

## 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：成本端支撑，橡胶高位整理**

**供给层面：**9月，全球产区步入正常上量趋势中，国内云南海南产区正常上量，海外受洪水影响，上量受到一定的抑制，成本价格依旧相对坚挺。

**进口层面：**8月，中国天然橡胶进口量预估值 52.38 万吨，环比 7 月份进口终值 48.41 万吨，增加 3.97 万吨。供应旺季进口量不及预期，小幅增加。

**需求层面：**9月，轮胎开工或有一定上升。半钢胎方面，叠加季节性需求和外需旺盛，企业为满足订单需求，整体排产积极性仍处高位。全钢胎方面，基于库存压力，或上升空间有限，但进入三季度末，为完成季度生产任务量，企业产出或仍存一定提升空间。

**库存表现：**9月，随着主产区陆续上量，海外胶或继续陆续到港，库存增减仍存在诸多不确定性。关注节日前期终端补仓的情绪，延续刚性需求策略。

**宏观方面：**关注政策及经济影响下的海外需求，同时关注 EUDR 对泰胶进口的影响。

8月天然橡胶处于开割旺季，但成本价格不降反升，一方面有海外天气影响，另一方面也有部分 EUDR 法案推升橡胶成本因素。因此，从成本看，橡胶仍然有一定支撑力度，冲高回落的空间或有限。同时，下游关注外需订单是否因为贸易摩擦下降，国内需求或随着政策以及传统旺季来临保持稳定。库存经过 7、8 月

## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

有一定去库表现，总体中性。总的来看，橡胶在成本支撑下，压力位回调空间或有限，9月或呈现高位整理态势。

## 一、供应端：8月全球产区总体处于上量阶段，但海外增量不及预期

### 1、产区信息——橡胶供应受到一定天气干扰，原料价格坚挺

云南产区：月初当前云南产区受持续性降雨，严重影响当前收胶进程，胶水价格强势上行，且收胶量鲜少，听闻二次落叶情况再度出现，胶水上量将再度推迟；月末云南产区降雨情况略有减少，开始逐步步入收胶阶段，但原料仍处于供不应求局面，叠加市场走势上行等多重因素影响下，胶水价格延续上行，截至收稿，云南胶水收购指导价，胶水价格在 14.6 元/公斤，月涨幅为 1.95%，胶块价格在 13.1 元/斤 周度涨幅为 0.86%，报价仅供参考；

海南方面，月内海南天气扰动相对有限，全岛日均收胶量基本上能够维持在 5500 吨左右的水平，原料价格按理也是要进入下滑阶段，但套利空加仓相对积极，且随着“金九”临近，下游工厂备货情绪开始出现好转，国产浓乳需求有所改善，部分加工厂采购原料好转，加工厂实际收胶价格持续走高，对现货市场挺价支撑进一步增强。截至收稿，海南国有胶水收购指导价，制浓乳 14000 元/吨，环比上月底上涨 600 元/吨，制全乳胶 13600 元/吨，环比上月底下跌 500 元/吨。

泰国方面，本月泰国产区强季风天气贯穿泰国南部及东部，部分橡胶园受灾严重，泰南部原料短缺，工厂存高价抢购补库，叠加周期内印度等几个国家集中采购烟片胶，海外需求提振，生胶片涨幅达 14.84%，泰国原料价格齐涨。截止到 8 月底，泰国胶水价格月均价 64.73 泰铢/公斤，环比上月上涨 0.43%；杯胶价格月均价 55.85 泰铢/公斤，环比上月上涨 3.18%。工厂原料库存维持 1.5-3

# 研报的简单 + 实用：唯一不变的宗旨

个月，由于南部原料短缺，乳胶厂开工率不高，干胶厂正常开工节奏，国内套利盘有采购印标，工厂印标以及泰三烟片出货偏好，生产积极性尚可。当前洪灾导致物流运输不畅，工厂发货节奏受阻，部分中国船期推迟，主发欧盟 EUDR 胶为主。预计下月不排除洪灾持续炒作，工厂刚性补库下原料价格高位运行。

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、8 月去库进程较顺利，下游有补库动作

截至 2024 年 8 月 25 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 46.01 万吨，环比上期减少 1 万吨，降幅 2.11%。保税区库存 5.98 万吨，降幅 2.92%；一般贸易库存 40.03 万吨，降幅 1.98%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率减少 1.41%；出库率增加 1.03%；一般贸易仓库入库率增加 0.09%，出库率增加 1.33%。

