

# 橡胶投资月度报告

李雨馨 TEL: 0551-62879960

证监函【2017】203号  
 研究所 能源化工小组  
 研究员：李雨馨  
 从业资格号：F3023505  
 投资咨询号：Z0013987  
 初审：  
 张雨涵：从业资格号 F03101411  
 投资咨询号：Z0021134  
 复审：  
 李雨馨：从业资格号：F3023505  
 投资咨询号：Z0013987

**综述：**十二月国产橡胶陆续停割叠加备货需求，橡胶或迎来牛市行情

**供给层面：**国内云南产区 11 月底大面积处于停割期，12 月月初还有零星的产出，具体还要看天气；海南产区产出量逐步下降趋势。海外主产区 12 月继续呈现上量阶段，泰国东北部延续上量，南部预计将在 12 月底上量，越南产区整体影响甚小继续维持上量，原料产出在 7 成左右。

**进口层面：**2024 年 11 月份，中国天然橡胶进口量预估值 58.65 万吨，环比 10 月份进口终值 51.55 万吨，增加 7.10 万吨。

**需求层面：** 预计 12 月半钢胎样本企业产能利用率或存小幅走低可能，多数企业雪地胎收尾结束，12 月尾单生产为主，叠加整体订单存走弱预期，个别企业或存小幅降低排产可能，然四季胎缺口尚存，为补齐库存，整体产能利用率仍将维持高位。全钢胎方面，企业库存压力逐步攀升，为控制库存增速企业自主控产行为延续，但考虑到目前企业处于年底备库阶段，预计整体产能利用率降幅有限。

**库存表现：**预计 12 月份，海外主产区虽然处于上量状态，中国进口量呈现增加

趋势，保持 50 万吨以上水平，终端市场整体变化不大，累库趋势凸显。

**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 推迟或大大降低泰胶供应压力。

目前橡胶东南亚产区仍然处于上量期，因此供应和进口量或仍然相对宽松，或有一定累库情况。但整体来看，东南亚旺产期原料价格回落有限，同时国内产区面临停割，再加上中欧有传闻就中国新能源汽车反倾销法案达成和解，诸多利好因素托底橡胶回调空间。因此，12 月预期橡胶仍然保持高位震荡，等待向上驱动因素出现。

## 一、供应端：12 月橡胶供给国内收缩，海外增量

### 1、产区信息——12 月云南产区停割，但泰国产区增量

海南方面，本月海南产区原料价格维持窄幅震荡态势，变动相对有限。11 月上旬海南产区部分时间存在降水扰动持续，但时间相对有限，随着天气情况好转，原料渐渐恢复季节性增量，但周期内台风消息依旧存在影响，且受到期货走高提振，部分加工厂抢夺胶水情绪升温，原料补库较为积极，进而带动原料收购价格维持相对坚挺状态。进入下旬后，降雨天气出现，且伴随着海南气温出现降温，中部、东部地区新鲜胶水干含下降至 27-28 左右，市场原料流通量较为有限，当地加工厂仍需加价收购。

泰国方面，截止到 11 月底，泰国胶水价格月均价 67.22 泰铢/公斤，环比上月下跌 12.33%；杯胶月均价 58.38 泰铢/公斤，环比上月下跌 1.85%。11 月泰东北处于正常季节性产出状态；泰南适逢雨季，月底降雨量较大造成部分地区发生洪灾，大面积割胶工作及工厂生产运输受阻，工厂收胶不畅，原料价格月底

