



2024 年橡胶 9 月策略报告

2024 年 9 月 3 日

国联期货

期货交易咨询业务资格：

证监许可[2011]1773 号

分析师：

黎伟

从业资格证号：F0300172

投资咨询证号：Z0011568

联系人：

相关研究报告：

1、《橡胶价格的向上周期来了吗》20240318

2、《橡胶价格的向上周期来了吗（2）》20240515

3、《橡胶可以涨的细节跟踪》20240525

橡胶去库或将放缓，丁二烯进口预计增加

观点

天然橡胶：

供应端：目前产区天气扰动、原料胶水上量缓慢，但天气改善后产量可能迅速提升，原料价格快速回落风险较大。

进口方面，海外增产周期，但原料价格高位，我国进口橡胶加工利润倒挂，且人民币兑泰铢持续贬值，预计进口环比可能有一定增量。

需求端：半钢胎开工相对稳定，全钢胎相对偏弱。

建议策略：1、宽幅震荡，逢低多、短频多次； 2、买天然胶卖合成胶

关注风险点：1. 供应端大幅上量；2. 需求不及预期；

BR 橡胶：

原料端：库存可能有所增加。主要是来自进口，前期内外价差扩大时的进口货陆续到港。

供应端：丁二烯橡胶利润仍亏损，开工预计难有明显提升。

需求端：半钢开工维持在较高水平。

整体来看，成本端丁二烯价格预计保持震荡偏弱，顺丁橡胶自身受利润影响、供应难有明显放量，价格更多还是锚定成本。

关注风险点：1. 丁二烯下游投产超预期；

目录

一、 橡胶 8 月份行情回顾	4
1.1 价格表现	4
1.2 价差表现	5
二、 橡胶 9 月份展望	6
2.1 供应端	6
2.2 需求端	12
2.3 库存	14
2.4 9 月份展望及策略	16

图表目录

图表 1: 2023 年至今天然橡胶期现走势 (元/吨)	4
图表 2: BR 橡胶盘面价格走势 (元/吨)	4
图表 3: 泰国天然橡胶原料价格 (泰铢/公斤)	4
图表 4: 江苏丁二烯价格走势 (元/吨)	4
图表 5: RU9-1 价差 (元/吨)	5
图表 6: NR9-1 价差 (元/吨)	5
图表 7: BR9-1 价差 (元/吨)	5
图表 8: RU-NR 价差 (元/吨)	5
图表 9: RU-BR 价差 (元/吨)	6
图表 10: NR-BR 价差 (元/吨)	6
图表 11: 2024 年橡胶产量同比 (%)	7
图表 12: ANRPC 成员国月度产量 (千吨)	7
图表 13: 泰国橡胶产量 (万吨)	7
图表 14: 印尼橡胶产量 (万吨)	7
图表 15: 马来西亚橡胶进口量 (万吨)	8
图表 16: 越南橡胶产量 (万吨)	8
图表 17: 中国橡胶产量 (万吨)	8
图表 18: 中国橡胶进口量 (万吨)	8
图表 19: 混合胶进口量 (万吨)	8
图表 20: 标胶进口量 (万吨)	8
图表 21: 从泰国进口混合胶 (万吨)	9
图表 22: 从越南进口混合胶 (万吨)	9
图表 23: 从泰国进口标胶 (万吨)	9
图表 24: 从科特迪瓦进口标胶 (万吨)	9
图表 25: 从印尼进口标胶 (万吨)	9
图表 26: 泰标胶进口加工利润 (美元/吨)	9
图表 27: 丁二烯开工 (%)	10
图表 28: 丁二烯进口 (万吨)	10
图表 29: 丁二烯出口 (万吨)	10
图表 30: 丁二烯内外价差 (山东-中国 CFR, 元/吨)	10
图表 31: 顺丁橡胶开工 (%)	10
图表 32: 顺丁橡胶利润 (元/吨)	10
图表 33: 顺丁橡胶进口 (万吨)	11
图表 34: 顺丁橡胶出口 (万吨)	11
图表 35: 丁二烯上下游下半年预计投产情况	11
图表 36: 2024 年天胶消费同比 (%)	12
图表 37: ANRPC 成员国月消费量 (千吨)	12
图表 38: 中国物流业景气指数季调 (%)	13
图表 39: 乘用车销量 (辆)	13
图表 40: 商用车销量 (辆)	13

图表 41: 重卡销量 (辆)	13
图表 42: 公路货物周转量 (亿吨公里)	13
图表 43: 轮胎出口 (万吨)	13
图表 44: 半钢开工率 (%)	14
图表 45: 全钢开工率 (%)	14
图表 46: 半钢产成品库存周转天数 (天)	14
图表 47: 全钢产成品库存周转天数 (天)	14
图表 48: 天然橡胶社会库存 (万吨)	15
图表 49: 深色胶与浅色胶库存 (万吨)	15
图表 50: 高顺顺丁橡胶企业库存 (万吨)	15
图表 51: 顺丁橡胶贸易商库存 (万吨)	15

一、橡胶 8 月份行情回顾

1.1 价格表现

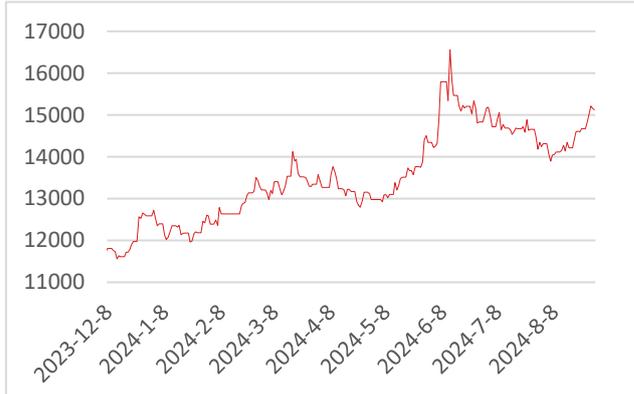
天然橡胶：7 月底至 8 月份，沪胶价格持续反弹，走出较为流畅的上涨趋势，主要是来自供应端的驱动。泰国产区持续受降雨扰动，甚至出现洪灾，影响割胶，原料再度上行，带动胶价上行。截至 30 日，RU 主力收盘 16640 元/吨，较月初涨 2340 元/吨，涨幅 5.8%；

合成橡胶：8 月原料丁二烯震荡走强，对顺丁橡胶支撑较强。截至 30 日，江苏丁二烯 12950 元/吨，较月初涨 300 元/吨，涨幅 2.4%；BR 主力收盘 15120 元/吨，较月初涨 445 元/吨，涨幅 3%。