图 3：中国天然橡胶社会库存

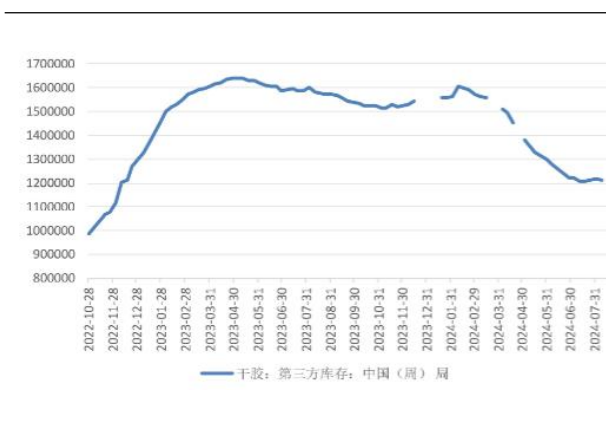
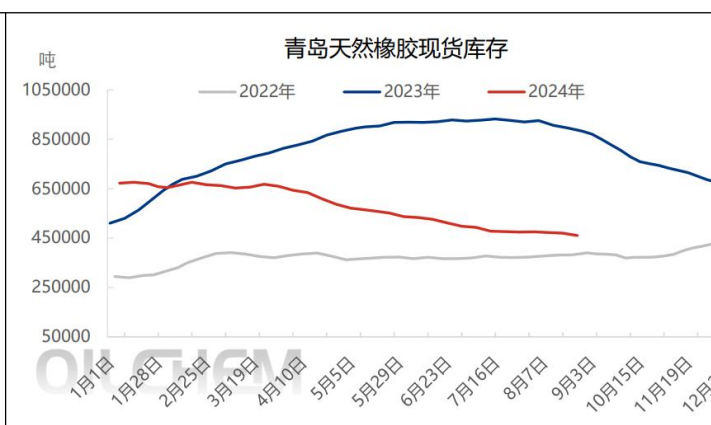
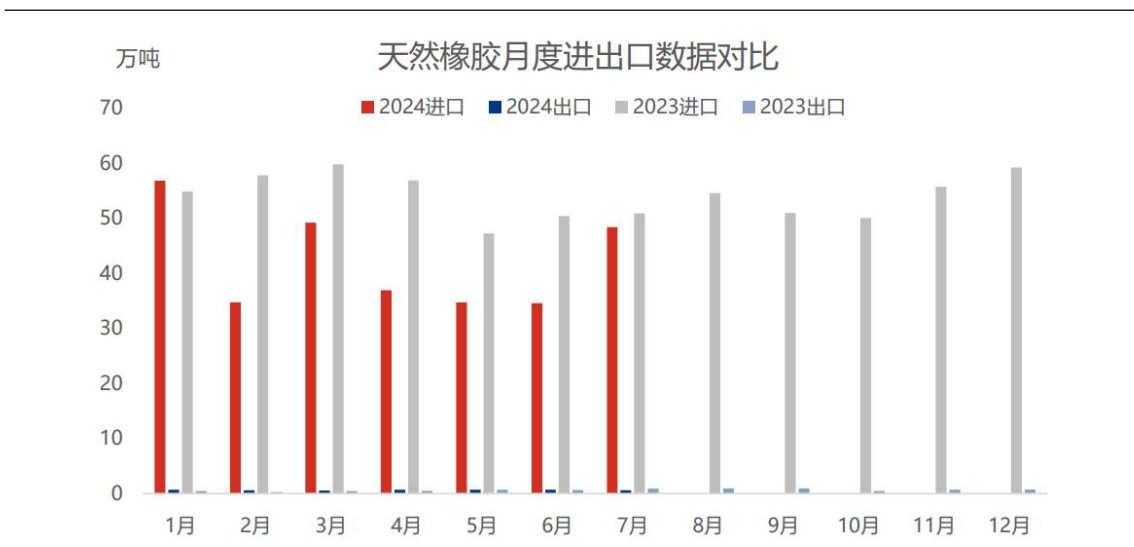


图 4：青岛保税区一般贸易库存



资料来源：钢联，隆众资讯，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、7月进口量同比下降，环比6月有所上升但不及预期

据海关数据统计：2024年7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48.41万吨，环比增加39.93%，1-7月份累计进口295.56万吨，累计同比减少21.82%。

2024年7月份我国天然橡胶进口量环比增加39.93%，呈现增加态势。7月海外产区逐渐进入开割上量阶段，总供应环比增多，但泰国产区上量情况未达预期，较去年同期仍处于缩减态势；云南替代种植指标陆续进入，缅甸、老挝等进口量增加明显。

