

**化工策略年报****化工系列**

国元期货研究咨询部

**需求强劲推动胶价持续上涨****摘要:**

2020 年由于疫情的影响,市场对医用手套的需求量小幅提升。而年内由于天气、疫情等众多因素的叠加,造成全乳胶产量大幅下滑,而市场需求量好于预期,价格大幅抬升。而 2021 年随着疫苗的落地,中长期来看经济有望全面恢复,叠加 RECP 的签订,对轮胎出口以及汽车行业的恢复起到积极的作用,价格在上半年或将走出一波反弹,而下半年随着产量的不断抬升,届时价格有可能存在高位回调。对于浅色胶和深色胶的价差来看,上半年产量未有明显增长的情况下,依旧在 3000 左右的高位徘徊,下半年有望出现下滑。排除突发状况对市场冲击。

**风险点**

- 1、疫情反复,市场担忧情绪加剧;
- 2、全球经济恢复缓慢,国外汽车需求偏差。

**电话 : 010-59544989****研究咨询部 : 张霄****从业资格编号 : F3010320****投资咨询编号 : Z0012288****邮箱 :****zhangxiao@guoyuanqh.com****相关报告**

## 目 录

第一部分：2020 年天胶行情回顾.....	1
第二部分 2021 年天胶供需格局分析.....	2
1、2020 年产量进一步下调 21 年将逐渐恢复.....	2
2、2021 全球需求好于预期 21 年经济恢复或在下半年全面加速.....	6
3、2021 年国内轮胎业以及汽车行业将持续回暖.....	8
4、需求格局发生较大改变 浅色胶和深色胶两者价差不断扩大.....	14
5、RECP 的签订对天胶产业链锦上添花.....	15
第三部分 2021 年展望与投资建议.....	15

## 附 图

图表 1：天胶主力合约周 K 线图.....	1
图表 2： ANRPC 月产量图（千吨、%） .....	3
图表 3： 主产国天胶开割面积图（千公顷、%） .....	4
图表 4： ANRPC 天胶总种植面积图（千公顷、%） .....	4
图表 5： ANRPC 天胶新种植面积图（千公顷、%） .....	4
图表 6： ANRPC 月消费量图（千吨、%） .....	6
图表 7： 全球天胶供需平衡表（千吨） .....	7
图表 8： 2018-2020 年中国轮胎外胎产量（万条） .....	8
图表 9： 2018-2020 年中国轮胎外胎月产量增速（%） .....	9
图表 10： 新的充气橡胶轮胎出口量（万条） .....	10
图表 11： 2018-2020 年中国汽车产销图（万辆） .....	11
图表 12： 2018-2020 年中国汽车月度产销增长率（%） .....	11
图表 13： 2018-2020 年各月汽车制造业实现利润累计增长率（%） .....	12
图表 14： 2018-2020 年全乳胶和青岛保税区泰国 20 号胶价差图（元/吨） .....	14

## 第一部分：2020 年天胶行情回顾

图表 1：天胶主力合约周 K 线图



数据来源：文华财经 国元期货

2020 年全球在疫情的笼罩下，经济恢复缓慢，天胶产业链由于对医用手套、家庭汽车，以及各国汽车相关政策的推动，胶价在二季度已出现反弹，至四季度初价格创三年内新高。截止年末，国外部分地区疫情加剧，市场对于下游需求担忧，价格回调。具体走势主要分为以下几个阶段：

上半年国内市场在疫情以及原油的冲击下，大宗商品市场重心集体下滑。一季度由于国内疫情较为严重，部分地区工厂延迟上班、甚至在家办公，疫情严重地区实行“封路”政策，下游汽车行业进入冰点，轮胎开工率大幅下挫，创历史新低，胶价一路下挫。中间虽有回调，但是仍然不改下行趋势。并于 4 月初创了 2009 年以来的新低。由于割胶成本线在 8500-9000 区，所以胶价在此止跌企稳。回顾天胶主力合约从年初的最高点 11830 到年内的最低点 9360，下滑幅度达到了 20.88%，超过四分之一。

之后国内疫情得到良好控制，国外疫情逐渐明朗，下游市场缓慢回暖。叠加原油的大幅反弹，价格从底部走出，延续反弹趋势。尤其到了国庆节后，下游轮胎行业和终端汽车行业加速回暖，产区天气等原因推动了胶价大幅上扬。天胶主力合约有效站稳 13000 一线后持续拉涨，主力合约年内最高冲至 16635 点。

截止年末，国外疫情反复，叠加国外汽车产量持续下滑，市场担忧情绪加重，价格在年内高点承压回落。短期受外围因素影响价格仍有回调的预期，但是中长期来看，下游需求强劲，天胶仍有向上驱动力，谨慎操作。

