

【申银万国期货】海外旺季增产，汽车消费稳定 ——12月天然橡胶期货投资策略报告

2023年11月30日

摘要：

海外供应增量，国内供应减产，供应端压力不大，重卡市场结构调整形成替代需求，支撑原料价格，汽车产销全年保持稳定支撑天胶消费需求，库存缩减，进口减少一定程度也减轻了供应端压力。操作上，关注RU01逢低做多机会。

分析师

倪梦雪 能化分析师

从业资格号：F0264569

投资咨询号：Z0002226

电话：021-5058 6042

邮箱：nimx@sywgqh.com.cn

申银万国期货有限公司

地址：上海东方路800号

宝安大厦7、8、10楼

邮编：200122

电话：021 5058 8811

传真：021 5058 8822

网址：www.sywgqh.com.cn

核心因素评定表：

核心利多因素	影响力演化方向	评级
国内产区减产	平稳	★★
库存去化	增强	★★
核心利空因素	影响力演化方向	评级
海外供应旺季	增强	★★
综评：12月市场预计震荡偏强。		

注：“★★★”主动推涨型因素或主动打压型因素；“★★”支撑型因素或阻力型因素；“★”背景型因素。



申银万国期货
宏观金融研究



申银万国期货研究

目录

一、操作策略	3
1、短线操作	3
2、套保操作	3
二、行情分析	4
1、关键数据表	4
2、行情图解	5
3、市场热点	9
三、交易逻辑	10
四、风险提示	10

一、操作策略

1、短线操作

RU2405 短线做多，关注 15000 一带压力。

策略 1： RU2405 在 13500-15000 一带做多。

操作类型	开仓区间	止损位	退出区间	跟踪止损	评级
05 做多：	13500-13600	13400	15000		★

2、套保操作

NR 主力合约买入套保继续持有。

二、行情分析

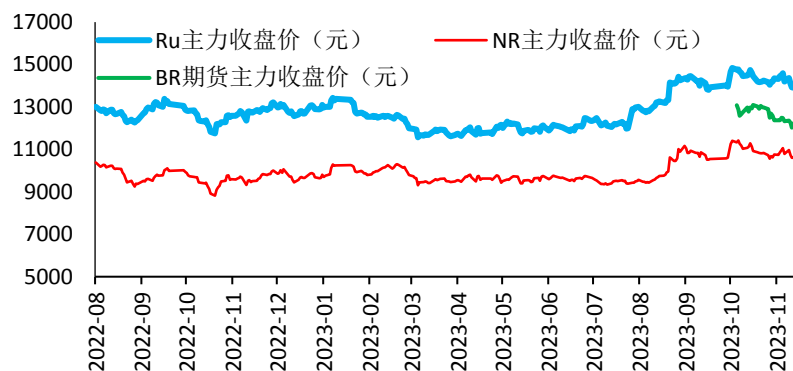
1、关键数据表

期货		日胶指数	RU 主力	NR 主力	2301-2305RU 价差
	11 月	267.3	13950	10760	-185
	10 月	251	14175	10910	-50
	涨跌幅	6.49%	-1.59%	-1.37%	270.00%
国内现货		全乳	20 号胶	RU-全乳	NR-20 号
	11 月	12900	10220	1050	540
	10 月	12950	10150	1225	760
	涨跌幅	-0.39%	0.69%	-14.29%	-28.95%
进口及库存 (月度)		橡胶进口 (万吨)	国内产量 (千吨)	保税区库存 (万吨)	期货库存 (吨)
	10 月	50	123.3	62.87 (11 月)	117100 (11 月)
	9 月	51	120.5	67.63 (10 月)	120430 (10 月)
	涨跌幅	-1.96%	2.32%	-7.04%	-2.77%
下游 (月度)		汽车产量 (万辆)	汽车销量 (万辆)	轮胎产量 (万条)	轮胎出口 (万条)
	10 月	277.9	285.3	8485.7	4881
	9 月	283.3	285.8	8702.8	5150
	涨跌幅	-1.94%	-0.18%	-2.56%	-5.51%
		轮胎经销商价格指数		全钢胎开工率	半钢胎开工率
	10 月	51.55	11 月	61.40%	72.59%
	9 月	51.48	10 月	65.30%	73.08%
	涨跌幅	0.14%	涨跌幅	-6.35%	-0.68%

