

弱势基本面背景下的历史低位，旺季加持随时可能开启中期反弹

华龙期货投资咨询部

研究员：闫峰峰

执业证书编号：
F3015083

投资咨询从业证书号：
Z0013179

电 话：
13893494371

邮箱：
709055691@qq.com

内容提要

天然橡胶树木由于 2010-2012 的大量种植，目前处于产能释放的初期，产能充足已是不争的事实，而这种产能充足的状态，近几年之内或许无法改变。在这种大背景下，任何的大幅上涨都将刺激割胶量的迅速增加，从而导致在近几年内橡胶难有长线的趋势性上涨行情，因此在相对底部的宽幅震荡或将成为常态。

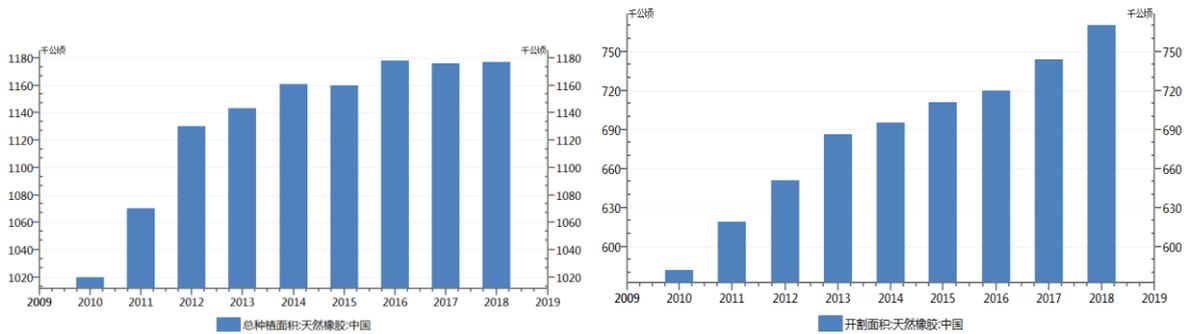
观察橡胶的历史行情，基本以七年为一个完整的周期，前三次的周期性低点为 2001 年，2008 年，2015 年，橡胶主力的最低价位分别为 6320、8650、9590，2018 年最低点为 9960，若考虑到通货膨胀因素，目前的价位已经处于绝对的历史底部区域。

在这种底部区域内，橡胶可能会对利空消息的反应相对麻木，对利多消息的反应则可能相对敏锐。

由于橡胶下游消费疲弱，导致目前橡胶价格接近历史低位，加之产能相对充足，因此很难形成反转走势。但 11 月份淡季即将结束，12 月和 1 月份为橡胶明显的多头月份，因此，在此期间形成一波中期反弹是完全符合逻辑的，加之技术面跌至 10000 整数大关附近，日线连续两次背离，因此，橡胶在当前低位随时可能开启中期反弹行情，即使基本面疲弱，但在此低位已不适合继续看空。

