



2024 年天然橡胶年报

供应端提供支撑，明年橡胶价格或震荡上行

和合期货：2024 年天然橡胶年报

——供应端提供支撑，明年橡胶价格或震荡上行



和合期货
HEHE FUTURES

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：

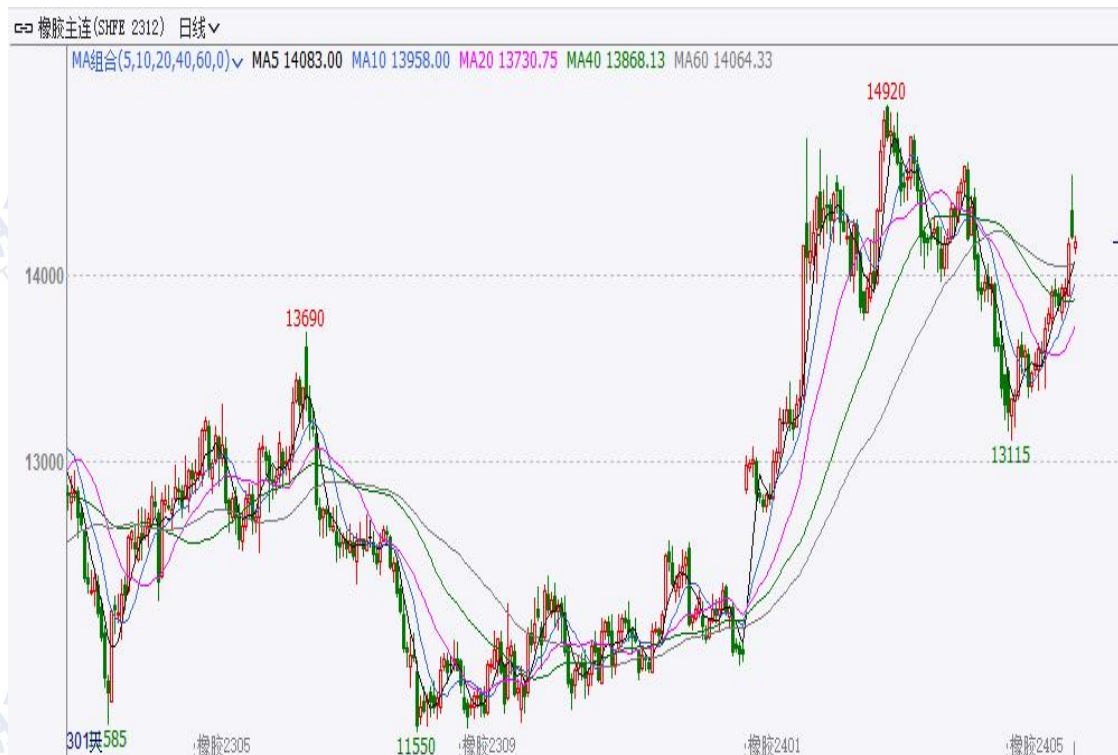
展望 2024 年，供应端来看，东南亚主产区产能基本完全释放，印尼橡胶树木老龄化，产量下滑趋势明显，进口方面的压力也有所缓解。同时，厄尔尼诺带来的极端天气对产量仍有所扰动。需求端来看，轮胎产量、汽车产销及出口表现亮眼，保持稳定增长，但重卡销量走弱，国内经济弱复苏使得轮胎需求有所下降。明年天然橡胶的价格主要还是受供给端的影响，同时需要关注宏观方面的消息。随着各类稳经济政策的不断出台，美联储降息预期宏观环境或有所好转，预计明年橡胶价格或有望震荡上行。

关注美联储降息预期、厄尔尼诺现象影响、橡胶收储等。

目 录

一、年内行情回顾.....	- 4 -
二、橡胶供应情况分析.....	- 6 -
2.1 季节性供应规律.....	- 6 -
2.2 全球天然橡胶供应.....	- 7 -
2.3 国内橡胶进口情况.....	- 8 -
三、橡胶需求情况分析.....	- 9 -
3.1 轮胎产量维持高位，开工率走势分化.....	- 9 -
3.2 汽车出口形势平稳，产销数据持续向好.....	- 11 -
四、库存分析.....	- 12 -
五、宏观市场.....	- 13 -
5.1 美联储讨论降息，加息进程或接近尾声.....	- 13 -
5.2 国内经济弱恢复，经济数据不及预期.....	- 14 -
六、后市展望.....	- 16 -
风险点：.....	- 16 -
风险揭示：.....	- 17 -
免责声明：.....	- 17 -

