



弘业期货
HOLLY FUTURES

能化工业品事业部 天然橡胶年度报告

2023

ANNUAL REPORT





目录

橡胶：需求亟待恢复，牛市中枢夯实.....	2
摘要	2
1 市场概况	3
1.1 期货市场.....	3
1.2 现货市场.....	4
2 产业基本面——全球天胶供应	5
2.1ANRPC 天胶种植及开割面积	5
2.2ANRPC 天胶产量	7
2.3ANRPC 天胶出口	8
3 产业基本面——国内天胶供应	9
4 产业基本面——国内天胶需求	9
4.1 国内轮胎产销.....	10
4.2 国内汽车产销.....	13
5 产业基本面——国内天胶库存	15
5.1 青岛地区库存.....	15
5.2 国内期货库存.....	16
6 总结与展望	16
联系方式.....	18
分析师声明.....	18
免责声明.....	18

橡胶

需求亟待恢复 牛市中枢夯实

摘要

2021年是胶市在挑战中改善的一年，是2020年6月转市后延续发力的一年，而2022年则可以说是胶市上攻后回撤检验转牛夯实度的一年，虽然供给端偏强而需求端偏弱导致年内胶市弱势运行，但应该看到即使面对今年如此弱势的需求表现，供给端造成的压力却并不大，需求对供给压力的消化能力依然不差，年度库存累积不大，后期如果需求端能顺利恢复发力，那么胶市或将极富弹性。

今年的弱势回跌过程或已基本完成了对长期牛市第一中枢的考验，技术上总体属于三浪回撤的期价，在本轮产胶年度即将进入减产季的年末阶段展现出反弹回升，或许已经在显示对胶市低库存轻装产业链状态的信心，技术上的准备，如果能够得到国内疫情防控持续优化促使经济恢复性增长的积极回应，那么明年上半年的总体行情就会非常值得期待。

1 市场概况

1.1 期货市场

2021 年国内胶市总体疲弱，期价总体呈现先跌后稳态势，全年多头未有强势表现，其中一、二季度震荡下行，而三、四季度维持跌后震荡，年末展现区间性偏强反弹，结合去年四季度以来走势，总体构成中期性中枢回落过程，核心运行中枢由 14100-15400 跌至目前维持的 12000-13400，总体表现发乏力。但技术上，今年的回跌仍归属 2020 年 6 月转牛以来的三浪回撤过程，回撤演绎趋于完整，而且今年的回跌依然未跌出 2021 年 6 月以来构筑的总体牛市第一中枢，总体仍属长期性中枢性震荡，目前的反弹属中枢性技术回升。

图 1：文华橡胶加权



资料来源：文华财经

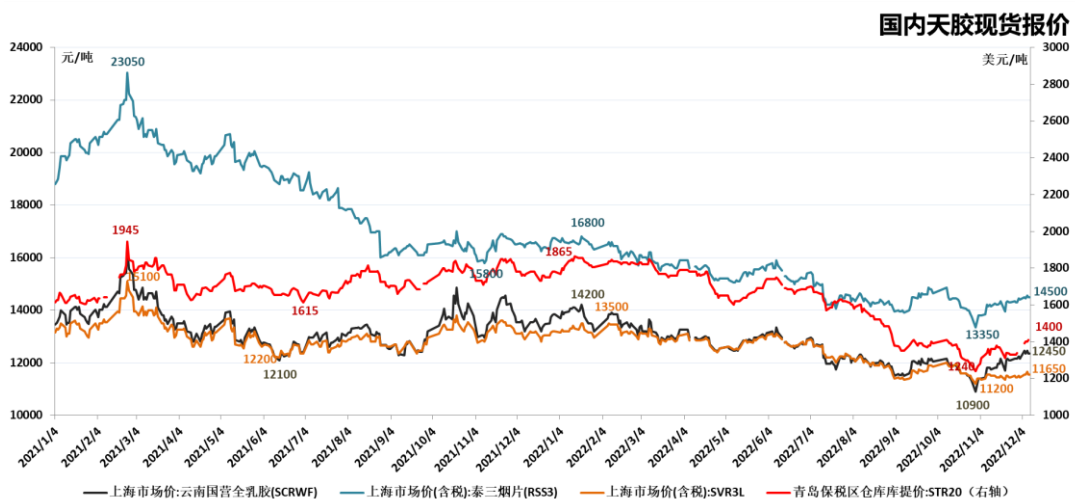
基本面驱动来看，期价今年的弱势与今年国内胶市偏弱的基本面关系密切。供给方面，由于 2021 年主产国种植面积和开割面积均有较大幅度增加，今年天胶生产总体依然旺盛，天胶总产量依旧维持高位，明显属于供给大年，主产国的出口供给水平也继续处于同比增加状态，落实到国内进口方面则呈现出进口同比大幅回升的局面，2022 年国内天胶进口供给量预计将仅仅小幅低于 2020 年的历史最高值。需求方面，无论从开工表现及轮胎产量方面来分析，还是从轮胎国内消费和出口的总需求构成来分析，需求端均堪称弱势尽显。虽然半钢胎开工在乘用车产销带动下好于去年，但橡胶用量更大的全钢胎开工在腰斩的商用车产销背景下呈现了近几年的最差表现，轮胎综合产量也出现明显同比下降，而主要的

下降月份就集中在前五个月，正好对应着今年胶价的下跌阶段。轮胎出口端也并未向去年一样扮演轮胎业白衣骑士角色，今年轮胎月度出口大部分月份维持负增长，甚至多个月份同比降幅超 15%，累计负增长已成定局。供给强而需求弱导致今年并未延续 2020 年 6 月以来的大去库过程，年内更多时段维持库存阶段性回升，年末库存量虽然总量依然处在大去库之后的低位，但同比 2021 年末的大去库低点也已经增加 40%，今年胶市偏弱态势基本反映了国内天胶产业链全年的弱势状况。

1.2 现货市场

现货方面，2022 年胶市总体延续了 2021 年以来的回落运行态势，上半年震荡走跌，三季度偏弱震荡，并在四季度中期创出回落低点，年末 12 月则呈现偏强反弹态势，走势与期价运行相近，由于期货的存在，交割品全乳胶和 20 号胶在下跌阶段及年末反弹阶段表现都相对激进，但大部分胶种今年并未跌破万元大关，目前基本回归三季度运行中枢。典型胶种来看，大部分胶种年内绝对最大跌幅都在 3000 元/吨以上，其中，上海市场云南国营全乳年内由 1 月下旬最高时的 14200 元/吨最低跌至 11 月上旬的 10900 元/吨，青岛市场 STR20 保税库提价年内由 1 月下旬最高时的 1865 美元/吨最低跌至 11 月 1240 美元/吨，上海市场 RSS3 年内由 1 月下旬最高时的 16800 元/吨最低跌至 11 月上旬的 13350 元/吨。