图表 1：2024 年天然橡胶期现走势（元/吨）



图表 2：BR 橡胶盘面价格走势（元/吨）

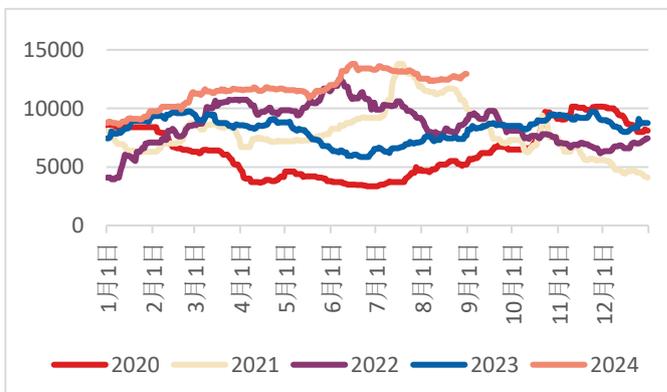


数据来源：Wind，隆众，国联期货研究所

图表 3：泰国天然橡胶原料价格（泰铢/公斤）



图表 4：江苏丁二烯价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，隆众，国联期货研究所

1.2 价差表现

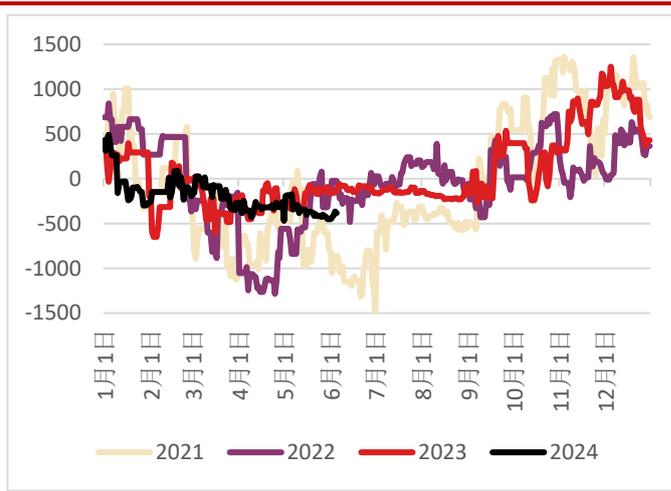
月差：RU9-1 价差、NR 的 9-1 价差窄幅波动。

3 个橡胶期货品种价差：受丁二烯带动，BR 橡胶整体强于 RU 和 NR。

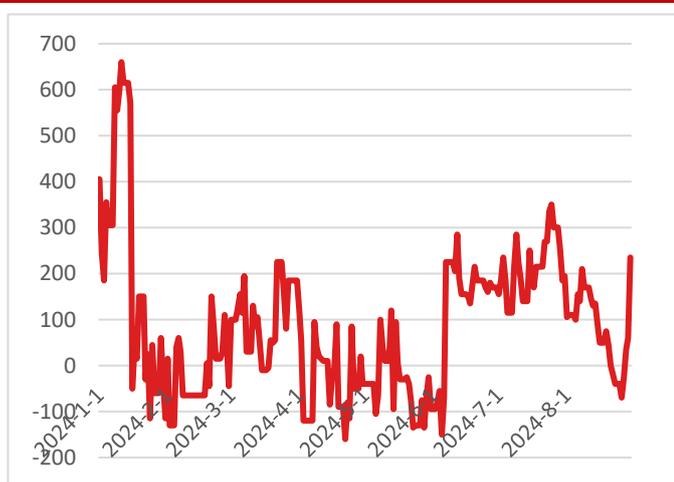
图表 5: RU9-1 价差 (元/吨)



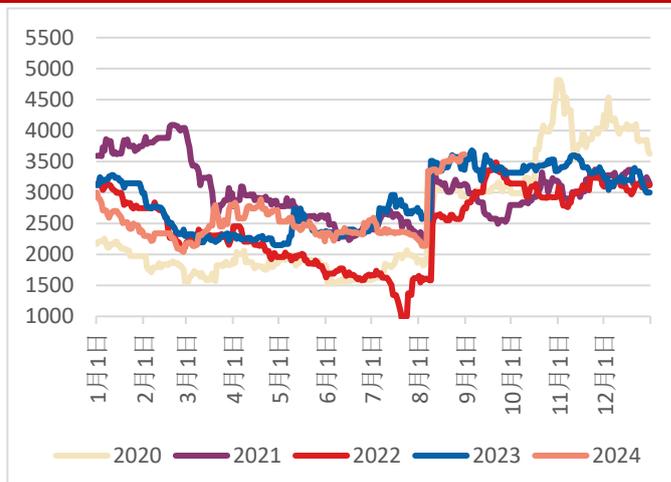
图表 6: NR9-1 价差 (元/吨)



图表 7: BR9-1 价差 (元/吨)



图表 8: RU-NR 价差 (元/吨)



数据来源：Wind，隆众，国联期货研究所

图表 9: RU-BR 价差 (元/吨)

图表 10: NR-BR 价差 (元/吨)


数据来源: Wind, 隆众, 国联期货研究所

二、橡胶 9 月份展望

2.1 供应端

天然橡胶:

年度产量: ANRPC 最新发布的报告预测, 2024 年全球天胶产量料同比增加 0.4% 至 1438 万吨。其中, 泰国降 0.5%、印尼降 5.1%、中国增 7.3%、印度增 6%、越南降 2.1%、马来西亚增 0.6%、其他国家增 4.9%。

月度来看, 7 月泰国产量 44 万吨, 环比增加 9.5%, 当月同比减少 0.5%, 1-7 月泰国累计产量 140.78 万吨, 累计同比下降 0.6%。

进口方面, 7 月进口 48.4 万吨, 累计进口 295 万吨, 累计同比-22%。其中天然橡胶与合成橡胶的混合物 7 月累计进口 169 万吨, 同比下降 27%; 技术分类天然橡胶 6 月累计进口约 87 万吨, 同比下降 10%。进口量下降的原因主要是海外原料价格高位, 我国进口橡胶加工利润倒挂。

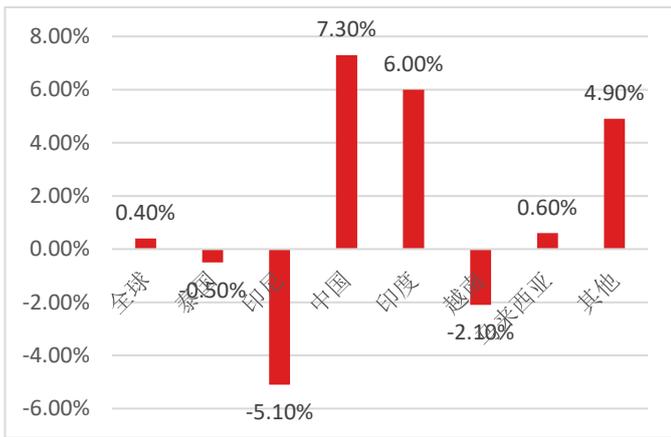
合成橡胶:

成本端: 预计库存有所增加, 主要压力来自进口。1、存量装置停车检修计划不多, 开工或季节性提升, 但乙烯裂解利润仍亏损, 预计开工变化不大。2、增量装置方面, 6 月份新增 2 套装置, 分别是卫星化学 2 万吨、金诚石化 10 万吨, 但后者短暂试车后暂无合格品产出, 预计最快在国庆、最慢可能在年底重启, 所以暂时来看, 来自新投产的压力并不大。3、进口方面, 前期内外价差高位时成交的进口货源陆续到港,

