

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21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】

海关总署公布前两月进口细分数据，泰国标准胶进口量或不及前期预期，20号胶隐性库存叙事逻辑暂结，20号胶止跌反弹并带动沪胶修复。下游轮胎企业成品库存持续增长，去库压力较大。尤其是半钢胎企业，厂商出货缓慢，渠道库存充足，终端运行偏弱。全钢胎方面，企业产能利用率小幅略降，主要是存在部分企业为了控制控制成品库存增速存小幅减产行为，对周内样本企业产能利用率形成一定拖拽。整体而言，橡胶下游去库压力较大，后续对原材料补库需求偏弱。天然橡胶需求端驱动不足，供给端20号胶库存偏紧与新季割胶存供应增量等多空因素交织，反弹存在一定压力，短线暂时观望。

【交易策略】

基本面多空交织反弹承压，短线预计区间震荡，操作上暂时观望。RU2505支撑位16700-16800元/吨，压力位17400-17500元/吨。NR2505支撑位14200-14300元/吨，压力位15500-15600元/吨。

合成橡胶：

【市场逻辑】

消息面利好支撑不足，下游需求平淡，合成橡胶震荡走弱。近期合成橡胶供应方装置停车检修情况较多，对合成橡胶价格有一定利好，但下游企业成品库存高位，去库压力较大，对原材料采购压价情绪较浓，高端溢价幅度逐步收窄，低端倒挂幅度更为加剧，且在价格下探后成交几无跟进，需求端压价坚决带动合成橡胶走势走弱。成本端丁二烯供需宽松，产能利用率整体稳定，产量未见大幅下调，2月进口量持续增加，尽管贸易商由于前期补库成本较高，挺价情绪较浓，但丁二烯产能利用率持续高位，供需宽松且无实质性利好，挺价难以延续，后续预计仍有下行空间，合成橡胶受丁二烯价格影响重心下移。

【交易策略】

利好支撑不足，短线震荡偏弱，操作上可考虑卖出虚值看涨期权。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号胶期货4-5价差.....	5
图16: 20号胶:5-6价差.....	5
图17: 合成橡胶3-4月价差.....	6
图18: 合成橡胶4-5月价差.....	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.....	9
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.....	10
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.....	11
图32: 丁苯橡胶库存及开工率.....	11
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.....	12
图36: 天胶期权认沽认购比.....	12
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.....	13
图40: 天胶期权加权隐含波动率.....	13
图41: 合成橡胶期权60天历史波动率.....	13
图42: 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	观望	20号胶仓单偏紧VS供应压力反弹承压	16700-16800	17400-17500	区间震荡
20号胶	观望	库存低位与供应增量多空因素交织，情况暂不明晰	14200-14300	15500-15600	宽幅震荡
合成橡胶	谨慎偏空	利好支撑不足，成本端供需宽松	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	16940	-1.05	-180	1420239	156529	-14848
NR主连	14610	0.45	65	847149	95373	-11699
BR主连	13580	-1.70	-235	444695	38722	22385

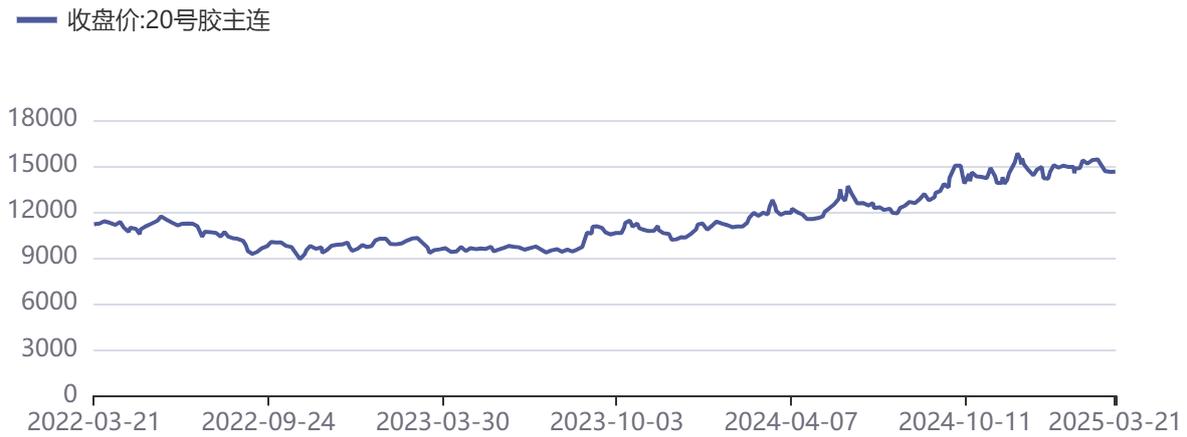
资料来源：方正中期研究院

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	198940	0	-12210
20号胶	49796	-3125	-69653
合成橡胶	17340	-230	-5100

