

二季度天胶能否摆脱下跌局面

策略观点

通过对天胶基本面的分析，我们认为 2022 年国内二季度天胶市场将呈现出供给好于需求的局面。而下游轮胎、汽车市场的实际需求还需要看国内疫情的控制、全球“芯片”的实际供应、以及发达经济体的恢复情况而定，天胶市场将长期处于艰难前行的状态。考虑到当前主力合约及 2209 合约盘面价格处于相对低位，持续下挫的空间相对有限，中长期存在反弹的预期，但是幅度有限，谨慎操作。

第一部分：2022 年一季度天胶行情回顾

一季度天胶主力合约价格走出了先扬后抑的局面。价格在 1 月上旬达到了最高价 15240 元/吨，之开启了下行模式，中间虽有反弹，但是幅度有限。截止 3 月末前期的地缘政治风险溢价逐渐消退，大宗商品价格大幅下滑，带动天胶价格市场重心持续下移。叠加国内外疫情的扰动，尤其是国内山东目前需求端整体相对下滑，给予天胶市场存在一定的负反馈。短期价格继续维持低位震荡，并且有进一步试探下方 13000 区支撑的预期。

图表 1：天胶主力合约价格走势图（元/吨）



数据来源：博易大师、国元期货

张霄
电话：010-84555193

邮箱
zhangxiaoyao@guoyuanqh.com

期货从业资格号
F3010320

投资咨询资格号
Z0012288

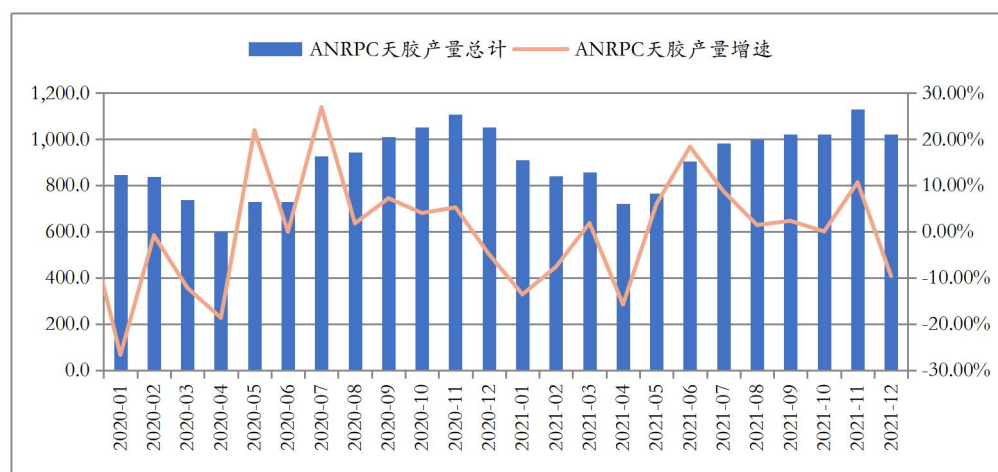
第二部分：2022 年二季度天胶供需格局分析

1、二季度全球处于低产期 国内因季节性开割产量仍然可期

二季度全球仍处于低产期，目前泰国原料处于产出季节性低位，越南天然橡胶主产区处于停割期，橡胶加工厂检修机器，卖盘以库存为主。受不利气候、部分天胶生产国劳动力短缺、以及疫情变种蔓延的影响，国外原材料供应呈现紧张的局面。

从国内主产区来看，目前云南产区西双版纳勐罕、勐仑、勐捧、勐满等多区域陆续开割，开割初期胶乳产量较少，预计泼水节后将全面开割。而且 ANRPC 最新发布的最新报告预测，2022 年全球天胶产量料同比增加 1.9%至 1410.7 万吨。其中，泰国增 0.2%、印尼增 4%、中国增 1.6%、印度降 3%、越南增 4.3%、马来西亚增 3.8%。综合来看，在二季度全球处于低产期下，受各种因素的扰动，天胶产量或将呈现收缩的预期，而国内产区随着新一轮的开割周期已打开，后续的产量仍然值得期待。

