

化工策略年报**化工系列**

国元期货研究咨询部

天胶荆棘中缓慢上行**摘要:**

展望 2022 年，随着疫情的有效控制，全球经济的持续回暖，芯片问题的解决，汽车产业链在明年需求将持续释放，价格在艰难中上行。不过上半年，芯片短缺、海运费的高企，以及集装箱短缺仍将制约天胶市场价格的回暖，叠加国外经济仍存在较大的不确定性，或将加大胶价波动预期。而下半年随着芯片短缺的缓解，市场预期较上半年有大的修复预期，而出口市场也将出现明显的好转。整体来看，2022 年天胶荆棘中缓慢上行，市场仍有期待。

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、芯片短缺问题得不到缓解。

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****《2021 年橡胶年报—需求强劲推动胶价持续上涨》**

目 录

第一部分：2021 年天胶行情回顾	1
第二部分 2022 年天胶供需格局分析	2
1、全球宏观经济不确定仍然较大	2
2、2022 年产量进一步回升 但是幅度有待考察	2
3、2021 全球需求好于预期 22 年仍将延续	6
4、2021 年全球轮胎回暖分化 2022 年中国轮胎市场值得期待	8
5、2022 年浅色胶和深色胶两者价差先高后低概率偏大	14
第三部分 2022 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: 主产国天胶开割面积产量 (千克/公顷)	4
图表 5: ANRPC 天胶总种植面积图 (千公顷、%)	5
图表 6: ANRPC 天胶重新植面积图 (千公顷)	5
图表 7: ANRPC 天胶新种植面积图 (千公顷)	6
图表 8: ANRPC 月消费量图 (千吨、%)	7
图表 9: 全球天胶供需平衡表 (千吨)	7
图表 10: 2019-2021 年中国轮胎外胎产量 (万条)	9
图表 11: 新的充气橡胶轮胎出口量 (万条)	9
图表 12: 2019-2021 年中国汽车产销图 (万辆)	11
图表 13: 2019-2021 年中国汽车月度产销增长率 (%)	12
图表 14: 2018-2020 年各月汽车制造业实现利润累计增长率 (%)	13
图表 15: 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：2021 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

2021 年全球进入后疫情时代，天胶市场重心较 2020 年明显抬升，价格甚至在春节后达到了年内高点。主要是由宏观环境持续回暖、下游需求量的持续好转共振引发价格的上涨。一季度末前期的利好消息被逐渐消化，随着全球步入割胶季国内外主产区开割周期逐渐打开，胶价回落。截止二季度末三季度初，东南亚受疫情反复扰动，部分国家采取为期 14 天的“封城”措施，对天胶的割胶进程以及出口有较大的影响，伴随着国内下游轮胎市场开工率大幅回暖，合成橡胶价格持续拉涨，天胶价格开启了下半年的上涨局势。中间虽受个别因素的影响回调，但是上涨趋势仍然持续。

第二部分 2022 年天胶供需格局分析

1、全球宏观经济不确定仍然较大

自 2020 年初新冠疫情爆发以来，给全球经济带来“沉重打击”。世界经济遭遇了自上世纪 30 年代以来最大打击，全球经济体增长率下滑，部分国家甚至出现了负增长。截止 2021 年年末，受新型新冠病毒奥密克戎影响，市场信心再次受挫，国际货币基金组织（IMF）表示，可能再度下调今年全球经济增长预期。2021 年全球通胀问题严峻，欧洲多个国家经济增长低于预期，德国今年经济增长 2.5%，低于预期 0.8 个百分点。法国，英国等欧洲传统经济强国，今年经济增长同样不乐观。美国全国商业协会 6 日发布经济调查数据显示，受需求强劲、薪资上涨、供应链瓶颈等诸多因素影响，美国高通胀将至少持续到 2023 年。

即便明年通胀放缓，欧盟及欧元区仍然面临较大通胀压力。欧央行或追随美国步调，于明年缩小购债规模，对全球的宏观经济的恢复不确定性仍存，市场波动风险仍然较大。

2、2022 年产量进一步回升 但是幅度有待考察

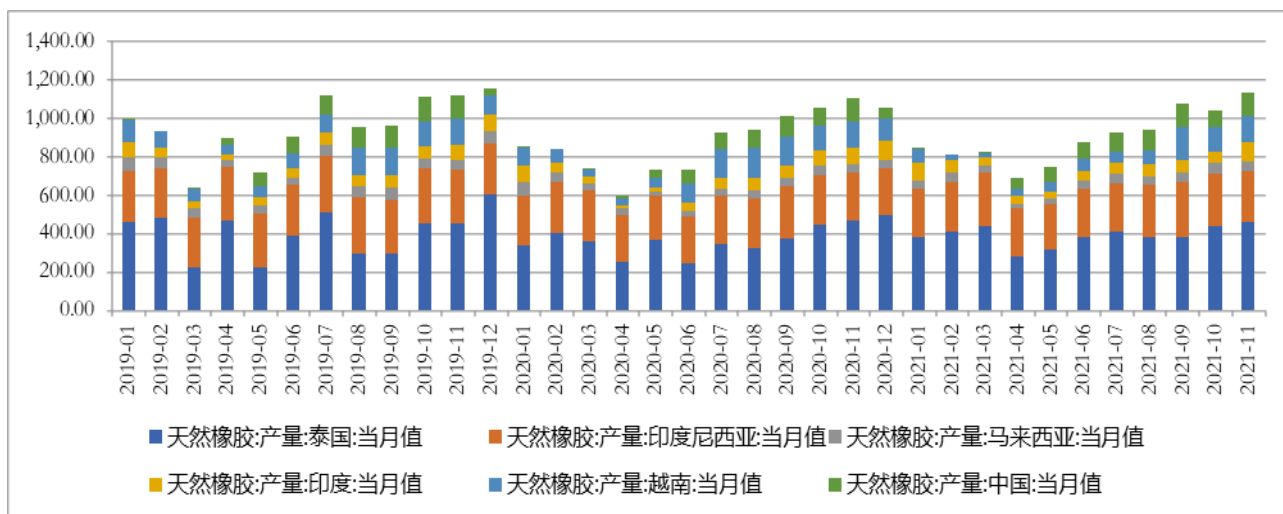
2020 年受疫情的影响 ANRPC 天胶开割面积达到 9238.6 千公顷，较 2019 年同期减少 2.25 个百分点，处于十年内的第一次负增长。虽然自 2014 年起 ANRPC 天胶重新植面积以及天胶新种植面积出现了大幅度的下滑导致 7 年后的新增的

