



## 重回万点 空间有限

### 一、近期走势



图1 日K线

资料来源：新世纪期货 文华财经

伴随原油的崩盘和企稳，本周商品市场多数品种都演绎了探底回升的形态，沪胶也不例外。短期均线缩拢走平，中长期均线依旧在上方构成反压。

### 二、天胶供应

天然橡胶生产国协会(ANRPC)数据显示，2020年1-2月，ANRPC成员国产量累计同比下降7.8%，下降主要产生在1月期间。主要原因在于今年1月以来持续的开割的积降水偏少以及胶水、杯胶价格过低影响极性。但3月份产量上升弥补了前期下降，3月亚洲天然橡胶产量大约为851.50千吨，同比增长29.02%，1-3月亚洲天然橡胶累计产量约为2662.10千吨，累计同比增长0.95%。总的来看，一季度天胶生产与往年变化不大。预计二季度全球天胶供给将不断增加。

马来西亚、泰国等产胶国有封国、封城的措施，目前主要对流通产生一些影响，新胶生产影响不大。



图2 天胶产量

资料来源：天然橡胶网

受干旱、白粉病、需求下降、价格低迷等因素影响，今年我国总体割胶推迟，开割意愿不强，海南南部部分地区已陆续准备开割，云南产区只有少量试割，预计5月后陆续开割。

今年以来云南遭遇严重旱情，据云南省水利厅消息，截至4月15日，云南全省因旱造成147.79万人、41.73万头大牲畜饮水困难；100条河道断流，180座水库干涸；库塘蓄水61.1亿立方米，比2019年同期少蓄10%；农作物受灾面积已达460万亩。

### 三、进口和库存

据中国海关总署 4 月 14 日公布的数据显示, 2020 年 3 月中国进口天然及合成橡胶(含胶乳)合计 60.2 万吨, 同比增长 3.6%。2020 年 1-3 月中国进口天然及合成橡胶(含胶乳)共计 165.9 万吨, 较 2019 年同期的 157.1 万吨增长 5.6%。

数据显示, 截至 4 月 17 日, 上期所天然橡胶库存 240799 吨, 仓单 236950 吨。只有 2018 年 50 余万吨历史高点的一半, 但仍高于 2016 年以前的水平。

目前青岛保税区内库存小幅增加, 一般贸易库存继续增加, 并不断刷新新高, 四五月份预报量依旧较多, 仍处上行周期, 峰值有可能出现在 5 月中旬。区外橡胶贸易库存已超 80 万吨, 连续 17 周上涨, 创出有统计数据以来的新高。目前大型一般贸易仓库普遍处于爆仓状态。

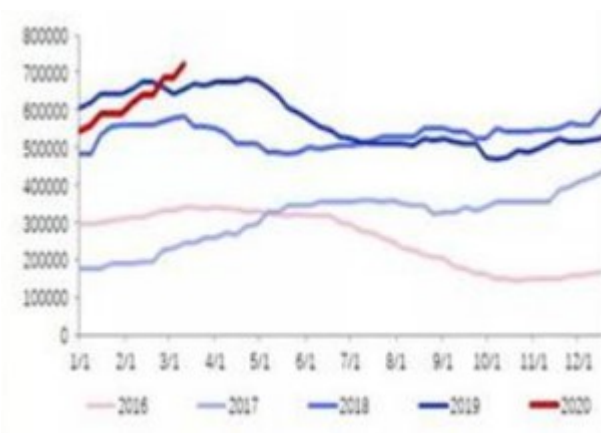


图 3 青岛保税区库存



图 4 仓单

资料来源: 天然橡胶网

昆明地区库存约在 15 万吨水平, 商家普遍反映出货困难。下游工厂的天胶库存量在 15-60 天不等, 厂家采购意愿不强。

贸易库存仍维持相对高位, 对二季度价格反弹起到阻碍的作用。

#### 四、汽车产销

3 月份疫情在全球范围爆发, 导致经济下滑严重, 非刚需消费市场基本停滞, 欧美 3 月份汽车销量均下滑严重, 大众、宝马、丰田、福特等超 120 家汽车工厂被迫停产。