一、年内行情回顾



文华财经 和合期货

2023年天然橡胶期货价格先跌后涨，整体上行。截至12月29日，天然橡胶主力合约收盘价14170元/吨，较去年年末上涨11.62%。具体来看：

1-3月，年初随着疫情防控政策的优化以及全面放开，市场对2023年经济预期向好，新年开市橡胶盘面上涨，春节过后需求表现低迷，胶价一路下跌。从季节性角度来看，国内橡胶产区自去年12月底1月初停割后，一季度国内橡胶处于上量空窗期，后国外产区陆续停割，二季度国内橡胶开割，开割初期云南产区受白粉落叶病影响割胶推迟，之后持续上量，供应端使得胶价承压下跌。

4-7月，橡胶价格维持震荡走势。5月橡胶收储消息炒作，短期市场情绪带动盘面上涨，但该事实尚未落地，橡胶重回低位。宏观市场时有扰动，加息炒作悲观氛围笼罩大宗商品市场，且国内经济弱复苏，工业需求表现偏弱。多重利空因素影响下，橡胶盘面持续低迷。步入6月，割胶工作顺利推进，国内天然橡胶产区原料上量，国外橡胶产区也陆续开割上量，供应量不断增加大方向不变。7

月下旬，产区降雨偏多，供应偏紧，且近日发布促消费政策，宏观回暖，橡胶重心抬升。

8-10月中旬，橡胶价格持续上涨。供应端，产区受间断性雨水较多影响，国内外产出量减少，供应不及预期，价格获得支撑。轮胎开工表现平稳，同时轮胎外贸需求提升，轮胎加工厂开工率高位运行，汽车产销及进出口表现优于往年同期，加之“金九银十”传统旺季即将到来，需求端亦有回暖趋势。库存持续减少，青岛保税库和一般贸易库存持续去库，宏观稳经济政策接连出台，且国内频频释放利好政策刺激消费，橡胶价格持续上涨。

10月-11月随着主产区降雨趋缓，供应上量，轮胎行业处于季节性需求淡季，终端需求下降，库存去库放缓，胶价震荡下跌。

12月份随着国内产区逐步停割，东南亚主产区降水偏多，泰国遭遇严重洪灾，供应端支撑胶价，叠加汽车产销及出口数据表现良好，橡胶价格反弹。

从现货市场来看，橡胶价格自1月到7月震荡，8月之后震荡上行，在11月中旬达到本年度最高点。

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

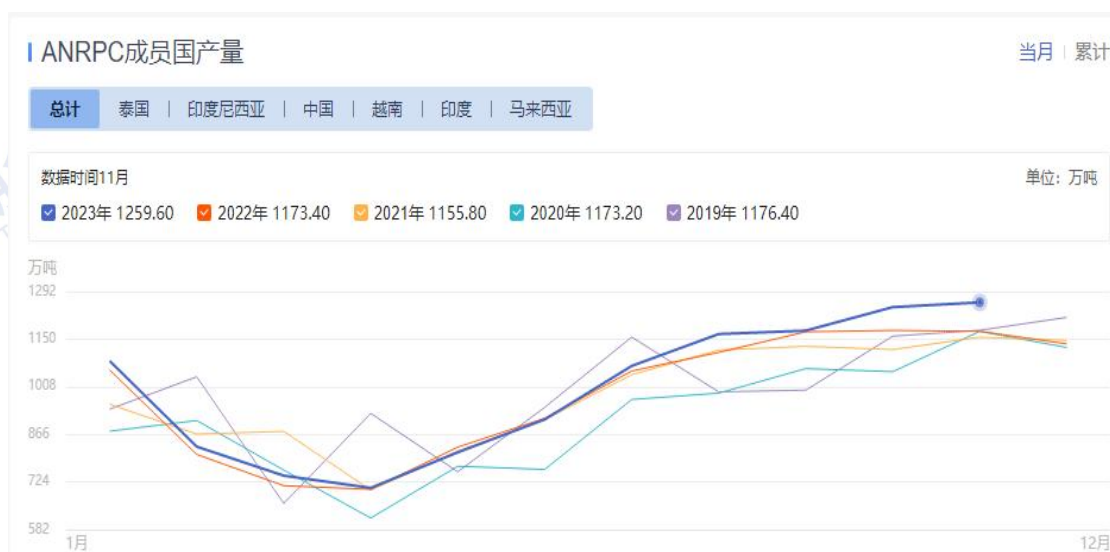
根据 ANRPC 最新发布的报告预测，2023 年全球天胶产量料同比增加 2.3% 至 1492.7 万吨。橡胶市场在上半年 2-5 月处于低产期，期间以消耗库存为主。根据 ANRPC 的统计，1-11 月亚洲主产区天然橡胶产量增长 2.6%。

