

和合期货：天然橡胶季报（2024 年四季度）

——供应偏紧强支撑，需求驱动不足，预计下季度胶价维持高位

震荡



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，橡胶供应旺季期间国内外主产区降雨过多，影响割胶，全球天然橡胶供应上量不及预期，且天气并没有完全好转，供应端对胶价依然具有强支撑。需求端，下游开工率表现一般，本季度汽车产销增长率有所回落，重卡销量表现偏弱，汽车出口维持高位，全球宏观氛围偏弱，“金九银十”消费旺季可能不及预期。尽管中国发布一系列货币支持政策，但仍需进一步观察其传导效果。库存端，由于上量不足，到港偏少，库存维持低位。目前胶价处于近年的高位，除供应端上量不足因素之外缺乏持续上涨动力，预计下季度胶价维持高位震荡走势。

目 录

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、三季度全球橡胶供应旺季，但产区天气等因素影响上量不及预期	- 4 -
2、国内进口同比下降，库存整体延续去库	- 5 -
三、橡胶需求分析	- 7 -
1、下游需求疲软，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	- 12 -
风险揭示	- 12 -
免责声明	- 13 -

一、季度行情回顾

1、期货市场



数据来源：文华财经、和合期货

三季度天然橡胶市场价格较上一季度大幅上涨，截至9月26日收盘，天然橡胶期货主力合约收盘价为18440元/吨，较上一季度末上涨23.30%。

7月天然橡胶期货价格震荡下跌，随着国内外主产区天气恢复正常，供应端迎来季节性上量，下游轮胎开工率表现未有明显改善，产销和出口数据表现一般，保税区库存延续去库但月末去库速度放缓，中国宏观经济数据

8月天然橡胶期货价格单边大幅上涨，供应端季节性上量，但月后期泰国、云南产区受降雨扰动，泰国多地突发洪水，影响割胶作业，新胶上量受限，且天气预报短期产区依然多雨，产出不及预期。同时下游全钢胎开工率有所恢复，半钢胎开工率维持高位，橡胶轮胎出口表现良好，随着金九银十需求旺季的到来，橡胶需求或有一定程度提振。库存方面，8月库存去库速度有所放缓，但仍处于低位，胶价强势上涨。

9月初由于中美经济数据表现不佳，全球宏观情绪偏弱，需求前景暗淡，胶价有所下行，之后供应端由于“摩羯”台风登陆产区，部分区域受灾严重，影响割胶，对胶价具有强支撑，同时中国政府采取进一步宽松举措，来支持经济增长，胶价一路上涨，创阶段性新高。

2、现货市场

9月26日，生意社天然橡胶基准价为16594.00元/吨，与上一季度末(14540.00元/吨)相比，上涨了14.13%。

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、三季度全球橡胶供应旺季，但产区天气等因素影响上量不及预期

据外电8月28日消息，天然橡胶生产国协会(ANRPC)最新公布的月度报告显示，2024年前七个月，全球天然橡胶产量小幅增长0.7%，达到710万吨。相比之下，全球天然橡胶需求则增长迅速，增长1.2%，总计为900万吨。尽管供应局垫趋紧推升了橡胶价格，但市场情绪依旧低迷，美联储利率政策，对美国甚至全球经济可能出现衰退的担忧，以及美元走软给现货和期货市场价格都带来了下行压力。

ANRPC 成员国(包括菲律宾和越南)的半年表现和最近的调整，对2024年全球天然橡胶的前景进行了修订：ANRPC 目前预计全球产量将以较慢的0.4%的速度增长，而全球需求预计将以更快的速度增长2.3%。

