

## 供需矛盾扩大，盘面持续震荡

### 华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087号

研究员：张正卯

期货从业资格证号：F0305828

投资咨询资格证号：Z0011566

电话：0931-8582647

邮箱：2367823725@qq.com

报告日期：2023年9月25日星期一

官方微信二维码



扫描一下关注我们

本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

### 摘要：

#### 【行情复盘】

本周天然橡胶主力合约RU2401合约期价在13910-14480元/吨之间运行，本周期货价格震荡回落，小幅下跌。

截至2023年9月22日下午收盘，本周天然橡胶主力合约RU2401下跌190点，跌幅1.31%，报收14265元/吨。

#### 【基本面分析】

从供给端来看，目前全球天然橡胶处于季节性旺产期。国内外产区受降雨影响，新胶产量不稳定。原料价格延续上行趋势。

从需求端来看，半钢胎和全钢胎开工率继续维持高位。国内消费旺季来临，国内轮胎出口增加，支撑轮胎厂开工率维持高位。在国家促消费政策及车企优惠促销等因素驱动下，汽车产销继续保持恢复态势。国内车市步入传统消费旺季，需求预期改善。不过，国庆长假临近，轮胎企业逢低备货，追高采购意愿不强。

从库存方面来看，上周社会库存和青岛保税区天胶库存继续下降，天胶库存由主动去化向被动去化转变。

#### 【后市展望】

宏观方面，上周三美联储议息会议释放鹰派信号，宏观因素不确定性增强，此前偏乐观的氛围有所减弱，在偏空氛围压制下，上周四国内沪胶期货2401合约震荡下行。供给方面，近期国内外主产区受天气影响产量受限，且近一个多月以来橡胶库存持续去化，利好胶价。终端车市方面，汽车产销继续保持恢复态势，下游消费持续修复对胶价形成支撑。“金九银十”的消费旺季即将到来，有望带动汽车市场稳增长。近期胶市供需矛盾有所扩大，多空分歧逐渐出现，胶价走强的驱动减弱。预计胶价短期或将维持震荡偏强走势。后期继续关注美联储加息情况、需求变化情况、去库情况以及厄尔尼诺现象发生强度。

