



短期大跌不改大势偏强

橡胶周度报告

2023年2月5日 星期日

第6周

中粮期货研究院

化工组



任伟

从业资格号 F3024147

交易咨询号 Z0012059

renweil@cofco.com

○ 全景扫描

供给: 国内产区停割, 泰国产区全年产量高峰期也将逐渐过去, 全球将面临全年的低产期。但是, 由于供应因素的影响力下降, 所以季节性减产并不算实质的利多因素。

需求: 重卡连续 21 个月同比负增长, 为最近十年最差的表现, 需求仍处低谷之中, 宏观面对橡胶需求的带动仍旧没有实质显现。

○ 重点变化

政策面支持房地产, 支持经济恢复更快的扩张, 态度不断强化。

○ 偏差视点

近期需要关注化工品与黑色的走势, 以及市场舆情的风向。节后市场舆情非常乐观, 而且观点相对一致。每当市场观点相对一致时, 行情总会与舆情相反, 这个规律比供求矛盾还要准。所以, 一旦短期大跌导致很多人从节后初期的乐观转向悲观, 沪胶止跌就有希望。另一方面, 关注化工与黑色, 短期有望出现反弹, 也有助于沪胶止跌。当然, 我们认为沪胶当下只会止跌, 重新开始大涨, 为时尚早。但是, 短期大跌的确不改长期强势格局。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



第一部分 市场回顾

图 1：沪胶 2305 及 2309

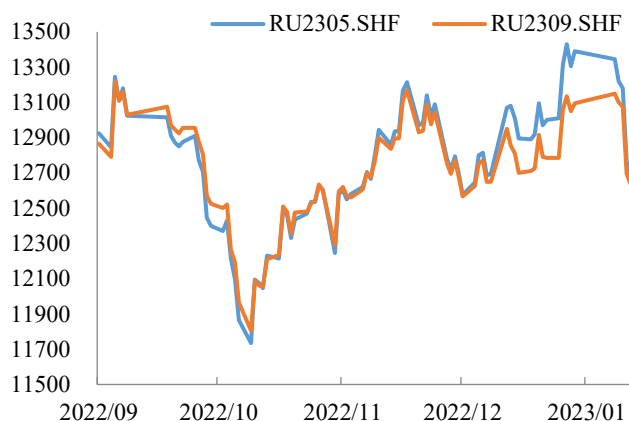
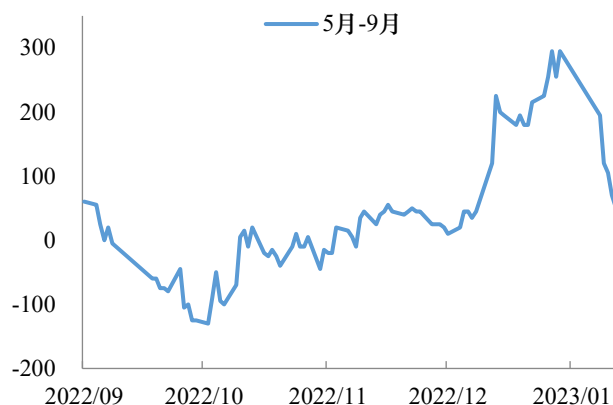


图 2：沪胶 5 月-9 月



数据来源: Wind

图 3：沪胶主力与投机度

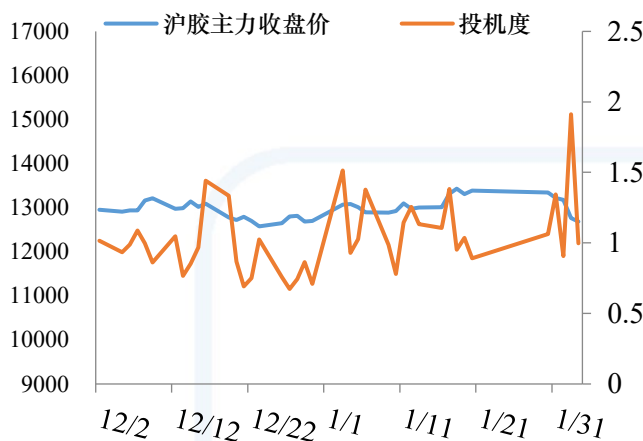
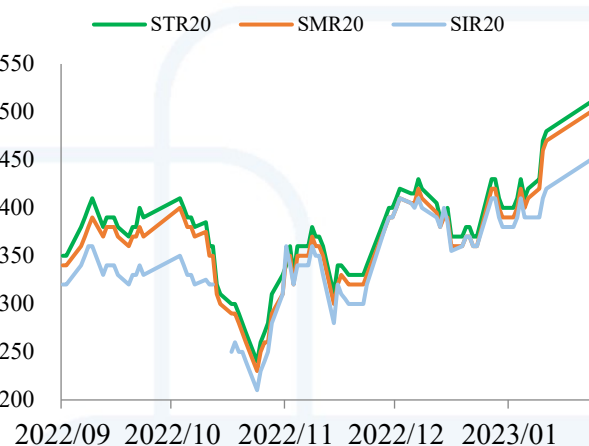


