

## 基本面错综，短期橡胶上下两难

### 观点：


供给端：国内产量快速增长，东南亚国家虽然受疫情影响，但从产量数据来看，并未有减产，且目前价格依旧处于中高位水平，割胶积极性较高，预计后期产量仍将增长；需求端：我国汽车行业于去年快速增长，改善边际最大期已过，后期或维持稳定；外围欧盟汽车行业缓慢恢复，能否带来需求边际大幅提升仍需观察。目前基本面影响因素较多，需求边际改善能否大于供给仍存疑。整体来看，橡胶09合约上下两难，操作上建议短差交易为主，关注13000的支撑。风险点：影响产量和需求的突发因素。

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

## 一、行情回顾

图 1：RU2109 走势-日线



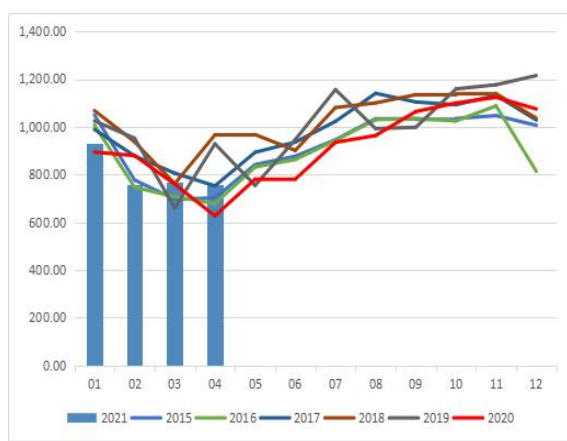
资料来源：文华财经，长安期货

2月下旬至今，橡胶盘面持续弱势，09合约由16000跌至13000附近，最低12920，近期有所反弹，但幅度较小，反弹乏力，周线仍调整迹象，后期需关注13000的支撑。

## 二、基本面：

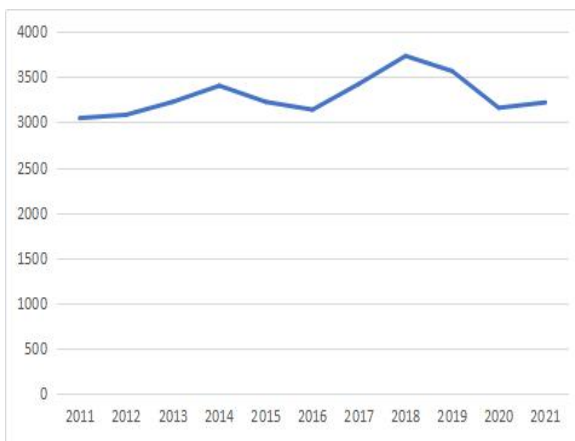
### （一）天然橡胶生产国联合会（ANRPC）产量逐渐释放

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 4 月累计产量 千吨



资料来源：wind，长安期货

今年1月份至4月份天然橡胶生产国联合会（ANRPC）产量环比略有下滑，但同比增长月份较多，4月产量760.3千吨，同比增长21.29%，4月份产量为近10年同期相对高位水平，虽然低于2018、2019年同期量，但高于其他年份；从国别来看，泰国同比增长28%、印尼增长2.5%、马来西亚增长34%、中

国增长 306%、越南同比下滑 12.5%。4 月份大多数国家产量上涨，泰国在疫情影响下，产量仍增长；我国 3、4 月份产量大幅增长，涨幅均在 300%以上。

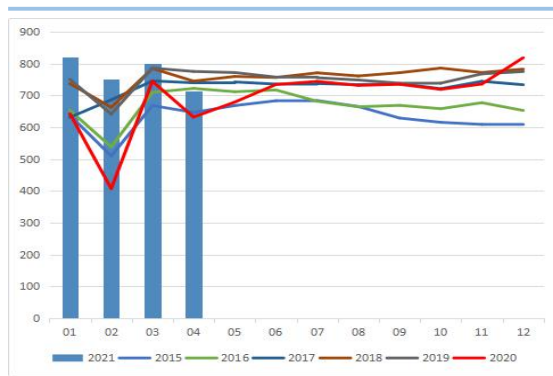
前 4 个月天然橡胶生产国联合会 (ANRPC) 累计产量 3219.3 千吨，同比增长 1.96%，虽未达到同期高位水平，但产量增长。预计 5 月份产量延续恢复态势。

