

橡胶

短期供需双弱 但胶价下行空间有限

2025年6月29日

主要结论

供应端，目前国内外产区全面开割，但雨水较为集中，影响短期割胶作业，新胶产出相对缓慢。根据泰国海关公布的数据显示，2025年5月份天然胶出口量为39.26万吨，环比涨幅9.39%，同比增长19.49%。5月泰国橡胶出口体量达到近几年同期最高水平。根据海关总署数据显示，2025年5月份中国天然橡胶进口45.34万吨，同比增长30%，环比下滑13%。5月进口体量同比维持相对高位，从而引发市场对于供应增量预期升温，胶价未来恐承压。但从长周期看，今年全球天然橡胶仍然处于减产周期，供应端全年总体预计仍然会偏紧，关注下半年天然橡胶产量表现。

需求端，当前下游制品企业需求处于淡季，叠加新订单不及去年同期；轮胎成品库存去化节奏缓慢，对开工难有明显支撑。据国家统计局最新公布的数据显示，2025年5月中国橡胶轮胎外胎产量为10199.3万条，同比下降1.2%。1-5月橡胶轮胎外胎产量较上年同期增2.8%至4.88962亿条。今年我国轮胎产量累计同比增速呈现明显放缓的迹象。此外，中美关税战仍然存在反复博弈的可能性，下半年下游轮胎需求预计仍不能过于乐观。

技术面，胶价短期维持低位区间震荡运行，但继续下跌空间有限，下半年或有望企稳回升。RU2509主力合约关注下方13000元/吨附近支撑情况。合成胶BR主力合约关注下方10500元/吨附近支撑，20号胶NR主力合约关注11500元/吨附近支撑。

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

上半年橡胶价格持续下跌为主，一方面国内港口橡胶和企业轮胎成品持续累库打压胶价，另一方面，4月份美国发动的关税战，对全球经济造成恐慌冲击，5月下旬欧盟对中国轮胎出口采取“双反”措施进一步导致胶价持续下挫。5月中旬受中美在瑞士的贸易谈判结果好于预期的影响，橡胶价格短暂反弹。当地时间5月10日至11日，在瑞士日内瓦举行中美经贸高层会谈，双方围绕落实今年1月17日中美元首通话重要共识进行了坦诚、深入、具有建设性的沟通，在经贸领域达成一系列重要共识。随着连续多日的谈判，中美取得较大进展，关税问题大幅度的降低之后，全球经济下滑的风险降低，橡胶价格反弹回升。中国人民银行自5月15日起，下调金融机构存款准备金率0.5个百分点，同时表示未来还可以扩大工具的规模或创新的政策工具。5月下旬橡胶价格持续下挫，欧盟委员会贸易总司发布公告，宣布于2025年5月20日正式开启针对中国乘用车及轻卡车轮胎的反倾销与反补贴调查。这是自2017年欧盟对中国卡客车轮胎实施“双反”措施后，再次针对中国轮胎产品挥动贸易保护的“大棒”。回顾过往，2017年欧盟对中国卡客车轮胎实施“双反”措施，致使中国产品在欧盟市场的份额从21.3%急剧下滑至5.4%。目前产区物候正常，国内外处于季节性开割周期，新胶产出逐步增长，供应存放大预期。同时1-5月天然橡胶进口量同比增长明显，拖累国内去库节奏，令价格上方承压。

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

近期海南产区原料上量依旧偏缓，短期原料供应偏紧，工厂依旧加价收购原料。卓创资讯数据显示，截至6月26日，海南产区新鲜胶水收购价格13700-15600元/吨，较上周四下跌250元/吨。西双版纳产区仍受阶段性降雨扰动，影响原料产出。近几日降雨减少，但对割胶作业仍有扰动，胶水量不多。且区域内胶水资源争夺激烈，乳胶厂抢购原料抬高原料收购价格重心。截至6月26日，胶厂胶水收购价格参考12900-13500元/吨，较上周四涨200元/吨。泰国主产区目前基本全面开割，最近降雨较前期有所减少，原料呈现增加趋势。但部分地区仍受降雨扰动，影响原料释放。上游加工厂交付前期订单，需求支撑原料收购价格重心相对平稳。原料绝对价格走低，上游存在加工利润。

图：天然橡胶现货价格

(元/吨)

