

天然橡胶5月行情展望

宏观不确定仍存，原料逐步上量，胶价压力较大



广发期货APP



微信公众号

寇帝斯

从业资格：F03093422

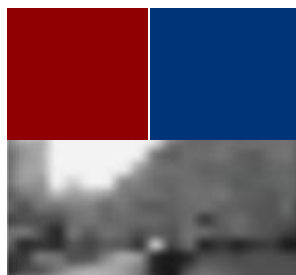
投资咨询资格：Z0021810

品种	期货建议	主要观点	未来一个月定性分析
天胶	宽幅震荡，运行区间 14000-15000	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。	宽幅震荡



目录

- 01 行情及观点回顾
- 02 价格&成本
- 03 天气、供需及库存



一、行情及观点回顾



2025年二季度观点

供应方面，国内产区逐渐进入开割阶段，泰国北部及东北部分区域试割，新一年开割预期走强。需求方面，半钢胎库存高企，同比+15.44天，企业为控制库存压力适度降幅，拖拽产能利用率环比下滑。综上，NR仓单维持低位，国内库存累库不及预期，但原料供应增量预期压制价格走势，预计短期胶价震荡为主，考虑到橡胶供给周期及成本支撑，操作上建议低多思路为主，下方参考16000-16500区间，关注后续产区天气及树况

4月周报观点汇总

4.5：宏观方面，特朗普对等关税措施落地，对全球征收10%的基准关税；对美国贸易逆差最高的数60个国家征收额外关税，其中对中国34%；对等关税的幅度超出市场预期。供应方面，云南产区受高温干旱影响，胶水上量趋缓，海外产区开割预期较强，压制原料价格。需求方面，半钢胎库存高企，企业为控制库存压力适度降幅，拖拽产能利用率环比下滑。综上，受宏观情绪影响，胶价大幅走弱，预计短期胶价偏弱运行，但考虑到供给周期影响，不建议追空，下方支撑参考15500-16000一线，关注后续产区天气及树况。

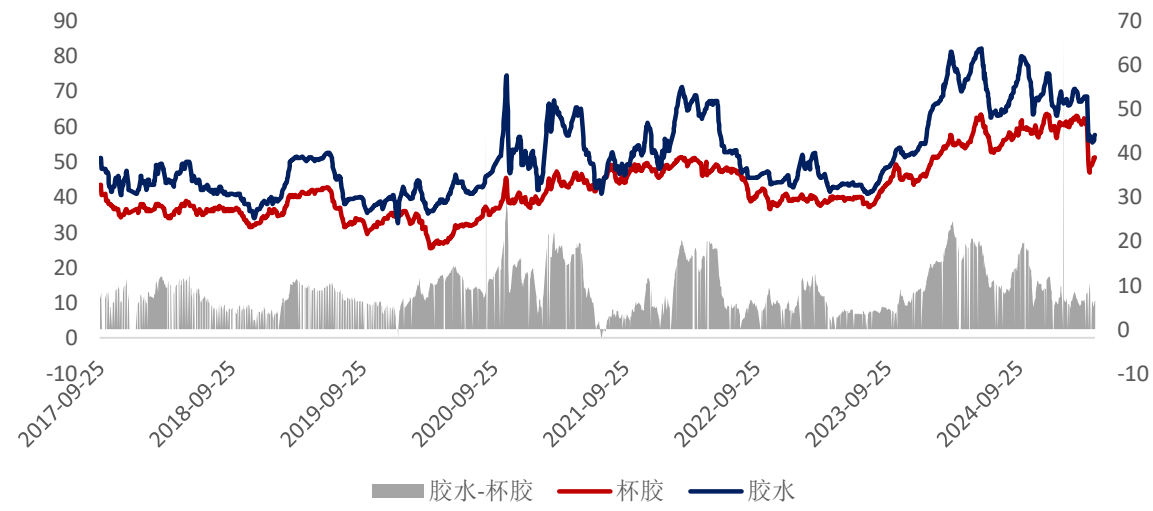
4.12：宏观方面，节后美国关税超预期中方强势回应，国际贸易摩擦升级，宏观侧不确定性增加，市场情绪偏弱。供应方面，国内产区进入新一年开割季，新胶逐渐释放；海外宋干节后逐渐开割，海外原料价格受现货走跌拖拽下行，胶价成本支撑减弱。需求方面，半钢胎库存延续增势，企业为控制库存压力降负，拖拽产能利用率环比下滑。综上，新一年开割来临，原料逐步释放，同时美关税政策仍有发酵空间，预计短期胶价压力依旧较大，主力合约关注14000一线支撑。

4.19：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，半钢胎库存延续增势，企业为控制库存压力降负，拖拽产能利用率环比下滑。综上，新一年开割来临，原料逐步释放，同时美关税政策仍有发酵空间，宏观延续弱势，预计短期胶价偏弱运行，主力合约关注14000一线支撑。

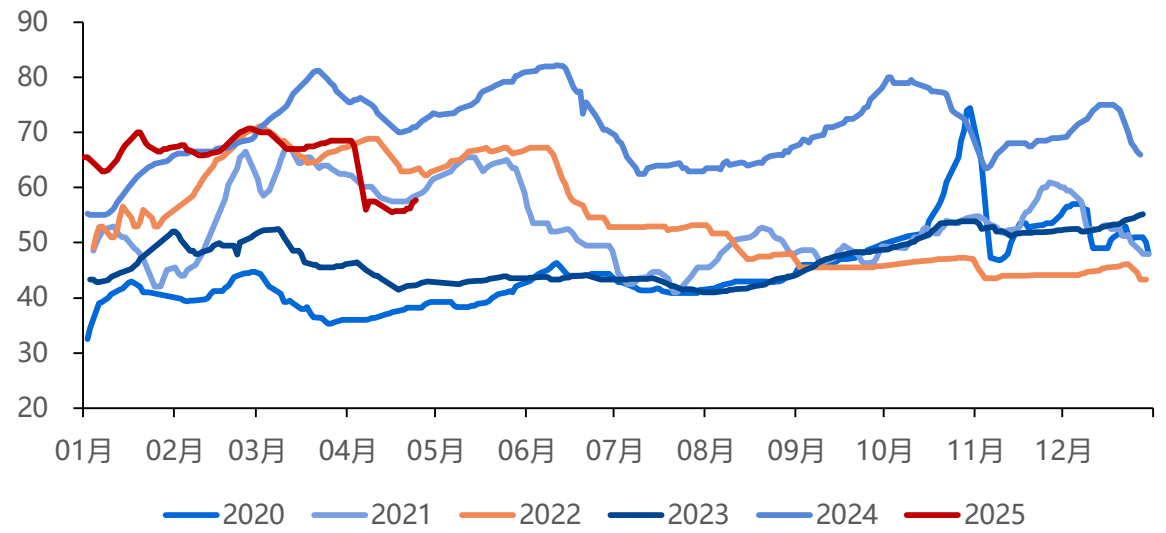


二、价格&成本

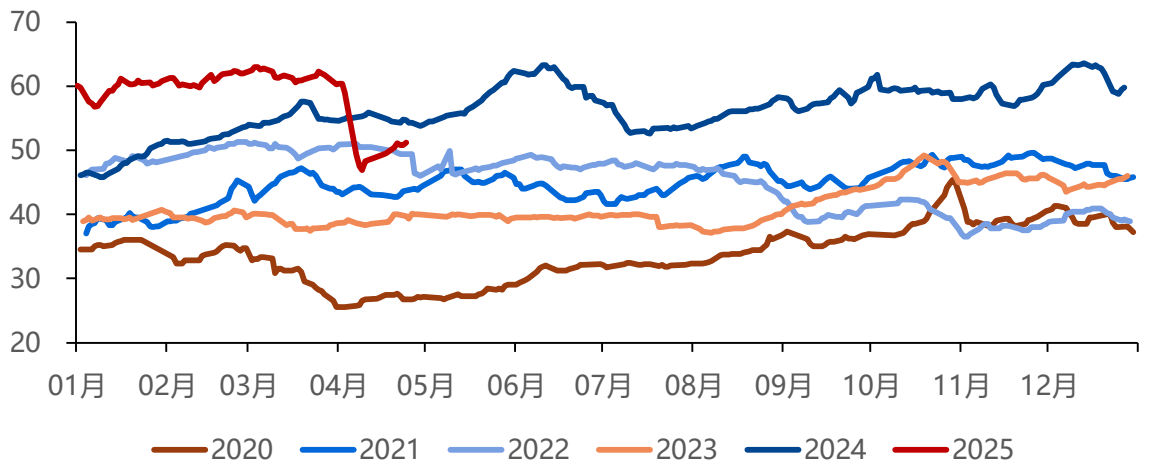
泰国原料价格（泰铢/公斤）



胶水季节性（泰铢/公斤）

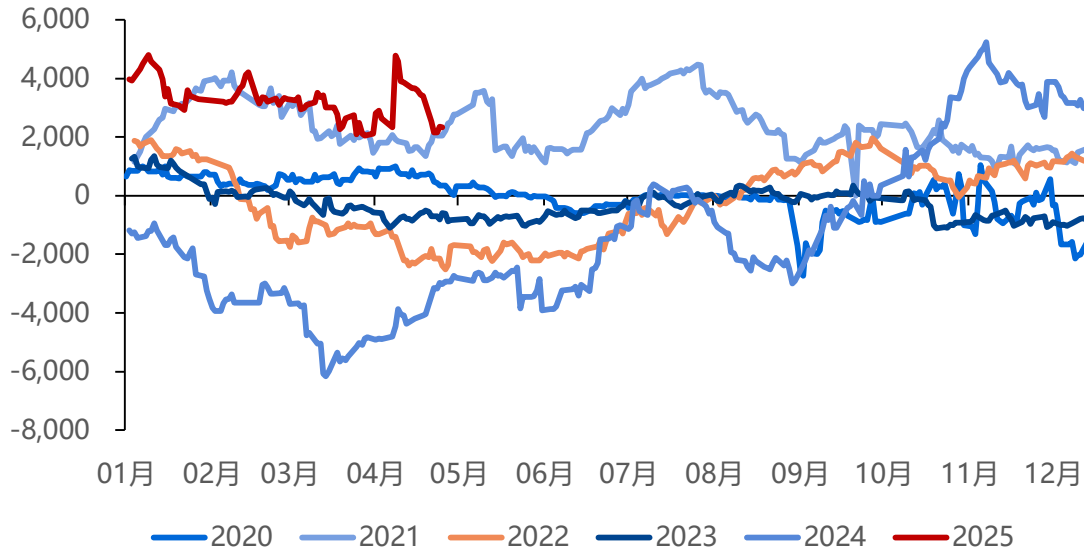


杯胶季节性（泰铢/公斤）

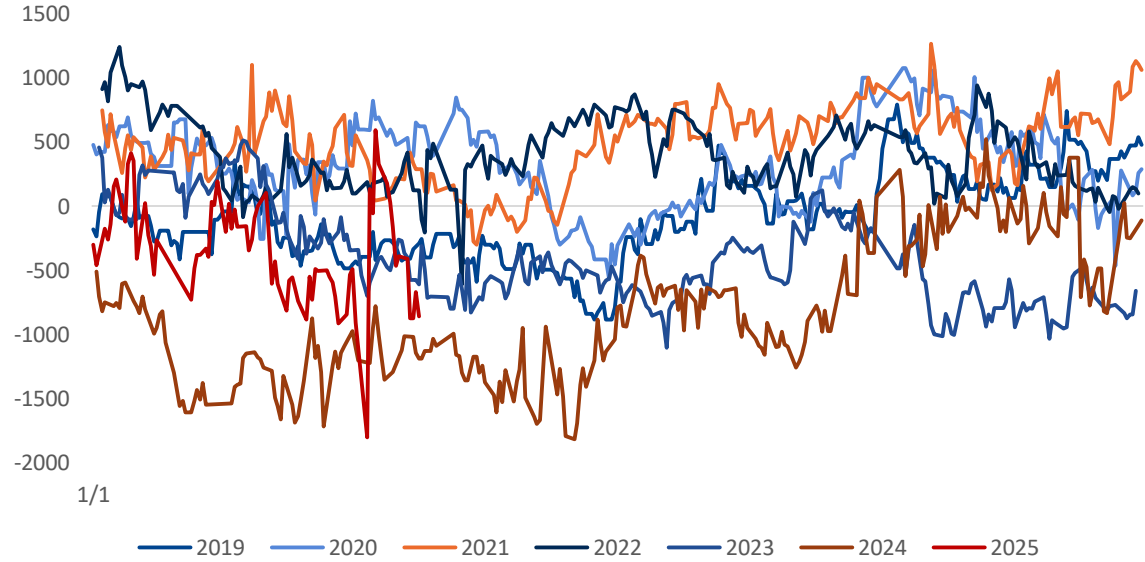


- 泰国：截止到4月24日，泰国胶水价格57.2泰铢/公斤，较上周涨3.06%，同比去年跌19.44%；杯胶价格50.8泰铢/公斤，较上周涨3.04%，同比去年跌7.13%。泰国产区相继进入开割期，胶水干含下降，但新胶多集中在二盘商手里，工厂反馈收胶量不及预期，原料采购价格上涨。泰国大厂原料25-35天附近，最多有40-60天。周期内工厂生产成本偏高，买盘较低，工厂出货积极性不高。若无天气扰动，短时泰国自北向南顺利开展割胶工作，原料价格或呈现偏弱运行。
- 越南产区：越南天然橡胶主产区已逐步恢复开割作业，但受旱季气候影响，整体降雨量仍显偏少，一定程度上限制产区开割进程，预计将在5月上旬全面开割。随着当地割胶工作的恢复，越南橡胶加工厂3L、乳胶生产线也陆续开工，开割初期胶水价格处于相对高位，加工厂生产利润空间有限，生产积极性一般。建议持续关注中南半岛雨季来临时间及开割初期原料供应情况。