割胶面积也较 2020 年有所下滑，不过随着 2021 年疫苗的有效推进以及经济的恢复，主产国天胶产量 2021 年较 2020 年有所回暖，但是幅度有限。

截止 2021 年 12 月初从已公布的 ANRPC 数据来看，全球橡胶生产协会前 11 个月的产量供给达到 991.1 万吨，较去年同期的 945.6 万吨上涨 4.81 个百分点；较前年同期 1033.9 万吨下滑 4.14 个百分点，虽然没有恢复至疫情之前，但是因疫苗的有效推进，也较 2020 年同期有明显的改观，其中 11 月份 ANRPC 的产量甚至创了疫情以来的新高。而 12 月东南亚处于产能高峰期，主产国在 12 月中上旬遭受暴雨天气，或对短期的割胶进程略有影响。12 月初天然橡胶生产国协会 (ANRPC) 发布报告预测，2021 年全球天然橡胶产量同比增加 1.8%，至 1383.6 万吨。

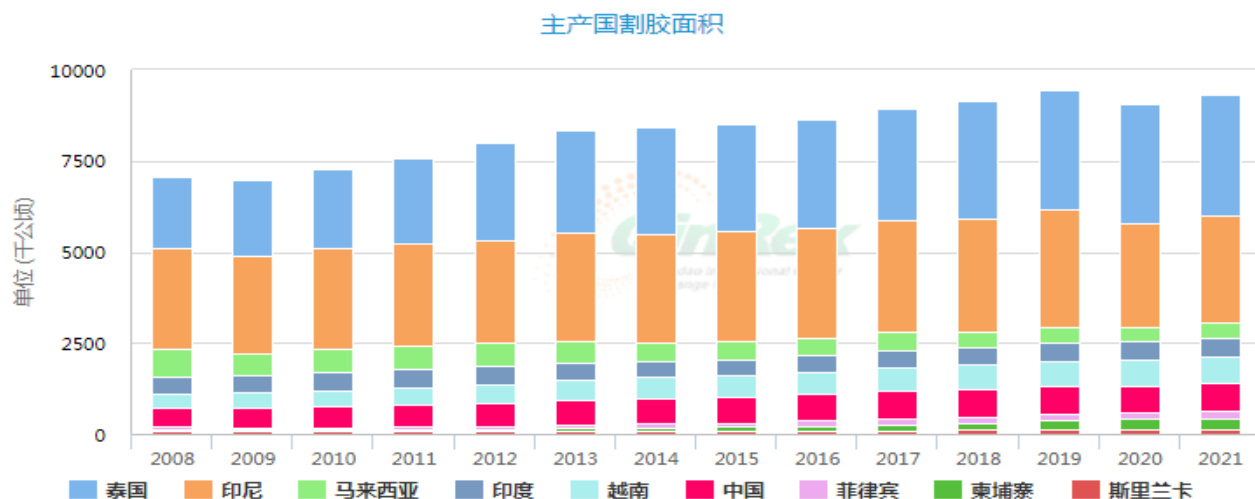
2022 年后疫情下，全球已逐渐恢复正常的生产，而应对疫情的措施也已全面。所以在 2021 年稳增长的背景下，预计在 2022 年产量有进一步的回升，但是由于天气以及其它不确定的因素仍存在，产量的增幅有待于进一步的考察。不过大概率在一季度以及二季度初期产量将因季节性的原因出现下滑，三季度后随着全球割胶旺季的来看，产量或将大幅增长，整体较 2021 年或有小幅提升。

