

农产品组

需求端相对平稳
供应端受到干扰

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：

当前胶市底部有支撑，短期供需面偏多，但暂时还缺乏中长期驱动，只有在经贸争端、供求平衡更趋明朗后，才有望形成新的上升通道。

供应：国内云南产区进入停割收尾阶段，海南产出收到雨水干扰；四季度以来泰国产量回补较多，因此有机构考虑上调泰国产量以及明年预期，并可能缩小全球平衡表的缺口，然而近期泰国南部 7 府受暴雨天气影响遭遇特大洪涝灾害，胶水产出以及生产运输受阻，直接触发了沪胶的反弹。

成本：出于平衡淡旺季考虑，泰国政府将橡胶出口进行延迟，销区可流通现货资源不多，因此尽管头部加工厂前期对原料价格进行了打压，但胶水价格较快企稳、总体上保持坚挺，近期持货商普遍跟涨。

消费：当前国内下游轮胎产销良好，保持较高开工率。从三季报来看，国际轮胎厂原料库存的金额小幅抬升，但是考虑到橡胶价格在今年有大幅的上涨，因此其橡胶库存量增量有限甚至可能有所下降，由此推测轮胎厂累库不高。但需要重视的是，未来中国轮胎出口大概率要面对贸易保护主义倾向愈加严重的不利局面。

库存：社会库存及青岛天胶库存略有季节性累库，但总体国内处于大的降库周期中。

仓单：老仓单集中注销后，交易所库存下降到了近年低位，大大减轻了实盘压力。

近期持偏多观点，同时关注国储抛储的动向，预计能抛的全乳数量相对有限。

一、行情回顾

近一周来，上海天然橡胶期货呈现触底反弹走势。在需求端相对平稳的情况下，供应端受到了较大的干扰，为胶价走强提供了动力。

近来东南亚产区泰国南部、马来西亚与印尼降雨较多，特别是泰国南部受灾严重，胶水产出以及部分工厂生产运输受阻。这也导致上周四沪胶出现跳空高开。

目前期价尚未脱离震荡区间，但已开始突破均线系统压制，后市有望继续向上突破。

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

原料胶水和杯胶价格基本保持稳中有升的形态，这为胶市提供了成本端的支撑。

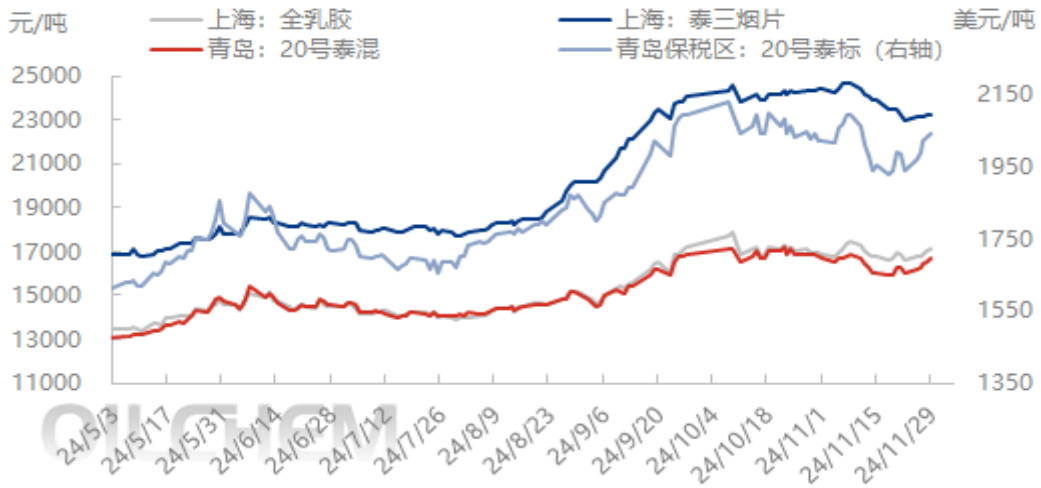
价格	市场	11. 25	11. 26	11. 27	11. 28	11. 29
全乳胶 (SCR WF) (元每吨)	上海市场	16800	16750	16850	17050	17150
泰国三号烟片胶 (RSS3) (元每吨)	上海市场	23150	23150	23150	23250	23250
20 号泰标 (STR20) (美元每吨)	青岛市场	1970	1990	2020	2030	2040
20 号泰混 (STR20 MIX) (元每吨)	青岛市场	16200	16280	16470	16550	16680
越南 3L (SVR 3L) (元每吨)	上海市场	17400	17300	17400	17550	17650
TSR9710 (元每吨)	昆明市场	16250	16250	16250	16300	16300
泰国原料胶水 (泰铢每公斤)	泰国合艾	68.5	68.75	69	69	69
泰国原料杯胶 (泰铢每公斤)	泰国合艾	58.25	58.4	58.85	59.5	60.2
RU 期货主力合约 (元每吨)	上期所	17460	17470	17695	18125	18260
NR 期货主力合约 (元每吨)	上期能源	14085	14255	14515	14560	14695

