

## 多空因素博弈，盘面区间震荡

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：2024年4月8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14315-14895元/吨之间运行，期货价格走势冲高回落，小幅下跌。

截至2024年4月3日上周三下午收盘，当周天然橡胶主力合约RU2409下跌155点，周度跌幅1.06%，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于季节性供应淡季。天然橡胶整体供应持续偏紧，供给端对胶价仍有一定支撑。

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。半钢胎企业集中出货，库存低位运行；全钢胎企业表现平稳，去库速度加快。3月份重卡销量并未超预期，下游需求有待提升。4月车企优惠政策延续，预期偏乐观。

从库存方面来看，上周上期所库存大幅回升；中国天然橡胶社会库存和青岛总库存均小幅回落。

#### 【后市展望】

上周国内天然橡胶期货主力合约价格先扬后抑，总体小幅下跌。展望后市，宏观方面，上周美联储再度释放偏鹰派信号；国内经济持续复苏，汽车促销政策继续发力。供给方面，天然橡胶整体供应仍然偏紧，供给端对胶价形成一定支撑。需求方面，轮胎企业开工率继续维持高位，去库速度加快。终端车市方面，3月份重卡销量并未超出预期，4月需求增长预期偏乐观。库存方面，上周上期所库存大幅回升；中国天然橡胶社会库存和青岛总库存均小幅回落。总体来说，近期多空因素博弈，未出现明显的趋势性行情，预计胶价短期或将维持区间震荡。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合约短期或将维持区间震荡走势。

操作上，短线建议在14300元/吨-15000元/吨之间进行区间操作，中长线投资者可考虑逢低建仓。

## 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 RU2409 价格在 14315-14895 元/吨之间运行，期货价格走势冲高回落，小幅下跌。

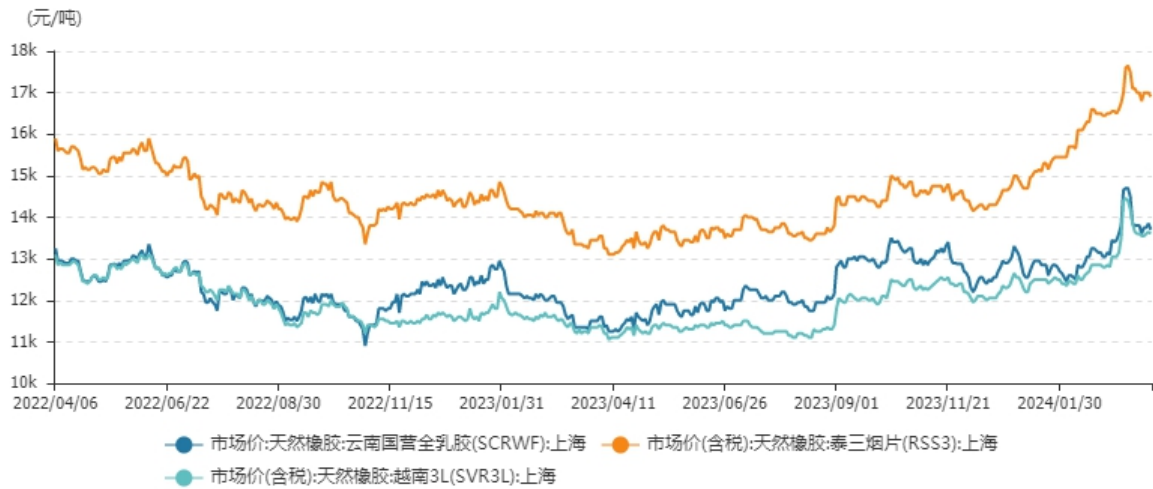
截至 2024 年 4 月 3 日上周三下午收盘，当周天然橡胶主力合约 RU2409 下跌 155 点，周度跌幅 1.06%，报收 14510 元/吨。

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 3 日，云南国营全乳胶（SCRWF）现货价格 13700 元/吨，较上周下跌 50 元/吨；泰三烟片（RSS3）现货价格 16900 元/吨，较上周下跌 100 元/吨；越南 3L（SVR3L）现货价格 13600 元/吨，较上周上涨 50 元/吨。

