

天胶单边驱动有限 短期胶价上下两难

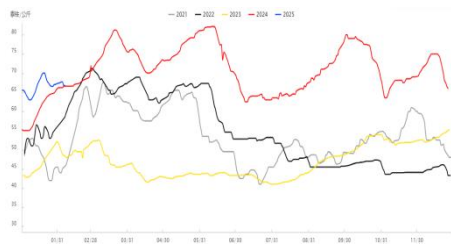
单位：格林大华期货 作者：李方磊 投资咨询号：Z0021311

春节假期间外盘橡胶价格波幅相对平稳，除美新政府的关税政策外，天然橡胶基本面格局并未受到明显冲击。目前国内天然橡胶仍处季节性停割期，泰国与越南产区也在向停割期过度，上游原料供应进入缩量区间，短期成本端或对胶价形成一定支撑。而在需求方面，随着假期氛围逐渐消散，轮胎厂及制品厂的复工率逐渐回升，后市主要关注库存环节的去化速度。由于近期国内天胶供需矛盾并不突出，盘面暂时缺少单边运行动力，短期内暂以震荡观点对待，中长期仍有向上期待。

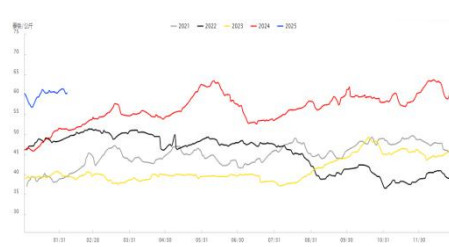
一、季节性供应缩量给予支撑

受橡胶树喜温喜湿的特性影响，其产地主要分布在赤道周围的热带及亚热带地区，代表国家有泰国、印尼和马来西亚等国。我国也有天然橡胶数种植区，主要集中在海南和云南两省。橡胶树达到成熟期后虽然可以连续多年提供胶液，但考虑到其生长特性和长远发展规划，各地区也会有一定时间的停割期，以令树身得到修复。以北半球来看，正常情况下，每年在东北季风开启后，停割期会自1月中旬左右从云南地区自北向南陆续开始，先后经过海南、越南、泰北、泰南、马来半岛和印尼等地。直到次年3月份再按照同样的顺序进入开割期。也正因如此，天然橡胶供应量会受上游原料端的季节性停产而有所收紧，从而在一定程度上利好胶价。

当前国内处于停割期，海外泰国东北部产区也逐渐向停割期过度，泰南地区后续产胶量有限，整体供应呈缩量状态。而越南主产区也基本进入停割状态，仅剩南部地区仍有少量作业，预计将于本月中下旬全面停割。原料价格方面，截至2月7日，国内已因停割而停止报价。泰国合艾胶水价格为66.8泰铢/公斤，杯胶价格为60.35泰铢/公斤，分别较去年同期上涨0.3%和17.64%，均处于历史同期高位。



合艾胶水价格季节性走势



合艾杯胶价格季节性走势

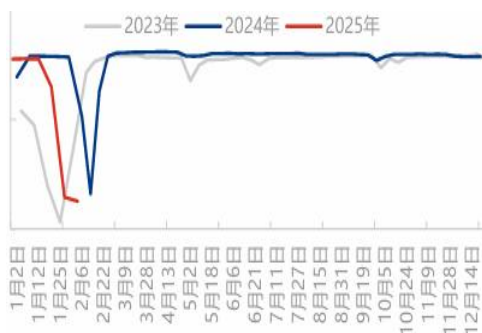
数据来源：钢联化工

而受原料价格居高影响，近期天胶现货价格也维持在相对高位。国产全乳胶17000元/吨，同比上涨35.46%；20号泰标2060美元/吨，同比上涨33.33%；20号泰混16488元/吨，同比上涨32.50%。由此可见，在原料端供应缩量导致价格居高的背景下，短期天然橡胶下方支撑或仍较坚挺。

