

## 基本面偏弱，天胶短期震荡为主

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：

4月份以来，中国轮胎需求有所回落，而美国当前完成疫苗接种比例在42%左右，随着线下经济活动的开展，居民出行活动增加，美国需求增量有从全钢胎过渡到半钢胎的趋势，欧洲的需求正在恢复当中，其他发展中国家轮胎的需求恢复还有较长一段路要走。国内外需求未能形成共振，叠加供应端有增产预期，拖累天胶价格。由于今年橡胶主产地普遍物候条件较好，供应增产预期足，短期内，橡胶的上行动力更多会来自于供应端的预期差。

### 策略建议：

短期基本面偏弱，震荡思路

### 风险提示：

全球疫情恶化，利空  
全球流动性收紧，利空  
供应不及预期，利多



### 全球、中国及泰国供需平衡表

2010-2021年混天橡胶全球平衡表

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	325	94	274	75	966	46.4	26.6	1081	342	94	46	44	48	765.4	0	0.0	-42
2011	1123	73	357	100	299	79	1046	48.2	29.3	1101	360	96	49	47	42	757.6	0	176.9	22
2012	1160	80	378	92	301	88	1080	50.3	30.3	1108	389	99	51	55	46	794.8	0	166.5	52
2013	1222	87	417	83	324	95	1135	53.9	32.5	1139	427	96	52	58	45	822.9	148.3	167.4	83
2014	1212	84	432	67	315	95	1122	56.4	33.5	1214	480	101	54	58	46	887.1	155.4	171.2	-2
2015	1227	79	447	72	315	102	1134	59.7	33.4	1214	468	99	60	54	48	883.5	159.7	170.9	13
2016	1260	77	418	67	316	103	1156	72.1	32	1267	490	103	65	61	50	933.3	164.4	169.3	-7
2017	1355	80	443	74	363	109	1235	86.6	33.1	1322	539	108	70	63	52	977.6	173.1	171.3	33
2018	1389	82	497	60	363	114	1266	90	33.2	1376	567	122	63	63	54	1023.9	177.2	175.5	12
2019	1380	81	485	64	330	119				1366	554	114	77	64	53				14
2020	1267	69	448	55	288	114				1254	504.7	92	70	60	52.7				13
2021E	1330									1343									-13
增速: %	5.0%								7.1%										

2008-2021年ANRPC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
2020	72	503	512	2	61
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	6.1	43	50	0.2	-0.7
2021年5月	8.7	45	50	0.2	4.1
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: 2021/6/11

2008-2021年ANRPC泰国橡胶平衡表

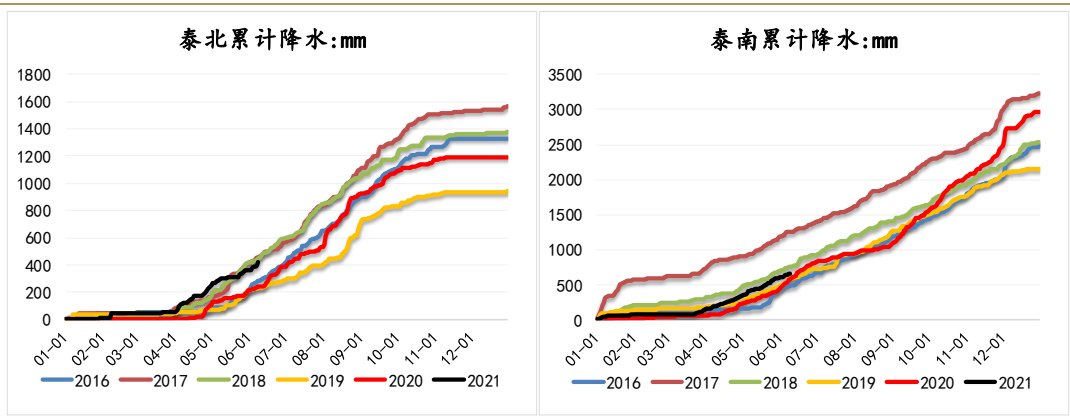
单位: 万吨	产量	进口	消费	出口	平衡
2008	309	0	39.8	267.5	1.7
2009	316.4	0	39.9	272.6	3.9
2010	325.2	0	45.9	286.6	-7.3
2011	356.9	0	48.7	295.2	13
2012	377.8	0	50.5	312.1	15.2
2013	417	0	52.1	366.4	-1.5
2014	432.3	0	54.1	377	1.2
2015	447.33	0	60.06	374.96	12.31
2016	418.44	0	64.99	380.54	-27.09
2017	442.9	0	69.99	409.7	-36.79
2018	497.21	0	62.81	429.79	4.61
2019	485.22	0	77.42	397.9	9.9
2020	465	0	75	380	10
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	32.6	0	4.45	26.3	1.9
2021年5月	31.8	1	4.8	29.7	-2.6
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: 2021/6/11

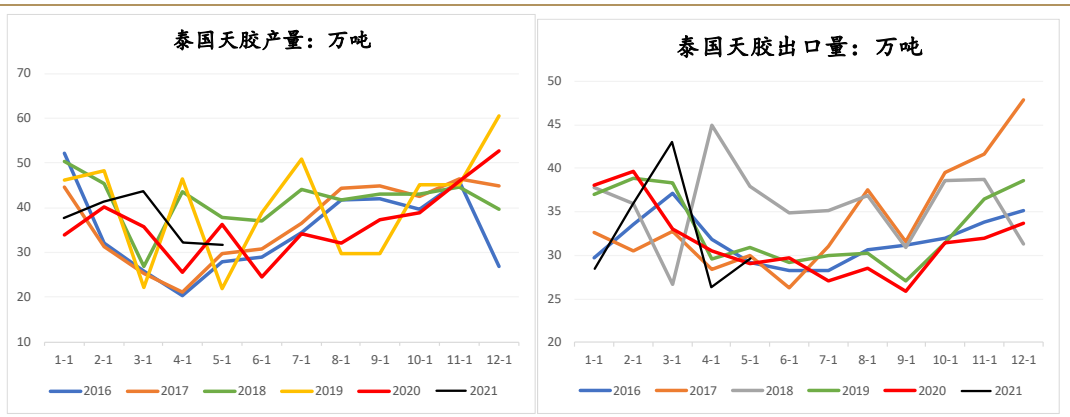
## 一、供给

### 1、1 泰国

图表 1：泰国累计降水：mm



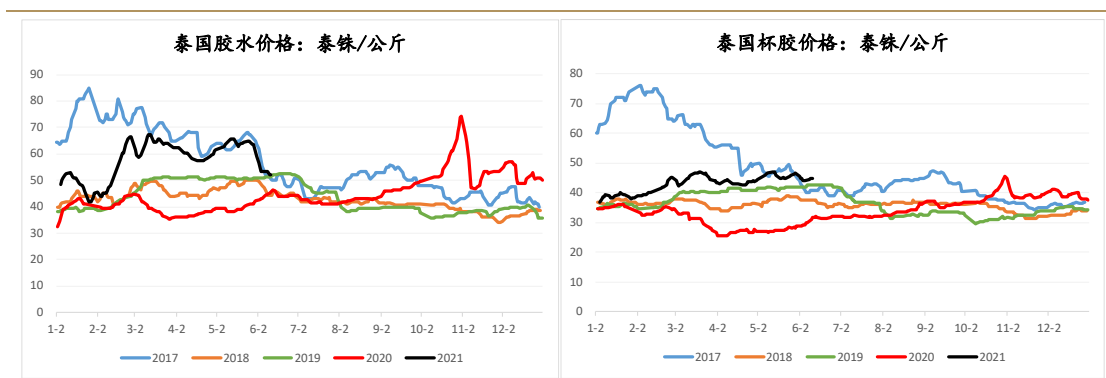
图表 2：泰国天然橡胶产量：万吨



数据来源：Eikon, wind, 混沌天成研究院

4 月份以来，泰国北部降水偏多，泰国南部累计降水处于正常水平，未来一周泰国北部降水较多。1-5 月份泰国累计产量 181 万吨，累计同比+2.5%，泰国今年整体的物候条件好于去年，预计产量同比增加。

