

橡胶下探空间有限，后期宽幅震荡可能较大

观点：


虽然疫情在蔓延，但疫情的影响或在消退，影响最大月份或即将过去；天然橡胶消费量仍将下降，但下降幅度会逐渐减少；目前疫情对天然橡胶主产国影响较小，基本面的相对过剩或将继续存在。

期货盘面橡胶指数前期持续创出新低，09合约最低至9360点，近期盘面止跌。从整个基本面来看，天然橡胶不具备大幅上涨的条件，但由于前期持续下跌，继续下探的幅度有限，后期或会有反弹，在没有其他突发因素下，盘面宽幅震荡可能较大。建议投资者以区间思路对待，激进投资者可轻仓逢低做多，设定止损。

研发&投资咨询

刘娜

从业资格号：F3070799

 : 029-68764822

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、行情回顾

图 1：Ru2009 走势-日线



资料来源：文华财经，长安期货

橡胶指数 2 月份跌破原震荡区间，持续下行，屡创新低，现已跌破 2016 年 9610 低点，最低达 9430 点；05 合约亦跌破 2016 年低点；目前主力 09 合约虽然持续下跌，但未跌破 2015 年底的 9305 低点，最低达 9360 点，距 2015 年底低点不足 60 点。

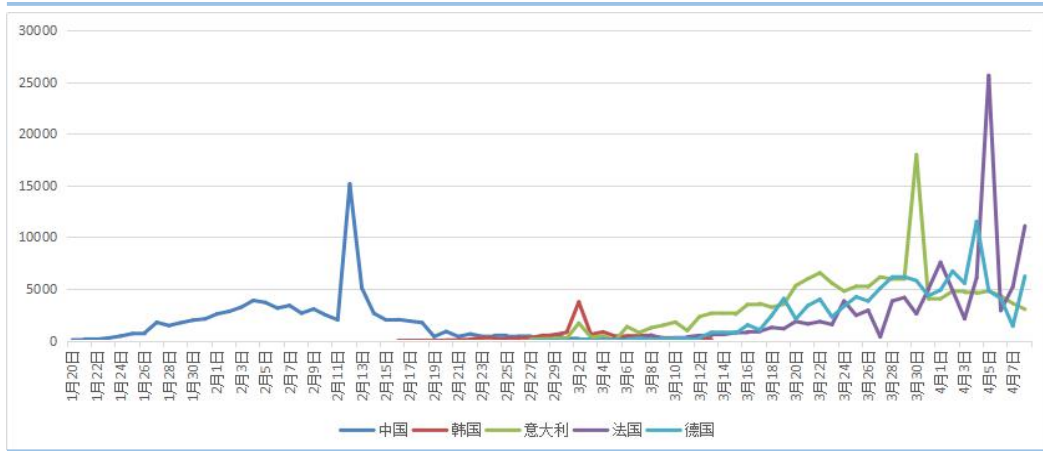
近日盘面止跌，是否触底仍需时间验证，但下行空间被进一步压缩。

二、外围疫情依旧蔓延，橡胶主产国受影响较小

国外疫情依旧蔓延，美国确诊人数快速增长，美国连续 14 日日新增数据呈五位数，累计确诊人数超过 40 万，成为全球确诊人数最多国家；英国日新增高峰或仍未到来。

