



金融投资专业理财

消费前景不容乐观 后市或呈低位震荡

摘要

8月份，国内天然橡胶期货价格整体呈先扬后抑态势。主产区降雨增多对原料产出存在一定的影响，同时东南亚产区在疫情影响下，加工、运输环节受阻，使得市场担忧海外能否正常发货，加上西双版纳地区与缅甸通关方面阻力增加，替代指标入境存在缩减预期，8月上中旬胶价呈震荡重心逐步抬升态势。然而，受美联储加息预期带来的资金避险情绪提升影响，胶价承压回落。当月沪胶主力2201合约维持在13700-15150元/吨区间，20号胶主力2110合约维持在10700-11900元/吨区间波动。展望后市，目前处于全球季节性增产周期，在物候条件正常的情况下，供给端仍会维持稳定释放的节奏。国内原料价格近期维持平稳，进浓乳厂与进全乳厂的胶水价格持平，利于全乳提量。据悉近期海外轮胎厂对天胶采购积极性有所提升，印尼工厂略有惜售情绪，海外市场对泰国天胶需求明显增加。受疫情影响，8月份中国自越南进口天然橡胶数量同环比或较大幅度下跌，预计9月份到港存在环比继续缩减可能。需求方面，配套胎和替换胎市场依旧低迷，外销订单虽略有好转，但是整体仍不及季节性增量预期，在海运费高企的背景下，外需好转依旧需要时间。由于目前国内轮胎市场面临着较大的成品库存压力，整体开工或难有明显改善，天然橡胶的消费前景依旧不容乐观，预计9月份胶价呈低位震荡运行态势。

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	6
3.1 国内轮胎配套需求	8
3.2 国内轮胎替换需求	8
3.3 国内轮胎出口需求	10
4、期权市场分析	11
三、天然橡胶市场后市行情展望	12
免责声明	13

一、行情回顾

8 月份，国内天然橡胶期货价格整体呈先扬后抑态势。主产区降雨增多对原料产出存在一定的影响，同时东南亚产区在疫情的影响下，加工、运输环节受阻，使得市场担忧海外能否正常发货，加上西双版纳地区与缅甸通关方面阻力增加，替代指标入境存在缩减预期，8 月上中旬胶价呈震荡重心逐步抬升态势。然而，受美联储加息预期带来的资金避险情绪提升影响，胶价承压回落。当月沪胶主力 2201 合约维持在 13700-15150 元/吨区间，20 号胶主力 2110 合约维持在 10700-11900 元/吨区间波动。



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

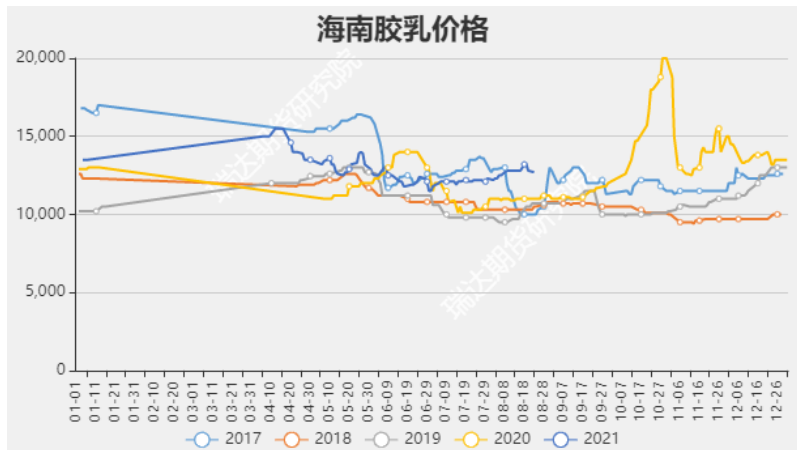
从天然橡胶生产季节性来看，8 月份处于全球季节性增产周期，在物候条件正常的情况下，供给端仍会维持稳定释放的节奏。虽然东南亚疫情有所恶化，但短期内对供给端的影响仍不明显，当地政府依然维持胶园正常运营，胶农户外割胶和橡胶对外运输基本没有受到影响。但 8 月份主产区降雨较多，对于原料产出有一定的影响，进而支撑原料价格。