数据来源：隆众资讯

月底，现货市场各胶种有不同程度上涨：华东 SCRWF 市场盘后主流意向成交参考 17100 元/吨，较上一工作日上调 100 元/吨；3L 主流成交参考 17300 元/吨，较上一工作日下调 200 元/吨。

山东青岛市场人民币泰混现货报盘环比涨 130 元/吨至 16680 元/吨。进口美金胶市场报盘上涨。

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

云南胶水制全乳价格持平，制浓乳胶价格持平。二者价差 200 元/吨(0)。海南胶水制全乳价格持平，制浓乳胶价格持平，二者价差 2100 元/吨(0)。胶水交割到 RU01 合约云南利润 216(117) 元/吨，海南利润 1206(117) 元/吨。

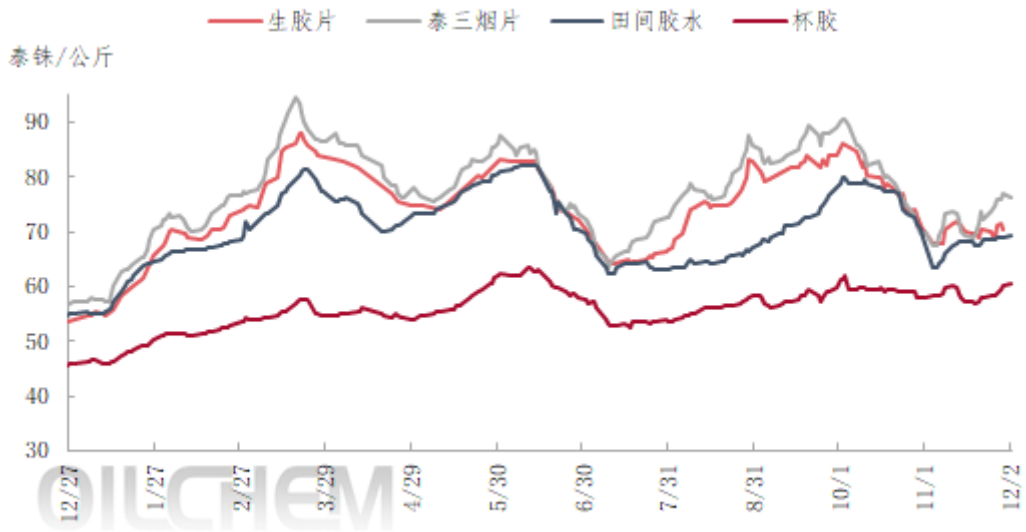
目前海南产区天气情况改善，原料正常生产释放，伴随着当地气温走低，新鲜胶水干含下降，因冬储需求当地加工厂原料收购积极；截止发稿，国营原料胶水收购价格参考 17500 元/吨，较上一工作日上涨 200，听闻部分民营加工厂胶水收购价格在 18300-18600 元/吨。

四季度以来泰国产量回补较多，因此有机构考虑上调泰国产量以及明年预期，并可能缩小全球平衡表的缺口，然而近期泰国南部 7 府受暴雨天气影响遭遇特大洪涝灾害，胶水产出以及生产运输受阻，近期持货商普遍跟涨。