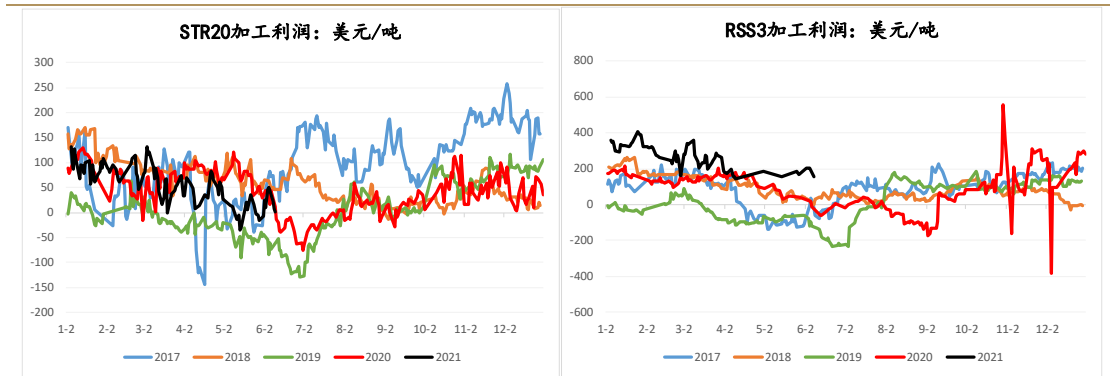
图表 3：2017-21 年泰国原料收购价：泰铢/公斤



数据来源：卓创，混沌天成研究院

近期对产量扰动较大的因素，来自于加工厂对于疫情的防控，短期原料需求减少，目前泰国原料价格回归相对正常位置。

图表 4：2017-21 年泰国加工利润：美元/吨

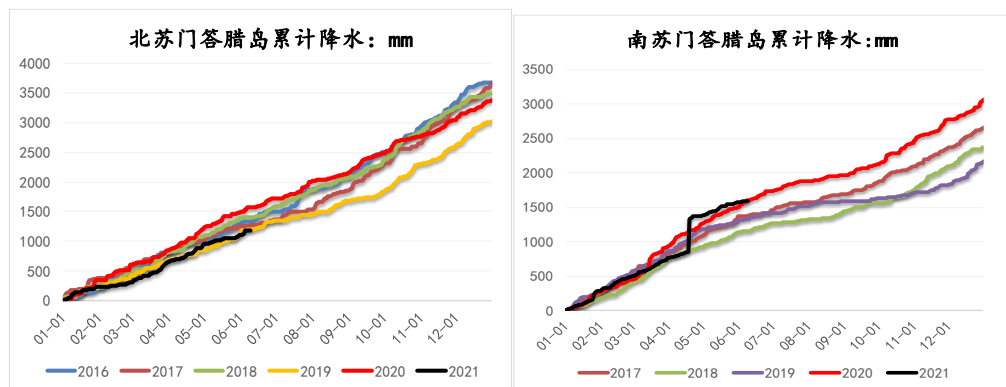


数据来源：卓创，混沌天成研究院

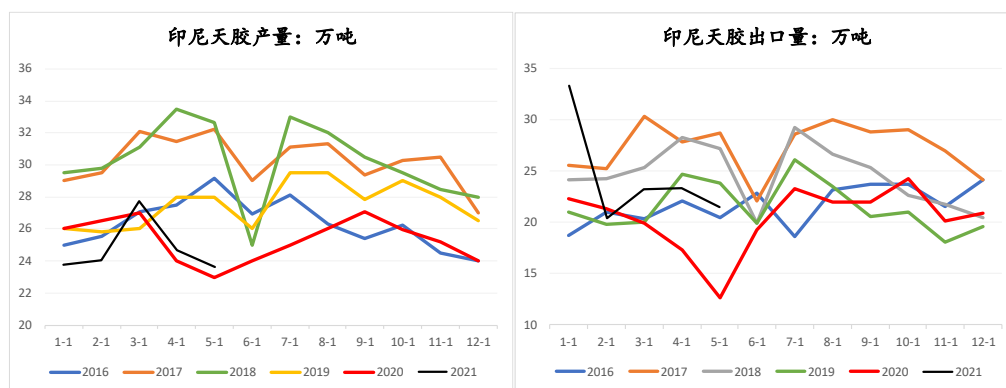
近期泰国标胶加工利润在正常范围之内，RSS3 加工利润偏高。

## 1.2 印尼

图表 5：印尼累计降水：mm



图表 6：印尼天然橡胶产量：万吨



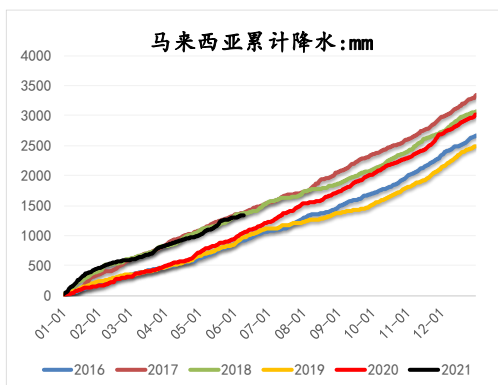
数据来源：Eikon, wind, 混沌天成研究院

1-5 月份印尼累积产量为 123.9 万吨，累积同比-2%，近期苏门答腊岛整体降水预报正常，后

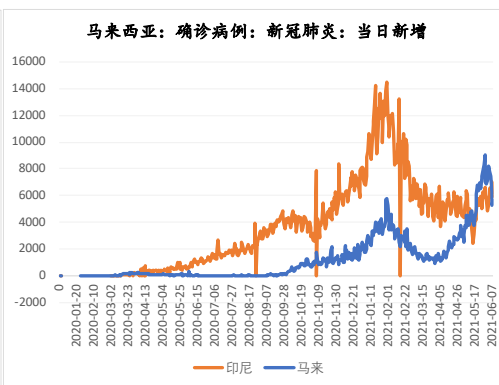
面随着欧美国家复产的进行,对印尼的出口有一定的提振作用(正常情况,印尼主要出口欧美市场)。

### 1.3 马来西亚

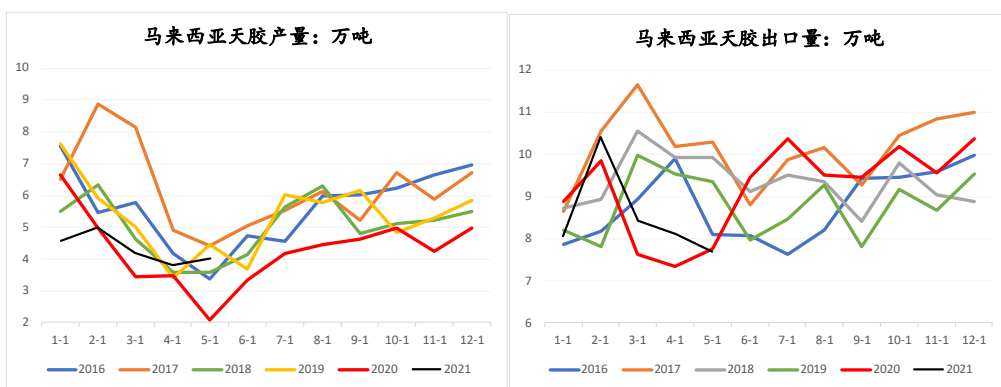
图表 7: 2016-21 年马来累计降水



图表 8: 马来西亚及印尼疫情跟踪



图表 9: 马来西亚天然橡胶产量及出口量: 万吨

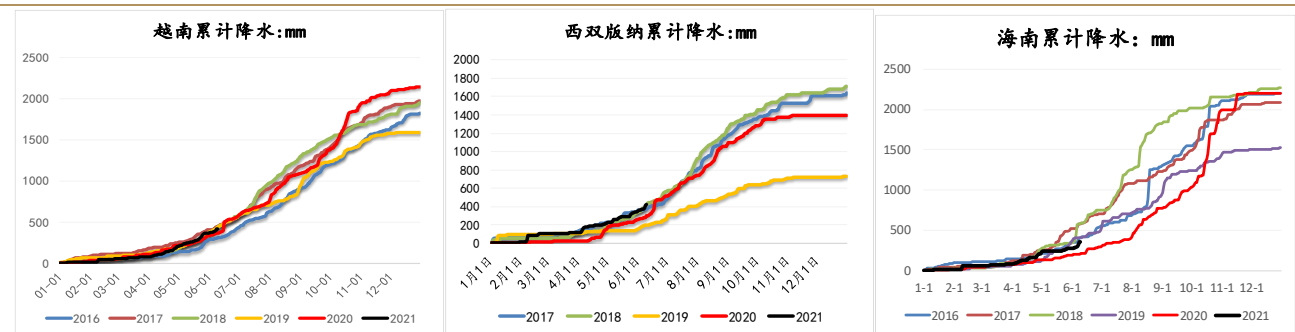


数据来源: Eikon, wind, 混沌天成研究院

1-5 月份马来西亚累计产量为 21.55 万吨, 累计同比+4.5%, 近期马来西亚的疫情有拐头迹象, 随着外劳问题的减弱, 以及加工厂防疫限制的放开, 预计 6 月马来的产量会有所增长。

