

农产品组

期价探底回升 反弹绵软乏力

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>

观点摘要：

近一周以来，沪胶期价探底回升、连续小幅上涨。总体来看，反弹显得乏力，令人对反弹高度存疑。

去年 12 月中旬洪涝告一段落后，泰国主产区天气利多因素兑现完毕，多方行情已缺乏驱动，空头色彩逐渐累积加重。

在特朗普推出施政纲领以及国内两会召开之前，市场可能会面对一段政策空窗期，这将促使多空双方采取谨慎策略。

11 月-次年 1 月泰国还处于旺产期，原料成本的支撑不可避免有所松动。近来，原料胶水和杯胶总体仍有下挫，不过到上周末胶水价格有所止跌回稳，避免了成本端支撑的恶化，并且在这个过程中期现橡胶已较少跟跌。

2024 年 12 月份，中国天然与合成橡胶进口延续 11 月增长较快的势头，有效对冲国内停割的影响。

进口增长使得橡胶市场前期供应偏紧格局得到缓和，出现了持续的季节性累库，不过与往年比，库存压力不算大。

轮胎开工率表现不差，但成品库存继续提升，且开工率很快将因为春节长假而进入极度萎缩的阶段。

需求端季节性转弱以及供应端这两个倾向预计将进一步体现。因此，尽管有成本端的支持，胶市预计还需消化诸多利空压制。预计沪胶近段时间难有亮眼表现，可能会转向弱势盘整为主，不排除交易区间有所下移，再度挑战下方支撑。

相关报告

一、行情回顾

近一周以来，沪胶期价出现了探底回升的走势，经过数日的小幅反弹，期价回到了 17000 整数位一线。总体来看，反弹显得乏力，不能对高度过分乐观。

主产区天气利多因素兑现后，行情缺乏向上动力，而在 11 月-次年 1 月的旺产期，累库难以避免，市场整体容易呈现偏空色彩。

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

尽管原料胶水和杯胶本周仍有下挫，但橡胶期现市场基本呈现稳中有升的格局，期货价格涨幅大于现货。

上周末天然橡胶现货市场交投偏淡，现货市场报盘上调，持货商报盘积极性尚可，下游补货接近尾声，部分适量刚需采补，实单交投一般。

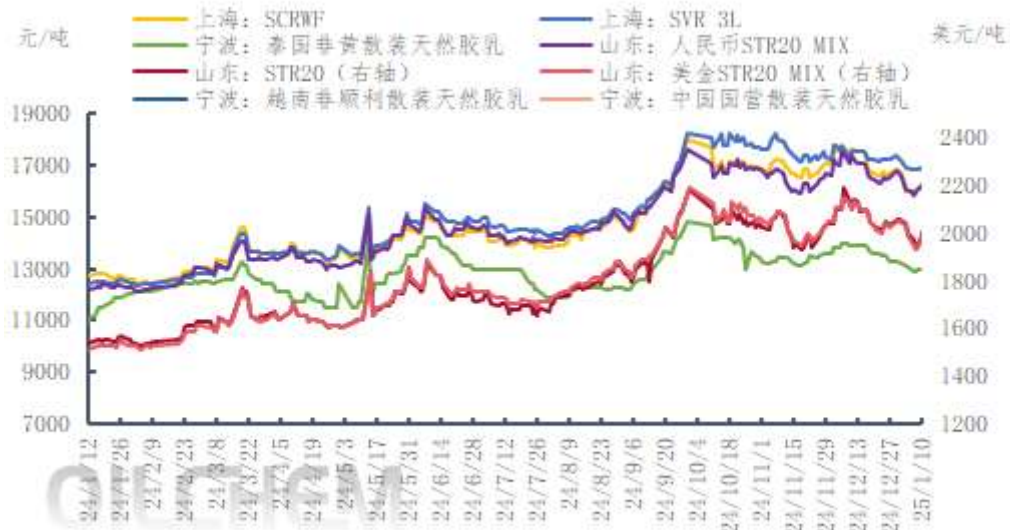
价格	市场	01.05	01.06	01.07	01.08	01.09	01.10
全乳胶 (SCR WF) (元每吨)	上海市场	16100	16050	15950	16000	16150	16250
泰国三号烟片胶 (RSS3) (元每吨)	上海市场	22900	22850	22750	22850	22950	23000
20 号泰标 (STR20) (美元每吨)	青岛市场	2000	1970	1940	1950	1990	2020
20 号泰混 (STR20 MIX) (元每吨)	青岛市场	16030	16000	15800	15970	16100	16230
越南 3L (SVR 3L) (元每吨)	上海市场	16950	16850	16750	16850	16950	16950
TSR9710 (元每吨)	昆明市场	16100	16000	15900	16000	16050	16050
泰国原料胶水 (泰铢每公斤)	泰国合艾	65.5	64	63.5	63	63	63.2
泰国原料杯胶 (泰铢每公斤)	泰国合艾	59.8	57.65	57.3	56.8	56.9	57.55
RU 期货主力合约 (元每吨)	上期所	16840	16750	16630	16795	16910	16980
NR 期货主力合约 (元每吨)	上期能源	14190	14120	13960	14160	14380	14595

