



华鑫期货天然橡胶专题报告：产区向低产季过渡，供应预期回升或成3月利空驱动

2025年2月23日

摘要：目前橡胶基本面总体呈缓慢态势。海外泰国产区从1月份开始陆续停割，中国产区已经全面停割，越南和泰国东北部等产区处于停割期，今年泰国原料价格上涨相对来说比较偏晚，目前还没有出现明显的上涨。再说泰国大面积停割在二月中旬之后，也就是从上周开始。原料供应缩量对胶价存在一定的支撑。需求方面，上周国内的轮胎企业开始全面复工复产，开工率基本恢复到节前正常水平。节后内外销市场将迎来集中备货期，国内需求预期增量将进一步升温。

一、行情回顾

春节期间，海外市场期货价格总体呈现先涨后跌走势。由于海外主产区向减产季过渡，原料供应缩量以及节前下游企业囤货，原料价格整体维持高位，成本端支撑带动胶价重心走高。而2月1日，美国总统特朗普签署行政令，宣布对来自加拿大和墨西哥的进口商品征收25%的关税，同时对进口来自中国的商品加征10%的关税，此消息一出，市场对外围宏观氛围整体偏空，拖累外盘价格止涨反跌。

节后橡胶价格整体震荡上涨，主要是由于受原料价格整体高位、收储及20号胶仓单炒作影响，叠加春节后下游企业积极复工复产，订单需求预期增量有望升温，胶价高位运行。



数据来源：文华财经



二、基本面分析

1、二月中下旬泰国产区迎来全面停割，原料价格将继续维持高位

由于24年上半年异常天气，下半年又有EUDR分流及泰国南部发生洪涝灾害，2024年原料价格整体维持较高水平。一般来说，泰国产区从一月份开始陆续停割，大面积停割发生在2月中旬之后。从往年季节性分析来看，通常2月原料价格明显上涨，胶水价格高点在3月份。2025年以来泰国原料价格高位运行，但还未出现明显上涨，截至2月19日，泰国杯胶市场价格为61.15泰铢/公斤，胶水市场价格为67.5泰铢/公斤。在产区大面积停割前，尚且不能断定今年原料价格上涨是偏弱的。

图1 泰国杯胶市场价格（泰铢/公斤）

图2 泰国胶水市场价格（泰铢/公斤）



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

2、库存情况

据钢联数据显示，截止到2月16日当周，国内天然橡胶社会库存为136.97万吨，环比上期增加0.64万吨，增幅0.47%。青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量为56.86万吨，环比上期减少0.05万吨，降幅0.08%。春节后青岛地区库存正处于季节性累库阶段，青岛港口入库量暂无明显大幅回升，内外销市场将迎来集中备货期，国内需求预期增量将进一步升温，带动国内库存小幅去库。



图3 青岛保税区库存(万吨)

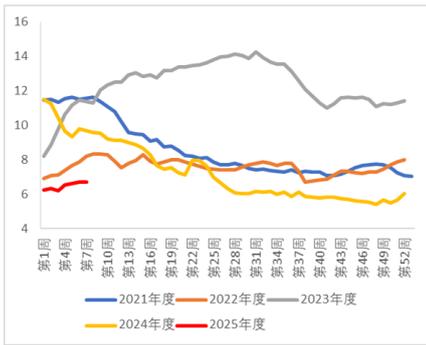


图4 一般贸易库存(万吨)

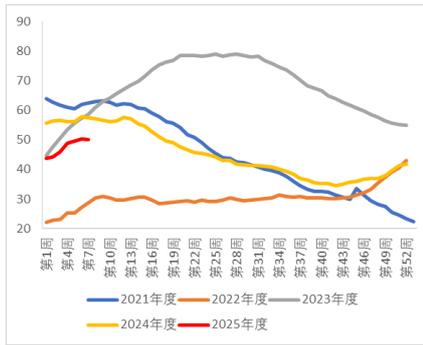
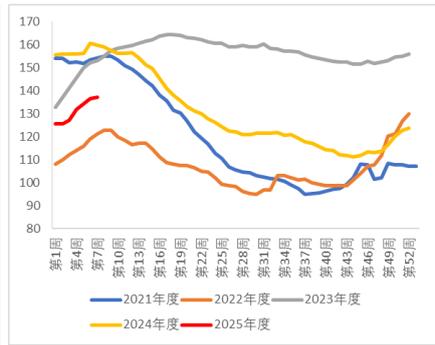


