

## 研究创造价值

姓名：陈栋

电话：0571-87006873

邮箱：chendong@bcqhgs.com

报告日期 2021 年 9 月 22 日



## “缺芯潮”致车市走弱 沪胶间接受损

### 内容摘要

一、由于新冠变种病毒快速传播，导致“缺芯潮”愈演愈烈，全球汽车产业正在掀起一轮减产潮。据 Auto Forecast Solutions (AFS) 的最新数据显示，因全球汽车“缺芯”加剧，截至 8 月 29 日，全球汽车累计减产达 688.7 万辆。同时，AFS 预测，2021 年全球汽车将减产 810.7 万辆。

二、作为橡胶下游需求产业最大的轮胎行业，因为车市产量大幅下滑，导致轮胎企业开工率在过去一个多月内显著下降，弱需因素传导引发上游橡胶期货价格呈现下行态势。其中国内沪胶期货 2201 合约在本周三（9 月 22 日）一度下探至 13195 元/吨，创 2020 年 10 月以来新低，而标胶期货 2111 也弱势收低，跌破 10800 元/吨一线。

三、马来西亚是亚洲最重要的半导体出口市场之一，仅次于中国，日本，韩国，新加坡和台湾。马来西亚的半导体产业在世界半导体产业链中占有非常重要的位置。据了解，东南亚在全球封装测试市场的占有率为 27%，单单马来西亚就贡献了其中 13%。

四、缺芯问题依然较为严峻，芯片供应链短缺仍将存在一段时间。由于疫情导致全球汽车“缺芯”加剧，海外汽车产业正在掀起一轮减产潮，从而导致欧美日车市出现销量大幅下滑的现象。预计后市汽车销量持续下滑的不利影响还将持续。

五、在缺芯危机之下，环球同此凉热，在疫情冲击之下最快实现销量逆势增长的中国汽车产业，同样受到了汽车芯片的短缺影响。据中国汽车工业协会发布的数据显示，受芯片紧缺、原材料上涨等影响，8 月份国内汽车市场产销同比和环比均呈现下滑。

六、受国内外车市产量不足影响，国内外轮胎行业开工率普遍下滑，轮胎产量也出现萎缩。据国家统计局数据显示，8 月份，全国橡胶外胎产量为 7359.6 万条，同比去年下降了 2.3%。

七、由于全球车市“缺芯潮”加剧且短期尚难以改善可能，或引发今年四季度国内外车市产量进一步萎缩，从而削弱上游轮胎行业开工率以及轮胎产量，进而压缩橡胶需求预期。在胶市供需结构难以改善的背景下，笔者认为，后市国内沪胶期货 2201 合约和标胶期货 2111 合约寻底之路将较为漫长。

## 一、驱动事件：全球缺“芯”加重 车市产量大减

步入 2021 年下半年以来，由于新冠变种病毒快速传播，导致“缺芯潮”愈演愈烈，全球汽车产业正在掀起一轮减产潮。据 Auto Forecast Solutions（AFS）的最新数据显示，因全球汽车“缺芯”加剧，截至 8 月 29 日，全球汽车累计减产达 688.7 万辆。同时，AFS 预测，2021 年全球汽车将减产 810.7 万辆。

在缺芯危机之下，环球同此凉热，在疫情冲击之下最快实现销量逆势增长的中国汽车产业，同样受到了汽车芯片的短缺影响。据中汽协统计，8 月我国汽车产销分别完成 172.5 万辆和 179.9 万辆，环比分别下降 7.4% 和 3.5%，同比分别下降 18.7% 和 17.8%。截至 8 月底，我国汽车产销量已连续 4 个月同比下滑。

## 二、产业链传导 国内胶市弱势下行

作为橡胶下游需求产业最大的轮胎行业，因为车市产量大幅下滑，导致轮胎企业开工率在过去一个多月内显著下降，弱需因素传导引发上游橡胶期货价格呈现下行态势。其中国内沪胶期货 2201 合约在本周三（9 月 22 日）一度下探至 13195 元/吨，创 2020 年 10 月以来新低，而标胶期货 2111 也弱势收低，跌破 10800 元/吨一线。由于“金九银十”是传统车市消费旺季，不过笔者认为，今年或呈现旺季不旺的特征。在“以产定销”的车市逻辑背景下，“缺芯潮”在短期内难以改善或导致车市萎缩态势还将延续，从而拖累胶价重心持续下移。

图 1、国内沪胶 2201 合约创去年 10 月以来新低



数据来源：博易大师、宝城期货

图 2、国内沪胶 2201 合约创去年 10 月以来新低



数据来源：博易大师、宝城期货

### 三、马来西亚疫情导致全球车企“缺芯”

回顾历史，当年欧美集团为了与日本的半导体企业争抢市场，把生产厂区全部迁移到了劳动力低廉的马来西亚，其中最主要的就是器件封装测试环节主要厂商就是欧美企业意法、美光、ST、英飞凌等。因此马来西亚成为了全球芯片测试和封装的主要中心。步入 2021 年 3 月以来，东南亚新冠变异病毒“德尔塔”快速传播，而该地区新冠疫苗接种率不高，导致马来西亚受疫情影响被迫采取“封城”措施。禁止其国民出境，包括每日因工作在马来西亚与新加坡间往返的国民，同时禁止大多数外故人进入马来西亚或通过马来西亚过境。

