

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：贸易紧张氛围再起，橡胶价格弱勢为主

供给层面：6月份海外主产区的将继续加大上量节奏，国内海南产区在病虫害好转的情况下，预计6月份上量速度也将提升。供应端利空市场。

进口层面：进口方面5月将延续减少态势，预计5月橡胶进口量预估值45.18万吨，环比4月份进口终值52.32万吨，减少7.14万吨。

需求层面：6月份轮胎样本企业产能利用率或存小幅走高预期。5月份受“五一”及端午假期影响，部分企业存减产情况，叠加出货不佳，另有部分企业延续控产，拖拽月内整体产能利用率走低。进入6月，随着天气转热，市场出货存一定向好预期，叠加欧美等外贸订单稍有增量，为满足市场供应，企业生产积极性将略好于5月，然企业整体库存充足，为控制库存增长，企业自主控产延续，将限制企业整体产能利用率提升幅度。

库存表现：累库趋势或有一定缓解，但市场对去库预期保持谨慎。

宏观方面：关税战形式再度严峻，若持续保持紧张，则对全球贸易有重大打击。

美国再度恢复“对等关税”等政策，对全球贸易影响重大，中国轮胎及汽车出口下滑，需求端拖累叠加新胶全面上市，橡胶下跌。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，6月海外产区大幅上量，国内海南产区在病虫害好转的情况下，预计6月份上量速度也将提升，国内库存多数时间仍延续累库趋势。同时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，国内收储对需求并未有明显利好，橡胶弱势运行。

一、供应端：6月橡胶供给保持大幅上量节奏

1、产区信息——6月国内外产区都进入割胶期

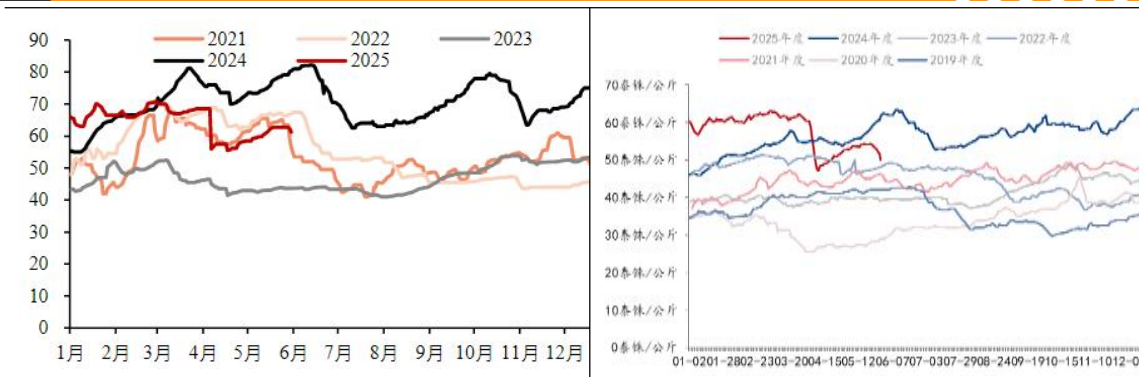
海南产区，5月上旬，海南产区降水天气增加，缓和了部分割胶区域偏干的情况，但降雨多发生于傍晚时分，叠加高温天气影响，整体胶水产出仍受到明显抑制，据调研全岛日收胶量大致1000吨左右，不及去年同期水平。但临近月尾海南产区天气情况改善，叠加西线部分胶林刚刚开割，岛内割胶工作有所推进，原料产出呈现环比增量，预计6月上量增加。

越南方面，5月越南产区逐渐进入季节性增量阶段，但雨季来临，产区降水天气增多，影响了部分地区的割胶工作，新鲜胶水上量节奏受限，而当地橡胶加工厂陆续开工，且存在交单需求，抢收原料情绪升温，整体采购价格维持偏高运行，但中国市场对高价接受能力相对有限，越南橡胶加工厂出口利润空间微薄，生产积极性偏低，尤其乳胶出口利润倒挂、订单较差，其乳胶产线开工普遍延后，胶水优先流入3L产线为主。