### 1.4 中国及越南

图表 10: 越南及中国主产地降水: mm

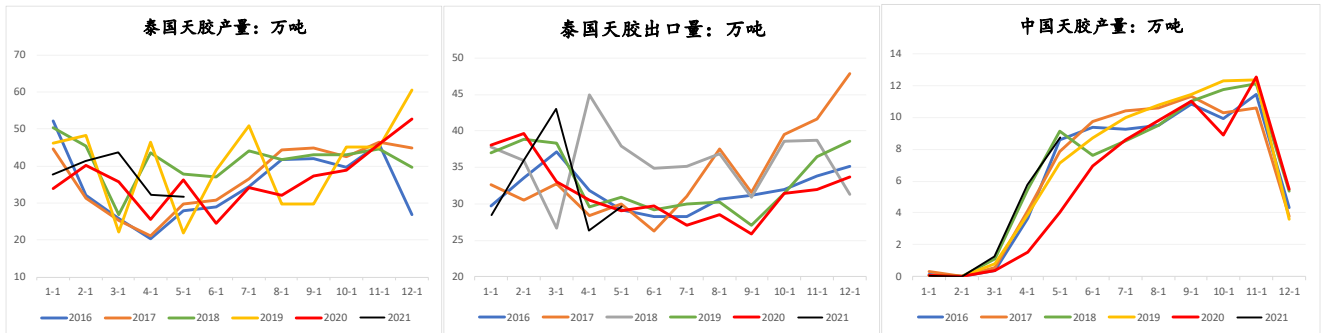


数据来源: Eikon, 混沌天成研究院

图表 11: 越南天然橡胶产量

图表 12: 越南天然橡胶出口量

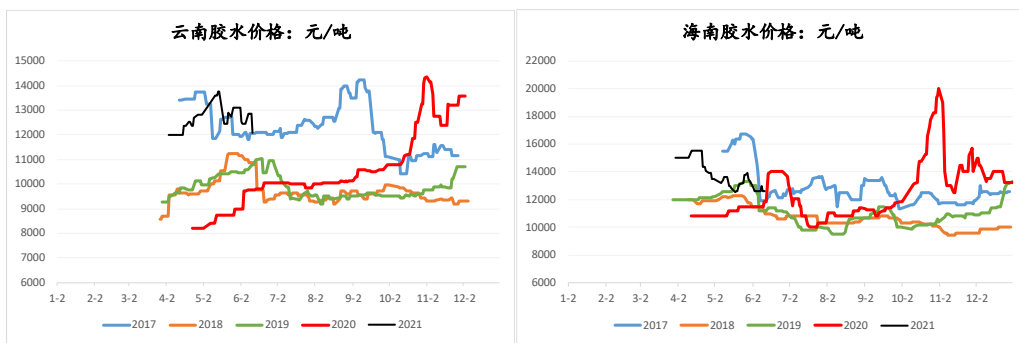
图表 13: 中国天然橡胶产量



数据来源: 卓创, wind, 混沌天成研究院

今年越南及中国整体的物候条件较去年好, 1-5 月份两国的产量情况良好。

图表 14: 云南及海南的胶水收购价: 元/吨



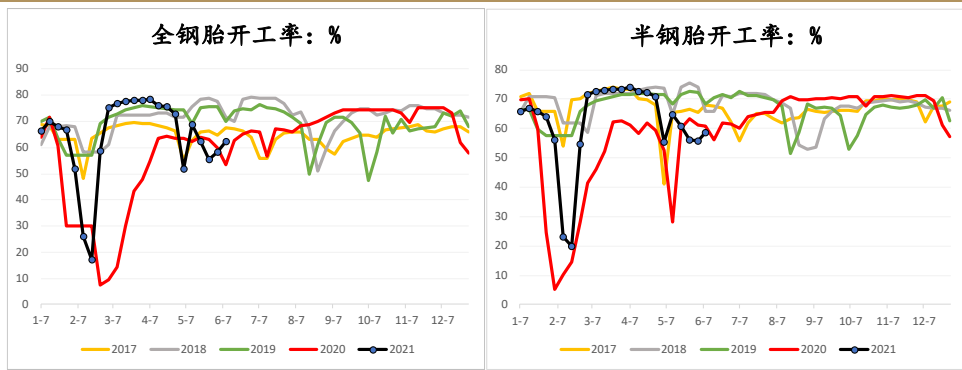
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

云南胶水价格处于同期高位, 海南胶水相对正常。

## 二、需求

### 2.1 国内需求

图表 15: 2016-21 年国内轮胎开工率: %

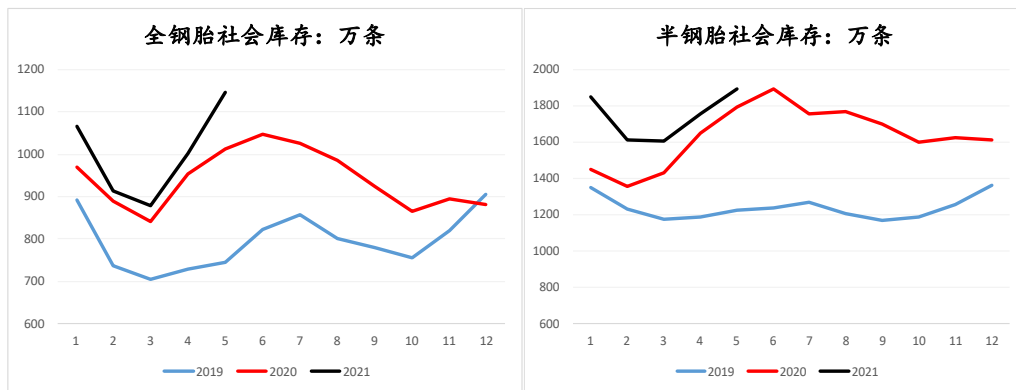


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院



内需替换需求不佳，叠加海运费高企，使得海外轮胎订单被推迟的现象普遍，轮胎工厂累库压力较大，开工率处于近几年同期低位。

图表 16：中国轮胎社会库存

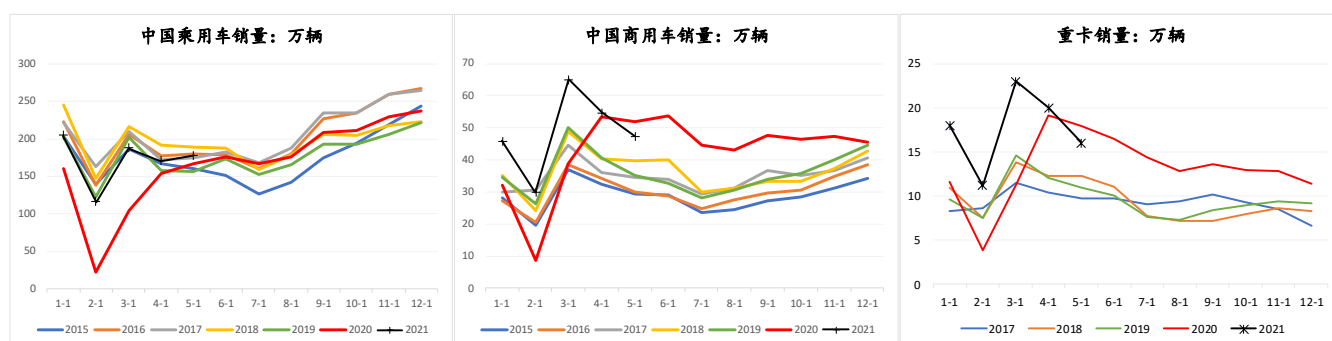


数据来源：卓创，混沌天成研究院

据卓创统计，5月份国内轮胎社会库存处于近3年绝对高位，尤其是全钢胎的库存压力较大。

### 2.1.1 配套需求

图表 17：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

乘用车对应的是半钢胎的需求，自2020年下半年开始，在政策的支持下，乘用车的销售脱离疫情影响，基本恢复至正常年份水平，2021年1-4月份累积销量678万辆，较2019年基本持平。

