

2023 年 10 月 20 日

泰国强降雨天气有所减弱 橡胶成本支撑力下降

投资咨询业务资格

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

本周，橡胶板块走势由强转弱：RU2401 合约 10 月 16 日开盘价 14910 元/吨，10 月 20 日收盘报 14455 元/吨，周跌幅 2.59%；NR2312 开盘价 11460 元/吨，收盘价 11025 元/吨，周跌幅 3.33%；BR2401 开盘价 13380 元/吨，收盘价 12750 元/吨，周跌幅 2.38%。

泰国方面通报，经历 2 个月的强降水天气后，全国境内三分之一的行政区域受洪涝灾害打击。强降雨天气使得泰国橡胶产区的供应严重不足，原料收购价格保持高位运行，并令国庆后首周胶价大幅上涨。本周内，虽然降水频率依然较高，但雨势强度和持续性有所减弱，令供应紧张的问题有所缓解，削弱了成本端的支撑性。同时，下游轮胎需求逐渐进入淡季，使得青岛地区的去库存速度有所收窄。综合来看，经历 9 月份的高位整理及 10 月初的拉涨。橡胶板块主力合约目前缺乏继续上行的动力，基本面驱使下价格面临回调压力。

从正常生产规律上看，第四季度东南亚产区降雨偏少，有利于开展割胶工作，且 8、9 月雨水充足，因此供应增量的预期强烈。预计从下周到 11 月份的行情都会表现为偏弱整理。不过，在这期间依然要保持风险管理，尤其注意收储工作对期货价格的影响。

风险点：国储局收储调整；宏观经济波动；原油价格变动情况。

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.....	11
五、结论.....	12
分析师声明.....	13
分析师介绍.....	13
免责声明.....	14
联系电话：400-930-7770.....	14
公司官网： www.gzjqh.com	14
广州金控期货有限公司分支机构.....	15

一、行情回顾

本周，橡胶板块走势由强转弱：RU2401 合约 10 月 16 日开盘价 14910 元/吨，10 月 20 日收盘报 14455 元/吨，周跌幅 2.59%；NR2312 开盘价 11460 元/吨，收盘价 11025 元/吨，周跌幅 3.33%；BR2401 开盘价 13380 元/吨，收盘价 12750 元/吨，周跌幅 2.38%。

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



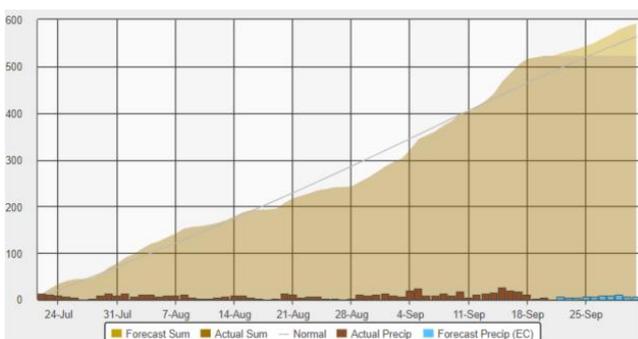
来源：广金期货研究中心

二、供应方面

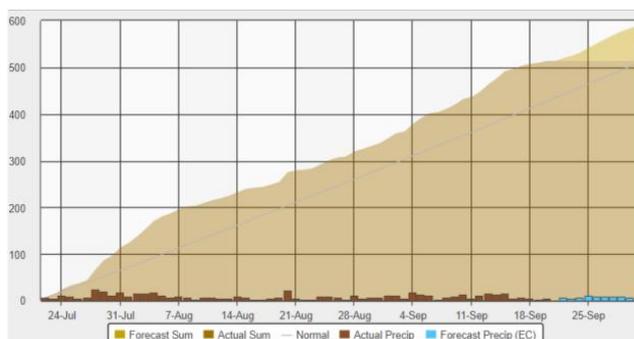
1、降雨压制泰国胶产量

产区降雨扰动仍存，导致橡胶原料的价格持续上涨，进一步推动了生产成本上升。尽管本周初橡胶期货价格大幅上涨，但涨幅度不及橡胶原料的涨幅。由于橡胶价格的飙升，泰国橡胶的生产利润已经降至倒挂状态。本周后期，随着期货价格从高位回落，海外市场以美元计价的泰国橡胶价格也开始下跌，使生产利润的倒挂幅度进一步扩大。

