

## 化工策略季报

## 化工系列

国元期货研究咨询部

### 即将步入割胶季 胶价是否还能打开上行空间

#### 总结：

综合来看，二季度初国内产量相对偏低，全面释放或将在二季度下旬，对天胶价格存在较强的支撑，不过由于疫情以及天气等确定因素众多，需时刻关注主产国的实际产量情况。而且随着 2021 年疫苗的落地，中长期来看经济有望全面恢复，对轮胎出口以及汽车行业的恢复起到积极的作用。所以价格在上半年仍有反弹动力，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。排除突发状况对市场冲击。

**操作建议：**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。

**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

《天胶短期回调符合预期 长周期相对乐观》

《天胶 14000 之上宽幅震荡》

## 目 录

第一部分 2021 年一季度天胶行情回顾 .....	3
第二部分 2021 年二季度天胶供需格局分析 .....	4
1、2021 年一季度产量下滑明显 后期将继续关注天气以及落叶病对市场影响 .....	4
2、2021 年一季度全球市场需求好于预期 二季度在经济恢复下或将全面加速 .....	5
3、2021 年二季度国内轮胎业以及汽车行业将持续回暖 .....	6
4、二季度浅色胶和深色胶两者价差大概率会出现回调.....	12
5、RECP、中欧协议将为出口打开大门 但中美关系不确定性仍在.....	13
第三部分 2021 年二季度展望与投资建议 .....	13

## 附 图

图表 1: 天胶主力合约日 K 线图.....	3
图表 2: ANRPC 月产量图 (千吨、%) .....	4
图表 3: 天然橡胶和合成橡胶进口量 (千公顷、%) .....	5
图表 4: ANRPC 月消费量图 (千吨、%) .....	6
图表 5: 2018-2020 年中国轮胎外胎产量 (万条) .....	7
图表 6: 2018-2020 年中国轮胎外胎月产量增速 (%) .....	7
图表 7: 新的充气橡胶轮胎出口量 (万条) .....	8
图表 8: 全钢胎和半钢胎开工率 (%) .....	8
图表 9: 2014—2020 年中国汽车保有量图 (亿辆、%) .....	9
图表 10: 2018-2021 年中国汽车产量及增速图 (万辆、%) .....	9
图表 11: 2018-2021 年中国汽车销量及增速图 (万辆、%) .....	10
图表 12: 2018-2020 年中国汽车月度产销增长率 (%) .....	10
图表 13: 2014-2020 年中国汽车出口量及增速 (万辆、%) .....	11
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) .....	12

## 第一部分 2021 年一季度天胶行情回顾

图表 1：天胶主力合约日 K 线图



数据来源：文华财经 国元期货

2021 年全一季度在全球经济恢复强劲，以及春节后市场炒作氛围浓郁的情况下，天胶市场走出了一波强力反弹，之后价格在 17335 区承压回落。具体走势主要分为以下两个阶段：

一季度初全球在疫情有效控制以及疫苗的普遍开打和原油的强劲拉涨下，大宗商品市场重心集体走高。叠加春节期间各地普遍提倡就地过节，下游轮胎装置开工率远高于 19 年同期，而节后市场的利好预期被提前消化，成交氛围火热，推升价格的一路上涨。从元旦前一日收盘价至最高点 17335 反弹了 24.71 个百分点。

之后市场利好被逐渐消化，而随着美元走强，大宗商品市场价格略有降温，市场价格回落，短期市场有进一步考验下方 15000 区支撑的预期。

## 第二部分 2021 年二季度天胶供需格局分析

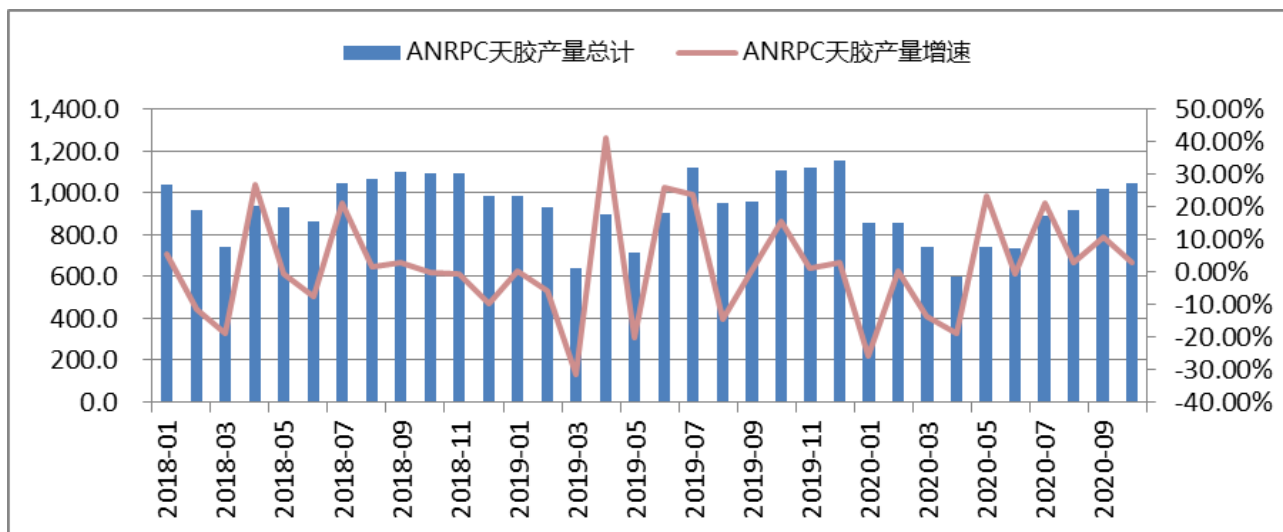
### 1、2021 年一季度产量下滑明显 后期将继续关注天气以及落叶病对市场影响

