

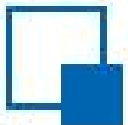


橡胶行情分析及后市展望

长安期货 投资咨询部

2020年11月10日

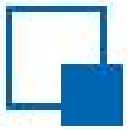
刘 娜 投资咨询资格证号：Z0015395



一、橡胶行情回顾

二、橡胶基本面概况

三、前期行情及后市展望



一、橡胶行情回顾

二、橡胶基本面概况

三、前期行情及后市展望



一、橡胶行情回顾



年初至今天然橡胶指数走势



年初至今20号胶行情走势

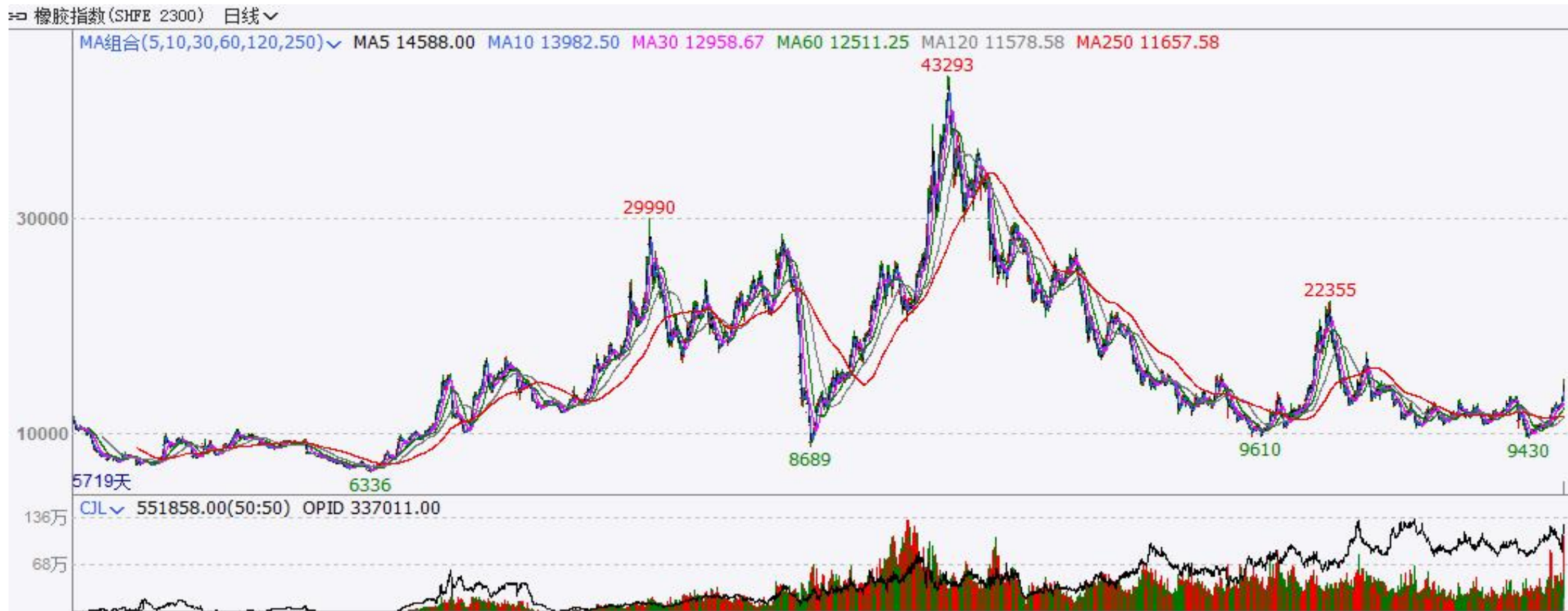




一、橡胶行情回顾



橡胶指数1997年至今走势





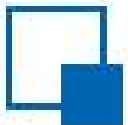
一、橡胶行情回顾



日胶指数1992年至今走势

⇒ 日胶指数(JPX 2400) 日线





一、橡胶行情回顾

二、橡胶基本面概况

三、前期行情及后市展望



二、橡胶的基本面概况

橡胶树原生长于南美亚马逊河流域,属大戟科多年生乔木,是典型的热带雨林树种,喜温怕寒、喜微风怕强风以及喜湿润等生态习性主要种植在 $10^{\circ} S \sim 15^{\circ} N$ 之间。

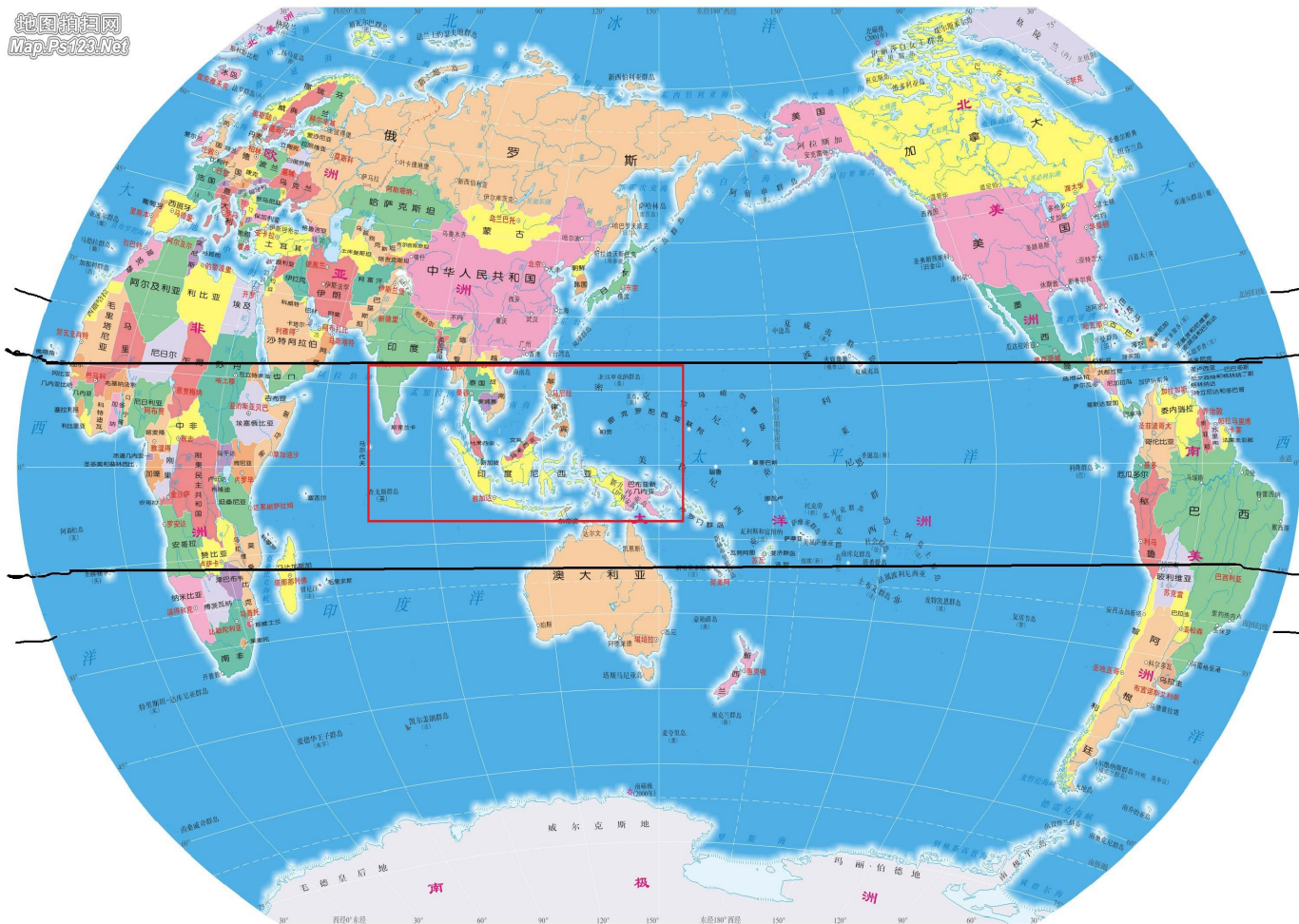
传统种植区主要在赤道附近南北纬 10° 之间潮湿的热带地区,具有明显的地域性特点。

我国将橡胶树的种植区域扩展到北纬 24° ,国内主要分布在云南、海南、广西、广东、福建、台湾等热带、亚热带地区,早期主要以三大农垦(广东农垦、云南农垦、海南农垦)为主,目前国营私营兼有,且主要区域位于云南。

橡胶树的树龄一般是20-25年,5至7年可收获橡胶乳,种植区域需要满足温度和降水需求,整体来看全球主要种植区域位于东南亚。图中红色区域。

东南亚气候条件适宜,树龄可达30-35年,5年可收获胶乳,一般第16年产量最高。

地图扫描网
Map.Ps123.Net





二、橡胶的基本面概况——历史橡胶中心的变更

1、技术革新需求保证，南美橡胶种植业崛起：

1844年美国发明家固特异开发出橡胶硫化技术，橡胶成为实用化的工业产品；1888年英国人邓禄普发明了第一条充气轮胎。20世纪后，汽车进入高速发展阶段，橡胶需求量大增。一战中，美国对橡胶需求旺盛，加速了橡胶的人工种植，战后10年间，南美的橡胶种植业达到历史高峰，巴西的玛瑙斯城，一度成为全世界天然橡胶产业中心；

2、由西向东，东南亚主导新的橡胶种植业格局：

1876年英国人威科姆将橡胶树种子运出巴西，送往英国并成功育苗。之后英国人将幼苗送往斯里兰卡和马来西亚，并逐渐扩展至周边国家。1930年南美叶疫病大爆发，南美洲失去橡胶主导地位，橡胶生产重心转移至东南亚。1939年二战，推高了对橡胶的需求。

3、近代产胶国格局演变：

印度尼西亚是大规模种植橡胶的起源地，二战前夕是头号产胶国，但由于战争及国内政局动荡，产量下降，目前种植面积仍居世界第一；

马来西亚二战后居于世界橡胶产量首位，但90年代后油棕的替代，产量和面积下降，龙头地位被泰国所取代；

泰国为了提高单位面积和竞争力，60年代起进行40多年的翻种，产量迅速提高，1991年起产量居首位并一直保持；

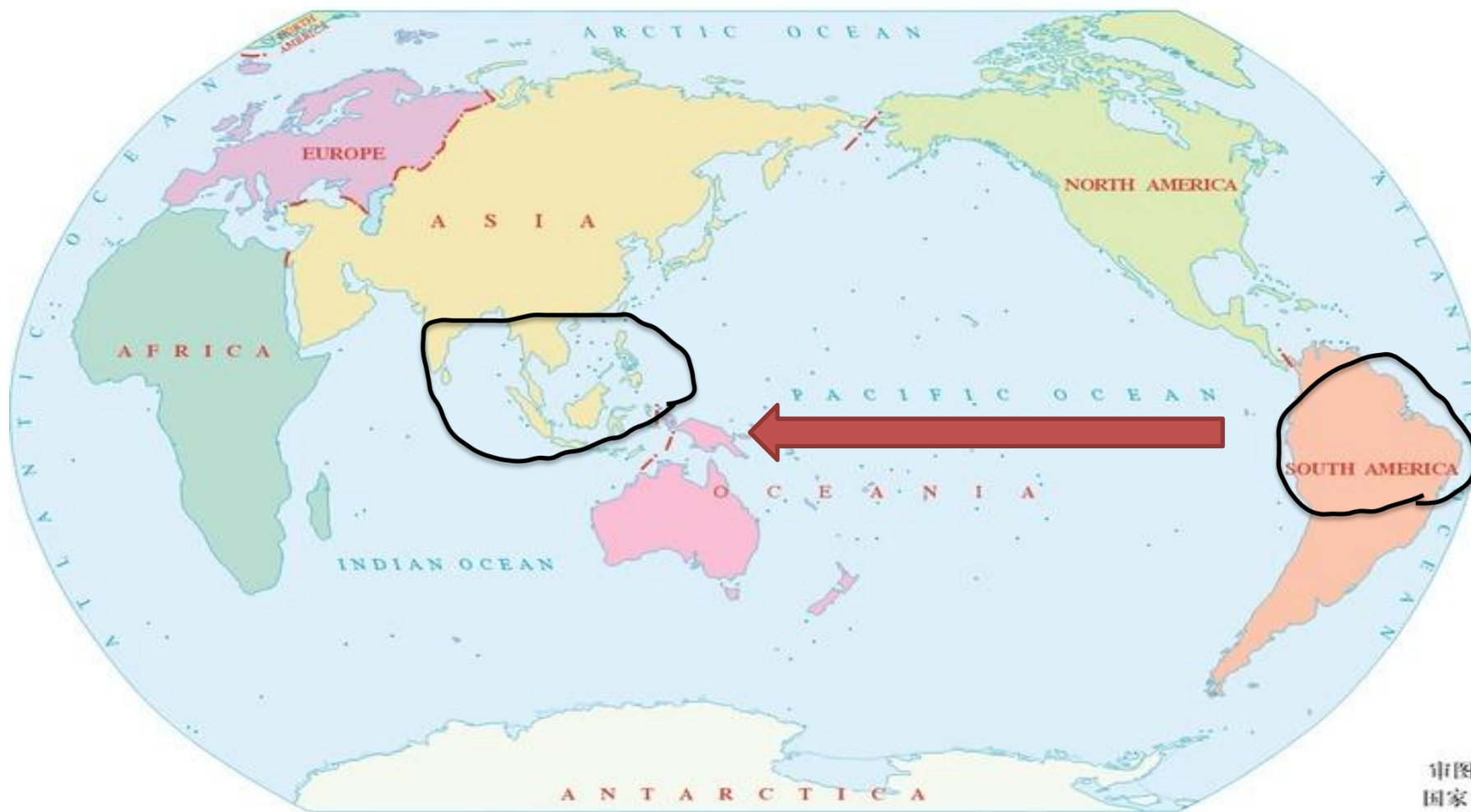
中国最早的橡胶1904年从当时属于马来西亚的新加坡引进。为满足国防和经济建设需要，新中国成立后开始大规模种植和发展。