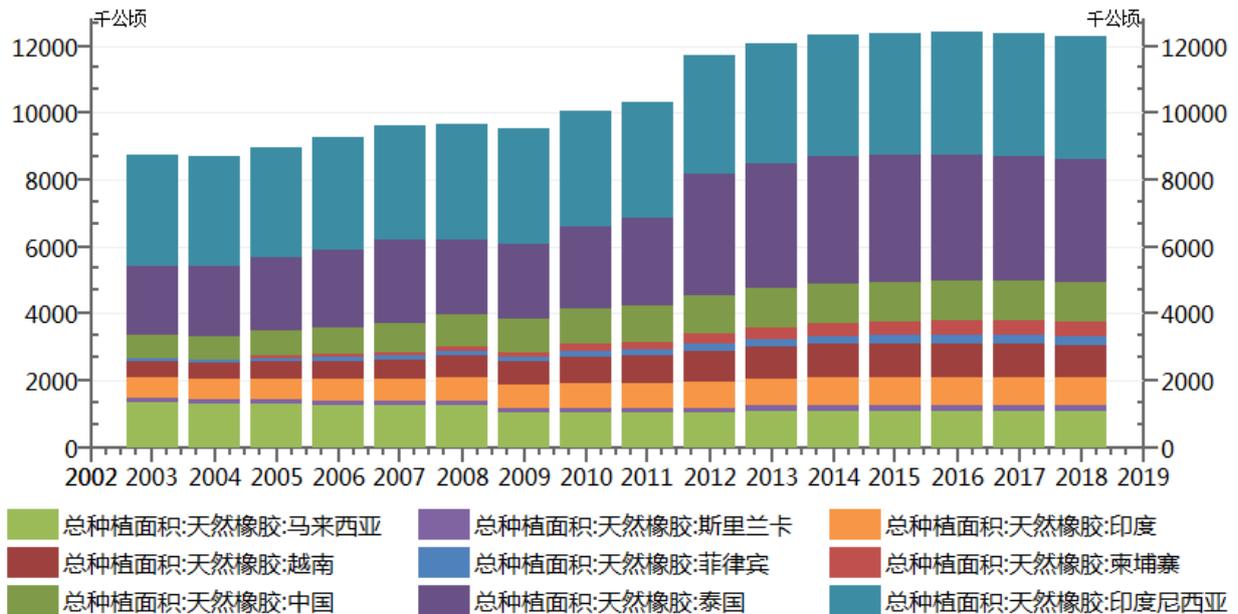
一、供给分析

1、中国种植面积及开割面积

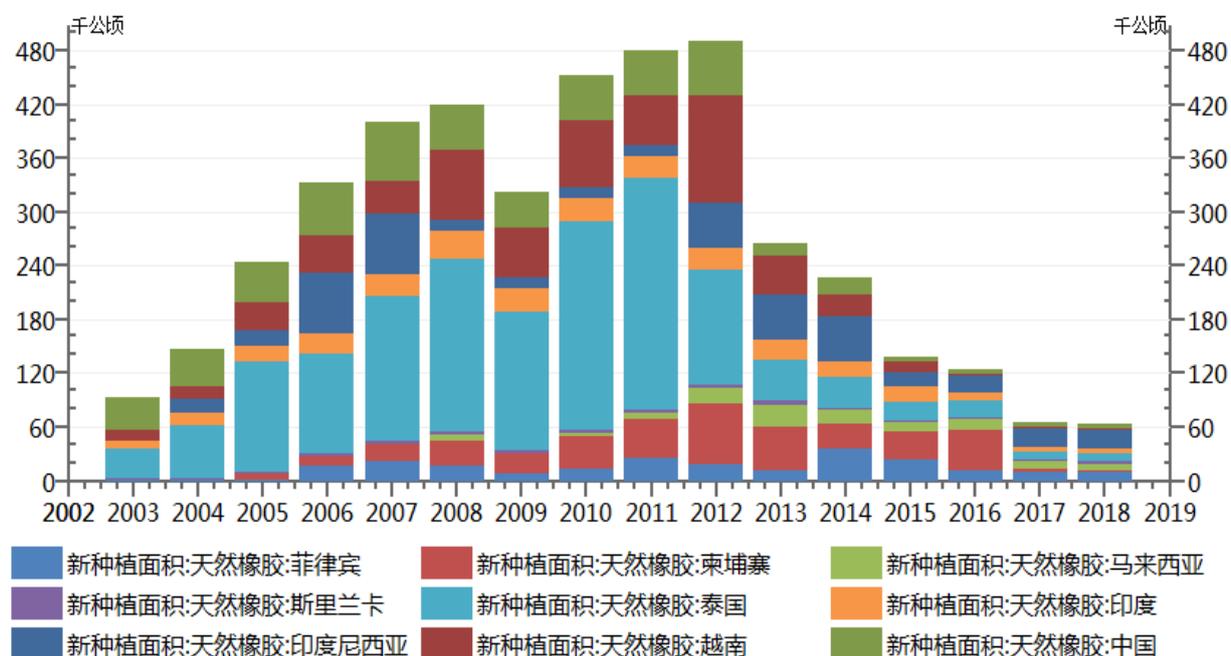
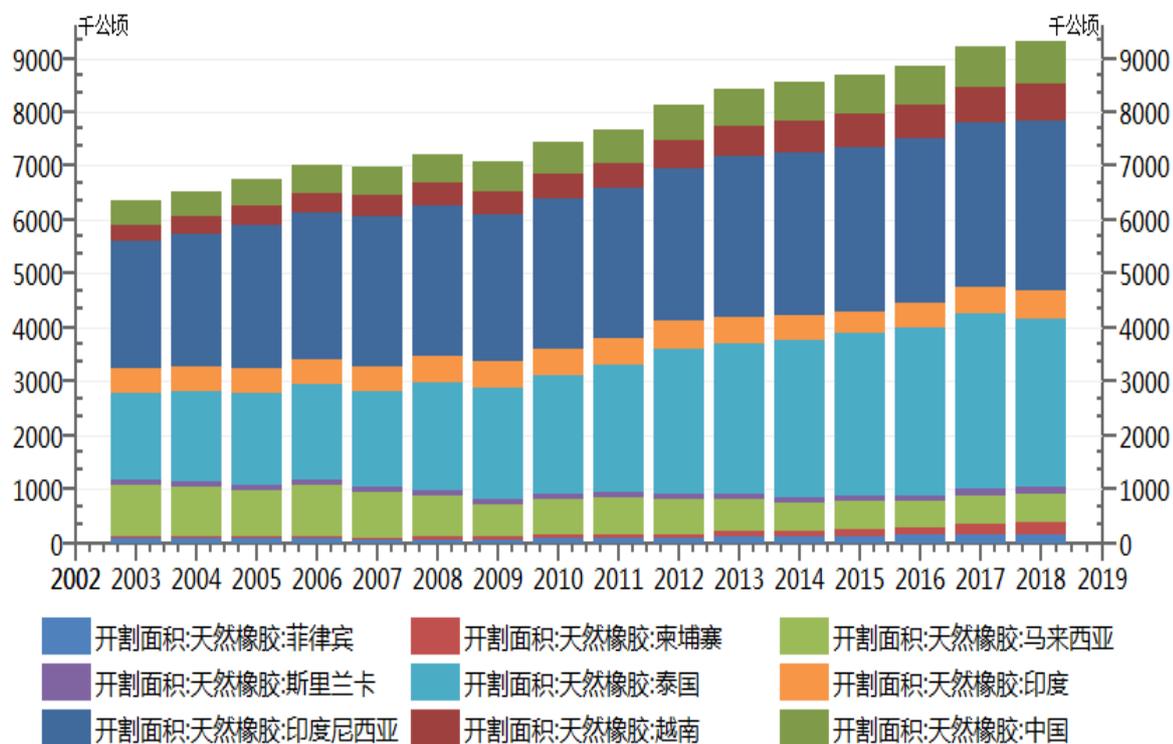


从上图可知，中国橡胶种植面积近三年保持平稳，但开割面积逐年增加，因为近几年橡胶价格持续低迷，胶农并无增加种植面积意愿，但在 2011 年前后新种植橡胶树在今年逐渐进入产胶期，导致新开割面积逐步增加，即产能逐步增加。

2、ANRPC（天然胶生产国协会）种植面积及开割面积



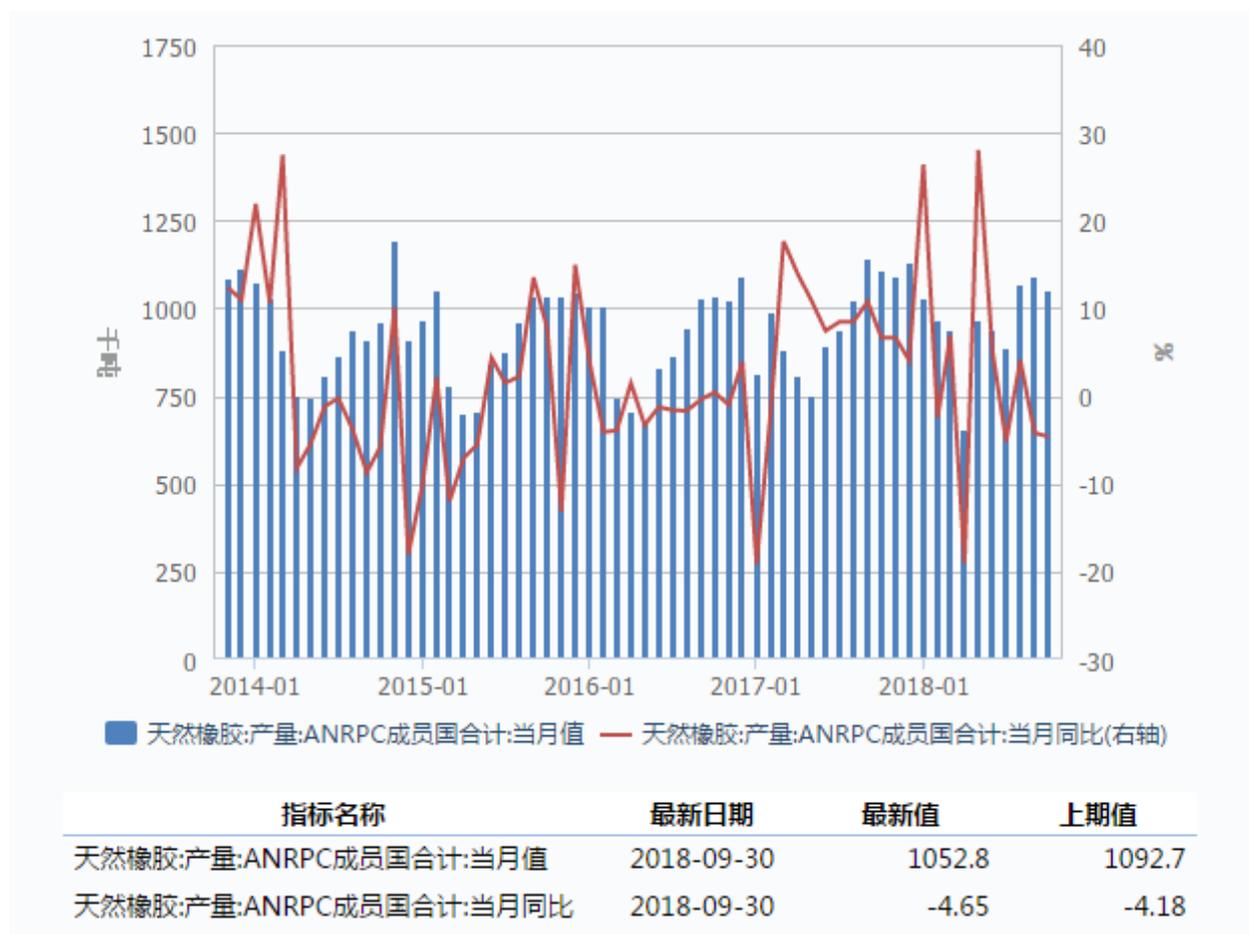
1
*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。



