

供给上量情绪降温，商品市场溢价修复

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：0931-8894545

邮箱：2367823725@qq.com

报告日期：2025年8月4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14275-15635元/吨之间运行，上周期货价格震荡下行，总体大幅下跌。

截至2025年8月1日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约RU2509报收14310元/吨，当周下跌1275点，跌幅8.18%。

【后市展望】

上周国内天然橡胶期货主力合约价格震荡下行，总体大幅下跌。

展望后市，从消息面和宏观面来看，7月29日凌晨1时泰国和柬埔寨停火，利空胶价；上周美联储议息会议决定维持利率不变，对商品形成压制；国内宏观情绪显著降温，商品市场溢价有所修复。从基本面来看，供给方面，近期国外主产区天气好转，原料价格下跌；国内产区仍然降雨较多，原料价格维持坚挺。6月进口同比增加。需求方面，上周轮胎企业开工率均有下降，轮胎库存仍然维持高位。终端车市方面，6月汽车产销量和重卡销量均有所回暖。上半年中国轮胎出口同比小幅增长。库存方面，上周上期所库存持续下降；中国天然橡胶社会库存和青岛总库存均小幅回升。

综上所述，虽然近期终端需求有所转好，但是国外主产地天气转好，原料价格下跌，供给端支撑减弱。同时上周二泰柬冲突停火，加上国内宏观情绪降温，整体商品溢价有所修复，橡胶盘面出现持续回落，预计盘面短期或维持震荡偏弱运行。

后续重点关注国内宏观政策影响和市场情绪变化、橡胶主产区天气扰动情况、终端需求变化情况、零关税政策推进情况、欧盟反倾销调查最新进展和中美关税变化情况。

【操作策略】

预计天然橡胶期货主力合约短期或将震荡偏弱运行，关注下方14000元/吨附近的支撑。

操作上，建议暂时观望。

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



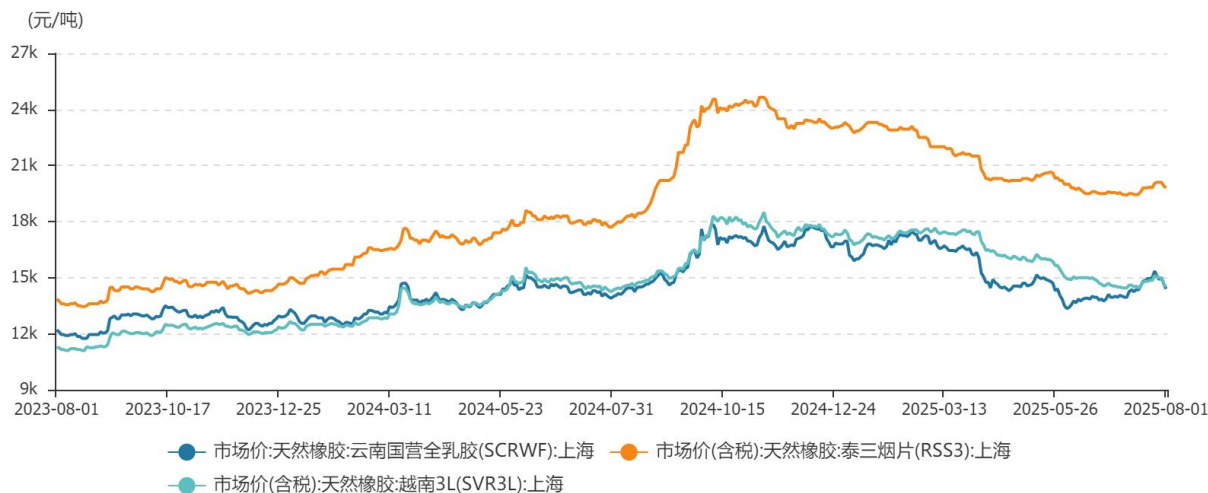
数据来源：文华财经、华龙期货投资咨询部

上周天然橡胶主力合约 RU2509 价格在 14275-15635 元/吨之间运行，上周期货价格震荡下行，总体大幅下跌。

截至 2025 年 8 月 1 日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约 RU2509 报收 14310 元/吨，当周下跌 1275 点，跌幅 8.18%。

(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 8 月 1 日，云南国营全乳胶（SCRWF）现货价格 14400 元/吨，较上周下跌 950 元/吨；泰三烟片（RSS3）现货价格 19800 元/吨，较上周下跌 250 元/吨；越南 3L（SVR3L）现货价格 14500 元/吨，较上周下跌 600 元/吨。

