



金融投资专业理财

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



下游需求未有亮点 关注天气题材影响

摘要

10 月份，受天然橡胶主产区降雨增多，同时市场预期今年冬季有拉尼娜现象将对产区供应产生影响，以及本月到港再度不及预期，库存持续消库，沪胶市场整体运行重心明显抬升。至中下旬，商品市场整体回调，橡胶跟随化工板块出现了一波大幅下跌的行情，但仅两个交易日后期价即企稳并略有反弹。展望后市，前期泰国产区多雨影响产出，但随着降雨减少，旺产季到来，成品产量将快速增量。但越南短期仍受台风天气扰动，需关注强风和降雨对越南天然橡胶产出影响。近期中美天气预报部门均声称今年冬天发生拉尼娜可能性较大，后市需谨防天气题材对价格的影响。9 月份中国天然橡胶进口量大幅超预期，最主要的因素是来自于云南各口岸的原料进口增量，东南亚主产国的疫情对橡胶生产及物流运输的影响仍未完全消失，预计 10 月份中国进口量难有大增。进口持续偏低导致 10 月份青岛地区库存继续下降，11 月份库存出现拐点可能性大，但累库幅度并无较高预期。下游方面，配套胎和替换胎市场依旧低迷，轮胎出口对于天然橡胶需求的拉动也尚不明显。近阶段开工率大幅下降有利于成品库存消化，但随着环保限产推进，各省市秋冬季限产也将启动，环保力度将加大，国内轮胎厂开工率或难以明显增长，预计 11 月份胶价延续区间波动态势。

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	6
2.1 社会库存情况	6
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	11
4、期权市场分析	12
三、天然橡胶市场后市行情展望	13
免责声明	13

一、行情回顾

10 月份，受天然橡胶主产区降雨增多，同时市场预期今年冬季有拉尼娜现象将对产区供应产生影响，以及本月到港再度不及预期，库存持续消库，沪胶市场整体运行重心明显抬升。至中下旬，商品市场整体回调，橡胶跟随化工板块出现了一波大幅下跌的行情，但仅两个交易日后期价即企稳并略有反弹。



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，9-11 月份是全球性天然橡胶高产期，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。进入十月份之后，泰国产区多雨影响产出，叠加疫情影响，整体产量平稳中略有阻力。隆众数据显示，截止 10 月 26 日，合艾原料市场胶水价格在 53.5 泰铢/公斤，较上月同期上涨 7 泰铢/公斤，较去年同期下跌 12 泰铢/公斤；杯胶价格在 47.3 泰铢/公斤，较上月同期上涨 3.2 泰铢/公斤，较去年同期上涨 4.3 泰铢/公斤。

铢/公斤。后期随着降雨减少，旺产季到来，成品产量将快速增量。



数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

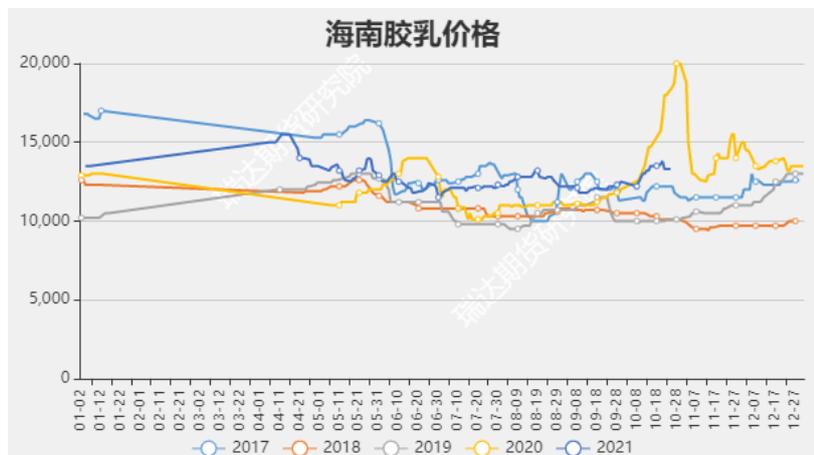
越南方面，据隆众资讯统计，越南天然橡胶橡胶产量在全球占比近 10%，越南东南部天然橡胶种植面积占该国 50%以上，产量占该国 70%以上，属于越南天然橡胶核心产区。截止 2021 年 10 月 27 日，一个热带低气压抵达越南东南部海岸，目前风力 7 级 (+1)，风力增加低于 8 级预期，后续路径风力强度将变化不大，因此后市需关注强风和降雨对越南天然橡胶产出影响。另外，近期越南中部降雨高位，对割胶工作依旧存在影响。