意大利日新增确诊人数较 3 月底略有下降；法国、德国对前期累积的日新增进行确诊后，日新增数据有所下降；意大利、法国、德国日新增高峰期或已过。

图 2：意大利、法、德--日新增病例趋势



资料来源：公开资料整理，长安期货

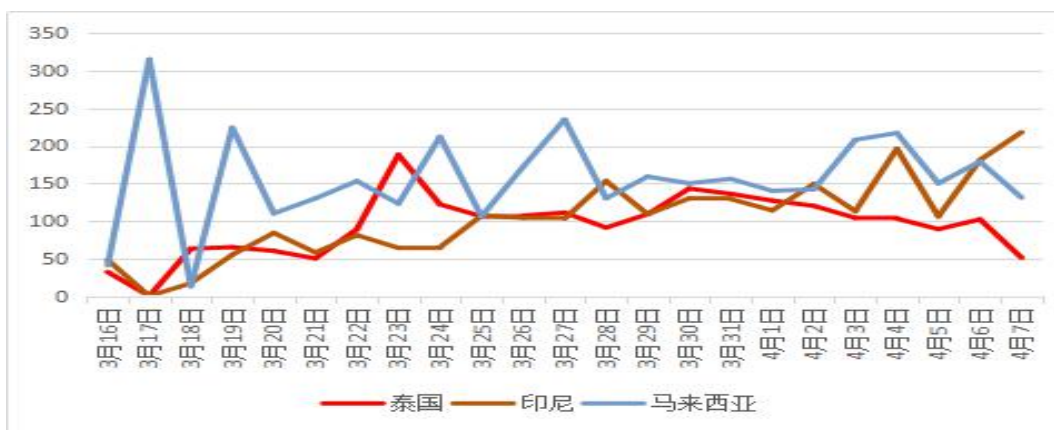
图 3：美、英--日新增病例趋势



资料来源：公开资料整理，长安期货

天然橡胶主产国泰国、印尼、马来西亚近期确诊人数增长较初期有所增长，但远低于英美国家。橡胶主产国或仍处于疫情爆发初期，值得庆幸的是，这些国家采取积极应对措施，疫情控制或好于其他国家。马来西亚和泰国在积极应对疫情时，对橡胶相关行业保障生产及贸易的措施，橡胶主产国的供应端未受到明显影响。

图 4：橡胶主产国日新增病例趋势



资料来源：公开资料整理，长安期货

三、基本面供给相对过剩将延续

(一) 天然橡胶生产国联合会 (ANRPC) 一季度产量增长

图 5：天然橡胶 ANRPC 合计产量当月值 千吨



资料来源：wind，长安期货

图 6：天然橡胶 ANRPC 合计一季度产量及增长率



资料来源：wind，长安期货

1、2月 ANRPC 累计产量较去年降低 7.8%，3月产量较去年同期增长 28.9%，累计 ANRPC 天然橡胶一季度产量，增长至 2674.2 千吨，同比增长 1.41%。

自 2017 年起，一季度产量比前些年高，2019 年一季度产量相对较低，但仍高于 2017 年之前的年份。

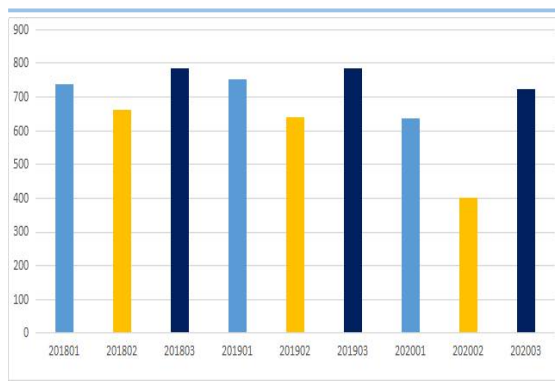
2010 至 2013 年橡胶种植面积大幅增加，随着扩张的开辟，天然橡胶进入高产量年份。在没有主动减产和自然灾害下，后期天然橡胶供给或仍将处于增长阶段。

