

降息预期供需偏紧，盘面或将震荡偏强

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9月8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RU2601价格在15720-16370元/吨之间运行，上周RU2601期货价格震荡偏强运行，总体涨幅较大。

截至2025年9月5日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约RU2601报收16325元/吨，当周上涨465点，涨幅2.93%。

【后市展望】

上周天然橡胶期货主力合约震荡偏强运行，总体涨幅较大。

展望后市，宏观方面，上周美国非农就业数据进一步提升美联储9月降息预期，宏观氛围维持偏暖格局。从基本面来看，供给方面，近期东南亚主产区和国内产区降雨较多，影响割胶工作，提振原料价格，供给端存在一定支撑。1-7月累计进口数量同比增加21.82%，增幅不及往年。需求方面，上周轮胎企业开工率均明显下降。全钢轮胎企业出货正常，库存水平不高。半钢轮胎对欧盟出口订单逐渐完成，出口有所放缓。终端车市方面，7月汽车和重卡销量产销量环比季节性下降，同比持续改善。2025年累计轮胎产量同比略增。1-7月轮胎累计出口数据同比小幅增长。库存方面，上周上期所库存下降明显；上周中国天然橡胶社会库存和青岛总库存环比均持续小幅下降。

综上所述，美联储9月降息预期提升，提振胶价。供给端存在一定支撑，但是后期仍然存在供给压力。需求端表现尚可，库存持续去化，预计盘面短期或维持震荡偏强运行。

后续重点关注美联储降息情况、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和中美关税变化情况。

【操作策略】

本周观点：预计天然橡胶期货主力合约短期或将维持震荡偏强运行。

操作策略：单边：考虑择机逢低试多；

套利：暂时观望；

期权：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 RU2601 价格在 15720-16370 元/吨之间运行，上周 RU2601 期货价格震荡偏强运行，总体涨幅较大。

截至 2025 年 9 月 5 日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约 RU2601 报收 16325 元/吨，当周上涨 465 点，涨幅 2.93%。

（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 9 月 5 日，云南国营全乳胶（SCRWF）现货价格 15150 元/吨，较上周上涨 250 元/吨；泰三烟片（RSS3）现货价格 20000 元/吨，较上周上涨 100 元/吨；越南 3L（SVR3L）现货价格 15250 元/吨，较上周上涨 350 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

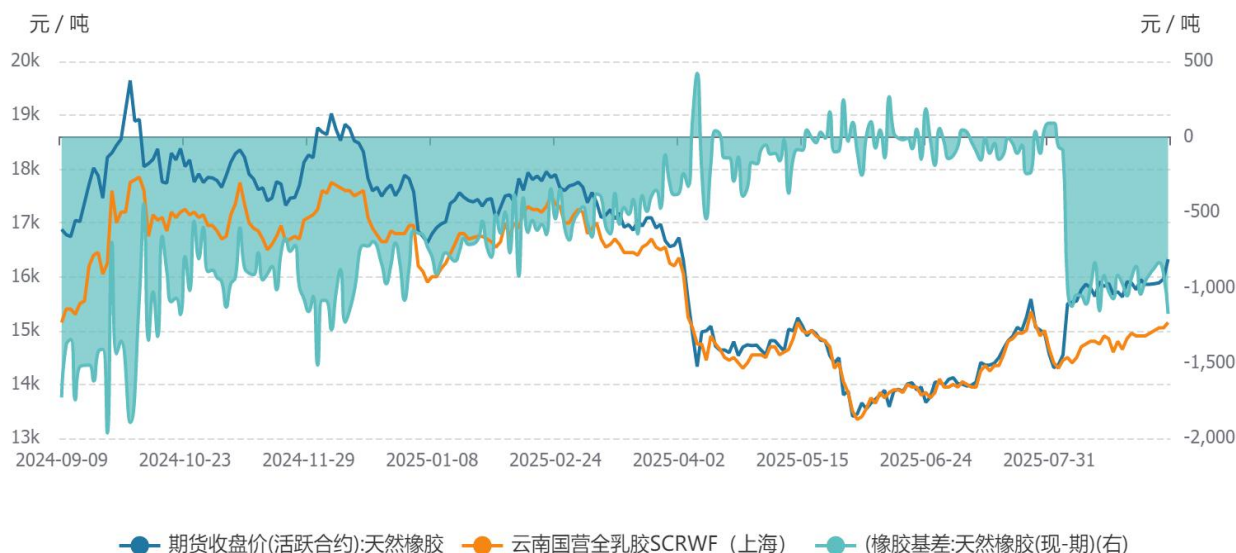
截至 2025 年 9 月 5 日，青岛天然橡胶到港价 2180 美元/吨，较上周下跌 20 美元/吨。

