

宏观偏弱供需宽松，胶价维持震荡偏弱

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21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 14510-15195 元/吨之间运行，上周期货价格在周一冲高回落之后维持偏弱运行，总体小幅下跌。

截至 2025 年 4 月 18 日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约 RU2509 报收 14590 元/吨，当周下跌 405 点，跌幅 2.7%。

【后市展望】

上周国内天然橡胶期货主力合约价格周一冲高回落之后维持偏弱运行，总体小幅下跌。

展望后市，从宏观面来看，中美贸易战不断升级，全球市场情绪偏弱。国内方面，国民经济一季度开局良好，以旧换新政策持续刺激市场销量逐步回暖。从基本面来看，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微幅下降，成品库存继续累库，部分厂家低位采购原料。3 月汽车产销量均表现良好，重卡销量同比小幅下降，环比大幅增长。1 季度中国橡胶轮胎出口量同比小幅增长。库存方面，上周上期所库存继续小幅上升；中国天然橡胶社会库存小幅回升；青岛总库存小幅回落。

综上所述，在宏观情绪偏空，同时基本面仍然偏弱的情况下，预计胶价短期内维持震荡偏弱运行，但是下方空间有限，可逢低考虑轻仓试多。

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、国内外主产区割胶情况、橡胶进口情况、需求变化情况和库存变化情况。

【操作策略】

预计天然橡胶期货主力合约短期内或将维持震荡偏弱运行，但是下方空间有限。

操作上，建议暂时观望为主，激进投资者可考虑逢低择机轻仓试多。

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



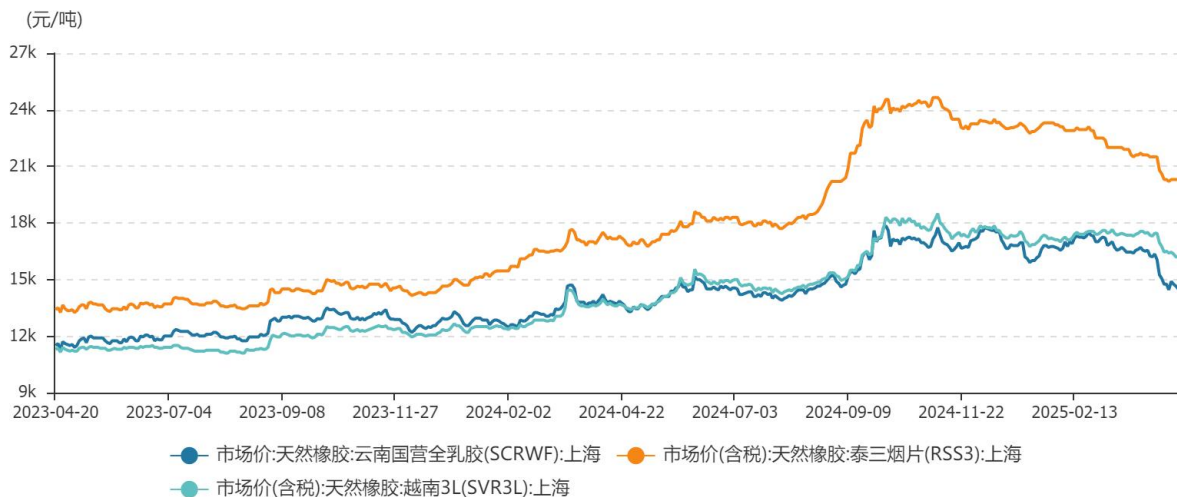
数据来源：文华财经、华龙期货投资咨询部

上周天然橡胶主力合约 RU2509 价格在 14510-15195 元/吨之间运行，上周期货价格在周一冲高回落之后维持偏弱运行，总体小幅下跌。

截至 2025 年 4 月 18 日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约 RU2509 报收 14590 元/吨，当周下跌 405 点，跌幅 2.7%。

（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 18 日，云南国营全乳胶（SCRWF）现货价格 14450 元/吨，与上周持平；泰三烟片（RSS3）现货价格 20300 元/吨，较上周上涨 100 元/吨；越南 3L（SVR3L）现货价格 16150 元/吨，较上周下跌 250 元/吨。

天然橡胶到港价

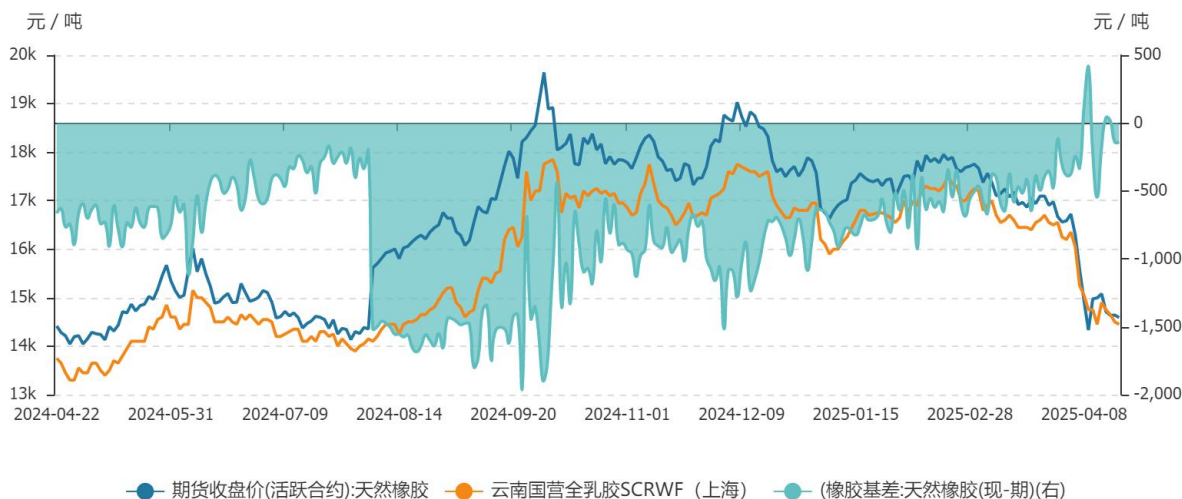


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 4 月 18 日，青岛天然橡胶到港价 2200 美元/吨，较上周下跌 20 美元/吨。