图 2：国内现货报价



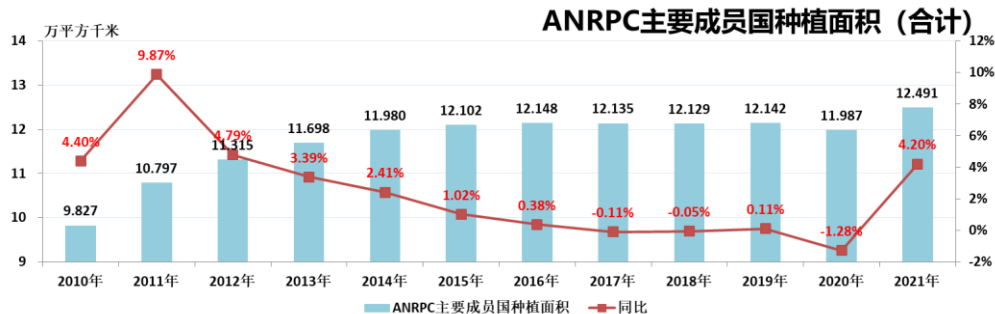
数据来源：Wind

2 产业基本面——全球天胶供应

2.1 ANRPC 天胶种植及开割面积

种植面积方面，2021 年 ANRPC 国家种植面积一改 2015 年以来的总体停滞状态，录得较大幅度增加，环比 2020 年增加超 50 万公顷，增幅 4.2%，为自 2013 年以来最高，而 2022 年受胶价低迷影响，新种及重新种植橡胶树面积初步统计仅有约 20 万公顷，预计总种植面积增幅将再度放缓，总量或仍将基本维持在 12.5 万平方千米左右。

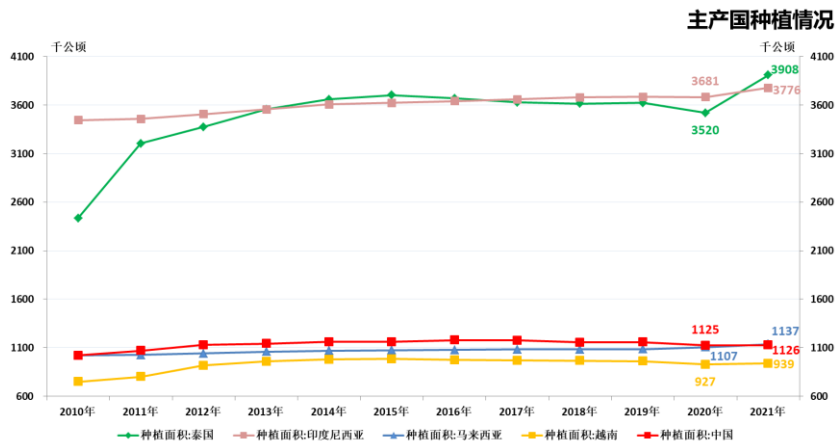
图 3：ANRPC 主要成员国种植面积（合计）



数据来源：Wind

主产国种植面积方面，2021 年四大产胶国种植面积都经历了不同幅度的增加，其中泰国种植面积增幅最大，相比 2020 年增加了 38.8 万公顷达到 390.8 万公顷，印尼次之，增加 9.5 万公顷达到 377.6 万公顷，马来西亚种植面积增加 3 万公顷，越南增量偏少只有 1.2 万公顷，国内种植面积继续持稳维持 112.6 万公顷水平。

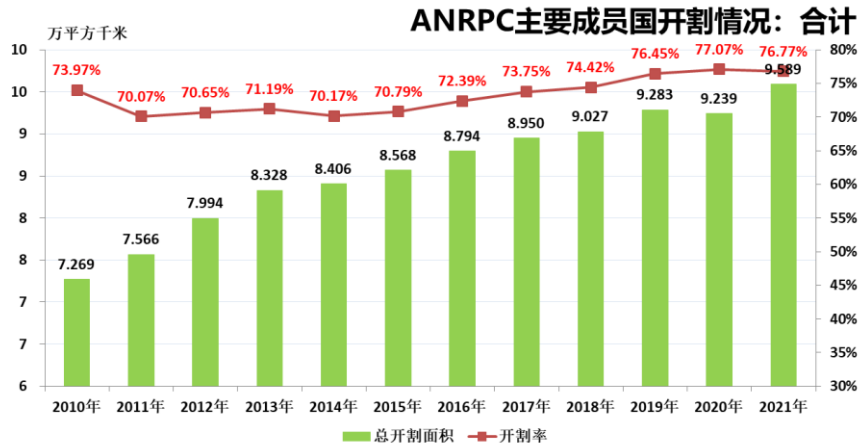
图 4：ANRPC 主产国种植面积



数据来源：Wind

开割面积方面,ANRPC 成员国 2021 年总体延续了自 2010 年以来的增加态势,扭转 2020 年的小幅下降状态,并创高至 9.59 万平方千米,由于同期种植面积增幅相对更大,2021 年开割率相比 2020 年小幅下降,回到 77%以内,但依然位于高位水平。

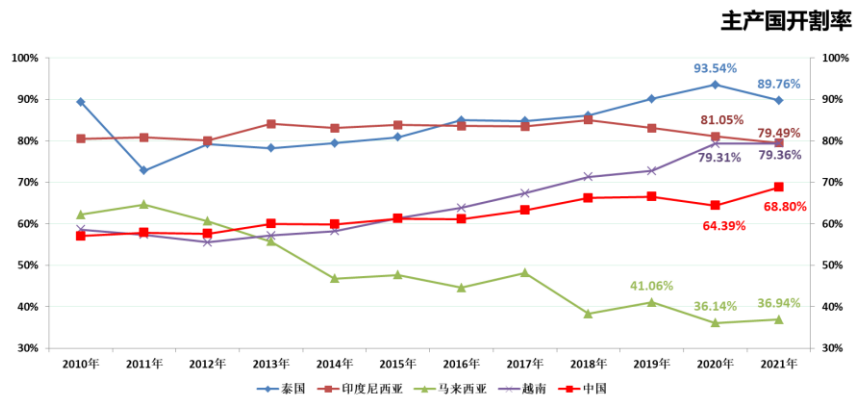
图 5: ANRPC 国家总开割面积



数据来源: Wind

主产国开割方面,2021 年由于四大主产国种植面积都出现不同程度的增加,特别是泰国和印尼增加较多,导致泰国及印尼开割率呈现下降态势,但马来西亚及越南则依然维持了小幅增加态势,具体来看,相比 2020 年,泰国开割面积提升至 3.508 万平方千米,但开割率降至 89.76%,印尼开割面积提升至 3 万平方千米,但开割率降至 79.49%,马来西亚开割面积提升至 0.42 万平方千米,开割率小幅提升至 36.94%,越南开割面积提升至 0.745 万平方千米,开割率小幅提升至 79.36%,国内方面,开割面积小幅增加至 0.775 万平方千米,开割率升至 68.8%。

