

综述：橡胶消化累库逻辑，区间震荡等待指引

供给层面：国内产胶区全面停割，越南停割，泰国方面加速减产，全球进入低产区。原料价格上涨，给价格带来支撑。

需求层面：2月春节淡季过去，轮胎开工有明显提升。半钢胎开工率重新回到75%附近。2月宏观面向好，多数企业按计划复工，企业产量逐步提升，拉升整体产能利用率。

库存表现：2月中国天然橡胶库存增加，社会库存及青岛保税区库存皆有较大幅度增长。但轮胎库存下降，轮胎企业补货谨慎，需关注3月天胶库存是否达到顶点后开始转向。

宏观政策方面：美国放缓加息后，宏观氛围相对宽松。同时国内2月经济数据超预期修复，或对橡胶有一定支撑作用。

橡胶从基本面看即将进入季节性供给淡季，随着产胶区自北向南逐渐停割，对价格有一定支撑。但2月到港量较大及经历春节累库，因此库存端拖累价格。预计随着经济修复预期的不断确认，橡胶盘整或回踩后，3月或有一定表现。经过调整后，天胶或将消化下游补库意愿不高及库存累库等利空因素，盘整后再度有较好表现。主力关注12300-12500元/吨附近支撑。

一、供应端:天胶即将迎来季节性供给淡季

1、产区信息——国内、越南停割，泰国进入减产期

云南、海南、越南全面停割，指导价格暂停发布。

泰国方面，2 月份泰国产区正值季节性减产季，阶段性降雨对原料产出影响不大。东北部处于全年产量末期，处于收尾阶段，仅维持 1-2 成；南部减产期，原料产出跟进有限，胶水收购价格走高，加工厂原料库存充足，开工平稳，随着泰铢汇率回落，工厂利润小幅上扬，且国内天胶买盘情绪较好，工厂出口积极性增加。目前，胶水价格为 51.5 泰铢/公斤，杯胶价格为 39.55 泰铢/公斤。

图 1：泰国原料价格

图 2：泰国胶水价格



资料来源：WIND 安粮期货

2、天胶春节累库逻辑是近期价格主导影响因素

截至 2023 年 2 月 19 日，中国天然橡胶社会库存 128.1 万吨，较上期增加 9.1 万吨，增幅 7.65%。同比上涨 5.5 万吨，涨幅 4.49%。

据统计，截至 2023 年 2 月 26 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 57.9 万吨，较上期增加 3.7 万吨，环比增幅 6.83%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率 4.48 %；出库率 3.9%；一般贸易仓库入库率 6.74%，出库率 4.43 %。