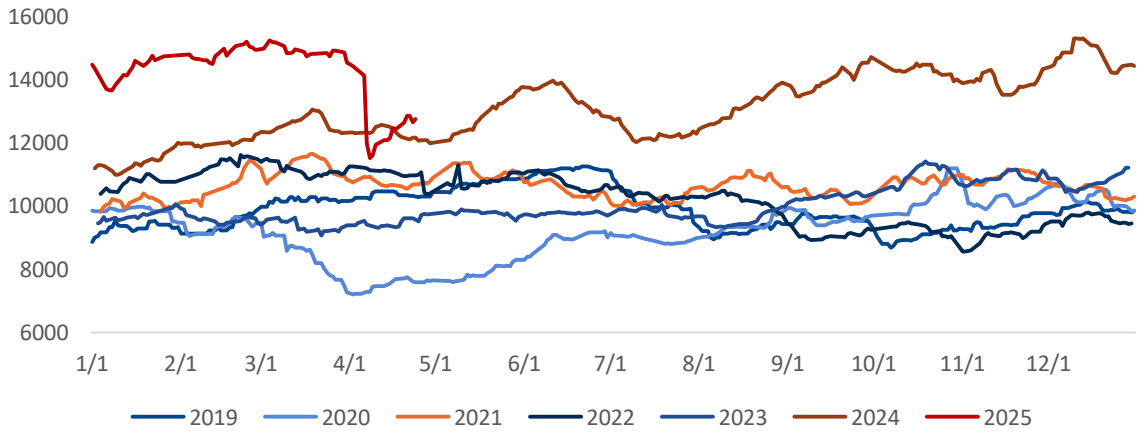
泰国烟片胶RSS3生产利润（元/吨）



泰标20号胶生产利润（元/吨）



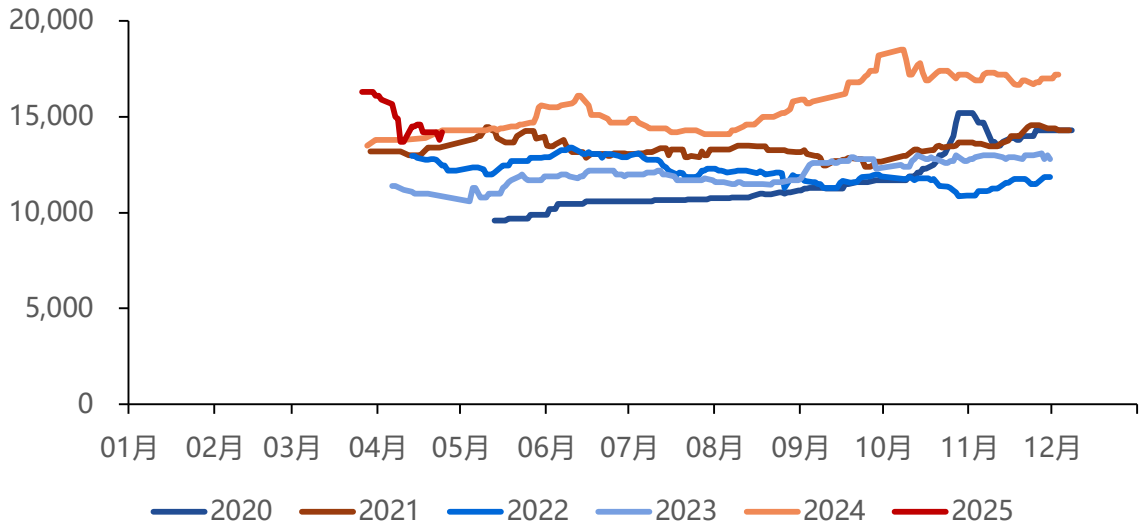
泰标20号胶生产成本（元/吨）



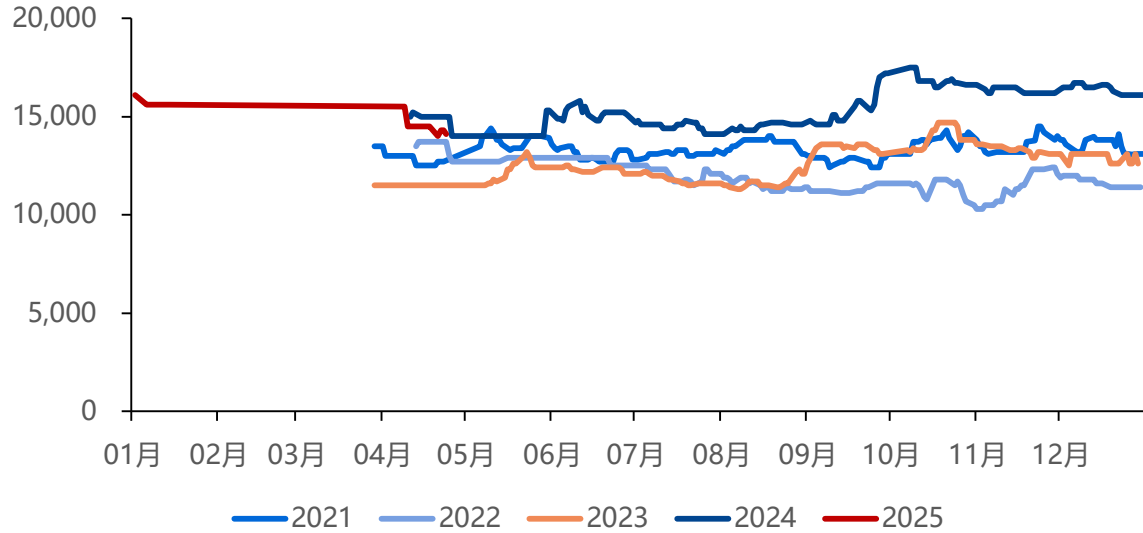
□ 泰国 STR20 理论生产利润亏损。周期内原料杯胶价格反弹，工厂成本抬升，但国内外盘面受宏观不确定性扰动加剧，国内进口商补货情绪较低，泰国工厂难高价成交，利润亏损。

云南物候正常，胶树状态良好；海南产区开割面积逐步扩大，部分胶林存在二次落叶现象

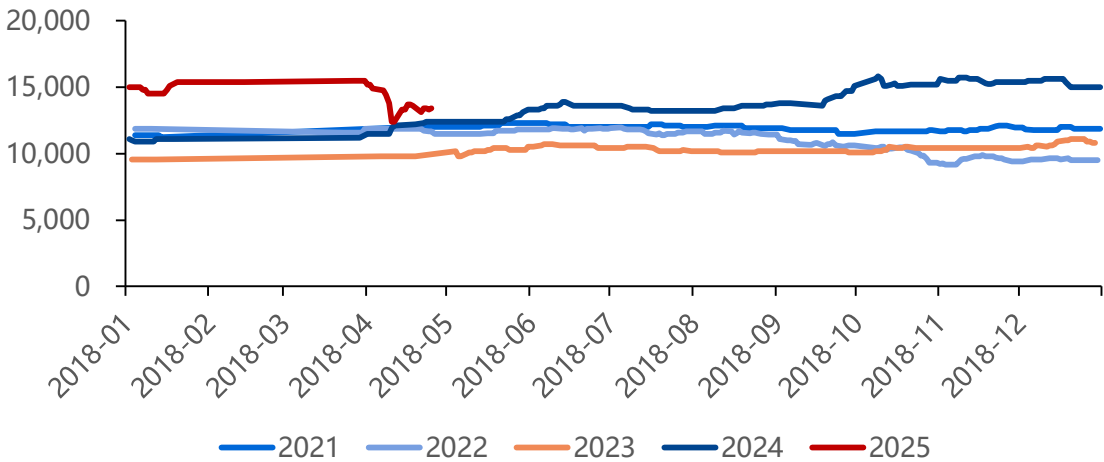
云南全乳生产成本（元/吨）



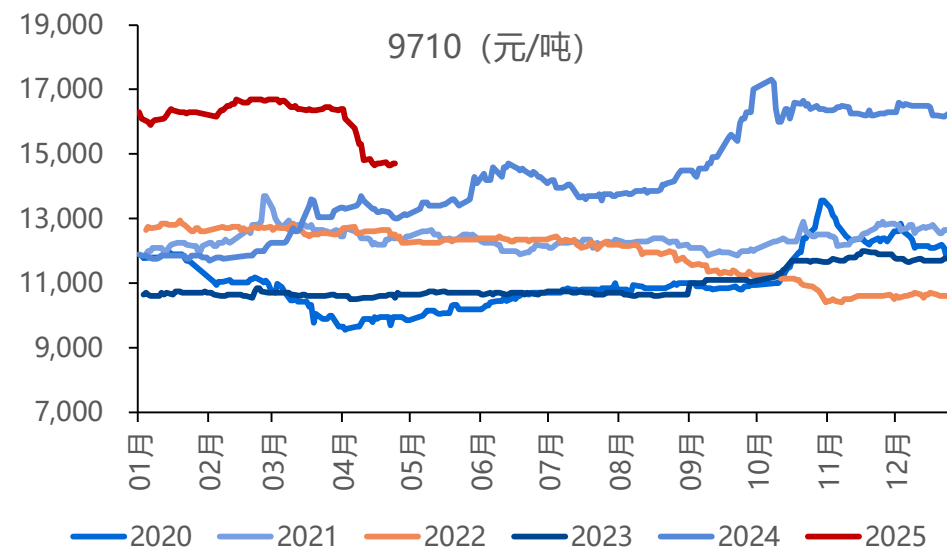
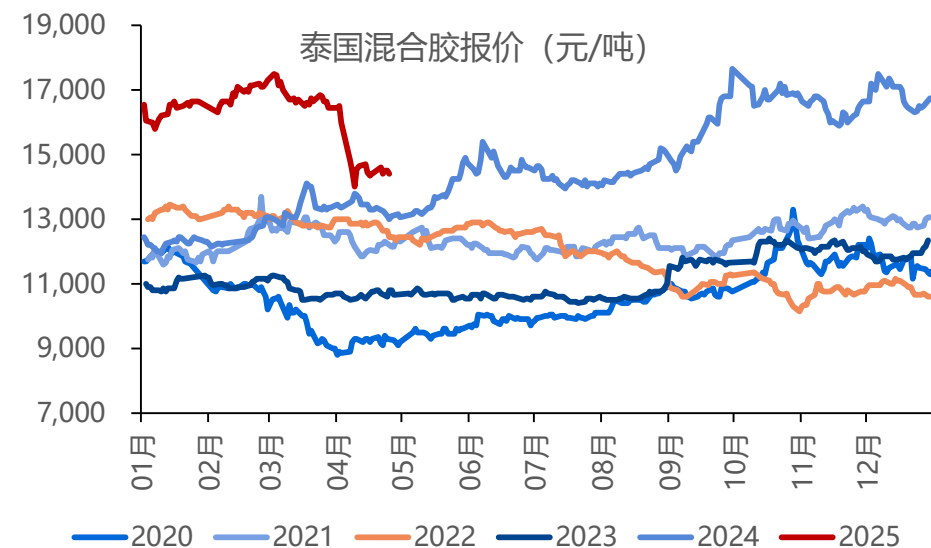
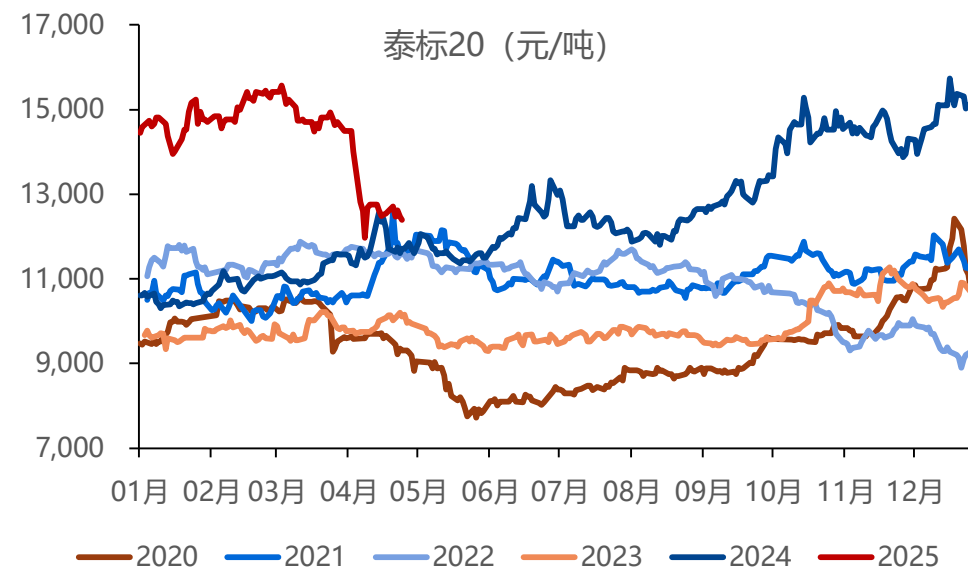
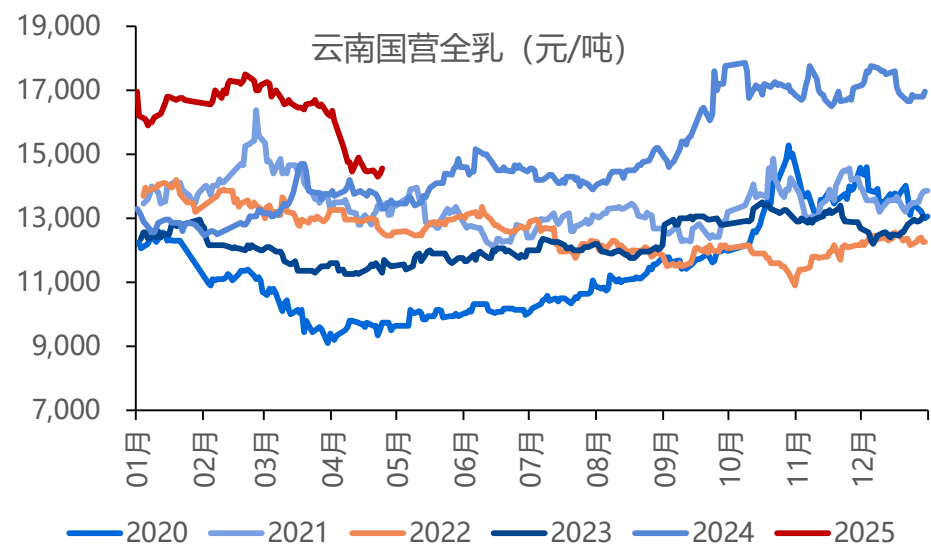
海南全乳生产成本（元/吨）



