

基本面多空交织，盘面或区间震荡

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087号

研究员：张正卯

期货从业资格证号：F0305828

投资咨询资格证号：Z0011566

电话：0931-8582647

邮箱：2367823725@qq.com

报告日期：2025年3月24日星期一



本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

摘要：

【行情复盘】

上周天然橡胶主力合约RU2505价格在16635-17180元/吨之间运行，期货价格偏弱震荡，总体小幅下跌。

截至2025年3月21日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约RU2505报收16940元/吨，当周下跌240点，跌幅1.4%。

【后市展望】

上周国内天然橡胶期货主力合约价格偏弱震荡，总体小幅下跌。

展望后市，从宏观面来看，上周美联储维持利率不变，并调整了经济增长预期，宏观市场氛围有所转暖。国内以旧换新相关措施持续发布。从基本面来看，全球橡胶处于低产期，供给端偏紧支撑胶价，但1至2月橡胶进口超预期，叠加国内即将开割，导致供给端支撑力度有所减弱。需求方面，上周半钢胎和全钢胎开工率均微幅回落，仍维持高开工率。终端车市方面，2025年2月汽车产销量均表现尚可，2月重卡市场销量同比环比均增长，但不及预期。库存方面，上周上期所库存继续小幅上升；中国天然橡胶社会库存和青岛总库存均小幅上升，且累库幅度有所扩大。

综上所述，在供给端支撑力度减弱、需求表现尚可、库存持续累库的情况下，预计胶价短期内或将维持区间震荡。

【操作策略】

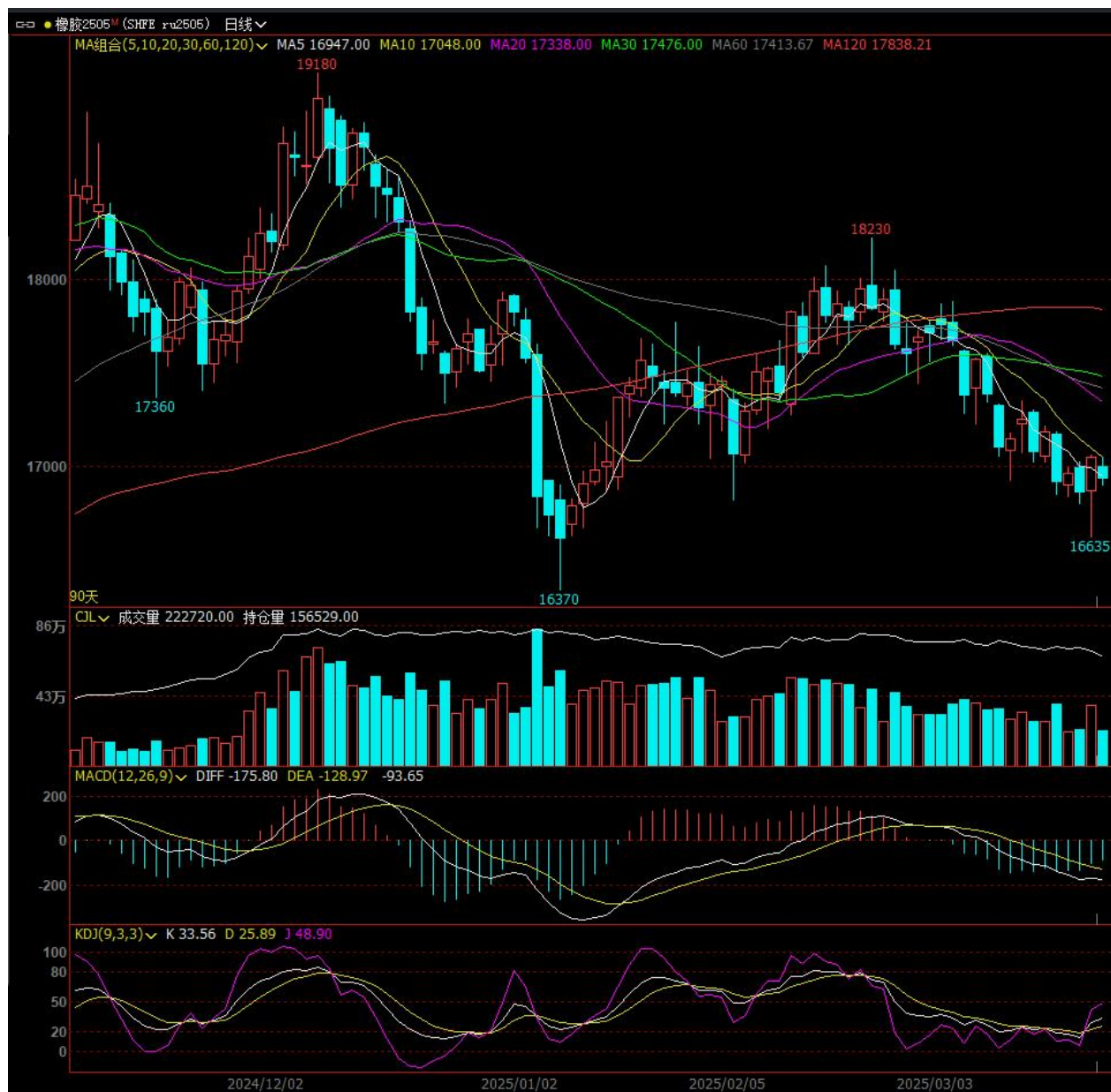
预计天然橡胶期货主力合约短期内或将维持区间震荡。短线重点关注上方17300元/吨附近的压力和下方16800元/吨附近的支撑力度。

