

十月橡胶市场展望——

逆势走强 沪胶有望摆脱熊途

观点摘要：

从年初以来上海天然橡胶期货始终在漫长的下行通道中运行，对全球经济步入衰退的担忧、国内汽车轮胎行业的低迷表现，共同推动了胶价下行寻底。

不过9月以来，与包括原油在内的多数大宗商品对比，胶价表现较为坚挺，市场出现转暖迹象。

经过长期下跌，凸显了沪胶价格洼地的投资价值，市场空头氛围减弱，成本支撑浮现促使一些大机构改变了空头思路，由净空转为净多。

下游轮胎开工率回升，半钢胎样本企业及全钢胎样本企业开工率均明显提升。

2209合约实物交割低于去年，显示实盘压力不及预期。11月陈胶仓单即将集中注销，而由于生产浓乳的利润较高，胶乳分流有望令新胶仓单增长缓慢。市场已经开始交易2022年橡胶交割品产出大幅减少的预期。

数据显示海南和全球主要产胶区域降水偏多，这引发人们对2020年10月连绵降雨刺激胶价飙升的联想。

近期，人民币出现较快的贬值，客观上推高了包括橡胶在内的进口商品价格。

对胶价后市偏乐观的同时，我们也注意到：目前处于全球割胶旺季，产量趋于增加；全球经济衰退预期挥之不去；国内轮胎企业库存较高。这些利空因素将令胶价运行更为复杂，这是操作中需要重视的。

一、行情回顾

上海天然橡胶期货从年初以来始终在漫长的下行通道中运行,对全球经济步入衰退的担忧、国内汽车轮胎行业的低迷表现,共同推动了胶价下行寻底。

9月初,胶价创出本轮调整低点 12185,随后进行了短暂的横盘整理。该点位已接近橡胶理论成本 12000 元/吨,市场空头氛围减弱,成本支撑浮现促使一些大机构改变了空头思路,由净空转为净多。

9月中旬开始,胶价开始触底反弹,期价突破 13000 元每吨的整数位。目前仓单数量处于相对较低水平,市场开始交易 2022 年橡胶交割品产出大幅减少的预期;此外,天气炒作也构成潜在利好,尤其近期国内外产胶区受到台风的影响,这让人联想到 2020 年 10 月由于阴雨不断而导致的胶价飙升行情。

图 1: 内外盘棉花走势



数据来源: 文华财经 新世纪期货

9月美联储连续第三次加息 75 个基点,俄乌地缘冲突加剧,都加重了市场对经济衰退的担忧,同时强势美元也给大宗商品市场带来了巨大压力。而胶价在 9 月表现较为坚挺、强于周边品种,这引发了市场较多关注,经历了长时间熊市的橡胶是否迎来转机。

二、胶市影响因素

1、供给端。

4 月份以来海南产区连续性低温降雨影响，进一步推迟开割时间，大部分加工厂大面积开割推迟至 6 月初至 6 月上旬，开割情况相较往年明显推迟。因此二季度，在浓乳高额利润刺激下，部分海南加工厂开始在云南采购低价原料，运输至海南进行生产销售。目前海南产区胶水释放充裕，工厂生产积极性高，上周产区制浓乳胶水收购价格止跌反弹。截止到 9 月 23 日，制浓乳胶水收购价格为 10700 元/吨，周环比下降 200 元/吨。

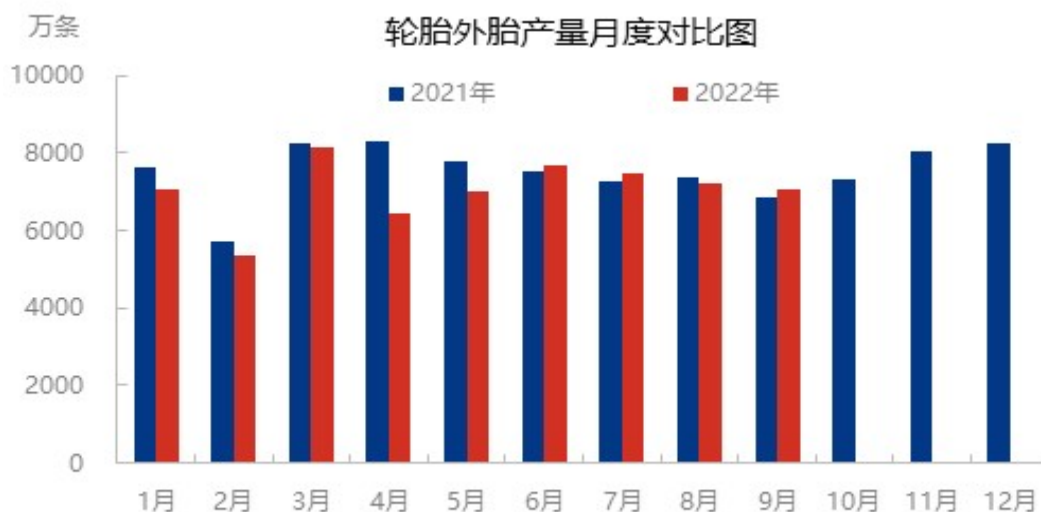
云南产区整体天气状况良好，胶树长势良好，2022 年开割时间较 2021 年略微提前，在 4 月中旬达到全面开割水平。云南地区保持正常季节性生产，原料价格止跌反弹。截止到 9 月 23 日，云南胶水价格 11000 元/吨，周环比上涨 100 元/吨。

