

供应放量或不及预期，沪胶震荡偏多

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：

随着国内及东南亚的开割陆续展开，全球天胶供应开始提升，由于云南局部地区有白粉病，且泰国预报5月份降水偏多，4-5月份预计供应放量仍旧会比较有限；另一方面，欧美国家随着疫苗接种进度的加快，美国目前接种比例超过50%，预计实现群体免疫会比预期的快，从高频的出行数据看，现阶段的疫情反弹，似乎对群众出行意愿的影响减弱，叠加海外轮胎库存较低，未来的补库需求对天胶有一定的拉动作用，所以需求端的恢复预期仍存。

整体供应受天气及白粉病影响，可能放量会不及预期，欧美疫苗接种加速，使得疫情对轮胎需求的实际影响减弱，天胶调整之后，仍有利多可期。

策略建议：

09合约看多；

风险提示：

全球疫情恶化，利空；

全球流动性收紧，利空；



全球、中国及泰国供需平衡表

2010-2021年混沌天成橡胶全球平衡表

单位: 万吨	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	欧洲、中东及非洲	美洲	中国	印度	泰国	印尼	马来西亚	合计	欧洲、中东及非洲	美洲			
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

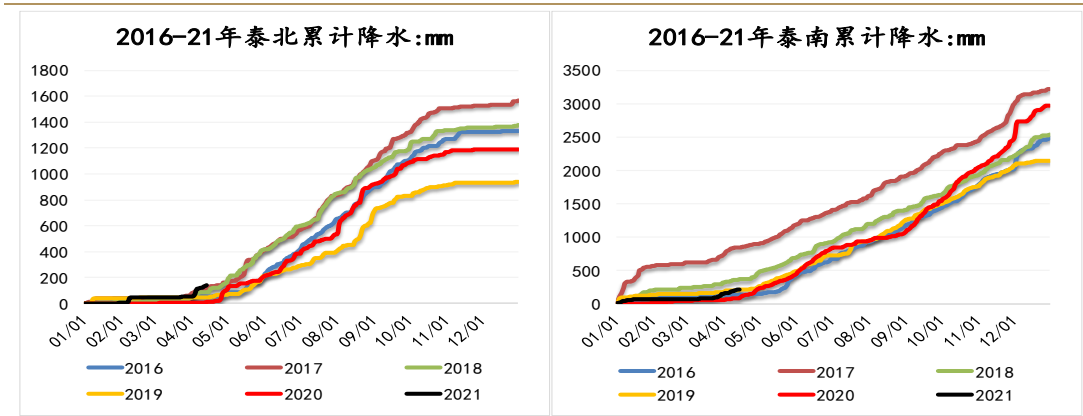
单位: 万吨	产量	进口	消费	出口	平衡
2008	309	0	39.8	267.5	1.7
2009	316.4	0	39.9	272.6	3.9
2010	325.2	0	45.9	286.6	-7.3
2011	356.9	0	48.7	295.2	13
2012	377.8	0	50.5	312.1	15.2
2013	417	0	52.1	366.4	-1.5
2014	432.3	0	54.1	377	1.2
2015	447.33	0	60.06	374.96	12.31
2016	418.44	0	64.99	380.54	-27.09
2017	442.9	0	69.99	409.7	-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

