



金融投资专业理财

供需面整体仍偏弱 期价或呈低位震荡

摘要

8月份，天然橡胶期货市场整体呈震荡中重心小幅下移态势。上旬海南公共卫生事件一度推动市场对供应端减产担忧升温，但实际上并未给供应端带来明显收紧，供应增量和需求弱勢的基本面格局对胶价存在持续压制，叠加市场对宏观面的担忧略有提升，当月天然橡胶期货价格震荡走弱。

展望后市，全球天然橡胶主产区处于季节性上量阶段，产区供应趋势性增加明确。目前不管是东南亚主产区还是国内产区，整体降雨量趋于减少，对割胶工作的影响减弱，供应端增长预期偏强。需求方面，终端市场需求有好转迹象，但恢复进度仍然偏慢，且公共卫生事件仍存众多不确定性因素，物流出行阻力仍存，加上高油价背景下，轮胎配套需求和替换需求依然偏弱。虽然轮胎出口需求仍然维持强劲，但海外高通胀压力下，需求或有所转弱，后期持续关注美联储加息对于海外市场需求的拐点。目前轮胎企业成品库存压力仍较大，对企业开工率形成拖曳，由于大量资金被压在库存端，原材料采购资金减少，对原料采购积极性也较低。在成品库存得到明显去化之前，轮胎企业开工率提升幅度或有限。从库存上看，今年中国天然橡胶社会库存整体处于小幅去化趋势当中，但下半年将进入季节性累库周期。由于去年以来，国内产区天气正常，天然橡胶产出增加，目前仓单库存同比高于去年，在浓乳分流情况弱化之后，新增仓单预计继续增加，未来交割压力仍然存在。不过二季度以来，期现基差收至低位，且套利盘对未来胶市预期不乐观下，套利活跃度降低，盘面价格受到支撑。预计胶价上下空间均有限，整体维持低位区间波动。后市需关注极端天气的发生及对产区割胶的影响。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
林静宜
投资咨询证号：
Z0013465

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



目录

一、行情回顾	2
二、天然橡胶基本面分析	2
1、天然橡胶供应状况分析	2
1.1 主产区供应状况分析	2
1.2 天然橡胶进口情况分析	4
2、天然橡胶库存分析	5
2.1 社会库存情况	5
2.2 期货库存情况	6
3、天然橡胶需求状况分析	7
3.1 国内轮胎配套需求	8
3.2 国内轮胎替换需求	9
3.3 国内轮胎出口需求	12
4、期权市场分析	13
三、天然橡胶市场后市行情展望	14
免责声明	14

一、行情回顾

8 月份，天然橡胶期货市场整体呈震荡中重心小幅下移态势。上旬海南公共卫生事件一度推动市场对供应端减产担忧升温，但实际上并未给供应端带来明显收紧，供应增量和需求弱势的基本面格局对胶价存在持续压制，叠加市场对宏观面的担忧略有提升，当月天然橡胶期货价格震荡走弱。



来源：博易大师



来源：博易大师

二、天然橡胶基本面分析

1、天然橡胶供应状况分析

1.1 主产区供应状况分析

从海外产区看，目前国内外主产区处于开割期，今年海外主产区开割时间相对正常。进入 8 月份，虽然局部产区降雨依旧较多，但胶水整体产量增加，而浓乳加工厂对原料胶水需求趋于饱和，叠加市场对未来需求预期偏弱，泰国产区原料价格下调。隆众数据显示，

截止 8 月 29 日，合艾原料市场胶水价格在 48 泰铢/公斤，较上月同期下跌 5.2 泰铢/公斤，较去年同期上涨 0.2 泰铢/公斤；杯胶价格在 42.5 泰铢/公斤，较上月同期下跌 5.2 泰铢/公斤，较去年同期下跌 2.7 泰铢/公斤。根据路透数据，无论是东北部还是南部未来两周降雨量均存在减少预期，季节性上量阶段，原料释放量将进一步提升，泰国原料价格或仍有回落预期。



