

## 和合期货：2022 年第四季度天然橡胶季报

——四季度供应旺季，需求或有提升，宏观扰动仍存



和合期货  
HEHE FUTURES

李喜国

期货从业资格证号：F3055268

期货投询资格证号：Z0014021

电话：0351-7342558

邮箱：lixiguo@hhqh.com.cn

**摘要：**短期来看，橡胶东南亚主产区降水量偏多，泰国暴雨天气影响割胶，供应端一定程度上提供利好支撑。长期来看，进入四季度，原料产出不断增加方向确定，随着天气干扰影响减小，短期利好支撑减弱。下游轮胎厂开工水平一般，观望重卡市场的消费需求，高库存压力或将难以减小，企业提升开工率意愿较低，对橡胶拿货依旧刚需为主，但东北雪地胎即将进入交投旺季，预计终端门店拿货积极性或将有所提升，需求端有望出现一定利好支撑。

尽管进入了金九银十传统旺季，但国内经济恢复不及预期的背景下，预计短期内终端需求仍将处于低迷状态，天然橡胶基本面延续弱势运行。国家近期颁布持稳经济政策，市场氛围有所好转，“金九”市场表现不及预期，进入十月后，下游汽车进入产销旺季，轮胎厂开工率有望提高，银十或有回暖。

总体来看，四季度供给支撑偏弱，需求或有提升，银十市场仍然可期，同时宏观因素仍是不可忽视的关注点，未来橡胶期现货价格仍主要以跟随宏观波动而变化为主。

## 目录

一、三季度行情回顾 .....	- 3 -
二、天然橡胶增产旺季，国内进口增加 .....	- 4 -
三、轮胎第三季度旺季不旺 .....	- 5 -
四、“金九银十”+政策发力，未来可期 .....	- 7 -
五、宏观悲观预期仍存，美联储或将继续鹰派加息 .....	- 8 -
六、四季度行情展望 .....	- 9 -
风险揭示 .....	- 10 -
免责声明 .....	- 10 -

## 一、三季度行情回顾

### (一) 期货市场



文华财经 和合期货

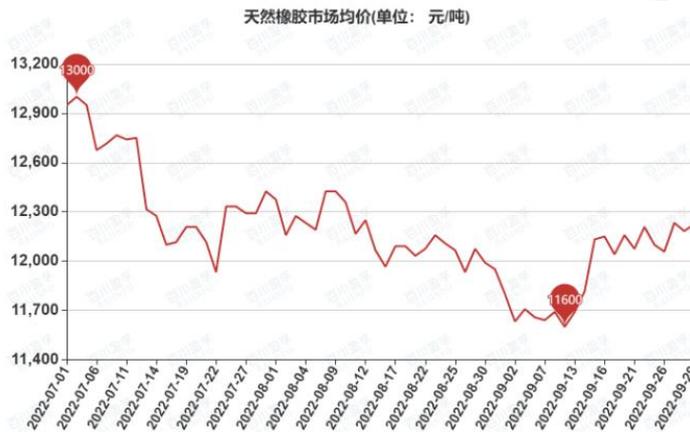
回顾三季度行情走势，7月橡胶盘面延续前期跌势，再次创新低，橡胶主力期货价格从7月初的12995元/吨跌至年内新低11665元/吨，跌幅10.23%。天然橡胶期货价格下行一方面受到宏观大环境的影响，欧美多国鹰派加息，市场情绪悲观；另一方面在于橡胶自身基本面偏弱，橡胶供给步入“爬坡期”，下游轮胎库存高企，走货不佳，需求难有提振。7月下旬-8月上旬，随着美联储加息靴子的落地，大宗商品市场回暖，市场关注点转向，原油价格上涨提振大宗市场，以及国内海南产区疫情严峻影响橡胶上量引导市场情绪，橡胶盘面小有反弹。8月10日，橡胶主力RU2209换月RU2301合约，橡胶再次开启下行通道，橡胶期货价格再创01合约新低12260元/吨。由于南方高温天气持续，川渝地区限电打压下游开工积极性，供需双双走弱，橡胶盘面上升动力不足。鲍威尔发布鹰派言论，9月大幅加息力度再现，市场炒作情绪再起，直至市场预期加息已成定局，市场氛围好转。9月上旬起沪胶一改颓势，低位反弹。前期期现套利获利了结，

空头减仓助推行情上涨。国外橡胶东南亚产区受降雨影响，原料胶水价格坚挺；叠加台风“奥鹿”登陆海南，海南产区降雨偏多，割胶活动受到影响，市场炒作情绪升温。车市政策利好，国家颁布免征车辆购置税政策，对市场起到一定提振作用。

