

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>

四月橡胶市场展望——

胶市酝酿转机 不宜一味看空

观点摘要：

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，导致了胶价在三月份大幅调整。

胶市整体供需处于紧平衡状态，近年云南再次出现白粉病，全面开割大概率延后。

全球橡胶供应很可能迎来下降的拐点，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。

与其它大宗商品相比中，橡胶的库存处在非常低的水平。一旦供应面出现一些问题，市场容易做出激烈反应。

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。

疫情逐渐得到控制，但医疗手套等防疫用品的消费会在较长时间里高位维稳，手套订单已经持续到明年二季度，利润较高的胶乳对标胶生产的挤占效应还会延续。

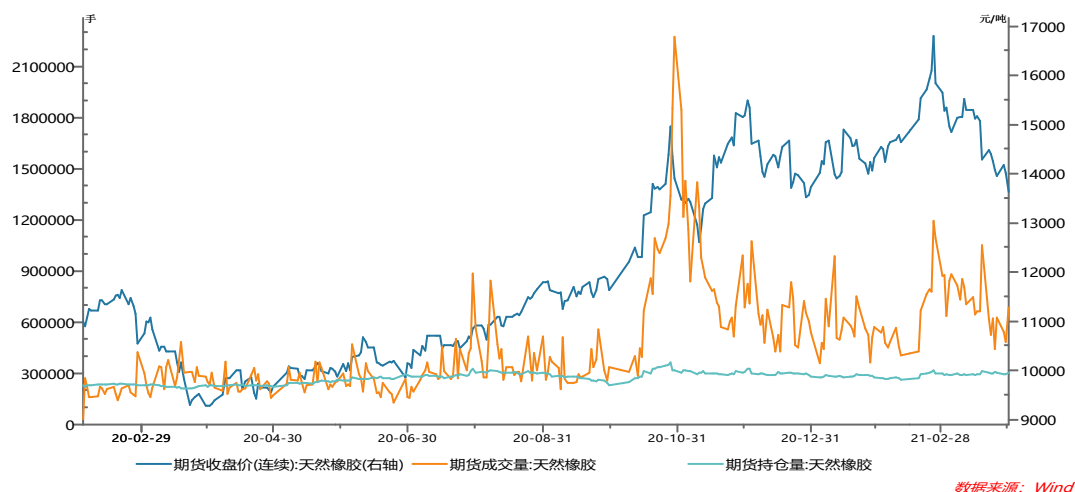
低仓单状态可能难有改观，较轻的实盘压力有利于多头。

胶价整体还偏弱，但下方空间已不大，近期倾向震荡筑底，并可能出现恢复性上涨。不宜持长期空头观点，应择机出清空头头寸。

相关报告

一、近期行情

图 1： 沪胶量价图



数据来源：文华财经 新世纪期货

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，3月沪胶见顶回落，月末期价已跌破14000整数位，继续向下寻求支撑。持仓稳中有升，说明资金没有离开胶市，对这个品种依然保留着关注度。

3月国内全乳胶现货价格震荡下跌，20号胶现货价格则保持高位震荡运行。截至3月26日，上海地区全乳胶现货价格为13475元/吨，3月均价为14375元/吨，较2021年2月均价下跌120.16元/吨。截至3月25日，青岛保税区STR20现货基准价为1805美元/吨，3月均价为1801.76美元/吨，较2021年2月均价上涨121.02美元/吨。

二、供应与需求

3月16日，ANRPC发布天然橡胶数据和趋势报告认为，2021年全球天然橡胶供需均会显著反弹，然而市场再平衡状态或有反复。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%，但低于2019年1384.2万吨的水平；2021年全球天然橡胶需求量预计达到1343.6万吨，同比增长4.9%，同样低于2019年的1376.8万吨。

国内3、4月份橡胶逐渐进入开割期，云南率先开始割胶，其开割情况是市场较为关注的焦点：若无法正常开割，当地基础原料将继续紧缺；若正常开割，胶水将相对走弱。

由于白粉病导致落叶情况较为严重，全面开割大概率延后，目前仅零星开割。截至 3 月 23 日，隆众资讯对景洪、勐腊部分区域开割情况调查结果：少数地区 3 月中旬已开割，多数地区则可能延后到 4 月下旬甚至 4 月底。

