

2025 年橡胶 9 月策略报告

2025 年 8 月 24 日

国联期货

期货交易咨询业务资格：

证监许可[2011]1773 号

分析师：

黎伟

从业资格证号：F0300172

投资咨询证号：Z0011568

联系人：

相关研究报告：

9 月再现累库预期，亟待开盲盒

➤ 观点

➤ 天然橡胶：

供应端：1、虽然上量预期不变，但国内外产区多雨天气影响割胶。后期继续关注天气等因素对割胶工作的影响。2、进口季节性回升，同时需进一步关注相关关税政策。但人民币兑泰铢贬值，进口压力预计减轻。

需求端：内需表现不差，特别是 7 月份重卡销量已来到相对较高水平。半钢库存仍高，全钢表现相对较好，周度开工为近 5 年的中等偏上水平。

库存：过去三个月都出现了不同程度的去库，但 9 月出现再库预期（+6.2 万吨）。

行情展望：整体来看，新胶上量预期不变，但后续仍有台风、雨水，可能仍将影响割胶工作。需求端前期关税影响预期偏弱，暂时还是向供强需弱发展。目前胶价已经回到相对合理水平，后续如果供应端出现天气扰动，则短期内胶价易涨难跌。

风险提示：主产区极端天气、EUDR 政策变化、宏观经济、9 月 3 日阅兵部分轮胎厂停产等。

➤ BR 橡胶

成本端：丁二烯港口库存快速增加，但韩国大幅削减石脑油裂解产能，预计后期进口压力减轻，对丁二烯价格形成有效支撑。新投产项目产能释放情况有待后期继续关注。

合成胶自身：顺丁橡胶利润亏损，开工维持在高位，库存维持在高位。

➤ 策略

1、区间操作

关注风险点：丁二烯下游超预期增产、宏观风险、油价波动等；

目录

一、 橡胶 2025 年 8 月行情回顾	4
二、 供应端	4
2.1 天然橡胶：新胶上量预期，天气扰动不断	4
2.2 天然橡胶进口：前期受天气影响的产胶量一般，以及汇率或仍将影响进口量	6
2.3 顺丁橡胶：库存仍偏高	8
三、 需求端：前期关税影响或已计价	10
四、 天然橡胶累库预期一再延后	12
五、 后市展望	14

图表目录

图表 1: 天然橡胶期现走势 (元/吨)	4
图表 2: BR 橡胶盘面价格走势 (元/吨)	4
图表 3: 泰国降水量 (毫米)	5
图表 4: 泰国橡胶月产量 (万吨)	5
图表 5: 越南橡胶月产量 (万吨)	5
图表 6: 印尼橡胶月产量 (万吨)	5
图表 7: 马来西亚橡胶月产量 (万吨)	5
图表 8: 中国橡胶月产量 (万吨)	5
图表 9: 中国橡胶进口量 (万吨)	7
图表 10: 混合胶进口量 (万吨)	7
图表 11: 标胶进口量 (万吨)	7
图表 12: 从泰国进口混合胶 (万吨)	7
图表 13: 从越南进口混合胶 (万吨)	7
图表 14: 从泰国进口标胶 (万吨)	7
图表 15: 科特迪瓦出口量 (万吨)	8
图表 16: 从科特迪瓦进口标胶 (万吨)	8
图表 17: 从马来西亚进口标胶 (万吨)	8
图表 18: 从印尼进口标胶 (万吨)	8
图表 19: 丁二烯开工 (%)	9
图表 20: 丁二烯进口 (吨)	9
图表 21: 丁二烯内外价差 (山东-东北亚, 元/吨)	9
图表 22: 丁二烯内外价差 (山东-东南亚, 元/吨)	9
图表 23: 顺丁橡胶开工 (%)	9
图表 24: 顺丁橡胶利润 (元/吨)	9
图表 25: 乘用车销量 (辆)	10
图表 26: 商用车销量 (辆)	10
图表 27: 重卡销量 (辆)	11
图表 28: 新能源重卡销量 (辆)	11
图表 29: 公路货物周转量 (亿吨公里)	11
图表 30: 轮胎出口 (万吨)	11
图表 31: 半钢开工率 (%)	11
图表 32: 全钢开工率 (%)	11
图表 33: 半钢产成品库存周转天数 (天)	12
图表 34: 全钢产成品库存周转天数 (天)	12
图表 35: 天然橡胶社会库存 (万吨)	13
图表 36: 深色胶与浅色胶库存 (万吨)	13
图表 37: 高顺顺丁橡胶企业库存 (万吨)	13
图表 38: 顺丁橡胶贸易商库存 (万吨)	13
图表 39: 国内橡胶供需平衡表测算	13

一、橡胶 2025 年 8 月行情回顾

天然橡胶：8 月橡胶主要跟随宏观环境运行，上半月偏强，此后维持震荡。截至 8 月 22 日，RU 主力合约收盘价 15625 元/吨，月内涨 620 元/吨（+4.1%）；NR 则因仓单回升，表现弱于 RU，截至 8 月 22 日，NR 主力合约收盘价 12510 元/吨，月内跌 265 元/吨（-2.1%）。

合成橡胶：主要跟随宏观环境运行以及油价波动。截至 8 月 22 日，BR 主力合约收盘价 11660 元/吨，月内跌 215 元/吨（-1.8%）。

图表 1：天然橡胶期现走势（元/吨）



图表 2：BR 橡胶盘面价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，隆众，国联期货研究所

二、供应端

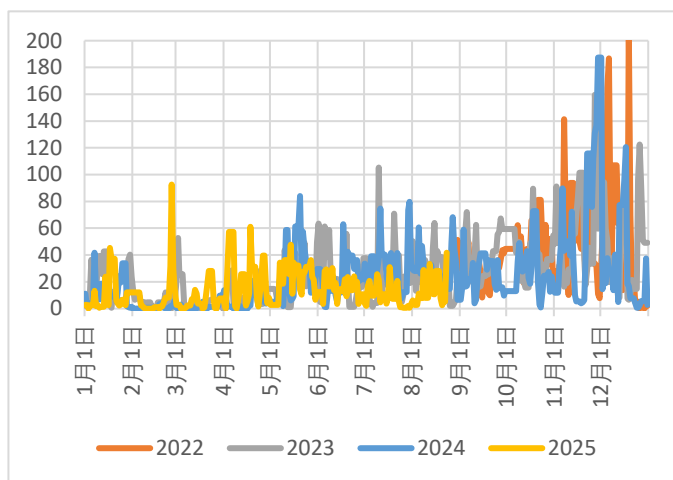
2.1 天然橡胶：新胶上量预期，天气扰动不断

东南亚雨水天气影响，新胶上量情况一般。8 月份全球天然橡胶逐步向旺产季过渡，当前原料价格处在相对中高水平，或刺激胶农割胶积极性。从往年季节性来看，主产区泰国下半年降水量较上半年增加，将对割胶工作造成一定影响，届时需关注产区极端天气是否会对产出造成进一步影响。

