

驱动有限关税冲击，盘面或将震荡偏弱

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：0931-8894545

邮箱：2367823725@qq.com

报告日期：2025年10月13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15150-15480元/吨之间运行，上周RU2601期货价格震荡整理，总体小幅上涨。

截至2025年10月10日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约RU2601报收15315元/吨，当周上涨285点，涨幅1.9%。

【后市展望】

上周国内天然橡胶期货主力合约价格震荡整理，小幅下跌。

展望后市，宏观方面，特朗普关税威胁导致中美博弈再度升级。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，国内外主产区持续受到天气影响，割胶工作开展受限，提振原料价格维持高位，但是随着天气扰动有所减轻，后续存在较强上量预期，供给支撑有所减弱。8月天然橡胶进口数量同比环比均小幅增加。需求方面，上周受国庆轮胎企业放假影响，轮胎企业开工率均较9月25日大幅下降。全钢胎库存延续反弹，半钢胎库存边际去化。终端车市方面，8月我国汽车产销量同比均小幅增长。今年1至8月份，我国汽车产销量首次双超2000万辆。8月中国重卡销量同比增长明显。1-8月轮胎累计出口量同比小幅增长。库存方面，上周上期所库存小幅回升；上周上期所库存较9月30日下降明显；中国天然橡胶社会库存和青岛总库存环比均持续下降。

总体来看，节后橡胶自身基本面驱动力度相对有限，盘面表现跟随外部宏观情绪波动。宏观面上中美博弈再度升级；基本面上，供给端支撑有所减弱，终端消费表现一般，天然橡胶库存持续去化。综上所述，预计盘面短期或将震荡偏弱运行。

【操作策略】

本周观点：预计天胶期货主力合约短期或将震荡偏弱运行。

操作策略：单边：建议观望，激进投资者考虑逢高试空；

套利：暂时观望，重点关注累库情况；

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 15150-15480 元/吨之间运行，上周 RU2601 期货价格震荡整理，总体小幅上涨。

截至 2025 年 10 月 10 日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约 RU2601 报收 15315 元/吨，当周上涨 285 点，涨幅 1.9%。

（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 10 月 10 日，云南国营全乳胶（SCRWF）现货价格 14650 元/吨，较 9 月 30 日上涨 350 元/吨；泰三烟片（RSS3）现货价格 19000 元/吨，较 9 月 30 日下跌 200 元/吨；越南 3L（SVR3L）现货价格 15250 元/吨，较 9 月 30 日上涨 100 元/吨。

天然橡胶到港价

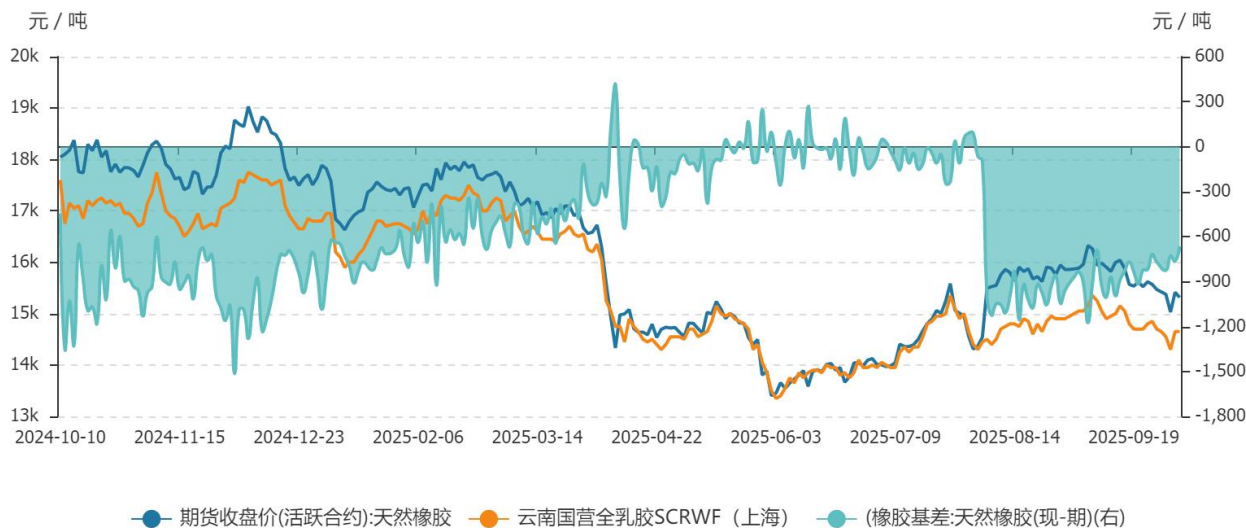


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 10 月 10 日，青岛天然橡胶到港价 2120 美元/吨，较 9 月 30 日下跌 30 美元/吨。

(三) 基差价差

天然橡胶基差(活跃合约)

