

## 橡胶投资月度报告

李雨馨

2022 年 12 月月报

TEL:0551-62879960

## 综述：国产胶停割在即，橡胶整体偏强运行

**供给层面：**国内产胶区逐步停割，东南亚产区仍处高产阶段，原料价格坚挺，提供一定支撑。12 月份，全球天然橡胶产量较 11 月份减少但总体产量仍处于全年较高位置。12 月份国内海南云南产区基本停割，国产胶产量大幅下降，泰国产区或受天气影响原料价格小幅波动，越南产区雨季基本结束，12 月份越南正值旺产季产量上量。12 月份全球天然橡胶将有小幅下滑。

**需求层面：**11 月中国半钢胎企业、全钢胎企业月度开工率环比上涨，个别企业陆续开工样本企业开工率上涨，成品库存依旧施压。预计 12 月样本企业开工或有小幅走低可能。当前国内公共卫生事件仍有反复，加之各地区管控要求不一，对于轮胎企业出货形成较大影响。另外 12 月份外贸订单量不足，当前库存高位下，企业开工难有提升空间，不排除部分企业因库存压力过高，合理降产的可能性，以上因素或将对 12 月开工形成拖拽。

**库存表现：**预计 12 月份中国天然橡胶社会库存小幅增长。11 月份中国天然橡胶库存上涨，开始累库。云南替代指标以保函形式部分进入，套利空加仓的混合胶货源陆续到港，越南胶随着产量提升运往中国数量逐渐增加，国内新胶产量也在不断增加，各类型库存陆续进入季节性累库，预计 12 月份中国天然橡胶社会库存增长。

**宏观政策方面：**美国 12 月或有加息放缓预期。近期金融资产有所反弹，总体国内宏观氛围转好。但需警惕 2023 年一季度海外衰退可能。

橡胶主力因宏观面松绑，进入反弹阶段，同时产胶区自北向南开始进入停割期，或对价格有支撑。供给看，海南即将停割，或对国产全乳供应量产生影响。需求方面，轮胎出口量继续下滑，国内半钢胎开工略有好转，但全钢胎开工仍在 60% 附近。关注下游轮胎累库情况。下游轮胎产业需求好转缓慢，深色胶逐渐累库。目前盘面交易逻辑集中在国内浅色胶低库存且面临停割上，但需要关注基本面好转有限及现货跟涨乏力对盘面反弹高度的限制。主力关注 12900 元/吨附近压力。

## 一、供应端：东南亚天气好转上量，关注 12 月国内产区停割

## 1、产区信息——国内停割，东南亚上量，深浅色胶分化



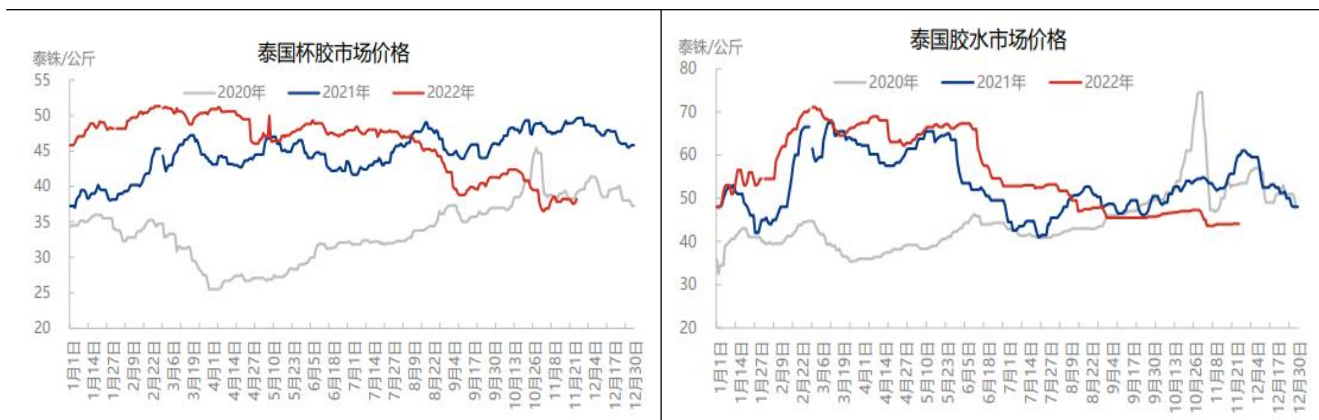
云南方面，云南天然橡胶主产区临近停割期，产区天气良好，对割胶工作的影响不大，但随着气温降低，版纳多数区域天然橡胶小树基本停割，版纳进入加速停割期，月底进入全面停割期。目前胶水干含下降至 24-25，叠加浓乳生产利润亏损，浓乳加工厂先后停工，全乳胶及杂胶生产相对正常。替代指标已经下发，指标胶陆续进入。云南天然橡胶主产区大部分停割，原料产出明显减少。目前，胶水价格进干胶厂在 10.7-11 元/公斤；进浓乳厂已停割，胶块价格在 8.5-9.1 元/公斤，云南产区几近全面停割，价格仅供参考。

