



金融投资专业理财

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780 号

研究员：林静宜
期货从业资格号 F03139610
期货投资咨询证书号 Z0021558

咨询电话：059586778969
咨询微信号：
网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

需求走弱供应增加 后市期价易跌难涨

摘要

4 月份，天然橡胶期货价格自清明假期之后出现了断崖式下跌，一方面来自于美国关税政策的超预期影响导致全球天然橡胶需求下降，另一方面则来自供应端的增量预期，海内外主产区进入季节性开割期，今年物候条件较好，新胶上量预期偏强，对胶价产生压制。沪胶主力 2509 合约和 20 号胶主力 2506 合约跌幅均超过 10%，现货市场价格跌幅也达到 10%。

展望后市，海内外主产区进入季节性开割期，今年整体物候条件同比较好，胶农割胶积极性尚可，预计原料产量同比增加，价格或将迎来季节性回落周期。另外，由于我们国家出台了对最不发达国家免关税政策，随着大量低价原料的进口，将会对我国的胶水原料价格造成较大的冲击。需求方面，美国关税政策将使得泰国、越南和柬埔寨等东南亚国家对美国轮胎的出口下滑，同时对中国轮胎出口也存在一定的负面影响，轮胎企业整体新订单上量不足，企业整体库存去库缓慢，为控制库存增长，轮胎企业需要降低排产，整体供需面偏空。另外，特朗普政府对华贸易政策的反复加剧了市场对全球贸易体系的担忧，大宗商品普遍承压。5 月份胶价预计易跌难涨，重点关注产区天气、开割推进情况以及中美贸易摩擦演变。

目录

一、天然橡胶市场行情回顾.....3

二、天然橡胶供应状况分析.....4

 1、海外产区物候条件正常.....4

 2、国内产区进入开割期，物候条件较好.....5

 3、天然橡胶进口量同比大幅增加.....6

 3、天然橡胶库存分析.....8

 3.1 天然橡胶库存先增后减.....8

 4.2 期货仓单处于近年同期中等水平.....9

三、天然橡胶需求状况分析.....10

 1、天然橡胶下游需求状况分析.....10

 1.1 国内轮胎产量同比增长，但存下降预期.....10

 1.2 国内轮胎企业成品库存压力或限制开工率提升.....11

 2、天然橡胶终端需求状况分析.....13

 2.1 国内轮胎配套需求刚性增长.....13

 2.2 国内轮胎替换需求刚性.....14

 2.3 国内轮胎出口面临回落压力.....15

四、天然橡胶市场后市行情展望.....15

免责声明.....16

图 表

图 1 沪胶主力合约期货价格走势	3
图 2 20 号胶主力合约期货价格走势	3
图 3 国内天然橡胶市场价	4
图 4 合艾胶水价格走势	4
图 5 合艾杯胶价格走势	5
图 6 云南胶水价格	5
图 7 海南新鲜胶乳价格	6
图 8 国内天然橡胶产量	6
图 9 国内标准胶进口量	7
图 10 国内混合胶进口量	7
图 11 天然橡胶社会库存	8
图 12 青岛地区天然橡胶库存	9
图 13 沪胶仓单变化	9
图 14 国内轮胎产量	10
图 15 国内半钢胎产量及趋势变化	11
图 16 国内全钢胎产量及趋势变化	11
图 17 全钢胎开工率	12
图 18 半钢胎开工率	12
图 19 轮胎库存天数变化	12
图 20 国内汽车产销	13
图 21 重卡月度销量	13
图 22 全国机动车保有量	14
图 23 公路物流运价指数	15
图 24 轮胎出口量	15

一、天然橡胶市场行情回顾

4 月份，天然橡胶期货价格自清明假期之后出现了断崖式下跌，一方面来自于美国关税政策的超预期影响导致全球天然橡胶需求下降，另一方面则来自供应端的增量预期，海内外主产区进入季节性开割期，今年物候条件较好，新胶上量预期偏强，对胶价产生压制。沪胶主力 2509 合约和 20 号胶主力 2506 合约跌幅均超过 10%，现货市场价格跌幅也达到 10%。