泰国产区：截止到5月底，泰国胶水价格月均价61.57泰铢/公斤，环比上月涨3.53%；杯胶价格月均价53.27泰铢/公斤，环比上月涨1.74%。月内泰国产区开割初期新胶产出量少，叠加雨水扰动频繁，胶水价格表现坚挺，杯胶价格受制于海内外买盘疲弱，涨幅不及胶水。目前供应上量不及预期，泰国大厂原料25-35天附近，最多有40-60天，工厂原料库存储备不一，维持正常生产及长约发货。6月天气对割胶工作仍有一定干扰，但总体看，原料价格有下跌预期。

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、青岛地区天胶保税和一般贸易库存环比增加，社会库存下滑

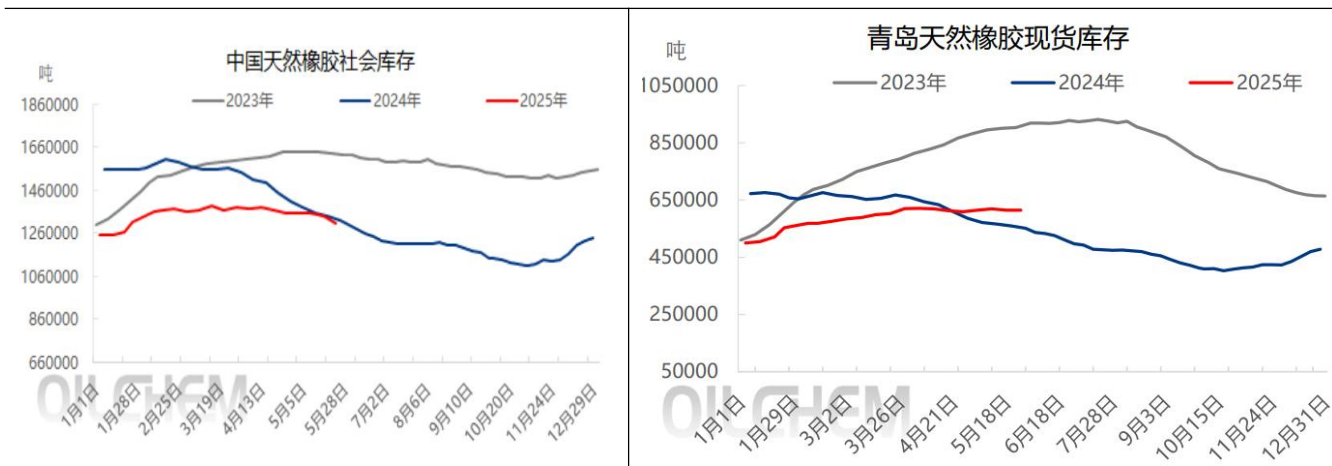
截至 2025 年 5 月 25 日，中国天然橡胶社会库存 130.8 万吨，环比下降 3.4 万吨，降幅 2.5%。

中国深色胶社会总库存为 79 万吨，环比下降 3.4%。其中青岛现货库存增 0.06%；云南降 1.5%；越南 10#降 8.7%；NR 库存小计下降 33.8%。

