



金融投资专业理财

天然橡胶市场半年报

2022 年 6 月 27 日

供需压力依然存在 后市或呈低位震荡

摘要

2021 年上半年，沪胶期价呈震荡下行态势。3 月份国内多地爆发疫情，阶段性的交通停滞对于橡胶轮胎需求有一定的抑制，加上国内云南主产区迎来新一季的开割，国内供应压力增加，胶价承压回落。虽然之后因海南产区延迟开割带来的原料争夺而出现短暂的反弹，但在利多得到消化后，缺乏实质性利多驱动的影响下，期价再度下探至年内低点附近。

展望下半年，全球进入季节性增产周期，目前无论从海外的原料价格还是国内的原料价格来看，均处于偏高水平，有利于产量的提升，整体供应端增长预期偏强。需求方面，虽然当前公共卫生事件逐步得到控制，各行业复工复产逐渐进行，终端市场需求有好转迹象，但恢复进度仍然偏慢，且公共卫生事件仍存众多不确定性因素，物流出行阻力仍存，加上高油价背景下，轮胎配套需求和替换需求依然偏弱。虽然轮胎出口需求仍然维持强劲，但海外高通胀压力下，需求或有所转弱，后期持续关注美联储加息对于海外市场需求的拐点。目前轮胎企业成品库存进一步攀升，加之原材料价格高企，将对企业开工提升形成压制，下半年在成品库存得到明显去化之前，轮胎企业开工率提升幅度或有限。从库存上看，今年中国天然橡胶社会库存整体处于去化趋势当中，同比跌幅依旧较大，对天然橡胶存在一定托底作用。由于去年以来，国内产区天气正常，天然橡胶产出增加，目前仓单库存同比高于去年，在浓乳分流情况弱化之后，新增仓单预计继续增加，未来交割压力仍然存在。不过二季度以来，期现基差收至低位，且套利盘对未来胶市预期不乐观下，套利活跃度降低，盘面价格受到支撑。预计下半年胶价上下空间均有限，整体维持低位区间波动。后市需关注极端天气的发生及对产区割胶的影响。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
林静宜
投资咨询证号：
Z0013465

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



目录

一、行情回顾	2
二、天然橡胶基本面分析	3
1、天然橡胶供应状况分析	3
1.1 主产区供应状况分析	3
1.2 天然橡胶进口情况分析	6
2 、天然橡胶库存分析	7
2.1 社会库存情况	7
2.2 期货库存情况	8
3 、天然橡胶需求状况分析	9
3.1 国内轮胎配套需求	10
3.2 国内轮胎替换需求	12
3.3 国内轮胎出口需求	14
三、天然橡胶市场后市行情展望	15
免责声明	15

一、行情回顾

2021 年上半年，沪胶期价呈震荡下行态势。年初因下游节前备货不及预期，港口库存逐步由去库转为累库，叠加轮胎企业成品库存较高，放假略有提前带来的开工率大幅下行，以及外围偏空的宏观环境，天然橡胶期货价格开启下行。进入 3 月份，国内多地爆发疫情，阶段性的交通停滞对于橡胶轮胎需求有一定的抑制，加上国内云南主产区迎来新一季的开割，国内供应压力增加，胶价承压回落。随着全球天然橡胶产区逐步上量而终端需求低迷，轮胎企业降低开工缓解库存压力，供需偏弱格局使得沪胶期价下探至去年 9 月份低点。然而，国内外主产区持续多雨影响割胶，叠加国内海南产区开割继续延迟，浓乳厂对干胶厂挤压严重，全乳胶产量低于市场前期预期，以及国内公共卫生事件影响减弱，经济活跃度和终端需求小幅好转预期影响，沪胶期价得以止跌且运行重心逐步抬升。但缺乏实质性利多驱动，在周边偏空气氛影响下，6 月份期价再度下探至年内低点附近。