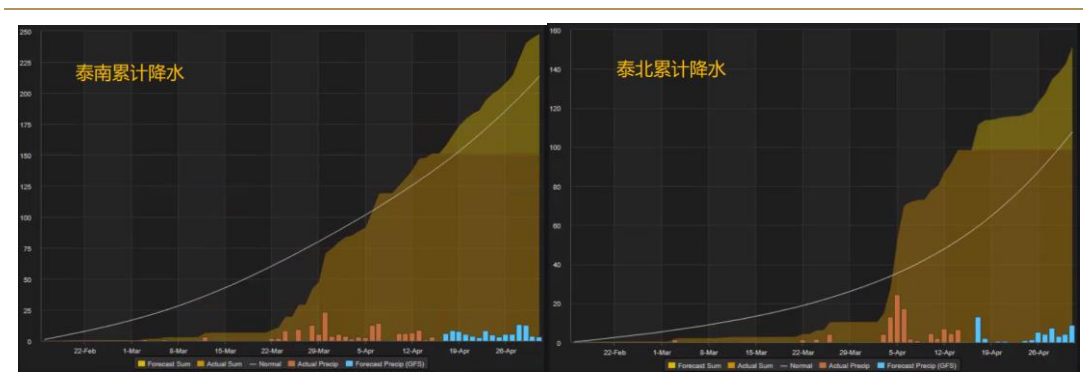
一、供给

1、1 泰国

图表 1：2016-21 年泰国累积降水：mm



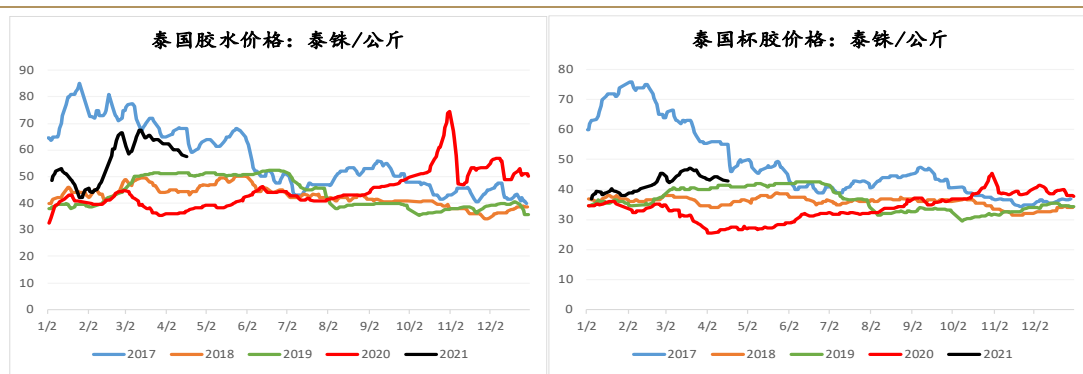
图表 2：泰国天气预报



数据来源：Eikon，混沌天成研究院

近期泰国北部降水偏多，泰国南部累计降水超过去年同期，未来一周泰国南部及北部均有降水预报。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