## 第二部分 2021 年天胶供需格局分析

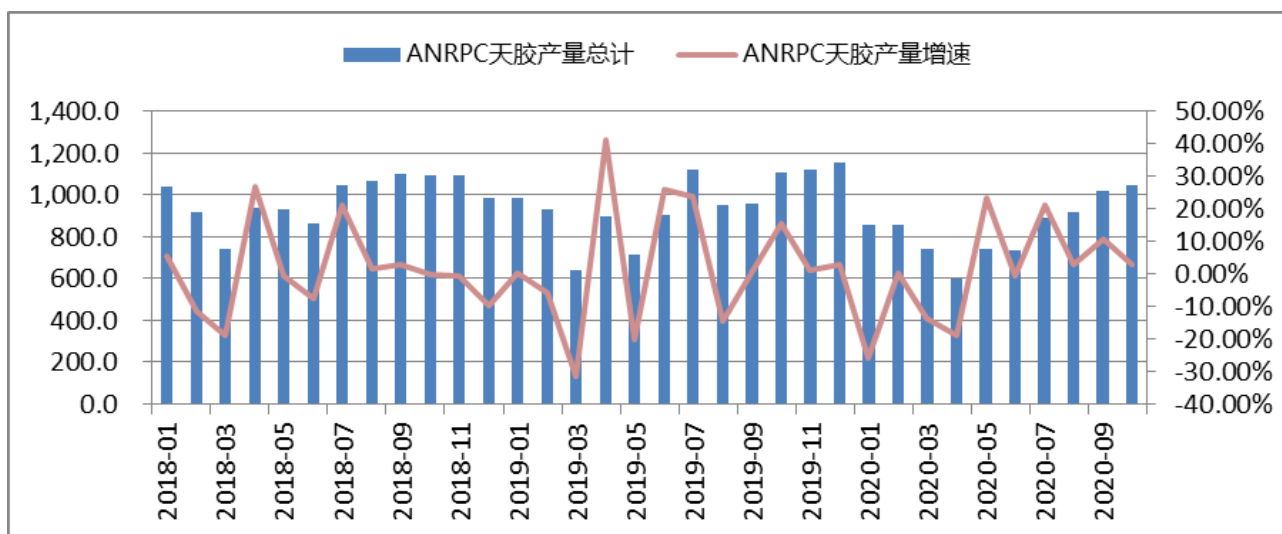
### 1、2020 年产量进一步下调 21 年将逐渐恢复

2020 年疫情横跨全年，截止年末，全球疫苗研发虽有进展，但是全面投入使用或将推迟至 2021 年二季度初后期，甚至将延长至二季度末。2020 年疫情对全球经济的拖累不言而喻，天胶产销也出现明显下滑。ANRPC 12 月初发布的数据显示：2020 年 1-10 月，世界天然橡胶（NR）产量同比下降 8.5% 至 1009.8 万吨。预计 2020 年 11 月至 12 月产量同比下降 10.8%。2020 年全球天胶总产量下降 9% 至 1259.7 万吨，修订后的前景比 ANRPC 9 月发表数据下降了 2.2 个百分点。

从已公布的 ANRPC 数据显示全球橡胶生产协会前 11 个月的产量供给达到 945.6 万吨，较去年同期 1033.9 万吨下滑 88.3 万吨，降幅达到 8.54%，主要是因为年末泰南 14 个府治出现刺盘孢菌引起的橡胶树落叶情况，受害面积达到 35 万 7662 莱。而 12 月初，泰国南部四个省受暴雨的影响，一直遭受严重洪灾。覆

盖约 80 万公顷的天然橡胶种植园，导致年末继续下调 2020 年天然橡胶产量。预计在 2021 年一季度以及二季度初期，产量还将持续走低，三季度后随着全球经济的趋于稳定，市场割胶情况将回归前期正常或偏下水平，整体较 2020 年将小幅提升。

图表 2： ANRPC 月产量图（千吨、%）



数据来源：wind 国元期货

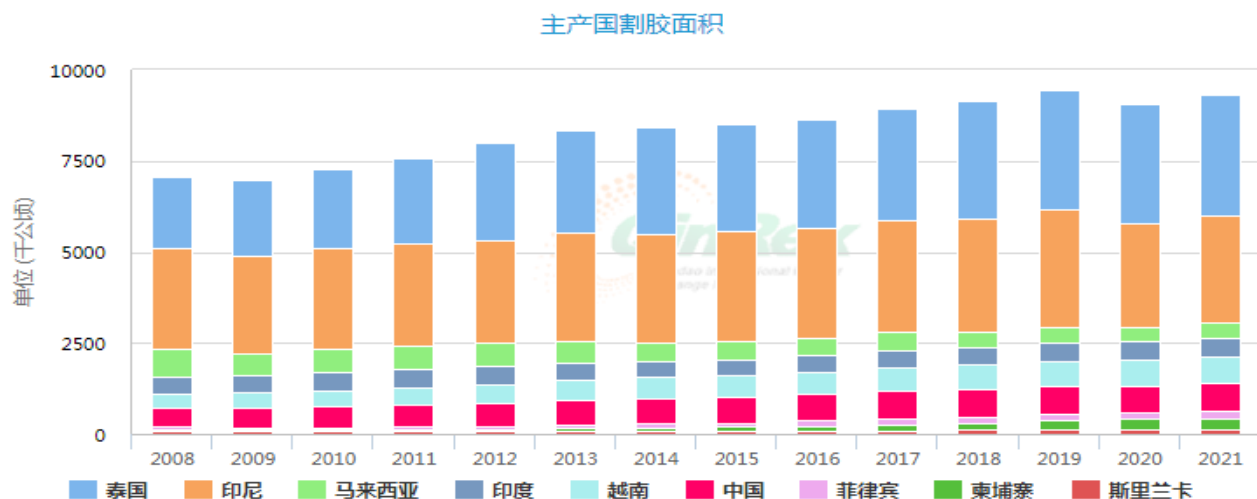
## 2021 年割胶面积继续增加对全球产量有进一步提升

前几年全球天然橡胶一直处于产能高峰期，导致供应格局长期处于宽松状态。2020 年受疫情以及天气的影响，开割面积低于市场预期。但是由于 12 年新种植的面积和重新种植面积都达到顶峰，13 年虽出现下滑，但是也位于相对高位。而 2021 年随着经济的全面恢复，下游企业复工复产的稳步推进，全球的天然橡胶开工面积将继续增加，届时对应的产量将较 2020 年有明显的提升。

而且 2020 年天然橡胶价格已从历史泥潭走出，胶农割胶意愿明显增加。据统计，截止 2020 年，天然种植面积达到 1198.72 万公顷，环比下滑 0.38%。新种