(三) 基差价差

天然橡胶基差(活跃合约)

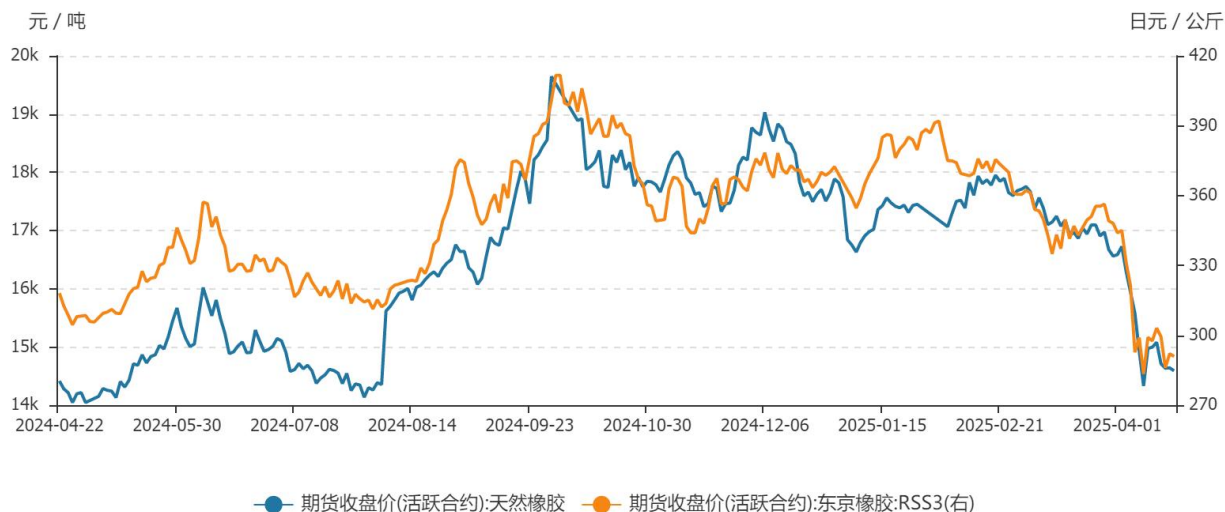


数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

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 4 月 18 日,二者基差维持在-140 元/吨,较上周缩小了 405 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 18 日,天然橡胶内外盘价格较上周均小幅下跌。

二、重要市场信息

1. 美国总统 4 月 19 日在白宫发表讲话，重申美联储主席鲍威尔应该降低利率。美国总统已连续两日就降息向鲍威尔施压。财富杂志网站报道称，美国总统希望降低利率，以“抵消”他自己的关税政策所带来的通胀。美联社则认为，美国总统的关税政策令美国经济衰退风险加剧，而美国总统似乎希望把责任推到鲍威尔身上。

2. 美联储主席鲍威尔就美总统特朗普贸易政策的通胀效应发出了强烈警告。鲍威尔表示，特朗普的关税政策“极有可能”刺激通胀暂时上升，并警告称这些影响可能会持续很长时间。

美国总统特朗普 4 月 18 日表示，美联储负有降低美国人民利率的责任；如果欧洲已经降息，那么美国将处于不利地位；鲍威尔行动迟缓、步伐缓慢，他没有做好这份工作，相信如果要求鲍威尔离职，其就会离职。

3. 美国上周初请失业金人数为 21.5 万人，预期 22.5 万人，前值自 22.3 万人修正至 22.4 万人。

4. 欧洲央行将存款机制利率下调 25 基点至 2.25%，将主要再融资利率下调 25 基点至 2.4%，将边际贷款利率下调 25 基点至 2.65%。此次下调均符合市场预期，这是该行自去年 6 月宣布降息以来第 7 次下调利率。

5. 欧佩克月报将 2025 年全球经济增长预测由 3.1% 下调至 3%，将 2026 年全球经济增长预测由 3.2% 下调至 3.1%；将 2025 年美国经济增长预测由 2.4% 下调至 2.1%，将 2026 年美国经济增长预测由 2.3% 下调至 2.2%；将 2025 年欧元区经济增长预测下调至 0.8%，此前为 0.9%；将 2025 年欧元区经济增长预测维持在 1.1%。

6. 国家统计局数据显示，经初步核算，我国一季度金融业 GDP 同比增长 3.8%，房地产业 GDP 同比增长 1%。

7. 国家统计局发布数据，3 月份，全国城镇不包含在校生的 16-24 岁劳动力失业率为 16.5%，不包含在校生的 25-29 岁劳动力失业率为 7.2%，不包含在校生的 30-59 岁劳动力失业率为 4.1%。

8. 国家统计局发布数据显示，3 月份，我国规模以上工业增加值同比增长 7.7%，环比增长 0.44%；社会消费品零售总额 40940 亿元，同比增长 5.9%，环比增长 0.58%。

