

宏观提振库存去化，盘面有望震荡偏强

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15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15670-16350元/吨之间运行，上周RU2601期货价格震荡下行，总体跌幅较大。

截至2025年9月12日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约RU2601报收15820元/吨，当周下跌505点，跌幅3.09%。

【后市展望】

上周国内天然橡胶期货主力合约震荡下行，总体跌幅较大。

展望后市，宏观方面，上周美国非农就业人数大幅下修以及美国8月PPI通胀数据意外回落，提升美联储9月降息预期。我国8月核心CPI同比上涨0.9%，涨幅连续第4个月扩大；8月PPI降幅收窄，环比持平，结束连续8个月下行态势。从基本面来看，供给方面，近期东南亚主产区天气扰动影响割胶进度，提振原料价格，国内产区上量节奏放缓，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回升。全钢胎库存持续去化，开工率较高；半钢胎库存去化缓慢，下游备货偏谨慎。终端车市方面，8月我国汽车产销同比分别增长13%和16.4%。今年1至8月份，我国汽车产销量首次双超2000万辆。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，上周上期所库存持续下降；中国天然橡胶社会库存和青岛总库存环比均继续小幅下降，且去库幅度略有增大。

综上所述，美联储9月降息预期提升利好胶价。供给端存在一定支撑，但是后期仍然存在供给压力。需求端表现良好，库存持续去化，预计盘面短期有望维持震荡偏强运行。

【操作策略】

本周观点：预计RU2601短期有望维持震荡偏强运行。

操作策略：单边：考虑择机逢低试多；

套利：关注2511-2601反套机会；

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 15670-16350 元/吨之间运行，上周 RU2601 期货价格震荡下行，总体跌幅较大。

截至 2025 年 9 月 12 日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约 RU2601 报收 15820 元/吨，当周下跌 505 点，跌幅 3.09%。

（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 12 日，云南国营全乳胶（SCRWF）现货价格 14950 元/吨，较上周下跌 200 元/吨；泰三烟片（RSS3）现货价格 19700 元/吨，较上周下跌 300 元/吨；越南 3L（SVR3L）现货价格 15250 元/吨，与上周持平。

天然橡胶到港价

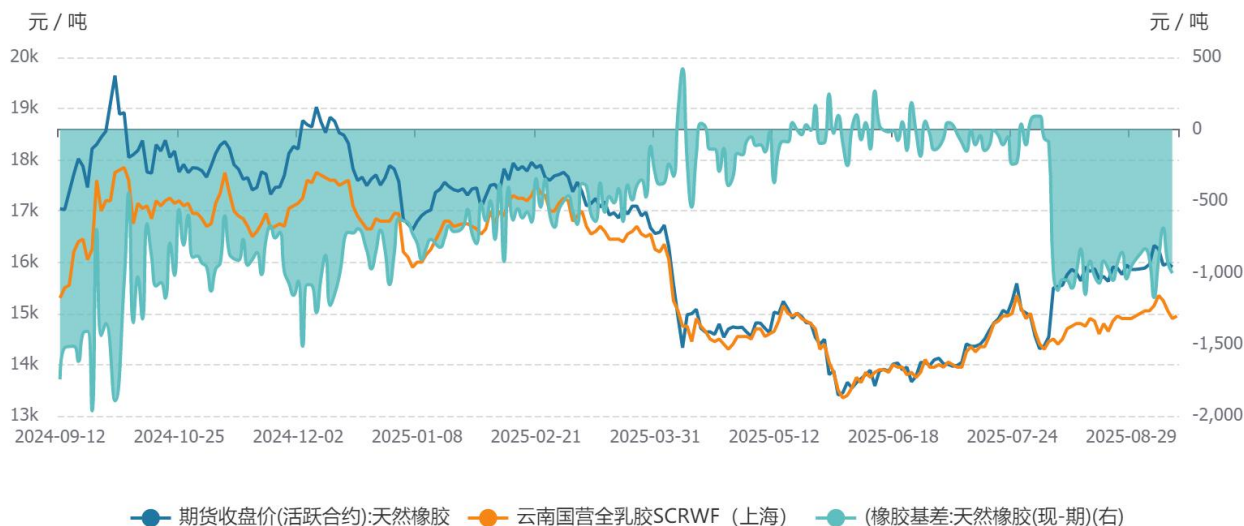


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 9 月 12 日，青岛天然橡胶到港价 2170 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，二者基差较上周小幅收缩。

截至 2025 年 9 月 12 日，二者基差维持在-1005 元/吨，较上周缩小 170 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 12 日，天然橡胶内外盘价格较上周均有所回落。

