



天然橡胶市场年报

2022年12月20日

供需偏弱格局压制 期价或呈低位震荡

摘要

2022年国内天然橡胶市场受制于供应端稳定增长而需求端恢复不及预期，叠加公共卫生事件持续扰动，以及美联储加息对大宗商品的打压，价格整体呈现出震荡下行态势。展望，2023年，供应方面，2010-2012年的橡胶树种植高峰，由于天然橡胶是多年生农作物，从开始种植到开割需要7年，这就意味着种植高峰期的橡胶树集中在2017年-2019年开割，旺产年份则会相应延续3-5年，则意味着供应高峰将延续到2022-2025年，2023年产能依然处于高位，在天气正常的情况下，2023年全球的总供应能力预计维持在偏高水平。需求方面，2023年全球经济面临较大的下行压力。内需方面，随着国家稳经济扶持政策、精准防控、科学防控等相关政策的落地实施，投资和消费的利好将实质性传导到公路运输市场和重卡市场，物流需求有望恢复。另外，疫情管控方向的调整，使得内需受到疫情扰动幅度预计有所降低。但考虑到防疫支出所带来的的财政压力可能会拖累地方政府推进基建投资和消费以提振当地经济的进程，预计轮胎配套市场难有大幅回暖。外需方面，全球PMI进入下降周期，美国经济数据中多个前瞻指标暗示衰退，美国经济衰退的风险将大幅上升。欧洲在高通胀的同时，经济增长预期不如美国。考虑到全球衰退风险和多个经济体货币政策持续收紧，2023年国内轮胎出口压力将逐步加大。整体来看，2023年天然橡胶市场仍受制于供需偏弱的基本面格局，考虑到天然橡胶的季节性特点和非标套利对价格的影响，预计2023年天然橡胶价格呈低位宽幅震荡。沪胶指数预计在11000-15500区间运行；20号胶指数预计在8000-12500区间运行。另外，应重点关注全球宏观、海外需求恢复以及下一割胶季产区气候变化和产量的释放。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
林静宜
投资咨询证号：
Z0013465

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



目录

一、天然橡胶市场 2022 年行情回顾.....	2
二、天然橡胶基本面分析	3
1、天然橡胶供应状况分析.....	3
1.1 全球天然橡胶产能基本平稳，但产能仍将增长	3
1.2 东南亚产区原料供应——季节性变化.....	4
1.3 国内天然橡胶原料供应——季节性变化.....	5
1.4 国内进口预计将增长.....	7
2 、天然橡胶库存分析.....	8
2.1 社会库存与进口情况密切相关.....	8
2.2 期货库存偏低预计成为常态	9
3 、天然橡胶需求状况分析	10
3.1 国内轮胎配套需求或难以明显放量	12
3.2 国内轮胎替换需求预计增长，但空间有限	13
3.3 全球经济衰退风险下，国内轮胎出口需求预计转弱.....	16
三、天然橡胶市场 2023 年行情展望.....	17
免责声明	17

一、天然橡胶市场 2022 年行情回顾

2022 年，沪胶指数和 20 号胶指数均呈弱势下行走势。整体来看，2022 年天然橡胶市场走势可以分为 2 个阶段。

第一阶段（1月初-10月底）：年初因下游节前备货不及预期，港口库存逐步由去库转为累库，叠加轮胎企业成品库存较高，放假略有提前带来的开工率大幅下行，以及外围偏空的宏观环境，天然橡胶期货价格开启下行。进入3月份，国内多地爆发疫情，阶段性的交通停滞对于橡胶轮胎需求有一定的抑制，加上国内云南主产区迎来新一季的开割，国内供应压力增加，胶价承压回落。随着全球天然橡胶产区逐步上量而终端需求低迷，轮胎企业降低开工缓解库存压力，供需偏弱格局持续施压胶价。虽然期间一度因天气和浓乳厂对干胶厂挤压而带来全乳胶产量偏低的预期，但缺乏实质性利多驱动，在宏观整体偏空气氛影响下，10月底天然橡胶期价下探至2020年8月份水平。

第二阶段（11月初-12月底）：宏观氛围偏暖，市场对美联储激进加息预期降温，且国内公共卫生事件释放宽松政策信号，整体心态逐渐偏乐观。此外，国内产区临近停割期，市场对于今年全乳胶产量偏低的预期推动了胶价反弹。