备注：数据截至 11 月 28 日。资料来源：wind、卓创、文华财经

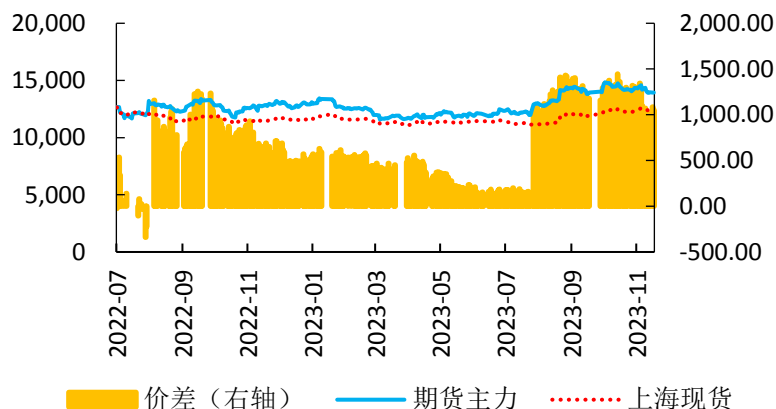
2、行情图解

图 1：RU 主力与 NR 主力走势图（元）



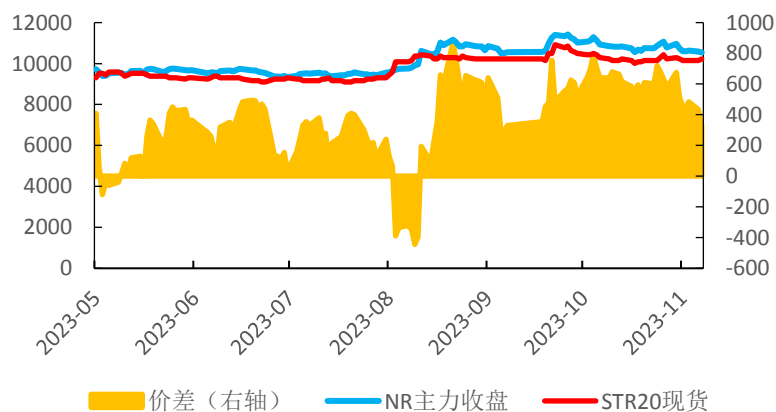
资料来源：Wind，申万期货研究所

图 2：RU 主力与现货价差走势图（元）



资料来源：Wind，申万期货研究所

图 3：NR 主力与现货价差（元）



资料来源：Wind，申万期货研究所

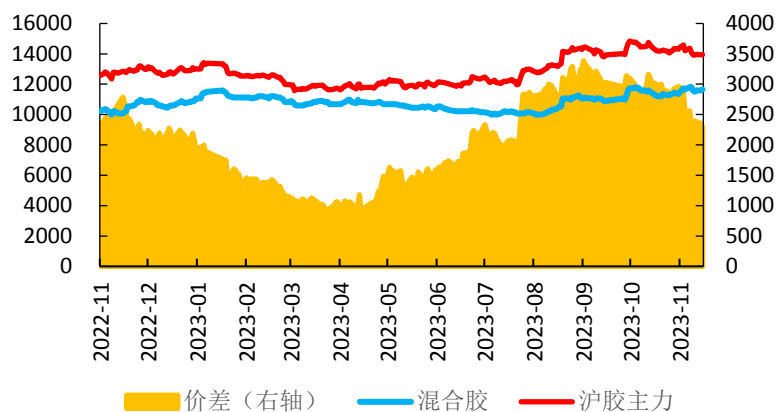
11 月天胶价格走势冲高回落，截止 11 月 28 日，RU01 价格收于 13950，较 10 月底下跌 225，跌幅 1.58%，NR 主力收于 10760，下跌 150，较上月下跌 1.37%。BR01 收于 12480，下跌 440，跌幅 3.4%。

