

橡胶：利空集中兑现，仍需时间消化

2025年4月30日

齐 盛 橡 胶 月 报



作者：高宁

期货从业资格号：F3077702

投资咨询从业证书号：Z0016621

目录

1 核心观点

2 驱动分析

3 市场展望



Part one

核 心 观 点

4月预测回顾：3月下跌兑现，4月份或偏震荡

回顾3月份的行情，RU05合约兑现了3月份下跌的季节性特征，主要逻辑是基差回归+季节性累库+需求预期兑现。中国产区将于4月份开割，开割前期的天气物候状况，也是接下来的关键博弈点。因此综合分析，我们看到3月份橡胶行情运行偏空，同时认为下跌空间或有限。

针对4月份的行情，首先可以确定的是，3月份RU05合约的基差回归已经基本兑现，因为目前盘面与混合胶基差已经收窄到200元左右，且NR处于升水混合的局面；其次季节性累库虽然已经出现，但累库速度依然偏慢，青岛港口依然有延迟到港，并且泰国的出口量，尚未完全反映到当前的中国进口上；而从需求端来看，绝对数据上依然是同比增长，体现出需求的韧性，但从增长预期上，市场却呈现偏悲观。此外在宏观上，外围受到美国加征关税的不利影响，而国内的制造业数据依然承压，宏观矛盾重重。因此从基础判断上，橡胶基本面依然是下跌空间狭窄，但资金面尚未积极做多橡胶，因为在宏观风险的压力下，资金选择黄金、铜等宏观高波动资产配置，因此我们认为，橡胶在4月份到5月换月前，会维持一个震荡反复的走势，且价差机会和空间同样减少，从而策略上多看少动。



月度橡胶逻辑推演：4月利空集中兑现，仍需时间来消化跌幅

4月份我们预测橡胶可能处于弱势震荡，并且产业上仍然存在现货流通偏紧，期货近月有一定的接货意愿，此外，收储政策也落地实施。但由于关税争端的带来的宏观利空发酵，同时需求面缺乏足够的支撑，从而橡胶大幅下跌后，处于弱势震荡，价格也处于此前分析的年度低价值区域。

对于5月份的橡胶价格走势分析，首先从技术上看，4月份跌停的巨大缺口，就是多头面临的首道阻力，虽然价格相对较低，但多头仍未有明显的增仓，陷入跌停的缺口，对多头信心产生了极大的打击，因此，多头信心的修复需要时间来修复。

其次目前橡胶利空已经充分兑现，但是产业段依然对于今年的供应增长存在担忧，并且由于4月份跌幅较大，存在一定的现货违约风险。而现货库存近期呈现去库，总体现货流通量再度出现偏紧的状况，目前橡胶处于反应通缩的宏观逻辑中，并且临近长假，下游需求受限。

