

天然橡胶市场月报

2024 年 5 月 30 日



金融投资专业理财

开割初期提量缓慢 期价或呈高位运行

摘要

5 月份，天然橡胶期价整体呈震荡上行态势。泰国、越南产区受天气扰动，新胶产出不及预期，国内云南产区干旱天气仍存，海南产区受降雨天气影响割胶受阻，整体原料产出依旧偏少，原料价格持续上行。海外货源到港量不足，现货市场呈现供应偏紧状态，中国天胶社会库存持续去库，叠加宏观氛围转暖，期价刷新年内高点。当月沪胶主力合约涨幅超过 10%；20 号胶主力合约涨幅达到 15%。

展望后市，目前国外主产区处于季节性开割初期，新胶提量缓慢，实际供应增量预计有限，原料价格预计居高。需求方面，轮胎配套、替换表现较好，主要下游轮胎行业或继续呈现出半钢强势而全钢缓势的形态。海外经济持续恢复叠加地缘政治因素，今年以来中国半钢出口表现亮眼，但海运价格上调、货柜偏紧，一定程度上影响短期出口量。而作为天胶主要消耗下游全钢轮胎，从内销市场来看，在利润预期下滑和需求放缓的背景下，或对轮胎生产形成一定的压制，对于天胶实际消耗或难有较大提升。随着新胶陆续上量，前期套利盘加仓的船货陆续到港，6 月新胶到港量环比预期小幅增长，考虑到开割初期新胶增量偏缓，国内进口货源流通量预计仍处于偏紧状态，虽然橡胶原料价格高位压缩企业利润，工厂采购积极性不高，然而需求端仍维持刚性，预计 6 月份天然橡胶去库趋势不变但速度或放缓。整体来看，新胶稳定上量前，天然橡胶供应紧缩的局面将延续，下游轮胎企业开工良好的情况下，对原材料存在刚需，天然橡胶成本端支撑仍然表现较强，但半钢胎出口放缓和全钢胎需求增量相对滞缓也将限制整体上行空间，预计后市期价呈震荡态势，重点关注割胶季各主产国能否顺利开展，若无异常气候，胶农割胶意愿高，则需要警惕高价原料价格对于产出的刺激。

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780 号

研究员：蔡跃辉
期货从业资格号 F0251444
期货投资咨询从业证书号 Z0013101

助理研究员：
郑嘉岚 期货从业资格号 F03110073

咨询电话：059586778969
咨询微信号：
网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

目录

一、天然橡胶市场行情回顾.....3

二、天然橡胶供应状况分析.....4

 1、海外产区干旱缓解，原料产出或稳步上量.....4

 2、国内产区气候改善，产量有望提升.....5

 3、天然橡胶进口量同、环比下降.....6

 4、天然橡胶库存分析.....7

 4.1 天然橡胶库存或持续下降，但节奏有望放缓.....7

 4.2 期货库存环比下降，关注原料分流扰动.....9

三、天然橡胶需求状况分析.....9

 1、天然橡胶下游需求状况分析.....9

 1.1 国内轮胎产量环比下降、同比增长.....9

 1.2 半钢胎企业开工优于全钢胎.....10

 1.3 国内轮胎成品库存分化，全钢胎库存压力大.....11

 2、天然橡胶终端需求状况分析.....12

 2.1 国内轮胎配套需求刚性增长.....12

 2.2 国内轮胎替换需求刚性.....13

 2.3 国内轮胎出口量存下降预期.....14

四、天然橡胶市场后市行情展望.....15

免责声明.....16

图 表

图 1 沪胶主力合约期货价格走势	3
图 2 20 号胶主力合约期货价格走势	3
图 3 国内天然橡胶市场价	4
图 4 合艾胶水价格走势	5
图 5 合艾杯胶价格走势	5
图 6 云南胶水收购价	6
图 7 海南新鲜胶乳收购价	6
图 8 国内标准胶进口量	7
图 9 国内混合胶进口量	7
图 10 中国天然橡胶社会库存	8
图 11 青岛地区橡胶库存	8
图 12 沪胶仓单变化	9
图 13 国内轮胎产量	10
图 14 全钢胎开工率	11
图 15 半钢胎开工率	11
图 16 山东轮胎企业成品库存天数	12
图 17 国内汽车产销	12
图 18 重卡月度销量	13
图 19 物流业景气指数	14
图 20 公路货运量	14
图 21 轮胎出口量	15

