

## 农产品组

短期因素干扰  
沪胶调整有限

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：

## 沪胶冲高回落的压力来自：

连续上涨引发的畏高情绪以及随之而来的多单兑现盈利；  
市场炒作抛储及交割品扩容等消息，打击了多方信心；  
周边市场的偏空气氛也是造成胶价回落的原因。

## 对后市乐观的依据：

泰南雨季延续至本月下旬，导致割胶及生产工作恢复缓慢，  
原料价格高位运行；

库存自低位反弹，但增长速率较低，累库压力尚不明显，库  
存、仓单处于近年低位，实盘压力较轻；

国内橡胶产量有所增长，但进口下降幅度更大，导致市场供  
应偏紧；

生产效益差异促使加工厂增加胶乳生产，挤占全乳胶份额，  
2024 年海南产区全乳胶产量大致 3 万吨，同比将下滑 40% 左右。

春节前，预计轮胎厂不会对排产进行大调整，还将保持较高  
的开工率。

## 结论：

总体来看，橡胶在生产端和消费端存在一定的向上驱动，沪  
胶反弹形态尚未破坏，以强势整理看待，市场围绕供应偏紧进行  
交易，后市仍有望回归上升通道。

## 风险点：

关注交割品是否扩至非洲胶、美联储加息等。

## 一、行情回顾

沪胶在突破 19000 后未能站稳，期价震荡回落。除了连续上涨引发的恐高心理外；市场炒作抛储及交割品扩容，令资金情绪回落；此外，周边市场的偏空气氛也是造成胶价回落的原因。总体来看，反弹形态尚未破坏，以强势整理看待，后市仍有望回归上升通道。

泰国虽然仍处生产旺季，但泰南雨季延续至本月下旬，割胶及生产工作恢复缓慢，原料价格高位运行。国内云南产区停割，海南产区进入停割过渡期，下游轮胎企业抵触高价、需求暂未有明显改善，现货累库预期仍在。

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

周末胶市买盘不旺，观望情绪较浓，实单成交刚需为主。

华东 SCRWF 市场盘后主流意向成交参考 17500 元/吨，较上一工作日下跌 100 元/吨；3L 主流成交参考 17500 元/吨，较上一工作日下跌 50 元/吨。

天然胶乳现货市场交投氛围平淡。华东市场泰国普通 13900 元/吨，较上一交易日持稳；越南成交价格 13000 元/吨，较上一交易日持稳；国产国营成交价格 13200 元/吨，较上一交易日持稳。

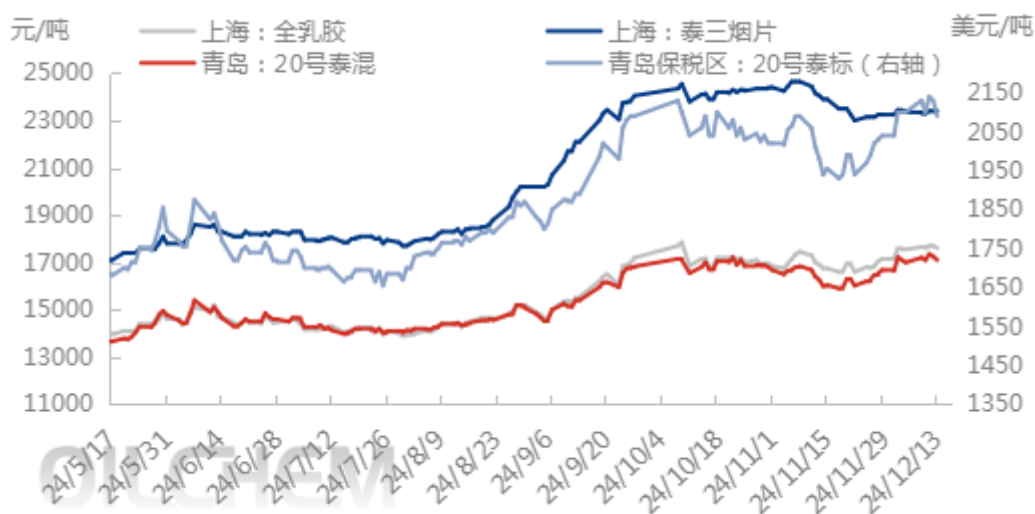
山东青岛市场人民币泰混现货报盘环比跌 150 元/吨至 17100 元/吨；进口美金胶市场报盘下跌，持货商出货一般，成交一般；进口干胶人民币市场报盘下跌，近月出货积极，远月偏强。