图 2



数据来源：同花顺、和合期货

2、国内进口同比下降，库存整体延续去库

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%

三季度处于全球橡胶供应旺季，我国进口环比有所增加，但同比仍处于下降的趋势。

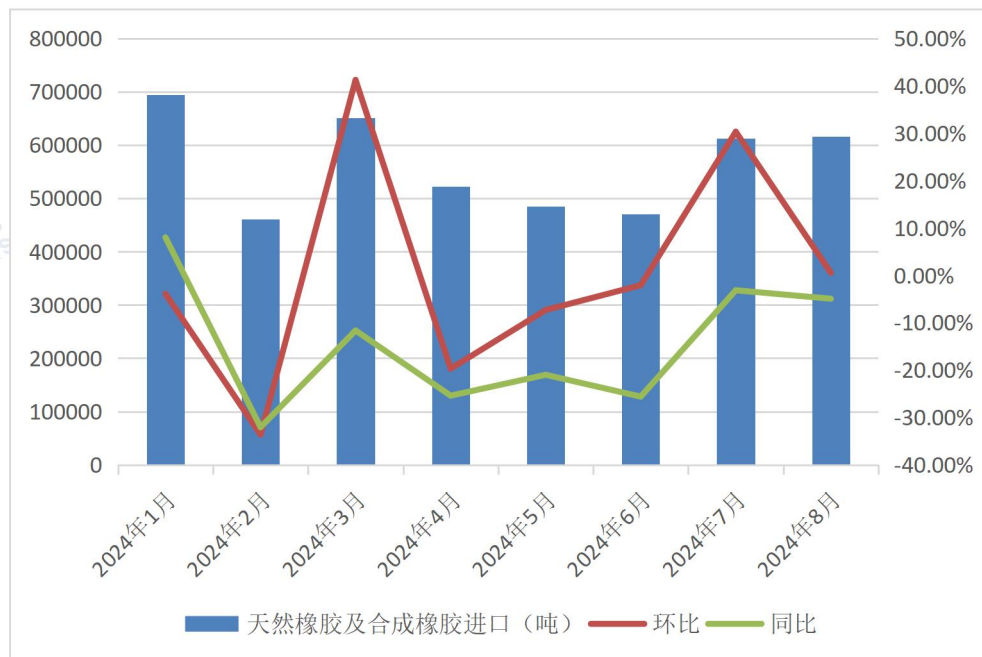
海关统计数据在线查询平台公布的数据显示，中国 2024 年 8 月天然及合成橡胶(包括胶乳)进口量为 616449.763 吨，环比增加 0.53%，同比减少 4.94%

。1-8 月累计进口量为 4514 万吨，同比减少 14.6%。泰国是第一大供应国，当月从泰国进口天然及合成橡胶(包括胶乳)192044.17 吨，环比减少 1.11%，同比上升 6.31%。越南是第二大供应国，当月从越南进口天然及合成橡胶(包括胶乳)116654.693 吨，环比增长 6.88%，同比减少 33.68%。

中国 2024 年 7 月天然及合成橡胶(包括胶乳)进口量为 613230.243 吨，环比增长 30.32%，同比下降 3.15%。泰国是第一大供应国，当月从泰国进口天然及合成橡胶 194,206.619 吨，环比增加 21.43%，同比减少 9.53%。越南是第二大供应国，当月从越南进口天然及合成橡胶 109,142.371 吨，环比上升 92.24%，同