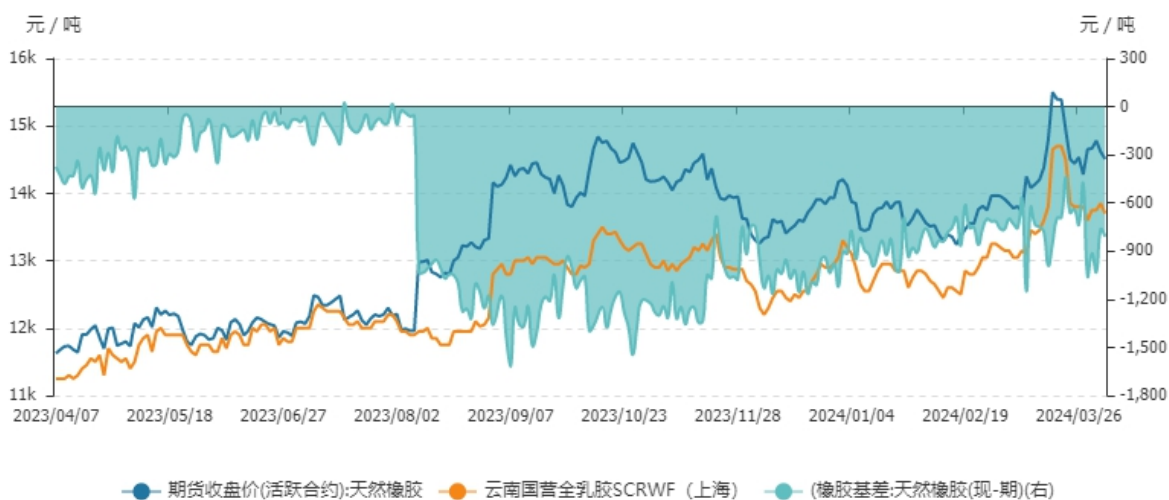
### 天然橡胶到港价



截至 2024 年 4 月 3 日，青岛天然橡胶到港价 2550 美元/吨，较上周下跌 50 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，二者基差小幅收缩。

截至 2024 年 4 月 3 日，二者基差维持在-810 元/吨，较上周缩小了 105 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 3 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，据此入市风险自担。

---

## 二、重要市场信息

1. 美联储理事鲍曼 4 月 6 日表示，仍然预期利率保持稳定，通胀会继续下降；现在还不是降低利率的时候；如果通胀进展停滞，仍愿意加息；过早降息可能导致通胀压力反弹。

2. 美联储卡什卡利 4 月 5 日表示：如果经济仍然强劲，将质疑是否应该降息；如果通胀进展停滞，美联储今年可能不会降息；一旦降息开始，可以继续减少资产负债表；资产负债表仍处于扩张状态。

3. 美联储主席鲍威尔 4 月 4 日表示：在对通胀有更多信心之前，不预期降息；最近的数据并没有实质性地改变整体形势；美联储有时间等待即将公布的数据指导其决策；如果经济按照央行的预期发展，大多数 FOMC 成员认为今年某个时点开始降低政策利率是合适的；为此，美联储仍需要更大的信心，确保通胀可持续地下降至 2% 的目标水平。

4. 美联储戴利 4 月 2 日表示，没有调整利率的紧迫性；三月 FOMC 作出的决策是非常好的决策；需要考虑将利率保持在目前水平的多长时间；眼下保持政策不变是正确的决策。今年降息 3 次是合理的基准情景；降息三次是预测并非承诺。

5. 4 月 6 日美国 3 月非农就业报告大超市场预期。3 月季调后非农就业人口增 30.3 万人，为 2023 年 5 月以来最大增幅，预期增 20 万人，前值从增 27.5 万人修正为增 27.0 万人。美国 3 月失业率 3.8%，预期 3.9%，前值 3.9%。

6. 美国 3 月 ADP 就业人数增 18.4 万人，创去年 7 月以来最大增幅，预期增 14.8 万人，前值自增 14 万人修正至增 15.5 万人。

7. 美国截至 3 月 30 日当周初请失业金人数 22.1 万，为 1 月份以来的最高水平，预期 21.4 万，前值 21.0 万。截至 3 月 23 日当周续请失业金人数 179.1 万，预期 181.3 万，前值 181.9 万。

8. 美国 3 月份制造业活动意外扩张，为自 2022 年 9 月以来首次，因生产大幅反弹，需求走强，同时投入成本攀升。数据显示，美国 3 月 ISM 制造业 PMI 上升 2.5 至 50.3。该指数止住了连续 16 个月萎缩的势头，超出市场预期。美国的采购和供应管理高管最近表达了乐观情绪。