二、重要市场信息

1. 美国政府公布初步基准修订数据，截至今年 3 月的一年间，美国非农就业人数被下修 91.1 万，相当于每月平均少增近 7.6 万人。这是自 2000 年以来的最大下修幅度，比市场普遍预期的还要糟糕。更多的就业市场疲软迹象可能为美联储最早从下周开始的一系列降息奠定基础。

2. 美国总统特朗普称，为迫使俄罗斯总统普京与乌克兰谈判，他愿意对印度和中国大幅加征关税。外交部对此回应称，中国不是这场危机的制造者，也不是当事方。我们坚决反对动辄拿中国说事，坚决反对对中方施加所谓“经济压力”。

3. 美国总统特朗普再次发文批评美联储主席鲍威尔，并敦促立即大幅降息，称美国“没有通胀”。美国财政部长贝森特也公开呼吁美联储重新评估其政策立场，理由是最新修正的就业数据表明，特朗普政府上任时继承的经济状况远比此前报告的要疲弱。

4. 美国 8 月 PPI 通胀意外回落，为美联储下周降息决定增添新的支撑因素。美国劳工统计局公布数据显示，美国 8 月 PPI 环比下降 0.1%，四个月来首次转负，预期上涨 0.3%；同比上涨 2.6%，预期为持平于 3.3%。

5. 美国劳工统计局公布最新数据，美国 8 月 CPI 同比 2.9%，持平预期；CPI 环比 0.4%，略高于预期的 0.3%；核心 CPI 同比 3.1%，环比 0.3%，均持平预期和前值。美国上周初请失业金人数增加 2.7 万人至 26.3 万人，创 2021 年 10 月以来的最高。数据公布后，交易员充分消化了美联储年底前降息三次的情景。

6. 摩根士丹利最新预测显示，受通胀和就业数据拖累，美联储有望从今年 9 月起实施连续四次 25 个基点的降息，累计 100 个基点，以接近中性利率。随着劳动力市场恶化，美联储仍可用于 2026 年 4 月和 7 月继续降息。

7. 美国 9 月密歇根大学消费者信心指数初值 55.4，创 5 月以来新低，预期为 58。5 年通胀预期初值 3.9%，连续两个月回升。

8. 欧洲央行连续第二次会议按兵不动，认为通胀压力已得到有效遏制，且欧元区经济保持稳健态势。欧洲央行行长拉加德称，欧元区降通胀过程现已结束，贸易不确定性已明显减弱。交易员削减对该行宽松政策的押注，暗示降息周期已经结束。

9. 央行公布数据显示，8 月末，M2 同比增长 8.8%，M1 同比增长 6%，M1-M2 剪刀差收窄至 -2.8%，是 2021 年 6 月以来最低值。今年前八个月，人民币贷款增加 13.46 万亿元；社会融资规模增量累计为 26.56 万亿元，比上年同期多 4.66 万亿元。

10. 国家统计局公布数据显示，受基数走高影响和食品价格拖累，中国 8 月 CPI 环比持平，同比下降 0.4%，核心 CPI 同比上涨 0.9%，涨幅连续第 4 个月扩大。8 月 PPI 同比下降 2.9%，降幅比上月收窄 0.7 个百分点，为今年 3 月份以来首次收窄；环比由上月下降 0.2% 转为持平，结束连续 8 个月下行态势。

11. 据海关统计，8 月份，我国货物贸易进出口总值 3.87 万亿元，同比增长 3.5%。其中，出口 2.3 万亿元，增长 4.8%；进口 1.57 万亿元，增长 1.7%，出口、进口连续 3 个月实现双增长。今年前 8 个月，我国货物贸易进出口总值 29.57 万亿元，同比增长 3.5%。

12. 中国汽车流通协会发布，8 月份汽车经销商综合库存系数为 1.31，环比下降 3%，同比上升 12.9%，库存水平处于警戒线以下，但高于合理区间。预计 9 月乘用车终端零售将实现环比稳步增长，市场表现将优于 8 月。

13. 工业和信息化部等八部门印发《汽车行业稳增长工作方案（2025—2026 年）》，方案提出，2025 年，力争实现全年汽车销量 3230 万辆左右，同比增长约 3%，其中新能源汽车销量 1550 万辆左右，同比增长约 20%；汽车出口保持稳定增长；汽车制造业增加值同比增长 6% 左右；进一步规范汽车产业竞争秩序，落实国务院常务会议部署，坚持远近结合、综合施策，切实规范产业竞争秩序，加强成本调查和价格监测。

