

## 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：关税冲击下，橡胶全面转空**

**供给层面：**4月国内产区逐渐进入开割阶段，南部产区逐步进入季节性旺产季，原料产出有季节性增加预期，新一年开割预期走强，供应端利空市场。

**进口层面：**3月海外船货生产多集中在旺产期，供应相对充足，海外采购节奏放缓下，上游工厂多集中往中国发运，但有部分大厂船期推迟，环比2月增量有限。

**需求层面：**预计4月橡胶需求受到美国“对等关税”的影响，轮胎样本企业产能利用率大幅走低。目前轮胎企业整体库存较为充足，然市场需求疲弱，企业去库缓慢，加之4月份，部分企业新订单接单不及预期，部分企业排产存下调预期，将对整体样本企业产能利用率形成一定拖拽。

**库存表现：**预计4月份，延续累库趋势。

**宏观方面：**关注“对等关税”中美互相加码的力度，对全球贸易有重大打击。

美国“对等关税”对中国轮胎及汽车出口造成较大影响，橡胶全线下跌。节中日胶下跌超过3%，警惕节后沪胶补跌。基本面影响在宏观情绪下退居二位。

基本面方面：一部分压力来源于供应端，海外主产区陆续开割，其中泰国东北部

## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

将在四月上旬正常开割，南部在下旬开割，国内云南地区开割预计在月底之后陆续上量，国内库存多数时间仍延续累库趋势。但更重要的打击出现在需求端，贸易战升级后对终端市场的打击过于沉重，橡胶转势为弱势运行。

### 一、供应端：12月橡胶供给国内收缩，海外增量

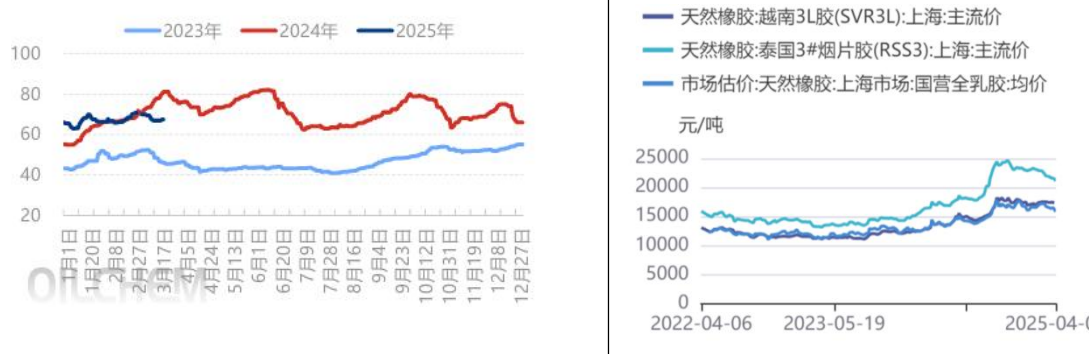
#### 1、产区信息——12月云南产区停割，但泰国产区增量

海南方面，海南产区橡胶树长势相对良好，个别区域存在白粉病、寄生虫情况，但整体影响相对较低，据悉南部区域已经进入试割状态，符合正常季节性开割预期，预计4月初原料收购价格将恢复正常更新，中、西部主产区4月中上旬左右开割。海南天气预报显示未来一周气温将降低且伴随阴雨天气，容易加剧造成白粉病问题，需持续关注开割初期物候条件对于胶树状态影响。目前浓乳下游需求表现疲软，市场现货流转节奏慢，贸易商补货积极性较低，一定程度上打击当地加工厂开割初期收胶及生产积极性。

泰国方面，截止到3月底，泰国胶水价格月均价68.5泰铢/公斤，环比上月持稳；杯胶价格月均价61.8泰铢/公斤，环比上月跌0.32%。月内泰东北大部分区域进入停割期，泰南低产期，产出持续缩量，原料收购价格高位运行。泰国大厂原料25-35天附近，最多有40-60天，工厂不缺原料，开工基本维持。海外订单一般，主发中国及本土销售。泰北及东北部有部分区域开始试割，预计北部东北部四月上旬正常开割，南部量少，天气原因预计四月下旬正常开割。