价格	市场	12. 09	12. 10	12. 11	12. 12	12. 13
全乳胶 (SCR WF) (元/吨)	上海市场	17650	17600	17700	17700	17600
泰国三号烟片胶 (RSS3) (元/吨)	上海市场	23300	23300	23400	23400	23350
20 号泰标 (STR20) (美元/吨)	青岛市场	2130	2100	2140	2130	2090
20 号泰混 (STR20 MIX) (元/吨)	青岛市场	17200	17100	17350	17250	17100
越南 3L (SVR 3L) (元/吨)	上海市场	17750	17700	17750	17750	17600
TSR9710 (元/吨)	昆明市场	16500	16500	16500	16500	16500

泰国原料胶水 (泰铢/公斤)	泰国合艾	72.5		74	74.5	75
泰国原料杯胶 (泰铢/公斤)	泰国合艾	63.4		63.3	63.45	63.65
RU 期货主力合约 (元/吨)	上期所	18740	18530	18830	18750	18525
NR 期货主力合约 (元/吨)	上期能源	15430	15085	15470	15360	15080

数据来源：隆众资讯

图 2：国内橡胶现货价格

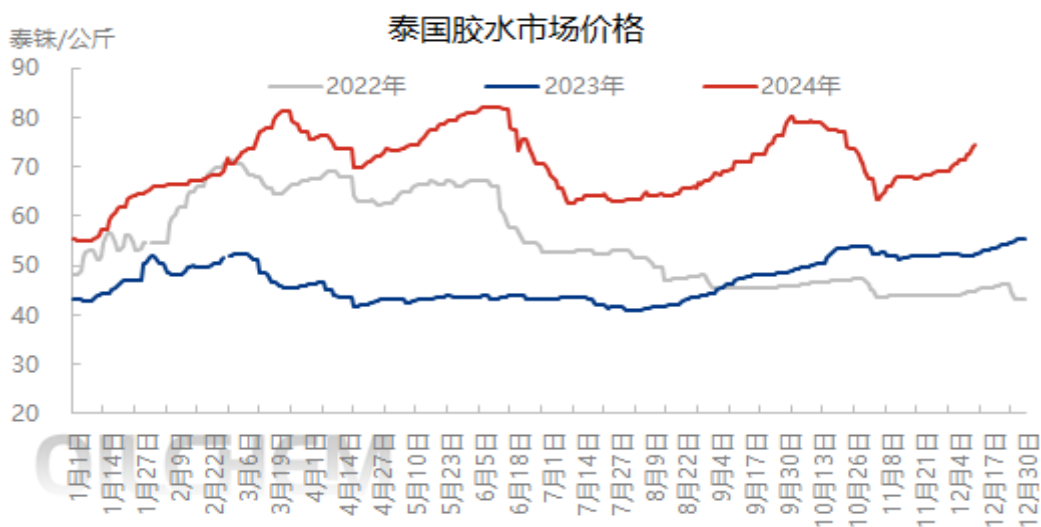


