

研究报告

月度博览：天然橡胶

BR 大涨提振下 九月天胶价格重心回升

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

摘要：

行情回顾：9月天然橡胶走出了一段先扬后抑的行情，价格重心较8月有所回升。月初合成橡胶上市，在上游装置检修和交割品不足担忧下，合成橡胶期货价格大幅上行，带动RU跟随上行。此外，天然橡胶主产区受不间断性雨水较多影响，国内外产量减少也让天胶价格获得支撑。此时需求端也频频传出捷讯，8、9月汽车市场表现优于往年同期，同时轮胎外贸需求提升，轮胎厂开工持续高位运行，叠加“金九银十”传统旺季的到来，需求端持续回暖。9月4日天胶价格上冲至14735元/吨，是本月价格的峰值。但月末由于美联储言论鹰派以及宏观下行压力仍存，9月下旬胶价高位回落。截至9月28日，天胶主力合约收于13930元/吨，较上月+4.50。

逻辑观点：第一，10月份海内外雨水将逐步减少，伴随着原料价格的回升，有利于后期原料产出增速的提升。从泰国胶水及杯胶价格水平来看，目前已经回归到近五年原料价格中间水平。当前的原料价格已经跟去年同期原料价格水平持平。但泰国上游加工利润仍处于亏损状态，不利于成品的释放。国内云南主产区以及海南主产区处于全面割胶，预计10月份国内原料环比增加，但仍需关注产区天气以及上游原料分流走向，尤其是海南产区的台风天气对于割胶活动的影响。第二，库存方面，我国天然橡胶的消费主要依赖于进口，因此追踪青岛港口的橡胶库存变动能够较为直观的了解到橡胶的实际需求情况。截止9月27日最新数据显示，青岛港口库存为80.50万吨，月度环比-2.77%。尽管目前绝对数值依旧偏高，但连续近两个月的小幅去库，给投资者带来一定信心。不过，海外船货到港规避节假日，双节前后或存集中到港预期，港口库存去库幅度将减弱。第三，下游需求方面，10月国内将迎来汽车与轮胎传统旺季，叠加近期国内汽车刺激政策的进一步出台，将有望继续提振国内汽车销量。同时海外加息节奏放缓之后，将迎来一轮补库周期，对国内轮胎出口也是利好。预计今年10月国内轮胎厂开工率同比或有所回升。第四，终端汽车方面，据中汽协数据，8月汽车销量为258.20万辆，环比+8.17%，同比+8.35%。总体来看，8月在国家促消费政策及车企优惠等因素驱动下，国内购车需求持续释放，汽车市场整体呈现“淡季不淡”的特点，同环比均实现增长。

展望与建议：RU及NR谨慎偏多，BR中性看待。10月国内进口季节性环比减少下，天然橡胶供应增加有限，需求保持下，预计国内10月份橡胶供需环比或继续小幅改善，但因需求改善力度有限，由此或带来库存小幅去化。顺丁橡胶则呈现供需两旺格局，在成本端支撑下，预计价格继续下行空间受限。

风险因素：海内外天气因素与欧美经济情况。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系信息

分析师 薛晴

期货从业资格：F3035906

投资咨询资格：Z0016940

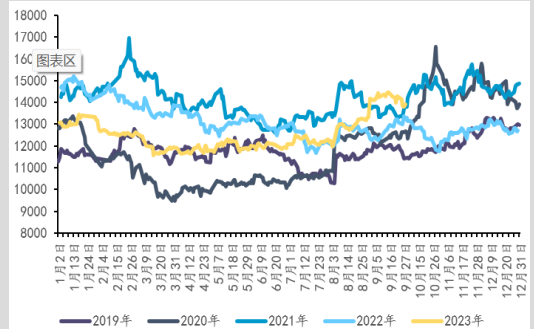
邮箱：xue.qing@gzf2010.com.cn

联系人 傅超

期货从业资格：F03087320

邮箱：fu.chao2@gzf2010.com.cn

相关图表



相关报告

- 2023.02.22 《广州期货-专题报告-天然橡胶-汽车购置税减征对天然橡胶的影响分析》
- 2023.02.26 《广州期货-专题报告-天然橡胶-我国高速公路与货运发展历史简介》
- 2023.04.14 《广州期货-专题报告-橡胶长周期规律发现及本轮行情展望》

