

橡胶投资月度报告

李雨馨

2023年4月月报

TEL:0551-62879960

综述：沪胶主力逐步换月，震荡等待指引

供给层面：4月，全球天然橡胶产量较3月小幅增加。4月国内海南产区正常开割，4月中下旬或大面积开割，云南地区受白粉病影响，或在4月中旬开始大面积开割。泰国产区4月中旬，泰国东北部进入开割期，越南产区4月也将进入开割期。

需求层面：预计4月轮胎企业产能利用率存小幅下滑可能，进入3月中下旬国内需求表现疲弱，下游拿货谨慎，部分企业轮胎库存呈现上涨态势。4月份随着前期订单缺口逐步补齐，轮胎企业为控制库存增长，或适度控产，将拖累4月样本企业产能利用率。

库存表现：预计4月中国天然橡胶社会库存小幅增长后迎来去库拐点，浅色胶持续去库，进口增量较小，累库增速放缓后或将开始去库。

宏观政策方面：风险事件接连释放，宏观利空因素稍缓。但海外衰退逻辑仍将影响橡胶，或拖累基本面表现。

橡胶近期大幅下行主要受到宏观风险及恐慌情绪的冲击，同时虽然目前宏观风险暂时缓和，但整体危机并未解决，因此海外衰退仍影响着橡胶的整体需求。从基本面看，随着产胶区4、5月份逐渐开割，新胶开割季天气及病虫害需要格外关注。从库存来看，整体库存随着进口增量下滑，或将迎来拐点，但后续轮胎加工厂若持续累库，或对橡胶去库产生一定拖累。沪胶目前面临主力换月，05、09合约与01合约价差相差较大，后续盘整换月结束，或能迎来一定月间价差修复的反弹行情，主力关注11900-12000元/吨一线是否突破。



一、供应端:天胶 4 月逐步开割

1、产区信息——国内海南逐步开割、云南 4 月中旬开割

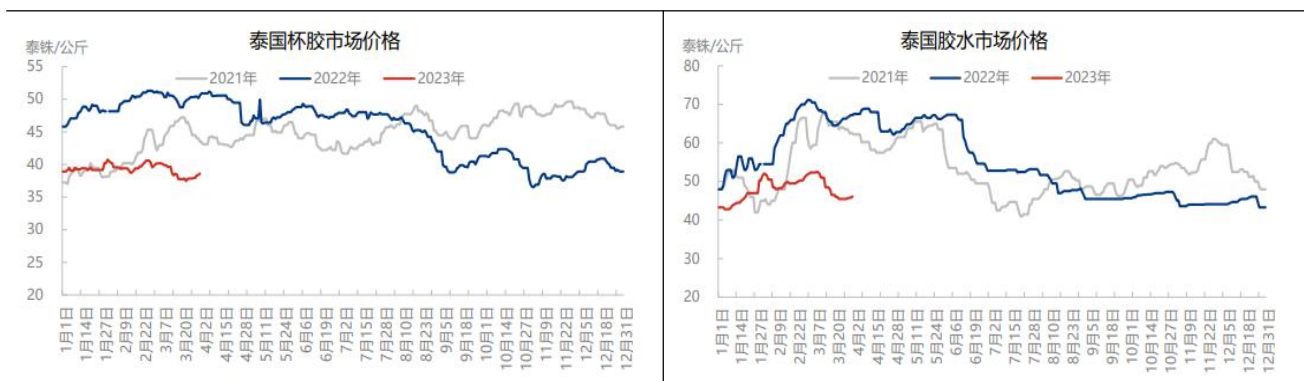
云南方面，月初云南原料产区开始抽芽，部分区域橡胶树枝叶局部多出白粉病现象，胶农已经开始喷洒农药抑制白粉病蔓延，此外云南产区受阴雨天气影响，昼夜温差较大，其少数区域受天气影响来的落叶等问题，暂未出现其他影响，现预计 2023 年开割时间整体后移，预计 4 月中旬泼水节前后景洪大面积开割；对应的开割推迟、原料分流等或成为盘面炒作点。当前云南地区暂无原料收购价格。

