

## 需求缓慢恢复，天然橡胶区间行情为主

### 观点：

需求端：5月多地区汽车销量较4月份好转，外围、国内汽车消费支持政策出台，天然橡胶下游消费将缓慢恢复。供给端：今年主产国开割相对往年有所延迟，产量释放较为缓慢，后期产量或恢复。整体来看，天然橡胶供给过剩仍存，橡胶消费或逐步恢复，但恢复之路较曲折，天然橡胶仍以区间震荡行情为主。

09合约近两周连续回调，未能延续月初的偏强行情，且临近假期，资金观望情绪较浓，建议观望为主，轻仓过节，节后以偏多短差操作为主，注意原油价格波动风险。

### 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](http://www.cafut.cn)

## 一、行情回顾

图 1：RU2009 走势-日线

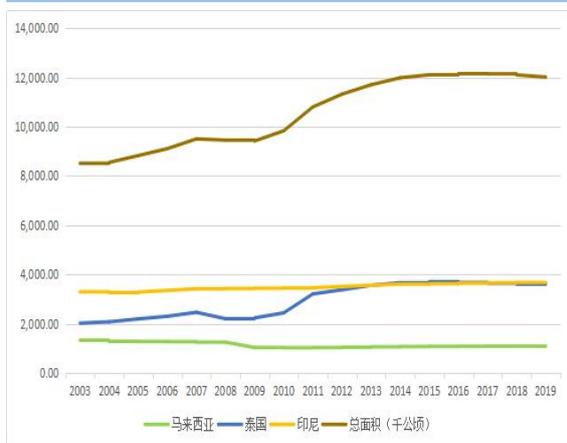


资料来源：文华财经，长安期货

上周天然橡胶主力 09 合约延续回调格局，最低达 10200 点位，成交量较前期回落明显，近期盘面较弱，临近假期，盘面难有大的改观。

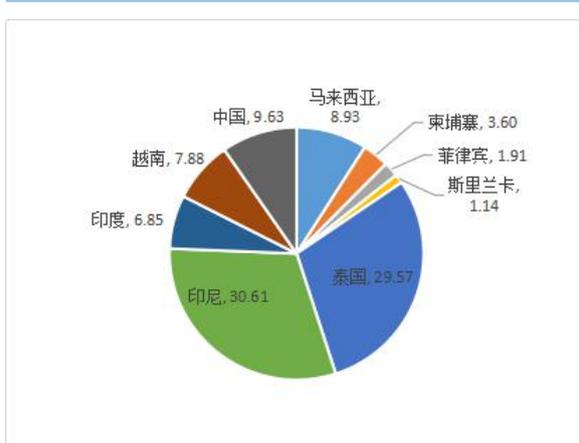
## 二、基本面：产量进入释放周期，供给过剩难改

图 2：天然橡胶 ANRPC 种植面积 千公顷



资料来源：wind，长安期货

图 3：2019 年天然橡胶 ANRPC 各国种植比例 %



资料来源：wind，长安期货

天然橡胶做为农作物，需要满足一定的降雨和温度要求，地域性比较强，目前主要种植区域为东南亚国家。2011 至 2013 年由于价格高涨，橡胶种植面积迅速扩张，近年橡胶种植面积较为稳定，2019 年天然橡胶生产国联合会的橡胶种植面积为 12010 千公顷，但由于橡胶树的树龄为 25-30 年左右，第 5 至 7 年可收获胶乳，第 16 年达到产量高峰，近年前期面积扩张时种植的橡胶处于产量释放期，在需求端未有大的改观下，供给相对过剩局面难改。

目前种植面积最大的国家主要是印度尼西亚、泰国、马来西亚，三者合计占比达到生产国联合会

(ANRPC) 的 69.22%，近年越南产量逐渐上升，产量占比略有提高，后期需关注主产国格局。

综合来看，随着产量进入释放期，短期内橡胶供给过剩难改，需要关注后期产量的释放及需求端的恢复。

## 二、下游消费缓慢恢复：汽车销量最差月份已过，后期数据或可期

天然橡胶主要用于汽车轮胎，与汽车产销量息息相关。受疫情影响，前期汽车销量大幅下滑。

图 12：3、4、5 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 (%)	5月汽车销量同比增长率 (%)
法国	-72.00	-88.80	-50.00
意大利	-85.00	-97.60	-50.00
西班牙	-69.00	-96.50	
德国	-38.00	-61.00	-49.50
印度	-51.30	-99.00	-84.50
英国	-44.00	-97.30	-89.00
美国	-27.00	-52.50	
中国	-43.30	4.40	14.50
日本	-9.30	-28.60	-44.90
韩国	-15.00	6.50	9.30
巴西		-99.00	-77.80
俄罗斯	23.00	-72.40	-52.00

资料来源：公开资料整理，长安期货

国内：4 月国内汽车销量同比增长 4.4%，5 月份汽车销量延续好转态势，同比增长 14.5%；相对 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、5 月份恢复明显。国家汽车支持政策下，各省市支持汽车消费政策公布，预计后期汽车销量数据将继续好转。

