

市场情绪有所降温，胶价或将震荡盘整

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25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14305-15805元/吨之间运行，期货价格走势先扬后抑，冲高回落。

截至2024年3月22日周五下午收盘，当周天然橡胶主力合约RU2405下跌280点，周度跌幅1.89%，报收14510元/吨。

【基本面分析】

从供给端来看，全球天然橡胶产量仍处季节性淡季。目前国外主产区仍处于停割状态。国内云南地区陆续试割，国内供应增加预期有所提升。天然橡胶整体供应仍然偏紧，对胶价形成支撑。

从需求端来看，下游轮胎厂方面，上周轮胎企业开工率继续维持高位。下游轮胎刚需补货为主，对于高价橡胶持观望态度，库存微幅累库。终端车市方面，2月汽车和重卡销量同比环比均有下降，不过需求预期相对乐观。

从库存方面来看，上周上期所库存有所回升；中国天然橡胶社会库存持续下降；青岛总库存继续小幅回升。

【后市展望】

展望后市，宏观方面，美联储今年降息预期再度下降。国内经济数据缓慢复苏，促销政策不断出台。供给方面，天然橡胶整体供应仍然偏紧，供给端对胶价形成有效支撑。需求方面，上周轮胎企业开工率维持高位，下游轮胎刚需补货为主，库存微幅累库。轮胎生产及出口数据同比有所增加。终端车市方面，需求预期相对乐观。库存方面，上周上期所库存有所回升；中国天然橡胶社会库存持续下降；青岛总库存继续小幅回升。总体来说，预计胶价短期或将维持震荡盘整。不过，从中长期来看，宏观面和基本面仍然支持橡胶价格继续上涨，可择机逢低建仓。后期继续关注欧美央行降息进展、需求变化情况、去库情况和主产区天气变化情况。

