

橡胶：下半年起势驱动有哪些？

2025年6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

6月预测回顾：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。



月度橡胶逻辑推演：筹备下半年的驱动逻辑

上月我们分析，橡胶供需结构表现平平，6月份关注第二次底部构筑。目前看二底构筑已经兑现，接下来我们需要关注橡胶有无下半年的驱动逻辑。

基差动量分析：期现基差来看，沪胶已经平水混合胶，并且与交割品全乳胶的价格也处于平水状态，套保空间已经比较狭窄，且仓单库存入库量不大，相应的短期仍有下跌的抵抗。但是现货库存已经开始出现累积的迹象，这也令市场担忧接下来的累库趋势，从而缺乏持续上涨的供需驱动。

下半年，投资者需要将橡胶核心逻辑聚焦在宏观扰动和供应扰动上。

趋势分析：技术形态上在6月初完成二次探底后，沪胶一度反弹两次，试图上攻14000点，目前处于均线进入缠绕的状态，尚未明确的分出方向。

偏度分析：橡胶波动率在6月底开始下降，双卖策略将会兑现，从单边价格角度看，目前价格不具备偏低或偏高的形态，仍处于震荡节奏，因此需要考虑切换到短周期参与。

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%	-7.9%	+4.74%						
上涨占比	30.77%	46.15%	23.08%	30.77%	53.85%	46.15%	25%	41.67%	50%	50%	50%	58.33%