## 二、需求端：8月半钢胎开工上升，全钢胎开工下滑严重

### 1、8月轮胎开工率涨跌互现，全钢胎开工低于60%

8月中国半钢胎样本企业产能利用率为79.69%，环比-0.39%，同比+1.05%。

月内半钢胎企业产能利用率高位延续，内销雪地胎集中排产，模具切换，影响产

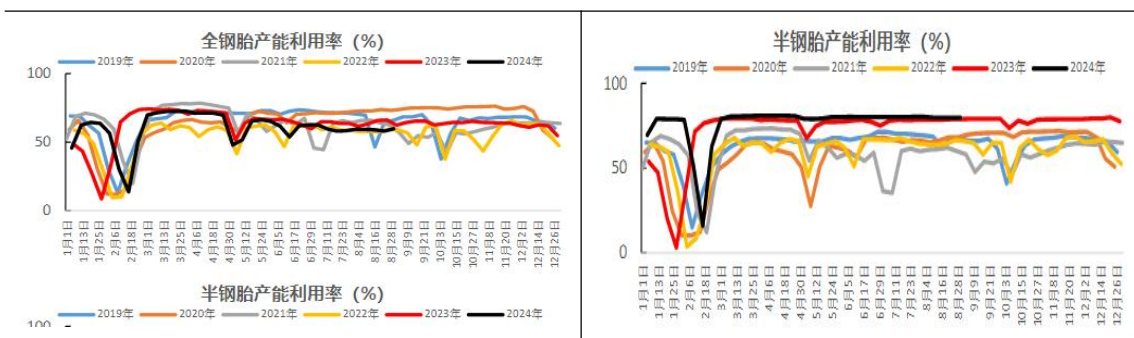
# 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

能释放，拖拽全钢胎样本企业产能利用率下行。月内雪地胎逐步出货，整体出货表现略好于上月，部分企业因规格多，产能受限，缺货现象尚存。

8月中国全钢胎样本企业产能利用率为59.33%，环比+0.41%，同比-4.66%。月内全钢胎样本企业整体产能利用率较上月略有提升，部分小规模企业自主控产延续，对整体产出形成拖拽，月内企业产销压力不减，整体库存充足。

图 6：全钢胎开工率

图 7：半钢胎开工率

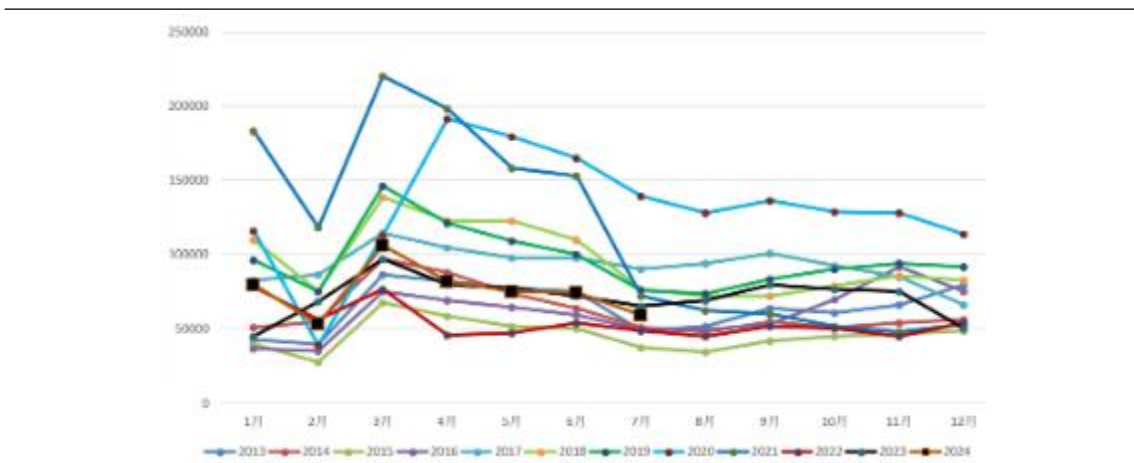


资料来源：iFinD，安粮期货

## 2、重卡汽车销量环比同比下降

2024年8月份，我国重卡市场销售约5.8万辆左右（批发口径，包含出口和新能源），环比7月份基本持平，比上年同期的7.12万辆下滑18%，减少了约1.3万辆。

图 7：重卡销量走势



资料来源：第一乘用车网，安粮期货

总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

客服热线：400-626-9988

网站地址：www.alqh.com



### 三、小结

目前，沪胶价格经过 8 月供略小于求的逆势上行后，压力位有一定消化整理需求。目前主要矛盾因素在 9 月供应量是否有效增加以及橡胶成本价格是否调整，如果仍然供应收缩，成本高企，则橡胶价格压力回调空间有限。同时下游需求来看，全钢胎开工有所好转，半钢胎开工一直保持高位，若海外需求没有明显下降，则我国内需将迎来传统旺季，则需求端也有一定支撑。风险点来自于海外宏观不确定性，包括美联储降息以及海外地缘摩擦对贸易上的影响。因此，在基本面整体有挺价基础的条件下，成本价格、外需订单以及市场共振环境将成为 9 月天胶价格波动的主要变量因素。总体看，天胶下行空间有限，高位整理为主。

### 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。