9. 中国一季度国民经济开局良好。据国家统计局初步核算，一季度国内生产总值（GDP）

318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，环比增长 1.2%；全国规模以上工业增加值同比增长 6.5%；服务业增加值增长 5.3%，现代服务业增势良好；社会消费品零售总额 124671 亿元，增长 4.6%；全国固定资产投资（不含农户）103174 亿元，增长 4.2%；就业形势总体稳定，全国城镇调查失业率平均值为 5.3%。

10. 外交部、商务部 4 月 17 日回应美对华加征 245% 关税。外交部表示，这场关税战是美方发起的，中方采取必要的反制措施，是为了维护自身的正当权益和国际公平正义，完全合理合法。商务部表示，对于美方这种毫无意义的关税数字游戏，中方不予理会。

11. 中国外贸首季平稳开局。海关总署数据显示，2025 年一季度我国货物贸易进出口总值 10.3 万亿元，创历史同期新高，连续 8 个季度超过了 10 万亿元，同比增长 1.3%。其中，出口 6.13 万亿元，增长 6.9%；进口 4.17 万亿元，同比下降 6%。按月来看，从 1 月份下降 2.2% 到 2 月份基本持平再到 3 月份增长 6%，我国进出口同比增速逐月回升。

12. 中国一季度房地产开发投资同比下降 9.9%，新建商品房销售额下降 2.1%，其中住宅销售额下降 0.4%；房地产开发企业到位资金下降 3.7%。3 月房地产开发景气指数为 93.96。

13. 国家统计局 70 城房价数据出炉，一线城市新房价格已经连续 4 个月环比上涨，二手房价环比由降转涨；二三线城市房价环比总体降幅收窄；各线城市房价同比降幅均继续收窄。3 月份，新房价格环比上涨城市有 24 个，比上月增加 6 个，其中上海环比涨 0.7% 领跑；二手房价格环比上涨的城市有 10 个，比上月增加 7 个，杭州以 1% 涨幅领涨。

14. 中国汽车流通协会调查结果显示，3 月份汽车经销商综合库存系数为 1.56，环比下降 3.1%，同比持平，库存水平处于警戒线以上，高于合理区间。

15. 乘联分会数据显示，3 月全国皮卡生产 5.6 万辆，同比增长 10.7%，1-3 月皮卡生产 13.2 万辆，同比增长 9.4%。3 月，皮卡市场销售 5.8 万辆，同比增长 13.1%，环比增长 33.5%，处于近 5 年的高位水平；1-3 月皮卡市场销售 13.7 万辆，同比增长 6.8%。

16. 中汽协数据显示，3 月，我国乘用车产销分别完成 257.4 万辆和 246.8 万辆，环比分别增长 44.2% 和 36%，同比分别增长 14.4% 和 10.4%；1-3 月，我国乘用车产销累计完成 651.3 万辆和 641.9 万辆，同比分别增长 16.1% 和 12.9%。

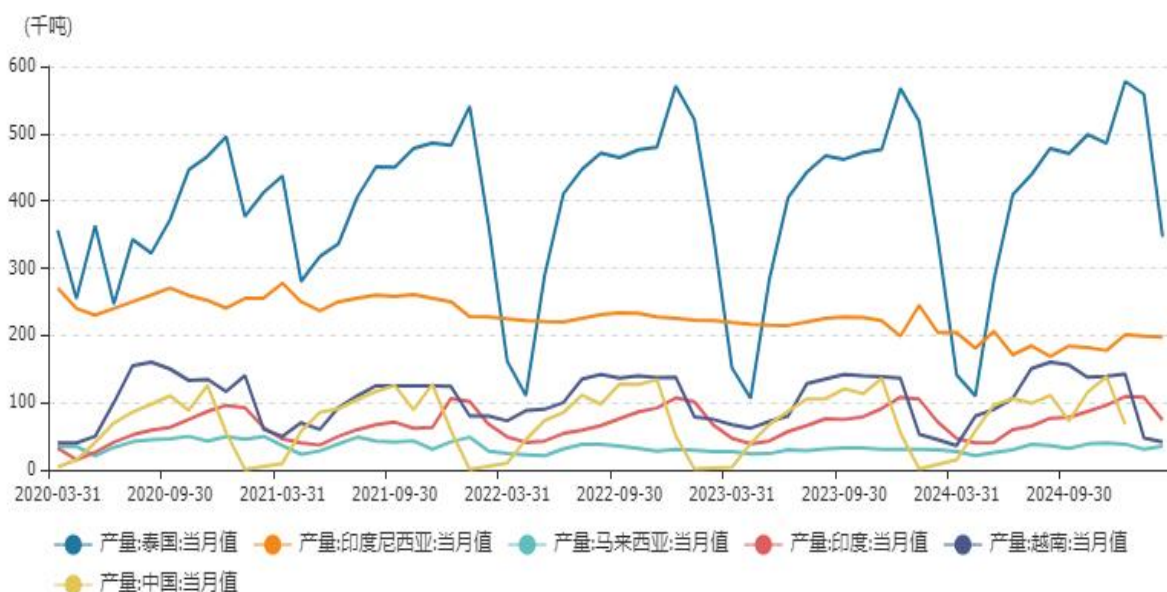
17. 中汽协发布数据显示，3 月，我国汽车产销分别完成 300.6 万辆和 291.5 万辆，同比分别增长 11.9% 和 8.2%；2025 年 1-3 月，我国汽车产销分别完成 756.1 万辆和 747 万辆，同比分别增长 14.5% 和 11.2%。

