

需求支撑价格，天胶逢低做多

✍️ : 沈潇霞 咨询证号 Z0011892
 ☎️ : 0571-87213861
 ✉️ : 1040448048@qq.com

报告导读

市场关注点为贸易商库存、轮胎开工率以及国内商品市场资金流动情况，12月产区产量持稳需求整体继续回升

相关报告

投资要点

□ 天胶单边

供应端，12月东南亚主产区仍处高产期，预计产量环比持稳，不过泰国部分产区由于暴雨及落叶病威胁，产出或将偏紧，原料收购价仍处高位，短期美金船货报价整体跟随期货震荡下行，导致加工生产利润偏低，远期海外船货市场买气意向尚可，内外盘价宽幅震荡，当前供应上市场利多在于疫情影响运输以及气候降雨影响，利空在于产量仍处高产期，云南产区进入停割，库存高位，海南产区胶水释放正常，浓乳市场生产利润偏低，不过由于低温，或将影响全乳产量受。

进口上，进口运费上涨导致进口成本增加，船运偏紧影响船货推迟，套利上，混合套利利润下滑导致混合进口偏低，反馈在数据上，预计12月进口量环比回升同比下滑。

现货方面，基差，混合胶2201合约基差处于-1650附近，震荡走强，海外发货船期推迟，混合近月补货需求强劲，新胶到港提量缓慢，轮胎工厂采购刚需，全乳胶报价为2201合约贴水920，全乳胶基差震荡走强，成交较差，越南3L胶基差宽幅震荡。

价差，5-1价差接近240，低于无风险交割成本，交货压力仍继续增加，5-1价差反套为主。

天胶、合成价差先抑后扬，丁二烯震荡偏弱，成本支撑下行，不过部分货源入市量少库存低位，支撑价格，预计短期合成胶市场宽幅震荡。

需求端，11月国内重卡销售4.8万辆，环比下滑10%，同比下滑65%，鉴于去年同期销量高位以及抢订国五提前透支销量，物流运输行业持续低迷景气度下滑，重卡行业库存高位，短期重卡销量预计仍有下行压力，12月预计重卡市场环比下滑，同比下滑，轮胎厂开工率整体回升，部分轮胎生产企业继续发布涨价，少量代理适度补货，阶层代理消耗库存为主，轮胎企业出货受阻，成品库存增加，不过汽车库存偏低，伴随芯片问题缓解，汽车或将进入补库，轮胎厂家成品库存处于中高位。

整体来说，12月海外原料价格持续偏强，云南产区进入停割，需求出口持稳，轮胎工厂低位反弹，汽车或将进入补库，价格支撑偏强，短期需要警惕病毒带来市场悲观情绪影响以及后期需求影响，操作上建议天胶2205合约逢低做多。

□ 跨期对冲

无

□ 跨品种对冲

无

报告撰写人：沈潇霞

数据支持人：沈潇霞

正文目录

1. 2021 年 11 月天胶行情回顾	4
2. 基本面分析—供应端	4
2.1. 东南亚主产区：12 月东南亚主产区产量持稳，关注天气以及疫情情况	4
2.2. 国内产区：12 月国内产区进入停割，关注产区情况	6
2.3. 进口：12 月天胶进口量预计环比增加，同比下滑	7
3. 基本面分析—需求端	8
3.1. 重卡销量：运输行业持续低迷，12 月重卡销量预计环比下滑同比下滑	8
3.2. 汽车需求：12 月汽车销量环比增加，同比持稳	9
3.3. 轮胎开工率：12 月轮胎开工率低位反弹	9
4. 库存：混合库存低位全乳库存增加，上期所库存同比增加	10
5. 价差结构	11
5.1. 内外盘价差	11
5.2. 全乳胶、合成胶价差	13
5.3. 近远月价差	14
5.4. 期现价差	15
6. 行情展望	16

图表目录

图 1: 天胶 2205 合约走势	4
图 2: 泰国原料价格	5
图 3: ANRPC 产量合计	5
图 4: ANRPC 出口数量	5
图 5: 国内产量	6
图 6: 国内单位开割面积	6
图 7: 混合胶进口	7
图 8: 天胶以及合成胶进口量	7
图 9: 重卡销量	8
图 10: 汽车产销	9
图 11: 汽车库存	9
图 12: 轮胎产量	10
图 13: 轮胎开工率	10
图 14: 库存	11
图 15: 期货库存	11
图 16: 美金盘、保税区价差	12
图 17: 美金泰标印标价差	12
图 18: 美金泰标混合价差	12
图 19: 全乳胶、顺丁胶价差	13
图 20: 全乳胶、丁苯胶价差	14
图 21: 5-1 价差	14
图 22: 标胶加工利润	15
图 23: 全乳基差	15
图 24: 盘面混合基差	16

1. 2021 年 11 月天胶行情回顾

图 1：天胶 2205 合约走势



资料来源：文华财经、浙商期货研究中心

11 月天胶主力整体走势先扬后抑，重心整体震荡上行，供应端整体支撑偏强，产区降雨较多导致原料价格高位震荡，出口好转，支撑需求，导致价格重心震荡上行。

就天胶基本面来说，供应端，12 月东南亚主产区仍处高产期，预计产量环比持稳，不过泰国部分产区由于暴雨及落叶病威胁，产出或将偏紧，原料收购价仍处高位，短期美金船货报价整体跟随期货震荡下行，导致加工生产利润偏低，远期海外船货市场买气意向尚可，内外盘价宽幅震荡，当前供应上市场利多在于疫情影响运输以及气候降雨影响，利空在于产量仍处高产期，关注产区天气情况以及胶水走势。国内市场，云南产区进入停割，库存高位，海南产区胶水释放正常，浓乳市场生产利润偏低，不过由于低温，或将影响全乳产量受阻，进口上，进口运费上涨导致进口成本增加，船运偏紧影响船货推迟，套利上，混合套利利润下滑导致混合进口偏低，反馈在数据上，预计 12 月进口量环比回升同比下滑。现货方面，基差，混合胶 2201 合约基差处于-1650 附近，震荡走强，海外发货船期推迟，混合近月补货需求强劲，新胶到港提量缓慢，轮胎工厂采购刚需，关注轮胎厂询盘情况，全乳胶报价为 2201 合约贴水 920，全乳胶基差震荡走强，成交较差，越南 3L 胶基差宽幅震荡，需要持续关注现货的基差走势以及成交力度。价差，5-1 价差接近 240，低于无风险交割成本，交货压力仍继续增加，5-1 价差反套为主。天胶、合成价差先抑后扬，丁二烯震荡偏弱，成本支撑下行，不过部分货源入市量少库存低位，支撑价格，预计短期合成胶市场宽幅震荡。需求端，11 月国内重卡销售 4.8 万辆，环比下滑 10%，同比下滑 65%，鉴于去年同期销量高位以及抢订国五提前透支销量，物流运输行业持续低迷景气度下滑，重卡行业库存高位，短期重卡销量预计仍有下行压力，12 月预计重卡市场环比下滑，同比下滑，轮胎厂开工率整体回升，部分轮胎生产企业继续发布涨价，少量代理适度补货，阶层代理消耗库存为主，轮胎企业出货受阻，成品库存增加，不过汽车库存偏低，伴随芯片问题缓解，汽车或将进入补库，轮胎厂家成品库存处于中高位。整体来说，12 月海外原料价格持续偏强，云南产区进入停割，需求出口持稳，轮胎工厂低位反弹，汽车或将进入补库，价格支撑偏强，短期需要警惕病毒带来市场悲观情绪影响以及后期需求影响，操作上建议天胶 2205 合约逢低做多。

2. 基本面分析—供应端

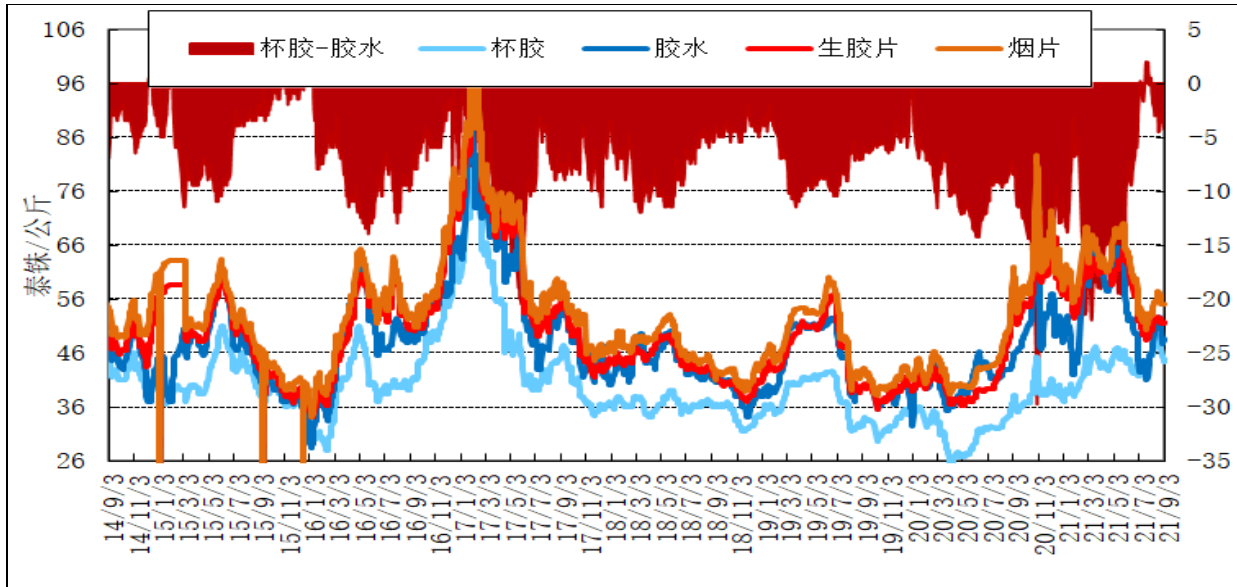
2.1. 东南亚主产区：12 月东南亚主产区产量持稳，关注天气以及疫情情况

ANRPC 最新报告显示，2021 年全球天胶产量料同比增加 1.4% 至 1378.7 万吨。其中，泰国降 3.9%、印尼增 2.8%、中国增 21.4%、印度增 15.3%、越南降 2.1%、马来西亚增 3%。2021 年全球天胶消费量料同比增加 8.9% 至 1411.6 万吨。其中，中国增 5.4%、印度增 14.4%、泰国降 4.6%、马来西亚降 1.8%。