图 4：青岛保税区天胶报价（美元/吨）



数据来源: Wind



图 5：国内烟片与全乳胶价格（元/吨）

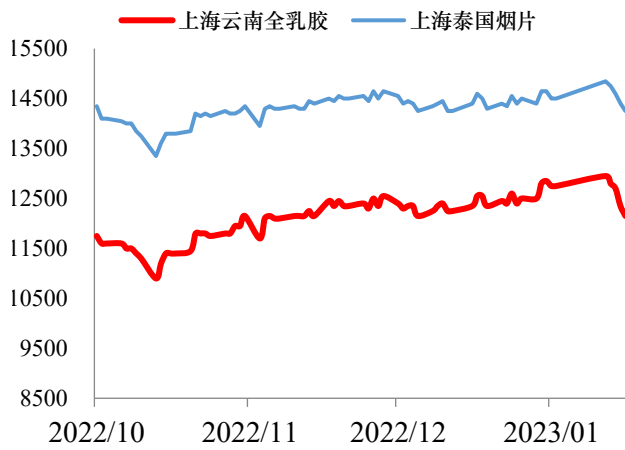
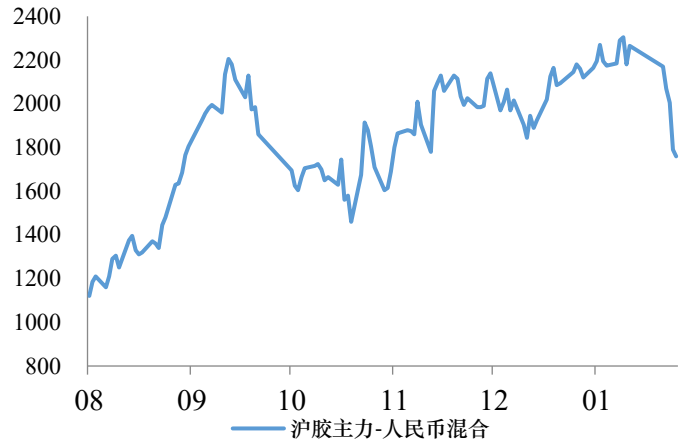


