

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04月25日星期五



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】

近日中美关税争端似有和缓迹象，特朗普表示或大幅降低对中国关税，尽管官方消息表示中美之间暂未开展关税相关谈判或磋商，但周五部分企业称收到有关部门通知，从美国进口的半导体免除加征关税。市场对此反应积极，关税松动迹象下信心提振，期价反弹。但供需上来看，本周期下游轮胎企业库存周转天数仍在持续增加，渠道库存充足，终端需求疲弱。尽管部分企业为刺激出货开展各种类型促销，但实际效果不佳，市场看跌情绪下拿货积极性不高，仅刚需补库。轮胎企业销货压力大，持续累库，部分企业降负运行，拖拽整体样本企业产能利用率进一步走低，开工率下滑。天胶供需偏弱，短时缺乏明确上行驱动，宏观方面有回暖但预计仍将反复博弈，行情预计反弹承压、短线震荡为主，中长期存走弱预期。RU在收储消息下有一定支撑，RU-NR价差进一步走扩。

【交易策略】

中美关税现缓和迹象但供需偏弱，行情预计反弹承压、短线震荡为主。RU主力下方支撑区间14200-14300，上方压力区间为15200-15300；20号胶主力支撑区间11800-11900，压力区间12900-13000。做多RU-NR价差仍可持有。

合成橡胶：

【市场逻辑】

近日中美关税争端似有和缓迹象，特朗普表示或大幅降低对中国关税，尽管官方消息表示中美之间暂未开展关税相关谈判或磋商，但周五部分企业称收到有关部门通知，从美国进口的半导体免除加征关税。市场对此反应积极，关税松动迹象下信心提振，且市场对于中央召开的政治局会议存在预期，橡胶板块整体对宏观较为敏感，反弹力度偏强。由于美国对等关税的豁免范围不含合成橡胶及其相关产品，对合成橡胶需求冲击较大，丁二烯橡胶前期期价剧烈下挫，持续走弱。近日宏观情绪转暖，原油期价持续反弹修复，丁二烯价格止跌企稳，合成端成本端存一定支撑，配合关税预期向好提振合成橡胶产业信心，期价超跌后反弹修复力度较强。目前合成橡胶估值大幅下调后底部支撑较强，但供需承压缺乏实质性上行驱动，行情波动更多受宏观主导，后续关税博弈下行情预计震荡反复。

【交易策略】

关税松动提振信心，期价超跌反弹，短线参与为主，注意风险控制，压力区间11600-11700，支撑区间10800-10900。

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.....	11
第四部分期权相关数据.....	12

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:5-6价差.....	5
图16: 20号胶:6-7合约价差.....	5
图17: 合成橡胶:5-6价差.....	6
图18: 合成橡胶:6-7合约价差.....	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: 泰国天胶产区降雨量(单位:MM).....	7
图22: 泰国天胶产区露点温度(度).....	7
图23: 云南降雨量(MM).....	8
图24: 海南降雨量(MM).....	8
图25: ANRPC成员国整体供需情况.....	8
图26: 天然及合成橡胶(包括胶乳):进口数量:当月同比.....	8
图27: 中国汽车产量:当月同比.....	9
图28: 国内半钢胎及全钢胎开工率.....	9
图29: 山东全钢胎库存天数.....	9
图30: 中国天然橡胶社会库存.....	10
图31: 青岛天胶保税区及一般贸易库存.....	10
图32: 上海20号胶库存.....	10
图33: 顺丁橡胶周度库存.....	11
图34: 顺丁橡胶库存及产能利用率.....	11
图35: 丁苯橡胶库存及开工率.....	11
图36: 现货价:丁二烯.....	12
图37: 生产利润:顺丁橡胶:当周值.....	12
图38: 天胶期权成交持仓情况.....	12
图39: 天胶期权认沽认购比.....	12
图40: 合成橡胶期权成交持仓情况.....	13
图41: 合成橡胶期权认沽认购比.....	13
图42: 天胶期权60天历史波动率.....	13
图43: 天胶期权加权隐含波动率.....	13
图44: 合成橡胶期权60天历史波动率.....	13
图45: 合成橡胶期权加权隐含波动率.....	13

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	区间操作	关税现缓和迹象，供需偏弱，收储信息利好	14200-14300	15200-15300	区间震荡
20号胶	反弹逢高空	关税现缓和迹象，供需偏弱	11800-11900	12900-13000	震荡偏弱
合成橡胶	区间操作	成本支撑，宏观转暖	10800-10900	11600-11700	区间震荡

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	14720	0.65	95	2877980	138604	-6321
NR主连	12300	-1.13	-140	926195	60508	-2939
BR主连	11335	3.05	335	693340	42499	26236

