

供需偏紧库存高位，胶价延续震荡偏强

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：2024年3月4日星期一



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】

上周天然橡胶主力合约 RU2405 期价在 13680-14030 元/吨之间运行，期货价格冲高回落，总体小幅上涨。

截至 2024 年 3 月 1 日周五下午收盘，当周天然橡胶主力合约 RU2405 上涨 105 点，周度涨幅 0.76%，报收 13915 元/吨。

【基本面分析】

从供给端来看，目前全球天然橡胶产量进入季节性淡季。天然橡胶整体供应趋紧，原料价格居高不下。

从需求端来看，下游轮胎厂方面，上周半钢胎和全钢胎企业开工率均持续显著回升。节后多数轮胎企业排产迅速恢复，企业产量提升较快，出货逐步恢复，库存不断走低。终端车市方面，在优惠政策利好和新车型的密集发布下，未来销售增长预期良好。

从库存方面来看，上周上期所库存持续增加；中国天然橡胶社会库存小幅回落；青岛总库存小幅下降，整体库存仍处于高位。

【后市展望】

上周天胶价格偏强运行，冲高回落，总体小幅上涨。展望后市，供给方面，全球天然橡胶产量进入季节性减产期，近期原料价格居高不下，有效支撑胶价。需求方面，上周半钢胎和全钢胎企业开工率均持续显著回升，节后多数轮胎企业排产迅速恢复，企业产量提升较快，出货逐步恢复，库存不断走低。终端车市方面，整体市场氛围偏暖，销量回升，未来销售增长预期良好。库存方面，中国天然橡胶社会库存小幅回落，青岛总库存小幅下降，整体库存仍然处于高位。总体来说，在供需基本面稳中向好的带动下，市场乐观氛围或将推动节后天然橡胶价格重心的整体抬升，但偏高的库存依旧制约盘面上行幅度，预计胶价短期或将延续震荡偏强走势。后期关注节后复工进度、需求变化情况、去库情况、重卡销售情况和主产区天气变化情况。

【操作策略】

预计 RU2405 合约短期或将延续震荡偏强走势。

操作上，维持偏多思路操作，关注 14000 元/吨附近的压力。

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



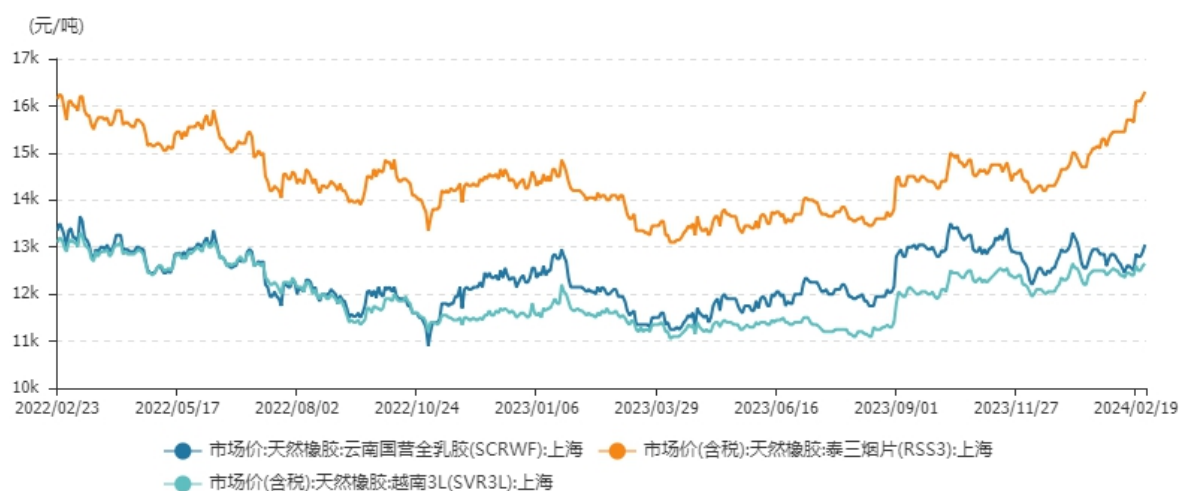
数据来源：文华财经、华龙期货投资咨询部

上周天然橡胶主力合约 RU2405 期价在 13680-14030 元/吨之间运行，期货价格冲高回落，总体小幅上涨。

截至 2024 年 3 月 1 日周五下午收盘，当周天然橡胶主力合约 RU2405 上涨 105 点，周度涨幅 0.76%，报收 13915 元/吨。

（二）现货价格

天然橡胶市场价



截至 2024 年 3 月 1 日，云南国营全乳胶（SCRWF）现货价格 13150 元/吨，较上周上涨 100 元/吨；泰三烟片（RSS3）现货价格 16500 元/吨，较上周上涨 200 元/吨；越南 3L（SVR3L）现货价格 12850 元/吨，较上周上涨 200 元/吨。