从国内产区情况看，截止 10 月 27 日，海南胶水进全乳厂价格在 13000 元/吨，较上月同期上涨 1600 元/吨；进浓乳厂价格在 13500 元/吨，较上月同期上涨 1400 元/吨。云南方面，截止 10 月 26 日，干胶厂胶水收购价格参考 12-12.8 元/公斤，较上月同期上涨 0.8-1.2 元/公斤；浓乳厂胶水收购价格参考 12.6-13.2 元/公斤，较上月同期上涨 1.2-1.45 元/公斤。海南胶水价格上涨幅度较大，主要是由于前期台风影响割胶导致胶水产出受阻，以及浓乳需求提升。但随着天气转好，预计供应趋于增加。

值得注意的是，近期中美天气预报部门均声称今年冬天发生拉尼娜可能性较大，根据 NOAA10 月发布的气候预测，在 2021-22 年北半球冬季出现“拉尼娜”的几率为 70%-80%，未来东南亚、中国产区阶段性降雨或台风概率增大。后期需关注天气对天然橡胶产量的影响。



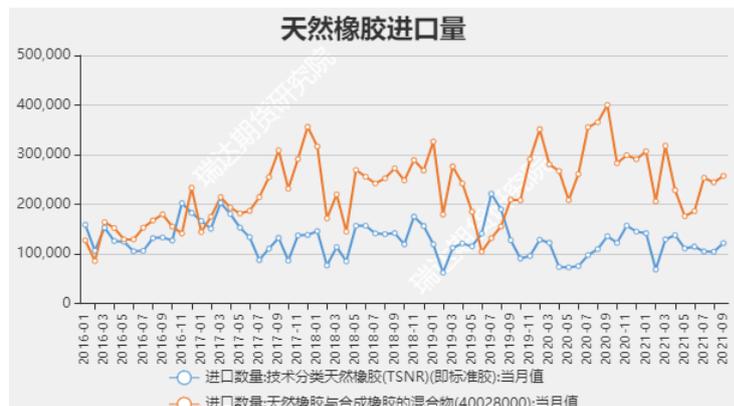
数据来源: wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院

1.2 天然橡胶进口情况分析

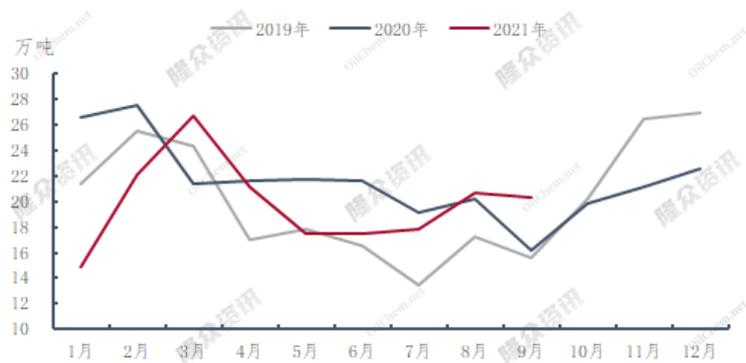
进口方面,海关数据显示,2021年9月份中国天然橡胶进口量为50.77万吨,环比增加20.78%,同比减少27.21%;1-9月份中国天然橡胶累计进口390.36万吨,同比下滑7.33%。其中,9月进口混合胶25.7万吨,环增加5.33%,同比下降35.75%;1-9月份累计进口217.59万吨,同比下降18.35%。9月份中国进口量大增,最主要的因素是来自于云南各口岸的原料进口增量。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

