

农产品团队

作者：辛旋  
从业资格证号：F3064981  
投资咨询证号：Z0016876  
联系方式：--

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2025年03月09日星期日



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

## 摘要

天然橡胶：

### 【市场逻辑】

近期宏观情绪影响，橡胶期价波动较为剧烈。全球多个主产区处于停割或旺季尾声，供应偏紧状态下对胶价有支撑。进口量较去年增长，2025年1至2月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计142.4万吨，同比增23.3%。节后东南亚船货陆续到港补充市场，青岛现货总库存继续呈现累库态势。由于原料价格偏高，下游轮胎厂观望采购心态较浓，一般贸易出库量环比增幅不大。需求端，开工率上半钢胎开工亮眼，全钢胎表现偏弱，天然橡胶的需求端暂未看到明显驱动。基本面多空交织，短期供应偏紧与库存累计之间僵持，当前处于较关键的时间节点，需关注后续到港情况、去库情况、供应情况等。若去库进度较慢，随着进入3月底国内产区逐渐开割，在供应边际好转预期带动下，存在季节性走弱的可能性。中长期来看，橡胶仍处于大的产能周期拐点，年内预计重心上移。

### 【交易策略】

短线上价格波动预计有所加大，20号胶较沪胶更为剧烈。季节性供应偏紧支撑价格，去库进度偏慢。预计高位宽幅震荡，操作上建议保持谨慎观望，等待后续方向。RU2505合约支撑位16300-16400元/吨，压力位18200-18300元/吨。NR2505合约支撑位13800-14000元/吨，压力位15800-16000元/吨。

合成橡胶：

### 【市场逻辑】

合成橡胶方面，还是跟随成本端丁二烯行情走势。近期丁二烯价格大幅下挫，市场氛围较弱，带动合成橡胶期价下跌。目前来看，截至2月28日最新周数据丁二烯的产能利用率和产量均维持高位，之前虽然有部分装置检修计划，但对高产量情况难以产生较大影响。丁二烯价格仍然偏高，利润高位提升厂家生产积极性。本周期（20250227-0305）国内丁二烯样本总库存环比下降2.88%，样本港口库存环比下降5.19%，库存有所去化。港口库存虽有小幅下降，但仍维持三万吨以上相对高位。基本上供应及库存仍面临较大压力，后续预计还是小幅偏弱走势。合成橡胶供需层面暂无显著变化吗，短期宏观形势加剧扰动，行情跟随成本端震荡走弱为主。

### 【交易策略】

宏观情绪扰动带动合成橡胶期价波动，丁二烯基本面上面临供应压力预计走势偏弱，合成橡胶期价跟随成本端走势重心下移，可考虑逢高沽空。BR2504合约支撑位12900-13000元/吨，压力位15300-15500元/吨。

## 目录

第一部分橡胶品种观点总结.....	1
第二部分期货市场情况分析.....	1
一、期货周度行情回顾.....	1
二、期货市场仓单情况.....	2
三、基差价差情况.....	3
四、月间价差情况.....	4
第三部分产业基本面情况.....	6
一、国内现货价格.....	6
二、产业供需.....	7
三、期现库存.....	9
四、成本利润.....	10
第四部分期权相关数据.....	11

## 图目录

图1: 收盘价:橡胶主连.....	1
图2: 收盘价:20号胶主连.....	2
图3: 收盘价:合成橡胶主连.....	2
图4: 注册仓单数量:橡胶指数.....	3
图5: 注册仓单数量:20号胶指数.....	3
图6: 注册仓单数量:合成橡胶指数.....	3
图7: 橡胶主连基差.....	4
图8: 20号胶主连基差.....	4
图10: 收盘价:RU-NR价差.....	4
图11: RU-BR价差.....	4
图12: 基差:合成橡胶主连.....	4
图13: 橡胶期货5-9价差.....	5
图14: 橡胶5-1价差.....	5
图15: 20号胶期货4-5价差.....	5
图16: 20号胶:5-6价差.....	5
图17: 合成橡胶4-5月价差.....	6
图18: 合成橡胶:5-6价差.....	6
图19: 天然橡胶到港价.....	7
图20: 各主流天然橡胶市场价.....	7
图21: 全球橡胶主要产区割胶时间表.....	7
图22: ANRPC成员国整体供需情况.....	8
图23: 天然及合成橡胶(包括胶乳):进口数量:当月同比.....	8
图24: 中国汽车产量:当月同比.....	8
图25: 国内半钢胎及全钢胎开工率.....	8
图26: 山东全钢胎库存天数.....	8
图27: 中国天然橡胶社会库存.....	9
图28: 青岛天胶保税区及一般贸易库存.....	9
图29: 上海20号胶库存.....	9
图30: 顺丁橡胶周度库存.....	10
图31: 顺丁橡胶库存及产能利用率.....	10
图32: 丁苯橡胶库存及开工率.....	10
图33: 现货价:丁二烯.....	11
图34: 生产利润:顺丁橡胶:当周值.....	11
图35: 天胶期权成交持仓情况.....	11
图36: 天胶期权认沽认购比.....	11
图37: 合成橡胶期权成交持仓情况.....	12
图38: 合成橡胶期权认沽认购比.....	12
图39: 天胶期权60天历史波动率.....	12
图40: 天胶期权加权隐含波动率.....	12
图41: 合成橡胶期权60天历史波动率.....	12
图42: 合成橡胶期权加权隐含波动率.....	12