综合来看，橡胶利空已经兑现，但缺乏上涨驱动，接下来5月份仍有需求压力，因此继续关注弱势震荡。

主要风险因素：

- 1、供应大幅放量。
- 2、需求端受贸易争端冲击。



RU09合约月度涨跌季节性图

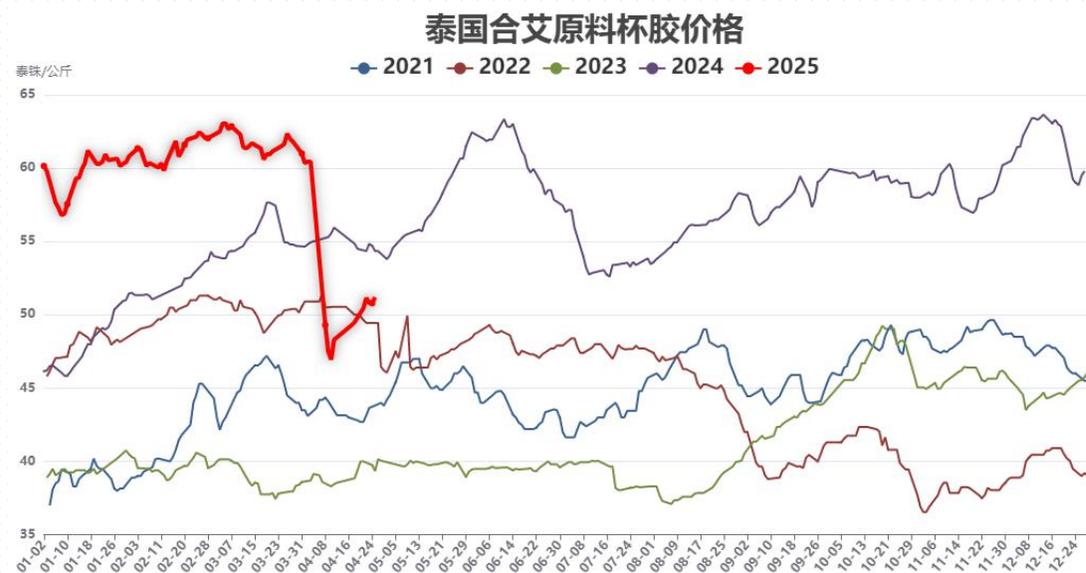
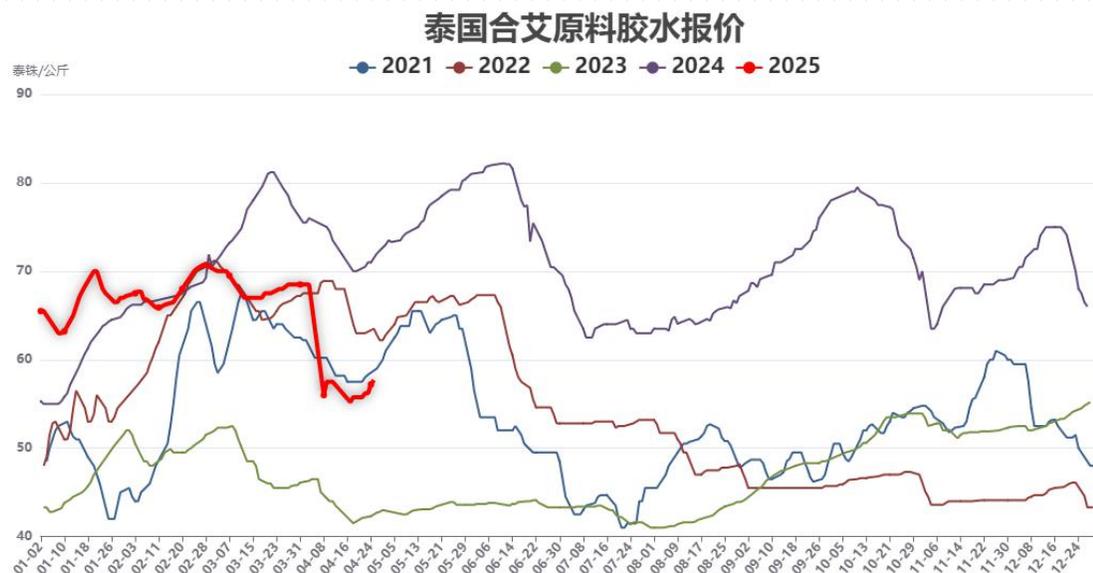
天然橡胶05合约月度涨跌统计												
年份 ↕	一月 ↕	二月 ↕	三月 ↕	四月 ↕	五月 ↕	六月 ↕	七月 ↕	八月 ↕	九月 ↕	十月 ↕	十一月 ↕	十二月 ↕
2013	-0.25%	-6.16%	-11.94%	-13.81%	-0.38%	-7.28%	+0.36%	+11.78%	-0.61%	-3.17%	-0.15%	-7.9%
2014	-14.66%	-6.33%	+5.62%	-9.79%	+0.48%	+4.35%	-2.24%	-7.79%	-15.32%	+8.08%	-6.74%	+6.76%
2015	-5.26%	+9.48%	-6.49%	+6.3%	+2.98%	-12.14%	-10.42%	-9.15%	-2.05%	-4.4%	-9.98%	+6.68%
2016	-3.13%	+0.69%	+6.86%	+11.88%	-16.05%	+12.33%	-8.4%	-1.45%	+9.91%	+8.5%	+21.62%	+3.23%
2017	+17.03%	-13.9%	-14.63%	-9.79%	-12.2%	+3.44%	+1.13%	+8.05%	-17.55%	-1.54%	+1.31%	+1.37%
2018	-6.98%	-0.69%	-13.35%	-3.1%	+2.97%	-9.9%	-1.46%	+2.09%	-0.51%	-8.8%	-3.07%	+0.98%
2019	+0.22%	+10.33%	-10.04%	+1.33%	+0.15%	-6.83%	-5.25%	+1.48%	-2.88%	+4.12%	+3.63%	+3.06%
2020	-6.75%	-12.7%	-10.62%	+2.44%	+1.74%	-0.51%	+5.29%	+5.88%	-3.47%	+20.54%	+1.49%	-9.21%
2021	+3.63%	+11%	-14.35%	+0.04%	-3.55%	-4.42%	+3.92%	-4.52%	+2.07%	+4.82%	-0.57%	-0.54%
2022	-4.75%	-1.98%	-1.19%	-7.62%	+1.88%	-3.25%	-5.73%	-4.54%	+2.48%	-9.9%	+7.93%	+0.24%
2023	+4.14%	-5.82%	-4.18%	-3.1%	+0.19%	+0.5%	+0.76%	+0.68%	+4.17%	+2.52%	-2.85%	+2.53%
2024	-4.55%	+3.22%	+3.3%	-4.51%	+6.63%	-2.17%	-3.39%	+7.25%	+17.74%	-9%	+1.47%	-2.41%
2025	-2.08%	+1.49%	-6.49%	-12.17%								
上涨占比	30.77%	46.15%	23.08%	38.46%	66.67%	33.33%	41.67%	58.33%	41.67%	50%	50%	66.67%



