

期货品种现货市场动态

山东隆众信息技术有限公司 李姿璇 李栋 吴琳琳 孙琳 李彦

一、天然橡胶

(一) 8月天然橡胶市场分析

2024年8月天然橡胶价格为14362元/吨，环比上涨1.11%（表1）。云南落叶病影响新

胶释放节奏，海外烟片需求好转拉涨原料，东南亚主产国汇率升值，青岛现货库存仍处于去库周期，多方利好共振，胶价底部反弹。

表 1：天然橡胶月度供需平衡表

数据维度	数据名称	7月	8月	变化率
基准价格 (元/吨)	胶水-云南	13404	13529	0.93%
	杯胶-合艾(泰铢/公斤)	54.13	55.44	2.42%
	上海:全乳胶	14204	14362	1.11%
	青岛:20号泰混	14222	14384	1.14%
	期货:RU主力	14583	15714	7.76%
期现价差 (元/吨)	全乳胶-RU主力	-1179	-2185	85.33%
	泰混-RU主力	-361	-1330	268.42%
成本利润 (元/吨)	生产成本	14403	14478	0.52%
	交割利润	88	275	212.50%
供应 (万吨)	总产量	10.08	11.5	14.09%
	进口量	48.41	52.38	8.20%
	总供应	58.49	63.88	9.22%
需求 (万吨)	实际消费量	61	62.8	2.95%
	表观消费量	57.88	63.23	9.24%
	出口量	0.61	0.65	6.56%
	总需求	61.61	63.45	2.99%
库存 (万吨)	期初库存	122.3	121.4	-0.74%
	期末库存	121.4	120.5	-0.74%

逻辑分析：

1.成本上涨

国内外主产区新胶上量趋缓，云南原料价格环比涨0.93%，全乳胶成本环比涨0.52%，成本端支撑胶价上行。

2.供应未达预期

8月主产区季节性供应环比增量，但未达预期，期末库存环比减少0.74%，对价格拖拽有限。

（二）天然橡胶期现基差分析

8月主力合约换月至RU2501，期货盘面运行区间上行。天胶现货流动紧张得到缓解，泰混现货套利盘多加仓远月，近远月月间差逐渐回归C结构，下游工厂买盘情绪不高，对现货价格提振有限，期现基差走扩。

（三）天然橡胶价格驱动因素分析

1.基本面情况分析

8月国内天然橡胶产量11.5万吨，环比增加14.09%，国内主产区云南因持续降雨导致橡胶树出现落叶病，影响新胶释放节奏，总供应环比增量有限，云南胶水价格环比上涨0.93%，维持近几年高位运行。

8月实际消费量62.8万吨，环比增2.95%，上游原材料价格表现坚挺，成本端支撑胶价上行，与此同时下游迎来高温需求淡季，高价抵触心理较强，成品库存高位情况下，以逢低补货为主。

2.下游消费数据分析

8月全钢胎产能利用率58.92%，环比跌0.67个百分点，同比跌5.27个百分点，8月泰混价格继续上扬，不断压缩全钢胎生产利润，轮胎厂原材料采购天数缩短至21天左右，企业逢高避险情绪升温，按照排产计划刚需采购。

3.库存情况分析

8月末社会库存120.5万吨，环比减少0.74%，天然橡胶库存降库，深色和浅色统降，特别是青岛港近期到港入库量明显下滑，降幅扩大，其他胶种基本符合市场预期，现货市场价格受基本面及外盘等因素推动继续震荡向上，两者负相关性仍较凸显。

（四）天然橡胶8月行业热点

1.东南亚汇率升值，提升进口胶生产成本。

2.泰国部分地区洪涝灾害导致胶树受损，海外补库烟片需求旺盛，原料价格涨幅较大。

3.相关产品合成橡胶上游丁二烯现货偏紧，调价跟涨，利好提振天然橡胶市场。

二、合成橡胶（顺丁橡胶）

（一）8月顺丁橡胶市场分析

8月山东市场主流价格为14505.26元/吨，环比下跌3.62%（表2）。成本有所下降，受部分低出资源影响，叠加下游需求持续偏弱，影响现货市场价格小幅走跌，然而整体库存量仍表现低位，限制价格下行空间。