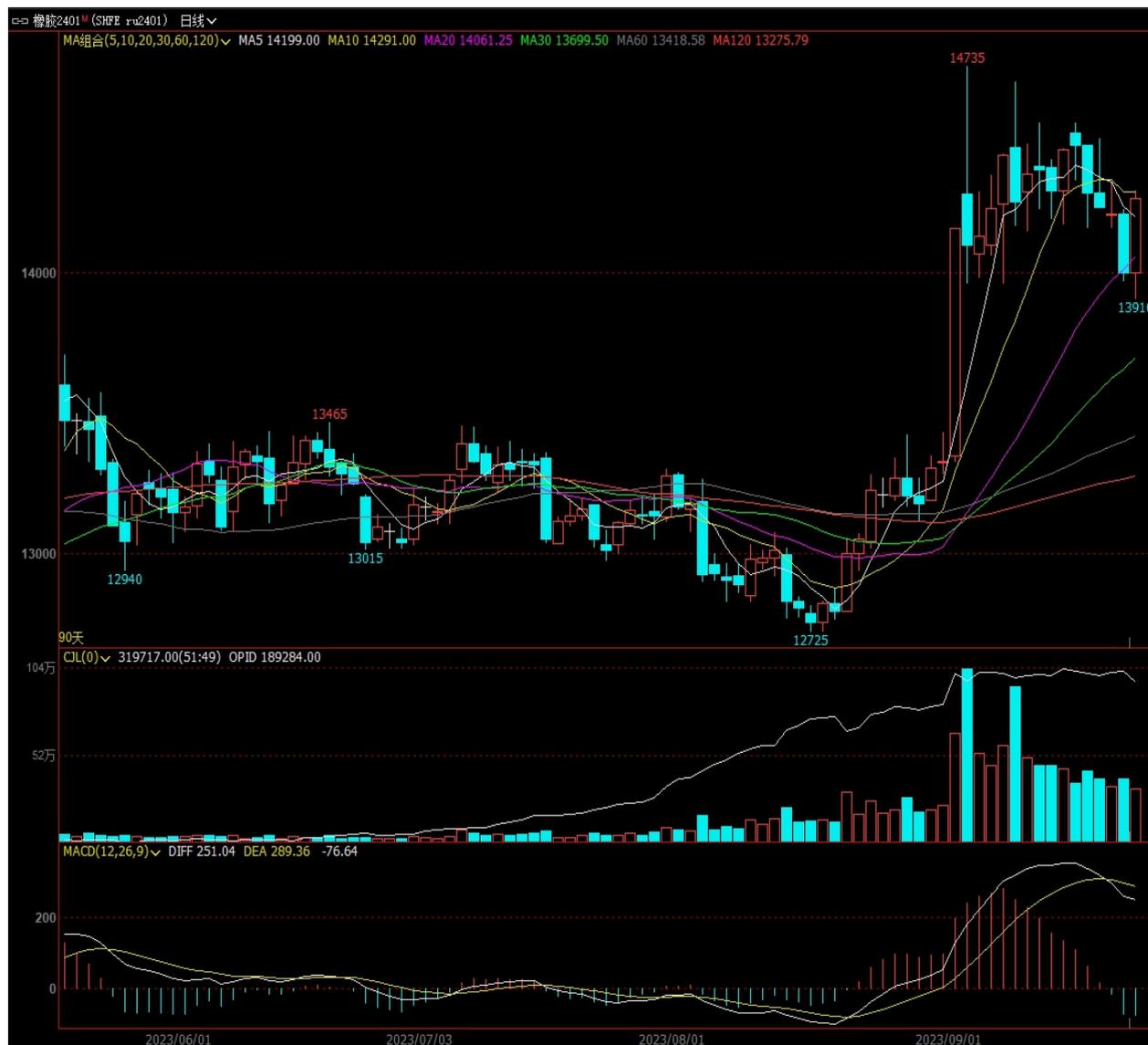
#### 【操作策略】

预计RU2401合约短期或将维持震荡偏强走势。操作上，建议观望或逢低轻仓试多，重点关注14000元/吨附近的支撑力度。

## 一、价格分析

### (一) 期货价格

天然橡胶期货主力合约日 K 线走势图



数据来源：文华财经、华龙期货投资咨询部

本周天然橡胶主力合约 RU2401 合约期价在 13910-14480 元/吨之间运行，本周期货价格震荡回落，小幅下跌。周一大幅回落后横盘震荡；周二高开高走后冲高回落；周三低开后窄幅震荡；周四低开震荡，尾盘再次下跌；周五低开高走，收盘上涨 1.03%。

截至 2023 年 9 月 22 日下午收盘，本周天然橡胶主力合约 RU2401 下跌 190 点，跌幅 1.31%，报收 14265 元/吨。

Page 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，据此入市风险自担。

## （二）现货价格

### 天然橡胶市场价



截至 2023 年 9 月 22 日，云南国营全乳胶（SCRWF）现货价格 12950 元/吨，较上周下跌 100 元/吨；泰三烟片（RSS3）现货价格 14400 元/吨，与上周持平；越南 3L（SVR3L）现货价格 12000 元/吨，与上周持平。

