



金融投资专业理财

天然橡胶市场月报

2022 年 11 月 29 日

国内即将步入停割 期价或呈宽幅震荡

摘要

11 月份，天然橡胶期货市场整体呈震荡上行态势。宏观氛围偏暖，市场对美联储激进加息预期降温，且国内公共卫生事件释放宽松政策信号，整体心态逐渐偏乐观。此外，国内云南临近停割期，市场对于交割品不足的忧虑也进一步推动胶价反弹，当月主力合约期价涨幅超过 8%，20 号胶主力合约涨幅接近 8%。

展望后市，供应端来看，东南亚主产区处于季节性上量阶段，供应趋势性增加明确，国内虽临近停割，但替代指标进入将使得供应端维持充裕。终端市场恢复进度仍然偏慢，公共卫生事件持续扰动，物流出行阻力仍存，轮胎配套需求和替换需求依然偏弱。另外在海外高通胀压力下，轮胎出口需求已经有所转弱。目前轮胎企业成品库存压力持续增加，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。中期来看，天然橡胶市场仍受制于供需偏弱的基本面格局，但短期在宏观氛围整体偏好的影响下，预计 12 月呈区间宽幅震荡运行。

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	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	12
免责声明	13

一、行情回顾

11 月份，天然橡胶期货市场整体呈震荡上行态势。宏观氛围偏暖，市场对美联储激进加息预期降温，且国内公共卫生事件释放宽松政策信号，整体心态逐渐偏乐观。此外，国内云南临近停割期，市场对于交割品不足的忧虑也进一步推动胶价反弹，当月主力合约期价涨幅超过 9%，20 号胶主力合约涨幅超过 8%。



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

从全球产区看，目前东南亚主产区处于向旺产季过渡的阶段，供应端压力逐步增加。隆众数据显示，截止 11 月 25 日，合艾原料市场胶水价格在 44.1 泰铢/公斤，较上月同期下跌 3 泰铢/公斤，较去年同期下跌 16.9 泰铢/公斤；杯胶价格在 38.05 泰铢/公斤，较上月同期下跌 1.85 泰铢/公斤，较去年同期下跌 11.6 泰铢/公斤。目前泰国南部主产区正值

雨季，虽降雨频繁影响割胶工作，但对于整体产量影响较小，原料产出供应增加；越南产区雨季结束，原料产出明显增加，但由于 3L 胶生产利润较高，刺激工厂采购原料积极性，原料收购价格上涨。



来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

国内方面，11 月底国内云南产区将陆续停割，截止 11 月 24 日，云南胶水价格在 11000 元/吨，较上月同期上涨 400 元/吨。目前替代指标已经下发，随着指标胶陆续进入，供应预计仍维持较高水平，预计原料价格继续上行空间有限。海南产区近期受天气影响，割胶工作受阻。截止 11 月 24 日，海南新鲜胶乳价格在 11500 元/吨，较上月同期上涨 600 元/吨。近期浓乳利润较差，原料胶水制浓乳与制全乳价差缩小，因此胶水分流到干胶厂增多，对全乳胶提产有一定的刺激作用。



数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院



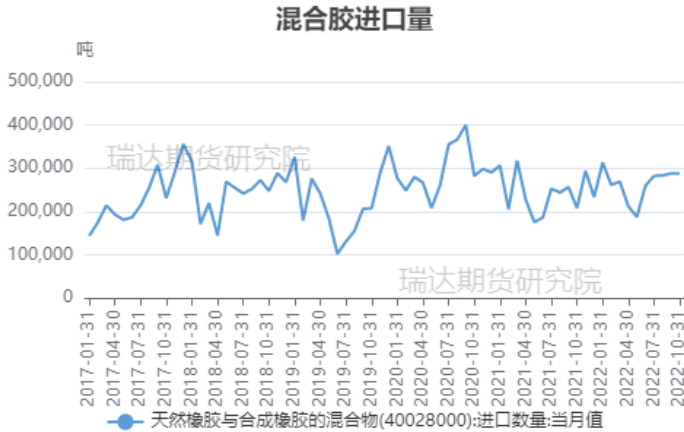
数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

