

云南产区调研报告

研究院 化工组

梁宗泰

☎ 020-83901005

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

陈莉

☎ 020-83901135

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233775

投资咨询号: Z0000421

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

调研目的

进入 11 月, 国内天然橡胶主产区临近停割, 国内天然橡胶产量基本成定局, 我们选择云南产区停割之前进行走访, 目的是想深入企业和产区了解当地的割胶以及生产情况, 以便对今年云南产区的产出做出更确切的预估并对明年上游工厂的加工预期进行了解。

调研结论

云南天然橡胶种植面积约 847 万亩, 亩产 106-107 公斤/年, 其中西双版纳 451 万亩, 占比云南 52%, 产量占比 65-70%; 西双版纳地区亩产 112-117 公斤/年。勐腊 220 万亩, 年产 18 万吨。海南天然橡胶种植面积约 770 万亩。

2023 年国内全乳胶产量 20 万吨左右, 相比 2022 年增加约 10%。受干旱以及白粉病影响, 国内云南产区推迟开割, 6 月中旬才进入全面开割期, 叠加 7-8 月持续降雨的影响, 预计云南今年天然橡胶原料减产 10%左右, 其中西双版纳地区原料减产 20%。因此, 预计 2023 年云南天然橡胶产量 47 万吨, 2022 年 52 万吨。2023 年国内替代种植 30 万吨。

普遍预计今年云南停割时间跟去年差不多, 预计 11 月 20 日左右停割, 但仍需关注近期云南主产区的气温变化, 一旦温度持续低于 15 摄氏度将带来提前停割。

2023 年减产基本确定, 目前主要的担忧是明年开割之前, 国内工厂面临原料不足的问题。同时, 老挝加工能力提升也将带来国内原料市场的竞争更为激烈。

西双版纳当地库存容量的增加, 将使得国内云南库存格局发生变化。

目录

调研目的 1

调研结论 1

云南产区及加工厂走访概况..... 3

核心逻辑及后市展望..... 4

调研企业具体情况 5

图表

图 1: RU-NR 价差 | 单位: 元/吨..... 4

图 2: 国内天然橡胶产量季节性 | 单位: 千吨..... 4

图 3: 青岛港口库存 | 单位: 吨 5

图 4: RU 与混合胶价差 | 单位: 元/吨..... 5

云南产区及加工厂走访概况

调研背景

2023 年云南产区开割初期受干旱以及橡胶树遭遇白粉病影响而推迟开割，6 月中下旬才全面开割。8-9 月受降雨干扰较多，可割胶天数少于往年，但 10 月雨水结束之后，云南原料同比高位下，原料上量较快。8 月以来海内外产区降雨导致的对于产量减少的预期也一直推升期货盘面价格攀升，但随着降雨减少以及泰国南部产区即将迎来高产，市场对于橡胶产出存分歧，甚至国内全乳胶量的产出也有分歧，我们由此萌生了走访云南主产区的念头。

调研目的

进入 11 月，国内天然橡胶主产区临近停割，国内天然橡胶产量基本成定局，我们选择云南产区停割之前进行走访，目的是想深入企业和产区了解当地的割胶以及生产情况，以便对今年云南产区的产出做出更确切的预估并对明年上游工厂的加工预期进行了解。

调研时间

2023 年 11 月 7 日-11 月 9 日

调研对象

走访的对象主要包括五家加工厂以及昆明仓库，涵盖全乳胶、9710 胶、20 号胶以及浓乳等产量，期间还走访了一处胶园。

调研结论

- 一、关于云南的种植面积：云南天然橡胶种植面积约 847 万亩，亩产 106-107 公斤/年，其中西双版纳 451 万亩，占比云南 52%，产量占比 65-70%；西双版纳地区亩产 112-117 公斤/年。勐腊 220 万亩，年产 18 万吨。海南天然橡胶种植面积约 770 万亩。
- 二、国内全乳胶及云南天然橡胶产量：预计 2023 年国内全乳胶产量 20 万吨左右，相比 2022 年增加约 10%。受干旱以及白粉病影响，国内云南产区推迟开割，6 月中旬才进入全面开割期，叠加 7-8 月持续降雨的影响，预计云南今年原料减产 10% 左右，其中西双版纳地区原料减产 20%。因此，预计 2023 年云南天然橡胶产量 47 万吨，2022 年 52 万吨。2023 年国内替代种植 30 万吨。

三、云南产区停割期：并没有明显的影响因素出现，普遍预计跟去年差不多时间停割，预计 11 月 20 日左右停割，但仍需关注近期云南主产区的气温变化，一旦温度持续低于 15 摄氏度将带来提前停割。