图表 2：ANRPC 天胶产量（千吨）

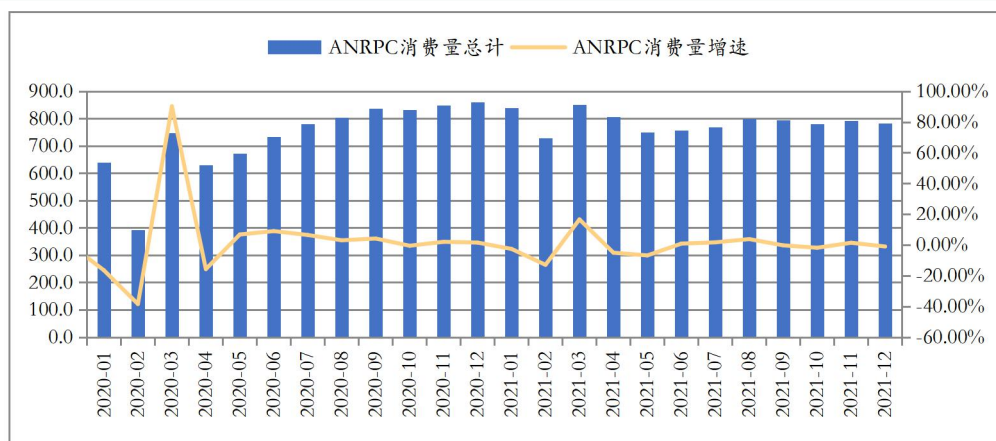


数据来源：wind、国元期货

2、二季度全球需求量还有待于验证

2022 年一季度由于俄乌局势的升级触发美、欧洲等地对俄罗斯制裁，进一步加剧全球供应链紧张。截止一季度末，全球多家汽车制造商已宣布暂时停工。主要是俄罗斯和乌克兰的氖气产量合计占全球 70%，氖气是芯片制造的重要原材料，全球半导体产业、尤其是汽车制造业于持续一段时间的“芯片荒”，导致需求端实际成交乏力。其次国内外疫情反复。为配合防疫防控工作，山东威海、淄博地区轮胎企业安排停限产，成交气氛有明显的降温，导致市场对于需求端存在一定的疑问。虽然 ANRPC 最新发布的最新报告预测 2022 年，全球天胶消费量料同比增加 1.2%至 1423.2 万吨。其中，中国基本持平、印度增 4.8%、泰国降 1.2%、马来西亚增 1.7%，鉴于医疗保健行业的强劲需求和主要经济体的汽车销量增长，天胶需求前景良好。但是二季度的实际需求量还有待于验证。

图表 3：ANRPC 天胶消费量（千吨）



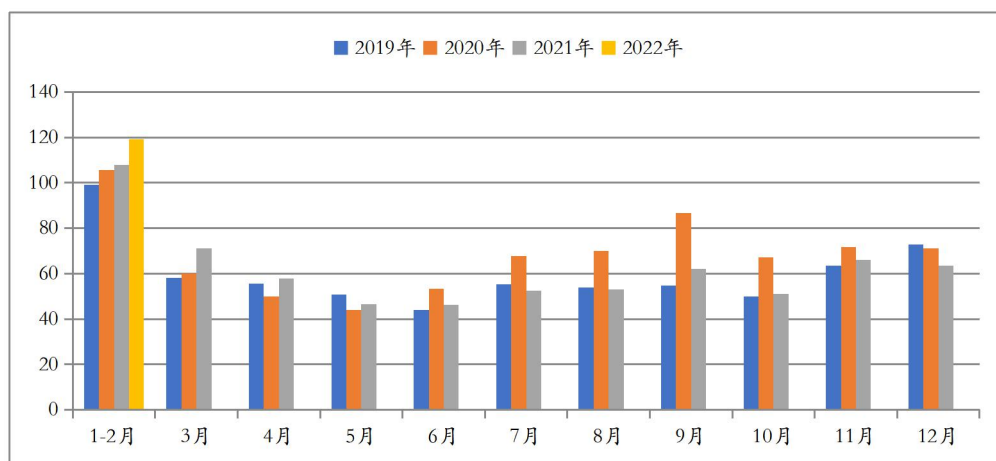
数据来源: wind、国元期货

3、一季度国内天胶去库节奏被打乱 二季度或将维持累库预期

据海关总署数据显示,2022年1至2月中国进口天然及合成橡胶(含胶乳)合计119.3万吨,较2021年同期增加10.5个百分点。处于近几年的相对高位。而一季度国内天胶的社会库存在春节、疫情以及多种因素的影响下,库存也出现了明显的上涨。据根据资讯统计截至3月20日,青岛地区天然橡胶保税区库存和一般贸易库存总量在37.59万吨,较年初的30.4万吨上涨23.65个百分点。