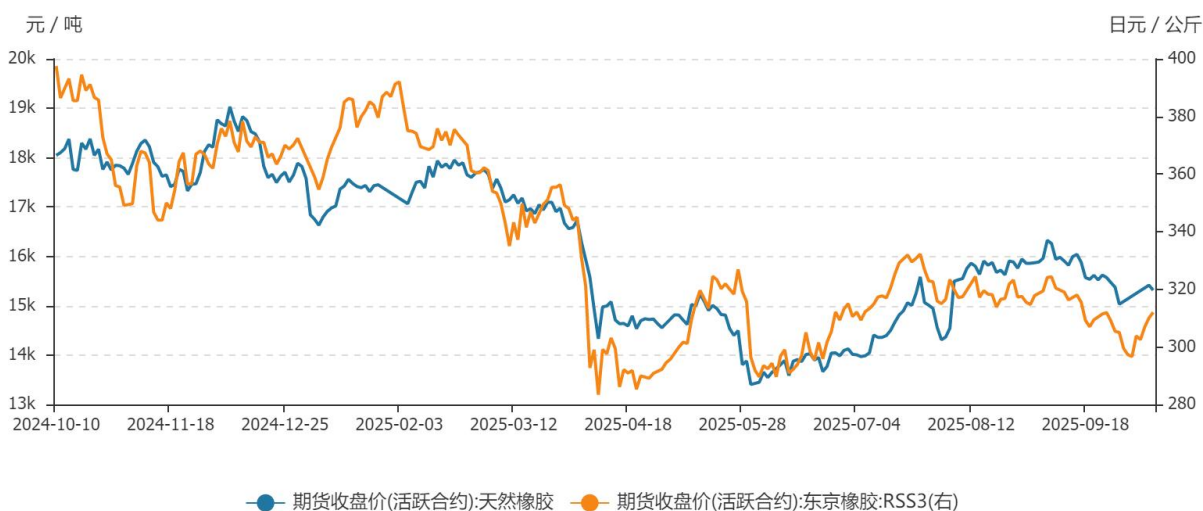


数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

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9月30日小幅收缩。

截至2025年10月10日,二者基差维持在-665元/吨,较9月30日缩小65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10月10日,天然橡胶内外盘价格当周均明显上涨。

二、重要市场信息

1. 10月9日哈马斯高级官员、首席谈判代表哈利勒·哈亚发表声明宣布达成停火协议。这是各方证实加沙停火第一阶段协议达成以来，哈马斯谈判代表团首次公开发声。他表示，哈马斯已从包括美国在内的调解方那里获得了保证，“加沙战争已经结束”。

2. 10月5日埃及、约旦、阿联酋、印度尼西亚、巴基斯坦、土耳其、沙特阿拉伯和卡塔尔八国外长发表联合声明，欢迎巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）就美国总统特朗普提出的加沙地带停火“20点计划”所采取的措施，重申将共同努力立即结束加沙战争。

3. 特朗普政府正利用政府关门危机推进第二轮大规模联邦雇员裁减计划，这一策略被视为马斯克政府效率部门（DOGE）失败后的重新尝试。由于招聘冻结、裁员和自愿离职，预计今年年底联邦雇员人数将减少数十万。由于关键就业和通胀数据延期发布，美联储无法在需要调整政策的关键时刻了解劳动力市场和价格动态，因而面临更大的降息压力。

4. 美国总统特朗普10月6日在其社交平台“真实社交”上发文表示，自2025年11月1日起，所有从其他国家和地区进口至美国的中型和重型卡车将被征收25%的关税。

5. 美联储公布9月会议纪要显示，美联储官员在上个月的政策会议上表现出今年进一步降息的意愿，不过多位官员因通胀担忧而持谨慎态度。多数与会者认为，在今年余下时间进一步放宽政策可能是合适的。不过，会议纪要也显示，大多数官员强调其通胀预期面临上行风险。与会者普遍预计，在适当货币政策下，短期内通胀将保持在较高水平，随后逐步回落至2%。

6. 美联储“三把手”、纽约联储主席威廉姆斯明确表态，支持在今年内进一步下调利率，以应对劳动力市场可能出现的急剧放缓风险。他认为美国经济未陷衰退，通胀风险缓解但仍需警惕，并强调货币政策仍属“适度紧缩”。美联储理事巴尔表示，通胀和就业情况的不确定性表明，对进一步降息应采取谨慎态度。

7. IMF总裁格奥尔基耶娃表示，IMF预计中期内全球经济增长率约为3%，低于新冠疫情暴发前的3.7%。预计到2029年，全球公共债务将超过GDP的100%，其中发达国家和新兴市场经济体将位居前列。目前货币黄金持有量已超过全球官方储备的五分之一。美联储可能需要进一步降息。

8. 中国物流与采购联合会公布的数据显示，9月份全球制造业采购经理指数为49.7%，较上月小幅下降0.2个百分点，连续7个月运行在49%~50%的区间内。三季度，全球制造

