

农产品组

调整步伐渐缓
沪胶或现转机

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：

整个 12 月中旬，回调成为橡胶市场的主基调：沪胶在未能站稳 19000 整数位后，选择了单边下行、回测支撑，部分多头减仓兑现盈利，期价跌幅接近 1500 点，将 11 月下旬后的反弹涨幅全数抹去。行情走弱的原因在于：

宏观面尚未给出具体的政策措施，未能完全对冲市场对经济下行的担忧；

泰国雨水影响减弱，主产区天气利多因素基本兑现，成本端支撑松动，空头认为高价格会刺激全年大量新增供应，弥补上半年的供应缺口；

青岛库存、社会库存继续累库；

国内需求开始转弱，下游轮胎厂对高价货源有一定抵触，需求暂未有明显改善；

非洲胶扩至交割品的消息打压期价。

进入 12 月下旬，沪胶跌速趋缓，利空集中释放后，盘面倾向转为区间震荡整理走势，一些利多因素仍有望作用于盘面：

天气影响消退，但其干扰仍帮助胶水价格高位运行；

库存自低位反弹，但目前累库压力尚不明显，库存、仓单尚处于近年低位，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；

得益于全球汽车需求整体保持韧性，国内轮胎企业保持了较好的产销，春节长假前，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。

橡胶在生产端和消费端存在一定的向上驱动，市场在调整结束后仍会围绕未来供应偏紧这一点进行交易。

一、行情回顾

近一周以来，沪胶延续了下跌走势，期价回到了 11 月下旬的反弹行情起点附近，跌破反弹通道下沿支撑。目前跌势略有缓和，跌幅有所收敛，由于技术面转弱，预计短期沪胶倾向整理走势。

近期海外产区降水影响减弱，原料价格有所回落，削弱了成本端支撑，而下游轮胎产销有季节性走弱迹象。供需的新变化导致社会库存、青岛库存都出现小幅累库。市场缺乏进一步推高期价的驱动，促使部分多头减仓兑现盈利。调整成为近期盘面的主基调。

图 1：沪胶主力合约走势



数据来源：文华财经 新世纪期货

二、橡胶现货市场价格

近日现货市场交一般，由于期货盘面震荡偏弱，现货买盘情绪不佳，报盘也有窄幅下调，观望情绪较重。

周一现货市场交投氛围偏淡，整体实单成交有限。全华东 SCRWF 市场盘后主流意向成交参考 16700 元/吨，较上一工作日下调 50 元/吨；3L 主流成交参考 17200 元/吨，较上一工作日下调 50 元/吨。

天然胶乳现货市场交投情况清淡：华东市场泰国普通 13600 元/吨，较上一交易日下跌 100；越南非顺利成交价格 12700 元/吨，较上一交易日持稳；国产国营成交价格 13100 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 50 元/吨至 16450 元/吨。进口美金胶市场报盘下跌，工厂适量逢低备货。

价格	市场	12. 15	12. 16	12. 17	12. 18	12. 19	12. 20
全乳胶 (SCR WF) (元/吨)	上海市场	17600	17600	17500	17000	16800	16750
泰国三号烟片胶 (RSS3) (元/吨)	上海市场	23350	23350	23350	23100	23100	23100
20 号泰标 (STR20) (美元/吨)	青岛市场	2090	2100	2090	2050	2030	2020
20 号泰混 (STR20 MIX) (元/吨)	青岛市场	17100	17100	17000	16650	16500	16450
越南 3L (SVR 3L) (元/吨)	上海市场	17600	17600	17550	17400	17300	17300
TSR9710 (元/吨)	昆明市场	16500	16500	16450	16200	16200	16200
泰国原料胶水 (泰铢/公斤)	泰国合艾	75	75	75	75	74.6	74.1

泰国原料杯胶（泰铢/公斤）	泰国合艾	63.65	63.05	63.3	63	62.85	62.05
RU 期货主力合约（元/吨）	上期所	18525	18480	18320	17825	17595	17660
NR 期货主力合约（元/吨）	上期能源	15080	15130	15050	14695	14555	14460

