

汽车行业边际改善降低，橡胶大涨较难

观点：

供给端：东南亚处于产量旺季，在价格的引导下，割胶积极性较高，预计后期产量仍将维持增长；需求端：芯片短缺下，9月份主要国家的汽车销量出现下滑，欧洲国家汽车行业恢复仍旧缓慢，难以带来需求边际超预期的提升；需注意能源危机下，原油强势，美原油创出新高，对橡胶的提振效应较前期有所增强。


整体来看，在无其他突发利好因素下，橡胶基本面仍为供强需弱格局，出现趋势性上涨的可能性较低，建议橡胶01仍以震荡行情对待，操作上建议逢高偏空交易为主，注意设止损。风险点：原油的提振、影响产量和需求的其他突发因素。

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

浐灞外事大厦9层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、行情回顾

图 1：RU2201 走势-日线



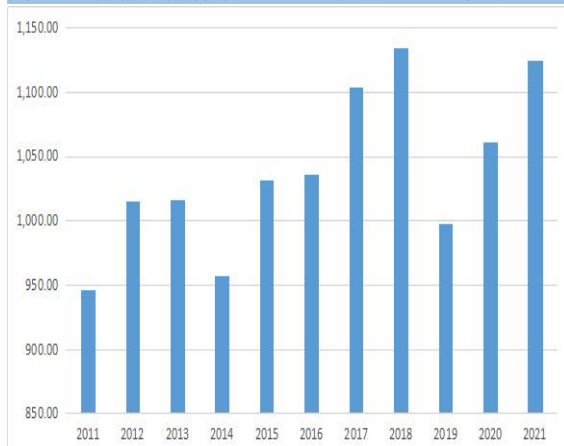
资料来源：文华财经，长安期货

6月下旬至8月中旬，橡胶01合约的价格重心有上移迹象，且在8月中旬日均线维持在年线之上，在市场期待进一步走强之际，8月下旬01合约下跌，当日跌幅3%左右，至此一波下跌拉开序幕，这次下跌，依次跌破前期13695、13380的低点，创出13195的新低，再次跌破年线支撑；9月下旬至今，盘面反弹，目前最高至15080，未超过前期15105的高点，在年线附近徘徊，似乎又到了个转折点，这次会如何，仍需关注基本面的情况。

二、基本面：

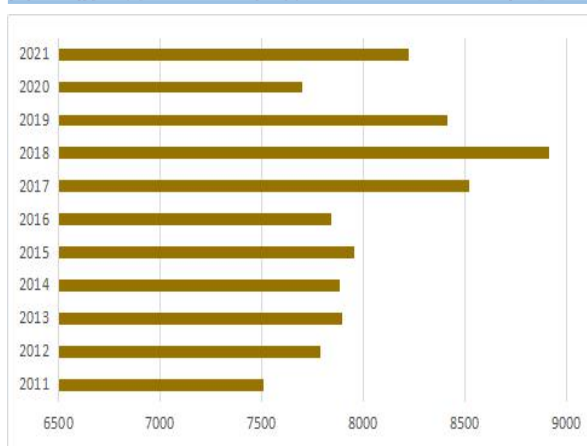
（一）9月份天然橡胶生产国联合会（ANRPC）产量继续增长

图 2：9月份天然橡胶 ANRPC 产量 千吨



资料来源：wind，长安期货

图 3：前 9 月 ANRPC 累计产量 千吨



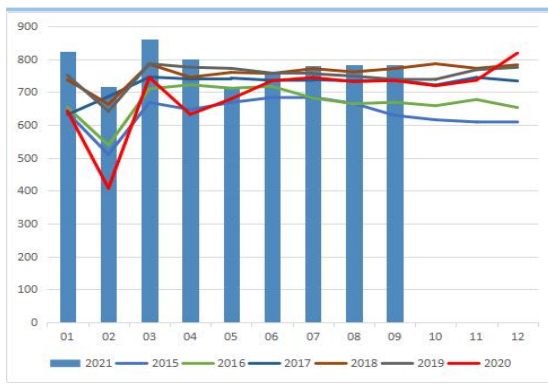
资料来源：wind，长安期货

东南亚国家处于旺产阶段，橡胶产量加快释放，虽然泰国、印尼等国家仍受疫情困扰，但从产量数据可以看出，对橡胶产量的影响较小，9月份产量为1124.3千吨，环比增长3.97%，较去年同期增长5.96%，此产量仅次于2018年同期，属于历史同期高位；从国别来看，泰国9月产量同比增长2.42%、印尼同比增长4.66%、马来西亚同比增长19%、印度同比增长5.7%，越南同比增长13%，中国增长6.6%，仅菲律宾略下滑外，橡胶生产国联合会其余国家9月份都以不同程度的增长为主。