二、橡胶的基本面概况——历史橡胶中心的变更

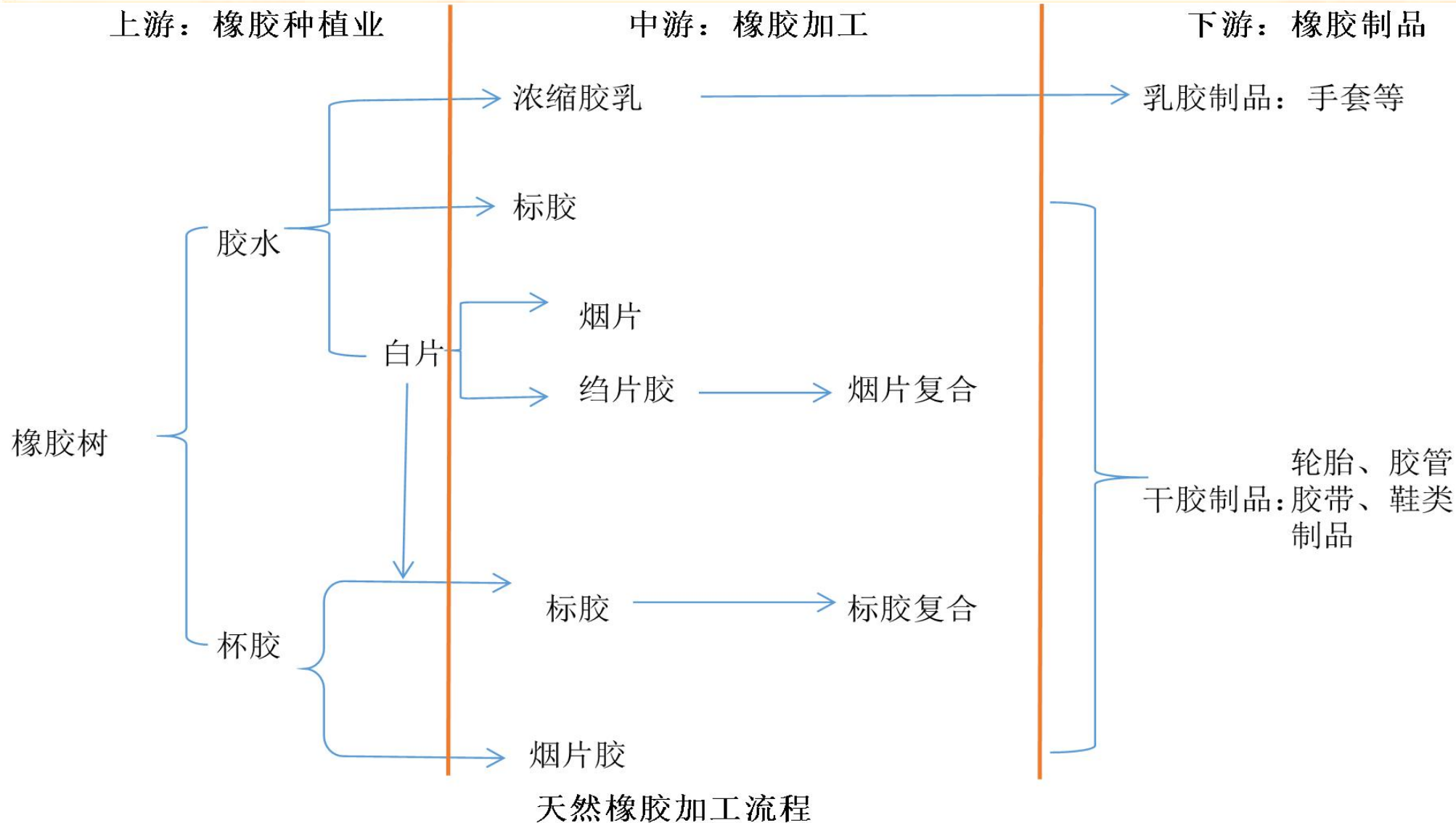


世界地图



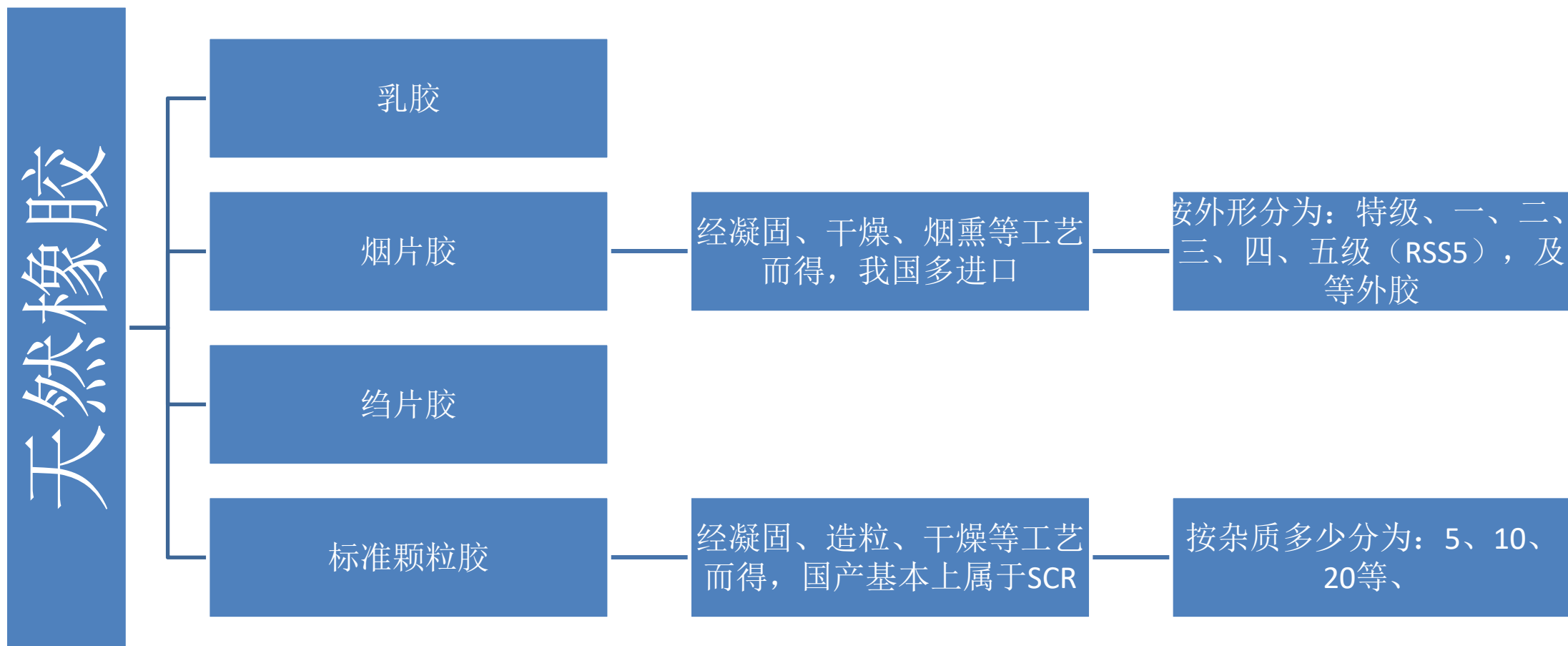


二、橡胶的基本面概况——产业链

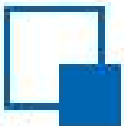




二、橡胶的基本面概况——分类



泰国标准胶以STR表示，印尼标准胶以SIR表示，马来西亚标准胶以SMR表示，越南标准胶以SVR表示，中间字母表示不同的产地。



二、橡胶的基本面概况——产业链





二、橡胶的基本面概况——种植面积

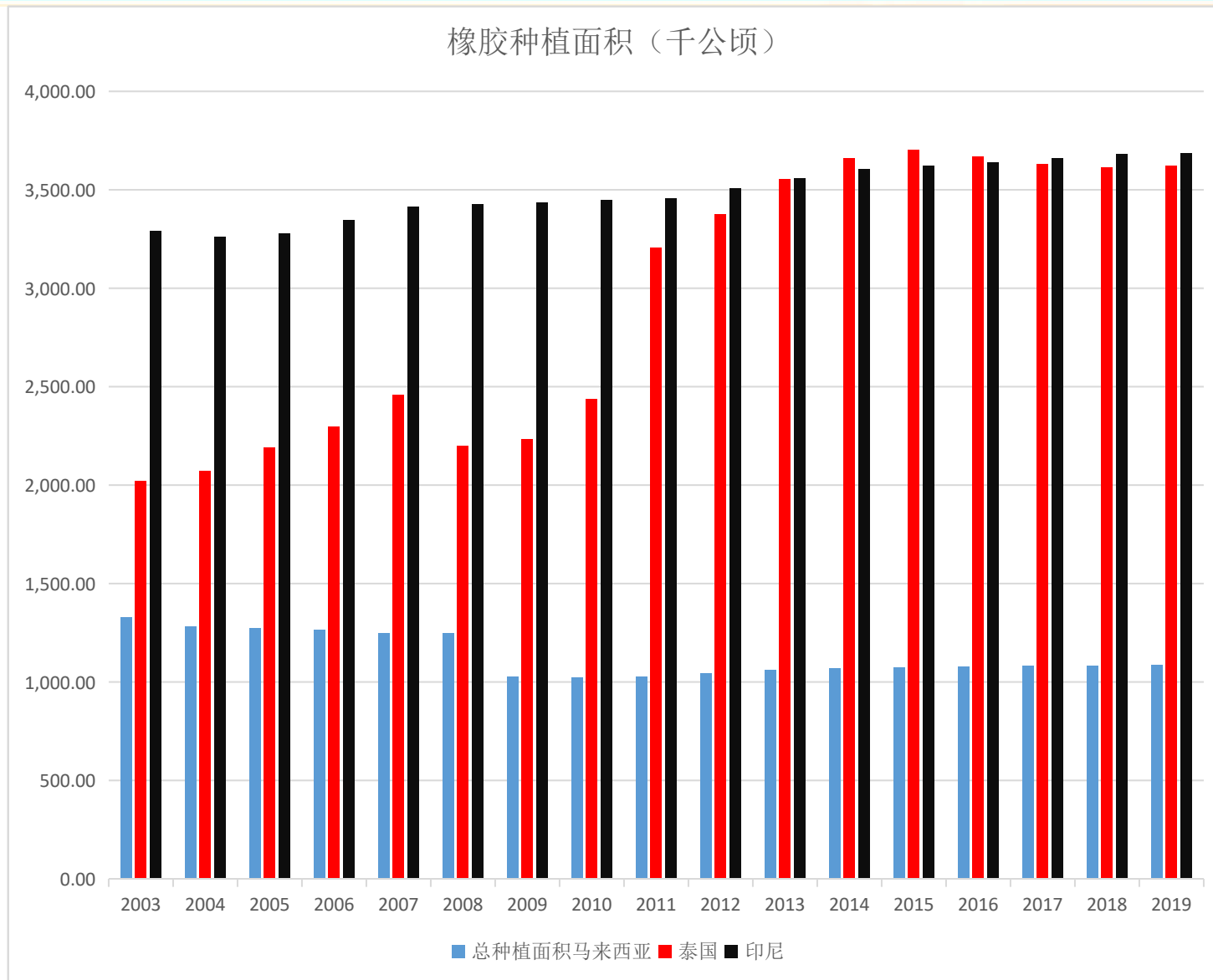
泰国种植面积2010年大幅增加，
马来西亚有所下降，印尼增幅较小。

2019年ANPRC种植面积12010千公顷，
较去年较少0.73%。

新种植面积

重新种植面积

种植面积较稳定——短期
内难以改变





二、橡胶的基本面概况——种植

开割面积：

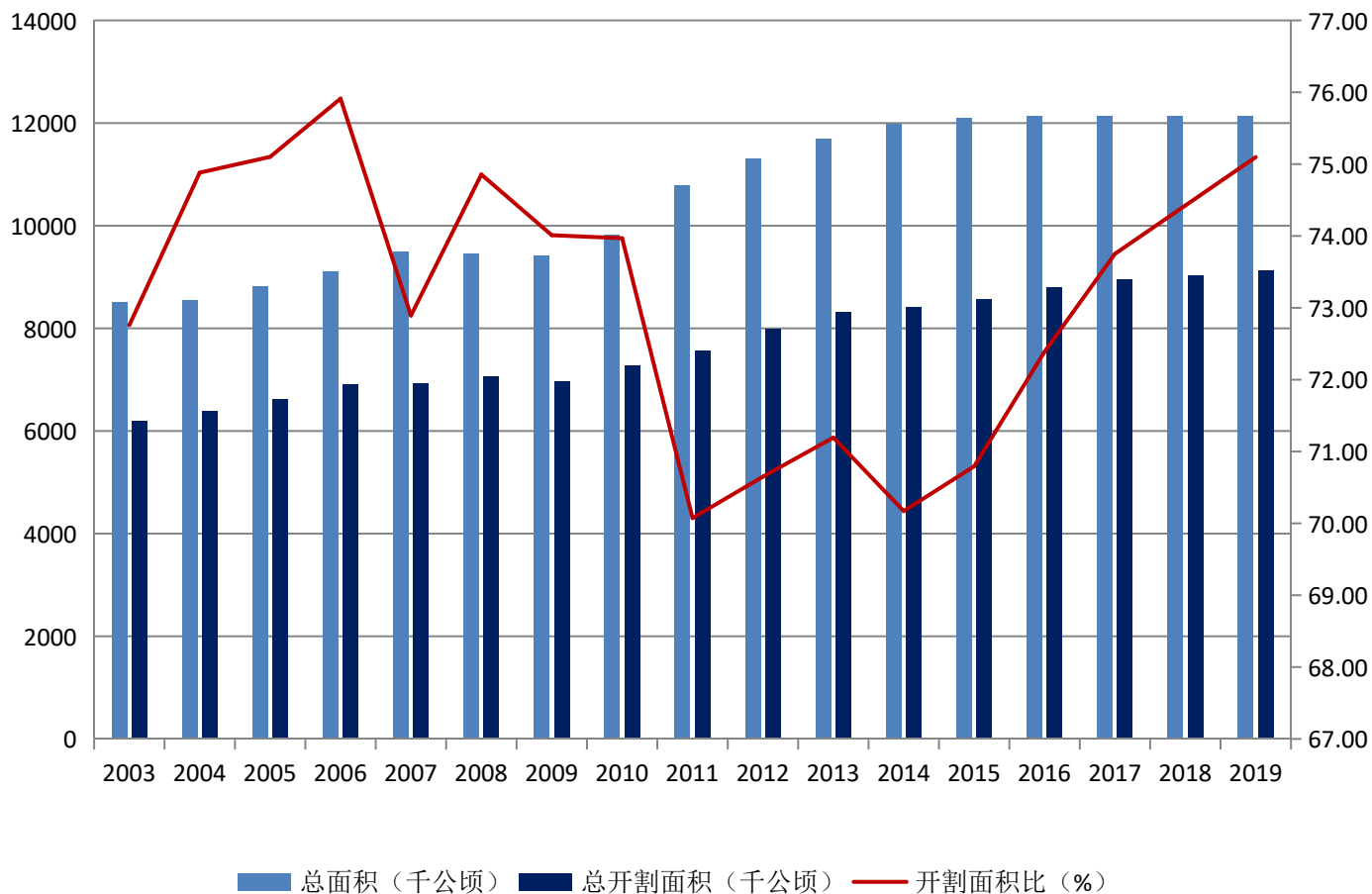
橡胶树可产出胶水或杯胶面积。

ANRPC国总面积及开割面积逐年增加，开割面积增速高于种植面积增速。

2019年9国开割面积9478千公顷，增速3.63%。

开割面积占总种植面积比例近年上升至75%以上，高于2007年以来年份。

ANRPC国橡胶开割面积及占比





二、橡胶的基本面概况——产量

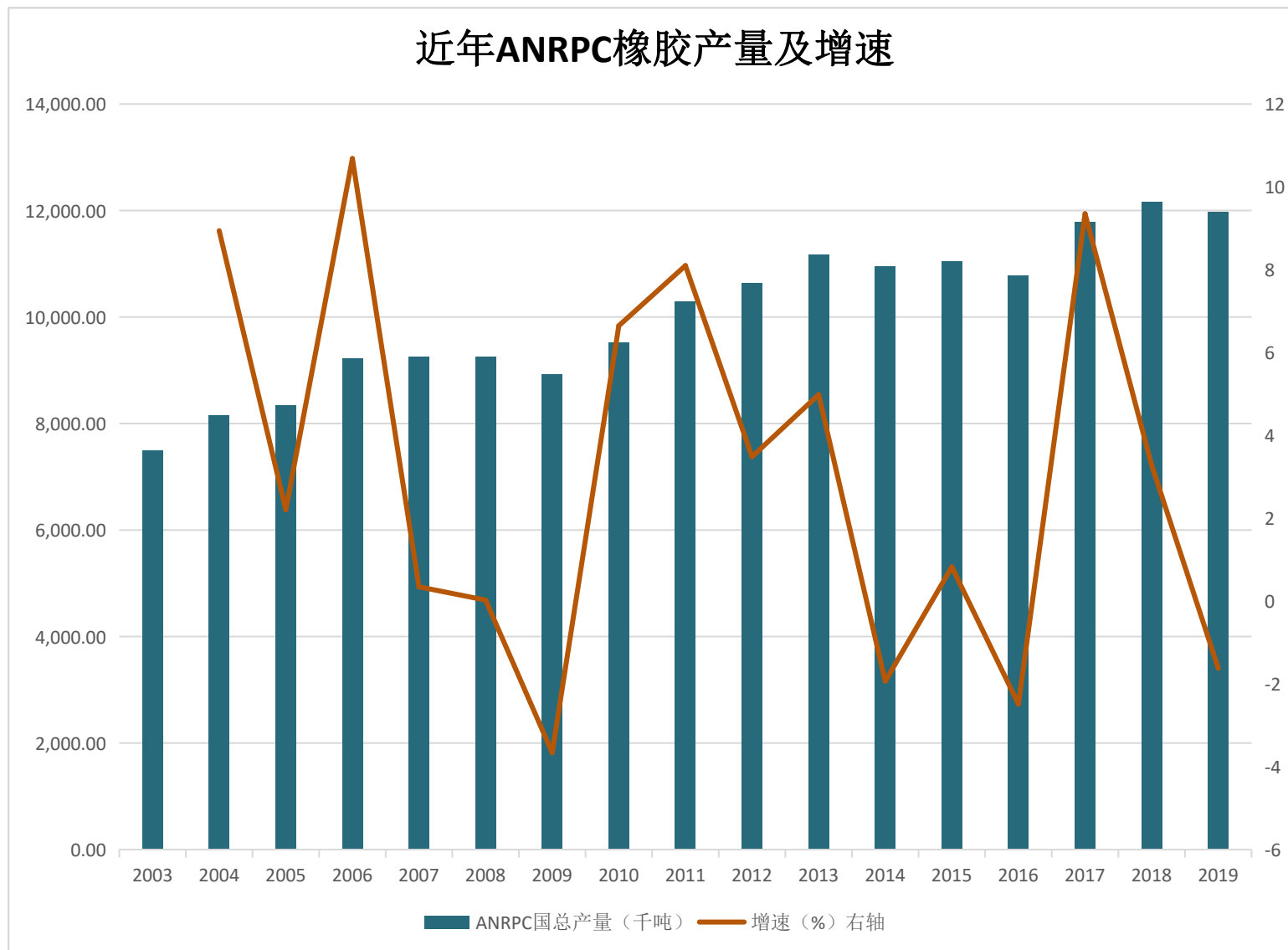
产量的影响因素：

种植面积、自然灾害、天气影响、价格、人工成本等。

产量稳中有升，2018年产量最高12160千吨；
2009、2014及2016年产量为负增长。

2019年产量11963千吨，同比下滑1.62%。

预计2020年产量下滑。



