

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26日星期三



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】

2025年前两个月泰国天然橡胶出口增长显著，对我国的出口占比达63%，出口量的大幅增加受多方面影响，我国节前下游工厂原料备货，前两月NR价格较高刺激贸易商加仓套利、EUDR法案推迟出口回流中国，此外泰国天气较好，高价刺激下割胶积极性较强，产量持续提升，后续预期也较为乐观。标胶前两月出口中国量同比增长14%，其中2月增长较1月13.7万吨的高位基础上环比增长达25%，混合胶的出口基本都流向了我国。原料端价格偏稳，内外盘倒挂下贸易商降价出货意愿不足，但部分货物滞港压力下场内低价货源略有增加，下游企业对高价原料采购心态较为谨慎，以观望为主。泰国出口数据表明前2月标胶同环比增加，且3月海外产区船货集中到港以及部分胶种套利需求支撑，预计我国天然橡胶进口量环比或小幅增加，20号胶现货偏紧忧虑再度有所缓解，供应渐宽压制上方反弹空间。

### 【交易策略】

胶价反弹承压回落，短线天然橡胶预计区间震荡，20号胶波动性强于沪胶，操作上暂时观望或区间操作。RU2505支撑位16600-16700元/吨，压力位17200-17300元/吨。NR2505支撑位14100-14200元/吨，压力位14800-14900元/吨。

合成橡胶：

### 【市场逻辑】

合成橡胶行情呈现区间震荡态势，自身基本面及成本端暂无较大矛盾，行情受天胶影响带动小幅走弱。泰国前2月产量增长，主要是高价提升割胶积极性且物候条件较好，因此市场对未来橡胶产量预期也更趋乐观，利空橡胶整体。合成橡胶当前装置端变动频繁、库存小幅增长，消息面利好但核心驱动不足；成本端，尽管贸易商挺价情绪较浓，但丁二烯产能利用率延续高位，东北、山东及苏北地区货源外销，市场现货供应面扩宽，供需延续宽松格局，存在走弱调整预期。后续若成本端僵持打破，合成橡胶期价预计将跟随下行。顺丁橡胶期货盘面转弱后套利盘低价优势逐步显现，可买入部分平水或负基差民营资源现货，盘面卖出进行期现套利。

### 【交易策略】

成本端供需僵持，短线延续震荡预期偏弱，前期空单可继续持有，或择机买低价现货空盘面正套。BR2505合约支撑位13400-13500元/吨，压力位13700-13800元/吨。

## 目录

第一部分橡胶品种观点总结.....	1
第二部分期货市场行情回顾.....	1
一、期货行情回顾.....	1
二、期货市场仓单情况.....	2
第三部分现货市场走势.....	3
第四部分基差价差情况.....	4
第五部分月间价差情况.....	5
第六部分产业供需库存情况.....	7
一、重要资讯.....	7
二、产业数据跟踪.....	7
第七部分期权相关数据.....	9

## 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: 现货价:天然橡胶.....	4
图8: 泰国20#标胶青岛保税区主流价.....	4
图9: 主流价:顺丁橡胶(BR9000):华东.....	4
图10: 现货价:丁二烯.....	4
图11: 基差:橡胶主连.....	5
图12: 20号胶主连基差.....	5
图14: 收盘价:RU-NR价差.....	5
图15: 收盘价:RU-NR价差.....	5
图16: 基差:合成橡胶主连.....	5
图17: 橡胶期货5-9价差.....	6
图18: 橡胶5-1价差.....	6
图19: 20号胶期货4-5价差.....	6
图20: 20号胶:5-6价差.....	6
图21: 合成橡胶4-5月价差.....	7
图22: 合成橡胶:5-6价差.....	7
图23: ANRPC成员国整体供需情况.....	8
图24: 天然及合成橡胶(包括胶乳):进口数量:当月同比.....	8
图25: 中国汽车产量:当月同比.....	8
图26: 国内半钢胎及全钢胎开工率.....	8
图27: 全钢胎库存天数.....	8
图28: 产能利用率:丁二烯:当周值.....	8
图29: 中国天然橡胶社会库存.....	9
图30: 库存:天然橡胶:青岛(保税区).....	9
图31: 库存:20号胶:总计.....	9
图32: 顺丁橡胶周度库存.....	9
图33: 天胶期权成交持仓情况.....	10
图34: 天胶期权认沽认购比.....	10
图35: 合成橡胶期权成交持仓情况.....	10
图36: 合成橡胶期权认沽认购比.....	10
图37: 天胶期权60天历史波动率.....	10
图38: 天胶期权加权隐含波动率.....	10
图39: 合成橡胶期权60天历史波动率.....	11
图40: 合成橡胶期权加权隐含波动率.....	11