数据来源：博易大师 瑞达期货研究院



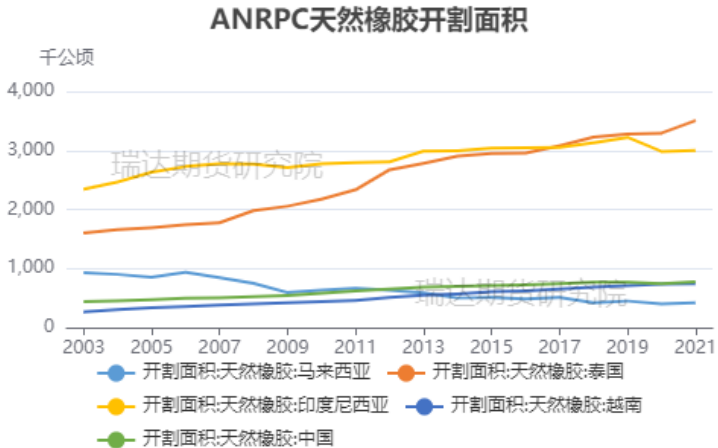
数据来源：博易大师 瑞达期货研究院

二、天然橡胶基本面分析

1、天然橡胶供应状况分析

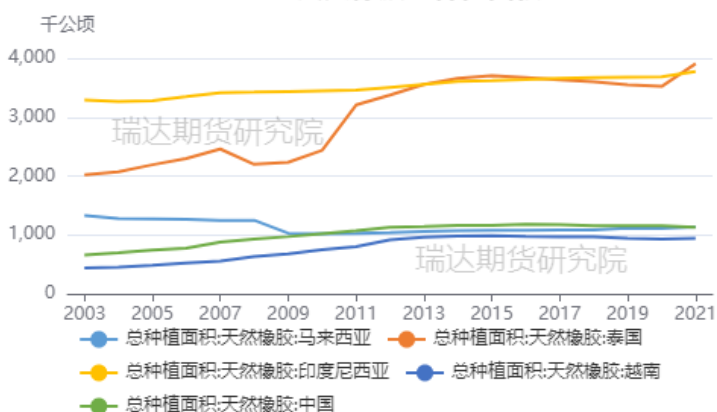
1.1 全球天然橡胶产能基本平稳，但产能仍将增长

天然橡胶是多年生农作物，由于 2010-2012 年是全球天然橡胶新增种植面积最大的年份，根据 7 年开割的特性，对应开割期为 2017-2019 年。从 ANRPC 成员国开割面积来看，2021 年成员国开割面积小幅增加，幅度在 1%。除了泰国和斯里兰卡开割面积减少，其余产胶国开割面积均为上升。传统产区的割胶面积持稳或下行，而新兴地区割胶面积增加。其中，印度开割面积增加 7%，柬埔寨开割面积增加 6%，菲律宾开割面积增加 5%。根据历年的数据，考虑到 2015、2016 年种植面积增加，对应 2022、2023 年新开割面积预计有所增加。从 ANRPC 成员国总种植面积看，2021 年成员国总种植面积小幅增加。2014 年以来全球种植面积变动不大，年均变化率不超过 0.5%。从新种面积来看，2021 年主产国新种面积下降幅度较为明显。



数据来源：wind 瑞达期货研究院

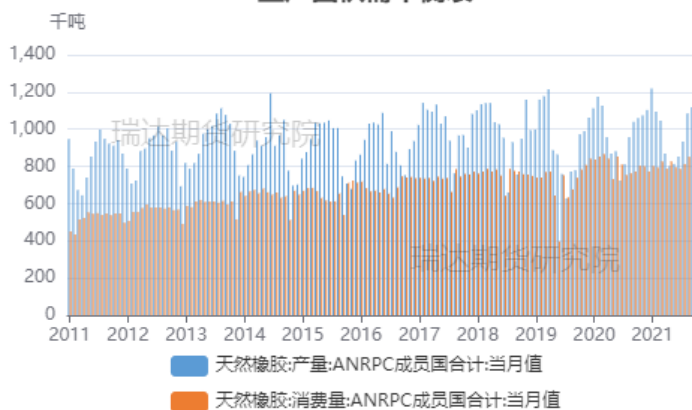
ANRPC天然橡胶总种植面积



数据来源: wind 瑞达期货研究院

从产量来看,2022 年全球天然橡胶产量预估有小幅增长。根据 ANRPC 数据,2022 年全球天然橡胶产量 1434 万吨,同比增长 2%。分地区来看,今年马来西亚、越南以及柬埔寨、斯里兰卡出现了产量缩减,其他地区都以增长为主,中国市场小幅增长 1.6%至 86.5 万吨左右。

主产国供需平衡表



数据来源: wind 瑞达期货研究院

长周期来看,由于旺产年份相应延续 3-5 年,这意味着供应高峰将延续到 2023-2025 年。就最大产胶国泰国而言,据悉当前泰国橡胶树年龄分布主要为青壮年,产胶特别多,老年化的相对少,每年能释放的产能估计大概能在 30 万吨以上,也就是说在天气正常的情况下,2023 年到 2025 年泰国天然橡胶产量仍有望大幅增长,2023 年全球的总供应能力预计维持在偏高水平。

1.2 东南亚产区原料供应——季节性变化

海外生产方面,今年东南亚产区物候条件整体良好,新鲜胶水产出较为正常。从最大产胶国泰国的情况看,2022 年前三季度泰国天然橡胶产量为 335.34 万吨,较 2021 年同期的 346.68 万吨下降了 3.27%。四季度,国内外产区陆续进入高产季,由于今年产区原料价