1.2 天然橡胶进口情况分析

进口方面，海关数据显示，2022 年 10 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 53.26 万吨，环比减少 2.73%，同比增加 27.42%；1-10 月份累计进口 478.02 万吨，累计同比上涨 10.61%。其中 10 月份中国混合胶进口量为 28.84 万吨，环比缩减 0.01%，同比增加 38.36%；1-10 月份累计进口量 264.85 万吨，累计同比增加 11.08%。2021 年是套利盘平仓的大年份，在青岛混合胶库存逐步得到消化之后，2022 年陆续加仓推动了混合胶进口量的同比增加。随着东南亚天然橡胶主产区原料季节性增量，市场对混合胶套利需求只增不减，预计 11、12 月份中国混合胶进口量继续维持涨势。



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

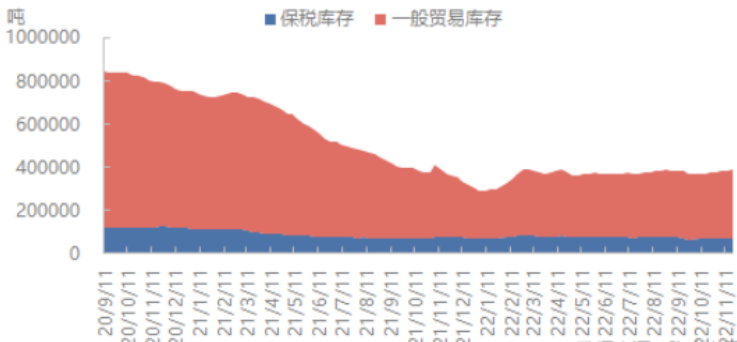
从进口来源国看，越南海关数据显示，10月越南天然橡胶出口至中国的数量共计17.81万吨，环比涨幅19.21%，同比上涨18.64%。8、9月份越南产区降雨较多，雨季较往年持续时间长，对产出有一定影响，但随着9月下旬至10月份雨季结束，旺产季来临，割胶工作正常进行，加上越南3L与越南10号胶存在一定加工利润，工厂加工积极性增高，产量大幅上量，进而促使出口量增多，预计11、12月份越南出口量环比、同比均小幅上涨。

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2022年11月27日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量40.69万吨，较上期增加1.38万吨，环比增幅3.52%。一般贸易库存量延续增加，整体库存维持小幅累积。随着越南胶进口增加，10月份国内华东地区越南胶社会库存开始小幅累库。东南亚产区旺产季来临，由于浓乳价格大幅下跌，越南胶加工利润较好推动产量增加，10月份越南胶厂开始转产3L，预计11月份出口到中国3L将增加，12月份华东地区3L累库速度或将加快，整体库存或有继续增加的预期。

