

2024 年 3 月 8 日

泰国橡胶价格高企 周五橡胶急速拉升

交易咨询业务资格

证监许可【2011】1772 号

广金期货研究中心

能源化工研究员

马琛

期货从业资格证号：

F03095619

投资咨询资格证号：

Z0017388

联系人：

曾俊皓

期货从业资格证号：

F03113274

电话：

020-88523420

核心观点

橡胶板块周内多数时间震荡整理，但是周五下午出现急剧拉升：RU2405 合约收盘报 14250 元/吨，周涨幅 2.41%；NR2404 收盘价 11935 元/吨，周涨幅 1.32%；BR2405 收盘价 13405 元/吨，周跌幅 1.51%。

从基本面上分析，目前供给端现状无明显变化。东南亚及中国国内产区仍处于停割季，产出受限；泰国南部地区虽然维持割胶工作，但产量不高，且产区受降雨和病虫害影响，原料供给不断收紧，刺激标胶和乳胶等成品价格大涨；与此同时，工厂利润却无明显提升，导致上游惜售情绪较重，泰国胶报价整体偏高。需求端整体表现较好，全钢胎和半钢胎整体回暖，其中半钢胎内外销表现极好，春节假期后半钢胎装置一直高负荷运行，开工率高于去年同期；非轮胎消费表现一般。

目前对于 3 月份行情整体保持先扬后抑，预计上旬在供给端和消费端的支撑下，橡胶继续保持震荡偏强。下旬开始随着产区逐渐恢复割胶，仓库库存得到补充，RU2405 主力合约将承压并出现回调行情。

短期来看，橡胶已经突破 14000 点位，但基本面并无重大变化，因此本轮行情为资金炒作居多，下周行情可能保持高位震荡，运行区间【14000，14500】。中期来看，3 月下旬至 4 月中旬，各大产区就会进行新一轮的开割工作，因此中期预计会承压运行。

交易策略上，建议 5-9 反套持仓；RU2405 暂时观望。

风险点：宏观经济波动；原油价格变动情况；产区天气情况；白粉病疫情变化。

目录

一、行情回顾	3
二、供应方面	4
三、需求方面	8
四、价差和基差情况	10
五、结论	10
分析师声明	12
分析师介绍	12
免责声明	13
联系电话：400-930-7770	13
公司官网：www.gzjkqh.com	13
广州金控期货有限公司分支机构	14

研究报告全部内容不代表协会观点
仅供交流使用，不构成任何投资建议

一、行情回顾

橡胶板块周内多数时间震荡整理，但是周五下午出现急剧拉升：RU2405 合约收盘报 14250 元/吨，周涨幅 2.41%；NR2404 收盘价 11935 元/吨，周涨幅 1.32%；BR2405 收盘价 13405 元/吨，周跌幅 1.51%。

周五下午橡胶板块上涨或因外盘拉动。日本地区主要依赖泰国进口胶进行交割，但今年以来泰国橡胶已经突破 16000 元/吨，涨幅超过 20%，交割成本和交割压力巨大，引发多头情绪升温。