Page 2

*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。

(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,二者基差较上周小幅扩张。

截至 2025 年 9 月 5 日,二者基差维持在-1175 元/吨,较上周扩大 215 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 9 月 5 日,天然橡胶内外盘价格较上周均明显上涨。

二、重要市场信息

1. 美国劳工统计局公布，美国 8 月非农就业仅增长 2.2 万人，远不及市场预期的 7.5 万人。6 月非农就业数据由此前的增加 2.7 万人大幅下修至减少 1.3 万人，为自 2020 年以来首次出现月度就业人数萎缩。8 月失业率升至 4.3%，为 2021 年以来新高。相关数据进一步提升美联储 9 月降息预期。CME “美联储观察”数据显示，美联储 9 月维持利率不变的概率为 0，降息 25 个基点的概率为 88.2%，降息 50 个基点的概率为 11.7%。

2. 美国 8 月 ISM 制造业指数从 7 月的 48 微升至 48.7，低于市场预期的 49，连续六个月低于荣枯线。新订单指数升至 51.4，自今年年初以来首次扩张。但产出指数下滑 3.6 点至 47.8，重新跌入收缩区间。

3. 美国 8 月 ISM 服务业 PMI 指数为 52，录得六个月来最快的扩张速度，主要受近一年以来订单的最强劲增长推动。新订单指数跃升 5.7 点至 56，为去年 9 月以来的最大增幅。

4. 美联储理事沃勒表示，美联储应在本月开始降息，并在未来数月内进行多次下调，但他对降息的具体节奏持开放态度，认为这将取决于未来的经济数据。圣路易斯联储主席穆萨莱姆认为，当前利率水平非常适合目前的经济环境，政策不应过度偏向于支持劳动力市场或抗击通胀。

5. 美国劳工统计局报告显示，美国 7 月职位空缺数从 6 月下修后的 736 万个降至 718.1 万个，降至 10 个月低点，远低于预期的 738.2 万。

6. 美国 8 月 ADP 就业人数近增加 5.4 万人，远低于市场预期的 6.5 万人，7 月修正后为 10.4 万。数据发布后，市场押注美联储 9 月降息的可能性已接近 100%。美国上周初请失业金人数增加 8000 人至 23.7 万人，创 6 月以来新高，预期为 23 万。

7. 据挑战者企业最新数据，美国企业 8 月宣布计划新增 1494 个就业岗位，为 2009 年有统计以来同期最少。与此同时，宣布的裁员人数则飙升至近 8.6 万人，若排除疫情影响，该数字是自 2008 年以来的同期最高。

8. 美联储在其最新公布的褐皮书调查中表示，近几周全美大部分地区的经济活动几乎没有变化。报告指出，美联储各辖区反馈显示，由于许多家庭的工资未能跟上物价上涨，消费者支出持平或下降。据褐皮书，各地区均出现价格上涨，其中 10 个辖区报告为“温和或轻微”的通胀，另外两个则出现“强劲的投入价格增长”。随着关税在经济中逐步传导，企业为了弥补成本上升，至少部分地提高了商品和服务价格。

9. 欧元区 8 月制造业 PMI 终值从 7 月份的 49.8 升至 50.7 的三年多高点, 高于初值 50.5, 自 2022 年中期以来首次扩张。工厂产量、新订单增速达到近三年半以来的最快。

10. 我国经济景气水平总体继续保持扩张。中国 8 月官方制造业 PMI、非制造业 PMI 和综合 PMI 分别为 49.4%、50.3% 和 50.5%, 环比升 0.1、0.2 和 0.3 百分点。从行业看, 通用设备、铁路船舶航空航天设备等行业生产经营活动预期指数均位于 58% 以上较高景气区间。

11. 克而瑞地产研究发文称, 8 月土地市场成交量价齐跌, 30 家典型企业拿地金额环比“腰斩”, 创近一年新低, 其中有 18 家企业无新增土地入账。土拍热度同步回落, 仅深圳、杭州少数优质宅地拍出了高溢价。

12. 中指研究院公布, 1-8 月, TOP100 房企销售总额为 23270.5 亿元, 同比下降 13.3%, 降幅与 1-7 月持平。8 月单月, 绿城、滨江、中建壹品、保利置业等房企销售表现较为强劲。1-8 月, TOP10 房企销售额均值为 1145.0 亿元, 较上年下降 12.1%; TOP11-30 房企销售额均值为 287.2 亿元, 较上年下降 15.4%。

13. 中国汽车流通协会: 8 月中国汽车经销商库存预警指数为 57.0%, 同比上升 0.8%, 环比下降 0.2%; 库存预警指数位于荣枯线之上, 汽车流通行业景气度有所下降。