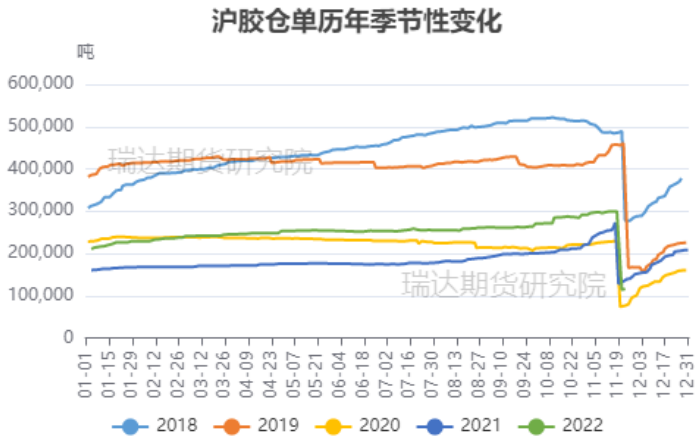
青岛地区天然橡胶保税和一般贸易合计周度库存数据趋势



数据来源：隆众资讯

2.2 期货库存情况

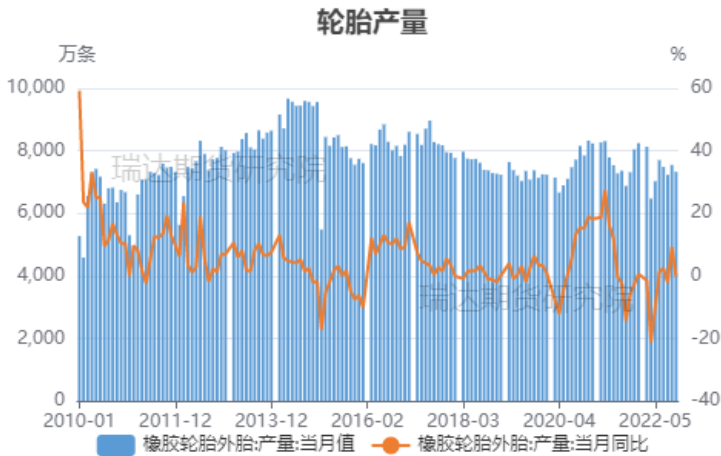
交易所库存方面，11 月份老胶注销后，上期所天然橡胶期货仓单库存 114330 吨，较 2021 年同期旧胶注销后减少 13840 吨，但较 2020 年同期增加 40510 吨。9 月份受到交割品紧张预期的影响，沪胶期价一度连续上行。但期价上涨使得交割利润大幅提升，带动新胶仓单快速增加。11 月中下旬海南胶水收购价格快速上扬使得全乳胶交割利润受损并进入负利润，但之后期货价格大幅反弹，使得交割利润得到修复。



数据来源：上期所 瑞达期货研究院

3 、天然橡胶需求状况分析

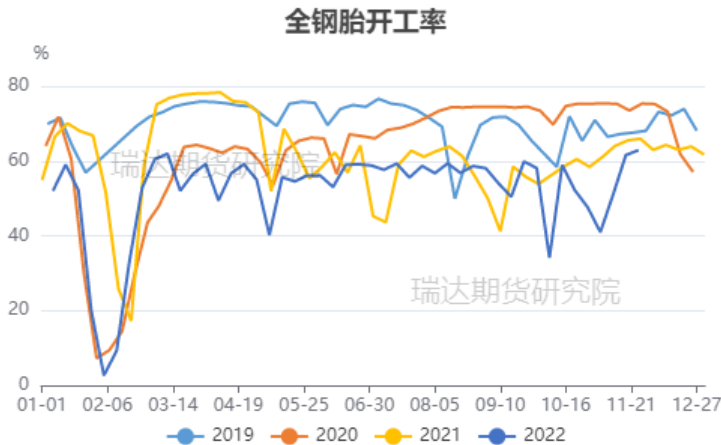
从轮胎产量看，据国家统计局最新公布的数据显示，2022 年 10 月，中国橡胶轮胎外胎产量为 7321.6 万条，环比下降 2.97%，同比下降 0.2%；1-10 月橡胶轮胎外胎产量较上年同期降 3.7%至 7.1287 亿条。国内公共卫生事件反复，对全钢胎及半钢胎替换市场需求均形成拖拽，终端需求难有明显提升；而原料价格高企，高价轮胎成品库存堆积，企业生产积极性减弱，从而使得今年轮胎产量低于去年同期。