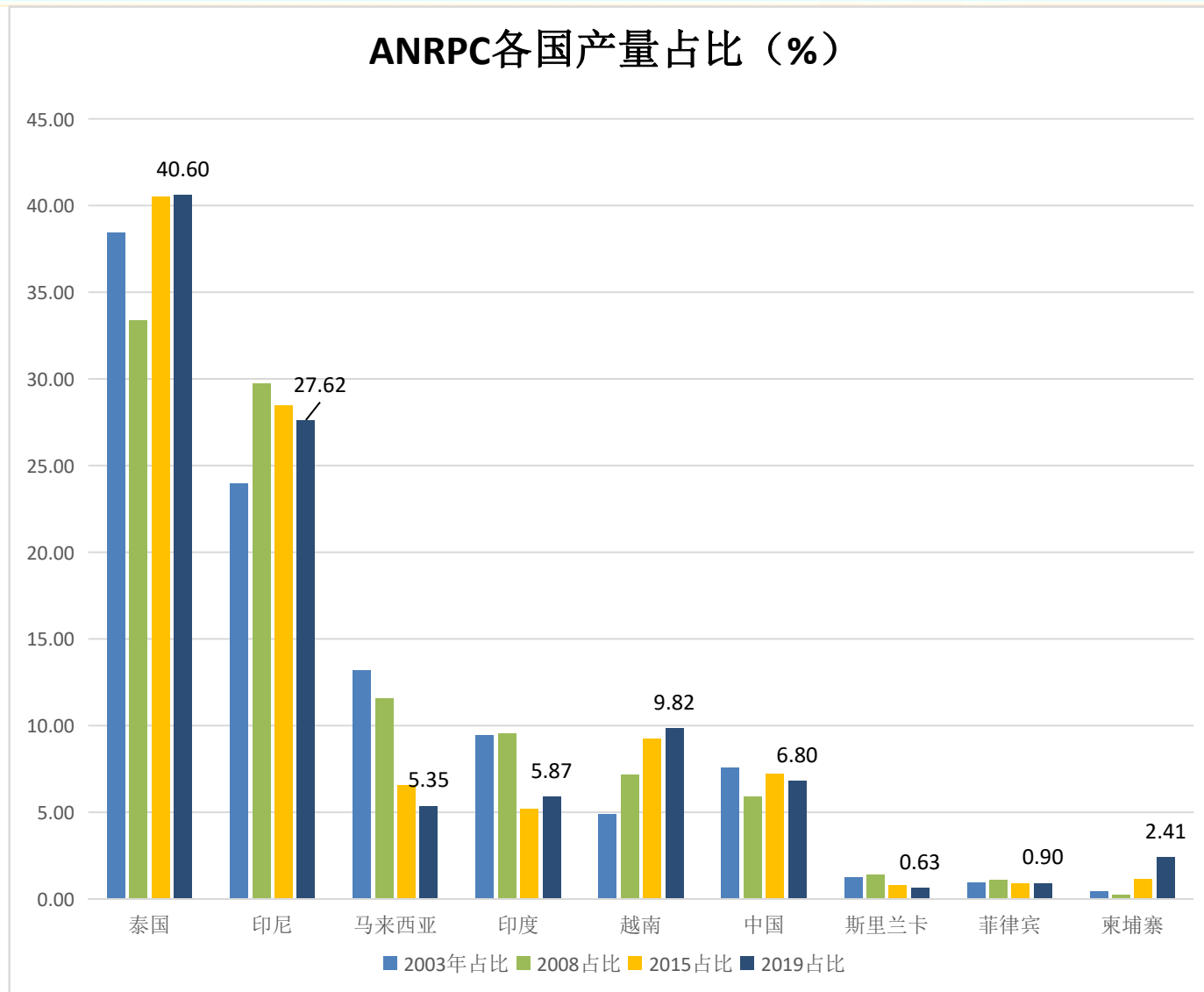


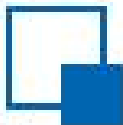
二、橡胶的基本面概况——产量

橡胶生产国联合会（ANRPC）各成员国占比：

泰国稳中有升
印尼略有下降
马来西亚占比减小
印度略增
越南占比持续增加
中国稳定
柬埔寨增加

泰国和印尼的生产权重仍然较大，但近些年产量增加的区域主要集中在新兴植胶地区，比如非洲地区的科特迪瓦和亚洲地区的越南。





二、橡胶的基本面概况——消费



全球天然橡胶消费权重分布

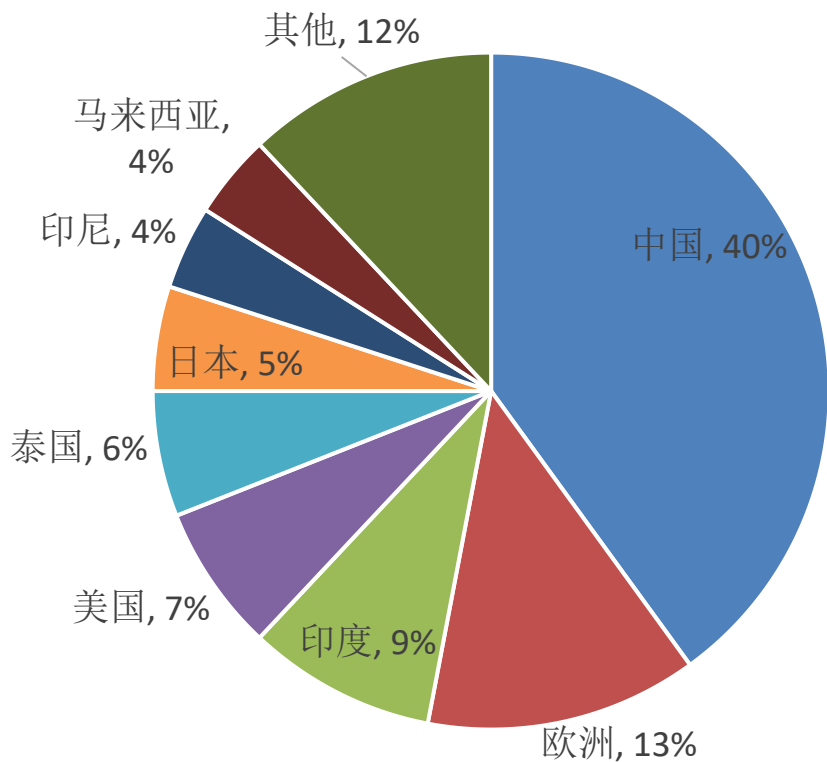
来源: IRSG
单位: 百万吨





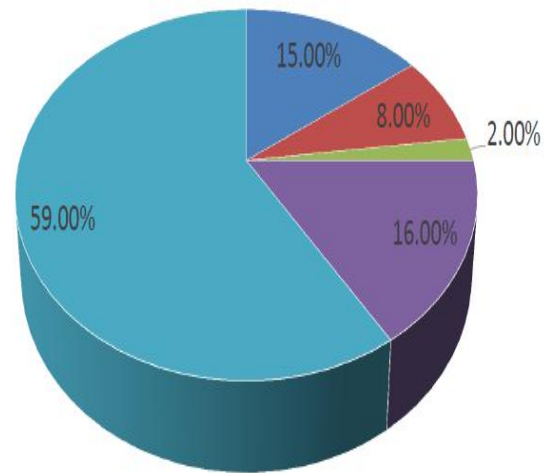
二、橡胶的基本面概况——消费

2019年天然橡胶销量分销区域



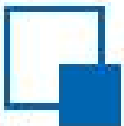
全球轮胎类橡胶需求仍是消费主流

来源: HALCYON
单位: 万吨

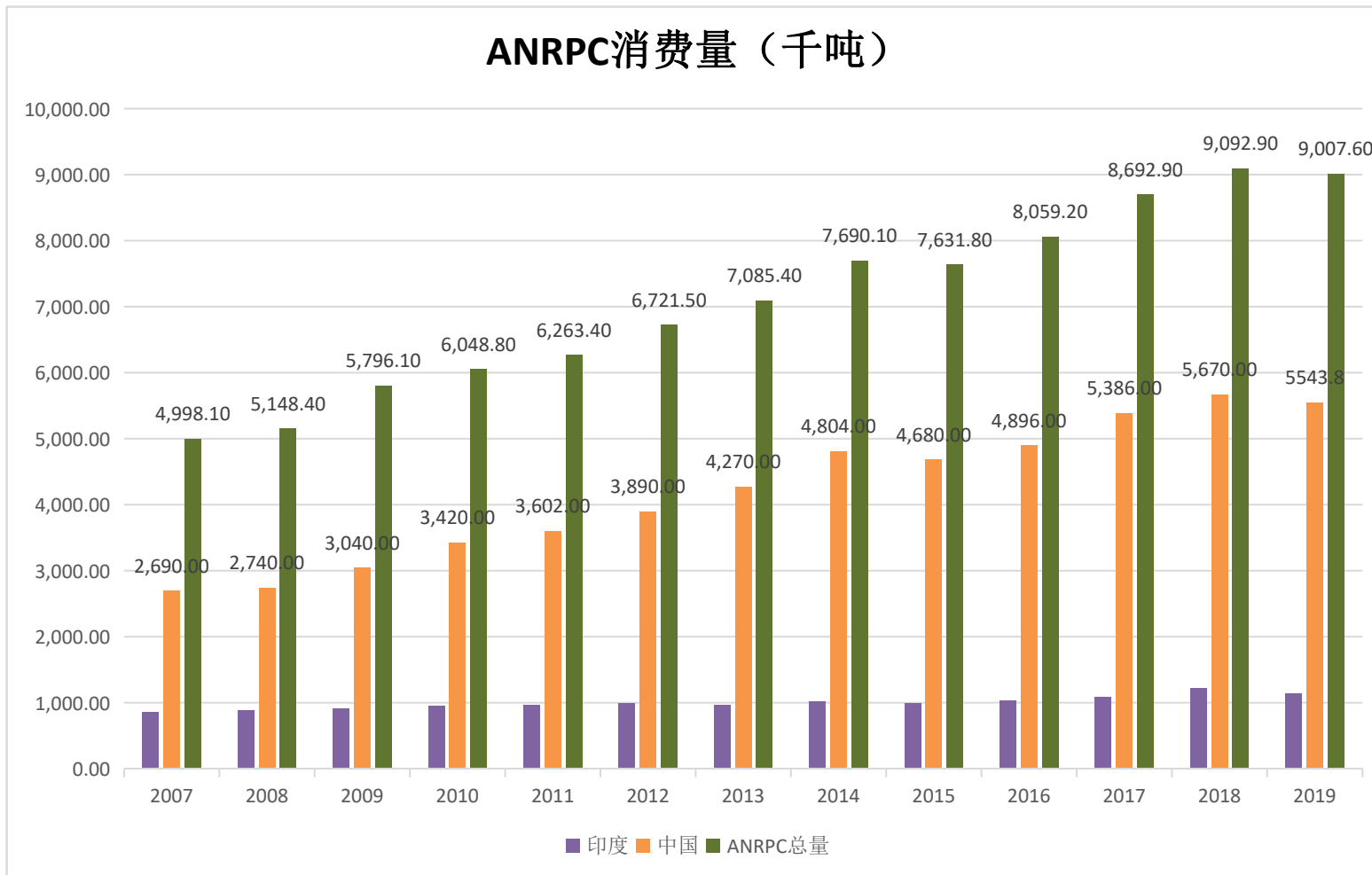


■ 其他橡胶制品 ■ 乳胶制品 ■ 斜交胎 ■ 乘用车轮胎 ■ 卡客车轮胎

2016年,全球1260万吨天胶需求(含混合、复合)中,卡客车类需求743万吨、乘用车202万吨、橡胶制品189万吨、乳胶制品101万吨、斜交胎25万吨。



二、橡胶的基本面概况——下游消费



ANRPC2019年消费量9007.6千吨

供给存在相对过剩

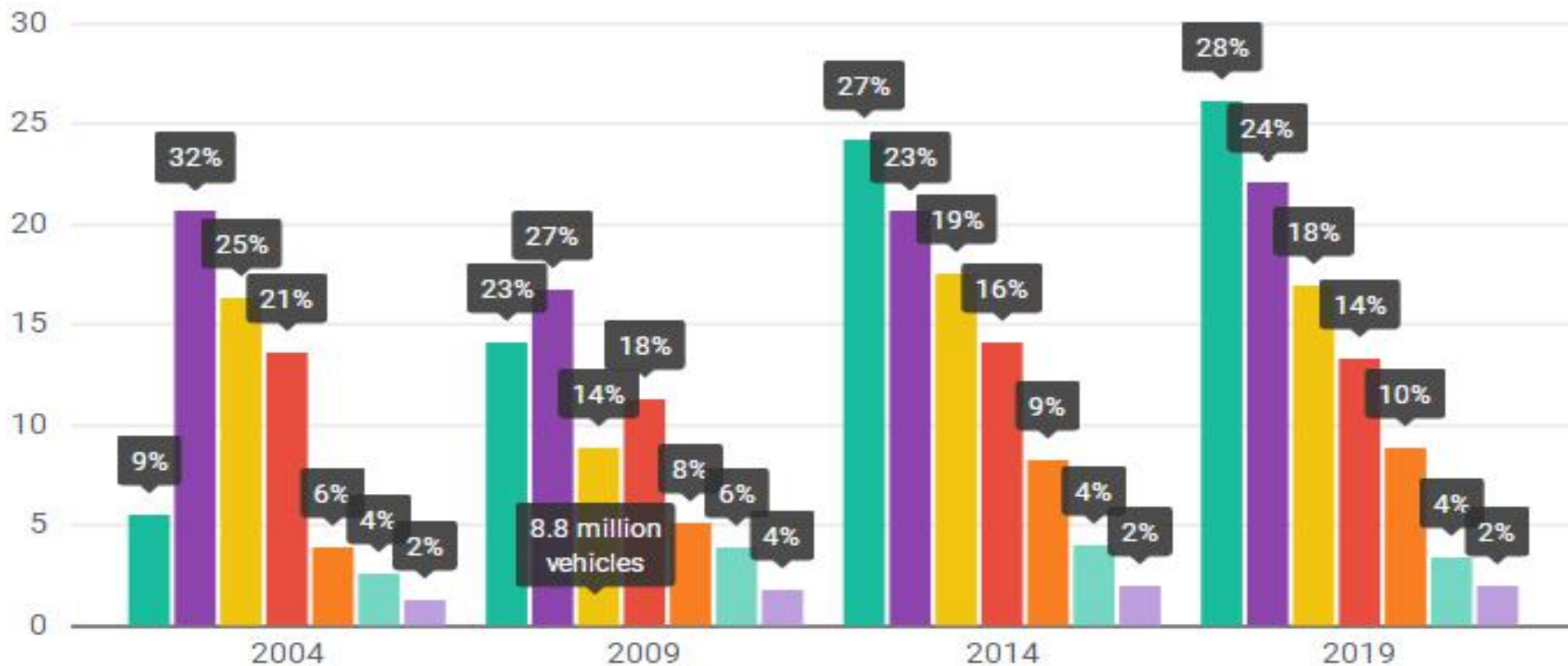


二、橡胶的基本面概况——下游消费

World motor vehicle production

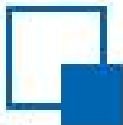
IN MILLION UNITS, % SHARE / 2004 – 2019