图 6: ANRPC 主产国开割率

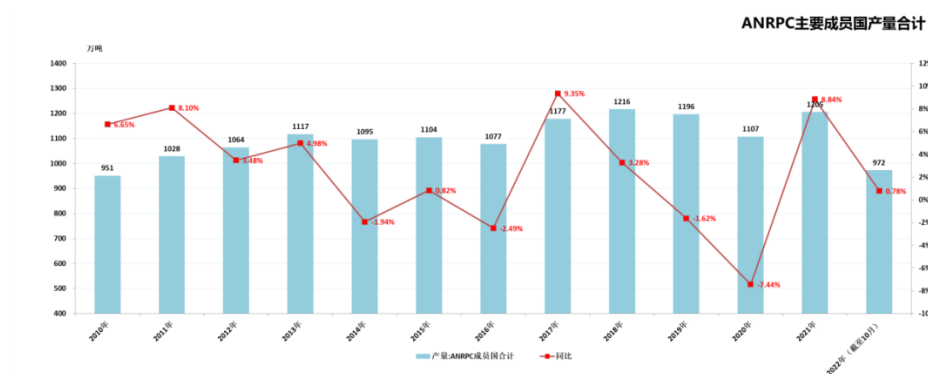


数据来源: Wind

2. 2ANRPC 天胶产量

产量方面，2021 年是重新提量的一年，ANRPC 国家总体天胶产量达到 1205 万吨，扭转了此前两年的连续下降态势，相比 2020 年的 1107 万吨增加 8.85%，2022 年截至 10 月，主要成员国天胶产量达到 972 万吨，同比依然维持 0.78% 正增长，而 11 月及 12 月依然处在东南亚高产季，月度产量维持在 120 万吨以上是大概率事件，全年产量有望再度突破 1200 万吨，并维持 0.6% 以上的小幅正增长。

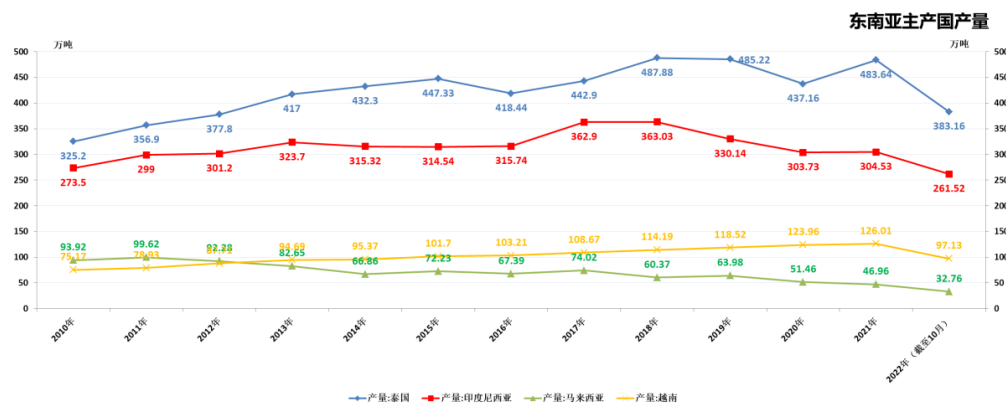
图 7：ANRPC 年度总产量



数据来源：Wind

主产国方面，2021 年四大主产国除了越南基本都维持了增产状态，尤其泰国增产明显，但 2022 年情况可能有所改变，截至 10 月，只有印尼和越南维持了 2% 左右的正增长，而泰国和马来西亚则维持了负增长，尤其马来西亚跌幅较大。具体来看，今年泰国前 10 个月累计产量达到 383.2 万吨，同比下降 2.86%；印尼方面前 10 个月累计产量达到 261.5 万吨，相比去年增加 2.24%，马来西亚前 10 个月累计产量达到 32.8 万吨，同比去年下降 17.56%；越南前 10 个月累计产量达到 97.1 万吨，相比去年增加 1.14%。

图 8：ANRPC 主产国产量



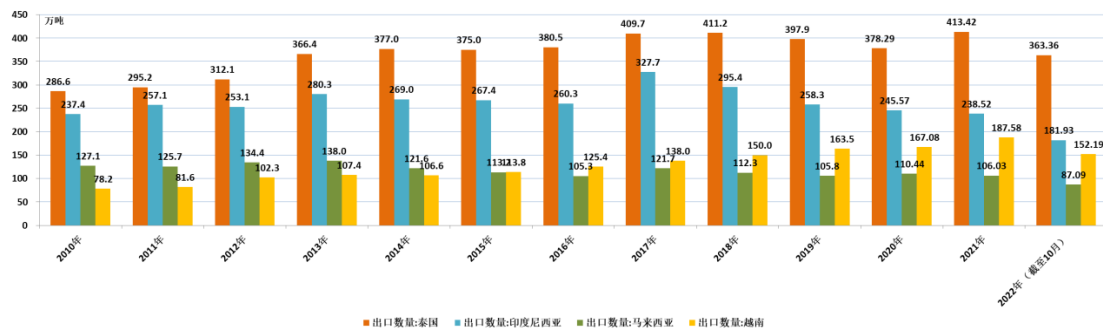
数据来源：Wind

2. 3ANRPC 天胶出口

ANRPC 主要成员国合计出口量继 2018 年至 2020 年连续三年缩量之后，2021 年合计出口量掉头回升来到 1009 万吨以上，同比增加 5.54%，而 2022 年前 10 个月累计出口 854.7 万吨，考虑到 10 月单月出口已经来到 89 万吨，且国内防疫优化及东南亚维持高产，预计 11 月及 12 月单月合计出口达到 90 万吨水平不难，今年累计出口或将录得同比增加，达到 1035 万吨以上，增幅 2.6% 左右。