14. 《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》于 9 月 1 日正式实施, 参与试点银行等机构正式接受贴息方案申请。正值银行中报季, 部分银行高管在中报业绩会上对消费信贷贴息政策的影响给予乐观预期。此外, 各家银行均明确, 信用卡分期业务不在贴息范围。

15. 据中国物流与采购联合会, 8 月份中国物流业景气指数为 50.9%, 较上月上升 0.4 个百分点。业务总量指数连续六个月、新订单指数连续七个月保持在扩张区间。

16. 乘联分会初步预估, 8 月全国新能源乘用车厂商批发销量 130 万辆, 同比增长 24%, 环比增长 10%。特斯拉中国 8 月销量为 83192 辆, 环比增长 22.6%, 同比下降 4%。

17. 据乘联分会初步统计, 8 月, 全国乘用车新能源市场零售 107.9 万辆, 同比增长 5%, 环比增长 9%, 全国新能源市场零售渗透率 55.3%, 今年以来累计零售 753.5 万辆, 同比增长 25%。

18. 据国家统计局最新公布的数据显示, 2025 年 7 月中国橡胶轮胎外胎产量为 9436.4 万条, 同比下降 7.3%。1-7 月橡胶轮胎外胎产量较上年同期增 0.7% 至 6.86115 亿条。

19. 根据海关数据, 2025 年 1-7 月, 中国天然橡胶累计进口 165.34 万吨, 同比去年增长了 35.01%; 中国混合橡胶累计进口 190.67 万吨, 同比去年增长了 12.47%。深浅合计来看, 1-7 月中国天胶及混合胶累计进口 356 万吨, 同比去年 292 万吨增长了 21.92%。

20. 中国汽车工业协会发布数据显示，7 月我国汽车产销分别完成 259.1 万辆和 259.3 万辆，同比分别增长 13.3% 和 14.7%。其中，新能源汽车产销分别完成 124.3 万辆和 126.2 万辆，同比分别增长 26.3% 和 27.4%。新能源汽车出口 22.5 万辆，同比增长 1.2 倍。

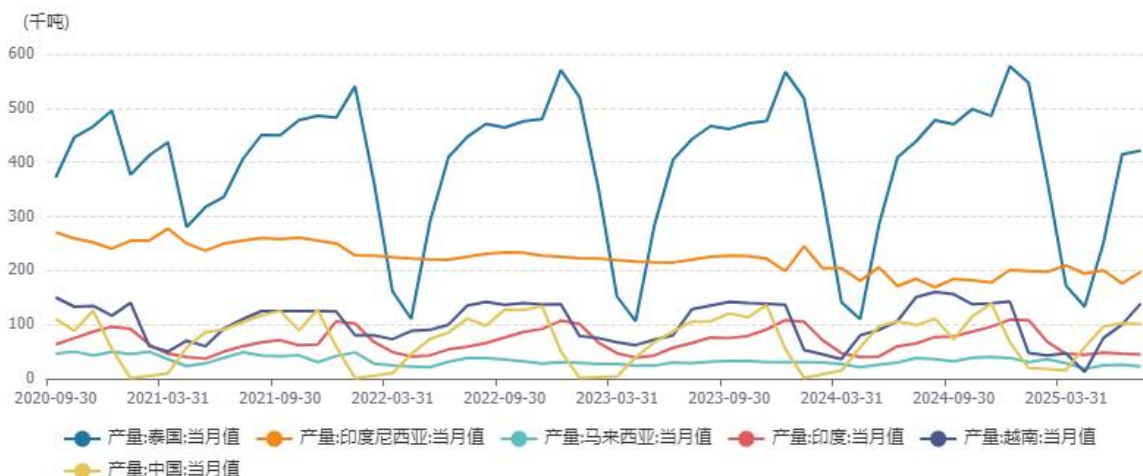
21. 根据第一商用车网初步掌握的数据，2025 年 7 月份，我国重卡市场销量 8.3 万辆左右，环比下降 15%，比上年同期的 5.83 万辆增长约 42%。1-7 月，我国重卡市场累计销量约为 62.2 万辆，同比增长约 11%。

（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

天然橡胶主要生产国产量



	2025/07	2025/06
产量:泰国:当月值	421.60	414.90
产量:印度尼西亚:当月值	197.50	176.20
产量:马来西亚:当月值	22.60	25.70
产量:印度:当月值	45.00	46.00
产量:越南:当月值	139.00	100.00
产量:中国:当月值	101.30	102.60

数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 7 月 31 日，天然橡胶主要生产国产量变化情况如下：越南主产区产量较上月大幅增加，印度尼西亚和泰国主产区产量较上月小幅增加；中国、马来西亚和印度主产区产量较上月小幅下降。天然橡胶主产国 2025 年 7 月总产量 92.7 万吨，较上月的 83.54 万吨增长 9.16 万吨，增幅 10.96%。