图 3：天胶青岛保税区库存与一般贸易库存

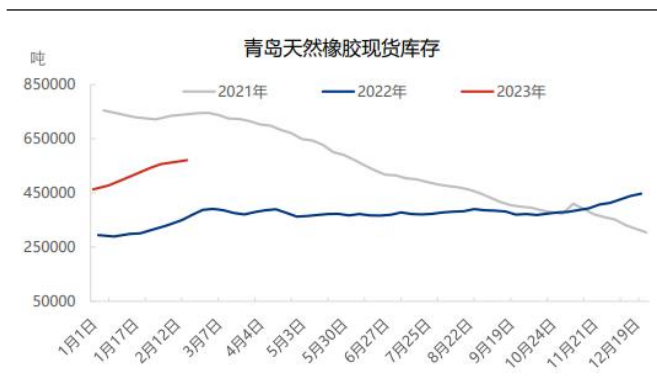
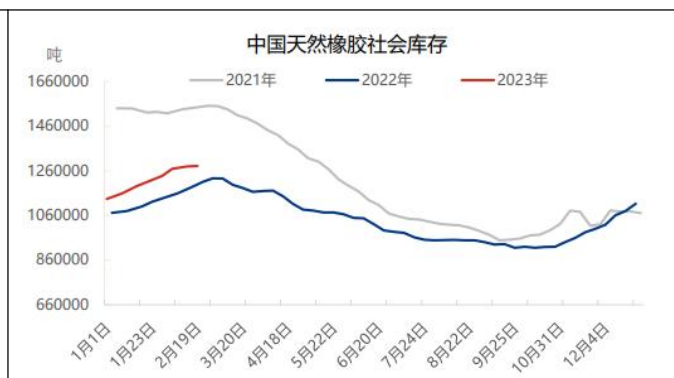
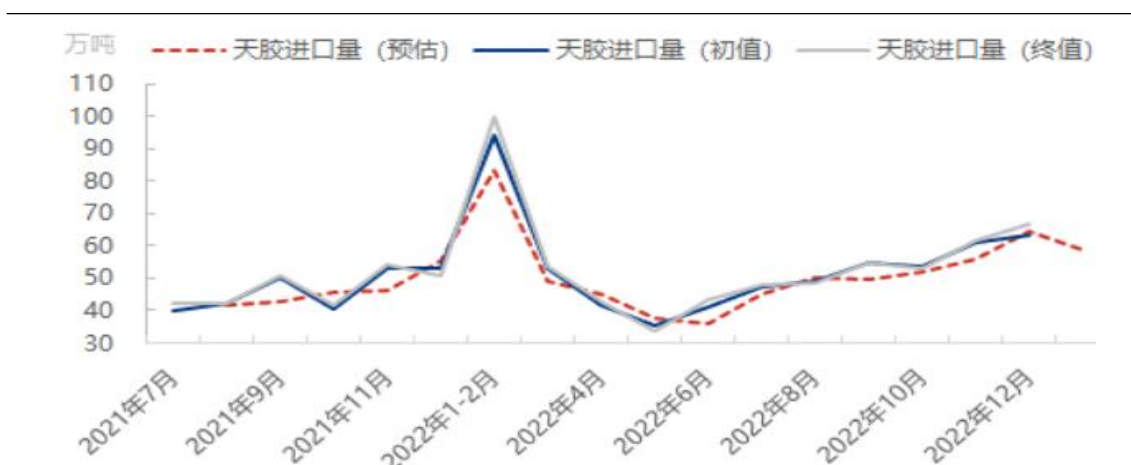


图 4：社会库存



资料来源：隆众资讯，WIND，安粮期货

图 5：中国天然橡胶进口量



资料来源：安粮期货

3、1月中国进口量预估小幅下行

2023年1月份，中国天然橡胶进口量预估值58.99万吨，环比12月份进口终值66.5万吨减少7.51万吨，主要原因是一方面是海外正处于减产期，另一方面春节假期有一定影响。港口库存继续呈现累库现象。

二、需求端：轮胎有效去库，开工显著提升

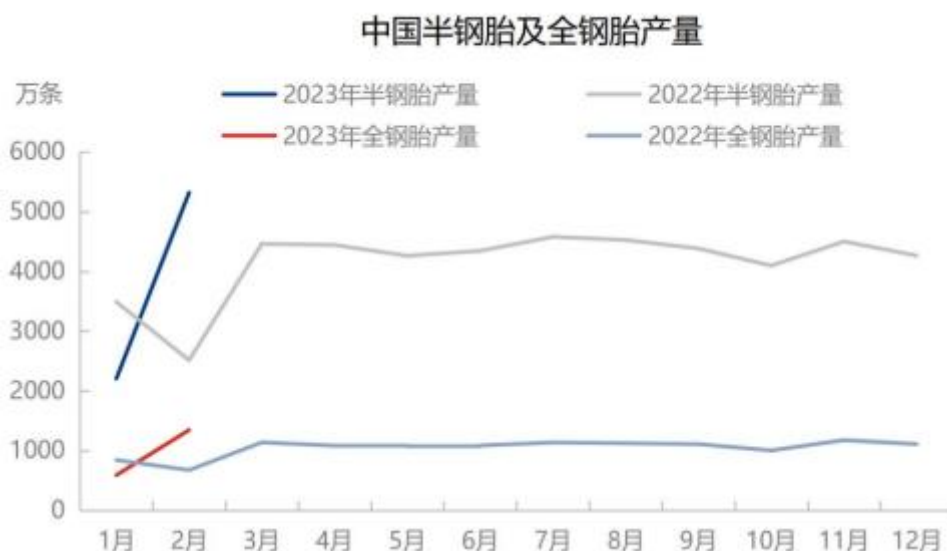
1、2月轮胎开工明显回升，轮胎去库顺畅

2023 年 2 月,中国半钢胎产量为 5317 万条,环比+141.02%,同比+111.41%;中国全钢胎产量为 1345 万条,环比+128.35%,同比+99.26%。2 月轮胎产量环比明显上涨。

