



金融投资专业理财

## 供需偏弱格局主导 后市或呈低位震荡

### 摘要

7月份，国内天然橡胶期货价格整体呈区间震荡运行态势。增产季到来，产区原料不断上量，供应端对价格产生压力，而受制于终端需求偏弱，轮胎厂成品库存居高不下，为此厂家降低开工缓解压力，整体供需表现偏弱。不过由于到港量较低，国内库存持续去化，对价格产生支撑。展望后市，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，疫情对当地的需求冲击远远大于供应端的影响。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。进口方面，7月份到港数量环比6月份小幅增加，绝对数量依旧处于较低水平，随着增产季的到来，预计8月份环比7月份将有明显增加。同时云南替代指标公示后将要下达，而自产原料供给平稳，国内库存或扭转上半年以来的去库节奏，重新进入累库周期。需求方面，虽然6月轮胎出口的数据较为乐观，但考虑到目前轮胎企业的开工率仍处在低位，配套胎和替换胎市场依旧低迷，国内轮胎市场面临着较大的库存压力，加上高温季节多地工厂受供电等因素影响，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8月份胶价呈低位弱势震荡运行态势。

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 .....	5
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 .....	9
3.2 国内轮胎替换需求 .....	10
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 .....	14

## 一、行情回顾

7月份，国内天然橡胶期货价格整体呈区间震荡运行态势。增产季到来，产区原料不断上量，供应端对价格产生压力，而受制于终端需求偏弱，轮胎厂成品库存居高不下，为此厂家降低开工缓解压力，整体供需表现偏弱。不过由于到港量较低，国内库存持续去化，对价格产生支撑。当月沪胶主力 2109 合约维持在 12700-13700 元/吨区间，20 号胶主力 2109 合约维持在 10200-11100 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，7-8 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。隆众数据显示，截止7月27日，合艾原料市场胶水价格在44泰铢/公斤，较上月同期下跌5.5泰铢/公斤，较去年同期上涨3.1泰铢/公斤；杯胶价格在44.8泰铢/公斤，较上月同期上涨1.45泰铢/公斤，较去年同期上涨12.8泰铢/公斤。

7月份泰国有部分地区受到短期强降雨的影响，但是整体生产情况正常，原料还在上量。而由于马来等国医用手套的生产受到阻碍，浓乳需求持续疲软，原料胶水价格持续下跌，杯胶价格相对坚挺，胶水价格开始贴水杯胶，疫情对当地的需求冲击远远大于供应端的影响。



数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

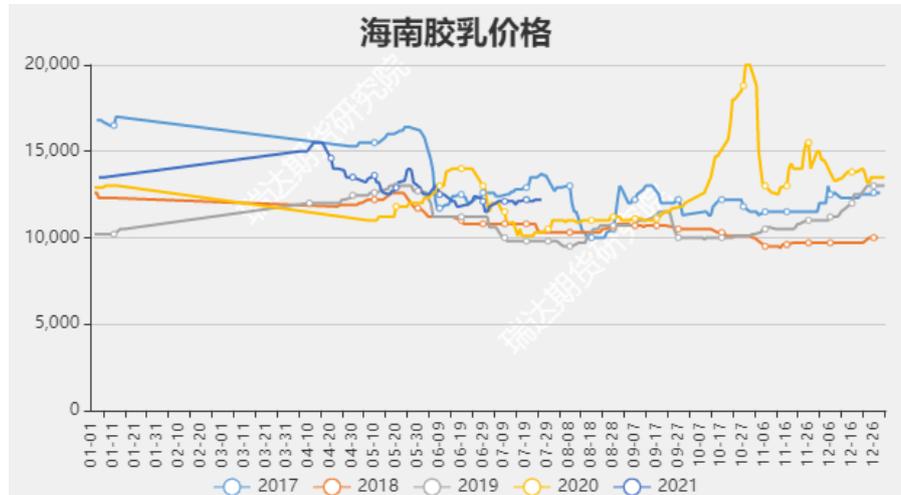


数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

目前泰国和印尼新冠确诊数量依旧上行当中，马来西亚、越南和柬埔寨等天然橡胶主产国疫情也在加速恶化，东南亚国家基本上处于失控的状态。泰国政府16日宣布在全国范围禁止公众集会，并准备采取更多防疫限制措施，以遏制新冠疫情恶化；越南胡志明市开

