国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

天胶期货半年报

国元期货研究咨询部 2022 年 7 月 4 日

下半年天胶市场是否还有期待

【策略观点】

展望 2022 年下半年，全球经济仍不容乐观，而芯片问题暂未有效解决，汽车产业链在下半年的表现中将举步维艰。不过国内市场在稳政策，各地刺激消费政策陆续出台下，或有明显的提升。而国外市场由于经济仍存在较大的不确定性，尤其是在俄乌局势冲突的背景下，需求端恢复暂不明朗，叠加下半年主产区天胶产量处于上涨期，或对价格的修复有一定的制约。因此综合来看，2022 年下半年天胶荆棘中缓慢上行，市场仍有期待。

策略：建议在回调至相对低位时回调参与长线多单。

风险点

1、疫情反复，市场担忧情绪加剧；

2、芯片短缺问题得不到缓解。

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76 号

张霄 电话：010-84555193

邮 箱
zhangxiao@guoyuanqh.com

期货从业资格号
F3010320

投资咨询资格号
Z0012288

【目　录】

一、行情回顾.....1
二、2022 下半年天胶供需格局分析 1
2.1 全球宏观经济不容乐观.....1
2.2 2022 年下半年进入增产期 产量进一步回升.....2
2.3 2022 年下半年全球需求有待于验证.....2
2.4 下半年国内天胶市场或存在好转预期.....3
2.5 2022 年下半年国内汽车需求有望继续小幅回升 外围市场还需验证.....5
三、后市展望.....6

一、行情回顾

2022 年上半年天胶市场走出了持续下跌的局面，中间虽有反弹，但是幅度有限。主要是上半年，国内由于春节及疫情的影响，导致下游轮胎企业需求不佳，而外围市场由于俄乌冲突以及地缘政治的影响，导致“芯片”短缺加剧，部分地区汽车产销出现断崖式下跌，价格一路下挫，最大跌幅达到 18.57%。截止 6 月末，由于主产地产量持续上涨，而下游需求一般，多空影响下价格维持低位震荡。

表 1 天胶主力合约价格走势图（元/吨）



数据来源：博易大师，国元期货

二、2022 年下半年天胶供需格局分析

2.1 全球宏观经济不容乐观

2022 年以来在疫情影响持续、大国博弈加剧的背景下，全球经济呈现出复苏趋弱态势，欧美等国在持续高烧不退的通胀压力下，被迫开启并加快政策收缩步伐，给下半年全球经济蒙上巨大阴影。世界银行将 2022 年全球经济增长预期由 1 月的 4.1%下调至 2.9%；经合组织将 2022 年全球经济增长预期由 4.5%下调至 3%；国际货币基金组织（IMF）发言人表示，IMF 预计下个月将进一步下调其对 2022 年全球经济增长的预期。