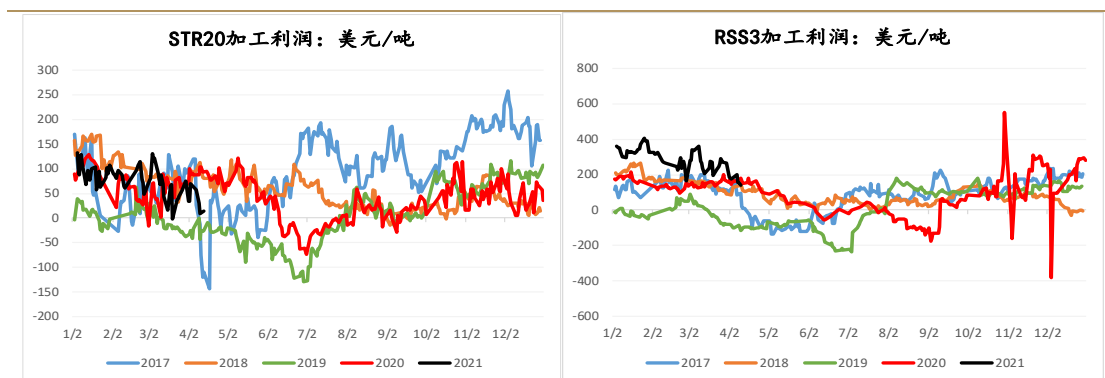


数据来源：卓创，混沌天成研究院

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%。近期

泰北产量小幅上量，泰南即将开割，供应的放量预期，使得原料价格有下降趋势。

图表 4：2017-21 年泰国加工利润：美元/吨

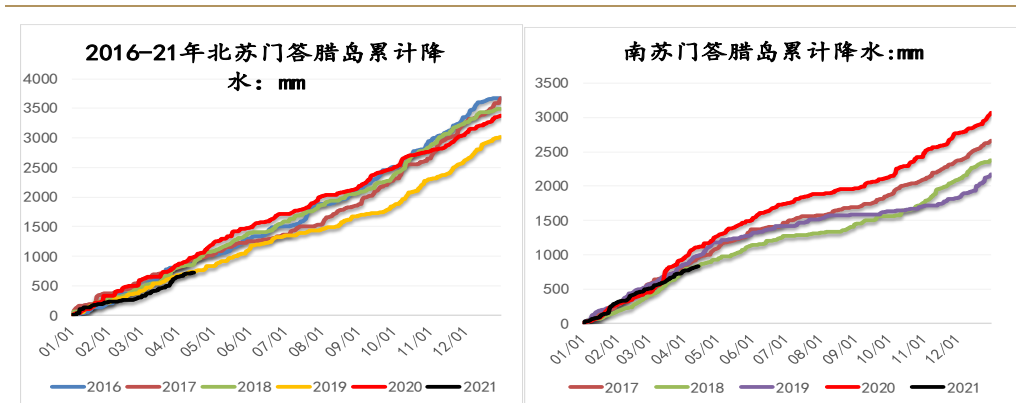


数据来源：卓创，混沌天成研究院

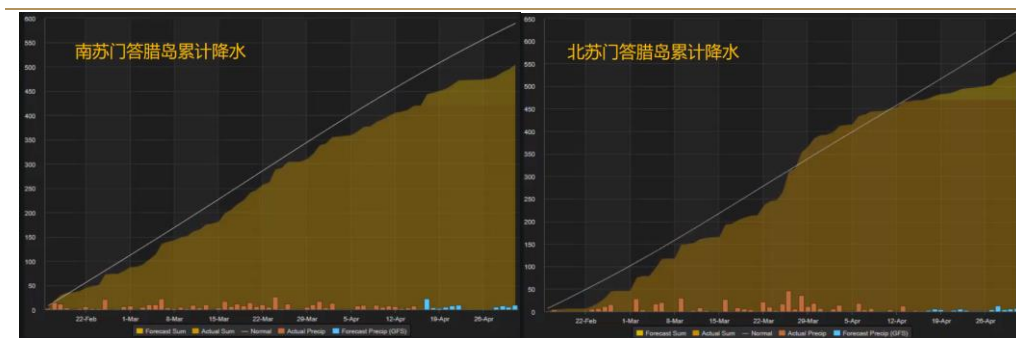
近期泰国标胶加工利润在正常范围之内，RSS3 加工利润偏高。

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

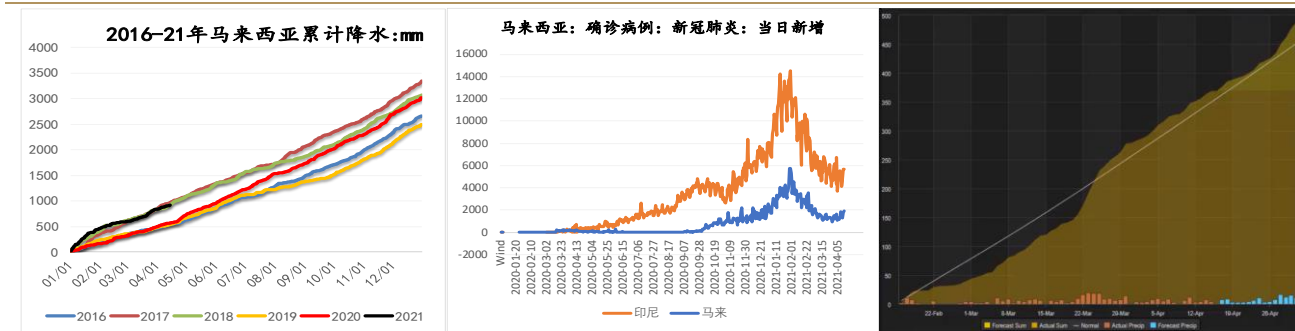
一季度印尼累积产量为 75.58 万吨，累积同比-5%，从一季度来看，印尼南苏门答腊岛整体降水较为正常，近期苏门答腊岛整体降水偏少。

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

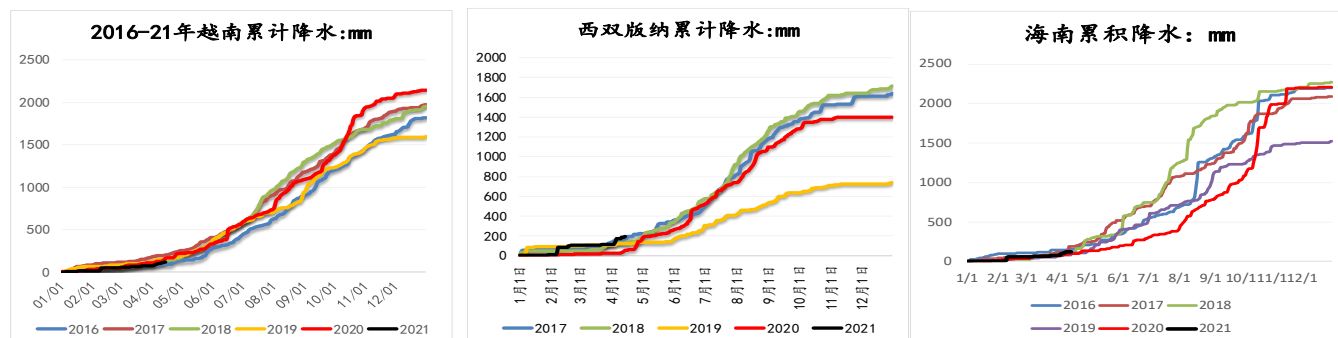


数据来源: Eikon, wind, 混沌天成研究院

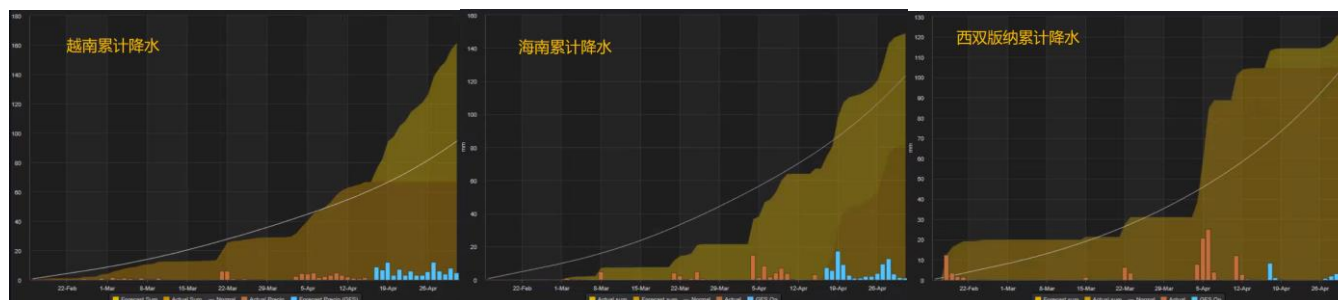
一季度马来西亚累积产量为 15.57 万吨，累积同比+3%，近期东南亚疫情有爆发的趋势，尤其是泰国，马来及印尼相对较好，由于东南亚国家疫苗接种数量较少，上半年可能外劳问题仍旧会存在。