## 表目录

表1：橡胶期货策略推荐（参考） .....	1
表2：板块各品种日度波动情况 .....	1
表3：橡胶品种仓单情况 .....	2
表4：现货价格波动汇总表 .....	3
表5：板块月间价差情况 .....	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	区间操作	利好支撑减弱	16500-16600	18500-18600	区间震荡
20号胶	观望	利好支撑减弱，仓单逻辑松动	13800-14000	15900-16000	宽幅震荡
合成橡胶	空单持有	成本端基本面暂无实质性利好	13400-13500	13700-13800	震荡偏弱

资料来源：方正中期研究院

## 第二部分期货市场行情回顾

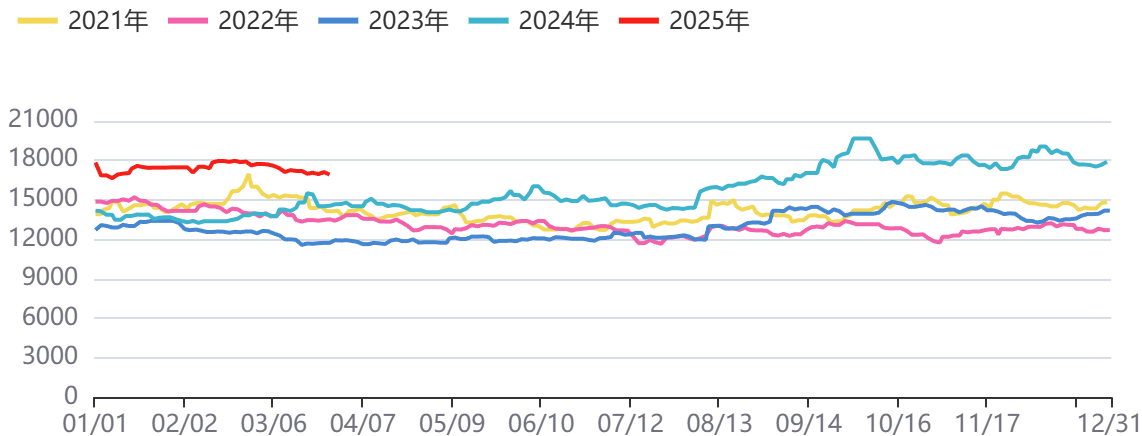
### 一、期货行情回顾

表2：板块各品种日度波动情况

品种	收盘价	日涨跌幅 (%)	日涨跌	成交量	持仓量
天然橡胶主连	17290	1.20	205.0	197804	138244
20号胶主连	14815	1.89	275.0	115646	86557
合成橡胶主连	14635	0.65	95.0	67517	36965

