

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>

2023 年橡胶市场展望——

供需大致平衡 胶市有望复苏

观点摘要:

2023年国内经济将迎来政策和经济的新周期,预计为了稳定经济还会陆续出台一系列宽松货币政策,经济重点会围绕一个“稳”字展开,继续扩大内需战略以及对供给侧结构性改革有机结合起来。

在防疫政策持续优化背景下,物流、基建二三季度缓慢复苏,国内公路货运量和轮胎需求有望回升。不过也要看到,外贸形势严峻的背景下,2023年轮胎出口表现可能不乐观。

整个汽车行业还是在景气区间,但是跟上个月相比,预警指数有明显的回落,新车销量下降的情况从12月份开始有了明显的改善。

全球供应还处在高峰,亚洲主产国10-15岁胶树仍然占比较高,产量拐点尚未到来。2023年全球天然橡胶预计供需矛盾不会显著,但全球天然胶产量扩张已经到极限,将逐渐进入供应缩减期,支撑盘面。

2022年呈现供需两弱特征,国内天然橡胶入库率和出库率均偏低,造成下半年出现累库现象,目前中国天然橡胶社会库存111.19万吨,较上期增加12.71万吨,同比上涨4.11万吨。

本轮库存周期结束的可能性较大,目前,库存周期正处于主动去库向被动去库切换的过程中,明年库存周期有望进入补库阶段。在目前天胶库存偏低背景下,春节前后下游将有传统补库需求,这将促进交易活跃、有利胶价走强。

根据调研结果发现,占比50%的企业表示春节前有较强的备货意愿,主要对于明年市场的相对乐观预期,同时基于胶价相对较低的价格水平判断,若春节前胶价进一步走低,有的企业倾向于多备库存。

预计橡胶整体价格重心较2022年将继续抬升。

相关报告

一、行情回顾

2022年上海天然橡胶期货走势大致可以分为以下四个阶段：

1-7月，胶价呈现出逐波走低的形态。疫情封控对需求端的打击、国内外主产区陆续开割带来的供应端偏空气氛、美联储连续加息引发全球经济下行的担忧，汽车、轮胎产销出现明显下滑，这些因素共同压制了胶价，期货盘面一度贴水。尽管这个过程中，因经济刺激政策出台、疫情管控的放松，以及海南地区白粉病和云南多雨，上游胶水供应偏紧，胶价也一度出现起伏，但总体向下趋势没有扭转。并且伴随着6、7月间原油等大宗商品出现的一轮恐慌性抛售，沪胶主力合约在7月下旬创出年内低点11490。

7月下旬后，胶价开始触底反弹、脱离低位，成本支撑使得橡胶价格表现出较强的抗跌性，市场对于胶价低估存在共识，促使空方积极兑现盈利离场。

10月份，胶价又出现一轮深幅调整，期价再次回到12000以下。主要受到多重利空影响：市场对全球经济衰退的担忧情绪加剧，国际原油连续下跌；10月份正值国内产胶旺季，胶水产出增加；同时终端市场需求疲软，轮胎替换、配套需求皆表现出疲弱，海外订单下半年下滑严重，下游累库增加；陆续出台的国内经济数据不佳。

11月后，产胶淡季的来临以及国内外产区偏多的降雨为胶价走强提供了基础，美联储加息放缓预期，国内逐步出台一些货币宽松政策来稳定经济，对胶价也起到支撑作用。同时消费端的改善提振了多头信心：由于车辆购置税减征政策的持续发力，10月汽车产销数据同比依然保持增长势头，轮胎开工负荷环比有明显增长。在年末的两个月中，沪胶总体保持上涨势头。不过，替代指标进入国内市场改善供应、终端需求疲软的利空仍挥之不去，抑制了反弹幅度。年底，胶价基本在万三附近反复震荡。