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 7 月 31 日，合成橡胶中国月度产量为 73.7 万吨，同比增加 8.2%。

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 7 月 31 日，合成橡胶中国累计产量为 512 万吨，同比增加 11.1%。

新的充气橡胶轮胎中国进口量

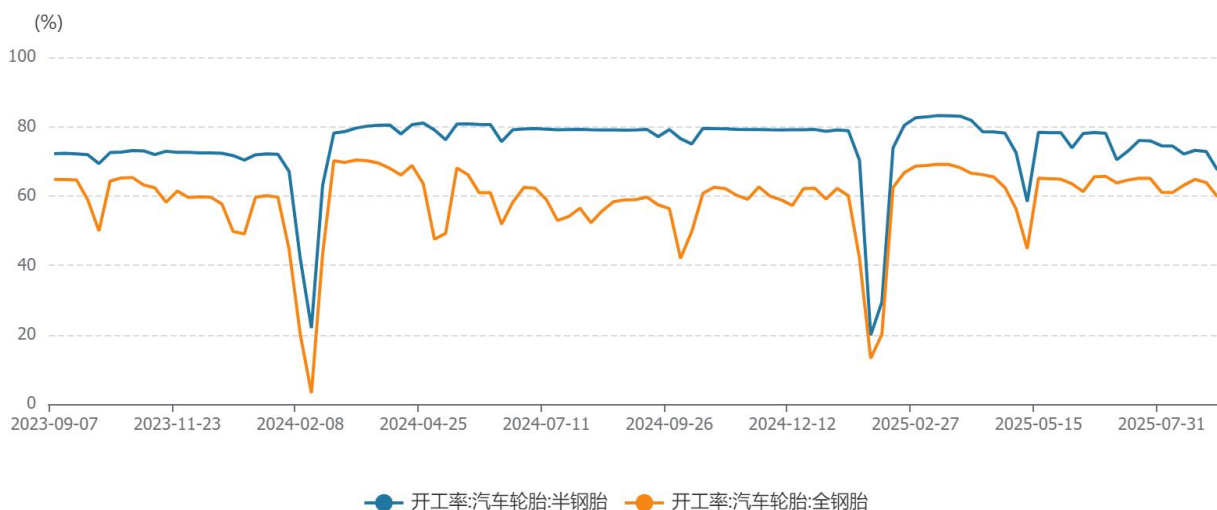


数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 7 月 31 日,新的充气橡胶轮胎中国进口量为 1.04 万吨,环比上升 10.64%。

四、需求端情况

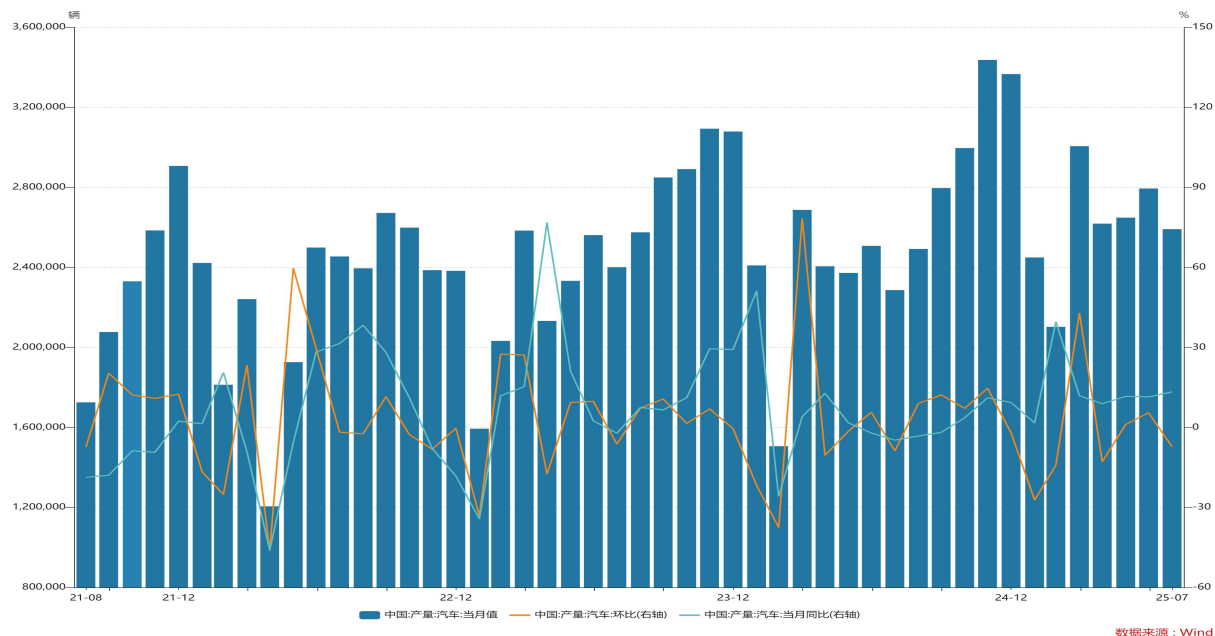
汽车轮胎企业开工率



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 9 月 4 日,半钢胎汽车轮胎企业开工率为 67.47%,较上周下降 5.3%;全钢胎汽车轮胎企业开工率为 59.78%,较上周下降 4.06%。

