

和合期货：天然橡胶季报（2024 年二季度）

——供需矛盾不突出，缺乏驱动，下季度或维持震荡



作者：江波明

期货从业资格证号：F3040815

期货投询资格证号：Z0013252

电话：0351-7342558

邮箱：jiangboming@hhqh.com.cn

摘要：供应端，全球橡胶主产区目前仍处于低量供应阶段，随着国内云南地区逐步开割，下季度新胶上量预期增加。需求端，下游轮胎开工率维持高位，汽车出口表现良好，终端汽车消费旺盛，车企优惠政策拉动消费，但大涨后的回落使得市场情绪受到一定程度的影响。库存端，由于此前胶价高位，下游对原材料高价避险，谨慎采购，近期库存小幅累库。综合来看，当前天然橡胶市场供需矛盾并不突出，缺乏驱动指引下，预期下个季度维持震荡走势。

目 录

——供需矛盾不突出，缺乏驱动，下季度或维持震荡	- 1 -
一、一季度行情回顾	- 3 -
1、期货市场	- 3 -
2、现货市场	- 4 -
二、橡胶供应分析	- 4 -
1、一季度全球橡胶供应淡季，供应偏紧支撑胶价	- 4 -
2、国内进口下降，库存整体去库	- 5 -
三、橡胶需求分析	- 7 -
1、国内轮胎开工率维持高位，外胎产量同比增加	- 7 -
2、汽车出口表现平稳，产销数据有所回落	- 8 -
四、宏观消息分析	- 10 -
五、行情展望	- 11 -
风险揭示	- 12 -
免责声明	- 12 -

一、一季度行情回顾

1、期货市场



数据来源：文华财经、和合期货

2024 年第一季度天然橡胶市场整体震荡上行，3 月中旬之后迅速回落。截至 3 月 29 日收盘，天然橡胶主力合约收盘价为 14350 元/吨，较上个季度末上涨 3.49%。

1 月胶价震荡。月初由于重卡销售数据不佳，需求疲软跌，此后全球橡胶产量进入季节性淡季，供应支撑明显。而临近春节下游轮胎开工率小幅下跌。此外轮胎产量高位，汽车出口和产销表现亮眼。库存端青岛保税仓库去库，一般贸易库存继续累库，青岛整体去库，胶价维持震荡。

2 月初临近春节，下游工厂逐步停工，刚需下降，胶价有所下跌，但节后，全球供应处于季节性收缩阶段，且泰南部分产区出现白粉病，其原料价格在春节假期整体上涨。下游轮胎市场开工率迅速回升，提货量增加，本月库存处于低位，胶价先跌后涨。

3 月前半月供应偏紧对胶价具有强支撑，且中下游工厂开工率高位，同时天然橡胶社会库存及青岛库存延续降库，多头氛围浓厚，胶价大幅上涨，但本月汽车销量环比有所下降，下游轮胎刚需补货为主，叠加近期青岛地区个别仓库入库率明显增加，库存微幅累库，随着国内产区开始试割，供应预期增加，月末胶价大涨后迅速回落。

2、现货市场

三季度天然橡胶市场价格较上一季度震荡上涨。

一季度现货价格在三月之前震荡为主，在春节期间价格有所降低，此后快速上涨，在三月中旬达到高位后迅速回落。

截至3月27日上海地区天然橡胶市场主流行情下行：22年全乳报13500-13900元/吨左右，越南3L胶报13500元/吨左右，21年泰国3号烟片报价17200-17500元/吨左右。