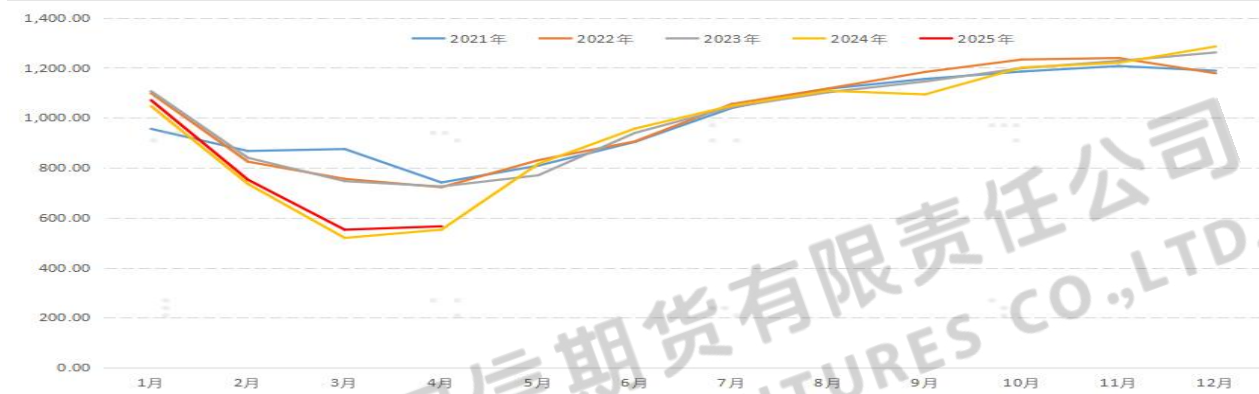


数据来源：WIND 国信期货

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 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%。QinRex 最新数据显示，2025 年前 5 个月，科特迪瓦橡胶出口量共计 629672 吨，较 2024 年同期的 583437 吨增加 7.9%。

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 6 月 9 日公布的数据显示，2025 年 5 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计 60.7 万吨，较 2024 年同期的 48.5 万吨增加 25.2%。2025 年 1-5 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计 347.6 万吨，较 2024 年同期的 281.4 万吨增加 23.5%。

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 6 月 26 日，天然橡胶期货仓单库存总量为 19.205 万吨，环比上周减少 0.09 万吨。20 号胶期货仓单库存总量为 2.8525 万吨，环比上周减少 0.4134 万吨。

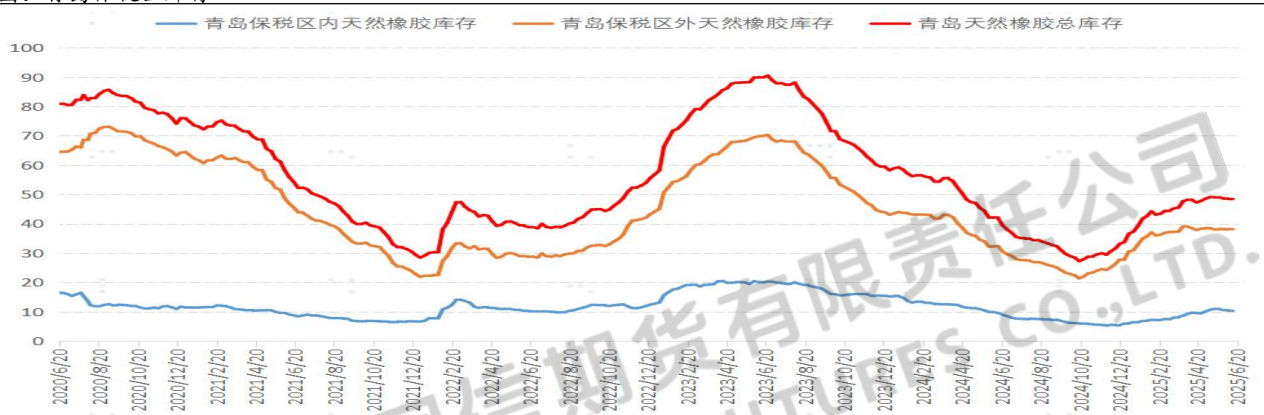
卓创资讯数据显示，截至 6 月 20 日当周，青岛地区天然橡胶总库存 49.47 万吨，较上期增长 0.99 万吨，涨幅 2.04%；其中保税区内库存 9.85 万吨，较上期减少 0.28 万吨，跌幅 2.76%；一般贸易库存 39.62 万吨，较上期增加 1.27 万吨，涨幅 3.31%。混合胶到港增多，且下游采买节奏缓慢，导致累库。

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6月26日，本周山东轮胎企业全钢胎开工负荷为65.62%，较上周持平，较去年同期走高3.18%。本周国内轮胎企业半钢胎开工负荷为77.68%，较上周持平，较去年同期走低1.3%。部分半钢轮胎企业库存一定程度承压，对开工有所压制；轮胎出口表现尚可，对整体产销有一定支撑。

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，2025年5月中国橡胶轮胎外胎产量为10199.3万条，同比下降1.2%。1-5月橡胶轮胎外胎产量较上年同期增2.8%至4.88962亿条。据中国海关总署6月18日公布的数据显示，2025年前5个月中国橡胶轮胎出口量达389万吨，同比增长7.3%；出口金额为691亿元，同比增长7.7%。其中，新的充气橡胶轮胎出口量达375万吨，同比增长7%；出口金额为663亿元，同比增长7.5%。按条

数计算，出口量达 28863 万条，同比增长 8.6%。1-5 月汽车轮胎出口量为 331 万吨，同比增长 6.8%；出口金额为 568 亿元，同比增长 7.3%。

