

短期供需双弱，沪胶上行驱动不强

混沌天成研究院

农产品组

联系人：张艺萍

☎：13636433306

✉：zhangyp@chaosqh.com

从业资格号：F3066630

观点概述：

目前国内云南产区的开割情况不及预期，供应真正放量还需等待，另外泰国气象局预报5月份降水偏多，二季度全球供应可能存在变量；需求端仍旧是受全球疫情反弹影响，但近期从疫苗接种数据看，疫苗接种有加快迹象，预计疫情持续反弹的可持续性较差。另外泰国抛储10万吨老烟片对市场实际影响有限，整体来看，短期基本面呈现供需双弱的情况，向上驱动不强，震荡为主。

策略建议：

短期看震荡；

风险提示：

全球疫情恶化，利空；
全球流动性收紧，利空；
供应放量不及预期，利多；



全球、中国及泰国供需平衡表

2010-2021年混沌天成全球平衡表

时间	供给										需求						平衡		
	全球	亚太地区					欧洲、中东及非洲	美洲	全球	亚太地区					欧洲、中东及非洲	美洲			
		中国	泰国	马来西亚	印尼	越南	合计			中国	印度	泰国	印尼	马来西亚	合计				
2010	1039	69	329	94	277	78	966	46.4	26.6	1081	342	95	46	44	47	765.4	0	0.0	-42
2011	1123	72	356	97	296	78	1046	48.2	29.3	1101	364	96	49	48	42	757.6	0	176.9	22
2012	1160	80	380	93	305	88	1080	50.3	30.3	1108	396	98	50	56	46	794.8	0	166.5	52
2013	1222	87	426	83	326	94	1135	53.9	32.5	1139	431	97	53	58	44	822.9	148.3	167.4	83
2014	1212	84	438	66	314	97	1122	56.4	33.5	1214	482	102	54	58	46	887.1	155.4	171.2	-2
2015	1227	80	445	72	314	102	1134	59.7	33.4	1214	468	99	60	55	49	883.5	159.7	170.9	13
2016	1260	78	411	66	320	104	1156	72.1	32	1267	488	103	65	61	50	933.3	164.4	169.3	-7
2017	1355	80	449	73	363	111	1235	86.6	33.1	1322	546	110	70	63	52	977.6	173.1	171.3	33
2018	1389	82	493	62	360	114	1266	90	33.2	1376	569	122	63	64	54	1023.9	177.2	175.5	12
2019	1380	81	473	63	330	117				1366	542	115	78	64	53				14
2020	1267	69	448	55	288	114				1254	504.7	92			52.7				13
2021E	1368	81	500	60	300	125				1343									25
增速: %	8.0%	16.9%	11.7%	8.9%	4.0%	9.4%				7.1%									

2008-2021年混沌天成中国橡胶平衡表

单位: 万吨	产量	进口	消费	出口	平衡
2008	53	213	274	0	-8
2009	64	159	304	0	-81
2010	69	276	342	2.5	6
2011	73	285	360	0.9	-2
2012	80	337	389	1.4	29
2013	87	385	427	1.3	46
2014	84	410	480	1.8	15
2015	79	410	468	4.3	26
2016	77	430	490	3.5	21
2017	80	547	539	3.3	91
2018	82	541	567	2.8	59
2019	81	506	554	3.1	36
2020E	75.4		504.7		
2020年1月	0.1	52	34	0.3	18.0
2020年2月	0.0	29	10	0.1	19.3
2020年3月	0.4	46	47	0.2	-1.3
2020年4月	1.5	38	46	0.2	-7.3
2020年5月	4.1	32	46	0.2	-10.0
2020年6月	7.0	38	47	0.2	-2.5
2020年7月	8.5	49	46	0.3	11.6
2020年8月	10.0	42	46	0.3	5.7
2020年9月	11.1	41	46	0.2	5.7
2020年10月	12.1	38.39	45	0.16	5.33
2020年11月	12.2	42.41	46.5	0.23	7.88
2020年12月	5.5	56.23	52.5	0.19	9.04
2021年1月	0.1	54	49	0.2	5.5
2021年2月	0.0	41	41	0.1	-0.7
2021年3月	1.6	51	51	0.2	1.7
2021年4月					
2021年5月					
2021年6月					
2021年7月					
2021年8月					
2021年9月					
2021年10月					
2021年11月					
2021年12月					

