天然橡胶月报 报告日期：2021 年 7 月 2 日

供强需弱，橡胶或仍有向下空间

观点：

供给端：国内产量快速增长，东南亚步入产量释放期，在价格的引导下，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，能否带来需求边际超预期提升仍是未知。橡胶基本面为供强需弱格局，后期消费若不及，橡胶或再次陷入往年的供给过剩局面。

盘面来看，橡胶 09 合约受年线压制，前期反弹乏力，在未有突发利好下，09 合约或仍将偏弱，操作上建议逢高偏空交易为主，注意设止损。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

一、行情回顾

图 1：RU2109 走势-日线

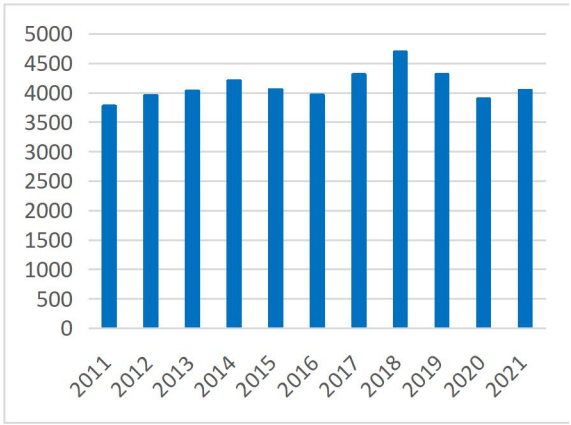
资料来源：文华财经，长安期货

产量释放而需求疲软，橡胶盘面持续弱势，6 月上旬 09 合约跌破年线支撑，最低至 12515，近期有所反弹，但反弹幅度较小，不足 6%，仍受年线压制；从周线来看，有止跌迹象，但能否在此企稳仍未可知，月线仍为调整态势。

二、基本面：

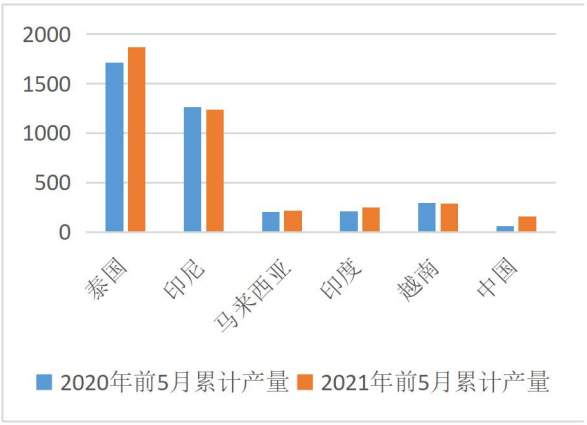
（一）预计 6 月份天然橡胶生产国联合会（ANRPC）产量继续增长

图 2：天然橡胶 ANRPC 前 5 月累计产量　　千吨



资料来源：wind，长安期货

图 3：国别产量变化　　千吨



资料来源：wind，长安期货

今年 1 月份至 5 月份天然橡胶生产国联合会(ANRPC)橡胶产量高于去年同期，前 5 月累计产量 4053.5 千吨，同比增长 3.8%，与近 10 年同期相比处于中等略偏高水平；从国别来看，泰国前 5 个月累计产量同

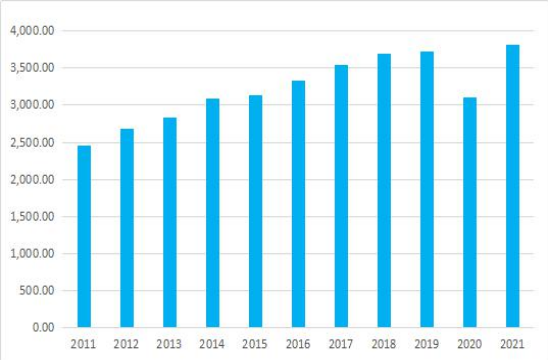
比增长 8.9%、印尼同比下滑 2.1%、马来西亚同比增长 4.4%、印度同比增长 17.9%，越南略下滑，中国增长 150%，大多数国家产量增长，中国增长幅度最大，连续 3 个月同比翻倍增长。东南亚及我国步入产量释放期，在天气未有显著影响下，产量仍将释放，预计 6 月份产量继续增长，供给端将偏强。

（二）天然橡胶生产国联合会（ANRPC）消费量难有超预期表现

前 5 个月天然橡胶生产国联合会（ANRPC）消费量 3810.1 千吨，较去年同期增长 22.67%,并为近十年同期高点，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 2.25%。从国别来看，其中，中国同比增长 31.89%、印度同比增长 27.6%、泰国略降、马来西亚增 6.7%，印尼与去年相当。