操作上，建议暂时观望，激进投资者可考虑逢低试多。

一、价格分析

(一) 期货价格

天然橡胶期货主力合约日 K 线走势图



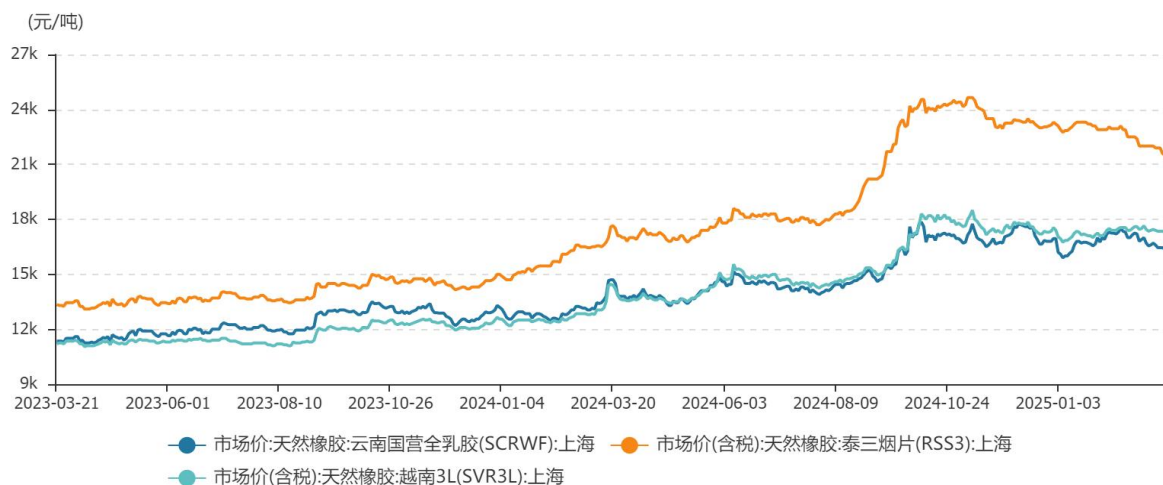
数据来源：文华财经、华龙期货投资咨询部

上周天然橡胶主力合约 RU2505 价格在 16635-17180 元/吨之间运行，期货价格偏弱震荡，总体小幅下跌。

截至 2025 年 3 月 21 日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约 RU2505 报收 16940 元/吨，当周下跌 240 点，跌幅 1.4%。

（二）现货价格

天然橡胶市场价



数据来源：中国橡胶信息贸易网、Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 3 月 21 日，云南国营全乳胶（SCRWF）现货价格 16550 元/吨，较上周下跌 50 元/吨；泰三烟片（RSS3）现货价格 21600 元/吨，较上周下跌 300 元/吨；越南 3L（SVR3L）现货价格 17400 元/吨，与上周持平。

天然橡胶到港价

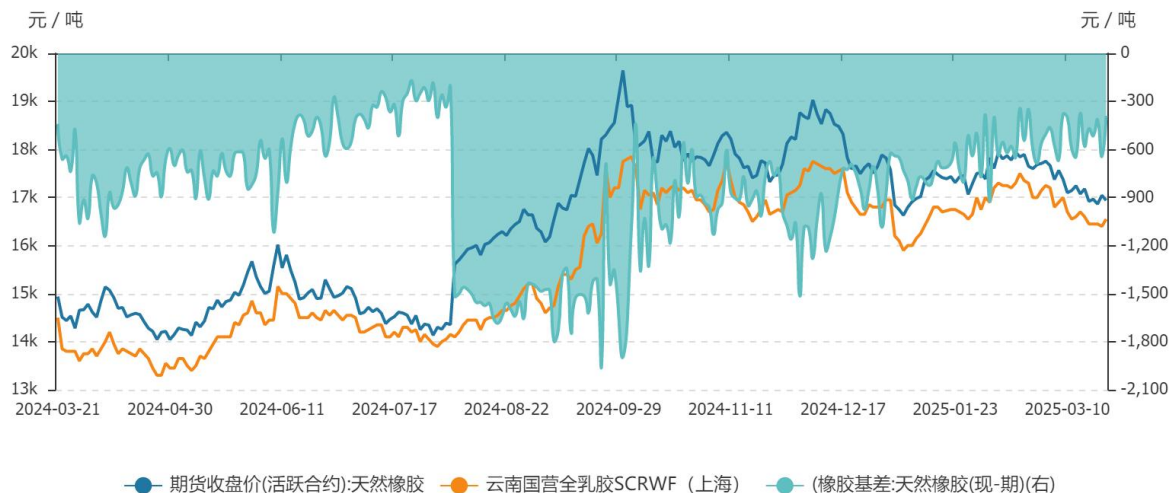


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 3 月 21 日，青岛天然橡胶到港价 2390 美元/吨，较上周下跌 10 美元/吨。

(三) 基差价差

天然橡胶基差(活跃合约)