update: 2021/4/9

2008-2021年混沌天成泰国橡胶平衡表

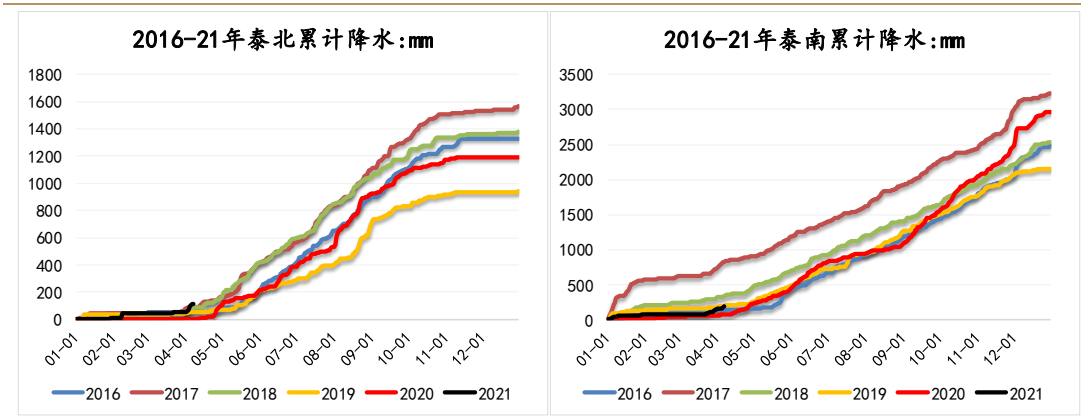
单位: 万吨	产量	进口	消费	出口	平衡
2008	309	0	39.8	267.5	1.7
2009	316.4	0	39.9	272.6	3.9
2010	325.2	0	45.9	286.6	-7.3
2011	356.9	0	48.7	295.2	13
2012	377.8	0	50.5	312.1	15.2
2013	417	0	52.1	366.4	-1.5
2014	432.3	0	54.1	377	1.2
2015	447.33	0	60.06	374.96	12.31
2016	418.44	0	64.99	380.54	-27.09
2017	442.9	0	69.99	409.7	-36.79
2018	497.21	0	62.81	429.79	4.61
2019	485.22	0	77.42	397.9	9.9
2020E	448				
2020年1月	34.6	0	6.5	38.1	-10.0
2020年2月	41.8	0	7.5	39.6	-5.4
2020年3月	36.8	0	7	33.0	-3.2
2020年4月	26.5	0	5.6	30.4	-9.5
2020年5月	37.3	0	5.6	29.1	2.6
2020年6月	25.6	0	6.1	29.7	-10.2
2020年7月	44.2	0	6.1	27.4	10.8
2020年8月	39.4	0	6.4	29.7	3.2
2020年9月	39.9	0	6.4	25.5	8.1
2020年10月	44.17	0	6	31.09	7.1
2020年11月	46.11	0	6	33	7.1
2020年12月	49.03	0	6	33.7	9.3
2021年1月	47.6	0	5.06	36.1	6.4
2021年2月	37.3	0	4.88	35.7	-3.3
2021年3月	32.1	0	5.36	27.2	-0.5
2021年4月					
2021年5月					
2021年6月					
2021年7月					
2021年8月					
2021年9月					
2021年10月					
2021年11月					
2021年12月					