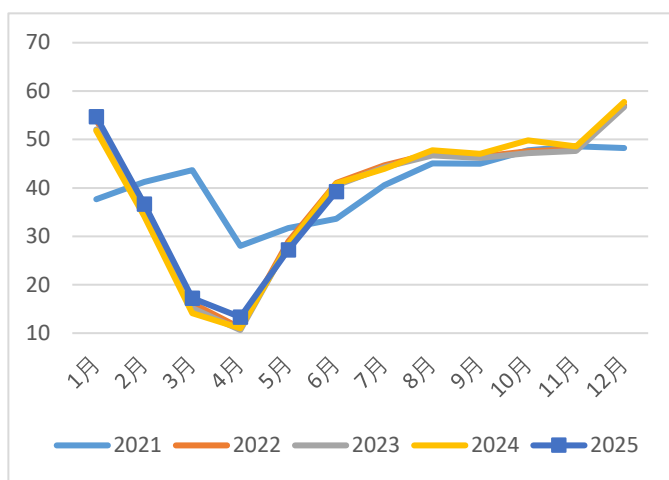
ANRPC 最新发布的 2025 年 6 月报告显示，2025 年全球天胶产量料同比增加 0.5% 至 1489.2 万吨（该预测值持平上期报告）。其中，泰国增 1.2%、印尼降 9.8%、中国

增 6%、印度增 5.6%、越南降 1.3%、马来西亚降 4.2%、柬埔寨增 5.6%、缅甸增 5.3%、其他国家增 3.5%。

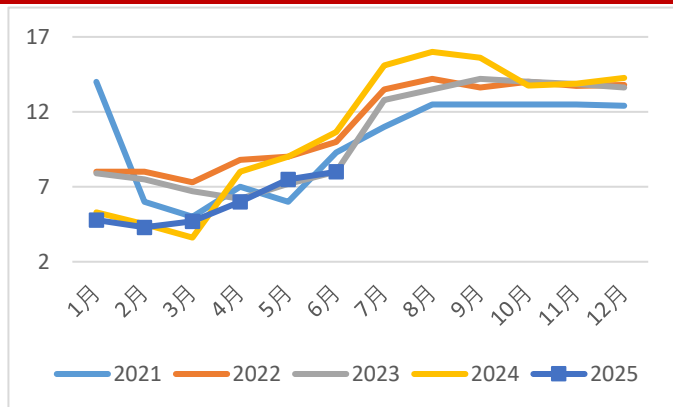
图表 3：泰国降水量（毫米）



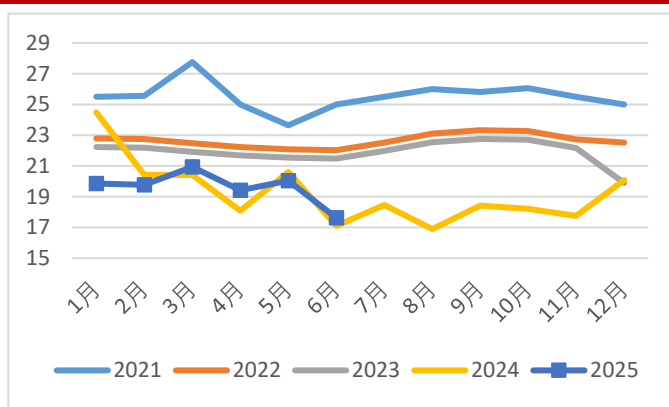
图表 4：泰国橡胶月产量（万吨）



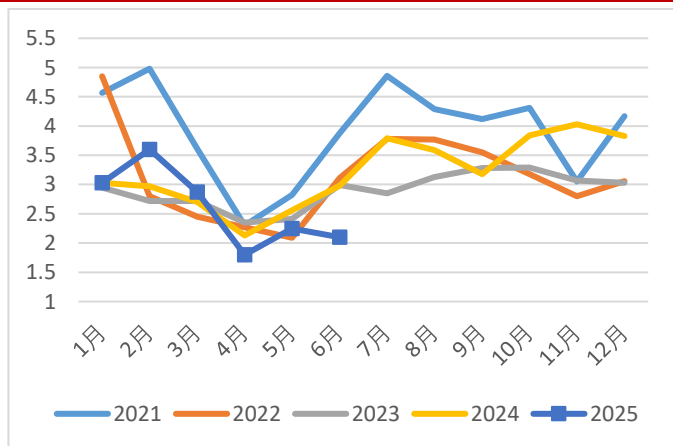
图表 5：越南橡胶月产量（万吨）



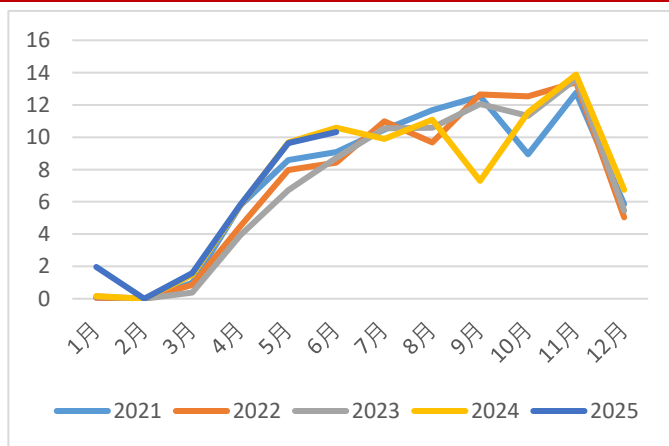
图表 6：印尼橡胶月产量（万吨）



图表 7：马来西亚橡胶月产量（万吨）



图表 8：中国橡胶月产量（万吨）



数据来源：Wind，隆众，国联期货研究所

2.2 天然橡胶进口：前期受天气影响的产胶量一般，以及汇率或仍将影响进口量

进口方面，主要是随着海外产出的增加、从而进口量季节性增加。今年后续的进口需要密切关注相关的行业政策。此外，人民币兑泰铢贬值，以及前期天气扰动影响产胶量，进口压力或许减轻。