天然橡胶到港价

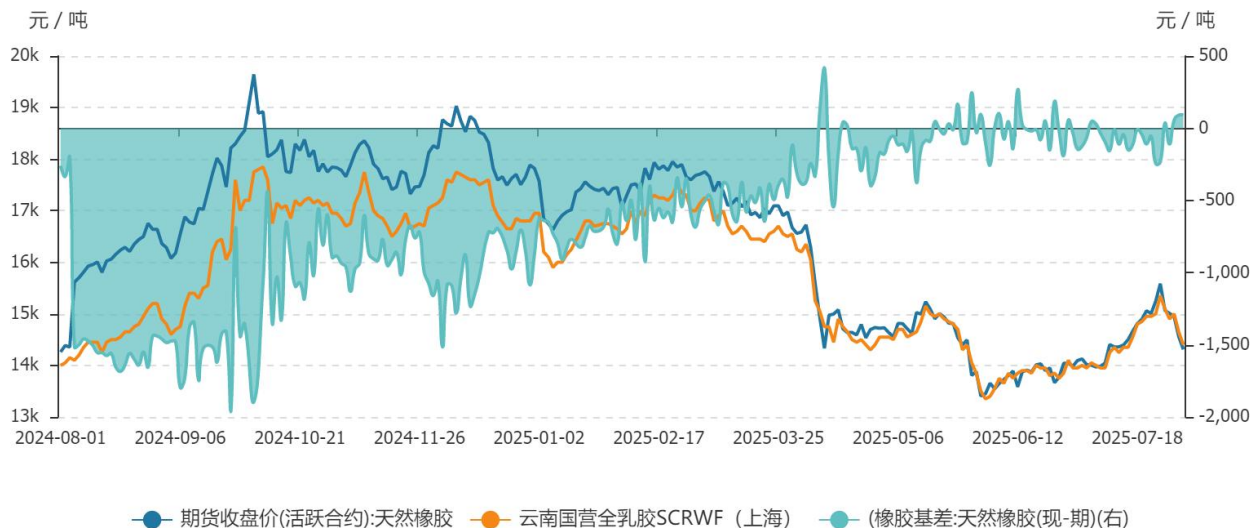


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 8 月 1 日，青岛天然橡胶到港价 2150 美元/吨，较上周下跌 170 美元/吨。

（三）基差价差

天然橡胶基差(活跃合约)

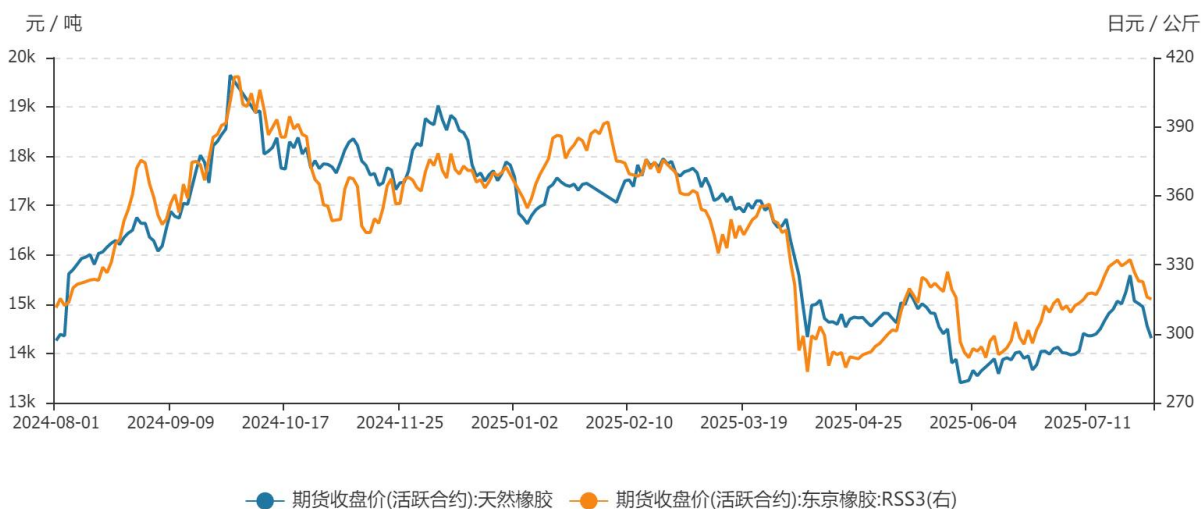


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

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，二者基差较上周有所收缩。

截至 2025 年 8 月 1 日，二者基差维持在 90 元/吨，与上周缩小 145 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 8 月 1 日，天然橡胶内外盘价格较上周均大幅回落。

二、重要市场信息

1. 北京时间 7 月 29 日凌晨 1 时，泰国和柬埔寨停火协议正式生效。柬埔寨首相洪玛奈和泰国代理总理普坦在马来西亚吉隆坡举行特别会议，讨论两国边境局势。在会议结束后举行的联合发布会上，两国表示同意停火。