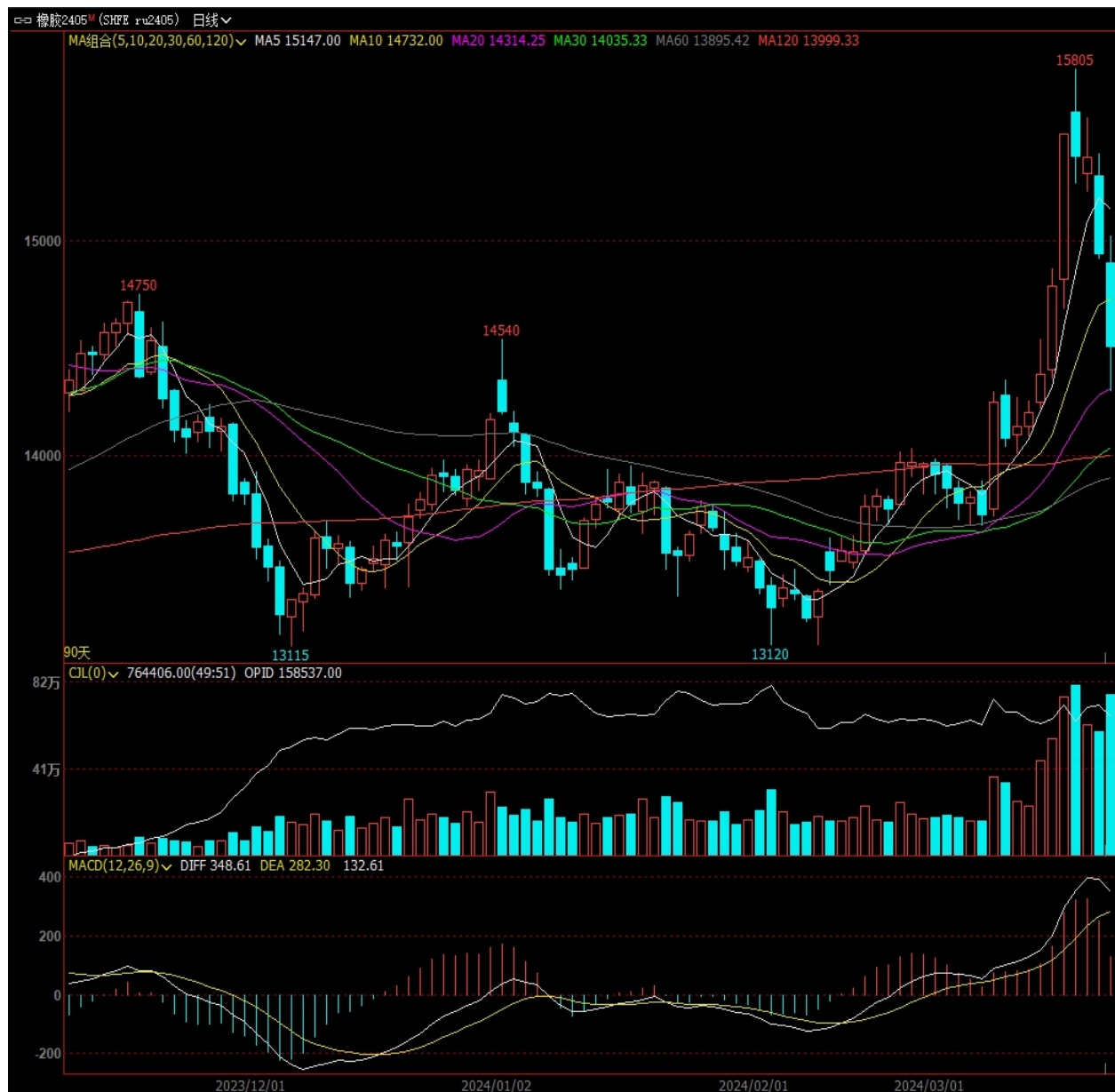
【操作策略】

预计RU2405合约短期或将维持震荡盘整走势。操作上，建议暂时保持观望。中长线投资者在调整到位后，可考虑逢低建仓。

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



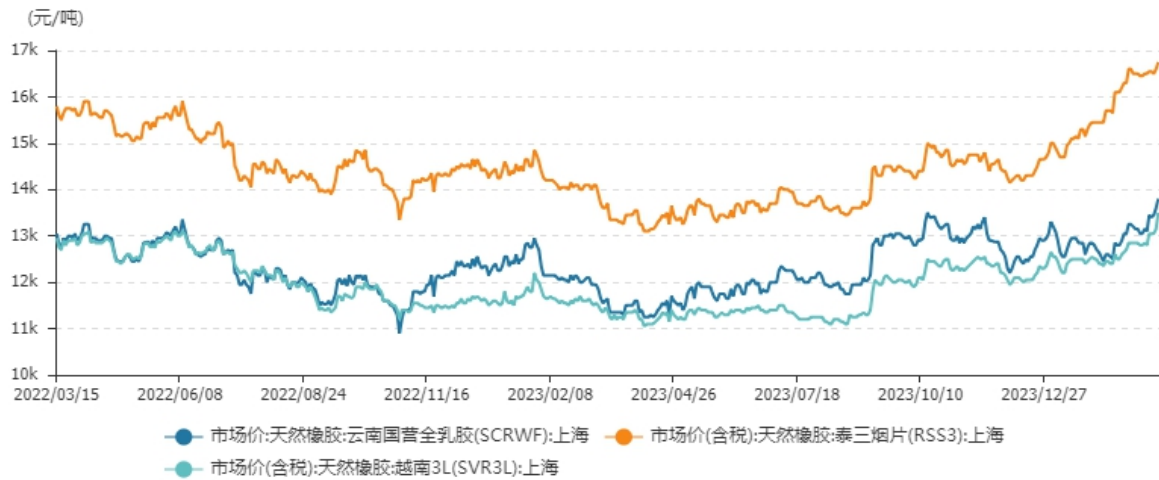
数据来源：文华财经、华龙期货投资咨询部

上周天然橡胶主力合约 RU2405 期价在 14305-15805 元/吨之间运行，期货价格走势先扬后抑，冲高回落。

截至 2024 年 3 月 22 日周五下午收盘，当周天然橡胶主力合约 RU2405 下跌 280 点，周度跌幅 1.89%，报收 14510 元/吨。

（二）现货价格

天然橡胶市场价



截至 2024 年 3 月 22 日，云南国营全乳胶（SCRWF）现货价格 13850 元/吨，较上周上涨 50 元/吨；泰三烟片(RSS3)现货价格 17100 元/吨，较上周上涨 350 元/吨；越南 3L(SVR3L)现货价格 13850 元/吨，较上周上涨 350 元/吨。

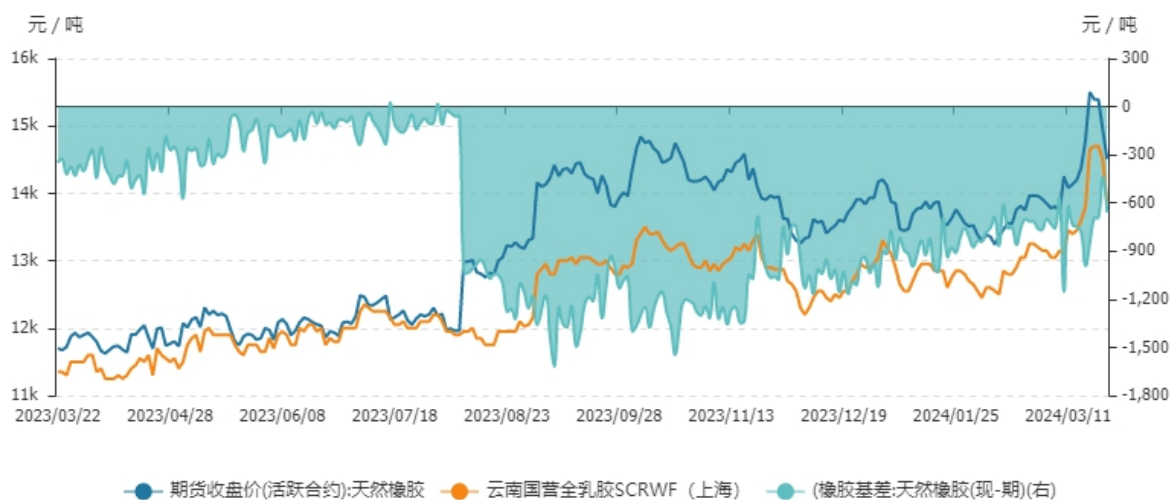
天然橡胶到港价



截至 2024 年 3 月 22 日，青岛天然橡胶到港价 2780 美元/吨，较上周上涨 80 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，二者基差有所收缩。

截至 2024 年 3 月 22 日，二者基差维持在-660 元/吨，较上周缩小了 330 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 22 日，天然橡胶内盘外价格较上周均明显下跌。

*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。

二、重要市场信息

1. 美联储如期按兵不动，将联邦基金利率维持在 5.25%至 5.5%之间不变。美联储重申，将等到对通胀更有信心再降息。委员们一致同意此次的利率决定；将贴现利率维持在 5.5%不变；将继续以同样的速度减持国债和住房抵押贷款支持证券。美联储将今年的 GDP 增长预期由 1.4%大幅上调至 2.1%。此外，点阵图显示，官员们仍预计今年降息三次，缩减 2025 年降息预期。利率决议后，美元、美债收益率快速走低，美股、黄金拉升。

2. 美联储主席鲍威尔表示，相信利率可能处于周期性峰值，在今年某个时间点开始降息是适宜的。目前通胀仍然较高，劳动力市场仍然相对紧张，但供需条件持续趋向更好的平衡。鲍威尔确认美联储将放缓缩表速度，但目前并没有针对调整资产负债表做任何决定。

