

贾翼亮

研究员, 期货执业证书编号 F3007286

jiayiliang@dxqh.net

胶价有望见底，上行仍需时间

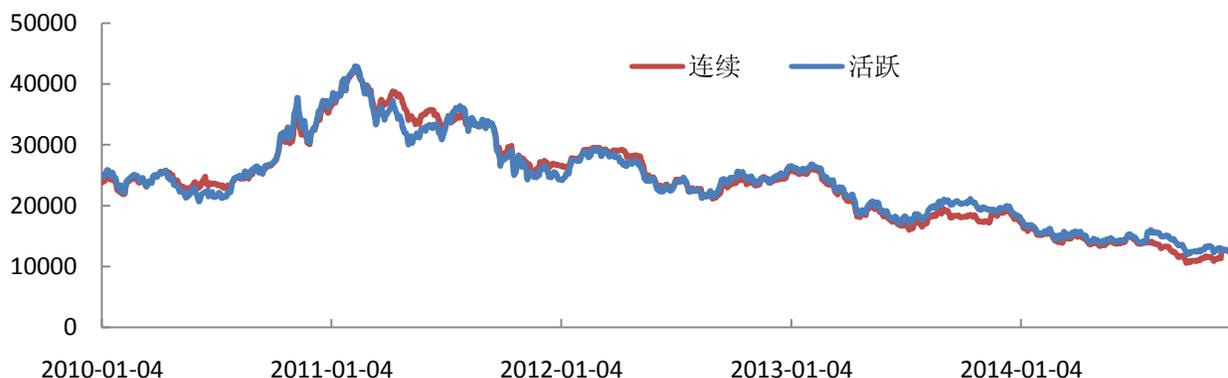
主要观点

- 主产国天胶产量逐年提高，目前整体供应已迈入增产周期，高增长态势将维持数年，而且由于割胶技术的不断更新，橡胶的单产也在不断提高，在无人工因素，政策因素，自然灾害因素介入情况下球天胶市场供需失衡的基本格局仍将在15年获得延续。
- 橡胶的主要需求来自于轮胎行业和橡胶制品，其中轮胎行业占据了主要生产需求。汽车行业在经历了前两年的高速发展以后，今年增速已经明显放缓，15年的汽车产量也将趋近稳定，因此轮胎配套需求15年也将放缓。重卡行业14年已经开始出现了下滑，尤其是下半年，15年重卡行业并不会太乐观，轮胎的替换需求可能会有所减弱。另外美国商务部发起了对中国轮胎企业的“双反”调查，一旦成立将影响轮胎的出口，综合来看2015年的整体需求仍将处于疲软状态。
- 合成橡胶与天然橡胶的替换性虽然不是很高，但是他们价格变化的相关性还是比较高的。天然橡胶的供给属性是属于农产品属性，合成橡胶的供给属性属于工业属性，所以合成橡胶的价格变化主要是跟随上游原料的变化，变化速率比较快，当合成橡胶的价格高于天然橡胶时，这时对于天然橡胶的价格有比较强的支撑作用。
- 主要橡胶生产国的政策对于天然橡胶的影响还是比较明显的，一般有两种政策：一是通过填补国储，减少市场橡胶的流动性，从而达到提升胶价的作用，二是通过减少本国的橡胶出口量。如果2015年供需情况基本保持不变的情况下，政策性因素对于天然橡胶的走势有着一定的支撑性。
- 我们预计2015年天胶的走势或将延续长期以来的下行趋势，继续向下寻找底部，而后进入震荡调整阶段，有几点不确定因素可能对天然橡胶起到支撑性作用。合成橡胶与天然橡胶价差缩小，未来价差会回归，对胶价产生支撑。另外就是行业政策可能会影响橡胶的供给。整体来说2015年会保持震荡下行趋势，区间10000-15000。

供需失衡或延续，胶价将继续震荡下行

首先我们先来回顾一下 2014 年沪胶期货市场的走势，其整体运行轨迹仍处于 2011 以来的下行通道之中。2014 年以来胶价从 18000 点一路下跌，进入 2 月开始，胶价才有所稳定，2 月至 6 月期间一直在 16000-14000 区间震荡，主要因为季节性的因素影响，天然橡胶进入停割期，供给收缩。进入 7 月，供给开始恢复，再加上青岛保税区库存的连续下降，胶价一蹶不振，一度创下自 09 年以来的新低。10 月份东南亚国家终于按捺不住，出台一系列政策支持胶价，再加上复合胶国家标准的重新制定，胶价出现了反弹。但是这依然改变不了橡胶的基本格局，胶价继续向下寻找底部。

图 1：沪胶指数及活跃合约走势



来源：WIND, 东兴期货研发中心

供需失衡格局仍将延续

主产国天胶产量逐年提高，目前整体供应已迈入明显增产周期，增长格局将维持数年，在无政策介入情况下供应增速将维持高位，而对应消费端口增长却出现了明显的下滑，全球天胶市场供需失衡的基本格局仍将在 15 年获得延续。

增产周期背景下 15 年全球天胶供应压力不减

主产国橡胶的新种植面积从 01 年开始的不到 30 万公顷，到 05 年已经达到 250 公顷，08 年达到一个峰值。胶树经历 6-8 年生长周期，自 11 年开始天胶供应逐步进入增产周期，2015 年橡胶的产量应该仍处于高峰期。尤其像柬埔寨，越南，从 06 年 69.90 千公顷、522.20 千公顷，到 13 年已经达到了 328.70 千公顷、920.50 千公顷。据 ANRPC 数据估计，14 年全球天然橡胶产量或达 1121 万吨，较 13 年增加 2%。虽然 14 年天胶整体价格经历大幅下挫，价格长期处于低迷状态，上

游胶农种植热情与积极性受到一定程度打压，中游各销售环节亦感受到明显销售压力。但各主产国并未实施具体削减产能的配套翻种、重植措施，在供应进入增产周期大背景之下，整体橡胶市场的供应压力仍将在 15 年得到延续，供应增速将维持高增长状态。据 ANRPC 估计，2015 年全球天然橡胶产量将达到 1144 万吨，较 14 年增长 2% 左右。

