

## 农产品组

电话：0571-85155132  
邮编：310000  
地址：杭州市下城区万寿亭 13 号  
网址 <http://www.zjncf.com.cn>

## 橡胶每周观察——

## 弱市中酝酿转机

## 行情分析：

一些宏观面的利空压制了胶市，而新胶开割也令市场心态趋弱，导致了胶价迟迟无法摆脱弱势格局。预计 5 月合约会承受更大的现货压力。

但目前需求端尚佳，宏观经济与政策持续利好汽车市场，乘用车市场平稳回暖厂家出货情况良好，轮胎开工维持高位。

全球胶市整体供需处于紧平衡状态，当前橡胶存量产能仍较高，但新增产能递减意味着供应将接近极限。

随着库存连续下降，库消比正滑向危险的水平。

在全球库存低水平、仓单较少的背景下，一旦供应面出现什么问题，其影响很容易被放大，从而引发市场激烈反应。

从云南产区出现白粉病令割胶推迟、前两个月的新胶产量为 2014 年来的低位、消费为十年来新高来看，全球胶市正在迎来产消变化的一个窗口。

近期倾向震荡筑底，但预计下方空间有限。远期则相对乐观，随着 5 月合约交割日趋明朗，行情有望迎来转机。

## 相关报告

## 一、行情回顾

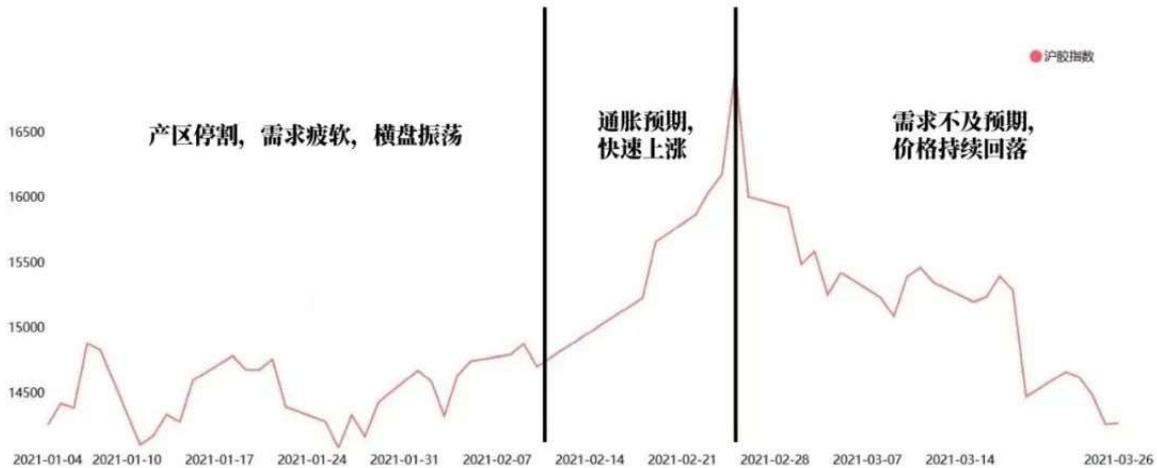
沪胶年后走势大致可以分为三个阶段：区间震荡、冲高、回落。

1月：供需双弱：产区季节性停割，下游需求疲软。沪胶呈现区间震荡，交易重心略有上移。

2月：通胀预期加剧，大宗商品普遍上涨，原油上攻70美元，伦铜也冲击万元整数位。郑棉也跟随出现大幅上扬。

3月：需求不及预期，同时伴随原油回落、新胶开割、中美政经对抗、欧洲疫情复燃等利空，沪胶见顶回落，月末期价已跌破14000整数位。

图 1： 沪胶走势



数据来源：中国橡胶网 新世纪期货

随着新低的创出，技术面显得不乐观，指向更低位。但也有人认为橡胶供需处在一个逆转得时间窗口，后市期价有很大得想象空间。

通胀和疫情无疑还是会对盘面产生影响，但这些因素不在控制范围内、也很难量化其影响。下面主要还是从橡胶自身基本面方面进行分析。

## 二、新胶生产

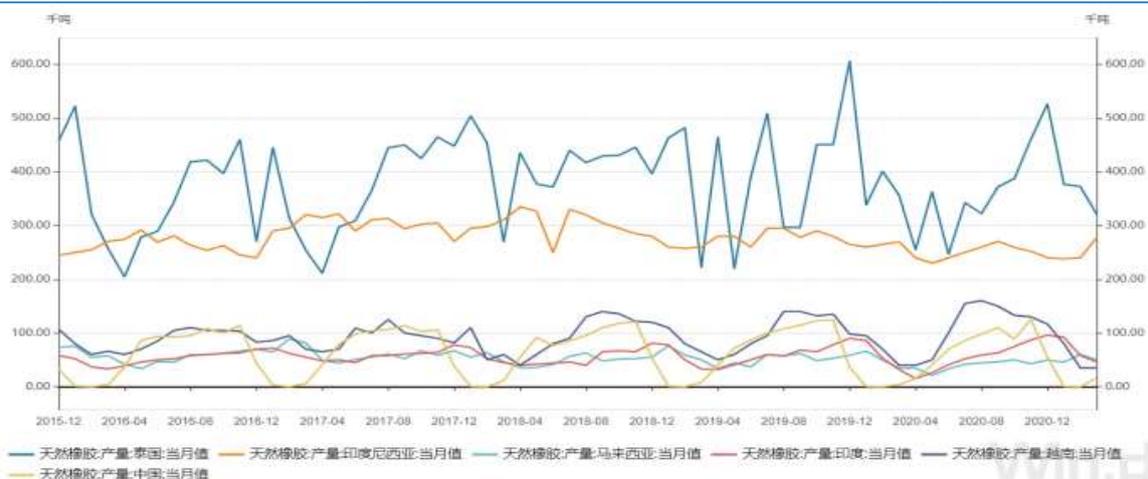