9710生产成本（元/吨）

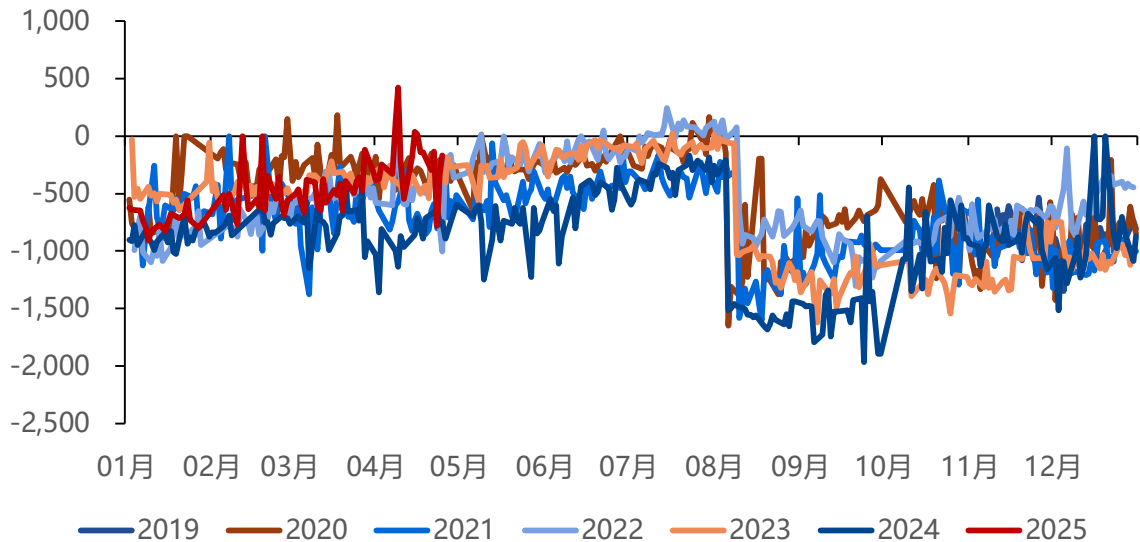


- 云南产区：云南产区物候正常，割胶进程正常推进，截止到月底版纳地区开割面积或能达到6-7成左右，目前原料胶水上量比较缓慢，浓乳厂收购价格较高，原料分流明显，干胶厂全乳产线开工不稳，冬储原料消耗接近尾声，新胶原料匮乏，叠加新胶原料价格较高，利润倒挂，影响部分工厂开工积极性，开工负荷3-5成左右。
- 海南产区：海南产区陆续进入开割状态，受助于近日天气情况良好，开割面积逐渐扩大，原料产出缓缓上量，当地胶水收购站恢复收胶工作，部分浓乳加工厂亦陆续启动收胶、生产工作，西线儋州、白沙的部分胶林受白粉病及干旱影响存在二次落叶现象，预计开割延迟至5月份，其周边浓乳加工厂或在5月初开工，整体来看今年海南产区开割进程相对顺利，后续整体上量节奏或受到一定限制；周期内浓乳市场交投难提振，现货价格承压下调，当地加工厂高价采购原料情绪降温。

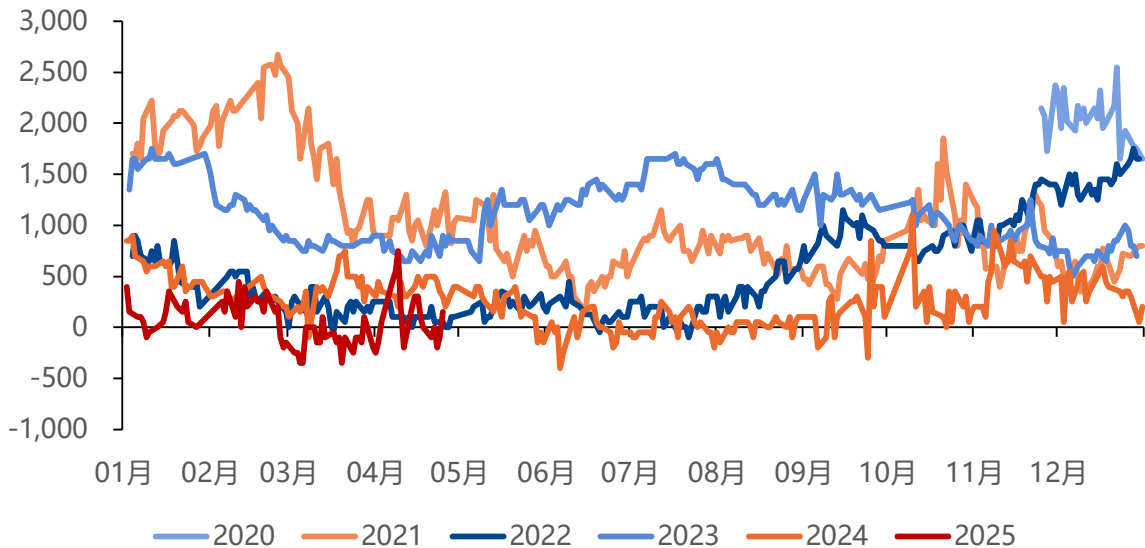


基差价差-泰混成交较好，非标价差小幅走缩

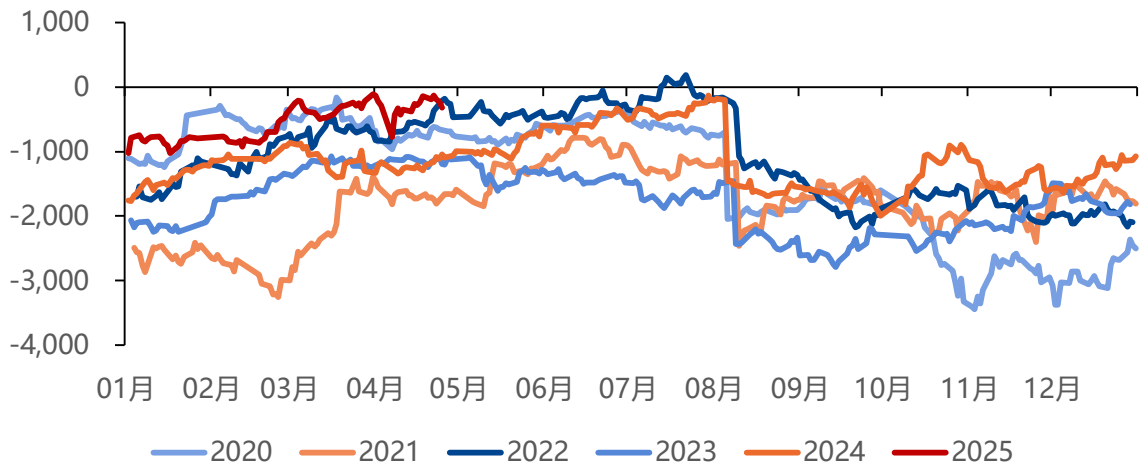
全乳基差



全乳胶-混合胶



混合胶-RU主力



- 胶价下跌后，刺激一部分轮胎厂逢低补货，青岛一般贸易库持续去库，近月价格升水远月，叠加海外原料价格反弹，混合胶 RU 主力合约基差环比上期走缩。截至4月24日，全乳贴水RU09合约170元/吨，周环比下跌30元/吨。非标价差-235元/吨，周环比上涨5元/吨。

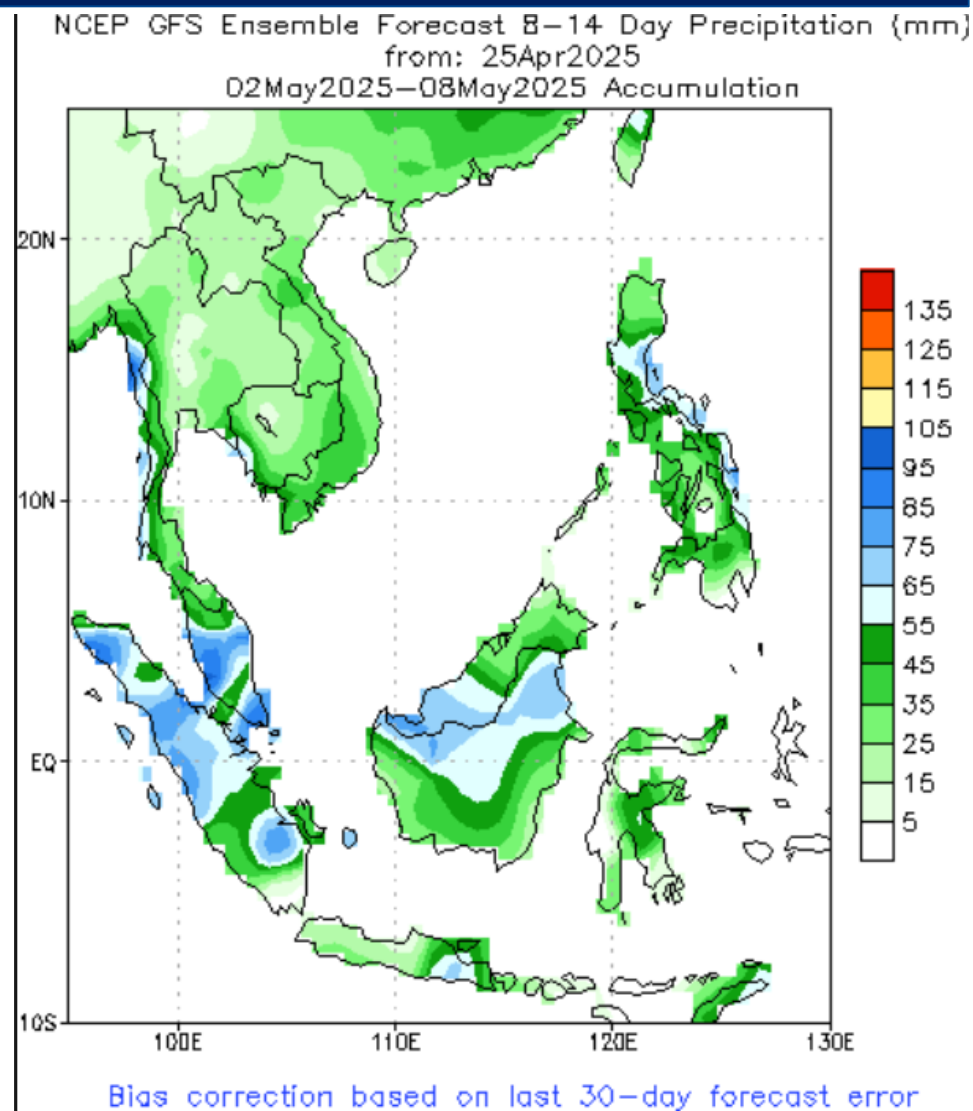
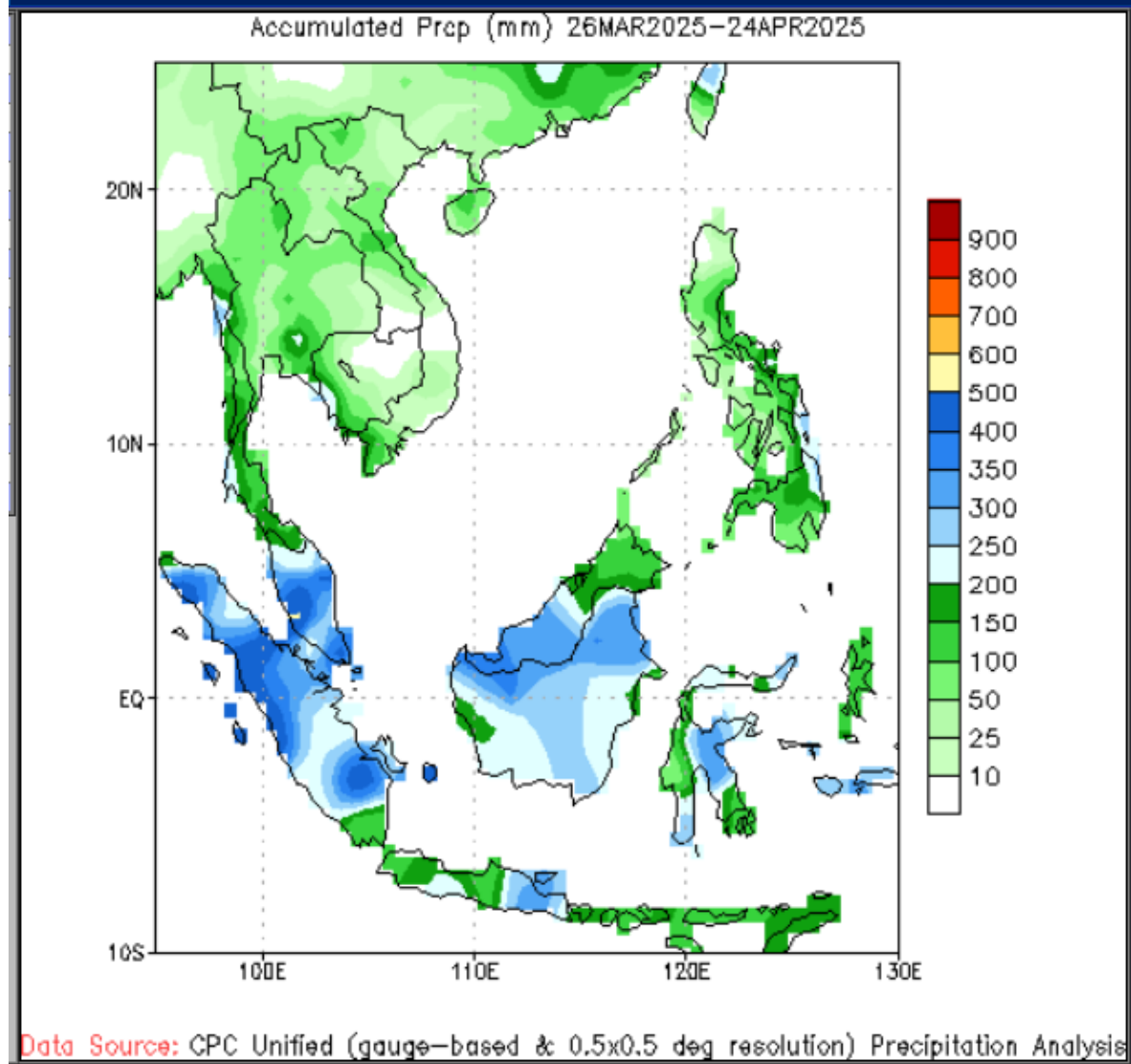


三、天气、供需及库存

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

30日降雨量统计以及未来两周降雨量预测



ANRPC最新报告预测2025年供应增量0.4%左右，消费同比增长1.7%



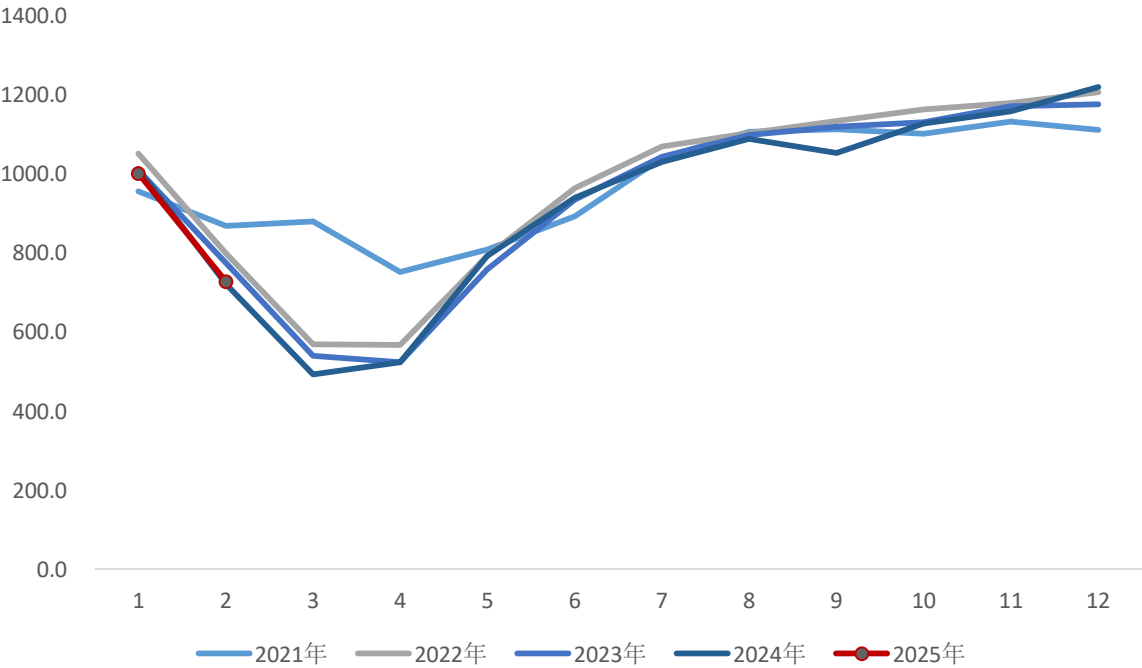
ANRPC最新发布的2025年2月报告预测，2月全球天胶产量料降4.2%至94.5万吨，较上月下降29.2%；天胶消费量料增1.6%至118.7万吨，较上月下降3.3%。