格明显高于过去几年，加上产区天气整体上比较正常，新胶供应的压力也在相应加大。从泰国合艾原料市场价格来看，2022 年胶水平均价格在 55.15 泰铢/公斤，较 2021 年高 1.56 泰铢/公斤；杯胶平均价格在 45.68 泰铢/公斤，较 2021 年高 0.98 泰铢/公斤。



数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

从气候情况看，2022 年 11 月南方涛动指数 5.2，环比缩减 13.1，拉尼娜现象有所缓和，处于弱拉尼娜状态。当南方涛动指数出现持续性的负值，该年有厄尔尼诺现象。相反，如果南方涛动指数出现持续性的正值，该年有反厄尔尼诺现象也就是拉尼娜现象。拉尼娜现象则会导致部分产区强降雨影响割胶工作开展进而导致减产。每年 12 月至次年 2 月为泰国南部的供应最大期，极端天气扰动下，当地割胶作业势必受阻。由于泰国的停割期较短，还需关注 2023 年开割初期拉尼娜现象是否会导致主产区出现推迟开割或开个初期产量不足的现象。



数据来源：wind 瑞达期货研究院

1.3 国内天然橡胶原料供应——季节性变化

国内来看，今年海南 2 月气温较往年偏低，且存在阶段性低温阴雨的情况，导致部分区域橡胶树落叶进程较慢，整体落叶出现不齐整且不彻底情况，外加部分区域出现白粉病，

全面开割时间不断推迟到 6 月下旬，比去年晚了 2 个月，新胶上量时间也推迟至七月中下旬。而云南产区物候条件良好，整体开割情况较为正常，3 月中下旬就陆续开割，4 月中旬达到全面开割水平，产出陆续上量，但云南降雨量同比大幅增长，对产区胶水产出有一定影响。

由于开割初期胶水产量稀少，而浓乳的加工利润好，中国各产区加工厂浓乳生产积极性处于高位状态，海南国营浓乳加工厂胶水收购价格自零星开割以来持续上涨，并于 5 月下旬一度飙升至 19300 元/吨。海南胶水大幅升水云南，海南从云南分流原料逐渐走强，一些加工厂不惜花费巨额的运费，从云南调运胶水原料到海南去生产，云南与海南产区原料胶水价格价差一度拉涨至 4300 元/吨高位。胶水争夺下，云南少数胶厂因原料短缺出现暂时停工现象。由于浓乳争抢全乳原料，浓乳厂对于胶厂挤压严重，使得全乳胶产量一度低于市场前期预期。然而，随着产区进入正常开割，主产区整体天气持续正常，进入季节性上量阶段，供应端压力将逐步增加。2022 年 1-10 月，国内产量预估为 67.26 万吨，同比 +1.1%。从价格上来看，2022 年云南胶水全年均价在 11608.24 元/吨，较 2021 年均值下降 7.5%；海南新鲜胶水全年均价在 12594.38 元/吨，较 2021 年均值下降 2.06%。

云南胶水收购价



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

海南新鲜胶乳收购价



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

按照 ANRPC 公布的月度数据，2022 年中国天然橡胶产量增长约 1.6%，至 86.5 万吨。中国的开割率仍在缓慢提升，但总体提升速度较慢。2021 年和 2022 年国内产区均受到拉尼娜带来气温、降雨阶段性异常以及疫情带来的影响，在气候偏向于稳定的预期下，预计 2023 年国内产量将继续提升。

1.4 国内进口预计将增长

进口方面，海关数据显示，2022 年 1-10 月，中国天然橡胶进口数量累计 478.02 万吨，累积同比+10.61%。混合橡胶是我国天然橡胶进口量最大的品种，2022 年 1-10 月国内混合橡胶进口总量为 264.85 万吨，与 2021 年同期相比，同比增加了 11%。受国内疫情影响，中国加大进口商品的防疫等待期，2022 年全年进口呈先降后增。



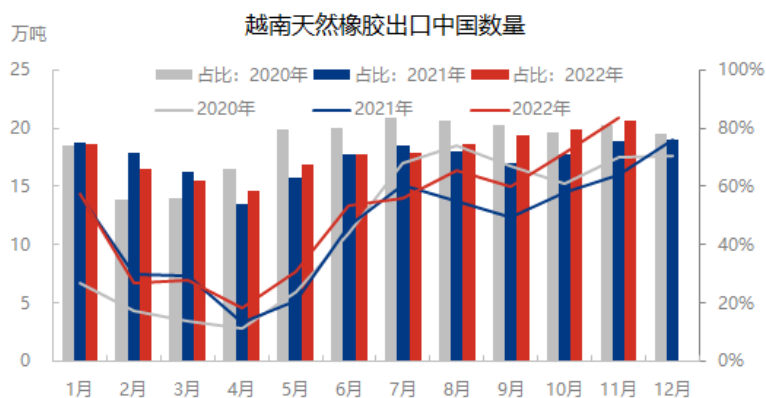
数据来源：海关总署 同花顺 瑞达期货研究院



数据来源：海关总署 同花顺 瑞达期货研究院

泰国、越南是我国混合橡胶主要的进口来源国。根据泰国海关最新公布的数据显示，2022 年 1-10 月泰国天然橡胶总出口量 399.63 万吨，同比增加 8.33%。其中主要支撑来源

