

农产品组

## 胶市乍暖还寒 未来仍可乐观

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>

### 观点摘要：

#### 近期影响因素

阶段性供弱需强成为年初以来沪胶走高的主因：每年 2-4 月，是全球橡胶产量的低谷期；相对应的，国内轮胎开工率保持高于往年的水平，节后反弹迅速，备货需求增加。

当前行情的压制则主要来自阶段性的累库，但这一点在未来一段时间里随着下游消费提升，很可能发生改变。随着下游企业复工、需求恢复以及东南亚产区进入减产季，胶价仍有望进一步走强。预计到 3 月中下旬国内陆续开割后，现货压力会再度显现，其力度则要结合当时宏观氛围一并考虑。

#### 中长期影响因素

**EUDR：**国内春节期间，推迟了一年的 EUDR 又开始了集中报价，EUDR 的本质就是溢价机制，在拉高橡胶的价格的同时，使得供应向欧盟倾斜，从而挤兑面向中国的出口。

**胶树结构：**全球天然橡胶这些年种植面积稳定，开割率不断走高，产能扩张进入瓶颈期，未来整体供应增量有限，供应拐点或到来。鉴于橡胶树的特殊性，缺口一旦出现短期很难弥补，甚至还会不断扩大。

**美国关税政策尚未定型：**尽管对加、墨两国增税延期，但届时恢复的话，对中国的部分转口贸易仍会形成冲击；此外有消息称，美方正对中国进行调查，以在 4 月对华加征更多关税。这些因素都给中国汽车、轮胎出口蒙上阴影。

#### 结论

总体来看，在全球割胶进程逐步放慢，年度橡胶供需格局偏紧的背景下，对橡胶中长期走势仍以偏多看待。

相关报告

## 一、行情回顾

一周以来，内外盘橡胶期货都呈现区间震荡走势，基本面矛盾不突出。

日胶由于受到美国关税威胁影响，表现相对较弱；沪胶走势更为积极，下游轮胎开工率恢复迅速，市场对收储轮储以及新的经济刺激政策推出和落地抱有期待。

阶段性的累库给沪胶带来压制，但在全球割胶进程逐步放慢，年度橡胶供需格局偏紧的背景下，节后终端需求又得到较好释放，对橡胶中长期走势仍以偏多看待。

图 1：沪胶期货走势



数据来源：文华财经 新世纪期货

图 2：日胶期货走势



数据来源：文华财经 新世纪期货

## 二、橡胶供应进入季节性低谷

每年的 2-4 月，云南、海南、越南和泰国北部都是处于停割期，或产出极少，是全球橡胶产量的低谷期。而 2 月份，随着中国春节长假结束，下游加工厂陆续开工，备货需求增加。

由于新开割季还没开始，市场上只有去年浓乳加工厂冬储的浓乳可以供应，供应有限而需求突然猛增，容易形成阶段性的供需错配，所以这个阶段，浓乳容易出现上涨行情。

浓乳与全乳胶（RU 交割品）都是用新鲜胶乳做成，存在着原料竞争关系，浓乳的上涨，通常会提振全乳胶走势，进而推动 RU 期货盘面上涨。

图 3：2 月 24 日泰国合艾橡胶原料价格



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

图 4： 全球橡胶生产周期



数据来源：橡胶市场 新世纪期货

国内通常云南在3月中下旬陆续开割，海南在4月上旬开割，如果没有天气、虫害因素导致推迟开割，那么供应会逐渐上量，从而对橡胶走势构成压制，其力度则要视当时需求端表现以及宏观情况而定。

### 三、橡胶现货市场价格

周末天然橡胶现货市场价格下调，期货盘面先涨后跌，现货报盘窄幅下调，盘中套利盘加仓为主，盘后实单成交稀少，市场多谨慎观望。盘后华东 SCRWF 市场盘后主流意向成交参考 17250 元/吨，较上一工作日下午下调 100 元/吨；3L 主流成交参考 17450 元/吨，较上一工作日下午下调 50 元/吨。