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

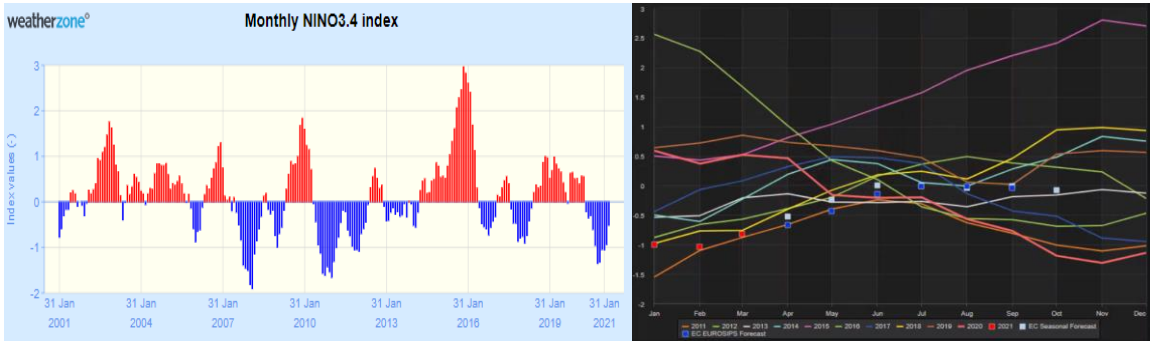


数据来源: Eikon, 混沌天成研究院

国内云南产区近期天气尚可，开割率仍偏低，预计 4 月下旬逐渐上量，部分白粉病较严重地区或延迟至 5 月初；海南产区中部主流区域陆续进入全面开割阶段，收胶量出现明显增加，预计 5 月份将大幅上量。国内产区加工厂陆续复工中。整体来看，云南产区开割情况较预期稍差，叠加浓乳分流问题仍存，预计今年云南全乳产量较正常年份还是会有所减少。