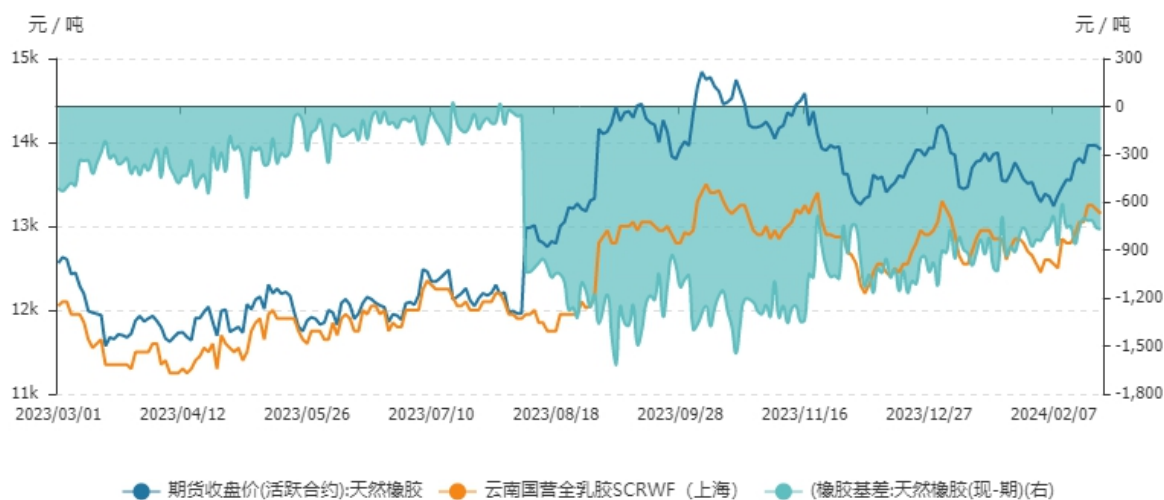
天然橡胶到港价



截至 2024 年 3 月 1 日，青岛天然橡胶到港价 2260 美元/吨，较上周上涨 40 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，二者基差呈现微幅扩大的态势。

截至 2024 年 3 月 1 日，二者基差维持在-765 元/吨，较上周扩大了 5 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 2024 年 3 月 1 日，天然橡胶内盘价格较上周小幅上涨，外盘价格较上周小幅下跌。

二、重要市场信息

1. 美联储半年度货币政策报告显示，美国通胀明显放缓，但仍然居高不下；通胀预期普遍符合 2% 目标；劳动力市场仍然相对紧张；需求有所放缓，供应趋势上升；实现目标的风险正在趋于平衡；美联储对通胀风险保持高度关注；持续减弱的劳动力需求和劳动力供应的改善应有助于进一步减缓核心服务价格通胀；加息、更严格的贷款审批、区域规划和其他法规限制了住房供应。

2. 美国商务部最新数据显示，美国 1 月核心 PCE 物价指数环比涨幅从上个月的 0.2% 反弹至 0.4%，符合市场预期，创 2023 年 4 月以来最大涨幅；同比增速则回落至 2.8%，为 2021 年 3 月以来最小增幅。另外，1 月个人收入环比增长 1%，较前值 0.3% 加速；支出环比增长 0.2% 符合预期。

3. 纽约社区银行暴雷事件持续发酵，穆迪再次下调纽约社区银行长期评级，从 Ba2 下调至 B3 且可能进一步下调。白宫新闻秘书卡里娜·让-皮埃尔表示，包括地区性银行在内，银行体系依然稳固，富有韧性，流动性充裕。

4. 惠誉确认美国 AA+ 评级，前景展望稳定。

5. 美国上周初请失业金人数为 21.5 万人，预期 21 万人，前值修正至 20.2 万人；至 2 月 17 日当周续请失业金人数为 190.5 万人，预期 187.4 万人。

6. 美国 1 月新屋销售总数年化 66.1 万户，预期 68 万户，前值 66.4 万户；新屋销售年化环比升 1.5%，预期升 3%，前值升 8%。

7. 日本 1 月整体 CPI 同比涨幅放缓至 2.2%，核心 CPI 从前月的 2.3% 放缓至 2%，但双双高于市场预期，这意味着日本央行将有更多理由在近期进行 2007 年以来首次加息。

8. 欧元区 2 月经济景气指数为 95.4，预期 96.7，前值 96.2；工业景气指数为 -9.5，预期 -9.2，前值 9.3；服务业景气指数为 6.0，预期 9.0，前值 8.8。

9. 欧元区 2 月 CPI 初值从 1 月份的 2.8% 降至 2.6%，但高于市场预期的 2.5%。核心 CPI 从 3.3% 放缓至 3.1%，为连续第七个月下降，也高于预期的 2.9%。1 月失业率保持在 6.4% 的历史低位。

10 欧元区 2 月制造业 PMI 终值 46.5，初值 46.1，1 月终值 46.6。德国 2 月制造业 PMI 终值 42.5，初值 42.3，1 月终值 45.5。法国 2 月制造业 PMI 终值 47.1，初值 46.8，1 月终值 43.1。

11. 欧洲央行行长拉加德表示，欧洲央行尚未实现通胀目标，必须持续地实现 2%这一通胀目标。欧洲央行管委斯图纳拉斯称，任何货币政策调整必须逐步进行，预计 6 月将进行首次降息。

12. 国家统计局 2 月 29 日发布 2023 年国民经济和社会发展统计公报，初步核算，全年国内生产总值 1260582 亿元，比上年增长 5.2%。最终消费支出拉动 GDP 增长 4.3 个百分点，资本形成总额拉动 GDP 增长 1.5 个百分点，货物和服务净出口向下拉动国内生产总值 0.6 个百分点。

13. 中国 2 月官方制造业 PMI 为 49.1，环比下降 0.1 个百分点，主要是春节因素影响；非制造业 PMI 为 51.4，环比上升 0.7 个百分点，连续 3 个月上升且升幅较上月有所扩大，综合 PMI 产出指数持平于 50.9。另外，2 月财新中国制造业 PMI 为 50.9，环比微升 0.1 个百分点，连续四个月位于扩张区间。

14. 克而瑞地产研究 2 月 27 日发布数据显示，2023 年全国百城住宅狭义库存总规模回落到近年来的低点，从年初的 56321 万平方米收缩至 53231 万平方米，同比下降 6.2%。