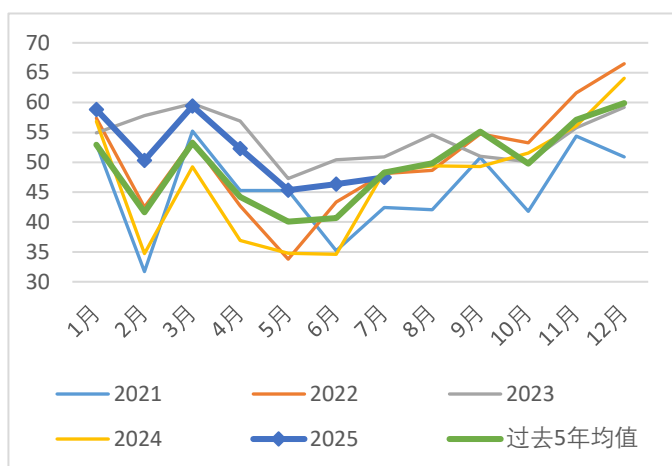
第一、EUDR 备货工作重启。EUDR 法规将从 2025 年 12 月 30 日起正式适用于进入欧盟的大型进口商，从 2026 年 6 月 30 日起正式适用于中小型进口商。EUDR 合规原料价格更高，或分流天然橡胶对中国市场进口量。但具体是否会分流、分流的时间节奏、量的大小，还需结合欧洲符合 EUDR 要求的橡胶库存、欧洲的耗胶需求等来看。

第二、中泰零关税政策。该政策试点是我国采购泰国橡胶通过湄公河流域经由云南入境，关税税率从 20% 降至 0%。但是泰国的主产区是在南部，根据泰国国家胶农网络机构主席提拉猜，如果南部地区的胶农想加入该网络机构共同出口，也可以将橡胶集中过来。但相比靠近北部终点的橡胶，运输成本方面可能不太划算。所以，预计该政策对我国的进口量暂无大的冲击。

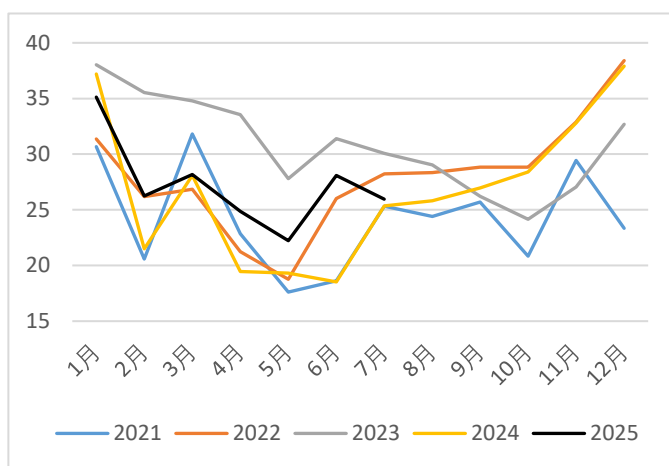
第三、我国与非洲 53 个建交国零关税。科特迪瓦 TSR10 之前主要是通过轮胎企业进料加工核销手册，若零关税落实，进口量增长或将对深色胶价格形成冲击。后续就看政策落地情况。

7 月份进口橡胶 47.48 万吨，环比增 1.14 万吨（+2%），低于过去 5 年均值（48.25 万吨），暂时未呈现明显的季节性增加。1-7 月份累计进口 360 万吨，累计同比+22%，进口量高于过去 5 年均值。其中：混合胶累计进口 190 万吨，同比增量 30 万吨（+19%），标胶累计进口 108 万吨，同比增量 20 万吨（+20%）。

