

宁证期货 NFC NINGZHENG FUTURES 真诚·专业·合作·共赢

2025商品年度报告 橡胶

胶价高位偏强，节奏上震荡曲折

宁证期货投资咨询中心

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1775号

师秀明

投资咨询证号：

Z0001784

从业资格号：

F0255552

摘 要：

橡胶：2025年产能增速负增长，开割面积增速在-0.70-0.78%之间，产量增速在-1%左右。我国市场短期库存偏低，进口量或会加大。需求端汽车配套市场面临着政策变化，预计2025年的仍延续稳定增长；出口市场也会受到贸易保护主义限制，但不会过分失速，仍可保持一定韧性。重卡销量绝对值仍偏低，替换市场难见起色。或表现为半钢胎开工率变低，全钢胎开工率低。

策略：2024年橡胶产能周期拐点碰到了我国房地产周期拐点。在车市良好表现下，半钢胎需求强于全钢胎需求，整体重心上移。2025年，橡胶长周期产能拐头会更加深化，我国地产、基建及传统制造业仍受冲击，供需仍是矛盾的冲击。2025年车市政策仍是2025年内销市场重要变量；出口市场也会受到贸易保护主义限制，增速受到限制，但不会失速。故2025年半钢胎开工率或有所变低，全钢胎开工率延续偏低局面。整体2025年胶价重心高位偏强，节奏上震荡曲折局面。把握年内几次波段机会或为佳，推荐使用波段操作策略。

宁证期货投资咨询中心

目录

第1章 行情回顾 4
第2章 橡胶供应情况 5
2.1 橡胶种植总面积平稳 5
2.2 橡胶开割面积增速降低 6
2.3 主产国产量增速放缓 7
2.4 主产国出口下降；但出口到中国市场降负更大 12
2.5 我国市场：产量、进口及库存 12
第3章 橡胶消费情况 16
3.1 国内汽车产销创历史新高；新能源高增速有望延续 16
3.2 汽车出口或仍能保持一定增速 18
3.3 重卡产销绝对值偏低，政策支撑有期待 18
3.4 替换市场：压力偏大 20
3.5 全钢胎开工率历史中性，半钢胎开工率历史高位 21
第4章 欧盟零毁林法案（EUDR） 22
第5章 行情展望与投资策略 23
免责声明 24

宁证期货投资咨询中心

图表目录

图 1 2024年度上期所天然橡胶主力合约价格走势图 4
图 2 橡胶种植总面积及增速（单位：千公顷，%） 5
图 3 橡胶新种植面积及增速（单位：千公顷，%） 5
图 4 橡胶开割面积及增速情况（单位：千公顷，%） 6
图 5 8-12年树龄种植面积及占比（单位：千公顷，%） 7
图 6 泰国历年产量及增速（单位：万吨，%） 7
图 7 泰国种植面积、开割面积及开割率（单位：万公顷，%） 8
图 8 泰国分区域种植面积占比（单位：万公顷，%） 8
图 9 印尼历年产量及增速（单位：万吨，%） 9
图 10 印尼种植面积、开割面积及开割率（单位：万公顷，%） 9
图 11 越南历年产量及增速（单位：万吨，%） 10
图 12 越南种植面积、开割面积及开割率（单位：万公顷，%） 10
图 13 科特迪瓦历年产量及增速（单位：万吨，%） 11
图 14 科特迪瓦种植面积、开割面积及开割率（单位：万公顷，%） 11
图 15 ANPRC主要国家出口情况及增速（单位：万吨，%） 12
图 16 中国橡胶产量及增速（单位：万吨，%） 13
图 17 中国进口天然橡胶进口量及增速（单位：万吨，%） 13
图 18 中国天然橡胶社会库存（单位：万吨） 14
图 19 中国天然橡胶社会库存（单位：万吨） 14
图 20 天然橡胶仓单（单位：万吨） 15
图 21 我国轮胎产量及增速（单位：万辆，%） 16
图 22 我国汽车、乘用车、商务车历年产量及增速（单位：万辆，%） 17
图 23 我国新能源车产量及增速（单位：万辆，%） 17
图 24 我国汽车月度出口量及增速（单位：万辆，%） 18
图 25 我国重卡月度销量及累计增速（单位：万辆，%） 19
图 26 我国轮胎历年出口量及增速（单位：万辆，%） 19
图 27 我国货运量、货物周转量当月值及同比增速（单位：万吨） 20
图 28 固定资产投资累计值及累计增速 20
图 29 购置土地面积、新屋开工面积累计值及累计增速 21
图 30 全钢胎、半钢胎开工率（单位：%） 21

宁证期货投资咨询中心

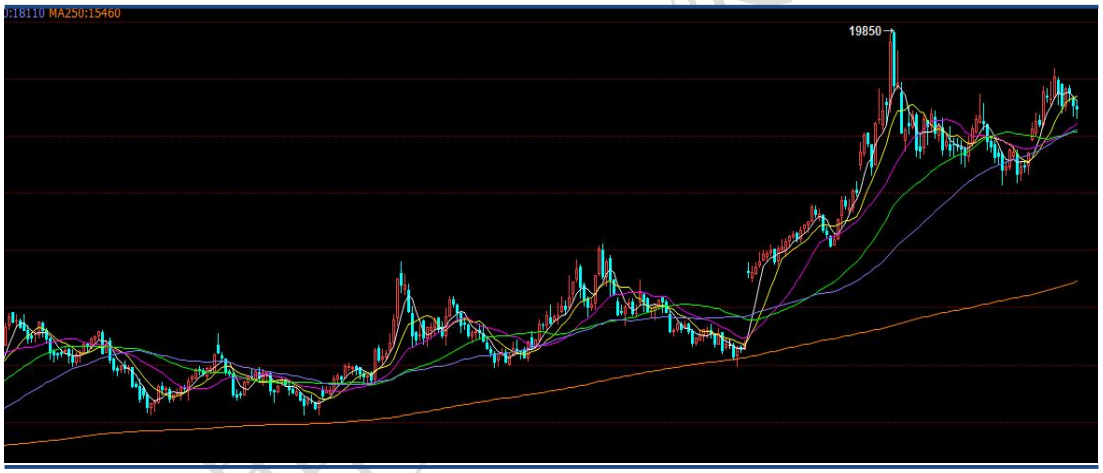
第1章 行情回顾

2024年橡胶走势：总体呈现上涨为主。

春节过后，2-3 月份在海外胶水原料价格上涨刺激下，橡胶价格出现一波上涨。4 月份天然橡胶价格冲高回落之后持续走弱，核心驱动在于开割、新胶供应预期的变化。5 月份之后，橡胶价格企稳回升，下游半钢胎开工率维持在高位，供应端新胶增产不及预期，橡胶库存持续下降，推动胶价上涨。6 月份，原料丁二烯及合成胶现货价格持续上涨，合成胶现货供应偏紧，推动合成胶期货价格出现大幅上涨，带动了天然橡胶价格走强。三季度天然橡胶价格持续上涨并创出新高。国内外产区，天然橡胶产区受降雨扰动，新胶上量受阻， 产出不及预期支撑胶价偏强运行。9 月下旬，叠加国内宏观面利好政策频出，橡胶价格加速上涨。

四季度，胶价高位震荡。国节后国内外产区天气逐步好转，产区供应增加，市场担心四季度新胶供应增加可能对胶价产生压力，所以节后胶价持续回调。11 月份，由于原料丁二烯价格持续下跌，导致合成胶成本坍塌，合成胶期货 价格持续大幅下跌，引领天然橡胶价格进一步震荡回调。此外，欧洲EUDR法案的推迟，对烟片胶产生了比较大的冲击。然国内天然橡胶库存仍然处于低位，轮胎出口仍然表现较好，橡胶价格较抗跌，11月下旬，在泰国洪水的加持下，胶价再次上涨。

图 1 2024年度上期所天然橡胶主力合约价格走势图



数据来源：博易大师，宁证研究

第2章　橡胶供应情况

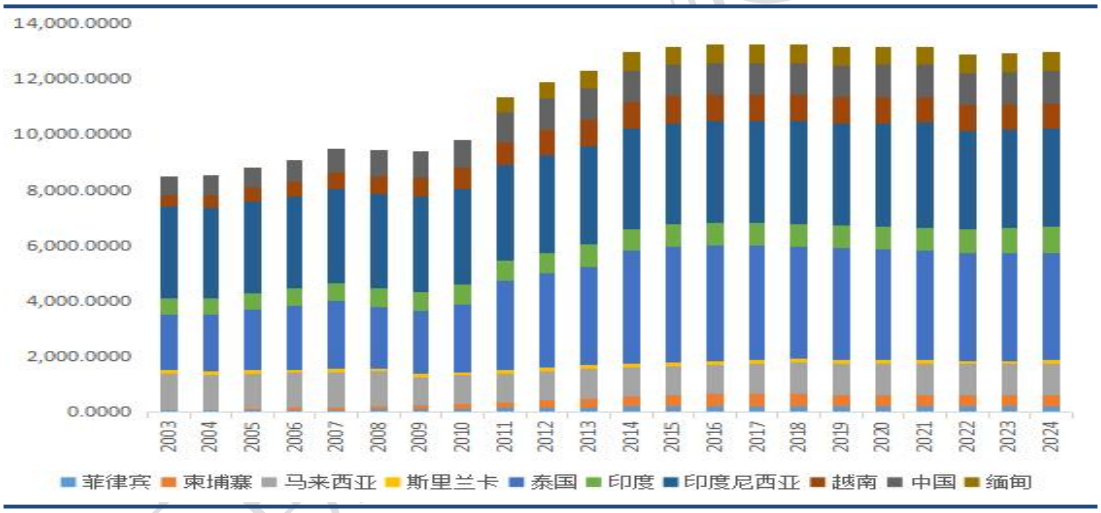
综合来看，当前橡胶种植周期拐点已经发生，理论可割面积后续增速较低，2024年割胶面积增速为-0.02%，2025年增速预计在-0.71 — -0.76%。考虑胶树老龄化趋势及天气影响，预计2025年产量或下降。其中，传统产胶国的割胶面积持稳而下行，当前接近了供应意义上的满产，特别是印尼胶树开割率持续下降，20年开始已经不足80%，叠加老龄化，预计2025产量下降。泰国当前开工率仍高，但2025年之后泰国的橡胶树基本都过了最佳丰产期，预计后续增长难度较大；印度、缅甸、哥伦比亚和墨西哥割胶面积提升较快，但这些国家占比偏低。