目录

一、逻辑分析与行情研判.....	1
二、图表与数据.....	3
(一) 行情回顾：九月在 BR 交割品不足担忧和美联储鹰派言论影响下，RU 先扬后抑	3
(二) 供应：厄尔尼诺现象加重 产胶国减产预期升温	3
(三) 轮胎需求：9月开工稳中有升，轮胎行业景气度有所回升	4
(四) 库存：青岛保税区库存持续去库	4
(五) 成本利润：泰国宋卡原料价格本月小幅上涨，给予盘面支撑	5
(六) 价差表现：天胶与泰混价差走弱，基差走弱	5
三、近期市场动态.....	6
免责声明.....	6
研究中心简介.....	7
广州期货业务单元一览.....	8

一、逻辑分析与行情研判

9月天然橡胶走出了一段先扬后抑的行情。月初合成橡胶上市，在上游装置检修和交割品不足担忧下，合成橡胶期货价格大幅上行，带动RU跟随上行。此外，天然橡胶主产区受不间断性雨水较多影响，国内外产量减少也让天胶价格获得支撑。此时需求端也频频传出捷讯，8、9月汽车市场表现优于往年同期，同时轮胎外贸需求提升，轮胎厂开工持续高位运行，叠加“金九银十”传统旺季的到来，需求端持续回暖。9月4日天胶价格上冲至14735元/吨，是本月价格的峰值。但月末由于美联储言论鹰派以及宏观下行压力仍存，9月下旬胶价高位回落。截至9月28日，天胶主力合约收于13930元/吨，较上月+4.50。

众所周知，全球90%以上的橡胶种植面积和产量均位于东南亚地区，而该区域的主要气候分别为热带雨林气候和热带季风气候。前者的气候特征是全年高温多雨，后者的气候特征则是终年高温，降水分旱雨两季。热带季风气候主要分布在中南半岛和菲律宾群岛北部，热带雨林气候主要分布在马来半岛南部和马来群岛大部。随着厄尔尼诺现象逐渐加重，东南亚地区或出现高温干旱气候，而橡胶树是一个比较典型的热带雨林树种，虽然喜欢在高温的环境下生长，但却容易因为干旱而出现蓄水量不足问题，导致缺乏割胶的条件，从而出现产胶量明显下滑的特征。如果干旱时间太长，甚至可能会发生橡胶树落叶或枯死的现象。

10月份海内外雨水将逐步减少，伴随着原料价格的回升，有利于后期原料产出增速的提升。从泰国胶水及杯胶价格水平来看，目前已经回归到近五年原料价格中间水平。当前的原料价格已经跟去年同期原料价格水平持平。但泰国上游加工利润仍处于亏损状态，不利于成品的释放。国内云南主产区以及海南主产区处于全面开割，预计10月份国内原料环比增加，但仍需关注产区天气以及上游原料分流走向，尤其是海南产区的台风天气对于割胶活动的影响。

库存方面，我国天然橡胶的消费主要依赖于进口，因此追踪青岛港口的橡胶库存变动能够较为直观的了解到橡胶的实际需求情况。截止9月27日最新数据显示，青岛港口库存为80.50万吨，月度环比-2.77%。尽管目前绝对数值依旧偏高，但连续近两个月的小幅去库，给投资者带来一定信心。不过，海外船货到港规避节假日，双节前后或存集中到港预期，港口库存去库幅度将减弱。