## 表目录

表1：橡胶期货策略推荐（参考） .....	1
表2：各品种本周行情回顾各品种本周行情回顾 .....	1
表3：橡胶品种仓单情况 .....	2
表4：板块月间价差情况 .....	5
表5：各品种现货价格 .....	6

## 第一部分橡胶品种观点总结

表1：橡胶期货策略推荐（参考）

品种	参考策略	主要逻辑	支撑区间	压力区间	行情研判
天然橡胶	区间交易	供给偏紧VS去库缓慢，宏观加剧波动	16300-16400	18200-18300	高位震荡
20号胶	观望	供给偏紧VS去库缓慢，宏观加剧波动	13800-14000	15800-16000	宽幅震荡
合成橡胶	逢高沽空	成本端走弱，期价重心下移	12900-13000	15300-15500	震荡偏弱

资料来源：方正中期研究院

## 第二部分期货市场情况分析

### 一、期货周度行情回顾

表2：各品种本周行情回顾各品种本周行情回顾

品种	收盘价	周涨跌幅（%）	周涨跌	周成交量	周持仓量	周持仓量变化
RU主连	17380	-1.61	-285	1839895	178867	-6345
NR主连	14870	-2.94	-450	827878	110708	42174
BR主连	13610	-2.26	-315	408837	24935	-8470

资料来源：方正中期研究院

图1：收盘价:橡胶主连



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图2：收盘价:20号胶主连



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图3：收盘价:合成橡胶主连



资料来源：同花顺，方正中期研究院

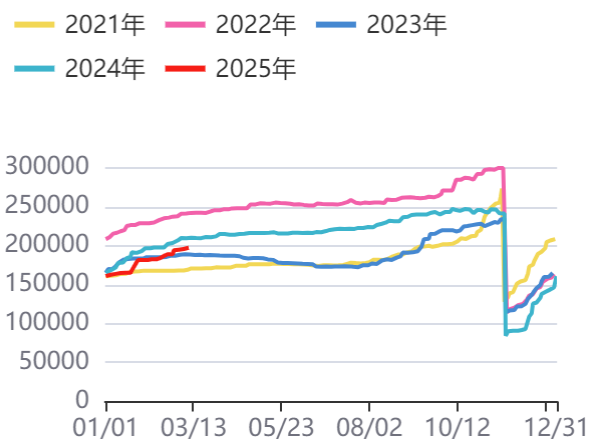
## 二、期货市场仓单情况

表3：橡胶品种仓单情况

品种	仓单量	环比变化	同比变化
天然橡胶	197280	1700	-12220
20号胶	54028	3830	-57155
合成橡胶	17330	-30	-1450

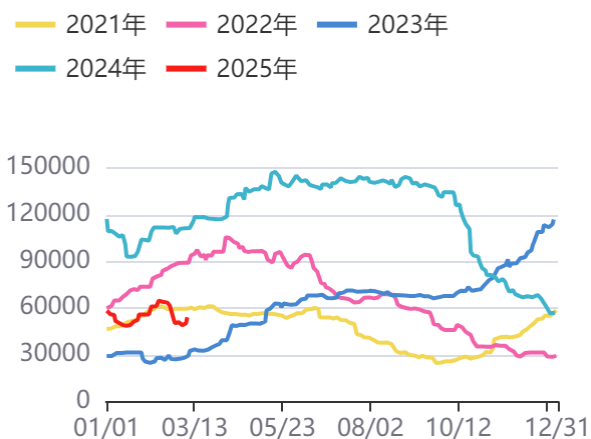
资料来源：方正中期研究院

图4：注册仓单数量:橡胶指数



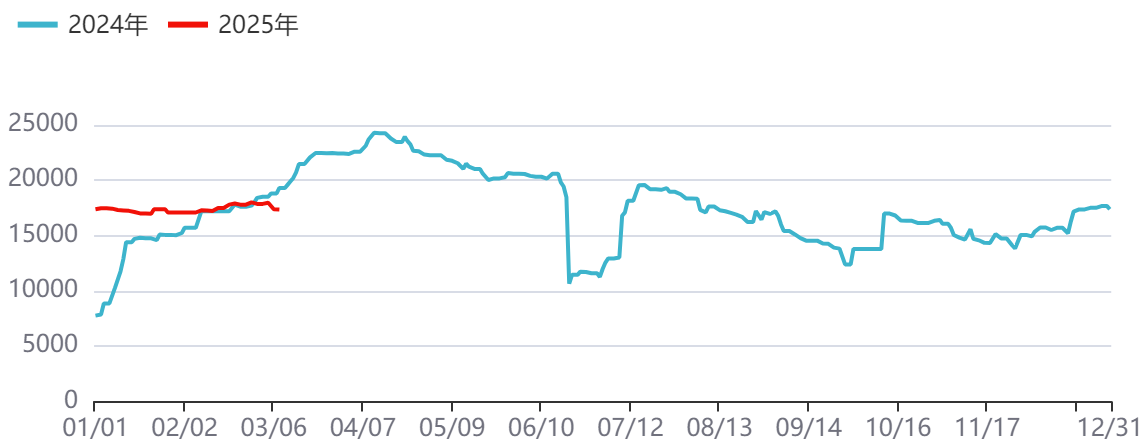
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图5：注册仓单数量:20号胶指数