图1：天然橡胶市场价格



数据来源：生意社、和合期货

二、橡胶供应分析

1、一季度全球橡胶供应淡季，供应偏紧支撑胶价

一季度国内外处于停割状态，全球供应淡季支撑胶价。三月下旬开始，国内产区逐步开割，下季度供应预期增加。

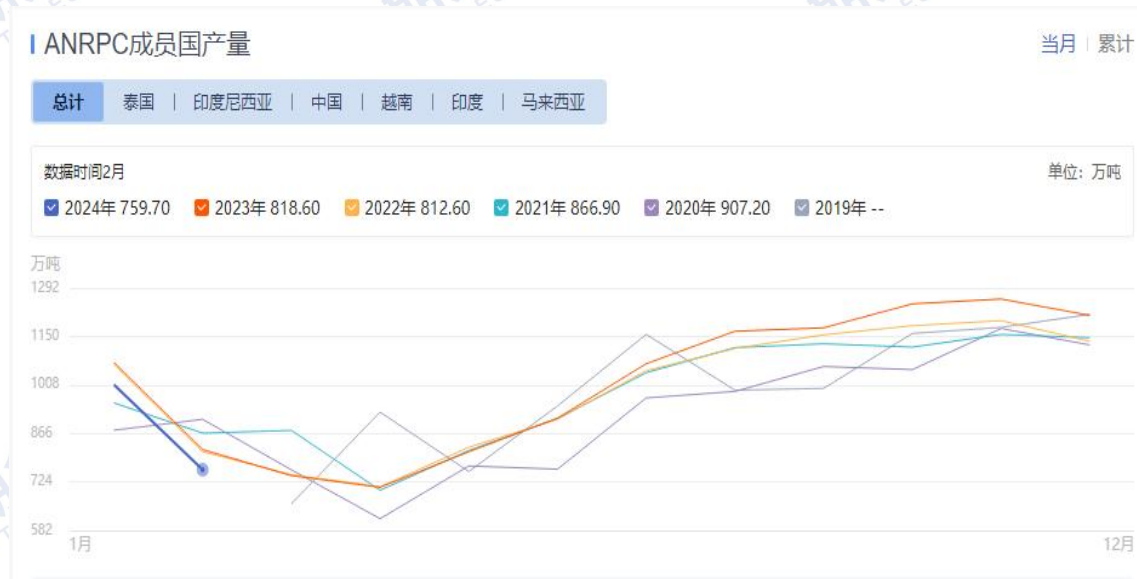
天然橡胶生产国协会 (ANRPC) 最新发布的3月报告显示，1—2月，ANRPC成员国合计产胶量达182.34万吨，同比大幅减少12.29万吨；1—2月，ANRPC成员国合计天胶消费量达180.27万吨，同比大幅增加8.61万吨。1—2月，泰国产胶量达87.08万吨，同比小幅减少3.63万吨；印度尼西亚产胶量达42.14万吨，

同比小幅减少 10.91 万吨；马来西亚产胶量达 6.70 万吨，同比小幅减少 1.1 万吨；越南产胶量达 14.5 万吨，同比略微减少 0.6 万吨；中国产胶量达 0.09 万吨，同比略微减少 0.5 万吨；印度产胶量达 17.81 万吨，同比小幅增加 1.01 万吨；柬埔寨产胶量达 5.79 万吨，同比略微增加 0.32 万吨；菲律宾产胶量达 1.88 万吨，同比略微增加 0.12 万吨，

出口方面，ANRPC 数据显示，1—2 月泰国天胶出口量达 75.54 万吨，较去年同期的 78.9 万吨小幅减少 3.36 万吨；印度尼西亚天胶出口量达 32.96 万吨，较去年同期的 34.5 万吨小幅减少 1.54 万吨；马来西亚天胶出口量达 16.3 万吨，较去年同期的 15.8 万吨小幅增加 0.5 万吨；越南天胶出口量达 31.35 万吨，较去年同期的 2565 万吨小幅增加 5.7 万吨。

由于近 5 年以来全球橡胶价格维持偏低水平运行，导致胶农割胶积极性不高。随着东南亚各主要产胶国新胶种植投入减少，而老橡胶树陆续步入衰产期，胶水增量出现减速，预计 2024 年全球橡胶产量大概率维持低增长或小幅负增长。

