

天然橡胶市场半年报

2024年6月24日



金融投资专业理财

供给驱动成为主导 期价或呈先扬后抑

摘要

2024年上半年，天然橡胶期价整体呈震荡上行态势。今年开割季以来，泰国减产效应延续叠加外需恢复，驱动原料价格上涨，同时国内云南产区开割前干旱天气引发市场担忧情绪，加上国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，汽车行业政策刺激吸引资金关注，3月份天然橡胶市场出现一波强势的拉升。之后云南产区干旱预期被证伪，叠加海外高价原料有所松动，期价高位回落，但5-6月泰国、越南产区受天气扰动，新胶产出不及预期，国内产区整体原料产出依旧偏少，原料价格持续上行，现货市场呈现供应偏紧状态，叠加宏观氛围转暖，期价刷新年内高点。由于原料高价导致下游加工利润受损，刚需买盘缺乏提升驱动，期价涨势受阻并略有回落。在需求相对平稳下，供给端下降给市场带来的驱动成为主导。

展望下半年，供应端来看，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。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，今年开割以来，泰国产区先后经历干旱、过度降雨，越南产区也气候影响下整体开割进程较正常季节性延后半个月左右，国内产区开割期间也受高温干旱和过度降雨扰动，当前整体产出依然偏少，今年割胶季以来全球产量环比增长幅度不及往年同期。从割胶季节性上看，每年的六、七、八月份为供给端边际增量最大的时候，并在四季度达到年内产量峰值，但天气扰动仍存在，下半年拉尼娜事件大概率为弱到中等强度，主国产量能否充足有待观察，超预期大幅增长的概率预计较小。另外，泰国正在逐步推进 EUDR 相关认证，符合 EUDR 标准的原料价格比非 EUDR 价格高，在利润的驱动下，有限的原料将流向利润更好的非 EUDR 一端。由于泰国及越南产区新胶释放节奏延后且滞缓，同时 EUDR 的实施将导致橡胶出口成本普遍上升，今年国内天然橡胶进口同比明显下降，进而使得今年青岛地区库存持续下降，EUDR 原料分流对中国天然橡胶进口体量及进口结构仍将产生影响，预计下半年国内天然橡胶供应压力或有限。需求方面，得益于全球经济环境整体向好运行，中国轮胎需求市场持续向好，今年以来国内轮胎产量同比明显增长。海外经济持续恢复叠加地缘政治因素，今年以来中国半钢出口表现亮眼，但海运价格上调、货柜偏紧，一定程度上影响短期出口量；而作为天胶主要消耗下游全钢轮胎，从内销市场来看，在利润预期下滑和需求放缓的背景下，或对轮胎生产形成一定的压制，对于天胶实际消耗或难有较大提升。整体来看，虽然随着新一轮割胶季到来，供应压力趋增，但新胶稳定上量前，天然橡胶供应紧缩的局面将延续，下游轮胎企业对原材料存在刚需，考虑到 EUDR 法案导致的成本增加，预计天胶价格中枢上移，但半钢胎出口放缓和全钢胎需求增量相对滞缓也将限制整体上行空间，预计下半年天然橡胶价格呈先扬后抑、重心抬升态势。后市重点关注割胶季各主产国能否顺利开展，若无异常气候，胶农割胶意愿高，则需要警惕高价原料价格对于产出的刺激，同时还需关注宏观面对天然橡胶走势影响。

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：蔡跃辉

期货从业资格号 F0251444

期货投资咨询从业证书号 Z0013101

助理研究员：

郑嘉岚 期货从业资格号 F03110073

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、2024 年上半年天然橡胶市场行情回顾.....3
- 二、天然橡胶供应状况分析.....4
 - 1、海外产区开割延迟，关注旺产季天气扰动.....4
 - 2、国内产区气候改善，下半年关注产出情况.....6
 - 3、天然橡胶进口量处于偏低水平，进口结构或有改变.....7
 - 4、天然橡胶库存分析.....8
 - 4.1 天然橡胶库存整体去化，下半年趋增但预计幅度有限.....8
 - 4.2 期货库存量处于近年同期中位，关注原料分流扰动.....9
- 三、天然橡胶需求状况分析.....10
 - 1、天然橡胶下游需求状况分析.....10
 - 1.1 国内轮胎产量同比增长.....10
 - 1.2 轮胎企业整体开工良好，半钢胎和全钢胎有所分化.....11
 - 1.3 国内轮胎成品库存出现明显差异.....12
 - 2、天然橡胶终端需求状况分析.....13
 - 2.1 国内轮胎配套需求刚性增长.....13
 - 2.2 国内轮胎替换需求刚性.....14
 - 2.3 下半年关注海运情况对国内轮胎出口量的影响.....15
- 四、2024 年下半年天然橡胶市场展望.....16
- 免责声明.....17