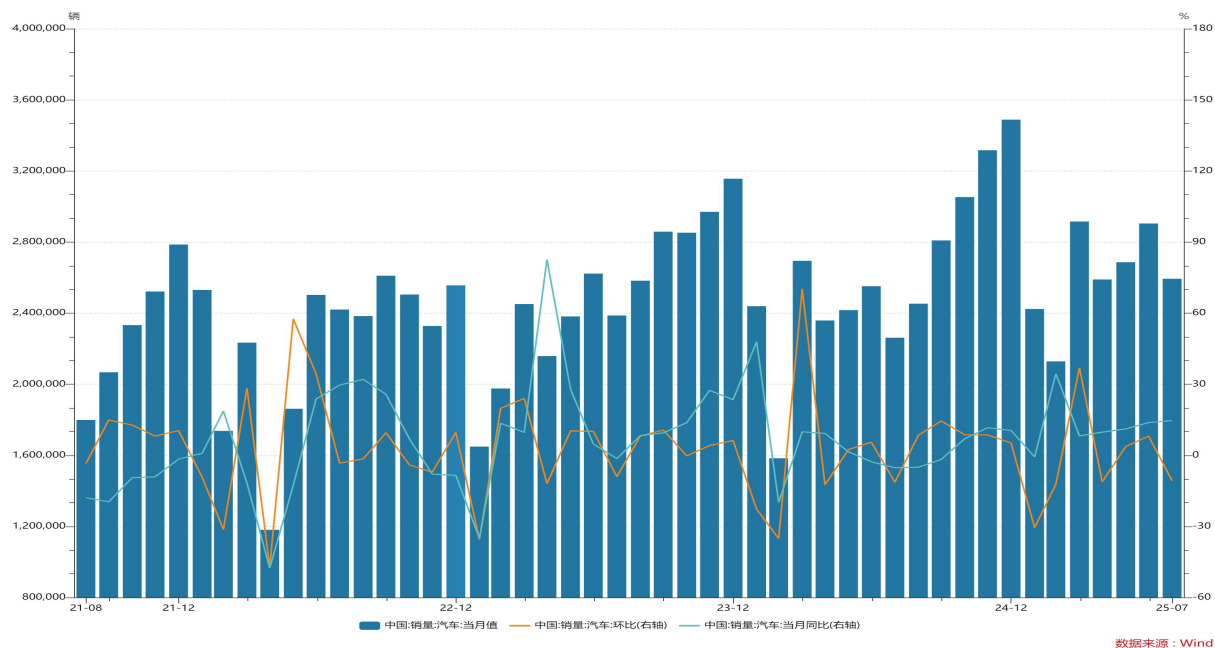
中国汽车月度产量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 7 月 31 日，中国汽车月度产量 259.11 万辆，同比增长 13.3%，环比下降 7.27%。