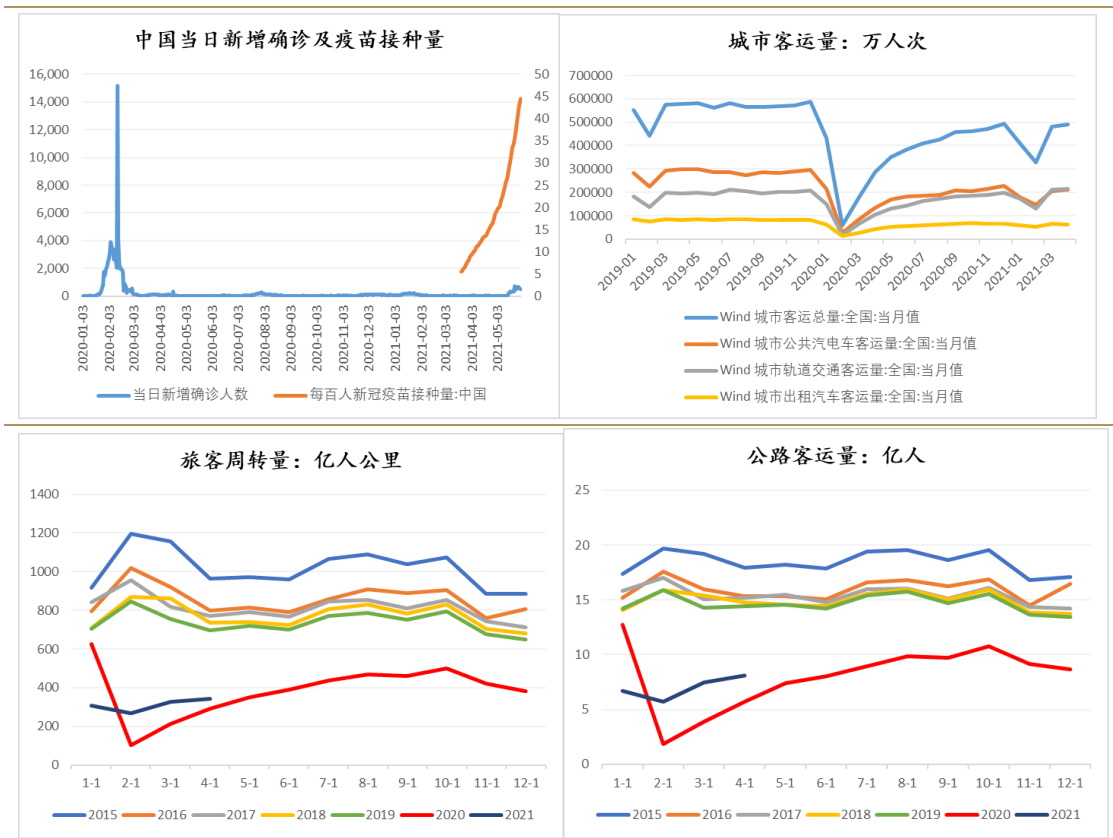
商用车对应的是全钢胎的需求，重卡作为经济的晴雨表，替换需求对天胶的影响较大，自2020年二季度开始，国内重卡销量爆发，主要来自于政策利好，由于从2021年7月1日开始，国六排放标准开始实施，国三排放标准的提前淘汰，带来一波国三替换成国五的高峰，而自今年3月份，重卡销量有见顶迹象，随着政策利好消退，重卡销量预计会继续滑落，2019年全钢胎配套需求为115.6万辆，今年1-4月份销量已经完成2019年全年的76%，所以今年全钢胎的配套需求与2019年相比，仍会较好。

国内整体配套需求表现环比有所回落，与疫情前相对，表现不俗。

### 2.1.2 替换需求

#### -半钢胎

图表 18：半钢胎替换需求相关指标



数据来源：wind，混沌天成研究院

虽然国内的疫情在去年 4 月份就已经得到控制，但是城市的客运量、全国公路客运量、及旅客周转量均未达到疫情前水平，居民的长途出行意愿仍旧较低，一方面是国内持续有境外输入病例，另一方面是抗疫对于人员流通仍有一定管制，总之全球疫情对居民生活节奏的影响仍在持续。

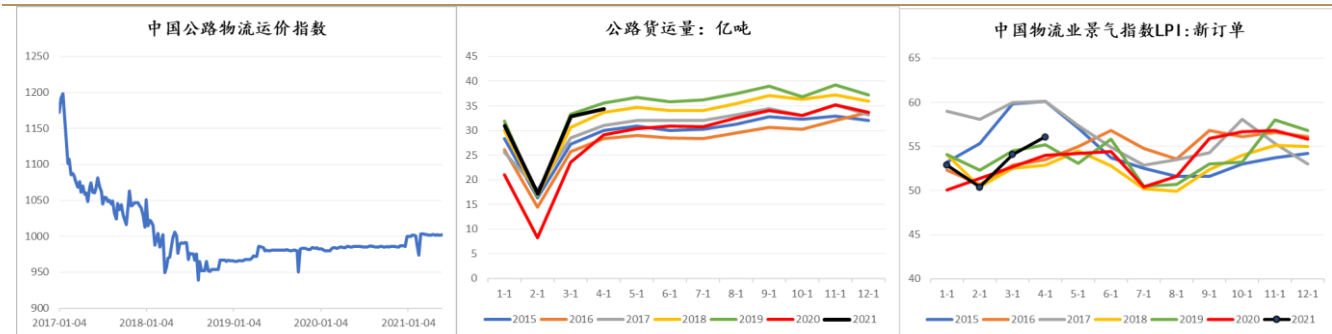
**-全钢胎**

全钢胎的替换需求主要来自于物流运输、房地产开工，以及基建投资这些项目，2008 年全球金融危机之后，中国的四万亿财政刺激，主要流向基建及房地产，推动了 2009-2011 年的商品大牛市，当年橡胶也上涨至历史高点 43500 元/吨，而现如今，中国的发展方向以新基建为主，对全钢胎的拉动需求相对有限。

图表 19：中国公路物流运价指数

图表 20：中国公路货运量：亿吨

图表 21：中国物流景气指数LPI：新订单



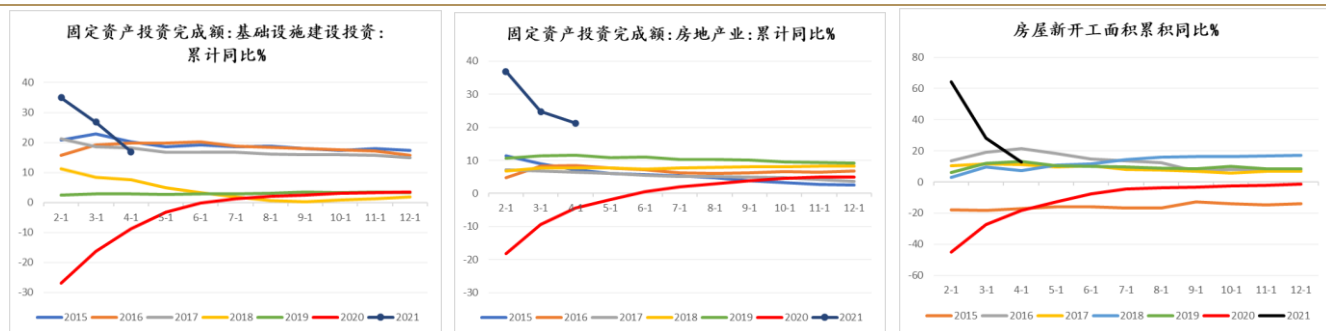
数据来源：wind，混沌天成研究院



2016-2019 年中国公路货运量逐年增加，物流业的景气度的高点在 2015-2017 年，去年至今的货运量受疫情影响不如客运明显，今年整体维持在 2015 年以来的高位，我们结合上文的商用车销量来看，可以发现，车在增加，而货运量自 2019 年之后回落至今，并未有大幅增加，造成 2019 年以来公路物流运价指数维持在低位。