业采购经理指数均值为 49.6%，较二季度提高 0.3 个百分点。全球经济恢复态势相对平稳。分区域看，亚洲制造业继续保持稳定扩张。

9. 工信部最新数据显示，今年前八个月，我国规模以上工业中小企业增加值同比增长 7.6%，增速比大型企业高 3.3 个百分点。8 月份，中小企业出口指数为 51.9%，连续 17 个月处于扩张区间。

10. 9 月中国百强房企销售额环比回升。据中指研究院统计，9 月份，百强房企销售总额环比增长 11.9%。另据克而瑞研究中心统计，9 月份百强房企实现销售操盘金额 2527.8 亿元，环比增长 22.1%，同比增长 0.4%。

11. 乘联分会秘书长崔东树发文表示，汽车经销商的销售毛利偏低，市场竞争压力偏大，二手车盈利尚未有效提升，生存状态有较大的改善空间。期待相关部门尽快行动起来，研究出台汽车经销领域阶段性金融纾困政策措施。

12. 上海调整 2025 年汽车以旧换新补贴活动规则，自 10 月 13 日至 12 月 31 日，按照“个人消费者报名、公证摇号、中签获取资格”方式，开展汽车报废更新和置换更新补贴活动。未经公证摇号取得资格的个人消费者，其补贴申请不予受理。

13. 据乘联分会初步预估，9 月全国新能源乘用车厂商批发销量 150 万辆，同比增长 22%，环比增长 16%。其中，特斯拉中国批发销量 90812 辆，同比增长 2.82%。

14. 据乘联分会数据，9 月全国乘用车市场零售 223.9 万辆，同比增长 6%，环比上涨 11%。其中，新能源乘用车市场零售 130.7 万辆，同比增长 16%，环比增长 17%，新能源零售渗透率 58.5%。

15. 据中国物流与采购联合会，9 月份中国物流业景气指数为 51.2%，较上月回升 0.3 个百分点。物流服务价格指数、从业人员指数、主营业务利润指数连续回升。新订单指数在扩张区间内加速扩张。

16. 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%。“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。

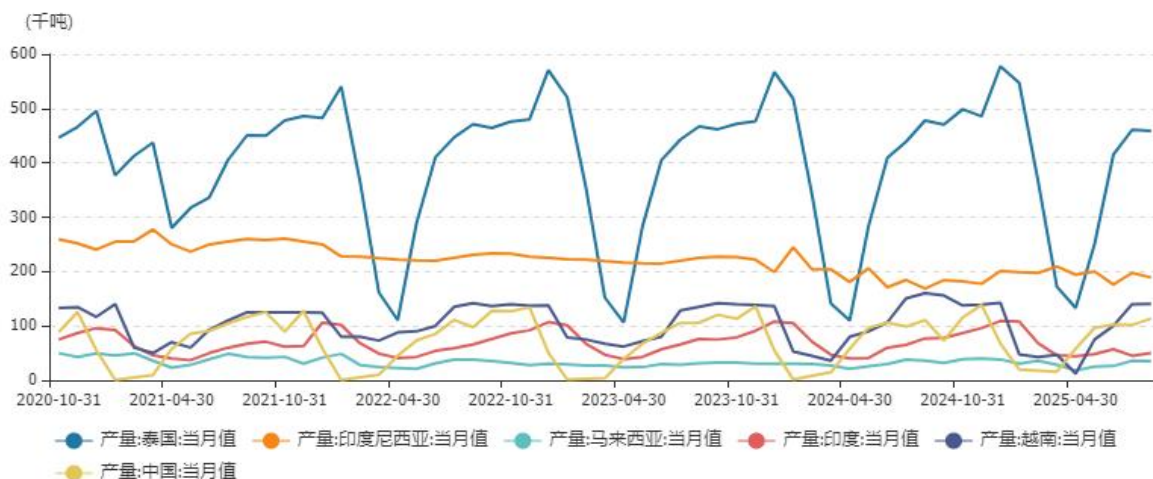
17. 中汽协发布数据，8月我国汽车产销分别完成281.5万辆和285.7万辆，同比分别增长13%和16.4%。其中，新能源汽车产销分别完成139.1万辆和139.5万辆，同比分别增长27.4%和26.8%。今年1至8月份，我国汽车产销量首次双超2000万辆。

18. 根据第一商用车网初步掌握的数据，2025年8月份，我国重卡市场共计销售8.4万辆左右（批发口径，包含出口和新能源），环比微降1%，比上年同期的6.25万辆上涨约35%。2025年1-8月，我国重卡市场累计销量已经接近71万辆。

（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



	2025/08	2025/07
产量:泰国:当月值	458.80	460.80
产量:印度尼西亚:当月值	189.00	197.50
产量:马来西亚:当月值	35.00	35.90
产量:印度:当月值	50.00	45.00
产量:越南:当月值	140.50	140.00
产量:中国:当月值	113.70	101.50

