

农产品组

上下游不乏驱动
宏观面利空犹存

电话：0571-85155132
邮编：310003
地址：杭州市下城区万寿亭 13 号
网址：<http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

观点摘要：

上海天然橡胶期货低位企稳震荡：旺季原料产出增加以及轮胎出口可能面临更多贸易保护主义措施，对胶价形成压制；相对稳定的胶水价格和下游开工提供了支持，使胶价避免了进一步滑落。

近期国内外政策变化：首先，出于平衡淡旺季考虑，泰国政府将橡胶出口进行延迟，以求获得更好收益；其次，国储即将开始抛储，但抛售的数量、价格以及未来收储的可能等细节都有待市场进一步解读。

海外供应增量预期不改，但雨季扰动令泰国胶水仍有向上驱动，国内原料产出接近尾声。原料胶水稳中有升，显示成本支撑犹存。

国内天胶库存进入累库阶段，或打压市场看多氛围，但库存绝对值偏低，销区现货资源供应有限，暂无明显出货压力。

仓单因集中注销，大幅下降至近年低位。老全乳胶流入现货市场后，会形成一定冲击。但期货实盘压力将大大降低。

全钢胎进入季节性消费淡季，下游轮胎厂原料、成品库存上升，利润出现下滑，开工率则稳中有升，产业面喜忧参半。

天胶在生产端和消费端存在一定的向上驱动，在宏观环境相对稳定时，胶价仍有望上攻。

风险点：中国轮胎企业迂回出口美国市场是否会遭到新的贸易壁垒需要重视。

一、行情回顾

近一周来，上海天然橡胶期货价格仍未能摆脱弱势运行的格局：前期小幅攀升积累的涨幅被周末的阴线抹去，期价保持在阶段低位波动，受到上方均线系统压制。

原料产出增加、下游产能收缩，以及未来轮胎出口可能面临更多贸易保护主义措施，对胶价形成压制。相对稳定的胶水价格则从成本端提供了支持，使胶价避免了进一步滑落。

近期需关注国内外的政策变化：首先，出于平衡淡旺季考虑，泰国政府将橡胶出口进行延迟，以求获得更好收益；其次，国储即将开始抛储，但抛售的数量、价格以及未来收储的可能等细节都有待市场进一步解读。

图 1：沪胶主力合约走势



数据来源：文华财经 新世纪期货

二、橡胶市场价格

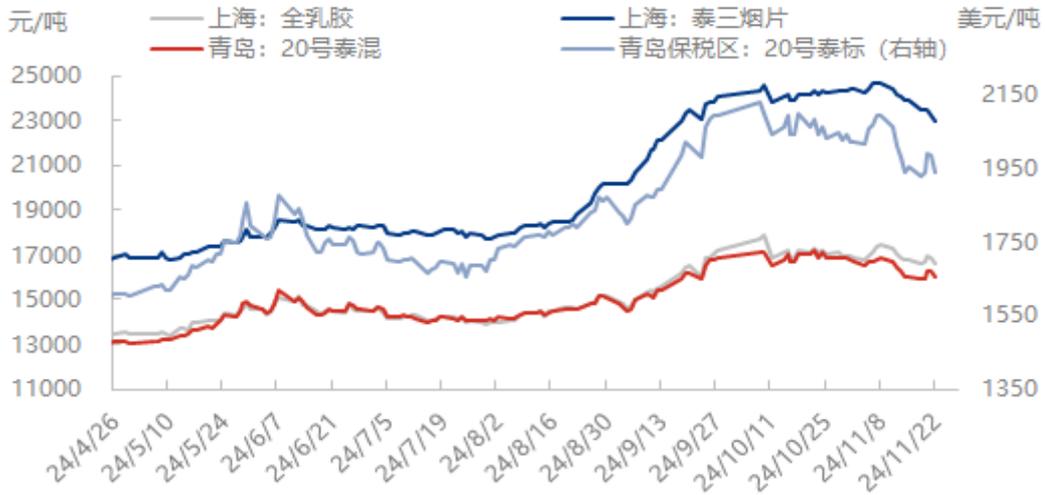
近一周以来，各品种橡胶价格基本在震荡中略有下挫，但原料胶水和杯胶价格还出现小幅上扬，这显示出成本端的支撑犹存。