马来西亚是亚洲最重要的半导体出口市场之一，仅次于中国，日本，韩国，新加坡和台湾。马来西亚的半导体产业在世界半导体产业链中占有非常重要的位置。据了解，东南亚在全球封装测试市场的占有率为 27%，单单马来西亚就贡献了其中 13%。由此可见，马来西亚是全球最重要的半导体封测基地之一同时也是全球 7 大半导体出口中心之一。从 2018 到 2022 年，马来西亚电子领域的每年平均营收成长率达 9.6%。无论是电子代工（EMS）、外包封装测试（OSAT）或是电子产品的研发与设计，马来西亚已成功巩固他们在全球供应链中的位置。

对于半导体产业来说，传统的垂直整合（IDM）模式已经逐渐走向“非主流”，衍生出的芯片设计（Fabless）、代工厂（Foundry）、IP 提供商等所谓的上下游分工合作模式在目前最为流行，这样一条产业链遍布全球。一家典型美国半导体公司的芯片生产流程，一般情况下需要环绕全球 4 个以上的国家、4 个以上的州/市、总计行程超过二万五千公里。产业链上涉及的城市主要有日本、美国、马来西亚、新加坡和中国五个国家。值此疫情之下，生产链中的任何一环出现问题，都有可能对整个半导体产业产生一定的影响。由于马来西亚受到影响，直接关闭了位于 Mour 地区的多条生产线，手握一半的全球市场份额而难以保全所有订单，而其主要的封装产品就是汽车相关芯片。

据统计，目前，马来西亚有超过 50 家半导体公司，其中大多数是跨国公司，包括 AMD，恩智浦，ASE，英飞凌，意法半导体，英特尔，瑞萨和德州仪器，日月光等，因此相对其他东南亚国家，马来西亚在全球



半导体封测市场上一直就有其独特的地位。

蝴蝶效应显现出来：因为马来西亚的原因，汽车芯片供应出现短缺。以我国为例，我国是半导体进口大国，每年进口总额约 2000 亿美元。《“一带一路”贸易合作大数据报告 2018》报告中指出，2017 年中国从一带一路国家进口集成电路芯片 1139.8 亿美元。在这其中，从马来西亚进口的集成电路占比 20.9%。同时我国也是全球第一大的汽车生产国和汽车消费国。马来西亚疫情导致芯片短缺令我国汽车芯片供应链发生较大的不确定性，令国内汽车生产企业产能被迫下降。

图 3、半导体产业链的全球化



数据来源：WIND、宝城期货

图 4、半导体产业链的全球化

在马来西亚投资建厂的电子及半导体类企业（部分）		
公司	工厂性质	说明
英飞凌	封测	晶圆制造、半导体芯片组装和测试
英特尔	封测	处理器在马来西亚当地有后段的产能(约占总CPU后段产能的50%)
日月光	封测	专注于IDM厂及汽车电子芯片封测业务
意法半导体	封测	高效封装测试
华天科技	封测	收购 Unisem
通富微电	封测	收购FABTRONIC SDN BHD
苏州固得	封测	分两次完成了对AICS的收购
瑞萨	晶圆制造	主要负责处理器、芯片组和其他产品的封装与组装
环球晶圆	晶圆制造	6寸晶圆厂
村田	电感、MLCC	生产电感以及MLCC

数据来源：WIND、宝城期货

## 四、海外疫情重新升温 欧美日车市复苏受挫

步入 2021 年下半年以来，由于新冠变种病毒快速传播，导致“缺芯潮”愈演愈烈,全球汽车产业正在

掀起一轮减产潮。据 Auto Forecast Solutions (AFS) 的最新数据显示, 因全球汽车“缺芯”加剧, 截至 8 月 29 日, 全球汽车累计减产达 688.7 万辆。同时, AFS 预测, 2021 年全球汽车将减产 810.7 万辆。

