

## 主要结论

供应端，国内天然橡胶产区处于停割期。泰国东北部产区呈现正常季节性减产表现。近期受气温下降等因素影响，泰国东北部地区产区胶含水量维持下行表现，呈现正常季节性减量，而泰国南部地区虽然当前仍处于旺产季。由于NR仓单库存低位以及轮胎厂节前集中接货，流通环节累库放缓，且短期缺乏有限改善，因此胶价仍存较强支撑。受丁二烯原料价格上涨的成本支撑，在顺丁橡胶亏损压力下，合成胶厂降负停车步伐加快，期现市场价格被动上行。截至1月10日当周，青岛地区天然橡胶总库存37.29万吨，较前一周增加0.72万吨，增幅1.97%；其中保税区内库存6.37万吨，较上期增加0.33万吨，增幅5.46%；一般贸易库存30.92万吨，较上期增加0.39万吨，增幅1.28%。天然橡胶船货陆续到港，部分国储胶移库，但下游买盘减淡的情况下，仓库出库节奏有所放缓，整体库存呈现累库趋势。

需求端，随着春节假期临近，部分厂家于本周逐渐进入放假阶段，整体开工呈走低趋势；本周轮胎企业出货不佳，对开工形成一定拖累；轮胎企业库存增长至高位，一定程度压制开工。半钢轮胎企业放假时间相对较晚，本周多数轮胎企业维持正常生产，整体开工水平仍旧维持在高位。临近春节假期，下游企业将在下周迎来大面积停产放假，原料刚需整体转淡。中汽协预计2025年我国汽车市场将继续呈现稳中向好发展态势，汽车产销将继续保持增长。2024年12月份，我国重卡市场共计销售约8.1万辆（批发口径，包含出口和新能源），环比上涨18%，比上年同期的5.21万辆大幅增长55%。它终结了重卡市场从2024年6月至11月连续六个月的同比下降态势，大大鼓舞了重卡行业产业链上下游的信心。

技术面，胶价2月份或将继续震荡调整，RU2505合约关注下方16500元/吨附近支撑情况，20号胶主力合约关注13700元/吨附近支撑情况，合成胶主力合约关注13500元/吨附近支撑情况。

国信期货交易咨询业务资格：

证监许可【2012】116号

分析师：范春华

从业资格号：F0254133

投资咨询号：Z0000629

电话：0755-23510056

邮箱：15048@guosen.com.cn

### 独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 一、行情回顾

1 月份天然橡胶价格先抑后扬，探底回升；合成橡胶价格持续上涨，表现强劲。合成橡胶价格受原料丁二烯价格上涨以及民营装置降负支撑，对天然橡胶价格有所带动。泰国产区原料价格止跌上涨，截至 1 月 15 日，原料胶水收购价格较上一交易日上涨 1 泰铢/公斤至 67 泰铢/公斤，杯胶收购价格较上一交易日上涨 0.6 泰铢/公斤至 59.95 泰铢/公斤。临近春节假期，下游工厂节前备货基本结束，市场成交表现一般。20 号胶 NR 仓单低库存叠加区内现货低库存，NR 盘面强势上涨，胶价受较强支撑。

图：沪胶 RU 主力合约走势



数据来源：博易云 国信期货

## 二、产业结构分析

### 1、上游

国内海南产区停割。截至 2025 年 1 月中旬海南产区进入停割状态，仅余零星国营农场有所生产。截至 2025 年 1 月 10 日国营厂制浓乳胶水收购价格参考在 16500 元/吨；制全乳胶水收购价格参考为 14600 元/吨。西双版纳产区停割，伴随版纳地区气温降低，干含下滑，产区于 11 月底产区迎来大面积停割，2024 年度割胶季结束；加工厂加工胶块为主。据卓创资讯了解至 11 月底，版纳地区干胶厂胶水收购价格参考 15600-16000 元/吨；胶块收购价格 14500-14800 元/吨。泰国东北部产区呈现正常季节性减产表现。近期受气温下降等因素影响，泰国东北部地区产区胶水含量维持下行表现，呈现正常季节性减量，而泰国南部地区虽然当前仍处于旺产季。