国内3、4月份橡胶逐渐进入开割期，云南率先开始割胶，其开割情况是市场关注的焦点。由于白粉病导致落叶，全面开割大概率延后。

之前有预计多数地区则可能延后到4月下旬甚至4月底，目前看来没那么严重，进入4月后，陆续开割。目前看来，全面开割较往年稍微迟一点，但不多，不会像去年那么严重。新胶产出对5月合约会产生一定实盘压力，胶价近日走软与此不无关系。对比前几年云南产区的开割情况，几年的情况虽然没有原本预计的那么顺利，但是也不必十分悲观，对生产的整体影响不是非常严重。

国内12月起天胶产区陆续停割，2、3月份越南、泰国、马来西亚等国也相继停割，天胶生产进入淡季。

泰国再各产胶国中占比最大，且产量波动也较大，对橡胶生产和价格作用最明显。全球疫情形势缓和将缓解泰国割胶外劳紧张的局面，且胶价自历史低点回升也将刺激产胶热情。

图 2： 产胶国产量



数据来源：WIND 新世纪期货

据统计：前 2 个月天然橡胶生产国联合会（ANRPC）累计产量 1690.4 千吨，同比下滑 4.68%，为 2014 年以来的低位。

2021 年 1-3 月份泰国产胶 107.03 万吨，同比上年减产 2.55 万吨。累计出口橡胶 91.29 万吨，同比减少 19.43 万吨。

四月份预计会有新胶进港，库存有望继续上升，季节性供应低谷逐渐远去。

### 三、防疫需求带来胶水分流

随着各地区割胶开始，胶树白粉病对橡胶生产的影响逐渐淡去，但浓缩乳胶和标准品争夺原材料这个问题还将延续。

全球疫情总体得到控制，但防控需求仍在，医疗手套等防疫用品的消费会在较长时间里高位维稳，利润较高的胶乳对标胶生产的挤占效应还会延续。手套订单已经下到了 2022 年二季度，因此胶乳中长期需求将明显增加。

手套生产大国马来西亚天然胶乳库存同比下跌逾 15%，远远低于常备库存数量，2021 年仍存补库需求。

由于下游需求以及利润优势，浓缩乳胶仍有很强的竞争优势。供不应求的手套可以卖出好价格，因此对原材料价格不敏感。对加工厂来说生产胶乳可以获得更高利润，自然会加以倾斜，减少可供交割得标胶得生产比例。2021 年的主要矛盾预计仍在供应端，浓缩乳胶和标准品争夺原材料这个问题上，利润较高的胶乳对标胶生产的挤占效应还会延续。

