

《商品衍生品的魅力》

第五场（上）

天然橡胶产业链概况

2023.05.13

华泰期货研究院化工研究 陈莉

F0233775 Z0000421

CONTENTS



初识天然橡胶



天然橡胶产业概况



第1章

初识天然橡胶

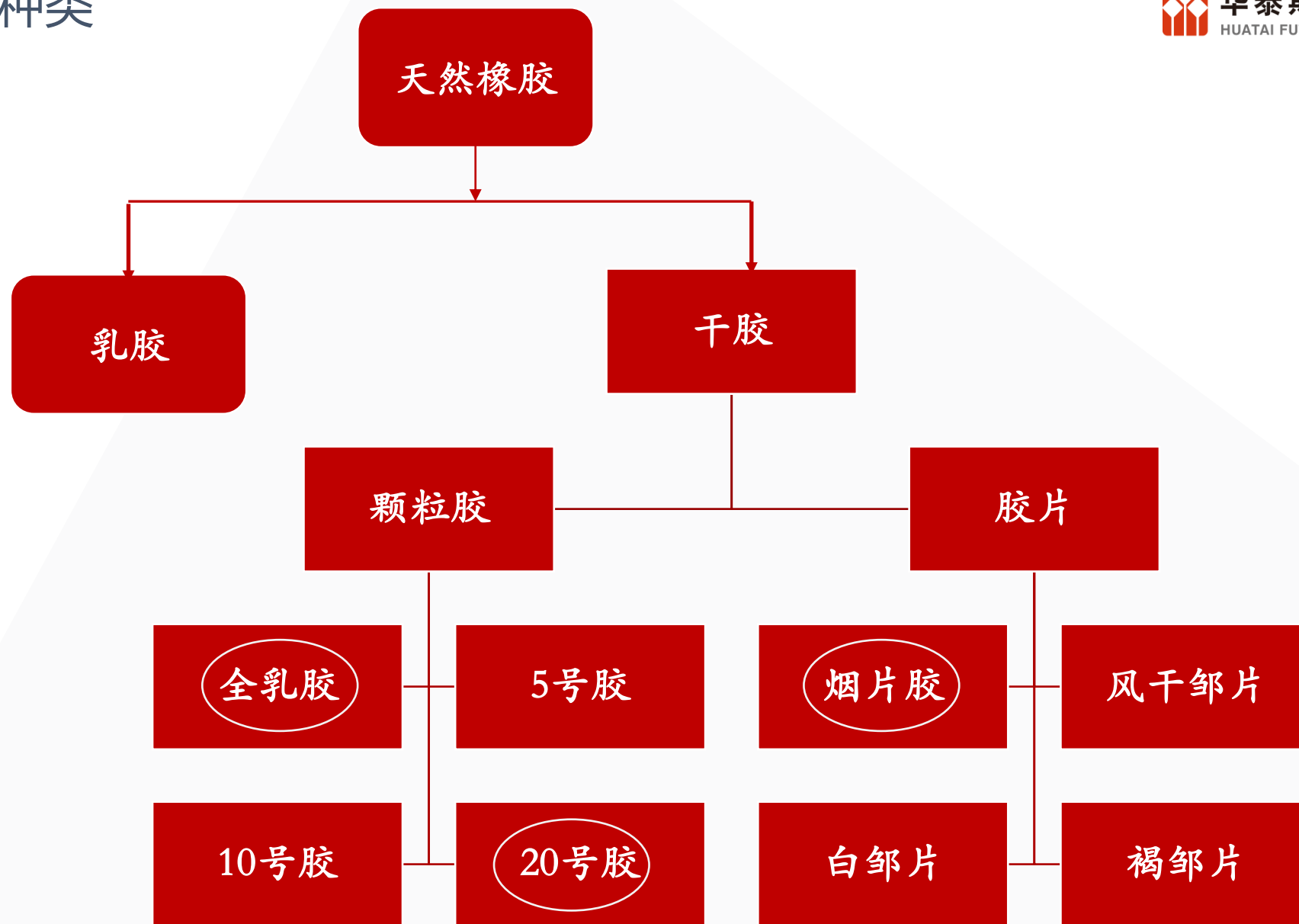


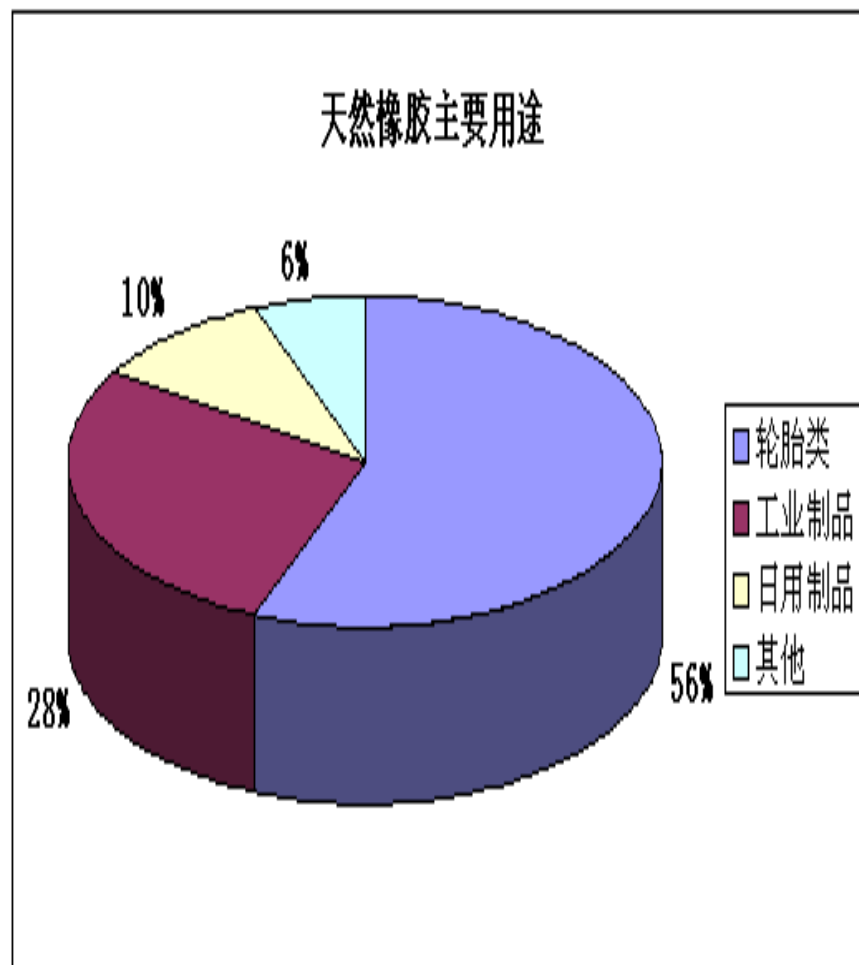
◆ 天然橡胶是由人工栽培的三叶橡胶树分泌的乳汁，经过滤、凝固、加工而制得，其主要成分为聚异戊二烯，含量在90%以上，此外还含有少量的蛋白质、脂肪酸、糖分及灰分等。

◆ 橡胶树的成长可分为以下5个阶段：

1. 苗期：0~2 年
2. 幼树期：2~5 年
3. 初产期：5~9年
4. 旺产期：9~30年
5. 降产衰老期：30~40年



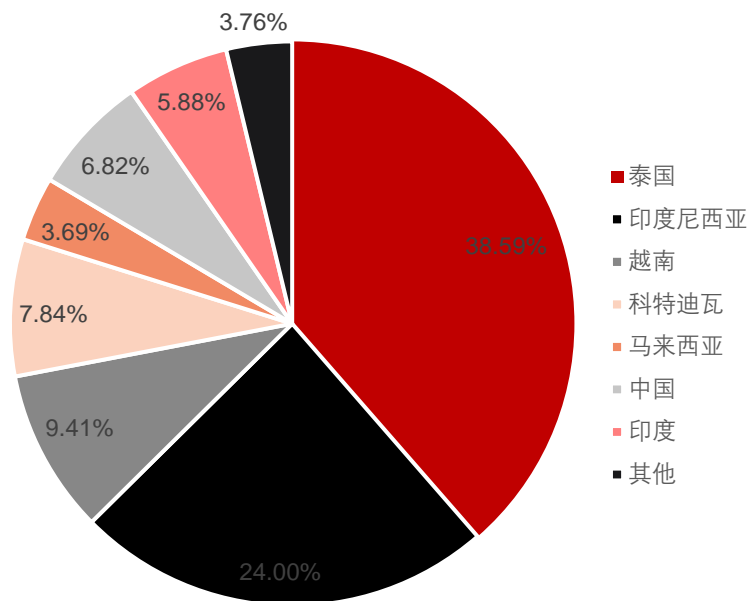




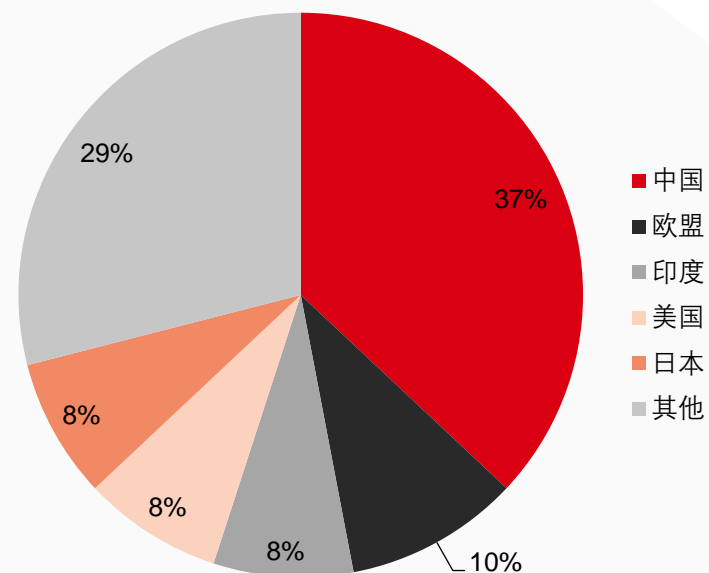
类别	产品种类	用较量所占比例	
轮胎类	汽车轮胎	48%	56%
	自行车轮胎	1%	
	特种轮胎	6%	
	翻胎	1%	
工业制品类	胶带	5%	28%
	胶管	5%	
	减震橡胶	6%	
	密封橡胶	2%	
	其他工业用品	10%	
日用制品类	胶鞋及鞋类制品	8%	10%
	生活日用制品	2%	
其他类	胶布及胶布制品	0.3%	6%
	医疗卫生用品	0.3%	
	文化体育用品	0.4%	
	其他	5%	

