

# 橡胶：利空基本兑现，但仍有担忧

2025年04月27日

## 齐 盛 橡 胶 周 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

## 橡胶量化赋分表

| 天然橡胶量化赋分表(2025-04-25) |                                                                                                                |                                                                           |      |     |       |            |
|-----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|------|-----|-------|------------|
| 类别                    | 分类因素                                                                                                           | 逻辑                                                                        | 权重   | 赋值  | 得分    | 前值回顾       |
|                       |                                                                                                                |                                                                           |      |     |       | 2025-04-21 |
| 宏观                    | 经济                                                                                                             | 一季度经济数据表现较好                                                               | 0.1  | 3   | 0.3   | 0.3        |
|                       | 政策                                                                                                             | 关注美国关税政策的影响                                                               | 0.05 | -7  | -0.35 | -0.35      |
|                       | 天气                                                                                                             | 预计泼水节后开割面积扩大                                                              | 0.1  | -6  | -0.6  | -0.7       |
| 供需                    | 供应                                                                                                             | 泰国东北部地区4月中旬前后将迎来开割，当前处于低产季                                                | 0.05 | -4  | -0.2  | -0.15      |
|                       | 需求                                                                                                             | 轮胎开工下降                                                                    | 0.1  | -6  | -0.6  | -0.5       |
|                       | 库存                                                                                                             | 现货库存呈现净出库                                                                 | 0.1  | 0   | 0     | -0.2       |
|                       | 进出口                                                                                                            | 2025年3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59.41万吨，环比增加18.07%，同比增加20.64%。 | 0.05 | -2  | -0.1  | -0.1       |
| 成本利润                  | 成本                                                                                                             | 原料价格尚有支撑                                                                  | 0.05 | 1   | 0.05  | 0.05       |
|                       | 利润                                                                                                             | NR成本下跌，且有生产利润                                                             | 0.05 | -5  | -0.25 | -0.25      |
| 价格                    | 基差                                                                                                             | 基差接近平水                                                                    | 0.1  | 0   | 0     |            |
|                       | 价差                                                                                                             | 主要价差出现收窄到位                                                                | 0.05 | 0   | 0     |            |
| 技术面                   | 技术形态                                                                                                           | 日线创新低后震荡运行                                                                | 0.05 | 0   | 0     |            |
|                       | 文华指数                                                                                                           | 商品指数延续弱势震荡                                                                | 0.05 | -4  | -0.2  | -0.2       |
| 资金面                   | 资金                                                                                                             | 资金继续减仓，橡胶多头资金偏观望                                                          | 0.05 | -4  | -0.2  | -0.2       |
|                       | 持仓                                                                                                             | 持仓上产业空头仍然较大                                                               | 0.05 | -1  | -0.05 | -0.05      |
| 总分                    |                                                                                                                |                                                                           | 1    | -35 | -2.2  | -2.35      |
| 注：                    | 1. 权重总和为1,各项目权重代表此项在所有影响因素中影响力，可调整。<br>2. 赋值区间[-10,10],正值利多，负值利空<br>3. 得分为各项权重与赋值乘积，总分负代表弱势，正代表强势，绝对值越大代表趋势越强。 |                                                                           |      |     |       |            |

## 一、橡胶逻辑推演：低价格充分兑现了利空，但是市场仍存担忧

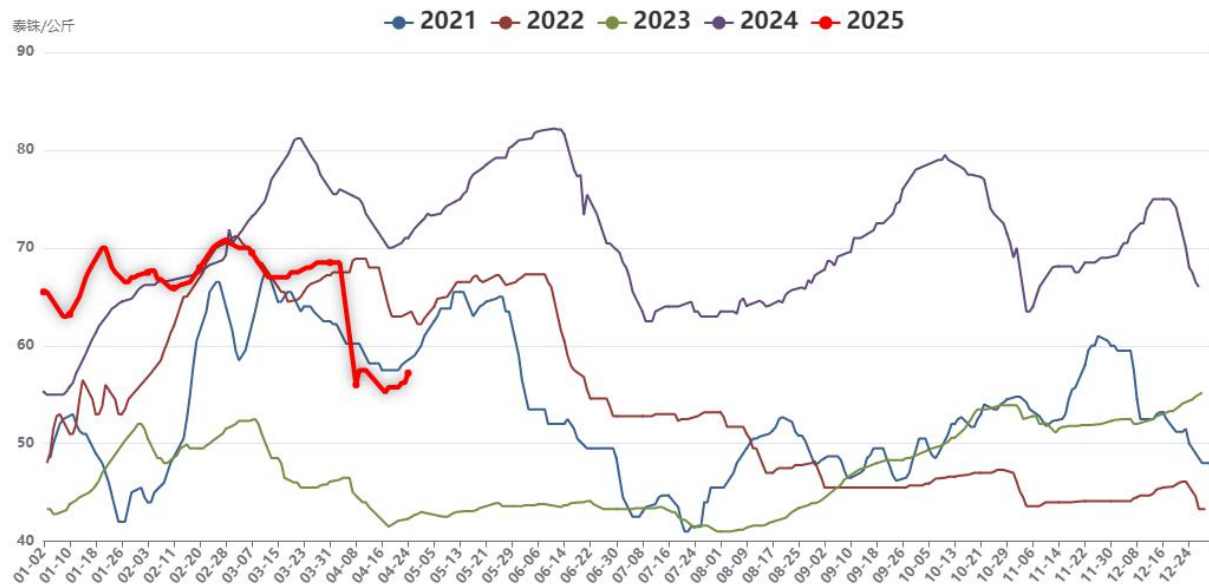
目前橡胶利空已经充分兑现，但是产业段依然对于今年的供应增长存在担忧，并且由于4月份跌幅较大，存在一定的现货违约风险。而现货库存近期呈现去库，总体现货流通量再度出现偏紧的状况，目前橡胶处于反应通缩的宏观逻辑中，自身基本面缺乏更强驱动，并且临近长假，下游需求有限，因此继续震荡对待，等待技术上的信号。