3. 美联储博斯蒂克 3 月 23 日表示，现在预计今年只会降息一次，幅度为 25 个基点，低于此前预期的两次。预计降息会发生在今年晚些时候。与去年 12 月相比，对通胀率将继续朝着央行 2%的目标下降“不那么有信心”。风险的平衡支持等待更长时间再降息。

4. 美国截至 3 月 16 日当周初请失业金人数 21.0 万人，预期 21.5 万人，前值 20.9 万人；四周均值 21.125 万人，预期 21.5 万人，前值 20.8 万人。截至 3 月 9 日当周续请失业金人数 180.7 万人，预期 182.0 万人，前值 181.1 万人。

5. 欧元区 2 月调和 CPI 终值同比升 2.6%，预期升 2.6%，初值升 2.6%，1 月终值 2.8%；环比升 0.6%，预期升 0.6%，初值升 0.6%，1 月终值降 0.4%。核心调和 CPI 终值同比升 3.3%，预期升 3.3%，初值升 3.3%，1 月终值升 3.6%；环比升 0.6%，初值升 0.6%，1 月终值降 0.6%。

6. 俄罗斯中央选举委员会主席帕姆菲洛娃 3 月 21 日正式宣布俄总统选举结果，俄现任总统普京在选举中获胜。

7. 日本央行 3 月 19 日召开货币政策会议，决定结束负利率政策。日本央行决定将政策利率从负 0.1%提高到 0—0.1%范围内，这是日本央行 17 年来首次加息，也标志着日本结束了约 11 年的超宽松货币政策。日本央行于 2013 年推出超宽松货币政策。2016 年 2 月，日本央行开始实行负利率政策。

8. 澳洲联储维持利率在 4.35%不变，符合市场预期。澳洲联储表示，对利率问题不排除任何可能性；决心将通胀恢复至目标水平，预计通胀持续在目标范围之前还需一段时间。

9. 国务院新闻办 3 月 18 日举行新闻发布会，国家统计局发布数据显示，1—2 月份，随着各项宏观政策发力显效，国民经济持续回升向好。1—2 月份，全国规模以上工业增加值

值同比增长 7.0%，比上年 12 月份加快 0.2 个百分点；服务业保持较好增势，全国服务业生产指数同比增长 5.8%。住宿和餐饮业、交通运输仓储和邮政业保持较快增长，人流、物流等要素流动更加活跃，今年前两个月，营业性客运量增长 27.4%，服务零售额增长 12.3%，为消费需求扩大提供了有力支撑。在服务消费需求的带动下，服务业景气度连续两个月回升，业务活动预期指数持续处于较高景气区间。

10. 国家统计局发布 2 月份分年龄组失业率数据显示，2 月全国城镇不包含在校生的 16-24 岁劳动力失业率为 15.3%，全国城镇不包含在校生的 25-29 岁劳动力失业率为 6.4%，全国城镇不包含在校生的 30-59 岁劳动力失业率为 4.2%。

11. 中指研究院发布的《2024 百强企业研究报告》显示，房企代建迎来发展机遇。截至目前，已超 90 家企业涉足代建领域，企业数量大幅增加直接导致规模大幅提升。2023 年代建新签规模同比增速超 50%，未来或将持续走高。

12. 中国 1-2 月房地产开发投资 11842 亿元，同比下降 9%；新建商品房销售额 10566 亿元，下降 29.3%，其中住宅销售额下降 32.7%；房地产开发企业到位资金 16193 亿元，下降 24.1%。2 月份，房地产开发景气指数为 92.13。

13. 贝壳研究院发布数据显示，2024 年前两月，中国 50 个重点城市二手房交易量虽不及去年同期高基数，但市场恢复势头良好，部分城市交易量超过去年同期，部分城市二手房价格止跌或略有上涨。

14. 中汽协：2 月，商用车产销分别完成 23.3 万辆和 25.1 万辆，环比分别下降 28.9% 和 22.6%，同比分别下降 26.6% 和 22.5%；1-2 月，商用车产销分别完成 56 万辆和 57.5 万辆，同比分别增长 9% 和 14.1%。

15. 乘联会数据显示，3 月 1 日-17 日，新能源车市场零售 33.5 万辆，同比增长 56%，环比增长 115%；全国乘用车厂商新能源批发 31.2 万辆，同比增长 31%，环比增长 138%；乘用车市场零售 69.8 万辆，同比增长 13%，环比增长 27%；全国乘用车厂商批发 82.8 万辆，同比增长 25%，环比增长 121%。

16. 乘联会发文称，3 月狭义乘用车零售市场约为 165.0 万辆左右，同比微增 3.7%，基本符合常规季节性走势；新能源零售预计 75 万辆左右，同比增长 37.1%，环比增长 93.2%。

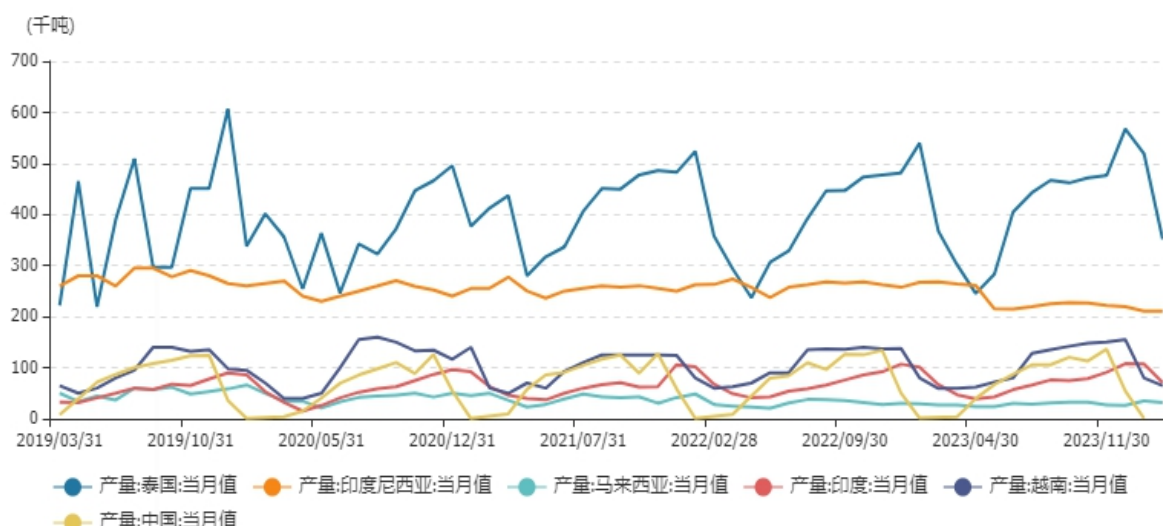
17. 据国家统计局最新公布的数据显示，2024 年 1-2 月中国外胎产量较上年同期增加 19.5% 至 1.53243 亿条。