1.5 供应总结

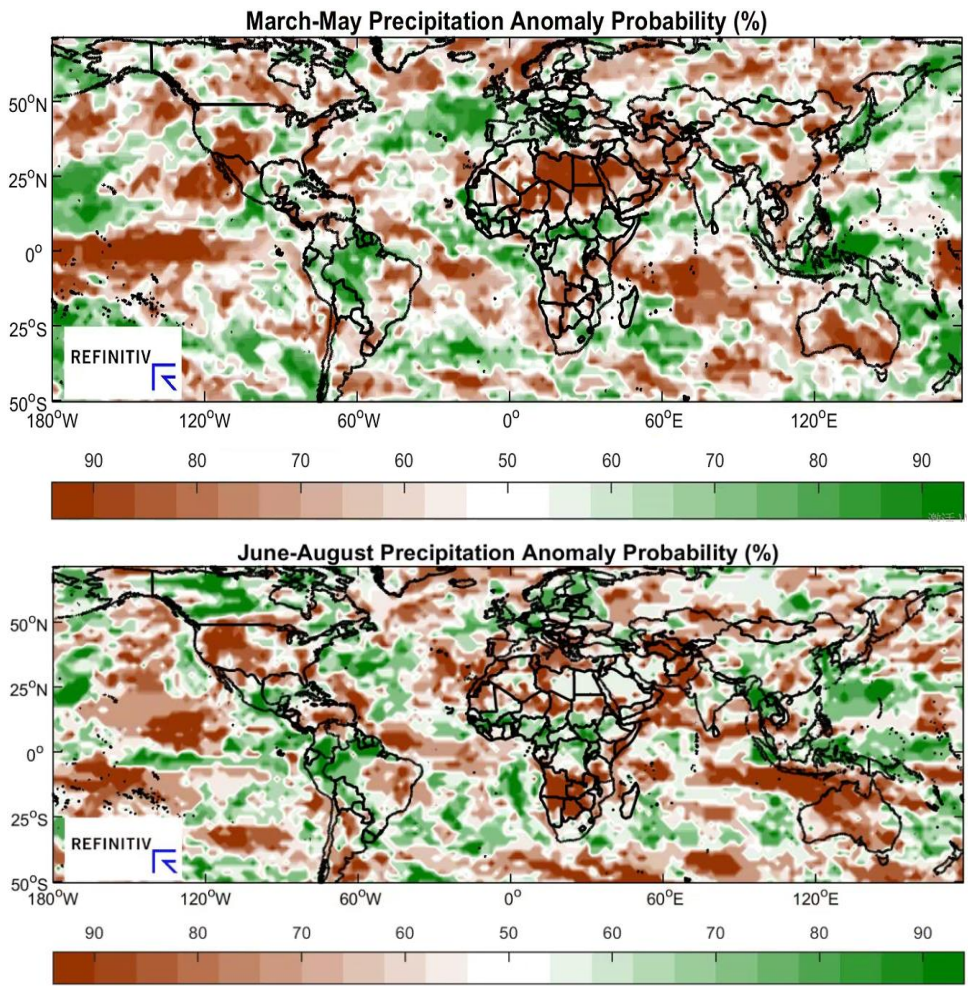
图表 12: 厄尔尼诺指数



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



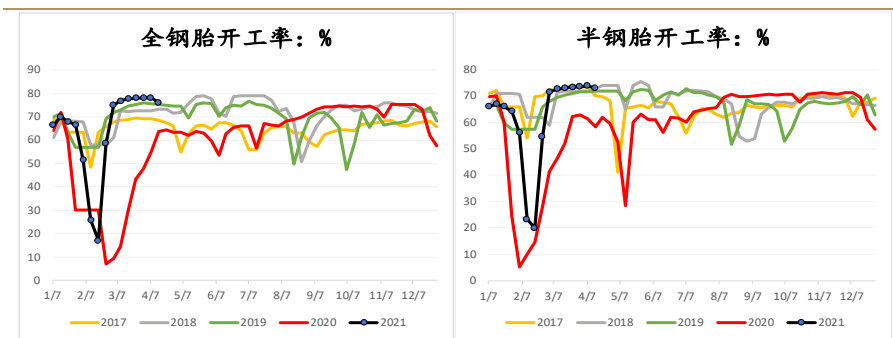
数据来源: Eikon, 混沌天成研究院

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：%

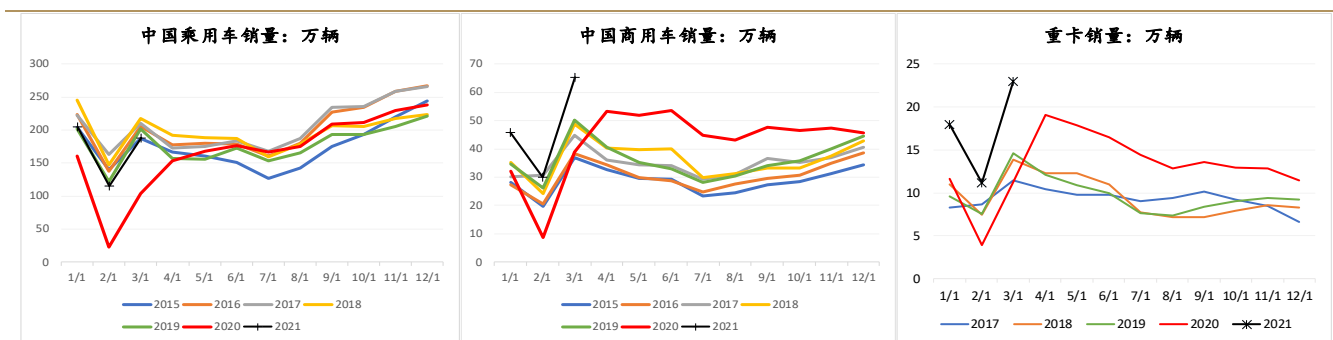


数据来源：卓创，混沌天成研究院

近期国内替换需求一般，轮胎厂家库存有累库趋势，轮胎厂家为控产，开工率环比小幅下降。

2.1.1 配套需求

图表 15：2015-21 年中国汽车月度销量：万辆