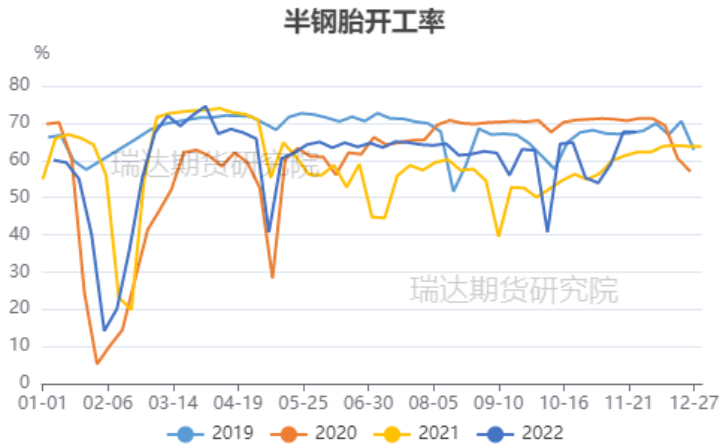
数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

从开工情况看，据隆众资讯统计，截止 11 月 24 日当周，国内半钢胎样本企业开工率

为 68.65%，同比+4.03%；全钢胎样本企业开工率为 65.60%，同比+1.36%。疫情政策的松动及房地产融资政策的进一步放松，轮胎企业在公共卫生事件放松后开工率明显大幅提升。但当前下游轮胎企业内销出货未出现明显改观，下游轮胎厂仍然存在高库存现象，整体的格局并没有根本性改变。

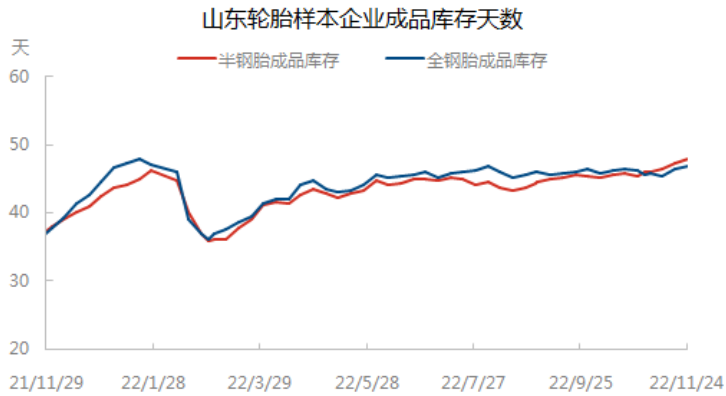


数据来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院



数据来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

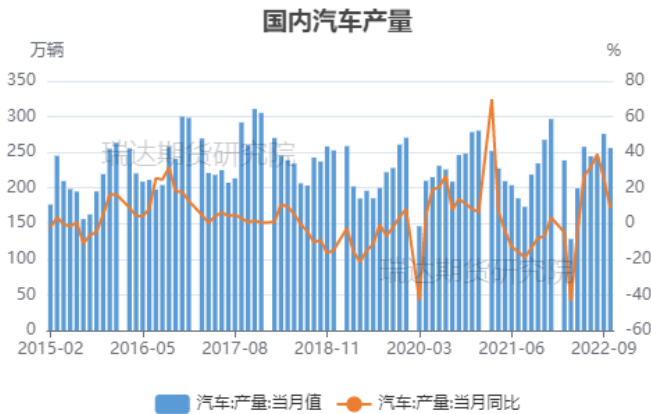
成品库存方面，据隆众资讯统计，截至 11 月 24 日，国内半钢胎样本企业平均库存周转天数在 47.86 天, 环比上月同期增加 2.37 天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在 47.00 天, 环比上月同期增加 0.81 天。国内公共卫生事件反复，对全钢胎及半钢胎替换市场需求均形成拖拽，终端需求难有明显提升，厂家成品库存压力较大。近期厂家出货压力不减，成品胎库存消化缓慢，后续不排除部分厂家为控制库存压力，灵活降产的可能。