15. 中指研究院 2 月 29 日发布数据显示，1-2 月，TOP100 房企销售总额为 4762.4 亿元，同比下降 51.6%。其中 TOP100 房企 2 月单月销售额环比下降 29.3%。销售额超百亿房企 14 家，较去年同期减少 12 家。

16. 克而瑞地产研究 2 月 29 日发布数据显示，2 月，TOP100 房企仅实现销售操盘金额 1858.6 亿元，环比降低 20.9%，同比降低 60%，单月业绩规模继续创近年新低。

17. 中指研究院报告显示，2 月，全国 100 个城市新建住宅平均价格为 16267 元/平方米，环比上涨 0.14%，涨幅较 1 月收窄 0.01 个百分点。自去年 9 月以来，百城新房价格已连续 6 个月环比上涨。与去年同期相比，百城新建住宅价格上涨 0.57%。

18. 据中国汽车工业协会统计分析，2024 年 1 月，中国品牌乘用车销量 127.8 万辆，同比增长 68.6%，市场份额为 60.4%，上升 8.8 个百分点。

19. 乘联会秘书长崔东树 2 月 26 日发文表示，1 月末全国乘用车库存下降到 337 万台，支持未来销售天数是 54 天，较去年 1 月的 64 天下降较好。未来几个月乘用车市场零售增长仍有恢复潜力。

20. 乘联会 2 月 28 日公布数据显示，1 月份皮卡市场销售 4.4 万辆，同比增长 44%，环比下降 8%。1 月皮卡生产 3.94 万辆，同比增长 43%，出口增长 38%。

21. 据中国汽车流通协会调查，2月中国汽车经销商库存预警指数为64.1%，同比上升6个百分点，环比上升4.2个百分点。库存预警指数位于荣枯线之上，汽车流通行业处在景气区间。

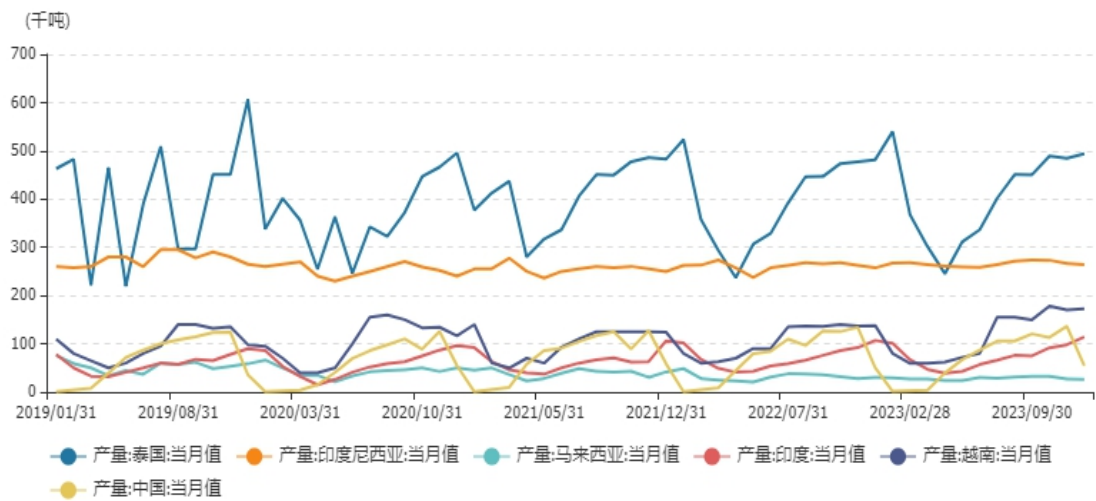
22. 据中国汽车工业协会统计，1月我国汽车产销分别完成241万辆和243.9万辆，环比分别下降21.7%和22.7%，同比分别增长51.2%和47.9%。

23. 据乘联会初步推算，2月狭义乘用车零售约115万辆，环比降43.5%。新能源零售预计38万辆左右，环比降43%，渗透率约33%，较1月略有恢复。

24. 中汽协数据显示，1月份，我国卡车市场共计销售28.88万辆，环比下降7%，同比增长82%。其中，重型卡车市场销售9.69万辆，环比大增86%，同比大增99%。

三、供应端情况

天然橡胶主要生产国月度产量



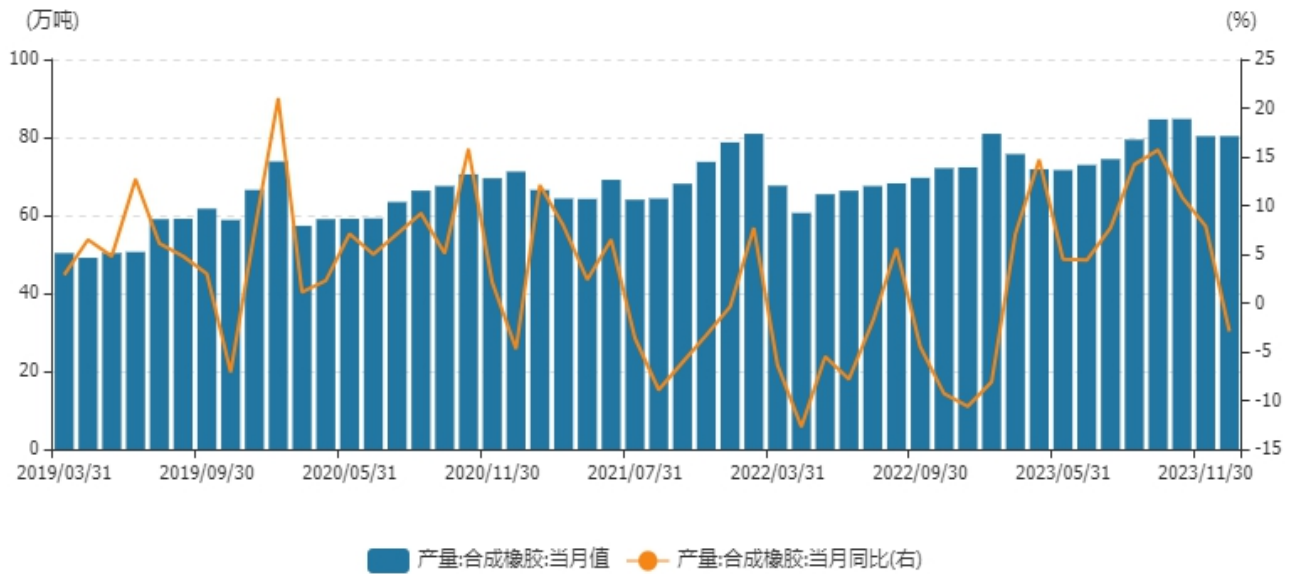
	2023/12	2023/11	2023/10
产量:泰国:当月值	493.80	484.30	489.10
产量:印度尼西亚:当月值	264.40	266.80	273.20
产量:马来西亚:当月值	26.20	27.00	32.90
产量:印度:当月值	114.10	98.10	91.70
产量:越南:当月值	173.00	170.00	178.20
产量:中国:当月值	54.60	136.10	113.20