价格	市场	11. 17	11. 18	11. 19	11. 20	11. 21	11. 22
全乳胶 (SCR WF) (元每吨)	上海市场	16750	16600	16650	16950	16900	16600
泰国三号烟片胶 (RSS3) (元每吨)	上海市场	23900	23500	23500	23500	23250	23000
20 号泰标 (STR20) (美元每吨)	青岛市场	1955	1930	1940	1990	1985	1940
20 号泰混 (STR20 MIX) (元每吨)	青岛市场	16050	15900	15950	16300	16280	16020
越南 3L (SVR 3L) (元每吨)	上海市场	17450	17300	17300	17500	17450	17200
TSR9710 (元每吨)	昆明市场	16250	16200	16200	16350	16200	16200
泰国原料胶水 (泰铢每公斤)	泰国合艾	68.1	68.1	67.5	67.5	68	68.5
泰国原料杯胶 (泰铢每公斤)	泰国合艾	57.35	57.05	56.95	57.2	57.95	57.95
RU 期货主力合约 (元每吨)	上期所	17650	17900	17460	17765	17720	17325
NR 期货主力合约 (元每吨)	上期能源	13940	13805	13875	14245	14155	13820

数据来源：隆众资讯

国内现货价格有不同程度下跌，宏观经济面的隐忧、证券市场及周边商品的弱势，都给胶价带来拖累。

图 2：国内橡胶现货价格



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

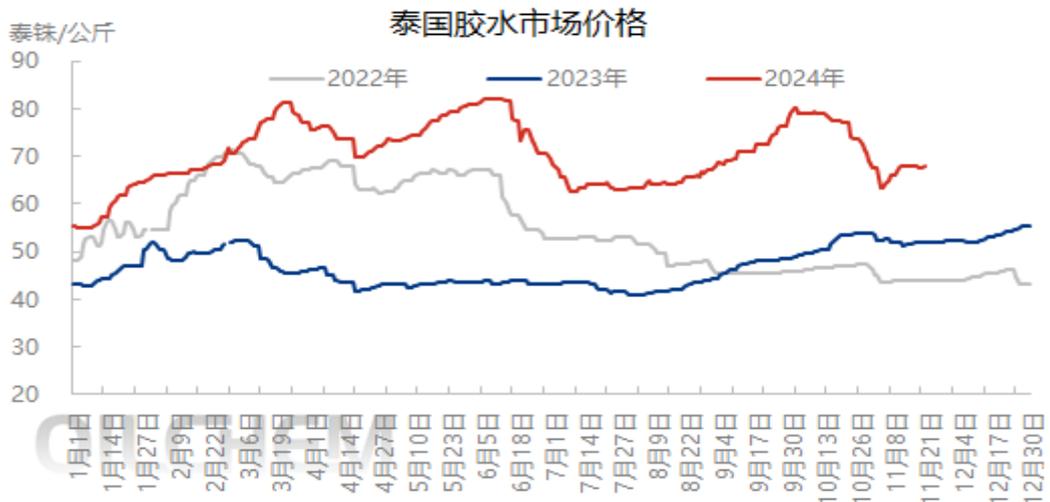
三、橡胶原料

海外供应增量预期不改，但泰南雨季扰动收胶；加上前期二盘商超卖、现在积极补货交货，泰国原料收购价格买涨；且橡胶局挺价，托底原料价格。工厂远期出货积极，大多为国内套利盘加仓买货，胶水价格仍有向上驱动。

橡胶原料价格止跌后企稳反弹：截止到 11 月 21 日，泰国胶水价格 68 泰铢/公斤，较上周跌 0.15%，同比去年上涨 31.02%；杯胶价格 57.95 泰铢/公斤，较上周持稳，同比去年上涨 25.98%。