图片来源：隆众资讯

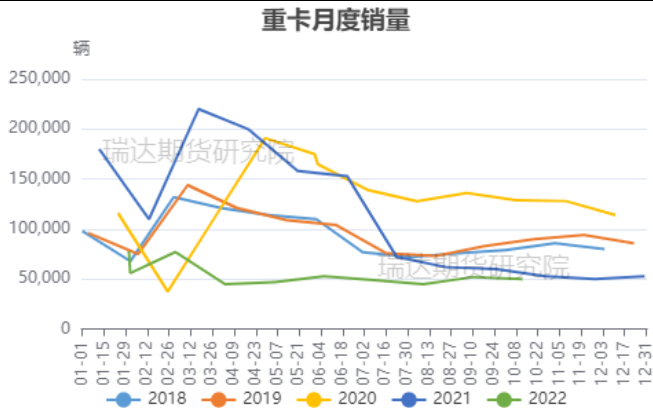
3.1 国内轮胎配套需求

从国内汽车产销情况来看，2022 年 10 月，我国汽车产销有所回落，分别完成 259.9 万辆和 250.5 万辆，同比分别下降 2.7%和 4%。1-10 月，汽车产销分别完成 2224.2 万辆和 2197.5 万辆，同比分别增长 7.9%和 4.6%，增速较 1-9 月窄幅扩大。进入四季度，国内公共卫生事件呈现多点爆发的状态，10 月份汽车产销小幅回落。



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 10 月份，我国重卡市场大约销售 5 万辆左右（开票口径，包含出口和新能源），环比今年 9 月下降 3%，比上年同期的 5.35 万辆下降 6%。今年 10 月份也是重卡市场自去年 5 月份以来的连续第十八个月下降。今年 1-10 月的重卡市场累计销售 57.3 万辆，比上年同期的 128.7 万辆下降 55%。

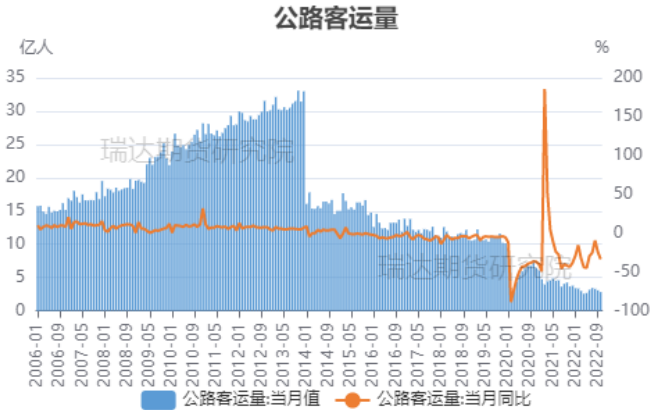


数据来源：第一商用车网 瑞达期货研究院

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。就短期来看，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，预计四季度重卡销量难有大幅度的上涨。不过明年来看，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。

3.2 国内轮胎替换需求

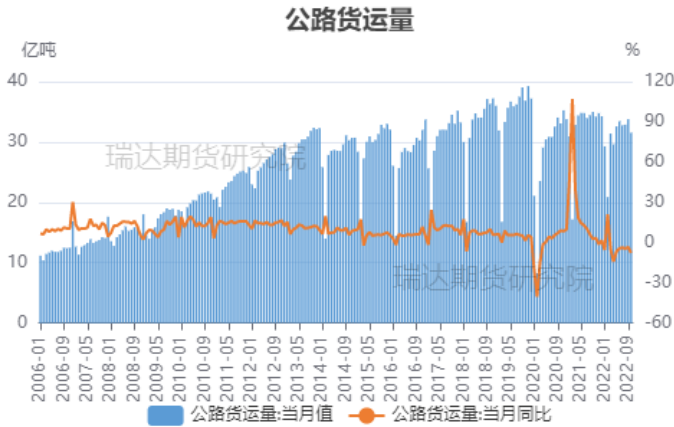
全钢胎的替换需求主要来自于房地产开工，基建投资以及物流运输。国家统计局数据显示，10月固定资产投资当月同比增长4.3%，前值6.6%。分项来看，10月基建投资当月同比9.4%，房地产投资当月同比-16%，制造业投资当月同比6.9%。地产投资负面拖累效应仍然没有出现改善迹象，来自房地产开工端的替换需求大幅走弱。作为年内稳定经济增长的重点抓手，基建投资仍在明显发力。由于水利、公共设施以及交通运输依然是资金主要投向，对全钢胎的替换需求有一定的拉动。