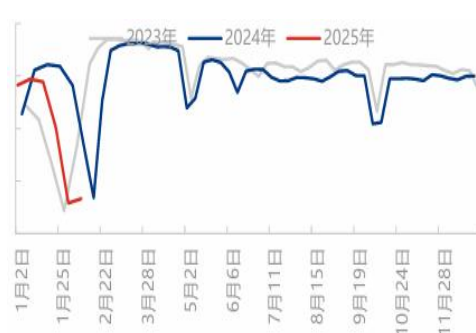
二、轮胎企业产能利用率恢复性提升

在春节假期期间，部分轮胎企业进入检修阶段。而随着节日氛围消散，节后内外销市场进入集中备货阶段，轮胎企业也逐渐复工复产，产能利用率逐渐回暖。

根据隆众资讯统计显示，截至2月6日当周，中国半钢胎轮胎企业产能利用率为12.64%，环比下降1.82%，同比下降38.82%。全钢胎企业产能利用率为13.25%，环比下降17.01%。从样本企业2月份的订单变化来看，有过半数的半钢胎企业订单与1月份持平，余下样本中增加订单的企业要多于减少订单企业。但全钢胎企业订单量持平的不足半数，且有36%的样本企业订单有所下降。综合来看，作为橡胶最大的需求端口，当前轮胎企业的产能利用率处于年内低位，但随着节后订单的逐渐释放，多数企业已恢复正常生产，预计后市产能利用率将有所回升。



半钢胎产能利用率

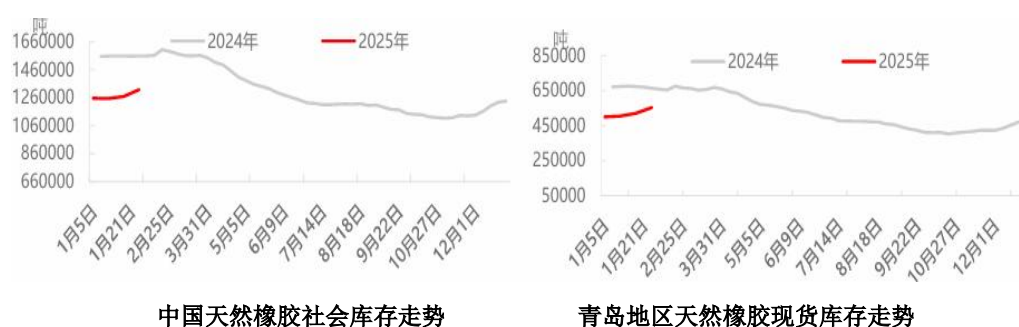


全钢胎产能利用率

数据来源：隆众资讯

三、天胶库存累库拖累短期胶价

当前国内天胶库存呈累库趋势。截至2025年1月26日，中国天然橡胶社会库存131.6万吨，环比增加4.7万吨，增幅达到3.7%。清党地区天胶报税和一般贸易合计库存量为55.28万吨，环比增加3.2万吨，增幅6.15%。一般贸易库存48.72万吨，增幅6.27%。而从出入库情况看，青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加2.07%，出库率减少3.01%；一般贸易仓库入库率减少0.03%，出库率减少2.26%。整体来看，受节前需求疲软等因素影响，当前库存数据在一定程度上拖累胶价。但随着节日效应逐渐淡去，预计节后的累库速度将有所放缓，库存端对胶价的压制作用或有所减弱。



数据来源：隆众资讯

三、总结与展望

当前天然橡胶盘面走势较为纠结，基本面上泰国东北部已进入停割阶段，近期原料价格虽有滑落但仍保持在历史高位，成本方面对胶价的支撑依然坚挺。同时随着假期氛围逐渐淡去，轮胎厂等橡胶制品厂也在陆续复工，后续关注各环节的去库速度。短期来看天然橡胶矛盾有限，中长期仍有偏多预期。但是由于美国后续关税政策落实情况尚未明确，或将限制近期盘面涨幅。短期建议暂以宽幅震荡态度对待。

重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，格林大华期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，格林大华期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为格林期货有限公司。