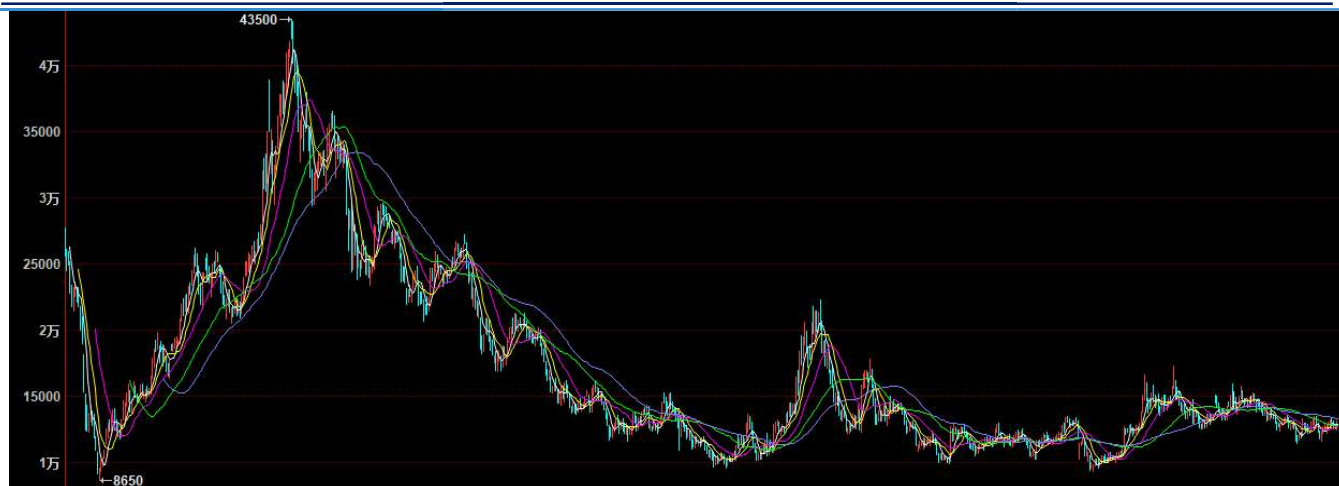
图 1： 沪胶主力合约日 K 线



数据来源：文华财经 新世纪期货

如果把时间尺度放大，不难发现，胶价仍处于较低的水平。

图 2： 沪胶主力合约周 K 线



数据来源：文华财经 新世纪期货

二、橡胶供求

全球供应还处在高峰，亚洲主产国10-15岁胶树仍然占比较高，产量拐点尚未到来。

2022年全球天然橡胶产量料同比增加2.1%至1434.3万吨。其中，泰国增0.9%、印尼增2.9%、中国增1.6%、印度增12.3%、越南降2.8%、马来西亚降14.8%、其他国家增8.2%。

2022年全球天然橡胶消费量料同比增加2.1%至1480.5万吨。其中，中国降1.6%、印度增2.7%、泰国增44.1%、马来西亚降4.2%、越南增33.3%、其他国家降2.9%。

4月份以来海南产区连续性低温降雨影响，进一步推迟开割时间，大部分加工厂大面积开割推迟至6月初至6月上旬，开割情况相较往年明显推迟。国内产量预计会相应减少。

云南方面，云南天然橡胶主产区已经全面停割，全乳胶以及浓乳产线停产，杂胶生产较为正常。替代指标全面入境，云南非期货交割库库存累增。海南产区天气较好，至12月底，海南产区基本已经全面停割，民营加工厂浓乳产线陆续进入停产阶段，海南天然胶乳正式进入尾声。当前，国有胶水制浓缩乳胶原料收购指导价格10700元/吨。

图 3： 天然橡胶月度产量与价格



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

由市场数据可以发现：各品种橡胶价格均有所走高，20号泰胶利润不佳将不利于进口，但全钢胎和半钢胎产量都出现下降，并且这种情况在2023年1月可能继续存在，消费端的疲软或将成为未来胶价上涨的最大隐忧。

表 1：橡胶市场数据

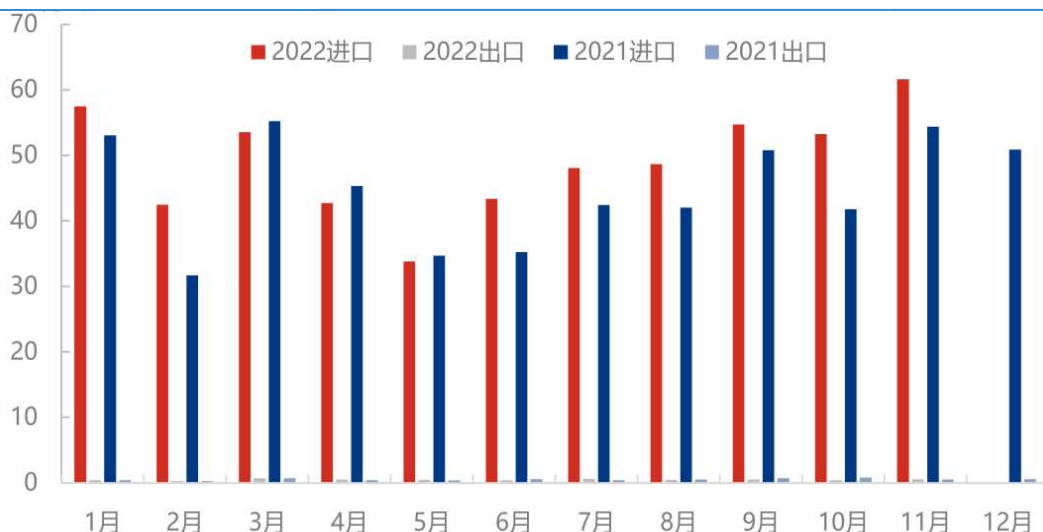
数据类型	分类	12 月	环比幅度	1 月预测	环比幅度	备注
价格	上海：全乳胶	12353	+4.23%	12416	+0.51%	元/吨
	上海：泰国三号烟片	14485	+2.38%	14477	-0.06%	元/吨
	青岛保税区：20 号泰标	1397	+4.34%	1406	+0.62%	美元/吨
	青岛：20 号泰混	10899	+1.80%	10785	-1.04%	元/吨
	期货：RU 主力	12902	+2.52%	12897	-0.04%	元/吨
	期货：NR 主力	9787	+2.59%	9875	+0.90%	元/吨
	期货：新加坡 TSR20	133	+6.06%	134	+0.38%	美分/公斤
	期货：东京 RSS3	224	+4.09%	226	+0.90%	日元/公斤
成本	云南：全乳胶	--	--	--	--	元/吨
	青岛：20 号泰标	1404	+9.00%	1416	+0.82%	美元/吨
利润	云南：全乳胶	--	--	--	--	元/吨
	青岛：20 号泰标	-7	-114.02%	-2	-71.84%	美元/吨
供应	产量	13.10	+4.80%	7.8	-40.46%	万吨
	进口	61.61	+15.68%	58.36	-5.28%	万吨
消费	消费量	74.14	+13.43%	65.79	-11.26%	万吨
	全钢胎产量	1109	-5.70%	1027	-7.39%	万条
	半钢胎产量	4264	-5.24%	4112	-3.56%	万条
库存	中国社会库存	111.19	+15.65%	119.56	+7.53%	万吨
	青岛港口库存	44.67	+14.04%	47.96	+7.37%	万吨