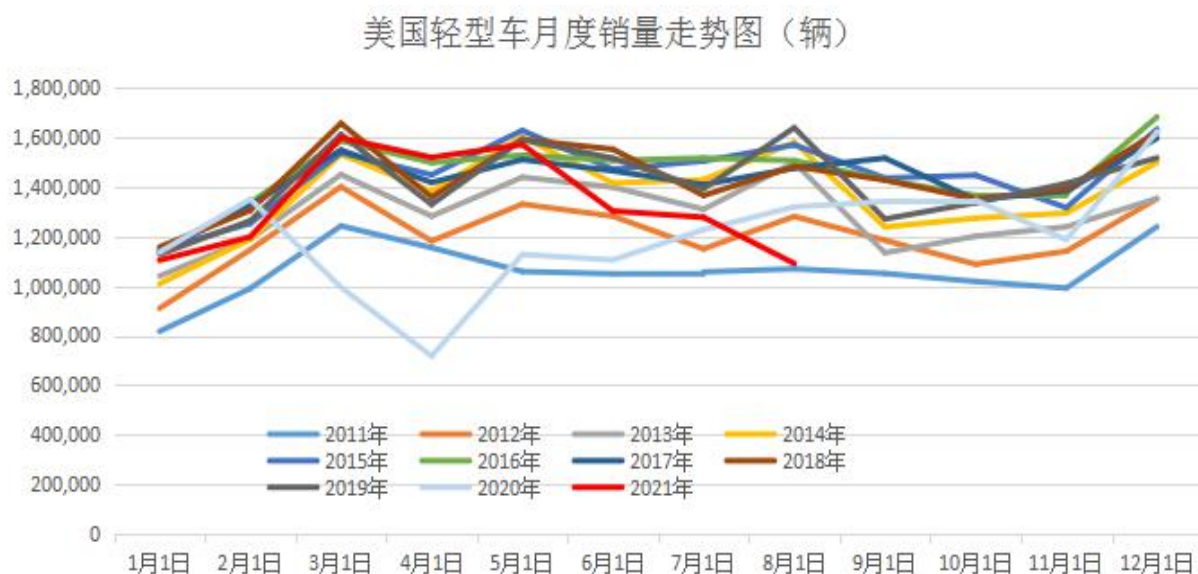
其中据美国商务部经济分析局最新数据显示, 2021 年 8 月, 美国汽车销量完成 112.78 万辆, 同比下降 16.7%, 两年平均下降 18.2%。究其背后原因, 由于通用及福特两家车企减产, 加剧美国各地汽车供应短缺的局面。据显示, 通用汽车公司宣布, 由于芯片短缺, 公司 15 座北美装配厂中的 8 座, 将在接下来两周内暂停生产。此外, 福特汽车公司也宣布, 未来两周将暂停在堪萨斯城装配厂生产皮卡, 密歇根和肯塔基州两家卡车工厂将削减轮班班次。数据显示, 今年 8 月美国经销商的新车销量略低于 100 万辆, 相较 2019 年 8 月的 358 万辆减少了 72%。同时, 今年 8 月美国汽车平均售价已超过 4.1 万美元, 创历史新高。2021 年 1-8 月, 美国汽车销量累计达 1096.04 万辆, 同比增长 18.9%, 两年平均下降 3.6%。预计 2021 年汽车销量将达到 1,670 万辆 (同比增长 14.4%), 这一销量预测下调是因为国内生产受限影响了汽车销量的反弹, 主要体现在当前的供应链问题上, 尤其是芯片和工人短缺。

芯片短缺也打击了汽车的销售。根据欧洲汽车制造商协会 9 月 16 日发布的数据, 今年 7 月和 8 月, 欧洲新车注册量分别同比下降 24% 和 18%, 是自 2013 年欧元区经济危机结束以来跌幅最大的两个月。

在日本车市方面, 据日本汽车销售协会联合会发布的数据显示, 2021 年 8 月, 日本汽车销量继续出现萎缩, 当月汽车销量为 31.97 万辆, 同比下降 2.1%, 较上月收窄 3.7 个百分点, 比上年同期收窄 13.9 个百分点, 比 2019 年同月下降 17.7%, 两年平均下降 9.3%。2021 年 1-8 月, 日本汽车销量为 316.17 万辆, 同比增长 7.9%, 两年平均下降 6.3%。据日本媒体报道, 半导体短缺的影响进一步扩大, 本田 9 月 17 日宣布, 预计 8~9 月在日本的工厂汽车产量将比原计划减少 6 成, 10 月上旬将减产大约 3 成。因半导体短缺及东南亚各国新冠疫情再度蔓延, 零部件供应及物流受到了影响。半导体短缺的影响还波及日本其他汽车厂商, 丰田汽车 8 月份宣布, 由于芯片短缺, 他们在日本 14 座工厂, 在 8 月份和 9 月份将因为芯片短缺而不同程度的停产, 最长停产时间长达 11 天。10 月份, 丰田全球汽车产量将减少 33 万辆, 占到原生产计划的 4 成。斯巴鲁也宣布, 群马制作所 (群马县太田市) 的本工厂和矢岛工厂的停产时间延长到 9 月 22 日; 此外, 铃木将于 9 月 20 日在滨松工厂 (滨松市) 停产。

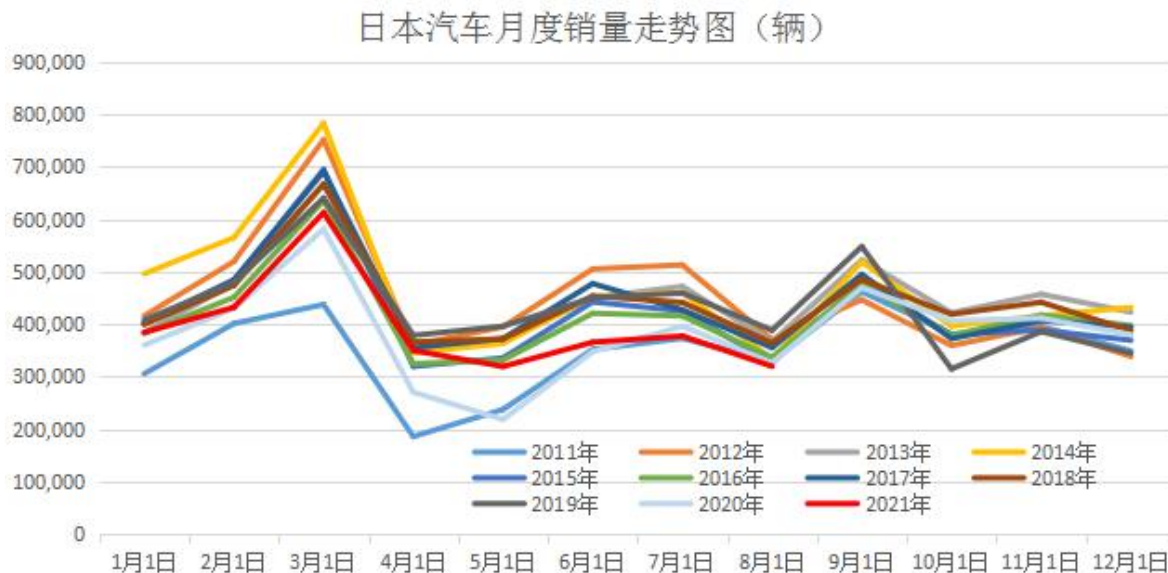
缺芯问题依然较为严峻, 芯片供应链短缺仍将存在一段时间。根据 IHSMarkit 的预测, 芯片短缺对汽车生产的影响将延续到 2022 年一季度, 可能在 2022 年二季度恢复供应稳定, 并于 2022 年下半年开始复苏。展望 2021 年四季度来看, 由于疫情导致全球汽车“缺芯”加剧, 海外汽车产业正在掀起一轮减产潮, 从而导致欧美日车市出现销量大幅下滑的现象。预计后市汽车销量持续下滑的不利影响还将持续。