9 月下旬，国外主产区降水增多，对原料产出产生一定干扰。泰国原料价格小幅抬升，生产利润水平走高，加工厂按需生产。胶水周均价 45.50 泰铢/公斤，较上周持平。

2、需求端。

下游轮胎产量方面，据国家统计局最新公布的数据显示，2022 年 8 月，中国橡胶轮胎外胎产量为 7226.5 万条，同比下降 2.2%，1-8 月橡胶轮胎外胎产量较上年同期降 5.6%至 5.64221 亿条，减少 3159 万条。9 月份虽整体开工环比仍存走低预期，但去年同期受“节能减排”因素影响，轮胎外胎产量处于年内低位，预计 9 月份轮胎外胎产量同比将明显上调，整体来看，三季度轮胎外胎产量将较去年同期增长 2-3%。

图 2： 国内外胎月度产量



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

轮胎内销需求并不乐观。2022年，轮胎使用情况较往年下降了10%左右，市场需求明显降低，配套市场和替换市场均存在不小的销售压力。8月国内重卡销量迎来15连跌，今年1—8月的重卡市场累计销售47万辆，比上年同期的117.4万辆下降60%，减少了70万辆。

2022年8月，中国的全钢轮胎出口量34.5万吨，环比下降13.62%，同比上涨2.44%；1-8月累计出口量270万吨，同比涨幅13.3%。中国的半钢轮胎出口量22.04万吨，环比下降10.82%，同比上涨4.35%；1-8月累计出口量162.9万吨，同比涨幅6.49%。

轮胎开工率恢复至中秋节前水平。9月22日，本周中国半钢胎样本企业开工率为64.76%，环比+6.86%，同比+12.02%。中国半钢胎样本企业开工率为64.76%，环比+6.86%，同比+12.02%。9月最后一周，轮胎样本企业开工率或存稳中走低预期。整体来看，9月整体开工环比仍存走低预期。

图 3： 国内轮胎厂开工率



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

2022 年国内轮胎价格政策呈现出先强后弱的走势，5 月份之前多数企业采取的是涨价的操作策略，进入下半年以来各企业政策表现涨跌不一，实际操作中均有一定让利促销的活动。进入 9 月份下旬，价格政策又开始转强，部分龙头企业上调价格，理由是近期原材料价格大涨，导致成本压力攀升。

图 4： 全钢胎原材料成本指数



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

截至 9 月 23 日当周，国内轮胎企业全钢胎成品库存 46 天，周环比持平；半钢胎成品库存 46 天，周环比增加 1 天。

轮胎企业内销市场表现欠佳，而出口存在高位回落的预期，因此企业开工率能否继续回升需要进一步观察。

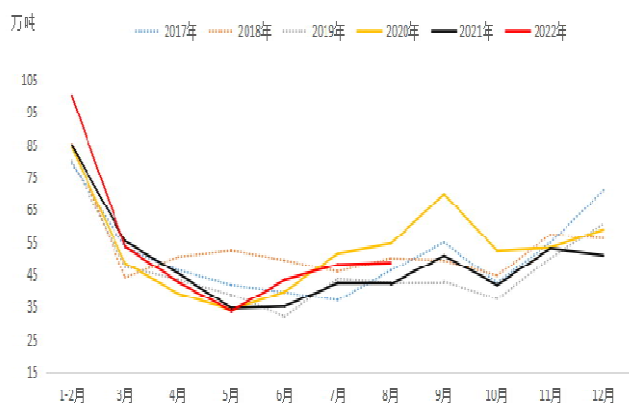
胶乳需求也出现萎缩。据悉，华南家用手套工厂开工 7 成附近，不少企业原料储备已至年底，鉴于今年经济环境欠佳，气温偏高，工厂生产不及去年。温州发泡工厂开工 6 成附近，原料储备处于正常偏高状态，成品价格暂稳，订单不景气，出货较为一般。山东劳保手套工厂开工 4-5 成，房地产行情不景气拖拽劳保手套需求。下游制品企业对天然胶乳现货需求有限。