数据来源：隆众资讯

图 2：国内橡胶现货价格

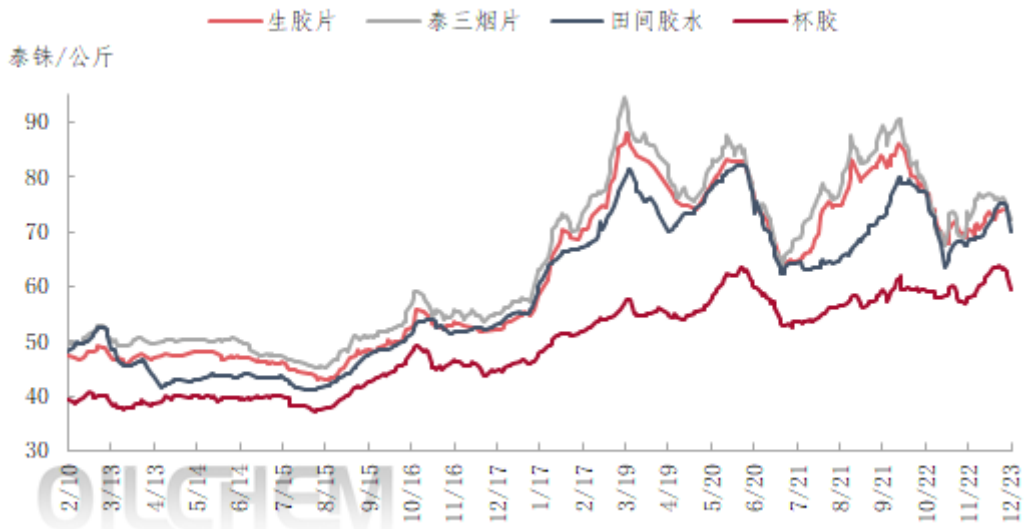


数据来源：隆众资讯 新世纪期货

三、橡胶原料

上周五泰国原料胶水价格下跌 0.5 泰铢/公斤，杯胶价格下跌 0.8 泰铢/公斤。海南胶水制全乳价格下跌 200 元/吨，制浓乳胶价格持稳，二者价差 2100 元/吨 (200)。胶水交割到 RU01 合约海南利润 651 (264) 元/吨。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：泰国橡胶原料价格



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

海南产区气温下降明显，新鲜胶水干含下滑至 20-25 附近，局部区域胶林已经停割，原料产出逐步缩量，工厂生产成本增加。但受进口胶行情下跌影响，原料收购重心小幅下行；据悉已有部分加工厂开始停收原料，产线亦进入停工状态。周一，国营原料胶水收购价格参考 17200 元/吨，较上一工作日下午跌 200，部分民营加工厂胶水收购价格在 17800-18200 元/吨。