Part two

驱动分析

橡胶供应段核心逻辑：原料大幅下跌后有所企稳



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

泰国东北部地区泼水节后迎来开割，低价原料一定程度挫伤胶农积极性，当前胶厂收料相对有限；南部低产状态。泰国北部/东北部宋干节后陆续开割，开割初期产量较低。原料杯胶收购价格跌破50泰铢/公斤，导致二盘商低价惜售。胶农恢复割胶积极性相对有限，胶厂收料不多，但东南亚本土轮胎厂买盘积极性较高，加工厂抬高杯胶收购价格。泰国南部仍处低产状态，预计5月初将陆续开割，呈现正常季节性表现。

橡胶供应段核心逻辑：国内产区开始割胶



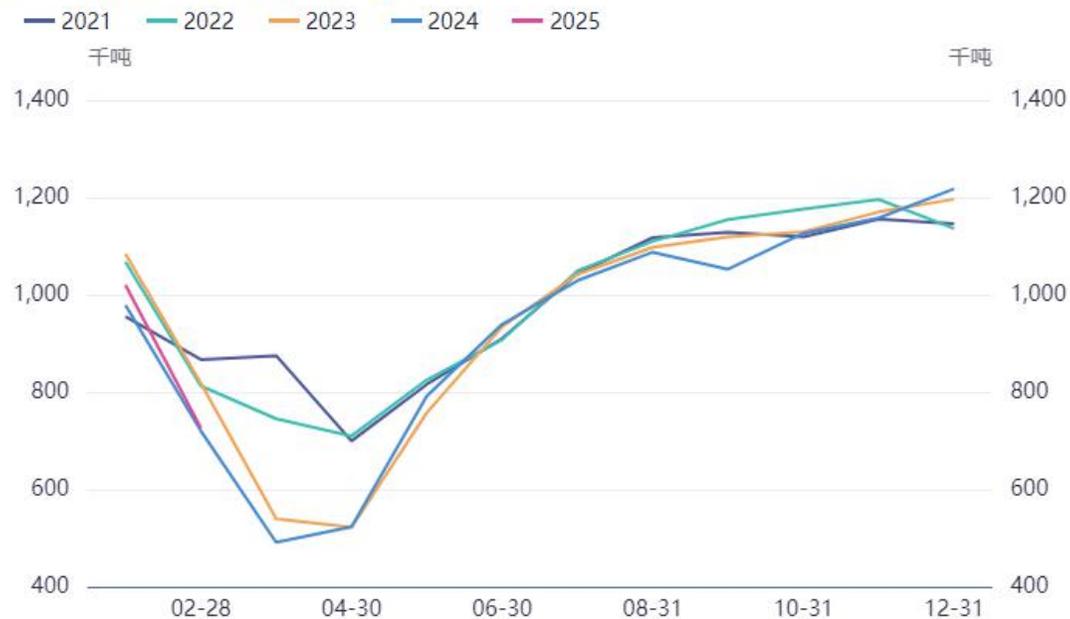
泼水节后，胶农陆续开始割胶。但周内连续2-3天降雨，导致胶水量少。浓乳厂升水干胶厂400-500元/吨抢购胶水，胶水存在分流；干胶厂原料不多，开工率不高。