资料来源：方正中期研究院

图1：收盘价:橡胶主连



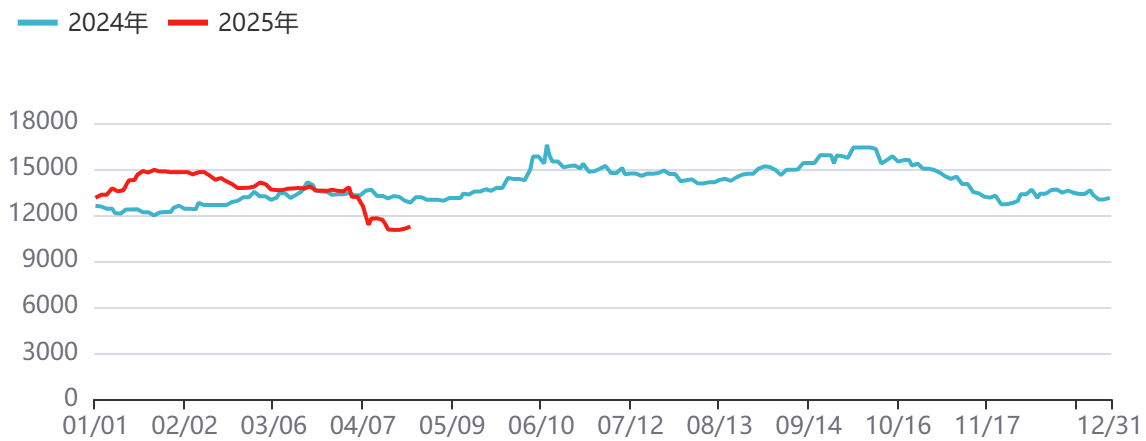
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

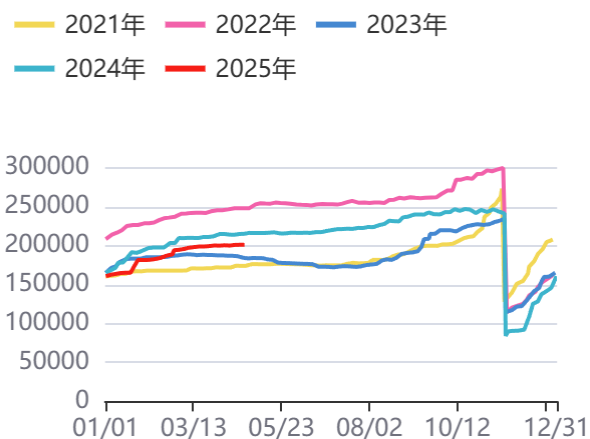
二、期货市场仓单情况

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	200520	-560	-15840
20号胶	74189	2016	-62697
合成橡胶	14080	-260	-8560

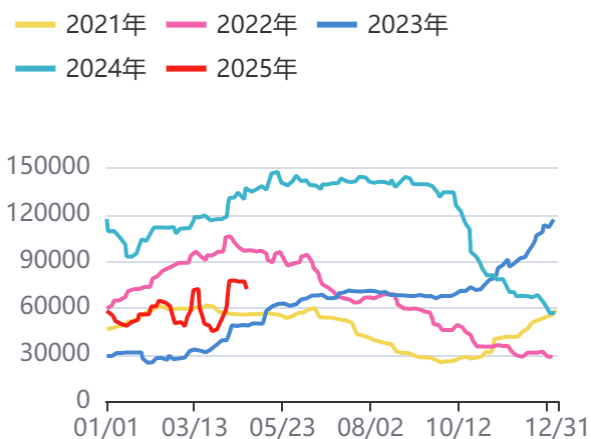
资料来源：方正中期研究院

图4：注册仓单数量:橡胶指数



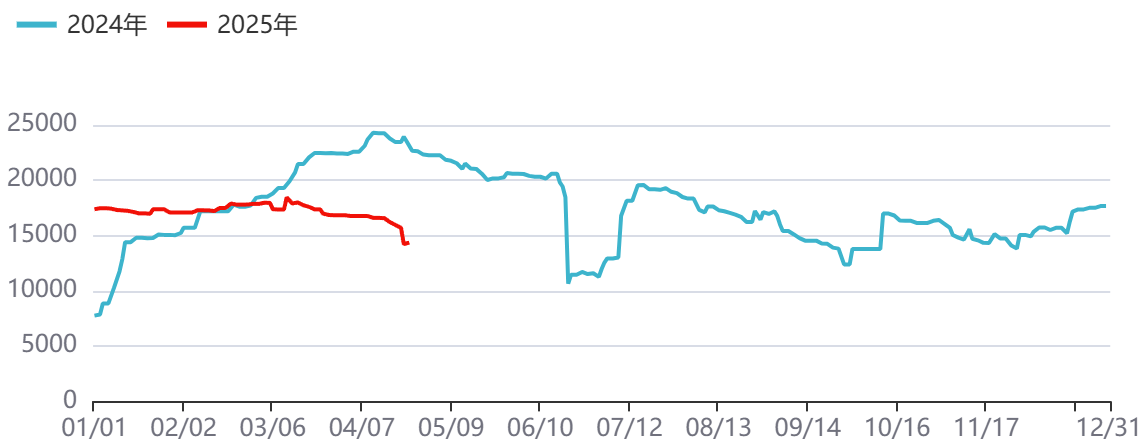
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

