

农产品组

沪胶无序震荡 等待突破机会

电话：0571-85155132

邮编：310003

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

观点摘要：

沪胶整体还处于高位震荡，缺乏方向性：下游轮企高开工率与社会库存连续累库这对矛盾主导了胶市。

目前的多空平衡未来可能随着一些多空因素的演变而被打破：

全球 2 月进入减产季，供应端不断收紧，降至全年的低位；国内下游轮企开工不断增加。供需两端的不同表现使得累库幅度已有显著下降，很可能较快进入去库阶段，并使得整体库存处于历年偏低水平。

胶树结构老化令全球产量缺乏上升空间，供求平衡可能发生转变。被调查的投资机构对胶价只给出稳定和乐观两种判断，无一看空。有消息称，交易所管理层也已经注意到了投资机构这种普遍的看多情绪和市场操作。

推迟一年实施的 EUDR 再度影响市场，其溢价机制会使得橡胶资源向欧盟倾斜，从而挤占对中国的出口，加强年度橡胶供需偏紧的格局。

此外，市场对收储轮储以及新的经济刺激政策推出和落地抱有期待。

沪胶近期走势或有波折，但长期向上势头未变。当然，美国关税大棒对市场的影响仍是需要关注的。

相关报告

一、行情回顾

一周以来，沪胶呈现探底回升走势，期价避免了再次破位，高位震荡的形态得以延续，保留了继续上攻的可能。

在供应端进入低产季的背景下，下游需求不断恢复；而另一方面，港口库存出现季节性累库。这导致市场情绪较为谨慎，交投意愿下降，天然橡胶暂时呈现震荡整理，总体偏强，可看高一线。

图 1：沪胶期货走势



数据来源：文华财经 新世纪期货

二、橡胶供应进入季节性低谷

每年的 2-4 月，云南、海南、越南和泰国北部都是处于停割期，或产出极少，是全球橡胶产量的低谷期。而 2 月份，随着中国春节长假结束，下游加工厂陆续开工，备货需求增加。

由于新开割季还没开始，市场上只有去年浓乳加工厂冬储的浓乳可以供应，供应有限而需求突然猛增，容易形成阶段性的供需错配，所以这个阶段，浓乳容易出现上涨行情。

浓乳与全乳胶（RU 交割品）都是用新鲜胶乳做成，存在着原料竞争关系，浓乳的上涨，通常会提振全乳胶走势，进而推动 RU 期货盘面上涨。

图 2：全球橡胶生产周期



数据来源：橡胶市场 新世纪期货

国内通常云南在3月中下旬陆续开割，海南在4月上旬开割，如果没有天气、虫害因素导致推迟开割，那么供应会逐渐上量，从而对橡胶走势构成压制，其力度则要视当时需求端表现以及宏观情况而定。

三、橡胶现货市场价格

近日，国内市场各橡胶品种涨跌不一，幅度均较为有限，趋势性不强。

周末泰国原料胶水 70.7 泰铢/公斤，持稳，原料杯胶 62.05 泰铢/公斤，持稳。云南、海南胶水停割 暂无报价。

天然橡胶现货报盘波动有限，期货盘面重心震荡不稳，市场谨慎观望，下游买盘情绪不旺，越南胶高报低走，整体实单交投一般。华东 SCRWF 市场盘后主流意向成交参考 17100 元/吨，较上一工作日稳定；3L 主流成交参考 17350 元/吨，较上一工作日下调 50 元/吨。山东青岛市场人民币泰混现货报盘环比上涨 120 元至 17320 元/吨。今日进口美金胶市场报盘上涨，出货尚可，工厂适量补货。进口干胶人民币市场报盘上涨，贸易商轮换，3/4 月出货较少，实单买涨，工厂观望采购。

价格	市场	02. 24	02. 25	02. 26	02. 27	02. 28
全乳胶 (SCR WF) (元每吨)	上海市场	17300	17050	17050	17150	17150
泰国三号烟片胶 (RSS3) (元每吨)	上海市场	22900	22750	22500	22550	22400
20 号泰标 (STR20) (美元每吨)	青岛市场	2155	2140	2130	2150	2150