一、天然橡胶市场行情回顾

5 月份，天然橡胶期价整体呈震荡上行态势。泰国、越南产区受天气扰动，新胶产出不及预期，国内云南产区干旱天气仍存，海南产区受降雨天气影响割胶受阻，整体原料产出依旧偏少，原料价格持续上行。海外货源到港量不足，现货市场呈现供应偏紧状态，中国天胶社会库存持续去库，叠加宏观氛围转暖，期价刷新年内高点。当月沪胶主力合约涨幅超过 10%；20 号胶主力合约涨幅达到 15%。



图 1 沪胶主力合约期货价格走势

来源：博易大师



图 2 20 号胶主力合约期货价格走势

来源：博易大师



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

二、天然橡胶供应状况分析

1、海外产区干旱缓解，原料产出或稳步上量

从东南亚产区情况看，今年泰国产区干旱严重，马来产区降雨良好，印尼产区降雨良好，越南产区降雨北多南少，东南亚地区气温偏高。从季节性规律看，泰国东北部产区 4 月中下旬进入开割季，南部产区 5 月中下旬进入开割季。今年泰国原料收购较高，但高温少雨的天气致使开割进程不畅，东北部虽然如期开割，然降雨偏少的情况下，原料产出较少，南部产区尚未完全开割。越南产区开割季则相对比泰国稍早，4 月份中旬陆续进入开割季，5 月份产出逐步上量，但今年越南主产区开割进程较正常季节性延后大致半个月，5 月中旬才陆续开割，开割初期新鲜胶水产出较少，以流入浓乳厂为主，预计 6 月份胶水产出将逐步上量。

目前国外主产区处于季节性开割初期，主产区泰国、越南产区均已迎来降雨，对前期干旱的情况有所缓解，据悉橡胶树长势较好，具备开割条件，随着雨水逐步到位，预计割胶工作将逐步展开。目前收购价格仍然处于历史高位区间，隆众数据显示，截止 5 月 27 日，合艾原料市场胶水价格在 79.2 泰铢/公斤，较上月同期上涨 7.2 泰铢/公斤，较去年同期上涨 35.6 泰铢/公斤；杯胶价格在 60.65 泰铢/公斤，较上月同期上涨 6.3 泰铢/公斤，较去年同期上涨 20.7 泰铢/公斤。在此原料价格的刺激下，胶农割胶积极性较高，一旦物候条件好转，原料上量速度或较快，6 月份东南亚主产区原料产出或将呈现稳步上量的局面，关注未来雨水情况。