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

据中汽协公布的产销数据显示，2025 年 5 月，我国汽车产销分别完成 264.9 万辆和 268.6 万辆，环比分别增长 1.1%和 3.7%，同比分别增长 11.6%和 11.2%。1-5 月，汽车产销累计完成 1282.6 万辆和 1274.8 万辆，同比分别增长 12.7%和 10.9%，展现出稳中向好的行业运行态势。其中，乘用车市场表现活跃，商用车市场仍有待恢复，新能源汽车继续快速增长，汽车出口增速有明显的提高。

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。根据第一商用车网初步掌握的数据，2025年5月份，我国重卡市场共计销售8.3万辆左右（批发口径，包含出口和新能源），环比今年4月小幅下降5%，比上年同期的7.82万辆上涨约6%。这也是重卡市场自今年4月份以来的两连涨。8.3万辆放在最近八年来看，高于2022-2024年5月的近三年销量，比其他年份的5月份销量低一些。今年1-5月，我国重卡市场累计销量约为43.75万辆，同比小增约1%。

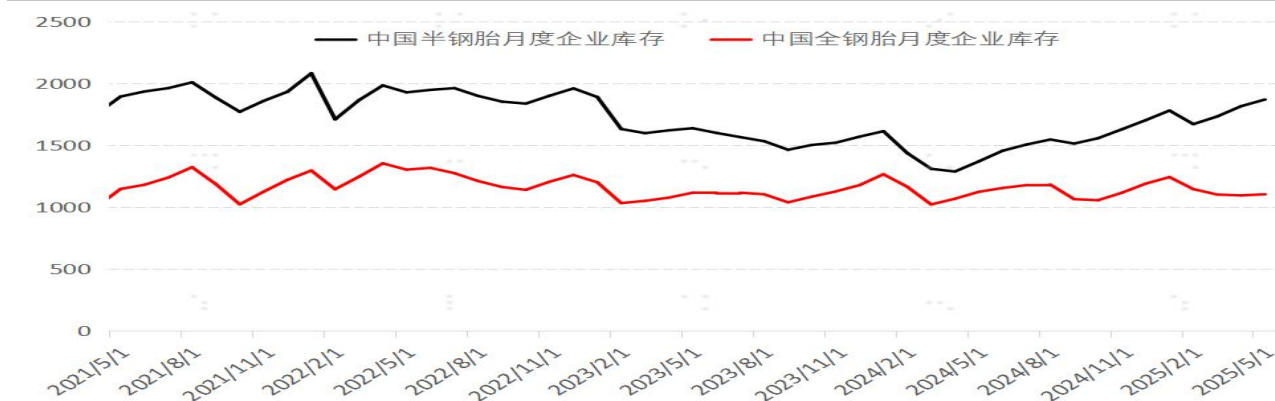
图：中国重卡汽车月度销量



数据来源：WIND 国信期货

卓创资讯监测数据显示，2025年5月末我国全钢胎总库存量为1102万条（备注：监测样本企业数量为25家），环比小幅增加（全钢胎4月末库存量1093万条）；2025年5月末我国半钢胎总库存量为1868万条，环比小幅增加（半钢胎4月末库存量1814万条）。

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，目前国内外产区全面开割，但雨水较为集中，影响短期割胶作业，新胶产出相对缓慢。根据泰国海关公布的数据显示，2025 年 5 月份天然胶出口量为 39.26 万吨，环比涨幅 9.39%，同比增长 19.49%。5 月泰国橡胶出口体量达到近几年同期最高水平。根据海关总署数据显示，2025 年 5 月份中国天然橡胶进口 45.34 万吨，同比增长 30%，环比下滑 13%。5 月进口体量同比维持相对高位，从而引发市场对于供应增量预期升温，胶价未来恐承压。但从长周期看，今年全球天然橡胶仍然处于减产周期，供应端全年总体预计仍然会偏紧，关注下半年天然橡胶产量表现。

需求端，当前下游制品企业需求处于淡季，叠加新订单不及去年同期；轮胎成品库存去化节奏缓慢，对开工难有明显支撑。据国家统计局最新公布的数据显示，2025 年 5 月中国橡胶轮胎外胎产量为 10199.3 万条，同比下降 1.2%。1-5 月橡胶轮胎外胎产量较上年同期增 2.8%至 4.88962 亿条。今年我国轮胎产量累计同比增速呈现明显放缓的迹象。此外，中美关税战仍然存在反复博弈的可能性，下半年下游轮胎需求预计仍不能过于乐观。

技术面，胶价短期维持低位区间震荡运行，但继续下跌空间有限，下半年或有望企稳回升。RU2509 主力合约关注下方 13000 元/吨附近支撑情况。合成胶 BR 主力合约关注下方 10500 元/吨附近支撑，20 号胶 NR 主力合约关注 11500 元/吨附近支撑。



国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

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。