

和合期货：天然橡胶半年报

——季节性供应回升，预计下半年胶价维持低位震荡



和合期货
HEHE FUTURES

作者：刘 鑫

期货从业资格证号：F03098790

期货投询资格证号：Z0020492

电话：0351-7342558

邮箱：liuxin@hhqh.com.cn

摘要：供应端，随着天气影响的弱化，国内外主产区新胶陆续开割，部分缓解了供应紧张的局面，且第三季度全球橡胶主产区处于旺产季，季节性上量趋势明显，供应端对价格的支持有所减弱，同时中国进口量亦有增量预期。需求端，下游半钢胎开工率维持高位，全钢胎表现偏弱。终端汽车消费以及轮胎出口表现尚可，仍有一定支撑。综合来看，季节性供应回升，下游需求表现一般，全球宏观经济表现疲软，预计下半年胶价维持低位震荡走势。

目 录

一、行情回顾	- 3 -
二、橡胶供应情况分析	- 4 -
2.1 季节性供应规律	- 4 -
2.2 全球天然橡胶供应	- 5 -
2.3 国内橡胶进口情况	- 6 -
三、橡胶需求情况分析	- 7 -
3.1 轮胎产量及出口量维持高位，下游开工率走势分化 ..	- 7 -
3.2 汽车产销及出口增速放缓，终端消费需求有所减弱 ..	- 8 -
四、库存分析	- 10 -
五、宏观市场	- 11 -
5.1 美国经济数据低于预期，美联储今年或只降息一次 ..	- 11 -
5.2 国内经济平稳恢复，相关政策陆续出台	- 12 -
六、后市展望	- 13 -
风险点:	- 13 -
风险揭示:	- 13 -
免责声明:	- 13 -

一、行情回顾



文华财经 和合期货

今年上半年天然橡胶期货价格宽幅震荡，整体上行。截至6月28日，天然橡胶主力合约收盘价14955元/吨，较今年年初上涨5.54%。具体来看：

1月至3月中下旬，天然橡胶价格震荡上行。年初维持震荡，春节前有所下跌，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，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。

3月下旬至4月末，橡胶价格震荡下跌。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。天然橡胶国内海南产区逐步进入全面开割，泰国北部及东北部地区同样面临开割，需求端缺乏驱动，未有明显增量，库存延续去库状态，胶价下跌。

5月份胶价大幅上涨。由于国内外产区天气因素的影响，新胶上量不及预期，供应偏紧，同时汽车出口及产销表现良好，下游轮胎开工率维持高位，库存持续去库，胶价整月呈现上涨趋势。

6月之后，胶价大幅回落后略有反弹。下游轮胎开工率表现分化，全钢胎开工率表现不佳，需求支撑力度不足。国外产区多强降雨影响割胶，但国内产区有一定程度的上量，供应端支撑减弱，下游需求支撑力度不足，库存随延续去库但去库速度明显放缓，胶价高位回落。

从现货市场来看，橡胶价格上半年总体震荡上行，六月初有一个明显的回落。

图 1：天然橡胶现货价格走势



数据来源：天然橡胶网 和合期货

二、橡胶供应情况分析

2.1 季节性供应规律

从季节性特征来看，全球橡胶开割以及停割时间皆是自北向南开始，停割首先中国云南地区在 11 月中旬左右开始进入停割期；然后是 12 月中旬或月底中国海南省进入停割期。东南亚气候湿热，胶树一年四季都能割胶，但产量在一年中有周期性的波动变化。次年的 1 月底 2 月初越南、泰国北部进入停割期，2 月中旬泰国南部、马来半岛、印尼的赤道以北地区，主要是棉兰一带进入停割期。印尼的赤道以南地区主要是巨港区域，因处于南半球有所差别，停割期从 9 月底开始，10 月、11 月停割。

开割中国云南省在此年 3 月中下旬首先开割，4 月初海南省陆续开割。东南亚地区，4 月中旬越南、泰国北部地区陆续进入开割，到 4 月底 5 月初泰国南部地区、马来半岛、印尼的赤道以北地区，主要是棉兰一带陆续开割。南半球的印