18. 据中国商用车网数据显示，3 月份，我国重卡市场共计销售 111483 辆，环比 2 月份上涨 37%，同比下降 3.7%；累计来看，1-3 月我国重卡市场累计销量 265014 辆，同比降幅为 2.8%。

（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

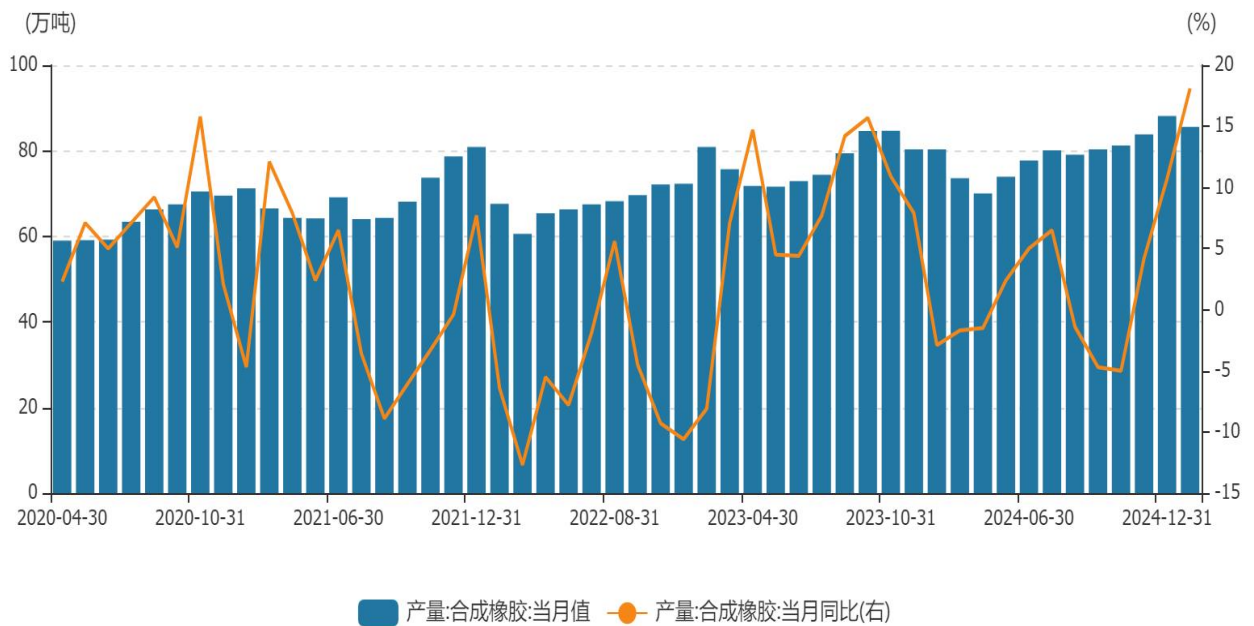


-	2025/02	2025/01	2024/12
产量:泰国:当月值	346.40	558.60	577.60
产量:印度尼西亚:当月值	197.60	198.60	200.80
产量:马来西亚:当月值	35.30	30.30	38.30
产量:印度:当月值	74.00	108.00	109.00
产量:越南:当月值	41.50	47.80	142.60
产量:中国:当月值			67.40

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。

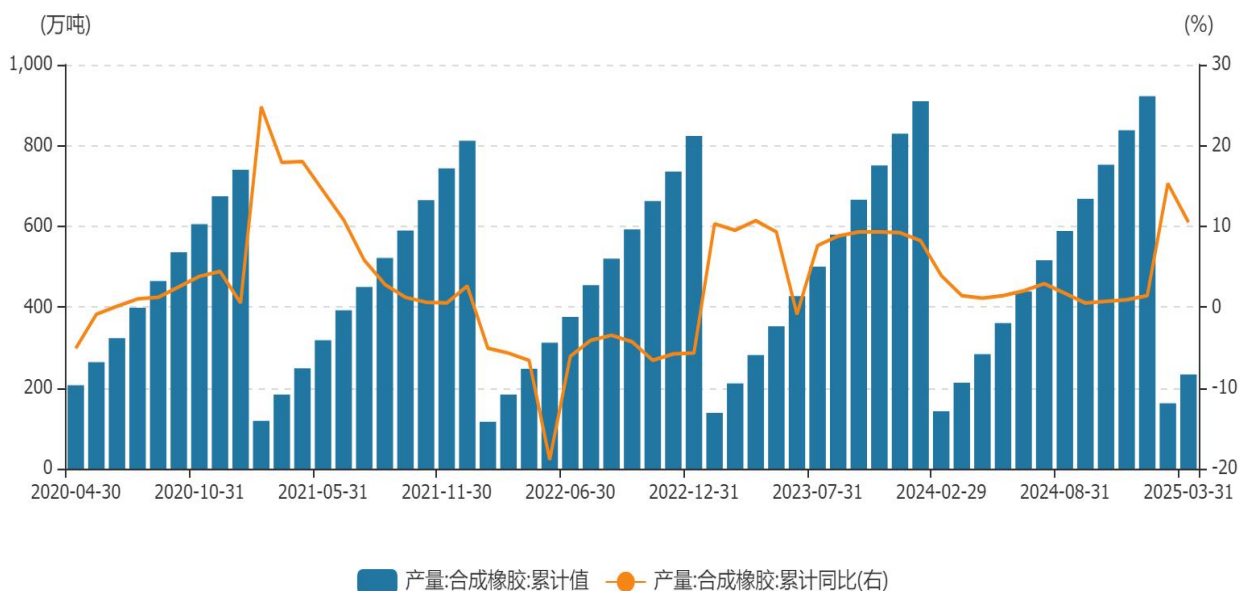
合成橡胶中国月度产量



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 3 月 31 日, 合成橡胶中国月度产量为 85.6 万吨, 同比增加 18.1%。