Greater China Europe North America Japan/Korea South Asia South America
Middle East/Africa



世界汽车生产占比

2019年世界汽车产量
9280万辆



二、橡胶的基本面概况——下游消费

Exports of motor vehicles

欧洲汽车出口

Destinations for EU motor vehicle exports

VALUE MARKET SHARE
2019



SOURCE: EUROSTAT

acea.be

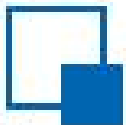


linkedin.com/company/ACEA



twitter.com/ACEA_eu

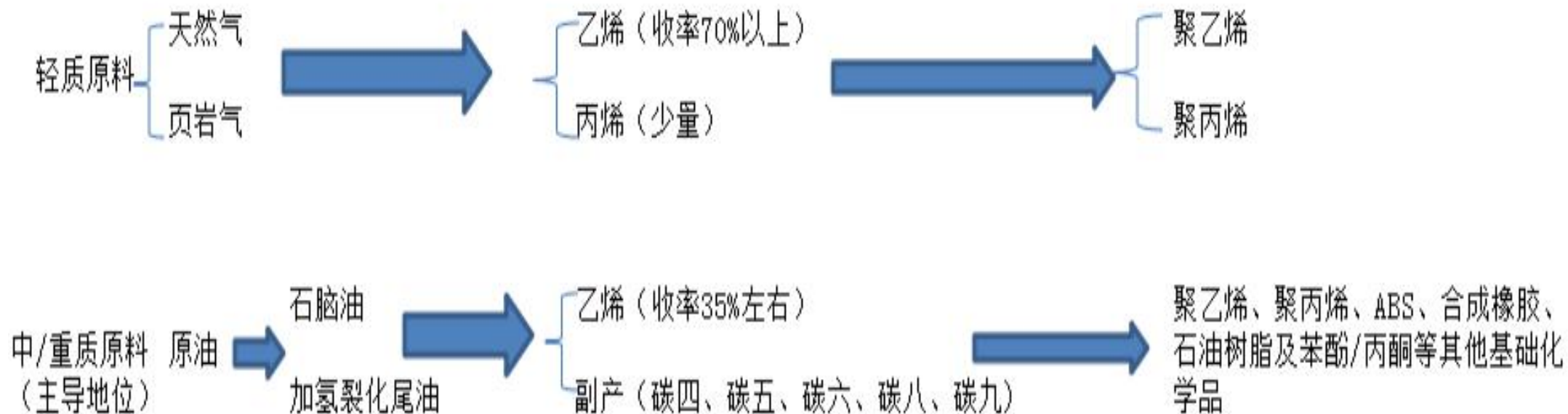




二、橡胶的基本面概况——合成橡胶

合成橡胶是由分子量较低的单体经聚合反应而成的，其基本成分是丁二烯及异戊二烯分子。

合成橡胶生产流程



自1962年起世界合成橡胶消费量超过天然橡胶的局面至今未变。



二、橡胶的基本面概况——合成橡胶

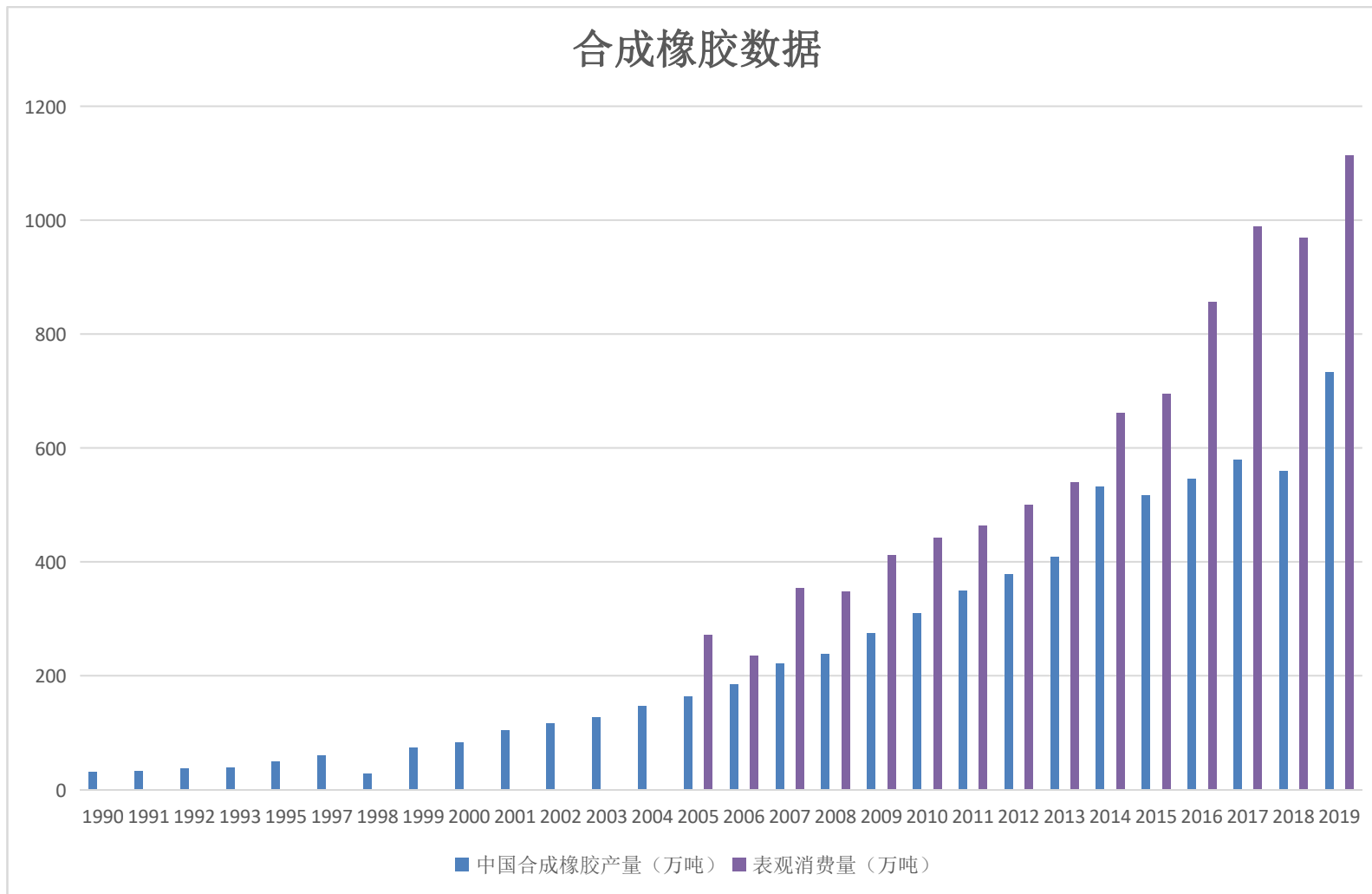
合成橡胶，一般指七大胶种（丁苯橡胶、丁二烯橡胶、丁基橡胶、乙丙橡胶、丁腈橡胶、氯丁橡胶及异戊橡胶）及苯乙烯类热塑性弹性体（SBCs）。受限于数据来源较少，全球合成橡胶供需总量仅包括丁二烯橡胶、丁苯橡胶、丁基橡胶、乙丙橡胶、丁腈橡胶及SBCs。

合成橡胶的性能和种类因单体不同而异。按照不同的性能和用途，可分为通用橡胶和特种橡胶两类。通用橡胶有丁苯橡胶（单体为丁二烯、苯乙烯）、异戊橡胶（单体为异戊二烯）、丁腈橡胶（单体为丁二烯、丙烯腈）。特种橡胶主要有硅橡胶、氟橡胶和聚氨酯橡胶。生产合成橡胶所需的单体，主要来自石油化工产品。