全球天然橡胶生产及消费占比

全球天然橡胶产量占比 (%)



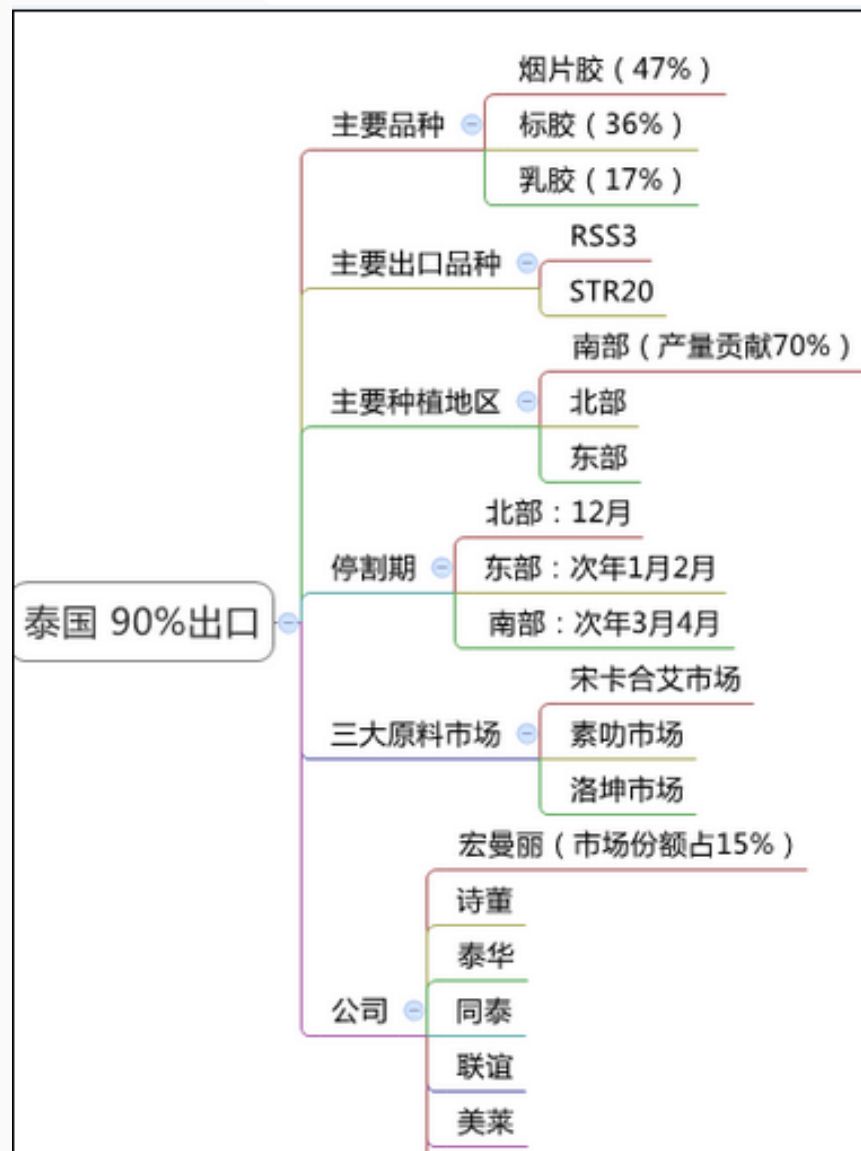
全球天然橡胶消费占比 (%)



- ◆ 天然橡胶树属热带雨林乔木，种植地域基本分布于南北纬15℃以内，主要集中在东南亚地区，约占世界天然橡胶种植面积的90%。生产国主要有泰国、印度尼西亚、马来西亚、中国、印度、越南、缅甸、斯里兰卡等。

年度产量（千吨）							
时间	全球	泰国	印尼	越南	马来西亚	中国	印度
2008	9237.1	3090	2751	662.9	1072.4	547.8	881
2009	8917.2	3164	2440	723.7	857	643.4	820
2010	9509.9	3252	2735	751.7	939.2	687	850.9
2011	10280	3569	2990	789.3	996.2	727	892.7
2012	10638.2	3778	3012	877.1	922.8	802	919
2013	11168.3	4170	3237	946.9	826.5	865	796
2014	10952.1	4323	3153.2	953.7	668.6	840.1	704.5
2015	11042.3	4473.3	3145.4	1017	722.3	794.2	575
2016	10767.3	4184.4	3157.4	1032.1	673.9	774	622
2017	11774	4429	3629	1086.7	740.2	798	713
2018	12230.7	4972.1	3630.3	1137.7	603.4	818.4	660
2019	11963	4852.2	3301.4	1185.2	639.8	812.3	702
2020	11111.6	4404.9	3037.3	1244.1	514.6	692.7	685
2021	12,040.50	4912.8	3062.9	1206.9	469.6	866.7	757
2022	12,115.90	4764.6	3135.1	1271.5	377.1	858.6	843

- ◆ 主要品种：RSS，STR10，STR20。其中烟片胶的出口占47%，标准胶（约占36%），乳胶（约占17%）。年产量占世界的三分之一。其中90%的产量出口。
- ◆ 主要地区：南部，北部，东部。其中南部的产量占全国总产量的70%以上。现在泰国新增加的胶林主要在北部，南部几乎没什么地了。所以北部的产量在慢慢上升。
- ◆ 停割期：北部的12月，1月；东部1月，2月；南部3月，4月。
- ◆ 国内情况：胶农→原料商→加工厂。因为泰国的生产贸易商没有掌握胶源，所以当上涨的时候原材料也在涨，所以有时候胶价上涨有些加工厂因为原料价格高而倒闭。泰国三大原料市场是：宋卡的合艾，素叻，洛坤。

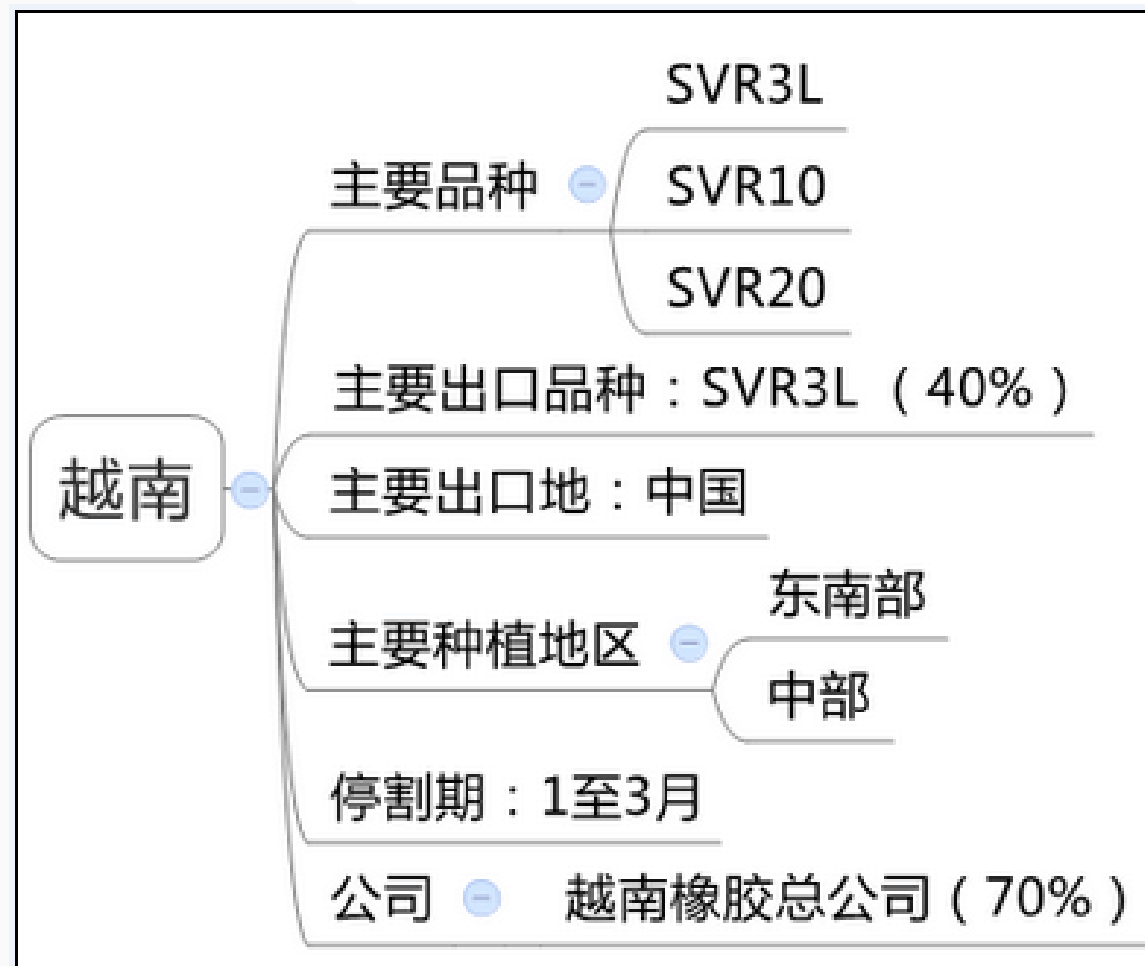


- ◆ 主要品种：SIR20.占其出口总量的88%。印尼主要的出口地区是欧美。其实印尼的质量也是很好的。在以前印尼的标胶是不卖给中国的。
- ◆ 主要产区：苏门答腊岛，加里曼丹岛，爪哇岛，苏拉威西岛。其中产量最大的是苏门答腊岛。我国主要是从加里曼丹岛进口。印尼的标胶主要出口欧美。
- ◆ 停割期：赤道以北的是3，4月。赤道以南的是7，8月。
- ◆ 基本情况：印尼的种植面积是最大的，产量第二的产胶国。其产量很低：一是私营胶园较多，缺乏规模化经营。因为割胶技术不过关，二是人主观性不强。三是政治因素。印尼标胶的优势主要在性价比上。

