

2025年2月28日

橡胶周报

偏空因素增强 橡胶震荡回落

核心观点

橡胶：虽然海外天胶产区迎来低产季，不过步入3月后，橡胶期货市场交易逻辑将转向新一轮天胶开割，在供应预期回升的背景下，胶市下行压力增大。在偏空预期增强的压制下，本周国内橡胶期货呈现震荡偏弱的走势。其中，沪胶期货2505合约呈现震荡小幅下跌的态势，当周期价累计跌幅达0.76%至17710元/吨；标胶期货2504合约则表现偏强，当周期价累计涨幅达1.08%至15415元/吨；合成胶期货2504合约则呈现企稳反弹的走势，当周期价累计涨幅达2.55%至14100元/吨。

尽管2025年3-4月海外产胶国将陆续迎来低产季，而国内云南和海南天胶产区仍处在停割状态，供应压力维持年内偏低水平。不过橡胶期货交易逻辑转向全球产胶区迎来新一轮开割，在不发生国内割胶前产区出现干旱或白粉病的情况下，缺失国内外收储橡胶的意外利多干扰，供应预期回升或将成为3月胶价运行的主导逻辑。据统计，供应压力回升导致胶价在过去15年中有12个年份的3月下跌概率高达80%，且跌幅明显。而需求端车市仍处于季节性修复阶段，青岛保税区和上期所橡胶库存大概率延续累库状态。基于此，预计后市国内橡胶期货或维持震荡偏弱的走势。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

橡胶-RU

宝城期货研究所

姓名：陈栋

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F0251793

投资咨询证号：Z0001617

电话：0571-87006873

邮箱：chendong@bcqhgs.com

报告日期：2025年2月28日

作者声明

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

正文目录

1 市场回顾	4
1.1 现货价格小幅下跌，基差小幅升阔	4
1.2 偏空因素增强，橡胶震荡回落	4
2 2024 年全球胶市料维持紧平衡	6
2.1 东南亚产胶国产量同比小幅下滑	6
2.2 2024 年 12 月我国橡胶进口量同比增加	8
2.3 国内轮胎产销大幅增长 行业开工率小幅回升	8
2.4 2025 年 1 月国内车市产销量同环比下降	7
2.5 上期所仓单小幅增加，青岛保税区库存略微增加	7
3 结论	9

图表目录

表 1 沪胶期现货及基差表	4
图 1 橡胶现货价格走势	4
图 2 沪胶基差走势	4
图 3 沪胶期货价格走势	5
图 4 标胶期货价格走势	5
图 5 合成胶期货价格走势	5
图 6 沪胶 5-9 月差走势	5
图 7 沪胶-合成胶价差走势	5
图 8 浅深色胶价差走势	5
图 9 ANRPC 天胶月度产量合计（万吨）	6
图 10 ANRPC 成员国天然橡胶合计消费（千吨）	6
图 11 国内全钢胎开工率周度走势	7
图 12 国内全钢胎开工率周度走势	7
图 13 我国天胶及合成胶进口量走势图	7
图 14 国内汽车产量走势图	7
图 15 国内汽车销量走势图	7
图 16 国内经销商库存预警走势图	8
图 17 国内重卡销量走势图	8
图 18 国内重卡销量及增速走势图	8
图 19 国内物流景气指数走势图	8
图 20 上期所橡胶期货库存	8
图 21 青岛保税区橡胶库存	8

1 市场回顾

1.1 现货价格小幅下跌，基差小幅升阔

2025 年 2 月 28 日当周，以上海云南国营全乳胶（SCRWF）现货报价作为现货参考报价，维持在 17000 元/吨一线震荡整理，周环比小幅下跌 300 元/吨。

以上海云南国营全乳胶（SCRWF）现货报价作为现货参考价格，以沪胶 2505 合约期价作为期货参考价格，二者基差贴水程度小幅升阔。截止 2025 年 2 月 28 日当周，二者基差维持在 365 元/吨。