外媒 1 月 2 日消息：数据显示印尼前 11 个月天然橡胶、混合胶合计出口 162.9 万吨，同比下降 15%；合计出口到中国 21.5 万吨，同比增 37%。

12 月 29 日消息：2023 年泰国橡胶产量料下降 1.7% 至 471 万吨；橡胶出口量料下降 2.3% 至 430 万吨，上一年为 440 万吨。

进入 2024 年，东南亚主产区橡胶 2010-2012 年出现新增种植高峰，该部分树 7 年后陆续开割，到目前正逐步进入旺产阶段，不过自 2013 年以后，新增种植面积逐年下滑，泰国南部已进入持续减产阶段，而且印尼由于割胶利润微薄，胶园养护不足，胶树树龄偏老等原因，弃割现象严重，大量胶林被砍伐，产胶量显著下降。如此看来，2024 年天然橡胶供应量或呈低速增长的趋势。

图 3 ANRPC 成员国产量



(数据来源：同花顺、和合期货)

2023年1-11月，中国天胶产量78.83万吨，同比减少2%。年初，海南产区开割正常；云南产区则由于天气干旱以及白粉病等原因，开割推迟三个月。下半年，东南亚主产区降雨偏多，国内海南产区亦是持续降雨，影响割胶，供应上量不足。

图4 中国天然橡胶产量



(数据来源: 同花顺、和合期货)

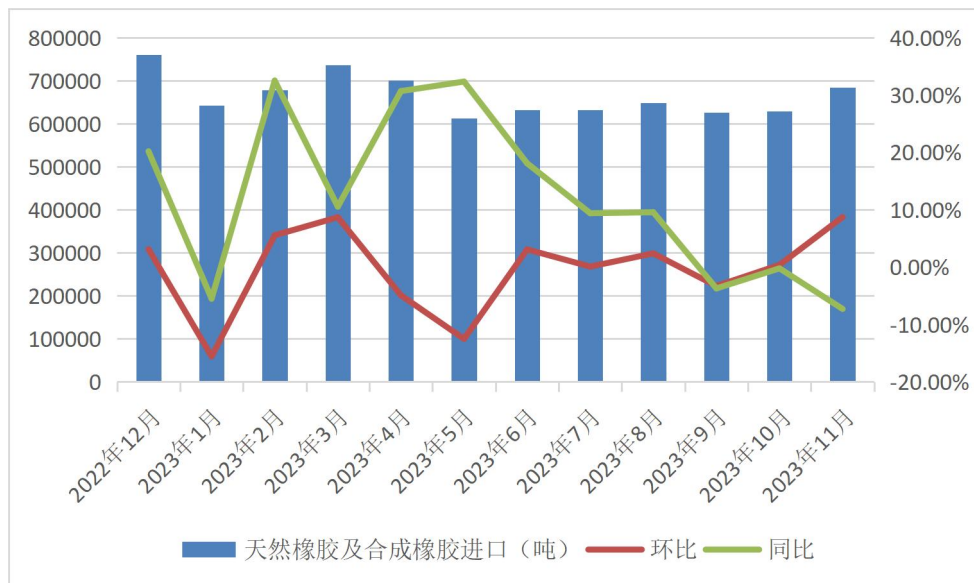
2.3 国内橡胶进口情况

中国是全球第一大天胶消费国和进口国。2023年，中国大约89%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。