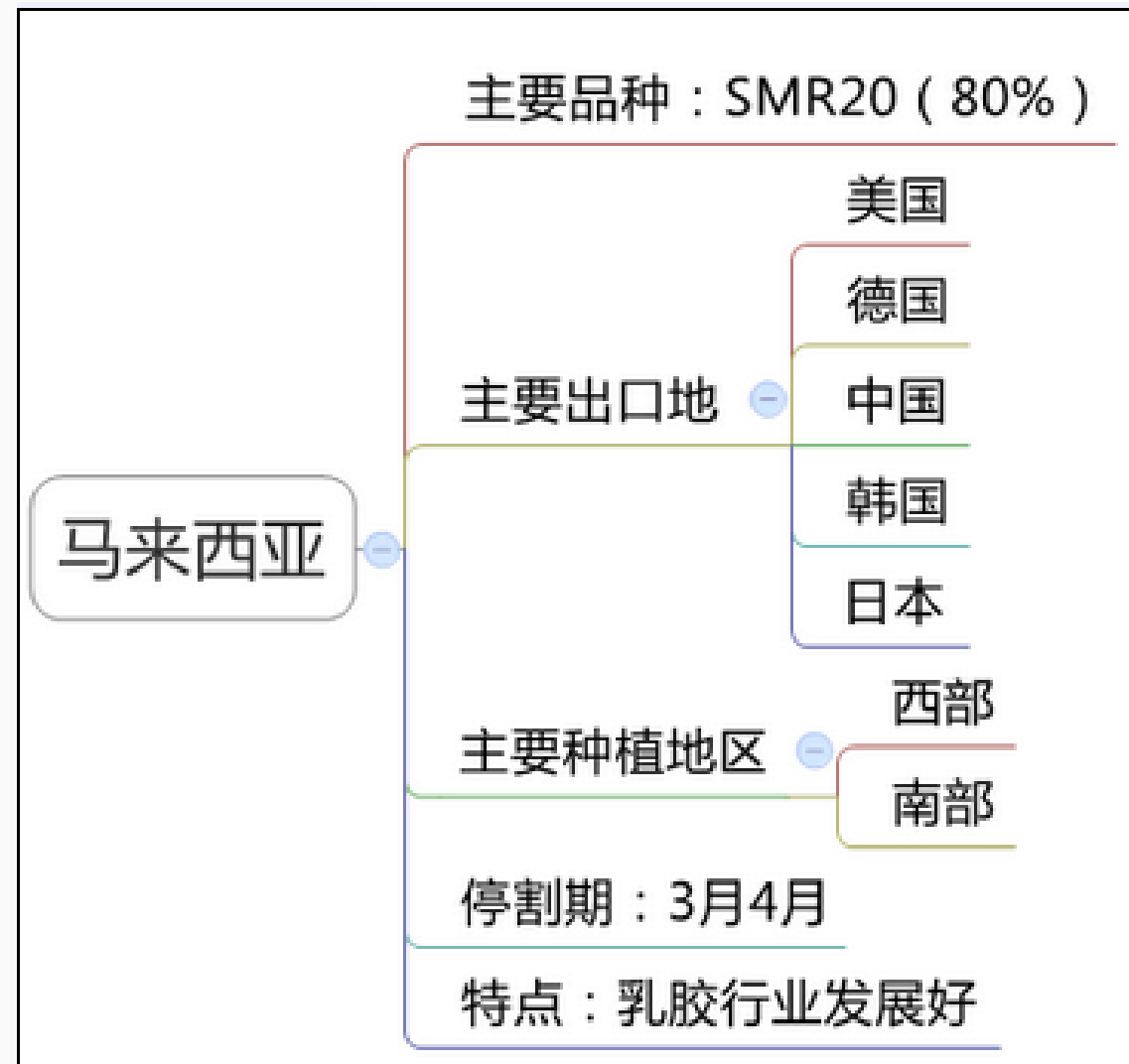


越南橡胶生产情况

- ◆ 主要品种：SVR3L，SVR10，SVR20。
- ◆ 主要产区：东南部和中部高原地区。南部是其传统植胶区。越南总公司是越南最大的生产商，产量占越南总产量约70%。
- ◆ 停割期：1-3月。其中SVR3L占其出口量的40%左右。
- ◆ 主要用途：鞋厂（雨鞋，运动鞋）和内胎厂。因3L胶是品质好，塑性强，气密性好的胶种。

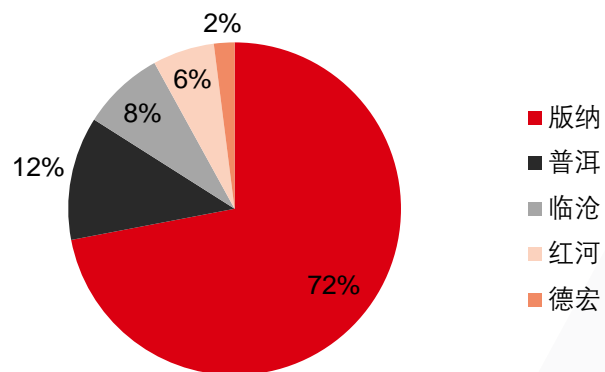


- ◆ 主要品种：SMR20.占其出口量的80以上。
- ◆ 主要地区:西部，南部。其中主要是西部，靠近泰国的南部地区。
- ◆ 停割期：3月，4月。
- ◆ 基本情况：一个橡胶和棕榈相互代替的国家。马来西亚的标准胶是世界上最好的，因为采用了标准化生产，严格掌握质量，所以马标是标准胶中最贵的。除了在生产淡季，印尼标胶可能会暂时高于马标。因为我国轮胎工艺的要求，所以用马标的较多,但是性价比不是最佳的。

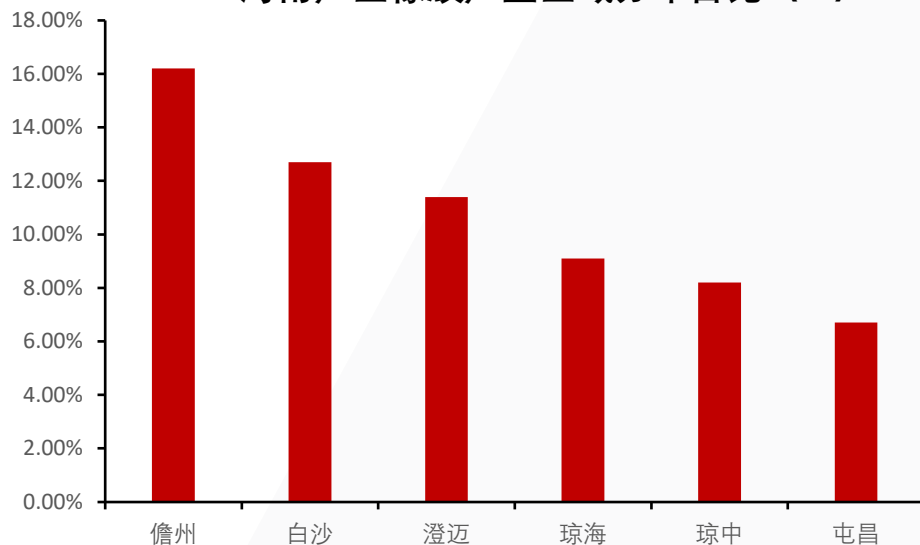


- ◆ 主要品种：全乳胶，SCR5，SCR10，SCR20，浓缩乳胶。
- ◆ 主要产区：海南和云南产量分别占全国总产量的49.5%和48.4%，2013年开始云南的产量超过海南。
- ◆ 停割期：云南11月中旬-3月中旬，海南12月初-3月底。
- ◆ 基本情况：我国天然橡胶自给率不足30%（国际公认的自给率安全保障线），并呈现逐年降低的趋势。2005年首次跌破30%，2009年跌至22%，2012年为21%。

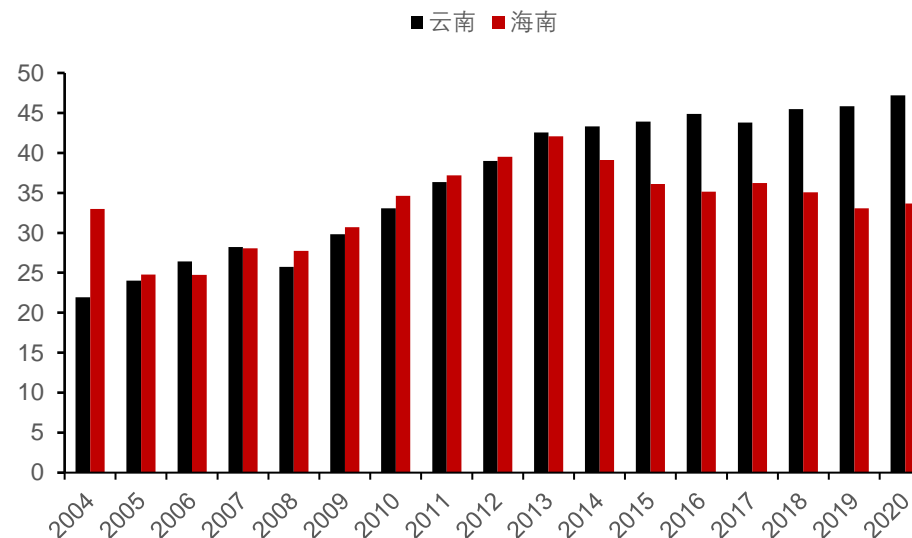
云南产区橡胶产量区域分布占比 (%)



海南产区橡胶产量区域分布占比 (%)

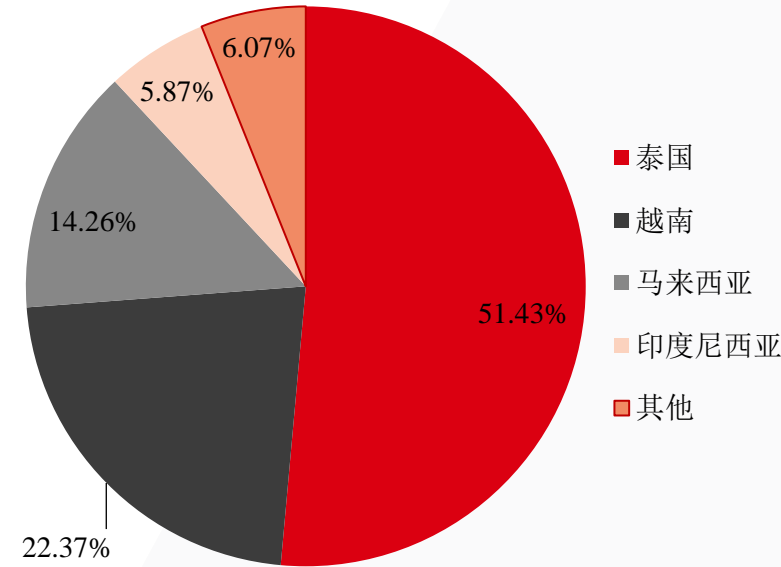


云南及海南产量 (万吨)



- ◆ 云南产区天然橡胶种植面积866.56万亩(占全国50.5%), 投产面积442.28万亩(占全国43.0%), 干胶产量45.29 万吨(占全国54.9%), 平均亩产干胶100.3千克, 高出全国平均亩产量20.8%, 是我国唯一亩产超过100公斤的省区。其中, 版纳地区单产最高, 年产量可达32万吨, 平均亩产可以达到112公斤。
- ◆ 海南产区橡胶种植面积775万亩, 单产76kg。

