

20 号胶 延续偏强走势

本周以来，国内 20 号标胶期货展开移仓换月操作，新主力 2405 合约承接涨势，期价继续上攻试探 12000 元/吨整数关口压力，最高攀升至 12050 元/吨，创去年 2 月下旬以来新高。虽然昨日胶价出现高位调整，但目前东南亚产胶国处在低产季，原料胶水产出缩量，叠加橡胶加工厂原料库存不高，存在抢货行为，产区供应偏紧优势凸显。鉴于产业因子偏多氛围支撑，预计后市标胶 2405 合约料维持振荡偏强的走势。

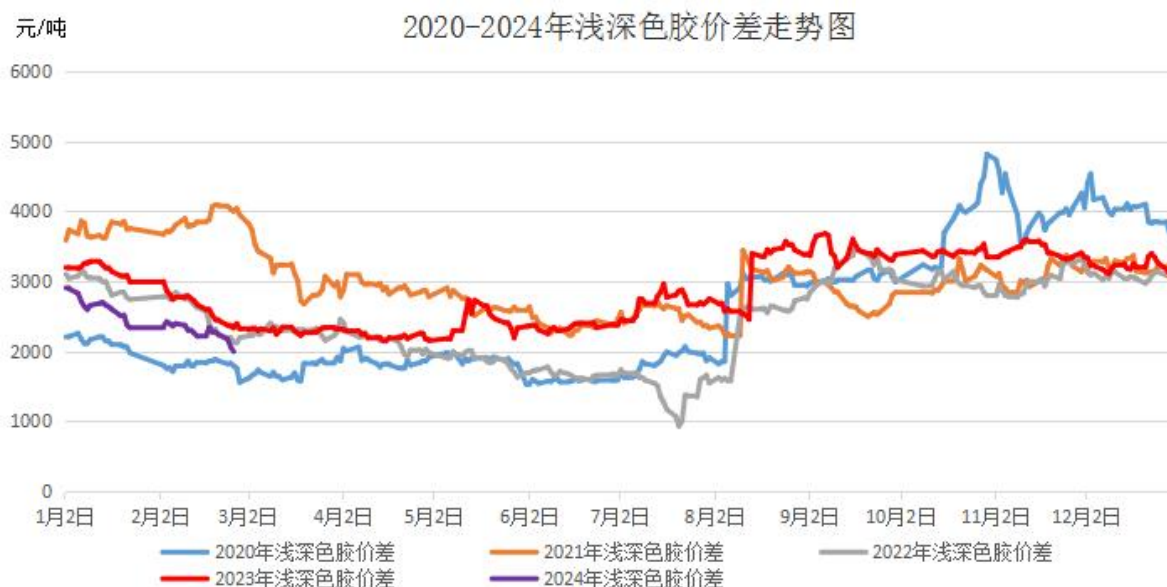
东南亚产区进入低产季 原料供应偏紧

每年 2 月开始，东南亚产胶国陆续进入季节性低产季，北纬线自北向南各产胶国的橡胶树陆续进入落叶期。据了解，目前越南和泰国东北部均已处在停割期，泰国南部虽然割胶工作仍有开展，但受橡胶树落叶期影响而原料产出逐渐下降。与此同时，我国春节长假期间，虽然泰国南部天气良好，但原料释放不及预期，原料收购偏紧。而橡胶加工厂原料库存不高，存在抢原料的行为，产区原料供应偏紧，从而导致原料收购价格维持上涨走势。截至 2 月 27 日，泰国中心原料市场烟胶片均价 76.49 泰铢/公斤，较节前一周上涨 7%；胶水均价 68.75 泰铢/公斤，较节前一周上涨 1.80%；杯胶均价 53.65 泰铢/公斤，较节前一周上涨 2.80%。原料收购价格连续走高，成本端支撑较为明显。

浅色胶弱于深色胶的格局还将持续

深色胶和浅色胶，是产业对橡胶的一个大致分类。顾名思义，深色胶就是指颜色较深的橡胶，主要指国外的标胶、混合、SVR10、国内的标二，TSR20 以及 9710 等，这些胶颜色看上去较深，主要用于轮胎，原料是杯胶。浅色胶，主要是指国内的全乳，越南的 3L，它们颜色相对较浅（金黄色），主要用途是一些橡胶制品，原料是胶水。盘面上，深色胶对应的是 NR，浅色胶对应的就是 RU。一般而言，新加坡盘面反映海外深色胶的国际供需、而 NR 反映海外供应和国内需求。