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

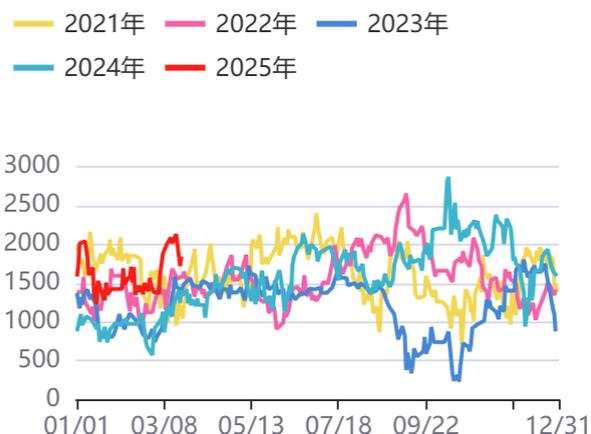
三、基差价差情况

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

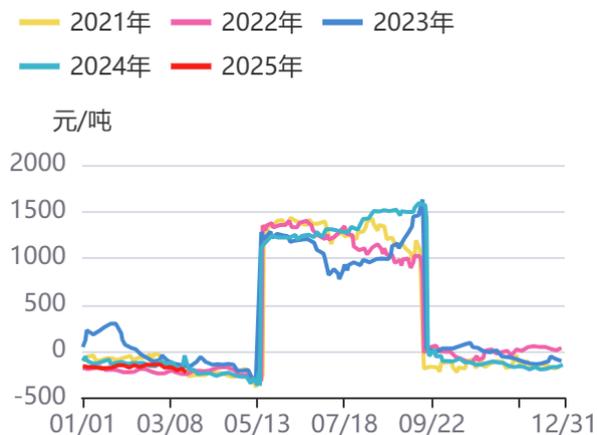
四、月间价差情况

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	-235	-5	-120	区间震荡	观望
20号胶	4-5	185	5	305	宽幅震荡	观望
合成橡胶	4-5	-5	0	70	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



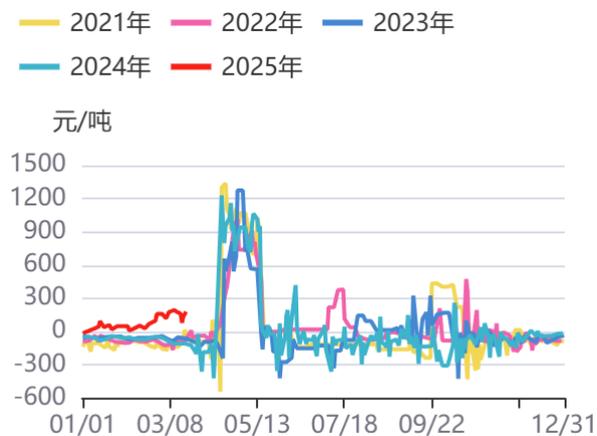
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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3-4月价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图17：合成橡胶4-5月价差



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）	16576	-80	2276
RSS3泰国;CIF青岛主港（美元/吨）	2390	0	-390
20号泰标青岛保税区主流价（美元/吨）	2045	-20	325
20号马标青岛保税区主流价（美元/吨）	16530	-100	2850
顺丁橡胶现货价（元/吨）	13940	-10	0
主流价：顺丁橡胶（BR9000）：华东（元/吨）	13650	0	-250
主流价：顺丁橡胶（BR9000，齐鲁石化）：山东（元/吨）	13750	0	-350
市场价：丁二烯：山东市场主流价（元/吨）	11225	75	-325
市场价：丁二烯：江苏市场主流价（元/吨）	11250	0	-200

资料来源：方正中期研究院

2025-03-21，RSS3泰国CIF青岛主港2390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2045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2045美元/吨，较前一日变动-15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