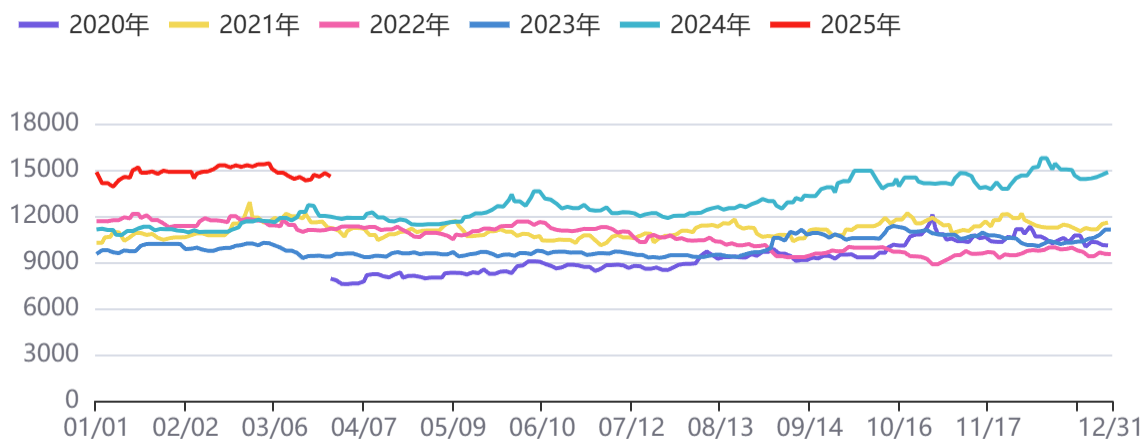
资料来源：方正中期研究院

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

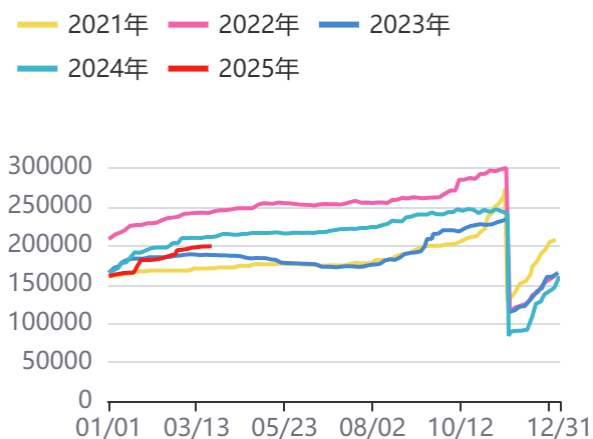
## 二、期货市场仓单情况

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	199330	-10	-11690
20号胶	47880	-706	-68342
合成橡胶	16840	-30	-5540

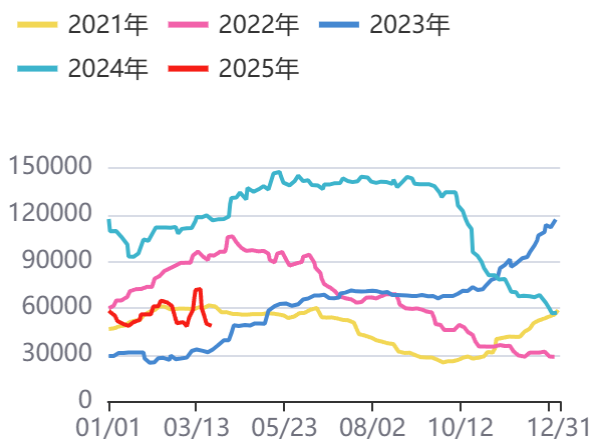
资料来源：方正中期研究院

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

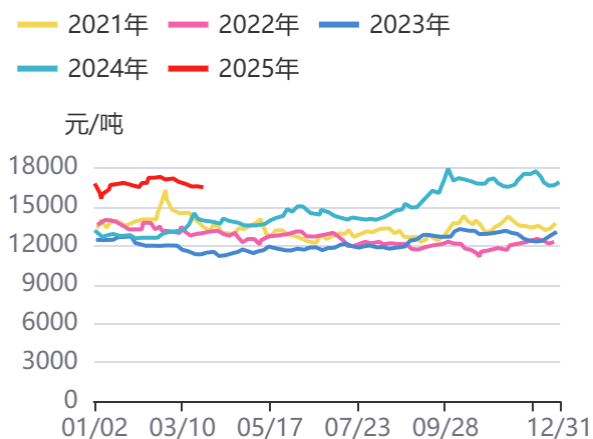
## 第三部分现货市场走势

表4：现货价格波动汇总表

品种	现货价格	环比变化	同比变化
天然橡胶（元/吨）	16496	-109	2556
青岛保税区泰国20号标胶（美元/吨）	2040	-20	385
丁二烯橡胶：浙江传化（元/吨）	15370	0	490
丁二烯（元/吨）	11038	0	-488