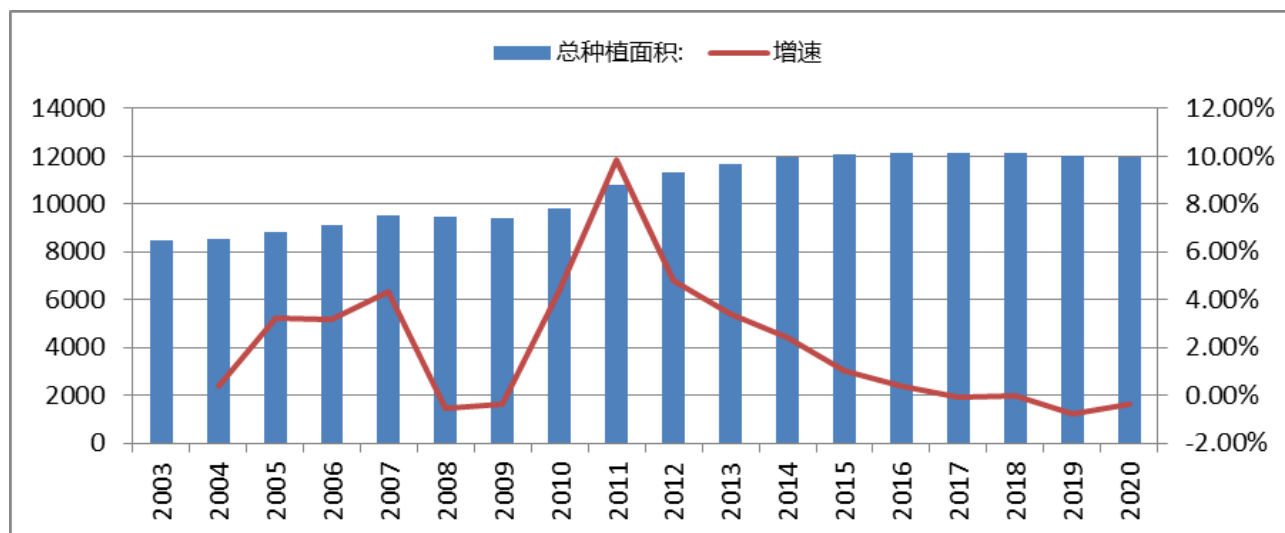
植面积达到 57.3 万公顷，环比下滑 3.7%，增速虽处于下滑，但是一直维持增长。

图表 3：主产国天胶开割面积图（千公顷、%）

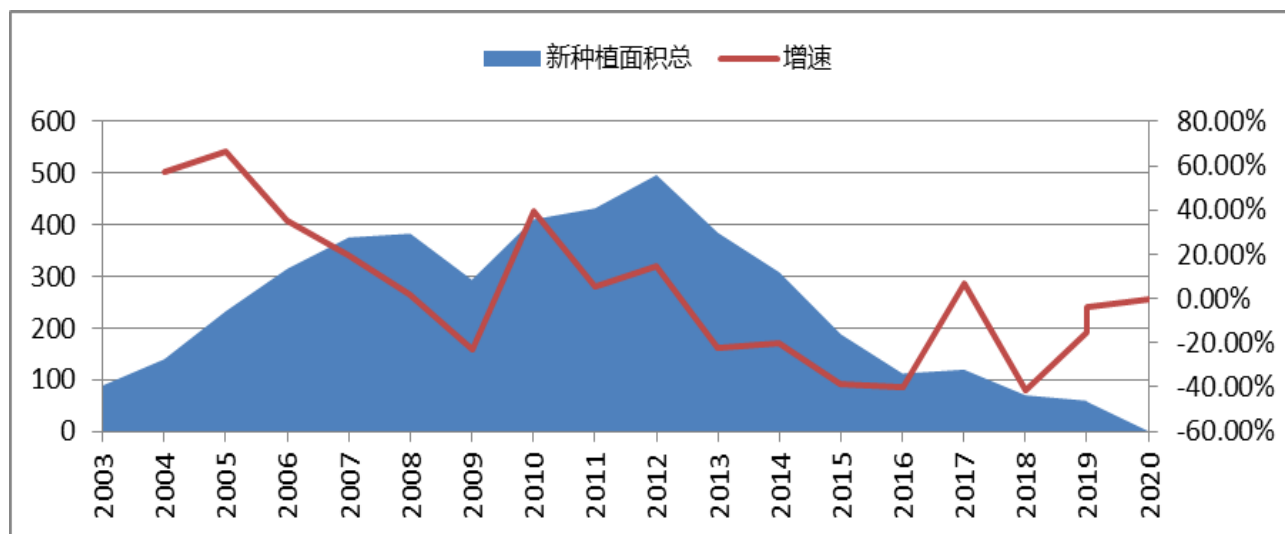


数据来源：Qin Rex 国元期货

图表 4：ANRPC 天胶总种植面积图（千公顷、%）



图表 5：ANRPC 天胶新种植面积图（千公顷、%）



数据来源: wind 国元期货

## 2021 年产量预测

2020 年，全球天然橡胶（NR）产量下滑已成为不争事实。截止年末，疫情还在延续，疫苗的全面投入将在 2021 年二季度初期乃至二季度末，所以产量持续走低的概率较大，叠加年末主产区泰国遭遇洪水，以及刺盘孢菌引起的橡胶树落叶病，对一季度的产量也将有明显的影 响，所以综合考虑 2021 年上半年全球天然橡胶产量持续走低的概率较大，后期随着经济恢复，复工复产的稳步推进，下半年将逐渐恢复。综合来看 2021 年全球天然橡胶的产量较 2020 年增长的 概率较大。

ANRPC 预计到 2021 年，世界产量将恢复增长，增幅为 8.6%，达到 1367.8 万吨。即使以预期的 8.6% 的速度增长，2021 年的产量仍将低于 2019 年（1384.2 万吨）或 2018 年（1383.9 万吨）的水平。

