

天然橡胶6月行情展望

基本面偏弱预期，胶价弱势运行

寇帝斯
从业资格：F03093422
投资咨询资格：Z0021810



广发期货APP



微信公众号

品种	期货建议	主要观点	未来一个月定性分析
----	------	------	-----------

天胶

供应方面，东南亚产区降雨偏多继续影响供应输出，但产区多雨过后供应上量预期升温，原料压力或逐渐显现。

需求方面，轮胎企业受月底检修影响，开工有所下滑，同时轮胎企业库存有所下滑，但可持续性仍需观察，同比

空单继续持有，关注 库存仍处于高水平。综上，在供增需弱的预期下，预计后续胶价呈现偏弱震荡，空单继续持有，下方支撑暂看

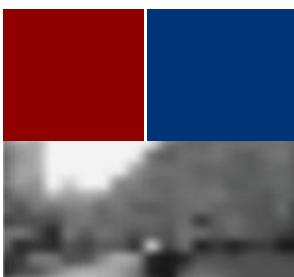
偏弱震荡

13000一线表现 13000一线，关注后续各产区原料上量情况，以及宏观事件扰动。



目录

- 01 行情回顾及观点回顾
- 02 价格&成本
- 03 天气、供需及库存



一、行情回顾及观点回顾



2025年5月行情展望

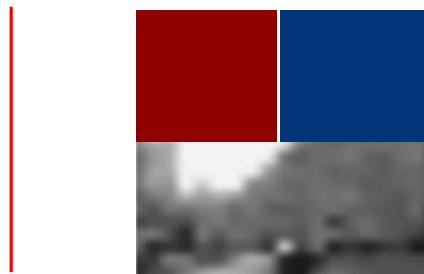
供应方面，目前海内外主产区物候情况符合季节性开割条件，新胶上量预期偏强，对胶价产生压制。需求方面，进入4月份多数半钢胎企业内外销发货仍未出现明显改观，成品库存压力继续攀升，拖拽产能利用率环比下滑；全钢胎国内市场成交弱势运行，终端需求暂无明显提升，渠道商库存相对充足，短期内库存消化略显缓慢。综上，各主产区开割，原料逐步释放，同时美关税政策仍有发酵空间，影响需求预期偏弱，压制胶价上方空间，预计胶价宽幅震荡为主，运行区间参考14000-15000。

5月周报观点汇总

5.9：供应方面，泰国橡胶管理局（RAOT）宣布将2025年度开割季时间延后1个月，预计影响产量约20万吨，国内原料上量尚可。需求方面，本周轮胎企业成品库存虽转为去库，但整体库存水平较高，库存压力仍存，关注后续库存情况。综上，泰国延迟割胶季一个月，提振原料价格上涨，同时宏观情绪回暖，带动胶价小幅反弹，但关税政策影响需求预期偏弱，仍对胶价上方形成较强压制，预计胶价宽幅震荡为主，运行区间参考14500-15500。

5.16：供应方面，此前泰国开割季时间延后1个月，同时国内外产区雨水增多扰动割胶工作，原料产出偏少，原料价格高位。需求方面，随着假期结束轮胎厂复工，轮胎厂库存再度转为累库，库存压力较大。综上，短期宏观情绪好转提振胶价，但需求偏弱预期仍存，同时旺产期原料上量预期对胶价上方形成压制，预计胶价延续宽幅震荡为主，运行区间参考14500-15500，可考虑区间上沿轻仓试空。

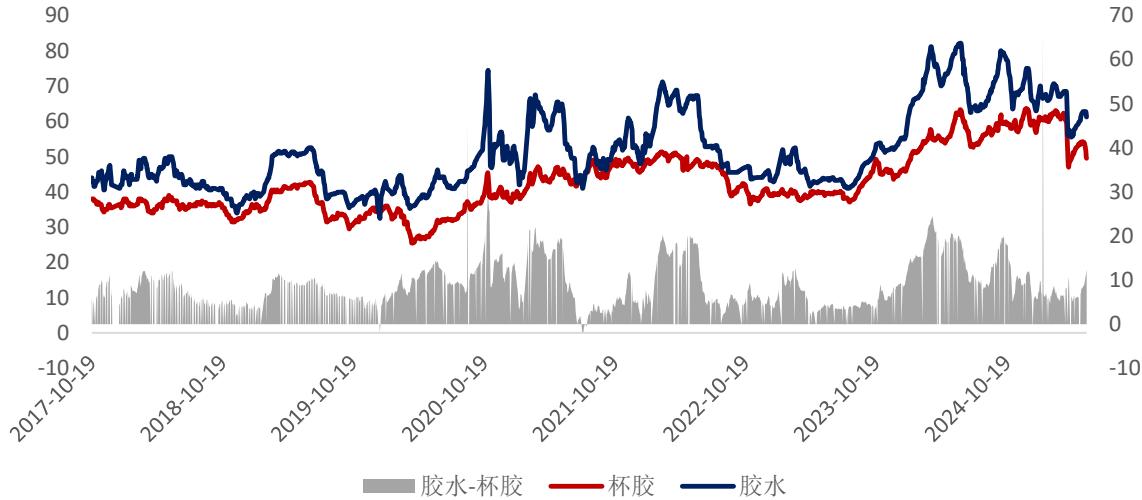
5.23：供应方面，东南亚产区降雨偏多继续影响供应输出，但产区多雨过后供应上量预期升温，原料压力或逐渐显现。需求方面，轮胎企业开工处于恢复性提升状态，但轮胎厂库存再度转为累库，半钢胎库存压力较大。综上，需求偏弱预期仍存，同时旺产期原料上量预期，预计胶价偏弱震荡为主，前期空单继续持有，关注14000一线表现。



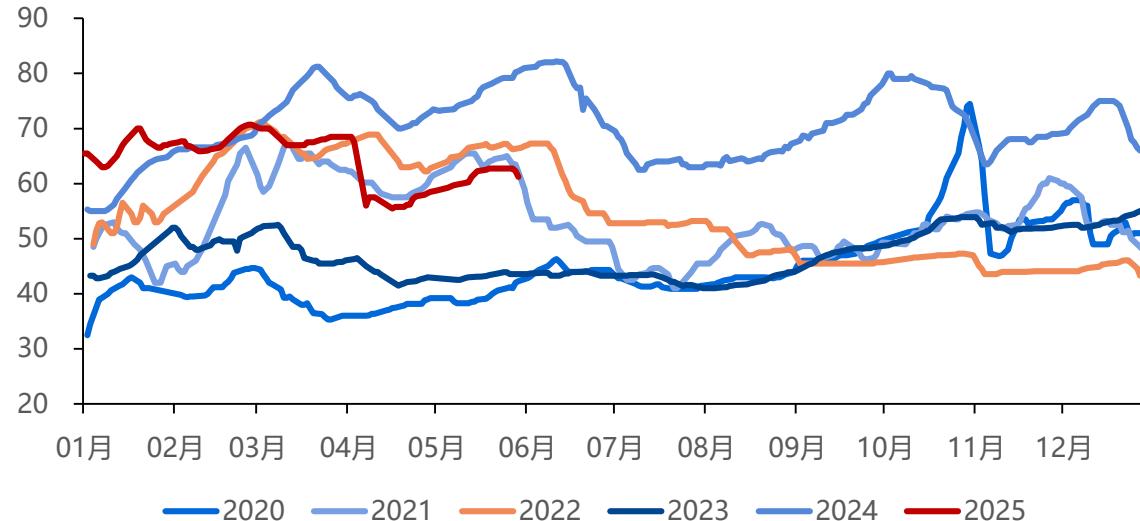
二、价格&成本

供应-海外产区降雨偏多影响割胶工作

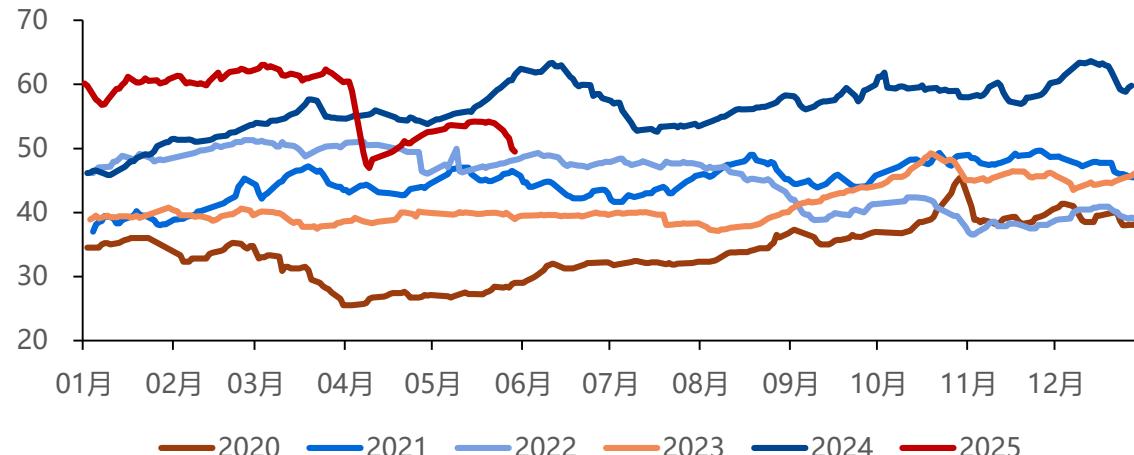
泰国原料价格 (泰铢/公斤)



胶水季节性 (泰铢/公斤)



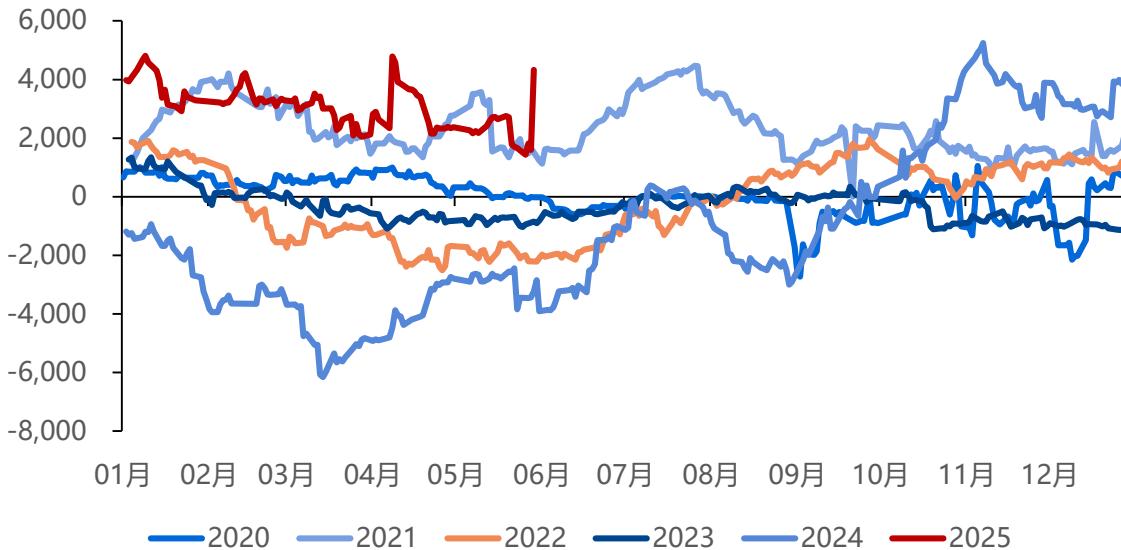
杯胶季节性 (泰铢/公斤)



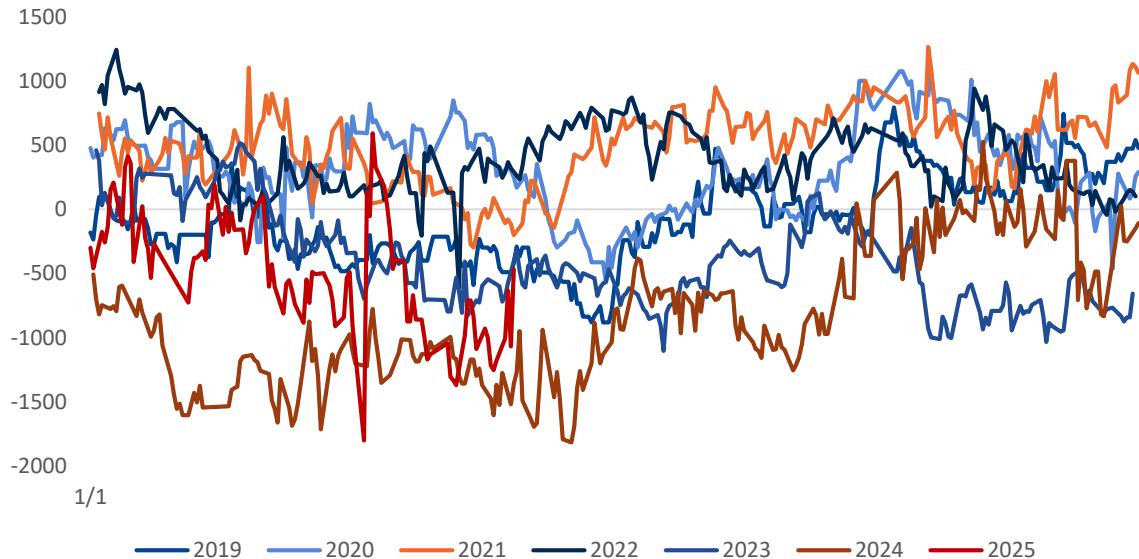
- 泰国：截止到5月29日，泰国胶水价格62.25泰铢/公斤，较上周期跌0.80%，同比去年跌22.57%；杯胶价格49.95泰铢/公斤，较上周期跌7.59%，同比去年跌18.78%，杯水价格齐跌，杯胶跌幅较大。周期内泰国整体雨水环比增多，新胶产出持续欠佳，国内外期货盘面跌幅较大，拖拽上游原料价格走跌。目前供应上量不及预期，泰国大厂原料25-35天附近，最多有40-60天，工厂原料库存储备不一，维持正常生产及长约发货，部分工厂开始囤EUDR原料胶。短时天气对割胶工作仍有干扰，不排除后期雨水结束逐渐上量预期施压，原料价格易跌难涨。
- 越南产区：本周越南产区降水天气扰动增多，南部主产区割胶工作开展不畅，整体开割率下滑至3-4成左右水平，原料供应表现偏紧，新胶上量节奏受限，但受期货及现货价格下跌影响，越南橡胶加工厂生产利润挤压，高价收购原料情绪有所降温，原料价格自高位小幅回落。由于中国市场对高价接受能力较为有限，加工厂出口国内市场利润倒挂明显，对国内市场出货及报盘意愿偏低，更倾向于出售本土及海外市场。目前由于3L订单、利润均一定程度上好于乳胶，工厂开工优先3L生产为主。