数据来源：隆众资讯 新世纪期货

### 三、橡胶原料

周末泰国原料胶水价格上涨 0.5 泰铢/公斤，杯胶价格上涨 0.2 泰铢/公斤。

图 3：泰国胶水价格价格



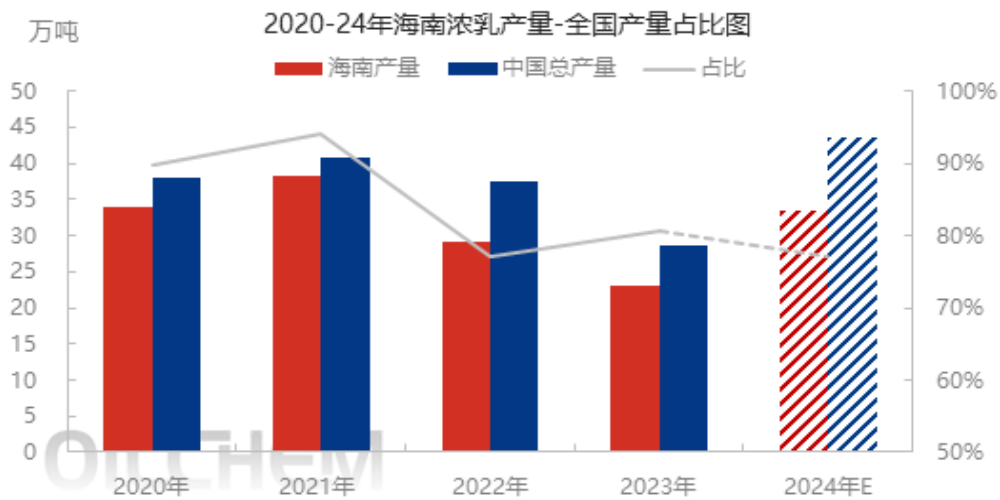
数据来源：隆众资讯 新世纪期货

海南胶水制全乳价格下跌 0 元/吨，制浓乳胶价格下跌 0 元/吨，二者价差 1800 元/吨(0)。胶水交割到 RU01 合约海南利润 1224(-191) 元/吨。

海南是中国第二大天然橡胶主产区，也是国内最大的浓缩胶乳产区。目前海南省天然橡胶种植面积约 740 万亩，约占全国种植面积的 40%，其中国营胶种植面积大致占全省 32%；民营胶种植面积占全省 68%左右。橡胶种植主要分布在海南岛西部和中部区域，近年来，海南产区橡胶树种植有所减少，原因如下：1、胶价偏低，而养护以及施肥成本高，胶农放弃管理；2、改种及割胶工人流失现象增加（收益高、收获简便的槟榔种植增加）；3、极端天气对胶林造成损害，同时也影响开割率。

由于供应端受到干扰不稳定，2024 年国内对于泰国乳胶的进口量同比下滑 42%左右，故而对国产浓乳依赖度增加。2024 年海南浓乳总产量，预计同比增产 47%左右至 33-34 万吨，占全国浓乳总产量 78%。生产全乳胶的胶水被大量分流情况，预计 24 年海南产区全乳胶产量大致 3 万吨，同比将下滑 40%左右。