图表 2：ANRPC 月产量图（千吨、%）



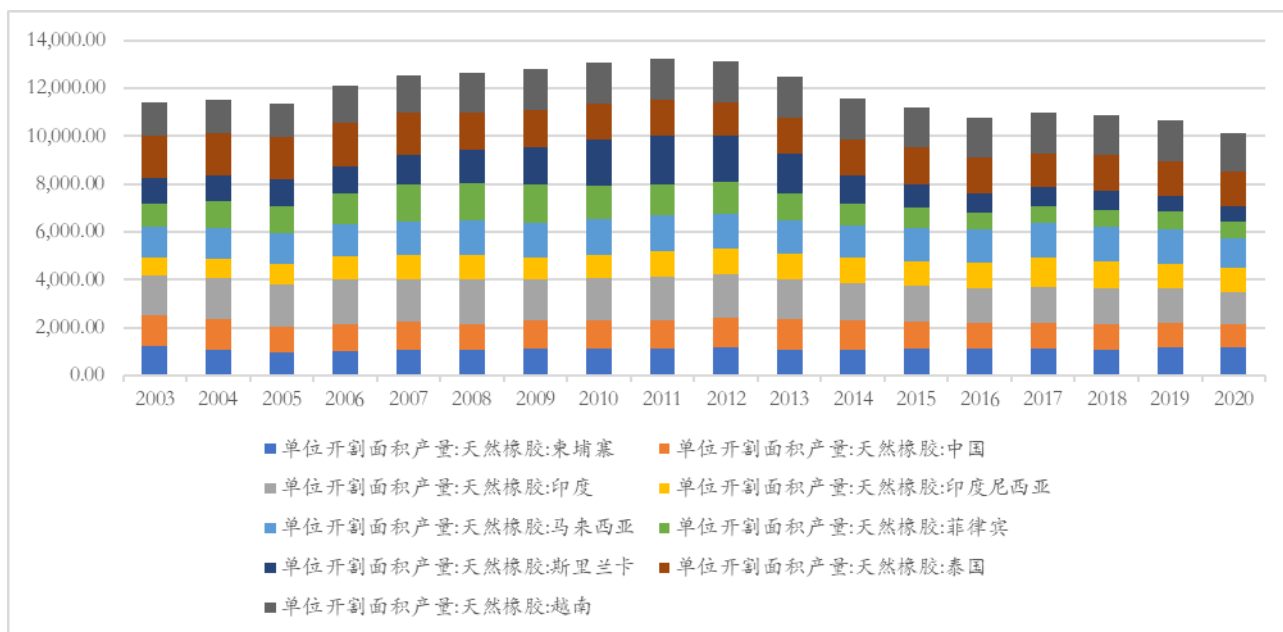
数据来源: wind 国元期货

图表 3: 主产国天胶开割面积图 (千公顷)



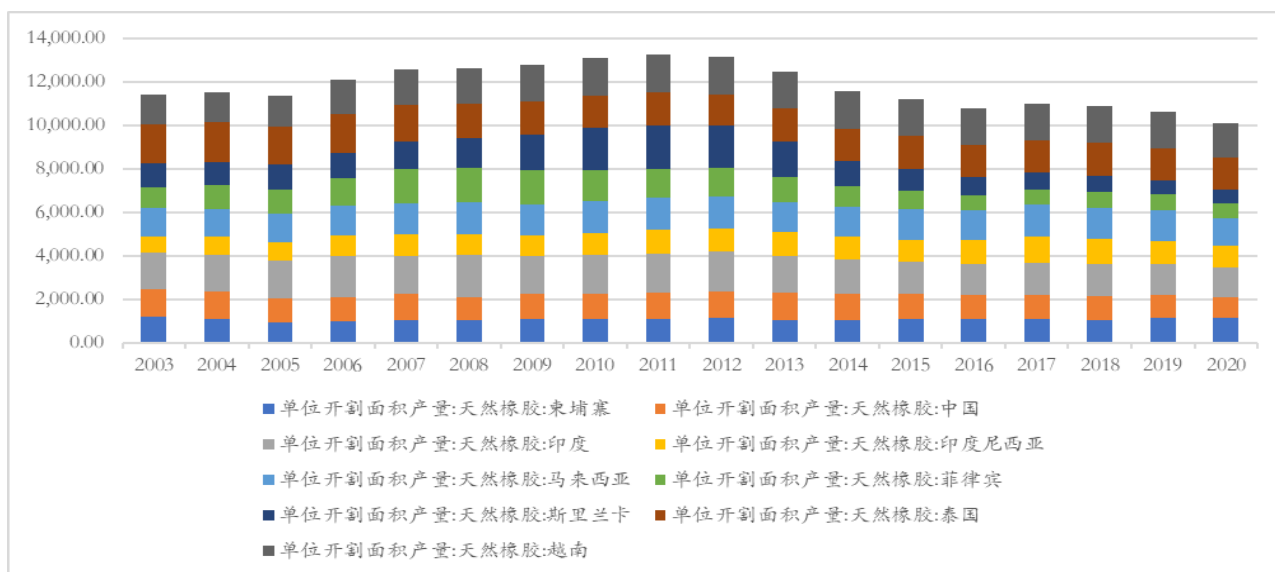
数据来源: Qin Rex 国元期货

图表 4: 主产国天胶开割面积产量 (千克/公顷)



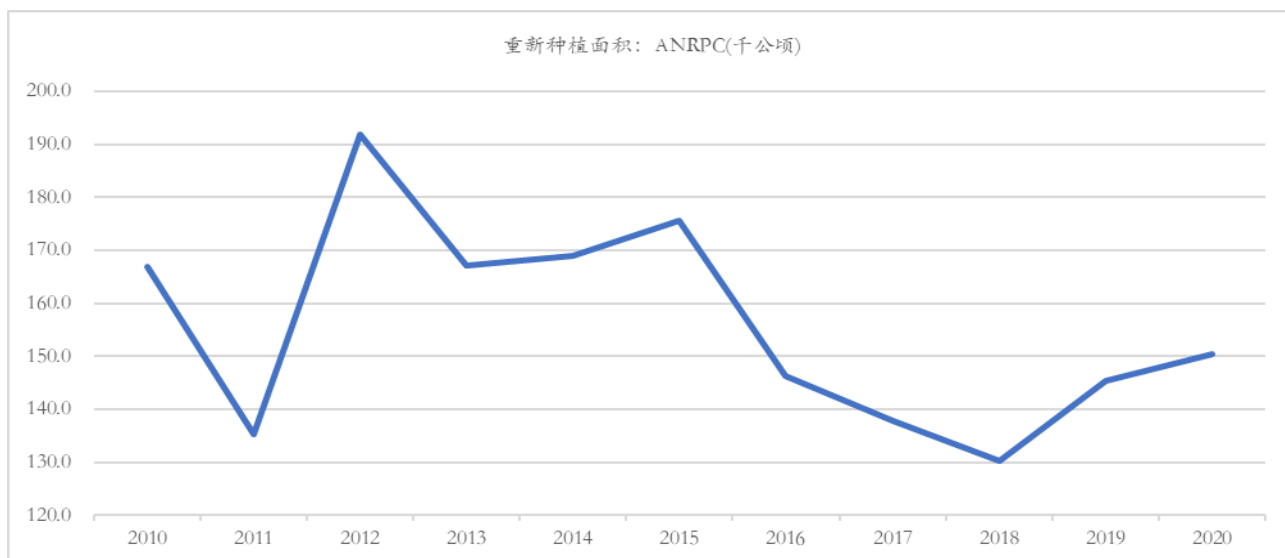
数据来源: wind 国元期货

图表 5: ANRPC 天胶总种植面积图 (千公顷、%)