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	7
图 8 国内标准胶进口量	7
图 9 国内混合胶进口量	8
图 10 青岛地区天然橡胶库存	9
图 11 青岛地区橡胶库存季节性变化	9
图 12 沪胶仓单变化	10
图 13 国内轮胎产量	11
图 14 全钢胎开工率	11
图 15 半钢胎开工率	12
图 17 国内汽车产销	13
图 18 重卡月度销量	14
图 19 物流业景气指数	15
图 20 公路物流运价指数	15
图 21 轮胎出口量	16

一、2024 年上半年天然橡胶市场行情回顾

2024 年上半年，天然橡胶期价整体呈震荡上行态势。今年开割季以来，泰国减产效应延续叠加外需恢复，驱动原料价格上涨，同时国内云南产区开割前干旱天气引发市场担忧情绪，加上国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，汽车行业政策刺激吸引资金关注，3 月份天然橡胶市场出现一波强势的拉升。之后云南产区干旱预期被证伪，叠加海外高价原料有所松动，期价高位回落，但 5-6 月泰国、越南产区受天气扰动，新胶产出不及预期，国内产区整体原料产出依旧偏少，原料价格持续上行，现货市场呈现供应偏紧状态，叠加宏观氛围转暖，期价刷新年内高点。由于原料高价导致下游加工利润受损，刚需买盘缺乏提升驱动，期价涨势受阻并略有回落。在需求相对平稳下，供给端下降给市场带来的驱动成为主导。



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、海外产区开割延迟，关注旺产季天气扰动

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，泰国原料价格持续处于历年来的高位，一季度大幅上涨至近 5 年价格最高点，同时也逼近了原料胶水近十年来的历史最高点。开割后价格出现松动，但现货偏紧格局未得到明显改善，原料价格再度反弹走强，胶水和杯胶价格突破前期高点。目前收购价格仍然处于历史高位区间，隆众数据显示，截止 6 月 21 日，合艾原料市场胶水价格在 75.45 泰铢/公斤，较去年同期上涨 31.35 泰铢/公斤；杯胶价格在 59.95 泰铢/公斤，较去年同期上涨 20.6 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

从季节性规律看，泰国东北部产区 4 月中下旬进入开割季，南部产区 5 月中下旬进入开割季，越南产区开割季则相对比泰国稍早，4 月份中旬陆续进入开割季，5 月份产出逐步上量。但今年开割初期，泰国东北部、中部产区高温少雨，影响割胶工作的开展，进入 5 月份后，泰国主产区先后迎来降雨，东北部割胶工作逐步展开，但泰国北部雨水集中，且降雨量高于往年同期，也导致割胶工人无法正常割胶，5 月泰国上量时间点再度推迟；泰国南部今年雨季的时间点为近 5 年最迟，5 月中上旬才迎来持续降雨。而越南产区今年开割季以来，气候影响下整体开割进程较正常季节性延后半个月左右，进入 5 月以后主产区降雨增多，割胶工作陆续开展，但开割初期，新鲜胶水产出较少，今年割胶季以来全球产量环比增长幅度不及往年同期。

从割胶季节性上看，每年的六、七、八月份为供给端边际增量最大的时候，并在四季度达到年内产量峰值。随着主产国近期都出现了充足的降雨，土壤墒情大为改善，后期天气转好后，在高价格的助推下，胶水原料将会快速上量，原料价格很难长期维持在当前的高位。但主产区泰国 6 月-10 月为雨季，天气扰动仍存在，国家气候中心预计，2024 年夏季赤道中东太平洋可能进入拉尼娜状态，未来可能形成的拉尼娜事件大概率为弱到中等强度。拉尼娜可能会对东南亚主产区带来丰富的降水，若该降水带来的异常气候具有持续时间长、降雨量大等特点，将再度造成东南亚天然橡胶主产区产量下滑，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。