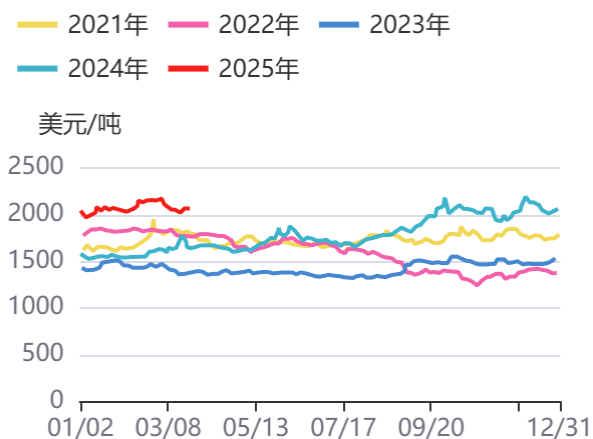
资料来源：方正中期研究院

图7：现货价:天然橡胶



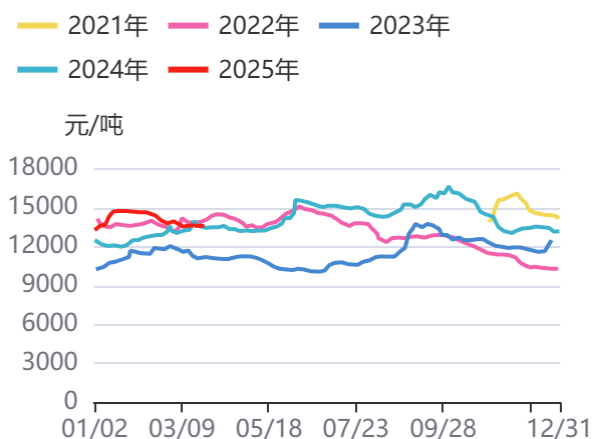
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：泰国20#标胶青岛保税区主流价



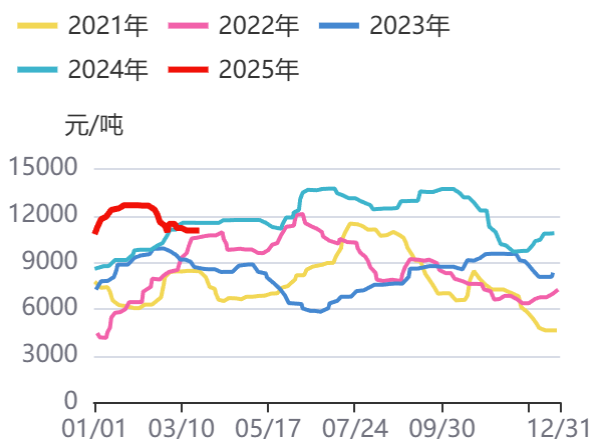
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：主流价:顺丁橡胶(BR9000):华东



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：现货价:丁二烯



资料来源：同花顺，方正中期研究院

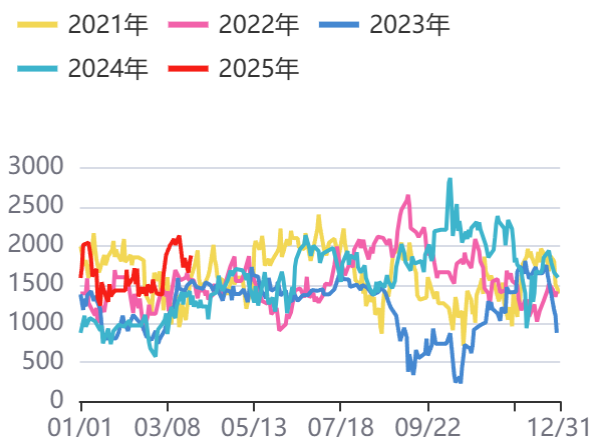
## 第四部分基差价差情况

图11：基差：橡胶主连



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图12：20号胶主连基差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图13：收盘价：RU-NR价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图14：收盘价：RU-NR价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：基差：合成橡胶主连