2021 年一季度全球天胶处于低产期，截止 2021 年 2 月，全球橡胶生产协会前 2 个月的产量供给达到 1591.6 千吨，较去年同期 1685.2 千吨下滑 93.6 万吨，降幅达到 5.55%，对比 2019 年同期的 1917.4 千吨，下滑 16.99 个百分点。尤其是 2 月份降幅明显，ANRPC 最新发布的报告称，2021 年 2 月全球天胶产量料下降 12.4%至 89.7 万吨。其中，泰国降 25.2%、印尼降 9.3%、越南降 28.6%、马来西亚则增 14.2%。泰国的下降是由于橡胶树患落叶病面积超过 89 万莱，此次橡胶树落叶从去年年底开始出现，种植橡胶树的国家都有出现，包括印度、印尼、马来西亚和泰国。后续继续关注国外产区橡胶树的整体情况以及天气对产胶情况的影响。

步入 3 月下旬，新一轮割胶工作即将开启，首先开割的产区主要是我国云南部分地区。而近期云南产区降雨较少，部分区域白粉病较严重，3 月底开割情况存在不确定性。海南南部区域听闻 3 月底存试刀可能，中部核心区域维持 4 月初开割预期。所以单从产量来看，集中释放大概率将维持在 4 月末或 5 月初，所以短期对国内市场压力相对偏低。

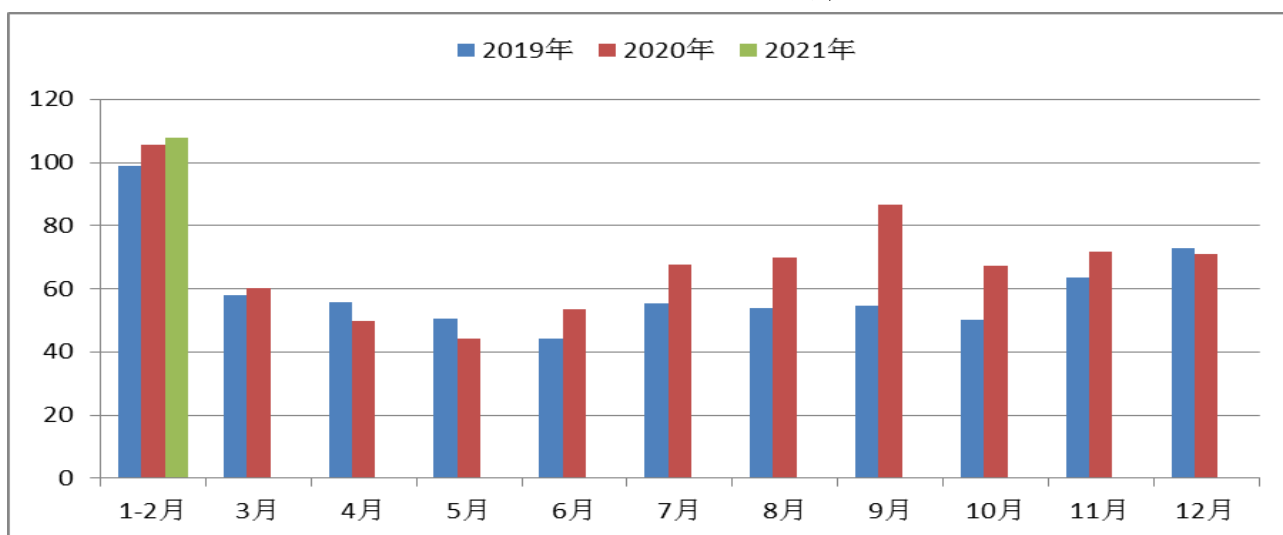
从进口情况来看，2021 年 1 至 2 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计 108 万吨，同比增加 2.3 个百分点，较 2019 年同期上涨 9 个百分点。主要是一季度下游轮胎以及汽车行业的需求旺盛，导致进口需求大幅提升，带动进口量大幅上涨。截止 3 月 8 日，青岛保税区库存在 12.95 万吨。区外库存维持在 67.79 万吨，总体库存量达到 80.74 万吨，处于下滑趋势。

图表 2： ANRPC 月产量图（千吨、%）



数据来源: wind 国元期货

图表 3: 天然橡胶和合成橡胶进口量 (千公顷、%)