数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至2023年12月31日，天然橡胶主要生产国的产量变化情况如下：中国产量较上月大幅下降；马来西亚和印度尼西亚较上月微幅下降；泰国、越南、印度较上月微幅增长。

*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。

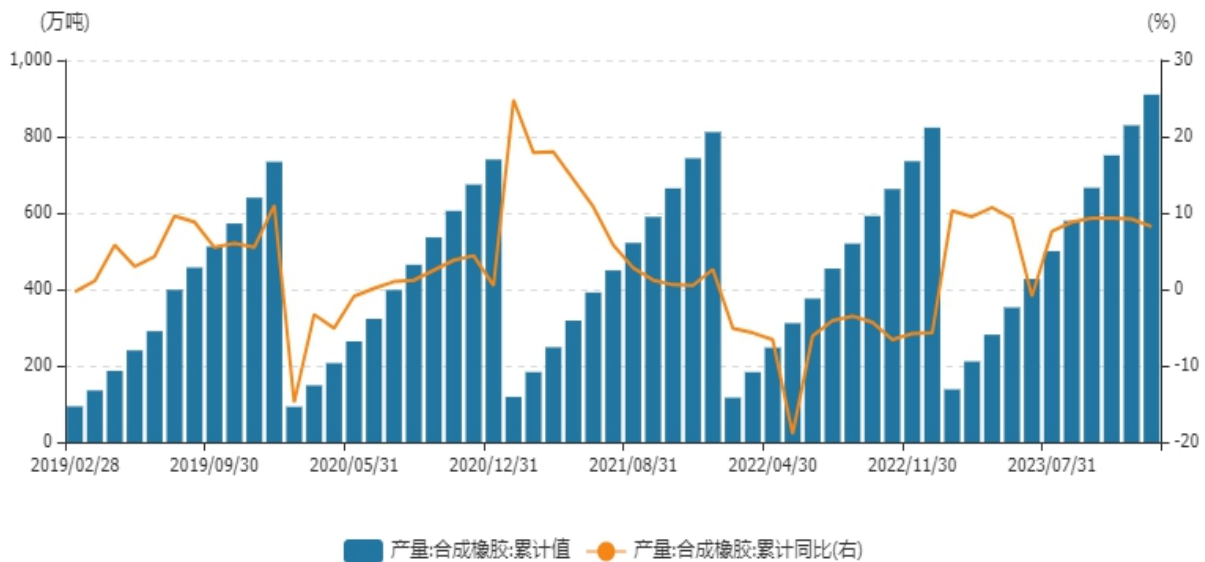
合成橡胶中国月度产量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2023 年 12 月 31 日，合成橡胶中国月度产量为 80.3 万吨，同比下降 2.9%。

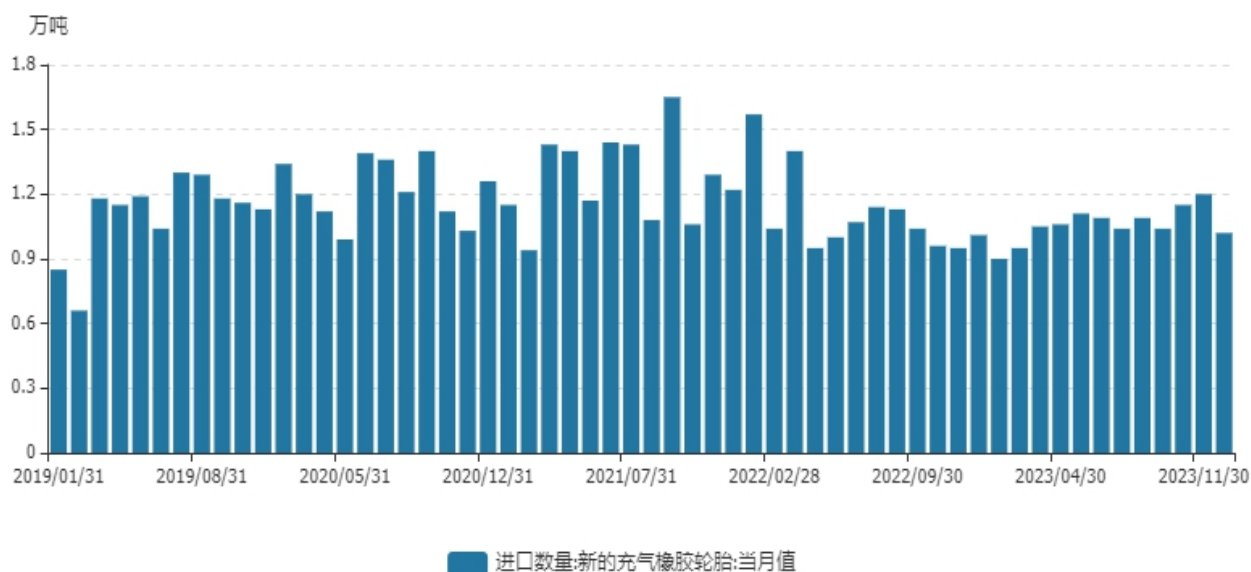
合成橡胶中国累计产量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2023 年 12 月 31 日，合成橡胶中国累计产量为 909.7 万吨，同比增长 8.2%。