图1：泰国胶水价格

图2：橡胶主流价格



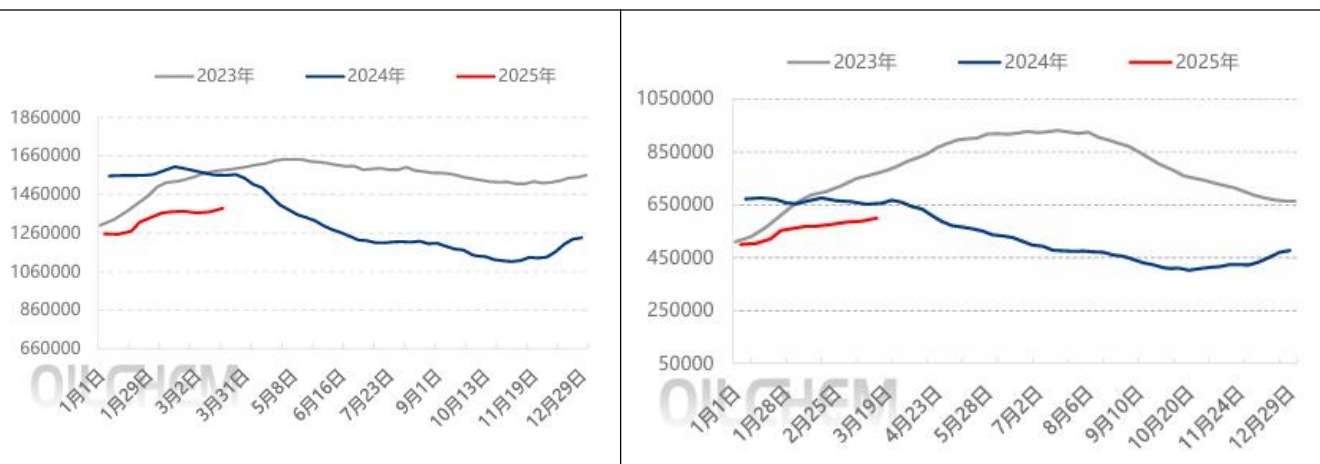
资料来源：隆众资讯 安粮期货

## 2、4月继续累库

截至 2025 年 3 月 23 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 60.23 万吨，环比上期增加 0.3 万吨，增幅 0.5%。保税区库存 7.3 万吨，增幅 3.27%；一般贸易库存 52.93 万吨，增幅 0.13%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率减少 3.19%，出库率减少 1.82%；一般贸易仓库入库率减少 2.22 个百分点，出库率减少 1.14 个百分点。

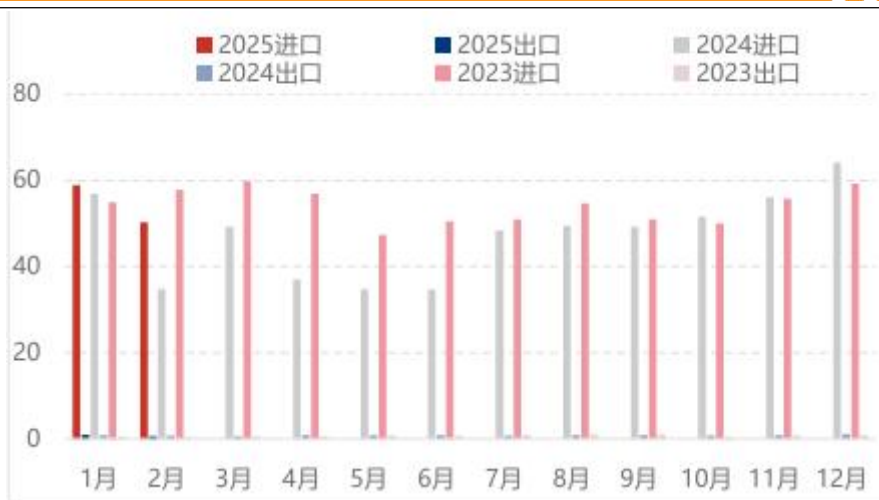
图 3：中国天然橡胶社会库存

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、1-2月进口量超过预期

2025年2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50.32万吨，环比减少14.5%，同比增加44.85%。2025年1-2月累计进口数量109.16万吨，累计同比增加19.17%。