来源：博易大师



来源：博易大师

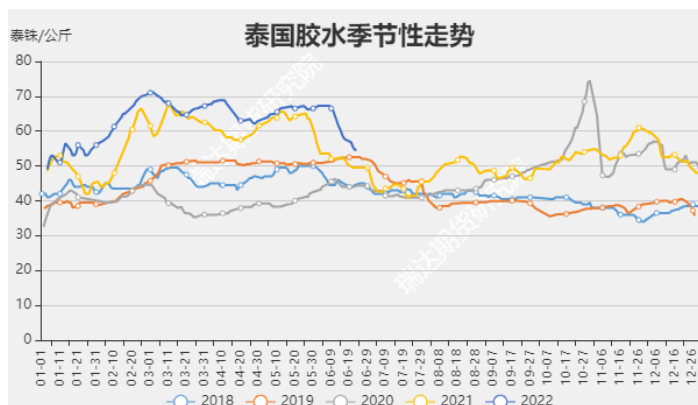
二、天然橡胶基本面分析

1、天然橡胶供应状况分析

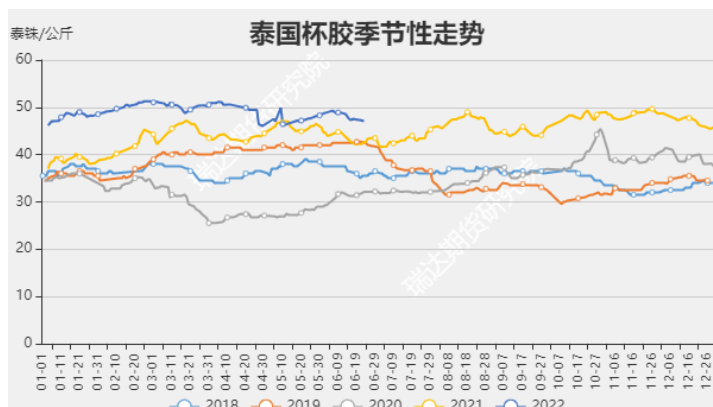
1.1 主产区供应状况分析

从种植周期来看，种植周期扩张的背景下橡胶价格弱势下行长达十年之久，但割胶面积或于今年前后达到峰值，产能增长的拐点基本显现。根据 ANRPC 4 月份报告，2022 年 1-4 月，全球产量增速为 0.1%，基本与去年持平，而 ANRPC 给出全年增速在 1.8%，预计产量仍有边际增加。

从海外产区看，今年越南产区物候条件良好，新鲜胶水产出较为正常。泰国产区降雨明显同比增加，无论是南部还是东北部，降雨量累计同比大幅增加，对泰国上半年胶水产出有一定影响。据悉正常情况下，5 月中旬前后泰国南部天然橡胶产出能达到旺产季的 10%-20%，但今年产量稍显不足。2022 年上半年泰国胶水平均价格在 63 泰铢/公斤，较去年同期平均值上涨 6 泰铢/公斤；泰国杯胶平均价格在 49 泰铢/公斤，较去年同期平均值上涨 6 泰铢/公斤。对比近 5 年价格走势，2022 年上半年不管是胶水还是杯胶，价格均为近年最高水平。



数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院



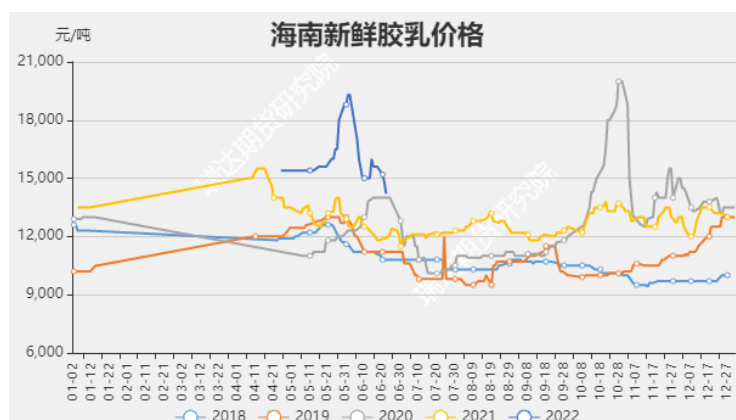
数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

国内产区来看，今年海南2月气温较往年偏低，且存在阶段性低温阴雨的情况，导致部分区域橡胶树落叶进程较慢，整体落叶出现不齐整且不彻底情况，外加部分区域出现白粉病，全面开割时间不断推迟到6月下旬，比去年晚了2个月，新胶上量时间也推迟至七月中下旬。而云南产区物候条件良好，整体开割情况较为正常，3月中下旬就陆续开割，4月中旬达到全面开割水平，产出陆续上量，但云南降雨量同比大幅增长，对产区胶水产出有一定影响。

由于开割初期胶水产量稀少，而浓乳的加工利润好，中国各产区加工厂浓乳生产积极性处于高位状态，海南国营浓乳加工厂胶水收购价格自零星开割以来持续上涨，并于5月下旬一度飙升至19300元/吨。海南胶水大幅升水云南，海南从云南分流原料逐渐走强，一些加工厂不惜花费巨额的运费，从云南调运胶水原料到海南去生产，云南与海南产区原料胶水价格价差一度拉涨至4300元/吨高位。胶水争夺下，云南少数胶厂因原料短缺出现暂时停工现象。由于浓乳争抢全乳原料，浓乳厂对干胶厂挤压严重，使得全乳胶产量低于市场前期预期。

然而，原料价格升至高位状态后，下游制品企业对高额生产成本压力的抵触情绪明显升温，高端原料价格成本压力较大，加工厂理论生产利润出现亏损，整体采购生产积极性较低，仅维持刚需采购。多数工厂依靠现有原料库存生产，尽可能缩减开工，减缓原料消化速度，6月初大面积乳胶制品企业暂时停工，对现货市场刚需采购积极性也出现下滑，为此海南胶水价格进入6月份之后宽幅下滑，回吐前期涨幅。

即便如此，今年海南胶水价格依然为近5年最高水平，上半年平均收购价为15900元/吨，较去年同期均价高出18.83%；云南胶水自5月份受到海南分流带动，价格亦攀升至近五年最高水平，上半年平均收购价为12766元/吨，较去年同期均价高出4.28%。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

目前无论从海外的原料价格还是国内的原料价格来看，均处于偏高水平，有利于产量的提升，且在当下经济低迷以及疫情影响下，胶农割胶意愿或较强，整体供应端增长预期偏强，上量后原料价格有季节性回落的可能。