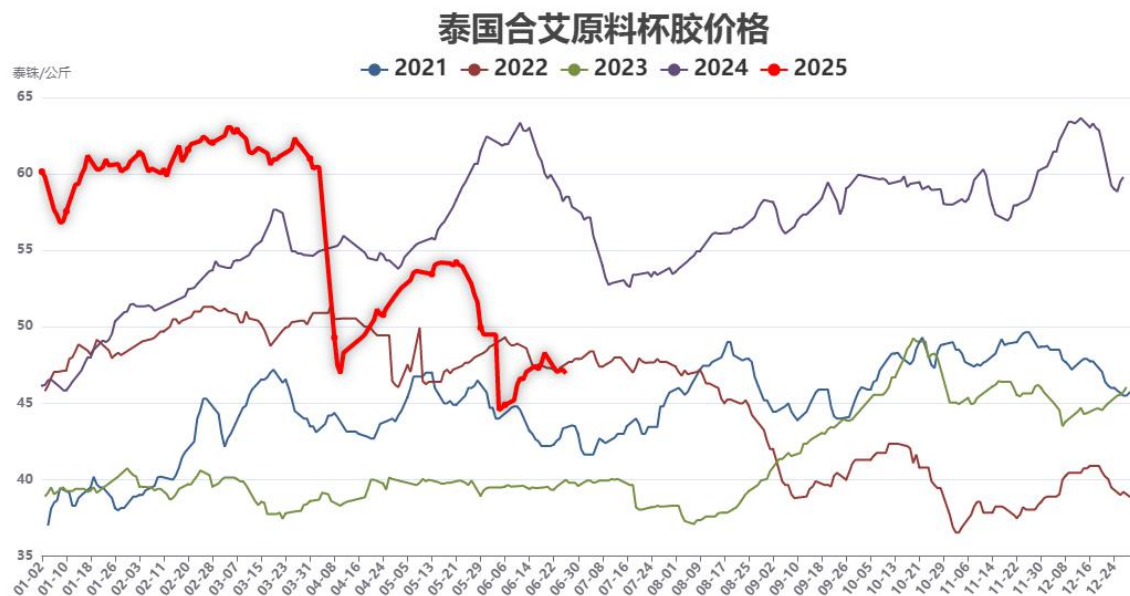




Part two

驱动分析

橡胶供应段核心逻辑：泰国原料价格仍需警惕回落

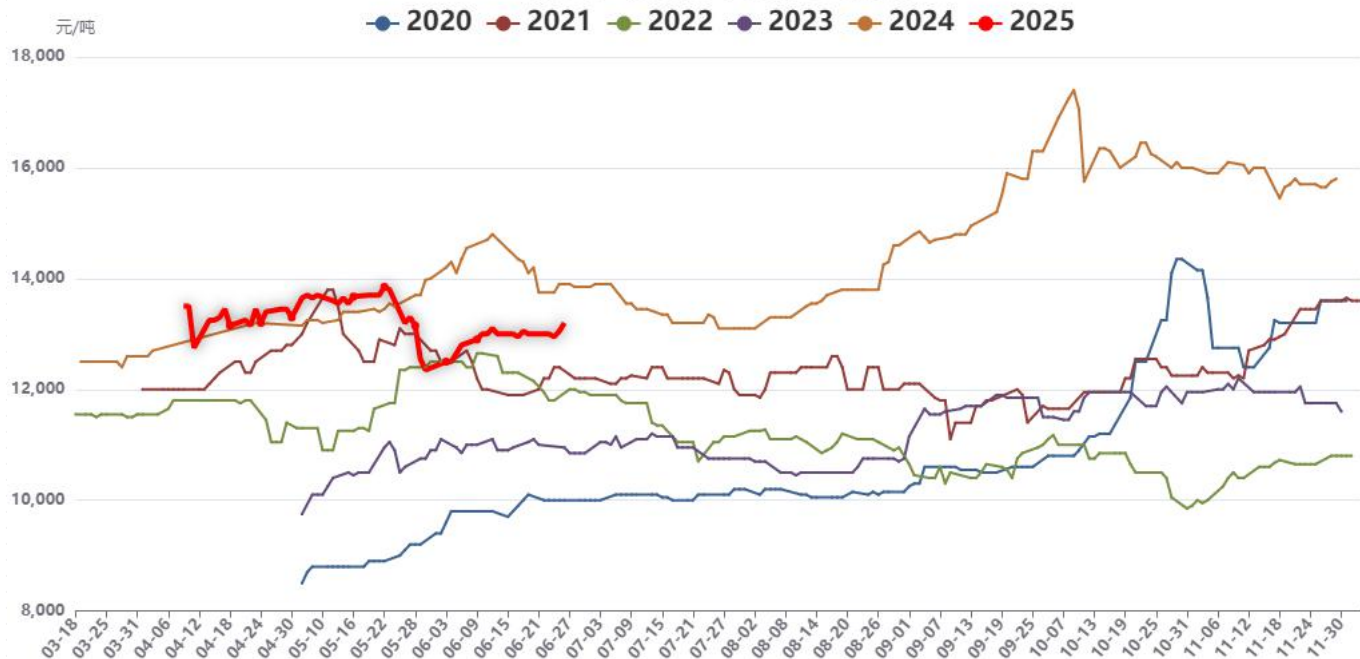


数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

泰国主产区基本全面开割，周内降雨较前期有所减少，原料呈现增加趋势。但部分地区仍受降雨扰动，影响原料释放。上游加工厂交付前期订单，需求支撑原料收购价格重心相对平稳。原料绝对价格走低，上游存在加工利润。

橡胶供应段核心逻辑：国内原料仍然处于供应偏紧

中国云南原料胶水报价

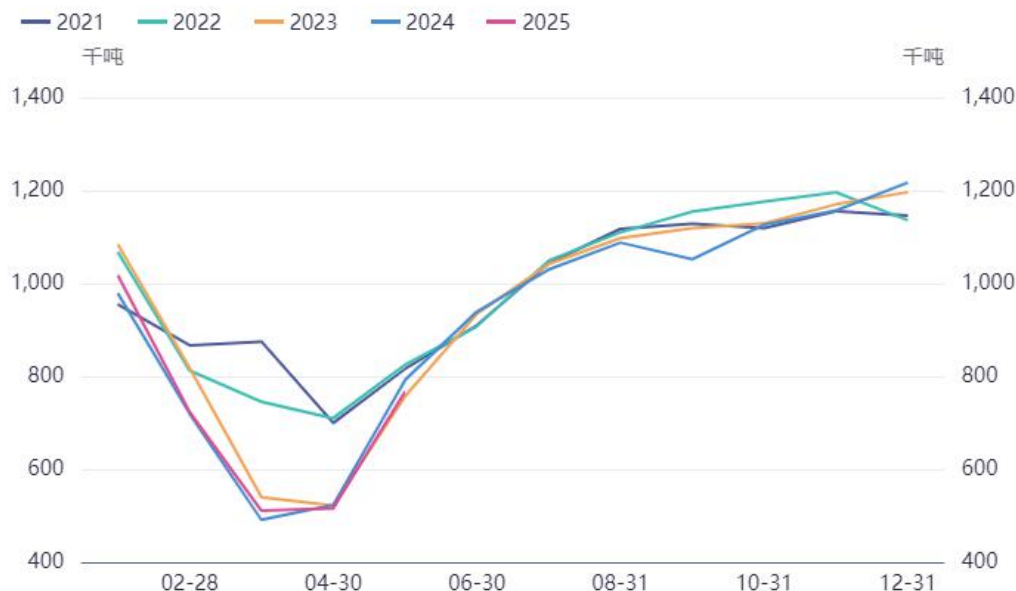


本周西双版纳产区仍受阶段性降雨扰动，影响原料产出。自上周日起产区连续两日降雨，近几日降雨减少，但对割胶作业仍有扰动，胶水量不多。且区域内胶水资源争夺激烈，乳胶厂抢购原料抬高原料收购价格重心。