至本周四听闻胶厂胶水收购价格参考12800-13600元/吨；胶块收购价格参考12500-13000元/吨。浓乳厂胶水收购价格参考13700-13800元/吨。

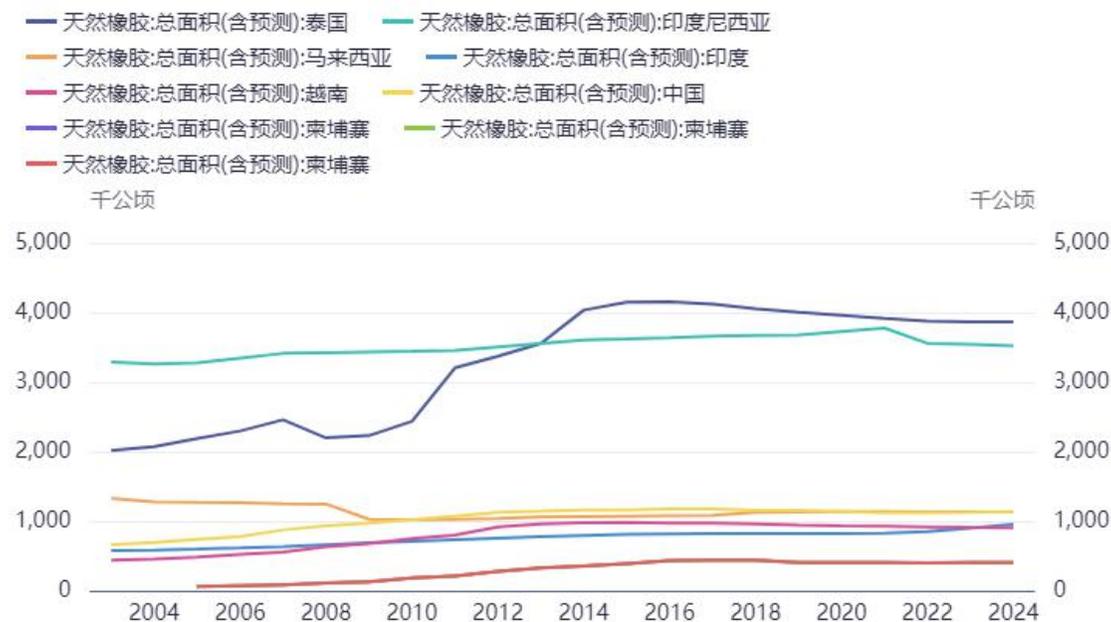
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

橡胶供应段核心逻辑：产能周期见顶是当前的基本支撑，4月后进入旺产季

ANRPC成员国合计:天然橡胶:产量(含预测):当月值



天然橡胶主产国种植总面积



数据来源：同花顺

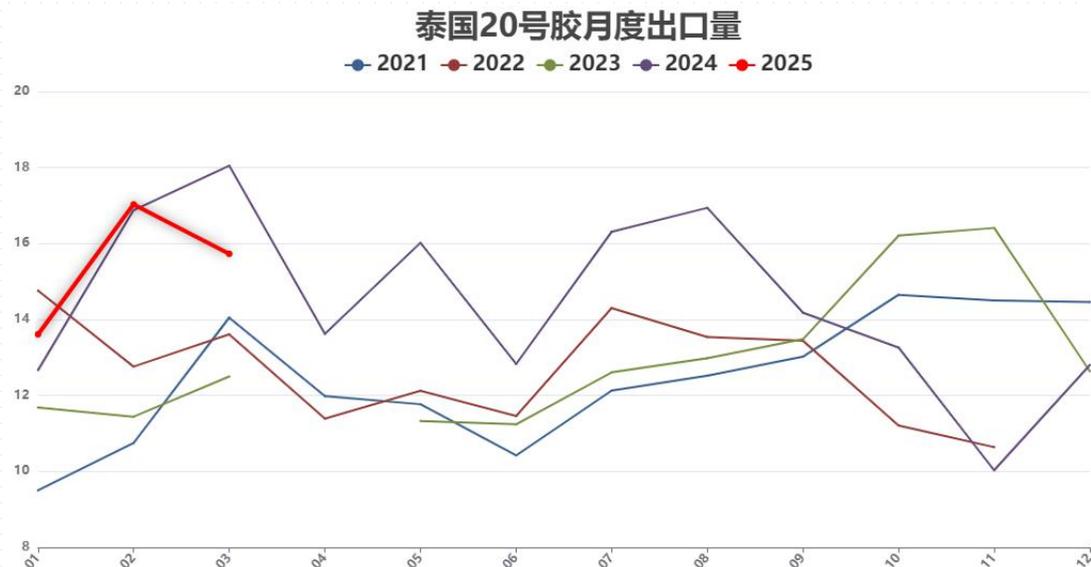
我们看到，自2018年开始，主产国的新增种植面积就已经偏少，甚至零增长，更有甚者是在退出胶林，根据橡胶种植周期测算，已经进入到了产能见顶的周期。

