

和合期货天然橡胶半年报

——供需博弈下，或将震荡持续



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：6月原料胶水价格不断下行，供应端支撑走弱，需求端，下游轮胎厂外销仍未有好转，叠加轮胎工厂成品库存压力依旧较大，打压开工，对橡胶拿货维持刚需补入为主，整体来看，天然橡胶基本面弱势，但国内经济复苏，市场对终端需求仍存好转预期，为天然橡胶市场提供利好支撑。

2022年7月逐步步入割胶旺季，胶水上量，供应增加，供应面逐步由强转弱。基本面供应走弱，需求或将由于国内经济形势好转，汽车产销将进一步提升。供需博弈下，2022年下半年或将维持震荡格局。短期来看，7月美联储加息或将继续，加息幅度也未可知，大概率加息75BP，宏观市场利空扰动或将让天然橡胶盘面短期内偏弱运行，但长期处于偏强震荡态势。

风险点：疫情反复，影响汽车产销（下行风险），天然橡胶主产区天气炒作（上行风险）

目录

| | |
|---------------------------|----|
| 一、2022 年上半年天然橡胶行情回顾 | 3 |
| （一）期货行情回顾 | 3 |
| （二）现货市场分析 | 4 |
| 二、下半年割胶旺季来临，供应逐步增加 | 5 |
| 三、轮胎开工逐步回升 | 6 |
| 四、政策支持下，汽车销量增加 | 7 |
| 五、后市展望 | 8 |
| 六、行业新闻 | 9 |
| （一）巨头发函！轮胎原材料继续涨价 | 9 |
| （二）河北省长调研万达轮胎 | 9 |
| （三）普利司通自修复技术取得重大进展 | 10 |
| （四）玲珑轮胎 17 亿元增资欧洲公司 | 10 |
| 风险揭示： | 11 |
| 免责声明： | 11 |

一、2022 年上半年天然橡胶行情回顾

（一）期货行情回顾



博易大师 和合期货

2022 年上半年，天然橡胶盘面走势流畅，一路下行。期价从 15350 元/吨下跌至 12435 元每吨，跌幅 18.99%。

1 月天然橡胶市场先涨后跌。本月上旬，下游轮胎开工弱势运行，打压胶价，但青岛地区去库存支撑胶价，促使市场价格小幅上涨；本月下旬节前下游备货现象未显现，天然橡胶贸易商多持谨慎心态，且月末期盘成交量及持仓量皆有下降，纯碱盘面下行。

2 月天然橡胶期货盘面延续前期走势。春节假期归来后，受大宗商品乐观氛围的提振，加之天然橡胶供应面利好支撑，价格上行，但当时轮胎开工低产，需求平淡，拖累胶价上涨幅度。而国内天然橡胶产区已全面停割，越南、泰国主产区逐渐向季节性（3-5 月）低产期过渡，利好方面推动国内天然橡胶价格上行，中旬开始，下游复工进程缓慢，加之轮胎厂家成品库存较高，青岛地区库存持续

