

【建投专题】春节假期外盘普涨，橡胶节后行情可期

作者（期货交易咨询从业信息 Z0017387）：董丹丹

研究助理（期货从业信息 F03114213）：蔡文杰

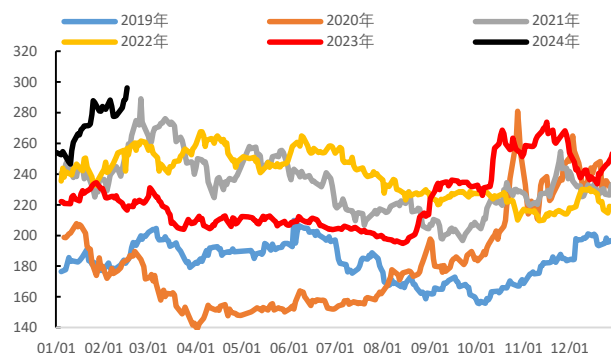
发布日期：2024 年 2 月 17 日

一、春节假期外盘上涨，日胶再破前高

春节假期期间，天然橡胶外盘期货合约均呈现出不同程度上涨。日胶期货主力合约 Tocom07 再破前高，合约一度上涨至 302.3 日元/公斤，截至 2 月 16 日，Tocom07 合约报收 297.9 日元/公斤，较 2 月 8 日收盘价上涨 7.3%；新加坡 20 号胶期货主力合约 Sicom05 合约报收 154 美分/公斤，较 2 月 8 日收盘价上涨 1.1%。

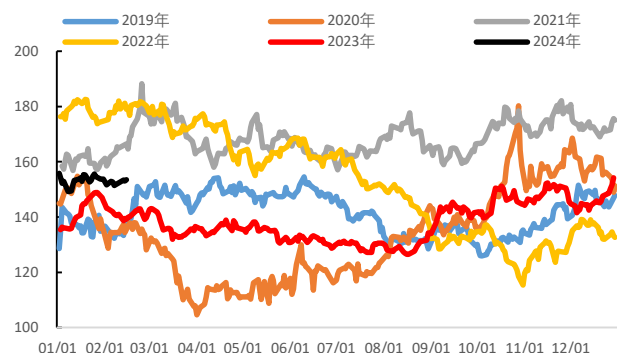
由于日胶锚定的现货为烟片胶，截至 2 月 16 日，泰国烟片原料较 2 月 8 日上涨 3.9% 至 73.45 泰铢/公斤，从成本端推动日胶走强。此外，截至 1 月 31 日，Tocom 仓单量约为 7.01 千吨，仓单量较往年同期偏低，仓单博弈在 Tocom 上再度发酵。Sicom 小幅上涨，较节前变化不大。

图表 1：Tocom 主力合约收盘价（日元/公斤）



数据来源：Wind，中信建投期货研发部

图表 2：Sicom 主力合约收盘价（美分/公斤）



数据来源：Wind，中信建投期货研发部

春节假期期间外盘现货价格小幅上涨。截至 2 月 16 日，印尼 20 号胶国际价格报收 1680 美金/吨；泰国 20 号胶国际价格报收 1665 美金/吨；非洲 10 号胶报收 1545 美金/吨；泰国乳胶报收 1400 美金/吨，分别较春节前上涨 0.9%、0.9%、2.7% 和 0.7%。现货国际价格小幅跟涨盘面，侧面体现春节假期期间海外采购情况未有走弱，现货国际价格对国内价格的升水有望在节后维持。

图表 3：春节期间外盘现货价格（2.8-2.16）

现货	单位	2023/2/8	2023/2/9	2023/2/13	2023/2/14	2023/2/15	2023/2/16	较2/8涨幅
印标FOB	美金/吨	1665	1662	1660	1660	1665	1680	0.9%
泰标FOB	美金/吨	1650	1655	1650	1640	1645	1665	0.9%
非洲10号CIF	美金/吨	1505	1505	1525	1530	1530	1545	2.7%
泰国乳胶CIF	美金/吨	1390	/	1390	1400	1400	1400	0.7%

