

## 和合期货天然橡胶周报（20220711-20220715）

### ——宏观市场扰动，天胶震荡运行



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：**本周国内天然橡胶市场价格下跌。步入全球天胶割胶旺季，供应端产出上量，泰国节假日原料市场休市；海南基本上已陆续进入全面开割状态，胶水上市预期偏强，云南天气有利于割胶，国内胶水价格均下调。国内天然橡胶市场有累库预期。需求面，国内公共卫生事件反复，经济恢复不及市场预期，叠加部分轮胎企业成品库存压力较大，持续打压轮胎厂开工积极性，工厂维持刚需拿货为主，需求面短期暂无大幅好转预期。

后市来看，预计未来两周天然橡胶主产区降雨量将有明显增加，对割胶、收胶等工作影响加大，短期来看，供应端对胶价稍有支撑。国内疫情反复，国内经济恢复不及预期，虽然业者对下游开工提升预期仍存，但目前来看，下游工厂开工积极性依旧较低，短期对胶价难以形成有力支撑。预计下周天胶市场维持震荡局势。

# 目录

|                                 |        |
|---------------------------------|--------|
| 一、本周行情回顾 .....                  | - 3 -  |
| (一) 期货市场分析 .....                | - 3 -  |
| (二) 现货市场分析 .....                | - 3 -  |
| 二、美联储激进加息预期偏强，宏观市场低迷 .....      | - 4 -  |
| 三、轮胎成品库存高企，开工低于历史正常水平 .....     | - 5 -  |
| 四、政策利好作用减弱，7 月初汽车市场不及 6 月 ..... | - 6 -  |
| 五、天然橡胶市场综述及后市展望 .....           | - 7 -  |
| 六、风险点 .....                     | - 8 -  |
| 七、行业动态 .....                    | - 8 -  |
| 风险揭示: .....                     | - 10 - |
| 免责声明: .....                     | - 11 - |

## 一、本周行情回顾

### （一）期货市场分析

天然橡胶主力合约 2209 弱势运行



数据来源：博易大师 和合期货

本周天然橡胶盘面“三连跌”。受宏观市场悲观氛围扰动较大，在美联储激进加息预期的利空压制下，大宗商品市场整体下跌，加之天胶基本面无利好支撑，天胶市场继续下跌。截至本周五，沪胶盘面低位窄幅震荡，收盘价 11705 元/吨，周涨幅-7.65%。

### （二）现货市场分析

#### 国内天然橡胶市场

本周，国内天然橡胶市场价格下跌。国内天然橡胶华北市场价格 12316 元/吨，较上周同期价格下跌 4.9%。

截止到 7 月 14 日现货市场行情：

华北市场：国营全乳胶有报 12450 元/吨，标二有报 12350 元/吨，越南 3L 在 12700 元/吨，泰三烟片有报 14700 元/吨，实单商谈。

山东市场：国营全乳胶有报 12150 元/吨，标二有报 12350 元/吨，越南 3L 在 12400 元/吨，泰三烟片有报 14400 元/吨，实单商谈。

华东市场：国营全乳胶有报 12150 元/吨，标二有报 12350 元/吨，越南 3L 在 12300 元/吨，泰三烟片有报 14400 元/吨，实单商谈。

西南市场：全乳在 12500 元/吨（含税），云南民营 5#在 11800 元/吨（含税），云南民营 10#报 11650 元/吨（含税），20#轮胎胶报 11800 元/吨，实单商谈。