图：天然橡胶现货价格

(元/吨)



数据来源：WIND 国信期货

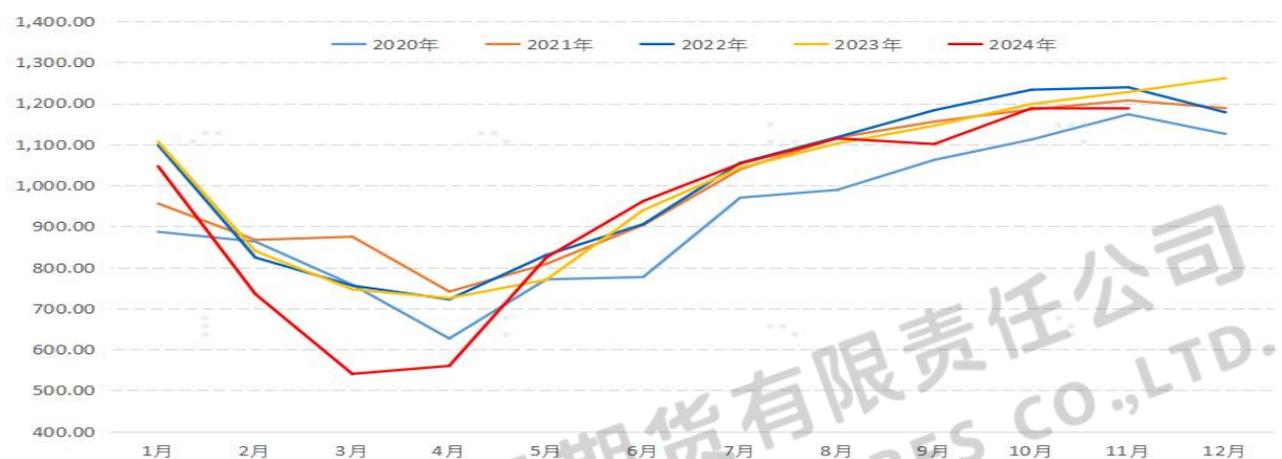
天然橡胶生产国协会 ANRPC：全球橡胶产能仍处增产周期，首先从开割面积上来看，上轮价格高位的 2010-2012 年引发大面积的增产，按照胶树 7 年左右开割，2019 年仍处于增产高峰。对 2019 年开割面积进行核算，开割面积=2018 年开割面积+2012 年新增面积-2018 年翻种面积，计算出各国 2019 年新开割面积仍然处于增加态势。就新种面积增加的趋势来看，2020 年开始开割面积增速将会放缓，但由于橡胶旺产季为 10 年树龄以后，因而尽管 2020 年后新增开割面积放缓，但产能却依然很大。但是 2020 年受疫情及

干旱、降雨等天气因素影响，全球天然橡胶总体出现减产。2021年、2022年新增边际产量呈现下滑的迹象。

ANRPC 发布的 2024 年 11 月报告预测，11 月全球天胶产量料降 1.1% 至 141.7 万吨，较 10 月增加 3.7%，前 11 个月产量料增 2.3% 至 1269.1 万吨；11 月天胶消费量料增 2.5% 至 127.5 万吨，较 10 月下降 1.4%，前 11 个月料降 2.8% 至 1353.7 万吨。2024 年全球天胶产量料同比增加 4.5% 至 1453.9 万吨。其中，泰国降 0.4%、印尼增 12.3%、中国增 4.1%、印度增 6%、越南降 2%、马来西亚增 0.6%、斯里兰卡增 21.9%、其他国家增 11.6%。2024 年全球天胶消费量料同比增加 1.4% 至 1538 万吨。其中，中国增 3.1%、印度增 3%、泰国增 1.1%、印尼降 18.9%、马来西亚降 17.2%、越南增 0.5%、斯里兰卡增 41.3%、其他国家增 1.5%。