2. 美国 7 月非农就业人数仅仅增加 7.3 万人，创 9 个月最低，远不及预期的 11 万人。此外，前两个月的数据合计大幅下修 25.8 万。7 月失业率小幅升至 4.2%。最新非农就业数据表明，美国劳动力市场已不仅仅是“温和放缓”，而是“急速刹车”，或引发新一轮衰退担忧。数据公布后，交易员完全消化美联储 10 月降息的情景。

3. 7 月 31 日凌晨，美联储连续第五次按兵不动，将联邦基金利率目标区间维持在 4.25% 至 4.5% 之间不变，符合预期。美联储主席鲍威尔表示现在就断言美联储是否会像金融市场预期的那样在 9 月下调联邦基金利率还为时过早。他说，在关税和通胀仍充满不确定性的情况下，当前的利率水平是合适的。鲍威尔表示，关税传导至价格的过程可能比之前预料的更慢，判断关税对通胀的影响仍然太早。

4. 美国 7 月 ISM 制造业 PMI 意外降至 48，创九个月新低，主要受订单持续减少以及就业下滑加剧拖累。另外，美国 7 月标普全球制造业 PMI 终值 49.8，初值 49.5。

5. 美联储最爱通胀指标-核心 PCE 物价指数 6 月同比上涨 2.8%，高于预期的 2.7%，为 2 月以来最高水平。实际消费支出环比仅增长 0.1%，可支配收入继 5 月下滑后在 6 月持平。

6. Challenger 报告显示，美国企业 7 月裁员人数同比增长 139.8% 至 62,075 人，增幅为四个月以来最高。今年迄今裁员 806,383 人，为 2020 年 1-7 月以来最多。

7. 美国上周初请失业金人数增加 1000 人至 21.8 万人，低于市场预期的 22.4 万人。前一周续请失业金人数持平于 194.6 万人。

8. 美国财政部将本季度联邦借款预估规模大幅上调至 1 万亿美元，主要是由于债务上限带来的影响所致。美国财政部周一发布声明称，现在预计 7 月至 9 月的净借款规模为 1.01 万亿美元，高于 4 月预测的 5540 亿美元。

9. 美国 6 月 JOLTS 职位空缺 743.7 万人，不及预期的 750 万人，前值从 776.9 万人下修至 771 万人。

10. 美国第二季度实际 GDP 年化季环比初值增 3%，大幅超出市场预期的 2.4%，一季度为萎缩 0.5%。二季度核心 PCE 物价指数年化季环比升 2.5%，较前值 3.5% 大幅下降，但高于预期的 2.3%。

11. 美国 7 月 ADP 就业人数增加 10.4 万人，超出经济学家预期的 7.5 万人，但仍远低于去年平均水平，前值为下降 3.3 万人。

12. 国际货币基金组织（IMF）发布最新《世界经济展望》报告，将中国 2025 年 GDP 增长预期大幅上调 0.8 个百分点至 4.8%，2026 年增长率也上调 0.2 个百分点至 4.2%。IMF 将 2025 年全球经济增长预期上调至 3%，美国经济增长预期小幅上调至 1.9%，欧元区经济增长预计将加速至 1%。

13. 中共中央政治局 7 月 31 日召开会议，决定今年 10 月召开二十届四中全会，研究关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议。会议强调，做好下半年经济工作，要保持政策连续性稳定性，增强灵活性预见性。要落实落细更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。用好各项结构性货币政策工具，加力支持科技创新、提振消费、小微企业、稳定外贸等。在保障改善民生中扩大消费需求。依法依规治理企业无序竞争。推进重点行业产能治理。积极稳妥化解地方政府债务风险，严禁新增隐性债务，有力有序有效推进地方融资平台出清。增强国内资本市场的吸引力和包容性，巩固资本市场回稳向好势头。

14. 当地时间 7 月 28 日，中美两国经贸团队在瑞典斯德哥尔摩举行中美经贸会谈。这是继瑞士日内瓦经贸会谈达成一系列重要共识、英国伦敦经贸会谈确立伦敦框架后，中美双方再次就经贸问题举行面对面磋商，旨在将两国元首重要共识转化为具体政策和行动、落实日内瓦经贸会谈共识和伦敦框架，推动中美经贸关系沿着正确轨道向前发展。

15. 国家统计局公布，7 月中国制造业 PMI 为 49.3%，环比季节性下降 0.4 个百分点。非制造业和综合 PMI 产出指数分别为 50.1%和 50.2%，比上月下降 0.4 和 0.5 个百分点，均持续高于临界点，我国经济总体产出保持扩张。

16. 财政部披露，1-6 月，国有企业营业总收入 40.745 万亿元，同比下降 0.2%；利润总额 2.18 万亿元，同比下降 3.1%。6 月末，国有企业资产负债率 65.2%，同比上升 0.3 个百分点。克而瑞地产发文称，7 月土地市场迎来季节性环比回落，成交建筑面积和金额分别环比下降 13%和 18%。7 月平均溢价率达 9.9%，创 4 个月新高，其中一线城市溢价率大幅攀升至 25.7%，创年内新高。