数据来源: wind 国元期货

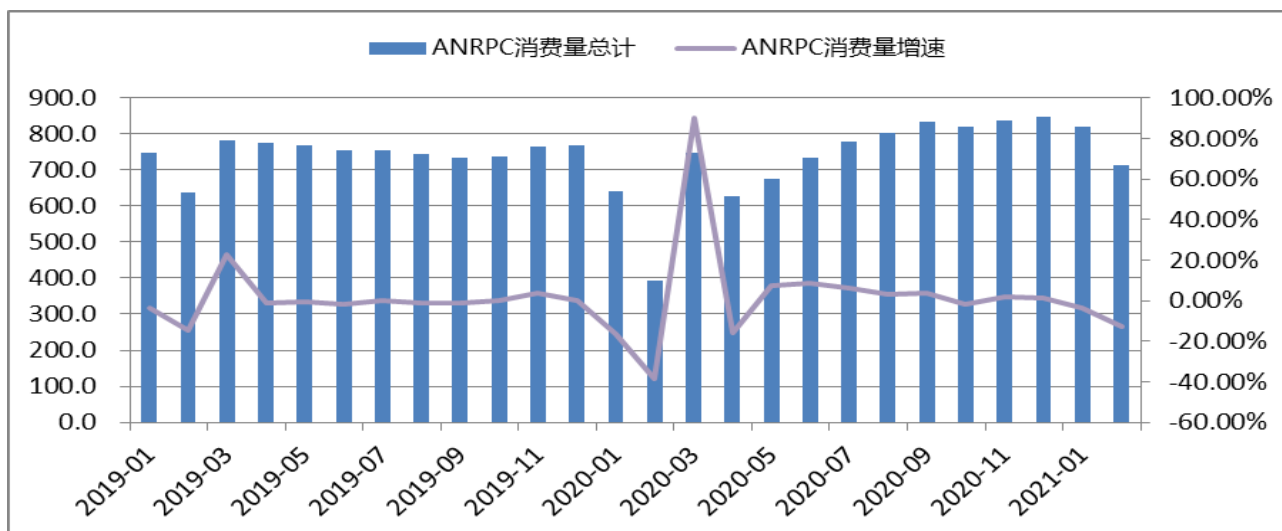
## 2、2021 年一季度全球市场需求好于预期 二季度在经济恢复下或将全面加速

截止2月份，全球橡胶生产协会前2个月的消费量需求达到1534千吨，较去年同期1033.7千吨上涨幅度达到48.4个百分点；对比2019年同期的1387.8千吨，上涨10.53个百分点，尤其是春节过后中国的表现好于市场预期。今年前两个月中国消费量达到958千吨，较去年同期上涨115.77%，2月份由于去年疫情的影响

响基数比较低，涨幅达到 322.54%。而近期下游轮胎市场开工率普遍上调，对上游原料市场的采购起到了相应的利好支撑。

不过当前全球除去中国以外地区的疫苗推进情况暂不理想，而经济恢复也并未全面放开，市场需求略有降温，但是对于二季度来看，若疫苗积极稳步推进，则需求量将持续抬升。

图表 4： ANRPC 月消费量图（千吨、%）



数据来源：wind 国元期货

### 3、2021 年二季度国内轮胎业以及汽车行业将持续回暖

#### 轮胎产量以及出口仍然可期

2020 年疫情横跨全年，得益于国内疫情良好控制，市场恢复加速，而轮胎出口数据相对亮眼。国内轮胎市场从去年一季度末至二季度初低点走出，5 月份之后轮胎外胎产量增速长期保值在正增长，10 月份增速虽有回落，但是产量在 11 月达到最大值至 8323.7 万条，全年橡胶轮胎外胎产量为 81847.7 万条，累计增长 1.7%，说明市场预期向好，对轮胎的前景较为乐观。

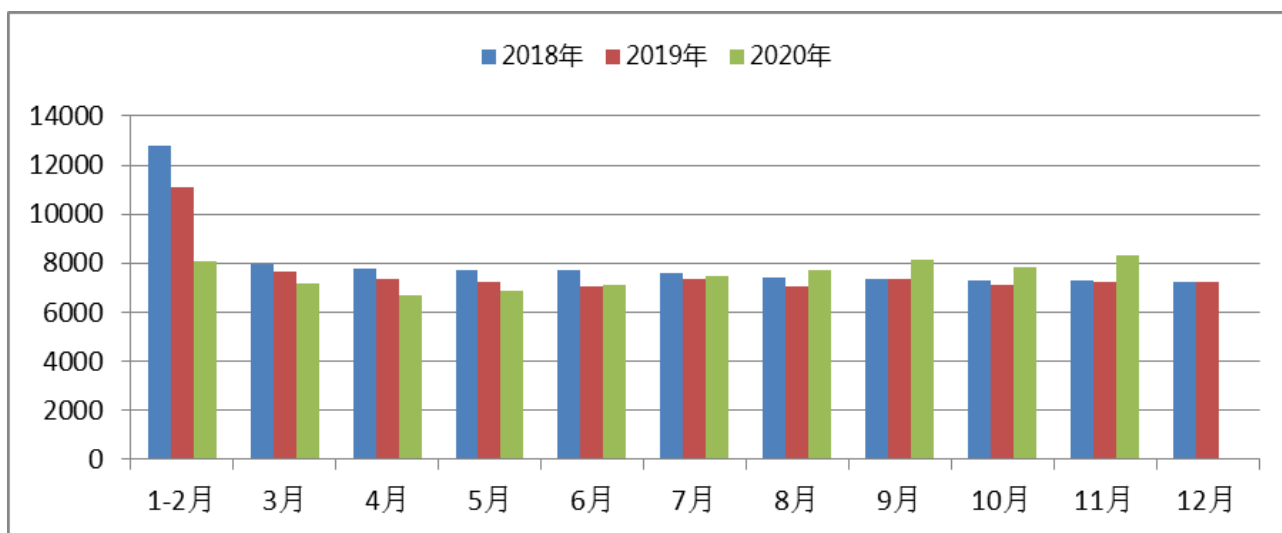
从出口情况来看，1-12 月中国橡胶轮胎累计出口量为 629 万吨，同比下降 3.4%。从轮胎出口条数看，全年新的充气橡胶轮胎累计出口 47719 万条，同比降幅为 4.73%，较上半年持续收窄，但仍未追平 2019 年的销量。主要是截止年末，