尼巨港地区在当年的 12 月中旬开始陆续开割。

图 2：天然橡胶季节性走势



数据来源：橡胶技术网 和合期货

2.2 全球天然橡胶供应

近年来，东南亚产胶国橡胶新种植面积持续低迷，叠加老胶树不断淘汰，橡胶整体产量见顶回落。上半年橡胶产量处于同期低位。天然橡胶生产国联合会 (ANRPC) 5 月份的橡胶产量为 794.2 万吨。1-5 月份累计产量 3617.1 千吨，较去年同期下滑 12.96%。

图 3 ANRPC 成员国产量



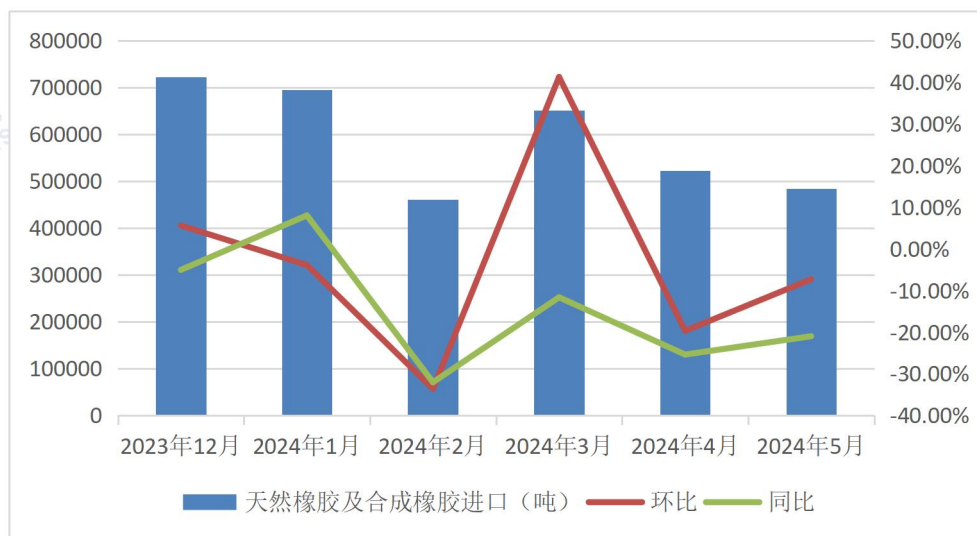
数据来源：同花顺、和合期货

2.3 国内橡胶进口情况

中国是全球第一大天胶消费国和进口国。中国大约 80%的天胶（含复合胶混合胶）供应依赖于进口。因此，进口对国内天胶供应的影响十分重要。

由于国外主产区新胶上量不及预期，供应偏紧，相对应的我国今年进口量也减少，中国海关数据显示，中国 2024 年 5 月天然及合成橡胶（包括胶乳）进口量为 484,579.076 吨，环比下降 7.32%，同比下降 21.00%。中国 2024 年 5 月天然橡胶进口量为 149,513.322 吨，环比减少 11.76%，同比下降 21.49%。

图 4 天然橡胶及合成橡胶进口（吨）



数据来源：海关总署 和合期货

三、橡胶需求情况分析

3.1 轮胎产量及出口量维持高位，下游开工率走势分化

据国家统计局最新公布的数据显示，2024 年 5 月中国橡胶轮胎外胎产量为 9340 万条，同比增加 9.5%。1-5 月橡胶轮胎外胎产量较上年同期增 11.1%至 4.32129 亿条。

