

需求持续好转，价格重心或仍将上移

观点：

需求端：欧洲多地区疫情好转明显，3至4月停工停产的企业，于5月开始复工复产，橡胶消费最差时刻或已过；4月全球汽车销量下滑幅度扩大，随着5月企业的复工，预计5月汽车销量将明显好于4月份；国内5月重卡销量及汽车销量仍将延续恢复态势，天然橡胶下游消费可期。


供给端：主产国各地开割延迟，胶水的产量释放较为缓慢。据天然橡胶生产国协会（ANRPC）的协会预计，今年橡胶供给仍将过剩，但据往期数据，过剩额较以往增长有限，而价格却下滑较多。整体来看，预期橡胶消费增长，供给端的利空消息对盘面的影响较小，而利好消息提振作用明显，橡胶上涨空间大于下跌空间。

期货盘面09合约持续反弹，不断突破前期的区间上限，市场做多情绪较浓。天然橡胶以区间思路对待，目前仍处反弹期，反弹区间需关注盘面资金博弈，具体区间仍需后期验证。操作上建议以偏多短差操作为主，激进投资者，可轻仓逢低做多，注意设止损，不建议追涨，短期需注意

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

原油价格波动风险。

一、行情回顾

图 1：RU2009 走势-日线



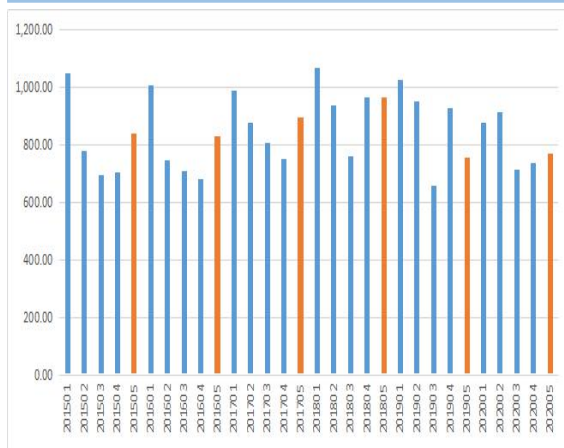
资料来源：文华财经，长安期货

天然橡胶主力 09 合约 3 月底止跌，4、5 月份震荡偏强，价格重心持续上移。今日 09 合约向上突破原震荡区间 10580 上限。

二、基本面：预计相对过剩额增长有限

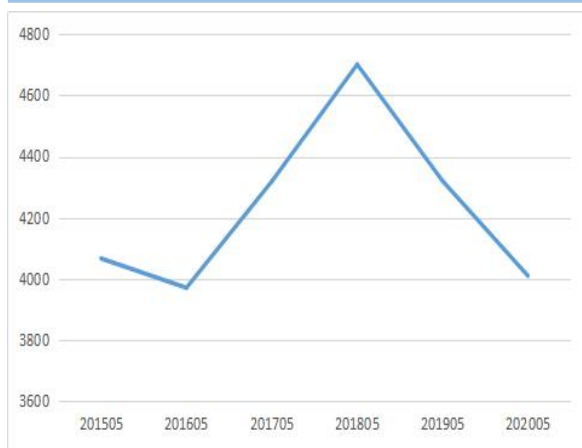
（一）累计前 5 月份天然橡胶生产国联合会（ANRPC）产量有所下降

图 2：天然橡胶 ANRPC 合计 5 月产量 千吨



资料来源：wind，长安期货

图 3：天然橡胶 ANRPC 前 5 月累计产量 千吨



资料来源：wind，长安期货

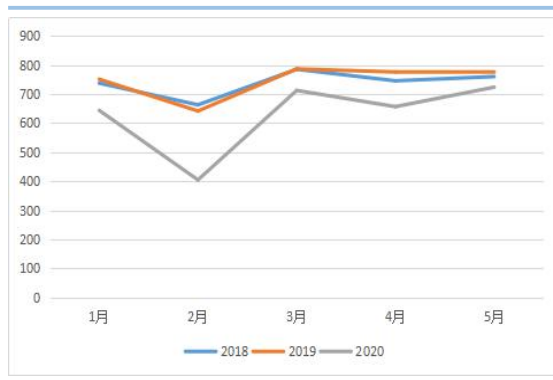
5 月份天然橡胶生产国联合会（ANRPC）合计产量 771 千吨（注意 wind 将前期 1-4 月份数据进行了修正），环比下降 4.9%，同比增长 2.3%。其中泰国天然橡胶产量环比下滑 18.5%，但较去年同期增长