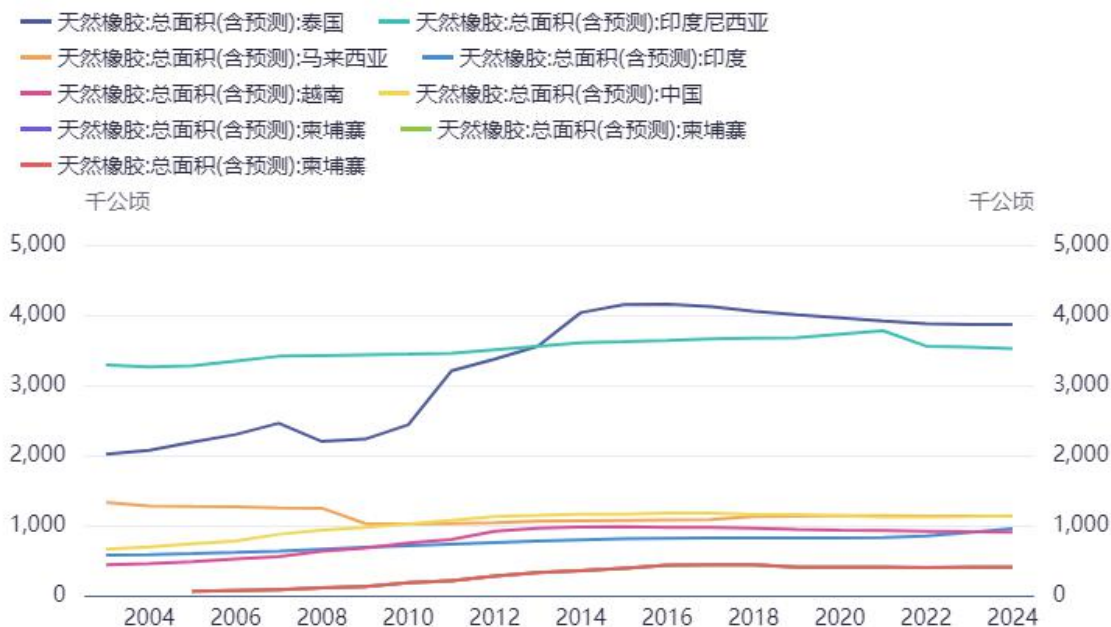
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

橡胶供应段核心逻辑：产能周期见顶是当前的基本支撑，6月进入旺产季

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

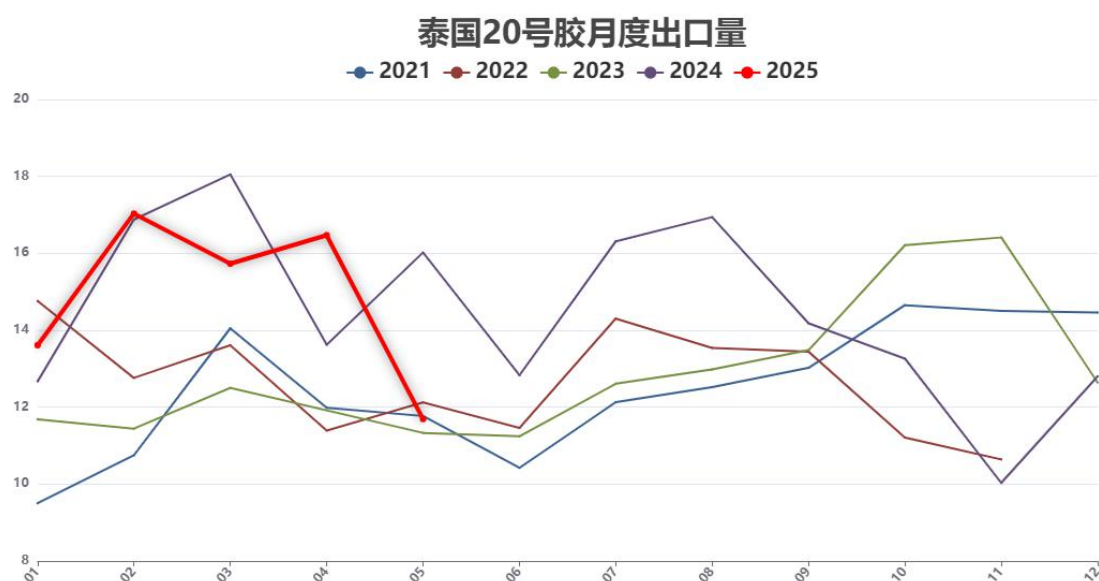
我们看到，自2018年开始，主产国的新增种植面积就已经偏少，甚至零增长，更有甚者是在退出胶林，根据橡胶种植周期测算，已经进入到了产能见顶的周期。