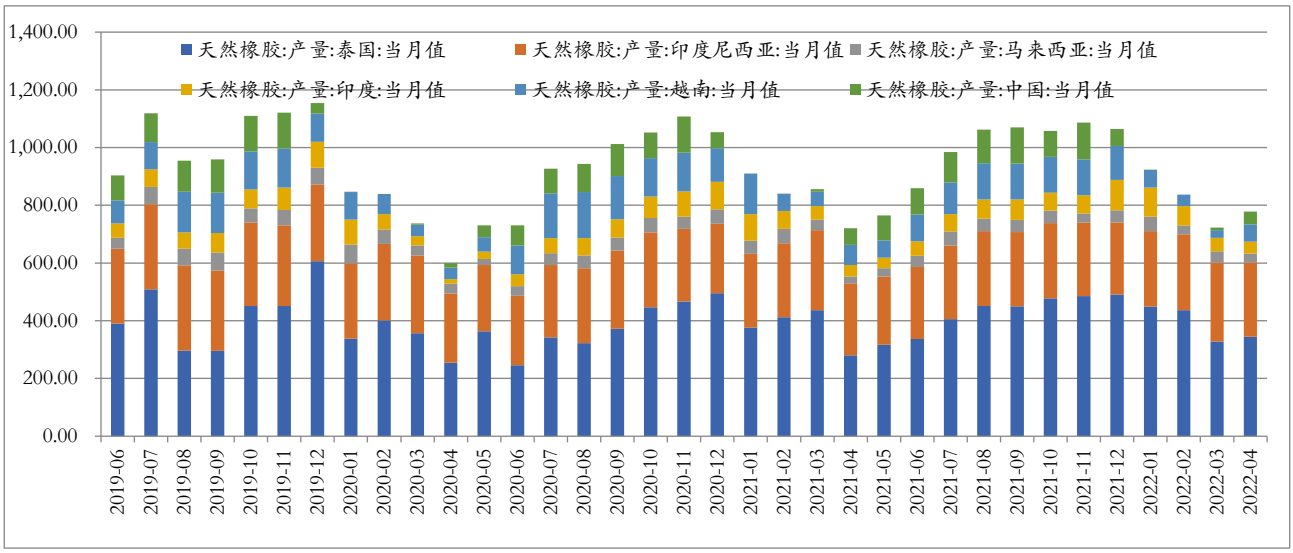
6 月 22 日美联储主席鲍威尔在美国国会举行的听证会上表示，美联储坚定致力于降低通胀，并有能力做到这一点，而且美联储与通胀的斗争可能使其将利率提高到足以导致经济衰退的水平，使得大宗商品承压大幅下挫。下半年在全球货币政策紧缩的背景下，国际环境更趋复杂严峻，后市情况不容乐观。

2.2 2022 年下半年进入增产期 产量进一步回升

按照天胶的割胶季节性来看，一季度处于全球天胶减产期，二季度处于增产期，三季度

和四季度处于高产期。上半年全球天胶产量处于季节性相对低位。根据 ANRPC 的数据统计，前 4 月 ANRPC 主产国的产能达到 326.11 万吨，较去年同期 332.85 万吨下滑 2.07%，其中 3 月和 4 月份降幅明显，主要是受国内疫情反复以及全球需求下滑的影响。伴随着 5-6 月份产量的持续上涨，ANRPC 最新发布的 5 月报告预测，5 月全球天胶产量料增 4.8%至 99.1 万吨，较上月增加 5.4%。而步入下半年，将进入天胶的高产期，因此产量存在一定的上升预期。ANRPC 近期发布的 2022 年全球天胶产量的预期，将同比增加 1.7%至 1417.4 万吨。但是每年的 8 月份开始到 10 月份，各产胶国陆续出现台风或热带风暴，持续的雨天，干旱都会降低天然橡胶产量，要及时关注突发天气对四季度产量的影响。