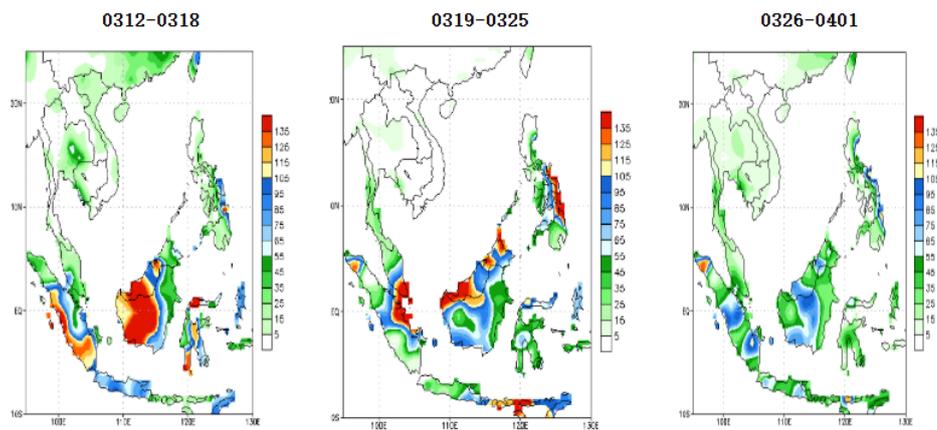
二、产业供需

未来第一周（2025年3月19日-3月25日）天然橡胶东南亚主产区降雨量较上一周期减少，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，对割胶工作影响减弱，赤道以南红色区域主要集中在印尼、马来局部地区，其他大部分区域降雨量处于中等状态，对割胶工作影响存减弱预期。未来第二周（2025年3月26日-4月1日）天然橡胶东南亚主产区降雨量较上一周期小幅增加，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暂无，其他区域处于中偏低状态，对割胶工作影响较上一周期减弱。

据隆众资讯信息，云南临沧地区已有部分胶园开割，海南产区整体物候正常，有望正常开割。

图20：全球橡胶主要产区割胶时间表

图1 天胶国内外主产区7日降雨量



资料来源：美国气象局，方正中期研究院

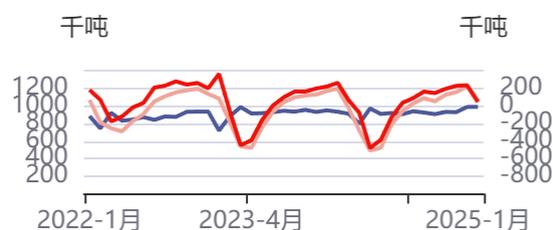
据隆众资讯统计，（20250314-0320）周期中国半钢胎样本企业产能利用率为79.27%，环比+0.18个百分点，同比-1.44个百分点；全钢胎样本企业产能利用率为68.90%，环比-0.09个百分点，同比-3.59个百分点。截止到3月20日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在42.86，环比+0.19天，同比+14.49天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在41.98天，环比+0.16天，同比+0.29天。下游轮胎企业成品库存持续增长，去库压

力较大。尤其是半钢胎企业，厂商出货缓慢，渠道库存充足，终端运行偏弱。全钢胎方面，企业产能利用率小幅略降，主要是存在部分企业为了控制成品库存增速存小幅减产行为，对周内样本企业产能利用率形成一定拖拽。

隆众资讯对下周期（20250321-0327）中国轮胎样本企业产能利用率预测调研显示：半钢胎有8.70%的样本企业存提升预期，13.04%的样本企业存下调预期，78.26%的样本企业表示下周开工平稳运行。对下周期（20250321-0327）中国轮胎样本企业产能利用率预测调研显示：全钢胎有2.86%的样本企业存提升预期，14.29%的样本企业存下调预期，82.86%的样本企业表示下周开工平稳运行。

图21：ANRPC成员国整体供需情况

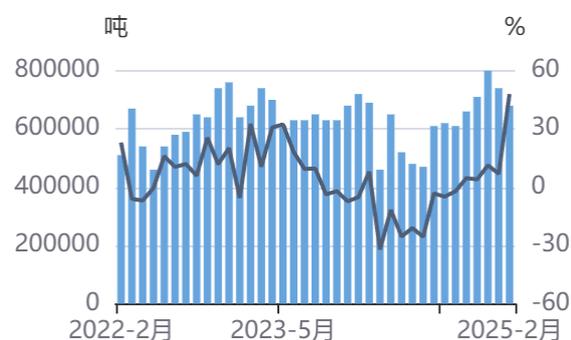
— ANRPC成员国合计:天然橡胶:消费量(含预测):当月值
— ANRPC成员国合计:天然橡胶:产量(含预测):当月值
— ANRPC: 产量-消费量