消费同比出现下滑，明年难出现好转

2014 年 1-11 月份主产国的消费量较去年累计同比增加 4.8%，较去年有所下降，主要的消费国仍然以中国和印度为主。从 ANRPC 数据可以看到，今年印度消费量开始出现了明显的好转，消费量已经超过 100 万吨，迈进了一个新的里程碑。马来西亚的消费量也开始出现了好转，消费量达到 46 万吨。虽然大部分国家的消费量都保持着稳定增长，但是同比增速已经明显放缓，斯里兰卡甚至出现了下滑，消费量已经下降到 8.78 万吨。从全球宏观环境来看，除美国经济复苏强劲以外，全球经济复苏仍旧缓慢，预计 2015 年橡胶消费量增速会继续下降。

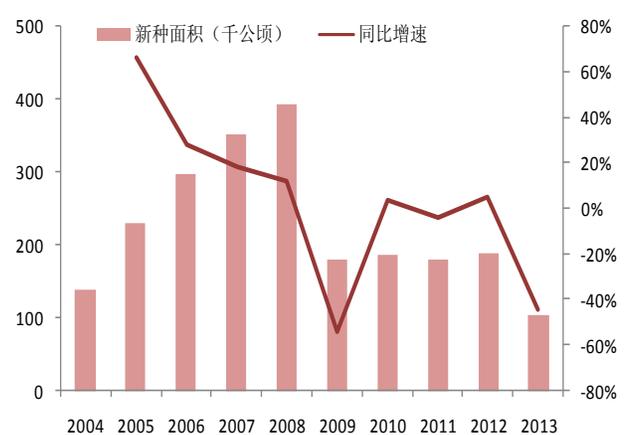
今年初全球总库存大概在 116.7 万吨，到 11 月底全球库存只剩下 89.6 万吨，库存减少 27.1 万吨

综上所述，明年的供需平衡关系仍将得不到结构性的转变，产量仍旧保持稳定增长，消费量也可能维持一个相对稳定的水平。虽然前 11 月份消耗库存 27.1 万吨，但是从历史上看库存量仍处于一个历史高位，供需关系将得不到一个实质性的好转。

图 2：ANRPC 成员国天然橡胶总产量



图 3：ANRPC 成员国天然橡胶新增种植面积



来源：WIND, 东兴期货研发中心

表 1: ANRPC 成员国天然橡胶总种植面积 (千公顷)

年份		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
柬埔寨	总种植面积	69.90	82	108.50	154.40	181.40	213.10	280.30	328.70
	割胶面积	32.30	3040	34.30	34.10	38.40	45.20	55.30	78.50
中国	总种植面积	776	875	932	971	1020	1070	1130	1167
	割胶面积	495	503	520	542	582	619	651	687
印度	总种植面积	615	635	662	687	712	775	759	776
	割胶面积	454	459	463	468	477	491	504	518
印度尼西亚	总种植面积	3316	3414	3424	3435	3445	3456	3484	3492
	割胶面积	2726	2776	2769	2709	2773	2792	2814	2770
马来西亚	总种植面积	1264	1248	1247	1028	1020	1027	1041	1067
	割胶面积	937	845	750	591	634	664	631	546
菲律宾	总种植面积	94.30	111	123	128.30	131.70	161.60	178.60	196.90
	割胶面积	69	64.40	65	62.10	69.60	82.90	83.60	99.20
泰国	总种植面积	2297	2458	2675	2761				
	割胶面积	1743	1774	1819	1856	1900	1985		
越南	总种植面积	522.20	556.30	631.50	677.70	748.70	834.20	910.50	920.50
	割胶面积	356.40	377.80	399.10	418.90	439.10	471.90	505.80	545.60

表 2: ANRPC 产胶国产、销、存数据

		消费量			增长率	
		2012	2013	2014 (预估值)	2013	2014 (预估值)
中国		3890	4210	4510	8.2	7.1
印度		987.6	961.6	1007	-2.6	4.7
印尼		548	602.9	602.8	10	-0.01
泰国		505	521	536.4	3	3
马来西亚		458.8	447.4	460.8	-2.5	3
越南		150	154	155	2.7	0.6
斯里兰卡		110	107.2	87.8	-2.6	-18.1
菲律宾		72.2	70.8	64.7	-1.9	-8.6
柬埔寨		0	0	0	0	0
合计	全年	6721.6	7083.6	7424.5	5.4	4.8
	1-11月	6157.4	6475.4	6784.1	5.2	4.8

数据来源: 中国橡胶信息贸易网, 东兴期货研发中心

国内产量以及进口量保持稳定增长

从国内目前的种植面积，割胶面积来看，产量不会出现明显的收缩，仍处于一个高产期，今年1-10月份仍旧保持着一定的稳定增长，较去年累计同比增长2%，进入11月份以来，由于长期胶价处于低位，胶农的积极性不是很强，海南、云南等出现了一定的弃割现象，11月份产量同比下降1.82%，环比下降11.5%，但是这并不影响橡胶的整体产量，产量仍旧处于一个比较高的位置。2015年如果没有人为因素，或者自然因素，国内的天胶产量仍将保持稳定增长。截止到2014年10月份，天然橡胶的进口总量达到了210.88万吨，10月份进口量有所下降，达到17.86万吨，同比下降6.1%，但是这并不影响今年的整体进口量，1-10月份累计进口量较去年同比增长13.38%，优于去年的同比增速。所以在国内产量增速有所放缓的同时，进口量依旧保持稳定的增长。而且我觉得这种增长趋势在2015年会得到延续。

