

农产品组

电话：0571-85155132
邮编：310003
地址：杭州市下城区万寿亭 13 号
网址：<http://www.zjncf.com.cn>

胶价探底回升 多头行情未止

观点摘要：

观察后市橡胶价格运行的两个脉络：基本面总体偏多，经贸不确定性仍存。

基本面

供应端：长期来看，全球橡胶产出面临由升转降的拐点，未来可能出现供需失衡；短期来看，2 月份后，全球的橡胶供应进入低谷，供应将降至全年的低位，国内割胶也尚未恢复。

需求端：2024 年轮胎出口延续增长势头，及至当前，国内轮胎开工率长时间保持高于往年同期的水平。

成本端：泰国胶水原料价格高企，春节前后变化不大，维持在 67 泰铢上下。

进口政策：推迟一年实施的欧盟 EUDR 又开始了集中报价，其溢价机制在拉高橡胶价格同时，也使得供应向欧盟倾斜，相应减少面向中国的出口，其对资源流向的影响仍待观察。

经贸争端

美国新一轮对中国加征关税政策落地，实际征收的平均税率将升至 29.3%。由于加征幅度不如预期，中国制造业的深厚底蕴、完善的供应链体系以及高效的生产能力，使得 10% 的关税增幅并不足以让中国商品彻底失去价格优势。市场担忧因此暂时得到缓解，但未来仍存变数。

同时美对加墨关税尚无定论，也可能冲击我国转口贸易以及在墨等工厂的出口。

此外，美国暂停了对小额进口加税，原因在于海关无法在短期内完成巨量新增业务，未来大概率将再次征收。

相关报告

一、行情回顾

开市以来，沪胶完成了一波探底回升走势：

由于长假期间日胶出现较大下挫，沪胶周三开盘也因此跟跌，一度出现破位形态；不过在随后交易日里，胶价自低位反弹，回到了节前的运行区间。

图 1：沪胶主力合约走势



数据来源：文华财经 新世纪期货

二、橡胶现货市场价格

观察假期前后橡胶各品种价格变化，可以发现，除泰国原料胶水价格有一定幅度下跌外，其它品种仍较为稳定。

东南亚进入减产季与不稳定的国际经贸形势相互抵消，使得橡胶无法获得方向指引。

2月6日华东SCRWF市场盘后主流意向成交参考16650元/吨，较上一工作日上调150元/吨；3L主流成交参考17150元/吨，较上一工作日上调200元/吨；山东青岛市场人民币泰混现货报盘环比涨200元/吨至16500元/吨；进口美金胶市场报盘上涨，持货商出货好转，询盘一般。进口干胶人民币市场报盘上涨，贸易商轮换为主，套利盘平仓，工厂采购一般。

价格	市场	01.20	01.21	01.22	01.23	01.24	01.26	01.27	02.05	02.06	02.07
全乳胶 (SCR WF) (元每吨)	上海市场	16750	16750	16800	16750	16800	16800	16800	16550	16500	16700
泰国三号烟片胶 (RSS3) (元每吨)	上海市场	23300	23300	23300	23250	23300	23300	23300	23100	23100	22900
20号泰标 (STR20) (美元每吨)	青岛市场	2080	2060	2060	2050	2070	2070	2070	2030	2030	2050
20号泰混 (STR20 MIX) (元每吨)	青岛市场	16550	16550	16580	16480	16650	16650	16650	16300	16300	16500
越南3L (SVR 3L) (元每吨)	上海市场	17200	17200	17200	17150	17200	17200	17200	17000	17000	17200
TSR9710 (元每吨)	昆明市场	16300	16300	16300	16250	16300	16300	16300	16150	16150	16250
泰国原料胶水 (泰铢每公斤)	泰国合艾	70	70	69	68	67.5	67.5	66.5	67.7	67.7	66.8
泰国原料杯胶 (泰铢每公斤)	泰国合艾	60.3	60.3	60.45	60.95	60.55	60.55	60.65	60.7	60.7	60.15
RU期货主力合约 (元每吨)	上期所	17415	17390	17435	17310	17430	17430	17450	17065	17065	17290
NR期货主力合约 (元每吨)	上期能源	14990	14950	15070	14795	15000	15000	14925	14510	14150	14815

