

橡胶投资月度报告

李雨馨

2022年11月月报

TEL:0551-62879960

综述：橡胶深跌后反弹，关注11月沪胶仓单情况

供给层面：当前正值产胶旺季，天气影响减弱情况下，割胶工作正常，胶水产出增加，产区新胶基本维持稳定增长。东南亚产区胶价下行。进口方面，9月我国天然橡胶进口量54万吨，环比增12.3%，同比增7.7%。ANRPC发布的9月报告，今年9月全球天胶产量料增3.7%至138万吨，较8月环比增加5.1%；2022年全球天胶产量料同比增加2.3%至1437.6万吨。关注11月中旬云南地区停割。

需求层面：预计11月中国半钢胎企业、全钢胎企业月度开工率有所回升，关注商用车销量，是否推升全钢胎开工率。同时ANRPC月报称2022年9月天胶消费量料增5.2%至126.7万吨，较8月环比增加6.6%。

库存表现：预计11月中国天然橡胶社会库存小幅增长，同时因之前反弹时全乳交割利润上升，上期所新胶注册仓单增加。

宏观政策方面：美国11月加息75bp，12月或有加息放缓预期。近期金融资产有所反弹，但总体宏观氛围仍较悲观，需关注金融资产反弹高度。

橡胶主力深跌后反弹，应关注全球衰退预期因素，或影响反弹高度。橡胶主力关注11500-12500区间。需求方面，9月轮胎出口量继续下滑，同比下降1.8%，总出口金额增幅下降5.8%。内需方面，国内半钢胎开工略有好转，但全钢胎开工仍在60%以下。关注下游轮胎累库情况。供给面看，国内供应有一定恢复，但东南亚降雨影响供应小幅回落，但总体都较为充足。国内浅色胶交割利润回升，叠加进口，供应较为充足。综上，关注橡胶主力11500-12500区间震荡。

一、供应端:开割期供应量充足，关注 11 月中旬云南地区停割

1、产区信息——天气正常，割胶高产期，原料价格下跌

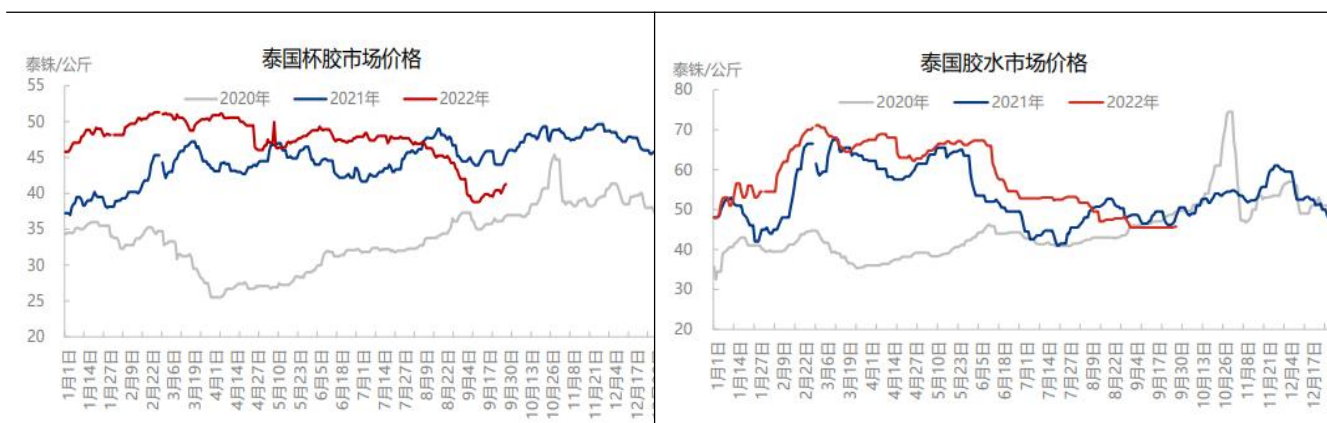
云南方面，10月割胶正常进行，上量较为充足，同时叠加10月初全乳交割利润较高，且11月前老胶仓单需注销，新胶仓单补充，因此在10月生产积极性较高。截止目前，胶水价格进干胶厂在11.6-12.1元/公斤，进浓乳厂在11.3-11.8元/公斤附近，胶块价格在10元公斤左右，价格仅供参考。