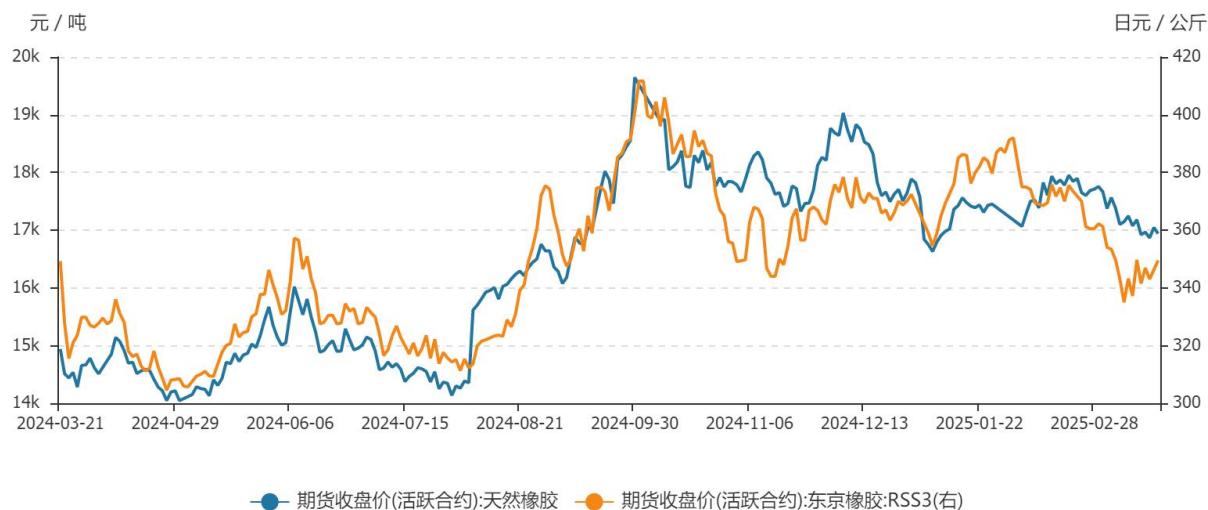


数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

以上海云南国营全乳胶(SCRWF)现货报价作为现货参考价格,以天然橡胶主力合约期价作为期货参考价格,二者基差小幅收缩。

截至 2025 年 3 月 21 日,二者基差维持在-390 元/吨,较上周缩小了 190 元/吨。

天然橡胶内外盘价格



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 3 月 21 日,天然橡胶内盘价格较上周小幅下跌,外盘价格较上周微幅下跌。

二、重要市场信息

1. 美联储如期维持利率不变，FOMC 声明显示，美联储将于 4 月 1 日开始放慢缩表节奏，将美债减持上限从 250 亿美元/月放缓至 50 亿美元/月，MBS 减持上限维持在 350 亿美元/月。经济前景不确定性增加。点阵图暗示今年仍有两次降息，累计降息 50 个基点。但点阵图中，预计今年不降息者由一人增至四人，降息两次者降一人至九人。此外，美联储大幅下调 2025 年经济增长预期，同时上调通胀预期。交易员认为美联储在 6 月会议上恢复降息的概率为 62.1%，而在美联储做出决定之前这一概率为 57%。利率决议公布后，美股扩大涨幅，黄金上扬；美元、美债收益率双双走低。

2. 美联储主席鲍威尔重申，美联储无需急于调整货币政策的立场，称已做好充分准备，耐心等待更清晰的市场信息。调查显示关税推动通胀预期，但较长期的通胀预期与美联储 2% 的通胀目标相符。通货膨胀仍然相对较高，今年通胀取得进一步进展可能会有所延迟。美国经济总体强劲，调查显示经济不确定性加剧。

3. 美联储意外“爆雷”。美联储财务报告显示，2024 年全年运营亏损达 776 亿美元（约合 5600 亿人民币），连续第二年出现巨额亏损。分析认为，美联储巨亏的主要原因是 2022 年至 2023 年的暴力加息。纽约联储的预测显示，如果短期利率维持在 4% 以上，美联储今年将继续亏损；若利率持续下调，美联储则可能实现盈利。

4. 美联储大幅下调 2025 年经济增长预期，同时上调通胀预期。美联储 FOMC 经济预期显示，2025 年 GDP 增速预期中值为 1.7%，去年 12 月预期为 2.1%；2025 核心 PCE 通胀预期中值 2.8%，去年 12 月预期为 2.5%。

5. 美国上周初请失业金人数增加 2000 人至 22.3 万，略低于市场预期。前一周续请失业金人数 189.2 万人，略超预期。

6. 美国 2 月零售销售环比升 0.2%，不及预期的 0.6%，1 月份修正后为下降 1.2%，创 2021 年 7 月以来的最大降幅。

7. 美国财政部长贝森特表示，针对各国贸易限制措施的“关税编号”将在 4 月 2 日正式生效。15% 的国家将占据大部分被征收关税的份额。他还表示，美国的基本经济状况“健康”，没有理由陷入衰退。

8. 欧盟把对美国威士忌征收 50% 关税的计划推迟到 4 月中旬，配合针对美国钢铝关税的更广泛反制措施。威士忌关税原定于 4 月 1 日生效。

9. 英国央行维持基准利率在 4.5% 不变，符合市场预期。有三位此前支持降息的官员本次转而支持按兵不动。英国央行表示，全球贸易不确定性加剧，未来几次会议的货币政策没有预设路径。

10. 欧洲央行行长拉加德指出，贸易局势的高度不确定性使得通胀前景变得更加不确定，重申将视情况来确定货币政策立场，不会预先承诺特定的利率路径。

11. 瑞士央行将政策利率从 0.5% 下调至 0.25%，为自 2022 年 9 月以来的最低利率，是连续第五次降息，符合预期。瑞士央行表示，必要时仍愿意在外汇市场采取行动。

12. 国家统计局发布数据，2 月份，不包含在校生，全国城镇 16-24 岁劳动力失业率为 16.9%，25-29 岁劳动力失业率为 7.3%，30-59 岁劳动力失业率为 4.3%。

13. 国家统计局公布数据显示，今年前两个月，我国工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额、固定资产投资分别同比增长 5.9%、5.6%、4% 和 4.1%，比上年全年分别加快 0.1、0.4、0.5 和 0.9 个百分点。房地产开发投资同比下降 9.8%，新建商品房销售面积下降 5.1%，均降幅收窄。

14. 国家统计局 70 城房价数据出炉，一线城市新房价格环比继续上涨，二线城市新房价格环比由上月上涨 0.1% 转为持平。2 月份，新房价格环比上涨城市为 18 个，较上月减少 6 个，其中南京连续 3 个月领涨全国；二手房价格环比上涨城市有 3 个，比上月减少 4 个，深圳领涨全国。

15. 中指研究院发布报告显示，2024 年百强企业销售总额、销售面积分别为 39483.8 亿元、19546.3 万平方米，同比分别下降 26%、24.4%。百强企业继续向一二线核心城市高度集聚，重点城市销售贡献占比有所提升。

