

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：5月橡胶处全球开割季，关注天气影响

供给层面：5月份，云南产区干旱情况或有所缓解，产区及加工厂或进入正常生产状态，海南产区或步入正产产出阶段，泰国南部于5月中旬逐渐开割，越南产区或于5月初降雨后进入割胶状态。

进口层面：2024年4月份天然橡胶进口环比3月终值小幅缩减。4月，中国天然橡胶进口量预估值42.8万吨，环比3月份进口终值49.25万吨，减少6.38万吨。一方面，今年3月份泰国及越南主产区处于季节性割胶低产停割期，胶水产出低位，且有价无市，加工厂原料库存低位，4月份海外产区高温叠加干旱，开割季胶水产量偏少；另一方面，国外交易价格优于国内，加工厂海外订单尚存利润，出口海外分流加重，至中国数量小幅缩减。

需求层面：5月份轮胎样本企业产能利用率将存走低预期。目前半钢胎企业产销表现良好，产品供不应求，多数企业开工将保持高位运行，个别企业“五一”计划检修，将对整体产能利用率形成一定拖拽。全钢胎方面，“五一”假期安排检修企业较多，整体销售压力较大，库存压力提升，5月整体开工天数不足，将拖拽全钢胎产能利用率下行。

库存表现：5月份，正值海外产区开割初期，新胶到港仍需时间，下游刚需消化库存，国内天胶库存处持续去库阶段。

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。

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

4月天然橡胶价格回落，但下方支撑仍较明显。5月全球逐步进入天胶开割季，关注极端天气出现的可能。供应总的来看，国内供应增加，进口量上量或仍需时间，同时叠加下游需求阶段性下滑，5月或将迎来供强需弱的基本面现状，价格震荡偏弱运行。但天胶下方支撑亦较为明显，首先是国内云南产区干旱影响开割胶量，其次是海外产区还并未全面大规模上量，因此目前在半钢胎开工保持较好高度的节点，去库进程仍在继续，天胶价格仍有韧性。主力关注近期政策释放以及外部市场环境，关注 13500-13700 元/吨附近关键位置支撑。

一、供应端：国内产区开割，泰国南部越南等地也逐步开割，产量上行

1、产区信息——橡胶原料产区受干旱影响，供应或有所推迟

云南方面，4月初云南产区处于较为干旱的气候条件下，降雨量偏少胶水产出依旧紧缺，橡胶加工厂普遍暂无胶水。4月中旬版纳地区出现暴雨天气，部分产区及胶厂陆续复工，截至月底主产区开割面积不足三分之一，仍是大部分停割状态，胶水价格仍居高不下，加工厂开工水平大多维持在 4-5 成，部分国营及民营订单现阶段以轮胎企业定制化为主，胶水价格在 13.3-13.7 元/公斤；胶块价格在 11.8 元/公斤上下波动，价格仅供参考。

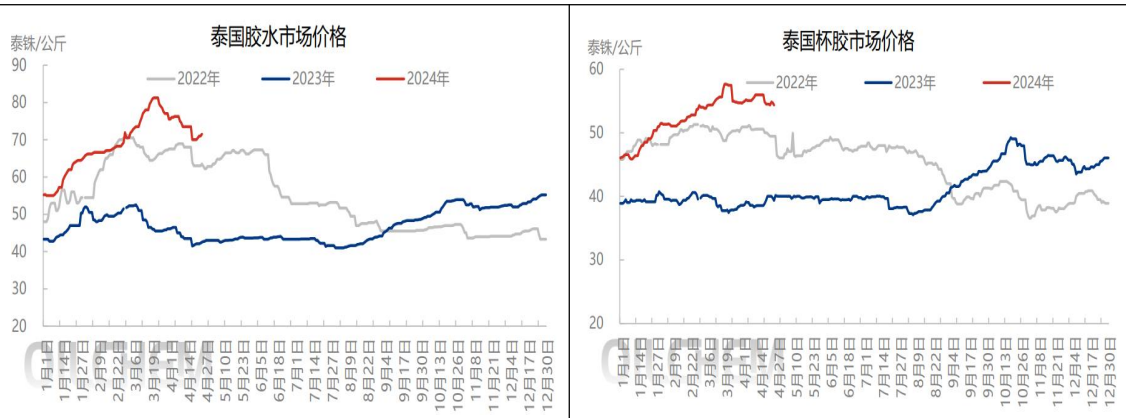
海南方面，4月海南产区逐步开割，但受干旱气候干扰，东西线主产区域开割工作推进偏缓，工厂收胶及开工有限；随着下旬产区出现降雨，一定程度上缓解了当地偏干情况，胶水产出较前期明显增量，加工厂方面开割初期少数大厂收胶积极性偏好，但浓乳需求跟进乏力，加工厂生产利润空间挤压，导致大部分工厂收胶积极性不佳，进而拖拽 4月下旬浓乳厂胶水收购价格。就目前原料价格来看，进浓乳厂与进干胶厂价差较大，胶水多流入浓乳厂为主，短期内进干胶厂原料将处于弱势状态。截止目前，海南国有原料收购指导价制浓乳 14100 元/吨，制全乳 13000 元/吨。

