

## 和合期货：天然橡胶季报（2023 年四季度）

——四季度供应上量，或跟随宏观面维持震荡



作者：江波明

期货从业资格证号：F3040815

期货投询资格证号：Z0013252

电话：0351-7342558

邮箱：jiangboming@hhqh.com.cn

### 摘要：

**行情回顾：**7月橡胶市场震荡，前期由于厄尔尼诺减产预期的炒作，有所上涨，但随着市场证伪，橡胶不在延续涨势。7月下旬，产区降雨偏多，供应偏紧，且近日发布促消费政策，宏观回暖，橡胶重心抬升。8月上旬国内外橡胶旺产季，新胶大放量，尽管国内橡胶库存小幅去库，但整体供应压力仍在。月初公布的国内经济数据不佳，宏观下行压力仍存。8月下旬，轮胎开工表现平稳，汽车市场表现优于往年同期，主产区受降水影响产量提供支撑，库存持续减少，且国内频频释放利好政策刺激消费，橡胶价格触底反弹。9月，供应端，产区受间断性雨水较多影响，国内外产出量减少，供应不及预期，价格获得支撑，但天胶未来市场供应会因季节性增产进一步放大。需求端，同时轮胎外贸需求提升，轮胎加工厂开工率高位运行，出口表现强劲，加之“金九银十”传统旺季即将到来，需求端亦有回暖趋势。青岛保税库和一般贸易库存持续去库，宏观稳经济政策接连出台，九月前期大幅上涨，但后期由于美联储言论偏鹰，宏观下行压力仍存，九月下旬胶价高位回落。

**后市展望：**8-9月份受产区阴雨天气影响，供应不及预期，目前国外内产区雨季消退，处于季节性割胶期，供应逐渐上量，且金九银十过半，十月需求增

速相对放缓，国内稳经济政策效果仍需时间，需求持续向好的不确定性仍存。青岛地区一般贸易及保税库存继续呈现去库趋势，但 10 月国外增产下到港货预期增加。综合来看，天然橡胶基本面多空交织，四季度或回归震荡整理。

## 目 录

——四季度供应上量，或跟随宏观面维持震荡 .....	- 1 -
一、三季度行情回顾 .....	- 4 -
（一）期货市场 .....	- 4 -
（二）现货市场 .....	- 5 -
（三）橡胶基差走强 .....	- 6 -
二、橡胶供应分析 .....	- 6 -
（一）三季度全球橡胶供应旺季，降雨偏多影响割胶 .....	- 6 -
（二）国内进口增加，库存压力仍存 .....	- 8 -
三、橡胶需求分析 .....	- 9 -
（一）国内轮胎开工恢复至偏高水平，外胎产量增加 .....	- 9 -
（三）汽车产销向好，重卡市场逐步回暖 .....	- 10 -
四、美联储态度偏鹰，宏观下行风险仍存 .....	- 11 -
（一）美国经济数据强劲，美联储年内或维持高利率 .....	- 11 -
（二）制造业采购经理指数有所回升 .....	- 12 -
五、四季度行情展望 .....	- 13 -
风险揭示 .....	- 13 -
免责声明 .....	- 13 -

## 一、三季度行情回顾

### （一）期货市场



文华财经 和合期货

2023年第三季度天然橡胶市场整体震荡上行。

7月橡胶市场震荡，前期由于厄尔尼诺减产预期的炒作，有所上涨，但随着市场证伪，橡胶不在延续涨势。7月下旬，产区降雨偏多，供应偏紧，且近日发布促消费政策，宏观回暖，橡胶重心抬升。8月上旬国内外橡胶旺产季，新胶大放量，尽管国内橡胶库存小幅去库，但整体供应压力仍在。月初公布的国内经济数据不佳，宏观下行压力仍存。8月下旬，轮胎开工表现平稳，汽车市场表现优于往年同期，主产区受降水影响产量提供支撑，库存持续减少，且国内频频释放利好政策刺激消费，橡胶价格触底反弹。9月，供应端，产区受间断性雨水较多影响，国内外产出量减少，供应不及预期，价格获得支撑，但天胶未来市场供应会因季节性增产进一步放大。需求端，同时轮胎外贸需求提升，轮胎加工厂开工率高位运行，出口表现强劲，加之“金九银十”传统旺季即将到来，需求端亦有回暖趋势。青岛保税库和一般贸易库存持续去库，宏观稳经济政策接连出台，九月前期大幅上涨，但后期由于美联储言论偏鹰，宏观下行压力仍存，九月下旬胶价高位回落。