生产利润-泰国 STR20 理论生产利润仍处于亏损

泰国烟片胶RSS3生产利润（元/吨）



泰标20号胶生产利润（元/吨）

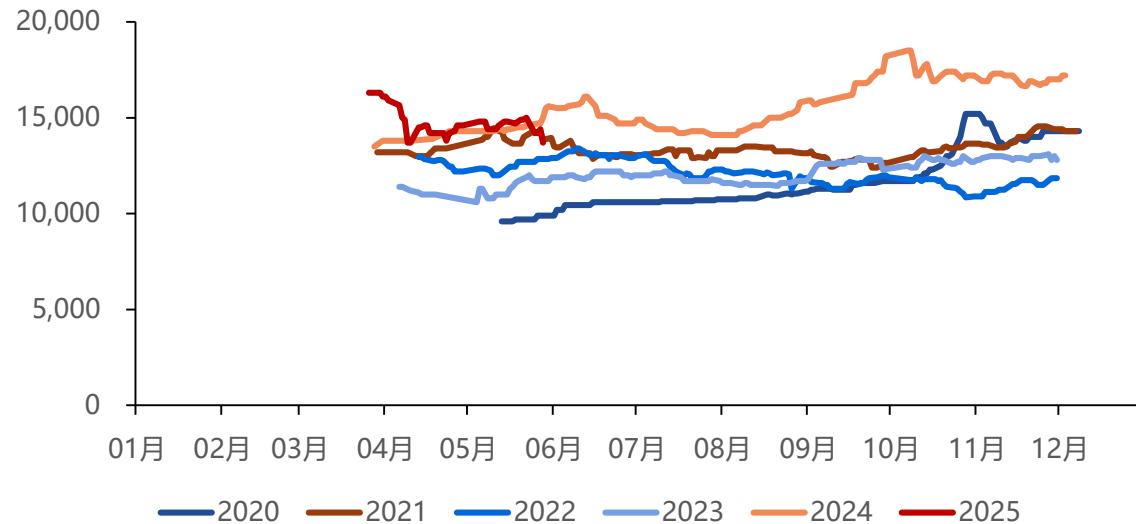


泰标20号胶生产成本（元/吨）

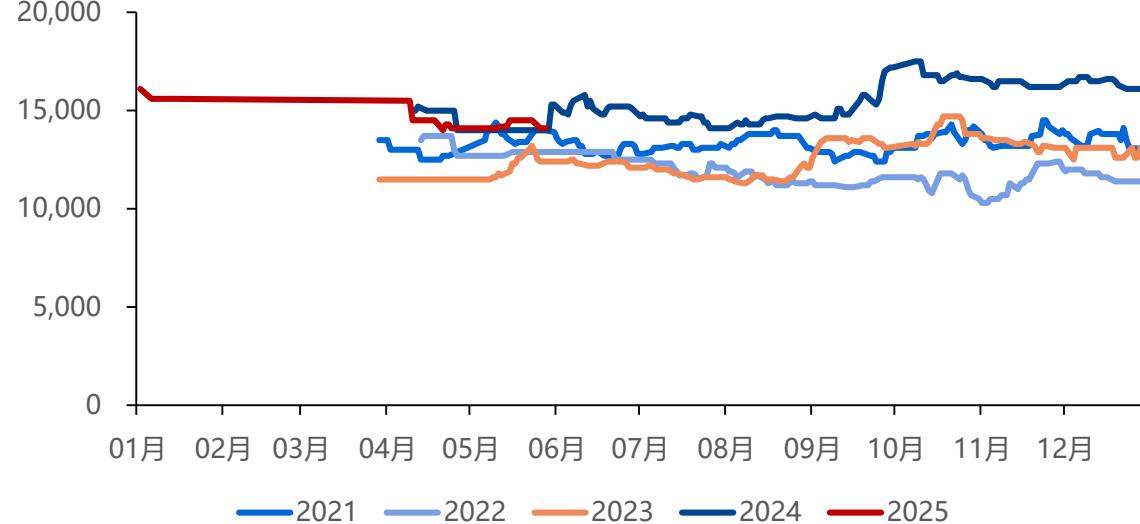


□ 泰国 STR20 理论生产利润仍处于亏损状态。周期内原料杯胶价格回落，叠加泰铢贬值，工厂生产成本压力稍有缓解，但国内橡胶市场跌幅扩大，买盘疲弱下少量低价成交，泰标生产利润虽有改善但仍处于亏损状态。

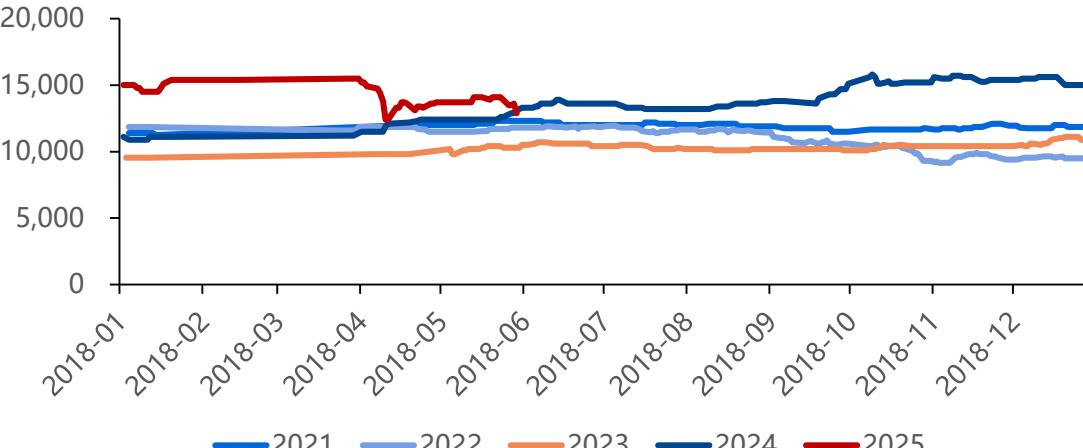
云南全乳生产成本（元/吨）



海南全乳生产成本（元/吨）

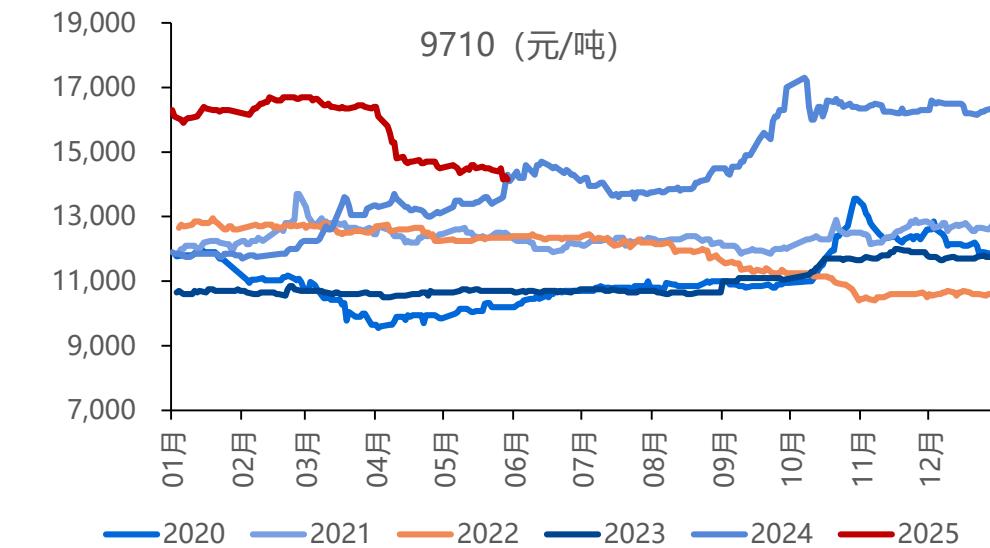
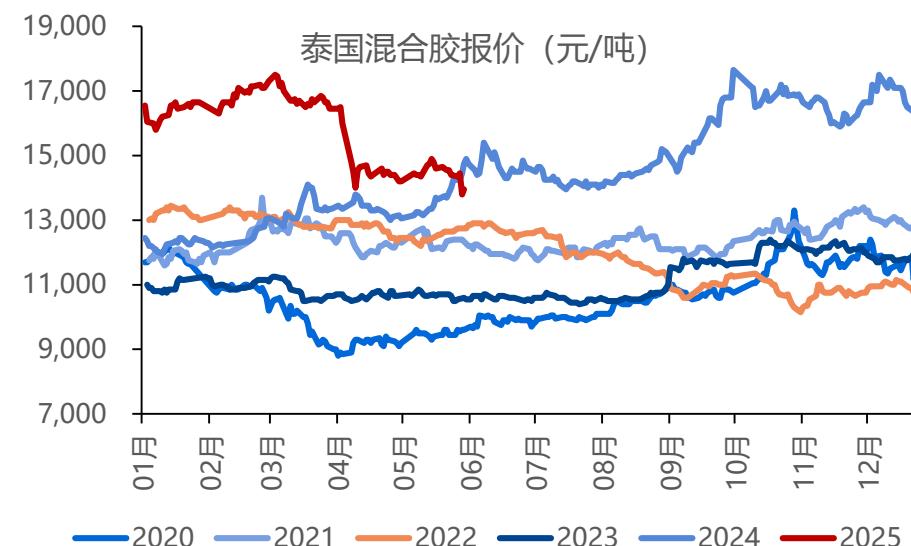
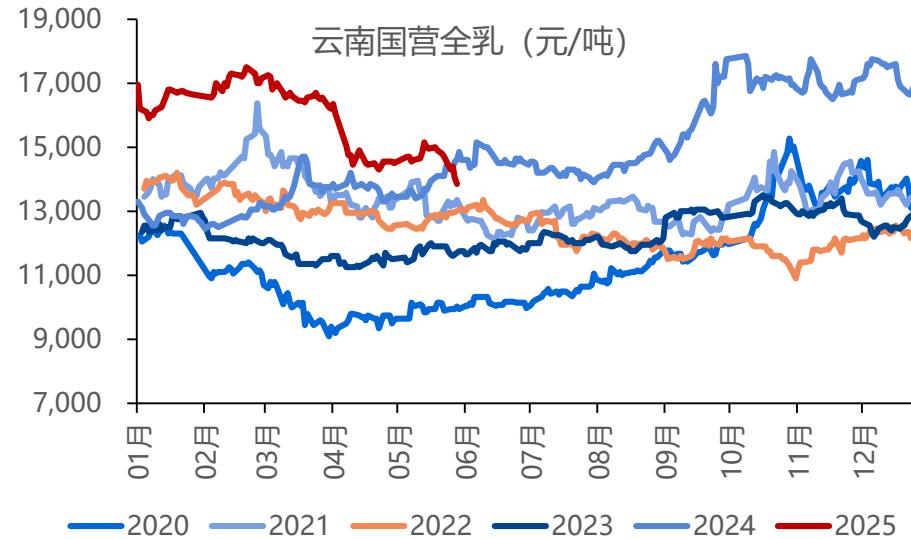


9710生产成本（元/吨）

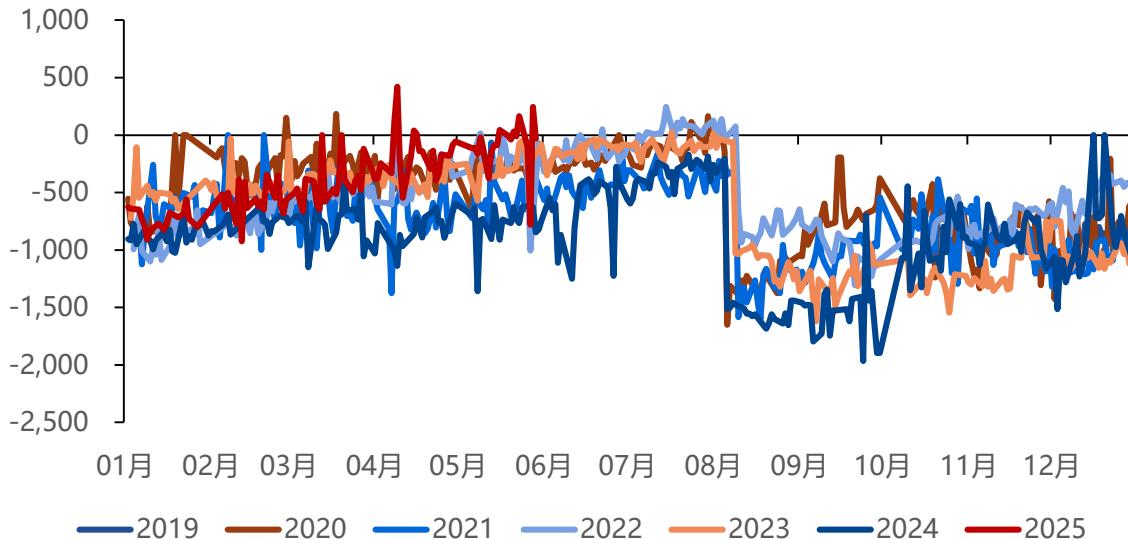


- 云南产区：周内云南产区降雨增多，胶水产出受限，加工厂原料收购阻力仍存，期现市场受资金情绪影响大幅跳水拖拽原料价格震荡走低。云南产区原料产出同期相比保持增量，但近期因天气干扰，原料上量高峰延迟，支撑原料维持高位，加工厂成本承压，利润倒挂。据悉目前加工厂抢收原料现象仍存，部分工厂因原料缺乏，节前提前停工放假，开工负荷降至2-3成。
- 海南产区：本周海南产区出现持续性雨水天气，且降水时段多集中在晚上，甚至陵水、儋州等地出现局部水灾情况，对割胶作业开展造成显著影响，岛内原料产出呈现明显下降；但受期货及现货市场价格下跌拖拽，当地加工厂高价收购原料情绪谨慎，原料价格重心有所下滑，周内期现货市场价格走弱，加工厂出货节奏受限，且高生产成本压力下利润空间欠佳，叠加岛内原料流通量表现紧张，浓乳加工厂开工生产普遍低位。