但4月份进入到产量增长的周期，因此供应压力依然存在。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

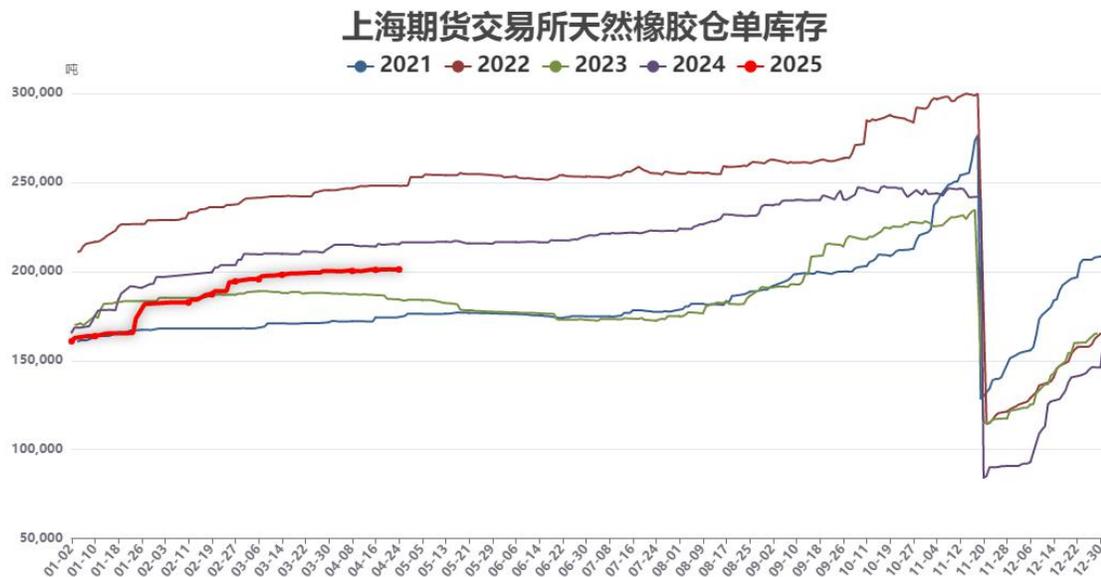
橡胶供应段核心逻辑：泰国3月出口高位



数据来源：泰国海关，齐盛期货整理

根据泰国海关最新公布的数据显示，泰国2025年3月份天然胶出口量为43.05万吨（含乳胶及混合胶、乳胶未折干），环比增长0.46万吨，涨幅1.08%，同比增长15.52%。2025年1-3月泰国天然橡胶累计出口125.73万吨，涨幅14.98%。3月混合胶出口14.64万吨，环比增长16.01%，同比增长68.33%；1-3月混合胶累计出口42.53万吨，同比增长45.64%。3月干胶（含标准胶、烟片胶、复合胶）出口量为20.83万吨，环比减少5.32%，同比减少6.26%；1-3月干胶累计出口61.18万吨，同比增长1.4%。3月份标准胶出口15.73万吨；烟片胶出口3.51万吨；复合胶出口1.55万吨。

