

短期或有震荡反复，未来仍将偏弱运行

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4月14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RU2509价格在14035-15580元/吨之间运行，期货价格在对等关税影响下周一起跌停开盘，周二继续大幅下挫，之后震荡反复，总体大幅下跌。

截至2025年4月11日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约RU2509报收14995元/吨，当周下跌1300点，跌幅7.98%。

【后市展望】

上周国内天然橡胶期货主力合约价格在关税影响下周一起跌停开盘，周二继续大幅下挫，之后震荡反复，总体大幅下跌。

展望后市，从宏观面来看，上周特朗普“对等关税”政策多次加码，中国强硬反制，全球市场波动剧烈。国内方面，经济景气水平稳步好转，以旧换新政策持续激发市场消费潜力。从基本面来看，全球橡胶产区逐步开割，近期云南产区开割进度正常，海南天气情况较好，国内存在供应增量预期，1至2月橡胶进口超预期，供给端支撑有所减弱。需求方面，上周半钢胎和全钢胎开工率均有所下降。终端车市方面，2025年2月汽车产销量均表现尚可，一季度重卡市场销量同比小幅下降。1至2月中国橡胶轮胎出口量同比小幅增长。库存方面，上周上期所库存小幅回升；中国天然橡胶社会库存小幅回落；青岛总库存小幅上升，但是累库速度有所下降。

综上所述，宏观情绪有所反弹，但是基本面仍然偏弱。短期来看市场虽然有所反弹，但贸易战引起的全球经济衰退预期和贸易收缩对橡胶市场的利空影响并未完全结束，叠加偏弱的基本面，预计胶价在短期反弹之后，后续仍将震荡偏弱运行。

【操作策略】

预计天然橡胶期货主力合约短期内或将受到宏观情绪影响震荡反复，后续反弹充分之后，未来可能仍然维持偏弱运行。

操作上，建议暂时观望为主，激进投资者可考虑逢高试空，注意做好止损措施。

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



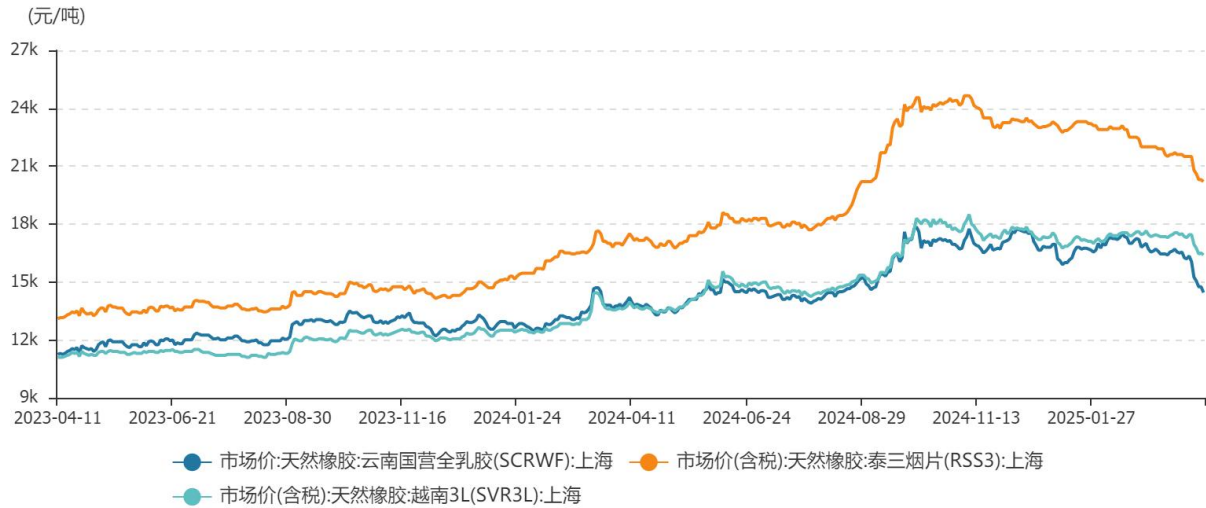
数据来源：文华财经、华龙期货投资咨询部

上周天然橡胶主力合约 RU2509 价格在 14035-15580 元/吨之间运行，期货价格在对等关税影响下周一跌停开盘，周二继续大幅下挫，之后震荡反复，总体大幅下跌。

截至 2025 年 4 月 11 日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约 RU2509 报收 14995 元/吨，当周下跌 1300 点，跌幅 7.98%。

（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 4 月 11 日，云南国营全乳胶（SCRWF）现货价格 14450 元/吨，较上周下跌 1600 元/吨；泰三烟片（RSS3）现货价格 20200 元/吨，较上周下跌 1300 元/吨；越南 3L（SVR3L）现货价格 16400 元/吨，较上周下跌 1050 元/吨。