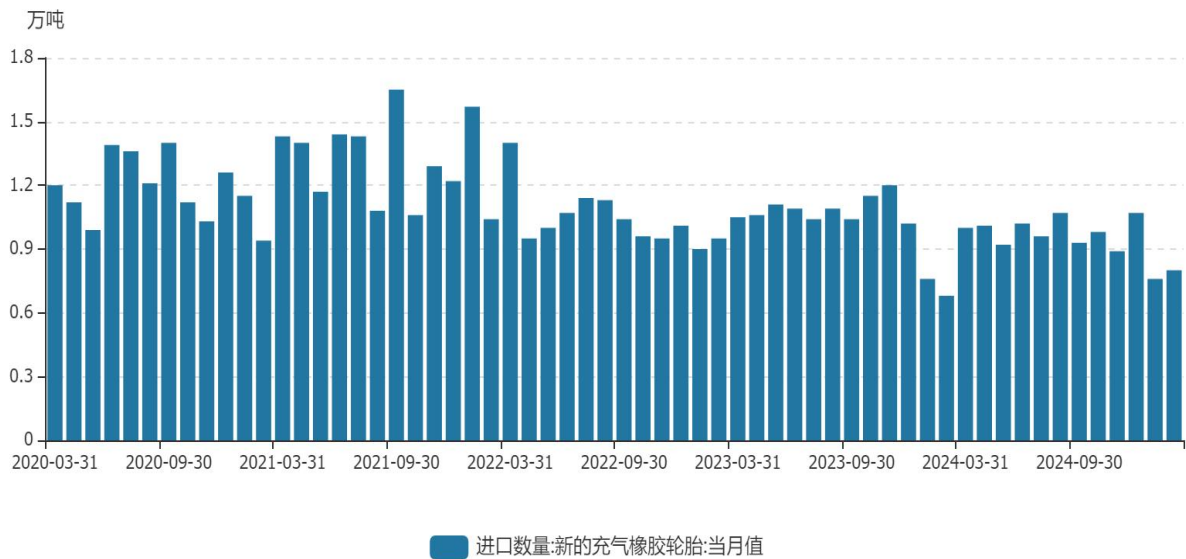
合成橡胶中国累计产量



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 3 月 31 日, 合成橡胶中国累计产量为 233 万吨, 同比增加 10.5%。

