

基本面驱动不明显，盘面或将震荡运行

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20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14690-15300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10月17日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约RU2601报收14695元/吨，当周下跌620点，跌幅4.05%。

【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，市场避险情绪升温，对大宗商品整体氛围构成压制。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。9月天然橡胶进口数量同比环比均小幅增加。需求方面，上周轮胎企业开工率均较上周大幅回升。半钢胎成品库存仍偏高，需求维持刚性；全钢胎表现相对稳健。终端车市方面，9月，我国汽车产销同比环比均增长。9月中国重卡月度销量同比大幅增长。2025年前9个月中国橡胶轮胎出口量同比小幅增长5%。库存方面，上周上期所库存较上周大幅下降；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。

总体来看，由于宏观方面影响，市场避险情绪升温，对大宗商品整体氛围构成压制。同时油价承压下行带动化工板块价格重心下移，拖累胶价。基本面上，供给端支撑有所减弱，终端消费表现尚可，天然橡胶库存持续去化。综上所述，由于基本面矛盾并不突出，预计盘面短期或将低位震荡运行。

【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运行。

操作策略：单边：建议观望，维持区间操作思路；

套利：考虑正套思路；

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 14690-15300 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 10 月 17 日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约 RU2601 报收 14695 元/吨，当周下跌 620 点，跌幅 4.05%。

(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 17 日，云南国营全乳胶（SCRWF）现货价格 14250 元/吨，较上周下跌 400 元/吨；泰三烟片（RSS3）现货价格 18800 元/吨，较上周下跌 200 元/吨；越南 3L（SVR3L）现货价格 14950 元/吨，较上周下跌 300 元/吨。

天然橡胶到港价

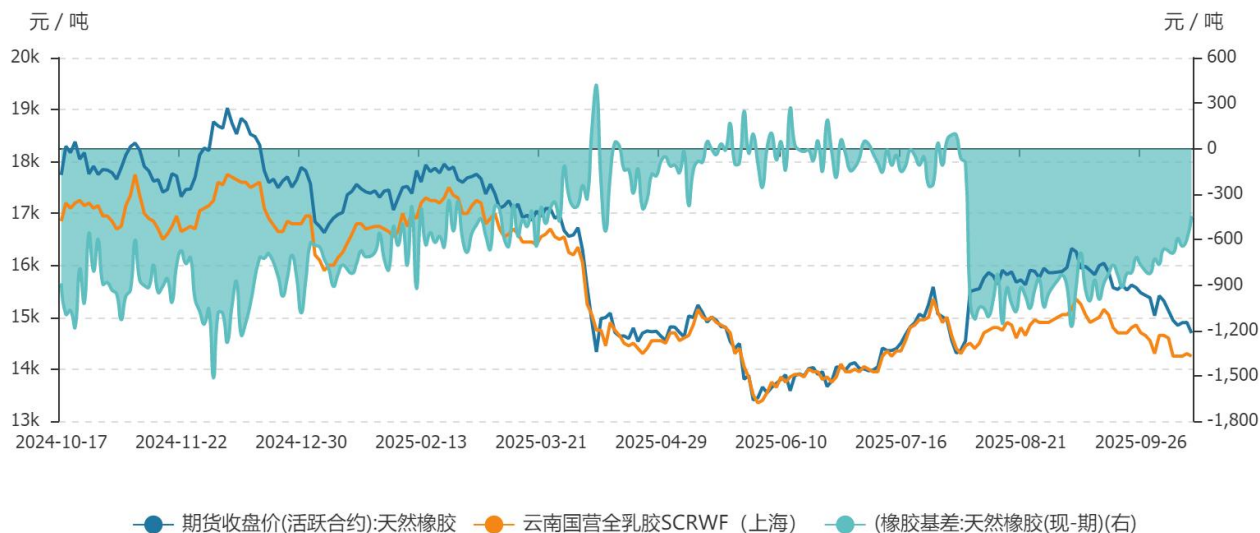


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 10 月 17 日，青岛天然橡胶到港价 2050 美元/吨，较上周下跌 70 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 10 月 17 日,二者基差维持在-445 元/吨,较上周缩小 220 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 17 日,天然橡胶内外盘价格较上周均有下跌。

二、重要市场信息

1. 美方称是否对华加征 100%关税取决于中国做法，外交部对此回应称，美方一边要谈，一边威胁恐吓加征高额关税，出台新的限制措施，这不是与中方相处的正确之道。敦促美方尽快纠正错误做法，通过对话协商解决有关问题。对于欧盟欲强迫中国企业向欧洲企业转让技术，中方反对以提升竞争力为名采取保护主义、歧视性做法。