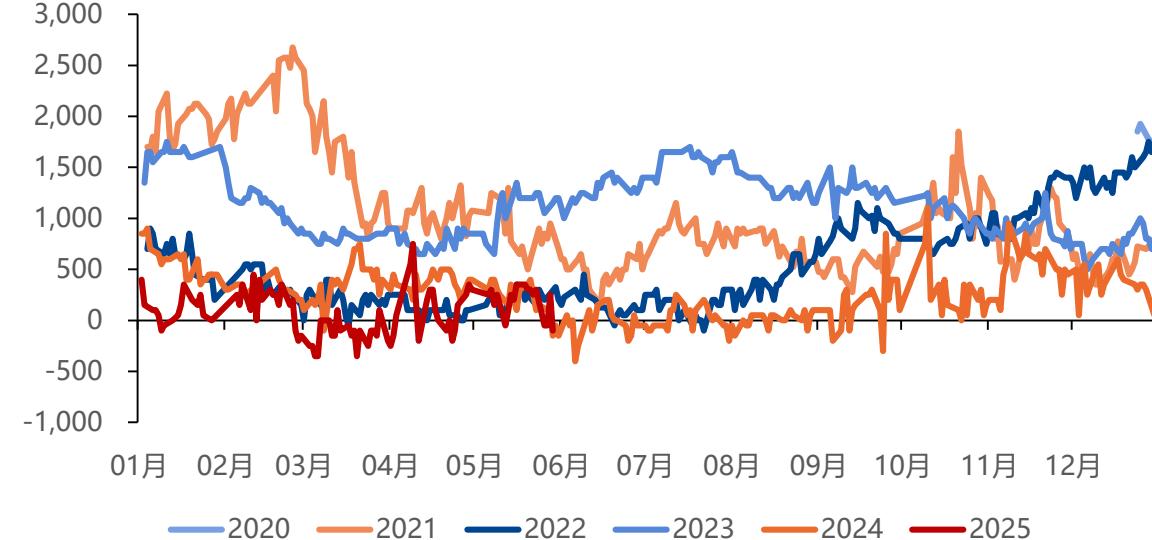
现货走势



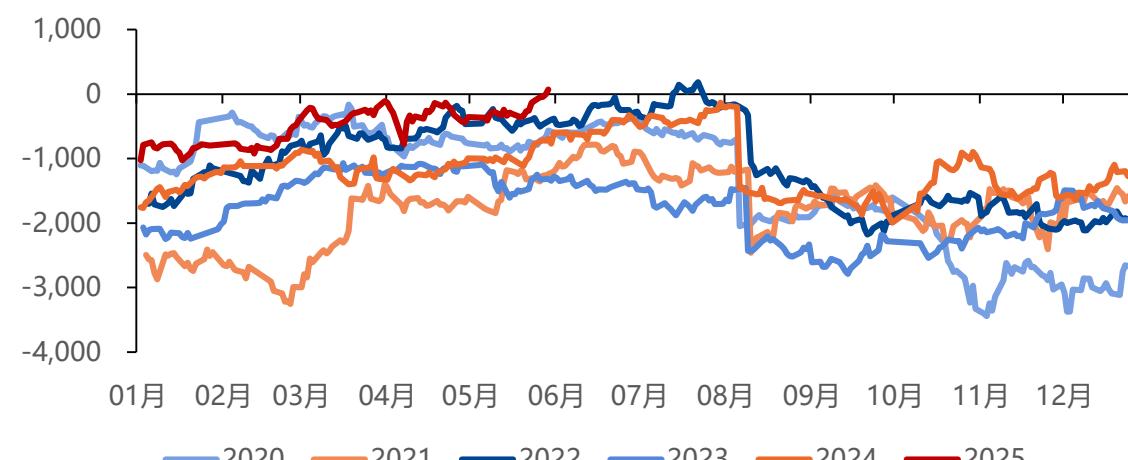
全乳基差



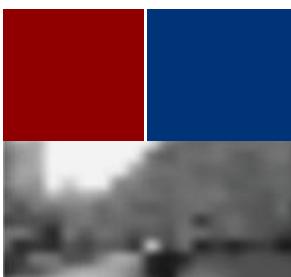
全乳胶-混合胶



混合胶-RU主力



- 本周胶价大幅下跌，现货跌幅小于盘面，全乳基差小幅走强。截至5月23日，全乳贴水RU09合约95元/吨，环比上涨70元/吨。非标价差70元/吨，环比上涨330元/吨。



三、天气、供需及库存

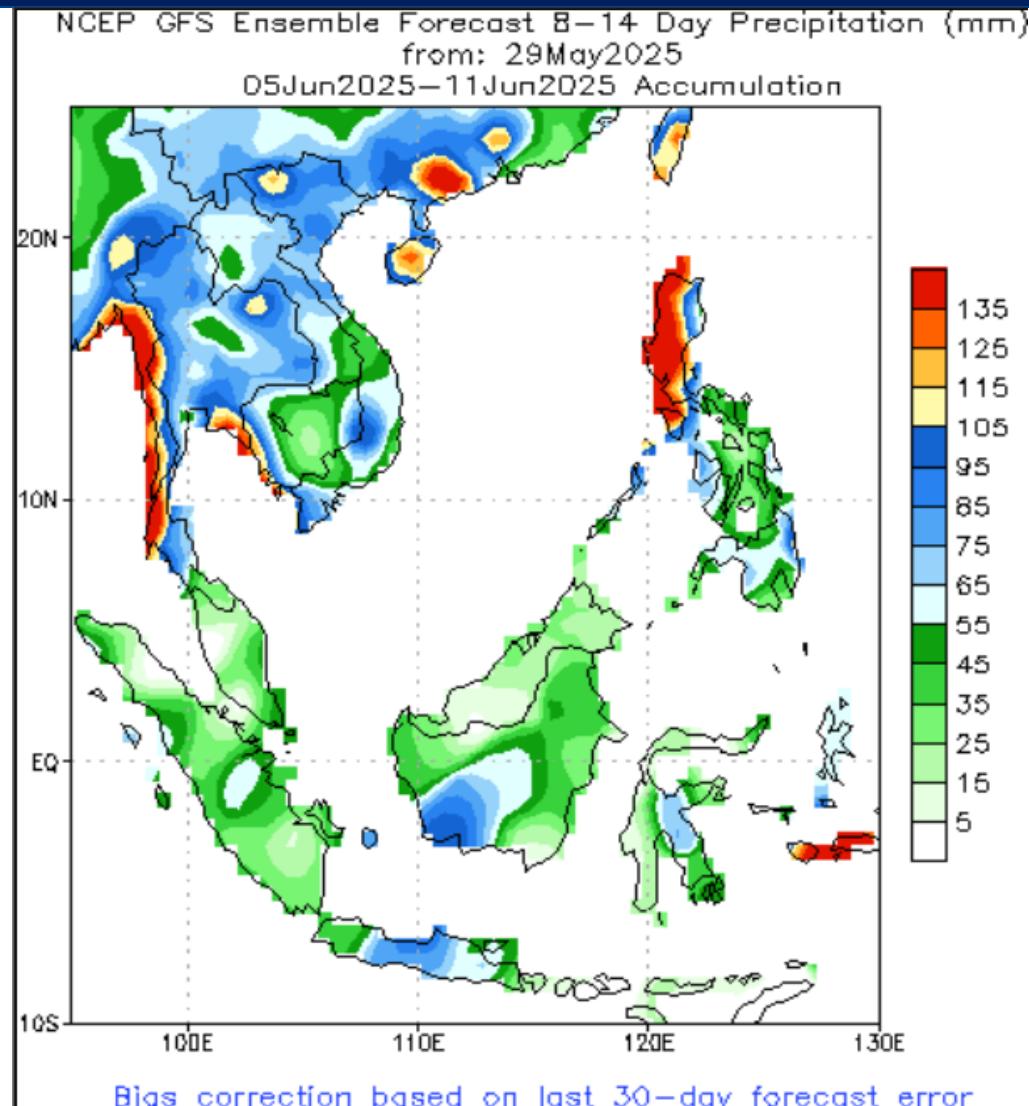
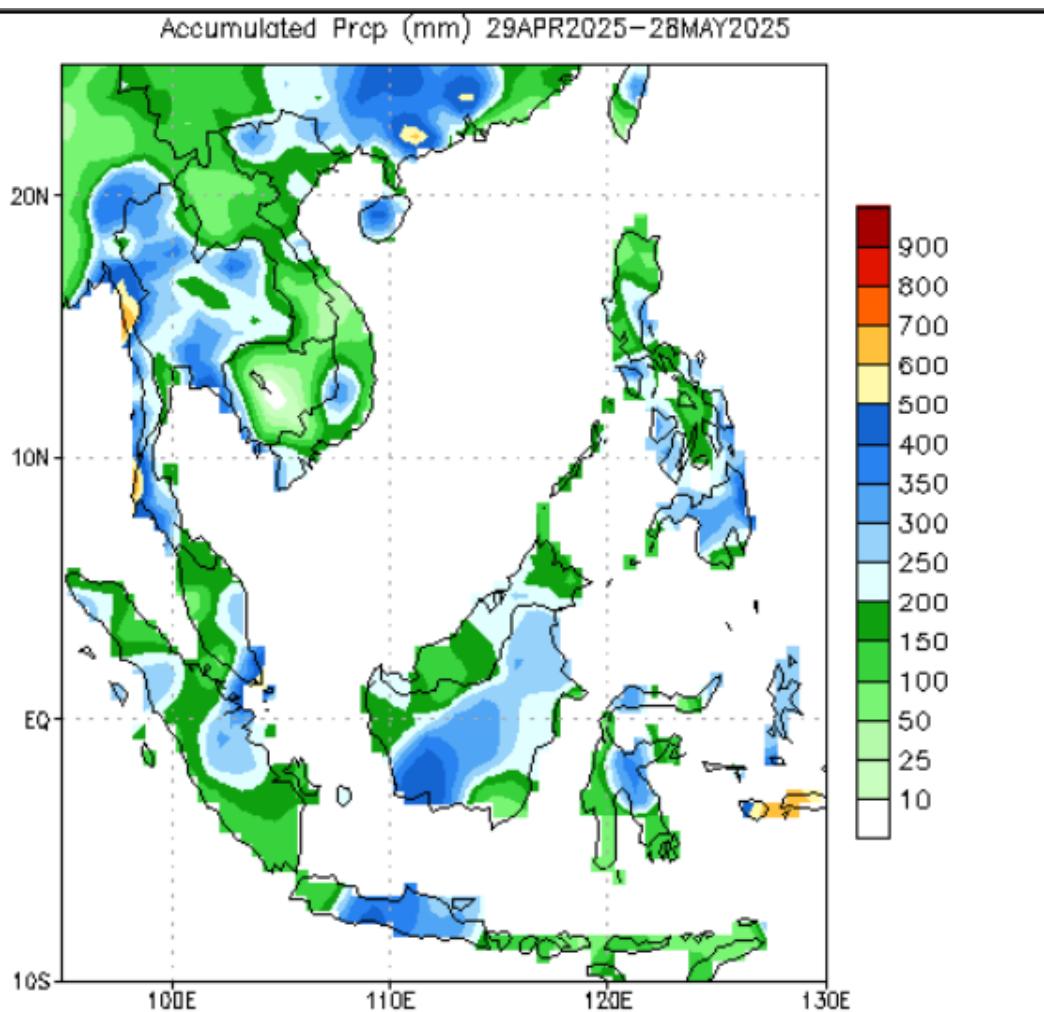
天胶产量季节图

国家	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月			
泰国	旺产期		停产期			过渡期				旺产期					
	干季-凉季	干季-热季			雨季				干季-凉季						
印尼	过渡期			旺产期				减产期			过渡期				
	雨季			干季				雨季							
马来	旺产期		停割期			过渡期				旺产期					
	雨季			干季				雨季							
越南	停割期			过渡期			旺产期				过渡期				
	干季		雨季				干季								
中国	停割期			过渡期			旺产期				停割期				

- 泰国和马来季节相关度高，11月-次年2月是高产季，3-5月停割，6-10月为产量回升的过度季节
- 印尼有两个产胶季节，南部半区6-7月开割，北部半区10、11月开割，没有绝对的高峰期

主产区降雨量-天然橡胶东南亚主产区降雨依旧偏多

30日降雨量统计以及未来两周降雨量预测



Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis

ANRPC最新报告预测2025年供应增量0.5%左右，消费同比增长1.3%

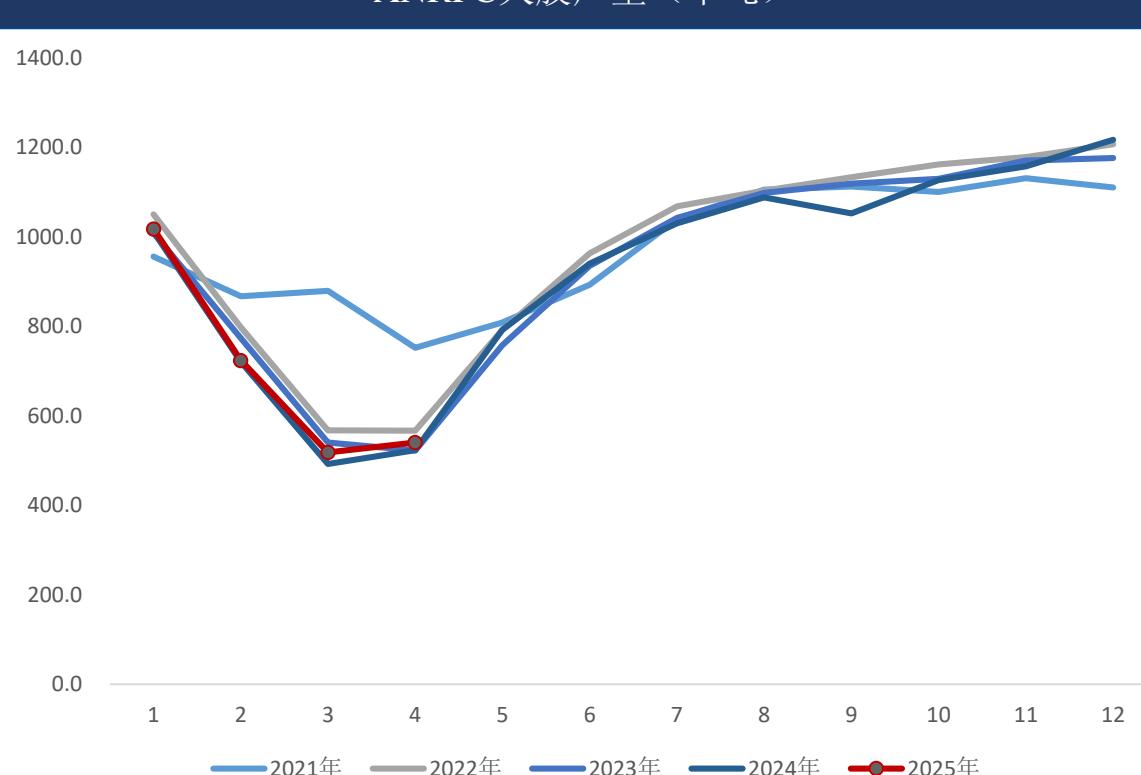


ANRPC最新发布的2025年4月报告预测，4月全球天胶产量料降1.4%至76.7万吨，较上月下降3.9%；天胶消费量料降1.3%至124.8万吨，较上月下降10.4%。