2.1 橡胶种植总面积平稳

根据ANRPC的数据，截止2024年ANRPC橡胶种植总面积为12932.00万公顷，同比增长0.34%。整体看，从2016年开始，橡胶总面积变化率极低，处于横向发展，橡胶总面积微减与微增相当，幅度均在1%以内。以上现象的原因与2016年开始，新种植面积大幅下降有关。2016年开始，新种植面积低于了200万公顷，2024年新种植面积为113.3万公顷，占比仅为总面积的0.87%。

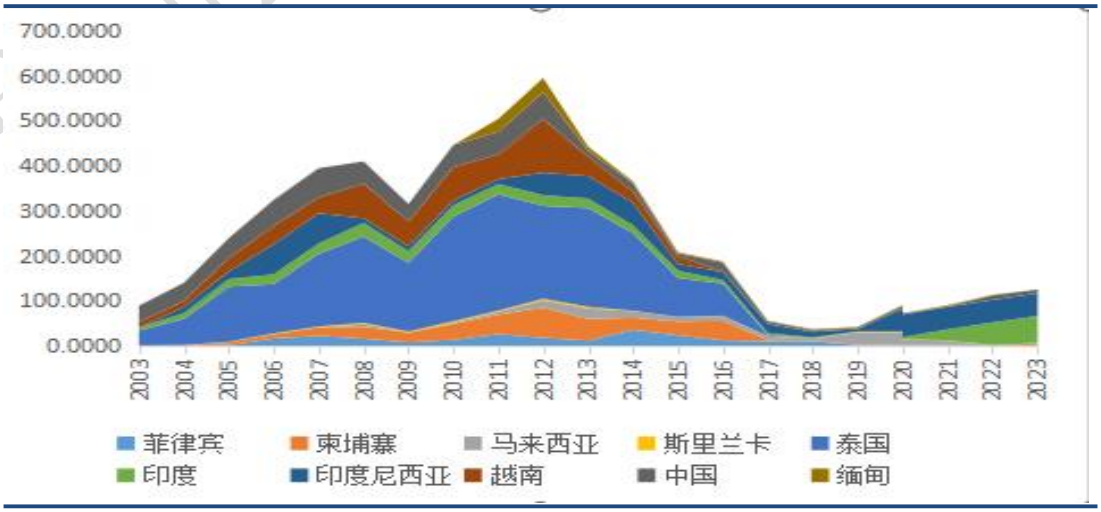
预计2025年种植总面积仍平稳，微幅变动。

图 2 橡胶种植总面积及增速（单位：千公顷，%）



数据来源：iFinD，宁证研究

图 3 橡胶新种植面积及增速（单位：千公顷，%）



数据来源：iFinD，宁证研究

2.2 橡胶开割面积增速降低

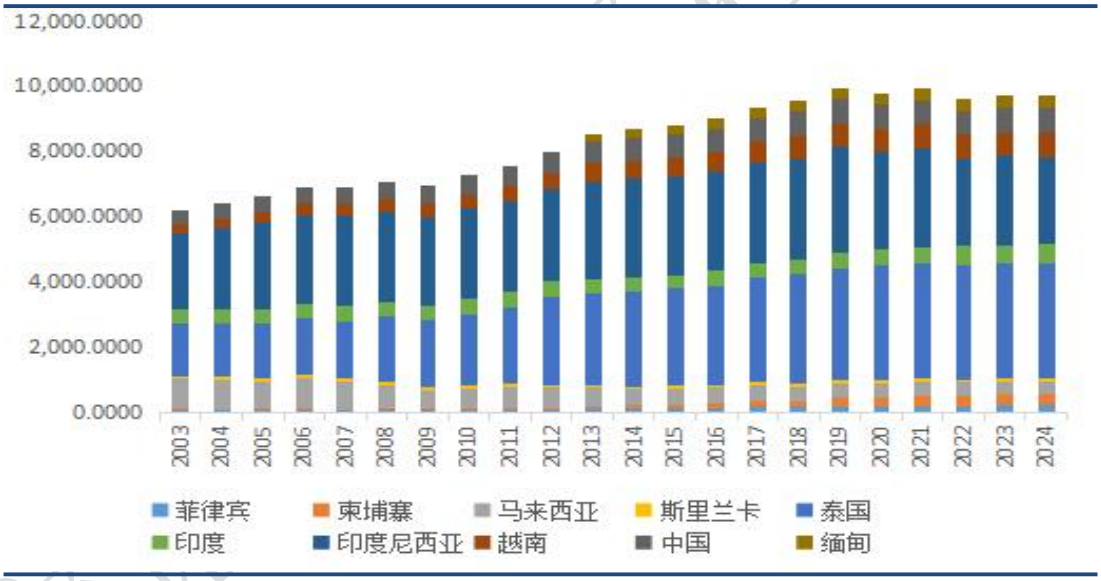
割胶面积上，全球割胶面积增速放缓，截止2024年ANPRC割胶面积为9743万公顷，同比下降0.02%，增速首次负增长。依据2025年开割面积=2024年开割面积+2019年或2018年新增面积-2024年翻种面积，依据6年开割测算，2025年开割面积增速为-0.71%，依据7年开割测算，2025年开割面积增速为-0.76%，开割面积降速扩大。预计在2025-2030年开割面积增速均为负增长。

分项目看，传统产胶国的割胶面积持稳而下行，泰国开割率92%，越南和菲律宾开割率为80%，接近了供应意义上的满产。印度、马来西亚、中国开割率均很低，特别是马来西亚因为长期的疏于管理导致病虫害，开割面积大幅下降，2023年的开割率只有35%。2025年之后泰国的橡胶树基本都过了最佳丰产期，预计后续增长难度较大。缅甸、哥伦比亚和墨西哥割胶面积提升较快，但这些国家占比偏低。

开割面积可以被视作是橡胶的产能。当然，还要看其中的树龄分布：开割面积一定的条件下，青壮年树越多，则产能越大。橡胶树的经济寿命35~40年。可以割胶15~20年，8~12年的树产量最高。我们依据新种植面积和重新种植面积测算8-12年树龄的树占比。结论为：2022年占比最高，占比为33.6%，2023年降为31.02%，2024年降为27.93%，2025年降为22%。之后逐年下降，2026年后，占比会低于20%。

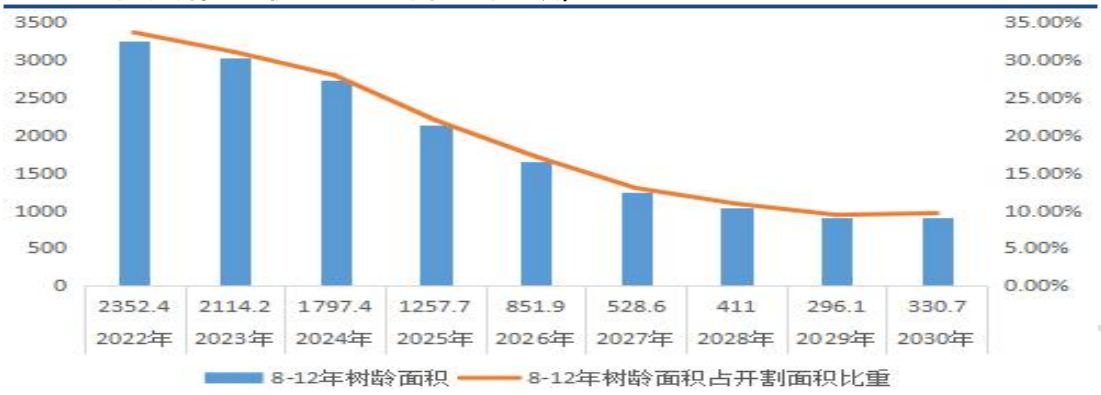
故：2025年橡胶面临着开割面积负增长和树龄结构趋于老化的双重压力。

图 4 橡胶开割面积及增速情况（单位：千公顷，%）



数据来源：iFinD，宁证研究

图 5 8-12年树龄种植面积及占比（单位：千公顷，%）



数据来源：iFinD，宁证研究

2.3 主产国产量增速放缓

2024年天然橡胶各个主产区均有一定的减产，主要受东南亚天然橡胶主产国遭受了极端天气的影响，一方面是开割初期的干旱，另一方面是割胶旺季迎来持续的降雨，减少了胶农的割胶天数。

ANRPC最新发布的2024年10月报告预测，10月全球天胶产量料降2.1%至136.6万吨，较上月增加1.3%，前10个月产量料增2.8%至1127.4万吨；ANRPC预计2024年全球天胶产量料同比增加4.5%至1452.8万吨。其中，泰国降0.5%、印尼增12.3%、中国增4.2%、印度增6%、越南降2.1%、马来西亚增0.6%、其他国家增11.6%。笔者认为ANPRC高故了2024年度产量。