主要风险因素：

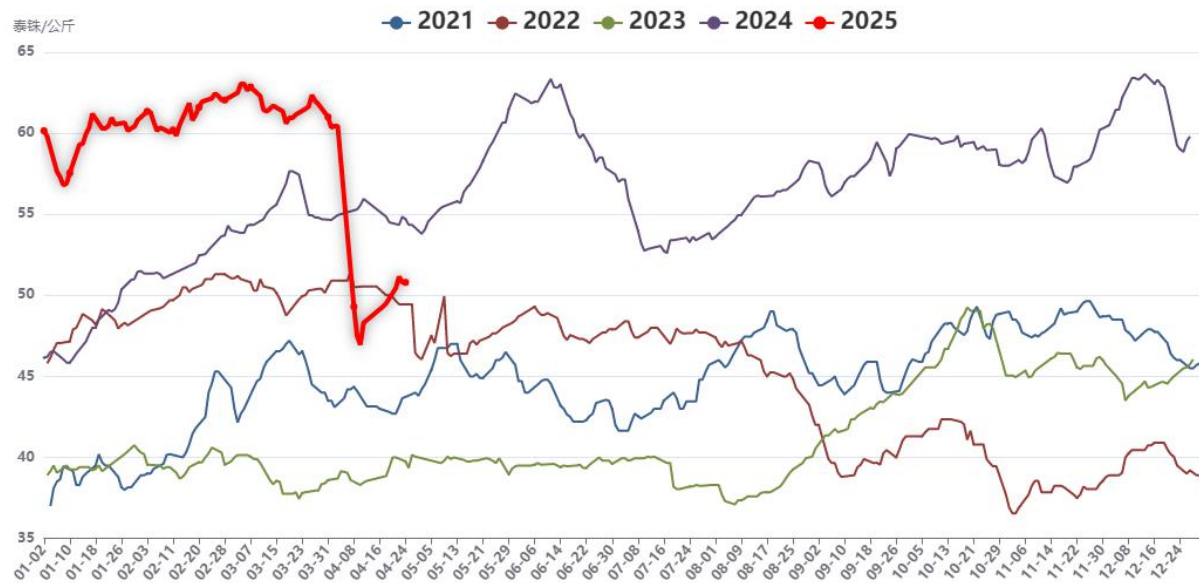
- 1、供应大幅放量。
- 2、下游出口大幅下降的风险。

## 二、驱动逻辑：2.1 原料价格暂时企稳

泰国合艾原料胶水报价



泰国合艾原料杯胶价格



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，及时关注产区物候变化。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