新的充气橡胶轮胎中国进口量

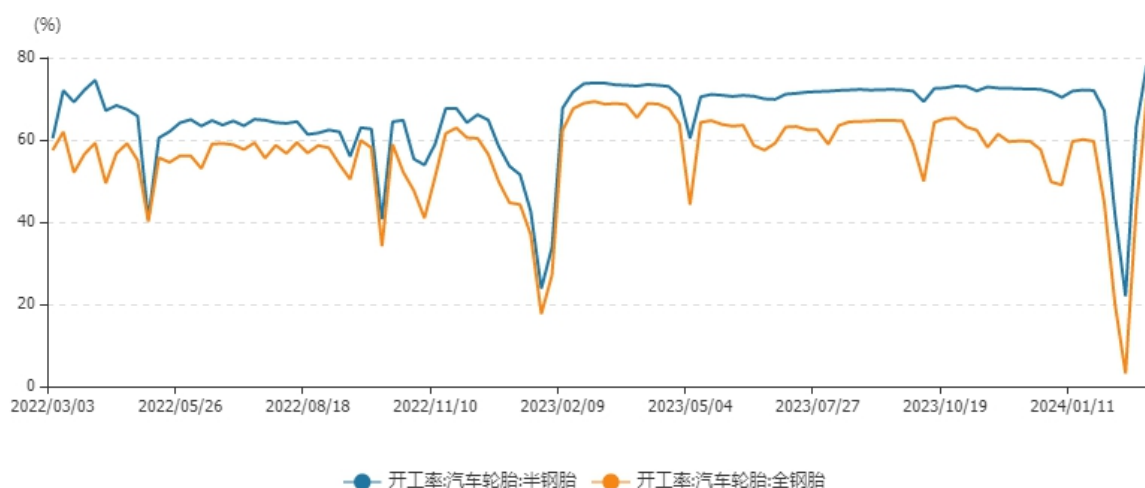


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2023 年 12 月 31 日，新的充气橡胶轮胎中国进口量为 1.02 万吨，环比减少 15%。

四、需求端情况

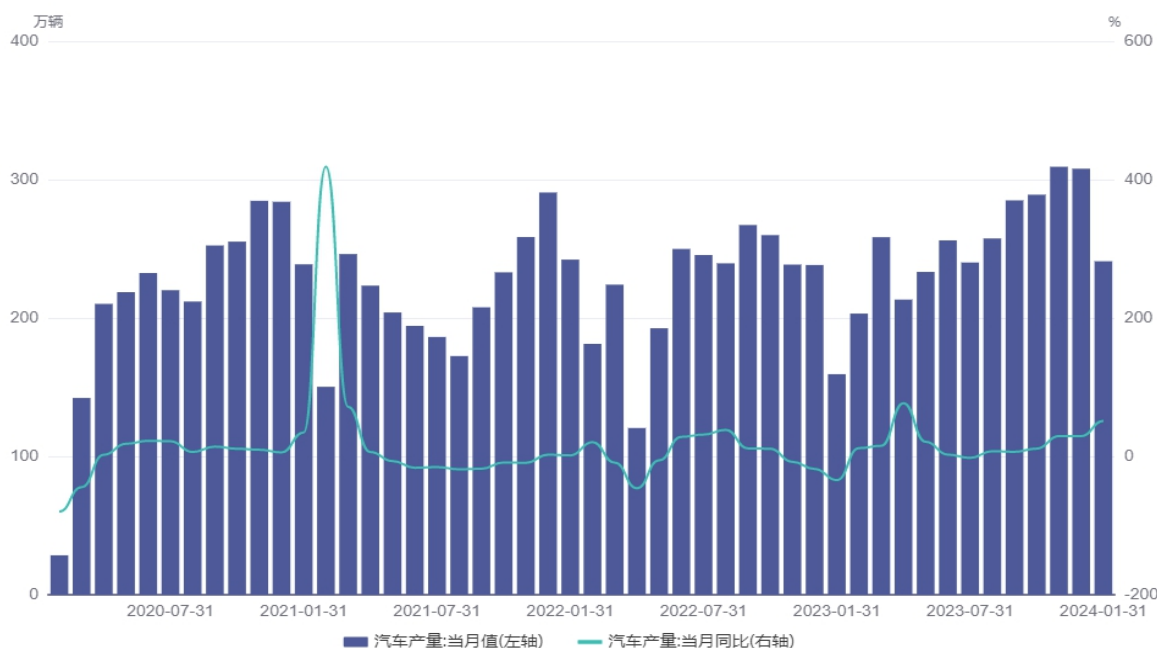
汽车轮胎企业开工率



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 2 月 29 日，半钢胎汽车轮胎企业开工率 78.1%，较上周上升 15.04%；全钢胎汽车轮胎企业开工率为 70.12%，较上周上升 26.94%。