中国橡胶进口来源国占比 (%)



来源国	进口占比
泰国	51.43%
越南	22.37%
马来西亚	14.26%
印度尼西亚	5.87%
缅甸	2.40%
科特迪瓦	1.99%
老挝	0.91%
柬埔寨	0.48%
菲律宾	0.17%
尼日利亚	0.08%
其他	0.03%

年份	品种	关税
2007-2009	烟片胶	20%从价税或2600元/吨从量税，从低计征
	天然橡胶	
	天然乳胶	10%从价税或720元/吨从量税，从低计征
2010-2012	烟片胶	20%从价税或1600元/吨从量税，从低计征
	天然橡胶	20%从价税或2000元/吨从量税，从低计征
	天然乳胶	10%从价税或720元/吨从量税，从低计征
2013-2014	烟片胶	20%从价税或1200元/吨从量税，从低计征
	天然橡胶	
	天然乳胶	10%从价税或720元/吨从量税，从低计征
2015	烟片胶	20%从价税或1500元/吨从量税，从低计征
	天然橡胶	
	天然乳胶	10%从价税或900元/吨从量税，从低计征

- ◆ 主要消费地集中在东亚、美国和西欧。主要消费领域可分为两大范畴，即轮胎部门和一般胶制品部门。

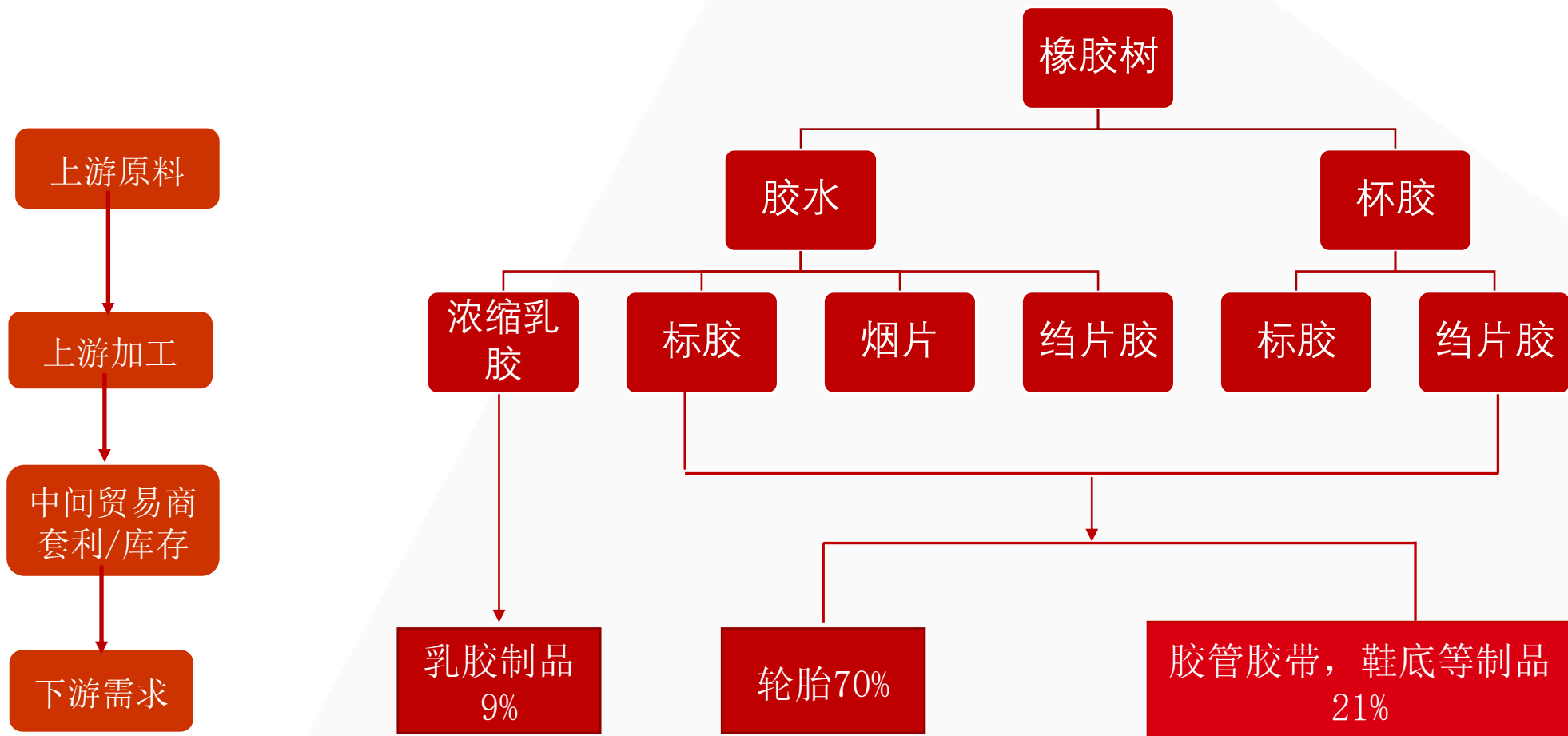
年度消费量（千吨）							
时间	全球	泰国	印尼	越南	马来西亚	中国	印度
2008	5,148.40	398.00	414.00	100.00	468.90	2,740.00	881.00
2009	5,796.10	399.00	426.00	399.00	469.60	3,040.00	905.00
2010	6,048.80	459.00	438.00	140.00	477.50	3,420.00	944.50
2011	6,263.40	487.00	474.00	145.00	421.00	3,602.00	958.20
2012	6,721.50	505.00	548.00	150.00	458.80	3,890.00	987.60
2013	7,085.40	521.00	579.50	154.00	447.40	4,270.00	961.60
2014	7,690.10	541.00	580.00	157.30	458.50	4,804.00	1,014.80
2015	7,631.80	600.60	541.00	176.00	483.70	4,680.00	993.50
2016	8,059.20	649.90	608.10	194.00	503.60	4,896.00	1,033.40
2017	8,692.90	699.90	629.80	214.00	517.70	5,386.00	1,082.20
2018	9,094.00	628.10	634.00	225.00	541.90	5,670.00	1,220.30
2019	9,007.60	774.20	640.00	230.00	528.00	5,543.80	1,143.60
2020	8,819.10	699.70	598.00	240.20	542.90	5,547.80	1,040.50
2021	9,605.90	640.30	609.40	330.00	520.50	5,949.20	1,256.50



第2章

天然橡胶产业概况

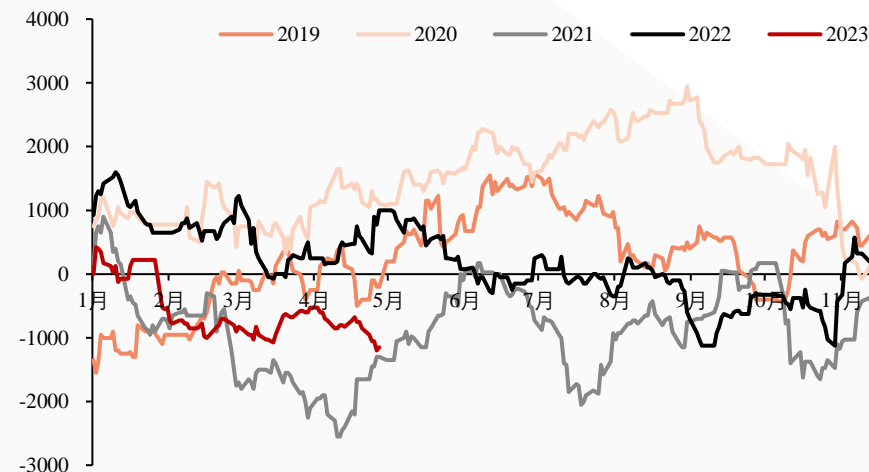




◆天然橡胶供应端具备农产品属性，7年生产周期，橡胶树喜水不喜旱等等。



混合胶-丁苯（元/吨）

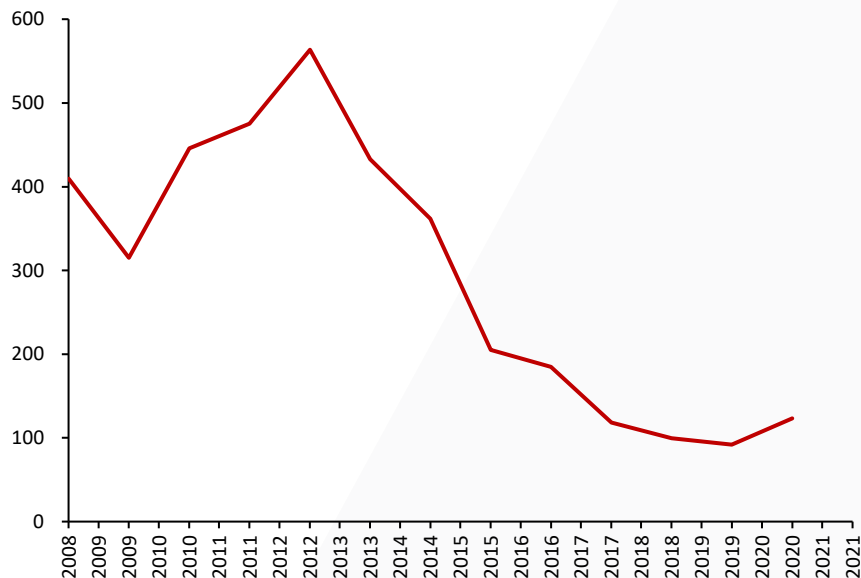


- ◆ 天然橡胶与合成橡胶的关联主要在下轮轮胎消费使用中的替代性，替代比例大约10%，价差超1000-1500元/吨才有替换的动能。

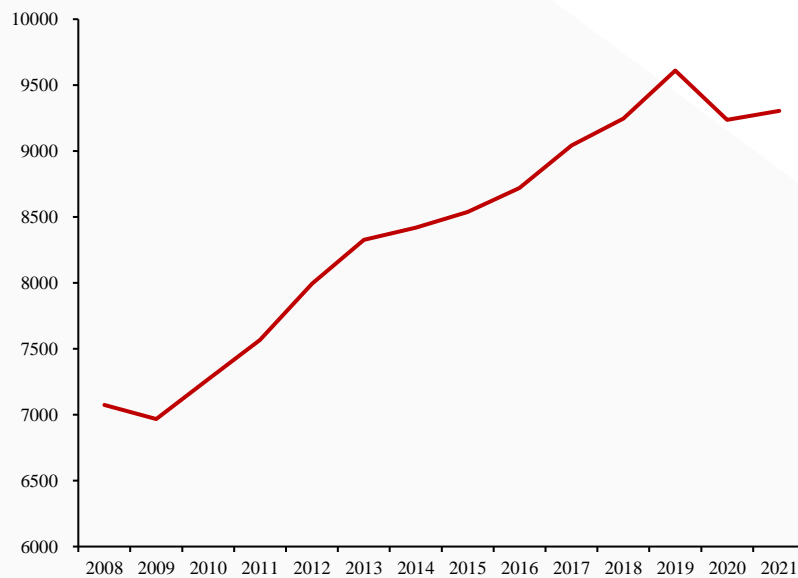
全球主产区开停割时间表

产区/月份	2月	3月	4月	5月	11月	12月
中国云南		3月10日开割			11月中旬停割	
中国海南			4月8日开割			12月中旬停割
泰国北部	1月底2月初停割		4月中旬开割			
泰国南部	2月中旬停割			4月底5月初开割		
马来西亚				4月底5月初开割		
印尼北（棉兰）				4月底5月初开割		
印尼北（巨港）						12月中旬开割
越南	1月底2月初停割		4月中旬开割			