中国浅色胶社会总库存为 51.8 万吨，环比降 1.2%。其中老全乳胶环比降 1.4%，3L 环比降 6.3%，RU 库存小计下降 0.3%。

图 3：中国天然橡胶社会库存

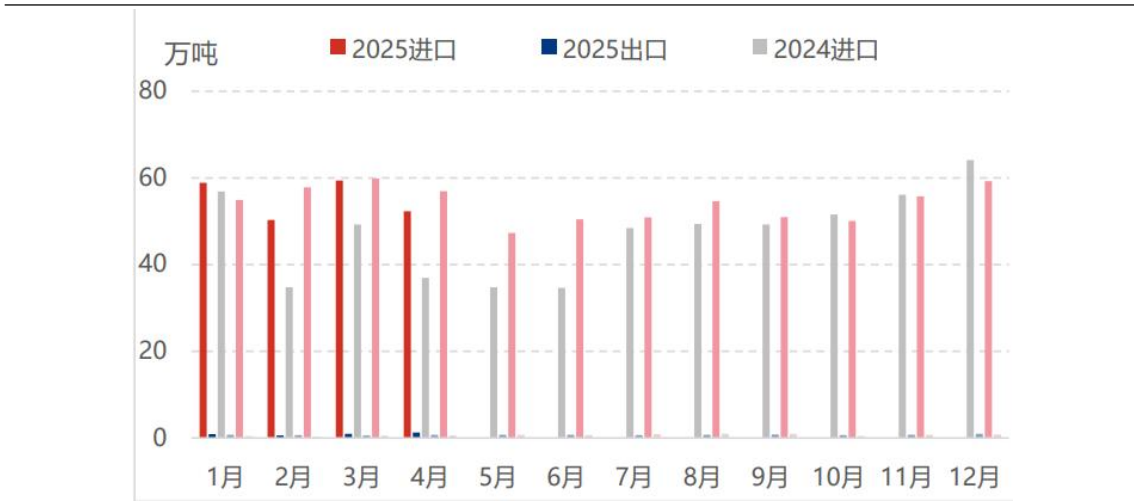
图 4：青岛保税区一般贸易库存



资料来源：钢联，隆众资讯，安粮期货

截至 2025 年 5 月 25 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 61.46 万吨，环比上期增加 0.04 万吨，增幅 0.06%。保税区库存 9.05 万吨，降幅 1.74%；一般贸易库存 52.41 万吨，增幅 0.38%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率-3.54%，出库率-0.27%；一般贸易仓库入库率+1.54%，出库率-0.08%。

图 5：中国天然橡胶进口量



资料来源：隆众资讯，安粮期货

3、1-4 月进口量同比增加，环比减少

2025 年 4 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 52.32 万吨，环比减少 11.93%，同比增加 41.64%。1-4 月累计进口数量 220.89 万吨，累计同比增加 24.25%。

二、需求端：预计 6 月轮胎开工有一定恢复

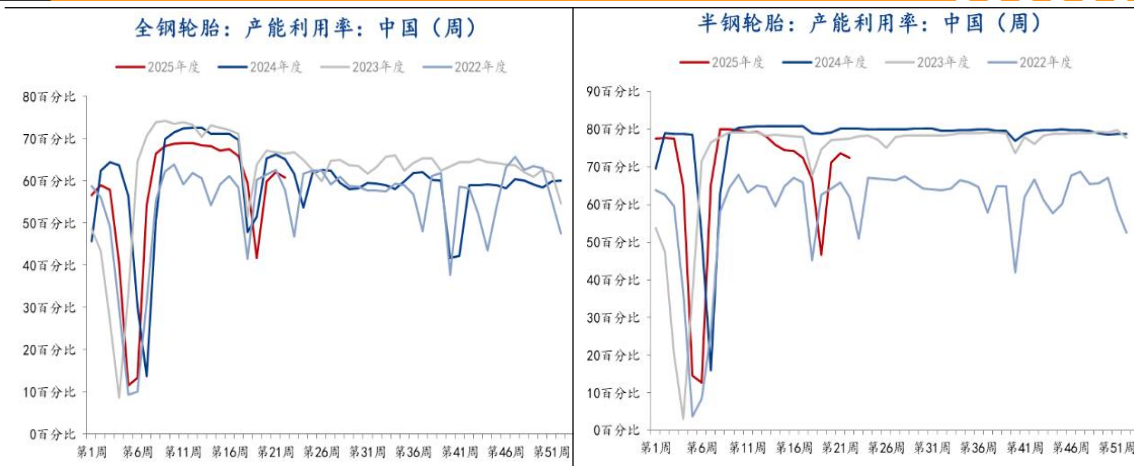
1、5 月轮胎开工大幅下降

5 月中国半钢胎样本企业产能利用率为 65.22%，环比-7.35%，同比-14.06%。原因主要有，半钢胎样本企业内外销订单不足，月初“五一”假期期间，企业检修增多，拖拽样本企业产能利用率下行。月内企业出货压力不减，整体出货不及上月，整体库存高位。