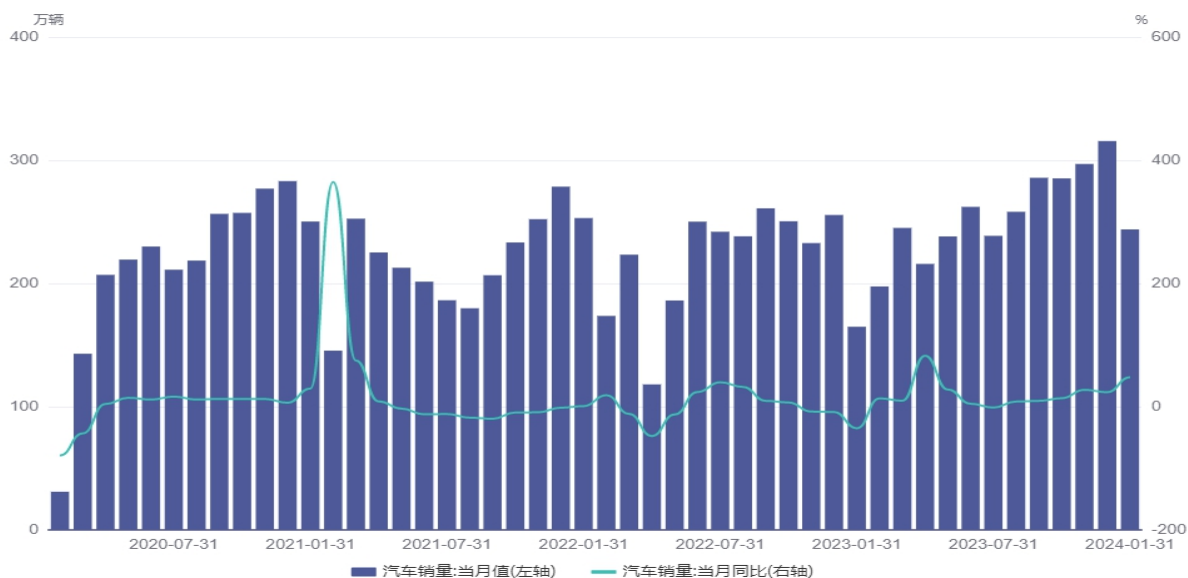
中国汽车月度产量



数据来源：iFinD、华龙期货投资咨询部

截至2024年1月31日，中国汽车月度产量241万辆，同比增长51.2%，环比下降21.7%。

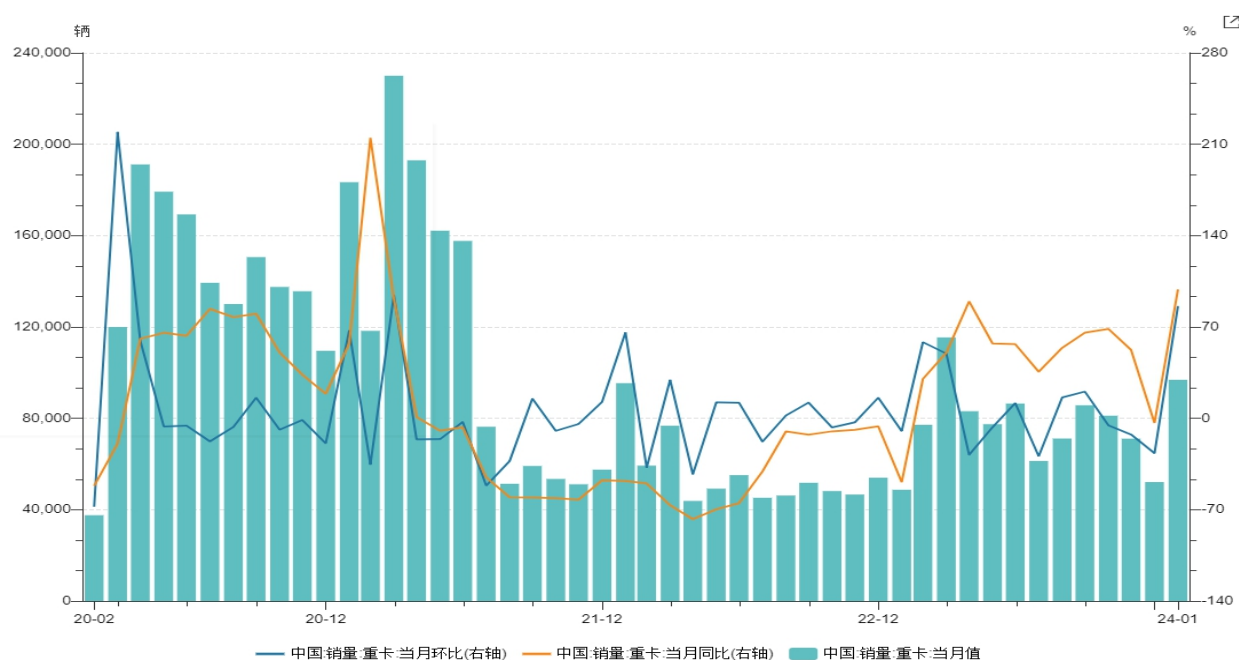
中国汽车月度销量



数据来源：iFinD、华龙期货投资咨询部

截至2024年1月31日，中国汽车月度销量243.9万辆，同比增长47.9%，环比下降22.7%。

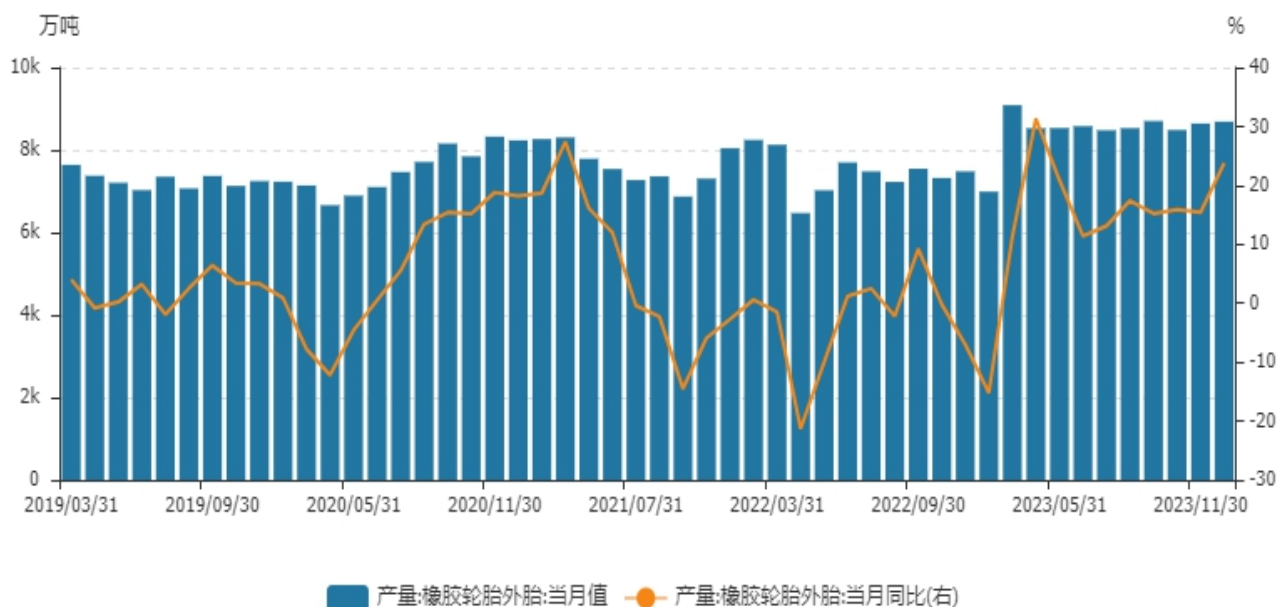
中国重卡月度销量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 1 月 31 日，中国重卡月度销量 96866 辆，同比增长 98.79%，环比增长 85.91%。