数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至2025年8月31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小幅下降；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小幅下降；印度主产区产量较上月小幅增长；越南主产区产量较上月小幅增长；中国主产区产量较上月小幅增长。天然橡胶主产国2025年8月总产量98.7万吨，较上月的92.7万吨增长6万吨，增幅6.47%，增速小幅下降。

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 8 月 31 日，合成橡胶中国月度产量为 74 万吨，同比增加 7.4%。

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 8 月 31 日，合成橡胶中国累计产量为 584.8 万吨，同比增加 10.9%。

新的充气橡胶轮胎中国进口量

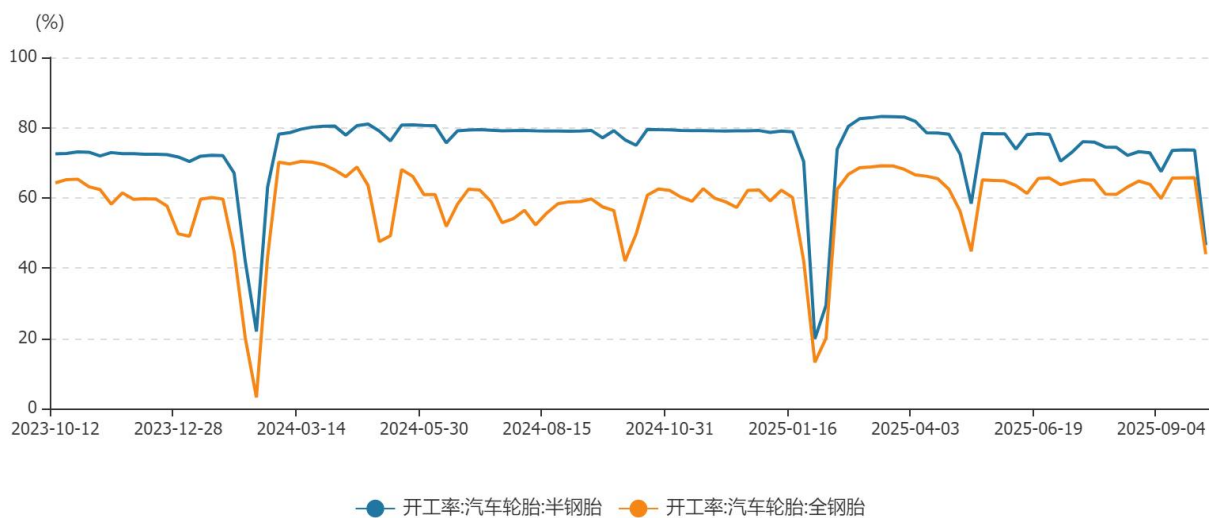


数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 8 月 31 日,新的充气橡胶轮胎中国进口量为 0.93 万吨,环比下降 10.58%。

四、需求端情况

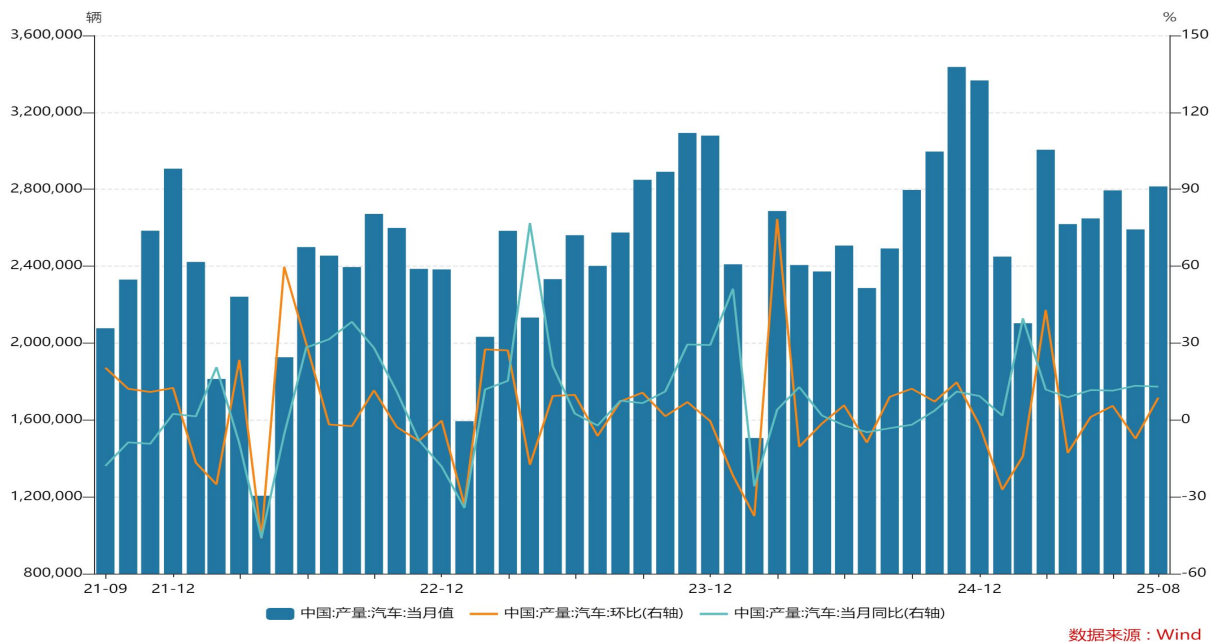
汽车轮胎企业开工率



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 10 月 9 日,半钢胎汽车轮胎企业开工率为 46.51%,较 9 月 25 日下降 27.07%;
全钢胎汽车轮胎企业开工率为 43.96%,较 9 月 25 日下降 21.76%。