值得注意的是，据国家气候中心 ENSO 模型监测与预测数据显示，2022 年 5 月厄尔尼诺指数 (ONI) -1.1，月环比缩减 0.1；2022 年 5 月南方涛动指数 (SOI) 17.9，环比缩减 4.7，拉尼娜现象发生迹象有所减弱，但是依旧高于正常区间。东南亚降雨偏多与拉尼娜现象加强息息相关，拉尼娜现象会导致部分产区强降雨影响割胶工作开展进而导致减产。根据 NOAA 预测，7、8 月份泰国东北部、云南等降雨相比于往年正常值偏少，而 9、10 月份泰国东北部降雨高于正常值。NOAA 预计拉尼娜现象正在逐渐弱化并将逐渐转为中性，但是过程缓慢，预计仍然将持续整个北半球夏天甚至早冬。由于 7.8 月份东南亚处于雨季且拉尼娜现象将持续，因此仍然将关注实际降雨量，而 9、10 月份降雨预计增多将短期影响割胶，另外还需要关注东南亚台风对产区的影响。



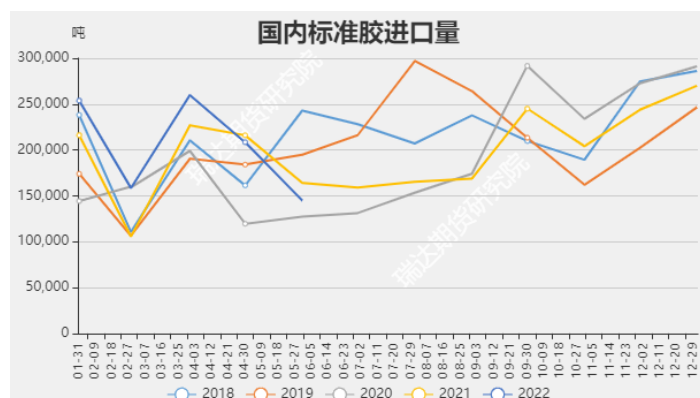
数据来源：wind 瑞达期货研究院



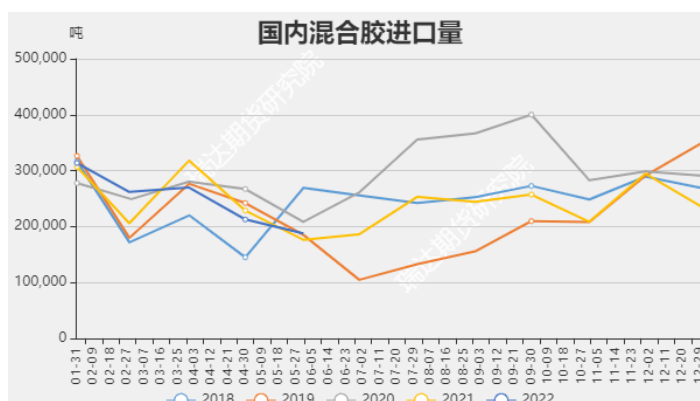
数据来源: wind 瑞达期货研究院

1.2 天然橡胶进口情况分析

海关数据显示, 2022 年 1-5 月中国天然橡胶(含技术分类、胶乳、烟胶片、初级形状、混合胶、复合胶)累计进口 229.89 万吨, 较去年同期增加 9.98 万吨, 涨幅 4.54%。其中, 1-5 月混合胶进口量为 124.54 万吨, 较去年同期增加 0.81%。2022 年 1-5 月份天然橡胶累计进口量同比上涨 4.54%, 在开割期背景下, 对天然橡胶价格形成持续性压力, 但是 5 月份中国天然橡胶进口量环比季节性大幅缩减, 叠加 6 月份环比依旧处于低位, 将不断降低今年累计进口量压力, 对天然橡胶价格后期走势将逐渐产生一定利好支撑。



数据来源: 同花顺 瑞达期货研究院



数据来源: 同花顺 瑞达期货研究院

5 月份中国技术分类天然橡胶进口量较上月减少 23372.85 吨，跌幅 45.85%，主要因泰国出口至中国的干胶占比持续减少，一方面因一季度降雨较多导致胶水产量有限；另一方面则因海外需求强于国内，海外需求挤压中国需求。7、8 月份预计降雨减少，需要关注泰国产量释放以及原料价格走势。

印尼方面，根据印尼海关数据，印尼 1-4 月累计出口数量 74.7 万吨，同比减少 14.5%。印尼 90%以上均出口至海外，由于今年泰国出口至海外同比增长 13%，印尼胶需求受到泰国胶的挤压。不过印尼胶出口至中国数量本身偏少，因此对国内市场影响不大。

越南方面，海关数据数据显示，2022 年前 5 个月，越南出口天然橡胶合计 25.5 万吨，较去年的 23.4 万吨同比增 9%；出口混合橡胶合计 35.2 万吨，较去年的 32.9 万吨同比增 7%。1-5 月，越南天胶出口中国合计 3.2 万吨，较去年的 3.3 万吨同比下降 3%；混合橡胶出口中国合计 35.2 万吨，较去年的 31.9 万吨同比增加 10%。