海南方面，海南产区受到降雨影响，叠加冷空气影响，对割胶影响较强，目前干含下降至 27 左右，原料产出量降低。听闻全岛日收胶量在 3000-4000 吨附近；原料收购价格处于高位状态，目前，国有、金橡胶水制浓缩乳胶原料收购指导价格 11500 元/吨。

泰国方面，11 月初泰国主产区天气良好，降雨较少，泰国东北部及南部处于季节性高产期，工厂端原料采购一般，供应充足的同时原料收购价格不断触底。月中旬，泰国原料收购价格触底后回升，国际需求疲软压制，原料主抛国内市场，国内天胶市场行情走高，工厂加工利润尚可，原料收购价格涨后稳中震荡。月末产区阶段性降水对割胶工作仍有影响，原料价格小幅波动。目前，胶水价格为 47 泰铢/公斤，杯胶价格为 37.7 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

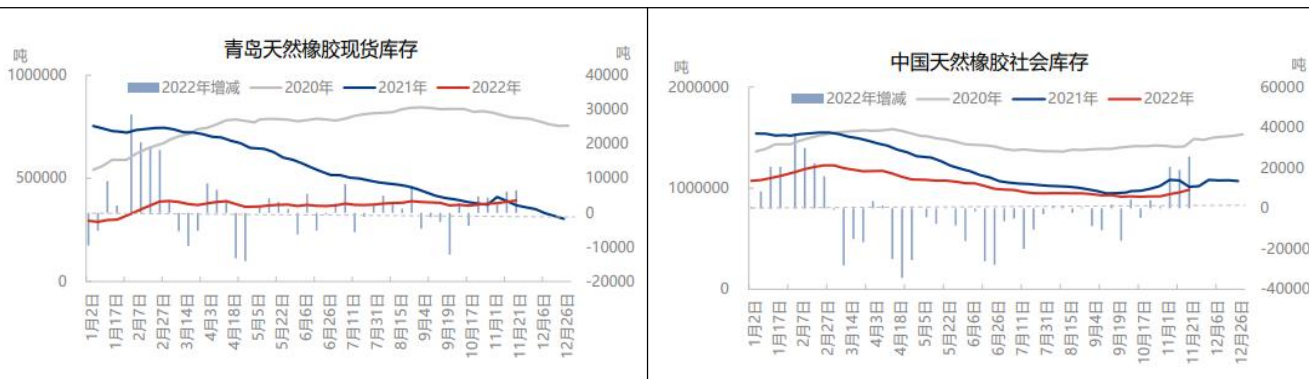
截至 2022 年 11 月 20 日，中国天然橡胶社会库存 98.48 万吨，较上期增加 6.58 万吨，增幅 7.16%。同比下降 2.87 万吨，降幅 2.83%。