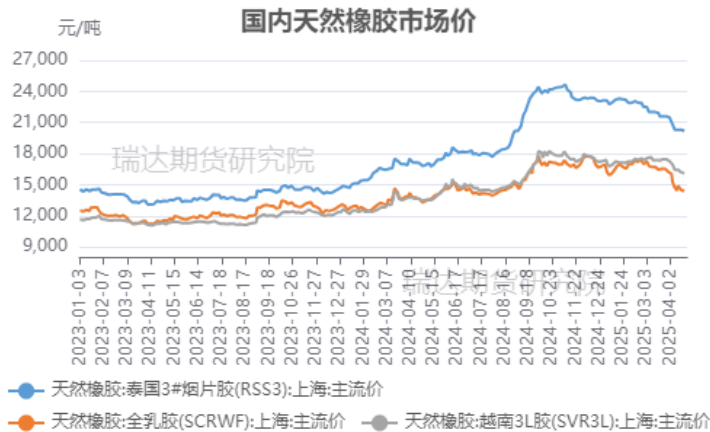
图 1 沪胶主力合约期货价格走势

来源：博易大师



图 2 20 号胶主力合约期货价格走势

来源：博易大师

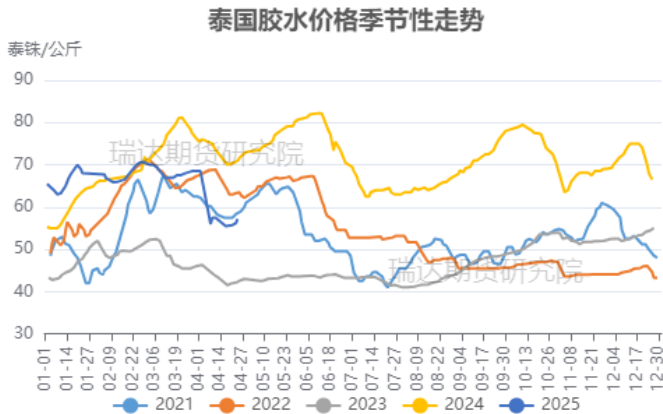


数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

二、天然橡胶供应状况分析

1、海外产区物候条件正常

从海外产区来看，今年泰国产区和越南产区物候条件正常，去年泰国产区接连受干旱和降雨过多影响，特别是 11-12 月份，泰国南部又遭遇几十年一遇的暴雨洪灾，大量的胶林被洪水浸泡。而今年 3 月东北部陆续迎来降雨，物候条件较好，叠加高价原料刺激，3 月底 4 月初北部/东北部部分区域试割。清明节后，受期货价格宽幅下跌影响，加工厂原料收购价格下调。截至 4 月 24 日，泰国原料胶水收购价格 57.2 泰铢/公斤，较上月同期下跌 15.88%；杯胶收购价格 50.8 泰铢/公斤，较上月同期下跌 17.4%。宋干节后泰国逐渐进入全面开割，东北部地区将迎来大面积开割，但新胶上量或至 5 月份。南部主产区上一轮割胶季停割时间较晚，预计 4 月底 5 月初开始新一轮割胶，海外原料将迎来一个季节性回落的周期，关注开割推进情况。



数据来源：iFinD 瑞达期货研究院

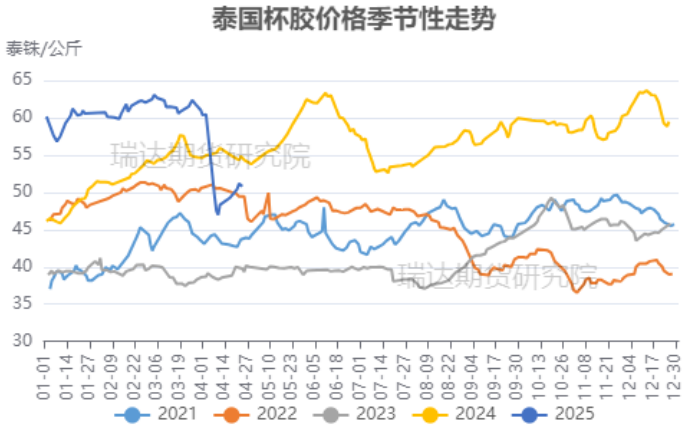


图 5 合艾杯胶价格走势

数据来源：iFinD 瑞达期货研究院

2、国内产区进入开割期，物候条件较好

从季节性看，每年三月下旬自中国云南产区起，全球天然橡胶产区陆续进入新一轮割胶季。今年国内外产区物候较为正常，虽然部分区域存在白粉病但并不严重，整体来看物候大部分达到开割标准，3月下旬云南试割，至4月上旬迎来三场降雨有效缓解开割初期偏干之后，开割面积进一步扩大。但当下云南产区开割过渡期，原料产出有限，原料收购价格坚挺，各片区存一定差异。根据 iFinD 数据，截至4月24日，云南产区胶水原料收购价格在13200元/吨，较去年同期下跌2.22%。据悉对于今年云南产区产量，上游加工厂普遍认为今年整体物候条件、开割时间、胶树状态同比较好，预计原料产量同比增加，但浓乳胶加工厂产能布局增加，未来原料争夺或更加激烈。