资料来源：同花顺，方正中期研究院

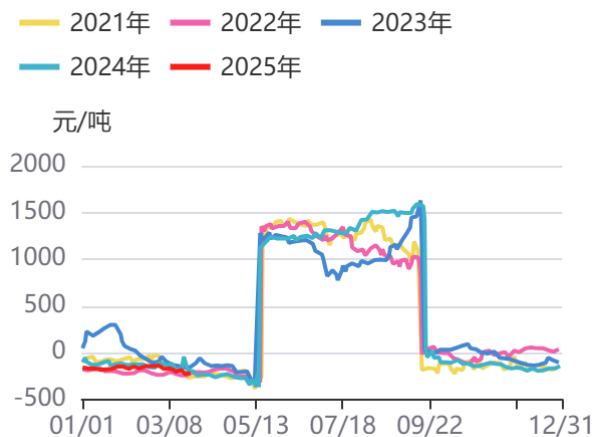
## 第五部分 月间价差情况

表5：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	-200	10	0	区间震荡	观望
20号胶	4-5	185	-5	315	震荡偏弱	做缩价差
合成橡胶	4-5	-15	5	65	区间震荡	观望

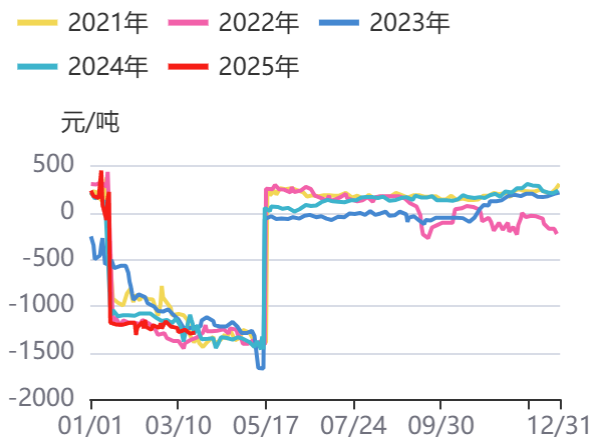
资料来源：方正中期研究院

图16：橡胶期货5-9价差



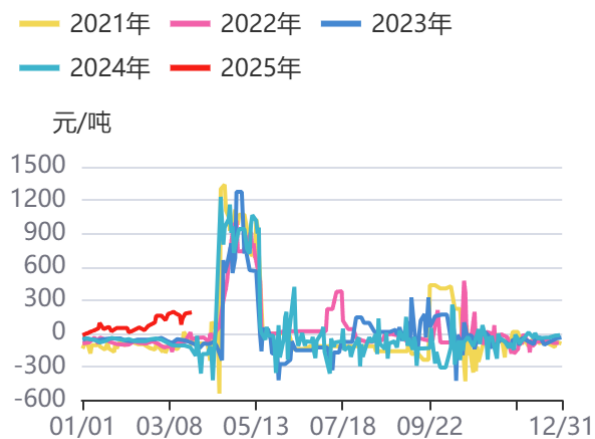
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图17：橡胶5-1价差



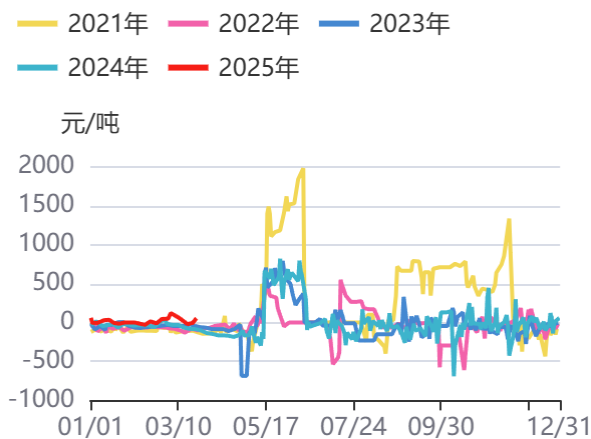
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图18：20号胶期货4-5价差