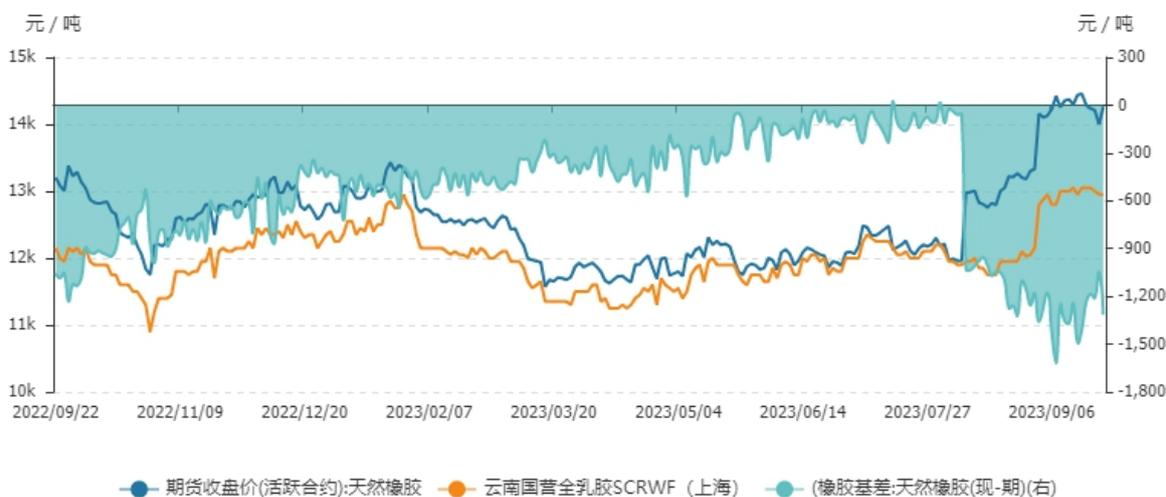
### 天然橡胶到港价



截至 2023 年 9 月 22 日，青岛天然橡胶到港价 1610 美元/吨，较上周下跌 10 美元/吨。

### (三) 基差价差

#### 天然橡胶基差(活跃合约)



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

以上海云南国营全乳胶（SCRWF）现货报价作为现货参考价格，以天然橡胶主力合约期价作为期货参考价格，二者基差呈现小幅缩小的态势。

截至 2023 年 9 月 22 日，二者基差维持在-1315 元/吨，较上周缩小了 90 元/吨。

#### 天然橡胶跨期价差



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2023 年 9 月 22 日，天然橡胶连续合约与活跃之间的跨期价差为 1415 元/吨，较上周缩小了 340 元/吨。

## 天然橡胶内外盘价格



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2023 年 9 月 22 日，天然橡胶内外盘价格较上周均有小幅下跌。

## 二、重要市场信息

1. 经合组织 (OECD) 9 月 19 日公布经济前景展望报告，将 2023 年全球增长预测由 2.7% 上调至 3%，但将 2024 年增长预测由 2.9% 下调至 2.7%。美国今明两年经济增长预期均获上调，欧元区增长预测则遭下调，其中 2023 年德国 GDP 预测被下调至萎缩 0.2%，是今年预计唯一陷入衰退的主要经济体。

2. 美国联邦储备委员会 9 月 20 日宣布将联邦基金利率目标区间维持在 5.25%—5.5% 之间不变。美联储主席鲍威尔称，控制通胀“还有很长的路要走”。美联储预计今年年底前还将再次加息 25 个基点。由于通胀高企，自 2022 年 3 月以来，美联储 11 次密集加息，累计加息幅度达 525 个基点。美联储主席鲍威尔表示，如果合适，准备进一步提高利率，将会逐次会议做出决策。美联储在今年最后两次会议上做出的决策将取决于全部数据的综合情况；从未打算就任何降息的时间发出信号，在适当的时候会有降息的时机。

3. 美联储 9 月 20 日大幅上调了今年的经济增长预期。美联储 FOMC 经济预期显示，2023 至 2025 年底美国 GDP 增速预期中值分别为 2.1%、1.5%、1.8%（6 月预期分别为 1.0%、1.1%、1.8%）；2023 至 2025 年底失业率预期中值分别为 3.8%、4.1%、4.1%（6 月预期分别为 4.1%、4.5%、4.5%）；2023 至 2025 年底核心 PCE 通胀预期中值分别为 3.7%、2.6%、2.3%（6 月

---

预期分别为 3.9%、2.6%、2.2%)。

4. 美国财政部长耶伦 9 月 18 日表示，没有迹象表明美国经济即将陷入衰退，现在判断美国汽车行业罢工可能产生的影响为时尚早。劳动力市场有所趋弱，但仍处于“健康”状态，工业产值在增长，“通胀在下降”。

5. 美国至 9 月 16 日当周初请失业金人数减少 2 万至 20.1 万，低于预期值 22.5 万，为今年 1 月以来的最低水平。9 月 9 日当周续请失业金人数降至 166 万人，为今年初以来最低水平。

6. 美国 8 月新屋开工年化总数降至 128.3 万，不及市场预期的 144 万，为 2020 年 6 月以来的最低水平。8 月营建许可年化总数初值增至 154.3 万，好于市场预期的 144.3 万，为近一年来最高水平。

7. 美国 9 月 Markit 制造业 PMI 初值为 48.9，创两个月新高，超过预期的 48.2，也超过 8 月的 47.9，但仍然位于荣枯线下方，且为连续第五个月陷入萎缩。服务业 PMI 初值 50.2，创今年 1 月以来最低，低于预期 50.7。综合 PMI 初值 50.1，创 2 月以来最低，预期 50.4。

