

基本面多空博弈，盘面或区间震荡

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11月3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15030-15670元/吨之间运行，上周RU2601期货价格冲高回落，总体小幅下跌。

截至2025年10月31日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约RU2601报收15085元/吨，当周下跌250点，跌幅1.63%。

【后市展望】

上周国内天然橡胶期货主力合约冲高回落，总体小幅下跌。

展望后市，宏观方面，随着多个宏观事件的落地，宏观扰动有望减轻，市场驱动因素重回基本面。从基本面来看，供给方面，近期国内外主产区持续受到天气扰动，上周产区因台风降雨影响，原料采购价格高企，短期供给端存在较强支撑。但是随着后续部分主产区降雨量逐步减少，后续存在较强上量预期。9月天然橡胶进口数量同比环比均小幅增加，1-9月，中国累计进口天然及合成橡胶增幅明显。需求方面，上周轮胎企业开工率较上周均微幅回落。全钢胎累库趋势出现扭转，半钢胎小幅去库。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。前9个月中国橡胶轮胎出口量同比小幅增长。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下降。

总体来看，由于宏观市场利好兑现，拖累胶价重心下移，同时合成橡胶的下行也会对天然橡胶价格形成拖累。基本面上，供给端存在一定支撑，但是后续存在上量预期，终端消费表现尚可，但是需求缺乏亮眼表现；天然橡胶库存持续去化，但降幅趋缓。综上所述，预计盘面短期或将维持区间震荡运行。

【操作策略】

本周观点：天然橡胶期货主力合约短期或将维持区间震荡。

操作策略：单边：观望，激进投资者可考虑择机逢低试多；

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



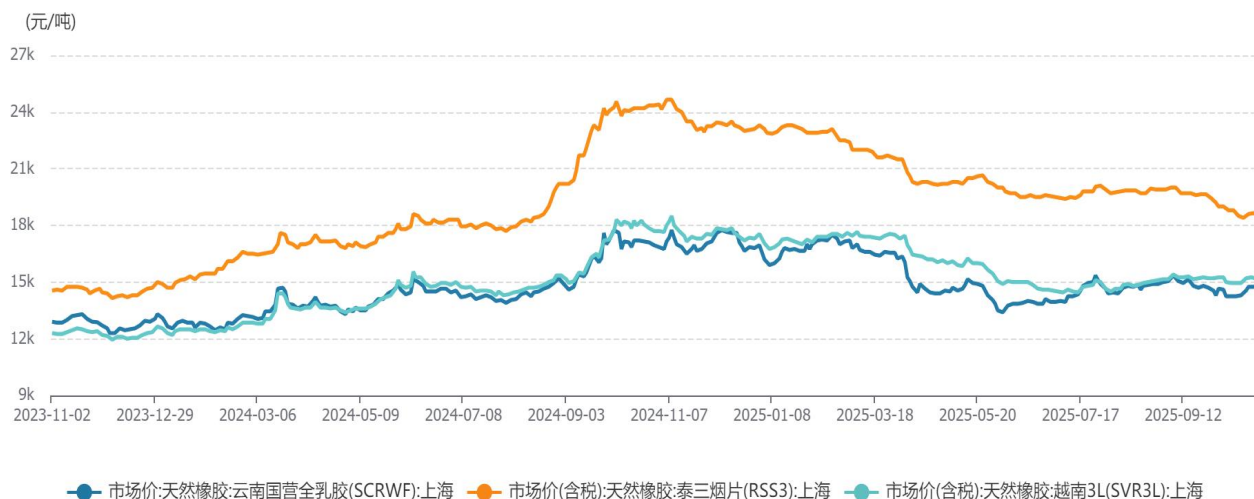
数据来源：文华财经、华龙期货投资咨询部

上周天然橡胶主力合约 RU2601 价格在 15030-15670 元/吨之间运行，上周 RU2601 期货价格冲高回落，总体小幅下跌。

截至 2025 年 10 月 31 日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约 RU2601 报收 15085 元/吨，当周下跌 250 点，跌幅 1.63%。