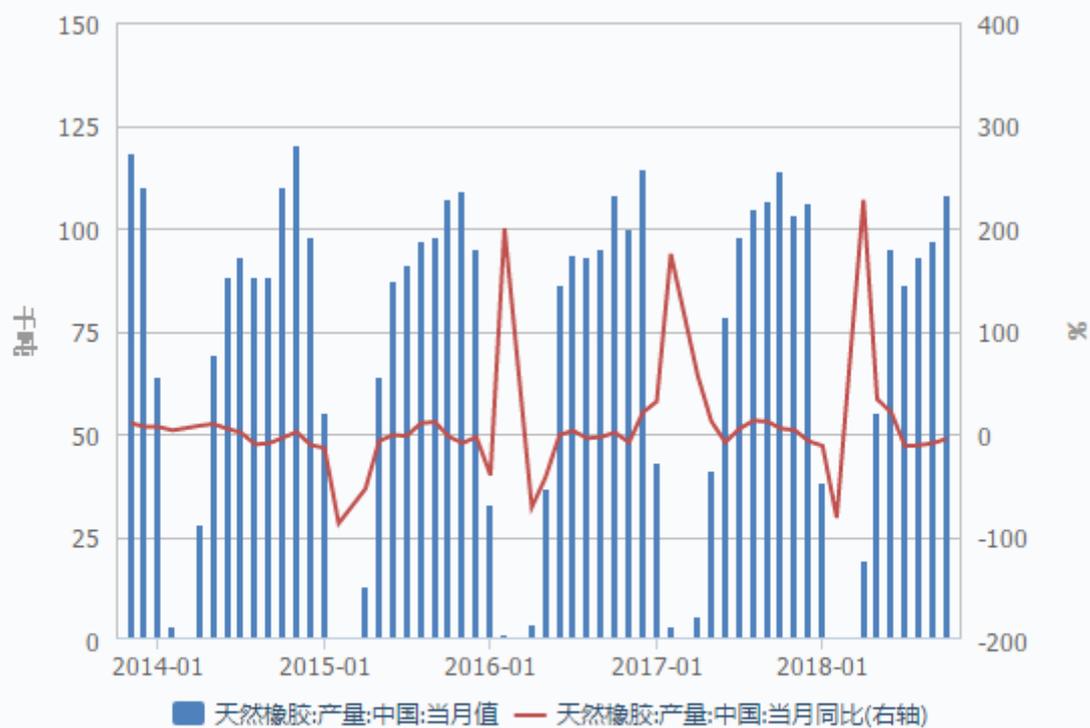
天然胶生产国的橡胶种植面积和开割面积变动情况同中国相似，目前维持总种植面积稳定，新开个面积在稳步增加。

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
 本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

3、ANRPC 天然橡胶产量



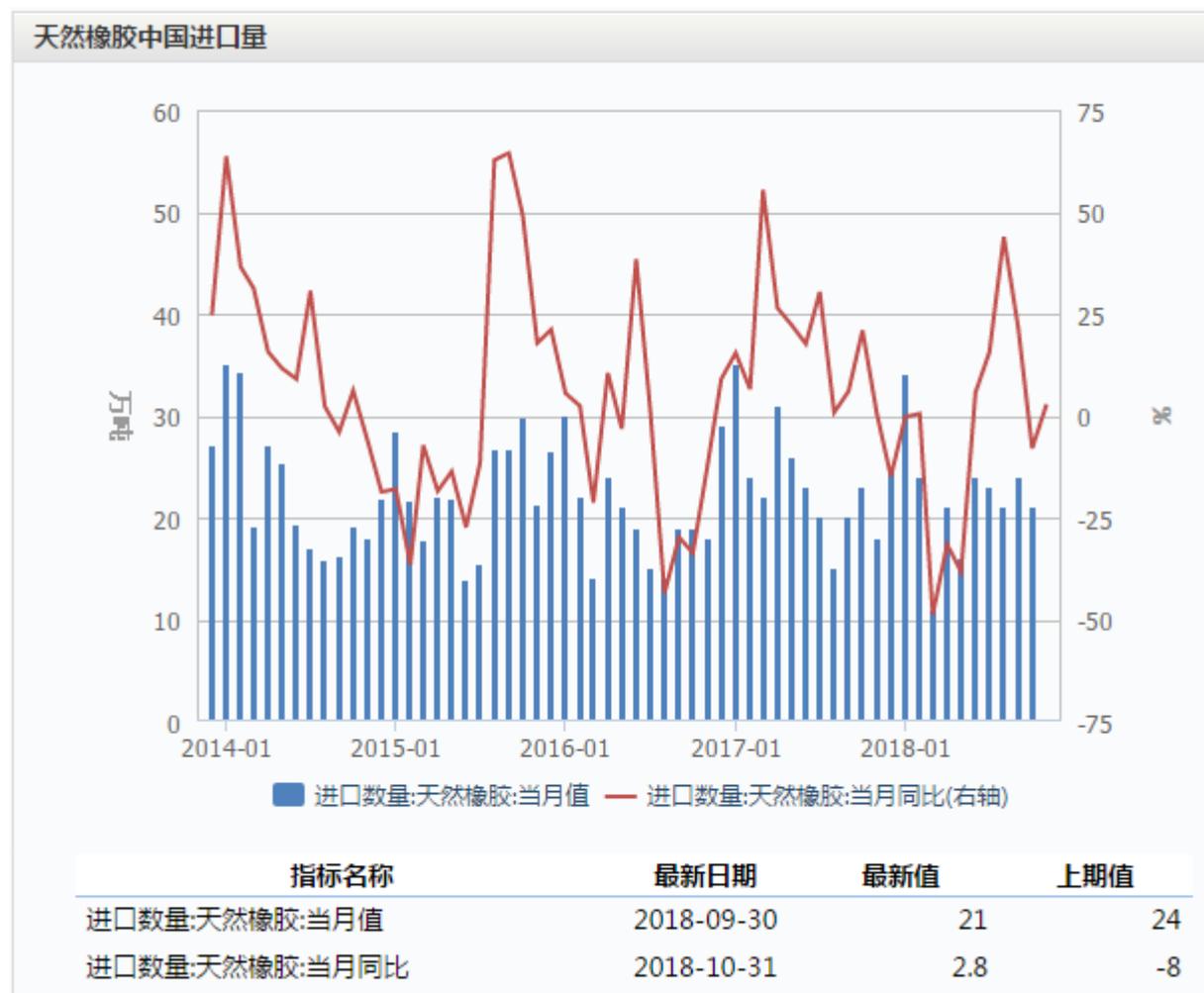
2018.9 月份，天然橡胶生产国协会成员国生产橡胶 105.28 万吨，同比减少 4.65%。