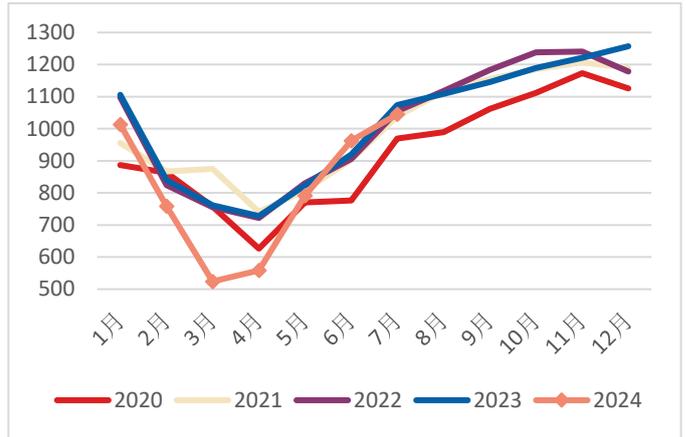
预计 9 月份进口量将有增长，因内外价差快速回升。

顺丁橡胶自身供需预计变化不大。1、存量装置方面，因利润持续亏损，开工虽有一定提升但仍在底部徘徊；2、增量装置方面，浙江传化 12 万吨高顺顺丁 7 月中旬已试车。3、进口方面，1-7 月份顺丁橡胶进口 15.53 万吨，累计同比增 9%。

图表 11: 2024 年橡胶产量同比 (%)

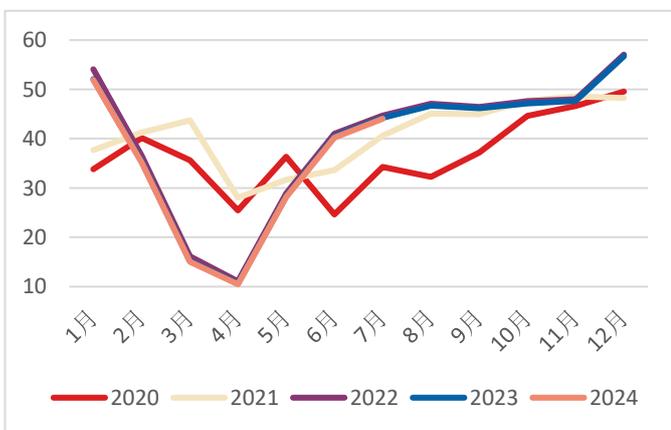


图表 12: ANRPC 成员国月度产量 (千吨)

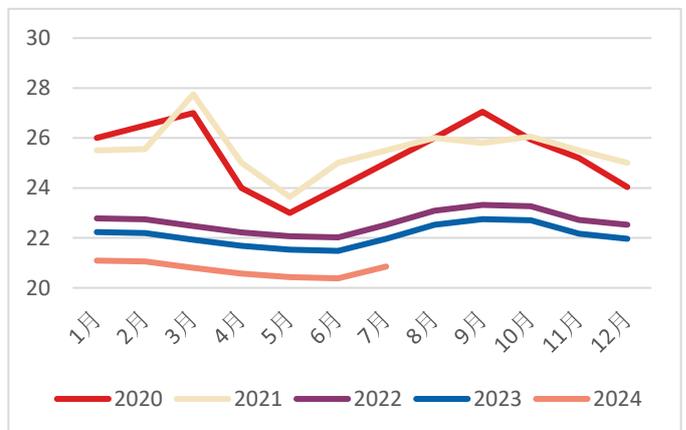


数据来源: Wind, 隆众, 国联期货研究所

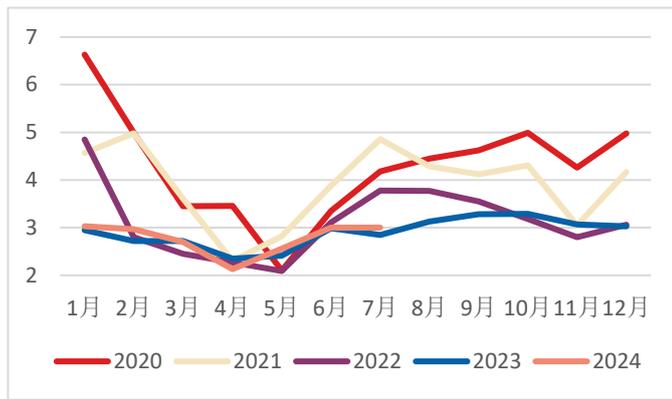
图表 13: 泰国橡胶产量 (万吨)



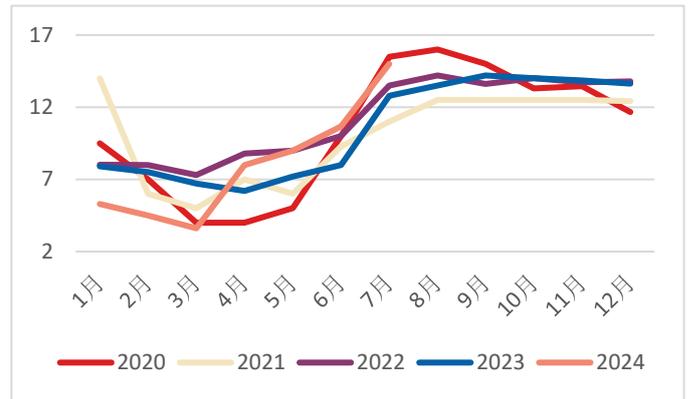
图表 14: 印尼橡胶产量 (万吨)



图表 15: 马来西亚橡胶进口量 (万吨)

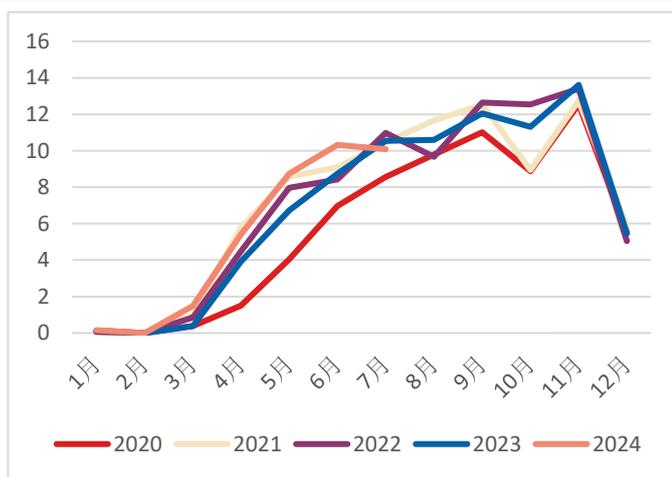


图表 16: 越南橡胶产量 (万吨)

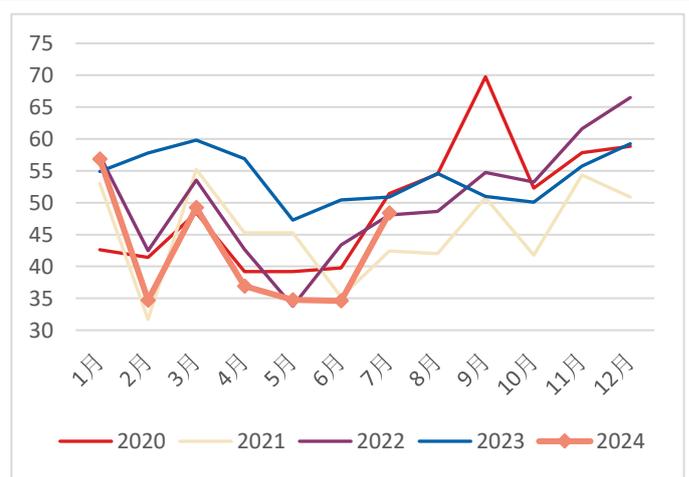


数据来源: Wind, 隆众, 国联期货研究所

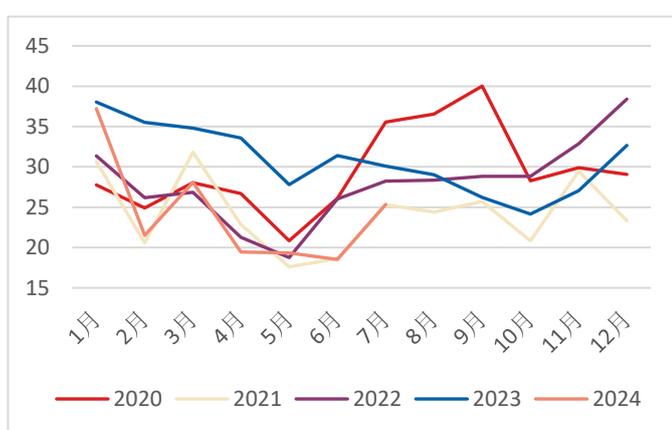
图表 17: 中国橡胶产量 (万吨)