20号泰混 (STR20 MIX) (元每吨)	青岛市场	17200	17100	17100	17200	17320
越南 3L (SVR 3L) (元每吨)	上海市场	17500	17400	17400	17450	17500
TSR9710 (元每吨)	昆明市场	16700	16700	16650	16650	16700
泰国原料胶水 (泰铢每公斤)	泰国合艾	70	70.3	70.5	70.7	70.7
泰国原料杯胶 (泰铢每公斤)	泰国合艾	62.15	62.45	62.3	62.05	62.05
RU 期货主力合约 (元每吨)	上期所	17895	17650	17600	17685	17710
NR 期货主力合约 (元每吨)	上期能源	15355	15185	15270	15325	15415

数据来源：隆众资讯

全国主要城市天然橡胶现货价格高位震荡，等待方向指引。

图 3：全国主要城市天然橡胶基准价格



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

四、橡胶原料

橡胶原料价格短期有走弱迹象。

上周末天然胶乳现货市场交投氛围清淡，临近周末市场观望情绪加重，下游制品企业入市积极性不高，部分压价商谈刚需，但持货商不愿低出，场内成交有限。华东市场泰国普通 13050 元/吨，较上一交易日跌 50；越南非顺利成交价格 12700 元/吨，较上一交易日跌 100；国产国营成交价格 13000 元/吨，较上一交易日跌 100。

图 4：泰国合艾天然橡胶原料价格



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

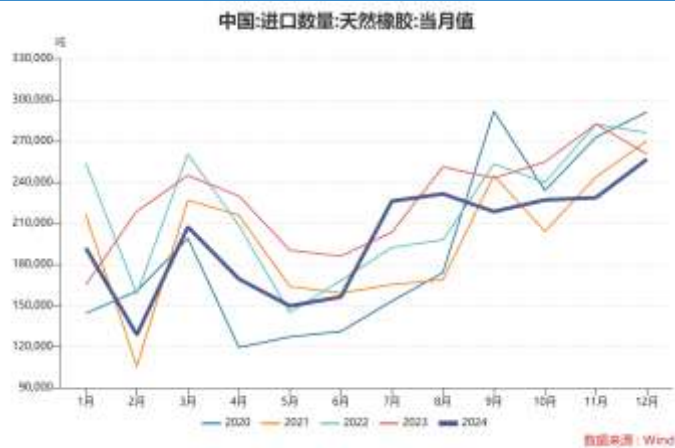
五、进口

据中国海关总署 1 月 13 日公布的数据显示，2024 年中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计 730.3 万吨，较 2023 年的 795.2 万吨下降 8.2%。

全年进口下降，不过年底以来进口量增长显著，导致库存累库。

需要注意的是，欧盟 EUDR 重启，会吸引部分资源转向价格更高的欧洲市场，从而降低出口中国的份额，国内很可能重现 2024 年进口较少的一幕。

图 5：天然橡胶进口



数据来源：WIND 新世纪期货

图 6：天然及合成橡胶进口



数据来源：WIND 新世纪期货

2024 年全年，中国主要合成橡胶进口量达到了 140.2 万吨，与 2023 年相比增加了 15.1 万吨，增长率为 12%。同期，中国主要合成橡胶出口量为 81.9 万吨，较 2023 年增加 15 万吨，增幅达 22%。此外，合成胶乳进口量为 24.5 万吨，同比增长 11%；而天然胶乳的进口量为 36.6 万吨，同比下降了 10%。

六、库存

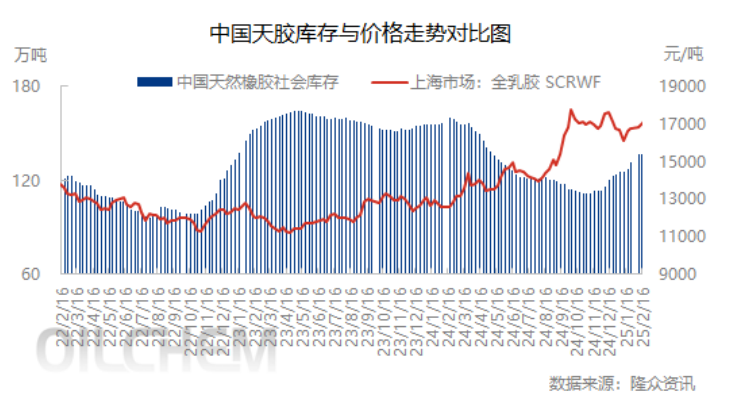
截至 2025 年 2 月 23 日，中国天然橡胶社会库存 137.3 万吨，环比增加 0.3 万吨，增幅 0.23%。预计接近了由累库转为去库的时间节点。