37.6%，主要是因为去年 4-5 月份泰国干旱，造成了开割时间的推迟，之后由于雨水过量，去年同期胶量较低，使得今年同比增幅较大；印度尼西亚 5 月产量环比增长 13.6%，同比下滑 10.71%；马来西亚、越南及印度 5 月产量同比略有下滑。

累计前五个月天然橡胶生产国联合会（ANRPC）合计产量 4009.8 千吨，较去年同期下降 7.18%，今年上半年橡胶产量有所下降，但与 2016 年同期相比产量仍然略高。随着东南亚主产国开割，天然橡胶产量或逐渐释放。

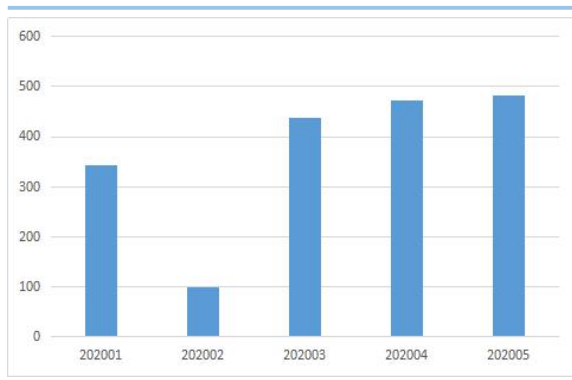
（二）累计前 5 月份天然橡胶生产国联合会（ANRPC）消费量下滑收窄

图 4：天然橡胶 ANRPC 合计月消费量 千吨



资料来源：wind，长安期货

图 5：中国天然橡胶消费量 千吨



资料来源：wind，长安期货

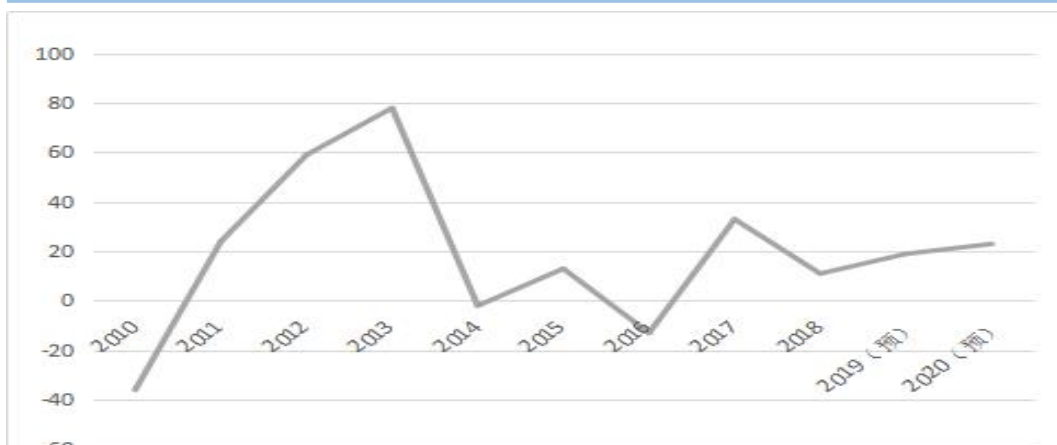
5 月份天然橡胶生产国联合会（ANRPC）合计消费量 723.6 千吨（注意 wind 将前期 1-4 月份数据进行了修正），环比增长 10.2%，同比降低 6.3%，虽然较 2、3 月份消费量明显好转，但仍低于往年消费量。

5 月份中国天然橡胶消费量 481 千吨，环比增长 1.9%，同比增长 1.47%，5 月份国内天然橡胶消费量已达到往年同期水平且略有增长。

累计前五个月天然橡胶生产国联合会（ANRPC）合计消费 3141 千吨，较往年同期仍下滑 15.7%，但较前 4 月份累计消费量下滑幅度有所收窄。

图 6：全球天然橡胶过剩额

万吨



资料来源：公开资料整理，长安期货

QinRex 据天然橡胶生产国协会 (ANRPC) 最新公布的数据显示，该协会预计今年全球天胶产量将下降至 1313 万吨，同时预计今年全球天胶消费量将下降至 1290.4 万吨，根据预测今年天然橡胶过剩额为 23 万吨。