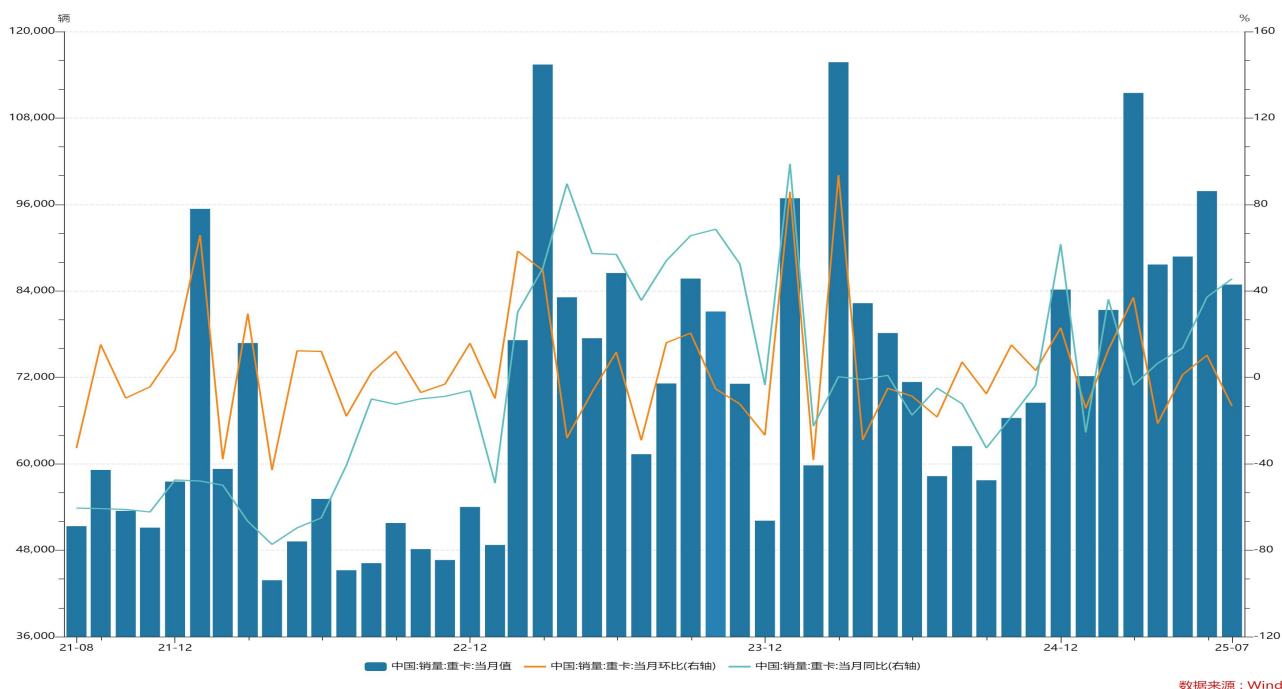
中国汽车月度销量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 7 月 31 日，中国汽车月度销量 259.34 万辆，同比增长 14.66%，环比下降 10.71%。

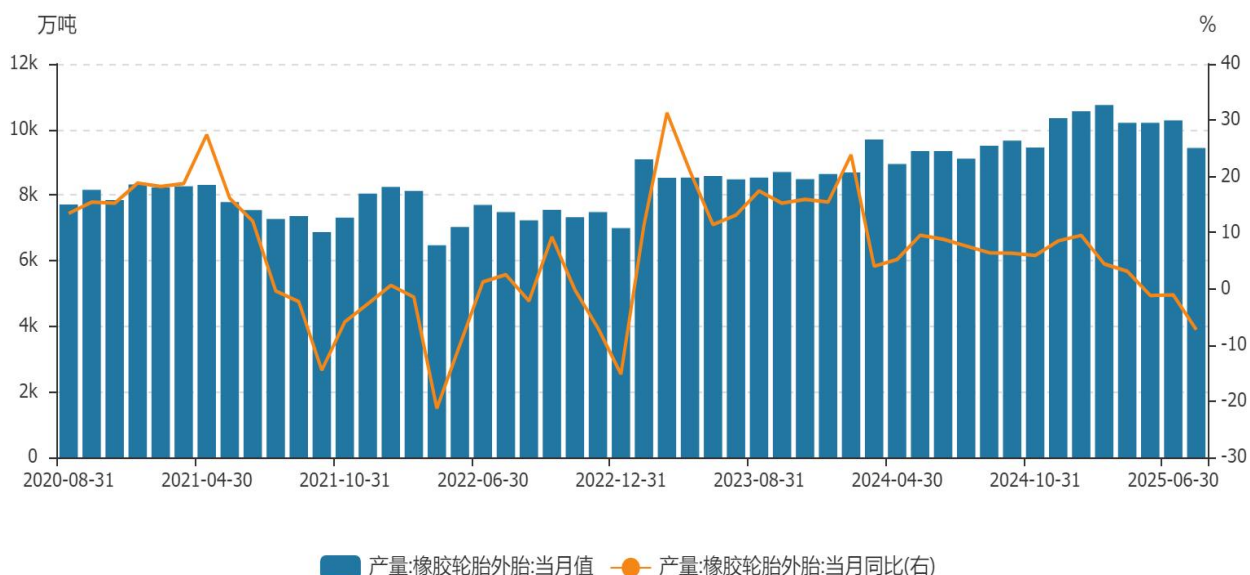
中国重卡月度销量



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 7 月 31 日,中国重卡月度销量 84885 辆,同比增长 45.62%,环比下降 13.26%。

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 7 月 31 日,中国轮胎外胎月度产量为 9436.4 万条,同比下降 7.3%。