图4：国内天然橡胶产量（千吨）

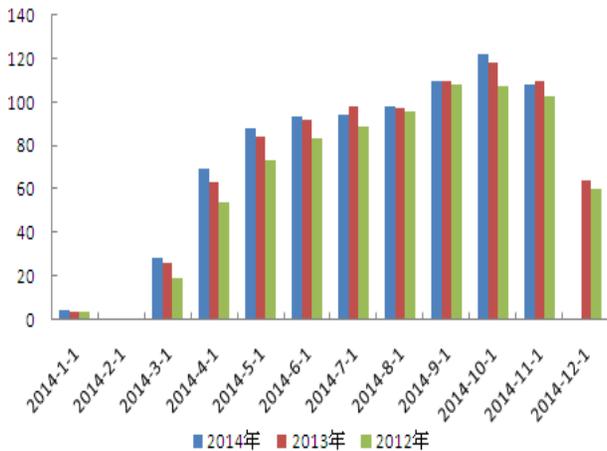
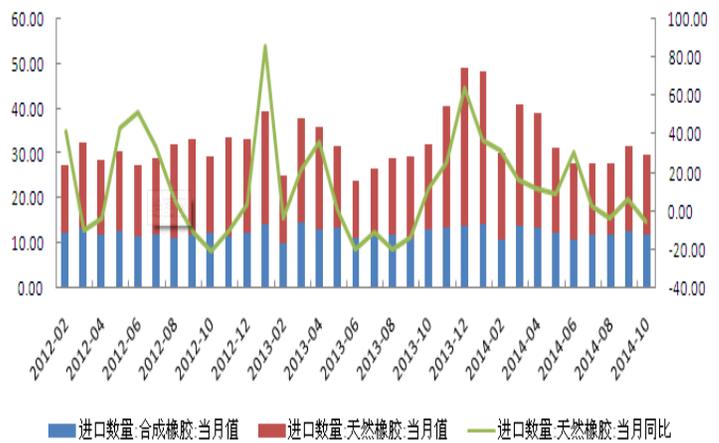


图5：天然橡胶和合成橡胶进口量（万吨）以及同比增速

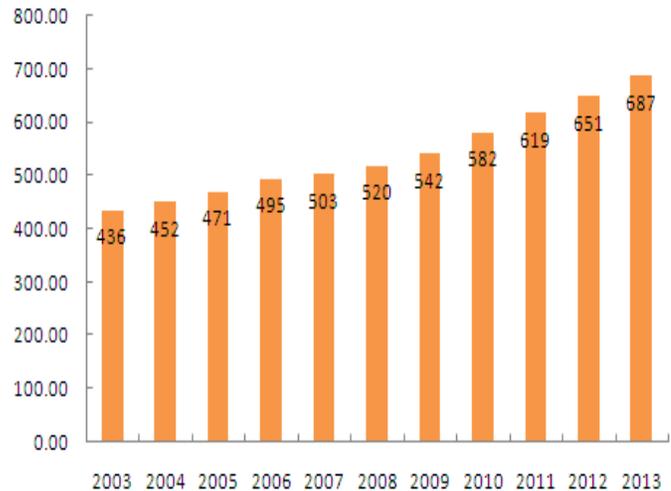


来源：WIND, 东兴期货研发中心

图6：国内天然橡胶总种植面积（千公顷）



图7：国内天然橡胶割胶面积（千公顷）



来源：WIND, 东兴期货研发中心

保税区库存急剧下降，明年或将回归稳定

纵观今年青岛保税区库存情况，5月中旬橡胶库存达到最大值36.22万吨，之后库存降幅逐步放大。由图8可以看出，库存由5月底1.5万吨的降幅，扩大到7月份的2.5万吨左右，再扩大到9月底的3.8万吨。中国橡胶信息贸易网最新公布的数据显示，截至11月中旬青岛保税区橡胶总库存达到13.43万吨。短短6个月，库存下降了近22.5万吨，远超预期。

首先，在进口胶内外盘长期倒挂的形势下，进口就意味着亏损。为什么贸易商还乐此不疲的进口呢？主要还是贸易商已经被套，在融资业务没有停止前，希望通过做大贸易量，换取银行融资额度，寄希望后市价格上涨，再度翻身；如果不融资，亏损的窟窿就没法弥补，被迫退出市场。而银行一旦断供，危机瞬间显现。

今年5月底，橡胶库存不增反降1.8万吨，从而吹响了下降的号角。本次的下跌，主要是银行提前回收贸易融资款项所致。而往年，银行都是安排在6月份进行。经历价格的连续下跌，不少贸易商高位套牢，要还钱，就只能卖货还钱。还有一种主要情况就是，贸易商已经无力还钱，某些银行把货物进行了集中清理，收紧贸易融资政策。几个中大型贸易商主动或被动清理库存的消息，触动了市场的神经。正是有些银行看不到希望，停止融资政策，这才拉开库存持续下滑的序幕。

上期所库存一直维持在高位

由于长期以来国内期价对于现货价升水，导致很多现货商选择期货市场进行套保，今年1月份，上期所天然橡胶库存一度达到16.2万吨，到达了历史的高位。由于需求端有限，长期供需平衡下，使得交易所交割库存持续走高，使得期货盘面承受巨大的压力，但是随着期限价差的回归，期货库存得到了一定的释放，但是仍处于一个较高的位置，对于期价的压制仍旧保持着一定的持续性，我认为15年期库存仍将处于一个较高的位置。

图8：青岛保税区库存（万吨）

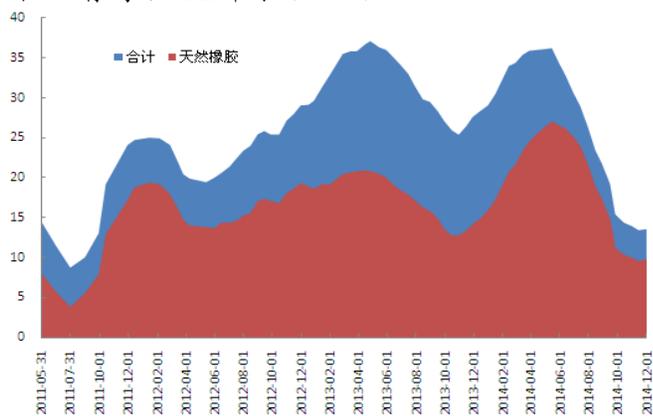
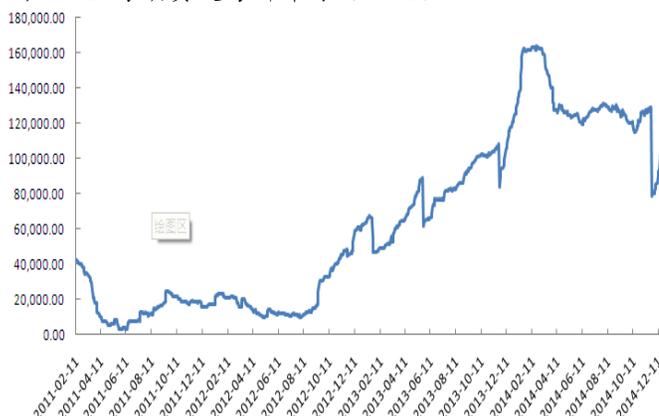