5 月中国全钢胎样本企业产能利用率为 55.61%，环比-9.86%，同比-4.32%。中国全钢胎样本企业产能利用率明显走低，企业产销压力增加，部分企业在月初存停减产情况，且厂家以控制库存增长为主，企业自主控产延续，5 月企业整体产出量走低。

图 6：全钢胎开工率

图 7：半钢胎开工率

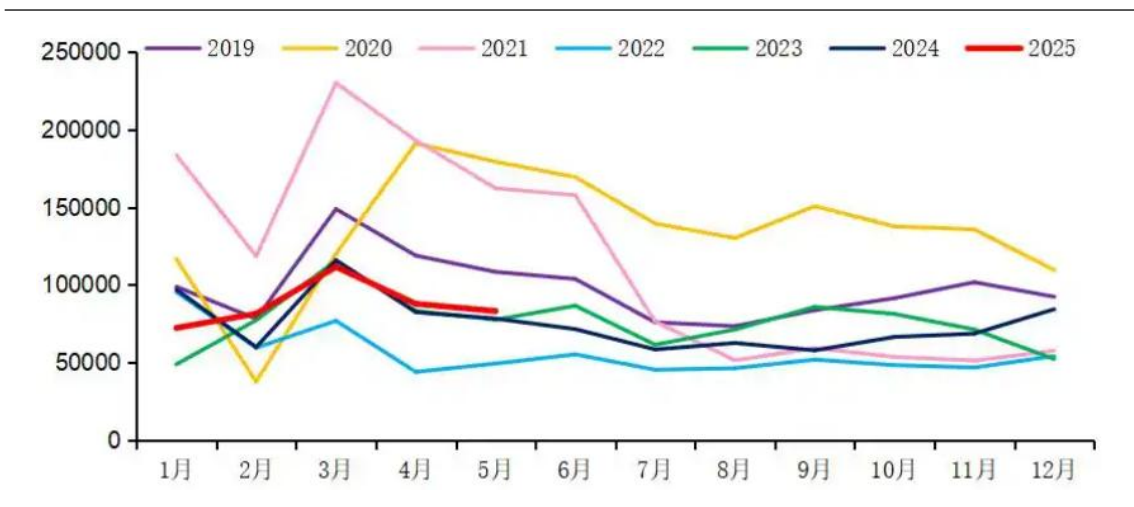


资料来源：iFinD，安粮期货

2、重卡汽车销量环比下降 5%，但连续两月同比上行

2025 年 5 月份，我国重卡市场共计销售 8.3 万辆左右（批发口径，包含出口和新能源），环比今年 4 月小幅下降 5%，比上年同期的 7.82 万辆上涨约 6%。这也是重卡市场自今年 4 月份以来的两连涨。

图 8：重卡销量



资料来源：第一商务车网，安粮期货

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，中国轮胎及汽车出口下滑，需求端拖累叠加新胶全面上市，橡胶下跌。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，6 月海外产区大幅上量，国内海南产区在病虫

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

害好转的情况下，预计 6 月份上量速度也将提升，国内库存多数时间仍延续累库趋势。同时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，国内收储对需求并未有明显利好，橡胶弱势运行。因此，在橡胶进入全面开割期，供给逐步上量，同时又需求不振的背景下，沪胶弱势运行。沪胶主力关注 13100 元/吨附近或有一定支撑，偏弱震荡。

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。