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图6：注册仓单数量:合成橡胶指数



资料来源：同花顺，方正中期研究院

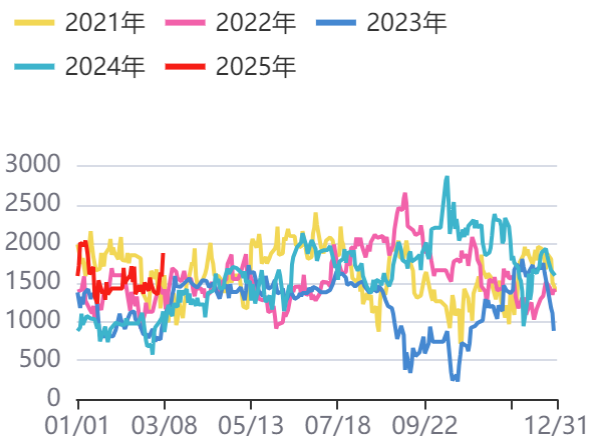
### 三、基差价差情况

图7：橡胶主连基差



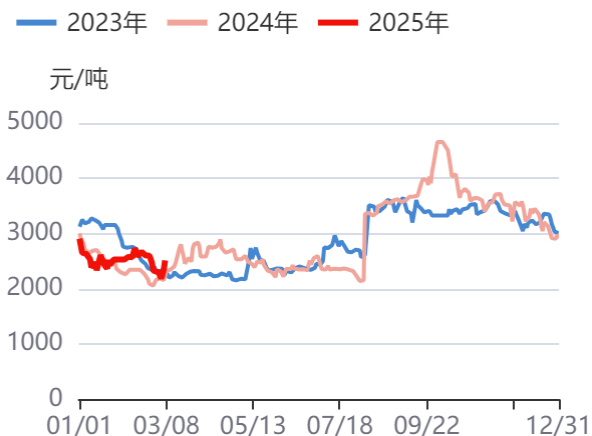
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：20号胶主连基差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：收盘价：RU-NR价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：RU-BR价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图11：基差:合成橡胶主连



资料来源：同花顺，方正中期研究院

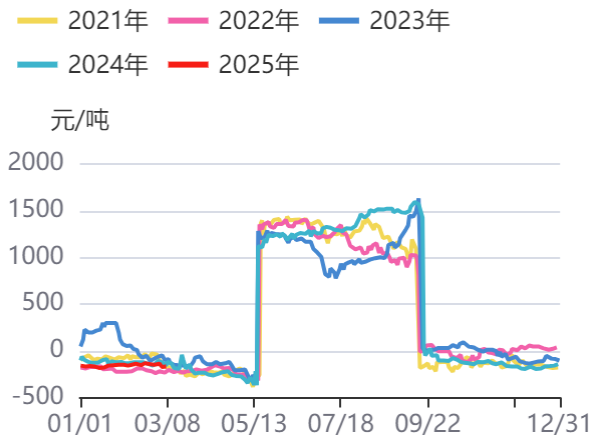
## 四、月间价差情况

**表4：板块月间价差情况**

品种	价差	当前值	环比变化	同比变化	预判	推荐策略
橡胶	5-9	-170	0	-50	区间震荡	观望
20号胶	4-5	175	0	280	区间震荡	观望
合成橡胶	4-5	-10	0	-20	区间震荡	观望