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

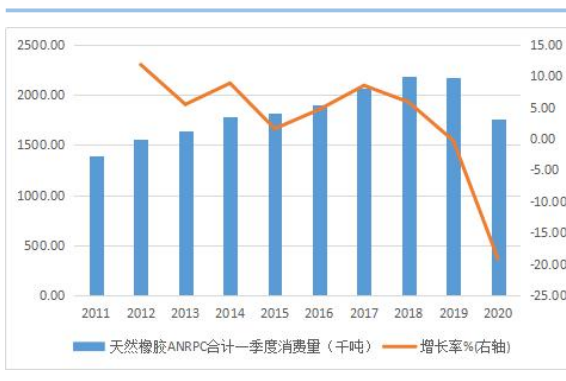
(二) 天然橡胶生产国联合会 (ANRPC) 一季度消费量大幅下滑

图 7：天然橡胶 ANRPC 合计月消费量 千吨



资料来源：wind，长安期货

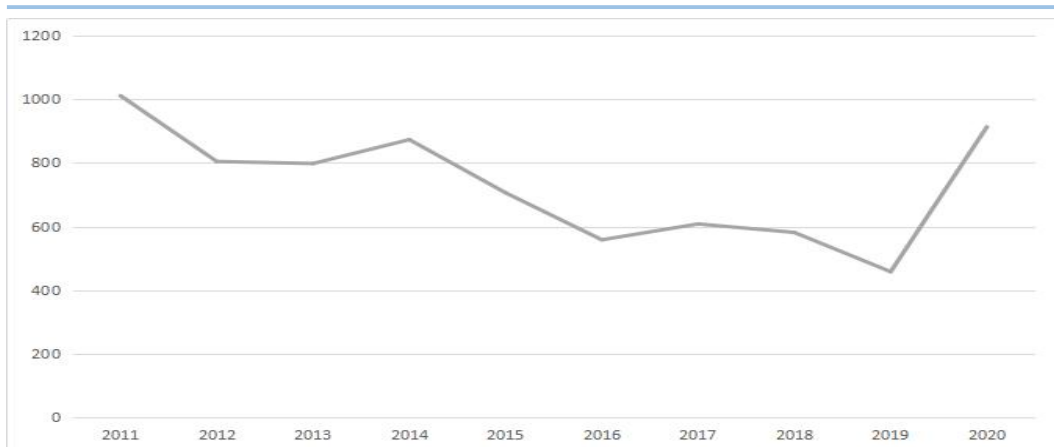
图 8：天然橡胶 ANRPC 合计一季度消费量及增长率



资料来源：wind，长安期货

1 月份天然橡胶联合会消费量为 637.4 千吨，较去年同期减少 17.8%；2 月份天然橡胶联合会消费量为 400.6 千吨，较去年同期减少 37.6%；3 月份天然橡胶联合会消费量为 722.5 千吨，较去年同期减少 8.1%；一季度天然橡胶联合会累计消费量为 1760.5 千吨，较去年同期减少 19.2%，为近十年一季度下滑幅度最大，且 2019 及 2020 年连续两个年度一季度消费量负增长。由于国内的复工复产，3 月份消费量下滑幅度较小，4 月份消费量或会好转。

图 9：天然橡胶 ANRPC 历年一季度供给过剩额 千吨



资料来源：wind，长安期货

一季度产量增长，而消费量大幅下滑，基本面供给过剩额较去年增长 99.4%，虽然低于 2011 年但远高于其他年份，供给过剩严重；随着国内复工，后期消费或有好转，但在供给端未有改观下，相对过剩或仍存在。

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

(三) 下游消费下滑或仍将延续

1. 外围轮胎企业关停数量增加

欧洲、美洲疫情确诊人数仍在增加，全球疫情拐点仍未到来，为防控疫情，多地区轮胎企业关停，且关停数量在增加，而开工期却无定数，这无疑会使消费下降，下游消费下滑或影响至4月份，但下滑幅度或会小于三月份。

图 10：关停轮胎企业

轮胎企业	停工地区/工厂	关停时间	时长
普利司通	法国、意大利	3月21日	预计至4月12日
倍耐力轮胎	美洲	3月22日	
	英国	临时关停	
	意大利	3月22日	
	罗马尼亚	3月22日	
阿波罗轮胎	美国佐治亚州工厂	3月29日	
	德国	临时关停	
	俄罗斯两家工厂		
固铂轮胎	暂停匈牙利		
	缩减荷兰工厂的产量		
诺记轮胎	欧洲（英国、塞尔维亚）	3月23日	2-3周
	美洲（美国、墨西哥）	3月21日	2-3周
优科豪马	美国	3月27日	至少两周
	俄罗斯		
米其林轮胎	关闭美国密歇根州载重轮胎工厂	3月28日	两周
	菲律宾	3月24日	20天
	印度	3月24日	一周
固特异	法国	3月16日	
	意大利	3月17日	
	西班牙	3月17日	
	暂停美国、加拿大		
锦湖轮胎	暂停欧洲11家		
	暂停北美洲、南美洲13家		
德国马牌	印度		
	美国佐治亚州梅肯的工厂		4月1日-8日
住友轮胎	临时关停美国南卡罗莱纳州工厂	3月24日	
	德国所有业务部门缩减工时		
东洋轮胎	暂时关闭南非工厂		
	暂停美国	3月27日	至少两周
	马来西亚		
佳通轮胎	新加坡		
	日本仙台		
特瑞堡	美国	4月5日	两周
	瑞典缩减工时		
韩泰	关闭美国田纳西州工厂		
	匈牙利工厂		

资料来源：轮胎世界，长安期货

欧洲、美洲轮胎企业大批关闭势必直接影响橡胶的消费量，且欧洲、美洲疫情未出现好转，关闭时间或将延长。

2、三月份外围汽车销量大幅下滑

图 11：3 月份汽车销量下滑比例

国家	3月份汽车销量下滑比例 (%)
法国	72
意大利	85
西班牙	69
德国	38

资料来源：公开资料整理，长安期货

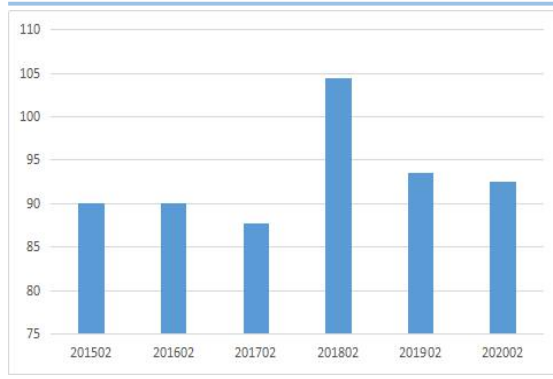
据中国橡胶信息贸易网消息，德国机动车协会（VDA）统计，德国一季度汽车销量为 70.13 万辆，同比减少了 20%。同时由于疫情影响，德国车企三月生产了 28.79 万辆汽车，同比减少了 37%，其中 23.45 万辆出口，减少了 32%，第一季度产量下滑了 20%。