2. 美国总统特朗普当地时间 10 月 17 日签署行政令，自 11 月 1 日起对进口中型和重型卡车及零部件征收 25% 的新关税。特朗普称，还将对进口客车征收 10% 的关税。

3. 美联储发布全国经济形势调查报告（“褐皮书”）显示，自上次报告以来，经济活动总体变化不大。报告显示，近几周，总体消费支出，尤其是零售商品支出小幅下降。报告还显示，近几周就业水平基本保持稳定，各地区和各行业对劳动力的需求普遍低迷。

4. 美联储主席鲍威尔暗示，官员们可能在未来几个月停止收缩资产负债表，他承认货币市场出现了紧缩的“一些迹象”。鲍威尔表示，自 9 月 FOMC 货币政策会议以来，通胀和就业前景似乎变化不大，不过他强调，劳动力市场出现越来越多的疲软迹象。鲍威尔暗示，即使政府停摆严重削弱了美联储对经济形势的掌握程度，但仍有望在本月早些时候再次降息 25 个基点。

5. 美联储保尔森表示，她支持今年再降息两次，每次 25 个基点。保尔森称，货币政策应忽略关税对消费者价格上涨的影响，因为她认为不存在能使关税引发的价格上涨演变为持续通胀的条件。

6. 美联储理事鲍曼认为消费支出有所走弱，预计在年底前还将有两次降息，当前更多风险在于就业。他还表示，监管应聚焦于重大风险，将在接下来一周左右公布更多压力测试方案，美联储正在就稳定币监管要求征求意见。

7. 美国财政部公布的数据显示，2025 财年的赤字为 1.78 万亿美元，较 2024 财年的 1.82 万亿美元下降 2%。这与国会预算办公室上周发布的预估基本一致。由于特朗普大幅提高关税，2025 财年的净关税收入达到 1950 亿美元。

8. 全美商业经济协会（NABE）调查显示，经济学家上调了今明两年美国经济增长预期，但预计就业增长将依旧疲弱。受访经济学家预计，经通胀调整后的美国 GDP 今年将增长 1.8%，高于 6 月预测的 1.3%。

9. 国际货币基金组织（IMF）发布最新一期《世界经济展望报告》，预计 2025 年世界经济将增长 3.2%，较 7 月预测上调 0.2 个百分点；2026 年将增长预测维持在 3.1%。IMF 指

出，关税冲击正进一步削弱全球经济增长前景，世界经济仍较为脆弱。IMF 将美国今明两年经济增速预期小幅上调 0.1 个百分点，维持中国今年经济增速 4.8% 不变。

10. 中国 9 月金融数据出炉。据央行初步统计，9 月末，M2 同比增长 8.4%，M1 同比增长 7.2%，M1、M2 “剪刀差”刷新年内低值。前三季度，人民币贷款增加 14.75 万亿元；社会融资规模增量累计为 30.09 万亿元，同比多 4.42 万亿元。对于所谓的存款“搬家”现象，市场权威人士解读指出，本质上是利率机制作用下居民资产的重新配置。今年以来非银金融机构存款增长较快，主要与非银存款定期化、持有同业存单增多有关。

11. 国家统计局公布数据显示，9 月我国 CPI 环比上涨 0.1%，同比下降 0.3%，核心 CPI 同比上涨 1%，涨幅连续第 5 个月扩大，为近 19 个月以来涨幅首次回到 1%。PPI 环比继续持平；同比下降 2.3%，降幅比上月收窄 0.6 个百分点，连续两个月收窄。

12. 据海关统计，今年 9 月，我国货物贸易进出口 4.04 万亿元，同比增长 8%。其中，出口 2.34 万亿元，增长 8.4%；进口 1.7 万亿元，增长 7.5%，连续 4 个月同比双增长。第三季度，我国货物贸易进出口同比增长 6%，已连续 8 个季度实现同比增长。9 月中国稀土出口 4000.3 吨，连续第三个月出现下滑。

13. 国家税务总局增值税发票数据显示，全国企业设备更新加快推进，消费品以旧换新政策成效明显。今年前三季度，工业企业采购机械设备类金额同比增长 9.4%，其中民营企业采购金额同比增长 13%；新能源车销量同比增长 30.1%。