橡胶年度新种植面积（千公顷）



橡胶年度开割面积（千公顷）



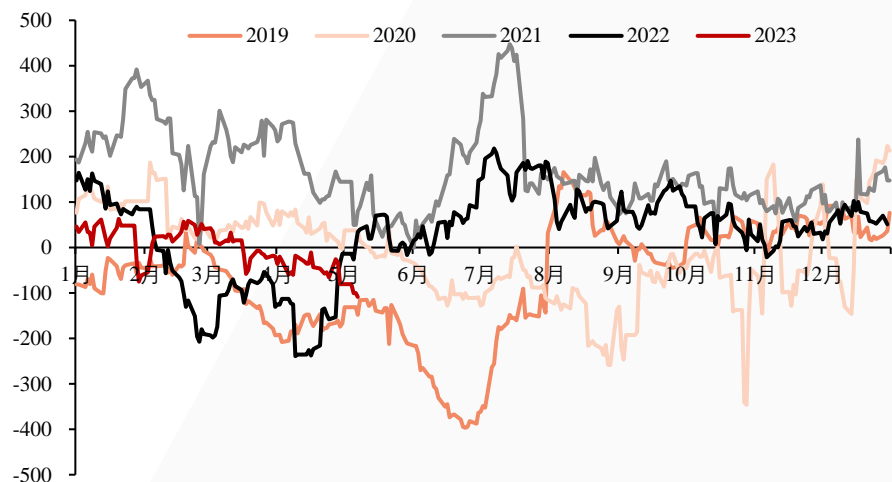
- ◆ 主产国的种植面积以及单产等数据，决定了全年度可供割胶量，但实际的产量会受到很多因素的影响，比如：天气、价格引发的割胶积极性等。
- ◆ 天胶产区80-90%为小园主私有，但中国农垦占据国内50%。全球橡胶种植从业几千万人，其中泰国600万，马来西亚40万，中国约300万人。随着橡胶价格的持续下跌，割胶工人开始出现不足，分配逐渐发生转变。

序号	国家和地区	企业名称
1	越南	越南橡胶工业
2	中国	海南橡胶
3	中国	广东农垦
4	中国	云南农垦
5	泰国	泰华树胶
6	泰国	诗董橡胶

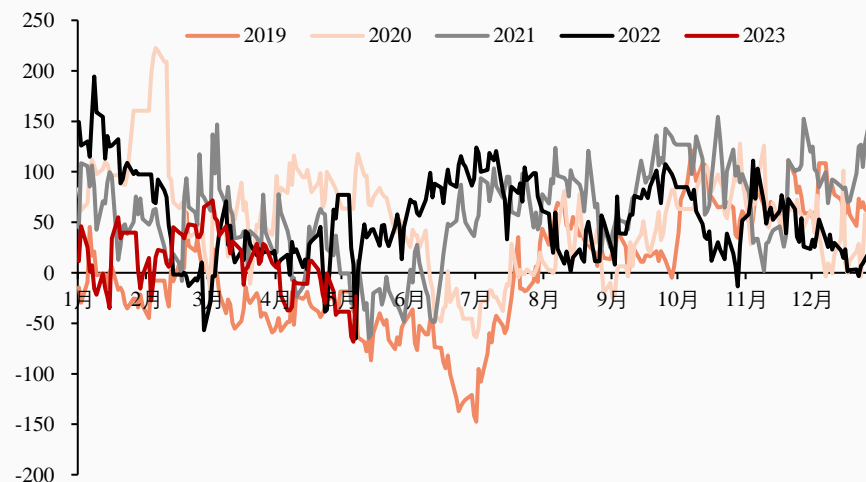
- ◆ 胶园因90%私有化，散布在千家万户胶农手中，导致原料过于分散，加之胶农囤积能力的有限，二盘商应运而生。
- ◆ 原料二盘商实为贸易商，等同于橡胶贸易商。是以投机为目的，靠囤积或卖空盈利。二盘商队伍日趋壮大，泰国生产商甚至有部分转而去做法原料二盘商。
- ◆ 二盘商逐渐控制原料数量、价格，控制橡胶加工厂的采购步伐。橡胶加工厂越来越被动。原料供应周期被拉长，部分原料甚至因存储过久而被损耗。
- ◆ 国内情况略不相同，农垦加大原料控制，非常重视对民营原料的收购。
- ◆ 原料二盘商拉长了供应链，造成原料供应的不稳定，是引发行情的波动因素之一。

- ◆ 全球橡胶加工能力经历了过剩到清出的过程。全球橡胶加工厂分布在中国、印尼、泰国、马来等。我国橡胶加工厂主要有海南、云南农垦、中化国际、广东农垦，加之高深、沪巨联等民营工厂。农垦乳标变成期货专用胶，与下游需求脱节。
- ◆ 越南橡胶加工近年来受政府大力扶持，主要的加工厂是越南总公司，占到一半数量。总的发展模式类似中国。销售模式包括长约、船货、现货。

烟片加工利润（美元/吨）



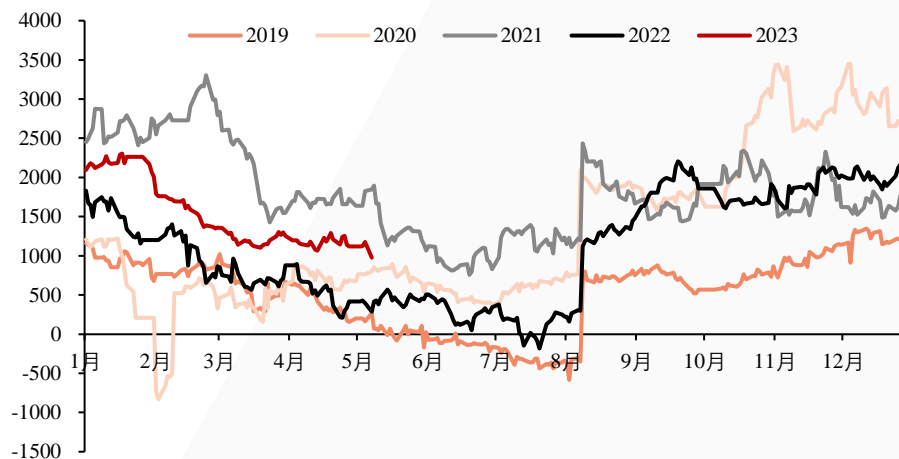
标胶加工利润（美元/吨）



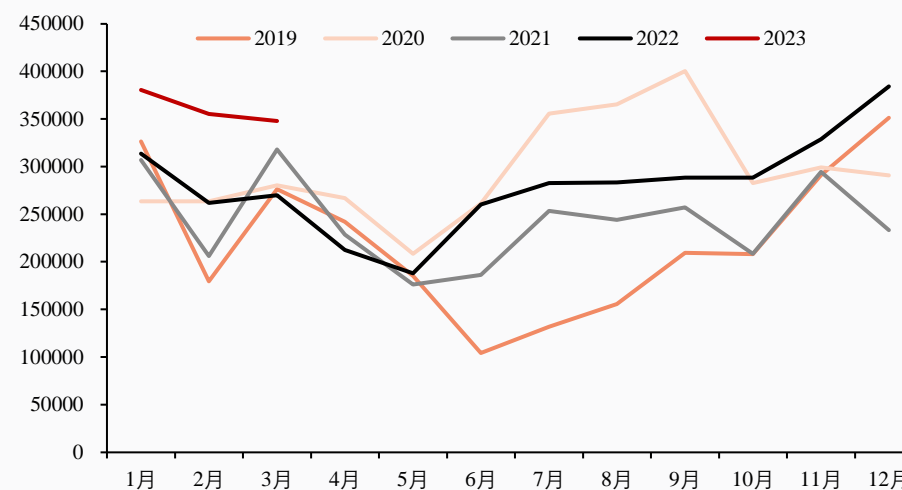
序号	国家和地区	企业名称
1	泰国	诗董橡胶
2	泰国	宏曼历
3	泰国	泰华树胶
4	泰国	联益橡胶
5	越南	越南橡胶工业集团
6	马来西亚	李氏
7	中国	中化国际
8	马来西亚	知知
9	中国	海南橡胶
10	中国	广东农垦