12 月东南亚主产区仍处高产期，预计产量环比持稳，不过泰国部分产区由于暴雨及落叶病威胁，产出或将偏紧，原料收购价仍处高位，短期美金船货报价整体跟随期货震荡下行，导致加工生产利润偏低，远期海外船货市场买气意

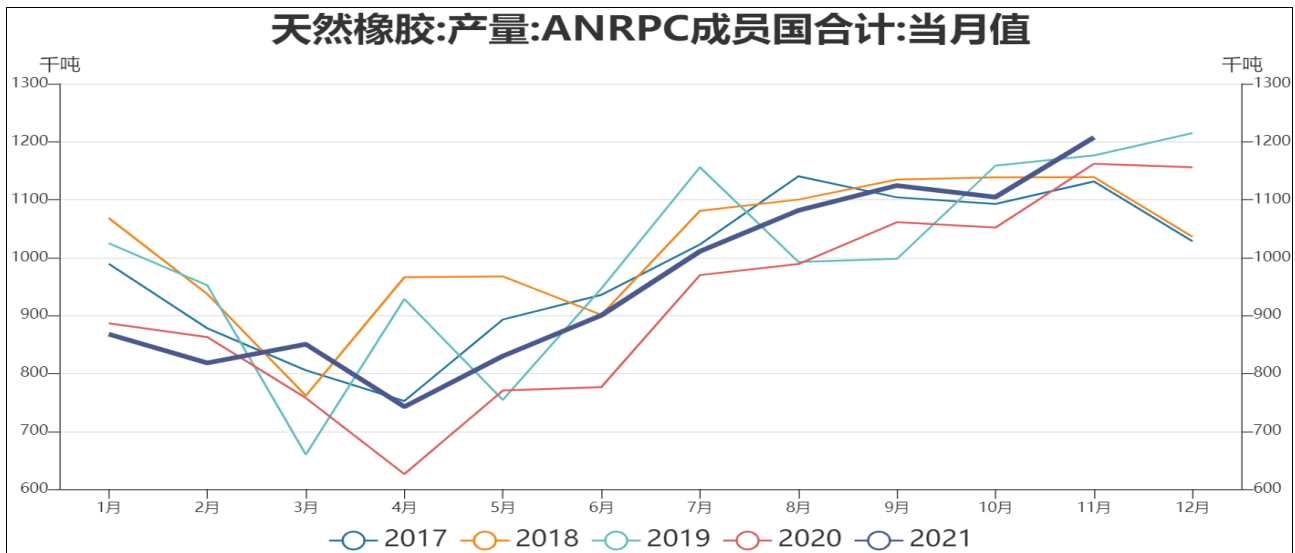
向尚可，内外盘价宽幅震荡，当前供应上市场利多在于疫情影响运输以及气候降雨影响，利空在于产量仍处高产期，关注产区天气情况以及胶水走势。

图 2：泰国原料价格



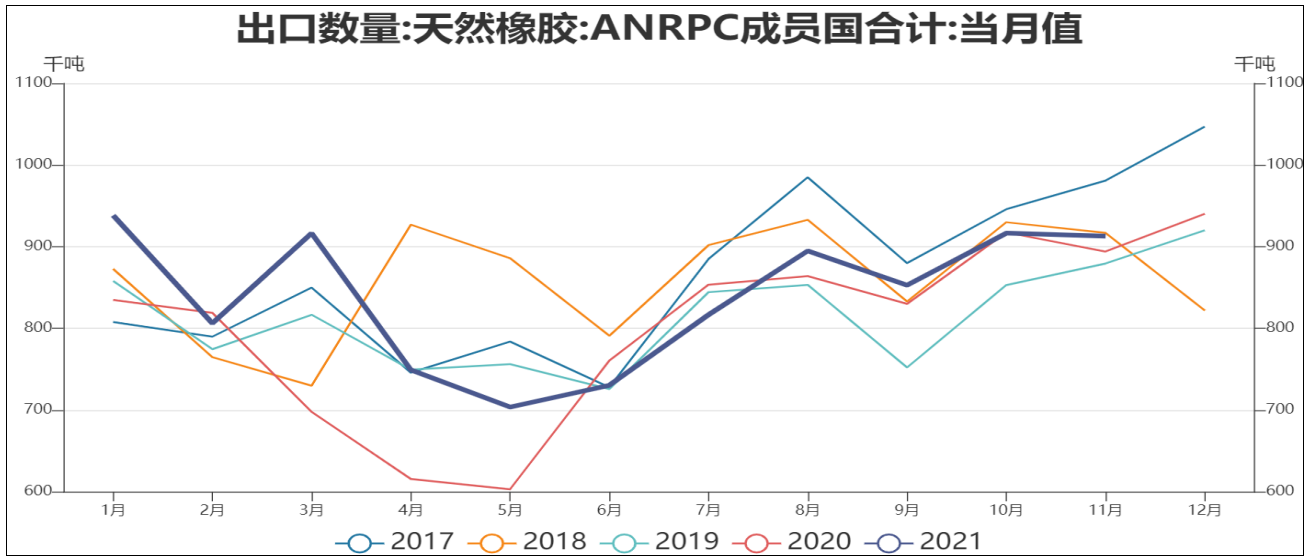
资料来源：浙商期货研究中心

图 3：ANRPC 产量合计



资料来源：浙商期货研究中心

图 4：ANRPC 出口数量



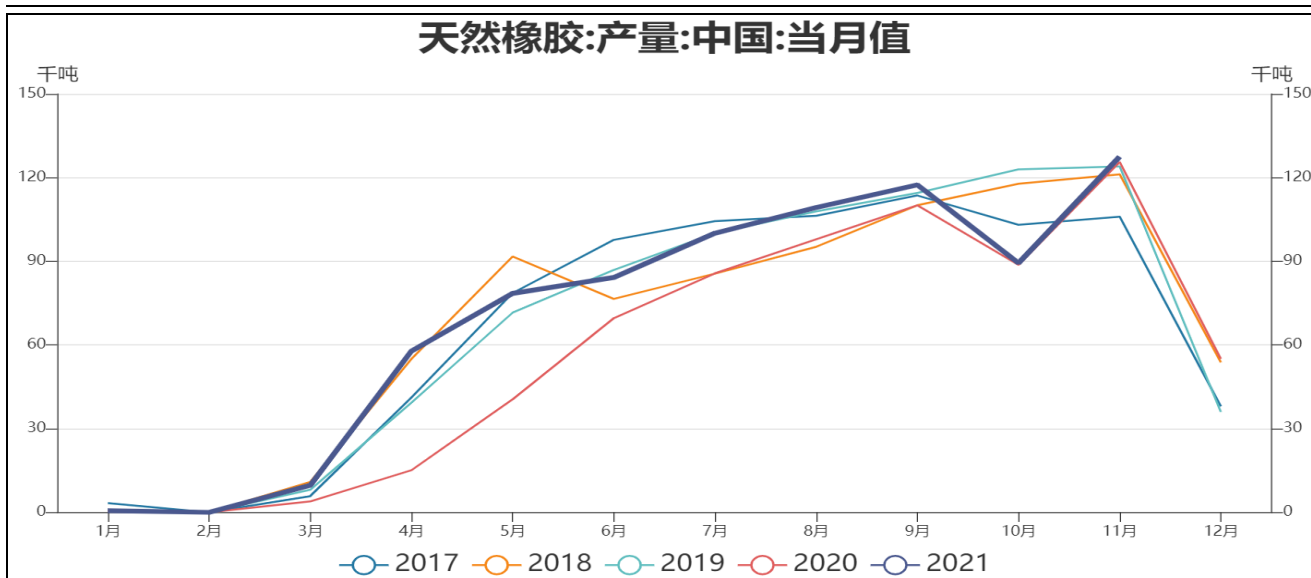
资料来源：浙商期货研究中心

2.2. 国内产区：12月国内产区进入停割，关注产区情况

从国内产胶规律来看，国内天胶产量90%以上产自海南、云南地区，一般进入11月末之后，国内产区陆续进入停割，进入2月，国内产区全面停割，3月底国内产区试开割，自每年4月，在气候较好的前提下产量回升，随之海南、云南两个地区雨季来临，主要集中在5-10月份，不过进入9月中旬之后，雨季基本结束，胶水供应量大增，加工厂也会抓紧时间生产，产出量大幅增加，10月份一般是天胶产量单月最高值。当前国内处于停割。