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

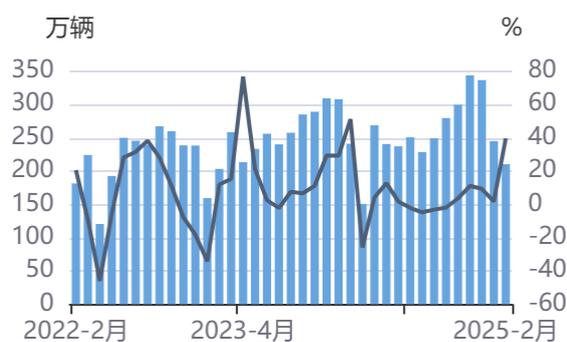
— 天然及合成橡胶(包括胶乳):进口数量:当月同比
— 天然及合成橡胶(包括胶乳):进口数量:当月值



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

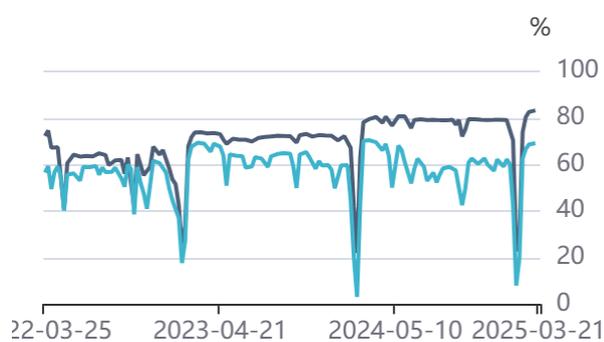
— 汽车产量:当月同比
— 汽车产量:当月值（国家统计局）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

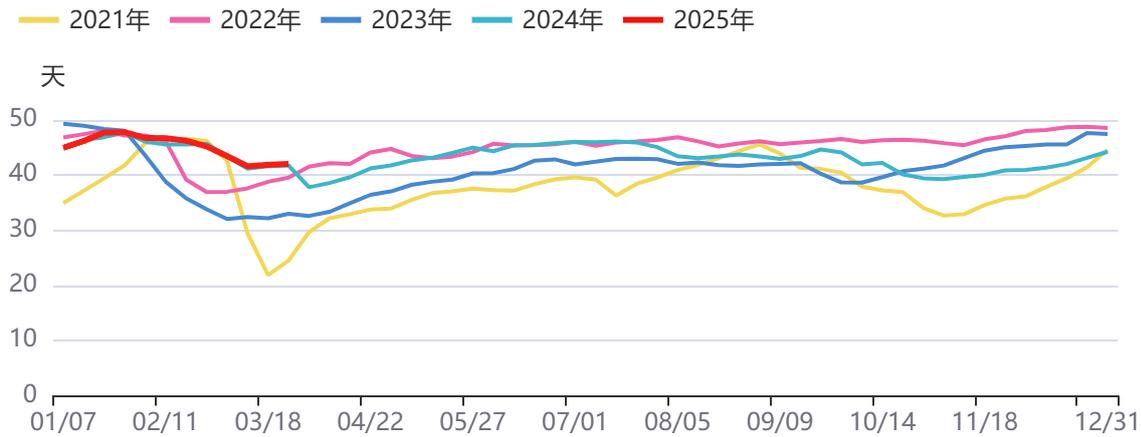
图24：国内半钢胎及全钢胎开工率

— 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



资料来源：同花顺，方正中期研究院

三、期现库存

截至2025年3月16日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量59.93万吨，环比上期增加1.07万吨，增幅1.82%。保税区库存7.07万吨，增幅6.49%；一般贸易库存52.86万吨，增幅1.23%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率增加4.98个百分点，出库率减少1.91个百分点；一般贸易仓库入库率增加1.58个百分点，出库率增加1.52个百分点。截至2025年3月16日，中国天然橡胶社会库存138万吨，环比增1.9万吨，增幅1.5%。中国深色胶社会总库存为82.3万吨，环比增加2.8%。其中青岛现货库存增1.8%；云南降1.1%；越南10#降5%；NR库存小计增23%。中国浅色胶社会总库存为56.5万吨，环比降0.6%。其中老全乳胶环比降0.8%，3L环比降2%，RU库存小计增0.08%。