update: 2021/4/9

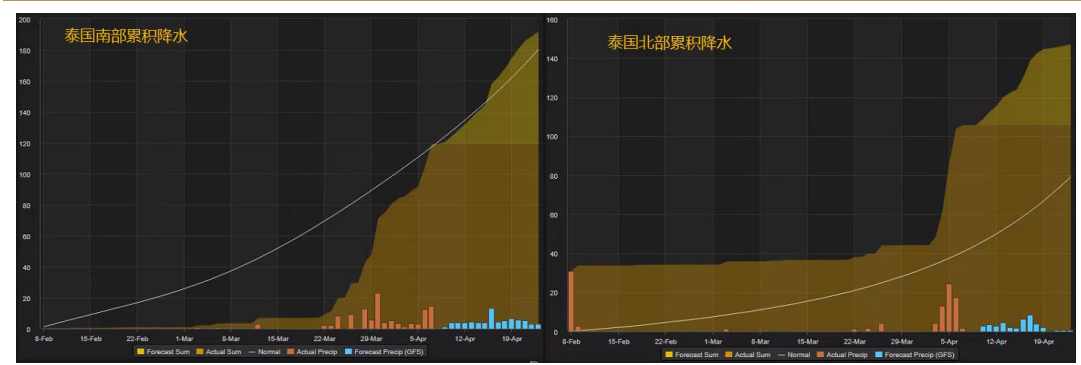
一、供给

1、1 泰国

图表 1：2016-21 年泰国累积降水：mm



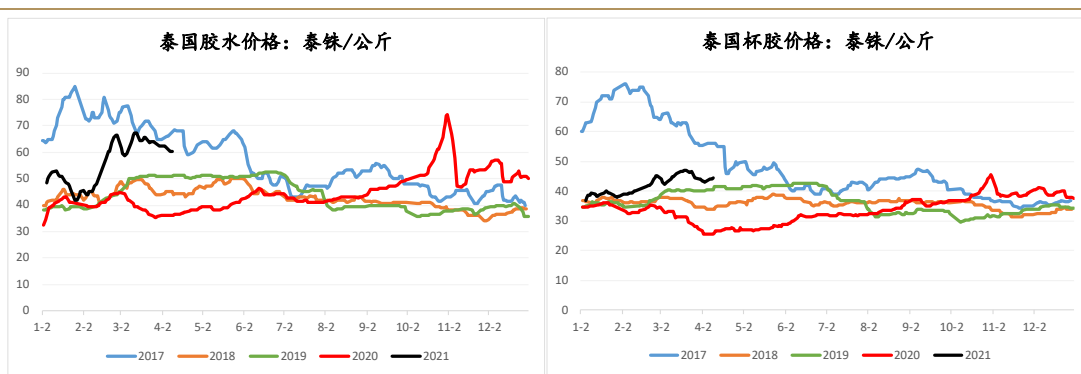
图表 2：泰国天气预报



数据来源：Eikon，混沌天成研究院

未来一周泰国南部及北部均有降水预报，泰北降水偏多，泰南相对正常。另外据泰国气象局预报，5 月份你泰国降水偏多，这可能会对开割初期的泰国供应产生一定的影响。

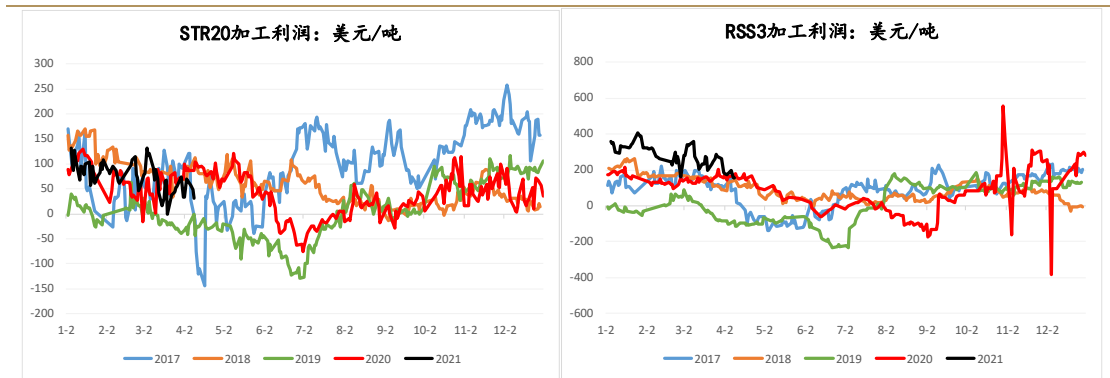
图表 3：2017-21 年泰国原料收购价：泰铢/公斤



数据来源：卓创，混沌天成研究院

泰国 3 月份产量 32.1 万吨，同比-10%，今年一季度产量合计为 107 万吨，累积同比-2%。由于浓乳需求较好，支撑 3 月以来胶水的高收购价，目前原料价格仍旧维持高位。

图表 4：2017-21 年泰国加工利润：美元/吨

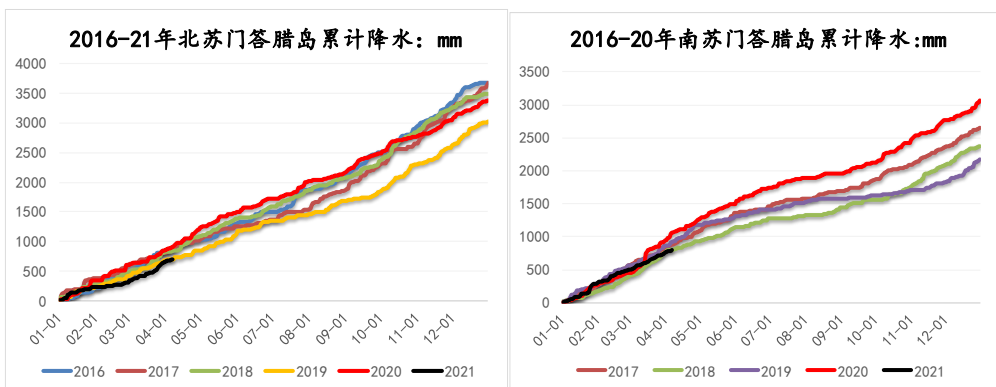


数据来源：卓创，混沌天成研究院

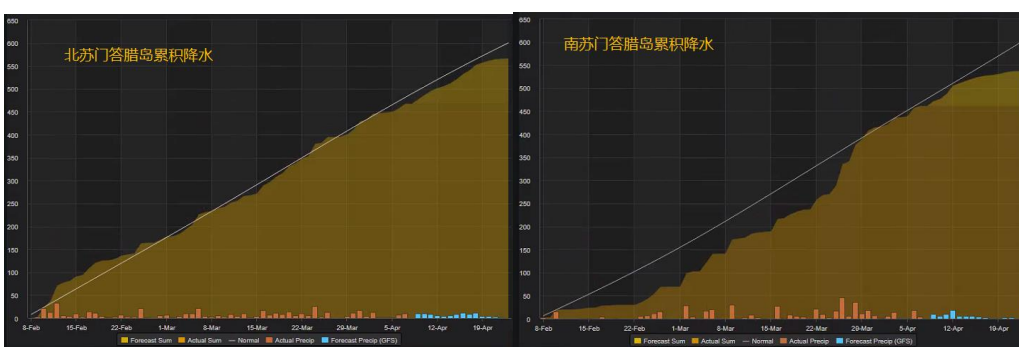
近期泰国标胶加工利润在正常范围之内，RSS3 加工利润偏高。

1.2 印尼

图表 5：2016-21 年印尼累积降水：mm



图表 6：印尼天气预报



数据来源：Eikon，混沌天成研究院

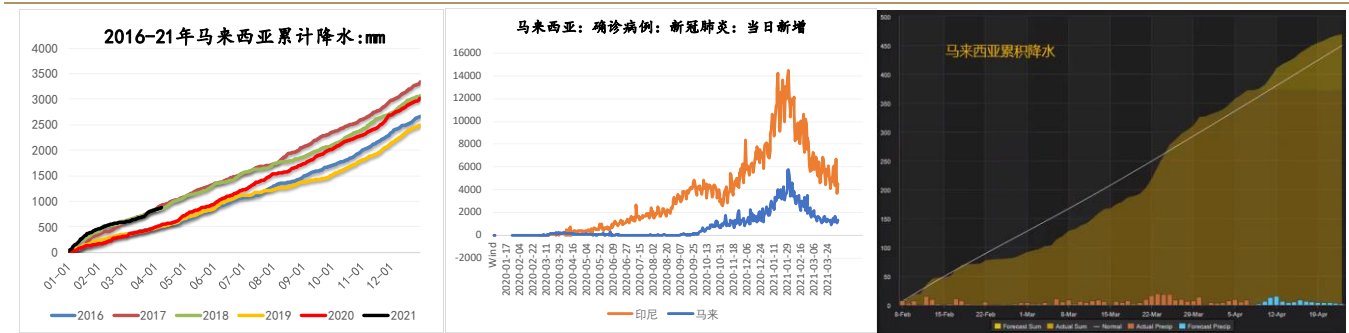
一季度印尼累积产量为 75.58 万吨，累积同比-5%，从一季度来看，印尼苏门答腊岛整体降水较为正常，近期北苏门答腊岛降水偏多，未来一周降水预报正常。

