

## 【建投专题】假期橡胶外盘涨跌互现，产区天气情况未有明显好转

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 5 月 5 日

### 一、假期橡胶外盘涨跌互现

假期期间，天然橡胶外盘期货合约涨跌互现。新加坡 20 号胶期货主力合约 Sicom07 合约报收 161.7 美分/公斤，较 4 月 30 日收盘价上涨 0.9%；日胶期货主力合约 Tocom09 合约一度跌破 300 日元/公斤，截至 5 月 3 日，Tocom09 合约报收 300.9 日元/公斤，较 4 月 30 日收盘价下跌 2.3%。假期期间外盘现货价格企稳。截至 5 月 3 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 1675 美金/吨；非洲 10 号胶报收 1605 美金/吨，均较假期前持平。

相对于表现相对平稳的 Sicom 和外盘现货，日胶近期的表现相对较弱。由于前期烟片胶的供需矛盾更突出，成为了全球最贵的天然橡胶现货品种，因此在烟片胶产能尚未大面积出清的前提下，高价对烟片胶的产出刺激会更强（烟片是最贵的现货，那么在原料有限的情况下，会有更多的原料生产烟片胶，烟片供应紧缺问题相对不突出）。全球需求阶段性走弱后，烟片胶走弱更明显，也体现在近期 Tocom 仓单累库至 9200 吨左右，环比年初增长超 50%。还是同样的问题，烟片胶是一个相对小众的市场，不是天然橡胶的主要矛盾，内盘前期没有全面跟涨，那么也不会完全跟跌 Tocom。

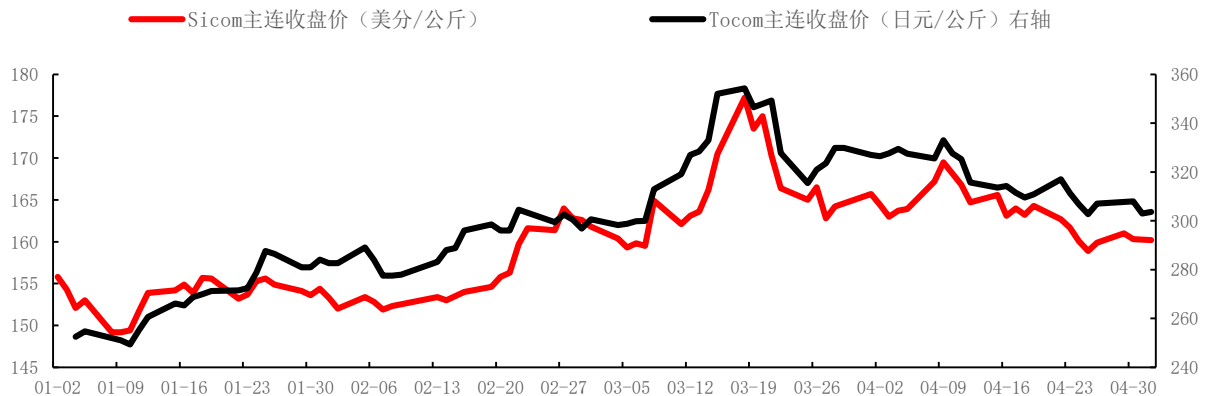
图表 1：劳动节假期天然橡胶外盘期货合约变化（4.30-5.3）

| 项目 | 价格                   | 单位    | 2024/4/30 | 2024/5/1 | 2024/5/2 | 2024/5/3 | 较4/30涨跌幅 |
|----|----------------------|-------|-----------|----------|----------|----------|----------|
| 期货 | 新加坡交易所Sicom2407合约收盘价 | 美分/公斤 | 160.3     | -        | 160.2    | 161.7    | 0.9%     |
|    | 东京商品交易所Tocom2409收盘价  | 日元/公斤 | 308       | 303      | 303.7    | 300.9    | -2.3%    |
| 现货 | 印尼20号胶离岸价 (FOB)      | 美金/吨  | 1680      | -        | 1680     | 1680     | 0.0%     |
|    | 泰国20号胶离岸价 (FOB)      | 美金/吨  | 1675      | -        | 1675     | 1675     | 0.0%     |
|    | 非洲10号欧洲到岸价 (CIF)     | 美金/吨  | 1605      | -        | 1605     | 1605     | 0.0%     |