于混合胶出口的大幅增长,2022年1-10月泰国混合胶出口126.71万吨,同比增长28.81%。中国市场来看,由于下游实际需求缺乏亮眼表现,企业备货意愿有限,主要买盘多以套利盘为主。越南方面,1-11月累计出口量187.25万吨,累计同比上涨9.8%,整体出口量处于近几年最高位。越南产区10月份雨季基本结束,天气良好割胶工作正常进行,迎来全年旺产季节,产量大幅上量,进口量亦有所增多。越南海关数据显示,11月越南出口至中国天然橡胶共计20.82万吨,环比涨幅17.09%,同比上涨30.74%。越南天然橡胶的主要出口国家中国依旧处于首位,占越南天然橡胶出口量的82.42%。



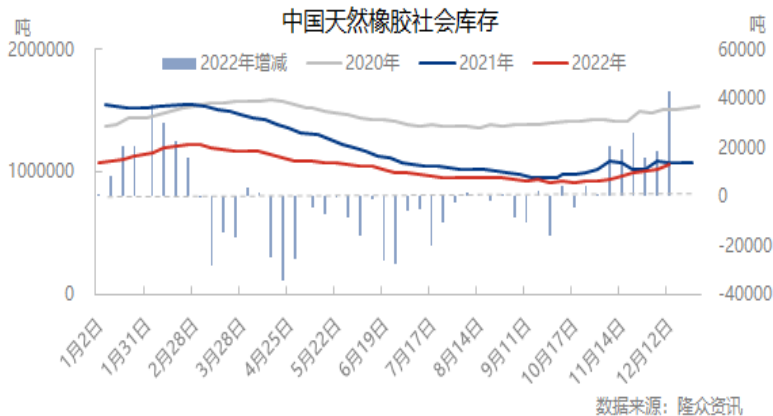
数据来源: 隆众资讯

2023年来看,欧美需求下滑后,东南亚产出量可能会更多地涌入中国市场,另外非标价差套利需求依旧是未来市场面对的常态,正套需求将使得进口量维持在高位的水平,预计2023年国内天然橡胶维持高进口量水平,与2022年相比预计变动不大。

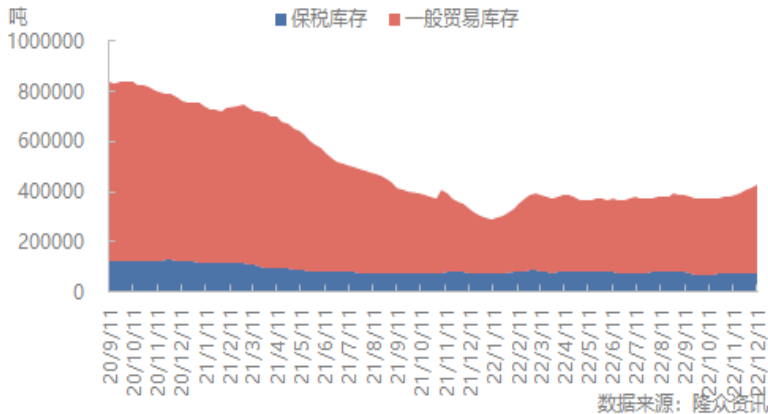
2、天然橡胶库存分析

2.1 社会库存与进口情况密切相关

库存方面,截至2022年12月11日,中国天然橡胶社会库存106.1万吨,同比下降1.57万吨,降幅1.45%。其中,深色胶社会总库存为54.71万吨,同比降幅0.8%;浅色胶社会总库存为51.4万吨,较上周增加4.98%。同比下降2.14%。天然橡胶社会库存继续呈现累库,且累库幅度有明显增加。



数据来源：隆众资讯



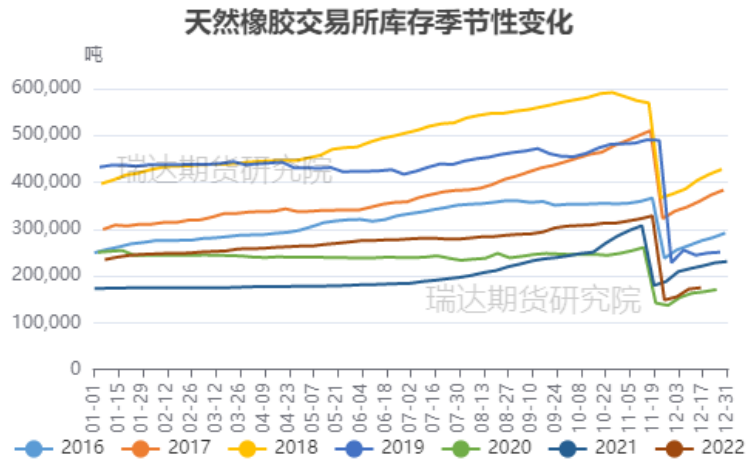
数据来源：隆众资讯

从青岛地区天然橡胶库存来看，今年整体库存延续低位。据隆众资讯统计，截至 2022 年 12 月 11 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 42.58 万吨，较去年同期增加 11.32 万吨。按传统季节规律，随着东南亚产区产量逐步提升，国内新胶到港量将逐步增加。2023 年来看，需关注国内需求、海运费以及船期对到港的影响，以及内外盘价差。