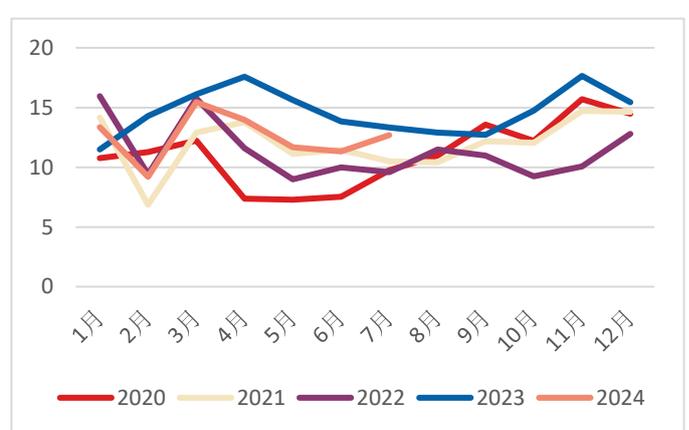
图表 18: 中国橡胶进口量 (万吨)



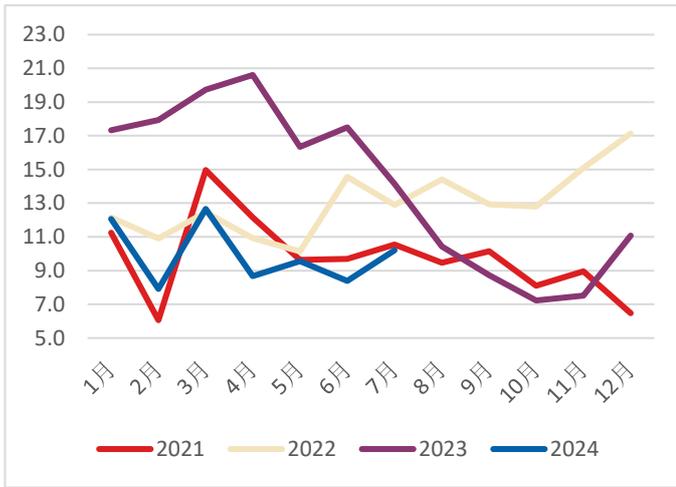
图表 19: 混合胶进口量 (万吨)



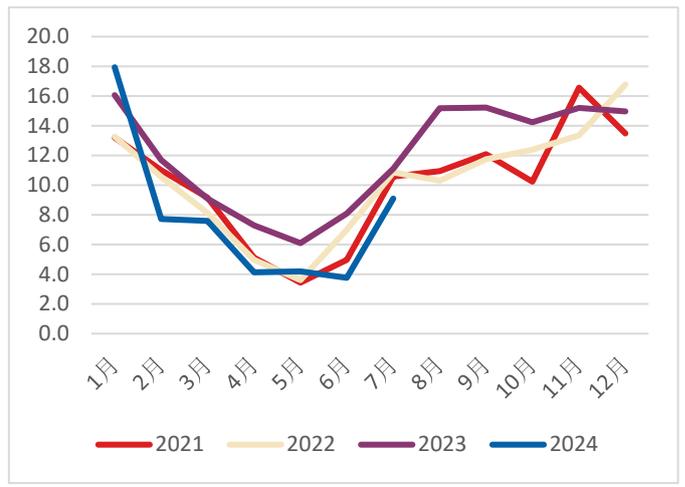
图表 20: 标胶进口量 (万吨)



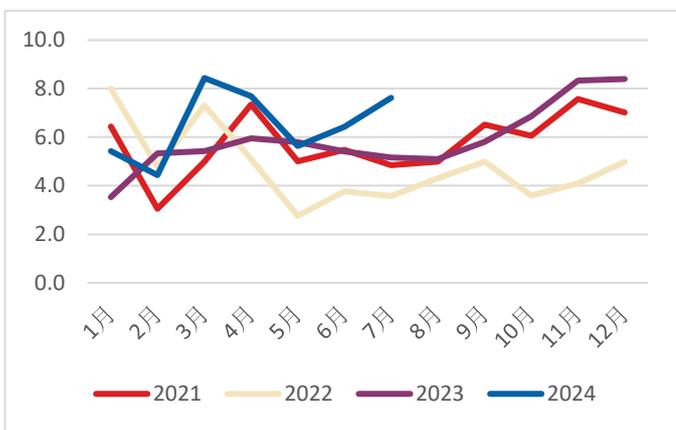
图表 21: 从泰国进口混合胶 (万吨)



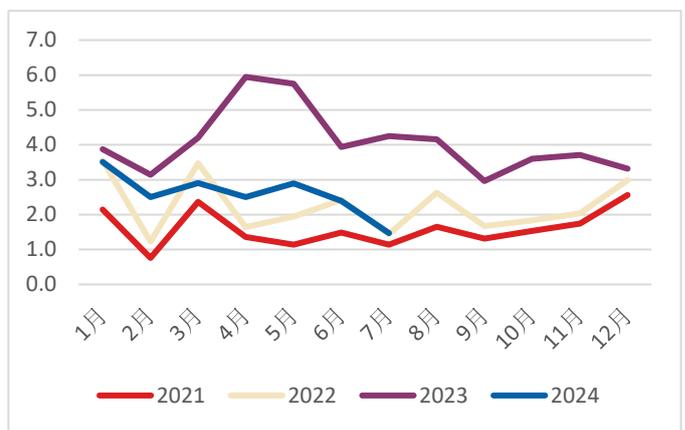
图表 22: 从越南进口混合胶 (万吨)



图表 23: 从泰国进口标胶 (万吨)

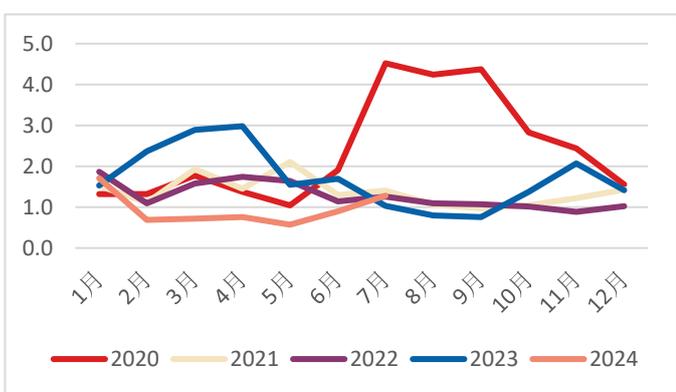


图表 24: 从科特迪瓦进口标胶 (万吨)