图表 1：沪胶主力合约走势图



图表 2：20 号胶主力合约走势图



来源：广金期货研究中心

图表 3：合成橡胶主力合约走势图



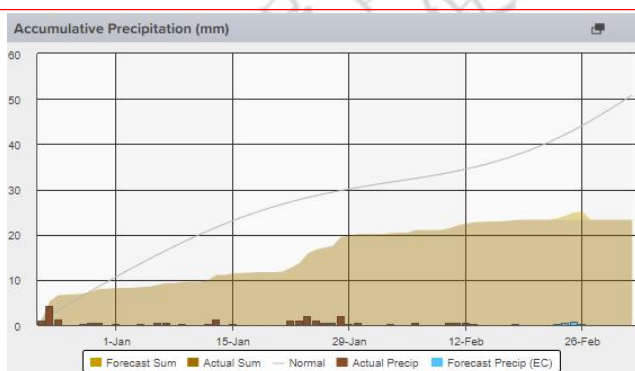
来源：同花顺，广金期货研究中心

二、供应方面

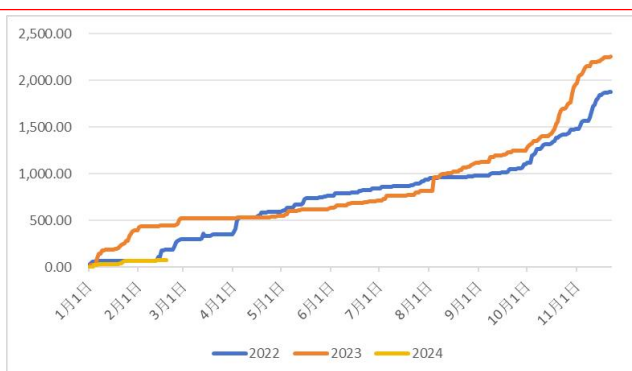
1、停割季橡胶原料供给收紧

截止至 3 月 7 日，泰国宋卡府累计降雨量 74.4mm。北部地区受降温和白粉病影响进入减产季，产出受限，原料收购价格不断攀升，支撑外盘报价和国内销售的泰国胶的价格。

图表 4：泰国南部累计降雨量



图表 5：泰国南部累计降雨量



来源：Refinitiv Eikon，广金期货研究中心

泰国地区目前南北部天气均比较炎热，最低低温 16 至 25 摄氏度，最高气温 34 至 40 摄氏度，少数地区有雷暴天气发生。从天气本身来说，适合割胶工作，但由于目前仍处于

低产期，供应量不会太大。3月8号市场普遍流传产区天气引发供应不足，但北部地区尚未开割，且北部地区橡胶产量不及南部地区，因此市场炒作心态居多。

图表 6：东南亚市场橡胶产品报价（单位：泰铢/公斤）

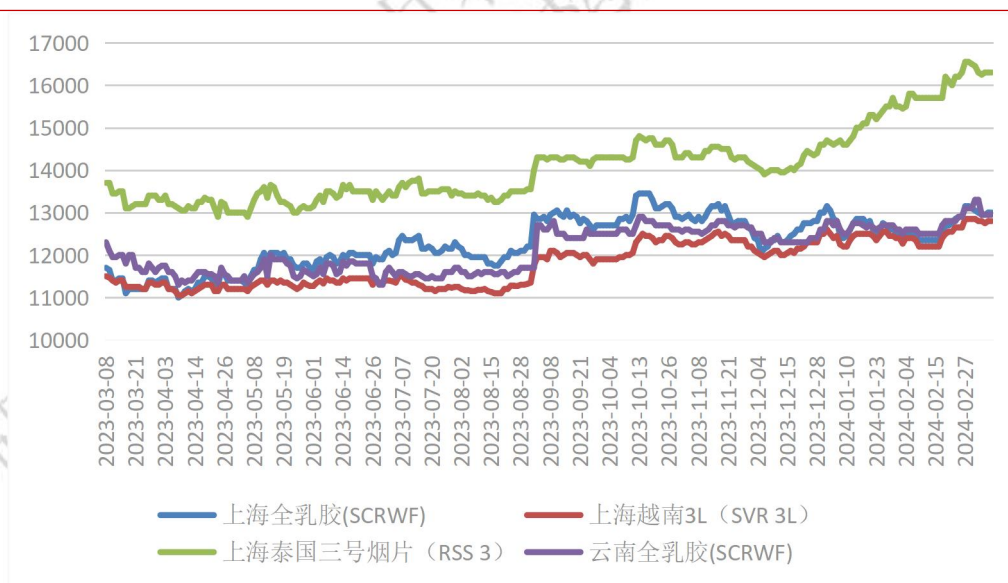
产品	最高级	最低价	周均价	环比涨跌幅
胶水	73.2	70.50	72.12	+3.71%
杯胶	54.35	53.85	54.07	+0.86%

