

## 农产品组

## 观点摘要:

供应改善引发调整  
需求不减抑制跌幅

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>

前期, 国内外橡胶产区受到异常物候干扰, 使得原料收购价格高企。国内全乳胶产量或在 20 万吨左右, 不及市场预期。上游企业加工利润倒挂, 一定程度上对胶价形成支撑, 成为胶价高位运行的基础。

但随后, 胶价在震荡中脱离高位, 进入调整行情。主要原因在于库存和供应增加的忧虑导致胶价调整。近来, 天然橡胶社会库存周环比降库幅度收窄, 对胶价上行驱动减弱。市场担心随着国内外产区天气恢复正常, 供应和进口将增加, 从而使得天然橡胶重新出现累库。因此后半周, 沪胶出现了明显的调整, 价格开始脱离高位。

## 相关报告

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”效应令轮胎需求大幅增加, 轮胎企业产能利用率维持高位运行态势。

前三季度, 泰国橡胶出口显著减少, 但对中国的出口总体还保持增长。供应上的差别可以解释 8 月中旬以来日胶涨幅远超沪胶的情况。

四季度轮胎出口边际减弱需求下降, 轮胎厂对原材料高价存在抵触心理。而近期胶价回落后, 采购意愿又有所抬头。

泰国上游加工利润仍处于偏低状态, 成本端存在支撑, 下游轮胎高开工率显示了需求的刚性支撑, 收储预期仍存。预计不会出现单边下挫行情, 仍有走强机会。

## 一、行情回顾

近期沪胶出现冲高回落走势。由于橡胶库存下降速度变慢，市场担心随着国内外产区天气恢复正常，供应和进口将增加，从而使得天然橡胶重新出现累库。因此后半周，沪胶出现了明显的调整，价格开始脱离高位。

预计调整趋于结束，可关注 14000 整数位的支撑。异常物候干扰下，国内全乳胶产量或在 20 万吨左右。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”效应令轮胎需求大幅增加，轮胎企业产能利用率维持高位运行态势。

图 1：沪胶 2401 合约走势



数据来源：文华财经 新世纪期货

目前期货各合约几乎呈现平水状态，如果后期收储预期增强，结合 RU01 合约传统的强势表现，市场可能向 back 结构转换。

期现基差较上周有所减少，期货升水扩大将会吸引大量卖盘介入。

图 2：天然橡胶基差



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

## 二、现货市场

前期导致国内外产区降雨原料释放不足，近期情况有所缓解，天气存好转预期。原料恢复上量，下游接货价格较低，成品或有拖拽原料涨幅，令收购价格松动，有走弱预期。

泰国产区：截至上周四，泰国原料价格胶水 53.8 泰铢/公斤，杯胶 48.25 泰铢/公斤，原料价格持续高涨，胶农割胶积极性尚可。整体来看，原料少且价格高位偏贵，部分工厂观望降价，原料储备维持在 35-50 天左右偏低水平。

表 1：泰国橡胶出口数据

1-3 季度泰国橡胶出口 (单位: 万吨)				
前三季度	出口	同比	出口中国	同比
天然橡胶、混合胶	329.2	-11%	205.7	8.5%
天然橡胶	标胶	111.7	49.7	23%
	烟片胶	27.1	5.8	32%
	乳胶	58.5	21.2	-35%
	合计	198.8	76.6	-3%
混合胶	130.4	16%	129.1	16%

越南产区：越南产区降水整体偏多，影响收胶工作正常运转，产区中部多降雨天气，原料产出有限，受市场价格波动影响，周期内有部分越南加工厂存乳胶转 3L 胶生产情况

海南产区：海南产区原料收购价格下跌。周内降水情况依旧偏多，对割胶工作推进影响持续，但乳胶现货价格较低，港口现货成交维持弱势，加工厂抢夺原料积极性明显降低，从而拖拽原料收购价格出现下滑。

云南产区：云南产区天气较好，原料处于季节性增量阶段，收胶工作有序开展，加工厂整体维持较高开工水平，胶水相对供应偏弱，国营厂积极生产全乳胶。

图 3：泰国胶水价格



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

图 4：STR 现货价



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

## 三、国内库存

截至 2023 年 10 月 22 日，青岛一般贸易库存量持续去库，去库速度放缓。预计本周一般贸易仓库

库存继续呈现去库 1-1.5 万吨左右。

中国天然橡胶社会库存 152.38 万吨，较上期下降 0.26 万吨，降幅 0.17%。中国深色胶社会总库存为 96.7 万吨，较上期下降 0.51%。其中青岛现货库存环比下降 1.05%；云南库存增 0.1%；越南 10# 下降 1.09%；NR 库存小计增加 4.57%。中国浅色胶社会总库存为 55.65 万吨，较上期增加 0.4%。其中老全乳胶环比下降 0.46%，3L 环比增加 0.96%，RU 库存小计增加 0.98%。

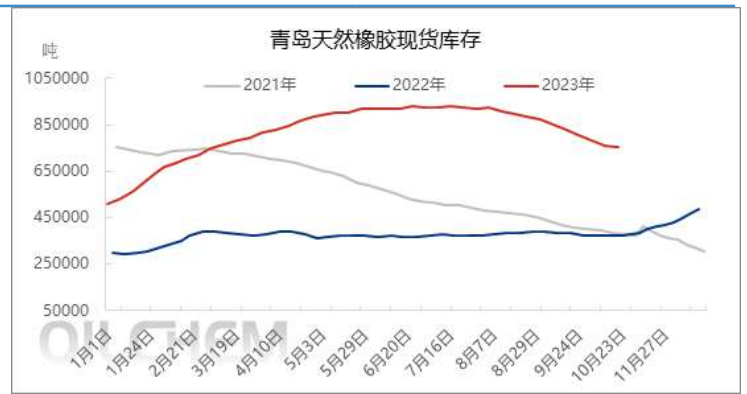
青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 75.12 万吨，较上期减少 0.79 万吨，环比减少 1.05%。保税区库存环比增加 2.26% 至 11.27 万吨，一般贸易库存环比减少 1.61% 至 63.85 万吨，青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加 4.66 个百分点；出库率增加 0.87 个百分点；一般贸易仓库入库率增加 1.10 个百分点，出库率增加 0.19 个百分点。