青岛地区现货库存持续累库，保税区库存环比增幅较大，主要受海外船货陆续到港入库影响，且其中美金标胶为主，带动保税库累库幅度超预期。一般贸易库存小幅增加1.23%，符合预期，下游刚需逢低补库，因此出库率有所增加。上周期东南亚船货到港较多，港口现货供应较为宽松，甚至出现部分胶乳现货低价滞港，天胶供应端支撑有所减弱。

图26：中国天然橡胶社会库存



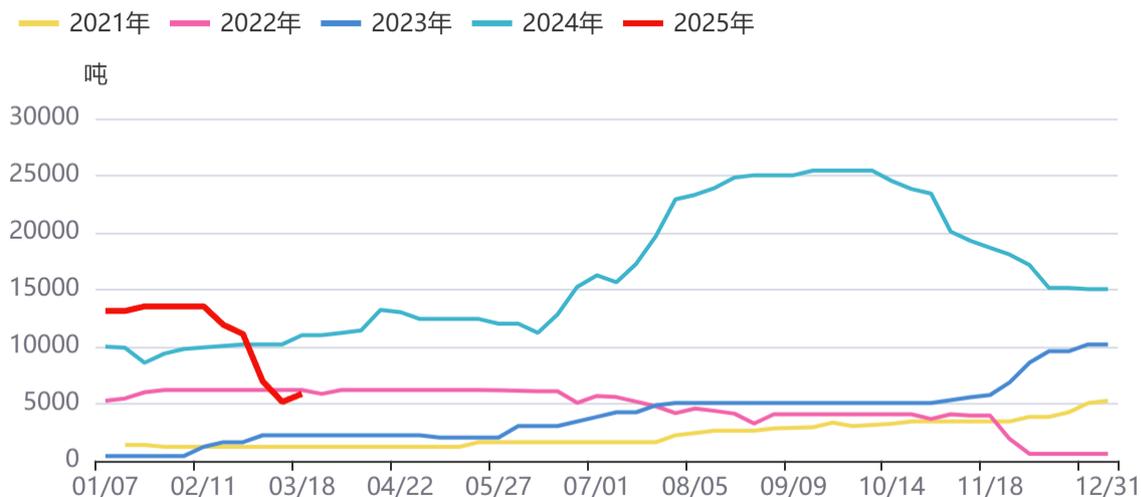
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

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3.20万吨，环比上周期-0.93%，同比-0.93%；其中顺丁橡胶厂商库存26150吨，环比上周期1.36%，同比-10.45%；贸易商库存5840，环比上周期-10.70%，同比89.00%。本周，丁苯橡胶社会库存19600，环比上周期0.51%，同比-0.51%。顺丁橡胶本周期去库进度较好，主要是贸易商库存大幅去库，下游轮胎企业开工率整体稳定，但生产企业成品库存天数持续增加，因此采购较为清淡，压价情绪较为坚决。

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2025-03-21，丁二烯现货价格为11037.5元/吨，较前一日变动为0.0元/吨；山东市场主流市场价为11225.0元/吨，较前一日变动为75.0元/吨；江苏市场主流市场价为11250.0元/吨，较前一日变动为0.0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。本周期，国内丁二烯市场小幅震荡，虽苏北地区有装置临时性停车消息影响区域供方价格短期上调，但下游合成橡胶市场走势震荡，且丁二烯库存维持高位，市场供需基本面难有持续性利好消息支撑。周内有苏北供方4月份预售货源成交价格相对高位，亦影响市场走势震荡，但下游延续刚需采购，部分高价报盘亦有成交不佳现象，压制丁二烯市场难有走强预期，行情重心整体维持小幅震荡态势。截至3月20日，山东鲁中地区送到价格在11050-11250元/吨，华东出罐自提价格在11000-11100元/吨。

本周顺丁橡胶生产利润为-333.0元，较上周生产利润变化为0.0。当前顺丁橡胶理论生产利润延续倒挂局面，库存累积，但随着丁二烯价格调整，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，下游谨慎观望。