1.3 马来西亚

图表 7: 2016-21 年马来累积降水

图表 8: 马来西亚疫情跟踪

图表 9: 马来西亚降水预报

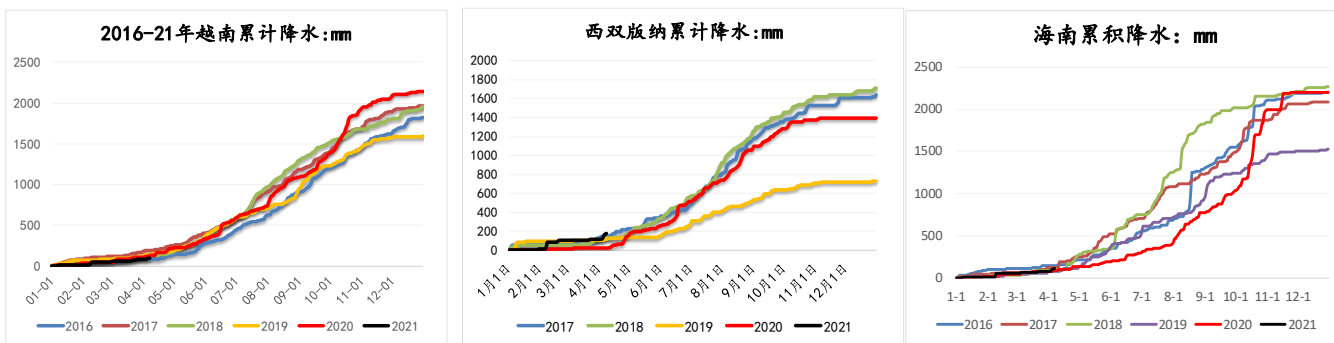


数据来源: Eikon, wind, 混沌天成研究院

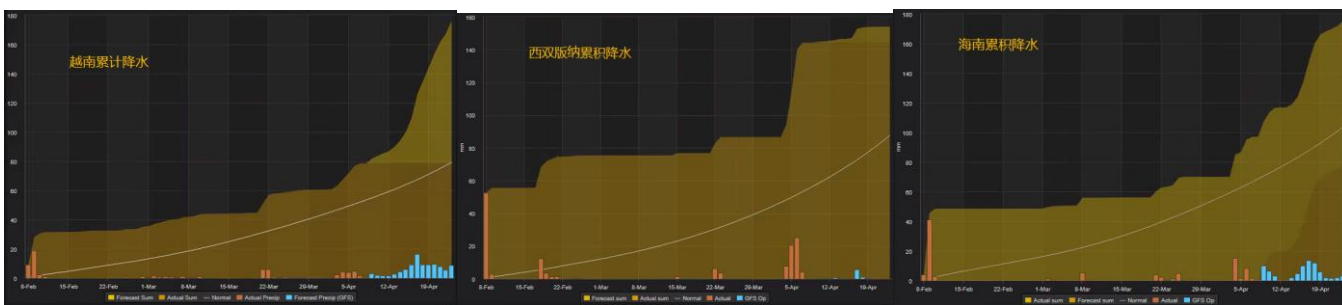
一季度马来西亚累积产量为 15.57 万吨, 累积同比+3%, 随着本国及印尼(主要外劳来源国)疫情好转, 马来西亚的外劳问题缓解, 未来一周马来降水正常。

1.4 中国及越南

图表 10: 越南及中国主产地降水: mm



图表 11: 越南及中国主产地降水预报: mm

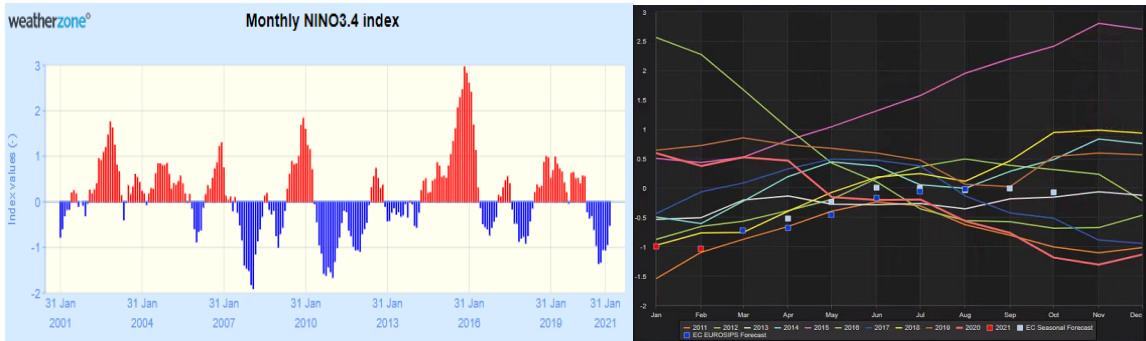


数据来源: Eikon, 混沌天成研究院

云南及海南均在 3 月下旬试开割, 海南因今年整体物候条件较好, 开割时间较往年提前, 且开割之后放量相对正常, 胶水收购价稳定, 而云南西双版纳产区由于今日连续降雨, 割胶工作未开展, 缺乏胶水供应, 随着降水减少, 部分地区陆续割胶, 胶水供应量略有增加, 但目前版纳地区开割率在 30-40%左右, 部分白粉病严重的区域, 可能延迟开割至 5 月份, 云南的开割情况有点不及预期。