天然橡胶到港价

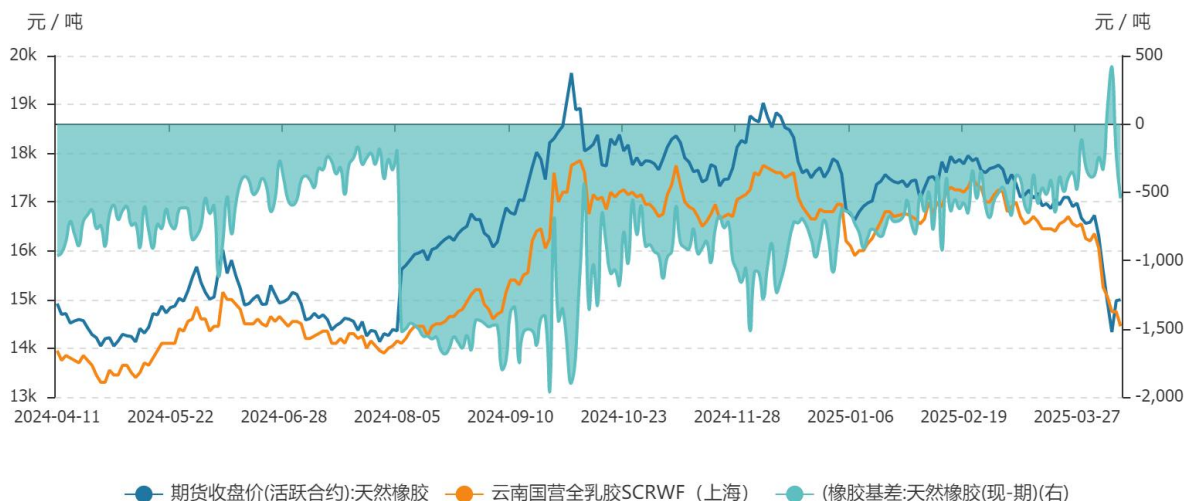


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 4 月 11 日，青岛天然橡胶到港价 2220 美元/吨，较上周下跌 140 美元/吨。

(三) 基差价差

天然橡胶基差(活跃合约)

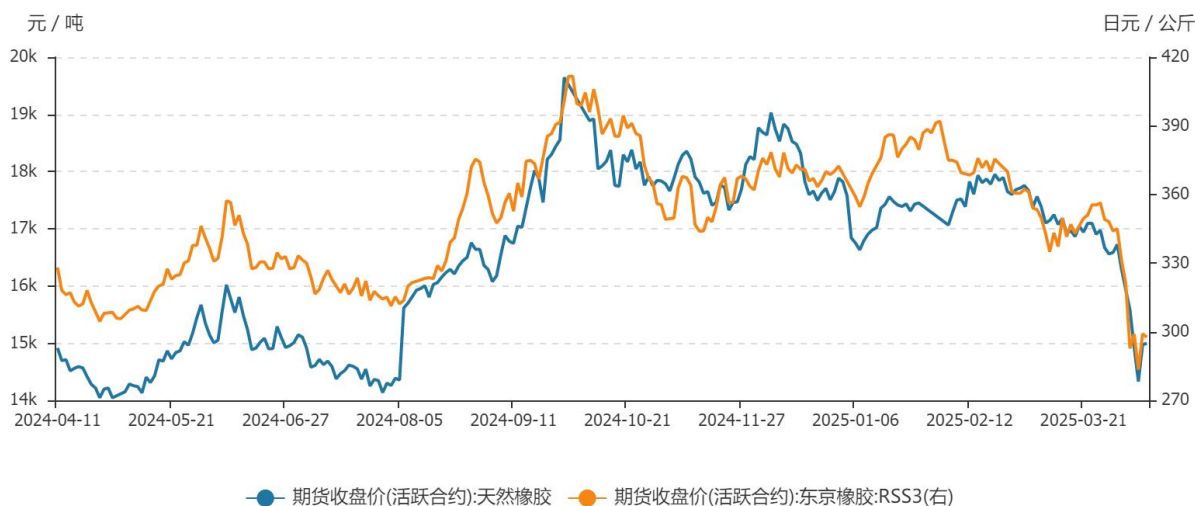


数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

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,二者基差小幅扩张。

截至 2025 年 4 月 11 日,二者基差维持在-545 元/吨,较上周扩大了 300 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 4 月 11 日,天然橡胶内外盘价格较上周均大幅下跌。