2025年全球天胶产量料同比增加0.4%至1489.7万吨。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%。

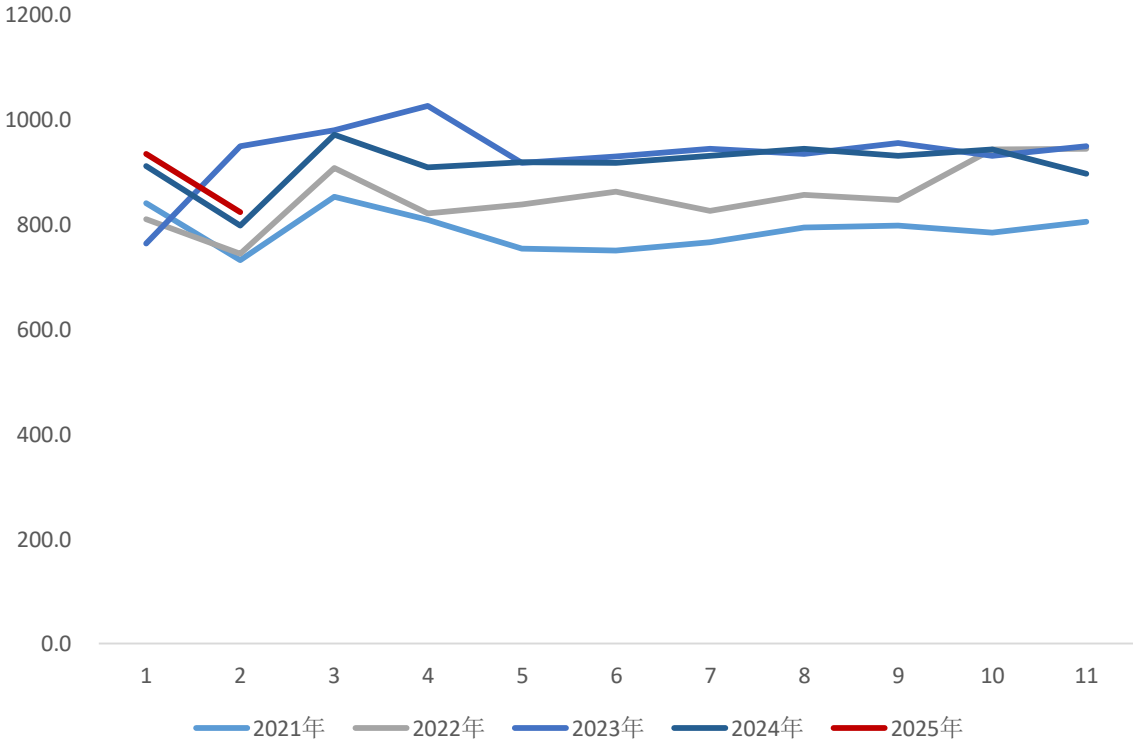
2025年全球天胶消费量料同比增加1.7%至1562.5万吨。其中，中国增2.5%、印度增3.4%、泰国增6.1%、印尼降7%、马来西亚增2.6%、越南增1.5%、斯里兰卡增1.5%、柬埔寨将大幅增长、其他国家增2.5%。