图 4：海南浓乳产量



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

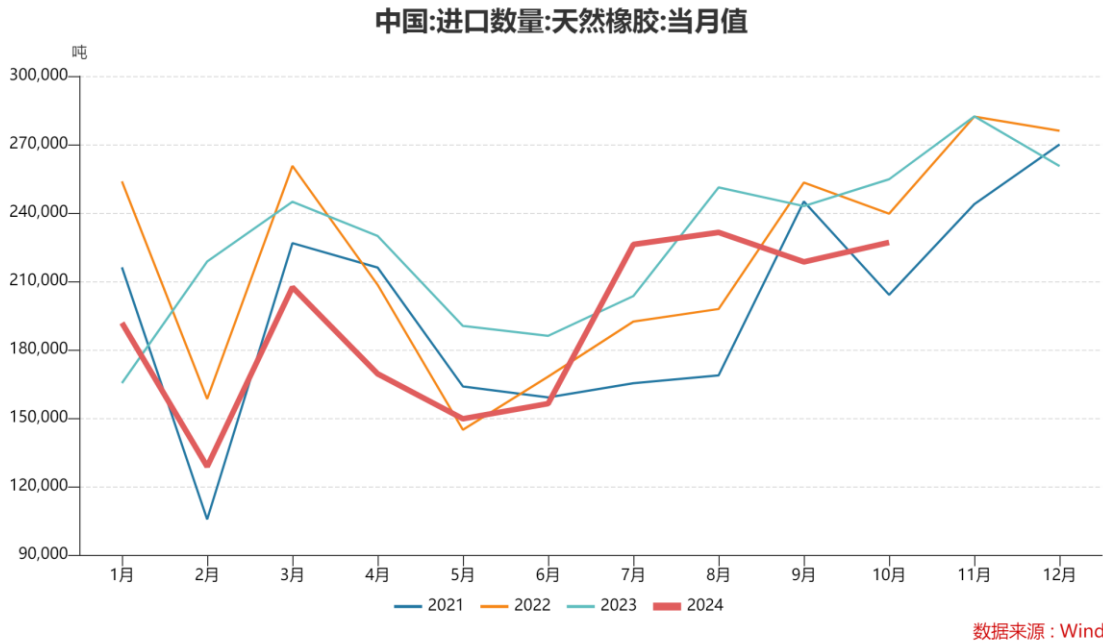
#### 四、进口

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，但进口下降幅度更大，导致市场供应偏紧。

11 月份海外供应进入增量阶段，随着 EUDR 法案推迟，到中国市场数量增加。预计 2024 年 11 月份，中国天然橡胶进口量预估值 58.65 万吨，环比 10 月份进口终值 51.55 万吨，增加 7.10 万吨。

图 5：天然橡胶进口



数据来源：WIND 新世纪期货

## 五、库存

库存自低位反弹，但增长速率较低，累库压力尚不明显。终端轮胎采购继续按需采购，观望较多，预计下周期青岛库存继续呈现累库，幅度 0.5-0.8 万吨。

截至 2024 年 12 月 8 日，中国天然橡胶社会库存 116.3 万吨，环比增加 2.8 万吨，增幅 2.5%。中国深色胶社会总库存为 64.5 万吨环比增加 2.5%。其中青岛现货库存增 2.8%；云南增 2.7%；越南 10#增 37%；NR 库存降 4%。中国浅色胶社会总库存为 51.8 万吨，环比增加 2.5%。其中老全乳胶环比降 1%，3L 环比增 8.6%，RU 库存小计增 11.4%。

截至 2024 年 12 月 8 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 43.4 万吨，环比上期增加 1.19 万吨，增幅 2.8%。保税区库存 5.68 万吨，增幅 4.6%；一般贸易库存 37.8 万吨，增幅 2.55%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加 3.8 个百分点，出库率减少 0.6 个百分点；一般贸易仓库入库率减少 0.3 个百分点，出库率减少 2.7 个百分点。

图 6：中国天然橡胶库存

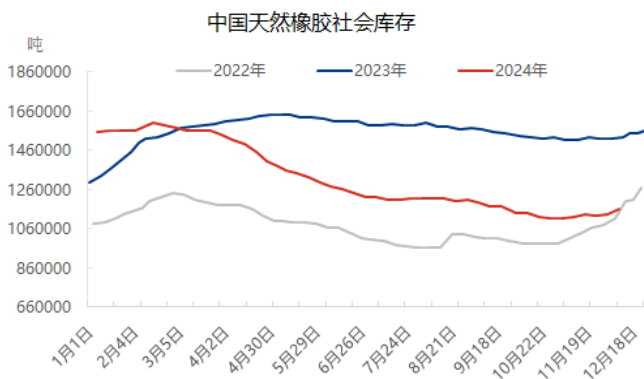
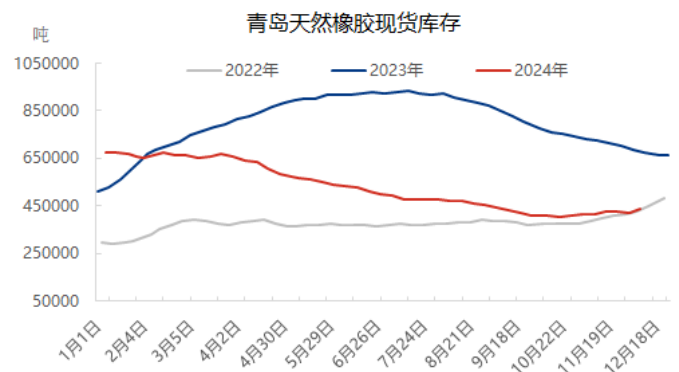