图 6：沪胶主连-人民币混合（元/吨）

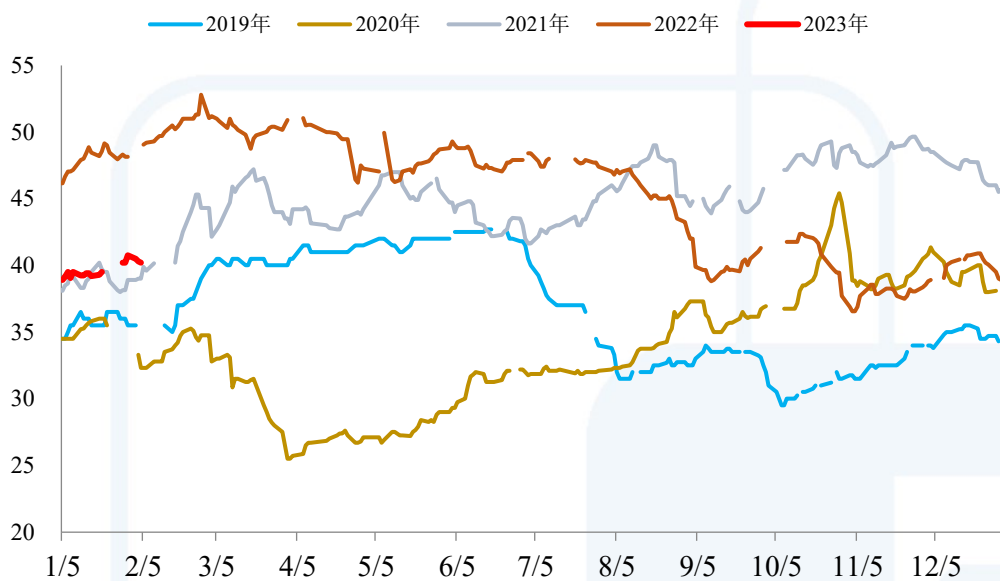


数据来源: Wind

第二部分 全景扫描

1. 供应高频状态

图 7：泰国杯胶历年价格

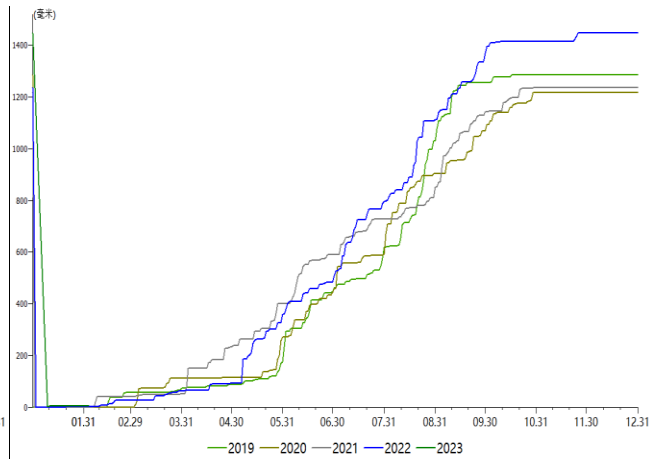
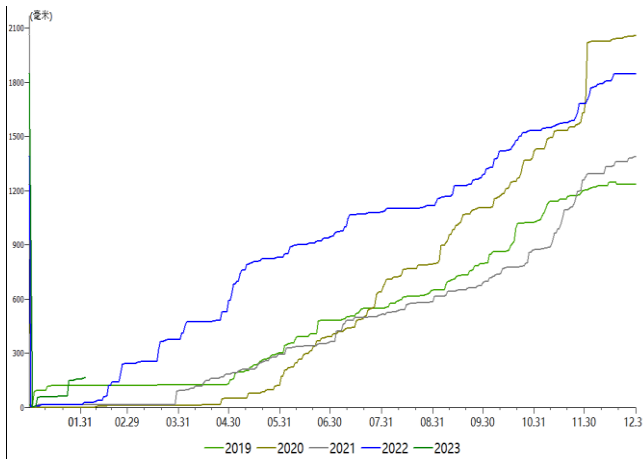


数据来源: Wind



图 8：泰国南部:叻他尼府:累计降雨量

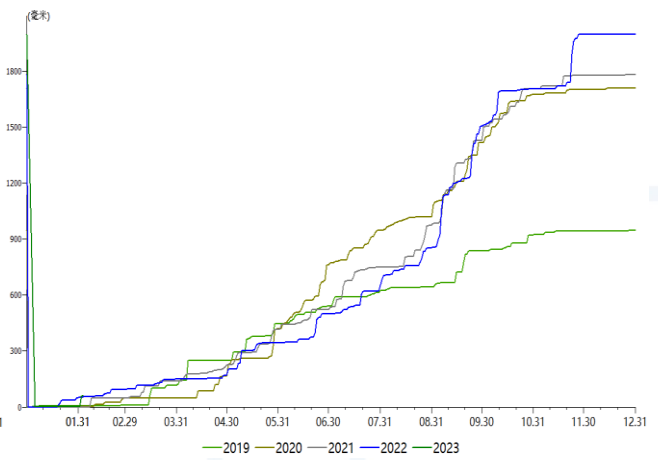
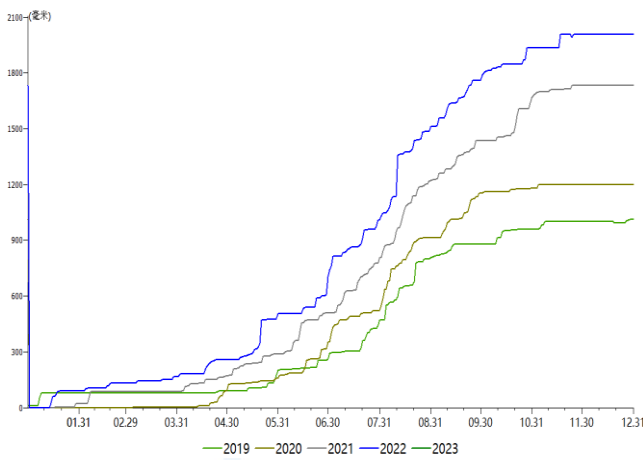
图 9：泰国东北部:乌隆:累计降雨量