1.5 供应总结

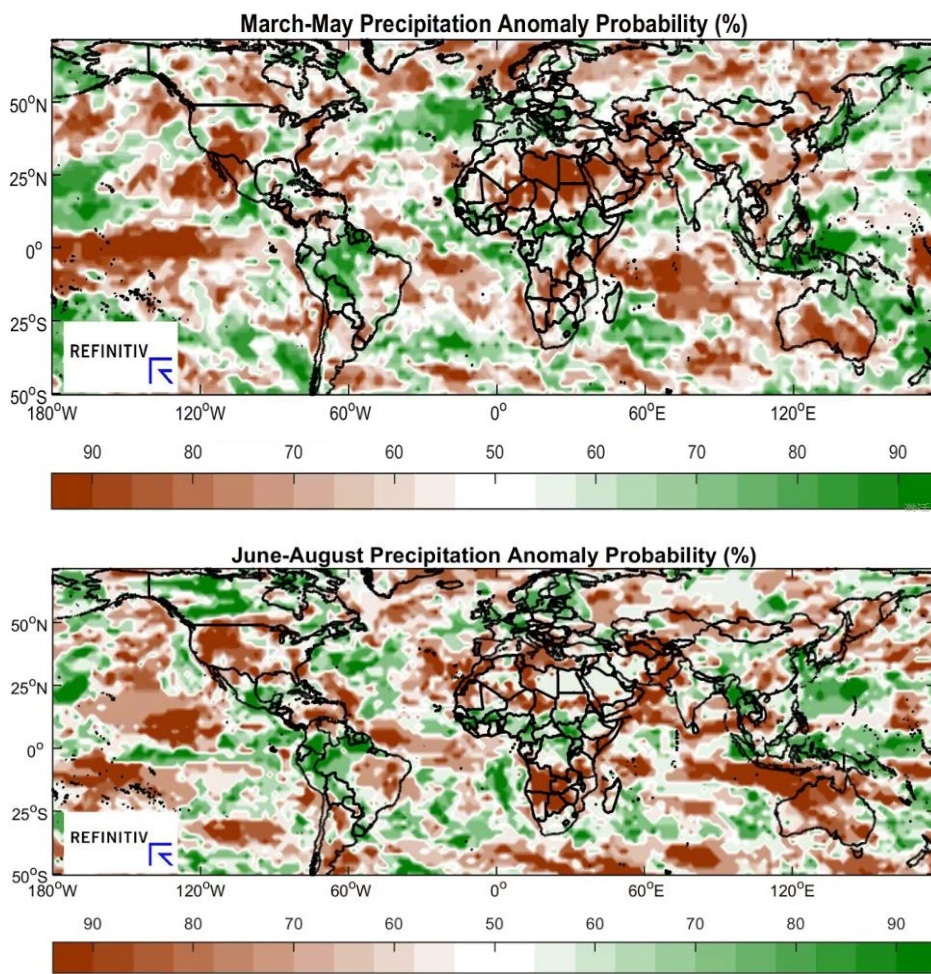
图表 12: 厄尔尼诺指数



数据来源: Eikon, weatherzone, 混沌天成研究院

截至 3 月份, 月度厄尔尼诺指数为-0.51, 拉尼娜现象持续减弱。据南信大气候预测模型结果显示, 预计 5-6 月份, 拉尼娜事件将基本消失。

图表 13: 全球中期天气展望



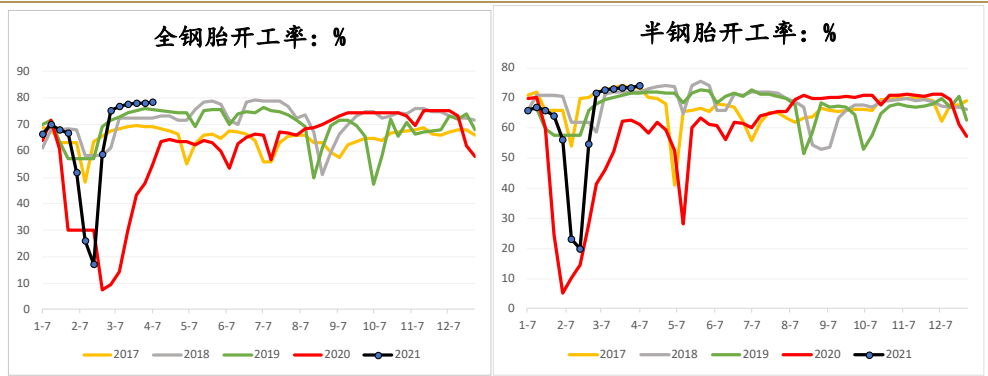
数据来源: Eikon, 混沌天成研究院

据路透中期天气展望, 3-5 月份中国南部及西南部降水偏少, 6-8 月份东南亚降水偏多。

二、需求

2.1 国内需求

图表 14: 2016-21 年国内轮胎开工率: %

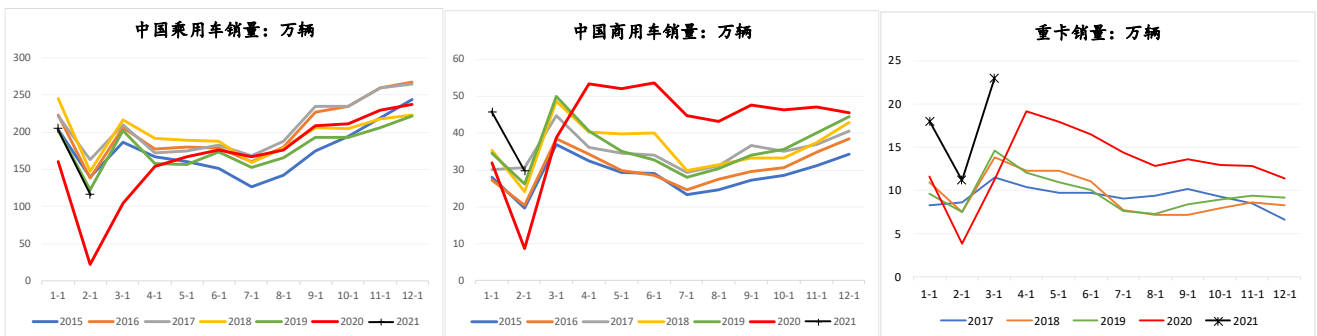


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

由于轮胎厂家库存偏低, 且海外订单较好, 短期轮胎开工会维持高位。

