

农产品组

下跌转为盘整
沪胶蓄势待涨

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：

一方面，泰国雨水影响减弱，天气利多因素基本兑现；另一方面，东南亚产区开始进入淡季，产出将下降。此外，库存累库与供应有望出现拐点相矛盾。因此一周以来，市场缺乏驱动，行情陷入区间震荡。

前期套利盘加仓船货在 12 月份陆续到港，青岛仓库入库率明显提升，现货库存进入季节性累库轨道，同时受到阶段性抛储扰动。

需求端，轮胎企业开工季节性回落，成品库存继续提升，对高价原料有一定抵触。

全年来看，泰国浓乳全年出口同比大幅下滑，主要原因在于欧盟 EUDR 法案太高胶价，促使泰国加工厂积极为欧洲市场生产干胶，泰国浓乳出口中国份额减少，国内企业对国产浓乳依赖度增加。

国内橡胶产量有所增长，但进口下降幅度更大，1-11 月累计进口总量 501.9 万吨，累计同比减少 14.86%。导致市场供应偏紧，成本端对现货报盘有一定支撑。

库存、仓单尚处于近年低位，累库压力尚不明显，实盘压力较轻。随着胶价下跌，工厂补货积极性增加，青岛一般贸易库存入库率低于出库率，显示了下方存在买盘支撑。

橡胶在生产端和消费端总体呈现偏多色彩，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，沪胶行情由下跌转为底部横盘，交易中心略有上移。

一方面，泰国雨水影响减弱，天气利多因素基本兑现；另一方面，东南亚产区开始进入淡季，产出下降。

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

近日天然橡胶现货市场交投平淡，期货盘面重心震荡下行，现货报盘也跟随，市场观望情绪加重，下游仅延续刚需采购。

| 价格 | 市场 | 12. 23 | 12. 24 | 12. 25 | 12. 26 | 12. 27 |
|--------------------------|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 全乳胶 (SCR WF) (元每吨) | 上海市场 | 16750 | 16750 | 16850 | 16700 | 16800 |
| 泰国三号烟片胶 (RSS3) (元每吨) | 上海市场 | 23100 | 23000 | 23050 | 23000 | 23100 |
| 20 号泰标 (STR20) (美元每吨) | 青岛市场 | 2020 | 2030 | 2050 | 2030 | 2040 |
| 20 号泰混 (STR20 MIX) (元每吨) | 青岛市场 | 16450 | 16350 | 16500 | 16450 | 16520 |
| 越南 3L (SVR 3L) (元每吨) | 上海市场 | 17300 | 17300 | 17350 | 17300 | 17300 |
| TSR9710 (元每吨) | 昆明市场 | 16200 | 16200 | 16250 | 16250 | 16300 |
| 泰国原料胶水 (泰铢每公斤) | 泰国合艾 | 74.1 | 68 | 67.5 | 66.5 | 66 |
| 泰国原料杯胶 (泰铢每公斤) | 泰国合艾 | 62.05 | 59 | 58.85 | 59.5 | 59.8 |
| RU 期货主力合约 (元每吨) | 上期所 | 17660 | 17625 | 17705 | 17505 | 17645 |
| NR 期货主力合约 (元每吨) | 上期能源 | 14460 | 14500 | 14625 | 14590 | 14745 |

数据来源：隆众资讯

周末天然橡胶现货价格：全乳胶 16800 元/吨，华东 SCRWF 市场盘后主流意向成交参考 16600 元/吨；20 号泰标 2040 美元/吨，折合人民币 14666 元/吨；20 号泰混 16520 元/吨；3L 主流成交参考 17200 元/吨。

山东青岛市场人民币泰混现货报盘环比涨 70 元/吨至 16520 元/吨。

天然胶乳现货市场交投氛围平淡，下游制品企业对原材料采购积极性低迷，持货商存在一定出货压力，议价成交刚需为主，实单商谈重心窄幅走低：华东市场泰国普通 13300 元/吨，较上一交易日下跌 200；越南非顺利成交价格 12500 元/吨，较上一交易日下跌 100；国产国营成交价格 13000 元/吨，较上一交易日持稳。

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

10、11 月泰国整体天气改善，仅南部部分地区割胶工作一度不畅，北部及东部地区原料上量明显。泰国供应增量的预期兑现，使得海外原料价格出现明显下跌，成本端对胶价产生压制。下游浓乳和烟片的需求回落，也促使胶水价格呈现高位回落。