图 5、美国 2021 年 1-8 月份轻型车月度销量走势图



数据来源：WIND 资讯、宝城期货

图 6、2021 年 1-8 月份日本汽车月度销量走势图



数据来源：WIND 资讯、宝城期货

## 五、弱需因素尽显 国内车市需求大幅下滑

众所周知，国内天胶主要用于轮胎生产，而轮胎需求强弱又取决于终端车市景气度。由于芯片影响持续叠加去年基数较高的双重因素作用，进入 2021 年以后，虽然我国车市产销延续积极乐观的态势，不过在去年二季度高基数以及今年一季度高速增长以后，今年三季度国内新车产销量增速进一步放缓，且环比增速出现回落。在缺芯危机之下，环球同此凉热，在疫情冲击之下最快实现销量逆势增长的中国汽车产业，同样受到了汽车芯片的短缺影响。据中国汽车工业协会发布的数据显示，受芯片紧缺、原材料上涨等影响，8 月份国内汽车市场产销同比和环比均呈现下滑。

据统计，8 月我国汽车产销分别完成 172.5 万辆和 179.9 万辆，环比分别下降 7.4% 和 3.5%，同比分别下降 18.7% 和 17.8%，降幅比 7 月分别扩大 3.2 和 5.9 个百分点。截至 8 月底，我国汽车产销量已连续 4 个月同比下滑。与 2019 年同期相比，产销同比分别下降 13.4% 和 8.2%，产销增速均由正转负，且降幅较大。从 2019、2020 各月销量来看，9-12 月的销量水平明显高于前几个月，说明市场需求环比将有所增加，但叠加芯片供应紧张的问题，企业生产未来压力仍然很大。1-8 月我国汽车产销分别完成 1616.6 万辆和 1655.6 万辆，同比分别增长 11.9% 和 13.7%，增幅比 1-7 月继续回落 5.3 和 5.6 个百分点。与 2019 年同期相比，产销同比分别增长 1.3% 和 2.7%，产销量增幅比 1-7 月分别回落 2.1 和 1.5 个百分点。

乘用车方面，8 月国内乘用车产销量分别为 149.7 万辆和 155.2 万辆，同比下降 11.9% 和 11.7%。相较于 8 月乘用车的降幅，商用车则更大。中汽协数据显示，8 月，国内商用车产销分别为 22.9 万辆和 24.7 万辆，同比下降 46.2% 和 42.8%。市场呈现明显的前高后低的态势。商用车受 7 月 1 日重型柴油车国六排放法规切换影响，造成市场波动。与乘用车、商用车整体走势不同的是，新能源市场再次成为亮点。8 月份产销继续刷新纪录，并首次超过 30 万辆。与此同时，1 月份至 8 月份渗透率也继续提升至近 11% 的水平。