今年越南 3 月底 4 月初开割，较去年提前 20 天左右，整体上量比较顺畅。随着新割胶季到来，5 月份越南天然橡胶、混合胶整体出口量抬升，虽然阶段性降雨对割胶有所影响，但产量供应释放呈增长预期。6 月随着雨季逐步结束，越南割胶工作将顺利推进，产区原料逐步释放，加工厂多积极采购原料进行生产，工厂可交付订单增多。同时，国际市场刚需及套利需求的刺激，预计越南天然橡胶出口量环比维持增长态势。从季节性上来看，3L 胶出口量将在 6 月份环比增加，届时将增加浅色胶供应。

2、天然橡胶库存分析

2.1 社会库存情况

从国内库存数据来看，根据隆众资讯统计，截至 2022 年 6 月 19 日，中国天然橡胶社会库存 102.11 万吨，延续去库，较去年同期缩减 8.56 万吨，同比跌幅 7.73%。深浅色胶库存差 4.9 万吨，较去年同期的库存差缩减 81.64%。

深色胶库存同比下跌 22.1%，跌幅微幅扩大。其中，青岛地区天胶现货库存（保税和一般贸易库存）36.7 万吨，依旧处于增减僵持当中，暂未出现明确方向性，同比缩减 16.61 万吨，跌幅 31.16%，今年青岛地区库存持续处于低位，大幅低于过去两年同期水平；NR 期货库存 9.33 万吨，同比上涨 39.34%；云南现货库存平稳去库，去库幅度不及三四月份；越南 10 号胶库存小幅去库，库存维持低位。

浅色胶库存同比增加 15.77%。其中，老全乳胶库存平稳消库；越南 3L 库存较大幅度加速去化，出货情况好于老全乳胶；RU 期货库存 27.68，同比上涨 51.60%。从库存上来说，老全乳库存去化较慢，全乳胶表观消费未有明显起色。浅色胶库存消比相较于去年略高，整体

消费仍然欠佳。

整体来看，中国天然橡胶社会库存整体处于去化趋势当中，同比跌幅依旧较大，对天然橡胶存在一定托底作用，但是带动向上突破力度不足。

中国天然橡胶社会库存周度数据（20220619）



来源：隆众资讯

2.2 期货库存情况

交易所库存方面，截止6月23日，上期所天然橡胶期货仓单库存253720吨，较2021年同期增加79440吨。去年以来，国内产区天气正常，天然橡胶产出增加，随着新胶逐步入库，交易所库存压力逐步增加，与去年同期相比，新胶仓单及库存均出现明显增长。



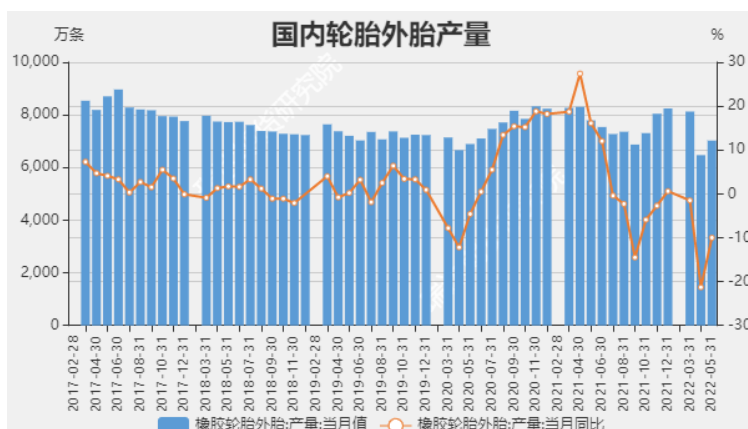
数据来源：上海期货交易所 瑞达期货研究院

今年上半年国内天然胶乳进口商抵触高价，补货情绪低迷，导致到港货量有限，船期推迟进一步导致到港量的减少，现货持续紧俏。叠加海南开割上量时间不断延迟，乳胶现货不足以支撑乳胶厂刚需，海南胶水紧张，出现抢夺云南原料的情况。由于浓乳与全乳胶下游需求不同，供应端导致的浓乳分流问题主要影响沪胶交割品的产量，但由于下游制品企业除了医疗手套的订单较好，维持高开工之外，发泡厂、气球厂、劳保用品厂等行业开工率都在大幅下降，有些行业仅维持2-3成开工率的水平，原材料价格居高，生产企业利润亏损严重，浓乳高价难以长期维系，随着海南原料上量，价格高位回落。在浓乳分流情