14. 乘联分会数据显示，9 月全国乘用车市场零售 224.1 万辆，同比增长 6.3%，环比增长 11%，零售销量再创新高。在 8 月已上调全年车市预期基础上，乘联分会秘书长崔东树表示，预计后续将进一步向上修正 2025 年增长预测。

15. 中汽协发布数据显示，9 月份皮卡市场销售 4.6 万辆，同比降 1.9%，环比增 14.6%；1-9 月销售 43.2 万辆，同比增 11.2%。

16. 中汽协公布数据显示，9 月，我国汽车产销分别完成 327.6 万辆和 322.6 万辆，同比分别增长 17.1% 和 14.9%。汽车产销历史同期首次超过 300 万辆，月度同比增速已连续 5 个月保持 10% 以上。9 月新能源汽车产销分别为 161.7 万辆和 160.4 万辆，同比分别增长 23.7% 和 24.6%，创历史新高。

17. 据第一商用车网初步统计，2025 年 9 月份，我国重卡市场共计销售 10.5 万辆左右（批发口径，包含出口和新能源），环比今年 8 月上涨 15%，比上年同期的 5.8 万辆大幅增长约 82%。

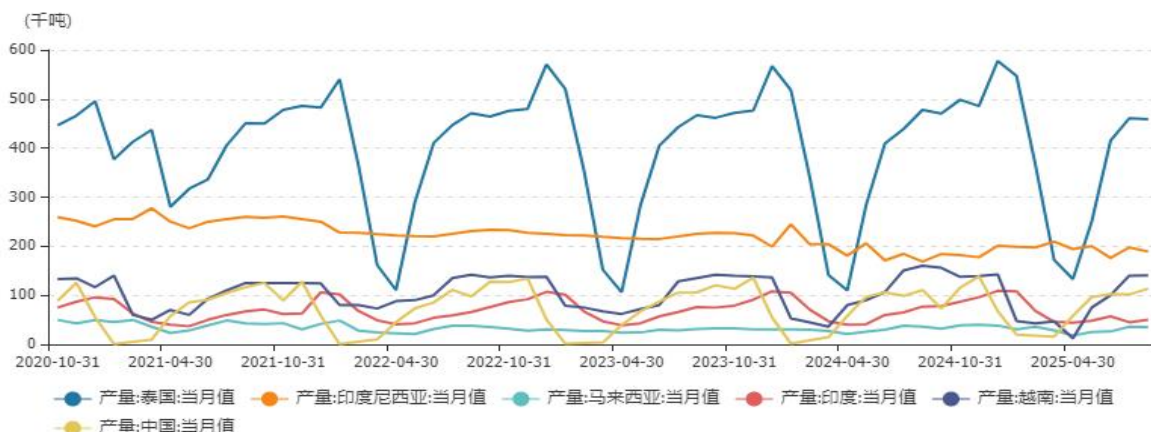
截止到目前，重卡市场已经实现了六连涨，4 月份销量同比增长 6.5%，5 月份同比增长 13.6%，6 月份同比增长 37%，7 月份销量同比增长 46%，8 月份销量同比增长 47%，9 月份则同比上涨了 82%，4-9 月份近六个月的平均增速高达 39%。

累计来看，今年 1-9 月，我国重卡市场累计销量超过了 80 万辆，达到 82.1 万辆，同比增长约 20%，全年销量超过 100 万辆毫无悬念，并且按照这个趋势来看的话，2025 年的重卡行业很有机会冲击 110 万辆的总销量规模。