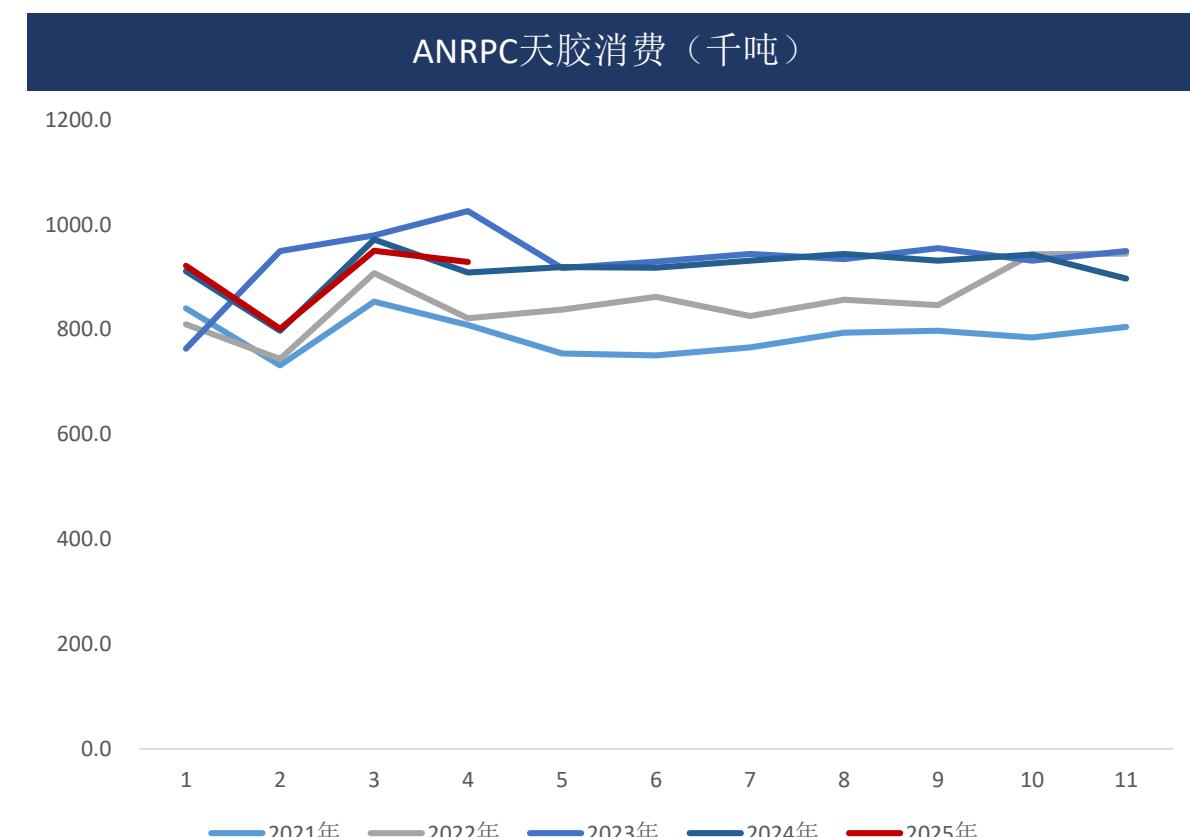
2025年全球天胶产量料同比增加0.5%至1489.2万吨。其中，泰国增1.2%、印尼降9.8%、中国增6%、印度增5.6%、越南降1.3%、马来西亚降4.2%、柬埔寨增5.6%、缅甸增5.3%、其他国家增3.5%。

2025年全球天胶消费量料同比增加1.3%至1556.5万吨。其中，中国增2.5%、印度增3.4%、泰国增6.1%、印尼降7%、马来西亚增2.6%、越南增1.5%、斯里兰卡增6.7%、柬埔寨将大幅增长、其他国家降3.5%。

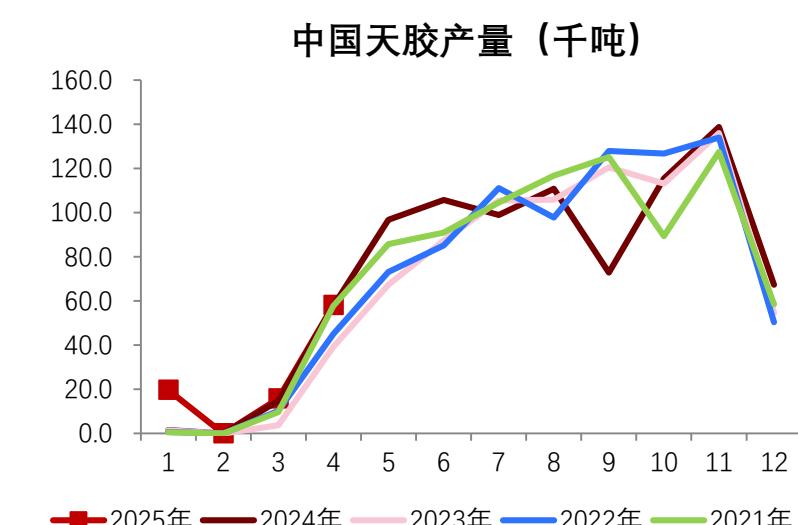
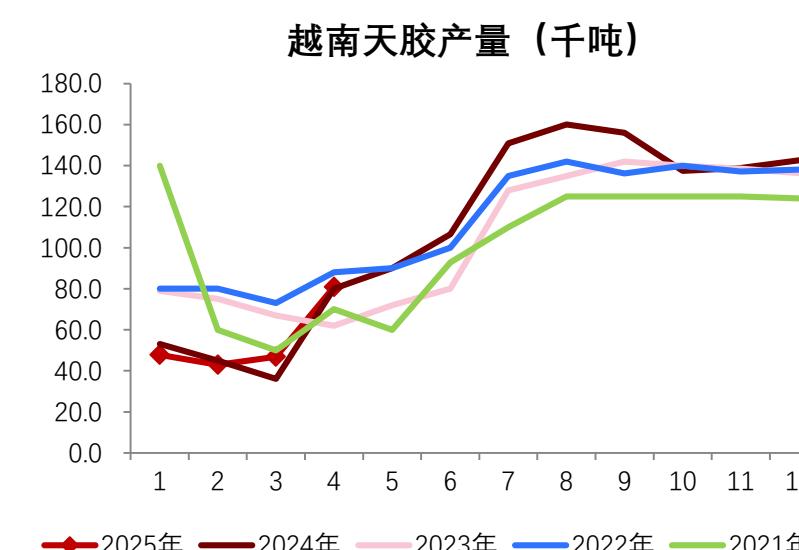
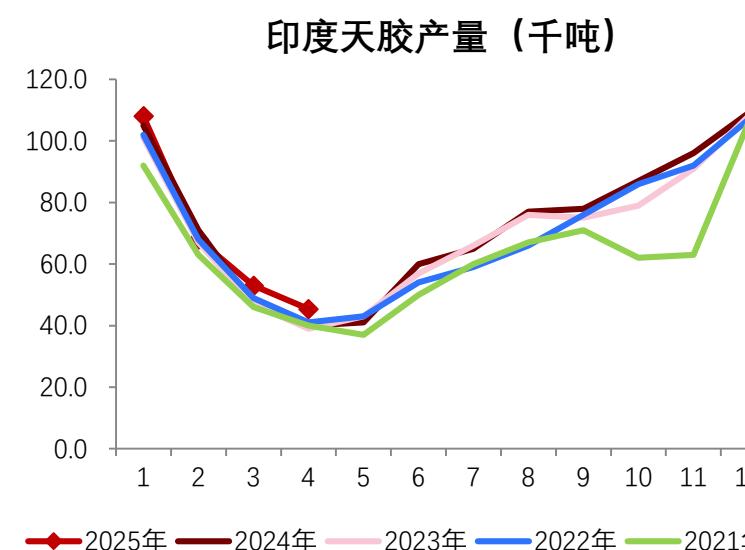
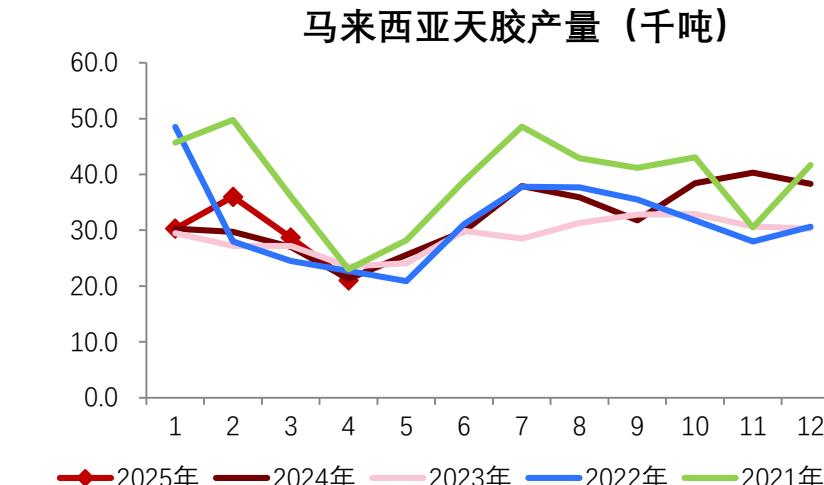
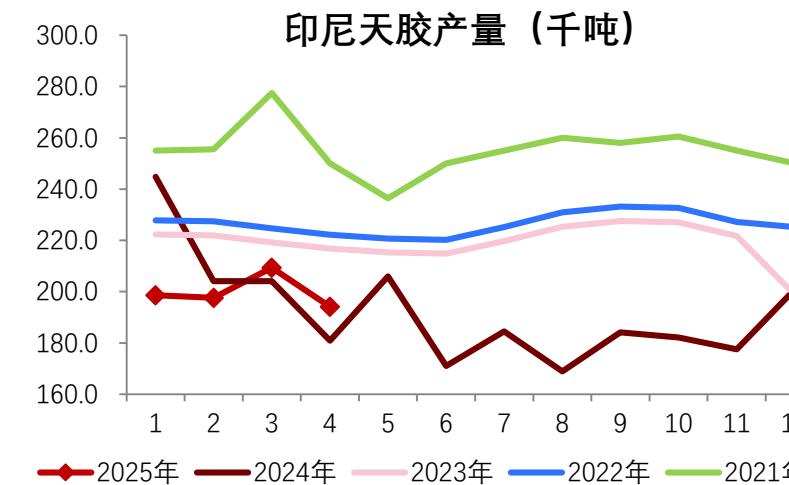
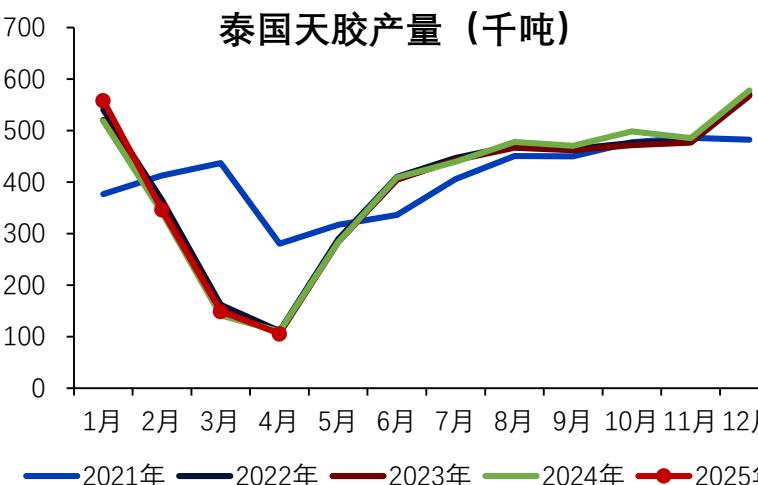
ANRPC天胶产量（千吨）