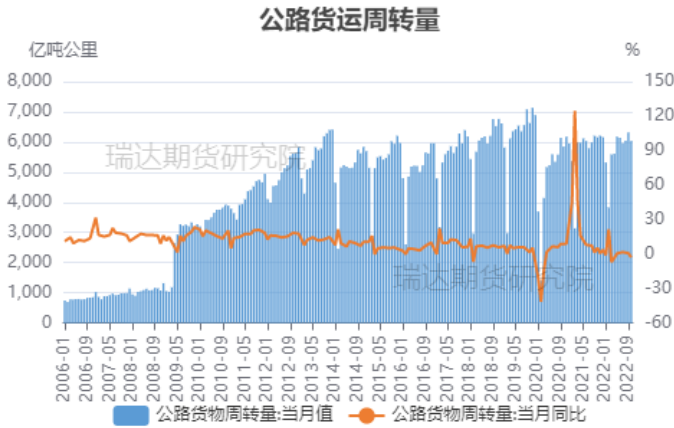
数据来源：统计局 同花顺 瑞达期货研究院

从公路客运情况看，2022年10月，国内公路客运量2.81亿人，环比下降8.47%，同

比下降 33.66%。10 月客运情况环比走弱，同比也明显偏低，客运市场继续走弱。从公路货运情况看，2022 年 10 月，国内公路货运量在 31.51 亿吨，环比下降 6.64%，同比减少 7.8%；10 月公路货物周转量为 6022.68 亿吨/公里，环比下降 4.5%，同比减少 2.99%。国庆节后全国各地公共卫生事件散点爆发，运输等需求再度受到影响，10 月公路货运量同、环比下降。



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 10 月份，该系数为 48.8，环比下降 1.8。物流行业的低迷直接影响到了全钢胎市场的销量，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，运输司机收入压力增大，轮胎替换意愿不高，替换市场销量难有突破。虽然 11 月中旬，国务院联防联控机制颁布优化防控工作二十条措施，市场对经济活动恢复以及下游需求复苏预期乐观，但国内疫情反复，各地公共卫生事件再度加重将影响实际经济活动，进而对物流等货运需求形成影响，加上消费和投资走低导致市场货源大幅减少，当前商用车闲置率较高，轮胎的替换需求和配套需求均仍疲弱。