数据来源：隆众资讯

全国主要城市天然橡胶价格有拐头向上的迹象。天然橡胶现货市场交投清淡，期货盘面震荡走强，现货报盘窄幅走高，场内报盘积极性不高，下游陆续返市，需求未有明显改善，实单成交清淡。

图 2：全国主要城市天然橡胶基准价格



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

三、橡胶原料

考虑到减产季影响，原料端将由此前的利空转变为利多，泰国胶水原料价格有望重启涨势。

2月6日国内天然胶乳现货市场交投情况寡淡，下游制品企业陆续复工复产，场内询盘气氛略有回暖，但实单成交依旧谨慎，成交有限。

华东市场泰国普通 13400 元/吨，较上一交易日持稳；越南非顺利成交价格 12700 元/吨，较上一交易日持稳；国产国营成交价格 13100 元/吨，较上一交易日持稳。

图 3： 2 月 7 日泰国合艾橡胶原料价格



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

2024 年泰国天然乳胶全年出口 67.8 万吨，创近年新低，相比 2023 年减少 9.5 万吨，相比 2022 年减少 42.84 万吨。泰国乳胶出口大幅下降主要原因在于性价比不高，市场被越南胶蚕食，尤其是中国市场份额下降明显。中国市场已经越来越被越南胶和国产胶取代。

图 4： 泰国乳胶出口

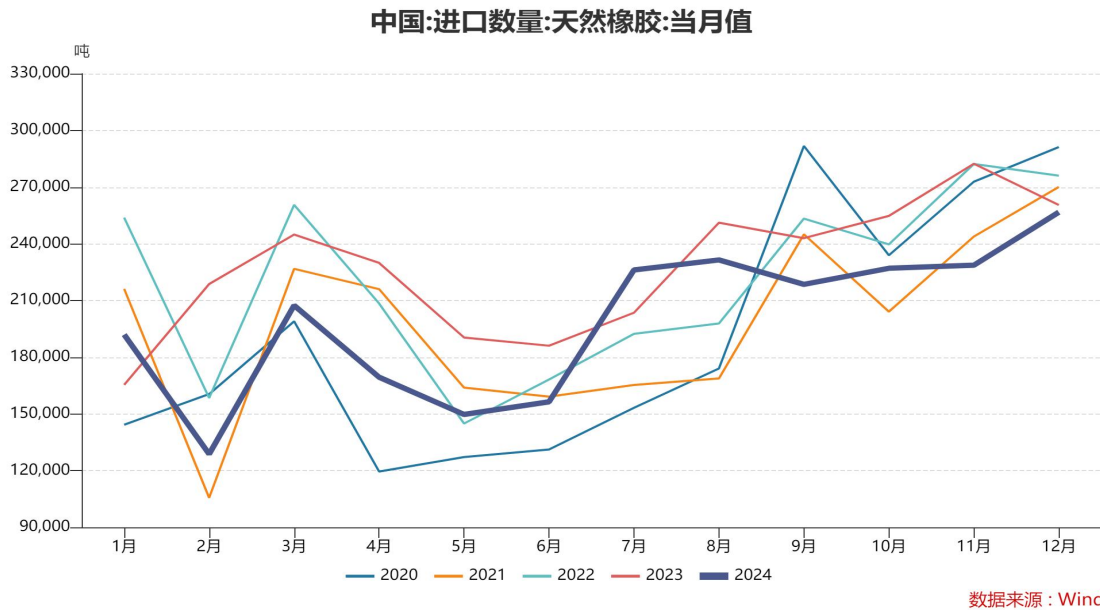


数据来源：天胶互联 新世纪期货

四、进口

据中国海关总署 1 月 13 日公布的数据显示，2024 年中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计 730.3 万吨，较 2023 年的 795.2 万吨下降 8.2%。不过年底进口量显著增长，成为库存累库的一个重要原因。

