

供给端偏紧预期下，橡胶震荡或偏强

观点：

供给端：产量淡季及主产国对外劳的限制，使得产量释放较为缓慢；需求端：疫苗的落地，下游汽车行业逐渐恢复，橡胶消费持续增加。基本面供需错期导致的供给端偏紧为橡胶行情的主逻辑，即使后期各地逐渐开割，在初期产量大幅增长的可能性亦较小，叠加原油价格坚挺，美原油站上64美元/桶，对天然橡胶构成一定提振。

整体来看，橡胶在供给端偏紧预期下，维持稳中向好局面，在无其他利空影响下，橡胶05合约震荡或偏强，操作上建议逢低偏多交易为主。


风险点：1、需求不及预期；2、其他突发因素。

研发&投资咨询

刘娜

从业资格号：F3070799

投资咨询号：Z0015395

 : 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：RU2105 走势-日线



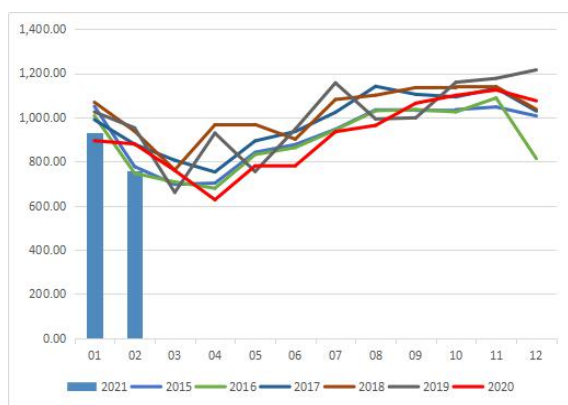
资料来源：文华财经，长安期货

春节后在宏观大环境的影响下，橡胶 05 合约高开高走，2 月下旬盘面强势，05 合约突破前期 16350 高点，最高至 17335；3 月中上旬以回调为主，最低至 14850，周线呈调整迹象，月线趋势未有大的改变，价格重心依然上移态势。

二、基本面：供给偏紧状态或延续

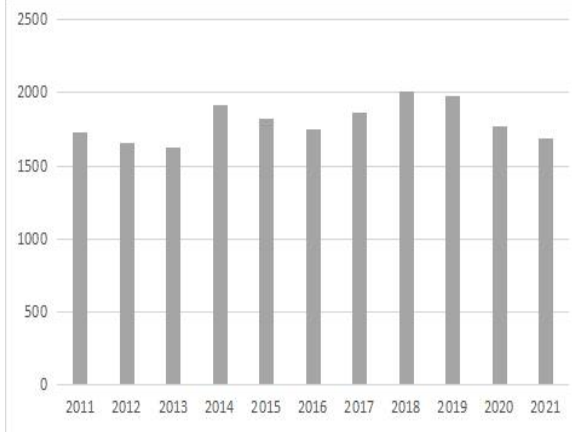
（一）1、2 月天然橡胶生产国联合会（ANRPC）累计产量下滑

图 2：天然橡胶 ANRPC 月产量 千吨



资料来源：wind，长安期货

图 3：天然橡胶 ANRPC 前 2 月累计产量 千吨



资料来源：wind，长安期货

1 月份天然橡胶生产国联合会（ANRPC）产量 932.6 千吨，同比增长 4.25%，高于 2020 年同期但低于 2014-2019 年同期量；2 月产量 757.8 千吨，较去年同期下滑 13.85%，为近五年同期低点。从国别来

看，泰国降 25.2%、印尼降 9.3%、越南降 28.6%、马来西亚则增 14.2%，目前泰国大部分地区处于停割期，且对外劳的限制，使得产量释放较慢；我国于 3 月下旬逐渐开割，预计初期产量较低。

前 2 个月天然橡胶生产国联合会（ANRPC）累计产量 1690.4 千吨，同比下滑 4.68%，为 2014 年以来的低位。

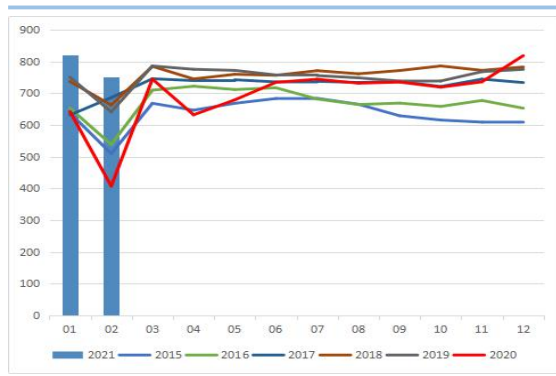
1、2 月份产量下滑，一方面是由于多地区橡胶停割，是产量的淡季；另一方面，疫苗的落地，疫情虽然较去年缓解，但是地区之间的人员、物资的流动、运输仍然受到限制，橡胶产量释放缓慢。预计 3 月份产量仍难以出现大幅增长，供给端或仍偏紧。