山东青岛市场人民币泰混现货报盘环比持稳，17150 元/吨。今日进口美金胶市场报盘下跌，持货商出货一般，买盘情绪减弱。进口干胶人民币市场报盘持稳，贸易商换月，市场买盘情绪减弱，工厂按产适量采购。

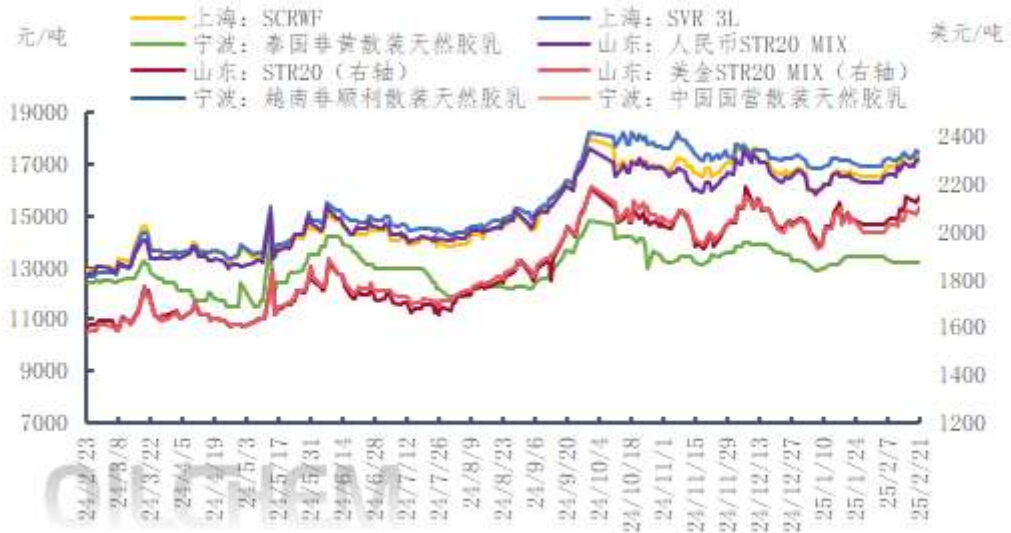
价格	市场	02. 17	02. 18	02. 19	02. 20	02. 21
全乳胶 (SCR WF) (元每吨)	上海市场	17200	17250	17200	17350	17250
泰国三号烟片胶 (RSS3) (元每吨)	上海市场	22950	22950	22900	22950	22850
20 号泰标 (STR20) (美元每吨)	青岛市场	2130	2130	2120	2150	2145

20号泰混 (STR20 MIX) (元每吨)	青岛市场	16950	17000	16950	17150	17150
越南 3L (SVR 3L) (元每吨)	上海市场	17400	17400	17400	17500	17500
TSR9710 (元每吨)	昆明市场	16600	16600	16600	16700	16700
泰国原料胶水 (泰铢每公斤)	泰国合艾	66.5	67	67.5	68	68.5
泰国原料杯胶 (泰铢每公斤)	泰国合艾	61.85	60.8	61.15	61.6	61.95
RU 期货主力合约 (元每吨)	上期所	17805	17820	17780	17950	17845
NR 期货主力合约 (元每吨)	上期能源	15135	15215	15130	15345	15250