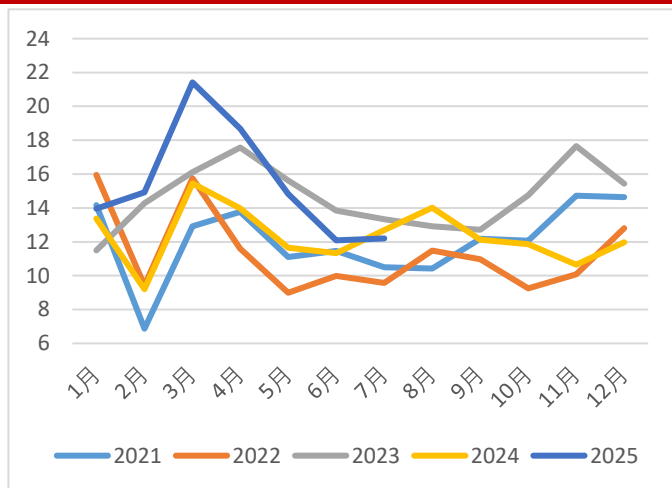
图表 9：中国橡胶进口量（万吨）



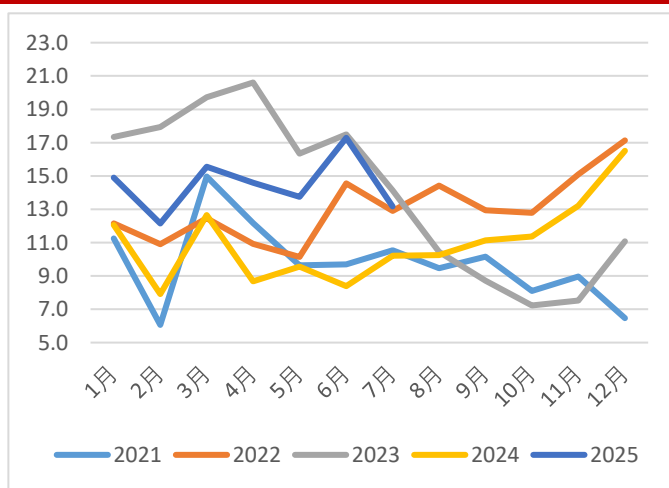
图表 10：混合胶进口量（万吨）



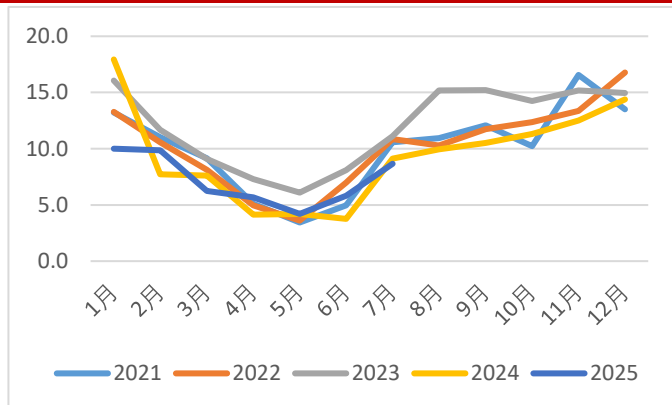
图表 11：标胶进口量（万吨）



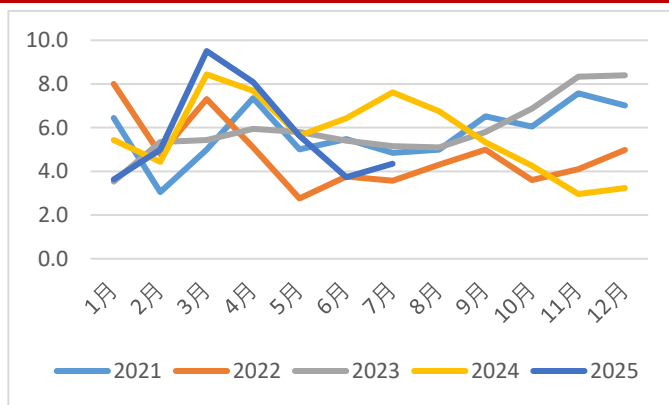
图表 12：从泰国进口混合胶（万吨）



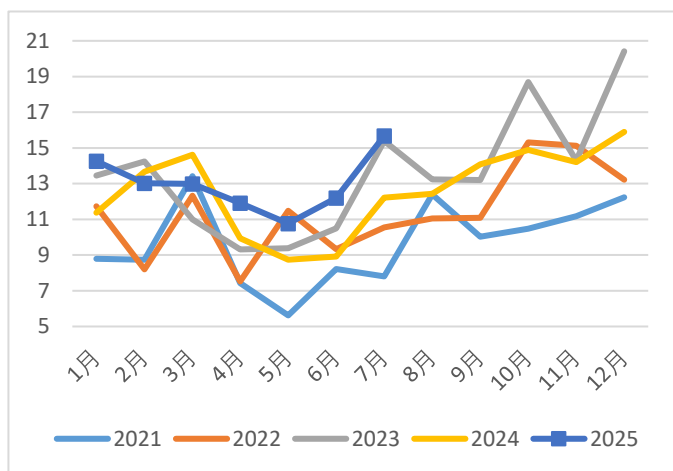
图表 13：从越南进口混合胶（万吨）



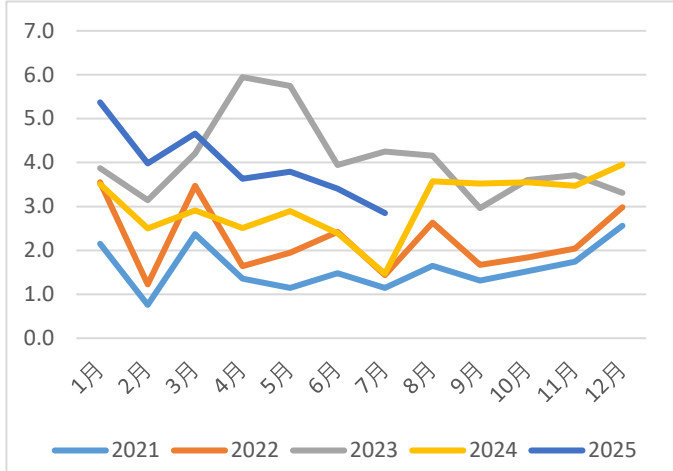
图表 14：从泰国进口标胶（万吨）



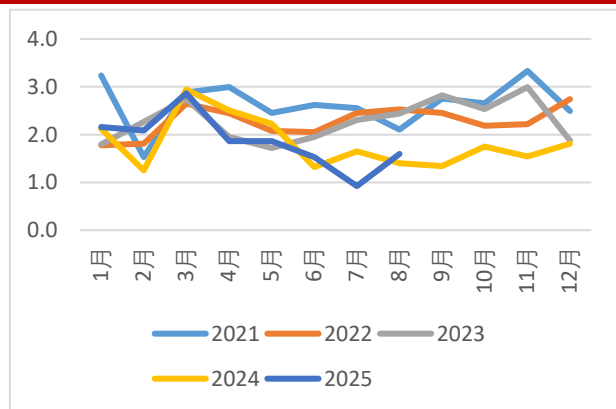
图表 15: 科特迪瓦出口量 (万吨)



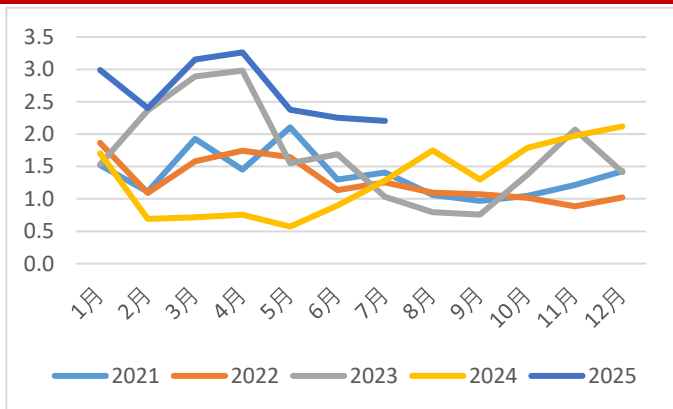
图表 16: 从科特迪瓦进口标胶 (万吨)



图表 17: 从马来西亚进口标胶 (万吨)



图表 18: 从印尼进口标胶 (万吨)