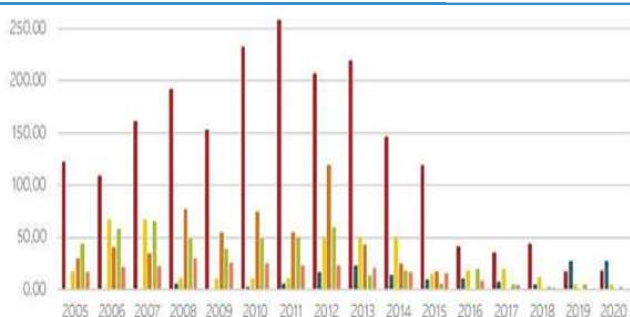
东南亚在未来也将陆续开割，四月份预计会有新胶进港，库存有望继续上升，国内橡胶市场可能受到偏空影响，新胶的出产对于价格会带来更多实盘压力。

三、橡胶供应接近拐点

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。

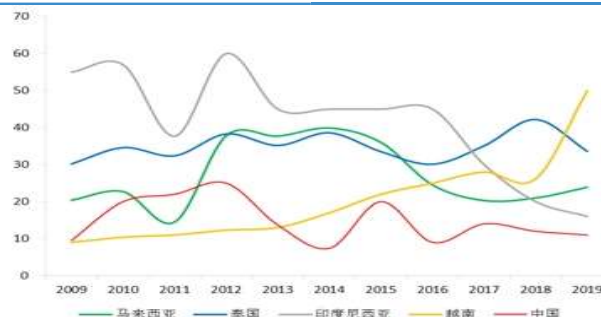
近年多数产胶国翻种面积相对稳定，唯有越南有较大的增加。

图 2： 橡胶新种植面积



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

图 3： 橡胶翻种面积



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

由于新种面积的萎缩：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，开割面积计算：第 $n+1$ 年开割面积=第 n 年开割面积+第 $n-6$ 年新增面积-第 n 年翻种面积。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 年会成为一个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。

当然也有人认为，橡胶旺产期为 10 年树龄以后，因此目前产量仍会继续增长，要到 2022 年全球天然橡胶产量才会自峰值回落。

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 4： 橡胶总种植面积



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

图 5： 图 3： 割胶面积

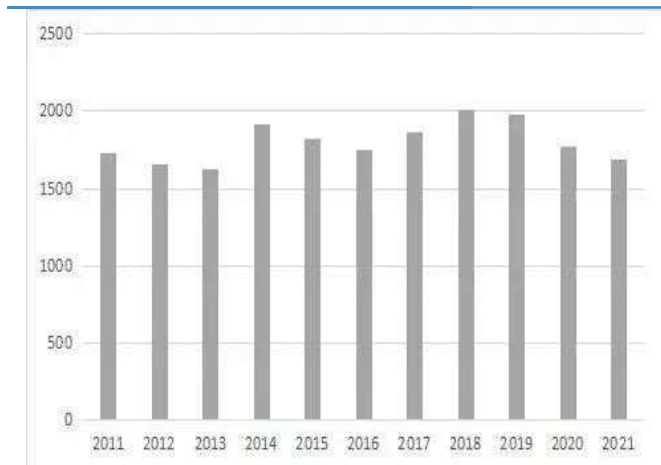


数据来源：隆众资讯 新世纪期货

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。一方面是由于多地区橡胶停割，是产量的淡季；另一方面，疫苗的落地，疫情虽然较去年缓解，但是地区之间的人员、物资的流动、运输仍然受到限制，橡胶产量释放缓慢。预计 3 月份产量仍难以出现大幅增长，供给端或仍偏紧。

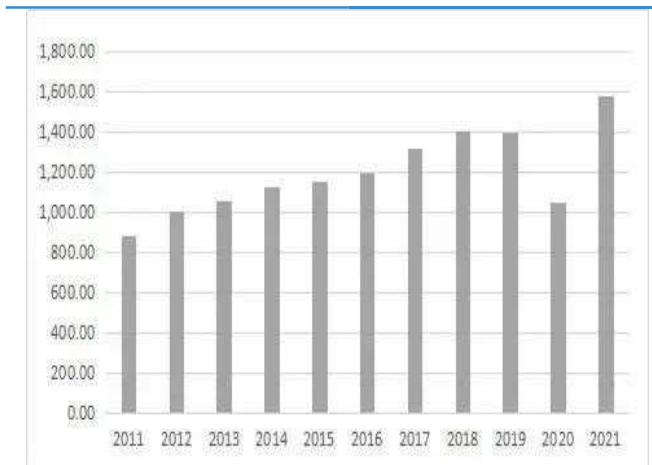
前 2 个月天然橡胶生产国联合会(ANRPC)消费量 1573.1 千吨，较去年同期增长 49.8%，并为近十年同期高点。