数据来源：Helixap，中信建投期货研发部

二、上游补库或尚未结束，成本端支撑仍存

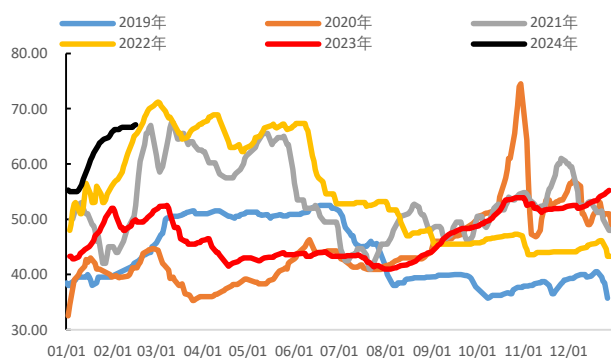
假期期间，泰国原料高位运行，涨势略有放缓。截至2月16日，泰国胶水报收67.1泰铢/公斤；泰国杯胶报收51.85泰铢/公斤；泰国烟片原料报收73.45泰铢/公斤，分别较春节前上涨0.8%、1.6%和3.9%。

图表 4：春节期间泰国原料价格（2.8-2.16）

原料	单位	2023/2/8	2023/2/9	2023/2/13	2023/2/14	2023/2/15	2023/2/16	较2/8涨幅
泰国胶水	泰铢/公斤	66.6	66.6	66.6	66.6	67	67.1	0.8%
泰国杯胶	泰铢/公斤	51.05	51.05	51.3	51.45	51.75	51.85	1.6%
泰国烟片	泰铢/公斤	70.69	70.09	70.57	71.11	71.99	73.45	3.9%
泰国胶水-杯胶	泰铢/公斤	15.55	15.55	15.3	15.15	15.25	15.25	-1.9%