指标名称	最新日期	最新值	上期值
天然橡胶:产量:中国:当月值	2018-09-30	108	96.7
天然橡胶:产量:中国:当月同比	2018-09-30	-4.93	-9.03

国内方面，2018年9月份生产天胶10.8万吨，同比减少4.93%。

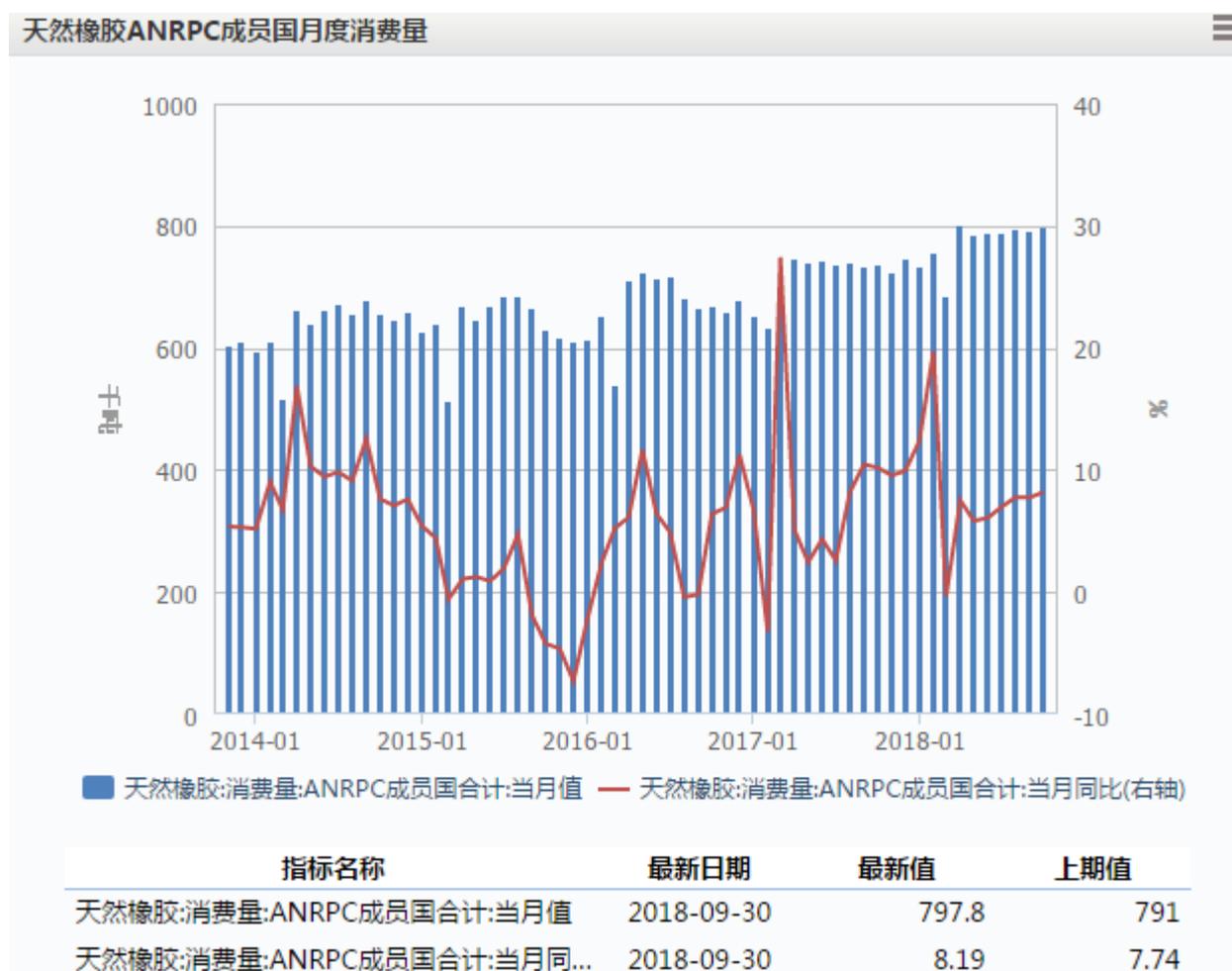
4、中国进口



2018.10 月份，中国进口天然橡胶 21 万吨，同比增加 2.8%。

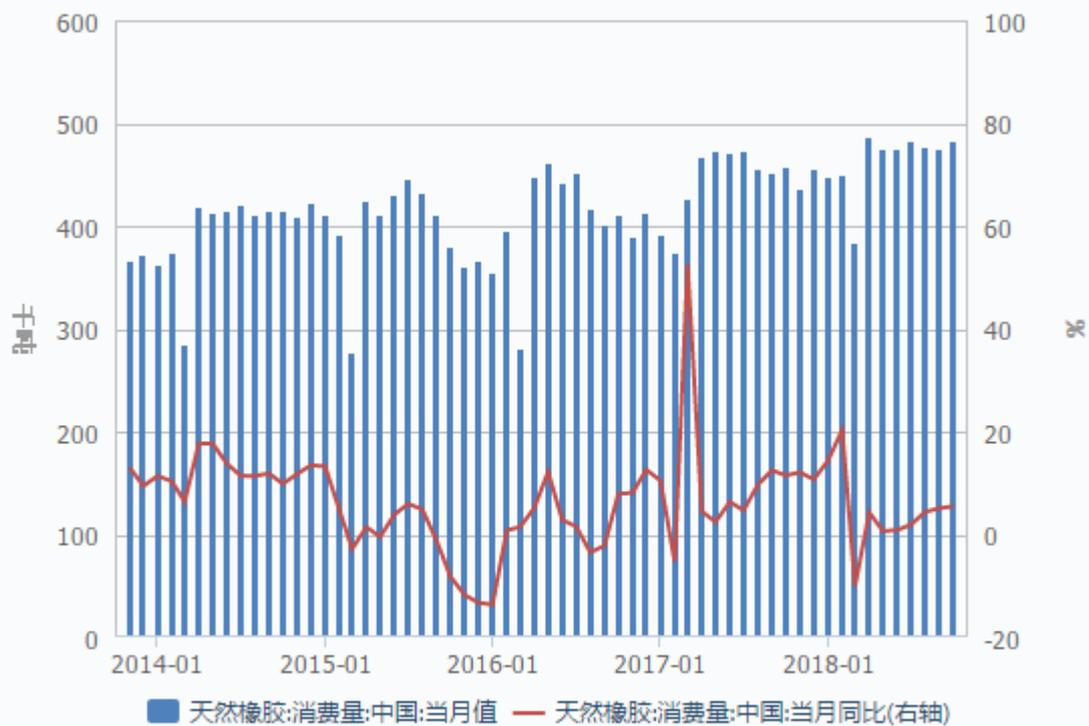
二、需求分析

1、消费量



2018.9 月份，天然橡胶生产国协会成员国消费橡胶 79.78 万吨，同比增加 8.19%。

天然橡胶中国月度消费量