海南方面，目前东南部少数区域进入割胶状态，其他区域预计要在四月中上旬陆续开始，预计四月中下旬大面积开割，开割时间较为正常，近期还需持续关注天气降雨情况。目前海南产区产量处于相对低位，开割初期原料价格定位较低，海南产区并未大面积开割，原料产量上行仍需时间，浓乳加工厂尚未全面开工。截止收稿，进浓乳厂原料价格 11400 元/吨，进干胶厂原料价格 10500 元/吨。

泰国方面，3 月产出收缩，成交走弱，原料小幅下跌。

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、3 月橡胶社会库存继续上行

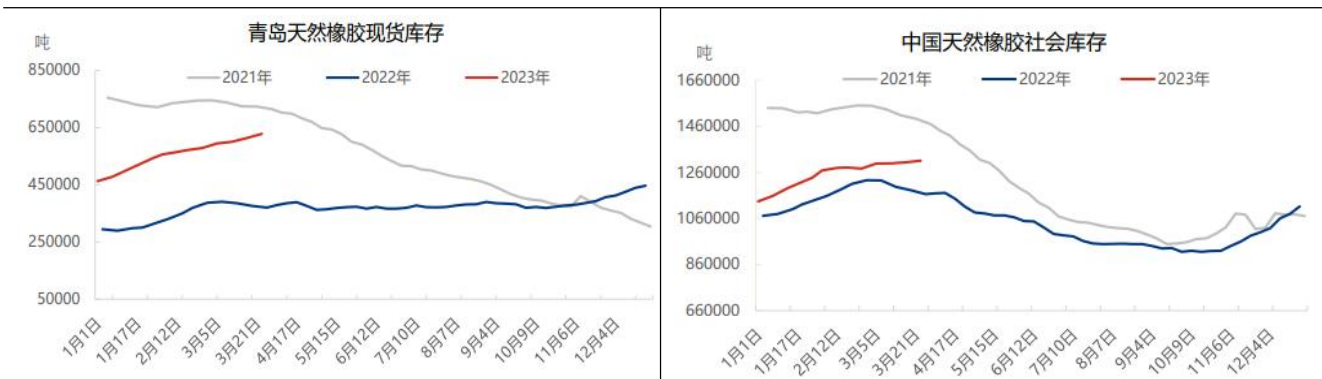
截至 2023 年 3 月 31 日，中国天然橡胶社会库存 131.2 万吨，较上期增加 3.1 万吨，增幅 2.42%。同比上涨 14.63 万吨，涨幅 12.55%。

截至 2023 年 3 月 31 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 62.8 万吨，较上期增加 4.9 万吨，环比增幅 8.48%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率 4.77%；出库率 6.25%；一般贸易仓库入库率 6.77%，出库率 4.31%。

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：隆众资讯，安粮期货

3、2月中国进口量环比上行

2023年2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57.8万吨，环比增加5.27%，同比增加36.09%，1-2月份累计进口112.7万吨，累计同比上涨12.85%。2月份进口继续呈现小幅上涨趋势。

二、需求端：开工提升但继续提升潜力变弱

1、3月轮胎开工高位，前期订单消化后或有下行

3月份中国天然橡胶表观消费量为57.52，环比-0.98%。

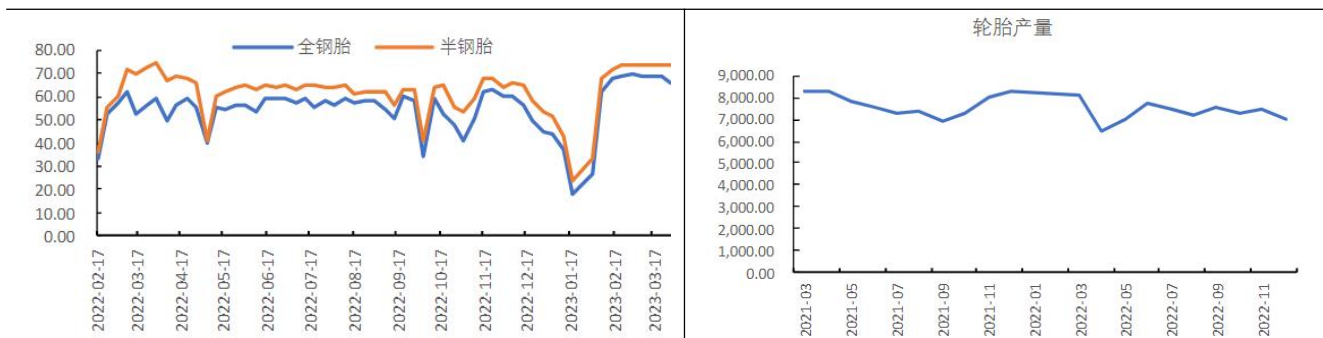
据测算，2023年3月，中国半钢胎产量为5538万条，环比+4.16%，同比+24.18%；中国全钢胎产量为1419万条，环比+5.50%，同比+24.69%。3月轮胎产量环比仍呈增势。

