



# 天然橡胶专题报告：原料上量预期增强 胶价 偏弱震荡

2023年10月29日

**摘要：**今年以来橡胶的表现还是比较亮眼，在大宗商品普遍表现一般的背景下，沪胶价格走出上涨行情。胶价上涨主要源于市场对原料上量不及预期的炒作。随着产区天气好转以及近期宏观因素的干扰逐渐消退后，橡胶市场开始回归基本面交易。

## 一、行情回顾

9月份海南超强台风“摩羯”以及持续降雨对海南产区的一些橡胶造成永久性损坏，影响割胶进度以及产量下降，使得国庆前原料价格加速上涨，成本抬升对胶价形成支撑。海外产区亦受降雨扰动，新胶上量不及预期推动盘面持续上行。再结合9月下旬国内各种宏观利好政策出来，市场热情点燃，股市和商品市场看涨情绪高涨，将本就具利多属性的橡胶价格再次加速上涨，并在国庆前站到年内新高。而在国庆节后，多头纷纷止盈离场，随后进入震荡盘整期。

图1：沪胶指数收盘价





## 二、基本面分析

### 1、国庆节后产区天气好转，原料上量增加

国庆节后，主产区天气整体有所改善，泰国仅南部部分地区割胶工作不顺畅，中部地区原料上量明显。我国主产区云南产区近期天气情况表现良好，产区割胶工作正常开展，胶水产量也在逐步增加，呈现旺产季表现；海南部分地区还是存在明显降水，割胶工作有所影响。近期海南还将再次受到台风影响，给产区带来大风及降雨，不过本次不在海南登陆，短时间影响割胶进度，市场可能仍以此炒作影响盘面。

图2：天然橡胶现货价格



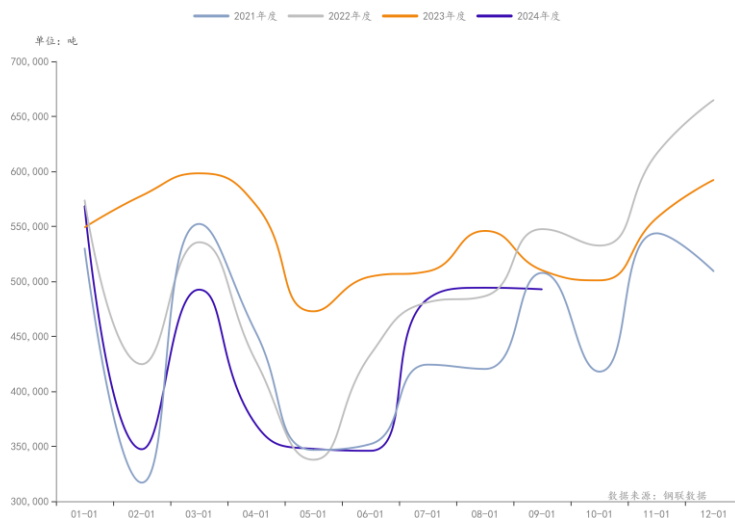
### 2、进口情况

据钢联数据显示，2024年9月中国进口天然橡胶49.28万吨，环比下跌0.29%，较23年同期的51万吨，同比下跌3.39%。1-9月中国进口天然橡胶共计394.26万吨，同比下跌18.48%。9月份国内进口量同比下滑，一方面是由于今年8-9月海外产区多雨，新胶上量不及预期；另一方面是国际需求补库，国内天然橡胶价格相对国际市场处于比较低的价位，国内对高价接受意愿不强，国际市场价格高挺，叠加EUDR货物高升水，内外盘倒挂，橡胶加工企业更愿意将货物出口国际市场。