16. 三部门发布新能源公交车更新补贴实施细则，对更新新能源城市公交车每辆车平均补贴 8 万元；其中，对更换动力电池的，每辆车平均补贴 4.2 万元。

17. 乘联分会秘书长崔东树发文指出，2 月末全国乘用车库存 308 万台，支撑未来销售天数 51 天，总体库存压力不大，但新能源的库存压力已经持续明显加大。

18. 中汽协发布数据显示，2 月，汽车产销分别完成 210.3 万辆和 212.9 万辆，环比分别下降 14.1% 和 12.2%，同比分别增长 39.6% 和 34.4%。今年 1 至 2 月，我国汽车产销分别完成 455.3 万辆和 455.2 万辆，同比分别增长 16.2% 和 13.1%。其中，新能源汽车产销分别完成 190.3 万辆和 183.5 万辆，出口 28.2 万辆，同比增长均超 50%。

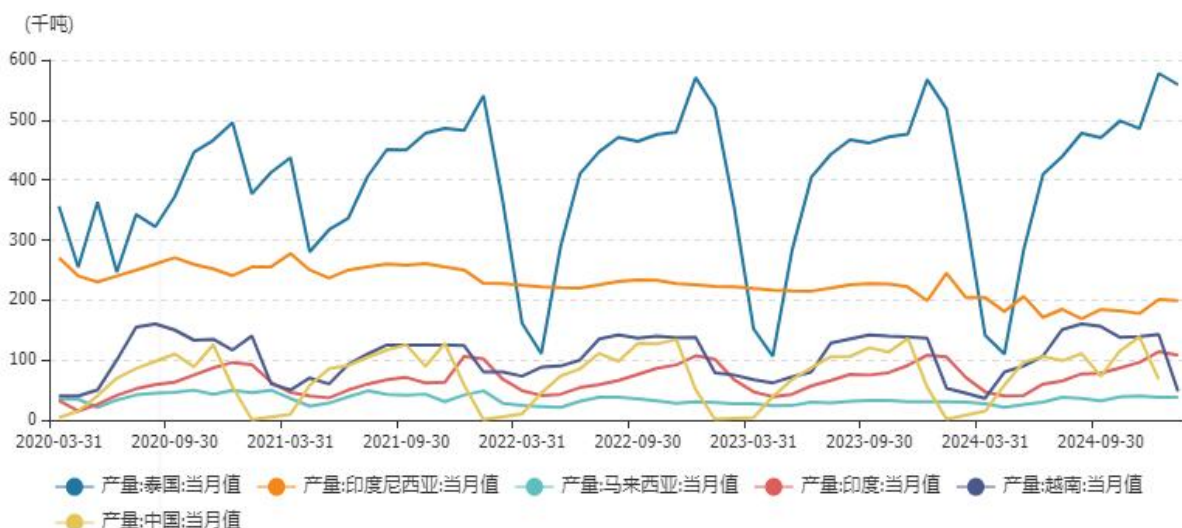
19. 据第一商用车网最新数据显示，2025 年 2 月份，我国重卡市场共计销售约 8 万辆（批发口径，包含出口和新能源），环比上涨 11%，同比大幅增长 34%。最近八年来看，仅次于 2021 年 2 月。今年 1-2 月，我国重卡市场累计销售 15.2 万辆，同比降幅缩窄至 3%。。

20. 上海出台电动汽车充换电设施补贴政策，对符合条件的设备投资，功率补贴上限分别为 600 元/千瓦、300 元/千瓦。

（注：以上信息来源于 Wind 资讯。）

三、供应端情况

天然橡胶主要生产国月度产量

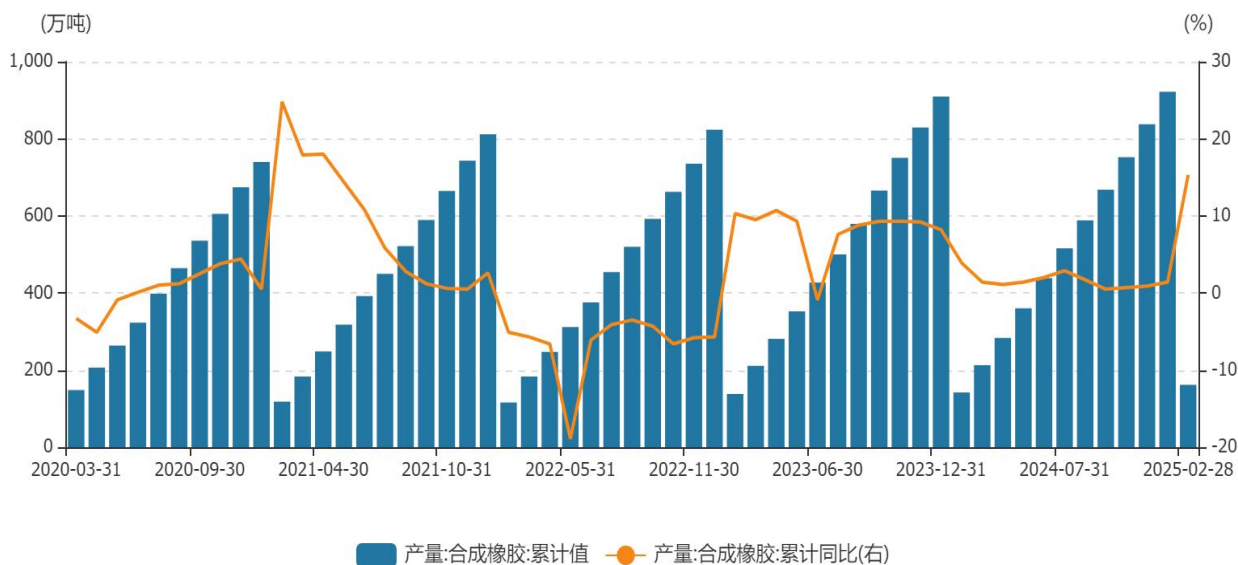


	2025/01	2024/12
产量:泰国:当月值	558.60	577.60
产量:印度尼西亚:当月值	198.60	200.80
产量:马来西亚:当月值	37.90	38.30
产量:印度:当月值	108.00	113.90
产量:越南:当月值	47.80	142.60
产量:中国:当月值		67.40

