

橡胶：缺乏利多驱动，关注二次探底

2025年5月31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

5月预测回顾：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。



月度橡胶逻辑推演：进入年中，关注二底构筑

从基本面分析，橡胶依然是缺乏大涨的基础。供应端来看，泰国东北部地区开割面积进一步扩大，南部开割2-3成初期产量低，支撑原料收购价格。泰国东北部目前开割面积在6-7成；进入5月份南部陆续开割，目前开割面积2-3成。

并且自2024年12月1日起中国自老挝、缅甸进口天然橡胶执行零关税政策后，来自三国的天然橡胶进口量大增，一定程度上压制了国内橡胶的价格。

而需求端来看，下游轮胎开工有所恢复，但已经低于去年同期的水平，天气转热后，也进入轮胎开工淡季。目前轮胎市场延续稳定，整体成交一般。

宏观逻辑上分析，橡胶处于反映通缩和贸易争端反复的宏观逻辑中，自身基本面缺乏更强驱动，接下来进入消费淡季，下游需求有限，因此仍是缺乏转势大涨的驱动。

综合来看，橡胶供需结构表现平平，盘面反弹主要是基差回归后，下方空间缩小，空头主动减仓。而技术上再度形成下破，6月份关注第二次底部构筑，单边上仍多看少动。

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09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	-0.71%	-6.37%	-10.3%	-13.92%	-1.78%	-9.26%	-0.82%	+9.84%	-4.84%	-2.92%	-0.3%	-7.15%
2014	-13.69%	-5.93%	+5.11%	-8.92%	-1.5%	+5.38%	-4.53%	-10.91%	-14.13%	+6.44%	-9.51%	+5.45%
2015	-6%	+7.95%	-6.7%	+15.39%	+3.73%	-14.72%	-6.29%	-15.92%	-2.48%	-4.88%	-12.44%	+7.83%
2016	-1.35%	+2.73%	+7.87%	+12.18%	-18.03%	+9.28%	-5.08%	-8.02%	+6.3%	+9.86%	+21.88%	+2.83%
2017	+15.13%	-12.38%	-13.43%	-9.64%	-15.24%	+6.59%	-5.92%	+5.82%	-11.95%	-1.09%	+1.28%	+1.4%
2018	-6.75%	-0.56%	-13.13%	-3.01%	+3.37%	-9.38%	-2.22%	+1.26%	+1.37%	-8.44%	-3%	+1.09%
2019	0%	+10.09%	-9.44%	+1.17%	+4.7%	-7.31%	-5.42%	-0.61%	-0.67%	+3.32%	+3.42%	+3.47%
2020	-6.13%	-12.17%	-10.62%	+2.94%	+2.01%	+0.15%	+6.48%	+8.86%	-3.63%	+16.96%	+3.19%	-8.05%
2021	+3.39%	+10.74%	-12.98%	-0.43%	-3.53%	-4.48%	+4.84%	-4.14%	+1.8%	+4.64%	-0.2%	-0.36%
2022	-4.39%	-1.84%	-1.63%	-6.95%	+2.44%	-2.68%	-5.01%	-4.13%	+3.95%	-9.4%	+7.37%	-0.2%
2023	+3.56%	-4.24%	-4.42%	-1.83%	+0.51%	+2.11%	+1.82%	-0.98%	+1.35%	+2.74%	-2.14%	+2.55%
2024	-4.45%	+3.23%	+4.15%	-4.23%	+9.29%	-2.57%	-4.38%	+6.92%	+16.77%	-8.78%	+1.63%	-2.44%
2025	-2.11%	+1.42%	-6.33%	-12.95%	-1.06%							
上涨占比	30.77%	46.15%	23.08%	30.77%	53.85%	41.67%	25%	41.67%	50%	50%	50%	58.33%