逻辑分析：

1.成本下跌利润延续倒挂

顺丁橡胶成本下跌4.94%，然而利润值仍持续宽幅倒挂，月均-953元/吨。

2.供应略增，但现货层面仍紧张

8月产量10.32万吨，传化新增顺丁橡胶装置正常运行，主要生产稀土顺丁橡胶，供应总量小幅增长；然而可流通现货资源尚未明显增量，样本工厂企业库存2.04万吨，环比下降3.09%，样本社会仓库企业库存1.85万吨，环比下降10.46%。

（二）顺丁橡胶期现基差分析

8月主力合约换月至BR2410，期货盘面震

表 2：顺丁橡胶月度供需平衡表

数据维度	数据名称	7月	8月	变化率
基准价格 (元/吨)	山东大庆	15050.00	14505.26	-3.62%
期现价差 (元/吨)	BR主力-山东大庆	332.17	157.11	-52.70%
成本利润 (元/吨)	成本	16232.00	15430.00	-4.94%
	利润	-897.00	-953.00	-6.24%
供应 (万吨)	总产量	10.17	10.32	1.47%
	开工率	61.87%	62.82%	0.95%
	进口量	1.93	2.00 (预计)	3.63%
	总供应	12.10	12.32	1.82%
需求 (万吨)	表观消费量	10.18	10.47	2.85%
	出口量	1.92	1.85 (预计)	-3.65%
库存 (万吨)	样本工厂企业库存	2.11	2.04	-3.09%
	样本贸易商企业库存	0.37	0.39	+2.94%
	样本社会仓库企业库存	2.07	1.85	-10.46%

荡上行，山东地区现货价格与BR主力合约基差明显收窄，BR主力合约与RU基差放大。同期来看顺丁橡胶期现货基差走势基本一致，而BR主力合约明显低于RU盘面价格。

(三) 顺丁橡胶价格驱动因素分析

1. 基本面情况分析

8月国内顺丁橡胶产量10.32万吨，环比增加1.47%，其中独山子石化、齐鲁石化、新疆蓝德等顺丁橡胶装置恢复正常运行，但装置检修损失量3.24万吨，减少0.22万吨，浙江传化新增装置正常生产，其他装置动态变动频繁，开工低位盘整。

2. 下游消费数据分析

8月下游半钢胎样本企业产能利用率预估在79.79%，同比跌0.29个百分点，全钢胎样本企业产能利用率预估在58.92%，同比跌2.95个百分点，第三季度下游需求缓慢提升，8月

中旬后降雨范围有所增加，叠加宏观及资金问题，需求较同期偏弱。

3. 库存情况分析

8月末顺丁橡胶样本企业库存2.43万吨，环比下降2.18%，样本社会库存1.85万吨，环比下降10.15%；供应增量有限，样本企业库存量涨后回落，社会库存量降至相对低位水平，对现货市场价格存在一定支撑。

三、沥青

(一) 8月沥青市场分析

8月沥青价格为3567元/吨，环比下跌0.3%（表3）。随国际原油大跌后，成本端支撑乏力，部分期现套利低价资源流出冲击市场，品牌资源竞争加剧，导致现货价格走跌，但8月实际消费量逐步增加，商业库存去化，供需关系好转，沥青价格相对抗跌。