9. 欧洲央行会议纪要称，预计通胀在未来几个月将继续下降，官员对通胀回落越来越有信心，但不能掉以轻心，通胀下行进程仍然脆弱。委员们表示对通胀能够按时持续下降

---

至 2% 的目标表达了增强的信心。考虑降息的理由正在加强，仍需保持耐心和谨慎，首次降息日期变得更加清晰可见。

10. 3 月财新中国服务业 PMI 为 52.7，环比上升 0.2 个百分点，显示服务业景气度在加快恢复。2023 年初以来，财新中国服务业 PMI 连续 15 个月位于扩张区间，服务业经济活动持续扩张。3 月财新中国综合 PMI 上升 0.2 个百分点至 52.7，创 2023 年 6 月以来新高。

11. 国家统计局 4 月 1 日发布数据显示，3 月制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 50.8%、53.0% 和 52.7%，环比分别上升 1.7、1.6、1.8 个百分点，三大指数均位于扩张区间，企业生产经营活动加快，我国经济景气水平回升。

12. 3 月财新中国制造业 PMI 为 51.1，环比上升 0.2 个百分点，已连续五个月位于扩张区间，创 2023 年 3 月以来新高，显示制造业生产经营活动加速向好。

13. 目前已经有郑州、无锡市梁溪区、淄博、南通、南京、青岛、济南、宁波、连云港、亳州、阜阳等 10 余个城市或地区推行房产“以旧换新”相关政策。业内人士表示，房产“以旧换新”是指房地产开发商或政府机构通过收购、置换、补贴等方式，鼓励和帮助已有住房的居民卖旧换新，从而促进新房销售和去化。

14. 58 同城、安居客发布报告显示，3 月份，全国找房热度环比上涨 17%，一线城市新房找房热度环比上涨 26.1%。重点监测的 65 城中，有 22 城新房线上价格环比上涨，有 11 城二手房挂牌均价环比上涨，二手房新增挂牌房源量明显回升，全国新增挂牌房源量环比上涨 35.6%。

15. 中指研究院发布数据显示，2024 年 1-3 月，TOP100 房企销售总额为 8978.3 亿元。其中，TOP10 房企销售额均值为 428.8 亿元。

16. 贝壳研究院监测显示，3 月百城首套主流房贷利率平均为 3.59%，二套主流房贷利率平均为 4.16%，环比均持平，同比分别回落 43BP 和 75BP。3 月银行平均放款周期为 22 天，维持较快放款速度。

17. 克而瑞数据显示，3 月，百强房企实现销售操盘金额 3583.2 亿元，环比提升 92.8%，同比降低 45.8%。其中，逾八成百强房企实现单月业绩环比增长。

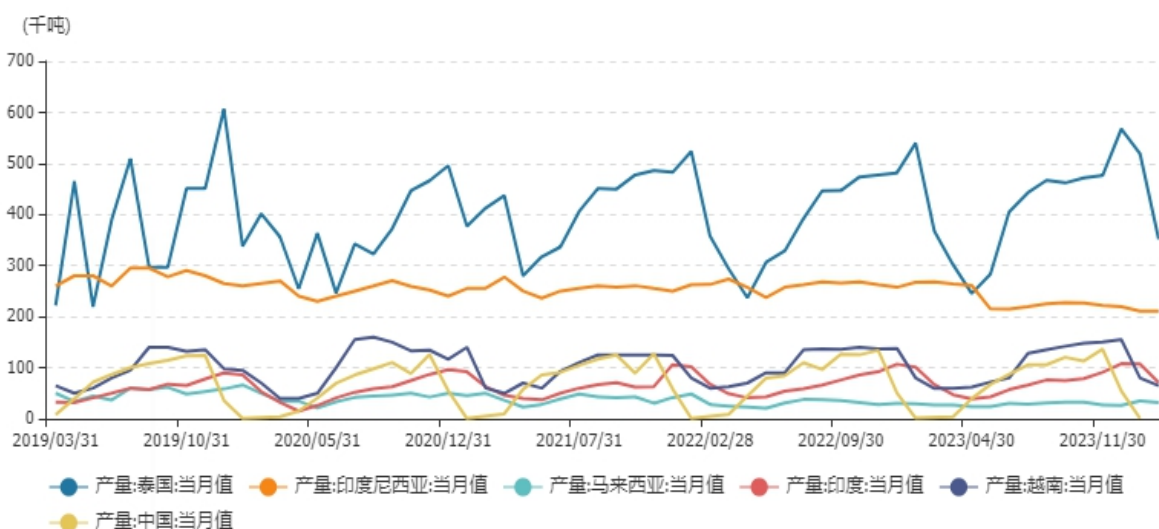
18. 乘联会分析称，预计 3 月乘用车市场零售 169.9 万辆，同比增长 7%，环比增长 54%；今年以来累计零售 484.1 万辆，同比增长 13%；预计 3 月新能源车市场零售 69.8 万辆，同比增长 28%，环比增长 80%，今年以来累计零售 175.8 万辆，同比增长 34%。