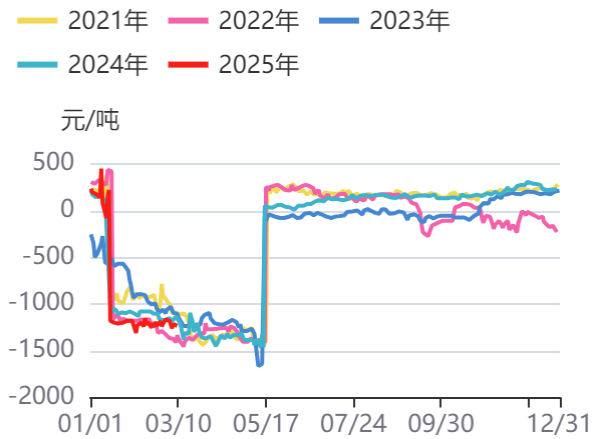
资料来源：方正中期研究院

**图12：橡胶期货5-9价差**



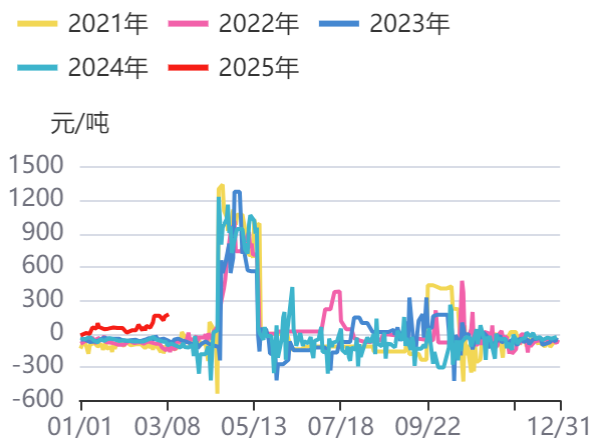
资料来源：同花顺，方正中期研究院

**图13：橡胶5-1价差**



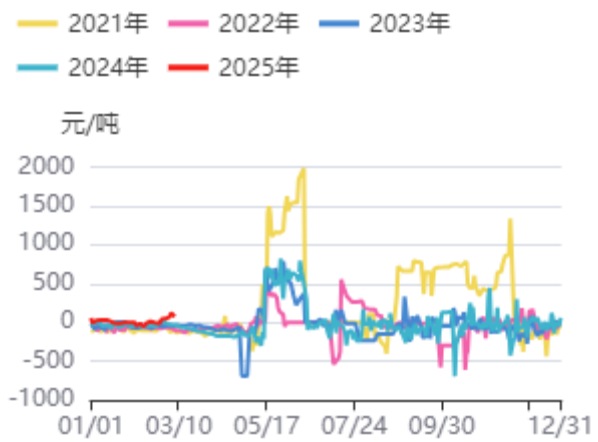
资料来源：同花顺，方正中期研究院

**图14：20号胶期货4-5价差**



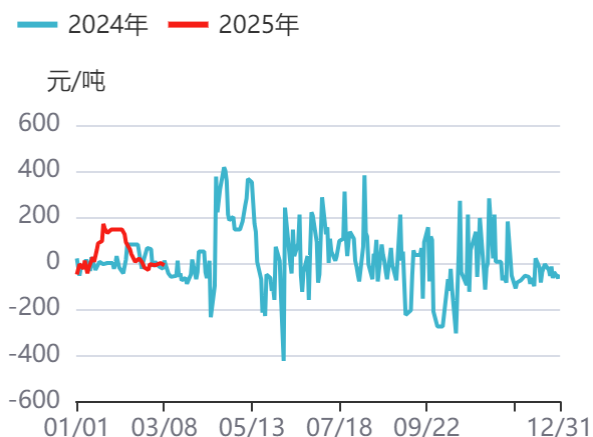
资料来源：同花顺，方正中期研究院

**图15：20号胶：5-6价差**



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图16：合成橡胶4-5月价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图17：合成橡胶：5-6价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 第三部分产业基本面情况

### 一、国内现货价格

表5：各品种现货价格

品种	现货价格	环比变化	同比变化
天然橡胶（元/吨）	16918	-141	3898
RSS3泰国;CIF青岛主港（美元/吨）	2420	0	70
20号泰标青岛保税区主流价（美元/吨）	2100	-25	505
20号马标青岛保税区主流价（美元/吨）	16900	-240	4140
顺丁橡胶现货价（元/吨）	14080	0	840
主流价：顺丁橡胶（BR9000）：华东（元/吨）	13650	0	600
主流价：顺丁橡胶（BR9000，齐鲁石化）：山东（元/吨）	13750	50	450
市场价：丁二烯：山东市场主流价（元/吨）	11250	0	-600
市场价：丁二烯：江苏市场主流价（元/吨）	11200	100	-450

资料来源：方正中期研究院

2025-03-09，RSS3泰国CIF青岛主港2420美元/吨，较前一日变动0美元/吨；STR20（泰国20号胶）青岛保税区主流价2100美元/吨，与前一日变动-25美元/；SMR20（马来20号胶）青岛保税区主流价2090美元/吨，较前一日变动-25美元/吨。

图18：天然橡胶到港价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图19：各主流天然橡胶市场价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 二、产业供需

月内全球进入减产阶段，国内云南跟海南产区已停割，越南及泰国中北部停个，泰国南部维持季节性产出。全球天然橡胶供应向季节性低产期过渡，整体供应明显缩量。

未来第一周（2025年3月5日-3月11日）天然橡胶东南亚主产区降雨量较上一周期增加，赤道以北红色区域暂无，其余大部分区域降水处于偏低状态，对割胶工作影响增强，赤道以南红色区域主要分布在加里曼丹岛地区，其他大部分区域降雨量处于中等状态，对割胶工作影响存增强预期。未来第二周（2025年3月12日-3月18日）天然橡胶东南亚主产区降雨量较上一周期增加，赤道以北红色区域暂无，对割胶工作影响增强，赤道以南红色高位预警区主要集中在加里曼丹岛零星地区，其他区域处于中等偏低状态，对割胶工作影响较上一周期小幅减弱。

图20：全球橡胶主要产区割胶时间表

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
中国云南			3月10日前后开割，至11月中旬									
中国海南			4月8日前后开割，至12月中旬									
泰国北部				4月中旬开割，至次年1月底2月初								
泰国南部					4月底5月初开割，至次年2月中旬							
马来西亚					4月底5月初开割，至次年2月中旬							
印尼北部（棉兰）					4月底5月初开割，至次年2月中旬							
印尼北部（巨港）			前一年12月中开割，至次年8月									
越南				4月中旬开割，至次年1月底、2月初								
备注	停割期	开割期										