表 1 沪胶期现货及基差表

品种	现货价格	周环比涨跌	期货主力合约	周环比涨跌	基差	周度变化
沪胶 2505	17000 元/吨	-300 元/吨	17710 元/吨	-135 元/吨	-710 元/吨	-365 元/吨

数据来源：Wind、宝城期货研究所

图 1 橡胶现货价格走势



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 2 沪胶基差走势



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

1.2 偏空因素增强，橡胶震荡回落

虽然海外天胶产区迎来低产季，不过步入 3 月后，橡胶期货市场交易逻辑将转向新一轮天胶开割，在供应预期回升的背景下，胶市下行压力增大。在偏空预

期增强的压制下，本周国内橡胶期货呈现震荡偏弱的走势。其中，沪胶期货 2505 合约呈现震荡小幅下跌的态势，当周期价累计跌幅达 0.76% 至 17710 元/吨；标胶期货 2504 合约则表现偏强，当周期价累计涨幅达 1.08% 至 15415 元/吨；合成胶期货 2504 合约则呈现企稳反弹的走势，当周期价累计涨幅达 2.55% 至 14100 元/吨。

图 3 沪胶期货价格走势



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 4 标胶期货价格走势



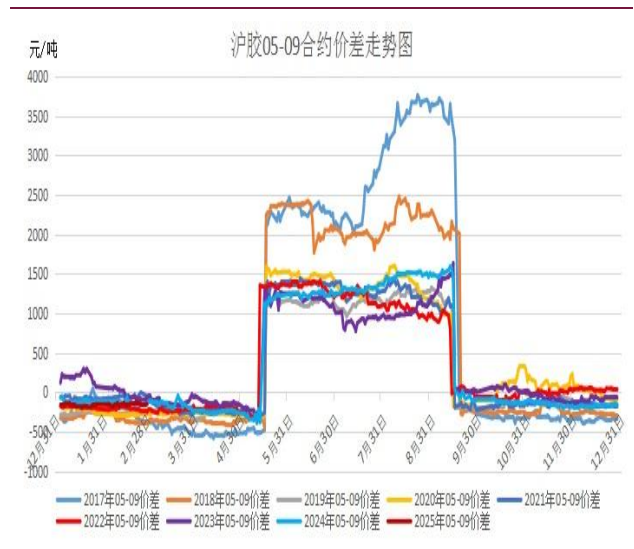
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 5 合成胶期货价格走势



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 6 沪胶 5-9 月差走势



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 7 沪胶-合成胶价差走势

图 8 浅深色胶价差走势



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

2 2024 年全球胶市料维持紧平衡

2.1 东南亚产胶国产量同比小幅下滑

根据季节性规律来看，每年11月下旬至12月中旬，我国云南和海南天然橡胶产区迎来停割季，国内全乳胶供应陷入停滞。虽然当前海外标胶供应依然偏大，不过每年2月开始，东南亚产胶国会陆续进入季节性低产季，北纬线自北向南各产胶国的橡胶树陆续进入落叶期。换言之，未来一个多月时间内，东南亚产胶国胶水产出会逐渐减少，制作标准胶的原料供应回落。