数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

国内产区来看，截止 8 月 29 日，海南胶水进浓乳厂价格在 11500 元/吨，胶水进全乳厂价格在 10300 元/吨，价差回归正常。近期海南新增确诊逐渐减少，但产区儋州仍有新增确诊，因此防控措施仍然没有完全放开。胶农收胶之后受疫情影响没有及时出售，凝固成胶块后再进行出售，之后做成 10 号胶，为此胶水系产品产量将受到一定影响。不过随着海南地区疫情边际好转，对割胶及乳胶生产、运输工作影响降低，海南产区原料供应存增长预期。云南产区原料产出正常，局部时段受降雨影响，截止 8 月 26 日，云南胶水价格在 11300 元/吨，较上月同期下跌 1300 元/吨，较去年同期下跌 1500 元/吨。据路透数据，版纳降雨量预计仍然偏多至月底，对胶水产出有一定影响。但随着天气好转，产区供应趋势性增加明确。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

1.2 天然橡胶进口情况分析

进口方面，海关数据显示，2022年7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）进口量终值48.1万吨，环比增加10.92%，同比增加13.36%；1-7月份累计进口321.36万吨，累计同比上涨8%。2022年7月份中国天然橡胶进口量环比增幅小幅超越7月底市场预期，1-7月份进口量涨幅进一步抬升，对天然橡胶价格形成压力。

因海外产出上量，7月份下游整体需求略好于6月份，港口静置期大幅缩短，货物和单据流转速度明显加快，但是由于6月份进口量超市场预期，7月份环比涨幅较正常季节性有所收窄，且推动同比小幅增加。由于天然橡胶生产进入增产期，预计8月份天然橡胶进口量环比维持增长态势。9-10月份处于季节性大幅上量阶段，需关注9-10月份到港情况。

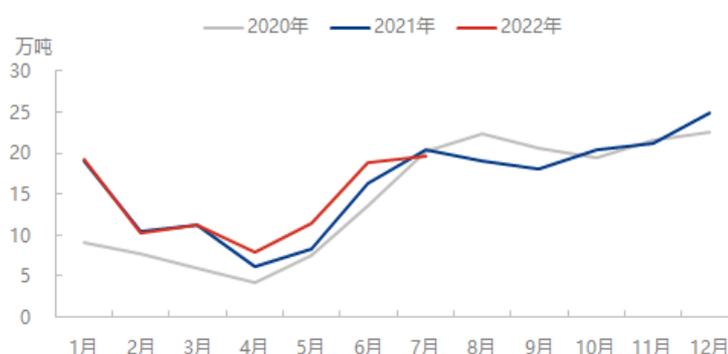


数据来源：海关总署 同花顺 瑞达期货研究院



数据来源：海关总署 同花顺 瑞达期货研究院

越南天然橡胶出口数据对比（2022年7月）



数据来源：隆众资讯

从进口来源国看，越南海关数据显示，7月越南天然橡胶出口量在19.65万吨，环比增加4.61%，同比下跌3.92%，1-7月累计出口量98.37万吨，累计同比上涨7.03%。其中，7月越南出口至中国天然橡胶共计14万吨，环比增加4.76%，同比下降7.59%。7月份越南出口量同环比小涨，对国内胶价存在一定打压。由于8-12月份整体进口量处于年内季节性高位，预计后期进口趋于增加。

2、天然橡胶库存分析

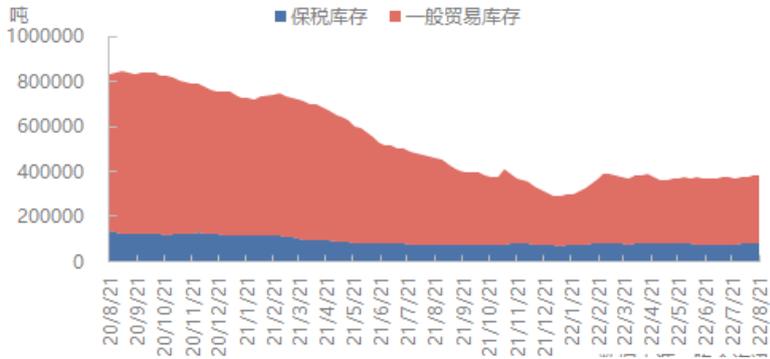
2.1 社会库存情况

库存方面，据隆众资讯统计，截至8月21日，中国天然橡胶社会库存94.84万吨，较上期缩减0.21万吨，环比跌幅0.22%，较去年同期缩减2.68万吨，同比跌幅5.65%，跌幅继续微幅收窄。其中，深色胶库存周环比增加0.35%，连续四周小涨但是幅度较小，同比下跌13.26%，跌幅微幅收窄；浅色胶库存周环比下跌0.88%，微幅加速去库依旧不快，同比增加4.95%，涨幅微幅收窄。中国天然橡胶社会库存小幅缩减，同比跌幅也在不断收窄，对天然橡胶价格并未形成明显影响。据隆众预估，年中维持低速去库之后，下半年将进入季

