

## 利空情绪释放 沪胶跌势有望趋缓

宝城期货 陈栋

2月下旬初，沪胶期货2505合约在上冲高点18230元/吨后，期价转入震荡回落的走势。近一个月以来，胶价重心不断下移，于上周四出现止跌企稳迹象，最低下探至16635元/吨，累计跌幅达8.75%。往年3月沪胶期价下跌概率较大，跌幅显著，主要逻辑在东南亚产胶区迎来新一轮开割，利空情绪需要释放。随着胶价回落，利空影响消化以后，未来沪胶跌势有望趋缓，或转入震荡整理的走势。

### 宏观因子转向中性 偏空氛围弱化

一方面，目前美国政府正在贸易、移民、财政政策和政府监管4个不同领域进行重大政策改变，这将对经济和货币政策走向产生重要影响。不过，这些政策变化及其对经济前景影响的不确定性仍然很高。在特朗普政策带来的不确定性背景下，“谨慎”或将成为未来全球央行共同的政策关键词。另一方面，美国2月季调后非农就业人口增15.1万，略低于预期，显示劳动力市场有所降温。2月美国CPI同比上涨2.8%，连续三个月反弹之后，首次出现回落。在政策不确定性增强以及非农数据走弱而通胀压力稍稍减轻的情况下，3月美联储议息会议采取“按兵不动”的策略，并宣布从4月起放慢缩减资产负债表（缩表）的步伐，将美国国债的每月赎回上限从250亿美元下调至50亿美元，保持机构债务和MBS每月赎回上限不变。此外，备受市场关注的利率点阵图方面，2025年底联邦基金利率预期中值为3.9%，这意味着美联储官员预计今年将降息两次，较此前1次有所回升，表明偏空宏观氛围出现弱化，整体转向中性状态。

### 下游车市需求逐渐回暖

众所周知，国内天胶主要用于轮胎生产，而轮胎需求强弱又取决于终端车市景气度。春节后国内企业生产经营活动加快，市场活力明显提升，汽车行业开局运行良好。据中汽协发布的数据显示，2025年2月，我国汽车产销量分别达210.3万辆和212.9万辆，同比分别增长39.6%和34.4%。2025年1-2月，我国汽车产销量分别达455.3万辆和455.2万辆，同比分别增长16.2%和13.1%。基于传统“金三银四”需求旺季考虑，未来国内车市产销量有望继续回暖。此外，受益于国内制造业、交通业等都陆续复工，货物运输需求从1月份的低谷向上快速攀升，购车需求和新车销量无疑会跟着环比上升，而作为天胶消费“晴雨表”的国内重卡市场在春节长假以后迎来复苏。据显示，2025年2月我国重卡销量达8万辆左右，环比今年1月上涨11%，比上年同期的5.98万辆大幅增长34%。8万辆放在最近八年来看，仅次于2021年2月的销量，比其他年份的2月份销量都要高。因此，可以说今年2月份是一个有着“较高含金量”的2月。预计3-5月份，国内重卡销量还将进一步走高，有助于提振胶价企稳。

### 二季度沪胶跌势趋缓

进入二季度以后，海外产胶国与国内天胶产区将迎来新一轮开割期，胶水产量会止跌反弹，供应压力逐渐凸显，不过利空隐患已经在3月的橡胶期价下跌行情中提前释放并被消化。随着二季度国内新车产销量持续释放并稳步增长，叠加轮胎企业开工率维持年内高位水平，原料采购节奏有所加快，需求因子开始凸显。从往年涨跌幅度来看，4月胶价继续下跌的概率由3月的80%，明显回落至66%左右，5月下跌概率继续下滑至46.67%，表明未来胶价继续下跌的空间可能受限，橡胶期货价格存在暂时止跌企稳的需要。基于此，预计二季度国内橡胶期货或维持震荡企稳的走势。

整体来看，沪胶期价在经历一个月下跌行情以后，东南亚产胶区迎来新一轮开割的利空影响已然消化。随着国内下游车市需求继续回暖，产销旺季到来，需求因子将逐渐发力。叠加往年胶价走势规律，4-5月份沪胶下跌概率下降，预计后市2505合约跌势或趋缓，转入震荡企稳的运行模式。

发表于 2025.3.25 期货日报第六版

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

#### 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。本报告清晰准确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。

#### 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

#### 免责条款

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。