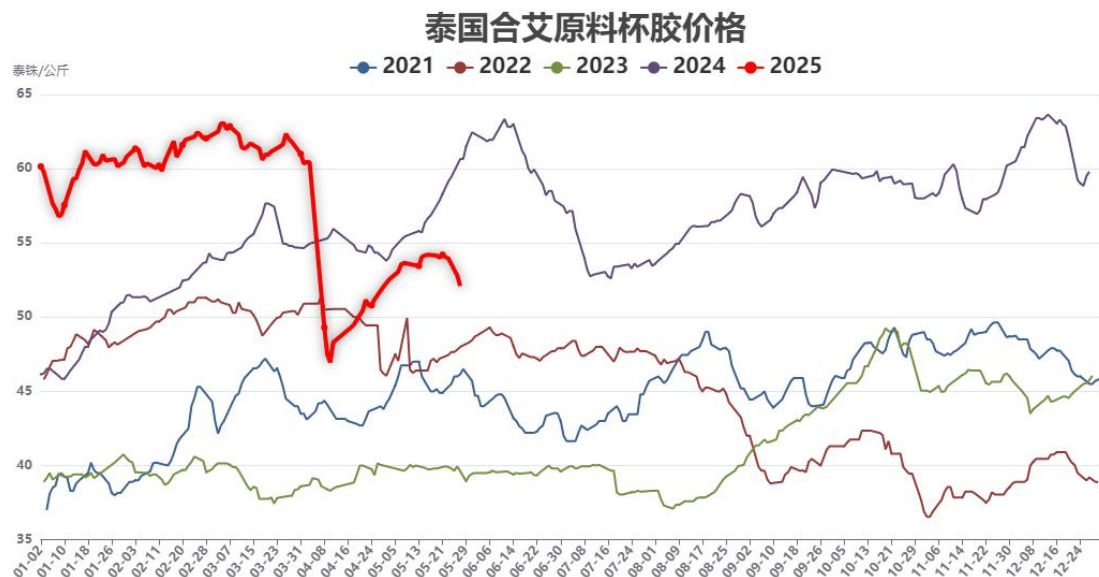




Part two

驱动分析

橡胶供应段核心逻辑：原料可能有下跌风险



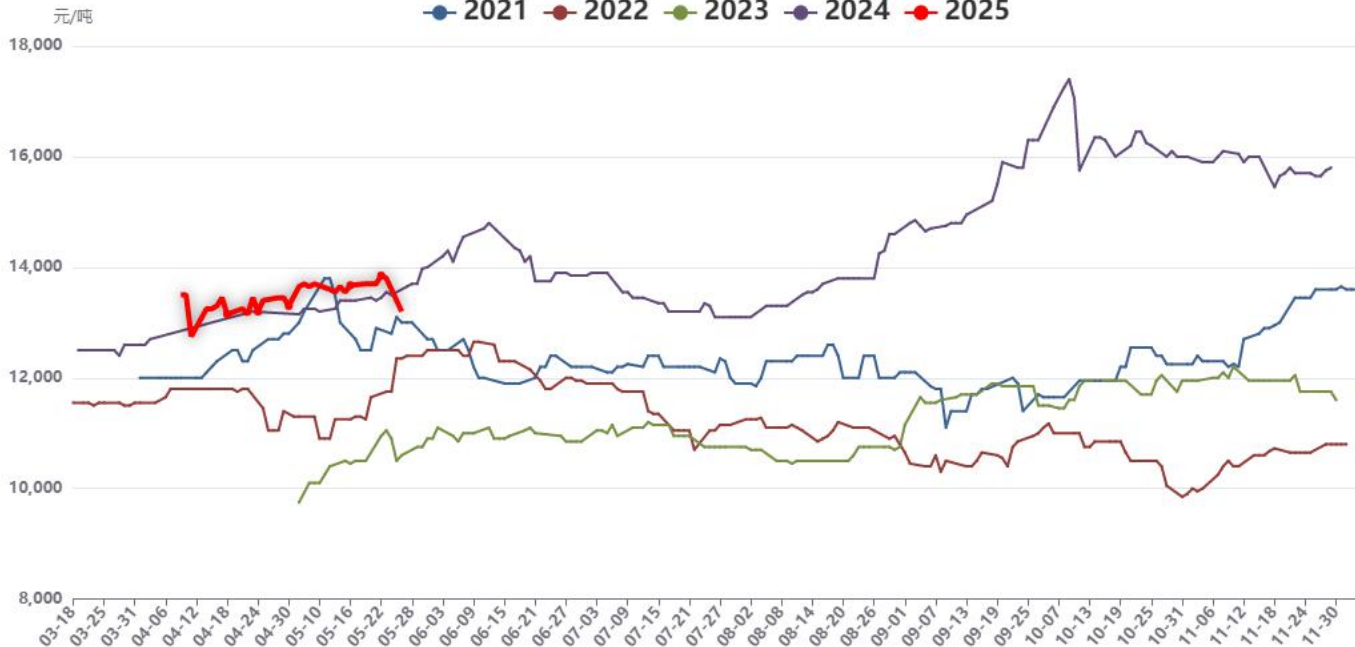
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

泰国主产区陆续进入开割季，周内阶段性降雨扰动，原料价格高挺。泰国东北部/南部陆续进入开割季，产出呈现增长趋势；但开割初期，产量上量缓慢；且进入雨季，易受结算性降雨扰动。伴随产区开割，加工厂开工，但初期原料量少，支撑原料收购价格高挺，上游加工厂缺乏生产利润。