况弱化之后，新增仓单预计有所增加。由于仓单库存同比高于 2021 年，未来交割压力仍然存在。

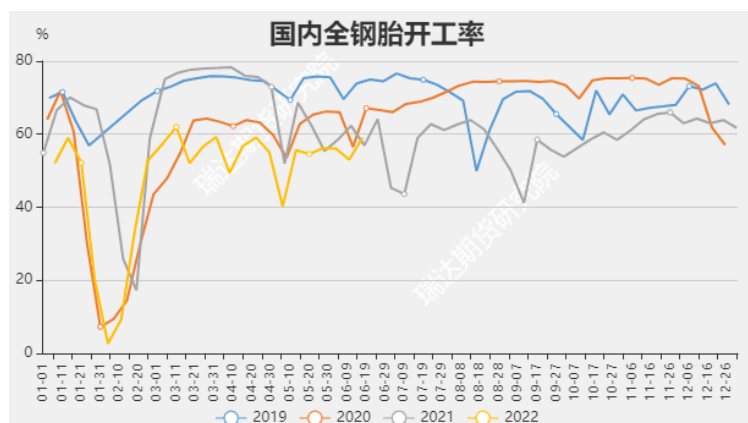
3、天然橡胶需求状况分析

需求方面，从轮胎产量看，国家统计局数据显示，2022 年 1-5 月份，中国轮胎外胎产量为 3.4 亿条，同比下降 9.3%。今年轮胎外胎产量处于近五年内低点，主要因 3、4 月份受公共卫生事件影响，道路管控形势较为严格，货物运输受阻，为响应当地疫情防控要求，个别样本企业安排停工，另有部分企业为缓解库存压力而检修或降负运行。

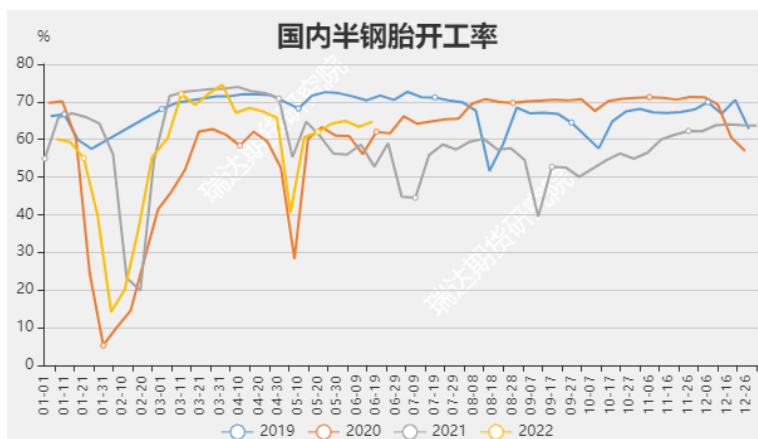


数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

从开工情况看，2022 年上半年国内全钢胎平均开工率为 48.14%，较 2021 年下降 15.51%；半钢胎平均开工率为 57.38%，较 2021 年下降 4.18%。上半年国内轮胎厂开工率多数时间低于往年同期，特别是二季度开工率均明显低于往年同期。3、4 月份因疫情管控，东营及潍坊地区工厂运输环节受限，对整体出货形成拖拽，导致企业成品库存攀升，之后虽然疫情管控解除，但需求未能明显好转，企业库存居高不下，停产检修意愿增加，限制开工率的提升。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

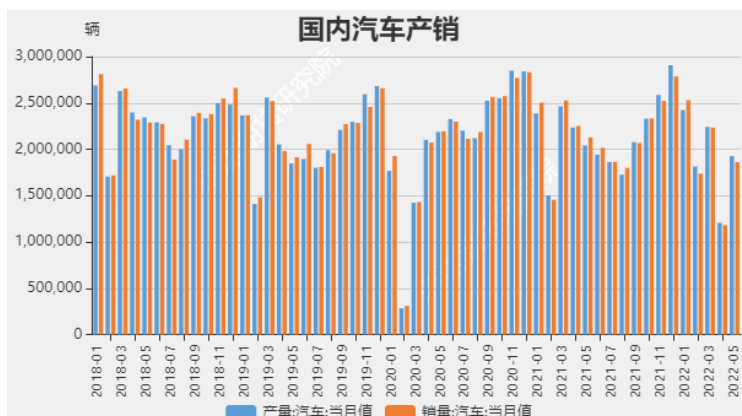
据隆众资讯统计，截至6月16日，国内半钢胎样本企业平均库存周转天数在44.33天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在45.38天。当前公共卫生事件逐步得到控制，终端市场需求有好转迹象，稳增长政策、上海复工复产给予市场对三季度经济好转存强预期，但现实端需求恢复仍偏慢。5月份全球制造业采购经理指数为53.5%，虽结束连续2个月环比下降走势，出现0.3%的上升，但整体来看，经济复苏动力不足。轮胎成品库存因疫情扰动导致物流停滞等原因未能季节性大幅去库，当前成品库存压力仍较大，加之原材料价格高企，将对企业开工提升形成压制，下半年在成品库存得到明显去化之前，轮胎企业开工率提升幅度或有限。

3.1 国内轮胎配套需求

从国内汽车产销情况来看，据汽车工业协会的数据显示，2022年1-5月份国内汽车产量960.8万辆，同比2021年下降9.59%；1-5月份国内汽车销量954.5万辆，同比2021年下降12.14%。今年上半年，无论是汽车产量还是销量，都出现了大幅的下滑。主要因上海疫情在4月份集中爆发，而上海地区拥有多家整车制造厂，江苏、浙江地区则涉及多个品种的电子、零部件、数据服务等汽车产业上游供应，3-4月份车企和汽车零配件企业受疫情影响比较大。