图 6： 前两月橡胶产量



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

图 7： 前两月橡胶消费

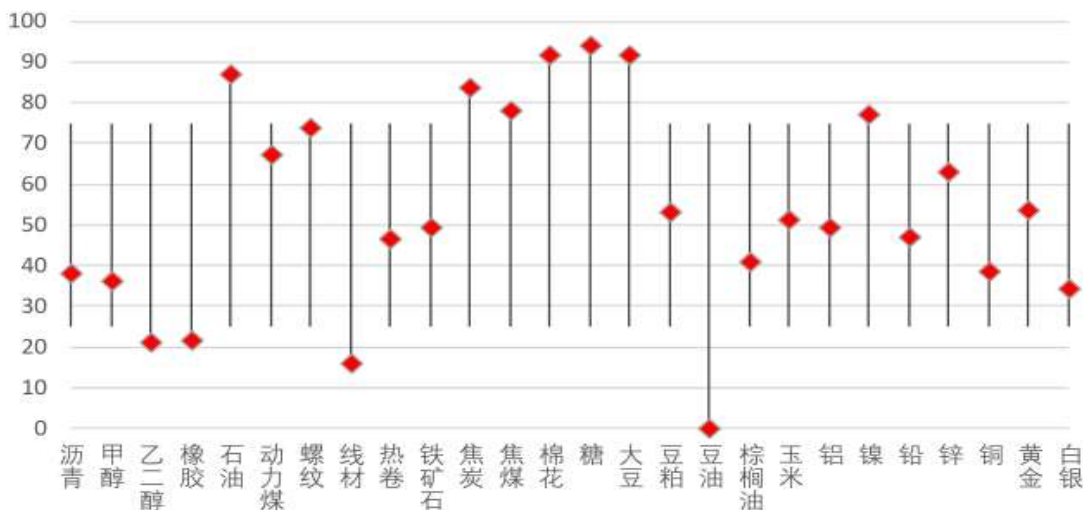


数据来源：隆众资讯 新世纪期货

四、全球库存低位

不仅将面临供应量收敛，实际上橡胶的库存已经到了一个较为危险的境地，我们可以看到，与其它大宗商品相比中，橡胶的库存处在非常低的水平。

图 8： 商品库存水平



数据来源：WIND 新世纪期货

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。

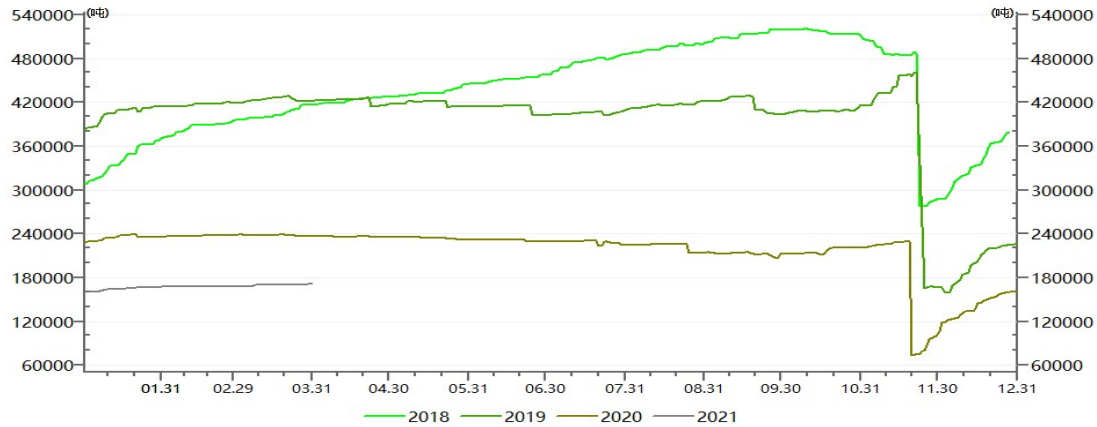
今年全球橡胶产业的整体供需形势很可能会逐渐转好，供应有望见顶回落，而需求形势最严峻的时间或将结束，沪胶处于熊市末期。根据目前的预测值，胶市大致呈现紧平衡。如果消费恢复快于预计，而胶水生产因为天气、病虫害等因素出现问题，那么库存低位的胶市做出激烈反应将不出乎意料。

产胶国最近的一些举动，反映出他们对后市还是持较乐观的态度的：泰国橡胶管理局将每年投入 7 亿铢预算，进一步扩大和促进大面积橡胶园种植项目成果，以提升胶农的潜力和实力，提高生产力达到高安全、高标、高环保的现代农业技术级别；马来西亚政府正敦促橡胶小农在各自地区建立合作社，使他们能够集体经营，对于每个合作社，将提供 14 万令吉的营运资金，并提供一台价值 30 万令吉的机器来生产橡胶。