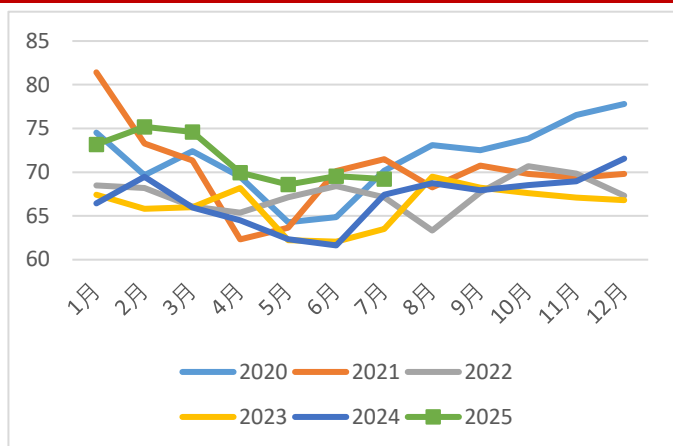
数据来源: Wind, 隆众, 国联期货研究所

2.3 顺丁橡胶: 库存仍偏高

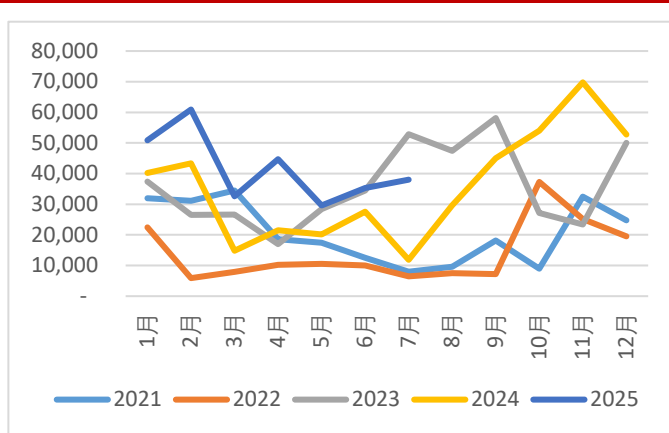
丁二烯: 港口库存快速回升, 但韩国大幅削减石脑油裂解产能, 后期进口压力或将减轻。国产方面, 主要是吉林石化 20 万吨已于 8 月份投产, 关注其产能释放情况。

顺丁橡胶自身供应弹性高。近期顺丁橡胶开工维持在相对高位, 顺丁橡胶企业库存自高位下降、贸易商库存持续攀升, 整体仍在季节性高位。

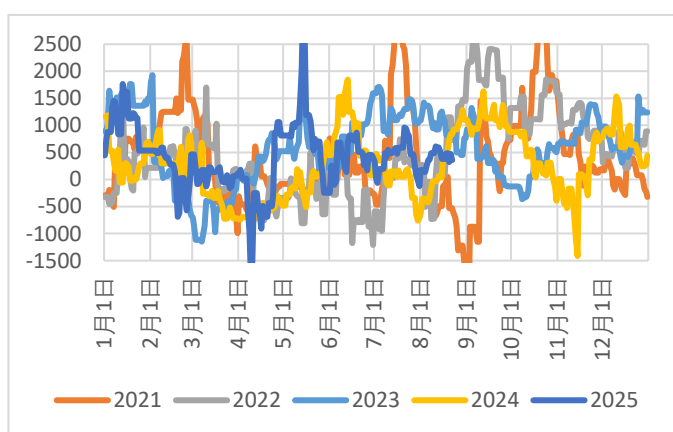
图表 19: 丁二烯开工 (%)



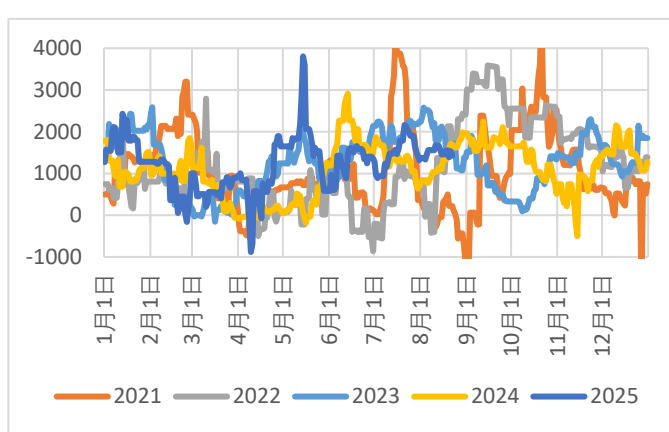
图表 20: 丁二烯进口 (吨)



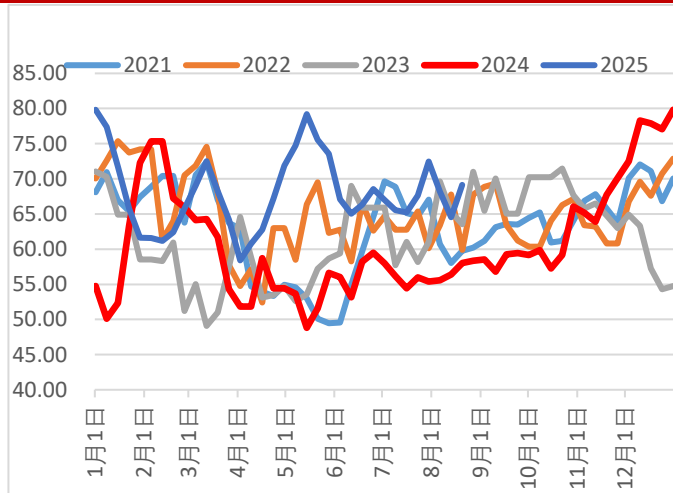
图表 21: 丁二烯内外价差 (山东-东北亚, 元/吨)



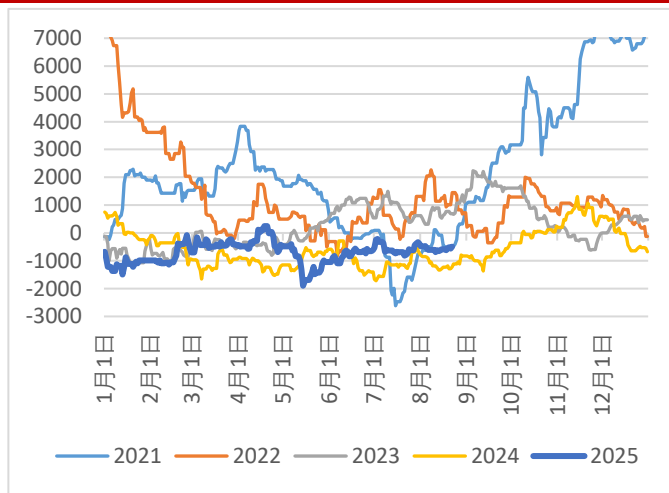
图表 22: 丁二烯内外价差 (山东-东南亚, 元/吨)



图表 23: 顺丁橡胶开工 (%)



图表 24: 顺丁橡胶利润 (元/吨)