2024 年前 5 个月中国橡胶轮胎出口量达 363 万吨，同比增长 4.6%;出口金额为 642 亿元，同比增长 6.1%。

图 5 轮胎出口量

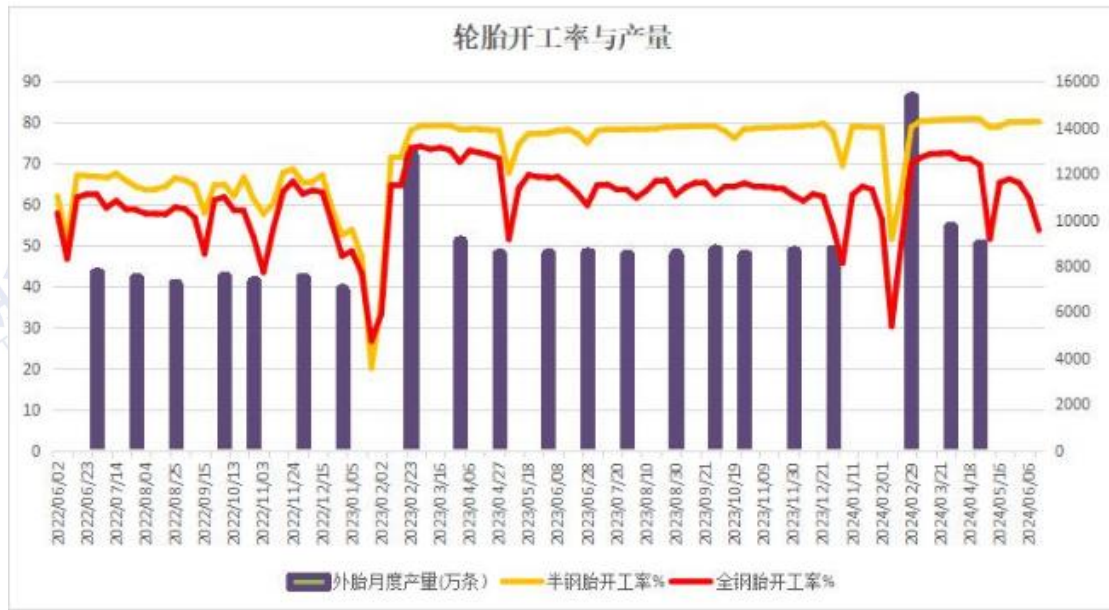


数据来源：同花顺、和合期货

半钢胎和全钢胎开工率走势分化。春节前后开工率低位，节后迅速回升，半钢胎开工受新能源汽车配套需求支撑维持高位，而全钢胎企业 3 月之后出货放缓，由于房地产等行业尚未回暖，开工率表现较弱，低于历史均值。

截至 6 月 28 日当周，本周国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 78.98%，较上周走高 0.25 个百分点，较去年同期走高 8.83 个百分点。本周山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 62.44%，较上周走高 4.29 个百分点，较去年同期走高 3.63 个百分点。

图 6：轮胎开工率与产量



数据来源：文华财经 和合期货

3.2 汽车产销及出口增速放缓，终端消费需求有所减弱

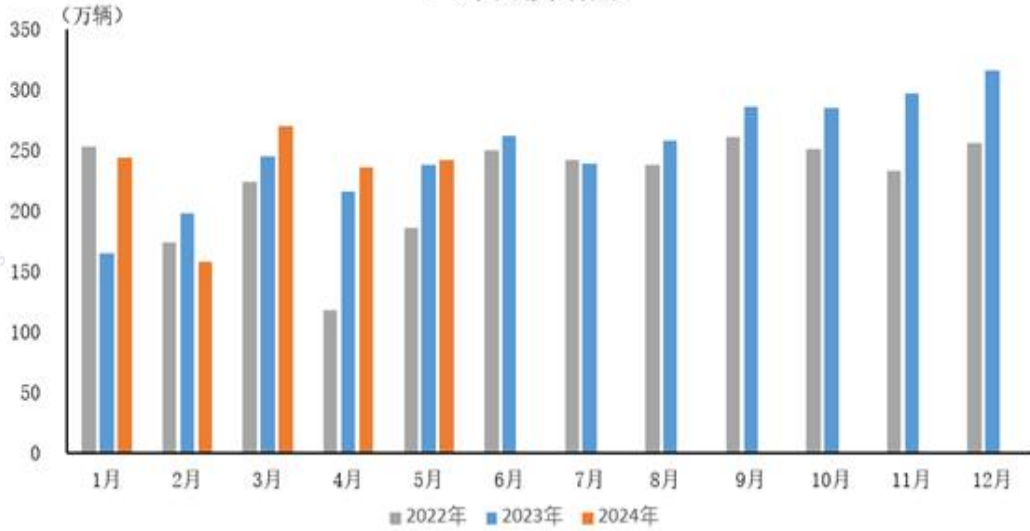
上半年汽车产销及出口数据良好，但 5 月数据增速有所放缓。2024 年 5 月，汽车产销分别完成 237.2 万辆和 241.7 万辆，产量环比下降 1.4%，销量环比增长 2.5%，同比分别增长 1.7% 和 1.5%。2024 年 1-5 月，汽车产销分别完成 1138.4 万辆和 1149.6 万辆，同比分别增长 6.5% 和 8.3%。