数据来源：隆众资讯

全国主要城市天然橡胶现货价格呈现震荡攀升走势，企业采购意愿增强。

图 5：全国主要城市天然橡胶基准价格



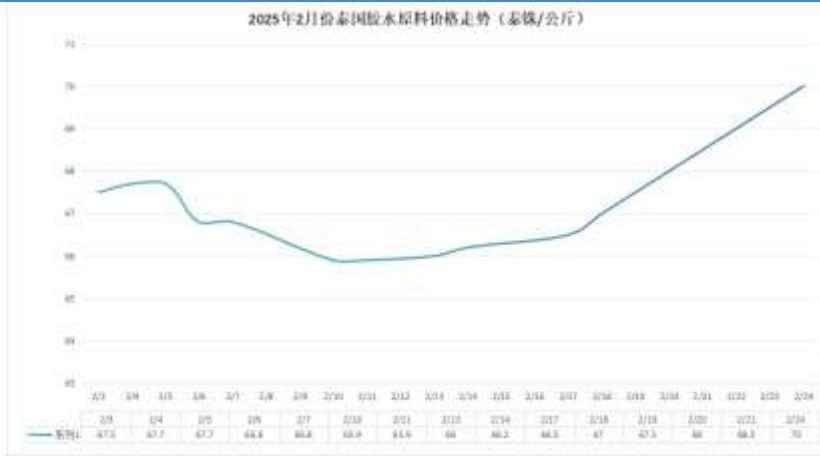
数据来源：隆众资讯 新世纪期货

#### 四、橡胶原料

橡胶原料品种价格拐头向上，为成品胶坚挺提供成本支持。

天然胶乳现货市场交投氛围稍有缓和，期货盘面先涨后跌，市场观望情绪浓厚，下游制品企业询盘积极性有所回暖，但成交依旧谨慎，场内实单增量有限。华东市场泰国普通 13200 元/吨，较上一交易日持稳；越南非顺利成交价格 12900 元/吨，较上一交易日涨 200；国产国营成交价格 13100 元/吨，较上一交易日持稳。

图 6：泰国胶水价格



数据来源：天胶互联 新世纪期货

## 五、橡胶贸易

ANRPC 在最新发布的2024年12月报告中作出预测,12月全球天然橡胶产量将同比增长5.7%至158.8万吨,环比增长12.1%;消费量预计将同比大幅增长48.3%至184.6万吨,环比提升44.1%。

从全年来看,2024年全球天然橡胶产量预估为1429.1万吨,同比增长2.8%;同期消费量预计达到1544.8万吨,同比增长1.8%。

### 1、泰国

2024年,泰国天然橡胶(不含复合橡胶)的总出口量为281.8万吨,较上一年增长了3.5%。其中,向中国出口的天然橡胶总量为89.6万吨,同比下降了16%。

### 2、越南

2024年越南天然橡胶、混合橡胶合计出口197.5万吨,较去年的220.3万吨同比下降10%;合计出口中国143.1万吨,较去年的168.4万吨同比降15%。

2024年,越南天然橡胶出口总量达79.6万吨,与上年的76.1万吨相比增长了5%。其中,对中国出口量为25.2万吨,较去年同期的24.6万吨小幅上升2%。

分品种看:标胶出口41.4万吨,同比降7%;烟片橡胶出口7.2万吨,同比增9%;乳胶出口31.1万吨,同比增26%。

2024年,越南出口混合橡胶合计117.9万吨,较去年144.2万吨下降18%。其中,SVR3L混合出口30.2万吨,同比降34%;SVR10混合出口86.4万吨,同比降10%;RSS3混合出口1.5万吨,同比降47%。

2024年,越南混合橡胶出口中国合计117.9万吨,较去年的143.8万吨同比下降18%。其中,SVR3L混合出口30.2万吨,同比降34%;SVR10混合出口86.4万吨,同比降10%;RSS3混合出口1.4万吨,同比降45%。

### 3、马来西亚

2024年,马来西亚的橡胶总产量达到386,512吨,相比去年增加了11.1%。

马来西亚2024年12月可监控的天然橡胶产量为38,299吨,同比增长26.2%,环比下降5.1%。

该国天然橡胶消费量在12月同比减少了11.6%,至22,192吨,环比也下降了0.5%。全年来看,该国的橡胶总消费量为270,484吨,较前一年下降了12.9%。