数据来源：隆众资讯

三、进口

2022年11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）进口量终值61.61万吨，环比增加15.69%，同比增加13.32%，1-11月份累计进口539.63万吨，累计同比上涨10.92%。东南亚主产区处于供应增加阶段，中国市场货物到港存在增加预期，11月份进口量扭转了之前小幅下滑趋势，较10月份有明显增加。

图 4: 中国天然橡胶月度进出口数据

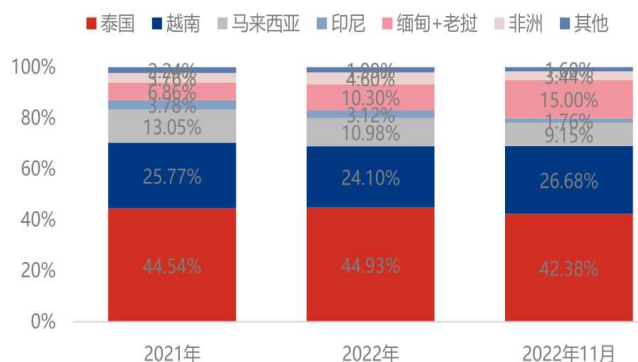


数据来源: 隆众资讯 新世纪期货

11月中国天然橡胶自泰国进口量为首位26.11万吨, 环比+15.79%, 同比+15.63%, 泰国东北部进入旺产季, 原料产出增加, 但国际市场需求转弱, 更多货源分流至中国市场, 国内天胶市场行情走高, 国内天胶市场存合适套利空间提, 提振进口商进货意愿。进口量次位为越南16.44万吨, 环比+7.59%。

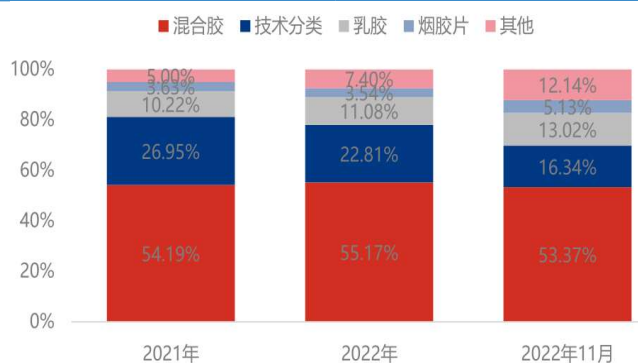
11月中国天然橡胶按胶种分混合胶依旧占据首位为32.88万吨, 环比+14.01%, 中国进口混合胶橡胶以用于内销的下游终端产品为主。