二、重要市场信息

1. 美国 3 月 CPI 同比增长 2.4%，较上月 2.8% 水平显著回落，创半年低位，低于市场预估的 2.6%；3 月 CPI 环比意外下降 0.1%，大幅低于市场预估（增长 0.1%），前值为增长 0.2%。CPI 数据发布后，交易员加大了对美联储在年底前降息整整一个百分点的押注，市场几乎完全定价美联储 6 月降息。但有华尔街人士警告称，如果关税政策全面实施，美国通胀可能将面临巨大的上行压力。

2. 4 月 10 日美国政府将对数十个国家暂停征收对等关税 90 天，维持最低关税税率为 10%。交易员大幅削减了此前对美联储 5 月开始降息的押注，认为美国从 6 月开始降息的可能性比 5 月大得多，预计到今年年底，美联储将总共降息四次。

3. 4 月 11 日美国海关与边境保护局发布公告称，智能手机、路由器以及部分电脑和笔记本等产品将不再被纳入此前针对中国进口商品实施的 125% 所谓“对等关税”范围内。根据最新政策，若符合美国《协调关税税则》中所列明的分类号码的产品，将可获得“对等关税”豁免，其中包括智能手机、路由器、部分计算机设备及电子零部件等关键技术产品。

4. 美国 3 月 PPI 同比升 2.7%，预期升 3.3%，前值升 3.2%；环比降 0.4%，为 2023 年 10 月以来最大降幅，预期升 0.2%，前值从持平修正为升 0.1%。核心 PPI 同比升 3.3%，预期升 3.6%，前值升 3.4%；环比降 0.1%，预期升 0.3%，前值从降 0.1% 修正为升 0.1%。

5. 摩根士丹利将 2025 年美国 GDP 增长预期下调至 0.8%，之前的预期为 1.5%；尽管并未预测美国经济将出现衰退，但经济增长放缓前景与衰退之间的差距已经缩小。

6. 高盛在最新发布的研报中表示，将未来 12 个月美国经济陷入衰退的概率从此前的 35% 大幅提升至 45%，同时将美国 2025 年四季度 GDP 增长预测从之前的 1.0% 下调至仅 0.5%。

7. 美国上周初请失业金人数 22.3 万人，预期 22.3 万人，前值 21.9 万人。

8. 国家统计局数据显示，3 月份 CPI 环比下降 0.4%，同比下降 0.1%，降幅明显收窄；PPI 环比下降 0.4%，同比下降 2.5%。这主要受季节性、国际输入性因素等影响。从边际变化看，提振消费需求等政策效应进一步显现，核心 CPI 明显回升，同比上涨 0.5%，供需结构有所改善，价格呈现一些积极变化。

9. 国务院关税税则委员会公告称，自 4 月 12 日起，调整《国务院关税税则委员会关于调整对原产于美国的进口商品加征关税措施的公告》（税委会公告 2025 年第 5 号）规定的加征关税税率，由 84% 提高至 125%。鉴于在目前关税水平下，美国输华商品已无市场接受

可能性，如果美方后续对中国输美商品继续加征关税，中方将不予理会。

10. 国务院关税税则委员会公告称，自4月10日12时01分起，调整《国务院关税税则委员会关于对原产于美国的进口商品加征关税的公告》（税委会公告2025年第4号）规定的加征关税税率，原产于美国的所有进口商品的加征关税税率由34%提高至84%。

11. 中国物流与采购联合会公布的数据显示，3月份全球制造业采购经理指数为49.6%，较上月下降0.4个百分点。综合指数变化来看，全球制造业恢复力度较上月有所偏弱，全球经济继续呈现低速增长的特征。专家表示，从全球经济演变来看，美国加征关税使得贸易摩擦不可避免，对美国和全球各国的影响都是负面的，短期内将会造成全球贸易成本上升以及全球供应链混乱的“多输”局面。

12. 中指研究院数据显示，3月，一线城市新房、二手房成交量同比均大幅增长，其中，北京新房成交面积同比增长46%，深圳二手房成交套数同比增长58%。二线城市中，宁波、合肥、苏州、杭州、成都等城市成交量同比增幅明显，其中，宁波新房成交量同比增长79%，杭州二手房成交套数同比增长68%。

13. 乘联分会数据显示，3月乘用车市场零售194万辆，同比增长14.4%，环比增长40.2%。由于国家双新政策的推动，今年3月的同比零售增速是近10年最高的，扭转了近10年来3月零售增速偏低的特征。新能源汽车方面，3月新能源乘用车市场零售99.1万辆，同比增长38%，环比增长45%；3月新能源车在国内总体乘用车的零售渗透率为51.1%，较去年同期提升8.7个百分点。

14. 中汽协数据显示，一季度，我国汽车产销分别完成756.1万辆和747万辆，同比分别增长14.5%和11.2%。其中，新能源汽车产销分别完成318.2万辆和307.5万辆，同比分别增长50.4%和47.1%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的41.2%。

