

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：十月橡胶供给上量预期，但国内氛围较好下行幅度有限

供给层面：泰国在国庆节陆续上量，越南也将小幅上量，国内云南和海南地区在物候好转的情况下，加工厂继续保持高负荷运转，届时产量也趋于增加。

进口层面：2024年9月份，中国天然橡胶进口量预估值53.28万吨，环比8月份进口终值49.42万吨，增加3.86万吨。供应旺季进口量不及预期，小幅增加。

需求层面：10月国庆假期，轮胎开工或有小幅下滑。半钢方面，个别样本企业在国庆期间安排检修，平均检修天数为4天，加之部分企业10月份外贸订单小幅缩减，将对整体半钢胎样本企业产能利用率形成小幅拖拽，然整体订单需求不减，半钢胎企业产能利用率仍将维持高位。全钢胎方面，国庆期间全钢轮胎检修企业数量及检修天数同比去年均明显增加，平均检修天数为6.74天，加之需求偏弱，原料价格高位，全钢胎企业产销压力尚存，为控制库存增长，预计部分企业控产行为延续，将对10月份产能利用率形成拖拽。

库存表现：产区在10月份将上量，进口量将环比增加趋势，终端没有实质性改变的情况下，库存降库幅度收缩。

宏观方面：关注国内外政策及经济影响下的需求情况，同时关注EUDR对泰胶进口的影响。

10月产区供给有一定上量预期，一方面天气趋于稳定，另一方面进入橡胶旺产期。但同时，今年割胶季前期受到天气等因素影响较大，对今年新胶整体供应量都有所影响，临近开割旺季尾声，供应偏紧的形势会影响橡胶市场惜售，因此，虽然原料价格有一定下滑预期，但对橡胶现货市场影响较小，下行幅度有限。同时，需求端需要关注欧盟通过对中新能源汽车反倾销法案的提议，是否对出口的新订单指数造成影响。库存经过前几个月的去库表现，10月或将缩窄去库幅度，但总体库存仍在历史低位。总的来看，橡胶关键价格有一定压力，但回调幅度或有限，10月或呈现高位回调整理态势。

一、供应端：10月全球产区总体处于上量阶段，海外增量逐渐步入正轨

1、产区信息——橡胶9月供应受天气干扰，10月有所好转

海南方面，9月初海南产区受到超强台风“摩羯”席卷，台风过后西部及南部地区橡胶树状态较好，临高、澄迈等主产地胶树损失相对偏重，割胶、生产等工作逐步恢复，但雨水天气依旧偏多，原料供应情况不佳，仍难以满足当地加工厂补库需求；而出于对自身生产、后市预期等因素，部分浓乳加工厂积极高价抢购原料，带动当地原料收购价格出现大幅拉涨，屡屡创年内新高，进而对现货市场构成强势支撑。9月30日，海南国有胶水收购指导价，制浓乳 18600 元/吨，环比上月底上涨 4600 元/吨，制全乳胶 16200 元/吨，环比上月底上涨 2600 元/吨。

泰国方面，9月泰国部分地区仍有强降雨，洪涝和山体滑坡的风险仍存，影响割胶工作及工厂生产运输，原料收购价格继续上涨。截止到9月底，泰国胶水价格月均价 71.53 泰铢/公斤，环比上月上涨 10.30%；杯胶价格月均价 57.73 泰铢/公斤，环比上月上涨 3.14%。南部原料紧缺，工厂原料库存运行在 1 个月

研报的简单 + 实用：唯一不变的宗旨

左右，东北部 2 个月，工厂基本按订单来生产，工厂显性、隐性成品库存寥寥。下月物候来看，泰国整体降水有减少趋势，割胶工作或有好转，上量预期偏强，预计下月原料价格有走弱预期。