数据来源: Wind, 隆众, 国联期货研究所

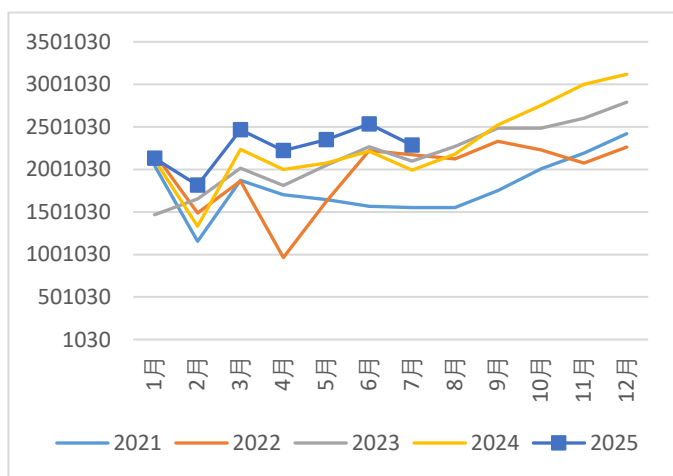
三、需求端：前期关税影响或已计价

直接需求，1-7 月份国内半钢胎产量 3.74 亿条，同比降 1.5%；全钢胎产量 8284 万条，同比降 0.5%，降幅较上月缩窄 1.3%。半钢轮胎样本企业开工低于去年同期，企业整体库存偏高，全钢周度开工为近 5 年的中等偏高水平、库存已处于季节性低位。

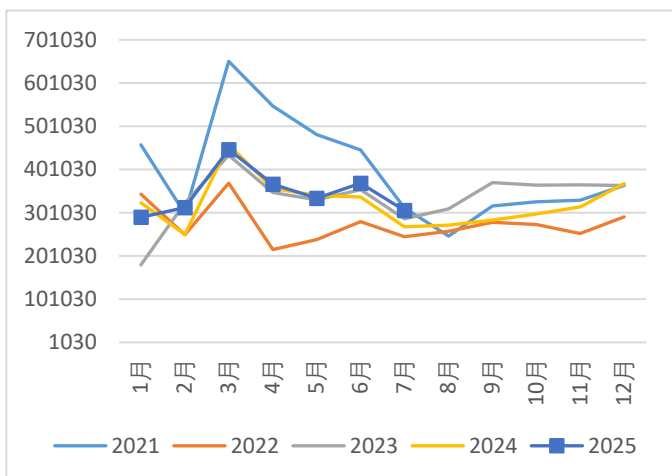
轮胎出口方面，7 月新的充气轮胎出口量 88 万吨，环增 9.6 万吨，7 月累计出口 542 万吨、同比+5.2%。其中机动小客车用新的充气橡胶轮胎出口 194 万吨，累计同比 2.6%，卡客车用新的充气橡胶轮胎出口 279 万吨，累计同比 6.5%。持续关注贸易摩擦等因素的影响。

终端市场上，1-7 月份乘用车销量 1581 万辆，同比增长 13%，增速较上月提升 0.3%。1-7 月份商用车累计销量 242.7 万辆，同比 3.9%，增速较上月提升 1.3%。我国新能源汽车销售维持增长，值得关注的是我国纯电重卡的销量迅猛提升，这种趋势目前看是可以持续。2025 年 1-7 月份新能源重卡销量 9.6 万辆，同比增长 179%。2025 年 1-7 月份公路货物周转量累计同比 3.9%，增速较上月下滑 0.1%。

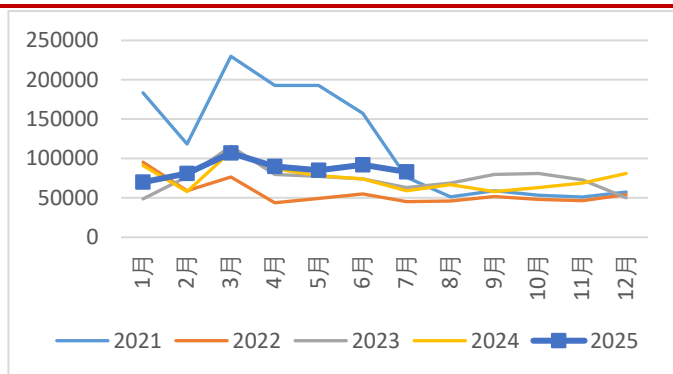
图表 25：乘用车销量（辆）



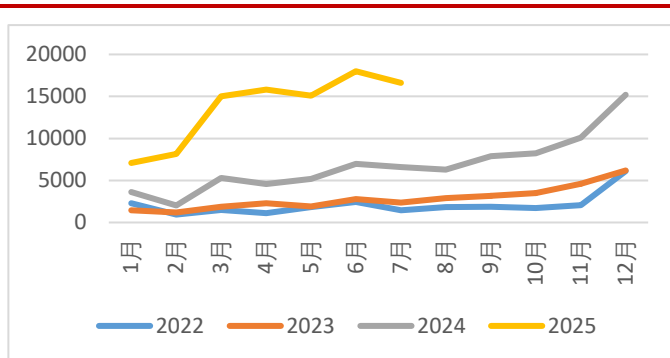
图表 26：商用车销量（辆）



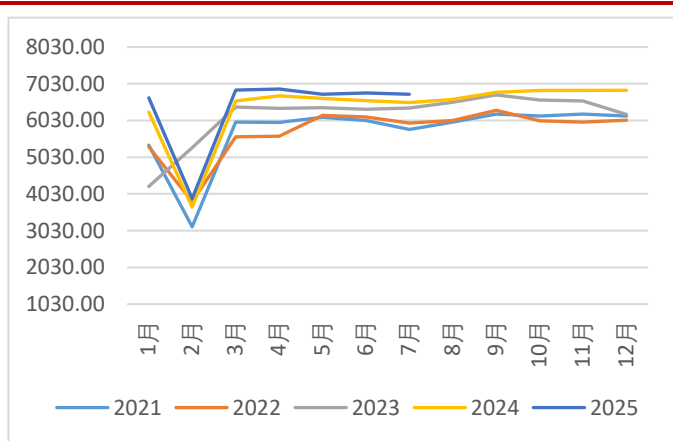
图表 27: 重卡销量 (辆)