ANRPC天胶消费（千吨）

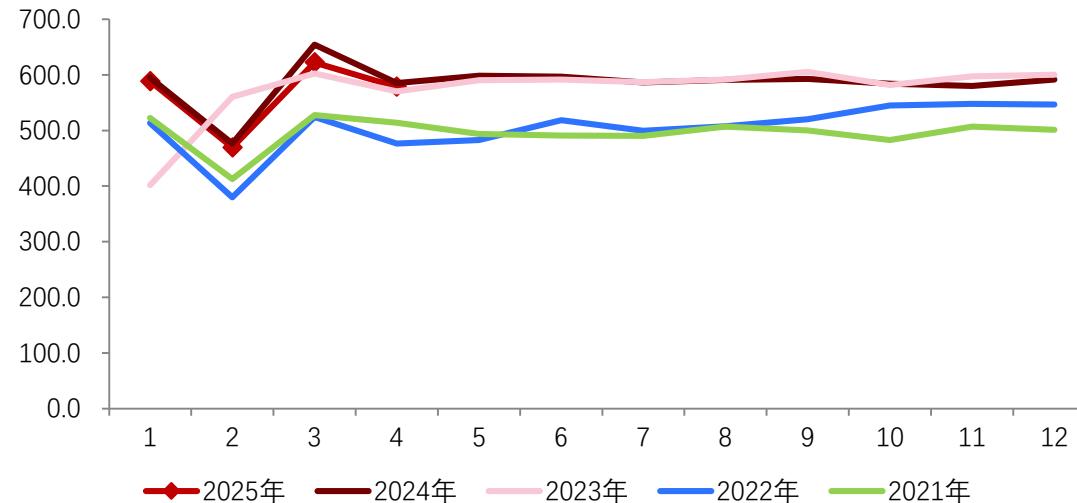


天胶分别国产量季节性-4月印尼、印度产量同比增加，马来西亚、泰国小幅减少

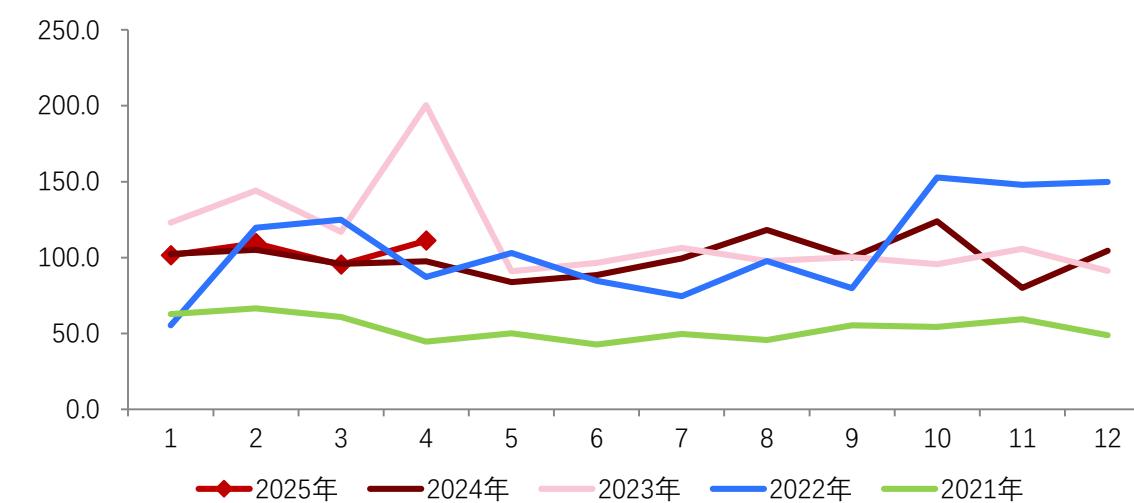


天胶分别国消费量季节性

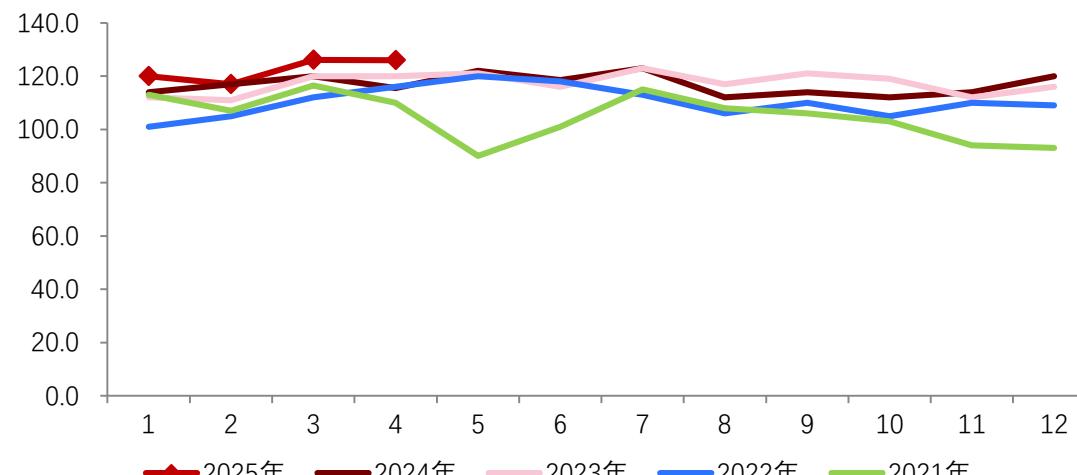
中国天胶消费（千吨）



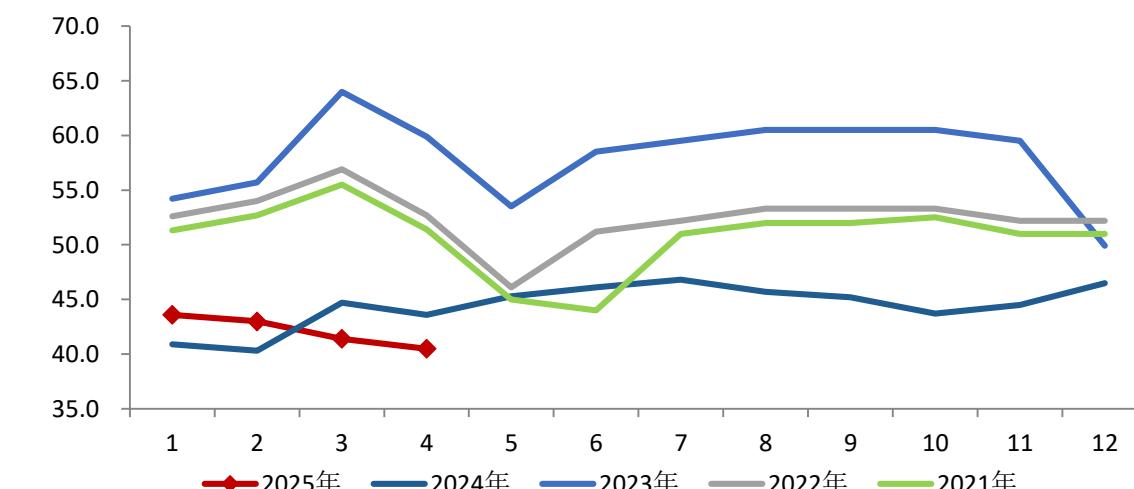
泰国天胶消费（千吨）



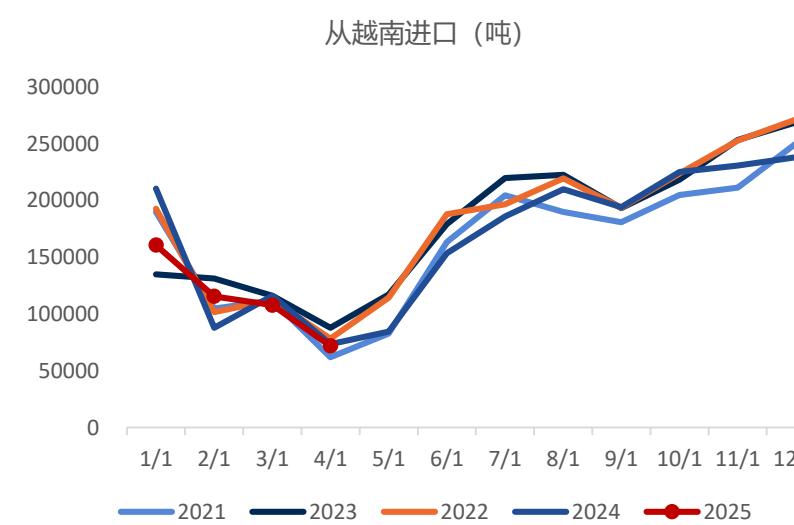
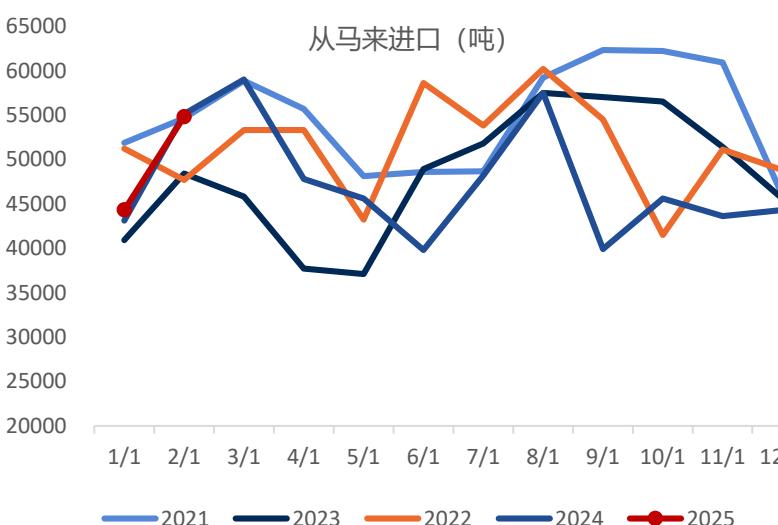
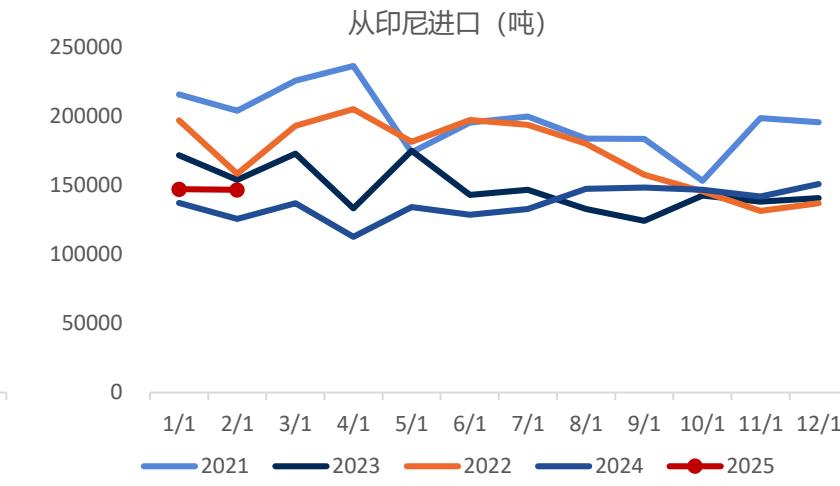
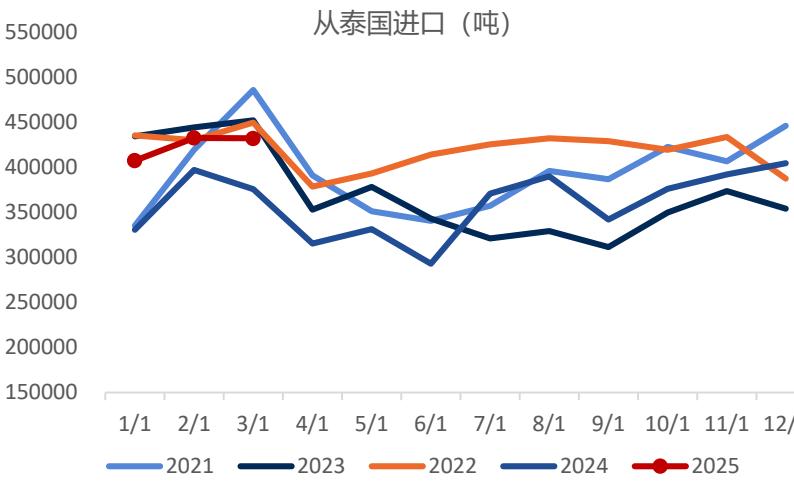
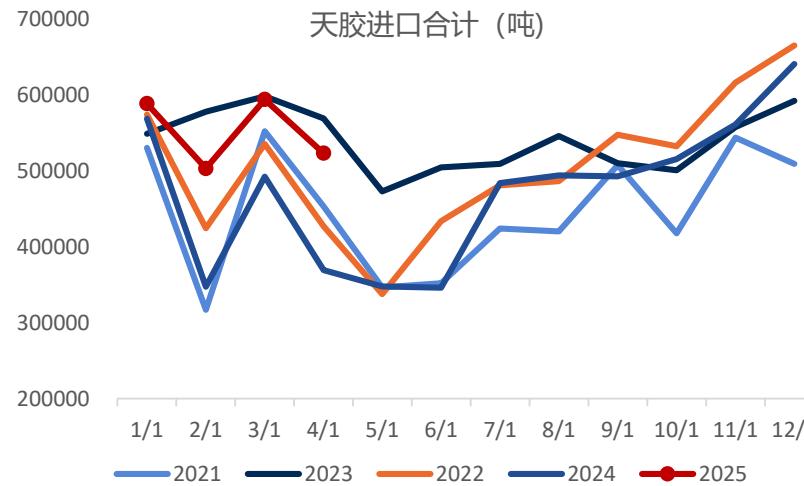
印尼天胶消费（千吨）