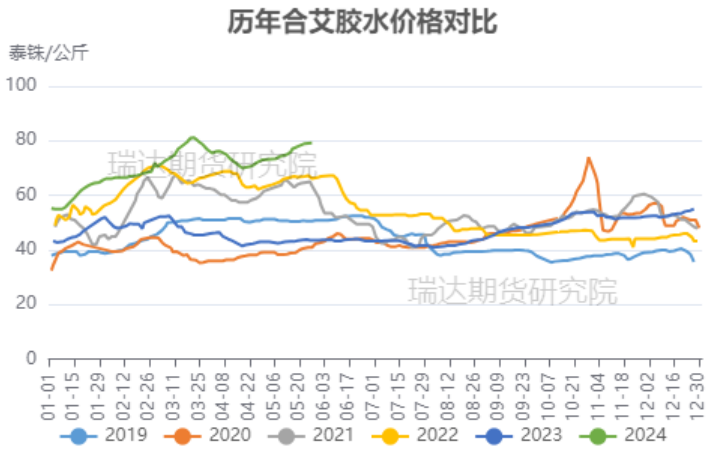


图 4 合艾胶水价格走势

数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

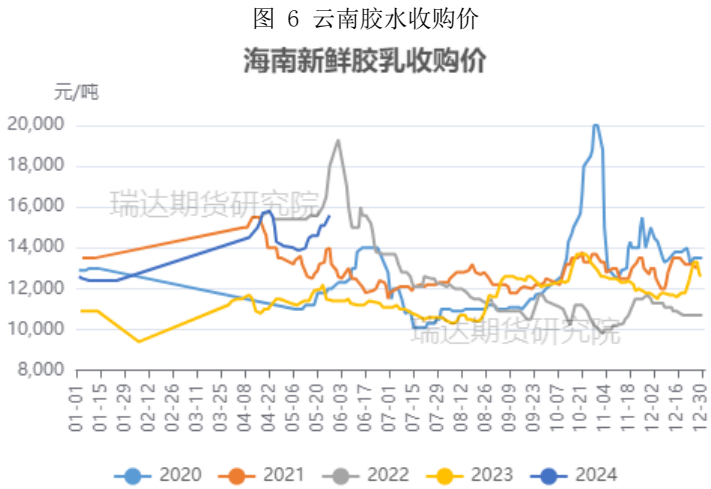


图 5 合艾杯胶价格走势

数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

2、国内产区气候改善，产量有望提升

国内产区来看，胶水处于陆续上量阶段，5 月份云南产区降雨极少，海南降雨过多，由于浓乳供应紧张，浓乳利润偏高，海南与云南的胶水价格差异较大。当前原料价格偏高，加工厂之间存在原料抢夺情况，一定程度上影响原料价格。截至 5 月 27 日，胶水价格在 13900 元/吨左右，较上月同期上涨 300 元/吨，较去年同期高 3200 元/吨。海南新鲜乳胶价格在 15600 元/吨，较上月同期上涨 1300 元/吨，较去年同期高 4200 元/吨。据悉月底版纳将迎来大量降雨，有望缓解干旱情况，海南降雨会逐步减少，随着气候逐步改善，原料价格偏强背景下，胶农开割意愿强，后期供应端压力或制约原料价格继续攀高。



3、天然橡胶进口量同、环比下降

进口方面，据海关数据统计，2024 年 4 月中国天然橡胶（含技术分类、胶乳、烟胶片、初级形状、混合胶、复合胶）进口量 36.94 万吨，环比减少 24.99%，同比减少 35.09%。3、4 月份正值全球天然橡胶低产季，受到高温干旱天气影响，东南亚主产区开割延迟，产出减少导致出口减少，同时原料高价也限制进口意愿。2024 年 1-4 月累计进口 177.78 万吨，累计同比减少 22.51%，处于历史偏低水平；其中，1-4 月中国混合橡胶进口总量为 106.3 万吨，同比减少 25.1%，同比处于历史平均水平。



图 8 国内标准胶进口量

数据来源：海关总署 同花顺 瑞达期货研究院



图 9 国内混合胶进口量

数据来源：海关总署 同花顺 瑞达期货研究院

从进口产销国来看，4 月份中国天然橡胶进口国排名中，泰国、马来西亚、越南仍居前三位。进口居首位的泰国天然橡胶出口微增，混合橡胶出口大幅减少。2024 年 1-4 月泰国橡胶出口总量（包括天然橡胶和混合橡胶）为 106.2 万吨，同比减少 24.8%，同比处于历史偏高水平；其中，1-4 月泰国混合橡胶出口总量为 39.2 万吨，同比减少 47.0%。当前国外产区向开割期过渡，老胶库存已经逐步得到消化，而新胶尚未全面上量，预计 5 月份进口量同样处于较低位置，6 月份随着产区上量，以及前期套利采购的船货陆续到港，国内进口量将呈现增加趋势，但增量预计有限。

4、天然橡胶库存分析

4.1 天然橡胶库存或持续下降，但节奏有望放缓

库存方面，根据隆众资讯统计，截至 2024 年 5 月 26 日，中国天然橡胶社会库存 131 万吨，较上月同期减少 14.1 万吨，低于 2023 年同期水平，但高于 2022 年同期水平。中国



天胶库存延续降库，深色胶降幅大于浅色胶。中国浅色胶社会总库存为 53 万吨，较上月同期减少 3.8 万吨；中国深色胶社会总库存为 78.1 万吨，较上月同期减少 9.9 万吨。截至 5 月 26 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 59.91 万吨，环比上月同期减少 1 万吨。保税区库存环比减少 1.14 万吨至 7.14 万吨，一般贸易库存减少 3.88 万吨至 46.77 万吨。

国内天然橡胶进口压力明显放缓，尤其 4 月份进口量同环比双跌，创 2019 年以来同期最低，国内到港量少，青岛地区深色胶持续去库。而国内供应压力有限，青岛地区天然橡胶入库节奏放缓，虽然全钢胎需求有所转弱，但整体刚需尚可，下游需求稳定的情况下，供应端压力释放有限，5 月青岛地区仓库天然橡胶库存延续去库状态。6 月新胶到港量环比预期增长，国内进口货源流通量仍处于偏紧状态，不过下游需求向传统淡季过渡，且当前橡胶原料价格高位压缩企业利润，工厂采购积极性不高，预计 6 月份天然橡胶库存将继续呈现下降趋势，但去库节奏或有所放缓。