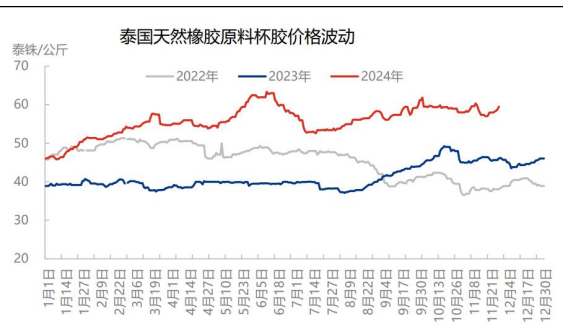
# 研报的简单 + 实用：唯一不变的宗旨

上涨，但月内原料重心受到供应环比增量压制，整体呈现走弱趋势。北部工厂原料库存在 2-3 个月附近。南部雨季影响工厂开工节奏，干胶厂开工五成附近。

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

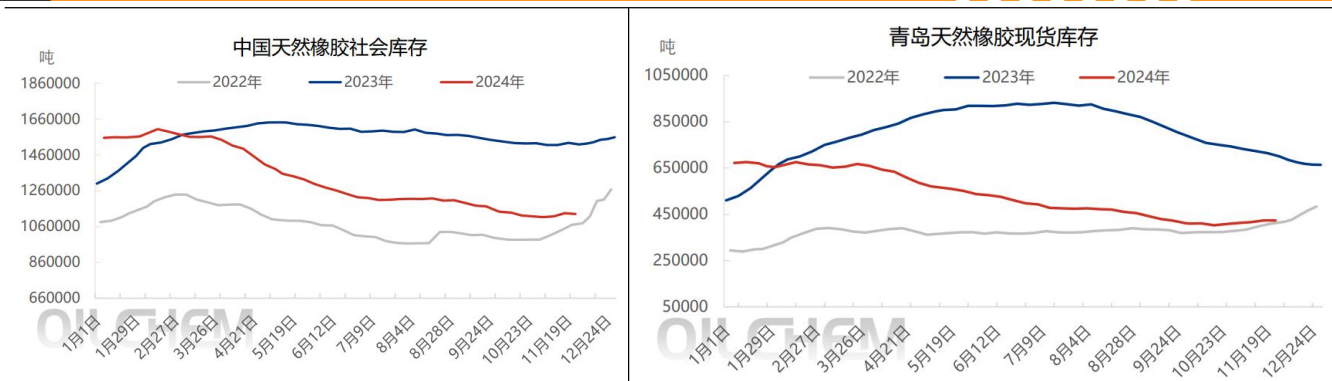
## 2、11 月橡胶社会库存下降，青岛库存持平

截至 2024 年 11 月 24 日，中国天然橡胶社会库存 113.1 万吨，环比减少 0.37 万吨，降幅 0.33%。中国深色胶社会总库存为 63.2 万吨，环比减少 0.5%。其中青岛现货库存持平；云南增 2.5%；越南 10#降 9.3%；NR 库存降 6.7%。中国浅色胶社会总库存为 49.88 万吨，环比减少 0.1%。其中老全乳胶环比增 74.5%，3L 环比增 2%，RU 库存小计降 58.1%。

截至 2024 年 11 月 24 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 42.35 万吨，环比上期基本持平。保税区库存 5.53 万吨，降幅 1.08%；一般贸易库存 36.82 万吨，增幅 0.17%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加 0.26%，出库率增加 0.39%；一般贸易仓库入库率增加 2.80%，出库率增加 4.55%。

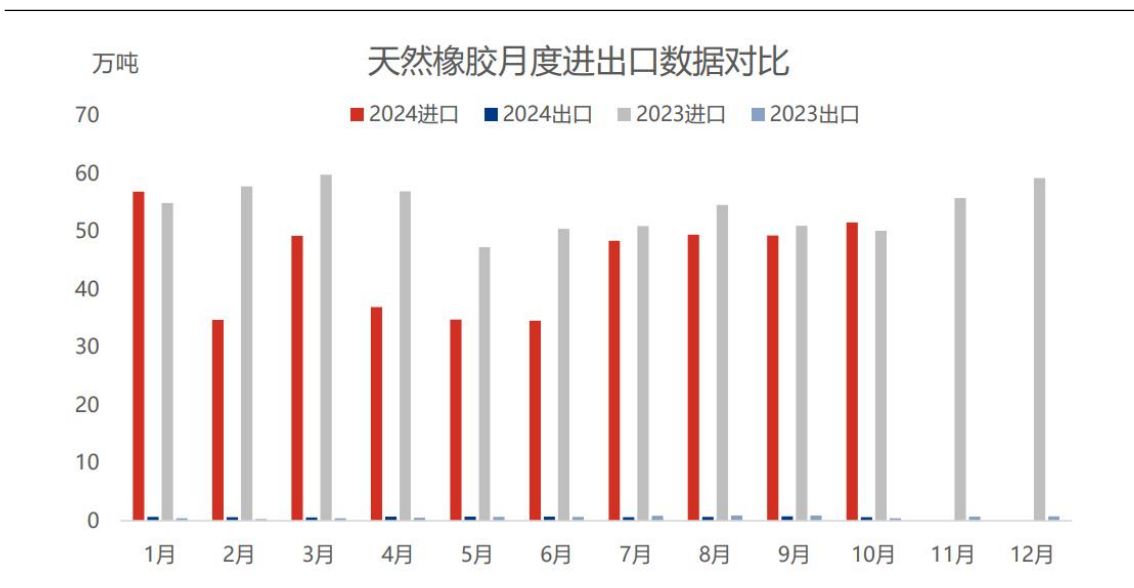
图 3：中国天然橡胶社会库存

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、10月天胶进口量环比同比皆增，1-10月进口量同比减少16.48%