## 二、需求端：预计4月受贸易战影响将拖拽轮胎开工

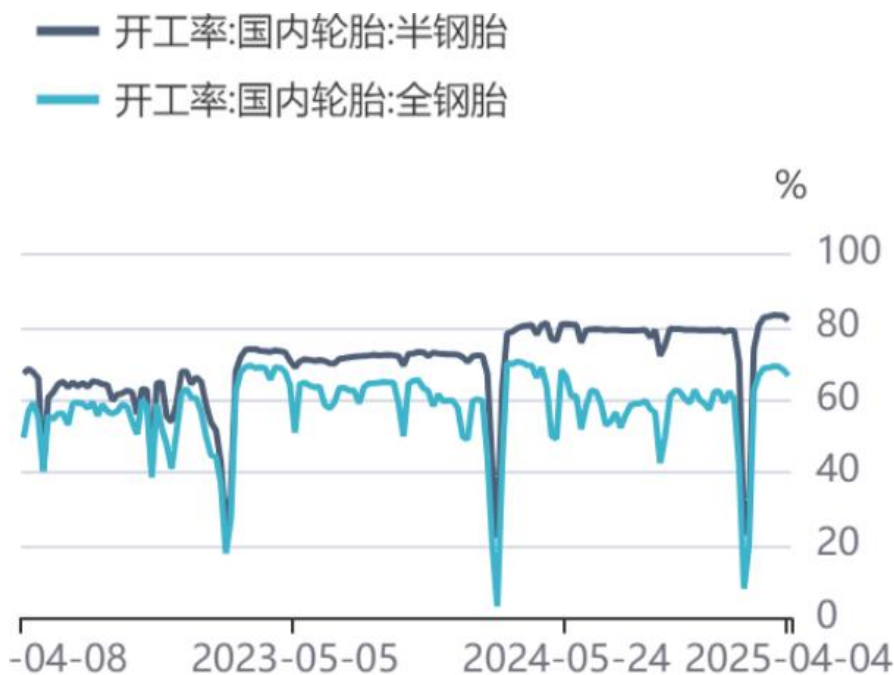
### 1、3月轮胎开工季节性回暖，但同比下降

3月中国半钢胎样本企业产能利用率为78.54%，环比+16.19个百分点，同比-2.12个百分点。3月份多数半钢胎企业产能利用率维持高位，以满足节后集中出货需求，基于2月份“春节”假期影响整体基数偏低，3月份轮胎企业产能利用率环比提升明显。因半钢胎企业外贸订单缩减，内销整体需求表现乏力，叠加新增产能释放，企业产销压力加大，整体产能利用率不及去年同期水平。

3月中国全钢胎样本企业产能利用率为68.71%，环比+15.93个百分点，同比-3.61个百分点。3月多数全钢胎企业产能利用率维持相对高位水平，以满足节后订单需求。然整体出货不及往年同期水平，各企业外贸出货表现不一，个别企

业存 控产行为，对整体产能利用率提升形成拖拽。图 6：全钢胎开工率

图 7：轮胎开工率



资料来源：iFinD，安粮期货

## 2、重卡汽车销量环比增长 29%，同比下降 9%

2025 年 3 月份，我国重卡市场共计销售 10.5 万辆左右(批发口径，包含出口和新能源)，环比今年 2 月上涨 29%，比上年同期的 11.6 万辆下降约 9%。

## 三、小结

美国“对等关税”对中国轮胎及汽车出口造成较大影响，橡胶全线下跌。节中日胶下跌超过 3%，节后内盘开市，橡胶全线跌停。基本面影响在宏观情绪下退居二位，同时基本面情况也开始利空因素堆积，其中一部分压力来源于供应端，海外主产区陆续开割，其中泰国东北部将在四月上旬正常开割，南部在下旬开割，国内云南地区开割预计在月底之后陆续上量，国内库存多数时间仍延续累库趋势。但更重要的打击出现在需求端，贸易战升级后对对终端市场的打击过于沉重，橡胶转势为弱势运行。

### 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。