图 5: 天然橡胶进口



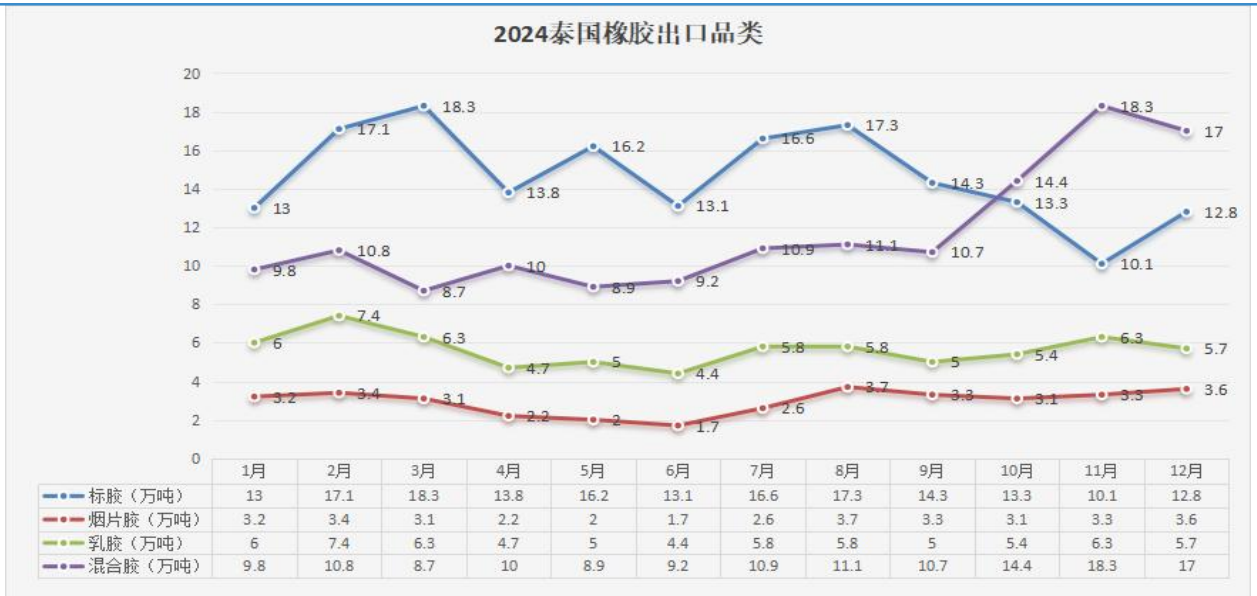
数据来源: WIND 新世纪期货

泰国 2024 年全年合计出口 421.6 万吨, 同比降 3%; 合计出口中国 225.9 万吨, 同比降 15%。

2024 年 12 月泰国出口天然橡胶 (不含复合橡胶) 22.3 万吨, 2024 年合计为 281.8 万吨, 同比增 3.5%。其中: 标胶合计出口 175.9 万吨, 同比增 11%; 烟片胶出口 35.2 万吨, 同比持平; 乳胶出口 67.8 万吨, 同比降 12%。

2024 年 12 月泰国出口混合胶 17 万吨, 2024 年合计为 139.8 万吨, 同比降 14%; 混合胶出口到中国合计为 136.3 万吨, 同比降 15%。