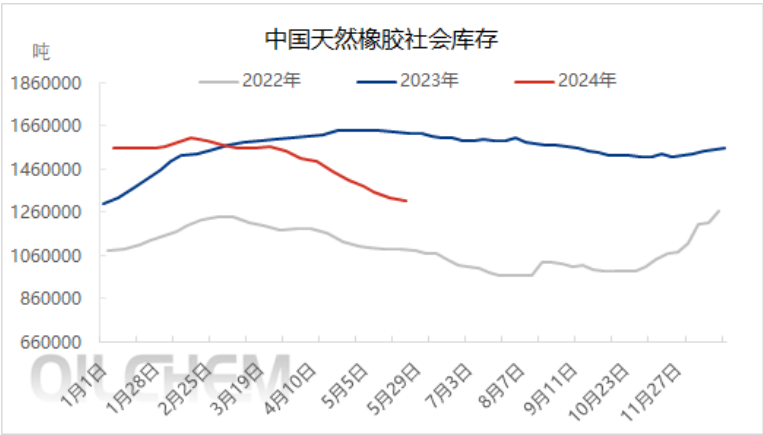


图 10 中国天然橡胶社会库存

数据来源：隆众资讯



图 11 青岛地区橡胶库存

数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

4.2 期货库存环比下降，关注原料分流扰动

交易所库存方面，截止 5 月 27 日，上期所天然橡胶期货仓单库存 215710 吨，较上月同期减少 650 吨，较去年同期增加 38110 吨。5 月份仓单环比下降，但仍大幅高于去年同期水平，目前处于近五年同期中位。由于浓乳胶和沪胶交割品全乳胶原料均属于胶水端，开割初期价格较好的浓乳将对全乳交割品分流一部分胶水原料，进而使得工厂注册仓单的意愿减弱，未来还要关注全乳交割利润，一旦全乳胶交割利润好转，也将一定程度上刺激工厂的生产积极性。

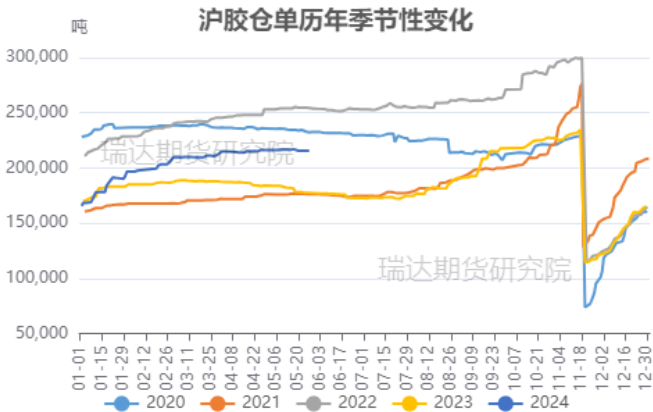


图 12 沪胶仓单变化

数据来源：上期所 瑞达期货研究院

三、天然橡胶需求状况分析

1、天然橡胶下游需求状况分析

1.1 国内轮胎产量环比下降、同比增长

从轮胎产量看，据国家统计局最新公布的数据显示，2024 年 4 月中国轮胎外胎产量为 8944.9 万条，环比-7.70%，同比+5.20%；2024 年 1-4 月中国轮胎外胎累计产量为 33779.4 万条，累计同比+11.40%。得益于国内经济环境整体向好运行，中国轮胎需求市场持续向好，特别是受外贸出口订单和新能源汽车市场火热影响，内外销市场表现同步向好，带动国内轮胎外胎产量同比大幅增长。