图 5: 天然橡胶进口来源国



数据来源: 隆众资讯 新世纪期货

图 6: 天然橡胶进口胶种占比



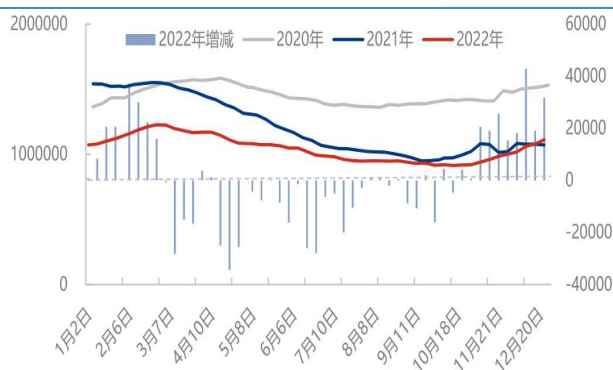
数据来源: 隆众资讯 新世纪期货

四、库存

截至2022年12月25日, 中国天然橡胶社会库存111.19万吨, 较上期增加12.71万吨, 增幅12.9%。同比上涨4.11万吨, 涨幅3.84%。

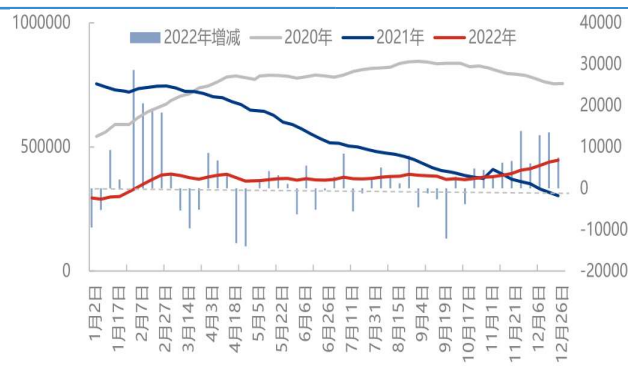
截至2022年12月25日, 青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量44.67万吨, 较上期增加3.98万吨, 环比增幅9.78%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率5.19个百分点; 出库率3.89个百分点; 一般贸易仓库入库率6.32个百分点, 出库率5.41个百分点。

图 7： 中国天然橡胶社会库存



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

图 8： 青岛天然橡胶现货库存

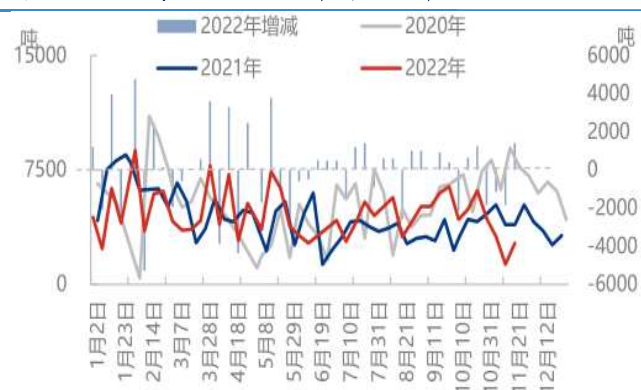


数据来源：隆众资讯 新世纪期货

通常二季度度往往是全年进口量的低点，而下半年海外产区进入旺产季，季节性增产，进口也趋势上升，使得库存均有所增长。

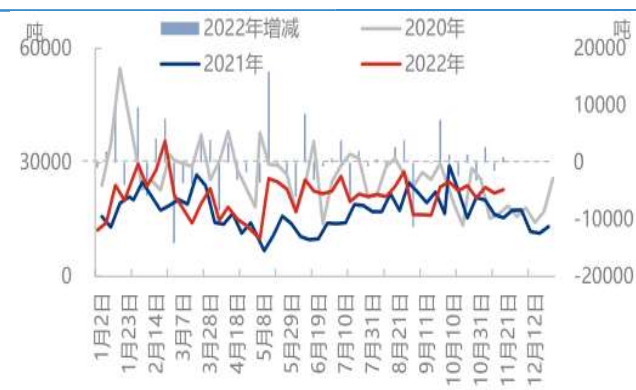
2022年呈现供需两弱特征，入库率和出库率均偏低。11月，青岛天然橡胶样本保税仓库入库率3.07百分点；出库率3.52百分点；一般贸易仓库入库率7.71个百分点，出库率5.61个百分点。随着进口增加，出现小幅累库。

