

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:7月橡胶或有累库预期，下游开工率下行拖累价格

供给层面：7月份，全球产区步入正常上量趋势中，海南产区原料价格高位下行走势，主产区橡胶树长势良好，原料价格高位，加之部分区域槟榔树存在黄化病情况，进一步刺激农民割胶积极性，未来天气若无异常的情况下原料将维持放量趋势，原料价格随之下行。云南产区胶水上量预期走强作用下，原料价格存下跌预期但跌幅有限；泰国进入季节性割胶上量阶段，对收购价格形成拖拽，但雨季来临或影响收胶工作，难以缓解供不应求现状，原料价格底部有支撑，越南产区虽处雨季，不规则降水或有小幅扰动，但整体仍旧处于上量趋势。原料上量阶段原料价格存走弱预期，但加工厂为补订单原料收购情绪积极，原料价格高位下行速度偏缓。

进口层面：预计2024年6月份天然橡胶进口环比5月终值小幅增加。2024年6月份，中国天然橡胶进口量预估值37.88万吨，环比5月份进口终值34.77万吨，增加3.11万吨。6月泰国东北部正常割胶，南部中旬以后逐渐出量，越南正常割胶，海外主产区割胶工作陆续开展，原料供应环比上月增加预期明显；近期海外需求回落，国际买盘情绪降温，或部分订单逐渐分流到中国市场。

需求层面：预计7月份轮胎样本企业产能利用率继续走低。7月进入轮胎开工夏季淡季，半钢胎开工率有明显下滑。但半钢胎开工仍然高于全钢胎。

库存表现：预计6月份，海外部分标胶有集中到港预期，青岛库存有小幅累

库预期，但增幅有限。越南胶及替代指标陆续进入，中国社会库存或有小幅累库预期。

宏观方面：美国经济数据发布以及地缘方面影响或对整体环境产生影响。

6月天然橡胶供给量上行，成本价格下行，整体橡胶价格承压回落。在加上东南亚供给量持续上量，进口或将有明显增多，对库存造成一定压力，或有累库风险。同时下游轮胎开工正处于夏季淡季，检修频繁，需求收缩。因此，7月橡胶价格仍然偏弱，或有二次下探的可能。主力关注14200元/吨附近关键支撑位。

一、供应端：6月逐渐恢复供应，但增量稍缓

1、产区信息——橡胶供应恢复，预计7月将有较大供给增量

云南方面，6月云南产区原料上量逐步增加趋势，增量过程中产区受到降雨天气扰动明显，本地原材料供应偏紧，仍难以满足当前版纳地区加工厂开工需求，加工厂之间原料抢夺情况较为激烈。月末，替代指标陆续进入，供应压力有所缓解，加工厂生产开工维持高运行状态，全乳厂随着胶水上量开工率可达90%，干胶厂随着替代指标进入杂胶数量约有1-3月周期原料库存，开工水平预计80%左右。6月中下旬云南胶水价格在13.7-13.8元/公斤；胶块价格在13元/公斤上下波动，价格仅供参考。

海南方面，6月海南产区天气较上月改善明显，原料逐步生产放量。6月上旬全岛日收胶量可达到6000吨以上水平，已经基本接近去年旺产期下全岛日收胶最高水平，随着原料生产放量，胶水收购价格快速回落；6月下旬，海南产区降水天气增加，加之加工厂担忧台风天气或有影响，抢夺原料情绪升温，带动原料价格止跌上涨，听闻部分加工厂实际收购价格15000-15500元/吨，新鲜胶水依旧以流入浓乳厂为主，进干胶厂原料维持弱势状态。6月末，海南国有胶

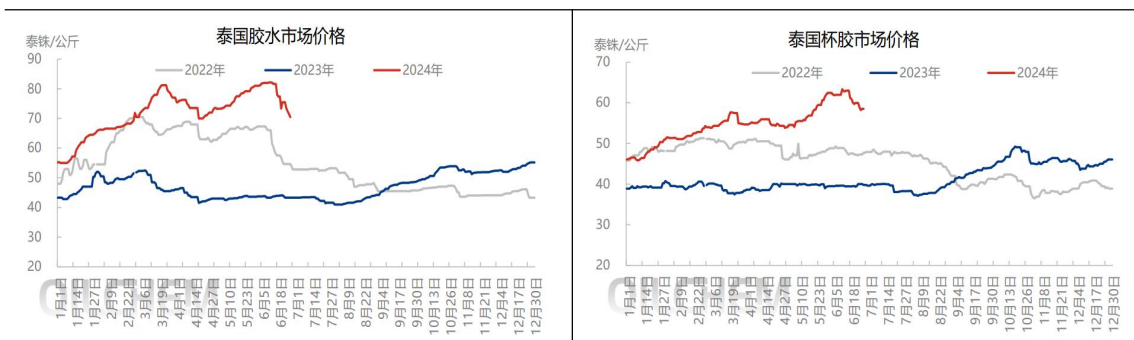
研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