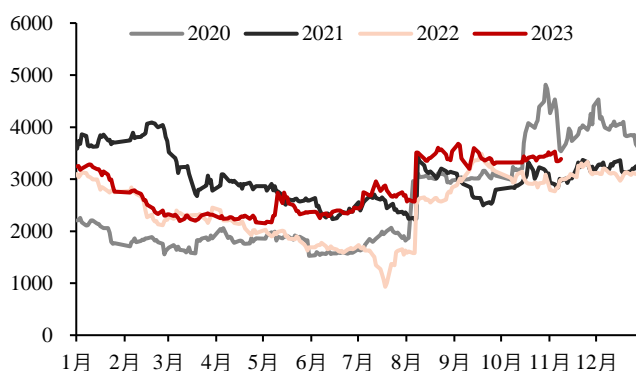
四、原料：2023 年减产基本确定，目前主要的担忧是明年开割之前，国内工厂面临原料不足的问题。同时，老挝加工能力提升也将带来国内原料市场的竞争更为激烈。

五、库存：西双版纳当地库存容量的增加，将使得国内云南库存格局发生变化。

核心逻辑及后市展望

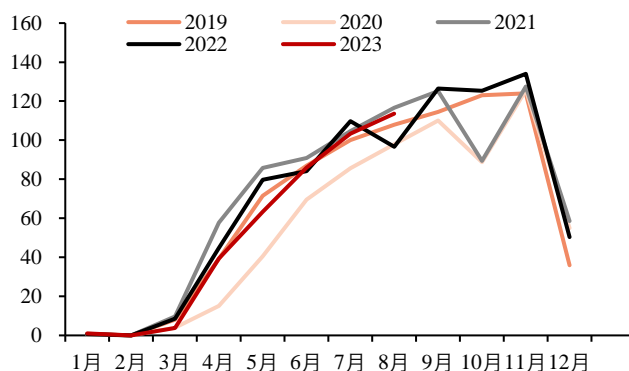
目前天然橡胶市场的核心逻辑变动主要在供应端，按照以上我们的调研结论，2023 年国内全乳胶产量在 20 万吨左右，相比市场前期的预期有所下降，但同比去年 18 万吨左右的全乳胶，增加了约 10%。云南天然橡胶有减产，但国内交割品并没有减少，因此，后期天然橡胶价格的驱动或更多来自海外主产国天然橡胶的减产幅度。从国内仓单绝对总量来看，依然不高，或意味着 RU01 合约对应的仓单压力仍可以延续去年的相对较小，对 RU 下方仍有支撑。目前国内下游进入季节性淡季，短期需求端的边际贡献量或较为有限，随着国内临近停割，全乳胶的产量增加有限，对 RU 的支撑较强。而泰国南部即将进入高产期，如果降雨减少，则将带来原料的回升，国内后期天然橡胶进口量有望逐步回升，NR 的供应相对充裕，由此，我们认为，从供应季节性角度来看，RU 与 NR 价差还有继续拉大的空间，除非 11 月下旬泰国南部的雨水持续。

图 1：RU-NR 价差 | 单位：元/吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：国内天然橡胶产量季节性 | 单位：千吨



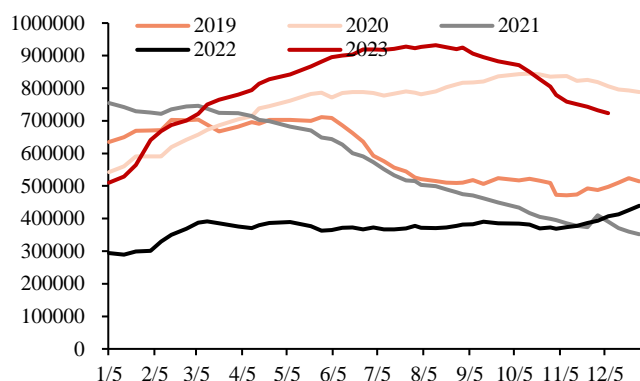
数据来源：ANRPC 华泰期货研究院

单边的角度来看，我们认为，11 月因国内到港量的回升，国内存在小幅累库预期，胶价短期仍有一定的压力，包括前期 NR 进口窗口的持续打开带来国内标胶进口量的攀升叠加 NR 仓单的持续增加，打压了 NR 盘面。但目前 NR 进口窗口重新关闭，限制下方

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

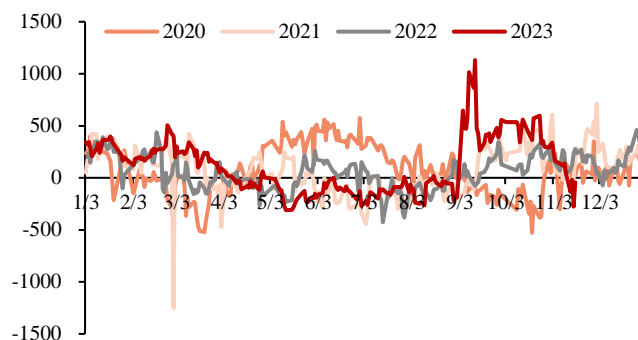
空间。中期来看，国内临近停割，海外受雨水的干扰，供应增量受限制，且海外上游工厂补库延续，我们预计国内供应难以大幅增加，叠加国内后期需求预期的改善，RU 以及 NR 可以保持谨慎乐观，后期重点关注逢低买入的机会。