国内原料产出临近尾声：国内云南产区停割在即；海南割胶作业受到台风降雨影响。销区现货资源供应暂无明显出货压力，贸易商低出意愿有限，市场看多情绪增加。

图 3：泰国胶水价格



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

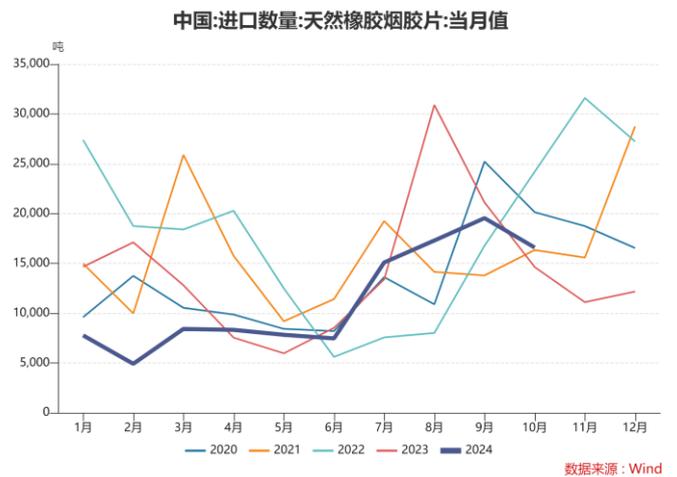
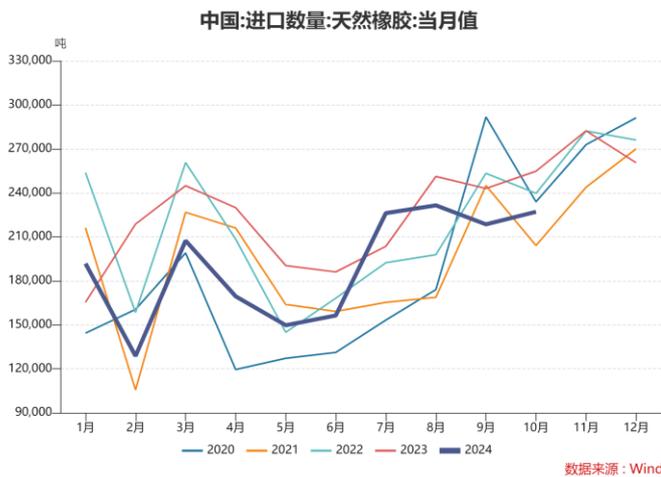
四、进口

据海关数据统计：2024年10月中国天然橡胶（含技术分类、胶乳、烟胶片、初级形状、混合胶、复合胶）进口量51.55万吨，环比增加4.61%，同比增加2.91%，进口均价1854.15美元/吨，环比增加5.33%。1-10月份累计进口445.8万吨，累计同比减少16.48%。

2024年10月中国天然橡胶（含技术分类、胶乳、烟胶片、初级形状、混合胶、复合胶）出口量0.61万吨，环比减少19.58%，同比增加37.92%。1-10月份累计出口6.72万吨，累计同比增加7.15%。

图 4：天然橡胶进口

图 5：烟片胶进口

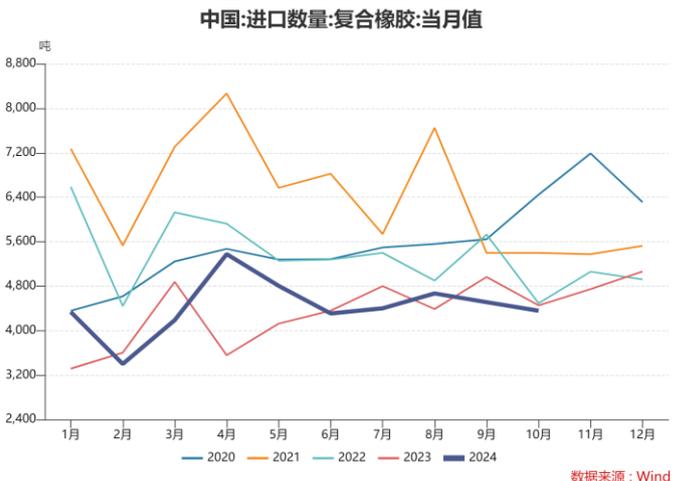
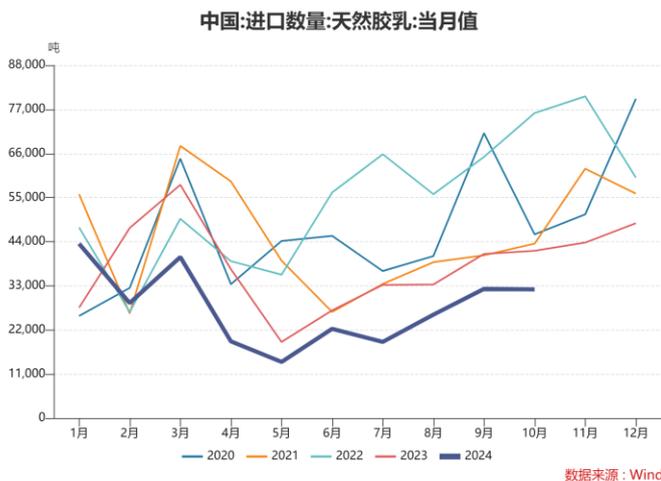