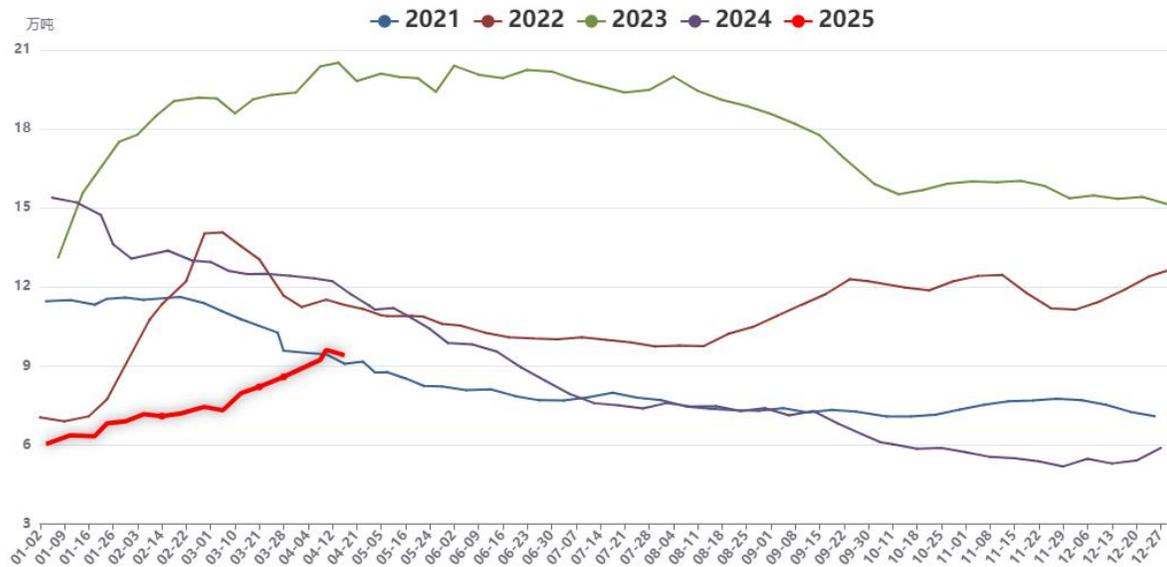
橡胶库存核心逻辑：RU仓单累积，NR去库



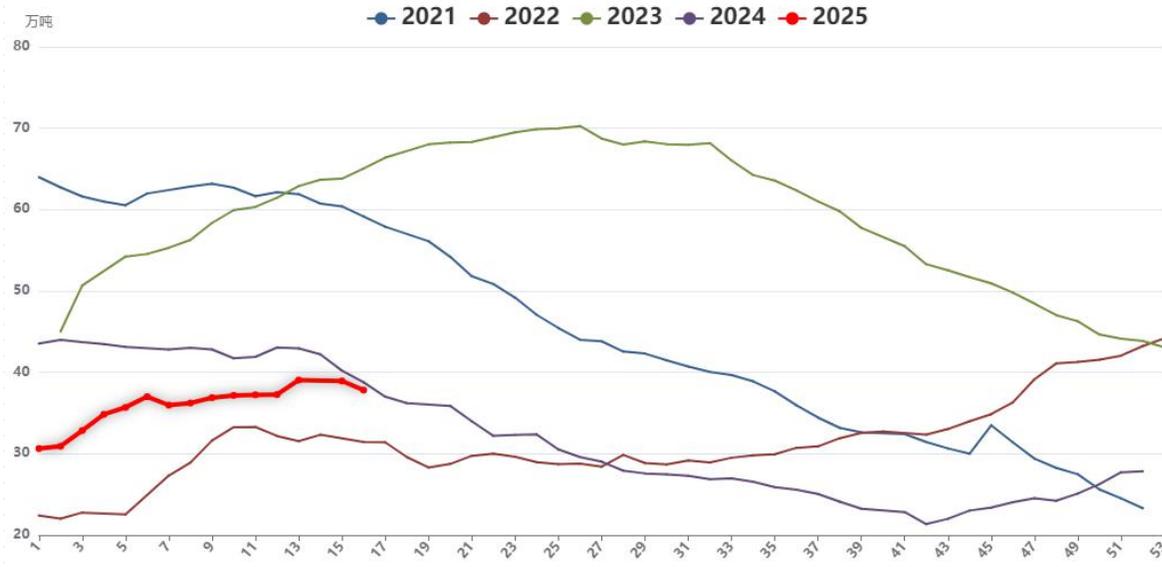
数据来源：上期所，齐盛期货整理

橡胶库存核心逻辑：现货库存小幅累库，近期呈现去库

青岛保税区橡胶库存



青岛保税区区外橡胶库存



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

4月20日当周，天然橡胶青岛保税区区内库存为9.41万吨，较上期减少0.2万吨，降幅2.08%。

4月20日当周，青岛地区天然橡胶一般贸易库库存为37.82万吨，较上周减少0.61万吨，降幅1.59%。



橡胶需求端核心逻辑：轮胎开工兑现了季节性利空

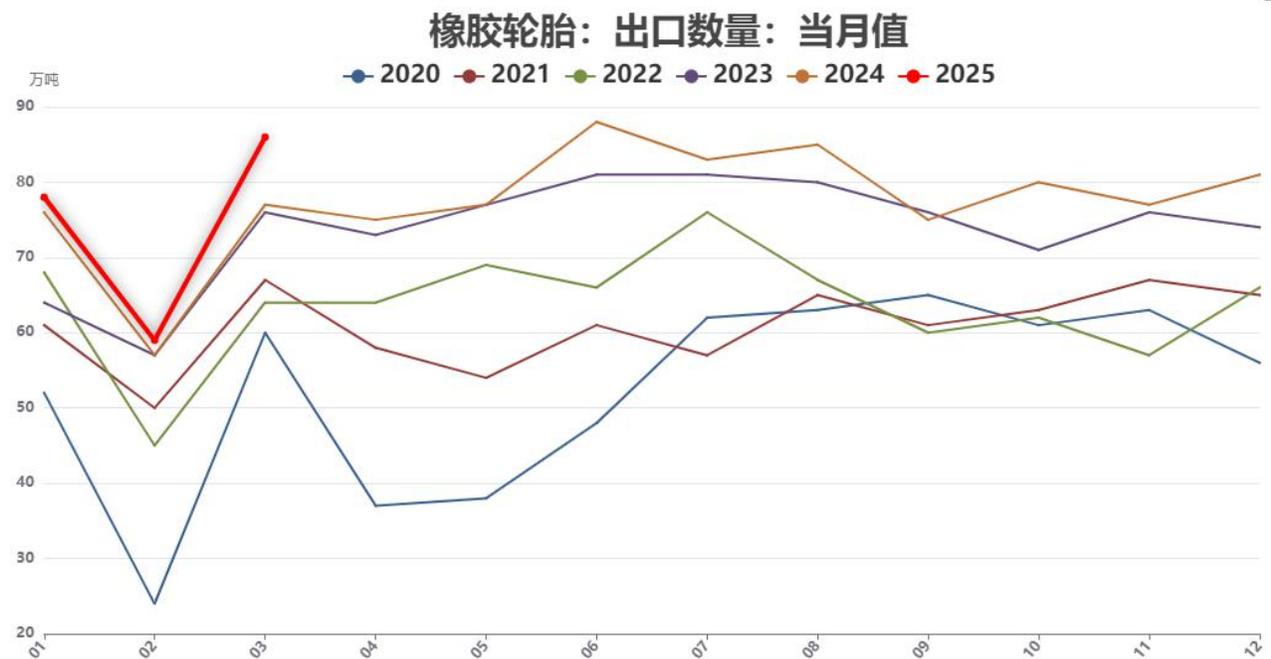


数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

本周国内轮胎企业半钢胎开工负荷为**77.74%**，较上周走低**0.33**个百分点，较去年同期走低**3.13**个百分点。

本周山东轮胎企业全钢胎开工负荷为**62.44%**，较上周走低**2.97**个百分点，较去年同期走低**1.03**个百分点。

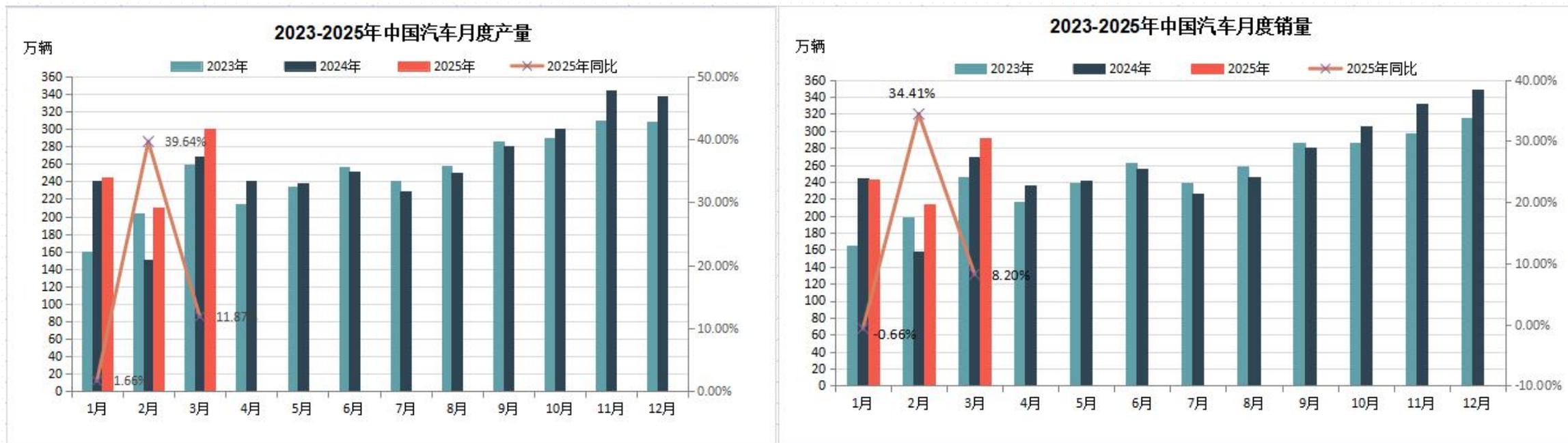
橡胶需求端核心逻辑：3月份轮胎出口再创新高



数据来源：中国海关，齐盛期货整理

