

胶水提量较快，短期胶价震荡为主

混沌天成研究院

农产品组

联系人：张艺萍

☎：13636433306

✉：zhangyp@chaosqh.com

从业资格号：F3066630

观点概述：

国内在11月下旬-12月下旬陆续进入停割期，而进入11月份之后，台风减少，海南产区预计降水减少，胶水有提量预期，所以前期交易的原料、交割品减少的矛盾有缓解迹象，在国内停割之前，再次交易全乳大幅减产的风险较大，现阶段的原料收购价走势可以说明一点：高收购价很大程度上可以刺激割胶，刺激胶水放量。

那么我们短期的推演是：待国内停割之后，全乳交割品减产成定局，从时间上来看，后续合约继续炒涨的可能性较大，前提是供应端的配合，即拉尼娜现象能如期带来东南亚产区异常降水，且欧洲疫情的恶化不会造成外需明显下降。

策略建议：

短期胶水提量，短期全乳减少的矛盾有所缓解，短期震荡为主，而国内停割在即，后续有继续交易交割品减少的可能性，11-12月份中期维持看多观点。

风险提示：

疫情导致国外封锁严重，外需萎缩，利空；
东南亚产区气候正常，降水未有异常表现，利空；



全球、中国及泰国供需平衡表

2010-2020年混沌天成橡胶全球平衡表

| 单位: 万吨 | 供给 | | | | | | | | | 需求 | | | | | | | | | 平衡 |
|--------|--------|------|-----|------|-----|-----|----------|----------|------|------|-------|-----|----|----|----------|--------|----------|-------|-----|
| | 全球 | 亚太地区 | | | | | 欧洲、中东及非洲 | 美洲 | 全球 | 亚太地区 | | | | | 欧洲、中东及非洲 | 美洲 | | | |
| 时间 | 全球 | 中国 | 泰国 | 马来西亚 | 印尼 | 越南 | 合计 | 欧洲、中东及非洲 | 美洲 | 全球 | 中国 | 印度 | 泰国 | 印尼 | 马来西亚 | 合计 | 欧洲、中东及非洲 | 美洲 | 平衡 |
| 2010 | 1039 | 69 | 325 | 94 | 274 | 75 | 966 | 46.4 | 26.6 | 1081 | 342 | 94 | 46 | 44 | 48 | 765.4 | 0 | 0.0 | -42 |
| 2011 | 1123 | 73 | 357 | 100 | 299 | 79 | 1046 | 48.2 | 29.3 | 1101 | 360 | 96 | 49 | 47 | 42 | 757.6 | 0 | 176.9 | 22 |
| 2012 | 1160 | 80 | 378 | 92 | 301 | 88 | 1080 | 50.3 | 30.3 | 1108 | 389 | 99 | 51 | 55 | 46 | 794.8 | 0 | 166.5 | 52 |
| 2013 | 1222 | 87 | 417 | 83 | 324 | 95 | 1135 | 53.9 | 32.5 | 1139 | 427 | 96 | 52 | 58 | 45 | 822.9 | 148.3 | 167.4 | 83 |
| 2014 | 1212 | 84 | 432 | 67 | 315 | 95 | 1122 | 56.4 | 33.5 | 1214 | 480 | 101 | 54 | 58 | 46 | 887.1 | 155.4 | 171.2 | -2 |
| 2015 | 1227 | 79 | 447 | 72 | 315 | 102 | 1134 | 59.7 | 33.4 | 1214 | 468 | 99 | 60 | 54 | 48 | 883.5 | 159.7 | 170.9 | 13 |
| 2016 | 1260 | 77 | 418 | 67 | 316 | 103 | 1156 | 72.1 | 32 | 1267 | 490 | 103 | 65 | 61 | 50 | 933.3 | 164.4 | 169.3 | -7 |
| 2017 | 1355 | 80 | 443 | 74 | 363 | 109 | 1235 | 86.6 | 33.1 | 1322 | 539 | 108 | 70 | 63 | 52 | 977.6 | 173.1 | 171.3 | 33 |
| 2018 | 1389 | 82 | 497 | 60 | 363 | 114 | 1266 | 90 | 33.2 | 1376 | 567 | 122 | 63 | 63 | 54 | 1023.9 | 177.2 | 175.5 | 12 |
| 2019 | 1380 | 81 | 485 | 64 | 330 | 119 | | | | 1366 | 554 | 114 | 77 | 64 | 53 | | | | 14 |
| 2020E | 1290.1 | 75 | 448 | 55 | 288 | 114 | | | | 1261 | 504.7 | 92 | | | 52.7 | | | | 29 |

2008-2020年混沌天成中国橡胶平衡表

| 单位: 万吨 | 产量 | 进口 | 消费 | 出口 | 平衡 |
|---------|------|-----|-------|-----|-------|
| 2008 | 53 | 213 | 274 | 0 | -8 |
| 2009 | 64 | 159 | 304 | 0 | -81 |
| 2010 | 69 | 276 | 342 | 2.5 | 6 |
| 2011 | 73 | 285 | 360 | 0.9 | -2 |
| 2012 | 80 | 337 | 389 | 1.4 | 29 |
| 2013 | 87 | 385 | 427 | 1.3 | 46 |
| 2014 | 84 | 410 | 480 | 1.8 | 15 |
| 2015 | 79 | 410 | 468 | 4.3 | 26 |
| 2016 | 77 | 430 | 490 | 3.5 | 21 |
| 2017 | 80 | 547 | 539 | 3.3 | 91 |
| 2018 | 82 | 541 | 567 | 2.8 | 59 |
| 2019 | 81 | 506 | 554 | 3.1 | 36 |
| 2020E | 75.4 | | 504.7 | | |
| 2019-01 | 0.1 | 49 | 47 | 0.2 | 2.5 |
| 2019-02 | 0.0 | 28 | 37 | 0.2 | -9.3 |
| 2019-03 | 0.8 | 45 | 49 | 0.3 | -4.0 |
| 2019-04 | 3.9 | 41 | 48 | 0.3 | -3.6 |
| 2019-05 | 7.2 | 37 | 47 | 0.2 | -3.0 |
| 2019-06 | 8.7 | 32 | 47 | 0.2 | -6.8 |
| 2019-07 | 10.0 | 42 | 46 | 0.3 | 5.6 |
| 2019-08 | 10.8 | 41 | 46 | 0.2 | 5.2 |
| 2019-09 | 11.5 | 41 | 46 | 0.3 | 5.8 |
| 2019-10 | 12.3 | 36 | 46 | 0.2 | 2.4 |
| 2019-11 | 12.4 | 50 | 47 | 0.4 | 15.0 |
| 2019-12 | 3.6 | 64 | 47 | 0.3 | 19.9 |
| 2020-01 | 0.1 | 52 | 34 | 0.3 | 18.0 |
| 2020-02 | 0.0 | 29 | 10 | 0.1 | 19.3 |
| 2020-03 | 0.4 | 46 | 47 | 0.2 | -1.3 |
| 2020-04 | 1.5 | 38 | 46 | 0.2 | -7.3 |
| 2020-05 | 4.1 | 32 | 46 | 0.2 | -10.0 |
| 2020-06 | 7.0 | 38 | 47 | 0.2 | -2.5 |
| 2020-07 | 8.5 | 49 | 46 | 0.3 | 11.6 |
| 2020-08 | 10.0 | 42 | 46 | 0.3 | 5.7 |
| 2020-09 | 11.1 | 41 | 46 | 0.2 | 5.7 |
| 2020-10 | 12.1 | 38 | 45 | 0.2 | 5.3 |
| 2020-11 | | | | | |
| 2020-12 | | | | | |