数据来源：WIND 新世纪期货

数据来源：WIND 新世纪期货

图 6：天然胶乳进口

图 7：复合胶进口



数据来源：WIND 新世纪期货

数据来源：WIND 新世纪期货

五、库存

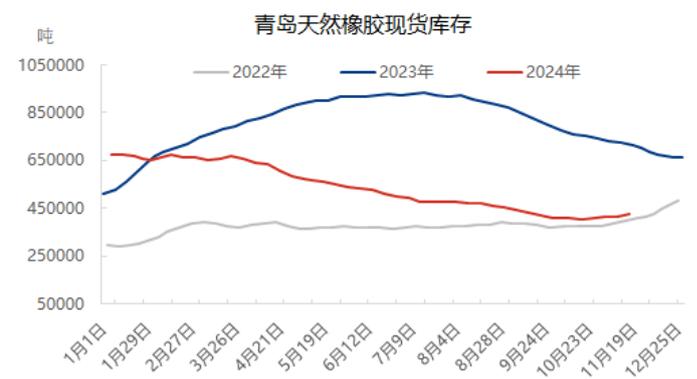
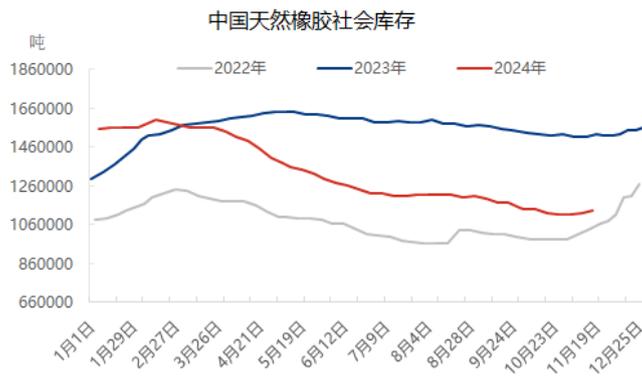
海外主产区继续产量释放，国内天胶库存开始进入累库阶段，叠加可能到来的抛储，对市场看多心理有一定压制。

截至 2024 年 11 月 17 日，中国天然橡胶社会库存 113.4 万吨，环比增加 1.7 万吨，增幅 1.5%。深色胶社会总库存为 63.5 万吨，环比增加 1%；浅色胶社会总库存为 49.9 万吨，环比增 1.5%。

青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 42.35 万吨，环比上期增加 0.76 万吨，增幅 1.83%。保税仓库 5.59 万吨，维持小幅去库，降幅 0.88%；一般贸易库 36.76 万吨，累库幅度增大，增幅 2.25%，出入库率环比均减，但入库率大于出库率。预计本周一一般贸易仓库库存继续累库 0.3-0.5 万吨左右。