数据来源：Helixtap，文华财经，中信建投期货整理

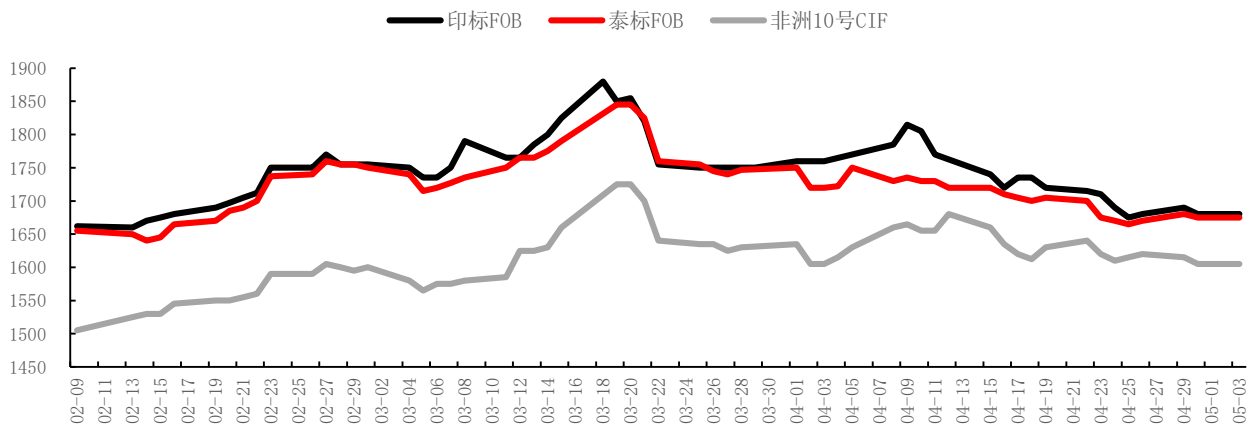


图表 2：2024 年天然橡胶外盘期货合约收盘价



数据来源：钢联，中信建投期货整理

图表 3：2024 年主要现货国际价格（美金/吨）



数据来源：Helixtap，中信建投期货整理

## 二、泰国原料价格震荡，东南亚气温偏高

假期期间，泰国原料震荡。截至 5 月 3 日，泰国胶水报收 73.3 泰铢/公斤；泰国杯胶报收 54.55 泰铢/公斤；泰国烟片原料报收 76.38 泰铢/公斤，分别较春节前下跌 0.3%、上涨 0.9% 和下跌 2.1%。泰国原料的涨跌分化对应现货品种的分化，整体来看泰国原料在假期期间额的变化不大。同时，随着美联储加息预期再起，假期期间泰铢汇率迎来小幅升值，变相抬升了原料的美金成本（天然橡胶加工商的角度，用泰铢采购原料，出售成品天然橡胶收取美金），根据我们的测算，假期期间泰铢汇率的升值导致泰国 20 号胶的原料成本（就是不同汇率下对应泰国胶水、杯胶的美金价格）上升约 34 美金/吨。在计量货币升值的同时，泰国杯胶价格依然小幅上涨，体现杯胶（20 号胶的原料）产出仍然偏紧。

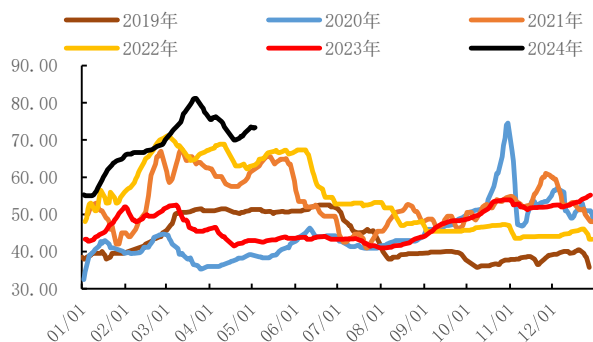


图表 4：假期期间泰国原料价格（4.30-5.3）

| 项目   | 价格       | 单位    | 2024/4/30 | 2024/5/1 | 2024/5/2 | 2024/5/3 | 较4/30涨跌幅 |
|------|----------|-------|-----------|----------|----------|----------|----------|
| 外盘原料 | 泰国胶水价格   | 泰铢/公斤 | 73.5      | -        | 73.2     | 73.3     | -0.3%    |
|      | 泰国杯胶价格   | 泰铢/公斤 | 54.05     | -        | 54.55    | 54.55    | 0.9%     |
|      | 泰国烟片原料价格 | 泰铢/公斤 | 78        | -        | 76.73    | 76.38    | -2.1%    |
| 汇率   | 泰铢兑美元    | 泰铢/美金 | 37.15     | 36.92    | 36.82    | 36.72    | -1.2%    |