2024 年 5 月，新能源汽车产销分别完成 94 万辆和 95.5 万辆，同比分别增长 31.9% 和 33.3%，市场占有率达到 39.5%。2024 年 1-5 月，新能源汽车产销分别完成 392.6 万辆和 389.5 万辆，同比分别增长 30.7% 和 32.5%。

2024 年 5 月，乘用车产销分别完成 205.1 万辆和 207.5 万辆，环比分别增长 0.1% 和 3.7%，同比分别增长 2% 和 1.2%。2024 年 1-5 月，乘用车产销分别完成 970.9 万辆和 976.5 万辆，同比分别增长 7.1% 和 8.5%。

图 7

汽车月度销量



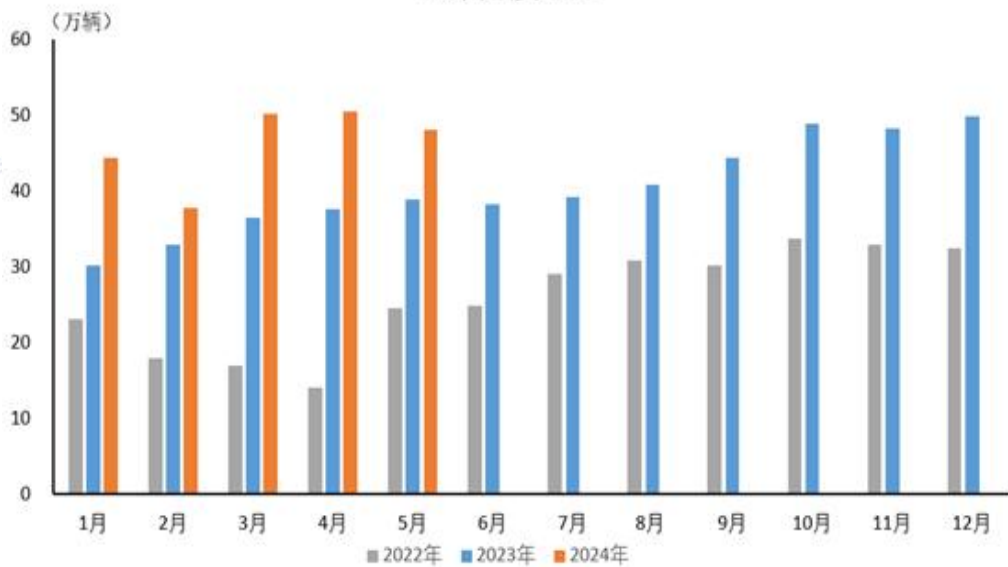
数据来源：中汽协、和合期货

2024 年 5 月，汽车出口 48.1 万辆，环比下降 4.4%，同比增长 23.9%。2024 年 1-5 月，汽车出口 230.8 万辆，同比增长 31.3%。

乘用车出口 39.7 万辆，环比下降 7.4%，同比增长 22.1%。乘用车出口 193.7 万辆，同比增长 32%。商用车出口 8.4 万辆，环比增长 12.6%，同比增长 32.7%。商用车出口 37.2 万辆，同比增长 27.9%。新能源汽车出口 9.9 万辆，环比下降 13.3%，同比下降 9%。新能源汽车出口 51.9 万辆，同比增长 13.7%。