印度天胶消费（千吨）

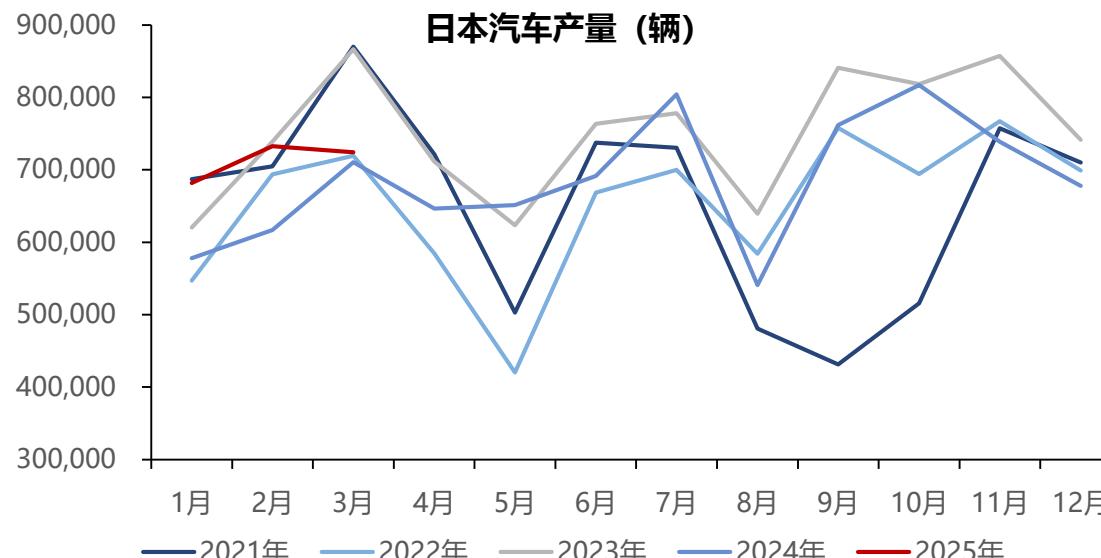
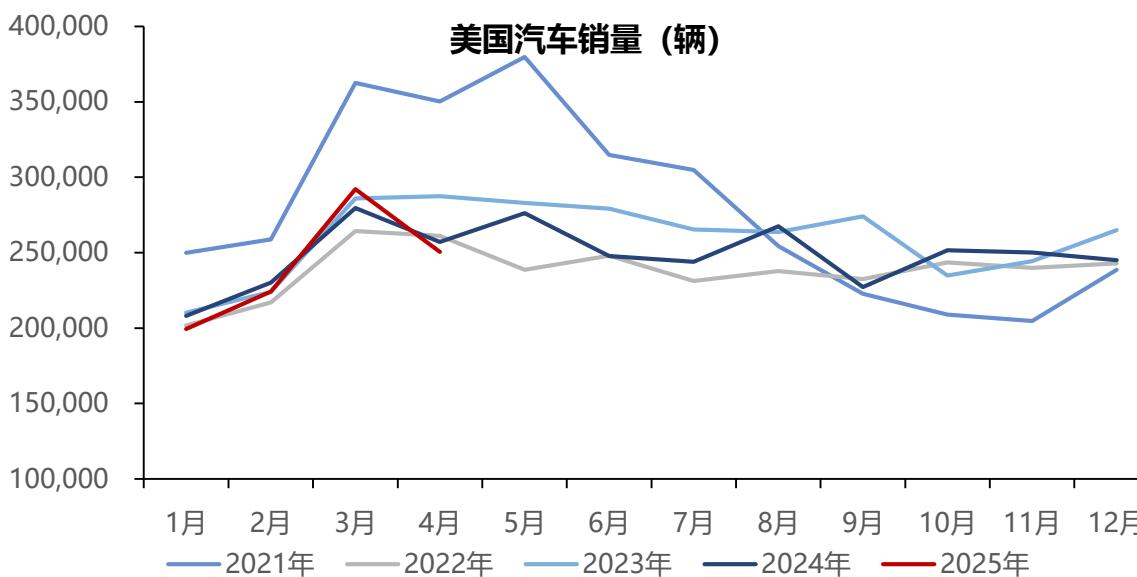
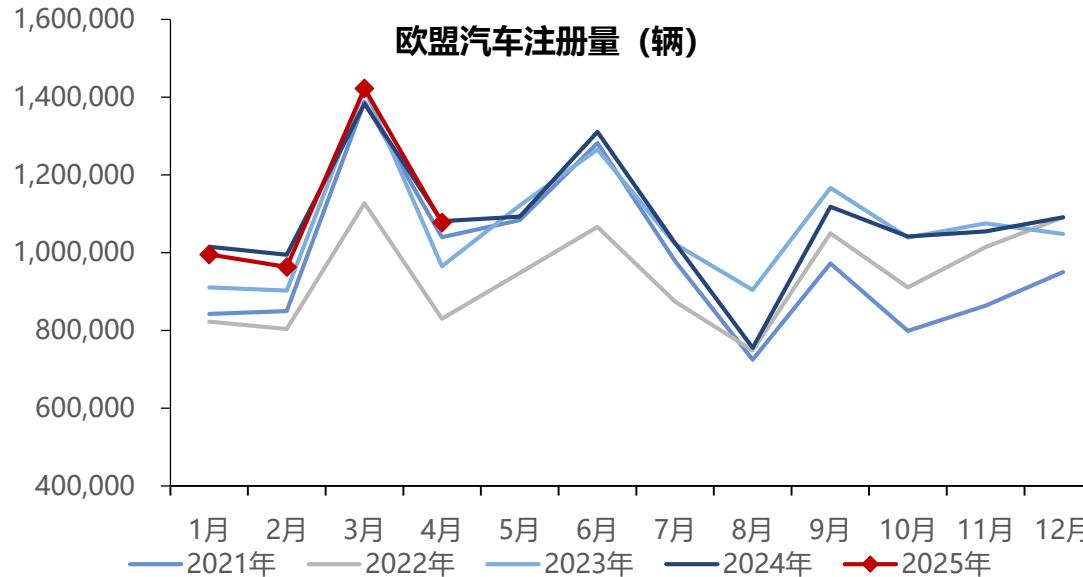


天胶分别国进口量-4月天胶进口环比-11.93%，累计同比+24.25%



- 2025年4月中国天然橡胶（含技术分类、胶乳、烟胶片、初级形状、混合胶、复合胶）进口量52.32万吨，环比减少11.93%，同比增加41.64%。2025年1-4月累计进口数量220.89万吨，累计同比增加24.25%。
- 2025年4月，越南天然橡胶出口量在7.19万吨，较上月减少3.59万吨，环比下跌33.31%，同比下跌2.36%，1-4月累计出口45.57万吨，累计同比下降6.58%；4月份越南天然橡胶进口量11.23万吨，较上月减少0.61万吨，环比下跌5.18%，同比增长5.93%，1-4月累计进口量54.54万吨，累计同比上涨5.83%。

外需—欧盟4月乘用车小幅增长，显示出复苏的迹象



- 根据欧洲汽车制造商协会 (ACEA) 最新公布的数据显示，2025年4月欧盟乘用车市场销量增长1.3%至925,359辆。尽管全球经济环境持续难以预测，4月份销量仍出现反弹，显示出复苏的迹象。
- 今年前四个月，欧盟新车注册量下降1.2%，达到364万辆。纯电动汽车市场份额为15.3%，仍远低于预期。混合动力电动汽车的受欢迎程度持续增长，仍然是最受买家欢迎的动力类型。
- 前四个月，新电动汽车销量增长26.4%，达到558,262辆，占欧盟总市场份额的15.3%。欧盟四大市场中，有三个市场（占所有电动汽车注册量的63%）实现了强劲增长：德国 (+42.8%)、比利时 (+31.3%) 和荷兰 (+6.4%)。与此形成鲜明对比的是，法国尽管在2025年4月有所复苏，但仍下降了4.4%。

部分企业月底检修计划，轮胎企业开工率环比走弱

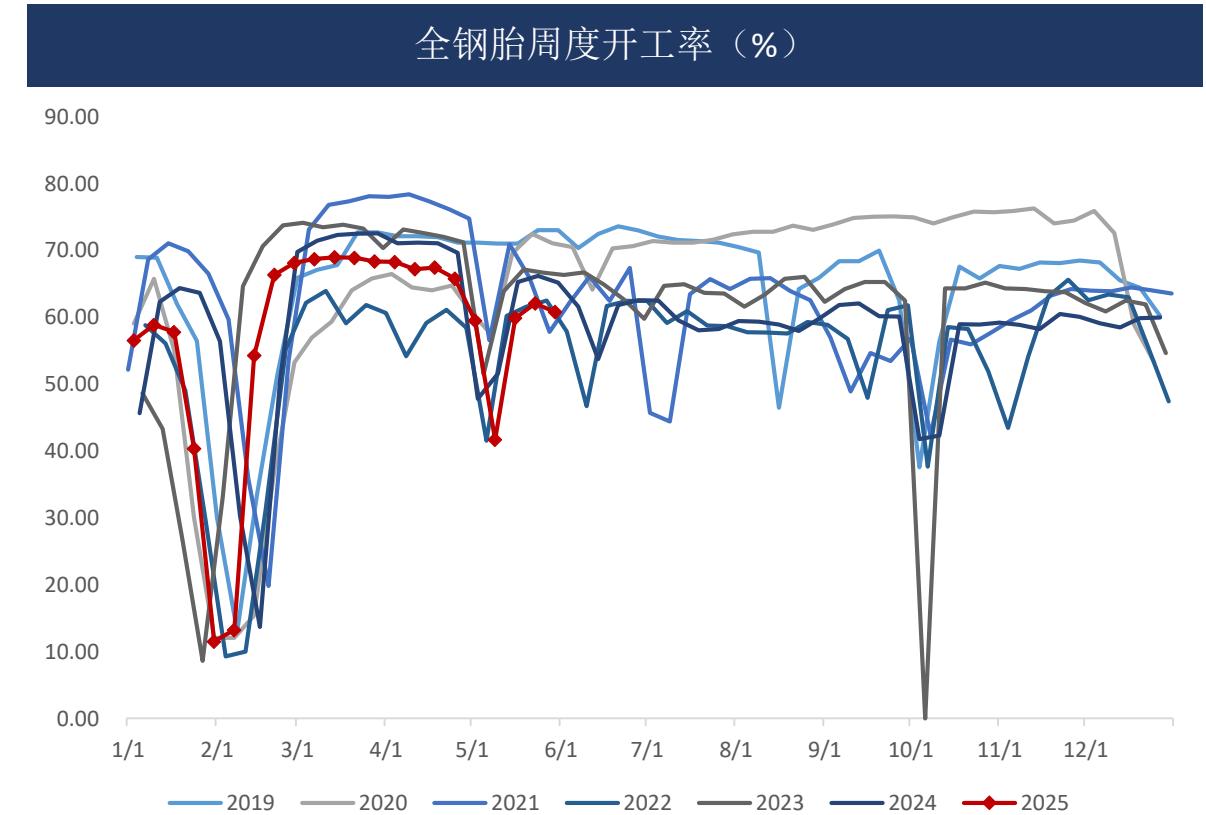
截至5月29日，中国半钢胎样本企业产能利用率为72.51%，环比-1.23个百分点，同比-7.58个百分点。部分企业月底存检修计划，提前收尾，拖拽周内轮胎企业产能利用率下行。

截至5月29日，中国全钢胎样本企业产能利用率为60.80%，环比-1.29个百分点，同比-4.40个百分点。周期内多数轮胎企业装置运行平稳，部分企业月底存检修计划，另有少数企业存减产现象，拖拽轮胎企业产能利用率环比下行。周内正值月末，外贸出货集中，国内客户为完成当月任务量，存集中补货现象，利于企业成品库存消化。

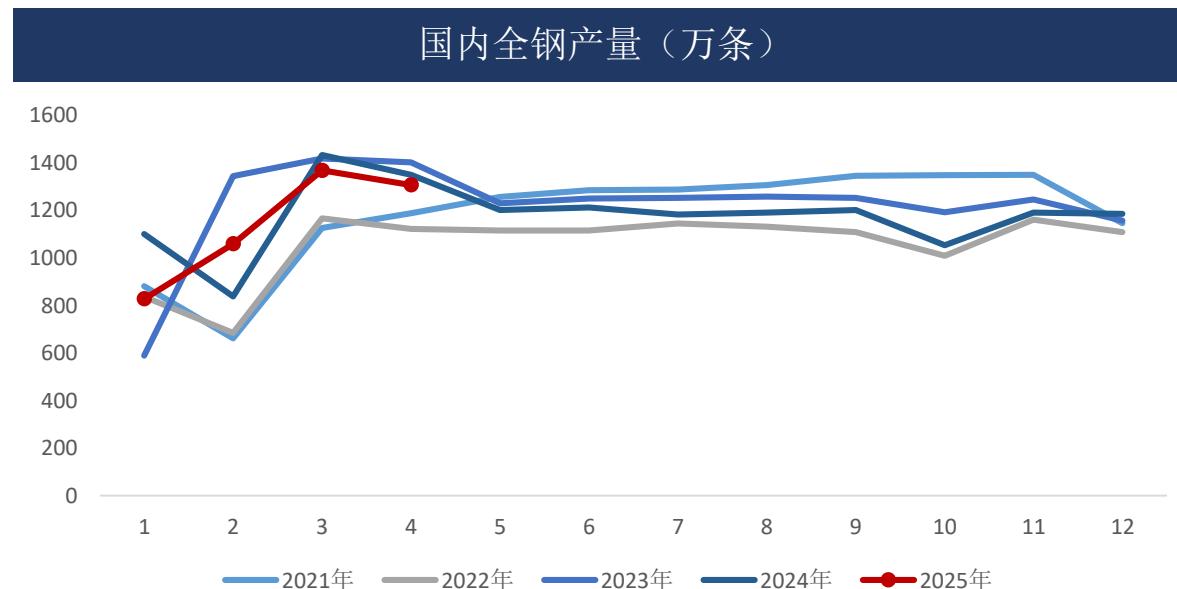
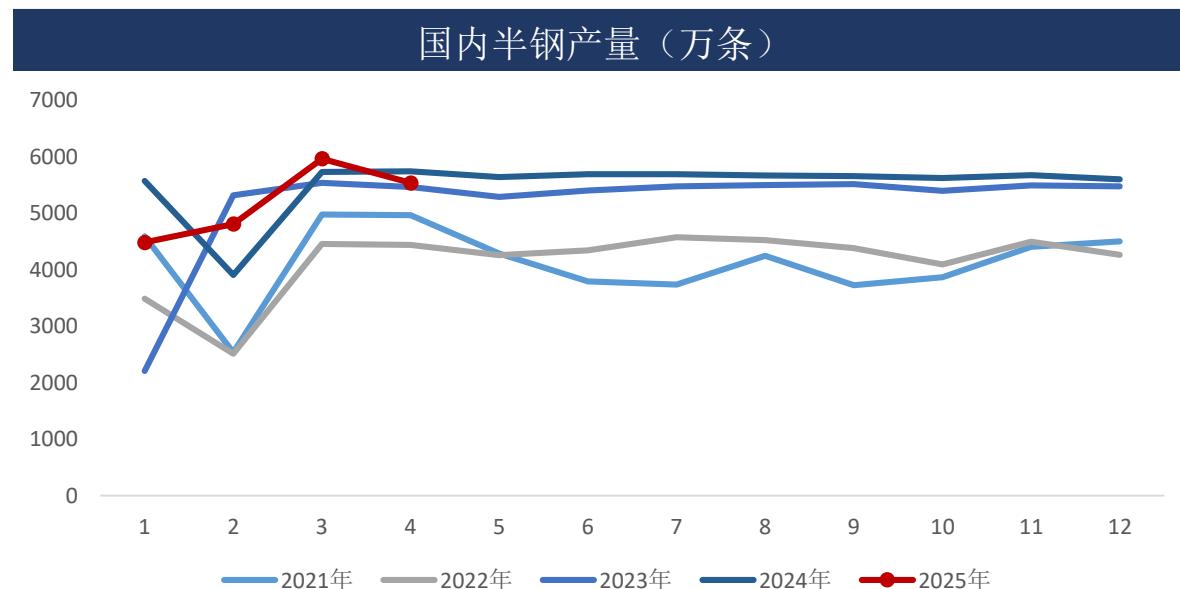
半钢胎周度开工率（%）