图9：上海期货交易所库存（万吨）



来源：WIND, 东兴期货研发中心

轮胎行业面临产能过剩难有好转。

今年以来，轮胎的产量保持着稳定增长，但是同比增速已经有所放缓，截止到11月底橡胶轮胎外胎产量达到101725.92万条，较去年同比增长6.95%，子午线轮胎外胎产量达到55913.14万条，较去年同比增长5.72%。但是产量保持稳定的同时，轮胎企业的盈利状况已经出现严重下滑。1-10月份累计利润只达到2764633.90万元，较去年同期减少13948.10万元。而且我们知道，今年以来原材料一直下跌，9月底一度达到近5年以来的历史低位。理论上原材料的下跌对于轮胎行业是利好，产量保持稳定增长同时利润也应该保持稳定，可见轮胎价格下跌幅度很大。另外的轮胎当期的库存值也增加19.9%。从轮胎开工率上来看，今年下半年轮胎开工率出现了大幅下滑，11月份全钢胎开工率最低只有57%，半钢胎开工率最低只有72%。

而且轮胎出口也面临着严峻的考验，今年7月15日，美国商务部正式立案对进口自中国的轻型卡车，乘用车轮胎发起“双反”调查，初步认定相关产品的倾销幅度为45.8%至87.99%，补贴幅度高于2%。有可能对出口美国的轮胎征收惩罚性关税。如果这项调查结果一旦成立，对于轮胎行业的冲击又是雪上加霜。因为我们知道中国有40%左右的轮胎出口欧美国家，其中美国占比最高。今年7月份以后轮胎的出口数量出现明显下滑，同比增速也开始放缓。

从开工率，轮胎的盈利情况，再根据目前国内外的环境来看，明年轮胎行业的整体情况不容乐观。产能过剩下，价格战会愈演愈烈，利润会严重下滑。品牌知名度低，技术含量低的中小型企业可能即将遇到生存危机。

图 10: 橡胶轮胎外胎产量累计值及同比 (万条)

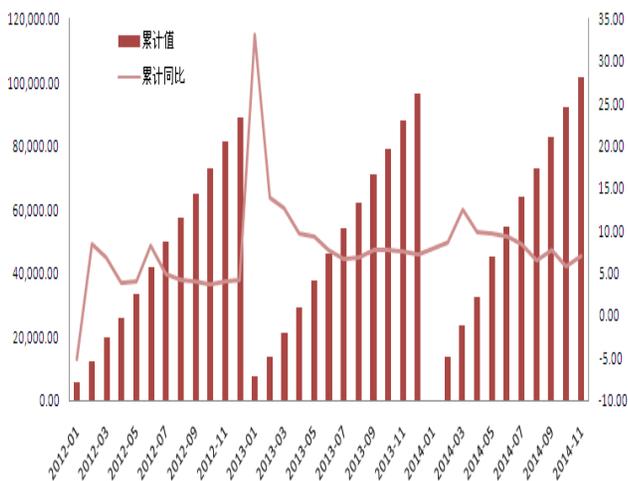
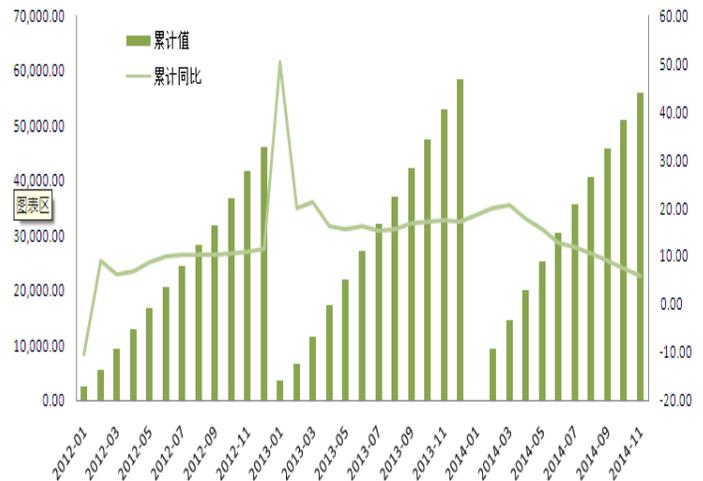


图 11: 子午线外胎产量累计值及同比 (万条)



来源: WIND, 东兴期货研发中心

图 12: 轮胎主营收入累计值及同比 (万元)

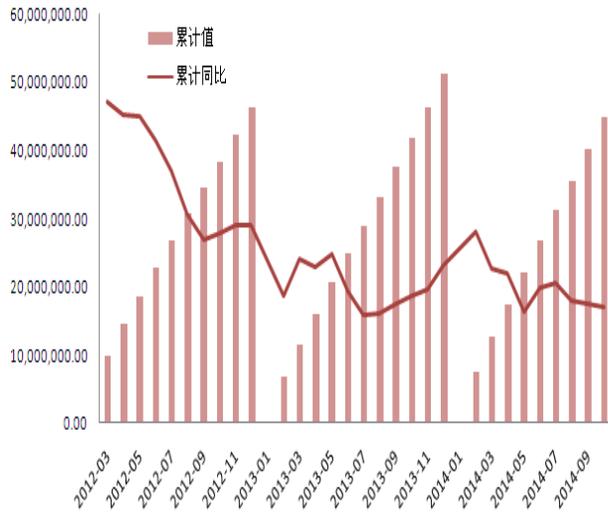
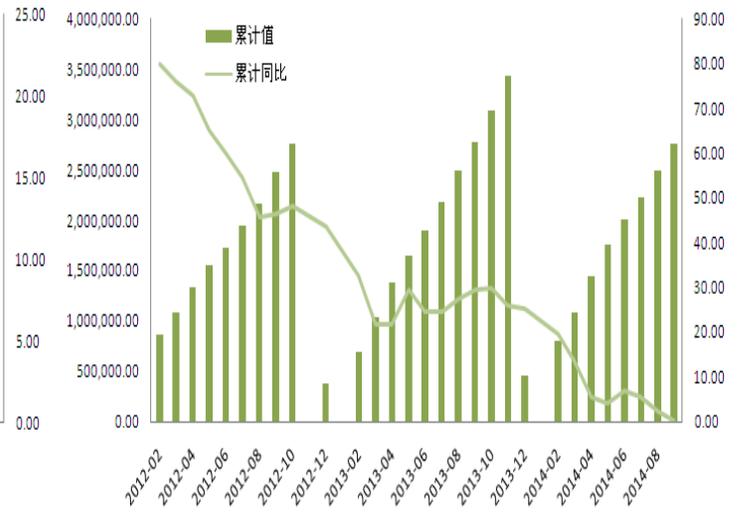