橡胶供应段核心逻辑：国内原料价格偏强运行

中国云南原料胶水报价

● 2021 ● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025

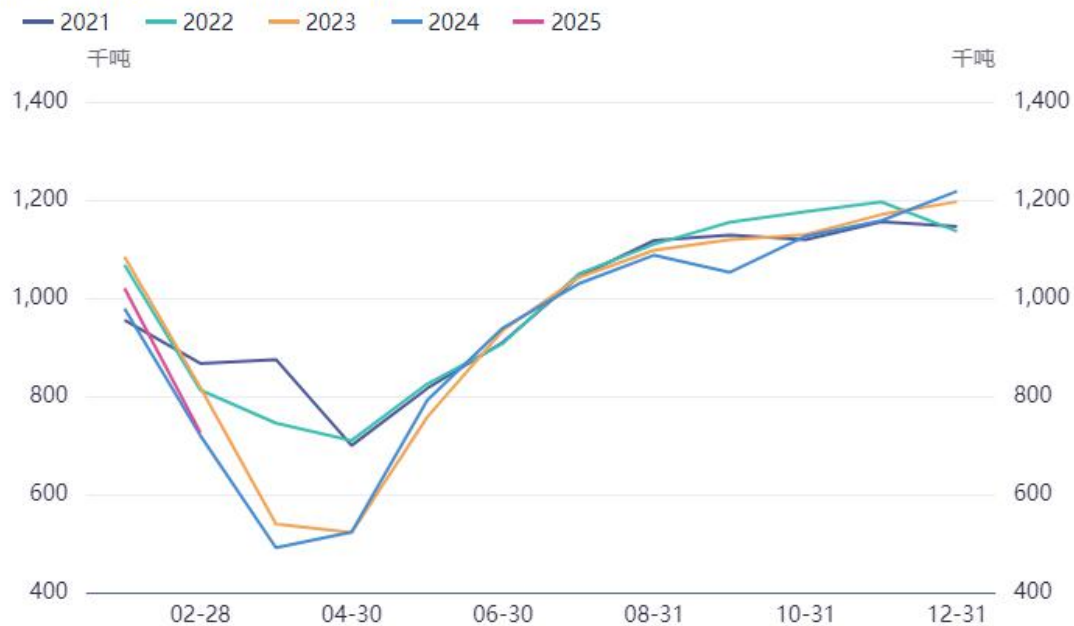


西双版纳产区本周部分地区受降雨扰动，影响割胶。但区域内胶厂陆续开工生产，导致胶水资源争夺激烈，国营厂/乳胶厂之间抢夺，实际结算价格走高。因开割初期，胶块量少；同时老挝原料不多低价出货意向不高，均对国内胶块收购价格存有支撑。