泰国方面，4月初东北部、中部、及南部橡胶树长势良好，大部分产区面临着极端炎热天气，工厂收胶困难，原料多以消耗前期囤货为主，大厂约 2 个月左右原料库存。行至月中，泰国东北部降雨小幅增多，南部依旧缺雨，胶水产出仍受限，部分工厂出现降产能计划。月末泰国产区延续前期高温天气，胶水产出整体偏少，原料价格虽有回落但仍处高位，泰北以及东部陆续开割，预计泰国南部或在 5 月中旬左右陆续开割。

越南方面，本月越南产区仍处停割状态，4月上旬整体偏干旱影响胶树生长，预计 5 月初左右开割。

图 1：泰国胶水价格

图 2：泰国杯胶价格



资料来源：隆众资讯 安粮期货

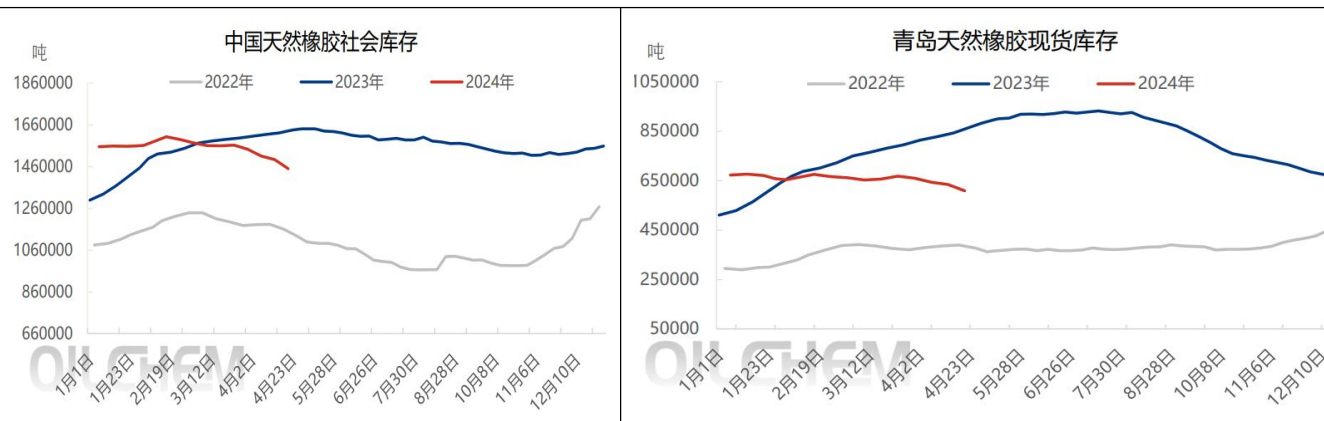
2、受干旱影响开割推迟，4月库存以去库为主

截至 2024 年 4 月 28 日，中国天然橡胶社会库存 140.7 万吨，较上月减少 13.68 万吨，降幅 9.97%。

截至 2024 年 4 月 28 日，截至 2024 年 4 月 28 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 58.61 万吨，较上月减少 8.19 万吨，环比下降 12.26%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率 4.3%；出库率 10.42%；一般贸易仓库入库率 4.06%，出库率 7.22%。

