



格林大华期货有限公司

GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

证监许可【2011】1288号

橡胶期货月报

2025年03月01日

联系我们

研究员：李方磊
联系方式：19339940612
从业资格：F0310461
交易咨询：Z0021311

独立性声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑均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。

天胶季节性停割给予支撑 合成胶关注成本变动

多空逻辑：

天然橡胶：全球天胶季节性供应收紧，上游原料价格坚挺；天胶库存整体呈累库走势；进口数据环比增加；轮胎厂开工率基本恢复。

合成橡胶：丁二烯供应压力令其价格重心下移；顺丁橡胶产量同比下降，库存处于同期偏高水平；顺丁橡胶加工利润有所好转。

操作建议：RU与NR暂以区间震荡思路对待，短线投资者维持高抛低吸操作，中长期投资者可继续持有前期低位多单，RU2505关注17000-18300活动区间，NR2504关注15000-16000活动区间；合成胶上方压力仍存，BR2504合约关注15000元/吨压力表现。

风险提示：产区天气；进出口政策；累库速度。



目录

Part 1

上期复盘

Part 2

本期分析

Part 3

风险提示

Part 1 复盘回顾

1.1 盘面回顾

- ▶截至2月28日，RU2505合约收盘价17710元/吨，月内上涨260元/吨，月涨幅1.49%。
- ▶截至2月28日，NR2504合约收盘价15415元/吨，月内上涨660元/吨，月涨幅4.47%。
- ▶截至2月28日，BR2504合约收盘价14100元/吨，月内下跌460元/吨，月跌幅3.16%。

RU主连日K线走势



NR主力日K线走势



BR主力日K线走势

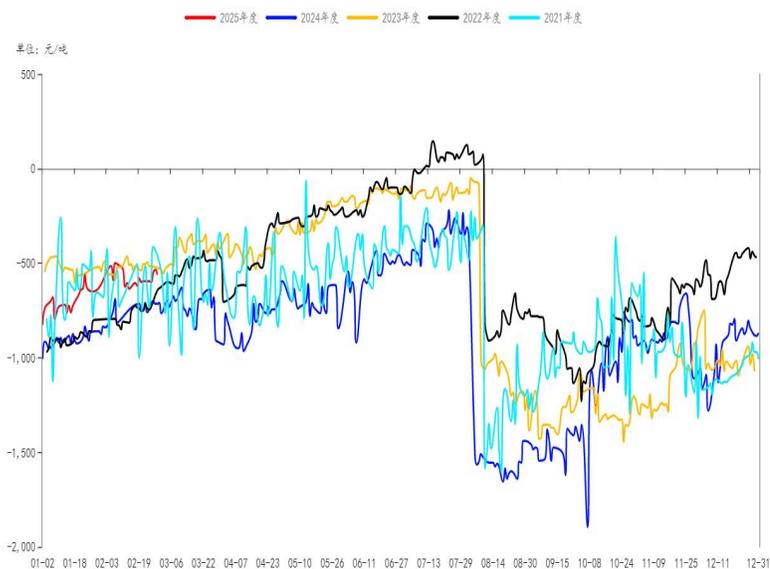


1.2 基差数据

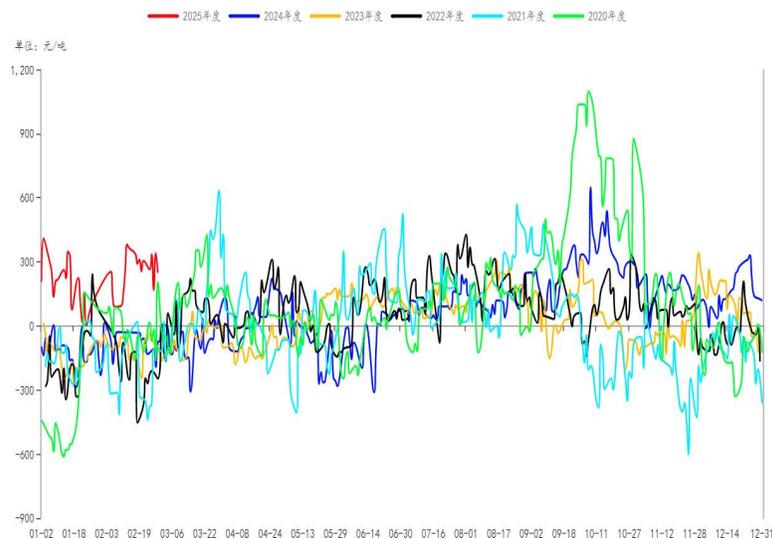
期现价差:

- 截至02月28日，天然橡胶基差-560元/吨，较月初-515元/吨下降45元/吨。
- 截至02月28日，20号胶基差250元/吨，较月初253元/吨下降3元/吨。
- 截至02月28日，丁二烯橡胶基差-100元/吨，较月初70元/吨下降170元/吨。