累库，多重因素影响打压胶价，价格开始不断下行。

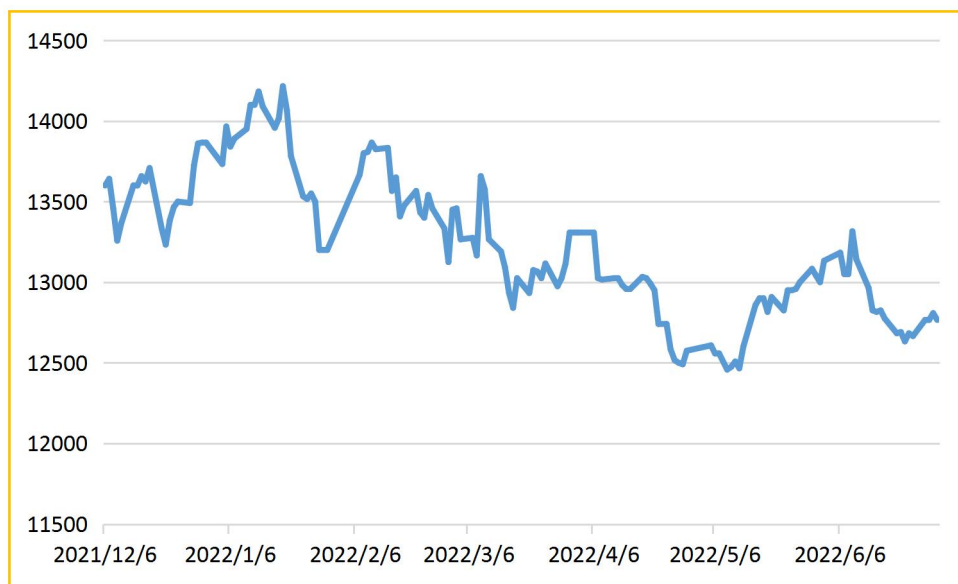
3-5月天然橡胶市场进入季节性低产期，供给面利好；但下游轮胎开工处于历史地位，加之疫情防控严峻，物流运输受阻，汽车主销市场上海地区受公共卫生事件影响较大，整体产销水平较低，在终端需求拖累下，天胶盘面上行动力不足。

5月天胶盘面小有反弹。疫情防控局势有所好转，上海陆续复工复产，汽车市场有所好转。轮胎开工虽有所提升，但轮胎厂成品库存压力依旧较大，拖累胶价。中国产区云南地区胶水处于快速上量阶段，海南地区处于新叶生长阶段，大面积开割预计推迟至6月初左右，需求面供需博弈下，价格震荡小幅上行。

6月中旬左右，宏观市场悲观气氛浓厚，美联储加息之后英、瑞士、巴等国家的央行开始一系列加息，欧美股市大跌，国际原油市场价格大跌等宏观氛围扰动，天胶盘面反弹无力，开始下行。随着宏观市场悲观氛围的消化，天胶市场逐步回归到基本面上。

（二）现货市场分析

图 1：国内天然橡胶市场价格



数据来源：百川盈孚 和合期货

2022年上半年天然橡胶价格偏弱震荡，价格区间在12000-14200元/吨。天胶价格从年初的14100元/吨到低价12458元/吨，波动幅度为11.65%。

二、下半年割胶旺季来临，供应逐步增加

1月底2月初，越南、泰国北部进入停割期；2月中旬，泰国南部、马来半岛、印度尼西亚的赤道以北地区(主要是棉兰一带)进入停割期。印度尼西亚的赤道以南地区(主要是巨港地区)从9月底开始，10月、11月停割。

3月-4月:新胶开始交割,天胶的供给开始增加,此时价格会从年初的高点回落。

5月:交割低谷又会使橡胶价格小幅回升。

6月-7月:割胶的旺季,此时橡胶供大于求,价格出现下跌。

8月-10月,台风或热带风暴,持续的雨天、干旱都会降低产量,使胶价上涨。

11月:自然灾害的可能性逐渐降低,橡胶生产正常,胶价又会出现一定幅度的回落。

12月一次年的1月-3月,天胶逐渐停止交割,下游厂家需要补充库存以满足停割期间的生产需要,导致天然橡胶价格出现上涨行情。

图 2：天然橡胶季节特性

| 国家 | 1月 | 2月 | 3月 | 4月 | 5月 | 6月 | 7月 | 8月 | 9月 | 10月 | 11月 | 12月 |
|-------|-------|-------|-----|----|----|-----|----|----|----|-------|-----|-----|
| 泰国 | 旺产季 | | 停割期 | | | 过渡期 | | | | 旺产季 | | |
| | 干季-凉季 | 干季-热季 | | | | 雨季 | | | | 干季-凉季 | | |
| 印度尼西亚 | 过渡期 | | 旺产期 | | | 减产 | | | | 过渡期 | | |
| | 雨季 | | | 干季 | | | | 雨季 | | | | |
| 马来西亚 | 旺产季 | | 停割期 | | | 过渡期 | | | | 旺产季 | | |
| | 雨季 | | | 干季 | | | | 雨季 | | | | |