1958年至2018年我国主要合成橡胶：丁苯橡胶、顺丁橡胶及SBCS占合成橡胶的比例达到81.8%，占主导地位。



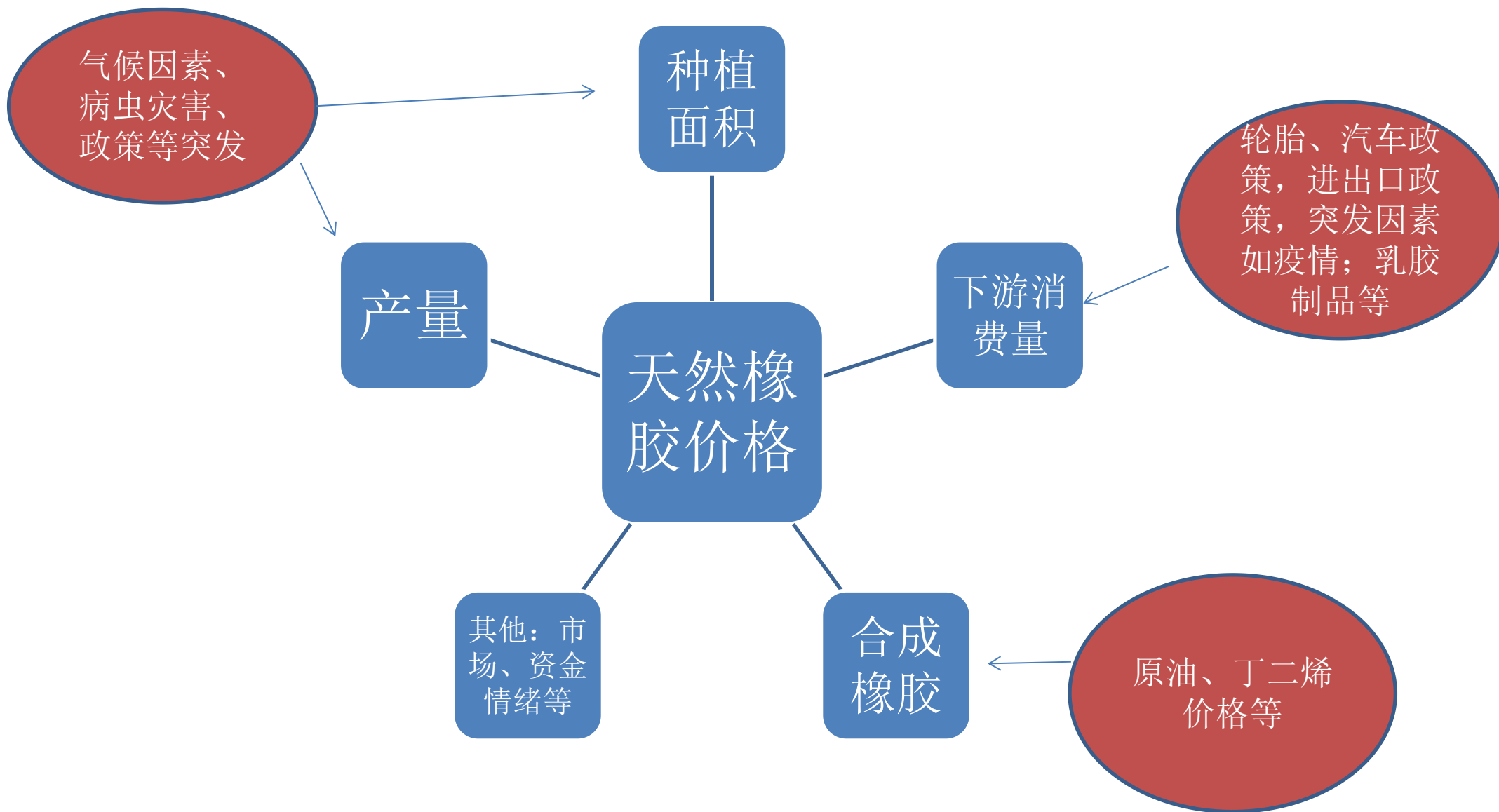
二、橡胶的基本面概况——合成橡胶

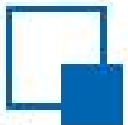


合成橡胶稳步增长

合成橡胶——天然橡胶：
有一定替代关系

数据来源：公开资料及wind





一、橡胶行情回顾

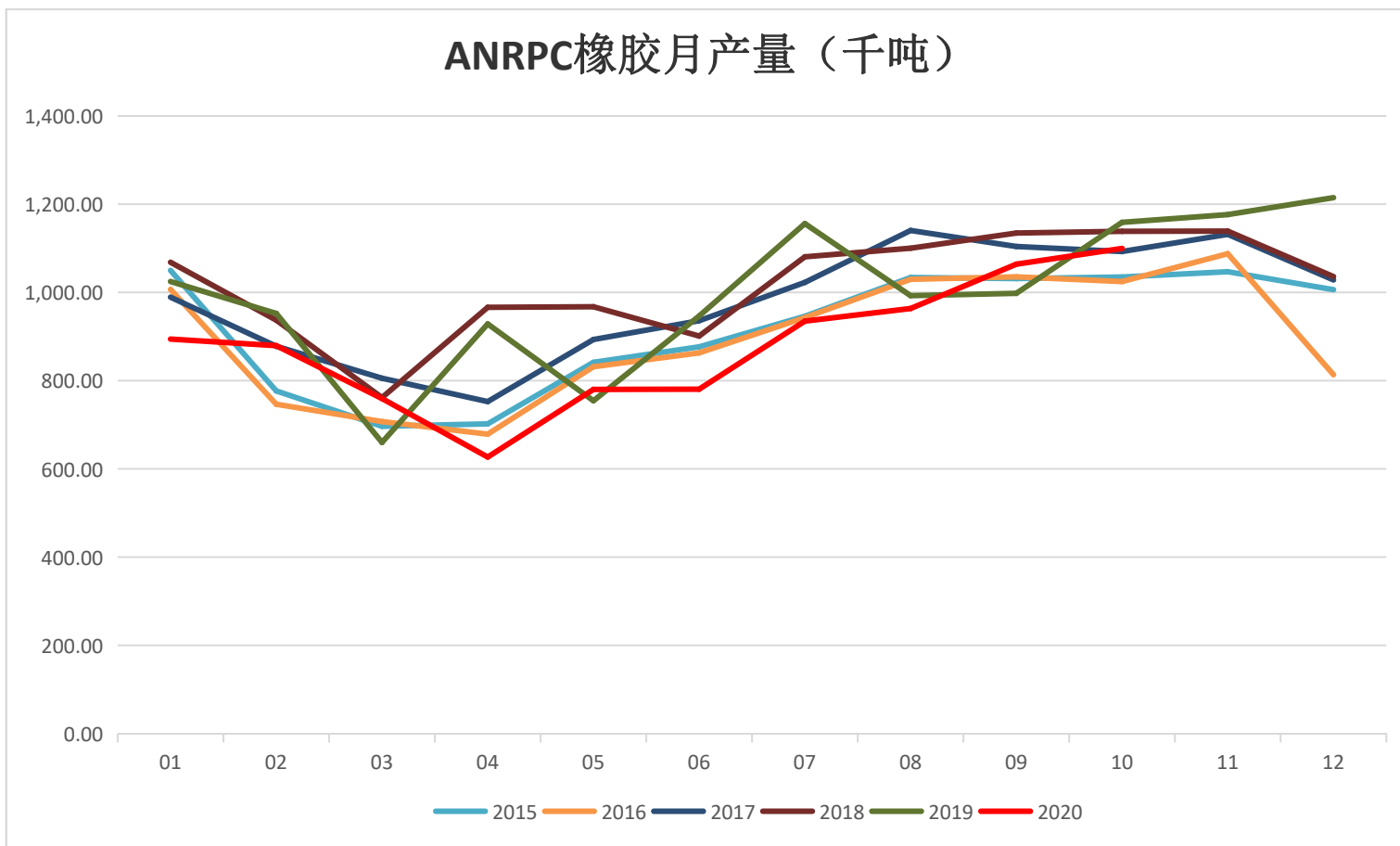
二、橡胶基本面概况

三、前期行情及后市展望



三、前期行情及后市展望——今年产量现状

ANRPC橡胶月产量（千吨）



橡胶产量最低为每年3、4月份；
下半年产量高于上半年。

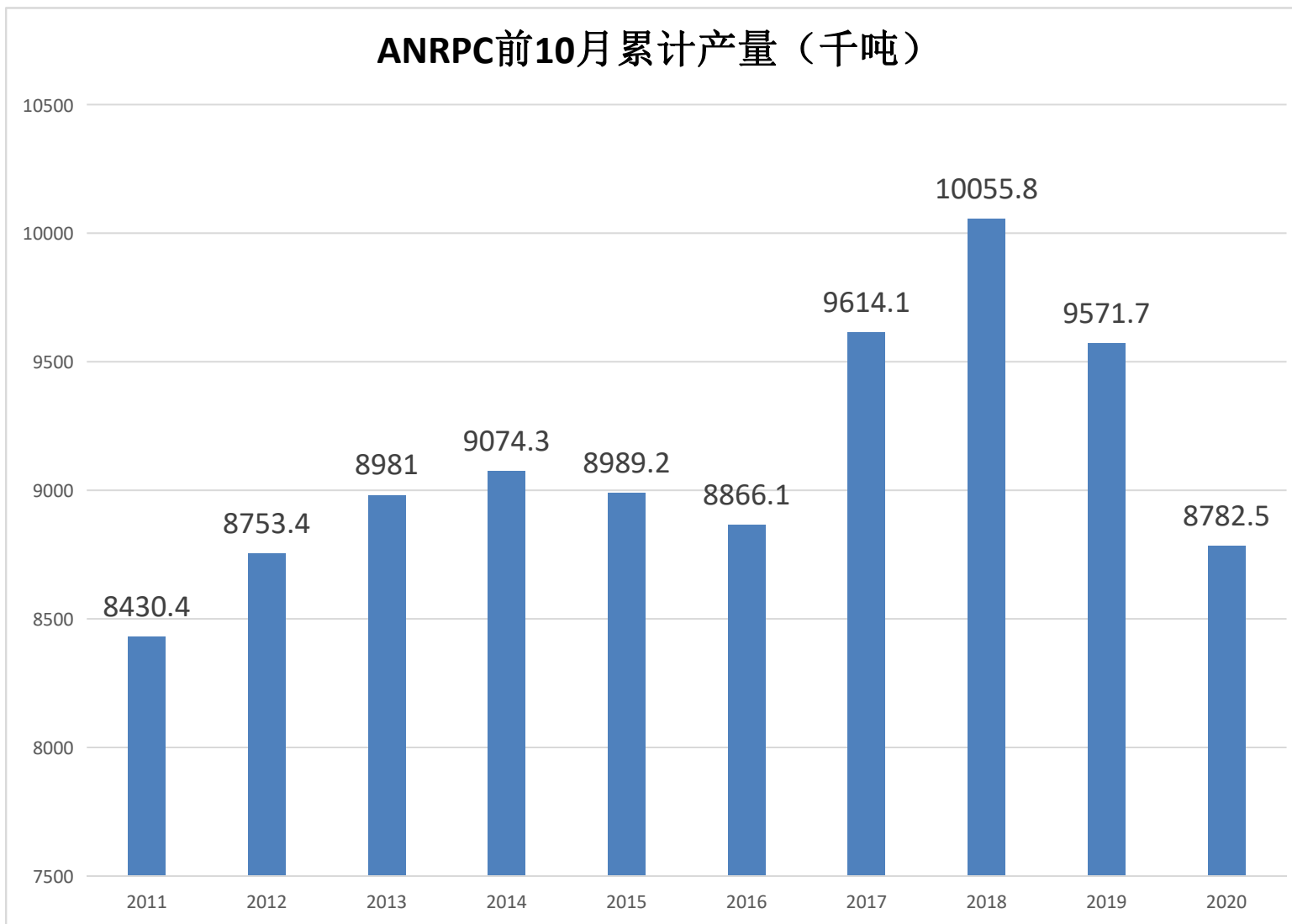
10月产量1099.7千吨，环比增长
3.3%，同比降低5.09%。

9、10月产量高于2016年同期



三、前期行情及后市展望——今年产量现状

ANRPC前10月累计产量（千吨）



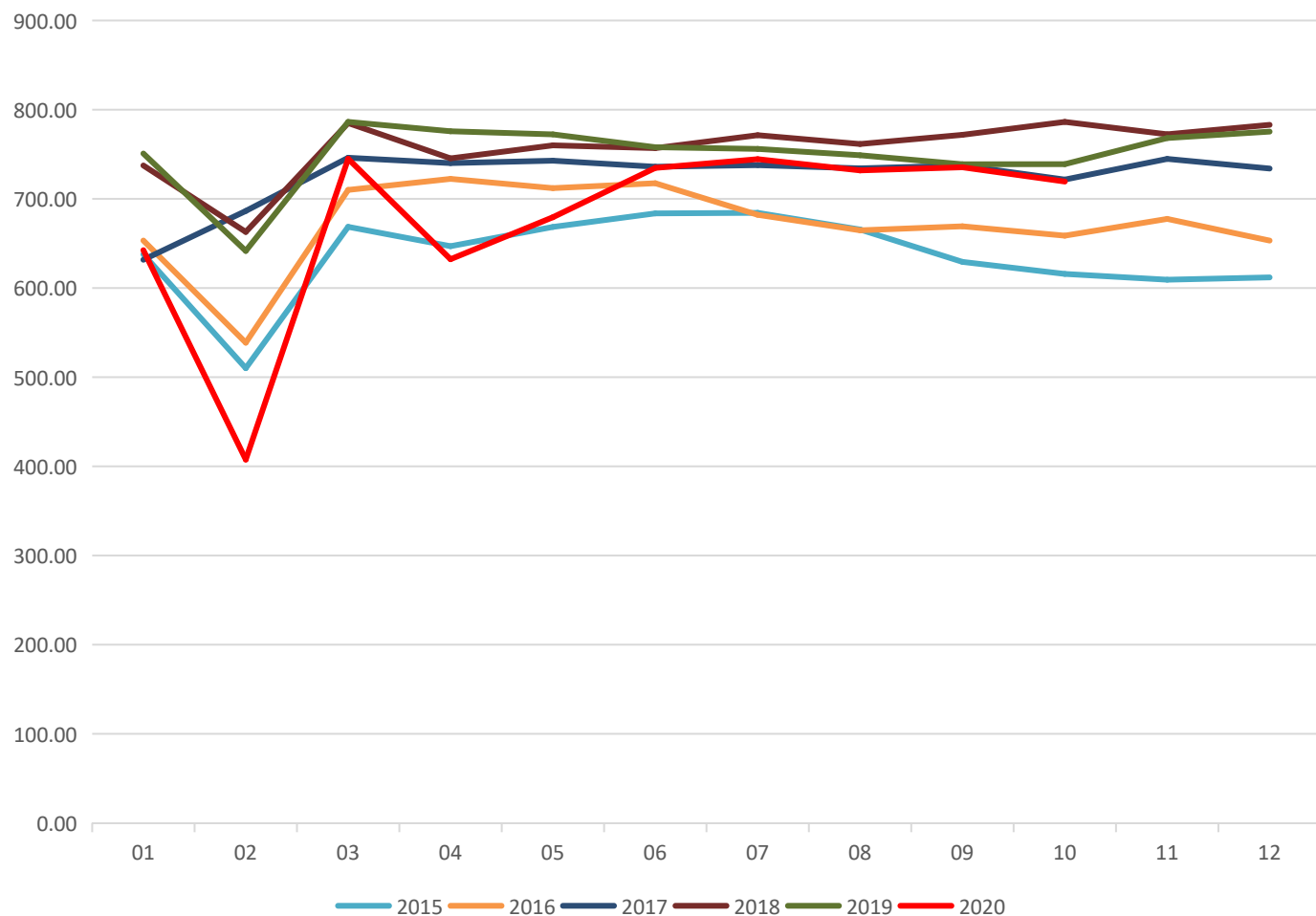
橡胶1-10月累计产量8782.5千吨
同比下滑8.24%；
10月产量低于去年同期，下滑幅
度有所扩大。