图 7：青岛天然橡胶库存



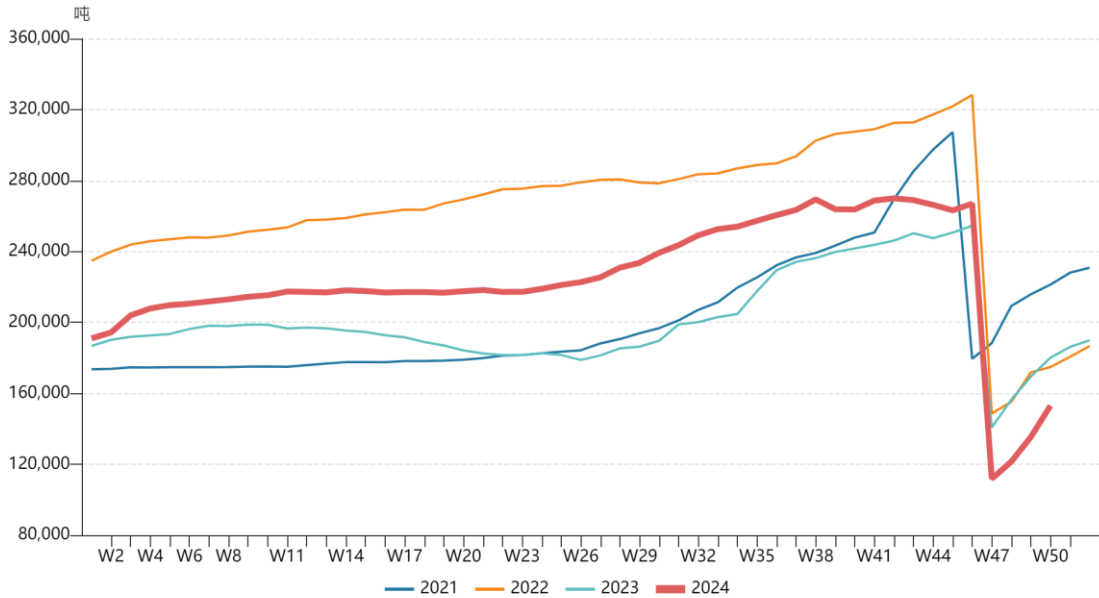
数据来源：隆众资讯 新世纪期货

交易所仓单自低位回升，回升速度有所加快，目前与往年相比仍处较低水平，继续观察其增加的速度和持续性。

数据来源：隆众资讯 新世纪期货

图 8：交易所库存

库存小计:天然橡胶



数据来源：Wind

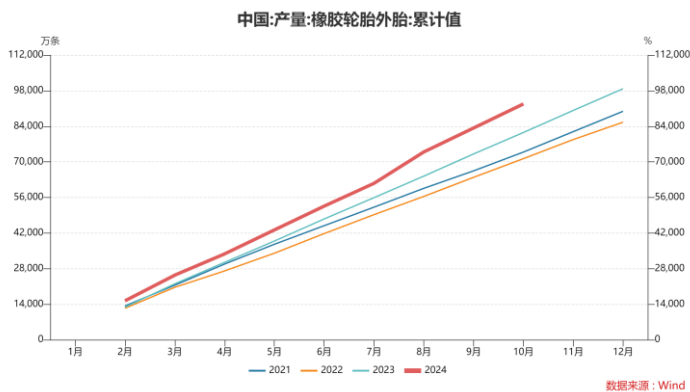
数据来源：WIND 新世纪期货

## 六、下游市场

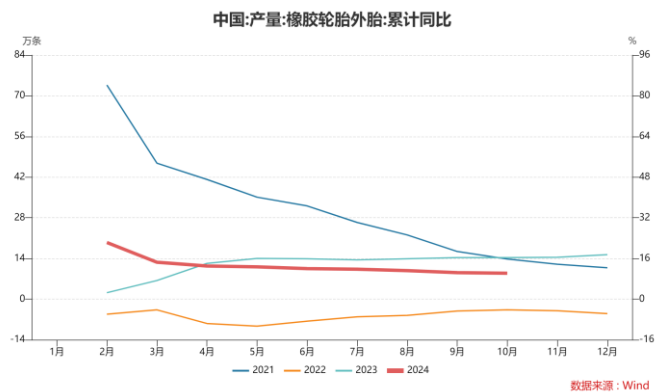
全年来看，轮胎生产都处于较旺盛的状态，年初增幅较大，随后也保持在高位。

图 9：中国外胎累计产量

图 10：中国外胎累计同比



数据来源：Wind



数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

数据来源：WIND 新世纪期货

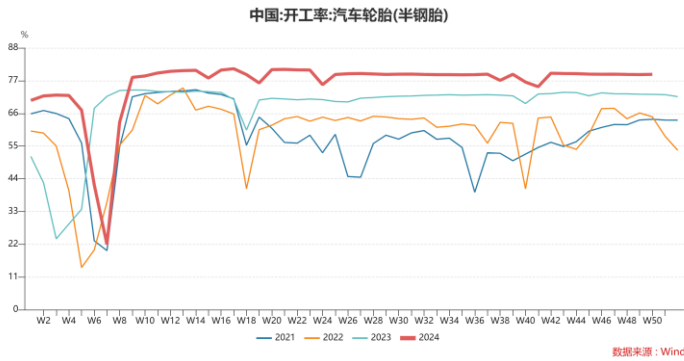
截至 2024 年 12 月 12 日，本周中国半钢胎样本企业产能利用率为 78.63%，环比-0.29 个百分点，同比-0.56 个百分点。周内多数企业延续高开工状态，个别企业延续控产，整体产能利用率窄幅波动。

本周中国全钢胎样本企业产能利用率为 58.48%，环比-0.65 个百分点，同比-4.04 个百分点。周内样本企业产能利用率涨跌互现，其中部分前期检修企业逐步复工，另有其他样本企业安排检修，对整体