14. 乘联分会发布的最新数据显示，今年 8 月，全国乘用车市场零售量达到 199.5 万辆，同比增长 4.6%，环比增长 8.2%。1-8 月累计零售量达到 1,474.1 万辆，较去年同期增长 9.5%。数据显示，8 月新能源乘用车市场零售量达到 110.1 万辆，同比增长 7.5%，环比增长 11.6%。这一增长速度表明新能源汽车在消费者中的受欢迎程度正不断攀升。从 1-8 月累计数据来看，新能源乘用车零售量高达 755.6 万辆，同比增长 25.8%。如此显著的增长态势，使新能源汽车成为拉动整个乘用车市场增长的关键力量。

15. 从中国汽车工业协会获悉，今年 1 至 8 月份，我国汽车产销量首次双超 2000 万辆。最新数据显示，今年 1 至 8 月份，我国汽车产销量分别完成 2105.1 万辆和 2112.8 万辆，同比分别增长 12.7% 和 12.6%。其中，新能源汽车产销量分别完成 962.5 万辆和 962 万辆，同比分别增长 37.3% 和 36.7%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 45.5%。在出口方面，1 至 8 月份，汽车出口 429.2 万辆，同比增长 13.7%。其中，新能源汽车出口 153.2 万辆，同比增长 87.3%。中国汽车工业协会相关负责人表示，“两新”政策持续发力，个人消费贷款财政贴息等政策及时出台，企业新车型投放热情较高，行业综合整治“内卷”工作继续显效，汽车产业总体运行平稳。

16. 中汽协发布数据，8 月我国汽车产销分别完成 281.5 万辆和 285.7 万辆，同比分别增长 13%和 16.4%。其中，新能源汽车产销分别完成 139.1 万辆和 139.5 万辆，同比分别增长 27.4%和 26.8%。今年 1 至 8 月份，我国汽车产销量首次双超 2000 万辆。

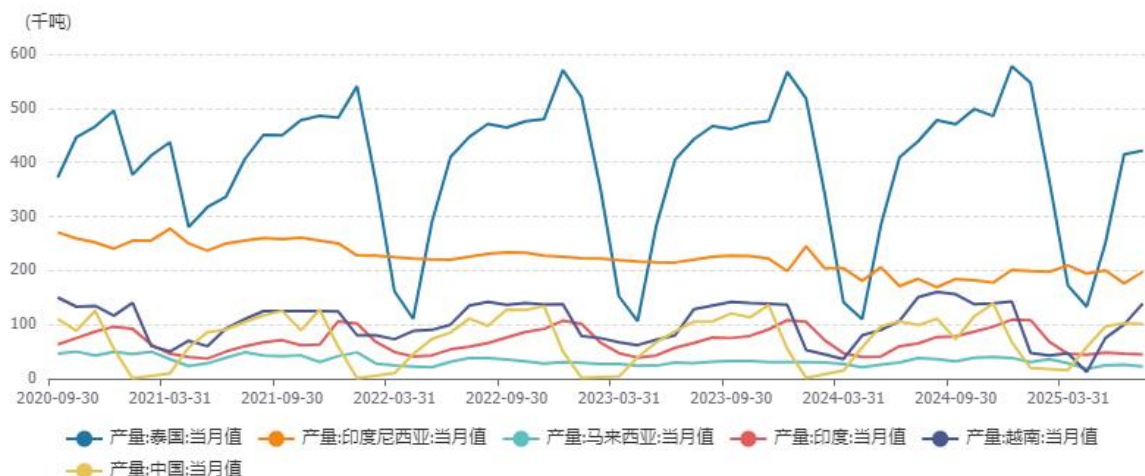
17. 根据第一商用车网初步掌握的数据，2025 年 7 月份，我国重卡市场销量 8.3 万辆左右，环比下降 15%，比上年同期的 5.83 万辆增长约 42%。1-7 月，我国重卡市场累计销量约为 62.2 万辆，同比增长约 11%。