图表 22：基建及房地产固定资产投资完成额累计同比

图表 23：房屋新开工面积累积同比



数据来源：wind，混沌天成研究院

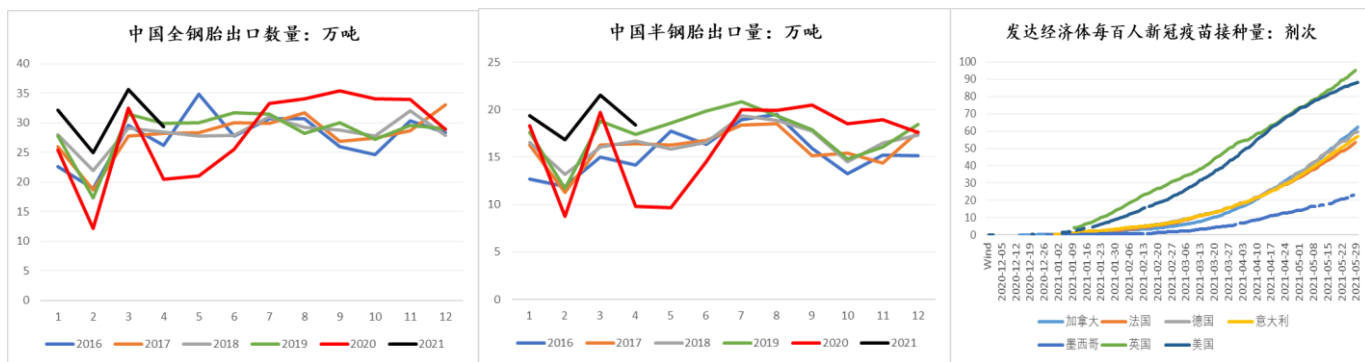
传统基建及房地产，对于全钢胎替换需求的拉动较为明显，今年 2-4 月份的基建及房地产投资增速、国内的房屋新开工面积累积同比增速均出现回落，国内轮胎替换需求环比持续走弱。

### 2.1.3 出口

图表 24：中国全钢胎出口量：万吨

图表 25：中国半钢胎出口量：万吨

图表 26：发达经济体疫苗接种情况



数据来源：中国海关，wind，混沌天成研究院

今年 1-4 月份半钢胎及全钢胎出口量累计同比均有 35% 左右的涨幅，中国的抗疫效果全球最佳，海外的复工复产至今还未完全恢复，造成 1-4 月份国内的出口仍有较好表现，而未来随着海外复产进行，轮胎出口环比预计回落。

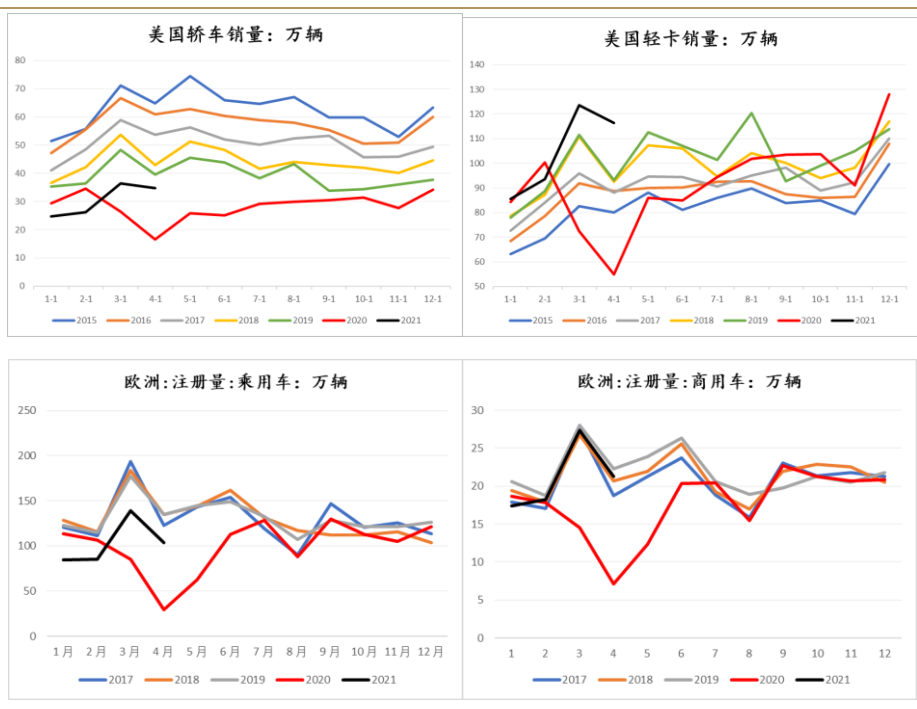
整体国内的需求呈现：配套中性、替换及出口环比走弱的趋势，随着国内政策利好的退出，基建及房地产投资增速的回落，海外复产的进行，内需自 4 月份有见顶的迹象。

### 2.2 海外需求

由于欧美国家的汽车保有量较为饱和，轮胎需求大部分来自于替换需求，同样海外部分，我们也通过配套及替换需求来进行分析。

## 2.2.1 配套需求

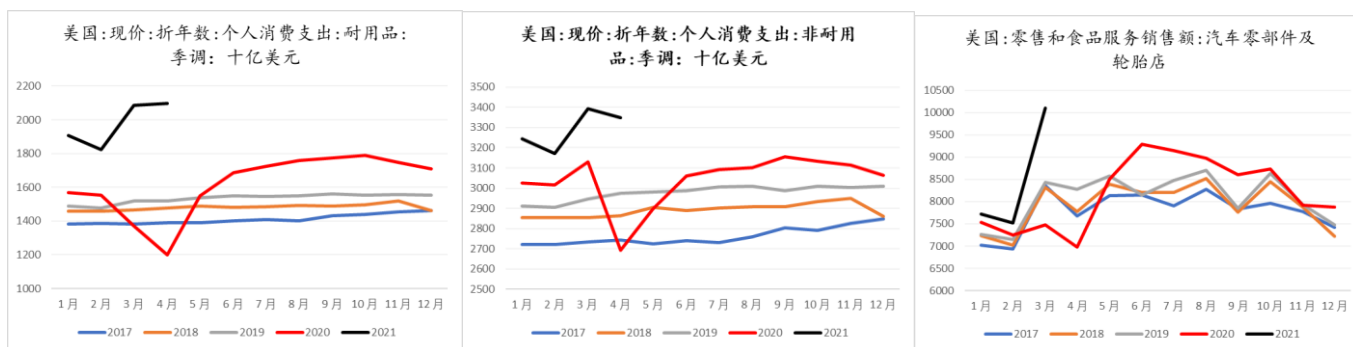
图表 27：美国及欧洲汽车销售情况



数据来源：wind，混沌天成研究院

2020 年至今，欧美的汽车销售出现分化，呈现乘用车弱，商用车相对较强的局面，尤其是美国，去年 12 月-今年 4 月份，美国轻卡的销量表现优于往年同期，而乘用车的销量至今仍未恢复至正常年份水平，欧美的配套需求呈现半钢胎弱，全钢胎相对较强的局面。