图表 4：泰国累计降雨量



图表 5：越南累计降雨量



来源：Refinitiv Eikon，广金期货研究中心

2、原料价格增幅巨大

泰国产区持续受到降雨天气的影响，导致新鲜橡胶的产量仍然相对较低。加工工厂对原料的争夺情绪未减，继续推高了橡胶的采购价格。在越南中部的西元地区，雨水较多，这导致橡胶采收进度放缓，使原料橡胶的产量仅占潜在产能的 6-7%。

海南产区同样遭受了降雨天气的困扰，橡胶采收工作受到了阻碍。这情况支撑了橡胶原料的采购价格上涨，并且各加工工厂之间继续争夺原料的现象。实际采购价格甚至高于指导价格。截至 10 月 19 日，合艾地区的橡胶原料收购价格达到 53.10 泰铢/公斤，较前一个数据点上涨了 4.94%。

图表 6：泰国艾合原料市场报价（单位：泰铢/公斤）

产品	规格	最高报价	最低报价	周均价	均价涨跌幅
胶水	泰国	53.10	51.50	52.28	+5.64%
杯胶	泰国	49.25	47.95	48.64	+7.49%

来源：泰国橡胶局，广金期货研究中心

本周，丁二烯市场价格表现出波动较大的上升趋势，以山东地区的丁二烯市场价格为例，截止目前，市场价格在 9100-9200 元/吨之间浮动，较上周同期增长 550 元/吨。突如其来的装置消息对供应方价格产生了不断的上调影响，进而推动市场行情呈现出积极的气氛，尽管下游需求存在谨慎态度，市场交易仍呈现僵持局面。

受上述因素的影响，丁二烯开工变化较上周下降 3.13%。下游行业中开工负荷变化不大，丁苯橡胶开工负荷较上周增长 3.8%，SBS 开工负荷较上周增长 5.88%，顺丁橡胶开工负荷较上周下降

2.5%，丁腈橡胶开工负荷较上周持平。

图表 7：华东地区丁二烯市场报价（单位：元/吨）



来源：Wind，广金期货研究中心

3、现货价格震荡运行

本周，国内天然橡胶现货市场经过一轮整理后，出现了轻微下跌。橡胶期货价格略微回落，但在海外市场，价格保持坚挺，同时美元汇率也走强，使得国内商家不愿低价出售，从而天然橡胶现货价格保持了相对稳定。市场交易主要由套利商的补货和轮仓交易主导，而散单交易相对较弱。尽管中下游客户逐渐消化了现货库存，但由于目前价格较高，补货意愿有所不足，仅有小单的刚需采购。在青岛地区的进口天然橡胶市场，价格保持坚挺。东南亚主要产区的橡胶产量未能达到预期水平，生产成本较高，同时，20号混合胶的到港量有所减少，这促使国内贸易商的补货需求较高。混合橡胶市场的买盘气氛活跃，从而支撑了市场价格。