ANRPC天胶产量（千吨）

ANRPC天胶产量（千吨）

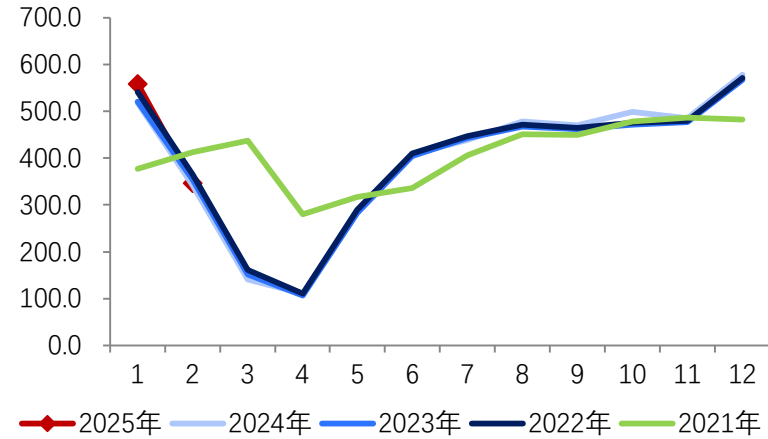


ANRPC天胶消费（千吨）

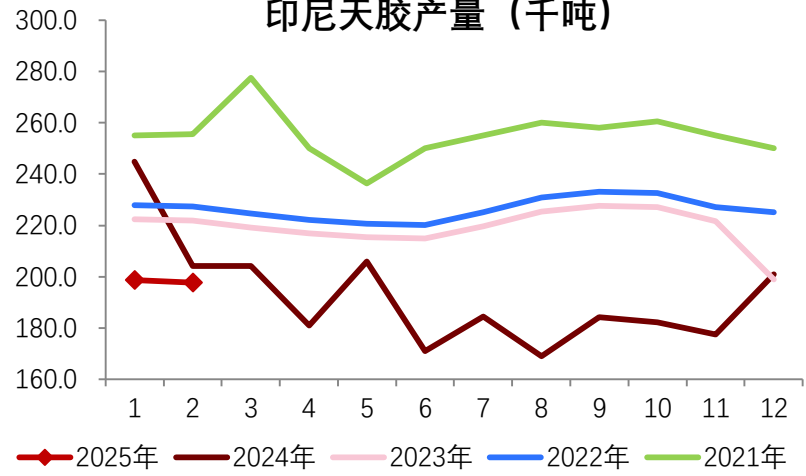


天胶分别国产量季节性-2月泰国、马来、印度产量同比增加，印尼同比减少

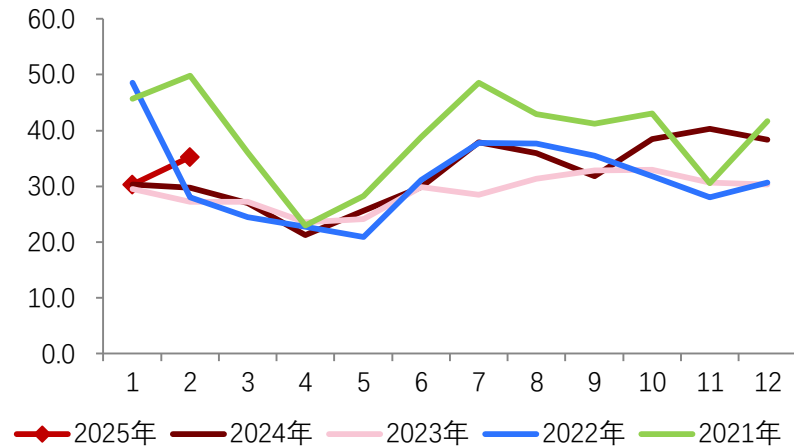
泰国天胶产量（千吨）



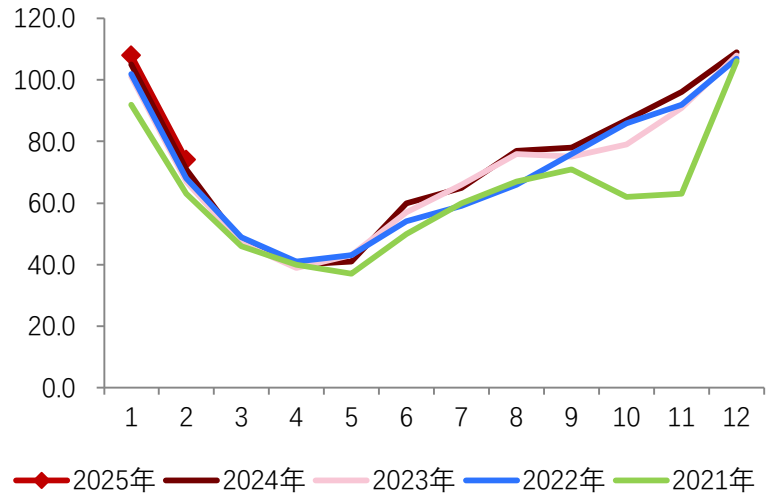
印尼天胶产量（千吨）



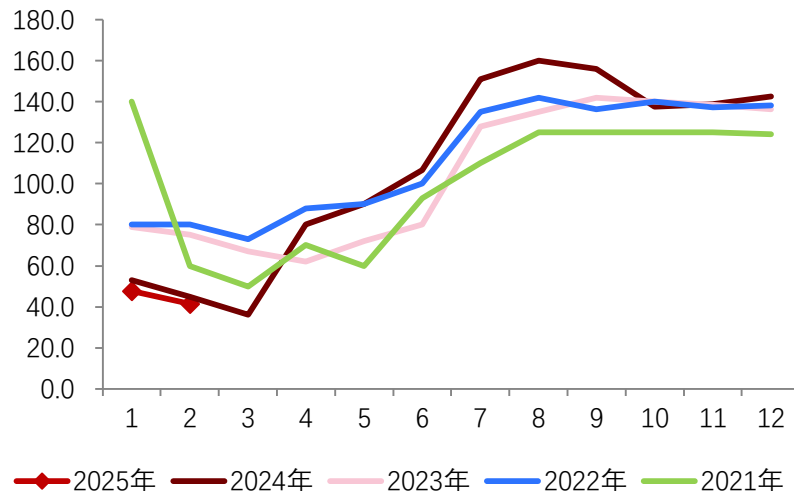
马来西亚天胶产量（千吨）



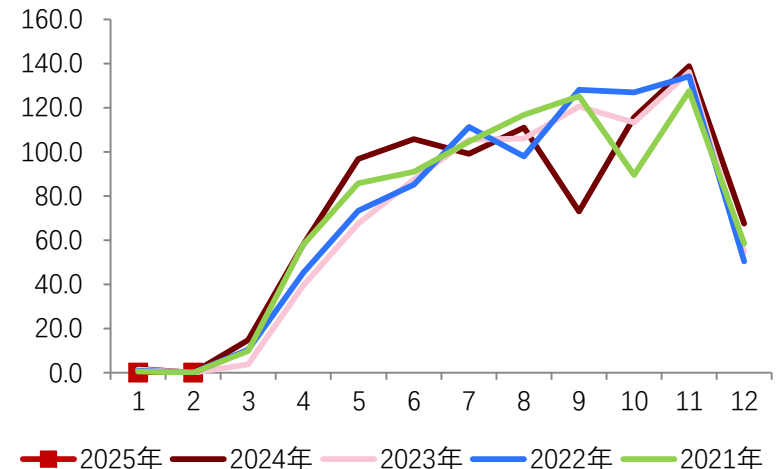
印度天胶产量（千吨）



越南天胶产量（千吨）

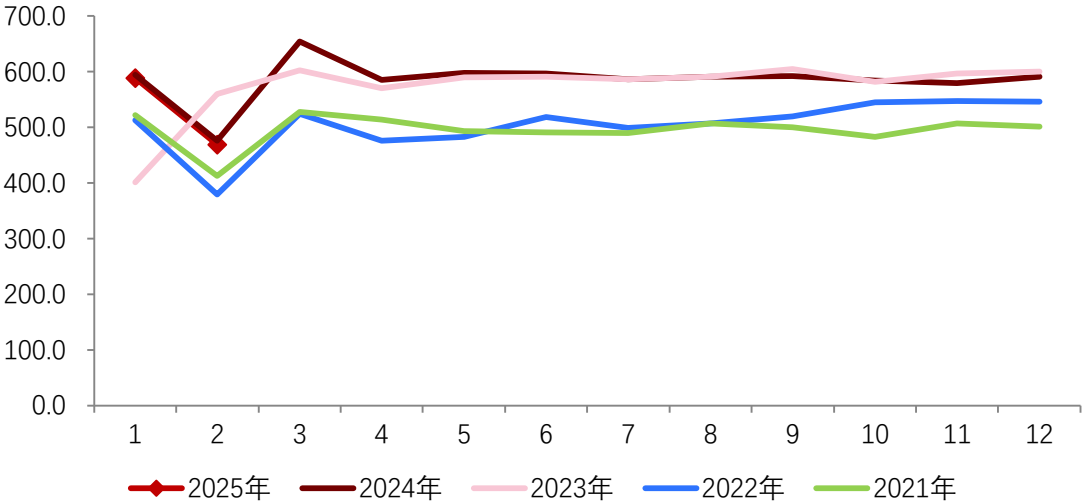


中国天胶产量（千吨）

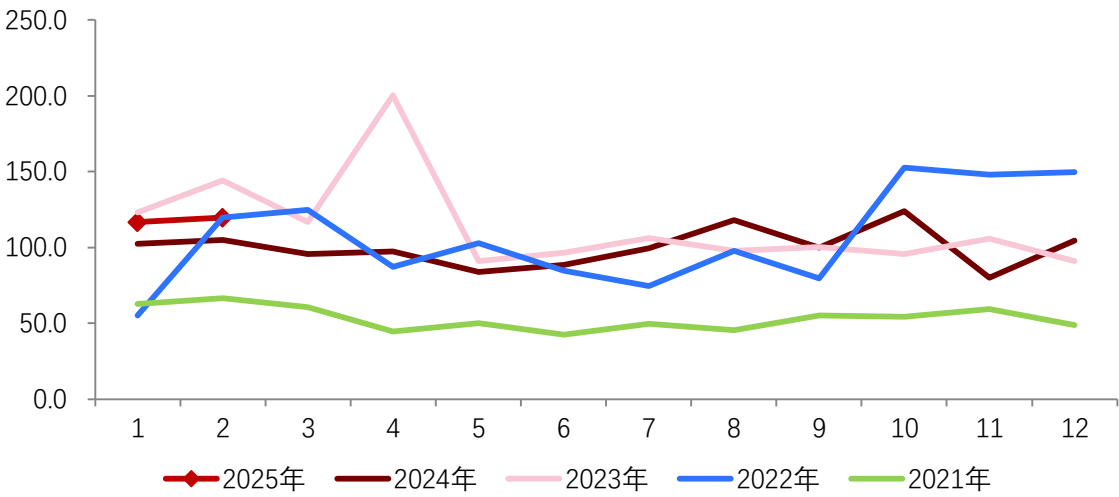


天胶分别国消费量季节性

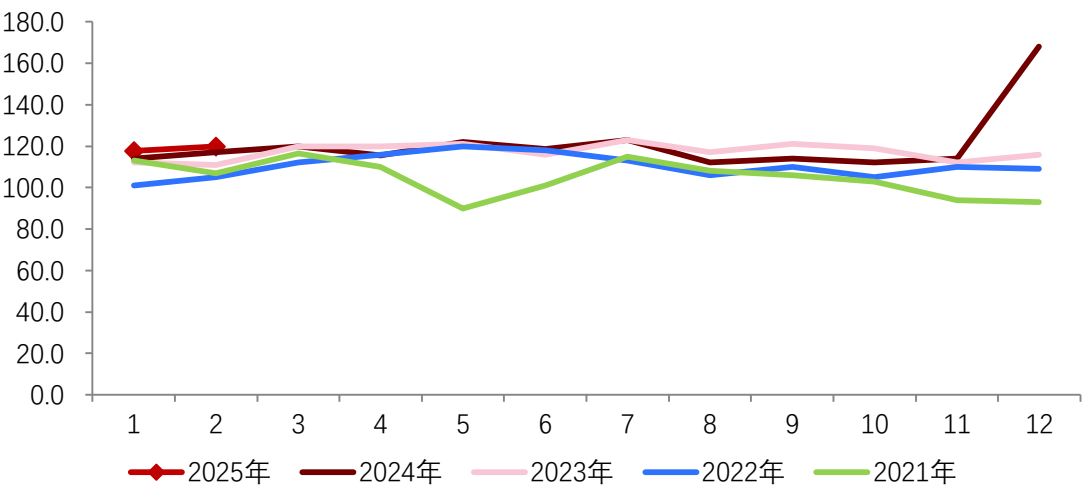
中国天胶消费（千吨）



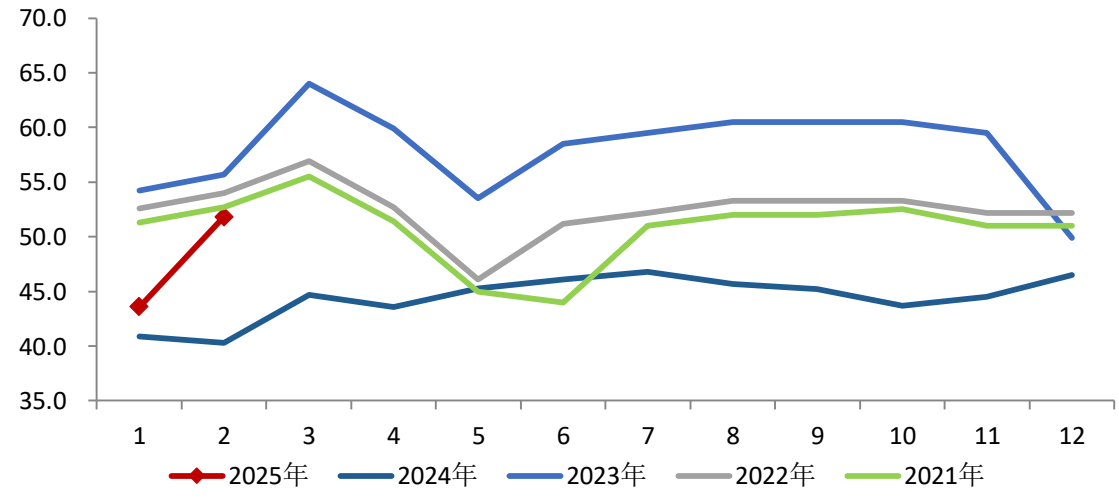
泰国天胶消费（千吨）



印尼天胶消费（千吨）

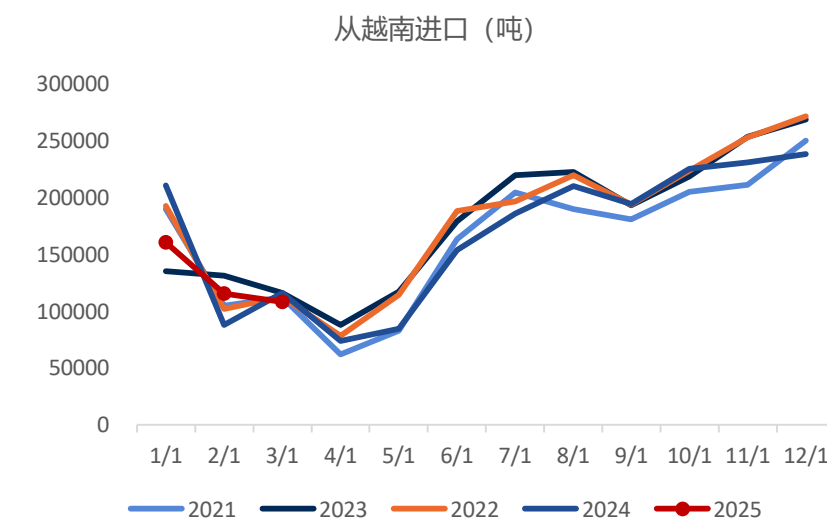
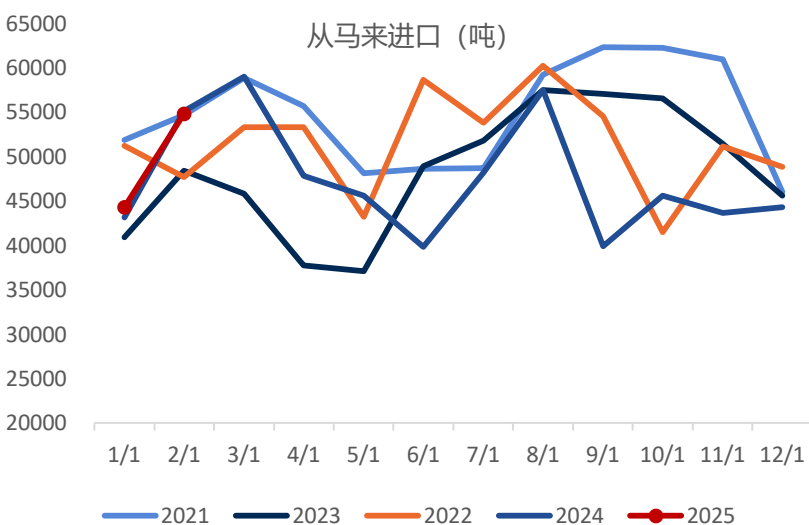
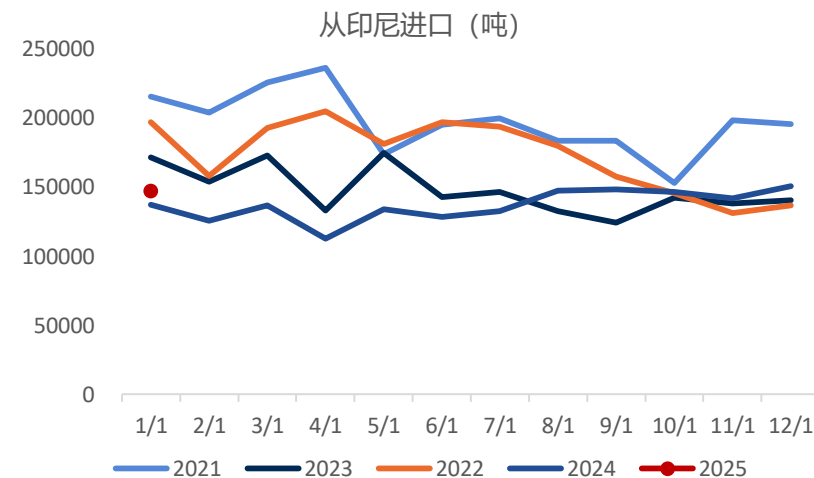
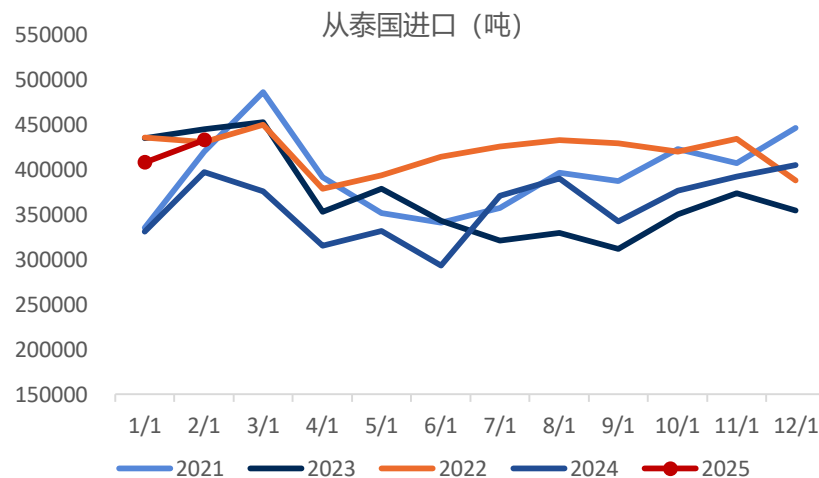
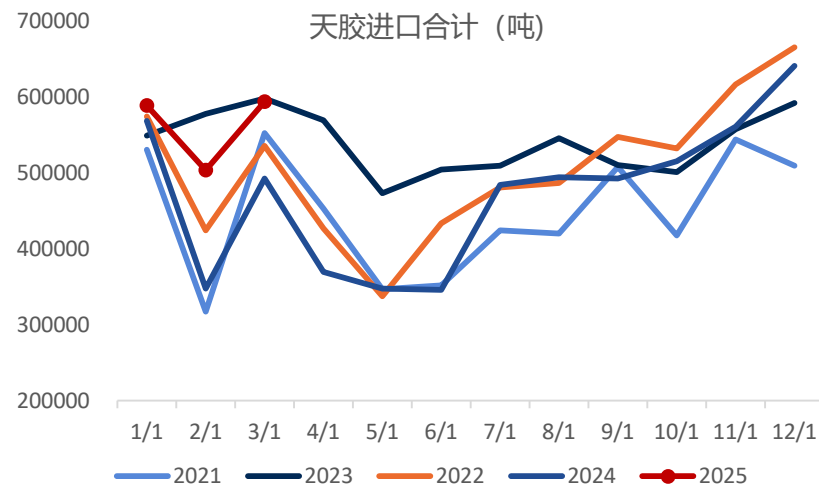


印度天胶消费（千吨）



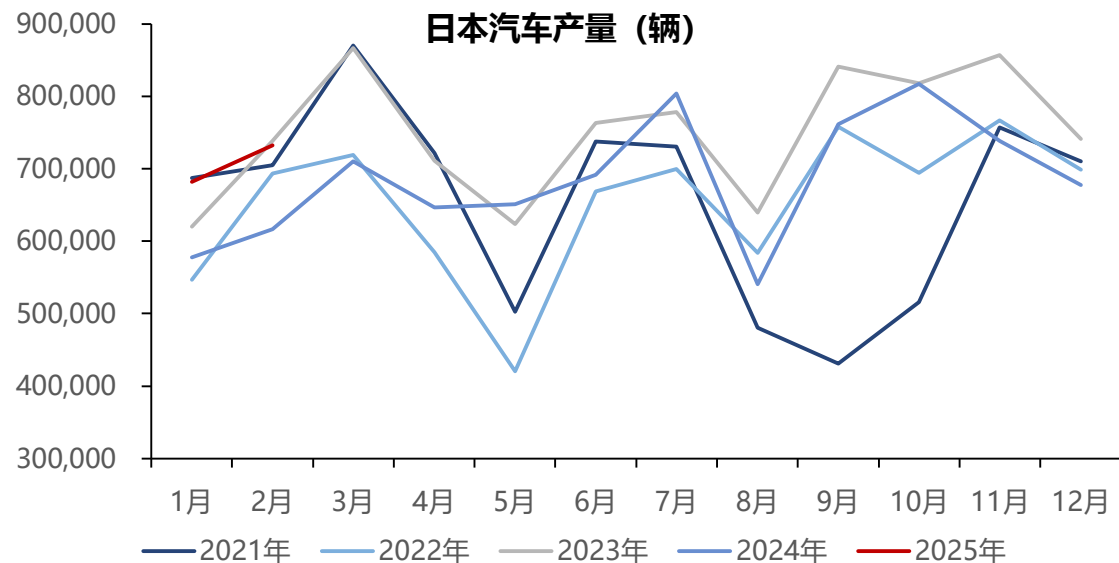
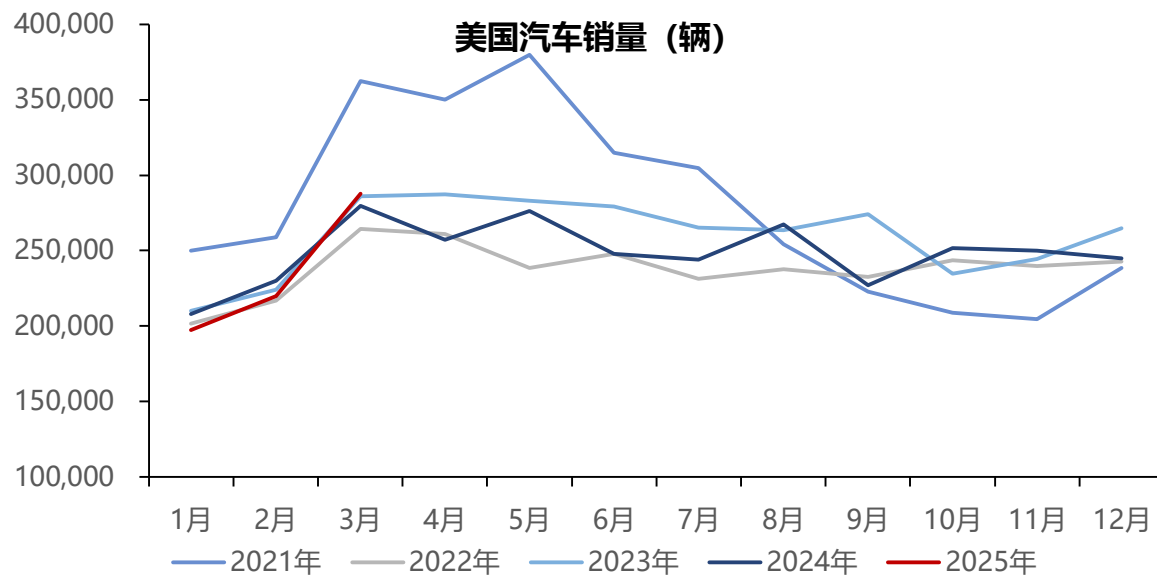
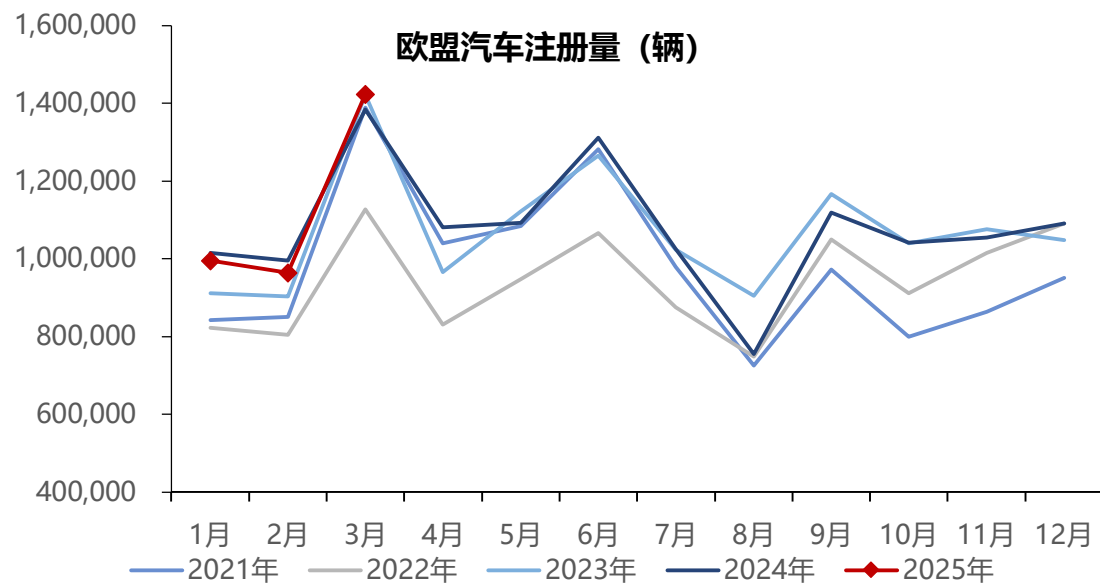
数据来源：钢联数据、Wind、广发期货研究所