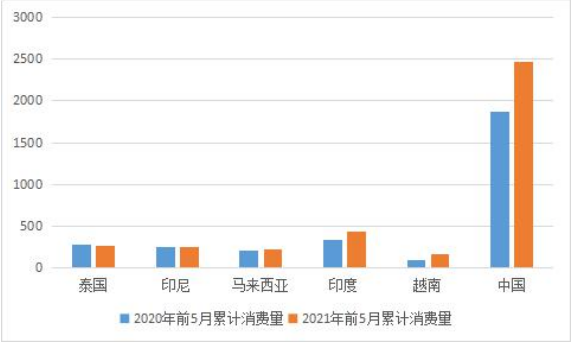
橡胶的消费量依然增长，主要是我国橡胶消费量占比较大且增长幅度较高，但由于今年 7 月起，我国将全面实施重型柴油车国六排放标准，前期汽车行业及企业已积极扩张，叠加去年疫情下，汽车政策支持下，行业高速增长，预计后期增速难以超越，我国橡胶消费改善边际最大期或已过。预计 6 月天然橡胶消费量仍增长，但难有超预期表现。

图 4：天然橡胶 ANRPC 前 5 月份累计消费量 千吨



资料来源：wind，长安期货

图 5：国别消费量变化 千吨

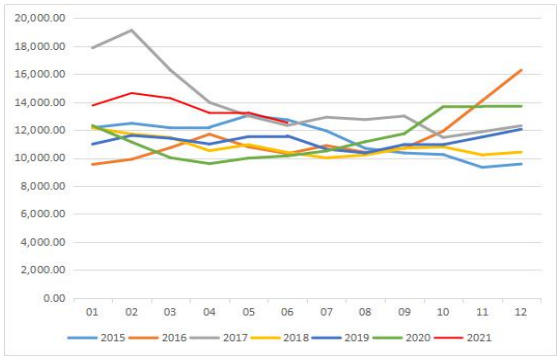


资料来源：wind，长安期货

从基本面可以发现，无论是生产国联合会还是全球范围，橡胶供给呈增长态势，并预计后期仍将快速增长，而需求端则相反，我国的增量有限的前提下，预计消费量边际改善有限，这一局面使得橡胶基本面呈现供强需弱格局，后期消费若不及，橡胶或再次陷入往年的供给过剩局面。

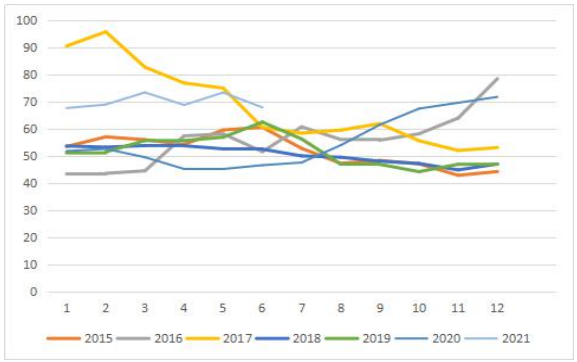
三、现货价格或仍有下降空间

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，截止 6 月底云南国营全乳胶上海市场价最低至 12100 元/吨，为今年低点，近期价格在低位有所反复，但最高未超过 13000 元/吨。将 2015 年至今的月均价进行对比，可发现今年云南国营全乳胶的上海市场价以下滑为主，6 月份均价为 12519 元/吨，较 1 月份下跌 8.95%，但仍高于除 2015 年之外同期年份，处于中等偏上水平。

橡胶外围报价方面，今年泰国曼谷 RSS3 的 FOB 报价亦回落，相比国内全乳价，回落幅度较小，6 月份月均价为 67.89 泰铢/公斤，虽然低于 3 月份的 73.44 泰铢/公斤，但仍略高于 1 月份均价，仍处历史高位区间。

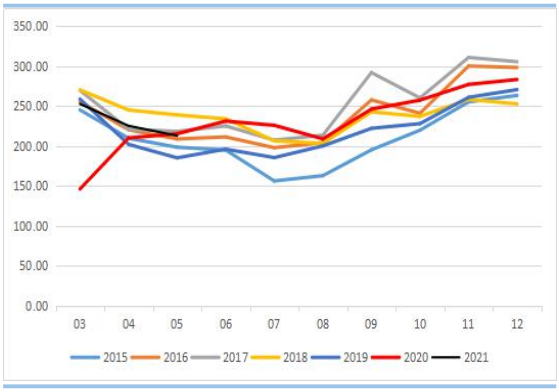
整体来看，虽然橡胶报价有所下滑，但报价仍处中等偏上水平，在天气、疫情等影响较小的情况下，在价格的吸引下，割胶积极性较高，主观推动的减产可能性较低，预计后期产量或仍将释放，反过来对橡胶价格形成压力仍较大，胶价或仍有下降空间。