部分地区环保限产影响企业开工率，以及海运的“一柜难求”，导致12月轮胎出口回落。

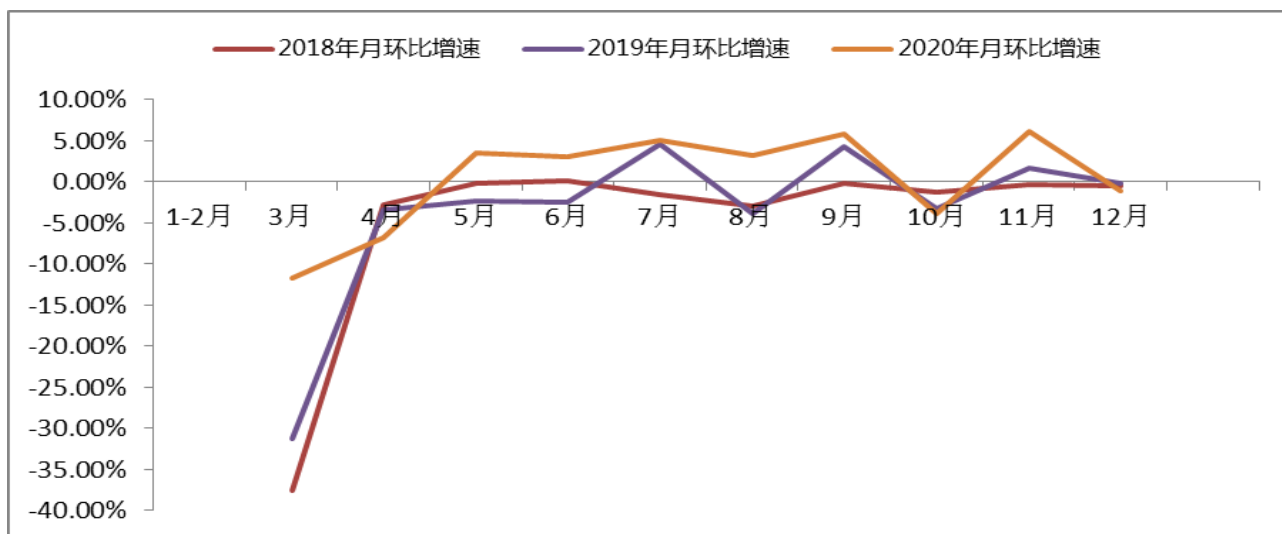
而今年春节期间，由于各地鼓励就地过节，山东当地轮胎厂开工率较往年走高，而节后市场采购火热情绪点燃，轮胎开工率持续走高。据了解，国内一线品牌厂家开工维持在高位水平，当前工厂出货较好，优先排产外贸订单，内销各型号缺货明显，整体库存处于低位水平。不过中美双方即将对话，后续的不确定因素仍存，需时刻关注后续的谈话结果对市场的影响。