1-10月产量较2016年低0.9%



三、前期行情及后市展望——今年消费现状

ANRPC橡胶消费量（千吨）



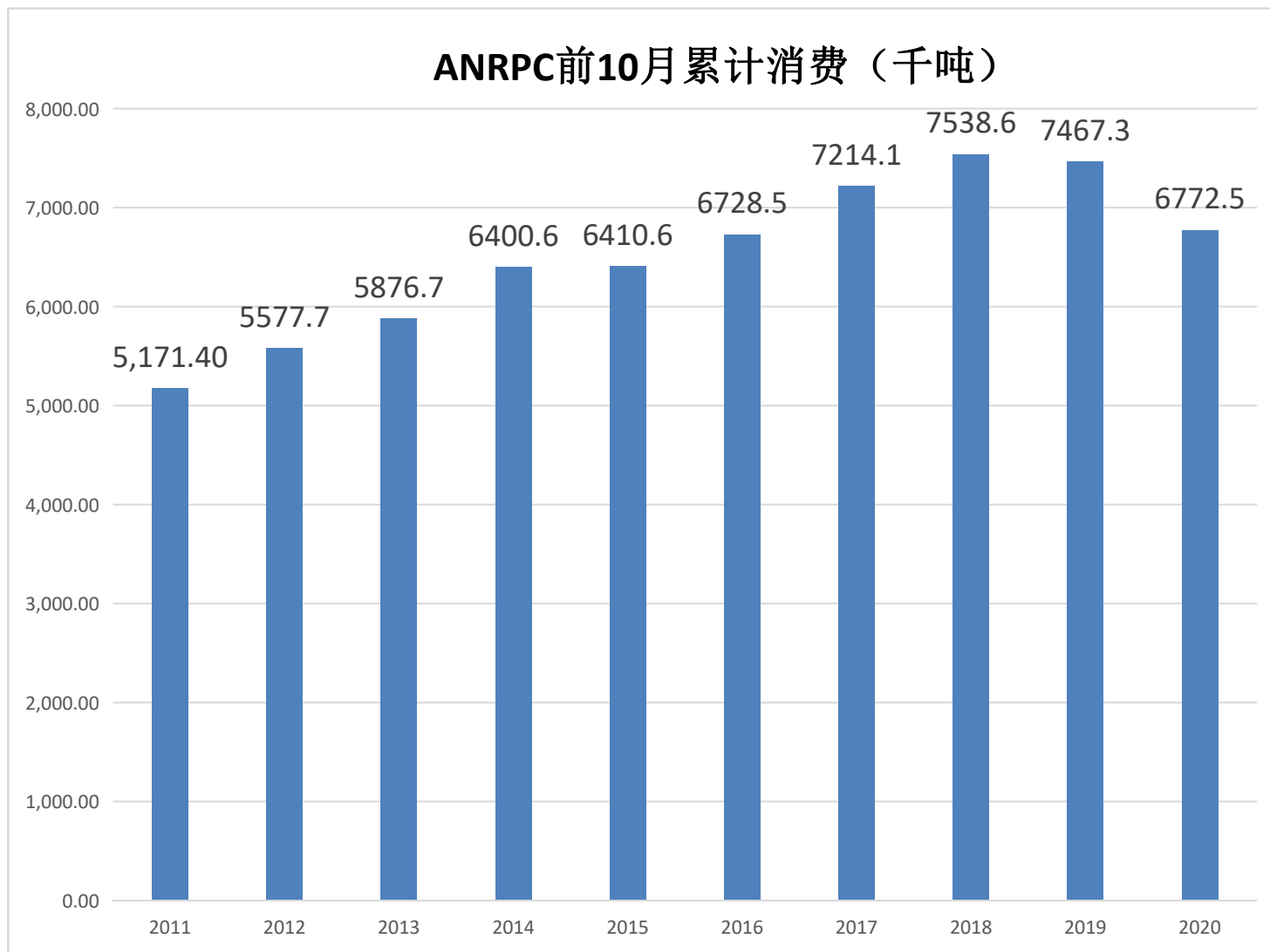
今年2月消费量为407千吨，为2011年至今最低；4月消费量为2014至今最低。

10月消费量719.4千吨，环比下滑2.17%，同比下滑2.5%

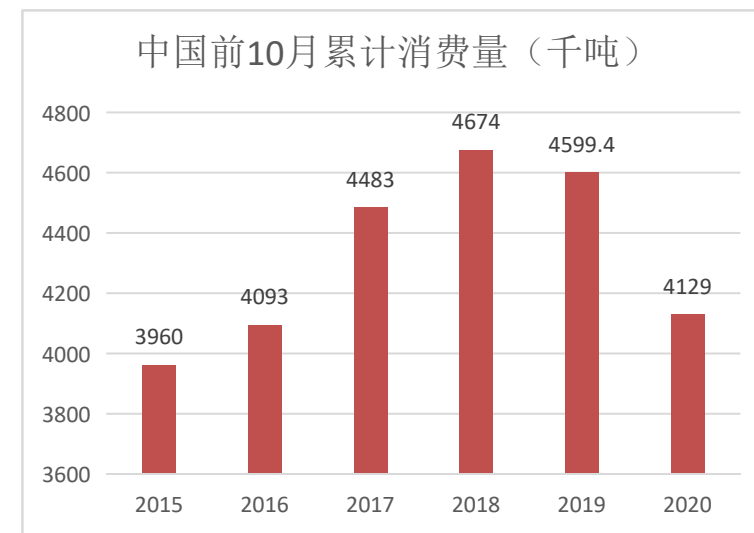
消费量高于2016年



三、前期行情及后市展望——今年消费现状



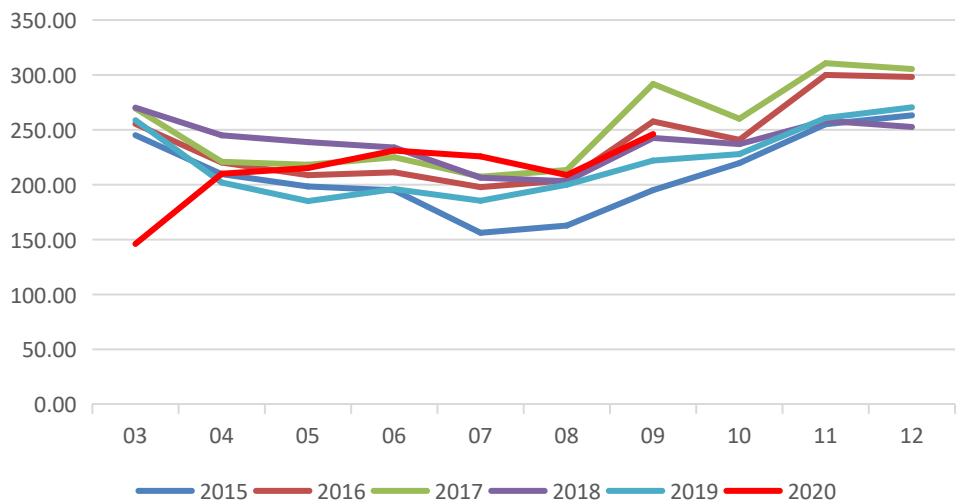
1-10月累计消费量6772千吨，同比下滑9.3%，较2016年高0.65%。



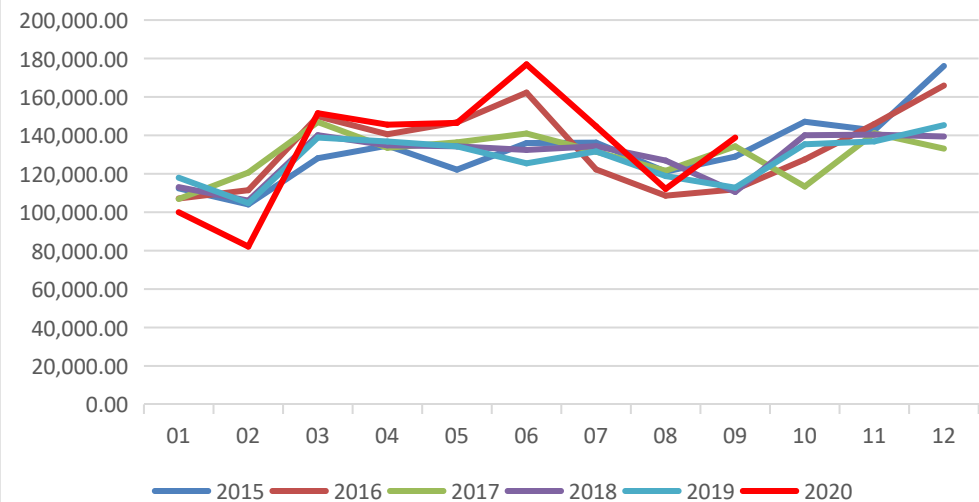


三、前期行情及后市展望——汽车消费

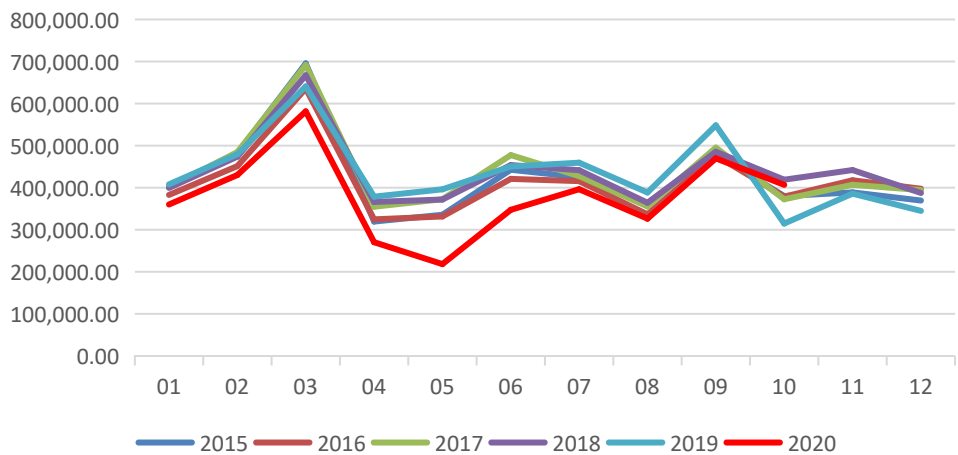
国内汽车月销量（万辆）



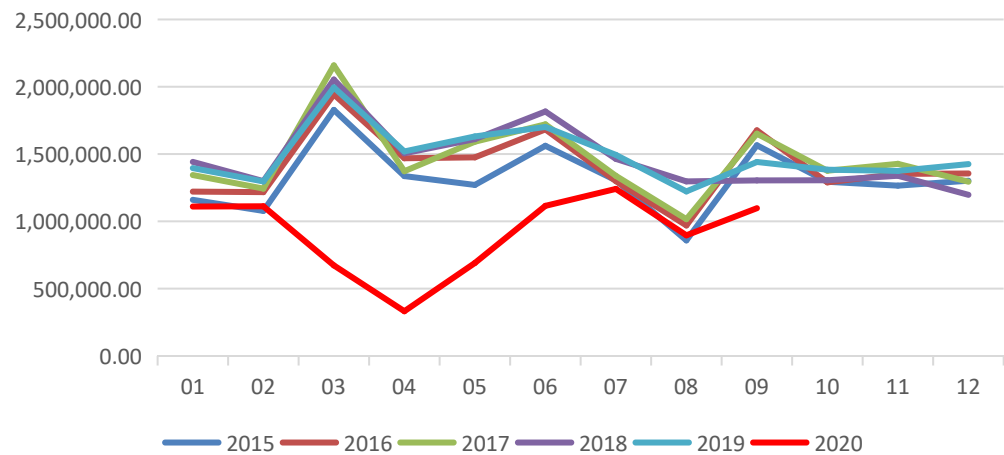
韩国汽车月销量（辆）



日本汽车销量当月值（辆）



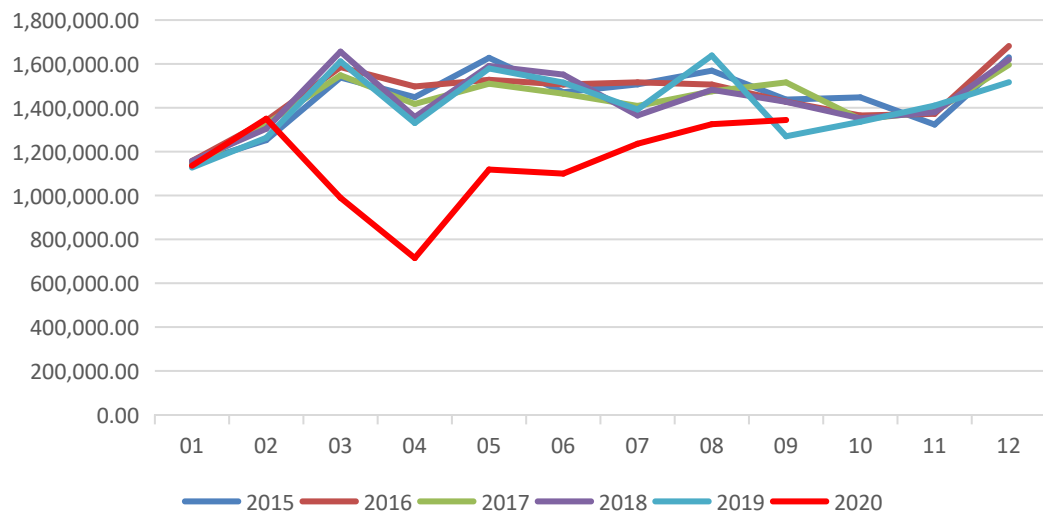
欧盟27国机动车注册量（辆）





三、前期行情及后市展望——汽车消费

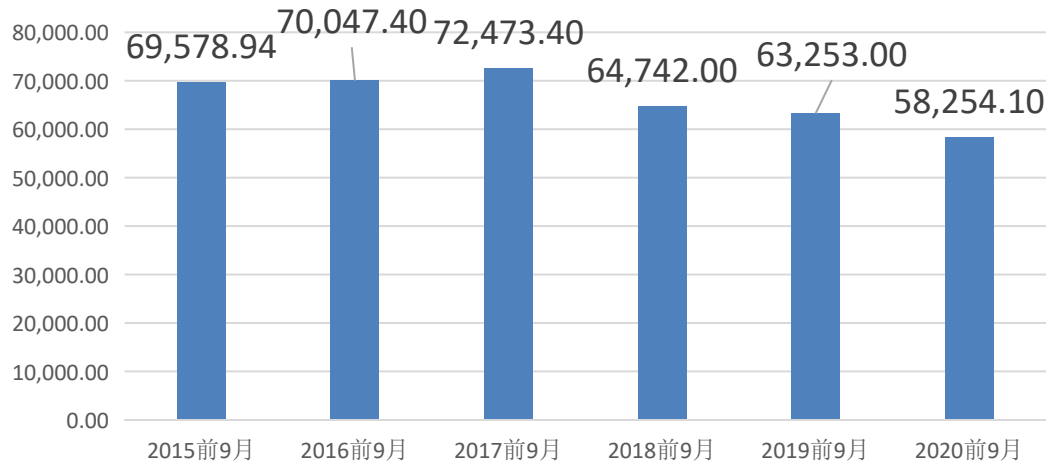
美国轻型车销量（辆）



中国、韩国汽车销量环比恢复较好，但总量依然不及去年同期；

日本、欧盟、美国汽车数据较差。

国内橡胶轮胎外胎累计量（万条）



| | ANRPC橡胶产量(千吨) | 中、日、韩、欧盟、美国汽车合计销量(万辆) |
|-----------|---------------|-----------------------|
| 2015年前9月份 | 7954.3 | 4,701.55 |
| 2016年前9月份 | 7841.5 | 5,032.28 |
| 2017年前9月份 | 8521.4 | 5,169.98 |
| 2018年前9月份 | 8917.3 | 5,233.66 |
| 2019年前9月份 | 8412.9 | 5,005.31 |
| 2020年前9月份 | 7682.8 | 4,030.25 |