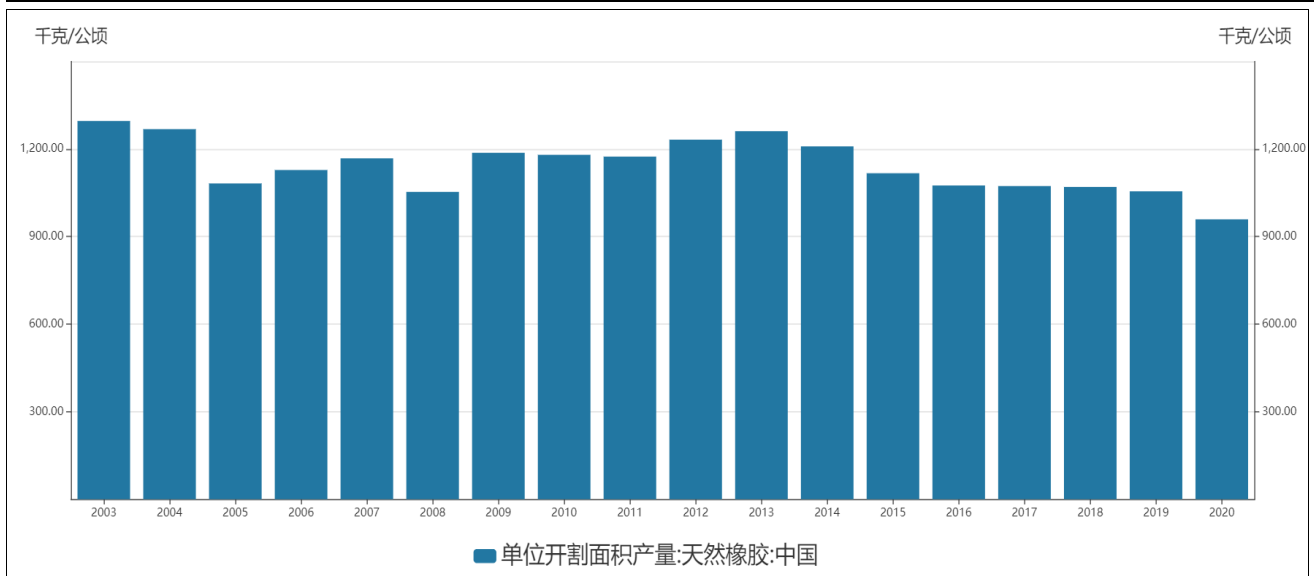
从供应来说，云南产区进入停割，库存高位，海南产区胶水释放正常，浓乳市场生产利润偏低，不过由于低温，或将影响全乳产量受阻。

图 5：国内产量



资料来源：浙商期货研究中

图 6：国内单位开割面积



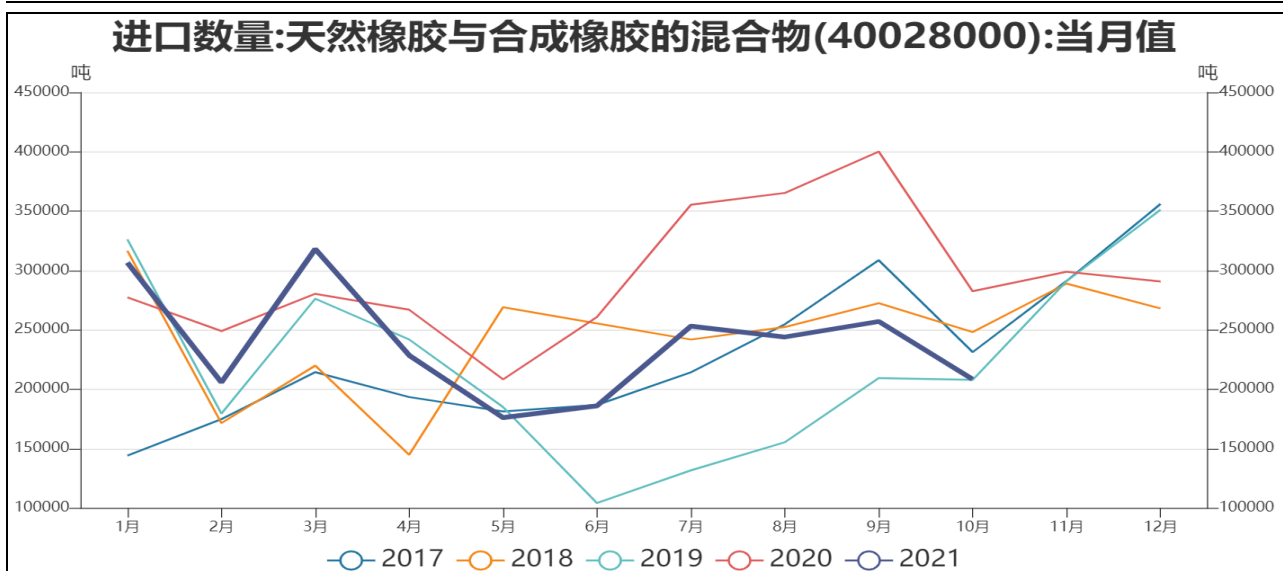
资料来源：浙商期货研究中心

2.3. 进口：12月天胶进口量预计环比增加，同比下滑

2021年10月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计51.2万吨，较2020年同期的67.1万吨下降23.7%。1-10月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计547.5万吨，较2020年同期的604.4万吨下降9.4%。

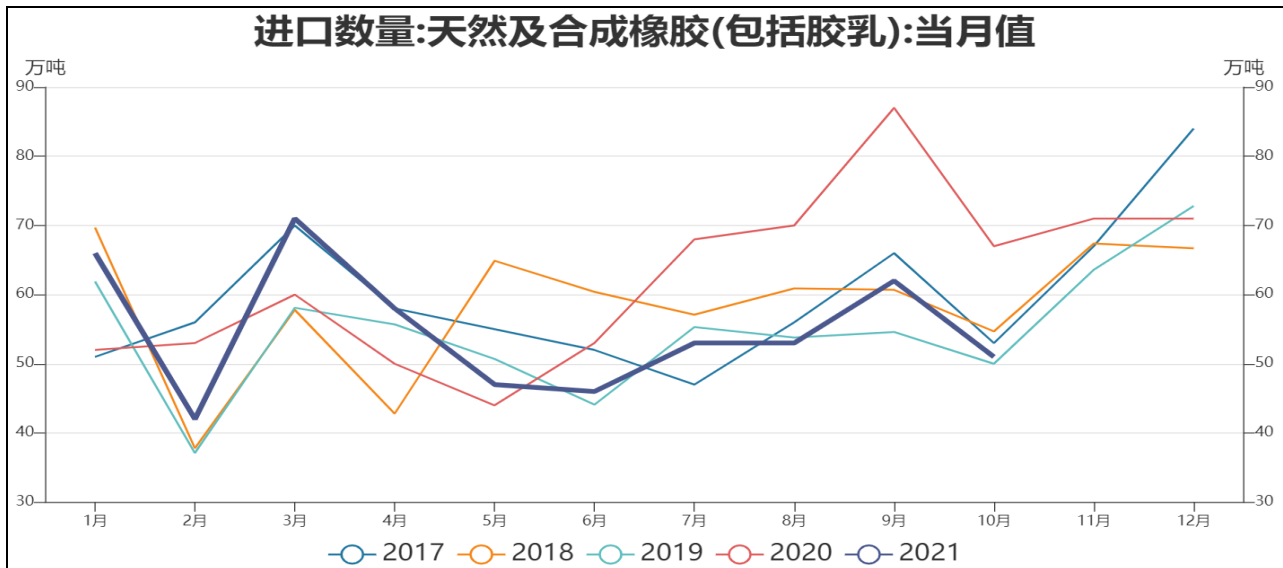
进口上，进口运费上涨导致进口成本增加，船运偏紧影响船货推迟，套利上，混合套利利润下滑导致混合进口偏低，反馈在数据上，预计12月进口量环比回升同比下滑。