update: 2020/11/14

2008-2020年混沌天成泰国橡胶平衡表

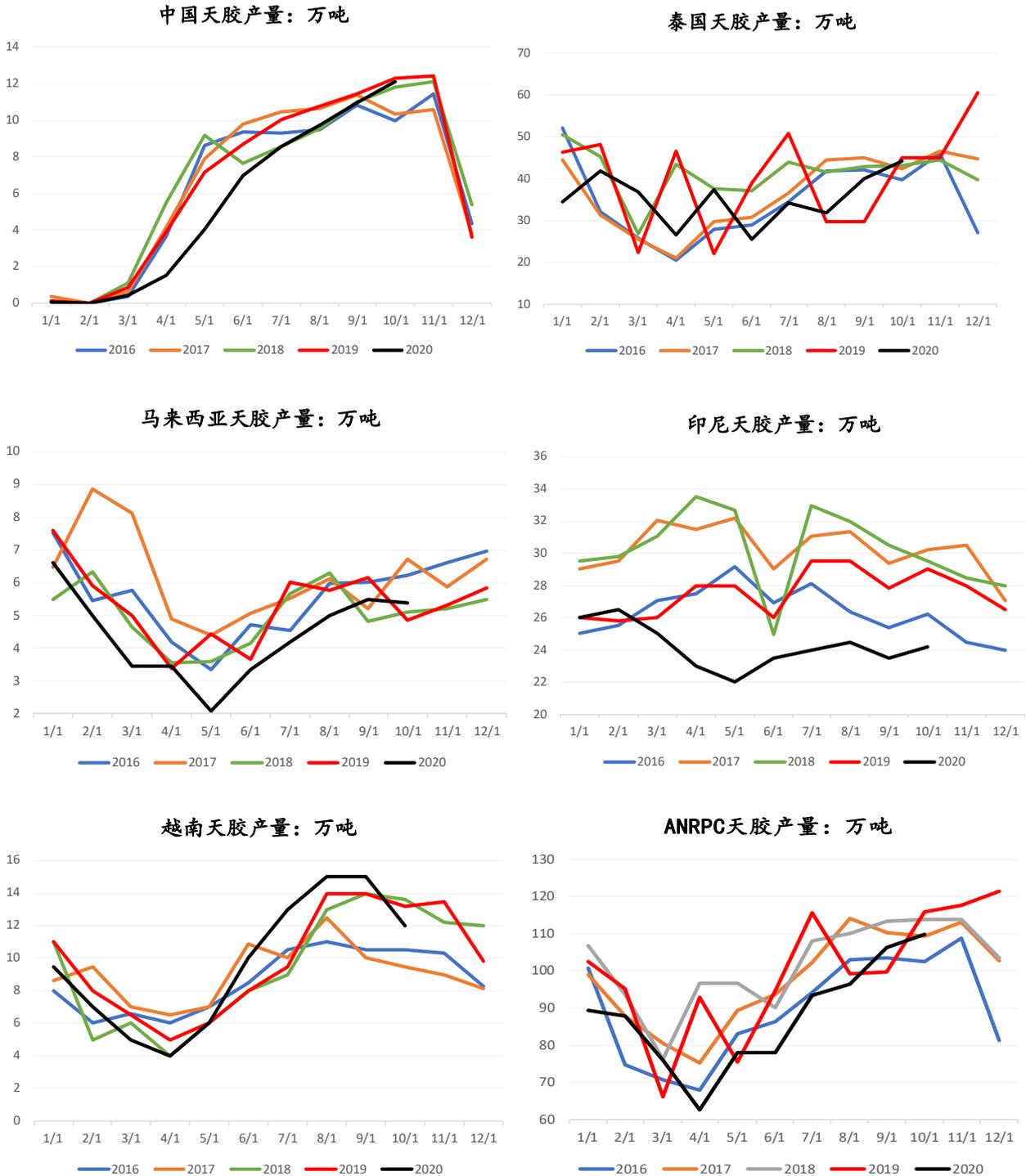
| 单位: 万吨 | 产量 | 进口 | 消费 | 出口 | 平衡 |
|---------|--------|------|-------|--------|--------|
| 2008 | 309 | 0 | 39.8 | 267.5 | 1.7 |
| 2009 | 316.4 | 0 | 39.9 | 272.6 | 3.9 |
| 2010 | 325.2 | 0 | 45.9 | 286.6 | -7.3 |
| 2011 | 356.9 | 0 | 48.7 | 295.2 | 13 |
| 2012 | 377.8 | 0 | 50.5 | 312.1 | 15.2 |
| 2013 | 417 | 0 | 52.1 | 366.4 | -1.5 |
| 2014 | 432.3 | 0 | 54.1 | 377 | 1.2 |
| 2015 | 447.33 | 0 | 60.06 | 374.96 | 12.31 |
| 2016 | 418.44 | 0 | 64.99 | 380.54 | -27.09 |
| 2017 | 442.9 | 0 | 69.99 | 409.7 | -36.79 |
| 2018 | 497.21 | 0 | 62.81 | 429.79 | 4.61 |
| 2019 | 485.22 | 0 | 77.42 | 397.9 | 9.9 |
| 2020E | 448 | | | | |
| 2019-01 | 46.3 | 0 | 5.52 | 37.1 | 3.7 |
| 2019-02 | 48.2 | 0 | 5.6 | 38.9 | 3.8 |
| 2019-03 | 22.2 | 0 | 6.2 | 38.4 | -22.4 |
| 2019-04 | 46.5 | 0 | 6.2 | 29.6 | 10.7 |
| 2019-05 | 22.0 | 0 | 6.5 | 31.0 | -15.5 |
| 2019-06 | 39.0 | 0 | 6.8 | 29.1 | 3.1 |
| 2019-07 | 50.9 | 0.1 | 6.5 | 30.0 | 14.5 |
| 2019-08 | 29.7 | 0 | 6.5 | 30.3 | -7.1 |
| 2019-09 | 29.6 | 0 | 6.6 | 27.1 | -4.1 |
| 2019-10 | 45.1 | 0 | 6.5 | 31.4 | 7.1 |
| 2019-11 | 45.1 | 0 | 7 | 36.5 | 1.6 |
| 2019-12 | 60.6 | 0 | 7.5 | 38.6 | 14.6 |
| 2020-01 | 34.6 | 0 | 6.5 | 38.1 | -10.0 |
| 2020-02 | 41.8 | 0 | 7.5 | 39.6 | -5.4 |
| 2020-03 | 36.8 | 0 | 7 | 33.0 | -3.2 |
| 2020-04 | 26.5 | 0 | 5.6 | 30.4 | -9.5 |
| 2020-05 | 37.3 | 0 | 5.6 | 29.1 | 2.6 |
| 2020-06 | 25.6 | 0 | 6.1 | 29.7 | -10.2 |
| 2020-07 | 44.2 | 0 | 6.1 | 27.4 | 10.8 |
| 2020-08 | 39.4 | 0 | 6.4 | 29.7 | 3.2 |
| 2020-09 | 39.9 | 0 | 6.4 | 25.5 | 8.1 |
| 2020-10 | 44.17 | 7.02 | 6 | 31.09 | 7.08 |
| 2020-11 | | | | | |
| 2020-12 | | | | | |

update: 2020/11/14

一、供给

1、主产国月度产量

图表 1：2016-2020 年全球天胶主产国月度产量：万吨（后 2 个月为 ANRPC 预估值）



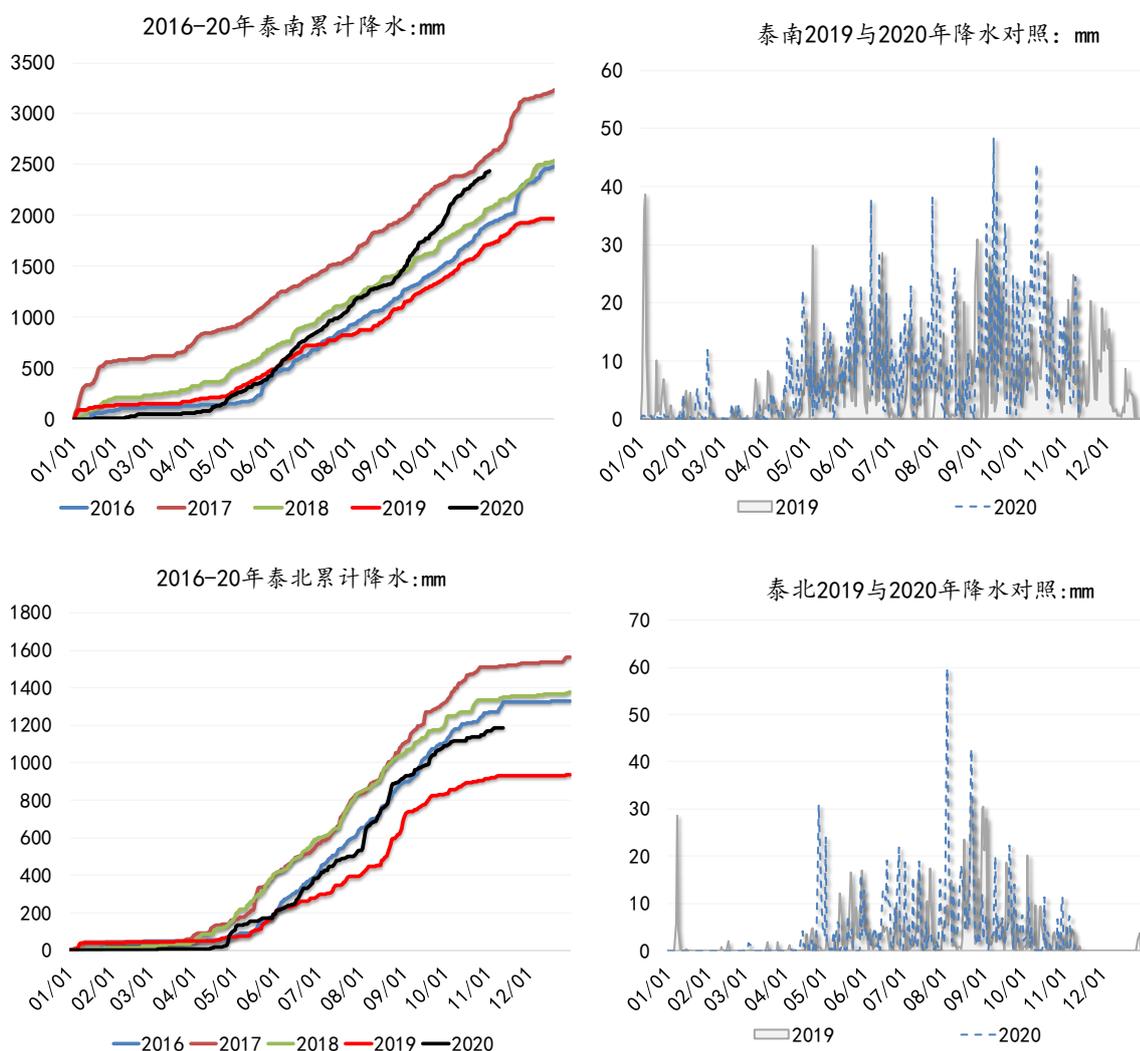
数据来源：ANRPC，混沌天成研究院

天然橡胶主要分布在赤道附近，以东南亚为主，今年因疫情及气候因素，主产胶国 1-10 月份的累积产量出现不同程度的下滑，据 ANRPC 数据显示，1-10 月份 ANRPC 累积产量为 878.3 万吨，累积同比-8.2%。马来西亚及印尼在今年二季度，受疫情影响，封锁较为严重，影响割胶工作，叠加马来西亚今年外劳问题较为严重、印尼降水较多等影响，导致二季度天胶产量下降，据 ANRPC 最新报告预测，今年全球天胶产量预计下降 6.5%至 1290 万吨，其中以印尼下降幅度最大，由 2019 年 330 万吨年产量，下降至 288 万吨。

2、主产国供需情况

-泰国

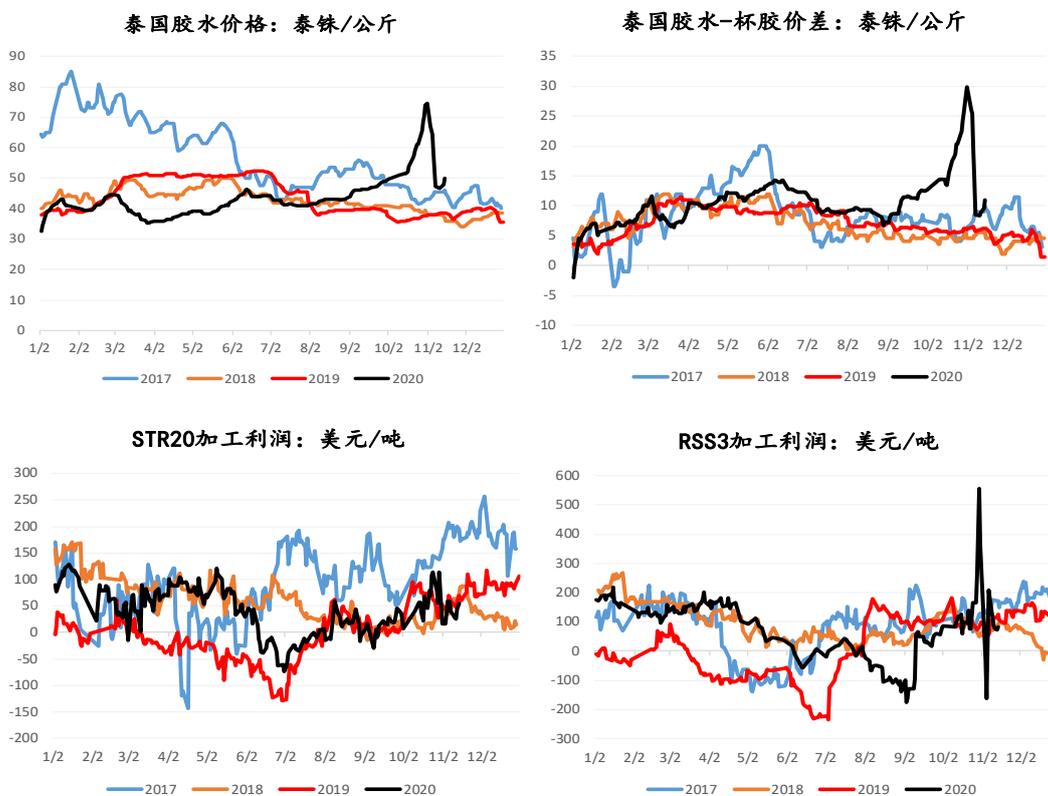
图表 2：东南亚主产区：2016-20 年泰国累积降水：mm



数据来源：路透，混沌天成研究院

2019 年泰国天胶产量为 485 万吨，占全球 35%，主要集中在泰国南部。从今年泰国的累积降水看，年初泰国整体降水偏少，干旱的因素，也导致了今年泰国开割较晚，自 7 月份开始降水增加，10 月份泰国降水集中在南部，整体 10 月份泰国产量 44.17 万吨，同比-2%，1-10 月份累积同比-7%，从降水区域分布来看，泰国南部的降水较多，未来累积降水可能会与 2017 年相当。