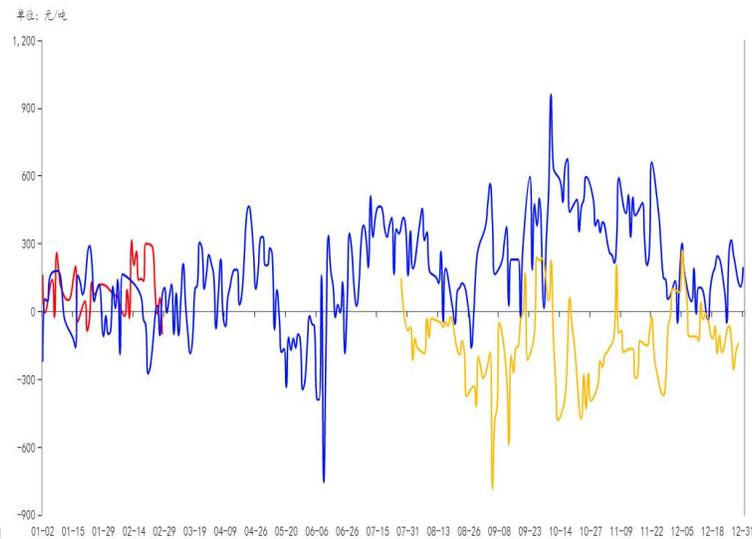
天然橡胶基差



20号胶基差



丁二烯橡胶基差



Part 2 本期分析

2.1 行情预判

➤ 天然橡胶:

从上游原料来看，目前天胶原料仍处于季节性供应缩量阶段，泰国继续走停割缩产预期，原料价格易跌难涨，但同时受浓乳需求偏淡因素影响，原料持续涨价空间也较有限。短期上游原料端对胶价形成一定支撑力量。下游需求方面，随着节日氛围逐渐褪去，当前轮胎企业的开工率也在逐渐恢复。但同时也需要注意月内轮胎成品的走货速度一般，渠道补库心态略显谨慎，后期轮胎厂的开工率或将暂时维稳，大幅增加的可能性不大。所以从需求端的整体来看，在国家对汽车消费刺激政策的推动下，中长期消费有继续向好的预期，但同时也需警惕海外贸易可能面临的壁垒。短期天胶需求变动不大，轮胎企业的产能利用率或暂时维稳，需求端对胶价的引导力度有限。库存方面，节后轮胎企业的复产复工导致的集中备货带动青岛微幅去库，但随着轮胎厂集中采购告一段落叠加轮胎成品的走货放缓的走货放缓，近期橡胶仍延续累库季节性累库。综上所述，目前天胶基本面矛盾尚不突出，盘面暂时或仍维持震荡运行，但考虑到宏观影响和季节性供应缩量背景，预计三月份天胶重心或仍有小幅上移可能。

➤ 合成橡胶:

在供应放量的压力下，本月丁二烯价格重心明显回落，月末受供需节奏的影响，其价格再度出现小幅回升。二月顺丁橡胶出场价格先跌后涨，基本与原料成本保持共振。同时本月顺丁橡胶加工利润出现明显改善后，使得部分民营企业负荷提升。预计三月丁二烯整体开工率或维持相对稳定局面，顺丁胶价受原料端的上下指引仍较显著。后续主要关注下游轮胎成品的走货情况，预计顺丁橡胶较天胶相比走势依然偏软。

➤ 操作建议:

RU与NR暂以区间震荡思路对待，短线投资者维持高抛低吸操作，中长期投资者可继续持有前期低位多单，RU2505关注；合成胶上方压力仍存，BR2504合约关注15000元/吨压力表现。

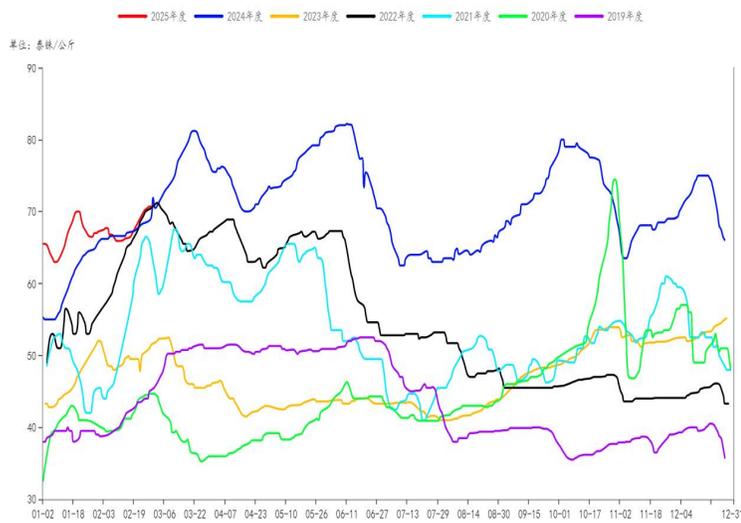
2.2 多空逻辑

►天然橡胶:

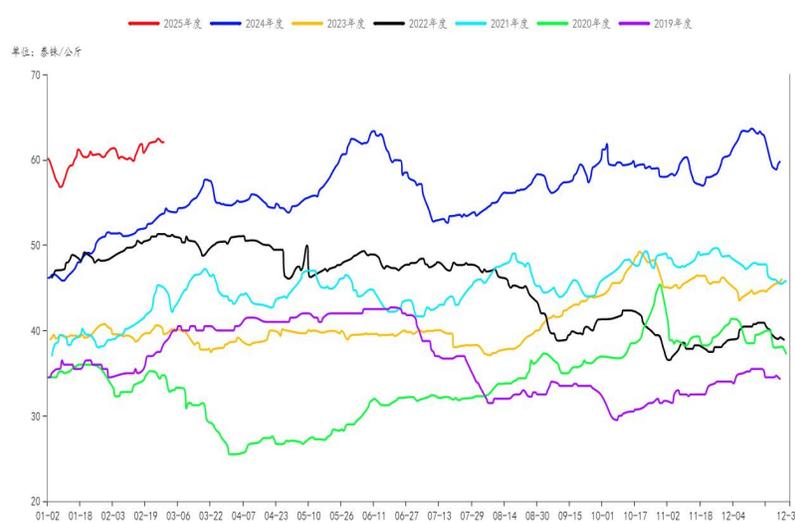
1. 全球天胶季节性供应收紧，上游原料价格坚挺。

截止到2月底，泰国胶水价格月均价67.75泰铢/公斤，环比上月涨2.06%；杯胶价格月均价61.15泰铢/公斤，环比上月涨2.58%。本月国内处于停割状态，泰国东北部大部分地区因胶树落叶进入停割期，少部分呈间接性割胶，泰南降水储蓄缩量，干含有所降低。