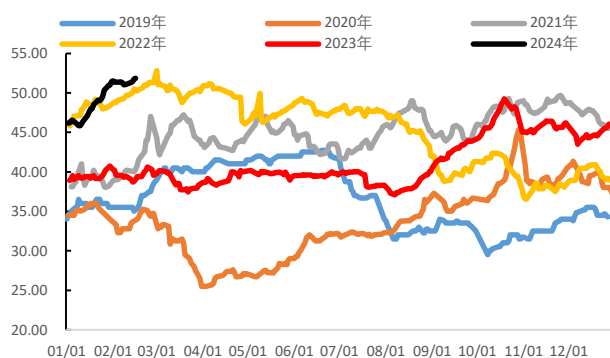
数据来源：泰国橡胶局，中信建投期货研发部

图表 5：泰国胶水价格（泰铢/公斤）



数据来源：泰国橡胶局，中信建投期货研发部

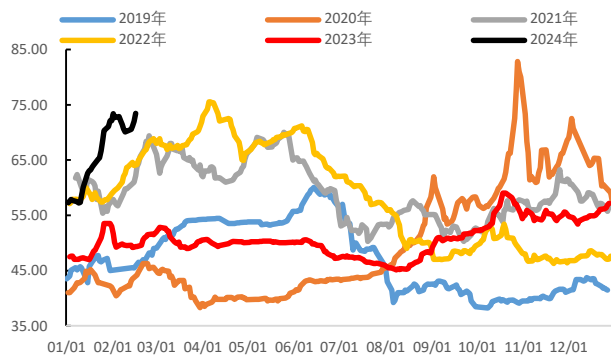
图表 6：泰国杯胶价格（泰铢/公斤）



数据来源：泰国橡胶局，中信建投期货研发部

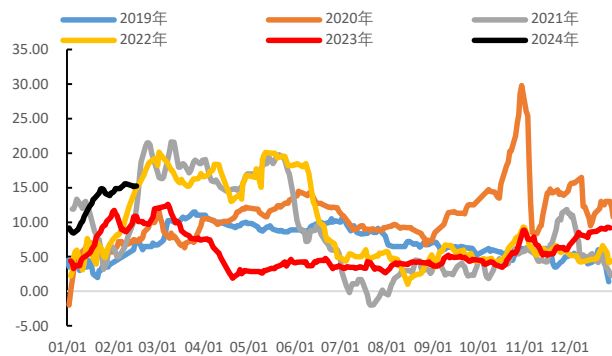


图表 7：泰国烟片价格（泰铢/公斤）



数据来源：泰国橡胶局，中信建投期货研发部

图表 8：泰国胶水-杯胶价格（泰铢/公斤）

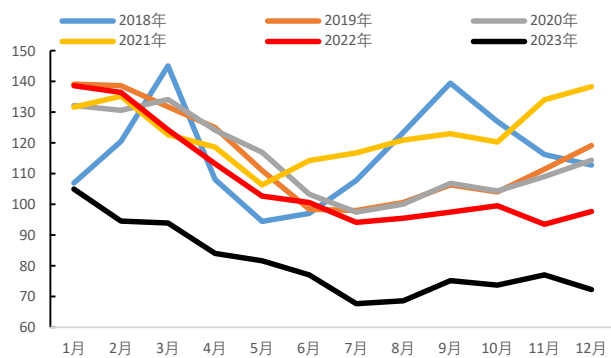


数据来源：泰国橡胶局，中信建投期货研发部

胶水和杯胶的价差从节前的 15.55 泰铢/公斤收窄 1.9%至 15.25 泰铢/公斤，水杯价差的走扩趋势放缓体现胶水供不应求正在缓解。从泰国库存指数的分项来看，12 月泰国浓乳的库存指数环比回升约 26%，泰国干胶库存指数环比下降约 6.5%，预计胶水原料的补库进度略快与杯胶，预计水杯价差难以再度走扩，胶水系产品来自成本端的驱动或淡化。（假期期间泰国乳胶的价格也有一定体现，相较于干胶系产品，泰国乳胶仅上涨 10 美金/吨。）

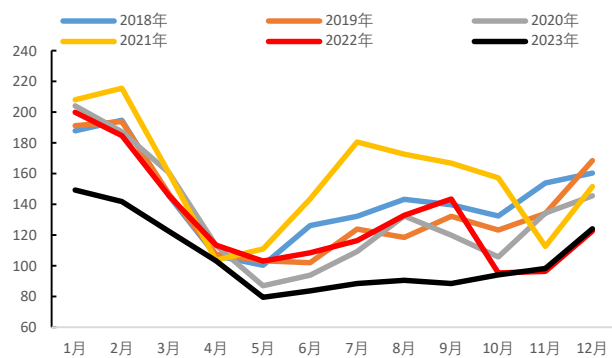
然来到 2 月中旬，泰国即将进入停割（低产）季，从泰国整体的库存指数来看，截至 2023 年末的库存水平为近 5 年最低，结合 2023 年减产的大背景，推测上游整体补库进度较慢，整体原料库存水平依然偏低，上游的补库需求或仍将持续，预计原料价格高位运行，支撑胶价。

图表 9：泰国干胶库存指数



数据来源：Wind，中信建投期货研发部

图表 10：泰国浓缩乳胶库存指数



数据来源：Wind，中信建投期货研发部

三、下游分化格局不变，终端需求运行平稳

根据国内主要轮胎生产企业的春节工作安排来看，国内各大轮胎企业半钢胎产线加班加点生产。根据中汽协的数据，1 月汽车产销分别完成 241 万辆和 243.9 万辆，环比分别下降 21.7%和 22.7%，同比分别增长 51.2%和 47.9%。汽车经销商提前布局，在市场压力加大的背景下力争完成销量目标，在终端维持了较大的优惠力度，为销量提供了有效支撑。2 月 15 日中国全社会跨区域人员流动量 31538 万人次，比 2023 年同期增长 2.1%，比 2019 年同期



增长 21.8%。2 月 13 日至 15 日，全社会跨区域人员流动量连续三天超 3 亿人次。公路人员流动量 29654 万人次，比 2023 年同期增长 0.8%，比 2019 年同期增长 22.4%。配套和替换终端需求的良好势头支撑半钢胎需求。