2.1.1 配套需求

图表 15: 2015-21 年中国汽车月度销量: 万辆

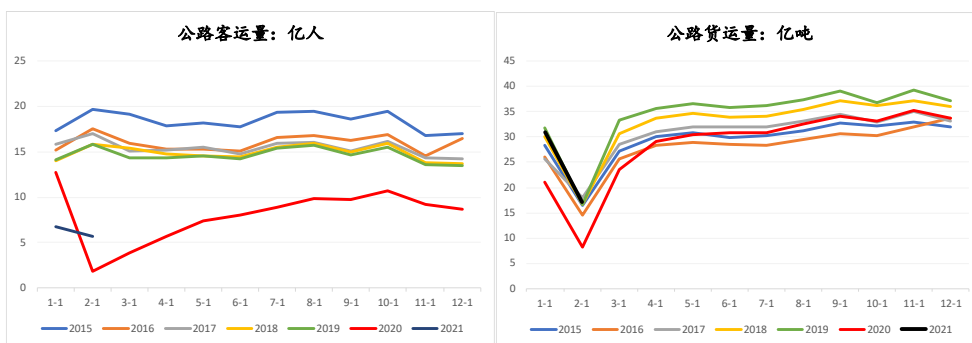


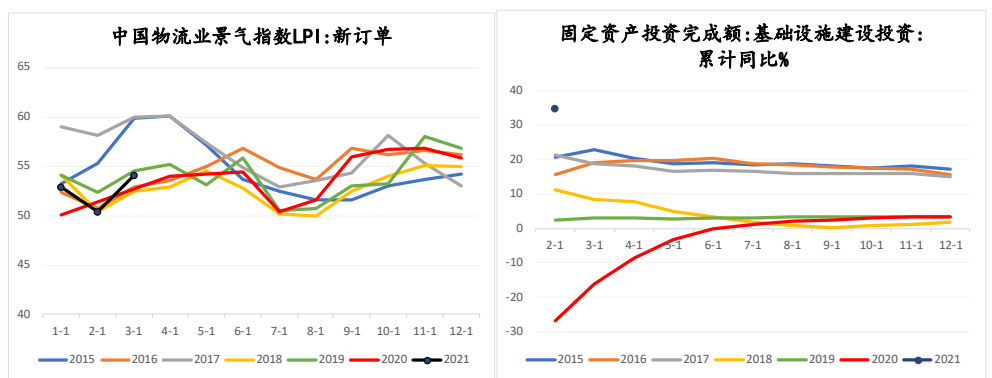
数据来源: 中汽协, wind, 混沌天成研究院

3 月重卡月销售量为 23 万辆, 又创下当月销售记录, 去年延续至今的国三提前淘汰, 且国六排放标准法规将从今年 7 月 1 日起全面强制实施, 对上半年的重卡换车需求仍存在支撑, 下半年随着政策退出, 利好预计将减弱。

2.1.2 替换需求

图表 16: 替换需求相关指标





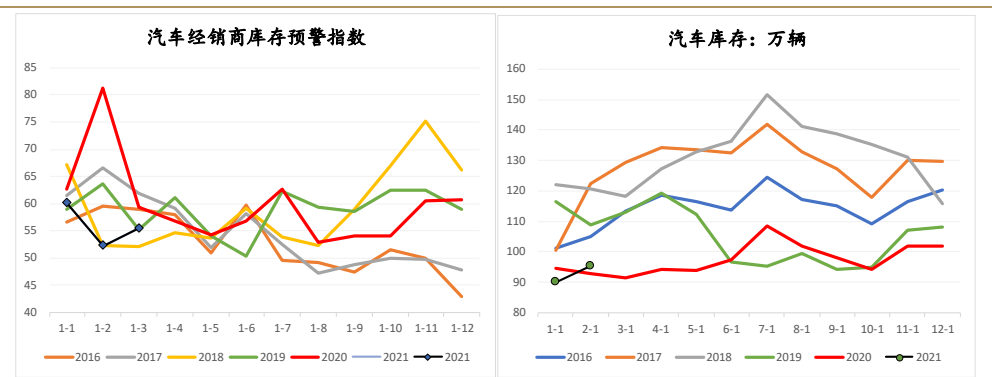
数据来源: wind, 混沌天成研究院

客运及货运仍旧劈叉, 在疫情仍旧存在的背景下, 出行需求下降, 预计今年的客运量缓慢恢复。货运也没有太超预期, 基本在正常年份的水平, 另外 2 月份的基建投资增速较好, 作为领先指标, 这对未来工程运输需求有一定的利好指引。