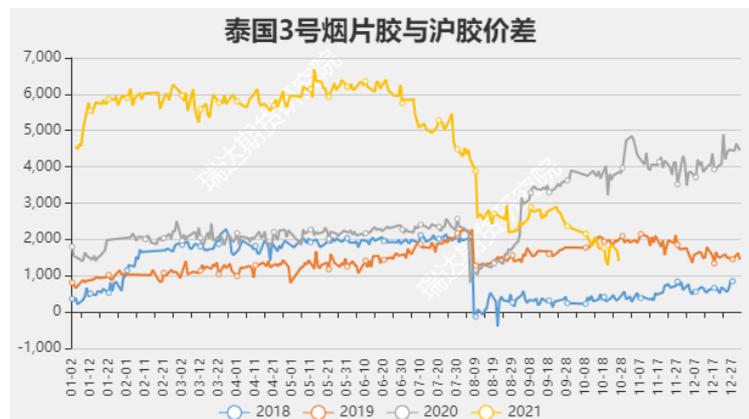
从主要进口来源国的情况看,2021年9月泰国天然橡胶出口全球的数量为38.68万吨,环比缩减2.38%,同比增加27.27%,1-9月累计出口346.23万吨,累计同比上涨7.08%。其中,出口到中国20.31万吨,环比缩减1.83%,同比增加25.83%,1-9月累计出口178.43万吨,累计出口同比缩减8.84%。天气和外劳因素导致泰国原料难以放量,泰国出口环比下降,但明显高于过去两年同期水平。据悉,目前自泰国的船期仍存延迟现象。尽管加工厂生产利润尚可,订单也比较充足,但受工厂资金偏紧和中国市场订单一般影响,工厂对原料采购争夺性整体一般。

泰国天然橡胶对中国出口量



数据来源: 隆众资讯

值得注意的是,6月份以来,泰国3号烟片胶价格与沪胶盘面价差逐步收窄。截止10月26日,上海市场泰国三号烟片价格在16250元/吨,较01合约盘面价格升水1400元/吨,而9月份同期升水幅度在2395元/吨。根据海关数据,近年来每月中国进口烟片胶2万吨左右,占中国进口量约5%。后期一旦盘面价格高于烟片进口成本,或将带来烟片胶进口的明显增加。



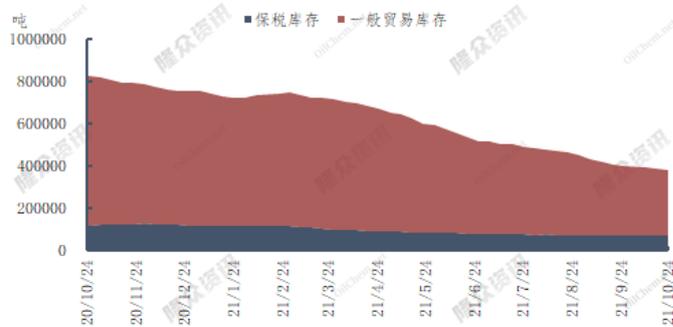
数据来源: wind 瑞达期货研究院

2、天然橡胶库存分析

2.1 社会库存情况

库存方面，今年以来青岛地区天然橡胶库存延续去化趋势。据隆众资讯统计，截至 2021 年 10 月 24 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 37.8 万吨，环比缩减 1.87%。10 月 18-24 日期间，青岛保税和一般贸易仓库合计入库率 4.99%，环比缩减 1.73 个百分点，入库情况明显低于预期；出库率 6.46%，环比缩减 2.67 个百分点，主要因为天胶价格大涨压制下游工厂采购积极性，消化节前备货为主。据了解，虽然 10 月份下旬到货相对较中上旬集中，但考虑到下跌刺激下游拿货积极性，预计 10 月份累库困难，11 月份出现拐点可能性大，但是累库幅度并无较高预期。

青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存



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 10 月 22 日，上期所天然橡胶库存 269395 吨，较上月同期增加 30224 吨，较 2020 年同期增加 25470 吨；期货仓单库存 212420 吨，较上月同期增加 13430 吨，较 2020 年同期减少 9390 吨。割胶季全乳仓单持续增加，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。