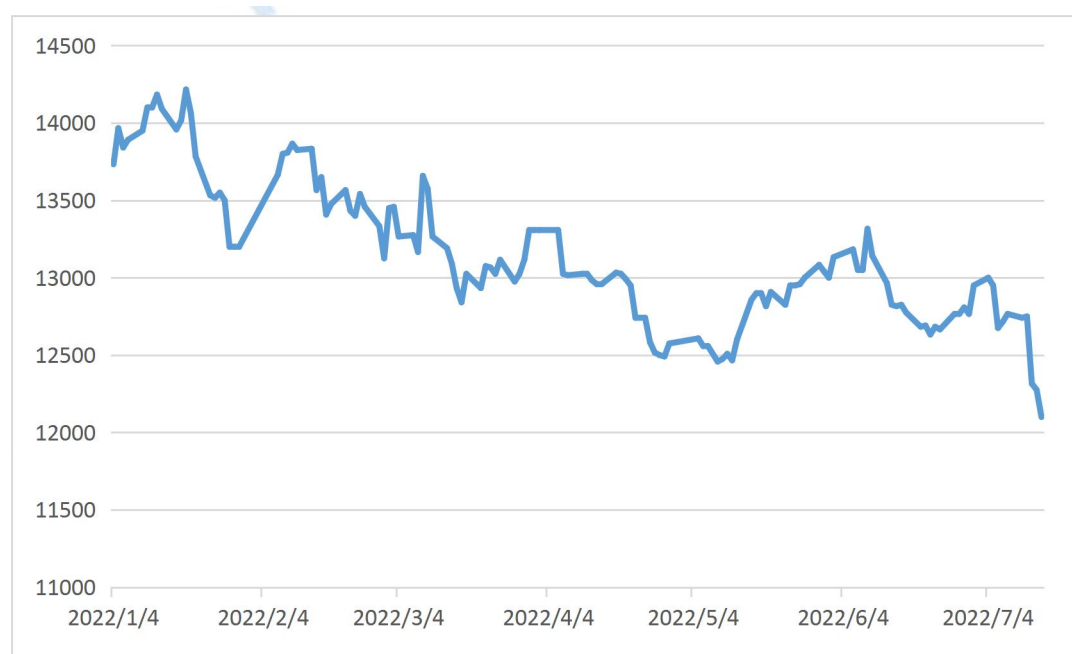


图 1：天然橡胶市场均价

数据来源：百川盈孚 和合期货

## 二、美联储激进加息预期偏强，宏观市场低迷

美国劳工部 13 日公布的数据显示，今年 6 月美国消费者价格指数（CPI）同比增长 9.1%，涨幅创近 41 年新高。在连续 3 个月超过 8%以后，CPI 同比涨幅“破九”再次突破市场预期。美联储定于 7 月 26 日至 27 日召开新的货币政策会议。自 3 月以来，美联储已三次加息，将联邦基金利率目标区间上调至 1.5%至 1.75%

之间。在 6 月的货币政策会议上，美联储加息 75 个基点，是自 1994 年以来最大幅度的单次加息。随着通胀破“九”，美联储将再次激进加息已经成为市场共识。美联储主席鲍威尔此前曾表示，在 7 月的货币政策会议上，美联储或将决定继续加息 50 个基点或 75 个基点，但以目前形势看，不少市场人士对加息幅度的预期甚至已超过 75 个基点。

随着美联储加息的临近，市场悲观预期释放，大宗商品市场或将受此影响短期下跌。在宏观市场扰动下，天胶市场短期承压。

### 三、轮胎成品库存高企，开工低于历史正常水平

本周轮胎开工率环比小幅上调，7 月初检修企业开工逐步恢复，但由于企业出货放缓，部分企业为控制库存，开工提升幅度有限。上半年下游订单恢复缓慢，由于国内疫情反复，终端需求低迷，致使轮胎走销低迷，轮胎成品库存高企，当前轮胎企业总体开工情况不及历史同期水平。据统计，半钢胎样本企业开工率为 67.55%，环比增加 1.14%，同比提升 7.57%；全钢胎样本企业开工率为 60.19%，环比增加 1.77%，同比下降 2.54%。