数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

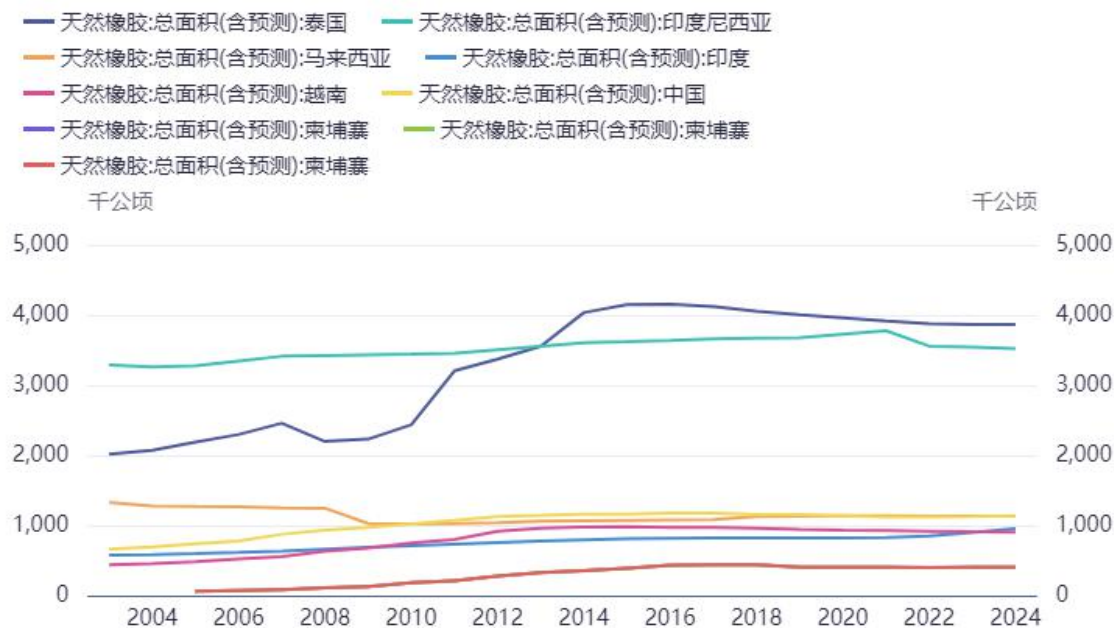
橡胶供应段核心逻辑：产能周期见顶是当前的基本支撑，4月后进入旺产季

ANRPC成员国合计:天然橡胶:产量(含预测):当月值



数据来源：同花顺

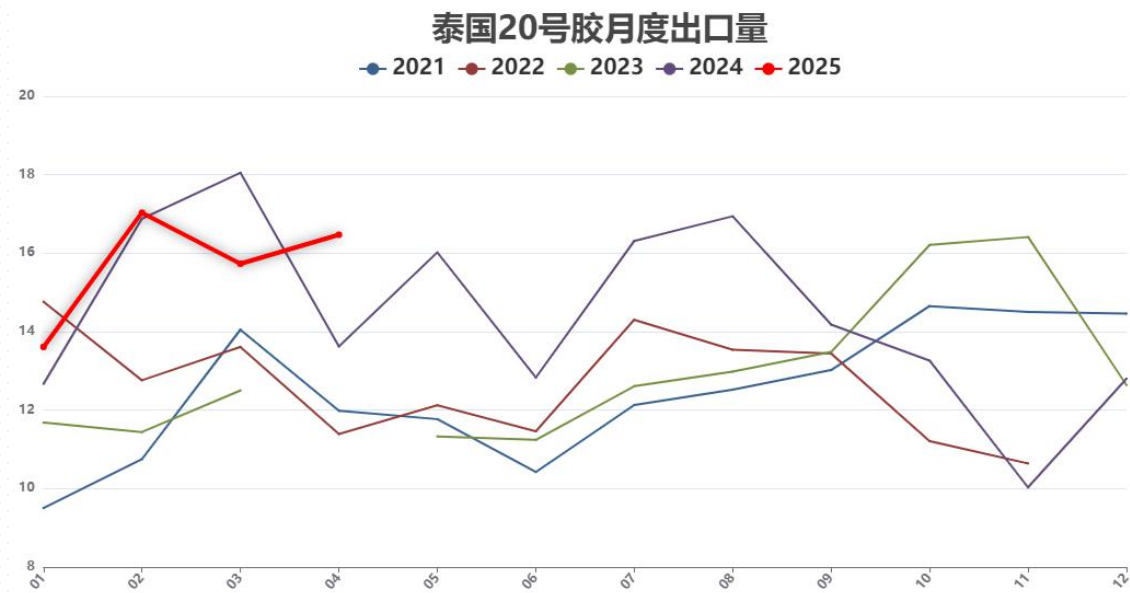
天然橡胶主产国种植面积



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。