数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 1 月 31 日，天然橡胶主要生产国产量变化情况如下：印度和产量较上月小幅增长；印度尼西亚和马来西亚主产区产量较上月微幅下降；越南和泰国主产区产量较上月小幅下降；中国主产区处于停割期，暂无产量。天然橡胶主产国 2025 年 1 月总产量 95.09 万吨，较上月小幅下降。

合成橡胶中国累计产量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 2 月 28 日，合成橡胶中国累计产量为 161.5 万吨，同比增加 15.3%。

新的充气橡胶轮胎中国进口量

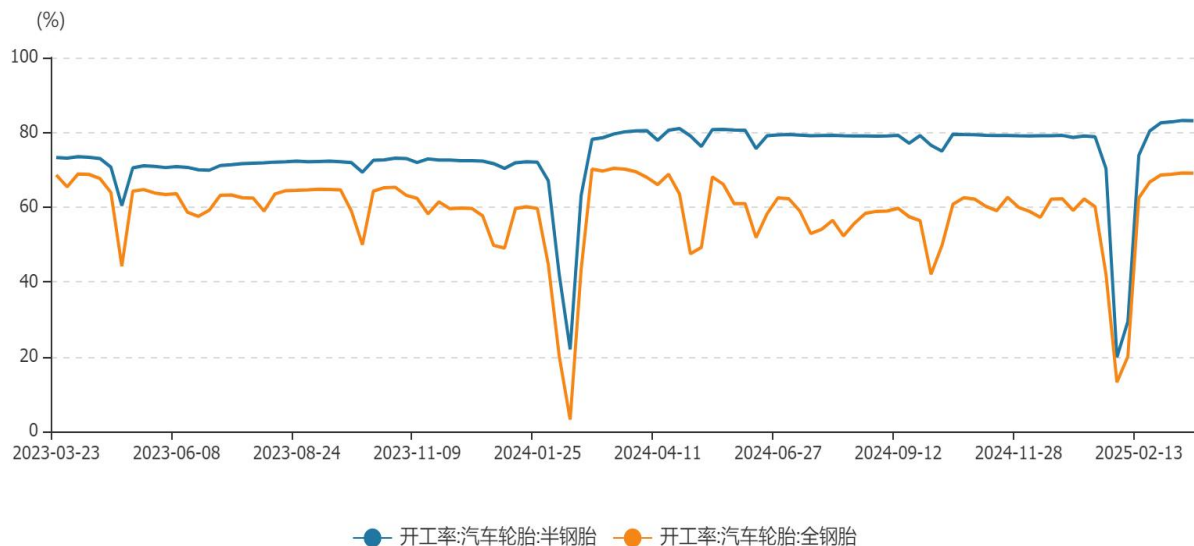


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 12 月 31 日，新的充气橡胶轮胎中国进口量为 1.07 万吨，环比上升 20.22%。

四、需求端情况

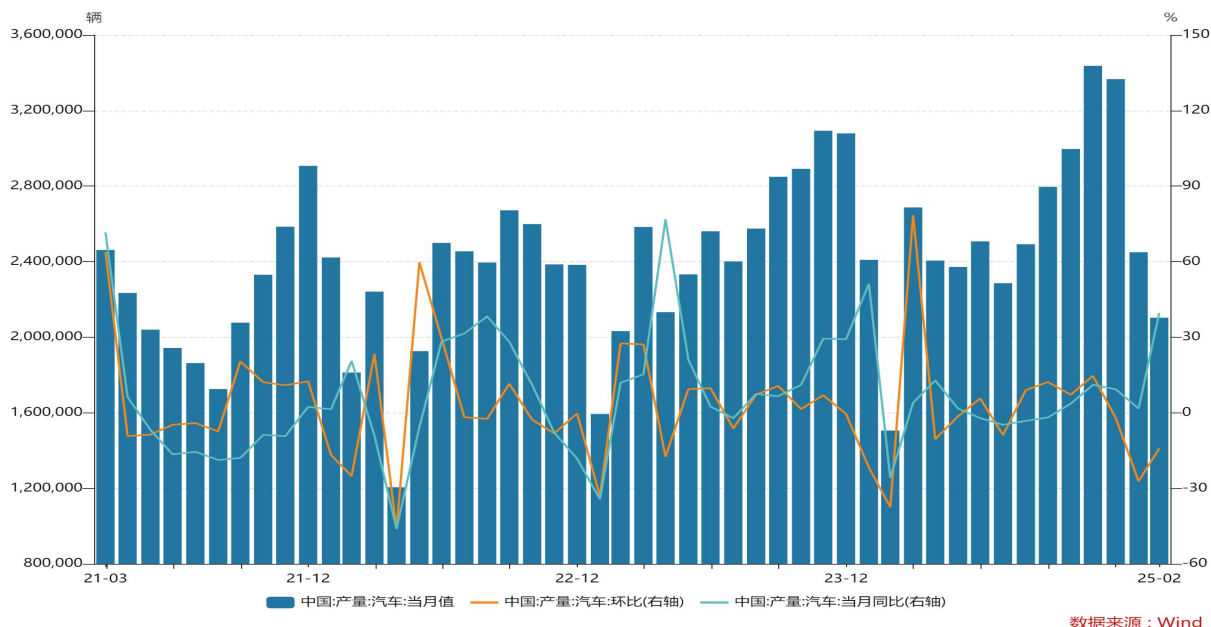
汽车轮胎企业开工率



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 3 月 20 日，半钢胎汽车轮胎企业开工率为 83.11%，较上周下降 0.06%；全钢胎汽车轮胎企业开工率为 69.07%，较上周下降 0.04%。