始实行“宵禁”；但马来西亚将不寻求延长紧急状态。马来西亚手套制品企业开工增加至 5-6 成，对浓乳需求增加预期明显。但东南亚主产区新冠疫情更趋复杂，防控措施收紧预期升温，谨防后期对供需两端均形成较大影响。

从国内产区情况看，7 月下旬台风“查帕卡”近期从海南岛西侧过境，降水对割胶工作造成一定阻碍，但是也有望缓解当地的旱情，原料产量有望提升。截止 7 月 28 日，胶水进全乳厂价格在 12100 元/吨，较上月同期下跌 200 元/吨；进浓乳厂价格在 12100 元/吨，较上月同期下跌 200 元/吨。海南胶水价格近期维持平稳，进浓乳厂与进全乳厂的胶水价格持平，利于全乳提量。



数据来源：wind 瑞达期货研究院

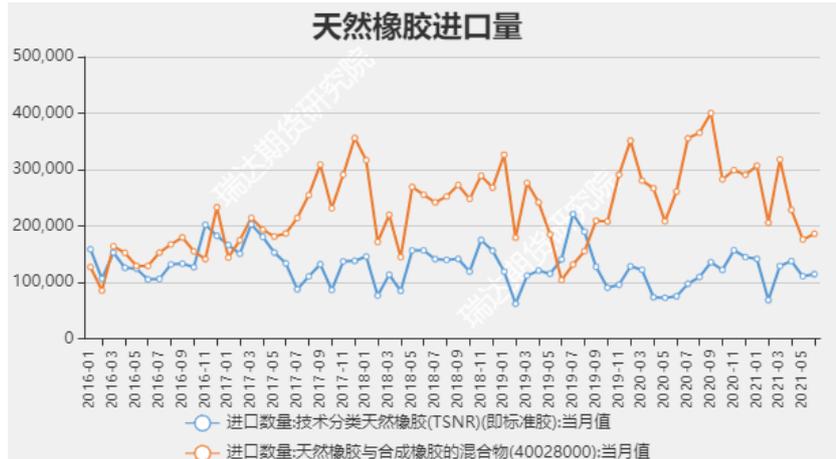
云南方面，截止 7 月 27 日，干胶厂胶水收购价格参考 12-12.4 元/公斤，较上月同期上涨 0.1 元/公斤；浓乳厂胶水收购价格参考 12.1-12.3 元/公斤，较上月同期上涨 0.1 元/公斤。7 月份云南地区胶水价格窄幅波动。据了解，云南替代指标据悉已经有部分下达，但入关指标数量相比往年有所减少。



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6月国内天然橡胶（含技术分类、胶乳、烟胶片、初级形状、混合胶、复合胶）累计进口终值为34万吨，环比下跌1.93%，同比下跌10.53%。1-6月累计进口253.92万吨，累计同比增长4.21%。6月中国天胶进口依旧低位，据了解7月份到港数量环比6月份小幅增加，绝对数量依旧处于较低水平，预计8月份环比7月份将有明显增加。

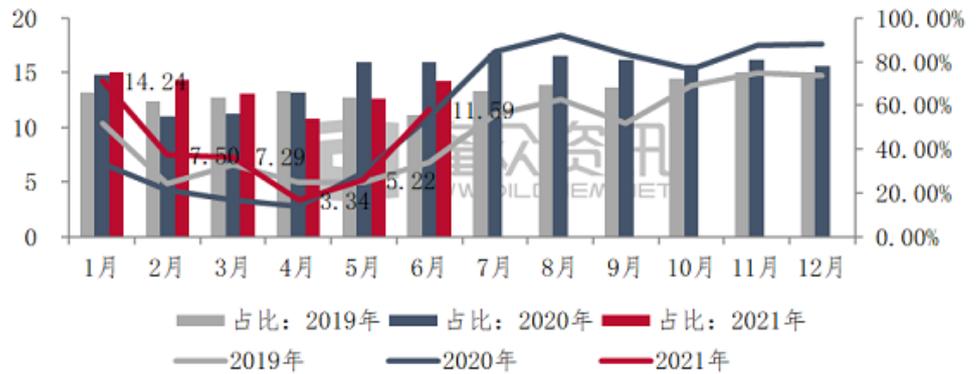


数据来源：wind 瑞达期货研究院

从主要进口来源国的情况看，2021年6月份泰国天胶出口34.05万吨，环比下降3.03%，同比增加0.56%；1-6月累计出口232.21万吨，累计同比增加1.76%。其中6月份出口中国17.53万吨，环比增加0.06%，同比下降17.82%；1-6月累计出口119.58万吨，累计同比下降14.76%。分胶种来看，6月份泰国对中国出口混合胶合计为10.26万吨，环比增加3.44%，同比降40.06%；1-6月混合胶出口到中国合计为62.8万吨，同比降31%。