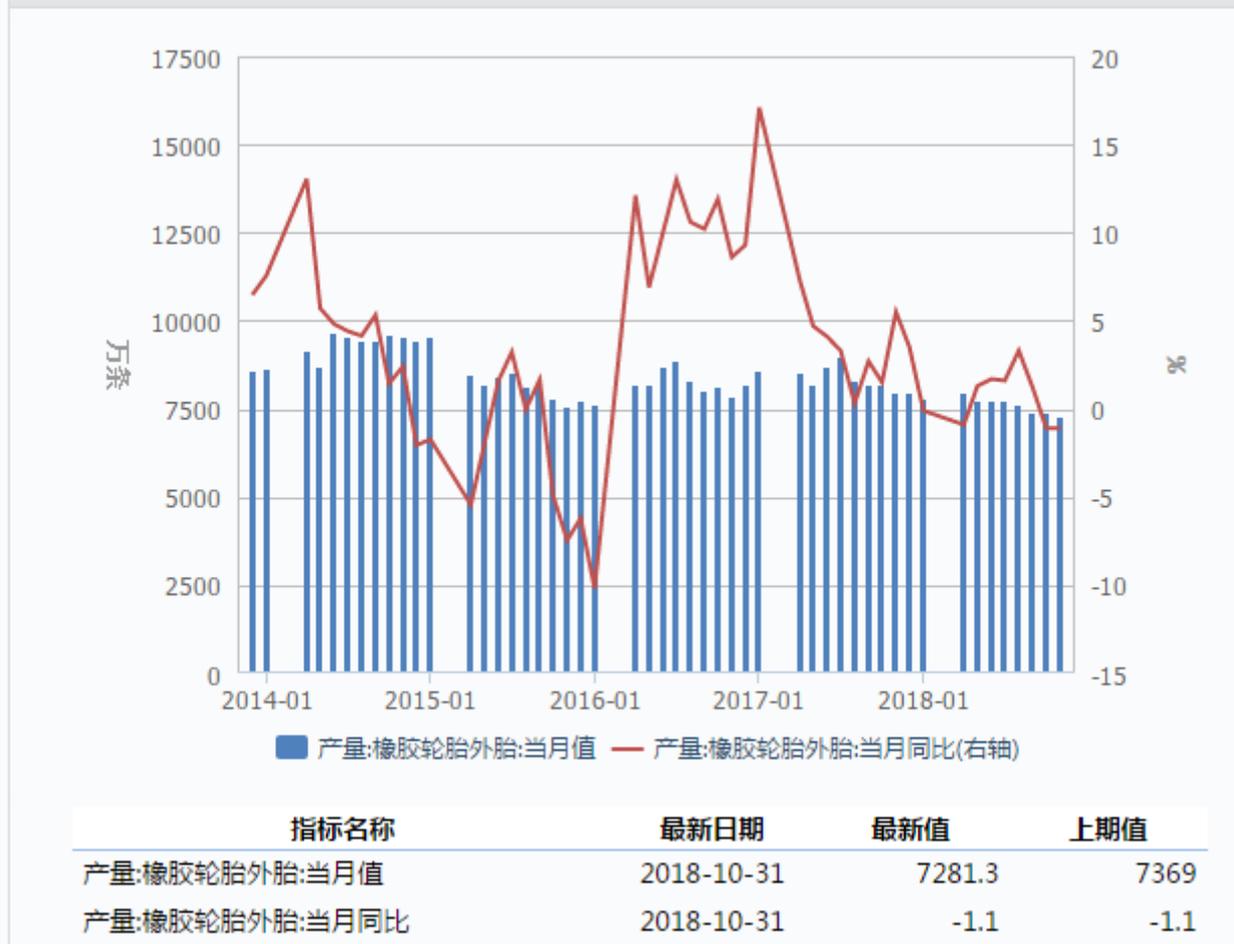
指标名称	最新日期	最新值	上期值
天然橡胶:消费量:中国:当月值	2018-09-30	482	474
天然橡胶:消费量:中国:当月同比	2018-09-30	5.47	5.1

2018年9月份，中国天胶消费量48.2万吨，同比增长5.47%。

2、轮胎产量与价格

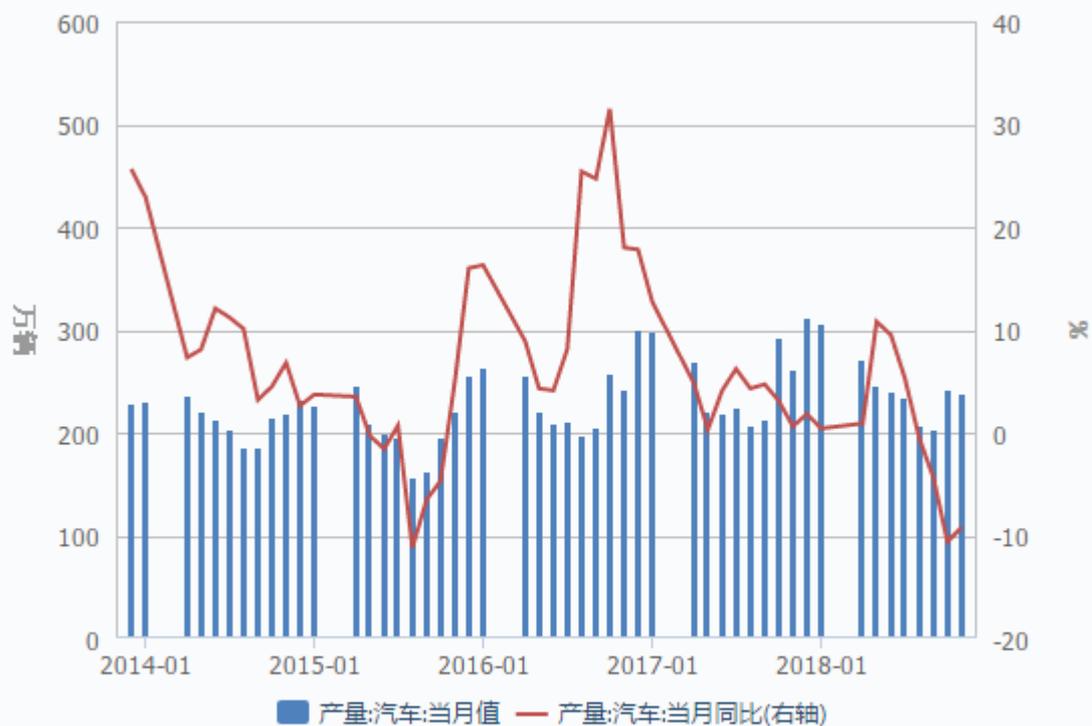
*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
 本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