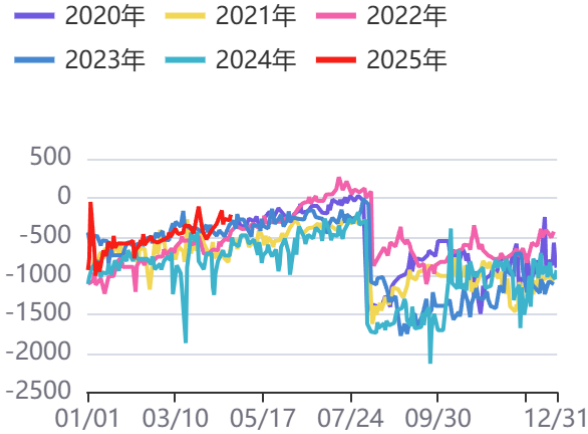
图6：注册仓单数量:合成橡胶指数



资料来源：同花顺，方正中期研究院

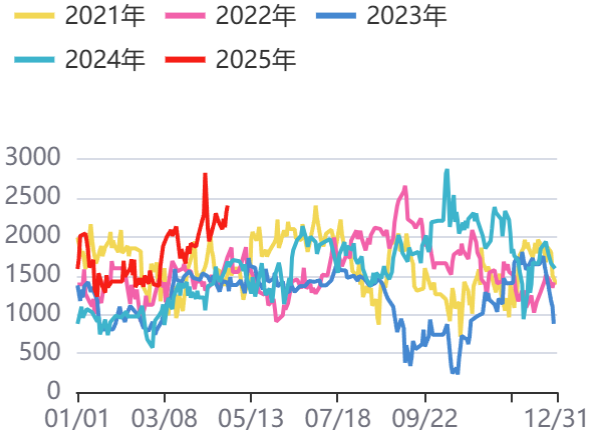
三、基差价差情况

图7：橡胶主连基差



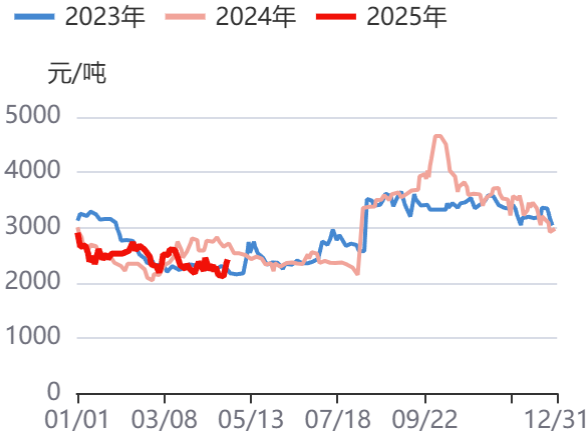
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



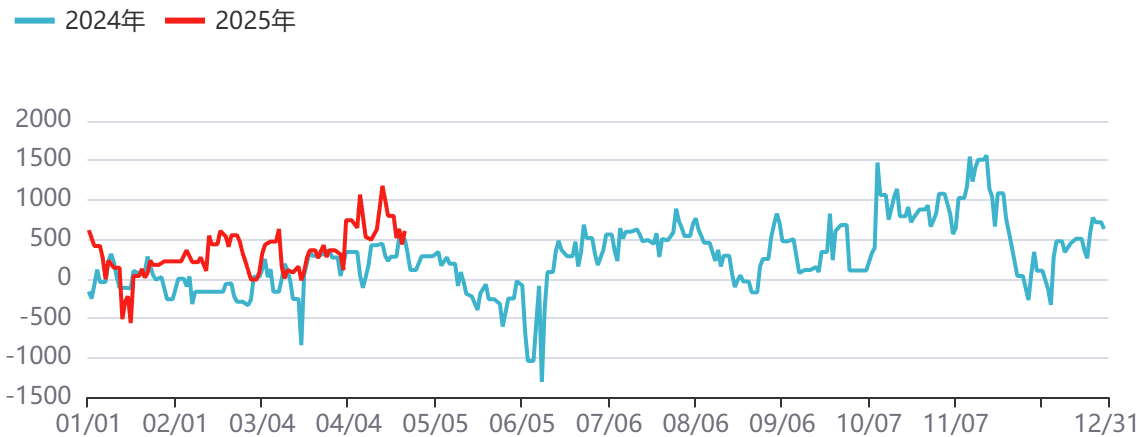
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

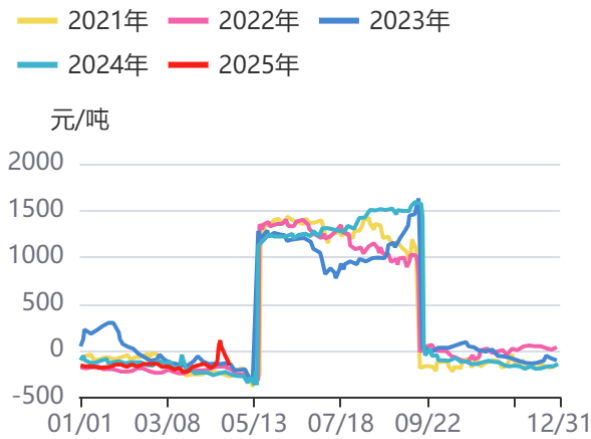
四、月间价差情况

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	-175	-15	65	震荡走弱	多09 空05
20号胶	5-6	85	40	260	震荡反复	观望
合成橡胶	5-6	65	-5	35	震荡走弱	多06 空05