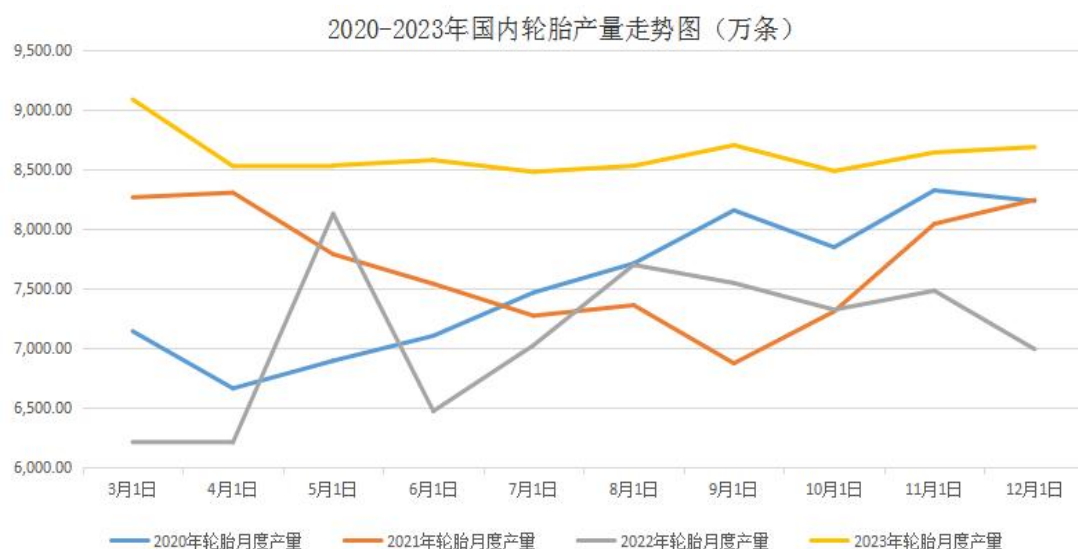
步入 2024 年 2 月以来，国内沪胶期货 2405 合约-标胶期货 2405 合约升水价差不断缩小，自 2400 元/吨一线稳步下移至 2000 元/吨，累计跌幅达 16.67%。根据季节性规律来看，每年初至 4 月底，沪胶期货-标胶期货价差均呈现稳步收缩的态势，过去五年中，有四年呈现这种现象。究其背后原因：每年年初国内云南和海南已经停割的利多因素被消化，而接下来东南亚产胶国将陆续迎来低产季，供应预期回落驱动标胶价格走强，从而体现沪胶-标胶价差回落。预计 3 月这种浅色胶弱于深色胶的格局还将持续，后市浅色胶-深色胶价差升水幅度料继续缩小。



下游车市销量乐观 轮胎市场景气度回暖

众所周知，20号标胶主要用于乘用车轮胎生产，而轮胎需求强弱又取决于终端车市景气度。2024年1月，中国汽车产销量分别达241万辆和243.9万辆，同比分别增长51.2%和47.9%。其中，1月我国乘用车产销量分别达到208.3万辆和211.5万辆，同比分别增长49.1%和44%。此外，1月份，中国出口汽车44.3万辆，同比增长47.4%。中国车市“开门红”，释放出中国汽车出口将延续快速增长态势的信号。

传导至上游轮胎环节，2023年我国橡胶轮胎外胎产量为98775.4万条，同比增长15.3%。全年整体情况超预期，按照2022年全球轮胎销量17.5亿条，中国轮胎占比56.46%，全球范围内无出其右。这显示出我国轮胎行业的强劲发展势头。目前，许多轮胎企业的订单已经排到了两个月之后，库存量处于较低水平，预示着未来一段时间内轮胎市场的持续繁荣。



综上所述，20号标胶期货产业链供需结构向好。一方面，东南亚产胶国低产季到来，供应预期逐渐回落，而需求端受车市和轮胎销量持续回暖，供需前景转向乐观。预计后市20号标胶期货2405合约有望延续偏强格局运行。

发表于 2024.2.29 期货日报第四版

作者声明

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

获取每日期货策略推送

服务国家
知行合一

走向世界
专业敬业



诚信至上
严谨管理

合规经营
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

免责声明

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。