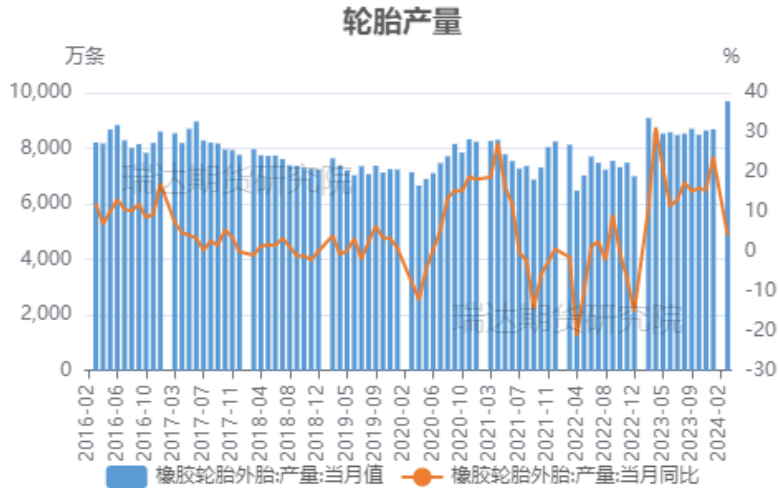


图 13 国内轮胎产量

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

1.2 半钢胎企业开工优于全钢胎

从开工情况看，据隆众资讯统计，截至 5 月 23 日，中国半钢胎样本企业产能利用率为 80.77%，同比+2.78%；中国全钢胎样本企业产能利用率为 66.1%，同比-0.48%。今年以来轮胎企业整体开工良好，半钢轮胎开工尤其亮眼，对原材料的需求较为稳定。今年以来半钢胎样本企业外贸订单支撑，订单量表现充足，多数企业产能利用率维持高位，但 5 月份出口订单因海运价格上调、货柜紧张因素导致出货延迟，出口订单走弱，叠加国内市场需求不足，整体发货略有放缓，企业库存提升，部分企业为控制成品库存增速，存自主控产行为，产能利用率略低于常规水平。据隆众资讯调研，国内一线半钢胎样本企业订单表现仍较为充足，预计将支撑样本企业产能利用率高位维持。

天然橡胶更大的体量用于全钢胎，5 月份全钢轮胎企业产能利用率恢复性提升，产出量快速增加，但销量环节提升却仍显缓慢。国内终端需求表现进一步转弱，车辆替换需求弱化明显，渠道库存消化缓慢，导致国内订单减少，另外出口订单亦出现不同程度下滑，对企业整体订单量形成拖拽。“广饶轮胎展”促销政策带动全钢市场活跃度有所好转，进而对 5 月中下旬全钢轮胎企业产能利用率形成一定支撑。近期中国人民银行、国家金融监督管理总局、住房城乡建设部等多部门推出提振房地产市场政策“组合拳”，市场对全钢轮胎未来需求预期升温，但进入 6 月份，上半年渠道补货周期基本完成，工厂排产压力或将进一步显现，后期部分全钢胎企业或仍存自主控产可能。