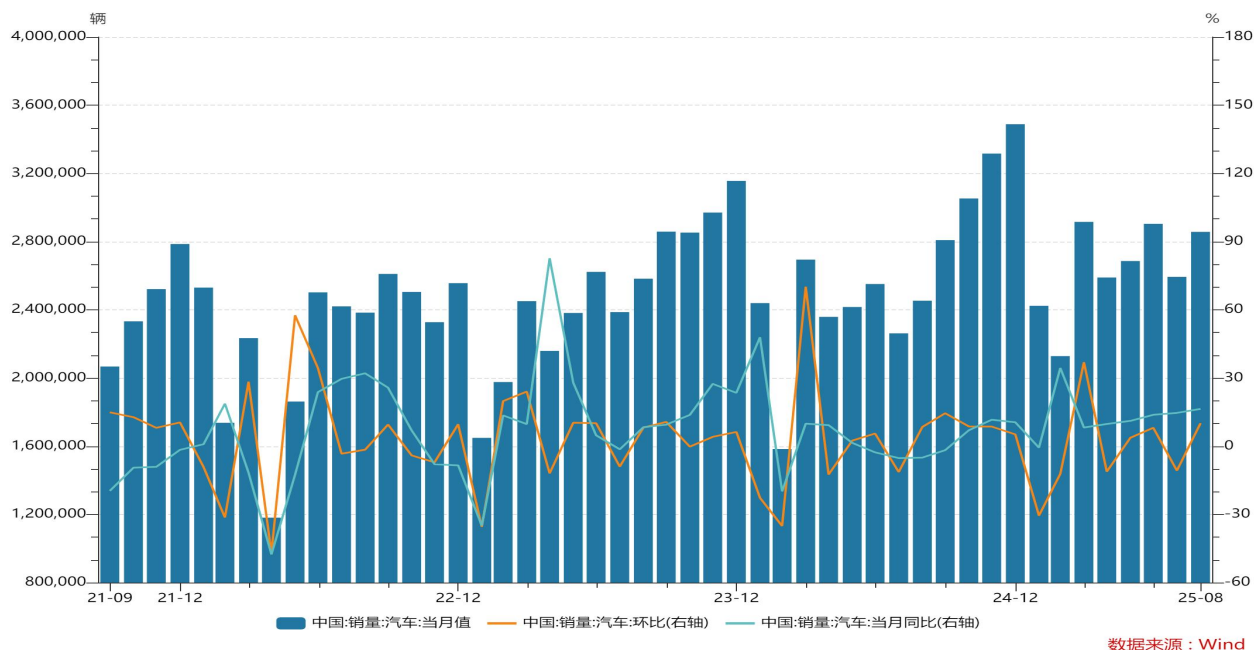
中国汽车月度产量



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%。

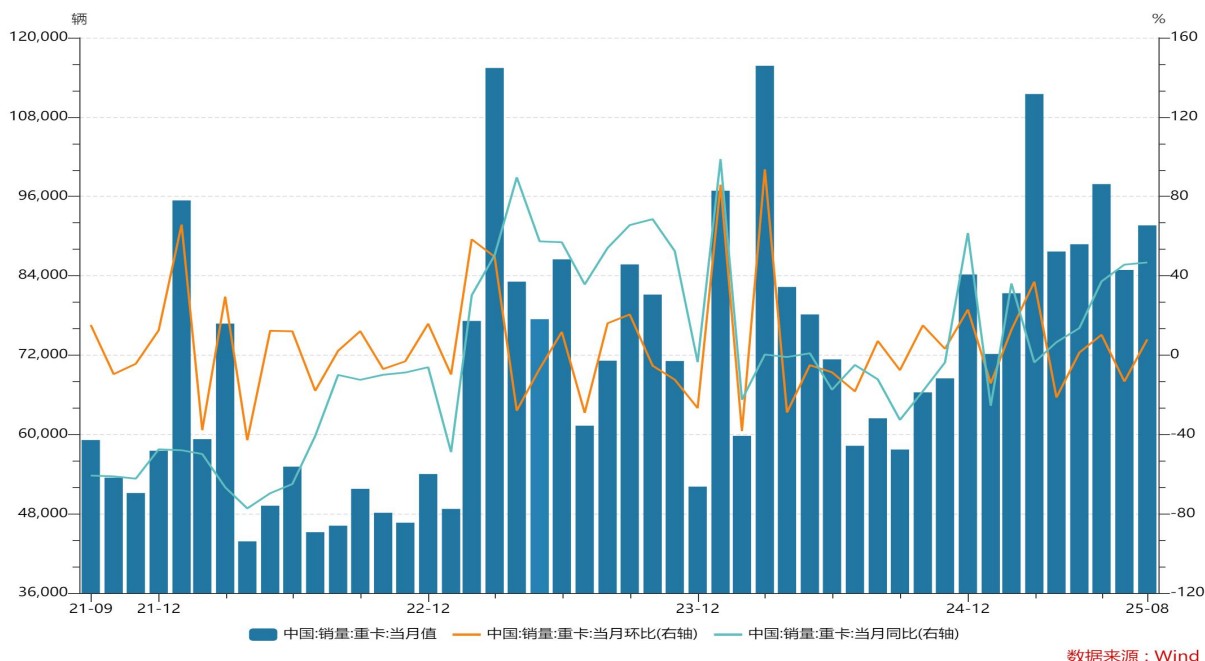
中国汽车月度销量



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%。

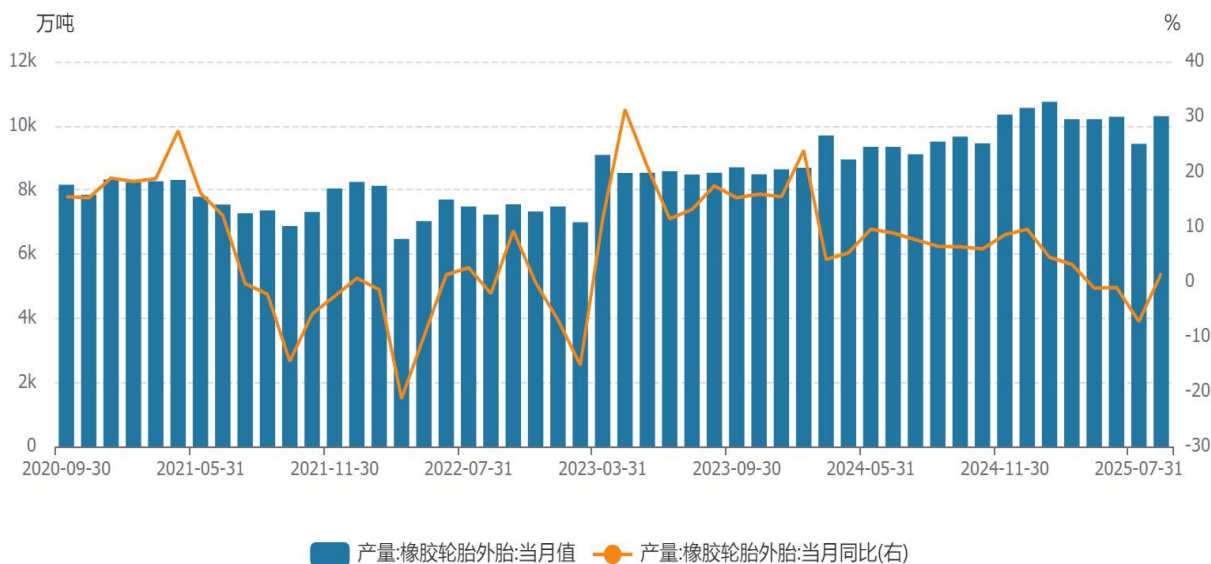