数据来源：隆众资讯

华东 SCRWF 市场盘后主流意向成交参考 16150 元/吨，较上一工作日上调 100 元/吨；3L 主流成交参考 16900 元/吨，较上一工作日上调 50 元/吨。20 号泰标 2020 美元/吨，30/1.51%，折合人民币 14522 元/吨；20 号泰混 16230 元/吨，130/0.81%)。

山东青岛市场人民币泰混现货报盘环比涨 130 元/吨至 16230 元/吨。今日进口美金胶市场报盘上涨，交投氛围一般，少量成交。进口干胶人民币市场报盘上涨，贸易商轮换为主，1 月价格较弱，远月补货，工厂采购放缓。

图 2： 全国主要城市天然橡胶基准价格



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

三、 橡胶原料

近期原料价格走低，及至周末下行势头得到改善，出现一定企稳迹象：上一工作日泰国原料胶水价格上涨 0.2 泰铢/公斤，杯胶价格上涨 0.65 泰铢/公斤。海南胶水制全乳价格持稳，制浓乳胶价格持稳，二者价差 1900 元/吨(0)。胶水交割到 RU01 合约海南利润 890(419)元/吨。

天然胶乳现货市场交投情况清淡，临近春节假期需求端存在一定备货意愿，但实单成交依旧谨慎，仅逢低刚需补库。华东市场泰国普通 13000 元/吨，较上一交易日持稳；越南非顺利成交价格 12300 元/吨，较上一交易日持稳；国产国营成交价格 12650 元/吨，较上一交易日持稳。

图 3： 1 月 13 日泰国合艾橡胶原料价格



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

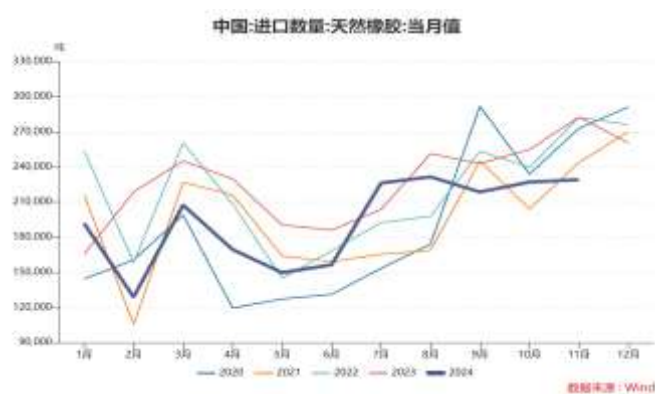
四、进口

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%。

2024 年 12 月份，中国天然与合成橡胶进口保持较快增长，预计天然橡胶进口量 60.38 万吨，环比 11 月份进口终值 56.11 万吨，增加 4.27 万吨。