隆众数据显示，截止 8 月 25 日，合艾原料市场胶水价格在 50.8 泰铢/公斤，较上月同期上涨 9.3 泰铢/公斤，较去年同期上涨 7.8 泰铢/公斤；杯胶价格在 47.9 泰铢/公斤，较上月同期上涨 4.45 泰铢/公斤，较去年同期上涨 13 泰铢/公斤。



数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

从国内产区情况看，截止 8 月 25 日，海南胶水进全乳厂价格在 12700 元/吨，较上月同期上涨 600 元/吨；进浓乳厂价格在 12800 元/吨，较上月同期上涨 700 元/吨。云南方面，截止 8 月 25 日，干胶厂胶水收购价格参考 12-12.5 元/公斤，较上月同期上涨 0.1 元/公斤；浓乳厂胶水收购价格参考 12.3-12.5 元/公斤，较上月同期上涨 0.2 元/公斤。因浓乳需求不佳以及生产利润受到挤压，自 6 月底以来进浓乳厂胶水收购价格低于进全乳厂的价格，胶水多流向与全乳厂。而 7 月下旬至今，制浓乳与制全乳胶水收购价格延续持平状态，加工厂对于浓乳的生产积极性不高，利于全乳提量。



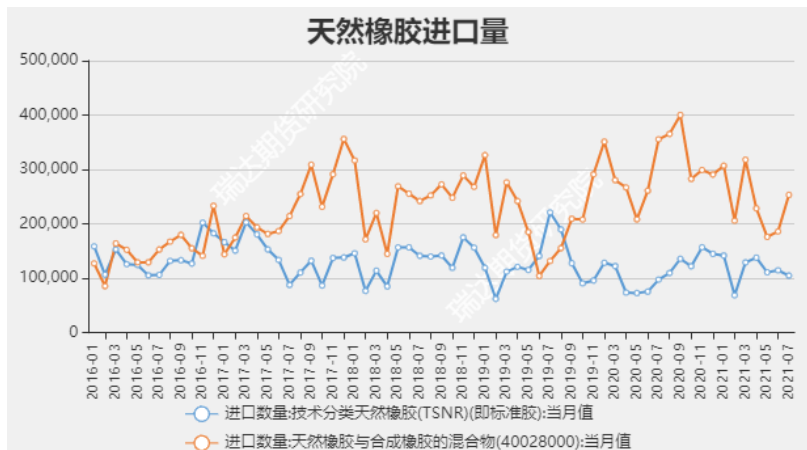
数据来源：wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 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,2021年7月中国天然橡胶进口量42.43万吨,环比上涨20.51%,同比下跌17.49%;1-7月份累计进口297.55万吨,累计同比上涨0.2%。其中,7月进口混合胶25.33万吨,环比增加36.06%,同比下降28.76%;1-7月累计进口混合胶167.47万吨,累计同比下降11.83%。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

从主要进口来源国的情况看,2021年7月泰国天然橡胶出口全球的数量为35.73万吨,环比增加4.93%,同比增加13.66%;1-7月累计出口267.79万吨,累计同比上涨3.2%。其中,出口到中国17.85万吨,占出口全球数量的49.96%,较上月占比缩减1.53个百分点,出口中国数量环比增加1.81%,同比缩减6.89%,显示7月份中国以外市场需求强于中国市场。据悉近期海外轮胎厂对天胶采购积极性有所提升,印尼工厂略有惜售情绪,海外市场对泰国天胶需求明显增加。

越南方面,2021年7月越南天然橡胶出口量20.45万吨,环比上涨25.26%,同比上涨0.83%;1-7月累计出口91.91万吨,累计同比增长90.85%。越南7月份出口量环比大涨,受疫情影响体现并不明显。但据隆众估算,2021年7月16日至8月15日期间,越南天然