值得注意的是，《欧盟零毁林法案》(EUDR) 条款将于 2024 年 12 月 30 日起实施。该法案规定，对于投放到欧盟市场的部分商品(包括天然橡胶以及轮胎等橡胶衍生品)必须来自 2020 年 12 月 31 日之后未被砍伐的土地，否则将面临罚款、没收产品和收入等一系列惩罚。

措施。符合此标准且有出口欧盟橡胶或橡胶制品需求的国家——如泰国、科特迪瓦等，认证积极性高。目前泰国正在逐步推进 EUDR 相关认证，整体运营成本提升，据悉符合 EUDR 标准的原料价格比非 EUDR 价格高出 10-18 泰铢/公斤左右，这就增加了原料端的成本，而后续原料将分为 EUDR 原料与非 EUDR 原料，在利润的驱动下，有限的原料将流向利润更好的一端。

2、国内产区气候改善，下半年关注产出情况

从国内产区来看，今年国内云南主产区胶树长势较好，自 3 月底大面积开割，但随后 4 月份高温干旱情况导致大面积停割，直到泼水节的大降雨后才迎来大面积开割。海南也在 4 月中下旬陆续开割，但开割以来，海南地区降雨过多，对割胶也造成了比较大的影响，胶水原料供应紧张，浓乳厂为了交付订单，再次出现了高价抢夺原料的情况，胶水进浓乳厂和进干胶厂的价差一度拉高到了 3000 元/吨。之后由于浓乳厂无法承担更高的溢价，使得收购价格暴跌，与进干胶厂的价差快速收窄。时至六月份，海南产区天气情况有所改善，但不规律降水仍有扰动，限制割胶工作正常推进；云南产区受持续性降雨扰动，割胶工作受阻，原料产出依然偏少。今年全乳胶产量同比是否有增量趋势还需要继续关注下半年旺季全乳胶生产以及天然乳胶供应端上量情况。



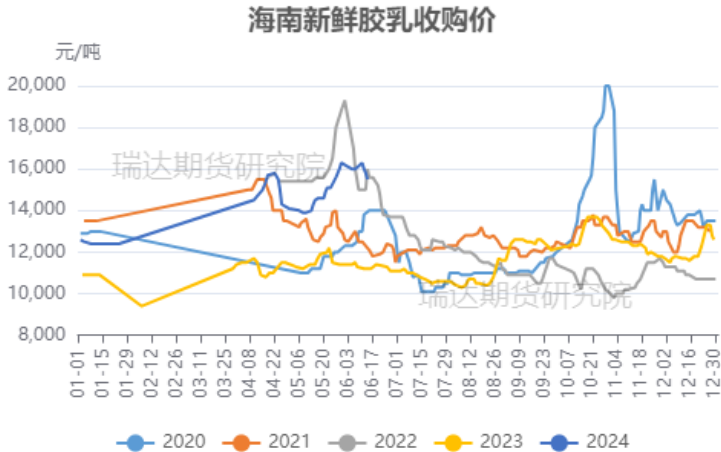


图 7 海南新鲜胶乳收购价

3、天然橡胶进口量处于偏低水平，进口结构或有改变

进口方面，据海关数据统计，2024 年 1-4 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）累计进口 177.78 万吨，累计同比减少 22.51%，处于历史偏低水平；其中，1-4 月中国混合橡胶进口总量为 106.3 万吨，同比减少 25.1%，同比处于历史平均水平。进入 2024 年中国天然橡胶进口体量整体收缩，对比同期来看，今年天然橡胶进口趋势呈现整体走弱。一方面，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，从而对于橡胶出口体量形成一定影响；另一方面，EUDR 的实施将导致橡胶出口成本普遍上升，尤其是对于那些需要建立和完善溯源体系的国家来说，这意味着必须承担额外的投资和运营成本，由于出口欧盟的胶价更优，销售利润驱动下天胶主要供应国出口欧盟市场积极性提升，从而造成对中国进口供应体量的分流。