18. 据中国海关总署 3 月 18 日公布的数据显示，2024 年 1-2 月中国橡胶轮胎出口量达 133 万吨，同比增长 9.7%；出口金额为 236.22 亿元，同比增长 10.3%。

19. ANRPC 最新发布的 2024 年 1-2 月报告预测，2024 年全球天胶产量料同比增加 1.5% 至 1450.8 万吨。其中，泰国降 0.5%、印尼降 5.1%、中国增 4.2%、印度增 6%、越南增 2.9%、马来西亚增 2.9%、其他国家增 7.3%。2024 年全球天胶消费量料同比增 4% 至 1582.6 万吨。其中，中国增 7.1%、印度增 3%、泰国增 1%、印尼增 2.9%、马来西亚增 45.4%、越南增 6%、其他国家降 3.8%。

三、供应端情况

天然橡胶主要生产国月度产量

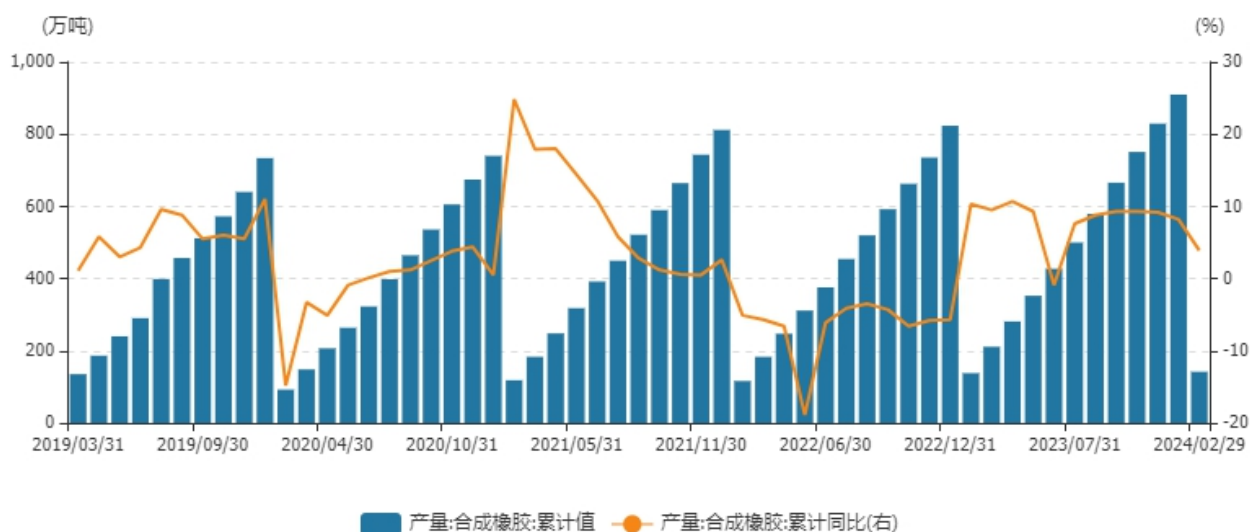


-	2024/02	2024/01	2023/12
产量:泰国:当月值	351.60	519.20	567.20
产量:印度尼西亚:当月值	210.50	210.90	219.70
产量:马来西亚:当月值	32.00	35.00	26.20
产量:印度:当月值	71.00	107.10	108.00
产量:越南:当月值	65.00	80.00	155.10
产量:中国:当月值	0.00	0.90	54.60

数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 2 月 29 日，天然橡胶主要生产国的产量变化情况如下：中国主产区全面停割，产量为零，较上月微幅下降；印度尼西亚产量较上月微幅下降；泰国产量较上月大幅下降，印度、越南和马来西亚产量较上月小幅下降。

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 2024 年 2 月 29 日，合成橡胶中国累计产量为 141.9 万吨，同比增长 3.9%。

新的充气橡胶轮胎中国进口量

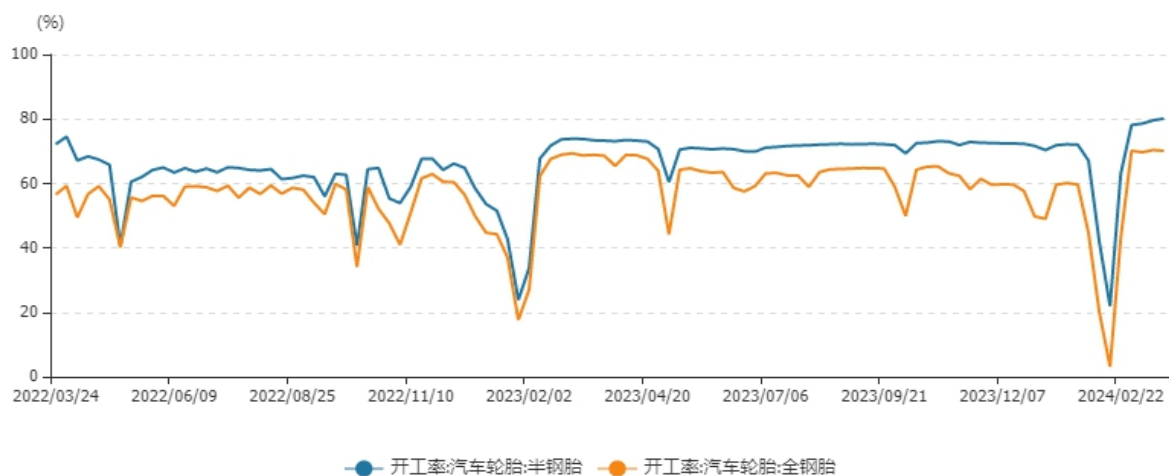


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 2 月 29 日，新的充气橡胶轮胎中国进口量为 0.72 万吨，环比减少 29.41%。