3月份轮胎出口再创新高，一定程度上也是在关税政策之前，有抢出口的原因。接下来继续关注轮胎出口的情况。

橡胶需求端核心逻辑：3月汽车产销继续大增

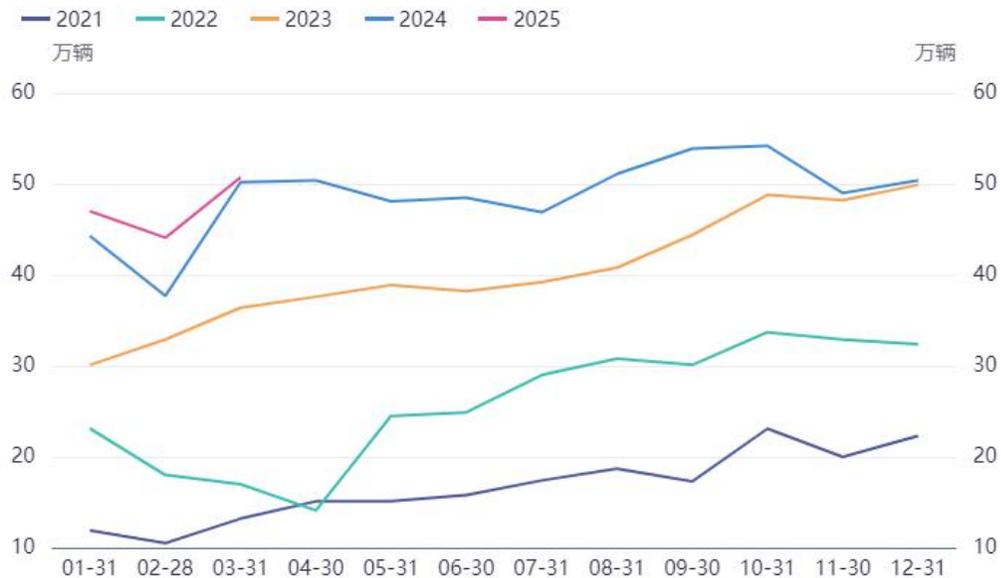


数据来源：中国汽车工业协会，齐盛期货整理

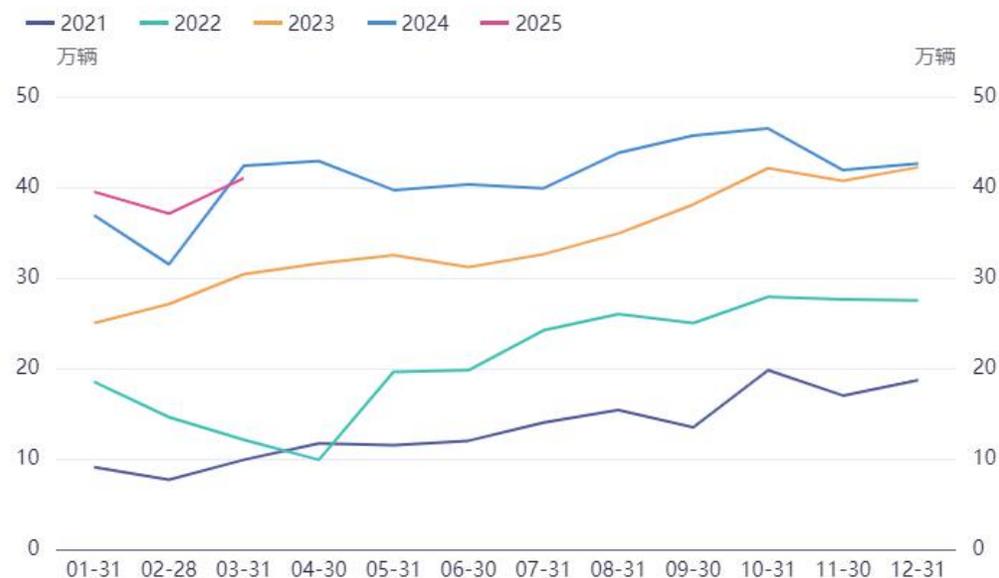
3月，国内汽车产销分别完成300.6万辆和291.5万辆，同比分别增长11.9%和8.2%，汽车行业开局运行良好。展望二季度，相关政策组合效应将持续释放，上海车展开启新品密集发布周期，多地促销活动火热进行，有助于进一步释放消费潜力，延续市场增长态势。不过也要看到，当前外部环境复杂多变，企业经营压力加大，行业运行总体仍面临较大压力。要深入贯彻落实国家扩大内需战略，密切关注外部环境变化形势，有效应对出口方面的负面冲击，助力行业平稳增长。

橡胶需求端核心逻辑：汽车出口延续高水平

汽车:出口数量:当月值



乘用车:出口数量:当月值



数据来源：同花顺

汽车出口继续延续高水平增长，不过受到美国关税政策的影响，或导致相关国家的出口减弱，需要继续关注汽车出口预期的变动。



Part three

市 场 展 望

橡胶逻辑展望：基差有望继续回顾，RU-NR价差季节性继续收窄



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

沪胶非标期现基差延续收窄，相应的令沪胶兑现利空后，低位价值呈现支撑。但是RU-NR价差仍承压，因此RU可能转势的阻力仍然较大。