11 月 RU 价格冲高回落，现货价格与上月基本持平，上海全乳胶至 12900，期现价差小幅回落至 1050。

20 号胶期货 11 月走势冲高回落，现货走势同步波动，期现价差回落至 325。

11 月混合胶价格整体回落，截止 11 月 28 日，外盘报价折算 11660 元，较 10 月下跌，下跌 2%，与 RU 价差回落至 2290 附近。

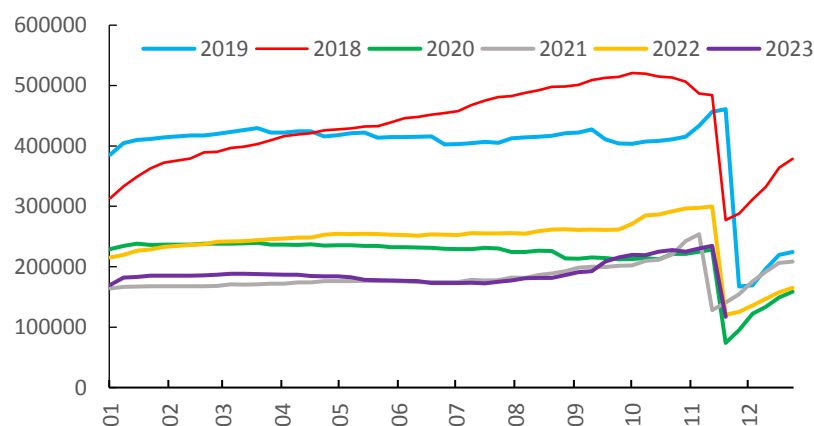
图 4：沪胶与混合胶价差（元）



资料来源：Wind，申万期货研究所

11 月，RU 期货仓单注销后回落至 117100，较 10 月减少 110490 吨，较去年同期下滑 3330 吨。

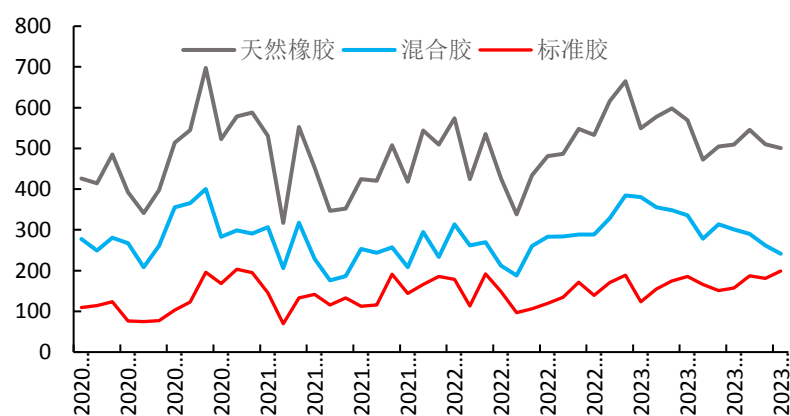
图 5：上期所天胶库存（吨）



资料来源：上期所，申万期货研究所

10 月天然橡胶进口 50.09 万吨，环比下滑 5.95%，1-10 月累计进口 533.74 万吨，同比增 11.7%。

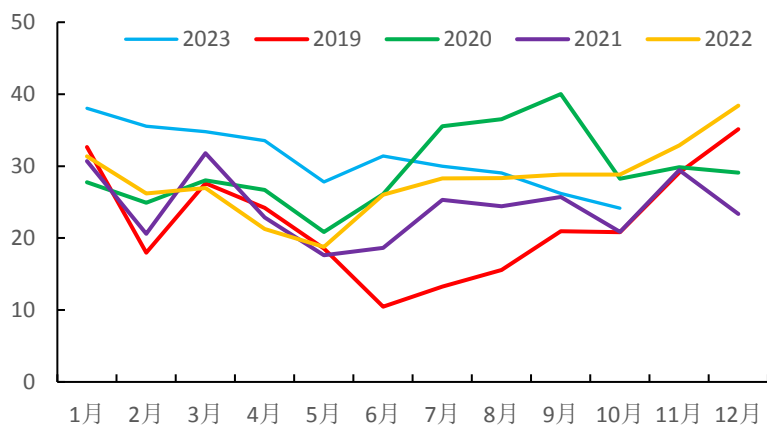
图 6：国内橡胶进口（千吨）



资料来源：卓创，申万期货研究所

图 7：混合胶进口（万吨，%）

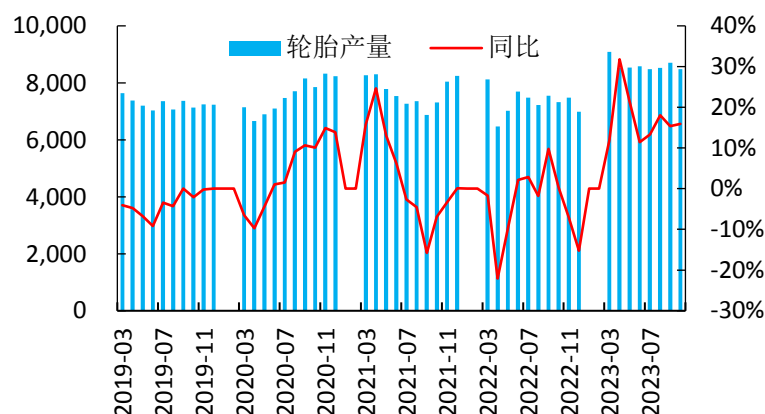
混合胶 10 月进口 24.15 万吨，同比减少 16.26%。1-10 月进口 310.5 万吨，同比增加 17.27%。



