

主要结论

供应端，云南产区于 11 月底产区迎来大面积停割，本年度割胶季结束，海南产区 12 月份开始也逐步进入停产期。12 月下旬，泰国南部主产区降雨逐步减少，泰国南部主产区恢复至季节性增量态势，原料价格自高位出现快速下行。海外天气正常情况下，胶农割胶积极性较高，泰国、越南等地旺产季上量预期升温；供应端缺乏明显利多支撑；同时原料高位松动下滑，令成本端支撑边际走弱。伴随船货陆续到港，且部分国储胶入库，青岛地区天然橡胶库存呈现累库趋势。卓创资讯数据显示，截至 12 月 20 日当周，青岛地区天然橡胶总库存 33.13 万吨，较上期增加 1.58 万吨，增幅 5.01%。据中国海关总署 12 月 10 日公布的数据显示，2024 年 11 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计 71.2 万吨，较 2023 年同期的 68.5 万吨增加 3.9%。1-11 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计 649.8 万吨，较 2023 年同期的 722.9 万吨下降 10.1%。ANRPC 发布的 2024 年 11 月报告预测，11 月全球天胶产量料降 1.1%至 141.7 万吨，较 10 月增加 3.7%，前 11 个月产量料增 2.3%至 1269.1 万吨，2024 年全球天胶产量料同比增加 4.5%至 1453.9 万吨。

需求端，据国家统计局公布的数据显示，2024 年 11 月中国橡胶轮胎外胎产量为 10344.5 万条，同比增长 8.5%。1-11 月橡胶轮胎外胎累计产量较上年同期增 9.7%至 10.87573 亿条。据中国海关总署 12 月 18 日公布的数据显示，2024 年前 11 个月中国橡胶轮胎出口量达 851 万吨，同比增长 4.8%；出口金额为 1499 亿元，同比增长 5%。卓创资讯监测数据显示，2024 年 11 月末我国全钢胎总库存量为 1114 万条（备注：监测样本企业数量为 25 家），环比小幅增加（全钢胎 10 月末库存量 1054 万条）；2024 年 11 月末我国半钢胎总库存量为 1627 万条，环比小幅增加（半钢胎 10 月末库存量 1555 万条）。卓创资讯数据显示，12 月份山东地区轮胎企业全钢胎平均开工负荷预估为 60.09%，较 11 月份平均开工负荷 60.43%，走低 0.34 个百分点。11 月份半钢轮胎生产企业月均开工负荷为 78.76%，12 月份卓创资讯监测的半钢轮胎生产企业月均开工负荷预估为 78.72%，较 11 月份走低 0.04 个百分点，与 2023 年同期相比增长 6.24 个百分点。12 月份新订单支撑有限，对应订单排产有所下降，部分厂家有一定人为控产行为。为了提前做好年前库存储备，多数厂家综合开工谨慎运行为主。虽然半钢轮胎综合库存相对低位，但是连续累库后，新增产量亦有所控制。1 月份，临近春节假期，下移轮胎企业将逐步放假，企业开工率有望下降，节前橡胶需求或将持续走弱。

技术面，胶价 1 月份或将继续震荡调整，RU2505 合约关注下方 16500 元/吨附近支撑情况，20 号胶主力合约关注 13500 元/吨附近支撑情况，合成胶主力合约关注 11600 元/吨附近支撑情况。

国信期货交易咨询业务资格：

证监许可【2012】116 号

分析师：范春华

从业资格号：F0254133

投资咨询号：Z0000629

电话：0755-23510056

邮箱：15048@guosen.com.cn

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、行情回顾

12月份天然橡胶价格冲高回落，高位震荡运行为主。云南产区于11月底产区迎来大面积停割，本年度割胶季结束，海南产区12月份开始也逐步进入停产期。12月初，泰国南部产区天气反复，整体降雨偏多，甚至局部一度出现淹水，令天然橡胶生产工作维持欠佳态势，提振原料价格持续走高。但伴随船货陆续到港，且部分国储胶入库，青岛地区天然橡胶库存呈现累库趋势。卓创资讯数据显示，截至12月20日当周，青岛地区天然橡胶总库存33.13万吨，较上期增加1.58万吨，增幅5.01%。12月下旬，泰国南部主产区降雨逐步减少，泰国南部主产区恢复至季节性增量态势，原料价格自高位出现快速下行。海外天气正常情况下，胶农割胶积极性较高，泰国、越南等地旺季上量预期升温；供应端缺乏明显利多支撑；同时原料高位松动下滑，令成本端支撑边际走弱。