(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 30 日，云南国营全乳胶（SCRWF）现货价格 14800 元/吨，较上周上涨 50 元/吨；泰三烟片（RSS3）现货价格 18550 元/吨，较上周下跌 50 元/吨；越南 3L（SVR3L）现货价格 15250 元/吨，较上周下跌 50 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

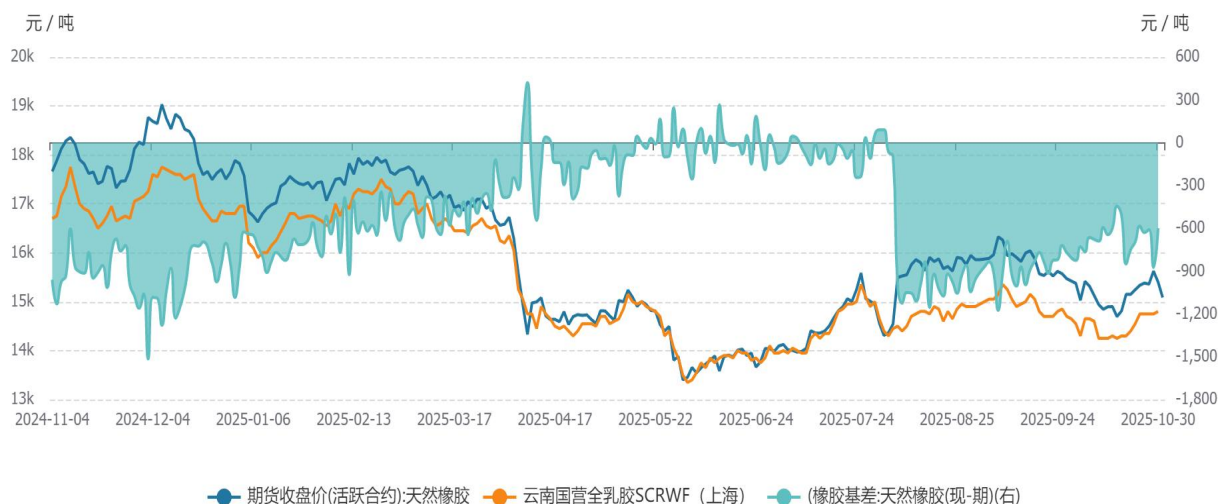
截至 2025 年 10 月 31 日，青岛天然橡胶到港价 2040 美元/吨，较上周下跌 20 美元/吨。

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，二者基差较上周微幅扩张。

截至 2025 年 10 月 30 日，二者基差维持在-600 元/吨，较上周扩大 15 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 31 日，天然橡胶内外盘价格较上周均有小幅回落。

二、重要市场信息

1. 国家主席习近平同美国总统特朗普 10 月 30 日在釜山举行会晤。习近平指出，两国经贸团队就重要经贸问题深入交换意见，形成了解决问题的共识。双方团队要尽快细化和敲定后续工作，将共识维护好、落实好，以实实在在的成果，给中美两国和世界经济吃下一颗“定心丸”。双方团队可以继续本着平等、尊重、互惠的原则谈下去，不断压缩问题清单，拉长合作清单。两国元首同意加强双方在经贸、能源等领域合作，促进人文交流。

2. 中美吉隆坡经贸磋商成果共识公布。美方将取消针对中国商品加征的 10% 所谓“芬太尼关税”，对中国商品加征的 24% 对等关税将继续暂停一年。美方将暂停实施出口管制 50% 穿透性规则以及对华海事、物流和造船业 301 调查措施一年。中方将相应调整或暂停实施相关反制措施。双方还就芬太尼禁毒合作、扩大农产品贸易、相关企业个案处理等问题达成共识。美方在投资等领域作出积极承诺，中方将与美方妥善解决 TikTok 相关问题。

3. 10 月 30 日凌晨，美联储如期降息 25 个基点，将联邦基金利率下调至 3.75%-4.00%，为年内第二次降息；并宣布自 12 月 1 日起结束资产负债表缩减。声明指出通胀仍处高位，就业下行风险上升，货币政策保持适度限制性。美联储理事米兰再次投了反对票，他希望降息 50 个基点。美联储施密德则希望维持利率不变。美联储主席鲍威尔表示，12 月是否进一步降息“远非已成定局”，政府停摆导致数据缺失，可能影响后续决策。美联储内部对后续路径存在显著分歧，部分官员主张至少等待一个会议周期再做决定。受鲍威尔讲话影响，10 年期美债收益率上行超 9 个基点；美股跳水，盘中三大股指转跌。现货黄金下挫，美元指数大涨。