15. 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%。

16. 根据第一商用车网初步掌握的数据，2025年3月份，我国重卡市场共计销售10.5万辆左右（批发口径，包含出口和新能源），环比今年2月上漲29%，比上年同期的11.6万辆下降约9%。累计来看，今年1-3月，我国重卡市场累计销量约为25.9万辆，同比降幅

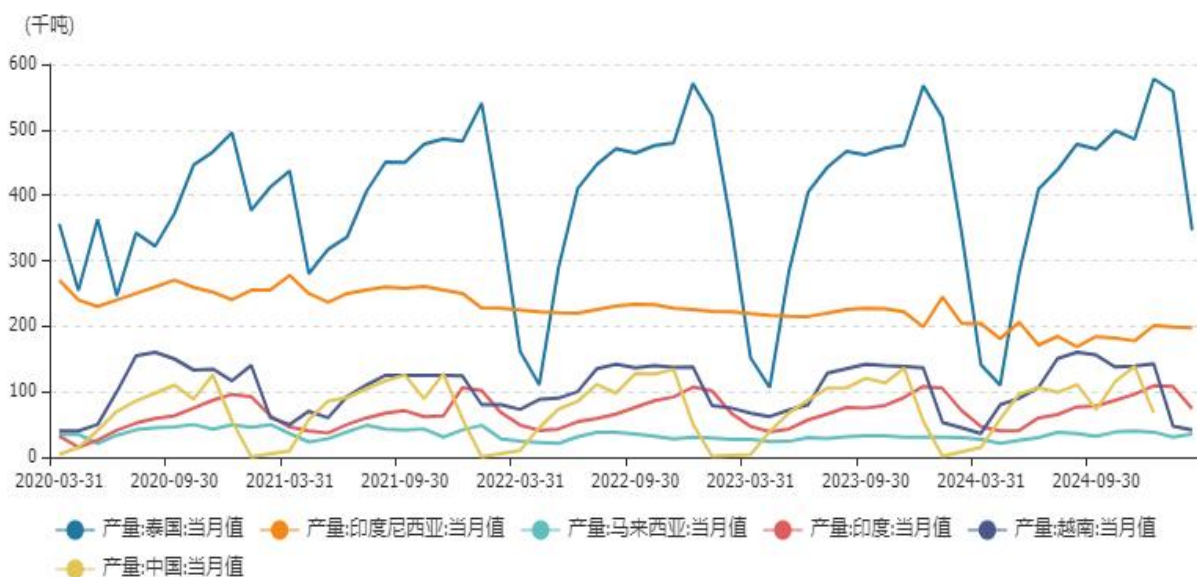
为 5%。

17. 乘联会秘书长崔东树发文称，3 月全国汽车市场走势分化，呈现乘强商弱的走势。2025 年 1 月底新一轮补贴政策落实，狭义乘用车 2-3 月零售最终高于此前预期。

