

天然橡胶市场月报

2024 年 11 月 28 日



金融投资专业理财

海内外供应存差异 期价或呈宽幅震荡

摘要

11 月份，天然橡胶期货价格呈先涨后跌、区间波动态势。泰国南部降雨影响割胶带动原料价格反弹，进而提振期货价格。但随着国内外宏观落地，美元强势上涨对国内商品偏空，叠加海外天气逐渐改善、青岛地区天胶库存累库，在天然橡胶存在供应上量预期和需求不及预期下，胶价反弹受阻并回落。然而国内云南产区停割在即对价格存在一定的支撑，当月沪胶主力 2501 合约涨幅在 0.1% 附近，20 号胶主力 2412 合约涨幅在 2% 附近；现货市场相对波动较小，价格与上月底基本持平。

展望后市，全球橡胶供应逐步进入低增长时代，常年供给过剩格局将逐步转为平衡。频繁的天气变化造成国内外主产区天然橡胶产量下滑，今年割胶季以来全球产量环比增长幅度不及往年同期，未来两个月为泰国旺产季，全年产量能否实现增长需重点关注这期间产量释放情况，但当前产区仍受雨水扰动，今年旺产季的天然橡胶产量是否符合预期将是市场关注的重点，若泰国持续减产，将导致全球平衡持续存在缺口。今年国内天然橡胶进口同比明显下降，青岛地区库存延续去化，EUDR 的推迟实施将使得部分泰国出口至欧盟的天然橡胶量流向中国，叠加前期天胶期货价格涨势带动期现套利商入场增加，预计 11-12 月进口量将明显回升，青岛地区库存也有望止跌回升。需求方面，在国内汽车以旧换新及汽车下乡政策刺激下，新能源汽车表现亮眼，需求保持旺盛，对于轮胎市场需求增量仍呈现一定利好指引，天然橡胶需求端支撑仍较强。整体看来，12 月份处于泰国产区高产期，EUDR 备货暂缓下海外供应商对中国出货意向增强，国内新胶到港量提速加快，国内天胶库存进入累库阶段，但考虑到国内原料产出接近尾声，且泰南雨季扰动和泰国启动 2025 财年“橡胶延缓销售”项目下胶水仍有向上驱动，叠加现货库存绝对值仍偏低，预计 12 月天然橡胶市场或维持宽幅震荡。后市需关注极端天气的变化和宏观情绪带来的扰动。

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：黄青青
期货从业资格号 F3004212
期货投资咨询从业证书号 Z0012250

助理研究员：
徐天泽 期货从业资格号 F03133092

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、海外产区仍受降雨扰动，原料价格坚挺4

 2、国内产区将陆续进入停割期.....5

 3、年内天然橡胶进口量预计环比增加.....6

 4、天然橡胶库存分析8

 4.1 天然橡胶库存小幅累库8

 4.2 期货仓单处于近年同期偏低水平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 国内轮胎产量同比增长9

 1.2 半钢胎和全钢胎开工水平有所分化10

 1.3 国内轮胎成品库存压力增加11

 2、天然橡胶终端需求状况分析.....11

 2.1 国内轮胎配套需求刚性增长11

 2.2 国内轮胎替换需求刚性13

 2.3 国内轮胎出口预计将有所回落.....14

四、天然橡胶市场后市行情展望15

免责声明15

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	4
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 青岛地区天然橡胶库存	8
图 11 青岛地区橡胶库存季节性变化	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	10
图 15 半钢胎开工率	11
图 16 国内汽车产销	12
图 17 重卡月度销量	12
图 18 物流业景气指数	13
图 19 公路物流运价指数	14
图 20 轮胎出口量	15

一、天然橡胶市场行情回顾

11 月份，天然橡胶期货价格呈先涨后跌、区间波动态势。泰国南部降雨影响割胶带动原料价格反弹，进而提振期货价格。但随着国内外宏观落地，美元强势上涨对国内商品偏空，叠加海外天气逐渐改善、青岛地区天胶库存累库，在天然橡胶存在供应上量预期和需求不及预期下，胶价反弹受阻并回落。然而国内云南产区停割在即对价格存在一定的支撑，当月沪胶主力 2501 合约涨幅在 0.1%附近，20 号胶主力 2412 合约涨幅在 2%附近；现货市场相对波动较小，价格与上月底基本持平。