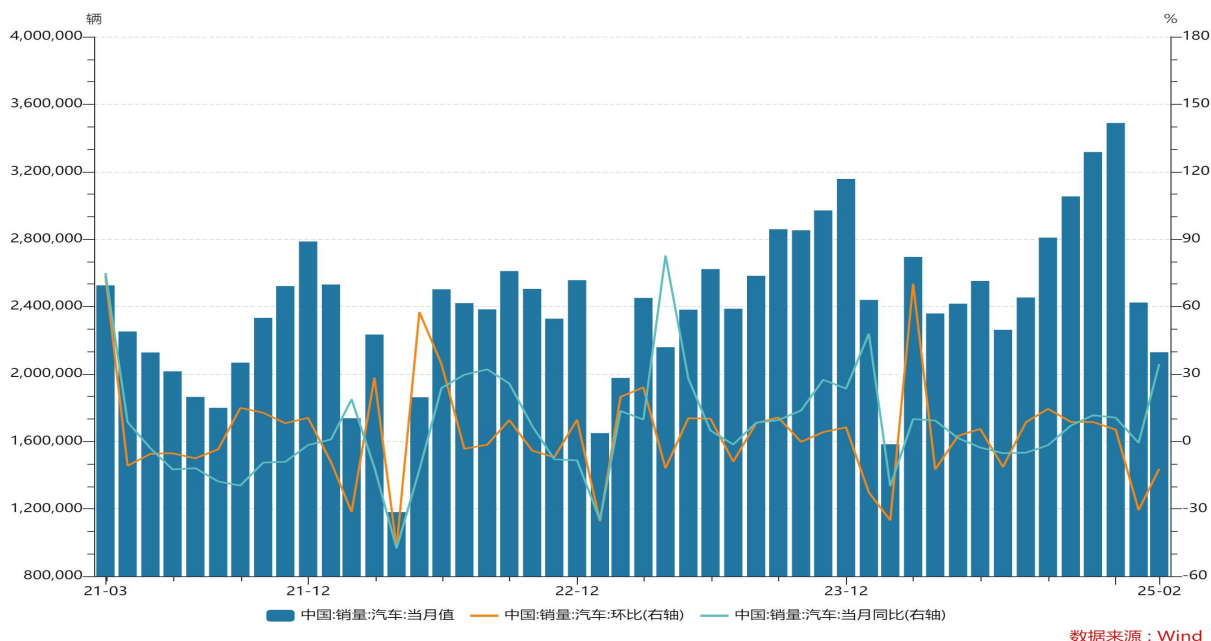
中国汽车月度产量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 2 月 28 日，中国汽车月度产量 210.3 万辆，同比增长 39.64%，环比下降 14.15%。

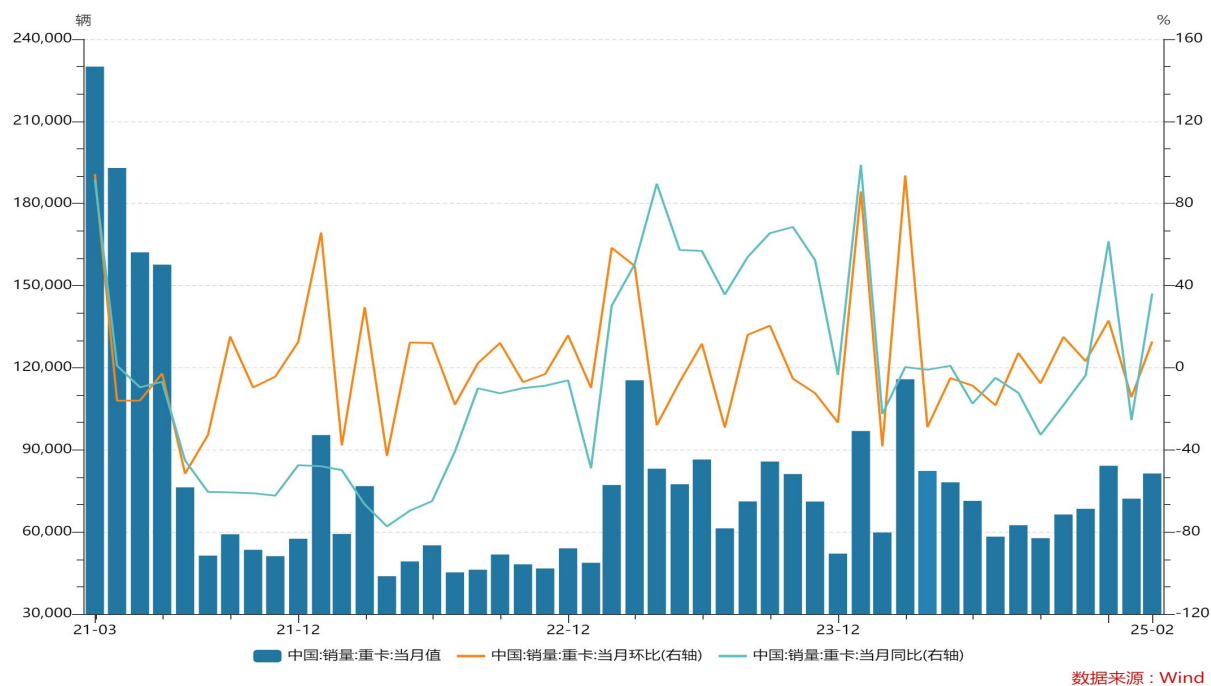
中国汽车月度销量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至2025年2月28日，中国汽车月度销量212.86万辆，同比增长34.42%，环比下降12.17%。