（二）天然橡胶生产国联合会（ANRPC）消费量大幅回升

1 月份天然橡胶生产国联合会（ANRPC）合计消费量 821.4 千吨，同比增长 27.9%，消费量为近年高点；2 月份消费量 751.7 千吨，环比下滑 8.5%，但较去年同期增长 84.5%，亦为近年高点；从国别来看，其中，中国大增 314%、印度增 2.4%、泰国降 16.6%、马来西亚增 1.7%。1、2 月份消费数据的大幅好转，一是由于我国疫情防控较好，国内汽车行业好转；二是受疫情影响，去年同期基数较低。

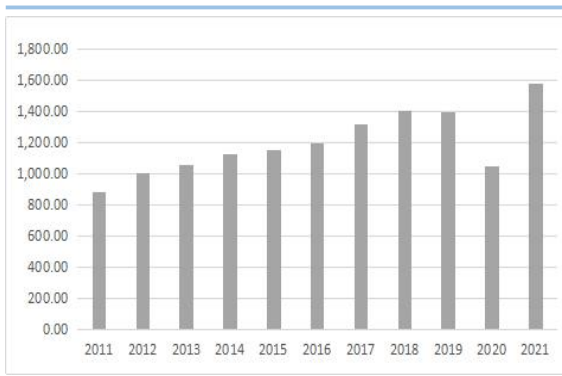
前 2 个月天然橡胶生产国联合会（ANRPC）消费量 1573.1 千吨，较去年同期增长 49.8%，并为近十年同期高点。

图 4：天然橡胶 ANRPC 月消费量 千吨



资料来源：wind，长安期货

图 5：天然橡胶 ANRPC 前 2 月份累计消费量 千吨



资料来源：wind，长安期货

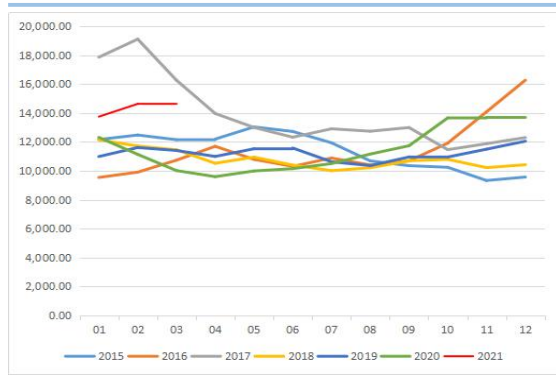
ANRPC 最新发布的报告称，2021 年 2 月全球天胶产量料下降 12.4%至 89.7 万吨，2 月全球天胶消费量料增长 47.5%至 110.3 万吨。基本面来看，目前处于天然橡胶产量淡季，而受疫苗落地、疫情好转影

响，消费大幅反弹，基本面供给偏紧为胶乳价格提供强力支撑。

预计 3 月份产量释放仍较为缓慢，消费端维持增长态势，供给偏紧状态或仍将延续。

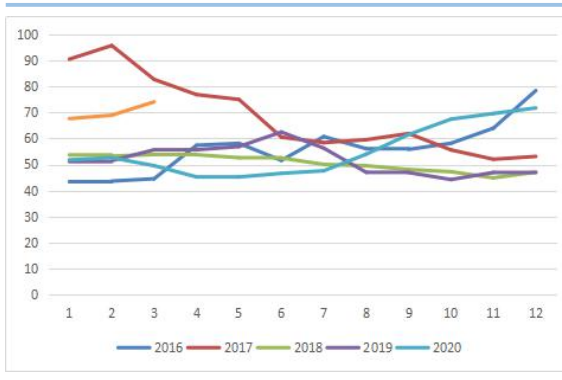
三、天然橡胶现货价格对盘面支撑较强

图 6：云南国营全乳胶月均上海市场价 元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 7：泰国曼谷 RSS3FOB 月均价 泰铢/公斤



资料来源：泰国橡胶协会，长安期货

去年 2 月份受疫情影响，天然橡胶价格大幅下滑，云南国营全乳胶上海市场价最低至 9100 元/吨，与 2015 年价格相当，为历史低位区间；下半年随着消费的好转及天气、疫情对产量的影响，胶乳价格回升；今年受基本面支撑，价格维持高位。2 月份云南国营全乳胶上海月均市场价为 14635 元/吨，近五年中仅低于 2017 年同期。