图表 5：2018-2020 年中国轮胎外胎产量（万条）



数据来源：轮胎世界网 国元期货

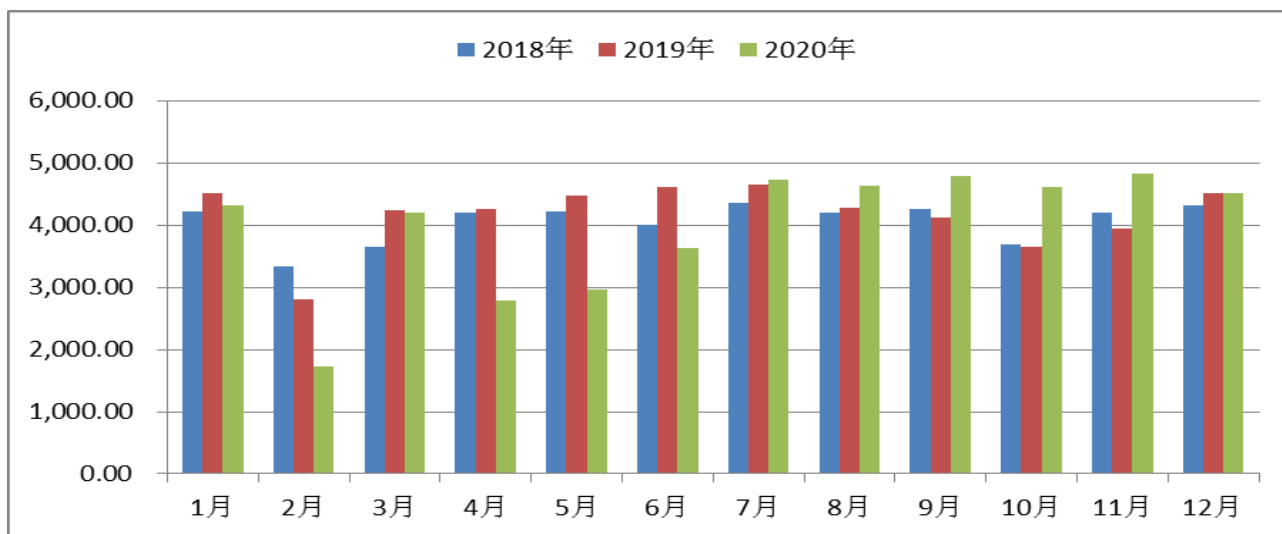
图表 6：2018-2020 年中国轮胎外胎月产量增速（%）



数据来源：轮胎世界网 国元期货

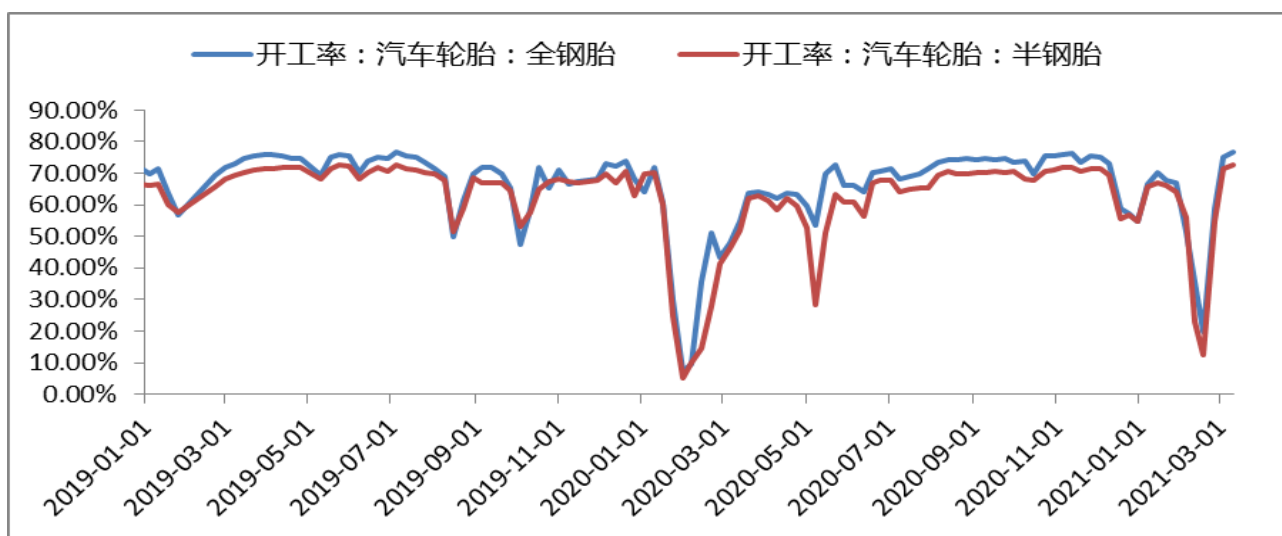


图表 7： 新的充气橡胶轮胎出口量（万条）



数据来源：轮胎世界网 国元期货

图表 8： 全钢胎和半钢胎开工率（%）



数据来源：wind 国元期货

## 经济恢复下 21 年汽车行业仍值得期待

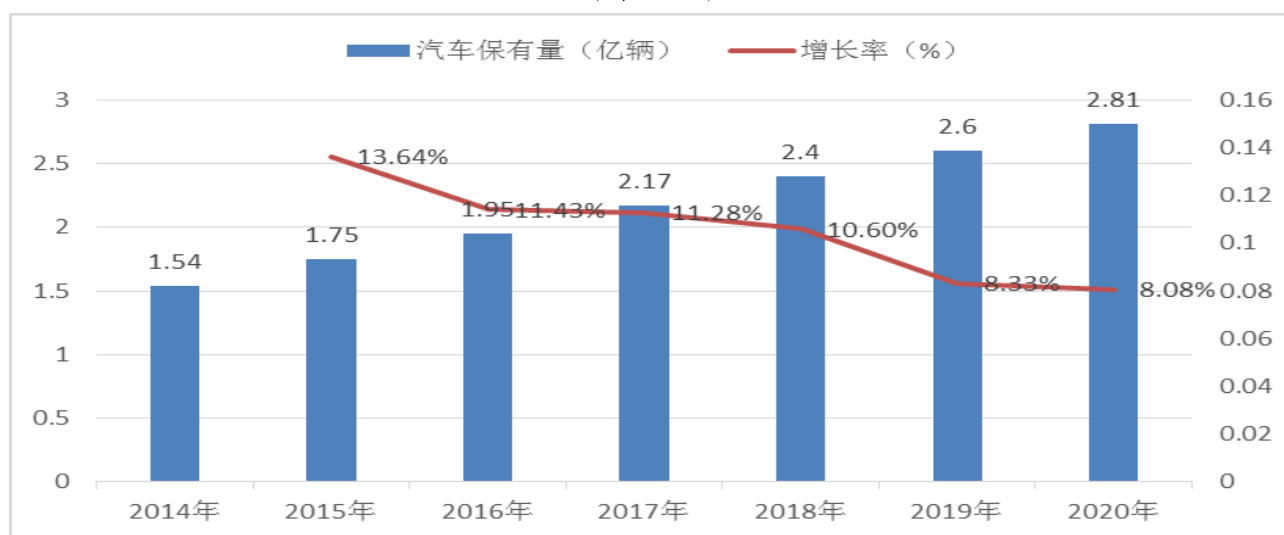
近几年随着经济的发展，中国汽车保有量也逐年提升。尽管面临去年疫情的大考，2020 年中国汽车保有量达 2.81 亿辆，较 2019 年增加了 0.21 亿辆，同比增长 8.08%，但与发达国家相比中国汽车保有量还较低，说明中国汽车保有量仍有提升空间。2020 年，汽车制造业累计实现利润 5093.6 亿元，同比增长 4.0%，增速比 1-11 月减缓 3.2 个百分点，占规模以上工业企业实现利润总额的 7.9%。