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



图 3 国内天然橡胶市场价

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、海外产区仍受降雨扰动，原料价格坚挺

自去年四季度起，频繁的天气变化造成国内外主产区天然橡胶产量下滑，今年开割季期间，减产预期贯穿始终。今年以来，在厄尔尼诺事件影响下，春季北半球大部地区气温接近常年同期或偏高，开割初期东南亚产区持续遭遇干旱天气，各主产国产量呈现下行趋势，泰国原料价格一度攀升至近十年来的最高点。三季度全球天然橡胶进入割胶旺季，但泰国产区和越南产区雨水偏多限制割胶作业的开展，原料增量不及预期，原料收购价格维持高位。11月泰国南部适逢雨季，阶段性降雨仍影响割胶工作，胶水收购价格坚挺；而东北部及北部地区原料收割顺畅，高价刺激胶农割胶积极性，原料逐步上量。隆众数据显示，截止11月28日，合艾原料市场胶水价格在69泰铢/公斤，较上月同期下跌3.5泰铢/公斤，较去年同期上涨16.9泰铢/公斤；杯胶价格在59.5泰铢/公斤，较上月同期上涨0.5泰铢/公斤，较去年同期上涨13.4泰铢/公斤。

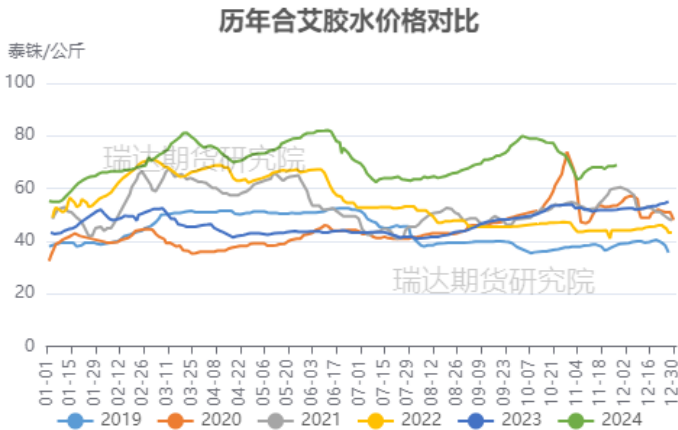


图 4 合艾胶水价格走势

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

从割胶季节性上看，11 月至次年 1 月为泰国旺产季，今年开割以来全球天然橡胶产量不及预期，未来两个月将是考验产量的关键时间段，根据美国国家气象局（NWS）的降雨预测，未来两周内泰国南部雨水有增加预期，部分区域由于雨水过多导致橡胶树引发病虫害，而根据 NOAA 预测，四季度是“拉尼娜”现象最严重的时间段。今年旺产季的天然橡胶产量是否符合预期将是市场关注的重点，若泰国持续减产，将导致全球平衡持续存在缺口。另外，泰国橡胶管理局（RAOT）于近日宣布正式启动 2025 财年的“橡胶延缓销售”计划，将对原料价格形成支撑。

2、国内产区将陆续进入停割期

国内产区来看，云南产区在 8、9 月份受季节性落叶病和台风的影响，原料产出上量情况也始终不及预期，原料价格表现高企。10 月、11 月云南产区天气情况良好，割胶工作正常开展，但多数胶林预计在 11 月底停割，原料胶水量逐步减少，干胶含量下降。iFinD 数据显示，截至 11 月 27 日，云南产区胶水收购价格在 16100 元/吨，较上月同期下跌 100 元/吨，较去年同期上涨 4000 元/吨。