17. 中指研究院报告显示，1-7 月，TOP100 房企销售总额为 20730.1 亿元，同比下降 13.3%，降幅较 1-6 月扩大 1.5 个百分点。7 月单月，TOP100 房企销售额同比下降 18.2%。

18. 据中国汽车流通协会，7 月中国汽车经销商库存预警指数为 57.2%，同比下降 2.2 个百分点，环比上升 0.6 个百分点。

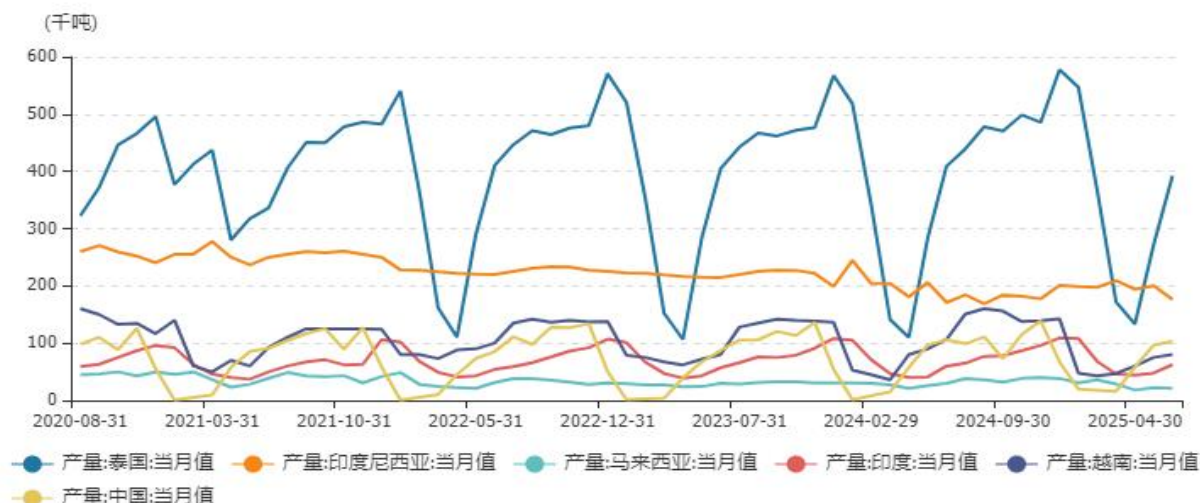
19. 中国汽车工业协会发布数据显示，6 月份，我国汽车产销分别完成 279.4 万辆和 290.4 万辆，同比分别增长 11.4% 和 13.8%。其中，新能源汽车产销量分别完成 126.8 万辆和 132.9 万辆，同比分别增长 26.4% 和 26.7%。

20. 根据第一商用车网初步掌握的数据，2025 年 6 月份，我国重卡市场共计销售 9.2 万辆左右（批发口径，包含出口和新能源），环比今年 5 月小幅上涨 4%，比上年同期的 7.14 万辆上涨约 29%。今年 1-6 月，我国重卡市场累计销量约为 53.33 万辆，同比增长约 6%。

（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



-	2025/06	2025/05
产量:泰国:当月值	392.60	272.20
产量:印度尼西亚:当月值	176.20	200.30
产量:马来西亚:当月值	21.00	22.50
产量:印度:当月值	62.40	47.70
产量:越南:当月值	80.00	75.00
产量:中国:当月值	103.20	96.40

数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 6 月 30 日，天然橡胶主要生产国产量变化情况如下：泰国主产区产量较上月大幅增加，中国、越南和印度主产区产量较上月小幅增加；印度尼西亚主产区、产量较上月小幅下降，马来西亚主产区产量较上月微幅下降。天然橡胶主产国 2025 年 6 月总产量 83.54 万吨，较上月的 72.27 万吨增长 11.27 万吨，增幅 15.6%。

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 6 月 30 日，合成橡胶中国月度产量为 70.3 万吨，同比增加 3.7%。

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 6 月 30 日，合成橡胶中国累计产量为 423.1 万吨，同比增加 5.4%。