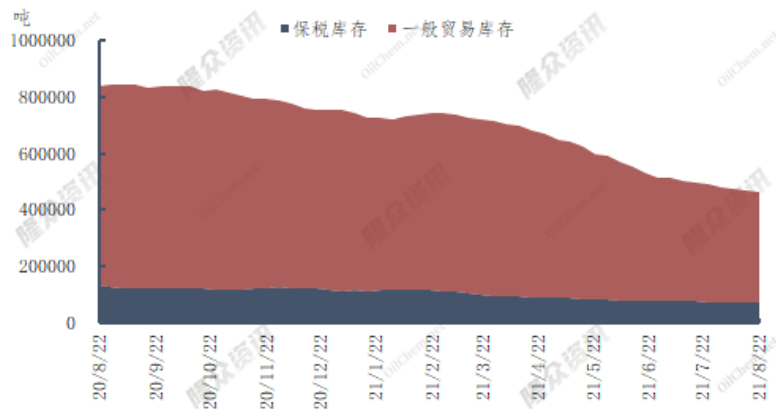
橡胶出口量 18.69 万吨，较 6 月 16 日至 7 月 15 日期间环比下跌 6.12%，较 2020 年 7 月 16 日至 8 月 15 日期间同比下跌 13.58%，按照越南到中国船期计算，预计 8 月份中国自越南进口天然橡胶数量同环比较大幅度下跌。另外，据悉越南 8 月 23 日 0 时起，越南军队和警察正式接管胡志明市全部 312 个防疫检查站，将实施更严格的隔离和管制措施。8 月份中国自越南进口天然橡胶数量同环比或较大幅度下跌，预计 9 月份到港存在环比继续缩减可能。

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，截止 8 月 22 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 46.22 万吨，周环比缩减 1.76%，主要原因受东南亚疫情及船运费高位影响，到港大幅不及预期。中国天然橡胶社会库存周环比下跌 1.03，环比跌幅略有扩大；同比降低 27.21%，同比跌幅小幅扩大。其中，深色胶库存周环比降低 1.99%，环比跌幅略有扩大，主因青岛地区一般贸易仓库入库不及预期，出库维持相对平稳，同比下降 36.69%，同比跌幅微幅扩大；浅色胶库存周环比上涨 0.35%，涨幅略有缩小，主因越南 3L 到港量 8 月份环比有所降低，同比下跌 8.07%，跌幅略有扩大。

青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存



来源：隆众资讯

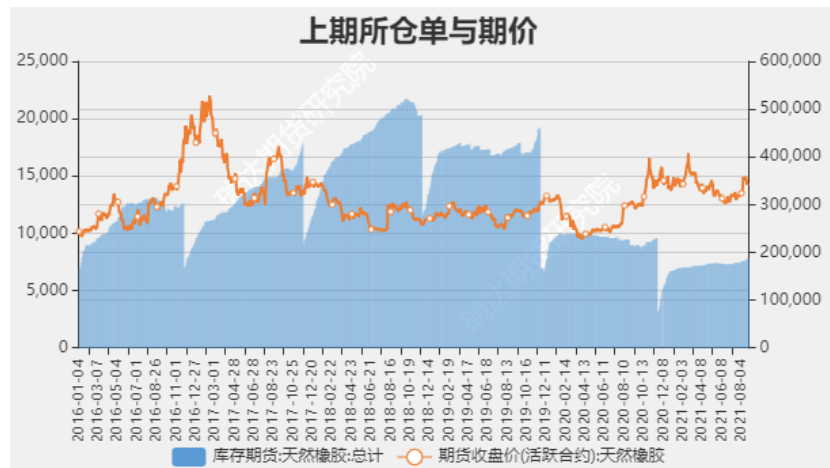
8 月份前三周到港数量不及预期，防控使得订购船期延后、中转港塞港以及通关周期延长，港上货源不多。随着标胶和混合胶的累库预期下调，国内深色胶现货紧缺矛盾在弱需求下不太突出；浅色胶的过剩压力虽有缓解，但供需基本面并不乐观，由于增产预期强，而消费不尽如人意，库销比持续恶化，浅色胶供应仍偏宽松。预计短期青岛地区天然橡胶库存存在降速消库可能，但中期到港量存在增加预期，需要关注 9 月以后的累库情况以及下游补库需求。

2.2 期货库存情况

交易所库存方面，截止 8 月 20 日，上期所天然橡胶库存 211342 吨，较上月同期增加 17456 吨，较 2020 年同期减少 36838 吨；期货仓单库存 186380 吨，较上月同期增加 8470 吨，较 2020 年同期减少 40600 吨。进入开割季，伴随乳胶需求的减弱，胶水进全乳厂与进浓乳厂价格平水，胶水更多流向全乳胶市场，全乳仓单持续增加，交割品紧缺的压力减弱。由于今年全乳胶产量存增多预期，盘面仓单仍有增长空间。RU09 合约交割临近，关注仓单库存变化情况。