图32：现货价：丁二烯



资料来源：同花顺，方正中期研究院

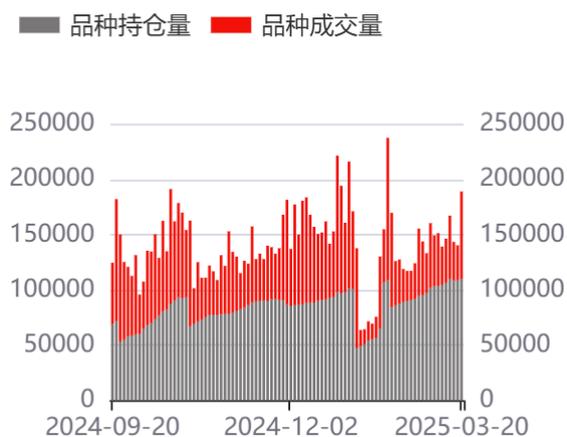
图33：生产利润：顺丁橡胶：当周值



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



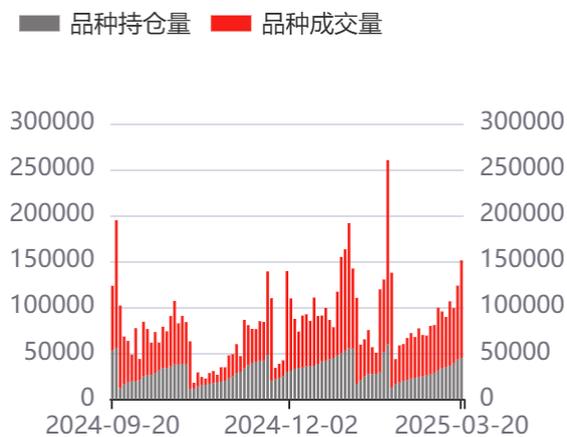
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



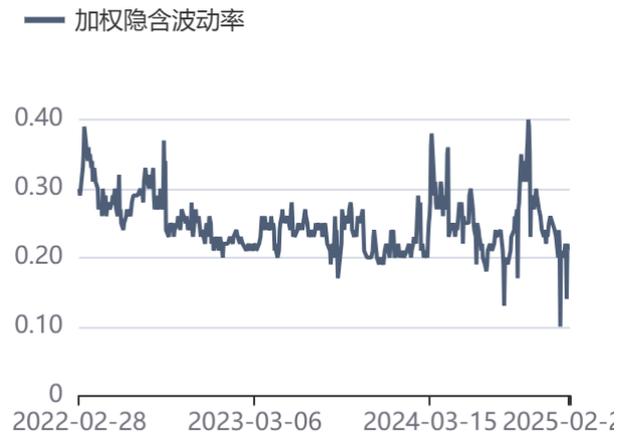
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图38：天胶期权60天历史波动率



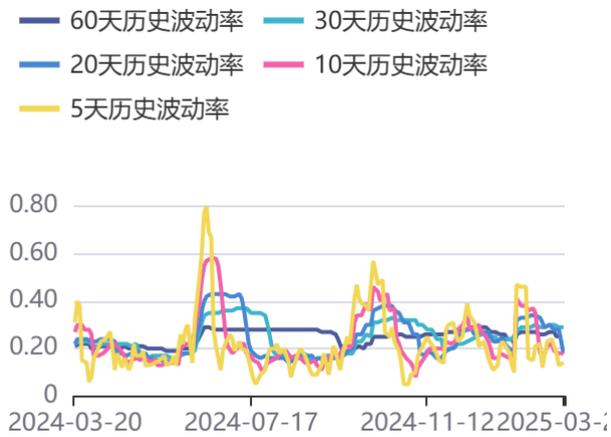
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图39：天胶期权加权隐含波动率



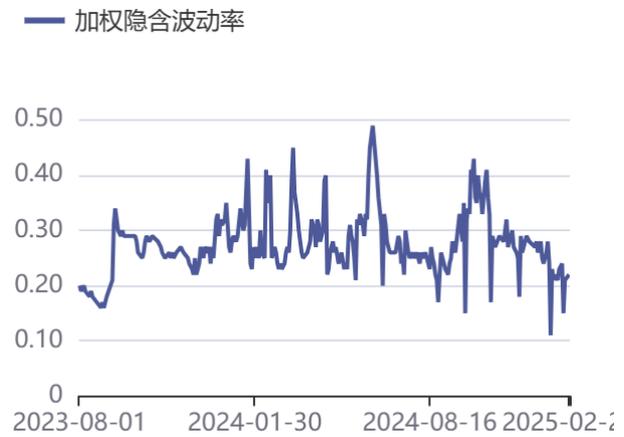
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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
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。