（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

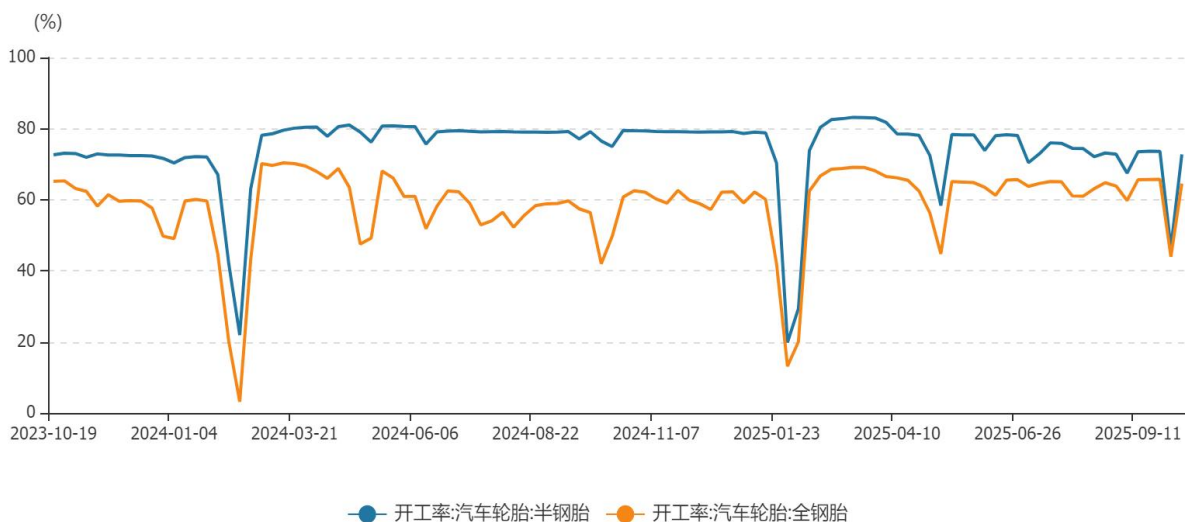


数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

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

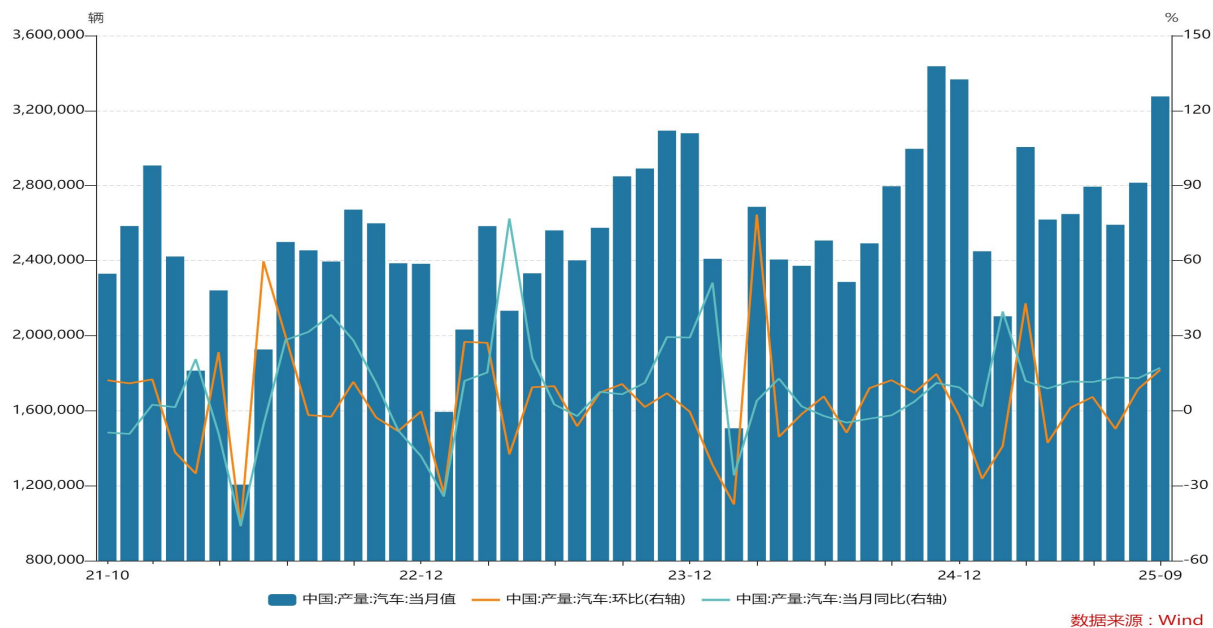
汽车轮胎企业开工率



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 10 月 16 日,半钢胎汽车轮胎企业开工率为 72.72%,较上周上升 27.07%;全钢胎汽车轮胎企业开工率为 64.52%,较上周上升 20.56%。