图 6: 泰国橡胶出口

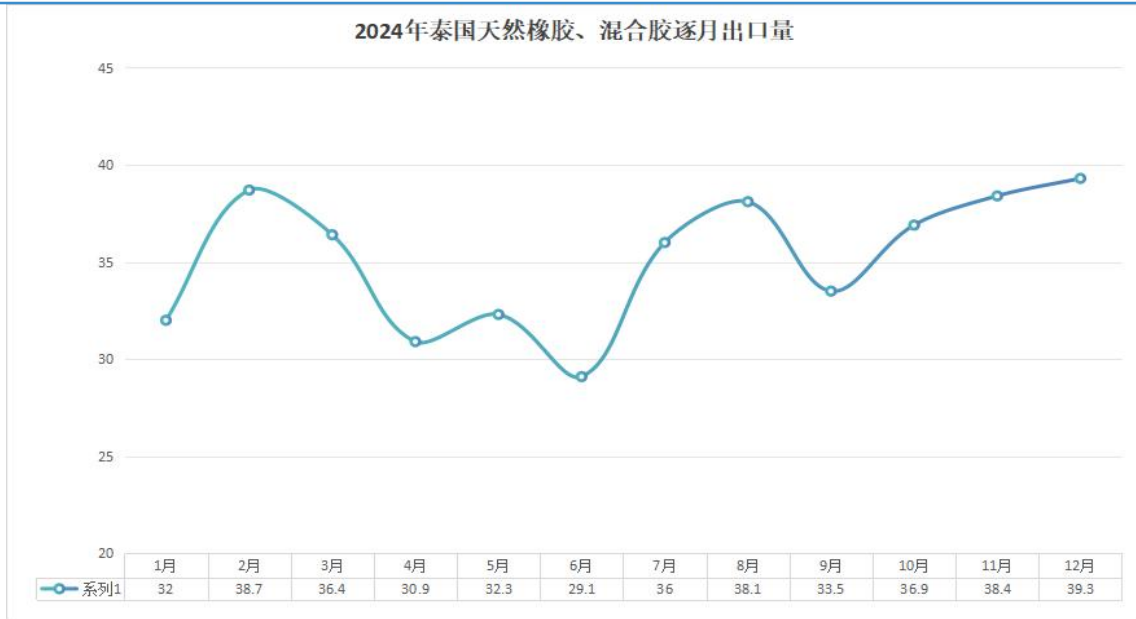


数据来源: 天胶互联 新世纪期货

泰国出口下降趋势预计会延续至 2025 年, 因为泰国的产量已经被种植面积锁定, 泰国开割率已高达 94%。需要注意的是, 欧盟 EUDR 重启, 会促使部分资源转向价格更高的欧洲市场, 从而降低出口中国

的份额。

图 7：泰国橡胶出口



数据来源：天胶互联 新世纪期货

五、库存

本期中国库存大幅度累库，增幅较大的在青岛库存。

截至 2025 年 1 月 26 日，中国天然橡胶社会库存 131.6 万吨，环比增加 4.7 万吨，增幅 3.7%。其中：深色胶社会总库存为 76.4 万吨，环比增加 5%。其中青岛现货库存增 6.1%；云南降 0.1%；越南 10#增 7%；NR 库存增 7%；浅色胶社会总库存为 55.2 万吨，环比增 1.9%。其中老全乳胶环比降 0.7%，3L 环比增 5.6%，RU 库存小计增 6.3%。

截至 2025 年 1 月 26 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 55.28 万吨，环比上期增加 3.2 万吨，增幅 6.15%。保税区库存 6.55 万吨，增幅 5.32%；一般贸易库存 48.72 万吨，增幅 6.27%。

青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加 2.07 个百分点，出库率减少 3.01 个百分点；一般贸易仓库入库率减少 0.03 个百分点，出库率减少 2.26 个百分点。