据海关总署数据统计，2023年11月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计68.46万吨，环比增加8.75%，同比减少7.28%。2023年1-11月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计723.02万吨，同比增加10.32%。

从数据端来看，国内橡胶进口同比增长，但是在国内橡胶库存高企以及需求低迷的背景下，进口量的增长无疑是为国内供需矛盾加剧雪上加霜。展望明年，需求下滑，库存累积，利润有限影响贸易商进口亿元，2024年一季度进口或同比减少。

图 5：国内天然橡胶及合成橡胶进口量



数据来源：海关总署 和合期货

三、橡胶需求情况分析

2023 年全年国内橡胶消费量料增加 20.2%至 125 万吨，上一年为 104 万吨。按品种，烟片胶占 12.1%、标胶占 37.4%、浓缩乳胶占 21.3%、混合橡胶占 20.3%、其他占 8.8%。按行业，轮胎占 60.8%、橡胶手套占 10.2%、其他占 29%。

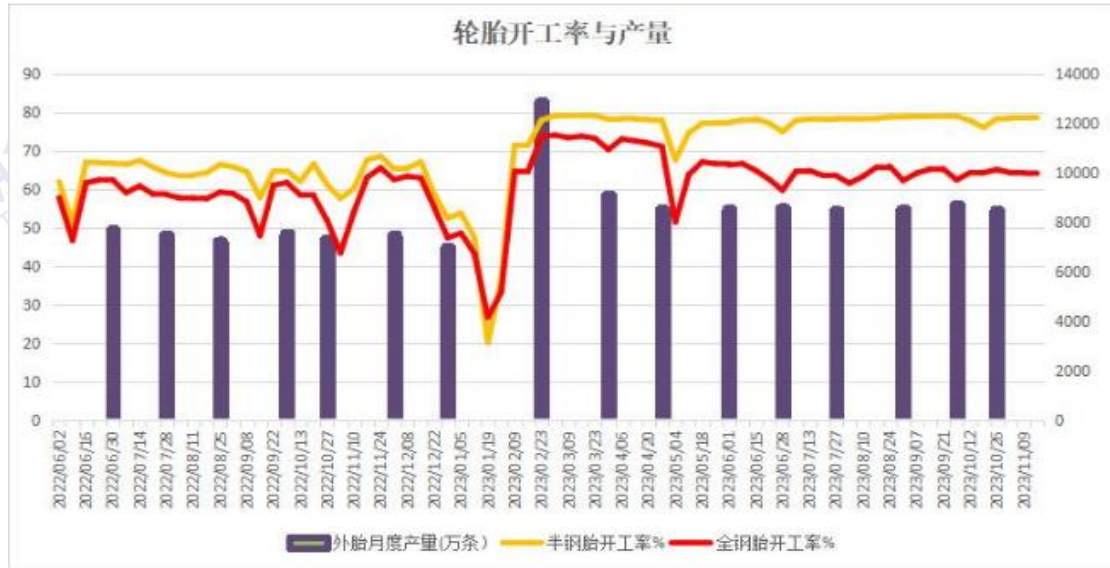
3.1 轮胎产量维持高位，开工率走势分化

2023 年全年轮胎产量维持高位，国家统计局 12 月 18 日公布的数据显示，中国 11 月橡胶轮胎外胎产量为 8641.7 万条，同比增长 15.4%。中国 1-11 月橡胶轮胎外胎产量累计为 90242.4 万条，同比增长 14.4%。中国 11 月合成橡胶产量为 80.3 万吨，同比增长 7.9%。中国 1-11 月合成橡胶产量累计为 829.3 万吨，同比增长 9.2%。

1-4 月半钢胎和全钢胎开工率均处于高位。五月之后，半钢胎开工相对稳定，而全钢胎企业出货放缓，开工率表现较弱，低于历史均值。截至 12 月 22 日，半

钢胎样本企业开工率为 72.28%，环比降低 0.14%，同比增加 17.45%；全钢胎样本企业开工率为 57.64%，环比降低 3.76%，同比增加 1.13%。