6月份进入产量爬坡期。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

橡胶供应端核心逻辑：泰国5月出口整体增长，但标胶缩量，主要是混合胶增量



数据来源：泰国海关，齐盛期货整理

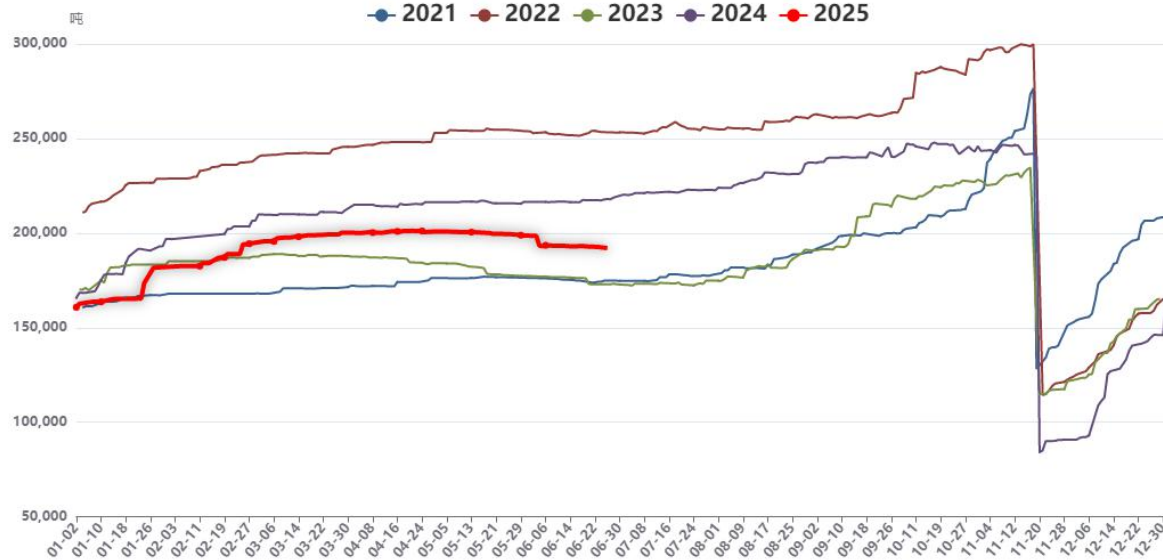
根据泰国海关最新公布的数据显示，泰国2025年5月份天然胶出口量为39.26万吨（含乳胶及混合胶、乳胶未折干），环比增加3.37万吨，涨幅9.39%，同比增长19.49%。2025年1-5月泰国天然橡胶累计出口200.88万吨，同比增长27.38万吨，涨幅15.78%呈现走扩趋势。