## （二）现货市场

三季度天然橡胶市场价格震荡下行为主。季度内市场日均价最高点在7月4日价格为13000元/吨，较季度初上涨50元/吨，涨幅为0.39%左右；季度内市场日均价最低点在9月9日价格为11600元/吨，较季度初下调1350元/吨，跌幅为10.42%左右。

图 1：天然橡胶价格



数据来源：百川盈孚 和合期货

## 二、天然橡胶增产旺季，国内进口增加

季节性来看，三季度国内外天然橡胶产区逐步进入增产季，四季度天然橡胶产量将达到年内高位。据统计，7月国内天然橡胶产量为105600吨，同比增加0.96%，环比增加27.69%。国外橡胶主产国泰国天然橡胶产量为431900吨，同比增加6.41%，环比增加20.54%。越南天然橡胶产量为120000吨，同比增加9.09%，环比增加33.33%。印度尼西亚天然橡胶产量262500吨，环比增加1.58%。环比增加印度天然橡胶产量为68600吨，环比增加19.93%。

据 WIND 数据统计，8 月中国合成橡胶产量为 68.2 万吨，同比减少 1.9%，1-8 月天然橡胶累计产量为 519.7 万吨，累计同比下降 3.5%。

图 2：天然橡胶主要生产国产量

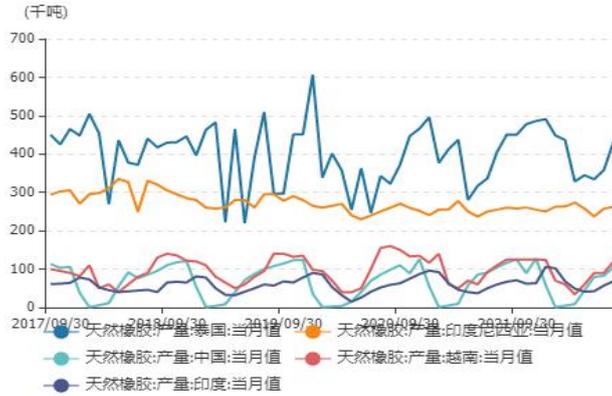


图 3：合成橡胶中国月度产量



图 4：合成橡胶累计月度产量



数据来源：WIND 和合期货

随着国外橡胶产区供给不断缩量，分流到国内的橡胶数量增加，港口库存小幅提升。截至 9 月 29 日，天然橡胶期货库存为 266330 吨，环比增长 1.02%。

图 5：天然橡胶期货库存



数据来源：WIND 和合期货

### 三、轮胎第三季度旺季不旺

轮胎内销需求疲软，整体市场低迷，相较而言，轮胎外销需求旺盛，半钢胎表现优于全钢胎。海外通胀，美元升值，国内企业出口积极。轮胎开工在节假日备货的短期提振下，开工有所回升，但整体需求表现疲软，三季度中国轮胎业呈现出“旺季不旺”的现象。2022年1-7月中国橡胶轮胎外胎产量超过4.9亿条。据国家统计局数据显示，2021年全年中国橡胶轮胎外胎累计产量达到了89910.8万条，累计增长10.8%。截至2022年7月中国橡胶轮胎外胎产量为7479.9万条，同比增长2.5%。累计方面，2022年1-7月中国橡胶轮胎外胎累计产量达到49243.4万条，累计下降6.1%。

图 3：中国轮胎外胎月度产量及增长率



图 4：中国轮胎外胎累计产量及增长率



数据来源：国家统计局 和合期货

#### 四、“金九银十”+政策发力，未来可期

近年来疫情蔓延，冲击市场消费，居民收入水平以及消费水平有所下降。在宏观经济环境偏弱的情况下，2022年汽车产销整体优于2021年，主要原因在于国家稳经济政策以及汽车市场利好政策提振市场消费。6月车辆购置税减半政策形成边际利好，但7月呈现边际递减的效果，三季度7月汽车产销较6月环比下降，同比上涨。8月车市延续上月淡季不淡良好趋势。在车购税减半政策及地方