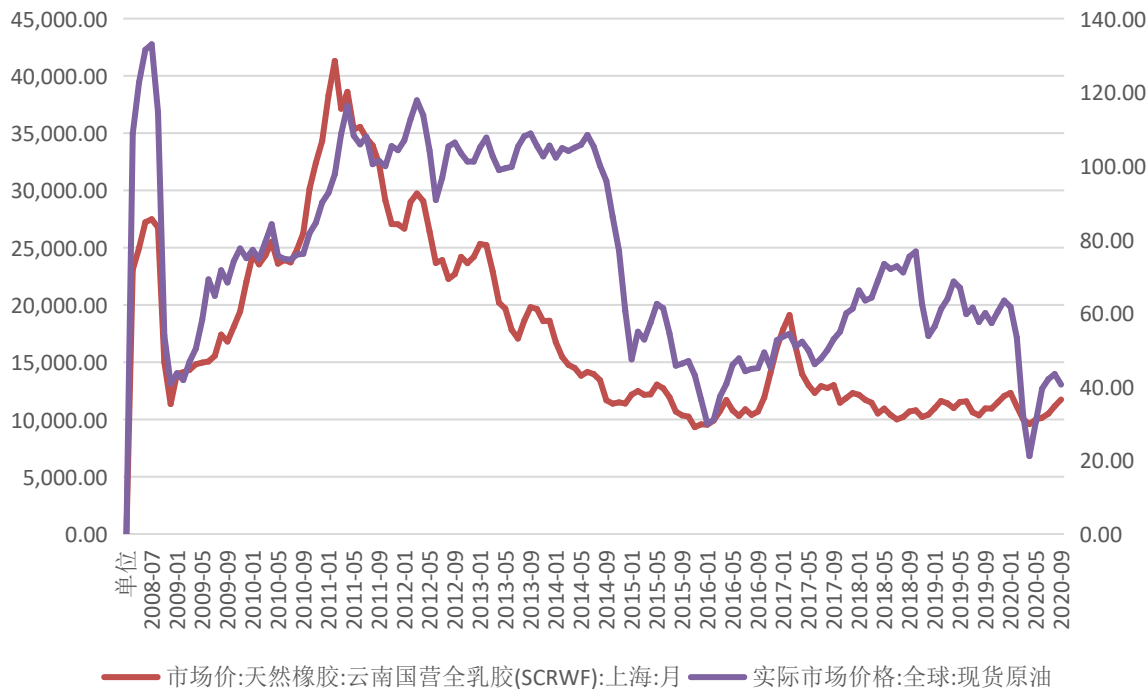


三、前期行情及后市展望——合成橡胶

顺丁橡胶--天然橡胶价格（元/吨）



天然橡胶（元/吨）和原油（美元/桶）



顺丁橡胶和天然橡胶相关性较高。

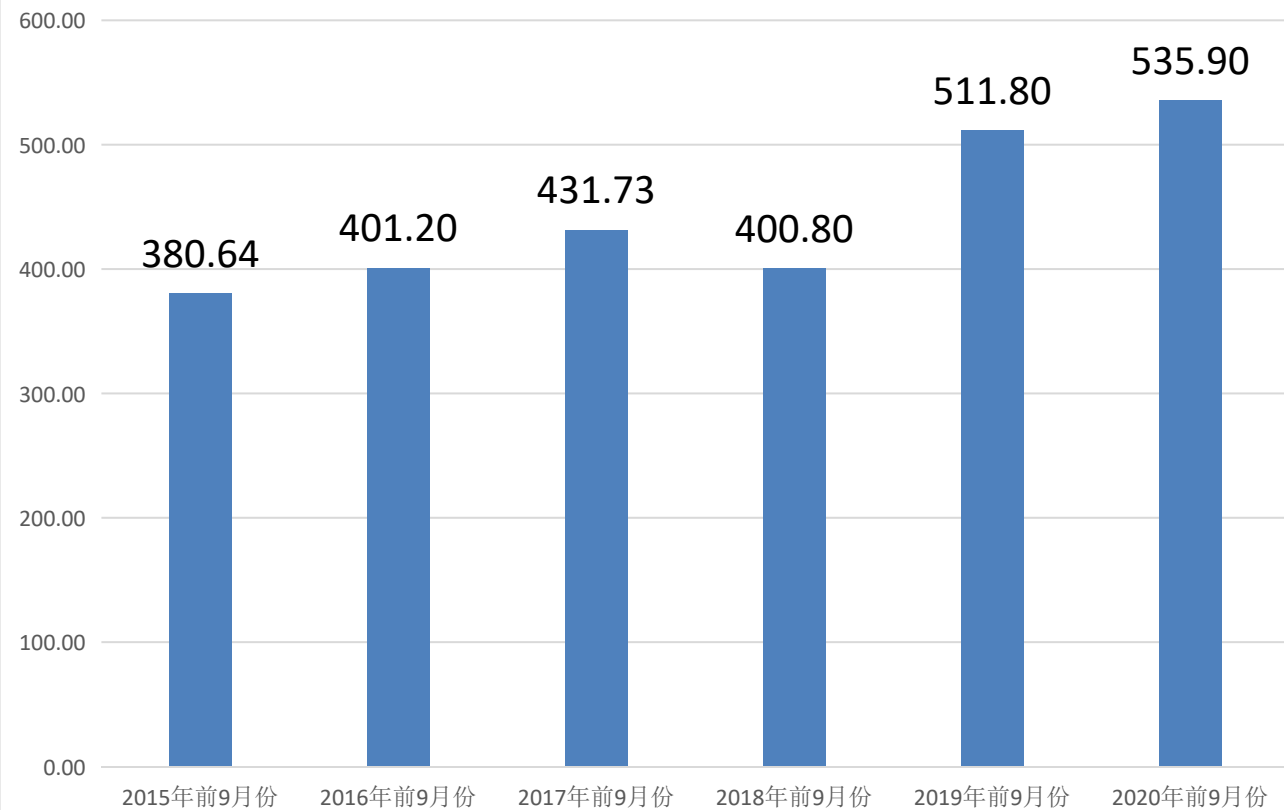
原油波动会对天然橡胶产生影响。

合成橡胶和天然橡胶并非完全替代关系



三、前期行情及后市展望——合成橡胶

国内合成橡胶累计产量（万吨）

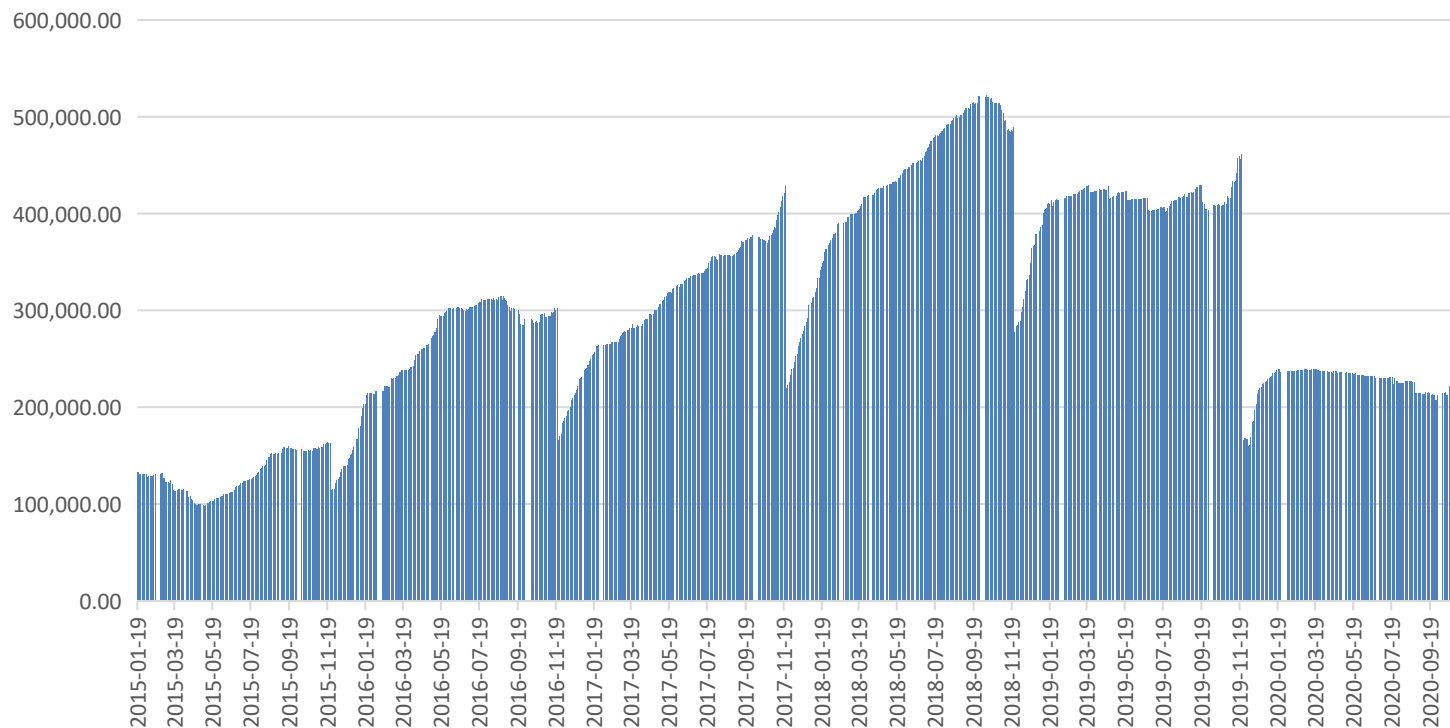


前9月份合成橡胶累计产量535.9万吨，同比增长4.7%，较2016年同期增长33%。

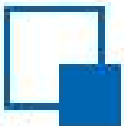


三、前期行情及后市展望——上期所库存期货

天然橡胶库存期货（吨）

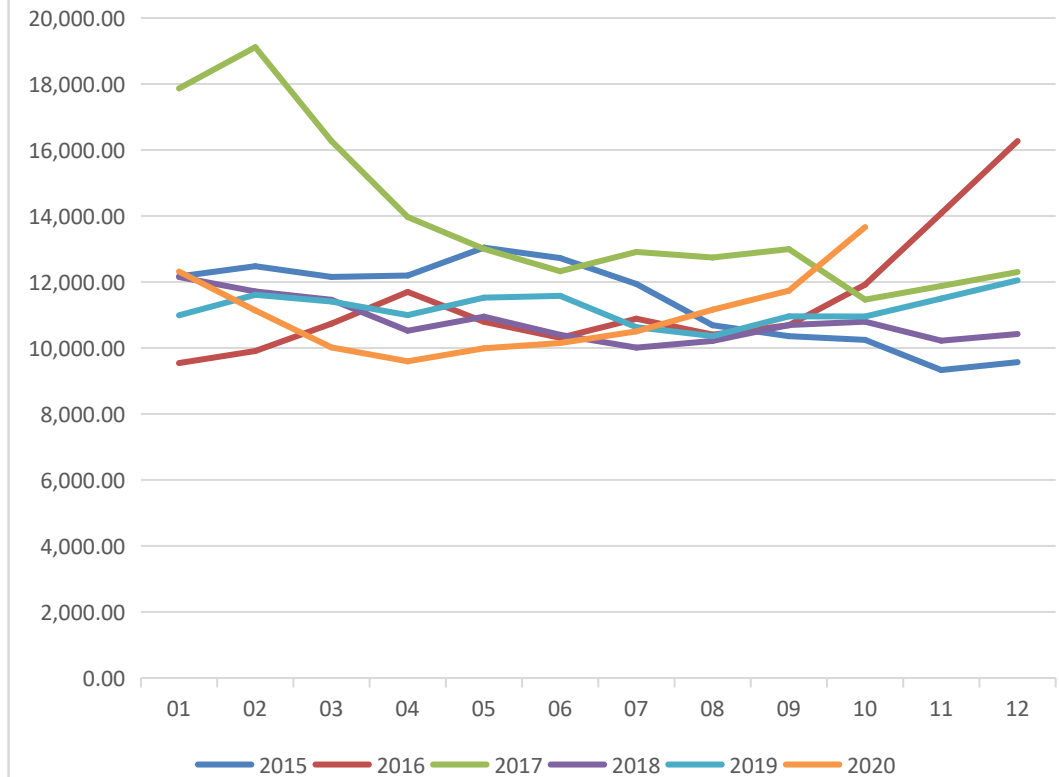


国产天然橡胶（SCR WF）在库交割的有效期限为生产年份的第二年的最后一个交割月份，超过期限的转作现货。当年生产的国产天然橡胶如要用于实物交割，最迟应当在第二年的六月份以前（不含六月）入库完毕，超过期限不得用于交割。

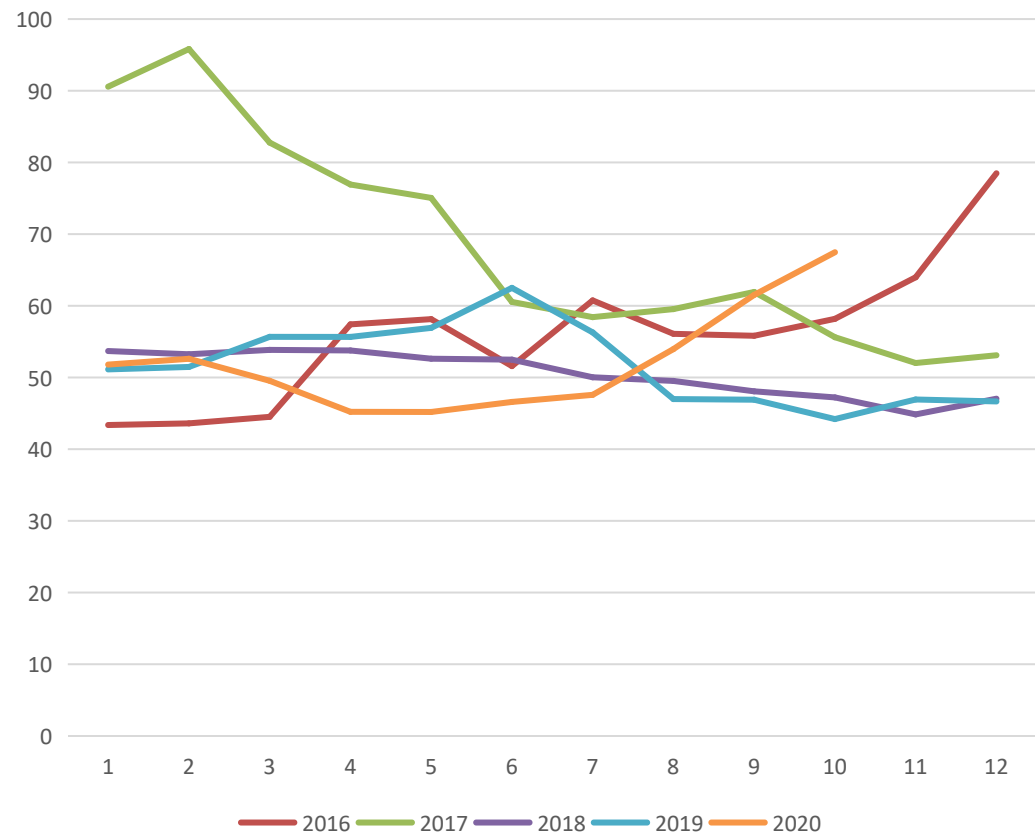


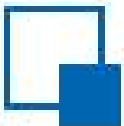
三、前期行情及后市展望——现货价格

云南国营全乳胶(SCRWF)上海市场月均价(元/吨)