2.1.3 汽车及轮胎库存

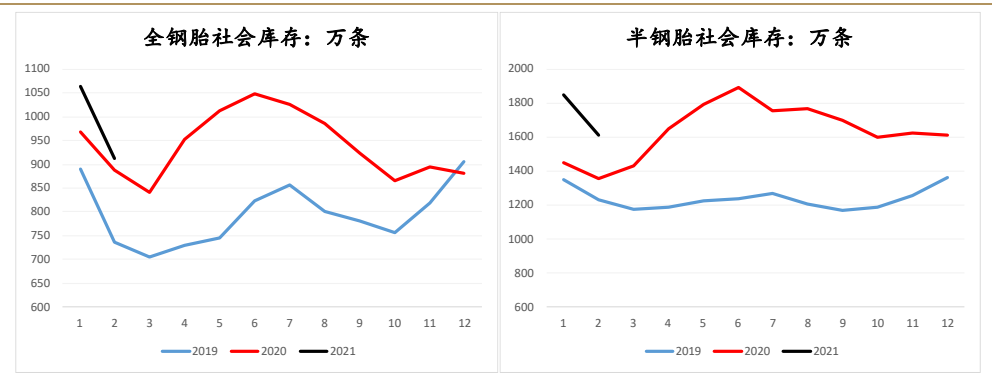
图表 17: 汽车经销商库存预警指数

图表 18: 汽车库存



图表 19: 全钢胎库存库存

图表 20: 半钢胎库存库存

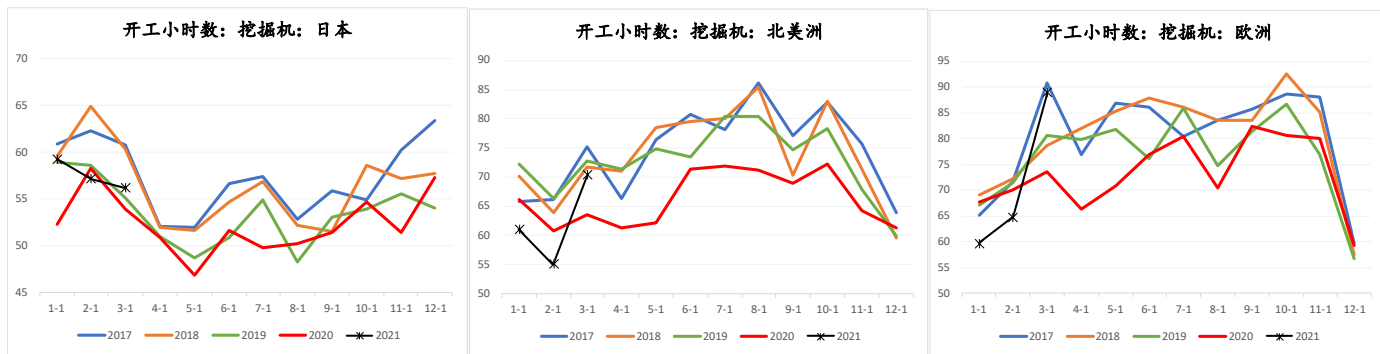


数据来源: wind, 混沌天成研究院

截至 3 月份, 汽车经销商库存有所增加, 但汽车制造商的汽车库存量处于低位。2 月份轮胎工厂库存较高, 但从 2 月底开始至 3 月中旬, 去库速度非常快, 据我们调研了解, 目前轮胎工厂库存处于正常偏低水平, 库存主要转移为经销商库存, 较高的经销商库存, 以及 3 月份轮胎的高开工率, 一定程度上透支了 4-5 月份的原料需求。