图表 28：美国个人消费支出情况



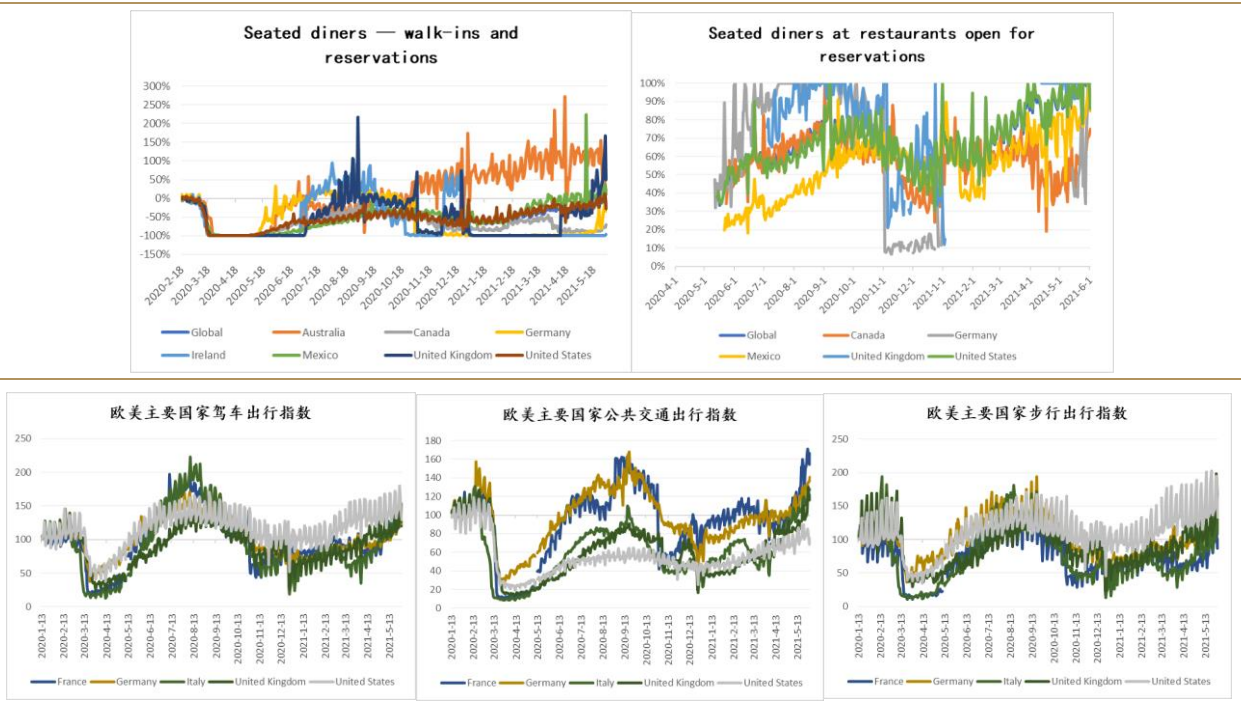
数据来源：wind，混沌天成研究院

疫情之后，美国几轮财政刺激，直接给居民发纾困金，提高了居民的可支配收入，去年下半年至今，美国个人的消费支出处于绝对高位，一方面是欧美汽车保有量高，加上疫情期间封锁，居民的出行在今年二季度前未有明显恢复，购车紧迫性不高；另一方面可能和购车的消费场景主要来自线下有关。

## 2.2.2 替换需求

一半钢胎

图表 29：欧美主要国家出行指数



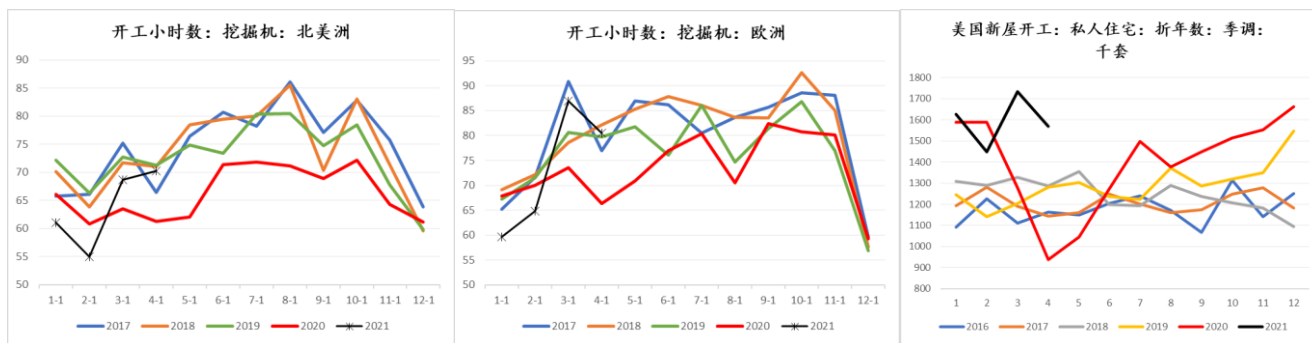
数据来源：Apple，混沌天成研究院

得益于欧美较快的疫苗接种进度，今年5月份之后，欧美国家驾车、公共交通及步行出行指数均已恢复到疫情前水平，结合餐厅就餐数据来看，服务需求报复性增长，目前澳大利亚、英国到店就餐大幅超过疫情前水平，欧美乘用车的替换需求表现较好，从国内的轮胎厂了解到，5月份之前全钢胎出口订单较多，而近期半钢胎订单增幅较大。

全钢胎

图表 30：欧美挖掘机开工小时数

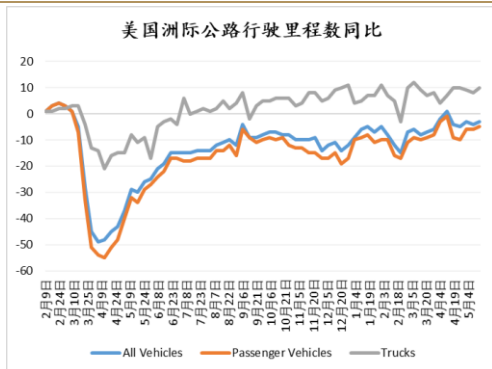
图表 31：美国新屋开工数：千套



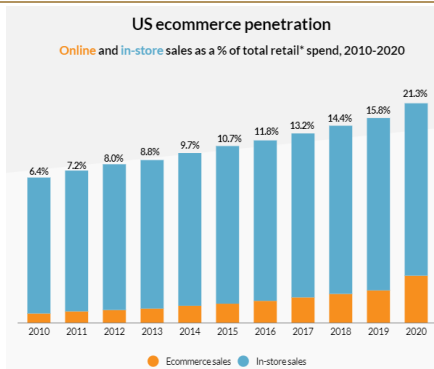
数据来源：wind，美国商务部，混沌天成研究院

全钢胎的替换需求方面，欧洲及北美的挖掘机开工小时数处于正常年份水平，对应到基建带来的替换需求相对正常。2020年下半年以来，疫情刺激了美国居民的购房需求，美国新屋开工数至今持续维持高位，房地产这块对全钢胎有一定的支撑，但4月份有边际走弱的迹象，后续有待观察。

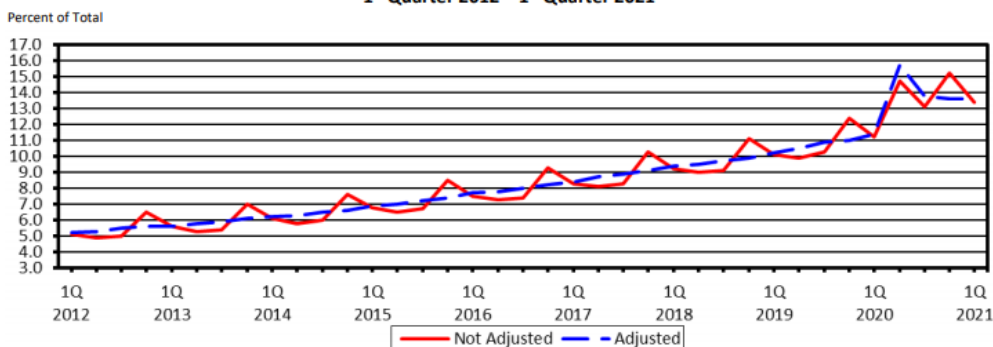
图表 32: 美国洲际公路行驶里程数同比



图表 33: 美国电商销售占比



Estimated Quarterly U.S. Retail E-commerce Sales as a Percent of Total Quarterly Retail Sales: 1<sup>st</sup> Quarter 2012 – 1<sup>st</sup> Quarter 2021

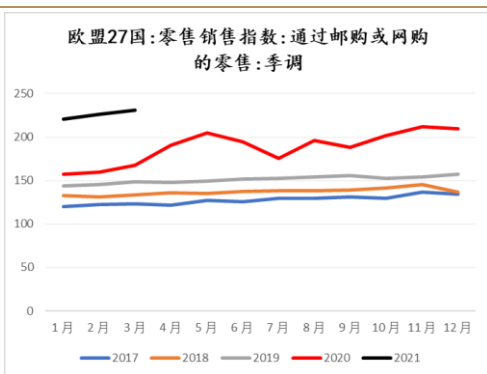


数据来源: 美国交通部, 美国商务部, 混沌天成研究院

根据 Digital Commerce 360 的估计, 2020 年消费者在美国商家的在线支出为 8611.2 亿美元, 同比增长 44%, 部分消费场景的转移, 以及房地产的火爆提振了美国卡车的运输需求, 从而对全钢胎的替换需求有一定支撑作用。

今年 4 月份, 美国新屋开工回落, 随着海外疫苗的接种, 线下消费场景逐步放开后, 部分物流运输需求, 可能会转向以家庭为单位的出行需求, 对应到半钢胎的替换需求会增加, 而全钢胎的替换需求预计增长会放缓。