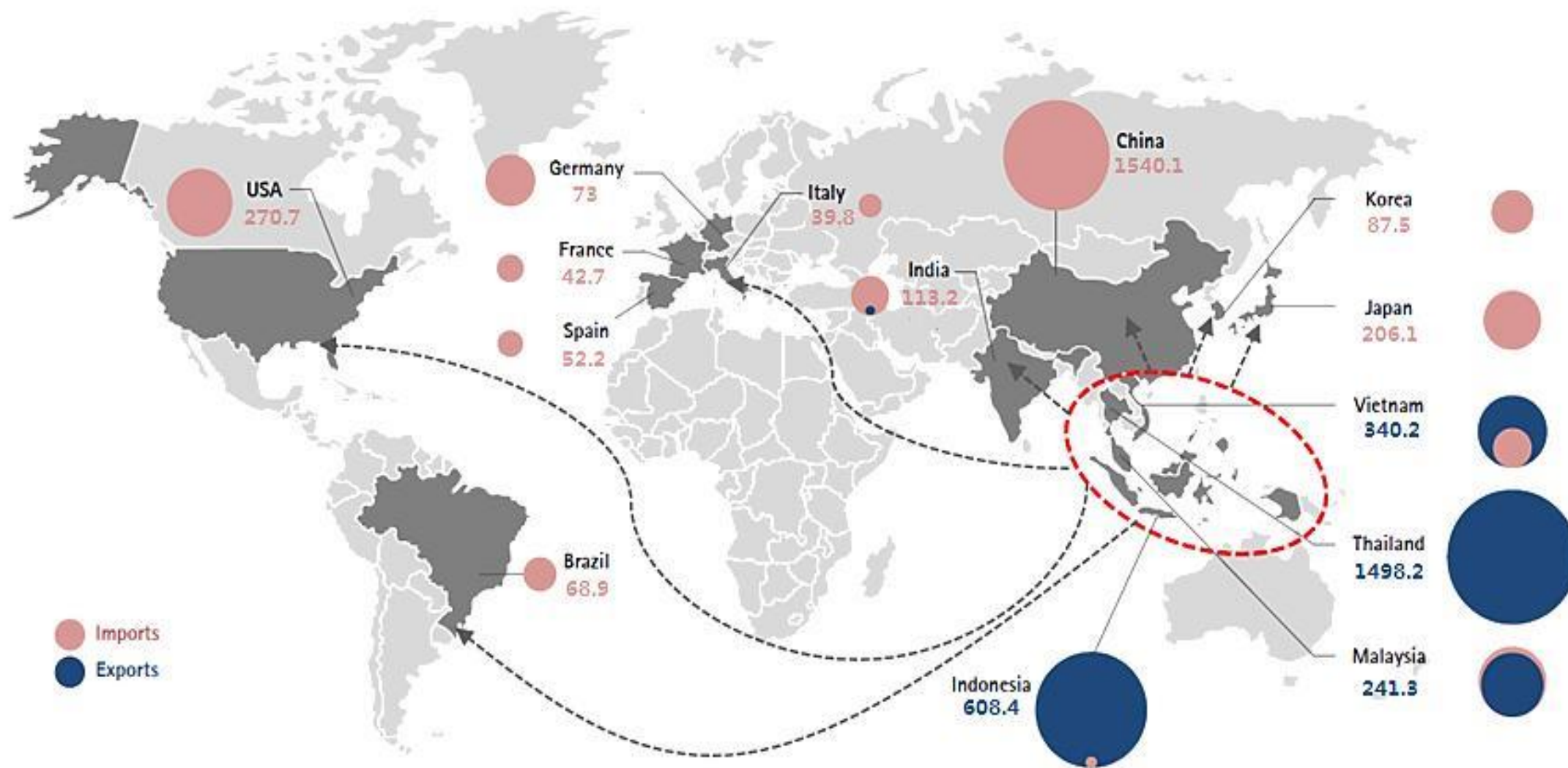
- ◆ 橡胶贸易分为现货贸易和期货贸易。随着较长期低迷的行情，传统橡胶贸易商群体继续缩减。
- ◆ 行情的大幅波动性等特性给橡胶贸易提供了巨大的逐利空间。
- ◆ 传统橡胶国际贸易商集中在新加坡，国际轮胎企业也多在新加坡设立采购机构；但新加坡贸易商规模和实力逐年下滑；总贸易商数量逐渐减少。欧美橡胶贸易逐渐萎缩，该行业已成亚洲人所掌控。

RU主力-混合胶（元/吨）



国内混合胶进口量（吨）



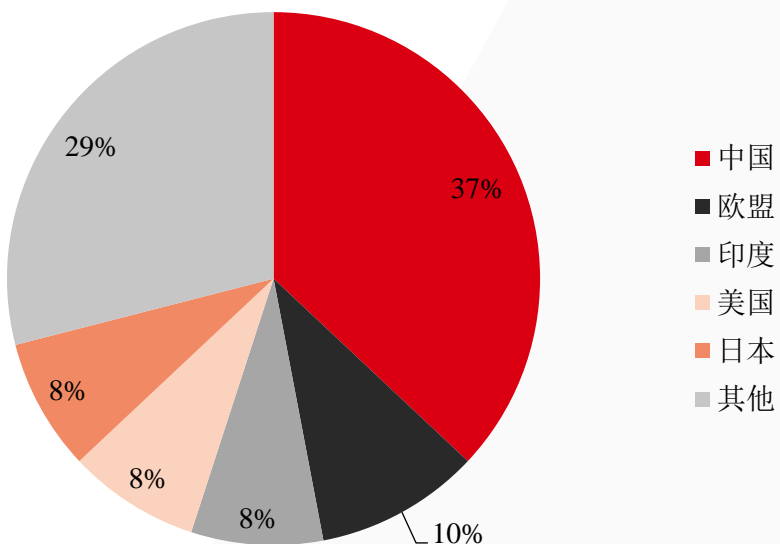


序号	贸易公司名称	销售特点
1	R1	纯贸易公司，贸易方式灵活，销售对象包含终端和贸易商
2	中化国际	销售对象为优质终端客户，对客户一对一的专职服务
3	诗董	销售对象包含终端客户和贸易商，全球布局
4	海南橡胶	销售对象包含终端客户和贸易商
5	其他贸易公司	在新加坡活跃着很多贸易商，哪里有利润就在哪里采购和销售

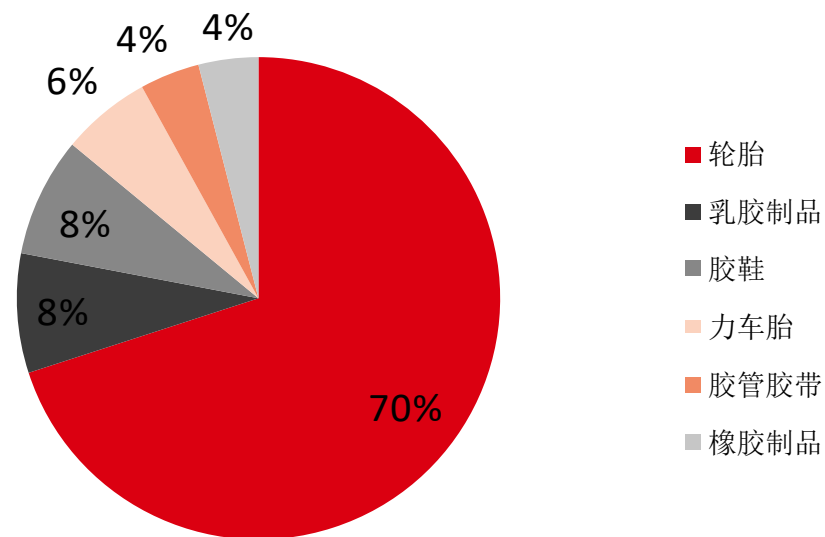
- ◆ 1、套利：天胶现货与期货日益融合，期货市场套利交易日渐成为主流，传统的现货领域也诞生了一批以跨市套利、期现套利为主要操作模式的贸易商。
- ◆ 2、贸易融资：国内外息差拉大、国内融资困难、人民币不断升值，过去一段时间通过大宗商品进行融资的操作增多，包括橡胶。随着橡胶价格震荡幅度的加大，出于风险规避的考虑，融资操作有所减少。
- ◆ 3、贸易商长约：国内的贸易商也开始更多地与供应商签订长约，以保证其操作量的稳定性，其风险多数通过期货市场提前进行对冲。
- ◆ 4、线上交易平台：除却传统的期货和现货市场，各类新的电子交易平台也在研究推出，电子商务进一步渗透至天然橡胶市场。需关注其进一步发展。

- ◆国内橡胶下游需求主要分为轮胎和制品两大块，其中轮胎消费占比高达70%，制品消费占比30%左右。30%的制品里约三分之一的量主要是乳胶需求。
- ◆国内轮胎需求则主要分为三个领域，替换市场、配套市场以及轮胎出口，这三块占国内消费的总需求比例分别为30%、30%以及40%。

全球橡胶消费分布 (%)

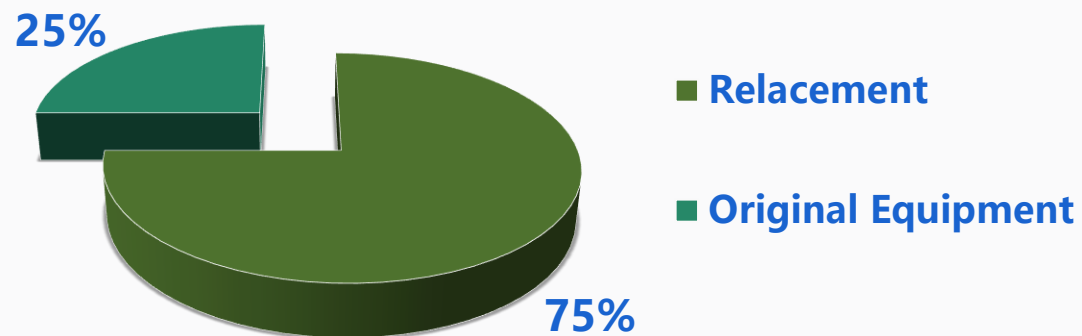


中国橡胶消费占比 (%)



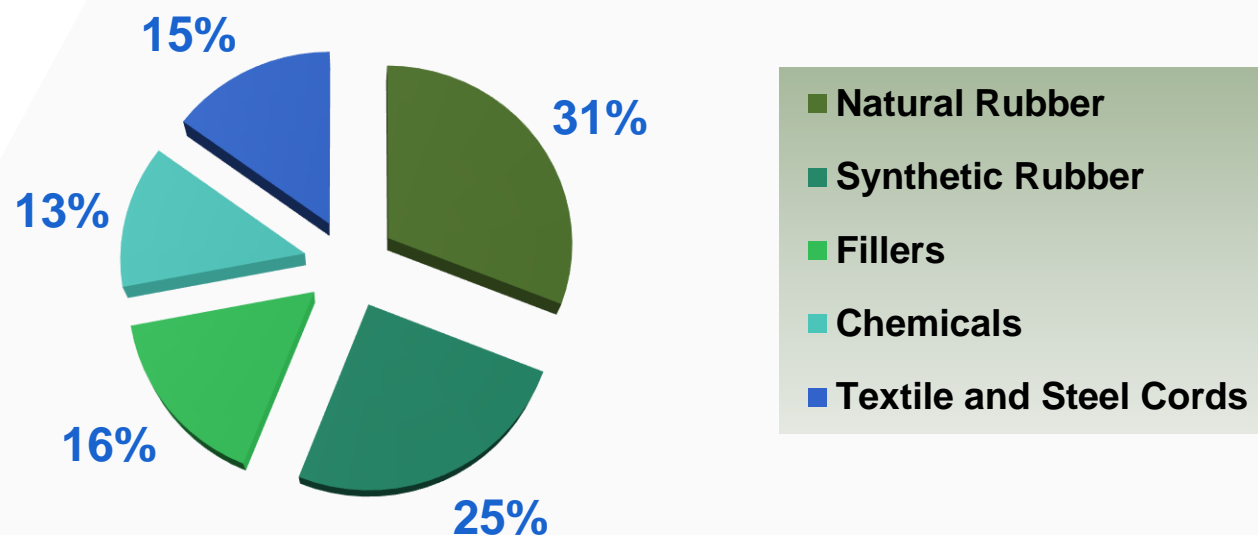
数据来源：Wind 华泰期货研究院

- ◆ 轮胎类别：主要是半钢胎和全钢胎，两者的产值在整个轮胎行业中分别占到60%和30%。
- ◆ 全球轮胎使用流向：75%被应用于轮胎替换市场，25%用于汽车原产配套。其中半钢胎约70%用于替换，30%用于配套；全钢胎83%用于替换，17%用于配套。