数据来源：wind 瑞达期货研究院

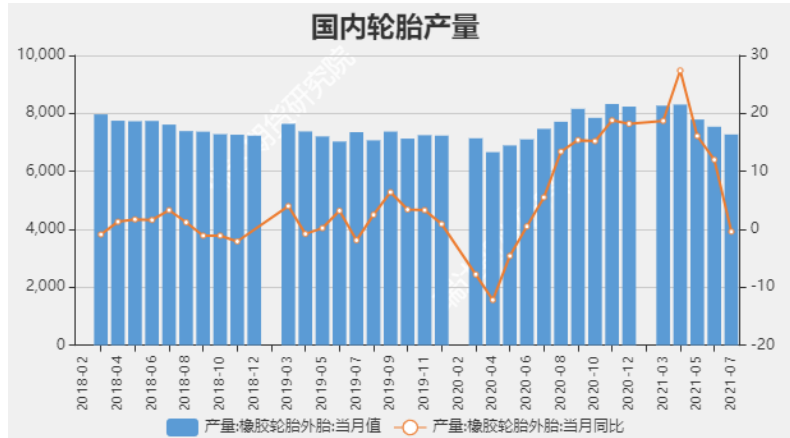


数据来源：wind 瑞达期货研究院

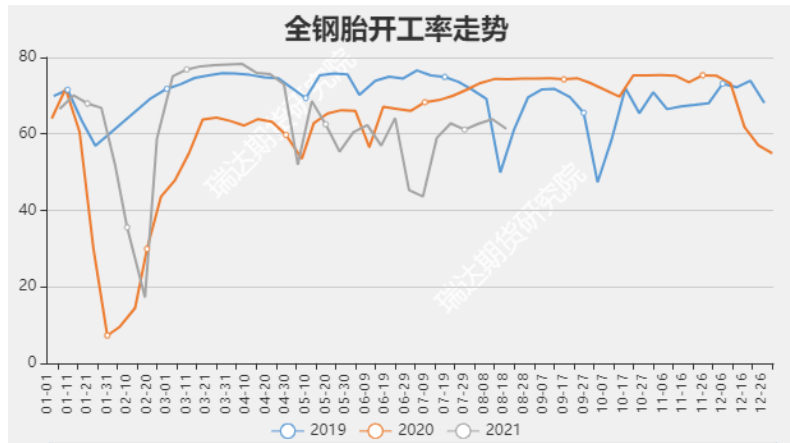
3 、天然橡胶需求状况分析

从轮胎产量看，国家统计局数据显示，2021 年 7 月份，中国橡胶轮胎产量为 7271 万条，环比下降 3.55%，同比下降 0.4%。由于下游需求偏弱，轮胎企业成品库存高企，厂家通过降低开工来缓解库存压力，从而导致产量环比明显下降。从国内轮胎生产情况看，根据隆众资讯统计，截至 8 月 26 日，国内半钢胎厂家开工率为 60.06%，环比下跌 1.84%，同

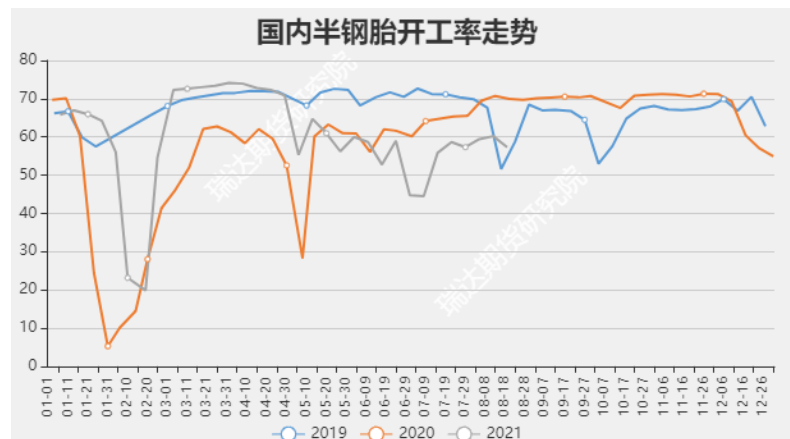
比下跌 8.04%；全钢胎厂家开工率为 62.54%，环比下跌 1.39%，同比下跌 10.55%。