（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

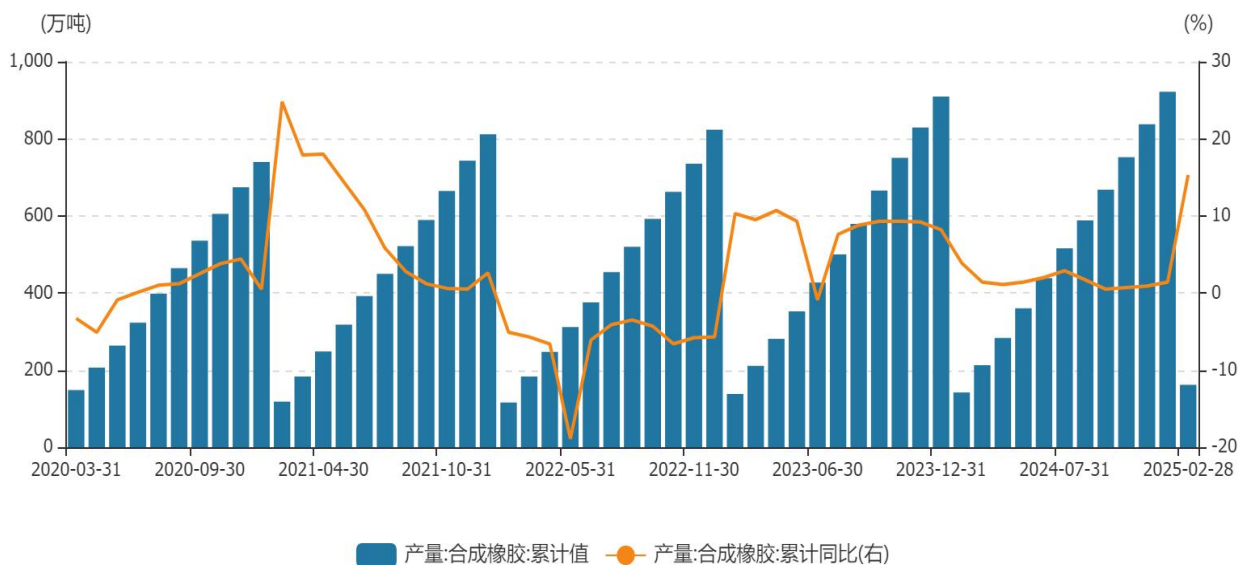


	2025/02	2025/01	2024/12
产量:泰国:当月值	346.40	558.60	577.60
产量:印度尼西亚:当月值	197.60	198.60	200.80
产量:马来西亚:当月值	35.30	30.30	38.30
产量:印度:当月值	74.00	108.00	109.00
产量:越南:当月值	41.50	47.80	142.60
产量:中国:当月值			67.40

数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 2 月 28 日，天然橡胶主要生产国产量变化情况如下：马来西亚主产区产量较上月小幅增长；印度尼西亚主产区产量较上月微幅下降；越南主产区产量较上月小幅下降；印度主产区产量较上月下降明显；泰国主产区产量较上月大幅下降；中国主产区处于停割期，暂无产量。天然橡胶主产国 2025 年 2 月总产量 69.48 万吨，较上月下降明显。

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

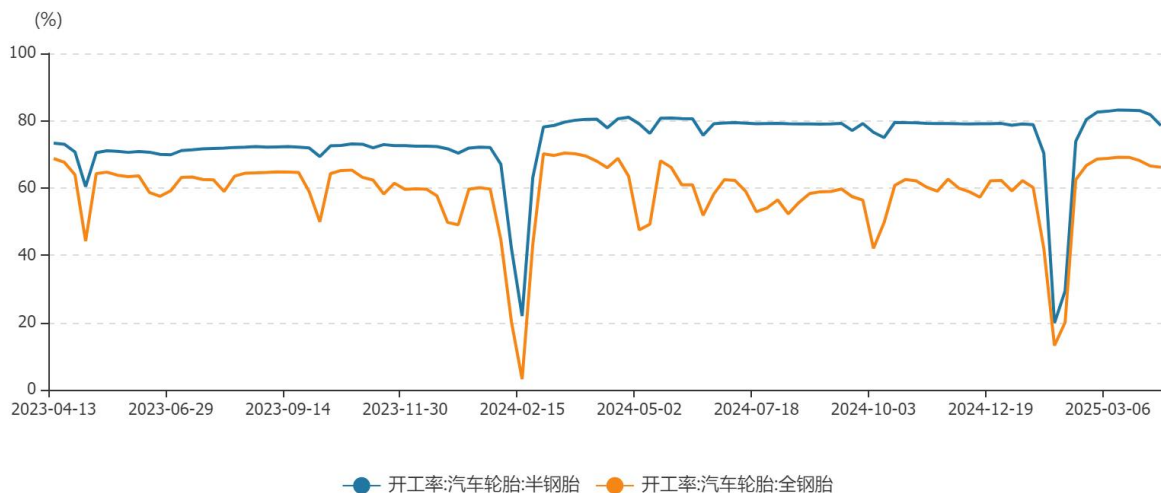


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 2 月 28 日，新的充气橡胶轮胎中国进口量为 0.8 万吨，环比上升 5%。