图 7：混合胶进口



资料来源：浙商期货研究中心

图 8：天胶以及合成胶进口量



资料来源：浙商期货研究中心

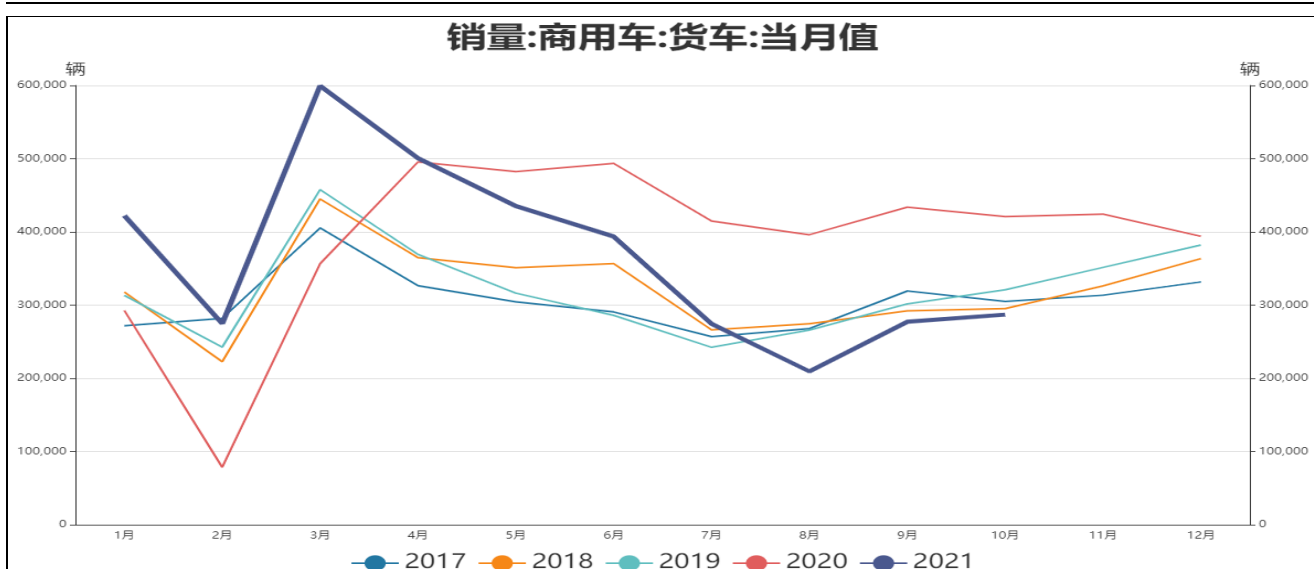
3. 基本面分析—需求端

3.1. 重卡销量：运输行业持续低迷，12月重卡销量预计环比下滑同比下滑

2021年11月，重卡市场销售各类车型4.8万辆，环比下滑10%，同比下滑65%。

11月国内重卡销售4.8万辆，环比下滑10%，同比下滑65%，鉴于去年同期销量高位以及抢订国五提前透支销量，物流运输行业持续低迷景气度下滑，重卡行业库存高位，短期重卡销量预计仍有下行压力，12月预计重卡市场环比下滑，同比下滑。

图 9：重卡销量



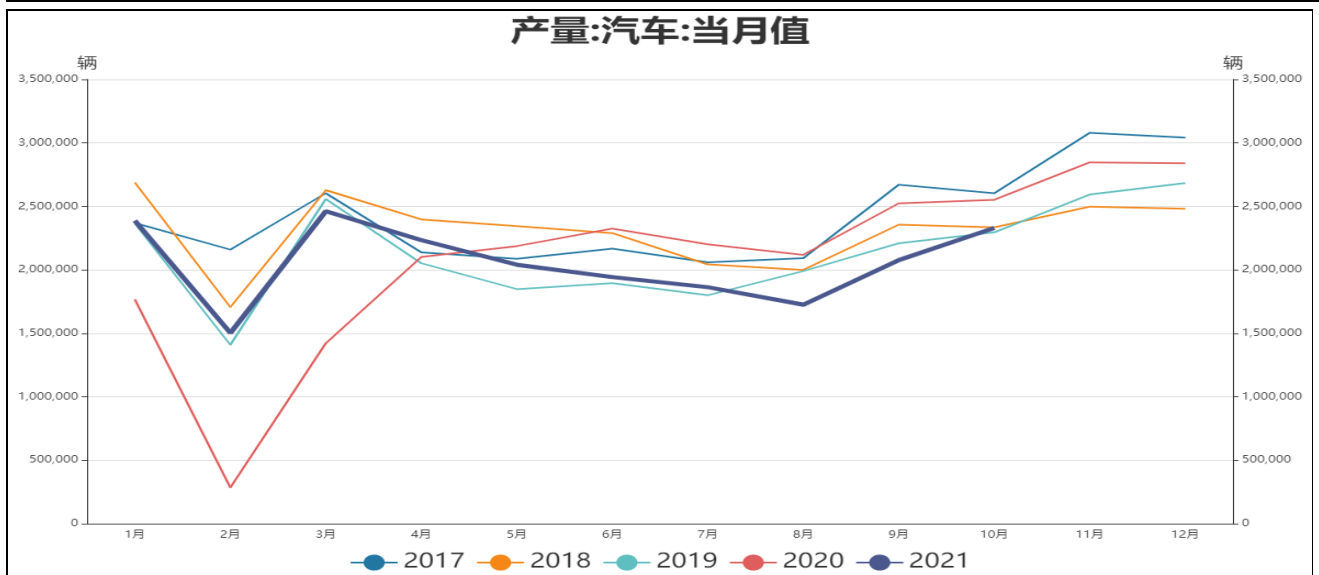
资料来源：浙商期货研究中心

3.2. 汽车需求：12月汽车销量环比增加，同比持稳

中国汽车工业协会最新发布的数据显示，10月汽车产销分别完成233万辆和233.3万辆，环比分别增长12.2%和12.8%，同比分别下降8.8%和9.4%。

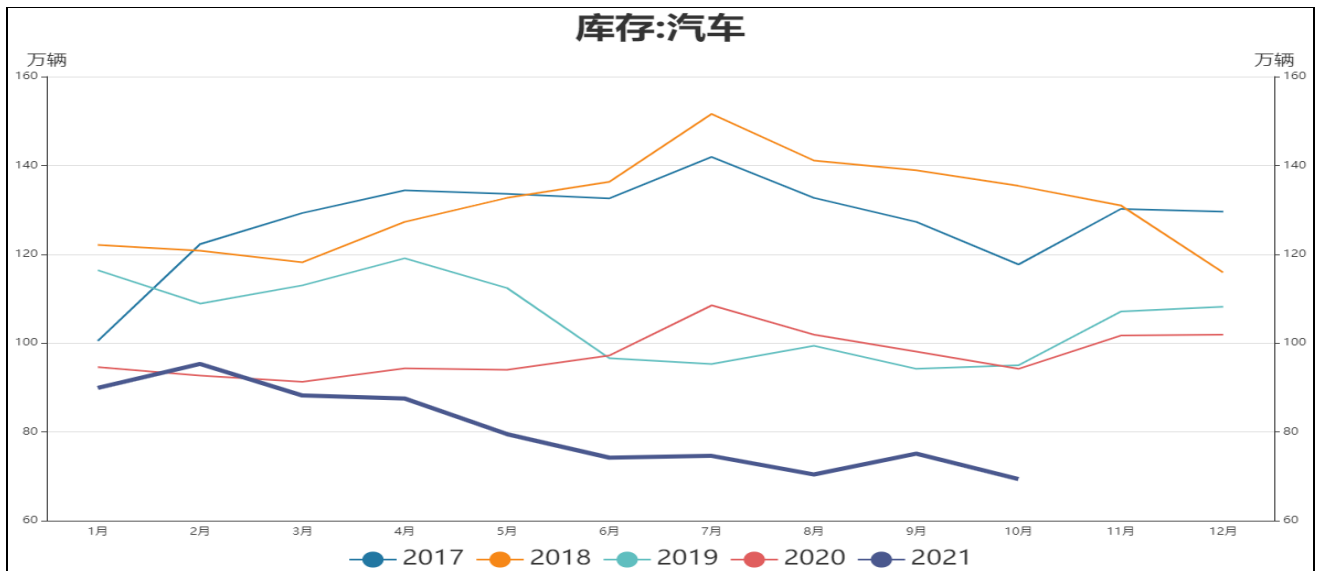
汽车市场回暖，马来西亚芯片供应逐渐恢复，芯片供应问题较大程度缓解，不过芯片数量仍将偏低，汽车消费需求稳定，四季度芯片供货逐步缓解或将推动产销环比增长。