上期所库存与期价



数据来源：wind 瑞达期货研究院



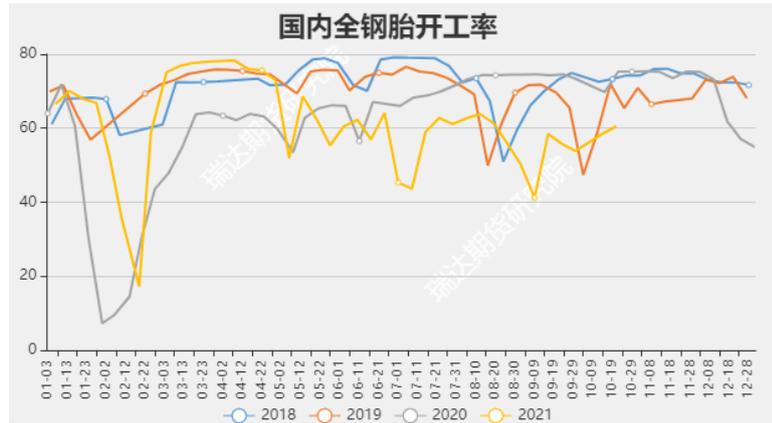
数据来源: wind 瑞达期货研究院

3、天然橡胶需求状况分析

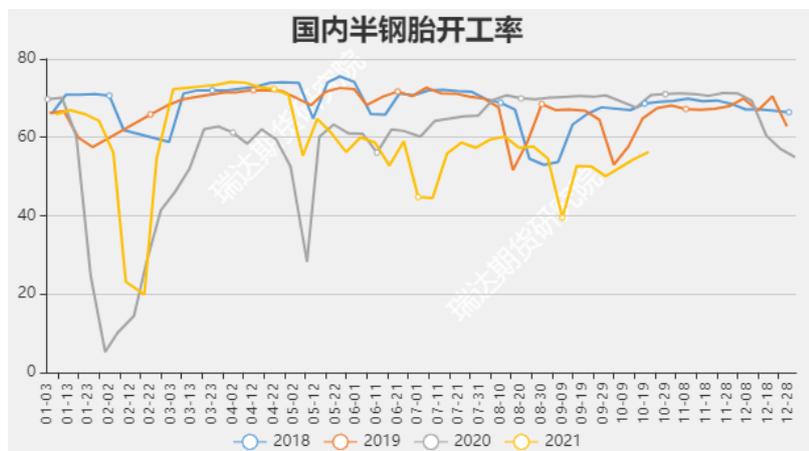
从轮胎产量看，国家统计局数据显示，2021年9月份，中国橡胶轮胎产量为6871万条，环比下降6.63%，同比下降14.5%，创同期历史新低。1-9月橡胶轮胎外胎产量较上年同期增16.4%至6.65亿条。由于下游需求偏弱，三季度以来轮胎企业成品库存持续处于历史同期的相对高位，过去一年大量新车置换使得轮胎社会库存的消化压力较大，厂家通过降低开工来缓解库存压力。据隆众资讯统计，截止10月21日当周，国内半钢胎样本厂家开工率为56.26%，环比增加3.68，同比下降14.55%；全钢胎样本厂家开工率为60.49%，环比增加4.73%，同比下降14.83%。开工率下降有利于成品库存消化，但后期环保限产同时推进，各省市秋冬季限产也将启动，届时环保力度将加大，国内轮胎厂开工率或难以明显增长。