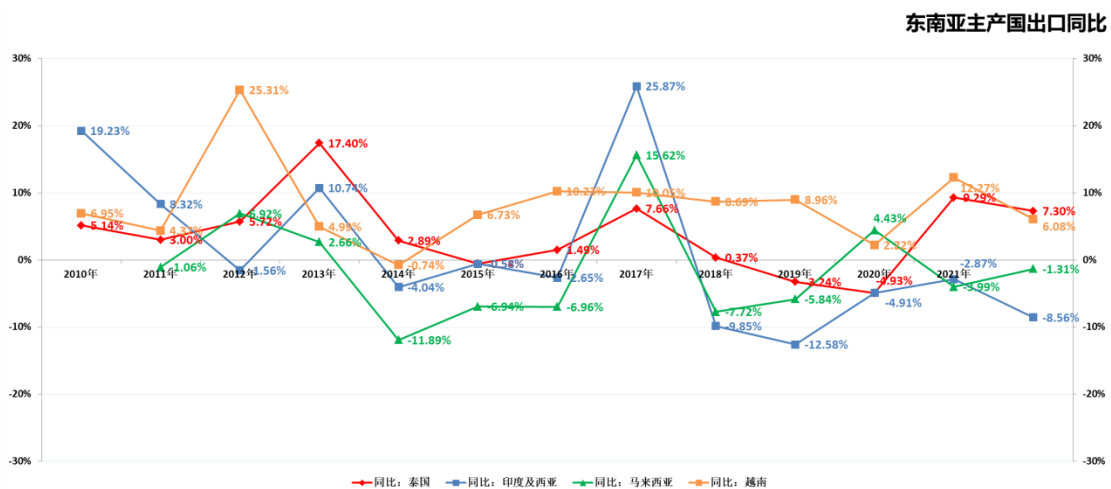
主产国方面来看，截至 2022 年 10 月各国增减不一，泰国及越南实现同比正增长，印尼和马来西亚则同比下降，具体来看，泰国前 10 个月出口 363.4 万吨，同比增加 7.3%；印尼前 10 个月出口 181.9 万吨，同比下降 8.6%；马来西亚前 10 个月出口 87 万吨，同比下降 1.3%；越南前 10 个月出口 152.2 万吨，同比增加 6.1%。

图 9：ANRPC 主产国出口



数据来源：Wind

图 10：ANRPC 主产国出口同比



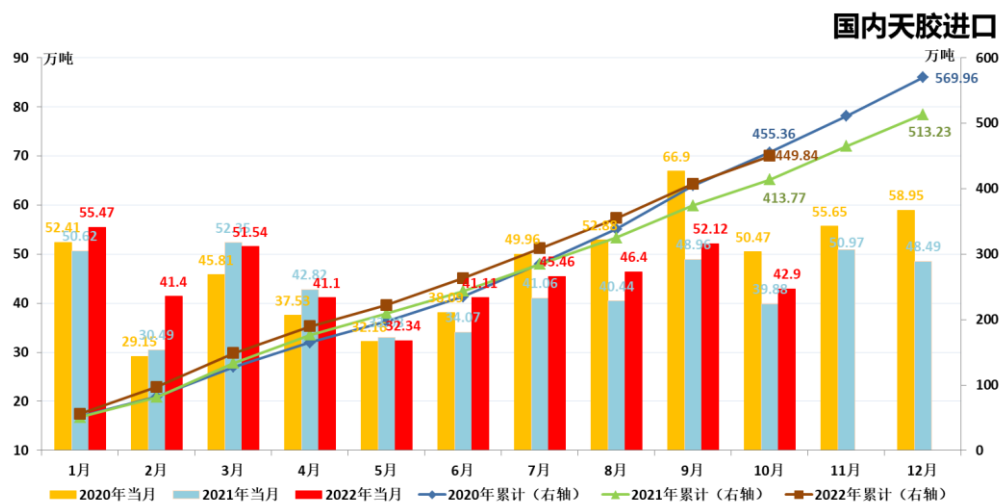
数据来源：Wind

3 产业基本面——国内天胶供应

2021 年,国内天胶总体种植面积达 112.6 万公顷,比 2020 年下降 3 万公顷,但开割面积达到 77.5 万公顷,比 2020 年增加 3 万公顷,预计 2022 年种植及开割面积变化不大,开割率预计继续维持在 68%左右水平,2022 年前 10 个月累积产胶 67.9 万吨,相比去年同期的 68.1 万吨,小幅下降 0.32%,由于 11 月至 12 月是我国产区进入减产期,两月合计产胶或将在 16 万吨附近,预计 2022 年全年产量或将达到 84 万吨左右,同比 2021 年的 86.7 万吨,下降 3%左右。

进口方面,根据 ANRPC 统计,2020 年国内各天胶品种合计进口自 2017 年的 547 万吨之后,再创进口新高来到 567 万吨,一改此前两年的连续下降态势,但 2021 年再度回落至 513 万吨,降幅超 9.5%,2022 年前 10 个月,国内累计天胶进口已达 450 万吨,同比增加 8.72%,根据往年年末两月的进口量及本年度 9、10 两月的进口量估计,2022 年全年进口或将达到 550 万吨以上,总量预计高于去年,但低于 2020 年的历史高点,同比增加 7%以上。

图 11: 国内天胶进口



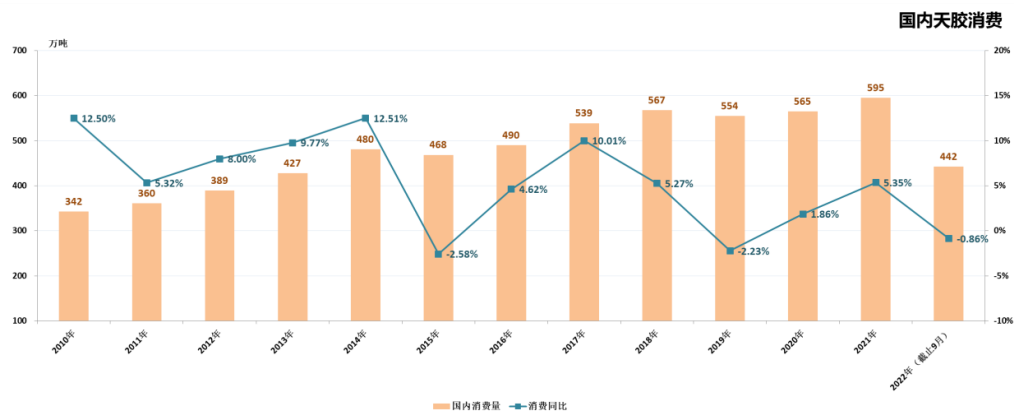
数据来源: Wind

4 产业基本面——国内天胶需求

据 ANRPC 统计,2021 年国内天胶消费继 2020 年之后继续同比回升,来到 595 万吨,超过 2018 年再创历史新高,同比增幅达到 5.35%,但 2022 年,情况或将