数据来源: wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院

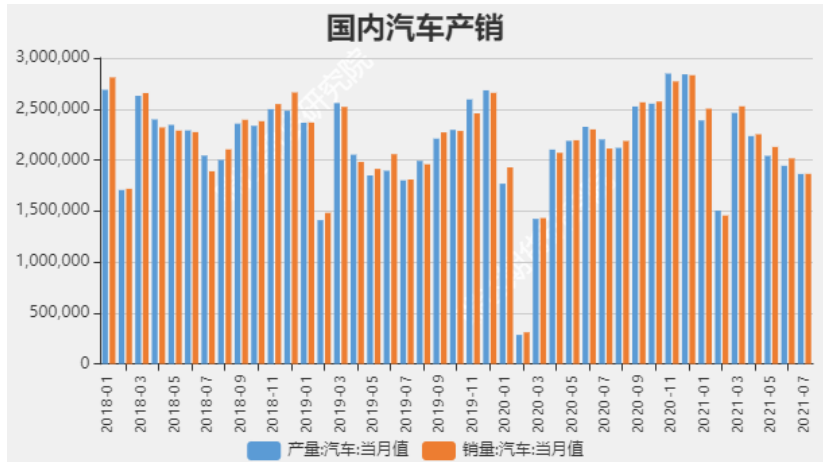


数据来源: wind 瑞达期货研究院

虽然 8 月份轮胎企业开工较前期略有回升，但仍低于去年同期水平运行，需求缺乏有效支撑仍是目前轮胎工厂开工表现欠佳的主要原因。当前厂家库存高位，出货未见明显好转。近期轮胎企业成品库存仍处在历史同期的相对高位，由于过去一年大量新车置换，短期内轮胎社会库存的消化压力较大。此外，据悉月底因环保督查等原因，山东东营地区部分工厂存停限产现象，对工厂去库形成一定利好。

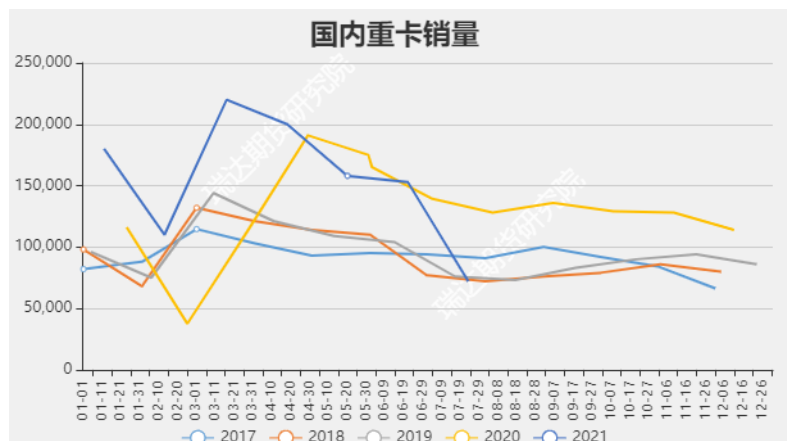
3.1 国内轮胎配套需求

从国内汽车产销情况来看,2021年7月,国内乘用车销量155.14万辆,环比减少1.12%,同比减少6.8%;7月商用车销量31.22万辆,环比减少30%,同比减少30.18%。汽车销量继续下降,轮胎配套企业需求受到明显影响,整体需求量同比大幅下滑。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

作为橡胶市场需求晴雨表的重卡市场,随着国五换国六政策刺激逐渐消化,5月份我国重卡市场销量出现了今年以来的首次下滑。根据第一商用车网初步掌握的数据,2021年7月,我国重卡市场预计销售各类车型7.2万辆左右,环比下降54%,同比下滑48%,销量比去年同期减少了近7万辆。由于7月份销量大幅下滑近5成,1-7月销量的累计增速也大幅缩窄。配套市场在国三车淘汰及国五车升级的政策红利期下出现连年上涨态势,但随着政策利好消退,预计商用车增速下滑或将成为下半年的常态,这将拖累国内全钢胎的配套需求。