来源：泰国橡胶局，广金期货研究中心

2、泰国 RSS3 继续维持高位

受进口胶价格上涨影响，目前进口商成本居高不下，不得不提高售价。下游轮胎企业逐步复工，刚需有一定回暖。具体品类上，目前混合胶需求较高，成交价有明显提升。

图表 7：天然橡胶现货价格走势

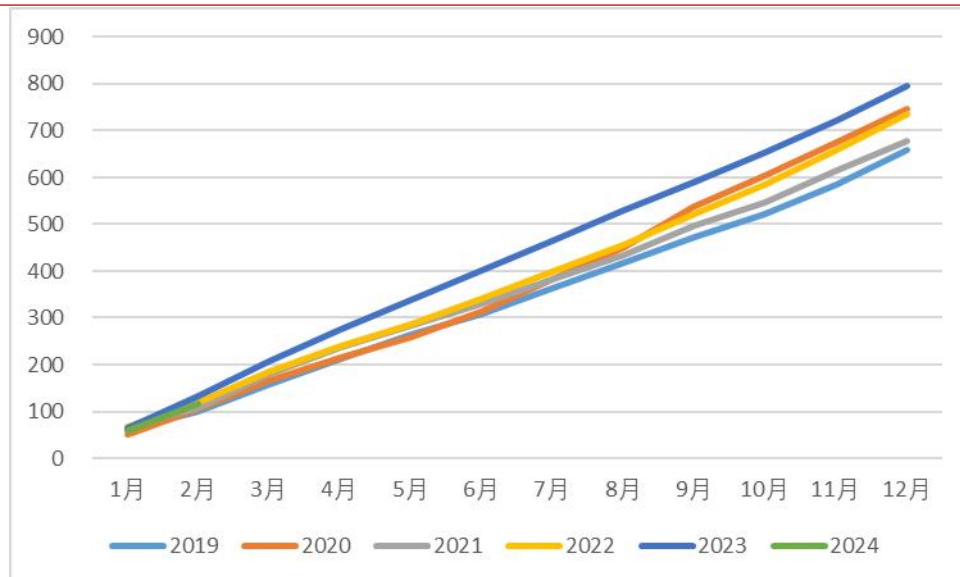


来源：Wind，广金期货研究中心

非轮胎类消费比较清淡，使得 RSS3 需求表现不佳。但是根据海关数据，1-2 月橡胶进口量明显低于去年同期水平，导致价格抗跌。另外，国际市场目前市场报价较高，促使国际市场上的橡胶

多流向外国，也进一步导致了目前到港橡胶偏少的局面。今年 1-2 月累计进口橡胶 115.6 万吨，同比下滑 13.5%。

图表 8：橡胶进口量累计值



来源：Wind，广金期货研究中心

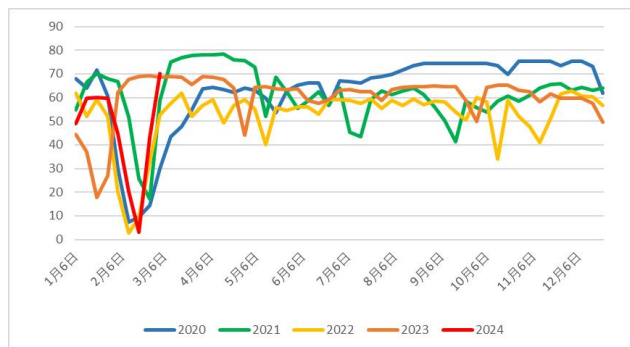
三、需求方面

1、轮胎厂高负荷运行

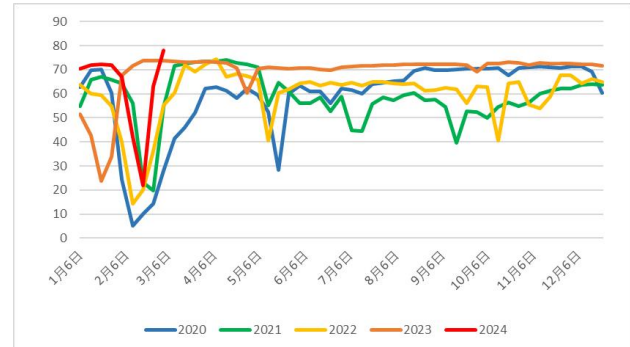
本周轮胎企业开工率维持高位运行。从去年下半年以来，半钢胎需求表现强势，一是国内汽车消费刺激政策持续发力，使得销量不断创新高，二是出口向好，国外汽车销售和替换胎需求表现旺盛。此外，去年上半年橡胶价格偏低，也使得轮胎生产成本有所下调，轮胎价格低廉，一定程度上刺激了消费需求。目前半钢胎的销售热潮得以延续，使得开工率逼近 80%。全钢胎虽然受到房地产行业投入减弱的影响，表现不及半钢胎，但开工情况也略好于去年。目前，全钢胎开工率 69.6%，半钢胎开工率 78.6%，轮胎厂订单充足，刺激了

