

需求恢复之路漫漫，橡胶仍旧区间震荡

观点：

欧洲多地区疫情或进入末期，日本紧急状态解除，后期数据将好转；国内汽车支持效果的显现，橡胶消费仍将继续好转。虽然需求在恢复，但整个基本面供需格局未出现大的改变，各个地区疫情不一致，使得需求的恢复较为缓慢；且原油价格处低位，合成橡胶产量的增加使得天然橡胶的反弹高度受限。目前来看，天然橡胶大概率以区间行情为主。

上周 09 合约最高至 10580 点，周五随即回落，最低至 10130 点，将一周涨幅抹去，上涨乏力。从月线来看，价格重心较 4 月份上移，但整体仍旧弱势。不建议投资者过分追空，目前价格处于相对低位，安全边际不高，建议以区间思路对待，激进投资者可轻仓逢低做多，注意设定止损。

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

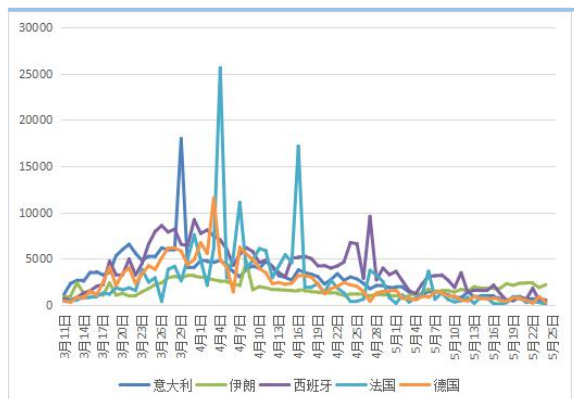


资料来源：文华财经，长安期货

上周 09 合约价格重心继续上移，最高触及 10580 点位，周五回调幅度较大，将一周涨幅抹去，反弹乏力。

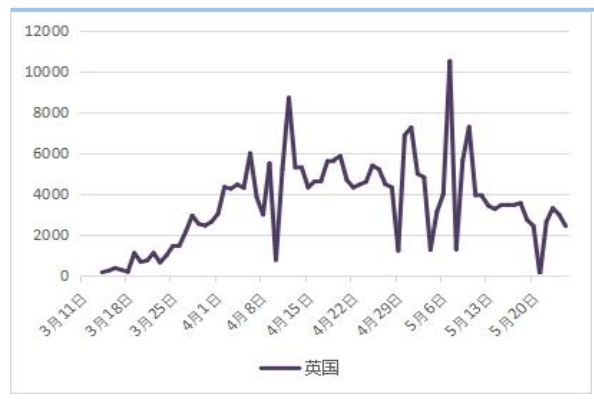
二、外围疫情较前期好转

图 2：其他国家---日新增病例趋势



资料来源：公开资料整理，长安期货

图 3：英国---日新增病例趋势



资料来源：公开资料整理，长安期货

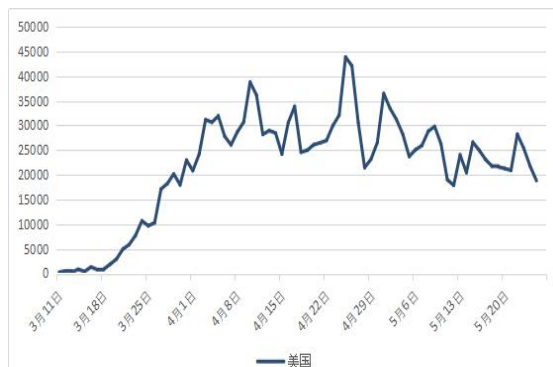
欧洲伊朗、意大利在 3 月初爆发疫情，经过近 3 个月的防控，伊朗、意大利的日新增病例减少，其中意大利由日新增最高五位数，下降至近期的不足四位数，疫情或已进入末期；伊朗日新增病例减少不及意大利，但近期新增稳定，疫情高峰已然过去。近半个月，法国、德国日新增病例不足四位数，法国连续两日不足 300 例，相对法国，德国数据略高，但整体来看，法、德两国数据明显好转，亦好于意大利及伊朗。