橡胶供应端核心逻辑：泰国4月出口季节性下降

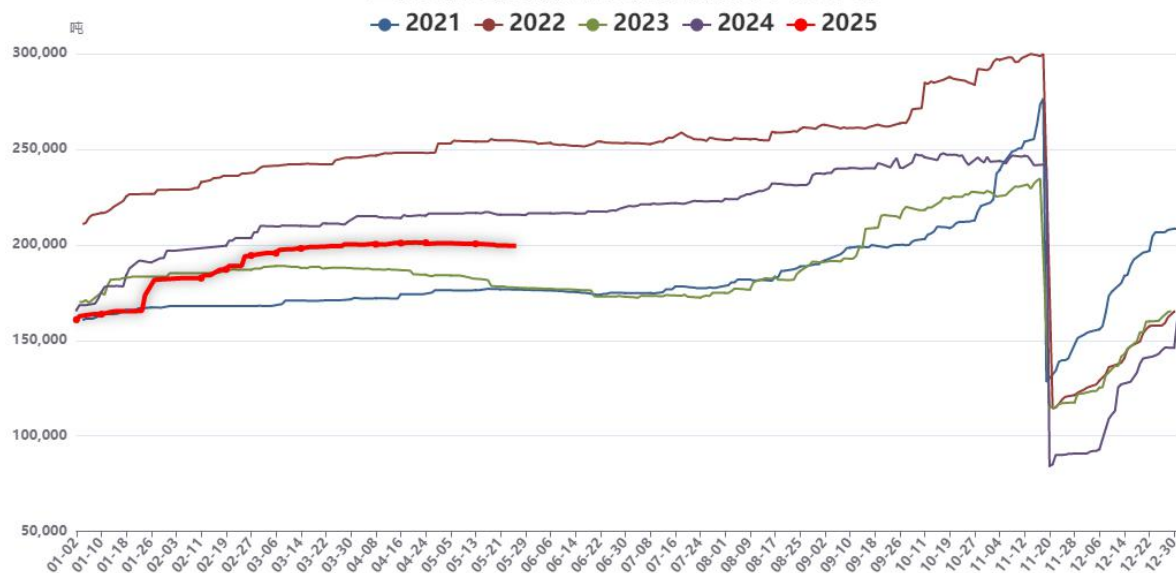


数据来源：泰国海关，齐盛期货整理

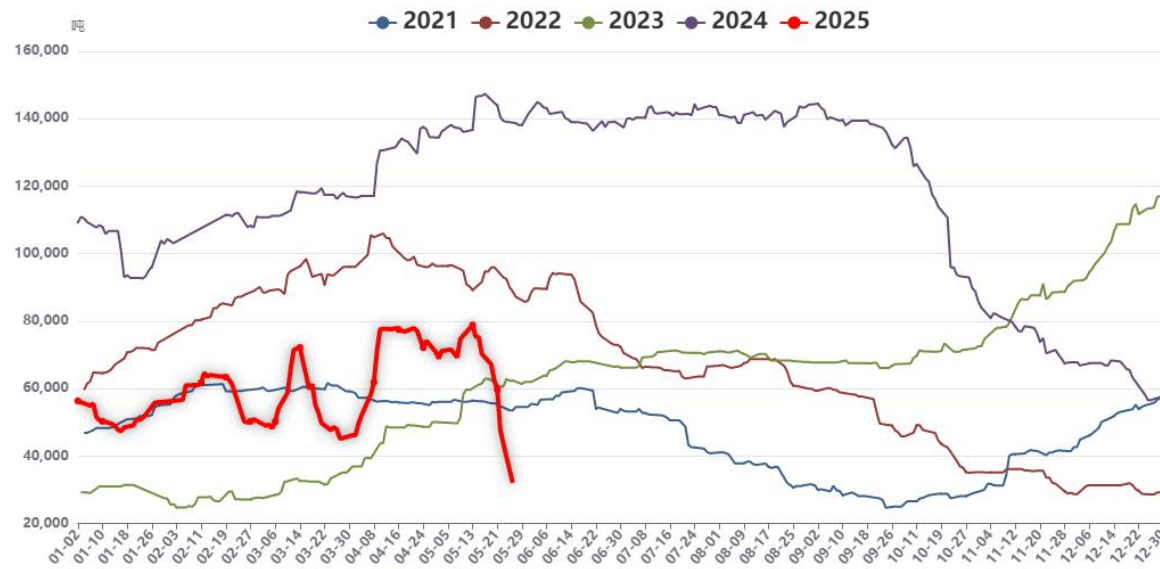
泰国2025年4月份天然胶出口量为35.89万吨（含乳胶及混合胶、乳胶未折干），环比减少7.16万吨，跌幅16.63%，同比增长14.67%。2025年1-4月泰国天然橡胶累计出口161.62万吨，同比增长20.97万吨，涨幅14.91%。