截至 2022 年 11 月 27 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 40.69 万吨，较上期增加 2.91 万吨，环比增幅 7.7%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率 3.32 百分点；出库率 2.29 百分点；一般贸易仓库入库率 9.1 个百分点，出库率 5.57 个百分点。整体来看，11 月仓库有增加的趋势。

图 3：天胶青岛保税区库存与一般贸易库存

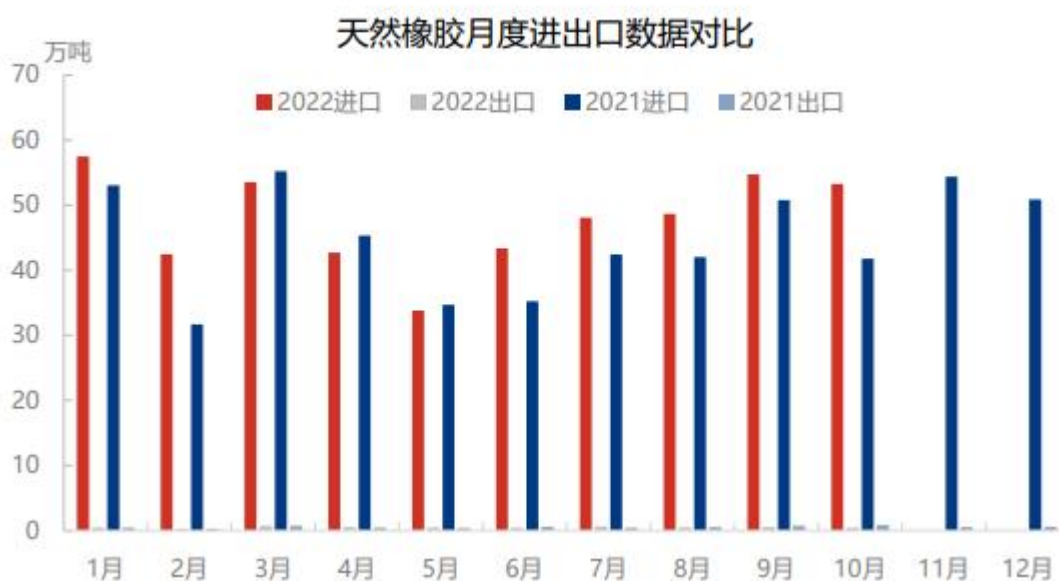
图 4：社会库存





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、1-10 月中国进口量同比上行

2022 年 10 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 53.26 万吨，环比减少 2.73%，同比增加 27.42%，1-10 月份累计进口 478.02 万吨，累计同比上涨 10.61%。10 月份进口继续呈现小幅下滑趋势，10 月国庆放假工作日相对较短，从近几年数据趋势来看 10 月份也呈现下降趋势。

10 月份中国天然橡胶自泰国进口量为首位 22.55 万吨，环比+2.27%，同比+19.88%，主要因素为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，进口量小幅增加。进口量次位为越南 15.28 万吨，环比 +0.39%。