图 13: 轮胎利润总额累计值及同比 (万元)



来源: WIND, 东兴期货研发中心

图 14: 轮胎开工率

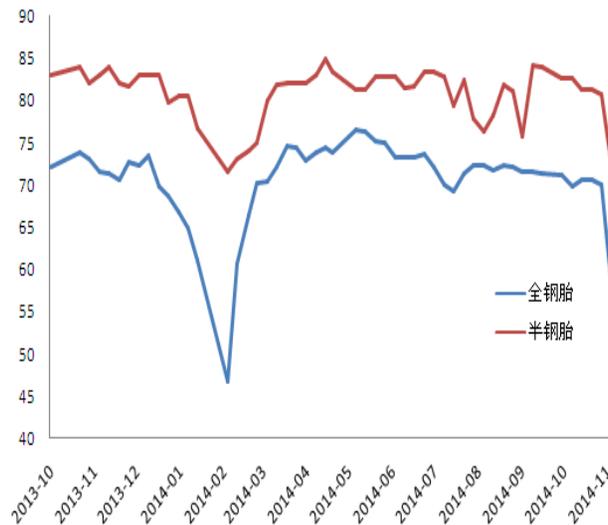
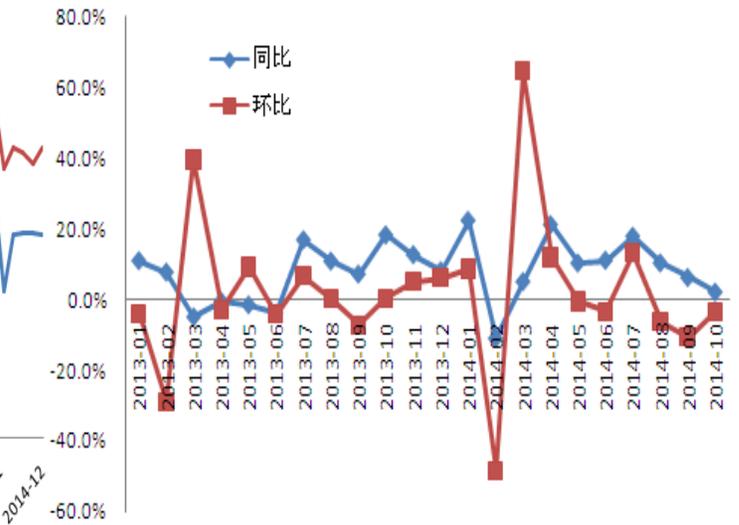


图 115: 轮胎出口数量同比及环比



来源: 中国橡胶信息贸易网, 东兴期货研发中心

汽车增长将有所放缓，重卡行业或将出现下滑

今年 1-11 月份，中国汽车产量均已突破两千万辆，产销量分别达到 2143.05 万辆和 2107.91 万辆，较去年同期增长 7.2% 和 6.1%，增幅比去年同期分别减缓 7.1% 和 7.4%。而且今年汽车行业的整体的利润也保持稳定，但是增速也有所放缓。但是从宏观环境来看，我认为明年汽车产销增速会继续放缓。而且由于产销增幅的不断下跌，导致汽车经销商库存不断上升。据中汽协统计，1 至 11 月份，汽车库存增加至 35.14 万辆，同时汽车流通协会给出的汽车经销商库存预警指数已经到达了 65.7%，比上个月上升了 10.7%，已经处于预警线水平之上，这对整个行业敲起了警钟。