8. 9 月 19 日澳洲联储会议纪要显示，该行 9 月份考虑了加息的理由，但因担忧经济放缓，仍决定连续第三次会议维持利率不变。澳洲联储同时称，如果事实证明通胀比预期更持久，可能需要进一步收紧政策。

9. 英国央行 9 月 21 日意外维持基准利率在 5.25% 不变，从 2021 年底开始的连续 14 次加息之旅终于暂时停下脚步。此次利率决议的投票结果为五票赞成四票反对，而此前市场预期将加息 25 个基点。英国央行同时表示，如通胀压力持续存在，需进一步收紧货币政策。

10. 加拿大央行 9 月 20 日会议纪要显示：加拿大央行担心维持利率不变会增加降息预期；随着货币政策的实施，需求过剩正在减少；加拿大央行在九月会议上没有讨论降息；理事会只讨论了保持利率稳定或提高利率的问题。

11. 中美双方 9 月 22 日商定成立经济领域工作组，包括“经济工作组”和“金融工作组”。“经济工作组”由中美两国财政部副部长级官员牵头，“金融工作组”由中国人民银行和美国财政部副部长级官员牵头。两个工作组将定期、不定期举行会议，就经济、金融领域相关问题加强沟通和交流。

12. 央行等四部门 9 月 20 日集中回应中国经济形势。相关负责人表示，货币政策应对超预期挑战和变化仍然有充足的政策空间，中国经济不存在所谓的通缩，后期也不会出现

---

通缩，唱衰中国从没实现过。人民币对美元汇率非常重要，但并不是人民币汇率的全部，人民币对一篮子货币稳中有升；央行、外汇局将坚决防范汇率超调风险。降低存量房贷利率已在积极有效推进，预计超九成借款人可享受政策红利，其余也将在 10 月底前完成调整。

13. 广州 9 月 20 日打响一线城市限购松绑第一枪。广州市宣布优化住房限购和增值税免税年限：在越秀、海珠、荔湾、天河、白云、南沙等区购买住房的，本市户籍居民家庭限购 2 套住房，非本市户籍提交连续 2 年缴纳个税或社保证明限购 1 套；将越秀、海珠、荔湾、天河、白云、黄埔、番禺、南沙、增城等个人销售住房增值税征免年限从 5 年调整为 2 年。

14. 据中国证券报 9 月 18 日显示，近期，合肥、济南、福州、郑州、兰州等多个二线城市优化楼市调控，支持合理住房需求，调整限购限售政策。业内人士预计，更多二线城市或逐步跟进。随着购房门槛进一步降低，刚需和改善性购房需求将进一步释放，有助于提振“金九银十”楼市旺季销售数据。

15. 据中国证券报 9 月 19 日消息，近期，多地相继出台楼市新政。据不完全统计，截至目前，已有四十多个城市发布“认房不认贷”相关政策，同时不少二线城市放开限售、限购政策。从政策效果看，多地出台楼市新政后成交量回升明显。

16. 据贝壳研究院监测，截至 9 月中旬，除 4 个一线城市首套利率高于 4.0%（政策下限）外，全国 50%的城市首套利率为 4.0%，46%的城市首套利率低于 4.0%。合肥、西安、苏州、长沙、重庆等 60%的城市二套房贷利率降至 4.4%的下限水平。

17. 乘联会 9 月 21 日数据显示：9 月狭义乘用车零售销量预计 198 万辆，环比增长 3.1%，同比增长 3%，其中新能源零售 75 万辆左右，环比增长 4.7%，同比增长 22.3%。