新的充气橡胶轮胎中国进口量

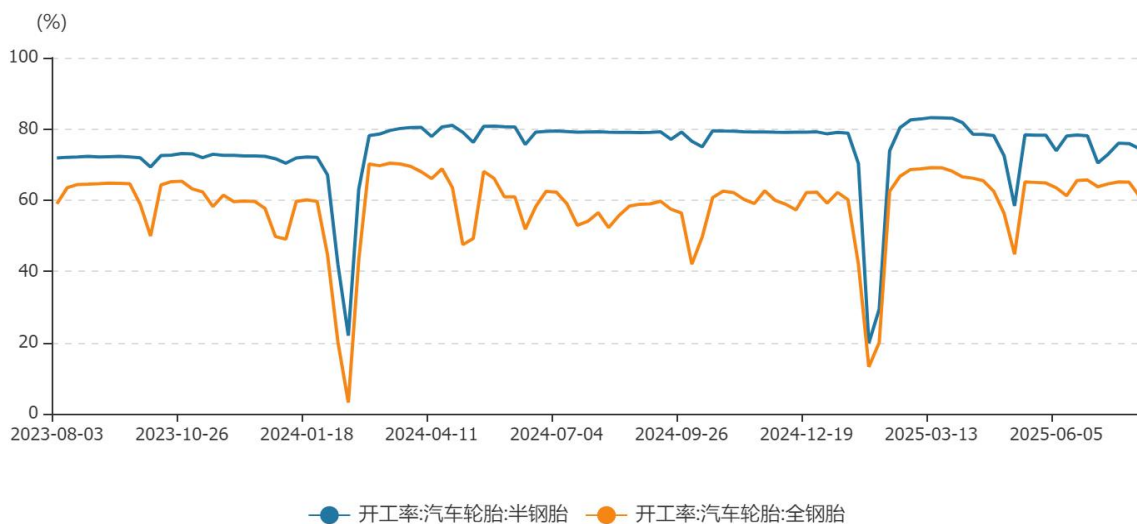


数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 6 月 30 日, 新的充气橡胶轮胎中国进口量为 0.94 万吨, 环比上升 3.3%。

四、需求端情况

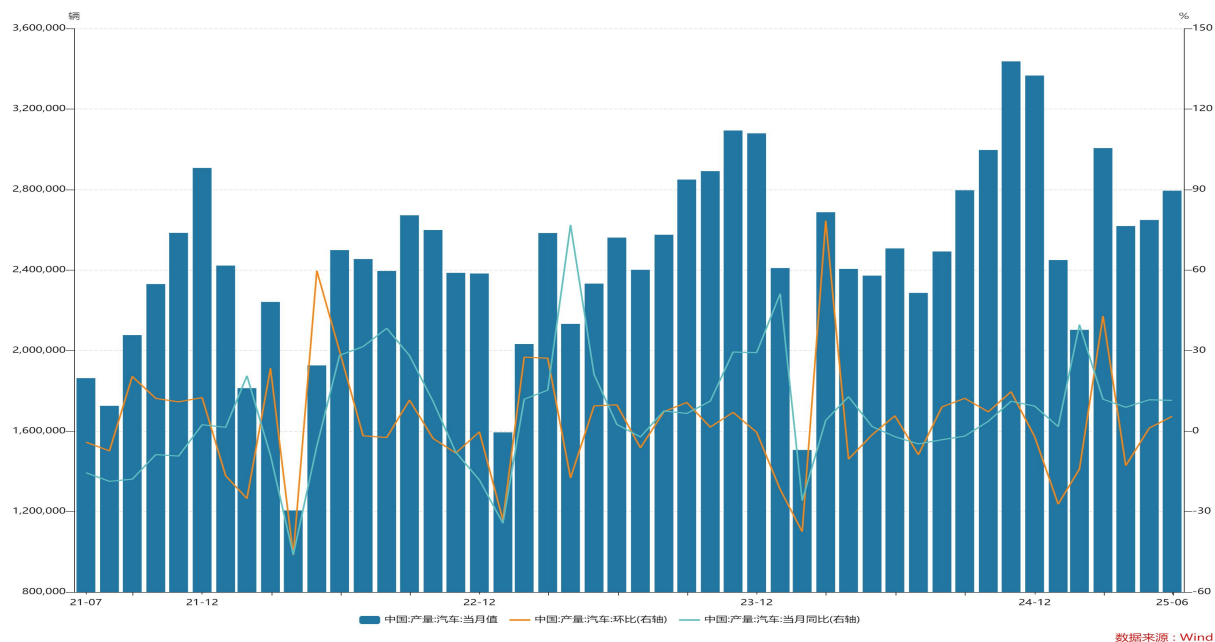
汽车轮胎企业开工率



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 7 月 31 日, 半钢胎汽车轮胎企业开工率为 74.45%, 较上周下降 1.54%; 全钢胎汽车轮胎企业开工率为 61.08%, 较上周下降 3.94%。