四、需求端情况

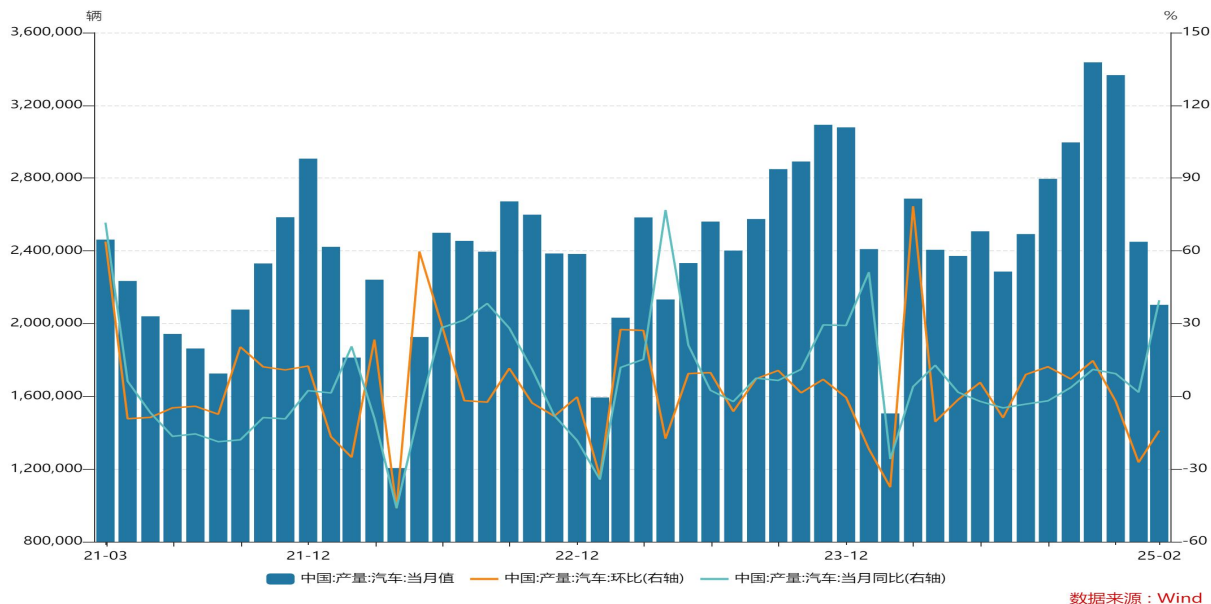
汽车轮胎企业开工率



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 4 月 10 日，半钢胎汽车轮胎企业开工率为 78.52%，较上周下降 3.23%；全钢胎汽车轮胎企业开工率为 66.15%，较上周下降 0.37%。