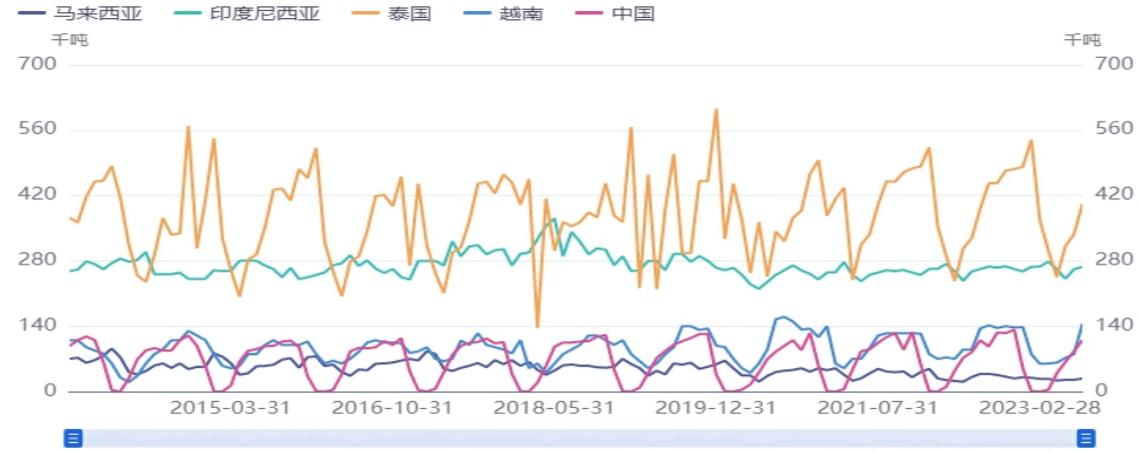
18. 中汽协 9 月 20 日数据显示：8 月，商用车产销分别完成 30 万辆和 31 万辆，环比分别增长 5%和 7.9%，同比分别增长 26.2%和 20%。

19. 中汽协数据显示，8 月汽车产销分别完成 257.5 万辆和 258.2 万辆，环比分别增长 7.2%和 8.2%，同比分别增长 7.5%和 8.4%；1-8 月，汽车产销累计完成 1822.5 万辆和 1821 万辆，同比分别增长 7.4%和 8%。

20. 据印度 9 月 15 日消息，全印度橡胶工业协会 (AIRIA) 会长 Ramesh Kejriwa) 说，鉴于喀拉拉邦降雨不足，印度的天然橡胶产量可能会在本财年下降 5%。喀拉拉邦占橡胶总产量的 90%以上。

### 三、供应端情况

天然橡胶主要生产国月度产量



指标名称	最新日期	最新值	上期值
马来西亚	2023-07-31	28.00	25.00
印度尼西亚	2023-07-31	267.20	261.90
泰国	2023-07-31	401.70	336.50
越南	2023-07-31	145.00	80.00
中国	2023-07-31	110.00	86.00

数据来源：iFinD、华龙期货投资咨询部

截至 2023 年 7 月 31 日，天然橡胶主要生产国的产量变化情况如下：马来西亚、印度尼西亚产量较上月小幅增长，中国、越南和泰国产量较上月增长幅度较大。

合成橡胶中国月度产量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2023 年 8 月 31 日，合成橡胶中国月度产量为 79.4 万吨，同比增长 14.2%。

## 合成橡胶中国累计产量



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2023 年 8 月 31 日, 合成橡胶中国累计产量为 579.1 万吨, 同比增长 8.8%。

## 新的充气橡胶轮胎中国进口量



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2023 年 8 月 31 日, 新的充气橡胶轮胎中国进口量为 1.09 万吨, 较上月增长 4.8%。

#### 四、需求端情况

##### 汽车轮胎企业开工率



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2023 年 9 月 21 日，半钢胎汽车轮胎企业开工率 72.14%，较上周下跌 0.12%；全钢胎汽车轮胎企业开工率为 64.6%，较上周下跌 0.13%。