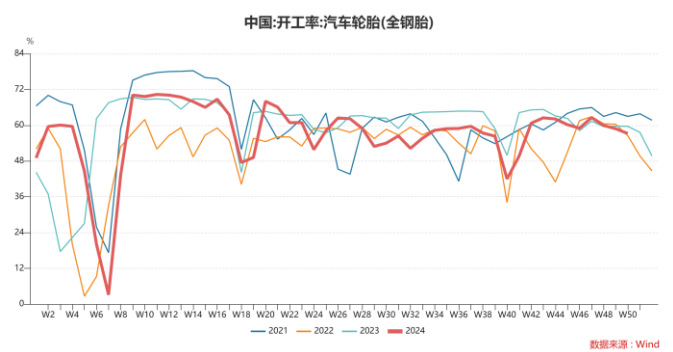
产能利用率形成拖拽，整体继续偏弱运行。

图 11： 半钢胎开工率



数据来源：WIND 新世纪期货

图 12： 全钢胎开工率



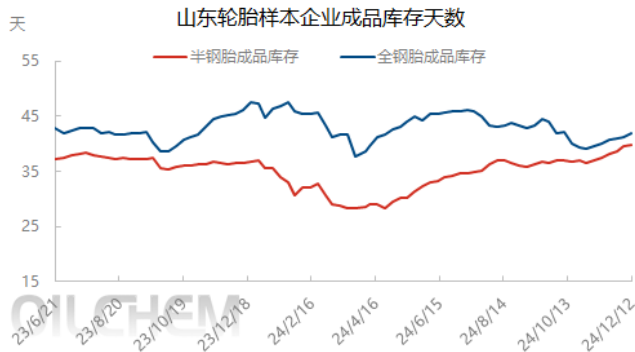
数据来源：WIND 新世纪期货

截止到 12 月 12 日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在 39.91 天，环比+0.34 天，同比+3.36 天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在 41.96 天，环比+0.66 天，同比-4.23 天。

截至 2024 年 12 月 12 日，经济型 12R22.5 全钢轮胎理论利润值为 -1.06 元/公斤，环比上周期下滑 0.01 元/公斤，同比去年下滑 1.67 元/公斤。

截至 2024 年 12 月 13 日，天然橡胶样本企业原材料库存天数在 20.1 天，较上周下降 0.5 天，降幅 2.5%，轮胎企业继续采取按需采购的节奏。

图 13： 样本企业轮胎成品库存



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

图 14： 全钢胎成本与利润



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>