图 9： 青岛地区保税仓库周度入库量



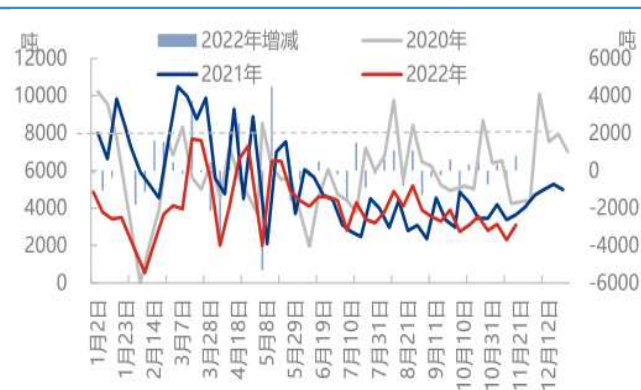
数据来源：隆众资讯 新世纪期货

图 10： 青岛地区一般贸易仓库周度入库量



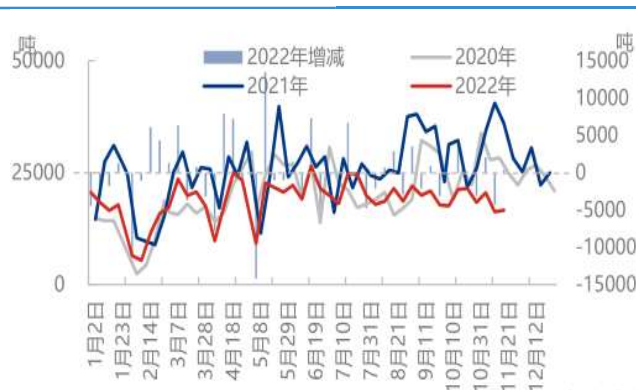
数据来源：隆众资讯 新世纪期货

图 11： 青岛地区保税仓库周度出库量



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

图 12： 青岛地区一般贸易仓库周度出库量



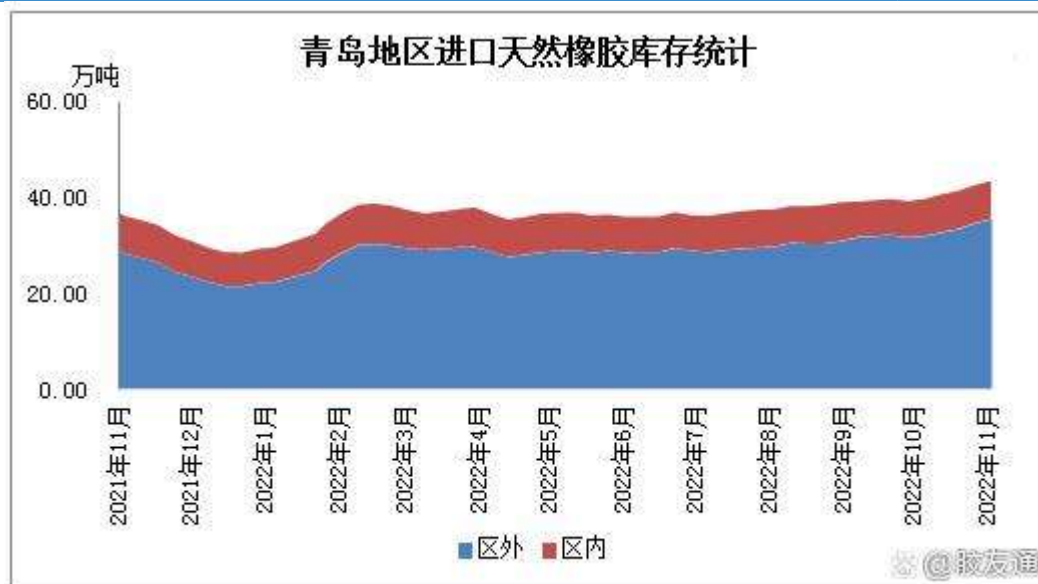
数据来源：隆众资讯 新世纪期货

预计12月份天然橡胶进口同环比小幅增加。根据隆众资讯调查结果，2022年12月份，中国天然橡胶进口量预估值64.37万吨，环比11月份进口终值 61.61万吨增加2.76万吨，主要原因是

东南亚处于旺产季，特别是12月中下旬青岛港进口货源增加趋势明显，累库迹象凸显。预计12月份天然橡胶进口量环比增加。

12月份中国天然橡胶库存继续累库，云南替代指标以保函形式部分进入，云南非交割库快速累库，不少仓库满库；套利盘加仓的混合胶货源陆续到港，越南胶随着产量下降或小幅下降，预计1月份中国天然橡胶社会库存增长。

图 13： 中青岛进口天然橡胶库存



数据来源：胶友通 新世纪期货

五、下游汽车轮胎业

流通协会则预计2022年全年汽车产销数据接近2700万辆。这个数据跟年初预期差了120万辆左右，主要是四季度疫情的原因导致10月份的销量损失比较大，但这也给了2023年汽车消费更大的增长空间，预计2023年全年汽车产销有望超过2800万辆，接近2880万辆的水平。