天胶分别国进口量-3月天胶进口环比+18.07%，累计同比+19.68%



- 2025年3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59.41万吨，环比增加18.07%，同比增加20.64%。2025年1-3月累计进口数量168.57万吨，累计同比增加19.68%。
- 2025年2月份，泰国天然橡胶对全球出口量43.28万吨，环比+6.2%，同比+9.01%。2025年1-2月份累计出口全球数量84.03万吨，累计同比增加15.47%。其中2025年2月，泰国天然橡胶对中国出口量27.22万吨，环比+13.68%，同比+23.39%。2025年1-2月份累计出口中国数量51.17万吨，累计同比增加35.25%。

外需—欧盟—季度销量同比下降1.9%



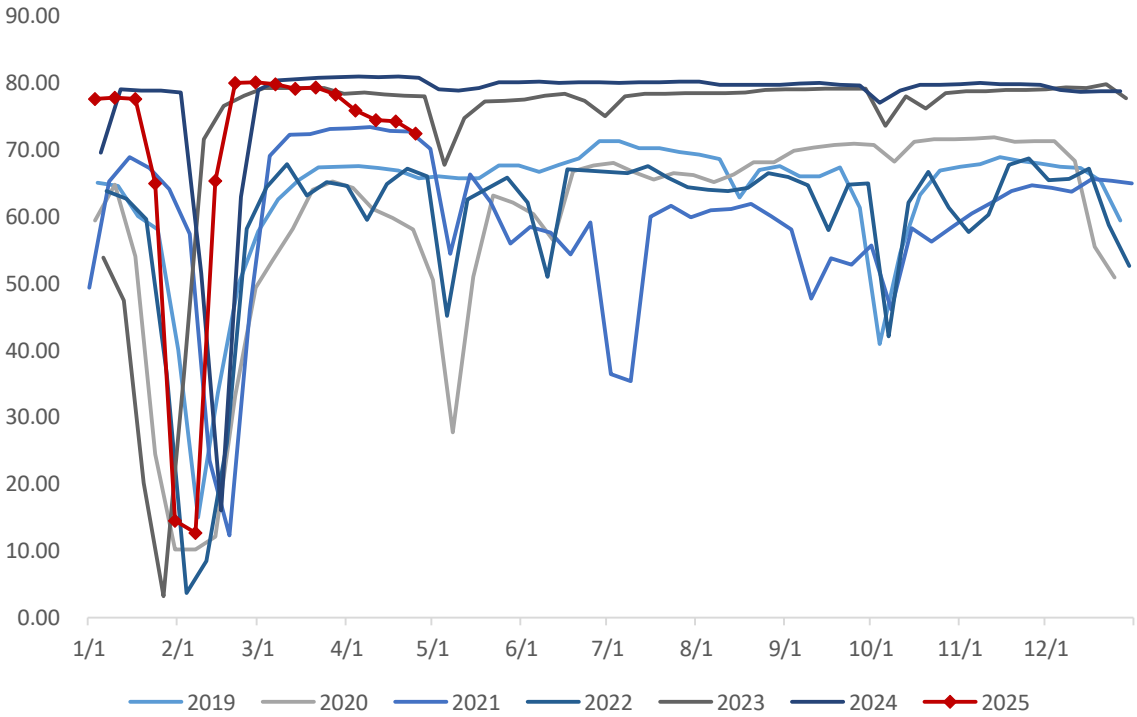
- 根据欧洲汽车制造商协会 (ACEA) 最新公布的数据显示, 2025年第一季度欧盟乘用车市场销量与2024年第一季度相比下降了1.9%, 单看3月的数据显示同比略有下降0.2%, 因为全球经济环境对汽车制造商来说仍然特别具有挑战性和不可预测性。
- 第一季度, 新电动汽车销量增长23.9%, 达到412,997辆, 占欧盟总市场份额的15.2%。欧盟四大市场中, 有三个市场 (占有电动汽车注册量的63%) 实现了强劲增长: 德国 (+38.9%)、比利时 (+29.9%) 和荷兰 (+7.9%)。与此形成鲜明对比的是, 法国的销量下降了6.6%。
- 数据还显示, 欧盟混合动力汽车新注册量增长了20.7%, 这主要得益于四大市场的显著增长: 法国 (+47.5%)、西班牙 (+36.6%)、意大利 (+15.3%) 和德国 (+10.5%)。这使得2025年第一季度注册量达到964,108辆, 占欧盟市场份额的35.5%。

半钢胎库存压力较大，开工持续走弱；全钢胎开工小幅走弱

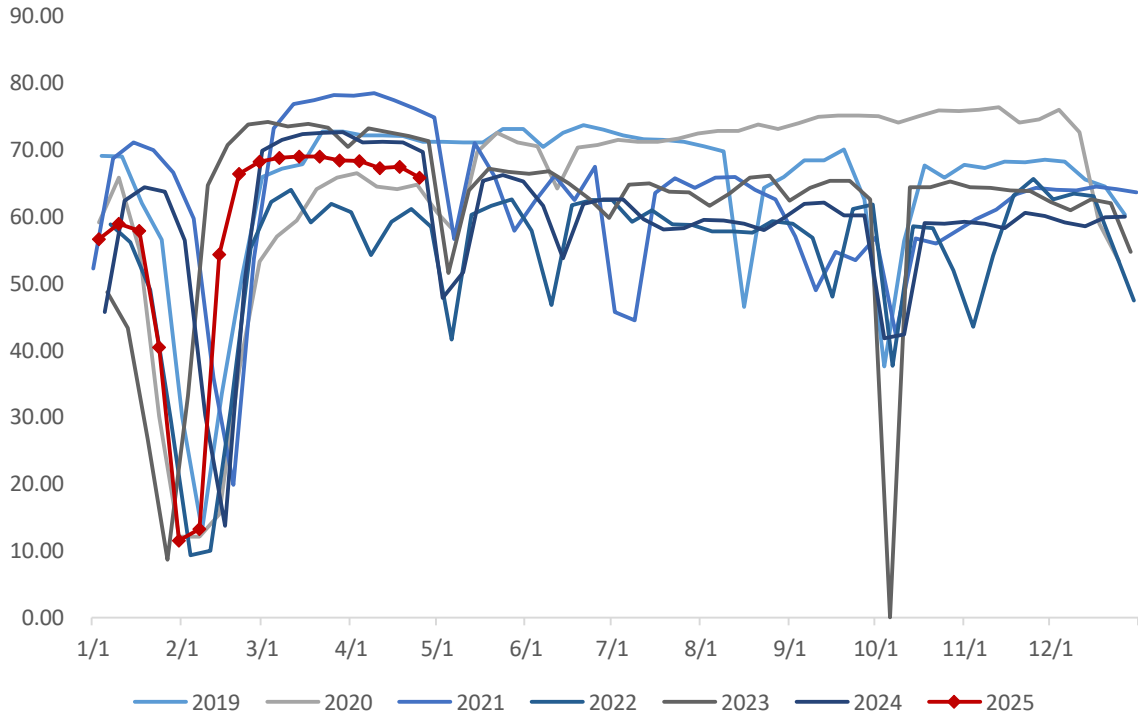
截至4月24日，中国半钢胎样本企业产能利用率为72.36%，环比-1.84个百分点，同比-8.38个百分点。周内半钢胎企业整体出货表现偏弱，产销压力加大，部分企业降负运行，拖拽整体样本企业产能利用率进一步走低。周内部分企业加大促销力度，但对整体出货量带动有限。

截至4月24日，中国全钢胎样本企业产能利用率为65.79%，环比-1.65个百分点，同比-3.84个百分点。周内个别企业按计划安排检修，对整体产能利用率形成拖拽。部分规模较小企业基本维持产销平衡状态，产量偏大企业受出货放缓影响，库存延续增势。