比下降 19.72%

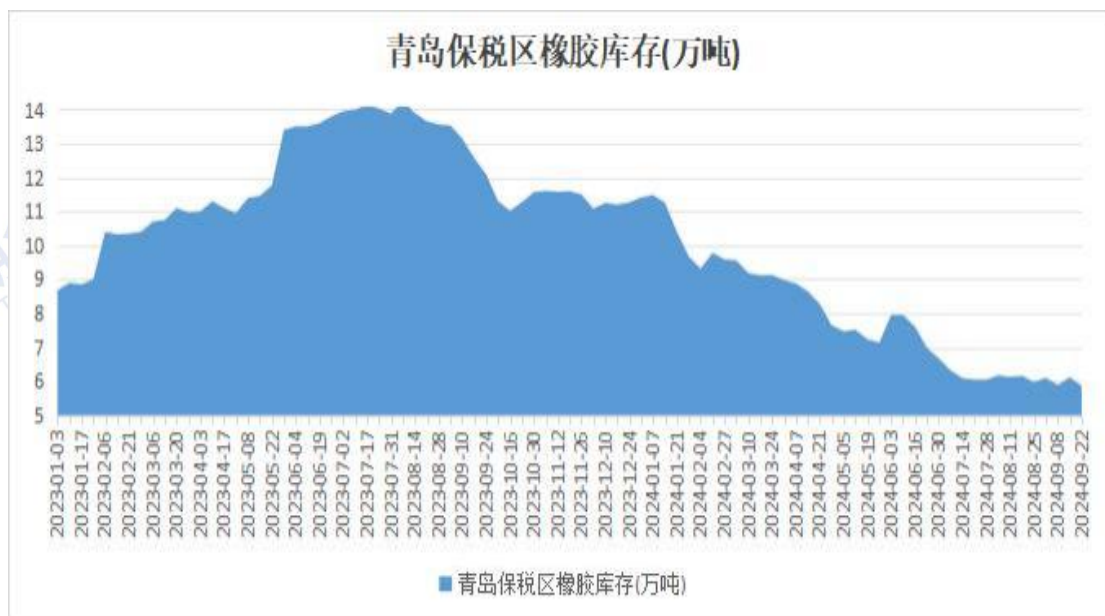
图3 天然橡胶及合成橡胶进口（吨）



数据来源：文华财经、和合期货

三季度库存整体去库，维持低位。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%。

图4



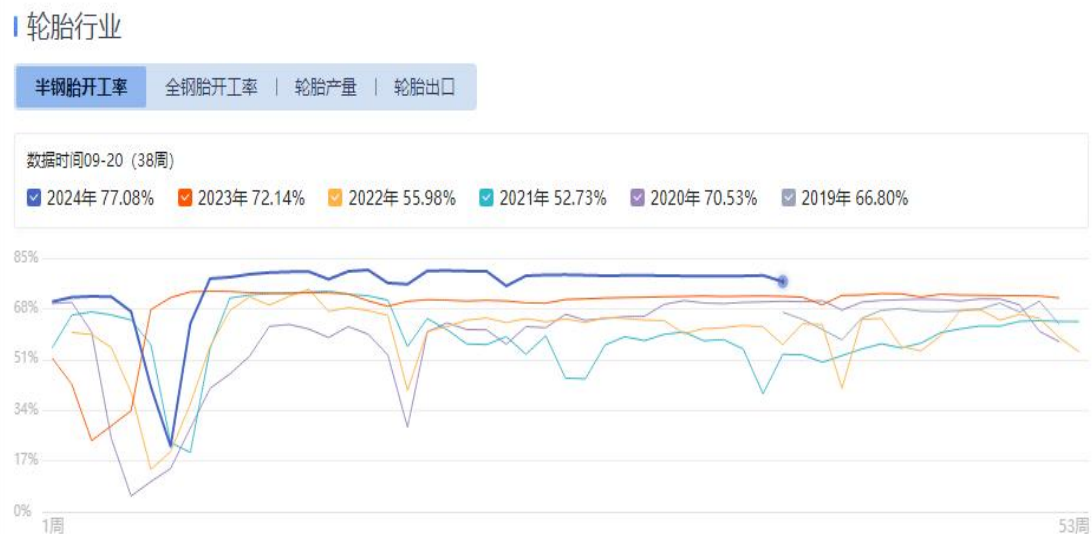
数据来源：文华财经、和合期货

三、橡胶需求分析

1、下游需求疲软，外胎产量同比增加

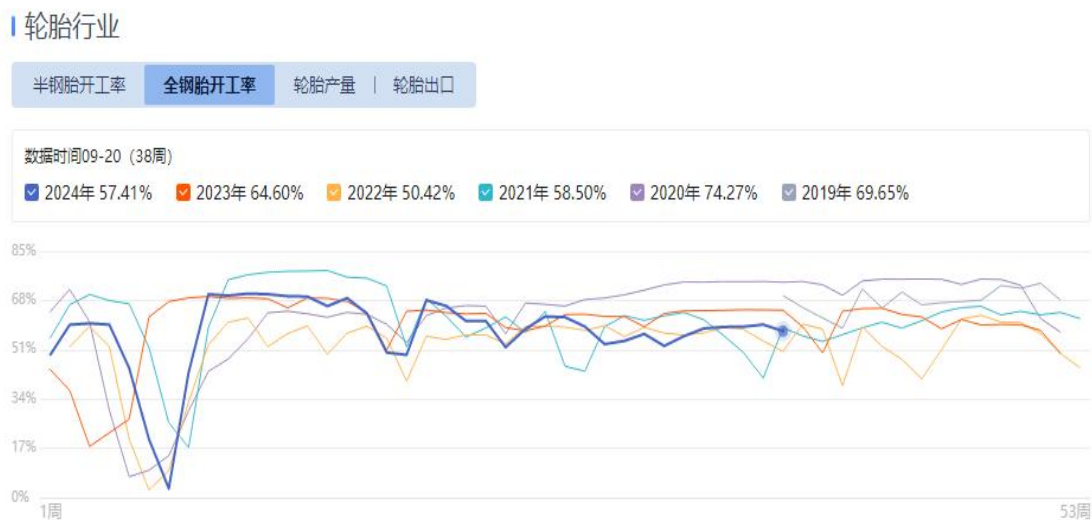
半钢胎开工率维持高位，但全钢胎开工率不及历史同期。截至9月下旬，山东地区全钢胎企业开工率 57.41%，环比下降 3.77%；国内半钢胎企业开工率 77.08%，环比上升 2.63%，半钢胎开工逆势景气，主要受出口订单良好支撑。

