

供需偏紧库存去化，盘面或将震荡偏强

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4月15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RU2409价格在14335-15190元/吨之间运行，期货价格走势先扬后抑，小幅上涨。

截至2024年4月12日上周五下午收盘，当周天然橡胶主力合约RU2409上涨185点，周度涨幅1.27%，报收14695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低产停割状态。国内云南产区干旱天气影响割胶工作，海南产区开割延后。天然橡胶整体供应仍然偏紧，海外原料价格虽有所回落，但仍处于较高水平，供应端对胶价形成支撑。

从需求端来看，下游轮胎厂方面，上周轮胎企业开工率均有小幅回落位。市场方面，近期内销出货放缓，成品库存微幅上升。终端车市方面，一季度中国汽车市场销量增长势头良好，3月份汽车产销量同环比均增长，未来需求增长预期偏乐观。

从库存方面来看，上周上期所库存小幅回落；中国天然橡胶社会库存和青岛总库存均持续下降。

【后市展望】

上周国内天然橡胶期货主力合约价格先扬后抑，总体小幅上涨。展望后市，宏观方面，上周美国公布的3月通胀数据超预期或制约全球经济增长削弱橡胶需求。国内经济数据持续向好，汽车促销政策继续发力。供给方面，天然橡胶供给端对胶价形成支撑。需求方面，轮胎企业开工率小幅回落，内销放缓，微幅累库。终端车市方面，未来需求增长预期偏乐观。库存方面，上周上期所库存小幅回落；社会库存和青岛总库存均持续下降。总体来说，近期基本面偏紧，库存持续去化，预计胶价短期或呈现震荡偏强走势。从中长期来看，胶价大概率继续上行。后期继续关注欧美央行降息进展、需求变化情况、去库情况和主产区气候变化情况。

【操作策略】

预计RU2409合约短期或将呈现震荡偏强走势，关注14500元/吨附近的支撑。操作上，可考虑逢低试多。

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 RU2409 价格在 14335-15190 元/吨之间运行，期货价格走势先扬后抑，小幅上涨。

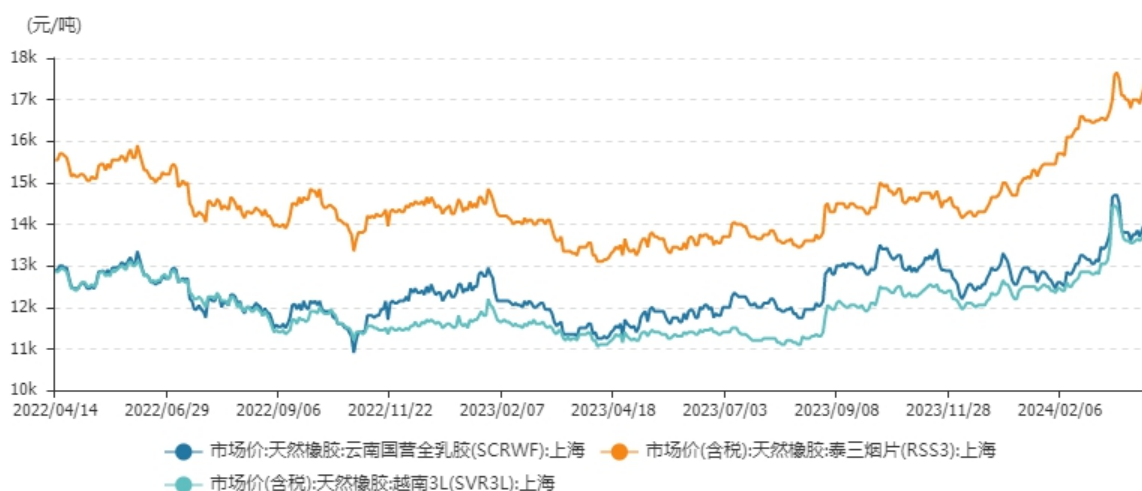
截至 2024 年 4 月 12 日上周五下午收盘，当周天然橡胶主力合约 RU2409 上涨 185 点，周度涨幅 1.27%，报收 14695 元/吨。

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，据此入市风险自负。

（二）现货价格

天然橡胶市场价



截至 2024 年 4 月 11 日，云南国营全乳胶（SCRWF）现货价格 13950 元/吨，较上周上涨 250 元/吨；泰三烟片（RSS3）现货价格 17350 元/吨，较上周上涨 450 元/吨；越南 3L（SVR3L）现货价格 13800 元/吨，较上周上涨 200 元/吨。