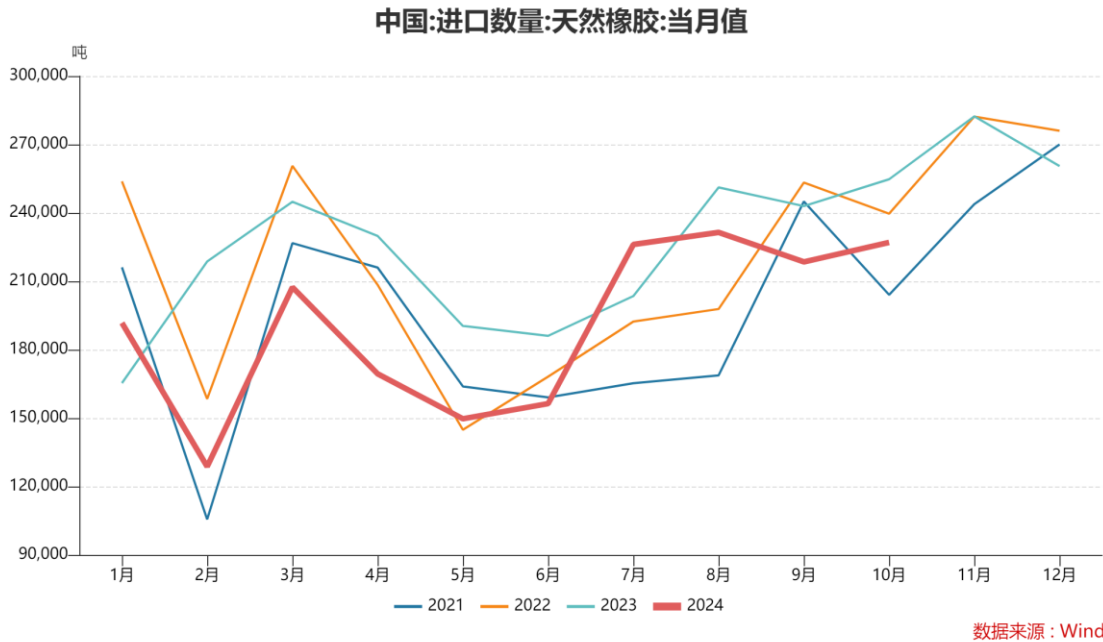
四、进口

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 4：天然橡胶进口



数据来源：WIND 新世纪期货

五、库存

截至 2024 年 12 月 15 日，中国天然橡胶社会库存 120.3 万吨，环比增加 3.95 万吨，增幅 3.4%。中国深色胶社会总库存为 66.8 万吨，环比增加 3.5%，其中：青岛现货库存增 4%；云南增 3.5%；越南 10# 增 4.5%；NR 库存增 0.7%。中国浅色胶社会总库存为 53.5 万吨，环比增加 3.2%，其中：老全乳胶环比降 1.1%，3L 环比增 10%，RU 库存小计增 13%。

图 5：中国天然橡胶库存

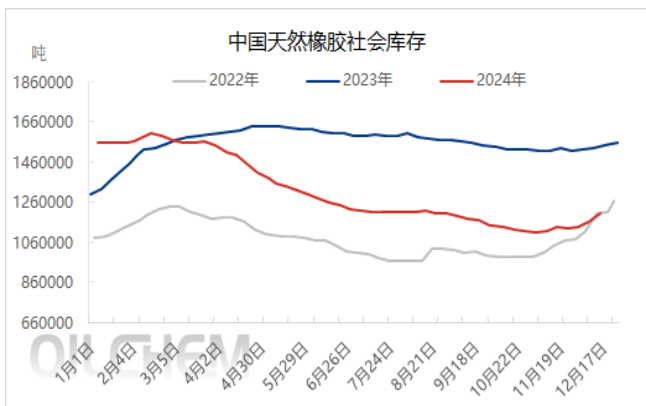
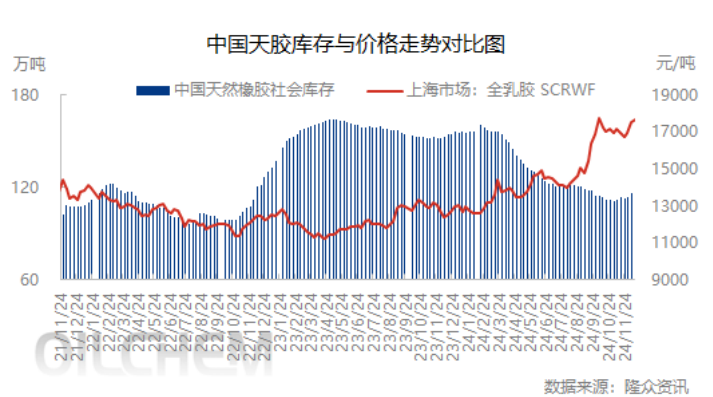