加拿大皇家银行资本市场的数据显示, 新型冠状病毒肺炎疫情对消费者需求的连锁反应可能会导致 2020 年全球汽车产量下降 16%, 而美国汽车销量预计将下降 20%。

4 月 22 日, IHS Markit 下调了对全球汽车销量的预测, 该机构预计, 今年全球新车销量将同比下降 22%, 至 7030 万辆, 中国今年的新车销量将下降 15.5%, 至 2100 万辆。全球轻型车产量同比将下降 21.2%, 较 2019 年减少 1880 万辆。

表1 全球3月车市销量

全球3月车市销量		
国家	销量 (万辆)	同比跌幅 (%)
中国	143	-43.3-
美国	99.24	-27
日本	58.14	-9.3
德国	21.51	-38
英国	25.47	-44
法国	6.27	-72
西班牙	3.76	-69
意大利	2.83	-85

资料来源：天然橡胶网

2020年2月，国内汽车产销量分别为28.5万辆和31万辆，达到历史最大降幅，同比下滑80%。经销商库存预警指数上升至81.2%，是汽车经销商库存预警指数发布5年以来首次突破80%。

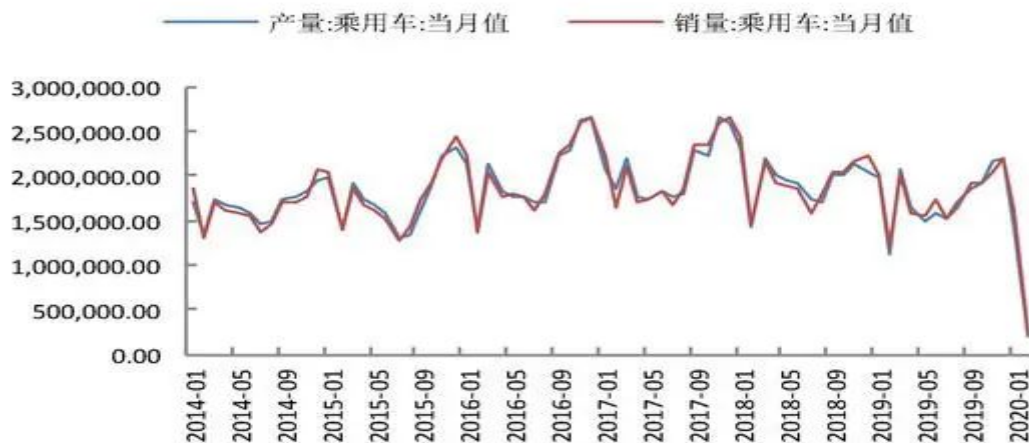


图5 乘用车产销

资料来源：天然橡胶网

3月是汽车市场的“小阳春”，2014年至2019年，3月份国内汽车产销量同比、环比均有所增长。在各种刺激政策下，3月份汽车销量虽同比下滑43.3，但环比有改善，相较于受疫情“冰封”的2月(跌幅近80%)有回暖迹象，1-3月份汽车累计产销347.4万辆和367.2万辆，同比下降45.2%和42.4%。市场能否持续恢复有待观察。

## 五、轮胎生产

天然橡胶下游应用中，轮胎行业需求量占 70%左右。国家统计局数据显示，中国 3 月外胎产量为 7140.4 万条，同比下降 7.8%。1-3 月累计生产外胎 15205.9 万条，同比下降 19.4%。

近来国外轮胎订单大幅减少，轮胎企业既要保住市场份额，又要避免库存累增，只得生产线轮流放假，轮胎行业整体开工负荷低位：截至 4 月 16 日，国内全钢胎、半钢胎开工率分别 63.86%、62.03%，较上年同期各下降了 10 个百分点。截至 4 月 9 日，半钢胎库存达到 33 天左右，全钢胎库存达到 30 天左右，处于偏高位置，施压轮胎开工。多家品牌轮胎厂商关停工厂，需求不好导致橡胶整体消费依然疲软。