图 7：天然橡胶社会库存



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

图 8：库存与价格对比

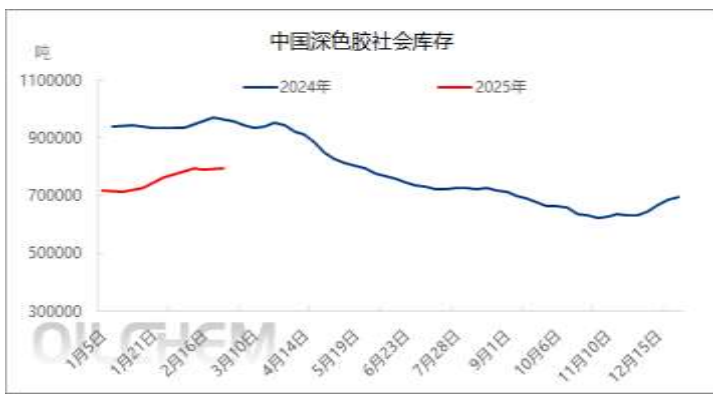


数据来源：隆众资讯 新世纪期货

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%。

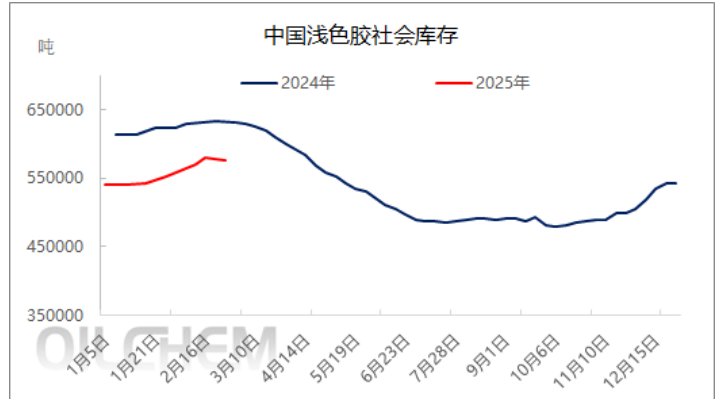
中国浅色胶社会总库存为 57.6 万吨，环比降 0.5%。其中老全乳胶环比降 0.9%，3L 环比降 0.5%，RU 库存小计增 0.3%。

图 9：深色胶社会库存



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

图 10：浅色胶社会库存



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

截至 2025 年 2 月 23 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 57.56 万吨，环比上期增加 0.7 万吨，增幅 1.23%。保税区库存 6.74 万吨，增幅 0.44%；一般贸易库存 50.82 万吨，增幅 1.34%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加 1.23 个百分点，出库率增加 0.84 个百分点；一般贸易仓库入库率增加 0.88 个百分点，出库率减少 0.52 个百分点。

与社会库存类似，交易所库存仍然增长，但增幅趋于缓和。截至 2 月 28 日，天然橡胶交易所库存增加至 199891 吨，处于历年中位数附近。

图 11：交易所天然橡胶库存



数据来源: WIND 新世纪期货

七、下游市场

截至 2025 年 2 月 27 日,中国半钢胎样本企业产能利用率为 80.02%,环比+0.05 个百分点,同比+1.15 个百分点。本周样本企业产能利用率延续高位水平,整体波动不大,企业多延续常规出货,外销整体出货表现不及去年同期,部分企业成品库存攀升。

中国全钢胎样本企业产能利用率为 68.15%,环比+1.79 个百分点,同比-1.65 个百分点。周内多数企业延续常规开工状态,部分因品牌多,内销产品缺货明显,适度提产,带动整体产能利用率稍有提升。月底部分企业出货有所改善,成品库存小幅走低。

图 12：半钢胎开工率



数据来源: WIND 新世纪期货

图 13：全钢胎开工率



数据来源: WIND 新世纪期货

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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，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买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