图 6 云南胶水收购价

今年开割以来海南地区降雨过多，对割胶也造成了比较大的影响，特别是 9 月份台风过境也带来胶水原料供应紧张。除了受到台风影响大的地区有橡胶树永久性折损以外，其他区域也受到降雨较多且较大的影响，对割胶活动有一定的抑制，导致海南产区 9-10 月的原料产出明显减少。11 月海南产区天气情况较前期改善，原料恢复季节性增量为主，但部分地区仍存在少量降雨天气，整体产出不及往年同期高产期产量，原料产出季节性增量受限，近期伴随着海南天气出现降温，中部、东部地区新鲜胶水的干胶含量下降，12 月下旬预计将陆续停割。iFinD 数据显示，截至 11 月 27 日，海南产区新鲜胶乳收购价格在 17300 元/吨，较上月同期下跌 900 元/吨，较去年同期上涨 5500 元/吨。目前市场原料流通量较为有限，当地加工厂仍需加价收购。

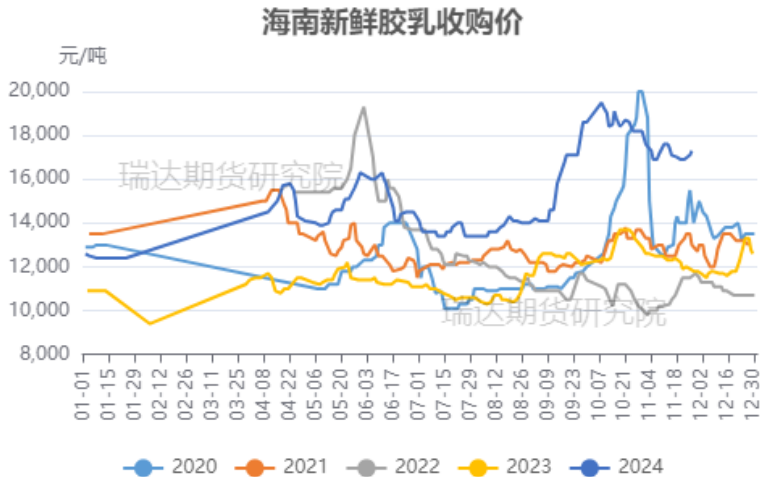


图 7 海南新鲜胶乳收购价

3、年内天然橡胶进口量预计环比增加

进口方面，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%；1-10 月份累计进口 445.8 万吨，累计同比减少 16.48%。今年自新胶开割以来，泰国及越南



产区新胶供应量在今年气候影响下，整体释放节奏延后且滞缓，同时泰国生产企业加工利润由于原料收购价格的持续攀升而被不断挤压，标胶生产加工利润处于持续亏损当中，在成本影响下外盘商低价出货意愿不强，而国内买盘对高价心存抵触，相比于中国市场价格洼地，国外工厂更多倾向国际市场销售，今年以来国内天然橡胶进口体量整体收缩。



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

欧洲议会于 2024 年 11 月 14 日投票通过了将欧盟零毁林法规 (EUDR) 的实施推迟 12 个月，并通过了一系列修正案以削弱该法律。EUDR 的推迟实施将使得今年第四季度与明年第一季度欧盟对天然橡胶的补库需求下滑，部分泰国出口至欧盟的天然橡胶量或将流向中国。另外，前期期价涨势带动期现套利商入场增加，抛期货的同时进口增加，因此预计 11-12 月进口量有望明显回升。远期来看，由于 EUDR 推迟一年执行，2025 年也可能重演 2024 年欧盟第二、第三季度对天然橡胶补库的行为以及泰国天然橡胶出口分流。

4、天然橡胶库存分析

4.1 天然橡胶库存小幅累库

库存方面，今年国内显性库存开启去库进程。截至 11 月 17 日，中国天然橡胶社会库存 113.4 万吨，较年初的高点 160 万吨已经大幅去库超过 46 万吨。青岛地区天然橡胶库存也整体呈现去化表现，根据隆众资讯统计，截至 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，较年初下降 24.86 万吨，降幅 38.7%，处于历史偏低位置。其中保税区内库存为 5.53 万吨；一般贸易库库存为 36.82 万吨，均处于历史偏低位置。今年以来全球橡胶主产国出口明显减少，国内橡胶进口量下滑明显，至 10 月下旬，东南亚产区供应增加，叠加 EUDR 备货推迟，海外供应商对中国卖盘意愿增强，新胶进口量增加，随着到港量增多，青岛地区库存止跌后小幅回升，其中保税仓库维持小幅去库，一般贸易库累库幅度增大，但整体库存绝对值依然偏低，后市关注青岛地区库存累库的持续性。