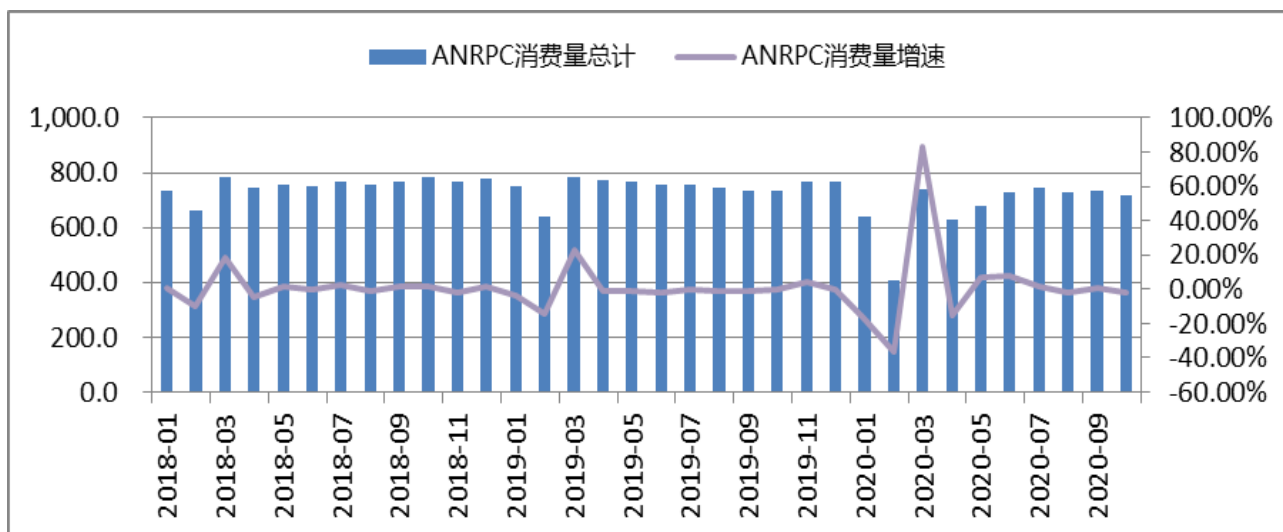


## 2、2021 全球需求好于预期 21 年经济恢复或在下半年全面加速

需求方面，由于 2020 年下半年轮胎以及汽车行业需求恢复好于市场预期，导致消费需求大幅增长。ANRPC 12 月初发布的数据显示：2020 年 1-10 月，世界天然橡胶的消费量同比下降 8.6%，至 1049.6 万吨。预计在 11 月至 12 月期间，消费量预计增长 1.2%，预计 2020 年全年的世界消费量为 1281.1 万吨，比上年下降 6.9%。修订后的前景比 ANRPC 9 月发表数据上调了 1.5 个百分点。

从已公布的 ANRPC 数据显示全球橡胶生产协会前 11 个月消费量给达到 747.45 万吨，较去年同期 820.48 万吨下滑 73.03 万吨，降幅达到 8.9%。主要是中国的经济恢复较快，尤其是汽车行业的需求量涨幅明显，导致消费量不断的提升。但是截止年末，英国发现新冠病毒新变种，伦敦已于 12 月 20 日“封城”，此次疫情将延续至 2021 年，所以全球的消费需求在 2021 年一季度还将存在一定的制约，之后将根据疫苗的投入使用将逐步恢复，但是恢复的速度还需要看各国防疫的情况。

图表 6： ANRPC 月消费量图（千吨、%）



数据来源：wind 国元期货

根据ANRPC对2020年的整体情况进行预估，全年的产量预期在1259.7万吨，全年的消费量在1281.1万吨，则全年的总结余在-21.4万吨，前期市场供大于求的格局已逐步在向供应偏紧的状态进行过渡。而且随着疫情的控制，下游逐渐的恢复，市场对于后期仍相对偏乐观。ANRPC预计到2021年，世界消费量将以4.9%的速度增长，达到1343.6万吨，并将有所回升。尽管以预期的4.9%的速度增长，但2021年的消费量将不会达到2019年(1376.8万吨)或2018年(1389.8万吨)的消费量。

图表 7：全球天胶供需平衡表（千吨）

年份	全球天胶		
	消费	供应	库存变动
2016	13024	13079	55
2017	13716	14422	706
2018	14179	14202	23
2019	13661	13804	143
2020E (ANRPC)	12811	12597	-214
2021E (ANRPC)	13436	13678	242

数据来源：wind 国元期货

### 3、2021 年国内轮胎业以及汽车行业将持续回暖

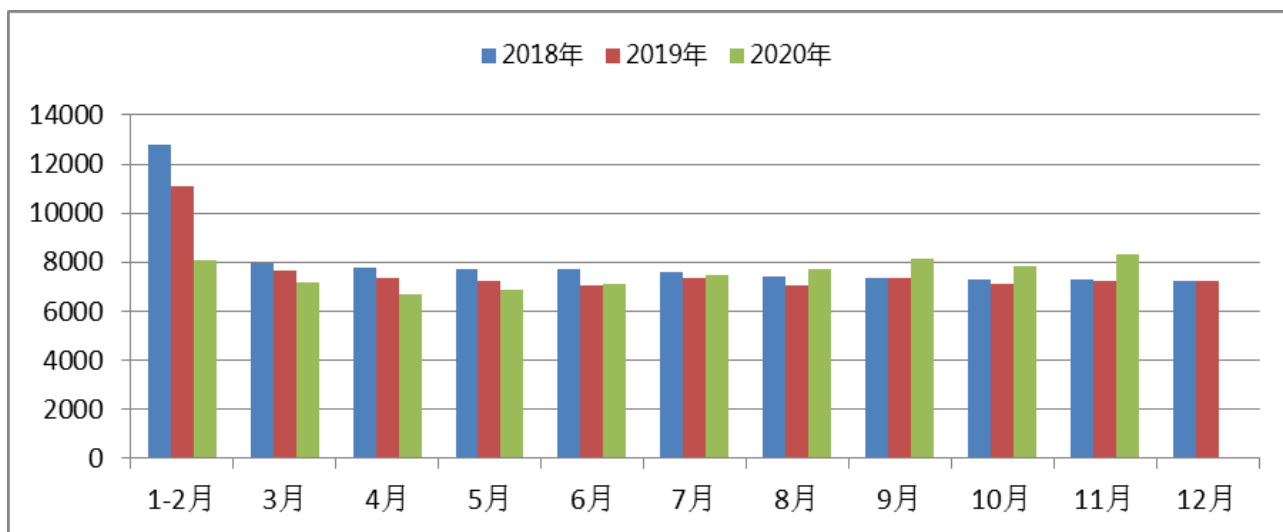
2020 年疫情对全球的影响是不言而喻的，但是由于国内疫情控制到位，下游轮胎及汽车产销以及出口好于市场预期，相对国外而言，由于疫情的反复，导致经济的恢复速度远低于国内市场，但整体前景也较前期乐观。而 2021 年经济复苏以及大宗商品价格的驱动都将来自疫情的控制以及疫苗的落地，尤其是需求端的回暖。