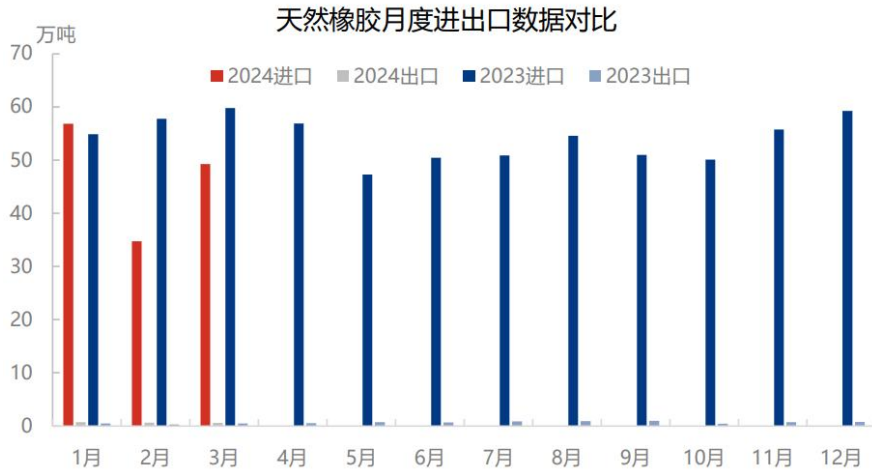
图 3：中国天然橡胶社会库存

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、预计 4 月进口量环比下降

4 月，中国天然橡胶进口量预估值 42.8 万吨，环比 3 月份进口终值 49.25 万吨，减少 6.38 万吨。

二、需求端：3 月轮胎产量及产能利用率明显提升

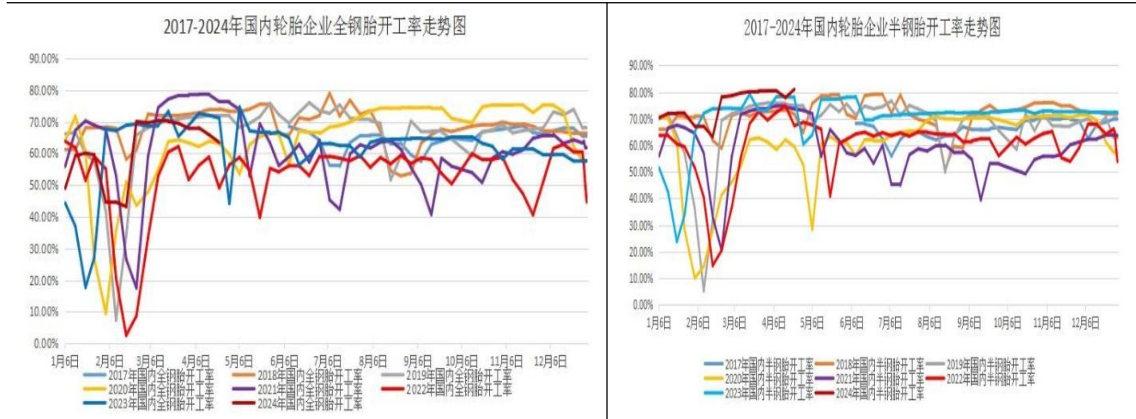
1、4 月轮胎开工全钢胎下滑、半钢胎上行

4 月中国半钢胎样本企业产能利用率为 80.78%，环比+0.12%，同比+2.64%。4 月内半钢胎企业外贸订单充足，为满足订单需求，多数企业产能利用率维持高位，带动月内样本企业产能利用率继续提升，企业排产重心置于外贸环节，内销出货转弱，缺货现象较上月稍有好转。外贸缺货明显，内销出货转弱，缺货现象较上月稍有好转。

4 月中国全钢胎样本企业产能利用率为 67.87%，环比-4.45%，同比-4.11%。月内样本企业产能利用率走低，主要是部分企业存临时性检修安排，另外个别样本企业于 4 月 25 日左右启动“五一”假期停工检修，拖拽整体样本企业产能利用率走低，本月内外销出货环比上月均呈现走低局面，企业库存压力攀升。

图 6：全钢胎开工率

图 7：半钢胎开工率

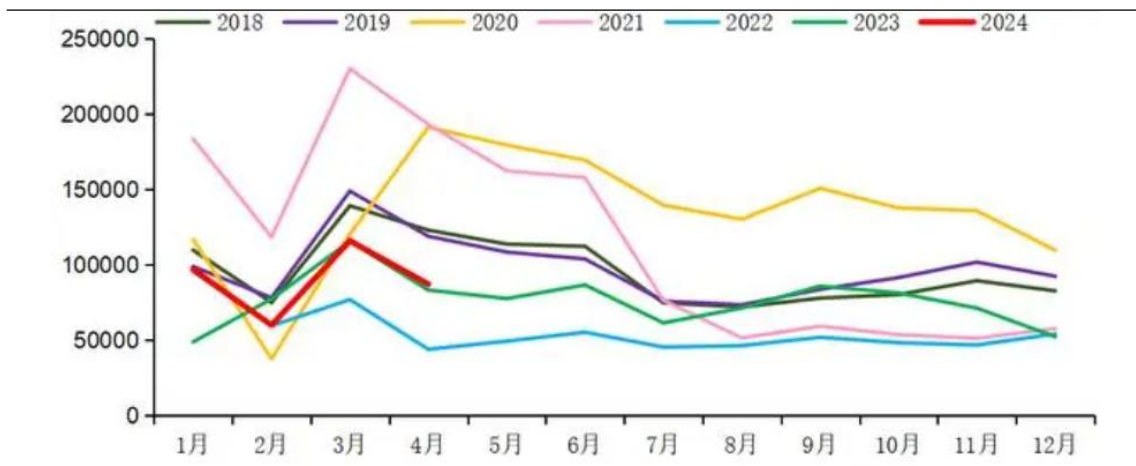


资料来源：iFinD，安粮期货

2、重卡汽车销量环比下降，同比上涨

2024年4月份，我国重卡市场销售约8.7万辆左右（开票口径，包含出口和新能源），环比3月份下降25%，比上年同期的8.3万辆增长5%，净增加约4000辆。

图7：重卡销量走势



资料来源：第一乘用车网，安粮期货

三、小结

目前，沪胶价格在4月利空消息下被压制，但同时受到天气影响以及海外不确定因素等，橡胶价格也存在韧性。目前，5月市场预期供给将阶段性上行，季节性供需错配情况得以缓解的情况下，下游需求增量乏力，或将拖拽价格，市场普遍对5月橡胶价格有悲观预期。但从目前一季度中国经济数据公布情况，以及外销订单量来看，橡胶下游刚需仍存，且需要密切关注东南亚天气情况，或推迟今年开割季，给原料端带来价格托底。因此，我们认为，沪胶价格虽有一定基本面利空情况，但韧性仍存，主力下方支撑关注13500-13700元/吨附近。

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。