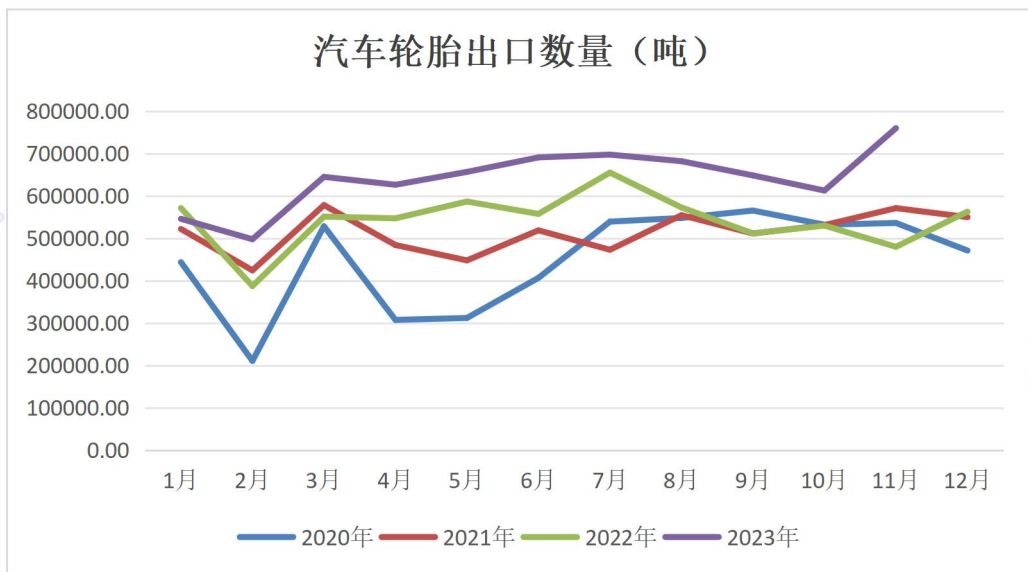
图 6：轮胎开工率与产量



数据来源：文华财经 和合期货

11 月中国汽车轮胎出口维持高位。海关总署 12 月 18 日公布的数据显示，中国 11 月橡胶轮胎出口量为 76 万吨，同比增加 34.6%。1 至 11 月累计出口量为 812 万吨，同比增加 16.4%

图 7 中国汽车轮胎出口数量



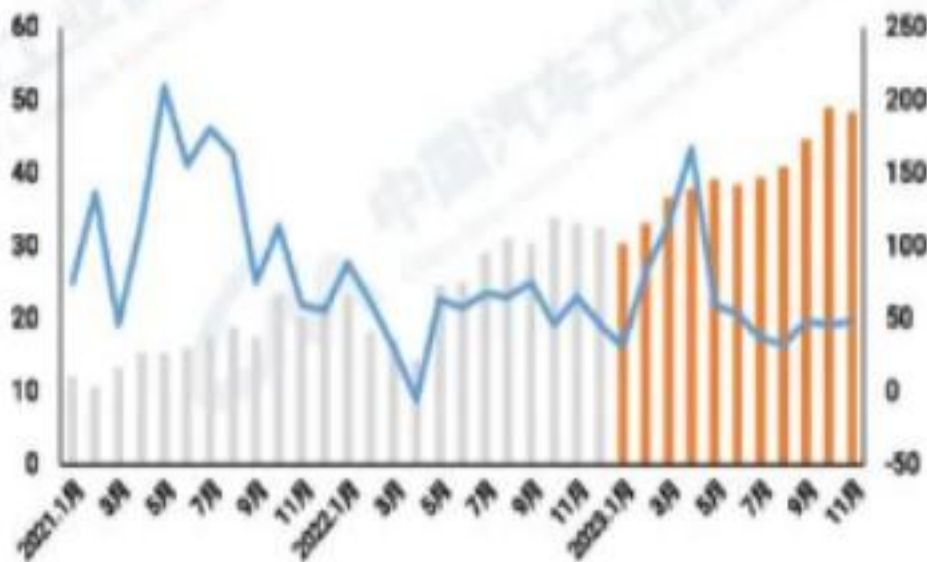
数据来源：海关总署、和合期货

3.2 汽车出口形势平稳，产销数据持续向好

中汽协数据显示，全年汽车出口量持续增加，同比快速增长。11月，汽车出口48.2万辆，环比下降1.1%，同比增长46.3%。分车型看，乘用车出口40.7万辆，环比下降3.3%，同比增长47%；商用车出口7.6万辆，环比增长12.8%，同比增长42.7%。1-11月，汽车出口441.2万辆，同比增长58.4%。分车型看，乘用车出口372万辆，同比增长65.1%；商用车出口69.2万辆，同比增长29.8%。