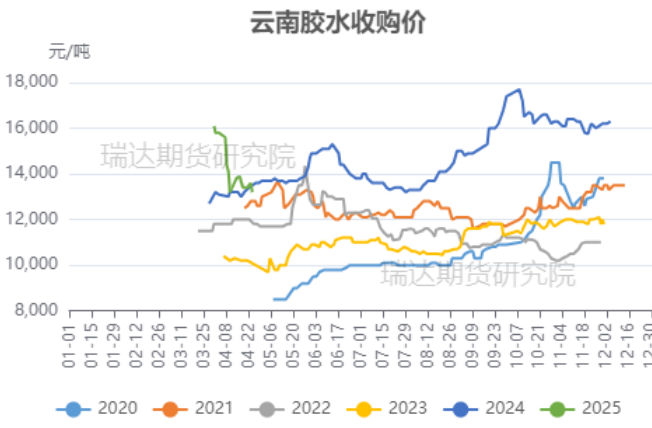


图 6 云南胶水价格

数据来源：iFinD 瑞达期货研究院

海南方面，今年3月底4月初部分区域迎来降雨，伴随气温回升，胶树长势良好。目前海南产区处于开割初期，开割面积逐渐扩大，胶水上量预期走强，当地收购站、浓乳加工厂陆续恢复收胶、生产工作。根据 iFinD 数据，截至4月24日，海南产区胶水原料收购

价格在 14600 元/吨，较去年同期下跌 5.8%。

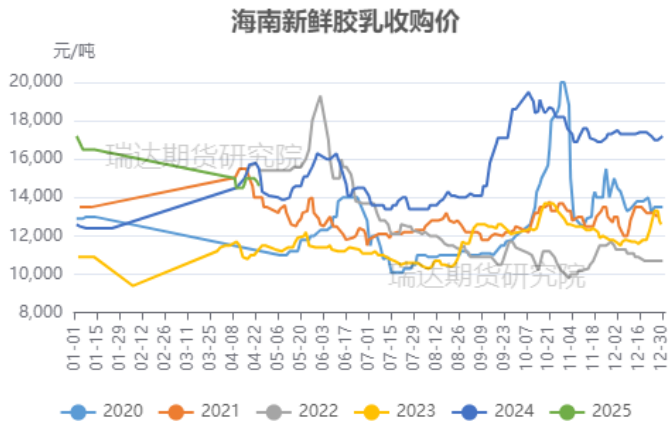


图 7 海南新鲜胶乳价格

数据来源：iFinD 瑞达期货研究院

去年国内不管是云南产区还是海南产区，均频繁受到不利天气的扰动而影响割胶，在天气因素的驱动下，去年国内产区原料价格明显高于往年同期，为此在年末天气回归正常之后，胶农割胶积极性高涨。根据 iFinD 数据，2024 年国内割胶季产量 90.32 万吨，较 2023 年同期增加 5.77%。而根据隆众资讯调研，2024 年云南版纳地区产量在 50 万吨左右，浓乳和全乳胶产量在 28 万吨左右，剩余的以 9710、10 号胶为主，去年云南地区年产量呈小幅增量的趋势，部分工厂的产量增幅可达 10% 以上。今年整体物候条件要比去年好得多，开割顺利，胶农割胶积极性尚可，预计 2025 年天然橡胶产量同期相比仍将保持小幅增加趋势，但原料价格受增量以及关税等宏观政策影响，同期相比或有所走低。

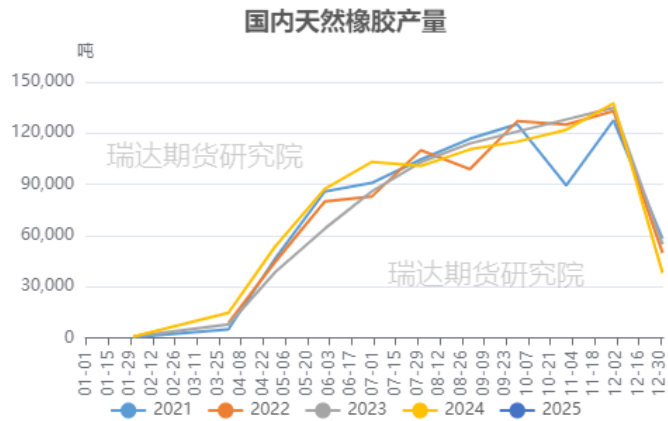


图 8 国内天然橡胶产量

数据来源：iFinD 瑞达期货研究院

3、天然橡胶进口量同比大幅增加

进口方面，据海关数据统计，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 3 月天然胶与合成胶混合物（40028000）进口量 28.16 万吨，环比增加 7.35%，同比增加 0.25%。3 月海外船货生产多集中在旺产期，供应相对充足，同时 EUDR 政策延迟执行，海外订单减少，流入中国数量增多，促使中国进口增量明显。另外，在国际市场供需变化的影响下，进口来源结构也有较大变化。