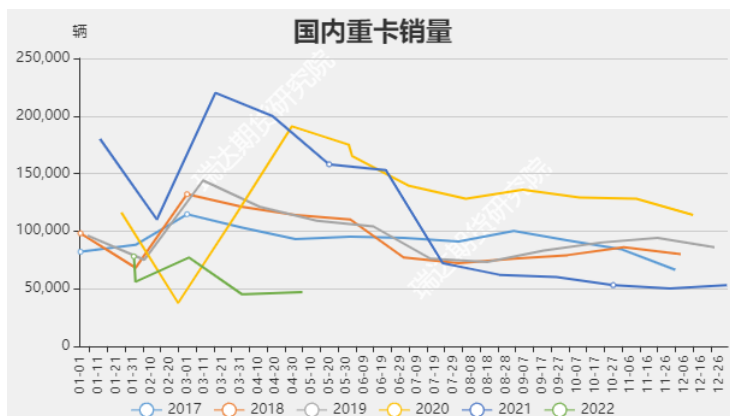
5月以来，一系列促消费、稳增长的政策措施陆续出台，地方政府也积极响应，推出多种促进汽车消费的配套方案，极大地活跃了市场。包括乘用车市场将阶段性减征部分乘用车购置税600亿，商用车方面将发放900亿元货车贷款，银企联动延期半年还本付息。但从历史经验看，历次汽车刺激政策都会对汽车消费产生不同程度的刺激作用，但是利好的边际效应也在加速递减。一方面，每一轮汽车刺激政策的间隔时间明显缩短，从5年、2年到1年左右，而新能源汽车刺激政策似乎从未完全退出过，并且每一轮刺激力度越强劲，透支未来越严重；另一方面，中国汽车保有量已经达到一定规模，潜在的新增量日渐减少。

同时，国内外公共卫生事件未彻底消除，对汽车市场的负面影响犹存。



数据来源：wind 瑞达期货研究院

作为橡胶市场需求晴雨表的重卡市场，根据第一商用车网数据，2022年1-5月的重卡市场累计销售32.3万辆，比上年同期的88.7万辆下降64%，减少了56.4万辆。今年1、2月份，国内重卡市场销量均出现同比接近50%的降幅。到了3月传统销售旺季，由于疫情在全国多地扩散，重卡市场月销量同比大幅下降66.6%；4月份销量则创下自2007年以来同期销量最低点，同比降幅达到77.3%。到了5月份仍然不尽如人意，当月销量同比下降71%，为2007年以来5月份销量的最低点。今年5月份也是重卡市场自去年5月份以来的连续第十三个月下降。



数据来源：第一商用车网 瑞达期货研究院

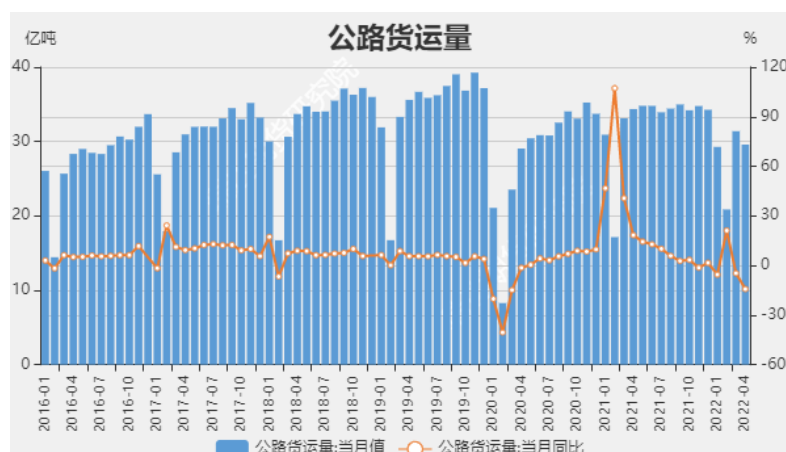
造成上半年重卡市场同比持续大幅下降的原因，主要包括疫情及防控、经济减速、投资和消费走低、油价高企、运价低迷、同期销量高等多方面因素。今年以来国内重卡汽车的销量受到疫情反复，基建刺激政策落地延后等因素影响一直表现惨淡。不过，中央连续出手“救市”，稳经济的目标非常明确。在接下来的三季度，随着各种经济刺激政策的落地，投资和消费的利好将实质性传导到公路运输市场和重卡市场，重卡销量或有望回暖。但公共卫生事件仍存众多不确定性因素，物流出行阻力仍存，加之当前商用车闲置率较高，新车购买能力难有明显提升，预计下半年重卡销量难有大幅度的上涨。