中国轮胎外胎月度产量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2023 年 12 月 31 日，中国轮胎外胎月度产量为 8687 万条，同比增长 23.8%。

Page 10

*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。

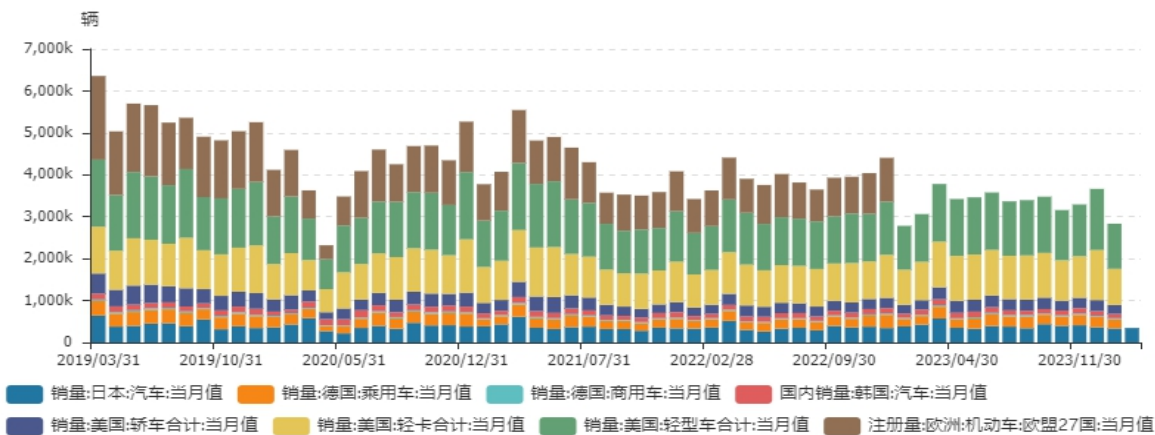
新的充气橡胶轮胎中国出口量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2023 年 12 月 31 日,新的充气橡胶轮胎中国出口量为 5296 万条,环比增加 1.17%。