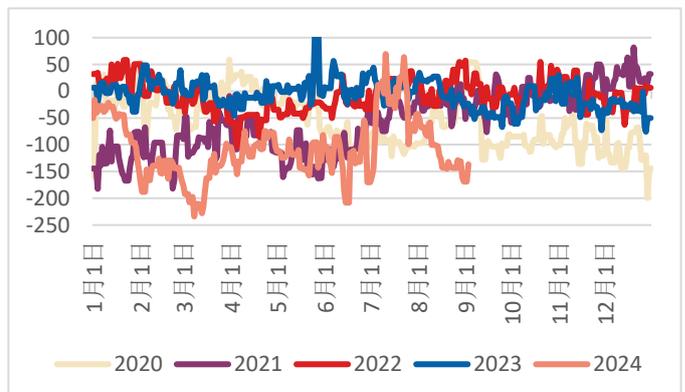


数据来源: Wind, 隆众, 国联期货研究所

图表 25: 从印尼进口标胶 (万吨)

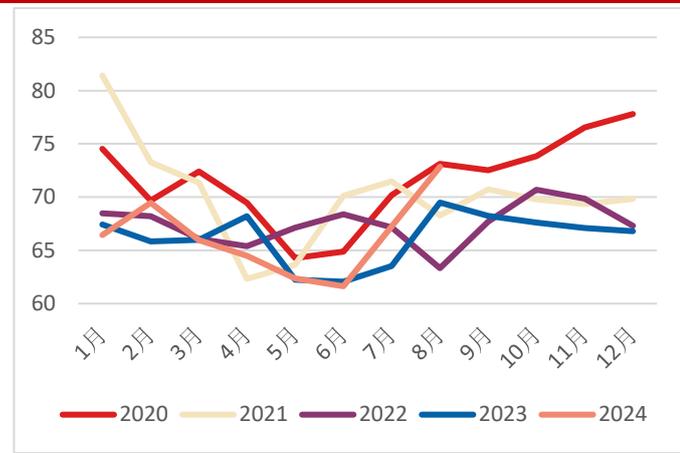


图表 26: 泰标胶进口加工利润 (美元/吨)

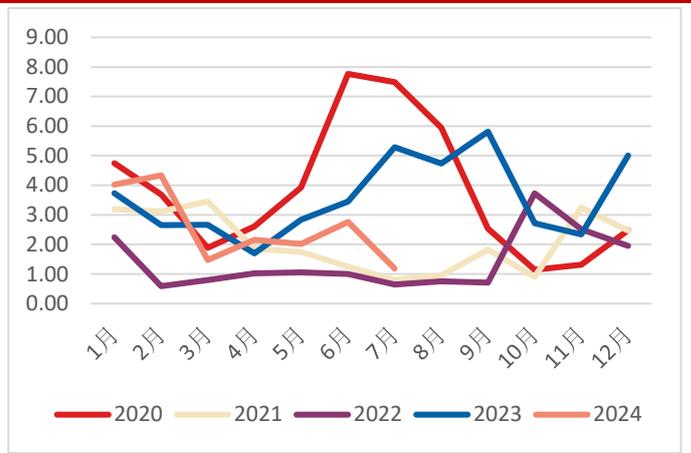


数据来源: Wind, 隆众, 国联期货研究所

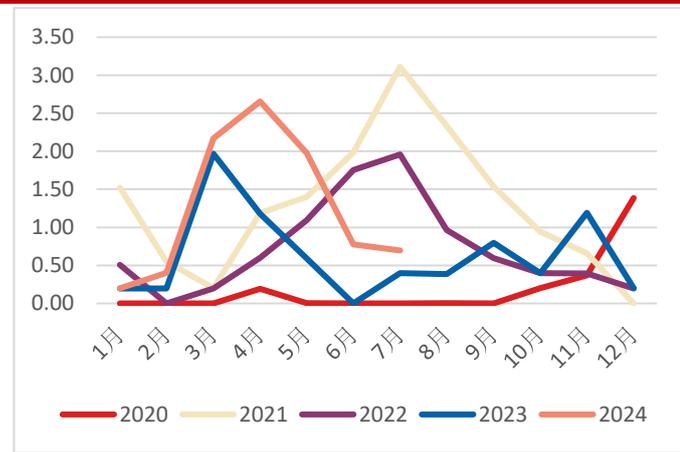
图表 27: 丁二烯开工 (%)



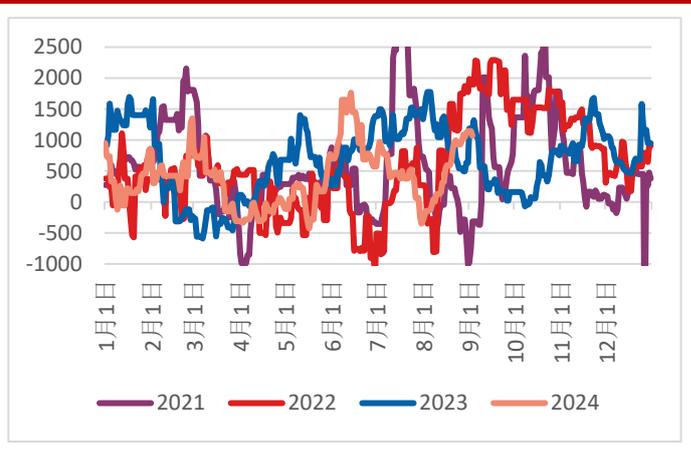
图表 28: 丁二烯进口 (万吨)



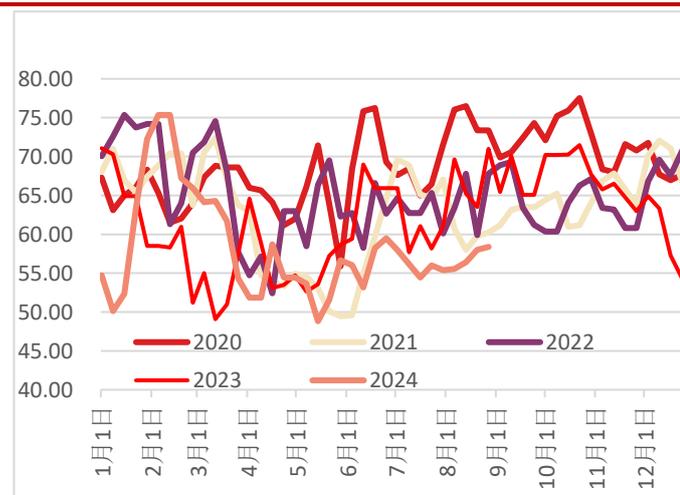
图表 29: 丁二烯出口 (万吨)



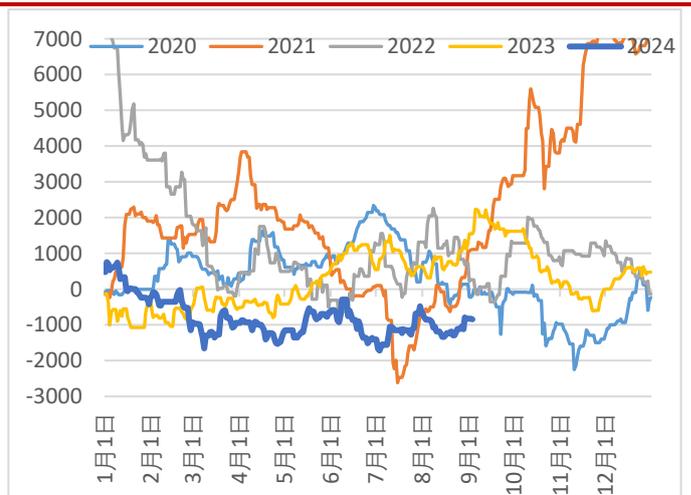
图表 30: 丁二烯内外价差 (山东-中国 CFR, 元/吨)