图表 3：2017-20 年泰国原料收购价及加工利润：泰铢/公斤，美元/吨

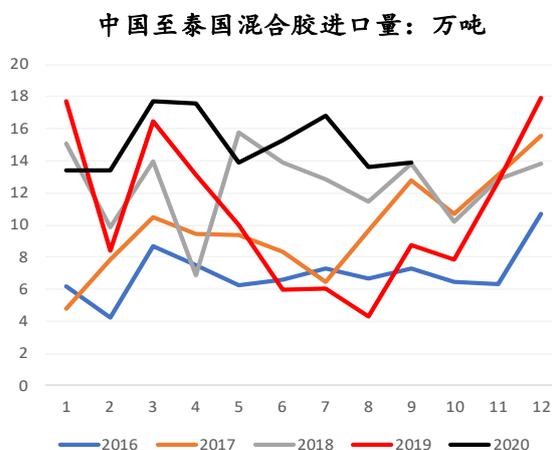
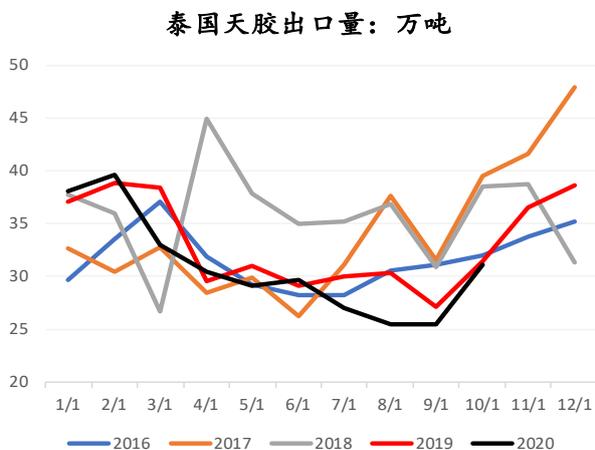


数据来源：卓创，混沌天成研究院

10 月中下旬因泰国南部降水多，短时间推升胶水收购价持续暴涨，也使得胶水与杯胶的价差扩大到绝对高位，因正常来说，10 月份之后，泰国进入季节性生产旺季，原料短缺现象较为少见，而今年也在劳工短缺的背景下（泰南部分是缅甸劳工，因 9-10 月份缅甸疫情恶化，导致封锁，而使得外劳无法及时返工），放大短时间胶水短缺的矛盾。目前胶水价格也回归正常价位，但未来如果泰国再次出现极端降水，可能原料价格猛涨的现象会重现。

图表 4：2016-20 年泰国天胶出口量：万吨

图表 5：2016-20 年中国至泰国进口混合胶：万吨



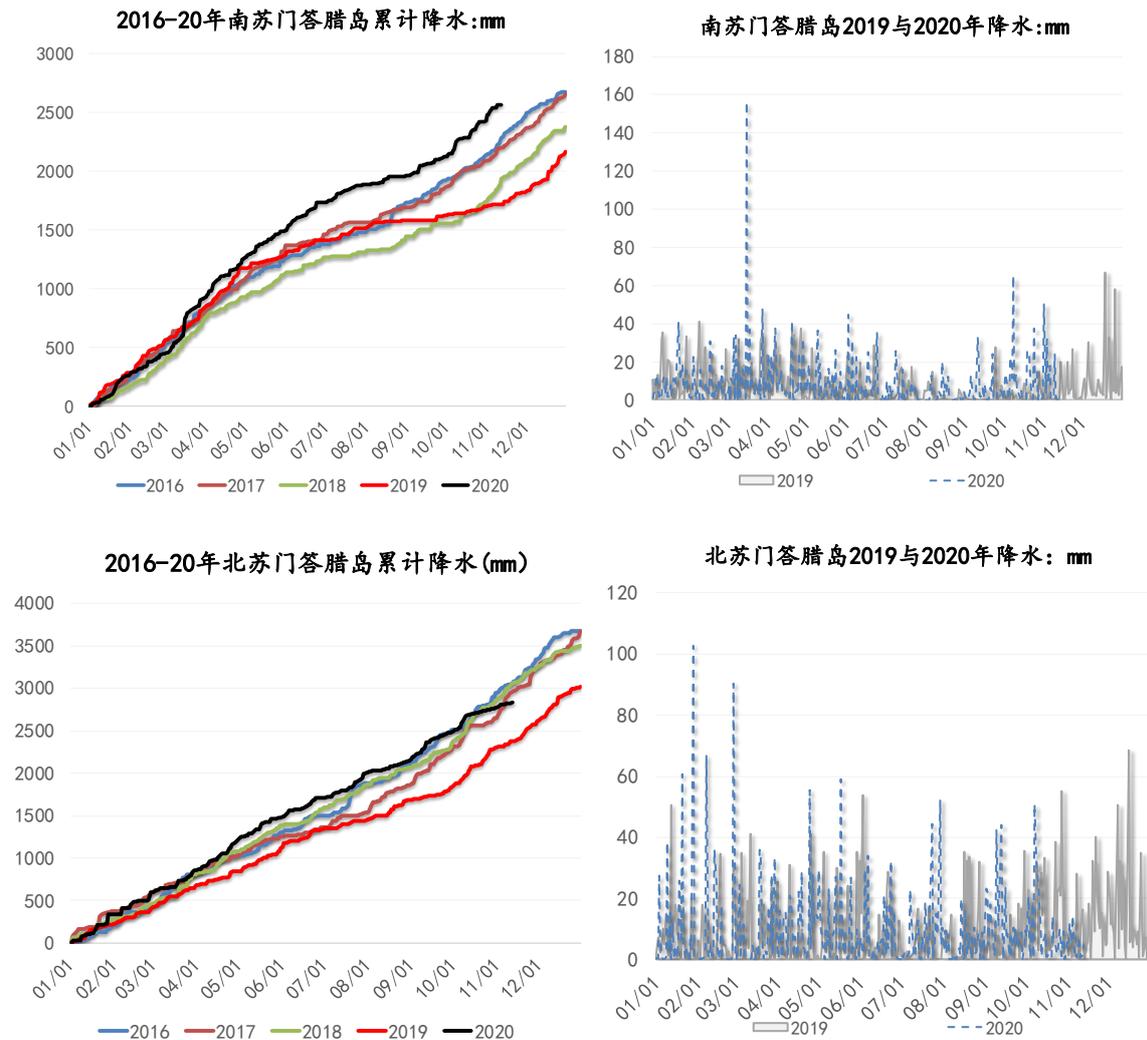
数据来源：中国海关，卓创，混沌天成研究院

数据来源：中国海关，卓创，混沌天成研究院

今年的疫情在人员流动上，对外来劳动返泰出现一定的影响，但出口方面，未有明显影响，分胶种来看，泰国混合胶自去年四季度至今，价格持续走低，因非标套利窗口打开，刺激中国混合胶的进口需求。

-印尼

图表 6：东南亚主产区：2016-20 年印尼苏门答腊岛累积降水：mm

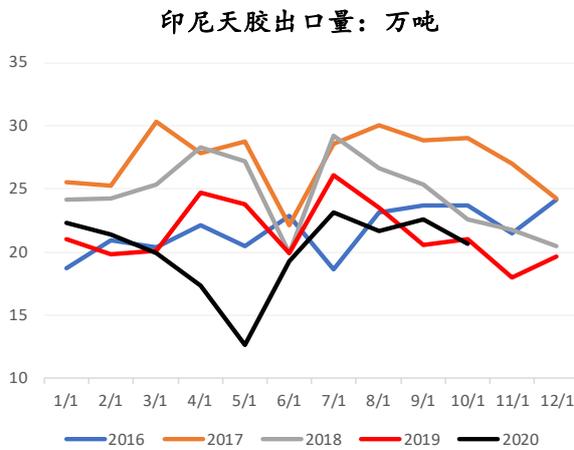


数据来源：路透，混沌天成研究院

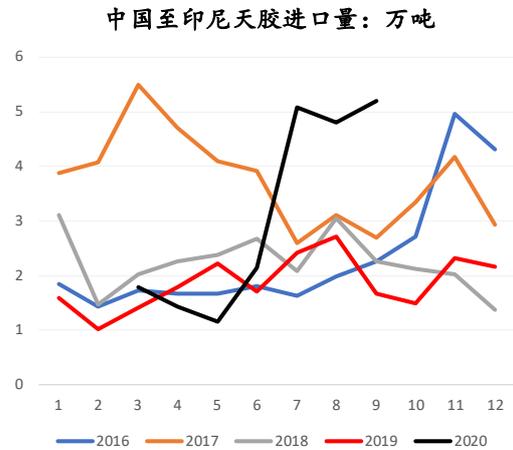
2019 年印尼天胶产量为 330 万吨，占全球总产量 **24%**。今年印尼苏门答腊岛降水持续偏多，导致今年印尼的天胶产量减少，截至 10 月份，印尼天胶产量 242.22 万吨，累计同比-12%。印尼全年减产的格局基本确定，据 ANRPC 最新报告预测，印尼全年产量预计为 288 万吨，**同比-13%**。

印尼胶往年主要出口欧美市场，今年欧美自二季度起，受疫情影响，整体消费复苏进度不如中国，从而导致印尼今年出口至中国的天胶量增加，中国进口印尼标准胶为主。目前中国标胶不存在短缺现象。