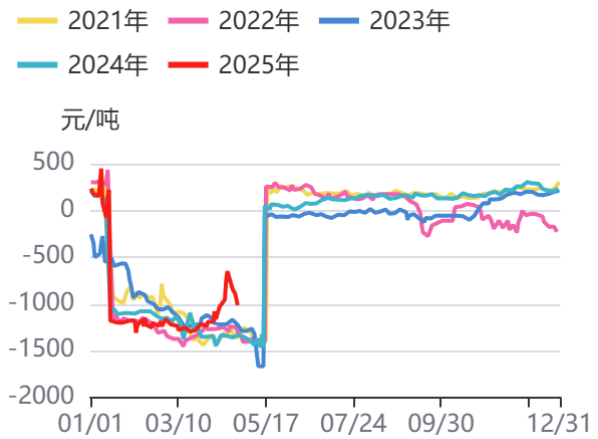
资料来源：方正中期研究院

图12：橡胶期货5-9价差



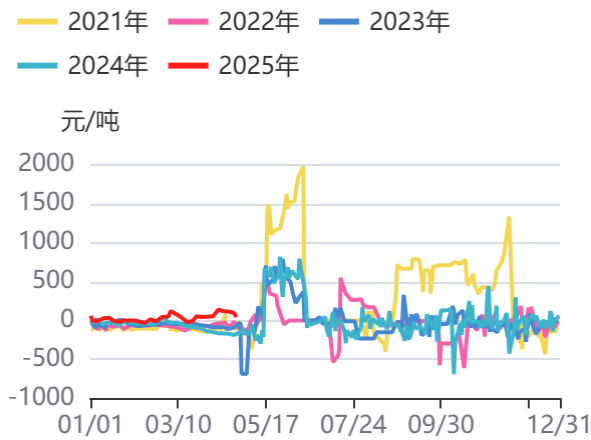
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图13：橡胶5-1价差



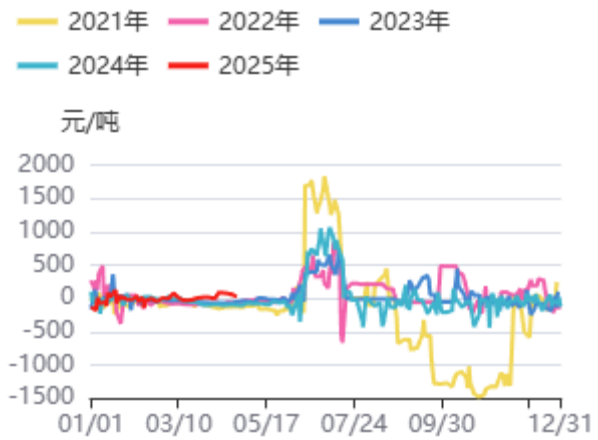
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图14：20号胶：5-6价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：20号胶：6-7合约价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图16：合成橡胶：5-6价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图17：合成橡胶：6-7合约价差



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）	14478	5	848
RSS3泰国;CIF青岛主港（美元/吨）	2200	0	-190
20号泰标青岛保税区主流价（美元/吨）	1730	-20	115
20号马标青岛保税区主流价（美元/吨）	14400	0	1350
顺丁橡胶现货价（元/吨）	11840	110	-1460
主流价：顺丁橡胶（BR9000）：华东（元/吨）	11500	50	-1600
主流价：顺丁橡胶（BR9000，齐鲁石化）：山东（元/吨）	11700	50	-1600
市场价：丁二烯：山东市场主流价（元/吨）	8850	200	-2900
市场价：丁二烯：江苏市场主流价（元/吨）	8750	200	-2850

资料来源：方正中期研究院

2025-04-25，RSS3泰国CIF青岛主港2200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1730美元/吨，与前一日变动-20美元/；SMR20（马来20号胶）青岛保税区主流价1730美元/吨，较前一日变动-20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

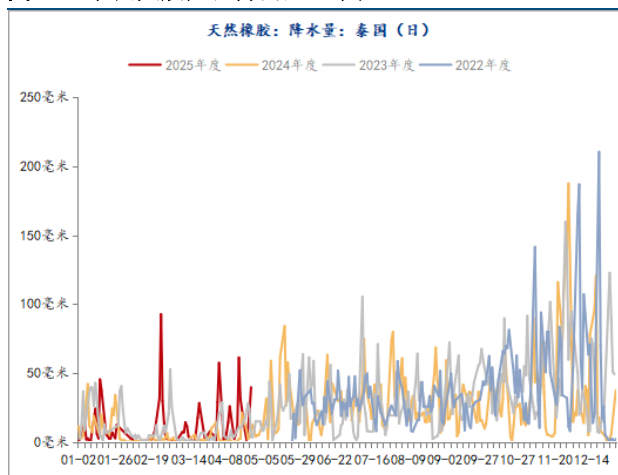


资料来源：同花顺，方正中期研究院

二、产业供需

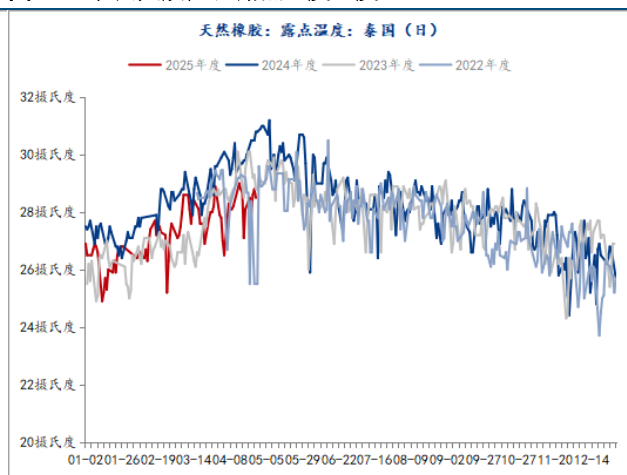
国内云南产区物候条件良好，开割面积逐步扩大。海南产区陆续进入开割状态，原料产出缓缓上量，听闻全岛日收胶量大致在800-1000吨左右，不及去年同期水平，当地浓乳加工厂逐渐恢复收胶、生产工作。海南产区西线白粉病相对严重叠加倒春寒，开割时间或推迟至月底。虽市场对新胶上量预期升温，但开割初期新胶产量有限，且二季度处于国内进口淡季，供应压力释放有限。