半钢胎周度开工率（%）

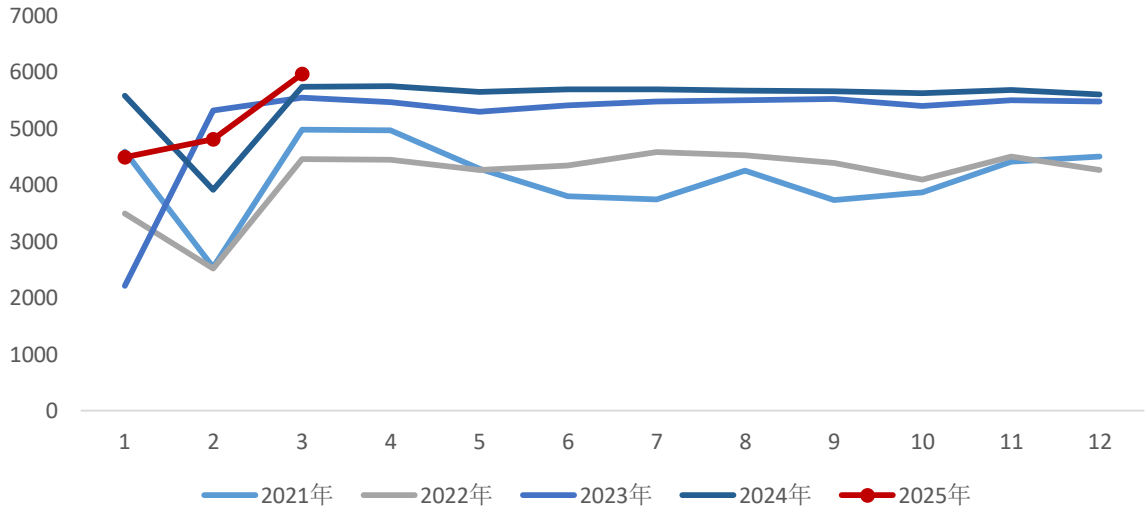


全钢胎周度开工率（%）

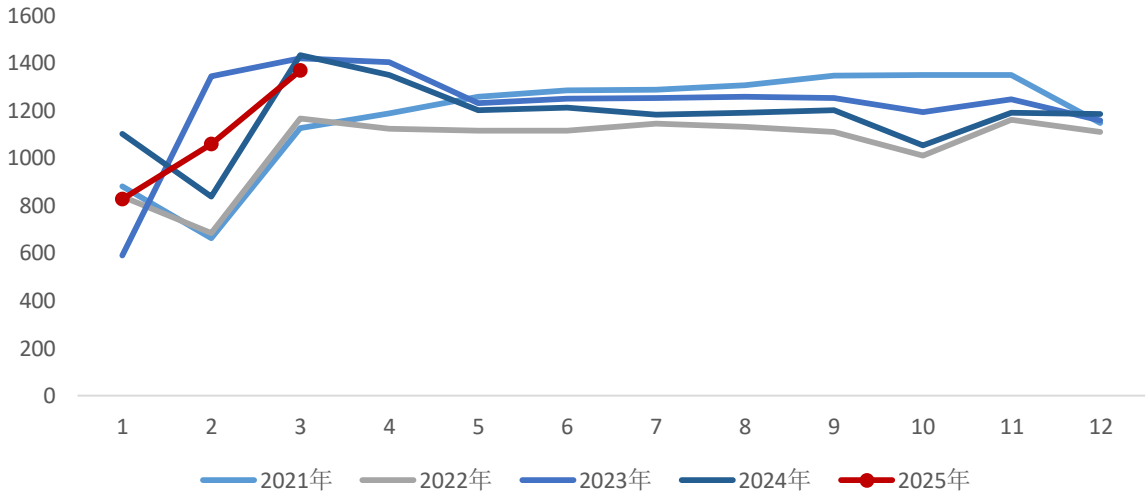


中国3月半钢胎产量环比+24.03%，同比+4.04%；全钢胎产量环比+29.15%，同比-4.53%

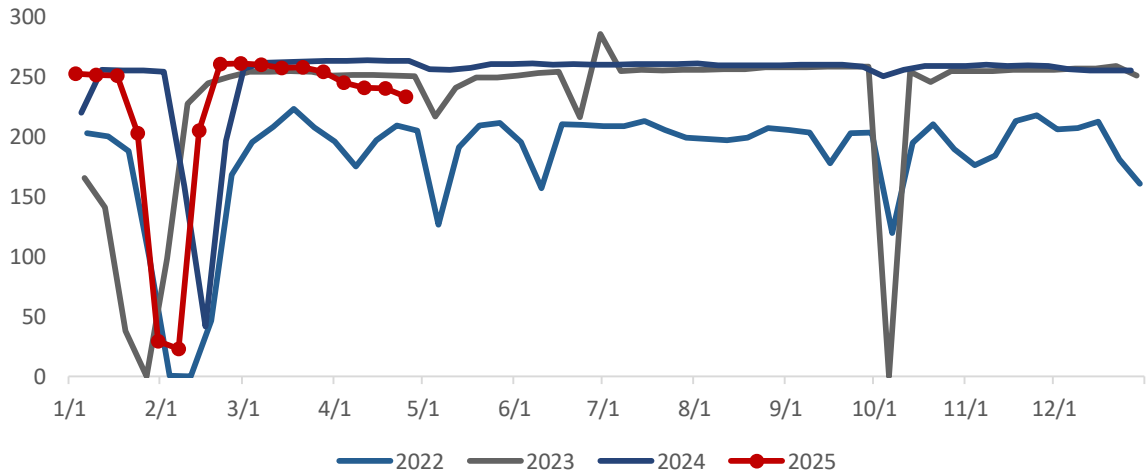
国内半钢产量（万条）



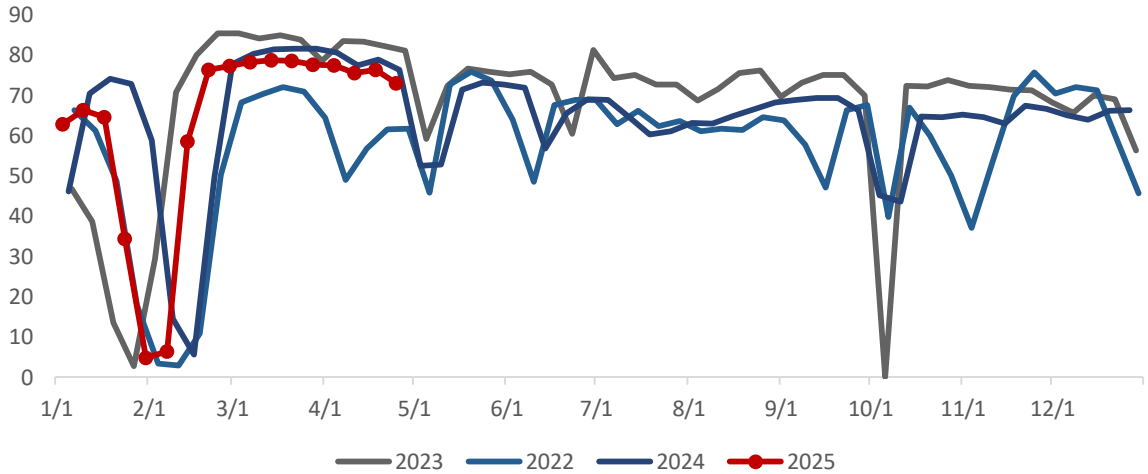
国内全钢产量（万条）



半钢周度产量（万条）

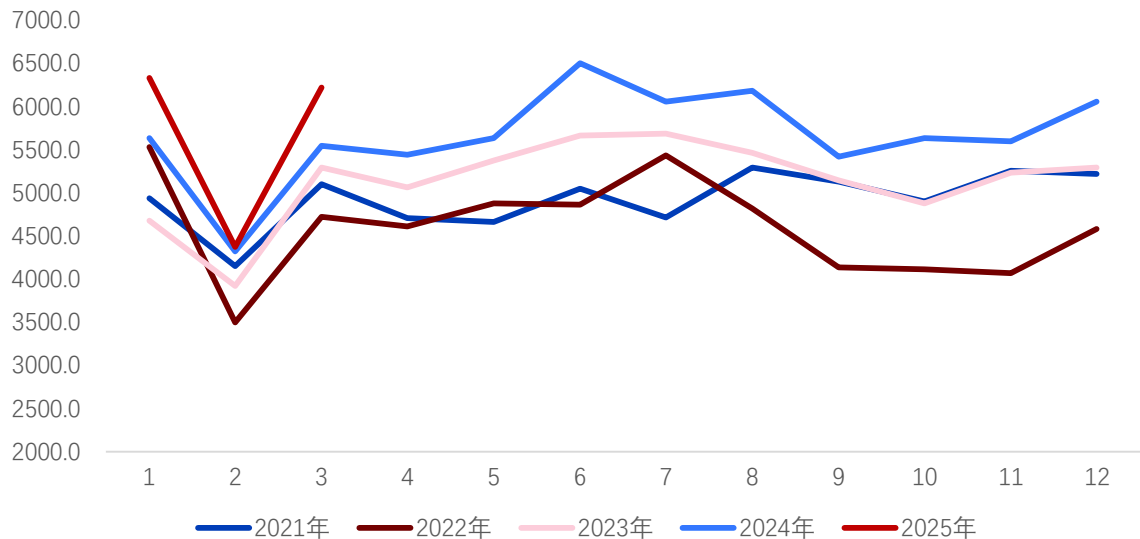


全钢周度产量（万条）

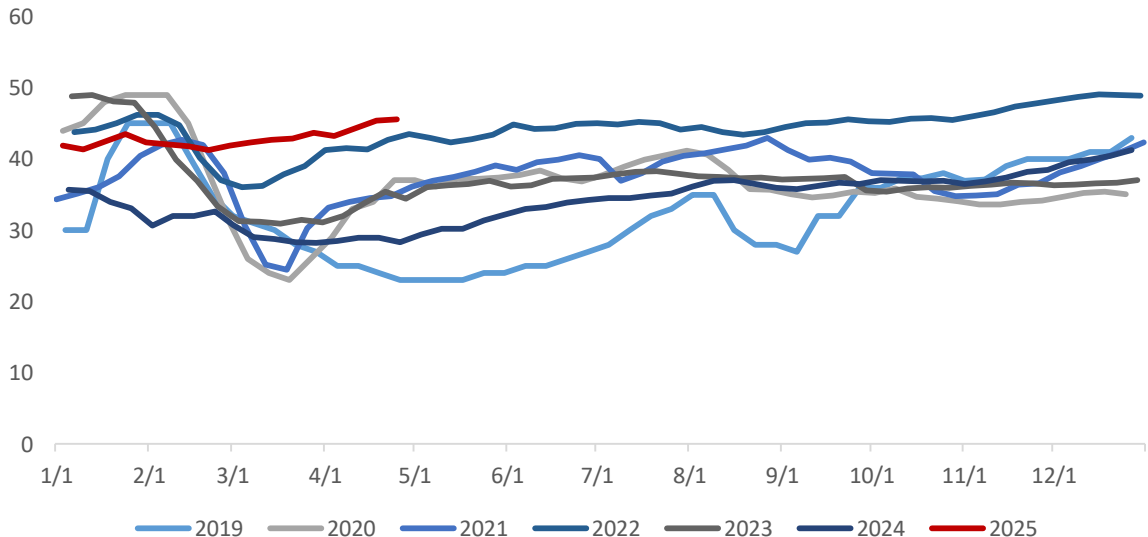


一季度轮胎出口表现亮眼，但后续受关税影响走弱预期

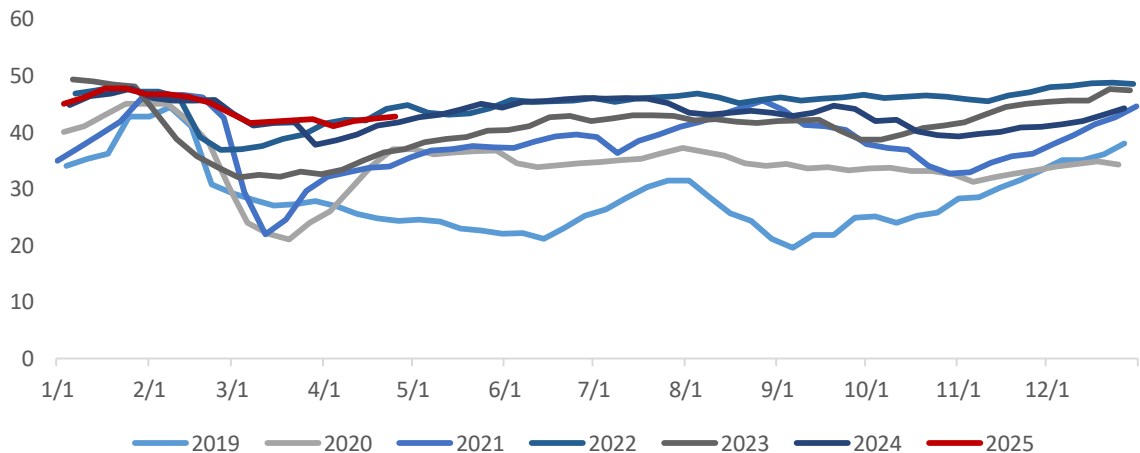
轮胎出口量（万条）



半钢胎厂内库存可用天数（天）

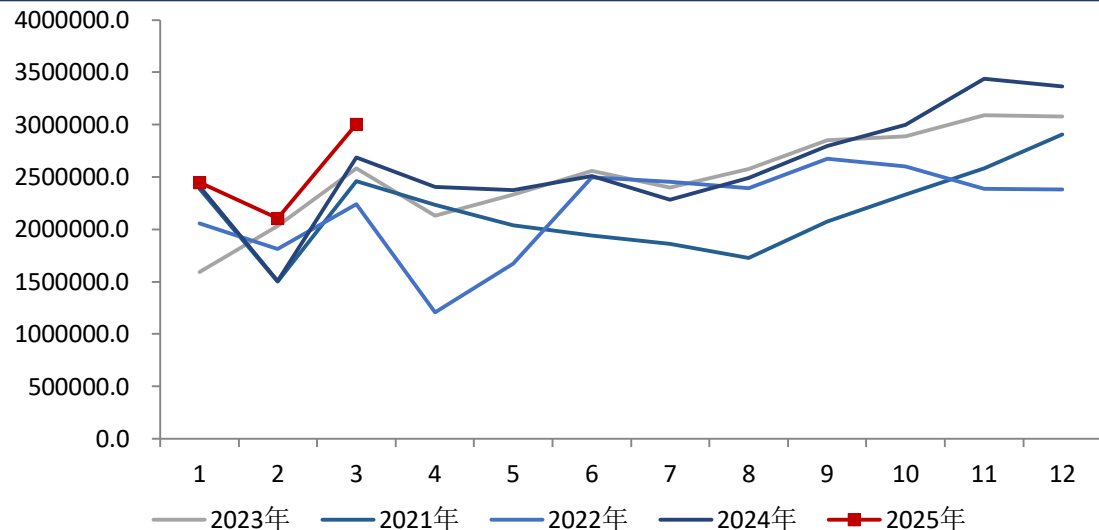


全钢胎厂内库存可用天数（天）

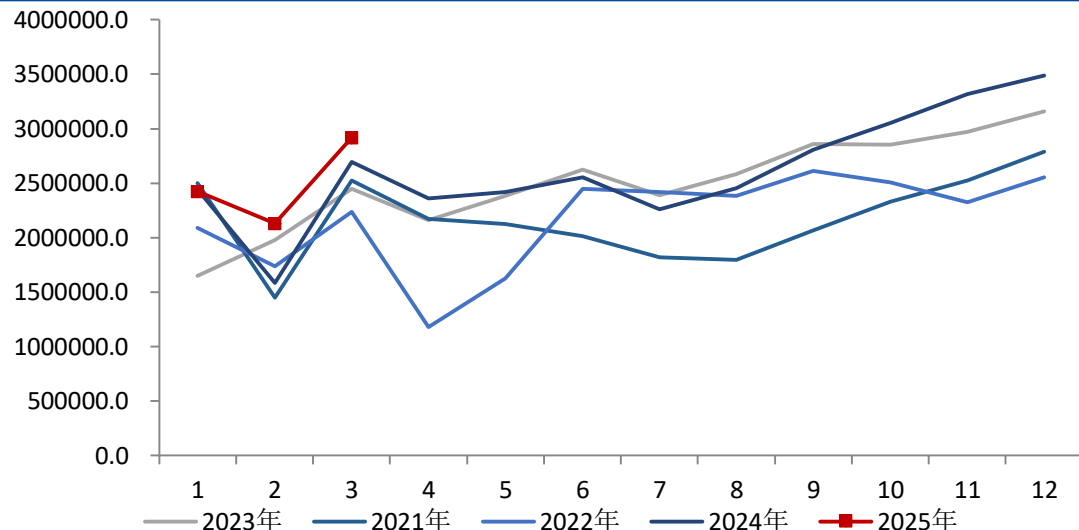


- 据海关总署发布的数据显示，中国轮胎出口市场呈现出积极向好的态势。2025年3月出口新的充气橡胶轮胎6229万条，同比增长12.4%；2025年1-3月出口新的充气橡胶轮胎16942万条，同比增长9.3%。
- 山东轮胎样本企业成品库存环比上涨。截止到4月24日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在45.60天，环比+0.2天，同比+17.25天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在42.73天，环比+0.37天，同比+1.02天。

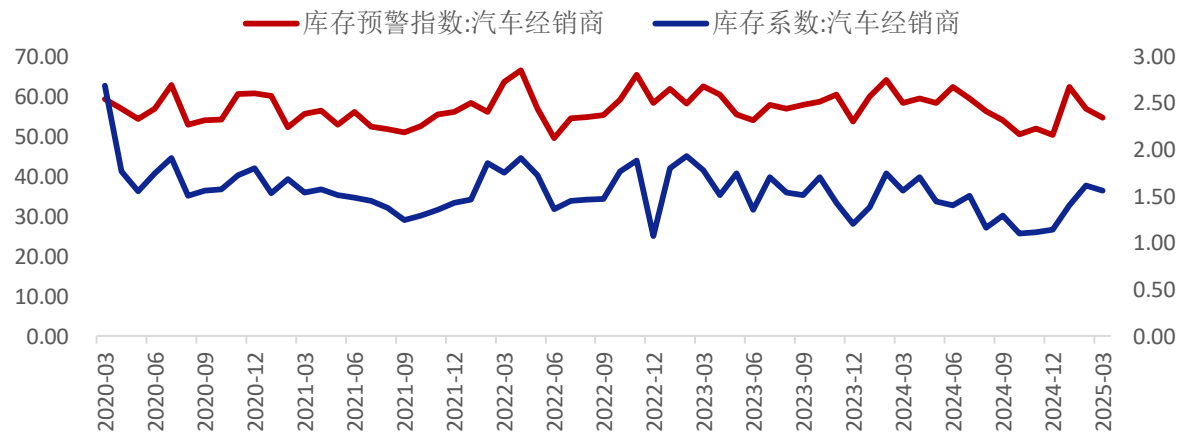
中国汽车产量（辆）



中国汽车销量（辆）



汽车经销商库存预警指数

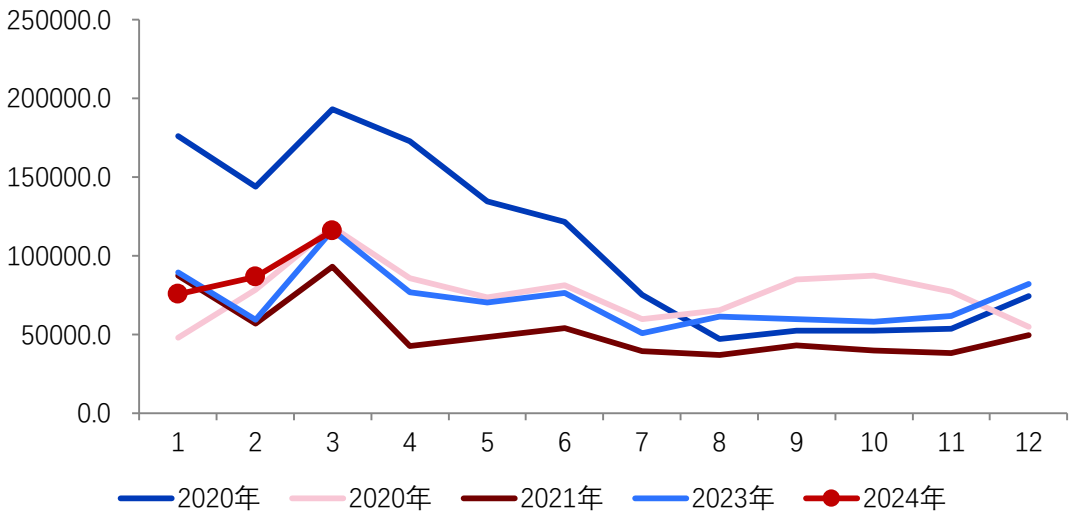


- 中国汽车工业协会（以下简称“中汽协”）发布3月份汽车产销数据。3月，汽车产销分别完成300.6万辆和291.5万辆，环比分别增长42.9%和37%，同比分别增长11.9%和8.2%。一季度汽车产销累计完成756.1万辆和747万辆，同比分别增长14.5%和11.2%。对于产销的两位数增长，中汽协分析称，一系列提振汽车消费政策措施持续落地实施、企业产品密集焕新、消费者信心增强，使汽车行业实现良好开局。