橡胶轮胎外胎中国月度产量



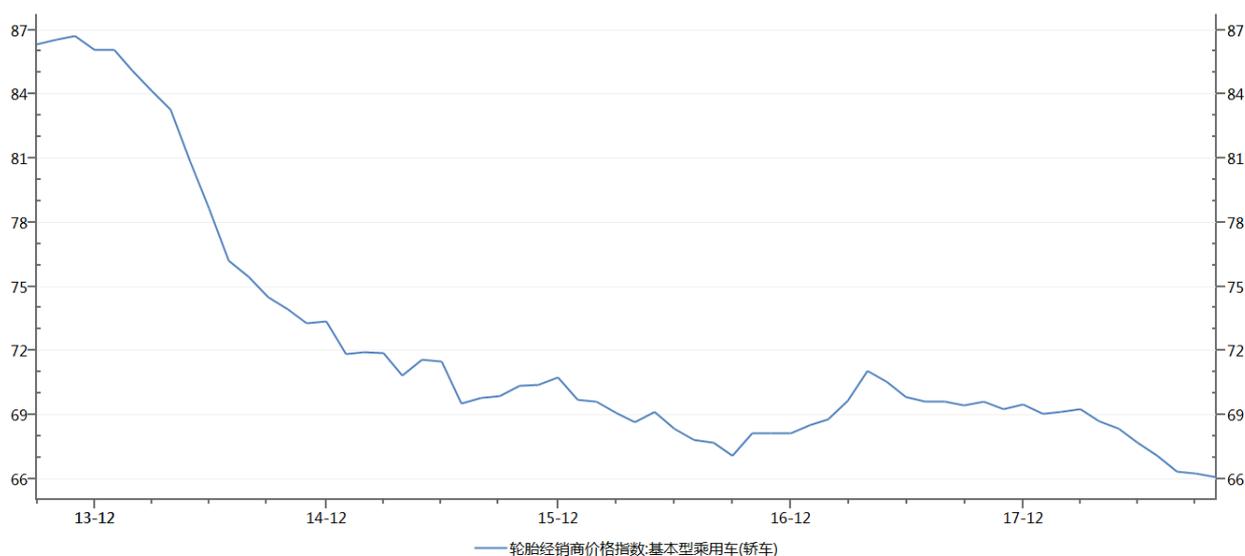
2018年10月份，中国橡胶轮胎外胎产量7281.3万条，同比下降1.1%。

汽车中国月度产量



指标名称	最新日期	最新值	上期值
产量:汽车:当月值	2018-10-31	237	242.6
产量:汽车:当月同比	2018-10-31	-9.2	-10.6

