

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：6月橡胶开割或逐步恢复，关注需求面变量

供给层面：6月，全球产区步入正常上量趋势中，云南产区或在6月上旬开割恢复7-9成；海南产区亦处增量趋势，但台风等异常天气影响或对新胶作业产生扰动；6月份泰国产区或有不规律降水扰动，但整体产出增加趋势不变；越南产区目前进入传统雨季，降雨天气或对割胶工作的进展产生影响，但整体割胶积极性高，正处季节性上量阶段，为补前期订单6月初加工厂或全面开工。总体来看，供应增加，但整体开割期往后推迟。

进口层面：预计5月天然橡胶进口环比4月终值小幅缩减。据调查，2024年5月，中国天然橡胶进口量预估值36.25万吨，环比4月份进口终值36.94万吨，减少0.69万吨。5月海外产区物候扰动，新胶增量有限，影响到港；5月适逢假期，轮胎企业开工整体下降，库存持续去库，进口环比4月小幅下降预期明显。

需求层面：预计6月份轮胎样本企业产能利用率存走低预期。目前半钢胎企业订单充足，多数企业仍将维持高开工状态，但整体出货存一定阻力，随着库存增加，不排除个别企业存控产行为。全钢胎方面，当前库存压力较大，销售方面暂无明显利好指引，加之原料价格高位，为规避高成本风险，企业在“端午”期间检修可能性加大，另有部分企业月度排产计划下调，将对6月份样本企业产能利用率形成一定拖拽。

库存表现：6月份，海外新胶到港仍需时间，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。

5月天然橡胶受到南方天气影响，整体开割期和新胶上量推后，来自原料支撑和供给端利好，使得橡胶整体走出较强行情。但进入6月，供给量趋增，因此原料端价格或有所下降，供给端紧张情况有所缓解。因此6月的焦点或集中在需求端，端午节放假以及夏季用电高峰，全钢胎加工率或有进一步下滑，半钢胎目前订单虽然仍然较好，但库存开始累积，6月开工继续上行的空间不大。因此，6月警惕供给端紧张缓解后的价格阶段性回调整理。主力关注15800元/吨附近关键压力位。

一、供应端：受天气影响，原料端紧张引发加工厂抢夺

1、产区信息——橡胶原料产区受天气影响，供应量不及同期

云南方面，月初降雨天气缓解前期干旱问题，加工厂产能略有提升，月中旬再度面临干旱问题，降雨甚微，产出胶水总体表现仍为偏少，原料胶水价格居高难下，产区胶林长势良好，无其他异常。月下旬降雨逐渐正常，胶水处于陆续上量阶段，加工厂之间存在原料抢夺情况，原料价格上涨力度偏强，当前版纳开割7成左右，工厂产能随着胶水陆续上量，产能有所提升，胶水价格在14.6-14.9元/公斤；胶块价格在12.7元/公斤上下波动，价格仅供参考。

海南方面，五一假期期间海南产区出现降雨天气，缓和了当地前期偏干旱的情况，但是降雨整体还是抑制了周内原料生产及放量，随着后续降水有所减少，新鲜胶水产出呈现增量，海南供应季节性放量趋势下，市场看空情绪不减，海南浓乳基本于成本线附近出货，生产利润微薄的情况下打击加工厂收胶及开工积极性。月中上旬降水天气持续扰动，割胶工作开展与推进受阻，较月初日收胶量

研报的简单 + 实用：唯一不变的宗旨

呈现缩减，叠加销区浓乳现货供应紧张，浓乳价格上扬，进而激发海南浓乳加工厂抢夺胶水情绪升温，带动周内新鲜胶水价格宽幅走高；月下旬不规则降水对割胶工作推进仍有干扰，而浓乳现货资源紧缺情况持续，且部分工厂存订单交付需求，海南浓乳加工厂抢收胶水情绪不减，带动胶水收购价格继续攀高，听闻月底民营厂实际收购价格 17500-17700 元/吨，高位价格 17800 元/吨，胶水价格再创年内新高。新鲜胶水流入浓乳厂为主，短期内进干胶厂原料将处于弱势状态。