数据来源: Wind

图 10：泰国北部:清莱:累计降雨量

图 11：泰国东部:罗勇:累计降雨量

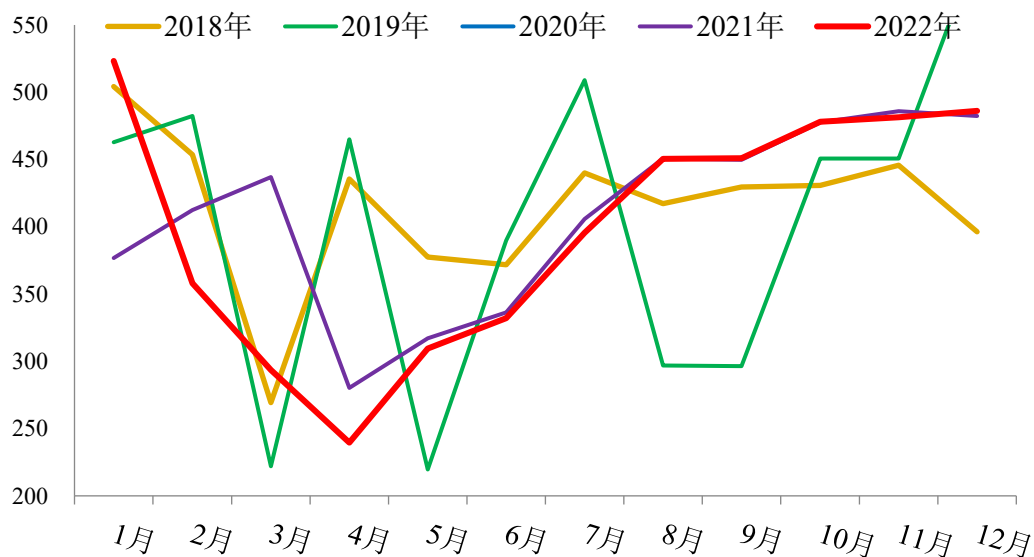


数据来源: Wind



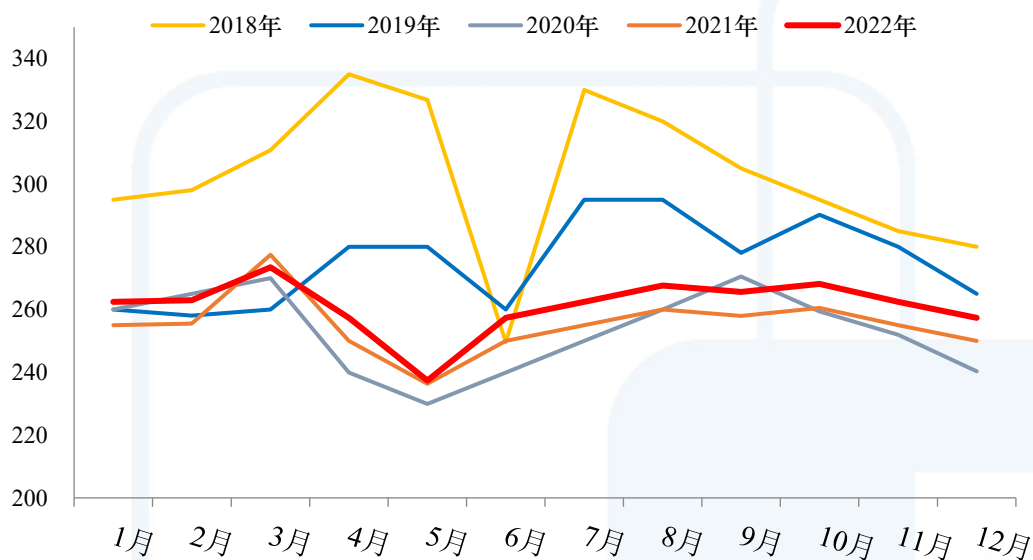
2. 主产国月度产量

图 12: 泰国产量 单位: 千吨



数据来源: Wind

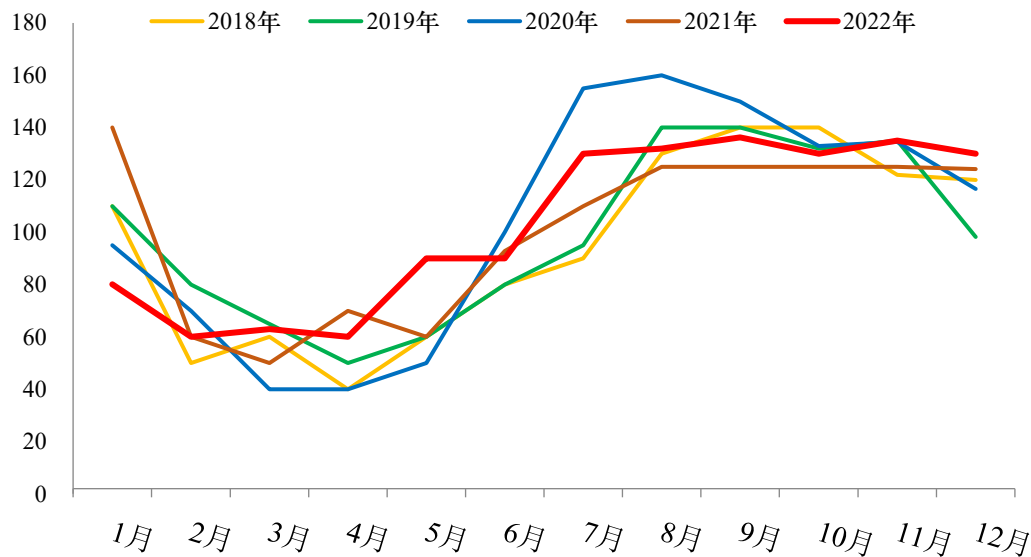
图 13: 印尼产量 单位: 千吨



数据来源: Wind

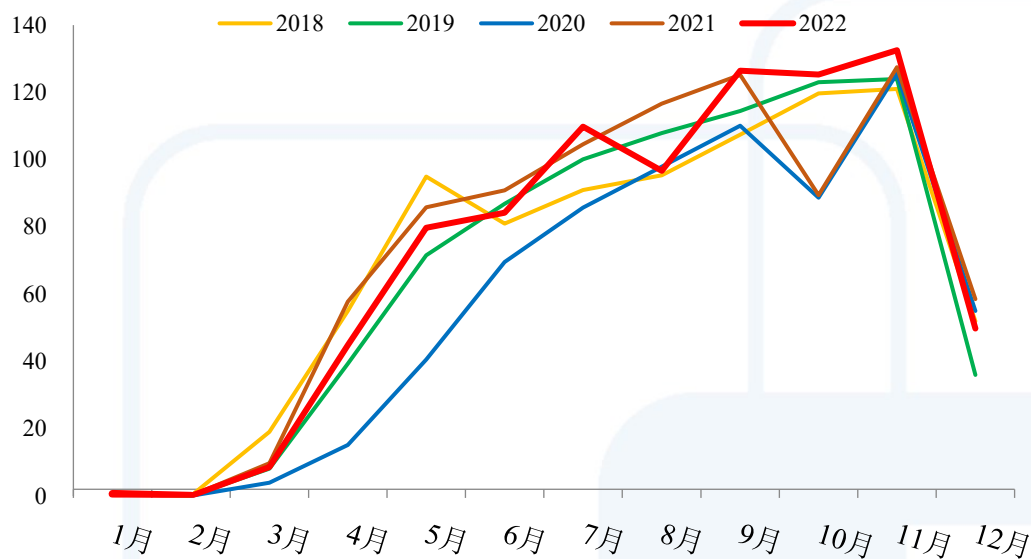


图 14: 越南产量 单位: 千吨



数据来源: Wind