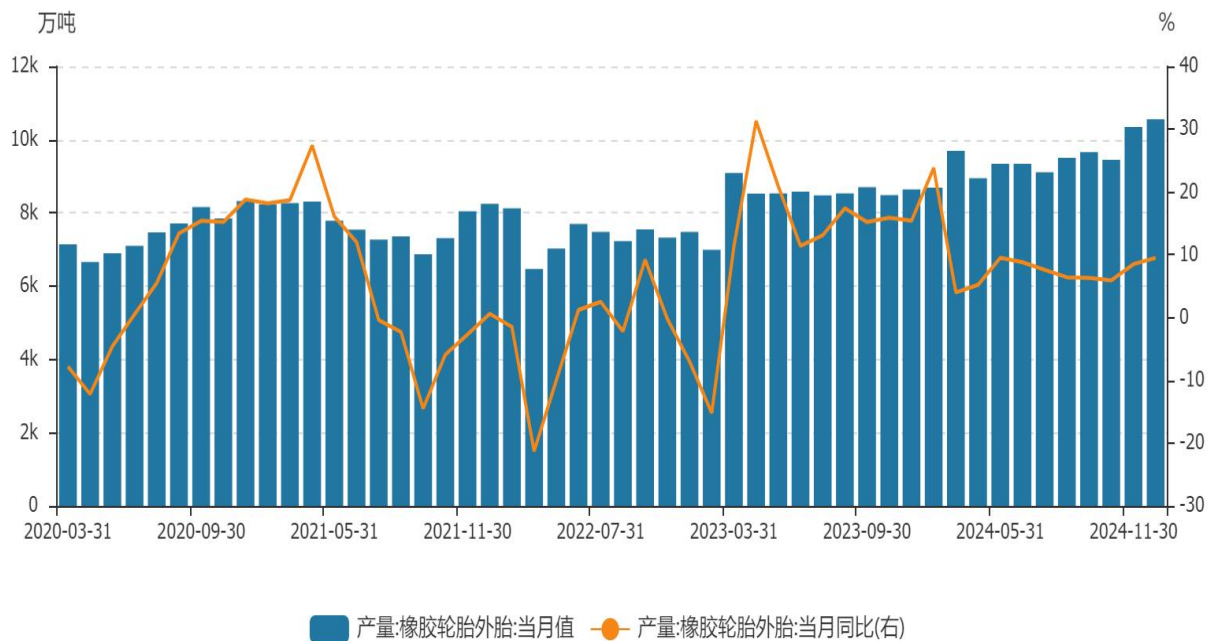
中国重卡月度销量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至2025年2月28日，中国重卡月度销量81363辆，同比增长36.09%，环比增长12.74%。

中国轮胎外胎月度产量



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 12 月 31 日, 中国轮胎外胎月度产量为 10556 万条, 同比增长 9.5%。

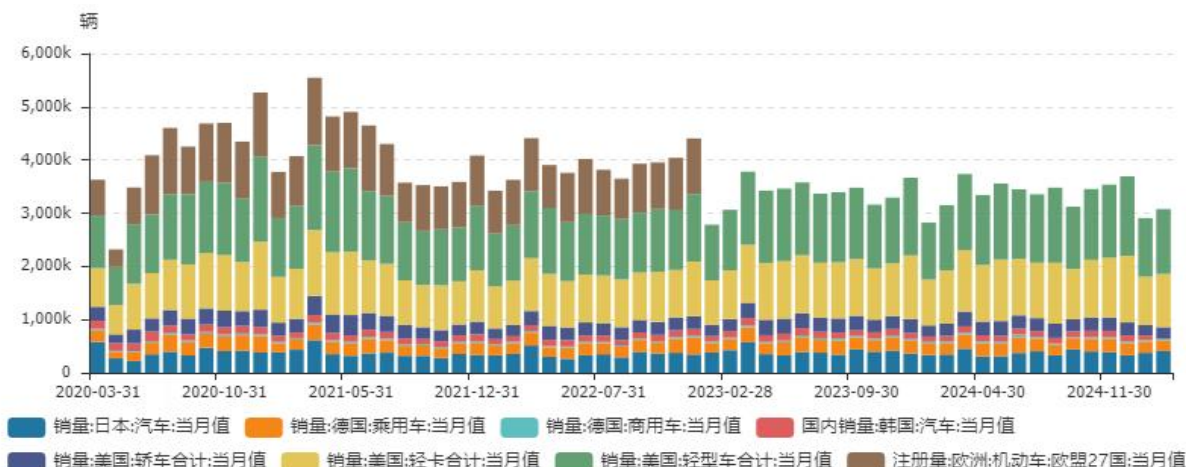
新的充气橡胶轮胎中国出口量



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 2 月 28 日, 新的充气橡胶轮胎中国出口量为 4376 万条, 环比下降 30.93%。