补贴政策、厂商促销联动作用下，车市持续回暖，8月乘用车市场零售187.9万辆，同比增长29%，较7月增长3%。而9月乘用车产销周度也保持增长态势，8月31日国常会再提“促进汽车等大宗消费”之后，各省纷纷延续补贴，对车市有持续托举作用。9月1-25日，乘用车市场零售125.9万辆，同比增长15%，较上月同期下降2%。“金九银十”已经到来，传统消费旺季，地方政策配合旺季密集出台，生效数量远强于过去两年同期。三季度车市整体表现“淡季不淡”，四季度在政策的持续发力下，表现整体优于去年同期。

图 5：狭义乘用车产量

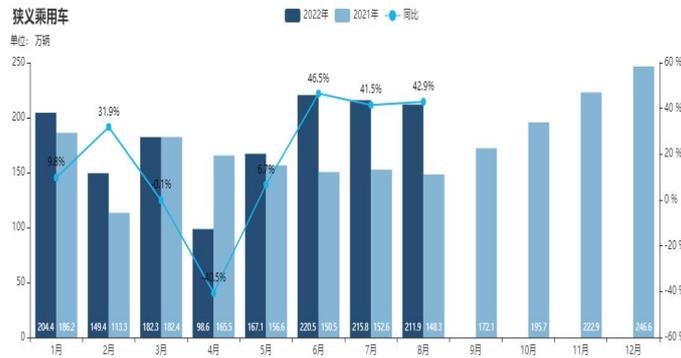
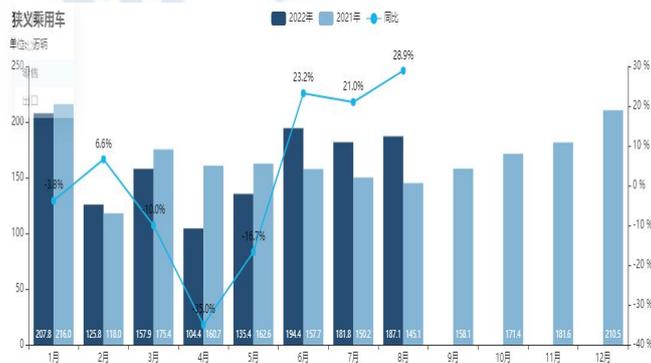


图 6：狭义乘用车销量



数据来源：乘联会 和合期货

## 五、宏观悲观预期仍存，美联储或将进一步加息

三季度宏观市场悲观，美联储分别于7月与9月加息75BP, 2022年9月22日，美国联邦储备委员会将联邦基金利率目标区间上调到3%-3.25%之间，符合

市场预期。这是美联储今年以来第五次加息，也是连续第三次加息 75 个基点，美联储今年已累计加息 300bp，创自 1981 年以来的最大密集加息幅度。

美联储主席鲍威尔在会后发言中表示，将会坚定不移地完成 2%的通胀目标。“高利率，经济增长放缓，劳动力市场低迷会带来经济上的困难，但这些困难都不及通胀久居不下所带来的问题。”美联储将美国 2022 年 GDP 增长预期从 1.7% 下调至 0.2%，将失业率从 3.7%上调至 3.8%，2023 年失业率预期上调至 4.4%。基于此，市场再次上调对后期鹰派加息的预期，截至 9 月 25 日，CME 预测 11 月议息会议继续加息 75bp 的概率高达 73%。美联储加息，衰退预期进一步强化。即使国内稳经济政策利好，但在全球经济衰退预期的大趋势下，对大宗商品市场的压力将逐步显现，预计四季度美联储仍将继续加息。

## 六、四季度行情展望

短期来看，橡胶东南亚主产区降水量偏多，泰国暴雨天气影响割胶，供应端一定程度上提供利好支撑。长期来看，进入四季度，原料产出不断增加方向确定，随着天气干扰影响减小，短期利好支撑减弱。下游轮胎厂开工水平一般，观望重卡市场的消费需求，高库存压力或将难以减小，企业提升开工率意愿较低，对橡胶拿货依旧刚需为主，但东北雪地胎即将进入交投旺季，预计终端门店拿货积极性或将有所提升，需求端有望出现一定利好支撑。

尽管进入了金九银十传统旺季，但国内经济恢复不及预期的背景下，预计短期内终端需求仍将处于低迷状态，天然橡胶基本面延续弱势运行。国家近期颁布持稳经济政策，市场氛围有所好转，“金九”市场表现不及预期，进入十月后，下游汽车进入产销旺季，轮胎厂开工率有望提高，银十或有回暖。

总体来看，四季度供给支撑偏弱，需求或有提升，银十市场仍然可期，同时宏观因素仍是不可忽视的关注点，未来橡胶期现货价格仍主要以跟随宏观波动而变化为主。

## 风险揭示

您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。