图 10 青岛地区天然橡胶库存

数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

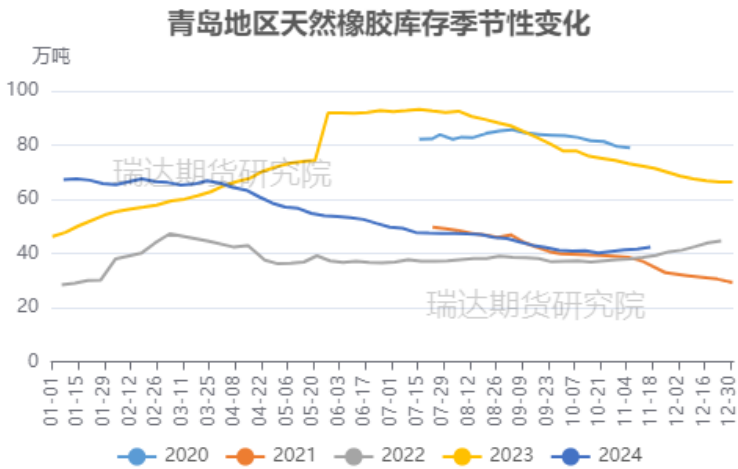


图 11 青岛地区橡胶库存季节性变化

数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

4.2 期货仓单处于近年同期偏低水平

交易所库存方面，截止 11 月 20 日，上期所天然橡胶期货仓单库存 84200 吨，较中旬老胶仓单注销前减少 15.71 万吨，较去年同期减少 3.056 万吨。11 月老仓单注销 15 万吨，高于去年同期，今年老胶的流出速度比往年要快，但是新胶的注册速度较慢。由于国内外新胶释放不及预期，胶水价格高位运行，浓乳分流现象叠加泰国、越南船货到国内港的数量相对有限，全乳仓单数量处于近年同期偏低。

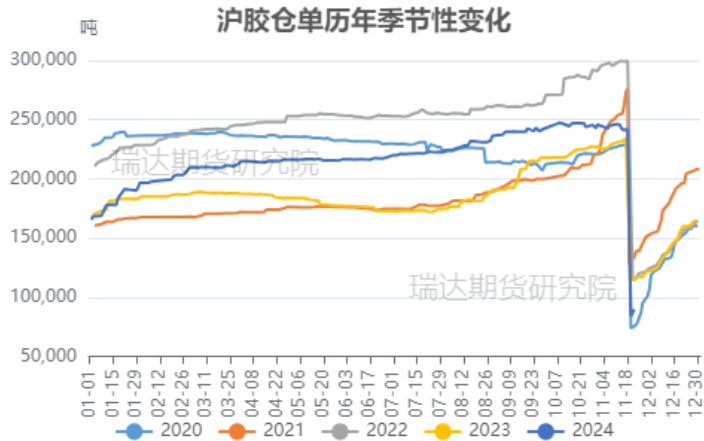


图 12 沪胶仓单变化

数据来源：上期所 瑞达期货研究院

从国储情况看，从 2023 年下半年开始，国储共抛储 27.8 万吨老胶，期间收储新胶的数量仅为 6 万吨，国储库存老胶或许仅余 23 万吨左右，储备量比 10 年前明显下降，而 9 月中旬的抛储中，老全乳胶的实际成交量很大，成交价格较高，或显示现货市场货源不太充足，因而市场更愿意参与竞拍老全乳胶，短期国储仍有抛储的预期，关注对价格的影响。