防疫需求会减少生产标胶的原材料胶水的供应、抬高胶水价格，并且影响仓单生成的速度。和去年一样，符合交割标准的标胶的产量是存在隐忧的。今年的仓单问题仍是市场的焦点，海南产区的生产重点预计仍将在浓缩乳胶，仓单提量的任务就将交给云南产区来完成。

### 四、产销平衡

相比去年，预计今年供需均显著反弹，总体紧平衡：ANRPC 预计，2021 年全球天然橡胶产量可达到 1367.8 万吨，同比大幅增长 8.6%；需求量预计达到 1343.6 万吨，同比增长 4.9%。供

## 新世纪期货棉花周报

需均显著反弹，总体紧平衡，生产仅比消费高 20 多万吨，如果因为天气等原因，平衡容易发生倾斜。

**表 1：全球天然橡胶供需形势**

单位:万吨	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年（预期）
产量	1355.1	1388.7	1384.1	1267.8	1365
进口量	770.5	781.4	746.4	736.5	755
出口量	1043	1030.9	978.4	938.1	980
消费量	1320.3	1376.4	1377.8	1282.7	1343.6

国内生产、消费、进口均创新高，反应出供需两旺的预期。去年产量下降，年初白粉病，9、10 月份生产旺季遇到连绵降雨，使得产量大大下降，今年生产过程中会不会有类似情况需要观察。国产标胶占消费比例不高，但却是交易所仓单的主要来源，其产量变化对盘面影响大。

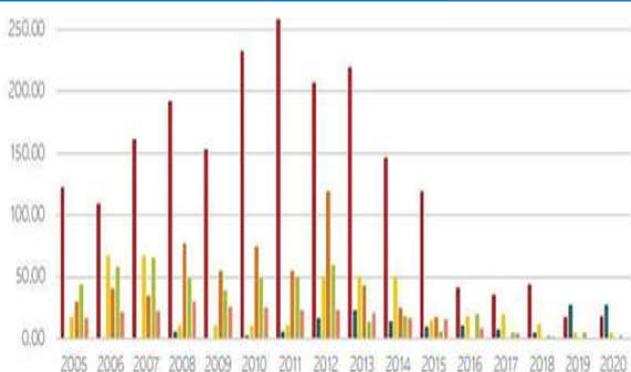
**表 2：中国天然橡胶供需形势**

单位:万吨	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年（预期）
产量	79.8	81.8	81.2	68.8	82
进口量	546.8	541	505.8	564.4	575
消费量	538.6	567	554.4	542.9	570

## 五、 供应趋于拐点

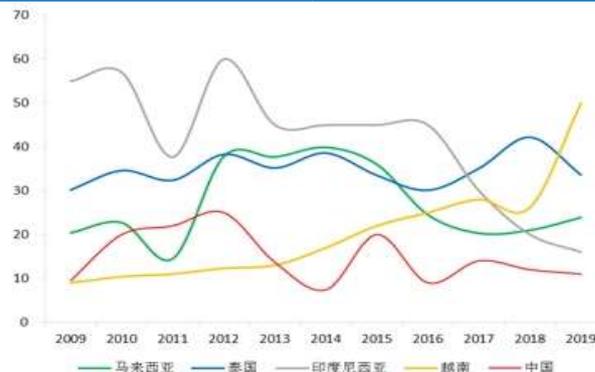
2011 年前后，橡胶价格处于高位，刺激了大规模种植热潮。2014 年以后，新增种植面积增长极度萎缩。2020 年新增种植面积 5.73 万公顷，同比减少 4%，已连续 8 年衰减。近年多数产胶国翻种面积相对稳定，唯有越南有较大的增加。

**图 3： 橡胶新种植面积**



数据来源：橡胶技术网 新世纪期货

**图 4： 橡胶翻种面积**



数据来源：橡胶技术网 新世纪期货

由于 2014 年后新种面积的萎缩：造成近年全球橡胶总种植面积趋于稳定，甚至微幅下降。2020 年 ANRPC 成员国天胶总种植面积 1198.7 万公顷，同比微降 0.4%。

胶树 5-7 年进入开割期，因此，2011 年前后集中种植的胶树已进入产胶期，使得近年的割胶面积处于增长的状态。但是需要看到，2014 年后，胶树种植量急剧减少，据此推断，2020-21 年会成为产能衰弱的时间窗口，割胶面积很可能步总种植面积的后尘，迎来拐点，这意味着全球产量或已接近极限。