2.2 期货库存偏低预计成为常态

交易所库存方面，11 月份老胶注销后，上期所天然橡胶期货仓单库存 114330 吨，较 2021 年同期旧胶注销后减少 13840 吨，但较 2020 年同期增加 40510 吨。9 月份受到交割品紧张预期的影响，沪胶期价一度连续上行。但期价上涨使得交割利润大幅提升，带动新胶仓单快速增加。11 月中下旬海南胶水收购价格快速上扬使得全乳胶交割利润受损并进入负利润，但之后期货价格大幅反弹，使得交割利润得到修复。截止 12 月 16 日，上期所天然橡胶库存 174822 吨，较 2021 年同期减少 46528 吨；期货仓单库存 146900 吨，较 2021 年同期减少 42380 吨。虽然目前仓单库存处于近年来低位，仅次于 2020 年水平，对价格有所支撑。考虑到浓乳的生产利润长期高于全乳，未来几年云南地区的浓乳产能也将快速增长，

届时云南地区的胶水原料也会更多地转产浓乳，交割品数量偏低的问题预计将成为常态。



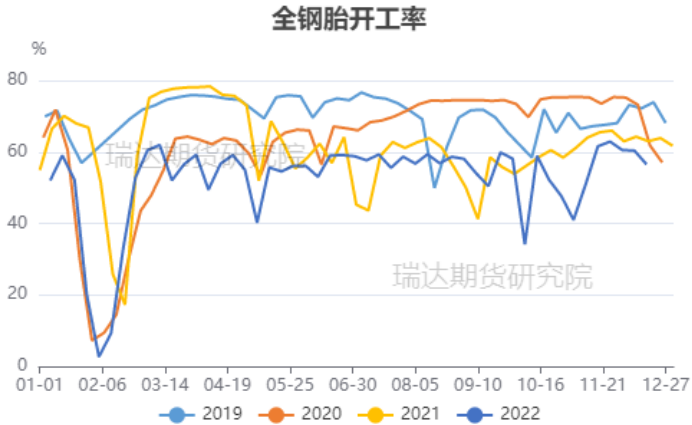
数据来源：上期所 瑞达期货研究院



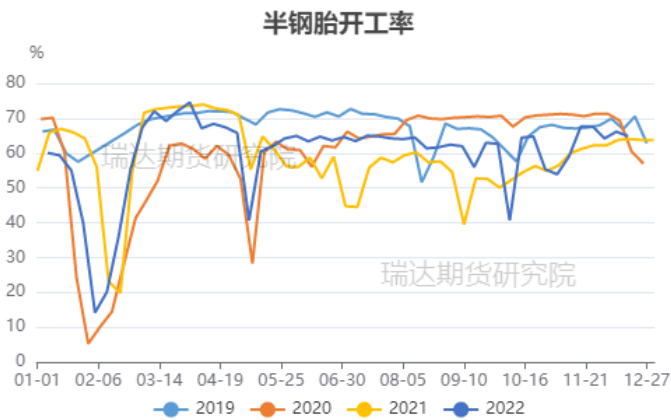
数据来源：上期所 瑞达期货研究院

3、天然橡胶需求状况分析

从轮胎产量看，国家统计局数据显示，2022年1-10月份，中国橡胶轮胎产量为7.12亿条，同比减少3.7%。原料价格高企，高价轮胎成品库存堆积，企业生产积极性减弱，从而使得今年轮胎产量低于去年同期。另外，国内公共卫生事件反复，对全钢胎及半钢胎替换市场需求均形成拖拽。据卓创资讯统计数据显示，2022年1-11月全钢轮胎企业平均开工水平51.23%，较去年下滑9.76个百分点；半钢企业开工水平59.37%，较去年提升0.83个百分点。全钢轮胎作为天然橡胶最大消费下游，从年内开工水平来看整体呈现出持续下滑形态。