3.2 国内轮胎替换需求

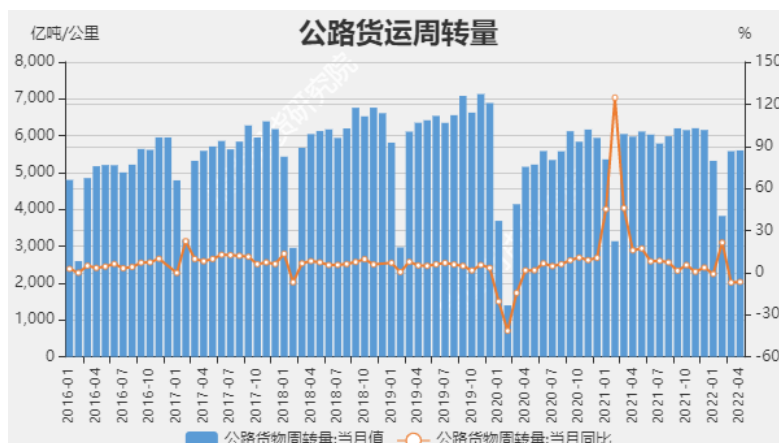
上半年由于国内疫情多发，消费特别是接触性聚集性消费以及一些投资项目都受到了较大影响，3月社会消费品零售总额同比由增长转为下降，4月份社会消费品零售总额再度同比下降11.1%，1-5月份，社会消费品零售总额171689亿元，同比下降1.5%。制造业采购经理人指数（PMI）3月、4月和5月连续三个月都在50%的荣枯线下方，显示出经济还处在收缩区间。

全钢胎的替换需求主要来自于房地产开工，基建投资以及物流运输。国家统计局数据显示，2022年1-5月份，全国房地产开发投资52134亿元，同比下降4.0%，房地产开发投资连续俩月负增长；1-5月份房屋新开工面积51628万平方米，同比下降30.6%，地产企稳信号仍然微弱，来自房地产开工端的替换需求大幅走弱。

1-5月份，全国固定资产投资（不含农户）205964亿元，同比增长6.2%，5月份固定资产投资数据超出市场之前普遍预期。作为年内稳定经济增长的重点抓手，基建投资仍在明显发力，1-5月份基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）累计同比增长6.7%。今年专项债发行前置效应非常明显并对基建投资做明显倾斜，其中水利、公共设施以及交通运输依然是资金主要投向。截至6月10日，新增地方专项债的发行进度达到70%左右，预期6月份专项债发行规模约1.42万亿元，对年中基建投资仍有强劲资金支撑。

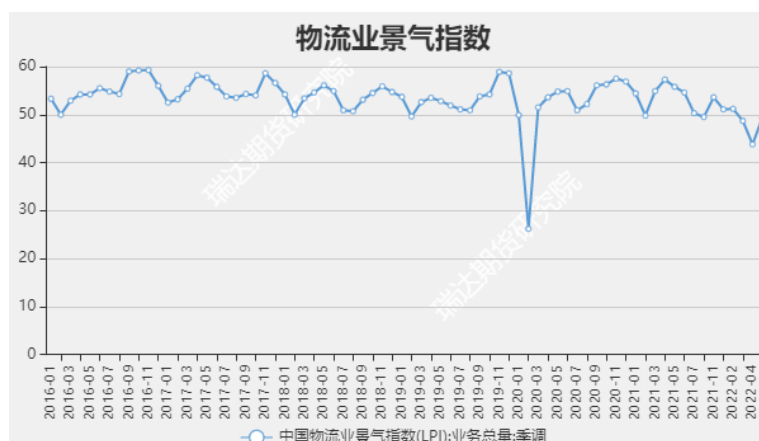


数据来源: wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院

从公路货运情况看,截止2022年5月,国内公路货运量在32.58亿吨,同比减少6.38%;5月公路货物周转量为6164.18亿吨/公里,同比下降0.81%。疫情下国内物流运输明显不畅,对轮胎的替换需求影响较大,3、4月货运表现不佳,5月的运输情况环比有所好转,但同比仍在低位。虽然目前大部分地区疫情得到有效控制,但终端货运完全恢复仍需时日。



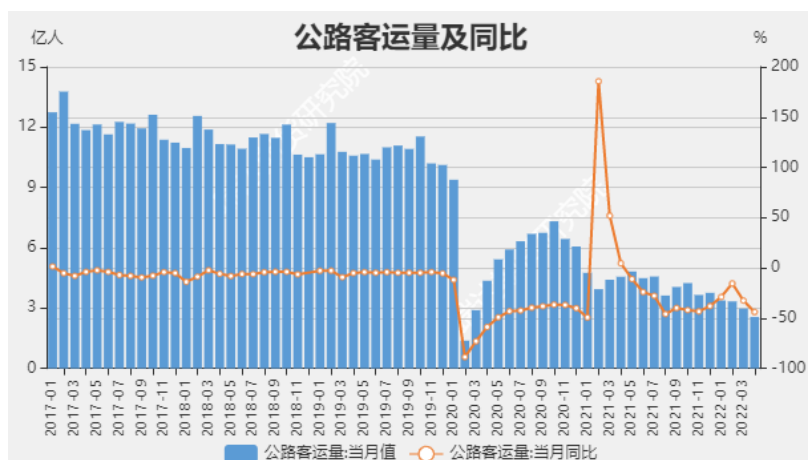
数据来源: wind 瑞达期货研究院

从物流业景气指数看,2022年3、4、5月份,该系数均低于50荣枯线。不过5月份,该系数为49.9,虽低于去年同期的55.8,但环比4月份有所回升。在国内疫情防控形势进一步向好的背景下,各行业复工复产、物流运输、出行都在逐步恢复,在经历了4月份的低谷之后,物流运输开始有所好转。夏季高温天气加速轮胎损耗,加之公共卫生事件逐步弱化,物流运输业将进一步向好,利好全钢胎替换市场终端需求。后续关注稳增长政策等利好刺激下的需求转好程度。