#### 轮胎出口仍然可期

从 2018 年至今的中美贸易战打响开始，中国轮胎出口欧美市场，面临较高的关税壁垒。企业普遍青睐中东、东南亚、非洲、南美等新兴市场。中国轮胎作为轮胎出口大国，虽然 2020 年轮胎产量和出口量都较 2019 年略有下滑，但好于市场预期，对胶价的上涨起到了幕后推手的作用。

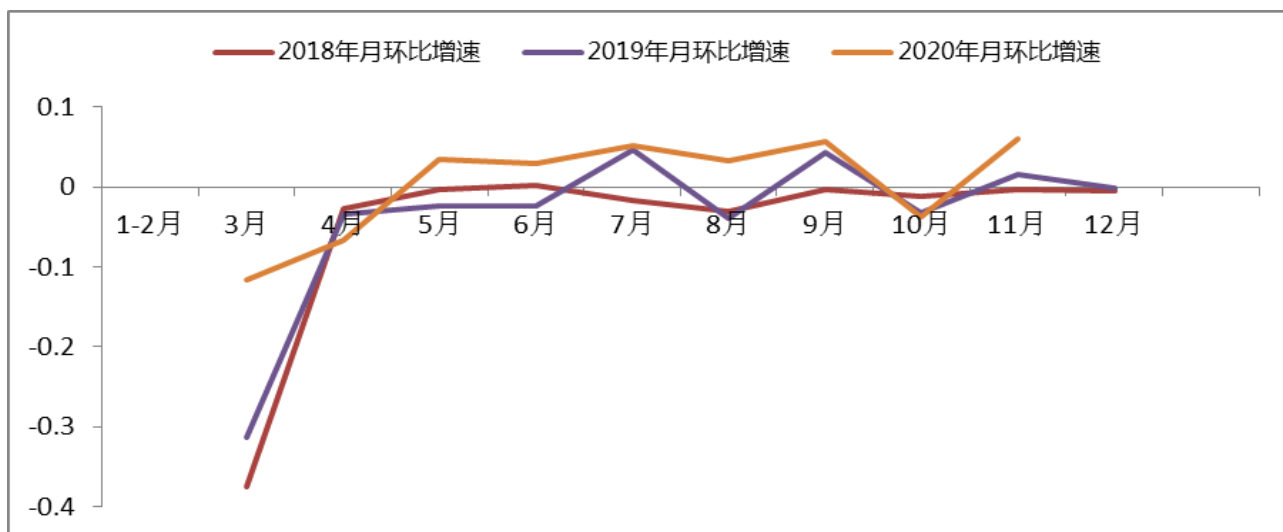
2020 年疫情横跨全年，得益于国内疫情良好控制，市场逐步恢复。国内轮胎市场也从一季度末至二季度初的低点走出，从 5 月份之后轮胎外胎产量增速长期保值在正增长。11 月份增速达到最高点至 6.09%，产量位于除去 1-2 月份累积值外的最高值 8156.1 万条。11 月份达到 8323.7 万条，同比增长 18.8%。1-11 月橡胶轮胎外胎产量较上年同期微增 0.2%至 7.44489 亿条，市场回暖气氛明显，对轮胎的前景较为乐观。

图表 8：2018-2020 年中国轮胎外胎产量（万条）



数据来源：轮胎世界网 国元期货

图表 9：2018-2020 年中国轮胎外胎月产量增速 (%)