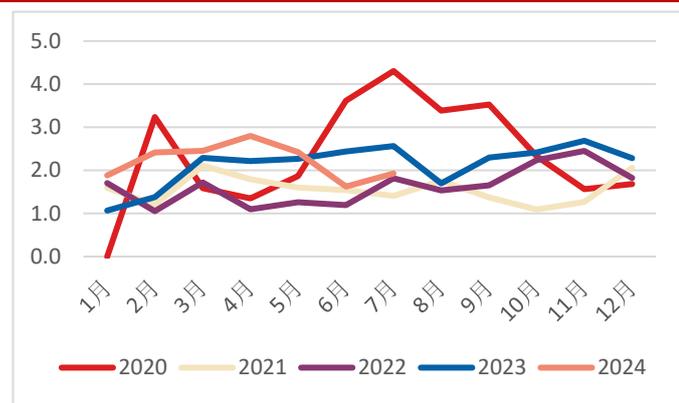
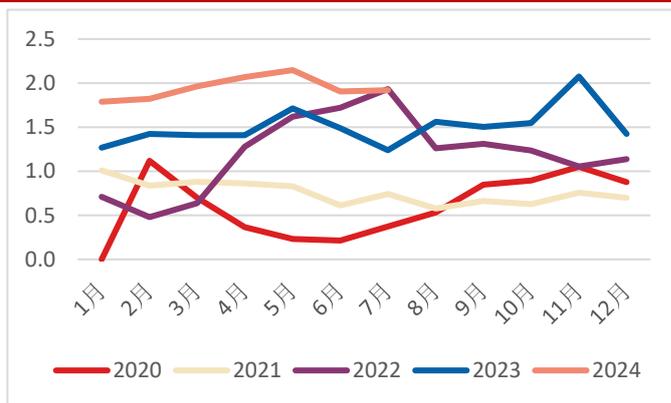


图表 31: 顺丁橡胶开工 (%)



图表 32: 顺丁橡胶利润 (元/吨)



图表 33: 顺丁橡胶进口 (万吨)

图表 34: 顺丁橡胶出口 (万吨)


数据来源: Wind, 隆众, 国联期货研究所

图表 35: 丁二烯上下游下半年预计投产情况

丁二烯	新产能	预计投产时间	预计下半年供应增量
卫星化学	2	202406	1
金诚石化	10	202410	3
裕龙石化	40	2024Q4	
天津南港	17	2024Q4	
吉林石化	20	2024-2025	
埃克森美孚惠州	20	2024-2025	
顺丁橡胶	新产能	预计投产时间	预计下半年需求增量
浙江传化	12	202407	6
裕龙石化	15	2024-2025	
丁苯橡胶	新产能	预计投产时间	预计下半年需求增量
裕龙石化	6	2024Q4	
ABS	新产能	预计投产时间	预计下半年需求增量
浙石化	120	202407-2025	5
新浦化学	21	2024Q3	1
裕龙石化	60	2024-2025	
SBS 橡胶	新产能	预计投产时间	预计下半年需求增量
金山巴陵	25	202412	
宁波金海晨光化学	3.5	202410	0.6
预计下半年供应增量小计			4
预计下半年需求增量小计			13

数据来源：Wind，金联创，国联期货研究所

2.2 需求端

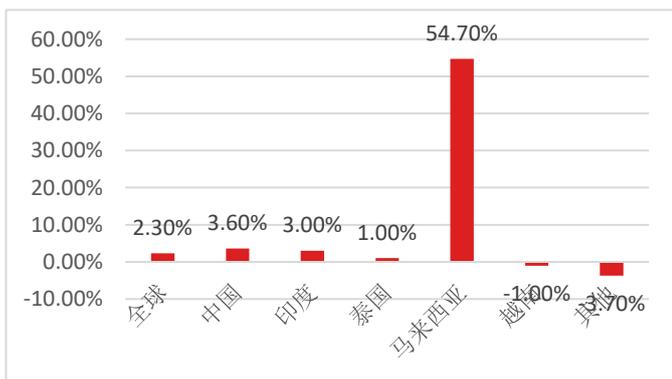
2024 年全球天胶消费量料同比增加 2.3%至 1565.8 万吨。其中，中国增 3.6%、印度增 3%、泰国增 1%、马来西亚增 54.7%、越南降 1%、其他国家降 3.7%。

国内需求整体有所复苏，但目前出现阶段性的放缓，半钢开工仍然维持在高位，全钢开工则略低于上年同期，且全钢产成品库存在季节性偏高水平。

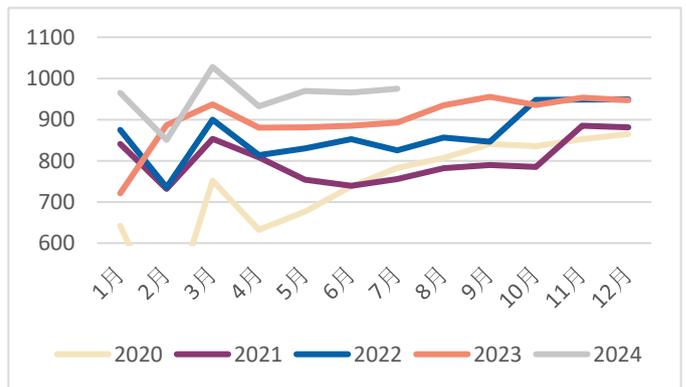
轮胎出口维持增长，7 月中国新的充气橡胶轮胎出口量在 80 万吨，环比-5.7%；1-7 月中国轮胎累计出口 515 万吨，累计同比+4.6%，增速较上月低 0.5%。

终端市场上，1-7 月份乘用车累计销量 1397 万辆，累计同比 4.5%，增速较上月低 1.7%；1-7 月份商用车累计销量 233.6 万辆，累计同比 3.5%，增速较上月低 1.5%。1-7 月份公路货物周转量累计同比 3.73%，增速较上月低 0.3%。

图表 36：2024 年天胶消费同比 (%)

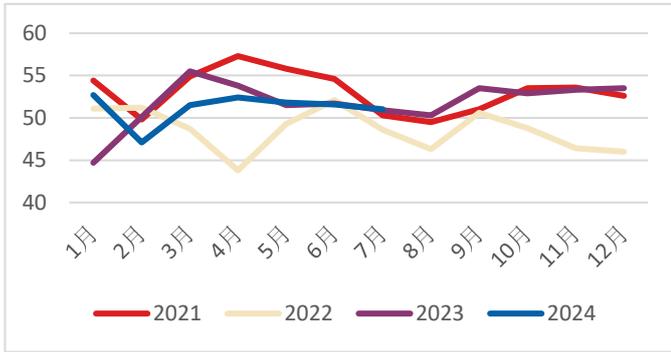


图表 37：ANRPC 成员国月消费量 (千吨)