数据来源: wind 瑞达期货研究院



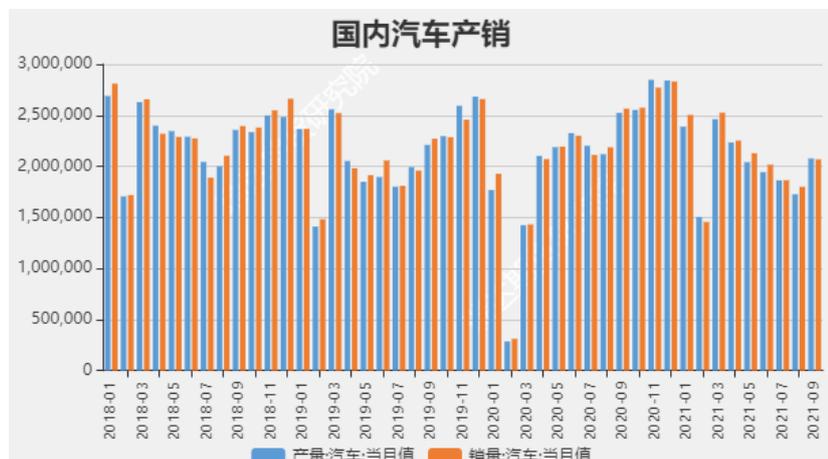
数据来源: wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院

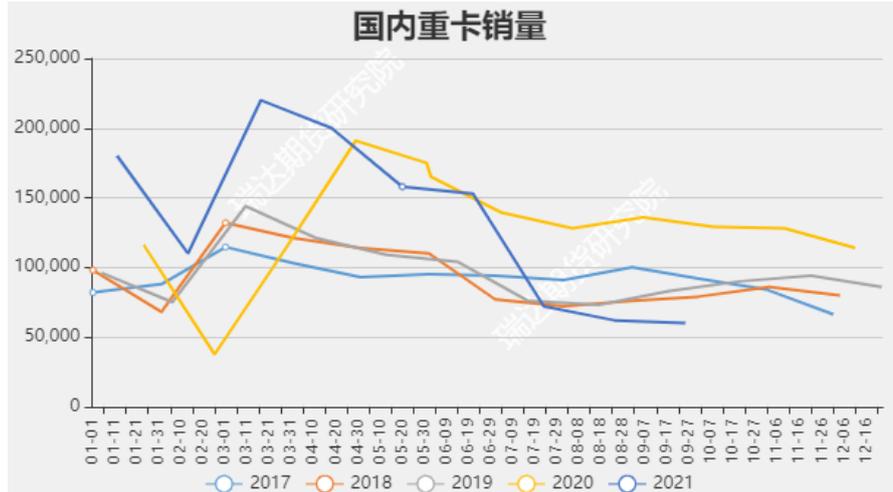
3.1 国内轮胎配套需求

从国内汽车产销情况来看,2021年9月,国内乘用车销量175万辆,环比增加12.8%,同比减少16.17%;9月商用车销量31.66万辆,环比增加28.25%,同比减少33.63%。汽车销量环比虽有所增加,但同比大幅下降,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9月，我国重卡市场预计销售各类车型6万辆左右（开票数口径），环比增加17%，同比下滑60%，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将延续至明年，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9月，国内公路客运量4.05亿人，环比增加11.76%，同比下降39.9%，公路客运量仍大幅低于往年同期。受到疫情反复影响，9月客运需求仍然较为疲软。从公路货运情况看，截止2021年9月，国内公路货运量在34.98亿吨，环比增加1.6%，同比增加2.7%，公路货运情况较去年有所好转，但幅度缩窄。9月公路货物周转量为6201.19亿吨/公里，环比增加3.6%，同比增长1.3%。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 8 月,国内物流业景气指数在 49.5,较 7 月份下降 0.8,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9月新的充气橡胶轮胎出口5138万条，环比减少2.9%，同比2020年增加7.3%。虽然环比小幅下降，但是轮胎出口数量仍然是处于同期历史高位。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。目前海运费有所下降，但集装箱紧张问题依然存在，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。后市关注海运费和集装箱均价，一旦运输成本下降，轮胎出口对于天然橡胶需求的拉动将更加明显。