全钢胎周度开工率（%）

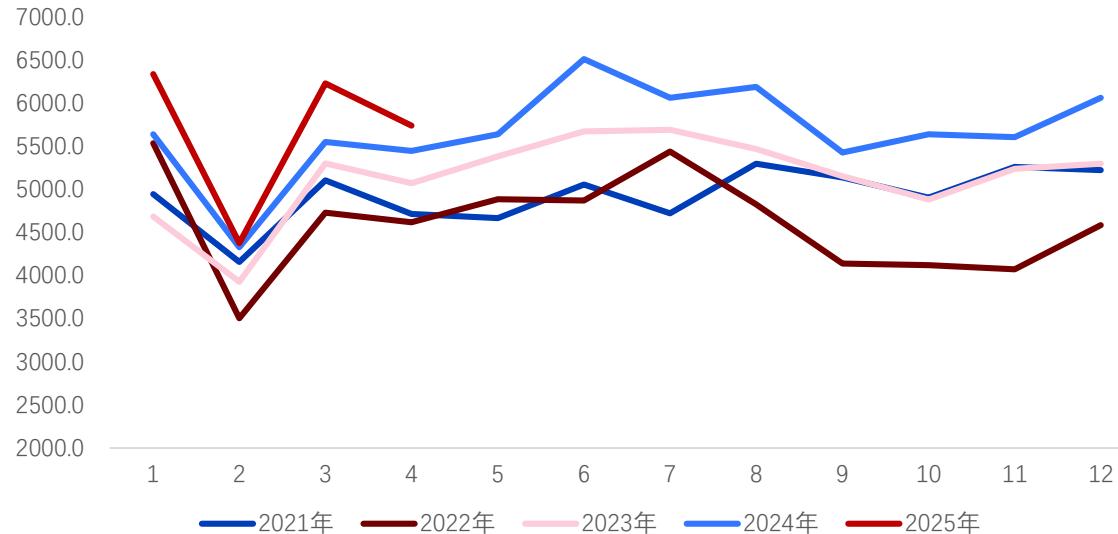


中国4月半钢胎产量环比-7.16%，同比-3.53%；全钢胎产量环比-4.46%，同比-3.18%

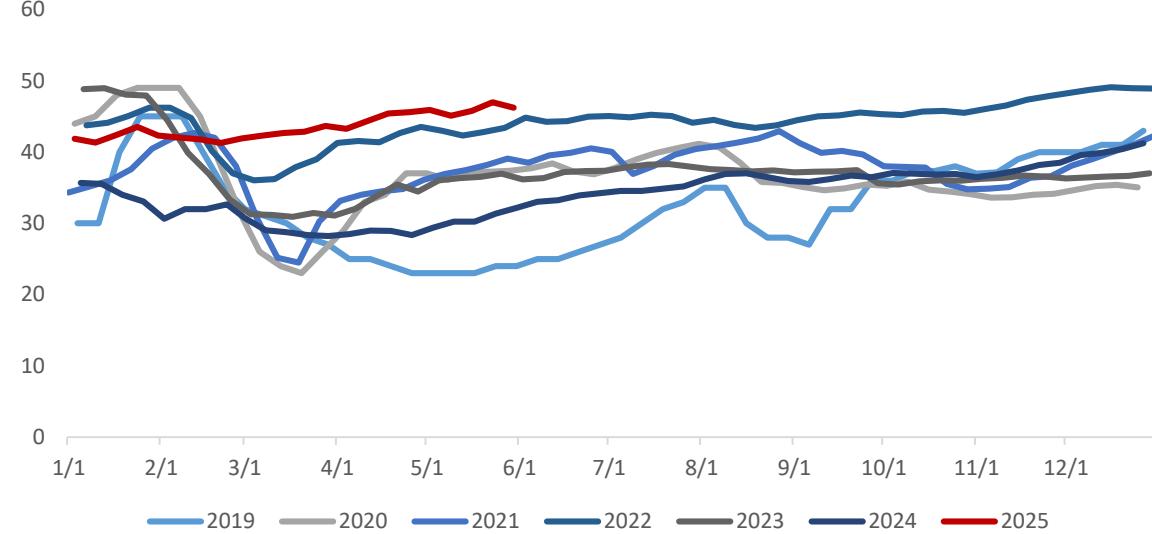


轮胎出口仍保持增长；轮胎库存环比下跌，关注后续去库幅度

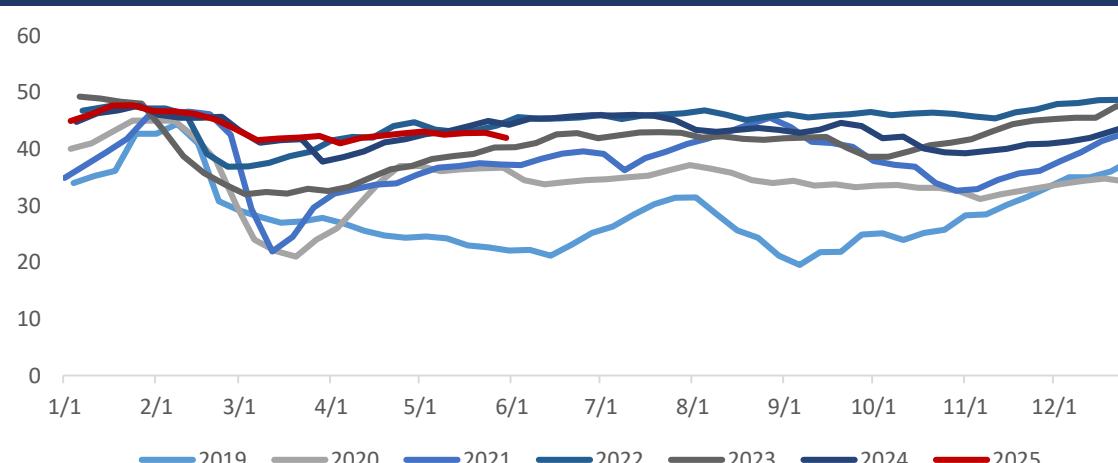
轮胎出口量（万条）



半钢胎厂内库存可用天数（天）



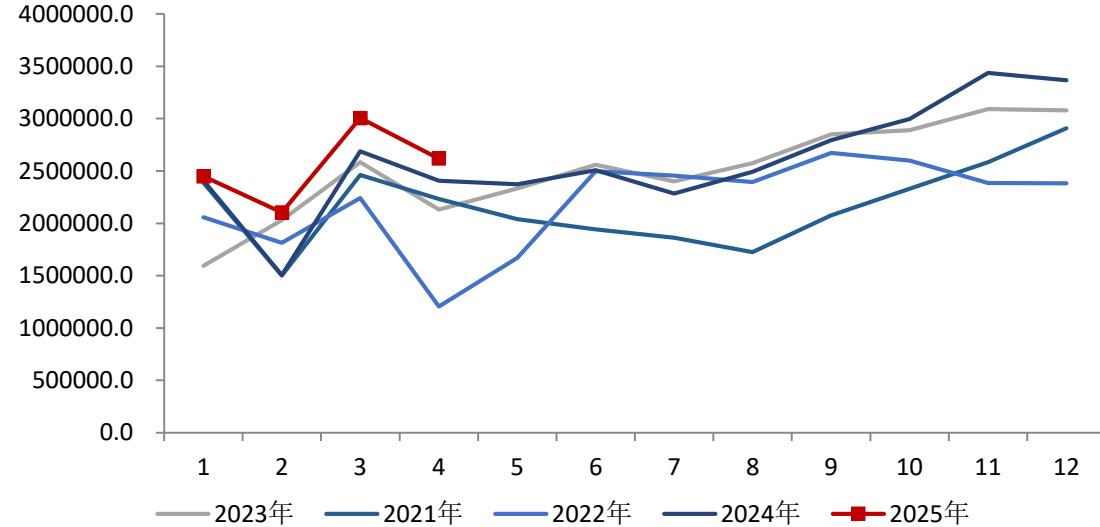
全钢胎厂内库存可用天数（天）



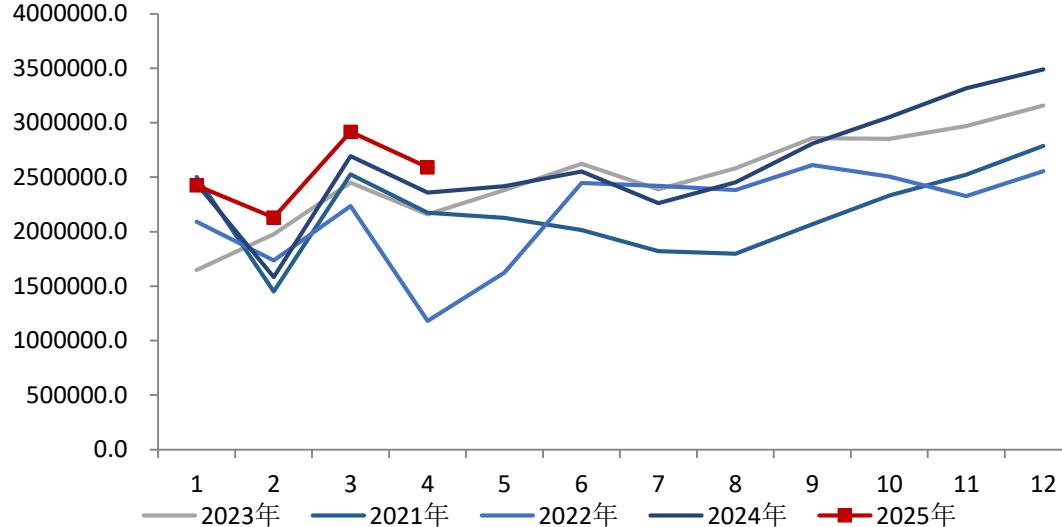
- 4月中国大陆地区出口至海外的轮胎总量仍在保持增长。其中，新的充气橡胶轮胎出口量达292万吨，同比增长5.9%；出口金额为517亿元，同比增长6.4%。按条数计算，出口量达22681万条，同比增长8.3%。
- 山东轮胎样本企业成品库存环比下跌。截止到5月29日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在46.22天，环比-0.78天，同比+14.03天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在41.96天，环比-0.90天，同比-2.32天。

内需—2025年1-4月同比分别增长12.9%和10.8%

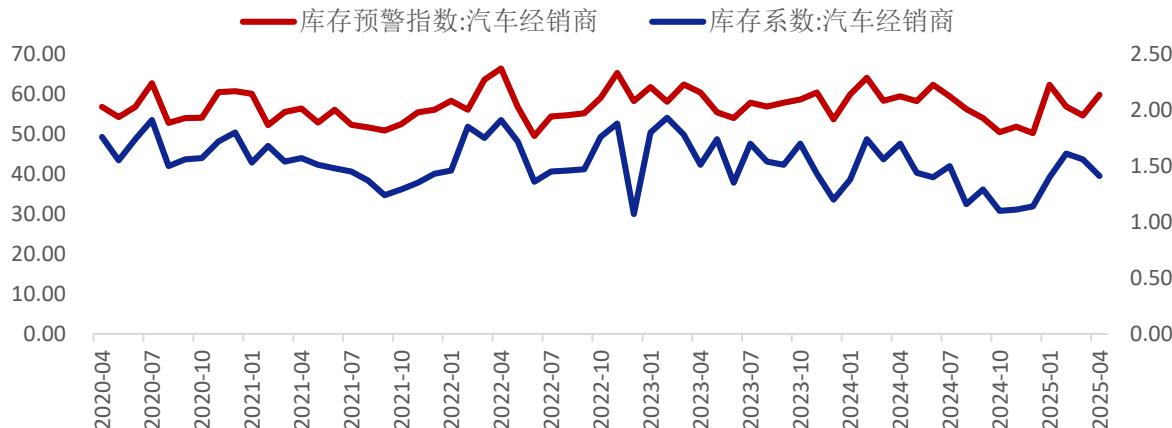
中国汽车产量（辆）



中国汽车销量（辆）



汽车经销商库存预警指数



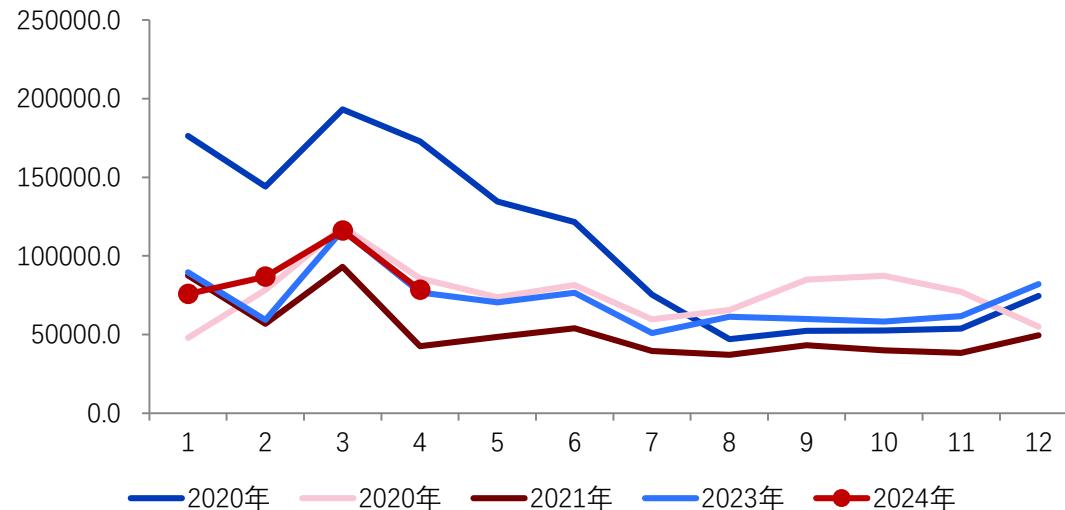
数据来源：隆众资讯、钢联数据、Wind、广发期货研究所

今日，中国汽车工业协会(以下简称中汽协)公布数据显示，今年前4个月，我国汽车产销量历史上首次双双突破1000万辆。据统计，今年1至4月份，我国汽车产销量分别完成1017.5万辆和1006万辆，同比分别增长12.9%和10.8%。其中，新能源汽车产销量分别完成442.9万辆和430万辆，同比分别增长48.3%和46.2%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的42.7%。在出口方面，今年1至4月份，汽车出口193.7万辆，同比增长6%。其中新能源汽车出口64.2万辆，同比增长52.6%。中汽协表示，4月，汽车市场总体表现良好，产销较去年同期实现平稳增长。其中，内需潜力加快释放，起到较好支撑作用；出口在外部环境急剧变化形势下保持稳定；新能源汽车表现活跃，产销延续快速增长态势。