出于平衡淡旺季考虑，泰国政府将橡胶出口进行延迟，销区可流通现货资源不多，因此尽管头部加工厂前期对原料价格进行了打压，但胶水价格较快企稳、总体上保持坚挺。

预计 12 月初的一周，随着洪灾利多的消化，胶水的上游加工厂船货价格以及销区现货报价都将持稳。

图 3： 12月2日泰国原料价格



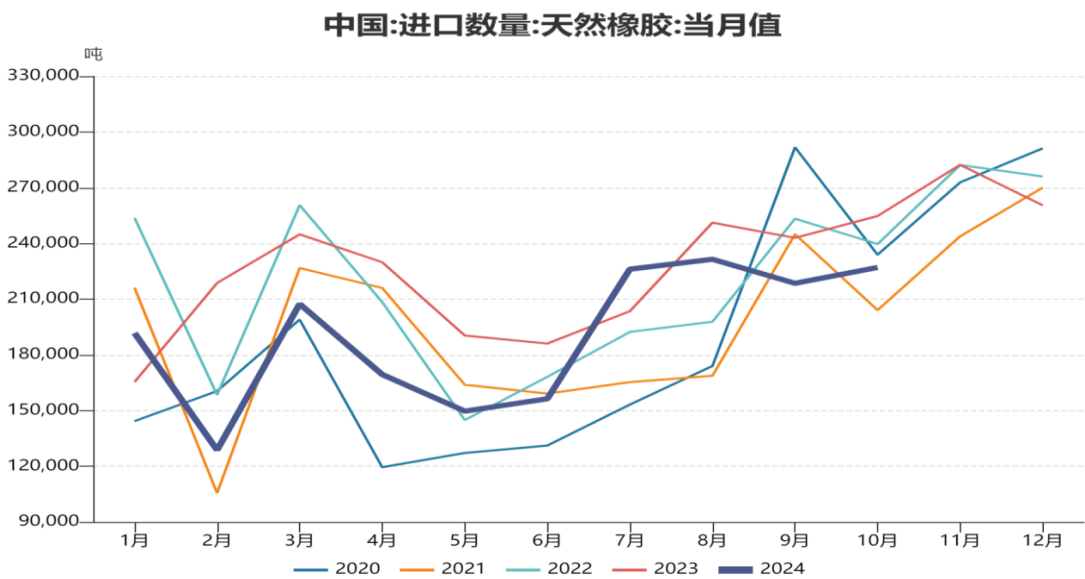
数据来源：隆众资讯 新世纪期货

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%。

国内橡胶产量有所增长，但弥补不了进口量显著下滑的缺口。而2024年3月抛储10.8万吨国产全乳胶（实际成交6.1万吨，流拍4.7万吨），也不能抵消供应的下降。由此造成了国内橡胶库存持续下滑。