海南方面，10月区域内割胶生产正常，全岛每日收胶量维持相对较高状态，各区域间原料供应陆续恢复正常，全岛每天收胶量能达到4000-6000吨。且天气适宜，产量也较为充足。海南胶水制全乳价格上涨200元/，制浓乳胶价格下跌200元/吨，二者价差500元/吨。

泰国方面，处于高产期。当前原料供应处于高峰期，总库存量偏高，原料价格有所下滑。同时下游制品企业需求一般，开工持续低迷，基本面弱势拖拽，对原料价格拉涨动力不足。短期终端需求未见明显起色下，关注天气因素是否拖累产量以托底价格。截止目前，胶水价格为44.5泰铢/公斤，杯胶价格为36.55泰铢/公斤。

图 1：泰国原料价格

图 2：泰国胶水价格



资料来源：WIND 安粮期货

2、青岛保税区库存小幅增加

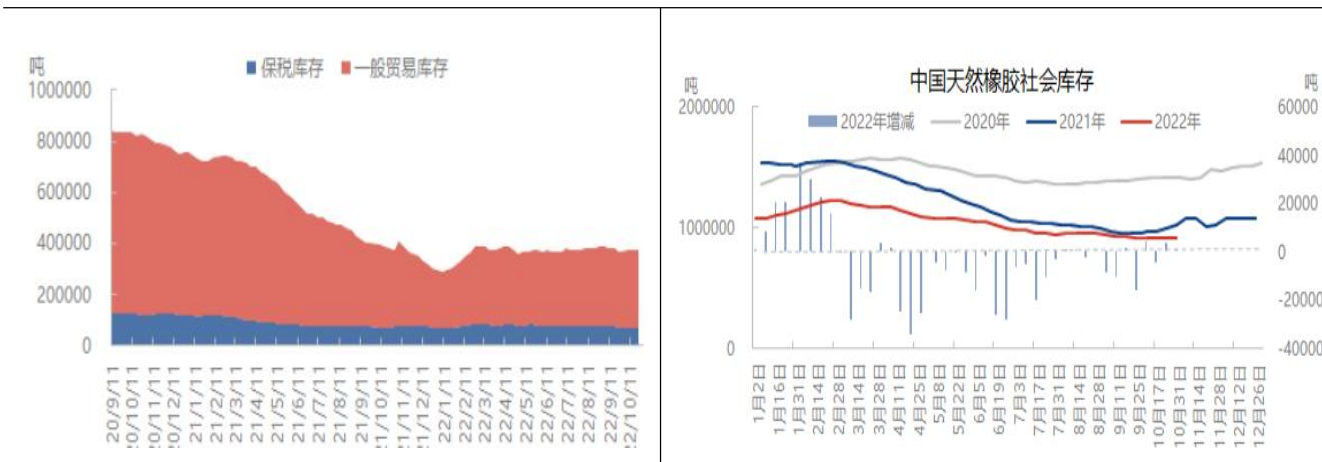
截至2022年10月30日，中国天然橡胶社会库存91.97万吨，较上期增加0.06万吨，增幅0.07%。同比下降10.2万吨，降幅10.01%。

截至2022年10月30日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量37.78万吨，较上期增加0.44万吨，环比增幅1.19%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率4.96百分点；出库率3.23百分点；一般贸易仓库入库率7.35个百分点，出库率6.53个百分点。整体来看，本周仓库有小幅增加的趋势。

图 3：天胶青岛保税区库存与一般贸易库存

图 4：社会库存





资料来源：隆众资讯，WIND，安粮期货

图 5：中国天然橡胶进口量



资料来源：安粮期货

3、9、10月中国进口量预计上行

2022年9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54.75万吨，环比增加12.51%，同比增加7.84%，1-9月份累计进口424.77万吨，累计同比上涨8.82%。同环比增加的趋势符合9月底市场预期。