图 8

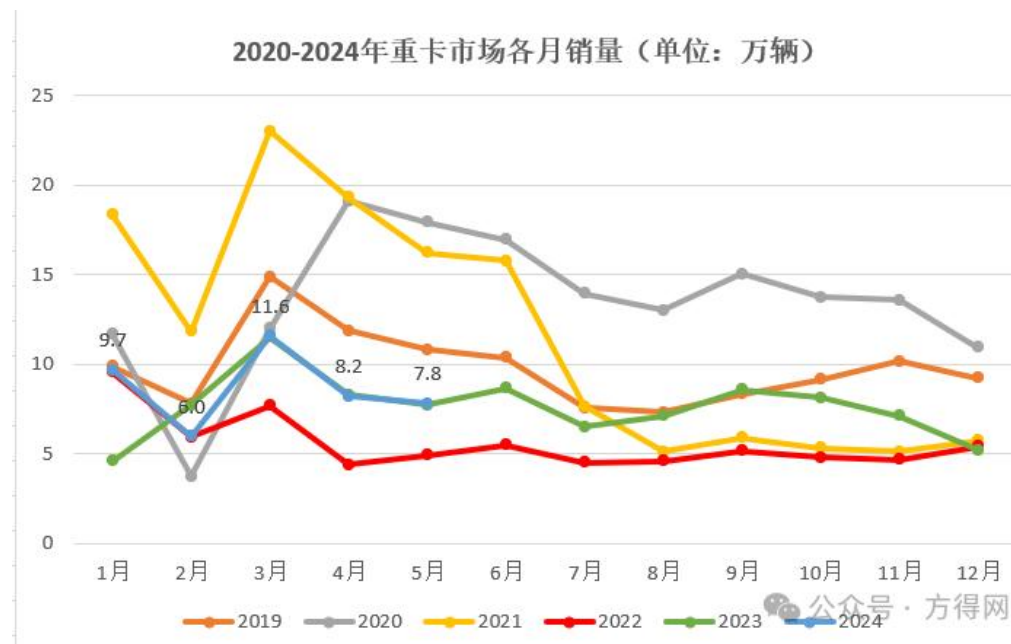
汽车月度出口



数据来源：中汽协、和合期货

上半年我国重卡销量处于同期低位。5月中国物流业景气度指数为51.8%，较4月回落0.6个百分点。物流业景气度和国内重卡运输相关性较高，受此影响，作为天胶需求的晴雨表——重卡销量在2024年5月出现同比和环比双双回落的景象。据统计，5月我国重卡汽车销售约7.5万辆，环比大幅下降9%，较去年同期的7.74万辆也小幅下滑了3%。

图9

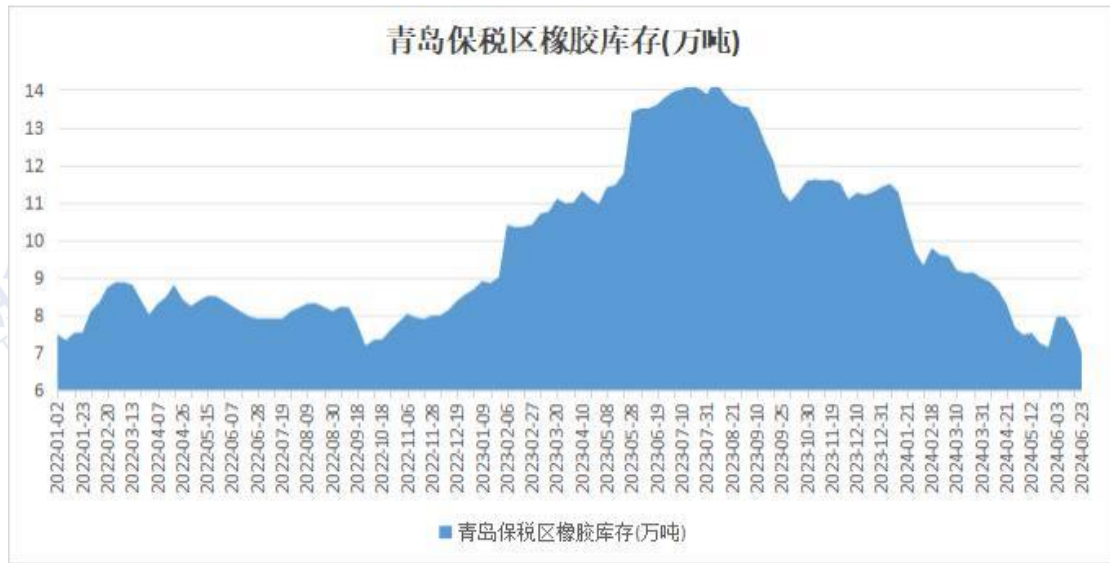


数据来源：方得网、和合期货

四、库存分析

上半年库存整体延续去库。由于国内外产区新胶上量偏慢，到港货源偏少，上年库存处于较低位置。上周青岛保税区天胶去库幅度扩大。不过近期随着东南亚产区割胶工作逐渐展开，青岛港到港货源明显增多，一般贸易入库较上周期增加。截至2024年6月23日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量51.12万吨，环比上期减少1.45万吨，降幅2.76%。保税区库存6.99万吨，降幅8.04%；一般贸易库存44.13万吨，降幅1.87%。