图表 2 ANRPC 天胶产量（千吨）



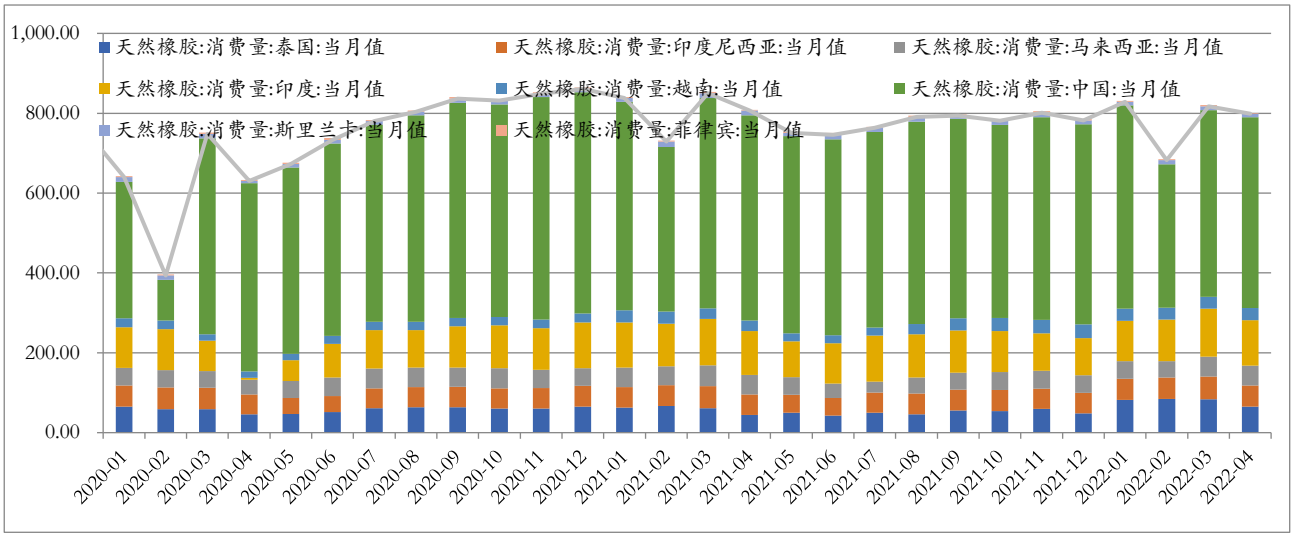
数据来源：wind、国元期货

2.3 2022 年下半年全球需求有待于验证

截止 5 月末，ANRPC 最新发布的报告预测 2022 年全球天胶消费量料同比增加 2.2%至 1464.9 万吨。其中，中国增 0.5%、印度增 3.5%、泰国增 11.8%、马来西亚增 3.2%。从已公布的 ANRPC 数据显示全球橡胶生产协会前 4 个月的消费量给达到 312.64 万吨，较去年同期 322.38 万吨下滑 3.02 个百分点,，主要是受国内部分地区封锁和俄乌之间长期地缘政治冲突的影响对市场造成了压力，导致消费量大幅下滑。

而下半年全球经济不容乐观，或将制约需求量的回暖。今年以来欧美等国在持续高烧不退的通胀压力下，被迫开启并加快政策收缩步伐，给下半年全球经济蒙上巨大阴影。各大金融机构纷纷下调世界经济增长预期。首先世界银行将 2022 年全球经济增长预期由 1 月的 4.1%下调至 2.9%；经合组织将 2022 年全球经济增长预期由 4.5%下调至 3%；国际货币基金组织（IMF）发言人表示，IMF 预计下个月将进一步下调其对 2022 年全球经济增长的预期。因此，下半年全球天胶的需求量还有待于进一步的验证。

