



道通期货
DotoFutures

RU 存反弹基础 高度料仍受限

近期，RU 震荡收窄，20 号胶期货持仓开始较为明显的增加，市场分歧显著增大，持仓的增加也说明资金开始对天胶的交易产生兴趣，盘面变动的背后更值得我们关注。



图 1 RU 震荡收窄



图 2 20 号胶多空持仓明显增加

首先，国内外宏观面出现了较为积极的变化，欧美 8 月制造业 PMI 初值均超预期增长，都站上了 50 的荣枯线，这有利于市场对天胶海外宏观需求的预期。此外，美联储政策转向态度明显，未来将会进入降息轨道，阶段性的，这有利于全球大宗工业品的表现。

国内方面，在前期反内卷等政策支持下，国内工业品已经走出了 4 月-7 月的极端异常值的底部区间，尽管上涨的过程充满波折，不过阶段性的仍较难出现较大的下跌风险。



图 3 工业品指数走出极端底部，再度大跌风险较小

同样的，RU 指数在 13500-14500（对应 RU2601 在 14000-15000）已经被市场验证为阶段性的底部，这也为市场多头提供了较为坚实的基础。



图 4 RU 同样走出阶段性极端底部

基本面方面，今年云南产区持续降雨影响胶水产出，云南地区胶水价格保持偏高偏强，这为 RU 提供了较强的成本支撑作用。



图 5 云南胶水价格偏强偏高

泰国原料胶水和杯胶价格同样有所企稳，胶水价格在 55 泰铢附近支撑明显，近几日出现小涨的势头，这也为天胶市场提供了较为明显的信心提振作用。

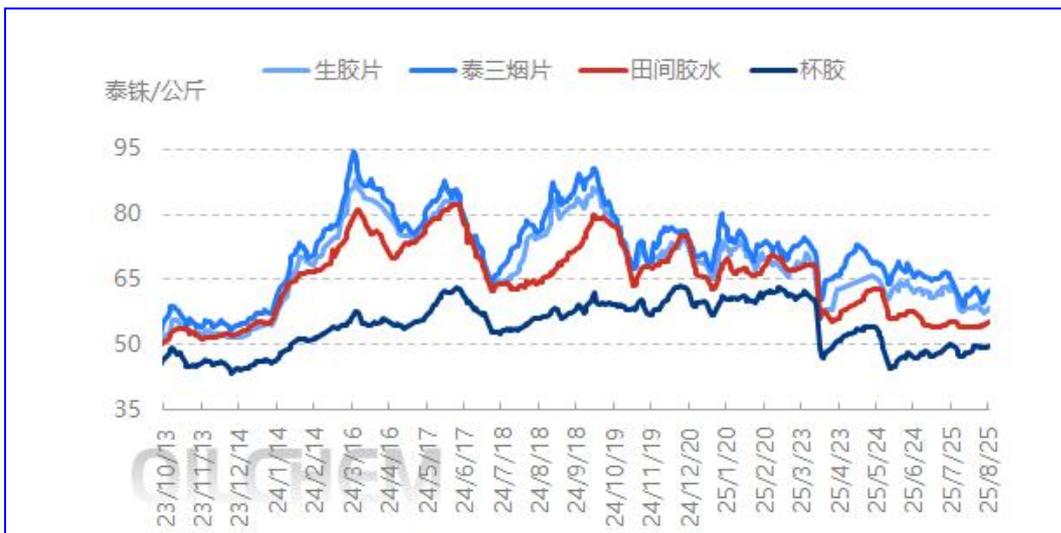


图 6 泰国原料价格企稳反弹迹象

国内库存方面，近几周青岛保税区库存持续回落，且回落速度较快，对国内天胶市场信心带来提振作用。

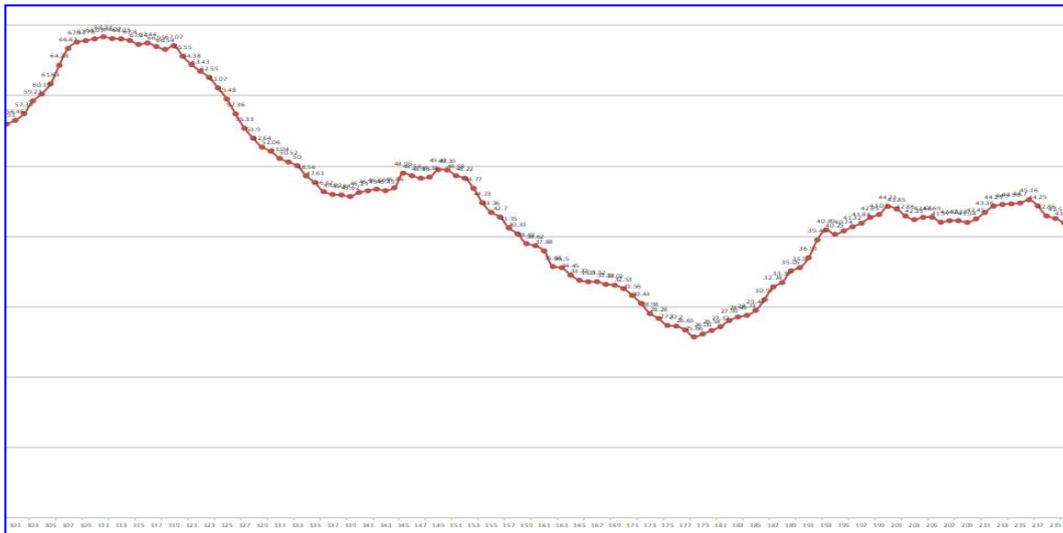


图 7 青岛保税区库存近期回落较快

最后，国内全钢胎开工率近几周缓慢走高，目前已经回到近几年的偏高位置，这同样有助于市场信心的提振。

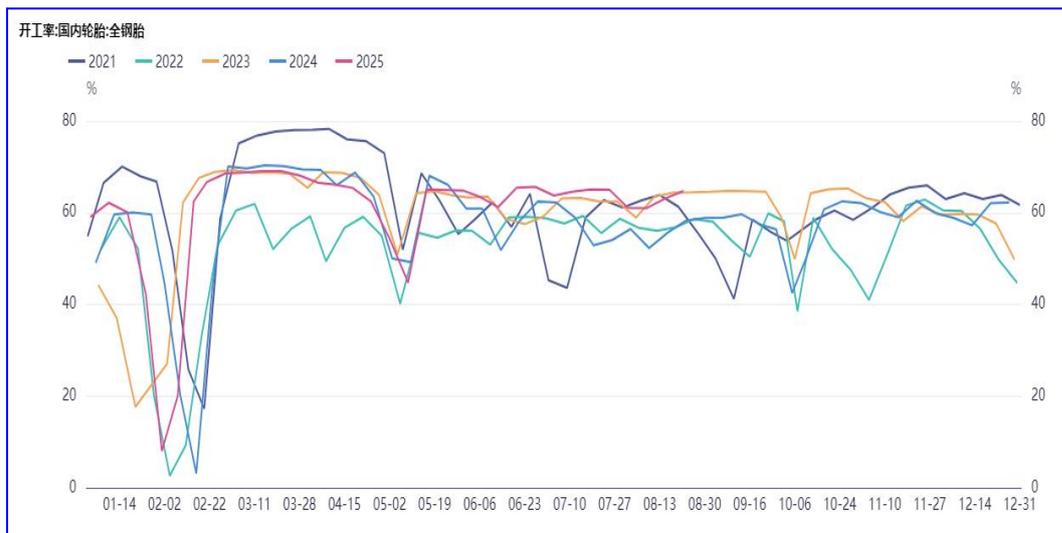


图 8 全钢胎开工率保持近几年的偏高水平

综合以上来看，我们认为天胶市场已经具备了进一步反弹的基础，未来突破上涨的可能性在增大，而即便是遇到压力回落，其幅度也将有限。

另一方面，我们要看到，当前国内外原料价格并不低，未来将逐步进入国内外的高产季，在偏高原料价格的刺激下，全球天胶增产是大概率事件，这将限制原料价格的上涨高度，进而压制干胶价格的反弹高度。再者，尽管青岛地

区去库，但国内天胶总库存依旧偏高，这将持续对国内天胶的上涨高度带来抑制。



图 9 国内天胶总库存依旧偏高