全球90%以上的橡胶种植面积和产量均位于东南亚地区，因此天胶产量主要关注泰国、印尼、越南、科特迪瓦和中国。虽然今年厄尔尼诺现象逐渐加重，东南亚地区在割胶初期受高温干旱天气干扰，不过随着雨季到来，产胶国胶水产量恢复至往年正常水平，部分产胶国产出迎来正增长。

泰国：产量或有所衰减

泰国从1991年以134万吨的产量成为全球最大的天然橡胶产胶国和出口国，橡胶产业持续稳定发展。2019-2023平稳，徘徊在470万吨左右。2024年1-10月产量为366.7万吨，同比下降5.82%。

图 6 泰国历年产量及增速（单位：万吨，%）



数据来源：iFinD，宁证研究

今年泰国减产的主要原因是天气，泰国各区域1-5月份同比去年降雨量基本有所减少。

对于2025年产量，或有所衰减。从开割面积考虑，开割面积2007-2013年处于显著上升趋势，期间累计涨幅57%，2014-2020年期间增幅放缓，累计涨幅约20%；2021年-2023年开割面积稳定在350万公顷左右，开割率最近几年维持在9成。新种和翻新面积主要集中在2010年-2013年，14年之后大幅降低，按照胶树新种8-12年为最佳产胶树龄，2025年之后泰国的橡胶树基本都过了最佳丰产期。

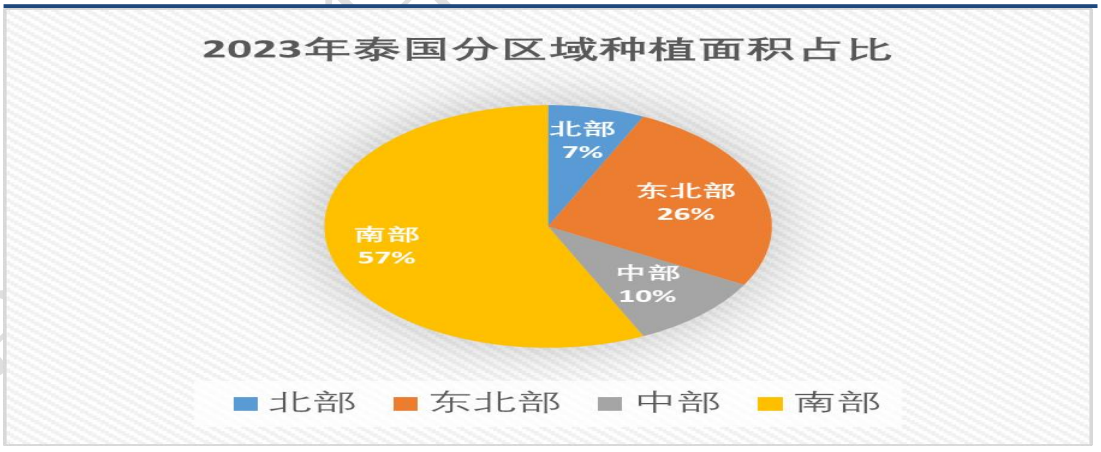
图 7 泰国种植面积、开割面积及开割率（单位：万公顷，%）



数据来源：iFinD，宁证研究

近年来泰国天然橡胶总种植面积持稳，其中南部约占57%，南部为传统传统种植区未经翻种的胶林，正逐渐老化，单产高位逐年下滑。北部与东北部产区单产则是逐年提升且有进一步提升空间。考虑南部面积占比更大，故泰国总产量或有所衰减。

图 8 泰国分区域种植面积占比（单位：万公顷，%）



数据来源：iFinD，宁证研究

印尼：产量逐年递减

2017年至今产量逐年递减，从最高360多万吨年产量到现在的260多万吨降低了四分之一以上。2024年1-10月产量为206.1万吨，同比下降22.5%。减产的原因：在印尼，由于其他经济作物如榴莲和棕榈的收益更高，成熟周期更短，部分胶农转向种植这些作物，同时由于现首都雅加达面临下沉的危机，印尼政府将迁都至第二大橡胶种植身份加里曼丹岛，导致印尼的割胶面积明显减少。今年天气原因加重了减产。

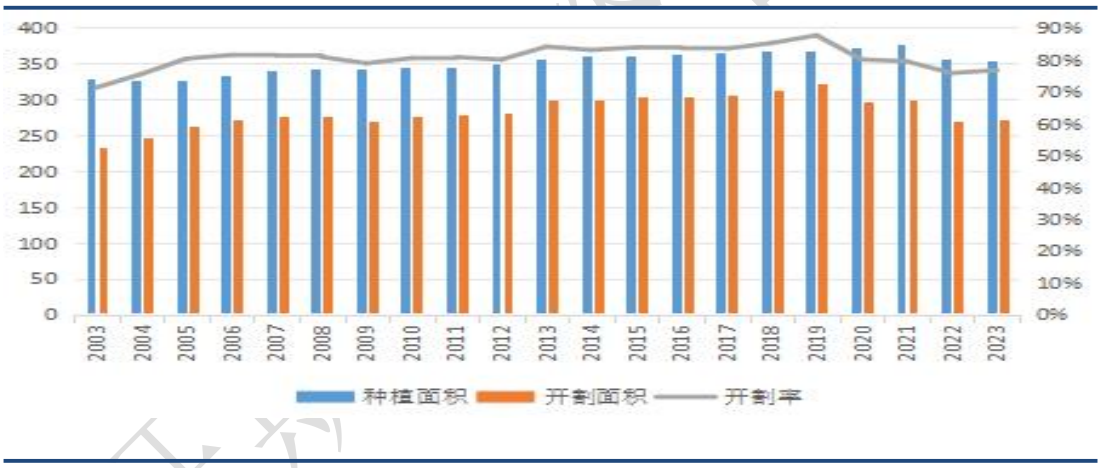
图 9 印尼历年产量及增速（单位：万吨，%）



数据来源：iFinD，宁证研究

印尼近二十年新种和翻新面积很小，19年开始砍树较多，总种植面积下降，胶树开割率持续下降，20年开始已经不足80%。2024年开个率为76%。2024年印尼青壮树龄占比仅为15.73%，树龄结构老化，单产下降，上游加工利润亏损，生产季节性欠佳，工厂转移到其他国家，恶性循环。

图 10 印尼种植面积、开割面积及开割率（单位：万公顷，%）

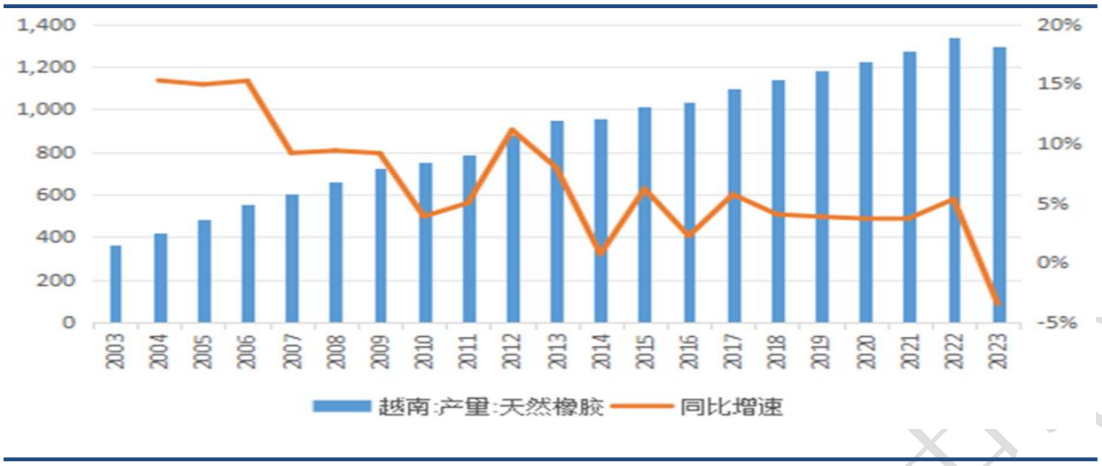


数据来源：iFinD，宁证研究

越南：增产潜力或受阻

从2003年不到40万吨增加到2023年的130多万吨。2024年1-10月产量为99.7万吨，同比下降5.1%。减产主要原因是天气。

图 11 越南历年产量及增速（单位：万吨，%）



数据来源：iFinD，宁证研究

越南2012年后新种面积就开始减少，15/16年之后就基本没有新种了，总种植面积也是15/16年开始逐年降低，近几年开割率稳定在80%左右。2025年青壮树龄占比从40%降至27%，增产潜力或受阻。

