

橡胶投资月度报告

李雨馨 TEL: 0551-62879960

证监函【2017】203号
 研究所 能源化工小组
 研究员：李雨馨
 从业资格号：F3023505
 投资咨询号：Z0013987
 初审：
 沈欣萌：从业资格号 F3029146
 投资咨询号：Z0014147
 复审：
 李雨馨：从业资格号：F3023505
 投资咨询号：Z0013987

综述：关注节后复产和关税政策，2月橡胶供需矛盾不大

供给层面：1月越南开割基本正常，产量继续上量，1月底开割将有所降低；1月底泰东北进入停割季，泰南若无天气扰动维持正常产出，但总供应环比减量，月底原料收购价格或维持高位。国内云南产区处于停割期，海南国营还有部分开割，民营基本停割。

进口层面：2025年1月份，中国天然橡胶进口量预估值58.2万吨，环比12月份进口终值64.07万吨，减少5.87万吨。

需求层面：春节期间，1月轮胎样本企业产能利用率将存明显走低预期，全钢胎企业跌幅将大于半钢胎企业。当前企业内外销出货阻力加大，成品库存继续攀升，叠加主要原料价格高位延续，部分企业或存提前放假预期，将拖拽整体开工明显走低。半钢胎多数企业整体订单量较为充足，对开工仍存一定支撑，个别库存较大企业不排除提前放假可能，拖拽半钢胎企业产能利用率下行。

库存表现：预计2月份，整体到货量未变情况下，青岛库存延续季节性累库。

宏观方面：关注美国对华增收关税政策对橡胶需求的影响。



研报的简单 + 实用：唯一不变的宗旨

目前橡胶东南亚产区逐步从开割旺季转淡，总量下行的同时原料价格触底反弹。但需求方面面临春节期间季节性累库以及海外关税政策影响，开工率受到限制。因此供应仍然较为宽松，短期橡胶趋势性上涨的驱动并未出现，仍然以震荡为主。等待节后复工情况以及是否库存能逐渐由累积向去库转变。因此，2月预期橡胶仍然保持震荡走势，等待驱动因素出现。

一、供应端：1月东南亚产区割胶旺季，但2月逐步转淡

1、产区信息——1月东南亚产区仍在产量旺季

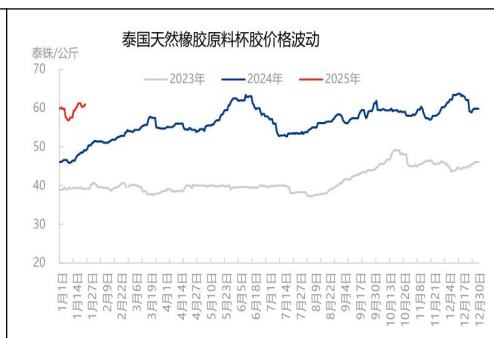
海南产区：月内海南天然橡胶主产区产胶林逐步进入停割状态，当地浓乳加工厂陆续停止收购原料及生产，截止月中旬 仅有零星国营农场胶园割胶，20号左右海南产区已经完全停割，当地原料收购价格参考持稳为主，至此海南产区一年割胶季结束，原料价格暂停更新。

泰国产区：截止到1月底，泰国胶水价格月均价 66.17 泰铢/公斤，环比上月跌 7.6%；杯胶价格月均价 59.27 泰铢 /公斤，环比上月跌 3.8%。1月上旬，泰北部昼夜温差变大，橡胶树出现季节性黄叶现象，天气降温后产出开始缩减；泰南维持正常割胶节奏，产出尚可，泰国原料价格齐跌。1月下旬，东北部提前停割预期偏强，南部逐渐进入旺季尾声。国内适逢春节买盘转弱，工厂压价采购，胶水涨后回落，泰东北降温导致停割节奏加快，整体原料重心仍维持高位。泰国工厂原料库存多则 4 个月，大部分维持 2-3 个月基本库存水平。泰国工厂标混订单依旧切换，标胶订单较好，往中国发货积极，销售月份集中在 5 月以后。