根据中国汽车工业协会公布的数据显示，2021 年前 2 个月，我国汽车累计产量达到 389.1 万辆，较 2019 年同期 377.48 万吨上涨 3.08 个百分点，得益于今年春节各地鼓励就地过年，导致企业开工率强于近几年同期，而且节后市场复工情绪高涨，增速大幅走高。据统计，2 月份的产量较 2019 年同期上涨 6.61 个百分点；1 月份的产量也已恢复至疫情前。截止 2021 年 2 月，我国汽车累计销量达到 395.8 万辆，较 2019 年同期 384.86 万吨上涨 2.84 个百分点。远低于 2020 年下半年，主要是因为节前返乡购车潮不强，但是节后的市场回暖速度快于往年，消费情况尚可。尤其是重卡，2021 年 1-2 月重卡累计销量创近 10 年同期新高。2021 年 1-2 月重卡销量达到 29.54 万辆，同比增长由 1 月的 57.2% 扩大到 92%，刷新了近年 1-2 月重卡销量记录。

2020 年受海外疫情影响，汽车出口有所下滑，全年汽车出口量达到 99.5 万辆，较 2019 年减少了 2.9 万辆，同比减少 2.83%。其中乘用车出口量为 76 万辆，占汽车总出口量的 76.38%；商用车出口量为 23.5 万辆，占汽车总出口量的 23.62%。

