

## 【鑫期江】天然橡胶专题报告：弱现实压制，震荡格局难破

2025年10月22日

### 一、 行情回顾

国庆节后，受国内重卡销量同比增82.9%的消息支撑，胶价短暂回升至15200元/吨，紧随着中美贸易紧张消息发酵，市场避险情绪升温带动大宗商品集体普跌，天胶及20号胶重心持续下移。同时，四季度作为割胶旺季，产区天气逐渐缓和，从盘面反应来看，市场也在提前交易供应增长预期。近期在宏观情绪好转及国内库存加速去库背景下，胶价迎来超跌技术性反弹。

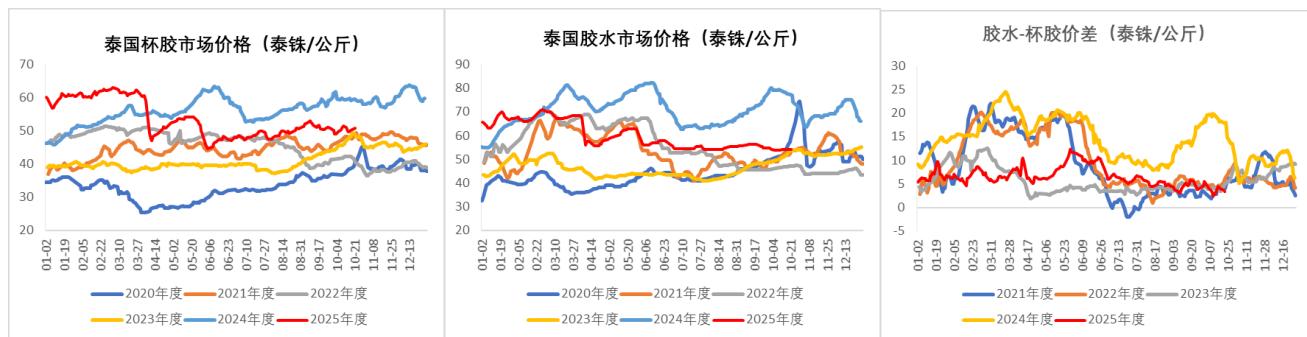


数据来源：文华财经

### 二、 基本面分析

#### 1、 东南亚主产区台风短期干扰，高产季逐步兑现

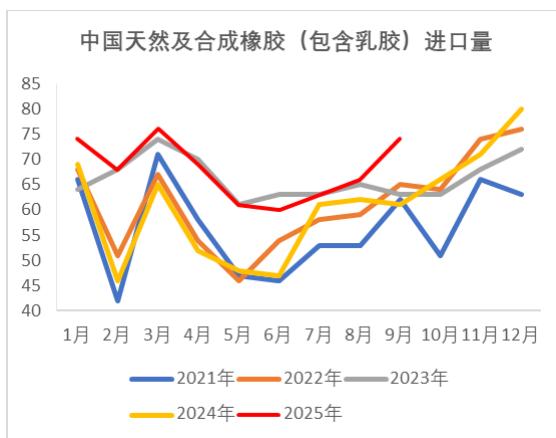
尽管今年9月、10月海南产区先后受台风“剑鱼”与“麦德姆”袭击已恢复正常割胶，但强风导致产区受损开割树单产下降约15%-20%，而泰南部分产区出现强降雨，杯胶价格自9月底以来保持高位坚挺，但预计11月后天气转好，割胶作业全面恢复或对原料价格有所压制，不过仍需注意可能出现的局部降雨。对于原料价格，从历史数据来看，三四季度胶水-杯胶差正常在5泰铢/公斤左右，当前泰国胶水-杯胶价差维持在3.4泰铢/公斤，未来有进一步缩窄迹象，当价差缩窄时，通常意味着上游原料供应充足，供应预期增加对胶价形成压制。从近期盘面走势来看，也可以明显看到沪胶的跌幅近期明显强于20号胶。