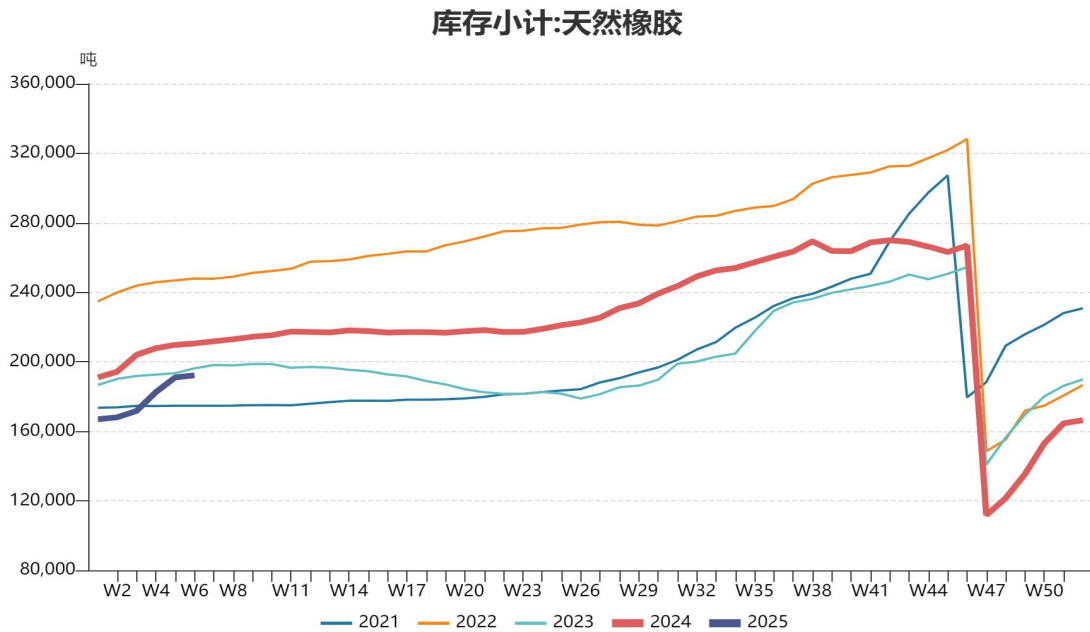
图 8：天然橡胶社会库存



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

天然橡胶交易所库存增加至 192244 吨，处于往年中游水平。

图 9：交易所期货库存



数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

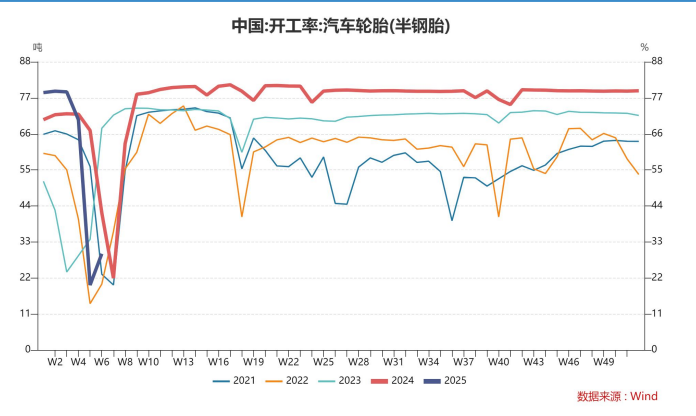
六、下游市场

中国汽车经销商库存预警指数改善，接近了荣枯线，表明汽车流通行业的景气度上升。轮胎开工率出现季节性回落，但仍高于往年。随着假期结束，开工率将有快速回升。

截至 2025 年 2 月 6 日：中国全钢胎样本企业产能利用率为 13.25%，环比上周期（20250124-0130）

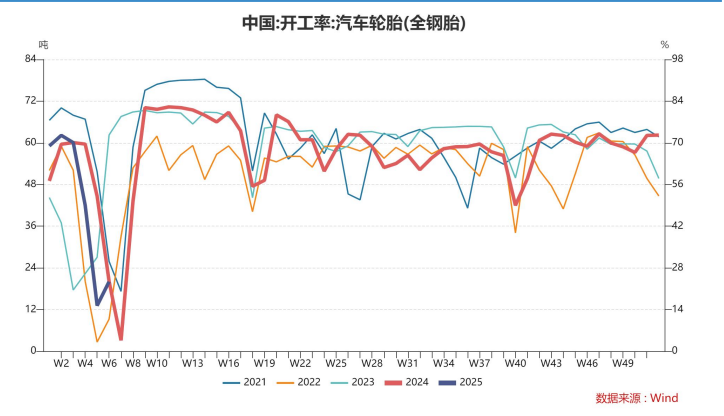
+1.74 个百分点，同比-17.01 个百分点；中国半钢胎样本企业产能利用率为 12.64%，环比上周期（20250124-0130）-1.82 个百分点，同比-38.82 个百分点。

图 10: 半钢胎开工率



数据来源: WIND 新世纪期货

图 11: 全钢胎开工率



数据来源: WIND 新世纪期货

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

