



(报告期: 2022年10月)

## 橡胶：胶市艰难筑底，沪胶或延续反弹

### 分析师

王来富

Tel: 025-68909231

Email: Wanglaifu@ftol.com.cn

从业资格号: F3023634

投资咨询从业证书号: Z0013705



- 基本面来看，目前上游主产区依然处在割胶年度增量期，但增量幅度逐步趋缓，ANRPC前期向下修正统计数据，也对胶市起到了一定指引作用，国内产区运行正常，下游轮胎行业.....
- 对于后期，虽然全球供给面将逐步进入高产季，国内需求端依然面对压力，但下游及终端市场回暖明显，且国内胶市库存总体依然维持低位运行，加之今年金九银十名副其实，胶市或已度过最艰难时期。技术上，已经脱离年度长期阶梯式创低节奏的沪胶，给予了期价.....

三季度胶市的阶梯式再度下探一度令市场蒙阴，文华橡胶加权7月初一度跌至12000点以下，华东市场上海云南国营全乳胶(SCRWF)市场价一度下探至11700元/吨，之后经历了近两月的低位压制期，终于在油价回升、国内车市数据回暖以及国内胶市库存低位走低三重刺激下，于9月中旬开始强力反弹，至此基本算是阶段性筑底成功。

### 一、产胶国继续提量，产胶国出口减量

产胶国生产方面，根据ANRPC修正数据，今年前9个月主产国产量达到860万吨，同比增加1.65%，9月当月产量达到116万吨，同比微增，前9个月中只有3月出现同比下降，其余月份均实现同比正增长，且从7月开始全球进入百万吨以上的高产阶段，目前维持继续提量态势，但增幅趋缓。

产胶国出口方面，根据ANRPC修正数据，前9个月主产国出口基本维持稳定增量态势，共计出口778万吨，同比增加5%，且自3月以来持续维持在80万吨以上，其中7至8月达到90万吨以上，多数月份维持正增长，但9月开始出现环比收缩，回到85万吨左右，主要是泰国出口降幅明显，印尼出口维持弱势导致。

图1：ANRPC国家产量



数据来源：Wind

国内生产方面，海南产区前期部分加工厂受降雨影响严重，原料产出受到一定程度阻碍，原料价格较为坚挺，目前随着天气好转，降雨天气缓和，割胶工作陆续恢复，原料产出情况较好，拖拽收购价格出现小幅回落；云南产区月初降雨较多，影响了割胶工作的开展，之后天气转好，但公共卫生事件形势突然严峻，

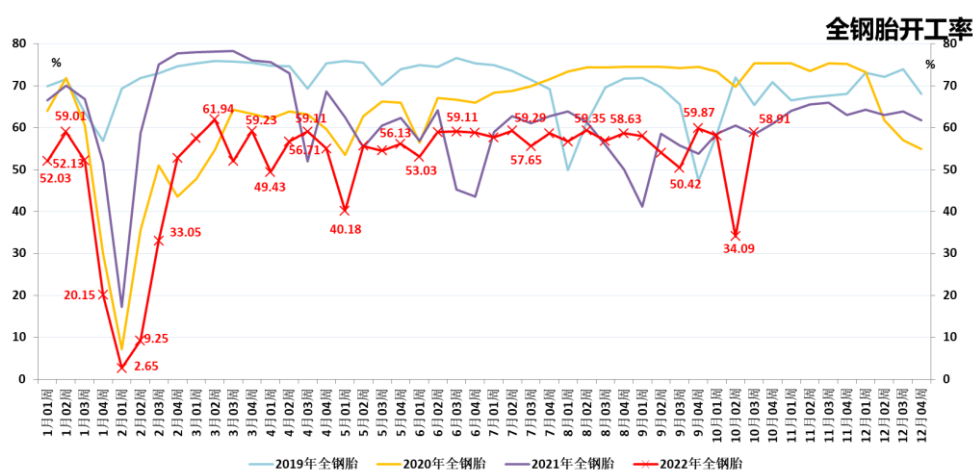
部分区域管控加码，部分工厂成品运输受阻，工厂生产节奏被迫放缓，拖拽原料收购价格窄跌。

国内进口方面，前9个月总体进口态势较好，累计进口392万吨，同比去年的374万吨，同比增加4.8%，但月度之间震幅加大，稳定趋势性偏弱，其中，9月进口45.7万吨，同比去年下降6.6%，但环比增加4.3%。