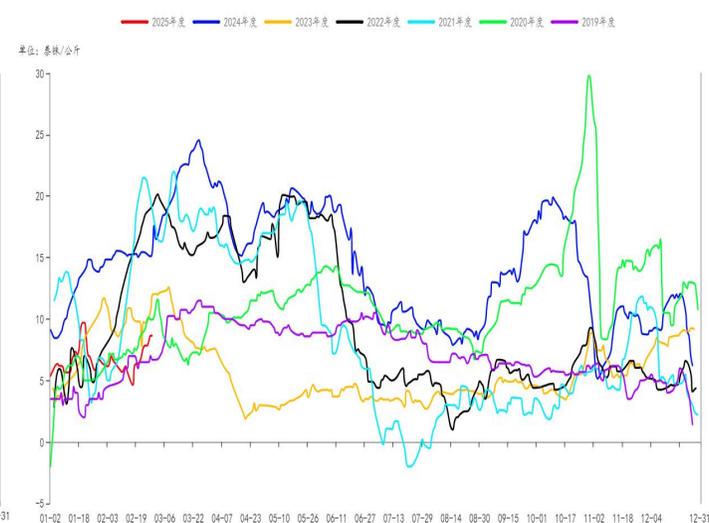
合艾胶水季节性走势



合艾杯胶季节性走势



水杯价差季节性走势



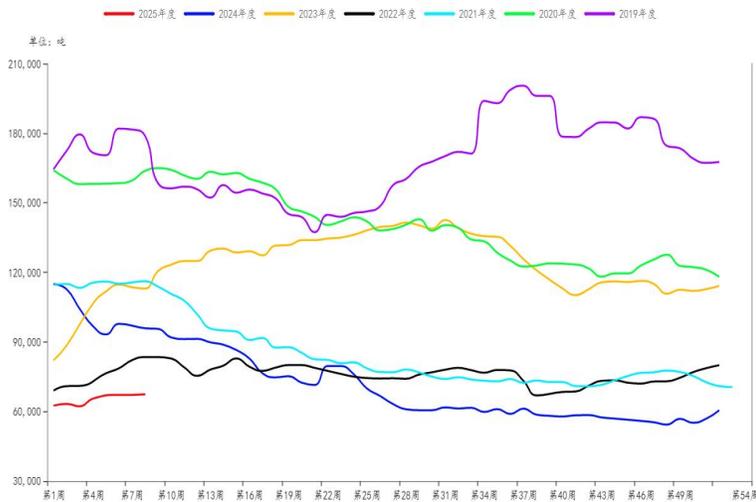
2.2 多空逻辑

►天然橡胶:

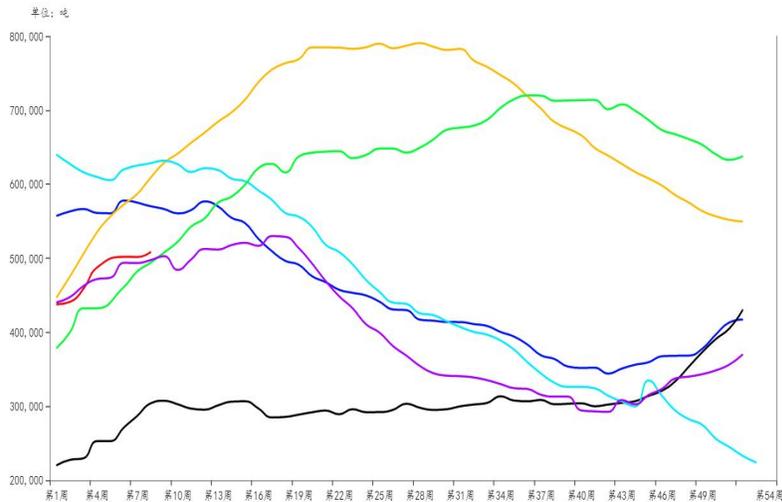
2. 天胶库存整体呈累库走势。

截至2025年2月23日，中国天然橡胶社会库存137.3万吨，环比增加0.3万吨，增幅0.23%。中国深色胶社会总库存为79.6万吨，环比增加0.7%。其中青岛现货库存增1.2%；云南降1.2%；越南10#增6%；NR库存降0.6%。中国浅色胶社会总库存为57.6万吨，环比降0.5%。其中老全乳胶环比降0.9%，3L环比降0.5%，RU库存小计增0.3%。