中国重卡月度销量



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 8 月 31 日,中国重卡月度销量 91619 辆,同比增长 46.71%,环比增长 7.93%。

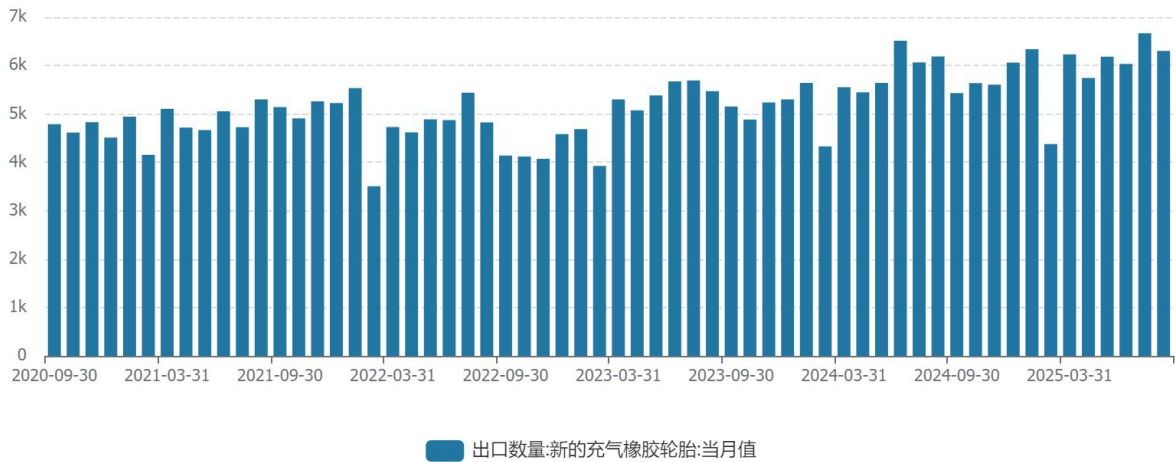
中国轮胎外胎月度产量



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 8 月 31 日,中国轮胎外胎月度产量为 10295.4 万条,同比上升 1.5%。