图 12 越南种植面积、开割面积及开割率（单位：万公顷，%）

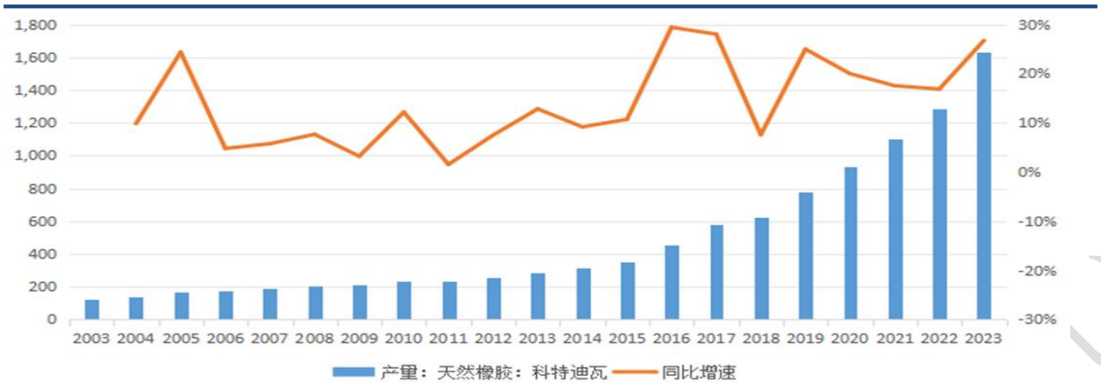


数据来源：iFinD，宁证研究

科特迪瓦：后起之秀

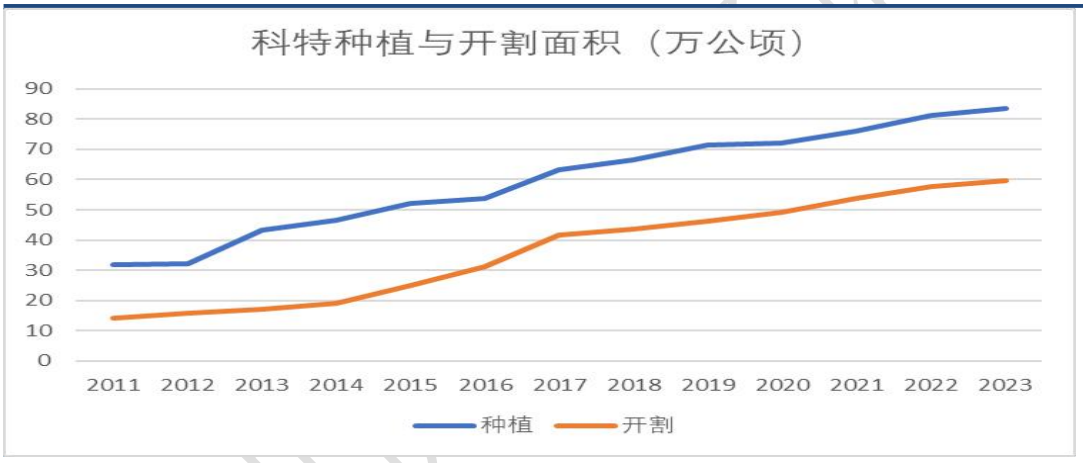
过去10年，科特迪瓦产量爆发性上涨，增速极快，产量从2014年的30万吨增加到了23年160万吨，增长了4倍多。近五年科特迪瓦天然橡胶产量年增速均值大于15%，五年年平均增产18万吨。其中2022年同比增长11%，2023年增长30%。2024年前11个月，科特迪瓦橡胶出口量共计135.1万吨，较2023年同期的142.7万吨下降5.4%。科特迪瓦是非洲重要的天然橡胶生产国。近些年科特迪瓦橡胶出口连年增加，因农户受稳定的收益驱使，将播种作物从可可转为橡胶。

图 13 科特迪瓦历年产量及增速（单位：万吨，%）



数据来源：iFinD，宁证研究

图 14 科特迪瓦种植面积、开割面积及开割率（单位：万公顷，%）



数据来源：iFinD，宁证研究

对于2025年的产量，产量取决于开割面积、树龄结构和天气状况。

开割面积和树龄结构。2025年ANPRC开割面积增速为负0.71%-负0.75%，对于树龄结构，2025年8-12年树龄占比为22.00%。其中传统橡胶主产国均出现了老龄化现象。如泰国8-12年树龄占比降为20.21%，印尼占比降为13.82%，中国降为16.77%，越南降为26.23%。

对于天气。明年天气扰动可能仍然存在。2024年是厄尔尼诺到拉尼娜的特殊年份，其中可以对比1998、2010、2016年，那么2025年就可以对比第二年。观察其第二年的共性：一是开割期3-5月份泰国整体雨水会高于正常值、气温低于正常值，这一点也会影响正常开割。二是拉尼娜现象有可能反复，如1999年、2017年底，导致年底再次出现大规模降雨。此外，全球气候的变迁也再影响东南亚（尤其占比全球33%产量的泰国）全年的累计降雨量，全年月度降雨量的分布也在发生变化，如过去十年，3月份降水量下降，若3月雨水不足，会影响开割和产出。总之，预估2025年天气对橡胶的影响为中性略负面。

综上，从新增种植面积、割胶占比、树龄结构等来看，我们认为橡胶供应周期的拐点已经来临。2025年，开割面积和树龄结构对橡胶产量影响较大，天气对橡胶产量影响略负面。估计2025年产量增速为-1%。

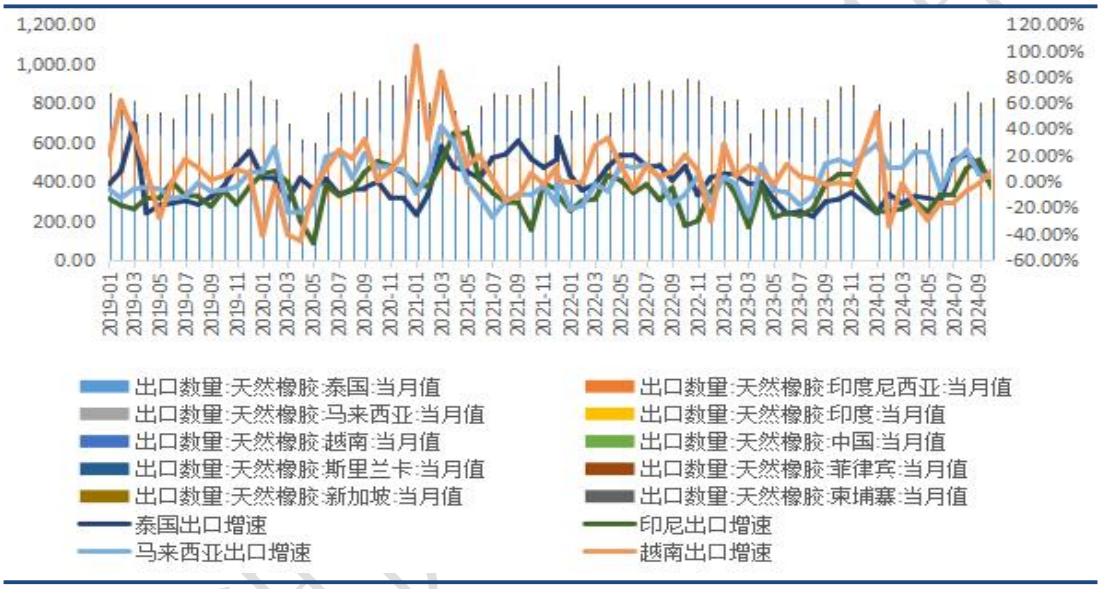
2.4 主产国出口下降；但出口到中国市场降负更大

ANRPC主要成员国合计出口量在2017年和2018年连续两年突破1000万吨大关后， 2019年开始缩量至971万吨，同比下降3.6%，2020年继续保持缩减态势来到956万吨，同比下降1,55%，2021年出口开始恢复，2021年出口量为1011.4万吨，同比增长4.91%，2022年出口量为10316万吨，同比增长2.0%，2023年出口量为9580万吨，同比下降7.1%。

2024年1-10月出口量为747.91万吨，累积同比下降4.00%。细分看，泰国前10个月天然橡胶、混合胶合计出口343.9万吨，同比降5.4%；合计出口中国178.5万吨，同比降21%。印尼前10个月天然橡胶、混合胶合计出口135万吨，同比下降9.5%；合计出口到中国14.3万吨，同比降28%；印尼前10个月天然橡胶、混合胶合计出口135万吨，同比下降9.5%；合计出口到中国14.3万吨，同比降28%。ANPRC数据显示马来西亚1-10月90.10万吨。

QinRex最新数据显示，2024年前10个月，科特迪瓦橡胶出口量共计120.9 万吨，较2023年同期的128.4 万吨下降5.8%。单看10月数据，出口量同比下降20%，环比则增加5.9%。

图 15 ANPRC主要国家出口情况及增速（单位：万吨，%）



数据来源：iFinD，宁证研究

从数据上看，2024年ANPRC出口量是下降的，但主要成员国出口到中国市场更是大幅下降。由于外盘原料及期货价格高于内盘，套利盘缺乏盈利空间，我国进口量下降。我国橡胶库存一直持续去库。

2025年我国库存偏低，橡胶价格偏低。不排除内外价格的修复，若如此，会出价主产国对我国市场出口。

2.5 我国市场：产量、进口及库存

根据ANPRC数据显示，2024年1-10月，我国天然橡胶产量为67.30万吨，累积同比增长2.9%。国内2024年天胶产量预计比2023年小幅增产，主要由于2023年国内天然橡胶供应释放不畅，基数较低。具体看，2024年上半年，海南地区天然橡胶（含天然乳胶）产量弱于正常季节性表现， 同比2023年小幅下降， 其中，二季度海南产区出现连续大量降雨天气，致使原料生产受阻；9月份海南受台风影响，产量释放受阻。其他时间段，产量释放较为良性。

图 16 中国橡胶产量及增速（单位：万吨，%）



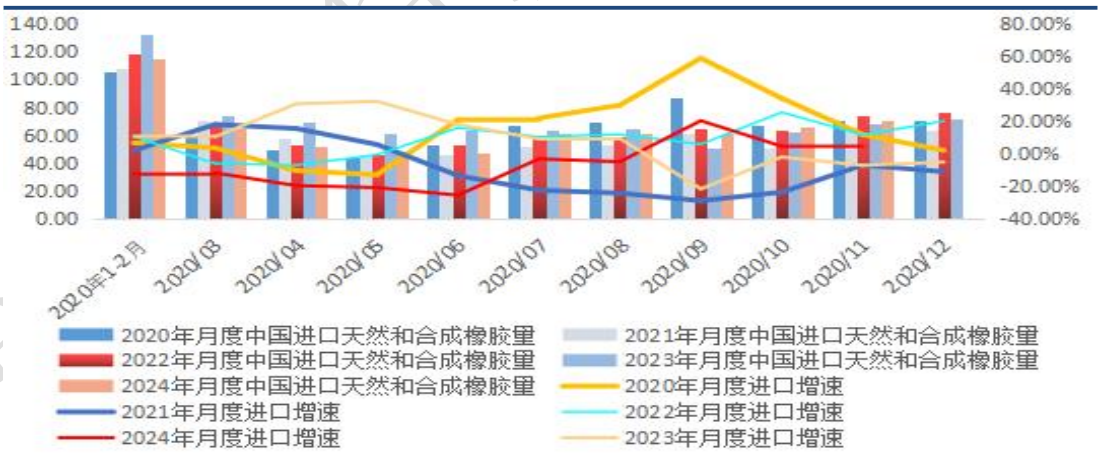
数据来源：iFinD，宁证研究

2024年数据看，国内的亩产数据基本在近两年维持平稳，维持1176千公顷。中国的开割面积降至752千公顷，开割率为65%。从树龄结构看，2024年青壮年树占比为25.18%，2025年青壮年树占比降低至15.76%。从趋势看，我国青壮树龄占比会逐年下降，老龄化问题突出。