橡胶库存核心逻辑：RU仓单平稳，NR大幅度去库

上海期货交易所天然橡胶仓单库存

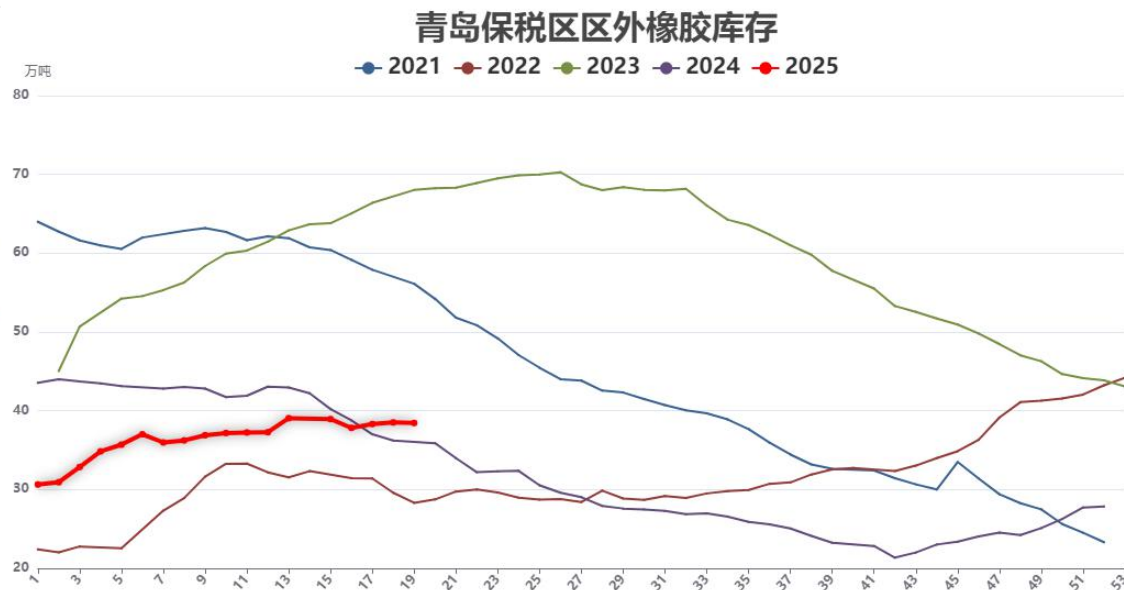


上海能源交易所NR仓单库存



数据来源：上期所，齐盛期货整理

橡胶库存核心逻辑：现货库存开始累库



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：轮胎开工表现不及去年

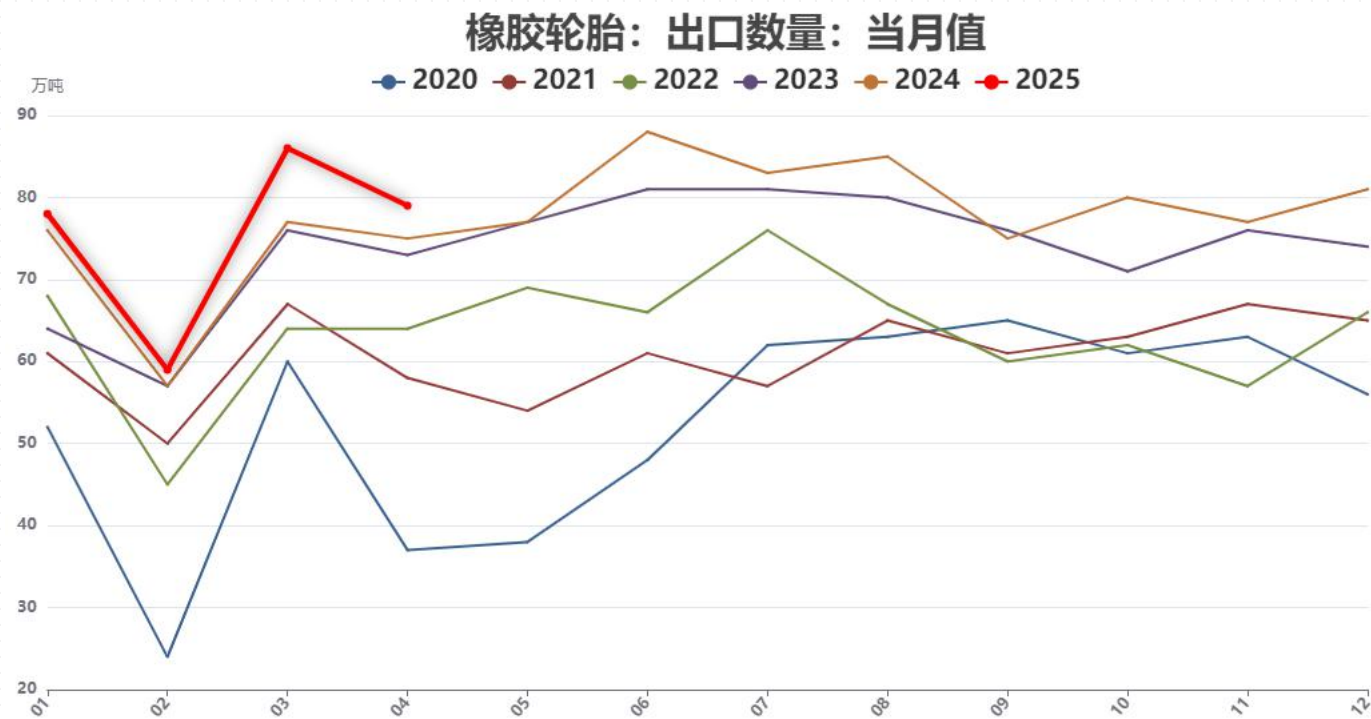


数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

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。