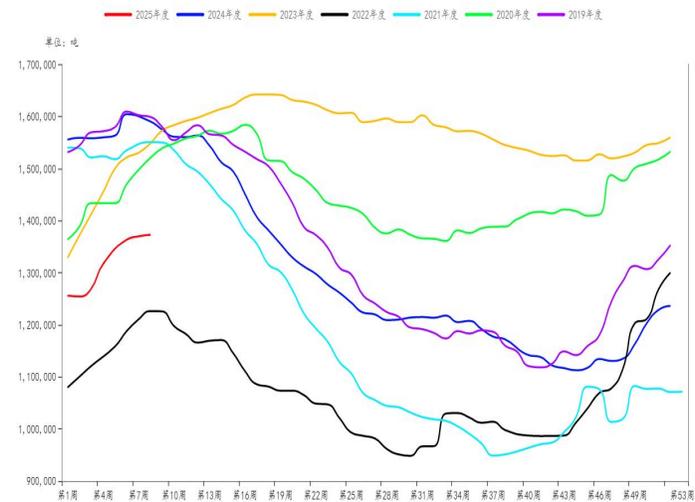
天然橡胶青岛保税区库存



青岛一般贸易商库存



三方干胶库存



2.2 多空逻辑

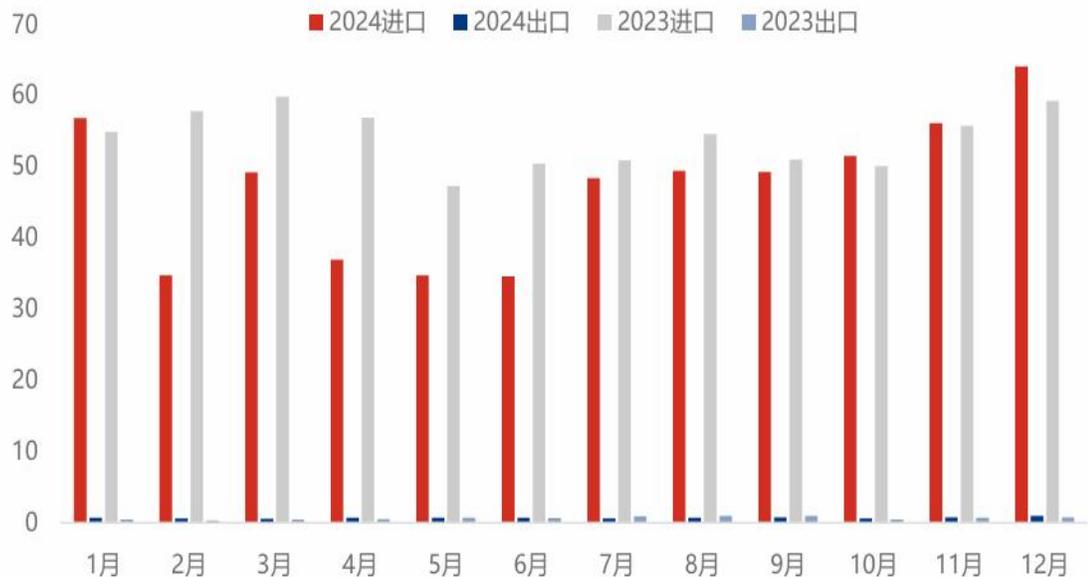
天然橡胶:

3. 进口数据环比增加。

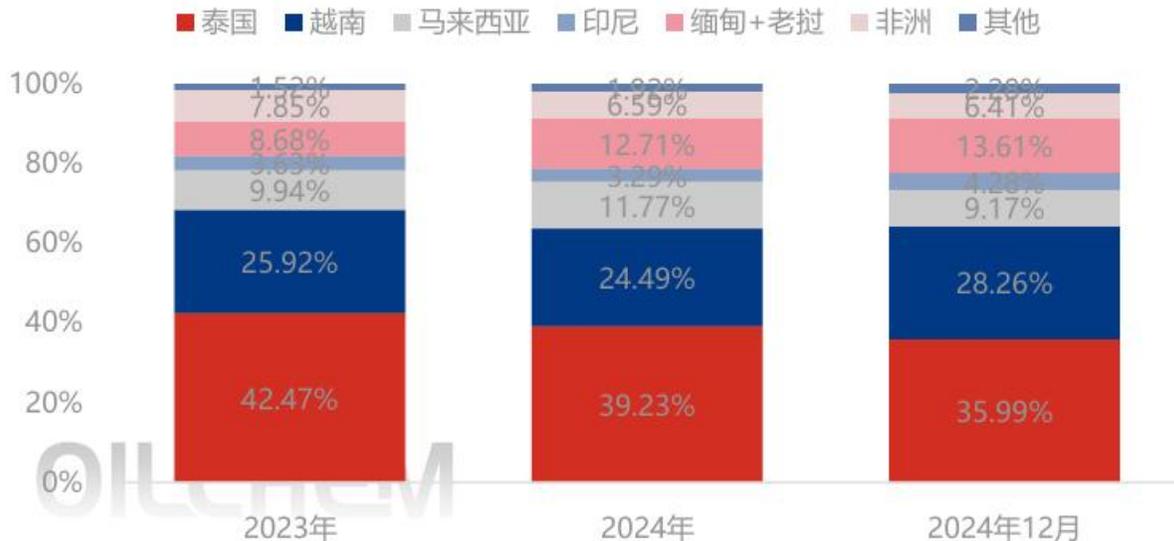
2024年12月中国天然橡胶（含技术分类、胶乳、烟胶片、初级形状、混合胶、复合胶）进口量64.07万吨，环比增加14.18%，同比增加8.16%。2024年1-12月累计进口总量565.99万吨，累计同比减少12.76%。

2024年12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）出口量0.93万吨，环比增加23.54%，同比增加20.66%。2024年1-12月累计出口总量8.4万吨，累计同比增加8.35%。

国内天然橡胶进出口数据



国内天然橡胶进口来源国



2.2 多空逻辑

►天然橡胶:

4. 轮胎厂开工率基本恢复。

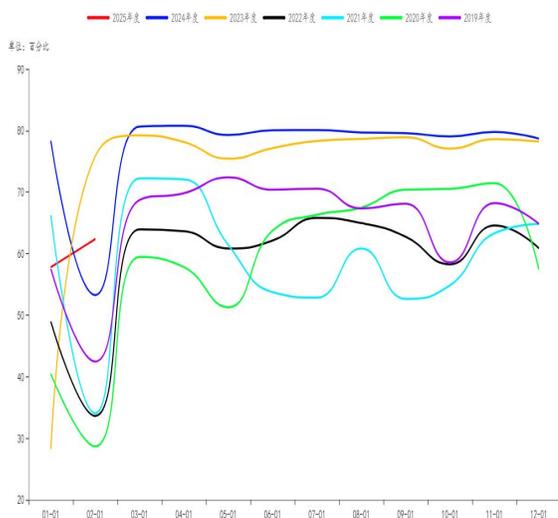
2月中国半钢胎样本企业产能利用率为62.35%，环比+4.55%，同比+9.09%。

2月山东样本企业半钢胎场内库存为960万条，环比-1.23%，同比+65.4%。

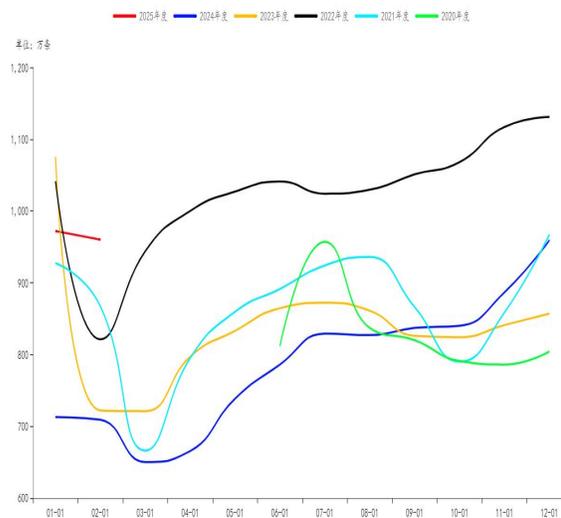
2月中国全钢胎样本企业产能利用率为52.78%，环比+11.05%，同比+11.72%。