下游需求方面，今年乘用车市场整体好于去年，使得半钢胎轮胎的配套需求较高。从2月份以来，半钢胎的开工率持续保持高位，处于近五年同期的最高位。此外，当下正处在海外乘用车雪地胎的储备旺季。据部分轮胎厂负责人表示，现在半钢胎生产多是满负荷开工，甚至有的轮胎企业在东南亚地区新设轮胎厂以满足订单需求，今年整体雪地胎出口订单较去年提升30%以上。轮胎生产旺季下将利好原料橡胶的消费。今年1-8月，我国累计生产轮胎64645.3万条，累计同比+0.77%；1-8月我国共计出口轮胎41183万条，累计同比+7.26%。往后看，预计半钢胎短期将保持区间高位，而全钢胎随着检修企业复工，产能利用率将处于恢复性提升状态，目前整体订单尚可。后续在国家活跃资本市场和促进房地产行业平稳发展的新政策落实后，全钢胎仍然有较大改善的希望。整体看，在半钢胎需求火爆、全钢胎未来可期的下游氛围烘托下，作为原料的天然橡胶将具备上涨的动

能。

终端汽车方面，据中汽协数据，8月汽车销量为258.20万辆，环比+8.17%，同比+8.35%。今年以来累计销售汽车1820.80万辆，累计同比+8.06%。新能源8月销量为84.6万辆，环比+8.46%，同比+27.03%，今年以来累计537万辆，同比+39.48%。总体来看，8月在国家促消费政策及车企优惠等因素驱动下，国内购车需求持续释放，汽车市场整体呈现“淡季不淡”的特点，同环比均实现增长。展望后市，随着消费受投资挤压的问题得到缓解，汽车消费需求将逐步回升。为扭转被动趋势，各车企积极自救、在新品推出的同时纷纷出台营销策略，带动市场消费节奏。预计2023年我国汽车市场将继续呈现稳中向好的发展态势，对橡胶的消费有稳步增长预期。

展望后市，10月全球橡胶主产区处于割胶旺季，产量环比有望进一步回升，但前期受降雨影响，海外原料产出受限且上游加工利润持续低迷，抑制成品产出，导致国内船期推迟，预计10月国内进口量仍难以大幅回升，国内随着雨水结束，原料价格高位下，原料产出或有望快速提升。而顺丁橡胶因上游部分装置重启，供应有望小幅回升。展望10月下游需求，国内稳经济政策将有利于轮胎替换及配套需求的改善，但因国内房地产政策延续前期不变，房地产大幅改善难度较大，预计改善幅度有限。基于海外加息节奏放缓以及补库周期来临支撑下，国内轮胎出口短期将持高增速。目前下游轮胎厂成品库存实质性去化，需求改善支撑下将使得轮胎厂有原料采购意愿，预计10月需求环比小幅改善。10月国内进口季节性环比减少下，天然橡胶供应增加有限，需求保持下，预计国内10月份橡胶供需环比或继续小幅改善，但因需求改善力度有限，由此或带来库存小幅去化。顺丁橡胶则呈现供需两旺格局，在成本端支撑下，预计价格区间震荡为主。

