

橡胶投资月度报告

李雨馨 TEL: 0551-62879960

从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

综述：3月橡胶维持强势运行

供给层面：进入3月，全球天然橡胶产量进入低产期。海南产区完全停工停产，预计3月底南部开始陆续试割，越南产区约至3月中旬大面积工厂全部停工休假；泰国产区3月份南部进入全年产量末期，3月份全球天然橡胶供应均有减少。

进口层面：2月天然橡胶进口环比1月终值或小幅缩减，因2月恰逢国内“春节”假期，到港规避节假日日期，进口量环比减少。

需求层面：预计3月份轮胎样本企业产能利用率将明显提升。节后多数半钢胎企业在2月中旬陆续复工，工人返岗较为积极，企业产量提升较快，进入3月份多数企业开工已提升至高位，订单充足支撑下，预计3月整体产能利用率将维持高位运行。

库存表现：预计3月份青岛库存或保持去库趋势，中国天胶社会库存或小幅去库。

宏观方面：美联储降息预期以及地缘方面影响或对整体环境产生影响。

2月天然橡胶震荡上行，触及前高压力后出现调整，但3月整体我们预计仍将维持强势行情，或有突破行情出现。随着东南亚主产区进入开割期末尾阶段，原料价格居高不下，给天胶带来成本端支撑。同时下游需求也有放量，2月春节归来后，橡胶下游开工较为积极，开工率维持高位。同时进口量来看，2月到港规避假期期间，进口量环比下降。因此关注库

研报的简单 + 实用：唯一不变的宗旨

存去库情况，若去库良好，则价格或有调整后继续上行突破可能。主力关注近期政策释放以及外部市场环境，关注 14000 元/吨附近关键位置是否有效突破。

一、供应端：国内产区仍在停割期，海外产区进入开割期末尾，产量下行

1、产区信息——国内仍未开割，海外产区开割期末尾，橡胶成本价格上行

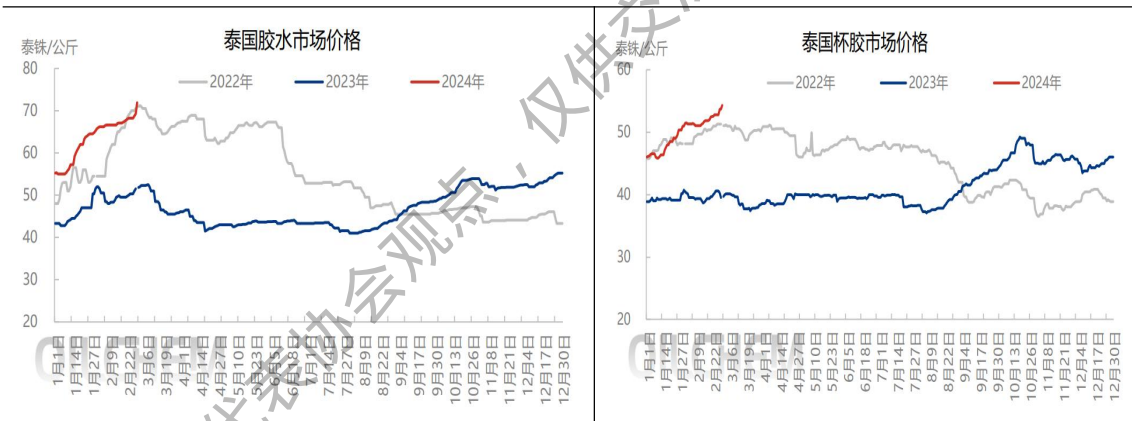
云南方面，云南天然橡胶主产区全面停割，原料指导价格暂停发布，少部分干胶厂仍有一定生产节奏，整体产出较少。

海南方面，海南天然橡胶主产区全面停割，浓乳加工厂全面停工，原料指导价格暂停发布。

泰国方面，月内原料产出紧俏，原料价格持续上涨。月初泰东北产区基本进入停割尾声，南部部分产区受白粉病干扰出现落叶。月中下旬泰国整体降水偏少南部少量阶段性降雨，整体产胶量较少，预计可割胶时间至 3 月上旬。原料偏紧导致原料收购价格持续上涨，工厂原料库存偏低，二盘商囤货亦有所减少，生产成本较高加工厂生产利润亏损明显。