图 10：汽车产销



资料来源：浙商期货研究中心

图 11：汽车库存



资料来源：浙商期货研究中心

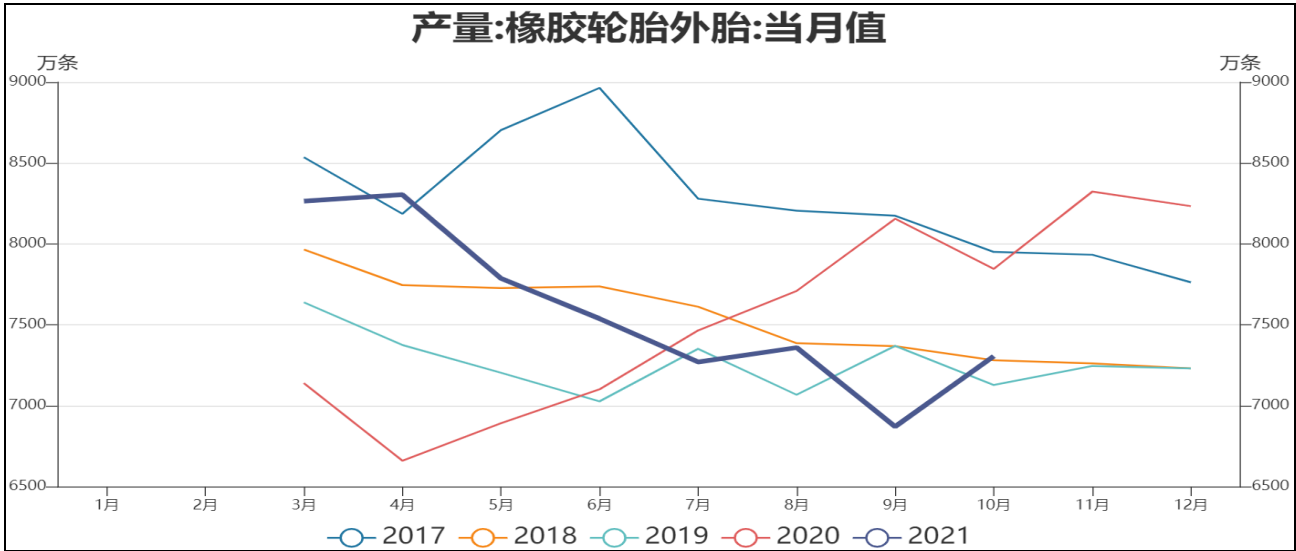
3.3. 轮胎开工率：12月轮胎开工率低位反弹

轮胎厂开工率整体回升，部分轮胎生产企业继续发布涨价，少量代理适度补货，阶层代理消耗库存为主，轮胎企业出货受阻，成品库存增加，不过汽车库存偏低，伴随芯片问题缓解，汽车或将进入补库，轮胎厂家成品库

存处于中高位。

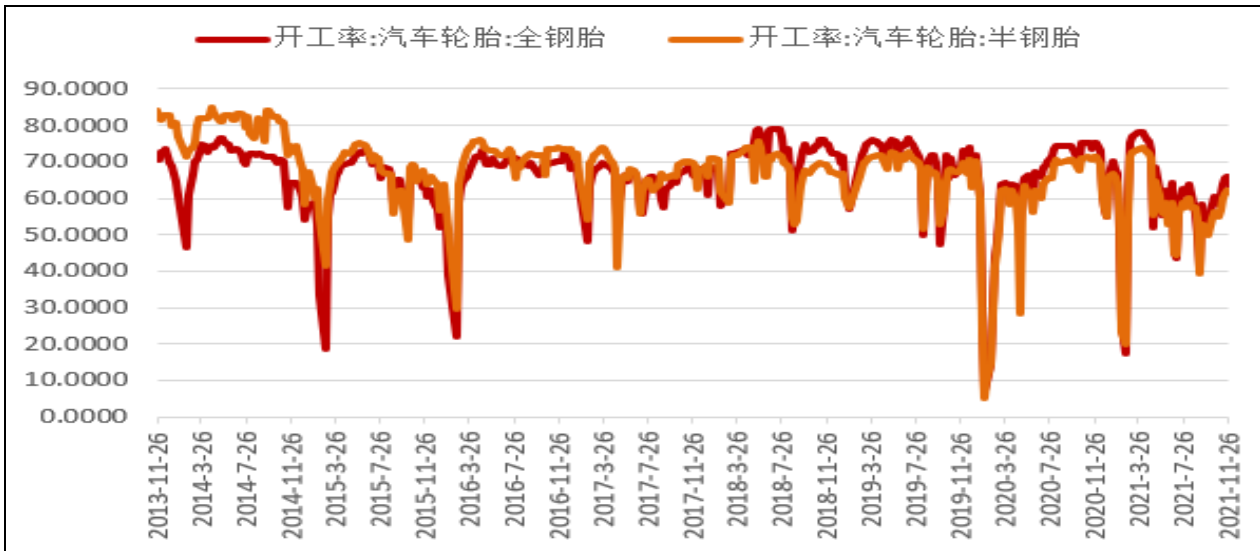
截止 11 月 26 号，国内轮胎市场全钢胎开工率为 65.96%，半钢胎开工率维持 62.25%。

图 12：轮胎产量



资料来源：浙商期货研究中心

图 13：轮胎开工率



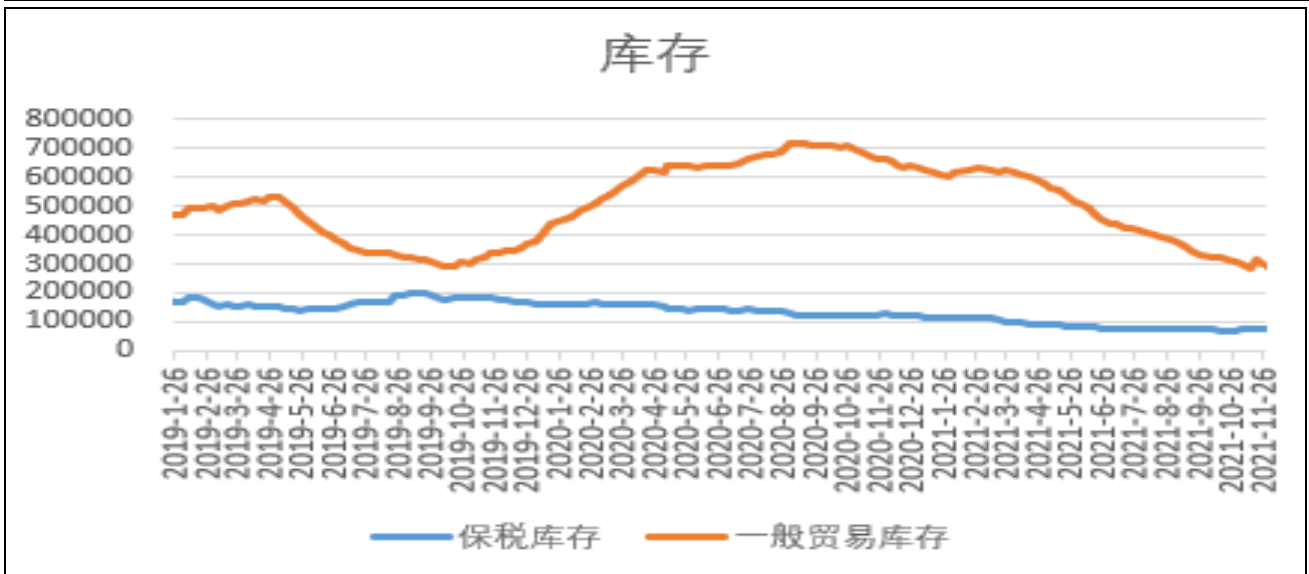
资料来源：浙商期货研究中心

4. 库存：混合库存低位全乳库存增加，上期所库存同比增加

混合库存处于低位，全乳库存压力增加，关注船货到港情况以及贸易商资金链情况。

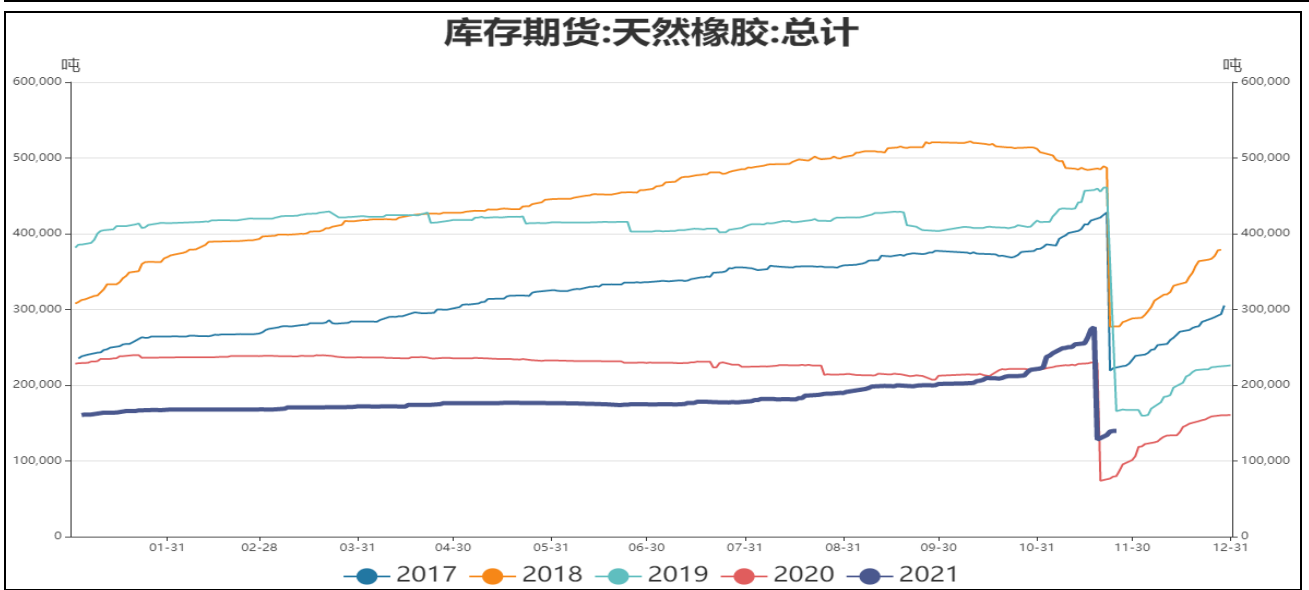
当前上期所库存处于低位，截至11月26日，上期所库存约为14.05万吨。全乳胶产量回升，市场预计仓单增加5万吨。