（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%。

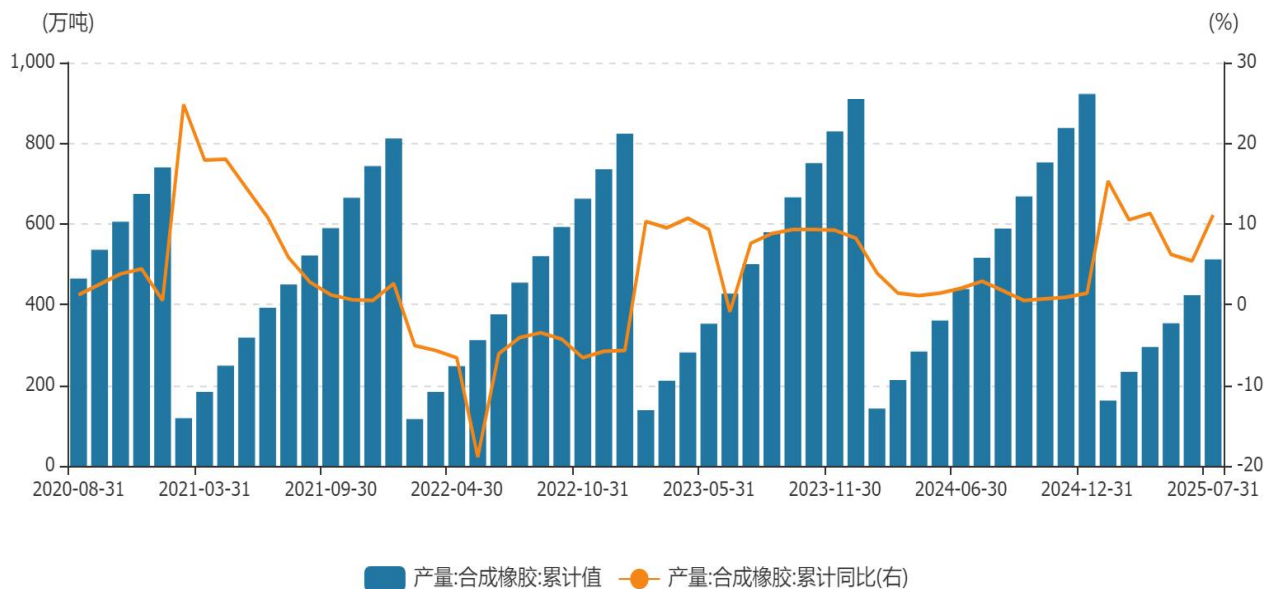
合成橡胶中国月度产量



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

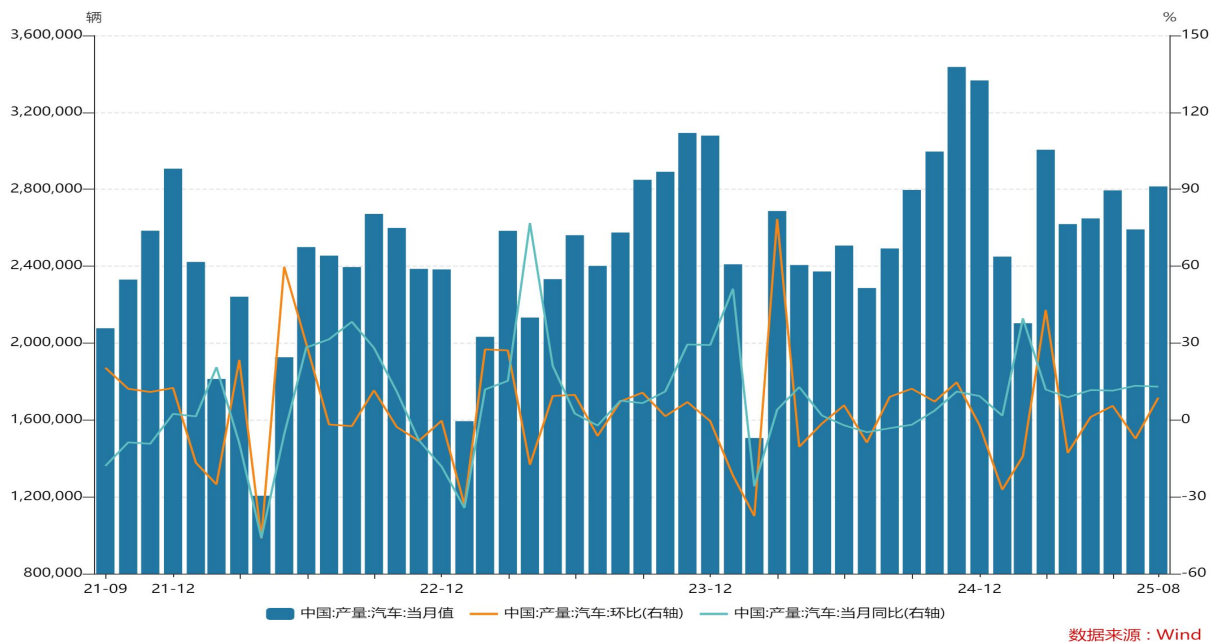
汽车轮胎企业开工率



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 9 月 11 日,半钢胎汽车轮胎企业开工率为 73.46%,较上周上升 5.99%;
全钢胎汽车轮胎企业开工率为 65.59%,较上周上升 5.81%。