## 二、轮胎开工低位稳定，车业产销明显回暖

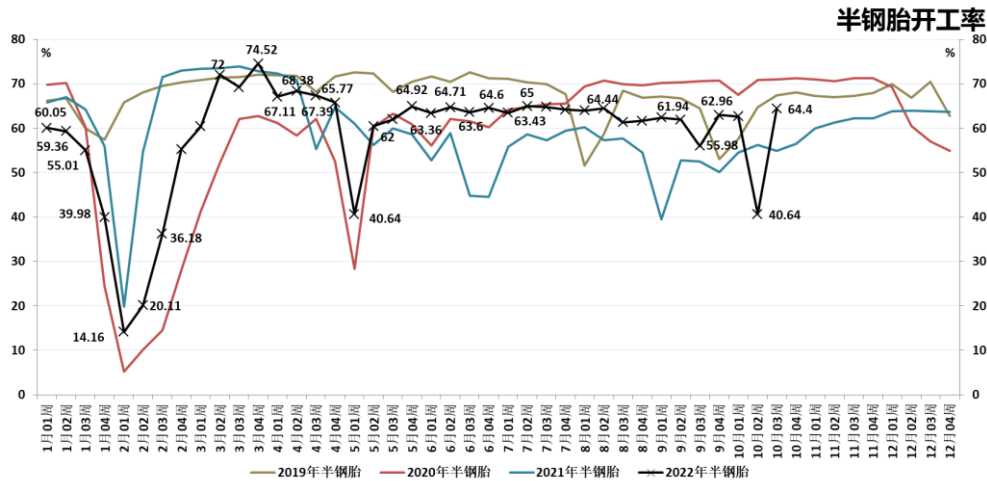
下游轮胎厂开工方面，今年全钢胎与半钢胎表现分化较大，全钢胎受商用车表现弱化影响，总体水平相比过去三年明显偏低，全年开工率至今并没有突破62%，但二、三季度开工稳定性明显增强，振幅明显收窄；半钢胎受下半年乘用车市场较好恢复促进，表现明显好于去年，二、三季度基本维持在了60%-65%的较好水平，对轮胎行业起到了较强的支撑作用。截至最近一周全钢胎开工率58.91%，半钢胎开工率64.4%，轮胎行业总体压力依然较大。

图2：全钢胎开工状况



数据来源：Wind

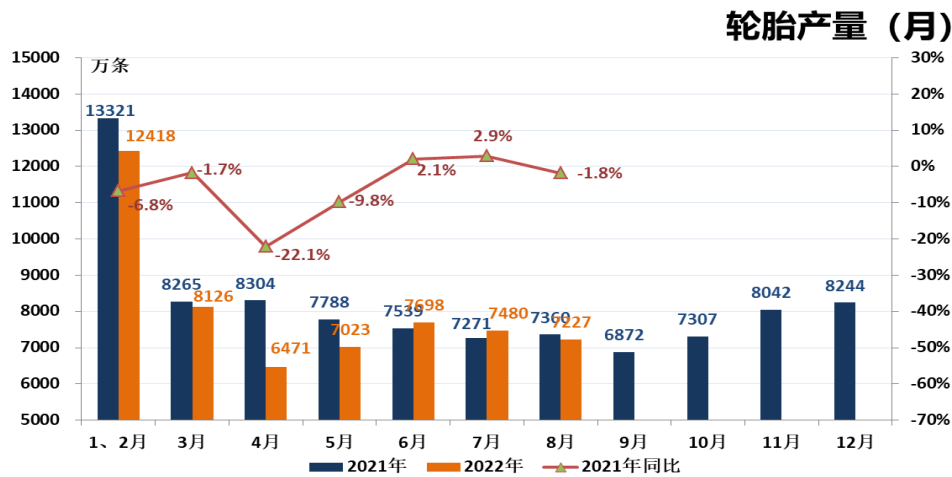
图 3：半钢胎开工状况



数据来源：Wind

轮胎产量方面，受今年总体偏弱的开工影响，轮胎产量总体偏弱，月度产量变现多数同比弱化，前8个月累计轮胎产量达到5.64亿条，同比去年的5.96亿条，降幅近5.4%，但下半年开始月度同比降幅明显收窄，且6月、7月均实现了同比小幅正增长。

图 4：国内轮胎产量



数据来源：Wind

轮胎出口方面，虽然2月至4月轮胎出口表现偏差，但随着之后月份轮胎出口表现恢复，月度同比逐步收窄，7月甚至一度转正，前8个月轮胎表现总体维稳，累计出口量达到3.84亿条，同比去年的3.86亿条，同比降幅进一步收窄至0.5%，出口占产量比例达到68%，对稳定国内轮胎业起到了基础性作用。