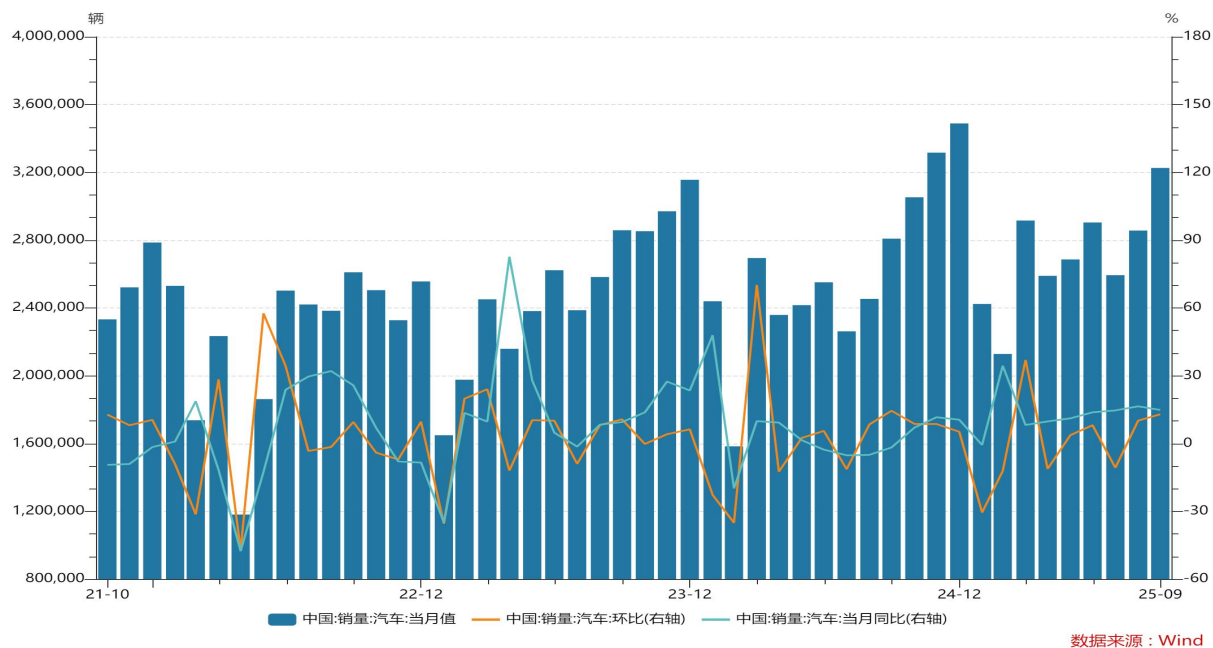
中国汽车月度产量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至2025年9月30日，中国汽车月度产量327.58万辆，同比增长17.15%，环比增长16.35%。

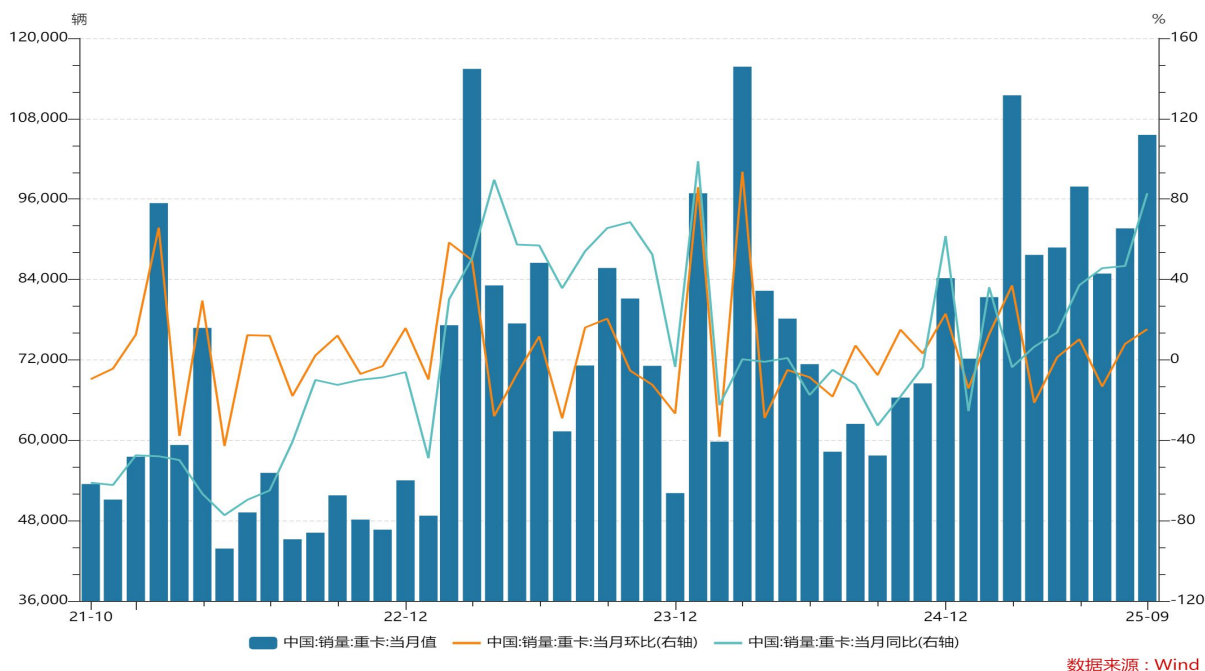
中国汽车月度销量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至2025年9月30日，中国汽车月度销量322.64万辆，同比增长14.86%，环比增长12.94%。