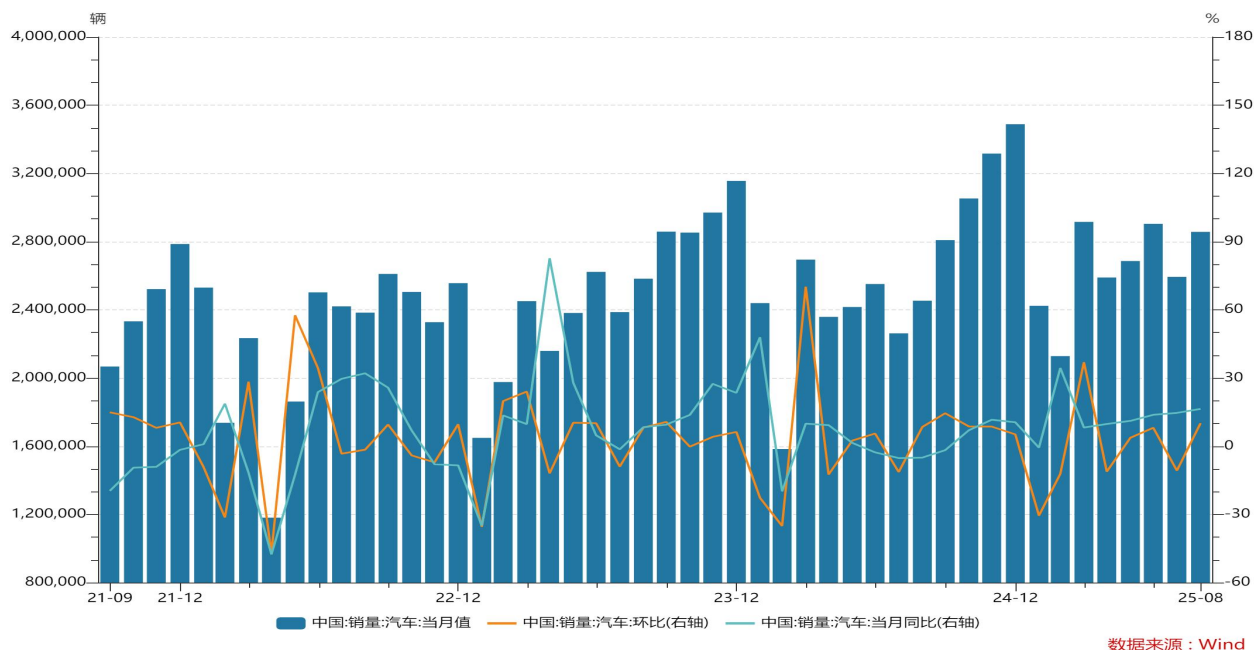
中国汽车月度产量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 8 月 31 日，中国汽车月度产量 281.5 万辆，同比增长 13%，环比增长 8.7%。

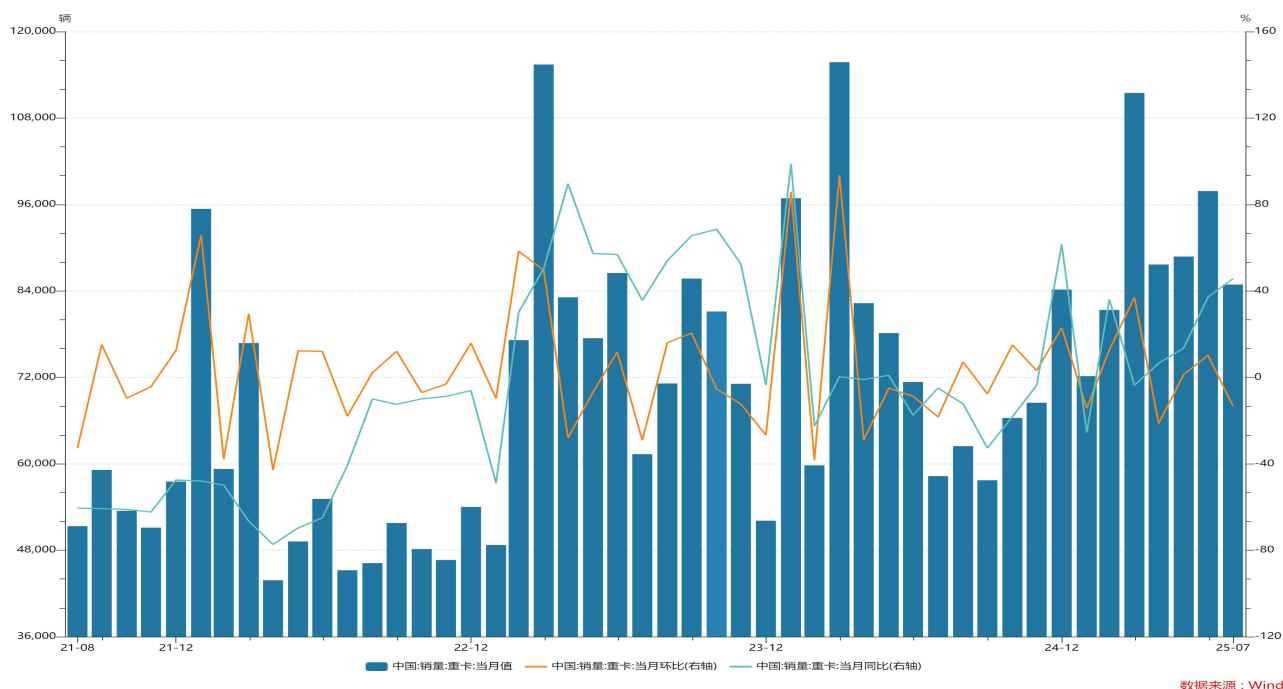
中国汽车月度销量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 8 月 31 日，中国汽车月度销量 285.7 万辆，同比增长 16.4%，环比增长 10.1%。