终端汽车方面，受下半年以来乘用车市场的持续发力，国内汽车产销成功实

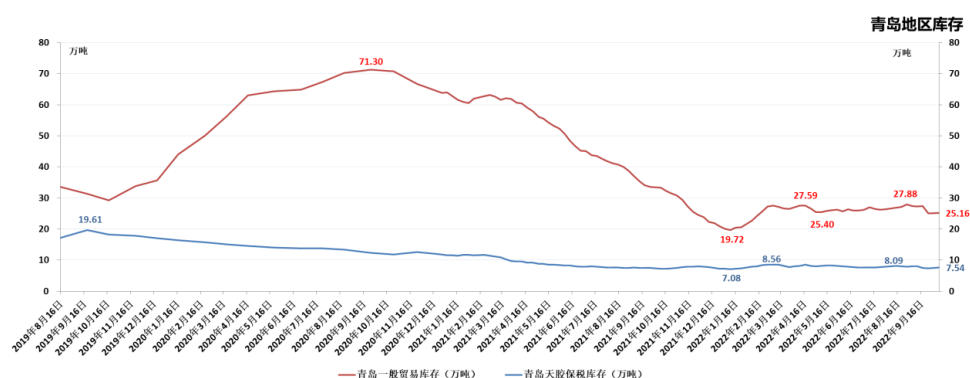
现翻转，尤其三季度表现出“淡季不淡，旺季重现”的强势表现，根据中汽协数据，前9个月国内汽车累计生产1963.2万辆，同比增长7.4%，累计销售1947万辆，同比增长4.4%。9月汽车产销继续保持快速增长，彰显传统销售旺季本色，产销分别达到267.2万辆和261万辆，环比再度实现由负转正，其中乘用车产销分别完成240.9万辆和233.2万辆，实现同比、环比双增长，1至9月乘用车产销增速继续扩大，然而前9个月商用车产销分别完成242.6万辆和248.4万辆，同比分别下降32.6%和34.2%，表现依然不佳。中汽协预计全年5%的增长目标可期。

### 三、青岛库存低位运行，期货仓单有所回升

从机构统计的国内库存数据来看，国内天胶库存走势全年至今基本维持去库后低位运行，8月中旬至今再度经历一波低位走低态势，国内胶市继续维持轻装态势，库存压力不大。数据显示，青岛地区一般贸易库存在目前降至25.16万吨，青岛地区天然橡胶保税库存目前降至7.54万吨，均呈现再度回降。

国内期货库存方面，自2021年11月19日仓单集中注销库存降至12.8万吨之后，期货库存增加一度较为迅速，但3月之后增速趋缓，之后经历近两个月持稳之后，三季度再度逐步回升，目前维增至28.5万吨左右，随着国内产区后续增量，仓单后续仍有增加潜力，预计今年总体仓单压力将大于去年。

图5：青岛库存状况



数据来源：隆众资讯

### 四、总结及展望

三季度胶市的阶梯式再度下探一度令市场蒙阴，文华橡胶加权7月初一度跌

至万二点以下，之后经历了近两月的低位压制运行期后，终于在油价回升、国内车市数据回暖以及国内胶市库存低位走低三重刺激下，于9月中旬开始强力反弹，至此基本算是阶段性筑底成功。

基本面来看，目前上游主产区依然处在割胶年度增量期，但增量幅度逐步趋缓，ANRPC前期向下修正统计数据，也对胶市起到了一定指引作用，国内产区运行正常，下游轮胎行业总体步入分离节奏，全钢胎运行偏弱，半钢胎运行偏强，开工总体低稳，产量有所收缩，出口争稳并展现中坚支撑力，国内终端车市两面化，乘用车回暖迅速，商用车继续承压，胶市基本面呈现艰难改观局面。

对于后期，虽然全球供给面将逐步进入高产季，国内需求端依然面对压力，但下游及终端市场回暖明显，且国内胶市库存总体依然维持低位运行，加之今年金九银十名副其实，胶市或已度过最艰难时期。技术上，已经脱离年度长期阶梯式创低节奏的沪胶，给予了期价中期筑底运行以重大支持，目前短期走势虽经回跌，但反弹回升总体节奏尤在，短期依然有潜力进一步触摸13700（文华橡胶加权）附近的回升压力位，中期来看，市场再度跌破万二可能性不大，市场或继续在12300以上夯实底部中枢，后期提醒投资者重点关注国内库存、轮胎开工及终端车市表现。



## 分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。