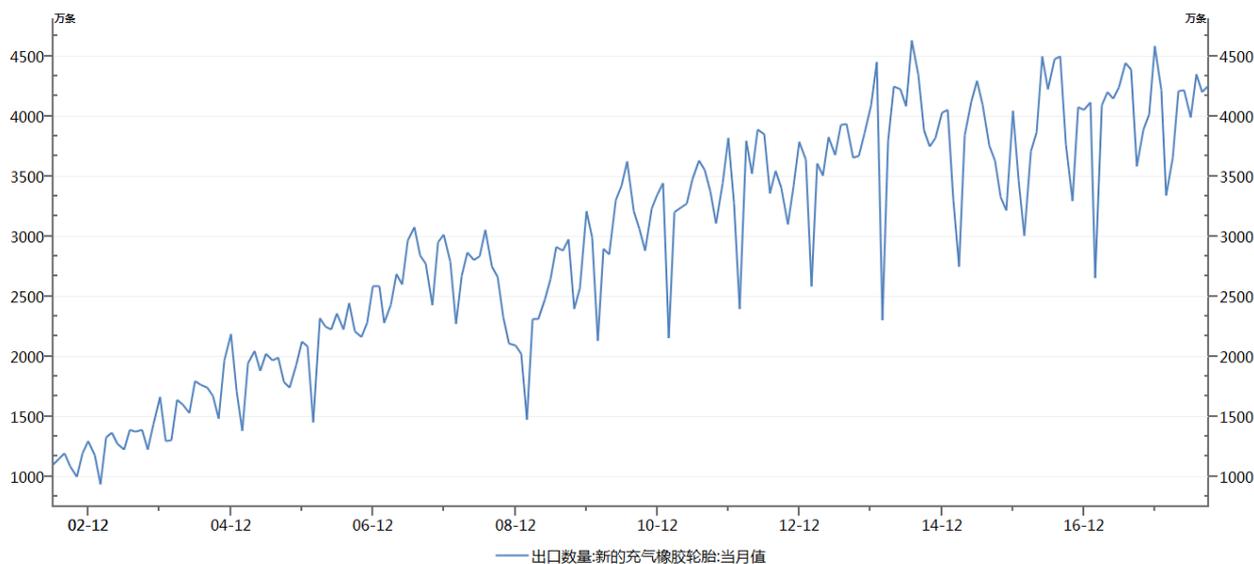
2018年10月份，中国生产汽车237万辆，同比下降9.2%。



数据来源: Wind

2018年10月份，轮胎价格指数66.08，环比下跌0.17，同比下跌3.55。

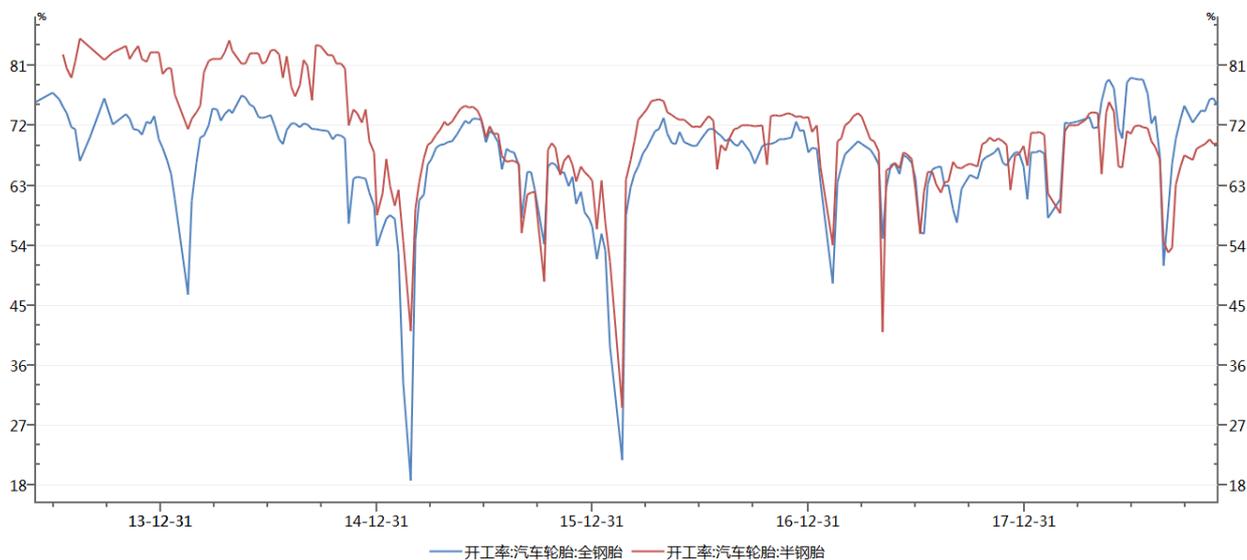
3、轮胎出口



数据来源: Wind

2018.9 月份，中国出口轮胎 4261 万条，去年同期 3585 万吨，2018 年 8 月份中国出口轮胎 4204 万条

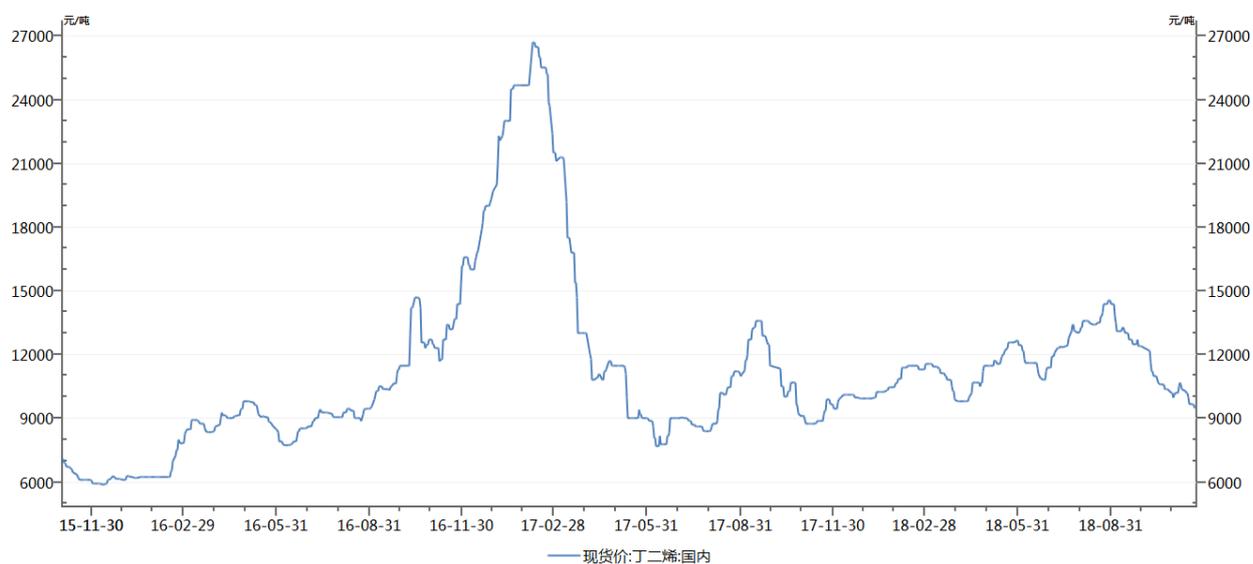
4、轮胎开工率



数据来源: Wind

截至日 11.23 日，中国全钢铁轮胎开工率 74.81%，半钢胎轮胎开工率 69.4%。较周初小幅上升。

三、替代品—合成橡胶

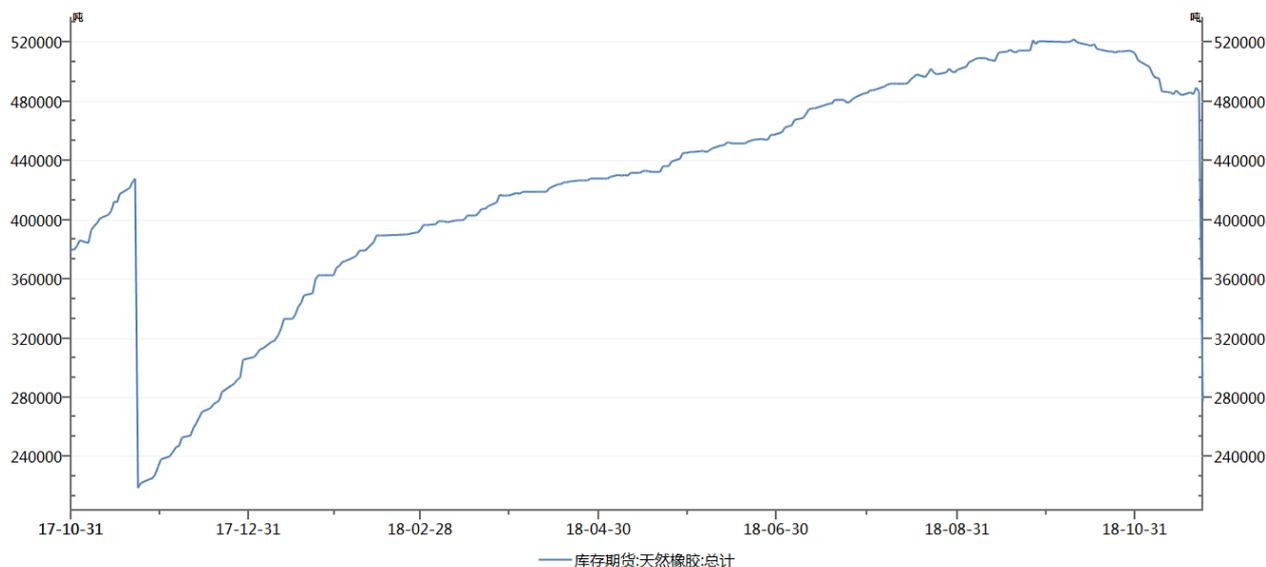


数据来源: Wind

2018.8.24日，合成橡胶原料丁二烯价格 9500 元/吨，价格走出连续下跌走势。

四、库存与持仓

1、库存



数据来源: Wind

库存方面,截至 2018.11.23, 期货库存 27.735 万吨。

2、持仓



11.23 日, 橡胶持仓方面, 前二十机构持仓仍然以空头为主。

***特别声明:** 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。

五、现货报价（2018.8.24）

·上海巨翊	经销价	10250元/吨	类别:标准胶	越南	2018-11-23
·上海瑞洵	经销价	10250元/吨	类别:标准胶	海南	2018-11-23
·上海瑞洵	经销价	10300元/吨	类别:标准胶	海南	2018-11-23
·上海巨翊	经销价	10300元/吨	类别:标准胶	海南	2018-11-23
·中青橡	经销价	9950元/吨	类别:标准胶	宝岛	2018-11-23
·版纳橡胶	经销价	10600元/吨	类别:标准胶	云南	2018-11-23
·泰邦国际	经销价	10150元/吨	类别:标准胶	云南	2018-11-23
·泰邦国际	经销价	10000元/吨	类别:标准胶	海南/云南	2018-11-23