图 4： 天然橡胶进口

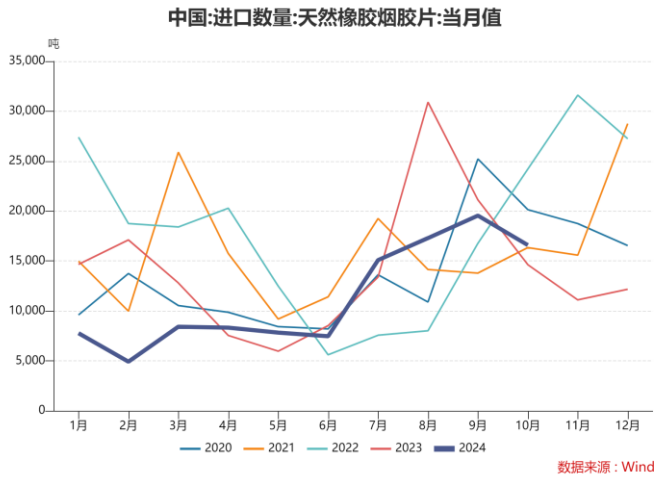


数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

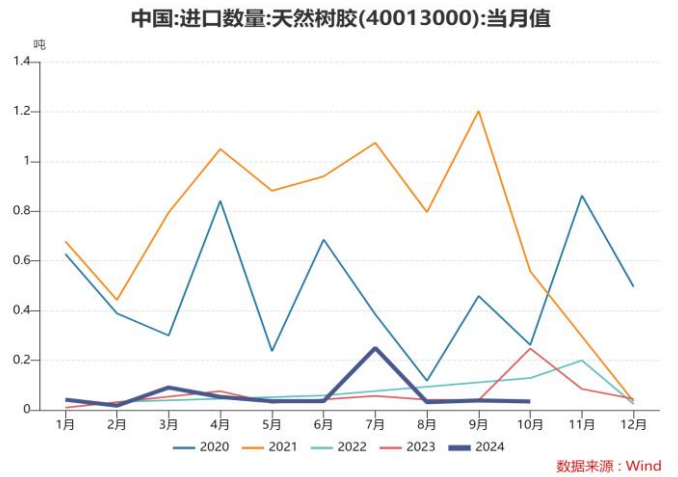
各橡胶分项进口均处于较低水平。

图 5：烟片胶进口



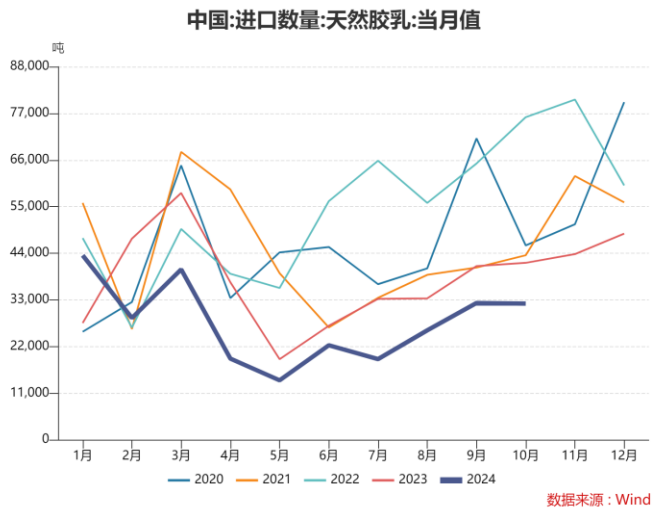
数据来源：WIND 新世纪期货

图 6：天然树胶进口



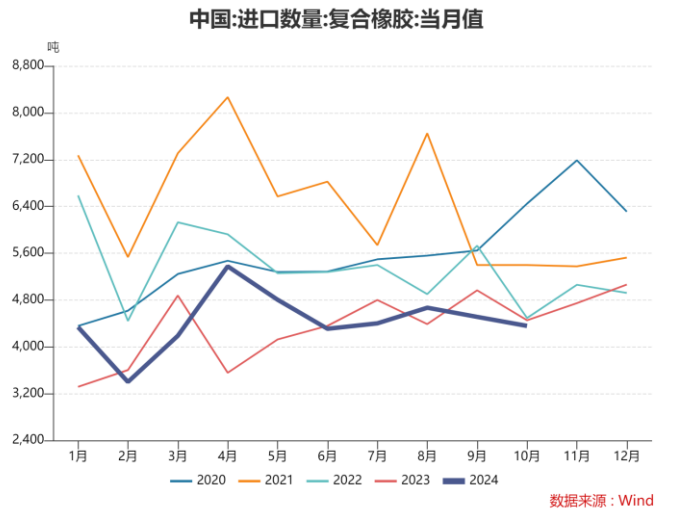
数据来源：WIND 新世纪期货

图 7：天然胶乳进口



数据来源：WIND 新世纪期货

图 8：复合胶进口



数据来源：WIND 新世纪期货

五、库存

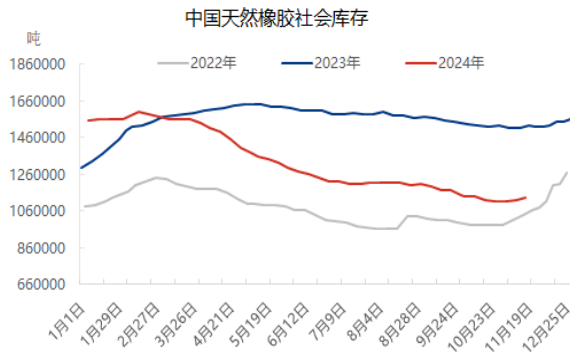
在进入季节性累库的当下，库存并未单向变化，本周期还略有下降，相应减轻了盘面压力。

据隆众资讯统计，截至 2024 年 11 月 24 日，中国天然橡胶社会库存 113.1 万吨，环比减少 0.37 万吨，降幅 0.33%。中国深色胶社会总库存为 63.2 万吨，环比减少 0.5%。其中青岛现货库存持平；云南增 2.5%；越南 10#降 9.3%；NR 库存降 6.7%。中国浅色胶社会总库存为 49.88 万吨，环比减少 0.1%。其中老全乳胶环比增 74.5%，3L 环比增 2%，RU 库存小计降 58.1%。

截至 2024 年 11 月 24 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 42.35 万吨，环比上期基本持

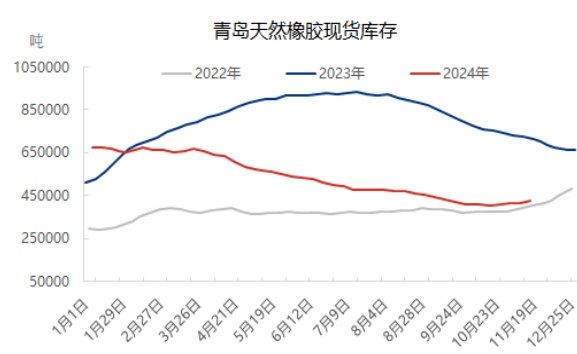
平。保税区库存 5.53 万吨，降幅 1.08%；一般贸易库存 36.82 万吨，增幅 0.17%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加 0.26 个百分点，出库率增加 0.39 个百分点；一般贸易仓库入库率增加 2.80 个百分点，出库率增加 4.55 个百分点。