图 5



数据来源：同花顺、和合期货

图 6



数据来源：同花顺、和合期货

中国 8 月橡胶轮胎外胎产量为 9500.4 万条，同比增长 6.4%；1-8 月产量累计

为 73915.9 万条，同比增长 9.8%。海关总署 9 月 18 日公布的数据显示，中国 8 月橡胶轮胎出口量为 85 万吨，同比增加 6.6%。1-8 月累计出口量为 619 万吨，同比增加 5.1%。

2、汽车出口表现平稳，产销数据有所回落

本季度汽车产销增长率有所回落。

7 月，汽车产销分别完成 228.6 万辆和 226.2 万辆，环比分别下降 8.8%和 11.4%，同比分别下降 4.8%和 5.2%。

8 月，汽车产销分别完成 249.2 万辆和 245.3 万辆，环比分别增长 9%和 8.5%，同比分别下降 3.2%和 5%。

1-8 月，汽车产销分别完成 1867.4 万辆和 1876.6 万辆，同比分别增长 2.5%和 3%，产销增速较 1-7 月分别收窄 0.9 和 1.3 个百分点。

图 7



数据来源：中汽协、和合期货

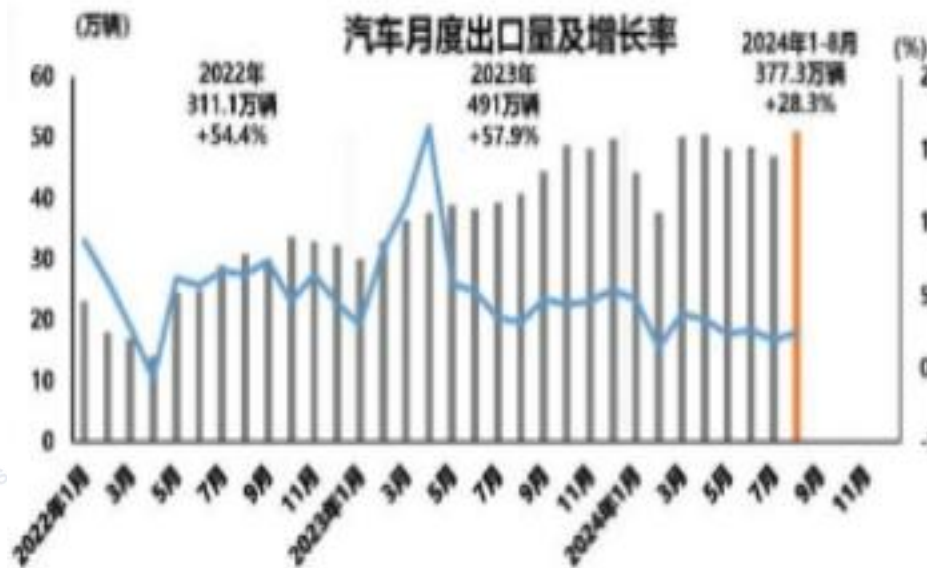
7 月，汽车出口 46.9 万辆，环比下降 3.2%，同比增长 19.6%。分车型看，乘用车出口 39.9 万辆，环比下降 1%，同比增长 22.4%；商用车出口 7 万辆，环比下降 13.9%，同比增长 5.8%。

8 月，汽车出口 51.1 万辆，环比增长 9%，同比增长 25.4%。分车型看，

乘用车出口 43.8 万辆，环比增长 9.7%，同比增长 25.6%；商用车出口 7.4 万辆，环比增长 4.7%，同比增长 24.7%。

1-8 月，汽车出口 377.3 万辆，同比增长 28.3%。分车型看，乘用车出口 317.6 万辆，同比增长 29.4%；商用车出口 59.7 万辆，同比增长 22.8%。

图 8



数据来源：中汽协、和合期货

2024 年重卡市场在经历了 5 月、6 月、7 月的连续下滑后，8 月再度遭遇“寒流”，呈现出“四连降”的态势。

2024 年 8 月，国内重卡市场整体销量预计 6.1 万辆（批发口径，包含出口和新能源），这销量位于近六年来 8 月销量的第四位，仅高于 2021 年 8 月的 5.1 万辆和 2022 年 8 月的 4.6 万辆，比上年同期的 7.1 万辆下降 14%，环比 2024 年 7 月微增 5.0%；2024 年 1-8 月，国内重卡市场整体销量预计 62.4 万辆，与上年同期（62.1 万辆）相比累计增速缩窄至 0.5%。