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

中国天然橡胶主要进口来源国是泰国、越南、马来西亚、科特迪瓦等。从 1-4 月份来源国进口情况可以看出，多数处于同比下滑趋势，其中自泰国进口天然橡胶 76.04 万吨，同比下滑 33%；自越南进口天然橡胶 45.24 万吨，同比下滑 8%；自科特迪瓦进口天然橡胶 11.45 万吨，同比下滑 34%。下半年来看，基于套利成本以及下游生产利润等考虑，印尼、马来及越南等低成本货源或不满足 EUDR 法规要求的橡胶货源有望分流至中国市场，将影响中国天然橡胶市场整体供应结构呈现出泰国/科特迪瓦出口中国市场部分份额被越南/印尼等替代。

4、天然橡胶库存分析

4.1 天然橡胶库存整体去化，下半年趋增但预计幅度有限

库存方面，自春节后，国内显性库存开启去库进程。截至 2024 年 6 月中旬，中国天然橡胶社会库存 127.7 万吨，较年初的高点 160 万吨已经大幅去库超过 30 万吨，重回往年低位。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 2024 年 6 月中旬，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 52.58 万吨，较年初下降 14.63 万吨，降幅 21.77%，处于历史偏低位置。其中保税区区内库存为 7.61 万吨；一般贸易库库存为 44.97 万吨，均处于历史偏低位置。



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

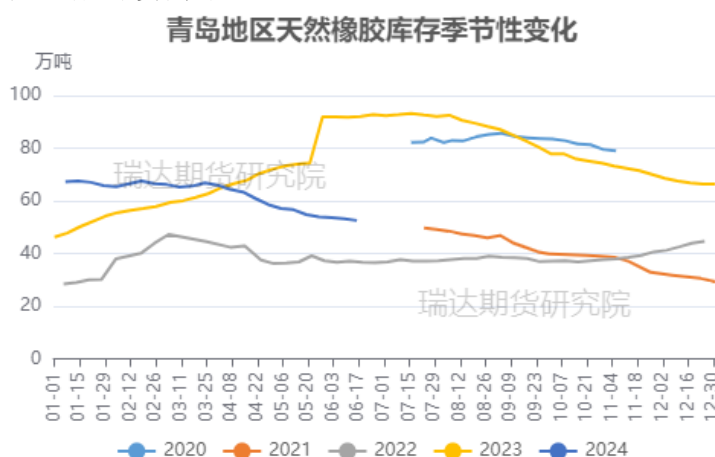


图 11 青岛地区橡胶库存季节性变化

数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

从季节性来看，上半年整体处于全球新胶供应释放淡季，新增供应压力相对有限，而国内下游轮胎需求整体表现稳定，而今年内外盘倒挂叠加国内外主产区开割初期新胶释放不畅，轮胎企业整体开工良好，对原材料的需求较为稳定，国内现货供应补充延后，加速国内天然橡胶库存去化。下半年来看，伴随国内外产区陆续进入旺产季产出增加，供应端的压力增长，今年下半年若气候端无较大异常情况，预计供应端整体表现或符合季节性增长。由于国内经济稳中向好表现下轮胎产销可以保持在去年高基数水平，预计下半年需求波动较小，因此从天然橡胶供需关系来看下半年或呈现供大于求，库存增长趋势。但考虑到 EUDR 原料分流对中国天然橡胶进口体量及进口结构产生一定影响，预计下半年国内天然橡胶供应压力或有限，天然橡胶库存或难出现大幅增加。

4.2 期货库存量处于近年同期中位，关注原料分流扰动

交易所库存方面，截止 6 月 18 日，上期所天然橡胶期货仓单库存 217490 吨，较年初增加 51770 吨，较去年同期增加 41350 吨。上半年交易所仓单持续处于近五年同期中位。

由于浓乳胶和沪胶交割品全乳胶原料均属于胶水端，开割初期价格较好的浓乳将对全乳交割品分流一部分胶水原料，进而使得工厂注册仓单的意愿减弱。下半年需关注全乳交割利润，一旦全乳胶交割利润好转，也将一定程度上刺激工厂的生产积极性，另外还需要关注旺产季的全乳胶生产和乳胶是否存在利润改善而进行胶水分流表现。