水收购指导价，制浓乳 14500 元/吨，环比上月底下跌 1800 元/吨，制全乳胶 14200 元/吨，环比上月底下跌 100 元/吨。

泰国方面，6 月初泰国东北部正常开割，泰国南部产区物候仍偏干旱，胶水放量受限，加工厂之间存在原料抢夺，积极囤积原料。随着降雨充沛，泰国南部逐渐出量，6 月中旬原料价格出现下行拐点。行至月底，泰国整体开割水平一半左右，乳胶加工厂开工率 30%，干胶加工厂 开工率 60%左右，随着原料出量原料价格持续下跌，上游生产利润得以修复，但工厂需求大，供应偏紧状态延续。

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、6 月去库，但下游轮胎开工进入夏季淡季，7 月或开始累库

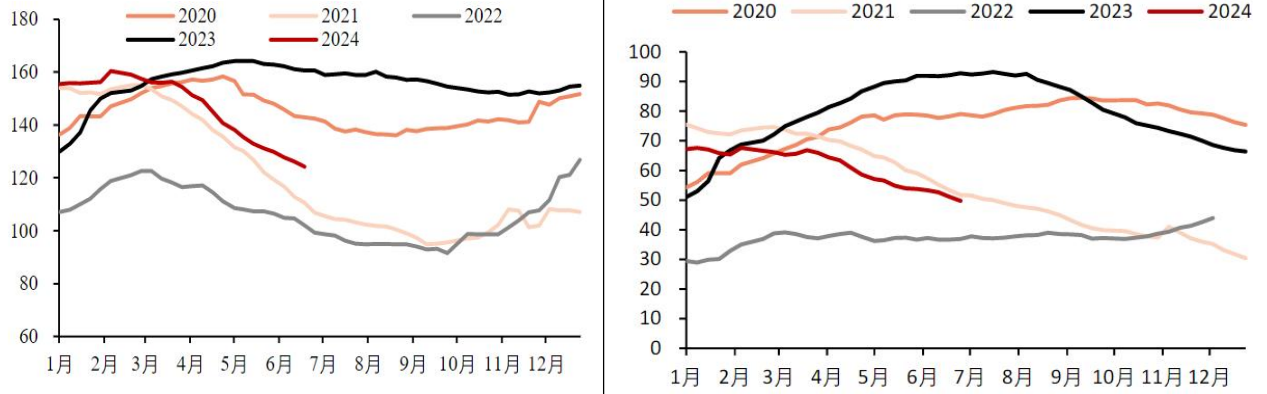
截至 2024 年 6 月 23 日，中国天然橡胶社会库存 124.25 万吨，较上月减少 6.75 万吨，降幅 5.15%。

截至 2024 年 6 月 23 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 51.12 万吨，较上月减少 2.79 万吨，环比-5.18%。青岛天然橡胶样本保税仓库 入库率+1.4%； 出库率+7.68 %； 一般贸易仓库入库率+5.71%， 出库率+7.67 %。

图 3：中国天然橡胶社会库存

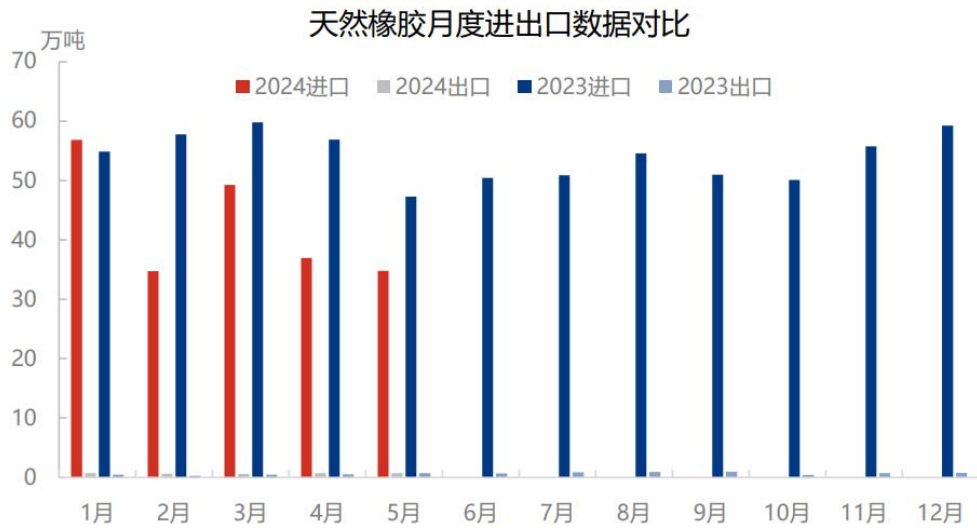
图 4：青岛保税区一般贸易库存





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、5月进口量环比下降，但6月数据或有增加

2024年5月中国天然橡胶（含技术分类、胶乳、烟胶片、初级形状、混合胶、复合胶）进口量 34.77 万吨，环比减少 5.88%，同比减少 26.46%，1-5月累计进口 212.55 万吨，累计同比减少 23.19%，进口均价 1627 美元/吨，环比增加 0.43%。