2 月中国半钢胎样本企业产能利用率为 75.83%,环比+47.57%,同比+42.22%。月内半钢胎样本企业产能利用率快速提升至高位水平。节后,企业复工积极,内外销市场出货集中,积压订单较多,导致企业库存快速下滑,多数企业常规型号缺货明显,月内企业维持高负荷运转以弥补前期订单缺口。

2 月中国全钢胎样本企业产能利用率为 69.35%,环比+39.73%,同比+35.18%。月内全钢胎样本企业产能利用率高位。月初受工人短缺影响,产出受限,随着外地工人陆续到岗,加之节后经销商会议不断,下游拿货集中,企业成品库存去库迅速,订单缺口较大,企业产能利用率快速提升至高位。

图 6: 轮胎开工率及产量



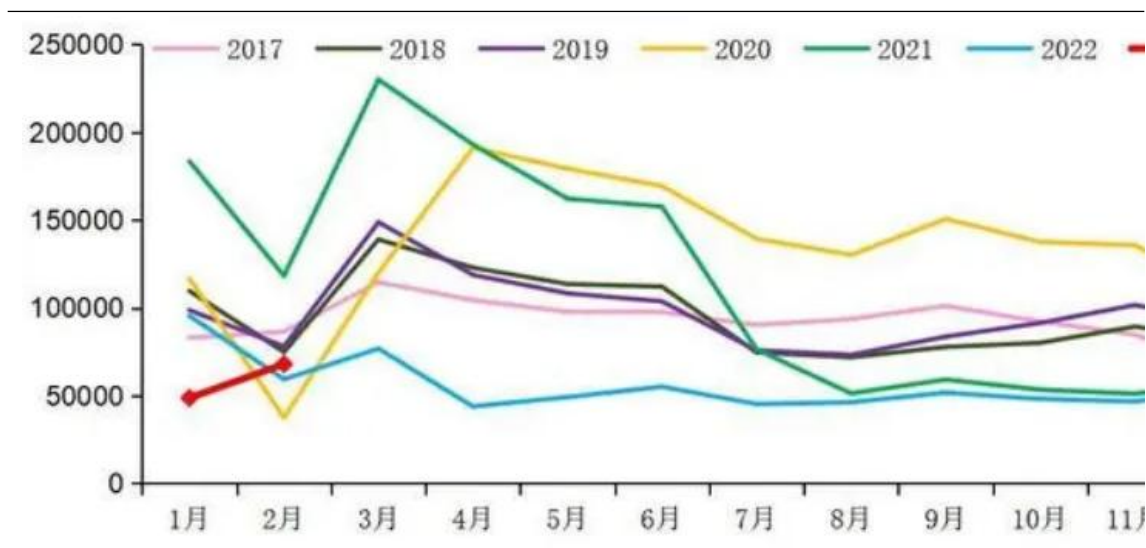
资料来源: WIND, 安粮期货

2、重卡汽车销量终结“21 个月连降”

2023 年 2 月份,我国重卡市场大约销售 6.8 万辆左右(开票口径,包含出口

和新能源)，环比 2023 年 1 月上涨 50%，比上年同期的 5.94 万辆增长 15%，净增加约 9000 辆。

图 7：重卡销量年度走势



资料来源：第一乘用车网，安粮期货

三、国内停割暂无利润信息

四、小结

春节淡季导致的显著累库仍在拖累橡胶价格，但从 2 月国内经济数据及美联储加息放缓等宏观、轮胎开工率上升及轮胎去库等因素来看，橡胶下方支撑较稳，且在合适时机或有向上表现。关注后市真实需求情况和库存情况，关注主力 12300-12500 元/吨支撑位置。关注 20 号胶（主供轮胎）与天胶（全乳胶）价差走势。

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。