图表 34: 欧美挖掘机开工小时数



图表 35: 欧洲替换胎需求变化

1 Passenger car, SUVs and light commercial vehicles (source: europool ETRMA)			
In '000 units*	1 <sup>st</sup> Q 2020 YTD	1 <sup>st</sup> Q 2021 YTD	Variation %
Replacement Consumer tyres	48.095	53.722	12%
Of which Car Summer tyres	31.996	33.972	6%
Of which Car all-season tyres	4.932	6.839	39%
Of which Car Winter tyres	2.134	2.497	17%
Replacement Truck Tyres	2.833	3.336	18%
Replacement Agricultural Tyres	312	339	9%
Replacement Moto & scooter Tyres	2.768	3.233	17%

\* Discrepancies with data previously published is due to periodic data corrections

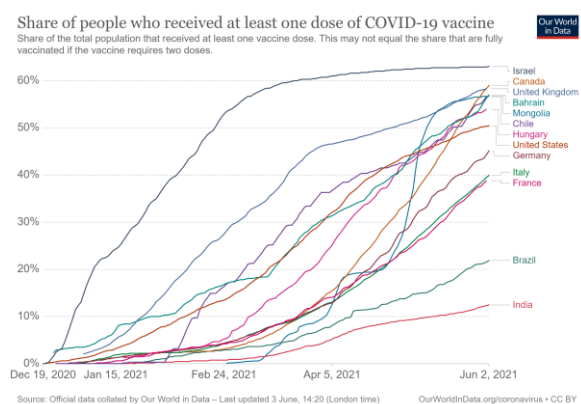
数据来源: wind, ETRMA, 混沌天成研究院

欧盟的线上零售指数, 从去年至今维持增长趋势, 一季度仍旧处于高位, 这对欧洲的物流运输亦有一定的支撑, 由于去年一季度欧洲替换需求受到疫情的影响, 今年一季度的欧洲替换轮胎需求

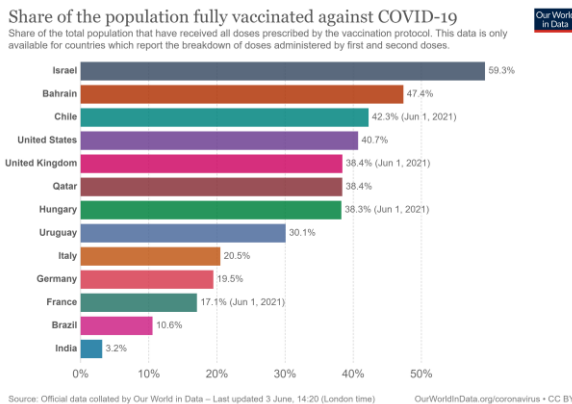


全面正增长。

图表 36：至少接种一剂 COVID-19 疫苗的人口比例



图表 37：完全接种 COVID-19 疫苗的人口比例

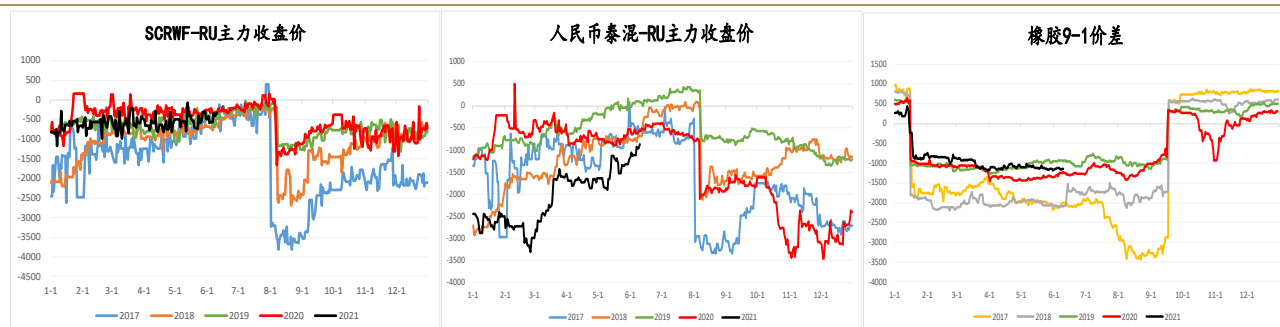


数据来源：Our World in Data，混沌天成研究院

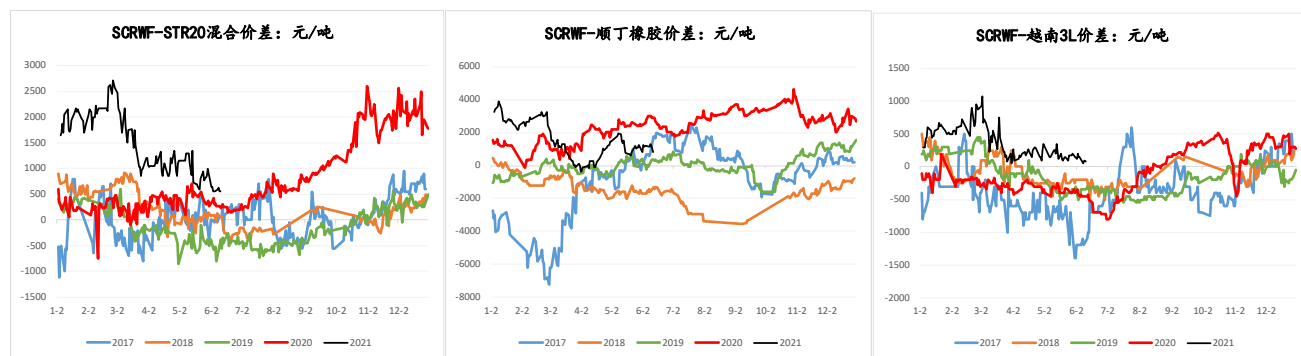
欧洲整体疫苗接种进度不及美国，所以在经济活动的恢复上，相对美国有所推迟，目前处于加速复苏阶段，未来一段时间，欧美的轮胎需求中，欧洲的贡献度预计会较高。

### 三、价差

图表 38：基差与月间价差：元/吨



图表 39：全乳与其他替代品价差：元/吨

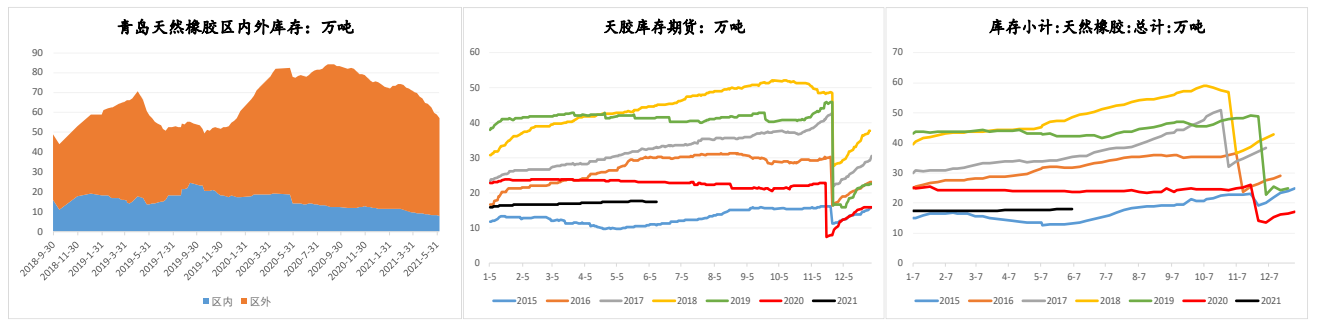


数据来源：卓创，上期所，wind，混沌天成研究院

国内外需求未能形成共振，叠加供应逐渐放量，拖累橡胶价格，随着期货价格的下跌，全乳与混合胶的价差逐渐收缩，从全乳与深浅色胶的替代关系看，全乳胶相对于 20 号胶及越南 3L 的价差仍旧偏高，全乳胶从相对估值的角度来看，仍旧偏高。

## 四、库存及仓单

图表 40：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6月6日，青岛保税区内库存为8.079万吨，区外库存为49.19万吨，合计57.27万吨，环比-3.1%，同比-27%，青岛保税区内外库存低于去年同期，库存压力减小。

截至6月11日，天然橡胶库存期货为17.9万吨，同比-25%，库存小计17.54万吨，环比基本持平，同比-24%。云南预计下周开始供应放量，供应端有增长预期。

## 五、总结

图表 41：全球半钢胎配套及替换需求

Passenger car and Light truck tire markets Original Equipment (in millions of tires)	2020	2019	2020/2019	Second half 2020/2019	Fourth quarter 2020/2019	Third quarter 2020/2019	First half 2020/2019	Second quarter 2020/2019	First quarter 2020/2019
Western and Central Europe <sup>(1)</sup>	71	92	-23%	-5%	0%	-10%	-39%	-62%	-16%
Eastern Europe	7	8	-15%	-3%	-3%	-2%	-28%	-45%	-9%
North America <sup>(2)</sup>	62	79	-21%	0%	0%	0%	-40%	-68%	-11%
South America	11	16	-31%	-11%	+1%	-22%	-51%	-82%	-18%
China	112	117	-4%	+9%	+8%	+11%	-19%	+10%	-46%
Asia (excluding China)	64	79	-18%	-8%	-2%	-15%	-28%	-47%	-10%
Africa/India/Middle East	24	31	-23%	-2%	+2%	-6%	-42%	-69%	-18%
<b>TOTAL</b>	<b>351</b>	<b>421</b>	<b>-17%</b>	<b>0%</b>	<b>+2%</b>	<b>-3%</b>	<b>-33%</b>	<b>-43%</b>	<b>-22%</b>

(1) Including Turkey.  
(2) Including Central America.  
Michelin estimates.