图 2



数据来源：同花顺、和合期货

2、国内进口下降，库存整体去库

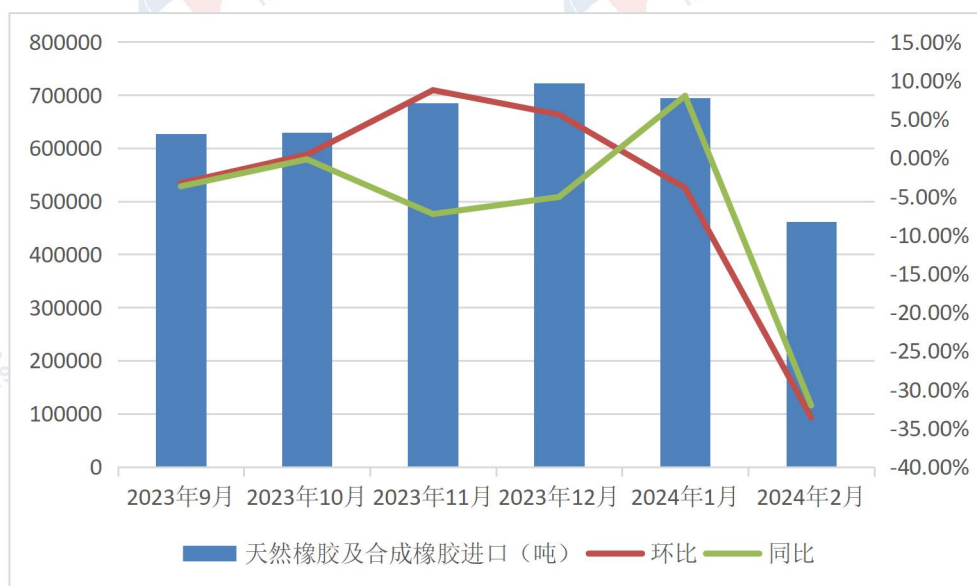
今年 1—2 月我国橡胶进口量同比下降。

我国天然橡胶进口依存度高达 80%，是国内供应的主要构成部分。2018—2022 年，我国天然橡胶进口量保持在 50 万—600 万吨。2017 年起我国天然橡胶

进口量明显增长，年度进口量突破 500 万吨；而 2022 年由于上半年轮胎出口市场表现偏强，支撑我国天然橡胶进口量突破至 606.05 万吨，同比上涨 12.77%，创下历史最高水平。2023 年，我国天然橡胶进口量达到 794.67 万吨，较 2022 年的 739.45 万吨大幅增加 55.22 万吨，增幅达 7.47%

海关统计数据在线查询平台 3 月 20 日公布的数据显示，中国 2024 年 2 月天然及合成橡胶（包括胶乳）进口量为 460,997.34 吨，环比减少 33.6%，同比减少 32.1%。

图 3 天然橡胶及合成橡胶进口（吨）



数据来源：文华财经、和合期货

一季度库存整体去库。一月临近春节，下游积极备货，库存大幅下降，此后去库有所放缓。三月末虽然海外低产停割期，可到港量不多，但下游对原材料高价避险，采购较为谨慎，导致青岛库存保税库微幅累库，一般贸易库存继续累库。截至 2024 年 3 月 24 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 66.80 万吨，环比上期增加 1.18 万吨，增幅 1.80%。保税库库存 9.13 万吨，增幅 10%；一般贸易库存 57.67 万吨，增幅 2.08%。