节性累库周期。

从青岛地区库存来看，据隆众资讯统计，截至8月21日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 38.23 万吨，较上期增加 0.12 万吨，环比上涨 0.31%，涨幅较上涨小幅收窄，维持自 2 月末以来的僵持状态，同比缩减 7.98 万吨，跌幅 17.28%，维持近期同比跌幅不断收窄走势。青岛地区天然橡胶保税和一般贸易库存维持涨跌僵持状态，依旧未出现明显去库或者累库方向，对胶价未形成明显打压和支撑。

青岛地区天然橡胶保税和一般贸易合计周度库存数据趋势（2020821）



数据来源：隆众资讯

2.2 期货库存情况

交易所库存方面，截止 8 月 26 日，上期所天然橡胶期货仓单库存 261460 吨，较上月同期增加 7190 吨，较 2021 年同期增加 72650 吨。去年以来，国内产区天气正常，天然橡胶产出增加，随着新胶逐步入库，交易所库存压力逐步增加，与去年同期相比，新胶仓单及库存均出现明显增长。

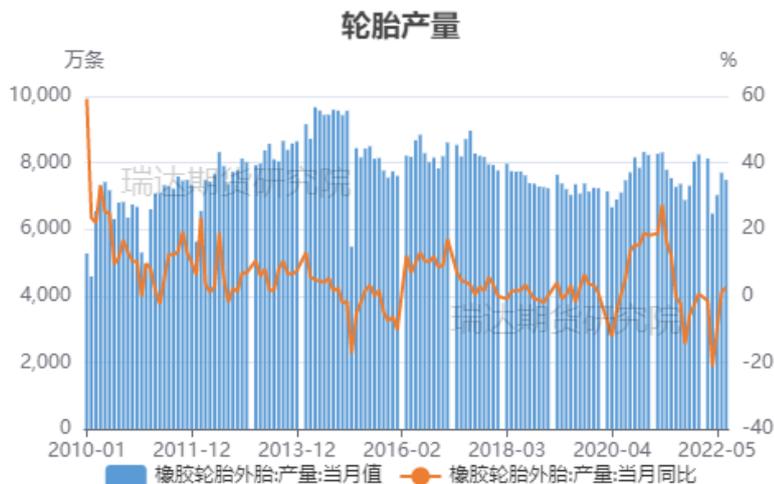
沪胶期价与仓单走势对比



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

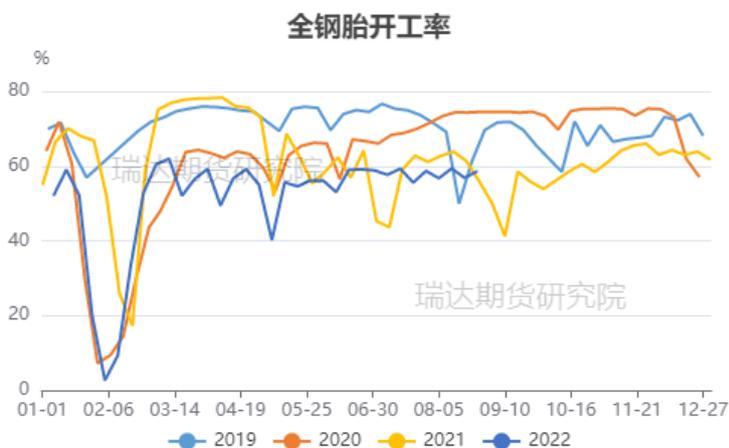
3、天然橡胶需求状况分析

从轮胎产量看，国家统计局数据显示，2022年7月，中国轮胎外胎产量为7479.9万条，环比-2.83%，同比+2.50%，1-7月累计外胎产量为49243.4万条，累计同比-6.10%。国内公共卫生事件反复，对全钢胎及半钢胎替换市场需求均形成拖拽，终端需求难有明显提升；而原料价格高企，高价轮胎成品库存堆积，企业生产积极性减弱，从而使得今年轮胎产量低于去年同期。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