图 15: 中国产量 单位: 千吨

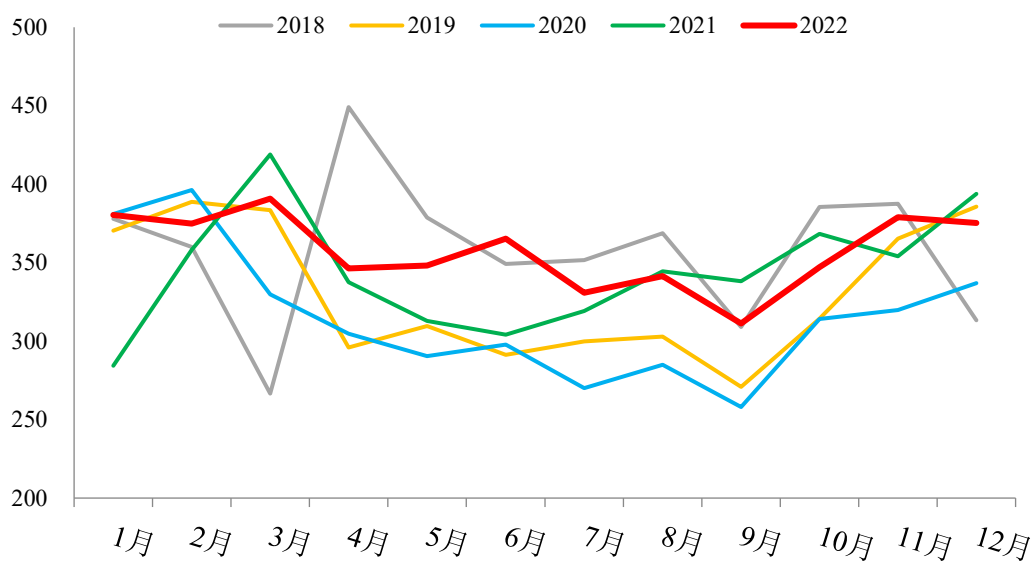


数据来源: Wind



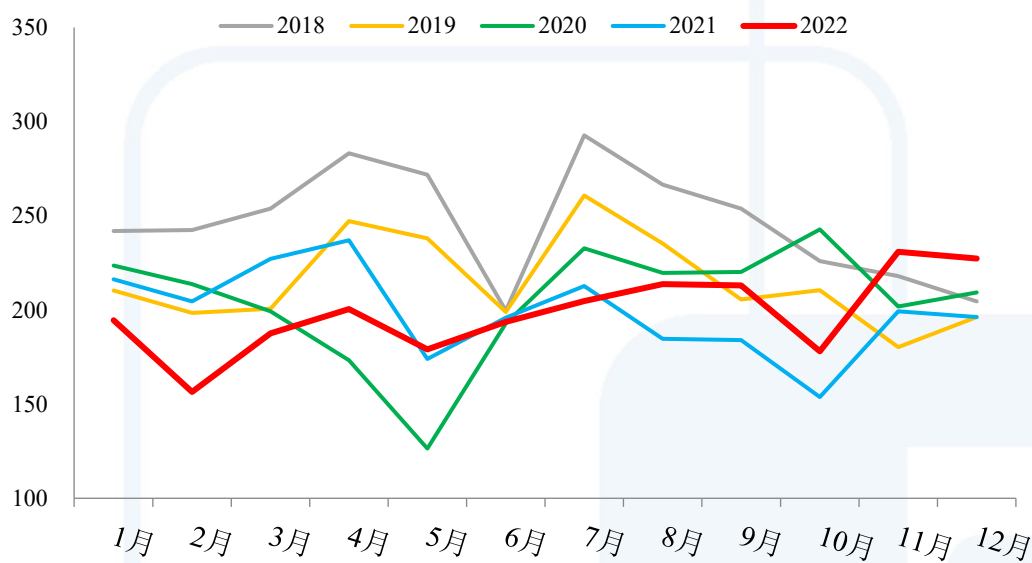
3. 主产国出口

图 16: 泰国出口 单位: 千吨



数据来源: Wind

图 17: 印尼出口 单位: 千吨

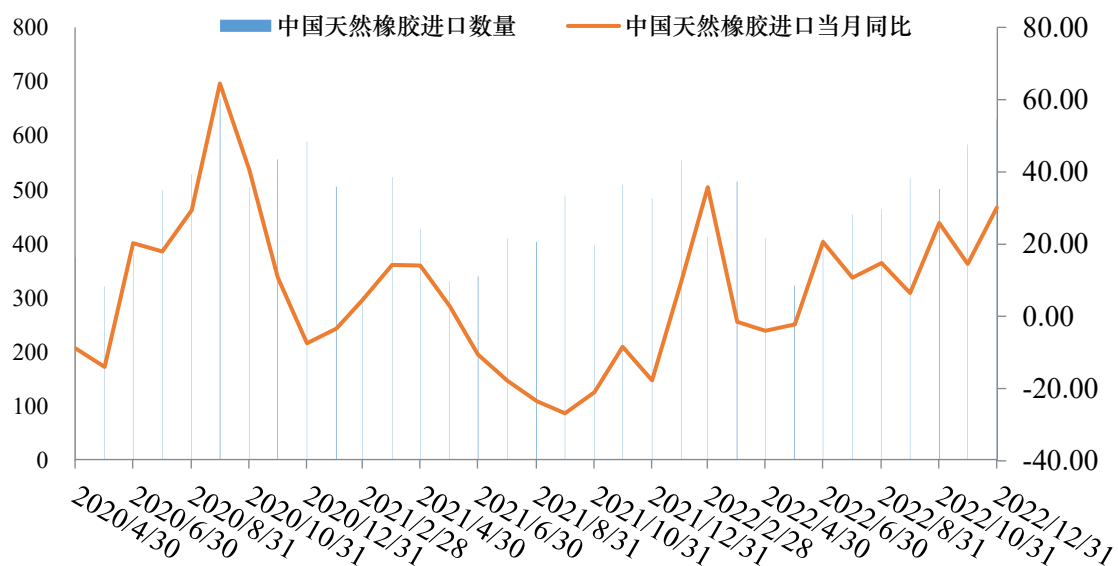


数据来源: Wind



4. 中国进口

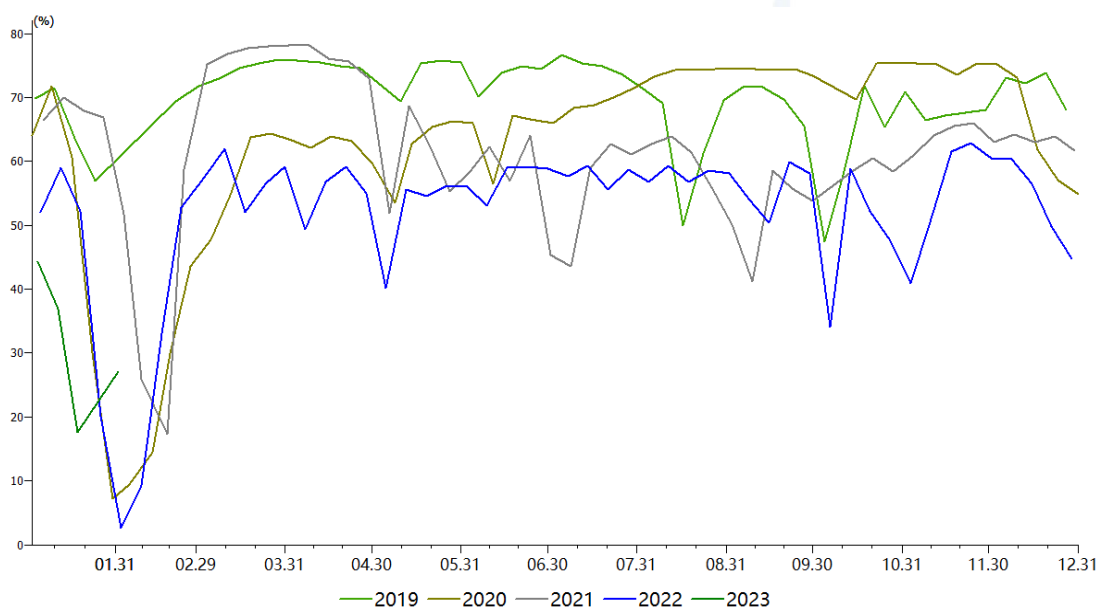
图 18: 中国进口 单位: 千吨



数据来源: Wind

5. 下游需求