泰国方面，月初泰国产区延续前期高温天气，东北部虽陆续开割，但新胶产出不及预期。随着降水增多物候稍有缓和，南部胶水产出依旧寥寥，乳胶工厂收胶困难，且原料库存低位。月中，泰国南部及东北部均呈现不规则性降水，高温干旱天气有所缓解，但降雨对新胶供应有所影响，原料产出依旧偏低，原料价格高位导致胶农割胶积极性高。月末，降雨小有缩减，新胶产出维持低位，原料收购价格稳步攀升，加工厂加工利润维持亏损状态，整体开工水平 5-7 成左右，原料库存约在 30-60 天，目前部分加工厂囤 EUDR 原料，开始谈 EUDR 长约订单，抢原料补库存情况仍存。

图 1：泰国胶水价格

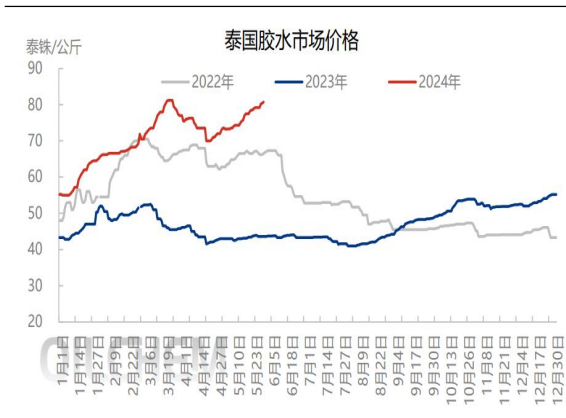
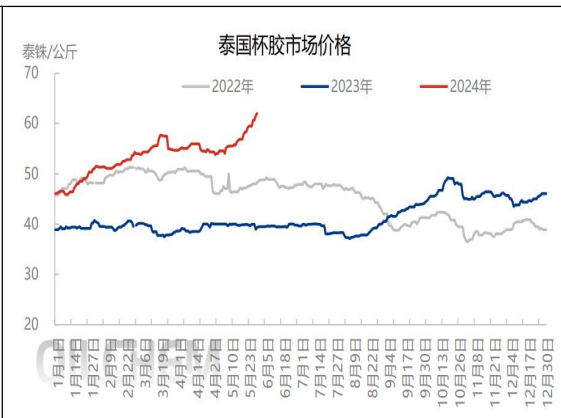


图 2：泰国杯胶价格



资料来源：隆众资讯 安粮期货

2、供给端不及预期，5 月库存继续去库



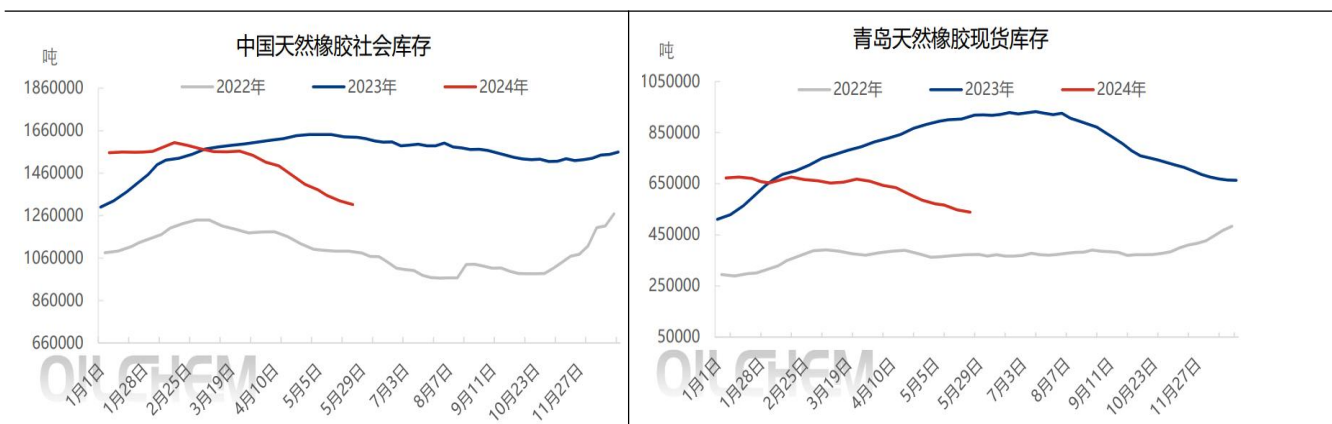
研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