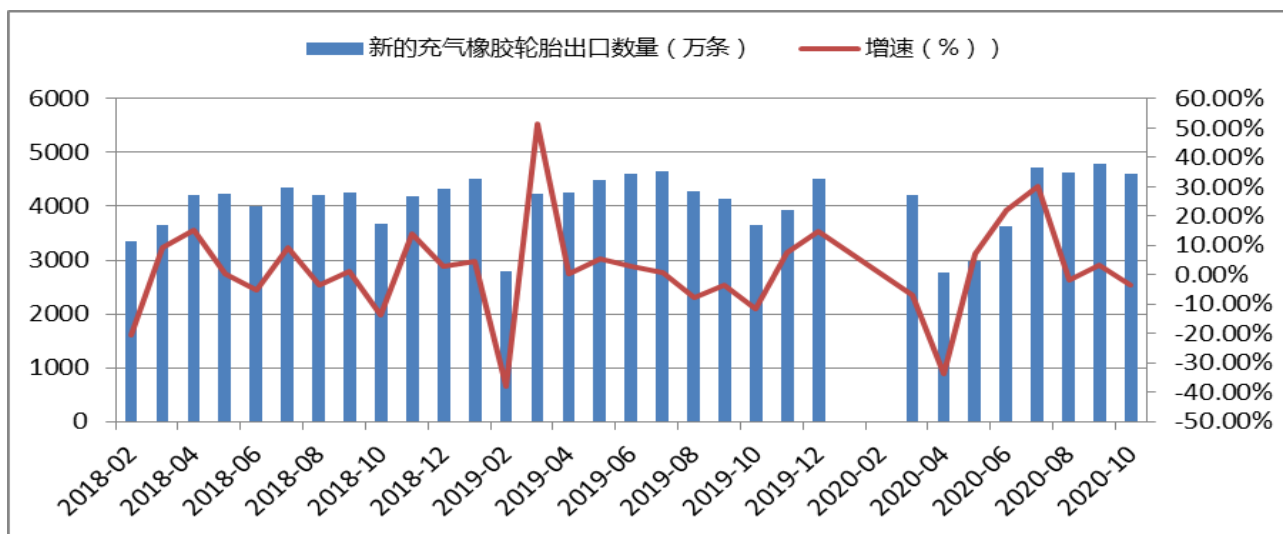


数据来源：轮胎世界网 国元期货

下半年以来，随着疫情有所遏制，海外市场需求不断增长，国内轮胎厂家出口订单逐步恢复。尤其是三季度以来，中国轮胎出口订单出现恢复性增长，开工率已位于年内高位。1-10月，中国橡胶轮胎累计出口量为510万吨，同比下降5.5%，较前9个月回升3个百分点。从轮胎出口条数看，前10个月，新的充气橡胶轮胎，累计出口38388万条，同比降幅为7.7%，较前9个月的11%的降幅收窄了3.3%，幅度相对明显，也进一步验证了轮胎出口的好转，推动了上游天

胶价格的上涨。但是 11 月份以来，部分地区出口业务船期紧张，货运费用大幅增加，对轮胎外贸有所影响。预计短期内，物流环节仍是制约轮胎出口的重要因素。

图表 10：新的充气橡胶轮胎出口量（万条）



数据来源：轮胎世界网 国元期货

从国外市场来看，三季度欧洲替换胎市场有明显的复苏迹象。数据表明，7-9 月，当地卡客车轮胎、农用轮胎和两轮车轮胎的替换需求，同比增长。但乘用车轮胎出货量，仍落后于去年同期。ETRMA 给出的数据显示，1-9 月，乘用车轮胎总出货量为 1.435 亿条，同比大降 14.4%。但是新冠疫情带来的危机远没有结束，对欧洲轮胎行业打击相当严重，且情况没有改善。欧洲轮胎市场前景依然黯淡，除非截止到 2021 年新疫苗研发成功，对市场有一定的信心，轮胎市场或将真正走出危局，否则还将处于严冬腊月。

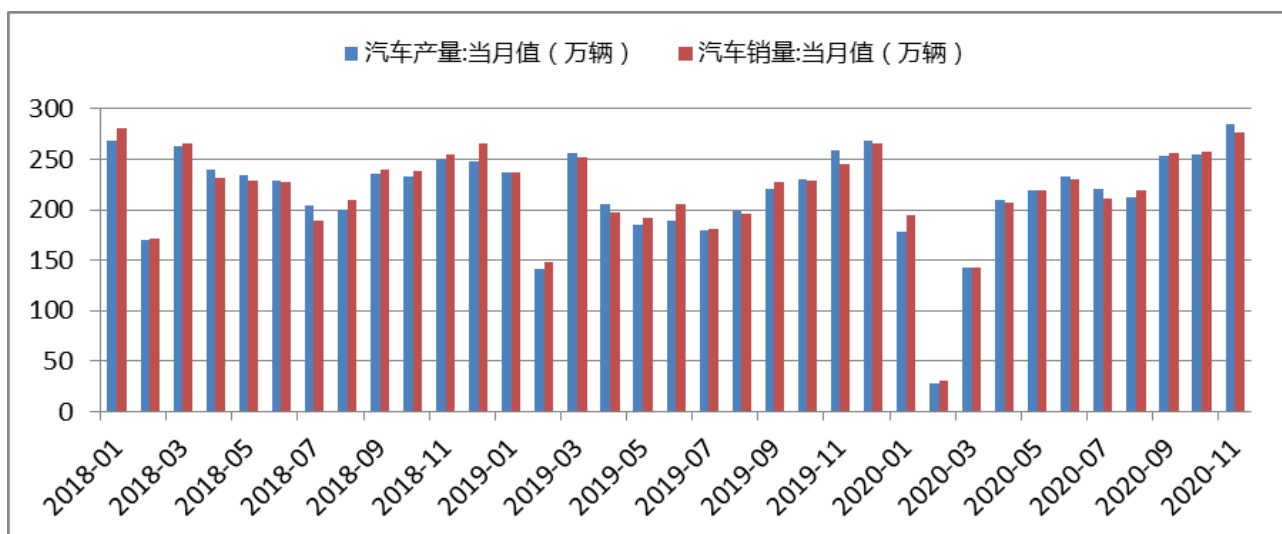
### 汽车产销好于市场预期 21 年仍值得期待

2020 年突如其来的“新冠”疫情使全球经济大幅下滑，汽车行业也遭受明显冲击。但是在国内稳定汽车消费的导向下，多地陆续积极出台促进汽车消费

政策，叠加国外各地也相应出台不同的救市政策，全球汽车的需求和生产均有较明显的恢复，尤其是以中国为代表的汽车市场走出了超预期的反弹。截止年末，全球汽车行业总体降幅较年初持续收窄，给予市场一定的信心。