不过6月份越南胶供给则大幅增加。数据显示，2021年6月份越南天胶出口16.32万吨，环比增加97.32%，同比增加19.75%；1-6月累计出口71.46万吨，累计同比增加48.38%。其中6月份出口中国11.59万吨，环比增加121.84%，同比增加6.3%；1-6月累计出口49.2万吨，累计同比增加44.8%。增产季到来，越南胶7月到港存增多预期，但远月供给需关注其国内疫情防控对自产原料分流及运输情况的影响。

越南天然橡胶出口中国数量（万吨）



来源：隆众资讯

## 2、天然橡胶库存分析

### 2.1 社会库存情况

库存方面，第三方机构数据显示，截至7月22日，青岛保税区样本库总库存为50.36万吨，较上月同期减少7.15%。其中，保税区内样本库存为8.68万吨，较上月同期减少0.46%；保税区外样本库存为41.68万吨，较上月同期减少8.23%。越南胶到港快速增多，在季节性旺产季下，进口量将会回升，预计累库幅度存增加可能。同时云南替代指标公示后将要下达，而自产原料供给平稳，预计后期消库速度将维持低位。一旦期现价差低位反弹，足够的套利空间将驱动套利的进口力量，库存将扭转上半年以来的去库节奏，重新进入累库周期。

### 2.2 期货库存情况

交易所库存方面，截止7月23日，上期所天然橡胶库存193886吨，较上月同期增加10352吨，较2020年同期减少43960吨；期货仓单库存177270吨，较上月同期增加2990吨，较2020年同期减少52040吨。进入开割季，全乳仓单有所增加，特别是7月份仓单库存有明显增加趋势。当前全乳胶交割利润尚可，且胶水进全乳厂与进浓乳厂价格平水，利于全乳提量，全乳胶产量存增多预期，盘面仓单有增长空间。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

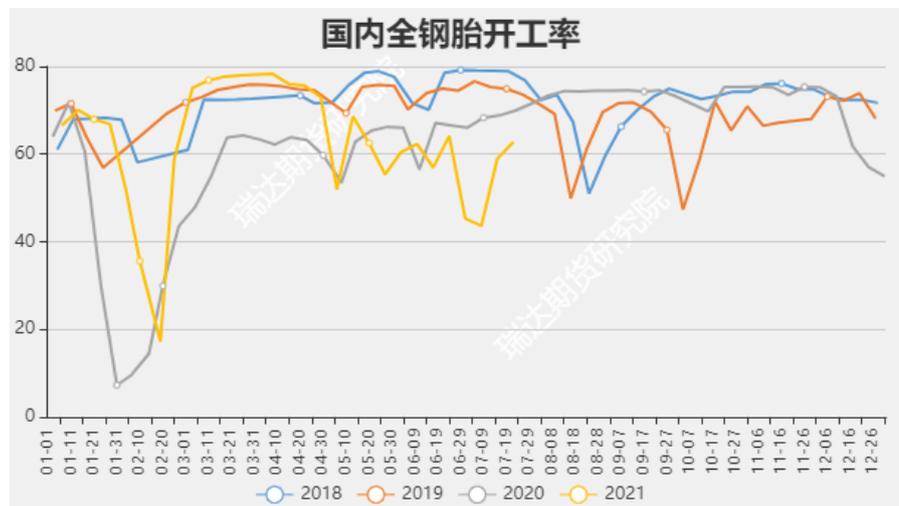
### 3、天然橡胶需求状况分析

从轮胎产量看,国家统计局数据显示,2021年6月份,中国橡胶轮胎产量为7538.9万条,环比下降3.19%,同比增长12%。从国内轮胎生产情况看,根据隆众资讯统计,截至7月29日,国内半钢胎厂家开工率为57.33%,较去年同期下降8.16%;全钢胎厂家开工率为61.12%,较去年同期下降10.42%。