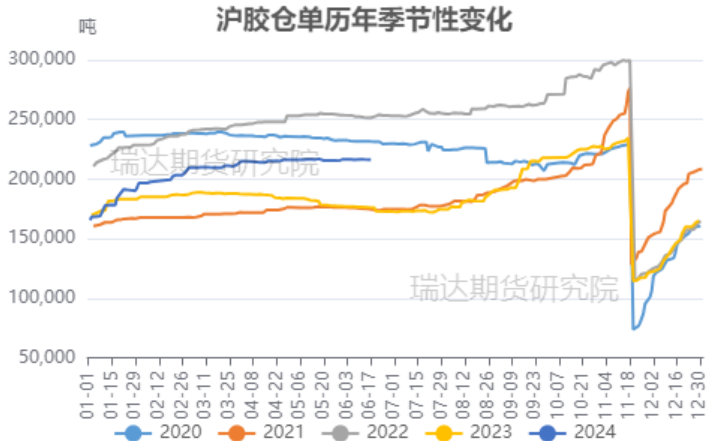


图 12 沪胶仓单变化

数据来源：上期所 瑞达期货研究院

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，今年 1—4 月我国橡胶轮胎外胎产量累计为 33779.4 万条，同比增长 11.4%。据隆众资讯统计，2024 年 1-5 月中国半钢轮胎产量为 26603 万条，同比大幅增加 11.7%；中国全钢轮胎产量为 5928 万条，同比减少 1.0%，均处于历史偏高位置。这一增长趋势与国内外市场需求的回暖密不可分，得益于国内经济环境整体向好运行，中国轮胎需求市场持续向好，特别是受外贸出口订单和新能源汽车市场火热影响，内外销市场表现同步向好，带动国内轮胎外胎产量同比大幅增长。

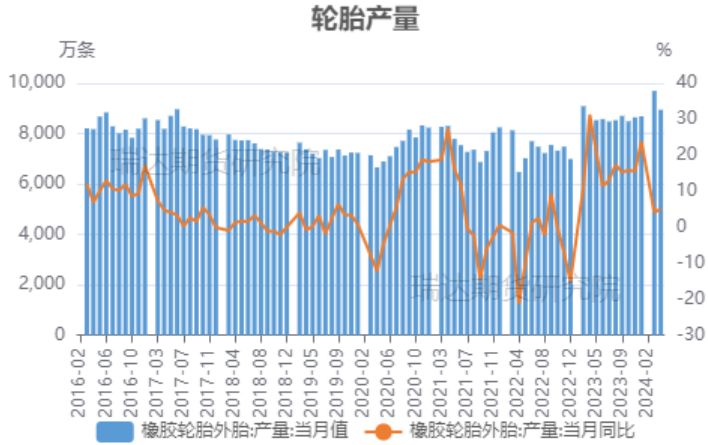


图 13 国内轮胎产量

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

1.2 轮胎企业整体开工良好，半钢胎和全钢胎有所分化

从开工情况看，据隆众资讯统计，上半年中国半钢胎样本企业平均产能利用率为73.03%，同比+7.13%；中国全钢胎企业平均产能利用率为56.88%，同比-2.41%。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在二季度维持在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。



图 14 全钢胎开工率

数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

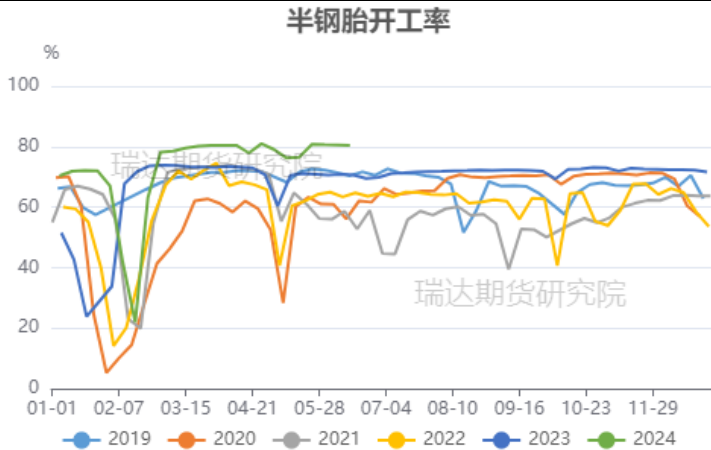


图 15 半钢胎开工率

数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

下半年来看，国内一线半钢胎样本企业订单表现仍较为充足，预计将支撑样本企业产能利用率高位维持。而天然橡胶更大的体量用于全钢胎，伴随着中国人民银行、国家金融监督管理总局、住房城乡建设部等多部门推出提振房地产市场政策“组合拳”的实施，全钢轮胎未来需求预期升温。