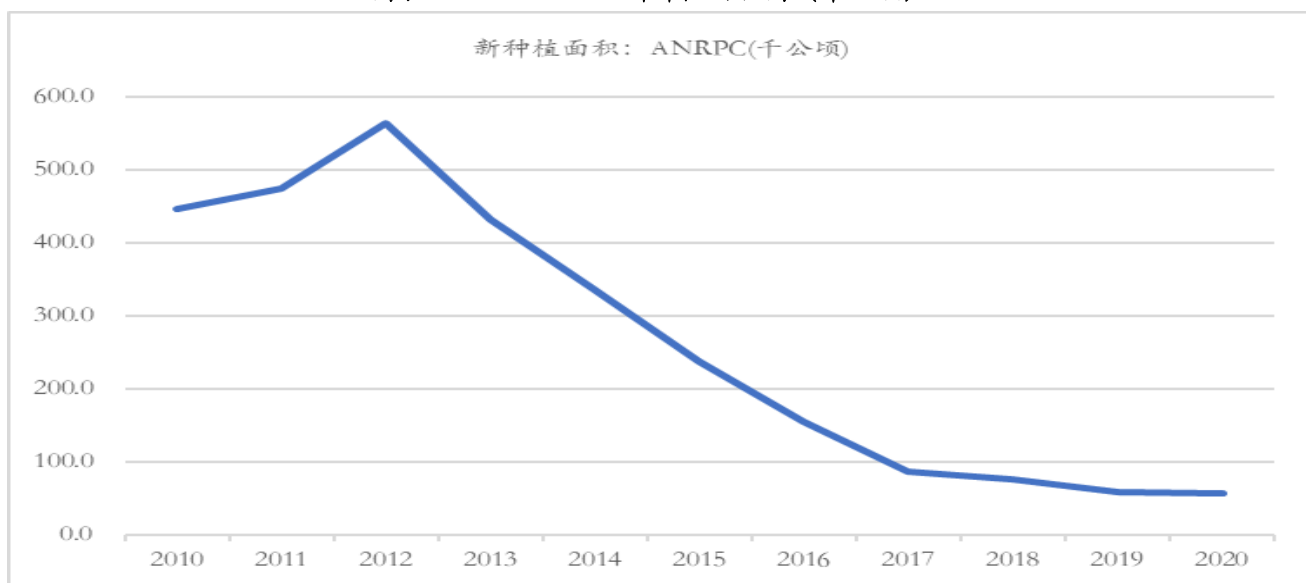
数据来源: wind 国元期货

图表 6: ANRPC 天胶重新植面积图 (千公顷)



数据来源: wind 国元期货

图表 7: ANRPC 天胶新种植面积图 (千公顷)



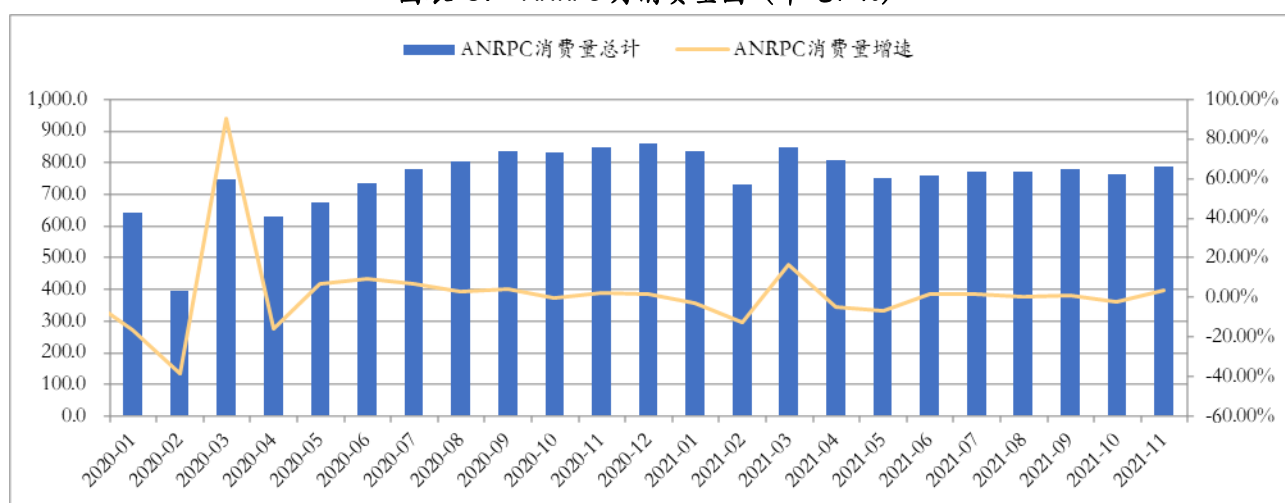
数据来源: wind 国元期货

3、2021 全球需求好于预期 22 年仍将延续

截止 11 月末, ANRPC 最新发布的报告预测 2021 年全球天胶消费量料同比增加 8.3%至 1402.8 万吨。其中, 中国增 5.4%、印度增 14.4%、泰国降 4.6%、马来西亚降 2.4%, 主要是受奥密克戎的影响。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 859.72 万吨，较去年同期 792.01 万吨上涨 67.71 万吨，涨幅达到 8.55 个百分点；较前年同期 820.48 万吨上涨 39.24 万吨，涨幅达到 4.78%。主要是中国前 11 个月消费量增速较去年同期累计上涨 9.09 个百分点、印度前 11 个月消费量增速较去年同期累计上涨 14.22 个百分点，导致消费量大幅提升。但是截止年末，奥密克戎席卷全球，从 11 月份消费量数据来看，11 月印度消费量较上月环比下滑 2.44 个百分点。但是考虑到欧洲此次受奥密克戎疫情较为严重，所以全球的消费需求在 2021 年年末至 2022 年一季度存在被拖累的概率相对偏大，之后将根据疫苗的推进将逐步恢复，但是恢复的速度还需要看各国防疫的情况。