## (二) 天然橡胶生产国联合会 (ANRPC) 消费量延续回升态势

4 月份天然橡胶生产国联合会 (ANRPC) 合计消费量 714.6 千吨，环比下滑 10.97%，同比增长 12.9%，虽不及 2016-2019 年同期消费量但高于 2011-2015 年及 2020 年；从国别来看，其中，中国同比增长 5.3%、印度成近 10 倍增长、泰国略降、马来西亚增 16.2%。随着疫苗的落地，经济逐渐恢复，1-4 月橡胶消费量呈同比增长态势。

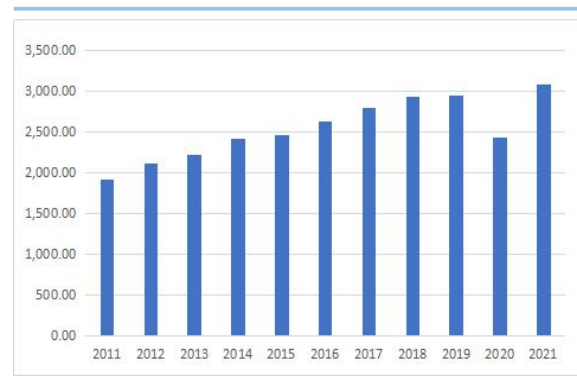
前 4 个月天然橡胶生产国联合会 (ANRPC) 消费量 3089.7 千吨，较去年同期增长 49.8%，并为近十年同期高点。

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 4 月份累计消费量 千吨



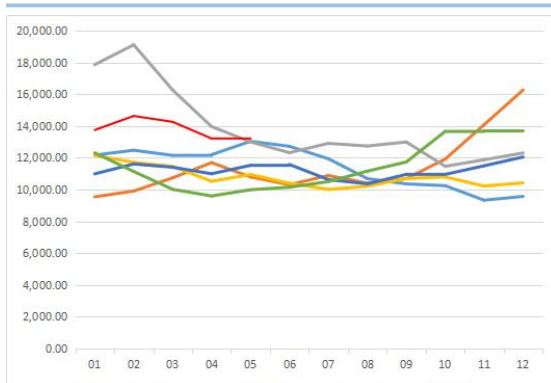
资料来源：wind，长安期货

ANRPC 最新发布的报告显示，2021 年 4 月全球天胶产量料增加 22.5%至 90.3 万吨；4 月全球天胶消费量料增长 15.1%至 112.9 万吨。

可以看出无论是生产国联合会还是全球范围，橡胶供需均呈增长态势，这也是前期流动性背景下，大宗商品价格普遍走出大涨行情而橡胶依然延续震荡走势的原因。目前来看在无天气影响及疫情影响趋小的情况下，基本面难有大的改善。

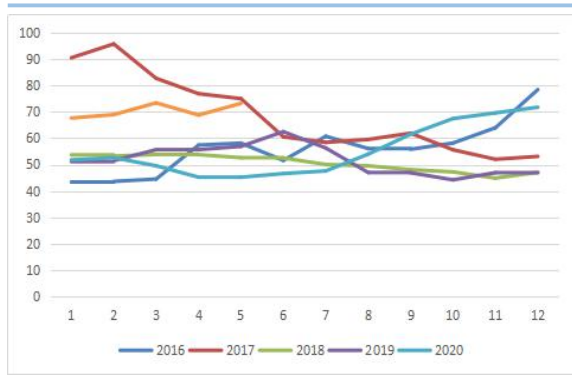
### 三、天然橡胶现货价格对盘面形成一定支撑

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

由于国内产量大幅增长，3、4 月份国内胶乳价格持续下跌，云南国营全乳胶上海市场价最低至 12700 元/吨，为近年低点，近期价格略有回升，对比 2015 年至今价格可以看出，经过前期的回调全乳胶价格有所回落，但相对往年仍处价格高位区间，在价格的吸引下，割胶积极性较强，在无天气等影响下，后期产量或仍将释放。