1.3 国内轮胎成品库存出现明显差异

从成品库存来看，根据隆众资讯统计，截至 6 月中旬，半钢胎样本企业平均库存周转天数在 33.24 天，同比-3.94 天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在 45.41 天，同比+2.85 天。2024 年上半年国内轮胎样本企业成品库存水平有明显差异化。半钢胎样本企业库存储备水平持续低于去年同期水平，库存周转月均天数在 30 天附近；全钢胎企业产销压力逐渐显现，库存周转天数在 45 天左右，库存储备水平持续高于去年同期。

与往年相比，2024 年上半年半钢胎样本企业库存储备水平持续处于低位运行，出口订单充足给予主要支撑，半钢胎企业整体持续高产高销态势。虽然从 4 月份中下旬开始，海运费持续上涨、仓位紧张等因素影响下，出口发货有所放缓，库存储备量呈现缓慢增加态势，但海外刚需依然强劲，开工率未出现明显波动。下半年半钢胎企业受外贸订单支撑，开工仍将维持高位运行，但海运影响、国内需求平淡或对企业出货存一定阻力，企业库存储备有抬升预期。

全钢胎企业春节之后常规补货旺季下，企业开工提升速度远高于往年，但在高产情况下，企业库存高于往年同期，随着外贸订单缩减，叠加国内需求偏弱，多数全钢胎企业运行压力增加，库存储备量不断攀升。下半年全钢胎暂无明确利好指引，内外贸出货压力或将持续，但原料价格走高促使部分轮胎生产企业灵活控产，进而制约成品库存增加。

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1-4月中国汽车产量完成901.2万辆，同比+7.9%；中国汽车销量完成907.9万辆，同比+10.2%。二季度以来，国内车市销量增速有所放缓，终端零售经销商库存压力增加。据了解，继4月国内乘用车市场销量同比下跌5.5%之后，5月国内车市继续呈现下滑的态势。在终端车市消费减弱的影响下，经销商库存开始积压。1—5月中国汽车经销商库存预警指数均值为59.98%，较去年同期的59.62%略微上升0.36个百分点，表明1—5月国内汽车流通行业整体处于不景气状态。随着夏季到来，国内车市消费步入淡季，未来终端需求驱动力量或进一步减弱。