进口胶方面，由于原料供应紧缺，RSS3橡胶在国际市场上大幅上涨，国内业者并不急于接货，导致市场供需疲弱。此外，20

号标准胶与混合胶的价差逐渐缩小，工厂的购买兴趣一般，主要维持刚需采购水平。

图表 8：天然橡胶现货价格走势



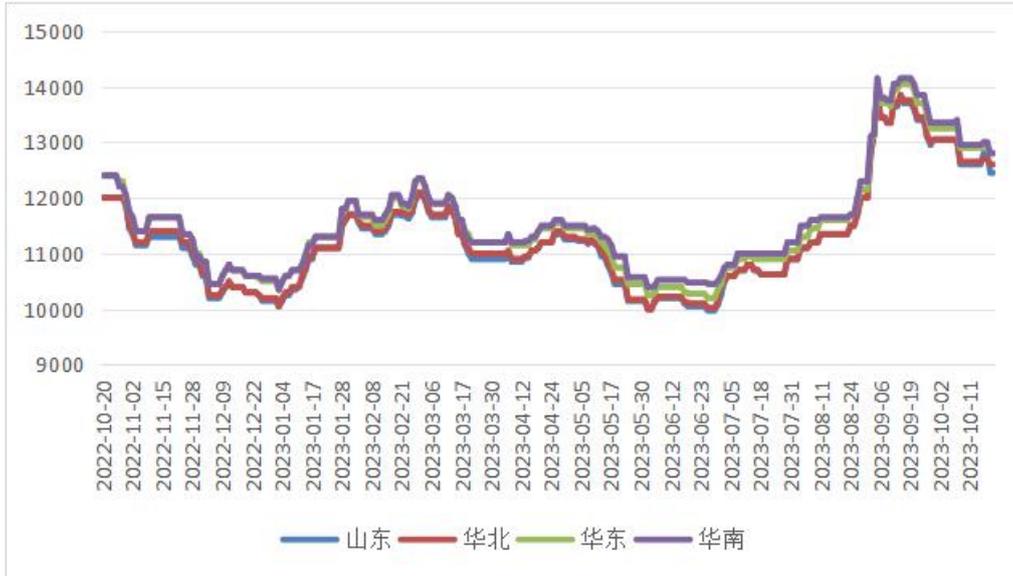
来源：Wind，广金期货研究中心

丁苯橡胶市场呈现出一定的震荡和疲弱趋势。以山东市场的齐鲁 1502/1502E 报价为例，收盘价为每吨 12400 元，环比下滑了 200 元。这一下滑部分是由于泰国和海南产区的降雨过多，导致原料供应受阻。此外，市场中还传出了印尼橡胶产量减少的传闻，而政府的收储政策也在不断对市场产生影响。另外，青岛保税区的一般贸易库存持续下降，天然橡胶期货价格保持着上涨趋势，RU2401 合约在 10 月 16 日触及了 14920 点的最高点。这一上涨趋势也对丁二烯橡胶产生了推动作用，BR2401 合约最高达到 13380 点，从而在前半周部分地区的丁苯橡胶价格呈现出窄幅上涨。

然而，随着期货价格受到一定的阻力而回落，尽管部分地区的丁二烯市场出现上涨趋势，因为一些丁二烯装置出现了非计划停车，但市场参与者对丁苯橡胶市场的操作变得更加谨慎。甚至

有一些降价的传闻开始在市场传播，商家的报价从本周中开始逐渐松动，导致交易相对平淡。接近周末，供应商开始下调丁苯橡胶的价格，导致市场价格普遍下跌，交易继续疲软。

图表 9：合成橡胶现货价格走势



来源：Wind，广金期货研究中心

三、需求方面

1、节后开工率稳中有降

本周，轮胎制造企业的生产开工率表现较为疲弱。全钢胎制造企业的整体开工率相对稳定，但大多数全钢胎企业在本月上半月的出货明显减缓，库存呈现增长趋势。一些全钢胎制造企业之前的供应短缺问题已经有所缓解，总体来说库存水平相对充足。半钢胎制造企业中，一些企业的生产受到一定限制，导致总体供应偏紧。此时正值雪地胎生产和销售的旺季，这对雪地胎市场产生一定的拖累。

总体来看，轮胎制造企业的开工率大约在 60.67% 左右。

其中，全钢胎制造企业的开工率为 63%，半钢胎制造企业的开工率为 75%，而斜交胎制造企业的开工率为 44%。轮胎成品库存大约为 30-40 天，而厂家的原材料库存周期通常在 15-20 天之间。轮胎制造企业的订单周期多在 18-30 天左右。