表 3：沥青月度供需平衡表

数据维度	数据名称	7月	8月	变化率
基准价格 (元/吨)	山东	3577	3567	-0.3%
裂解价差 (元/吨)	沥青-原料	-1565	-1290	17.6%
成本利润 (元/吨)	成本	5075	4788	-5.7%
	利润	-267.1	-59.7	77.6%
供应 (万吨)	总产量	205.7	207.4	0.8%
	70# 沥青	130.7	131.5	0.6%
	90# 沥青	52.1	55.9	7.3%
	开工率	30.5%	30.7%	0.3%
	进口量	32.6	30	-8.0%
	总供应	238.3	237.4	-0.4%
需求 (万吨)	实际消费量	262	271.4	3.6%
	表观消费量	233.6	234.3	0.3%
	出口量	4.7	3.1	-34.0%
	总需求	266.7	274.5	2.9%
库存 (万吨)	期初库存	404.5	376.1	-7.0%
	期末库存	376.1	339	-9.9%

交易逻辑：

1.成本回落

沥青成本下跌5.7%，带动利润修复，炼厂放货积极性增加，品牌资源竞争激烈，导致价格下行。

2.供需矛盾缓和

8月实际消费量271.4万吨，环比增加3.6%，下游需求提升，供需关系好转，期末库存339万吨，环比下降9.9%，对价格形成一定支撑。

(二) 沥青期现基差分析

8月主力合约换月至BU2410，期货盘面运行区间下跌，山东地区期现基差有所收窄，华东地区基差有所扩大，主要是华东雨季结束

后，市场氛围交投好转，价格小幅走强。同期来看8月基差走势基本一致，现货价格高于盘面价格。

(三) 沥青价格驱动因素分析

1.基本面情况分析

8月国内沥青产量207.4万吨，环比增加0.8%，其中河北伦特、河北鑫高源及山东华龙复产沥青，但装置新增检修损失量12.1万吨，增加2.45万吨，供应有增有减，开工维持相对稳定状态。

8月实际消费量271.4万吨，环比增3.6%，对于市场存利好支撑，但同比下滑28.1%，下游终端项目受限于资金问题，刚需提振有限。

2. 下游消费数据分析

8月改性沥青产能利用率13.6%，同比跌1.3个百分点，防水沥青用量6.2万吨，同比跌8.8%，第三季度下游需求缓慢提升，8月中旬后降雨范围有所增加，叠加宏观及资金问题，需求较同期偏弱。

3. 库存情况分析

8月末商业库存339万吨，环比降9.9%，其中厂库库存107.4万吨，环比降6%，社会库存231.6万吨，环比降11.5%。8月沥青供应处于同期低位水平，道路终端需求有所提升，供需关系好转，库存维持去化，但原油走跌影响市场心态，业者优先使用自有库存，社会库资

源去化更为明显。

四、低硫燃料油

（一）8月低硫燃料油市场分析

8月国内保税低硫燃料油均价为4246元/吨，环比下跌3.0%，成本下行，价格走跌，但供需矛盾较前期增强，库存下降，价格有一定抗跌性。

逻辑分析：

供需矛盾增强。8月低硫燃料油产量120万吨，环比跌0.83%，消费量140.0万吨，环比涨1.01%（表4），下游需求尚可，但供应收紧，供需矛盾增强，期末库存91.9万吨，环比下降5.16%，对价格形成支撑。

表 4：低硫燃料油月度供需平衡表

数据维度(万吨)	数据名称	7月	8月	变化率
供应	低硫燃料油产量	121	120	-0.83%
	产能利用率	49.73%	49.32%	-0.41%
需求	消费量	138.6	140.0	1.01%
库存	期初库存	99	96.9	-2.12%
	期末库存	96.9	91.9	-5.16%

（二）低硫燃料油期现基差分析

8月LU期货盘面走跌，低硫燃料油现货跌幅较小，国内低硫燃料油期现基差窄幅扩大。同期来看8月基差走势基本一致，现货价格多数时期高于盘面价格。

（三）低硫燃料油价格驱动因素分析

1. 基本面情况分析

8月受低硫燃料油出口配额紧张影响，国内炼厂低硫燃料油产量120.0万吨，环比下降0.83%，8月无炼厂检修，无新增检修损失量，供应稍有下降，开工率相对稳定，仅微幅