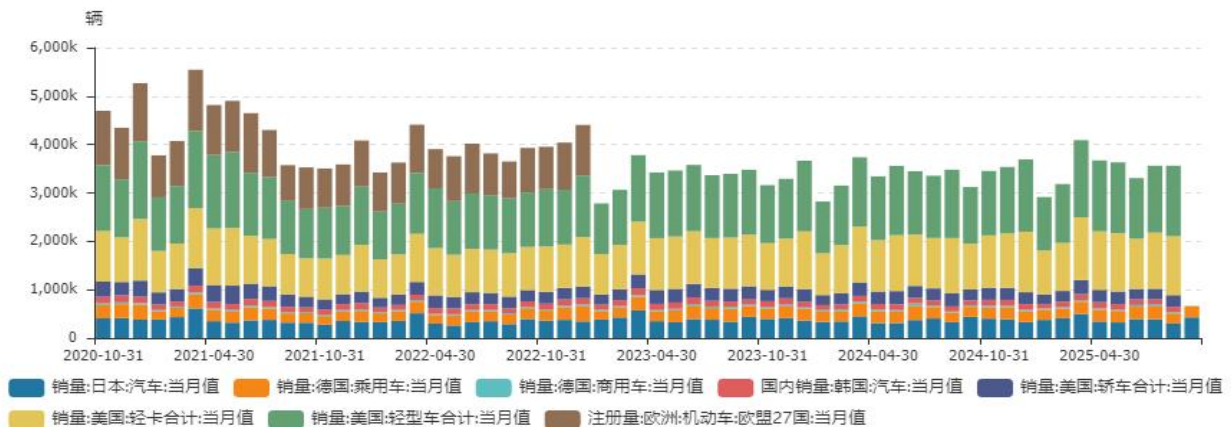
新的充气橡胶轮胎中国出口量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 8 月 31 日，新的充气橡胶轮胎中国出口量为 6301 万条，环比下降 5.46%。

全球主要国家汽车月度销量

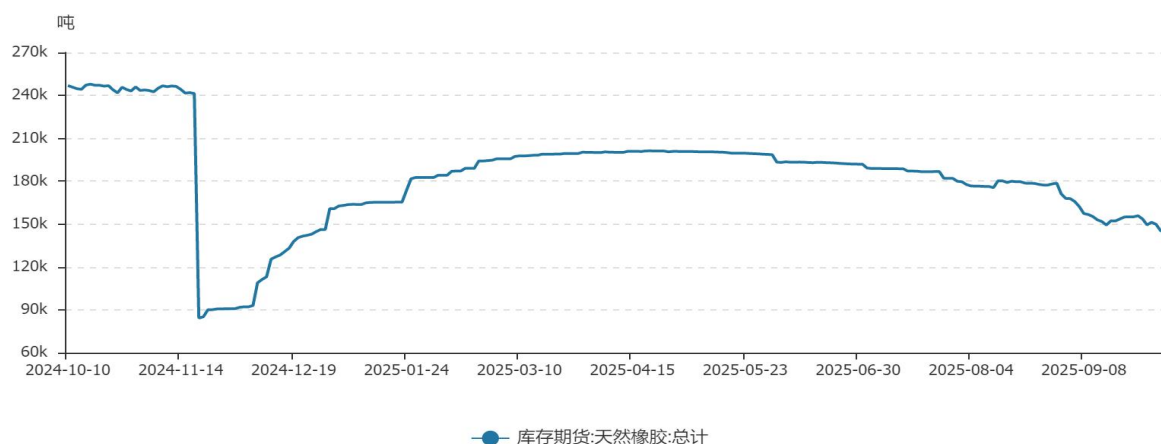


指标名称	最新日期	最新值	上期值
销量:日本:汽车:当月值	2025-09-30	428,214	301,219
销量:德国:乘用车:当月值	2025-09-30	235,500	207,229
销量:德国:商用车:当月值	2025-08-31	27,081	31,870
国内销量:韩国:汽车:当月值	2025-08-31	111,549	111,446
销量:美国:轿车合计:当月值	2025-08-31	241,098	221,501
销量:美国:轻卡合计:当月值	2025-08-31	1,216,107	1,159,624
销量:美国:轻型车合计:当月值	2025-08-31	1,457,205	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