图 1：泰国胶水价格

图 2：泰国杯胶价格



资料来源：WIND 安粮期货

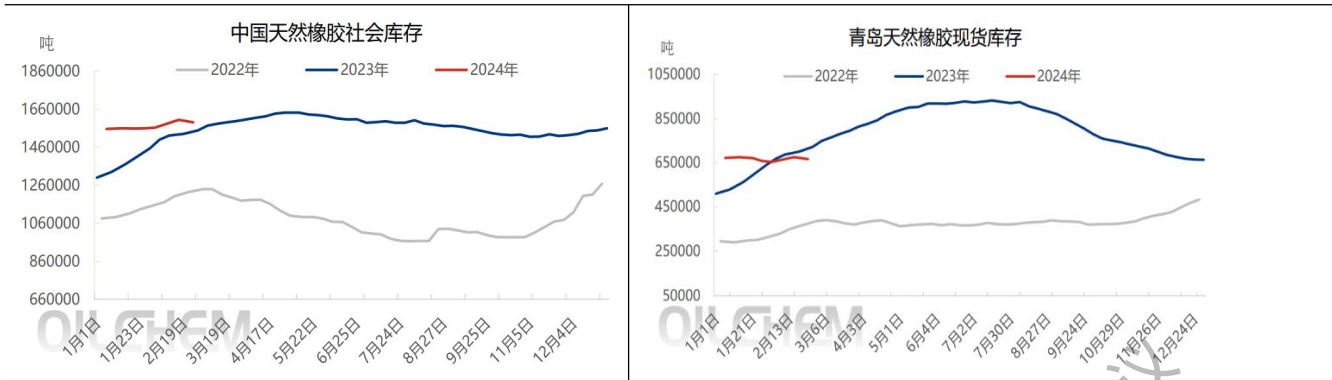
2、橡胶春节传统累库，但 3 月或开始去库进程

截至 2024 年 2 月 25 日，中国天然橡胶社会库存 159 万吨，较上月增加 3.04 万吨，增幅 1.96%。

截至 2024 年 2 月 28 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 66.61 万吨，较上月增加 0.81 万吨，环比上涨 1.23%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率 2.42%；出库率 4.15%；一般贸易仓库入库率 1.74%，出库率 3.07%。

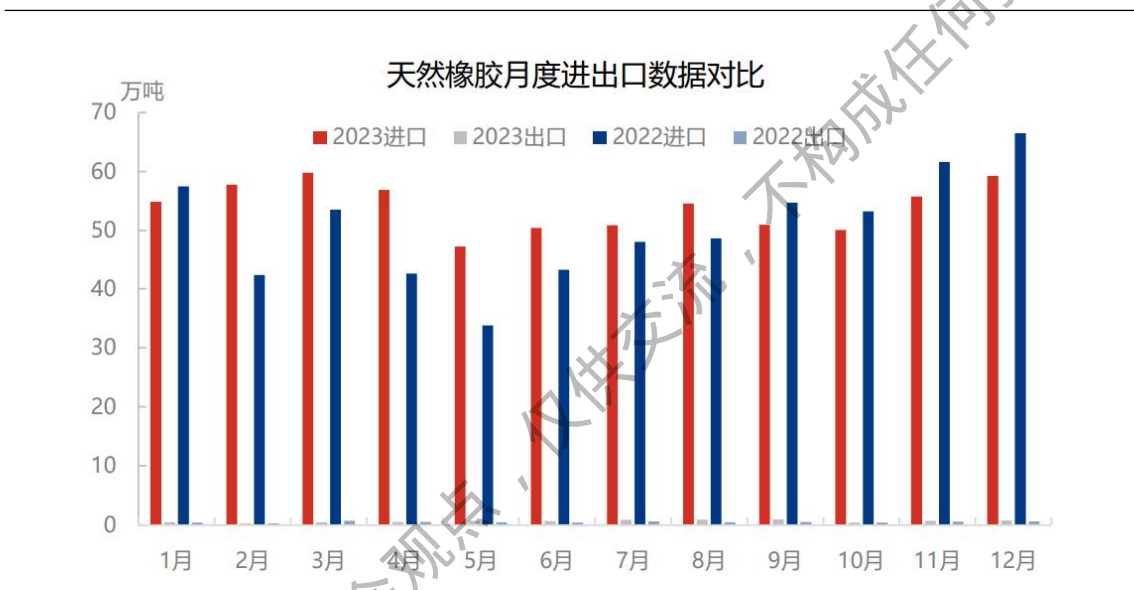
图 3：中国天然橡胶社会库存

图 4：青岛保税区一般贸易库存



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：隆众资讯，安粮期货

3、2月进口量环比下行

2月进口数据还未出具，但从天胶原料价格走高以及2月“春节”假期影响等种种因素看，2月进口量或将环比下行。

二、需求端：2月开工率因“春节”假期关系走低

1、2月轮胎开工环比下行

2月中国半钢胎样本企业产能利用率为53.26%，环比下降25.04%，同比下降22.57%。2月适逢春节假期，部分半钢胎企业在2月4日（腊月廿五）左右逐步进入春节前收尾工作，多数集中在2月6日（腊月廿七）-2月9日（腊月三十）停工放假，节后多数企业在正月