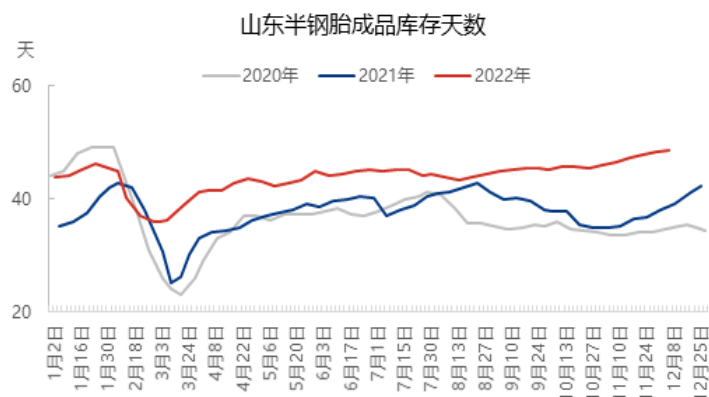


数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

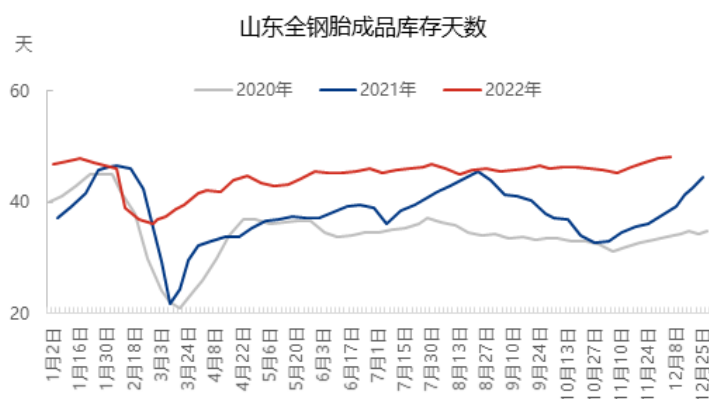


数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

从轮胎成品库存来看，受需求低迷和公共卫生事件扰动，2022 年国内轮胎成品库存持续增加。隆众数据显示，截至 12 月 8 日半钢胎样本企业平均库存周转天数在 48.72 天，全钢胎样本企业平均库存周转天数在 48.13 天，均大幅高于往年同期水平。山东轮胎样本企业成品库存继续呈现增加态势。疫情管控松动，但内销出货未出现明显改观，下游轮胎厂仍然存在高库存现象，整体的格局并没有根本性改变，市场长期受到公共卫生事件影响，恢复常规仍需时间。2023 年来看，1 月份各轮胎企业将陆续安排春节假期，目前各轮胎企业排产趋稳，多数企业被迫提前进入春节前累库阶段，整体库存水平有继续增加预期，全年来看，终端消费复苏或有望带动轮胎企业库存逐步降低。



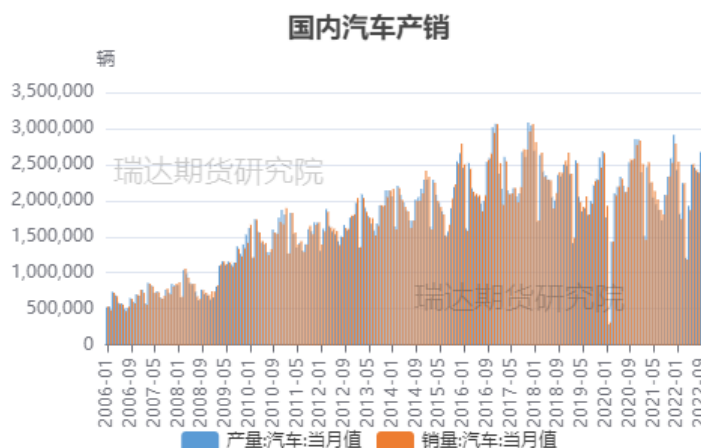
数据来源：隆众资讯



数据来源：隆众资讯

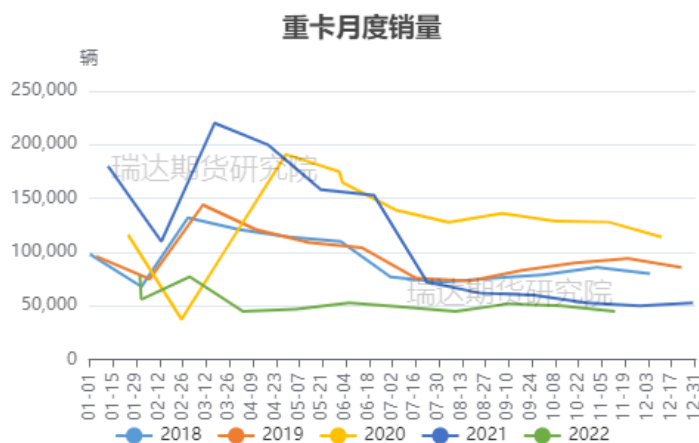
3.1 国内轮胎配套需求或难以明显放量

从国内汽车产销情况来看，中国汽车工业协会产销数据显示，2022年1-10月，我国汽车产销分别完成2224.2万辆和2197.5万辆，同比分别增长7.9%和4.6%，增速较1-9月窄幅扩大。进入四季度，国内公共卫生事件呈现多点爆发的状态，10月份汽车产销小幅回落。但就2023年来看，中国新能源汽车销量持续实现高速增长，预计销量有望维持增长。