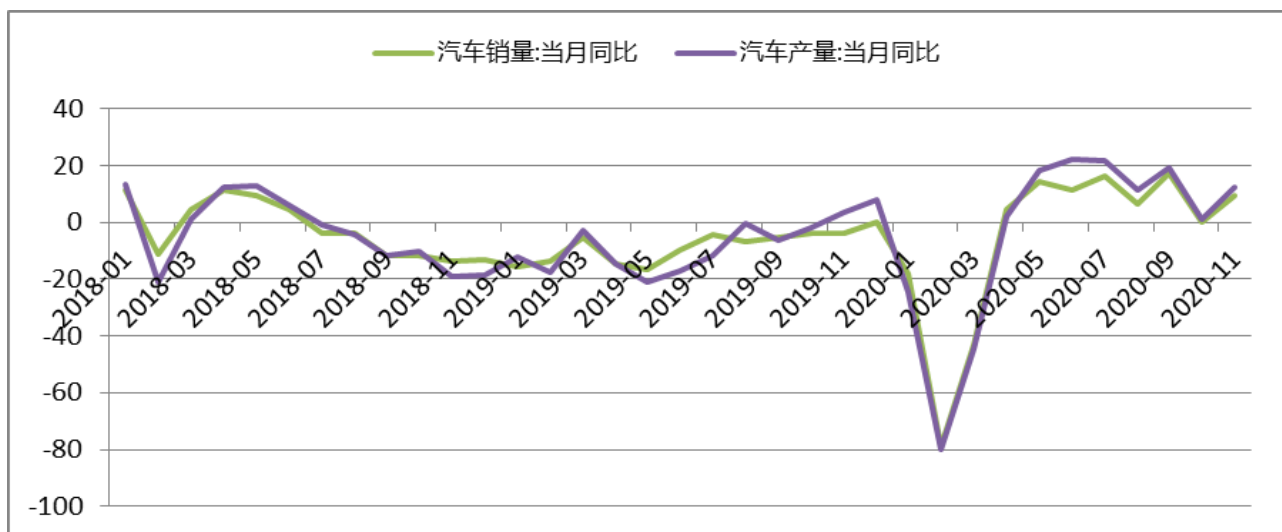
根据中国汽车工业协会公布的数据显示，2020 年 1-11 月，我国汽车累计产量达到 2237.2 万辆，同比下降 3.0%，降幅与 1-10 月相比收窄 1.6 个百分点；前 11 个月的汽车销量已完成 2247 万辆，同比下降 1.8%，累计降幅呈逐月收窄趋势。11 月份产销创年内新高，同比连续 8 个月保持正增长，甚至长达小半年时间处于 10%以上的增速。

图表 11：2018-2020 年中国汽车产销图（万辆）



数据来源: wind 国元期货

图表 12：2018-2020 年中国汽车月度产销增长率 (%)



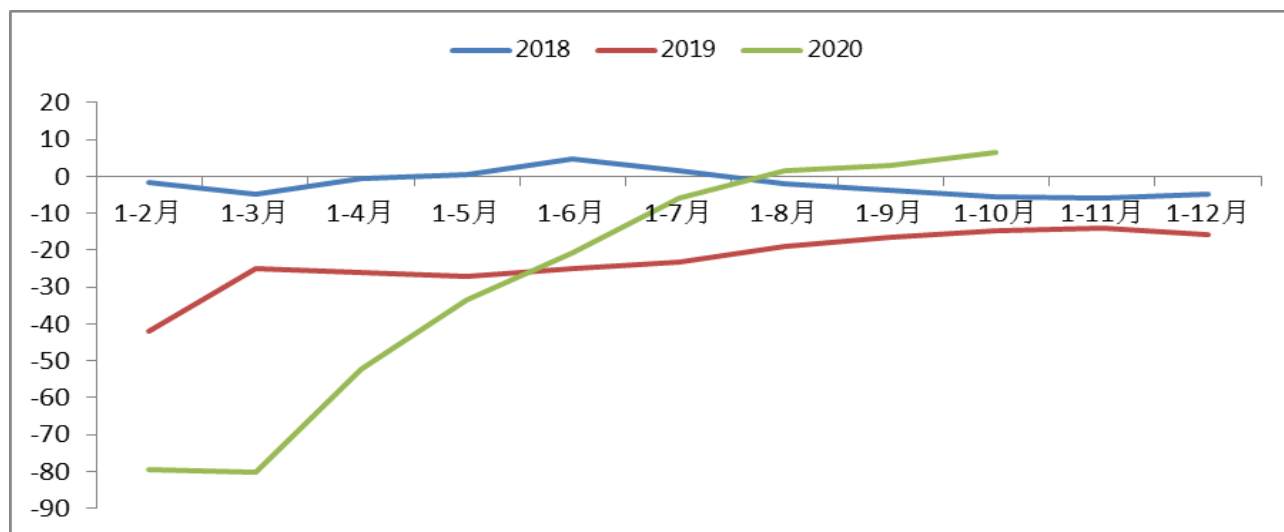
数据来源: wind 国元期货

据中国汽车工业协会整理的国家统计局公布的最新数据显示, 2020 年 1-10 月, 汽车制造业实现利润同比增速比 1-9 月继续提升。1-10 月, 汽车制造业累计实现利润 4211.5 亿元, 同比增长 6.6%, 增速比 1-9 月提升 3.6 个百分点, 占规模以上工业企业实现利润总额的 8.4%, 形势总体向好。在疫情肆虐的 2020 年, 我国汽车市场的发展远远超出了市场预期, 提振了市场消费信心, 更是为后续的发展带来了无限利好。

而且 2020 年 11 月 18 日, 国务院总理李克强主持召开国务院常务会议, 部署提振大宗消费重点消费和促进释放农村消费潜力。要稳定和扩大汽车消费。势必对后期的汽车市场的发展带来了强有力的保障。

图表 13 : 2018-2020 年各月汽车制造业实现利润累计增长率 (%)





数据来源：中国汽车工业协会 国元期货

反观国外市场，由于疫情反复导致需求量比国内偏弱。英国汽车制造商和经销商协会（SMMT）的数据显示，10月份英国新车注册量下滑1.6%至140,945辆。考虑到英国即将正式退欧，后续前景不容乐观。于11月5日将英国全年汽车销量预测下调了10万辆至156万辆。