图表 8：ANRPC 月消费量图（千吨、%）



数据来源：wind 国元期货

根据 ANRPC 对 2021 年的整体情况进行预估，全年的产量预期在 1383.6 万吨，全年的消费量在 1402.8 万吨，则全年光从产销上来看结余在-19.2 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乐观。

图表 9：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
2020	12827	12782	-45
2021E (ANRPC)	14028	13836	-192

数据来源: wind 国元期货

4、2021 年全球轮胎回暖分化 2022 年中国轮胎市场值得期待

2021 年国内轮胎产量和出口量都较 2020 年上涨,但是下半年增速较上半年略有收窄,但是整体好于 2020 年。

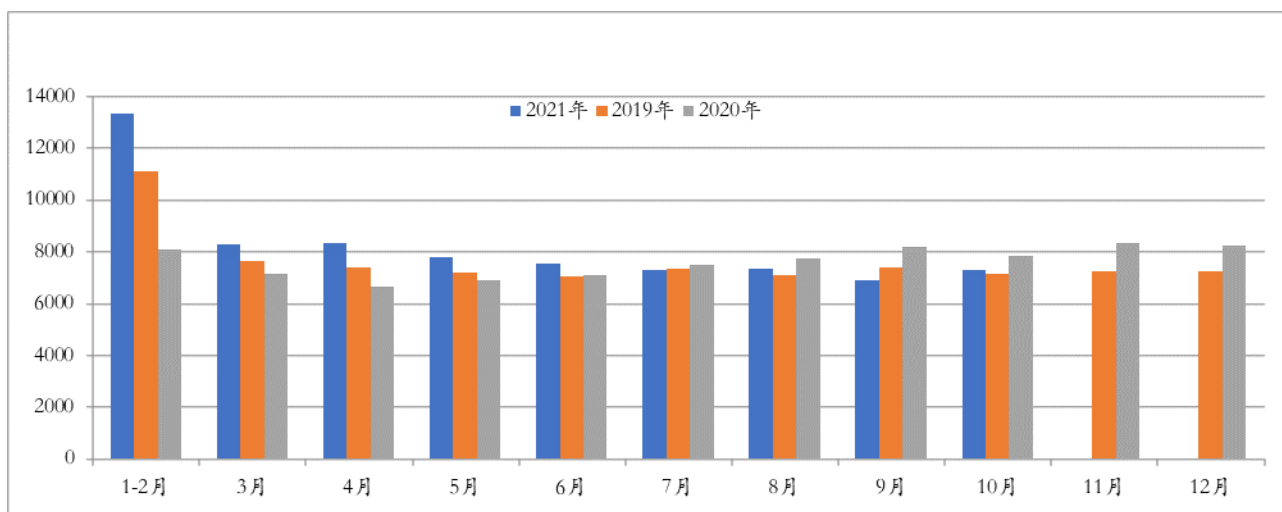
2021 年随着全球经济的复苏以及疫情的有效控制,截止 10 月末国内轮胎外胎产量达到 74025.8 万条,涨幅较 2020 年同期累积的 67062 万条上涨 10.38 个百分点,较上半年 26%的涨幅收窄了 10.22 个百分点。首先,今年原材料价格大幅上涨;其次,2020 年下半年轮胎的需求量好于预期,所以下半年轮胎外胎产量的基数较 2019 年也有明显的抬升。但是今年下半年芯片短缺持续发酵,海运费持续上涨以及海外疫情反复的背景下,订单量大幅下滑,导致 2021 年下半年国内轮胎外胎产量的下滑,出口量也进一步收缩。

今年前 10 个月,中国橡胶轮胎累计出口量为 595 万吨,同比上涨 16.67 个百分点,较前 9 个月收窄 1.81 个百分点。从轮胎出口条数来看,前 10 个月新充气橡胶轮胎累计出口 48692 万条,较去年同期上涨为 26.85 个百分点,较前 9 个月