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 国内轮胎产量同比增长

2024 年以来，随着行业景气度持续攀升，国内轮胎企业产销两旺。国家统计局数据显示，2024 年 10 月中国橡胶轮胎外胎产量为 9450.9 万条，同比增加 5.9%；1-10 月橡胶轮胎外胎产量较上年同期增 8.9%至 9.2812 亿条。国内轮胎外胎产量同比大幅增长，但半钢胎和全钢胎产量有所分化。根据隆众资讯统计，2024 年 10 月，中国半钢胎产量为 5627 万条，同比+4.22%；中国全钢胎产量为 1054 万条，同比-11.65%。国内汽车以旧换新政策的推出和新能源汽车购买限制的逐步取消，进一步激发了国内半钢胎配套的消费潜力，同时由于海外消费降级，中国轮胎的高性价比优势使其具备强大竞争力，出口需求亦强劲；而

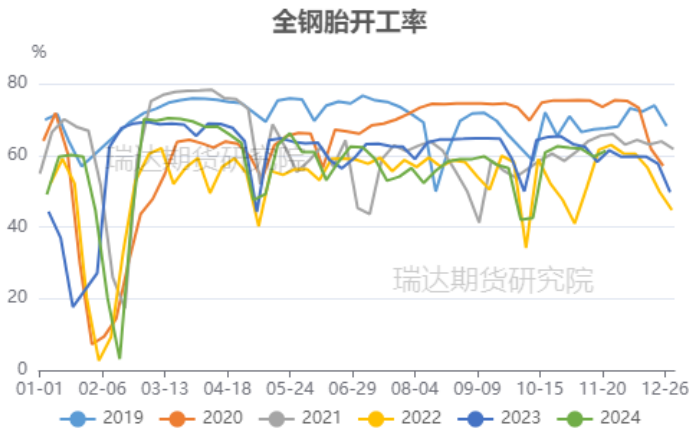
全钢胎市场受制于物流启动缓慢和基建开工不足，国内替换市场需求疲软，渠道商和终端门店的进货积极性不高，表现相对较弱。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

1.2 半钢胎和全钢胎开工水平有所分化

从开工情况看，据隆众资讯统计，截至 11 月 22 日，中国半钢胎样本企业产能利用率为 79.76%，同比+0.88%；中国全钢胎样本企业产能利用率为 60.48%，同比-3.27%。半钢胎排产维持高位运行，部分企业雪地胎收尾，加大四季胎排产力度，对整体产能利用率形成支撑；全钢胎前期检修企业排产逐步恢复，带动整体产能利用率恢复性提升，但部分企业仍有自主控产安排，对整体产能利用率提升幅度形成限制。



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

今年以来轮胎企业整体开工良好，但半钢胎和全钢胎有所分化，半钢胎企业外贸订单支撑，订单量表现充足，开工率今年以来一路强势，低位库存推动着开工率自二季度以来维持在 8 成左右的水平，为近五年来的最高位；全钢胎相对较弱，同比 2023 年偏低，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。后市来看，半钢胎雪地胎排产进入尾声，四季胎排产力度加大，但整体出货表现一般，随着库存增加，不排除个别企业存灵活调整排产的可能；而全钢胎企业内销出货压力不减，灵活控产延续，随着库存增加，产能利用率或有小幅走低可能。

1.3 国内轮胎成品库存压力增加

从成品库存来看，根据隆众资讯统计，截止到 11 月 21 日，半钢轮胎样本企业平均库存周转天数在 38.17 天，环比+0.76 天，同比+1.58 天；全钢轮胎样本企业平均库存周转天数在 40.81 天，环比+0.80 天，同比-4.19 天。11 月山东轮胎样本企业成品库存环比延续增加态势。半钢胎雪地胎市场各渠道货源充足，但东三省整体温度较高，市场消化仍需时日，为回笼资金，代理商或存适度释放政策刺激出货的可能；而全钢胎由于北方进入季节性淡季，市场出货以刚需为主，代理商为完成进货任务或存一定补货行为，但整体对市场带动有限。

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

国内天胶主要用于轮胎生产，而轮胎需求强弱又取决于终端车市景气度。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 10 月，我国汽车产销量分别完成 299.6

万辆和 305.3 万辆，环比增长 7.2%和 8.7%，同比增长 3.6%和 7%。1-10 月，产销分别完成 2446.6 万辆和 2462.4 万辆，同比增长 1.9%和 2.7%。