图 4



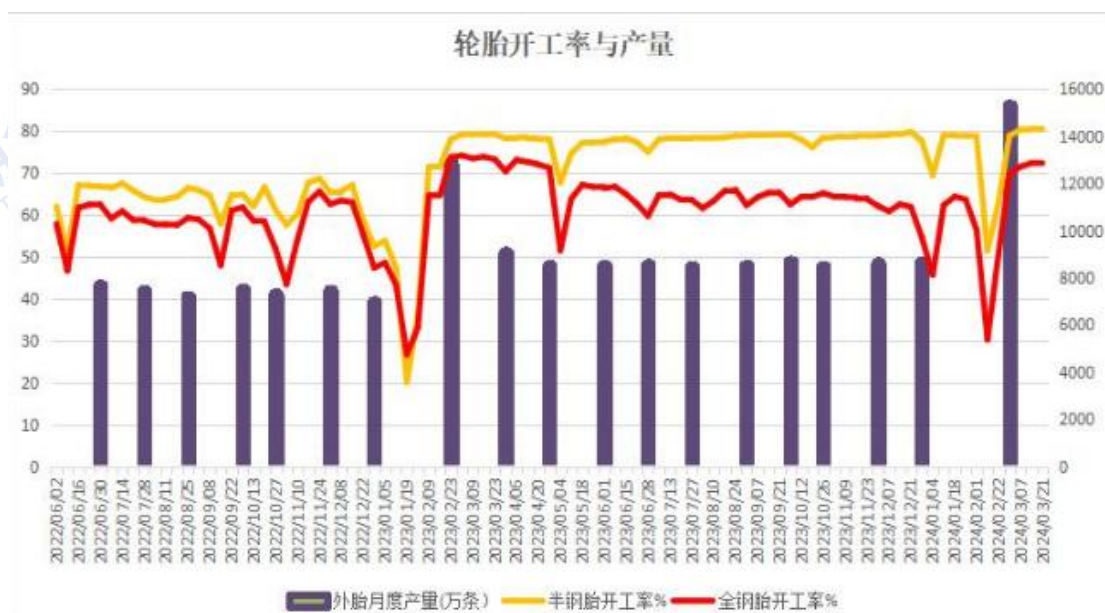
数据来源：文华财经、和合期货

三、橡胶需求分析

1、国内轮胎开工率维持高位，外胎产量同比增加

春节前后轮胎开工率受节假日影响有所降低，此后快速提升至高位，整体处于较高水平。截至 3 月 21 日，半钢胎样本企业产能利用率为 80.71%，环比上涨 0.18 个百分点，同比上涨 1.48 个百分点。全钢胎样本企业产能利用率为 72.49%，环比上涨 0.15 个百分点，同比降低 1.36 个百分点。目前部分轮胎企业产能利用率仍处于提升阶段，随着企业产量继续恢复性提升，产能利用率将进一步走高。

图 5

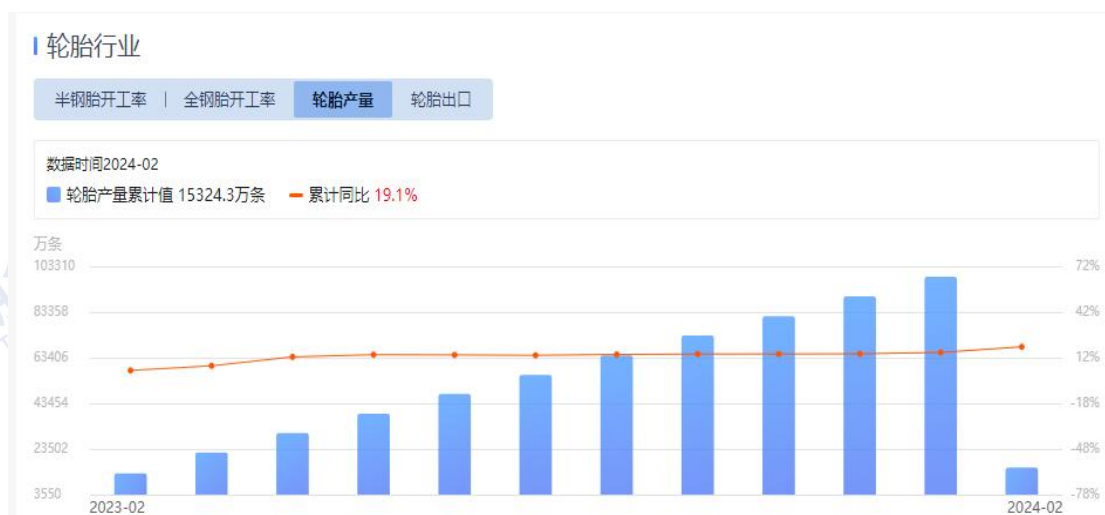


数据来源：文华财经 和合期货

受国内外车市需求改善驱动，步入 2024 年以来，国内轮胎企业订单量较为充足，排产期延后两个月，行业景气度明显回升。虽然行业热度高但面对上游原材料成本上涨，为了保证利润空间，轮胎企业已经按捺不住涨价的冲动。春节假期过后，多家轮胎企业发布涨价通知。

轮胎外胎产量有所增加。国家统计局 3 月 20 日公布的数据显示，中国 1-2 月合成橡胶产量为 141.9 万吨，同比增加 3.9%。橡胶轮胎外胎产量为 15324.3 万条，同比增加 19.5%。

图 6 橡胶轮胎外胎产量



数据来源：同花顺、和合期货

2、汽车出口表现平稳，产销数据有所回落

2 月，汽车出口 37.7 万辆，环比下降 14.9%，同比增长 14.7%。分车型看，乘用车出口 31.5 万辆，环比下降 14.7%，同比增长 16.2%；商用车出口 6.2 万辆，环比下降 15.7%，同比增长 7.6%。