根据欧洲汽车制造商协会（ACEA）最新公布的数据显示，欧盟乘用车市场在9月份首次出现增长之后，再次下滑至负数区域。1-10月欧盟乘用车市场新车销量同比收缩26.8%至8,011,490辆，比去年同期减少了290万辆。纵观欧盟主要市场，西班牙今年以来跌幅最大（-36.8%），其次是意大利（-30.9%），法国（-26.9%）和德国（-23.4%）。而部分地区疫情还迅速增长，后市销量仍不容乐观。但是进入后疫情时代，工业已处于恢复阶段，而且各国已出台相应的政策救市，汽车的寒冬已艰难渡过，全球的汽车需求未来仍然可期。

展望2021年，预计汽车市场需求的恢复仍将保持稳中向好的态势。但也应注意到，当前国际环境仍然复杂严峻，不稳定性不确定性较多，这些也将对进

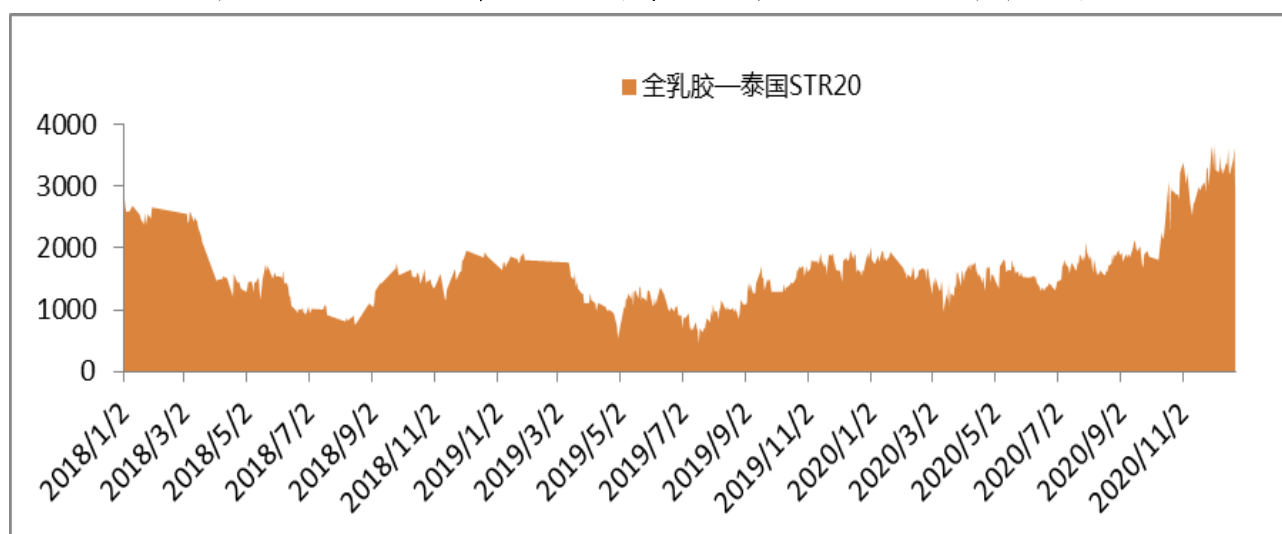


一步巩固市场需求带来一定的风险。

#### 4、需求格局发生较大改变 浅色胶和深色胶两者价差不断扩大

由于疫情的影响，今年全球天胶的需求格局发生了较大的改变。尤其是医用手套的需求量大幅提升，导致浓乳胶的需求比例被全乳胶大幅挤压。受海外疫情的影响，浓乳胶库存消化缓慢。叠加天气以及国外出口影响，国内全乳胶库存偏低，两者价差正逐步的扩大。截止年末，两者的价差在 3600 元/吨附近徘徊，而年内的最低价在 1000 元左右，价格涨幅相对明显。若 2021 年年初，疫情反复，则对全乳胶的需求量仍在高位，但是由于产量的预期偏低，则全乳胶和浓乳胶之前的价差还将维持在 3000 之上的高位。而随着下半年疫情得到有效控制，经济稳步恢复，则两者的价差将从高位回落的概率较大，否则将持续在高位震荡。

图表 14：2018-2020 年全乳胶和青岛保税区泰国 20 号胶价差图（元/吨）



数据来源：wind 国元期货

## 5、RECP 的签订对天胶产业链锦上添花

2020 年 11 月 15 日,《区域全面经济伙伴关系协定》(RCEP)第四次领导人会议通过视频方式举行。会上,在 15 国领导人共同见证下,各国贸易部长签署了 RCEP 协定,超 90%商品将零关税,减少了部分商品出口壁垒。有助于对全球经济形成正向预期,拉动全球经济的复苏。RCEP 的签署将会进一步推动各国经济的加速复苏,对天然橡胶上下游整个行业景气度的回升起到了积极的影响,并且降低我国进口橡胶的价格,为中国橡胶产业链的发展打开了更大的空间,有效促进天然橡胶产业链的健康发展。

### 第三部分 2021 年展望与投资建议

2020 年由于疫情以及天气等众多因素的影响,全球天胶需求格局略有改变,导致全乳胶需求量大幅增长,价格抬升幅度强于市场预期。2021 年随着疫苗的落地,中长期来看经济有望全面恢复,叠加 RECP 的签订,对轮胎出口以及汽车行业的恢复起到积极的作用,价格在上半年或将走出一波反弹,而下半年随着产量的不断抬升,届时价格有可能存在高位回调的概率。排除突发状况对市场冲击。

**策略:** 建议在上半年产量处于相对低位时回调参与长线多单。

#### 风险点

- 1、疫情反复,市场担忧情绪加剧;
- 2、全球经济恢复缓慢,国外汽车需求偏差。

## 重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

**联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218**

### 国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层

电话：010-84555000

### 合肥分公司

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）

电话：0551-62895501

### 福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）

电话：0592-5312522

### 大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

### 西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

### 上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区民生路 1199 弄 1 号楼 3 层 C 区

电话：021-50872756

### 合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115906、0551-68115888

### 郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386892/53386809

### 青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室

电话 0532-66728681

### 深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）

电话：0755-82891269

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

### 通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层

电话：0475-6380818