## （二）现货市场

三季度天然橡胶市场价格较上一季度震荡上涨。截至9月26日，云南国营全乳胶价格为12900元/吨，较上季末上涨900元/吨；泰三烟片报价14350元/吨，较上季末上涨600元/吨；越南3L报价11950元/吨，较上季末上涨550元/吨。青岛主港橡胶到港价为1590美元/吨，较上季末上涨60美元/吨。

图 1：天然橡胶市场价



数据来源：WIND、和合期货

图 2 天然橡胶到港价



数据来源：WIND、和合期货

### （三）橡胶基差走强

三季度期货价格震荡偏强，8 月后基差大幅走弱，当前基差维持在-1200 --900 附近。

图 3 天然橡胶基差



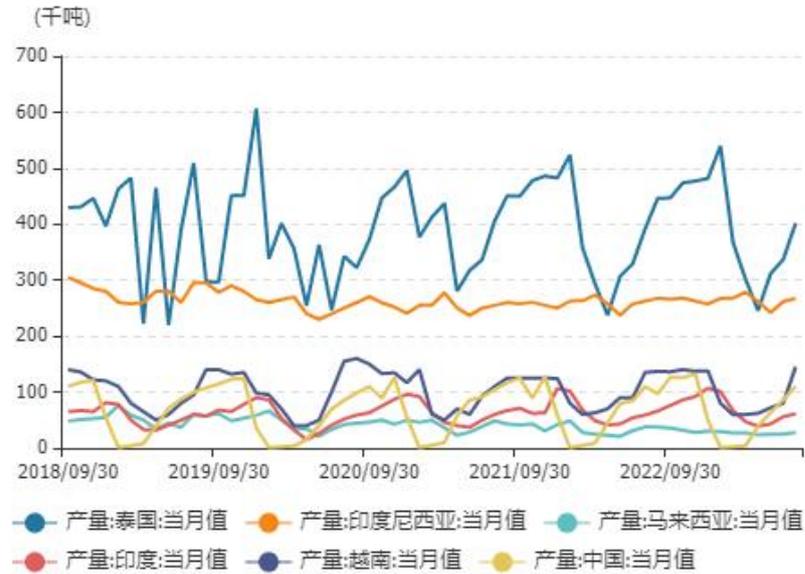
数据来源：WIND 和合期货

## 二、橡胶供应分析

### （一）三季度全球橡胶供应旺季，降雨偏多影响割胶

2023 年的供应依然处于供应增加但增速放缓的阶段，预计割胶总面积增长 2%。ANRPC 最新发布的报告预测，2023 年全球天胶产量预计增加 2.2%至 1467.2 万吨。第三季度（七月数据）全球产量同比增加了 2.1%，ANRPC 主产国产量也处于近 10 年较高水平。