图 3：轮胎行业开工率与产量

数据来源：文华财经 和合期货

#### 四、政策利好作用减弱，7月初汽车市场不及6月

据乘联会统计，7月1-10日全国乘用车市场零售39.6万辆，同比去年增长16%，较上月同期下降6%；厂商批发40.9万辆，同比去年增长16%，较上月同期下降1%。今年7月第一周总体狭义乘用车市场批发达到日均4.1万辆，同比2021年7月第1周增长16%，表现明显走强，相对今年6月1-10日的均值下降1%，7月产销有明显的恢复趋势。今年7月第一周总体狭义乘用车市场零售达到日均4.0万辆，同比2021年7月第一周增长16%，表现逐步回暖改善，相对今年6月第一周均值下降6%。

7月第一周是下半年开局，由于6月是上半年节点，经销商努力实现较强业绩，加之地方政府部分支持消费政策在6月底截止，因此7月初的市场表现相对一般。一般这样的季度和半年的大节点，7月初市场表现相对较差。

车购税减半政策的效果在政策启动前期的6月较突出，随后进入平稳的政策实施中期，政策拉动消费的效果环比初期减弱，叠加7月的市场淡季，7月同比增速较6月放缓。但由于政策提振消费信心效果还是很好的，因此车市零售仍是同比较高增长。

从供给端来看，7月份供给将基本恢复常态，上海地区是处于全国汽车制造的核心枢纽地位，长三角的7月初疫情冲击不大，结合历次疫情汽车产业积累的保供经验，全国汽车生产能力有望得到充分释放。目前国内疫情高点已过，前期疫情下高温假充分休假，目前复工复产迅速到位，7月乘用车生产能力很强，预计批发同比实现高增长，可实现淡季不淡的良好局面。