图表 3 ANRPC 天胶消费量（千吨）



数据来源：wind，国元期货

2.4 下半年国内天胶市场或存在好转预期

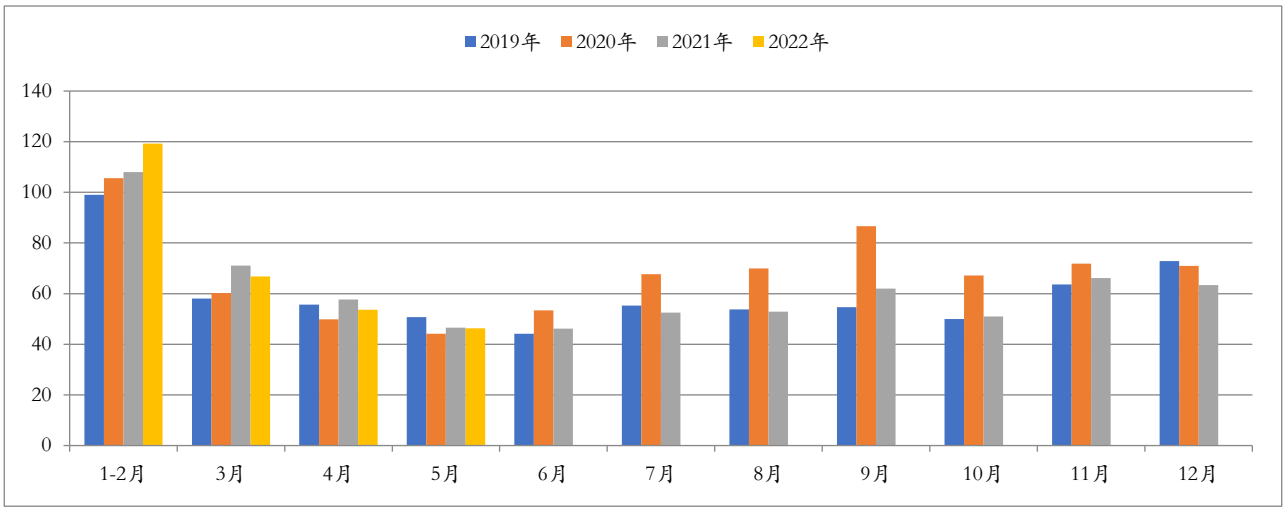
下半年全球天胶主产区处于开割旺季，国内产区的产量将呈现明显的上升趋势，尤其是前期推迟至 6 月开割的海南产区届时国内产量较 5 月份也有明显的提升。从进口市场来看，2022 年前 5 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）累计进口量 286 万吨，同比增长 1.0%，尤其受疫情防控的影响 3-5 月份进口量较去年同期呈明显下滑态势。而下半年随着国内疫情的逐渐好转，叠加国内产量的季节性提升，综合进口量来看，国内天胶市场供给端将呈现小幅上涨的趋势。

从需求端来看，伴随着国内 5-6 月份疫情逐渐好转，物流运输有明显回暖，叠加二季度国家及地方近期纷纷出台相关政策来刺激消费，给予市场一定的利好指引，下游轮胎市场的成交量较前期有明显的修复，或对天胶市场存在一定的正反馈。从轮胎产量来看，今年前 5 月国内轮胎产量达到 3.4 亿条，较去年同期 3.77 亿条下滑 10.88 个百分点，但是 5 月份降幅有明显的收缩，说明市场有明显的修复。

1-5 月份轮胎的出口量明显高于去年和前年同期，轮胎累计出口量为 311 万吨，同比增长 7.2%，出现了量价齐增的局面。但是伴着全球缩紧的货币政策，需求减弱对我国下半年的出口存在较大的影响。随着全球经济增长放缓和经贸格局的变化，轮胎业出口订单减少、出口集装箱运价指数持续下降，未来几个月出口同比跌幅可能扩大。

2022 年下半年伴随着国内的稳经济政策的实施，以及各地纷纷出台相关政策来刺激汽车消费，下半年国内的需求端较上半年或有明显的补库需求，而下半年出口量数据或由于全球的经济下滑压力的影响，出现明显的下滑。因此综合来看，下半年国内天胶市场或存在好转预期，但是出口市场或有降温。