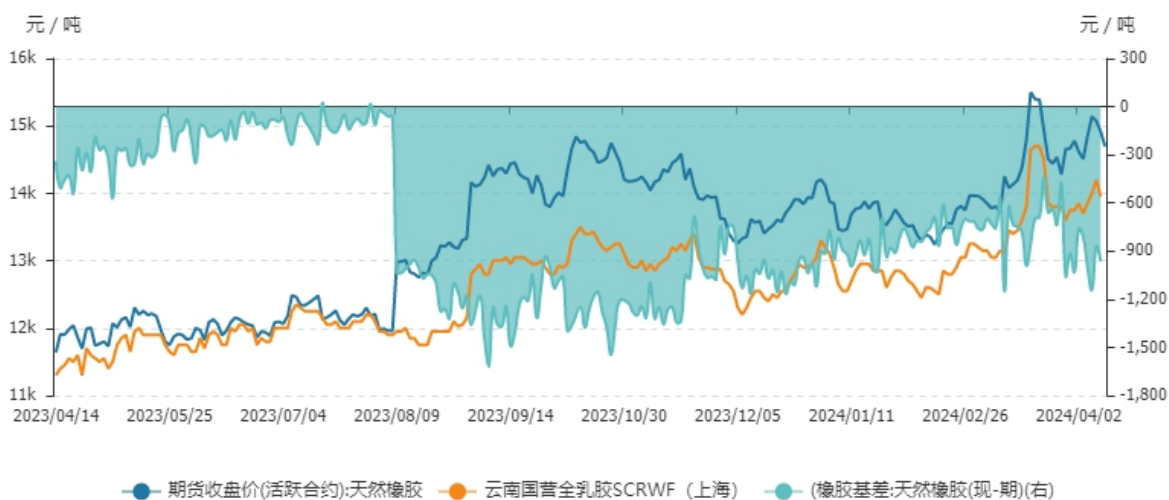
天然橡胶到港价



截至 2024 年 4 月 11 日，青岛天然橡胶到港价 2550 美元/吨，与上周持平。

(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，二者基差小幅扩张。

截至 2024 年 4 月 12 日，二者基差维持在-965 元/吨，较上周扩大了 155 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 4 月 12 日，天然橡胶内盘外价格较上周均小幅下跌。

*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. 4月12日美联储柯林斯表示，目前政策具有适度限制性，预计美联储将比此前预期的时间晚一些降息。柯林斯认为美联储不存在等待太久的风险，大选绝对不会影响降息时机。美联储博斯蒂克表示，对于2024年的展望是在年底前降息一次，并不急于降息；随时注意并根据需要调整前景；通胀将继续放缓，但速度会比期望的要慢。美联储前主席伯南克表示，英国央行基准经济模型存在重大缺陷，关键软件和模型已过时；受全球冲击影响，预测错误可能不可避免。英国央行行长贝利称，致力于采取伯南克所有建议行动。

2. 4月10日美联储会议纪要显示，几乎所有与会者都认为今年降息是合适的；对进一步缩表采取“谨慎”态度是恰当的；官员们寻求“迅速”放慢缩表速度；美联储倾向于将月度资产减持规模降低大约一半；与会者指出，通胀放缓的过程仍在沿着普遍预期有些不平坦的道路继续进行；与会者普遍指出，近期数据并未“增强”通胀持续降至2%的信心；美联储倾向于调整国债减持限额而不是MBS来放慢缩表。

3. 美国3月CPI涨幅超预期，打压美联储降息预期，6月降息基本无望，市场对美联储年内降息次数预期已降至两次。美国总统拜登表示，通胀从峰值下降超过60%，但仍需多努力。数据显示，美国3月未季调CPI同比上涨3.5%，创2023年9月以来新高，预期3.4%，前值3.2%；季调后CPI环比上涨0.4%，预期0.3%，前值0.4%。剔除波动较大的食品和能源价格后，美国3月未季调核心CPI同比上涨3.8%，预期3.7%，前值3.8%；环比上涨0.4%，预期0.3%，前值0.4%。

4. 高盛预计美联储首次降息将在7月，而不是6月。在高于预期的通胀数据发布后，巴克莱经济学家将美联储今年预期降息次数下调至一次，时间可能在9月或12月。

5. 美国3月PPI同比上升2.1%，创2023年4月以来新高，预期2.2%，前值1.6%；环比上升0.2%，预期0.3%，前值0.6%。3月核心PPI同比上升2.4%，预期2.3%，前值2.0%；环比上升0.2%，预期0.2%，前值0.3%。

6. 美国上周初请失业金人数为21.1万人，预期21.5万人，前值自22.1万人修正至22.2万人；四周均值21.425万人，前值自21.425万人修正至21.45万人；3月30日当周续请失业金人数181.7万人，预期180万人。

7. 高盛上调中国今年第一季度及全年GDP增长预测。高盛将中国一季度GDP同比增速预测从前值4.5%上调至5.0%；将2024年GDP增速预测从前值4.8%上调至5.0%。

8. 世界贸易组织发布新一期《全球贸易展望与统计》报告，预计 2024 年全球商品贸易量将增长 2.6%，2025 年将增长 3.3%。据世贸组织统计，2023 年全球商品贸易量下降 1.2%，从商品贸易额看则降幅更大，达到 5%。

9. 国际货币基金组织（IMF）表示，在缺乏重大技术进步或结构性改革的情况下，预计 2030 年全球经济增速为 2.8%，低于历史平均水平 3.8%。

10. 欧洲央行将主要再融资利率、存款机制利率、边际贷款利率分别维持在 4.5%、4% 及 4.75% 不变，符合市场预期。欧洲央行明确暗示即将降息，称大多数潜在通胀指标正在放缓，如果相信通胀将达到 2%，利率可能会下降。

11. 加拿大央行将利率维持在 5% 不变，符合市场预期。加拿大央行将 2024 年 CPI 涨幅预期从 2.8% 下调至 2.6%，预计 2025 年为 2.2%；将 2024 年 GDP 增长预期上调至 1.5%；将中性利率范围上调 25 个基点至 2.25%-3.25%。加拿大央行行长表示 6 月份可能会进行降息。