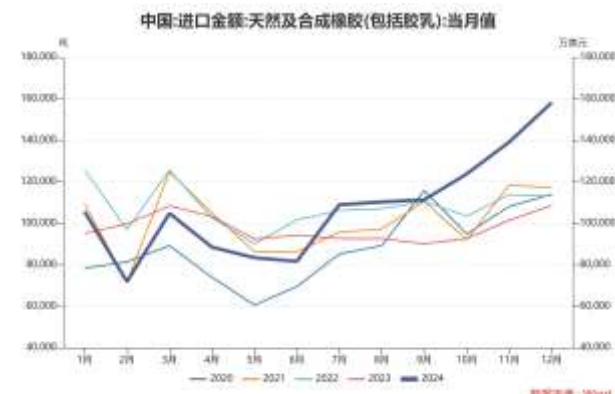
进口的快速增加，有效对冲了国内停割带来的产出下降，保障了市场供应。

图 4： 天然橡胶进口



数据来源：WIND 新世纪期货

图 5： 天然及合成橡胶进口



数据来源：WIND 新世纪期货

五、库存

库存延续累库，总体水平低于往年。

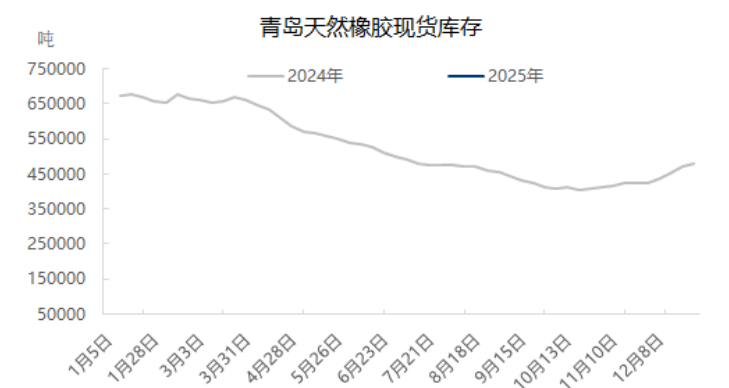
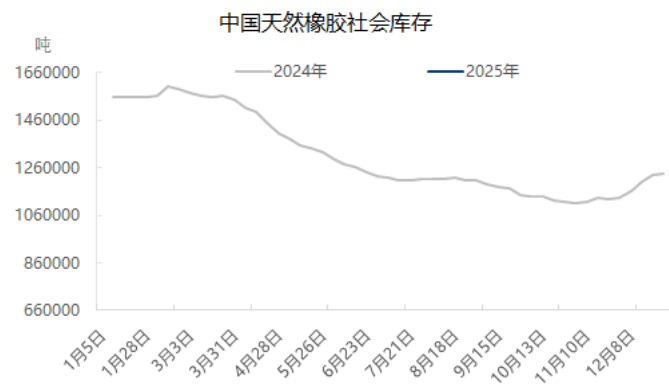
截至 2025 年 1 月 5 日，中国天然橡胶社会库存 125.6 万吨，环比增加 1.9 万吨，增幅 1.6%。中国

深色胶社会总库存为 71.6 万吨，环比增加 3%。其中青岛现货库存增 4.7%；云南增 0.24%；越南 10# 增 13%；NR 库存降 5%。中国浅色胶社会总库存为 54 万吨，环比降 0.3%。其中老全乳胶环比降 1.3%，3L 环比增 5.8%，RU 库存小计增 0.35%。

青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 50 万吨，环比上期增加 2.2 万吨，增幅 4.7%。保税区库存 6.2 万吨，增幅 3.4%；一般贸易库存 43.7 万吨，增幅 4.9%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率减少 2.9 个百分点，出库率减少 0.9 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 4.1 个百分点。

图 6：橡胶社会库存

图 7：青岛地区天然橡胶现货库存



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

交易所库存 16 万 8 千吨，增长速率有所放缓，整体期货库存偏低，这种局面可能长期维持，实盘压力相应较轻。

图 8：交易所期货库存



数据来源：WIND 新世纪期货

六、下游市场

轮胎开工率表现不差，但很快将因为春节长假而进入极度萎缩的阶段。

截至 2025 年 1 月 9 日，中国半钢胎样本企业产能利用率为 77.75%，环比+0.17 个百分点，同比-1.23 个百分点。半钢胎企业排产多延续稳定态势，月初个别检修样本企业复工，小幅拉升半钢胎样本企业产能利用率。周内出货略有好转，库存增速得以控制。

中国全钢胎样本企业产能利用率为 58.87%，环比+2.31 个百分点，同比-3.45 个百分点。检修样本企业复工，对整体产能利用率形成一定拉动，另外节前为适当储备库存，部分企业排产小幅提升，多数企业根据自身库存情况灵活调整排产。

图 9：半钢胎开工率

图 10：全钢胎开工率



数据来源：WIND 新世纪期货



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>