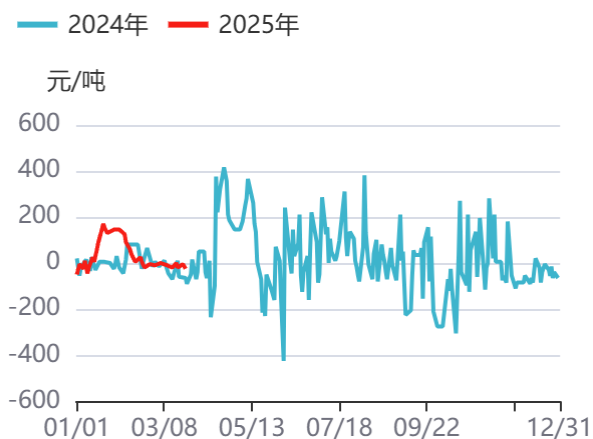
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图19：20号胶：5-6价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：合成橡胶4-5月价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图21：合成橡胶：5-6价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 第六部分产业供需库存情况

### 一、重要资讯

2025年2月份，泰国出口天然橡胶29万吨，同比增长3.39%，环比增长21.76%。其中，标胶出口17万吨，同比减少0.06%，环比增长25.13%；烟片胶出口3.7万吨，同比增长9.88%，环比增长5.6%；乳胶出口8万吨，同比增长7.63%，环比增长24%。

2025年1-2月合计出口52.8万吨，同比增加2.3万吨，增长4.71%。其中出口到中国天然橡胶合计为23.4万吨，同比增34%。其中，标胶出口到中国14.3万吨，同比增14%；烟片胶出口到中国2.5万吨，同比增257%；乳胶出口到中国6.5万吨，同比增51%。泰国出口混合胶为27.9万吨，同比增35%；混合胶出口到中国27.5万吨，同比增38%。

据隆众咨询，预计本周期（20250321-0327）轮胎企业产能利用率存走低可能。目前企业出货表现不佳，整体库存继续提升，产销压力加大，部分企业存减产现象将拖拽企业产能利用率走低。

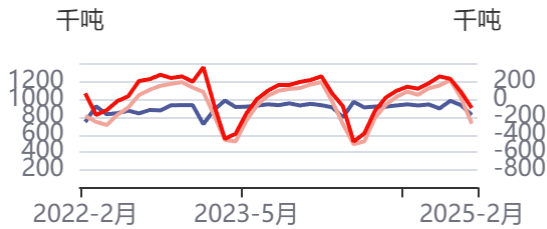
截止2025年3月26日（第13周），中国高顺顺丁橡胶样本企业库存量：3.22万吨，较上期（20250319）+0.02万吨，环比+0.53%。本周期华东部分顺丁橡胶装置延续停车状态，而临近月末，多数贸易商积极完成月度计划任务，故样本生产企业库存小幅下降，样本贸易企业库存有所增长。

3月26日，抚顺石化16万吨/年丁二烯抽提装置稳定运行，今日300吨货源竞价外销，竞拍底价10500元/吨，暂无成交。

### 二、产业数据跟踪

图22: ANRPC成员国整体供需情况

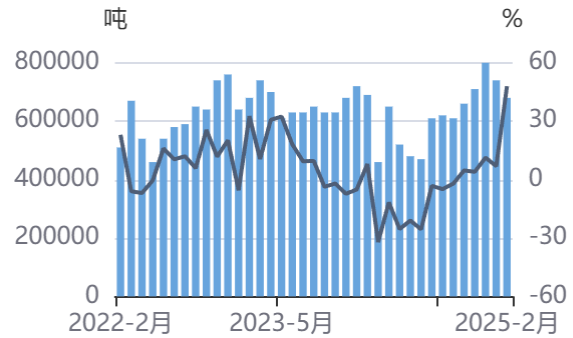
— ANRPC成员国合计:天然橡胶:消费量(含预测):当月值  
— ANRPC成员国合计:天然橡胶:产量(含预测):当月值  
— ANRPC: 产量-消费量