不同，由于国内轮胎产业开工总体受挫，前 10 个月国内天胶消费量仅仅达到 442 万吨，同比下降 0.86%，考虑到 11 月数据依然不佳，而 12 月防控措施优化或对需求产生提振，年末两个月累积消费或维持 100 万吨左右，预计 2022 年全年天胶总消费量或将达到 550 万吨左右。天胶下游需求中，轮胎是第一大户，构成了天胶需求的 70% 以上，轮胎行业的景气程度是天胶的需求端的决定性因素，而中国作为全球轮胎第一大生产国，尽管近几年经历了不小的产能外移，仍消费了全球最多的天胶，占比依然可以达到 50% 左右。

图 12：国内天胶消费

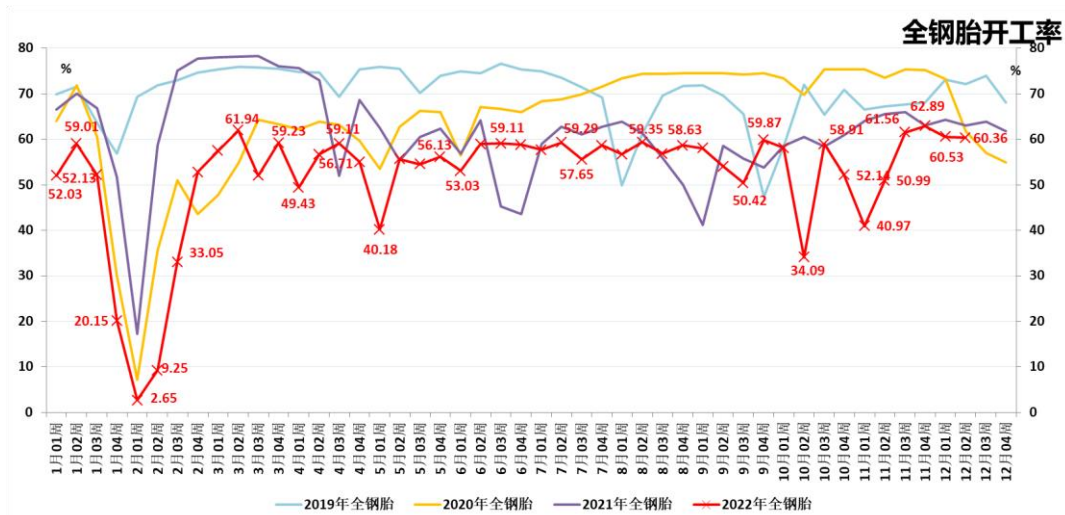


数据来源：Wind

4.1 国内轮胎产销

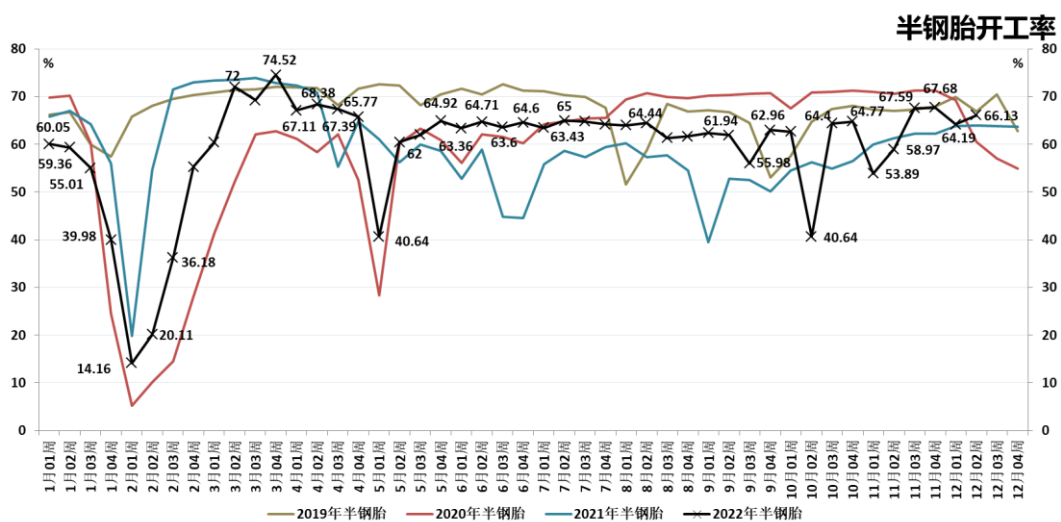
今年国内轮胎行业呈现明显的前弱后稳态势，受疫情扰动及车业先弱后强影响较大，而且由于商用车及乘用车表现分化，全钢胎和半钢胎开工表现也出现明显不同，数据显示，今年前 5 个月国内全钢胎轮胎开工明显弱于去年同期，甚至弱于 2020 年同期，开工率基本维持在 60% 以下，尤其经常出现开工率低于 50% 的情况，下半年相对驱稳，基本维持在去年同期水平，大部分时间维持在 52%-62% 之间，而半钢胎开工表现全年总体好于去年，尤其是二、三季度，下半年开工率大部分时间基本维持在 63% 以上，处于近五年表现良好区域，而上半年表现也仅比去年稍弱，但明显好于 2020 年同期。

图 13: 轮胎行业开工状况 (全钢胎)



数据来源: Wind

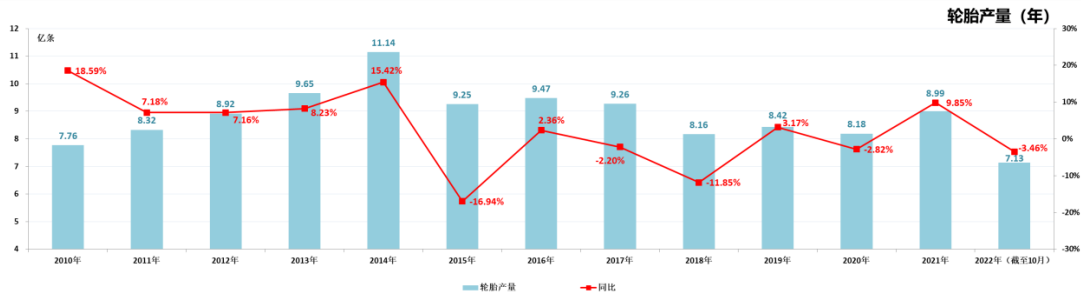
图 14: 轮胎行业开工状况 (半钢胎)