图 1：泰国胶水价格



图 2：泰国杯胶价格



资料来源：隆众资讯 安粮期货

2、季节性累库明显

总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

客服热线：400-626-9988

网站地址：www.alqh.com



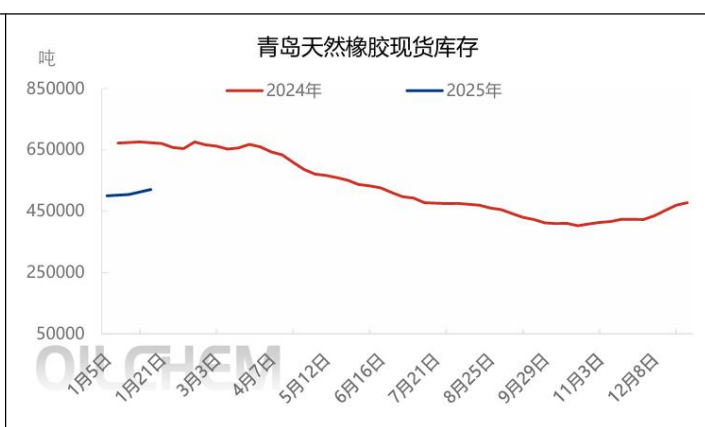
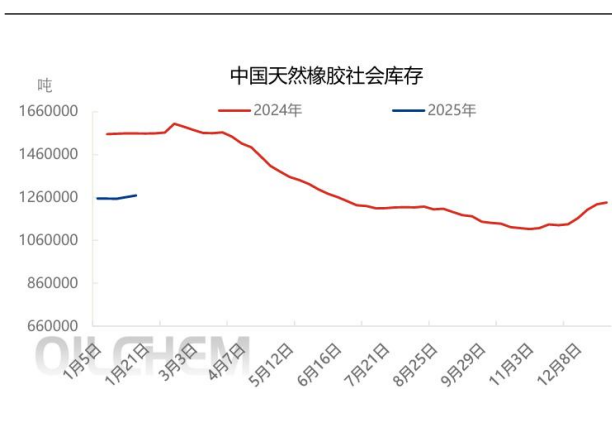
研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

截至 2025 年 1 月 19 日，中国天然橡胶社会库存 126.9 万吨，环比增加 1.5 万吨，增幅 1.2%。中国深色胶社会总库存为 72.7 万吨，环比增加 1.8%。中国浅色胶社会总库存为 54.2 万吨，环比增 0.3%。

截至 2025 年 1 月 19 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 52.07 万吨，环比上期增加 1.64 万吨，增幅 3.26%。保税区库存 6.22 万吨，降幅 1.59%；一般贸易库存 45.85 万吨，增幅 3.95%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加 0.06%，出库率增加 2.04%；一般贸易仓库入库率增加 0.08%，出库率减少 2.84%。

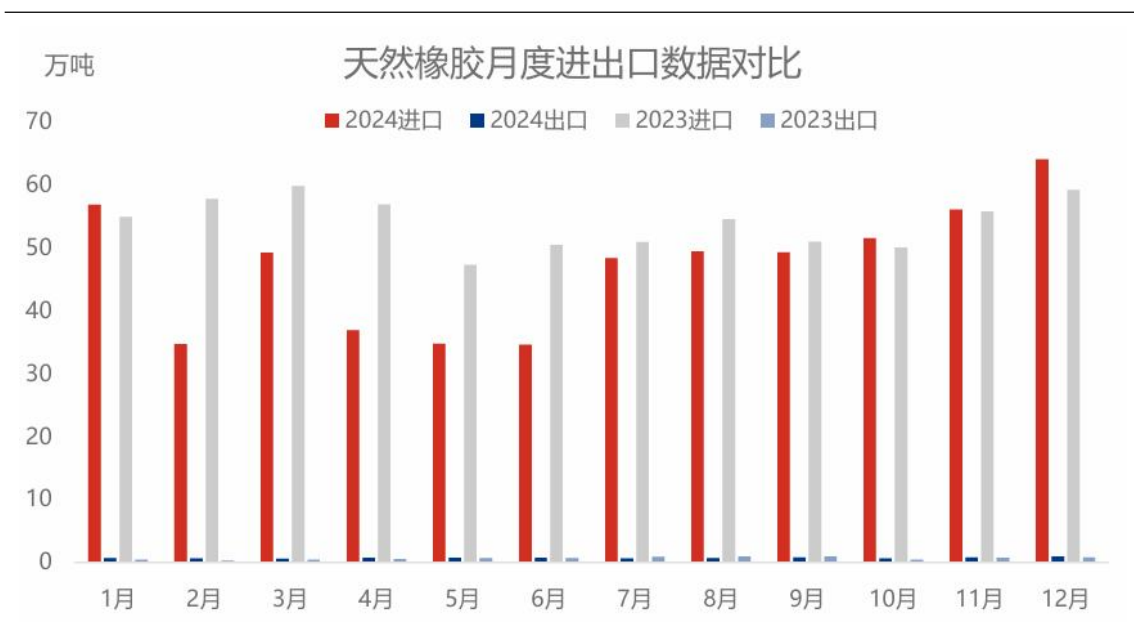
图 3：中国天然橡胶社会库存

图 4：青岛保税区一般贸易库存



资料来源：钢联，隆众资讯，安粮期货

图 5：中国天然橡胶进口量



资料来源：隆众资讯，安粮期货

3、12月天胶进口量环比同比皆增，2024年全年进口量同比减少12.76%

2024年12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64.07万吨，环比增加14.18%，同比增加8.16%。2024年1-12月累计进口总量565.99万吨，累计同比减少12.76%。