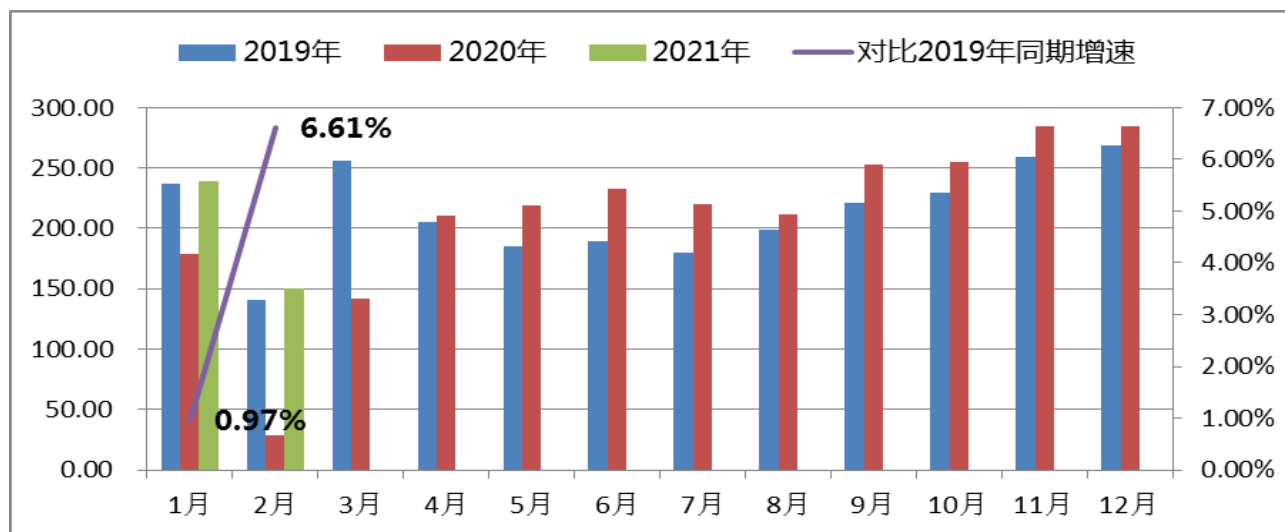
不过随着疫苗有条不紊的推进，经济加速恢复，上半年国内汽车整体情况仍可值得期待。

图表 9：2014—2020 年中国汽车保有量图（亿辆、%）



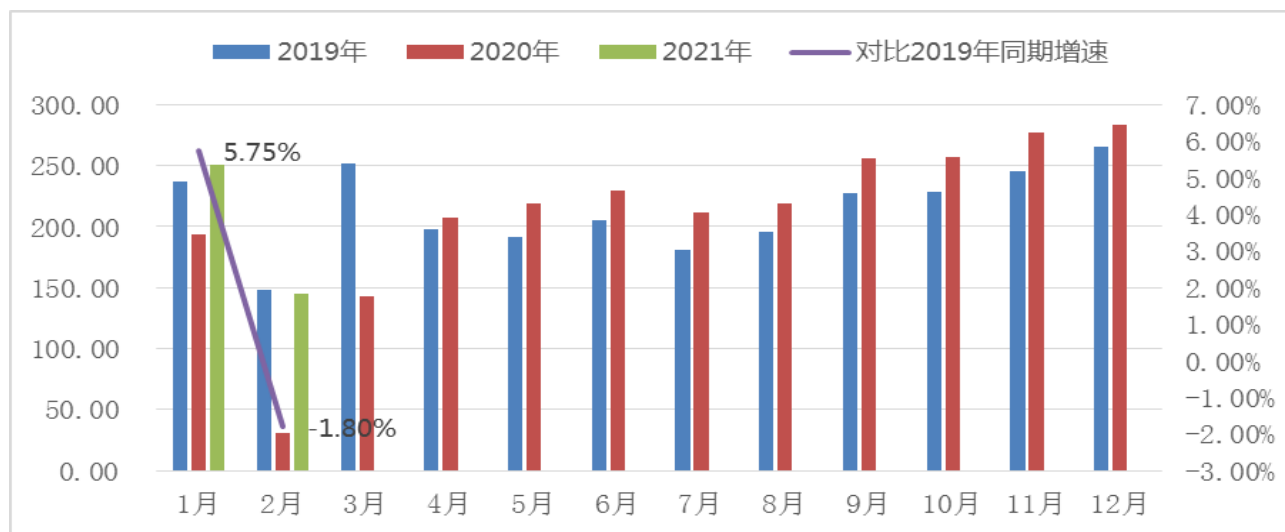
数据来源：中国汽车工业协会 国元期货

图表 10：2018-2021 年中国汽车产量及增速图（万辆、%）



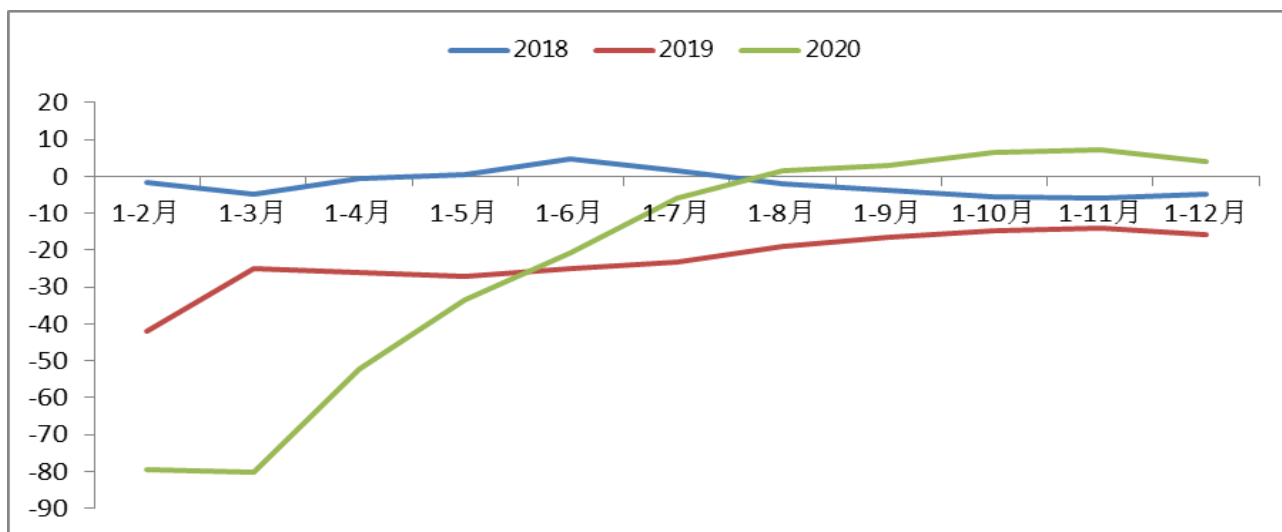
数据来源: wind 国元期货

图表 11: 2018-2021 年中国汽车销量及增速图 (万辆、%)



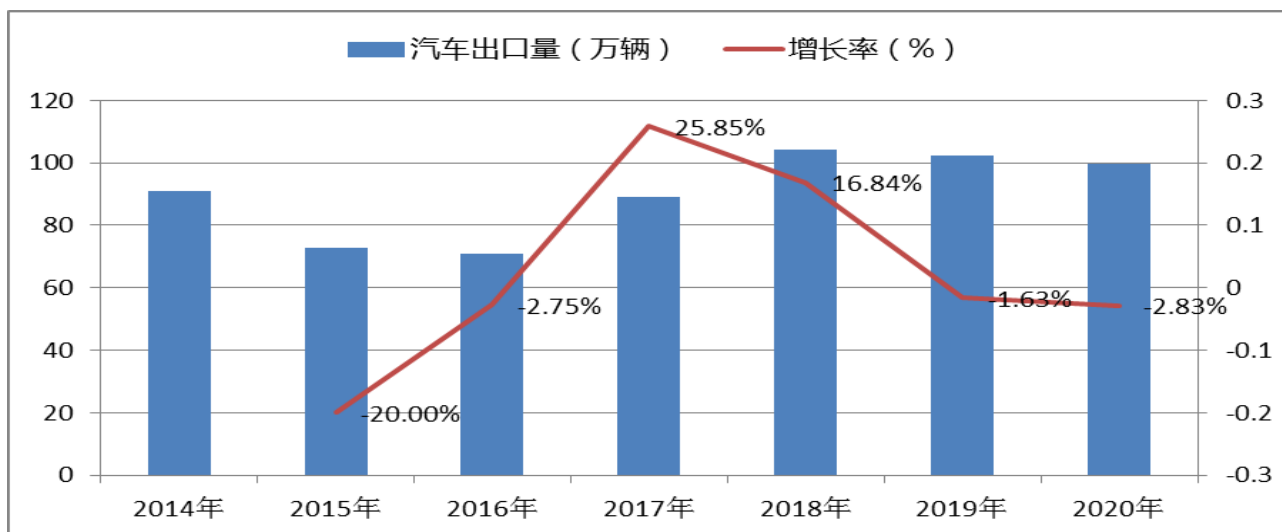
数据来源: wind 国元期货

图表 12 : 2018-2020 年中国汽车月度产销增长率 (%)