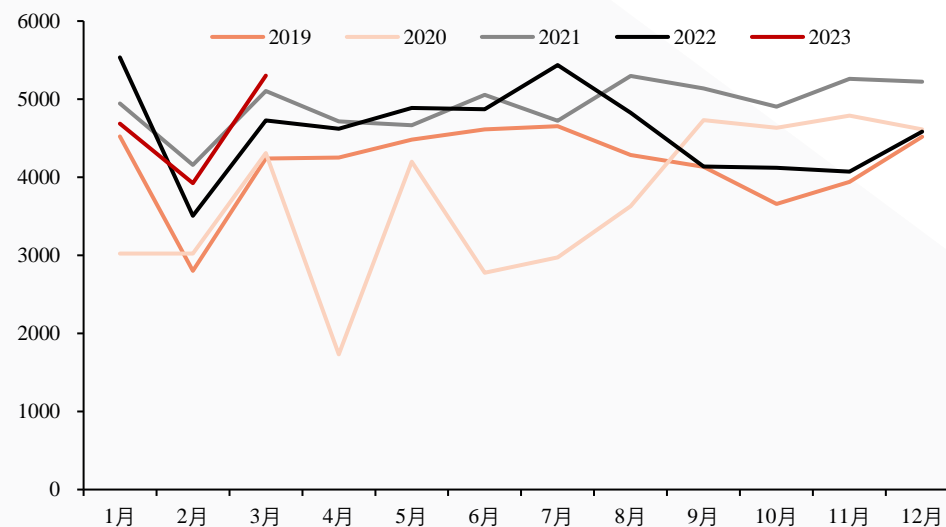
◆ 全钢胎单条耗天胶约30公斤，半钢平均为1-1.5公斤，全钢胎市场的变化对天胶影响最大。

各原料所占轮胎制造成本的比例



- ◆ 世界轮胎市场亚太、北美和欧洲三足鼎立，2013年全球轮胎75强的排行榜中，中国大陆企业有26家，中国台湾企业有5家，印度10家，美国6家，日本4家，俄罗斯2家，韩国3家。
- ◆ 普利司通、米其林和固特异三家公司天然胶用量接近300万吨，与中国轮胎全行业橡胶用量相当。
- ◆ 成本和市场原因，全球轮胎制造业正逐步向亚太地区转移。目前中国一半的轮胎用于出口。近些年又开始出现国内轮胎往东南亚以及欧美国家转移。

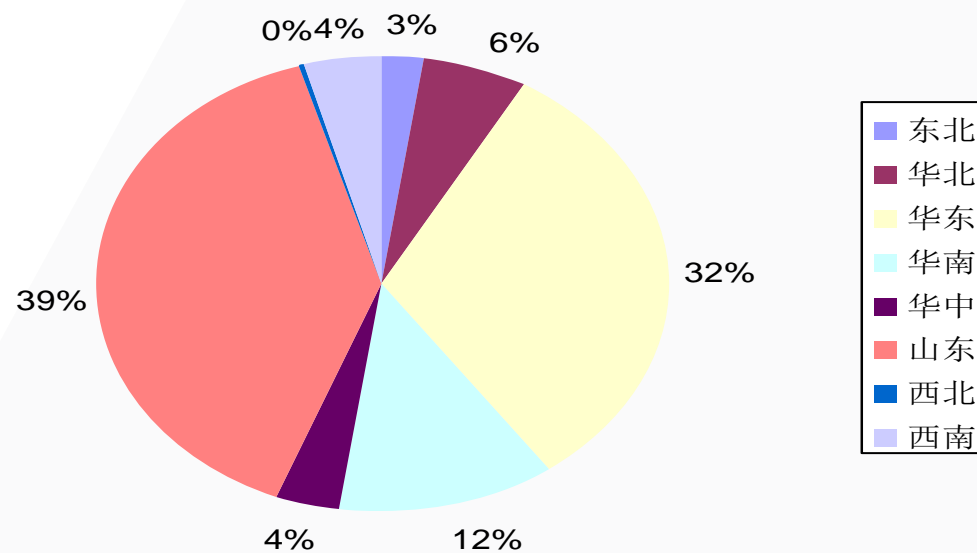
国内轮胎出口量（万条）



- ◆ 国内有大小不等轮胎制造厂近300家，其中约一半集中在山东，山东的约一半集中在东营。
- ◆ 我国轮胎生产企业分为国有、合资/独资、民营三种。
- ◆ 第一种是中策、三角、玲珑、风神、双星、双钱、成山、华南等大型企业。以全钢胎、工程胎、中低档半钢为主。
- ◆ 第二种是米其林、普利司通、固特异三大跨国轮胎巨头，以及佳通、正新、库珀、建大等合资企业，这些企业产品以乘用车胎为主。占据绝大多数配套及替换市场份额。
- ◆ 第三种是永泰、恒丰、永盛、兴源、金宇等民营企业，多生产工程胎、农用胎、载重胎等，近年来有长足发展。

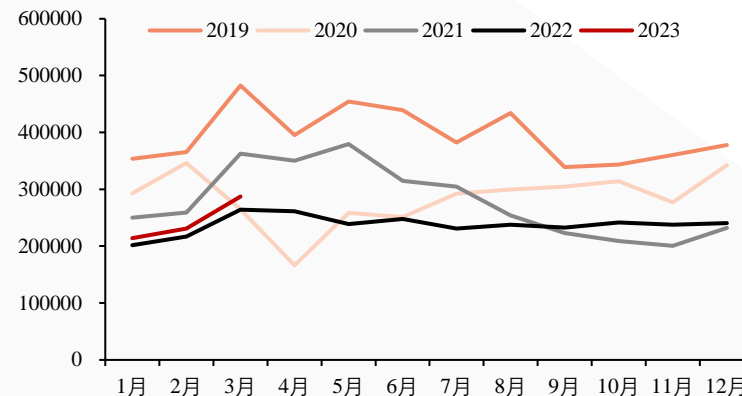
国内轮胎企业地域分布-2013年

地区	轮胎外胎企业数 (个)	其中：子午胎外胎企业数 (个)
全国	279	90
东北	15	9
华北	13	9
华东 (除山东)	41	22
山东	23	8
华南	29	8
华中	143	27
西北	3	2
西南	12	5

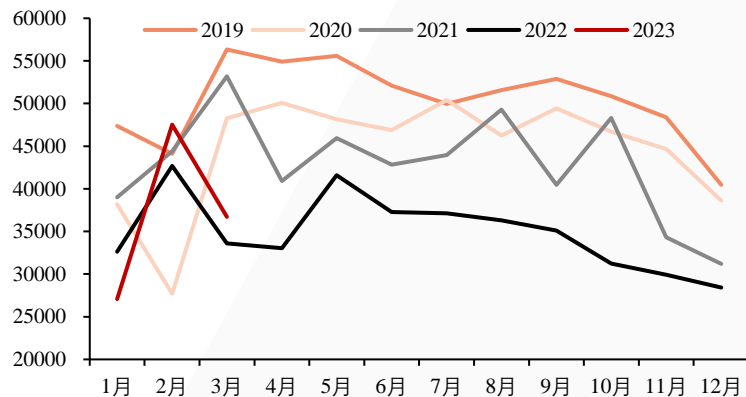


- ◆ 中国轮胎厂半数出口（出口也是售给经销商），半数内销（替换60%，配套40%）。对轮胎贸易商依赖度较高。
- ◆ 国内轮胎经销商规模不大，但数量众多。轮胎经销多为按行政区划代理，由省级到到县级、最终门店共4级代理。
- ◆ 国内轮胎经销商为完全竞争格局，竞争激烈，市场混乱，参差不齐，相互杀价严重；导致毛利润很低，风险很大。与国际品牌营销模式差距很大。
- ◆ 轮胎经销商正常经营多维持2-3个月库存；当预期市场涨价时库存会放大到4-5个月；同样当市场大跌时仅维持最低库存，甚至卖几条进几条。