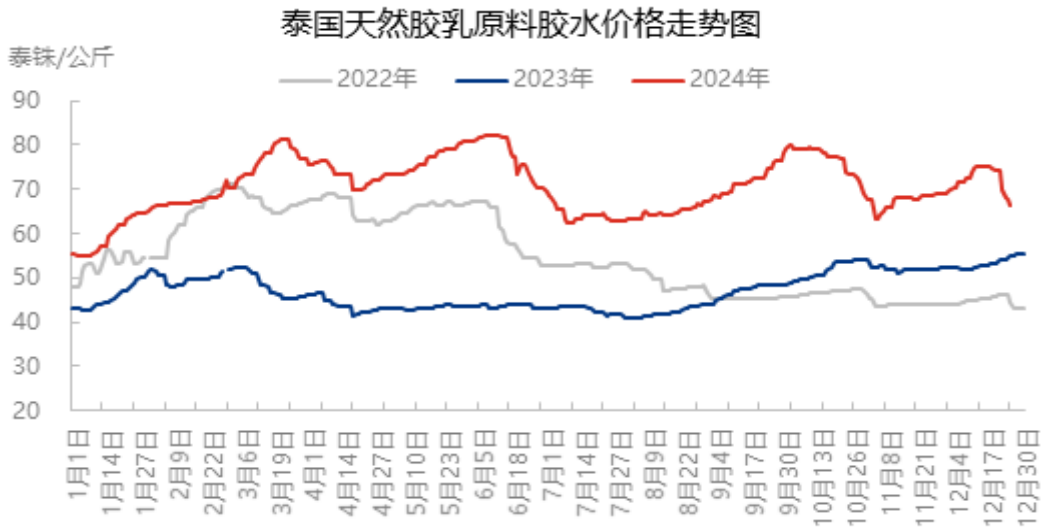
11 月泰国胶水价格月均价 67.22 泰铢/公斤，环比上月下跌 12.33%；杯胶价格月均价 58.38 泰铢/公斤，环比上月下跌 1.85%。

至 12 月底，跌势有所缓和，上周末原料价格涨跌互现：泰国原料胶水价格下跌-0.5 泰铢/公斤，杯胶价格上涨 0.3 泰铢/公斤。

北部工厂原料库存在 2-3 个月附近；南部雨季影响工厂开工节奏，干胶厂开工五成附近。

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 1900 元/吨。胶水交割到 RU01 合约海南利润 866 元/吨。

图 3：泰国胶水价格



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

全年来看，泰国浓乳全年出口同比大幅下滑，主要原因在于在泰国产出不稳定的背景下，欧盟颁布 EUDR 法案，抬高了胶价，高利润促使泰国加工厂积极生产干胶，大量胶水分流至干胶产线，且胶水价格居高不下。因此 2024 年泰国浓乳出口中国份额减少，国内企业对国产浓乳依赖度增加。

1-11 月，泰国浓乳累计出口全球数量 62.17 万吨，累计同比-13.11%；出口中国数量 15.41 万吨，累计同比-39%。

虽然 11 月中下旬泰国南部降水天气影响增加，原料产出不畅，但整体来看泰国供应呈现环比增量，月度出口量环比继续回升。

11 月份，泰国浓乳对全球出口量 5.47 万吨，环比+16.30%，同比-33.95%；对中国出口量 2.22 万吨，环比+64.19%，同比+23.48%。

图 4：泰国浓缩胶乳出口全球



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

图 5：泰国浓缩胶乳出口中国



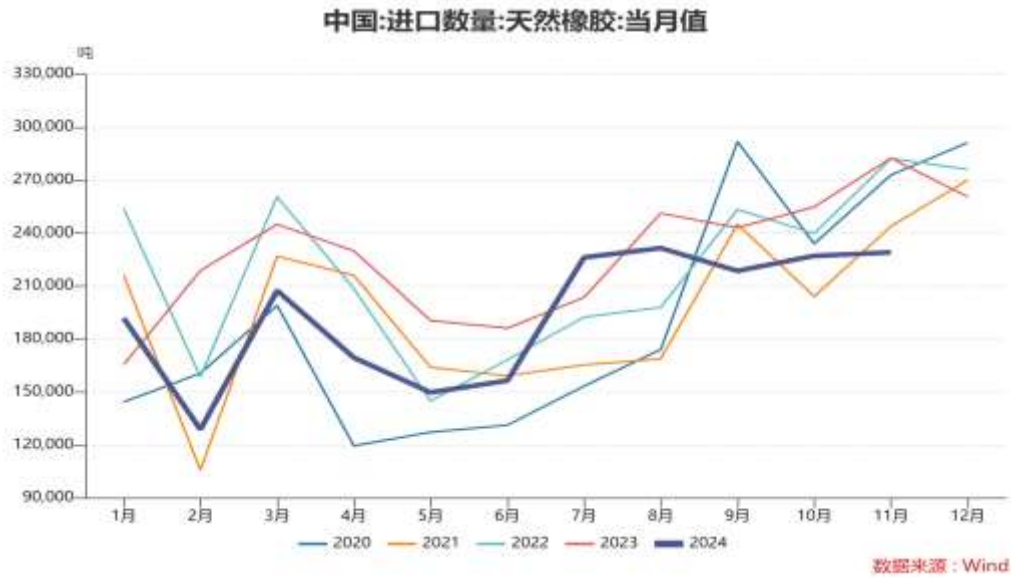
数据来源：隆众资讯 新世纪期货

四、进口

2024 年 11 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 56.11 万吨，环比增加 8.86%，同比增加 0.64%。1-11 月累计进口总量 501.9 万吨，累计同比减少 14.86%。