走跌。

8月实际消费量140.0万吨，环比增长1.01%，对市场有利好支撑，同比下滑0.08%，下游国际航运市场需求稳健，对低硫燃料油有刚需支撑。

2. 库存情况分析

8月末保税船燃重点港口库存91.9万吨，环比减少5.16%；舟山低硫燃料油库存18万吨，环比减少18.18%。供应小幅下降，下游需求小幅提升，供需矛盾略增强，库存呈去库状态。

五、原油

(一) 8月原油市场分析

从8月进口原油现货来看，代表性的俄罗斯ESPO原油山东到岸价格为4654元/吨，环

比下跌7.29%（表5），国际原油弱势形成拖累，且国内需求增速低于供应增速4.67个百分点，基本面偏空，导致进口原油现货价格跌幅明显。

表 5：原油月度供需平衡表

数据维度	数据名称	7月	8月	变化率
国际价格 (美元/桶)	布伦特期货	83.88	78.9	-5.94%
国内进口现货价格 (元/吨)	ESPO 原油山东到岸价	5017	4654	-7.29%
供应 (万吨)	总产量	1790.1	1785	-0.28%
	进口量	4233.66	4700	11.02%
	总供应	6023.76	6485	7.66%
需求 (万吨)	实际消费量	6122.73	6300	2.90%
	表观消费量	6019.97	6480	7.64%
	出口量	3.79	10	163.85%
	总需求	6126.52	6310	2.99%
库存 (万吨)	期初港口库存	2806.7	2758.8	-1.71%
	期末港口库存	2749.6	2769.6	0.73%

逻辑分析：

1. 国际原油跌势明显

8月受全球需求前景忧虑、美国经济衰退风险和中东局势阶段性缓和的利空影响，国际原油期货价格环比下跌5.94%，基准价的下滑也对国内进口原油现货价格形成拖拽。

2. 国内需求偏弱

8月实际消费量6300万吨，环比增加2.90%，但总需求增速显著低于总供应增速4.67个百分点，需求弱势的局面仍无明显改善。

(二) 原油现货价格及升贴水走势分析

8月ESPO原油现货价格均值4654元/吨，较7月下跌7.29%，主要受国际油价走弱影

响，此外贴水也出现小幅下跌，同样拖累价格。8月ESPO原油贴水均值-0.86美元/桶，较7月下跌0.09美元/桶，进口原油现货价格整体走弱。

(三) 原油价格驱动因素分析

1. 基本面情况分析

8月国内原油总供应量6485万吨，环比上涨7.66%，其中国内原油产量基本持稳，但进口量出现回升，环比上涨11.02%。

8月国内原油加工量6300万吨，环比上涨2.90%。8月国内炼厂原油加工量有所回升，主要由于部分炼厂结束检修提升装置负荷，但整体加工量依然低于去年同期水平。

2. 下游消费数据分析

8月主营炼厂常减压产能利用率均值77.1%，较7月上漲1.41个百分点；山东独立炼厂常减压产能利用率均值49.58%，较7月下跌0.02个百分点。8月虽然下游炼厂开工负荷有所回升，但改善力度并不明显，且均显著弱于去年同期水平。

3. 库存情况分析

8月下旬中国港口商业原油库存2769.6万吨，环比上漲0.73%，供应相对充裕。独立炼厂原油库容率则环比小幅下跌0.17个百分点，但较去年同期下跌5.13个百分点，反映出原油需求偏弱。

4. 下游炼厂利润及相关数据分析

8月山东独立炼厂综合炼油利润均值为458.58元/吨，虽较7月上漲186.88%，但较去年同期大幅下跌51.68%。整体来看，独立炼厂炼油利润的修复仍不理想，是炼厂开工负荷及对原油需求形成利空抑制的主要原因。

（责任编辑：徐林林）

作者简介：

李姿璇，隆众资讯天然橡胶研究分析师。

李栋，隆众资讯顺丁橡胶研究分析师。

吴琳琳，隆众资讯沥青研究分析师。

孙琳，隆众资讯燃料油研究分析师。

李彦，隆众资讯原油研究分析师。