四、需求端情况

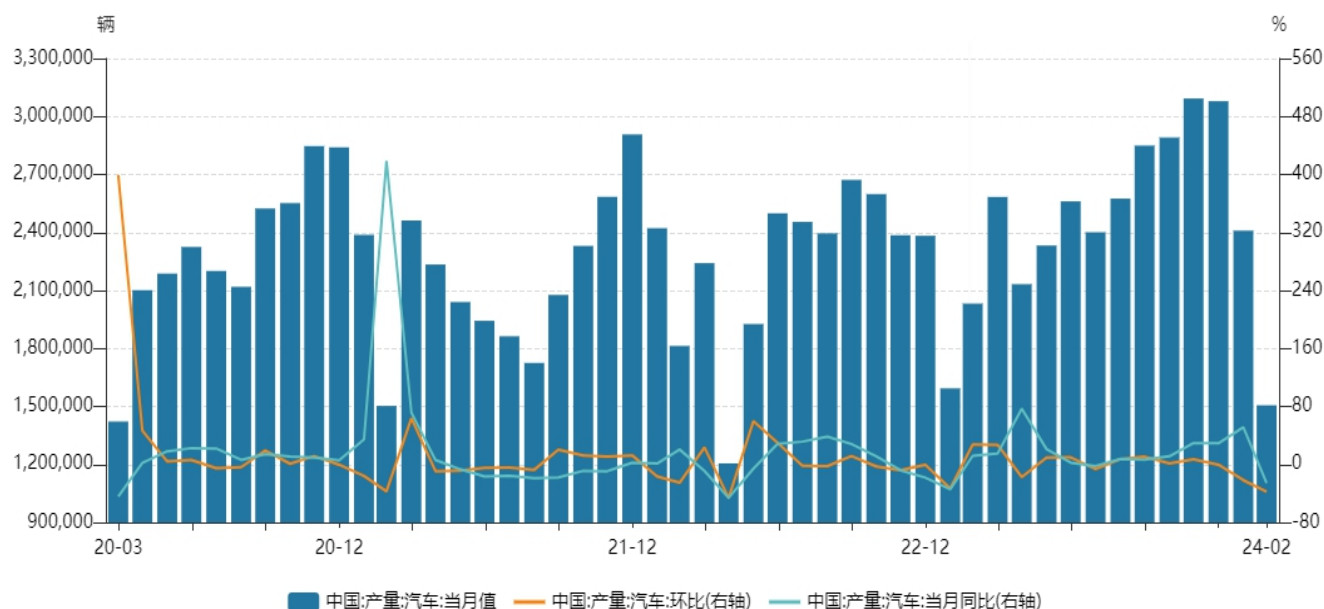
汽车轮胎企业开工率



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 3 月 21 日, 半钢胎汽车轮胎企业开工率 80.12%, 较上周上升 0.57%; 全钢胎汽车轮胎企业开工率为 70.13%, 较上周下降 0.22%。

中国汽车月度产量

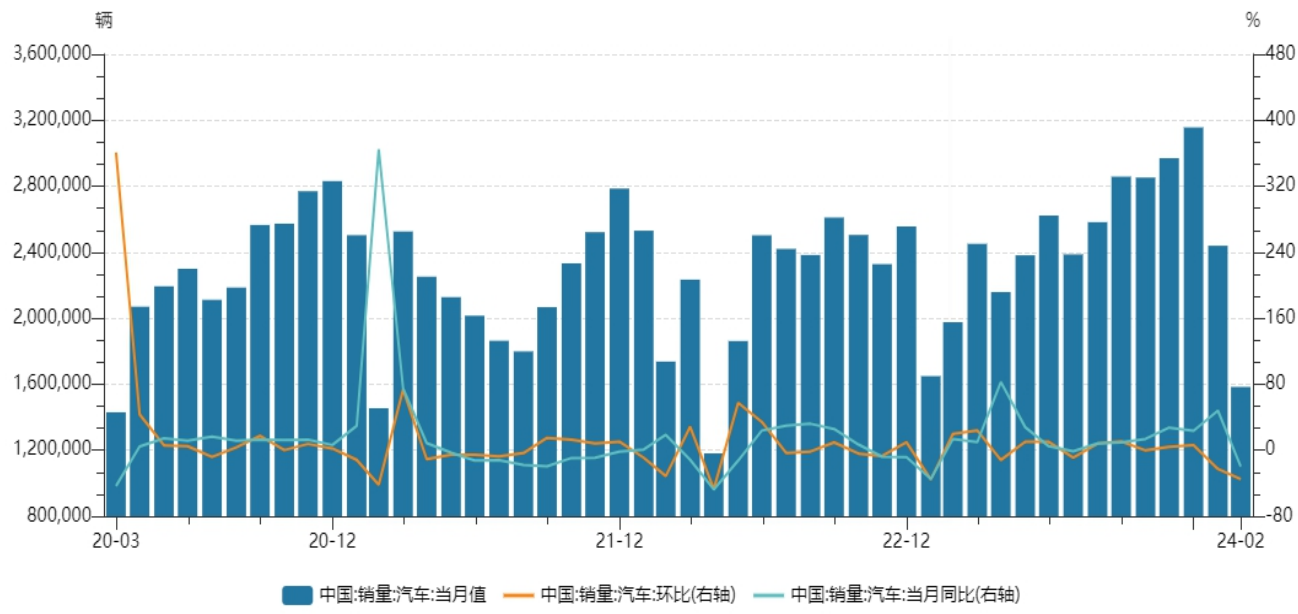


数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 2 月 29 日, 中国汽车月度产量 150.6 万辆, 同比下降 25.89%, 环比下降 37.5%。