从需求端来看，国内需求的回升高度依旧存忧，国内半钢胎库存高企，全钢胎库存尽管低于去年同期，但绝对水平不低，且近期保持小幅累库的状态。



图 10 国内样本企业轮胎库存偏高

综合以上，我们认为当前天胶存在企稳展开进一步反弹的可能，RU2601 有望再度向上冲击 16500，甚至上探 16800，不过受制于基本面的压力，在反弹到

偏高水平后，RU 仍将面临套保盘的打压，这也将限制其上涨的高度。在操作上，我们认为 RU2601 在 15000 上方可保持震荡偏多的交易思路，持货的套保套利盘需要等待更好的价格再考虑做空。

风险提示：若国内外原料价格明显转跌，则会对 RU 的反弹带来显著的威胁，届时胶价有可能转向下跌，因此需要对国内外原料价格保持密切关注。此外，若整体工业品出现意外破位转跌，则 RU 也将受到拖累。

道通期货研究所：王海峰

执业编号：F3034433(从业) Z0013042(投资咨询)

2025 年 8 月 26 日

**道通期货**
DotoFutures

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，报告中的内容和意见仅供参考。我公司及员工对使用本报刊及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报刊版权归道通期货所有。

业务团队

南京事业部

电话：025-83276979，传真：025-83276908，邮编：210024

产业事业部

电话：025-83276938，传真：025-83276908，邮编：210024

分支机构

北京营业部

北京市海淀区蓝靛厂东路2号院2号楼(金源时代商务中心2号楼)10(9)层3单元(c座)10B-1

电话：010-88596442，传真：010-88599543，邮编：100089

宜兴营业部

宜兴市宜城街道瑞德康城花苑70号

电话：0510-87221878，传真：0510-87077608，邮编：214200

张家港营业部

张家港市杨舍镇暨阳中路158号东方银座大厦5楼501室

电话：0512-35025818，传真：0512-35025817，邮编：215600

海口营业部

海南省海口市国贸路36号嘉陵国际大厦18楼1807室

电话：0898-31676621，传真：0898-31676619，邮编：570125

宿迁营业部

宿迁市宿城区洪泽湖路88号皇冠国际公寓9#楼前02铺

电话：0527-84665888，传真：0527-84665569，邮编：223899

上海分公司

上海虹口区东长治路359号双狮汇B座2002A

电话：021-6504 1605，邮编200080