5月混合胶出口18.85万吨，环比增长41.2%，同比增加112.04%；1-5月混合胶累计出口74.73万吨，同比增长55.52%。

橡胶库存核心逻辑：RU仓单平稳，NR大幅度去库

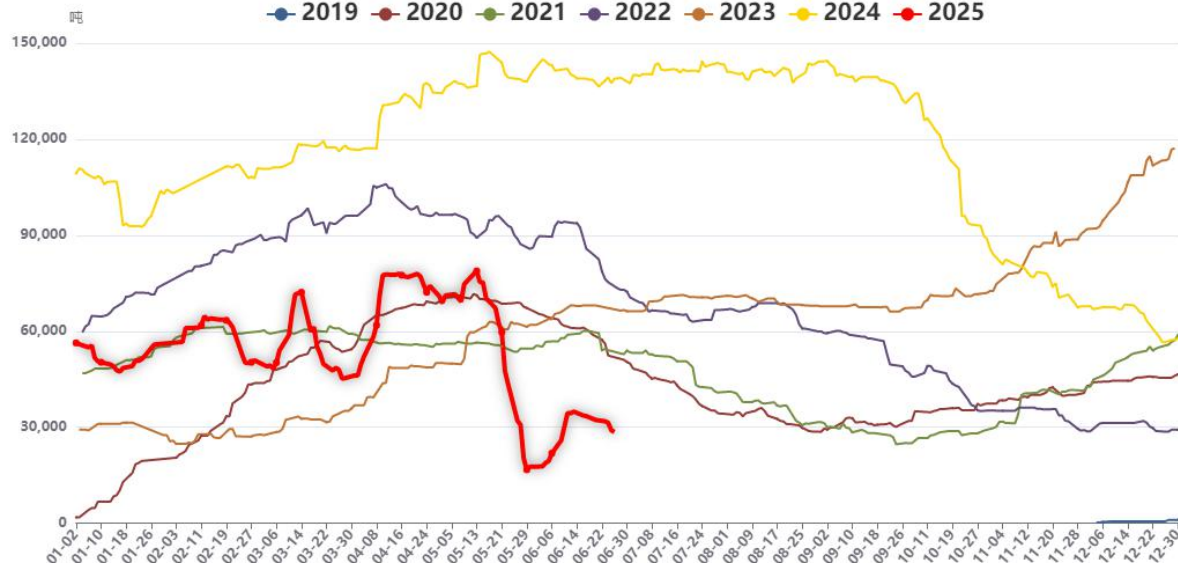
上海期货交易所天然橡胶仓单库存

● 2021 ● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025



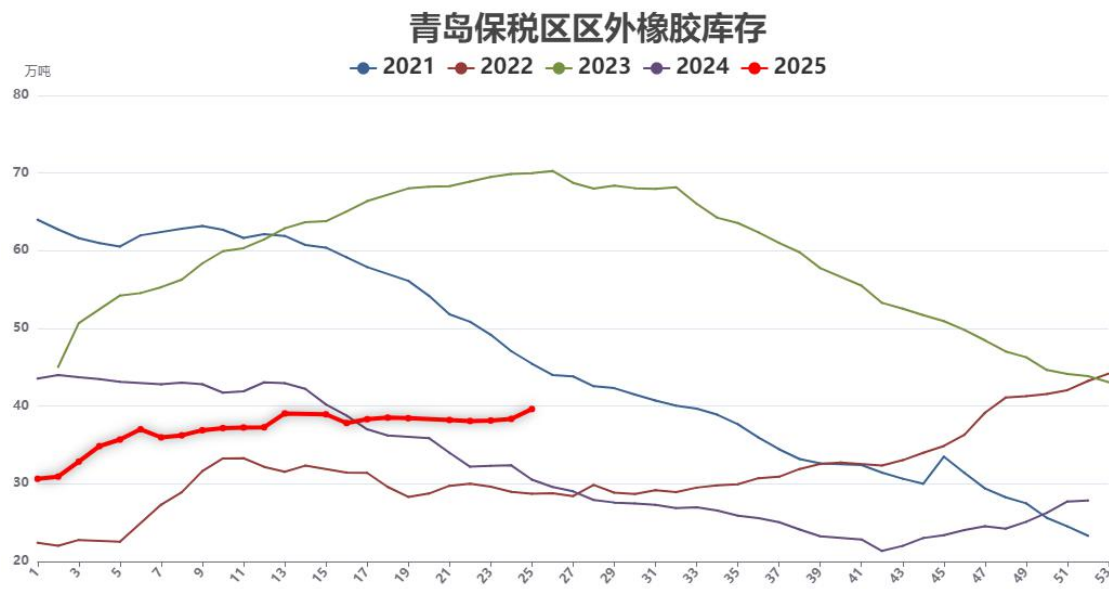