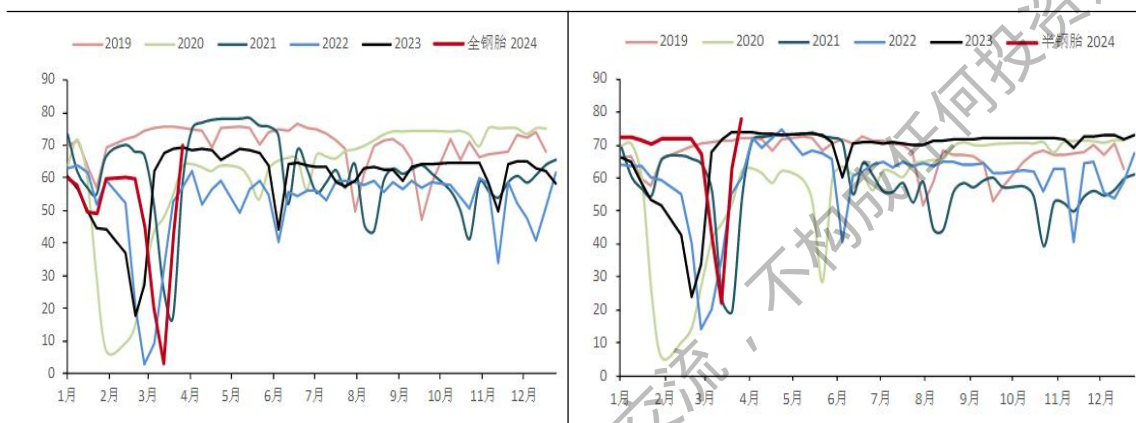
研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

初六（2月15日）前后陆续复工，停工时间较短，且节后产能利用率快速提升，月内产能利用率跌幅小于往年同期。复工后企业内外销订单充足，整体出货顺畅。

2月中国全钢胎样本企业产能利用率为41.06%，环比下降15.43%，同比下降28.29%。多数山东地区企业在1月底逐步停工放假，进入2月，随着检修企业继续增多，拖拽全钢胎样本企业产能利用率走低，节后多数全钢胎企业复工集中在初六（2月15日）至初八（2月17日）。节后内外销走货逐步恢复，整体表现一般，成品库存消化缓慢。

图 6：全钢胎开工率

图 7：半钢胎开工率

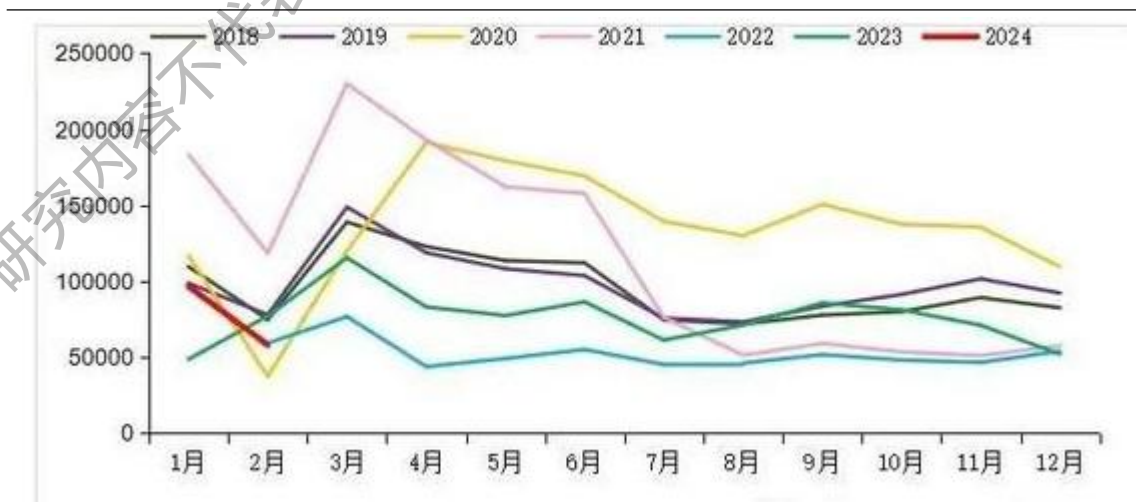


资料来源：WIND，安粮期货

2、重卡汽车销量同比环比下降

2024年2月份，我国重卡市场销售约5.8万辆，环比2024年1月下降40%，比上年同期的7.7万辆下滑25%，减少了约1.9万辆。

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、小结

目前，沪胶价格运行至前高压力附近，同时叠加春节后数据不佳、库存累库等因素，有一定回调需求。但供应方面临近青黄不接的供应淡季，成本居高不下，有利支撑橡胶价格，同时 2 月春节期间回落数据也没有往年深，因此，后市需密切关注下游开工复工情况，以及去库进程。沪胶主力关注近期政策释放以及外部环境，关注 14000 元/吨附近关键位置，回调后是否再次酝酿突破行情。

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。

研究内容不代表协会观点，仅供参考，不构成任何投资建议