根据公开资料整理 2010 年至近的天然橡胶产量及消费量得出近十年过剩额，2013 年过剩额最高达 78 万吨，2017 年过剩额为 33 万吨，近两年过剩相对较少，预计今年的过剩额仍高于去年，天然橡胶供给过剩仍将延续，但过剩额增长或有限。

(三) 下游消费持续好转

1. 复工轮胎企业数量增加

由于疫情影响，3 月下旬轮胎企业停工停产，天然橡胶需求萎缩，经过两个多月，疫情较前期好转明显，轮胎企业于 5 月逐渐复工复产。普利司通的美国、加拿大、墨西哥、巴西工厂已经复工；倍耐力轮胎的美国工厂于 5 月复工，近期俄罗斯日新增数据仍快速增长，俄罗斯工厂复工或仍需时日；固铂轮胎的美国、墨西哥工厂已经复工，英国工厂计划于 6 月 15 日之前复工；诺记芬兰工厂于 5 月初复工。随着疫情的好转，前期停工的轮胎企业逐渐复工，未复工的企业已将复工安排提上日程，轮胎企业的复工复产将带动天然橡胶消费量的上升，橡胶需求最差的月份或已过。

2、汽车销量将好转

图 7：3、4 月份汽车销量增长率

国家	3月汽车销量同比增长率 (%)	4月汽车销量同比增长率 (%)
法国	-72.00	-88.80
意大利	-85.00	-97.60
西班牙	-69.00	-96.50
德国	-38.00	-61.00
印度	-51.30	-99.00
英国	-44.00	-97.30
美国	-27.00	-52.50
中国	-43.30	4.40
日本	-9.30	-28.60
韩国	-15.00	6.50
墨西哥和巴西		-99.00
俄罗斯	23.00	-72.40

资料来源：公开资料整理，长安期货

外围：受疫情影响，4月份多国汽车销量下滑幅度扩大，意大利、西班牙、印度、英国、墨西哥及巴西汽车销量同比下滑幅度为95%以上，较3月份下滑幅度明显扩大；法国、德国、美国4月份汽车销量下滑扩大幅度较意大利等国小，但较3月份仍扩大；俄罗斯4月份疫情新增数据较前期严重，汽车销量由3月份的增长23%成为下滑72.4%，俄罗斯的疫情好转仍需时日，5月汽车销量好转或不明显；欧洲5月份疫情较前期好转，意大利、法国汽车经销商分别于5月4日、5月11日开始营业，意大利、法国5月汽车销量同比下滑50%，较4月份的下滑97%、88%，恢复明显。预计欧洲疫情好转地区的5月份汽车销量将明显好于4月份，后期随着经济的恢复，汽车销售数据可期。

4月份日本汽车销量同比下滑28.6%，较3月份下滑幅度扩大。4月下旬，日本日新增数据开始持续减少，自5月17日，日本日新增病例少于100，4月份汽车销量下滑主要受疫情及消费税的影响，5月份数据或将好转。

韩国4月份汽车销量同比增长6.5%，较3月份明显好转，为了刺激国内汽车需求，韩国此前宣布在3至6月份将购车者的消费税从5%减少至1.5%，现在正考虑将减税期限延长至今年年底。韩国的汽车产销数据或仍将好转。