全球主要国家汽车月度销量



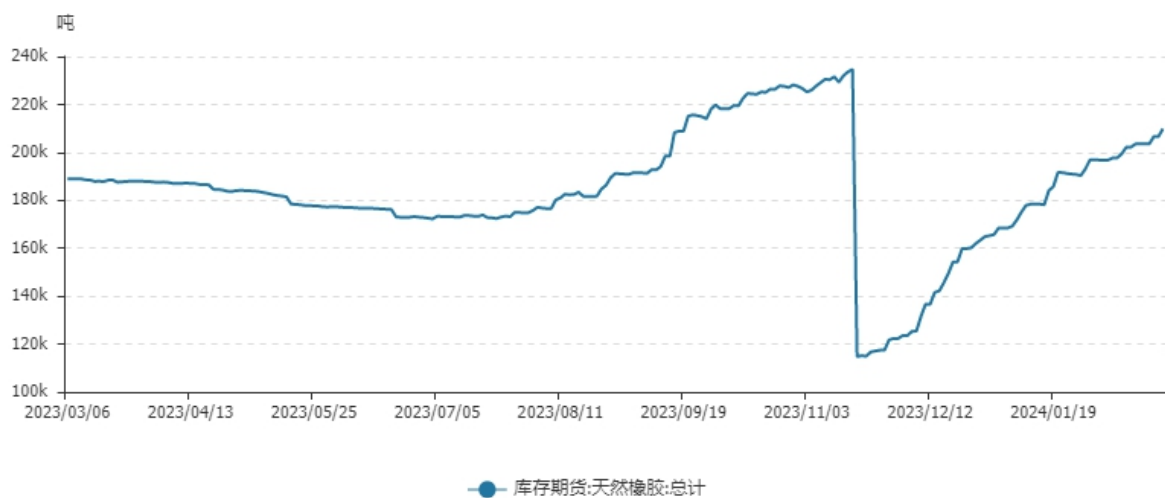
指标名称	更新日期	最新值	上期值
销量:日本:汽车:当月值	2024-02-29	344,816	334,838
销量:德国:乘用车:当月值	2024-01-31	213,553	241,883
销量:德国:商用车:当月值	2024-01-31	29,244	26,888
国内销量:韩国:汽车:当月值	2024-01-31	103,554	115,139
销量:美国:轿车合计:当月值	2024-01-31	213,080	264,904
销量:美国:轻卡合计:当月值	2024-01-31	862,967	1,193,949
销量:美国:轻型车合计:当月值	2024-01-31	1,076,047	1,458,853
注册量:欧洲:机动车:欧盟27国:当月值	2022-12-31	1,045,116	971,430

数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

*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。

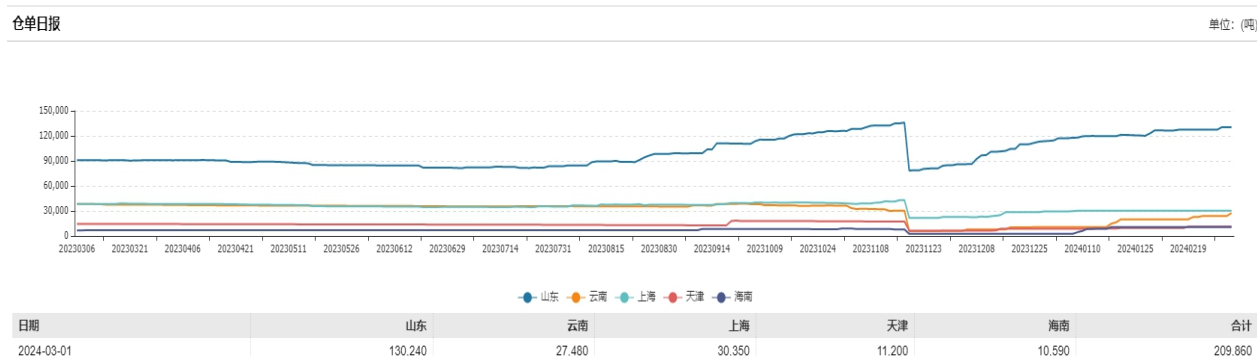
五、库存端情况

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



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 3 月 1 日，上期所天然橡胶期货库存 209860 吨，较上周增加 6370 吨。

截至 2024 年 2 月 25 日，中国天然橡胶社会库存 159 万吨，较上期下降 1.39 万吨，降幅 0.87%。其中深色胶社会总库存为 95.8 万吨，较上期下降 1.36%；浅色胶社会总库存为 63.2 万吨，较上期下降 0.1%。

截至 2024 年 2 月 25 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 66.61 万吨，环比上期减少 0.96 万吨，降幅 1.43%。其中保税区库存环比减少 1.96%至 9.59 万吨；一般贸易库存环比减少 1.34%至 57.02 万吨。

六、基本面分析

从供给端来看，目前全球天然橡胶产量进入季节性淡季。国内产区已经全面停割。近期随着泰国南部地区割胶活动进入尾声，海内外主要产区均处于减产停割季。天然橡胶整体供应趋紧，原料价格居高不下，泰国原料价格报盘持续领涨，国内现货也维持坚挺。

从需求端来看，下游轮胎厂方面，上周半钢胎和全钢胎企业开工率均持续显著回升。节后多数轮胎企业排产迅速恢复，企业产量提升较快，出货逐步恢复。市场方面，节后出货情况转好，库存不断走低。终端车市方面，1 月份汽车产销数据尚可，1 月重卡销量表现亮眼。在优惠政策利好和新车型的密集发布下，未来销售增长预期良好。

从库存方面来看，上周上期所库存持续增加；中国天然橡胶社会库存小幅回落；青岛总库存小幅下降，整体库存仍然处于高位。

七、后市展望

上周天胶价格偏强运行，冲高回落，总体小幅上涨。展望后市，供给方面，全球天然橡胶产量进入季节性减产期，近期原料价格居高不下，有效支撑胶价。需求方面，上周半钢胎和全钢胎企业开工率均持续显著回升，节后多数轮胎企业排产迅速恢复，企业产量提升较快，出货逐步恢复，库存不断走低。终端车市方面，整体市场氛围偏暖，销量回升，未来销售增长预期良好。库存方面，上周上期所库存持续增加，中国天然橡胶社会库存小幅回落，青岛总库存小幅下降，整体库存仍然处于高位。总体来说，在供需基本面稳中向好的带动下，市场偏乐观氛围或将推动节后天然橡胶价格重心的整体抬升。但偏高的库存依旧制约盘面上行幅度，预计胶价短期或将延续震荡偏强走势。后期关注节后复工进度、需求变化情况、去库情况、重卡销售情况和主产区天气变化情况。

八、操作策略

预计 RU2405 合约短期或将延续震荡偏强走势。

操作上，维持偏多思路操作，关注 14000 元/吨附近的压力。

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

***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。