二、需求端：6月全钢胎开工回升，半钢胎持平

1、6月轮胎开工率环比基本持平，全钢胎开工受海外需求刺激有所回升

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

6月，中国半钢胎产量为5693万条，环比+0.90%，同比+5.37%；中国全钢胎产量为1213万条，环比+0.92%，同比-3.04%。6月轮胎产量环比小幅提升。

6月中国半钢胎样本企业产能利用率为80.05%，环比+0.77%，同比+2.91%。6月内半钢胎企业开工高位延续，前期订单充足，加之雪地胎排产，企业开工积极性不减。月内内销出货表现不及预期，部分企业环比出现下滑，外贸走货受货柜偏紧影响，出货仍存阻力，企业整体库存缓慢提升。

6月中国全钢胎样本企业产能利用率为60.51%，环比+0.58%，同比-3.20%。6月内企业销售压力不减，虽部分企业严格控产，“端午期间”存短期检修计划，但实际停工时间少于上月，整体来看，产能利用率略高于上月。月内国内出货表现平淡，出口整体表现尚可，但海运及货柜问题仍对市场出货形成困扰，整体库存高位。

图 6：全钢胎开工率

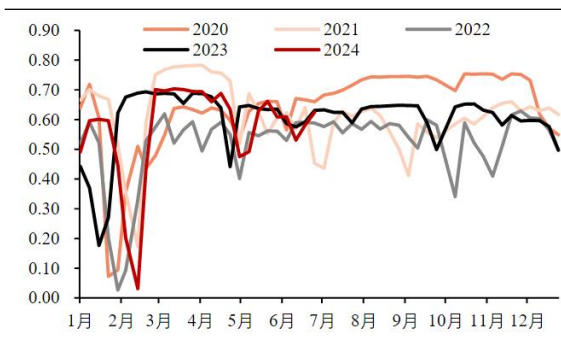
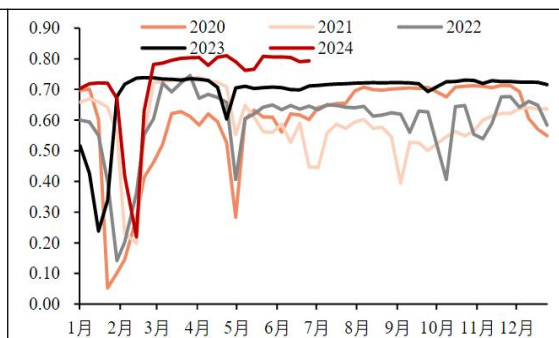


图 7：半钢胎开工率



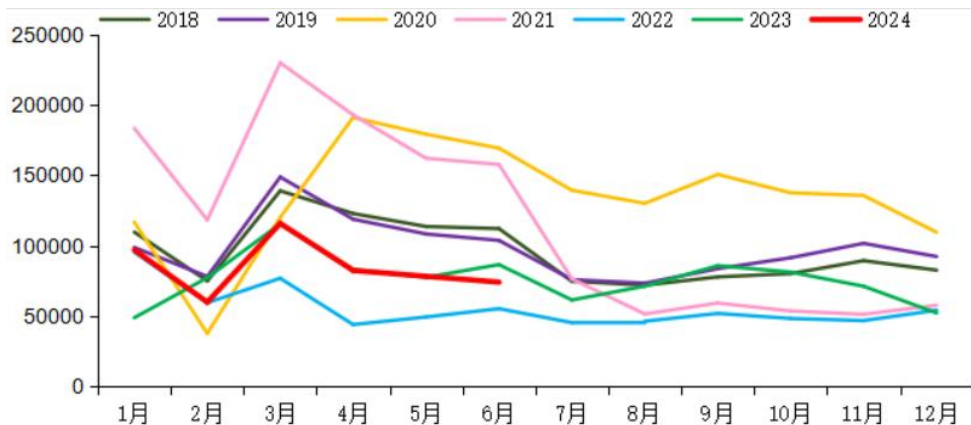
资料来源：iFinD，安粮期货

2、重卡汽车销量环比同比下降

2024年6月份重卡市场销量数据显示，当月销量达7.4万辆（含出口、新能源）。同比下降了14%，环比下降了5%。

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6月商品共振及宏观影响，压力位回落。同时正值新胶上量期，市场对供给较为乐观，原料价格下滑也给价格下行带来佐证。因此虽然从6月数据来看，轮胎开工下滑不明显、橡胶库存仍然去库进程，但价格仍然难以支撑。7月或将延续夏季淡季逻辑，随着供给上量更加充分，以及下游开工难以支撑，进口量上行预期等等利空下，价格或将二次下探。但从中长期来看，橡胶今年整体供应量不足，但轮胎出口和新订单量却有所增加，叠加今年EUDR开始执行，或对橡胶整体供给产生影响。因此，下半年四季度价格或将有所表现。主力关注14200元/吨附近关键支撑位。

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。