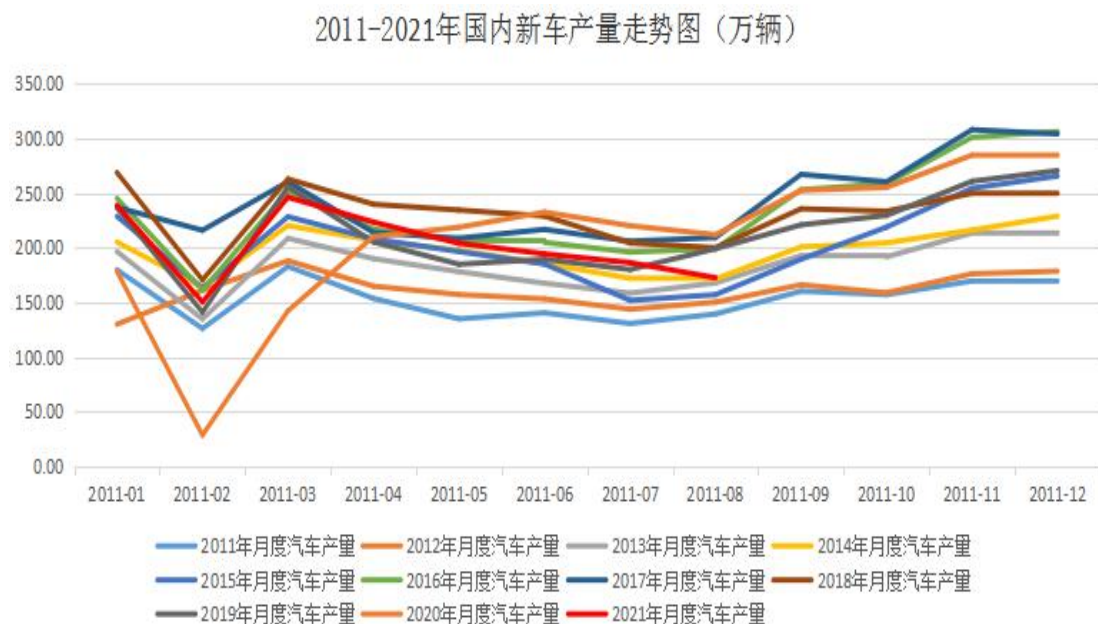
在终端零售环节，由于 8 月国内车市处于淡季阶段，再加上芯片短缺造成供给受限，部分厂家延长高温假，走量车型短缺及折扣回收明显，经营利润有所下降。目前，经销商整体库存水平处于低位，补库动



力较强。据中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销商库存预警指数调查”VIA显示，2021年8月汽车经销商库存预警指数为51.7%，同比下降1.1个百分点，环比下降0.6个百分点，库存预警指数临近荣枯线，仍处在不景气区间。由于8月处于淡旺季过渡阶段，受益于开学季、节假日临近等利好因素释放部分市场需求。但由于厂家高温假期、暴雨及疫情等因素，影响消费者进店购车，叠加芯片短缺影响进一步显现，8月市场打破往年市场规律，表现不及7月。马来西亚疫情、汽车半导体供应链紧张、芯片短缺等不利因素导致供需失衡，车市结构性短缺矛盾进一步显现。目前，经销商调整营销策略，为“金九银十”销售旺季做准备，需保证库存深度，采取保价销售以稳住市场。消费者购买积极性降低，汽车销量下降，经销商盈利下滑。

步入2021年三季度以后，受国内疫情和马来西亚疫情的影响，供应链风险提升导致减产压力进一步加大。在消费淡季和芯片供应问题的制约下，同时去年高基数的影响，国内新车产销量增速面临进一步下滑的风险，预计四季度国内汽车产销量依然面临同比和环比萎缩的风险，对于沪胶的负面影响依然存在。