数据来源：wind 瑞达期货研究院

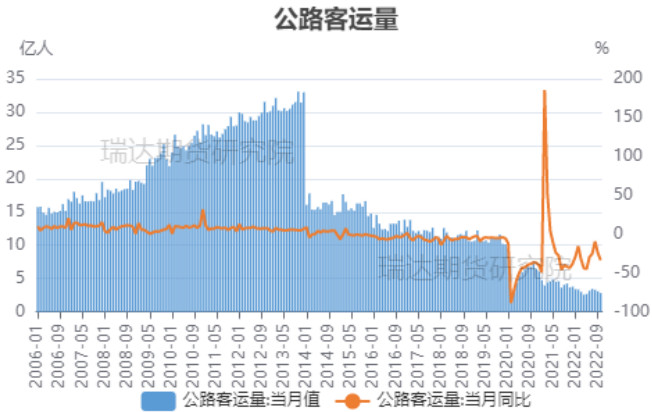
作为橡胶市场需求晴雨表的重卡市场，根据第一商用车网数据，2022 年 1-11 月重卡市场累计销量 61.6 万辆，相较去年同期下降 54%，整体趋势可以看出，重卡月度销量延续下行态势，下半年行情低于预期。今年以来国内重卡汽车的销量受到疫情反复，基建刺激政策落地延后等因素影响一直表现惨淡，重卡市场的整体销量并没有因为《国务院关于印发扎实稳住经济一揽子政策措施的通知》之中的重卡相关激励政策而有所改善。当前商用车闲置率较高，新车购买能力难有明显提升，预计四季度重卡销量难有大幅度的上涨。不过 2023 年来看，随着各种经济刺激政策的落地，投资和消费的利好将实质性传导到公路运输市场和重卡市场，重卡销量或有望回暖，但考虑到防疫支出所带来的的财政压力可能会拖累地方政府推进基建投资和消费以提振当地经济的进程，预计重卡市场难有大幅回暖。关注国四柴油货车全国范围内大规模淘汰的政策出台时间。



数据来源：第一商用车网 瑞达期货研究院

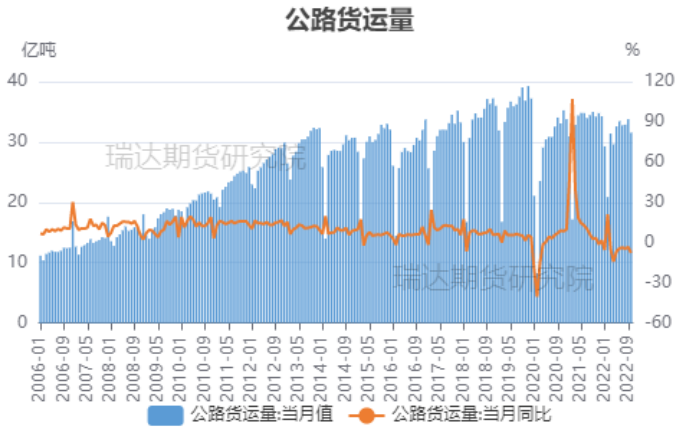
3.2 国内轮胎替换需求预计增长，但空间有限

全钢胎的替换需求主要来自于房地产开工，基建投资以及物流运输。国家统计局数据显示，10 月固定资产投资当月同比增长 4.3%，前值 6.6%。分项来看，10 月基建投资当月同比 9.4%，房地产投资当月同比-16%，制造业投资当月同比 6.9%。地产投资负面拖累效应仍然没有出现改善迹象，来自房地产开工端的替换需求大幅走弱。由于水利、公共设施以及交通运输依然是资金主要投向，对全钢胎的替换需求有一定的拉动。2023 年来看，各方面的刺激政策以及提振作用或将进一步体现，随着基建投资加速回暖，投资对经济恢复的支撑作用值得期待。



数据来源：统计局 同花顺 瑞达期货研究院

从公路客运情况看，2022 年 10 月，国内公路客运量 2.81 亿人，环比下降 8.47%，同比下降 33.66%。10 月客运情况环比走弱，同比也明显偏低，客运市场继续走弱。从公路货运情况看，2022 年 10 月，国内公路货运量在 31.51 亿吨，环比下降 6.64%，同比减少 7.8%；10 月公路货物周转量为 6022.68 亿吨/公里，环比下降 4.5%，同比减少 2.99%。2022 年全国各地公共卫生事件持续扰动，运输等需求再度受到影响，公路货运量整体偏弱。2023 年来看，随着疫情管控方向的调整，内需受到疫情扰动幅度预计有所降低，公路货运需求或有望得到修复。



数据来源：wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院

从物流业景气指数看,2022年11月份,该系数为46.4,环比下降2.4。物流行业的低迷直接影响到了全钢胎市场的销量,由于国内疫情多发,经济减速,消费、投资低迷,货源减少,物流业不景气,很多物流企业和物流人都无货可拉,运输司机收入压力增大,轮胎替换意愿不高,替换市场销量难有突破。虽然11月中旬,国务院联防联控机制颁布优化防控工作二十条措施,市场对经济活动恢复以及下游需求复苏预期乐观,但国内疫情反复,各地公共卫生事件再度加重将影响实际经济活动,进而对物流等货运需求形成影响,加上消费和投资走低导致市场货源大幅减少,当前商用车闲置率较高,轮胎的替换需求和配套需求均仍疲弱。2023年来看,随着国家稳经济扶持政策、精准防控、科学防控等相关政策的落地实施,物流需求有望恢复。