据天然橡胶生产国协会（ANRPC）最新发布的2025年1月报告显示，2024年12月天胶生产国协会成员国合计产胶量达119.41万吨，月环比略微增加0.82万吨，同比小幅下滑6.71万吨，降幅达5.32%。2024年1-12月份天胶生产国协会成员国累计产胶量达1147.24万吨，较去年同期的1218.29万吨，大幅下滑71.05万吨，降幅达5.83%。2024年12月天胶生产国协会成员国合计天胶消费量达105.91万吨，月环比小幅减少9.64万吨，较去年同期的95.45万吨，大幅增加10.46万吨，增幅达10.96%。2024年1-12月份天胶生产国协会成员国累计消费量达1136.67万吨，较去年同期的1124.81万吨，小幅增加11.86万吨，增幅达1.05%。其中，2024年12月泰国产胶量达47.41万吨，月环比小幅减少1.15万吨，同比大幅减少9.31万吨。2024年1-12月份，泰国产胶量合计达466.24万吨，同比下降27.58万吨，降幅达5.59%。2024年12月印尼产胶量达20.22万吨，月环比小幅增加2.60万吨，同比小幅回落1.75万吨。2024年1-12月印尼产胶量合计达234.43万吨，同比下降75.8万吨，降幅达24.43%。2024年12月，马来西亚产胶量达3.62万吨，月环比略微减少0.22万吨，同比略微增加0.59万吨。2024年1-12月份，马来西亚产胶量合计38.23万吨，同比略微增加0.29万吨，增幅达0.76%。2024年12月，越南产胶量达12.51万吨，月环比略微增加0.37万吨，同比小幅下降3万吨；

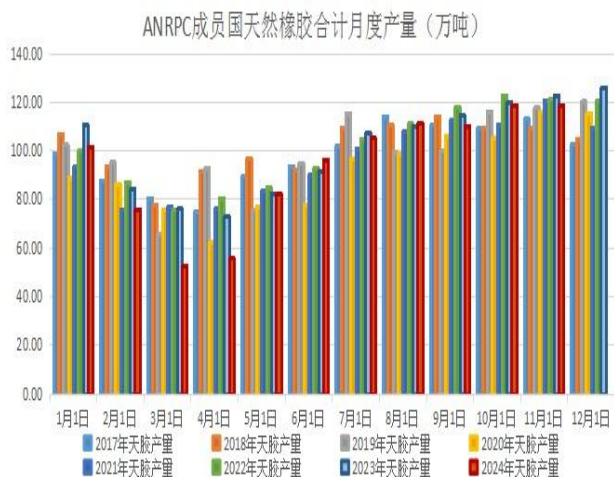
1-12 月越南产量 124.41 万吨，同比小幅回落 14.31 万吨，降幅达 10.32%。2024 年 12 月，我国产胶量达 10.9 万吨，月环比小幅减少 2.98 万吨，同比大幅增加 5.44 万吨。2024 年 1-12 月，中国产胶量达 91.78 万吨，同比大幅增加 7.52 万吨，增幅达 8.92%。2024 年 12 月，印度产胶量达 11.89 万吨，月环比小幅增加 1.87 万吨，同比小幅增加 1.09 万吨。2024 年 1-12 月，印度产胶量达 89.01 万吨，同比小幅增加 1.93 万吨，增幅达 2.22%。2024 年 12 月，柬埔寨产胶量达 5.63 万吨，月环比略微增加 0.01 万吨，同比略微增加 0.18 万吨。菲律宾产胶量达 2.05 万吨，月环比略微增加 0.11 万吨，同比略微减少 0.25 万吨。2024 年 1-12 月，柬埔寨产量 40.72 万吨，同比小幅增加 1.54 万吨，增幅达 3.93%；菲律宾产胶量达 17.56 万吨，同比小幅减少 1.64 万吨，降幅达 8.54%。

出口方面，2024 年 12 月泰国天胶出口量达 35.60 万吨，月环比略微增加 0.04 万吨，同比小幅增加 3.30 万吨。2024 年 1-12 月份，泰国合计出口 392.63 万吨，同比下降 10.57 万吨，降幅达 2.62%。2024 年 12 月印尼天胶出口量达 14.23 万吨，月环比略微减少 0.19 万吨，同比略微减少 0.27 万吨。2024 年 1-12 月印尼出口量合计达 165.38 万吨，同比下降 15.50 万吨，降幅达 8.57%。2024 年 12 月，马来西亚天胶出口量达 9.19 万吨，月环比略微增加 0.08 万吨，同比略微减少 0.87 万吨，降幅达 0.64%。2024 年 1-12 月马来西亚产量 107.25 万吨，大幅增加 7.53 万吨，增幅达 7.55%。2024 年 12 月，越南天胶出口量达 25.11 吨，月环比小幅增加 3.7 万吨，同比略微减少 0.22 万吨。2024 年 1-12 月越南出口量 191.45 万吨，同比小幅减少 12.92 万吨，降幅达 6.32%。