二、需求端：开工受疫情影响，半钢胎开工好于全钢胎

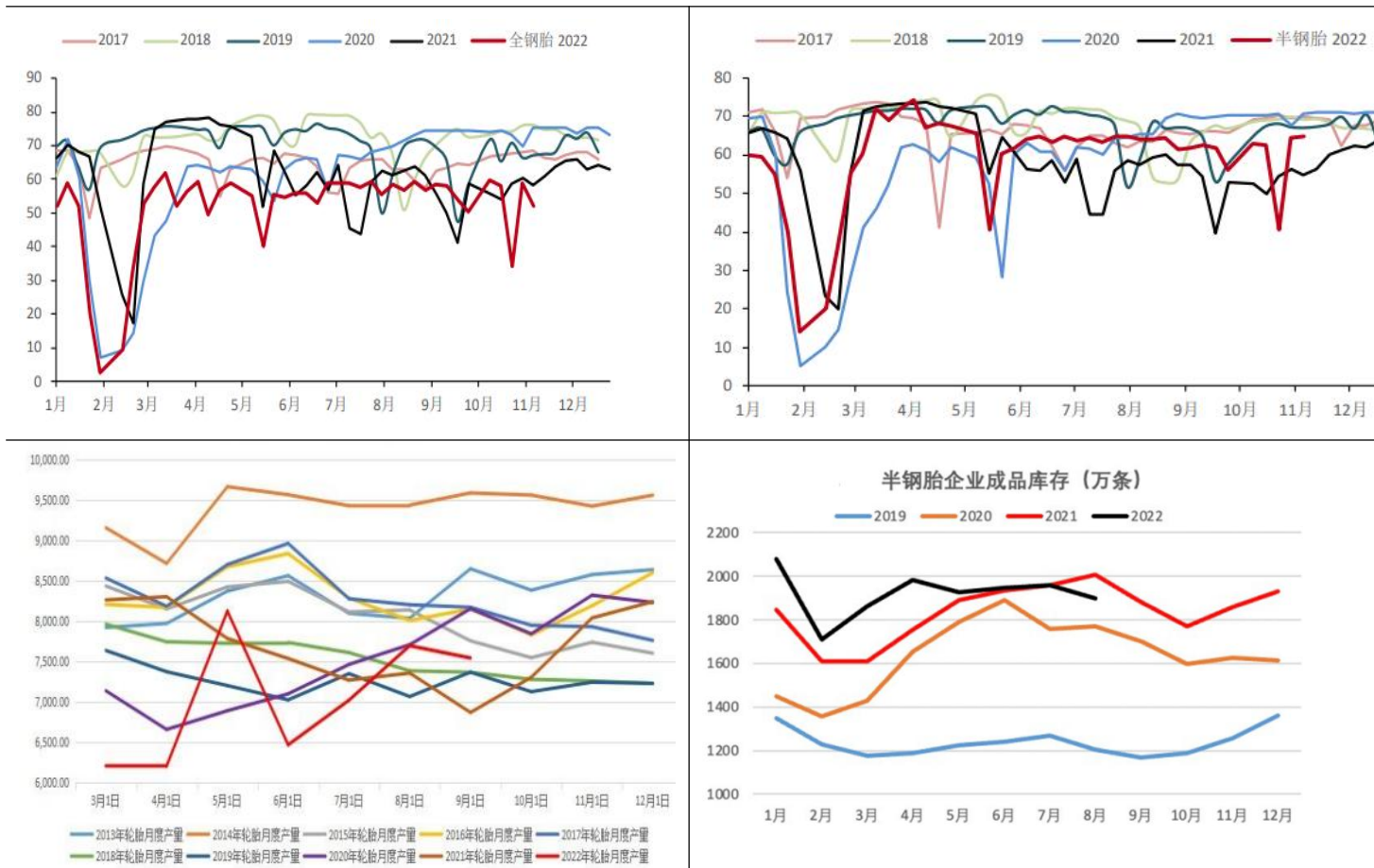
1、半钢胎开工好转，但全钢胎仍然较弱



在轮胎开工率方面，2022年10月28日当周，山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷为47.30%，较上周小幅回落4.50个百分点，较去年同期大幅下滑12.45个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为55.30%，较上周小幅回落9.80个百分点，较去年同期略微回落0.35个百分点。预计11-12月份，随着国内疫情防控取得成效以后，轮胎行业开工率才有望恢复至往年均值附近。