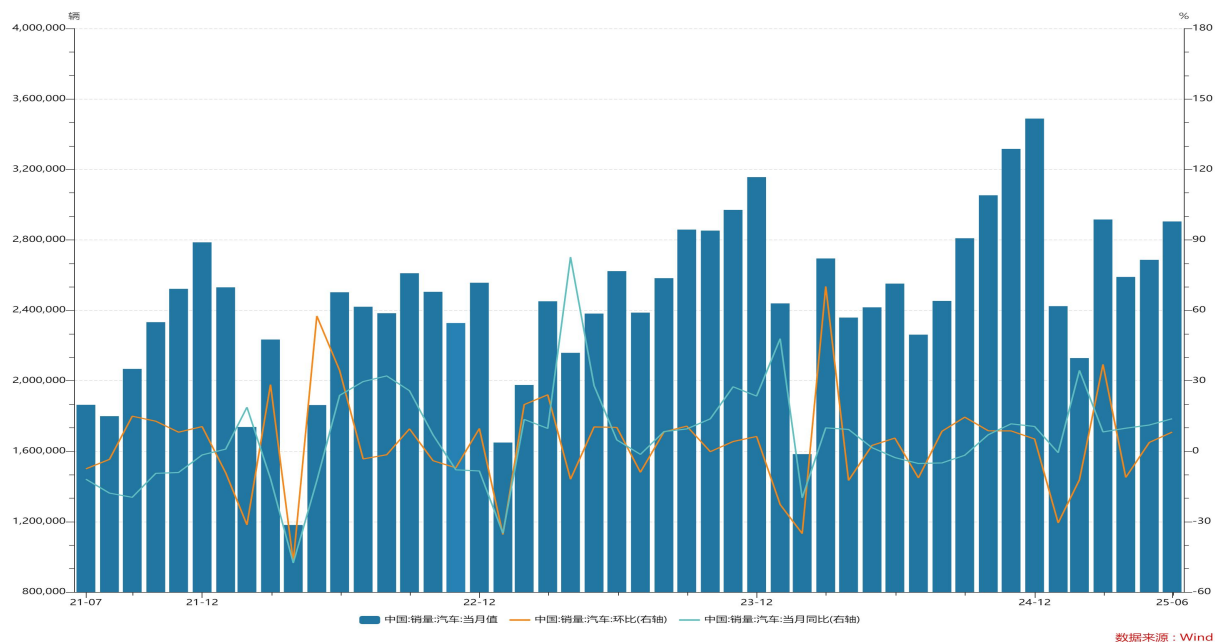
中国汽车月度产量



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 6 月 30 日, 中国汽车月度产量 279.41 万辆, 同比增长 11.43%, 环比增长 5.5%。

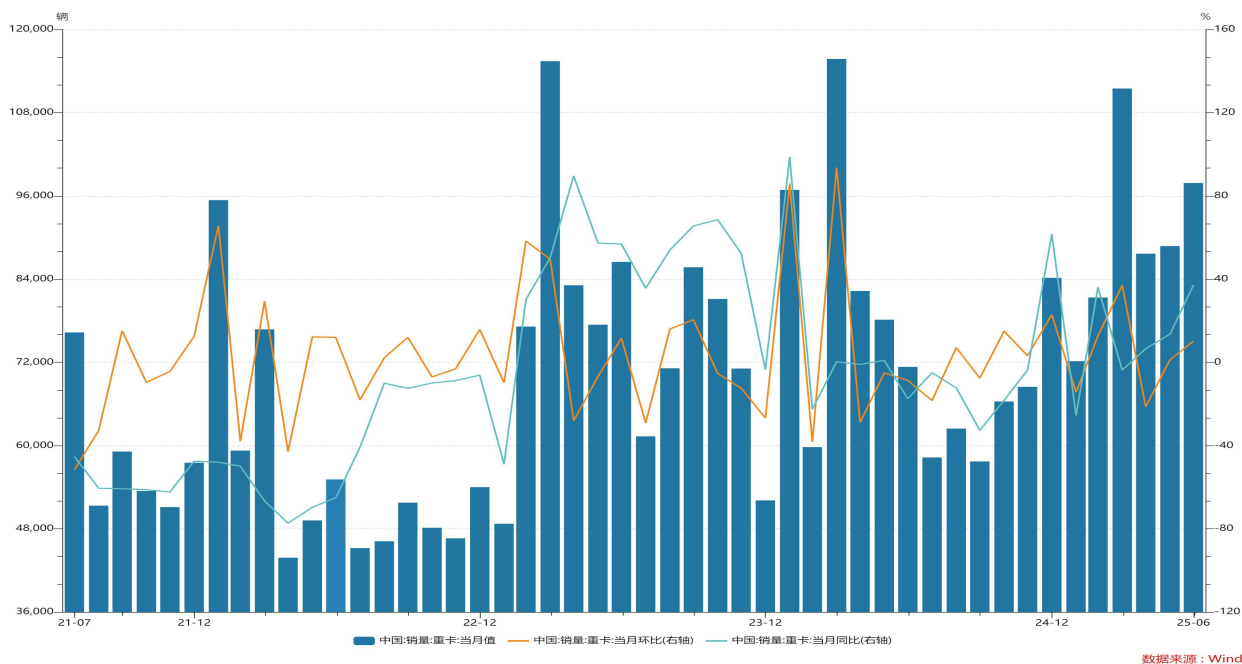
中国汽车月度销量



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 6 月 30 日, 中国汽车月度销量 290.45 万辆, 同比增长 13.83%, 环比增长 8.12%。