对于2025年产量，与全球天胶供应影响因素相同的逻辑，考虑胶树老龄化，年度亩产数据或不会显著增长。按照-1.31%开割面积增速，预估产量增或维持负增长，增速为-1.5%左右。

进口方面，海关数据显示，2024年10月中国天然及合成橡胶（包含胶乳）进口量71.2万吨，环比增加8.04%，同比增加3.94%，1-11月累计进口量649.8万吨，累计同比减少10.1%。上半年我国库存高位，外盘价格高于内盘，进口量偏少。9月份开始，进口量有所放大，呈现逐月同比增加。

图 17 中国进口天然橡胶进口量及增速（单位：万吨，%）



数据来源：iFinD，宁证研究

国内进口量的影响因素主要分为三个部分，一是下游实体需求，二是贸易商的套利需求以及原料价差导致的流转，三是替代种植的进口节奏。其中替代种植量相对稳定，而波动比较大的主要是套利需求带来的进口量，实体需求变化带来的进口量变化。

首先，国内下游实体需求的分析，我们归口在轮胎生产端。国内轮胎下游实体需求主要分国内轮胎配套需求、

替换需求以及出口需求。配套市场看，我们预计2025年汽车销量将超过3200万台，同比增长4%左右；出口市场看，全球经济步入“低增速常态”化的阶段，“增量”有限导致“存量”竞争不断加剧，当前背景下，也必将导致全球贸易保护主义不断升级。尽管贸易保护主体抬头，但中国轮胎中国轮胎对外出口的贸易伙伴有200+，集中度不高，预计轮胎出口有限制，但不会过分失速。预计轮胎出口整体增幅或有所放缓。替换市场看，地产、基建累计完成额同比为负，依靠房地产支撑经济的阶段或暂告一段落。整体看来，随着海外补库需求的结束，外需或有所放缓，国内需求则有改善预期。预计2025年天然橡胶需求持稳为主。

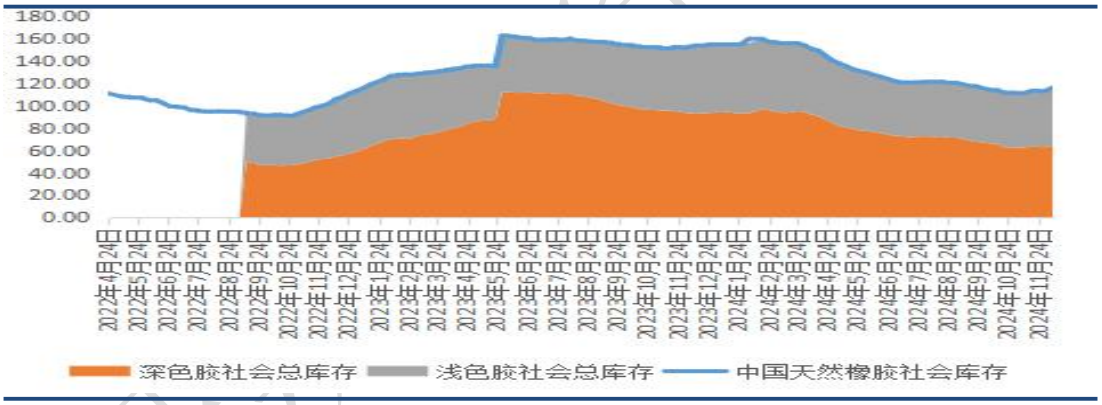
其次，对于国内明年进口量影响较大的可能是套利需求导致的进口量变化。2024年12月末，沪胶与混合胶的价格相比，很有价格优势，这与中国车市景气度有关。考虑2024年，国内库存偏低，不排除通过内外价差修复方式，补库存。

最后是替代种植的进口量， 这一块基本维持稳定。

整体看来，2025年国内或维持进口景气度。

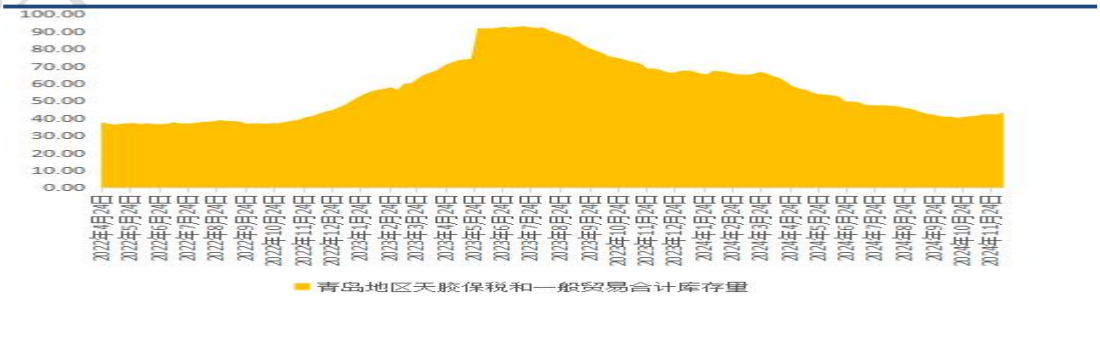
库存压力变小。从库存变化来看，天然橡胶总库存从2024年2月持续去库至2024年10月底，社会库存从2024年2月8日160万吨降至2024年10月28日111万吨，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量从67万吨降至42万吨。2024年11月以来，由于进口量有所增加，库存小幅累积。截至2024年12月8日，中国天然橡胶社会库存116.3万吨，环比增加2.8万吨，增幅2.5%。中国深色胶社会总库存为64.5万吨，环比增加2.5%。中国浅色胶社会总库存为51.8万吨，环比增加2.5%。截至2024年12月8日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量43.4万吨，环比上期增加1.19万吨，增幅2.8%