图表 7：2016-20 年印尼天胶出口量：万吨



图表 8：2016-20 年中国至印尼进口天胶：万吨

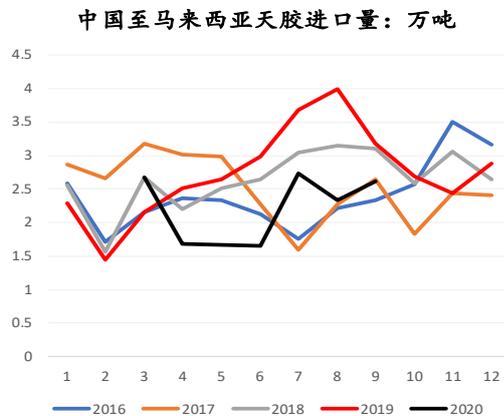
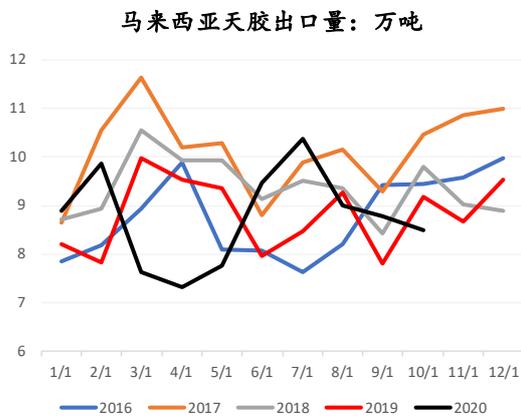
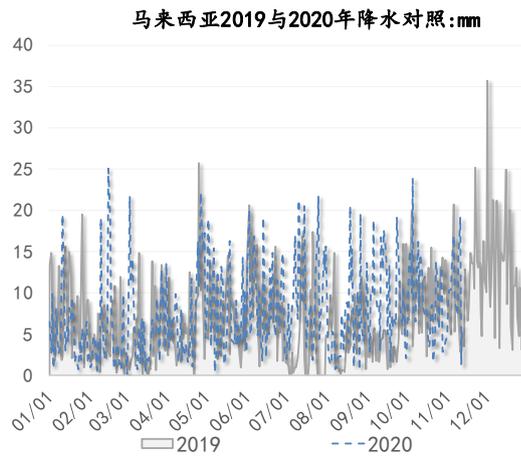
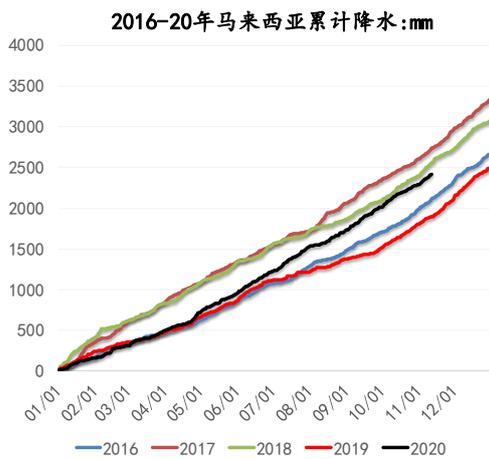


数据来源：中国海关，卓创，混沌天成研究院

数据来源：中国海关，卓创，混沌天成研究院

-马来西亚

图表 9：2016-20 年马来西亚累积降水（mm）及马来西亚天胶出口情况



数据来源：路透，中国海关，卓创，混沌天成研究院

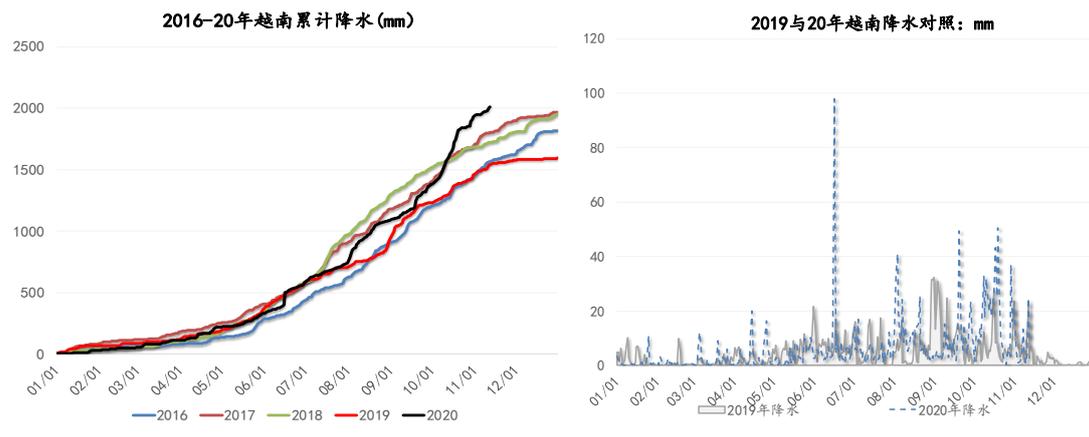
在东南亚橡胶主产区中，马来西亚的降水整体较为稳定，天气因素对天胶产量造成扰动的可能

性较小，而受种植意愿、外劳短缺问题的影响更大，马来西亚主要往高附加值产品方向发展，整体产量在全球的比重中逐渐下降。

如果单从马来西亚的气候状况来看，降水对天胶产量的影响不大，而外劳问题，受今年疫情影响，马来持续存在外劳短缺的现象。

一越南

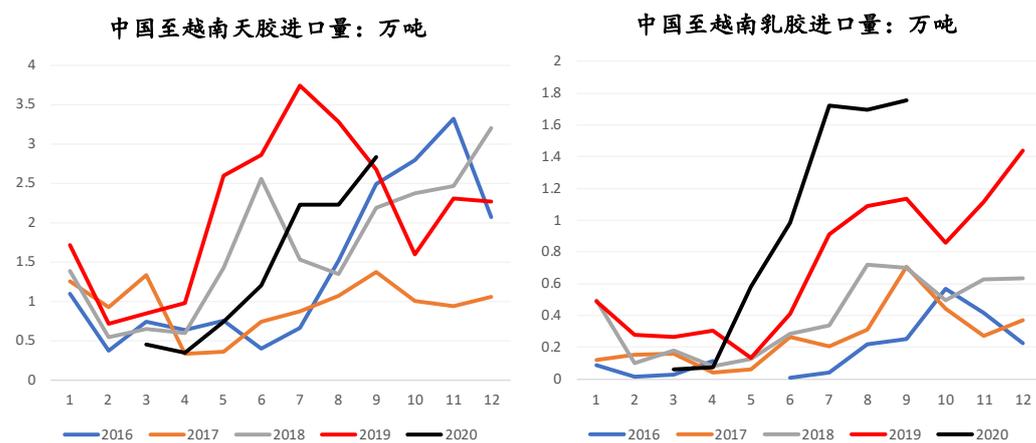
图表 10：东南亚主产区：2016-20 年越南累积降水：mm



数据来源：路透，混沌天成研究院

今年 10 月份以来，受南海区域频繁的台风活动影响，越南产区降水偏多，特别是越南中部及南部区域，这也造成 10 月份越南原料供应紧张的局面。本周受“环高”台风影响，预计周内越南降水仍旧偏多，集中在中部区域，但预计进入 11 月份，随着台风减少，越南产区降水或有减少。

图表 11：2016-20 年越南出口至中国天然橡胶情况：万吨

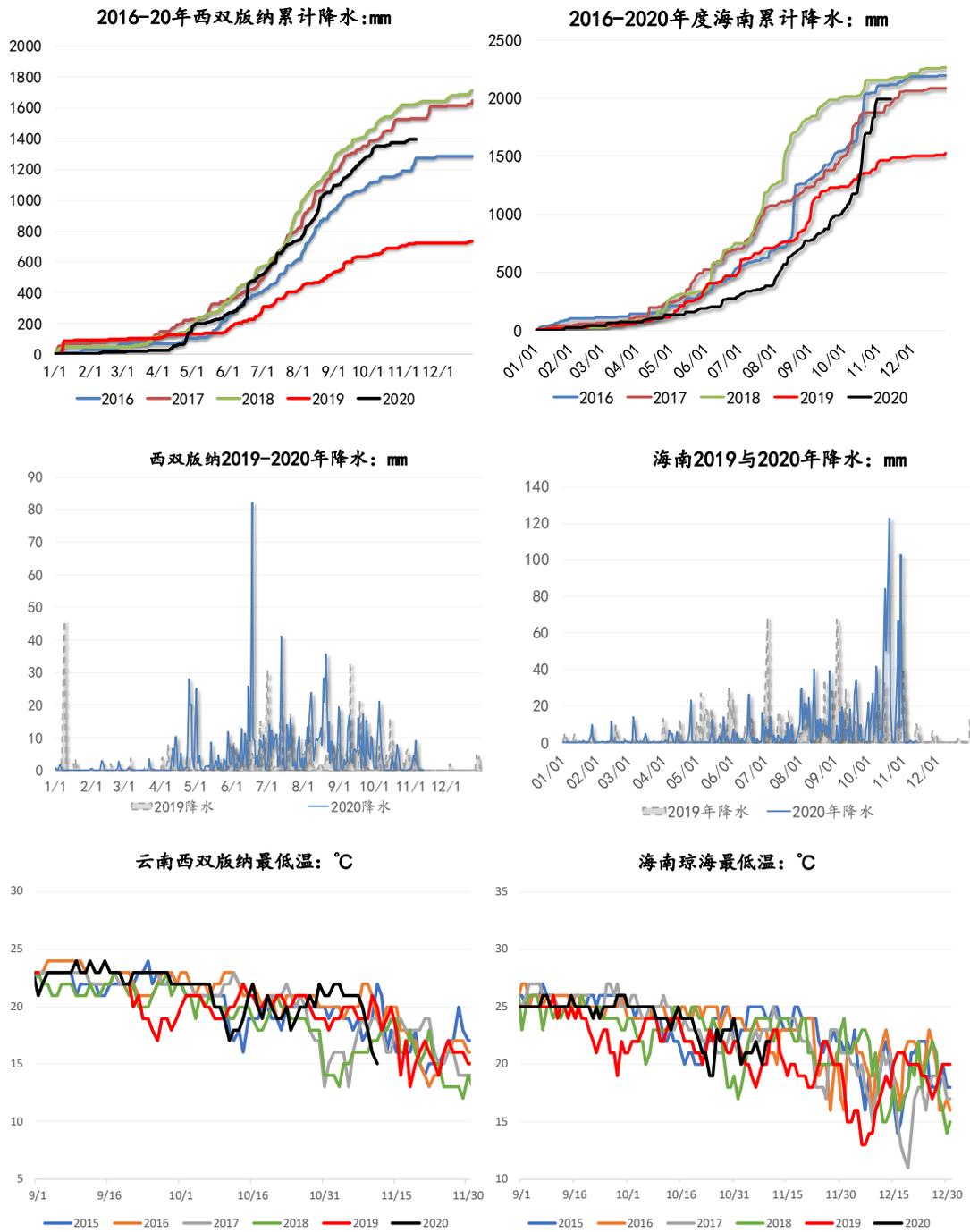


数据来源：中国海关，卓创，混沌天成研究院

虽然今年越南出口至中国的天然橡胶总量没有增加，但是值得注意的是，中国对乳胶的进口量近几年呈增加趋势，主要是中国进口越南乳胶相对于泰国来说，成本较低，有利于提高加工利润，自去年开始，中国的乳胶份额在逐渐扩大。