19. 中国汽车流通协会：3 月份汽车消费指数为 74.7，略低于上月；预计 4 月销量较 3 月基本持平，不会有太大幅度的变化。

20. 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



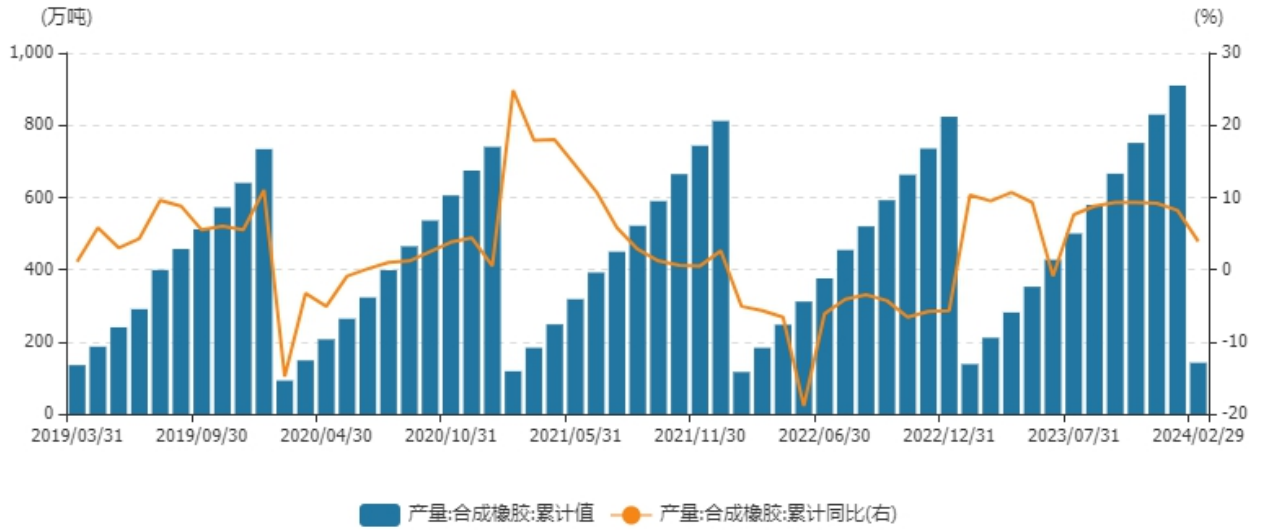
|              | 2024/02 | 2024/01 | 2023/12 |
|--------------|---------|---------|---------|
| 产量:泰国:当月值    | 351.60  | 519.20  | 567.20  |
| 产量:印度尼西亚:当月值 | 210.50  | 210.90  | 219.70  |
| 产量:马来西亚:当月值  | 32.00   | 35.00   | 26.20   |
| 产量:印度:当月值    | 71.00   | 107.10  | 108.00  |
| 产量:越南:当月值    | 65.00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