图 9 国内标准胶进口量

数据来源：海关总署 同花顺 瑞达期货研究院



图 10 国内混合胶进口量

数据来源：海关总署 同花顺 瑞达期货研究院

数据显示，2025 年一季度来自越南和马来西亚的进口量下降，其中来自越南天然橡胶进口总量 35.20 万吨，同比减少 5.02 万吨，降幅 12%；来自马来西亚进口总量 16.61 万吨，同比降幅 8.23%。而来自泰国、科特迪瓦、缅甸、老挝和印尼的进口量大幅增长，其中科特迪瓦和印尼的天然橡胶出口到中国的比例大幅提升。具体来看，来自科特迪瓦等非洲国家的进口总量为 14.36 万吨，同比增加 5.25 万吨，增幅 57.63%；来自缅甸的进口总量 10.09 万吨，同比增加 3.45 万吨，增幅 51.96%；来自老挝的进口总量 6.58 万吨，同比增加 3.11 万吨，增幅 90%。

去年 11 月开始，我们国家出台了对最不发达国家免关税政策，与云南接壤的缅甸、老挝、柬埔寨产的天然橡胶可以零关税进入我国。过往来看，在国家替代种植指标优惠政策下，原料可以免关税和增值税进口，但由于指标有限，能拿到额度的企业也比较少。后续来看，由于缅甸、老挝、柬埔寨等地区人工成本和原料价格均更具备成本优势，随着大量低价原料的进口，将会对我国的胶水原料价造成较大的冲击，国产橡胶原料的定价会更多地向这部分地区靠拢。后市来看，随着天然橡胶海内外主产区逐步由减产季向增产季过渡，叠加国际需求相对一般，分流进入中国的数量或继续增多，天然橡胶进口量或表现出增量趋势。

3、天然橡胶库存分析

3.1 天然橡胶库存先增后减

库存方面，根据隆众资讯统计，截至 4 月 20 日，中国天然橡胶社会库存 136.9 万吨，较年初增加了 11.3 万吨。青岛地区天然橡胶库存也整体呈现回升，根据隆众资讯统计，截至 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，较年初增加了 11.25 万吨，增幅 22.5%。其中保税区区内库存为 8.06 万吨；一般贸易库库存为 53.19 万吨。去年四季度海外主产区陆续进入旺产季，叠加 EUDR 政策推迟一年，国际市场对天然橡胶的分流转弱，更多货源陆续进入中国市场，国内天然橡胶部分环节迎来累库。4 月份青岛现货总库存先增后减，海外关税政策利空扰动仍在，市场悲观情绪不减，但未来船期到港不多，港口库存较难形成明显累库，关注青岛地区库存变动。

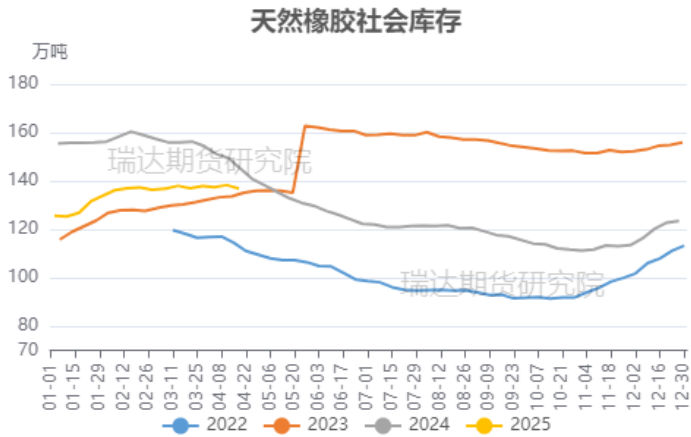


图 11 天然橡胶社会库存

数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

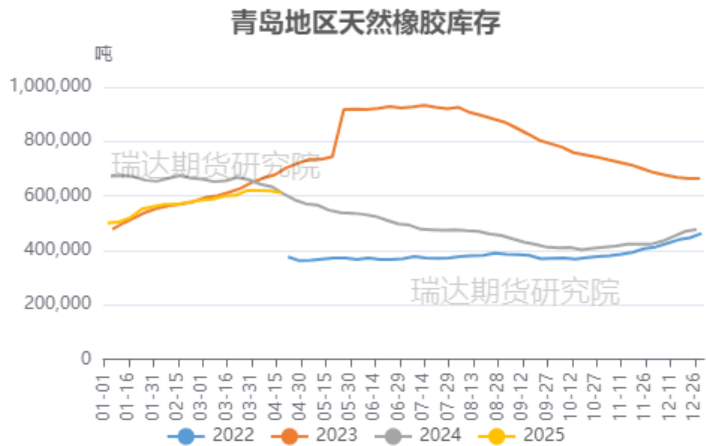


图 12 青岛地区天然橡胶库存

数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

4.2 期货仓单处于近年同期中等水平

交易所库存方面，截 4 月 24 日，上期所天然橡胶期货仓单库存 20.108 万吨，较上月同期增加 0.174 万吨，较去年同期减少 1.413 万吨。仓单总量为近几年同期中等水平，2024 年老胶的流出速度比往年要快，但是新胶的注册速度较慢。2024 年国储进行多轮抛售使得剩下的库存量较少，考虑到橡胶作为战略储备物资，4 月中旬天然橡胶收储计划正式落地，根据卓创资讯，本次计划收储 8.52 万吨，实际收储 8.03 万吨，主要为 2024 年 3 月以后生产的全乳胶。但据业内测算，尽管收储规模较大，实际成交价 16600-16700 元/吨扣除各项成本后，仅比期货 09 合约高 500 元左右，虽然政策释放短期利好信号，但市场反应呈现预期差，收储落地后胶价未现明显提振。以本次收储的量级而言，就是现有仓单的 40%，可以近似看做是除了工业生产外全乳胶额外的需求增量。