*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。

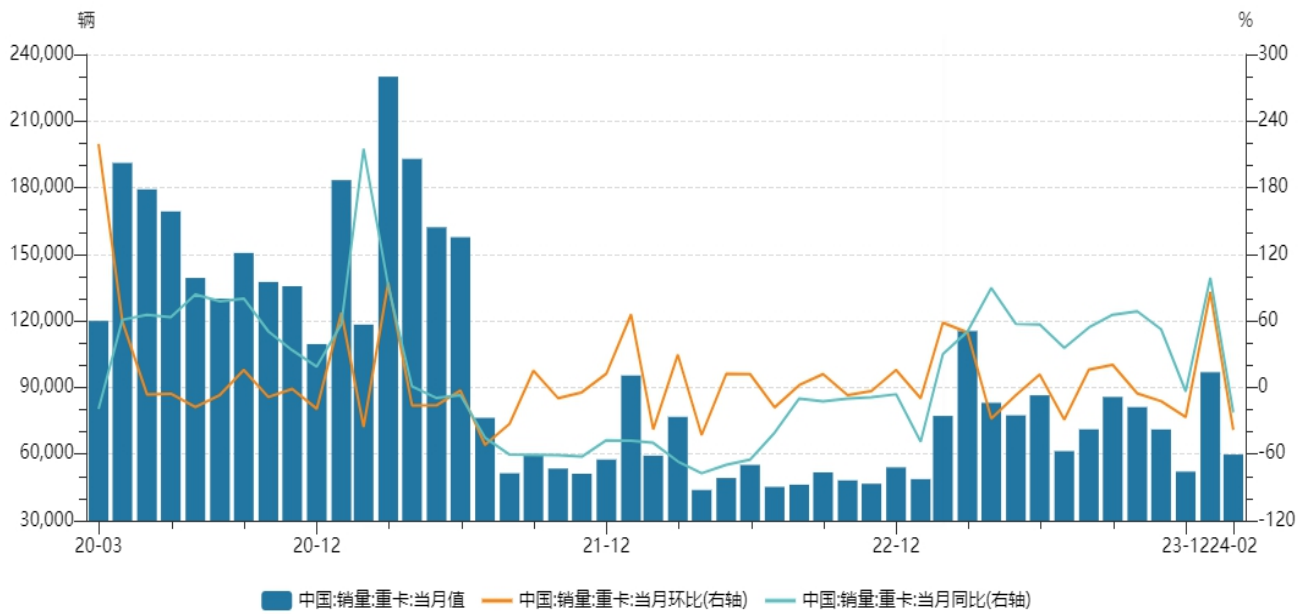
中国汽车月度销量



数据来源：iFinD、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 2 月 29 日，中国汽车月度销量 158.35 万辆，同比下降 19.87%，环比下降 35.08%。

中国重卡月度销量

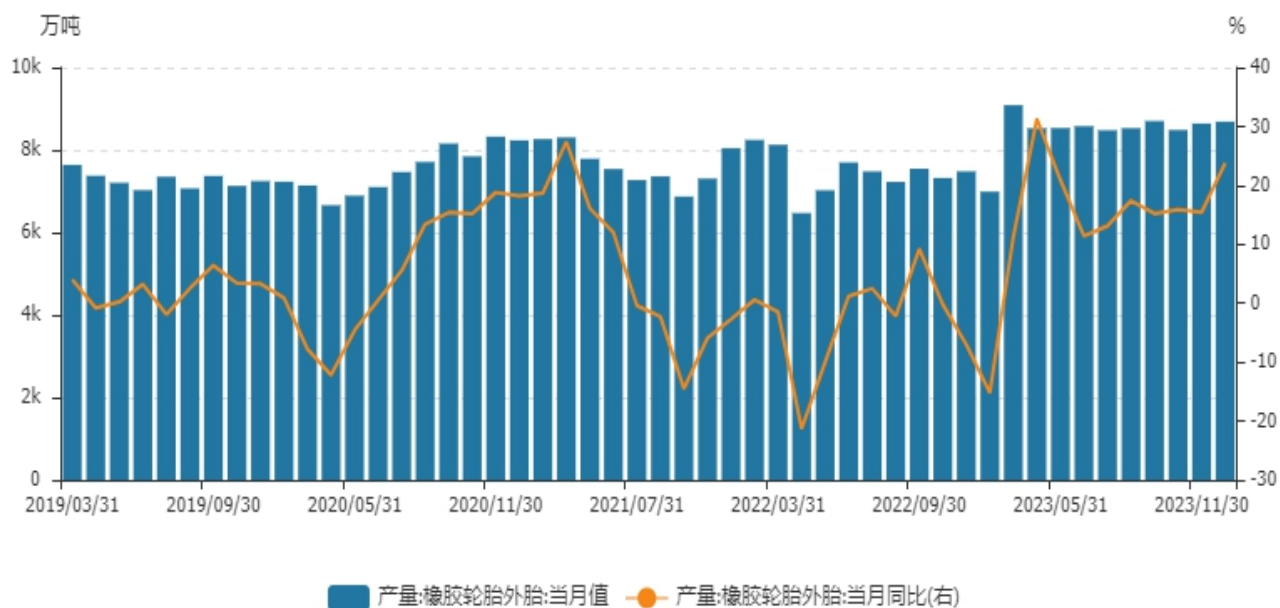


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 2 月 29 日，中国重卡月度销量 59788 辆，同比下降 22.53%，环比下降 38.28%。