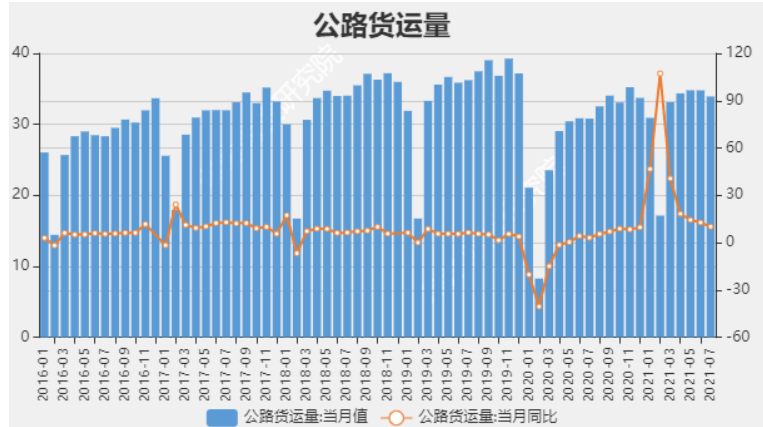


数据来源: wind 瑞达期货研究院

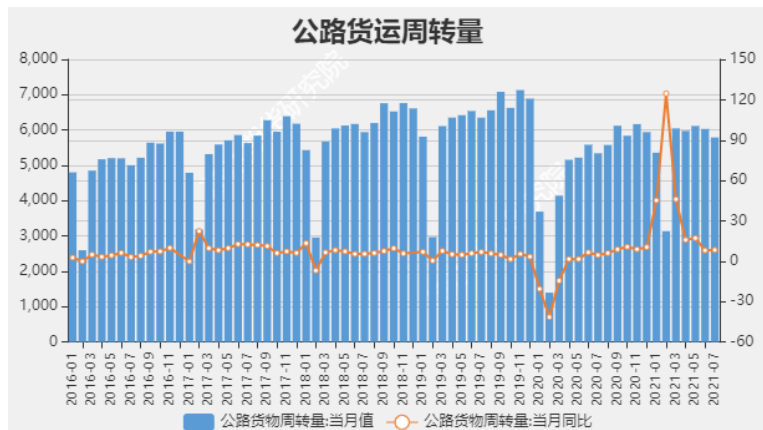
3.2 国内轮胎替换需求

替换市场方面,从公路客运情况看,截止2021年7月,国内公路客运量4.57亿人,环比增加1.78%,同比下降27.8%,公路客运量仍大幅低于往年同期。从公路货运情况看,

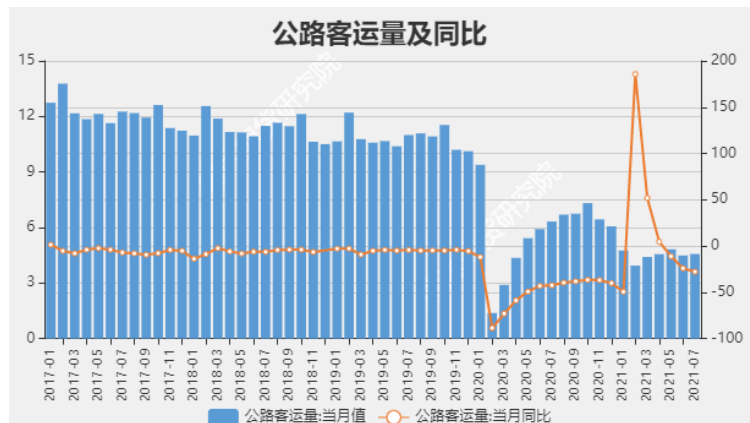
截止 2021 年 7 月，国内公路货运量在 33.93 亿吨，环比下降 2.49%，同比增加 10.1%，公路货运情况虽较去年有所好转，但环比走弱。今年国内公路货物周转量虽较 2020 年有所回升，但较 2019 年相比仍存在一定的差距，货物运量不足拖累全钢轮胎需求。



数据来源: wind 瑞达期货研究院



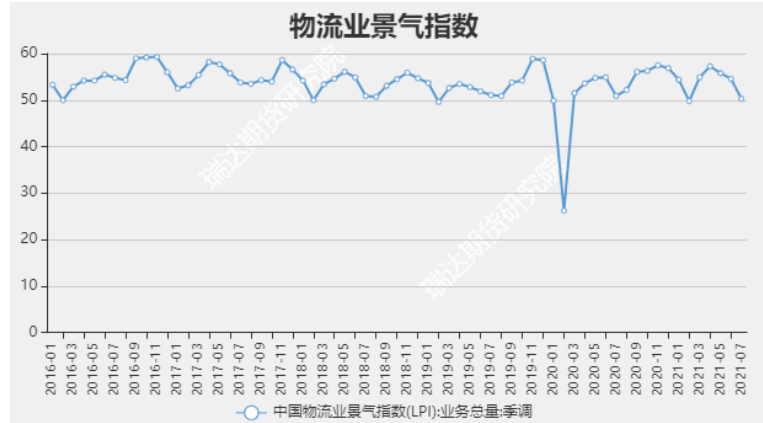
数据来源: wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院