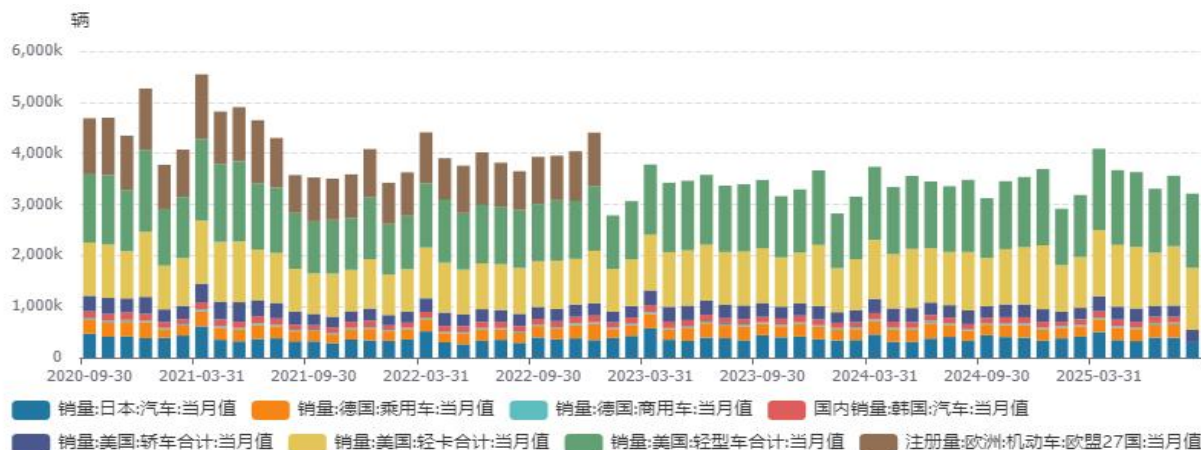
新的充气橡胶轮胎中国出口量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 7 月 31 日,新的充气橡胶轮胎中国出口量为 6665 万条,环比上升 10.51%。

全球主要国家汽车月度销量

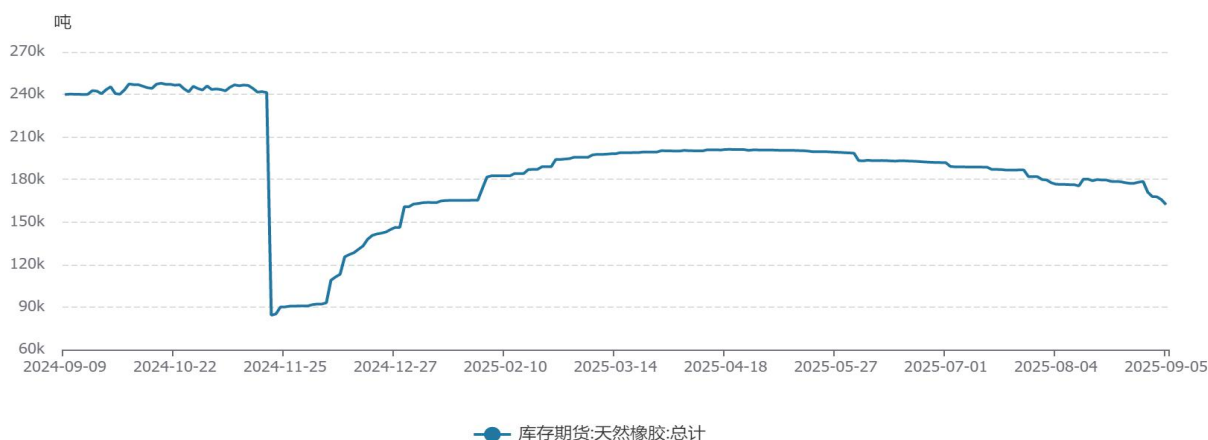


指标名称	最新日期	最新值	上期值
销量:日本:汽车:当月值	2025-08-31	301,221	390,512
销量:德国:乘用车:当月值	2025-07-31	264,800	256,193
销量:德国:商用车:当月值	2025-07-31	31,870	32,157
国内销量:韩国:汽车:当月值	2025-07-31	111,446	118,079
销量:美国:轿车合计:当月值	2025-08-31	240,855	221,501
销量:美国:轻卡合计:当月值	2025-08-31	1,213,830	1,159,624
销量:美国:轻型车合计:当月值	2025-08-31	1,454,685	1,381,125
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