图 18 中国天然橡胶社会库存（单位：万吨）



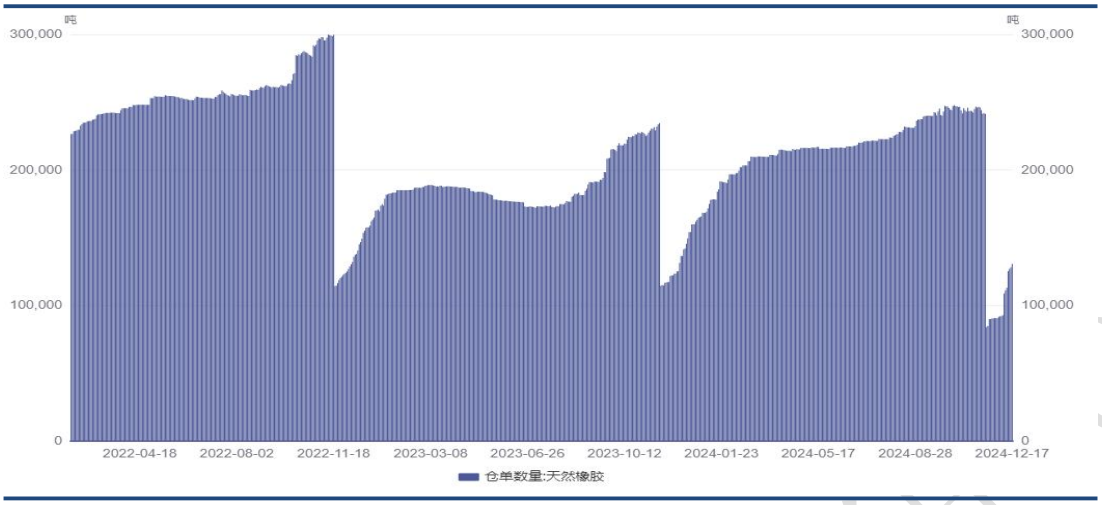
数据来源：iFinD，宁证研究

图 19 中国天然橡胶社会库存（单位：万吨）



数据来源：iFinD，宁证研究

图 20 天然橡胶仓单（单位：万吨）



数据来源：iFinD，宁证研究

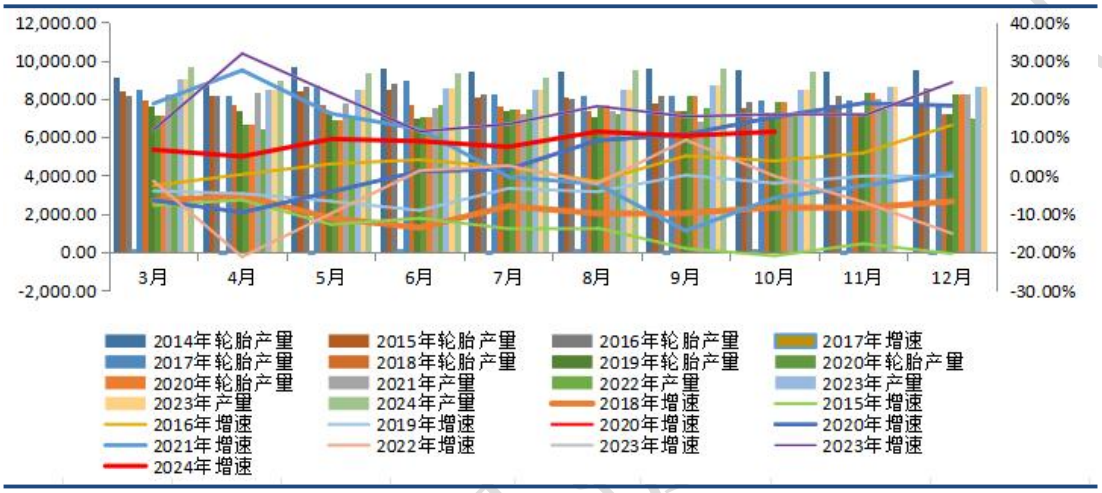
2025年或许会通过内外价差变化，修正内外库存的平衡结构调整。

宁证期货投资咨询中心

第3章 橡胶消费情况

下游轮胎产量方面，根据国家统计局公布的官方数据，2024年前10个月中国累计生产橡胶轮胎约9.28亿条，与去年同期相比增长8.9%。其中，10月份全国共生产橡胶轮胎外胎9450.9万条，同比增长5.9%，但环比8月份微跌2.2%。在具体产品中，半钢胎产量为5627万条，环比下滑0.60%，同比增长4.22%；而全钢胎产量为1054万条，环比大跌12.31%，同比下跌11.65%，表现相对较弱。进入4季度且随着室外气温降低，北方个别地区已经迎来降雪天气，正常运营车辆将逐步减少，轮胎市场进入销售淡季，需求放缓。全年来看，国内轮胎产量仍将维持较高速的增长，但累计同比增速或有所放缓。

图 21 我国轮胎产量及增速（单位：万辆，%）



数据来源：iFinD，宁证研究

对于后续消费，笔者从如下几个角度分析。

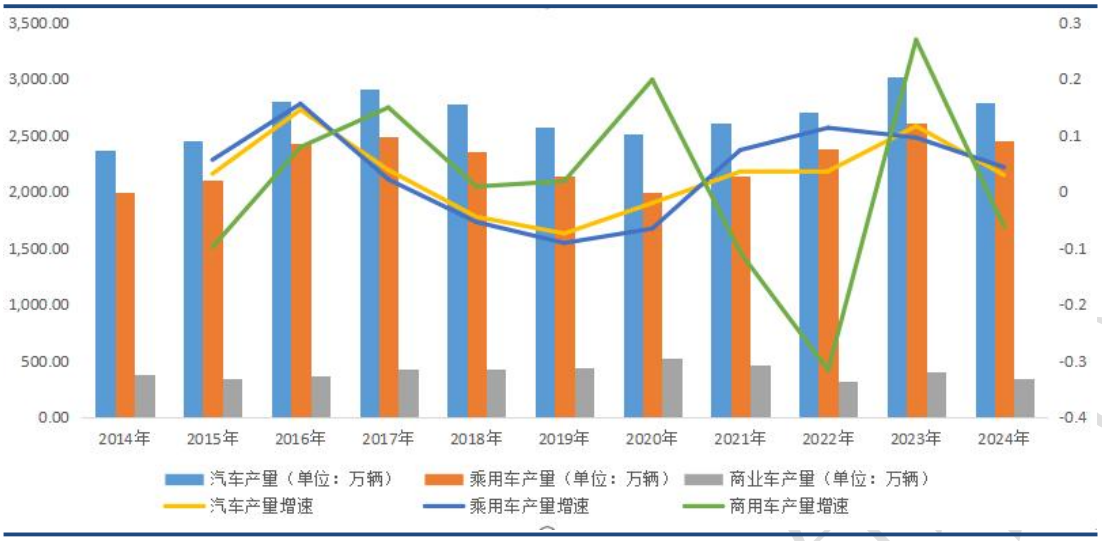
3.1 国内汽车产销创历史新高；新能源高增速有望延续

2024年，中国乘用车及商用车的市场表现呈现出不同的趋势，乘用车市场在政策推动和消费者需求的双重作用下实现了快速增长，而商用车市场则保持了相对稳定，出口市场成为亮点。

11月我国汽车产销分别完成343.7万辆和331.6万辆，环比分别增长14.7%和8.6%，同比分别增长11.1%和11.7%。1-11月，汽车产销分别完成2790.3万辆和2794万辆，同比分别增长2.9%和3.7%。其中，2024年1-11月，乘用车销量达到2794万辆，同比增长3.7%。

政策方面的利好消息对乘用车产销的推动作用不容忽视。2024年3月7日，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，提出开展汽车以旧换新，2024年8月15日商务部等7部委联合印发《关于进一步做好汽车以旧换新有关工作的通知》，进一步推动落实《消费品以旧换新行动方案》。这一政策不仅促进了老旧车辆的更新换代，也为市场增长注入了新动力。伴随政策累积效应不断显现，各地及企业促销活动持续发力，加之最后一月收尾冲刺，预计12月汽车市场将会持续向好，汽车产销全年将继续保持在3000万辆以上规模。我们预计2024年汽车销量有望创历史新高达到3120万台，同比增长3.7%。

图 22 我国汽车、乘用车、商务车历年产量及增速（单位：万辆，%）



数据来源：iFinD，宁证研究

11月新能源汽车产销分别完成156.6万辆和151.2万辆，同比分别增长45.8%和47.4%，新能源汽车新车销量占汽车新车总销量的45.6%。1-11月，新能源汽车产销分别完成1134.5万辆和1126.2万辆，同比分别增长34.6%和35.6%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的40.3%。2024年新能源车销量有望超过1200万台，插混贡献主要增量。2024年纯电车增速下滑明显，高端纯电发展尚需时日。根据中汽协数据，2024年前10月新能源车增量的七成以上来自插混车，插混车销量占新能源车销量比例已超40%。国务院发布的《2024-2025年节能降碳行动方案》中提出逐步取消新能源汽车购买限制，落实便利通行等政策，也为新能源汽车的普及创造了有利条件。销售数据的好转不仅展示了消费者对新能源汽车的日益青睐，也反映了我国在推动绿色出行方面的成果。

图 23 我国新能源车产量及增速（单位：万辆，%）



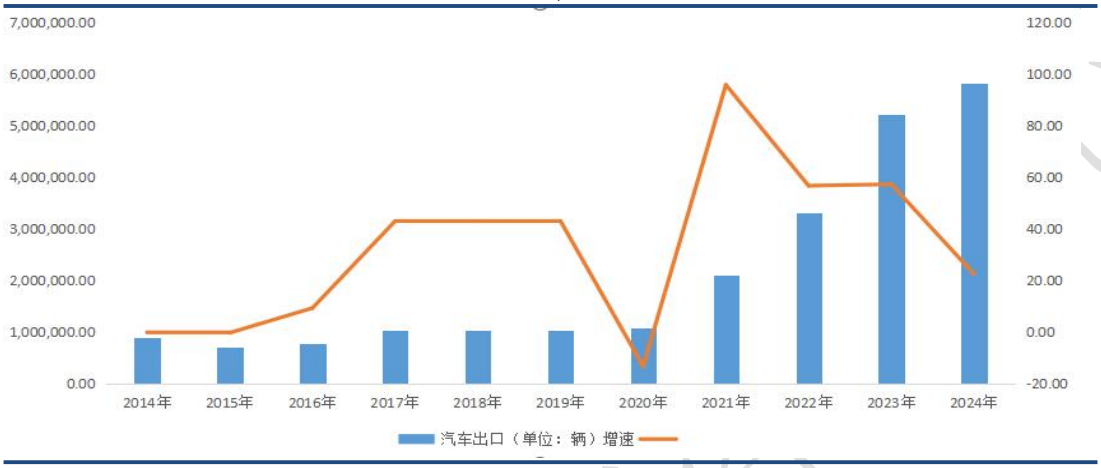
数据来源：iFinD，宁证研究

2025年是新能源乘用车免征车辆购置税的最后一年，2026~2027年将对新能源汽车减半征收车辆购置税，因此购置税免征政策对2025年下半年新能源车需求的释放有较大促进作用，我们预计2025年全年新能源车销量有望达到1560万台，同比增长22%。从新能源车结构来看，2024年纯电车增速下滑，插混车成为推动新能源车增长的主要动力，2025年这一趋势会继续延续。

3.2 汽车出口或仍能保持一定增速

中国汽车展现出了极强的产品竞争力。2024年1-11月，汽车出口583.2万辆，同比增长22.6%。俄罗斯、墨西哥和阿联酋是出口量最大的三个市场，而新能源汽车的主要出口目的地则是比利时、巴西和英国。商用车出口虽然在内需疲弱的情况下，依然保持了较好的表现。根据中国汽车工业协会的统计，2024年1-10月，商用车累计出口11.5万辆，与去年同期基本持平。商用车出口的增长得益于“一带一路”倡议的推进，沿线国家对中国的卡车需求大幅增加，同时我国政府对汽车出口项目也给予了政策支持和优惠措施。

图 24 我国汽车月度出口量及增速（单位：万辆，%）



数据来源：iFinD，宁证研究

2025年出口市场情况则较为复杂。5月14日美国宣布对中国电动汽车加征100%关税。2024年10月29日，欧盟发布对中国产电动汽车反补贴调查终裁方案（终版）文件，宣布在原有10%税率的基础上，对自华进口的电动汽车加征17%-35.3%的反补贴税，为期五年。特朗普政府上台前曾多次表示计划对所有进口商品征收最高20%的关税，对所有中国进口商品征收60%的关税。他甚至在7月宣称将对每辆进口中国汽车征收高达200%的关税，并在10月提到，如果外国汽车制造商选择从墨西哥或中国向美国出口汽车，他将对这些 汽车征收高额关税。由于中国出口至北美洲的汽车多通过墨西哥入关，再流向其他北美国家。高额的关税政策可能会对明年的汽车出口造成一定影响。不过依靠国内汽车产业链优势及持续提升的品牌实力，汽车行业在出口端或仍能保持一定程度的增长。