12月，该国天然橡胶的出口量同比下降了2.7%，达到44,338吨，但环比则上升了1.8%。同期，马来西亚的天然橡胶进口量为100,349吨，同比减少了23.8%，环比也下滑了3.2%。

12月的天然橡胶库存量为167,745吨，环比增长1.4%，同比下降12.3%。

2月3日，马来西亚橡胶局宣布，由于半岛、沙巴州和砂拉越州的杯胶农场交货平均价格高于标准价格，因此决定不启动2025年1月针对小农的橡胶生产津贴（IPG）。

## 六、进口

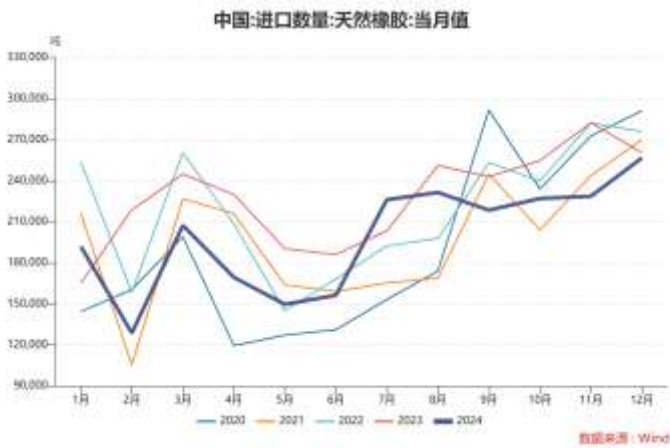
据中国海关总署1月13日公布的数据显示，2024年中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计730.3万吨，较2023年的795.2万吨下降8.2%。

全年进口下降，不过年底以来进口量增长显著，导致库存累库。

需要注意的是，欧盟EUDR重启，会吸引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，国内很可能重现2024年进口较少的一幕。

图 7：天然橡胶进口

图 8：天然及合成橡胶进口



数据来源：WIND 新世纪期货

数据来源：WIND 新世纪期货

2024年全年，中国主要合成橡胶进口量达到了140.2万吨，与2023年相比增加了15.1万吨，增长率为12%。同期，中国主要合成橡胶出口量为81.9万吨，较2023年增加15万吨，增幅达22%。此外，合成胶乳进口量为24.5万吨，同比增长11%；而天然胶乳的进口量为36.6万吨，同比下降了10%。

## 七、库存

截至2025年2月16日，中国天然橡胶社会库存136.97万吨，环比增加0.64万吨，增幅0.47%。中国深色胶社会总库存为79.05万吨，环比减少0.27%。其中青岛现货库存降0.08%；云南降1.61%；越南10#降1.24%；NR库存增1.25%。中国浅色胶社会总库为57.92万吨，环比增1.5%。其中老全乳胶环比降0.74%，3L环比增8.6%，RU库存小计增3.3%。社会库存保持增长，但增幅有所回落。

截至2025年2月16日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量56.86万吨，环比上期减少0.05万吨，降幅0.08%。保税区库存6.7万吨，降幅0.08%；一般贸易库存50.2万吨，降幅0.08%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加0.38个百分点，出库率增加2.26个百分点；一般贸易仓库入库率增加0.44个百分点，出库率增加3.75个百分点。

图 9：天然橡胶社会库存



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

与社会库存类似，交易所库存仍然增长，但增幅趋于缓和。截至 2 月 21 日，天然橡胶交易所库存增加至 199171 吨，与往年相比，处于中位数。

图 10：交易所天然橡胶库存



数据来源：WIND 新世纪期货

## 八、下游市场

随着全球经济恢复，汽车轮胎行业总体表现偏乐观。

2025 年 1 月，全国乘用车市场零售达 179.4 万辆，同比下降 12.1%，环比下降 31.9%；乘用车出口量（含整车与 CKD）为 38 万辆，同比增长 3%，环比下降 6%；同期乘用车生产 210.7 万辆，同比增长 3.6%，环比下降 28.2%。