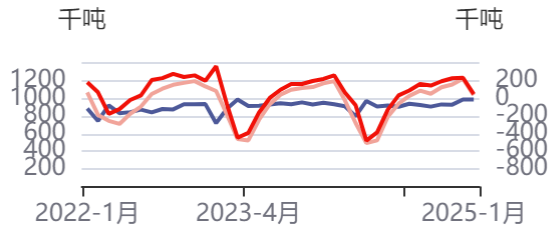
资料来源：同花顺，方正中期研究院

据隆众资讯统计，本周中国半钢胎样本企业产能利用率为79.81%，环比-0.21个百分点，同比-0.53个百分点。全钢胎样本企业产能利用率为68.71%，环比+0.56个百分点，同比-2.76个百分点。周内多数半钢企业开工平稳，部分出口占比较大企业，整体出货表现不及预期。截止到3月6日，半钢胎样本企业平均库存

周转天数在42.31，环比+0.40天，同比+13.27天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在41.55天，环比-1.85天，同比+0.44天。

**图21：ANRPC成员国整体供需情况**

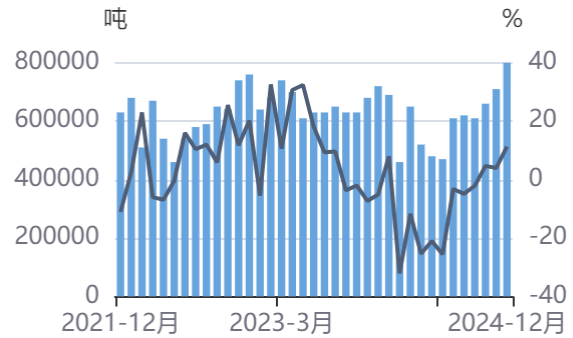
— ANRPC成员国合计:天然橡胶:消费量(含预测):当月值  
— ANRPC成员国合计:天然橡胶:产量(含预测):当月值  
— ANRPC: 产量-消费量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

**图22：天然及合成橡胶(包括胶乳):进口数量:当月同比**

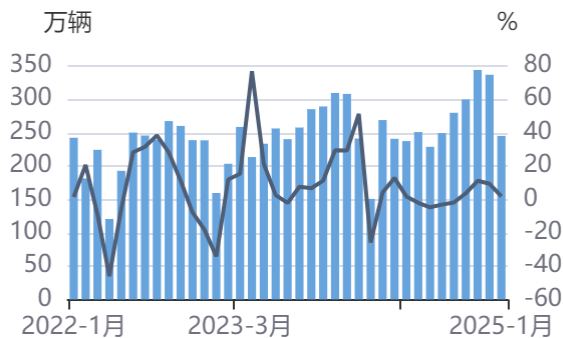
— 天然及合成橡胶(包括胶乳):进口数量:当月同比  
— 天然及合成橡胶(包括胶乳):进口数量:当月值



资料来源：同花顺，方正中期研究院

**图23：中国汽车产量:当月同比**

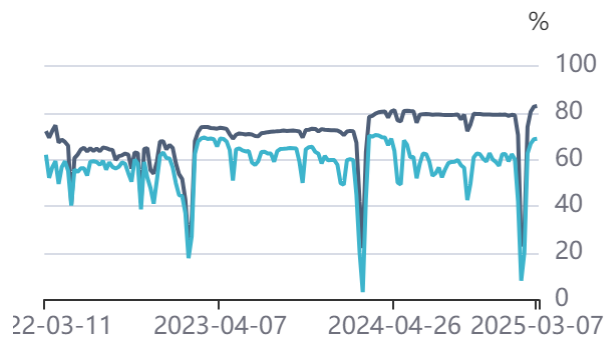
— 汽车产量:当月同比  
— 汽车产量:当月值 (国家统计局)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