4. 美国财长贝森特：自美国总统特朗普上任以来，总体通胀率已下降，相信未来几个月通胀率会继续下降，并接近美联储 2% 的目标；政府停摆正侵蚀美国经济的根基。

5. 美国财长贝森特发表讲话称，美联储主席第二轮面试即将开始，可能会在圣诞节前选出美联储主席候选人。贝森特还表示，赞赏美联储降息 25 个基点，但“不喜欢其措辞”。

6. 国际货币基金组织（IMF）最新预测显示，美国政府债务负担率到 2030 年将达到 143.4%，本世纪首次超过意大利和希腊。专家认为，无论是谁掌权，其政治僵局都令财政困局难以扭转。

7. 世界大型企业联合会数据显示，美国 10 月消费者信心指数连续第三个月下降，从 9 月修正后的 95.6 降至 94.6，为今年 4 月以来最低水平。预期指数降至 71.5，为 6 月以来最低。

8. 欧洲央行连续第三次将基准利率维持在 2% 不变，认为通胀已处于 2% 的目标水平，其并不急于调整政策。尽管欧元区经济增长好于预期，显示一定韧性，但地缘政治紧张与美国关税不确定性仍构成风险。

9. 日本央行维持基准利率在 0.5% 不变，为连续第 6 次按兵不动。政策委员高田创和田村直树继续持反对意见，认为应加息 25 个基点。日本央行认为，美国高关税政策引发的“不确定性依然很强”，将审视其影响。

10. 当地时间 10 月 25 日至 26 日，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特和贸易代表格里尔在马来西亚吉隆坡举行中美经贸磋商。双方以今年以来两国元首历次通话重要共识为引领，围绕美对华海事物流和造船业 301 措施、延长对等关税暂停期、芬太尼关税和执法合作、农产品贸易、出口管制等双方共同关心的重要经贸问题，进行了坦诚、深入、富有建设性的交流磋商，就解决各自关切的安排达成基本共识。双方同意进一步确定具体细节，并履行各自国内批准程序。

11. 财政部发布数据显示，今年前 9 个月，国有企业营业总收入 61.33 万亿元，同比增长 0.9%；利润总额 3.17 万亿元，同比下降 1.6%。截至 9 月末，国有企业资产负债率 65.2%，同比上升 0.2 个百分点。

12. 国家统计局公布数据显示，9 月份，我国规模以上工业企业利润同比增长 21.6%，较 8 月份加快 1.2 个百分点，连续两个月增速超过 20%。高技术制造业、装备制造业等新质生产力较快增长，私营和外资企业利润明显加快。

13. 据中国汽车流通协会，9 月份汽车经销商综合库存系数为 1.35，环比上升 3.1%，同比上升 4.7%，库存水平处于警戒线以下，但高于合理区间。

14. 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。

15. 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%。

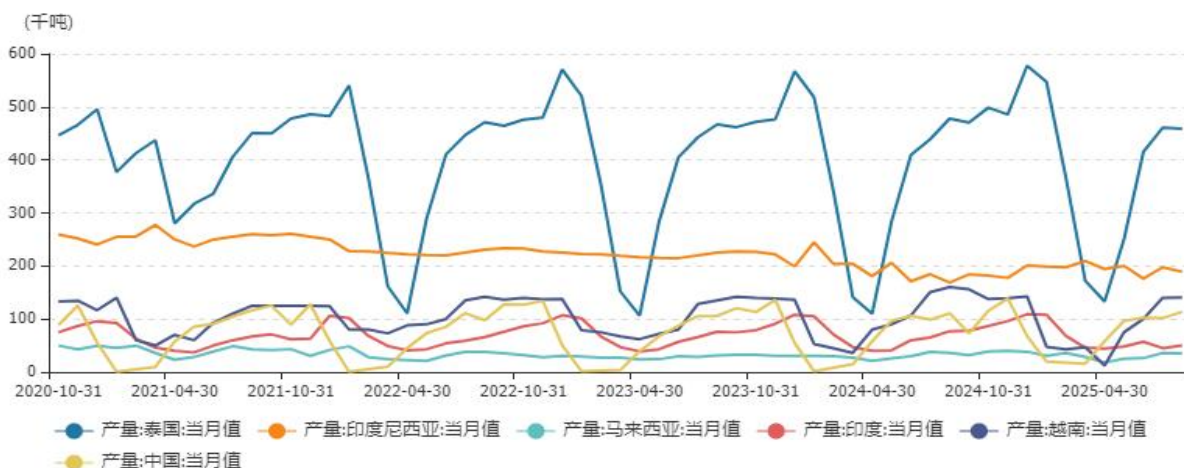
累计来看，今年1-9月，我国重卡市场累计销量超过了80万辆，达到82.1万辆，同比增长约20%，全年销量超过100万辆毫无悬念，并且按照这个趋势来看的话，2025年的重卡行业很有机会冲击110万辆的总销量规模。