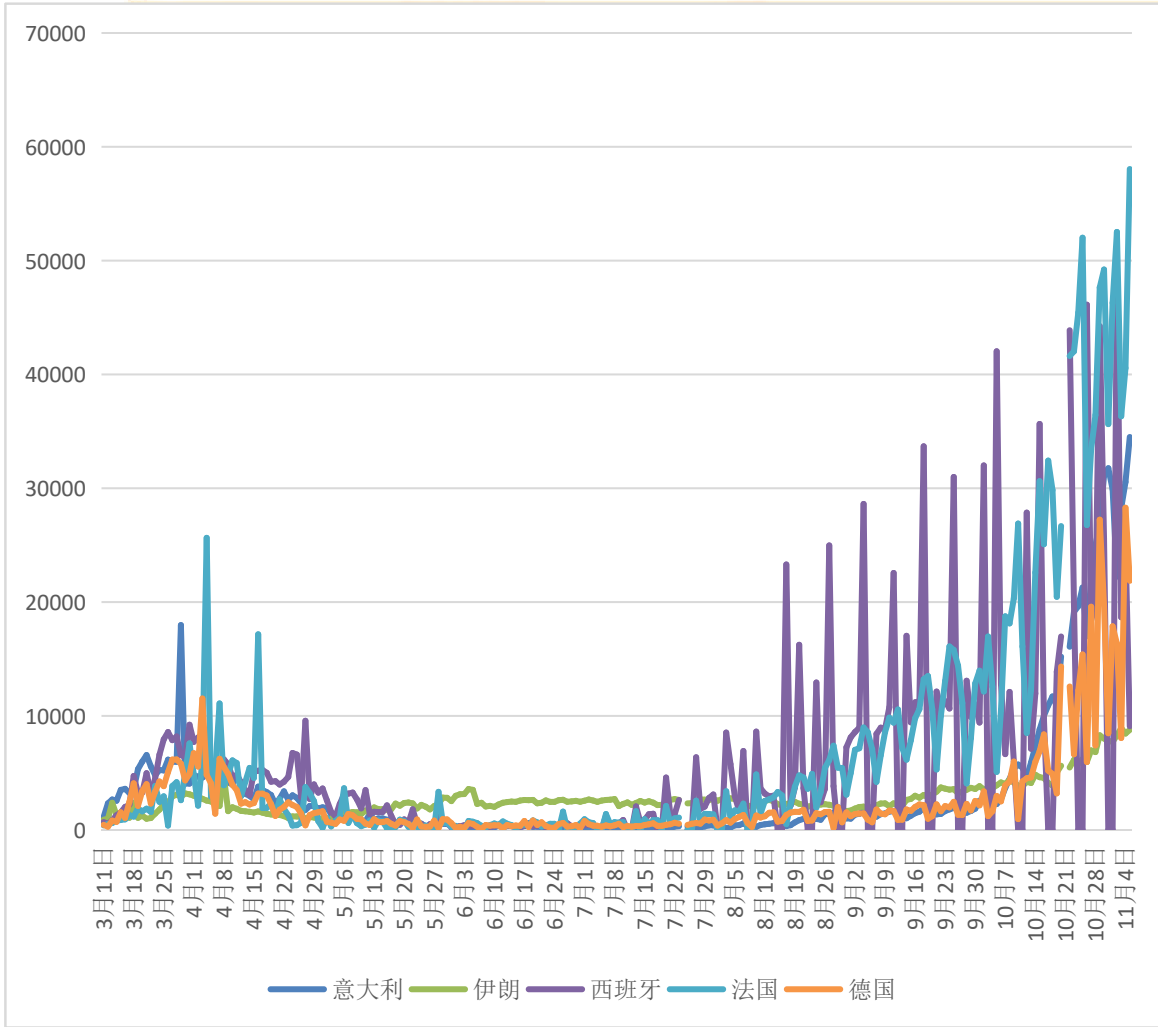


泰国曼谷RSS3FOB月均价(泰铢/千克)



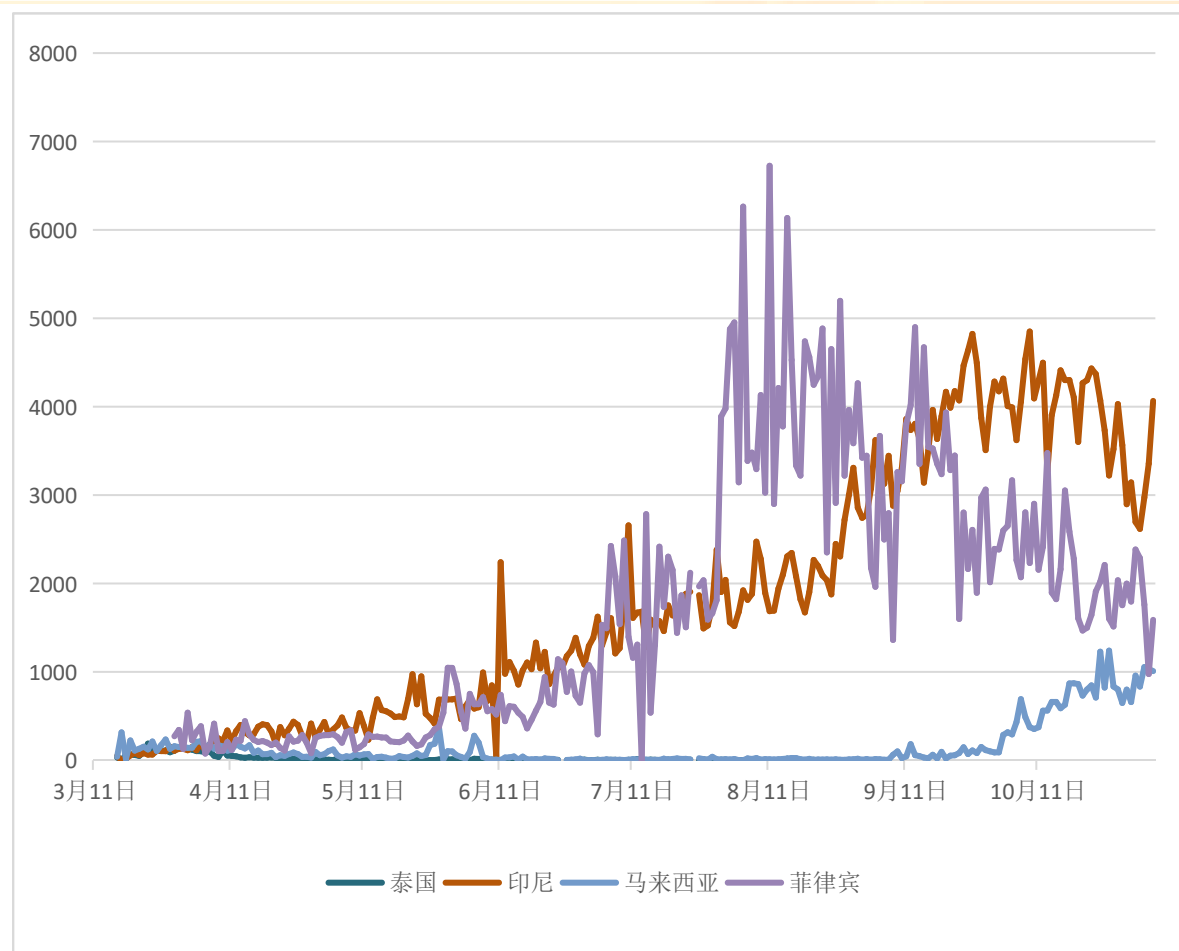
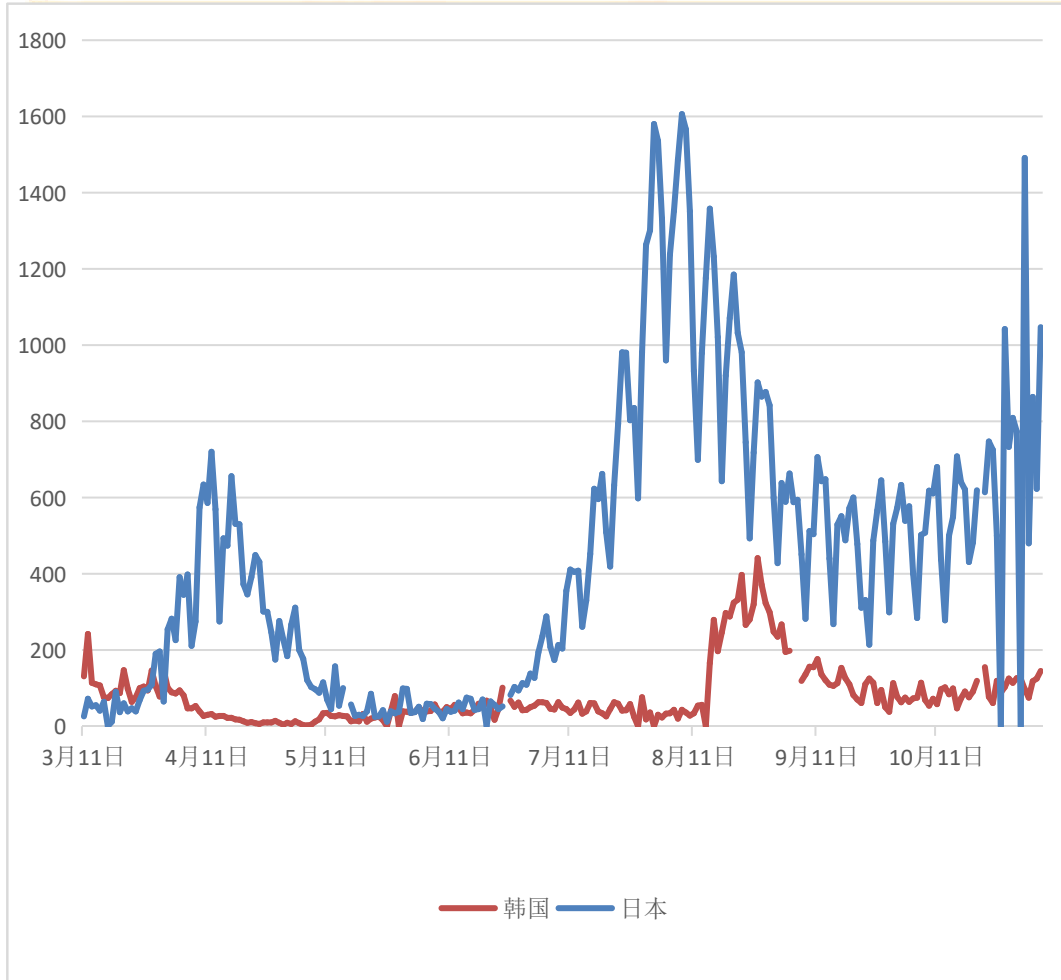


三、前期行情及后市展望——疫情





三、前期行情及后市展望——疫情





三、前期行情及后市展望——疫情下各国汽车销量增长率

| 国家 | 3月汽车销量同比增长率 (%) | 4月汽车销量同比增长率 (%) | 5月汽车销量同比增长率 (%) | 6月汽车销量同比增长率 (%) | 7月汽车销量同比增长率 (%) | 8月汽车销量同比增长率 (%) | 9月汽车销量同比增长率 (%) | 10月汽车销量同比增长率 (%) |
|-----|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|
| 法国 | -72.00 | -88.80 | -50.00 | 1.20 | 3.90 | -19.80 | | -9.50 |
| 意大利 | -85.00 | -97.60 | -50.00 | -23.00 | -11.00 | -0.40 | | |
| 西班牙 | -69.00 | -96.50 | | -37.00 | 1.10 | -10.10 | -13.00 | |
| 德国 | -38.00 | -61.00 | -49.50 | -40.00 | -5.40 | -20.00 | | |
| 印度 | -51.30 | -99.00 | -84.50 | | | | | |
| 英国 | -44.00 | -97.30 | -89.00 | -35.00 | 11.30 | | -4.40 | |
| 美国 | -27.00 | -52.50 | | | | | | |
| 中国 | -43.30 | 4.40 | 14.50 | 11.60 | 14.90 | 11.60 | 12.80 | 11.40 |
| 日本 | -9.30 | -28.60 | -44.90 | -22.87 | -13.70 | -19.04 | -14.32 | 29.07 |
| 韩国 | -15.00 | 6.50 | 9.30 | | | | | |
| 巴西 | | -99.00 | -77.80 | | | | | |
| 俄罗斯 | 23.00 | -72.40 | -52.00 | | | | | |



10月的上涨是：短期反弹？长期的反转？

能否走出201609-1702行情？

言长期反转或为时尚早

（本次文档中所有数据来自wind及公开资料整理）



总结



| 供给端 | 现状及影响 |
|------|------------------------------------|
| 面积 | 长期稳定，依然处于产量释放期 |
| 产量 | 今年天气及疫情影响，产量同比下滑 |
| 成本 | 劳工短缺，成本较往期升高 |
| 泰国措施 | 保价措施，60泰铢/千克 |
| 需求端 | |
| 汽车市场 | 国内环比好转，总量仍不及 |
| | 欧美：差于往期，且四季度数据或不及三季度 |
| 乳胶制品 | 销量大幅增长，如医疗用品，但总占比较小；利润高分流全乳，仓单压力较小 |
| 其他因素 | |
| 原油价格 | 长期低价或抑制天然橡胶高度 |





免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。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，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。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。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。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“长安期货投资咨询部”，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。



长安期货
CHANG-AN FUTURES

精诚合作 携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