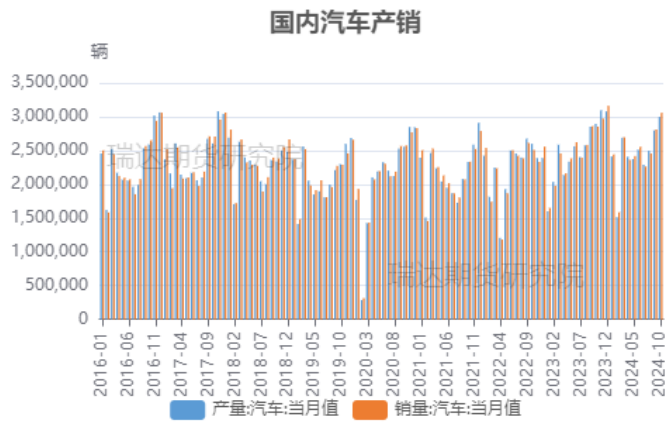


图 16 国内汽车产销

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

自 7 月 25 日国家发改委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》以来，汽车报废更新补贴力度得到加码，在国内汽车以旧换新及汽车下乡政策刺激下，新能源汽车表现亮眼，需求保持旺盛。另外，凭借极强的产品竞争力，我国汽车与新能源汽车出口增速可观，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。

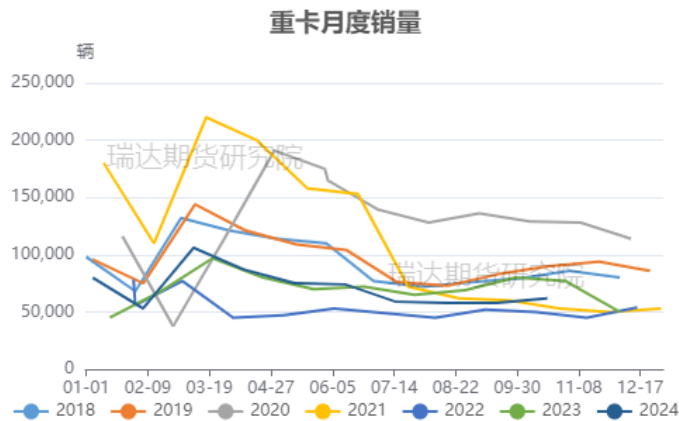


图 17 重卡月度销量

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，根据第一商用车网初步掌握的数据，2024 年 10 月份，我国重卡市场销量约为 6.2 万辆左右（批发口径，包含出口和新能源），环比 9 月份小幅上涨 7%，比上年同期的 8.11 万辆下滑 24%，减少了约 1.9 万辆。累计来看，2024 年 1-10 月，我国重卡市场销售各类车型约 74.5 万辆，累计降幅扩大到 5%。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，

整体终端需求疲软，这种状况即使在传统旺季也没有得到改善。另外，由于油气差价没有明显改善，燃气车的经济性优势遭到很大削弱，助长了用户的观望情绪。在当前低运价、低收益、低需求的市场环境下，货运市场景气度较低，整体终端需求疲软，即使有货车以旧换新政策的“托底”，但市场形势依旧较为严峻。但由于目前已经日益临近 12 月 31 日政策截止日期，该政策的刺激作用预计短期会进一步显现出来，年内国内重卡市场销量或呈现环比增长。

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。今年 1—10 月固定资产投资累计同比增长 3.4%，增速与 1—9 月份持平。分领域来看，制造业和基建的企稳回升对冲了地产的下滑。值得注意的是，70 个大中城市中，一线城市新建商品住宅销售价格环比降幅收窄、二手房住宅价格环比由降转升，二、三线城市新建商品住宅和二手房住宅的销售价格环比降幅均出现不同程度收窄，房地产市场预期进一步改善。

物流方面，2024 年 10 月份中国物流业景气指数为 52.6%，较上月回升 0.2 个百分点。10 月，绝大部分分项指数环比回升，其中业务总量指数、新订单指数、库存周转次数指数、资金周转率指数等保持在景气区间。在经历了三季度同比增幅不断下行后，公路货物周转量和公路货运量均自 9 月开始回升，11 月以来的周均值同比已转正。随着稳预期、增信心、扩投资、促消费和惠民生等一系列政策的实施，物流有望继续保持平稳运行态势。