\*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。

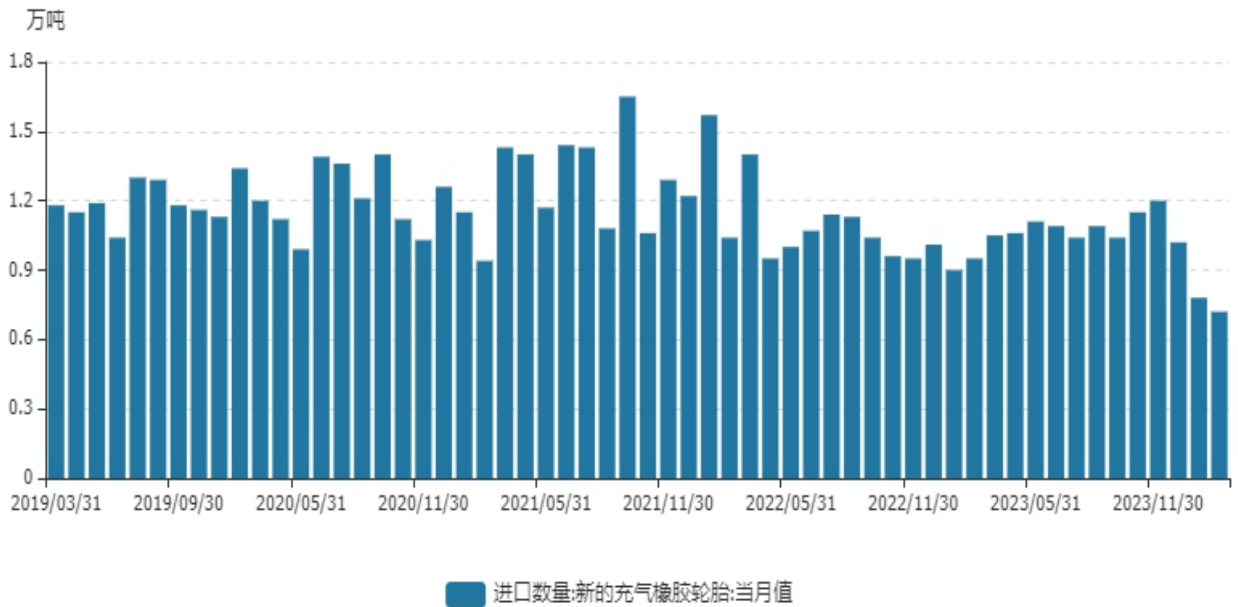
## 合成橡胶中国累计产量



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

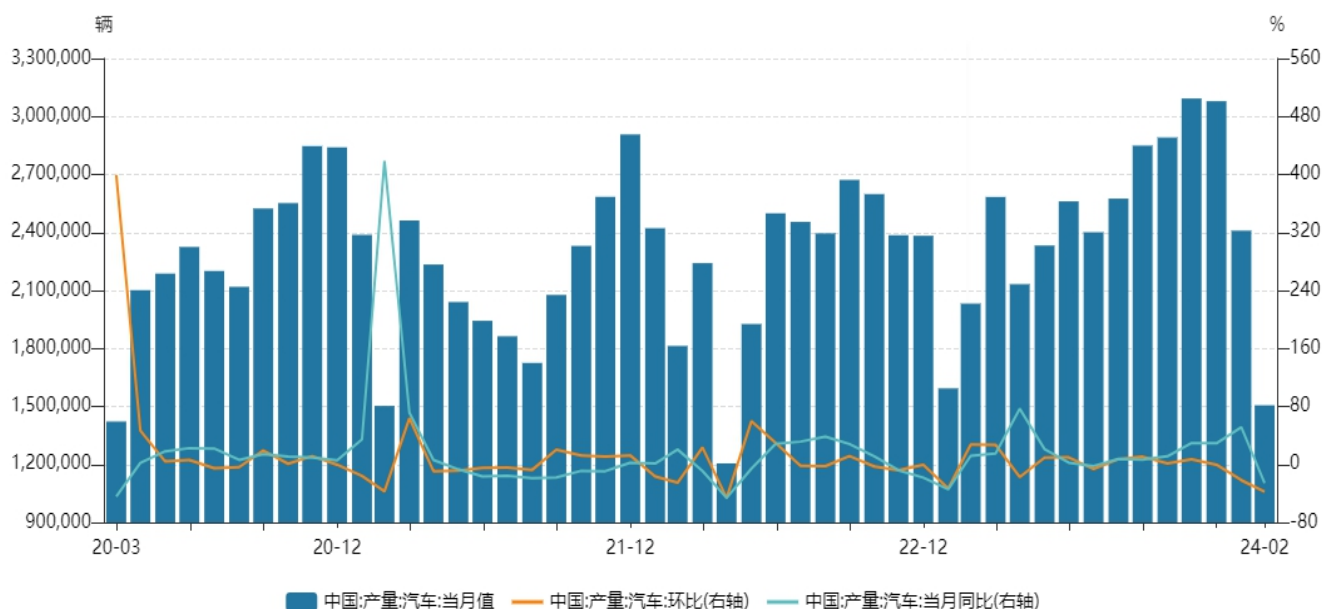
##### 汽车轮胎企业开工率



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 4 月 4 日，半钢胎汽车轮胎企业开工率 80.45%，较上周上升 0.09%；全钢胎汽车轮胎企业开工率为 67.96%，较上周下降 1.5%。