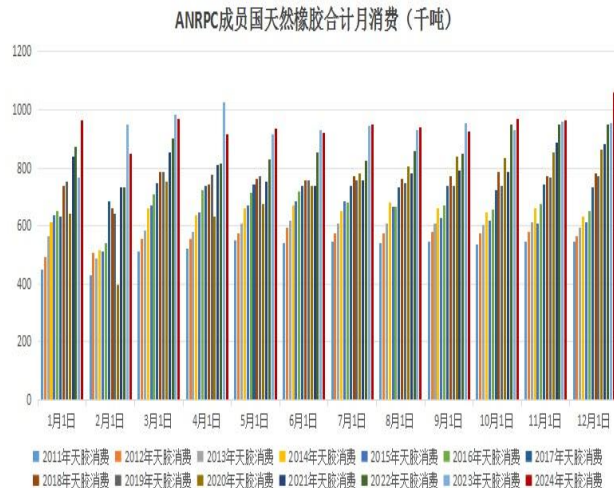
从橡胶种植周期来看，自 2013 年起，新种植的橡胶树面积逐年减少，2020 年后新增的橡胶产能受限。此外，泰国南部已进入持续减产期，印度尼西亚也面临橡胶树老龄化的挑战，减产趋势已成定局。从割胶面积的比例来看，2023 年泰国和印度尼西亚的割胶面积占比分别达到 91.02%和 79.77%，产量释放已接近极限。尽管马来西亚和印度出台了扶持橡胶生产的政策，但对 2024 年天然橡胶产量的影响并不显著。目前来看，东南亚气候因素以及长周期适龄割胶面积下滑且短期难以弥补成为天胶减产长逻辑的主要因素。由于天胶种植周期漫长，幼龄期一般在 6-7 年，主要产胶国胶树老龄化又加剧，这导致未来较长时间内，胶市供应偏紧优势会长期存在。展望后市来看，受制于 2016-2018 年产胶国新种植面积偏低，预计 2025 年全球天然橡胶产量或维持减产 5%左右，整体海外天胶供应压力稳中有降。