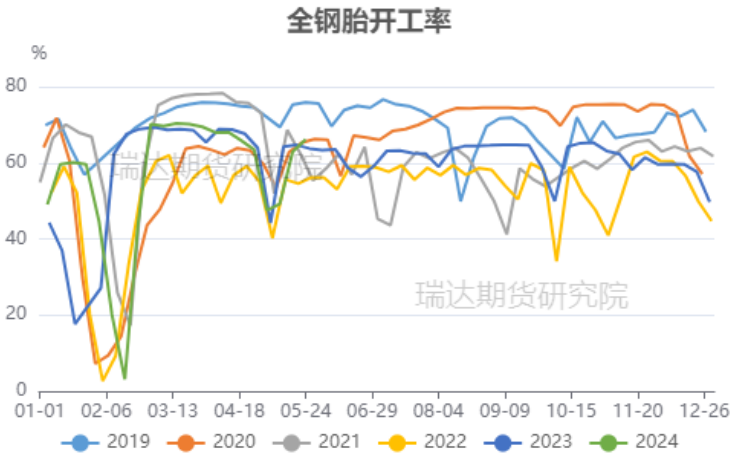


图 14 全钢胎开工率

数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

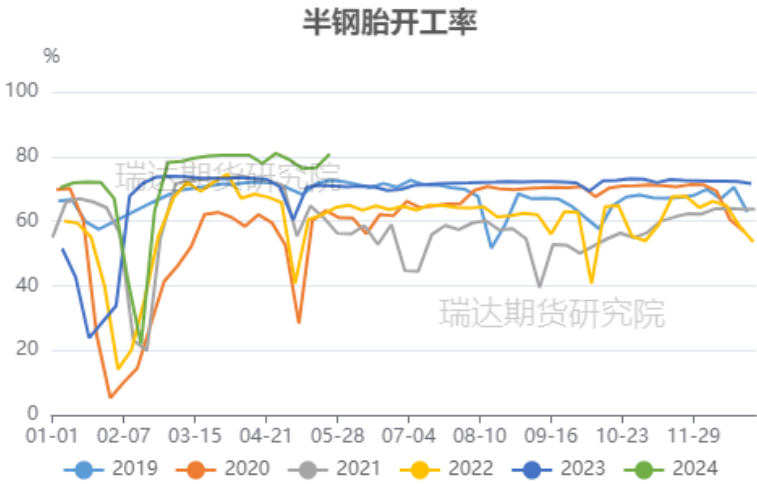


图 15 半钢胎开工率

数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

1.3 国内轮胎成品库存分化，全钢胎库存压力大

从成品库存来看，根据隆众资讯统计，截至 5 月 23 日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在 31.35 天，同比-5.61 天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在 44.93 天，同比+4.67 天。半钢胎国内市场需求不足，整体发货略有放缓，企业库存提升；全钢胎因终端需求偏弱，物流行业景气度偏低，车多活少现象越发明显，部分地区运费继续走低，对全钢胎终端替换需求形成明显拖拽，市场出货缓慢，叠加出口环节增速放缓，成品库存储备天数增加。

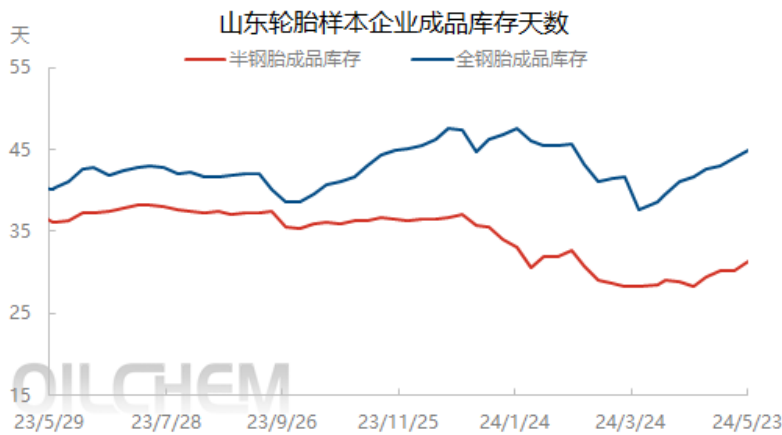


图 16 山东轮胎企业成品库存天数

图片来源：隆众资讯

2、天然橡胶终端需求状况分析

2.1 国内轮胎配套需求刚性增长

从国内汽车产销情况来看，中国汽车工业协会数据显示，2024 年 4 月中国汽车产量完成 240.6 万辆，环比-10.5%，同比+12.8%；中国汽车销量完成 235.9 万辆，环比-12.5%，同比+9.3%。累计来看，2024 年 1-4 月中国汽车产量完成 901.2 万辆，同比+7.9%；中国汽车销量完成 907.9 万辆，同比+10.2%。

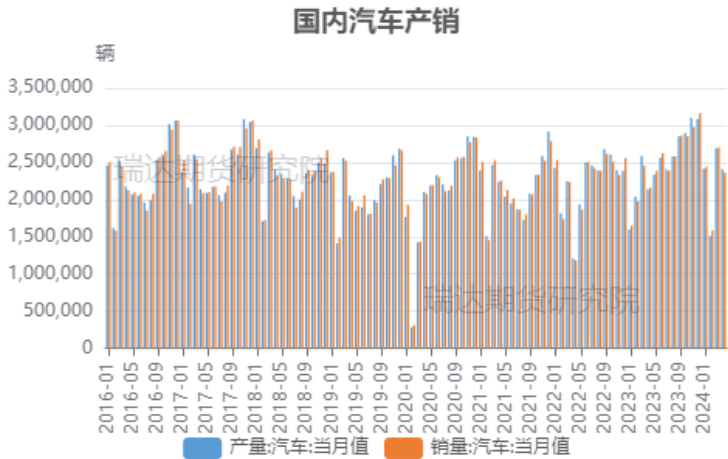


图 17 国内汽车产销

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

近年来，多地政府不断出台新能源车补贴、消费券等刺激政策，提振销量，新能源促销费政策实施推动，对于新能源汽车保有量提升形成有力支撑，新能源汽车年度保有量增速明显，对于轮胎市场需求增量仍呈现一定利好指引。3 月份国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，其中针对汽车消费部分，行动方案提出实施消费品以旧