预计 2024 年 12 月份天然橡胶进口环比 11 月终值小幅增加。根据隆众资讯调查结果，2024 年 12 月份，中国天然橡胶进口量预估值 60.38 万吨，环比 11 月份进口终值 56.11 万吨，增加 4.27 万吨。前期套利盘加仓船货在 12 月份陆续到港，青岛仓库入库率明显提升，且现货总库存进入季节性累库轨道。

图 6：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 22 日，中国天然橡胶社会库存 122.8 万吨，环比增加 2.6 万吨，增幅 2.1%。中国深色胶社会总库存为 68.6 万吨，环比增加 2.7%。其中青岛现货库存增 4%；云南增 3.7%；越南 10# 降 5%；NR 库存降 6.5%。中国浅色胶社会总库存为 54.2 万吨，环比增加 1.5%。其中老全乳胶环比降 1.4%，3L 环比增 3%，RU 库存小计增 7%。

图 7：橡胶社会库存



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

库存总体呈现累库，但胶价超预期下跌，增加了工厂补货积极性，青岛一般贸易库存入库率低于出库率。

截至 2024 年 12 月 22 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 47 万吨，环比上期增加 1.8 万吨，增幅 3.97%。保税区库存 5.68 万吨，增幅 3.12%；一般贸易库存 41.32 万吨，增幅 4.09%。

青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加 4.82 个百分点，出库率增加 0.56 个百分点；一般贸易仓库入库率增加 1.03 个百分点，出库率增加 1.40 个百分点。

交易所的期货库存延续增加态势，目前在 14.6 万吨左右，增长速率有所放缓。

图 8：交易所期货库存



数据来源：WIND 新世纪期货

六、下游市场

截至 2024 年 12 月 26 日，中国半钢胎样本企业产能利用率为 78.73%，环比+0.05 个百分点，同比+1.09 个百分点。周内多数半钢胎企业维持前期高开工状态，装置排产整体波动不大，部分企业外贸走货稍有提升，但整体出货表现不佳，成品库存继续抬升。

中国全钢胎样本企业产能利用率为 59.97%，环比+0.08 个百分点，同比+5.31 个百分点。周内暂未有样本企业存检修安排，多数维持平稳运行，整体产能利用率小幅波动，出货未见好转，成品库存继续抬升。

图 9： 半钢胎开工率



数据来源：WIND 新世纪期货

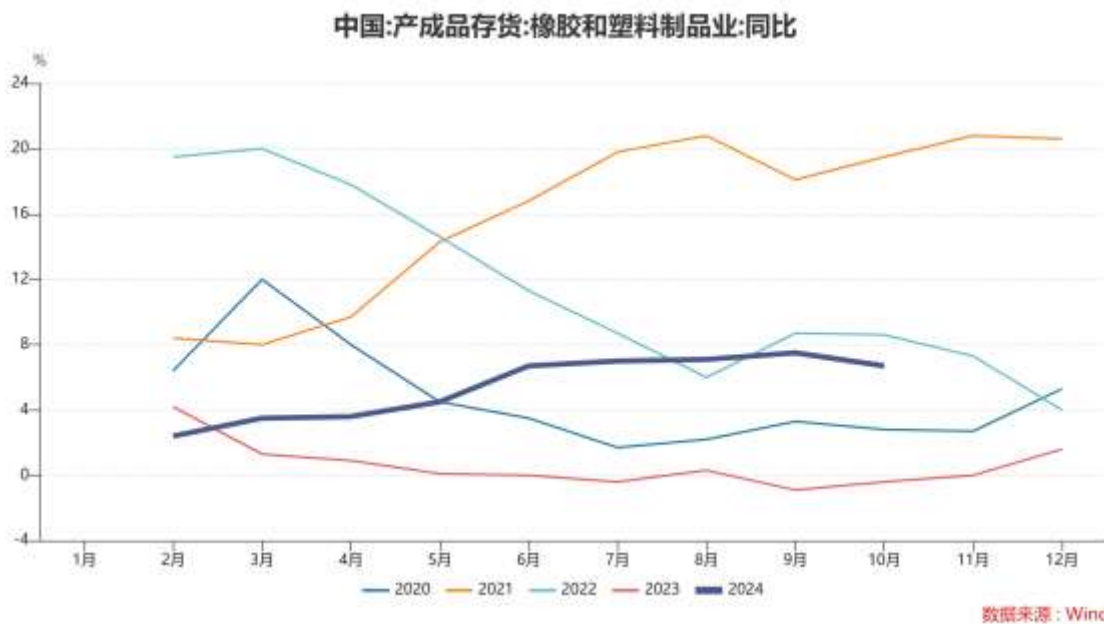
图 10： 全钢胎开工率



数据来源：WIND 新世纪期货

需求端暂无转好迹象，全钢胎企业产销压力进一步加大，下周期轮胎样本企业产能利用率存走低预期，成品库存继续提升。国内市场货源充足，代理商资金偏紧，回款率低，囤货意愿减弱。

图 11： 橡胶和塑料成品库存



数据来源：WIND 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>

