

## 消费最差月份已过，橡胶价格重心或上移

### 观点：


需求端：上半年消费量逐渐从疫情的冲击中有所恢复，但恢复较为缓慢，消费量的增速远小于产量增速，后期随着疫情影响的减弱，汽车消费支持政策效果的显现，天然橡胶消费量恢复将快于上半年。供给端：由于疫情及天气影响，今年开割时间较往年晚，前期胶水产量增长缓慢，6月份产量增速有所提高，后期产量的释放或将加快。供给端压力仍存，但随着消费的恢复，预计全年供给过剩额大幅增加的可能性较小。近期原油价格的回升，合成橡胶利润持续性存疑，合成橡胶对天然橡胶的替代或有限。预计天然橡胶上涨空间将大于下跌空间。

期货盘面09合约经过前期调整，近期有所反弹。在没有其他突发利空因素下，天然橡胶以区间思路对待，后期消费回暖，价格重心有上移态势。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，注意设置止损，不追涨。

### 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



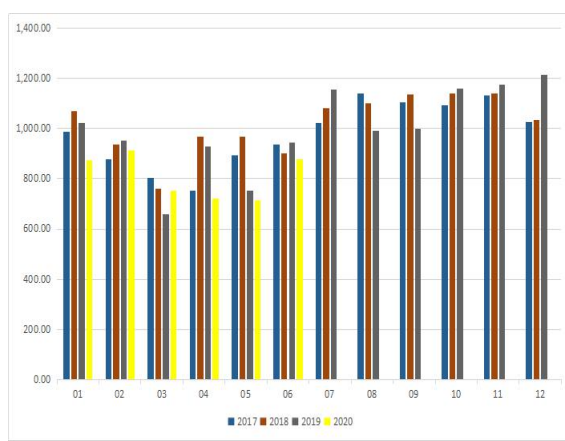
资料来源：文华财经，长安期货

天然橡胶主力 09 合约 6 月初最高至 10740 点，随后调整，此次调整时间接近一个月，调整幅度大于前期，最低至 10050，近期止跌有所反弹。

## 二、基本面：供给相对过剩压力贯穿全年

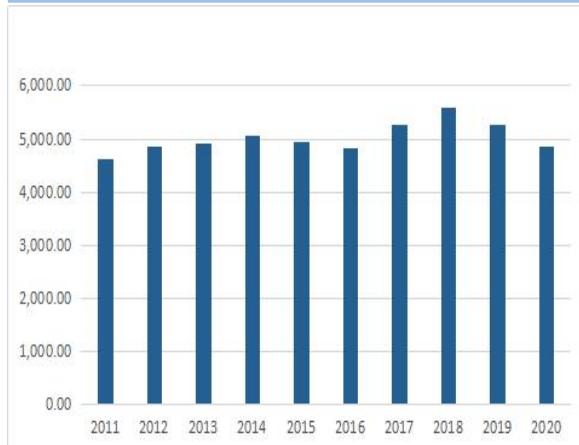
### （一）上半年天然橡胶生产国联合会（ANRPC）产量有所下滑

图 2：天然橡胶 ANRPC 合计月产量 千吨



资料来源：wind，长安期货

图 3：天然橡胶 ANRPC 上半年累计产量 千吨



资料来源：wind，长安期货

6 月份天然橡胶生产国联合会（ANRPC）合计产量 876.4 千吨，较 5 月份增长 22%，增幅较大，产量释放快于前期月份，但产量同比去年仍下降 7.4%，目前 6 月产量与 2015 年同期相当。

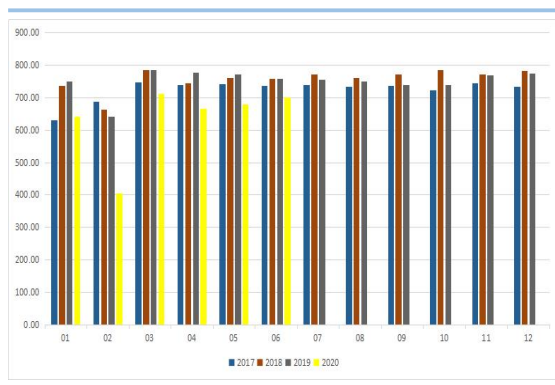
2020 年上半年天然橡胶生产国联合会（ANRPC）累计产量 4855.2 千吨，较去年减少 411 千吨，同