2月山东样本企业全钢胎场内库存为346.5万条，环比-7.05%，同比+0.14。

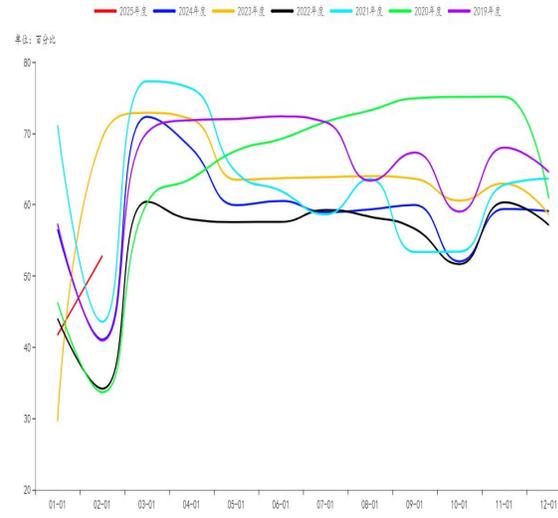
半钢胎月度产能利用率



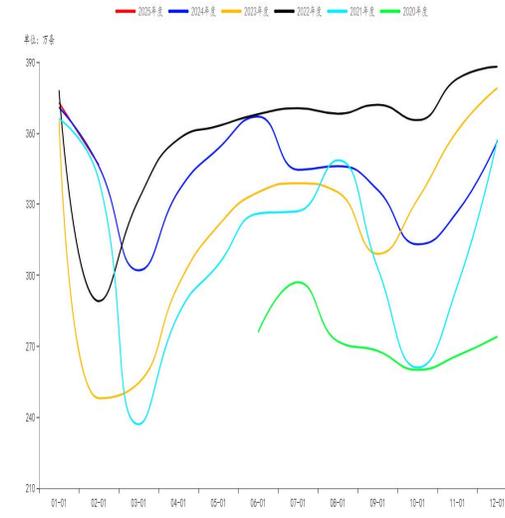
半钢胎场内库存



全钢胎月度产能利用率



全钢胎厂内库存



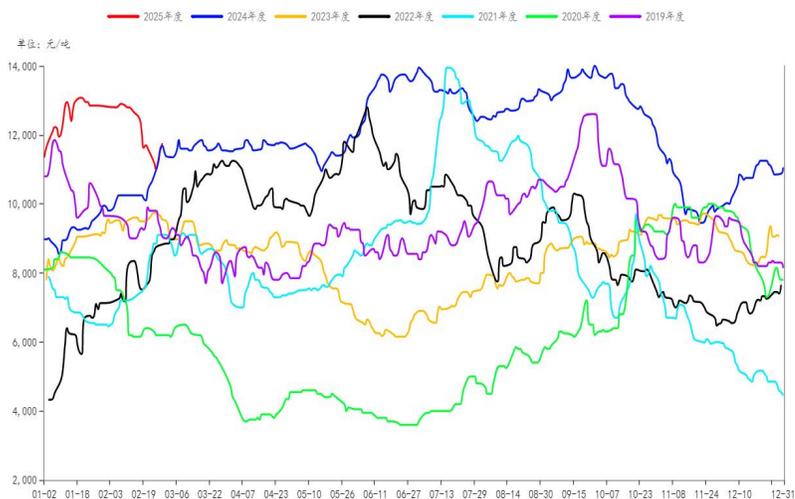
2.2 多空逻辑

►合成橡胶：

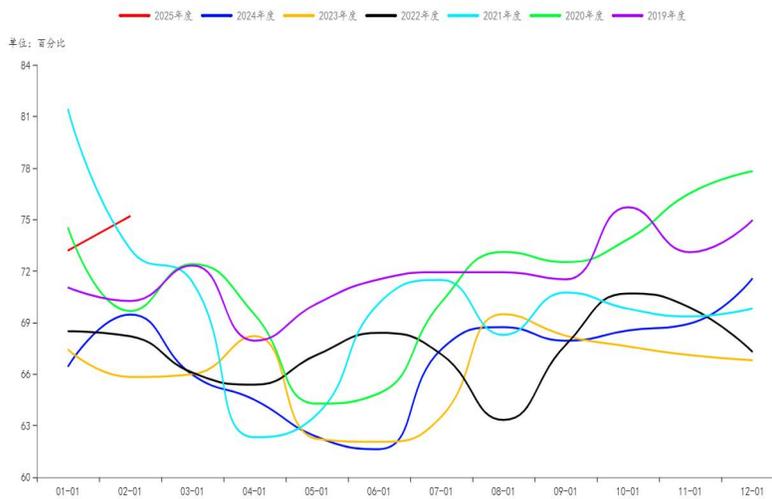
1. 丁二烯供应压力令其价格重心下移。

受节后下游需求恢复缓慢和久泰及斯尔邦的氧化脱氢装置重启，供强需弱格局的形成令丁二烯价格于月中快速下跌。但随着下游加工利润好转令需求恢复，丁二烯价格在月底再度出现反弹。截至2月末，丁二烯山东中部市场价格为11750元/吨，较1月末下降8.56%，较去年同期上涨2.17%；从产能利用率来看，2月丁二烯产能利用率为75.19%，环比上涨2%，同比下降5.73%。

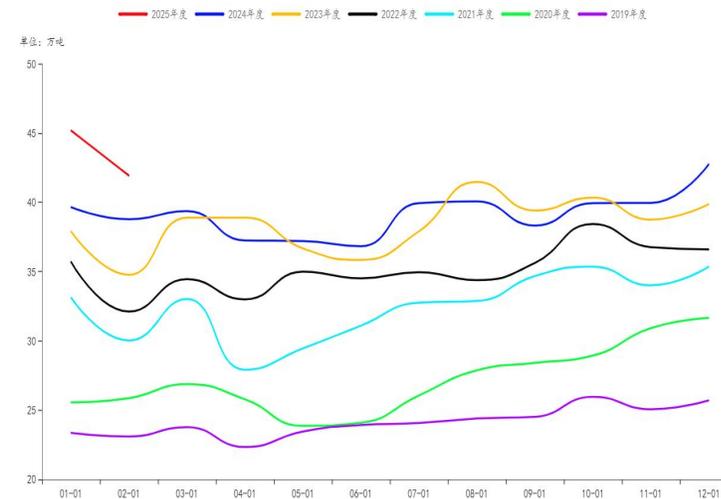
丁二烯价格



丁二烯产能利用率



丁二烯产量



2.2 多空逻辑

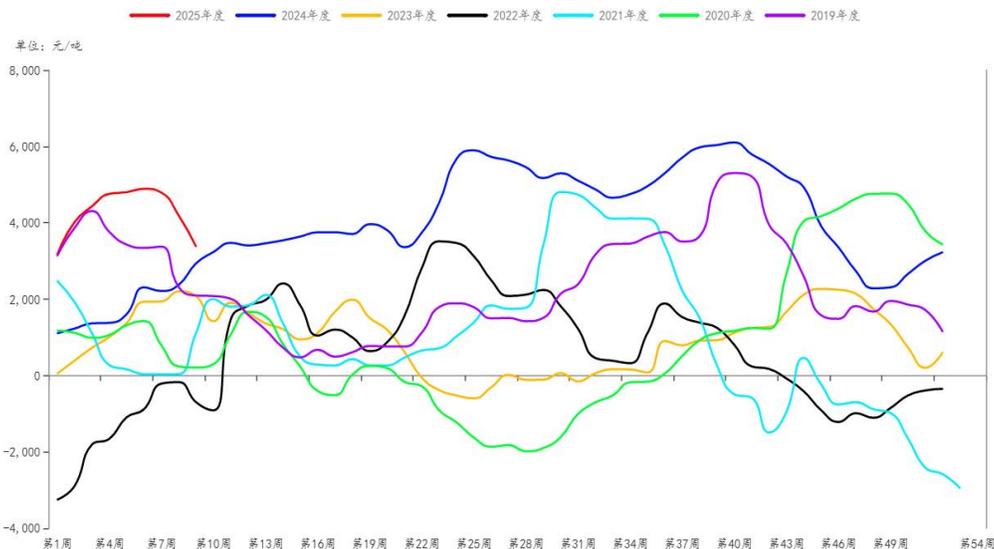
►合成橡胶:

2. 丁二烯加工利润尚可，期末库存小幅增加。

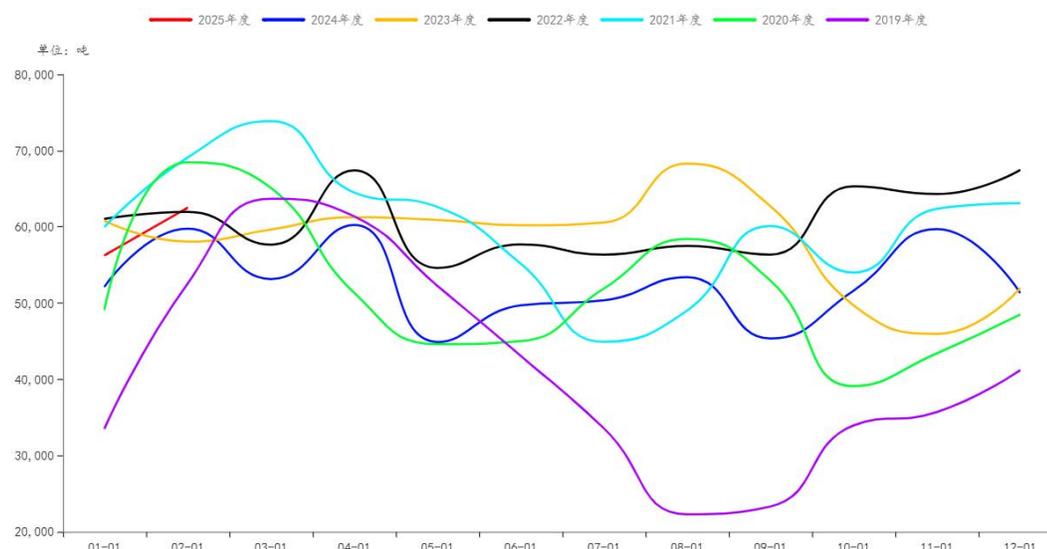
2月末丁二烯碳四抽提法生产毛利为3378.72元/吨，环比下降29.62%，同比增长15.01%。

2月丁二烯期末库存为62500吨，环比增长11.09%，同比增长4.6%。

碳四抽提法生产毛利



丁二烯期末库存



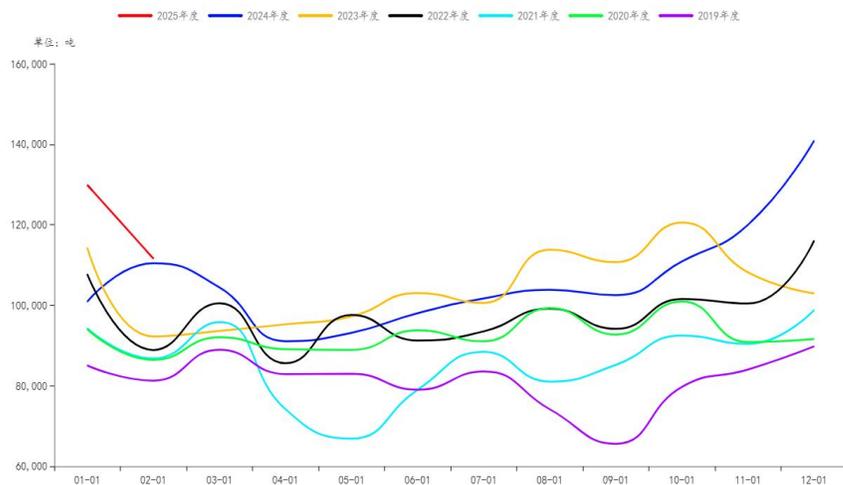
2.2 多空逻辑

➤合成橡胶:

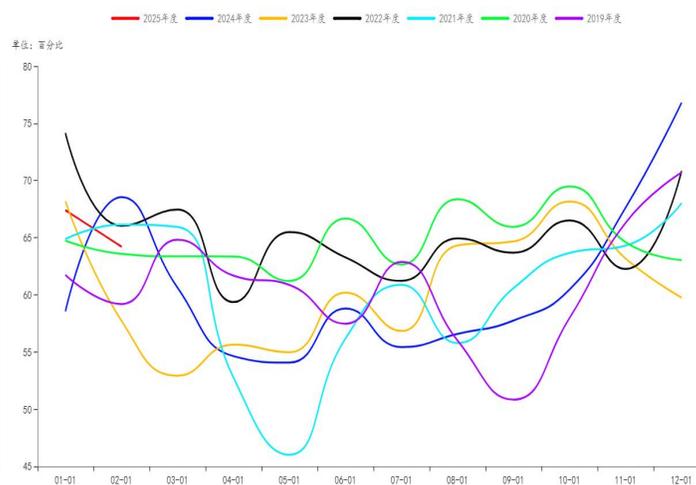
3. 顺丁橡胶产量同比下降。库存处于同期偏高水平

前期停车及降负运行装置变动有限，且浩普新材料，锦州石化装置月内存在检修，2月中国顺丁橡胶产量11.18万吨，较上月减少1.81万吨，环比-13.95%。2月顺丁橡胶产能利用率为64.21%，环比下降3.18%，同比下降4.33%。而库存方面，2月最后一周顺丁橡胶厂内库存和贸易商库存为29050吨和5610吨，较月初变动不大，但同比分别下降3.80%和上涨84.54%。