数据来源: Wind

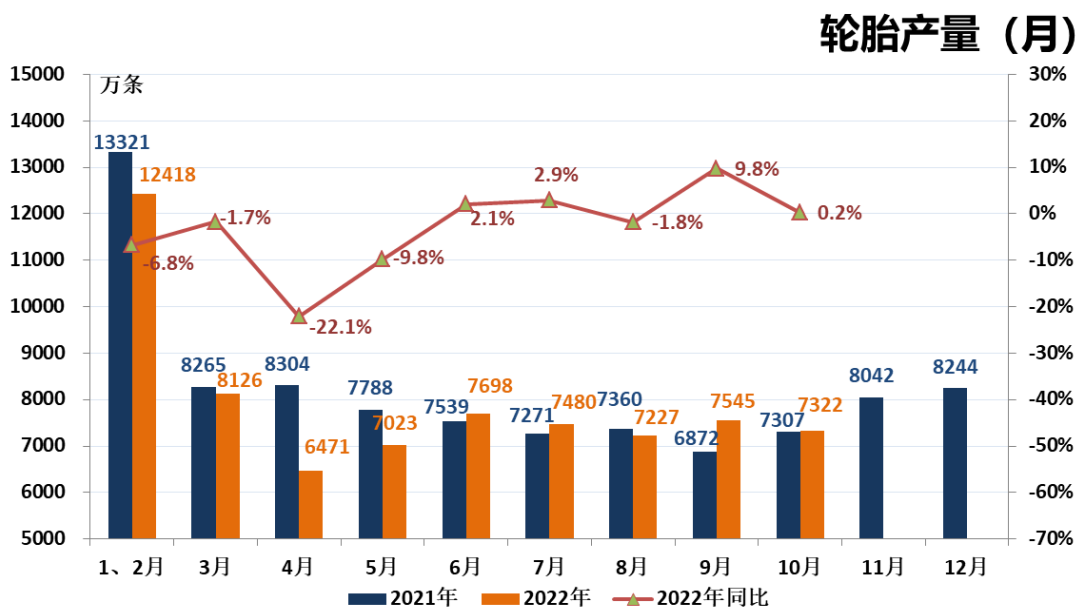
轮胎产量方面，自 2014 年轮胎产量达到创纪录的 11.14 亿条之后，国内轮胎产量基本呈现逐年震荡下降态势，2018 年来到 8.16 亿条，之后开始震荡增量态势，在 2021 年，国内需求偏强及轮胎出口强劲合力作用下，轮胎产量再度阶段性回升至 9 亿条附近，但 2022 年估计将再度回落，前 10 个月轮胎总产量仅仅达到 7.13 亿条，同比下降 3.46%，考虑到近 5 个月国内轮胎月产量均在 7300 万条上下，11 及 12 月产量料也难以突破 8000 万条，全年产量或将仅达 8.6 亿条，降幅或维持 4% 左右。

图 15: 国内轮胎产量 (年)



数据来源: Wind

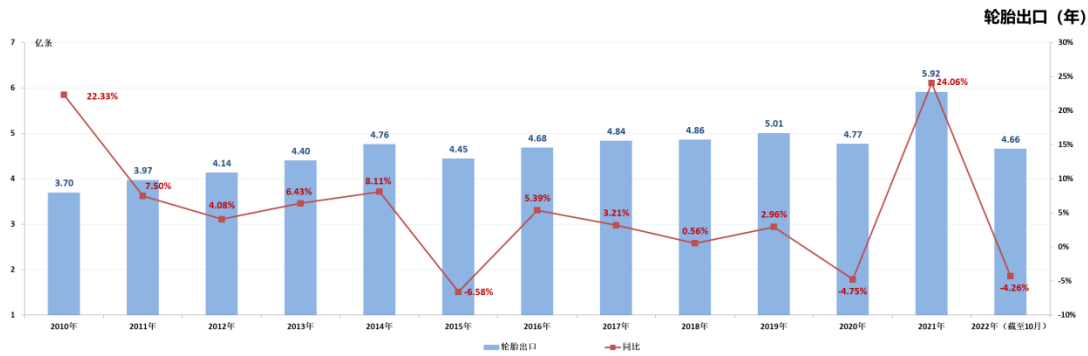
图 16: 国内轮胎产量 (月)



数据来源: Wind

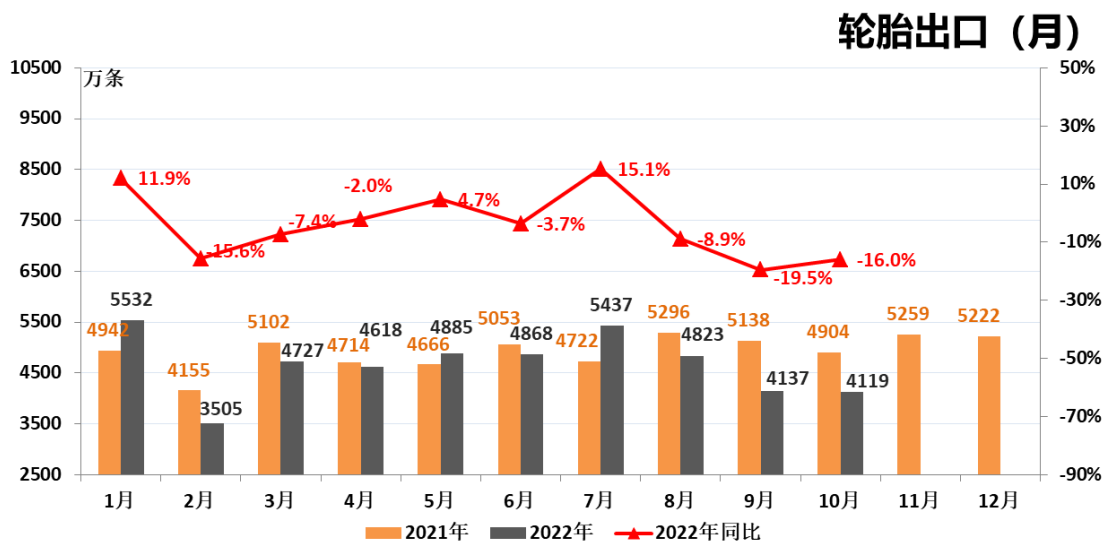
轮胎出口方面, 2021 年轮胎出口一改 2020 年的全球疫情压制态势, 呈现爆发式恢复状态, 全年出口同比增加超 24%, 累计达到 5.92 亿条, 前 10 个月累计轮胎出口量已超 2020 年全年水平, 但 2022 年轮胎出口则难以延续强势, 一方面国际贸易环境进一步恶化, 另一方面国内疫情反复也影响了轮胎企业出口业务开展, 前 10 个月累计轮胎出口达到 4.66 亿条, 同比降幅达 4.26%, 预计 11 月及 12 月数据依然受疫情压制, 月产出口估计维持在 4200 万条左右, 全年出口或将难以突破 5.5 亿条。