| | | | | | |
|----|-----|-----|-----|-----|-----|
| 越南 | 停割期 | 过渡期 | 旺产季 | | 过渡期 |
| | 干季 | 雨季 | | | 干季 |
| 中国 | 停割期 | 过渡期 | 旺产期 | 月中滇 | 月下琼 |

数据来源：和合期货

就上半年而言，1-3月处于全球停割期，产量较低。4月份印度尼西亚开始开割，产量有所增长，但仍处于季节性低产期，5月份随着主产区逐步开始割胶，但短期内胶水尚未上量，产量也处于较低水平。随着割胶旺季来临，天胶供应逐步增加，供应端利好有所转弱。

图3：天然橡胶月度产量



数据来源：百川盈孚 和合期货

三、轮胎开工逐步回升

2022年年初开始，轮胎开工水平一路下滑，到2月初达到历史低位，汽车轮胎全钢胎开工率为2.65%，半钢胎开工率为14.16%。3月份回归正常水平，截至6月30日，汽车轮胎全钢胎开工率为58.80%，半钢胎开工率为64.60%。

图 4：汽车轮胎开工率



数据来源：WIND 和合期货

四、政策支持下，汽车销量增加

据乘联会消息称，2022年5月乘用车市场零售达到135.4万辆，同比下降16.9%，环比增长29.7%。随着我国高效统筹疫情防控和经济社会发展成效不断显现，国内多点暴发的新冠肺炎疫情得到有效控制，经济景气水平较4月份有所改善。通过各方面努力，汽车供应链产业链逐渐畅通，复工复产节奏明显加快，行业企业全力抢抓时间窗口期，在稳定二季度产销形势的同时，力保全年预期。

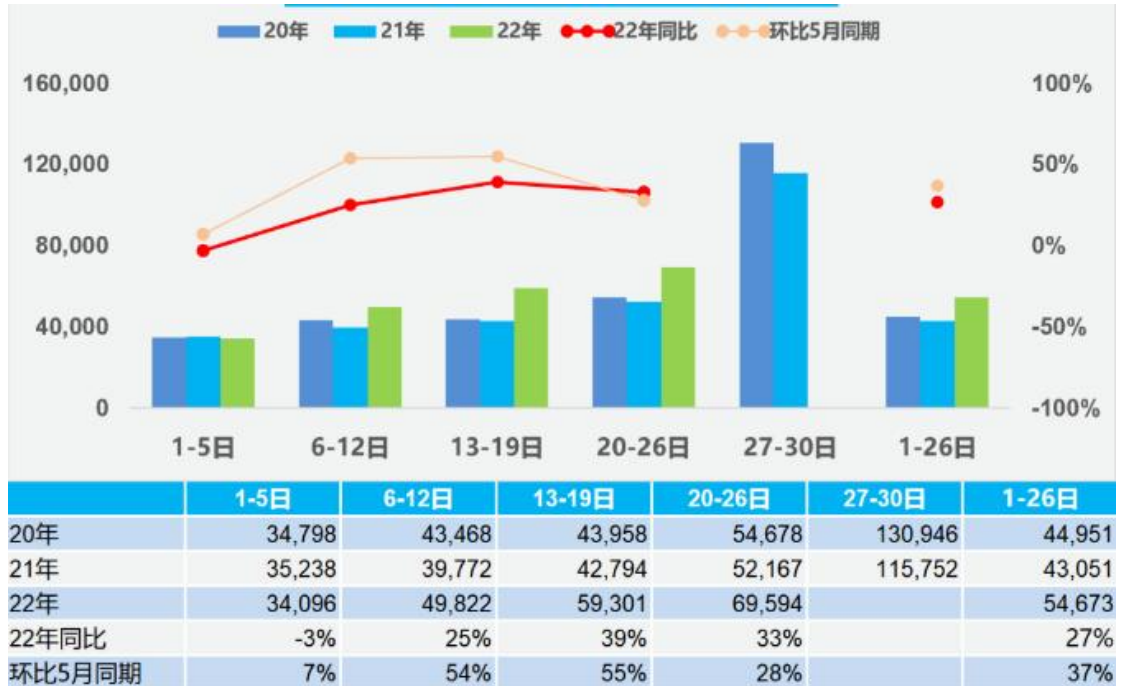
随着5月疫情在全国逐步得到控制，前两个月积压的需求将得到有效释放，6月乘用车销量有望高速增长。与此同时，中央政府陆续出台了一系列促消费、稳增长的政策措施，地方政府也积极响应，出台多种促进汽车消费的配套政策，活跃市场。