收窄了 2.8 个百分点，主要是四季度国外受奥密克戎变异株病毒的影响，已超 20 个国家采取了入境限制措施，对我国轮胎的出口形成一定的利空影响。

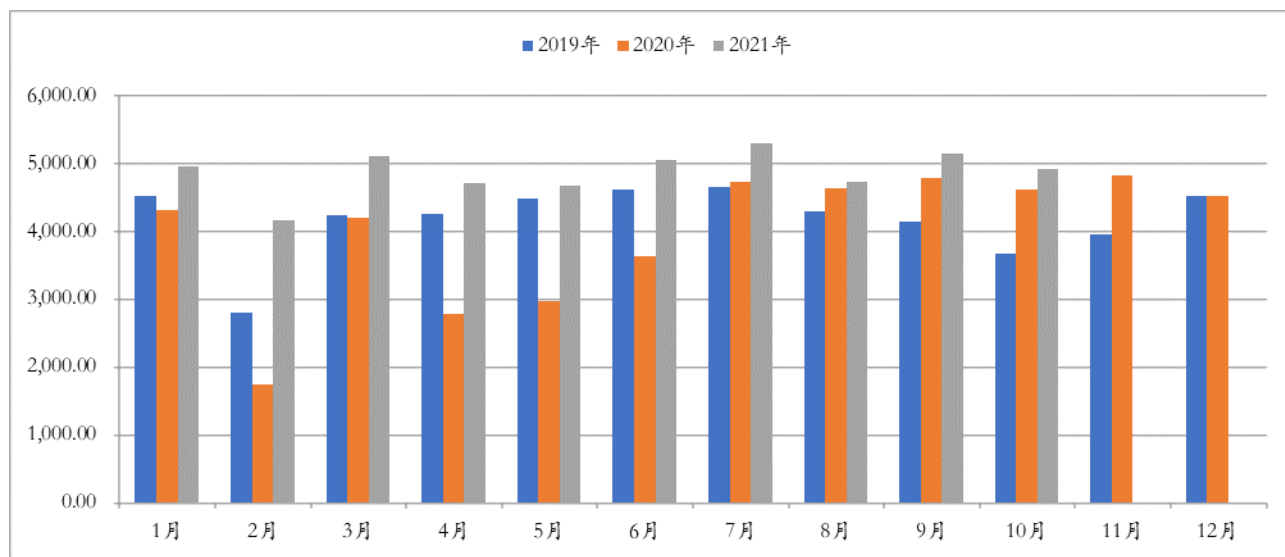
展望 2022 年，2021 年年末至 2022 年上半年芯片短缺的问题难以缓解，下半年芯片市场的恢复预期偏强，或对天胶的需求逐渐好转。2022 年国内的政策是以稳为总基调，从外围市场来看，以美国为首决定缩减购债规模，美联储利率预测点阵图显示，将在 2022 年和 2023 年分别加息 3 次，加息幅度与节奏较此前明显加快，大概率以美国为首会出现加息。若中美货币政策持续分化，人民币贬值，轮胎行业的出口或将仍有期待。

图表 10：2019-2021 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 11：2019-2021 年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，今年美国轮胎市场有明显的复苏迹象。2021年前10个月美国进口轮胎共计22749万条，同比增19%。美国轮胎制造商协会近期对2021年美国轮胎出货量进行了修正，预计2021年总出货量为3.36亿条，而2020年为3.032亿条，2019年为3.327亿条。这也表明美国轮胎市场将继续反弹。

从欧洲市场来看，欧洲轮胎市场第三季度表现平淡，没有延续第二季度的良好态势，个别细分市场甚至出现了负增长。第三季度乘用车替换胎出货量6055万条，略高于去年的6046万条，较2019年的6158万条下降2%。其中，全季轮胎出货量同比增长20%至699万条，夏季轮胎同比下降11%至1663万条，而冬季轮胎保持稳定，为2346万条。新冠疫情带来的危机远没有结束，对欧洲轮胎行业打击还在延续，虽已走出严冬腊月，目前仍在底部挣扎，欧洲轮胎行业复苏态势仍不稳固。