20 号胶等产品的刚需。轮胎成品库存约为 33-47 天，厂家原料库存周期多为 15-20 天，轮胎厂订单周期多在 20-35 天。

图表 8：全钢胎开工率



图表 9：半钢胎开工率



来源：Wind，广金期货研究中心

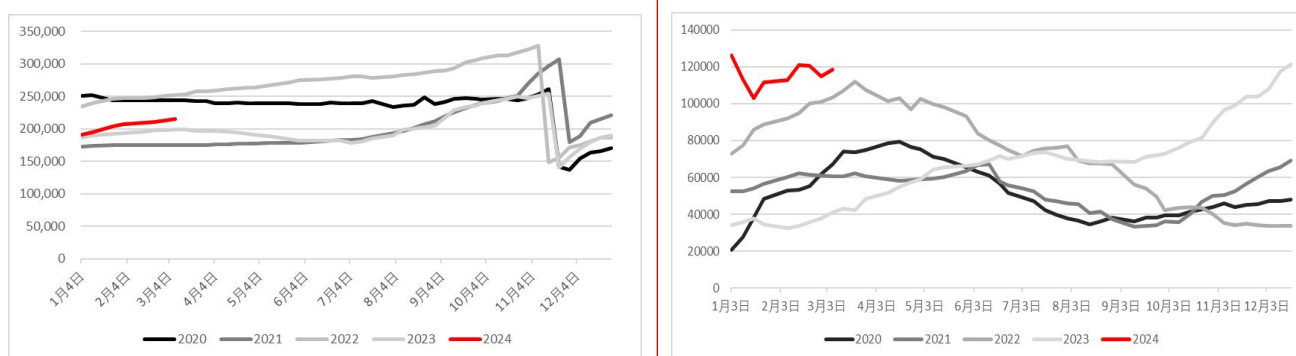
2、青岛总库出现少量累库

截至 3 月 8 日，上期所指定仓库天然橡胶库存为 21.53 万吨，环比增加 1.09%；上期能源指定仓库 20 号胶库存为 11.83 万吨，环比增加 2.9%。

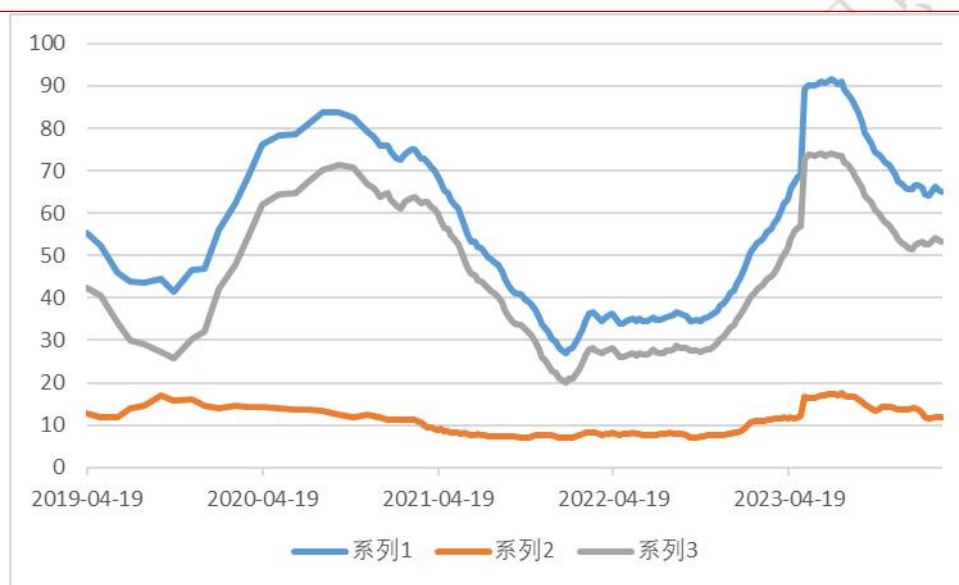
现货方面，截至 2 月 18 日，青岛保税区内天然橡胶库存为 11.73 万吨，环比减少 0.2%；青岛地区一般贸易仓库天然橡胶库存 53.16 万吨，环比减少 0.6%；总库存 64.89 万吨，环比减少 0.6%。春节假期前后，虽然轮胎企业保持旺盛生产，但由于节前备货相对充足，导致现货端的去库速度不及预期。同时，目前进口橡胶价格、尤其是泰国橡胶报价偏高，也加重了下游用胶企业的观望心态。