3月中国半钢胎样本企业产能利用率为79.21%，环比+3.38%，同比+15.27%。月内半钢胎样本企业产能利用率基本处于高位运行状态。企业2月份订单集中交付，库存储备不足，整体订单缺口较大，3月份多

数企业高开工以弥补前期订单缺口，带动样本内整体产能利用率仍处于高位。月内多数企业主要以外贸订单排产为主，内销订单常规型号缺货现象仍存。

3月中国全钢胎样本企业产能利用率为72.86%，环比+3.51%，同比+12.44%。月内全钢胎样本企业产能利用率继续提升。随着用工短缺问题逐步缓解，加上上月订单缺口较大，企业产能利用率高位运行。进入中下旬，企业出货明显放缓，整体库存缓慢提升。

图6：轮胎开工率及产量

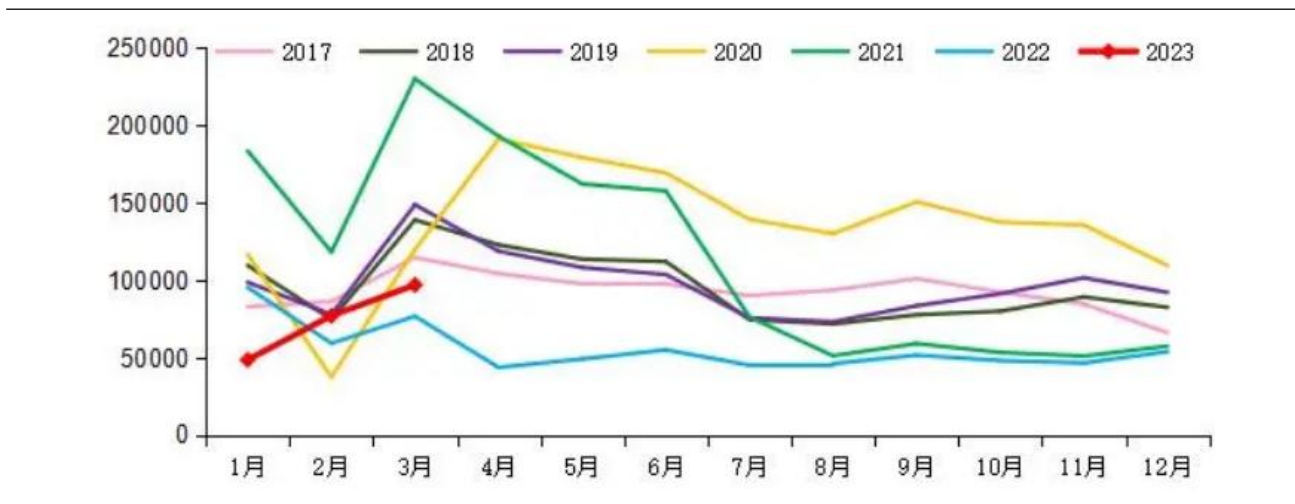


资料来源：WIND，安粮期货

2、重卡汽车销量继续增长

2023年3月份，我国重卡市场大约销售9.7万辆左右（开票口径，包含出口和新能源），环比2023年2月上涨26%，比上年同期的7.7万辆增长26%，净增加约2万辆。

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、国内云南产区停割暂无全乳胶利润信息

四、小结

橡胶春节后两轮下行，主力跌破12000元/吨中枢价格。第一轮是累库因素，第二轮则是宏观风险因素导致。目前，沪胶主力换月，05、09合约与01合约价差相差较大，等待换月完



成后或将迎来一波月间价差修复逻辑的反弹行情。同时也要关注，在泰国开割淡季，以及国内受到病虫害或天气推迟开割的青黄不接的时节，或有可能成为新的阶段性炒作点。但仍要注意宏观风险并未解决，因此橡胶趋势性上涨行情仍未到来。

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。