图：沪胶RU主力合约走势



数据来源：博易云 国信期货

二、产业结构分析

1、上游

12月份海南产区天气表现向好，胶农正常割胶生产为主，但受气温下降影响，自12月初起，海南部分地区原料胶水干含量即出现下降趋势，且部分地区原料产量亦逐步出现环比走低趋势，临近12月末，部分胶林已迈入停割状态。西双版纳产区停割，伴随版纳地区气温降低，干含下滑，云南产区于11月底产区迎来大面积停割，本年度割胶季结束；加工厂以加工胶块为主。12月份泰国南部主产区天气出现改善，原料生产逐步增量。12月中上旬，泰国产区呈现南北分化状态为主，其中北部、东北部天气条件向好，原料生产呈现季节性增量为主；但南部产区天气反复，整体降雨偏多，甚至局部一度出现淹水，令天然橡胶生产工作维持欠佳态势，提振原料价格持续走高。直至进入12月下旬，泰国南部主产区降雨逐步减少，泰国南部主产区恢复至季节性增量态势，原料价格自高位出现快速下行。

图：天然橡胶现货价格

(元/吨)



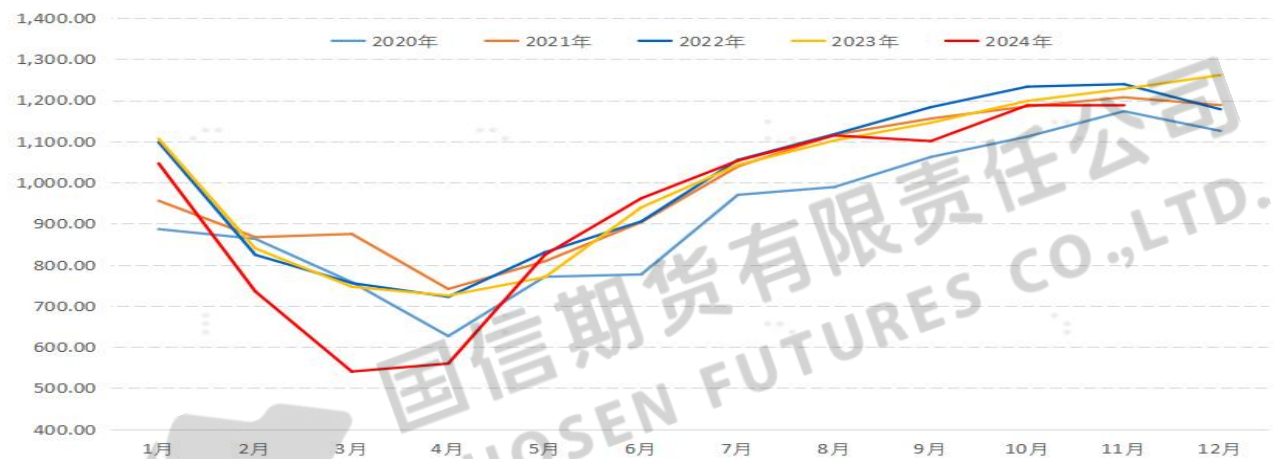
数据来源：WIND 国信期货

天然橡胶生产国协会 ANRPC：全球橡胶产能仍处增产周期，首先从开割面积上来看，上轮价格高位的2010-2012年引发大面积的增产，按照胶树7年左右开割，2019年仍处于增产高峰。对2019年开割面积进行核算，开割面积=2018年开割面积+2012年新增面积-2018年翻种面积，计算出各国2019年新开割面积仍然处于增加态势。就新种面积增加的趋势来看，2020年开始开割面积增速将会放缓，但由于橡胶旺产季为10年树龄以后，因而尽管2020年后新增开割面积放缓，但产能却依然很大。但是2020年受疫情及干旱、降雨等天气因素影响，全球天然橡胶总体出现减产。2021年、2022年新增边际产量呈现下滑的迹象。