从开工情况看，据隆众资讯统计，截止8月25日当周，国内半钢胎样本企业开工率为66.46%，环比+2.16%，同比+6.40%；全钢胎样本企业开工率为59.28%，环比+1.72%，同比-3.26%。持续的高温致国内多地电力供应紧张，安徽、浙江、江苏等多地相继出台措施，要求工业企业错峰生产。不过，作为轮胎的主产地，山东地区往年用电高峰限产现象暂未发生，因此半钢胎企业开工率高于去年同期。



数据来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

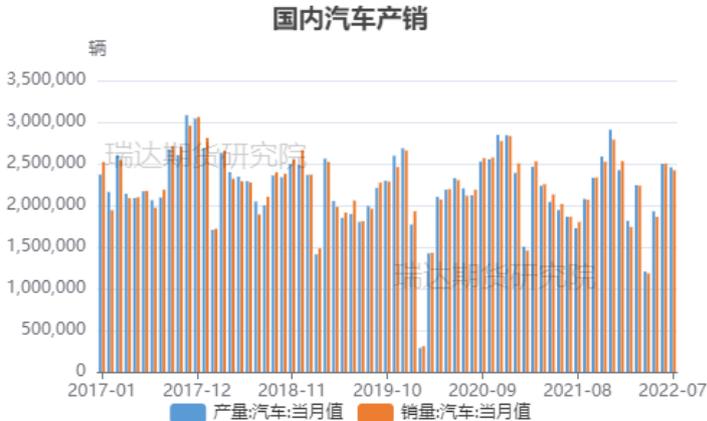


数据来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

成品库存方面，据隆众资讯统计，截至8月25日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在43.75天，环比上周+0.34天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在45.69天，环比上周+0.56天。公共卫生事件反复，替换市场终端需求难有明显提升，厂家成品库存压力较大。据业内调研，目前轮胎厂之间差异化明显，部分轮胎厂库存已经累积到了3-4个月。大量资金被压在库存端，原材料采购资金减少，对原料采购积极性较低。同时，轮胎企业成品库存居高不下，或对企业开工率形成拖拽。

3.1 国内轮胎配套需求

从国内汽车产销情况来看，据汽车工业协会的数据显示，2022年7月，汽车产销分别完成245.5万辆和242万辆，环比减少1.8%和3.3%，同比增加31.5%和29.7%。其中，乘用车产销分别完成221万辆和214.7万辆，环比减少1.3%和2.1%，同比增加42.6%和40%。中国汽车保有量已经达到一定规模，潜在的新增量日渐减少。同时，国内外公共卫生事件未彻底消除，对汽车市场的负面影响犹存。



数据来源：同花顺 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，今年7月

份，我国重卡市场大约销售 4.9 万辆左右，环比今年 6 月下降 11%，比上年同期的 7.63 万辆下降 36%，净减少 2.73 万辆。4.9 万辆是自 2016 年以来 7 月份销量的最低点，比 2016 年 7 月销量还要略低。今年 1-7 月的重卡市场累计销售 42.9 万辆，比上年同期的 112.1 万辆下降 62%，减少了 69 万辆。

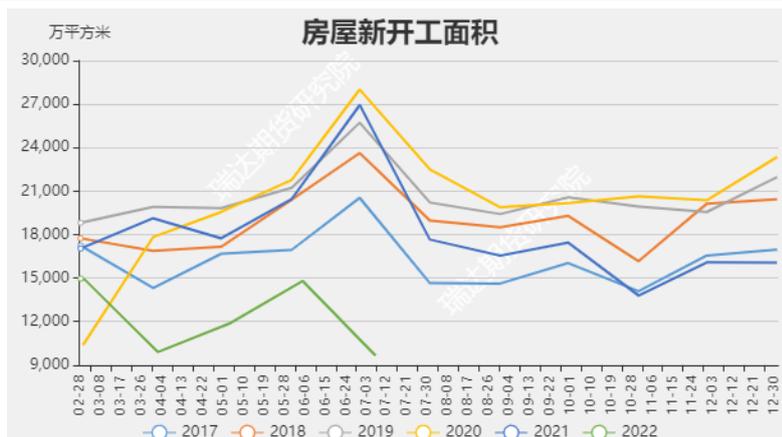


数据来源：第一商用车网 瑞达期货研究院

今年以来国内重卡汽车的销量受到疫情反复，基建刺激政策落地延后等因素影响一直表现惨淡，重卡市场的整体销量并没有因为《国务院关于印发扎实稳住经济一揽子政策措施的通知》之中的重卡相关激励政策而有所改善。不过随着各种经济刺激政策的落地，投资和消费的利好将实质性传导到公路运输市场和重卡市场，重卡销量或有望回暖。但公共卫生事件仍存众多不确定性因素，物流出行阻力仍存，加之当前商用车闲置率较高，新车购买能力难有明显提升，预计下半年重卡销量难有大幅度的上涨。