图 6：库存与价格走势



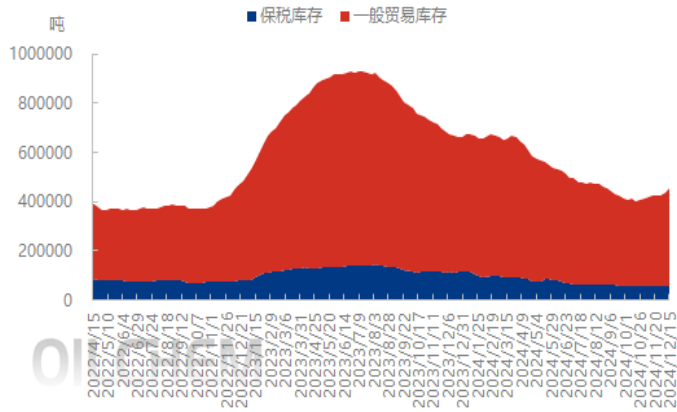
数据来源：隆众资讯 新世纪期货

截至 2024 年 12 月 15 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 45.2 万吨，环比上期增加 1.73 万吨，增幅 3.99%。保税区库存 5.51 万吨，降幅 3%；一般贸易库存 39.69 万吨，增幅 5.04%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率减少 3.86 个百分点，出库率增加 1.41 个百分点；一般贸易仓库入库率增加 2.82 个百分点，出库率增加 0.95 个百分点。