今年1月份至9月份天然橡胶生产国联合会（ANRPC）橡胶累计产量为8226.5千吨，较去年同期高6.8%，去年主要是由于拉尼娜影响，使得橡胶产量下滑；目前的累计产量高于去年同期但仍低于2017-2019年同期，与近10年同期相比处于中等偏高水平。目前东南亚国家仍处产量快速释放期，在未有气候的显著影响下，预计产量仍将保持增长，供给端或维持偏强格局。

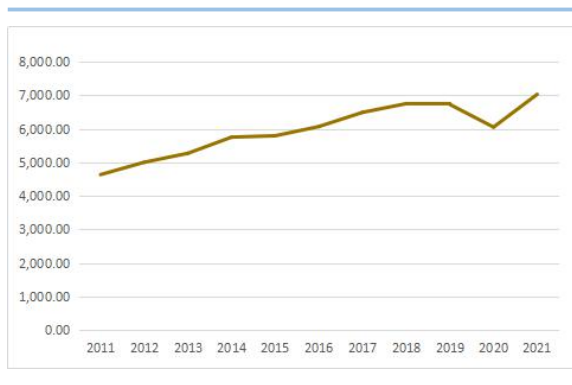
（二）天然橡胶生产国联合会（ANRPC）消费量难有超预期表现

图4：9月份天然橡胶 ANRPC 消费量 千吨



资料来源：wind，长安期货

图5：前9月 ANRPC 累计消费量 千吨



资料来源：wind，长安期货

9月天然橡胶生产国联合会（ANRPC）消费量782.6千吨，环比略下滑，同比增长6.4%，月消费量仍维持历史同期高点。从国别来看，中国同比下滑7%、印度同比下滑16.3%、泰国同比下滑16%，越南同比增长41%，印尼略增长。由于东南亚国家是橡胶的主要产量国，而消费主要集中在我国、欧洲、北美等国家，东南亚国家消费量占比相对较小。

从图5可以看出，橡胶的消费量整体趋势为增长，前9个月天然橡胶生产国联合会（ANRPC）消费量7030千吨，较去年同期增长16%，主要是去年受疫情影响基数较低，与2019年相比，消费较2019

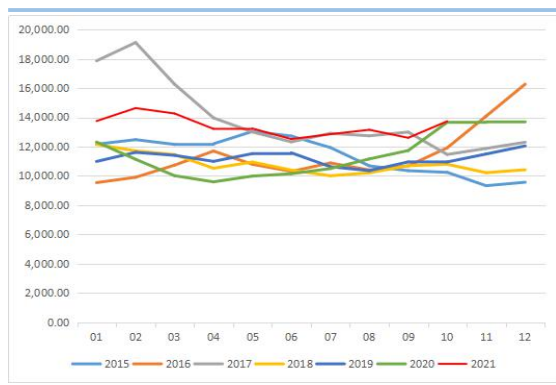
年同期增长 4.48%。

橡胶的累计消费量依然增长，主要是我国橡胶消费量占比较大且前期增长幅度较高，但随着我国重型柴油车国六排放标准的完成，我国汽车行业的边际改善程度逐渐降低，我国橡胶消费改善边际最大期或已过。预计后期天然橡胶消费量难有超预期表现。

从基本面可以看出，今年橡胶供给端呈增长态势，并预计后期仍将保持增长；而需求端虽然总量仍在增长，但边际改善程度有降低趋势，这一局面使得橡胶继续呈现供强需弱格局，在未有其他突发因素下，橡胶今年大概率仍为供给过剩局面。

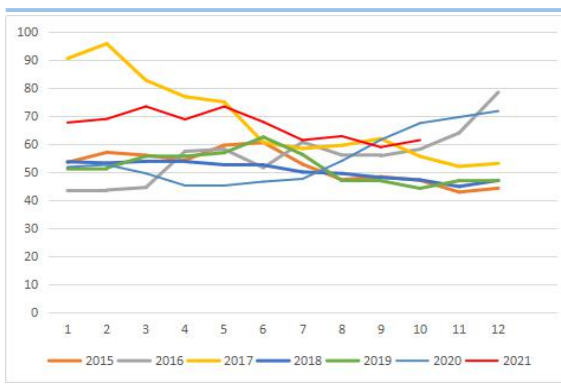
三、现货价格仍处同期高位

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

3 月份由于国内产量大幅增长，后续的 4、5 月产量维持高增长态势，国内胶乳价格持续下跌，6 月份云南国营全乳胶上海市场价均价为 12519 元/吨，7、8 月份价格有所回升，9 月份再次下滑至 12604.76 元/吨，未低于 6 月份，近期受能源危机影响，原油对橡胶的提振有所增强，10 月份价格回升，近期维持 13500 元/吨左右；将 2015 年至今的月均价进行对比，目前的橡胶价格仍处于相对高位水平，并不是历史低位区间。