图 10：天然橡胶库存



数据来源：文华财经 和合期货

五、宏观市场

5.1 美国经济数据低于预期，美联储今年或只降息一次

国外方面，美国商务部统计调查局表示，美国上个月零售额增长了 0.1%，低于经济学家预测的增长 0.3%。零售销售数据弱于预期，导致美元走低，同时收益率下降。

美国 5 月新屋销售创 11 月以来最低，房价同比下跌，库存创 2008 年新高。美国 5 月新屋销售年化户数环比大跌 11.3%、预期为下跌 0.2%；新房售价中位数较同比下降 0.9%至 41.74 万美元。5 月待售新房供应量增加至 48.1 万套，刷新 2008 年以来的最高水平。

上周美国初请失业金人数有所下降。随着美联储收紧政策以对抗通货膨胀，劳动力市场势头追随整体经济趋软，随着劳动力市场压力减弱，今年仍有一定降息可能。

美国 5 月制造业活动萎缩速度加快，产出接近停滞，订单指标跌幅创近两年来最大。美国 5 月 ISM 制造业指数 48.7，为 3 个月最低，不及预期的 49.6

通胀数据实质性放缓，但仍过高，美联储在 6 月的议息会议中态度偏鹰，美联储 6 月“点阵图”显示，预计 2024 年仅降息一次。

红海航运继续面临威胁，地缘政治风险持续升级。也门胡塞武装称袭击以色列最大港口海法港的一艘以色列船只。

5.2 国内经济平稳恢复，相关政策陆续出台

国内方面，上半年 PMI 先升后降，3、4 月份保持在枯荣线之上，而 5 月份国内制造业景气水平有所回落，但非制造业继续保持扩张，企业生产经营活动总体保持恢复发展态势。发布数据显示，5 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 49.5%，比上月下降 0.9 个百分点。非制造业商务活动指数为 51.1%，与上月基本持平。综合 PMI 产出指数为 51.0%，比上月下降 0.7 个百分点，继续高于临界点。

图 11 制造业 PMI 指数（经季节调整）



数据来源：国家统计局、和合期货

5 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.6%。从环比看，5 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.30%。1—5 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.2%。

中国人民银行 6 月 14 日发布的 5 月金融数据显示，今年前 5 个月，人民币贷款增加 11.14 万亿元，其中 5 月新增贷款近万亿元；社会融资规模增量累计为 14.8 万亿元，其中 5 月社会融资规模增量为 206 万亿元左右，广义货币 (M2) 余额、狭义货币 (M1) 余额增速进一步放缓。5 月末，M2 余额 301.85 万亿元，同比

增长 7%;M1 余额 64.68 万亿元, 同比下降 4.2%。

北京优化房地产政策: 首付最低两成, 公积金最高可贷 160 万; 多子女家庭购二套房认定为首套; 组织开展住房“以旧换新”活动。以首套房贷款 200 万元等额均还为例, 每月将少还月供约 510 元, 总的贷款利息也减少了约 18 万多元。

六、后市展望

供应端, 随着天气影响的弱化, 国内外主产区新胶陆续开割, 部分缓解了供应紧张的局面, 且第三季度全球橡胶主产区处于旺产季, 季节性上量趋势明显, 供应端对价格的支持有所减弱, 同时中国进口量亦有增量预期。需求端, 下游半钢胎开工率维持高位, 全钢胎表现偏弱。终端汽车消费以及轮胎出口表现尚可, 仍有一定支撑。综合来看, 季节性供应回升, 下游需求表现一般, 全球宏观经济表现疲软, 预计下半年胶价维持低位震荡走势。

风险点:

美联储降息预期、厄尔尼诺现象影响、橡胶收储等。

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。