12. 新西兰联储维持基准利率在 5.5% 不变，连续第六次暂停加息，符合市场预期。新西兰联储表示，继续采取紧缩的货币政策立场以进一步减轻产能压力和通胀。

13. 中国资本市场迎来第三个“国九条”。国务院印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，该意见共 9 个部分。这是继 2004 年、2014 年两个“国九条”之后，时隔 10 年国务院再次出台资本市场指导性文件。九大看点值得关注，包括：一、资本市场高质量发展要坚持“五个必须”；二、发行上市制度迭代升级；三、制定上市公司市值管理指引；四、健全退市过程中投资者赔偿救济机制；五、完善证券基金行业薪酬管理制度；六、加强战略性力量储备和稳定机制建设；七、优化保险资金权益投资政策环境；八、促进新质生产力发展；九、资本市场法治建设有望提速。

14. 中国 3 月份 CPI 同比上涨 0.1%，环比下降 1.0%；PPI 同比下降 2.8%，环比下降 0.1%。国家统计局表示，3 月份，受节后消费需求季节性回落、市场供应总体充足等因素影响，全国 CPI 环比季节性下降，同比涨幅有所回落。与此同时，随着节后工业生产恢复，工业品供应相对充足，全国 PPI 环比下降 0.1%，降幅比 2 月收窄；同比下降 2.8%，降幅略有扩大。

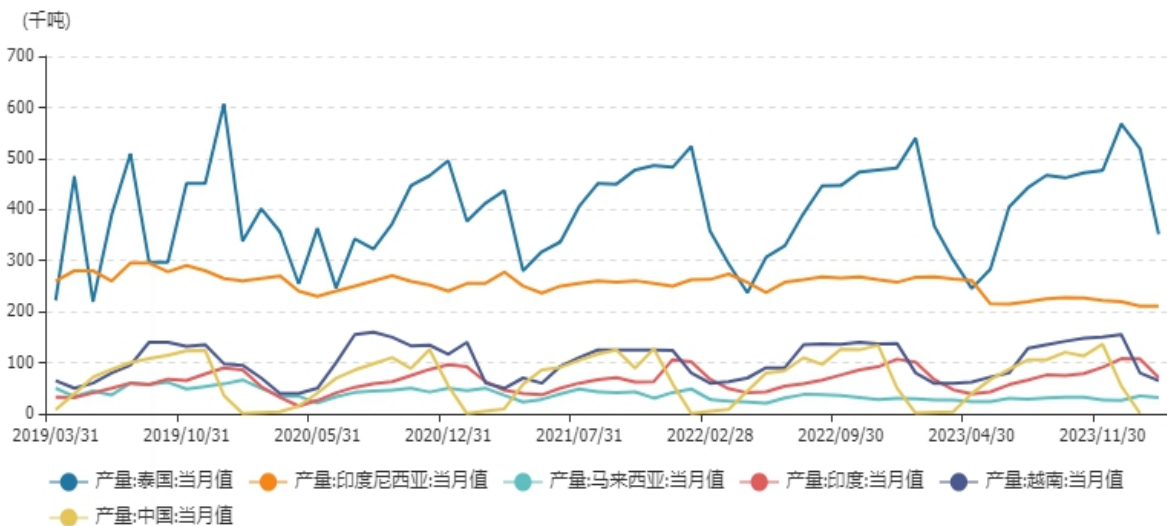
15. 近期已有十余个城市宣布，4 月起阶段性取消首套住房商业性个人住房贷款利率下限。当前不少城市房贷利率已降至历史新低，3.45% 的利率水平已不罕见。不少业内人士呼吁进一步放开新房市场价格管控，尽快恢复市场功能。

16. 乘联会公布数据显示，3月乘用车市场零售168.7万辆，同比增长6.0%，环比增长52.8%。其中，新能源车市场零售70.9万辆，同比增长29.5%，环比增长82.5%。3月乘用车出口（含整车与CKD）40.6万辆，创历史最高月度出口量。

17. 中汽协公布数据显示，3月我国汽车产销分别完成268.7万辆和269.4万辆，环比分别增长78.4%和70.2%，同比分别增长4%和9.9%。其中，新能源汽车产销分别完成86.3万辆和88.3万辆，同比分别增长28.1%和35.3%。2024年1-3月，我国汽车产销分别完成660.6万辆和672万辆，同比分别增长6.4%和10.6%