上海能源交易所NR仓单库存

● 2019 ● 2020 ● 2021 ● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025



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

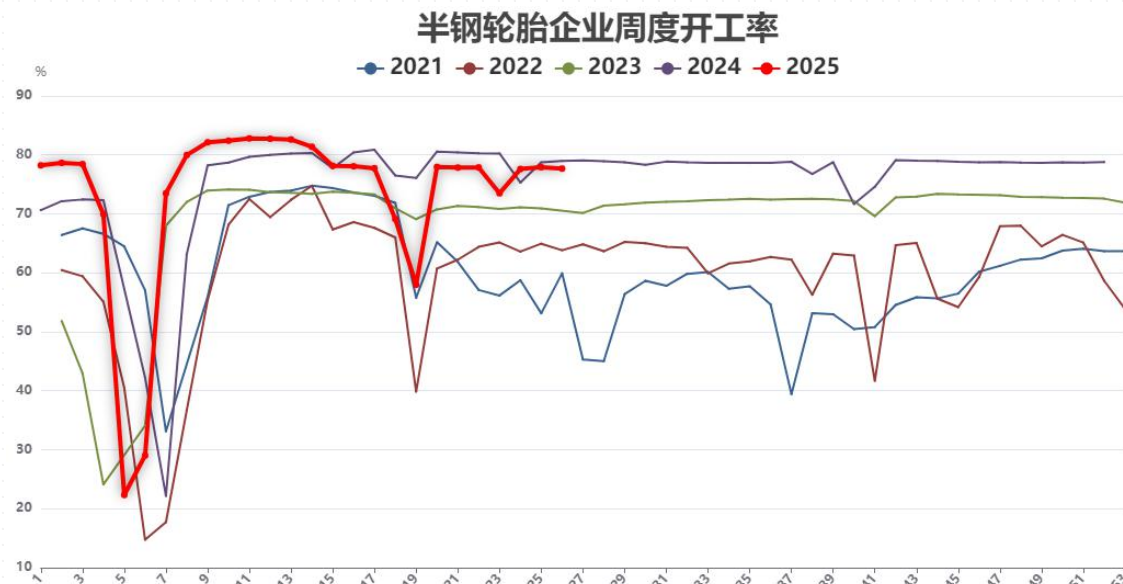
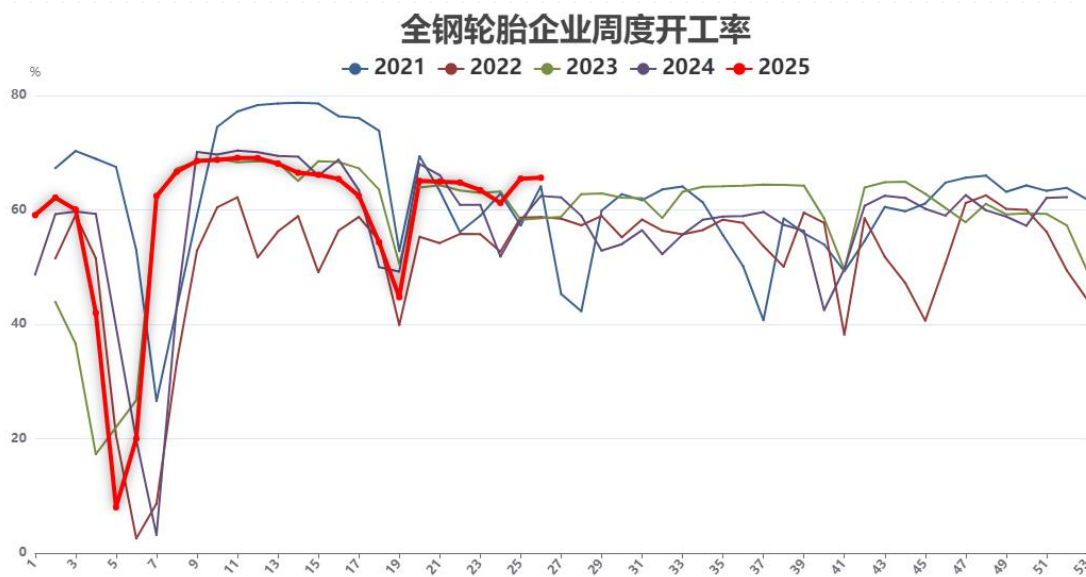