*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。

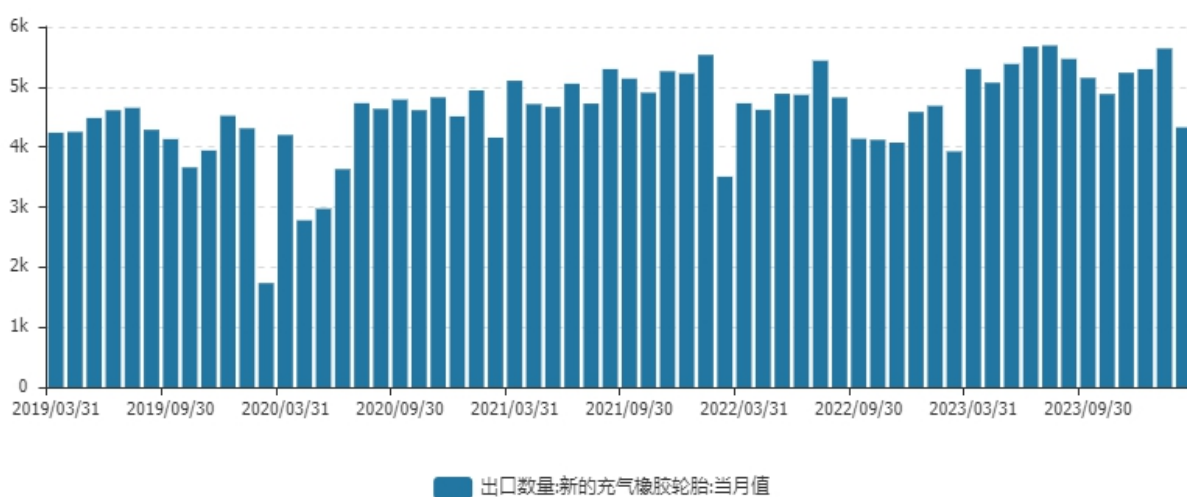
中国轮胎外胎月度产量



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%。

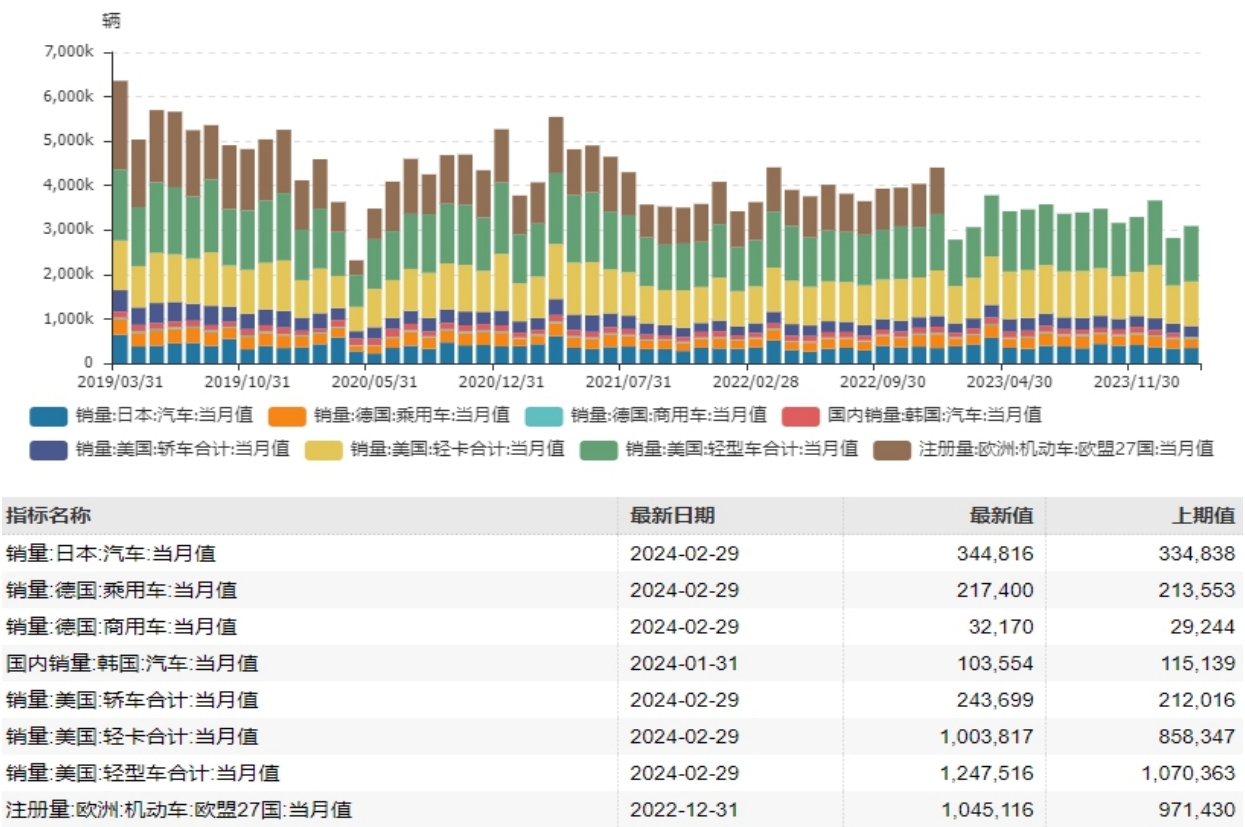
新的充气橡胶轮胎中国出口量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 2 月 29 日，新的充气橡胶轮胎中国出口量为 5296 万条，环比下降 23.28%。