四、汽车行业边际改善程度或转弱

我国经济在疫情的影响中较快复苏，去年 3 月份复工复产的推进下，汽车行业快速恢复，汽车销量连续高增长，今年汽车行业整体仍维持稳定，但实现同比超预期增长的可能性降低。中国汽车工业协会统计分析显示，2021 年 5 月，汽车产销为 204 万辆和 212.8 万辆，环比下降 8.7%和 5.5%，同比下降 6.8%

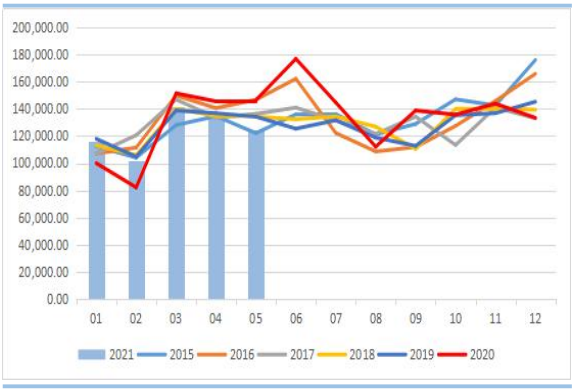
和 3.1%。主要是去年汽车行业在政策支持下大幅增长，今年汽车行业边际改善程度减弱。预计 6 月份汽车产销数据不及去年同期。

图 8：我国汽车月销量 万辆



资料来源：wind，长安期货

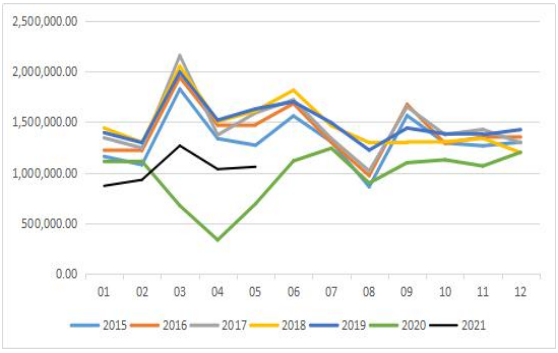
图 9：韩国汽车月销量 辆



资料来源：wind，长安期货

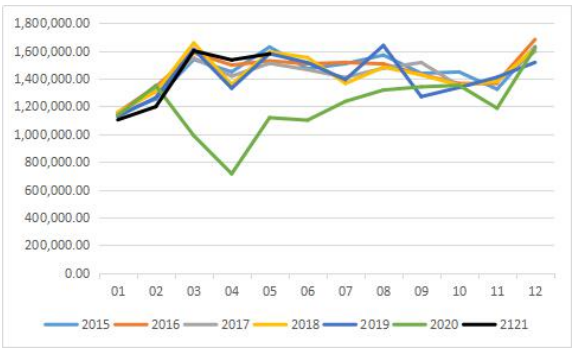
去年韩国汽车销量呈现前高后低的局面，虽然随着疫苗的落地，疫情影响在逐渐减小，但韩国的汽车行业恢复仍较缓慢，5 月份国内汽车销量不及去年同期，且低于疫情前水平，预计 6 月份销量不及去年同期。

图 10：欧盟汽车注册量 辆



资料来源：wind，长安期货

图 11：美国轻型车销量 辆



资料来源：wind，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，今年汽车注册量回升，但整体量依旧低于疫情前水平。其中 5 月欧盟商用车新注册量增加了 51.3%，达到 165,363 辆，但仍比疫情前的数量低 30,000 多辆，从四个主要市场来看，西班牙的百分比增长率最高（+89.6%），其次是意大利（+51.3%）、德国（+46.4%）和法国（+28.4%）；乘用车注册量同比增长 53.4%，总计 891,665 辆，5 月的结果仍远低于 2019 年 5 月的 120 万辆，西班牙增幅最大（+ 177.8%），法国 +46.4%、意大利

+43.0% 和德国 +37.2%。从 2015 年至今的汽车注册量可以看出，大多数年份欧盟下半年的量不及上半年，即使后期汽车行业恢复，达到超预期表现的可能性较低。

从销售数据来看，美国轻型车销量恢复较快，5 月份销量已恢复至疫情前水平，后期或仍将维持恢复态势。

橡胶的主要下游消费汽车行业整体趋势是稳定回升，但由于地区间差异，回升的程度存在显著差异，这导致橡胶消费量边际增量有所变化。由于我国占世界橡胶消费的比例较大，而我国汽车行业边际改善程度最大期或已过；欧盟的汽车行业虽在恢复但下半年难有超预期的变现。整体来看，后期汽车行业的边际改善程度或不及前期。

五、行情展望

供给端：国内产量快速增长，东南亚步入产量释放期，在价格的引导下，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，能否带来需求边际超预期提升仍是未知。橡胶基本面为供强需弱格局，后期消费若不及，橡胶或再次陷入往年的供给过剩局面。

盘面来看，橡胶 09 合约受年线压制，前期反弹乏力，在未有突发利好下，09 合约或仍将偏弱，操作上建议逢高偏空交易为主，注意设止损。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