2.2 国外需求

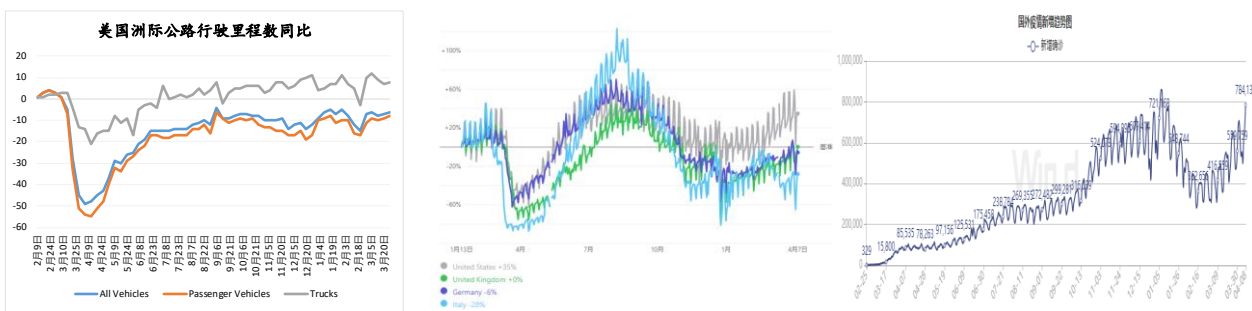
图表 21：国外挖掘机开工小时数



数据来源：wind，混沌天成研究院

3 月份欧美挖掘机开工小时数反弹至往年同期高位。

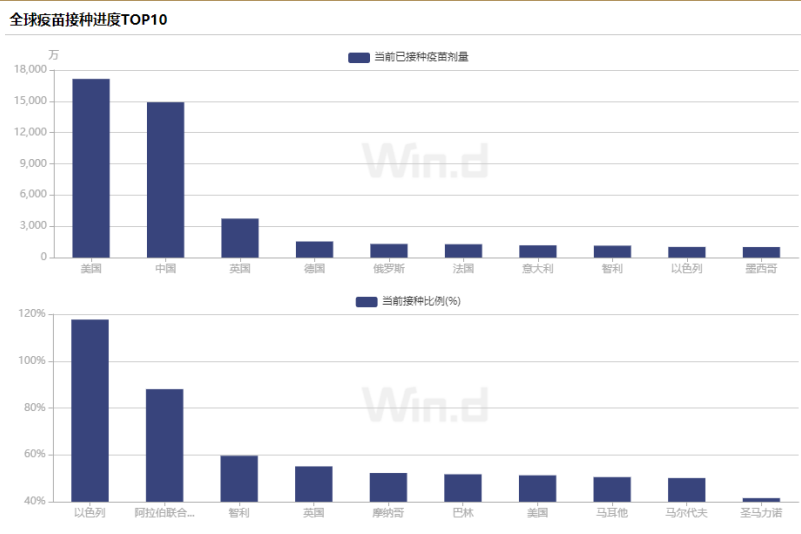
图表 22：美国洲际公路行驶里程数及欧美主要国家出行指数



数据来源：美国交通部，APPLE，混沌天成研究院

从高频数据来看，据美国交通部数据显示，3/21-3/28 当周，美国州际公路行驶里程数，乘用车及卡车环比基本持平，另一方面，欧洲随着第三波疫情的发展，短期出行不太乐观，延缓了轮胎需求的恢复进程。

图表 23：全球疫苗接种进入 TOP10



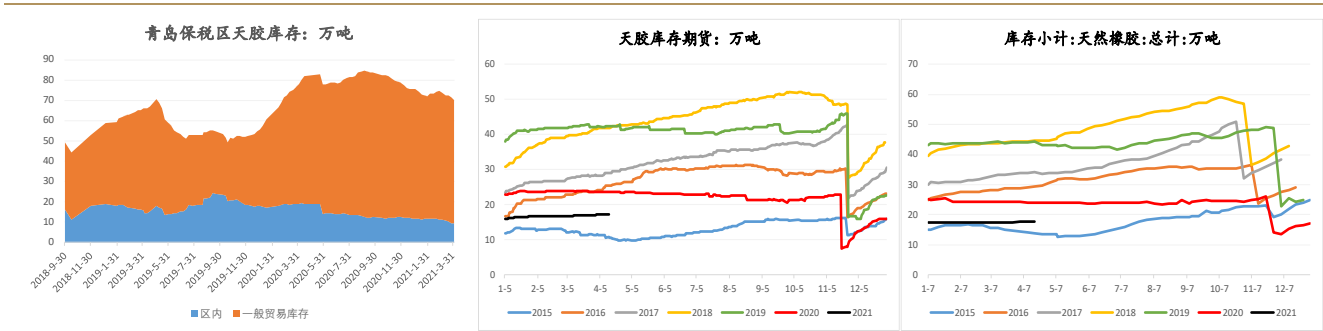
数据来源：wind，混沌天成研究院

据 wind 统计，截至 4 月 8 日，英国新冠疫苗接种比例 55%，美国 51.27%，预计美国实现群体

免疫在二季度末。

三、库存及仓单

图表 24：天然橡胶青岛保税区内外库存；上期所期货库存：万吨



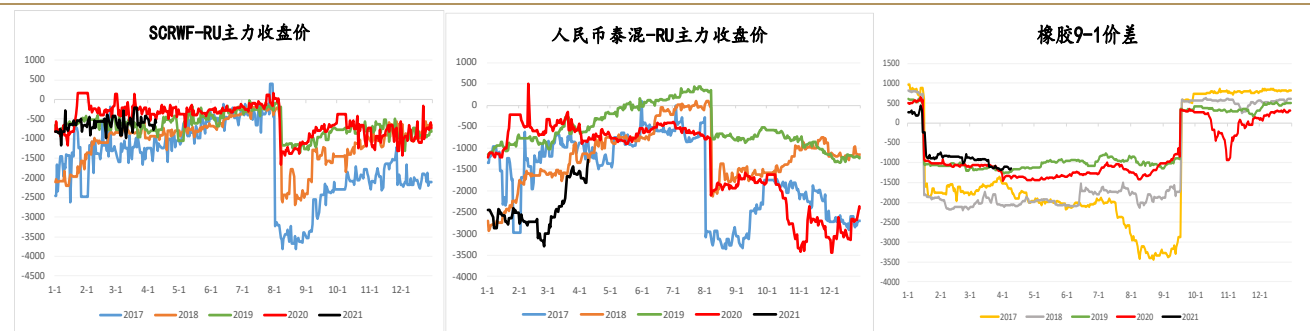
数据来源：隆众资讯，上期所，混沌天成研究院

截至 4 月 4 日，青岛保税区内库存为 9.49 万吨，区外库存为 60.75 万吨，合计 70.24 万吨，环比-1.7%，同比-10%，青岛保税区内外库存低于去年同期，库存压力边际减小。

截至 4 月 9 日，天然橡胶库存期货为 17.2 万吨，同比-27%，库存小计 17.76 万吨左右，同比-25.8%。目前国内已经开割，海南开割情况正常，云南大面积开割或要推迟至 5 月份，供应放量还需等待时日。

四、基差及月差

图表 25：基差与月间价差：元/吨



数据来源：卓创，上期所，混沌天成研究院

随着国内开割，供应开始提升，且在整体宏观氛围较差的背景下，沪胶继续调整，另外 4 月 9 日传闻泰国抛储 10.9 万吨老烟片胶，拖累原本走弱的沪胶，泰国抛储这个事情，一个是本身量不多，另一个是因为本身老烟片可能储备较久，质量下滑，所以对市场实际影响有限。

五、总结

目前国内云南产区的开割情况不及预期，供应真正放量还需等待，另外泰国气象局预报 5 月份降水偏多，二季度全球供应可能存在变量；需求端仍旧是受全球疫情反弹影响，但近期从疫苗接种数据看，疫苗接种有加快迹象，预计疫情持续反弹的可持续性较差。另外泰国抛储 10 万吨老烟片对市场实际影响有限，整体来看，短期基本面呈现供需双弱的情况，向上驱动不强，震荡为主。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司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并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。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、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院