英国疫情暴发较相对较晚，5 月中旬后，日新增病例大幅降低，是否进入疫情后期仍需时间验证。

请务必阅读正文后的免责声明部分！

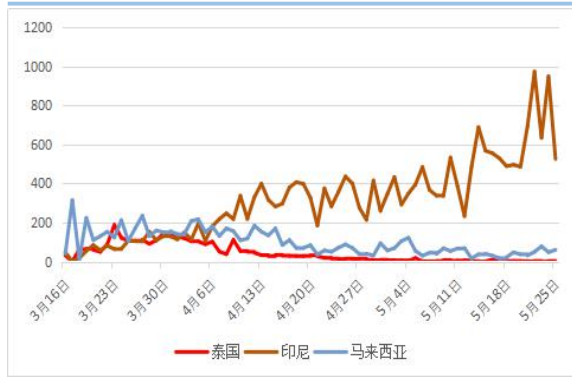
放心的选择 贴心的服务

图 4：美国日新增病例趋势



资料来源：公开资料整理，长安期货

图 5：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

美国在疫情暴发国家中属于特殊一例，已经连续 61 日，日新增病例维持五位数以上增长，近期较前期日新增有所下降，但下降幅度较小，疫情高峰或已过但是否进入疫情后期仍需时间验证。

天然橡胶主产国泰国、印尼、马来西亚累计确诊人数依然增长，但泰国日新增数据下降明显，近期日新增数据不足 2 位数，疫情对泰国的影响较小；连续 21 天，马来西亚日新增不足 80 例，疫情亦好转明显；相对其他两国，印度尼西亚的日新增病例仍连续攀升，但近期有所回落，日新增高峰是否已过，或仍需时日确认。目前来看，疫情爆发至今，主产国的橡胶种植、供应受到影响较小，疫情对需求的影响较大。

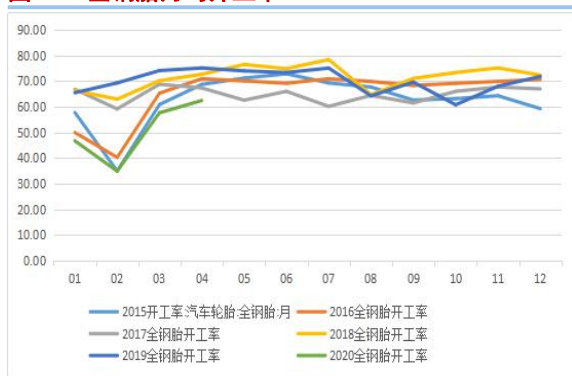
三、下游消费将好转

图 6：全/半钢胎开工率



资料来源：wind，长安期货

图 7：全钢胎月均开工率



资料来源：wind，长安期货

4 月份，国内汽车产销分别达到 210.2 万辆和 207 万辆，环比分别增长 46.6%和 43.5%，同比分别增长 2.3%和 4.4%。4 月份全钢胎，半钢胎的开工率最高分别达到 63.86%及 62.03%，5 月份由于假期的影响，第一周开工率较低，后面快速回升，下旬的开工率已高于 4 月份水平，预计 5 月份开工率或较 4 月