橡胶外围报价方面，今年泰国曼谷 RSS3 的 FOB 报价以回落为主，9 月份月均价为 58.9 泰铢/公斤，为今年的低点，但仍高于除 2020 年之外年份的同期水平；10 月份泰国报价有所回升，目前维持 61 泰铢/公斤左右。

整体来看，虽然今年以来橡胶报价以下滑为主，但报价仍处相对高位水平，在基本面偏弱的格局下，橡胶或并未低估。

四、芯片短缺下，9月主要国家汽车销售同比下滑

橡胶的主要消费集中于轮胎，汽车行业占比较大，在政策支持下，我国汽车行业快速恢复，去年汽车销售连续高增长，但随着今年重型柴油车国六标准的完成，我国汽车行业的边际改善程度下降。中国汽车工业协会统计分析显示，2021年9月，我国汽车产销分别完成207.7万辆和206.7万辆，环比分别增长20.4%和14.9%，但同比分别下降17.9%和19.6%，产量降幅比8月缩小0.8个百分点，销量降幅比8月扩大1.8个百分点。与疫情前的2019年同期相比，产销同比分别下降6.1%和9.1%；累计前9个月，我国汽车产销分别完成1824.3万辆和1862.3万辆，同比分别增长7.5%和8.7%，与2019年同期相比，产销同比分别增长0.4%和1.3%。其中9月重卡同比下滑60%，且1-9月销量的累计增速由正转负。虽然四季度临近年终，有销售预期，但在芯片短缺、原材料上涨等因素的影响下，预计我国汽车行业或不及市场预期，中汽协预判，全年我国汽车市场将弱于年初4%的增长预期。

表 1： 部分国家 9 月汽车销售增长率 %

国家	9月汽车销量同比增长率 (%)
法国	-21.00
意大利	-33.00
西班牙	-16.00
德国	-26.00
英国	-34.00
美国	(预测) -25
中国	-19.60
日本	-32.21
俄罗斯	-22.60

资料来源：公开资料整理，长安期货

由于欧洲地区受疫情影响时间较长，去年欧盟汽车注册量大幅下滑，今年年初汽车注册量有所回升，但并未如市场预期出现大幅增长，尤其是9月份，各国销量再次下滑，部分国家甚至低于疫情期间水平。

9月份英国新车注册量同比下降了34%至214,000辆，是过去至少23年来最差的9月销量；9月德国新车注册量为196,972辆，德国今年1-9月累计销量为2,017,561辆，与去年同期相比下降了1.2%，今年德国的汽车行业不仅停滞不前，甚至出现倒退，差于疫情影响的2020年同期；9月法国新车注册量为133,835辆，比2019年9月的173,433辆低了23%；9月份意大利的新车销量下降了33%，连续三个月销量同比下滑，与疫情前的2019年9月相比下滑了26%，但1-9月累计新车销量为117万辆，比2020年同期增长21%，有机构预测，2021年市场将增长8%至149万辆，下调了之前154万辆的预测；西班牙9月的新车销量同比下降了16%至59,641辆，1-9月累计销量同比提升了8.8%至647,955辆，但是与2019年同期相比仍下降了33%。

去年由于疫情影响各国家汽车销量大幅下滑，今年芯片短缺的影响下，汽车销量再次下滑，尤其是9月份的销量，部分国家甚至出现倒退，后期芯片危机能否缓解，仍未可知，但汽车销量的下滑却已显现，预估后期汽车行业的边际改善程度仍将减弱，在未有突发利好下，难有超预期表现。

五、行情展望

供给端：东南亚处于产量旺季，在价格的引导下，割胶积极性较高，预计后期产量仍将维持增长；需求端：芯片短缺下，9月份主要国家的汽车销量出现下滑，欧洲国家汽车行业恢复仍旧缓慢，难以带来需求边际超预期的提升；需注意能源危机下，原油强势，美原油创出新高，对橡胶的提振效应较前期有所增强。

整体来看，在无其他突发利好因素下，橡胶基本面仍为供强需弱格局，出现趋势性上涨的可能性较低，建议橡胶01仍以震荡行情对待，操作上建议逢高偏空交易为主，注意设止损。风险点：原油的提振、影响产量和需求的其他突发因素。

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

西北分公司

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