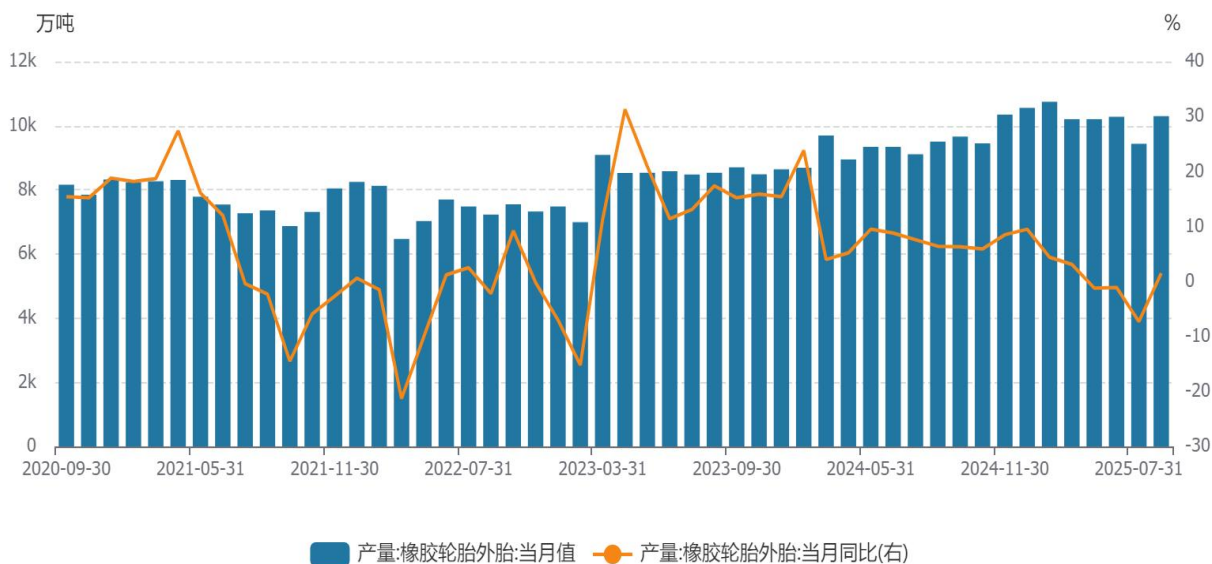
中国重卡月度销量



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 9 月 30 日,中国重卡月度销量 105583 辆,同比增长 82.95%,环比增长 15.24%。