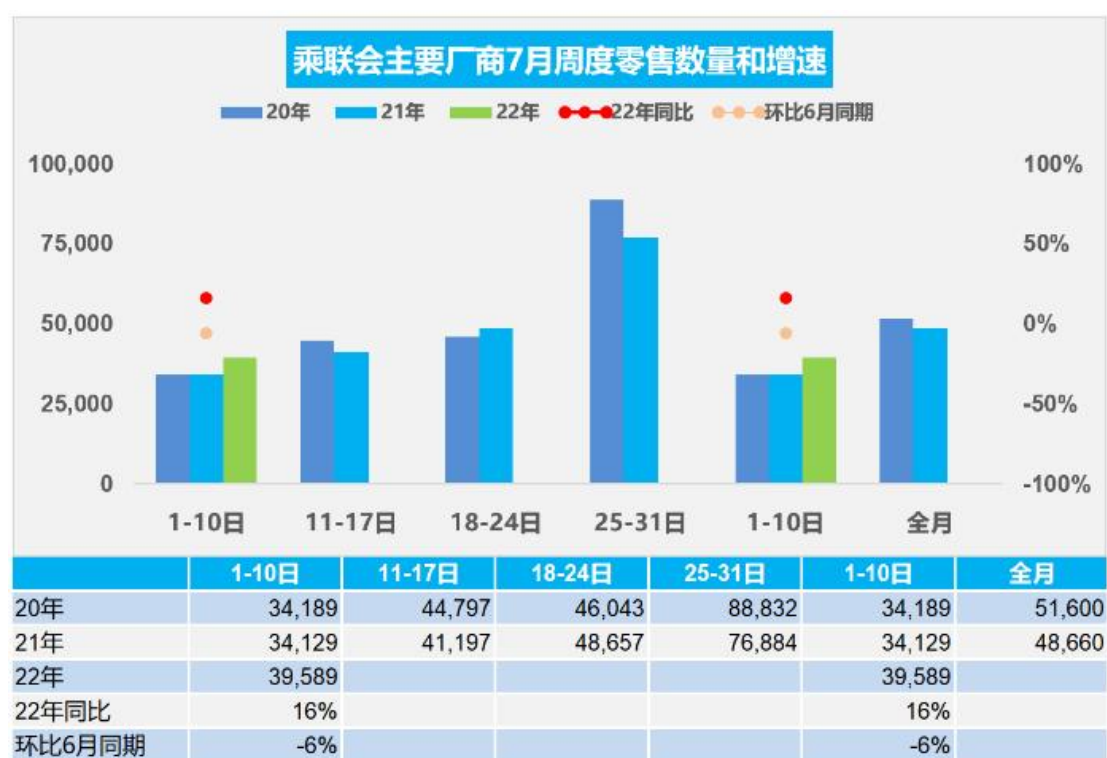


图 4：7 月主要厂商汽车零售周度走势

数据来源：乘联会 和合期货

## 五、天然橡胶市场综述及后市展望

本周国内天然橡胶市场价格下跌。步入全球天胶割胶旺季，供应端产出上量，泰国节假日原料市场休市；海南基本上已陆续进入全面开割状态，胶水上量预期偏强，云南天气有利于割胶，国内胶水价格均下调。国内天然橡胶市场有累库预期。需求面，国内公共卫生事件反复，经济恢复不及市场预期，叠加部分轮胎企业成品库存压力较大，持续打压轮胎厂开工积极性，工厂维持刚需拿货为主，需求面短期暂无大幅好转预期。

后市来看，预计未来两周天然橡胶主产区降雨量将有明显增加，对割胶、收胶等工作影响加大，短期来看，供应端对胶价稍有支撑。国内疫情反复，国内经济恢复不及预期，虽然业者对下游开工提升预期仍存，但目前来看，下游工厂开工积极性依旧较低，短期对胶价难以形成有力支撑。预计下周天胶市场维持震荡局势。

## 六、风险点

雨水天气影响

美联储加息

国内疫情的不确定性

## 七、行业动态

### （一）超越新加坡，与美国站上同一起跑线，这些“上海价格”厉害了

“我们做天然橡胶产品，如果不关注上海的 20 号胶期货价格，是很难在行业里生存发展的。”新加坡联益环球有限公司研投总监刘阳的一句话，道出了“上海价格”在行业内不断提升的影响力。

成为行业之锚

刘阳提及的 20 号胶期货，由上海期货交易所推出。目前，这一产品已经成为全球流动性最好和成交量最大的天然橡胶国际化合约，并逐渐成为不少境内外企业的现货定价基准。

作为天然橡胶最重要的一个品种，20 号胶是轮胎制造使用的主要原料。中国是世界第一大轮胎制造国，自然也成为了全球第一大 20 号胶消费国和进口国。

但一直以来，新加坡交易所在天然橡胶定价方面占据了绝对的话语权，中国市场的进口现货交易，也大多采用新加坡交易所的天然橡胶期货来定价。只是现在随着“上海价格”的崛起，一切正在发生变化。

刘阳还记得，2019 年上海 20 号胶期货刚刚推出时，新加坡交易所同类产品的持仓量是它的 1 倍左右，而短短两年多时间，上海 20 号胶期货的成交、持仓量已经是新加坡交易所同类品种的 23 倍和 4 倍。

一位业内人士透露，随着市场规模和活跃度的此消彼长，新加坡交易所还专门开过非公开的内部会议，讨论如何应对上海市场份额的不断升高。

这种升高也开始改变天然橡胶现货市场的定价基准。据不完全统计，2022 年，中国采用 20 号胶期货作为定价基准的实货贸易量近 140 万吨，货值逾 150 亿元人民币，约占我国天然橡胶进口量的 26%。

“从 2021 年开始，上海 20 号胶期货的话语权越来越重。”刘阳分析，一方面其交易量在迅速扩大，流通性比境外的其他产品好很多。另一方面 20 号胶期货的标的物是优中选优，对于优质供应商有一定溢价。作为国际天然橡胶第一大生产企业，总部位于泰国的联益集团逐渐开始采用 20 号胶期货作为定价基准签订供货协议。2022 年，联益集团先后与国内大型橡胶贸易企业、国有轮胎生产企业和外资轮胎生产企业签订长协和现货供货协议，以 20 号胶期货作为定价基准，开展相应货物交付，货值逾 35 亿元。