公路货运与轮胎消耗息息相关,但在“公转铁”的发展基调下,铁路货物发送逐步成为替代性选择方式,对于公路运输相关的轮胎替代刺激将减弱。此外,自2016年9月份开始限高限重的政策推进后,车辆多实现轻量标准化,对轮胎磨损速度大大降低,轮胎使用寿命得到延长,更换频率也相应减缓,也在一定程度上减少了轮胎的替换需求。另外,近

两年的车市国三车型淘汰、国五车型升级相对红利政策期的带动，虽然带动了配套市场一波大幅拉涨，然而政策性刚需更换后，不利于轮胎替换需求的释放。与此同时，油价不断上升而公路运价却持续低迷，油耗成本负担越来越重，导致他们形成了不换胎就不换胎的心理，必须要换胎也多倾向选择经济型的轮胎，这对替换市场需求的影响较为直接。

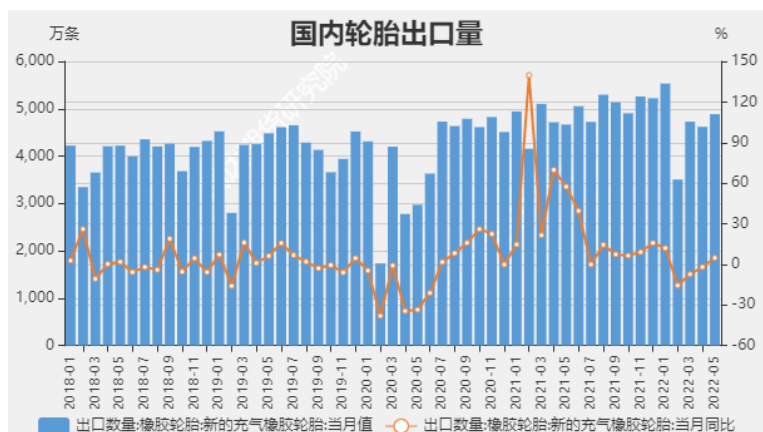
从公路客运情况看，截止 2022 年 5 月，国内公路客运量 2.67 亿人，同比下降 44.6%，公路客运量仍大幅低于往年同期。受到疫情反复影响，客运需求仍然较为疲软。随着出行的逐渐好转，加之夏季的到来，国内换胎需求有望好转，替换需求稳中向好。但是受到油价高企，远距离出行谨慎以及消费能力有限的影响，半钢胎替换需求提升空间预计有限。



数据来源：wind 瑞达期货研究院

3.3 国内轮胎出口需求

外销市场方面，海关数据显示，2022 年 1-5 月中国轮胎累计出口 273.44 万吨，累计同比增加 7.56%。其中，1-5 月小客车轮胎累计出口量 94.84 万吨，累计同比增加 1.27%；1-5 月卡客车轮胎累计出口量 166.08 万吨，累计出口增加 11.66%。小客车轮胎出口量同比小幅增加，而卡客车轮胎出口量同比增幅较为明显，国内轮胎出口数量仍然维持高位，与去年相近。



数据来源：wind 瑞达期货研究院

2021 年国内轮胎出口需求维持高景气度，主要因疫情中欧美国家实施的刺激消费政策使得海外替换市场需求大幅回升，而国内疫情得到有效控制，企业正常生产经营基本不受影响，从而带来轮胎出口保持高增长。今年来看，欧美国家的需求替换表现好，符合疫情后复苏带来的运输需求，因此轮胎出口订单表现尚可，但海外高通胀压力下，需求或有所转弱。需要持续关注美联储加息对于海外市场需求的拐点。

三、天然橡胶市场后市行情展望

从天然橡胶供需情况看，下半年全球进入季节性增产周期，目前无论从海外的原料价格还是国内的原料价格来看，均处于偏高水平，有利于产量的提升，整体供应端增长预期偏强。需求方面，虽然当前公共卫生事件逐步得到控制，各行业复工复产逐渐进行，终端市场需求有好转迹象，但恢复进度仍然偏慢，且公共卫生事件仍存众多不确定性因素，物流出行阻力仍存，加上高油价背景下，轮胎配套需求和替换需求依然偏弱。虽然轮胎出口需求仍然维持强劲，但海外高通胀压力下，需求或有所转弱，后期持续关注美联储加息对于海外市场需求的拐点。目前轮胎企业成品库存进一步攀升，加之原材料价格高企，将对企业开工提升形成压制，下半年在成品库存得到明显去化之前，轮胎企业开工率提升幅度或有限。从库存上看，今年中国天然橡胶社会库存整体处于去化趋势当中，同比跌幅依旧较大，对天然橡胶存在一定托底作用。由于去年以来，国内产区天气正常，天然橡胶产出增加，目前仓单库存同比高于去年，在浓乳分流情况弱化之后，新增仓单预计继续增加，未来交割压力仍然存在。不过二季度以来，期现基差收至低位，且套利盘对未来胶市预期不乐观下，套利活跃度降低，盘面价格受到支撑。预计下半年胶价上下空间均有限，整体维持低位区间波动。后市需关注极端天气的发生及对产区割胶的影响。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。