比下滑 7.8%，为近年低点，仅比 2011 及 2016 年上半年产量高。从国别来看，上半年，泰国累计产量较去年同期下滑 3.3%、印尼下滑 8.6%、马来西亚下滑 15%、印度下滑 11%、越南下滑 18%、中国下滑 22%。

由于疫情及天气影响，今年开割时间较往年晚，前期胶水产量增长缓慢，6 月份产量增速有所提高，但相对往年产量仍然下滑，后期产量即使提高，恐仍受限，预计今年产量较去年仍将下滑。

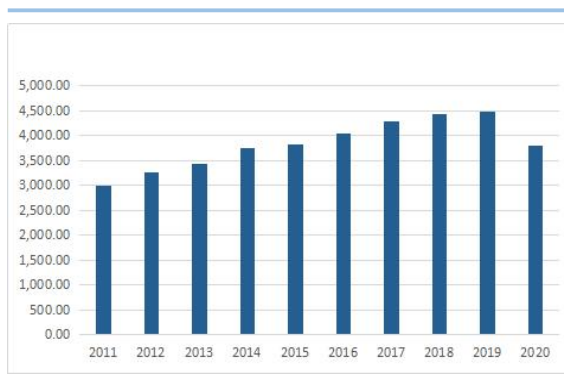
## （二）上半年天然橡胶生产国联合会（ANRPC）消费量增长缓慢

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：天然橡胶 ANRPC 上半年消费量 千吨



资料来源：wind，长安期货

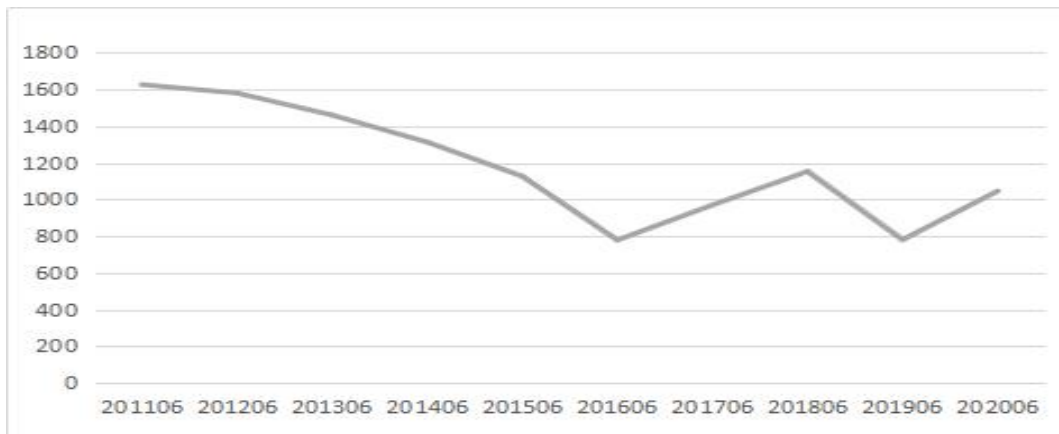
6 月份天然橡胶生产国联合会 (ANRPC) 合计消费量 702 千吨，环比增长 3.2%，较去年同期消费量仍下滑 7.3%。

2011 年至今，天然橡胶生产国联合会 (ANRPC) 年消费量稳定增长，2020 年上半年消费量 3807 千吨，较去年同期下滑 15.1%，与 2015 年上半年消费量相当。

上半年消费量逐渐从疫情的冲击中有所恢复，但恢复较为缓慢，消费量的增速远小于产量增速。

图 6：ANRPC 天然橡胶上半年供给过剩额

千吨



资料来源：wind，长安期货

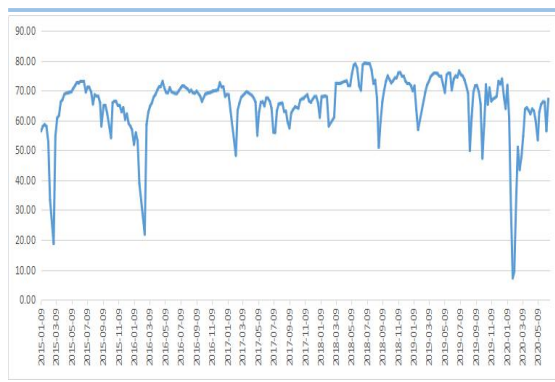
根据 wind 历年产量及消费数据，近年上半年天然橡胶生产国联合会（ANRPC）橡胶供给过剩额较为稳定，波动幅度在 800-1200 千吨之间，其中 2018 年上半年过剩额相对较高，预计今年过剩额将略高于去年，但达到 2018 年高度的可能性较小。