5月31日，国务院发布《关于印发扎实稳住经济一揽子政策措施的通知》，其中共明确提出了包括财政政策、金融政策、消费政策等六个方面33项具体政策措施及分工安排。目前刺激政策已经取得了初步成效。乘联会数据显示，6月1-19日，全国乘用车市场零售销量93.5万辆，同比去年增长24%，环比上月增

长 43%；全国乘用车厂商批发销量 94.4 万辆，同比去年增长 34%，环比上月增长 52%。

预计随着政策的实际落地，下半年汽车产销将稳步增加。

图 5:6 月周度零售数量和增速



数据来源：乘联会 和合期货

五、后市展望

6 月原料胶水价格不断下行，供应端支撑走弱，需求端，下游轮胎厂外销仍未有好转，叠加轮胎工厂成品库存压力依旧较大，打压开工，对橡胶拿货维持刚需补入为主，整体来看，天然橡胶基本面弱势，但国内经济复苏，市场对终端需求仍存好转预期，为天然橡胶市场提供利好支撑。

2022 年 7 月逐步步入割胶旺季，胶水上量，供应增加，供应面逐步由强转弱。基本面供应走弱，需求或将由于国内经济形势好转，汽车产销将进一步提升。供需博弈下，2022 年下半年或将维持震荡格局。短期来看，7 月美联储加息或将继续，加息幅度也未可知，大概率加息 75BP，宏观市场利空扰动或将让天然橡胶盘面短期内偏弱运行，但长期处于偏强震荡态势。

风险点：疫情反复，影响汽车产销（下行风险），天然橡胶主产区天气炒作

（上行风险）

六、行业新闻

（一）巨头发函！轮胎原材料继续涨价

6月17日，山东京博中聚新材料有限公司发布价格调整公告。《中国橡胶》杂志从中了解到，自当日起，该公司“京博聚”品牌丁基橡胶各牌号产品价格，上涨500元/吨。京博中聚表示，此次涨价的原因，是由于原材料价格居高不下，企业运营成本提升。另据外媒报导，两家主要的全球炭黑供应商卡博特和欧励隆工程炭公司，近日均宣布了自8月1日起上调炭黑产品价格的计划。6月16日，卡博特在声明中称，将提高北美销售的所有炭黑产品价格。调价幅度从200美元/吨至400美元/吨不等。该公司表示，北美地区轮胎和橡胶产品产量增加推动了需求上升，此次涨价有助于解决“成本大幅增加”的问题，为客户提供可靠的炭黑供应。据悉，卡博特正在对其制造网络进行“重大投资”，以维持和提高设备的可靠性。

此外，卡博特还表示，从8月1日起，将上调在北美销售的所有炭黑产品的原料附加费。与此同时，另一家主要炭黑供应商欧励隆工程炭公司日前也宣布，将提高在欧洲和美洲生产的所有橡胶用炭黑产品价格。该公司透露，此次价格上调幅度为20%，将于8月1日正式生效。另外，欧励隆正在调整具体的付款条件，以符合不同地区最新标准。