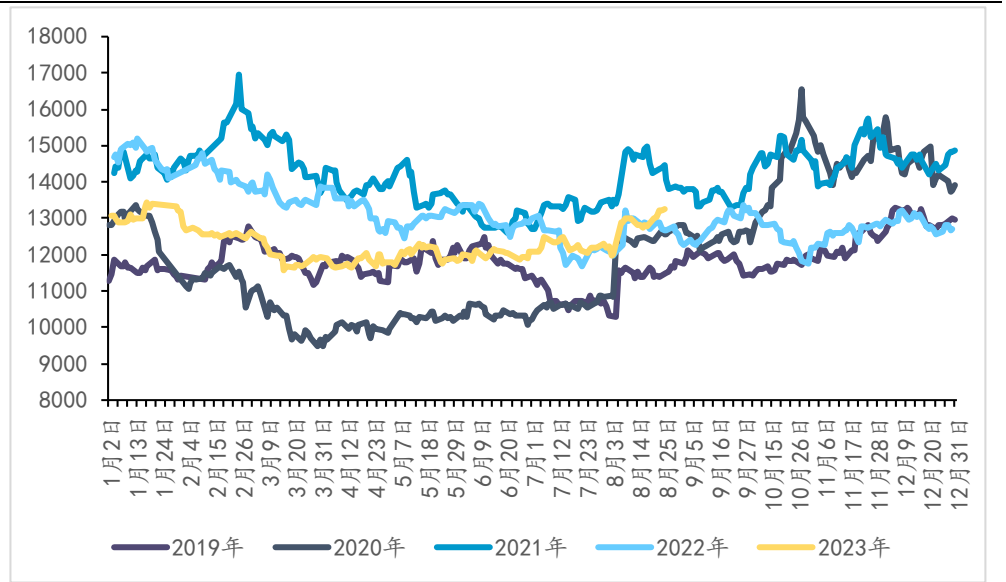
策略方面，RU及NR谨慎偏多，BR中性看待。10月国内进口季节性环比减少下，天然橡胶供应增加有限，需求保持下，预计国内10月份橡胶供需环比或继续小幅改善，但因需求改善力度有限，由此或带来库存小幅去化。顺丁橡胶则呈现供需两旺格局，在成本端支撑下，预计价格继续下行空间受限。