图 16: 汽车当月销量及同比

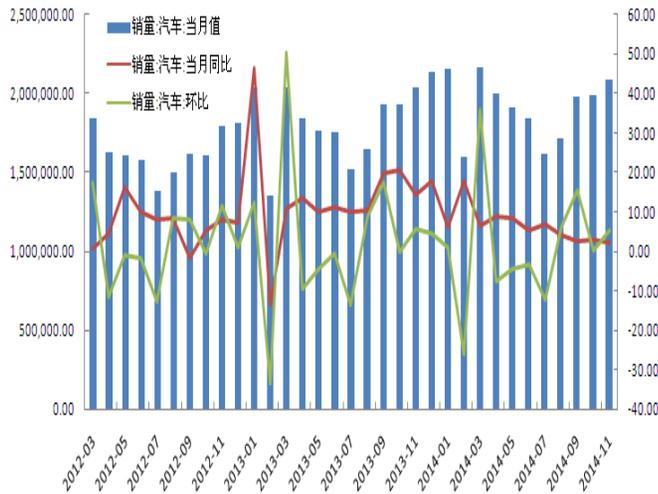


图 17: 汽车当月产量及同比

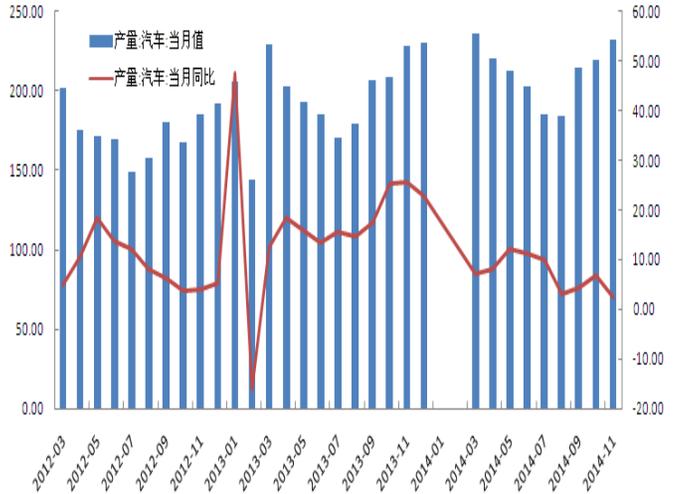


图 18: 汽车主营业务收入累计值及同比

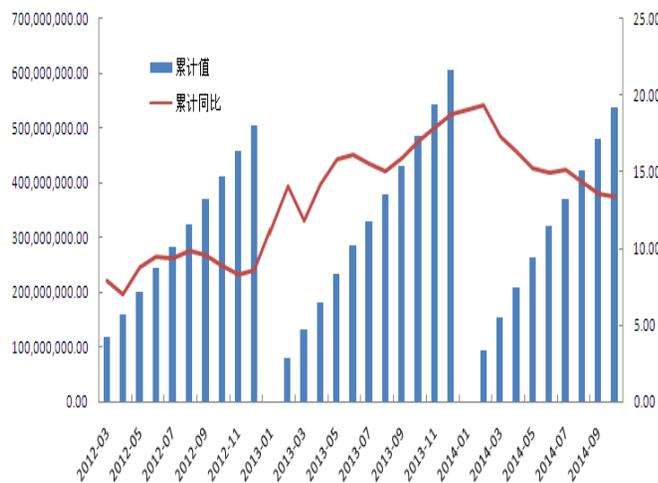
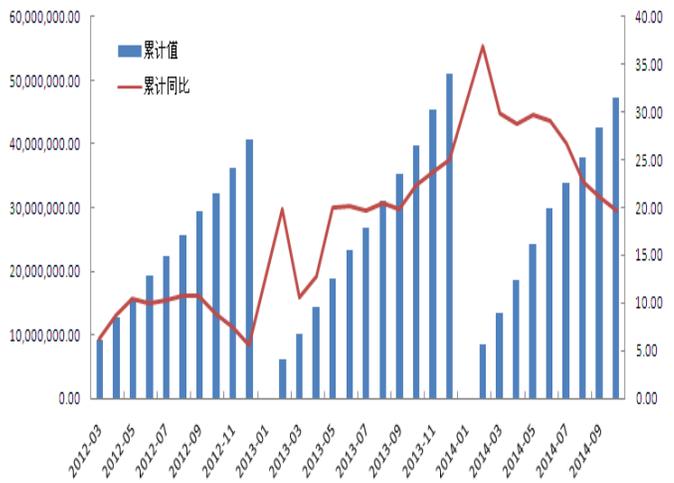


图 19: 汽车利润总额累计值及同比



来源: WIND, 东兴期货研发中心

重型卡车一直是影响天然橡胶重要因素，因为我们知道重型卡车的轮胎主要选用的原材料主要就是天然橡胶。所以一直以来重型卡车的产销数据尤为重要。重型卡车分为两种：一种是物流类重卡，一种是工程类重卡。物流类重卡主要跟货运量密切相关，工程类重卡跟投资密切相关，所以货运跟投资这两方面的数据在一定程度上反应了对重卡的需求。

今年以来重卡行业呈现高开低走的行情，截止到11份为止，重型卡车的产销量分别9564辆和9860辆，同比下降33.02%和39.19%。2015年的GDP增速将进一步下降到7%左右；其次，固定资产投资增速预计在17%左右，房地产业将维持现状，不温不火。GDP、投资等关键指标增幅的不断放缓，意味着重卡的下游需求仍将不旺，这无疑会对2015年的市场带来负面影响。所以综合来看，明年的重卡需求仍将处于下滑阶段。