图表 10：全钢胎开工率



图表 11：半钢胎开工率



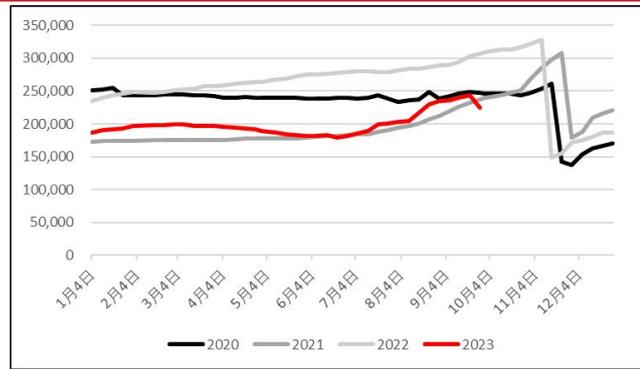
来源：Wind，广金期货研究中心

2、用多进少，橡胶库存持续减少

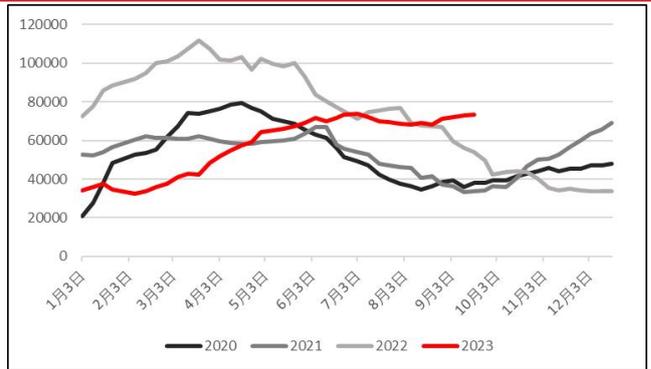
截至 10 月 20 日，上海期货交易所指定仓库中的天然橡胶库存总量为 22.51 万吨，环比减少了 7.62%。主要是山东地区的交割库库存发生变动。其余地区仓库基本无调整；上期能源指定仓库中的 20 号胶库存总量为 7.33 万吨，环比增加了 0.71%，库存增长来自于山东地区。

现货库存方面，截至 10 月 13 日，青岛保税区内天然橡胶库存环比下降了 2.48%，而青岛地区的一般贸易仓库中的天然橡胶库存环比下降了 2.54%。总体库存环比减少了 2.53%。由于高价位下游工厂仍需进行补货，再加上近期新胶到港量相对较少，青岛地区的进口天然橡胶库存持续下降。

图表 12: 天然橡胶期货库存



图表 13: 20 号胶期货库存



来源: Wind, 广金期货研究中心

3、第三季度汽车市场呈现回升态势

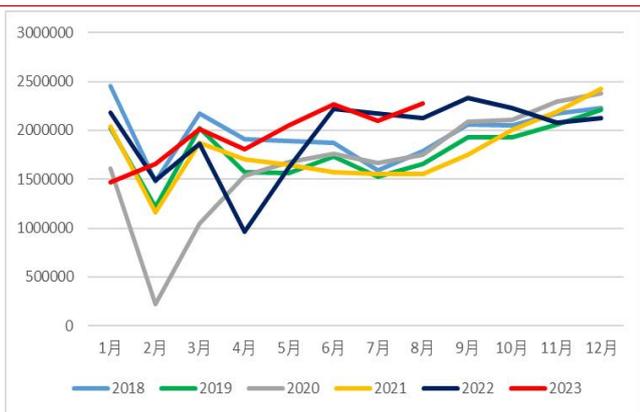
今年 1 至 9 月, 我国汽车产销量分别达到 2107.5 万辆和 2106.9 万辆, 同比增长分别为 7.3% 和 8.2%。这表明汽车产销量保持了稳健的同比增长趋势。

其中, 2023 年 9 月, 我国汽车产销量分别达到 285 万辆和 285.8 万辆, 环比增长率均为 10.7%, 同比增长率分别为 6.6% 和 9.5%。8 月份以来, 国家的促消费政策和各汽车制造商的促销活动等因素推动下, 购车需求持续增加, 汽车市场呈现出淡季不淡的特点, 无论是环比还是同比都实现了增长。随着国家政策措施的逐步生效, 加上汽车行业即将迎来传统的销售旺季“金九银十”, 各大汽车制造商不断推出新产品, 这将有助于进一步释放市场需求。