二、图表与数据

(一) 行情回顾：九月在 BR 交割品不足担忧和美联储

鹰派言论影响下，RU 先扬后抑

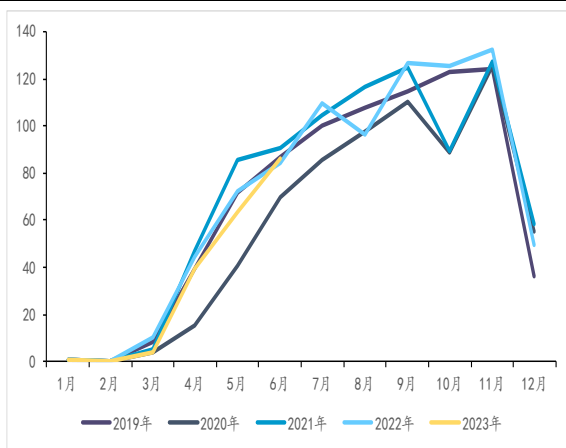
图表1：天胶价格走势，9月28日收于13930元/吨，月度环比-1.62%



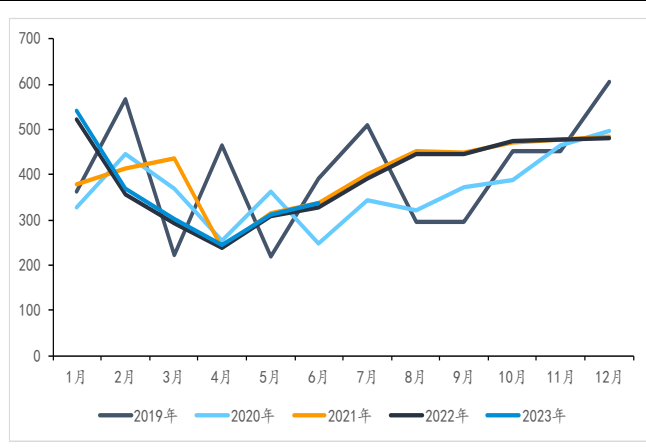
数据来源：同花顺ifind，广州期货研究中心

(二) 供应：厄尔尼诺现象加重 产胶国减产预期升温

图表2：中国天然橡胶产量，1-7月生产30.34万吨，累计同比5.75%



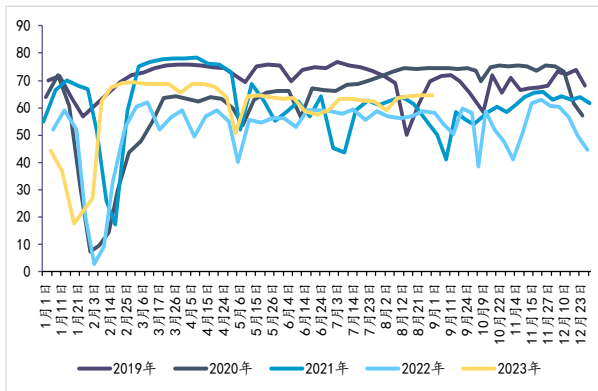
图表3：泰国天然橡胶产量，1-7月生产250.4万吨，累计同比+2.91%



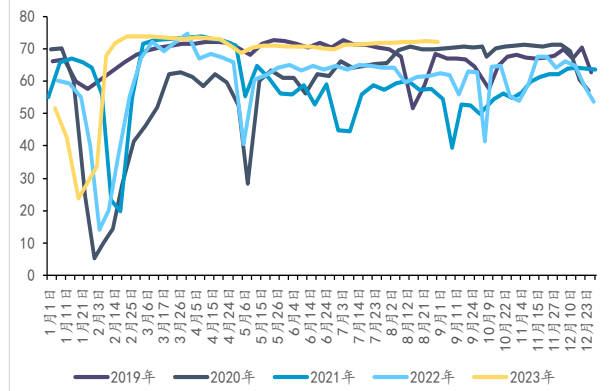
数据来源：同花顺ifind，广州期货研究中心

(三) 轮胎需求：9月开工稳中有升，轮胎行业景气度有所回升

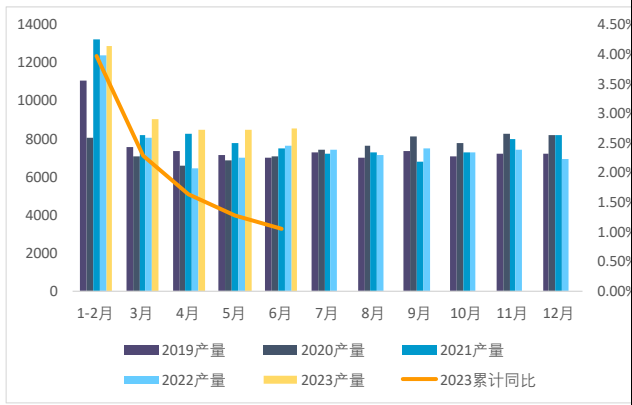
图表4：全钢胎开工率，周度为64.60%，周度环比-0.13%，同比+14.2%



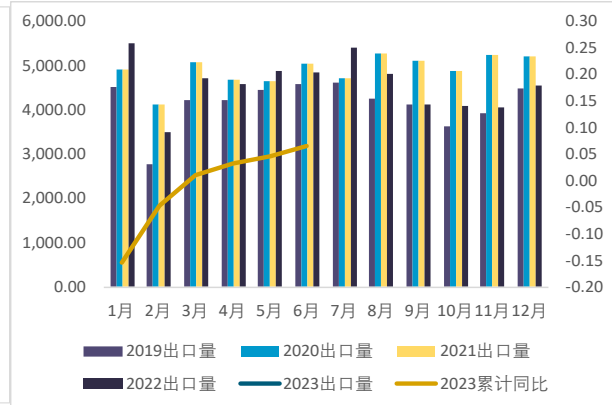
图表5：半钢胎开工率，周度为72.14%，周度环比-0.12%，月度环比+16.16%