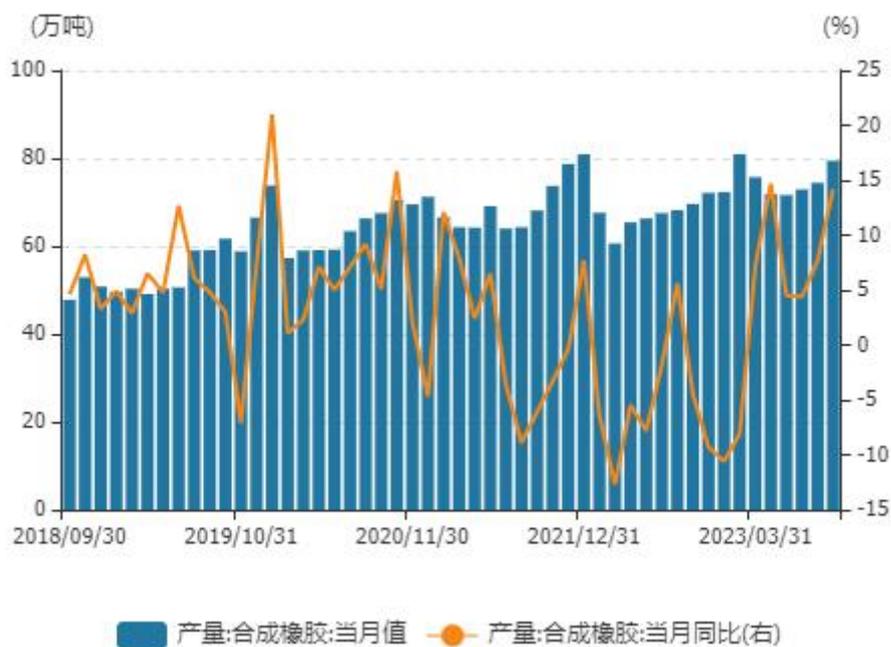
图 4：天然橡胶主要生产国产量



数据来源：WIND 和合期货

据国家统计局最新公布的数据显示，2023年8月中国合成橡胶产量为79.4万吨，同比增加14.2%。中国1-8月合成橡胶累计产量为579.1万吨，同比增加8.8%。

图 5：合成橡胶累计月度产量



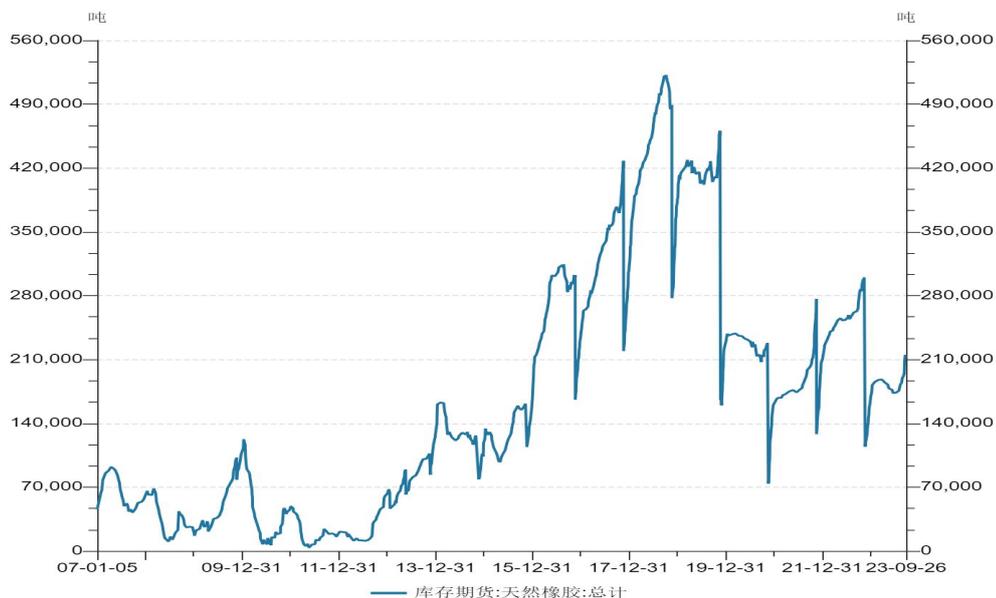
数据来源：WIND 和合期货

## （二）国内进口增加，库存压力仍存

国内外主产区正处季节性上量阶段，国内云南地区替代指标大量进入，8月份进口量上涨。据中国海关总署9月7日公布的数据显示，2023年8月中国进口天然及合成橡胶(含胶乳)合计64.8万吨,较2022年同期的59.2万吨增加9.5%。1-8月中国进口天然及合成橡胶(含胶乳)共计528.8万吨,较2022年同期的456.7万吨增加15.8%。

7-8月库存维持高位，8月末以来，库存持续下降，青岛地区一般贸易及保税库存持续去库。截至2023年9月24日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量80.5万吨，较上期减少2.3万吨，环比减少2.77%。保税区库存环比减少3.83%至12.09万吨，一般贸易库存环比减少2.59%至68.41万吨，青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加2.68个百分点；出库率增加2.25个百分点；一般贸易仓库入库率减少0.2个百分点，出库率减少0.1个百分点。