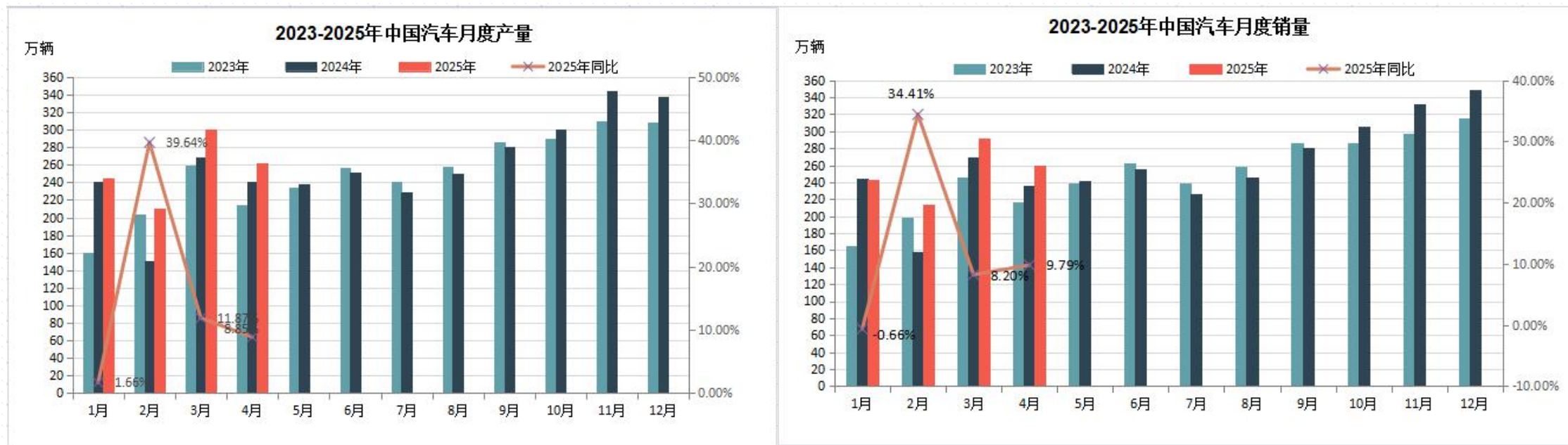
橡胶需求端核心逻辑：4月份轮胎出口高位运行



数据来源：中国海关，齐盛期货整理

4月份轮胎出口高位运行，在关税豁免期有抢出口的原因。接下来继续关注轮胎出口的情况。

橡胶需求端核心逻辑：4月汽车产销延续增长，但环比3月下降



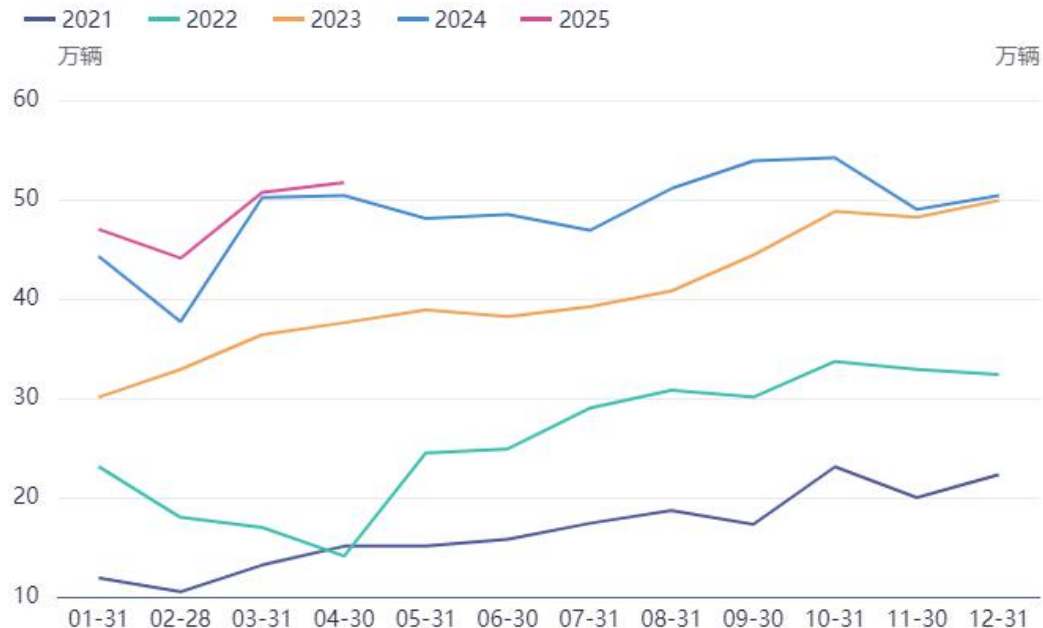
数据来源：中国汽车工业协会，齐盛期货整理

2025年4月，汽车产销分别完成261.9万辆和259万辆，环比分别下降12.9%和11.2%，同比分别增长8.9%和9.8%。

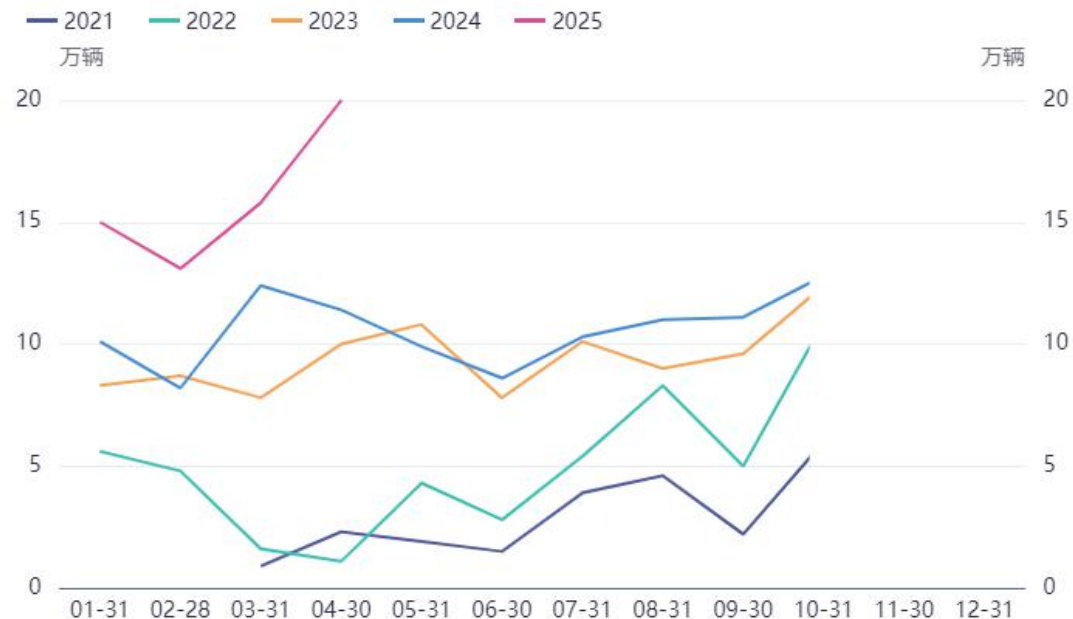
2025年1-4月，汽车产销分别完成1017.5万辆和1006万辆，同比分别增长12.9%和10.8%。。