图表 10：天然橡胶期货库存

图表 11：20 号胶期货库存



图表 12：青岛地区总库存



来源：Wind，广金期货研究中心

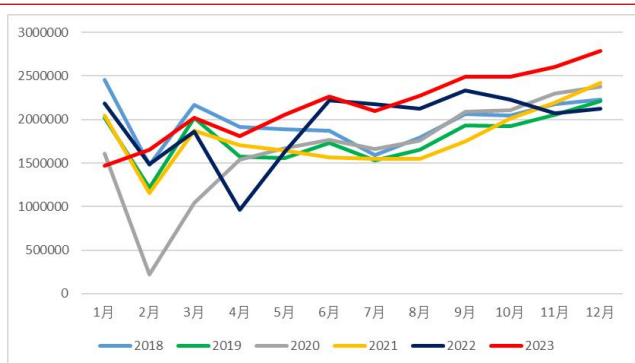
3、2024 年第一季度汽车销量或低于去年同期

1 月，汽车产销分别完成 241 万辆和 243.9 万辆，同比分别增长 51.2%和 47.9%。乘用车产销分别完成 208.3 万辆和 211.5 万辆，同比分别增长 49.1%和 44%。商用车产销分别完成 32.7 万辆和 32.4 万辆，同比分别增长 66.2%和 79.6%。不过，2023 年春节假期是 1 月中下旬开始，因此对比的基数较低。同比变化的参考意义不大。

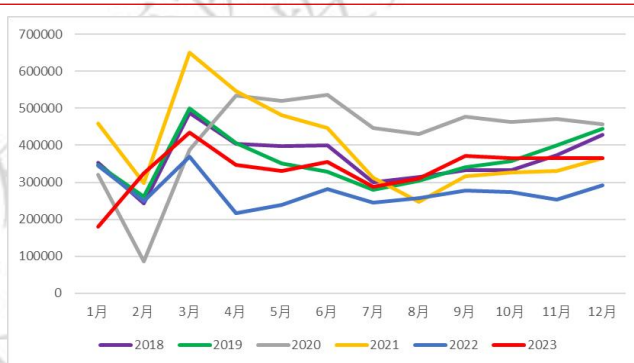
截止至 3 月 8 日，2 月份统计数据尚未正式公布，但根据各大车企企业自己披露的数据，和去年同期相比均有较大

幅度的下滑。广金期货研究中心认为，造成销量下滑的原因是多方面的：第一，今年春节假期在 2 月份，影响了车企生产销售安排；第二，今年新能源汽车优惠政策有所调整，导致 23 年年末提前消耗了 24 年初的消费需求；第三，今年年初各大车企加强了新车发布工作，使得消费者持币观望的心态加重。总体来看，今年第一季度销量整体不佳，但第二季度开始应该会有明显改善。