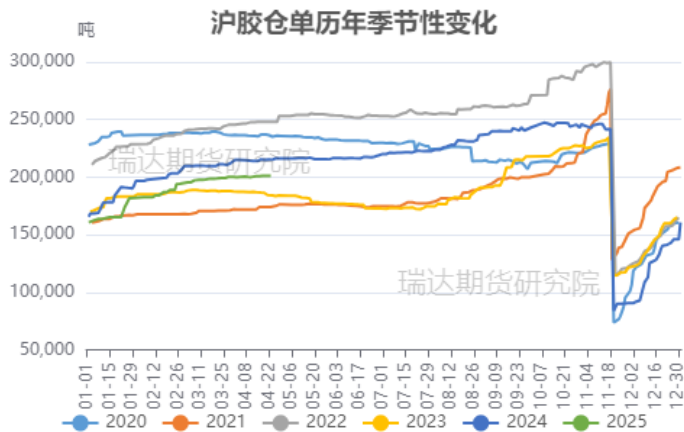


图 13 沪胶仓单变化

数据来源：上期所 瑞达期货研究院

三、天然橡胶需求状况分析

1、天然橡胶下游需求状况分析

1.1 国内轮胎产量同比增长，但存下降预期

国家统计局数据显示，2025 年 3 月中国轮胎外胎产量为 10744.60 万条，同比+4.40%，2025 年 1-3 月中国轮胎外胎累计产量为 28363.40 万条，累计同比+4.40%。从隆众轮胎产量数据来看，2025 年 3 月，中国半钢胎产量达到 5966 万条，环比增长 24.03%，同比增长 4.05%；中国全钢胎产量为 1369 万条，环比增长 29.15%，同比下降 4.53%，3 月轮胎产量环比继续大幅提升，汽车产销量的增长给予轮胎配套及替换需求形成利好提振。

然而，4 月初，美国宣布“对等征税”方案，对全球主要贸易伙伴加征关税，税率从 10% 到 40%不等。近年来，为规避海外多个国家和地区的贸易壁垒，国内轮胎企业加快了海外建厂的步伐，当前主要投建及拟投建的地区主要集中在泰国、越南、柬埔寨、印尼、摩洛哥、墨西哥。而美国对东南亚进口轮胎普遍加征 25%，对墨西哥、加拿大轮胎关税为 0%，但需符合原产地规则，因此美国从东南亚进口轮胎受到的冲击最大，虽然当前美国对除了中国以外的其他国家都给了 90 天的宽限期，以争取时间谈判，但出口商处于对特朗普政策再次发生变化的担心，对美出口可能会以观望为主。目前来看，关税政策将造成中美贸易流的中断，这对汽车、轮胎等行业冲击巨大，预计 4 月份国内轮胎产量将出现环比下降。