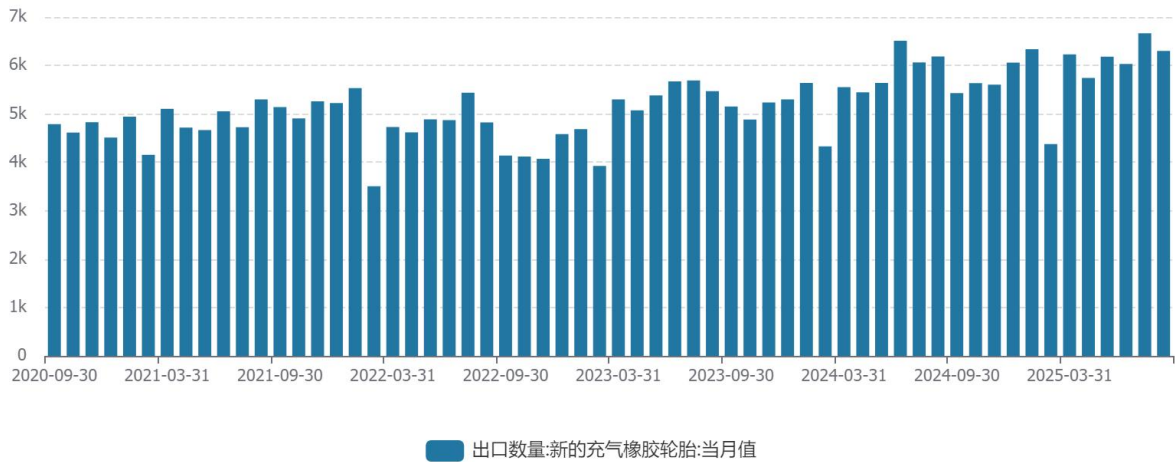
中国轮胎外胎月度产量



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%。

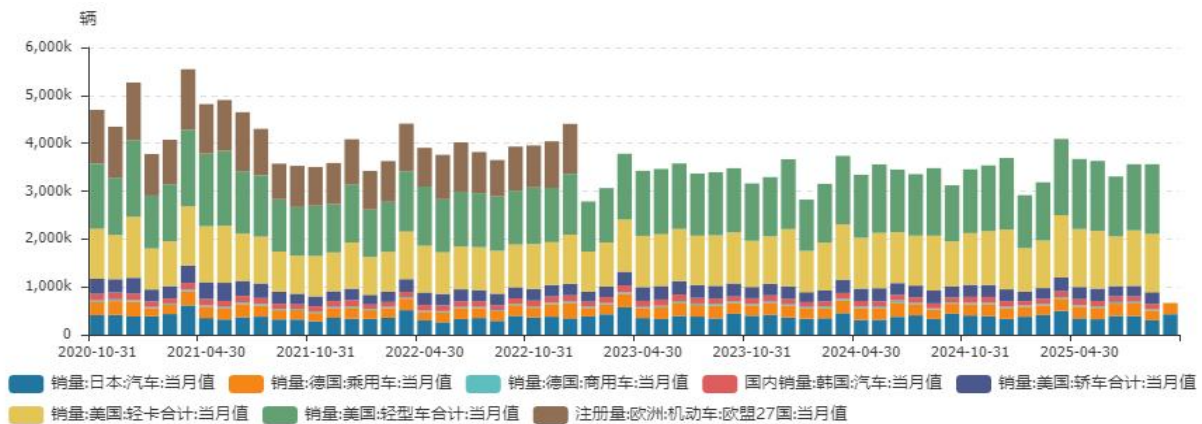
新的充气橡胶轮胎中国出口量



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

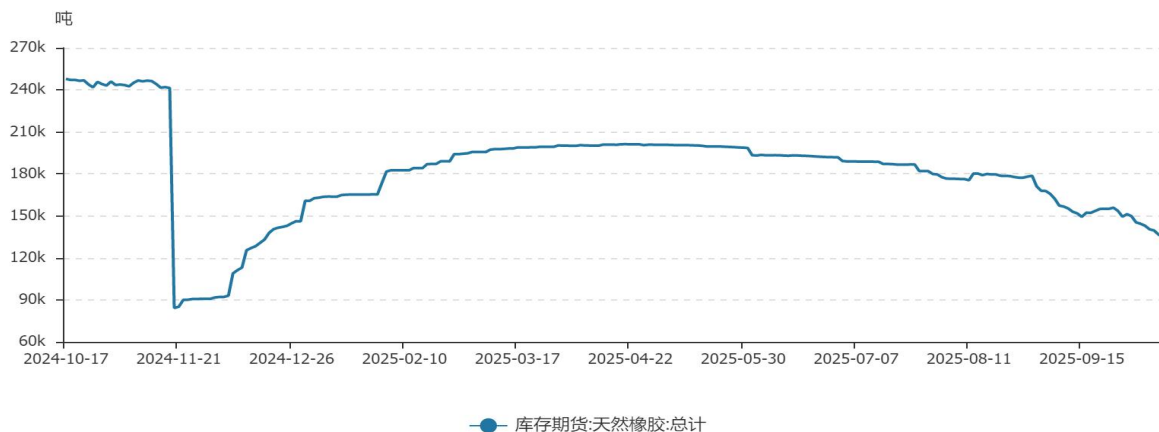


指标名称	最新日期	最新值	上期值
销量:日本:汽车:当月值	2025-09-30	428,214	301,219
销量:德国:乘用车:当月值	2025-09-30	235,500	207,229
销量:德国:商用车:当月值	2025-08-31	27,081	31,870
国内销量:韩国:汽车:当月值	2025-08-31	111,549	111,446
销量:美国:轿车合计:当月值	2025-08-31	241,098	221,501
销量:美国:轻卡合计:当月值	2025-08-31	1,216,107	1,159,624
销量:美国:轻型车合计:当月值	2025-08-31	1,457,205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