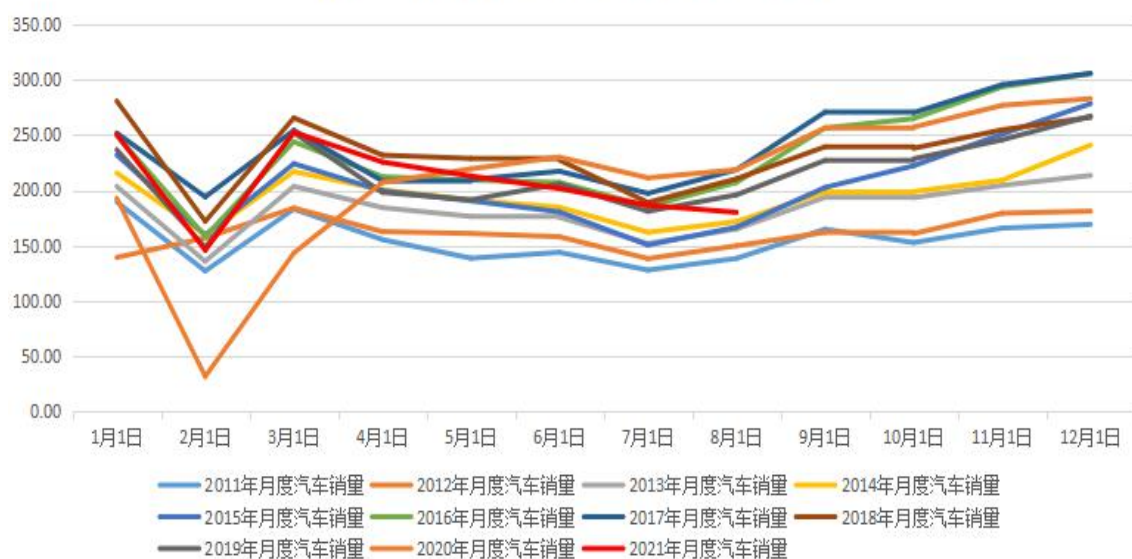
图 7、2011-2021 年国内新车月度产量走势图（万辆）



数据来源：WIND 资讯、宝城期货

图 8、2011-2021 年国内新车月度销量走势图（万辆）

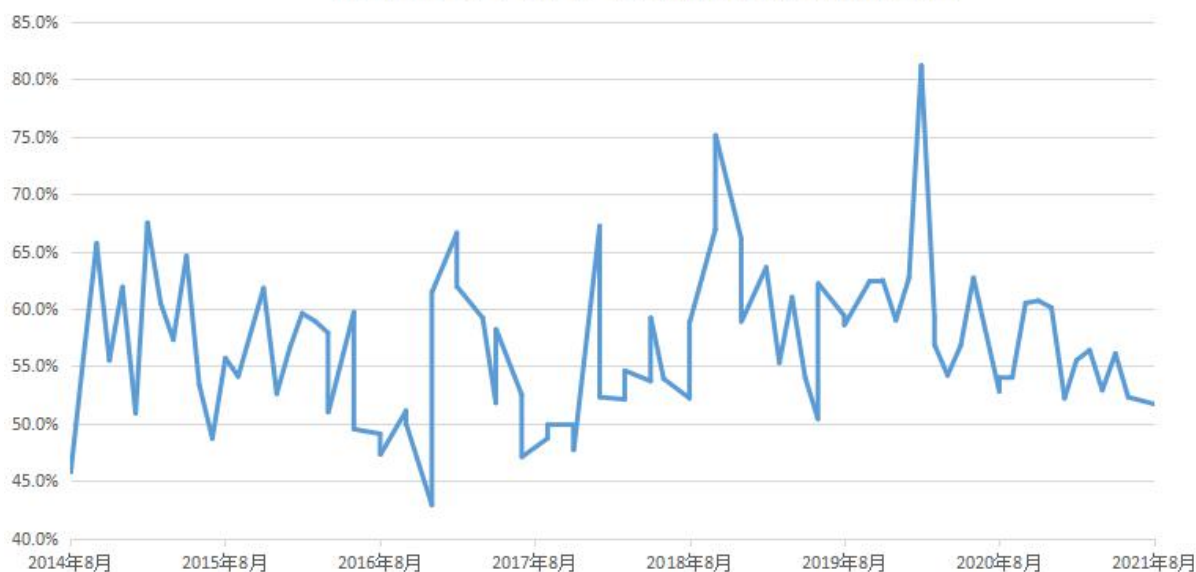
2011-2021年国内新车销量月度走势图（万辆）



数据来源：WIND 资讯、宝城期货

图 9、2021 年 8 月中国汽车经销商库存预警指数回落至 51.7%

2014-2021年中国汽车经销商库存预警指数走势图



数据来源：WIND 资讯、宝城期货

## 六、国内轮胎开工率下滑 进口需求减弱

受国内外车市产量不足影响，国内外轮胎行业开工率普遍下滑，轮胎产量也出现萎缩。据国家统计局数据显示，8 月份，全国橡胶外胎产量为 7359.6 万条，同比去年下降了 2.3%。纵观 2021 年上半年，同比去年降幅不断扩大。相比 7 月份，8 月产量并没有下跌，还增加了 88.6 万条，但与上半年相比，仍旧下挫

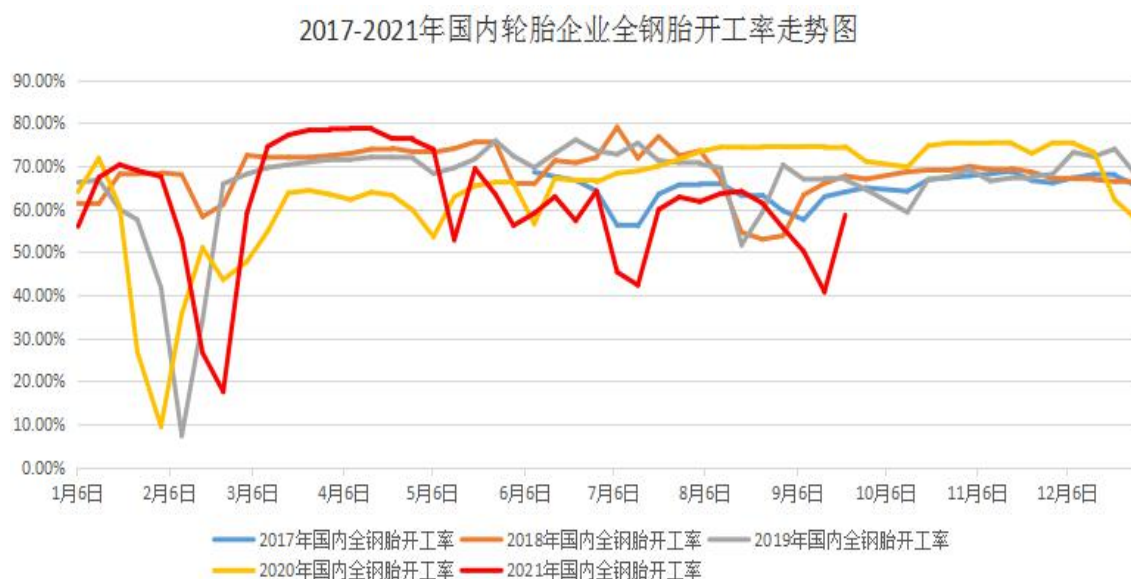


了不少。2021 年 1-8 月份，全国橡胶外胎共计生产了 59604.2 万条，累计数据同比 2020 年增加了 22.1%，但增幅环比继续收窄。9 月份，轮胎厂产销恐怕更加严峻，减产和停产消息不断，山东部分工厂继续停工，轮胎厂开工负荷大幅下跌。