（二）河北省长调研万达轮胎

6月17日至19日，河北省长王正谱到邢台市调研。其间，他走进广宗县河北万达轮胎有限公司生产车间，了解企业生产经营情况。调研过程中，王正谱仔细询问企业是否享受到了国家和河北省稳经济一揽子政策实惠，当前还有哪些困难和问题，并现场调度有关部门推进解决。他指出，邢台特色产业集群数量多、基础好，要多深入基层、服务企业，让企业有实实在在的获得感。万达轮胎产业园是广宗县引进的重点项目，总投资21亿元，去年其一期内外胎车

间和二期第一 车间已全部投产。不久前，河北省工业和信息化厅公布重点产业链供应链企业“白名单”。河北万达轮胎纳入其中。

（三）普利司通自修复技术取得重大进展

综合外媒消息，普利司通（美洲）公司近日宣布，已经与陶氏化学合作开发出了 B-SEALS，这是一种可回收的有机硅轮胎密封胶技术。该技术解决方案，代表了两家公司 4 年多的联合研发成果。据悉，B-SEALS 技术可在发生穿刺时提供出色的密封剂性能，而不会影响轮胎的可持续性。与难以与轮胎分离的传统密封胶不同，这种基于有机硅的密封胶使用后可以有效去除，从而提高轮胎的可修复性，且有可能延长轮胎的使用时间。由于它能够去掉并可以回收，B-SEALS 密封剂技术还支持报废轮胎回收，实现轮胎材料的循环。目前，在美国销售的所有新乘用车约有三分之一未配备备用轮胎，这就导致对自密封和泄气保用轮胎技术等扩展移动出行解决方案的需求增加。普利司通表示，随着越来越多的电动汽车进入市场，初期将向寻求减轻车辆重量并提高整体效率的汽车制造商，提供采用 B-SEALS 密封剂技术的轮胎。B-SEALS 有机硅轮胎密封胶的推出，是普利司通有助于实现其 2050 年碳中和，以及轮胎由 100% 可再生材料制成的可持续发展承诺。今年 4 月，该公司宣布与 LanzaTech 建立合作伙伴关系，将报废轮胎转化为包括可持续乙醇在内的新材料，同时探索制造不依赖石油衍生化学品的可持续合成橡胶的新工艺。不仅如此，普利司通还在继续推进银胶菊天然橡胶用于轮胎的商业化项目，目标时间是 2030 年。

（四）玲珑轮胎 17 亿元增资欧洲公司

6 月 25 日，山东玲珑轮胎股份有限公司公告称，拟向欧洲子公司进行大额增资。香港天成投资贸易有限公司、玲珑国际（欧洲）有限公司（简称“塞尔维亚公司”）、玲珑荷兰有限公司，均为玲珑轮胎旗下公司。《中国橡胶》杂志获悉，这次增资，以债权转让为主要实现方式。具体来看，玲珑轮胎拟将香港天成对塞尔维亚公司应收债权中的 2.4 亿欧元（约合人民币 17 亿元），转作对荷兰公司的长期股权投资，全部计入其资本公积。完成上述以债权溢价出资后，香港天成将其对塞尔维亚公司的 2.4 亿欧元债权，转为荷兰公司对塞尔

维亚公司的债权。后期，荷兰公司将对塞尔维亚公司的 2.4 亿欧元债权，转为对塞尔维亚公司的投资。欧洲项目是玲珑轮胎全球布局大棋局中的重要一子。通过以债权溢价出资的方式进行增资，可优化荷兰公司及塞尔维亚公司的资产负债结构，降低财务风险，提升其综合竞争力，保证良好运营发展。这次增资完成后，荷兰公司及塞尔维亚公司股权结构不变。

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。