整个基本面来看，后期天然橡胶产量释放将快于前期，供给端压力仍存；下游消费恢复之路较为曲折、缓慢，但将好于上半年，预计全年供给过剩额大幅增加的可能性较小。

### 三、轮胎企业开工率稳中有升，6 月份汽车销售不及前期但好转态势未改

图 7：国内汽车轮胎全钢胎开工率

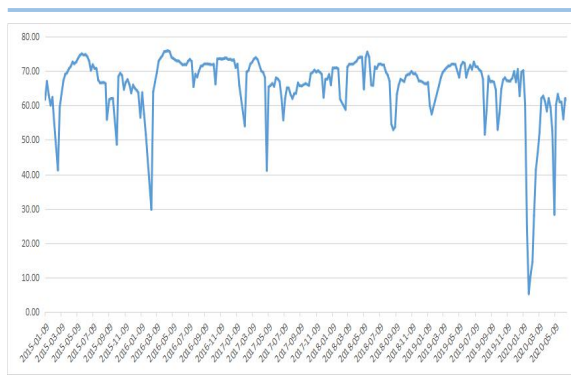
%



资料来源：wind，长安期货

图 8：国内汽车轮胎半钢胎开工率

%



资料来源：wind，长安期货

2 月份疫情影响，轮胎企业停工停产，2 月初全钢胎的开工率跌至低点，开工率不足 10%，后期随着经济的恢复，开工率逐步回升，6 月的开工率延续回升态势，最高达到 66.63%，开工率回到正常年份区间；半钢胎的开工率虽然处于往年低位区间，但近期开工率持续回升，预计 6 月份开工率较 5 月份继续好

转。

据中国橡胶信息贸易网消息，6月，我国重卡市场预计销售各类车型16.5万辆左右，环比下滑8%，同比增长59%，虽重卡销量不及5月份，但同比仍然增加。4、5、6月份重卡销量连续三个月同比上涨6成，同时也创造了重卡行业6月份销量的新高，比上一个历史记录2018年6月份11.2万辆的销量水平多出了5万多辆。

乘联会最新数据显示，6月第四周（22-27日），乘用车市场零售表现相对平稳，日均零售51,627辆，同比下滑37%，环比5月同期亦下滑6%。结合此前数据，6月前四周，乘用车日均零售量为39,012辆，同比下滑22%，环比微降3%。

重卡及乘用车销量较5月份出现缩减，预计6月份国内汽车销售数据略不及5月份，但好转态势未改变，轮胎开工率上升趋势未变。

#### 四、合成橡胶利润对天然橡胶的替代或不具长期性

图9：丁苯橡胶毛利润



资料来源：卓创资讯，长安期货

图10：顺丁橡胶毛利润



资料来源：卓创资讯，长安期货

今年原油价格大跌，美原油主力期货合约一度为负值，苯乙烯、丁二烯价格一路下滑，华东地区苯乙烯市场中间价由2019年的7000元/吨，下滑至5400元/吨；茂名石化丁二烯出厂价由2019年的8000元/吨以上，下降至4000元/吨左右。成本的下滑使得合成橡胶的利润回暖，近期丁苯橡胶的毛利润达到700元/吨左右，顺丁橡胶毛利润达到900元/吨以上，近期合成橡胶产量增加。但随着原油价格的回升，成本的增加，合成橡胶利润持续性存疑，合成橡胶对天然橡胶的替代或不具有长期性。

## 五、行情展望

需求端：上半年消费量逐渐从疫情的冲击中有所恢复，但恢复较为缓慢，消费量的增速远小于产量增速，后期随着疫情影响的减弱，汽车消费支持政策效果的显现，天然橡胶消费量恢复将快于上半年。供给端：由于疫情及天气影响，今年开割时间较往年晚，前期胶水产量增长缓慢，6月份产量增速有所提高，后期产量的释放或将加快。供给端压力仍存，但随着消费的恢复，预计全年供给过剩大幅增加的可能性较小。近期原油价格的回升，合成橡胶利润持续性存疑，合成橡胶对天然橡胶的替代或有限。预计天然橡胶上涨空间将大于下跌空间。

期货盘面 09 合约经过前期调整，近期有所反弹。在没有其他突发利空因素下，天然橡胶以区间思路对待，后期消费回暖，价格重心有上移态势。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，不追涨。



## 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