2 月份由于疫情影响，国内汽车销量下滑八成，3 月海外多国汽车销量下滑，整个一季度全球汽车销量下滑明显。

轮胎企业的关闭对橡胶消费产生直接影响，汽车销量的下滑或使消费萎缩时间有所延长。

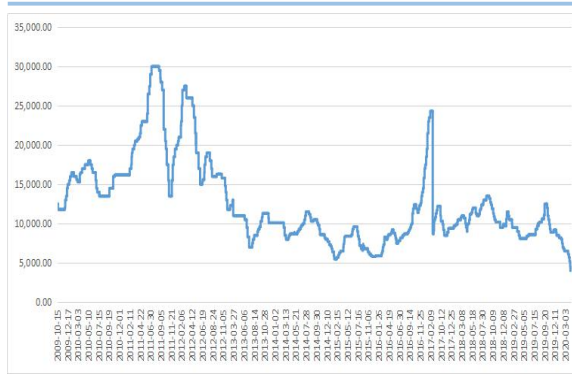
四、合成橡胶对天然橡胶影响较小

图 12：国内合成橡胶累计产量 万吨



资料来源：wind，长安期货

图 13：扬子石化丁二烯出厂价 元/吨



资料来源：wind，长安期货

前期原油大幅下跌，美原油最低跌破 20 美元关口，合成橡胶丁二烯价格大幅下滑，目前丁二烯多个出厂价跌至 4000 元/吨，为近 10 年最低点；国内合成橡胶前两个月份累计产量 92.5 万吨，较去年同期减少 1.07%。天然橡胶供给压力较大，价格低迷期间短期内原油价格下跌对天然橡胶的影响较小。

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

近期原油减产预期升温，油价大幅反弹，美原油最高至 29.13 美元/桶。俄罗斯和沙特就现有减产协议破裂的分歧仍在，OPEC+ 原定于 4 月 6 日召开的会议虽已推迟至 4 月 9 日，市场信心有所提振，即使周四未达成一致，油价长期 20 美元/桶的可能性较小，在疫情下，低油价不符合产油国的长期利益。原油价格的下跌对天然橡胶的影响更多是对经济前景的悲观，而通过合成橡胶对天然橡胶价格的影响较小。

五、行情展望

整体来看，虽然疫情在蔓延，但疫情的影响或在消退，影响最大月份或即将过去；天然橡胶消费量仍将下降，但下降幅度会逐渐减少；目前疫情对天然橡胶主产国影响较小，基本面的相对过剩或将继续存在。

期货盘面橡胶指数前期持续创出新低，09 合约最低至 9360 点，近期盘面止跌。从整个基本面来看，天然橡胶不具备大幅上涨的条件，但由于前期持续下跌，继续下探的幅度有限，后期或会有反弹，在没有其他突发因素下，盘面宽幅震荡可能较大。建议投资者以区间思路对待，激进投资者可轻仓逢低做多，设定止损。

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。

长安期货各分支机构

江苏分公司

地 址:常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话: 0519-85185598
传 真: 0519-85185598

山东分公司

地 址: 山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电 话: 0535-6957657
传 真: 0535-6957657

福建分公司

地 址: 福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话: 0592-2231963
传 真: 0592-2231963

上海营业部

地 址: 上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话: 021-60146928
传 真: 021-60146926

郑州营业部

地 址: 郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦
1302 室
电 话: 0371-86676963
传 真: 0371-86676962

淄博营业部

地 址: 山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐
和大厦 B 座 501 室
电 话: 0533-6217987 0533-6270009

汉中营业部

地 址: 汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一
期三层
电 话: 0916-2520085
传 真: 0916-2520095

宝鸡营业部

地 址: 宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大
酒店 21 层
电 话: 0917-3536626
传 真: 0917-3535371

西安和平路营业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206088 029-87206178
传 真: 029-87206165

西安经济技术开发区营业部

地 址: 西安经济技术开发区凤城八路 180 号长
和国际 E 座 1501 室
电 话: 029-87323533 029-87323539
传 真: 029-87323539

能源化工事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206172
传 真: 029-87206165

金融事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206171
传 真: 029-87206163

农产品事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206176
传 真: 029-87206176

金属事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87380130
传 真: 029-87206165