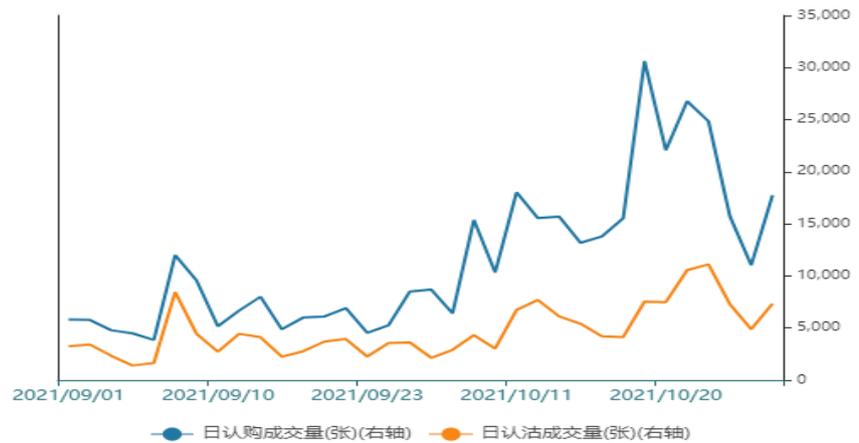


数据来源: wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院

4、期权市场分析



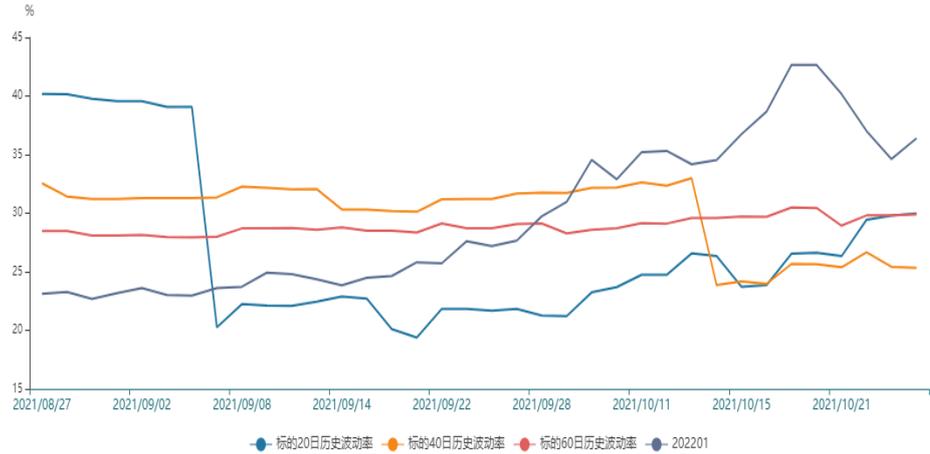
数据来源: wind 瑞达期货研究院

通过观察标的合约 2201 认购成交量和认沽成交量, 10 月份认购成交量和认沽成交量均有所走强, 但认购成交量仍高于认沽成交量, 显示多头虽仍略占优势。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

从成交量认沽认购比率来看, 10 月份成交量认沽认购比率波动性略弱于 9 月份, 显示看多人气有所增强; 持仓量认沽认购比率也平稳下降, 显示市场心态相对乐观。截止 10 月 27 日, 成交量认沽认购比率在 41.41; 持仓量认沽认购比率在 39.45, 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 10 月 27 日, 标的合 2201 隐含波动率高于 20 日、40 日和 60 日历史波动率, 处于偏高水平。

三、天然橡胶市场后市行情展望

供应端来看, 前期泰国产区多雨影响产出, 但随着降雨减少, 旺产季到来, 成品产量将快速增量。但越南短期仍受台风天气扰动, 需关注强风和降雨对越南天然橡胶产出影响。近期中美天气预报部门均声称今年冬天发生拉尼娜可能性较大, 后市需谨防天气题材对价格的影响。9 月份中国天然橡胶进口量大幅超预期, 最主要的因素是来自于云南各口岸的原料进口增量, 东南亚主产国的疫情对橡胶生产及物流运输的影响仍未完全消失, 预计 10 月份中国进口量难有大增。进口持续偏低导致 10 月份青岛地区库存继续下降, 11 月份库存出现拐点可能性大, 但累库幅度并无较高预期。下游方面, 配套胎和替换胎市场依旧低迷, 轮胎出口对于天然橡胶需求的拉动也尚不明显。近阶段开工率大幅下降有利于成品库存消化, 但随着环保限产推进, 各省市秋冬季限产也将启动, 环保力度将加大, 国内轮胎厂开工率或难以明显增长, 预计 11 月份胶价延续区间波动态势。

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。