数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

6月22日当周，天然橡胶青岛保税区区内库存为9.85万吨，较上期减少0.28万吨，降幅2.76%。

6月22日当周，青岛地区天然橡胶一般贸易库库存为39.62万吨，较上周增加1.27万吨，增幅3.31%。

橡胶需求端核心逻辑：下半年轮胎开工会继续受关税的影响



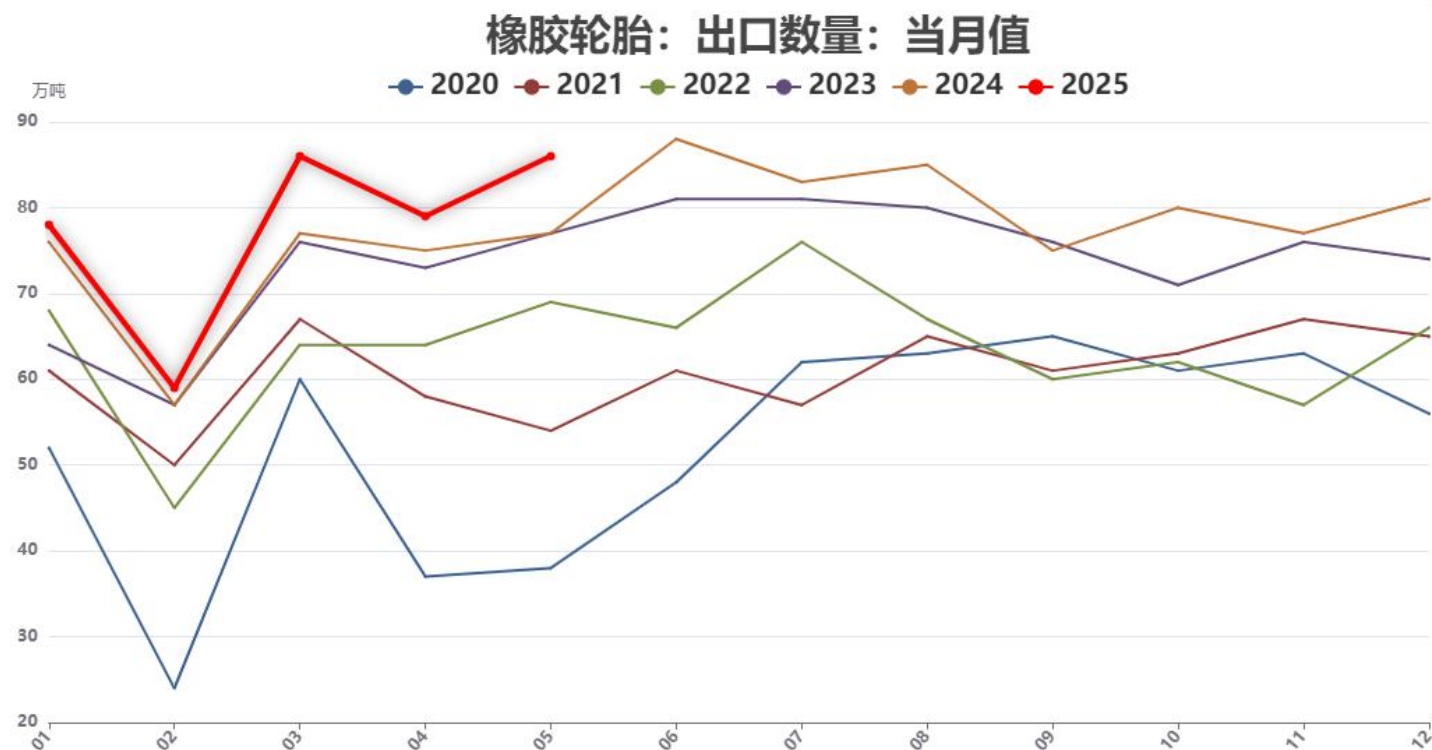
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