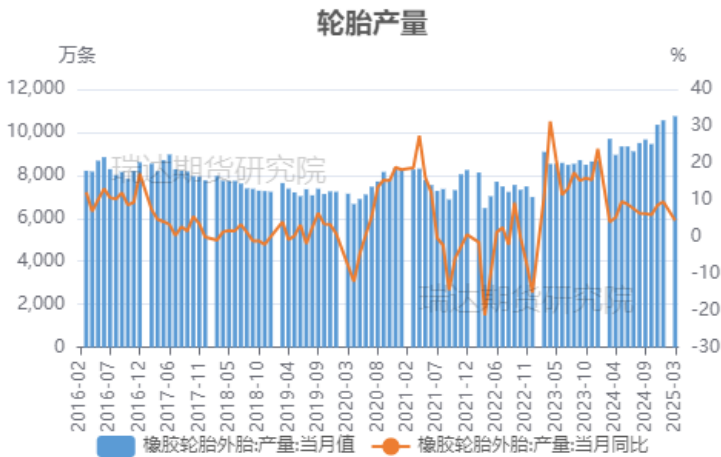


图 14 国内轮胎产量

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

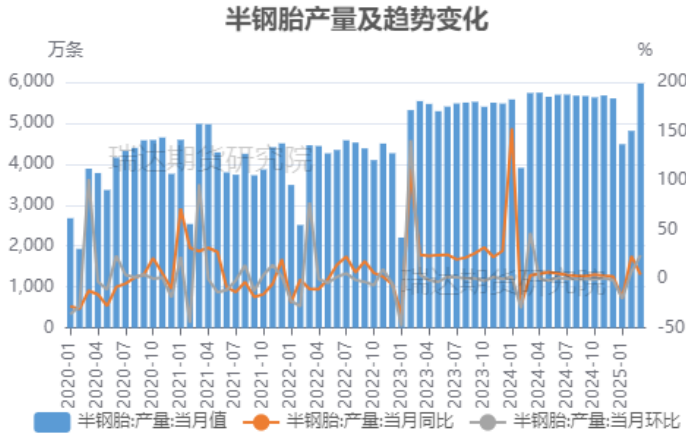


图 15 国内半钢胎产量及趋势变化
数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

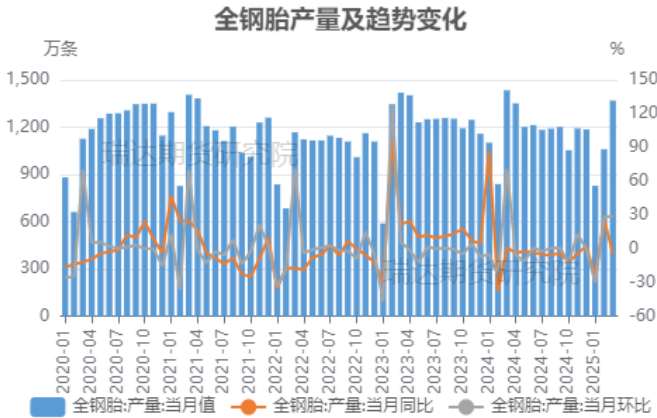


图 16 国内全钢胎产量及趋势变化
数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

1.2 国内轮胎企业成品库存压力或限制开工率提升

从开工情况看，据同花顺统计，截至 4 月 25 日，中国半钢胎样本企业产能利用率为 78.11%，较上月同期下降 4.88%，较去年同期下降 2.88%；中国全钢胎样本企业产能利用率为 62.46%，较上月同期下降 5.65%，较去年同期下降 1.03%。

尽管目前中国出口至美国的轮胎占中国轮胎出口量的比重较低，但短期内对中国轮胎依然产生一定的负面影响，美国的对等关税政策对轮胎出口市场形成较大影响，特别是东南亚建厂轮胎企业，出口阻力加大，4 月份轮胎企业整体新订单上量不足，为控制库存增长，部分企业降低排产，部分企业在月底存检修计划。目前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；个别全钢胎企业按计划安排检修，对整体产能利用率形成拖拽。

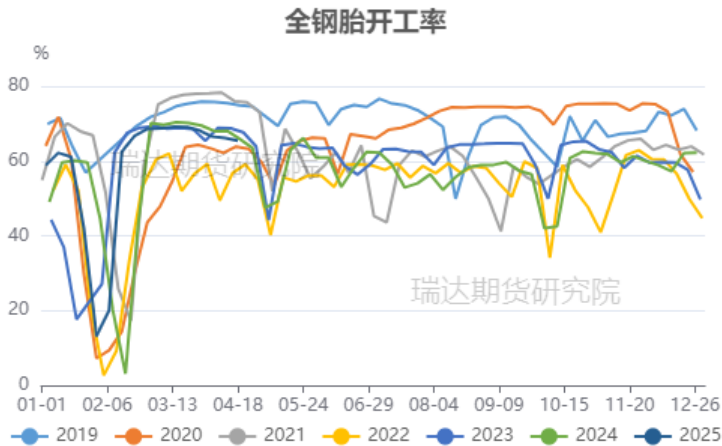


图 17 全钢胎开工率

数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

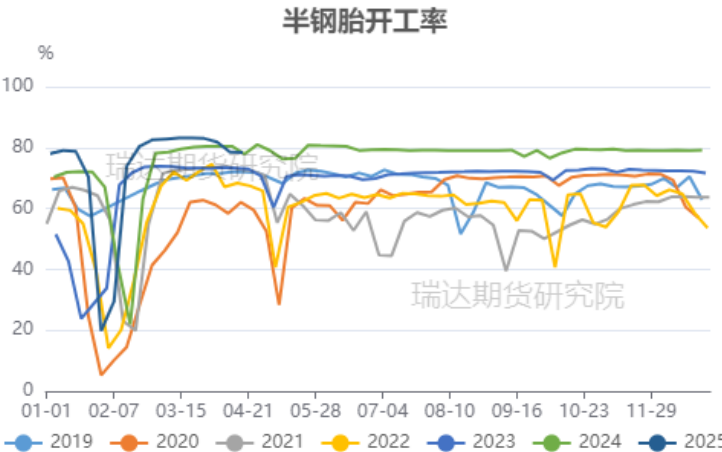


图 18 半钢胎开工率

数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院



图 19 轮胎库存天数变化

数据来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

从成品库存看，根据隆众资讯统计，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。物流运费低，全钢胎替换市场偏弱运行，叠加消费降级