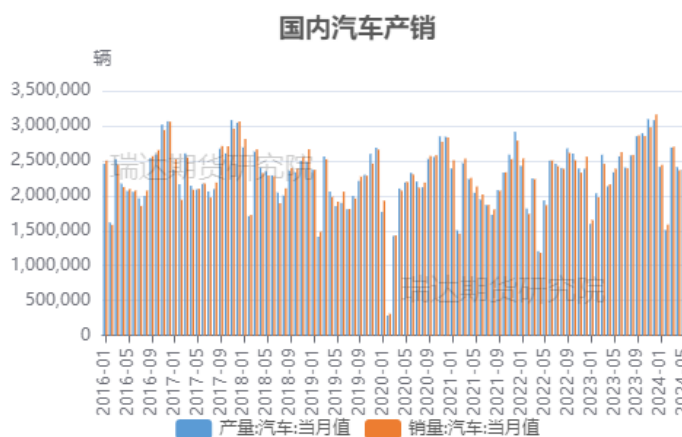


图 16 国内汽车产销

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

近年来，多地政府不断出台新能源车补贴、消费券等刺激政策，提振销量，新能源促销政策实施推动，对于新能源汽车保有量提升形成有力支撑，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。3月份国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，其中针对汽车消费部分，行动方案提出实施消费品以旧换新行动，开展汽车以旧换新。2024年4月27日，商务部、财政部等7部门联合印发《汽车以旧换新补贴实施细则》，明确了汽车以旧换新资金补贴政策。目前来看，政策的落地需要地方实施方案配合落地，利好政策在下半年的驱动作用更明显。随着乡村振兴、减税降费等利好政策的深入推进，以及“双碳”战略、商用车新能源的拉动，2024年商用车市场有望延续上行通道，带动全钢轮胎配套增量；而随着中国人均汽车拥有量和消费水平的提升，中国半钢轮胎需求仍将存在一定的增长潜力，加之传统能源汽车向新能源汽车的转化也或将成为半钢轮胎配套市场增长支撑。

然而，需要关注的是欧美对中国电动汽车进口关税不断提高，5月14日，美国白宫发布对来自中国的电动汽车关税税率将从25%提升至100%，若算上美国针对电动汽车征收的2.5%基础关税，最终税率将达到102.5%，部分措施将于8月1日生效。随后，欧盟委员会发表声明，拟从7月4日起对从中国进口的电动汽车征收临时反补贴税。欧盟委员会称，如果与中方的讨论不能得出有效的解决方案，这些临时关税将从7月4日起引入。加征关税将会抬高我国汽车出口成本，美国出口份额占比不大，影响相对较小，但是欧盟是中国电动汽车的最大进口国，加征关税对我国电动汽车销往欧盟造成一定挑战。

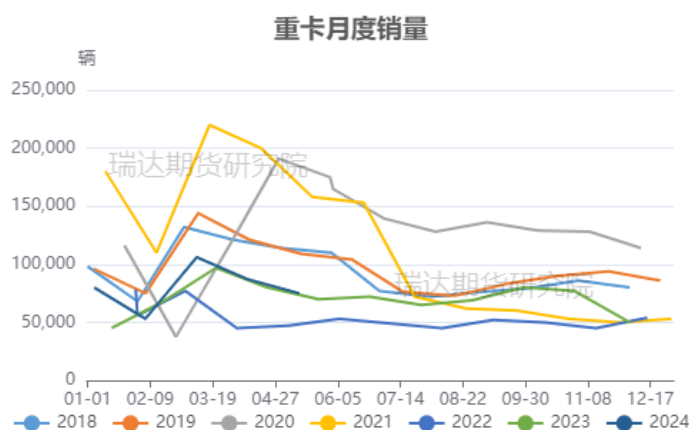


图 17 重卡月度销量

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，2024年1—5月我国重卡汽车销售约43万辆，较去年同期增长7%，累计增却较1—4月有所缩窄。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，在这种低运价的环境下，燃气车比重快速上升、“气车”大规模替代油车、柴油车型占比不断下降的趋势已经难以逆转。此外，今年以来，新能源重卡持续爆发，其发展轨迹跟燃气车比较相似。受燃气车和新能源重卡大幅增长的拉动，下半年国内重卡终端销量仍有望出现同比上涨。

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—5月基建投资同比增长5.7%。5月新增政府专项债4383亿元，环比增长396%，同比增长59%。专项债加速发行，政策和项目均有所加码。政策上，高层会议提出“加快专项债发行使用进度”，预计三季度实物工作量将明显加快。房地产本身仍处于偏弱水平，今年1—5月新开工/施工/竣工同比分别为-24%/-11%/-20%。1—5月房地产开发企业到位资金累计同比下降24%，来自销售定金及预收款、个人按揭贷款同比分别下降36.7%、40.2%，即使国内贷款、自筹资金增速修复，也难以提振房地产资金情况。物流方面，今年以来的物流业景气指数——业

务总量下降明显，5 月份全国物流业业务总量为 51.8%，环比下降了 0.6 个百分点，表明全国物流业活跃度降低，市场需求增势减弱，公路物流运价指数的下滑也表明市场需求趋弱。



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。虽然目前基建尚未完全复苏，物流则受到行业利润下降以及“车多货少”的影响。但多项稳投资、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 下半年关注海运情况对国内轮胎出口量的影响

外销市场方面，海关数据显示，2024 年 1-4 月中国轮胎累计出口 249.57 万吨，累计同比+5.30%。其中小客车轮胎累计出口量 100.55 万吨，累计同比+16.31%；卡客车轮胎累