-中国

图表 12：国内主产区：2016-20 年云南及海南最低温（℃）及累积降水（mm）



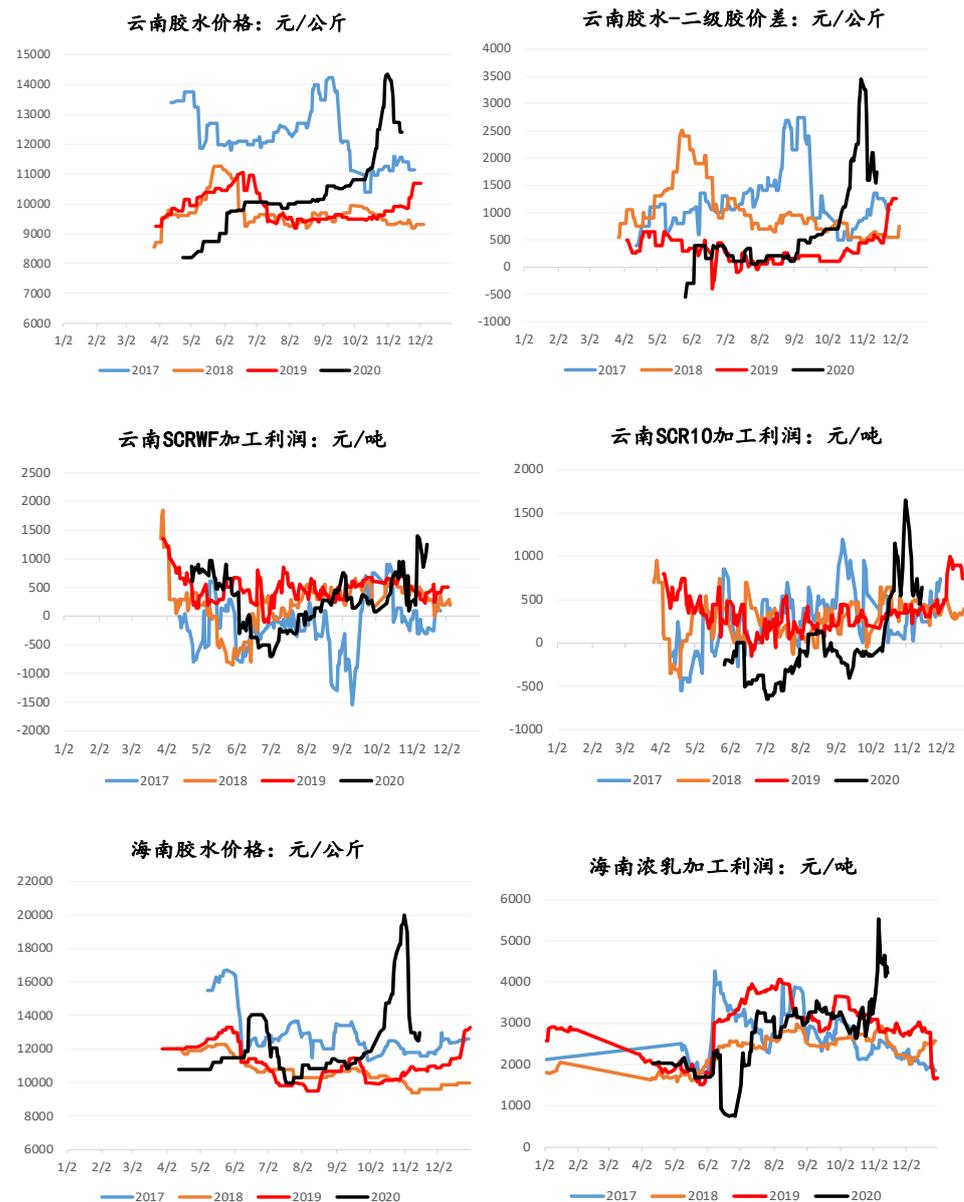
数据来源：路透，wind，混沌天成研究院

从降水情况看，云南产区自去年七月份到今年四月份，整体降水偏少，处于干旱状态，割胶前期的持续干旱，是今年开割时间推迟的主要原因，正常年份云南在3月中下旬开割，今年推迟到5月下旬才开割，相当于今年的割胶时间较往年减少了将近两个月，叠加西双版纳今年7-9月份降水偏多，影响割胶，造成今年云南产区减产，目前市场普遍预估同比减产30%。同样的，海南产区从

去年八月份至今年九月份的降水较正常年份偏少，而 10 月份以来受频繁台风影响，降水短时间急剧增加，影响割胶工作的开展，短期的供应短缺，造成海南产区近期原料价格猛涨。预计 11 月份之后，台风减少，海南胶水释放会正常化。

从气温情况看，云南西双版纳近期气温下降较快，叠加时间已经到了 11 月中旬，有些小树已经停割，而树龄较大的，预计到 11 月下旬开始停割，因为这个时间段本身是云南产区正常的停割时间，所以此时降温，对停割时间提前影响不大。

图表 13：2017-20 年中国原料收购价及加工利润：元/公斤，元/吨

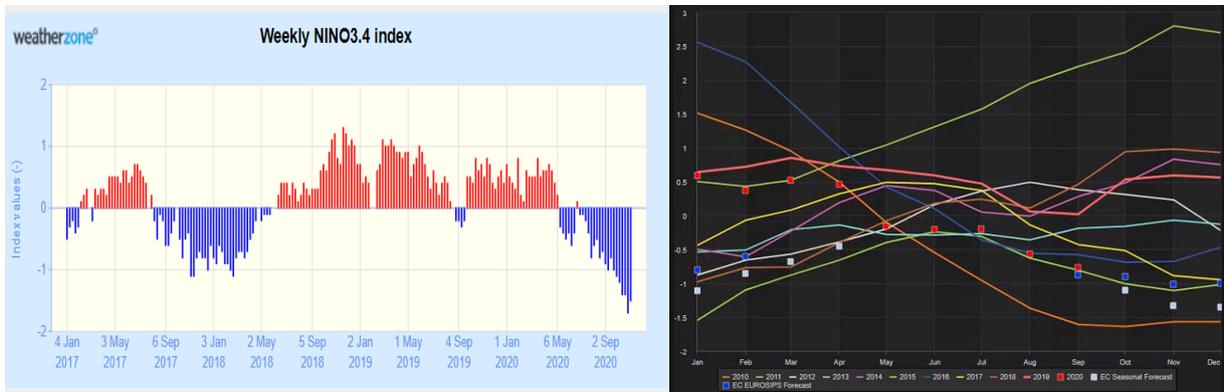


数据来源：卓创，混沌天成研究院

海南胶水近期随着降水减少有所回落，截至 11 月 14 日，收购价为 13000 元/吨（进浓乳厂），但因目前天然乳胶的价格仍旧较为坚挺，海南浓乳加工利润维持高位，而云南产区因前期沪胶拉涨，交割利润客观，刺激全乳加工，目前云南全乳加工利润维持高位。

3. 供应展望

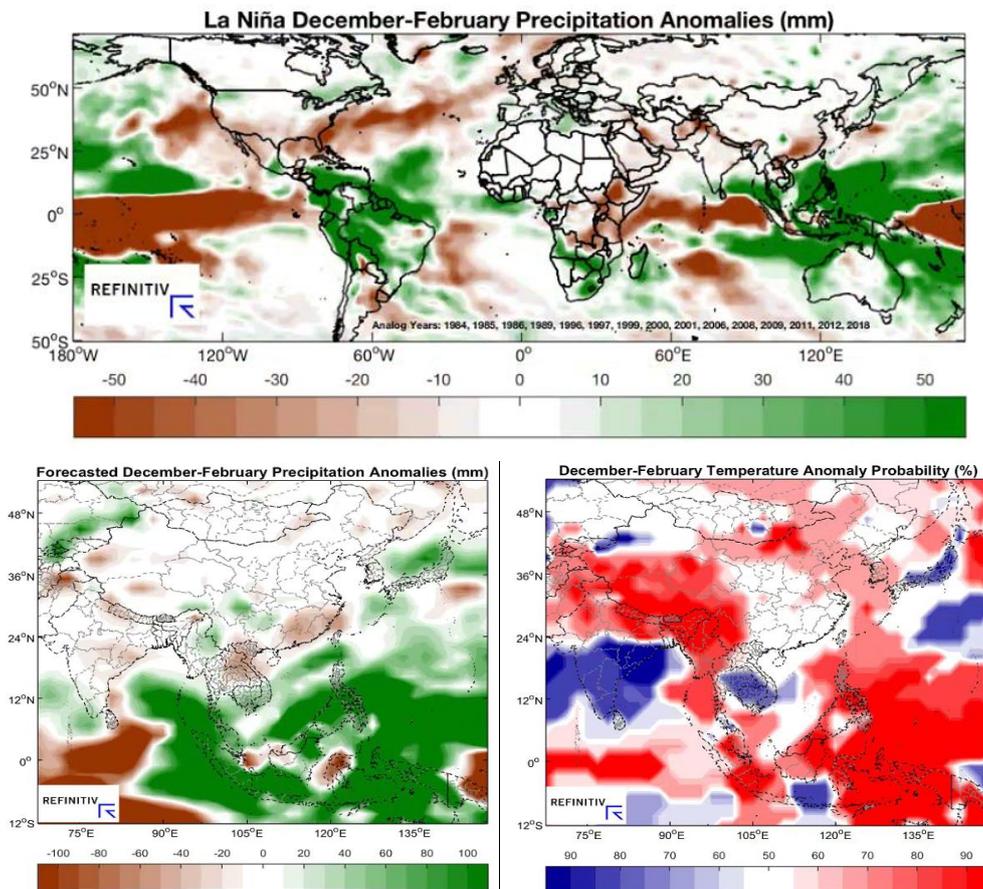
图表 14: 厄尔尼诺指数 (周度)



数据来源: weatherzone, 路透, 混沌天成研究院

从周度厄尔尼诺指数来看, NINO3.4 区域海水异常变冷持续增强, 截至 11 月 4 日, 该数值为 -1.5°C , 周环比有所减弱。据路透预测, 此现象会持续到 12 月-次年 1 月, 按照厄尔尼诺指数推算, 今年拉尼娜现象在明年 1 月份形成。