总体来看：生长特性决定了其供应缺乏弹性，产胶量早在七年前就已经奠定了基础，当前橡胶存量产能仍较高，但新增产能递减，供应将接近极限值。

图 5: 橡胶总种植面积



数据来源: 中国橡胶网 新世纪期货

图 6: 割胶面积



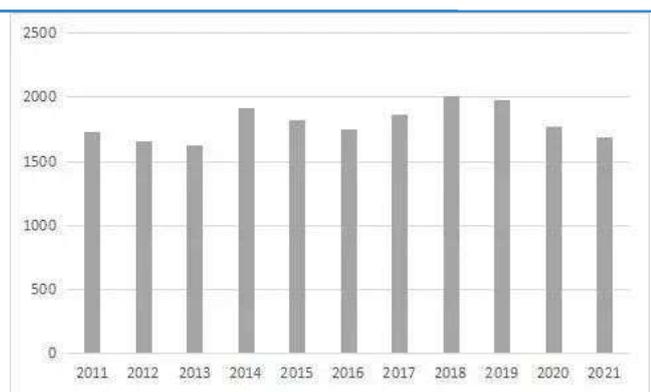
数据来源: 中国橡胶网 新世纪期货

前 2 个月天然橡胶生产国联合会 (ANRPC) 累计产量 1690.4 千吨, 同比下滑 4.68%, 为 2014 年以来的低位。预计 3 月份产量仍难以出现大幅增长, 供给端或仍偏紧。

前 2 个月天然橡胶生产国联合会 (ANRPC) 消费量 1573.1 千吨, 较去年同期增长 49.8%, 并为近十年同期高点。

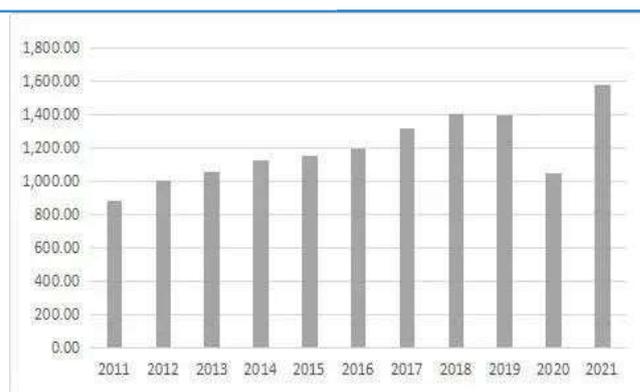
如果这样的产、消格局持续, 那么胶市的平衡无疑将发生大的改变。

图 7: 前两月产量



数据来源: 橡胶技术网 新世纪期货

图 8: 前两月消费



数据来源: 橡胶技术网 新世纪期货

## 六、库存

全球胶市不仅将面临供应量收敛, 实际上橡胶库存已经到了一个较低的水准, 可能继续下降到一个危险的水平, 只有一个多月。这样生产因为天气、病虫害等因素出现一些阻碍的话, 缓冲余地就很小, 会给生产链带来冲击, 库存低位的胶市容易做出激烈反应。

2019 年末, 国际三方橡胶理事会 (ITRC) 曾警告称, 到 2020 年, 全球橡胶供应将短缺 100 万吨, 约占产量的 7%。然而, 新冠疫情的出现重创了全球各行业, 从而使得这个警告显得多余。但是, 作为橡胶界有影响力的权威机构, ITRC 的预测还是需要重视的, 也许突发的疫情只是延迟了缺口的到来。