二、需求端：1月轮胎开工率大幅下滑

1、1月轮胎开工率受春节假期影响，同步下滑

1月中国半钢胎样本企业产能利用率为57.80%，环比-20.89%，同比-20.50%。多数企业在1月22日（腊月二十三）左右停工放假，进入春节放假状态，拖拽整体样本企业产能利用率走低，1月部分代理商节前备货带动出货量，然整体表现不及往年同期。

1月中国全钢胎样本企业产能利用率为41.73%，环比-17.35%，同比-14.76%。1月部分企业在1月20日左右逐步进入春节停工放假状态，拖拽样本企业产能利用率走低，整体出货表现不及预期，库存处于高位状态。 2025

图 6：全钢胎开工率

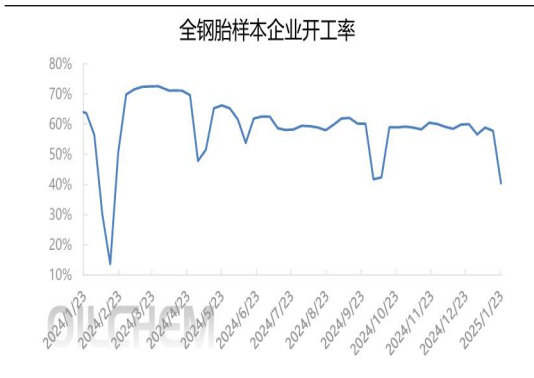
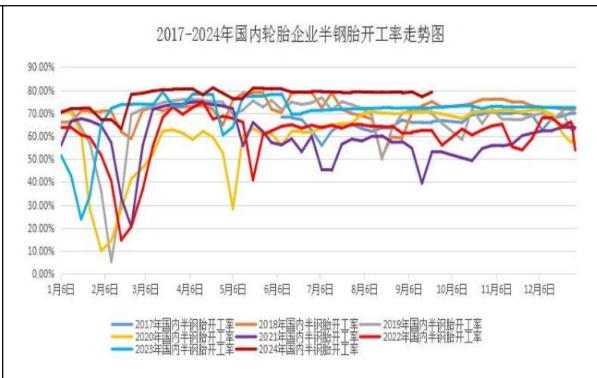


图 7：半钢胎开工率

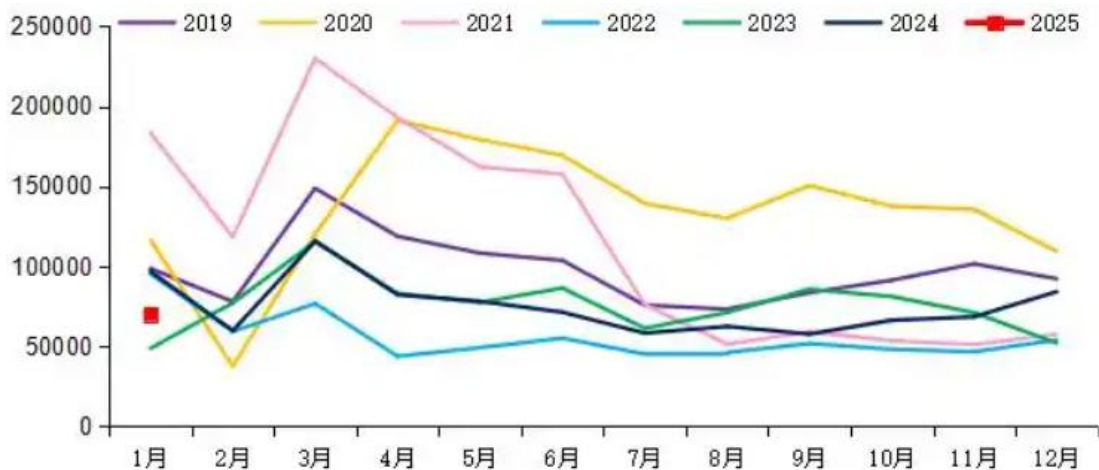


资料来源：iFinD，安粮期货

2、重卡汽车销量同比、环比皆大幅下滑

2025年1月重卡市场销量约7万辆，环比下降17%，同比下降28%。

图 8：重卡销量走势



资料来源：第一乘用车网，安粮期货

三、小结

春节期间，下游轮胎开工大幅拖拽橡胶需求，季节性累库趋势明显。同时海外针对中国商品增收关税，也给下游轮胎出口造成一定影响，轮胎库存高企。因此，虽然目前原料端成本仍然有所支撑，同时供给总量逐步下滑，但橡胶价格目前仍然没有趋势性上涨可能，或仍然围绕关键价格震荡为主。后市需要关注节后轮胎修复情况以及宏观层面贸易战对产业生态的影响是否能有一定转机，需要密切关注累库情况，下游开工情况以及外销订单情况等。

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。