图 17: 轮胎出口 (年)



数据来源: Wind

图 18: 轮胎出口 (月)

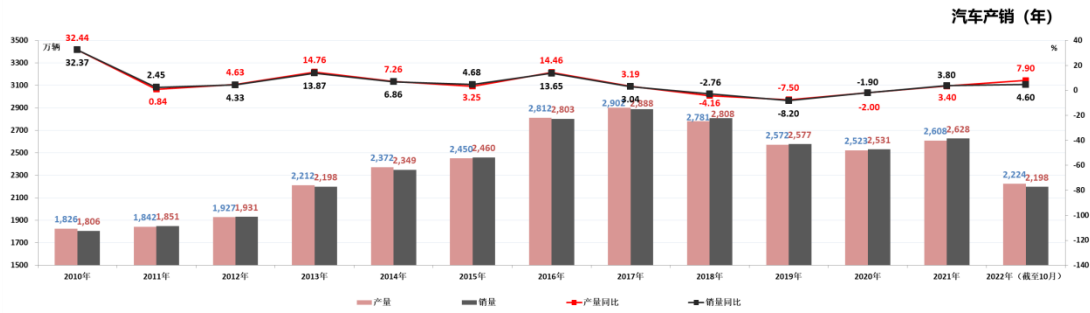


数据来源: Wind

4.2 国内汽车产销

国内汽车产销自 2017 年筑顶回落以来，在车业大周期回落又有疫情扰动背景下，总体依然处在缩量阶段，而 2021 年由于政策继续偏向新能源车以及商用车方面存在更新促进政策，2021 年车市暂时止住连续下滑态势小幅回升，进入 2022 年，汽车业自循环修复能力依然不强，加之疫情再次反复，上半年车业表现尤其疲软，好在 6 月开始乘用车市场开始发力回升，经过二、第三季度的提量，国内汽车累计产销同比均已转正，数据来看，2022 年前 10 月，国内汽车产销分别达到 2224 万辆和 2198 万辆，同比分别增长 7.9% 和 4.6%，考虑到 11 月疫情扰动因素依然存在，而 12 月防控持续优化，全年汽车产销再上 2600 万辆应该不难，全年产销相比去年有望实现小幅增长。

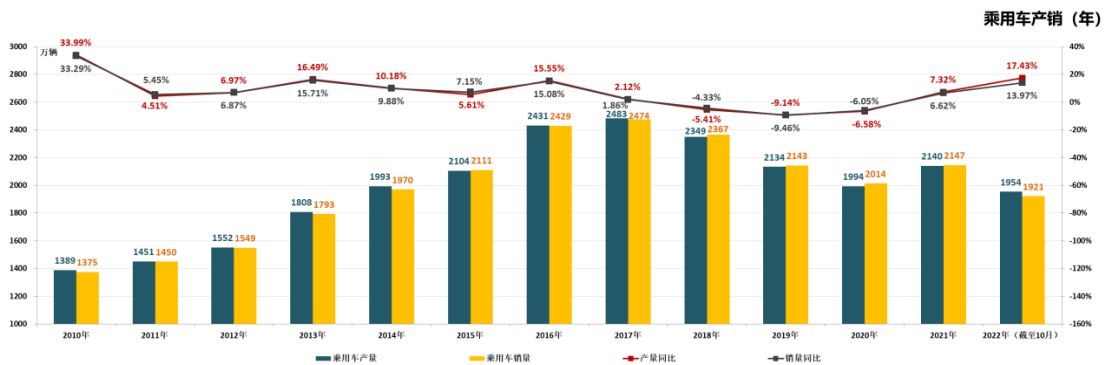
图 19：国内汽车产销



数据来源：Wind

乘用车方面，过去几年乘用车产销的大幅下滑是导致汽车产销总体下滑的决定性因素，而商用车在此过程中起到了稳定车市的支撑作用，但去年至今年的情况正好相反，乘用车在新能源电气化升级引领作用下对车业稳定起到了决定性作用，而商用车却在缺乏政策刺激以及疫情扰动背景下逐步陷入被动，继2021年乘用车录得7.32%和6.62%的较高产销增幅之后，今年依然有潜力录得更大增幅，前10个月的累计产销增幅已经达到17.43%和13.97%的超高水平，全年或将双双维持在15%以上。