图 9： 全球库存



数据来源：WIND 新世纪期货

2016 年至今因套利盘活跃，国内橡胶高库存成为常态化，全国可统计库存将近 150 万吨，占中国全年消费量的 27%。

青岛地区天然橡胶库存在 2020 年 9 月份触顶，出现入库率下降和出库率上升，去库速度不算快，总库存还偏高，但总体下降。

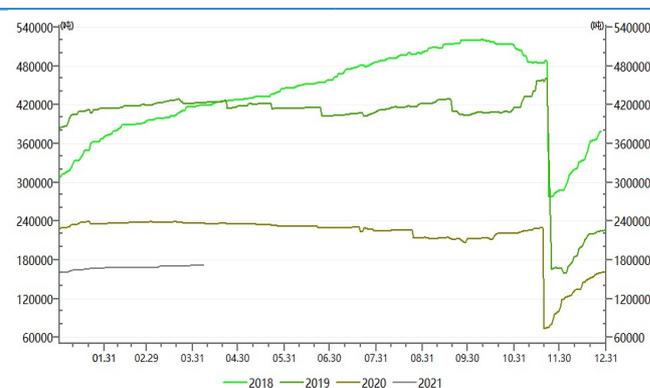
仓单问题仍是今年市场的焦点，仓单库存小幅增加，总体远低于往年，截至 4 月 8 日昨天，上期所天然橡胶期货仓单库存 171990 吨，较 2020 年同期减少近 7 万吨。海南产区的生产重点预计仍将在浓缩乳胶，仓单提量的任务就将交给云南产区来完成。累库速度预计有限。

图 10： 青岛库存



数据来源：橡胶技术网 新世纪期货

图 11： 仓单数量



数据来源：WIND 新世纪期货

## 七、 下游市场

轮胎开工率创四年新高，今年春节假期短暂下降后，节后很快回升。

据隆众资讯统计，2021 年轮胎外胎产量数据显示，1-2 月份轮胎外胎累计产量为 13320.8 万条，累计同比增涨 73.7%，处于近四年内的最高点。出口良好，1-2 月我国轮胎出口量 933.76 万吨，同比增加 44.61%，与 2019 年同期相比增加 25.26%。

## 新世纪期货棉花周报

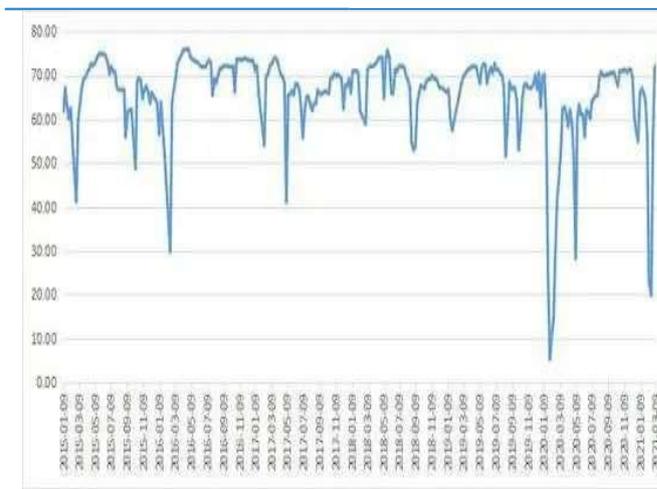
上周国内全钢胎厂家样本开工率为 78.03%，环比下跌 0.06%，同比上涨 11.54%；全钢胎样本厂家开工率小幅波动为主。当前工厂开工仍处于高点。工厂内外销订单量充足、整体成品库存低位，畅销规格缺货明显，预计 3 月份轮胎外胎产量仍将处于近五年内高位。

图 12： 国内全钢胎开工率



数据来源：橡胶技术网 新世纪期货

图 13： 国内半钢胎开工率



数据来源：橡胶技术网 新世纪期货

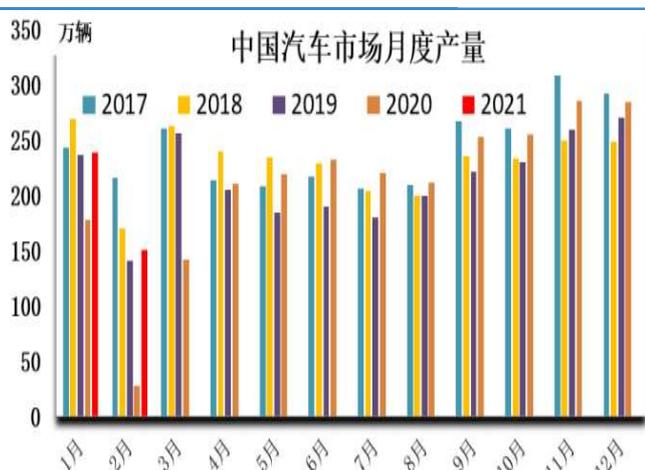
全球汽车销量，中、日、韩、越销量同比增速已转正，美、欧、印虽然仍为负增长，但增速已大幅修复。