图6 天然橡胶期货库存



数据来源：WIND 和合期货

图 7



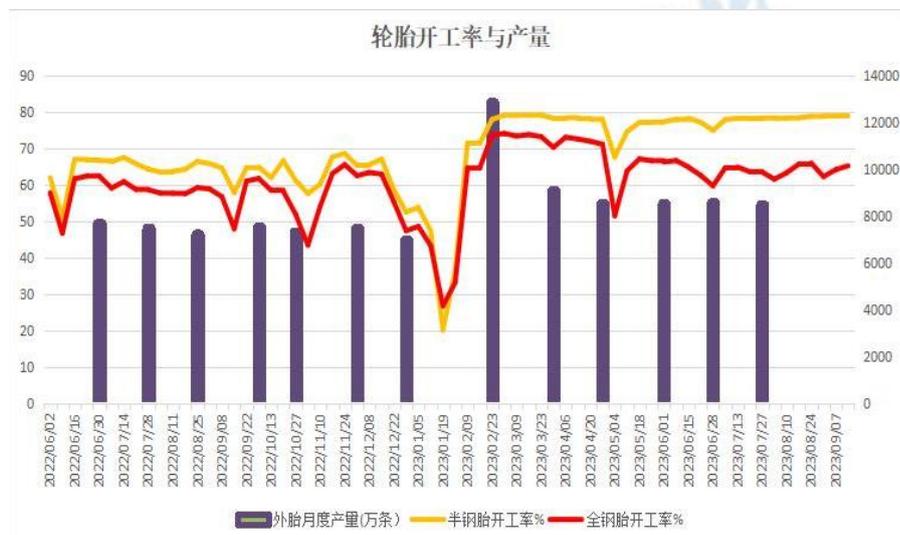
数据来源：文华财经、和合期货

### 三、橡胶需求分析

#### (一) 国内轮胎开工恢复至偏高水平，外胎产量增加

三季度轮胎开工率相对稳定，且整体处于中高位水平。9月15日当周半钢胎样本企业开工率为79.08%，环比提升0.08%，同比提升21.18%；全钢胎样本企业开工率为65.27%，环比提升1.06%，同比提升17.29%。

图 8：中国轮胎开工率与产量



数据来源：文华财经 和合期货

海关数据显示, 2023年8月, 中国轮胎出口量在69.93万吨, 环比降2.17%, 同比涨19.33%, 1-8月中国轮胎累计出口517.06万吨, 累计同比涨13.28%, 出口均价为2398.66美元/吨, 环比-1.19%, 同比-6.05%。

图9: 橡胶轮胎外胎中国月度产量



数据来源: WIND 和合期货

### （三）汽车产销向好，重卡市场逐步回暖

三季度汽车产销向好。7月, 汽车产销分别完成240.1万辆和238.7万辆, 环比分别下降6.2%和9%, 同比分别下降2.2%和1.4%。2023年1-7月, 汽车产销分别完成1565万辆和1562.6万辆, 同比分别增长7.4%和7.9%。

8月, 汽车产销分别完成257.5万辆和258.2万辆, 环比分别增长7.2%和8.2%, 同比分别增长7.5%和8.4%。在国家促消费政策及车企优惠促销等因素驱动下, 产销继续保持恢复态势。

图 10：汽车月度销量及增长率



数据来源：中汽协 和合期货

重卡市场逐步回暖。8 月份国内重卡销量达到 6.9 万辆，同比及环比都有增长。2023 年 1-8 月重卡累计销售 62.1 万辆，比去年同期的 47.15 万辆同比增长 32%，增幅比今年 1-7 月的 29% 扩大了 3 个百分点，向好趋势明显。

表 1 2023 年 1-8 月各月重卡销量及同比

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月
销量(万辆)	4.87	7.7	11.54	8.31	7.74	8.65	6.13	7.12
同比增长%	-49.0	29.4	50.0	90.0	57.25	57.0	36.0	54.0