ANRPC发布的2024年11月报告预测，11月全球天胶产量料降1.1%至141.7万吨，较10月增加3.7%，前11个月产量料增2.3%至1269.1万吨；11月天胶消费量料增2.5%至127.5万吨，较10月下降1.4%，前11个月料降2.8%至1353.7万吨。2024年全球天胶产量料同比增加4.5%至1453.9万吨。其中，泰国降0.4%、印尼增12.3%、中国增4.1%、印度增6%、越南降2%、马来西亚增0.6%、斯里兰卡增21.9%、其他国家增11.6%。2024年全球天胶消费量料同比增加1.4%至1538万吨。其中，中国增3.1%、印度增3%、泰国增1.1%、印尼降18.9%、马来西亚降17.2%、越南增0.5%、斯里兰卡增41.3%、其他国家增1.5%。

QinRex最新数据显示，2024年前11个月，科特迪瓦橡胶出口量共计135.1万吨，较2023年同期的142.7万吨下降5.4%。单看11月数据，出口量同比下降1.4%，环比下降5%。

图：ANRPC统计的全球天然橡胶最近五年月度产量



数据来源：WIND 国信期货

2、中游

据中国海关总署12月10日公布的数据显示，2024年11月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计71.2万吨，较2023年同期的68.5万吨增加3.9%。1-11月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计649.8万吨，较2023年同期的722.9万吨下降10.1%。

图：我国天然橡胶月度进口量



数据来源：WIND 国信期货

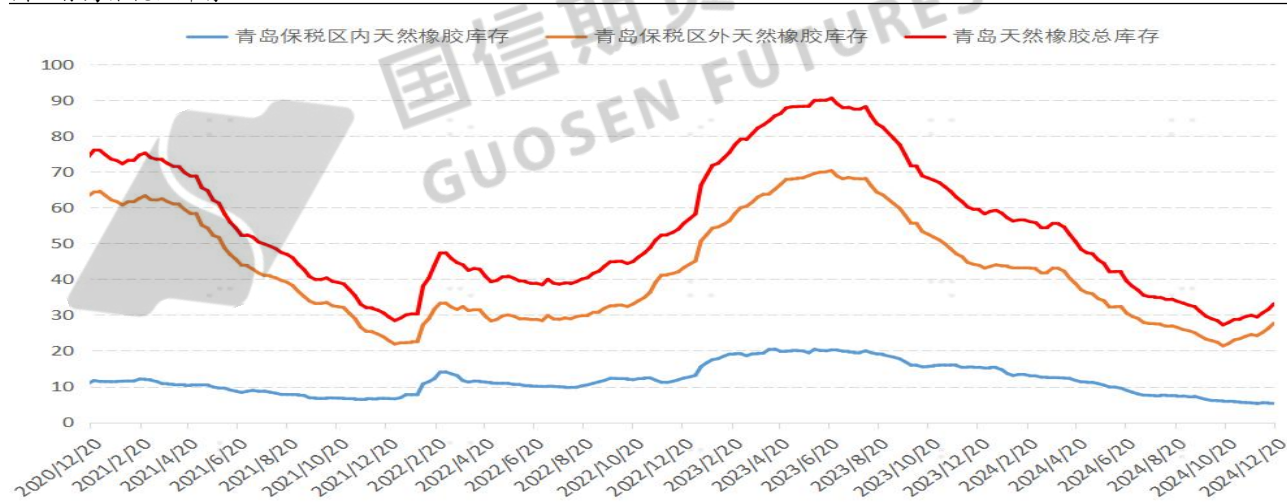
卓创资讯数据显示,截至12月27日天然橡胶期货仓单总量为14.618万吨,较11月末增加5.538万吨。20号胶仓单库存为5.6952万吨,较11月末减少1.0786万吨。12月份青岛地区天然橡胶现货库存持续增加。截至12月20日当周,青岛地区样本总库存33.13万吨,较11月底增加3.72万吨,增幅12.65%。12月份国外产区处于旺产季,国内陆续有船货到港,伴随部分国储胶流入一般贸易仓库,在下游工厂刚需备库的情况下,青岛地区天然橡胶库存仍然呈现累库状态。