QinRex 最新数据显示，2024 年科特迪瓦天胶出口量共计 151 万吨，较 2023 年同期的 163 万吨下降 7.7%。单看 12 月数据，出口量同比下降 24%，环比增加 9.5%。科特迪瓦是非洲重要的天然橡胶生产国。近些年科特迪瓦橡胶出口连年增加，因农户受稳定的收益驱使，将播种作物从可可转为橡胶。

图：ANRPC 统计的全球天然橡胶最近五年月度产量



数据来源：WIND 国信期货

## 2、中游

据中国海关总署 1 月 13 日公布的数据显示，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%。

图：我国天然橡胶月度进口量



数据来源：WIND 国信期货

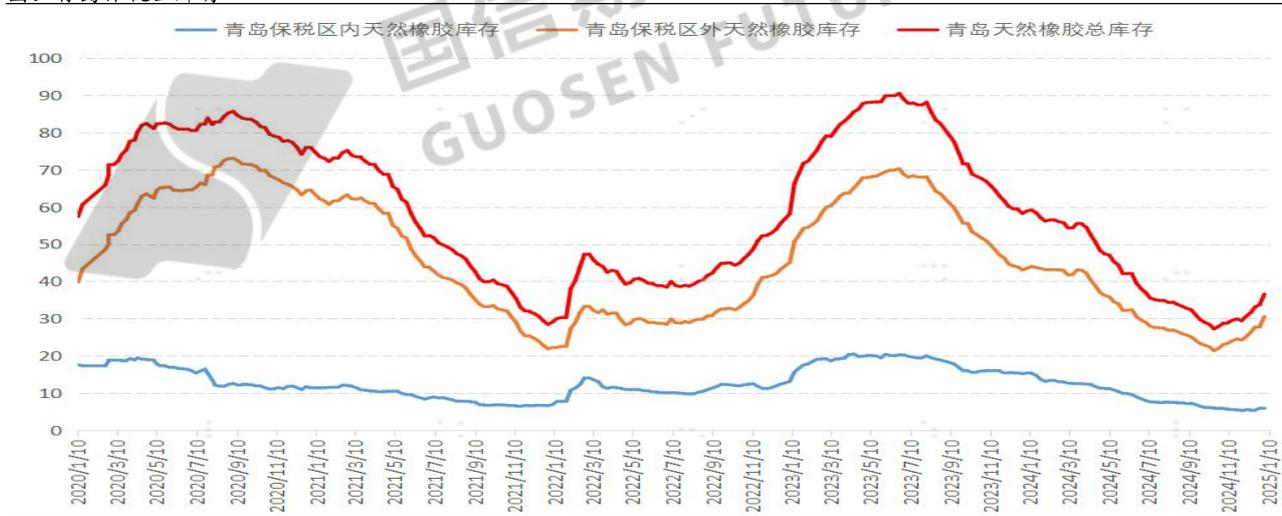
卓创资讯数据显示，截至1月16日，天然橡胶期货仓单库存总量为16.522万吨，较前一周四增加0.148万吨。20号胶仓单库存为4.7378万吨，较上周四减少0.3223万吨。截至1月10日当周，青岛地区天然橡胶总库存37.29万吨，较前一周增加0.72万吨，增幅1.97%；其中保税区内库存6.37万吨，较上期增加0.33万吨，增幅5.46%；一般贸易库存30.92万吨，较上期增加0.39万吨，增幅1.28%。天然橡胶船货陆续到港，部分国储胶移库，但下游买盘减淡的情况下，仓库出库节奏有所放缓，整体库存呈现累库趋势。