三、供应端情况

天然橡胶主要生产国月度产量



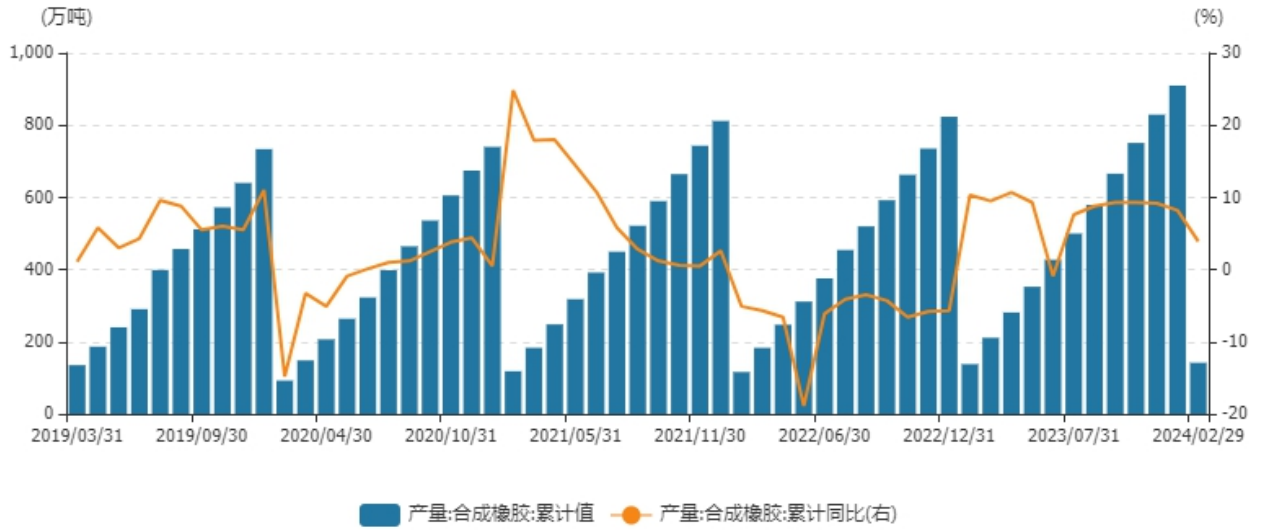
	2024/02	2024/01	2023/12
产量:泰国:当月值	351.60	519.20	567.20
产量:印度尼西亚:当月值	210.50	210.90	219.70
产量:马来西亚:当月值	32.00	35.00	26.20
产量:印度:当月值	71.00	107.10	108.00
产量:越南:当月值	65.00	80.00	155.10
产量:中国:当月值	0.00	0.90	54.60