3.2 国内轮胎替换需求

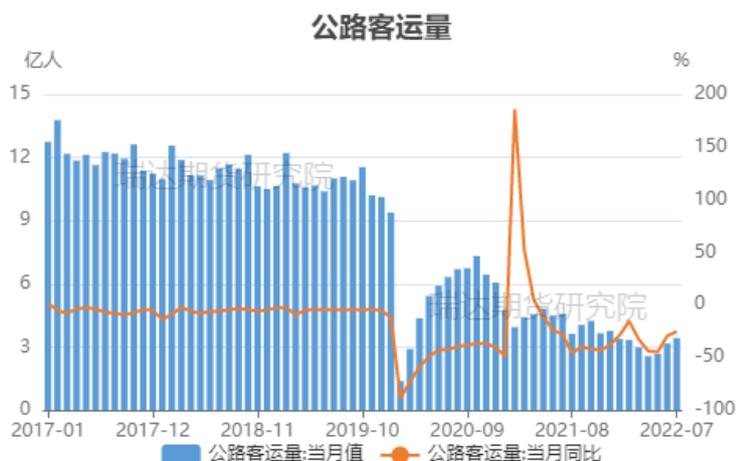
全钢胎的替换需求主要来自于房地产开工，基建投资以及物流运输。国家统计局数据显示，今年 7 月地产投资同比-12.3%，前值-9.4%；1-7 月地产投资累计同比-6.4%，前值-5.4%。7 月新开工当月同比-45.4%，前值-45.1%；1-7 月新开工累计同比-37.9%，前值-34.4%。在房企资金来源显著受限的情况下，新开工已经连续 4 个月同比增速低于-40%。地产企稳信号仍然微弱，来自房地产开工端的替换需求大幅走弱。



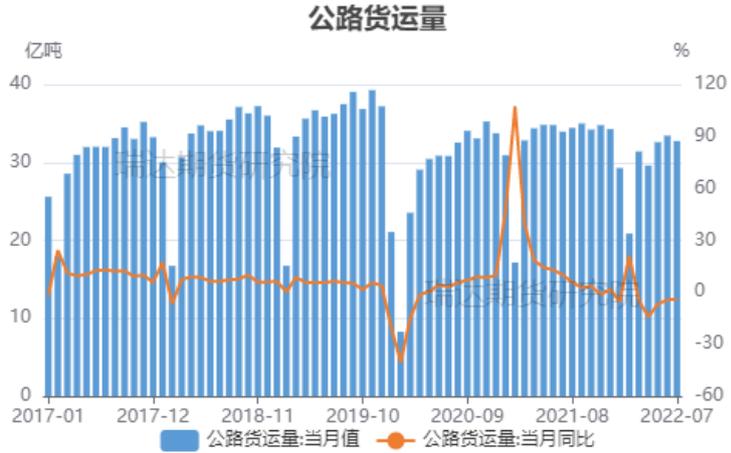
数据来源：统计局 同花顺 瑞达期货研究院

统计局数据显示，1—7 月份，全国固定资产投资(不含农户)319812 亿元，同比增长 5.7%；从环比看，7 月份固定资产投资(不含农户)增长 0.16%。作为年内稳定经济增长的重点抓手，基建投资仍在明显发力，今年专项债发行前置效应非常明显并对基建投资做明显倾斜，其中水利、公共设施以及交通运输依然是资金主要投向，对全钢胎的替换需求有一定的拉动。