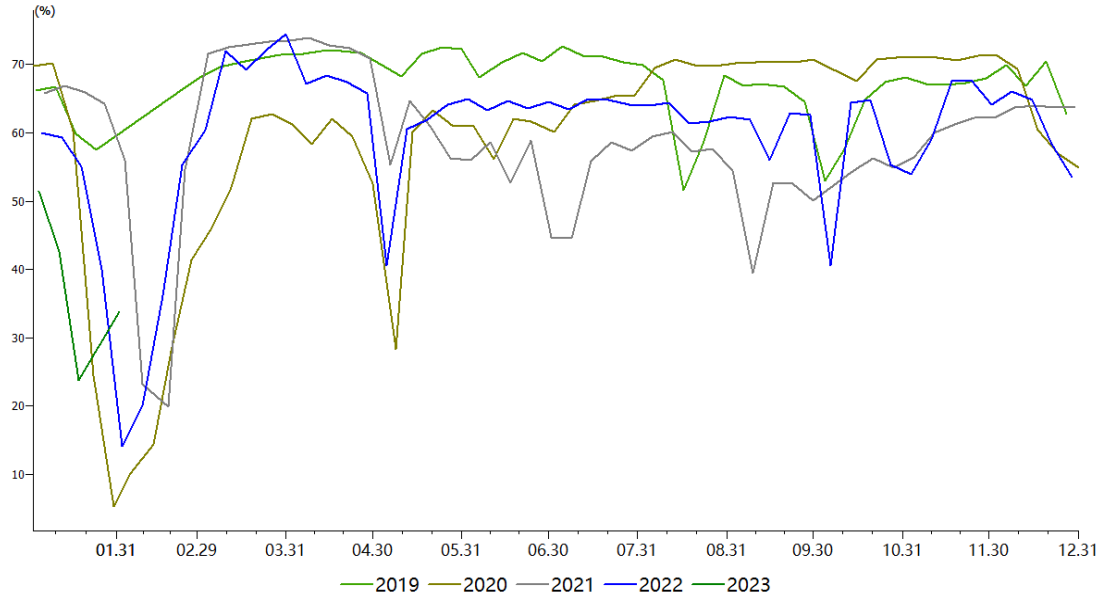
图 19: 全钢胎开工率



数据来源: Wind



图 20: 半钢胎开工率



数据来源: Wind

图 21: 重卡销量月度同比

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1月	19%	-22%	-8%	125%	32%	-10%	18%	57%	-48%	-53%
2月	38%	-50%	27%	147%	-13%	4%	-52%	215%	-50%	
3月	13%	-30%	10%	53%	21%	7%	-19%	92%	-67%	
4月	8%	-33%	17%	52%	18%	-3%	61%	1%	-77%	
5月	-4%	-30%	25%	51%	16%	-5%	66%	-10%	-70%	
6月	-15%	-21%	18%	64%	15%	-7%	63%	-7%	-65%	
7月	4%	-26%	34%	81%	-17%	2%	84%	-45%	-41%	
8月	-7%	-29%	44%	90%	-23%	2%	78%	-61%	-10%	
9月	-15%	-23%	27%	91%	-23%	8%	80%	-61%	-12%	
10月	-15%	-12%	54%	33%	-13%	14%	51%	-61%	-10%	
11月	-18%	-14%	97%	-8%	5%	14%	33%	-62%	-9%	
12月	-29%	-13%	54%	-12%	25%	12%	19%	-47%	-6%	