图6：全钢胎开工率

图7：半钢胎开工率



资料来源：WIND，安粮期货

2、重卡汽车销量仍然低迷

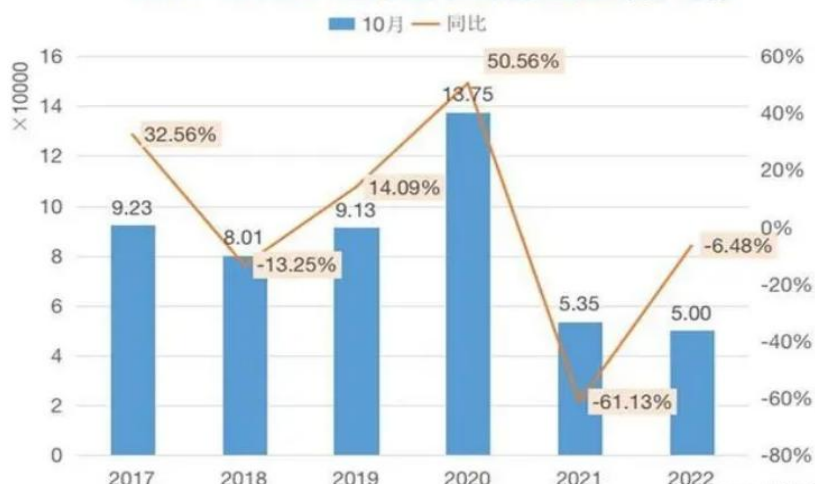
2022年9月以来，国内物流业景气度有所回升。据中国物流与采购联合会网站发布的数据显示，2022年9月份中国物流业景气指数为50.6%，较上月回升4.3个百分点，扭转连续两个月回落的走势。

2022年10月重卡市场销量约5万辆，环比下滑3%、同比下降6.48%。1-10月重卡累计销量57.3万辆，同比下降55.46%。

图8：重卡销量年度走势



2017-2022年10月重卡销量趋势 单位：万辆



资料来源：第一乘用车网，安粮期货

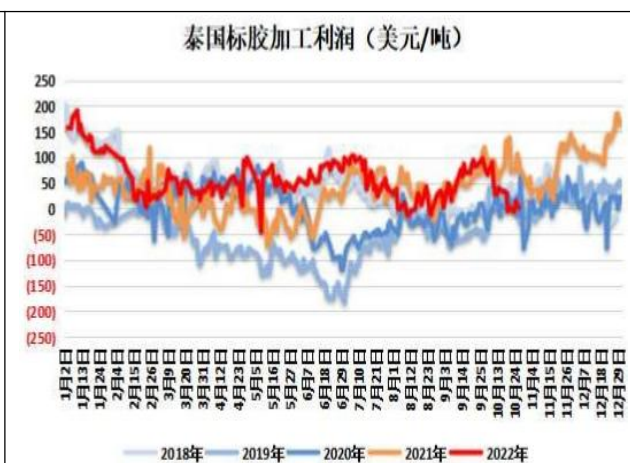
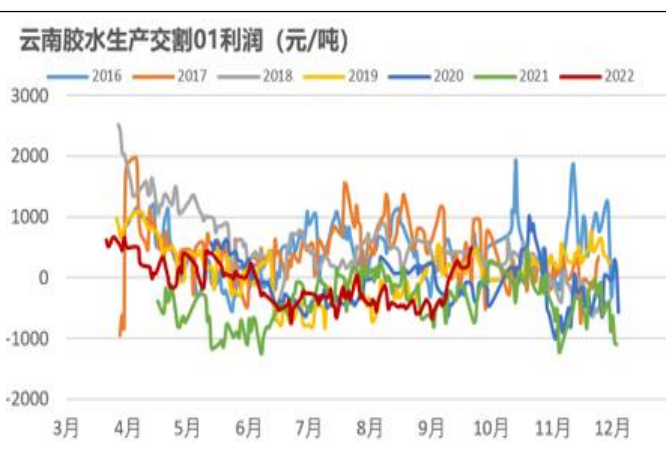
三、橡胶利润从高位回落

截至 10 月 31 日，海南全乳胶交割利润为 550 元/吨，较 9 月底 302 元/吨上涨 248 元/吨。10 月低天然橡胶市场期货价格深踩，虽海南全乳胶交割利润相对较好，但云南交割利润转负。加之上期所新胶仓单注册积极性较高，因此利润好转后对生产有一定刺激作用，反而导致利润下行。

截至 10 月 31 日，泰标理论生产利润为 52 美元/吨，较 9 月底 42 美元/吨增加 10 美元/吨；10 月份平均生产利润 800 美元/吨，环比+300.26%。月内，泰标理论生产利润呈现上涨为主。泰国产区上量明显，泰国原料杯胶收购价格震荡下跌，泰标理论生产成本降低，月末天胶整体氛围偏暖，泰标随行就市，价格上行，泰标生产利润上涨。

图 9：全乳胶交割利润

图 10：泰标理论生产利润



资料来源：隆众资讯，安粮期货

四、小结

关注 11 月老胶仓单注销情况，11 月橡胶或仍处于酝酿期间，关注年底国内停割后，需求方面是否好转，同时与宏观共振走出上行行情。