图 8

汽车月度出口量及增长率



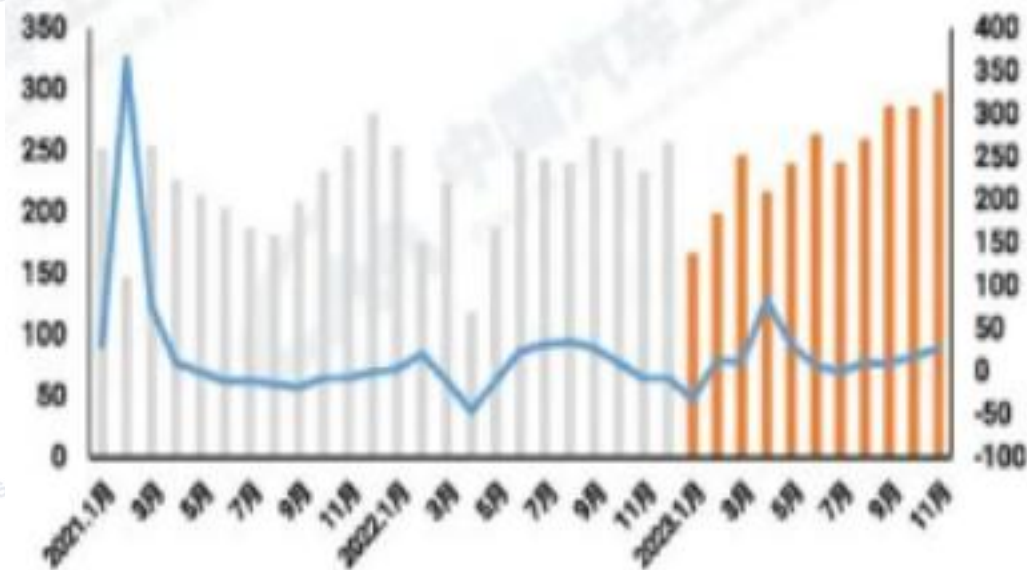
数据来源：中汽协、和合期货

汽车产量创历史新高。11月，汽车产销分别完成309.3万辆和297万辆，环比分别增长7%和4.1%，同比分别增长29.4%和27.4%。11月，汽车市场表现持续向好，超出预期，汽车产量创历史新高，销量也接近300万辆。1-11月，汽车累计产销分别完成2711.1万辆和2693.8万辆，同比分别增长10%和10.8%，增速较1-10月分别提升2和1.7个百分点。其中，商用车累计销量367万辆，同比增长22%。重卡累计销量86万辆，同比增长39%。2022年重卡销售过于糟糕，基数低，导致2023年同比增幅高。与历史其他年份比，2023年重卡销售明

显好于去年，但仍处于低位，尤其是4季度销量环比下降明显。

图 9

汽车月度销量及增长率



数据来源：中汽协、和合期货

四、库存分析

橡胶库存高企，去库速度放缓。今年前三季度，天然橡胶库存处于累库态势，橡胶库存居高不下，主要是国内需求不足，同时我国橡胶对外依赖程度高，橡胶进口持续增加。第四季度有所去库但依然高位。据数据显示，截至2023年12月31日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量66.37万吨，较上期减少0.09万吨，环比减少0.13%。保税区库存环比增加1.26%至11.41万吨，一般贸易库存环比减少0.42%至54.95万吨，青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加0.39个百分点；出库率减少0.1个百分点；一般贸易仓库入库率减少0.89个百分点，出库率减少1.25个百分点。

图 10：中国天然橡胶社会库存



数据来源：文华财经 和合期货

五、宏观市场

5.1 美联储讨论降息，加息进程或接近尾声

新一轮美联储加息路漫漫，终于在6月暂停加息。从去年3月开始美联储开始了新一轮加息，于3月、5月、6月、7月、9月、11月、12月和今年2月、3月、5月、7月分别加息25、50、75、75、75、75、50、25、25、25、25个基点，10次累计加息525个基点，目前联邦基金利率目标区间为5.25%-5.50%。