经销商库存预警指数仍偏高，反映整个行业还是在不景气区间，但是跟上个月相比，预警指数有明显的回落，新车销量下降的情况从12月份开始有了明显的改善。

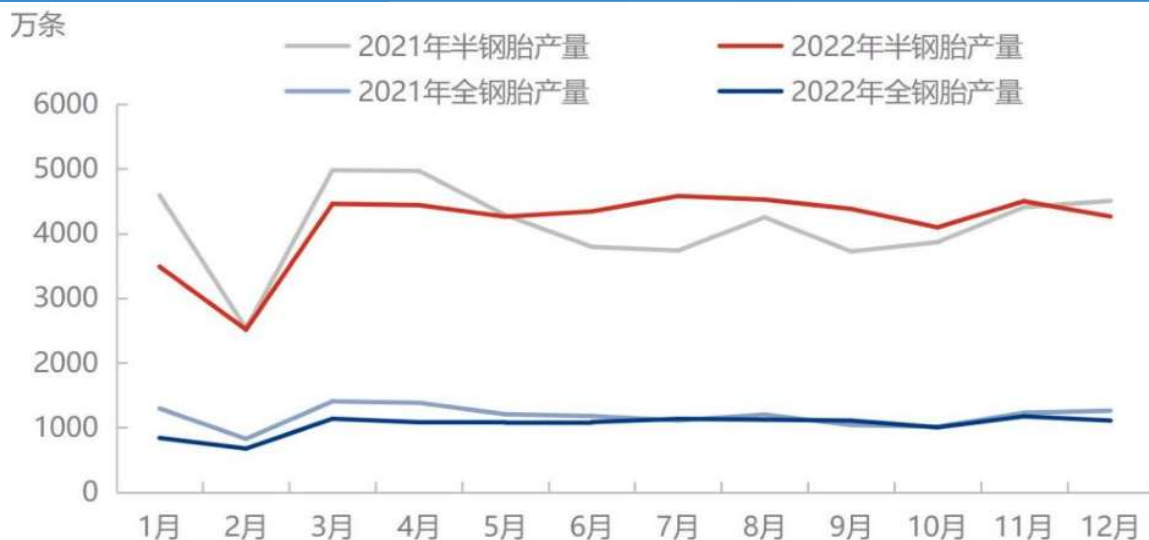
图 14： 汽车经销商库存预警指数



数据来源：21 世纪经济报道 新世纪期货

12月轮胎产量环比明显下滑，中国半钢胎企业、全钢胎企业月度开工率环比均下跌，企业用工不足，产能无法常规释放。

图 15： 半钢胎和全钢胎产量

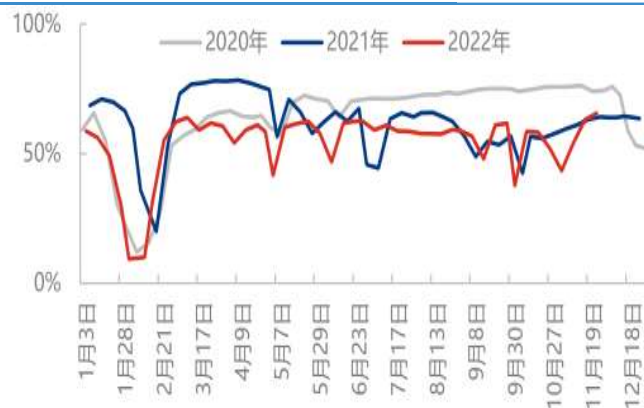


数据来源：隆众资讯 新世纪期货

12月中国半钢胎样本企业开工率为60.89%，环比-3.67%，同比-3.93%。受公共卫生事件影响，企业用工不足，产能无法常规释放，拖拽月内样本企业开工走低。12月，中国半钢胎产量为4264万条，环比-5.24%，同比-5.35%，1-12月半钢胎累计产量为49856万条，累计同比+0.40%；

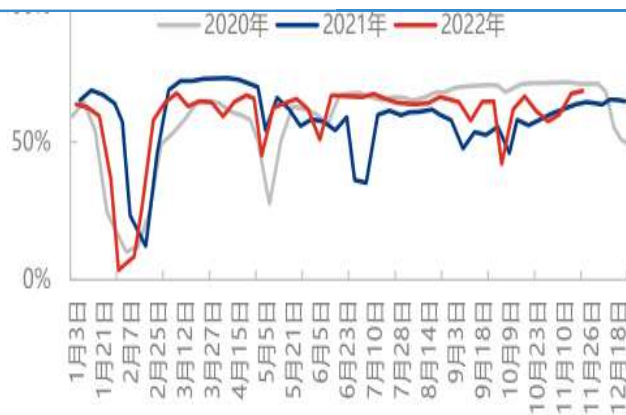
中国全钢胎样本企业开工率为57.14%，环比-3.19%，同比-6.51%。全钢胎产量为1109万条，环比-5.70%，同比-12.05%，1-12月累计产量为12557万条，累计同比-11.30%。

图 16： 全钢子午线轮胎开工率



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

图 17： 半钢子午线轮胎开工率



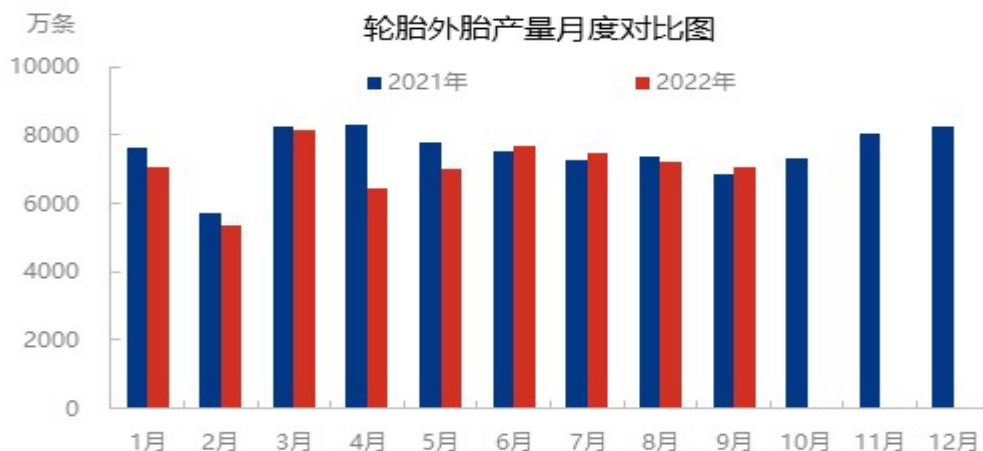
数据来源：隆众资讯 新世纪期货

12月份中国天然橡胶表观消费量为74.14，环比+13.43%。

预计1月样本轮胎企业开工将处于年内低点。当前多数企业新订单量不足，虽第一波工人陆续返岗，但对整体开工提升幅度有限。另有个别企业在“元旦”期间已提前进入“春节放假”