据海关数据统计：2024年10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51.55万吨，环比增加4.61%，同比增加2.91%，进口均价1854.15美元/吨，环比增加5.33%。1-10月份累计进口445.8万吨，累计同比减少16.48%。

## 二、需求端：11月轮胎开工率小幅增加

### 1、11月轮胎开工率仍然维持高位，半钢胎80%，全钢胎60%

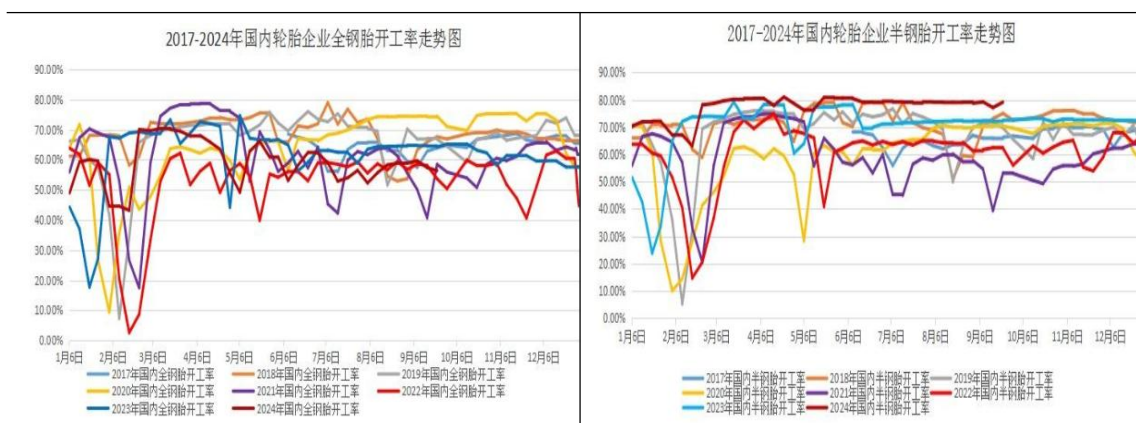
# 研报的简单 + 实用：唯一不变的宗旨

11 月中国半钢轮胎样本企业产能利用率为 79.76%，环比+0.71%，同比+1.17%。月内企业排产雪地胎订单，叠加外贸订单充足，四季胎缺口尚存，多数企业保持高开工，以满足订单需求。

11 月中国全钢轮胎样本企业产能利用率为 59.39%，环比+7.36%，同比-3.57%。中上旬月内多数企业装置运行稳定，以补充上月集中出货导致的库存缺口，下旬部分企业为控制库存增速，灵活控产，限制了月内整体产能利用率提升幅度。

图 6：全钢胎开工率

图 7：半钢胎开工率

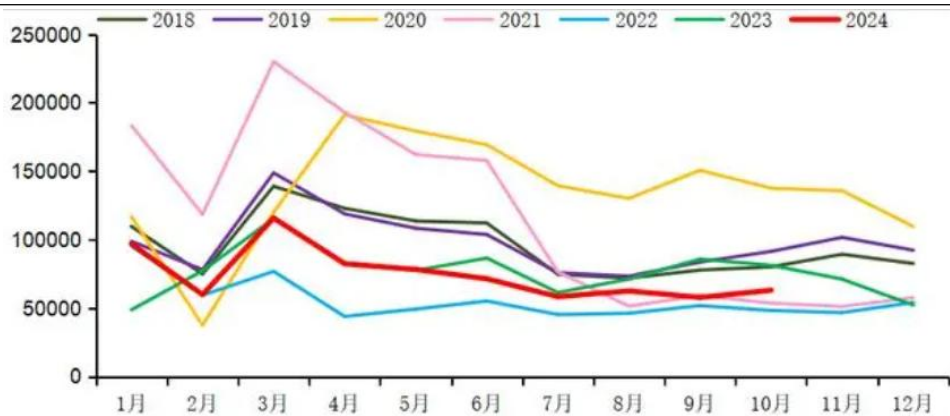


资料来源：iFinD，安粮期货

## 2、重卡汽车销量环比增长 7%

2024 年 11 月份，我国重卡市场销量 7.1 万辆左右，环比增长 7%，相比上年同期的 7.11 万辆基本持平。2024 年 1-11 月，我国重卡市场销售各类车型约 82 万辆，同比下降 5%。

图 8：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，沪胶价格仍然处于三角收敛形态，等待上行驱动因素到来。11月东南亚产区上量后，供应压力暂时缓解，但随着临近国内产区停割，以及泰国等待明年 EUDR 法案有惜售等动作，原料价格仍然处于同比较高位置。因此沪胶下方空间有限，以等待驱动震荡偏强对待，12-1月或有一定行情出现，需要密切关注累库情况，下游开工情况以及外销订单情况等。

### 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。