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

## 2、天胶及合成胶进口分化

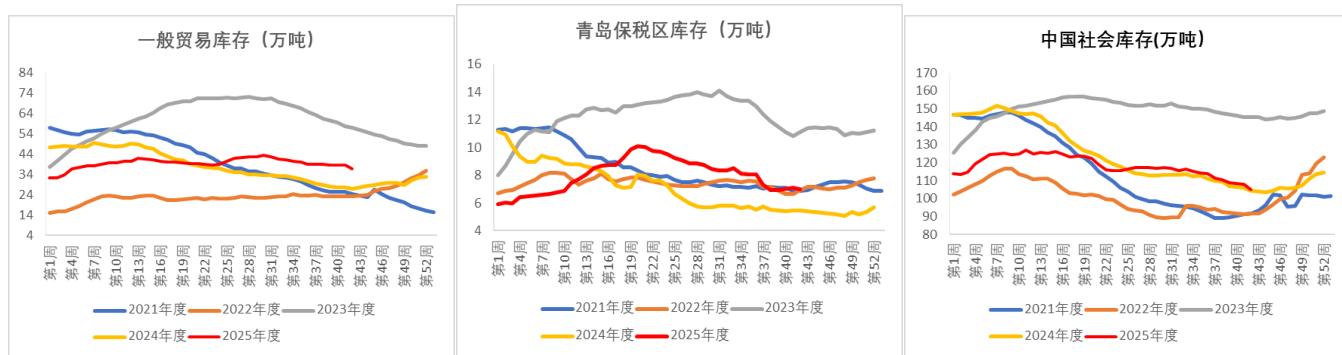
据海关总署数据显示，2025年9月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计74.2万吨，同比大幅增长20.8%，环比增长11.75%，创年内新高。受替代指标释放及泰国供应恢复影响，国内天胶进口量同比增幅超过20%，其中STR20、RSS3等主流品种占比提升。而合成橡胶受国内产能扩张（如顺丁橡胶、丁苯橡胶新增装置投产）导致进口依赖度下降，1-9月合成橡胶进口同比下降7.9%。



数据来源：wind、华鑫期货研究所

## 3、零关税政策降低采购成本，一般贸易库加速去库

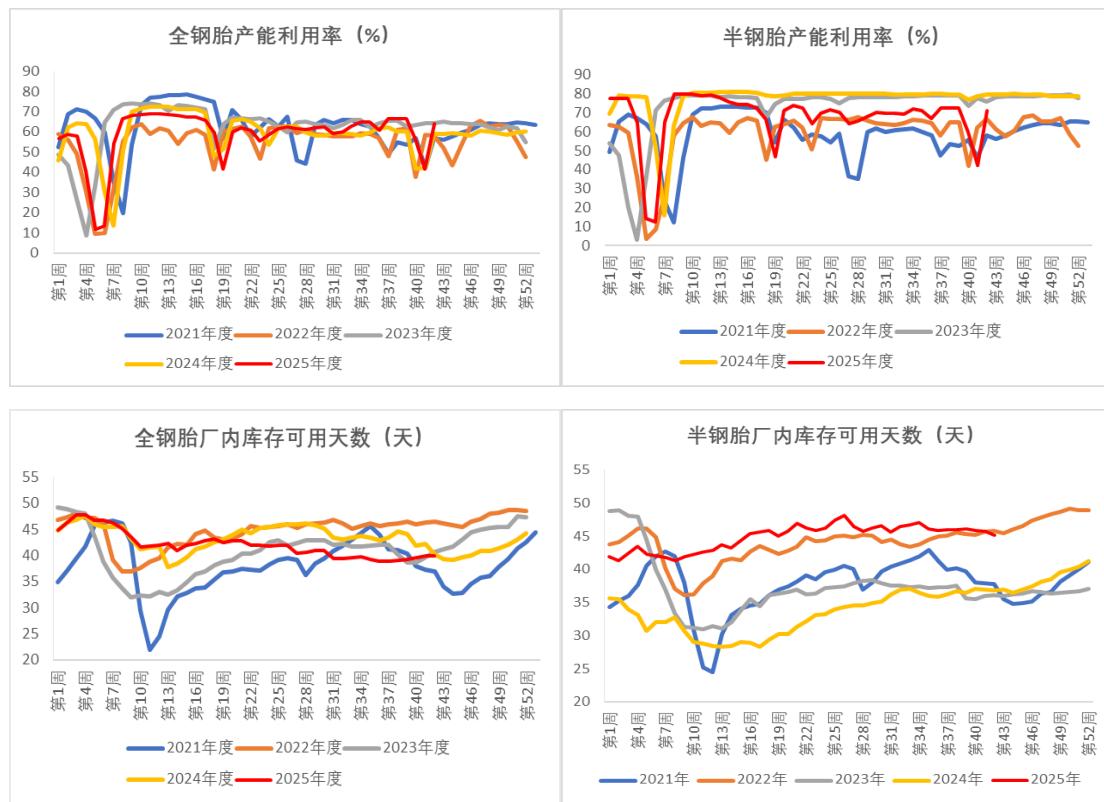
截至10月19日，青岛天然橡胶港口库存43.75万吨，环比下降4.07%，青岛保税区库存为6.96万吨，环比下降1.7%，一般贸易库存为36.79万吨，环比下降4.51%。此次一般贸易库加速去库一个直接原因在于9月启动的泰国湄公河通道零关税试点及非洲产胶国零关税政策使得一般贸易进口成本低于保税区传统关税，而该货源正好满足国内标胶加工厂大部分开工需求，故直接加速一般贸易去库，而保税区因10月上旬到港量激增，导致其库存消化表现一般。