图20：泰国天胶产区降雨量（单位：mm）



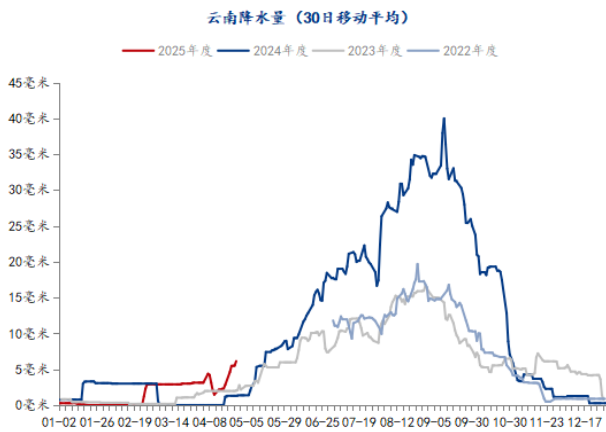
资料来源：钢联，方正中期研究院

图21：泰国天胶产区露点温度（度）



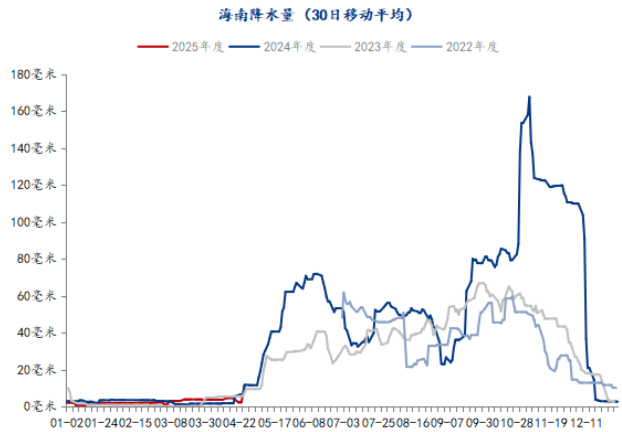
资料来源：钢联，方正中期研究院

图22：云南降雨量（mm）



资料来源：钢联，方正中期研究院

图23：海南降雨量（mm）



资料来源：钢联，方正中期研究院

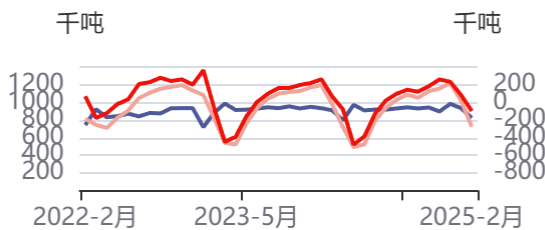
海外产区物候条件较好，开割较为正常，泰国宋干节后劳工回流加速，割胶进展较为顺利。

据隆众资讯统计，（20250417-0424）中国半钢胎样本企业产能利用率为72.36%，环比-1.84个百分点，同比-8.38个百分点。全钢胎样本企业产能利用率为65.79%，环比-1.65个百分点，同比-3.84个百分点。截止到4月24日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在45.60天，环比+0.2天，同比+17.25天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在42.73天，环比+0.37天，同比+1.02天。轮胎企业销货压力大，持续累库，部分企业降负运行，拖拽整体样本企业产能利用率进一步走低，开工率下滑。

预计下周期，轮胎样本企业产能利用率将继续走低。“五一”假期临近，下周期检修企业将逐步增多，将拖拽样本企业产能利用率下行。

图24：ANRPC成员国整体供需情况

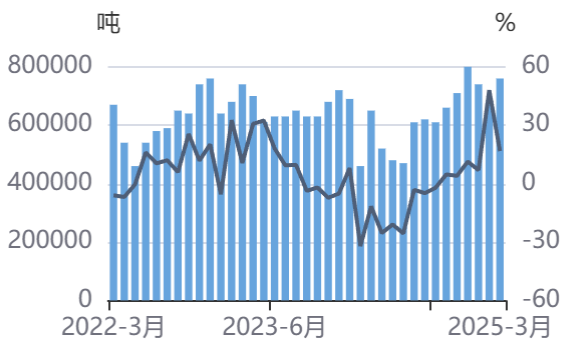
- ANRPC成员国合计:天然橡胶:消费量(含预测):当月值
- ANRPC成员国合计:天然橡胶:产量(含预测):当月值
- ANRPC: 产量-消费量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