图表 4 天胶及合成橡胶（含胶乳）进口量（万吨）



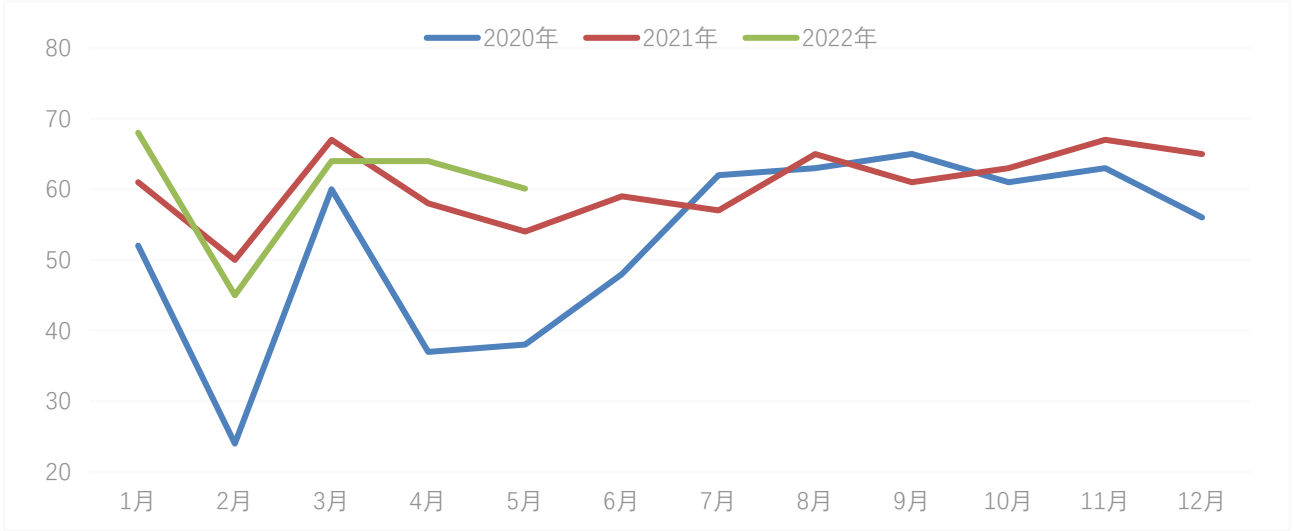
数据来源：海关总署，国元期货

图表 5 2020-2022 年中国轮胎外胎产量（万条）



数据来源：轮胎世界网，国元期货

图表 6 2020-2022 年轮胎出口量（万吨）



数据来源：轮胎市场网，国元期货

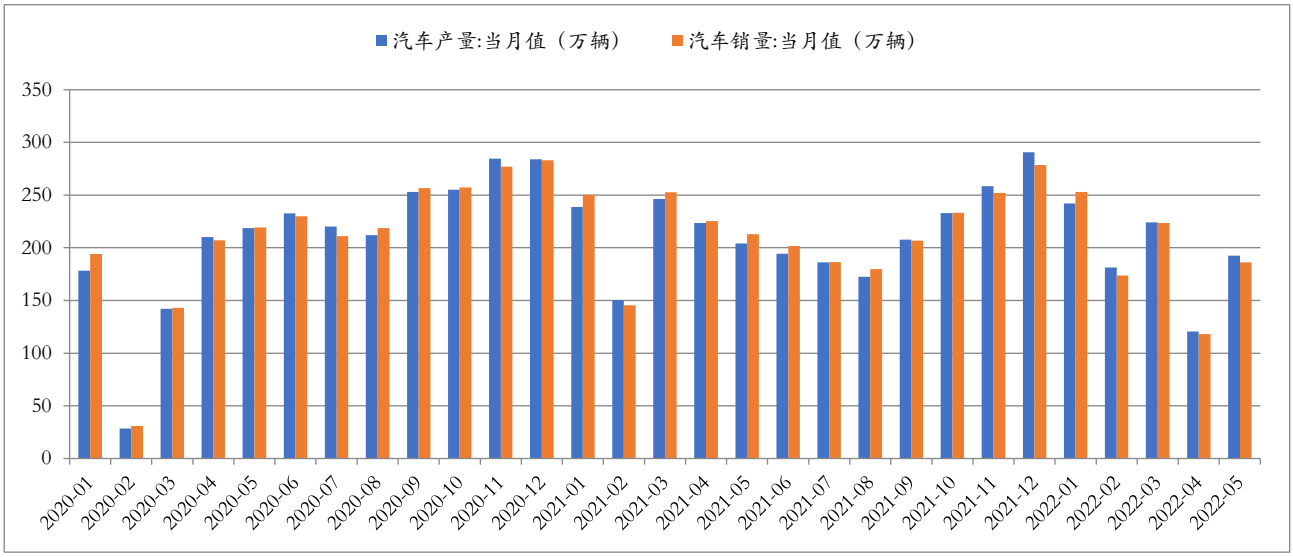
2.5 2022 年下半年国内汽车需求有望继续小幅回升 外围市场还需验证

2022 年上半年，国内部分地区遭受疫情的影响，导致汽车产销出现了明显的降幅。根据中国汽车工业协会公布的数据显示，今年前 5 个月，国内汽车产销分别完成 961.8 万辆和 955.5 万辆，同比分别下降 9.6%和 12.2%。伴随着 5 月份国内各地汽车销售政策的落地，1-5 月份的降幅比 1—4 月份分别收窄 0.9 个百分点和扩大 0.1 个百分点。其中 5 月份，汽车产销分别完成 192.6 万辆和 186.2 万辆，环比分别增长 59.7%和 57.6%。