数据来源：中汽协 和合期货

#### 四、美联储态度偏鹰，宏观下行风险仍存

##### （一）美国经济数据强劲，美联储年内或维持高利率

7 月 27 日，美联储公布 7 月利率决议，宣布加息 25 个基点，将联邦基金利率目标区间上调至 5.25%-5.50%，此次加息之后，联邦基金利率目标区间已升至 2001 年以来最高水平。自 2022 年 3 月美国开启加息周期以来，美联储已累计

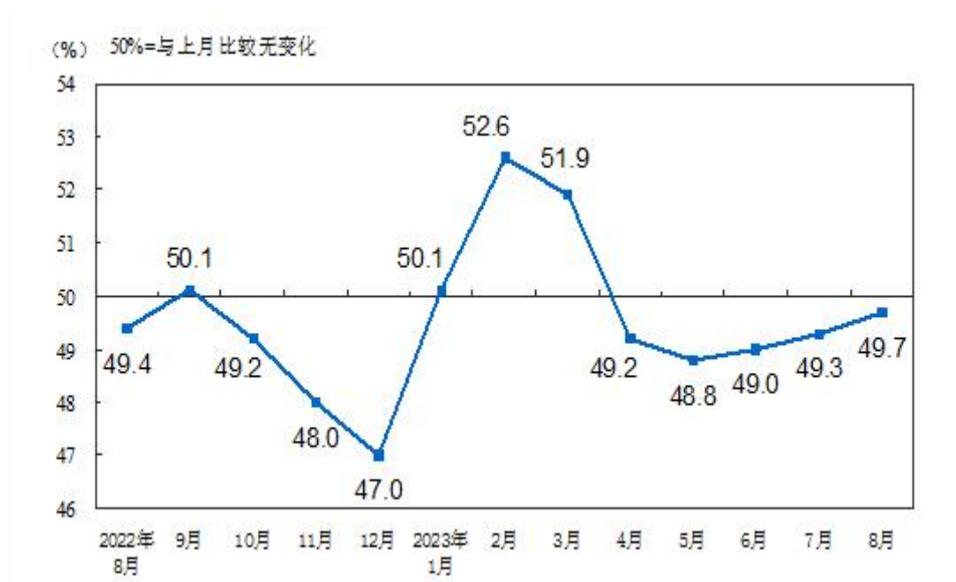
加息 11 次，共加息 525 个基点。

美国 8 月 CPI 同比录得 3.7%，略超预期 3.6%，已连续第二次回升，环比录得 0.6%；核心 CPI 同比录得 4.3%，为 2021 年 9 月以来新低，已连续六个月下降，环比 0.6%，为 2022 年 6 月以来新高。美联储 9 月按兵不动，将基准利率维持在 5.25% 至 5.50% 的二十二年来高位。尽管 9 月暂停加息，美联储主席鲍威尔表示，如果合适，准备进一步提高利率，将会逐次会议做出决策。美联储在今年最后两次会议上做出的决策将取决于全部数据的综合情况；从未打算就任何降息的时间发出信号，在适当的时候会有降息的时机。

## （二）国内制造业采购经理指数有所回升

中国 9 月 1 日公布的 8 月财新中国制造业采购经理指数 (PMI) 录得 51.0，较 7 月回升 1.8 个百分点，重回临界点以上。这一走势与国家统计局制造业 PMI 一致。国家统计局 8 月 31 日公布的数据显示，8 月制造业 PMI 录得 49.7，高于 7 月 0.4 个百分点，连续五个月处于收缩区间，但最近三个月连续攀升。

图 11 制造业 PMI 指数



数据来源：国家统计局 和合期货

## 五、四季度行情展望

8-9 月份受产区阴雨天气影响，供应不及预期，目前国外内产区雨季消退，处于季节性割胶期，供应逐渐上量，且金九银十过半，十月需求增速相对放缓，国内稳经济政策效果仍需时间，需求持续向好的不确定性仍存。青岛地区一般贸易及保税库存继续呈现去库趋势，但 10 月国外增产下到港货预期增加。综合来看，天然橡胶基本面多空交织，四季度或回归震荡整理。

### 风险提示

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。