近期泰国日新增病例呈 4 位数增长，未见明显拐点，对橡胶供给的影响较不明确。4 月份曼谷 RSS3 的 FOB 均价为 68.41 泰铢/公斤，5 月份价格仍上升，预计月均价为 73 泰铢/公斤左右，处于相对高位水平，且在 3、4 月较为稳定，并未大幅下跌。

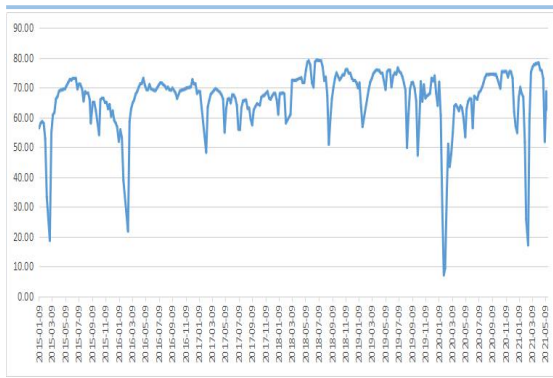
整体来看，经过前期调整，国内现货价格有止跌迹象，泰国价格整体处于高位，价格对盘面形成一定的支撑。

### 四、国内轮胎开工率下滑，汽车行业边际改善转弱

3、4 月份国内全钢胎开工率 76%左右，处于高位水平，5 月份开工率下滑，目前为 63%左右，虽然高于 2020 年同期，但低于其他年份同期水平；半钢胎开工率与全钢胎趋势一致，5 月份亦出现下滑，目前为 61%左右。主要由于两方面一是今年 7 月起，我国将全面实施重型柴油车国六排放标准，前期相关企业积极布局，目前已逐渐完成；二是去年汽车行业在政策支持下大幅增长，今年汽车行业边际改善减弱。

图 8：国内全钢胎开工率

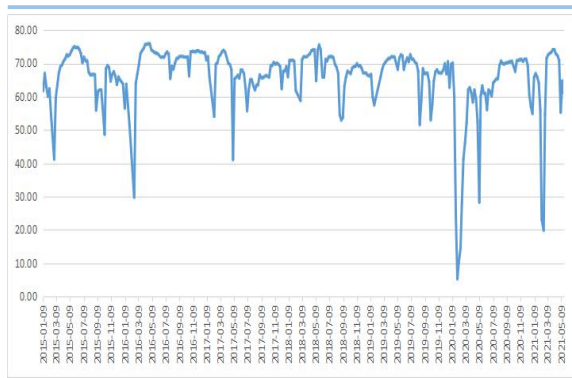
%



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，2021年4月，汽车产销分别完成223.4万辆和225.2万辆，环比下降9.3%和10.8%，同比增长6.3%和8.6%，4月增幅比3月分别回落65.4和66.3个百分点。与2019年同期相比，产销同比增长8.7%和13.5%。1-4月，汽车产销分别完成858.6万辆和874.8万辆，同比分别增长53.4%和51.8%，增幅比1-3月分别回落28.3和23.8个百分点。与2019年同期相比，产销同比分别增长2.1%和4.5%。从数据可以看出，我国汽车销量仍增长，但边际改善趋弱，对需求端的提振将有限。

## 五、行情展望

供给端：国内产量快速增长，东南亚国家虽然受疫情影响，但从产量数据来看，并未有减产，且目前价格依旧处于中高位水平，割胶积极性较高，预计后期产量仍将增长；需求端：我国汽车行业于去年快速增长，改善边际最大期已过，后期或维持稳定；外围欧盟汽车行业缓慢恢复，能否带来需求边际大幅提升仍需观察。目前基本面影响因素较多，需求边际改善能否大于供给仍存疑。整体来看，橡胶09合约上下两难，操作上建议短差交易为主，关注13000的支撑。风险点：影响产量和需求的突发因素。

## 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