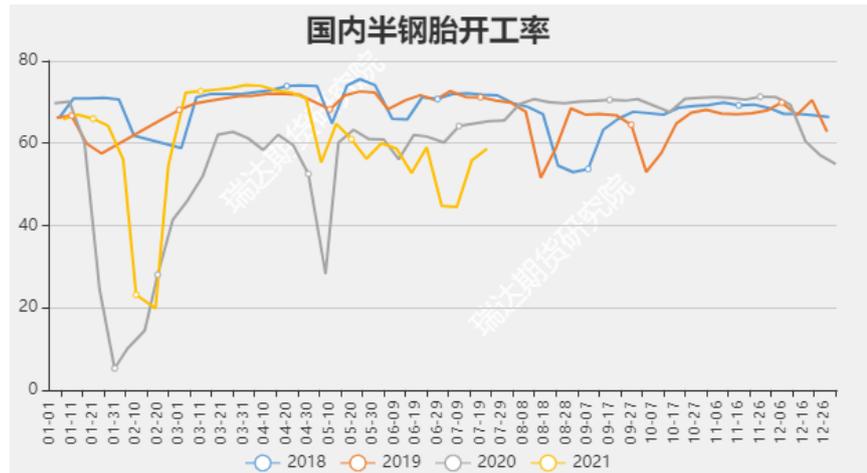


数据来源: wind 瑞达期货研究院

内销出货缓慢,外销亦存较大压力,为缓解库存压力,4月以来轮胎厂家主动降负荷以缓解库存压力,但仍无法阻挡轮胎工厂库存累积。据悉,近期轮胎企业成品库存周转天数虽低于前期高点,仍处在历史同期的相对高位;而轮胎社会库存处于近三年的绝对高位,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。高库存致使轮胎厂开工率难以提升,加上高温季节多地工厂受供电等因素影响,8月份整体开工或难有明显改观。



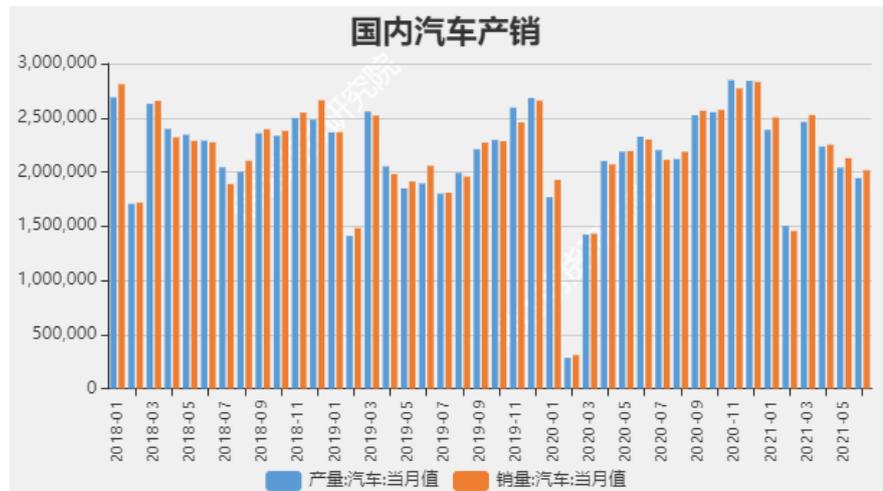
数据来源: wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院

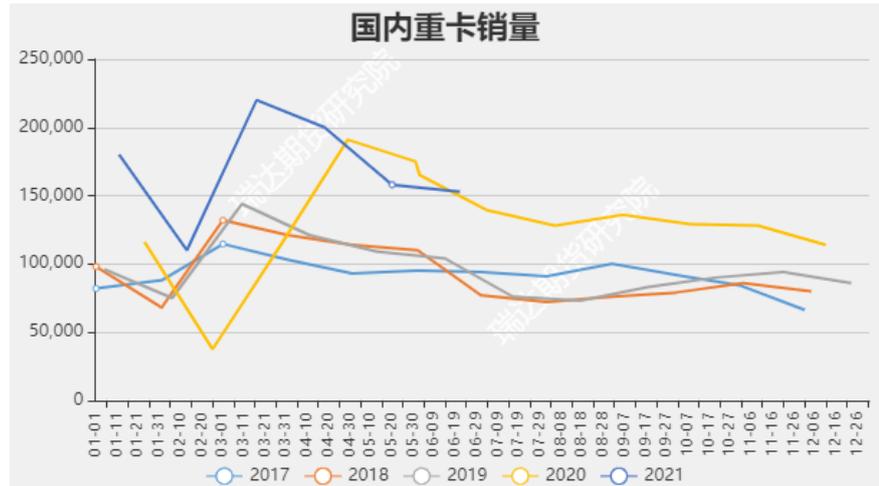
### 3.1 国内轮胎配套需求

从国内汽车产销情况来看,2021年6月,国内乘用车销量156.9万辆,环比减少4.70%,同比减少11.10%,2021年累计销量同比增加27.00%;6月商用车销量44.6万辆,环比减少7.40%,同比减少16.80%,2021年累计销量同比增加20.90%。