图:上期所RU库存



数据来源: WIND 国信期货

图: 青岛保税区库存



数据来源: 卓创资讯 国信期货

3、下游

卓创资讯数据显示,12月份山东地区轮胎企业全钢胎平均开工负荷预估为60.09%,较11月份平均开工负荷60.43%,走低0.34个百分点。11月份半钢轮胎生产企业月均开工负荷为78.76%,12月份卓创资讯监测的半钢轮胎生产企业月均开工负荷预估为78.72%,较11月份走低0.04个百分点,与2023年同期相比增长6.24个百分点。12月份新订单支撑有限,对应订单排产有所下降,部分厂家有一定人为控产行为。为了提前做好年前库存储备,多数厂家综合开工谨慎运行为主。虽然半钢轮胎综合库存相对低位,但是连续累库后,新增产量亦有所控制。

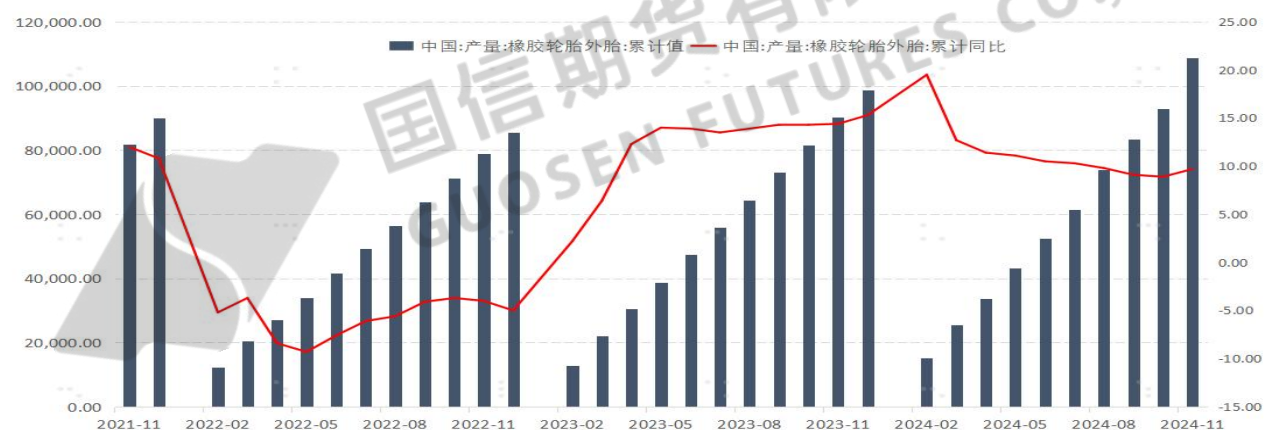
图：轮胎开工率



数据来源：WIND 国信期货

据国家统计局公布的数据显示，2024 年 11 月中国橡胶轮胎外胎产量为 10344.5 万条，同比增长 8.5%。1-11 月橡胶轮胎外胎累计产量较上年同期增 9.7%至 10.87573 亿条。据中国海关总署 12 月 18 日公布的数据显示，2024 年前 11 个月中国橡胶轮胎出口量达 851 万吨，同比增长 4.8%；出口金额为 1499 亿元，同比增长 5%。其中，新的充气橡胶轮胎出口量达 822 万吨，同比增长 4.6%；出口金额为 1444 亿元，同比增长 5%。按条数计算，出口量达 62,000 万条，同比增长 10.1%。1-11 月汽车轮胎出口量为 729 万吨，同比增长 4.9%；出口金额为 1245 亿元，同比增长 6.2%。

