

利空压制 震荡下行

一、行情概述

5月初胶价因4月国内汽车产销数据良好而出现短暂的拉升，随后展开震荡，及至本周末，期价回落到震荡区间下沿位置，下方支撑面临考验。

图 1：橡胶日K线



数据来源：文华财经 新世纪期货

二、宏观面

新冠疫情对全球经济政治产生了极大冲击，不少权威机构组织都对世界经济做出了萎缩的判断，衰退程度远超2008年国际金融危机引发的经济下滑，仅次于上世纪30年代的大萧条。为对冲经济下滑，各国都加大流动性释放，其中有代表性的有：美国的无限制量化宽松；中国推出25万亿新基建。

两会政府工作报告指出，稳健的货币政策要更加灵活适度，综合运用降准降息、再贷款等手段，引导广义货币供应量(M2)和社会融资规模增速明显高于去年：财政赤字规模比去年增加1万亿元，同时发行1万亿元抗疫特别国债，安排地方政府专项债券3.75万亿元，合计下来，共8.5万亿元。报告还提到前期出台六月前到期的减税降费政策，执行期限全部延长到今年年底，预计全年企业减负超过2.5万亿元。政府工作报告没有提经济增速的具体目标，经济增长的内容已经融在其他经济社会发展目标之中。

由于美国的“甩锅”等行为，贸易、营商环境进一步恶化，近日美商务部宣布将33家总部位于中国和开曼群岛的企业及机构列入“实体清单”，后市不排除中美各方面冲突加剧的可能。

三、全球供需

5月6日天然胶生产国协会(ANRPC)公布最新报告：新冠疫情使得整个市场“动荡不已”。天然胶全年产量调整后的数字较一个月前的预估低了67.9万吨——当时预测的产量为1410万吨，与上年同比增长2.2%；消费量比上个月预测的1350万吨低了51.6万吨，负增长率为1.5%。

表 1 ANRPC 产销量

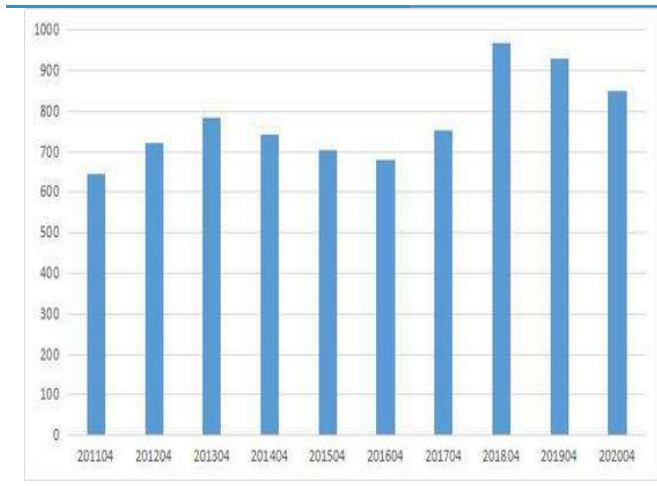
	一季度		上半年(预估)		全年(预估)	
生产	290万吨	-3.6%	560万吨	-6.4%	1340万吨	-2.3%
消费		-20%		-15.5%	1300万吨	-5.1%

上表显示：1、产销都出现下降，呈现产销双弱的局面，其中消费降幅大于生产降幅，不利于胶价摆脱低位；2、产销二者的降幅随时间推移都呈现下降态势，意味着下半年预计会转好，较去年同期会

有同比增长，以弥补上半年的损失，消费增长更为显著。

4 月份 ANRPC 合计产量 84.8 万吨，环比下降 0.41%，同比下降 8.67%。前四个月 ANRPC 累计产量 352.22 万吨，较去年同期略有下降。4 月份 ANRPC 合计消费量 79.63 万吨，环比增长 10.21%，同比增长 2.64%，较 2、3 月份消费量有所好转。

图 2: ANRPC4 月产量 千吨



数据来源：天然橡胶网 新世纪期货

图 3: ANRPC 前 4 月累计产量 千吨



数据来源：天然橡胶网 新世纪期货

四、进口与库存

伴随进口陆续到港，库存矛盾进一步加剧：4 月下旬，青岛地区总库存已突破 80 万吨，再次创下有数据统计以来的新高，其中区外一般贸易库库存已突破 60 万吨，从而使得库容紧张，不得不新增仓库以存放货物。新胶产量不断上升，仓库反映预报入库量依旧较高，超过出库量，青岛地区库存仍处上行周期。交易所库存业有小幅增长。总体上，高库存对胶价的压制仍将体现。

图 4: 青岛库存



数据来源：中国橡胶 新世纪期货

五、汽车轮胎业

今年全球汽车业遭重创：预计 2020 年全球轻型车销量将下降 22%至 7030 万辆。其中，西欧和中欧

的轻型车销量将下降 25%至 1360 万辆；美国地区轻型车销量将同比下跌 27%至 1250 万辆。全球汽车业仍在低谷。

表 2 各国汽车销量同比

国家	3月汽车销量同比增长率 (%)	4月汽车销量同比增长率 (%)
法国	-72.00	
意大利	-85.00	-98.00
西班牙	-69.00	
德国	-38.00	-61.00
印度	-51.30	
英国	-44.00	-97.00
美国	-27.00	
中国	-43.30	4.40
日本	-9.30	
韩国	-15.00	
墨西哥和巴西		-99.00

我国汽车业在度过一季度艰难时刻后，4 月产销实现今年以来的首次同比增长，其中销量更是结束了连续 21 个月的下降。由于 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 月份的增长有弥补前期消费短缺的因素；而各地政府和汽车厂商推出的刺激政策也做出贡献。

根据乘联会数据：2020 年 5 月上半月(5 月 1-17 日)，乘用车零售贩卖数量同比下调 5%。4 月同环比增长的势头未来能否持续有待观察。

据隆众资讯统计，截至 5 月 21 日当周，国内半钢胎厂家开工率为 63.13%，环比上涨 12.20%，同比下跌 4.49%；全钢胎厂家开工率为 72.48%，环比上涨 2.87%，同比下跌 0.54%。轮胎厂厂家开工继续恢复性上涨，但内销市场销量增长乏力，而外销前期库存较高，后期轮胎厂家开工率提升或有限。

六、展望

目前疫情在巴西、俄罗斯等国呈上升状态，但在多数国家的影响在消退，影响最大的时间或已过去。汽车消费会有所增长，国内外轮胎企业也陆续复工复产，但橡胶基本面供给过剩不会改变。5 月汽车数据弱于 4 月提醒我们，生产的恢复恐怕不是单向平滑的过程。轮胎出口订单的恢复情况预计会弱于国内汽车业。

两会未提 GDP 目标，导致短期高位回调压力增大。中长周期布局战略：以低估低价区逐步布局中长线多单为宜，注意关键位资金情绪及主动性。

云南和海南产区零星开割，新胶供应与日俱增，进口胶也不断进来，“高库存+弱需求”的局面近期料将延续。

基本面没有大的改观下，行情反转可能性较小，目前大概率为区间反弹行情。不排除再次回落考验万元整数关口支撑。

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：0571-85165192

网址：<http://www.zjncf.com.cn>