图：上期所RU库存



数据来源：WIND 国信期货

图：青岛保税区库存



数据来源：卓创资讯 国信期货

### 3、下游

卓创资讯数据显示，截至1月16日，山东轮胎企业全钢胎开工负荷为60.06%，较前一周走低2.08%，较去年同期走高0.33%。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为78.44%，较前一周走低0.21%，较去年同期走高6%。随着春节假期临近，部分厂家于本周逐渐进入放假阶段，整体开工呈走低趋势；本周轮胎企业出货不佳，对开工形成一定拖累；轮胎企业库存增长至高位，一定程度压制开工。半钢轮胎企业放假时间相对较晚，本周多数轮胎企业维持正常生产，整体开工水平仍旧维持在高位。

图：轮胎开工率



数据来源：WIND 国信期货

据国家统计局公布的数据显示，2024年11月中国橡胶轮胎外胎产量为10344.5万条，同比增长8.5%。1-11月橡胶轮胎外胎累计产量较上年同期增9.7%至10.87573亿条。据中国海关总署数据显示，2024年12月份全国共计出口新的充气橡胶轮胎5296万条，同比去2023年实现了15.7%的增长，出口金额达到了125.7681亿元，同比增长11.2%。其中，汽车轮胎在12月份的出口量为62.7958万吨，同比2023年上涨了11.6%。