新的充气橡胶轮胎中国进口量

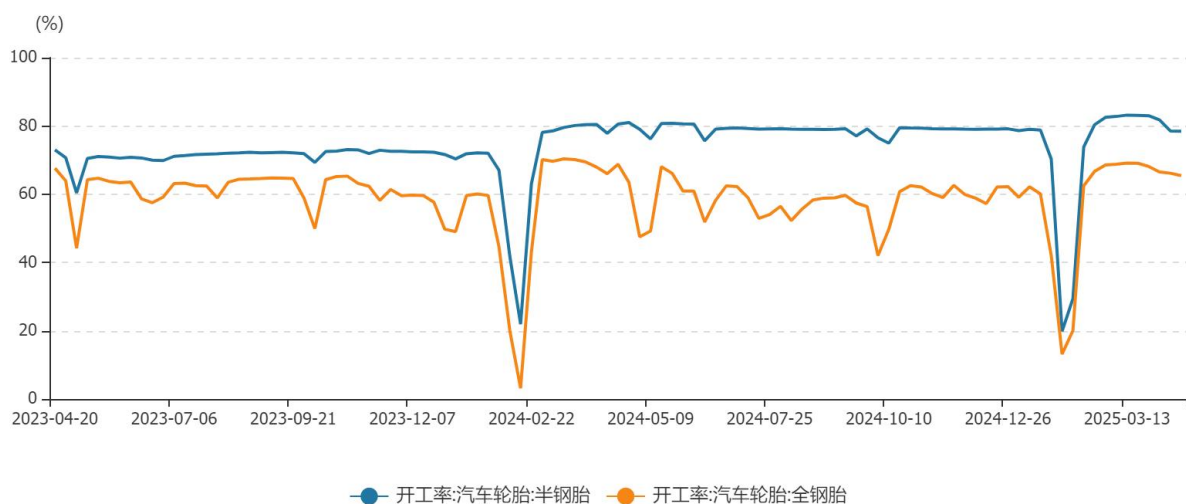


数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

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

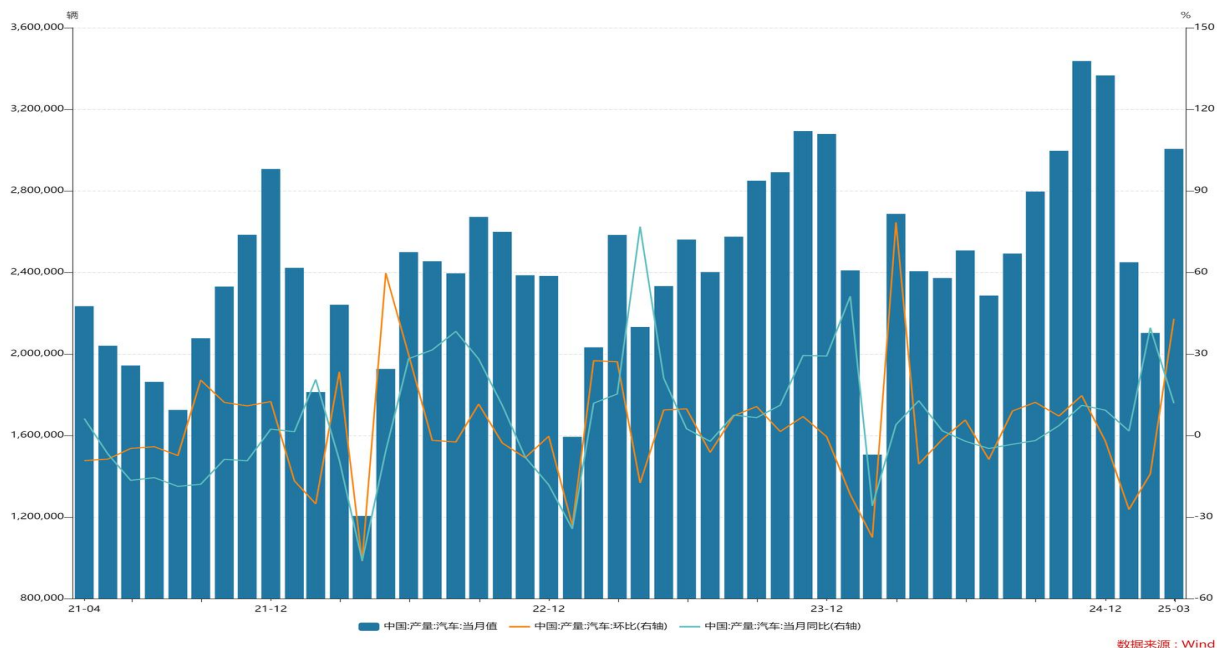
汽车轮胎企业开工率



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 4 月 17 日, 半钢胎汽车轮胎企业开工率为 78.44%, 较上周下降 0.08%; 全钢胎汽车轮胎企业开工率为 65.43%, 较上周下降 0.72%。

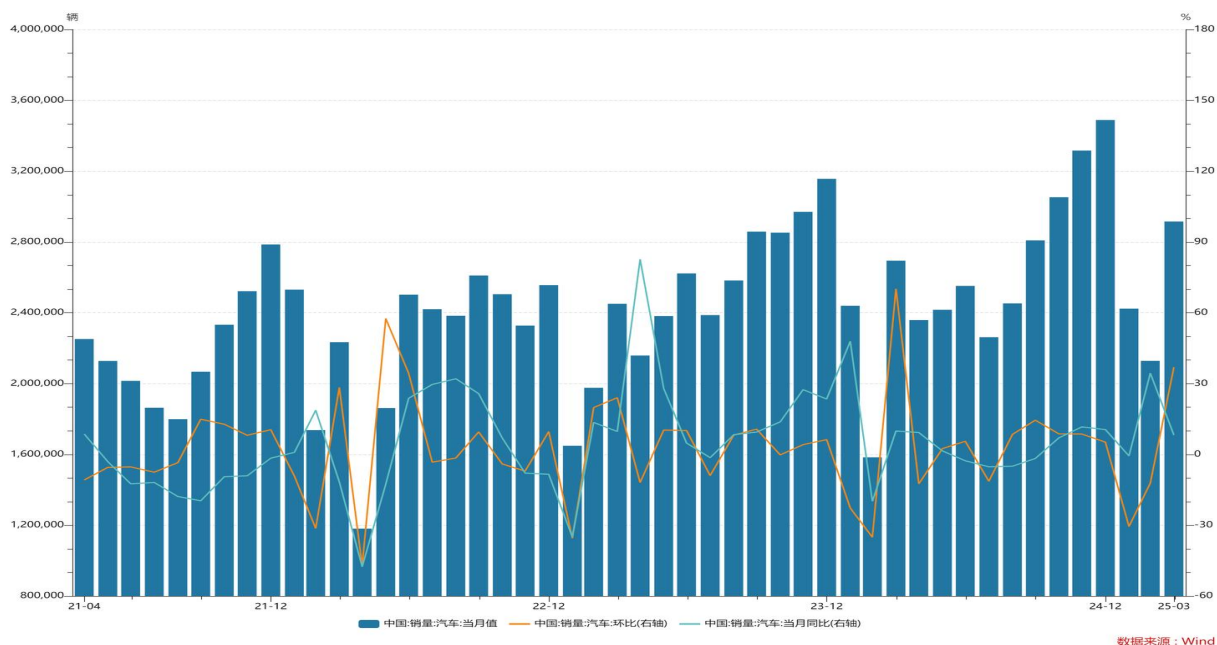
中国汽车月度产量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至2025年3月31日，中国汽车月度产量300.58万辆，同比增长11.86%，环比增长42.93%。