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

#### 4、内需平淡外需分化，半钢胎开工率显著高于全钢胎

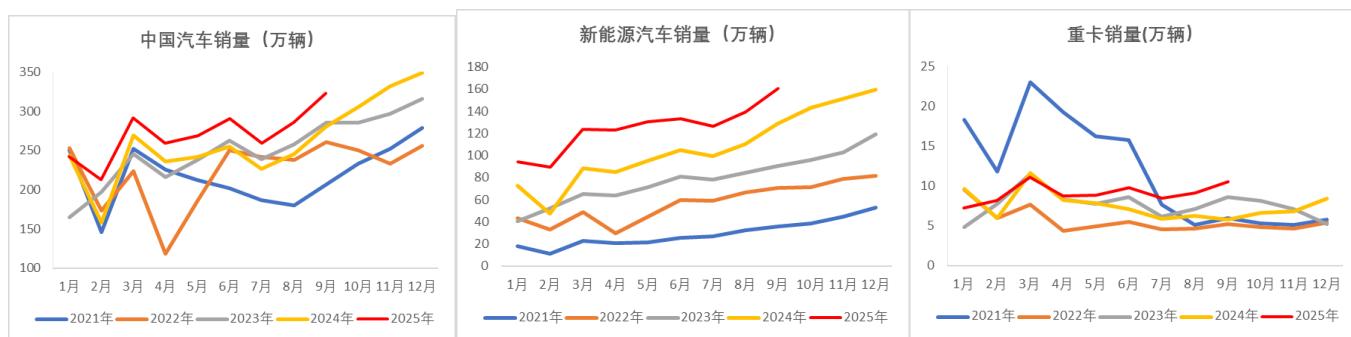
国庆期间轮胎企业集中停产检修，节后生产线陆续重启推动开工率修复，截止10月19日，半钢胎开工率为71.07%，环比+28.92%；全钢胎开工率为63.96%，环比+22.43%。从开工率整体来看依然维持全钢胎弱半钢胎强。全钢胎主要应用于大货车、客车等商用车，受制于国内市场需求疲软，虽然“双十一”带来的物流高峰对全钢胎需求有短期拉动，但整体渠道货源充足，终端缺乏利好提振。而半钢胎库存受益于强劲的出口订单，特别是在“双十一”等物流高峰的预期下，电商活动会带动物流运输，间接支撑半钢胎需求。不过，国内替换市场需求疲软，四季度除北方雪地胎因冬季备货形成局部支撑外，普通乘用胎替换需求进入传统淡季。渠道经销商多以消化现有库存、按需补货为主，缺乏大规模囤货意愿。



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

## 5、国内终端需求结构性复苏

据中汽协发布数据显示，9月我国汽车产销量分别完成327.6万辆和322.6万辆，环比分别增长16.4%和12.9%，同比分别增长17.1%和14.9%。汽车产销历史同期首次超过300万辆，月度同比增速已连续5个月保持10%以上。重卡市场的爆发式增长成为关键支撑。2025年9月重卡销量达10.5万辆，同比激增82%，创近年同期新高。商用车轮胎需求回暖带动天然橡胶消费，同时轮胎企业为应对旺季提前备货，推动进口量增加。



数据来源：wind、华鑫期货研究所

## 三、行情展望

当前天然橡胶期货市场多空因素交织，利多因素在于国内云南、海南产区11月中下旬逐步停割，旺季收尾以及政策红利消退如非洲零关税货源首批2万吨已到港以及湄公河零关税试点冲击已释放，后期船期货源预计减产，出口压力缓解及产量边际回落。利空因素在于东南亚高产期以及轮胎出口面临贸易摩擦，宏观情绪不确定性压制胶价上涨空间。不过从往年历史数据来看，四季度原料价格保持相对高位，支撑胶价易涨难跌。

短期来看，尽管库存去库加速提供支持，但供应压力仍存，基本面驱动不明显，短期或维持14800-15500元/吨的区间震荡。后期关注中美关税政策落地节奏以及可能出台的经济刺激政策与东南亚新胶上量速度博弈对盘面影响。

## 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

投资咨询资格：Z0017338

邮箱：houmq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-8822

华鑫期货

华鑫期评