外围：受疫情影响，4 月份意大利、西班牙、印度、英国、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%，5 月份下滑 52%，下滑幅度收窄；5 月份欧洲疫情较前期好转，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；德国汽车销量同比下滑 49.5%，较 4 月份明显回暖；英国汽车销量较 4 月份好转。

据中国橡胶信息贸易网消息，欧洲各国政府正试图通过激励措施刺激汽车消费需求。德国公布了价值

1300 亿欧元的一揽子计划，包括将购车时的增值税从 19% 下降至 16%、为购买 4 万欧元以下纯电动汽车的消费者提供 6000 欧元的补贴等。法国宣布了欧洲价值 80 亿欧元鼓励电动车消费的计划；西班牙政府则公布了价值 37.5 亿欧元的汽车业复苏计划。

4 月份日本汽车销量同比下滑 28.6%，5 月份汽车销量同比下滑 44.9%，下滑幅度仍呈扩大态势。日本汽车销量下滑主要受疫情及消费税的影响，后期数据仍需时间验证，但好转的可能性较大。

韩国 4 月份汽车销量同比增长 6.5%，5 月份同比增长 9.3%，韩国的汽车产销数据仍继续好转。

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，且 5 月份数据证明都出现不同程度的好转。

汽车销售数据最差月份已过，预计后期随着经济的恢复及支持政策的出台，后期数据可期。轮胎企业的复工及汽车销量的好转，天然橡胶的消费量将好于上半年，对橡胶价格形成一定支撑，但由于各国疫情的不同态势及对疫情二次暴发的担忧，汽车销量及天然橡胶消费恢复或较为曲折。

### 三、原油波动仍将影响天然橡胶价格

图 13：美原油主力合约

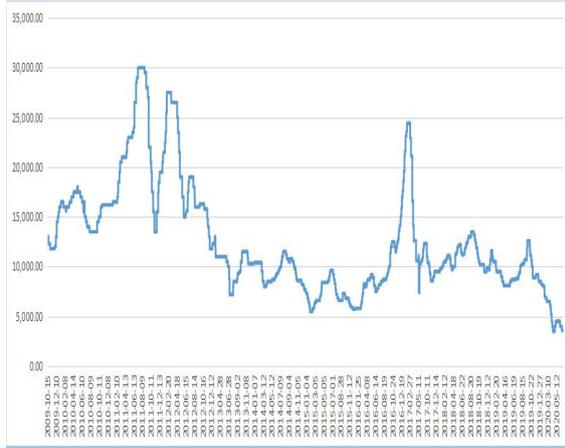


资料来源：文华财经，长安期货

受疫情及价格战影响，原油价格大幅下滑，美原油一度为负值，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。原油价格下滑的影响下，合成橡胶原料丁二烯价格一路下滑，茂名石化出厂价已跌破 2015 年 5500 元/吨的价格，出厂价最低 3500

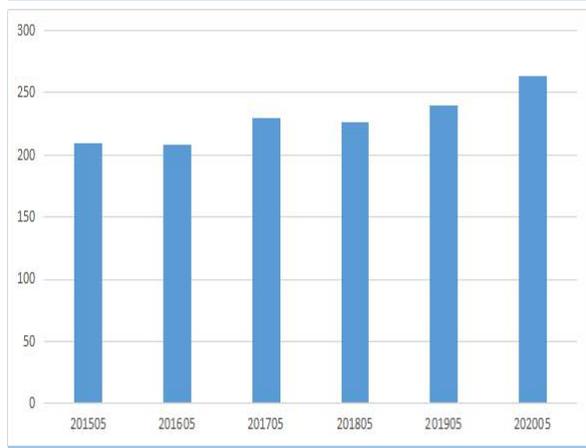
元/吨。同期，顺丁橡胶上海含税市场价跌破 2015 年 7800 元/吨，最低报价 7650 元/吨，最近有所回升，报价 7800 元/吨，丁二烯及顺丁橡胶价格均创出新低。

图 14：茂名石化丁二烯出厂价 元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 15：国内合成橡胶 5 月份累计产量 万吨



资料来源：wind，长安期货

原油价格的下滑使得合成橡胶成本降低，产量增长，前 5 月份累计产量 263.8 万吨，同比增长 9.87%，产量较往年增速明显加快。原油价格波动仍将影响天然橡胶价格。

## 四、行情展望

需求端：5 月多地区汽车销量较 4 月份好转，外围、国内汽车消费支持政策出台，天然橡胶下游消费将缓慢恢复。供给端：今年主产国开割相对往年有所延迟，产量释放较为缓慢，后期产量或恢复。整体来看，天然橡胶供给过剩仍存，橡胶消费或逐步恢复，但恢复之路较曲折，天然橡胶仍以区间震荡行情为主。

09 合约近两周连续回调，未能延续月初的偏强行情，且临近假期，资金观望情绪较浓，建议观望为主，轻仓过节，节后以偏多短差操作为主，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