截至 2024 年 5 月 26 日，中国天然橡胶社会库存 131 万吨，较上月减少 9.7 万吨，降幅 6.89%。

截至 2024 年 5 月 26 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 53.91 万吨，较上月减少 4.7 万吨，环比下降 8.02%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率 2.48 %；出库率 3.72%；一般贸易仓库入库率 5.04%，出库率 6.62%。

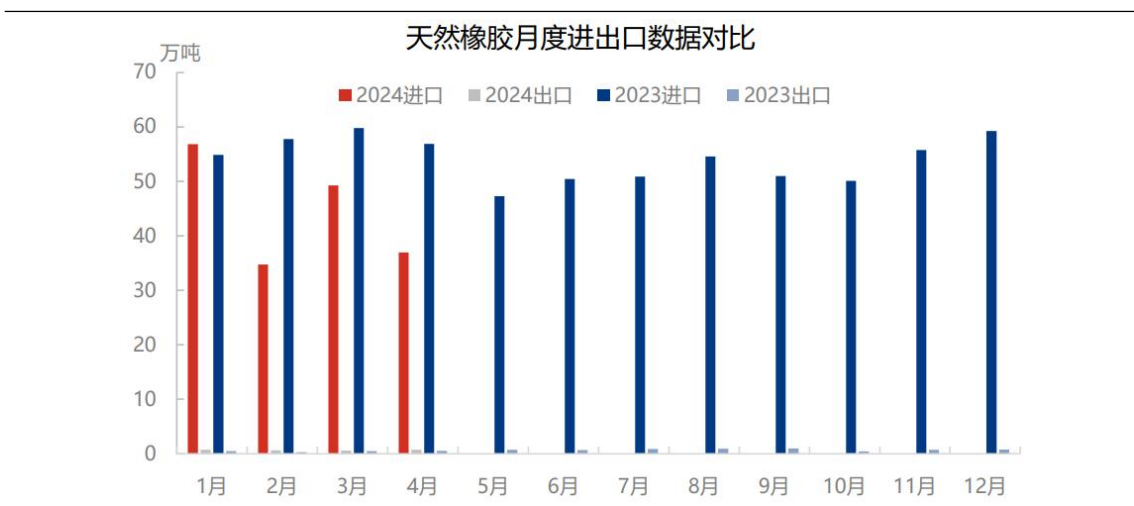
图 3：中国天然橡胶社会库存

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、4月进口量环比下降，预计5月仍小幅下滑

2024 年 4 月中国天然橡胶（含技术分类、胶乳、烟胶片、初级形状、混

研报的简单 + 实用：唯一不变的宗旨

合胶、复合胶) 进口量 36.94 万吨, 环比减少 24.99%, 同比减少 35.09%, 1-4 月累计进口 177.78 万吨, 累计同比减少 22.51%, 进口均价 1620.12 美元/吨, 环比增加 5.68%。

二、需求端：5 月轮胎产量及产能利用率环比下降

1、5 月轮胎开工率环比下行，全钢胎库存较高

5 月中国半钢胎样本企业产能利用率为 79.28%，环比-1.50%，同比+3.86%。月内多数半钢胎样本企业维持高开工以满足订单需求，个别企业在“五一”假期检修拖拽产能利用率小幅走低。月内外贸出货受货柜短缺等因素制约，发货略有放缓，企业内销缺货现象略有缓解。

5 月中国全钢胎样本企业产能利用率为 59.93%，环比-7.94%，同比-3.55%。“五一”假期期间部分企业存 3-5 天检修安排，加之月内整体出货环比上月走低，出货压力下，部分山东企业自主控产，拖拽月内样本企业产能利用率走低。月内内销出货表现平淡，较上月整体波动不大，外贸出货存阻力，整体出货表现低于预期，库存处于高位。