16. 商务部介绍，截至10月22日，2025年汽车以旧换新补贴申请量突破1000万份。2025年汽车以旧换新中，新能源汽车占比达57.2%，9月新能源乘用车零售市场渗透率达57.8%，实现七连增。

（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微幅下降；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微幅下降；印度主产区产量较上月小幅增长；越南主产区产量较上月微幅增长；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 9 月 30 日，合成橡胶中国月度产量为 77.4 万吨，同比增加 13.5%。

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 9 月 30 日，合成橡胶中国累计产量为 661.6 万吨，同比增加 11.2%。

新的充气橡胶轮胎中国进口量

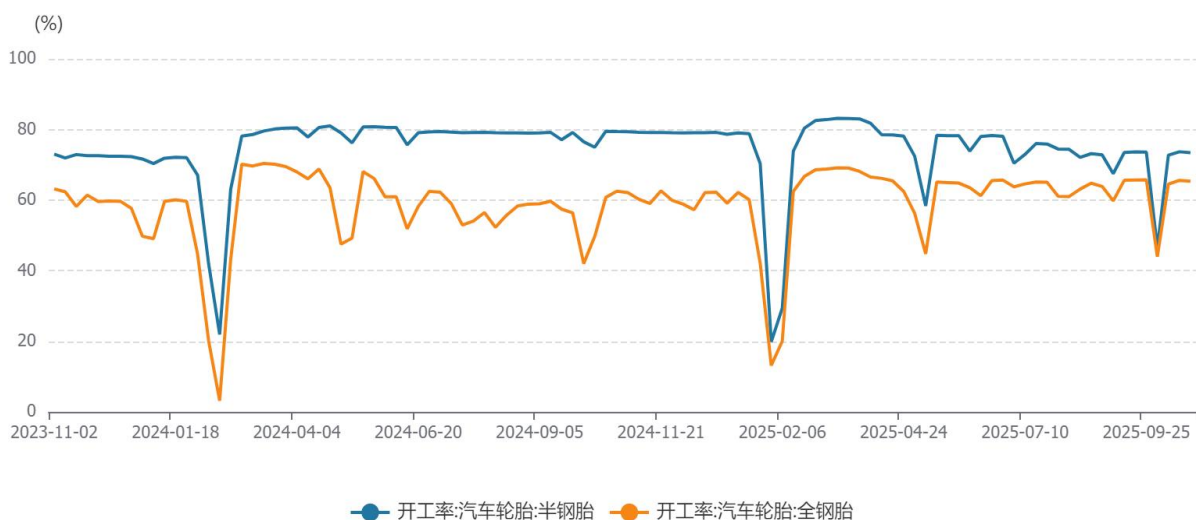


数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 9 月 30 日,新的充气橡胶轮胎中国进口量为 1.06 万吨,环比上升 13.98%。