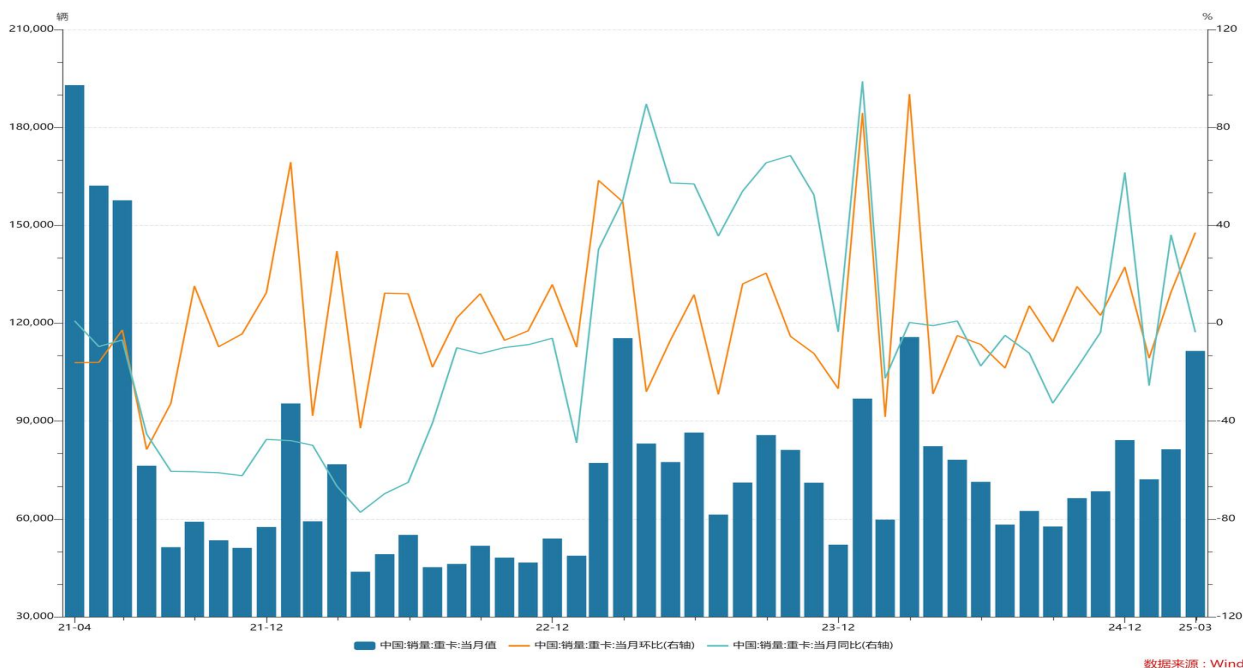
中国汽车月度销量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至2025年3月31日，中国汽车月度销量291.55万辆，同比增长8.2%，环比增长36.97%。

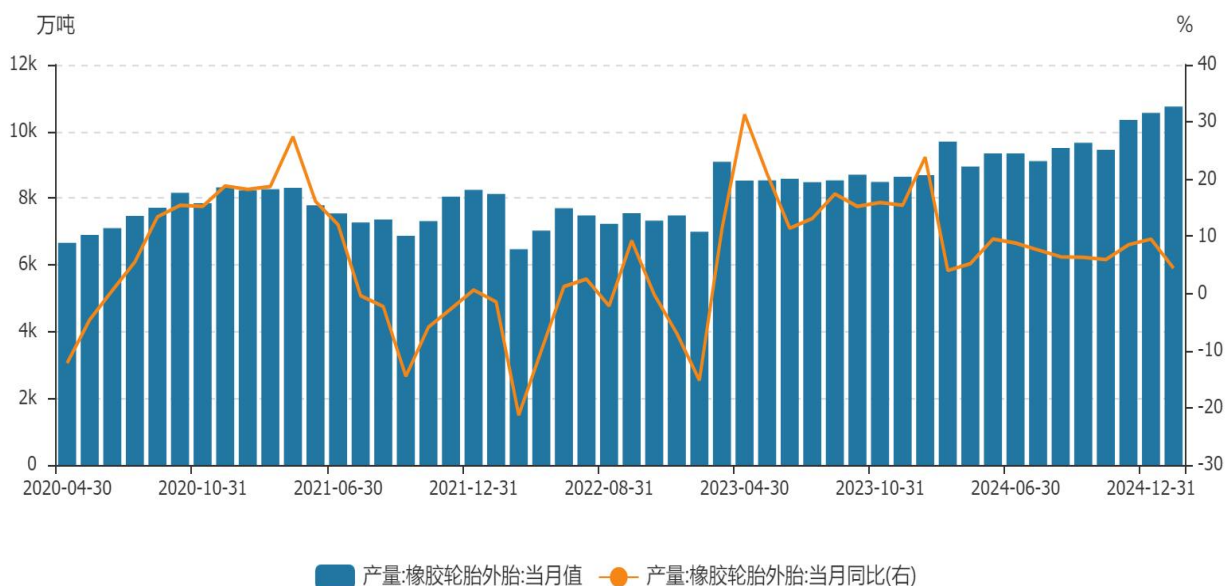
中国重卡月度销量



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 3 月 31 日,中国重卡月度销量 111483 辆,同比下降 3.69%,环比增长 37.02%。

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 2025 年 3 月 31 日,中国轮胎外胎月度产量为 10744.6 万条,同比增长 4.4%。

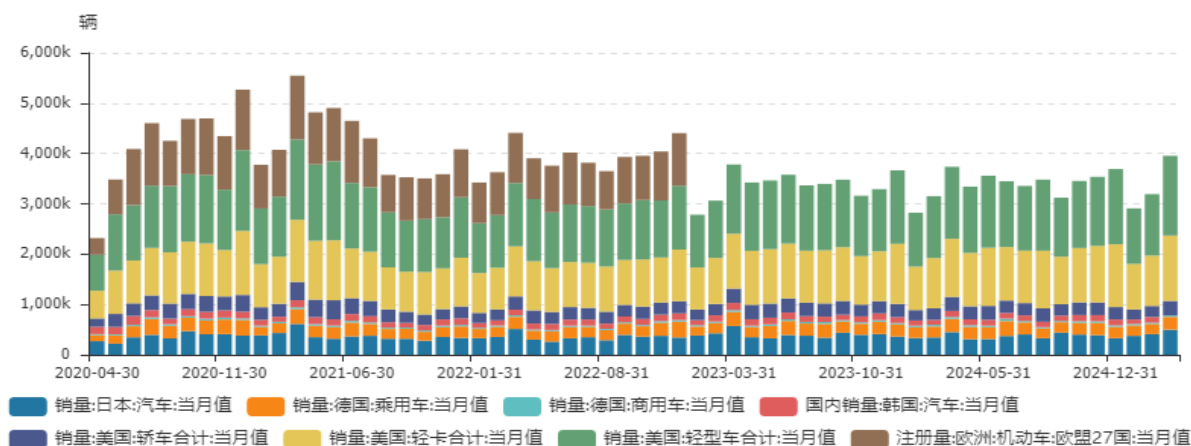
新的充气橡胶轮胎中国出口量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 3 月 31 日，新的充气橡胶轮胎中国出口量为 6229 万条，环比上升 42.34%。