图 9 ANRPC 天胶月度产量合计（万吨）

图 10 ANRPC 成员国天然橡胶合计消费（千吨）



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

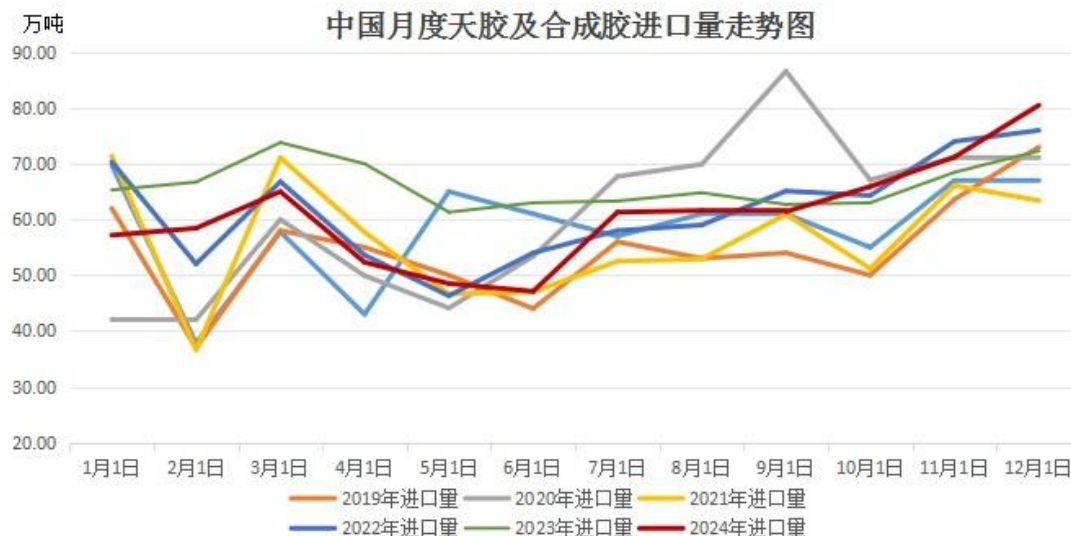


数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

2.2 2024 年 12 月我国橡胶进口量同比增加

我国天然橡胶进口依存度高达 80% 左右，是国内供应的主要构成部分。步入 2024 年以来，中国橡胶进口量显著下滑，不过步入四季度以后，进口量止跌企稳，环比出现回升。据中国海关总署公布的数据显示，2024 年 12 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计 80.5 万吨，较 2023 年同期的 72.3 万吨增加 11.3%。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%。天然及合成橡胶的进口量环比增加导致国内青岛保税区橡胶显性库存止跌回升，稳步增长累库的现状。由于全球橡胶主产国今年以来出口明显减少，国内橡胶进口量下滑明显，同时国内轮胎厂出海建厂以及 EUDR 法案的实施，使得部分原料分流，国内库存延续去化趋势，也对胶价形成一定利好支撑。天然及合成橡胶的进口量同比下降不仅凸显海外产胶国产量下滑的现实，而且也导致国内青岛保税区橡胶显性库存持续走低的现状。

图 11 我国天胶及合成胶进口量走势图



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

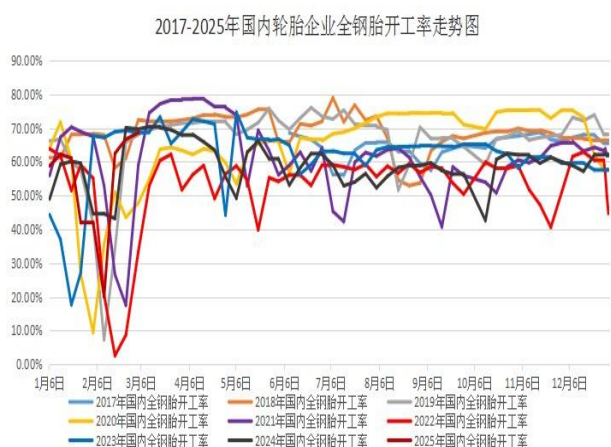
2.3 国内轮胎产销大幅增长 行业开工率小幅回升

据国家统计局最新数据显示，2024 年 12 月中国橡胶轮胎外胎产量为 10556 万条，同比增加 9.5%。2024 年橡胶轮胎外胎产量较上年同期增 9.2%至 11.86894 亿条。从市场分布来看，中国轮胎的增量主要来自力车胎市场，如摩托车胎、自行车胎、电动车胎和特种轮胎等。尽管主流轮胎市场如乘用车胎和商用车胎的需求增长有限，但整体行业运行形势向好。此外，中国轮胎出口量也在持续增长。2024 年 12 月我国新的充气橡胶轮胎出口量，为 77 万吨，同比增长 8.2%；出口金额约为 139.54 亿元，同比增长 11%。按条数计算，2024 年 12 月我国新的充气橡胶轮胎出口量，为 6059 万条，同比增长 7.1%。2024 年全年，中国轮胎出口量实现大幅增长，创下新纪录。

随着中国轮胎产业的迅猛增长，成为全球汽车后市场中一股不容忽视的力量，但价格优势带来的竞争力逐渐缩减，遭到全球“围剿”，除了墨西哥，美国、欧洲、土耳其对中国轮胎的双反政策也是有增无减。