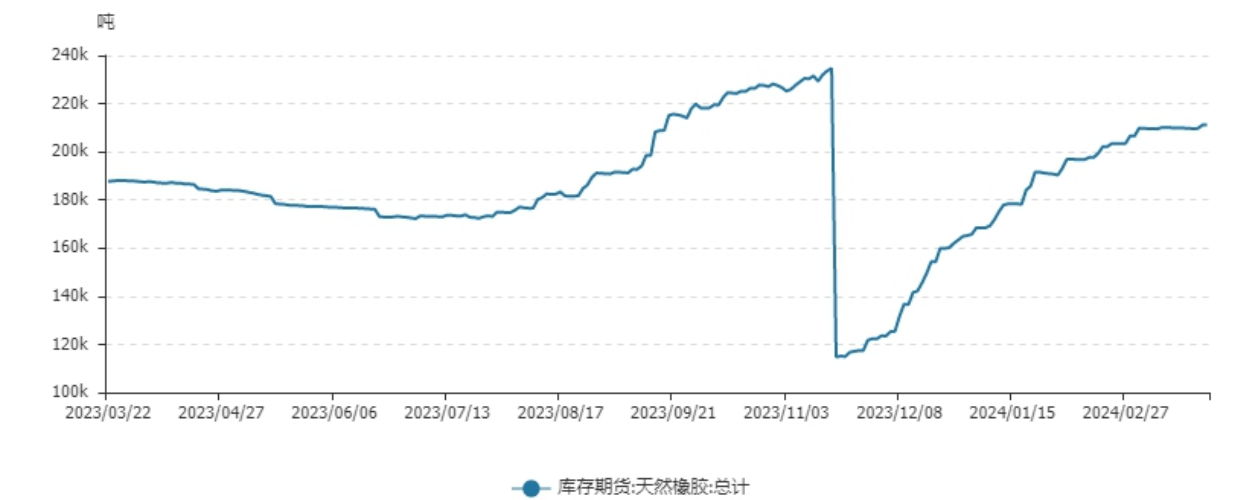
全球主要国家汽车月度销量



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



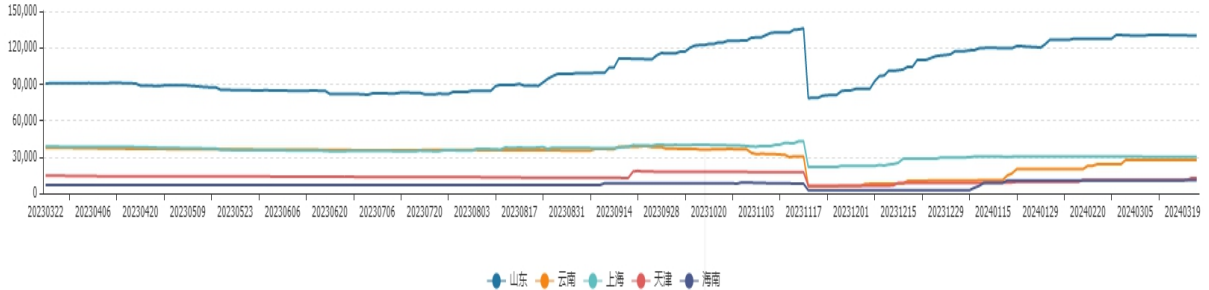
数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

*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。

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
2024-03-22	130,070	27,480	30,090	12,700	10,790	211,130

数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 3 月 22 日, 上期所天然橡胶期货库存 211130 吨, 较上周上升 1300 吨。

截至 2024 年 3 月 17 日, 中国天然橡胶社会库存 156 万吨, 较上期下降 0.08 万吨, 降幅 0.05%。其中深色胶社会总库存为 94.1 万吨, 较上期增加 0.61%; 浅色胶社会总库存为 61.9 万吨, 较上期下降 1.04%。

截至 2024 年 3 月 17 日, 青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 65.62 万吨, 环比上期增加 0.36 万吨, 增幅 0.55%。其中保税区库存 9.12 万吨, 降幅 0.78%; 一般贸易库存 56.50 万吨, 增幅 0.77%。

六、基本面分析

从供给端来看, 全球天然橡胶产量仍处季节性淡季。目前国外主产区仍处于停割状态。国内云南地区陆续试割, 国内供应增加预期有所提升。天然橡胶整体供应仍然偏紧, 短期内原料价格走势持续偏强, 供给端对胶价形成支撑。

从需求端来看, 下游轮胎厂方面, 上周轮胎企业开工率均变化不大, 继续维持高位。市场方面, 下游轮胎刚需补货为主, 对于高价橡胶持观望态度, 库存微幅累库。终端车市方面, 2 月汽车和重卡销量同比环比均有下降, 不过随着重卡销售进入旺季, 加上各地陆续出台汽车促消费及车企降价促销等政策, 需求预期相对乐观。

从库存方面来看, 上周上期所库存有所回升; 中国天然橡胶社会库存持续下降; 青岛总库存继续小幅回升。

七、后市展望

上周国内天然橡胶期货呈现先扬后抑、冲高回落的走势，总体跌幅近 1.89%。展望后市，宏观方面，美联储今年降息预期再度下降。国内经济数据缓慢复苏，促销政策不断出台。供给方面，天然橡胶整体供应仍然偏紧，短期内原料价格走势持续偏强，供给端对胶价形成有效支撑。需求方面，上周轮胎企业开工率维持高位，下游轮胎刚需补货为主，库存小幅累库。轮胎生产及出口数据同比有所增加。终端车市方面，2 月汽车和重卡销量同比环比均有下降。不过随着重卡销售进入旺季，加上各地陆续出台汽车促消费及车企降价促销等政策，需求预期相对乐观。库存方面，上周上期所库存有所回升；中国天然橡胶社会库存持续下降；青岛总库存继续小幅回升。总体来说，天然橡胶供给支撑减弱、市场乐观情绪降温、青岛库存回升，预计胶价短期或将维持震荡盘整。不过，从中长期来看，宏观面和基本面仍然支持橡胶价格继续上涨，可择机逢低建仓。后期继续关注欧美央行降息进展、需求变化情况、去库情况和主产区天气变化情况。

八、操作策略

预计 RU2405 合约短期或将维持震荡盘整走势。

操作上，建议暂时保持观望。中长线投资者在调整到位后，可考虑逢低建仓。

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