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 6 月 30 日,中国重卡月度销量 97864 辆,同比增长 37.14%,环比增长 10.25%。

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 6 月 30 日,中国轮胎外胎月度产量为 10274.9 万条,同比下降 1.1%。

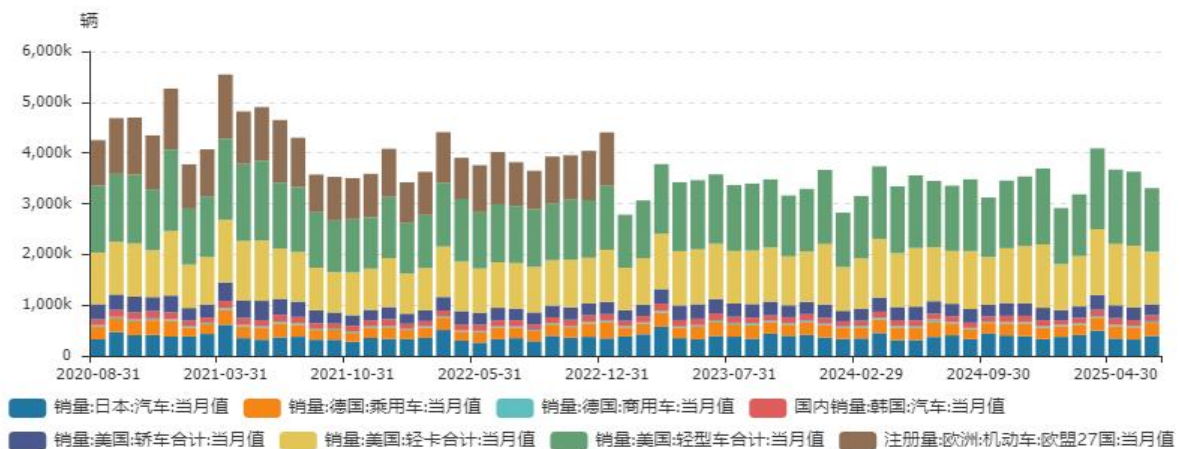
新的充气橡胶轮胎中国出口量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 6 月 30 日，新的充气橡胶轮胎中国出口量为 6031 万条，环比下降 2.44%。

全球主要国家汽车月度销量

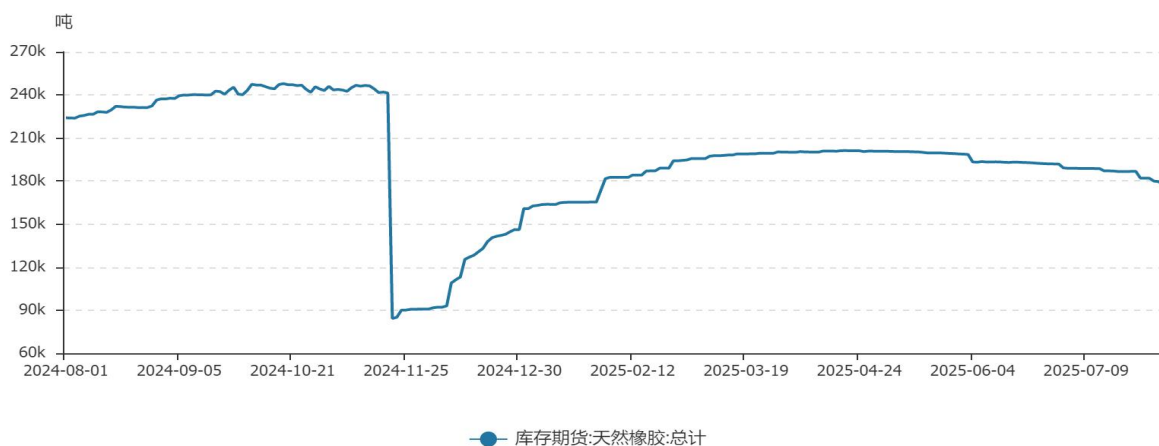


指标名称	最新日期	最新值	上期值
销量:日本:汽车:当月值	2025-06-30	393,160	324,069
销量:德国:乘用车:当月值	2025-06-30	256,193	239,297
销量:德国:商用车:当月值	2025-06-30	32,157	27,611
国内销量:韩国:汽车:当月值	2025-06-30	118,079	113,706
销量:美国:轿车合计:当月值	2025-06-30	217,265	253,889
销量:美国:轻卡合计:当月值	2025-06-30	1,035,763	1,208,842
销量:美国:轻型车合计:当月值	2025-06-30	1,253,028	1,462,731
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