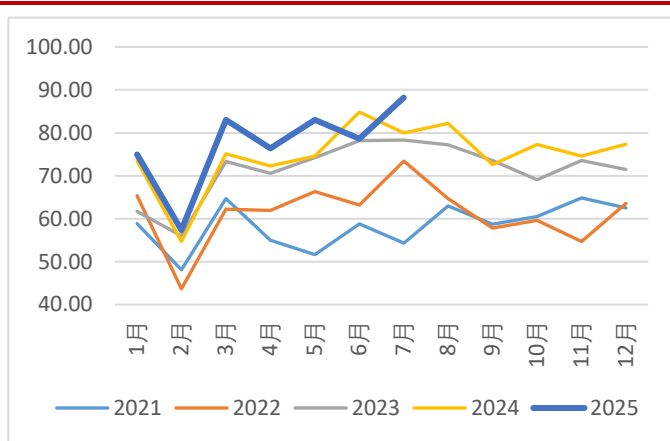
图表 28: 新能源重卡销量 (辆)



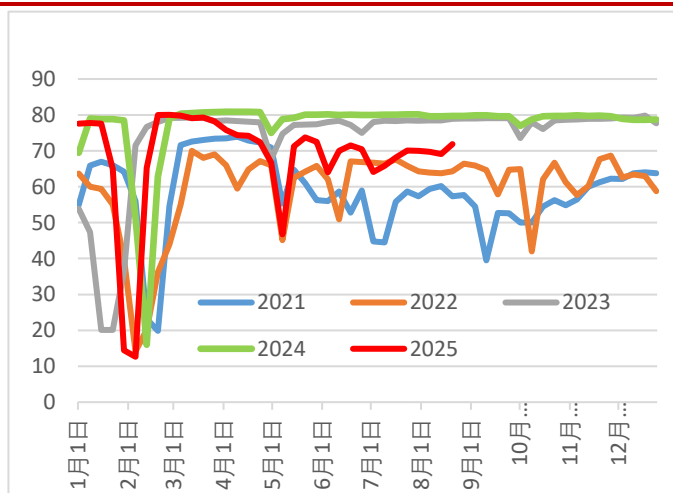
图表 29: 公路货物周转量 (亿吨公里)



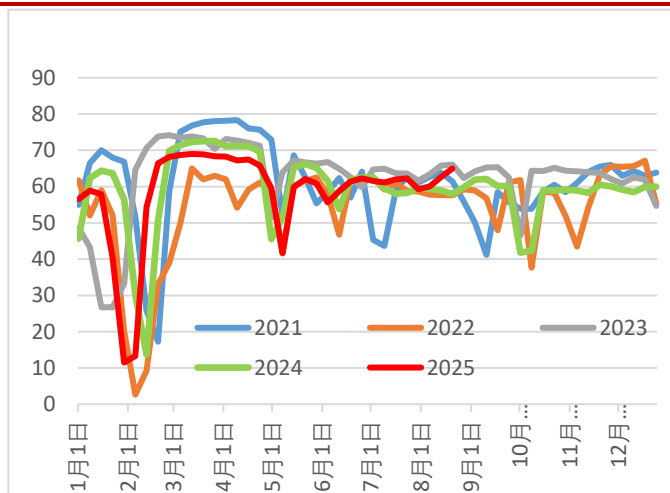
图表 30: 轮胎出口 (万吨)

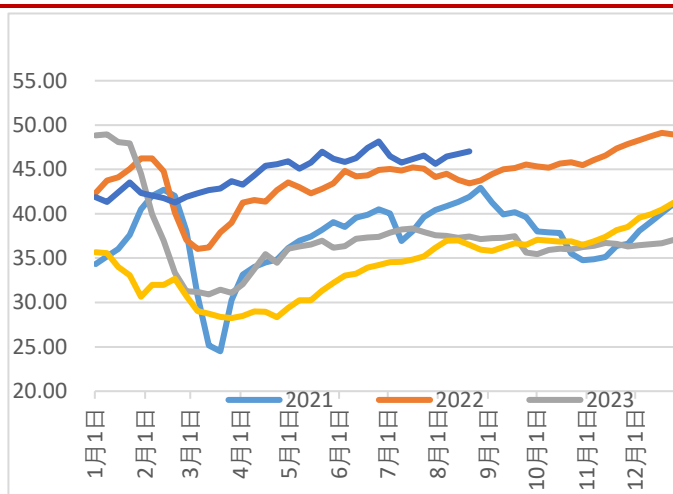
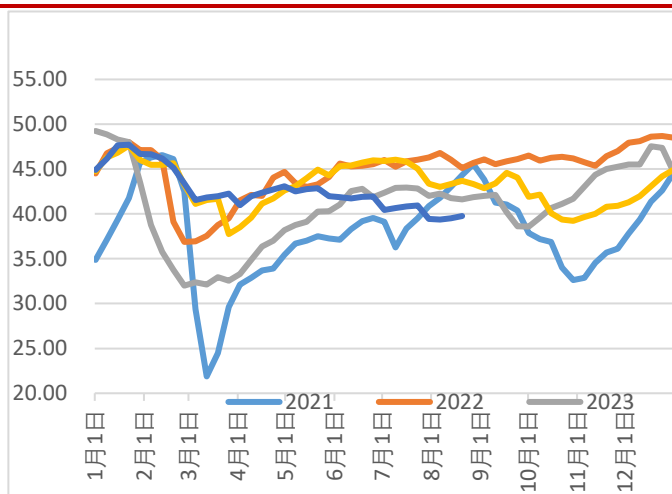


图表 31: 半钢开工率 (%)



图表 32: 全钢开工率 (%)



图表 33： 半钢产成品库存周转天数（天）

图表 34： 全钢产成品库存周转天数（天）


数据来源：Wind，隆众，国联期货研究所

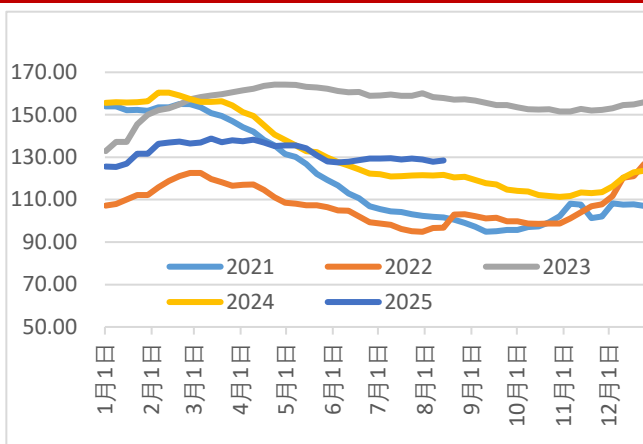
四、天然橡胶累库预期一再延后

天然橡胶：截至 2025 年 8 月 17 日，中国天然橡胶社会库存 128.5 万吨，较上月底降约 0.9 万吨。其中深色胶社会总库存为 80.6 万吨，较上月底增约 0.1 万吨，浅色胶社会总库存为 47.9 万吨，较上月底降约 1 万吨。