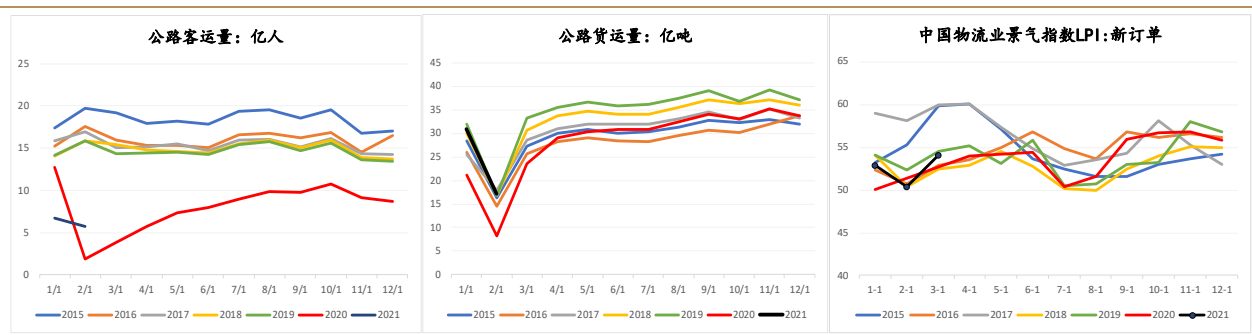


数据来源：中汽协，wind，混沌天成研究院

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

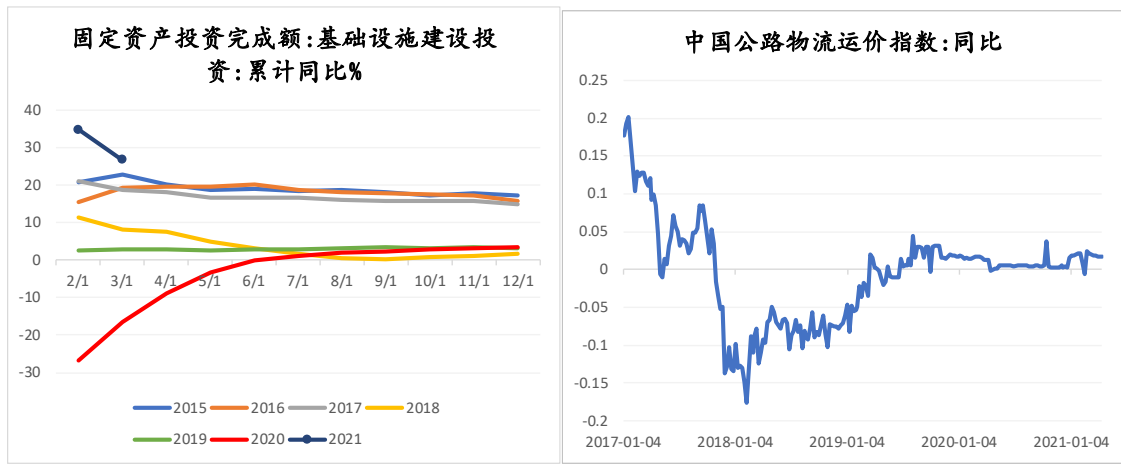
图表 16：替换需求相关指标



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。

图表 16：替换需求相关指标（续）

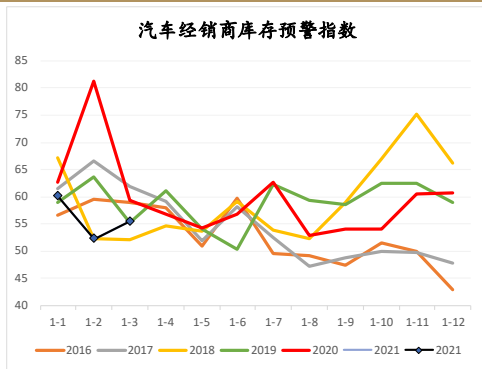


数据来源：wind，混沌天成研究院

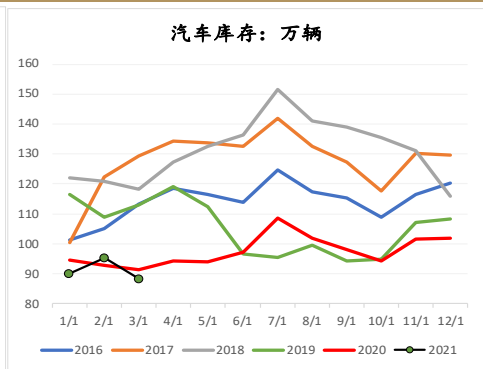
另外 3 月份的基建投资增速环比有所下滑，同比仍旧表现较好，作为领先指标，这对未来工程运输需求有一定的利好指引。