图表6：橡胶轮胎外胎产量，1-8月累计为6.46亿条，累计同比+0.77%



图表7：轮胎总出口量，1-8月累计为4.12亿条，累计同比+7.26%

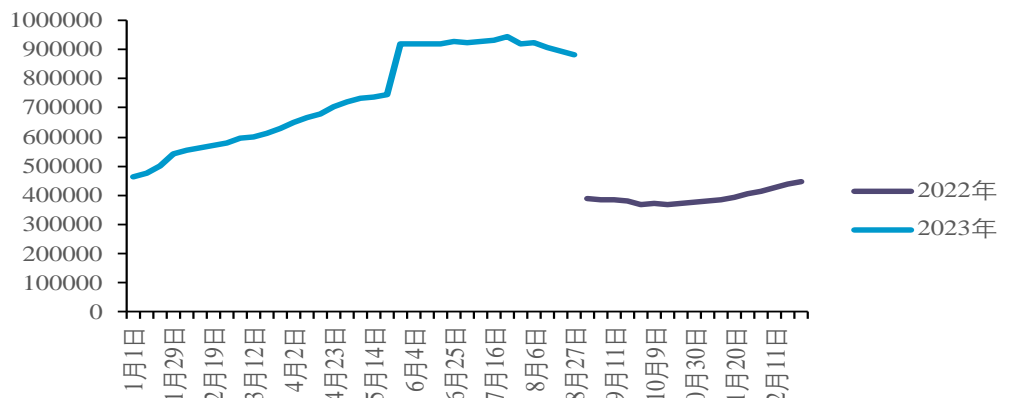


数据来源：同花顺ifind，广州期货研究中心

(四) 库存：青岛保税区库存持续去库

图表8：青岛港口库存为80.50万吨，月度环比-8.82%，但绝对值处历史高位

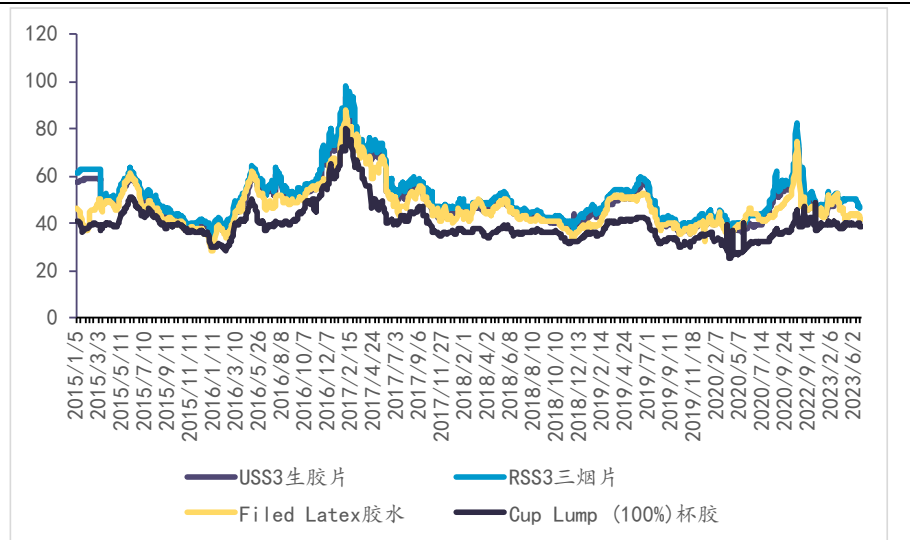
天然橡胶港口库存



数据来源：同花顺ifind，广州期货研究中心

(五) 成本利润：泰国宋卡原料价格本月小幅上涨，给予盘面支撑

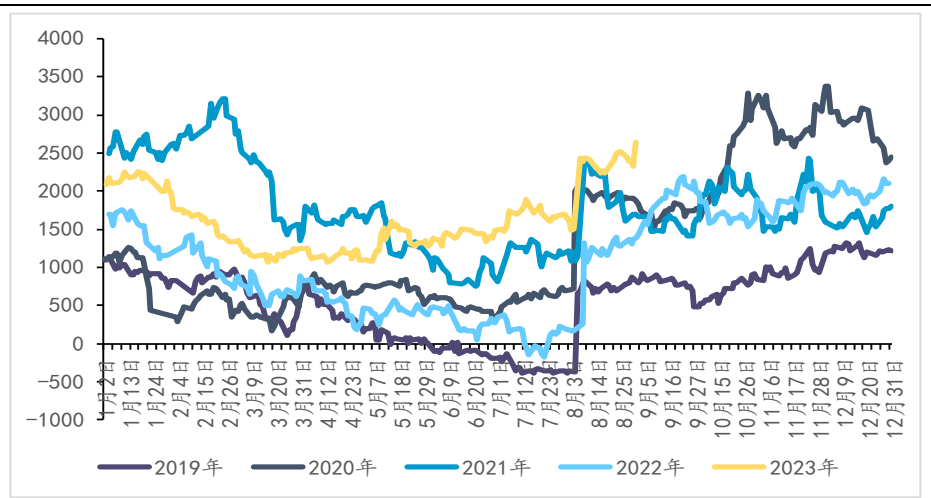
图表9：泰国宋卡原料价格，本月小幅上涨



数据来源：同花顺ifind，广州期货研究中心

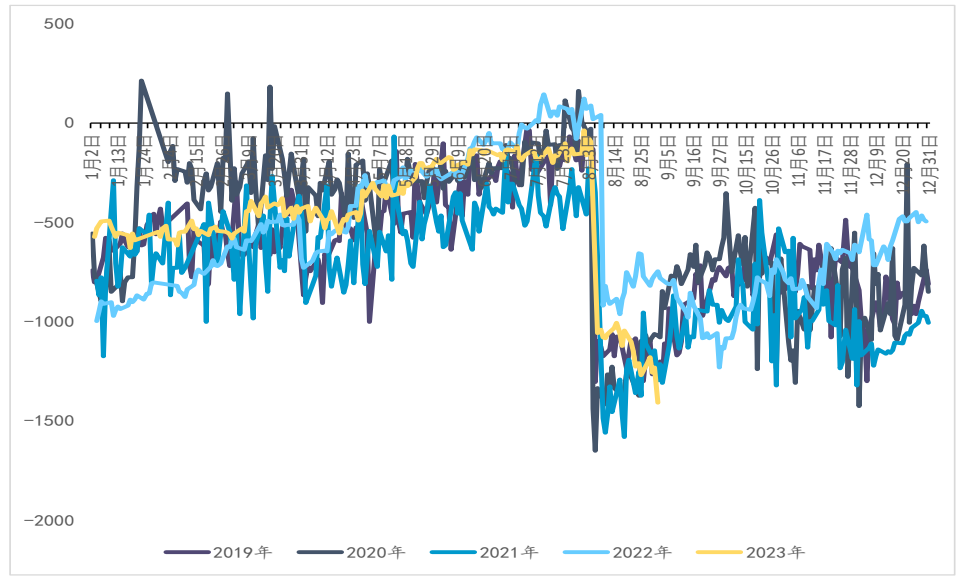
(六) 价差表现：天胶与泰混价差走弱，基差走弱

图表10：天胶与20号泰国混合胶价差为2310元/吨



数据来源：同花顺ifind，广州期货研究中心

图表11: RU基差为-1180元/吨



数据来源: 同花顺ifind, 广州期货研究中心

三、近期市场动态

周内天胶期货在成本端支撑及下游刚需稳定的情况下震荡走高。周四夜盘, 资金主攻合成橡胶, 其全线封板, 带动天然橡胶于周五日盘跟涨封板, 多重利好叠加资金炒作下橡胶迎来了久违的大涨。供给方面, 国内外降雨持续, 原料产出有限价格上涨。日本固胶导致近期日胶价格大涨, 外围利好支撑国内胶价。成本方面, 周内全乳生产利润有所回升, 浓乳生产利润有所下滑, 但交割利润尚存, 期货价格大涨, 综合因素下预计胶农割胶积极性向好, 原料价格有望保持。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司(以下简称“本公司”)编制, 本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格, 本报告基于合法取得的信息, 但本公司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, 并不构成所述品种的操作依据, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下, 本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有, 本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容, 不得再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发, 须注明出处为广州期货股份有限公司, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者: 期市有风险, 入市需谨慎!

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀资本在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：(020) 22836116

金属研究团队：(020) 22836117

化工能源研究团队：(020) 22836104

创新研究团队：(020) 22836114

农产品研究团队：(020) 22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	四川分公司	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2301、2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-66671202 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	机构业务部	机构事业一部	机构事业二部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司		
联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室		