资料来源：Wind，申万期货研究所

图 8：轮胎产量（万条，%）

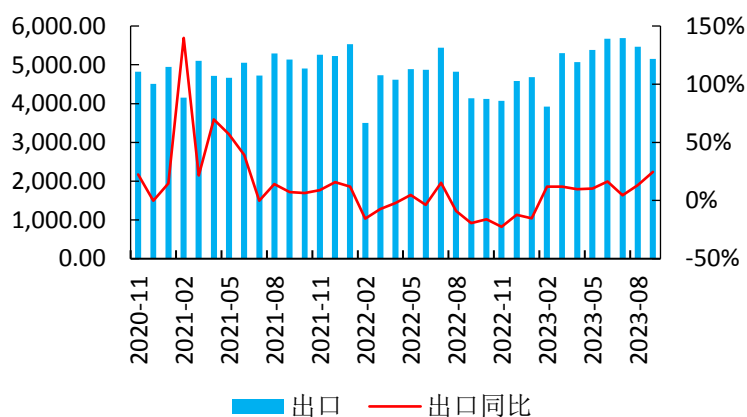
10 月轮胎产量 8485.7 万条，环比减少 217.1 万条，同比增 15.9%。1-10 月轮胎总产量同比增 17.02%。



资料来源：Wind，申万期货研究所

图 9：轮胎出口（万条，%）

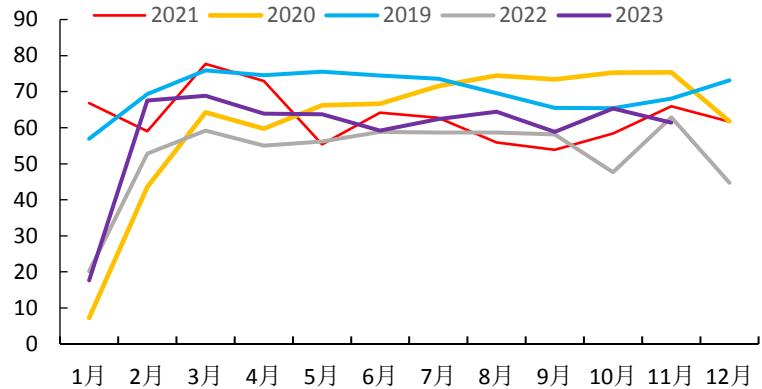
10 月轮胎出口 4881 万条，同比增长 18.49%，1-10 月出口累计 5.12 亿条，同比增 10%。



资料来源：Wind，申万期货研究所

图 10：全钢胎开工率（%）

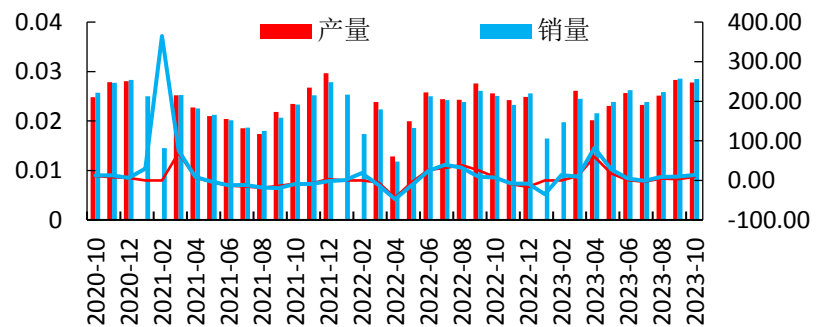
11 月全钢胎开工保持稳定，11 月 24 日当周全钢胎开工率 61.4%，较去年同期下滑 1.49%，半钢胎开工率 72.59%，较去年同期增长 4.91%。