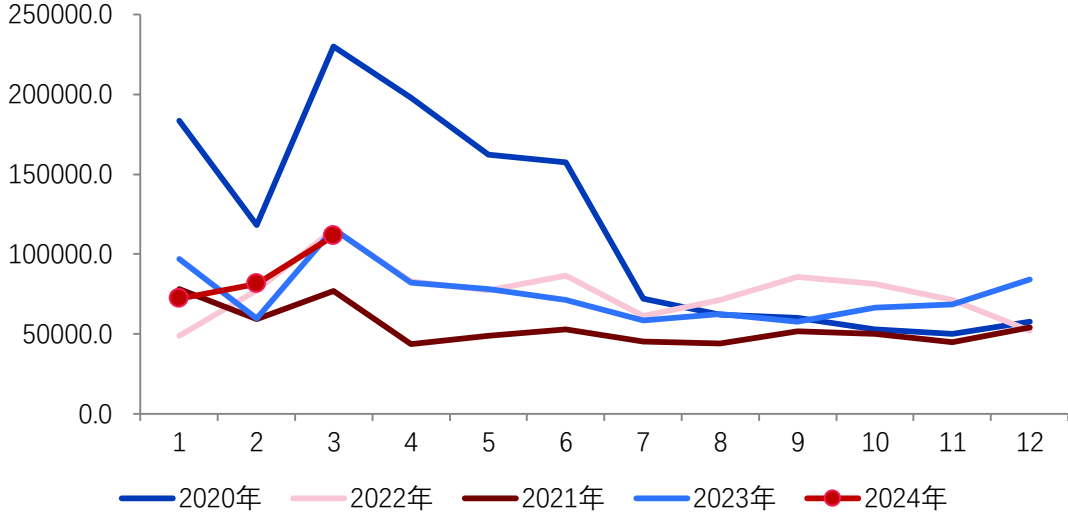
- 根据隆众资讯报道，2025年3月，我国汽车经销商库存预警指数为54.6%，环比下降2.3%，同比下降3.7%，库存预警指数进一步下降。

3月重卡销量同比下降3.69%，累计销量同比下降2.81%

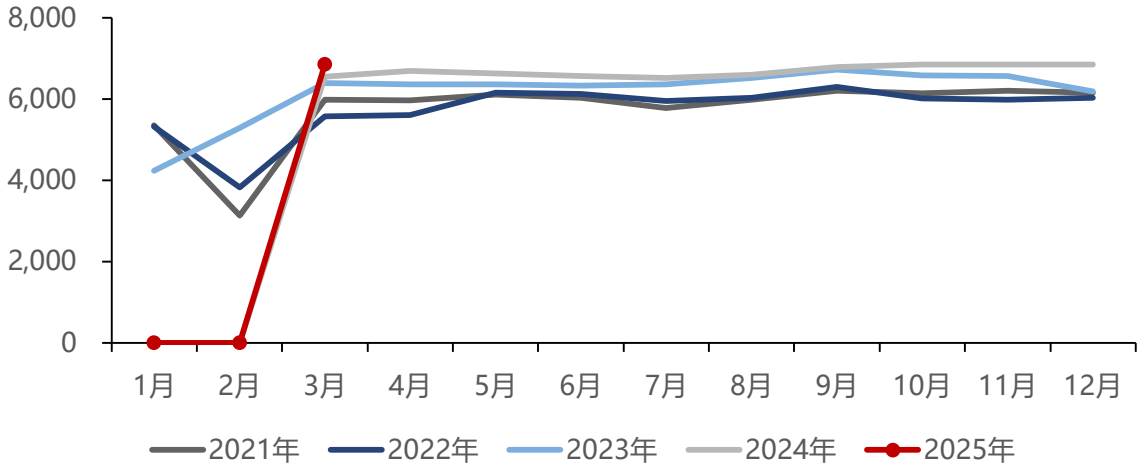
重卡产量（辆）



重卡销量（辆）

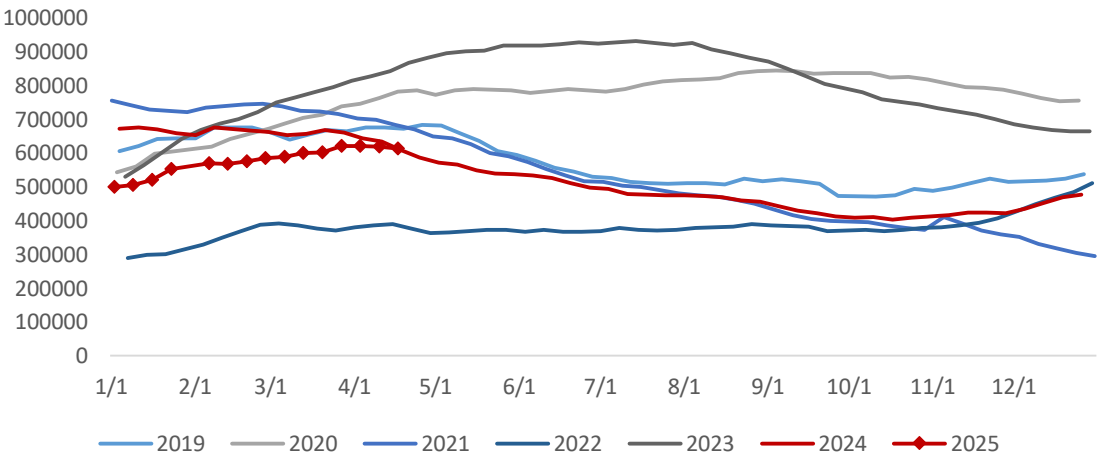


中国货运周转量（亿吨公里）

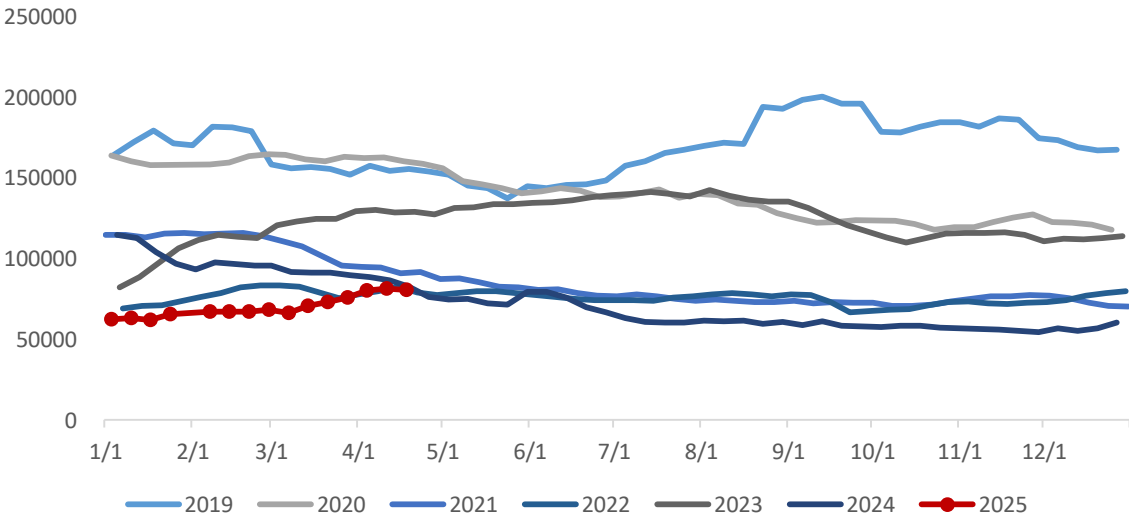


经济复苏欠佳之下，运输需求持续不足，重卡市场“金三”爽约。中汽协统计数据显示（企业开票数口径，含底盘、牵引车），2025年3月，我国重卡市场销量为111483辆，同比下降3.69%，未能延续2月的增长势头；2025年1-3月，我国重卡市场累计销量为265014辆，同比下降2.81%，降幅较前2月有所扩大。

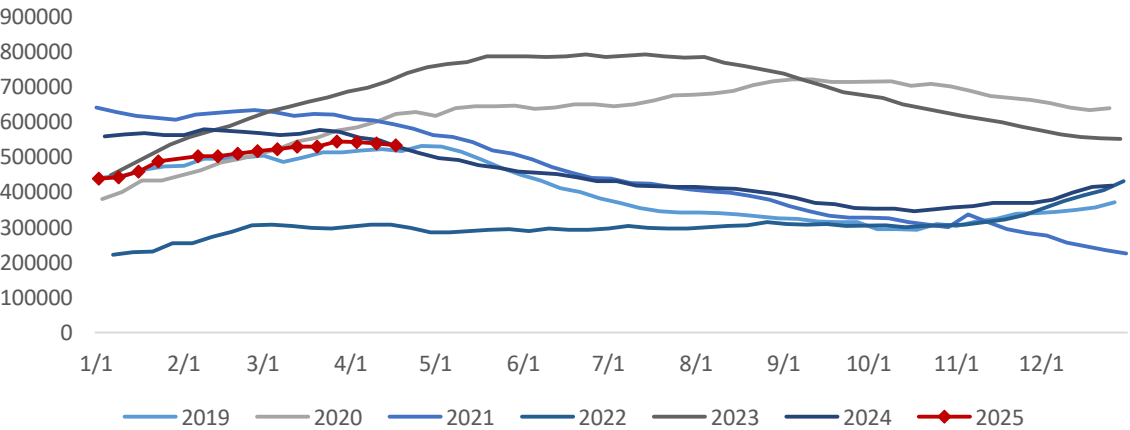
青岛保税区库存（保税+一般贸易）



青岛保税区保税库存



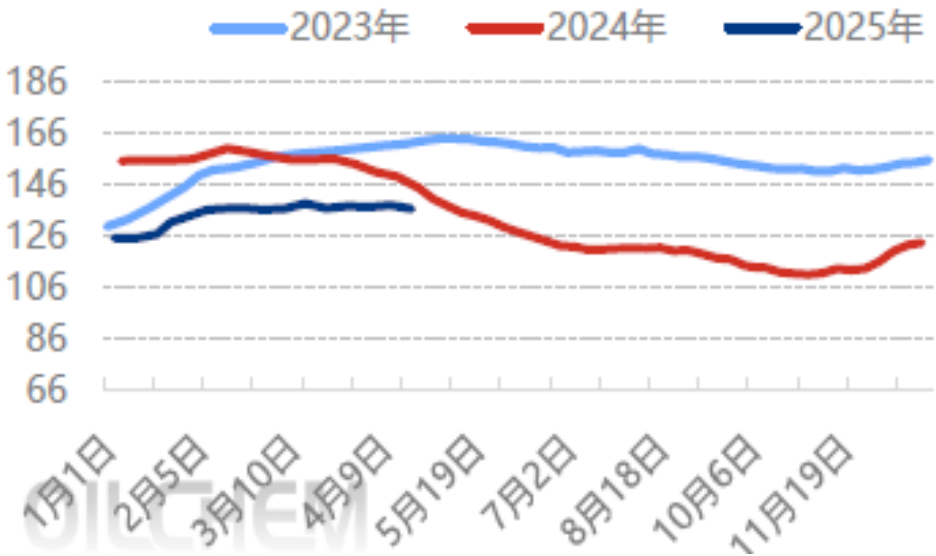
青岛保税区一般贸易库存



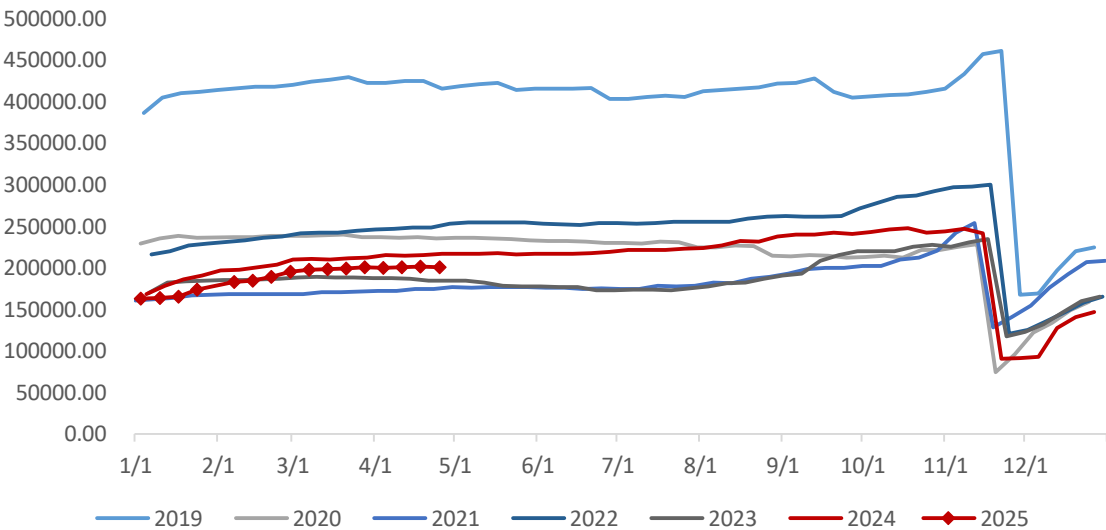
截至2025年4月20日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量61.25万吨，环比上期减少0.7万吨，降幅1.08%。保税区库存8.06万吨，降幅1.22%；一般贸易库存53.19万吨，降幅1.06%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率减少1.36个百分点，出库率增加0.97个百分点；一般贸易仓库入库率减少0.24个百分点，出库率增加0.28个百分点。

截至2025年4月20日，中国天然橡胶社会库存136.9万吨，环比下降1.4万吨，降幅1%。中国深色胶社会总库存为83万吨，环比下降1.2%。其中青岛现货库存降1.08%；云南降2%；越南10#降4.1%；NR库存小计降0.4%。中国浅色胶社会总库存为53.8万吨，环比降0.7%。其中老全乳胶环比降1%，3L环比降4.4%，RU库存小计增0.4。

社会库存（万吨）



上期所库存仓单（吨）



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