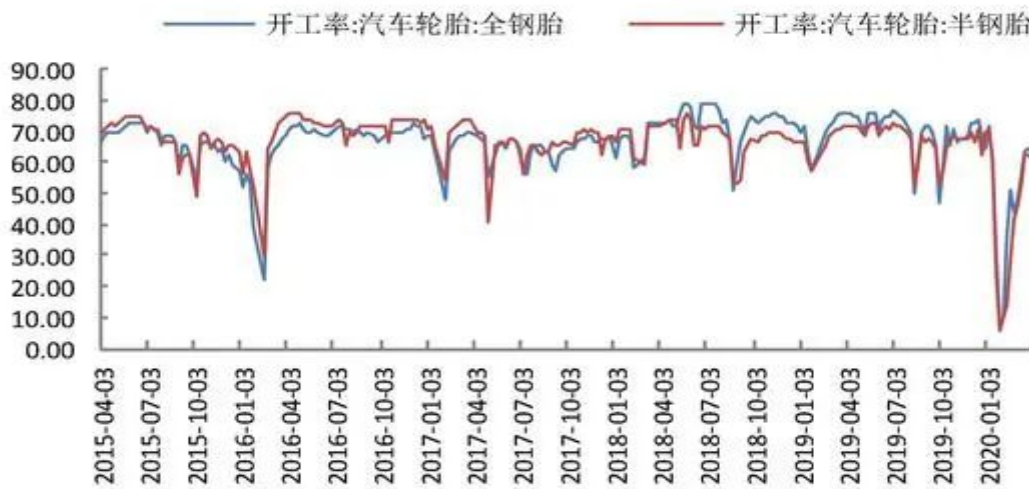


图 6 轮胎企业开工率

资料来源：天然橡胶网

随着疫情蔓延，欧洲各类轮胎的销售量急剧下降。3 月份，欧洲乘用车轮胎销量为 1573.9 万条，同比下降 26%。欧洲轮胎制造商协会称，截止到 4 月 7 日，欧洲估计有 89%的制造工厂处于关闭状态。

轮胎厂为了维持现金流，4-5 月份轮胎价格存在下调 3%以上可能。虽然天胶绝对价格低位，但是轮胎厂短期内生产还难以恢复，由此带来的橡胶消费下降还将延续，胶价的反弹将受到基本面的制约。

## 六、结论

到 3 月底，已发生和即将发生的需求减量造成了全年多出 70 万吨左右的天胶供应，橡胶的供需格局整体从平衡向供应过剩转变。

欧美疫情还没有到峰顶，就算有些国家冒着风险按下经济重启键，终端消费需求还是需



要相当长时间才能恢复，不要期望出现“爆发性增长”的局面。

泰国加工厂在 12-2 月份采购原料期间多数已经对锁 2-5 月份相对高价订单，3 月份新销售订单可能存在一定亏损，而如果按照 4 月 10 日原料价格 26.7 泰铢/公斤计算，泰国 20 号胶存在 99 美元/吨左右的高利润。因此成本的支撑力度有限。

随着东南亚疫情发展，有可能形成供需两淡的局面；我国出台政策拉动包括汽车消费在内的内需消费。这些因素对胶价企稳有帮助，但胶市任何的活跃上涨都将面对消费基本面的制约，难以长久。

## 免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中来源可靠性，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见以及所载的数据、工具及材料并不构成您所进行的期货交易买卖的绝对出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与新世纪期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表新世纪期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载信息、意见及分析论断只是反映新世纪期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为新世纪期货研究院（投资咨询），且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 新世纪期货研究院（投资咨询）

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85155132

网址：<http://www.zjncf.com.cn>