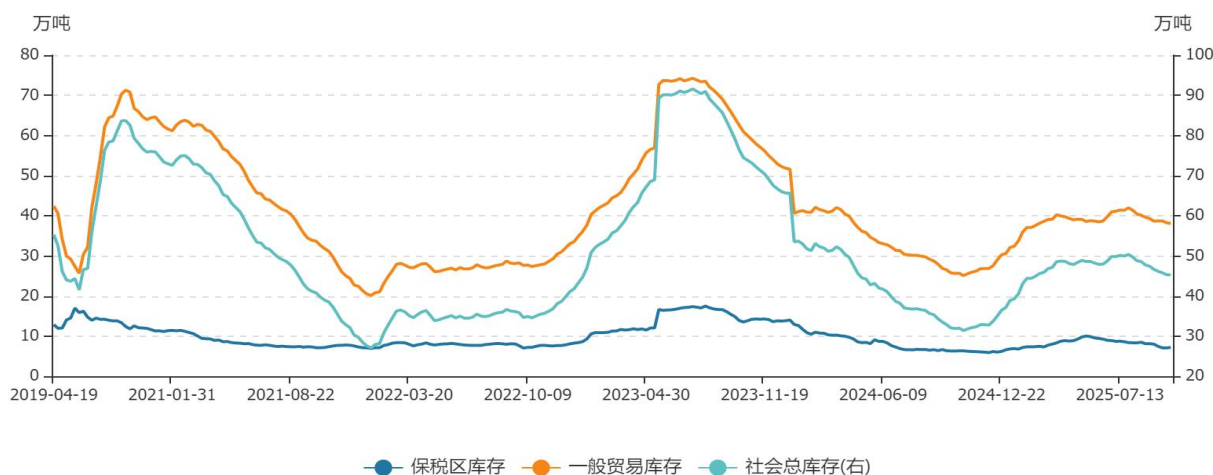
五、库存端情况

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 2025 年 10 月 17 日,上期所天然橡胶期货库存 135000 吨,较上周下降 9390 吨。

截至 2025 年 10 月 12 日,中国天然橡胶社会库存 108 万吨,环比下降 0.77 万吨,降幅 0.7%。其中中国深色胶社会总库存为 66 万吨,下降 0.08%。中国浅色胶社会总库存为 42 万吨,环比降 1.7%。

截至 2025 年 10 月 12 日,青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 45.6 万吨,环比上期减少 0.05 万吨,降幅 0.11%。其中保税区库存 7.08 万吨,增幅 2.02%;一般贸易库存 38.52 万吨,降幅 0.49%。

六、基本面分析

从供给端来看，目前全球天然橡胶产区仍处于供应旺季，前期国内外主产区持续受到天气扰动，成本端存在一定支撑，但是随着天气影响有所减弱，后续存在较强上量预期，供给支撑减弱。进口方面来看，2025年9月中国进口天然及合成橡胶合计74.2万吨，环比增加7.8万吨，增幅11.7%。同比增加12.8万吨，增幅20.8%。今年1-9月，中国累计进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计611.5万吨，同比增加98.6万吨，增幅19.2%。

从需求端来看，上周轮胎企业开工率均较上周大幅回升。半钢胎成品库存仍偏高，需求维持刚性；全钢胎表现相对稳健。终端车市方面，9月，我国汽车产销分别完成327.6万辆和322.6万辆，同比分别增长17.1%和14.9%。9月中国重卡月度销量同比增长82.95%，环比增长15.24%。据中国海关总署数据显示，2025年前9个月中国橡胶轮胎出口量达728万吨，同比增长5%。

从库存方面来看，上周上期所库存较上周大幅下降；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，受美国政府“停摆”及关税政策不确定性的影响，市场避险情绪升温，对大宗商品整体氛围构成压制。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。9月天然橡胶进口数量同比环比均小幅增加。需求方面，上周轮胎企业开工率均较上周大幅回升。半钢胎成品库存仍偏高，需求维持刚性；全钢胎表现相对稳健。终端车市方面，9月，我国汽车产销同比环比均增长。9月中国重卡月度销量同比大幅增长。2025年前9个月中国橡胶轮胎出口量同比小幅增长5%。库存方面，上周上期所库存较上周大幅下降；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。

总体来看，由于宏观方面影响，市场避险情绪升温，对大宗商品整体氛围构成压制。同时油价承压下行带动化工板块价格重心下移，拖累胶价。基本面上，供给端支撑有所减弱，终端消费表现尚可，天然橡胶库存持续去化。综上所述，由于基本面矛盾并不突出，预计盘面短期或将低位震荡运行。

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运行。

操作策略：

单边：建议观望，维持区间操作思路；

套利：考虑正套思路；

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。