换新行动，开展汽车以旧换新。加大政策支持力度，畅通流通堵点，促进汽车梯次消费、更新消费。组织开展全国汽车以旧换新促销活动，鼓励汽车生产企业、销售企业开展促销活动，并引导行业有序竞争。随着乡村振兴、减税降费等利好政策的深入推进，以及“双碳”战略、商用车新能源的拉动，2024 年商用车市场有望延续上行通道，带动全钢轮胎配套增量；而随着中国人均汽车拥有量和消费水平的提升，中国半钢轮胎需求仍将存在一定的增长潜力，加之传统能源汽车向新能源汽车的转化也或将成为半钢轮胎配套市场增长支撑。

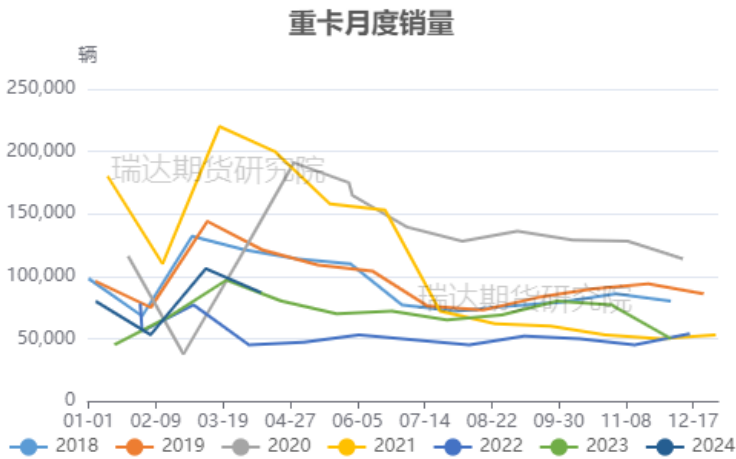


图 18 重卡月度销量

数据来源：第一商用车网 瑞达期货研究院

作为橡胶市场需求晴雨表的重卡市场，2024 年 4 月份，我国重卡市场销售约 8.7 万辆左右（开票口径，包含出口和新能源），环比 3 月份下降 25%，比上年同期的 8.3 万辆增长 5%；2024 年 1-4 月，我国重卡市场销售各类车型约 36 万辆，比上年同期上涨 11%。从去年下半年至今，物流运输行业车多货少、运力过剩、运价低迷就一直持续困扰着货运用户和重卡市场，在这种低运价的环境下，燃气车比重快速上升、“气车”大规模替代油车、柴油车型占比不断下降的趋势已经难以逆转。此外，今年以来，新能源重卡持续爆发，其发展轨迹跟燃气车比较相似。受燃气车和新能源重卡大幅增长的拉动，第一商用车网预计今年 4 月份的国内重卡终端销量会高于去年同期的 5.5 万辆，呈现 25%左右的同比上涨。

2.2 国内轮胎替换需求刚性

全钢胎的替换需求主要来自于基建投资、房地产开工以及物流运输。4 月固投数据小幅滑落，制造业与基建投资均有所放缓但仍具韧性，支撑整体固定资产投资，地产投资拖累依旧明显，地产投资分项仍在探底。房地产本身仍处于偏弱位置，新开工、施工虽小幅回升，但表现仍欠佳。同时，竣工面积也不再维持高景气度，继续维持较低水平。但在政

策指引下，后续专项债有望加速落地，基建侧投资和开工整体向好，二季度中后期基建需求预期偏乐观。物流方面，2024 年 4 月份中国物流业景气指数为 52.4%，较 3 月回升 0.9 个百分点；中国仓储指数为 49%，较 3 月回落 3.6 个百分点。4 月份供应链上下游活动趋于活跃，带动物流需求恢复加快，业务总量指数、新订单指数等指标有所回升。