1-2 月，汽车出口 82.2 万辆，同比增长 30.5%。分车型看，乘用车出口 68.6 万辆，同比增长 31.5%；商用车出口 13.6 万辆，同比增长 25.9%

图 7

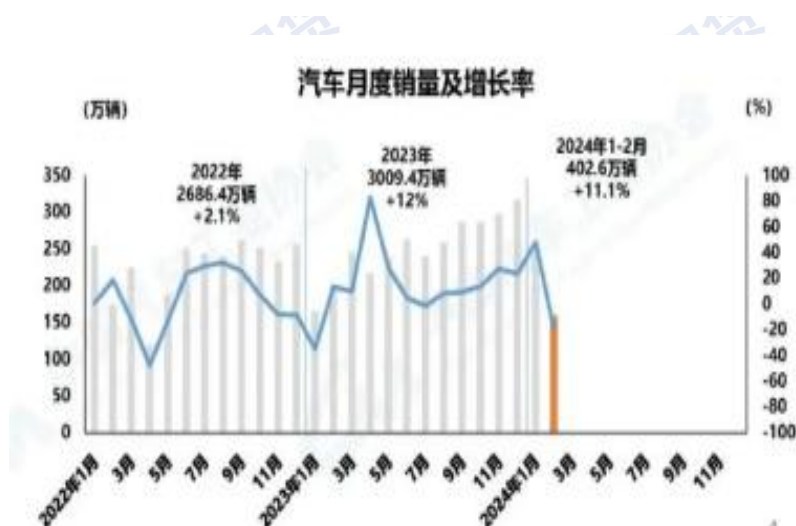


数据来源：中汽协、和合期货

从汽车产销情况看，1月，汽车产销分别完成241万辆和243.9万辆，环比分别下降21.7%和22.7%，同比分别增长51.2%和47.9%。随着部分购车需求已在春节前得到释放，2月汽车产销量总体较1月有所回落。2月汽车产销分别完成150.6万辆和158.4万辆，环比分别下降37.5%和35.1%，同比分别下降25.9%和19.9%。

1-2月，汽车产销分别完成391.9万辆和402.6万辆，同比分别增长8.1%和11.1%。

图 8

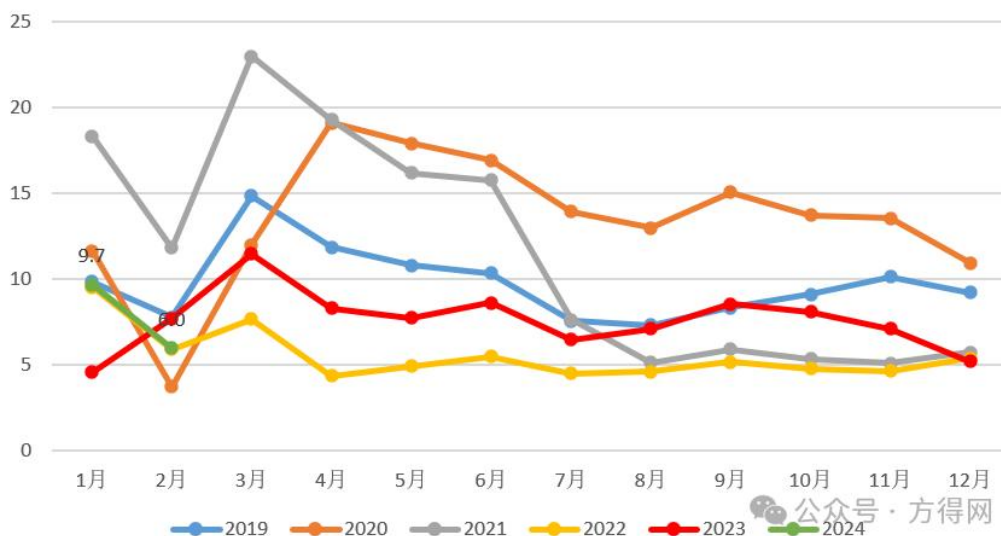


数据来源：中汽协、和合期货

重卡销售数据同期偏弱。据中汽协数据（企业开票口径），2月份，我国货车（含非完整车辆、半挂牵引车）销21.5万辆，同比下降25.9%，环比下降25.6%；前2月，我国货车累销50.4万辆，累计同比增长12.2%。具体看重卡市场，2月份重卡市场共销5.98万辆，同环比双跌，降幅分别为22.5%、38.3%；前2月，重卡市场累销15.7万辆，累计同比增长24.6%。