图5 国内社会库存(万吨)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

3、节后下游企业复工复产情况

从开工率来看，截至2月21日，中国全钢轮胎产能利用率为66.36%，较上期环比增加22.23%，同比增加31.22%；半钢轮胎产能利用率为79.97%，较上期环比增加22.5%，同比增加27.16%。节后下游轮胎企业积极复工复产，产能利用率已恢复至节前正常水平，半钢胎开工表现好于全钢胎。与近几年相比，新能源汽车正逐步替代传统燃油车，且国内企业加速出海，半钢胎在全球范围需求向好，从目前来看，半钢胎的开工率要高于近几年同期水平，预计2025年半钢胎继续扩产；而全钢胎则需关注国内房地产、基建方面，后续观察和基建等投资需求的回暖情况，能否带动轮胎企业进一步向好。

图6 半钢胎开工率(%)

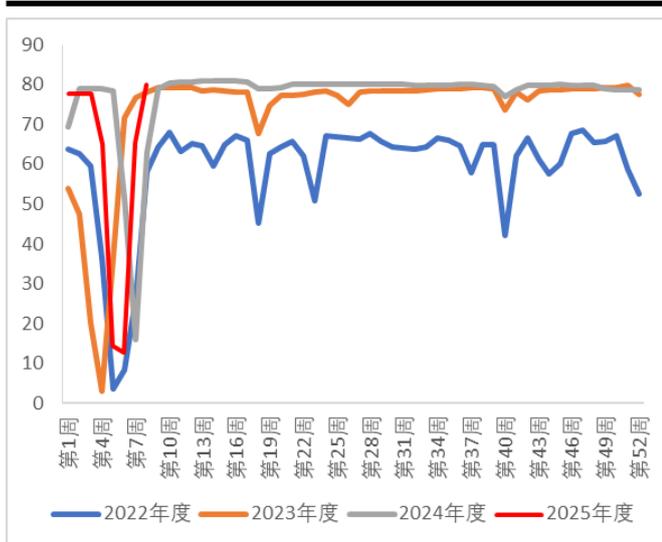
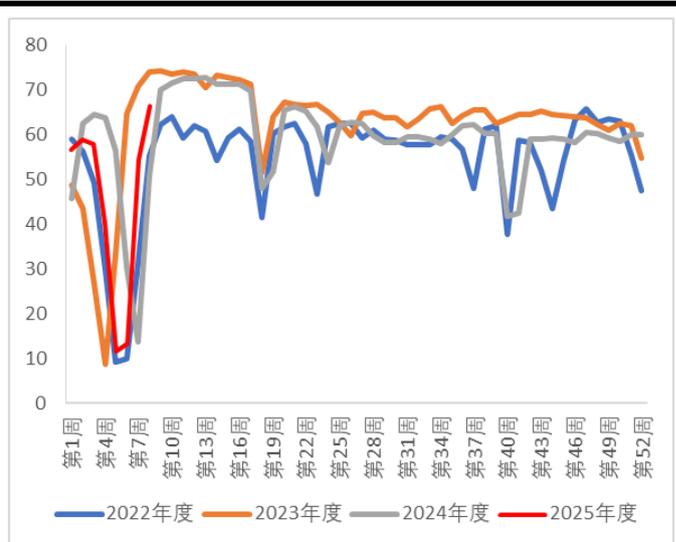


图7 全钢胎开工率(%)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

4、终端需求表现欠佳

今年1月，我国重卡销售市场表现欠佳。具体来看，我国重卡销量为7.22万辆，环比下降14.3%，同比下降25.5%。从历史数据来看，仅略高于2023年1月同期。年初重卡表现不佳主要原因