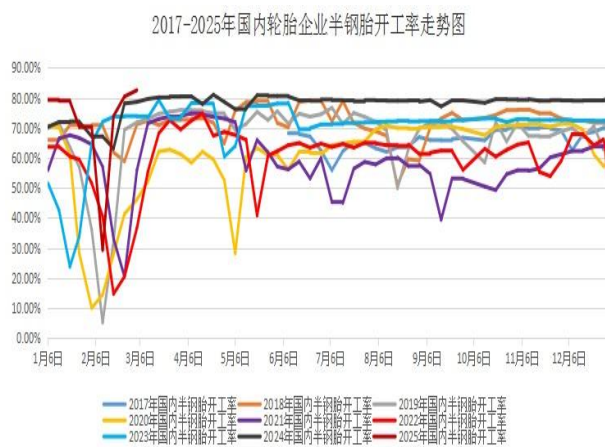
据统计，截止 2025 年 2 月 28 日当周，山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷为 68.6%，周环比小幅回升 1.90 个百分点，同比小幅回落 1.50 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 82.50%，周环比小幅回升 2.10 个百分点，同比小幅反弹 4.40 个百分点。

图 12 国内全钢胎开工率周度走势



数据来源：Wind、宝城期货研究所

图 13 国内半钢胎开工率周度走势



数据来源：Wind、宝城期货研究所

2.4 2025 年 1 月国内车市产销量同环比下降

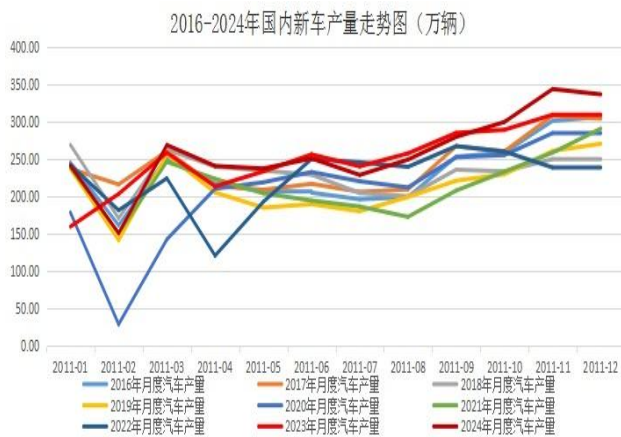
2025 年 1 月，汽车产销分别完成 245 万辆和 242.3 万辆，环比分别下降 27.2% 和 30.5%，产量同比增长 1.7%，销量同比下降 0.6%。1 月，乘用车产销分别完成 215.1 万辆和 213.3 万辆，环比分别下降 28.4% 和 31.6%，同比分别增长 3.3% 和 0.8%。1 月，商用车产销分别完成 29.9 万辆和 29 万辆，环比分别下降 17.2% 和 21.2%，同比分别下降 8.6% 和 10.3%。

在终端零售环节，中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销商库存预警指数调查”VIA 显示，2025 年 1 月中国汽车经销商库存预警指数为 62.3%，同比上升 2.4 个百分点，环比上升 12.1 个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上，汽车流通行业处在景气区间。

2025 年 1 月份，中国物流业景气指数为 49.1%，月环比大幅下滑 4 个百分点，同比大幅下滑 3.6 个百分点。1 月中国物流行业整体运行平稳，尽管部分指数略有下降，但业务总量和新订单指数仍保持增长，企业对后期市场预期较为乐观。仓储行业和电商物流领域表现良好，公路物流运价指数同比上升。