2.1.3 汽车及轮胎库存

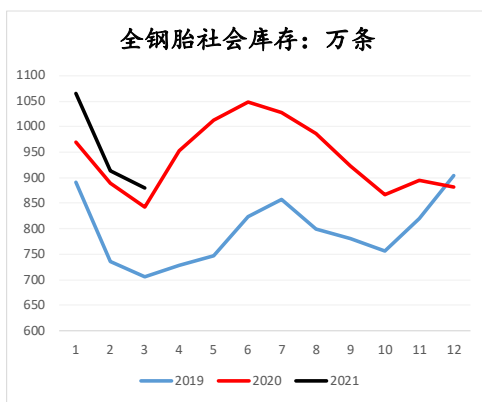
图表 17：汽车经销商库存预警指数



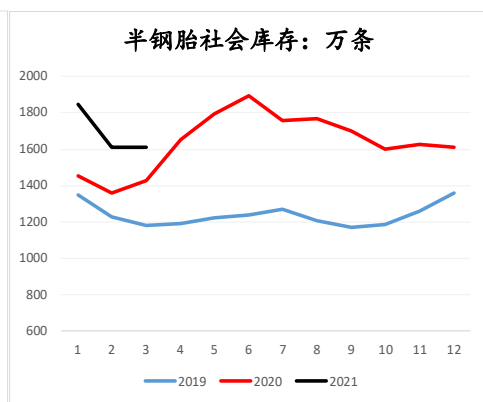
图表 18：汽车库存



图表 19：全钢胎库存



图表 20：半钢胎库存

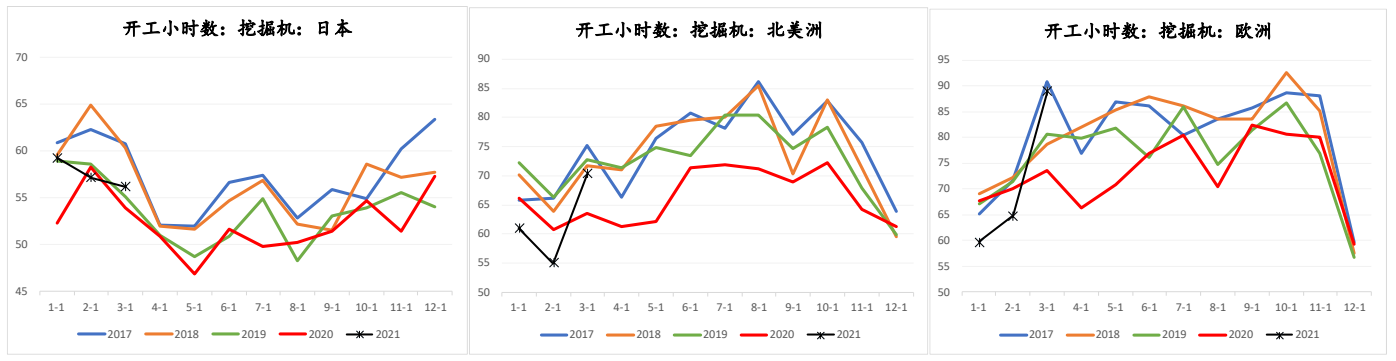


数据来源：wind，卓创，混沌天成研究院

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。近期由于终端替换需求一般，叠加轮胎经销商库存较高，前期轮胎的高开工率使得近期轮胎工厂有累库压力。

2.2 国外需求

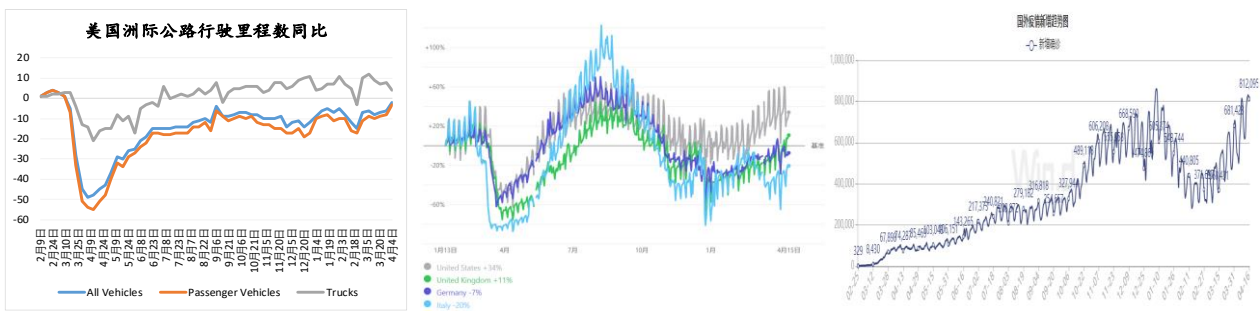
图表 21：国外挖掘机开工小时数



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。

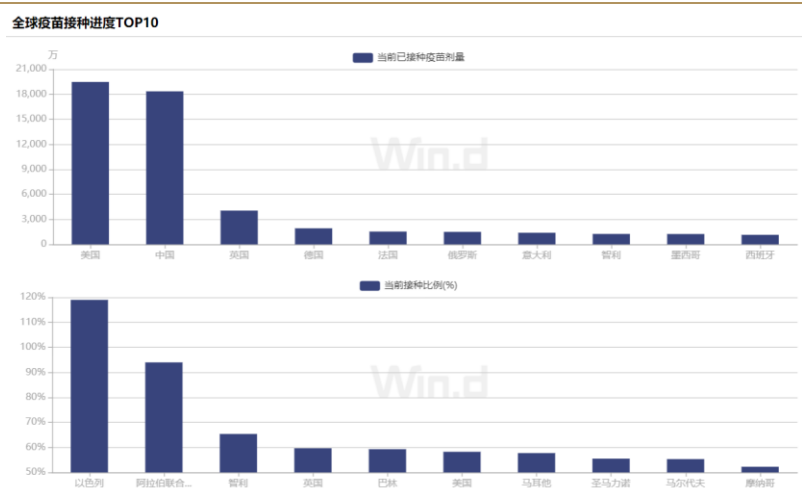
图表 22：美国洲际公路行驶里程数及欧美主要国家出行指数



数据来源：美国交通部，APPLE，wind，混沌天成研究院

从高频数据来看，据美国交通部数据显示，3/29-4/4 当周，美国州际公路行驶里程数，乘用车环比有较大的改善，虽然欧洲的疫情还在持续，但是欧美的出行指数似乎没有受到太大的影响，欧洲是否进一步采取封锁措施，需要进一步跟踪。