橡胶逻辑展望：4月利空集中兑现，仍需时间来消化跌幅

4月份我们预测橡胶可能处于弱势震荡，并且产业上仍然存在现货流通偏紧，期货近月有一定的接货意愿，此外，收储政策也落地实施。但由于关税争端的带来的宏观利空发酵，同时需求面缺乏足够的支撑，从而橡胶大幅下跌后，处于弱势震荡，价格也处于此前分析的年度低价值区域。

对于5月份的橡胶价格走势分析，首先从技术上看，4月份跌停的巨大缺口，就是多头面临的首道阻力，虽然价格相对较低，但多头仍未有明显的增仓，陷入跌停的缺口，对多头信心产生了极大的打击，因此，多头信心的修复需要时间来修复。

其次目前橡胶利空已经充分兑现，但是产业段依然对于今年的供应增长存在担忧，并且由于4月份跌幅较大，存在一定的现货违约风险。而现货库存近期呈现去库，总体现货流通量再度出现偏紧的状况，目前橡胶处于反应通缩的宏观逻辑中，并且临近长假，下游需求受限。

综合来看，橡胶利空已经兑现，但缺乏上涨驱动，接下来5月份仍有需求压力，因此继续关注弱势震荡。



免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的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。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分內容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的声誉、经济损失保留追诉权利。



◀ 扫码关注齐盛期货 ▶