图表 13：中国乘用车销量



图表 14：中国商用车销量

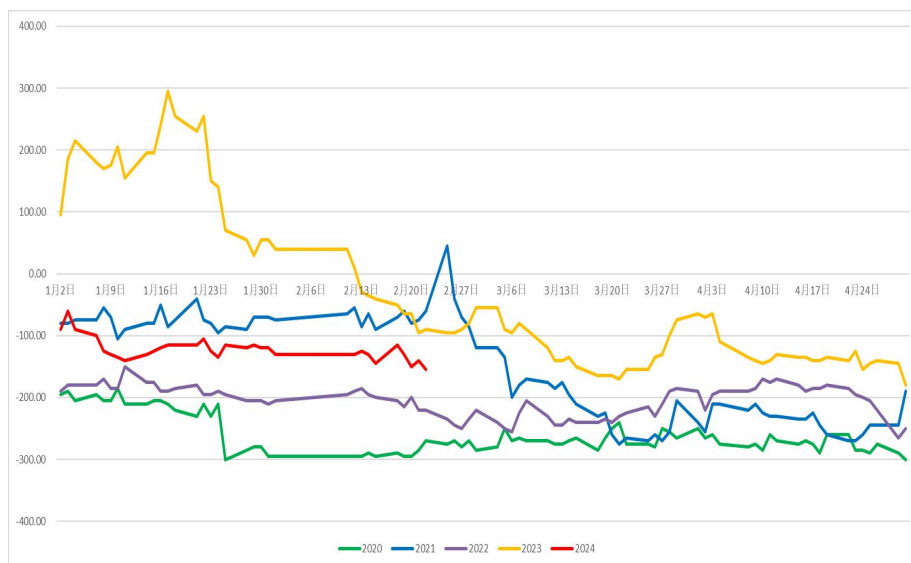


来源：Wind，广金期货研究中心

四、月差和基差情况

第一季度，橡胶 RU5-9 价差出现反套行情。从历史均值上看，5-9 价差将会逐渐扩大至-300 点左右。受近期行情波动，目前 5-9 价差再次收敛回-150 以内。但是目前 5-9 反套交易逻辑无重大变化，5 月合约依然要面临 3 月下旬产区开割的压力。目前云南产区无重大事件发生，预计月底可以顺利进行开割作业。

图表 15：5-9 价差走势



来源：Wind, 广金期货研究中心

五、结论

从基本面上分析，目前供给端现状无明显变化。东南亚及中国国内产区仍处于停割季，产出受限；泰国南部地区虽然维持割胶工作，但产量不高，且产区受降雨和病虫害影响，原料供给不断收紧，刺激标胶和乳胶等成品价格大涨；与此同时，工厂利润却无明显提升，导致上游惜售情绪较重，泰国胶报价整体偏高。需求端整体表现较好，全钢胎和半钢胎整体回暖，其中半钢胎内外销表现极好，春节假期后半钢胎装置一直高负荷运行，开工率高于去年同期；非轮胎消费表现一般。

目前对于3月份行情整体保持先扬后抑，预计上旬在供给端和消费端的支撑下，橡胶继续保持震荡偏强。下旬开始随着产区逐渐恢复割胶，仓库库存得到补充，RU2405主力合约将承压并出现回调行情。

短期来看，橡胶已经突破 14000 点位，但基本面并无重大变化，因此本轮行情为资金炒作居多，下周行情可能保持高位震荡，运行区间【14000，14500】。中期来看，3 月下旬至 4 月中旬，各大产区就会进行新一轮的开割工作，因此中期预计会承压运行。

操作策略上，5-9 反套可以继续持仓观望。单边交易目前风险较高，建议观望，价格突破 14500 再考虑轻仓沽空。

风险点：宏观经济波动；原油价格变动情况；产区天气情况。

研究报告全部内容不代表任何投资建议
仅供交流使用，不构成任何投资建议

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货交易咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

分析师介绍



马琛

能源化工研究员

广州金控期货有限公司研究中心能源化工资深研究员。曾在能化咨询公司任职七年，从事原油、炼厂、燃料油、船供油、液化气等产品分析和咨询工作。具有五年以上期货从业经验，获得大连商品交易所 2019 年优秀期货投研团队，上海期货交易所 2021 年度优秀分析师。专注于能化产品研究，注重具有国际化视野的产业链和跨产业的基本面分析，并多次接受第一财经、文华财经、财联社等知名媒体采访。



更多期货咨询请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555/38298522	• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815
• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311房间 电话：0411-84806645	• 福州营业部 地址：福州市晋安区福飞北路175号6层60单元 电话：0591-87800021
• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区二西路5号508室 电话：0571-87791385	• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314
• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603	• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880
• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123、1124号 电话：0351-7876105	• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718
• 北京分公司 地址：北京市丰台区广安路9号国投财富广场2号楼1403、1404室 电话：010-63358857/63358907	• 深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦1905室 电话：0755-23615564