可以看到，本期橡胶库存延续累库，幅度较上期有所扩大，青岛港受入库量影响大幅增加，RU 增幅

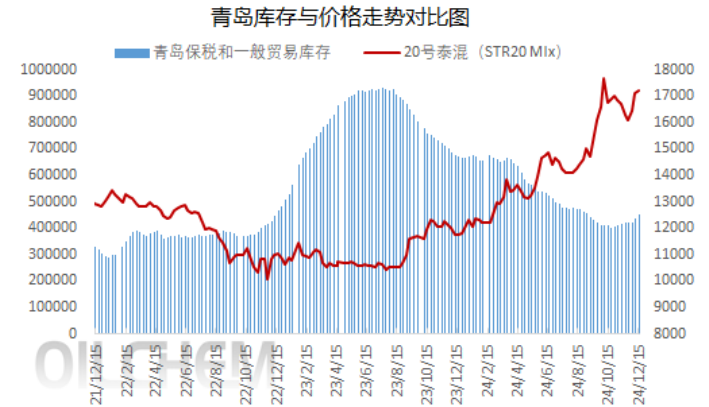
凸显。预计下周期青岛库存继续呈现累库，幅度 1-1.5 万吨。

图 7：青岛库存



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

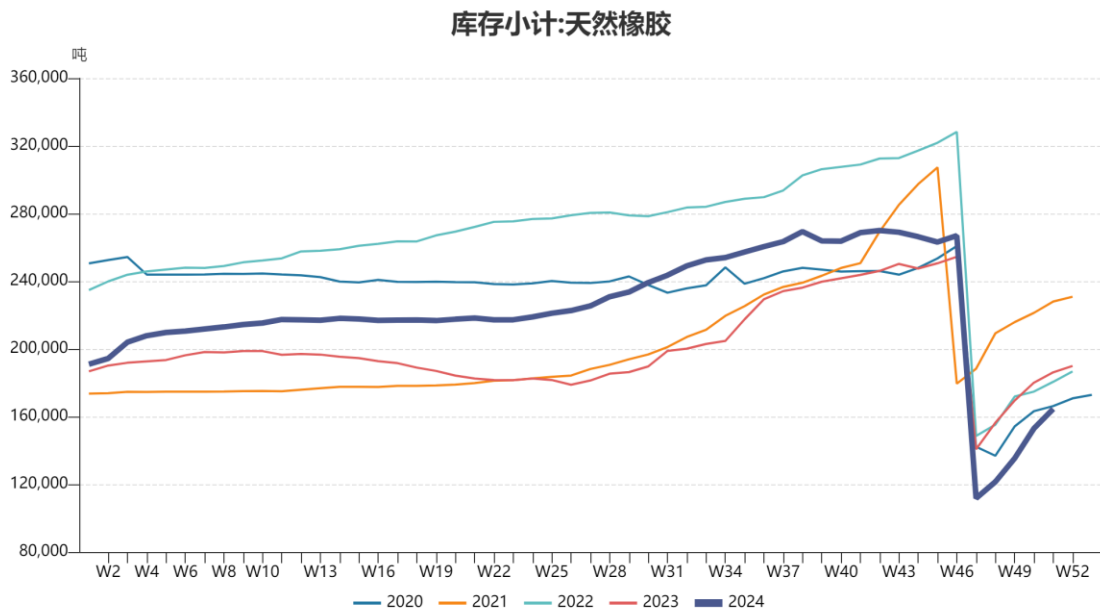
图 8：青岛库存与价格走势



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

与此同时，交易所的库存自 11 月下旬的低点反弹后，保持着较快的增长速度，不断缩小与往年的差距，目前接近 16.5 万吨。

图 9：交易所库存



数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

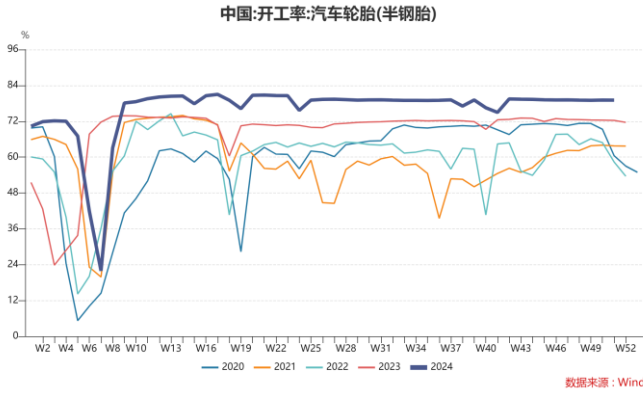
六、下游市场

截至 2024 年 12 月 19 日，中国半钢胎样本企业产能利用率为 78.68%，环比+0.05 个百分点，同比-1.13 个百分点。半钢胎个别企业存控产行为，多数企业延续高开工状态，周内内外销出货偏慢，库存继续提升。

中国全钢胎样本企业产能利用率为 59.89%，环比+1.41 个百分点，同比-2.04 个百分点。前期检修企业复工复产对整体产能利用率形成一定拉动，然企业出货缓慢，库存继续提升，多家企业控产行为延

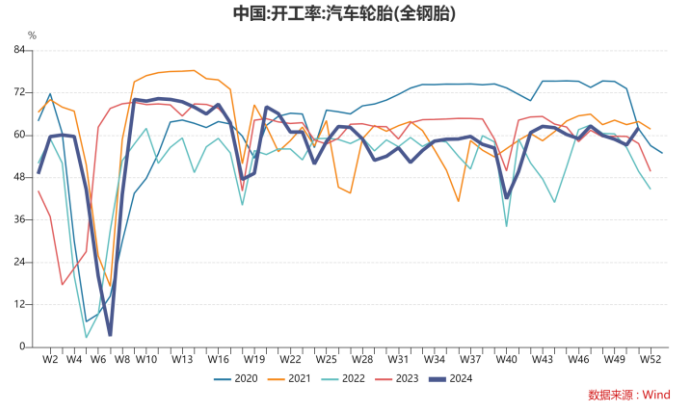
续，限制整体提升幅度。

图 10： 半钢胎开工率



数据来源: WIND 新世纪期货

图 11： 全钢胎开工率



数据来源: WIND 新世纪期货

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 12 月 19 日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在 40.45 天，环比+0.54 天，同比+3.79 天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在 43.09 天，环比+1.13 天，同比-4.47 天。

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>