值得一提的是，1—5 月，新能源汽车产销分别完成 207.1 万辆和 200.3 万辆，同比均增长 1.1 倍，市场渗透率为 21.0%。在“双碳”目标下，中央和地方政府继续大力支持和推动新能源汽车的发展，后续新能源汽车或将会有较为亮眼的表现。

1-5 月，汽车整车出口 96.9 万辆，同比增长 44.7%。分车型看，乘用车出口 74.7 万辆，同比增长 46.0%；商用车出口 22.2 万辆，同比增长 40.4%。新能源汽车出口 17.4 万辆，同比增长 1.4 倍。除了减征购置税之外，叠加地方陆续发布刺激汽车消费政策，预计下半年汽车行业产销量有望持续回升。

图表 7 汽车产销图（万辆）



数据来源：wind，国元期货

反观国外市场，由于疫情导致部分国家的经济恢复以及车市恢复存在相应的差距。根据欧洲汽车制造商协会（ACEA）最新公布的数据显示，5 月由于创纪录的通胀率、消费者信心下降以及供应链长期中断，欧盟乘用车销量下滑 11.2%至 791,546 辆，已连续第十个月下滑。2022 年 1 至 5 月，欧盟乘用车总销量同比下降 13.7%至 372 万辆。前五个月大部分市场的销量均出现下滑，其中包括四大市场：意大利下滑 24.3%，法国下滑 16.9%、西班牙下滑 11.5%，德国下滑 9.3%。

作为全球三大轻型车市场，北美、欧洲和中国市场均因零部件短缺和供应链问题而蒙受的大幅产量损失而成为了关注焦点。从缺芯问题导致的产量损失来看，欧洲和北美市场分列一二，两者的产量损失或将分别超过 200 万辆和 100 万辆。南美市场的情况也与全球其它市场一样——缺芯导致的停工时间无法预计，该地区的各车企只能艰难维持着产线的运营。

当前国际环境仍然复杂严峻，不稳定性不确定性仍然较多，2022 年下半年，全球汽车市场的恢复还有待于验证，尤其是外围市场的不确定性因素仍然较多，后市仍不容乐观。

三、后市展望

展望 2022 年下半年，全球经济仍不容乐观，而芯片问题暂未有效解决，汽车产业链在下半年的表现中将举步维艰。不过国内市场在稳政策，各地刺激消费政策陆续出台下，或有明显的提升。而国外市场由于经济仍存在较大的不确定性，尤其是在俄乌局势冲突的背景下，需求端恢复暂不明朗，叠加下半年主产区天胶产量处于上涨期，或对价格的修复有一定的制约。因此综合来看，2022 年下半年天胶荆棘中缓慢上行，市场仍有期待。

策略：建议在回调至相对低位时回调参与长线多单。

风险点

1、疫情反复，市场担忧情绪加剧；

2、芯片短缺问题得不到缓解。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部
地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层
电话：010-84555000

合肥分公司
地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）
电话：0551-62895501

福建分公司
地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）
电话：0592-5312522

大连分公司
地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840

西安分公司
地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088

上海分公司
地址：中国（上海）自由贸易试验区民生路 1199 弄 1 号楼 3 层 C 区
电话：021-68400292

合肥营业部
地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115906、0551-68115888

郑州营业部
地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话 ：0371-53386892/53386809

青岛营业部
地址：青岛市崂山区秦岭路 15 号 1103 室
电话 0532-66728681

深圳营业部
地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）
电话：0755-82891269

杭州营业部
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

通辽营业部
地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层
电话：0475-6380818