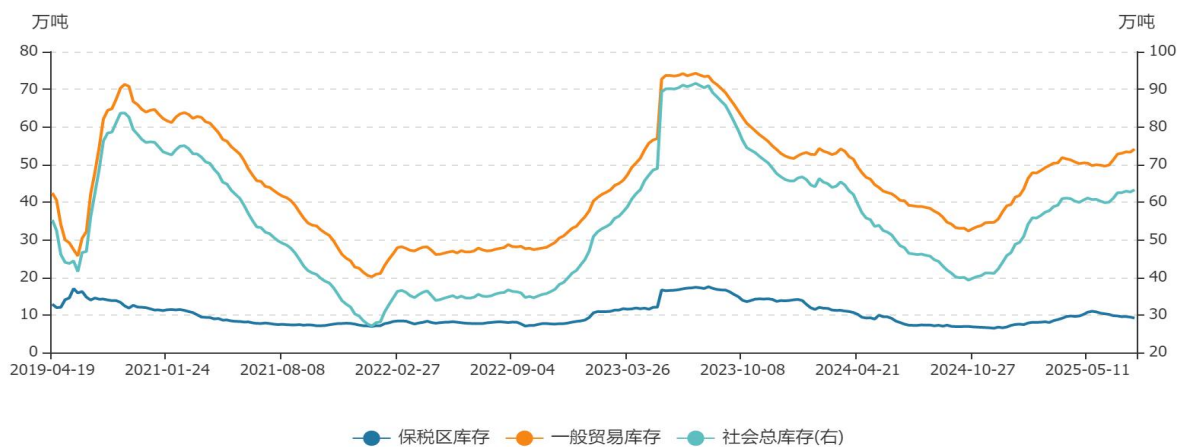
五、库存端情况

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 8 月 1 日，上期所天然橡胶期货库存 177630 吨，较上周减少 4390 吨。

截至 2025 年 7 月 27 日，中国天然橡胶社会库存 129.3 万吨，环比增 0.46 万吨，增幅 0.4%。其中中国深色胶社会总库存为 80.5 万吨，环比增 1.2%；中国浅色胶社会总库存为 48.9 万吨，环比降 0.9%。

截至 2025 年 7 月 27 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 64.04 万吨，环比上期增加 0.6 万吨，增幅 0.91%。保税区库存 7.58 万吨，降幅 2.70%；一般贸易库存 56.46 万吨增幅 1.42%。

六、基本面分析

从供给端来看，目前全球天然橡胶供应进入增产期，近期国外主产区天气好转，原料价格下跌，国内产区仍然降雨较多，产量偏低，云南原料价格维持坚挺。进口方面，2025年6月中国进口天然及合成橡胶合计59.9万吨，较2024年同期的47.1万吨增加27.2%。

从需求端来看，上周轮胎企业开工率均有小幅下降，全钢胎库存维持中高位置，半钢胎库存环比有所下降，但仍处历史高位。终端车市方面，6月我国汽车产销分别为279.4万辆和290.4万辆，同比分别增长11.4%和13.8%。6月重卡销量环比上涨10.25%，同比上涨37.14%。2025年上半年中国橡胶轮胎出口量471万吨，同比增长4.5%。

从库存方面来看，上周上期所库存持续下降；上周中国天然橡胶社会库存和青岛总库存均小幅回升。

七、后市展望

上周国内天然橡胶期货主力合约价格震荡下行，总体大幅下跌。

展望后市，从消息面和宏观面来看，7月29日凌晨1时泰国和柬埔寨停火，利空胶价；上周美联储议息会议决定维持利率不变，对商品形成压制；国内宏观情绪显著降温，商品市场溢价有所修复。从基本面来看，供给方面，近期国外主产区天气好转，原料价格下跌；国内产区仍然降雨较多，原料价格维持坚挺，后市存在上量预期，供给端支撑减弱。6月进口同比增加。需求方面，上周轮胎企业开工率均有下降，轮胎库存仍然维持高位。终端车市方面，6月汽车产销量和重卡销量均有所回暖。上半年中国轮胎出口同比小幅增长。库存方面，上周上期所库存持续下降；中国天然橡胶社会库存和青岛总库存均小幅回升。

综上所述，虽然近期终端需求有所转好，但是国外主产地天气转好，原料价格下跌，供给端支撑减弱。同时上周二泰柬冲突停火，加上国内宏观情绪降温，整体商品溢价有所修复，橡胶盘面出现持续回落，预计盘面短期或维持震荡偏弱运行。

后续重点关注国内宏观政策影响和市场情绪变化、橡胶主产区天气扰动情况、终端需求变化情况、零关税政策推进情况、欧盟反倾销调查最新进展和中美关税变化情况。

八、操作策略

预计天然橡胶期货主力合约短期或将震荡偏弱运行，关注下方14000元附近的支撑。

操作上，建议暂时观望。

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。