图：橡胶轮胎外胎累计产量



数据来源：WIND 国信期货

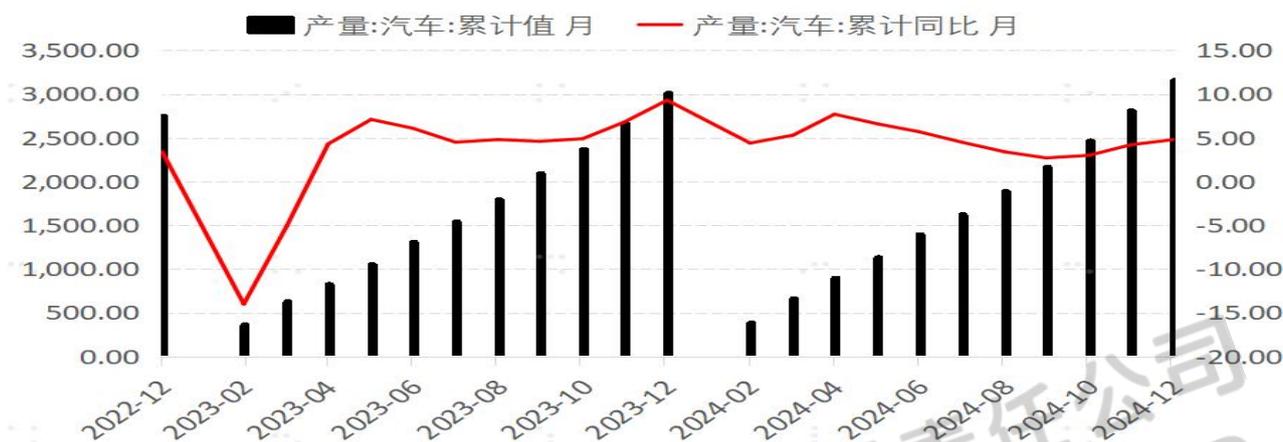
图：我国橡胶轮胎出口量



数据来源：WIND 国信期货

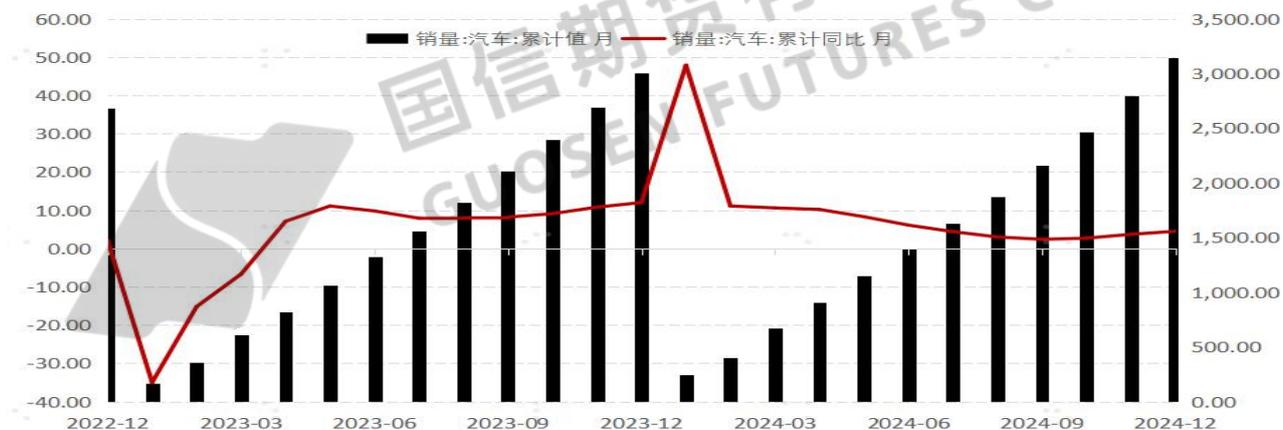
中汽协数据显示，2024年，我国汽车产销累计完成3128.2万辆和3143.6万辆，同比分别增长3.7%和4.5%，产销量再创新高，继续保持在3000万辆以上规模。2024年12月，汽车产销分别完成336.6万辆和348.9万辆，产量环比下降2%，销量环比增长5.2%，同比分别增长9.3%和10.5%。中汽协数据显示，2024年末我国汽车企业库存量为110.6万辆，同比下降3.9%，库存压力较2023年有所缓解，总体库存处于合理水平。中汽协预计2025年我国汽车市场将继续呈现稳中向好发展态势，汽车产销将继续保持增长。

图：中国汽车月度累计产量



数据来源：WIND 国信期货

图：中国汽车月度累计销量



数据来源：WIND 国信期货

重卡是一种重要的生产资料，为物流运输与工程建设核心运载工具。重卡指的是，总质量大于14吨的载货汽车，车型包括完整车辆（整车）、非完整车辆（底盘）和牵引车。重卡的物流运输定位：从货物运输的方式来看，公路运输目前仍占据着我国货物运输行业的主导地位，占全社会总货运量的7成左右。重卡凭借运距长、运量大、运输效率高的优势，是公路货运的核心运载工具，按公路货运周转量来看，重卡占比通常达到90%，其常用于物流运输、工程建设及专用车领域。据第一商用车网最新掌握的数据，2024年12月份，我国重卡市场共计销售约8.1万辆（批发口径，包含出口和新能源），环比上涨18%，比上年同期的5.21万辆大幅增长55%。它终结了重卡市场从2024年6月至11月连续六个月的同比下降态势，大大鼓舞了重卡行业产业链上下游的信心。累计来看，2024年1-12月，我国重卡市场销售各类车型约89.9万辆（批发口径，包含出口和新能源），同比小降1%。