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。

*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。

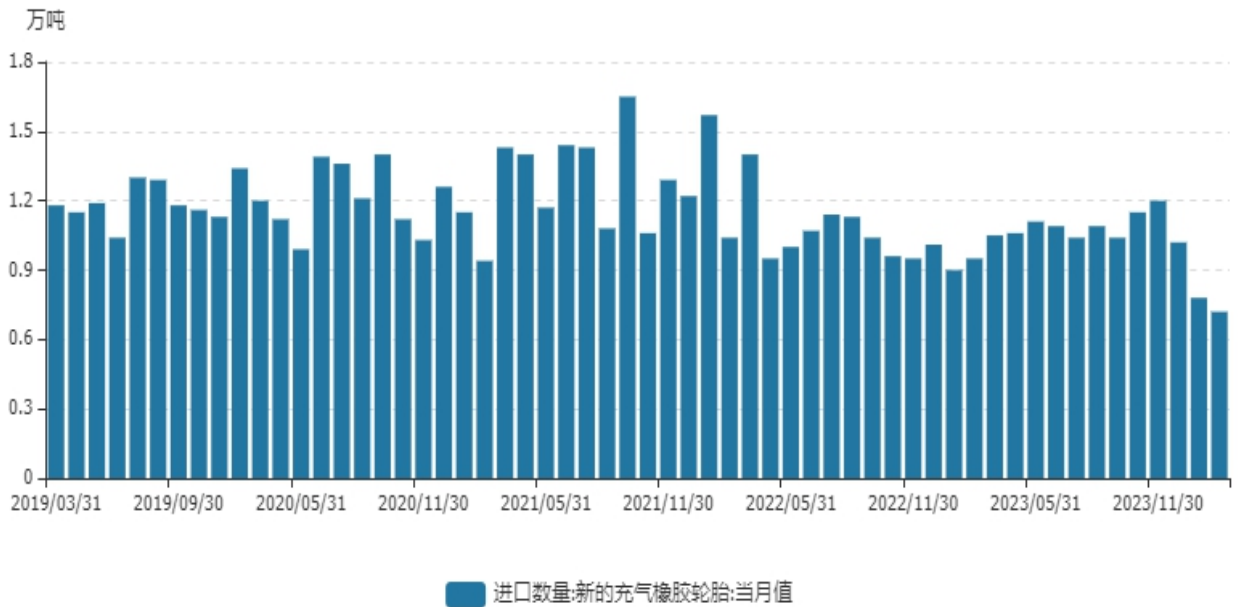
合成橡胶中国累计产量



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

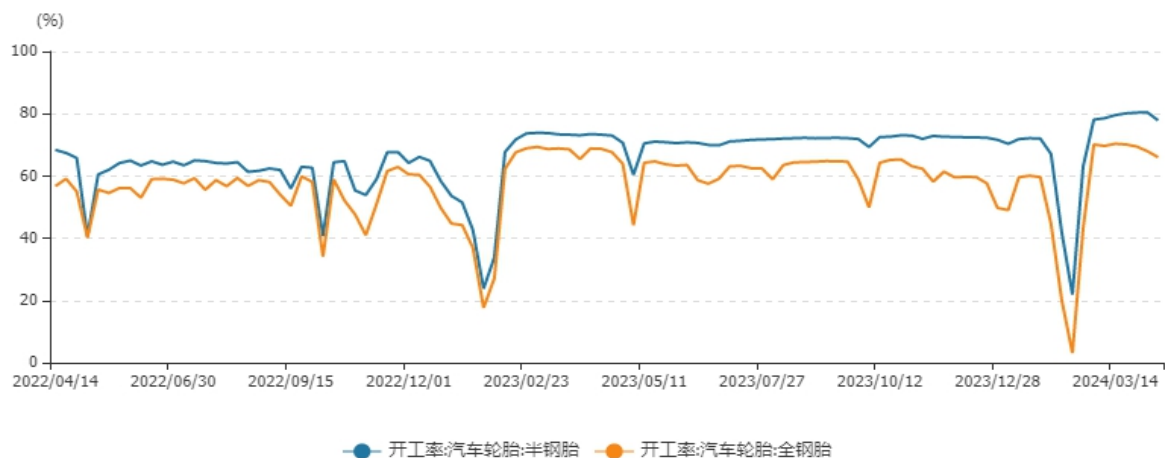


数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

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

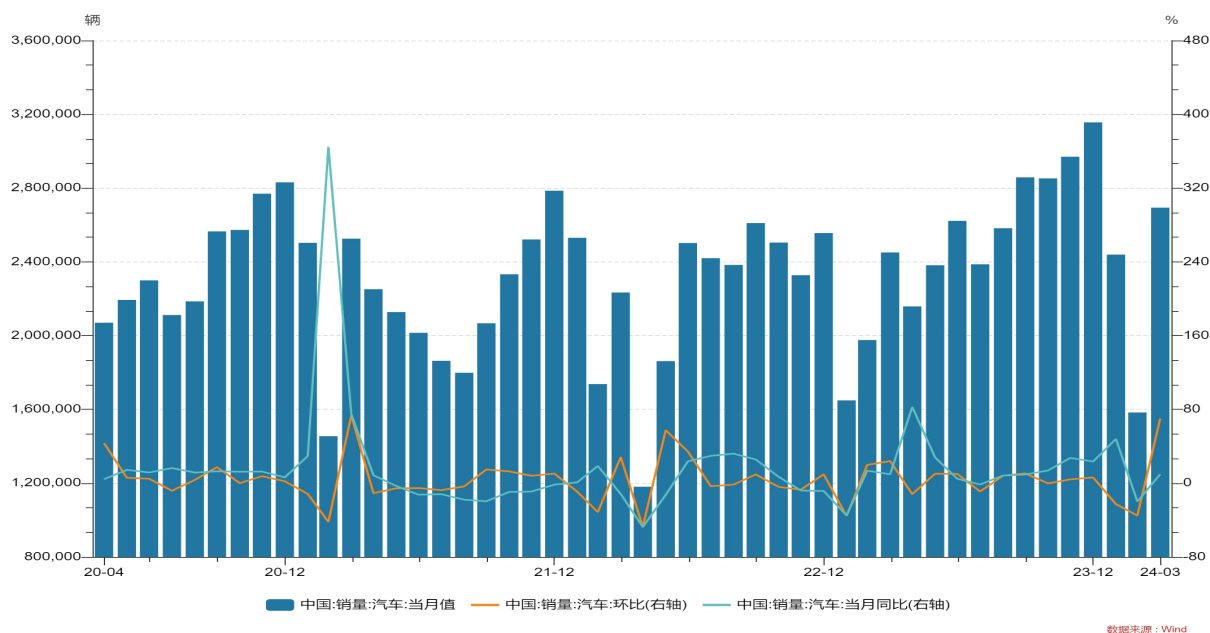
汽车轮胎企业开工率



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 4 月 11 日，半钢胎汽车轮胎企业开工率 77.86%，较上周下降 2.59%；全钢胎汽车轮胎企业开工率为 66.02%，较上周下降 1.94%。

中国汽车月度产量

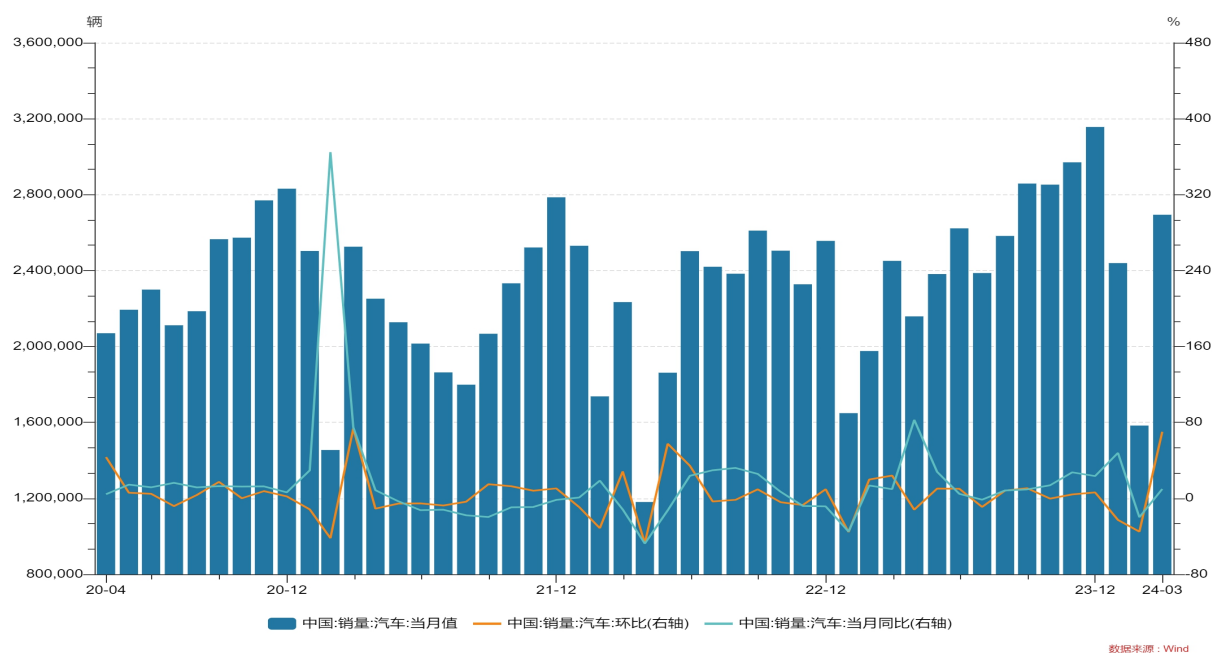


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 3 月 31 日，中国汽车月度产量 268.7 万辆，同比增长 4%，环比增长 78.4%。