另一家全球知名天然橡胶生产型企业合盛橡胶也开始把 20 号胶期货近月合约作为定价基准。合盛上海副总经理王学峰认为，上海 20 号胶期货的优势明显，首先新加坡交易所的产区价格中不包括运输成本和持仓费用，而上海 20 号胶期货标的物是中国保税区近港货物，代表销区价格，更贴近于下游需求市场。此外，20 号胶期货用人民币计价，更能规避汇率波动的风险。

“上海价格已经成为天然橡胶行业的锚。”刘阳举例，上海市场收盘后，日本和新加坡的市场价格就不会有太大波动。就算有一些波动，最终还是要回归上海市场的基准。

不只是 20 号胶，对大多数大宗商品而言，中国是全球最大的现货市场。“上海油”“上海铜”“上海金”等“上海价格”，同样开始广泛活跃于国际贸易中。重要的是，这些“上海价格”，是由全球投资者一起交易形成。这不仅将为上海国际金融中心带来世界影响力和行业定价权，对于人才、资金、产业链的吸附作用也会越来越大。

在刘阳眼里，这样的吸附作用已经很明显。“就期货而言，上海从人才到产业链的储备都越来越好。比如新加坡橡胶行业中有很多五六十岁的前辈，但很少有年轻人。再看上海，90 后都已经进入了当打之年，很有朝气，很有冲劲，就像上海这座城市一样。”

站上同一起跑线

跳出大宗商品范畴，“上海价格”的触角，即将延伸到服务领域。

中国是航运大国，国际海运承担了中国约 95% 的外贸货物运输量，港口集装箱吞吐量更是连续多年位于世界第一。

疫情以来，全球集装箱海运价格大幅波动，让集装箱海运收益和运输成本充满了不确定性，海运行业 and 外贸企业开始面临极大的风险，迫切需要有效的金融工具来对冲这种风险。

但在全球航运衍生品市场上，一直缺乏有效的集装箱运价风险管理工具。这是一种需求，当然也是一个机会。

作为国际金融中心和国际航运中心，上海看到了这个机会。此前，上海航运交易所发布了用于期货交易的标的指数——上海出口集装箱结算运价指数

(SCFIS)。现在，上海期货交易所正在此基础上，加紧设计运价指数期货产品。

据了解，上海集装箱运价指数期货将以上海出口集装箱结算运价指数作为结算指数，交易航线为欧洲航线，起运港为上海，目的港为汉堡、鹿特丹、安特卫普、弗利克斯托、勒阿弗尔。也就是说，如果有企业要用集装箱把货物从上海运到汉堡，可以先在期货市场买入指数期货，未来如果运费上涨，期货市场赚到的钱，能够补贴运费。

“我们可以说是翘首以盼。”一位外贸企业负责人表示，在集装箱运价指数期货推出之后，他们就可以根据自身情况，利用期货市场套期保值，锁定未来的运价，从而规避运价波动风险，更好地控制物流成本。

这一次，上海和世界上其他国际金融中心站在了同一起跑线上。在全球范围内，集装箱运价期货也是刚刚兴起，如美国芝加哥交易所也是在今年年初才上线了六条航线的集装箱运价期货。放眼全球，上海集装箱运价指数期货从一开始就被设计成国际化品种，正是为了将来吸引全世界的资金前来交易。

吸引世界的目光，让全球投资者参与其中，这是国际化的“上海价格”必经之路，也是成为世界市场晴雨表的关键。正如磐石金融有限公司创始合伙人 John Browning 所言：“每个交易者肯定都会受到‘中国因素’的影响，而‘上海价格’无疑是这其中最重要的因素之一。”

### 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。