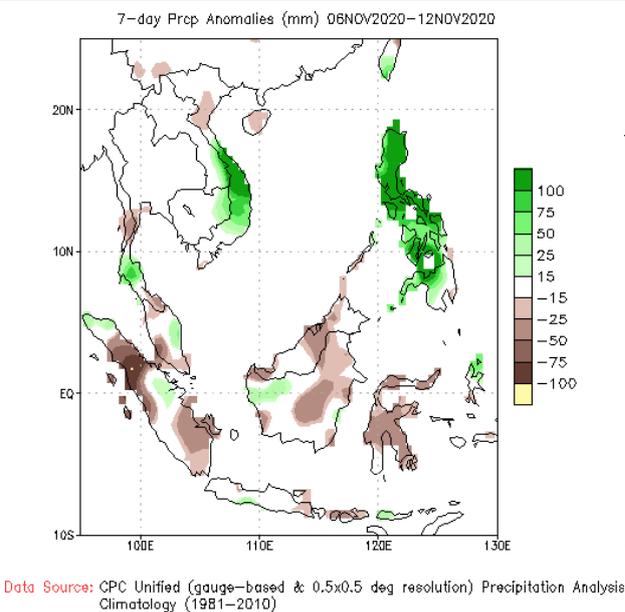
图表 15: 全球中期天气展望



数据来源: 路透, 混沌天成研究院

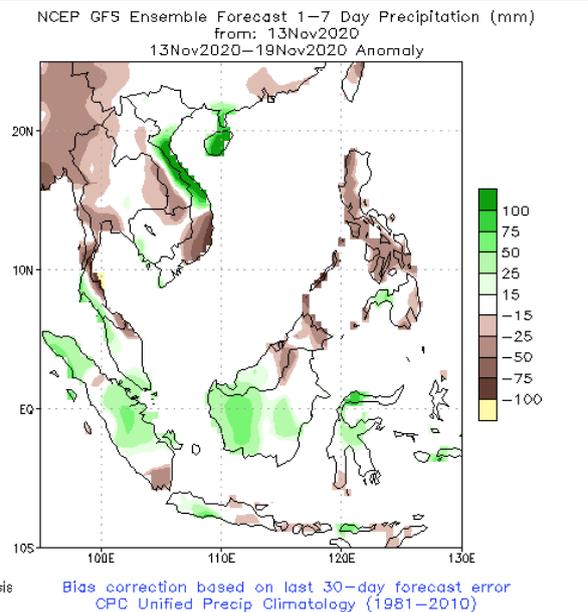
据路透天气展望, 12 月-次年 2 月份东南亚降水偏多概率较大, 国内产区降水情况较为正常。

图表 16: 东南亚过去一周降水较 30 年均值



数据来源: NOAA, 混沌天成研究院

图表 17: 东南亚未来一周降水较 30 年均值



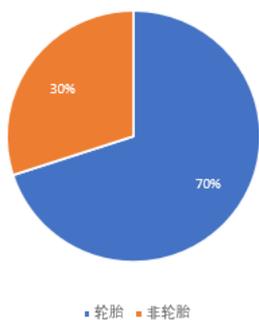
数据来源: NOAA, 混沌天成研究院

从过去一周东南亚及中国南部的降水距平数据来看，越南及泰国中部的降水偏多，未来一周的降水预报显示，越南中部、泰北、印尼及海南降水偏多，预计周内原料价格会保持坚挺。

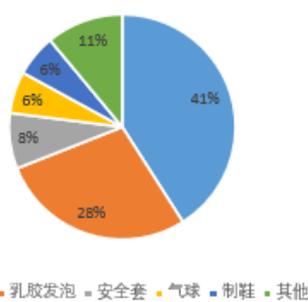
二、需求

图表 18: 2019 年全球及中国天胶下游消费结构

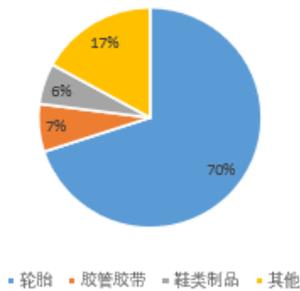
2019 全球天胶消费结构



2019 年中国天然乳胶消费



2019 年中国干胶消费结构



备注: 中国天胶消费分为天然乳胶和干胶，其中乳胶 20%，干胶 80%

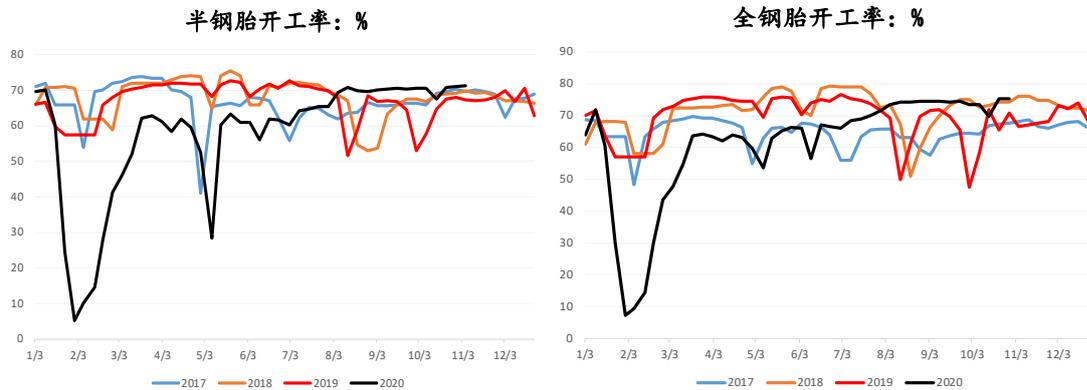
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

全球天然橡胶的下游需求主要是轮胎 (占 70% 左右)，按国别需求来看的话，主要集中在 中国。

1、国内需求

中国对天胶的需求主要分为三块，国内新车配套、国内替换需求、出口，需求占比大致是 2: 4: 4。

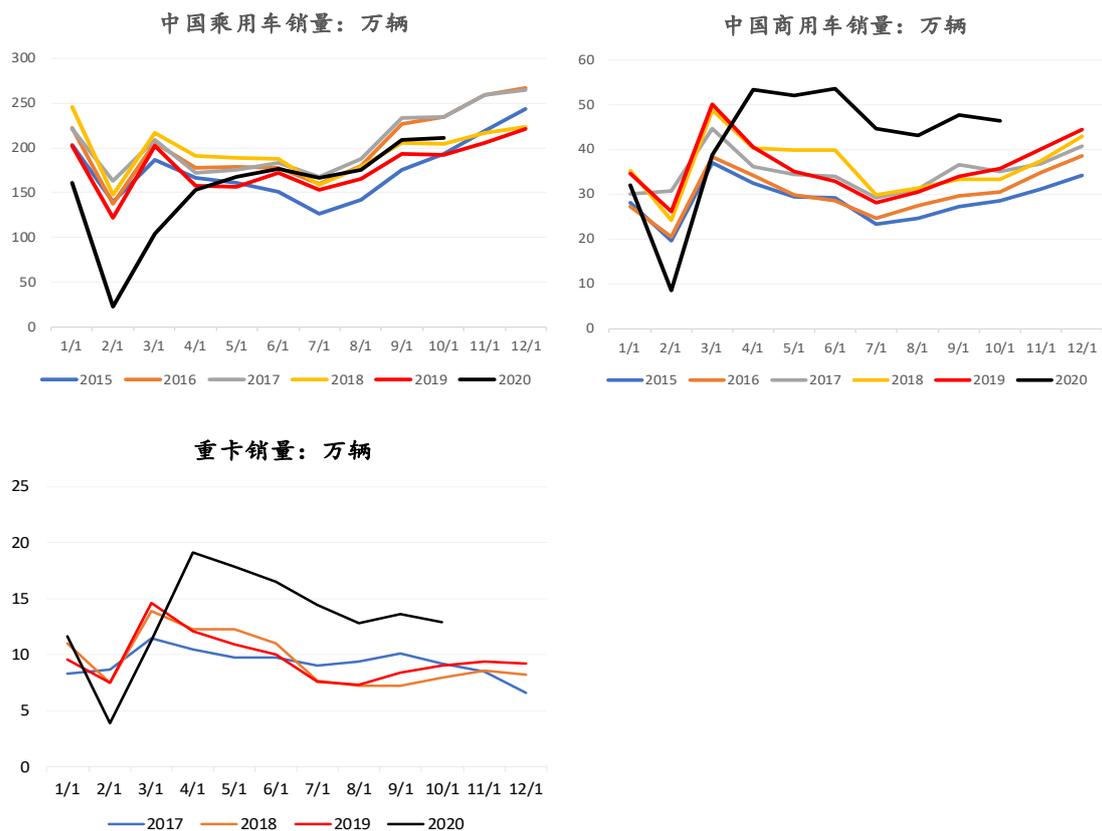
图表 19：2016-20 年国内轮胎开工率：%



数据来源：卓创, 混沌天成研究院

今年年初因国内疫情影响，实行封锁政策，轮胎的开工下挫，后面随着复工复产的进行，轮胎开工逐步恢复，八月之后，随着海外订单的恢复，开工持续高企，从前期的出口订单来看，预计高开工率能维持到11月底。

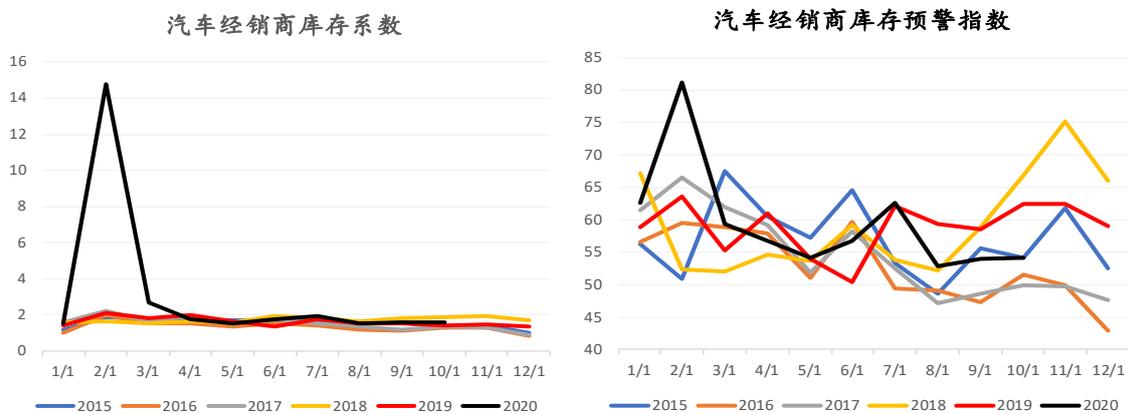
图表 20：2015-20 年中国汽车月度销量：万辆



数据来源：中汽协, wind, 混沌天成研究院

从轮胎下游的汽车销售数据来看的话，今年自4月份开始商用车的销量大幅增加，尤其重卡的表现特别亮眼，得益于国内的基建拉动和国三淘汰力度的加强。重卡对轮胎需求的拉动主要来自于替换需求，虽然重卡销量同比持续高位，环比来看，持续减弱，这实际在透支明年消费。