资料来源：Wind，申万期货研究所

图 11：汽车产销（万辆，%）

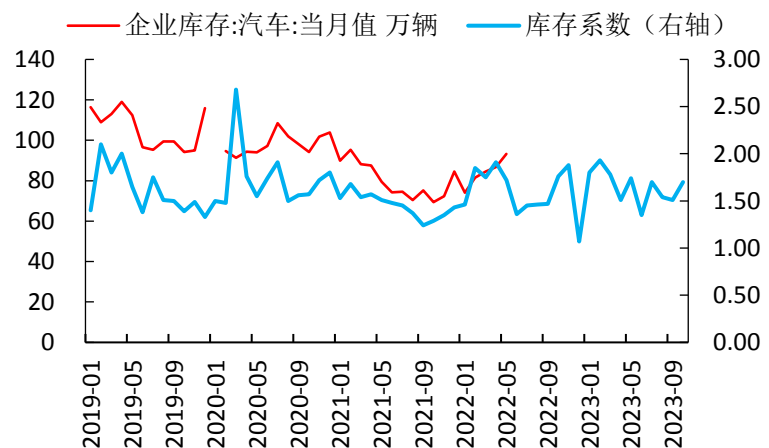
10 月份汽车产销量 277.9 万辆和 285.3 万辆，同比增长 8.5% 和 13.8%，累计分别增长 8.25% 和 8.9%。



资料来源：Wind，申万期货研究所

图 12：汽车库存

10 月份汽车经销商库存系数 1.7，9 月为 1.51。



资料来源：Wind，申万期货研究所

3、市场热点

供应持续释放

11月，国内产区减产，海南产区整体降雨仍偏多，原料放量首先，价格坚挺，全乳胶水收购价格至12100元/吨，较10月下跌700元/吨。云南产区11月天气正常，11月下旬起，气温下降，干含下滑，逐步停割，胶水价格11500-12000元/吨，较上月上下跌200元吨。12月国内产区减产季，供应端影响减弱。

11月泰国北部气候正常，生产放量，南部降雨偏多，生产不及预期，胶水收购价52.14泰铢/公斤，较10月下跌0.49%。

从国内库存来看，青岛地区总库存持续回落，截止11月底，青岛橡胶总库存至62.87万吨，较上月减少4.76万吨，库存持续去化。其中一般贸易库存47.04万吨，较上月减少4.67万吨，降幅9.03%，保税区库存15.83万吨，较上月减少0.09万吨，降幅0.57%。

进口方面，10月天胶进口50.09万吨，同比继续下滑5.95%，环比下滑1.78%。1-10月同比增保持增长。混合胶套利空间缩减，联系4个月进口环比下滑。同比连续2个月下滑。标准胶10月进口回升，同比增42.49%，环比增9.79%，处于偏高水平，国内汽车、轮胎产业增速较好支撑标胶需求。

汽车、轮胎保持稳定增长

10月处于“金九银十”传统产销旺季，汽车销售数据表现持续较好，产销创同期历史新高，地方购车补贴、促销活动延续，支撑汽车消费。10月汽车产销同比分别增长11.2%和13.8%。预计年底前，汽车厂家及经销仍要冲刺全年目标，汽车产销仍将保持稳定增长。

2023年10月份，我国重卡市场销售8.1万辆，同比增68.5%，销售同比连续9个月保持增长。重卡市场气车对油车的替代拉动燃气车产销走强。燃气车对柴油车的替代预计仍将持续，替代需求也将对原料价格形成支撑。

三、交易逻辑

海外供应增量，国内供应减产，供应端压力不大，重卡市场结构调整形成替代需求，支撑原料价格，汽车产销全年保持稳定支撑天胶消费需求，库存缩减，进口减少一定程度也减轻了供应端压力。操作上，关注 RU01 逢低做多机会。

四、风险提示

宏观经济增长不及预期，基建、地产增长不明显。

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格
(核准文号 证监许可[2011]1284 号)

研究局限性和风险提示

报告中依据和结论存在范围局限性,对未来预测存在不及预期,以及宏观环境和产业链影响因素存在不确定性变化等风险。

分析师声明

作者具有期货投资咨询执业资格,保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于作者的职业理解,本报告清晰准确地反映了作者的研究观点,力求独立、客观和公正,结论不受任何第三方的授意或影响,作者及利益相关方不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的不当利益。

免责声明

本报告的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息,本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。市场有风险,投资需谨慎。我们力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告所涵括的信息仅供交流研讨,投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议,不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的,所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利,未经本公司书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发,需注明出处为申银万国期货,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。