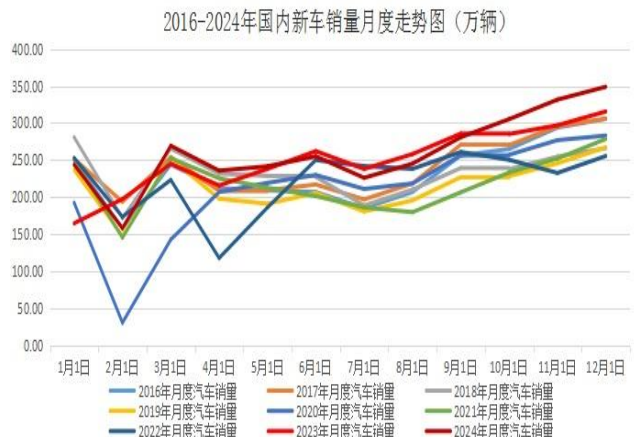
2025 年 1 月我国重卡市场共计销售 7 万辆左右，环比 12 月下降 17%，比上年同期的 9.7 万辆下滑 28%。7 万辆放在最近八年来看，高于 2023 年 1 月的销量，但低于其他年份的 1 月销量。客观来说，由于今年春节时间比较早，1 月份的“开门红”没有达到上年同期的高度，但也为开春后 2 月份重卡销量的增长埋下了伏笔。2025 年 1 月重卡市场同比、环比下降，主要原因是 1 月份是春节月，比上年同期早。今年春节是 8 天长假，供应商、生产、营销、渠道都会放假，进而在一定程度上影响各重卡厂家“开门红”的表现。