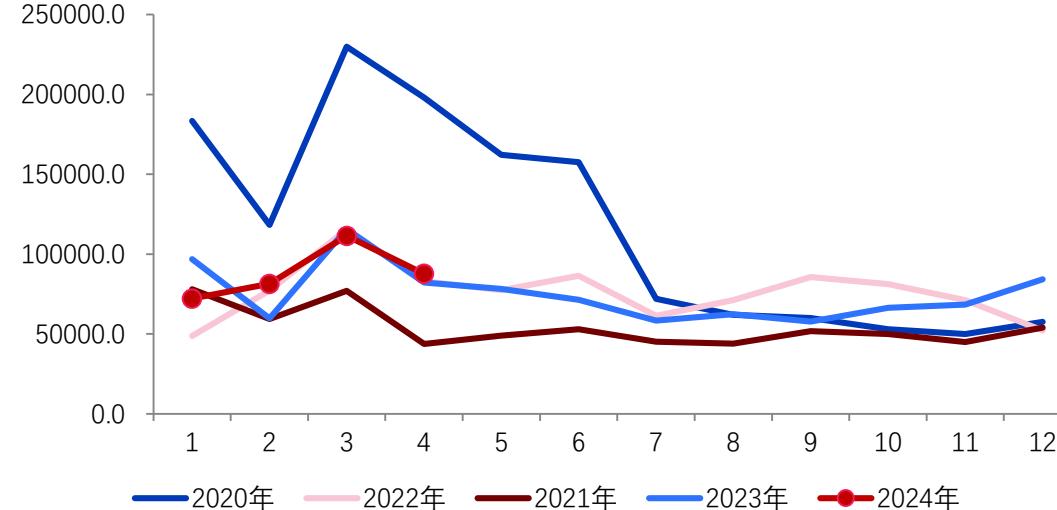
根据隆众资讯报道，2025年4月中国汽车经销商库存预警指数为59.8%，同比上升0.4个百分点，环比上升5.2个百分点。库存预警指数位于荣枯线之上，汽车行业处在不景气区间。

4月重卡销量环比下降19%，同比增长9.4%

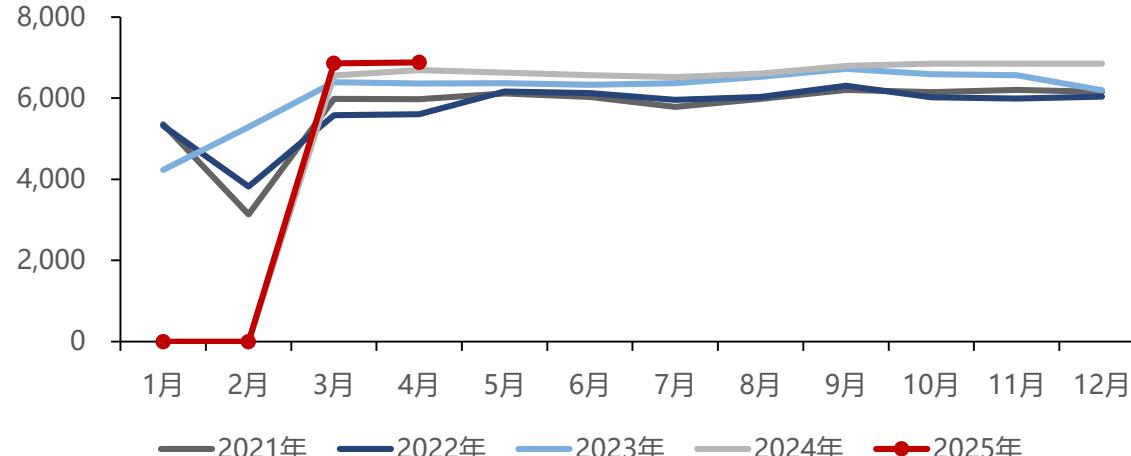
重卡产量（辆）



重卡销量（辆）



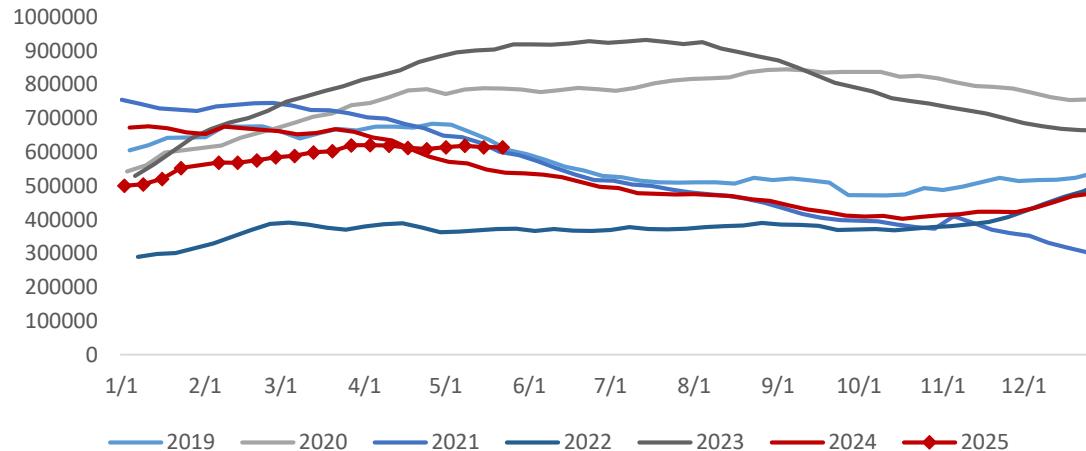
中国货运周转量（亿吨公里）



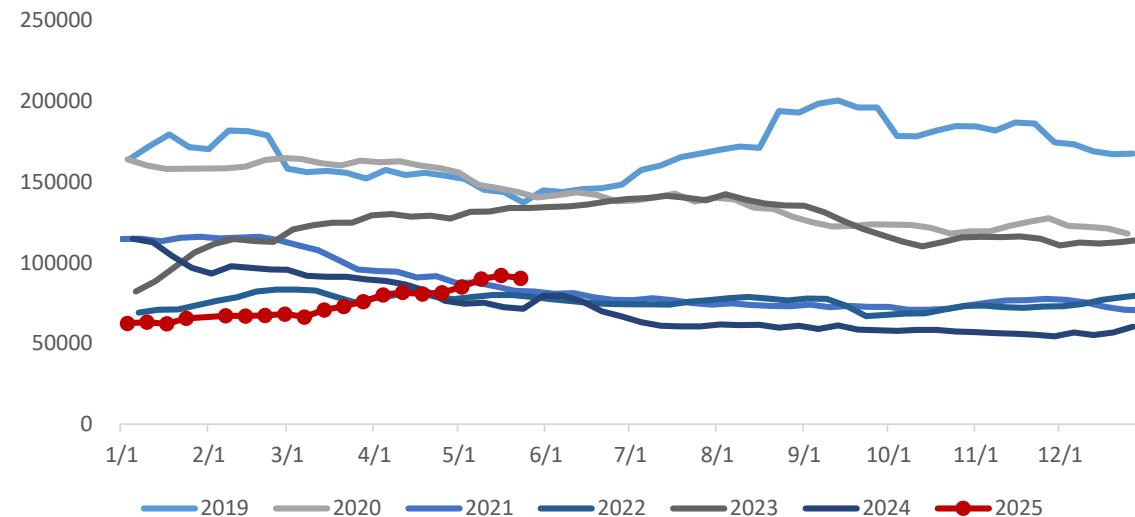
根据第一商用车网最新掌握的数据，2025年4月份，我国重卡市场共计销售各类车型约9万辆（批发口径，包含出口和新能源），环比今年3月下降19%，比上年同期的8.23万辆上涨约9.4%。9万辆放在最近八年来看，高于2022-2024年4月的最近三年销量，比其他年份的4月份销量低一些，属于平均水平。累计来看，今年1-4月，我国重卡市场累计销量约为35.5万辆，实现了同比持平。

库存—青岛港口保税+一般贸易库存环比小幅累库

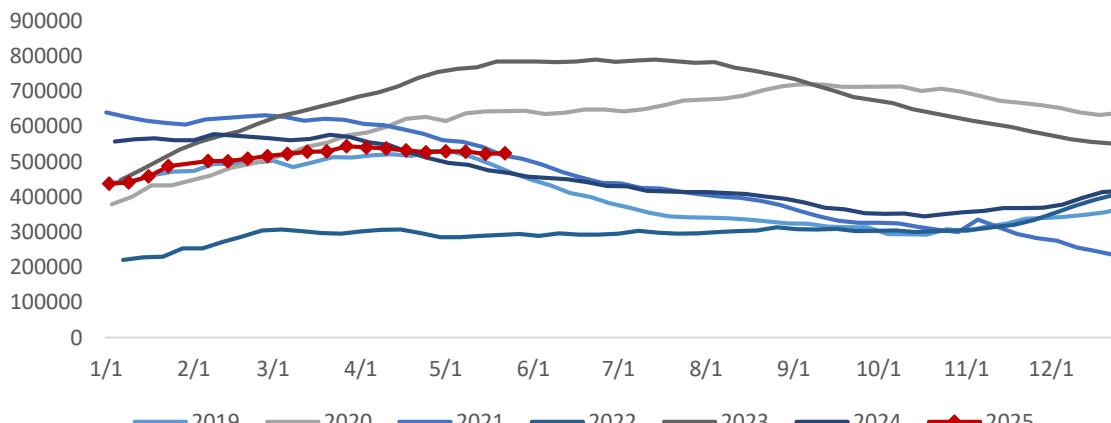
青岛保税区库存（保税+一般贸易）



青岛保税区保税库存

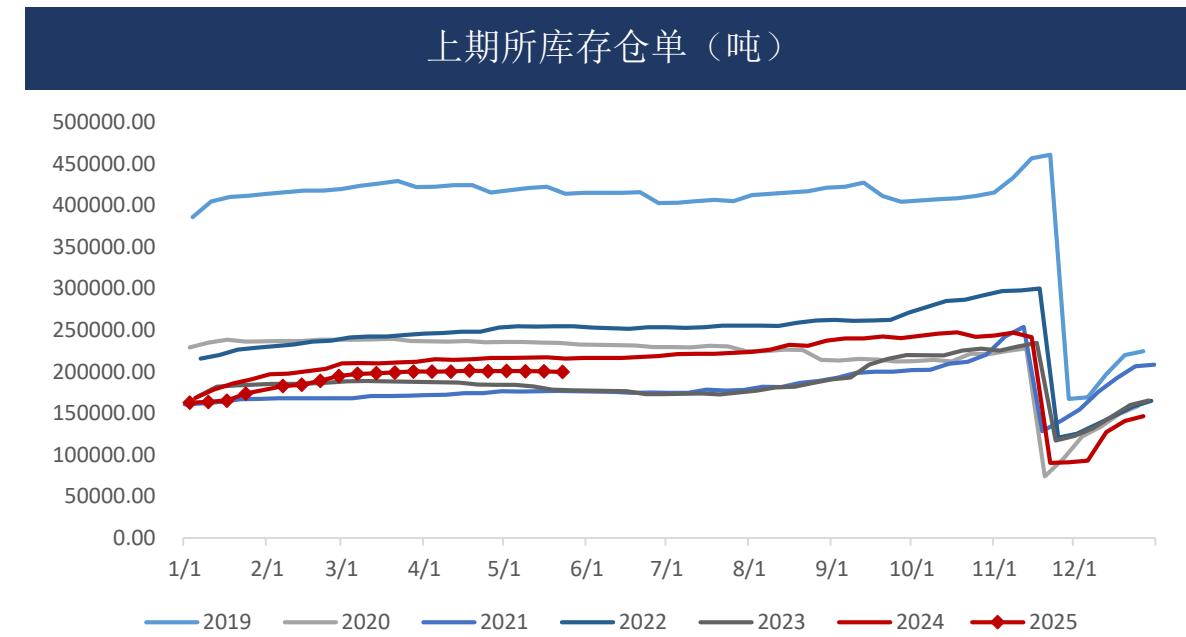
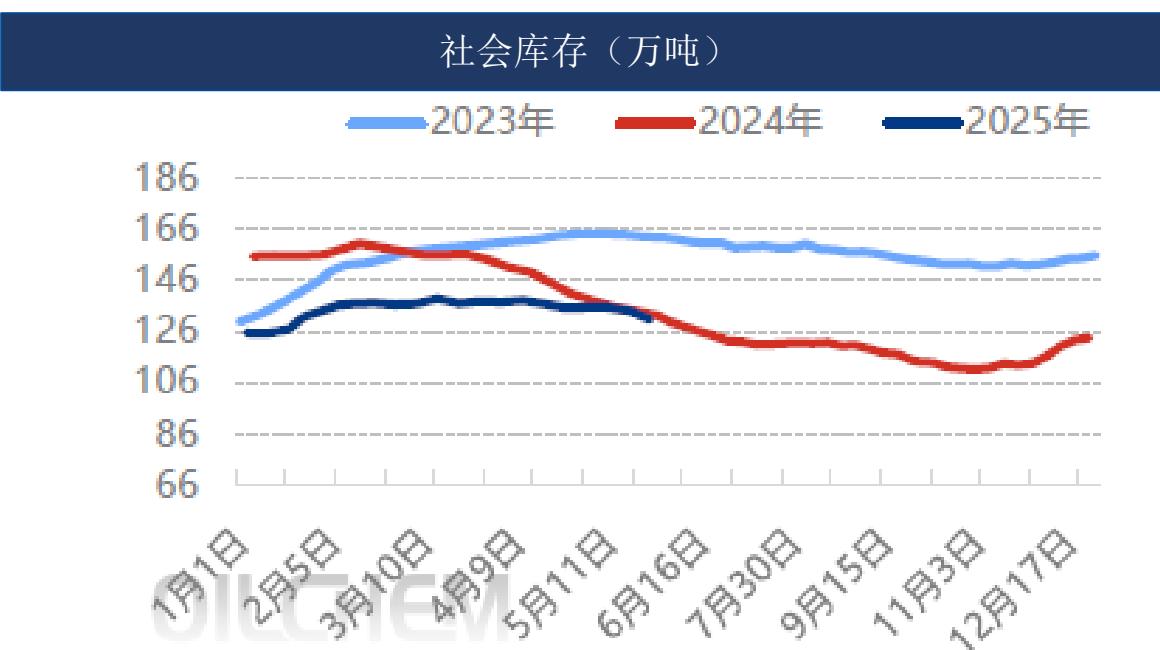


青岛保税区一般贸易库存



- 截至2025年5月25日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量61.46万吨，环比上期增加0.04万吨，增幅0.06%。保税区库存9.05万吨，降幅1.74%；一般贸易库存52.41万吨，增幅0.38%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率减少3.54个百分点，出库率减少0.27个百分点；一般贸易仓库入库率增加1.54个百分点，出库率减少0.08个百分点。

- 截至2025年5月25日，中国天然橡胶社会库存130.8万吨，环比下降3.4万吨，降幅2.5%。中国深色胶社会总库存为79万吨，环比下降3.4%。其中青岛现货库存增0.06%；云南降1.5%；越南10#降8.7%；NR库存小计下降33.8%。中国浅色胶社会总库存为51.8万吨，环比降1.2%。其中老全乳胶环比降1.4%，3L环比降6.3%，RU库存小计下降0.3%。



免责声明



报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。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，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

寇帝斯 投资咨询资格：Z0021810

数据来源：隆众资讯 钢联 Wind 广发期货研究所

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



感谢倾听
Thanks