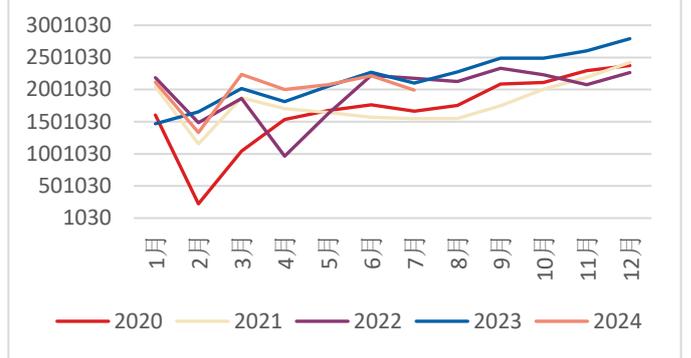


数据来源：Wind，隆众，国联期货研究所

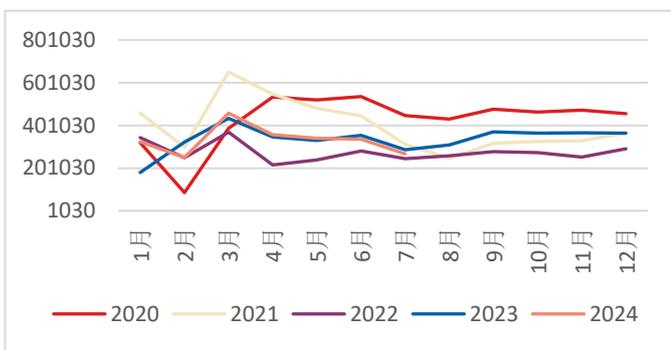
图表 38: 中国物流业景气指数季调 (%)



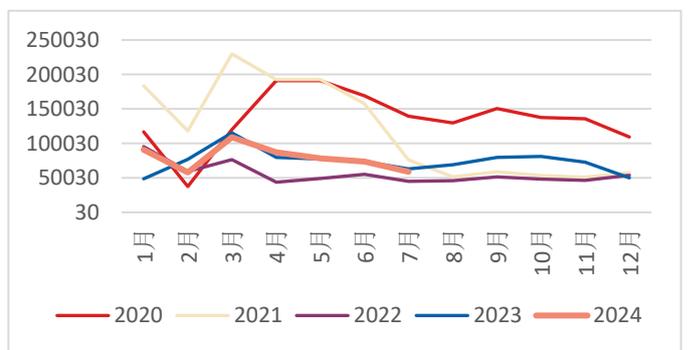
图表 39: 乘用车销量 (辆)



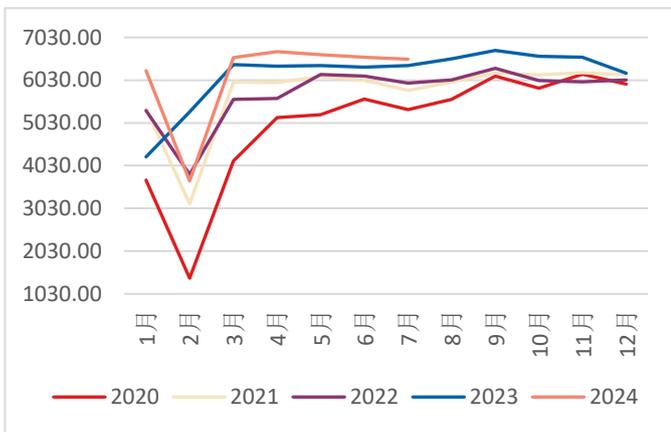
图表 40: 商用车销量 (辆)



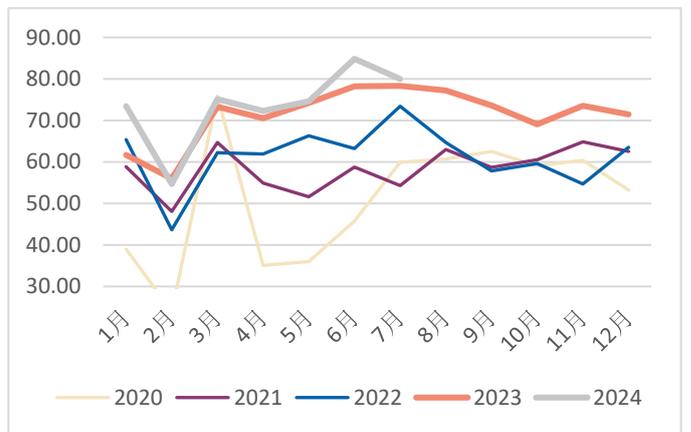
图表 41: 重卡销量 (辆)



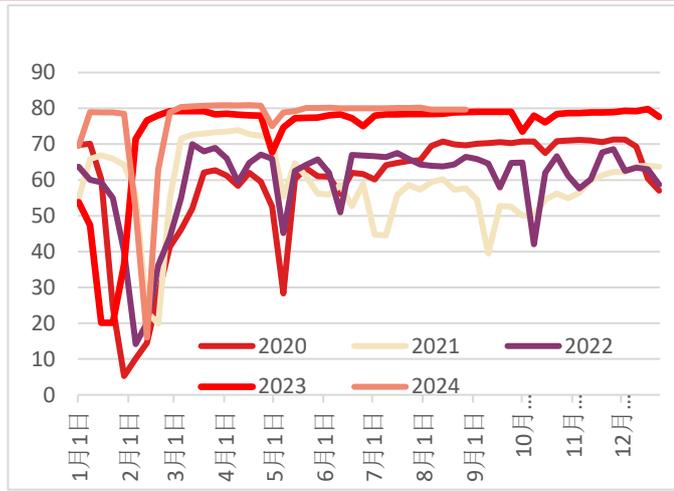
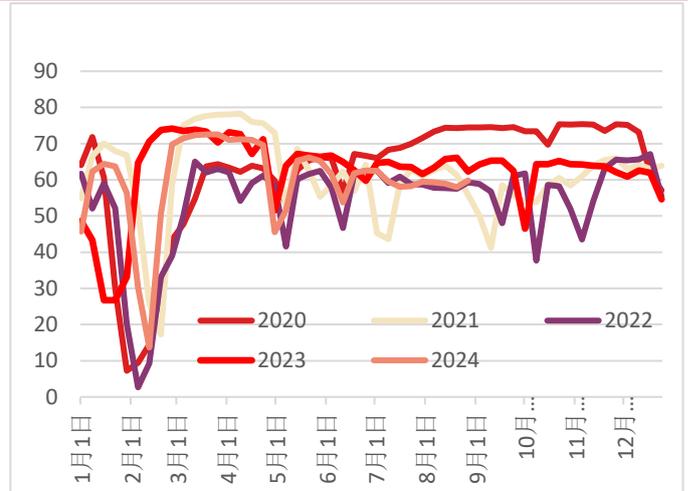
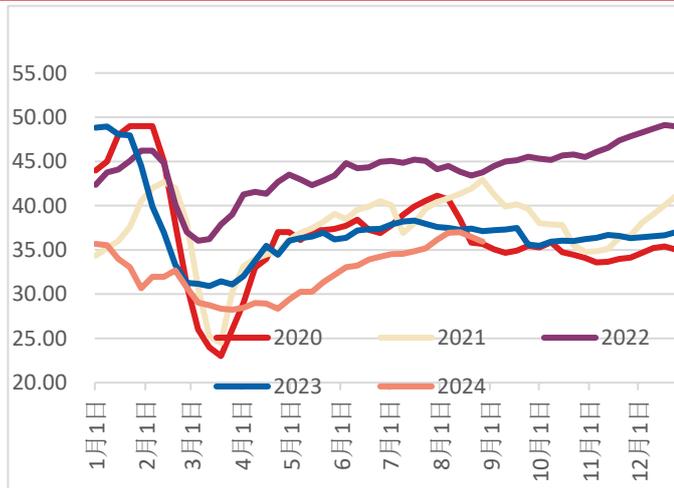
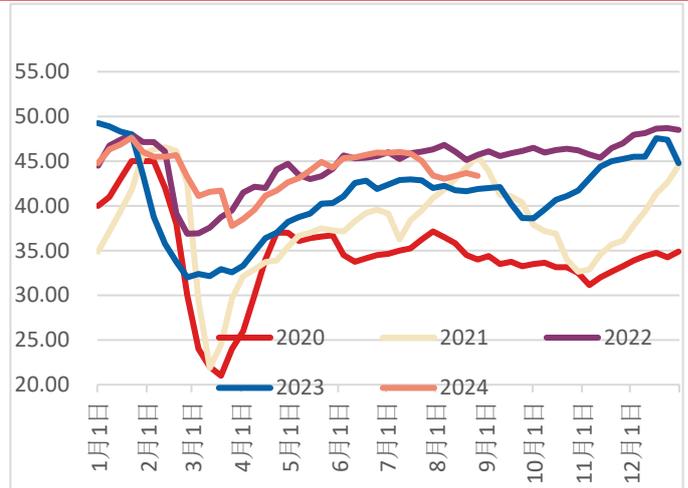
图表 42: 公路货物周转量 (亿吨公里)