图 14 国内汽车产量走势图



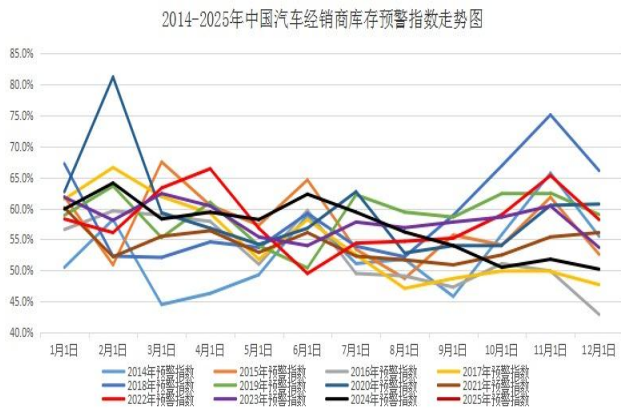
数据来源：宝城期货金融研究所

图 15 国内汽车销量走势图



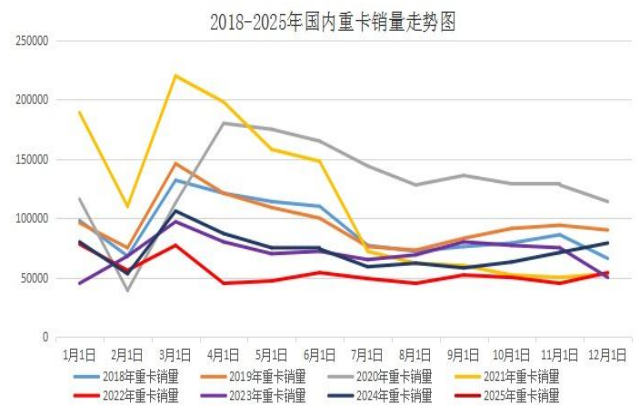
数据来源：宝城期货金融研究所

图 16 国内经销商库存预警走势图



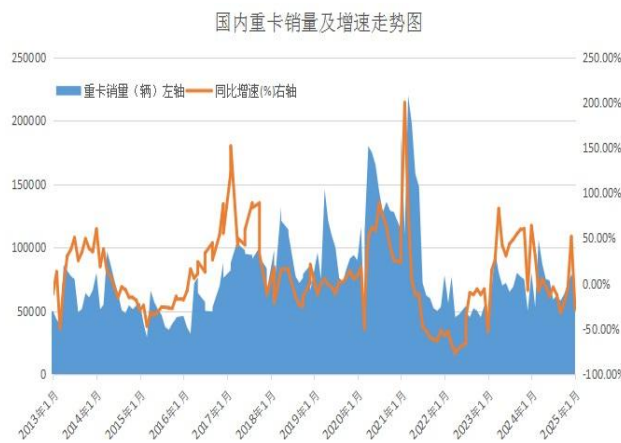
数据来源：宝城期货金融研究所

图 17 国内重卡销量走势图



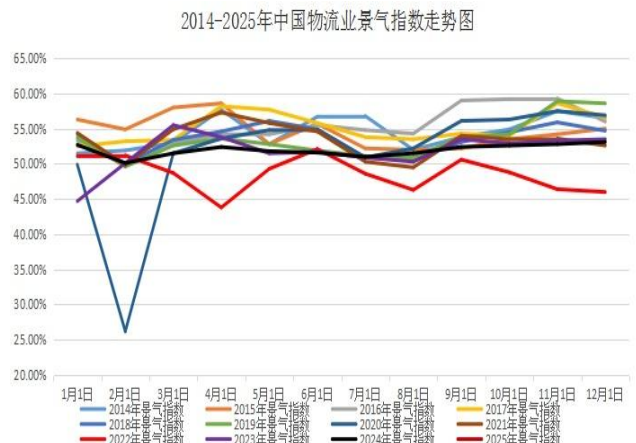
数据来源：宝城期货金融研究所

图 18 国内重卡销量及增速走势图



数据来源：宝城期货金融研究所

图 19 国内物流景气指数走势图



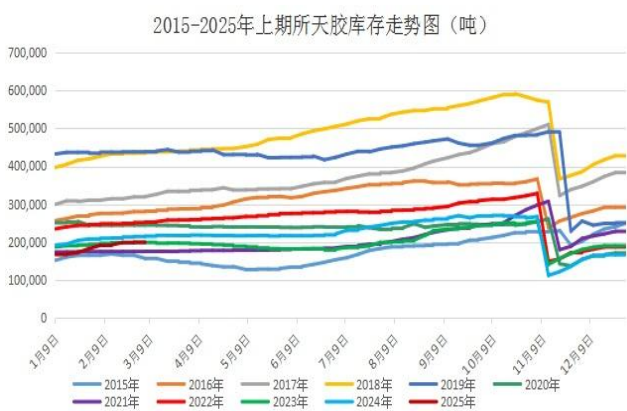
数据来源：宝城期货金融研究所

2.5 上期所仓单小幅增加，青岛保税区库存略微增加

截止 2025 年 2 月 28 日当周，沪胶期货库存周环比小幅增加，注册仓单周环比大幅增加。周库存 199891 吨，较 2 月 21 日当周小幅增加 720 吨；周注册仓单 194680 吨，较 2 月 14 日当周大幅增加 5720 吨。

2025 年 2 月 21 日当周，青岛地区天然橡胶一般贸易库库存为 36.23 万吨，较上周增加 0.26 万吨，增幅 0.72%。天然橡胶青岛保税区内库存为 7.19 万吨，较上期累库 0.09 万吨，涨幅 1.27%。二者库存合计达 43.42 万吨，周环比略微增加 0.35 万吨，月环比小幅增加 4.23 万吨。

图 20 上期所橡胶期货库存



数据来源：上期所、宝城期货研究所

图 21 青岛保税区橡胶库存



数据来源：卓创资讯、宝城期货研究所

3 结论

橡胶：虽然 2025 年 3-4 月海外产胶国将陆续迎来低产季，而国内云南和海南天胶产区仍处在停割状态，供应压力维持年内偏低水平。不过橡胶期货交易逻辑转向全球产胶区迎来新一轮开割，在不发生国内割胶前产区出现干旱或白粉病的情况下，缺失国内外收储橡胶的意外利多干扰，供应预期回升或将成为 3 月胶价运行的主导逻辑。据统计，供应压力回升导致胶价在过去 15 年中有 12 个年份的 3 月下跌概率高达 80%，且跌幅明显。而需求端车市仍处于季节性修复阶段，青岛保税区和上期所橡胶库存大概率延续累库状态。基于此，预计后市国内橡胶期货或维持震荡偏弱的走势。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

获取每日期货观点推送

服务国家
知行合一

走向世界
专业敬业



诚信至上
严谨管理

合规经营
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

免责声明

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。