图3：国内天然橡胶进口量



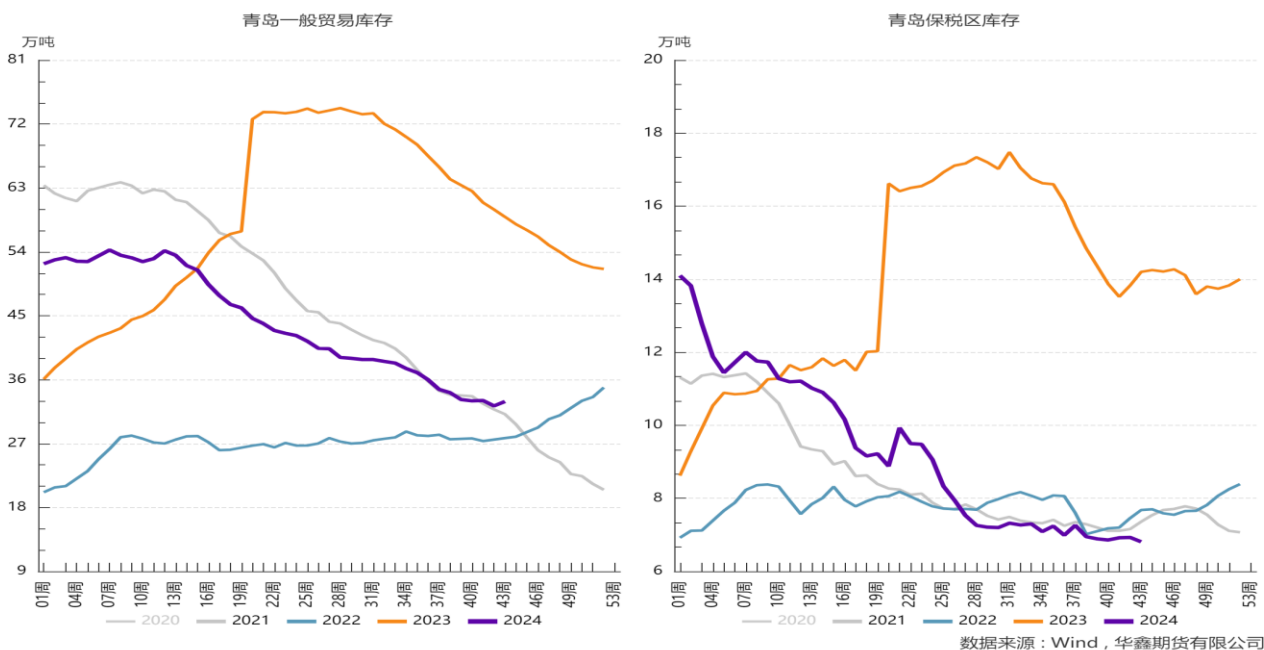
天然橡胶：进口数量合计：中国（月）



### 3、库存情况

青岛总库存呈现去库，保税仓库小幅累库，一般贸易库去库幅度较大。截至10月27日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量40.82万吨，环比上期增加0.57万吨，增幅1.42%。保税区库存5.74万吨，降幅1.71%；一般贸易库存35.08万吨，增幅1.95%。泰国产区逐步上量，但是部分大厂推迟了10月份船期，导致中国到港入库率不高，叠加部分轮胎企业节前补货，近期提货。多个全钢轮胎企业发布了提价函，部分轮胎经销商提前拿货，整体出库量呈现增加态势，带动青岛总库存去库。

图4：青岛保税区库存和一般贸易库存

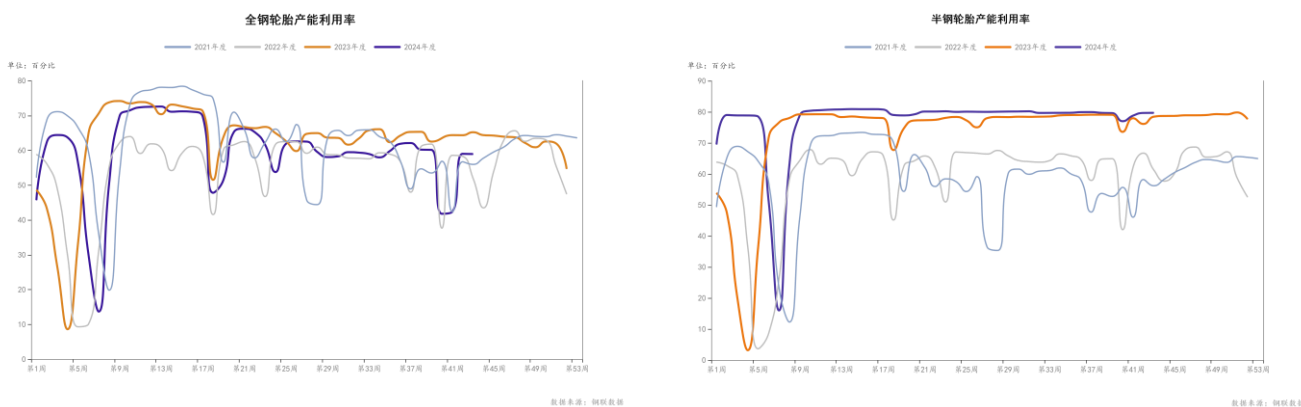




#### 4、高成本压力导致工厂采购受限

截至10月25日，中国全钢轮胎产能利用率为58.92%，较上期环比下跌0.06%，同比下跌6.26%；半钢轮胎产能利用率为79.68%，较上期环比+0.04%，同比+1.24%。整体来看，半钢轮胎开工较全钢轮胎表现较好，在出口订单的支持下，半钢胎企业普遍维持高开工，以补齐缺货品种为主。而全钢胎开工受国内需求拖累，主要是受国内内销基建表现较弱。当前橡胶价格处于高位，导致轮胎企业生产成本走高。面对天然橡胶宽幅的拉涨，下游工厂加工利润受损，叠加部分轮胎企业也陆续发出涨价通知，采购积极性不高，工厂仍以刚需采购为主。

图5：轮胎产能利用率



### 三、总结及行情展望

目前原料价格处于高位，随着天气好转和旺产季来临，割胶工作较为顺利，原料产出增量。另外EUDR法案推迟短期存在利空影响，需求端短期或难有持续向上驱动，目前未出现明显利好消息，下游轮胎需求情况整体偏弱，采购情绪欠佳，市场看跌气氛浓。总体来说，九月份胶价的加速上涨在一定程度上透支了基本面累积至今的利多因素，叠加三季度涨幅对下游需求也产生了一定的负反馈迹象。当前最大的利多消息就是青岛总库存呈现持续去库，虽然整体出库量呈增加趋势，但也不排除经销商提前拿货，去库可能是库存转移，而非实际消费增加，故短期终端消费需求可能很难有上涨空间。预计四季度天然橡胶继续维持高位回调后震荡走势。

四季度是割胶的旺季，天气仍然是影响价格走势的核心因素，未来关注增产期向旺产期过渡是否顺利。参考天气预报和往年的规律，10月份开始海内外主产区天气有所好转，降雨情况明显减少，原料一定程度上恢复上量。11月份以后东南亚原料上量，以及云南产区新胶达到顶峰，是一年中供应兑现最集中的时候，若天气正常的话，将压制胶价上行。不过受全球气候周期影响，也不排除旺季不旺的可能。下个月宏观方面利多比较明显，对价格存在较强的支撑。国内重点关



注11月份人大常委会会议，海外的话重点关注美国的大选，在基本面变化有限的情况下，橡胶价格受宏观市场的影响要大于微观基本面。



## 注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

侯梦倩

期货从业资格：F3070960

交易咨询资格：Z0017338

邮箱：houmq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市黄浦区福州路666号21、22楼

邮编：200001

电话：400-186-8822

华鑫期货



华鑫期评