总之，2024年报废更新政策叠加地方置换政策带来的增量大概是140万台左右，政策极大提振了24年的汽车消费市场，汽车政策仍为2025年汽车消费市场的一大重要变量。商务部此前表示将提前谋划2025年的汽车以旧换新接续政策，稳定市场预期。假设政策延续，我们预计2025年国内乘用车零售增速有望达到3%以上，叠加出口增长，2025年乘用车销量有望达到2858万台（含国内零售与出口），同比增长4.3%。商用车市场主要取决于经济发展以及市场政策，预计2025年商用车政策相对平稳，我们预计商用车销量同比增长约2%，达到388万台，综上，我们预计2025年汽车销量将超过3200万台，同比增长4%左右。

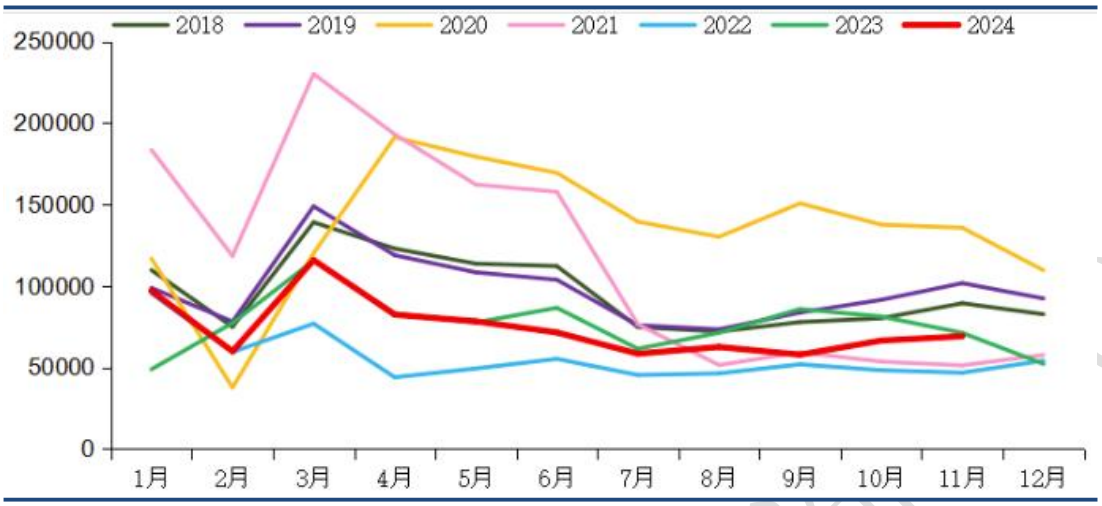
3.3 重卡产销绝对值偏低，政策支撑有期待

根据第一商用车网初步掌握的数据，2024年11月份，我国重卡市场共计销售7.1万辆左右（批发口径，包含出口和新能源），环比10月份上涨7%，相比上年同期的7.11万辆基本持平。11月销量数据终结了重卡市场自今年6-10月连续五个月的同比下降态势。2024年1-11月，我国重卡市场销售各类车型约82万辆，同比降幅约为5%。

我们认为，11月重卡整体市场由负转平，主要是因为货车以旧换新政策的拉动。由于各省市自治区的货车以旧换新政策实施方案直到8月下旬和9月份才陆续发布和落地，政策信息触达终端用户基本上要到10月，再加上部分用户年底之前的观望态度，综合导致政策真正发挥作用的时点是在11-12月。基于此，11月重卡市场需求不降反升，预计11月份的终端实销量将达到5.5万辆左右，环比增长约23%，同比则增长约13%，同环比均有所上

升。

图 25 我国重卡月度销量及累计增速（单位：万辆，%）



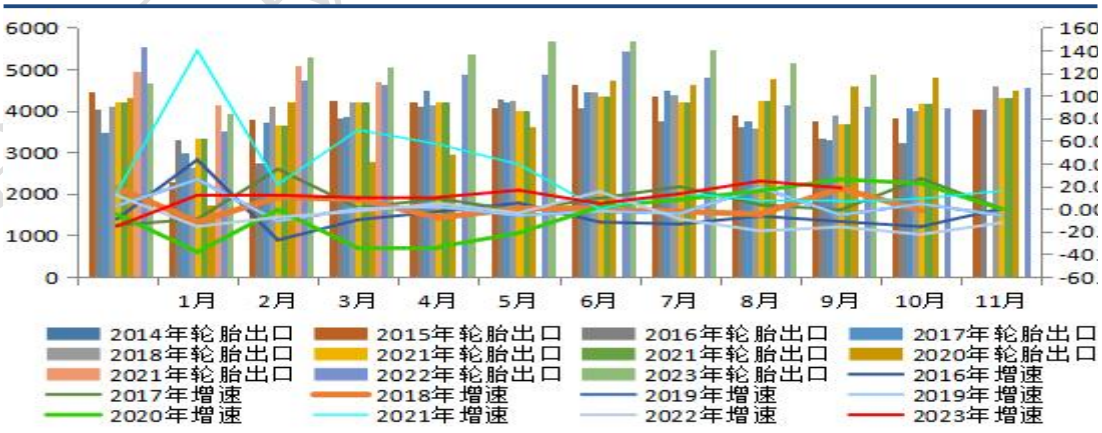
数据来源：iFinD，宁证研究

第一商用车网据此预计，2024年12月的国内重卡终端实销量有望冲击6.5万-7万辆，实现同比环比两位数的快速增长；批发销量（国内+出口）也有望达到7.5万-8万辆左右，同比增长达到40-50%。按照这个节奏，即将到来的2025年还会有新的政策吗？实际上，11月以来已经陆续有江苏、贵州等省市出台政策，将货车以旧换新政策范围扩大至国四柴油车。这或许也意味着，2025年国四老旧柴油货车提前淘汰更新补贴政策，很有可能会在更大范围内提上日程。不过，在我国经济增速放缓和基础设施建设项目减少背景下，2025年销量仍是低销量局面。

3.2、轮胎出口增速有所放缓

根据海关总署公布数据，2024年10月，中国橡胶轮胎外胎产量9451万条，环比下降2.17%，同比上升11.37%；2024年10月，中国出口新的充气橡胶轮胎5636万条，环比上涨3.85%，同比上涨15.47%。其中，1-10月小客车轮胎累计出口量272.88万吨，累计同比+14.69%。1-10月卡客车轮胎累计出口量381.54万吨，累计出同比-0.79%。进入11月轮胎企业整体出货放缓，预计11月份出口量将再度呈现走低态势。

图 26 我国轮胎历年出口量及增速（单位：万辆，%）



数据来源：iFinD，宁证研究

从全球市场看，全球轻型车市场1-10月累计销量则较去年同期小幅增长了1%。根据欧洲汽车制造商协会

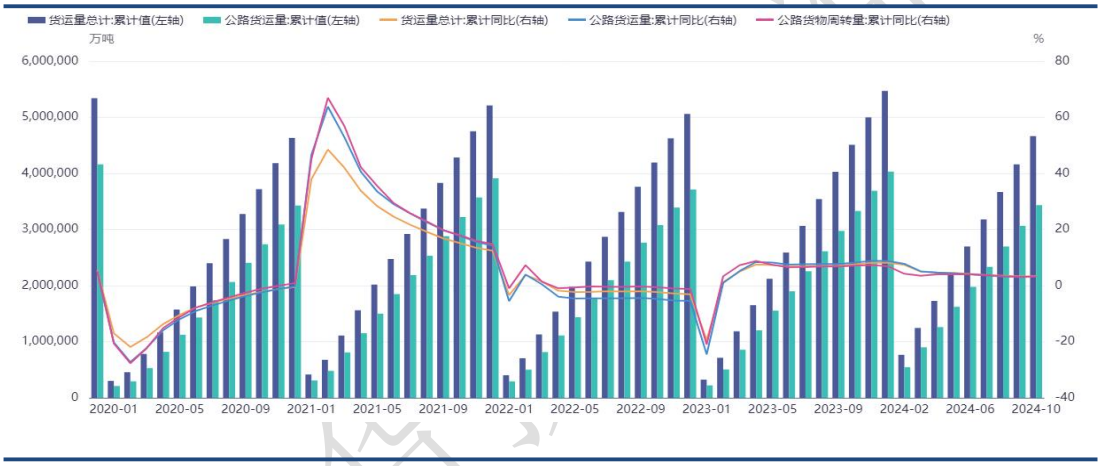
（ACEA）最新公布的数据显示，2024年前10月欧洲乘用车市场累计增长0.05%至966.06万辆，商用车注册量为181.77万辆，累积同比增长22%。2024年前10个月美国进口轮胎共计22767万条，同比增8.7%。1-10月，美国自中国进口轮胎数量共计2108万条，同比降2%。其中，乘用车胎同比降38%至129万条；卡客车胎同比降24%至129万条。泰国、中国为美国轮胎主要进口国。

对于2025年，从近几年全球经济整体形势来看，全球经济步入“低增速常态”化的阶段，“增量”有限导致“存量”竞争不断加剧，当前背景下，也必将导致全球贸易保护主义不断升级。如：5月14日美国宣布对中国电动汽车加征100%关税。当地时间6月12日，欧盟委员会披露了对从中国进口的电池电动汽车（BEV）征收的临时关税水平，最高将加征38.1%的额外关税。尽管贸易保护主体抬头，但中国轮胎中国轮胎对外出口的贸易伙伴有200+，集中度不高，预计轮胎出口有限制，但不会过分失速。预计轮胎出口整体增幅或有所放缓。