受以下几方面原因：一方面，1月正值春节假期，今年放假比往年较为提前，各厂商提前进入休假环节，对销量有所影响；另一方面，去年下半年各地方政府相继出台落实“以旧换新”政策，叠加厂商让利，导致去年年底出现大量购车，影响今年年初的销量。不过随着“以旧换新”新接力政策落地实施，后面财政补贴可能仍然是推动汽车市场的一个主要驱动。

图8 汽车销量（万辆）

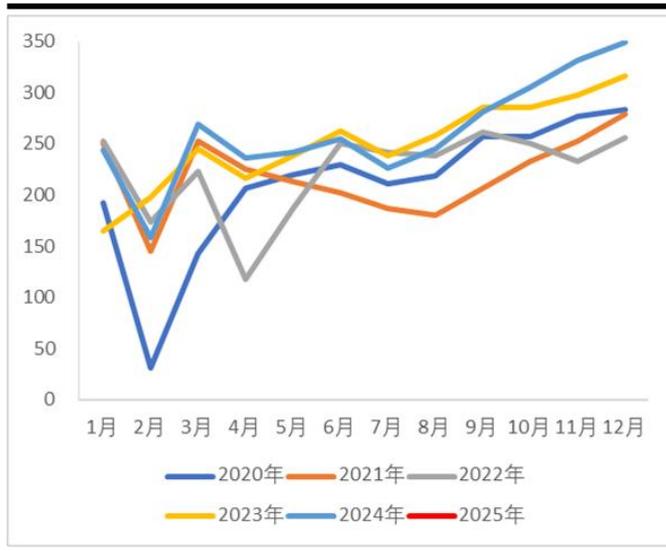
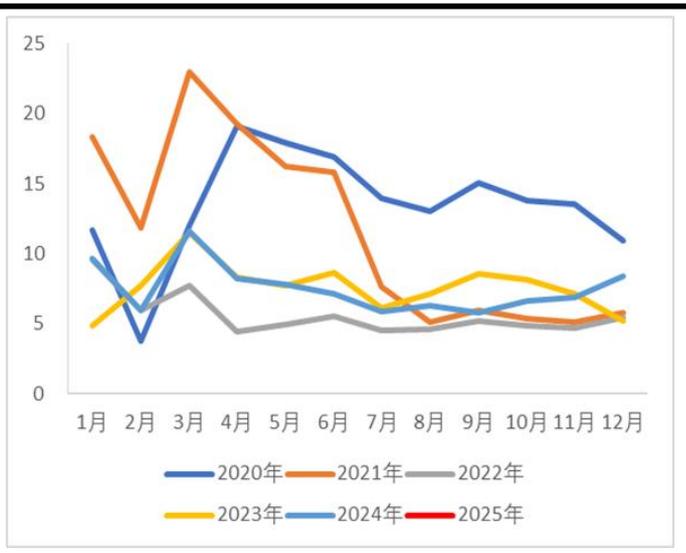


图9 重卡销量（万辆）



数据来源：wind、华鑫期货研究所

三、行情展望

整体来看，尽管节后橡胶市场呈现震荡上涨，但终端市场表现不佳，下游企业面对高价原料仍偏谨慎，按需采购为主，青岛地区呈现季节性累库，虽类库幅度有所放缓，但去库压力预计持续到3月。短期橡胶市场多空分歧较大，预计胶价区间震荡运行。

展望后市，2月，国内产区处于全面停割，越南和泰国东北部等产区处于停割期，泰国南部地区呈季节性产出。在全球供应缩量的背景下，节后下游轮胎企业积极复产复工叠加国内加速出海，将进一步拉动需求。3-4月海外产区陆续进入低产季，云南产区通常在3月中下旬开割，海南在4月上旬开割，从往年行情来看，3月盘面都会伴随一波下跌行情，如果今年产区无极端白粉病、落叶病或者及异常干旱天气下，供应预期回升或成3月盘面走势的利空驱动。



注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

侯梦倩

期货从业资格：F3070960

交易咨询资格：Z0017338

邮箱：houmq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市黄浦区福州路666号21、22楼

邮编：200001

电话：400-186-8822

华鑫期货



华鑫期评