*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。

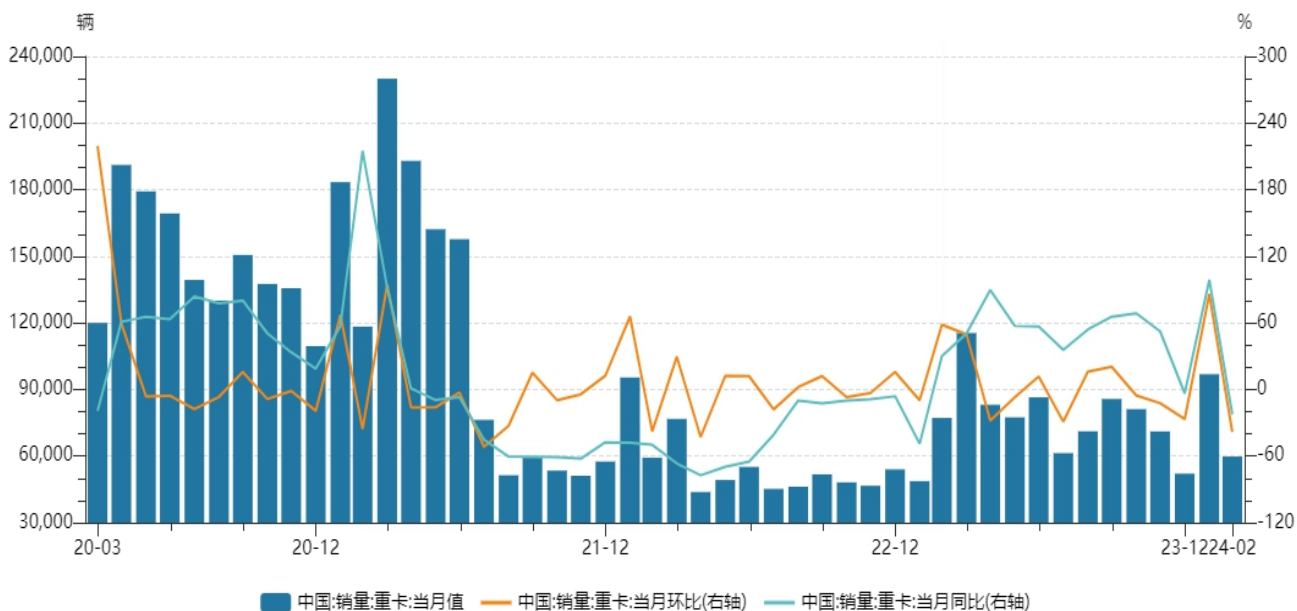
中国汽车月度销量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 3 月 31 日，中国汽车月度销量 269.4 万辆，同比增长 9.9%，环比增长 70.2%。