数据来源：中国汽车工业协会 国元期货

图表 13：2014-2020 年中国汽车出口量及增速（万辆、%）



数据来源：中国汽车工业协会 国元期货

反观国外市场，根据欧洲汽车制造商协会（ACEA）最新公布的数据显示，1-2 月，新车注册总量比 2020 年同期减少 21.7%至 1,498,116 辆。其中，西班牙（-44.6%）、德国（-25.1%）、法国（-14.2%）和意大利（-13.1%）。1 月份新车注册量从 2020 年 1 月的 956,447 辆下降了 24%至今年的 726,491 辆，是迄今为止有记录以来最低的一月总数。2 月份新车注册量同比下降了 19.3%至 771,486 辆，是 2013 年以来 2 月份最低的记录。SMMT 的数据显示，1 月份英国汽车销量大跌 40%，至 90,249 辆。

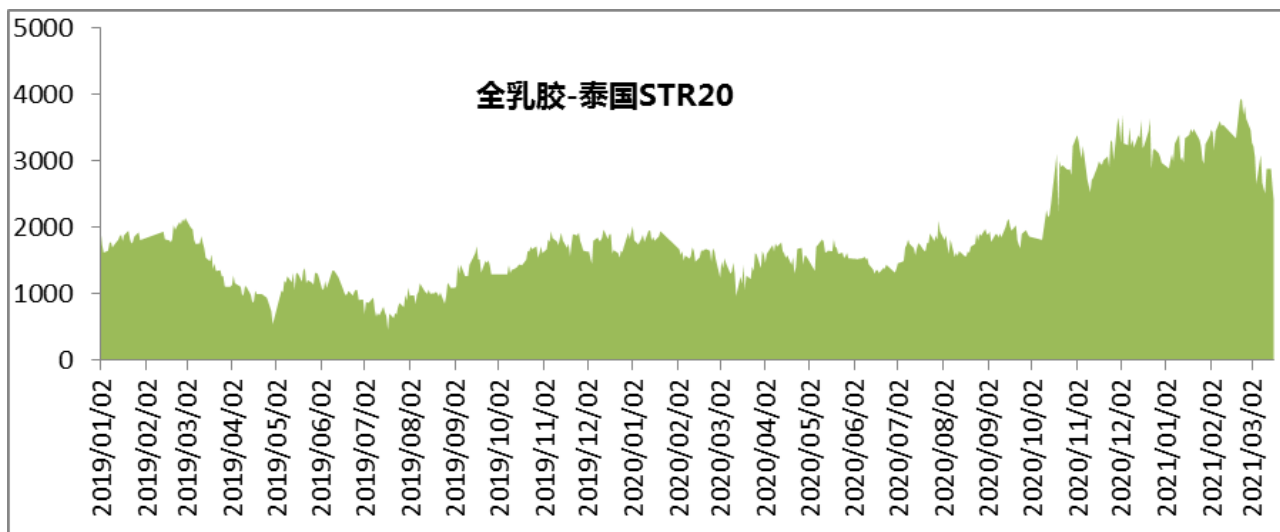
虽已进入后疫情时代，但是因疫情的影响，国外的汽车相对国内市场整体偏弱，但是随着疫苗的有效推进，汽车需求未来仍然可期。

展望 2021 年二季度，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、二季度浅色胶和深色胶两者价差大概率会出现回调

2020 年由于疫情的影响，医用手套的需求量大幅提升，导致浓乳胶全球的需求比例被全乳胶大幅挤压。加上春节后市场的炒作氛围浓郁，截止 2021 年 2 月 22 日，两者的价差达到近两年的高点在 3930 元/吨附近，而近期随着市场的利好消息被提前消化，两者的价差收窄。截止 3 月 17 日，两者的价差接近于 2400，降幅达到 38.93 个百分点，接近于 40%。二季度随着全球疫苗的普及，以及全球已进开割季，后疫情时代对全乳胶的需求量仍将出现下滑，价差势必会出现回调。

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、中欧协议将为出口打开大门 但中美关系不确定性仍在

2020 年 11 月 15 日，RCEP 第四次领导人会议通过视频方式举行，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。而截止上年末，完成了中欧协定的谈判，对我国后期的出口打开了大门，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。但是当前中美关系不确定因素较多，后续还需时刻关注市场的走向。

### 第三部分 2021 年二季度展望与投资建议

综合来看，二季度初国内产量相对偏低，全面释放或将在二季度下旬，对天胶价格存在较强的支撑，不过由于疫情以及天气等确定因素众多，需时刻关注主产国的实际产量情况。而且随着 2021 年疫苗的落地，中长期来看经济有望全面恢复，对轮胎出口以及汽车行业的恢复起到积极的作用。所以价格在上半年仍有反弹动力，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。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