计出口量 139.95 万吨，累计出口-1.60%。出口金额也呈现出稳步增长的态势，达到 506 亿元，同比增长 7.1%。春节过后集中补货，部分出口量提前释放，加之海运价格上调、货柜偏紧，一定程度上影响出口量。二季度逐渐进入出口旺季，国内半钢轮胎出口继续保持偏强，但 5 月份海运费暴涨、集装箱短缺等新增利空因素下，为保障出口量，部分轮胎企业虽在月内给予一定幅度让利政策但效果一般，下半年关注海运情况对国内轮胎出口的影响。

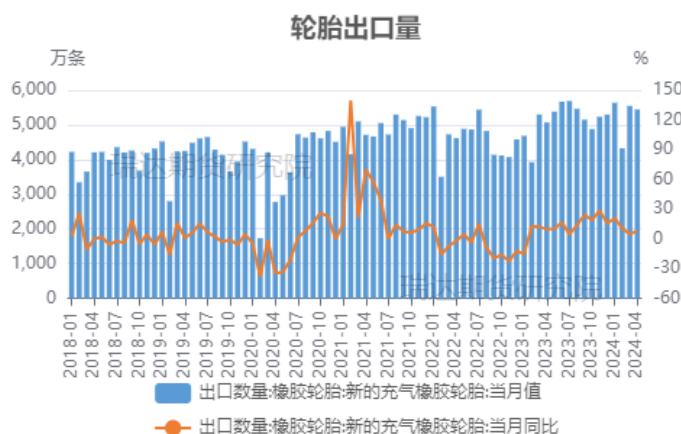


图 20 轮胎出口量

数据来源：海关总署 同花顺 瑞达期货研究院

四、2024 年下半年天然橡胶市场展望

供应端来看，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。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，今年开割以来，泰国产区先后经历干旱、过度降雨，越南产区也气候影响下整体开割进程较正常季节性延后半个月左右，国内产区开割期间也受高温干旱和过度降雨扰动，当前整体产出依然偏少，今年割胶季以来全球产量环比增长幅度不及往年同期。从割胶季节性上看，每年的六、七、八月份为供给端边际增量最大的时候，并在四季度达到年内产量峰值，但天气扰动仍存在，下半年拉尼娜事件大概率为弱到中等强度，主产国产量能否充足有待观察，超预期大幅增长的概率预计较小。另外，泰国正在逐步推进 EUDR 相关认证，符合 EUDR 标准的原料价格比非 EUDR 价格高，在利润的驱动下，有限的原料将流向利润更好的非 EUDR 一端。由于泰国及越南产区新胶释放节奏延后且滞缓，同时 EUDR 的实施将导致橡胶出口成本普遍上升，今年国内天然橡胶进口同比明显下降，进而使得今年青岛地区库存持续下降，EUDR 原料分流对中国天然橡胶进口体量及进口结构仍将产生影响，预计下半年国内天然橡胶供应压力或有限。需求方面，得益于全球经济环境整体向好运行，中国轮胎需求市场持续向好，今年以来国内轮胎产量同比明显增长。海外经济持续恢复叠加地缘政治因素，今年以来中国半钢出口表现亮眼，但海运价格上调、货柜偏紧，一定程度上影响短期出口量；而作为天

胶主要消耗下游全钢轮胎，从内销市场来看，在利润预期下滑和需求放缓的背景下，或对轮胎生产形成一定的压制，对于天胶实际消耗或难有较大提升。整体来看，虽然随着新一轮割胶季到来，供应压力趋增，但新胶稳定上量前，天然橡胶供应紧缩的局面将延续，下游轮胎企业对原材料存在刚需，考虑到 EUDR 法案导致的成本增加，预计天胶价格中枢上移，但半钢胎出口放缓和全钢胎需求增量相对滞缓也将限制整体上行空间，预计下半年天然橡胶价格呈先扬后抑、重心抬升态势。后市重点关注割胶季各主产国能否顺利开展，若无异常气候，胶农割胶意愿高，则需要警惕高价原料价格对于产出的刺激，同时还需关注宏观面对天然橡胶走势影响。

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。