四、需求端情况

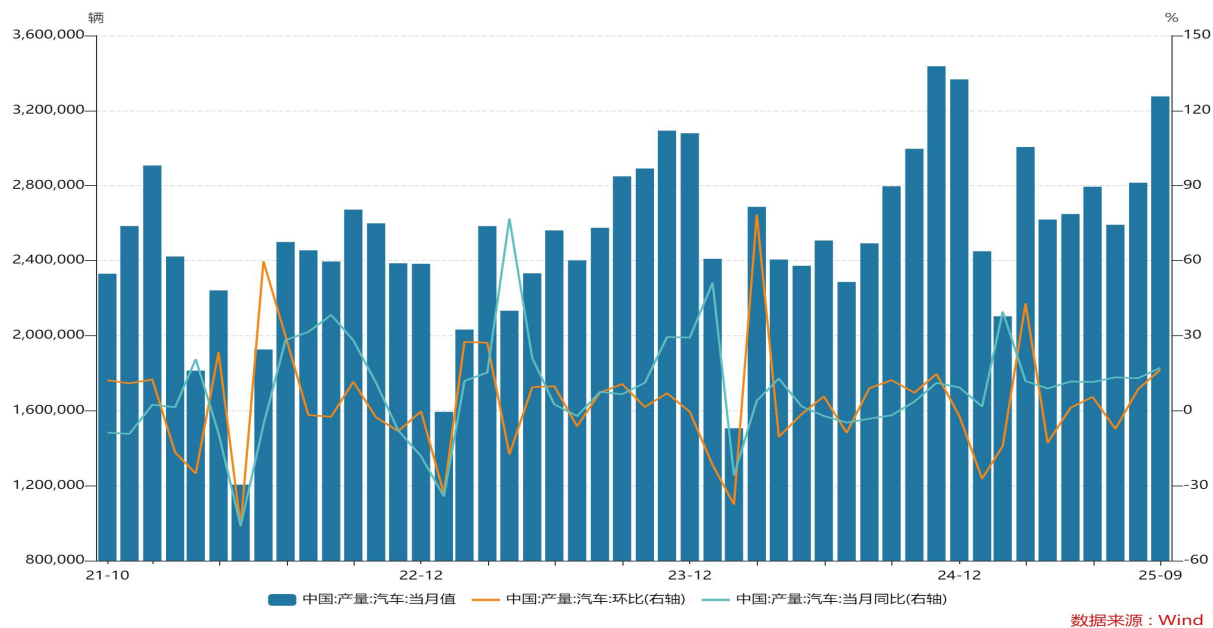
汽车轮胎企业开工率



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 10 月 30 日,半钢胎汽车轮胎企业开工率为 73.41%,较上周下降 0.26%;全钢胎汽车轮胎企业开工率为 65.34%,较上周下降 0.24%。