图：橡胶轮胎外胎产量



数据来源：WIND 国信期货

图：我国橡胶轮胎出口量



数据来源：WIND 国信期货

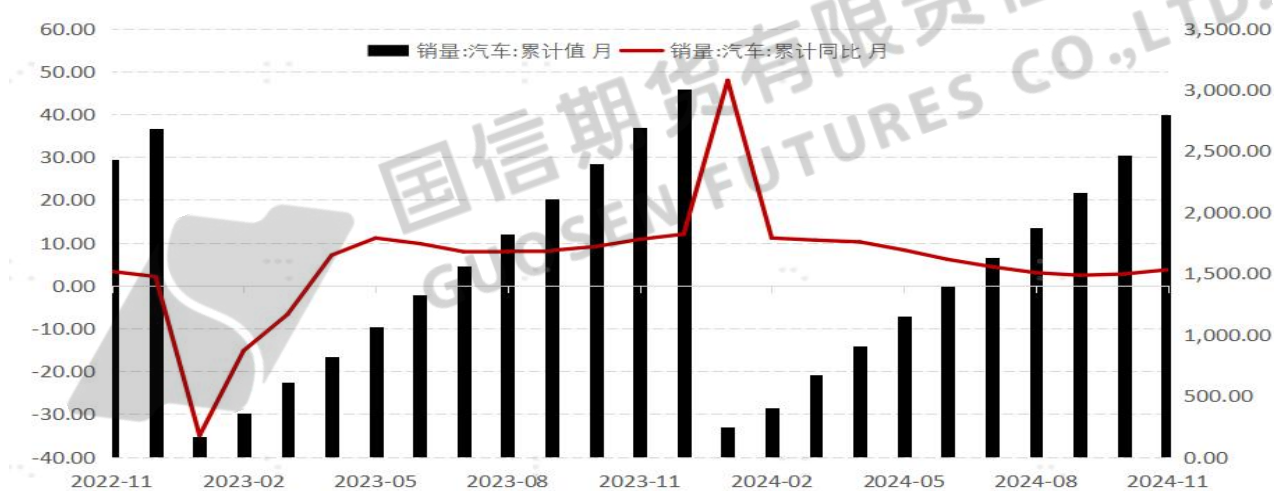
中汽协数据显示,11月,我国汽车产销分别完成343.7万辆和331.6万辆,环比分别增长14.7%和8.6%,同比分别增长11.1%和11.7%。1-11月,我国汽车产销分别完成2790.3万辆和2794万辆,同比分别增长2.9%和3.7%,汽车产量增速较1-10月扩大1.1个百分点,销量增速扩大1个百分点。

图：中国汽车月度累计产量



数据来源：WIND 国信期货

图：中国汽车月度累计销量



数据来源：WIND 国信期货

重卡是一种重要的生产资料，为物流运输与工程建设核心运载工具。重卡指的是，总质量大于14吨的载货汽车，车型包括完整车辆（整车）、非完整车辆（底盘）和牵引车。重卡的物流运输定位：从货物运输的方式来看，公路运输目前仍占据着我国货物运输行业的主导地位，占全社会总货运量的7成左右。重卡凭借运距长、运量大、运输效率高的优势，是公路货运的核心运载工具，按公路货运周转量来看，重卡占比通常达到90%，其常用于物流运输、工程建设及专用车领域。据第一商用车网最新数据显示，2024年11月份，我国重卡市场共计销售约6.9万辆（批发口径，包含出口和新能源），环比上涨4%，同比微弱下降3%。累计来看，2024年1-11月，我国重卡市场销售各类车型约81.8万辆，同比降幅约为5%。11月重卡市场环比上涨，主要原因就是货车“以旧换新”的拉动。除了货车以旧换新政策拉动外，11月的重卡市场还有几个助力因素。首先是燃气重卡。11月份，由于LNG气价持续回落，油气价格差进一步拉开，天然气重卡市场需求也有所恢复，预计终端销量环比增长近20%，但同比仍有较大下滑。其次是新能源重卡。作为中国重卡市场发展的重要推动力之一，新能源重卡细分领域销量延续了年初至今的良好势头。