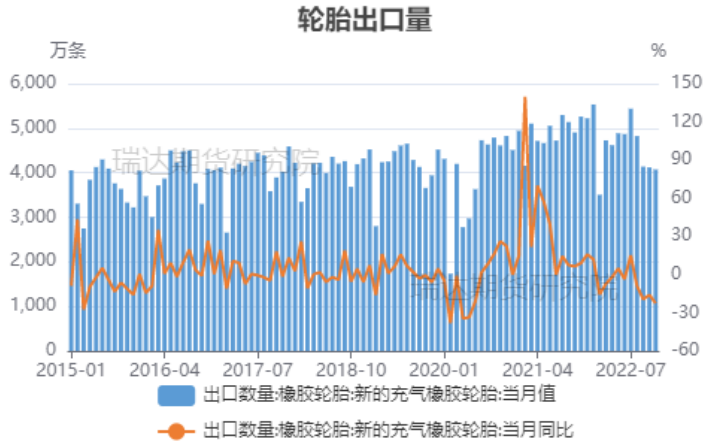
数据来源: wind 瑞达期货研究院

公路货运与轮胎消耗息息相关,中长期来看,在“公转铁”的发展基调下,铁路货物发送逐步成为替代性选择方式,对于公路运输相关的轮胎替代刺激将减弱。此外,自2016年9月份开始限高限重的政策推进后,车辆多实现轻量标准化,对轮胎磨损速度大大降低,轮胎使用寿命得到延长,更换频率也相应减缓,也在一定程度上减少了轮胎的替换需求。另外,前两年的车市国三车型淘汰、国五车型升级等政策性刚需更换后,不利于轮胎替换

需求的释放。与此同时，在高油价低运费的背景下，物流运输并不景气，司机的利润非常低，导致他们形成了不换胎就不换胎的心理，必须要换胎也多倾向选择经济型的轮胎，这对替换市场需求的影响较为直接。

3.3 全球经济衰退风险下，国内轮胎出口需求预计转弱

出口方面，海关数据显示，2022年1-11月份，国内轮胎累计出口5.07亿条，累计同比降幅为6%。国内轮胎出口量自8月以来环比连续下降，其中，11月单月降幅高达22.6%。全球经济增长放缓，海外部分发达经济体货币政策不断紧缩，外需对出口的拉动有所走弱，中国轮胎出口增幅也随之回落。此外，国内物流运输存较大扰动，订单交付的及时性受到影响，不利中国轮胎出口。



数据来源：wind 瑞达期货研究院



数据来源：wind 瑞达期货研究院

2023年来看，全球PMI进入下降周期，美国经济数据中多个前瞻指标暗示衰退，美国经济衰退的风险将大幅上升。欧洲在高通胀的同时，经济增长预期不如美国，欧元汇率大幅贬值，多项指标显示，全球经济衰退预期升温。考虑到全球衰退风险和多个经济体货币政策持续收紧，2023年国内轮胎出口压力将逐步加大，后市需要持续关注美联储加息对于海外市场需求的拐点。

三、天然橡胶市场 2023 年行情展望

供应方面，2010-2012 年的橡胶树种植高峰，由于天然橡胶是多年生农作物，从开始种植到开割需要 7 年，这就意味着种植高峰期的橡胶树集中在 2017 年-2019 年开割，旺产年份则会相应延续 3-5 年，则意味着供应高峰将延续到 2022-2025 年，2023 年产能依然处于高位，在天气正常的情况下，2023 年全球的总供应能力预计维持在偏高水平。

需求方面，2023 年全球经济面临较大的下行压力。内需方面，随着国家稳经济扶持政策、精准防控、科学防控等相关政策的落地实施，投资和消费的利好将实质性传导到公路运输市场和重卡市场，物流需求有望恢复。另外，疫情管控方向的调整，使得内需受到疫情扰动幅度预计有所降低。但考虑到防疫支出所带来的的财政压力可能会拖累地方政府推进基建投资和消费以提振当地经济的进程，预计轮胎配套市场难有大幅回暖。外需方面，全球 PMI 进入下降周期，美国经济数据中多个前瞻指标暗示衰退，美国经济衰退的风险将大幅上升。欧洲在高通胀的同时，经济增长预期不如美国。考虑到全球衰退风险和多个经济体货币政策持续收紧，2023 年国内轮胎出口压力将逐步加大。整体来看，2023 年天然橡胶市场仍受制于供需偏弱的基本面格局，考虑到天然橡胶的季节性特点和非标套利对价格的影响，预计 2023 年天然橡胶价格呈低位宽幅震荡。沪胶指数预计在 11000-15500 区间运行；20 号胶指数预计在 8000-12500 区间运行。另外，应重点关注全球宏观、海外需求恢复以及下一割胶季产区气候变化和产量的释放。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。