在轮胎行业开工率方面，步入 2021 年以来，国内轮胎行业开工负荷呈现“前高后低”的态势。尤其是步入三季度以后，我国轮胎行业开工率呈现持续回落的景象。由于产销压力较大，多数厂家压产推进，成品库存稳中走高，厂家实际出货量不佳，叠加企业相关联设备检修导致轮胎设备暂停生产，从而带动整体开工走低。据统计，截止 9 月 17 日当周，山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷为 58.50%，较上周增长 17.80 个百分点，较去年同期下滑 15.77 个百分点，较 2019 年同期下滑 11.15 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 53.14%，较上周增长 13.73 个百分点，较去年同期下滑 17.39 个百分点，较 2019 年同期下滑 13.66 个百分点。依据近五年的历史经验来看，8 月中旬以后，国内轮胎行业开工率触底反弹，开始迎来季节性回升阶段，重新涨至年内高位水平，并有望延续至 11 月中旬。但今年国内轮胎行业的开工率却出现这种反季节下滑现象，主要因素下游终端车市销量下滑显著导致。这意味着临近金九银十或呈现旺季不旺的特征。

在需求不旺的影响下，2021 年 8 月份，中国进口天然橡胶（包含乳胶、混合胶）共计 42.04 万吨，环比减少 0.92%，同比减少 22.86%。2021 年 1-8 月份，中国进口天然橡胶（包含乳胶、混合胶）共计 339.59 吨，同比去年同期减少 3.38%。预计后市国内轮胎行业对橡胶期货需求量料继续萎缩。