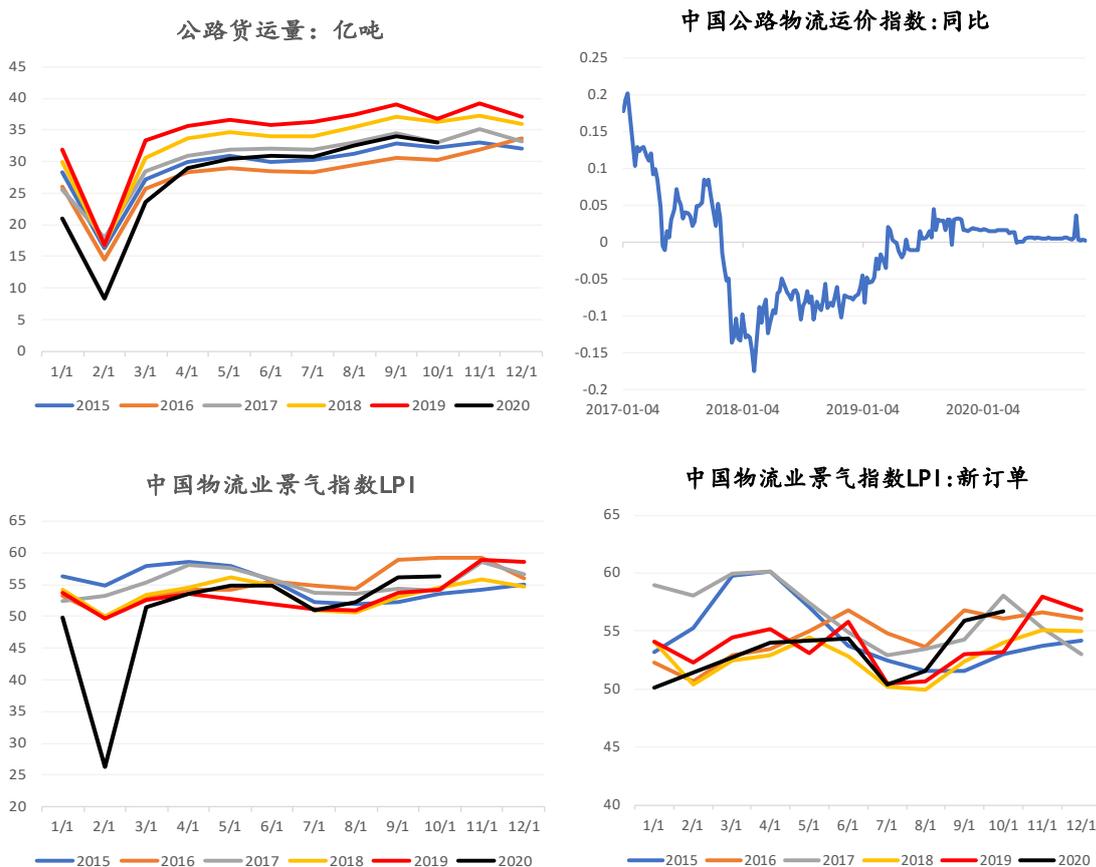
图表 21：汽车经销商库存系数及预警指数



数据来源：wind，混沌天成研究院

经销商在今年的大环境下，屯货意愿不强，正常是随采随卖，截至 10 月份，库存预警指数处于近 5 年中性位置，但仍旧高出 50 的荣枯值。

图表 22：中国货运情况及物流运输景气度



数据来源：wind，混沌天成研究院

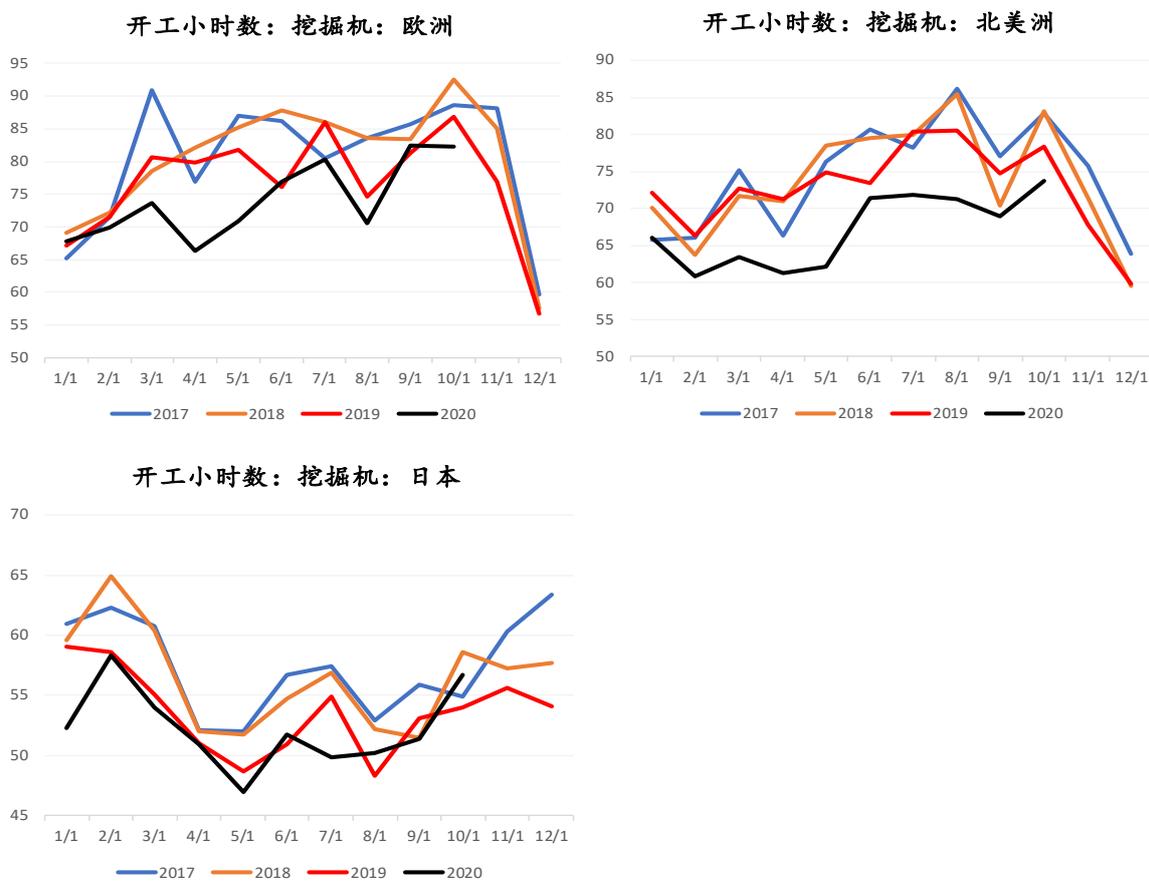
物流运输方面，物流景气指数今年自 3 月份开始恢复，新订单 10 月份受“双十一”带动，维持涨势，因为今年疫情，对于电商行业影响小，并因线下门店关闭，“宅经济”的发展，对电商的

发展反倒有一定的助推作用，由于年底节日较多，预计网购需求较强，对 11 月份的物流业仍旧有支撑。

整体来说，国内的需求在有序恢复中，但近期国内基建增速有放缓迹象，对于轮胎需求的支撑在边际变弱，而且随着冬季来临，居民出行频率减低，亦会降低对轮胎需求，所以短期来说，双十一，双十二，双旦节日效应，对物流业有一定的利好。

2、国外需求

图表 23： 挖掘机开工小时数

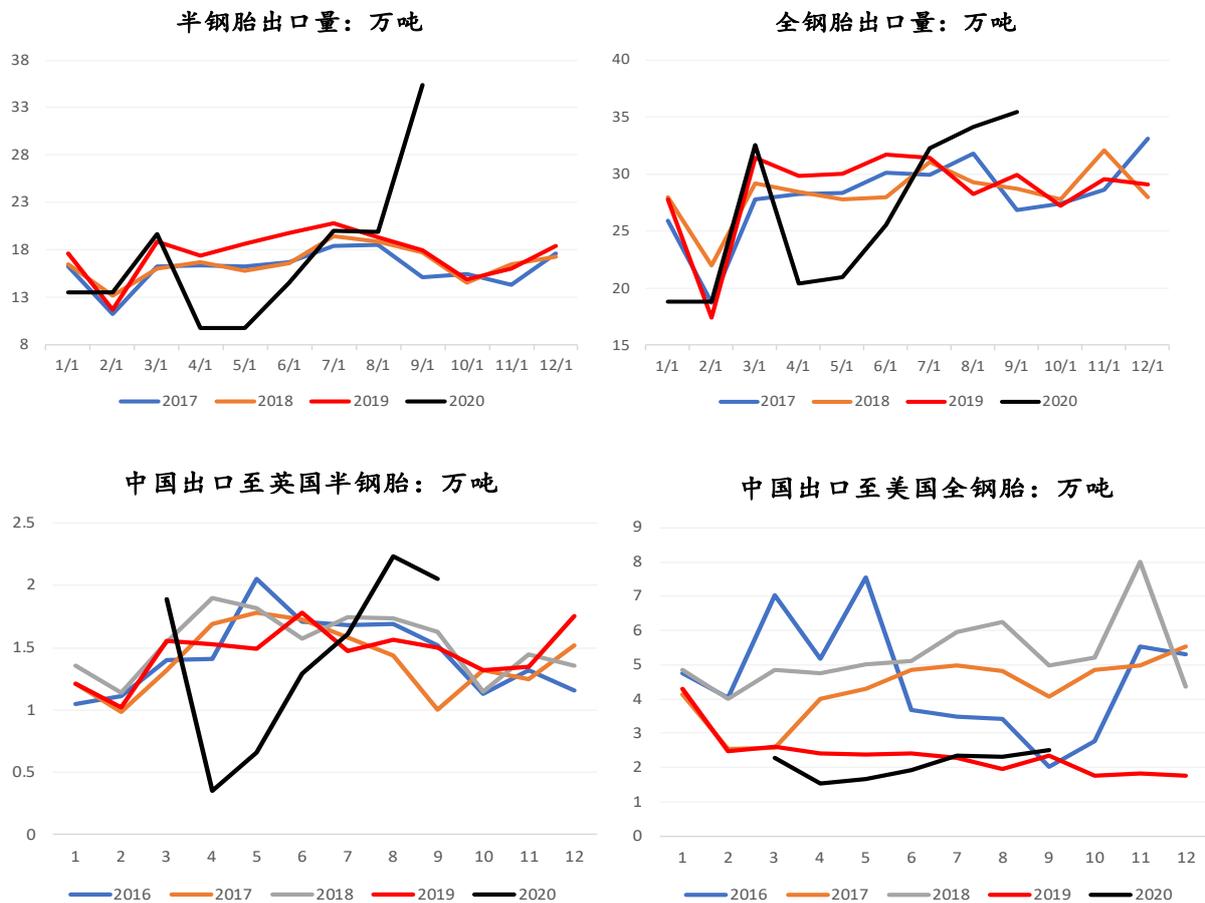


数据来源：wind，混沌天成研究院

从挖掘机开工小时数来看，日本自三季度来，开始好转，而欧洲即将进入季节性降低，美国方面，虽然基建未有明显启动迹象，但是今年美国物流运输推动了卡车需求景气度，未来随着美国大选结果确定，整体未来基建基调也较为明确。