全球主要国家汽车月度销量

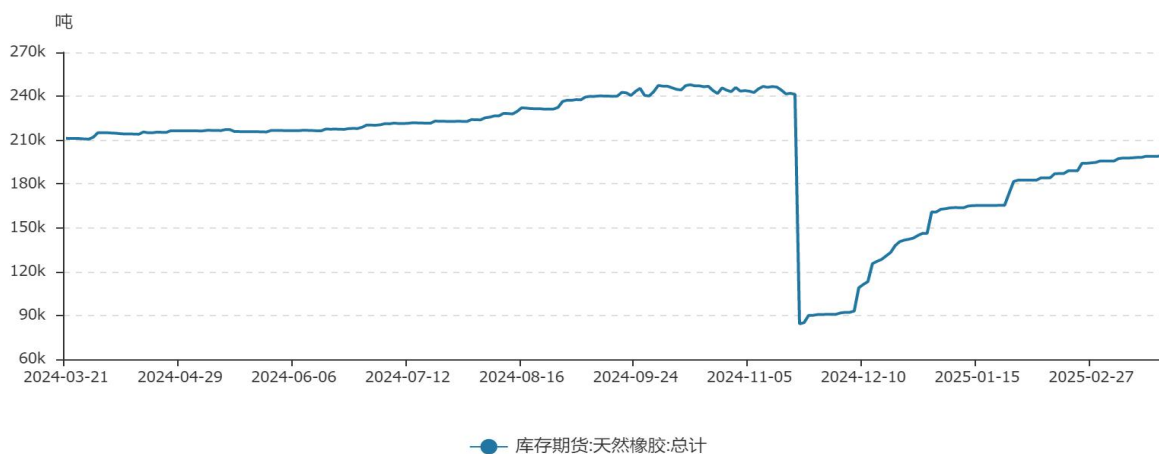


指标名称	更新日期	最新值	上期值
销量:日本:汽车:当月值	2025-02-28	409,347	376,258
销量:德国:乘用车:当月值	2025-02-28	203,400	207,640
销量:德国:商用车:当月值	2025-02-28	24,751	28,006
国内销量:韩国:汽车:当月值	2025-01-31	90,847	119,405
销量:美国:轿车合计:当月值	2025-02-28	219,886	196,308
销量:美国:轻卡合计:当月值	2025-02-28	999,955	906,824
销量:美国:轻型车合计:当月值	2025-02-28	1,219,841	1,103,132
注册量:欧洲:机动车:欧盟27国:当月值	2022-12-31	1,045,116	971,430

数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

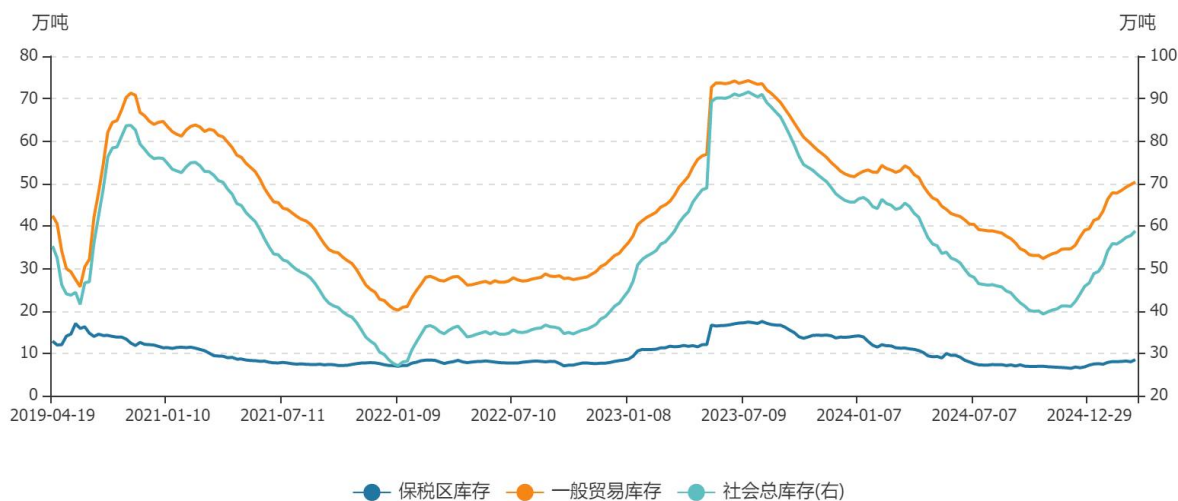
五、库存端情况

天然橡胶期货库存



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

国内天然橡胶库存



数据来源：Wind 资讯、隆众资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 3 月 21 日，上期所天然橡胶期货库存 198940 吨，较上周上升 860 吨。

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%。其中中国深色胶社会总库存为 82.3 万吨，环比增加 2.8%；中国浅色胶社会总库存为 56.5 万吨，环比降 0.6%。

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%。其中保税区库存 7.07 万吨，增幅 6.49%；一般贸易库存 52.86 万吨，增幅 1.23%。

六、基本面分析

从供给端来看，近期越南面临全面停割，泰国东北大部分区域进入停割期，泰国南部处于低产期，海外主产区供应总体缩量，原料价格高位震荡。目前国内云南产区和海南产区都处于停割期，国内云南产区 3 月下旬陆续试割。供给端偏紧支撑胶价。

从需求端来看，上周半钢胎和全钢胎开工率均小幅回落，继续维持高位。终端车市方面，2025 年 2 月汽车产销量同比大幅增长，环比小幅下降；2 月重卡市场销量环比小幅增长，同比大幅增长。2025 年前 2 个月中国橡胶轮胎出口量同比增长 3.3%。

从库存方面来看，上周上期所库存继续小幅上升；中国天然橡胶社会库存和青岛总库存均小幅上升，累库幅度有所扩大。

七、后市展望

上周国内天然橡胶期货主力合约价格偏弱震荡，总体小幅下跌。

展望后市，从宏观面来看，上周美联储维持利率不变，并调整了经济增长预期，宏观市场氛围有所转暖。国内以旧换新相关措施持续发布。从基本面来看，全球橡胶处于低产期，供给端偏紧支撑胶价，但 1 至 2 月橡胶进口超预期，叠加国内即将开割，导致供给端支撑力度有所减弱。需求方面，上周半钢胎和全钢胎开工率均小幅回落，仍维持高开工率。终端车市方面，2025 年 2 月汽车产销量均表现尚可，2 月重卡市场销量同比环比均增长，但不及预期。库存方面，上周上期所库存继续小幅上升；中国天然橡胶社会库存和青岛总库存均小幅上升，且累库幅度有所扩大。

综上所述，在供给端支撑力度减弱、需求表现尚可、库存持续累库的情况下，预计胶价短期内或将维持区间震荡。

后续关注宏观面和政策面的影响，主产区天气变化情况、3 月下旬云南割胶情况、橡胶进口情况、需求变化情况和库存变化情况。

八、操作策略

预计天然橡胶期货主力合约短期内或将维持区间震荡。关注上方 17300 元/吨附近的压力和下方 16800 元/吨附近的支撑力度。

操作上，建议暂时观望，激进投资者可考虑逢低试多。

免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有, 未经华龙期货股份有限公司的书面授权, 任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用, 并不构成对任何人的投资建议, 且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠, 但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更, 且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测, 可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出, 仅供参考, 据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下, 我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议, 且不对任何投资及策略做担保, 此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区静宁路308号4楼	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心(三期) 4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国(上海)自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211

***特别声明:** 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。