

农产品组

供应受阻市场偏多
下游消费逐步向好

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：

胶市供需面利好，产出和库存下降，同时产业内产销良好。从 9 月初起，资金就开始关注和拉升低估值的橡胶，天胶投机性需求上升，驱动价格上涨。

国内外产区异常物候干扰胶水产出，停割季临近，未来增量有限，国内全乳胶产量或在 20 万吨左右，不及市场预期。原料收购市场涨势强劲，成本端对天胶市场形成支撑。

海外工厂库存低水平运行，标胶及混合到港量未见大幅增量，出现船期推迟现象，标胶混合到港数量偏少，促使国内天胶去库存加快，青岛港库存持续降库。

国内汽车产销形势相对乐观，三季度汽车产销整体表现好于预期，重卡销量同环比再度走强，“金九银十”效应重新显现，轮胎需求大幅增加。

天胶市场存在收储预期。

在天气、政策等潜在因素影响下，商品市场情绪回暖，胶价有望维持相对强势、价格重心进一步上移。

风险点：消息称国庆假期汽车终端销售不太理想；橡胶绝对价格达到近两年偏高水平，沪胶期现价差也处于历史同期高位，当前场内套利空资金仓位较低，一旦后期盘面继续上涨导致期现价差扩大，则将吸引套利空资金重新入场；四季度是外胶的高产季，后期天胶进口增长的压力依然存在。

一、行情回顾

长假后的一周里，沪胶呈现积极上攻的走势，期价创出新高，接近了 15000 关口。9 月初起，资金开始关注天胶低估值的状况，本轮上升行情并不意外。

天然橡胶市场迎来多重利好，天气、减产、仓单等炒作题材比较多；需求方面，基建、房地产回暖带动下，国内汽车销量同环比增长，9 月重卡销量同环比再度走强，全钢、半钢胎企业开工率处于高位。供需两端利多共同推动胶价进入上行通道。

图 1：沪胶主力走势



数据来源：文华财经 新世纪期货

二、现货市场

现货市场各品种都有不同程度上扬。

表 1：价格表单

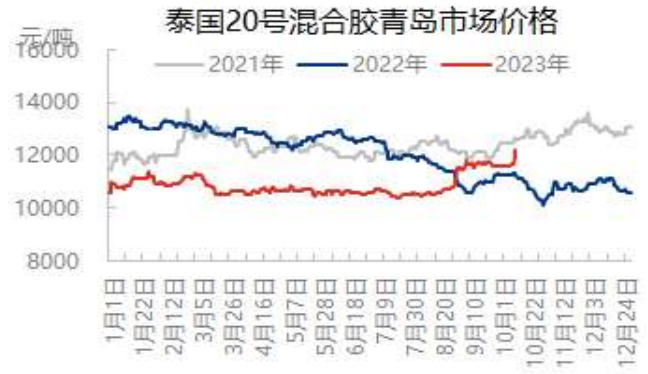
价格类型	市场	10 月 13 日	10 月 12 日	环比涨跌
全乳胶 (SCR WF)	上海市场	13500	13475	+0.19%
泰国三号烟片胶 (RSS3)	上海市场	14900	14800	+0.68%
20 号泰标 (STR20)	青岛市场	1570	1550	+1.29%
20 号泰混 (STR20 MIX)	青岛市场	12280	12170	+0.90%
越南 3L (SVR 3L)	上海市场	12350	12300	+0.41%
TSR9710	昆明市场	11450	11400	+0.44%
泰国原料胶水	泰国合艾	-	50.6	--
泰国原料杯胶	泰国合艾	-	46.7	--
RU 期货主力合约	上期所	14840	14665	+1.19%
NR 期货主力合约	上期能源	11405	11255	1.33%

图 2: 全乳胶价格



数据来源: 隆众资讯 新世纪期货

图 3: 泰混价格



数据来源: 隆众资讯 新世纪期货

三、供应端下降

ANRPC (天然橡胶生产国协会) 发布的 2023 年 8 月报告预测, 2023 年全球天胶产量料同比增加 2% 至 1488 万吨。该预测低于 5-7 月份的估值水平, 但高于年初的预估。

目前已经进入旺产季, 但近期因为海外产区降雨天气影响, 原料产出受阻, 工厂的原料库存偏低, 市场对天气的关注度提高, 令原料价格延续上涨趋势。

尽管国内以及泰国北部产区天气有所好转, 但泰国南部主产区降雨仍然偏多, 整体来看降雨量仍处于偏高水平状态。割胶进展不顺利, 造成胶水、杯胶等原料供应难以满足需求, 相应推高这些产品的收购价格。截至 10 月 12 日, 泰国杯胶价格月度上涨 8.74%, 成本端的支撑较强。

泰标生产利润较节前缩减至倒挂状态, 部分工厂原料库存仅维持 1 个月左右, 为缩减亏损延迟船期。

表 2: 泰国胶价

数据类型	10月12日	9月28日	涨跌值	涨跌幅(%)	单位
泰国生胶片	52.05	49.4	+2.65	+5.36%	泰铢/公斤
烟片胶	55.39	51.9	+3.49	+6.72%	泰铢/公斤
泰国胶水	50.6	48.5	+2.10	+4.33%	泰铢/公斤
泰国杯胶	46.7	43.95	+2.75	+6.26%	泰铢/公斤
泰国原料价差: 胶水-杯胶	3.9	4.55	-0.65	-14.29%	泰铢/公斤