全球主要国家汽车月度销量



指标名称	最新日期	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	2025-03-31	253,497	203,434
销量:德国:商用车:当月值	2025-03-31	29,779	24,751
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

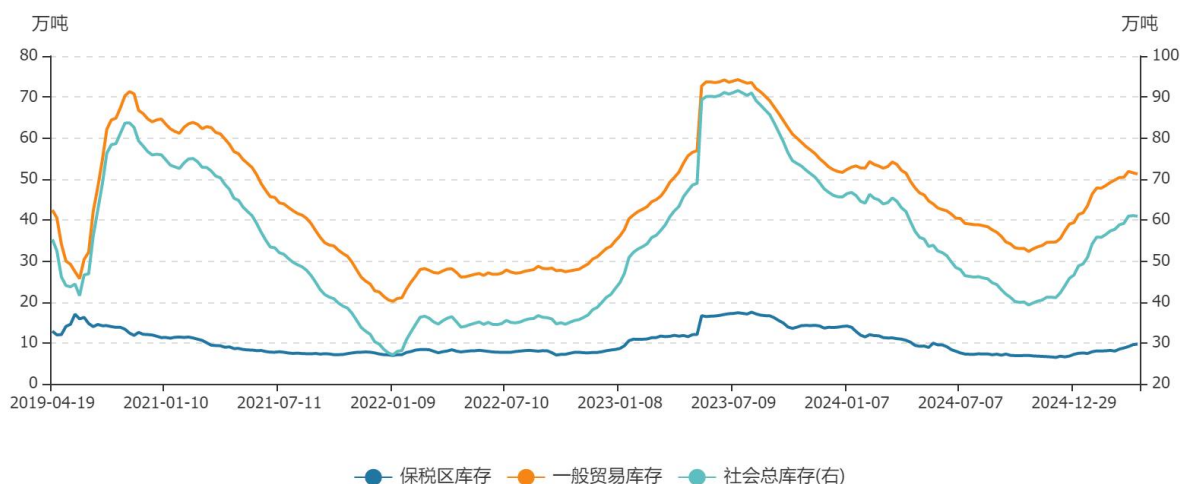
五、库存端情况

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 18 日,上期所天然橡胶期货库存 201150 吨,较上周上升 1040 吨。

截至 2025 年 4 月 13 日,中国天然橡胶社会库存 138.29 万吨,环比增加 0.78 万吨,增幅 0.57%。其中中国深色胶社会总库存为 84.04 万吨,环比增 1.94%;中国浅色胶社会总库存为 54.25 万吨,环比降 1.49%。

截至 2025 年 4 月 13 日,青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 61.92 万吨,环比上期减少 0.15 万吨,降幅 0.24%。保税区库存 8.16 万吨,增幅 1.76%;一般贸易库存 53.76 万吨,降幅 0.54%。

六、基本面分析

从供给端来看，全球天然橡胶主产区逐步开割。近期国外产区强降雨已过去，国内天气情况较好，云南产区开割进度正常，未来国内外供应上量预期有所增加。3月中国天然及合成橡胶（包含胶乳）进口量同比增加17%。供给端支撑有所减弱。

从需求端来看，上周半钢胎和全钢胎开工率均微幅下降。成品库存继续累库，胶价大幅下跌后部分厂家低位采购原料。终端车市方面，2025年3月我国汽车产销量同比环比均明显增长，一季度我国汽车累计销量同比均小幅增长；3月我国重卡市场销量同比小幅下降，环比大幅增长，一季度我国重卡市场累计销量同比小幅下降。2025年一季度中国橡胶轮胎出口量同比增长6.2%。我国以旧换新政策效果持续显效，终端销量逐步回暖

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小幅回升；青岛总库存小幅回落。

七、后市展望

上周国内天然橡胶期货主力合约价格周一冲高回落之后维持偏弱运行，总体小幅下跌。

展望后市，从宏观面来看，中美贸易战不断升级，全球市场情绪偏弱。国内方面，国民经济一季度开局良好，以旧换新政策持续刺激市场销量逐步回暖。从基本面来看，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微幅下降，成品库存继续累库，部分厂家低位采购原料。3月汽车产销量均表现良好，重卡销量同比小幅下降，环比大幅增长。1季度中国橡胶轮胎出口量同比小幅增长。库存方面，上周上期所库存继续小幅上升；中国天然橡胶社会库存小幅回升；青岛总库存小幅回落。

综上所述，在宏观情绪偏空，同时基本面仍然偏弱的情况下，预计胶价短期内维持震荡偏弱运行，但是下方空间有限，可逢低考虑轻仓试多。

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、国内外主产区割胶情况、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震荡偏弱运行，但是下方空间有限。

操作上，建议暂时观望为主，激进投资者可考虑逢低择机轻仓试多。

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。