图 14: 库存



资料来源：浙商期货研究中心

图 15: 期货库存



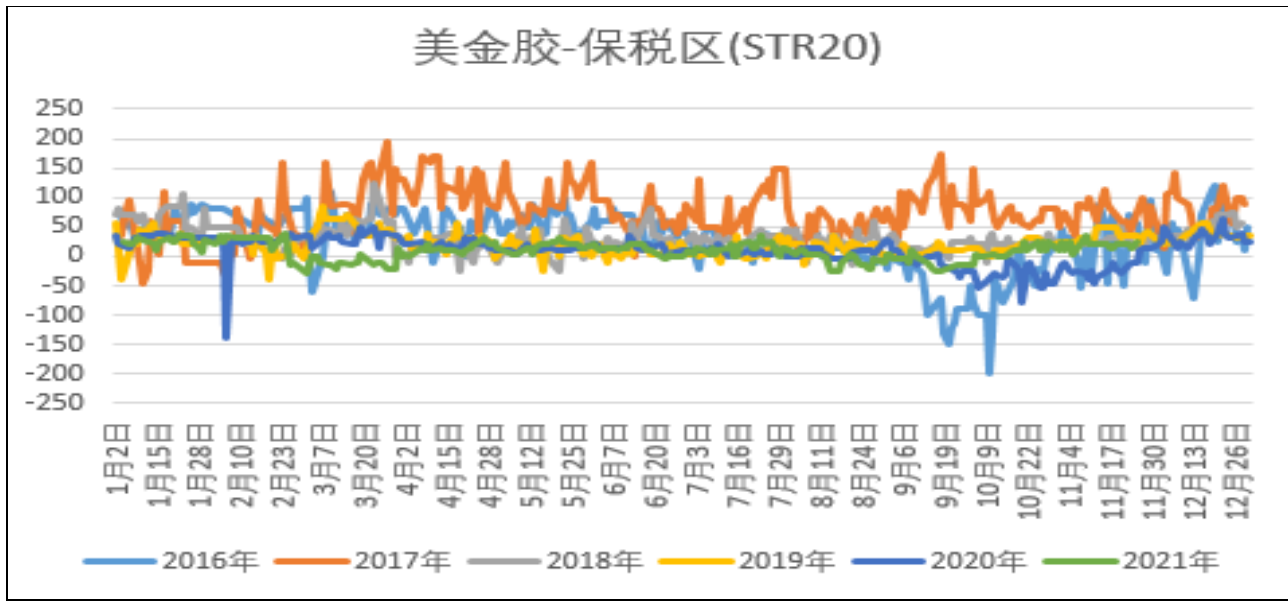
资料来源：浙商期货研究中心

5. 价差结构

5.1. 内外盘价差

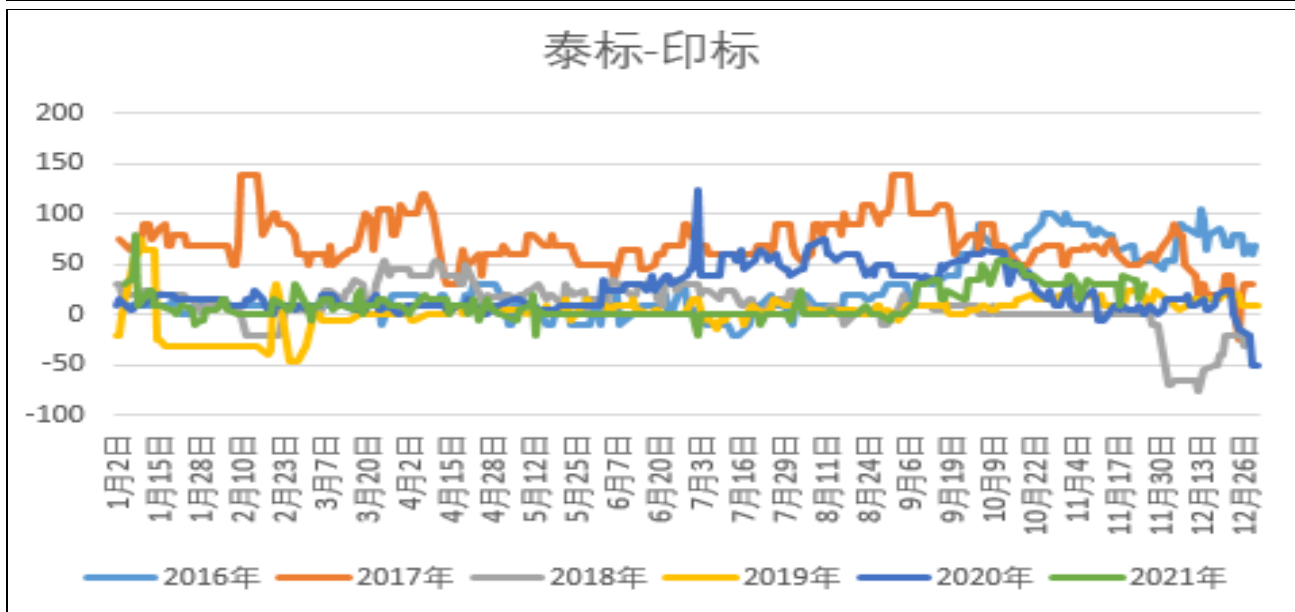
11月内外盘价整体宽幅震荡，原料价格高位持稳，主产区美金船货表现震荡偏强，下游工厂谨慎，不过整体到港货提量缓慢，现货以及近港近月货震荡偏强，内外盘价差预计宽幅震荡。