图 9



数据来源：中汽协、和合期货

四、宏观消息分析

国外方面，随着对劳动力市场的担忧日益加剧，美国 9 月消费者信心指数创下三年来最大降幅，从 8 月上修后的 105.6 降至 98.7，降幅为 2021 年 8 月以来最大。之前预测该指数升至 104.0。

美国 9 月商业活动持稳，但商品和服务业平均价以六个月来最快速度上涨，可能暗示未来几个月通胀升温。美国 9 月 S&P Global 制造业采购经理人指数 (PMI) 初值为 47，为 15 个月以来新低，预期为 48.5，前值为 47.9。

美联储降息 50 个基点的幅度超过了大多数经济学家的预期，可能会让公众担心衰退风险正在上升。但鲍威尔表示，美联储直到现在才采取行动的耐心已经带来了“红利”，周三的举措是“我们承诺不落后于曲线”的一个信号。

数据显示，美国 8 月零售销售意外增长，汽车经销商销售下降被强劲的网购所盖过，这暗示在第三季度的大部分时间里，美国经济依然根基稳固。美国 8 月份工业生产同样意外上扬，继 7 月份大幅下滑之后，8 月份出现反弹，房屋建筑商信心的 NAHB 房屋市场指数也超出了市场预测。

美国首次申请失业救济人数降至 5 月份以来的最低水平，表明尽管招聘放缓，但就业市场仍然健康。美国劳工部周四的数据显示，截至 9 月 14 日当周，首次

申领失业救济人数减少 12000 人，降至 219000 人。该数字低于接受调查的所有经济学家的预期。

欧元区本月企业活动意外大幅萎缩，因主要的服务业停滞不前，而制造业则加速下滑。欧元区 9 月 HCOB 制造业采购经理人指数 (PMI) 初值为 44.8，为 9 个月以来最低，市场预测为 45.6。

国内方面，9 月 14 日，国家统计局发布 8 月经济数据。数据显示，8 月国内规模以上工业增加值同比实际增长 4.5%，较 7 月回落 0.6 个百分点。8 月固定资产投资同比增长 3.4%，较 7 月回落 0.2 个百分点，在资金投放讲度加快的背景下，基建投资增速依然下降，表明当前问题不是资金不足，而是资金投放后项目推进速度较慢，8 月社会消费品零售总额同比增长 2.7%，较 7 月回落 0.6 个百分点，降至去年 8 月以来次低水平。8 月人民币贷款新增 9000 亿元，虽环比多增 6400 亿元，但同比少增 4600 亿元，8 月社融存量增速回落 0.1 个百分点，至 8.1%，社融规模当月新增 3.03 万亿元，但同比少增 981 亿元，表明实体经济融资需求有待进一步释放。

中国人民银行发布消息称，中国 9 月 1 年期贷款市场报价利率 (LPR) 为 3.35%，上月为 3.35%；5 年期以上 LPR 报 3.85%，上月为 3.85%，保持不变。国新办发布会释放积极信号，近期降低存量房贷利率，预计平均降幅大约在 0.5 个百分点左右；创设新的货币政策工具支持股票市场稳定发展；降低中央银行政策利率，7 天逆回购操作利率下调 0.2 个百分点；近期将下调存款准备金率 0.5 个百分点，向金融市场提供长期流动性约 1 万亿元。

图 10



数据来源：国家统计局、和合期货

图 11



数据来源：国家统计局、和合期货

五、行情展望

供应端，橡胶供应旺季期间国内外主产区降雨过多，影响割胶，全球天然橡胶供应上量不及预期，且天气并没有完全好转，供应端对胶价依然具有强支撑。需求端，下游开工率表现一般，本季度汽车产销增长率有所回落，重卡销量表现偏弱，汽车出口维持高位，全球宏观氛围偏弱，“金九银十”消费旺季可能不及预期。尽管中国发布一系列货币支持政策，但仍需进一步观察其传导效果。库存端，由于上量不足，到港偏少，库存维持低位。目前胶价处于近年的高位，除供应端上量不足因素之外缺乏持续上涨动力，预计下季度胶价维持高位震荡走势。

风险揭示

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。