影响，国内半钢胎替换市场需求无明显起色，企业整体库存去库缓慢，库存高位，工厂需要控产来降低库存，部分企业加大促销力度，但对整体出货量带动有限。

2、天然橡胶终端需求状况分析

2.1 国内轮胎配套需求刚性增长

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。从国内汽车产销情况来看，中国汽车工业协会数据显示，2025 年 3 月份，我国汽车产销分别完成 300.6 万辆和 291.5 万辆，同比分别增长 11.9%和 8.2% ，处于近五年同期高位水平。其中，乘用车产销分别完成 257.4 万辆和 246.8 万辆，环比分别增长 44.2%和 36%，同比分别增长 14.4%和 10.4%；商用车产销分别完成 43.1 万辆和 44.7 万辆，环比分别增长 35.8%和 42.8%，同比分别下降 1.4%和 2.4%。我国汽车市场产销呈现出快速增长的强劲态势，乘用车延续良好态势，商用车市场小幅回落，后市来看，各种政策利好、车企促销、新品上市等因素助力客流回暖，汽车产销或有望延续增长态势。

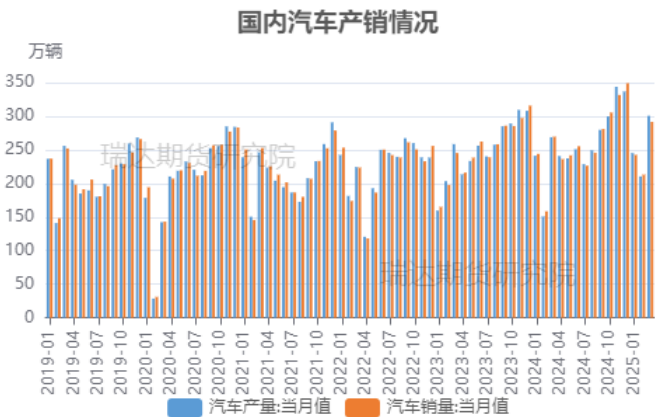


图 20 国内汽车产销

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

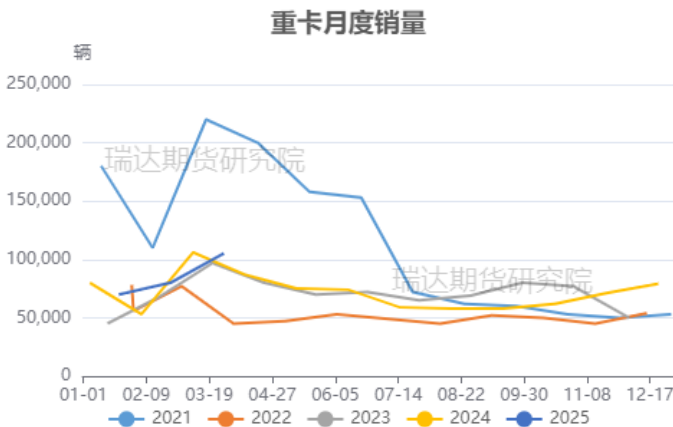


图 21 重卡月度销量

数据来源：第一商用车网 瑞达期货研究院

作为橡胶市场需求晴雨表的重卡市场，根据第一商用车网初步掌握的数据，2025 年 3 月份，我国重卡市场共计销售 10.5 万辆左右（批发口径，包含出口和新能源），环比今年 2 月上涨 29%，比上年同期的 11.6 万辆下降约 9%。累计来看，今年 1-3 月，我国重卡市场累计销量约为 25.9 万辆，同比降幅为 5%。2025 年 3 月中国重卡销量同比下滑，但其中新能源重卡销量同、环比均实现高增长，且在重卡销售中占比超 20%。国内经济基本面处在逐渐复苏中，但复苏力度不及预期。同时，房地产市场呈现弱势运行，基建工程投资不足，对庞大轮胎库存的消耗拉动较为乏力。

2.2 国内轮胎替换需求刚性

替换胎的替换频率取决于其重度使用后的损耗，其需求很大程度上依赖基建、房地产与物流行业的景气程度。房地产市场在政策组合拳作用下积极变化增多，市场信心在逐步提振。随着存量政策和增量政策的有效落实，房地产市场有望继续改善。物流方面，业务总量指数继续回升，物流活跃度继续增强，对全钢胎替换市场存在推动作用。不过需要注意的是，目前车辆多实现轻量标准化，对轮胎磨损速度大大降低，轮胎使用寿命得到延长，更换频率也相应减缓，也在一定程度上减少了轮胎的替换需求，这对替换市场需求的影响较为直接。