不过若明年奥密克戎疫苗的落地，以及随着数字平台的崛起，上门更换轮胎服务积极的推动，叠加出口市场的缓慢恢复，预期全球轮胎市场或将呈现一

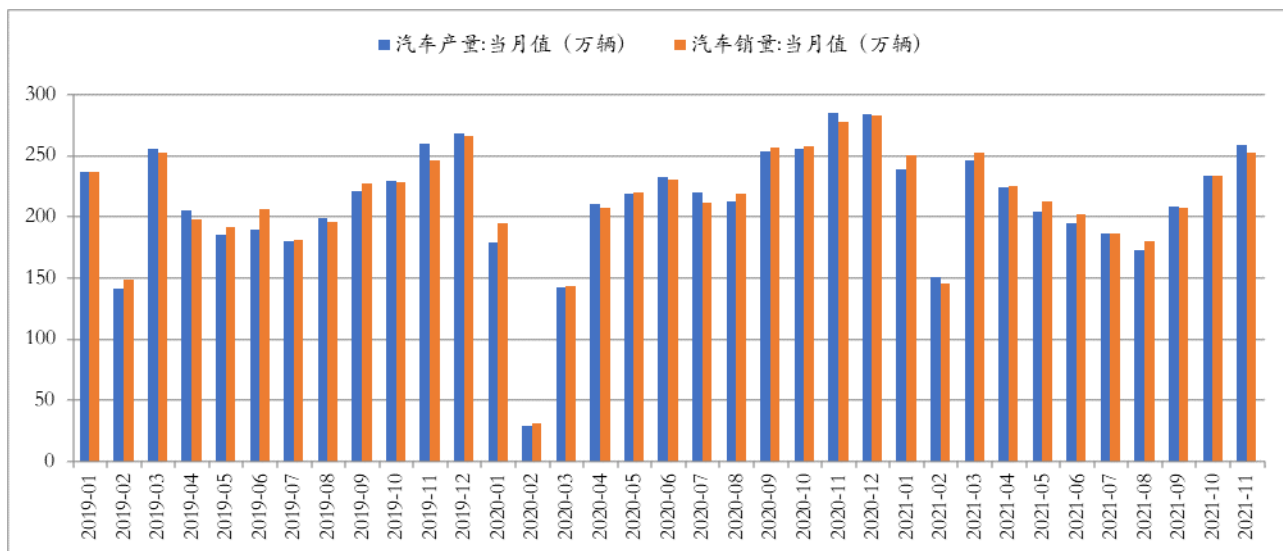
片欣欣向荣的局面。

5、2022 年国内汽车需求有望继续小幅回升 外围市场的恢复还要看疫情的控制

2021 年由于芯片短缺，全球汽车业可能因为芯片危机损失 620 万辆汽车产量。不过，若 2022 年芯片短缺的问题得以解决，明年将迎来销量和产量修复性上涨。

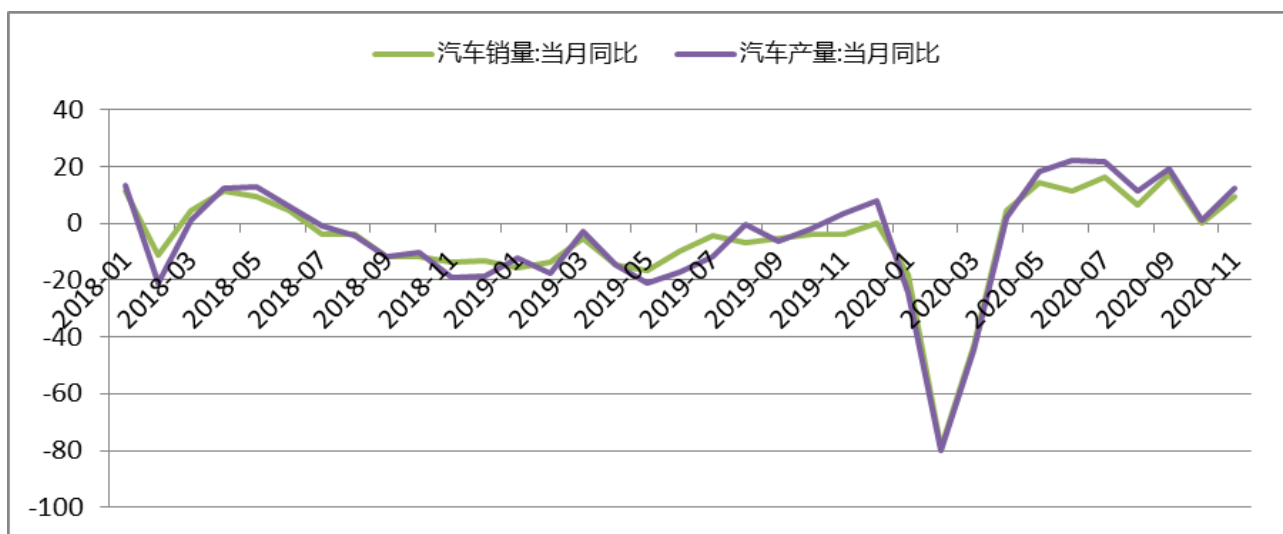
根据中国汽车工业协会公布的数据显示，今年前 11 个月，国内汽车产销分别完成 2317.2 万辆和 2348.9 万辆，同比分别增长 3.5%和 4.5%，增幅比 1-10 月均继续回落 19 个百分点。与 2019 年同期相比，产销同比分别增长 0.5%和 1.5%，产量增幅比 1-10 月回落 0.1 个百分点，销量增幅比 1-10 月扩大 0.1 个百分点。值得一提的是，1-11 月，我国新能源汽车产销分别完成 302.3 万辆和 299 万辆，同比均增长 1.7 倍，市场渗透率达到 12.7%，高于前 10 个月。在“双碳”目标下，中央和地方政府继续大力支持和推动新能源汽车的发展，后续新能源汽车或将会有较为亮眼的表现。

图表 12：2019-2021 年中国汽车产销图（万辆）



数据来源: wind 国元期货

图表 13 : 2019-2021 年中国汽车月度产销增长率 (%)

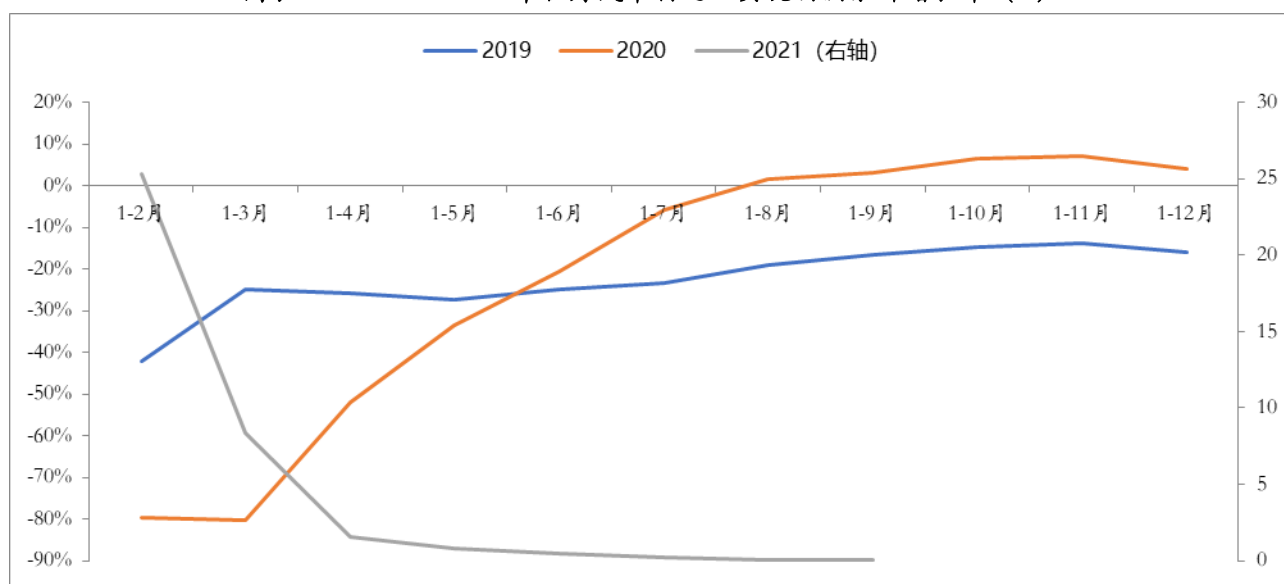


数据来源: wind 国元期货

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, 2021 年前 9 个月汽车制造业实现利润同比增长不到 2%。累计实现利润 3799.7 亿元, 同比增长 1.2%, 增速比 1-8 月回落 4.3 个百分点。自今年二季度以来, 在芯片短缺以及原材料上涨双重压力下, 汽车制造业主要经济效益指标增速及盈利水平均明显回落。