数据来源: Wind



第三部分 核心因素与偏差分析

1. 核心因素

当前有两个重要的问题需要回答：其一，为什么年后沪胶会出现大跌；其二，大跌是否会影响沪胶的大势。

第一，不要对沪胶的大跌过于敏感，毕竟这是年前就可以预期到的，也没必要为各种短期行情找到基本面的理由。因为短期之内，很多波动都来自于资金短期操作的影响。节前沪胶上涨，其动力不仅来自于宏观预期的改善，同时也来自于化工板块的整体带动。我们看待沪胶，不能孤立地看问题，要看沪胶与黑色、化工偶发的联动关系。另一方面，沪胶 1 月合约带动 5 月合约上行，这是常识性错误，交割的近月合约不能带动远月。长假之前连续快速拉涨，长期期间出现利好消息，节后就见顶回落，这是资金惯用的手法。所以，看到节前的上涨，其实就该想到节后的下跌。只不过，橡胶的跌幅大于其他化工品，这是因为其他化工品没有橡胶套利盘这样的稳定空头。所以，橡胶的大跌原因在于资金的操作习惯，以及橡胶天然的空头强势属性。

第二，短期大跌不会影响长期格局。沪胶长期强势格局在于宏观面，而不在自身供求。去年出现了一年的信贷数据与经济增长的脱钩，这很不正常。出现这种情况，就是因为疫情导致人们对经济的预期普遍变得悲观，政策到经济的传导机制被破坏。疫情之后，市场预期明显转好，政策传导机制得到修复。目前政策面态度很积极，众所周知，在中国政策到底有多重要。虽然未必每次都成功，但是多数情况下，政策可以以一己之力定调宏观面的乐观状态。特别对于橡胶来说，需求处于历史最差的阶段，经济恢复性增长，会给需求带来明显的环比变化，进而推动价格上涨。

2. 预期偏差

近期关注化工品与黑色的走势，以及市场舆情的风向。节后市场舆情非常乐观，而且观点相对一致。每当市场观点相对一致时，行情总会与舆情相反，这个规律比供求矛盾还要准。所以，一旦短期大跌导致很多人从节后初期的乐观转向悲观，沪胶止跌就有希望。另一方面，关注化工与黑色，



短期有望出现反弹，也有助于沪胶止跌。当然，我们认为沪胶当下只会止跌，重新开始大涨，为时尚早。但是，短期大跌的确不改长期强势格局。





中粮期货研究院 (Institute of COFCO Futures Co., Ltd)

地址(Address): 北京市东城区东直门南大街5号中青旅大厦15层、3层305-313室、4层401-402室

电话(Phone): 400-706-0158

网址(Website): www.zlqh.com



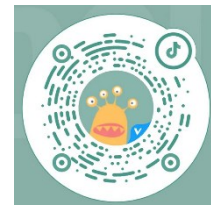
研究院公众号



再读资讯平台



研究院视频号



研究院抖音号

中粮期货研究院介绍

中粮期货研究院是隶属于总部的研究部门，负责公司的基础研发工作，研究领域覆盖宏观经济，农产品，化工品，金属，建材，能源等方面。研究院服务中粮期货前台业务部门和中粮集团实业部门，承担维护公司品牌和提升公司形象的职责，同时从事高端产业和机构客户开发、维护和增值服务。研究院依托中粮集团强大的现货和期货背景，根据多年来的实践，开发出了极具中粮期货特色的偏差反应研究体系。该体系由情景研析、市场反应、预期偏差三个模块组成，用更高的维度，更多元化的方法，改进传统研究体系，提升研究的深度、广度、应变度。

The COFCO Futures Research Institute is a research department affiliated to COFCO Futures headquarters, responsible for the company's basic research and development work, and its research fields cover macroeconomics, agricultural products, chemicals, metals, building materials, energy and other aspects. The research institute serves the front-office business department of COFCO Futures and the industrial department of COFCO Group, undertakes the responsibility of maintaining the company's brand and enhancing the company's image, and is engaged in the development, maintenance and value-added services of high-end industrial and institutional customers. Relying on the strong spot commodities and futures markets background of COFCO Group, and based on years of practice, the research institute has developed a deviation response research system with the characteristics of COFCO Futures. The system consists of three modules: circumstance analysis, market response, and expected deviation. It uses higher dimensions and more diversified methods to improve the traditional research system and enhance the depth, breadth, and responsiveness of research.



风险提示:

1. 中粮期货有限公司拥有本报告的版权和其他相关的知识产权。未经中粮期货有限公司许可,任何单位或个人都不得以任何方式修改本报告的部分或者全部内容。如引用、转载、刊发需要注明出处为中粮期货有限公司。违反前述要求的,本公司将保留追究其相关法律责任的权力。
2. 本策略观点系研究员依据掌握的资料做出,因条件所限实际结果可能有很大不同。请投资者务必独立进行交易决策。公司不对交易结果做任何保证。
3. 市场具有不确定性,过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同的意见。
4. 在法律范围内,公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易,或可能为其他公司交易提供服务。

法律声明:

中粮期货有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格(证监会批文号:证监许可[2011]1453)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道,中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正,但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断,仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果,概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有,为非公开资料,仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权,任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。