##### 中国汽车月度产量

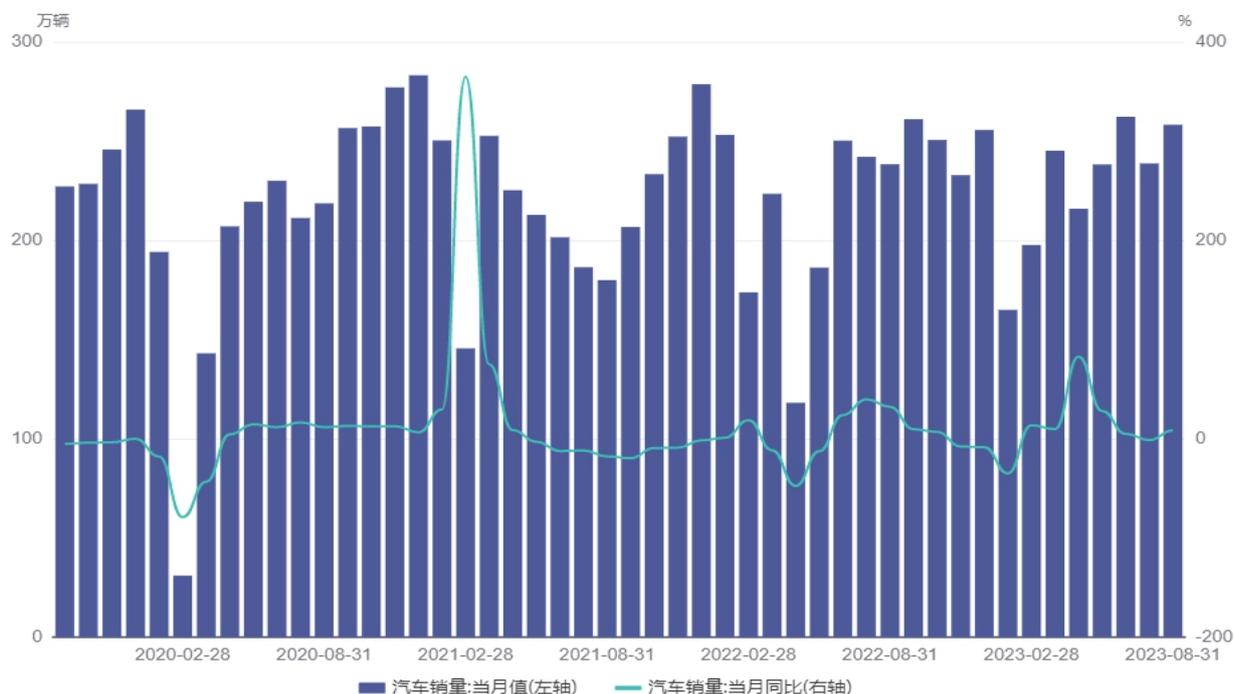


数据来源：iFinD、华龙期货投资咨询部

截至 2023 年 8 月 31 日，中国汽车月度产量 257.5 万辆，同比增长 7.5%，环比增长 7.2%。

\*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。

## 中国汽车月度销量



## 中国轮胎外胎月度产量



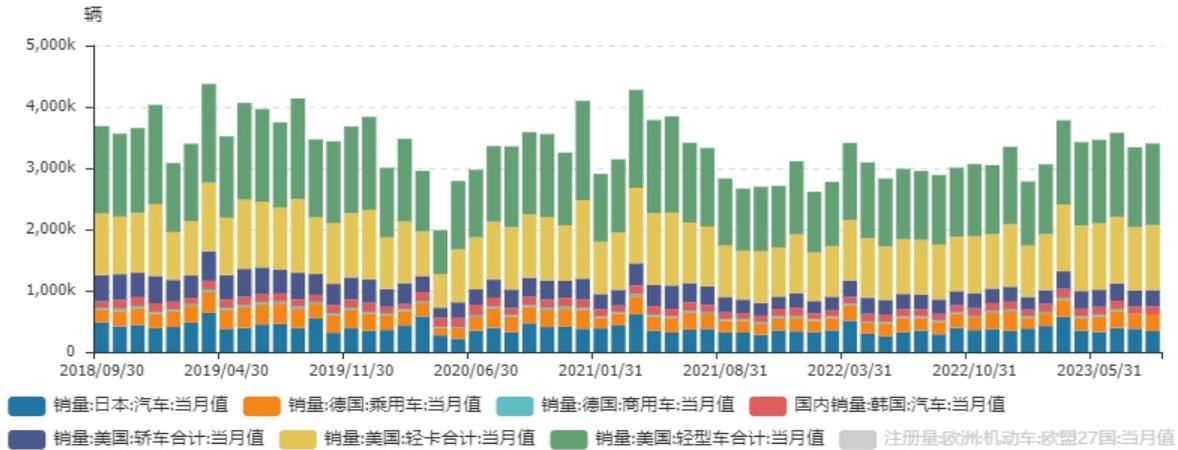
## 新的充气橡胶轮胎中国出口量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2023 年 8 月 31 日，新的充气橡胶轮胎中国出口量为 5466 万条，环比下降 3.92%。

## 全球主要国家汽车月度销量



指标名称	最新日期	最新值	上期值
销量:日本:汽车:当月值	2023-08-31	340,342	379,053
销量:德国:乘用车:当月值	2023-08-31	273,417	243,300
销量:德国:商用车:当月值	2023-06-30	32,901	30,686
国内销量:韩国:汽车:当月值	2023-08-31	130,667	115,390
销量:美国:轿车合计:当月值	2023-08-31	267,156	266,228
销量:美国:轻卡合计:当月值	2023-08-31	1,061,370	1,034,277
销量:美国:轻型车合计:当月值	2023-08-31	1,328,526	1,300,505