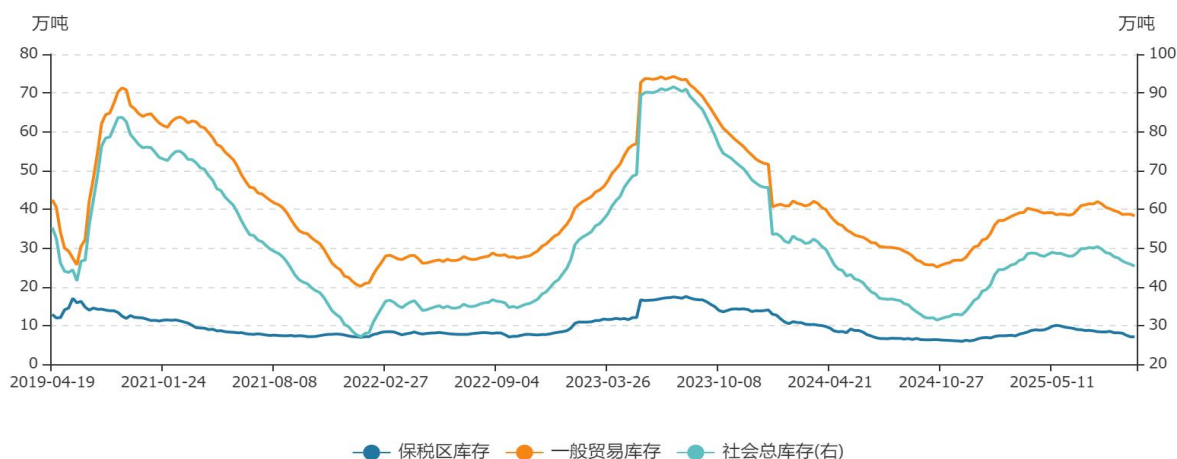
五、库存端情况

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 10 月 10 日，上期所天然橡胶期货库存 144390 吨，较 9 月 30 日下降 5420 吨。

截至 2025 年 9 月 28 日，中国天然橡胶社会库存 108.8 万吨，环比下降 1.5 万吨，降幅 1.4%。其中中国深色胶社会总库存为 66.1 万吨，下降 0.87%；中国浅色胶社会总库存为 42.7 万吨，环比降 2.2%。

截至 2025 年 9 月 28 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 45.65 万吨，环比上期减少 0.47 万吨，降幅 1.01%。保税区库存 6.94 万吨，环比持平；一般贸易库存 38.71 万吨，降幅 1.18%。

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，近期国内外主产区持续受到天气扰动，成本端存在一定支撑，但是随着后续天气影响有所减弱，后续存在较强上量预期，供给支撑有所减弱。进口方面来看，2025年8月中国天然橡胶进口量52.08万吨，环比增加9.68%，同比增加5.39%。

从需求端来看，国庆节假期期间，部分轮胎企业放假5-8天，上周轮胎企业开工率均较9月25日大幅下降。全钢胎库存延续反弹，半钢胎库存边际去化。终端车市方面，8月我国汽车产销量同比分别增长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。8月中国重卡销量同比增长明显。据中国海关总署数据显示，2025年前8个月中国橡胶轮胎出口量达650万吨，同比增长5.1%。

从库存方面来看，上周上期所库存较9月30日下降明显；中国天然橡胶社会库存和青岛总库存环比均持续下降。

七、后市展望

上周国内天然橡胶期货主力合约价格震荡整理，总体小幅下跌。

展望后市，宏观方面，特朗普关税威胁导致中美博弈再度升级。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，国内外主产区持续受到天气影响，割胶工作开展受限，提振原料价格维持高位，但是随着天气扰动有所减轻，后续存在较强上量预期，供给支撑有所减弱。8月天然橡胶进口数量同比环比均小幅增加。需求方面，上周受国庆轮胎企业放假影响，轮胎企业开工率均较9月25日大幅下降。全钢胎库存延续反弹，半钢胎库存边际去化。终端车市方面，8月我国汽车产销量同比均小幅增长。今年1至8月份，我国汽车产销量首次双超2000万辆。8月中国重卡销量同比增长明显。1-8月轮胎累计出口量同比小幅增长。库存方面，上周上期所库存小幅回升；上周上期所库存较9月30日下降明显；中国天然橡胶社会库存和青岛总库存环比均持续下降。

总体来看，节后橡胶自身基本面驱动力度相对有限，盘面表现跟随外部宏观情绪波动。宏观面上中美博弈再度升级；基本面上，供给端支撑有所减弱，终端消费表现一般，天然橡胶库存持续去化。综上所述，预计盘面短期或将震荡偏弱运行。

后续重点关注中美关税博弈情况、橡胶主产区天气扰动情况、终端需求变化情况和零关税政策推进情况。

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震荡偏弱运行。

操作策略：

单边：建议观望，激进投资者考虑逢高试空；

套利：暂时观望，重点关注累库情况；

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。