泰国疫情爆发较晚，受外劳因素影响，于去年 12 月日新增病例大幅增长，为防控疫情泰国 10 次宣布延长实行《紧急法令》时间，其中第十次延长实行时间 2021 年 3 月 1 日-31 日，对外劳的限制使得劳工短缺，割胶成本上升。2 月份曼谷 RSS3 的 FOB 均价为 68.97 泰铢/公斤，3 月份价格仍上升。

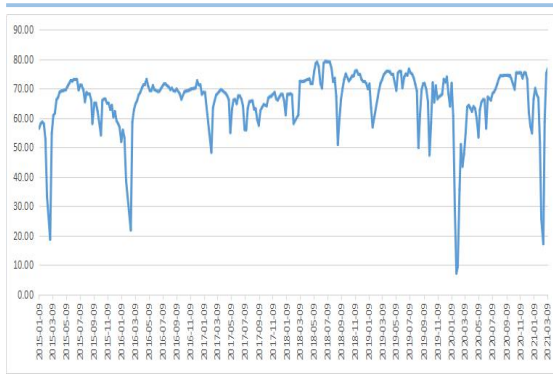
现货价格的稳定提升，对期货盘面的支撑较强。

四、国内轮胎开工率恢复，汽车行业稳中向好

自 2020 年下半年复工复产的推进及汽车政策的落实，国内汽车轮胎开工率持续上升态势。今年 2 月份受春节假期影响，轮胎开工率有所回落，假期后，轮胎开工率快速回升。目前全钢胎开工率至 76.85%，半钢胎开工率至 72.6%，远高于去年同期，已达正常年份开工比率。

图 8：国内全钢胎开工率

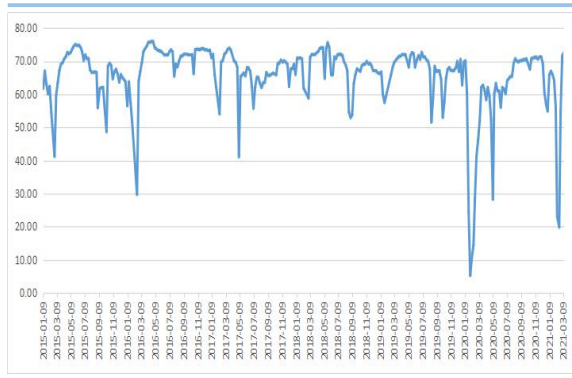
%



资料来源：wind，长安期货

图 9：国内半钢胎开工率

%



资料来源：wind，长安期货

中国汽车工业协会发布的数据显示，2月，中国汽车产销分别达到150.3万辆和145.5万辆，环比下降37.1%和41.9%，同比增长4.2倍和3.6倍；1-2月，中国汽车产销389万辆和395.8万辆，同比增长88.9%和76.2%。尽管2月国内汽车产销环比呈现一定下降，但受同期基数较低影响同比继续呈现高速增长。汽车政策方面，二手车交易限制的减少及汽车下乡的开展，为国内汽车消费提供支撑，预计国内汽车仍将维持稳中向好。

五、行情展望

供给端：产量淡季及主产国对外劳的限制，使得产量释放较为缓慢；需求端：疫苗的落地，下游汽车行业逐渐恢复，橡胶消费持续增加。基本面供需错期导致的供给端偏紧为橡胶行情的主逻辑，即使后期各地逐渐开割，在初期产量大幅增长的可能性亦较小，叠加原油价格坚挺，美原油站上64美元/桶，对天然橡胶构成一定提振。

整体来看，橡胶在供给端偏紧预期下，维持稳中向好局面，在无其他利空影响下，橡胶05合约震荡或偏强，操作上建议逢低偏多交易为主。风险点：1、需求不及预期；2、其他突发因素。

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及事业部

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

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

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

郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路30号期货大厦1302室
电话：0371-86676962
传真：0371-86676963

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：0533-6270009
传真：0533-6270009

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路558、668号A座16层05号
电话：021-65688722
传真：021-60446926

宝鸡营业部

地址：宝鸡市高新开发区高新大道40号院3幢5层13号
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706室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

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：029-89824970
传真：029-89824970

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718室
电话：029-87206172
传真：029-87206172

金融事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层706室
电话：029-87206171
传真：029-87206171

农产品事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层718室
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718室
电话：029-87380130