资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图23: 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24: 中国汽车产量:当月同比

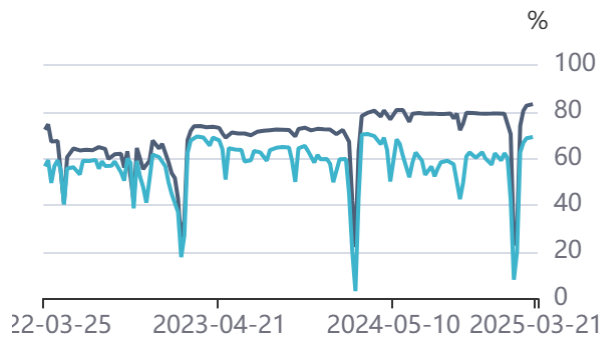
— 汽车产量:当月同比  
— 汽车产量:当月值 (国家统计局)



资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图25: 国内半钢胎及全钢胎开工率

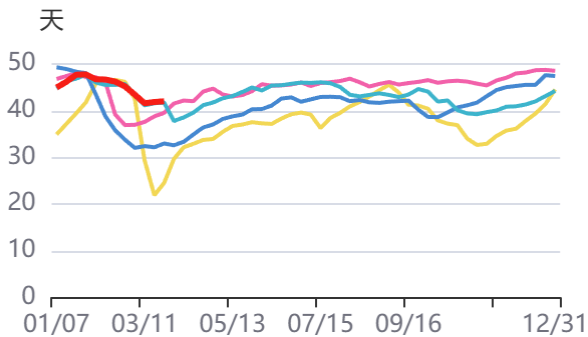
— 开工率:国内轮胎:半钢胎  
— 开工率:国内轮胎:全钢胎



资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图26: 全钢胎库存天数

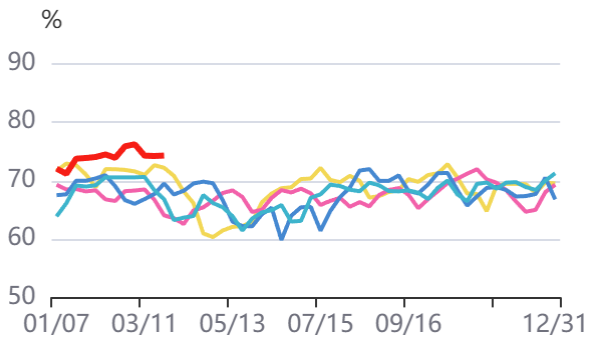
— 2021年 — 2022年 — 2023年  
— 2024年 — 2025年



资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图27: 产能利用率:丁二烯:当周值

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



资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图28：中国天然橡胶社会库存



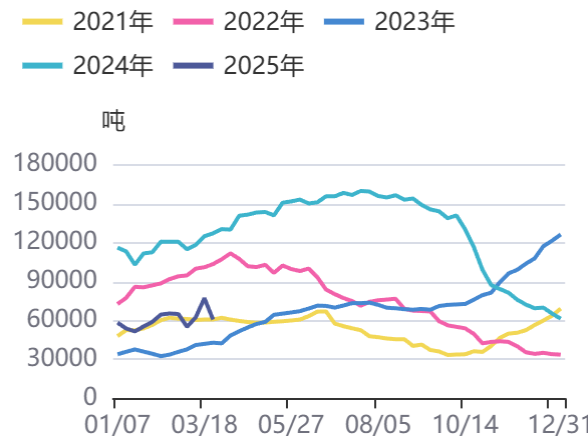
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图29：库存:天然橡胶:青岛(保税区)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图30：库存:20号胶:总计