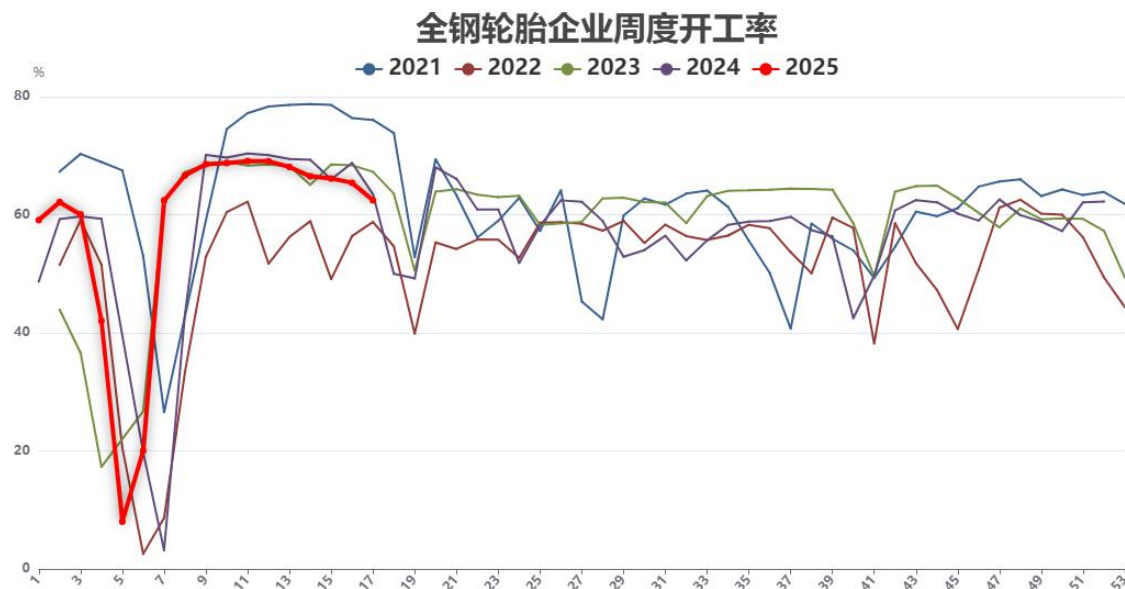
## 2.2 橡胶当下核心逻辑：国内开割情况良好，原料价格弱势震荡



本周泼水节后，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。截至本周四听闻胶厂胶水收购价格参考12800-13600元/吨，较上周四下跌250元/吨；胶块收购价格参考12500-13000元/吨，较上周四上涨100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

## 2.3 橡胶当下核心逻辑：轮胎开工假期前继续下降



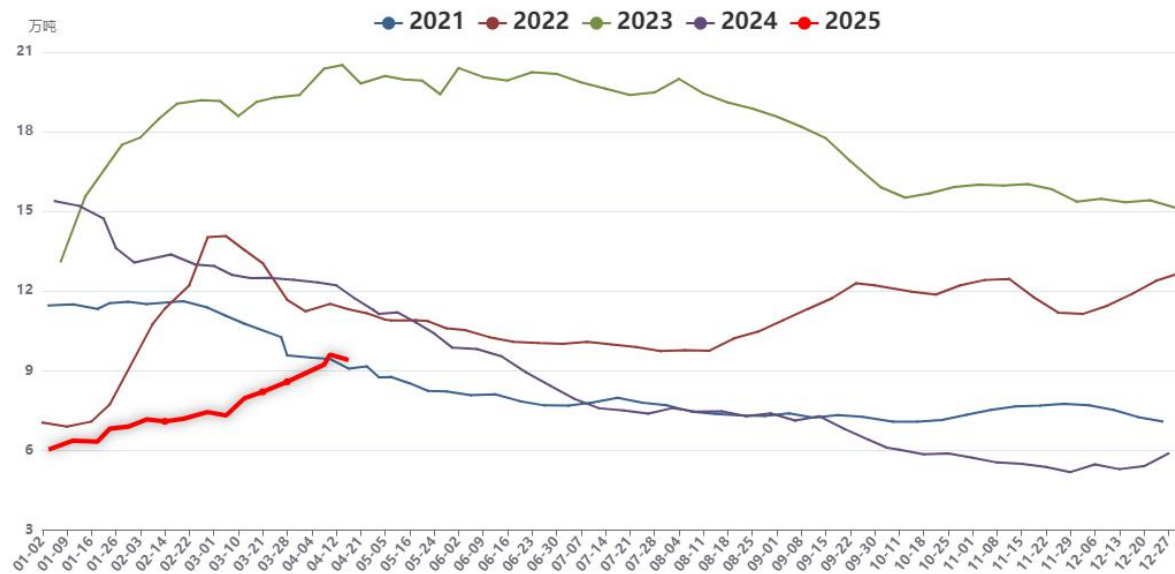
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