而半钢胎替换市场将因乘用车保有量继续提升以及新能源车轮胎磨损要高于传统燃油车等因素而存一定支撑作用。统计数据现实，截至 2024 年 12 月，全国机动车保有量 3.53 亿辆，同比 2023 年同期增长 5%，呈高速增长态势，其中新能源汽车年度保有量增速明显，对于轮胎市场需求增量仍呈现一定利好指引。

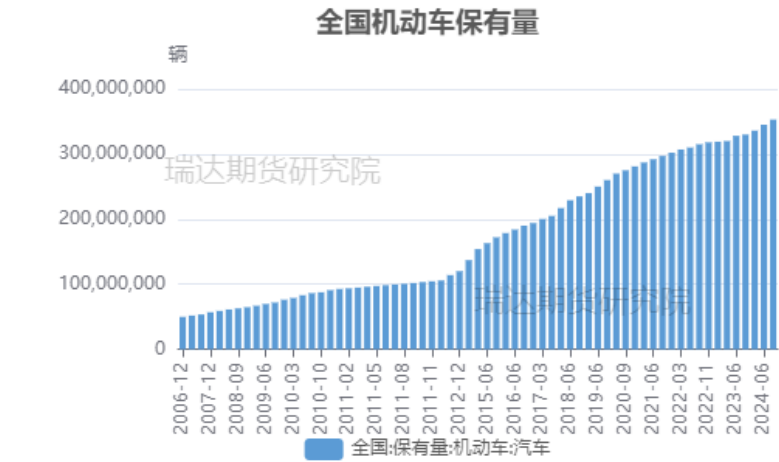


图 22 全国机动车保有量

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



图 23 公路物流运价指数

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

2.3 国内轮胎出口面临回落压力

外销市场方面，海关数据显示，2025 年 3 月，中国轮胎出口量在 75.04 万吨，环比+45.39%，同比+9.94%，1-3 月中国轮胎累计出口 194.87 万吨，累计同比+5.97%。其中，小客车轮胎出口量为 28.75 万吨，环比+31.48%，同比+4.24%，1-3 月小客车轮胎累计出口量 78.85 万吨，累计同比+5.78%；卡客车轮胎出口量为 43.38 万吨，环比+55.95%，同比+12.47%，1-3 月卡客车轮胎累计出口量 107.95 万吨，累计同比+5.12%。

2025 年一季度中国轮胎出口表现延续高位，然 4 月份轮胎企业新订单表现转弱，特别是出口订单，整体不及去年同期水平，对 4 月份整体出货量形成拖拽，部分企业订单缩减，贸易摩擦尚存，部分区域仍存在抢出口的情况，整体出口量仍处相对高位水平。但受到美国关税政策影响，中期国内轮胎出口将面临高位回落。

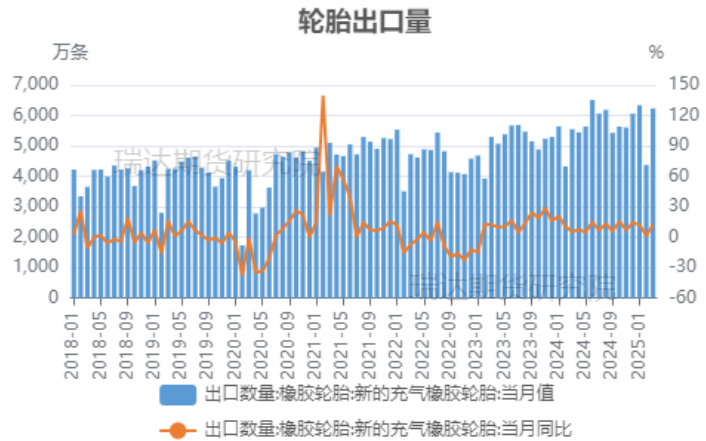


图 24 轮胎出口量

数据来源：海关总署 同花顺 瑞达期货研究院

四、天然橡胶市场后市行情展望

展望后市，海内外主产区进入季节性开割期，今年整体物候条件同比较好，胶农割胶

积极性尚可，预计原料产量同比增加，价格或将迎来季节性回落周期。另外，由于我国国家出台了对于最不发达国家免关税政策，随着大量低价原料的进口，将会对我国的胶水原料价格造成较大的冲击。需求方面，美国关税政策将使得泰国、越南和柬埔寨等东南亚国家对美国轮胎的出口下滑，同时对中国轮胎出口也存在一定的负面影响，轮胎企业整体新订单上量不足，企业整体库存去库缓慢，为控制库存增长，轮胎企业需要降低排产，整体供需面偏空。另外，特朗普政府对华贸易政策的反复加剧了市场对全球贸易体系的担忧，大宗商品普遍承压。5 月份胶价预计易跌难涨，重点关注产区天气、开割推进情况以及中美贸易摩擦演变。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。