图 9：中国天然橡胶库存



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

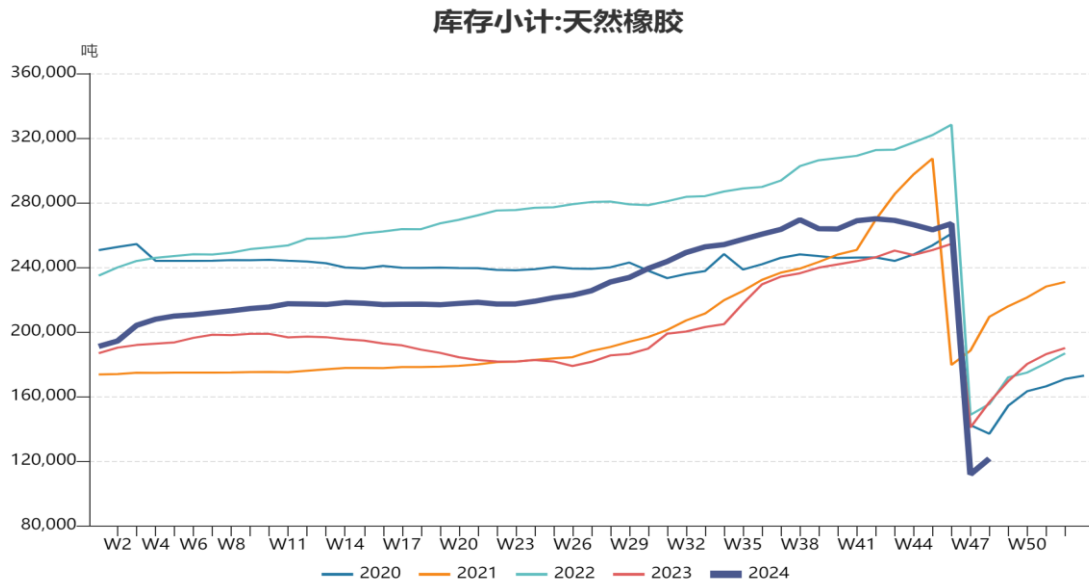
图 10：青岛天然橡胶库存



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

在经历了集中注销的大幅下降后，交易所库存自低位回升，继续观察其增加的速率和持续性。

图 11：交易所仓单数量



数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

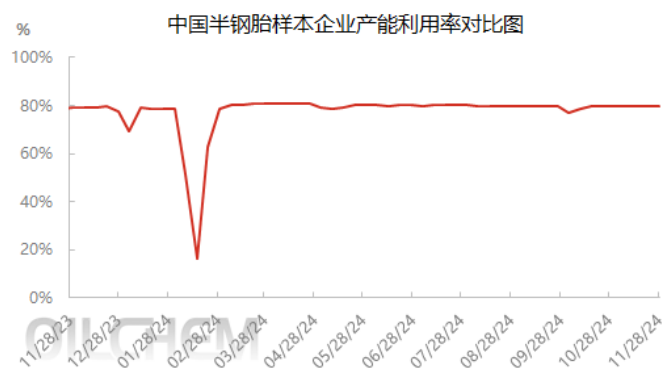
六、下游市场

截至 2024 年 11 月 28 日，中国半钢胎样本企业产能利用率为 79.64%，环比-0.12 个百分点，同比+0.68 个百分点。目前各企业内外销订单虽有所波动，但部分产品缺口仍存，多数企业排产维护高位运行，雪地胎排产收尾，产能利用率小幅波动为主。

中国全钢胎样本企业产能利用率为 60.07%，环比-0.41 个百分点，同比-2.05 个百分点。月底全钢胎内销市场出货压力不减，个别样本企业存检修安排，另有部分企业灵活调产，对整体产能利用率形成一定拖拽。

预计下周期（20241129-1205）轮胎样本企业产能利用率存走低可能。

图 12： 半钢胎开工率



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

图 13： 全钢胎开工率



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>



据泰媒 11 月 28 日报道，泰国南部 7 府受暴雨天气影响遭遇特大洪涝灾害，导致超过 13 万户家庭受到影响。该国内政部秘书长兼内政部发言人戴素丽女士指出，南部地区出现特大暴雨，导致多地爆发洪涝灾害，还有许多地区有洪涝