状态，其他部分企业在1月10日左右逐步进入“春节停工”状态，月内实际生产天数不足，产能利用率低，以上多重因素拖拽1月开工处于年底低位。

图 18： 外胎产量

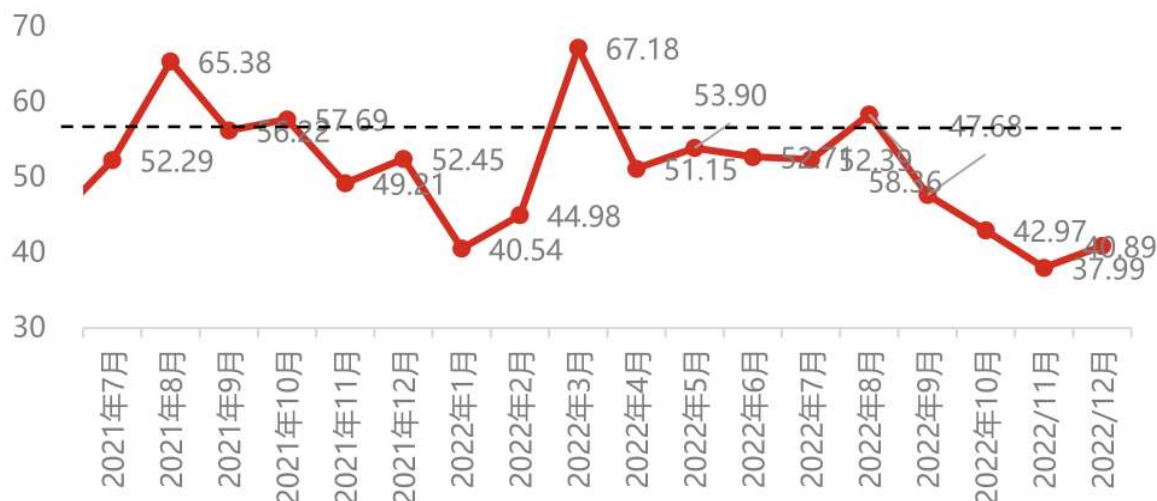


数据来源：中国橡胶网 新世纪期货

六、市场调查指数

2023年1月中国天然橡胶市场信心指数（“NRMCI指数”）结果显示为37.58%，较上月下跌3.31个百分点，低于50%临界点。主要原因是全球供应依旧处于高产期，进口货源有增加预期，库存继续呈现小幅累库，再加上元旦及春节效应，终端轮胎企业开工及采购受到影响，对胶市产生了很大冲击。

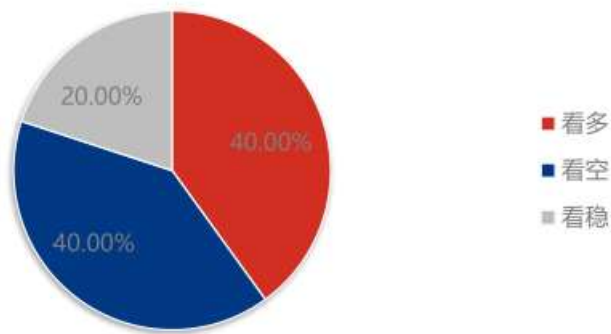
图 19： 中国天然橡胶市场信心指数（NRMCI）



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

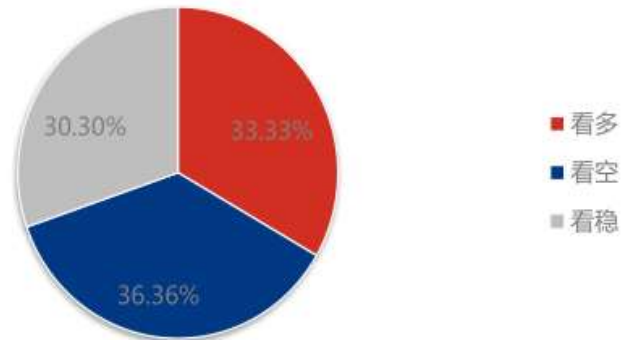
2022年11月24日-12月01日趋势调研中“看多”、“看空”、“看稳”的占比分别为34.2%、36.8%、28.9%。本周监测市场心态来看，多空胶着非常凸显，政策向好以及国际价格坚挺，成本支撑与供应整体充裕，终端仍未放量等之间的博弈。