## 二、需求端：轮胎产量逐步修复，开工率缓慢上行

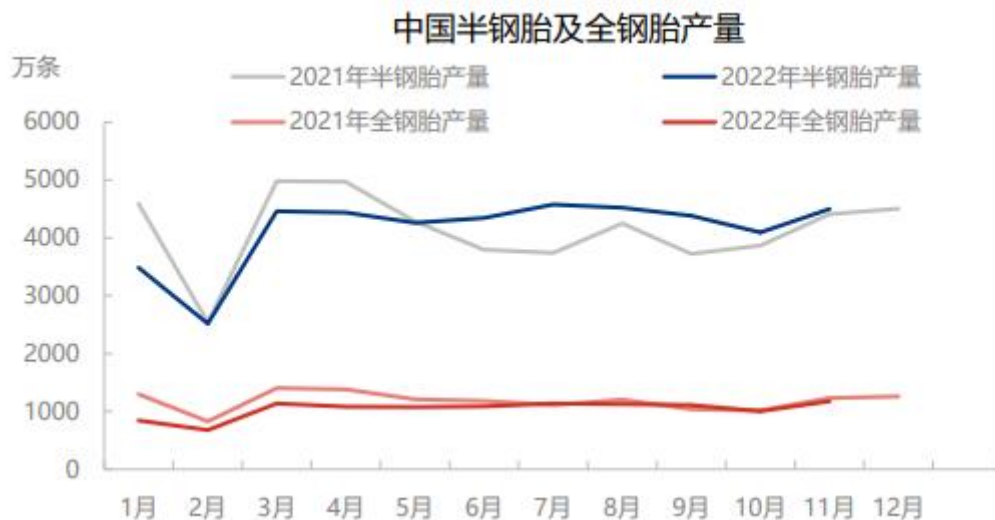
### 1、半钢胎产量同比增加，但全钢胎产量下滑严重



11 月中国半钢胎样本企业开工率为 64.56%，环比+6.29%，同比+1.25%。月内半钢胎样本企业开工走高，11 月份月上旬及下旬，公共卫生事件扰动下，部分东营主产区企业开工受限，但月中旬企业开工恢复后，企业为补齐前期订单缺口，开工多维持在相对高位水平，整体来看，11 月企业停工影响程度小于 10 月份。月内多数企业内外销出货继续走弱，整体库存维持高位。

11 月中国全钢胎样本企业开工率为 60.33%，环比+8.68%，同比-2.42%。月内全钢胎样本企业开工恢复性提升，受公共卫生事件影响，本月上旬多数潍坊、菏泽、东营及枣庄地区样本企业开工受限，多数影响在 7-10 天，随着封控逐步解除，企业开工逐步恢复，多数企业开工恢复至高位，以补齐内销订单缺口，加之外贸出货相对顺畅，对企业月内开工形成一定支撑。整体来看，11 月份全钢胎企业内销市场出货阻力较大，整体库存仍呈增长态势。