资料来源：同花顺，方正中期研究院

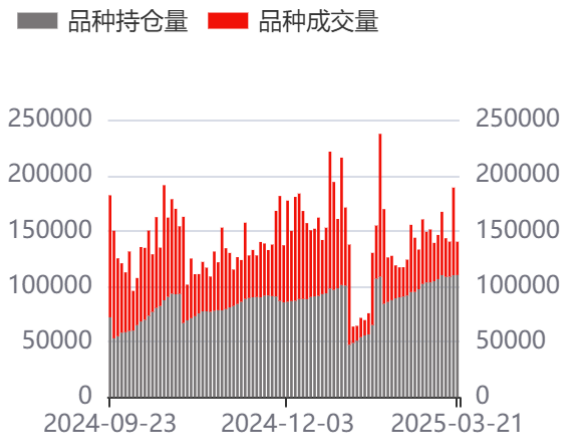
图31：顺丁橡胶周度库存



资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 第七部分期权相关数据

图32：天胶期权成交持仓情况



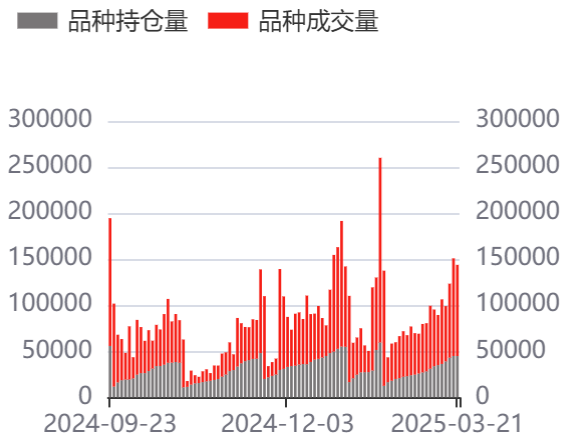
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图33：天胶期权认沽认购比



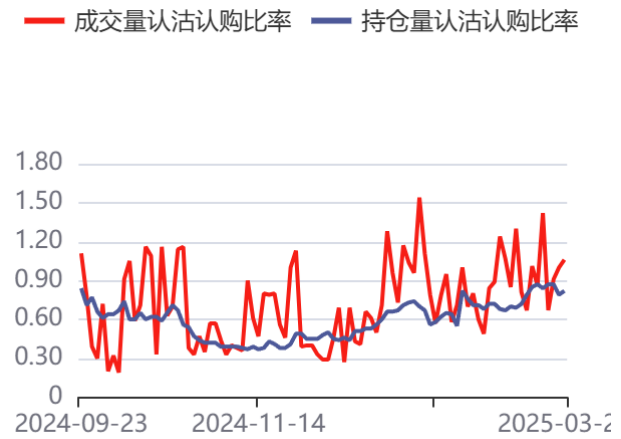
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图34：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35：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36：天胶期权60天历史波动率



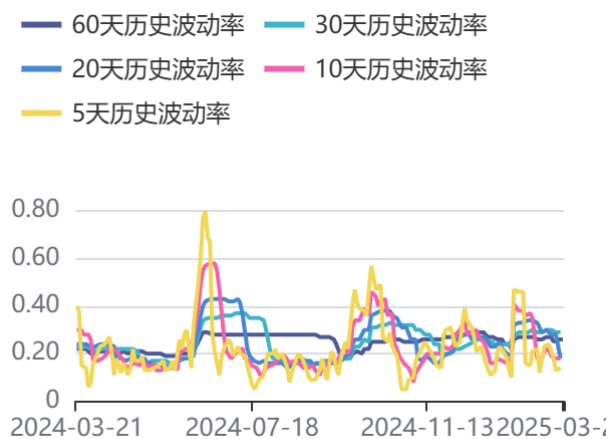
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图37：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38：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39：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。