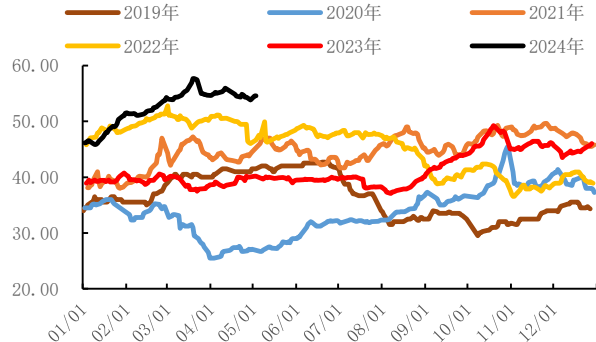
数据来源：泰国橡胶局，中信建投期货整理

图表 5：泰国胶水价格（泰铢/公斤）



数据来源：泰国橡胶局，中信建投期货整理

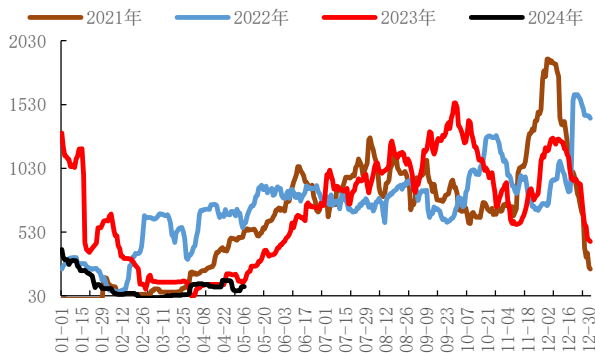
图表 6：泰国杯胶价格（泰铢/公斤）



数据来源：泰国橡胶局，中信建投期货整理

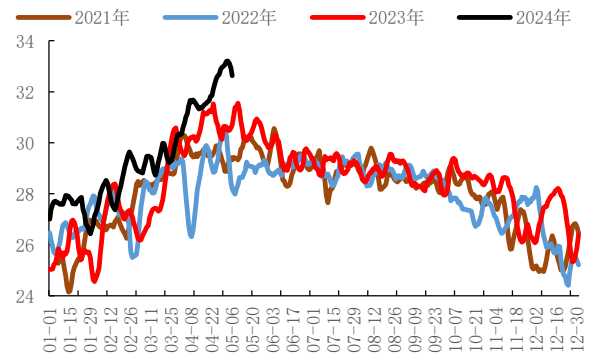
从泰国的天气情况来看，泰国南部的降雨仍然偏少，同时泰国南部气温偏高，连续多日均温高于往年同期；泰国东北部在 4 月迎来一轮降雨后，近期雨水偏少，气温同样偏高，相对泰国南部情况略好一些。整体去评估，这个假期泰国的天气情况没有明显好转，尤其是产量占比较高的泰国南部。据了解，国内云南产区干旱情况依然存在，近期开割率下降至 5 成左右，部分胶厂暂停收胶；海南开割初期，胶水产量维持在日均 1500-2000 吨左右；越南预计将在 1 周后开割，越南气温较往年同期同样偏高，关注未来能否顺利开割；印尼天气情况（降雨、气温等）相对正常，较往年同期持平。整体去评估，维持对今年全球开割进度偏慢的判断。