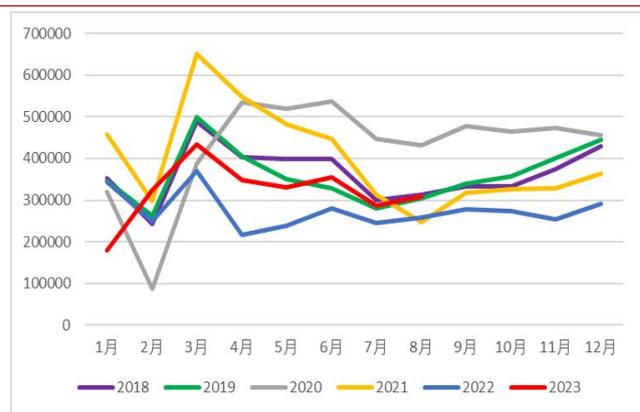
值得一提的是, 重型卡车的销量有了明显回暖: 2023 年 9 月份, 我国重卡市场销售约 8 万辆左右(开票口径, 包含出口和新能源), 环比 8 月上升 12%, 比上年同期的 5.18 万辆增长 55%, 净增加接近 3 万辆。这是今年市场继 2 月份

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(67万辆)。

图表 14: 中国乘用车销量



图表 15: 中国商用车销量

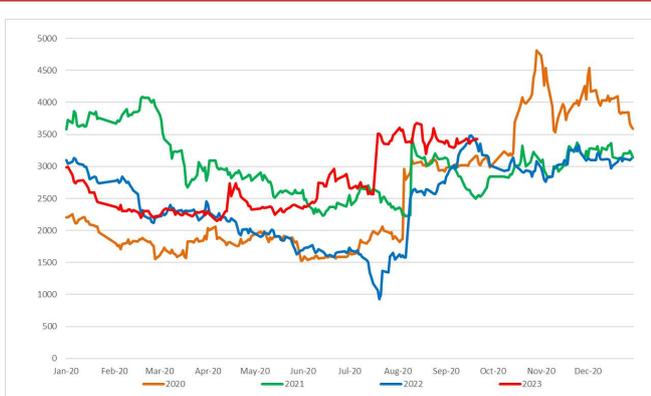


来源: Wind, 广金期货研究中心

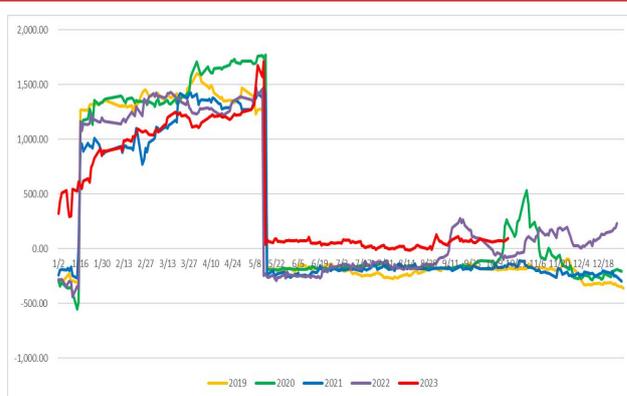
四、月差和基差情况

本月跨月价差震小幅走强。10月20日RU-NR价差为3435元/吨，环比缩小5元/吨；1-5月差扩大至95点。泰国降雨偏多导致橡胶供应吃紧，利多近月。

图表 12: RU-NR 价差走势



图表 13: RU1-5 价差走势



来源: Wind, 广金期货研究中心

五、结论

根据泰国气象部门的数据，本周及下周泰国依然有大范围的降水天气，严重影响割胶工作。供应端的支撑有望延续，使得短期内橡胶板块可以继续保持偏强震荡。下游终端方面，9月份国内车市需求数据乐观，尤其是重卡销量显著好于预期，并且国内旺盛的轮胎出口支撑下，轮胎厂可以保持较高的开工率。从 ANRPC 公布的产量及中国海关的进口数据上分析，上游供给侧压力无法避免，尤其是进入季节性增产季，成本端的支撑将逐渐减弱。

目前合成橡胶板块氛围偏空。顺丁橡胶装置陆续重启运行、短期供应环比回升是压制合成胶的主因。但上游原料丁二烯最近价格居于高位，且表现坚挺，很可能是支撑10月20日合成胶反弹的原因。后市关注合成橡胶期货对整个板块的情绪影响，以及天然橡胶在14000点位和20号胶在10500点的支撑情况。

综合来看，下周行情预计维持偏弱整理的格局。

风险点：国储局收储调整；宏观经济波动；原油价格变动情况。

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投资咨询执业资格，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

<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 福州营业部 地址：福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>