**图24：国内半钢胎及全钢胎开工率**

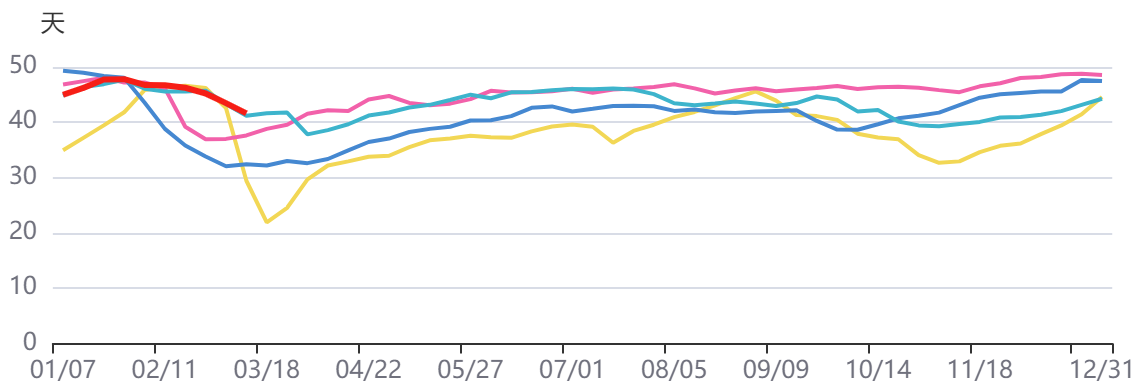
— 开工率:国内轮胎:半钢胎  
— 开工率:国内轮胎:全钢胎



资料来源：同花顺，方正中期研究院

**图25：山东全钢胎库存天数**

— 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年 — 2025年



资料来源：同花顺，方正中期研究院

### 三、期现库存

据隆众资讯，截至2025年3月2日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量58.44万吨，环比上期增加0.88万吨，增幅1.53%。保税区库存6.83万吨，增幅1.33%；一般贸易库存51.62万吨，增幅1.56%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加2.32个百分点，出库率增加1.66个百分点；一般贸易仓库入库率增加0.64个百分点，出库率增加0.42个百分点。截至2025年3月2日，中国天然橡胶社会库存136.4万吨，环比降0.8万吨，降幅0.6%。本期库存较上期降库，浅色胶回调，深色胶虽然青岛库存累库8800吨左右，但NR小计库存下降15%，再加上云南库存延续降库，后期关注船期到货情况。本周期青岛现货总库存继续呈现累库态势，累库幅度环比扩大，预计下周期青岛一般贸易库存或继续累库，幅度在0.5-0.8万吨附近。