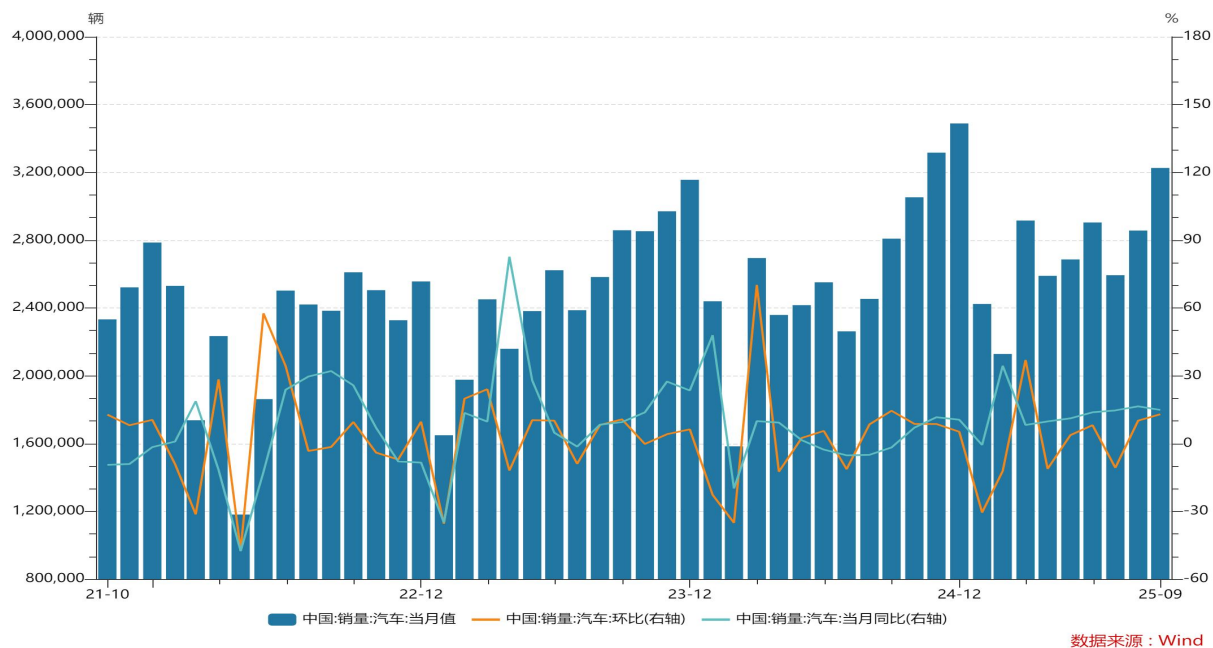
中国汽车月度产量



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%。

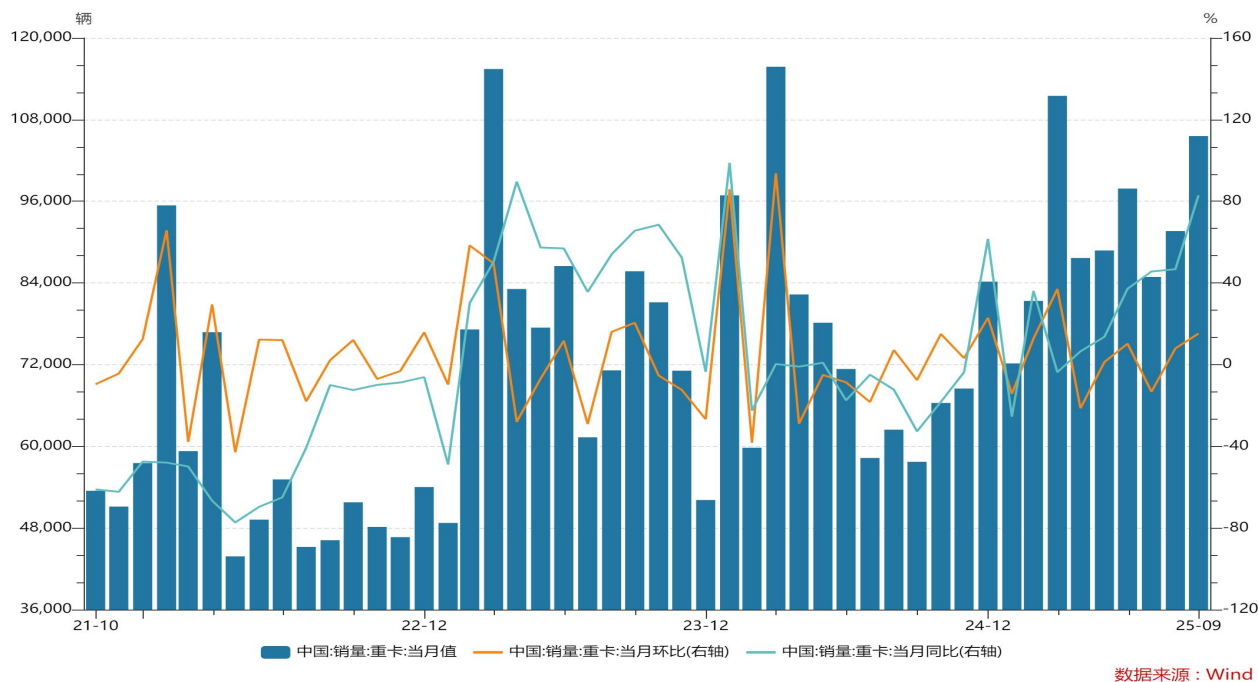
中国汽车月度销量



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 9 月 30 日，中国轮胎外胎月度产量为 10348.7 万条，同比上升 0.2%。