图 16: 美金盘、保税区价差



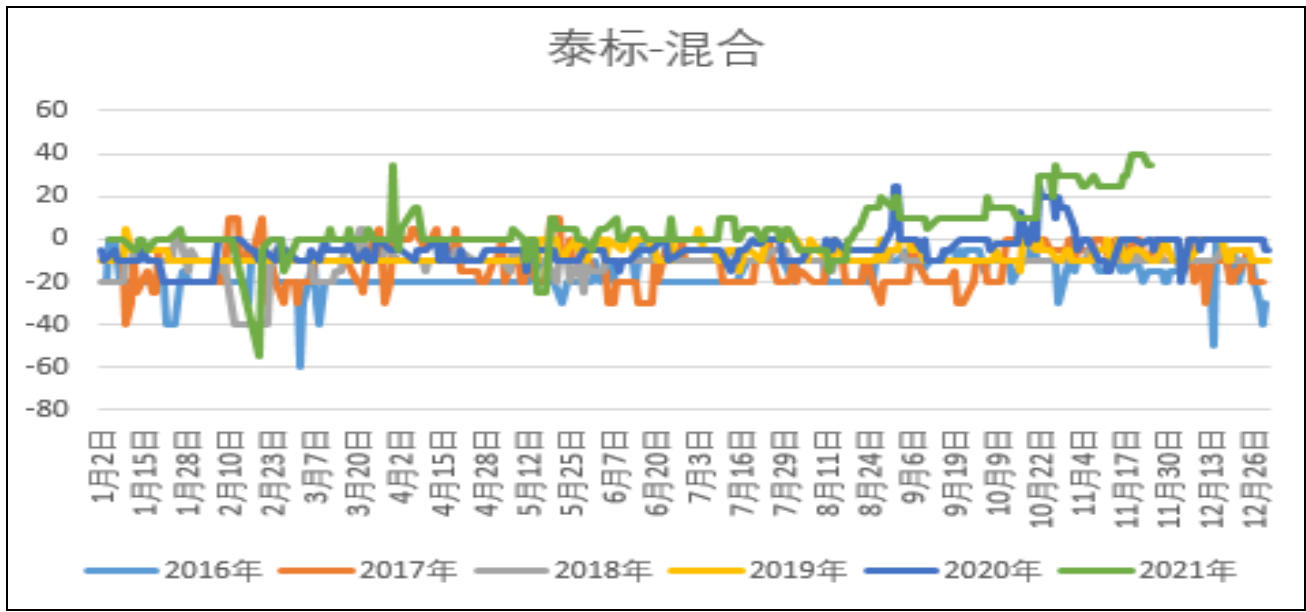
资料来源: 浙商期货研究中心

图 17: 美金泰标印标价差



资料来源: 浙商期货研究中心

图 18: 美金泰标混合价差



资料来源：浙商期货研究中心

5.2. 全乳胶、合成胶价差

11 月份国内合成橡胶行情呈现震荡偏强，全乳胶、合成胶价差先抑后扬合成胶对天胶市场走势有所支撑。

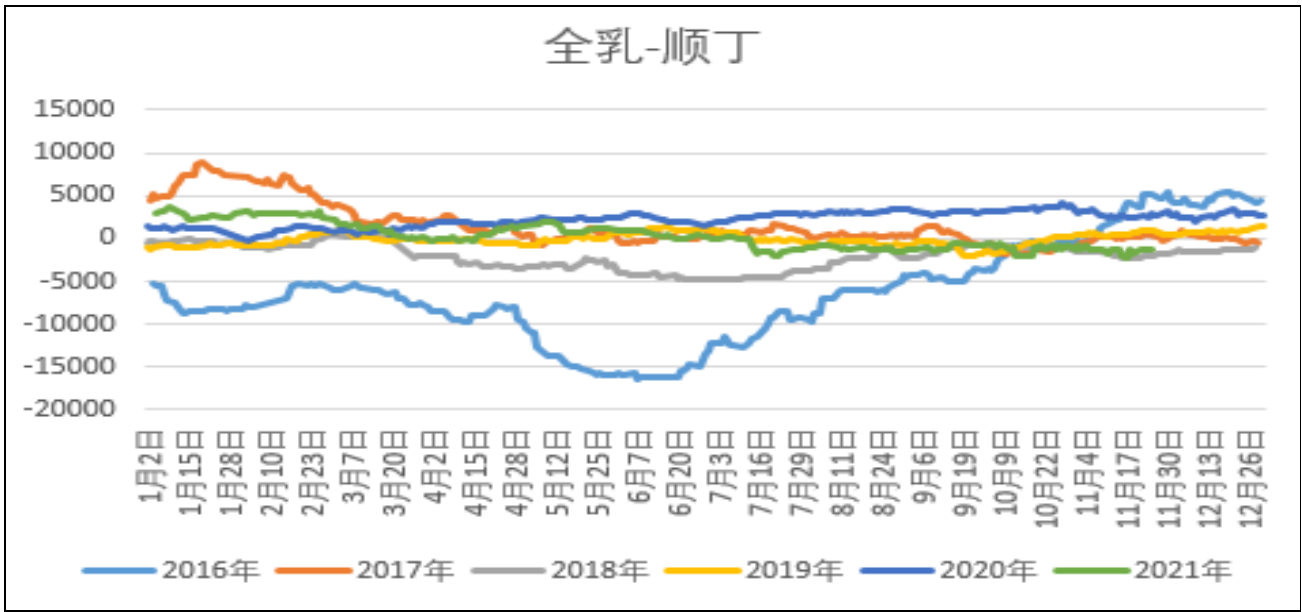
11 月份，山东以及福建新增产能释放产量，货源充足冲击国内市场，市场缺乏持续大幅反弹动力，社会库存偏高，后期国内市场增量与下游部分新装置投产制衡，国内货源持续出口仍为关键支撑因素，短期预计丁二烯震荡偏弱。