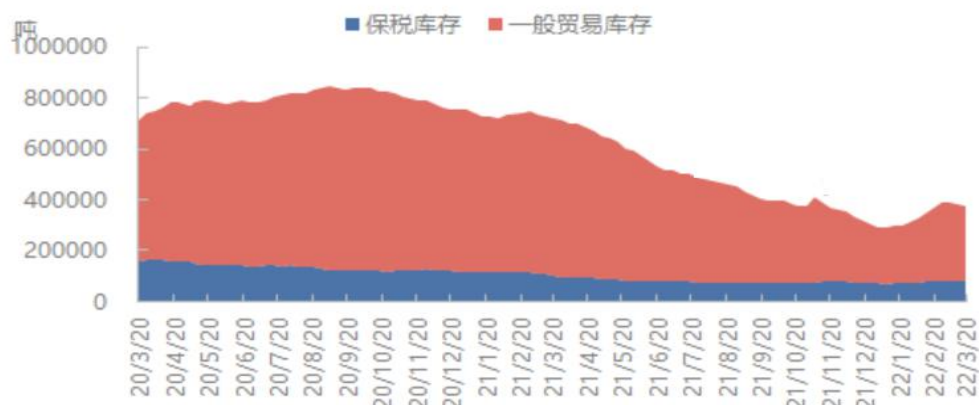
在一季度累库的背景下,二季度国内又逐渐迈入新一轮的开割,除非市场有较大的改善,否则二季度市场或存在小幅累积的预期,后续还需要重点关注进口量、下游的实际需求情况来判断。

图表 4: 天胶橡胶及合成橡胶进口量图 (万吨)



数据来源: wind、国元期货

图表 5: 青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存 (吨)