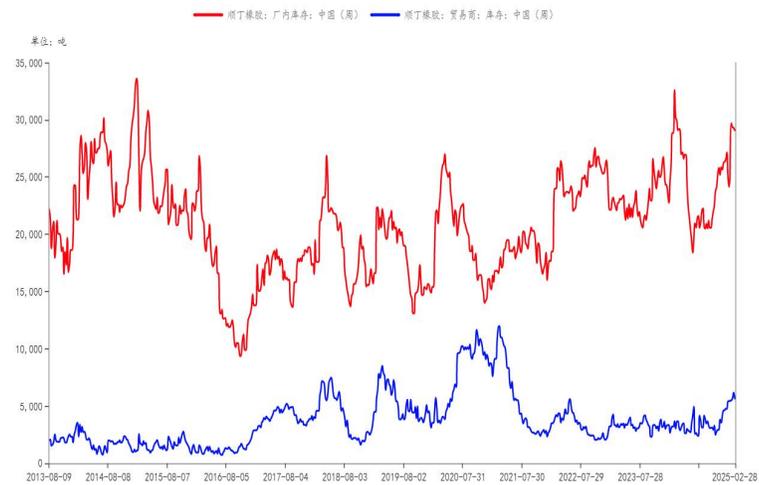
顺丁橡胶月度产量



顺丁橡胶产能利用率



顺丁橡胶场内及贸易商库存



2.2 多空逻辑

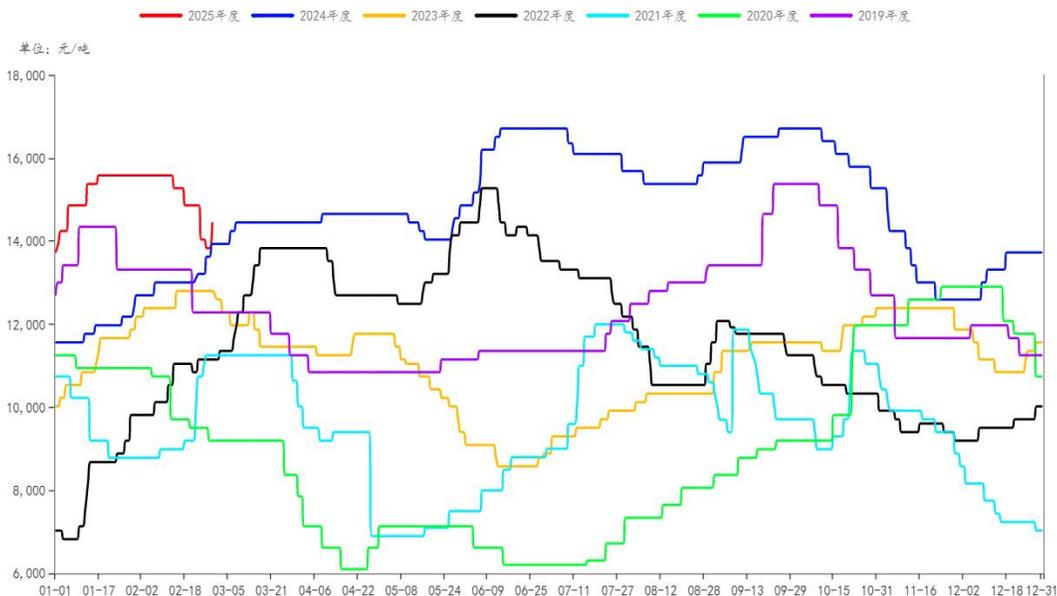
合成橡胶:

4. 顺丁橡胶加工利润有所好转。

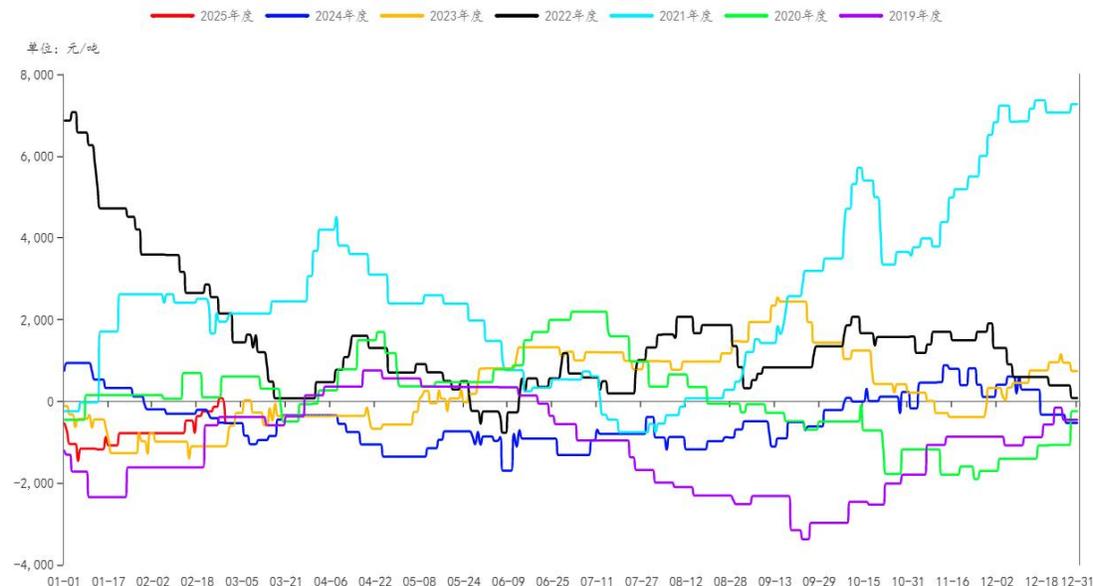
截至2月28日，国内顺丁橡胶生产成本为14448元/吨，较月初下降7.27%，同比增长3.70%。

截至2月28日，国内顺丁橡胶生产毛利为-548元/吨，较月初增加29.83%，同比基本持平。

顺丁橡胶生产成本



顺丁橡胶生产毛利



Part 3 风险提示

3 风险提示

- 产区天气
- 进出口政策
- 累库速度

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何内容对任何投资所做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其他报告，本报告反映分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。