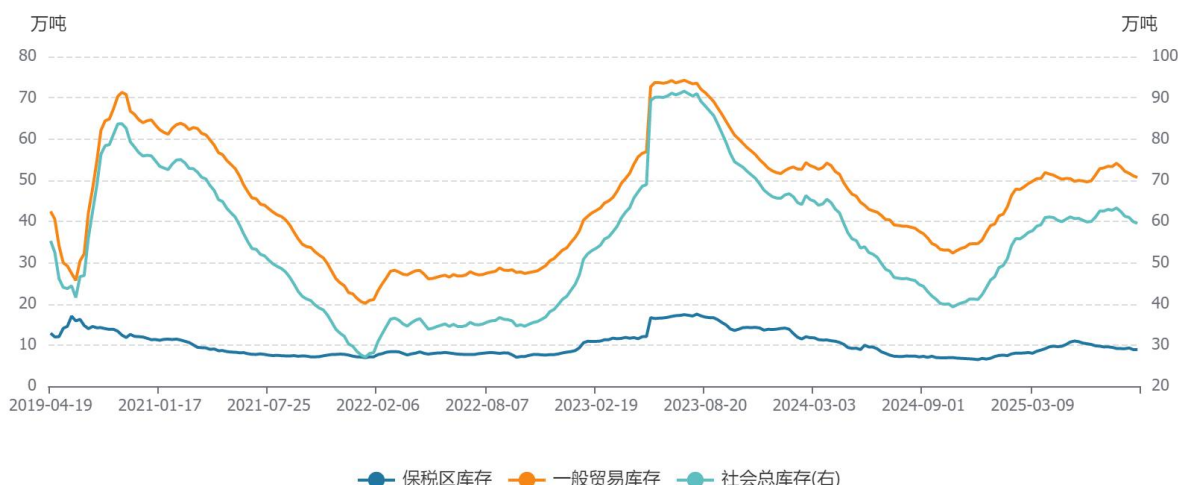
五、库存端情况

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 9 月 5 日,上期所天然橡胶期货库存 162230 吨,较上周下降 16410 吨。

截至 2025 年 8 月 31 日,中国天然橡胶社会库存 126.5 万吨,环比下降 0.6 万吨,降幅 0.5%。其中中国深色胶社会总库存为 79.6 万吨,环比降 0.09%;中国浅色胶社会总库存为 46.8 万吨,环比降 1.1%。

截至 2025 年 8 月 31 日,青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 60.22 万吨,环比上期减少 0.4 万吨,降幅 0.6%。其中保税区库存 7.32 万吨,降幅 0.14%;一般贸易库存 52.9 万吨,降幅 0.7%。

六、基本面分析

从供给端来看，目前处于全球天然橡胶供应旺季，近期东南亚主产区和国内产区受天气影响，割胶工作开展受限，提振原料价格，供给端存在一定支撑。进口方面来看，2025年7月中国天然橡胶进口量47.48万吨，环比增加2.47%，同比减少1.91%，1-7月累计进口数量360.05万吨，同比增加21.82%，进口数量增幅不及往年。

从需求端来看，上周轮胎企业开工率均明显下降。全钢轮胎企业出货正常，库存水平不高。半钢轮胎对欧盟出口订单逐渐完成，出口有所放缓。终端车市方面，7月我国汽车产销同比分别增长13.3%和14.7%。7月重卡销量环比下降15%，同比上涨42%。2025年1-7月，我国重卡市场累计销量约为62.2万辆，同比增长约11%。7月中国轮胎外胎月度产量为9436.4万条，同比下降7.3%。1-7月橡胶轮胎外胎产量较上年同期增0.7%至6.86115亿条。海关数据显示，2025年7月，中国轮胎出口量在81.26万吨，环比上涨8.87%，同比上涨11.48%，1-7月中国轮胎累计出口493.39万吨，累计同比上涨7.18%。

从库存方面来看，上周上期所库存下降明显；上周中国天然橡胶社会库存和青岛总库存环比均持续小幅下降。

七、后市展望

上周国内天然橡胶期货主力合约价格震荡偏强运行，总体涨幅较大。

展望后市，宏观方面，上周美国非农就业数据进一步提升美联储9月降息预期，宏观氛围维持偏暖格局。从基本面来看，供给方面，近期东南亚主产区和国内产区降雨较多，影响割胶工作，提振原料价格，供给端存在一定支撑。1-7月累计进口数量同比增加21.82%，增幅不及往年。需求方面，上周轮胎企业开工率均明显下降。全钢轮胎企业出货正常，库存水平不高。半钢轮胎对欧盟出口订单逐渐完成，出口有所放缓。终端车市方面，7月汽车和重卡销量产销量环比季节性下降，同比持续改善。2025年累计轮胎产量同比略增。1-7月轮胎累计出口数据同比小幅增长。库存方面，上周上期所库存下降明显；上周中国天然橡胶社会库存和青岛总库存环比均持续小幅下降。

综上所述，美联储9月降息预期提升，提振胶价。供给端存在一定支撑，但是后期仍然存在供给压力。需求端表现尚可，库存持续去化，预计盘面短期或维持震荡偏强运行。

后续重点关注美联储降息情况、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和中美关税变化情况。

八、观点及操作策略

本周观点：预计天然橡胶期货主力合约短期或将维持震荡偏强运行。

操作策略：

单边：考虑择机逢低试多；

套利：暂时观望；

期权：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。