中国重卡月度销量

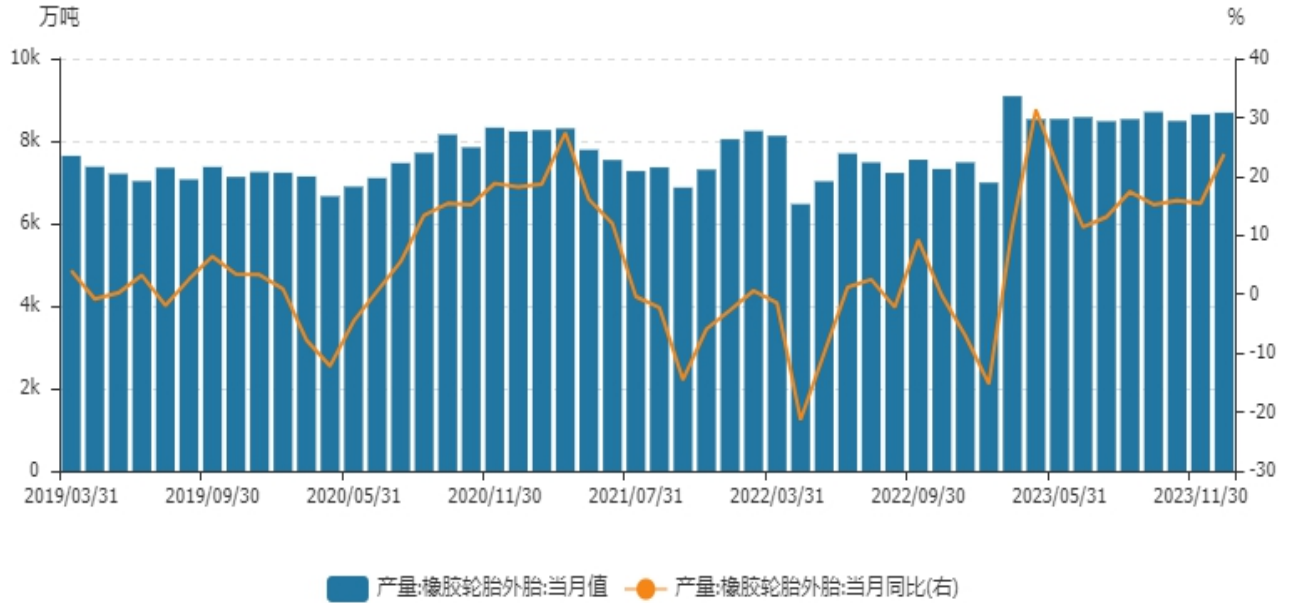


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

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，据此入市风险自担。

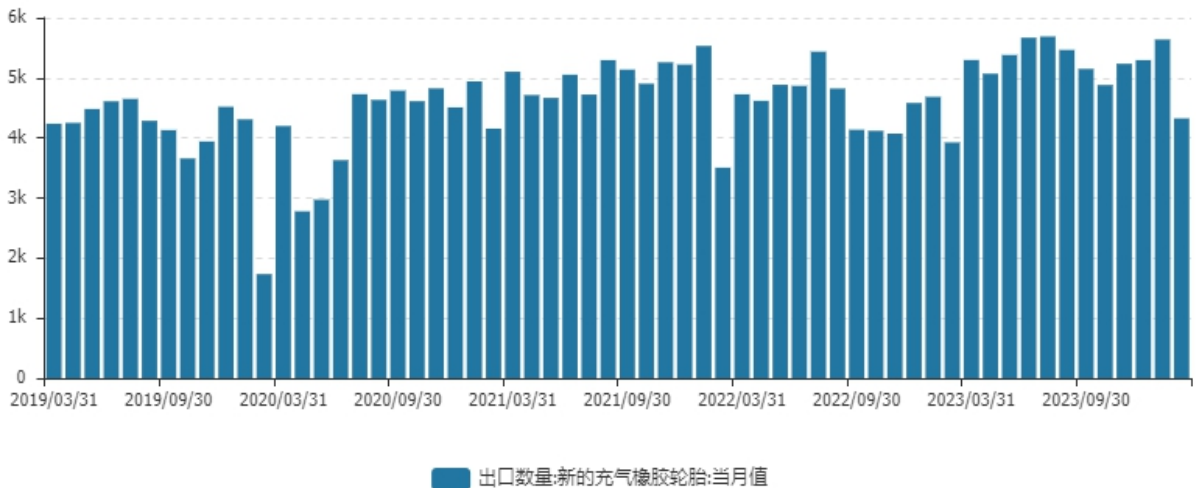
中国轮胎外胎月度产量



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%。

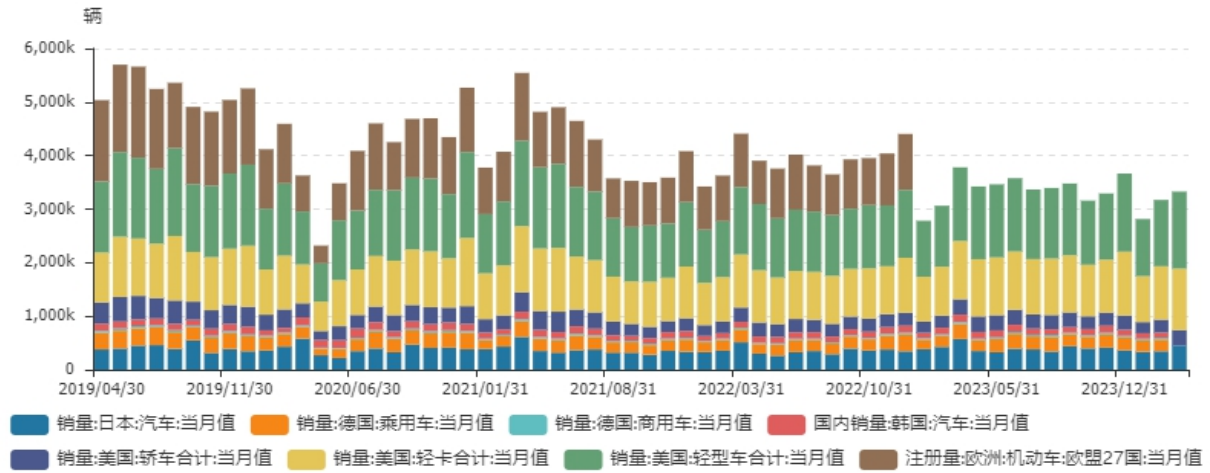
新的充气橡胶轮胎中国出口量



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

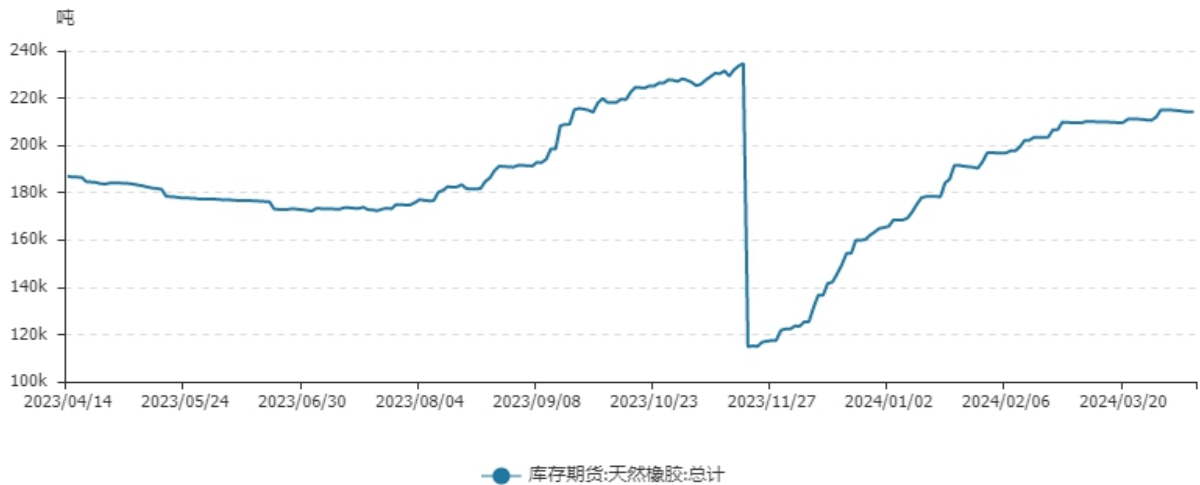


指标名称	最新日期	最新值	上期值
销量:日本:汽车:当月值	2024-03-31	451,444	344,816
销量:德国:乘用车:当月值	2024-02-29	217,400	213,553
销量:德国:商用车:当月值	2024-02-29	32,170	29,244
国内销量:韩国:汽车:当月值	2024-02-29	99,664	103,554
销量:美国:轿车合计:当月值	2024-03-31	289,710	241,509
销量:美国:轻卡合计:当月值	2024-03-31	1,148,302	997,063
销量:美国:轻型车合计:当月值	2024-03-31	1,438,012	1,238,572
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

五、库存端情况

天然橡胶期货库存



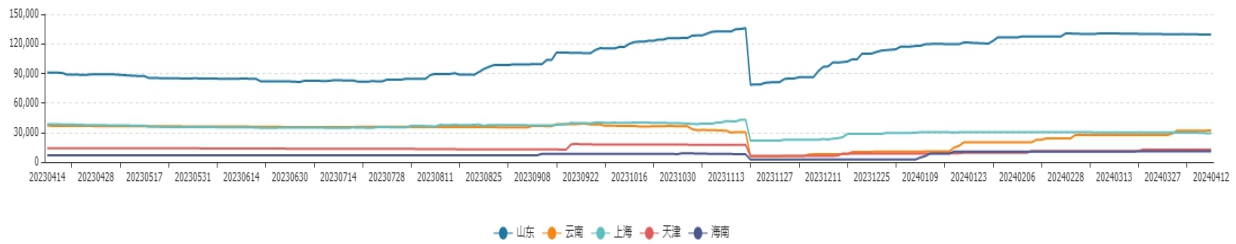
数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

*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
2024-04-12	129,420	32,030	29,290	12,700	10,790	214,230

数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 4 月 12 日, 上期所天然橡胶期货库存 214230 吨, 较上周下降 770 吨。

截至 2024 年 4 月 7 日, 中国天然橡胶社会库存 151.19 万吨, 较上期下降 3.2 万吨, 降幅 2.07%。其中深色胶社会总库存为 92.02 万吨, 较上期下降 2.50%; 浅色胶社会总库存为 59.17 万吨, 较上期下降 1.41%。