从中国轮胎的出口状况来侧面佐证，国外的轮胎需求自 7 月以来基本恢复到疫情之前水平，9 月份出口暴涨，以前期交付的订单为主，而美国近些年对中国实行“双反”，自中国进口轮胎的数量持续走低。美国未来预计有发展基建的可能性，虽对中国实行“双反”，虽然从中国进口的轮胎减少，但对全球轮胎需求有一定的利好作用。未来需要跟踪下美国的基建落实情况。

图表 24：2017-20 年中国轮胎月度出口量：万吨



数据来源：中国海关，混沌天成研究院

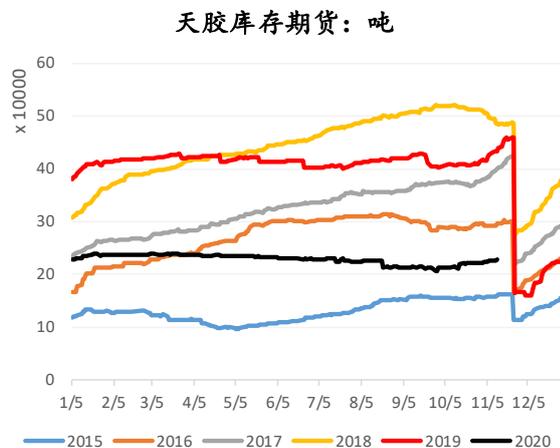
三、库存及仓单

图表 25：天然橡胶青岛保税区内外库存：万吨



数据来源：隆众资讯，混沌天成研究院

图表 26：天然橡胶库存期货：万吨



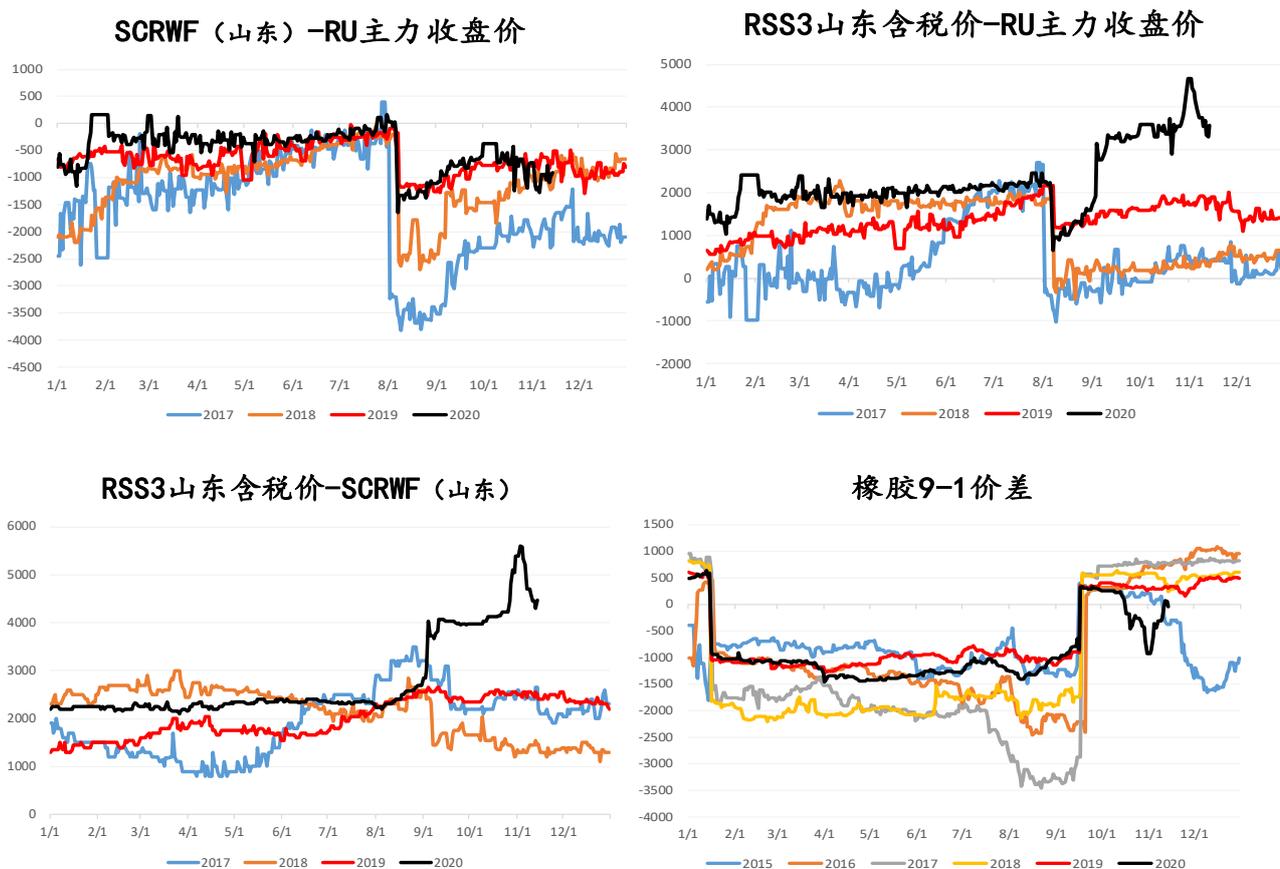
数据来源：上期所，混沌天成研究院

截至11月8日，青岛保税区内库存为11.95万吨，区外库存为68.66万吨，合计80.61万吨，同比+54%。

截至11月13日，天然橡胶库存期货为22.8万吨，同比-44%，上周内上期所公布的仓单日报，净增1860吨。仓单少的问题仍旧存在，接下来的割胶时间，主要关注①海南产区的气候情况；②仓单的生成情况。

四、基差及月差

图表 27：基差与月间价差：元/吨



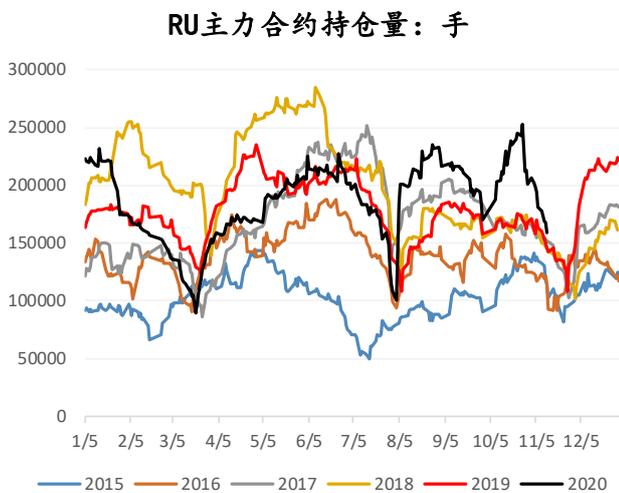
数据来源：卓创，上期所，混沌天成研究院

近期随着原料短缺矛盾缓和，期现价格同步回落，基差运行正常。随着高收购价刺激胶农割胶意愿，胶水放量超预期，使得前期因01合约交割品减少的逻辑被削弱，1-5-9价差短暂的back结构得到修复，目前月间价差回归正常，因为01合约限仓在即，未来在01合约上继续炒作仓单减少的可能性较低，至少在国内产区停割之前出现的概率较小。

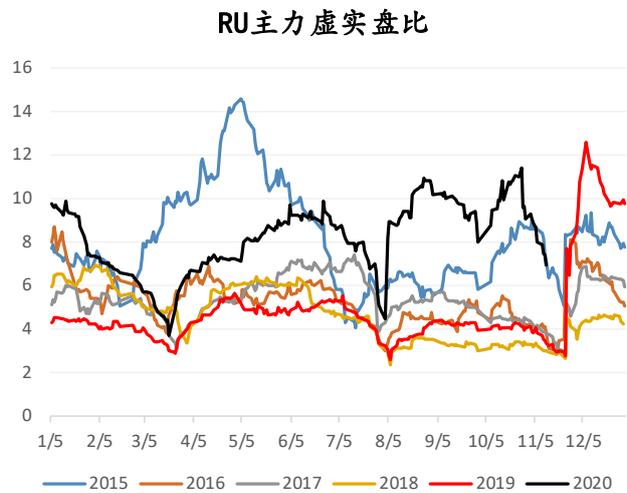
那么我们短期的推演是，待国内产区停割之后，全乳交割品减产成为定局，如果新季全乳没在01合约上注册成仓单，那么后续合约继续炒涨的可能性较大，前提是供应端的配合，即拉尼娜现象能如期带来东南亚产区异常降水，且欧洲疫情的恶化不会造成外需明显下降。

五、持仓量及虚实比变化

图表 28: RU 主力合约持仓量: 手



图表 29: RU 主力合约虚实比



数据来源: 上期所, 混沌天成研究院

数据来源: 上期所, 混沌天成研究院

截至 11 月 13 日, 沪胶持仓量、虚实盘比均有所回落, 目前基本处于正常范围, 短期市场热度退却。

六、总结

云南产区 11 月中下旬停割, 海南产区 12 月中下旬停割, 而进入 11 月份之后, 台风减少, 海南产区预计降水减少, 胶水有提量预期, 所以前期交易的原料短缺、交割品减少的矛盾有缓解迹象, 所以在国内停割之前, 再次交易全乳大幅减产的风险较大, 因为现阶段的原料收购价走势可以说明一点: 高收购价很大程度上可以刺激割胶, 刺激胶水放量。

那么我们短期的推演是: 待国内停割之后, 全乳交割品减产成定局, 从时间上来看, 后续合约继续炒涨的可能性较大, 前提是供应端的配合, 即拉尼娜现象能如期带来东南亚产区异常降水, 且欧洲疫情的恶化不会造成外需明显下降。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司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并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。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、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院