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6月,我国重卡市场预计销售各类车型15.3万辆左右,环比下降6%,同比下滑10%,销量比去年同期减少了约1.6万辆。6月份也是重卡行业今年以来的再次下降。随着政策利好消退,重卡销量预计会继续滑落。由于提前消化部分下半年需求,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 6 月，国内公路客运量 4.49 亿人，环比下降 6.86%，同比下降 24.1%，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 6 月，国内公路货运量在 34.79 亿吨，环比下降 0.02%，同比增加 12.8%，公路货运情况虽较去年有所好转，但环比走弱。从物流景气程度来看，截止 2021 年 6 月，国内物流业景气指数在 54.6，较 5 月份下降 1.2，且低于去年同期水平。

由于投资、消费、出口“三架马车”中的投资部分后续亮点不足，基建投资的逆周期条件力度较去年减弱，房地产投资受到政策调控下地产销售增速收窄影响，下半年预期持稳，轮胎的替换需求尚未出现明显改善的迹象。



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

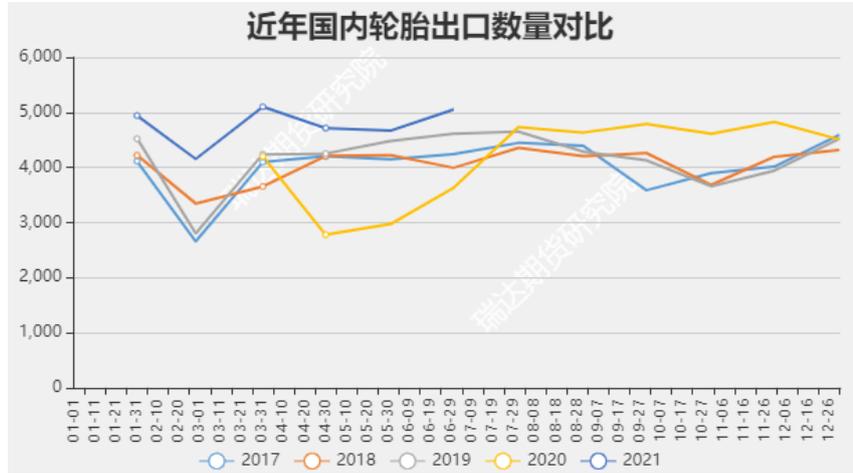


数据来源: wind 瑞达期货研究院

### 3.3 国内轮胎出口需求

外销市场方面,海关数据显示,2021年6月新的充气橡胶轮胎出口5053万条,环比上涨8.29%,同比2020年上涨39.2%。虽然6月轮胎出口的数据较为乐观,但目前来看,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。目前整体市场需求表现欠佳，海外变异病毒引发全球第三波疫情卷土重来，海外市场整体需求同样难以提振，后期外需出口压力依旧较大。