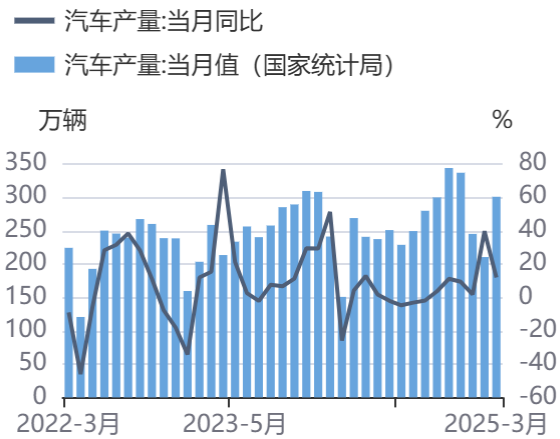
图25：天然及合成橡胶(包括胶乳):进口数量:当月同比

- 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



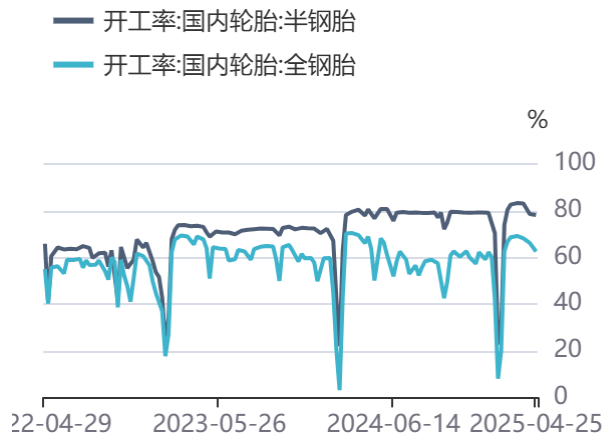
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图26：中国汽车产量:当月同比



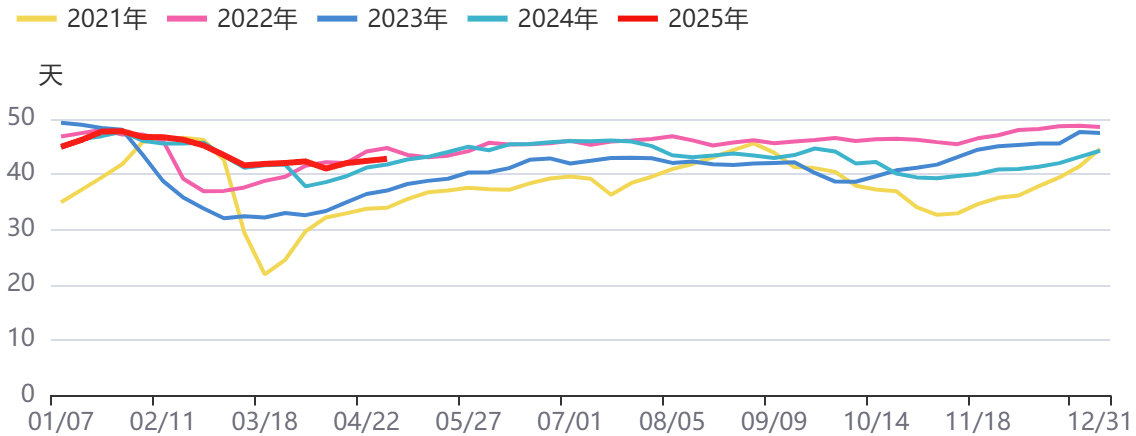
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图27：国内半钢胎及全钢胎开工率



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图28：山东全钢胎库存天数



资料来源：同花顺，方正中期研究院

三、期现库存

截至2025年4月20日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量61.25万吨，环比上期减少0.7万吨，降幅1.08%。保税区库存8.06万吨，降幅1.22%；一般贸易库存53.19万吨，降幅1.06%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率减少1.36个百分点，出库率增加0.97个百分点；一般贸易仓库入库率减少0.24个百分点，出库率增加0.28个百分点。截至2025年4月20日，中国天然橡胶社会库存136.9万吨，环比下降1.4万吨，降幅1%。中国深色胶社会总库存为83万吨，环比下降1.2%。其中青岛现货库存降1.08%；云南降2%；越南10#降4.1%；NR库存小计降0.4%。中国浅色胶社会总库存为53.8万吨，环比降0.7%。其中老全乳胶环比降1%，3L环比降4.4%，RU库存小计增0.4。

青岛港口及社会库存均小幅去库，橡胶原料端库存压力不大，产业链库存主要转移至下游终端轮胎企业。

图29：中国天然橡胶社会库存



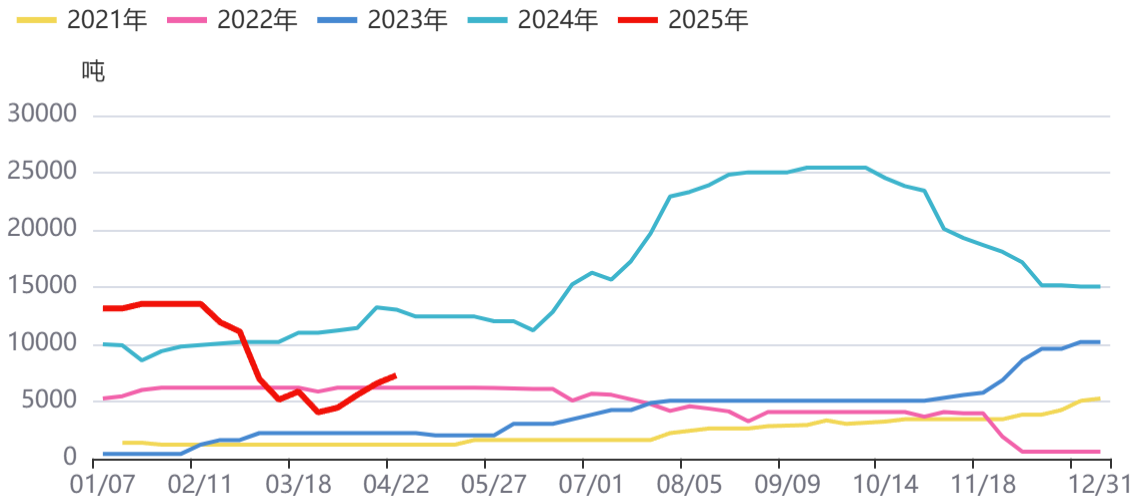
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图30：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