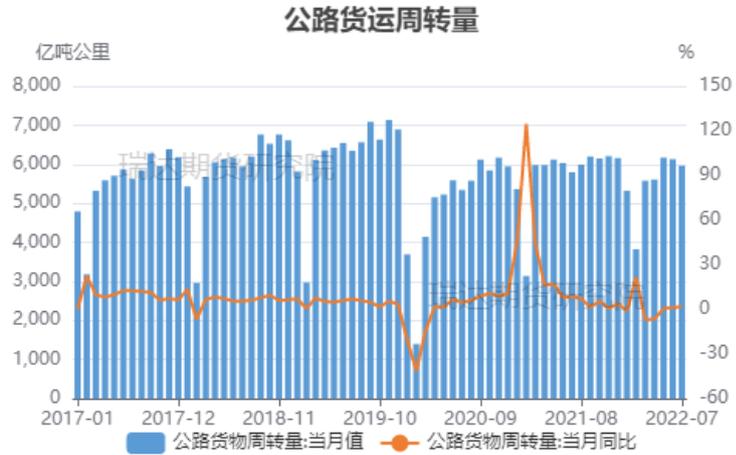
从公路客运情况看，截止 2022 年 7 月，国内公路客运量 3.42 亿人，环比增加 0.25%，同比下降 25.25%。7 月客运情况环比小幅好转，但同比仍明显偏低，公共卫生事件未彻底消除，对客运市场仍有影响。从公路货运情况看，截止 2022 年 7 月，国内公路货运量在 32.74 亿吨，环比减少 0.02%，同比减少 3.84%；7 月公路货物周转量为 5957.63 亿吨/公里，环比减少 0.03%，同比增加 1.66%。7 月公路货运量同、环比仍下降，随着大部分地区疫情得到有效控制，终端货运有望恢复。



数据来源：wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院

从物流业景气指数看，2022年7月份，该系数为48.6，环比下降3.5。经济下行压力很大，7月份制造业采购经理人指数（PMI）甚至又重新跌回了50%的荣枯线下方。由于国内疫情多发，经济减速，消费、投资低迷，货源减少，物流业不景气，很多物流企业和物流人都无货可拉，后续关注稳增长政策等利好刺激下的需求转好程度。

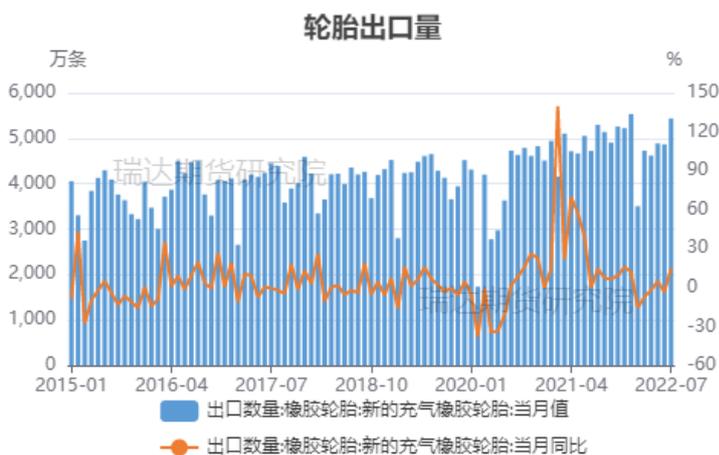


数据来源: wind 瑞达期货研究院

公路货运与轮胎消耗息息相关，但在“公转铁”的发展基调下，铁路货物发送逐步成为替代性选择方式，对于公路运输相关的轮胎替代刺激将减弱。此外，自2016年9月份开始限高限重的政策推进后，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。另外，近两年的车市国三车型淘汰、国五车型升级相对红利政策期的带动，虽然带动了配套市场一波大幅拉涨，然而政策性刚需更换后，不利于轮胎替换需求的释放。与此同时，在高油价低运费的背景下，物流运输并不景气，司机的利润非常低，导致他们形成了不换胎就不换胎的心理，必须要换胎也多倾向选择经济型的轮胎，这对替换市场需求的影响较为直接。