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



新能源汽车: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。



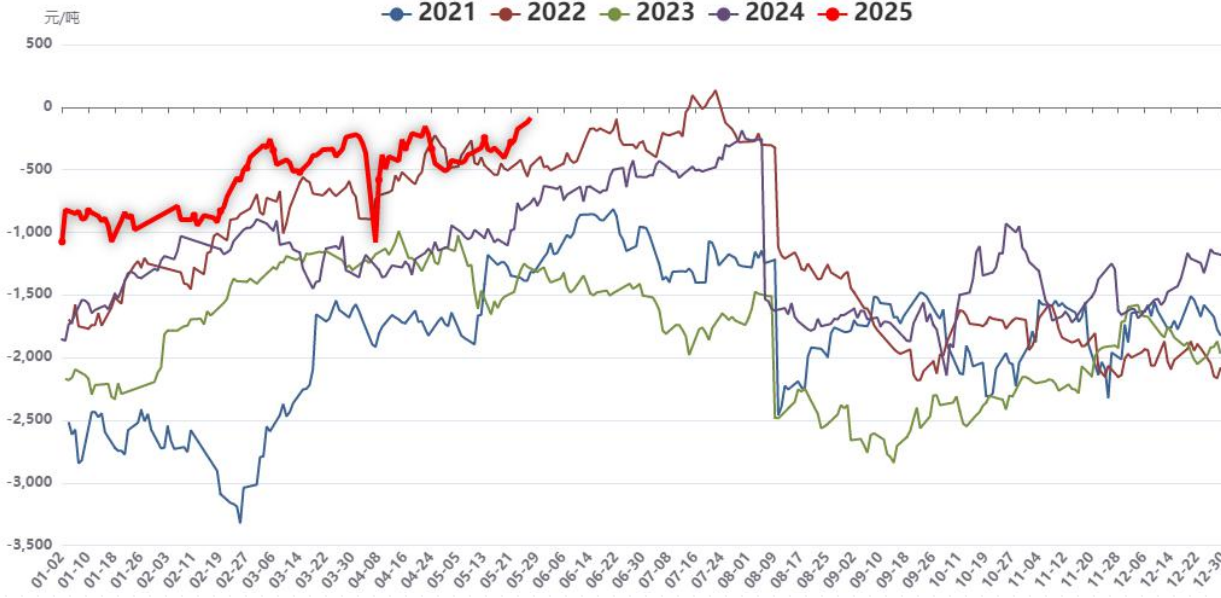
Part three

市 场 展 望

橡胶逻辑展望：基差提前回归，价差策略失效

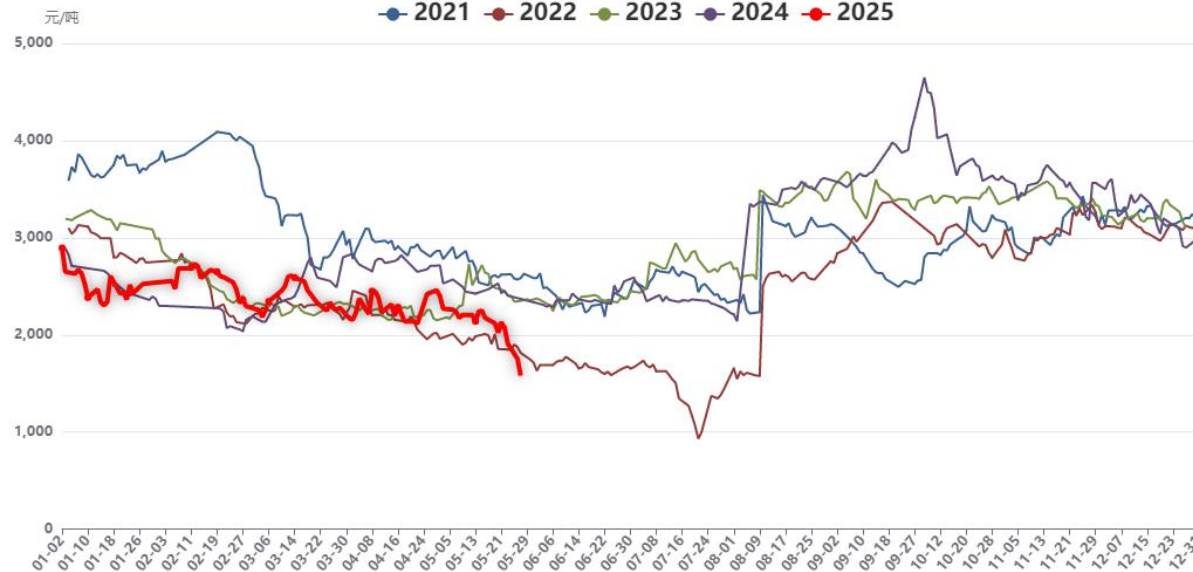
混合胶与沪胶主力基差

● 2021 ● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025



RU主力-NR主力价差

● 2021 ● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

5月份基差和价差回归均已经兑现，相应的做缩策略失效，接下来关注盘面的见底逻辑，套利上建议减少仓位，观察盘面底部信号。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

橡胶逻辑展望：关注技术上的二次探底，基差回归后套利策略结束

从基本面分析，橡胶依然是缺乏大涨的基础。供应端来看，泰国东北部地区开割面积进一步扩大，南部开割2-3成初期产量低，支撑原料收购价格。泰国东北部目前开割面积在6-7成；进入5月份南部陆续开割，目前开割面积2-3成。

并且自2024年12月1日起中国自老挝、缅甸进口天然橡胶执行零关税政策后，来自三国的天然橡胶进口量大增，一定程度上压制了国内橡胶的价格。

而需求端来看，下游轮胎开工有所恢复，但已经低于去年同期的水平，天气转热后，也进入轮胎开工淡季。目前轮胎市场延续稳定，整体成交一般。

宏观逻辑上分析，橡胶处于反映通缩和贸易争端反复的宏观逻辑中，自身基本面缺乏更强驱动，接下来进入消费淡季，下游需求有限，因此仍是缺乏转势大涨的驱动。

综合来看，橡胶供需结构表现平平，盘面反弹主要是基差回归后，下方空间缩小，空头主动减仓。而技术上再度形成下破，6月份关注第二次底部构筑，单边上仍多看少动。



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内容翻版、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 ▶