图表 7：泰国南部 30 天滚动降雨（mm）



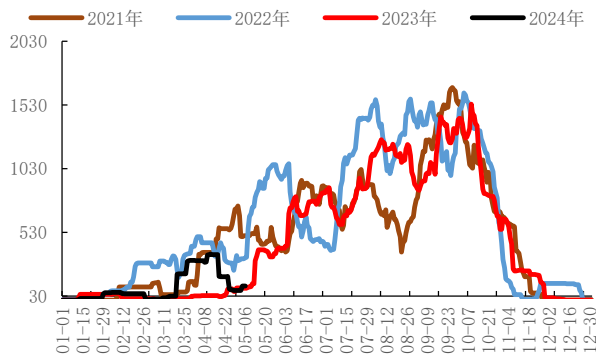
数据来源：meteomanz，中信建投期货整理

图表 8：泰国南部 7 天滚动气温（℃）



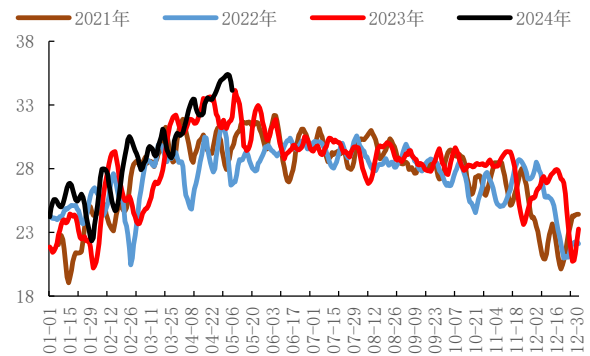
数据来源：meteomanz，中信建投期货整理

图表 9：泰国东北部 30 天滚动降雨（mm）



数据来源：meteomanz，中信建投期货整理

图表 10：泰国东北部 7 天滚动气温（℃）

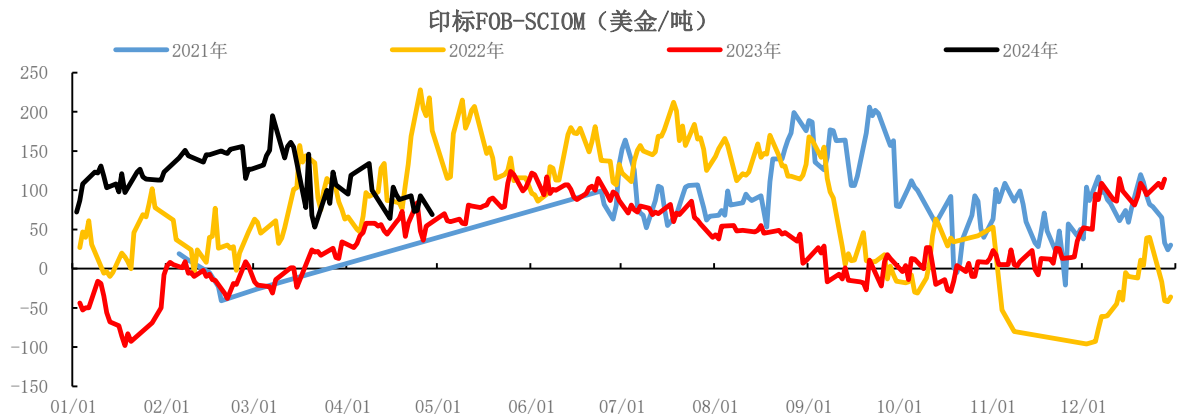


数据来源：meteomanz，中信建投期货整理

### 三、供需双弱阶段，等待驱动来临

从印标 FOB 价格对 Sicom 的基差来看（常用于衡量海外现货采购价格），假期期间 Sicom 基差走弱，截至 5 月 3 日，该基差为 63 美金/吨，较去年同期基本持平。尽管美国 4 月非农就业报告数据大幅低于预期，重燃市场对于美联储降息预期，但短期内无法传导天然橡胶需求（例如，货运市场需求激增等）。我们认为在东南亚供应上量有限的背景下，基差走弱的驱动依然是海外（全球）橡胶深加工企业仍无法形成对行业（轮胎与非轮胎橡胶制品行业以及向下的终端行业）全面复苏的一致预期，现阶段天胶或处于供需双弱的阶段。

图表 11：印标 FOB-Sicom 主力合约收盘价（美金/吨）



数据来源：Helixtap，钢联，中信建投期货整理

向后看行情的驱动，打破全球供需平衡的点在于，**第一，主产区开割上量**。因为现在（或者说一季度）的价格是来自于需求的环比增长，而由于低产季、干旱等因素，短期的供给约束导致供应无法满足即期需求的增长，供需平衡出现缺口，以单边上涨去体现这样的供需缺口。那么在开割上量之后（假设此时需求变化持平），全球供需缺口收窄必然会带来价格回调（前期的高价就是要给上游利润，刺激上游生产，但是短期约束下，无法带来供应增量。但是在开割之后，供应不再有强约束）。**第二，全球（终端）需求环比好转**。如上所

述，近期海外现货采购需求持续回落，然而随着美联储降息预期重燃，虽然短期内无法直接影响天然橡胶（全球）需求，但是随着降息预期甚至是降息靴子的落地，一旦下游（主要是轮胎和轮胎的终端消费）行业形成复苏的一致预期，应该说可以带来天然橡胶需求的环比增长，当期全球供需平衡出现缺口，带来价格上涨。对于二者出现时间点的预判无法给到，但基于今年全球需求的好转判断，以及由于天气问题导致全球产量增长有限。年内我们仍看好胶价。

## 联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：[www.cfc108.com](http://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。