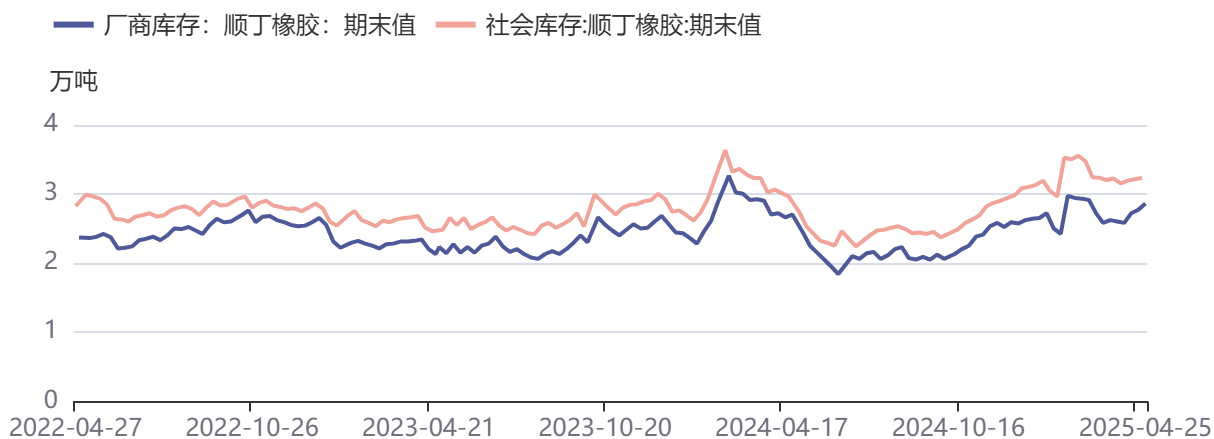
图31：上海20号胶库存



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3.23万吨，环比上周期0.62%，同比9.12%；其中顺丁橡胶厂商库存28640吨，环比上周期3.36%，同比6.27%；贸易商库存3610，环比上周期-17.39%，同比37.79%。本周，丁苯橡胶社会库存20900，环比上周期1.95%，同比2.70%。周期内开单均价较高但市场交投重心持续倒挂影响，部分生产企业存在累库情况。贸易商出货阻力明显且对供价下调预期较强，样本贸易企业库存总体维持下降，但个别开单户库存水平仍偏高。

图32：顺丁橡胶周度库存



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图33：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34：丁苯橡胶库存及开工率



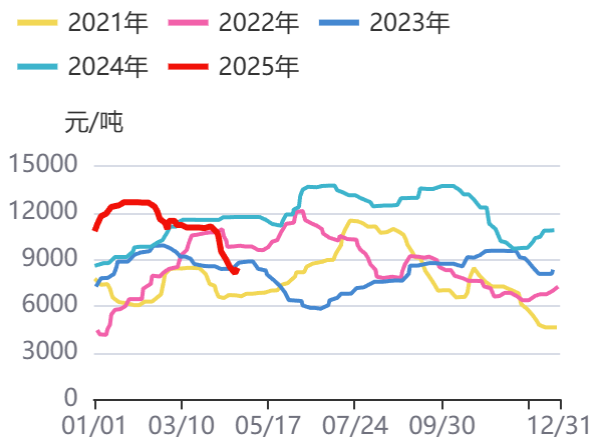
资料来源：同花顺，方正中期研究院

四、成本利润

截至2025-04-25，丁二烯现货价格为8403.3元/吨，较前一日变动为-50.0元/吨；山东市场主流市场价为8850.0元/吨，较前一日变动为200.0元/吨；江苏市场主流市场价为8750.0元/吨，较前一日变动为200.0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。国内丁二烯市场小幅震荡走强，部分下游节前补仓，市场成交氛围好转，随着北方竞拍货源溢价成交，市场报盘迅速跟涨，低价难寻、成交重心推高。但丁二烯短期供应仍显充裕且新投产装置后产量补充市场，买方心态较为谨慎，持续上行驱动不足，丁二烯后续价格预计震荡整理。

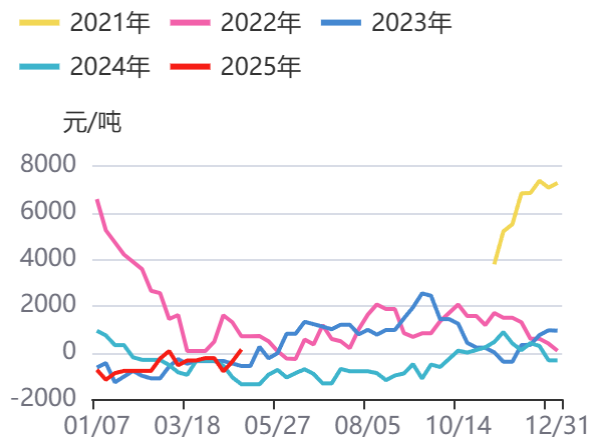
本周顺丁橡胶生产利润为136.0元，较上周生产利润变化为515.0。随着丁二烯价格的大幅下挫，顺丁橡胶利润有所修复，当前利润已经转正。丁二烯价格偏强运行对于顺丁价格支撑作用或有所偏强。基本面的来看，随着顺丁橡胶检修装置重启，行业开工负荷或继续走高，但下游制品行业受五一假期检修影响，开工存在窄降预期，基本面缺乏持续性利好支撑。