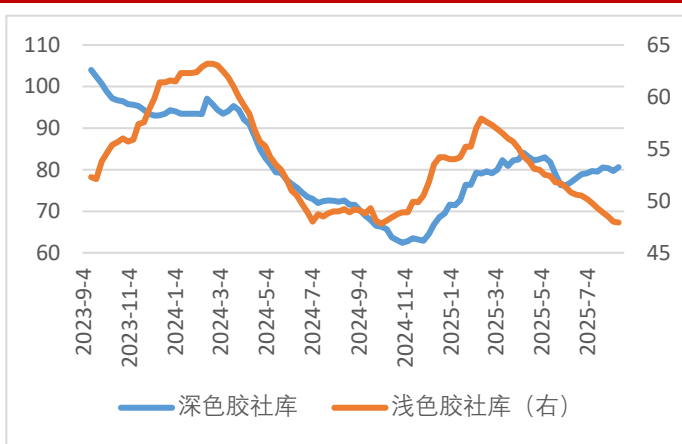
截至 2025 年 8 月 22 日，20 号胶期货库存 4.49 万吨，较上月底增约 0.75 万吨。沪胶期货库存 17.85 万吨，较上月底降约 0.82 万吨，为季节性的较低水平。

合成橡胶：顺丁橡胶企业库存降至 3 万吨，贸易商库存增至 0.74 万吨的高位，两者合计，仍在季节性较高水平。BR 期货库存 1.22 万吨，月内增 0.23 万吨。

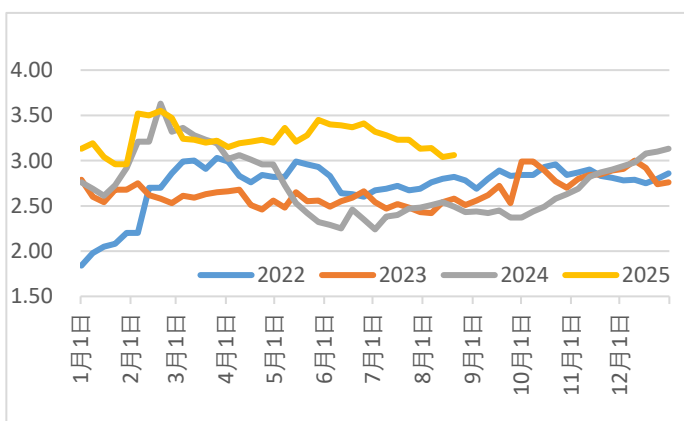
图表 35：天然橡胶社会库存（万吨）



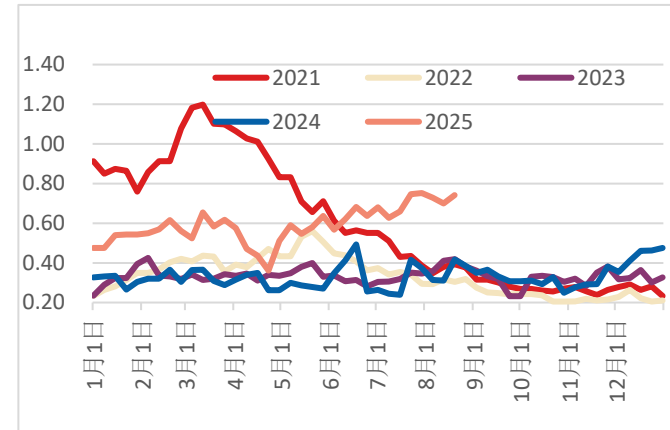
图表 36：深色胶与浅色胶库存（万吨）



图表 37：高顺顺丁橡胶企业库存（万吨）



图表 38：顺丁橡胶贸易商库存（万吨）



数据来源：Wind，隆众，国联期货研究所

图表 39：国内橡胶供需平衡表测算

	橡胶国产量	进口	出口	消费	月度供需差	社会库存
2025 年 1 月	2.0	58.9	0.8	57.9	2	131
2025 年 2 月	0.0	50.3	0.5	46.8	3	136
2025 年 3 月	1.6	59.4	0.9	62.1	-2	138
2025 年 4 月	5.8	52.3	1.3	56.6	0	135
2025 年 5 月	9.6	45.3	1.0	61.7	-8	128
2025 年 6 月	10.3	46.34	0.8	62.0	-6.1	130
2025 年 7 月	11.0	47.48	0.8	62.5	-4.8	129
2025 年 8 月	10.0	50.0	0.8	60.0	-0.8	129
2025 年 9 月	11.0	55.0	0.8	59.0	6.2	135

数据来源：国联期货研究所

五、后市展望

天然橡胶：

供应端：1、虽然上量预期不变，但国内外产区多雨天气影响割胶。后期继续关注天气等因素对割胶工作的影响。2、进口季节性回升，同时需进一步关注相关关税政策。但人民币兑泰铢贬值，进口压力预计减轻。

需求端：内需表现不差，特别是7月份重卡销量已来到相对较高水平。半钢库存仍高，全钢表现相对较好，周度开工为近5年的中等偏上水平。

库存：过去三个月都出现了不同程度的去库，但9月出现再库预期(+6.2万吨)。

行情展望：整体来看，新胶上量预期不变，但后续仍有台风、雨水，可能仍将影响割胶工作。需求端前期关税影响预期偏弱，暂时还是向供强需弱发展。目前胶价已经回到相对合理水平，后续如果供应端出现天气扰动，则短期内胶价易涨难跌。

风险提示：主产区极端天气、EUDR 政策变化、宏观经济、9月3日阅兵部分轮胎厂停产等。

BR 橡胶

成本端：丁二烯港口库存快速增加，但韩国大幅削减石脑油裂解产能，预计后期进口压力减轻，对丁二烯价格形成有效支撑。新投产项目产能释放情况有待后期继续关注。

合成胶自身：顺丁橡胶利润亏损，开工维持在高位，库存维持在高位。

关注风险点：丁二烯下游超预期增产、宏观风险、油价波动等；

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 6 楼（214121）

电话：0510-82758631

传真：0510-82758630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道 999 号高维大厦 9 楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600