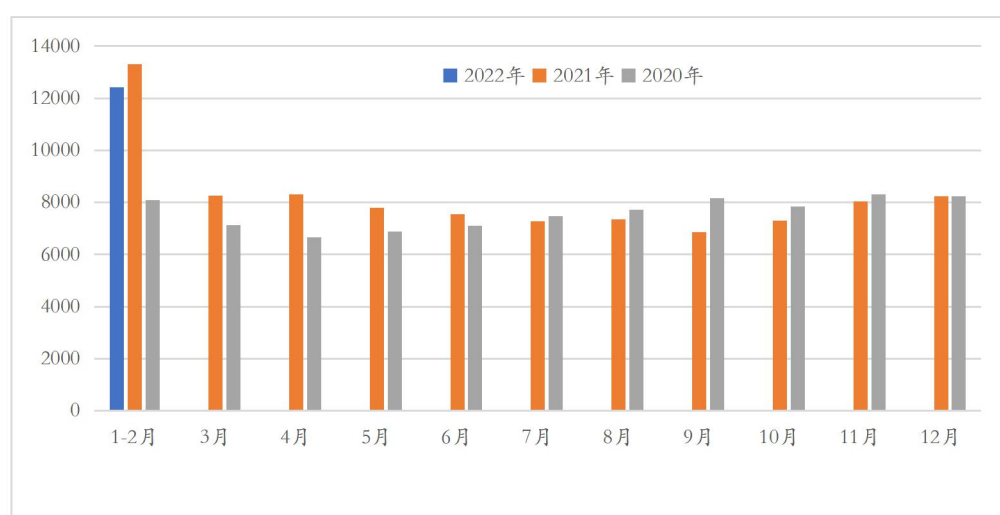


数据来源：隆众资讯、国元期货

4、一季度轮胎需求偏差，二季度还需要关注全球经济恢复以及疫情控制

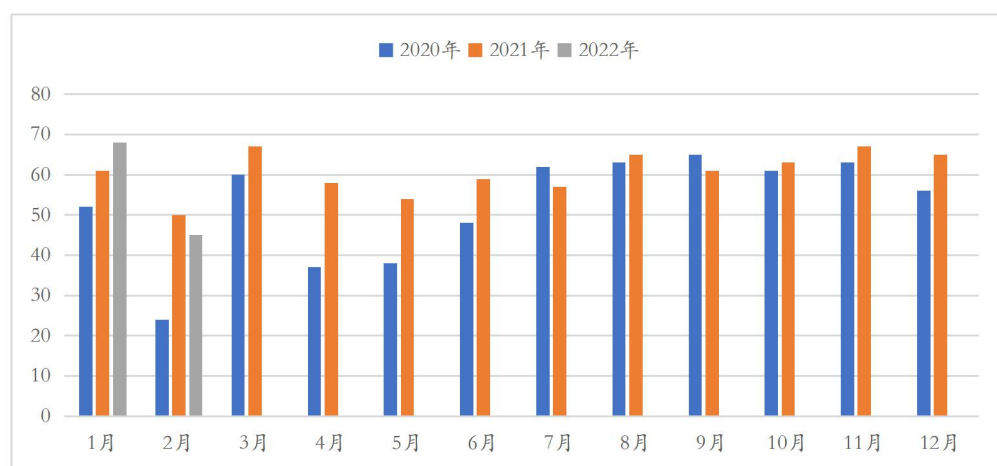
一季度由于国内外疫情、春节以及地缘政治因素的影响，国内轮胎产量以及出量都较去年同期有明显的下滑。根据国家统计局最新公布的数据显示，1-2 月份国内轮胎外胎产量较上年同期下降 5.2 个百分点至 1.24181 亿条。1-2 月份橡胶轮胎出口数量达到 113 万吨，虽然较 2021 年同期增长了 1.8 个百分点，但是 2 月份轮胎的出口量较去年下滑 10 个百分点。而 3 月份由于地缘政治因素以及国内疫情的扰动，全球汽车需求或坏于市场预期，国内 3 月份轮胎产量以及出口量存在下降的趋势。在一季度轮胎市场相对偏弱的背景下，二季度国内轮胎市场以及全球的轮胎市场的恢复情况还需要关注部分发达经济体的恢复以及疫情控制的情况。

图表 6：轮胎外胎产量图（万条）



数据来源：wind、国元期货

图表 7：轮胎轮胎出口量图（万吨）



数据来源：wind、国元期货

5、二季度汽车需求端恢复不太明朗

一季度受春节长假工作日有所减少的影响，以及国内部分地区疫情多点散发，在一定程度上对一季度国内汽车的产销造成一定的利空影响。不过1-2月，汽车行业产销情况总体保持稳定，同比继续保持增长，且比2019年同期呈现10%的增长。据统计1-2月，汽车产销分别完成423.5万辆和426.8万辆，同比分别增长8.8%和7.5%。

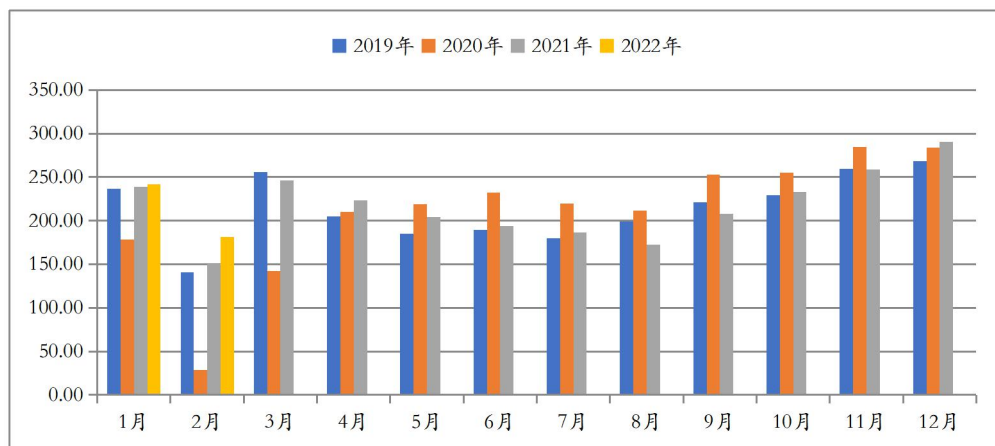
从细分车型来看，乘用车产销环比均呈下降，同比保持较快增长，商用车产销环比和同比均呈下降，表现依然低迷。重卡市场由于上年同期市场表现抢眼，加之连续四年高位运行，市场需求透支，因此2022年2月重卡市场形成了同比大幅下滑的局面。而新能源汽车市场的销售依然保持了高速增长的良好态势。据乘联会数据，2月份新能源乘用车批发销量达到31.7万辆，同比增长189%。2月新能源乘用车零售销量达到27.2万辆，同比增长181%，环比虽下降23%，但降幅好于历年2月走势。