从物流景气程度来看，截止 2021 年 7 月，国内物流业景气指数在 50.3，较 6 月份下降 4.3，且低于去年同期水平。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。

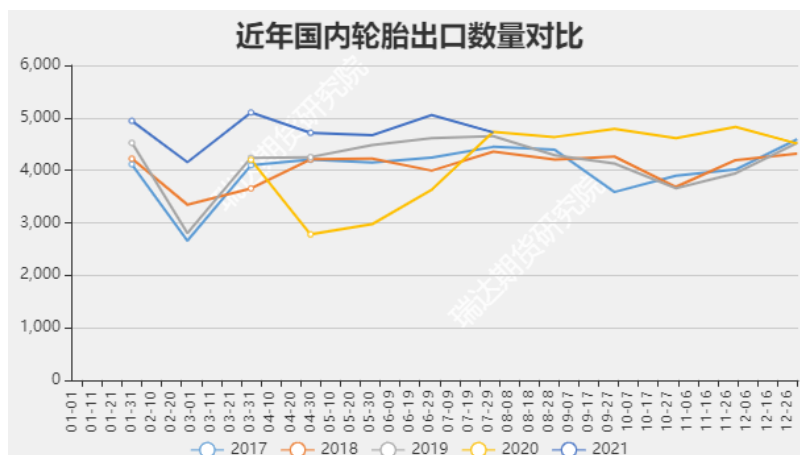


数据来源: wind 瑞达期货研究院

值得注意的是，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。另外，基建投资的逆周期调整力度较去年减弱，房地产投资增速已出现新的下调周期，房地产行业调控下，轮胎消耗带动亦将受到一定拖累，轮胎的替换需求尚未出现明显改善的迹象。

3.3 国内轮胎出口需求

外销市场方面，海关数据显示，2021 年 7 月新的充气橡胶轮胎出口 4722 万条，环比下降 6.55%，同比 2020 年下降 0.15%。二季度以来，出口集装箱紧缺现状更加突出，造成轮胎出口运输受阻。目前来看，国外公共卫生事件使得集装箱紧张问题依然存在，高涨的船运费下，轮胎厂出口利润被压缩，同时国内部分主要原材料价格居高不下提升轮胎厂接单担忧性。虽然近期国内部分工厂反应外销订单略有好转，但是整体仍不及季节性增量预期，中长周期来看，国内需求底部状态好转依旧需要较长时间。