丁苯橡胶，丁二烯震荡偏弱，供方坚挺出厂价格，高价影响部分企业生产，压制价格，预计丁苯橡胶行情宽幅震荡。

顺丁胶，丁二烯震荡偏弱，价格大涨抑制需求，高价压制市场业者参与，导致市场交易活跃度低，伴随顺丁橡胶增产可能，供方压力逐渐增加，预计顺丁胶市场宽幅震荡。

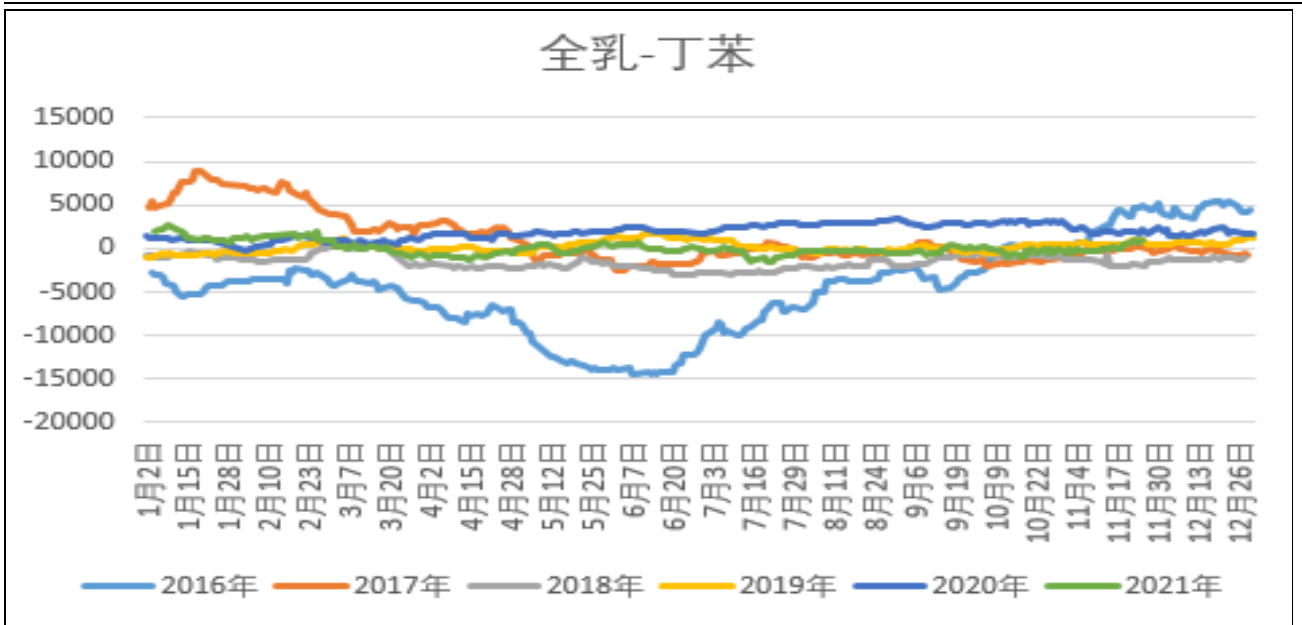
全乳胶、合成胶价差倒挂幅度先抑后扬，合成胶对天胶市场走势有所支撑。

图 19：全乳胶、顺丁胶价差



资料来源：浙商期货研究中心

图 20：全乳胶、丁苯胶价差

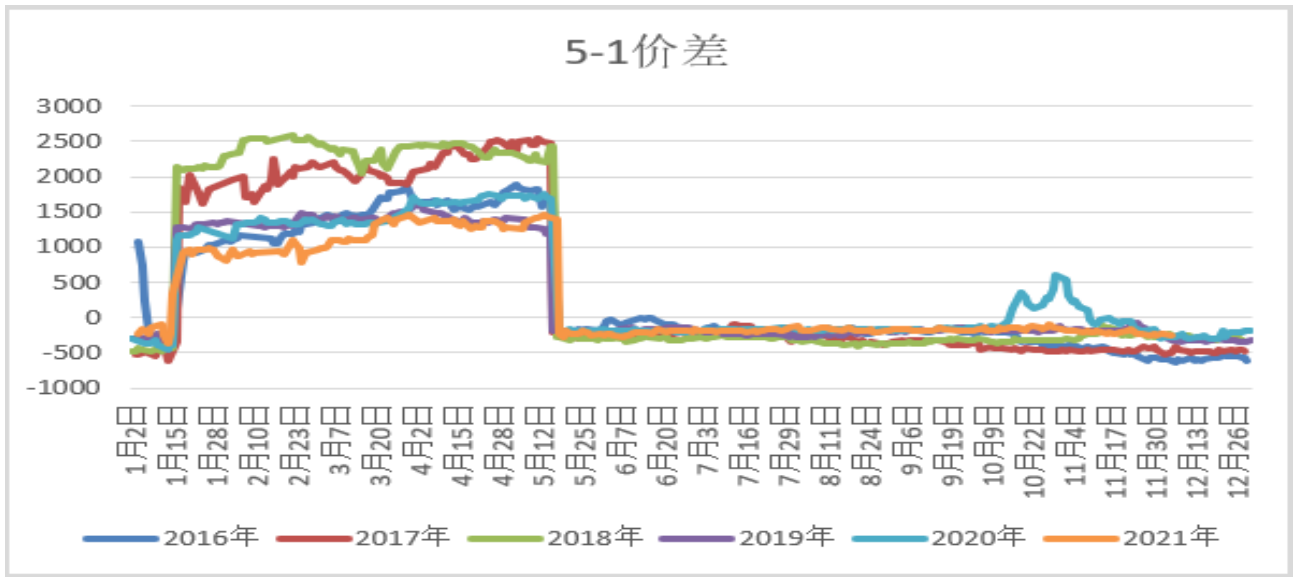


资料来源：浙商期货研究中心

5.3. 近远月价差

5-1 价差接近 240，低于无风险交割成本，交货压力仍继续增加，5-1 价差反套为主。

图 21：5-1 价差

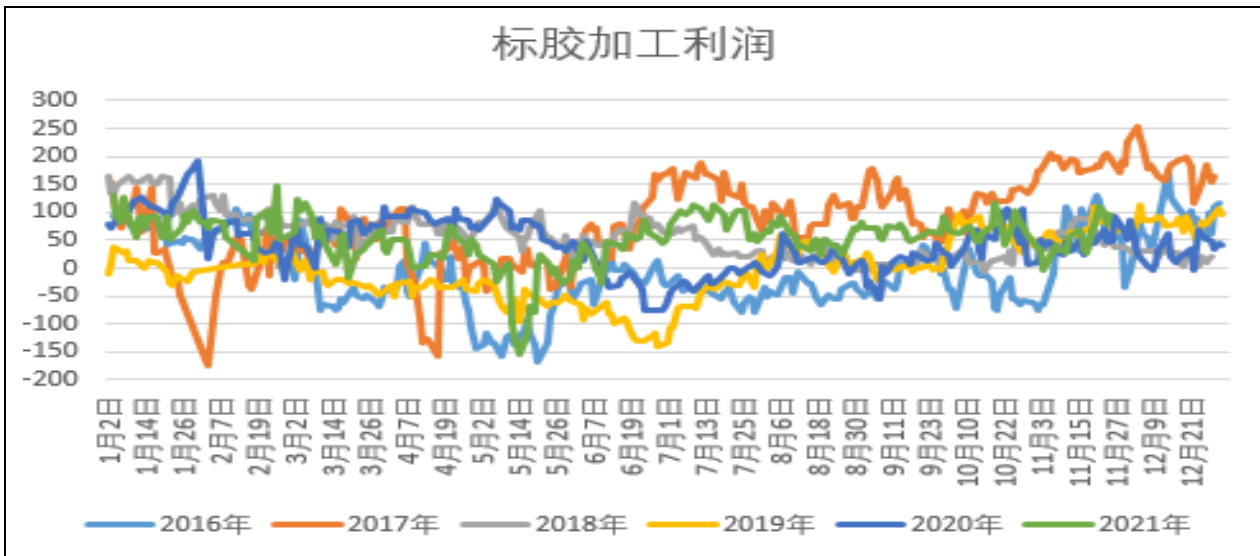


资料来源：浙商期货研究中心

5.4. 期现价差

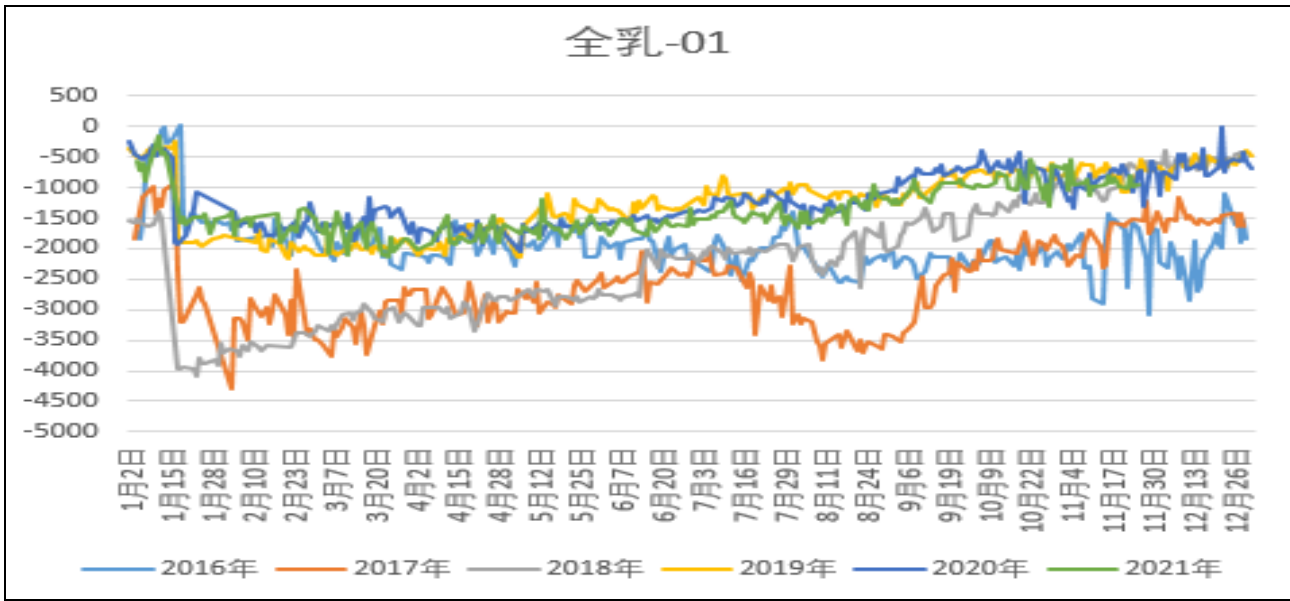
基差，混合胶 2201 合约基差处于-1650 附近，震荡走强，海外发货船期推迟，混合近月补货需求强劲，新胶到港提量缓慢，轮胎工厂采购刚需，关注轮胎厂询盘情况，全乳胶报价为 2201 合约贴水 920，全乳胶基差震荡走强，成交较差，越南 3L 胶基差宽幅震荡，需要持续关注现货的基差走势以及成交力度。

图 22：标胶加工利润



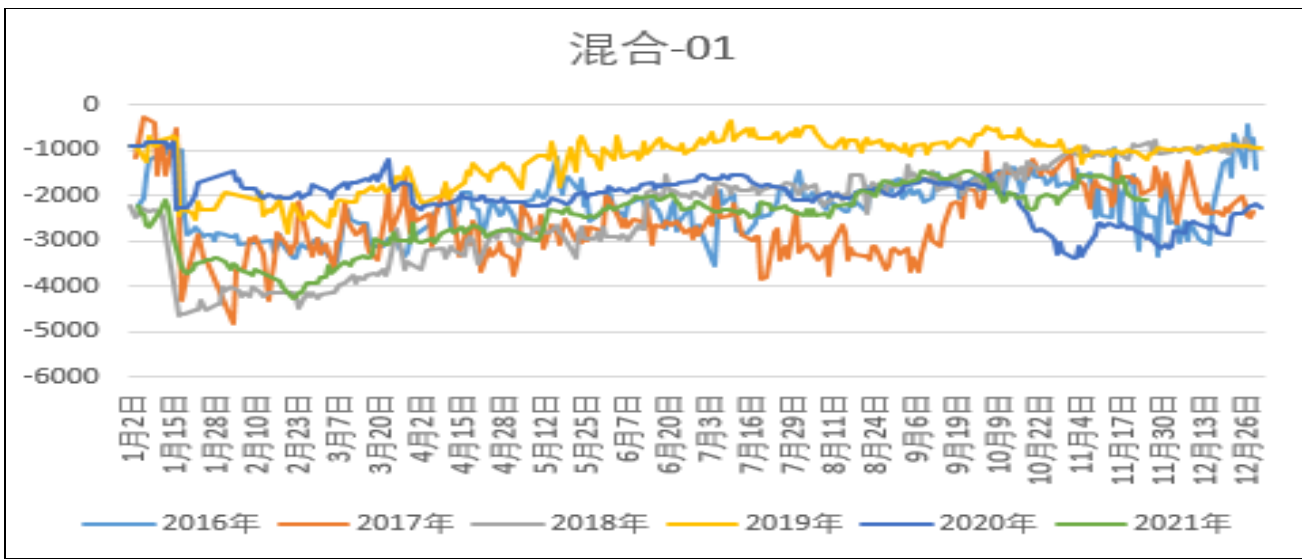
资料来源：浙商期货研究中心

图 23：全乳基差



资料来源：浙商期货研究中心

图 24：盘面混合基差



资料来源：浙商期货研究中心

6. 行情展望

基本面来说，供应端，12月东南亚主产区仍处高产期，预计产量环比持稳，不过泰国部分产区由于暴雨及落叶病威胁，产出或将偏紧，原料收购价仍处高位，短期美金船货报价整体跟随期货震荡下行，导致加工生产利润偏低，远期海外船货市场买气意向尚可，内外盘价宽幅震荡，当前供应上市场利多在于疫情影响运输以及气候降雨影响，利空在于产量仍处高产期，关注产区天气情况以及胶水走势。国内市场，云南产区进入停割，库存高位，海南产区胶水释放正常，浓乳市场生产利润偏低，不过由于低温，或将影响全乳产量受阻，进口上，进口运费上涨导致进口成本增加，船运偏紧影响船货推迟，套利上，混合套利利润下滑导致混合进口偏低，反馈在数据上，预计12月进口量环比回升同

比下滑。现货方面，基差，混合胶 2201 合约基差处于-1650 附近，震荡走强，海外发货船期推迟，混合近月补货需求强劲，新胶到港提量缓慢，轮胎工厂采购刚需，关注轮胎厂询盘情况，全乳胶报价为 2201 合约贴水 920，全乳胶基差震荡走强，成交较差，越南 3L 胶基差宽幅震荡，需要持续关注现货的基差走势以及成交力度。价差，5-1 价差接近 240，低于无风险交割成本，交货压力仍继续增加，5-1 价差反套为主。天胶、合成价差先抑后扬，丁二烯震荡偏弱，成本支撑下行，不过部分货源入市量少库存低位，支撑价格，预计短期合成胶市场宽幅震荡。需求端，11 月国内重卡销售 4.8 万辆，环比下滑 10%，同比下滑 65%，鉴于去年同期销量高位以及抢订国五提前透支销量，物流运输行业持续低迷景气度下滑，重卡行业库存高位，短期重卡销量预计仍有下行压力，12 月预计重卡市场环比下滑，同比下滑，轮胎厂开工率整体回升，部分轮胎生产企业继续发布涨价，少量代理适度补货，阶层代理消耗库存为主，轮胎企业出货受阻，成品库存增加，不过汽车库存偏低，伴随芯片问题缓解，汽车或将进入补库，轮胎厂家成品库存处于中高位。整体来说，12 月海外原料价格持续偏强，云南产区进入停割，需求出口持稳，轮胎工厂低位反弹，汽车或将进入补库，价格支撑偏强，短期需要警惕病毒带来市场悲观情绪影响以及后期需求影响，操作上建议天胶 2205 合约逢低做多。

免责声明：

本报告版权归“浙商期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。