3、橡胶进口。

今年 1—8 月中国累计进口天然橡胶 370 万吨，同比 2020—2021 年分别增加 5.3%和 8.9%。其中 8 月中国天然橡胶进口终值 48.66 万吨，环比增加 1.17%，同比增加 15.76%。

二季度度往往是全年进口量的低点，下半年海外产区进入旺产季，季节性增产，进口往往也处于趋势上升。

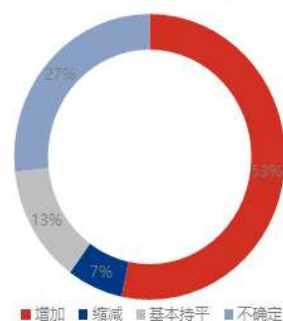
图 5： 近年橡胶进口



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

图 6： 对 10 月胶乳进口预测

中国天然胶乳月度进口情况调查 (2022年10月)



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

预计 10 月胶乳进口环比增加，原因是前期泰国浓乳价格跌至 1000 美元/吨附近，市场逢低补货情绪较高，且部分船期推迟至国庆节后，将支撑 10 月份国内浓乳到港量增加。

此外，国内西双版纳地区替代指标通过保函形式进入，一定程度补充国内原料不足情况。

4、橡胶库存

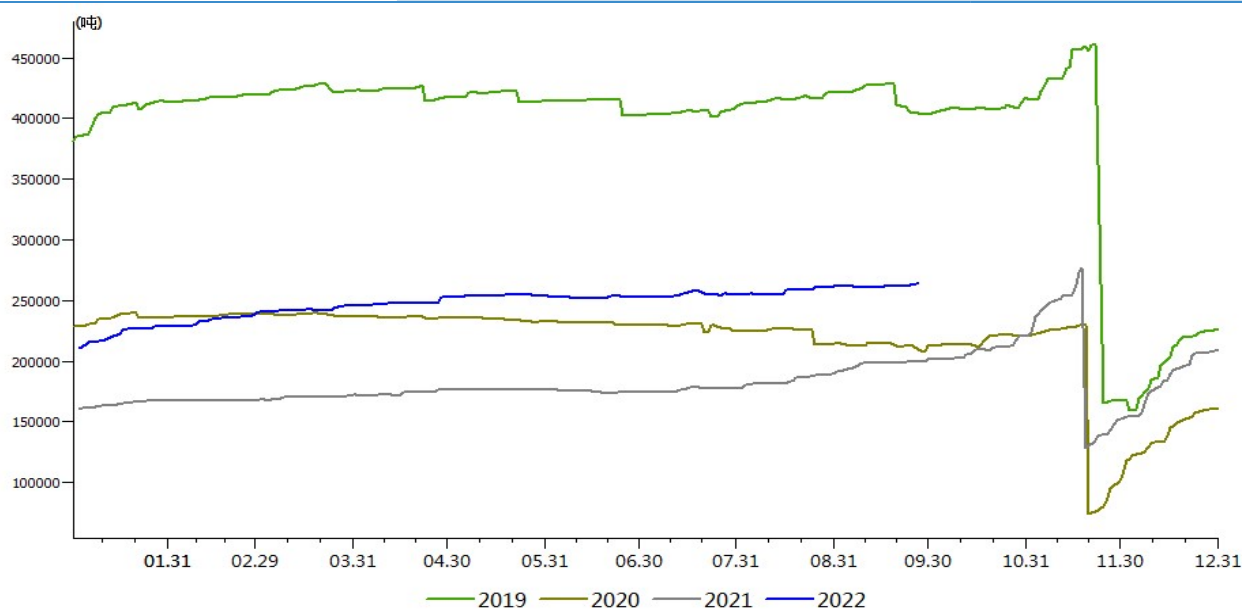
目前中国天胶社会库存年中底部僵持，下半年将逐渐进入累库周期。天然橡胶社会总库存 93.14 万吨，周环比下降 1.19%。