##### 中国汽车月度产量

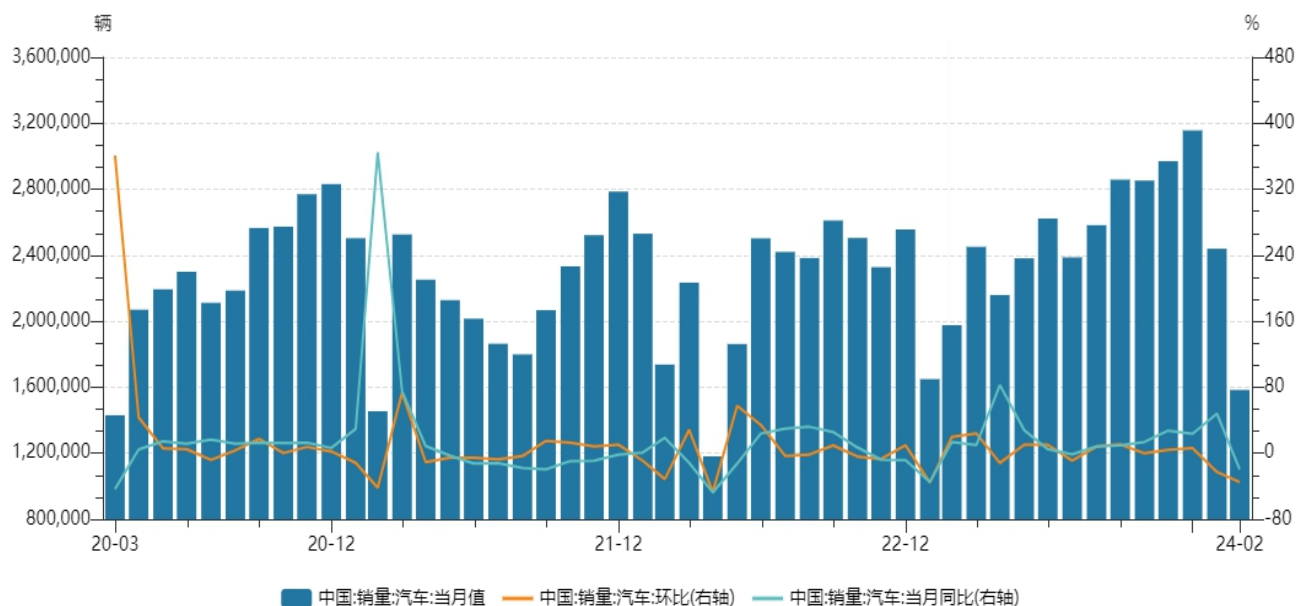


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

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。

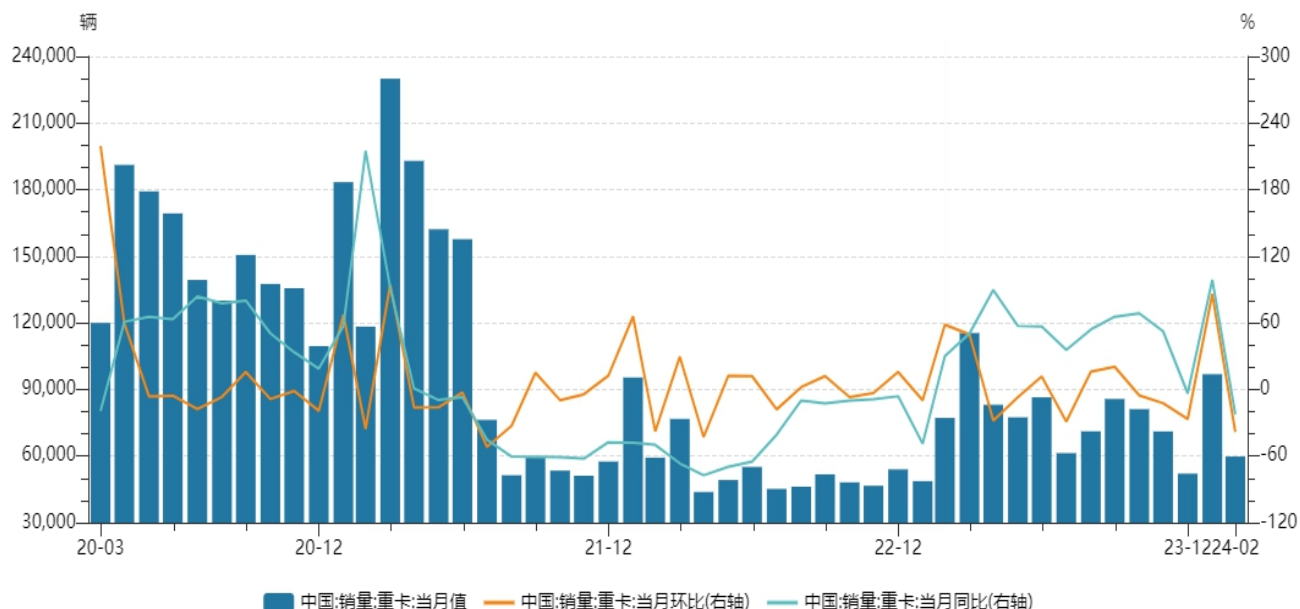
## 中国汽车月度销量



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%。

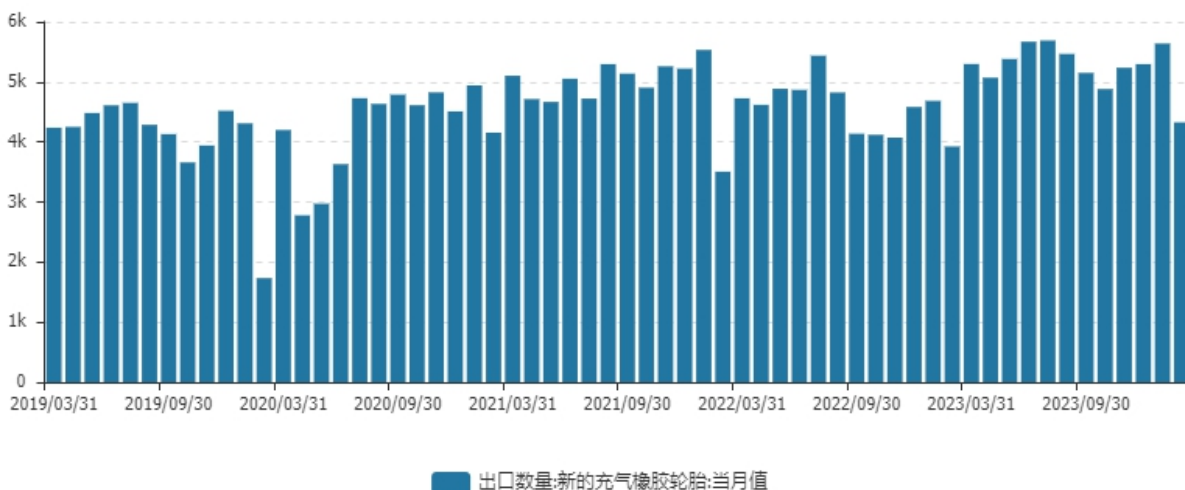
## 中国轮胎外胎月度产量



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%。

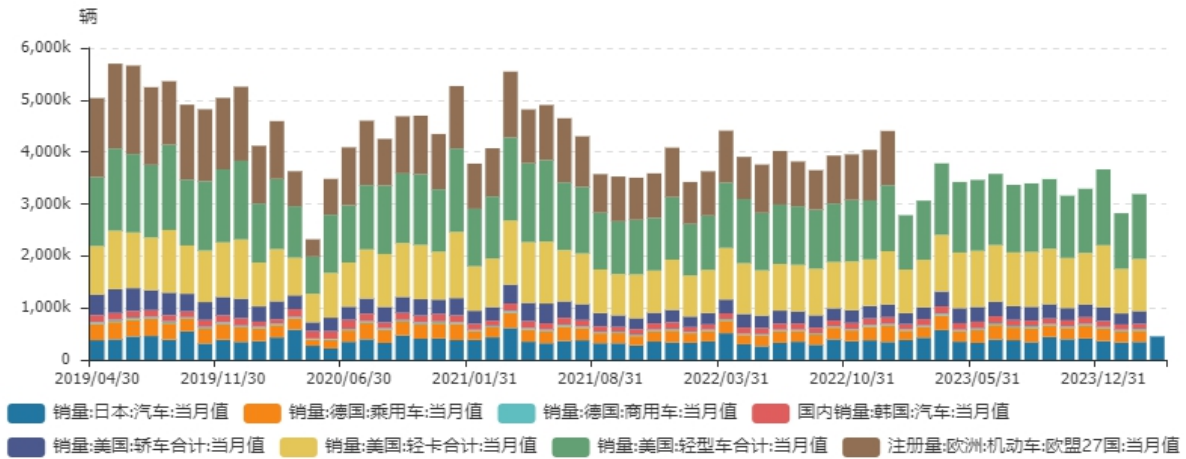
## 新的充气橡胶轮胎中国出口量



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

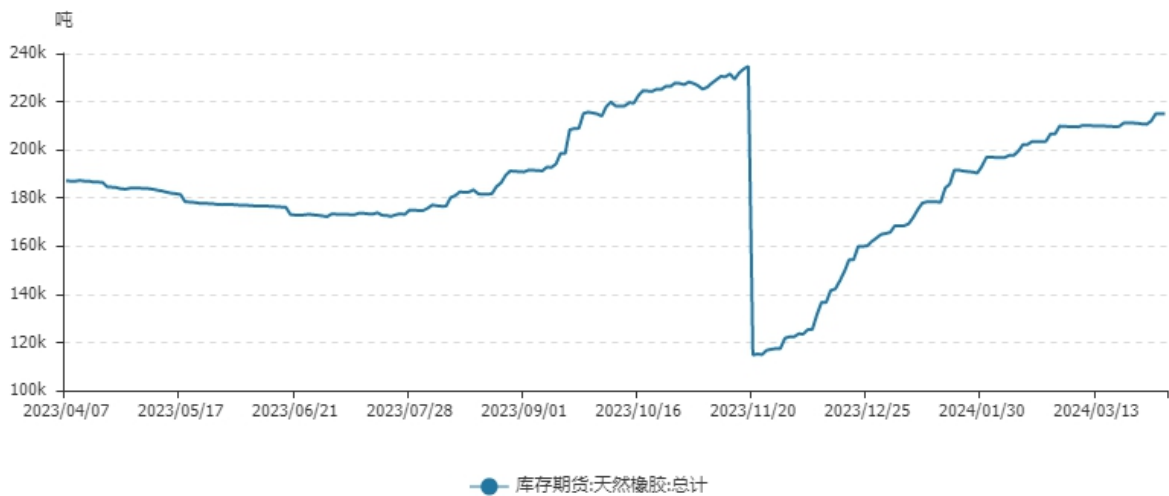


| 指标名称                 | 最新日期       | 最新值       | 上期值       |
|----------------------|------------|-----------|-----------|
| 销量:日本:汽车:当月值         | 2024-03-31 | 451,444   | 344,816   |
| 销量:德国:乘用车:当月值        | 2024-02-29 | 217,400   | 213,553   |