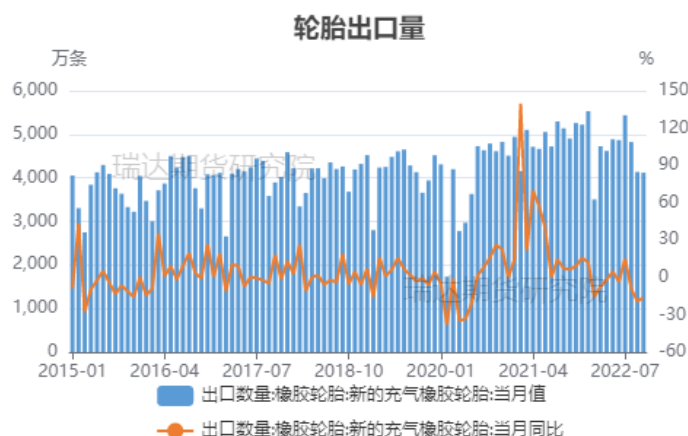


数据来源: wind 瑞达期货研究院

公路货运与轮胎消耗息息相关,中长期来看,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。

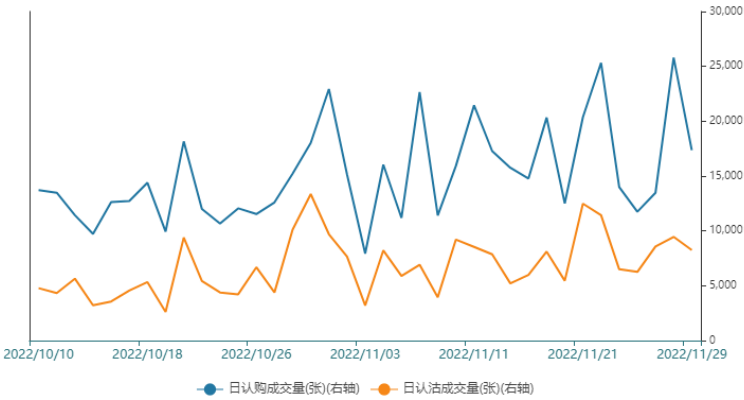
3.3 国内轮胎出口需求

外销市场方面,海关数据显示,2022年10月,国内出口新的充气橡胶轮胎4119万条,同比去年下降16%,环比下降0.44%。国内轮胎出口量自8月以来环比连续下降,在海外高通胀压力下,外需需求已经有所转弱。考虑到全球多个经济体货币政策持续收紧,国内轮胎出口压力也在逐步加大,后市需要持续关注美联储加息对于海外市场需求的拐点。



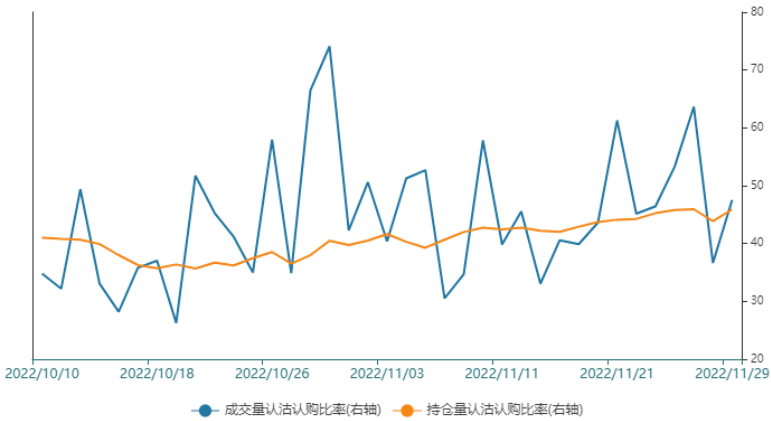
数据来源: 海关总署 同花顺 瑞达期货研究院

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, 11 月份认购成交量和认沽成交量整体表现较为平稳, 波动幅度高于 10 月份。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, 11 月份持仓量认沽认购比率略有提升, 成交量认沽认购比率波动低于 10 月份。截止 11 月 29 日, 成交量认沽认购比率在 47.52; 持仓量认沽认购比率在 45.89, 显示中、短期市场分歧较大。

三、天然橡胶市场后市行情展望

供应端来看, 东南亚主产区处于季节性上量阶段, 供应趋势性增加明确, 国内虽临近停割, 但替代指标进入将使得供应端维持充裕。终端市场恢复进度仍然偏慢, 公共卫生事件持续扰动, 物流出行阻力仍存, 轮胎配套需求和替换需求依然偏弱。另外在海外高通胀压力下, 轮胎出口需求已经有所转弱。目前轮胎企业成品库存压力持续增加, 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。中期来看, 天然橡胶市场仍受制于供需偏弱的基本面格局, 但短期在宏观氛围整体偏好的影响下, 预计 12 月呈区间宽幅震荡

运行。

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。