图26：中国天然橡胶社会库存



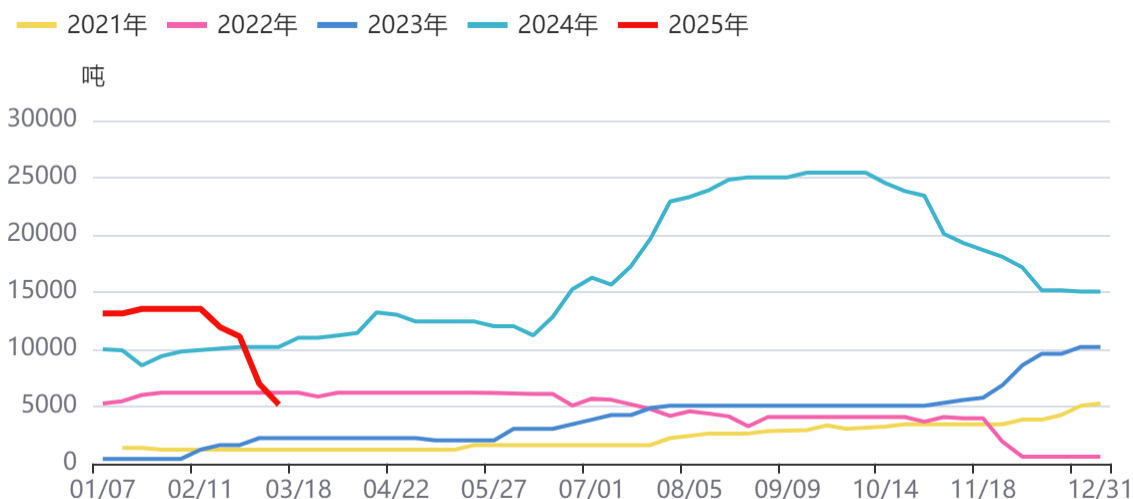
图27：青岛天胶保税区及一般贸易库存



资料来源：同花顺，方正中期研究院

资料来源：同花顺，方正中期研究院

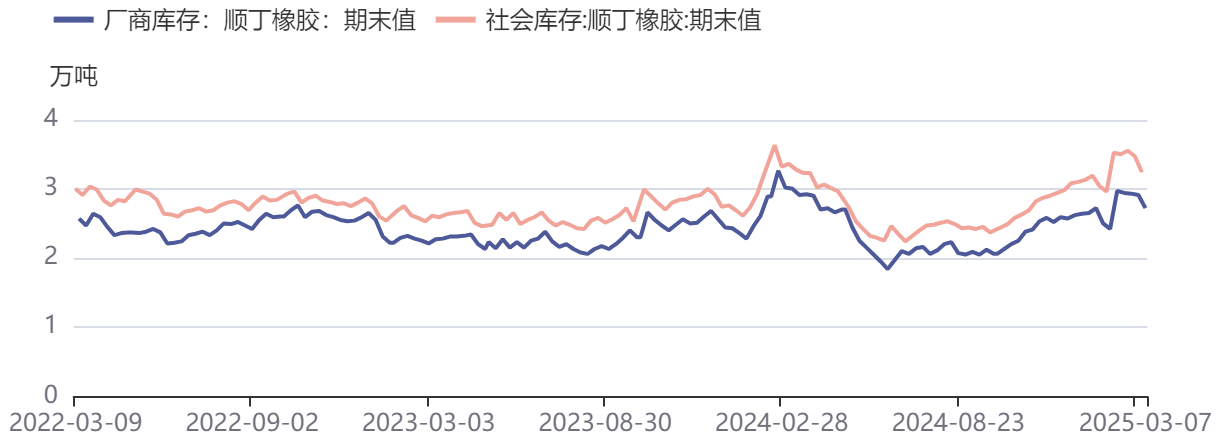
图28：上海20号胶库存



资料来源：同花顺，方正中期研究院

本周，顺丁橡胶周度社会库存3.24万吨，环比上周期-6.63%，同比-3.57%；其中顺丁橡胶厂商库存27190吨，环比上周期-6.40%，同比-9.22%；贸易商库存5240，环比上周期-6.60%，同比43.96%。本周，丁苯橡胶社会库存19900，环比上周期-5.24%，同比-1.73%。顺丁橡胶社会库存相较上一周期略有降低，厂商及贸易商均有降库。丁苯橡胶社会库存本周期持续同样有所去库。节后下游轮胎企业逐步复工，终端需求渐启动，库存情况有所好转。

**图29：顺丁橡胶周度库存**



资料来源：同花顺，方正中期研究院

**图30：顺丁橡胶库存及产能利用率**



资料来源：同花顺，方正中期研究院

**图31：丁苯橡胶库存及开工率**



资料来源：同花顺，方正中期研究院

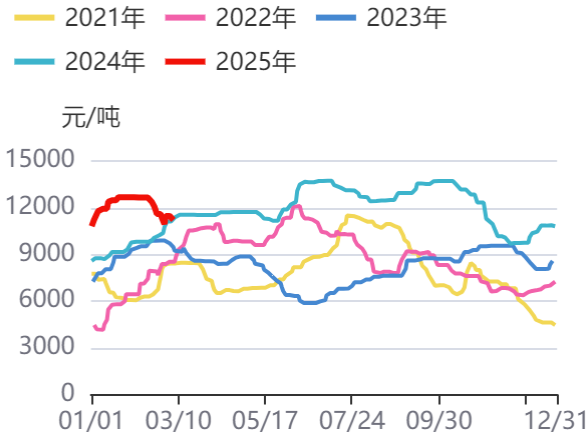
## 四、成本利润

截至2025-03-09，丁二烯现货价格为11200.0元/吨，较前一日变动为0.0元/吨；山东市场主流市场价为11250.0元/吨，较前一日变动为0.0元/吨；江苏市场主流市场价为11200.0元/吨，较前一日变动为100.0元/吨。丁二烯CFR主港国际市场价为979.0美元/吨，较前一日变动为0.0美元/吨。本周丁二烯价格大幅走弱，虽部分供方有一定稳价意向，但市场买盘谨慎导致成交偏弱，叠加下游产品走势不佳，市场难寻支撑，行情继续走低。目前丁二烯产量及开工率处于高位，本周期（20250228-0306）样本企业周度产量估算为：

10.35万吨，较上周期-0.27万吨，环比-2.57%。国内古雷石化以及南京诚志装置检修，影响产量小幅下降，但整体产量仍然偏高，基本面暂无显著利好，丁二烯后续行情预计将持续走弱。

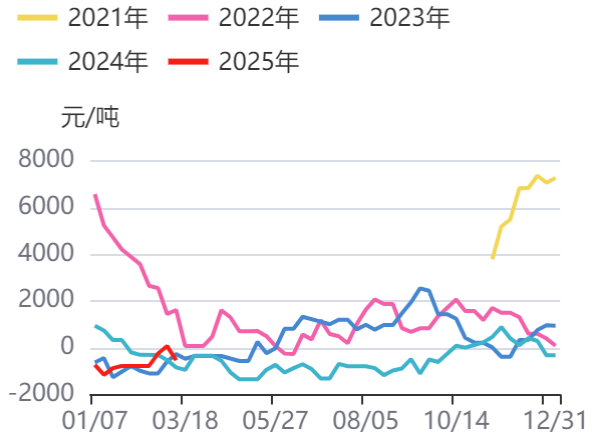
本周顺丁橡胶生产利润为-539.0元，较上周生产利润变化为-609.0。当前顺丁橡胶理论生产利润延续倒挂局面，库存累积，但随着丁二烯价格走弱，顺丁橡胶利润有所修复。目前合成橡胶整体交投氛围仍偏弱，商家心态偏谨慎。