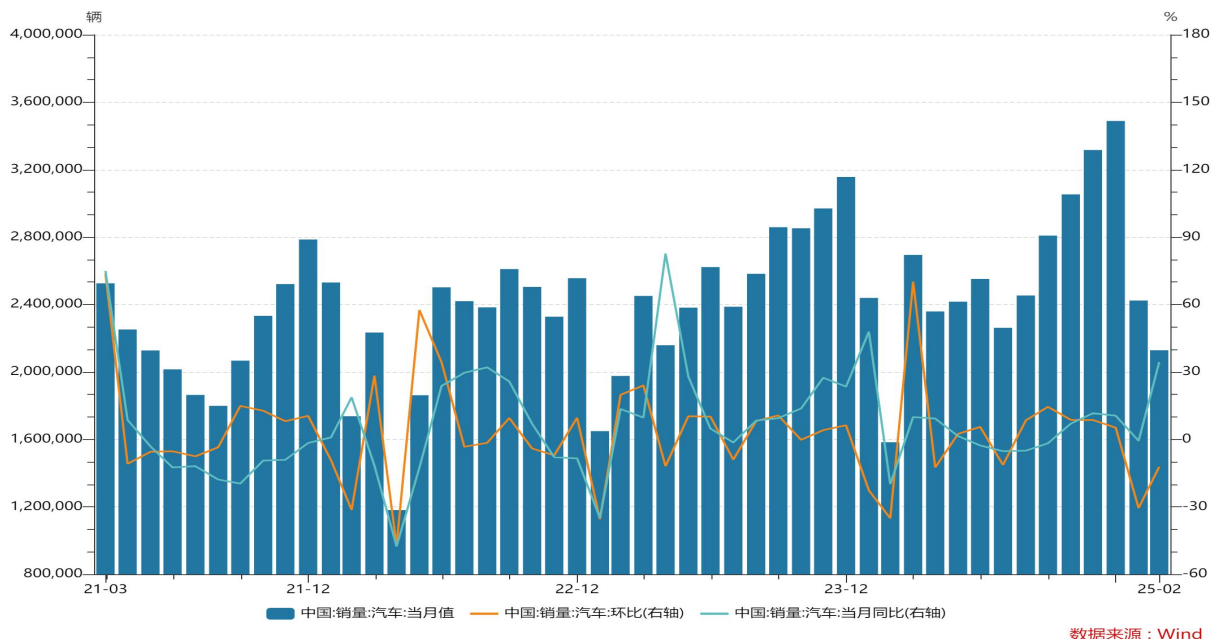
中国汽车月度产量



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%。

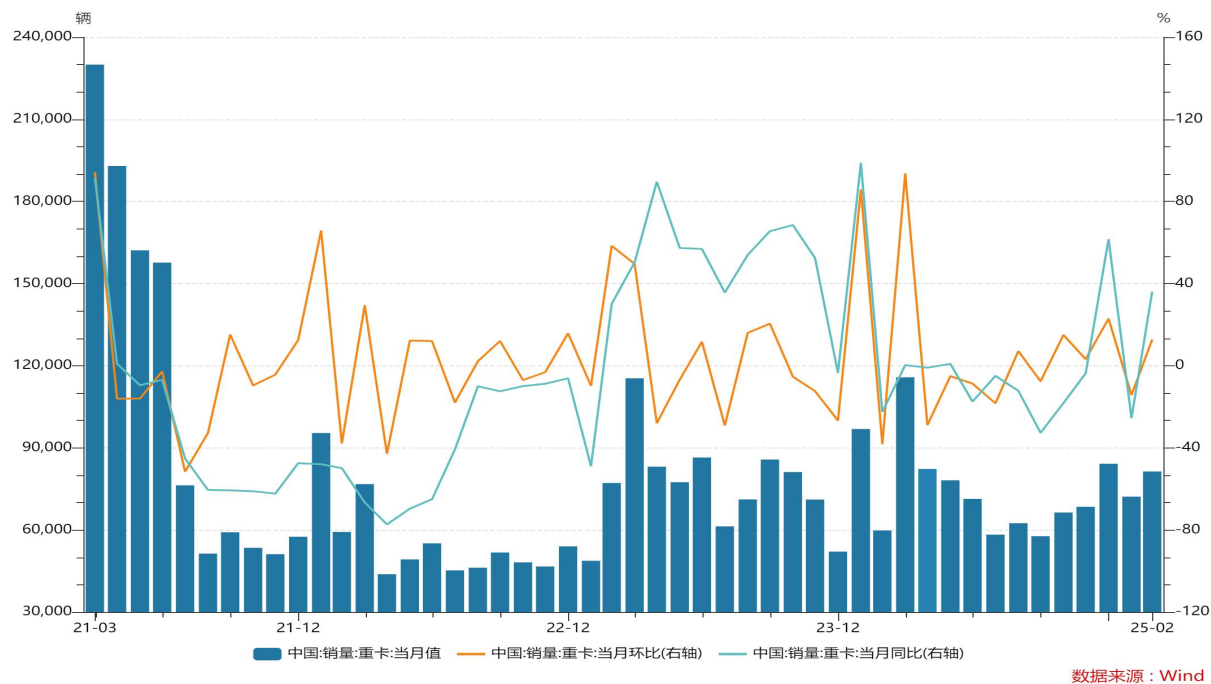
中国汽车月度销量



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%。

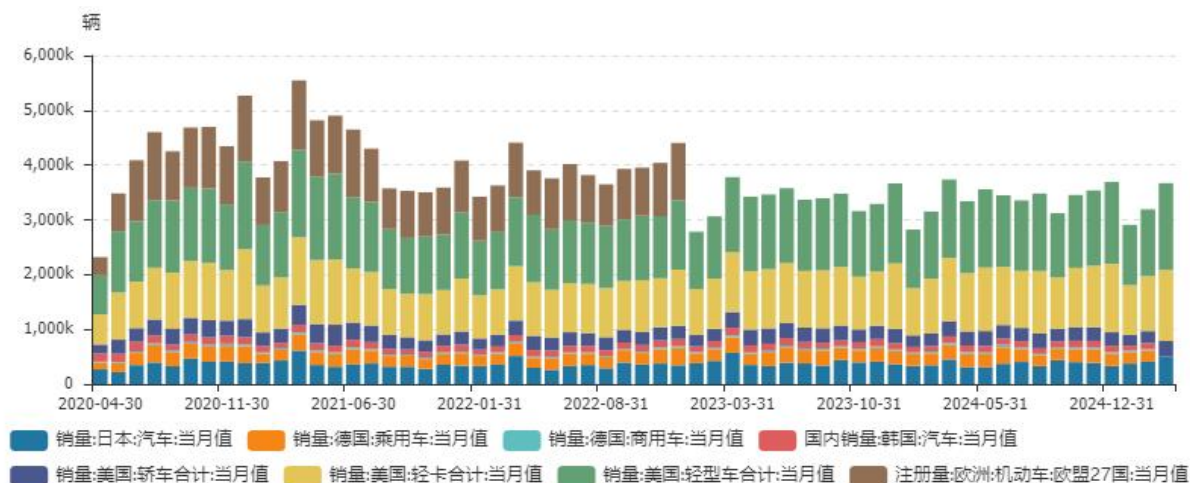
新的充气橡胶轮胎中国出口量



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	2025-03-31	499,745	409,348
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	2025-02-28	112,709	90,847
销量:美国:轿车合计:当月值	2025-03-31	287,595	219,794
销量:美国:轻卡合计:当月值	2025-03-31	1,297,795	1,000,994
销量:美国:轻型车合计:当月值	2025-03-31	1,585,390	1,220,788
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