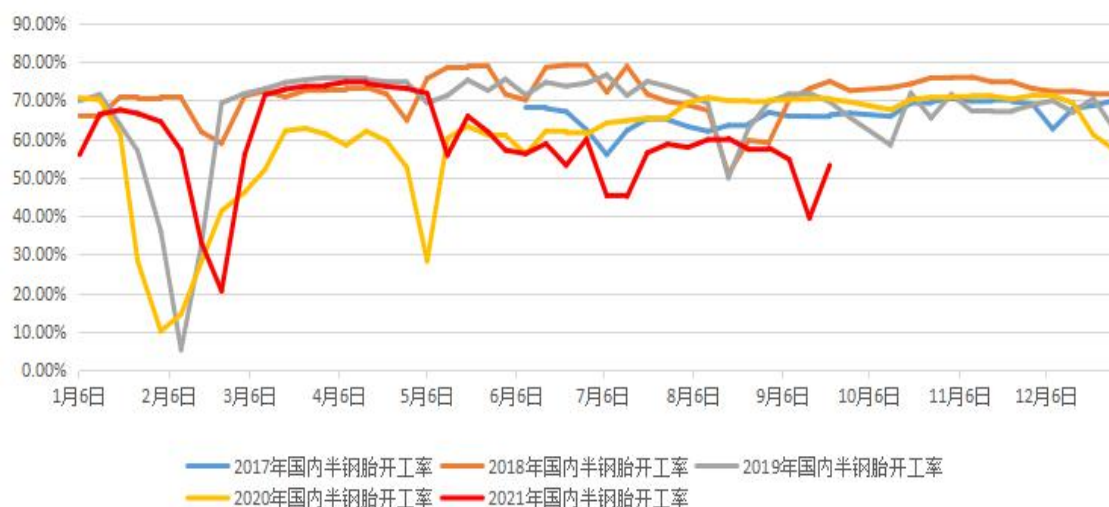
图 10、2017-2021 年国内全钢胎开工率走势图



数据来源：WIND 资讯、宝城期货

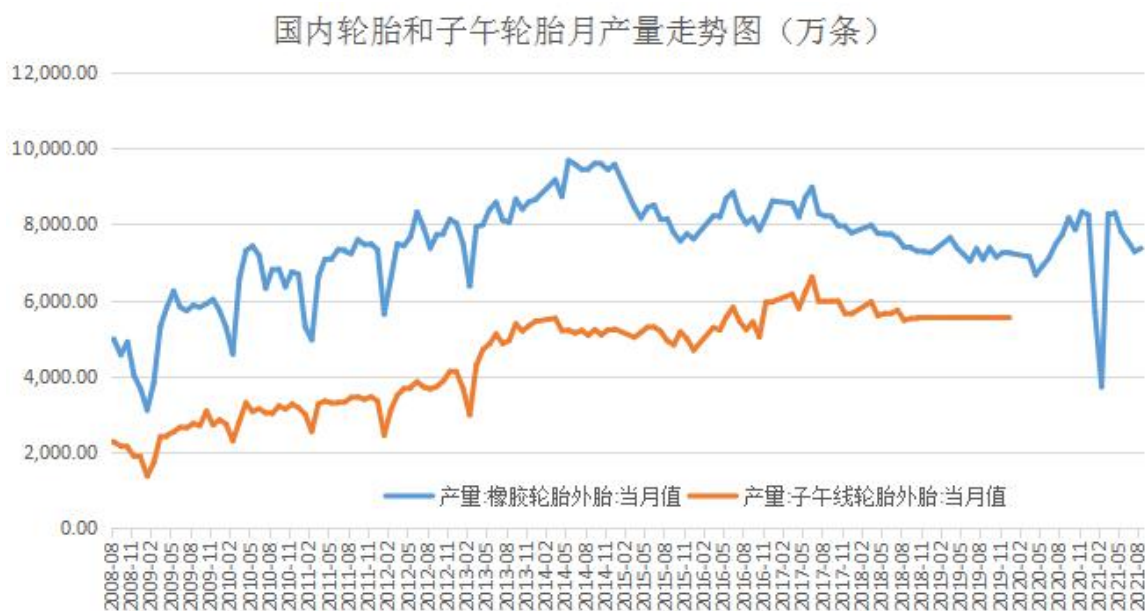
图 11、2017-2021 年国内半钢胎开工率走势图

2017-2021年国内轮胎企业半钢胎开工率走势图



数据来源：WIND 资讯、宝城期货

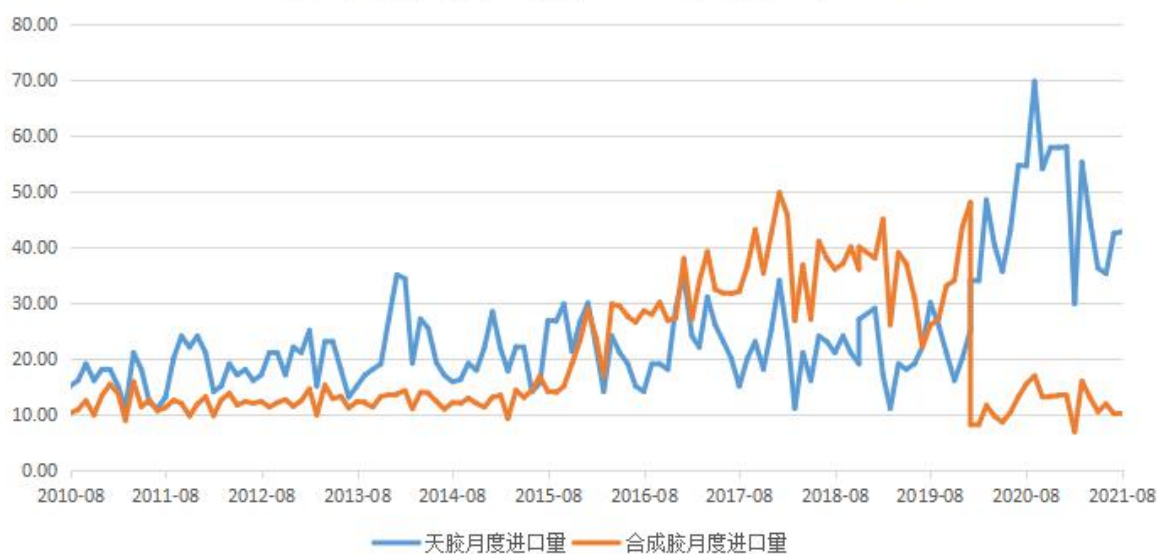
图 12、2007-2021 年国内轮胎外胎和子午轮胎月产量走势图



数据来源：WIND 资讯、宝城期货

图 13、2021 年 8 月我国天胶及合成胶进口量走势图

中国月度天胶及合成胶进口量走势图（万吨）



数据来源：WIND 资讯、宝城期货

## 七、胶市尚难摆脱弱需魔咒

总体来看，由于全球车市“缺芯潮”加剧且短期尚难以改善可能，或引发今年四季度国内外车市产量进一步萎缩，从而削弱上游轮胎行业开工率以及轮胎产量，进而压缩橡胶需求预期。在胶市供需结构难以改善的背景下，笔者认为，后市国内沪胶期货 2201 合约和标胶期货 2111 合约寻底之路将较为漫长。



## 宝城期货各地营业部

### 宝城期货嘉兴营业部

地址：嘉兴市南湖区竹园路 100 号环球金融中心 1408 室

电话：0573-82689030

### 宝城期货武汉营业部

地址：武汉市武昌区昙华林路 202 号泛悦中心 A 座 0708 室

电话：027-88221981

### 宝城期货南宁营业部

地址：南宁市青秀区东葛路延长线 118 号青秀万达西 3 栋 13 楼 1306 室

电话：0771-5532168

### 宝城期货沈阳营业部

地址：沈阳市和平区南五马路 3 号中驰国际大厦 21 层 2104、2105、2106

电话：024-31257633

### 宝城期货邯郸营业部

地址：邯郸市丛台区人民路 408 号锦林大厦十八层 1805 室

电话：0310-2076686

### 宝城期货郑州营业部

地址：郑州市未来大道 69 号未来大厦 1201 室

电话：0371-65612648

### 宝城期货昆明营业部

地址：昆明市五华区科普路与王筍路交叉口绿地创海大厦办公楼 19 楼 11 号

电话：0871-65732801

### 宝城期货青岛营业部

地址：青岛市西海岸新区井冈山路 157 号金石国际广场 A 座 1602 室

电话：0532-81111856

### 宝城期货长沙营业部

地址：长沙市芙蓉区五一大道 618 号银华大酒店 22 楼 2222 室

电话：0731-85239858

### 宝城期货温州营业部

地址：温州市鹿城区瓯江路鹿港大厦 1 幢 901 室-1

电话：0577-89999719

### 宝城期货北京营业部

地址：北京市朝阳区望京西路甲 50 号 1 号楼 7 层 1-09 内 701 单元

电话：010-64795128

### 宝城期货深圳营业部

地址：深圳市福田区滨河路与彩田路交汇处联合广场 A 栋塔楼 A2803

电话：0755-83209976

### 宝城期货大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路 129 号期货大厦 2010 室

电话：0411-84807260

## 免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