图表 43: 轮胎出口 (万吨)



数据来源: Wind, 隆众, 国联期货研究所

图表 44: 半钢开工率 (%)

图表 45: 全钢开工率 (%)

图表 46: 半钢产成品库存周转天数 (天)

图表 47: 全钢产成品库存周转天数 (天)


数据来源: Wind, 隆众, 国联期货研究所

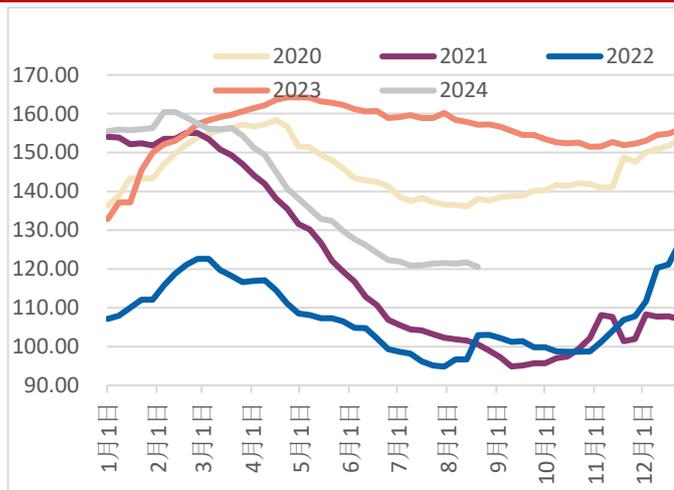
2.3 库存

天然橡胶: 截至 2024 年 8 月 25 日, 中国天然橡胶社会库存 120.5 万吨, 较上期下降 1.2 万吨, 降幅 1.03%。中国深色胶社会总库存为 71.6 万吨, 较上期下降 1.37%。截至 2024 年 9 月 1 日, 青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 45.51 万吨, 环比上期-0.5 万吨。

20 号胶期货库存 14.44 万吨, 为 5 年同期最高水平; 沪胶期货库存 23.72 万吨, BR 期货库存 1.72 万吨。

合成橡胶：顺丁橡胶企业库存降至 2.4 万吨，仍季节性低位；贸易商库存 0.4 万吨。

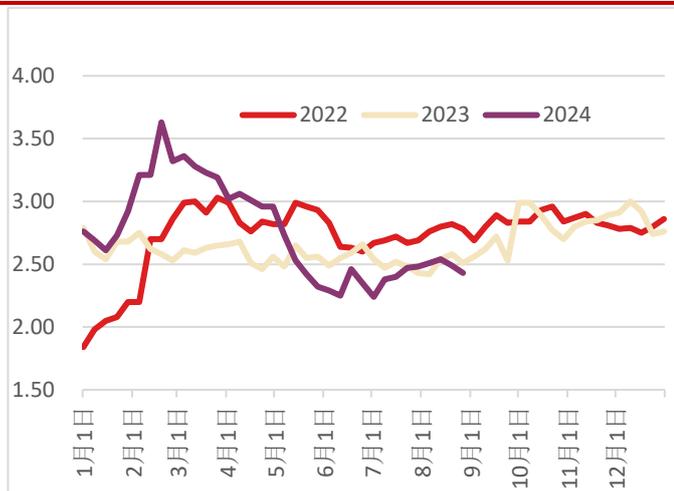
图表 48：天然橡胶社会库存（万吨）



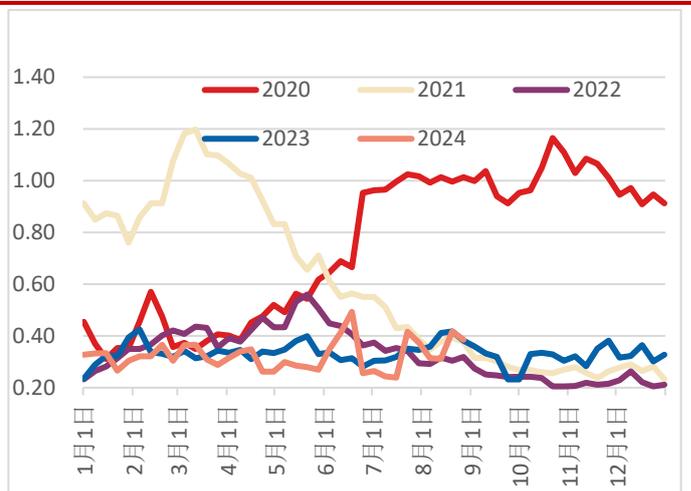
图表 49：深色胶与浅色胶库存（万吨）



图表 50：高顺顺丁橡胶企业库存（万吨）



图表 51：顺丁橡胶贸易商库存（万吨）



数据来源：Wind，隆众，国联期货研究所

2.4.9 月份展望及策略

天然橡胶：

供应端：目前产区天气扰动、原料胶水上量缓慢，但天气改善后产量可能迅速提升，原料价格快速回落风险较大。

进口方面，海外增产周期，但原料价格高位，我国进口橡胶加工利润倒挂，且人民币兑泰铢持续贬值，预计进口环比可能有一定增量。

需求端：半钢胎开工相对稳定，全钢胎相对偏弱。

建议策略：1、宽幅震荡，逢低多、短频多次； 2、买天然胶卖合成胶

关注风险点：1. 供应端大幅上量；2. 需求不及预期；

BR 橡胶

成本端：库存可能有所增加。主要是来自进口，前期内外价差扩大时的进口货陆续到港。

供应端：丁二烯橡胶利润仍亏损，开工预计难有明显提升。

需求端：半钢开工维持在较高水平。

整体来看，成本端丁二烯价格预计保持震荡偏弱，顺丁橡胶自身受利润影响、供应难有明显放量，价格更多还是锚定成本。

关注风险点：1. 丁二烯下游投产超预期；

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 6 楼（214121）

电话：0510-82758631

传真：0510-82758630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道 999 号高维大厦 9 楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600