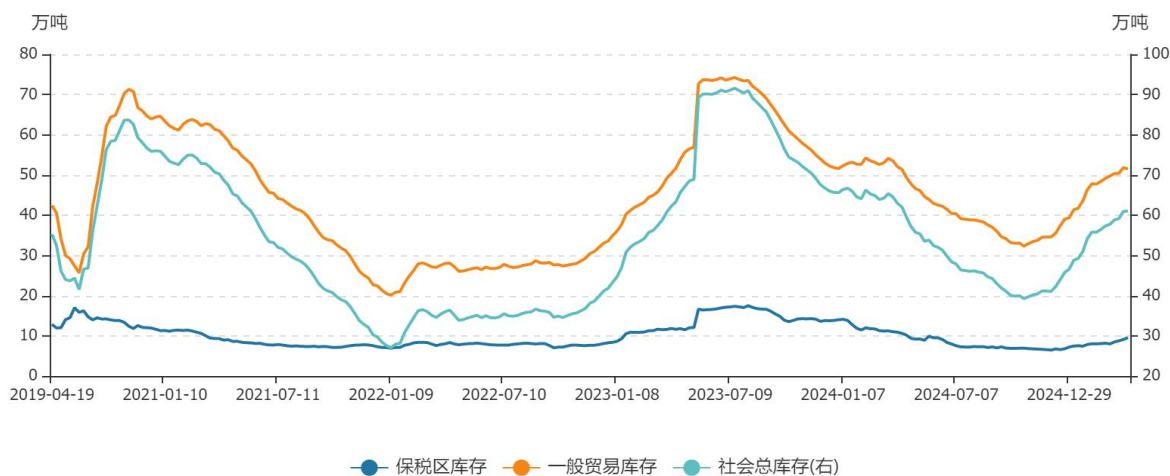
五、库存端情况

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 4 月 11 日，上期所天然橡胶期货库存 200110 吨，较上周上升 110 吨。

截至 2025 年 4 月 6 日，中国天然橡胶社会库存 137.5 万吨，环比减少 0.41 万吨，降幅 0.3%。其中中国深色胶社会总库存为 82.45 万吨，环比增 0.24%；中国浅色胶社会总库存为 55.07 万吨，环比降 1.1%。

截至 2025 年 4 月 6 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 62.07 万吨，环比上期增加 0.08 万吨，增幅 0.13%。其中保税区库存 8.02 万吨，增幅 5.71%；一般贸易库存 54.05 万吨，降幅 0.64%。

六、基本面分析

从供给端来看，全球天然橡胶供应仍处于低产期，目前全球主产区逐步开割。近期国内云南产区开割进度正常，海南天气情况较好，未来国内供应存在增量预期。供给端支撑有所减弱。2025 年前 2 个月中国天然橡胶（含混合和复合）进口同比增加 19.25%。

从需求端来看，上周半钢胎和全钢胎开工率均有所下降。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；3 月我国重卡市场销量同比下降约 9%，一季度重卡市场累计销量约为 25.9 万辆，同比降幅 5%。2025 年前 2 个月中国橡胶轮胎出口量同比增长 3.3%。我国以旧换新政策不断落实，持续激发市场消费潜力。

从库存方面来看，上周上期所库存小幅回升；中国天然橡胶社会库存小幅回落；青岛总库存小幅上升，累库速度有所下降。

七、后市展望

上周国内天然橡胶期货主力合约价格在对等关税影响下周一跌停开盘，周二继续大幅下挫，之后震荡反复，总体大幅下跌。盘面短期更多的是受关税政策影响带来的情绪交易。

展望后市，从宏观面来看，上周特朗普“对等关税”政策多次加码，中国强硬反制，全球市场波动剧烈。国内方面，经济景气水平稳步好转，以旧换新政策持续激发市场消费潜力。从基本面来看，全球橡胶产区逐步开割，近期云南产区开割进度正常，海南天气情况较好，国内存在供应增量预期，1至2月橡胶进口超预期，供给端支撑有所减弱。需求方面，上周半钢胎和全钢胎开工率均有所下降。终端车市方面，2025年2月汽车产销量均表现尚可，一季度重卡市场销量同比小幅下降。1至2月中国橡胶轮胎出口量同比小幅增长。库存方面，上周上期所库存小幅回升；中国天然橡胶社会库存小幅回落；青岛总库存小幅上升，但是累库速度有所下降。

综上所述，宏观情绪有所反弹，但是基本面仍然偏弱。短期来看市场虽然有所反弹，但贸易战引起的全球经济衰退预期和贸易收缩对橡胶市场的利空影响并未完全结束，叠加偏弱的基本面，预计胶价在短期充分反弹之后，后续仍将震荡偏弱运行。

后续重点关注宏观面和政策面的影响、主产区天气变化情况、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受到宏观情绪影响出现震荡反复，后续反弹充分之后，未来可能仍然维持偏弱运行。

操作上，建议暂时观望为主，激进投资者可考虑逢高试空，注意做好止损措施。

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东岗西路街道天水中路3号第2单元30层001室	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。