图 18 物流业景气指数

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



图 19 公路物流运价指数

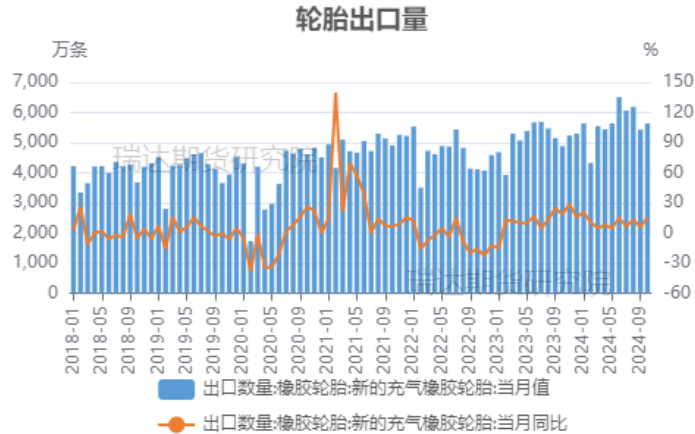
数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

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。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 国内轮胎出口预计将有所回落

外销市场方面，海关数据显示，2024 年 10 月，中国轮胎出口量在 70.07 万吨，环比+6.00%，同比+12.28%；1-10 月中国轮胎累计出口 679.38 万吨，累计同比+5.19%。其中，小客车轮胎出口量为 25.91 万吨，环比-3.31%，同比+15.45%；1-10 月小客车轮胎累计出口量 272.88 万吨，累计同比+14.69%。卡客车轮胎出口量为 41.45 万吨，环比+12.70%，同比+9.86%；1-10 月卡客车轮胎累计出口量 381.54 万吨，累计出同比-0.79%。

10 月份我国轮胎出口量环比、同比均呈现上涨态势。特朗普上任之后国内轮胎出口有增加关税预期，国外代理商提前备货带动出口量增加；此外，原料价格走高，国内轮胎企业 9-10 月份集中在国内市场涨价，不排除外商为避涨价风险有提前备货情况，多重因素提振 10 月份出口量环比增加。但 11 月份企业整体出货量相较 10 月份或缩减明显，因 10 月份出口量增加提前消耗 11 月份订单量，叠加 12 月份圣诞节部分外商有放假预期，对出口量形成一定抑制。



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

整体来看，全球橡胶供应逐步进入低增长时代，常年供给过剩格局将逐步转为平衡。频繁的天气变化造成国内外主产区天然橡胶产量下滑，今年割胶季以来全球产量环比增长幅度不及往年同期，未来两个月为泰国旺产季，全年产量能否实现增长需重点关注这期间产量释放情况，但当前产区仍受雨水扰动，今年旺产季的天然橡胶产量是否符合预期将是市场关注的重点，若泰国持续减产，将导致全球平衡持续存在缺口。今年国内天然橡胶进口同比明显下降，青岛地区库存延续去化，EUDR 的推迟实施将使得部分泰国出口至欧盟的天然橡胶量流向中国，叠加前期天胶期货价格涨势带动期现套利商入场增加，预计 11-12 月进口量将明显回升，青岛地区库存也有望止跌回升。需求方面，在国内汽车以旧换新及汽车下乡政策刺激下，新能源汽车表现亮眼，需求保持旺盛，对于轮胎市场需求增量仍呈现一定利好指引，天然橡胶需求端支撑仍较强。整体看来，12 月份处于泰国产区高产期，EUDR 备货暂缓下海外供应商对中国出货意向增强，国内新胶到港量提速加快，国内天胶库存进入累库阶段，但考虑到国内原料产出接近尾声，且泰南雨季扰动和泰国启动 2025 财年“橡胶延缓销售”项目下胶水仍有向上驱动，叠加现货库存绝对值仍偏低，预计 12 月天然橡胶市场或维持宽幅震荡。后市需关注极端天气的变化和宏观情绪带来的扰动。

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。