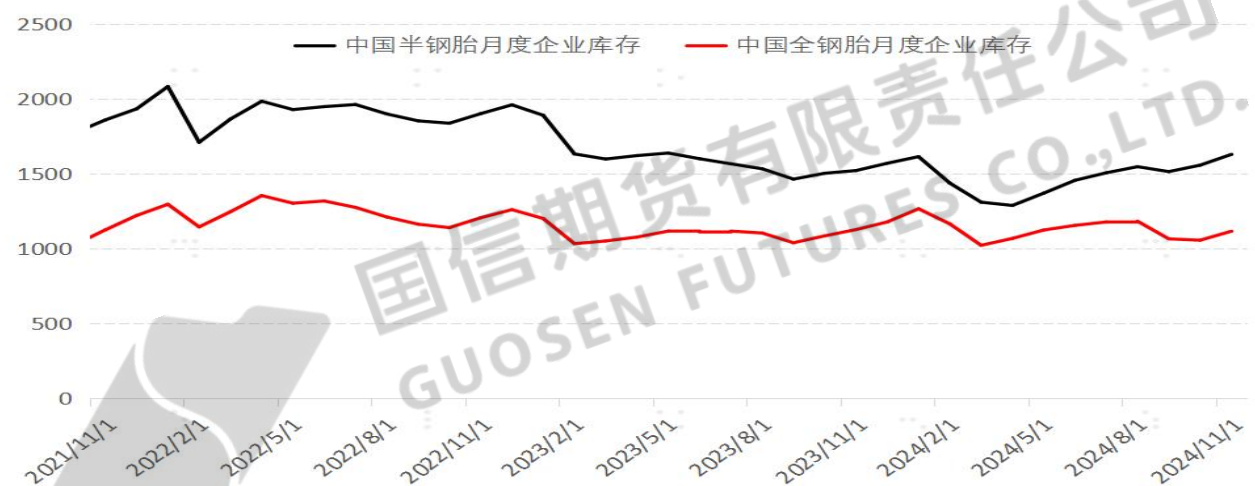
图：中国重卡汽车月度销量



数据来源：WIND 国信期货

卓创资讯监测数据显示，2024年11月末我国全钢胎总库存量为1114万条（备注：监测样本企业数量为25家），环比小幅增加（全钢胎10月末库存量1054万条）；2024年11月末我国半钢胎总库存量为1627万条，环比小幅增加（半钢胎10月末库存量1555万条）。

图：中国厂家轮胎库存情况



数据来源：WIND 国信期货

三、后市展望

供应端，云南产区于11月底产区迎来大面积停割，本年度割胶季结束，海南产区12月份开始也逐步进入停产期。12月下旬，泰国南部主产区降雨逐步减少，泰国南部主产区恢复至季节性增量态势，原料价格自高位出现快速下行。海外天气正常情况下，胶农割胶积极性较高，泰国、越南等地旺产季上量预期升温；供应端缺乏明显利多支撑；同时原料高位松动下滑，令成本端支撑边际走弱。伴随船货陆续到港，且部分国储胶入库，青岛地区天然橡胶库存呈现累库趋势。卓创资讯数据显示，截至12月20日当周，青岛地区天然橡胶总库存33.13万吨，较上期增加1.58万吨，增幅5.01%。据中国海关总署12月10日公布的数据显示，2024年11月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计71.2万吨，较2023年同期的68.5万吨增加3.9%。1-11月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计649.8万吨，较2023年同期的722.9万吨下降10.1%。ANRPC发布的2024年11月报告预测，11月全球天胶产量料降1.1%至141.7万吨，较10月增加3.7%，前11个月产量料增2.3%至1269.1万吨，2024年全球天胶产量料同比增加4.5%至1453.9万吨。

需求端，据国家统计局公布的数据显示，2024年11月中国橡胶轮胎外胎产量为10344.5万条，同比增长8.5%。1-11月橡胶轮胎外胎累计产量较上年同期增9.7%至10.87573亿条。据中国海关总署12月18日公布的数据显示，2024年前11个月中国橡胶轮胎出口量达851万吨，同比增长4.8%；出口金额为1499

亿元，同比增长 5%。卓创资讯监测数据显示，2024 年 11 月末我国全钢胎总库存量为 1114 万条（备注：监测样本企业数量为 25 家），环比小幅增加（全钢胎 10 月末库存量 1054 万条）；2024 年 11 月末我国半钢胎总库存量为 1627 万条，环比小幅增加（半钢胎 10 月末库存量 1555 万条）。卓创资讯数据显示，12 月份山东地区轮胎企业全钢胎平均开工负荷预估为 60.09%，较 11 月份平均开工负荷 60.43%，走低 0.34 个百分点。11 月份半钢轮胎生产企业月均开工负荷为 78.76%，12 月份卓创资讯监测的半钢轮胎生产企业月均开工负荷预估为 78.72%，较 11 月份走低 0.04 个百分点，与 2023 年同期相比增长 6.24 个百分点。12 月份新订单支撑有限，对应订单排产有所下降，部分厂家有一定人为控产行为。为了提前做好年前库存储备，多数厂家综合开工谨慎运行为主。虽然半钢轮胎综合库存相对低位，但是连续累库后，新增产量亦有所控制。1 月份，临近春节假期，下移轮胎企业将逐步放假，企业开工率有望下降，节前橡胶需求或将持续走弱。

技术面，胶价 1 月份或将继续震荡调整，RU2505 合约关注下方 16500 元/吨附近支撑情况，20 号胶主力合约关注 13500 元/吨附近支撑情况，合成胶主力合约关注 11600 元/吨附近支撑情况。



国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。