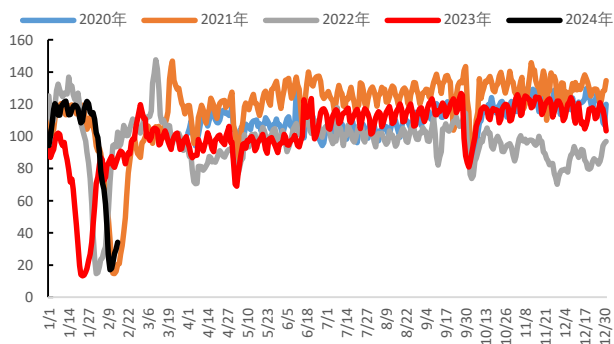
图表 11：部分轮胎企业春节期间半钢胎生产情况

企业	生产情况
中策橡胶	中策橡胶过年期间生产线24小时全开，每天有近15万条轮胎下线；位于大江东的生产基地，同样在开足马力抢生产。同比去年，今年1月中策乘用车轮胎的销售和生产增幅均超过10%。
玲珑轮胎	一、二月份的订单保证了25%的持续增长，为了保障这一批订单，能够按时保质保量交付到客户手中，玲珑轮胎工厂春节期间采取了，不停工，连续生产。
万力轮胎	从化生产基地春节留守人员多达1800余人，生产车间工作人员照常坚守岗位，设备、质量、安环等保障部门也安排了专人值班，春节假期万力轮胎销售订单充足，预计产量和销售同比增长幅度可超40%

数据来源：轮胎商业，中信建投期货研发部

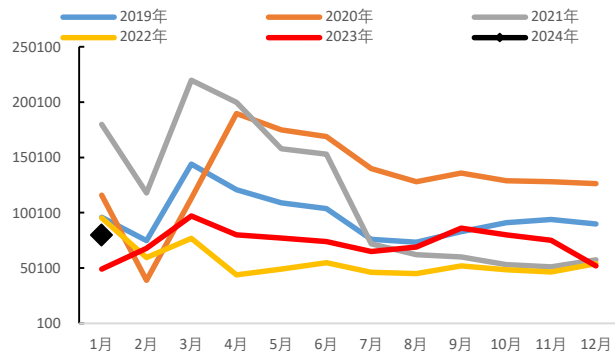
相比半钢胎的火爆，全钢胎市场略显疲软。国内货运市场（欧美也面临类似的问题，货运里程、货运价格等同比偏低）行情不佳，运价低、车多货少、运力过剩等情况未见改善，也导致了国内重卡销量虽同环比有所好转，但整体仍低位运行，2024 年 1 月份，我国重卡市场销售约 9.1 万辆，环比 2023 年 12 月上涨 75%，比上年同期的 4.9 万辆大幅增长 87%，全钢胎需求鲜有亮点。但随着国内与海外宏观政策的好转，对天胶拖累有限。

图表 12：整车货运流量指数



数据来源：G7，中信建投期货研发部

图表 13：重卡销量（万辆）



数据来源：Wind，中信建投期货研发部

四、国内市场春节期间变化较小，天胶基本面可期

回顾春节假期的情况，天胶的基本面变化不大。日胶再破前高，由于烟片胶市场规模较小，对天然橡胶具有一定带动作用。低产季的来临与产业链的低库存从供应端为天胶提供强力支撑，需求端的复苏依然可期，中长期基本面向好。随着 20 号胶仓单集中注销问题的化解，20 号胶作为多配更佳。在 2023 年全乳胶增产与进口压力减少的背景下，深浅色价差（RU-NR，RU-泰混）收窄的逻辑没有改变，但需注意，随着深浅色价差回归后，盘面逻辑的切换（例如 RU-NR 在 3 月收至 1800 元/吨，RU 独立的单边驱动可以是国内产区天气、原料分流、收储等等）。

联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com

获取更多投研报告、专业客户经理一对一服务、
了解公司更多信息，扫描右方二维码即可获得！



重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。