截至 2024 年 4 月 7 日, 青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 64.35 万吨, 环比上期减少 1.64 万吨, 降幅 2.48%。其中保税区库存 8.88 万吨, 降幅 1.13%; 一般贸易库存 55.47 万吨, 降幅 2.69%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加 0.65 个百分点; 出库率增加 0.24 个百分点; 一般贸易仓库入库率减少 2.10 个百分点, 出库率减少 0.66 个百分点。

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低产停割状态。国内云南产区新季已经开割, 但干旱天气影响割胶工作, 海南产区亦受到天气影响开割日期稍有延后, 供应增多预期受到打压。天然橡胶整体供应仍然偏紧, 海外原料价格虽有所回落, 但仍处于较高水平, 供应端对胶价形成支撑。

从需求端来看, 下游轮胎厂方面, 上周轮胎企业开工率均有小幅回落位。市场方面, 近期内销出货放缓, 成品库存微幅上升。终端车市方面, 一季度中国汽车市场销量增长势头良好, 3 月份汽车产销量同比小幅增长, 环比大幅增长。4 月车企优惠政策延续, 4、5 月份人们旅游出行明显增加, 有利于轮胎替换消费, 未来需求增长预期偏乐观。

从库存方面来看, 上周上期所库存小幅回落; 中国天然橡胶社会库存和青岛总库存均持续下降。

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。

七、后市展望

上周国内天然橡胶期货主力合约价格先扬后抑，总体小幅上涨。展望后市，宏观方面，上周美国公布的3月通胀超预期，市场将美联储首次降息的预期时间从6月份推迟到了9月份，高利率和高通胀或制约全球经济增长削弱橡胶需求。国内经济数据持续向好，汽车促销政策继续发力。供给方面，天然橡胶供给端对胶价形成支撑。需求方面，轮胎企业开工率小幅回落，内销放缓，微幅累库。终端车市方面，一季度中国汽车市场销量增长势头良好，3月份汽车产销量同环比增长，未来需求增长预期偏乐观。库存方面，上周上期所库存小幅回落；中国天然橡胶社会库存和青岛总库存均持续下降。总体来说，近期基本面偏紧，库存持续去化，预计胶价短期或将呈现震荡偏强走势。从中长期来看，胶价大概率继续上行。后期继续关注欧美央行降息进展、需求变化情况、去库情况和主产区气候变化情况。

八、操作策略

预计RU2409合约短期或将呈现震荡偏强走势，关注14500元/吨附近的支撑。

操作上，可考虑逢低试多。

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