6%，连续2个月边际增长，**利多商品**。
- 2026年6月至今，美元指数走强至99.20点，同比走强+0.81点，这是15个月以来首次同比走强，连续5个月边际走强，**利空商品**。



■ 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。