图 20: 重型卡车产量及同比

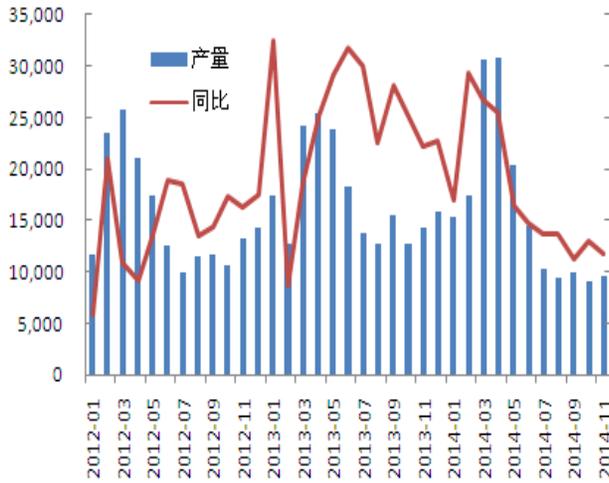


图 21: 重型卡车销量及同比

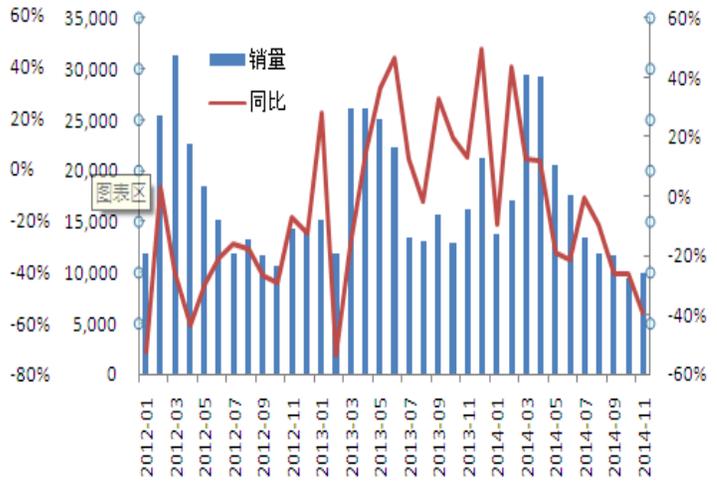


图 22: 房地产投资完成额及同比

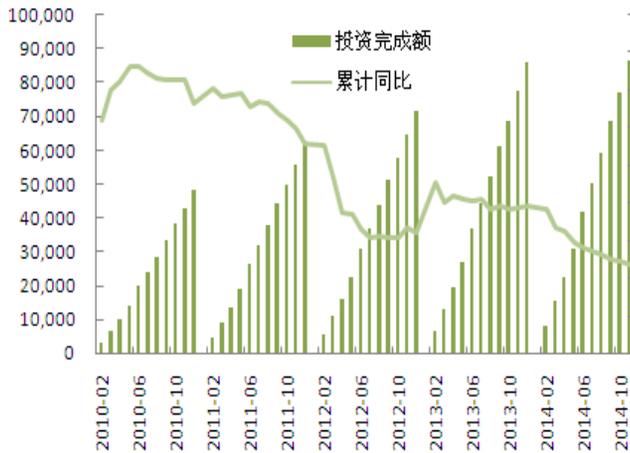
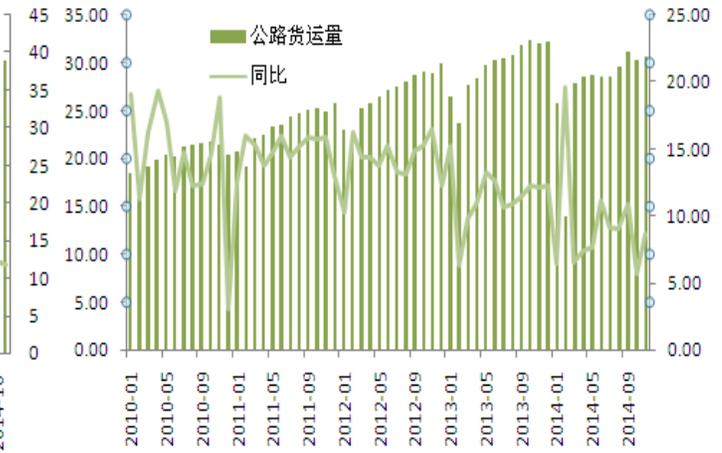


图 23: 公路货运量及同比



来源: wind, 东兴期货研发中心

合成橡胶与天胶价差缩小或对胶价产生支撑

在轮胎制造过程中，天然橡胶和合成橡胶是主要的原材料。丁苯橡胶以及顺丁橡胶是合成橡胶的最主要的两个品种，其中以丁苯橡胶对天然橡胶的替代性最强。但是我们知道由于在轮胎制造中，由于轮胎的配方不同，导致天然橡胶和合成橡胶的占比不同。因此天然橡胶跟轮胎的替代性相对有限。但是我们从价格的变化趋势来看，还是存在较高的相关性。

从历史数据来看，丁苯橡胶和天然橡胶的正常价差一般维持在 5000-6000。在 11 年的时候由于天然橡胶的上涨，导致价差一度超过了 15000，之后价差开始出现回归。而且从历史价差的走势我们可以看到，当价差接近零轴的时候，既然必然会回归正常。因为从人们的心理层面来说，普遍认为天然橡胶的价格应当高于合成橡胶，因为天然橡胶具有合成橡胶所不能替代的性能。

合成橡胶的主要的原料是丁二烯，今年以来由于原油的下跌，

导致丁二烯价格一蹶不振，已经接近 13 年以来的低点。而且从产量上我们可以看到丁二烯近年来也一直保持着稳定的增长。所以我综合来看 2015 年丁二烯的价格不会得到好转。

综合上面的数据，我觉得明年我们应当关注合成橡胶跟天然橡胶的价差问题。价差的回归分两种情况：一种情况是合成橡胶下跌速率高于天然橡胶速率或者是天然橡胶价格稳定，合成橡胶继续向下。第二种情况天然橡胶上涨速率高于合成橡胶速率或者是合成橡胶价格稳定，天然橡胶开始上涨。从目前的数据以及宏观条件，并不能做出准确判断。但是我们可以确定的是价差已经缩小到 0。甚至一度突破 0 的时候，这时候合成橡胶的价格对于天然橡胶的价格是有支撑作用的。所以合成橡胶的价格走势对于明年天然橡胶的走势是一个不确定因素，同时我们还应当关注丁二烯的价格走势，它在一定程度上决定了合成橡胶的价格走势。

图 24: 天胶与合成胶价格走势

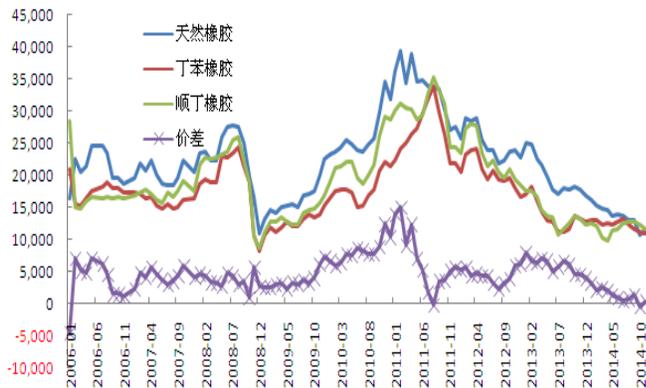


图 25: 丁二烯价格走势

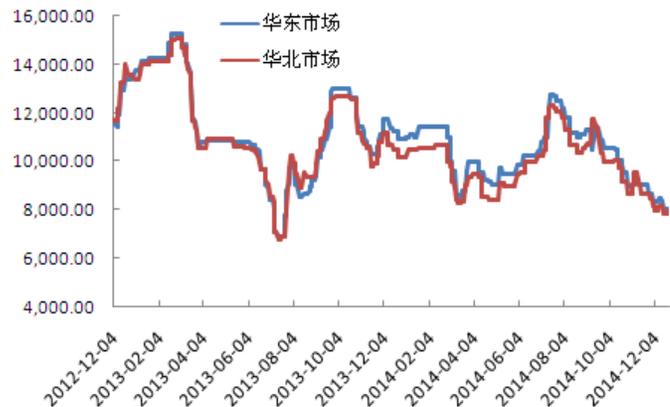


表 3: 丁二烯供需平衡表 (万吨)

丁二烯	产量	进口量	出库量	表观消费量
2013	245.00	30.02	3.75	271.27
2012	225.00	34.48	3.95	255.53
2011	210.00	18.30	7.46	220.84
2010	198.00	21.57	10.23	209.34
2009	150.00	29.77	4.10	175.67
2008	137.50	14.25	3.58	148.17
2007	136.00	11.12	2.47	144.65
2006	115.30	8.92	2.69	121.53