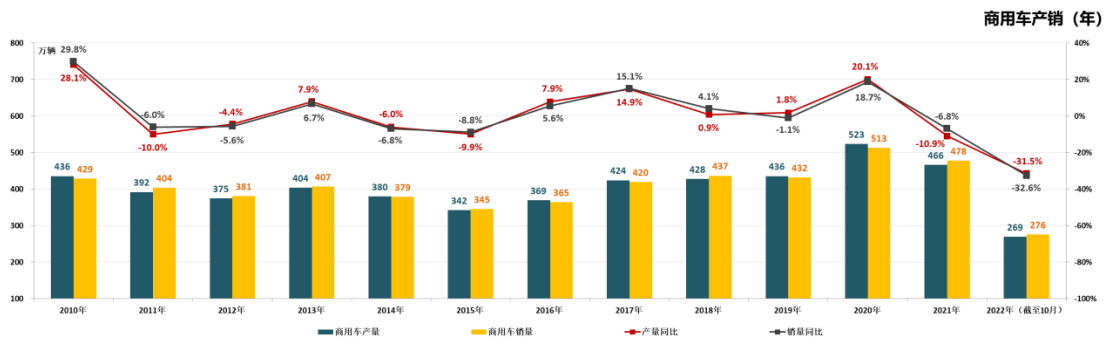
图 20：国内乘用车产销



数据来源：Wind

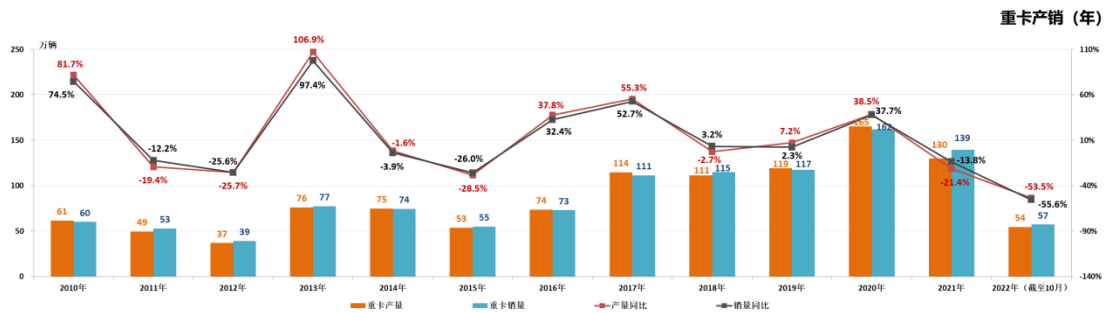
而商用车方面，曾经作为车业总体进入寒冬背景下支撑车业的支柱与旗帜，尤其在重型柴油车“国六”标准全国推行的三年时间段，重卡月度产销同比涨幅持续维持在20%-280%的高水平，盛况堪比2016-2017年的重卡产销高潮，但政策红利效应从2021年4月份开始消退，重卡弱势延续至今月，促使商用车转入低潮。数据显示，2022年前10月商用车产销分别仅达到269万辆和276万辆，同比分别下降31.5%和32.6%，而前10月重卡产销分别只有54.4万辆和57.1万辆，累计同比分别下降53.5%和55.6%。

图 21：国内商用车产销



数据来源：Wind

图 22：国内重卡产销



数据来源：Wind

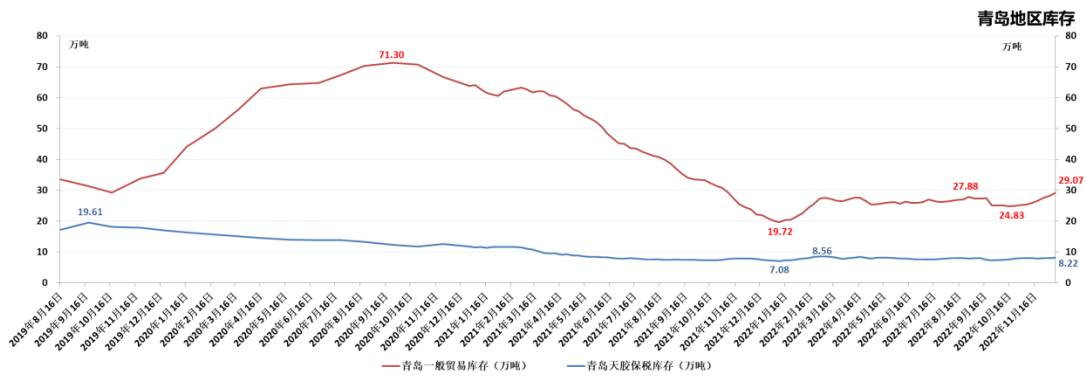
5 产业基本面——国内天胶库存

由于目前缺乏权威的天胶库存数据，以下只能参考市场资讯公司统计数据进行分析，但是由于相关资讯公司的数据样本稳定性和数据真实性等方面都有所欠缺，以下分析仅供参考。

5.1 青岛地区库存

青岛地区方面，据相关资讯公司统计，一般贸易库存自2020年9月末最高来到71.3万吨之后，持续去库，2021年全年维持去库周期，而2022年则进入库存去库后低位运行阶段，全年库存振幅明显收窄，最低点出现在年初1月中旬，库存跌至19.72万吨，此后全年维持24至28万吨之间运行，12月中旬才向上突破至29万吨以上；而保税区库存运行更加偏弱，自年初小幅回升来到8.56万吨之后，去年未能突破年内高点，至今仍维持在8.2万吨左右，总体来看，青岛地区的天胶库存筑底时间已经相当之长。

图 23：青岛地区库存



数据来源：隆众资讯

5.2 国内期货库存

期货库存方面，近三年仓单全年表现趋于一致，总体并未出现阶梯式上增或下减，均表现出仓单集中注销后见底，全年逐步攀升，年末翘尾的形态，总量也未能突破 30 万吨，总体表现平稳，符合国内产胶基本周期规律，明年预计总体仓单压力依然不大。

图 24：期货库存状况



数据来源：Wind

6 总结与展望

2021 年是胶市在挑战中改善的一年，是 2020 年 6 月转市后延续发力的一年，而 2022 年则可以说是胶市上攻后回做检验转市夯实度的一年，虽然供给端偏强而需求端偏弱导致年内胶市弱势运行，但应该看到即使面对今年如此弱势的需求表现，供给端造成的压力却并不大，需求对供给的消化状况依然不差，年度库存



虽有累积,但累积程度并不算大,从这个方面来分析,如果需求端能够恢复发力,那么胶市后期有可能将充满弹性。

对于明年,今年的弱势回跌过程目前或已基本完成对长期牛市第一中枢的考验,技术上属于三浪回做的期价,在本轮产胶年度即将进入减产季的年末阶段展现反弹回升,或许已经在显示对胶市低库存轻装状态的产业链信心,技术上的准备,如果能够得到国内疫情防控持续优化促使经济恢复性增长的积极回应,那么明年上半年的总体行情就会非常值得期待。技术上,年末反弹已经连续收复12600 牛市重要关口以及 13000 点整数关口的背景下,行情有可能在上半年向上打开中期性中枢回升过程,期价再度展现对 16000 点的追逐并非没有可能,对于下半年,一方面要关注届时国内宏观经济的真实恢复程度以及国际多个紧张地区的局势发展对能源化工市场的影响程度,另一方面也要关注天胶产业链自身的运行状况,尤其是国内车市及轮胎出口表现。

联系方式

王来富

从业资格证号：F3023634

投资咨询资格证号：Z0013705

电话：(025)52278391

邮箱：wanglaifu@ftol.com.cn

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。