不过一季度末，在前期原材料价格持续大幅上涨，以及新能源补贴退坡的影响，部分新能源车企扎堆宣布涨价的背景下，以及国内多点疫情散发下对汽车市场的恢复起到一定的制约性，所以二季度国内汽车市场的实际情况还需关注各地疫情的控制程度。

从外围市场来看，根据欧洲汽车制造商协会（ACEA）最新公布的数据显示，由于汽车制造商一季度继续面临供应链中断，导致1-2月份欧盟乘用车销量同比下降6.4%至140万辆。从四大国家市场来看，意大利的跌幅最大，达到21.1%，其次是法国，跌幅达到15.7%。而德国和西班牙分别上涨了5.6和4.2个百分点。

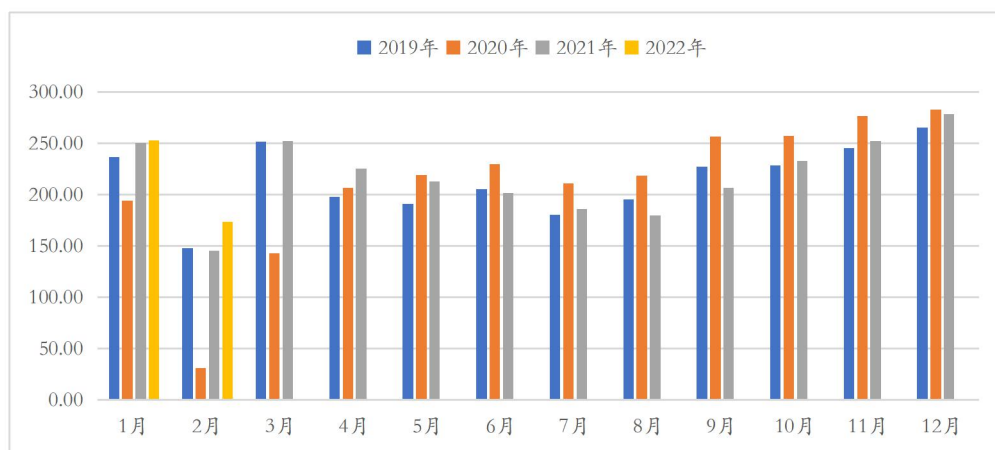
但是持续近两年的汽车“芯片荒”仍在继续。而且3月16日日本地震再次导致全球第三大车用芯片厂商瑞萨电子部分生产线受到影响，加上欧洲局势也给汽车供应链恢复增加了不确定因素。摩根大通预测，汽车半导体要达到普遍供过于求，也就是汽车芯片恢复正常供应的最早时间也是在2023年。因此，二季度全球汽车的实际需求量还需要关注芯片以及个别经济发达体的恢复。

图表 8：汽车产量图（万辆）



数据来源：wind、国元期货

图表 9：汽车销量图（万辆）



数据来源：wind、国元期货

第三部分：2022 年二季度天胶展望及操作建议

通过对天胶基本面的分析，我们认为 2022 年国内二季度天胶市场将呈现出供给好于需求的局面。而下游轮胎、汽车市场的实际需求还需要看国内疫情的控制、全球“芯片”的实际供应、以及发达经济体的恢复情况而定。天胶市场长期处于艰难前行的状态。考虑到当前主力合约及 2209 合约盘面价格处于相对低位，持续下挫的空间相对有限，中长期存在反弹的预期，但是幅度有限。

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：021-68400292

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：青岛市崂山区秦岭路 15 号 1103 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