来源: Wind, 东兴期货研发中心

胶价持续下跌，产胶国出台政策救市或支撑胶价

首先我们先来回顾一下 2014 年以来主要的产胶国出台了哪些政策，它们对于胶价有着怎样的影响。

2014 年 10 月 21 日，泰国内阁通过一项 580 亿泰铢(18 亿美元)规模的胶农援助计划，该计划将包括根据胶农所拥有的土地多寡给予直接补贴，同时以高于市场价购买橡胶，直到价格达到每公斤 60 泰铢的目标价位，约 1850 美元/吨。周三，日胶小幅收涨 0.4%。

2014 年 8 月 29 日，泰国军政府批准出售 21 万吨橡胶库存，以缓解价格压力并减少仓储成本，第一批清理的 10 万吨中包括 4 万吨标胶和 6 万吨烟片，分别计价 58 铢/公斤及 62 铢/公斤。这一举动表明，英拉执政时期启动的橡胶救市计划宣告失败。该消息公布之后，沪胶重挫逾 2%，直逼 5 年新低。TOCOM 基准 2 月橡胶期货合约当日也下跌 1.3 日圆，结算价报每公斤 198.3 日圆。

2012 年 8 月 29 日，泰国农业部副部长周二称，政府已否决另外支出 150 亿泰铢(4.8 亿美元)来干预橡胶市场的计划，但将评估情势，以视是否有必要进一步购买以支撑胶价。

受此影响，TOCOM 期胶下跌 3.8% 至近一周低点，2 月期胶下跌 6.6 日圆，报每公斤 219.5 日圆(2.80 美元)。该期胶盘中曾下跌 3.8% 至 217.5 日圆，为 8 月 24 日以来最低。沪胶 1301 盘中最低点为 21385 元/吨，跌幅逾 4%，报收 21845 元/吨，日内录得 3.48% 跌幅为近一个月最大单日跌幅。

2012 年 1 月 17 日，泰国的国家橡胶委员会(National Rubber Committee)开会，批准买入至多达 20 万吨 USS3 橡胶，将胶价推升至 120 泰铢的计划。泰国政府拟出资 170 亿泰铢(约 5.3 亿美元)收储保价，其中泰国农业部出资 20 亿泰铢(约 6300 万美元)，另外 150 亿泰铢(约 4.72 亿美元)需提交国会审批。此项方案拟收购不超过 20 万吨的胶片，将价格稳定在 120 泰铢/千克以上，整个计划将延续至 2013 年 3 月。受此影响，TOCOM 主力 6 月期约上涨 3.8% 或 10.7 日圆，报每公斤 291 日圆(3.79 美元)，是自 12 月 8 日以来的最高位。上海期交所交易主力 5 月合约一度跳涨至接近涨停，上涨 4.3%，报每吨 26,680 元人民币(4,200 美元)，收盘报 26,250 元，上涨 2.6%。

我们从表 4 中已经可以看出，从 2011 年以后，胶价进入下跌通道开始，主产国对于胶价的政策影响已经慢慢弱化。我觉得主要原因有两方面：第一个是因为主产国的政策的实施并不理想，虽然出台了一系列的救市政策，但是最后具体实施操作的时候，并不能达到之前的预期。第二个原因就是供需失衡的情况下，价格的波动更多是受制于供求关系的影响，政策因素只能给价格带来短期的波动，并不能扭转整个下跌的趋势。

表 4: 政策对胶价的影响

产胶国历年挺价措施和对沪胶的影响效果				
年份	政策措施	一个月	两个月	三个月
2008. 12. 13	国际橡胶联盟计划 09 年消减橡胶出口 91.5 万吨, 并将销售价格限在 1.35 美元/公斤。	35.65%	51.56%	34.54%
2010. 5. 24	国际橡胶联盟计划干预橡胶价格, 从 1.2 美元/公斤提到 1.4 美元/公斤	-0.49%	2.47%	10.70%
2011. 11. 24	产胶国泰国, 印尼, 马来讨论稳定价格措施, 但未达成共识, 只有泰国将每月给交天数由 20 减为 15 天	-0.10%	0.15%	10.61%
2012. 10. 1	三大主产国同意连续 6 个月消减天胶出口量, 同时泰国进行 20 万吨收储	-0.63%	-1.61%	6.89%
2014. 10. 21	泰国政府通过一项 580 亿泰铢的胶农援助计划	-0.43%	-2.71%	

后市展望

2015 年橡胶的整体走势我觉得是一个继续震荡下行的趋势, 首先我们从供应端我觉得仍处于一个高产期, 因为我们知道橡胶的供给端是农产品属性, 要想从根本上改变过剩的产量是需要一定的时间的。在总种植面积, 以及收割面积保持着稳定增长的情况下, 产量从理论上肯定也是保持着稳定的增长。另外从橡胶的全球库存来看仍旧处于高位, 及时橡胶产量不保持高增长, 仍需要很长一段时间来消化这些库存。需求方面, 轮胎行业以及汽车行业明年难有大的改观, 轮胎行业甚至会面临结构性的调整, 所以需求端仍旧处于一个疲软的状态。

但是明年依据有几个不定的因素会给胶价带来一定的支撑。首先就是我上文所提到的合成橡胶。合成橡胶跟天然橡胶的基差已经趋近于 0, 而从历史数据我们可以观察到正常的价差是在 5000 左右, 而且每当价差接近 0 的时候, 必然有一个价差修复的过程。所以明年合成橡胶对于胶价的影响尤为重要, 投资者可以重点关注合成橡胶价格的走势。其次还有就是上文提到的宏观政策的影响, 虽然政策因素对于胶价的影响已经越来越弱, 但是短期在一定程度上能对胶价产生比较大的波动。另外就是因为橡胶的农作物属性, 天气等自然因素也是影响橡胶很大的不定因素, 比如连续的降雨会给橡胶的运输带来很大的不方便。还有例如洪水、海啸等自然灾害也可能严重影响橡胶的产量。

总的来看, 明年橡胶仍旧处于供需失衡的状态, 但是基本已经进入底部区间, 可能会开始进入调整阶段。但是这仍需要一定的时间, 所以明年的基本走势是震荡下行, 然后可能会伴随着明年全球经济逐渐复苏, 橡胶也会开始出现回调上行。

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归东兴期货研发中心所有。未获得东兴期货研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“东兴期货研发中心”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。