图35：现货价：丁二烯



资料来源：同花顺，方正中期研究院

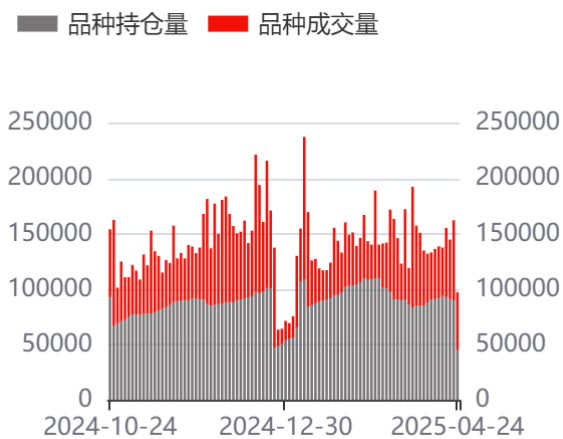
图36：生产利润：顺丁橡胶：当周值



资料来源：同花顺，方正中期研究院

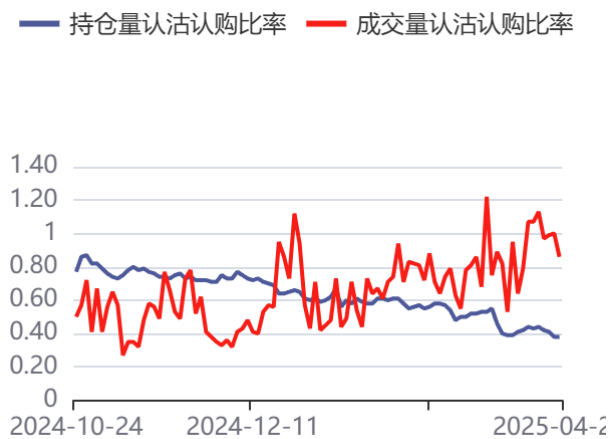
第四部分期权相关数据

图37：天胶期权成交持仓情况



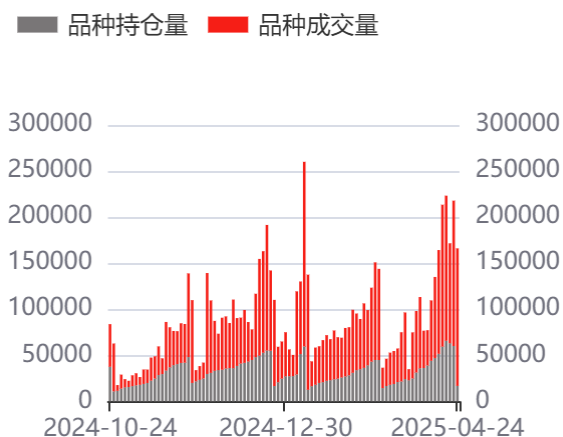
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图38：天胶期权认沽认购比



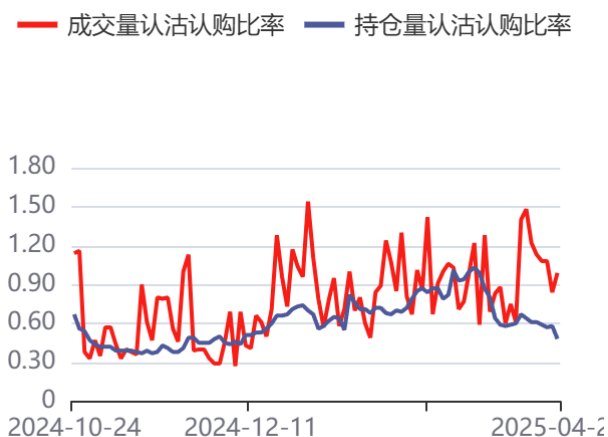
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图39：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40：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41：天胶期权60天历史波动率



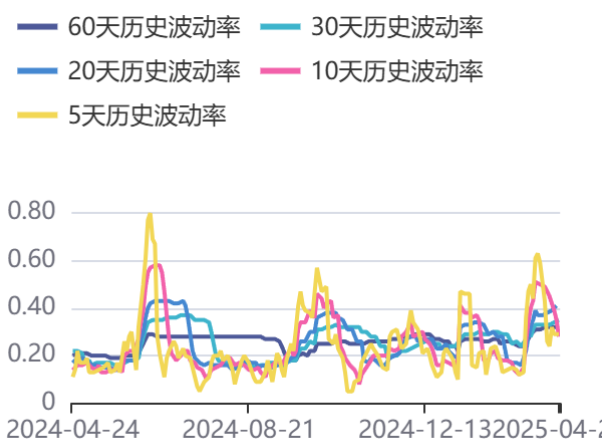
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图42：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43：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44：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
总部业务平台		
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
分支机构信息		
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
风险管理子公司		
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。