份略有提升，但仍低于往年同期，后期轮胎开工率若能达到往年同期，则下游消费量会有一定增长。

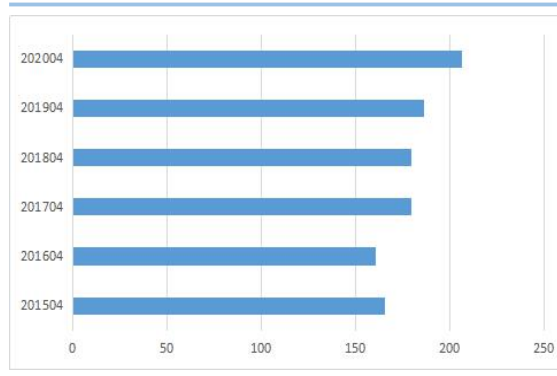
外围：由于疫情影响，3月份欧洲多地区汽车销量大幅下滑，4月份汽车销量下滑扩大，但近期欧洲地区疫情较前期有所好转，轮胎企业于5月中旬逐渐复工复产，预计后期汽车销量好于4月份。

据日本共同社25日报道，日本首相安倍晋三于当天下午宣布，从25日开始解除北海道、埼玉、千叶、东京、神奈川5个都道县的紧急状态。这标志着日本47个都道府县全部实现解禁，同时，政府拟发表关于恢复社会经济活动的看法。4月份日本汽车销量同比下滑28.6%，环比下滑幅度扩大，此次解除紧急状态，助于6月份汽车产销数据的好转。

四、合成橡胶产量增长，影响天然橡胶反弹高度

图8：合成橡胶累计产量

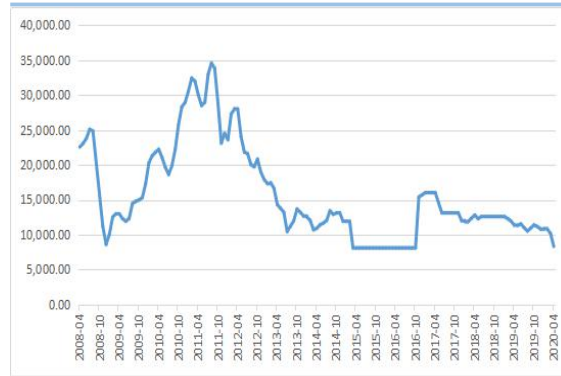
万吨



资料来源：wind，长安期货

图9：燕山石化顺丁橡胶月均出厂价

元



资料来源：wind，长安期货

近期原油价格有所回升，WTI7合约站上30美元/桶，相对前期，价格企稳，但价格若长期位于40美元/桶以下，合成橡胶产量无疑会继续增长，对天然橡胶拖累将存在。

前4月份合成橡胶产量累计达206.7万吨，较去年同期增长10.9%，且绝对额亦是近年新高。合成橡胶产量的增长，使得天然橡胶的反弹不及预期。

燕山石化顺丁橡胶月均出厂价为8317.5元/吨，低于云南国营全乳胶（SCRWF）上海月均市场价。2014年下半年之前，天然橡胶的价格高于顺丁橡胶价格；2014年末，尤其是2016年至今，合成橡胶价格逐渐高于天然橡胶价格，主要是由于在此期间原油价格较高使得合成橡胶成本增加，而同期天然橡胶供过于求，天然橡胶价格降低。目前原油价格降至30美元/桶附近，若长期处于此价位，合成橡胶的成本降低，推动合成橡胶产量增加，使得天然橡胶的反弹受限。

五、行情展望

整体来看，欧洲多地区疫情或进入末期，日本紧急状态的解除，后期数据将好转；国内汽车支持效果的显现，后期橡胶消费仍将继续好转。虽然需求在恢复，但整个基本面供需格局未出现大的改变，各个地区疫情不一致，使得需求的恢复较为缓慢；且原油价格处低位，合成橡胶产量的增加会使得天然橡胶的反弹高度受限。目前来看，天然橡胶大概率以区间行情为主。

上周 09 合约最高至 10580 点，周五随即回落，最低至 10130 点，将一周涨幅抹去，上涨乏力。从月线来看，价格重心较 4 月份上移，但整体仍旧弱势。不建议投资者过分追空，目前价格处于相对低位，安全边际不高，建议以区间思路对待，激进投资者可轻仓逢低做多，注意设定止损。

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

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