图32：现货价：丁二烯



资料来源：同花顺，方正中期研究院

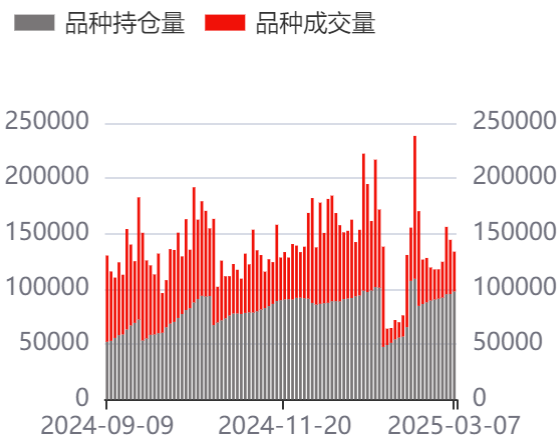
图33：生产利润：顺丁橡胶：当周值



资料来源：同花顺，方正中期研究院

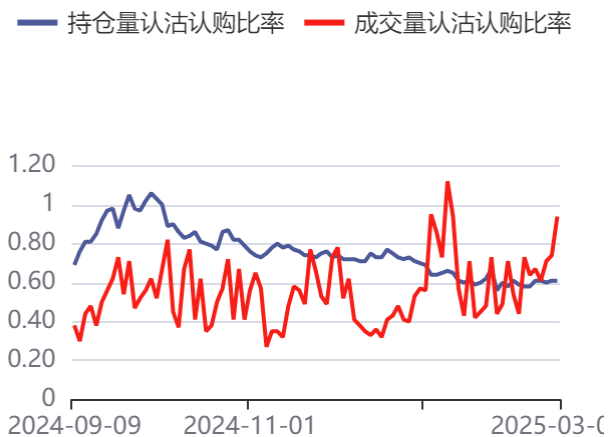
## 第四部分期权相关数据

图34：天胶期权成交持仓情况



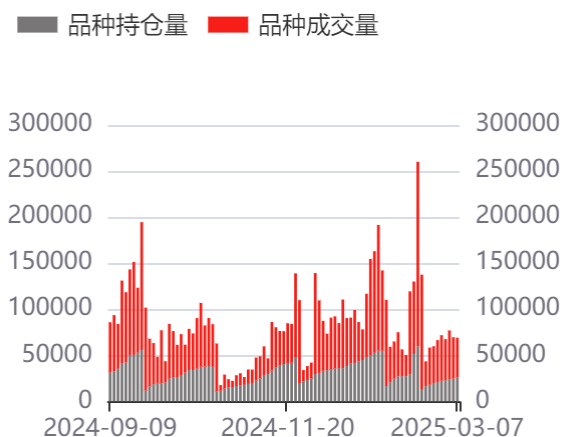
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图35：天胶期权认沽认购比



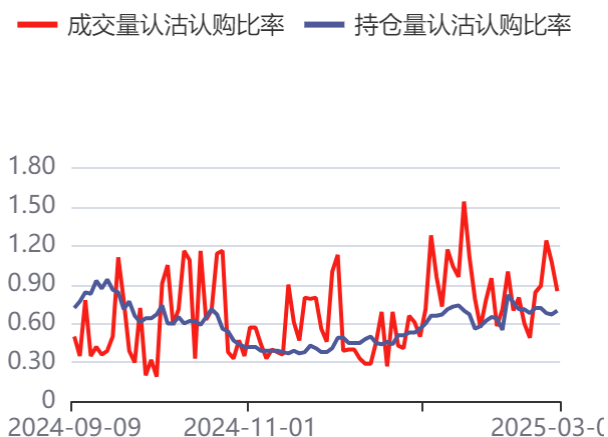
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图36：合成橡胶期权成交持仓情况



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图37：合成橡胶期权认沽认购比



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图38：天胶期权60天历史波动率



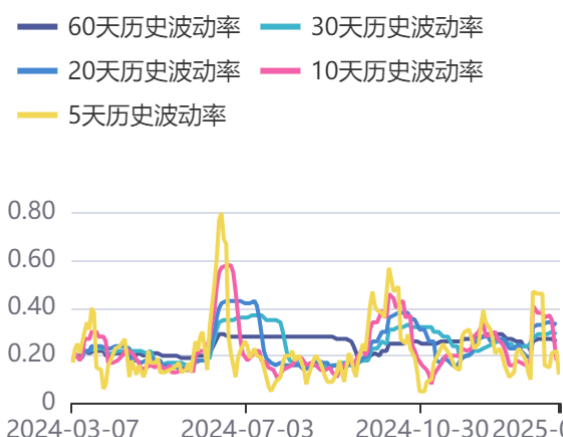
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图39：天胶期权加权隐含波动率



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图40：合成橡胶期权60天历史波动率



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图41：合成橡胶期权加权隐含波动率



资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 联系我们

分支机构	地址	联系电话
<b>总部业务平台</b>		
资产管理部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881312
期货研究院	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881111
交易咨询部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881108
业务发展部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881295
机构业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881292
<b>分支机构信息</b>		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578910
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-82868098
北京朝阳分公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881205
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-82868050
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396860
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012600
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-85530971
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65105067
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588186
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811208
湖北分公司	湖北省武汉市武昌区楚河汉街总部国际F座2309号	027-87267728
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84313486
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84312376
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-84319733
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
山东分公司	山东省青岛市崂山区香岭路1号4号楼1706户	0532-85706107
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号经津塔字楼2909室	022-58308206
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210527
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-2053696
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889626
西安营业部	西安市高新区唐延南路东侧逸翠园二期(i都会)6幢10101	029-81870836
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1502D室	021-68401347
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1106室	021-50581277
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861627
宁波营业部	浙江省宁波市鄞州区扬帆路71号扬帆广场2栋西单元5-1	0574-87096853
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065918
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990210
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881001
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831589
株洲营业部	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号)	0731-28102771
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2812007
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7319919
<b>风险管理子公司</b>		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区4号楼1105	021-20778818
上海际丰投资管理有限责任公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881188

## 重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。