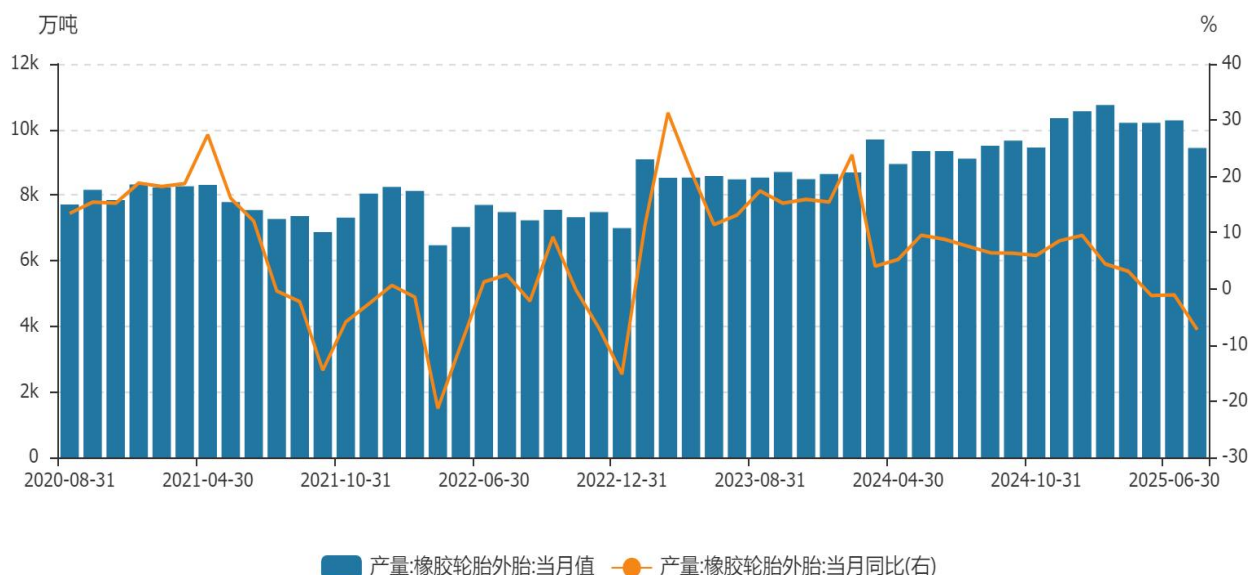
中国重卡月度销量



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%。

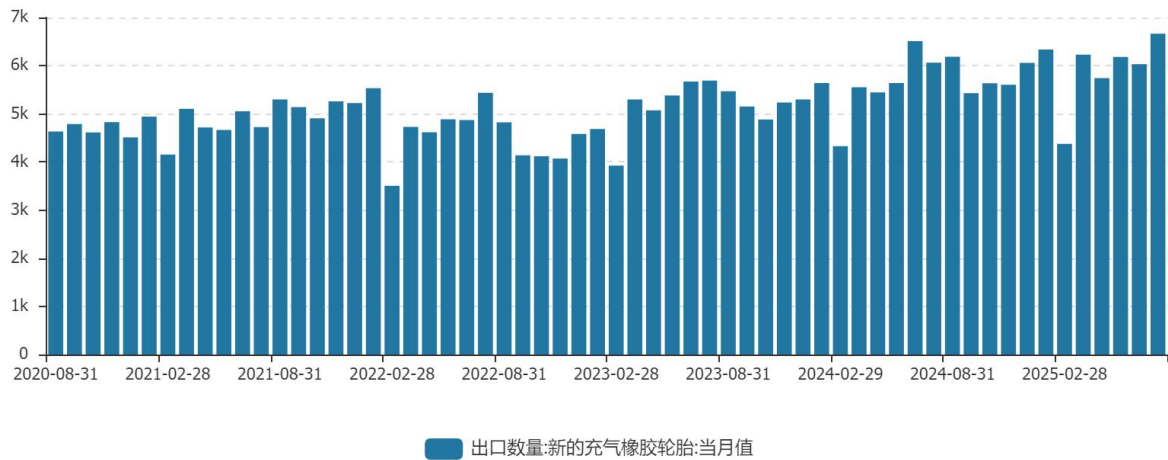
中国轮胎外胎月度产量



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%。

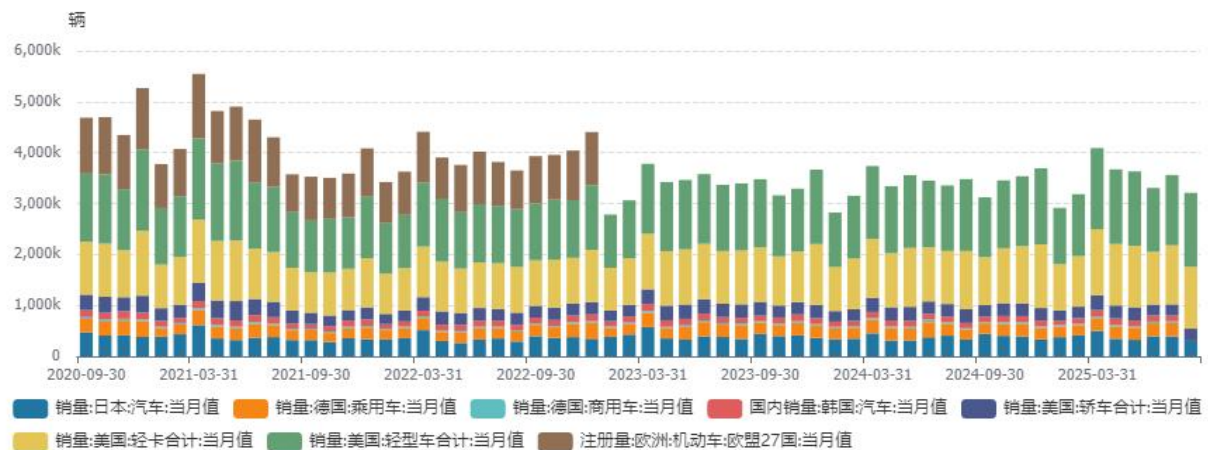
新的充气橡胶轮胎中国出口量



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

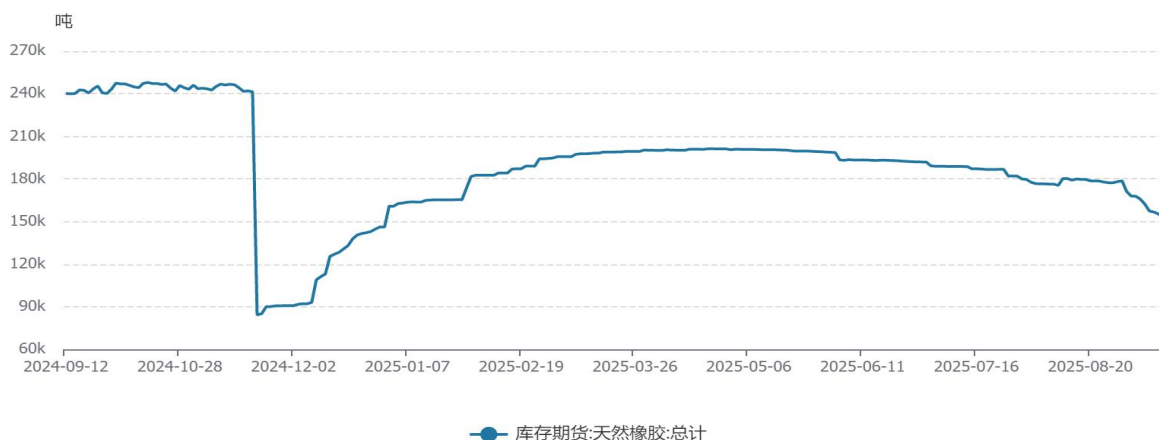


指标名称	最新日期	最新值	上期值
销量:日本:汽车:当月值	2025-08-31	301,221	390,512
销量:德国:乘用车:当月值	2025-07-31	264,800	256,193
销量:德国:商用车:当月值	2025-07-31	31,870	32,157
国内销量:韩国:汽车:当月值	2025-07-31	111,446	118,079
销量:美国:轿车合计:当月值	2025-08-31	240,855	221,501
销量:美国:轻卡合计:当月值	2025-08-31	1,213,830	1,159,624
销量:美国:轻型车合计:当月值	2025-08-31	1,454,685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