本周山东轮胎企业全钢胎开工负荷为**65.62%**，较上周走高**0.16**个百分点，较去年同期走高**3.18**百分点。

本周国内轮胎企业半钢胎开工负荷为**77.68%**，较上周走低**0.24**个百分点，较去年同期走低**1.30**个百分点。

由于外围宏观氛围仍存不确定性，下游企业订单预期表现不足，因此对于原料采买积极性难有效提升，短期下游仍刚需采买为主，胶价缺乏有效支撑。

橡胶需求端核心逻辑：5月份轮胎出口高位运行



数据来源：中国海关，齐盛期货整理

5月份轮胎继续抢出口，在关税豁免期有抢出口的原因。市场担忧8月份后出口可能下滑。

橡胶需求端核心逻辑：5月汽车产销继续增长

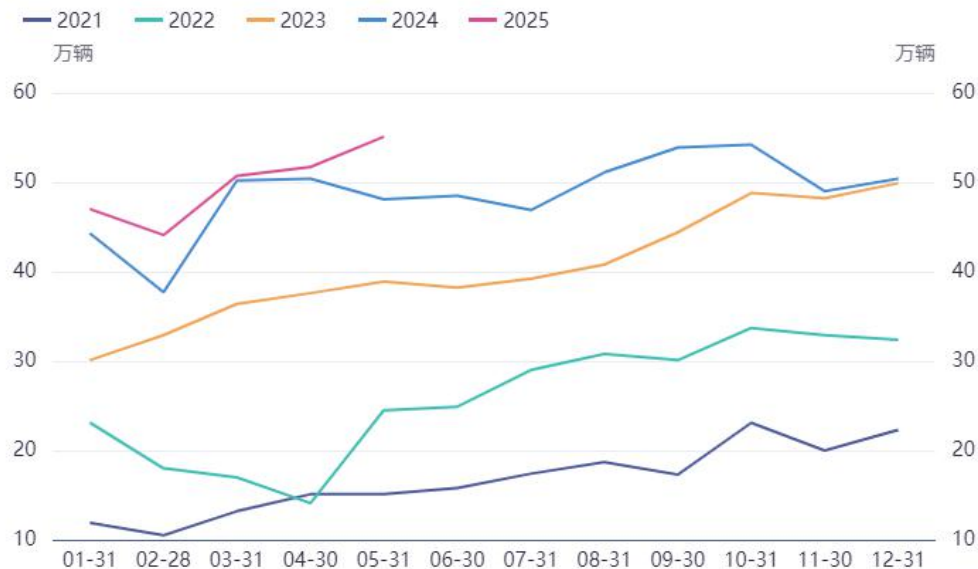


数据来源：中国汽车工业协会，齐盛期货整理

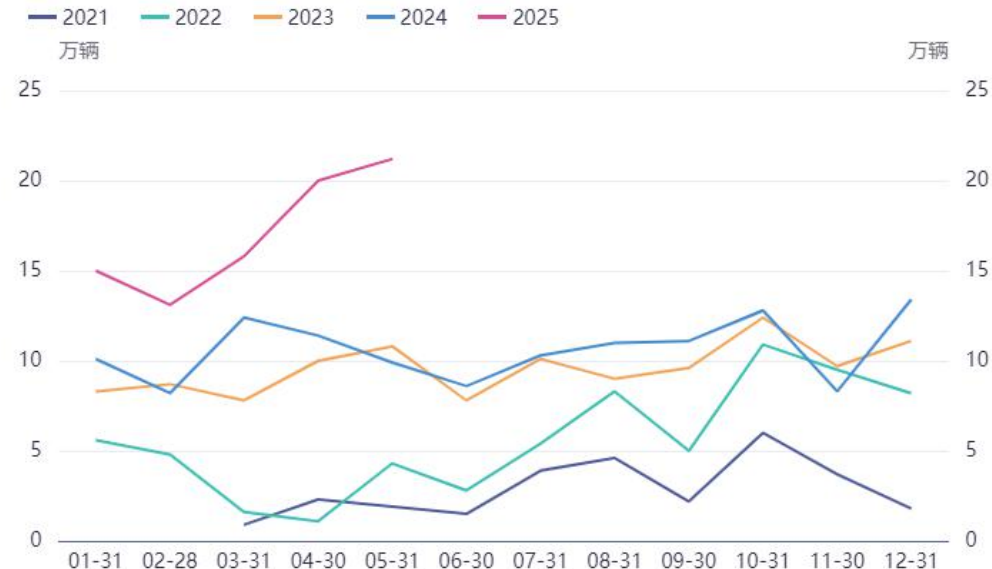
5月，汽车市场延续良好态势，产销较去年同期实现10%以上的增长，且内需和出口均有较好的表现。其中，乘用车市场表现活跃，商用车市场仍有待恢复，新能源汽车继续快速增长，汽车出口增速有明显的提高。2025年5月，汽车产销分别完成264.9万辆和268.6万辆，环比分别增长1.1%和3.7%，同比分别增长11.6%和11.2%。1-5月，汽车产销分别完成1282.6万辆和1274.8万辆，同比分别增长12.7%和10.9%。

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，由于美国关税政策的不确定性，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：基差完全回归，价格偏度不大



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

期现基差来看，沪胶已经平水混合胶，并且与交割品全乳胶的价格也处于平水状态，套保空间已经比较狭窄，且仓单库存入库量不大，相应的短期仍有下跌的抵抗。

与基差价差回归相呼应的是，橡胶波动率在6月底开始下降，双卖策略将会兑现，从单边价格角度看，目前价格不具备偏低或偏高的形态，仍处于震荡节奏，因此需要考虑切换到短周期参与。

橡胶逻辑展望：基本面与技术形态均进入缠绕，聚焦宏观和供应驱动

上月我们分析，橡胶供需结构表现平平，6月份关注第二次底部构筑。目前看二底构筑已经兑现，接下来我们需要关注橡胶有无下半年的驱动逻辑。

基差动量分析：期现基差来看，沪胶已经平水混合胶，并且与交割品全乳胶的价格也处于平水状态，套保空间已经比较狭窄，且仓单库存入库量不大，相应的短期仍有下跌的抵抗。但是现货库存已经开始出现累积的迹象，这也令市场担忧接下来的累库趋势，从而缺乏持续上涨的供需驱动。

下半年，投资者需要将橡胶核心逻辑聚焦在宏观扰动和供应扰动上。

趋势分析：技术形态上在6月初完成二次探底后，沪胶一度反弹两次，试图上攻14000点，目前处于均线进入缠绕的状态，尚未明确的分出方向。

偏度分析：橡胶波动率在6月底开始下降，双卖策略将会兑现，从单边价格角度看，目前价格不具备偏低或偏高的形态，仍处于震荡节奏，因此需要考虑切换到短周期参与。



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 ▶