美国12月消费者信心指数创下2021年初以来最大升幅，美国人对劳动力市场和通胀的看法变得更加乐观；美国11月二手房销量从13年低点小幅回升，表明高利率和低库存导致的住房市场下行有所缓解，美联储开始讨论降息。

图 11



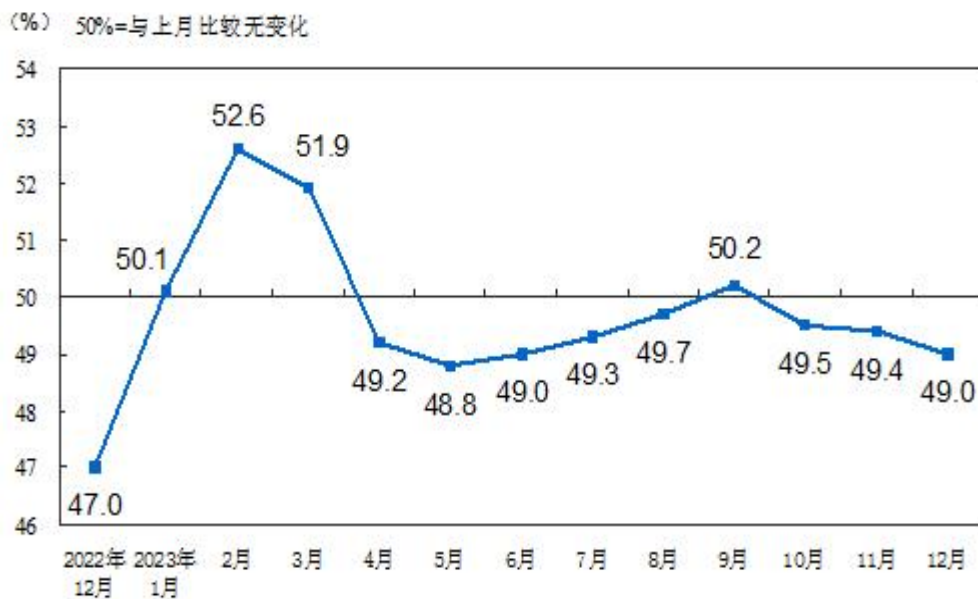
数据来源：WIND、和合期货

市场预计 2024 年美联储即将开启降息周期。2023 年 12 月议息会议上，美联储决定维持基准利率不变，点阵图暗示，美联储 2024 年将降息 75 个基点，具体降息节奏还需关注 2024 年美国就业数据及通胀指标。

5.2 国内经济弱恢复，经济数据不及预期

年初疫情政策放开，PMI 指数快速回升在枯荣线之上，四月之后，指数表现不佳，大多处于枯荣线以下，经济景气程度下滑，经济恢复缓慢。12 月份，制造业 PMI 为 49.0%，比上月下降 0.4 个百分点。

图 12 制造业 PMI 指数



数据来源：国家统计局、和合期货

国内房地产行业表现低迷。1—11 月份，全国房地产开发投资 104045 亿元，同比下降 9.4%；其中，住宅投资 78852 亿元，下降 9.0%。

图 13



数据来源：国家统计局、和合期货

中央经济工作会议声称，明年国内要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在积极的财政政策和稳健的宏观政策配合下，进一步推动经济回升向好，机构预计 2024 年中国经济将实现近 5% 的增长。

六、后市展望

展望 2024 年，供应端来看，东南亚主产区产能基本完全释放，印尼橡胶树木老龄化，产量下滑趋势明显，进口方面的压力也有所缓解。同时，厄尔尼诺带来的极端天气对产量仍有所扰动。需求端来看，轮胎产量、汽车产销及出口表现亮眼，保持稳定增长，但重卡销量走弱，国内经济弱复苏使得轮胎需求有所下降。明年天然橡胶的价格主要还是受供给端的影响，同时需要关注宏观方面的消息。随着各类稳经济政策的不断出台，美联储降息预期宏观环境或有所好转，预计明年橡胶价格或有望震荡上行。

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。