3.4 替换市场：压力偏大

2024年1-10月货运量466.47亿吨，累计同比增长3.41%，公路货运量343.64亿吨，累计同比增长3.21%；1-10月货物周转量累计631.45亿吨公里，累计同比增长3.18%。货运量和货运周转量增速均下降。

图 27 我国货运量、货物周转量当月值及同比增速（单位：万吨）



数据来源：iFinD，宁证研究

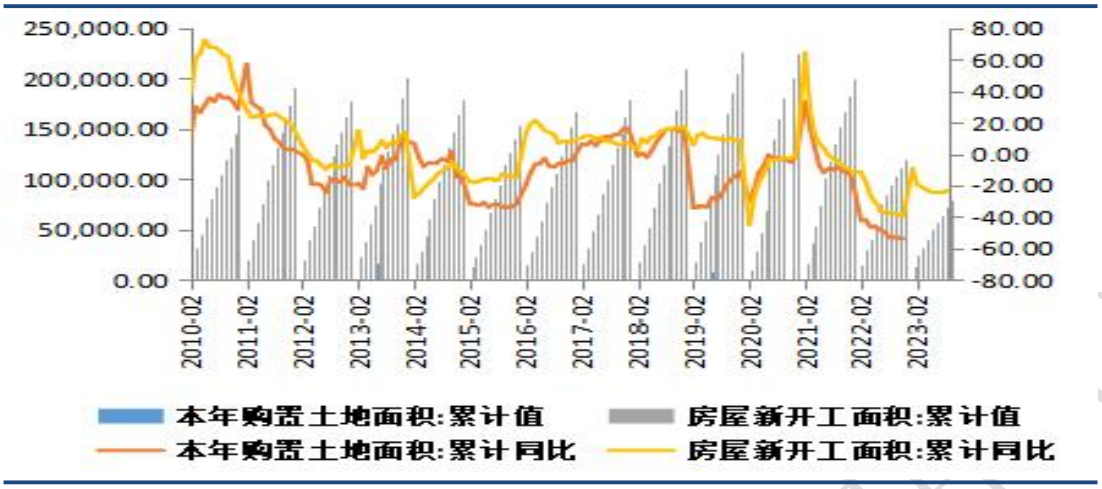
2024年1-11月固定资产投资46.58万亿，累计同比增长3.3%；2022年1-10月土地购置面积10052亿平方米，累积同比下降53.00%；2024年1-11月房地产新开工施工面积6.73亿平方米，累计同比下降23%。依靠房地产支撑经济的阶段或暂告一段落。

图 28 固定资产投资累计值及累计增速



数据来源：iFinD，宁证研究

图 29 购置土地面积、新屋开工面积累计值及累计增速



数据来源：iFinD，宁证研究

3.5 全钢胎开工率历史中性，半钢胎开工率历史高位

2024年下游轮胎厂开工率呈现分化，半钢胎开工率延续前一年的高景气格局，开工率继续回升，而全钢胎开工率同比继续示弱。由此带来轮胎厂成品库存也表现不一，其中半钢胎的成品库存去化明显好于全钢胎的成品库存。最新一期中国半钢胎样本企业产能利用率为78.68%，环比+0.05个百分点，同比-1.13个百分点；中国全钢胎样本企业产能利用率为59.89%，环比+1.41个百分点，同比-2.04个百分点。

图 30 全钢胎、半钢胎开工率（单位：%）



数据来源：iFinD，宁证研究

2025 年海内外需求或迎来转向，随着补库需求的结束，海外轮胎需求有走弱担忧，而高额的关税政策可能会对明年的汽车出口造成一定影响。国内市场，尽管2024年政策对车市消费有所透支，不过国内因政策端的支撑，明年配套需求或仍有韧性。替换市场堪忧。预计2025年半钢胎、全钢胎开工率或均震荡偏弱。

第4章 欧盟零毁林法案（EUDR）

欧盟零毁林法案（EUDR）是一项旨在减少全球森林砍伐和森林退化的法规，它于2023年6月29日正式生效，原定计划是在2024年12月30日开始强制执行。这项法案的目的是限制与森林砍伐和森林退化有关的 产品在欧盟市场上的供应和出口，以减少欧盟对全球森林砍伐和森林退化的影响。印尼和马来西亚之前一直在积极申请加入欧盟的EUDR体系。EUDR要求对原料溯源和认证，无疑增加了橡胶供应链的成本，包括但不限于原料获取成本、运营成本、认证成本。市场普遍预期,EUDR政策如果实施,成本会增加200-300美元/吨。欧盟地区每年消费天然橡胶大概200万吨，约在全球天然橡胶总消费量的16%。

在全球环保政策日益受到重视的背景下，欧洲议会于11月14日的投票决定将欧盟零毁林法规（EUDR）的实施推迟一年，至2025年12月。EUDR 政策推迟实施的原因：许多跨国公司和小企业在面对法规内容不明确、合规成本上升的情况下，提出了延迟实施的迫切需求。对此，欧洲议会的投票似乎是一种妥协，以回应市场反馈。同时，欧盟委员会也强调，在当前全球经济复苏以及供应链混乱的背景下，过于仓促地实施这一法规可能会加剧市场的不确定性。EUDR 政策推迟一年实施，导致对东南亚天然橡胶高端原料需求减少，加剧了胶水现货价格的下跌趋势。11月以来烟片胶的下跌就是源于此政策变化。

宁证期货投资咨询中心

第5章　行情展望与投资策略

供应端：

橡胶产能（开割面积）：依据6年开割测算，2025年开割面积增速为-0.71%，依据7年开割测算，2025年开割面积增速为-0.76%，开割面积降速扩大。预计在2025-2030年开割面积增速均为负增长。

产量：ANRPC预计2024年全球天胶产量料同比增加4.5%至1452.8万吨，偏高估。从新增种植面积、割胶占比、树龄结构等来看，我们认为橡胶供应周期的拐点已经来临。2025年，开割面积和树龄结构对橡胶产量影响较大，天气对橡胶产量影响略负面。估计2025年产量增速为-1%。其中，泰国产量或有所衰减，马来西亚产量继续衰减，越南增长面临阻力，科特迪瓦后起之秀，但难以弥补整体。

我国产量：根据ANPRC数据显示，2024年1-10月，我国天然橡胶产量为67.30万吨，累积同比增长2.9%。对于2025年产量，考虑开割面积，胶树老龄化等问题，预估产量增速为-1.5%左右。

2024年我国进口量低，持续去库，四季度有所累库。对于2025年，我国进口行为仍会强化，库存结构调整会引发内外价格变化。

消费端：

配套市场，2024年报废更新政策叠加地方置换政策带来的增量大概是140万台左右，政策极大提振了2024年的汽车消费市场，政策仍是2025年汽车消费市场的一大重要变量。商务部此前表示将提前谋划2025年的汽车以旧换新接续政策，稳定市场预期。国内消费信心始终不足，依靠房地产支撑经济的阶段或暂告一段落，预计2024年重卡销量绝对值仍偏低。

出口市场，对于2025年，从近几年全球经济整体形势来看，全球经济步入“低增速常态”化的阶段，“增量”有限导致“存量”竞争不断加剧，当前背景下，也必将导致全球贸易保护主义不断升级。尽管贸易保护主体抬头，但中国轮胎中国轮胎对外出口的贸易伙伴有200+，集中度不高，预计轮胎出口有限制，但不会过分失速。预计轮胎出口整体增幅或有所放缓。

替换市场，压力很大，难有作为。

整体上，政策极大提振了2024年的汽车消费市场，政策仍是2025年汽车消费市场的一大重要变量。出口市场面临着较大变数，全球经济步入“低增速常态”化的阶段，全球贸易保护主义不断升级，考虑到中国轮胎对外出口的贸易伙伴有200+，预计轮胎出口有限制，但不会过分失速。半钢胎开工或会降低，但不会失速。重卡销量绝对值仍偏低，替换市场难见起色，导致全钢胎开工率偏低。

供需结论：2025年产能增速负增长，开割面积增速在-0.70-0.78%之间，产量增速在-1%左右。我国市场短期库存偏低，进口量或会加大。政策仍是2025年汽车消费市场的一大重要变量；出口市场也会受到贸易保护主义限制，但不会过分失速，仍可保持一定韧性。重卡销量绝对值仍偏低，替换市场难见起色。或表现为半钢胎开工率变低，全钢胎开工率低。

策略：2024年橡胶产能周期拐点碰到了我国房地产周期拐点。在车市良好表现下，半钢胎需求强于全钢胎需求，整体重心上移。2025年，橡胶长周期产能拐头会更加深化，我国地产、基建及传统制造业仍受冲击，供需仍是矛盾的冲击。2025年政策仍是2025年汽车消费市场的一大重要变量；出口市场也会受到贸易保护主义限制，增速受到限制，但不会失速。故2025年半钢胎开工率或有所变低，全钢胎开工率延续偏低局面。整体2025年胶佳重心高位偏强，节奏上震荡曲折局面。把握年内几次波段机会或为佳，推荐使用波段操作策略。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与宁证期货有限责任公司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了宁证期货有限责任公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映宁证期货有限责任公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经宁证期货有限责任公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“宁证期货有限责任公司”，并保留我公司的一切权利。

宁证期货投资咨询中心

宁证期货 NFC NINGZHENG FUTURES | 真诚·专业·合作·共赢

公司总部地址：南京市建邺区白龙江东街9号2幢二单元1901室

全国统一客服热线：025-52865008

网址：www.nzfco.com