数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

## 五、库存端情况

### 天然橡胶期货库存

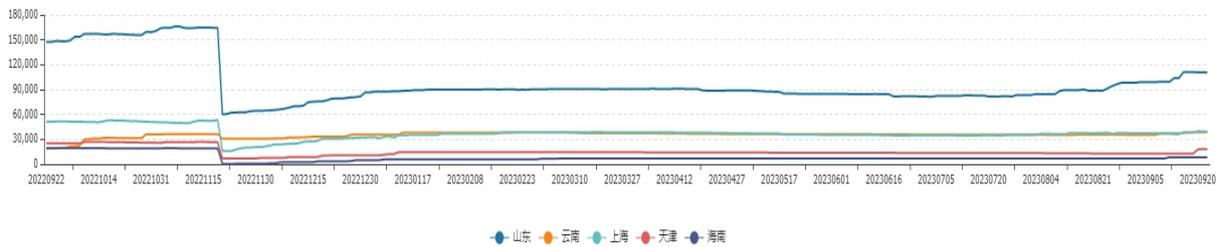


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

### 天然橡胶期货仓单日报

仓单日报

单位：吨



日期	山东	云南	上海	天津	海南	合计
2023-09-22	110,750	38,790	39,500	17,970	8,320	215,330

数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2023 年 9 月 22 日，上期所天然橡胶期货库存为 215330 吨，较上周增加 7010 吨。

截至 2023 年 9 月 17 日，中国天然橡胶社会库存 155.57 万吨，较上期下降 1.1 万吨，降幅 0.7%。中国深色胶社会总库存为 102.4 万吨，较上期下降 1.87%。中国浅色胶社会总库存为 53.1 万吨，较上期增加 1.65%。

截至 2023 年 9 月 17 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 82.8 万吨，较上期减少 2.21 万吨，环比减少 2.6%。保税区库存环比减少 4.31%至 12.57 万吨，一般贸易库存环比减少 2.29%至 70.22 万吨。

Page 12

\*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，据此入市风险自担。

---

## 六、基本面分析

从供给端来看，目前全球天然橡胶处于季节性旺产期。国内产区受降雨影响，新胶产量不稳定。泰国不规律性降水仍对收胶工作产生干扰，原料产出速度未见明显改善。越南产区降雨仍然偏多，胶水产量减少三成左右，原料价格受市场影响延续上行趋势。

从需求端来看，下游轮胎厂方面，半钢胎和全钢胎开工率继续维持高位。国内消费旺季来临，国内轮胎出口增加，支撑轮胎厂开工率维持高位。终端车市方面，在国家促消费政策及车企优惠促销等因素驱动下，汽车产销继续保持恢复态势。8月份我国汽车产销数据环比、同比均实现增长。国内车市步入传统消费旺季，需求预期改善。不过，国庆长假临近，轮胎企业逢低备货，追高采购意愿不强。

从库存方面来看，上周社会库存和青岛保税区天胶库存继续下降，天胶库存由主动去化向被动去化转变。

## 七、后市展望

宏观方面，上周三美联储议息会议释放鹰派信号，宏观因素不确定性增强，此前偏乐观的氛围有所减弱，在偏空氛围压制下，上周四国内沪胶期货 2401 合约震荡下行。供给方面，近期国内外主产区受天气影响产量受限，且近一个多月以来橡胶库存持续去化，利好胶价。终端车市方面，汽车产销继续保持恢复态势，下游消费持续修复对胶价形成支撑。

“金九银十”的消费旺季即将到来，有望带动汽车市场稳增长。近期胶市供需矛盾有所扩大，多空分歧逐渐出现，胶价走强的驱动减弱。预计胶价短期或将维持震荡偏强走势。后期继续关注美联储加息情况、需求变化情况、去库情况以及厄尔尼诺现象发生强度。

## 八、操作策略

预计 RU2401 合约短期或将维持震荡偏强走势。

操作上，建议观望或逢低轻仓试多，重点关注 14000 元/吨附近的支撑力度。

## 免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

## 联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区静宁路308号4楼	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211