今年国内全乳胶产量或在 20 万吨左右, 不及市场之前预期, 因此 2023 年产全乳胶流通量甚至可能低于 2022 年。

海南产区原料指导价格小幅上涨。随着乳胶成品出货情况略有回暖, 叠加对未来台风天气担忧, 加工厂间再度出现抢夺原料情况, 拉动原料价格攀升。上周初天气较好时全岛每日收胶量大概在 5000 吨左右水平, 同比往年呈现缩量。

云南产区产出基本正常, 日间降雨量表现正常, 夜间不影响整体收胶工作开展, 原料供应较为充足, 加工厂开工率维持较高水平, 全乳利润进一步扩大, 增强上游企业开工积极性。上周五, 云南胶水制全乳价格上涨 200 元/吨, 制浓乳胶价格上涨 200 元/吨。二者价差 0 元/吨(0)。海南胶水制全乳价格上涨 100 元/吨, 制浓乳胶价格上涨 100 元/吨, 二者价差 0 元/吨(0)。胶水交割到 RU01 合约云南利润 924(-36) 元/吨, 海南利润 704(+64) 元/吨。

图 4：海南胶水价格



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

图 5：云南胶水价格



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

越南产区降水整体偏多，影响收胶工作正常运转，另受台风影响此时越南原料胶水供应量维持在 4 成左右，越南原料上量不及预期，部分工厂出现不同程度船期推迟现象，此外成品亦受到整体市场价格波动影响，因此周内越南胶价格表现较强上涨态势。

由于利润以及树龄等原因，全球第二大产胶国印尼今年减产几成定局。

四季度主要产区降雨影响会减弱，新胶上市预计趋于正常，后期外胶进口可能还会达到较高水平。

四、库存

今年 1-8 月份国内累计进口天然橡胶 432.65 万吨，同比上涨 17.08%。除 1 月份受春节假期影响进口量上年略降之外，其余 7 个月均同比增加，部分月份还创出数年来的同期新高。

受外胶进口量偏多的影响，今年国内天胶库存去库时间较前几年显著推迟。以青岛地区为例，自 2023 年 5 月末起，天胶库存超过 90 万吨，超过 2022 年高点的两倍。7 月中旬达到 93 万吨峰值后方才逐渐去库，8 月下旬降至 90 万吨以下，进入 10 月份则降至 80 万吨以下。

截至 2023 年 10 月 8 日，国内天然橡胶社会库存 153.4 万吨，绝对水平仍然较高，但较上期下降 1.08 万吨，降幅 0.7%。

深色胶社会总库存为 98.8 万吨，较上期下降 1.89%。其中青岛一般贸易及保税库存继续呈现去库态势，现货库存环比下降 3.22%；云南库存增 3.15%；越南 10# 增加 8.82%；NR 库存小计增加 1.27%。

浅色胶社会总库存为 54.6 万吨，较上期增加 1.54%。其中老全乳胶环比下降 0.32%，3L 环比增加 6.5%，RU 库存小计增加 1.48%。

图 6：国内社会库存



图 7：青岛地区库存



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

五、下游需求

近来国内汽车消费刺激政策频出，加上生产商促销力度增强，物流景气度明显好转，叠加金九银十的消费旺季因素，汽车产量连续两个月创出历史同期新高。四季度仍是传统的汽车生产旺季，2023 年全年汽车产量有望超过年初的预期水平。

中汽协统计数据显示，9 月我国汽车产销分别完成 285 万辆和 285.8 万辆，环比均增长 10.7%，同比分别增长 6.6%和 9.5%，产销量均创历史同期新高。1 至 9 月份，汽车产销分别完成 2107.5 万辆和 2106.9 万辆，同比分别增长 7.3%和 8.2%。

2023 年 9 月份，我国重卡市场好于市场预期，销售约 8 万辆，环比 8 月上升 12%，比上年同期的 5.18 万辆增长 55%，净增加接近 3 万辆。这是今年市场继 2 月份以来的第八个月同比增长，今年 1-9 月，重卡市场累计销售 70.1 万辆，同比上涨 34%，同比累计增速扩大了 2 个多百分点。截止到前三季度，中国重卡市场今年累计销量已经超过去年全年销量。

轮胎需求尚可。节后下游轮胎厂开工逐步回升至常规水平，对原材料补库积极性提高，现货市场价格有所支撑。

中国半钢胎样本企业产能利用率为 77.94%，环比上周期（20220929-1005）+4.39%，同比+15.89%。“双节假期”检修企业排产逐步恢复至节前水平，带动产能利用率恢复性提升。中国全钢胎样本企业产能利用率为 64.35%，环比上周期（20220929-1005）+17.85%，同比+5.80%。半钢胎受假期部分物流停运及高速受限等因素影响，出货较为缓慢，成品库存小幅提升。全钢胎节前企业出货较为集中，周内走货基本停滞，少量发货为主，企业成品库存呈现增势。

表 3：数据公布时间

数据类型	发布日期	上期数据	本周趋势预计
青岛地区天然橡胶库存	周二 11:00AM	77.01	↘
青岛地区天然橡胶仓库入库率	周二 11:00AM	3.02%	↗
青岛地区天然橡胶仓库出库率	周二 11:00AM	6.15%	↘
下游半钢胎本周开工率	周四 16:00PM	77.94%	↗↘
下游全钢胎本周开工率	周四 16:00PM	64.35%	↗↘

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>