图 6：全钢胎开工率

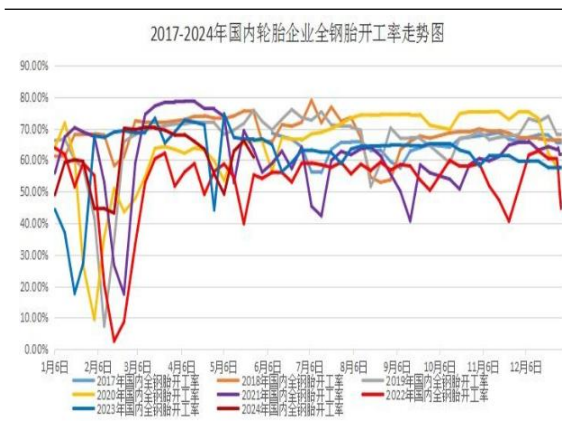
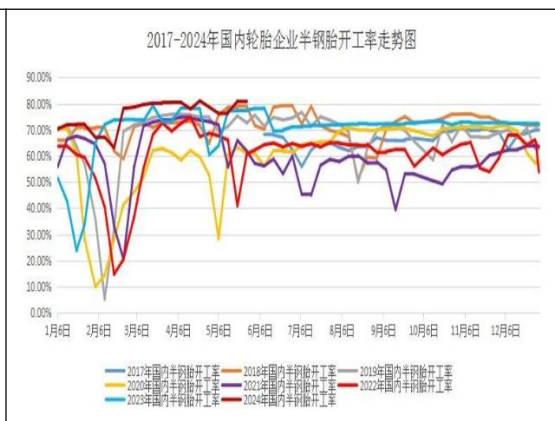


图 7：半钢胎开工率



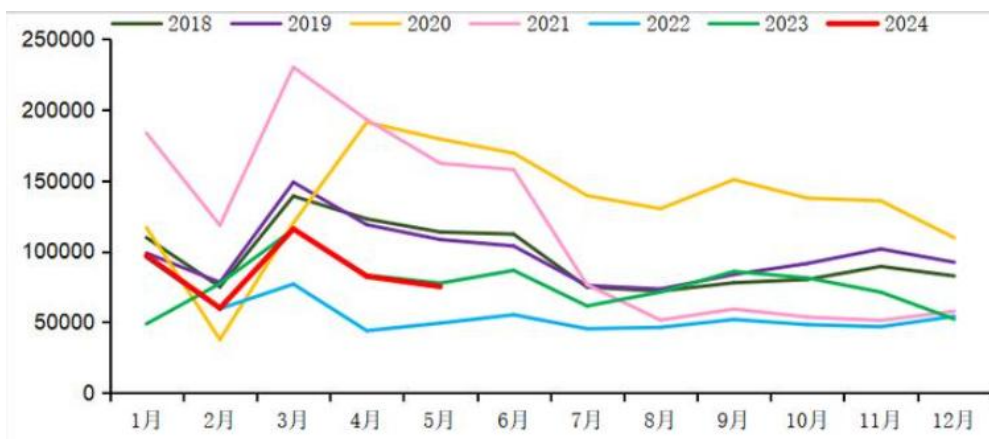
资料来源：iFinD，安粮期货

2、重卡汽车销量环比同比下降

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

2024年5月份，我国重卡市场销售约7.5万辆左右（开票口径，包含出口和新能源），环比4月份下降9%，比上年同期的7.74万辆小幅下滑3%，减少了约2000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，沪胶价格受到5月产区天气影响，供给端紧张，价格强势。同时沪胶在进口下滑、原料紧张的情况下，库存开启去库周期。在原料成本支撑下，开启强势行情。但进入6月天气情况缓解，应密切关注原料价格是否有松动迹象，同时下游需求端在供给端紧张缓解后，逐步成为价格影响主导因素。端午节放假以及夏季用电高峰，全钢胎加工率或有进一步下滑，半钢胎目前订单虽然仍然较好，但库存开始累积，6月开工继续上行的空间不大。因此，6月警惕供给端紧张缓解后的价格阶段性回调整理。主力关注15800元/吨附近关键压力位。

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

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

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。