据报道印度、墨西哥及巴西4月汽车销量近似0，虽然这些国家的疫情仍然没有好转迹象，但最差即与4月份相当。

国内：据中国橡胶信息贸易网消息，2020年5月，我国重卡市场预计销售各类车型17.5万辆左右，

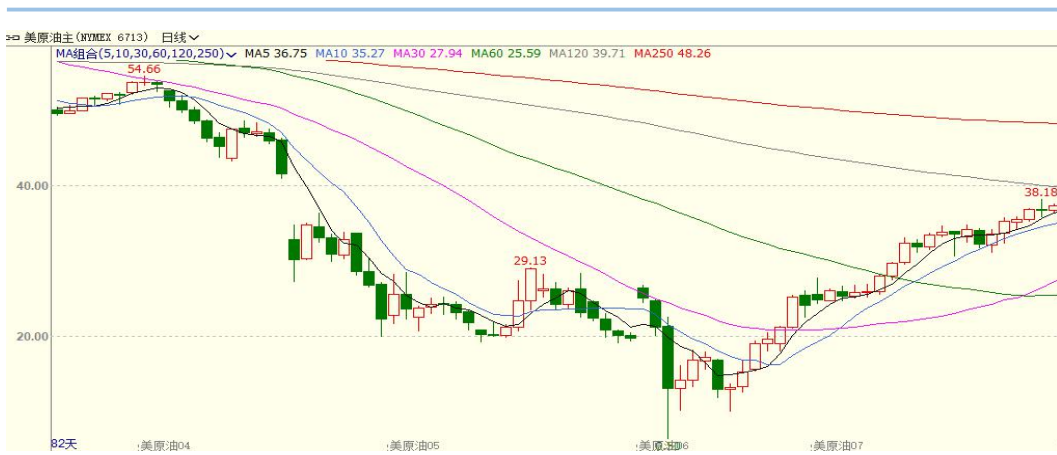
环比下滑 8.5%，同比增长 62%；4、5 月份重卡销售连续两个月同比增长超 6 成，随着下游的赶工，后期数据或将逐渐弥补一季度的不足。

4 月国内汽车销量 207 万辆，同比增长 4.4%，2 月份国内汽车销量同比下滑八成，3 月份汽车同比下滑 43%，4 月份已经好转，实现同比增长。5 月份国内经济逐渐恢复，两会召开完毕，国家汽车支持政策下，各省市支持汽车消费政策公布，预计 5 月汽车销量仍将好转。据中汽协 6 月 2 日发布消息称，根据重点企业销量快报统计，我国 5 月汽车行业销量预计完成 213.6 万辆，环比增长 3.2%，同比增长 11.7%。今年 1 月至 5 月，汽车行业累计销售预计完成 789.6 万辆，同比下降 23.1%。1-4 月，国内汽车销量完成 576.1 万辆，同比下降 31.1%，与前 4 月相比，数据或将继续好转，市场复苏明显。

轮胎企业的复工及汽车销量的好转，天然橡胶的消费量将增加，对橡胶价格形成一定支撑。

三、原油波动仍将牵动天然橡胶价格

图 8：美原油主力合约



资料来源：文华财经，长安期货

4 月下旬，原油逐渐企稳，5 月 1 日之后，OPEC+ 减产协议的实施，助力油价上行，目前美原油站稳 35 美元/桶。近期，石油输出国组织 (OPEC) 和以俄罗斯为首的盟友组成的 OPEC+ 正在讨论何时举行部长级会谈，讨论可能延长现有减产协议的问题。原油价格波动仍将牵动天然橡胶，若原油长期低于 30 美元/桶，势必拖累天然橡胶；但原油长期低价不符合产油国的整体利益，后期油价或会好转，对天然橡胶

拖累有限。

四、行情展望

需求端：欧洲多地区疫情好转明显，3至4月停工停产的企业，于5月开始复工复产，橡胶消费最差时刻或已过；4月全球汽车销量下滑幅度扩大，随着5月企业的复工，预计5月汽车销量将明显好于4月份；国内5月重卡销量及汽车销量仍将延续恢复态势，天然橡胶下游消费可期。供给端：主产国各地开割延迟，胶水的产量释放较为缓慢。据天然橡胶生产国协会（ANRPC）的协会预计，今年橡胶供给仍将过剩，但据往期数据，过剩额较以往增长有限，而价格却下滑较多。整体来看，预期橡胶消费增长，供给端的利空消息对盘面的影响较小，而利好消息提振作用明显，橡胶上涨空间大于下跌空间。

期货盘面09合约持续反弹，不断突破前期的区间上限，市场做多情绪较浓。天然橡胶以区间思路对待，目前仍处反弹期，反弹区间需关注盘面资金博弈。操作上建议以偏多短差操作为主，激进投资者，可轻仓逢低做多，注意设止损，不建议追涨，短期需注意原油价格波动风险。

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

安徽分公司

地 址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务
港 F 座 1103 室
电 话：0551-62623638