图表 23：全球疫苗接种进入 TOP10



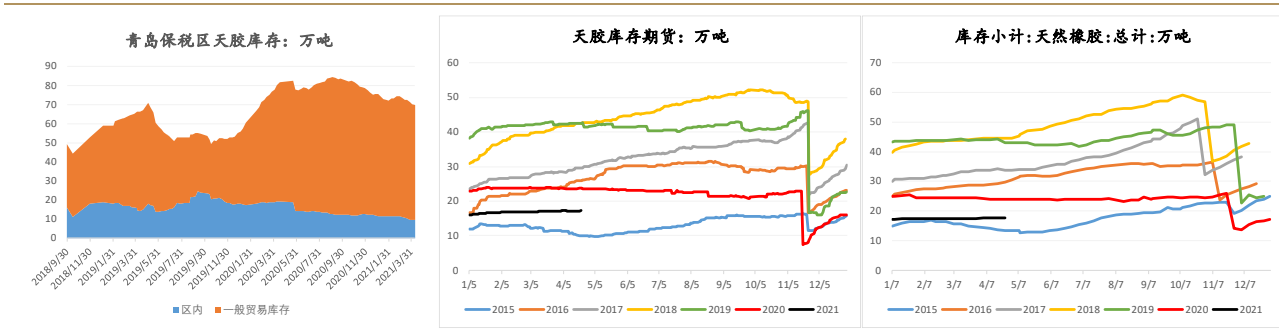
数据来源：wind，混沌天成研究院

据 wind 统计，截至 4 月 17 日，英国新冠疫苗接种比例 59.65%，美国 58.24%，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



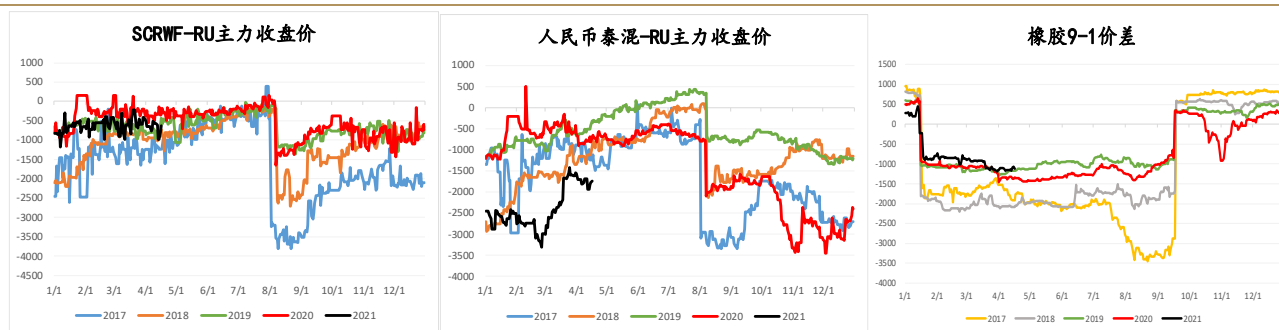
数据来源：隆众资讯，上期所，混沌天成研究院

截至 4 月 11 日，青岛保税区内库存为 9.45 万吨，区外库存为 60.4 万吨，合计 69.85 万吨，环比-0.6%，同比-13%，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 16 日，天然橡胶库存期货为 17.4 万吨，同比-27%，库存小计 17.76 万吨，环比持平，同比-26%。国内大面积开割预计要到 5 月份，供应大幅放量还需等待时日。

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，供应提升，4 月 9 日传闻泰国抛储 10.4 万吨老烟片胶，拖累原本走弱的沪胶。

五、总结

随着国内及东南亚的开割陆续展开，全球天胶供应开始提升，由于云南局部地区有白粉病，且泰国预报 5 月份降水偏多，4-5 月份预计供应放量仍旧会比较有限；另一方面，欧美国家随着疫苗接种进度的加快，美国目前接种比例超过 50%，预计实现群体免疫会比预期的快，从高频的出行数据看，现阶段的疫情反弹，似乎对群众出行意愿的影响减弱，叠加海外轮胎库存较低，未来的补库需求对天胶有一定的拉动作用，所以需求端的恢复预期仍存。

整体供应受天气及白粉病影响，可能放量会不及预期，欧美疫苗接种加速，使得疫情对轮胎需求的实际影响减弱，天胶调整之后，仍有利多可期。

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