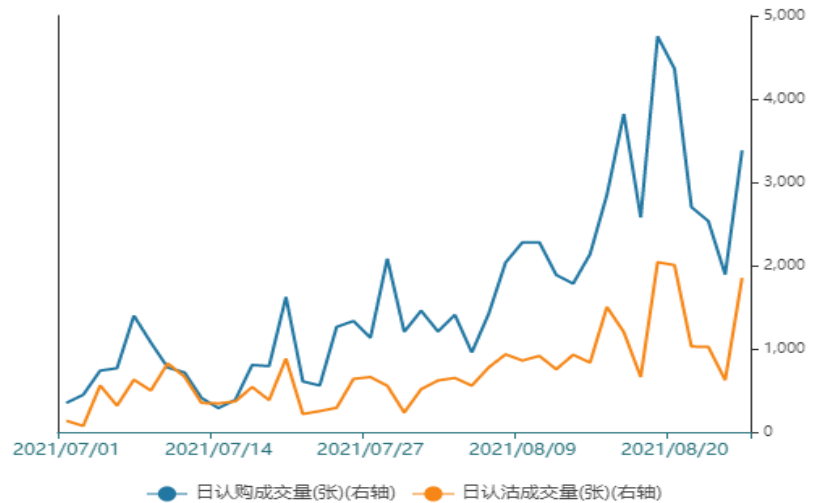


数据来源: wind 瑞达期货研究院



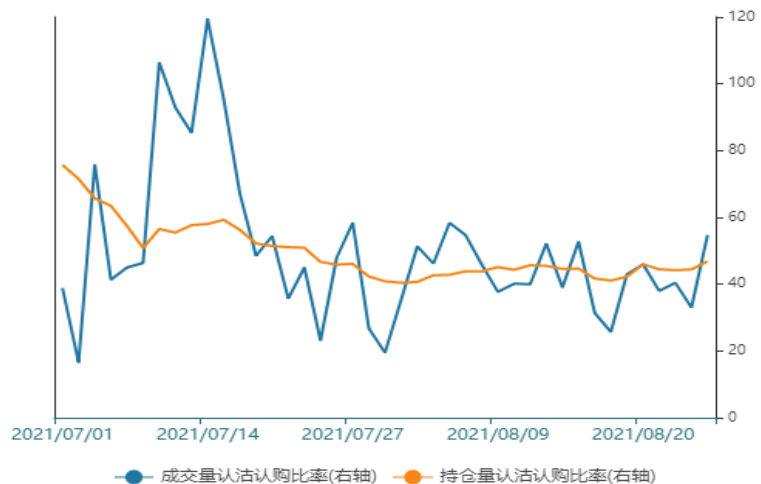
数据来源: wind 瑞达期货研究院

4、期权市场分析



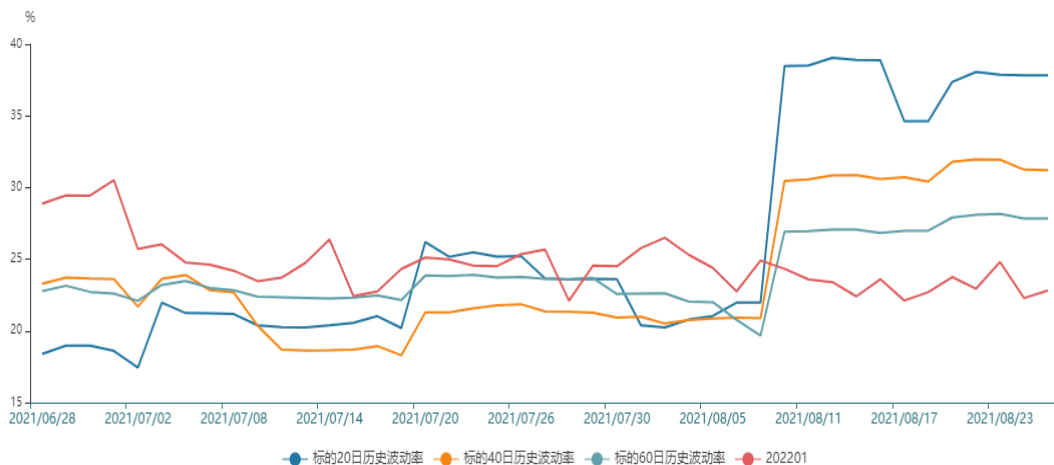
数据来源: wind 瑞达期货研究院

通过观察标的合约 2201 认购成交量和认沽成交量, 8 月份认购成交量明显高于认沽成交量, 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 月份成交量认沽认购比率波动性弱于 7 月份, 显示市场关注度减弱; 持仓量认沽认购比率基本平稳, 市场观望心态较强。截止 8 月 26 日, 成交量认沽认购比率在 54.73; 持仓量认沽认购比率在 46.85, 显示市场偏向于中性。



数据来源: wind 瑞达期货研究

从隐含波动率期现结构看, 截止 8 月 26 日, 标的合 2201 隐含波动率低于 20 日、40 日和 60 日历史波动率, 处于偏低水平。

三、天然橡胶市场后市行情展望

供应端来看, 目前处于全球季节性增产周期, 在物候条件正常的情况下, 供给端仍会维持稳定释放的节奏。国内原料价格近期维持平稳, 进浓乳厂与进全乳厂的胶水价格持平, 利于全乳提量。据悉近期海外轮胎厂对天胶采购积极性有所提升, 印尼工厂略有惜售情绪, 海外市场对泰国天胶需求明显增加。受疫情影响, 8 月份中国自越南进口天然橡胶数量同环比或较大幅度下跌, 预计 9 月份到港存在环比继续缩减可能。需求方面, 配套胎和替换胎市场依旧低迷, 外销订单虽略有好转, 但是整体仍不及季节性增量预期, 在海运费高企的背景下, 外需好转依旧需要时间。由于目前国内轮胎市场面临着较大的成品库存压力, 整体开工或难有明显改善, 天然橡胶的消费前景依旧不容乐观, 预计 9 月份胶价呈低位震荡运行态势。

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。