图 19 物流业景气指数

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



图 20 公路货运量

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

替换胎的替换频率取决于其重度使用后的损耗，而这种需求很大程度上依赖基建与物流行业的景气程度。虽然目前基建尚未完全复苏，物流则受到行业利润下降以及“车多货少”的影响。但多项稳投资、稳预期政策出台推动供应链上下游需求逐渐恢复，利于全钢胎替换需求的增长。不过需要注意的是，目前车辆多实现轻量标准化，对轮胎磨损速度大大降低，轮胎使用寿命得到延长，更换频率也相应减缓，也在一定程度上减少了轮胎的替换需求，这对替换市场需求的影响较为直接。

2.3 国内轮胎出口量存下降预期

外销市场方面，海关数据显示，2024 年 4 月，中国轮胎出口量在 65.67 万吨，环比-



3.79%，同比+2.33%；1-4月中国轮胎累计出口249.57万吨，累计同比+5.30%。其中小客车轮胎出口量为26.01万吨，环比-5.71%，同比+15.84%；1-4月小客车轮胎累计出口量100.55万吨，累计同比+16.31%。卡客车轮胎出口量为37.25万吨，环比-3.41%，同比-5.42%，1-4月卡客车轮胎累计出口量139.95万吨，累计出口-1.60%。

4月份我国轮胎出口延续3月良好态势，环比仅小幅下滑，同比去年仍有明显涨势。卡客车轮胎支撑稍有偏弱，环比、同比均呈现下滑态势；小客车轮胎出口量环比下降，3月份春节过后集中补货，部分出口量提前释放，加之海运价格上调、货柜偏紧，一定程度上影响出口量。5月份海运费暴涨、集装箱短缺等新增利空因素下，为保障出口量，部分轮胎企业在月内给予一定幅度让利政策，但效果一般，5月份整体出货量不及预期的情况下，出口量预计延续下跌态势。

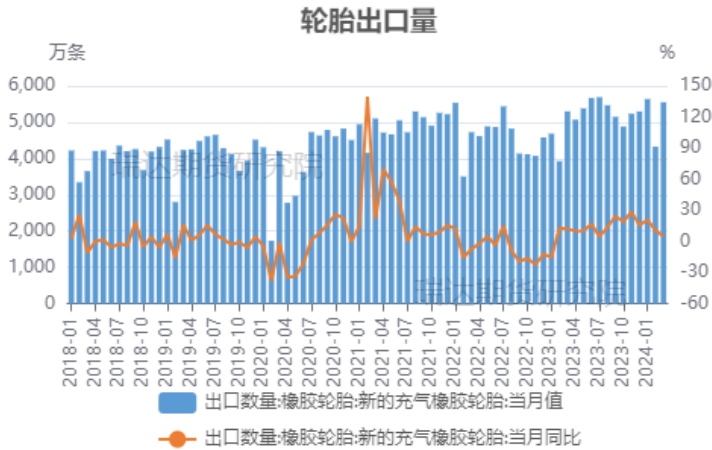


图 21 轮胎出口量

数据来源：海关总署 同花顺 瑞达期货研究院

四、天然橡胶市场后市行情展望

供应端来看，目前国外主产区处于季节性开割初期，新胶提量缓慢，实际供应增量预计有限，原料价格预计居高。需求方面，轮胎配套、替换表现较好，主要下游轮胎行业或继续呈现出半钢强势而全钢缓势的形态。海外经济持续恢复叠加地缘政治因素，今年以来中国半钢出口表现亮眼，但海运价格上调、货柜偏紧，一定程度上影响短期出口量。而作为天胶主要消耗下游全钢轮胎，从内销市场来看，在利润预期下滑和需求放缓的背景下，或对轮胎生产形成一定的压制，对于天胶实际消耗或难有较大提升。随着新胶陆续上量，前期套利盘加仓的船货陆续到港，6月新胶到港量环比预期小幅增长，考虑到开割初期新胶增量偏缓，国内进口货源流通量预计仍处于偏紧状态，虽然橡胶原料价格高位压缩企业利润，工厂采购积极性不高，然而需求端仍维持刚性，预计6月份天然橡胶去库趋势不变但速度或放缓。整体来看，新胶稳定上量前，天然橡胶供应紧缩的局面将延续，下游轮胎

企业开工良好的情况下，对原材料存在刚需，天然橡胶成本端支撑仍然表现较强，但半钢胎出口放缓和全钢胎需求增量相对滞缓也将限制整体上行空间，预计后市期价呈震荡态势，重点关注割胶季各主产国能否顺利开展，若无异常气候，胶农割胶意愿高，则需要警惕高价原料价格对于产出的刺激。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。