2018.11.23 日天然橡胶生意社报价

六、季节性分析

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2001			-2.2	-1.44	-1.55	-1.55	-4.73	-2.66	4.15	0.91	-6.75	-0.6
2002	3.95	3.36	14.69	-4.31	4.65	16.04	-5.89	11.58	-0.56	-1.33	5.75	6.28
2003	12.13	16.31	-2.74	-19.54	2.15	-8.44	7.2	17.09	9.07	17.68	-17.25	11.04
2004	1.98	3.53	-5.63	-11.26	0.41	-2.06	-3.39	-3.22	3.35	0.96	-3.94	-5.33
2005	2.49	7.53	1.42	-5.53	7.44	7.02	15.46	-1.43	4.85	1.22	-2.96	7.12
2006	19.29	-3.68	-3.28	7.48	31.59	-9.62	-8.17	-16.57	-1.09	0.07	-6.69	10.16
2007	10	-3.03	3.85	-5.91	-3.9	-9.63	10.7	-1.07	9.23	6.8	-3.75	7
2008	-0.3	1.88	-5.92	-2.75	13.41	9.23	-4.25	-10.14	-18.25	-30.54	-17.65	5.85
2009	7.69	1.65	6.16	7.57	1.34	6.22	15.44	-0.52	0.52	8.19	11.03	10.82
2010	-4.6	7.39	-1.48	-2.95	-3.2	-3.58	8.12	6.35	4.7	13.34	0.28	20.84
2011	9.31	-4.92	-7.99	-6.48	2.17	-3.62	8.81	-2.53	-19.62	-0.79	-8.41	-2.17
2012	12.09	5.7	-5.04	-0.32	-11.95	-4.33	-2.43	-4.36	15.17	-2.36	-2.73	11.79
2013	-1	-6.41	-9.92	-12.71	-1.11	-8.29	1.05	12.54	0.42	-2.39	0.45	-7.32
2014	-12.68	-5.86	5.87	-8.26	1.7	6.22	-3.12	-7.22	-12.78	9.91	-5.83	5.67
2015	-5.02	7.51	-6.22	13.48	4.65	-13.04	-6.13	-9.04	-0.16	-4	-6.72	4.41
2016	-2.95	1.52	9.54	13.61	-17.11	11.99	-4.01	2.07	11.83	8.63	23.83	3.77
2017	16.97	-13.49	-12.15	-8.39	-14.52	7.06	2.21	15.9	-16.96	-0.66	3.12	2.13
2018	-6.15	0.02	-11.79	-1.26	4.73	-9.38						
累计收益	63.2	19.01	-32.83	-48.97	20.9	-9.76	26.87	6.77	-6.13	25.64	-38.22	91.46
统计数	17	17	18	18	18	18	17	17	17	17	17	17
涨次数	10	11	6	4	11	7	8	6	10	10	6	13
涨概率	58.82%	64.71%	33.33%	22.22%	61.11%	38.89%	47.06%	35.29%	58.82%	58.82%	35.29%	76.47%
平均涨幅	3.7176	1.1182	-1.824	-2.721	1.1611	-0.5422	1.5806	0.3982	-0.361	1.5082	-2.248	5.38

上期所橡胶涨跌统计

11 月份为橡胶的明显空头月份，12 月和 1 月为橡胶明显的多头月份。

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

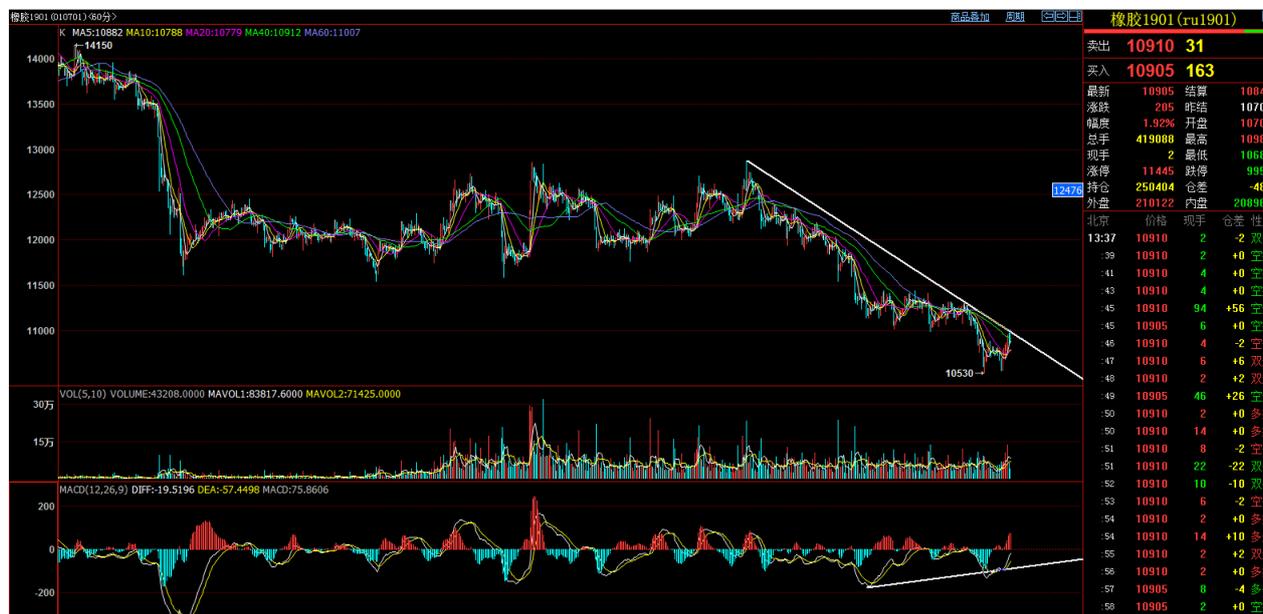
本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

七、技术分析



橡胶 1901 合约日线图

橡胶 1901 合约形成明显的下跌趋势，但目前 MACD 以经明显背离



橡胶 1901 小时图

橡胶 1901 小时图上处于下跌趋势中，但同样 MACD 有所背离。

因此，技术分析来看，橡胶随时有可能结束下跌趋势，走出反弹行情。

八、结论

由于橡胶下游消费疲弱，因此造成目前橡胶价格接近历史低位，加之产能相对充足，因此很难形成反转走势。但 11 月份淡季即将结束，12 月和 1 月份为橡胶明显的多头月份，因此，在此期间形成一波中期反弹是完全符合逻辑的，加之技术面跌至 10000 整数大关附近，日线连续两次背离，因此，橡胶在当前低位随时可能开启中期反弹行情，即使基本面疲弱，但在此低位已不适合继续看空。