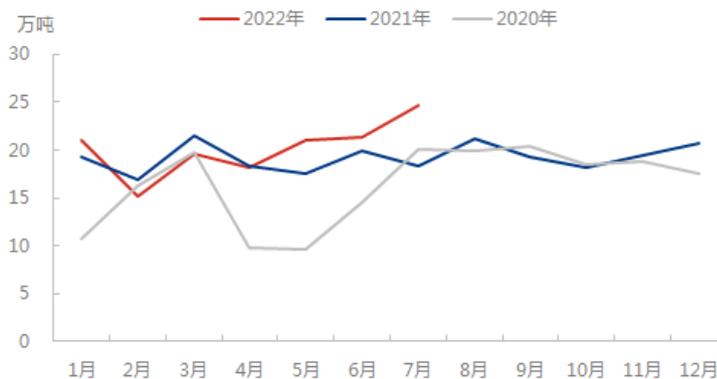
3.3 国内轮胎出口需求

外销市场方面，海关数据显示，2022年7月中国轮胎出口量在67.18万吨，环比涨17.38%，同比涨37.02%；1-7月中国轮胎累计出口397.85万吨，累计同比涨11.47%。其中小客车轮胎出口量为24.72万吨，环比涨15.95%，同比涨34.98%；1-7月小客车轮胎累计出口量140.88万吨，累计同比涨6.84%。6-7月份工厂销售压力进一步加大，叠加原材料价格回落等因素影响，轮胎企业陆续对价格进行下调，一定程度上助推了轮胎出口销量的提升。另外，人民币汇率贬值等因素也促使出口保持活跃。虽然轮胎出口需求仍然维持强劲，但是考虑到下半年全球多个经济体货币政策持续收紧，国内轮胎出口量继续增长的压力也在逐步加大，后市需要持续关注美联储加息对于海外市场需求的拐点。



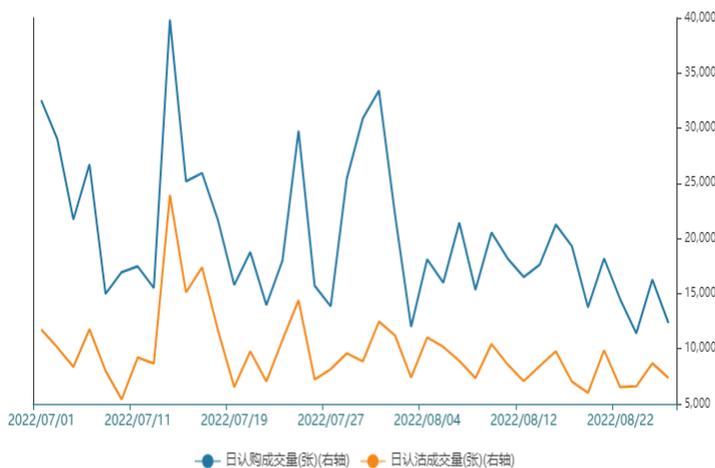
数据来源：海关总署 同花顺 瑞达期货研究院

2020-2022年中国小客车轮胎出口量对比图



数据来源：隆众资讯

4、期权市场分析



数据来源：wind 瑞达期货研究院

通过观察橡胶期权认购成交量和认沽成交量，8月份认购成交量和认沽成交量均呈逐步缩窄态势，显示市场人气逐步下降。而认购成交量持续高于认沽成交量，显示多头略占优势。



数据来源：wind 瑞达期货研究院

从成交量认沽认购比率来看，8月份持仓量认沽认购比率明显提升，成交量认沽认购比率波动较大，幅度较7月份基本持平。截止8月25日，成交量认沽认购比率在59.64；持仓量认沽认购比率在58.77，显示市场整体偏中性。

三、天然橡胶市场后市行情展望

供应端来看，全球天然橡胶主产区处于季节性上量阶段，产区供应趋势性增加明确。目前不管是东南亚主产区还是国内产区，整体降雨量趋于减少，对割胶工作的影响减弱，供应端增长预期偏强。需求方面，终端市场需求有好转迹象，但恢复进度仍然偏慢，且公共卫生事件仍存众多不确定性因素，物流出行阻力仍存，加上高油价背景下，轮胎配套需求和替换需求依然偏弱。虽然轮胎出口需求仍然维持强劲，但海外高通胀压力下，需求或有所转弱，后期持续关注美联储加息对于海外市场需求的拐点。目前轮胎企业成品库存压力仍较大，对企业开工率形成拖曳，由于大量资金被压在库存端，原材料采购资金减少，对原料采购积极性也较低。在成品库存得到明显去化之前，轮胎企业开工率提升幅度或有限。从库存上看，今年中国天然橡胶社会库存整体处于小幅去化趋势当中，但下半年将进入季节性累库周期。由于去年以来，国内产区天气正常，天然橡胶产出增加，目前仓单库存同比高于去年，在浓乳分流情况弱化之后，新增仓单预计继续增加，未来交割压力仍然存在。不过二季度以来，期现基差收至低位，且套利盘对未来胶市预期不乐观下，套利活跃度降低，盘面价格受到支撑。预计胶价上下空间均有限，整体维持低位区间波动。后市需关注极端天气的发生及对产区割胶的影响。

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。