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

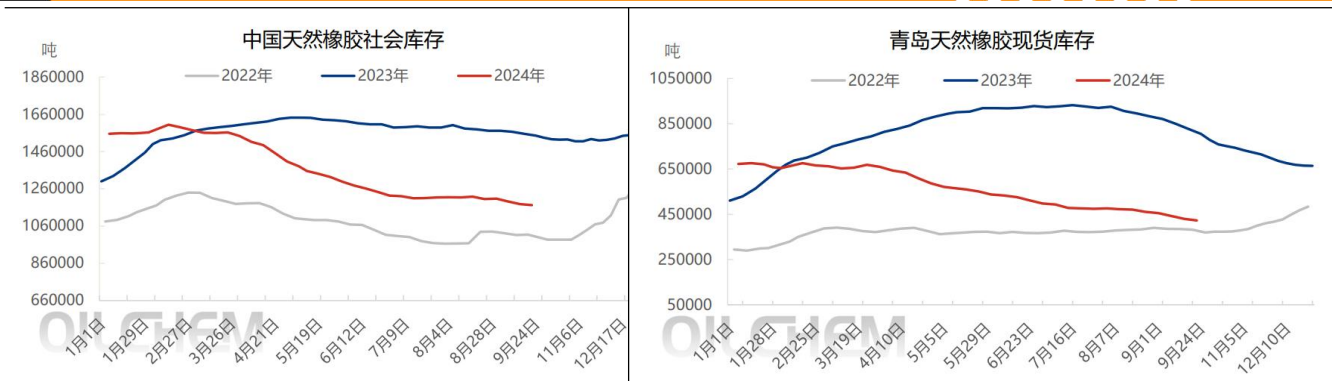
2、9 月橡胶库存小幅去库，深色胶降库明显

截至 2024 年 9 月 22 日，中国天然橡胶社会库存 117.2 万吨，较上期减少 0.5 万吨，降幅 0.43%。中国深色胶社会总库存为 67.9 万吨，较上期下降 1.4%。其中青岛现货库存降 1.7%；云南降 0.7%；越南 10#增 1.5%；NR 库存降 1%。中国浅色胶社会总库存为 49.3 万吨，较上期增加 1%。其中老全乳胶环比下降 1%，3L 环比增 3.3%，RU 库存小计增 2.2%。

截至 2024 年 9 月 22 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 42.25 万吨，环比上期减少 0.76 万吨，降幅 1.77%。保税区库存 5.86 万吨，降幅 4.25%；一般贸易库存 36.39 万吨，降幅 1.36%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率减少 5.8%；出库率持平；一般贸易仓库入库率减少 2.76%，出库率减少 4.85%。

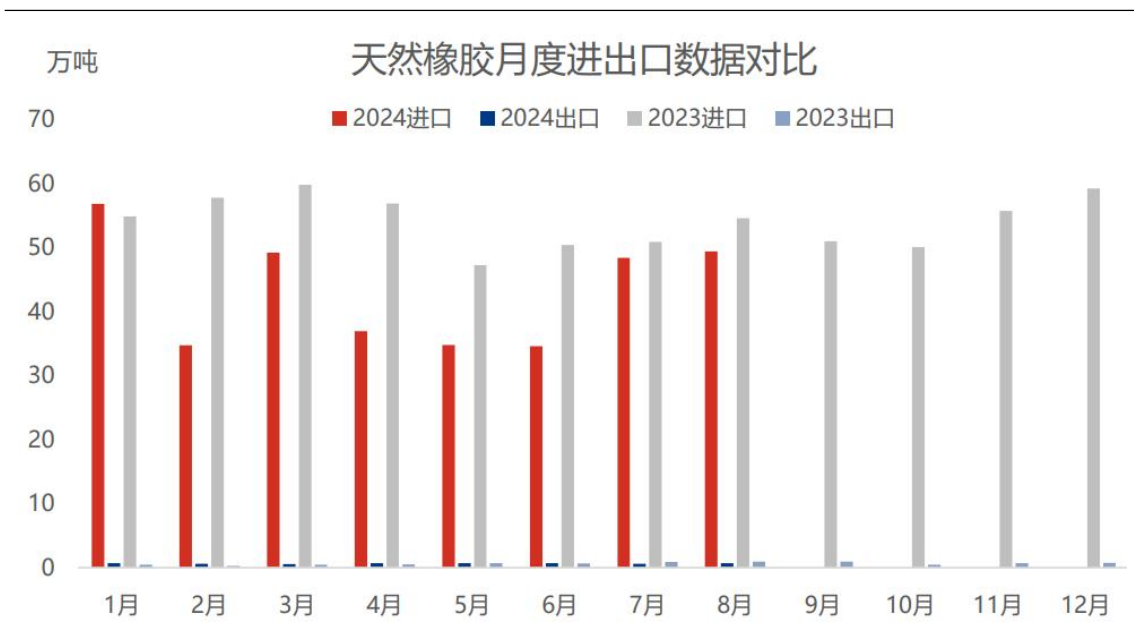
图 3：中国天然橡胶社会库存

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、8月天胶进口量同比下降，1-8月进口量同比减少20.26%

据海关数据统计：2024年8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49.42万吨，环比增加2.09%，同比减少9.47%。1-8月份累计进口344.98万吨，累计同比减少20.26%。

据海关数据统计：2024年8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）出口量0.7万吨，环比增加15.75%，同比减少23.71%，1-8月份累计出口5.34万吨，累计同比增加9.30%。