图9

2019-2024年重卡市场各月销量（单位：万辆）



数据来源：方得网、和合期货

四、宏观消息分析

美联储符合市场预期，国内经济数据表现良好。

国外方面，当地时间3月20日，美国联邦储备委员会公布最新利率决议，将联邦基金利率目标区间维持在5.25%至5.5%不变，符合市场预期。

在政策声明中，美联储表示，经济活动一直在稳步扩张。就业增长依然强劲，失业率保持在低位。通胀在过去一年有所缓解，但仍处于高位。

尽管近几个月美国经济增长强劲，通胀高于预期，但美联储官员并未明显改变今年晚些时候降息的预期。大多数官员在新的预测中预计今年将有三次降息，与去年12月的预测相同。

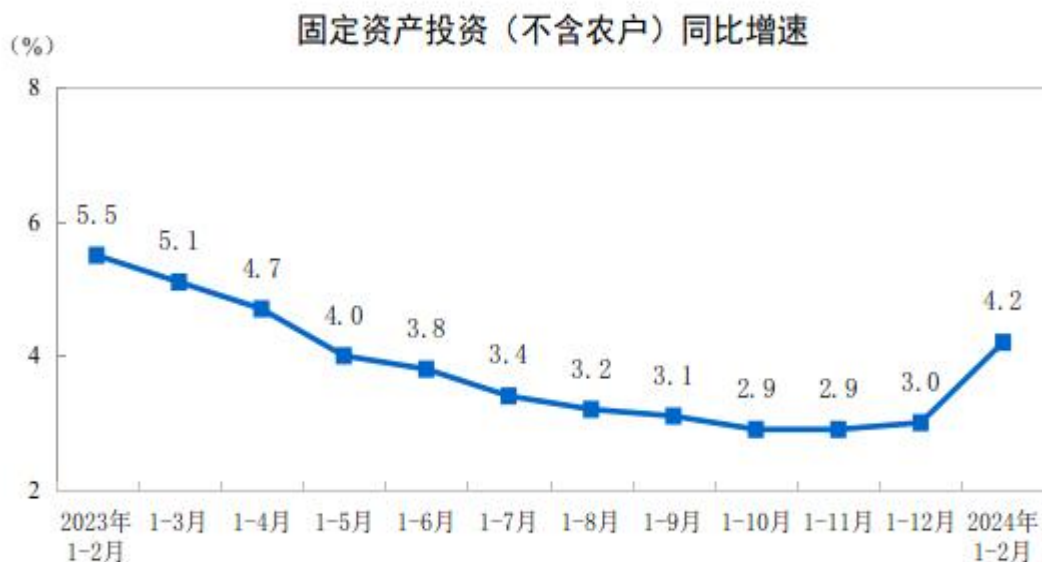
FOMC声明后，据CME“美联储观察”：美联储5月维持利率不变的概率为90.8%（此前为92.1%），累计降息25个基点的概率为9.1%（此前为7.8%）。

美联储到6月维持利率不变的概率为25.3%（此前为35.3%），累计降息25个基点的概率为68.1%（此前为59.8%），累计降息50个基点的概率为6.6%（此前为4.8%）。

国内方面，中国人民银行公布，2024年前两个月社会融资规模增量累计为8.06万亿元，比上年同期少1.1万亿元，为历史同期次高值。2024年2月末社会融资规模存量为385.72万亿元，同比增长9%。

2024年1—2月份，全国固定资产投资（不含农户）50847亿元，同比增长4.2%（按可比口径计算），增速比2023年全年加快1.2个百分点。

图 10



数据来源：国家统计局、和合期货

五、行情展望

供应端，全球橡胶主产区目前仍处于低量供应阶段，随着国内云南地区逐步开割，下季度新胶上量预期增加。需求端，下游轮胎开工率维持高位，汽车出口表现良好，终端汽车消费旺盛，车企优惠政策拉动消费，但大涨后的回落使得市场情绪受到一定程度的影响。库存端，由于此前胶价高位，下游对原材料高价避险，谨慎采购，近期库存小幅累库。综合来看，当前天然橡胶市场供需矛盾并不突出，缺乏驱动指引下，预期下个季度维持震荡走势。

风险提示

您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。