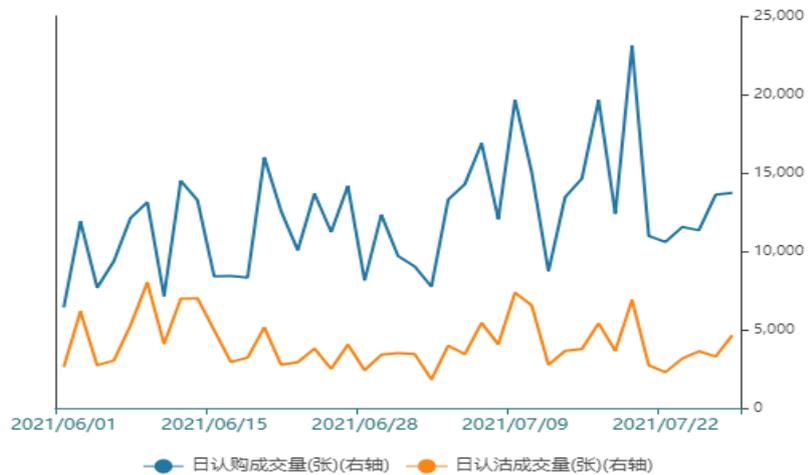


数据来源: wind 瑞达期货研究院



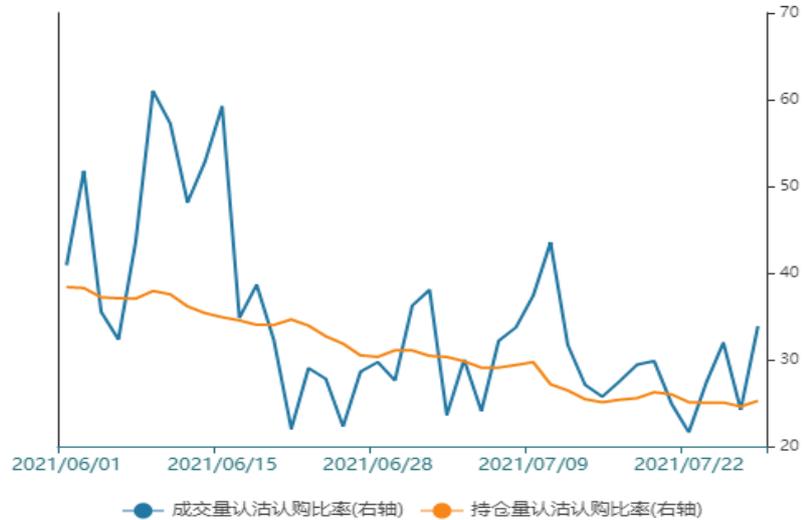
数据来源: wind 瑞达期货研究院

#### 4、期权市场分析



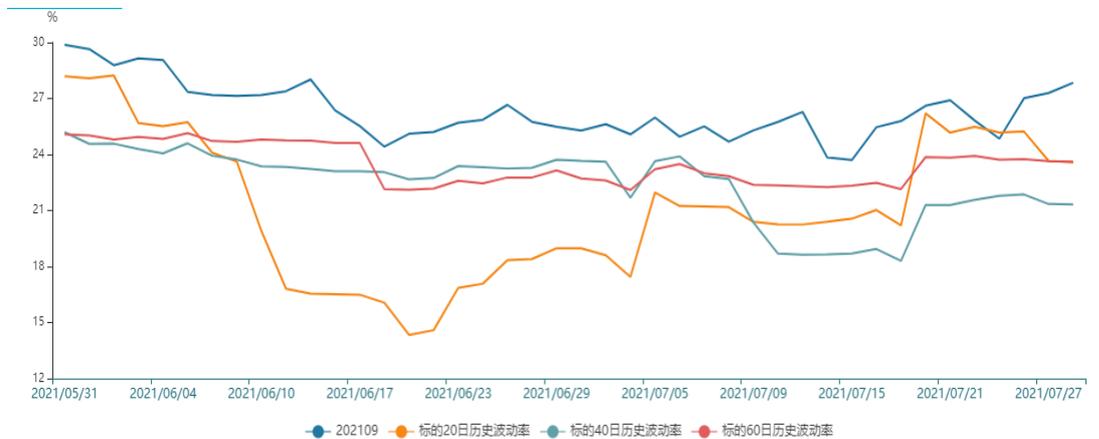
数据来源: wind 瑞达期货研究院

通过观察标的合约 2109 认购成交量和认沽成交量，7 月份认购成交量明显高于 6 月份，而认沽成交量基本维持不变，相抵之下，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，7 月份成交量认沽认购比率波动性弱于 6 月份，显示市场关注度减弱；持仓量认沽认购比率稳中向下，多头信心增强，反应在价格上为企稳并略有反弹。截止 7 月 28 日，成交量认沽认购比率在 33.87；持仓量认沽认购比率在 25.26，显示市场看多情绪略占上风。



数据来源: wind 瑞达期货研究

从隐含波动率期现结构看，截止 7 月 28 日，标的合约 2109 隐含波动率略高于 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，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，疫情对当地的需求冲击远远大于供应端的影响。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。进口方面，7月份到港数量环比6月份小幅增加，绝对数量依旧处于较低水平，随着增产季的到来，预计8月份环比7月份将有明显增加。同时云南替代指标公示后将要下达，而自产原料供给平稳，国内库存或扭转上半年以来的去库节奏，重新进入累库周期。需求方面，虽然6月轮胎出口的数据较为乐观，但考虑到目前轮胎企业的开工率仍处在低位，配套胎和替换胎市场依旧低迷，国内轮胎市场面临着较大的库存压力，加上高温季节多地工厂受供电等因素影响，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8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。