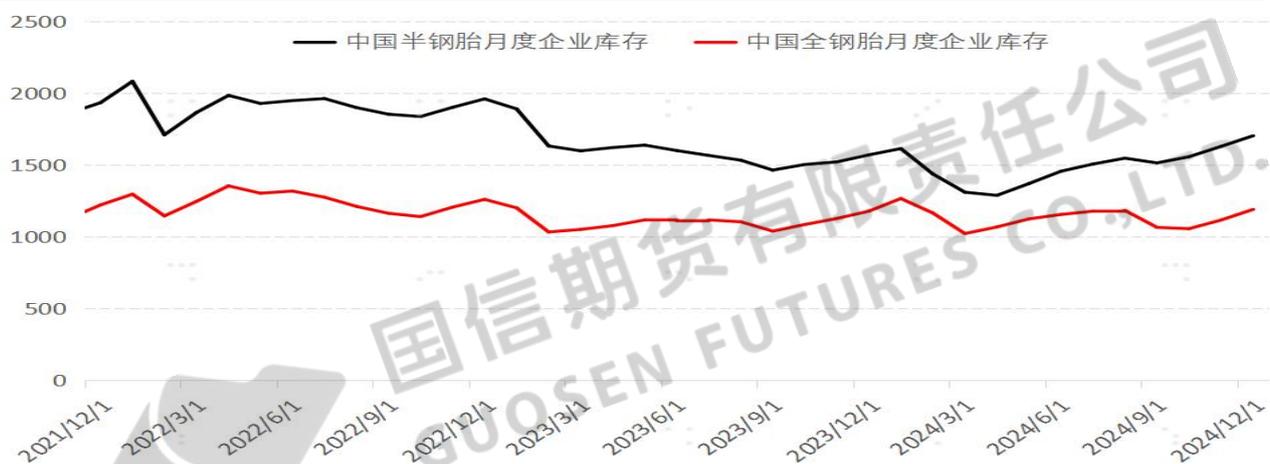
图：中国重卡汽车月度销量



数据来源：WIND 国信期货

卓创资讯监测数据显示，2024年12月末我国全钢胎总库存量为1188万条（备注：监测样本企业数量为25家），环比小幅增加（全钢胎11月末库存量1114万条）；2024年12月末我国半钢胎总库存量为1701万条，环比小幅增加（半钢胎11月末库存量1627万条）。

图：中国厂家轮胎库存情况



数据来源：WIND 国信期货

### 三、后市展望

供应端，国内天然橡胶产区处于停割期。泰国东北部产区呈现正常季节性减产表现。近期受气温下降等因素影响，泰国东北部地区产区胶乳含量维持下行表现，呈现正常季节性减量，而泰国南部地区虽然当前仍处于旺产季。由于NR仓单库存低位以及轮胎厂节前集中接货，流通环节累库放缓，且短期缺乏有限改善，因此胶价仍存较强支撑。受丁二烯原料价格上涨的成本支撑，在顺丁橡胶亏损压力下，合成胶厂降低停车步伐加快，期现市场价格被动上行。截至1月10日当周，青岛地区天然橡胶总库存37.29万吨，较前一周增加0.72万吨，增幅1.97%；其中保税区内库存6.37万吨，较上期增加0.33万吨，增幅5.46%；一般贸易库存30.92万吨，较上期增加0.39万吨，增幅1.28%。天然橡胶船货陆续到港，部分国储胶移库，但下游买盘减淡的情况下，仓库出库节奏有所放缓，整体库存呈现累库趋势。

需求端，随着春节假期临近，部分厂家于本周逐渐进入放假阶段，整体开工呈走低趋势；本周轮胎企业出货不佳，对开工形成一定拖累；轮胎企业库存增长至高位，一定程度压制开工。半钢轮胎企业放假时间相对较晚，本周多数轮胎企业维持正常生产，整体开工水平仍旧维持在高位。临近春节假期，下游企业将在下周迎来大面积停产放假，原料刚需整体转淡。中汽协预计2025年我国汽车市场将继续呈现稳中向好发展态势，汽车产销将继续保持增长。2024年12月份，我国重卡市场共计销售约8.1万辆（批发口径，包含出口和新能源），环比上涨18%，比上年同期的5.21万辆大幅增长55%。它终结了重卡市场从2024年6月至11月连续六个月的同比下降态势，大大鼓舞了重卡行业产业链上下游的信心。

技术面，胶价 2 月份或将继续震荡调整，RU2505 合约关注下方 16500 元/吨附近支撑情况，20 号胶主力合约关注 13700 元/吨附近支撑情况，合成胶主力合约关注 13500 元/吨附近支撑情况。

#### 重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。