2025 年 1 月份，汽车经销商的综合库存系数为 1.40，环比增长 22.8%，同比微增 1.4%。虽然该数值仍低于警戒线，但却高于理想的合理区间。

2024 年第四季度，欧洲替换胎市场销量同比攀升 11.3%，达到 6070 万条。

2024 年，美国橡胶轮胎的进口总量达到 2.73 亿条，较上一年增长了 7.3%。其中，从中国进口的橡胶轮胎数量为 2486 万条，同比下降了 3%。

国内轮胎开工反弹迅速，这个势头有望延续。半钢胎表现更为积极。

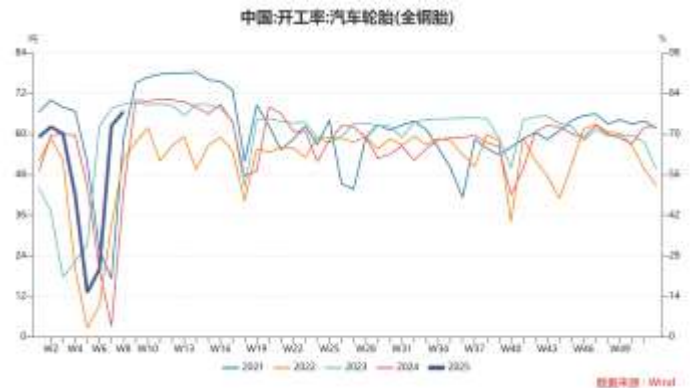
本周中国半钢胎样本企业产能利用率为 79.97%，环比+14.69 个百分点，同比+17.08 个百分点。本周中国全钢胎样本企业产能利用率为 66.36%，环比+12.07 个百分点，同比+15.79 个百分点。

图 11：半钢胎开工率



数据来源：WIND 新世纪期货

图 12：全钢胎开工率



数据来源：WIND 新世纪期货

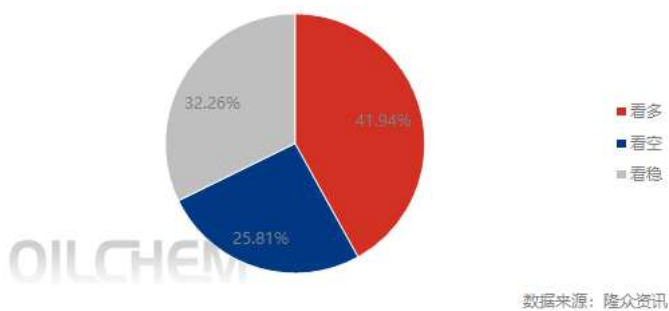
### 九、市场心态

市场对下游消费以及补库需求的预期使得看多情绪占优。被调查的金融机构无一看空，显示其对胶价上升空间又更多期待，判断的依据或是未来出现供需失衡的可能。投资机构的敏感度以及对行情的推动能力较强，因此对其心态有必要引起足够重视。

图 13：半钢胎开工率

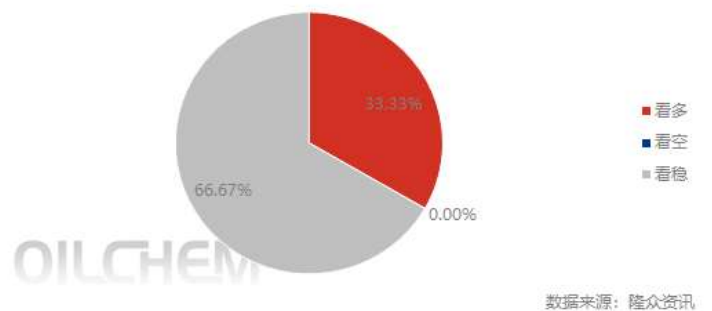
图 14：全钢胎开工率

产业客户天胶市场心态调查



数据来源：WIND 新世纪期货

金融机构天胶市场心态调查



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>