图 5：国内社会库存



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

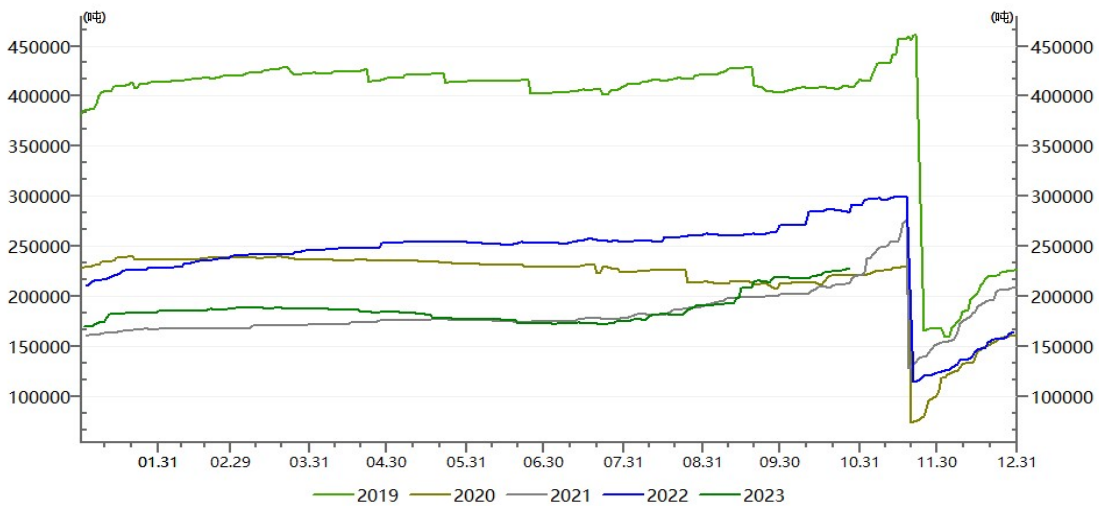
图 6：青岛地区库存



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

截至到 10 月 27 日，今年新增仓单量约为 9 万吨，同比去年增长超 1 万吨。在今年全乳胶消费未有太大亮点的情况下，全乳胶的过剩问题依然存在。

图 7：仓单



数据来源：WIND 新世纪期货

#### 四、下游市场

进入 10 月份全钢轮胎市场表现平淡，终端需求疲弱，回款难度增加，对下旬代理商进货形成阻碍，叠加月内各品牌价格涨跌互现，部分商家为增加销量存在一定幅度促销，对涨价品牌销量形成冲击，临

近月底，市场对于下月继续涨价心态有所降温。

检修样本企业排产逐步恢复至常规水平，带动周内样本企业产能利用率小幅提升。

本周中国半钢胎样本企业产能利用率为 78.44%，环比+2.34%，同比+17.19%。检修样本企业排产逐步恢复至常规水平，带动周内样本企业产能利用率小幅提升。

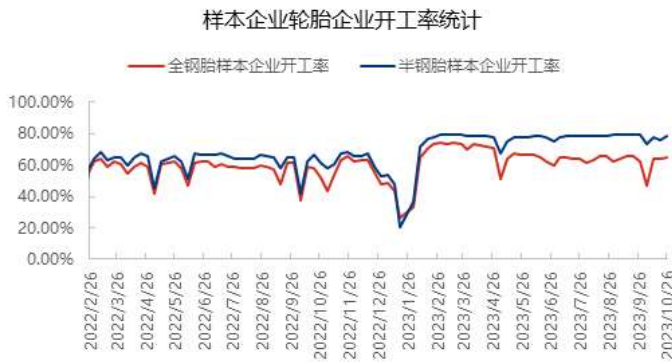
本周中国全钢胎样本企业产能利用率为 65.18%，环比+0.86%，同比+13.23%。周内多数企业产能利用率稳定，个别企业排产小幅波动，带动样本企业产能利用率微升。

本周期山东轮胎样本企业成品库存环比涨跌互现，截至 2023 年 10 月 26 日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在 36.00 天，环比-0.05 天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在 41.11 天，环比+0.45 天。周期内，企业出货情况略有好转，半钢胎外贸出货尚可，叠加雪地胎出货，周内出货量较上周增加，全钢胎企业整体出货表现不及半钢胎，上月下旬涨价前的出货高峰，提前消耗本月销量，终端市场需求疲软，回款难等因素导致多数全钢胎企业出货一般，成品库存继续抬升。

近期随着胶价出现松动，样本轮胎企业开始逐步增加天胶的采购量。

图 8：开工率

图 9：轮胎库存



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

天然胶乳手套：医疗手套产能过剩，开工维持 2-3 成左右，维持企业订单生产及备货。山东手套厂开工负荷下滑，部分工厂出现停工现象。近期浓乳价格连续调涨，导致工厂生产成本走高，且利润空间明显压缩，但手套市场成品订单不旺，且价格调涨难度较大，因此工厂暂时减产、停工，优先消化库存为主。

海绵制品：温州发泡工厂开工波动有限，基本上在 5 成左右，目前成品订单销售基本上维持常规状态，整体排产出货情况也均维持正常状态，并未出现明显好转，采购维持少量刚需补货为主。

## 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>