截至 9 月 16 日当周，青岛地区天然橡胶一般贸易库 16 家样本库存为 31.90 万吨，较上期增加 1 万吨，增幅 3.24%。

天然橡胶青岛保税区区内 17 家样本库存为 11.73 万吨，较上期增 0.41 万吨，增幅 3.62%。合计库存 43.63 万吨，较上期增加 1.41 万吨。

截止 9 月 23 日，天胶仓单 26.21 万吨，周环比增加 550 吨。交易所总库存 30.2561 万吨，周环比增加 8875 吨。截止 9 月 23 日，20 号胶仓单 4.9454 万吨，周环比下降 8246 吨。交易所总库存 5.9523 万吨，周环比下降 7439 吨。

图 7：交易所橡胶仓单



数据来源：WIND 新世纪期货

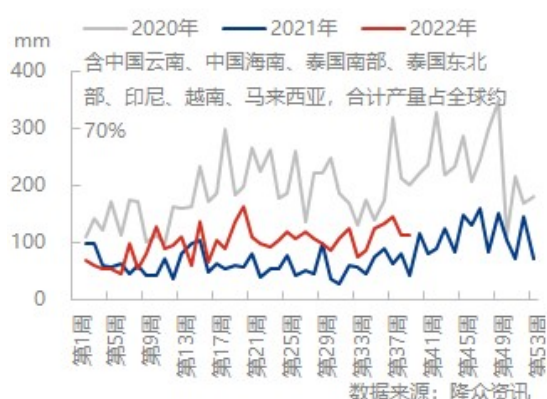
ru2209 交割仅 40270 吨, 低于 2021 年同期交割的数量, 交割压力没有预期中那么大, 减弱了市场空头气氛, 也促使了价格反弹。根据交易所规定, 11 月陈胶仓单将集中注销, 那么与往年类似, 仓单数量会有断崖式减少的过程。新的主力合约 ru2301 只能交割 2022 年产新胶, 但由于胶乳分流情况继续存在, 市场认为仓单恢复的速度将较为缓慢, 这意味着胶价上扬将较少受到来至实盘的掣肘。

5、天气因素。

2021 年 12 月 30 日-2022 年 9 月 21 日期间晚间加权累计降雨量 8913.57mm, 累计同比上涨 29.37%, 同比涨幅扩大, 整体降雨情况高于去年同期, 基本持平于 2019-2022 年累计平均降雨量。(“降雨量”是指“晚间降雨量”, 是指晚间 8:00-早间 8:00 降雨量数据, 该时间段内为割胶和影响割胶时间段。)

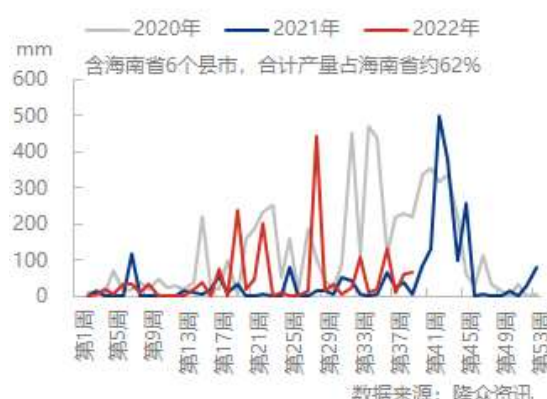
2022 年 9 月 15 日-9 月 21 日期间, 全球天然橡胶样本主产国家和地区晚间加权降雨量 112.97mm, 较上周增加 0.66mm, 较去年同周增加 72mm, 周环比小幅增加, 依旧维持偏高水平, 国内外主产区降雨逐渐进入增多季节。

图 8: 全球主产区降雨



数据来源: 隆众资讯 新世纪期货

图 9: 海南降雨



数据来源: 隆众资讯 新世纪期货

三、后市展望

随着轮胎开工率的回升, 橡胶需求端有所改善。

人们更多转向关注供应端可能的利好：市场开始交易 2022 年橡胶交割品产出大幅减少预期，目前盘面仓单数量仍处于相对较低水平；此外，天气炒作也构成潜在利好，近期国内外产胶区受到台风的影响，雨水偏多，这引发人们对 2020 年 10 月连绵降雨刺激胶价大涨的联想。

总体来看，胶价有望保持相对坚挺走势，继续看高一线。

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中来源可靠性，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见以及所载的数据、工具及材料并不构成您所进行的期货交易买卖的绝对出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与新世纪期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表新世纪期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载信息、意见及分析论断只是反映新世纪期货公司在本报告所载的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

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，需注明出处为新世纪期货投资咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新世纪期货投资咨询部

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85165192

网址：<http://www.zjncf.com.cn>