基于宏观经济发展走向、国际疫情形势以及芯片短缺等因素的综合判断，中汽协认为，2022 年中国汽车总销量将达到 2750 万辆，同比增长 5.4%，其中，乘用车销量为 2300 万辆，同比增长 8%；商用车销量为 450 万辆，同比下降 6%；新能源汽车销量为 500 万辆，同比增长 47%。汽车市场大概率在 2022 年将走出前低后高的局面。

图表 14：2018-2021 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，由于疫情导致部分国家的经济恢复以及车市恢复存在相应的差距。根据欧洲汽车制造商协会（ACEA）最新公布的数据显示，2021 年前 11 个月，尽管 2020 年的比较基数创下历史新低，但芯片短缺对汽车产量的影响将欧盟年初至今的销售业绩拖入负数 (-0.04%)。同样，欧盟四个主要市场中的三个市场需求保持积极：意大利 (+8.6%)、西班牙 (+3.8%) 和法国 (+2.5%)。相比之下，德国年初至今的表现与一年前相比有所回落 (-8.1%)。而 2021 年 11 月欧盟新车销量同比降 20.5% 至 713,346 辆，是今年连续第五个月下降，也是自

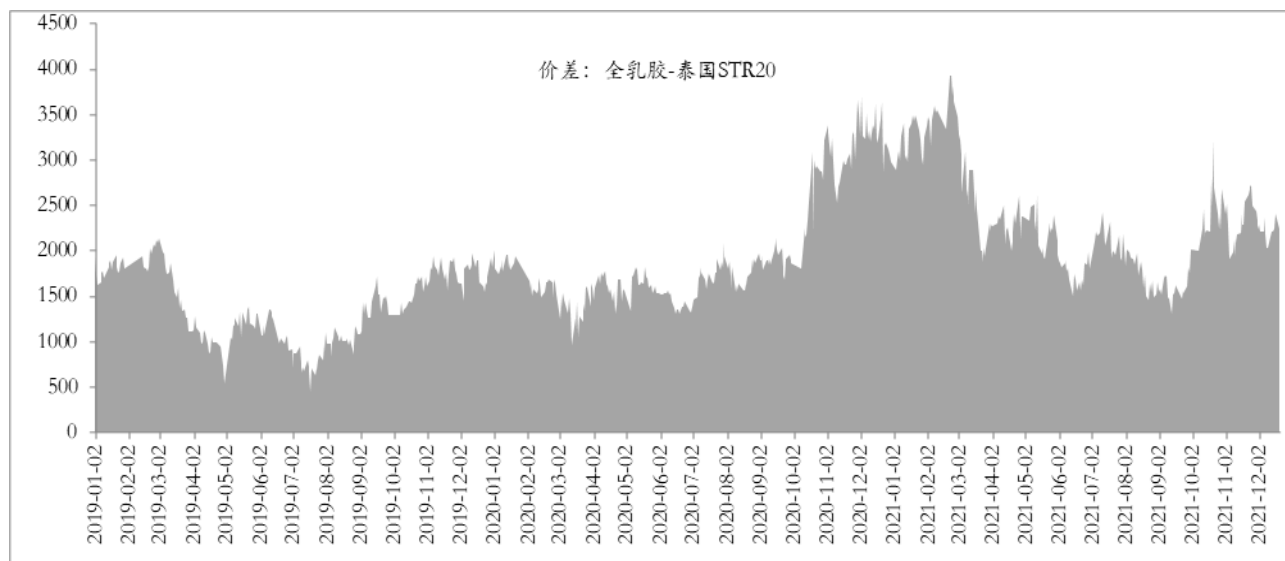
1993 年以来 11 月份的销量最差记录。

进入后疫情时代，工业已处于恢复阶段，因各国出台的救市政策不同，导致全球车市的恢复的速度也参差不齐，虽然汽车的寒冬已艰难渡过，但是增速还有待于考察。展望 2022 年，我们认为全球汽车市场需求将保持低速增长的态势。但也应注意到，当前国际环境仍然复杂严峻，不稳定性不确定性仍然较多，后市需要市场关注其他风险。

6、2022 年浅色胶和深色胶两者价差先高后低概率偏大

2021 年全乳胶和 20 号胶价差走势符合预期，不过在 2021 年年末遭遇新型冠状病毒奥密克戎影响，导致年末两者价差又出现了小幅的抬升。而当前新冠病毒奥密克戎已在全球多个国家发现，对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挤压。叠加海运费的持续高涨，截止年末两者的价差较三季度有明显的提升。若 2021 年年底至 2022 年年初，疫情反复，则对全乳胶的需求量仍在高位，但是由于产量的偏低，则全乳胶和浓乳胶之前的价差还将维持在 2000 之上的高位。而随着奥密克戎疫苗的有效推进，以及经济稳步恢复，则两者的价差回落的概率较大，否则将持续在 2000 左右震荡。

图表 15：2018-2021 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

第三部分 2022 年展望与投资建议

展望 2022 年，随着疫情的有效控制，全球经济的持续回暖，芯片问题的解决，汽车产业链在明年需求将持续释放，价格在艰难中上行。不过上半年，芯片短缺、海运费的高企，以及集装箱短缺仍将制约天胶市场价格的回暖，叠加国外经济仍存在较大的不确定性，或将加大胶价波动预期。而下半年随着芯片短缺的缓解，市场预期较上半年有大的修复预期，而出口市场也将出现明显的好转。整体来看，2022 年天胶荆棘中缓慢上行，市场仍有期待。

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、芯片短缺问题得不到缓解。

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 19 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