图 20: 机构投资天胶市场心态调查



数据来源: 隆众资讯 新世纪期货

图 21: 现货产业天胶市场心态调查

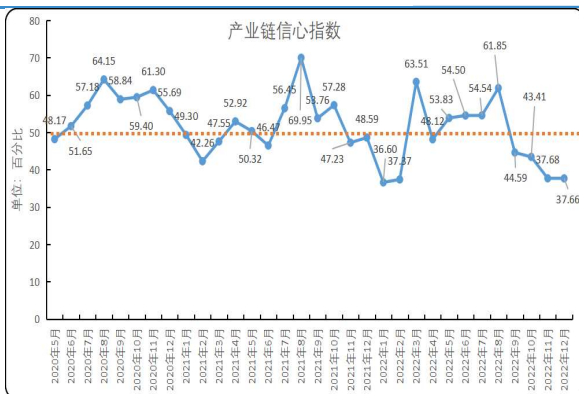


数据来源: 隆众资讯 新世纪期货

12月份产业链信心指数为37.66%，较上月下跌0.02个百分点，低于50%临界点，产业内从业者信心指数依旧维持低迷运行态势。最主要原因是虽然中国主产区陆续停割，但是东南亚等主产区仍处于收割旺季，全球原料供应充足。

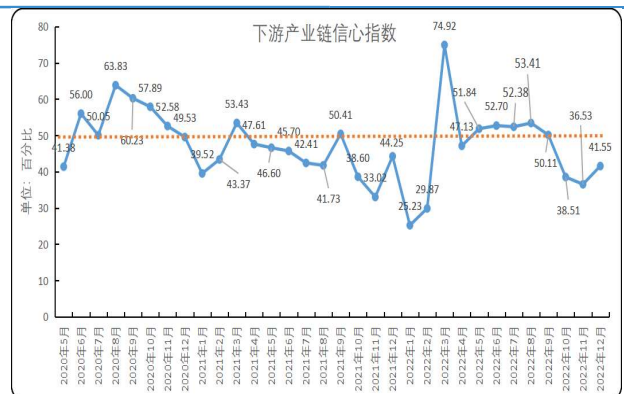
12月份下游产业需求信心指数41.56%，较上月增长5.03个百分点，仍低于50%临界点，虽然轮胎主产区前期受疫情影响开工率有所提升，但是运输影响仍受影响，样本轮胎企业成品库存周转天数也增至47天以上水平。

图 22: 产业链信心指数走势



数据来源: 隆众资讯 新世纪期货

图 23: 下游产业需求信心指数走势

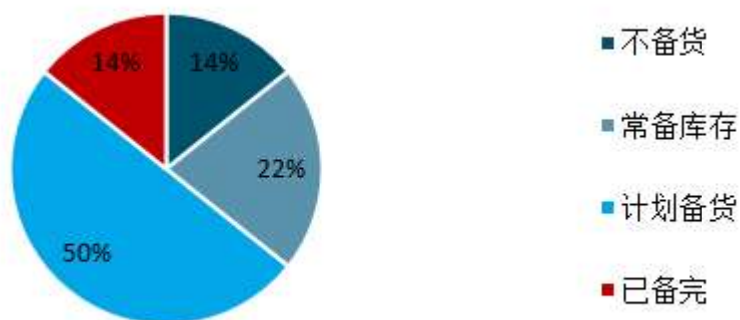


数据来源: 隆众资讯 新世纪期货

春节临近，节前下游备货情况成为市场关注的重点。卓创资讯进行了关于天然橡胶部分下游轮胎及非轮胎橡胶制品企业春节前的备货调研。

根据调研结果发现，占比50%的企业表示春节前有较强的备货意愿，主要对于明年市场的相对乐观预期，同时基于胶价相对较低的价格水平判断，若春节前胶价进一步走低，有的企业倾向于多备库存。

图 24： 下游企业春节备货意向



数据来源：卓创资讯 新世纪期货

七、后市展望

2023年国内经济将迎来政策和经济的新周期，预计为了稳定经济还会陆续出台一系列宽松货币政策，经济重点会围绕一个“稳”字展开，继续扩大内需战略以及对供给侧结构性改革有机结合起来。

在防疫政策持续优化背景下，物流、基建二三季度缓慢复苏，国内公路货运量和轮胎需求有望回升。但是2023年轮胎出口表现可能不乐观。

2023年全球天然橡胶预计供需矛盾不会显著，但全球天然胶产量扩张已经到极限，将逐渐进入供应缩减期，支撑盘面。

本轮库存周期结束的可能性较大，目前，库存周期正处于主动去库向被动去库切换的过程中，明年库存周期有望进入补库阶段。在目前天胶库存偏低背景下，春节前后下游将有传统补库需求，这将促进交易活跃、有利胶价走强。

预计橡胶整体价格重心较2022年将继续抬升。

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，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

地址：杭州市拱墅区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85165192

网址：<http://www.zjncf.com.cn>