| 销量:德国:商用车:当月值        | 2024-02-29 | 32,170    | 29,244    |
| 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       | 2024-02-29 | 243,699   | 212,016   |
| 销量:美国:轻卡合计:当月值       | 2024-02-29 | 1,003,817 | 858,347   |
| 销量:美国:轻型车合计:当月值      | 2024-02-29 | 1,247,516 | 1,070,363 |
| 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      |
|------------|---------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 2024-04-03 | 129,800 | 31,880 | 29,830 | 12,700 | 10,790 | 215,000 |

数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 4 月 3 日, 上期所天然橡胶期货库存 215000 吨, 较上周上升 3040 吨。

截至 2024 年 3 月 31 日, 中国天然橡胶社会库存 154.39 万吨, 较上期下降 1.94 万吨, 降幅 1.24%。

截至 2024 年 3 月 31 日, 青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 65.98 万吨, 环比上期减少 0.82 万吨, 降幅 1.22%。

### 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。国内云南产区新季顺利开割, 国内产量存在增长预期。虽然上周泰国原料价格小幅回落, 但是不过海外低库存促使原料价格维持高位, 天然橡胶整体供应仍然偏紧, 供给端对胶价仍有一定支撑。

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, 半钢胎企业集中出货, 库存低位运行; 全钢胎企业表现平稳, 去库速度加快。终端车市方面, 一季度中国汽车市场销量增长势头良好, 3 月份重卡销量并未超出预期, 下游需求有待提升。4 月车企优惠政策延续, 需求增长预期偏乐观。

从库存方面来看, 上周上期所库存大幅回升; 中国天然橡胶社会库存和青岛总库存均小幅回落。

---

## 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，总体小幅下跌。展望后市，宏观方面，上周美联储再度释放偏鹰派信号；国内经济持续复苏，汽车促销政策继续发力。供给方面，天然橡胶整体供应仍然偏紧，供给端对胶价形成一定支撑。需求方面，轮胎企业开工率继续维持高位，去库速度加快。终端车市方面，一季度中国汽车市场销量增长势头良好，3月份重卡销量并未超出预期，4月需求增长预期偏乐观。库存方面，上周上期所库存大幅回升；中国天然橡胶社会库存和青岛总库存均小幅回落。总体来说，近期多空因素博弈，未出现明显的趋势性行情，预计胶价短期或将维持区间震荡。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 合约短期或将维持区间震荡走势，关注 14300 元/吨附近的支撑和 15000 元/吨附近的压力。

操作上，短线建议在 14300 元/吨-15000 元/吨之间进行区间操作，中长线投资者可考虑逢低建仓。

## 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 |