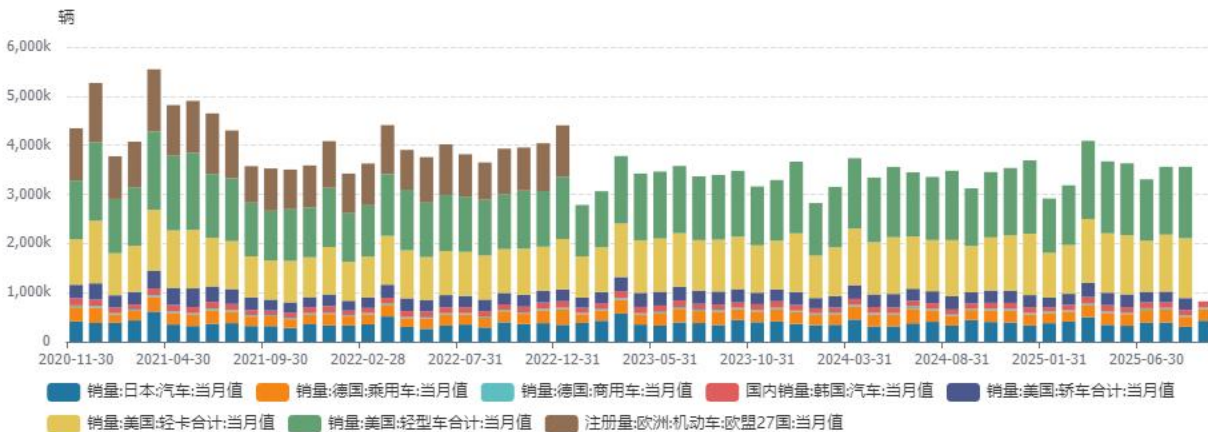
新的充气橡胶轮胎中国出口量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 9 月 30 日,新的充气橡胶轮胎中国出口量为 5630 万条,环比下降 10.65%。

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	2025-09-30	30,138	27,081
国内销量:韩国:汽车:当月值	2025-09-30	125,086	111,549
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 31 日,上期所天然橡胶期货库存 120900 吨,较上周下降 3120 吨。

截至 2025 年 10 月 26 日,中国天然橡胶社会库存 103.89 万吨,环比下降 1.1 万吨,降幅 1%。中国深色胶社会总库存为 63.9 万吨,下降 0.3%。中国浅色胶社会总库存为 40 万吨,环比降 2%。

截至 2025 年 10 月 26 日,青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 43.22 万吨,环比上期减少 0.53 万吨,降幅 1.20%。其中保税区库存 6.87 万吨,降幅 1.29%;一般贸易库存 36.35 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仍处于供应旺季，近期国内外主产区持续受到天气扰动，上周产区因台风降雨影响，原料采购价格高企，短期供给端存在较强支撑。但是随着后续部分主产区降雨量逐步减少，后续存在较强上量预期。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较上周均小幅回落。全钢胎累库趋势出现扭转，半钢胎小幅去库。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小幅下降；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冲高回落，总体小幅下跌。

展望后市，宏观方面，随着中美经贸磋商、四中全会召开等多个宏观事件的落地，宏观扰动有望减轻，市场驱动因素重回基本面。从基本面来看，供给方面，近期国内外主产区持续受到天气扰动，上周产区因台风降雨影响，原料采购价格高企，短期供给端存在较强支撑。但是随着后续部分主产区降雨量逐步减少，后续存在较强上量预期。9月天然橡胶进口数量同比环比均小幅增加，1-9月，中国累计进口天然及合成橡胶增幅明显。需求方面，上周轮胎企业开工率较上周均小幅回落。全钢胎累库趋势出现扭转，半钢胎小幅去库。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。前9个月中国橡胶轮胎出口量同比小幅增长。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下降。

总体来看，由于宏观市场利好兑现，拖累胶价重心下移，同时合成橡胶的下行也会对天然橡胶价格形成拖累。基本面上，供给端存在一定支撑，但是后续存在上量预期，终端消费表现尚可，但是需求缺乏亮眼表现；天然橡胶库存持续去化，但降幅趋缓。综上所述，基本面多空博弈，预计盘面短期或将维持区间震荡运行。

后续重点关注中美贸易关系、欧美反倾销政策进展情况对我国轮胎出口的实际影响、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维持区间震荡。

操作策略：

单边：暂时观望，激进投资者考虑择机逢低试多；

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。