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

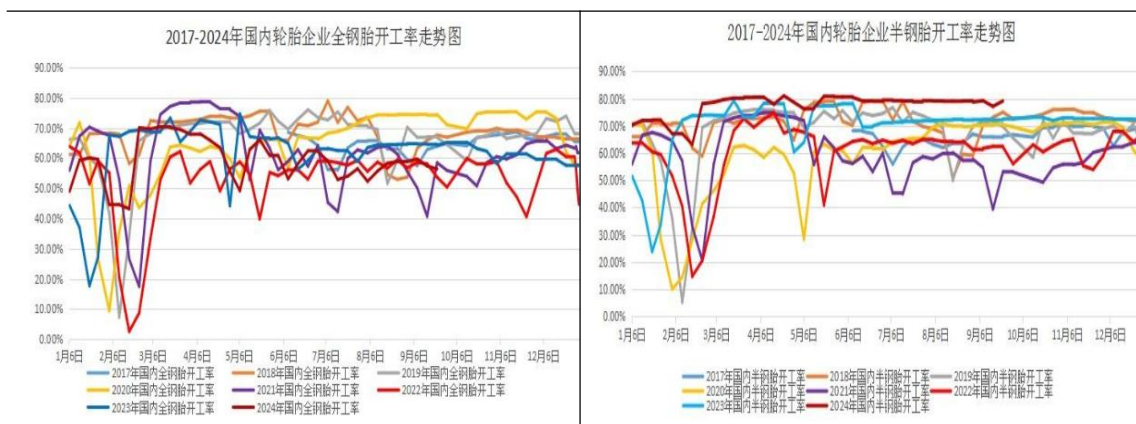
二、需求端：9月半钢胎开工仍在80%，全钢胎开工下滑至55%

1、9月轮胎开工率仍然半钢胎维持高位，全钢胎开工继续下滑

截止2024年10月11日当周，山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷为56.4%，周环比小幅回落1%，同比大幅回落8.20%。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为79.1%，周环比小幅回升2%，同比大幅回升7.00%。

图6：全钢胎开工率

图7：半钢胎开工率



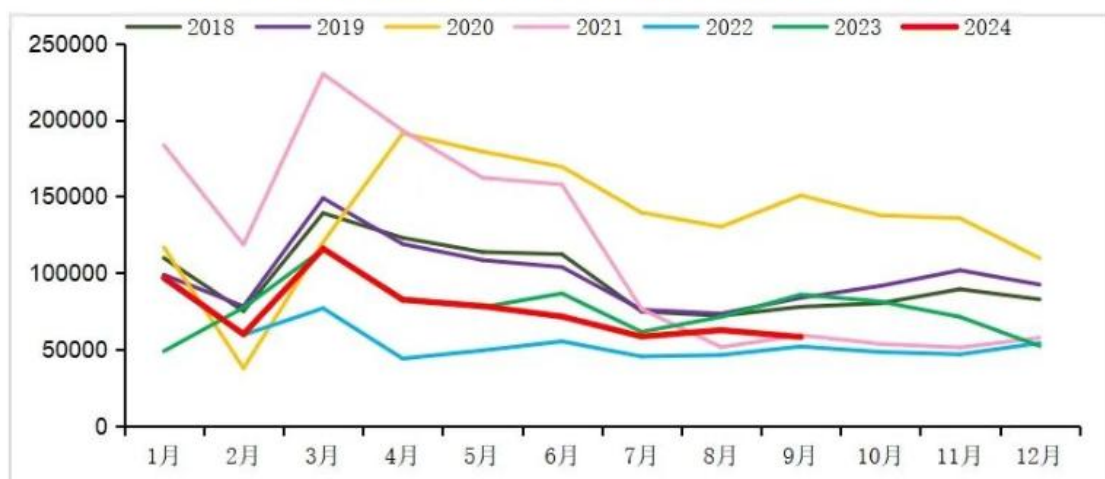
资料来源：iFinD，安粮期货

2、重卡汽车销量环比同比下降

2024年9月份，我国重卡市场销量约5.8万辆左右（批发口径，包含出口和新能源），环比8月份下滑7%，比上年同期的8.57万辆下滑32%，减少了约2.8万辆。2024年1-9月，我国重卡市场销售各类车型约68.3万辆，累计增速转负（1-8月累计增速是0.68%），降幅为3%左右。

图8：重卡销量走势

2018-2024年我国重卡市场销量月度走势图(单位：辆)



资料来源：第一乘用车网，安粮期货

三、小结

目前，沪胶价格受到今年新胶供应收缩影响，价格创下 17 年以来新高，节后归来受到天气炒作利好因素兑现以及国内市场共振下，回调整理为主。但国内氛围较好，一是库存较低；二是进口量同比往年较少；三是新胶供应量确实收缩；四是国内轮胎半钢胎开工率也是 17 年以来最高。因此，虽然调整但幅度有限，整体现货市场强势氛围暂时没变，多家企业惜售。后市关注欧盟通过的新能源车反倾销税征收的决议，以及是否对海外订单有所影响，同时也要关注海外经济是否成功“软着陆”。需求量不变的情况下，今年橡胶整体供应偏紧的局面难以改变，因此，关注回调整理的空间，消化后沪胶或仍然有较好表现。

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

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

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。