国内宏观经济与政策持续利好汽车市场。乘用车市场平稳回暖厂家出货情况良好，轮胎开工维持高位。近日多部委决定联合组织开展新一轮新能源汽车下乡活动。

乘联会方面表示，今年 1-2 月，汽车类同比增长 77.6%， 3 月国内车市销量有望大幅度增长，预测 3 月狭义乘用车零售销量 174.0 万辆，同比增长约 66.0%，环比 2 月增长 47.5%。

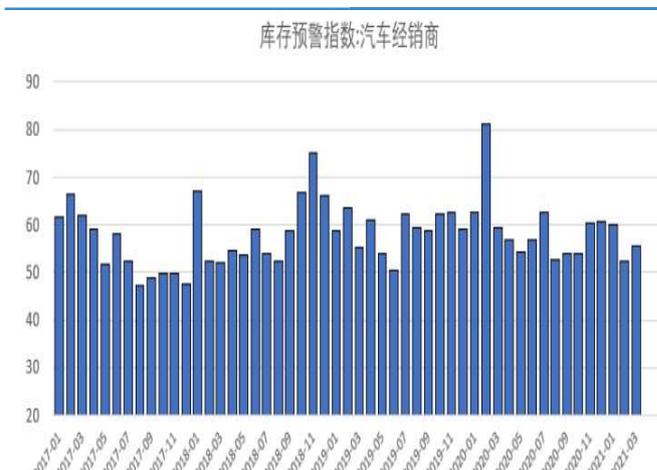
重卡仍是车市的亮点：据第一商用车网报道，2021 年 3 月，重卡销量刷新了重卡市场 3 月份销量的历史纪录，比上一个历史记录 2019 年 3 月(14.88 万辆)多出了 7 万多辆。其次，这也是重卡市场连续第十二个月刷新纪录(从 2020 年 4 月直到 2021 年 3 月)。重卡市场销售各类车型 22 万辆左右，环比大幅增长 86%，同比大幅上涨 83%。一方面是传统旺季下的购车需求启动起来，另外，重型柴油车国六排放法规即将从今年 7 月 1 日起全面强制实施。

图 14： 国内汽车月度产量



数据来源：橡胶技术网 新世纪期货

图 15： 国内汽车库存预警指数



数据来源：橡胶技术网 新世纪期货

## 免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中来源可靠性，但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任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见以及所载的数据、工具及材料并不构成您所进行的期货交易买卖的绝对出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与新世纪期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表新世纪期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载信息、意见及分析论断只是反映新世纪期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

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，需注明出处为新世纪期货研究院（投资咨询），且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 新世纪期货研究院

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85165192

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

图 1： 全球棉花面积、产量（单位：万公顷、万吨）



数据来源：棉花展望 新世纪期货

图 2： 中国棉花面积、产量（单位：万公顷、万吨）



数据来源：棉花展望 新世纪期货

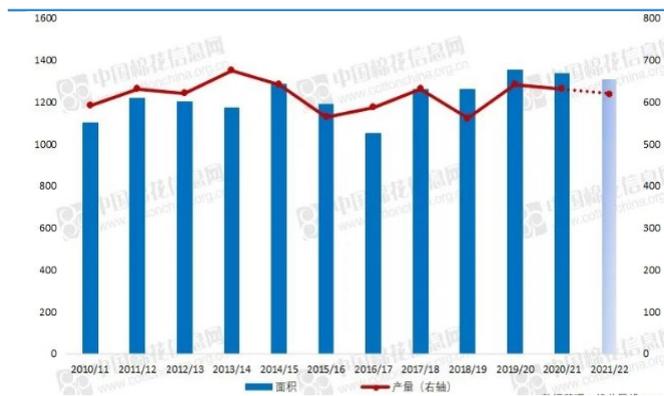
下年度美棉收获面积预期 405 万公顷，同比增加 15%；总产预期恢复至 373 万吨，同比增幅在 16 个百分点；印度棉花种植面积预计同比略减，产量预期在 620 万吨左右，同比减幅在 2%左右。

图 3： 美国棉花面积、产量（单位：万公顷、万吨）



数据来源：棉花展望 新世纪期货

图 4： 印度棉花面积、产量（单位：万公顷、万吨）



数据来源：棉花展望 新世纪期货