仓单库存小幅增加，总体远低于往年。截至 3 月 26 日，上期所天然橡胶期货仓单库存 172130 吨，较 2020 年同期减少近 7 万吨。3 月青岛地区天然橡胶库存有所回升。据卓创资讯，截至 3 月 22 日，青岛地区天然橡胶样本总库存为 73.25 万吨，环比前一周下降 1.94 万吨；其中保税

区内库存为 10.82 万吨，环比前一周下降 1.1 万吨，一般贸易库存为 62.43 万吨，环比前一周下降 0.84 万吨。

图 9：交易所仓单



数据来源: WIND 新世纪期货

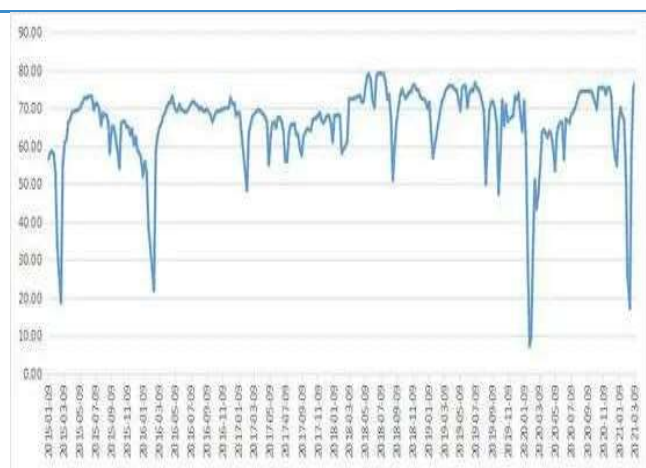
五、汽车轮胎业

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。

乘联会方面表示，今年 1-2 月，社会消费品零售总额同比增长 33.8%，其中汽车类同比增长 77.6%，市场恢复态势良好，而汽车相关政策和规划对于今年的汽车市场将继续提供较好的支撑。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%。

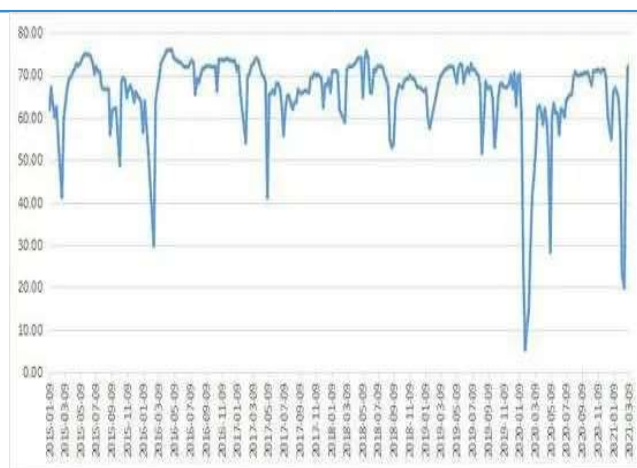
轮胎开工率创四年新高，据隆众资讯统计，2021 年轮胎外胎产量数据显示，1-2 月份轮胎外胎累计产量为 13320.8 万条，累计同比增涨 73.7%，处于近四年内的最高点。截至 3 月第三周(3 月 18 日)半钢胎样本厂家开工率为 72.34%，全钢胎厂家开工率为 77.35%。当前工厂开工仍处于高点。工厂内外销订单量充足、整体成品库存低位，畅销规格缺货明显，3 月份轮胎样本开工仍将维持高位运行，预计 3 月份轮胎外胎产量仍将处于近五年内高位。

图 10： 国内全钢胎开工率



数据来源：WIND 新世纪期货

图 11： 国内半钢胎开工率



数据来源：WIND 新世纪期货

六、后市展望

原油波动、开割期到来、中美政经对抗、都给胶市带来压力，造成胶价在整个三月份表现疲软。

但目前需求端尚佳，在全球库存低水平的背景下，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 年来的低位来看，这种担忧还是有依据的。

天然橡胶仓单库存继续保持低位，青岛地区现货库存亦连续下降，对多头而言，实盘压力有限。

胶价整体还偏弱，但下方空间已不大，近期倾向震荡筑底，并可能出现恢复性上涨，远期则可更乐观。不宜持长期空头观点，应择机出清空头头寸。

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的日期的判断，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>