图 6：轮胎开工率及产量



资料来源：WIND，安粮期货

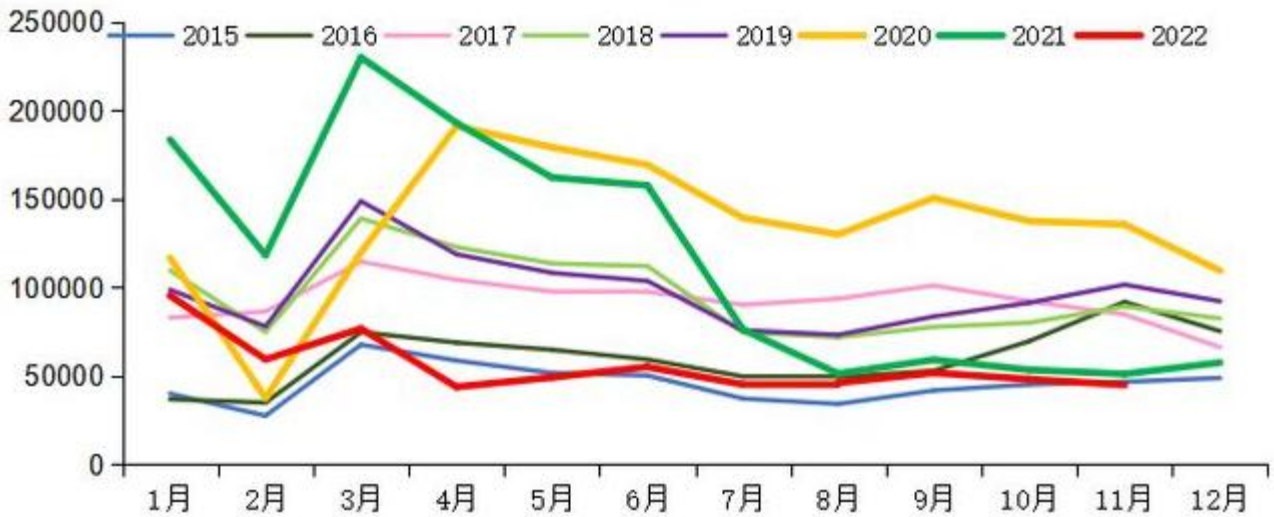
## 2、重卡汽车销量仍然低迷

2022 年 11 月份，我国重卡市场销量 4.5 万辆左右（开票口径，包含出口和新能源），环比今年 10 月下滑 7%，比上年同期的 5.11 万辆下降 12%，净减少 6100 余辆。

1-11 月的重卡市场累计销售 61.6 万辆，比上年同期的 133.8 万辆下降 54%，减少了 72 万辆。

图 7：重卡销量年度走势





资料来源：第一乘用车网，安粮期货

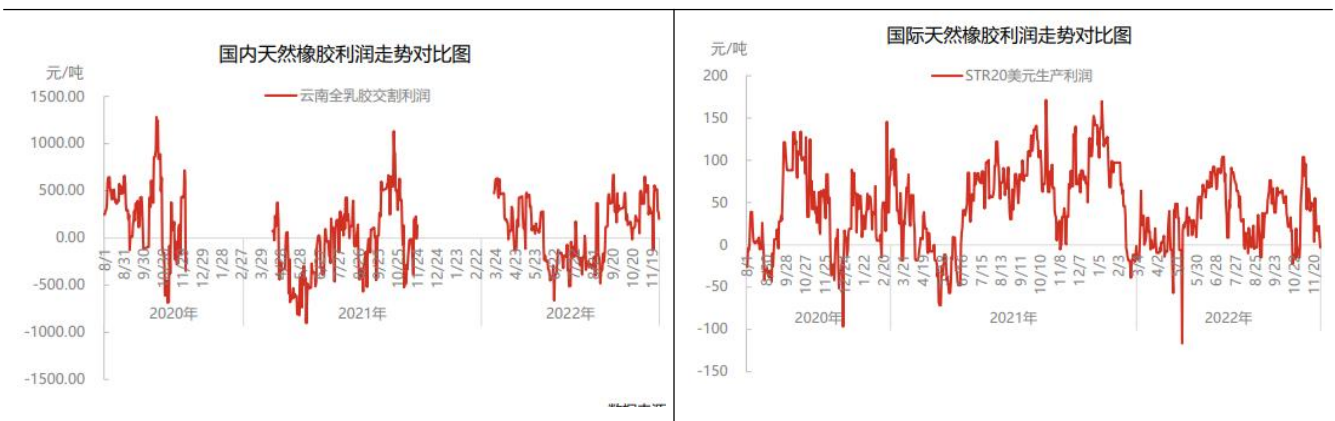
### 三、橡胶利润内涨外落

截至 11 月 30 日，全乳胶交割利润为 200 元/吨，较 10 月底 50 元/吨上涨 150 元/吨；11 月份平均交割利润 396 元/吨，环比+150.27%，同比+481.9%。11 月天然橡胶市场行情走高，国内产区陆续停割，原料价格小幅波动，月均交割利润较上月有所增长，主要原因是期货行情走高。

截至 11 月 30 日，泰标理论生产利润为-3 美元/吨，较 10 月底-2 美元/吨下跌 1 美元/吨；11 月份平均生产利润 51 美元/吨，环比+513.19%，同比+24.39%。月内，泰标理论生产利润呈现下跌趋势。泰国产区上量明显，泰国原料杯胶收购价格震荡下跌，国内下游制品企业需求不高，国际需求明显走弱，低价抛售国内市场，泰标价格表现不强，压缩泰标生产利润。

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

关注宏观氛围转好下，橡胶停割逻辑是否对价格有支撑，走出趋势性反弹行情。关注主力12900元/吨关键位置是否有效突破。

#### 免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