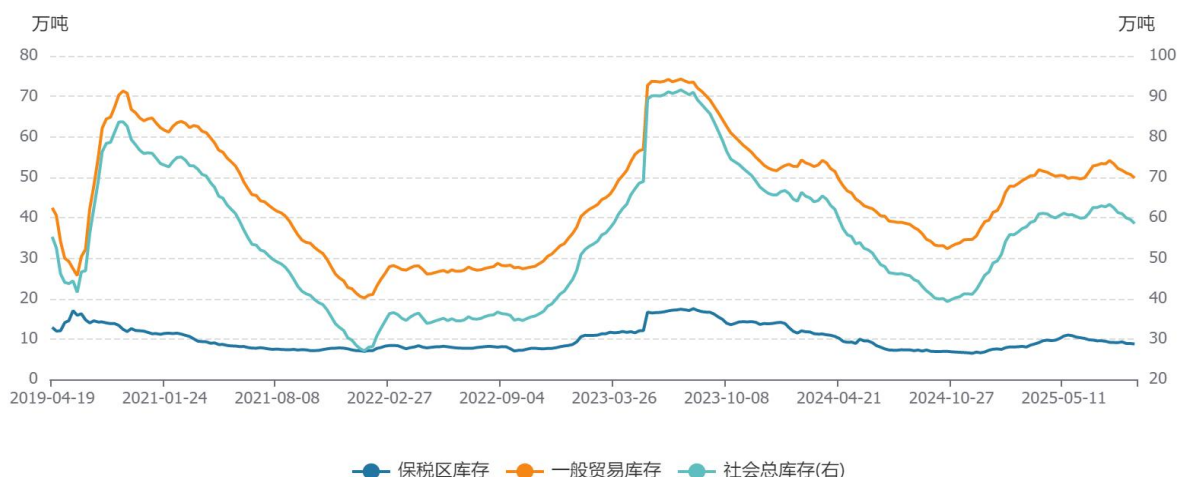
五、库存端情况

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 12 日,上期所天然橡胶期货库存 151740 吨,较上周下降 10490 吨。

截至 2025 年 9 月 7 日,中国天然橡胶社会库存 125.8 万吨,环比下降 0.7 万吨,降幅 0.57%。其中中国深色胶社会总库存为 79.3 万吨,环比降 0.5%;中国浅色胶社会总库存为 46.5 万吨,环比降 0.7%

截至 2025 年 9 月 7 日,青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 59.23 万吨,环比上期减少 1 万吨,降幅 1.66%。其中保税区库存 7.23 万吨,降幅 1.24%;一般贸易库存 52 万吨,降幅 1.72%。

六、基本面分析

从供给端来看，目前全球天然橡胶产区处于供应旺季，近期东南亚主产区受天气影响，割胶工作开展受限，提振原料价格；国内产区局部地区存在降水扰动，新胶上量节奏放缓，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，上周前期检修的企业陆续复产，轮胎企业开工率均明显回升。全钢胎库存持续去化，开工率较高；半钢胎库存去化缓慢，下游备货偏谨慎。终端车市方面，8 月我国汽车产销同比分别增长 13%和 16.4%。今年 1 至 8 月份，我国汽车产销量首次双超 2000 万辆。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%。7 月国内天胶消费总量同比增 6.7%至 22,446 吨，环比增 15.8%。

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下行，总体跌幅较大。

展望后市，宏观方面，上周美国非农就业人数大幅下修以及美国 8 月 PPI 通胀数据意外回落，提升美联储 9 月降息预期。我国 8 月核心 CPI 同比上涨 0.9%，涨幅连续第 4 个月扩大；8 月 PPI 降幅收窄，环比持平，结束连续 8 个月下行态势。从基本面来看，供给方面，近期东南亚主产区天气扰动影响割胶进度，提振原料价格，国内产区局部地区受降水扰动上量节奏放缓，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回升。全钢胎库存持续去化，开工率较高；半钢胎库存去化缓慢，下游备货偏谨慎。终端车市方面，8 月我国汽车产销同比分别增长 13%和 16.4%。今年 1 至 8 月份，我国汽车产销量首次双超 2000 万辆。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，上周上期所库存持续下降；中国天然橡胶社会库存和青岛总库存环比均继续小幅下降，且去库幅度略有增大。

综上所述，美联储 9 月降息预期提升利好胶价。供给端存在一定支撑，但是后期仍然存在供给压力。需求端表现良好，库存持续去化，预计盘面短期有望维持震荡偏强运行。

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有望维持震荡偏强运行。

操作策略：

单边：考虑择机逢低试多；

套利：关注 2511-2601 反套机会；

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。