图 8：中国天然橡胶库存

图 9：青岛天然橡胶库存



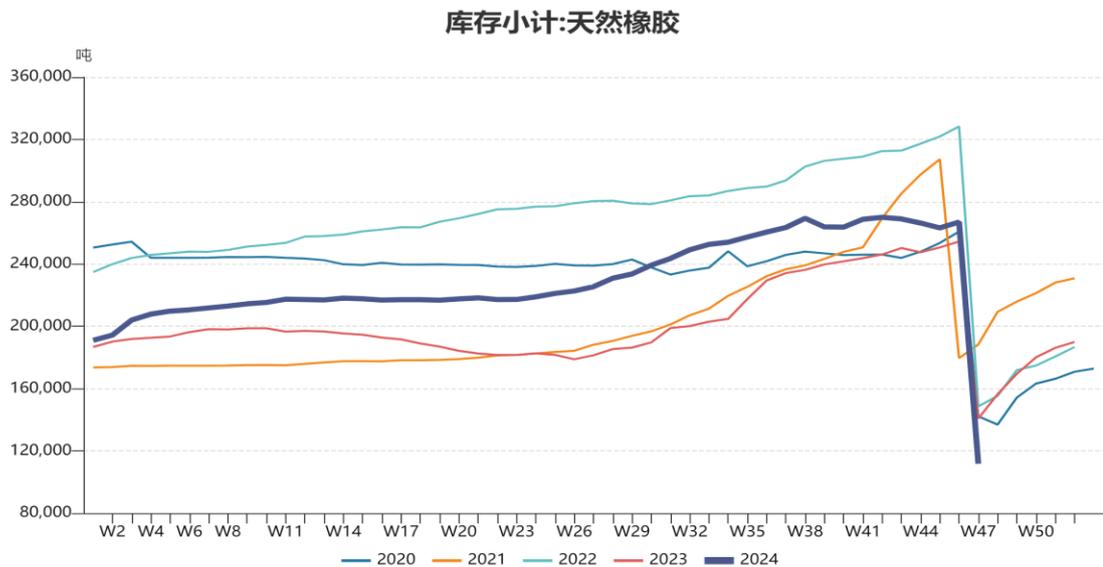
数据来源：隆众资讯 新世纪期货

数据来源：隆众资讯 新世纪期货

由于集中注销的缘故，交易所库存从 26.6957 万吨大幅下降到 11.1778 万吨的近年低位。

老全乳胶仓单注销流入现货市场，短期可能形成一定冲击。但另一方面，期货盘面的实盘压力将大大降低，这有利于多方拉高期价。

图 10：交易所仓单数量



数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

六、下游市场

下游轮胎厂原料、成品库存上升，利润出现下滑，开工率则稳中有升，产业面喜忧参半。中国轮胎企业迂回出口美国市场是否会遭到新的贸易壁垒需要重视。

本周期（20241115-1121）中国半钢胎排产维持高位运行，部分企业雪地胎收尾，加大四季胎排产力度，对整体产能利用率形成支撑，成品库存小幅提升。半钢胎样本企业产能利用率为 79.76%，环比+0.03 个百分点，同比+0.88 个百分点。

本周期中国全钢胎样本检修企业逐步恢复，带动整体样本企业产能利用率恢复性提升。企业产能利用率为 60.48%，环比+2.23 个百分点，同比-3.27 个百分点。

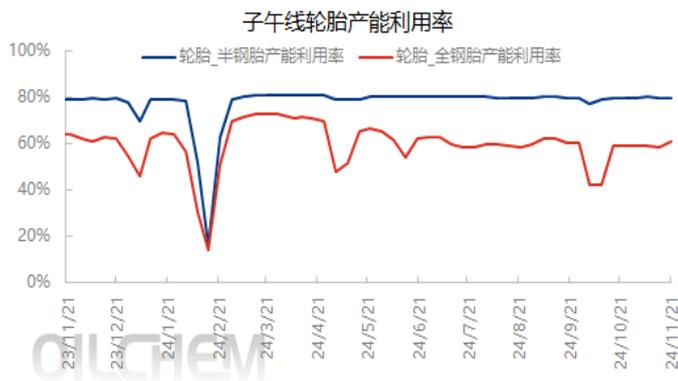
预计下周周期轮胎样本企业产能利用率稳中偏弱运行。

本周期山东轮胎样本企业成品库存环比延续上涨态势。截止到 11 月 21 日，半钢轮胎样本企业平均库存周转天数在 38.17 天，环比+0.76 天，同比+1.58 天；全钢轮胎样本企业平均库存周转天数在 40.81 天，环比+0.80 天，同比-4.19 天。

截至 2024 年 11 月 22 日，天然橡胶样本企业原材料库存天数在 22.5 天，较上周增加 1.1 天，增幅 4.9%。全钢轮胎理论利润值小幅下滑，截至 2024 年 11 月 21 日，经济型 12R22.5 全钢轮胎理论利润值为-0.71 元/公斤，环比上周期下滑 0.10 元/公斤，同比去年下滑 1.03 元/公斤。

图 11：中国天然橡胶库存

图 12：青岛天然橡胶库存



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

数据来源：隆众资讯 新世纪期货

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