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。

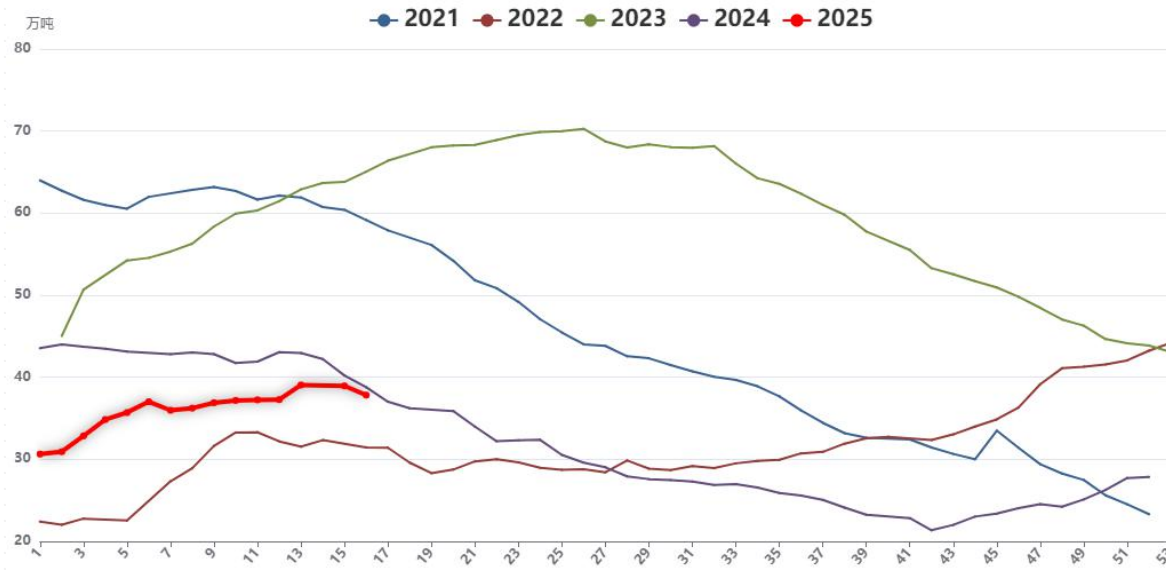
本周山东轮胎企业全钢胎开工负荷为**62.44%**，较上周走低**2.97**个百分点，较去年同期走低**1.03**个百分点。

## 2.4 橡胶当下核心逻辑：现货库存出现去库

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

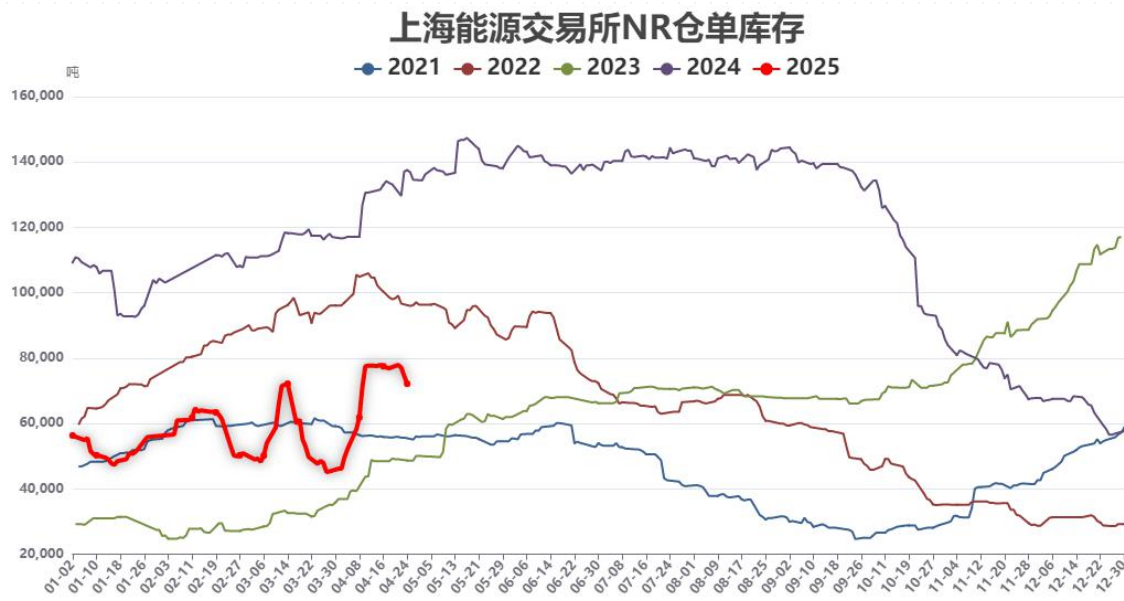
4月20日当周，天然橡胶青岛保税区区内库存为9.41万吨，较上期减少0.2万吨，降幅2.08%。

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%。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

## 2.5 橡胶当下核心逻辑：RU仓单小幅累积，NR仓单小幅去库



数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

继续关注NR的仓单变化，尤其是近月仓单交割量。目前NR仍处于仓单的博弈当中。

### 三、市场展望：3.1 基差有望继续回归，RU-NR价格再度收窄



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。

### 3.2 利空兑现，但仍然缺乏强驱动，观望为宜

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，自身基本面缺乏更强驱动，并且临近长假，下游需求有限，因此继续震荡对待，等待技术上的信号。

# 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。