图 3：青岛港口库存 | 单位：吨



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 4：NR 进口盈亏 | 单位：元/吨



数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

调研企业具体情况

胶厂 A:

干胶生产为主，共设三个厂，设计产能 20 万吨，产能利用率 60%左右，年度干胶产量 11-12 万吨。其中走访的工厂是最大的加工厂，设计产能 15 万吨，该厂今年干胶产量预计 9 万吨。工厂反映，9 月之后，9710 胶订单旺盛，排产已经到 12 月。除国内西双版纳和普洱以外，部分加工原料主要来自老挝（进口过来的胶块干胶含量 60%左右），今年外来加工原料约 2 万吨。成品销售客户从之前的贸易商转为终端，客户集中在西南地区。了解到云南 2022 年干胶产量 52 万吨，2022 年乳胶产量 11-12 万吨（湿吨）。该工厂认为今年云南减产或持平。今年国内指标胶 30 万吨，2022 年沿用部分 2021 年没有用完的原料，达到 47 万吨。加工利润 700-900 元/吨。关于云南停割时间，预计在 11 月 20 日。目前原料价格下，割胶工人工资 3000-4000 元/月。割胶面积 600 万亩，大约 30%-40%的弃割率。

胶厂 B:

干胶生产为主，云南厂区共 6 家胶厂，总产能 7 万吨，生产 9710 胶、全乳胶以及标二。其中全乳胶和其他产能 3.5 万吨，高产期 9-10 月。今年至今产量 7000 多吨，预计全年产量 1 万吨，全乳胶产量约占一半。目前 9710 胶生产订单已经排满。外来原料主要是老挝和缅甸，目前原料库存 300 吨，这是今年全部的原料进口量，去年同期库存 1000 吨。担忧明年开割前原料紧张影响加工。目前胶水干含 28-29%，是否停割主

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

要关注温度，连续气温在 15 摄氏度以下就会停割。因有交割品，工厂利润较好。据该厂反映，7-8 月雨水较多，云南割胶天数只有 20 天，10 月降雨减少之后原料开始上量，今年 9-11 月原料供应同比增加。该厂加工成本 1000 元/吨左右。

胶厂 C:

工厂主要生产浓乳，产能 7 万吨，68 台离心机，年产 800-900 吨/年/台，2022 年浓乳产量 2.5 万吨，今年预计 2 万吨。目前罐储 24*380 吨/罐，基本存满。工厂明年还有预计 5.7 万吨的干胶产能投产。

胶厂 D:

干胶生产为主，总产能 4.5 万吨，其中全乳胶产能 2.5 万吨，今年全乳胶产量预估 30-40 吨/天。该厂今年全乳订单很好。干胶水线产能 3.5 万吨。工厂原料来源国内为主，少量来自老挝和缅甸。工厂反映 2022 年云南 6-7 万吨浓乳，预计今年浓乳减量较多，云南地区全乳胶会有一定减产，主要是雨水的影响。因降雨减少，工厂 11 月中旬原料同比增加 5%。加工成本 1500 元/吨，截止目前，公司销量达 100 万吨，预计今年销量可达 150 万吨。该厂预计明年需求增量不大。

胶厂 E:

干胶生产为主。产能 8 万吨，其中全乳胶产能 2 万吨。工厂明年有 15 万吨的新投产能，产能将达 23 万。工厂干胶产量 7 万吨，其中全乳胶预计 1.3 万吨（往年 1.5 万吨）。临近年底，胶水干含低，合格率低。进口原料方面，去年 2-3 万吨老挝胶以及少量缅甸胶，今年则不足 1 万吨。加工费 1000 元/吨，干胶线比水线生产成本低约 200 元/吨。景洪到昆明运费 200 元/吨，工厂仓库在昆明。该厂反映，下游轮胎厂订单较好，8 月前轮胎厂库存较高，10 月之后轮胎厂成品库存在 15-20 天。泰国目前原料相对紧缺，上游加工厂依然处于补库存的周期。因价差问题，当下轮胎厂不用老全乳，主要使用 9710 胶和混合胶。因此国内工厂 9710 胶订单较好，几乎都是排满，也导致国内 9710 与标二价差拉大。工厂还反映非洲胶质量不好，国内不好销售。该工厂原料冬储基本完成。

仓库

目前昆明橡胶库存量 15 万吨左右，高峰 23 万吨，去年高峰 20 万吨。今年主要有西双版纳库容加大，以及老挝自身加工能力提升，造成昆明库存的减少。胶种来看，9710 胶占比较大，主要供轮胎厂使用，11 月出货量明显好于往年。仓储费 1 月/天/吨，装卸费 15 元/吨。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权力。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com