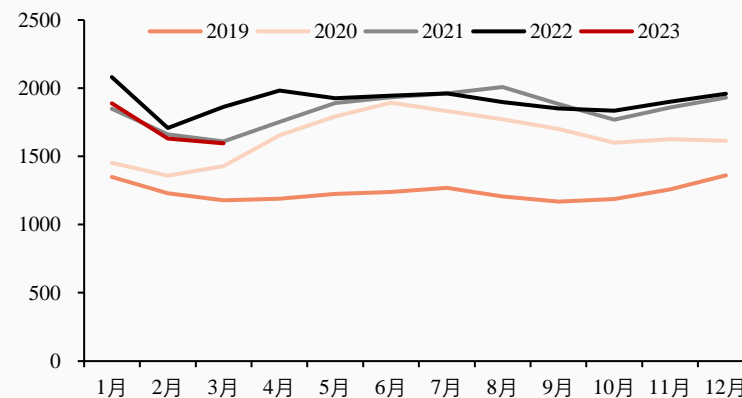
全钢胎成品库存（万条）



全钢胎代理商轮胎销量（条）

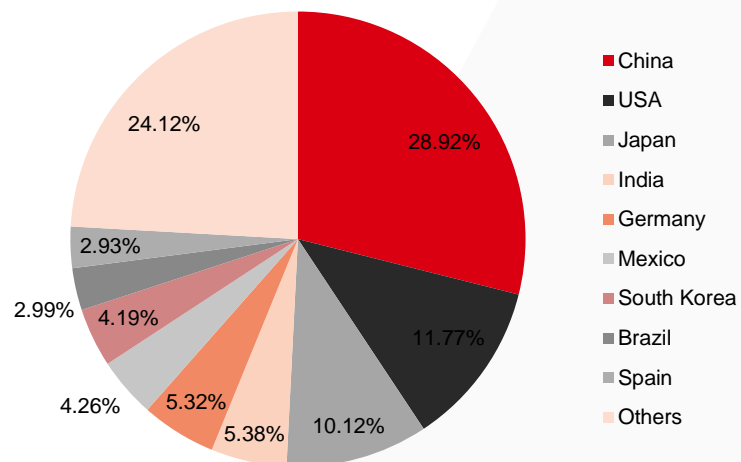


半钢胎成品库存（万条）

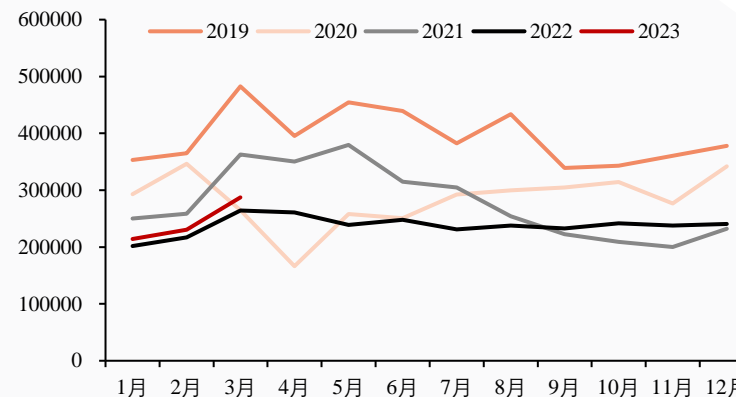


- ◆ 全球汽车生产前三国家依次是中国、美国及日本，三国的相关汽车政策直接影响汽车的产销。

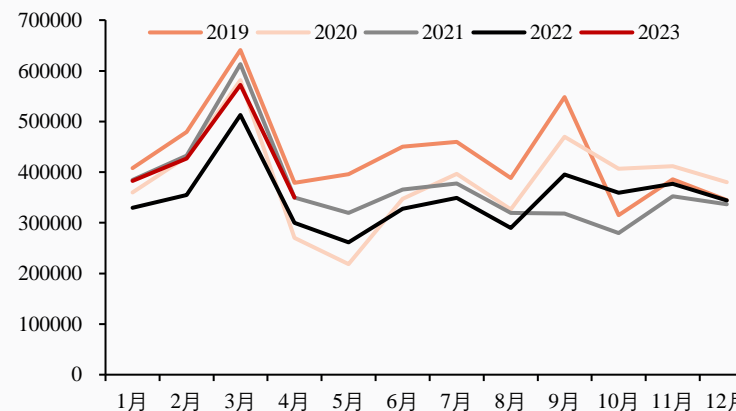
全球汽车产量占比 (%)



美国汽车销量 (辆)

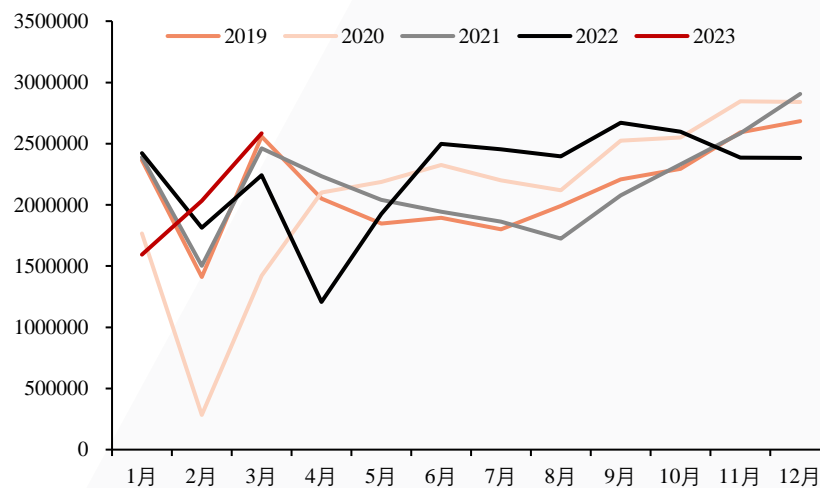


日本汽车销量 (辆)

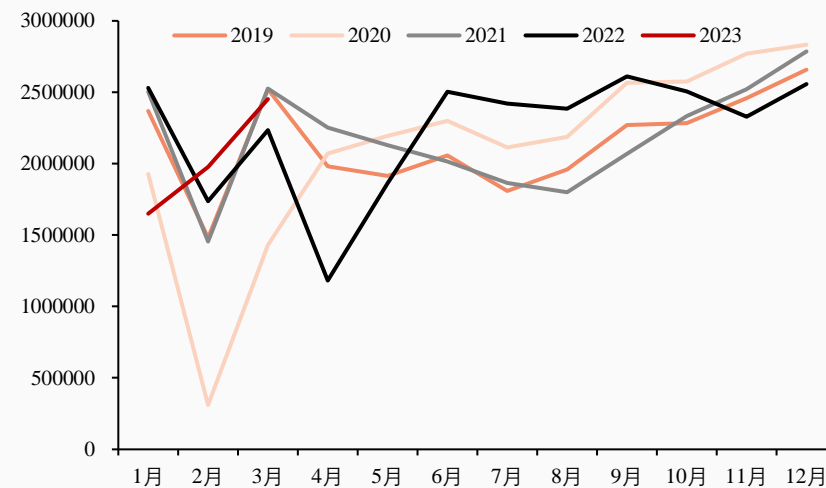


- ◆ 国内汽车主要分为乘用车、商用车以及重卡三类，近几年汽车助力政策更多在乘用车上，尤其是新能源汽车。

国内汽车产量（辆）

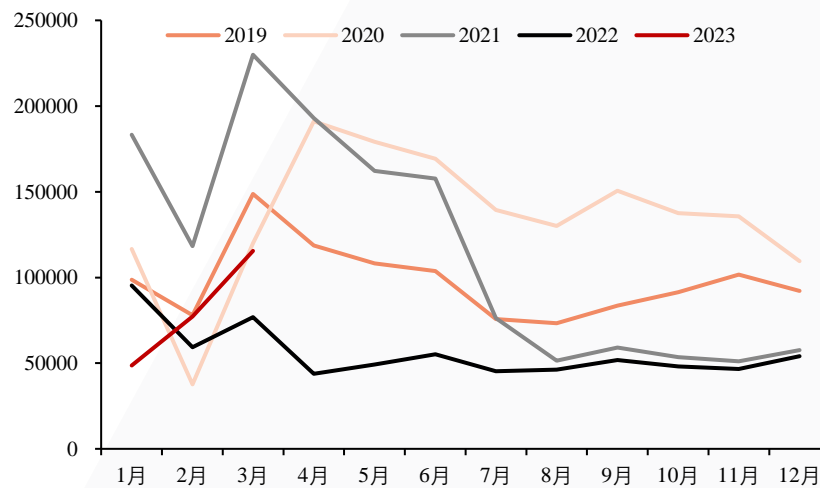


国内汽车销量（辆）

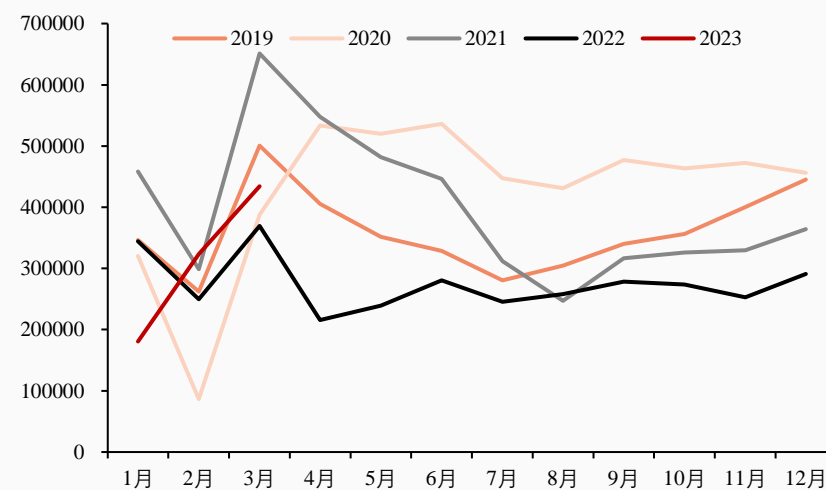


- ◆ 国内重卡及商用车更多跟国内经济活动以及房地产和基建投资息息相关。

国内重卡销量（辆）



国内商用车销量（辆）

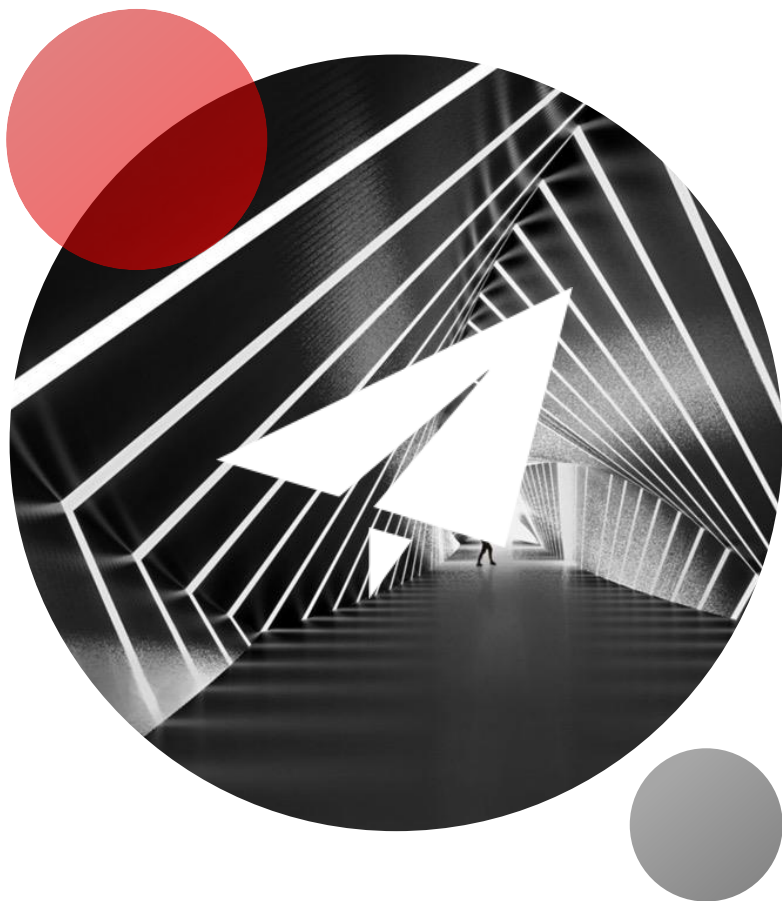


本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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利。



THANKS



涨乐期赢通APP



华泰期货研究院

公司总部：广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元

全国热线：400-628-0888

网址：www.htfc.com