Passenger car and Light truck tire markets Replacement (in millions of tires)	2020	2019	2020/2019	Second half 2020/2019	Fourth quarter 2020/2019	Third quarter 2020/2019	First half 2020/2019	Second quarter 2020/2019	First quarter 2020/2019
Western and Central Europe <sup>(1)</sup>	281	315	-11%	-2%	+1%	-4%	-20%	-31%	-10%
Eastern Europe	51	59	-14%	-13%	-14%	-12%	-16%	-33%	-2%
North America <sup>(2)</sup>	286	315	-9%	+2%	+1%	+4%	-22%	-35%	-8%
South America	52	67	-22%	-20%	-15%	-25%	-24%	-46%	-1%
China	127	135	-6%	+6%	+2%	+10%	-17%	0%	-32%
Asia (excluding China)	132	149	-12%	-8%	+4%	-20%	-16%	-25%	-8%
Africa/India/Middle East	91	109	-17%	-9%	-5%	-12%	-25%	-48%	-1%
<b>TOTAL</b>	<b>1,020</b>	<b>1,149</b>	<b>-11%</b>	<b>-3%</b>	<b>-1%</b>	<b>-5%</b>	<b>-20%</b>	<b>-30%</b>	<b>-10%</b>

(1) Including Turkey.  
(2) Including Central America.  
Michelin estimates.

数据来源：Michelin，混沌天成研究院

2020 年全球半钢胎配套需求同比-17%，替换需求-11%，中国之外的国家基本较大程度上受到疫情的影响。据 IHS 预测，今年全球汽车产量恢复不及 2019 年水平。另外由于全球经济恢复的不平衡，乘用车的出行需求预计以短途为主，整体对半钢胎的需求恢复预计不及 2019 年水平。



图表 42：全球全钢胎配套及替换需求

Truck tire markets Original Equipment (in millions of tires)	2020	2019	2020/2019	Second half 2020/2019	Fourth quarter 2020/2019	Third quarter 2020/2019	First half 2020/2019	Second quarter 2020/2019	First quarter 2020/2019
Western and Central Europe <sup>(1)</sup>	4.7	5.8	-18%	+3%	+14%	-7%	-34%	-48%	-21%
Eastern Europe	0.9	0.9	-6%	-5%	-6%	-3%	-7%	-16%	+4%
North America <sup>(2)</sup>	4.9	6.8	-28%	-13%	-3%	-22%	-41%	-61%	-21%
South America	1.6	1.9	-17%	-2%	+17%	-17%	-32%	-54%	-8%
China	30.4	22.9	+33%	+48%	+29%	+76%	+19%	+57%	-18%
Asia (excluding China)	3.4	4.7	-28%	-28%	-20%	-35%	-29%	-44%	-14%
Africa/India/Middle East	2.3	4.5	-48%	-23%	-6%	-41%	-63%	-74%	-53%
<b>TOTAL</b>	<b>48.2</b>	<b>47.5</b>	<b>+1%</b>	<b>+18%</b>	<b>+15%</b>	<b>+21%</b>	<b>-12%</b>	<b>-2%</b>	<b>-22%</b>

(1) Including Russia and Turkey.  
(2) United States and Canada.  
Michelin estimates.

Truck tire markets Replacement (in millions of tires)	2020	2019	2020/2019	Second half 2020/2019	Fourth quarter 2020/2019	Third quarter 2020/2019	First half 2020/2019	Second quarter 2020/2019	First quarter 2020/2019
Western and Central Europe <sup>(1)</sup>	15.1	15.9	-5%	+5%	+6%	+3%	-16%	-25%	-6%
Eastern Europe	8.3	8.3	0%	-10%	-14%	-6%	+12%	+5%	+21%
North America <sup>(2)</sup>	26.1	26.8	-3%	+3%	+8%	-2%	-9%	-18%	0%
South America	11.4	12.6	-10%	-2%	+2%	-6%	-17%	-28%	-6%
China	50.3	56.6	-11%	0%	0%	0%	-26%	-14%	-38%
Asia (excluding China)	21.4	24.4	-13%	-8%	+4%	-20%	-18%	-24%	-11%
Africa/India/Middle East	25.6	30.3	-15%	-7%	-14%	-1%	-23%	-34%	-12%
<b>TOTAL</b>	<b>158.2</b>	<b>174.9</b>	<b>-10%</b>	<b>-2%</b>	<b>0%</b>	<b>-3%</b>	<b>-18%</b>	<b>-21%</b>	<b>-16%</b>

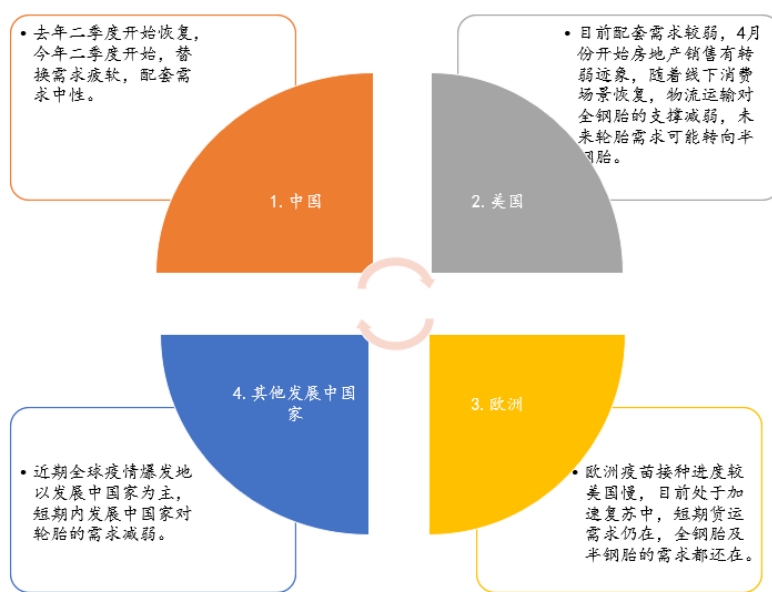
(1) Including Turkey.  
(2) Including Central America.  
Michelin estimates.

数据来源：Michelin, 混沌天成研究院

2020 年全球全钢胎配套需求同比+1%，替换需求-10%，全钢胎的配套需求主要受到中国的支撑，2020 年二季度以来，中国商用车销量维持增长趋势，尤其是重卡销量屡创新高，而这主要来自于政策利好，今年下半年随着政策推出，中国全钢胎的配套需求同比大概率会减弱，但较 2019 年会有所增长。2020 年欧美全钢胎的替换表现不差，主要来自于房地产及货运需求的支撑，随着欧美经济活动的恢复，预估未来继续增长的幅度减小。

据 ANRPC 预计，2021 年全球天然橡胶需求量同比+7%，较 2019 年-2%。

图表 43：全球轮胎需求大致恢复进程



数据来源：混沌天成研究院

4月份以来，中国轮胎需求有所回落，而美国当前完成疫苗接种比例在42%左右，随着线下经济活动的开展，居民出行活动增加，美国需求增量有从全钢胎过渡到半钢胎的趋势，欧洲的需求正在恢复当中，其他发展中国家轮胎的需求恢复还有较长一段路要走。国内外需求未能形成共振，叠加供应端有增产预期，拖累天胶价格。由于今年橡胶主产地普遍物候条件较好，供应增产预期足，短期内，橡胶的上行动力更多会来自于供应端的预期差。

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