

供需偏松库存累库，盘面或将偏弱震荡

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10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14740-15170元/吨之间运行，上周RU2601期货价格先抑后扬，总体小幅下跌。

截至2025年11月7日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约RU2601报收14995元/吨，当周下跌90点，跌幅0.6%。

【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，美国就业人数增加，提高了美联储12月降息的不确定性，美联储内部分歧正在加剧。从基本面来看，供给方面，橡胶成本端存一定支撑。10月天然橡胶进口数量同比小幅增加，1-10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上升。上周多以常规走货为主，整体库存小幅波动，半钢胎持续累库，全钢胎再度转为累库。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累计同比小幅增长。随着后续天气转冷，需求存在转弱预期。库存方面，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小幅回升，其中青岛一般贸易库存累库幅度较大。

总体来看，宏观情绪有所转弱，供给端存在一定支撑，终端消费表现尚可，但是需求存在转弱预期；青岛一般贸易库存累库超预期，也对胶价形成压力。综上所述，宏观面和基本面转弱，库存季节性累库，预计盘面短期或将偏弱震荡运行。

【操作策略】

本周观点：天然橡胶期货主力合约短期或将偏弱震荡运行。

操作策略：单边：区间操作，激进交易者考虑逢低试多；

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



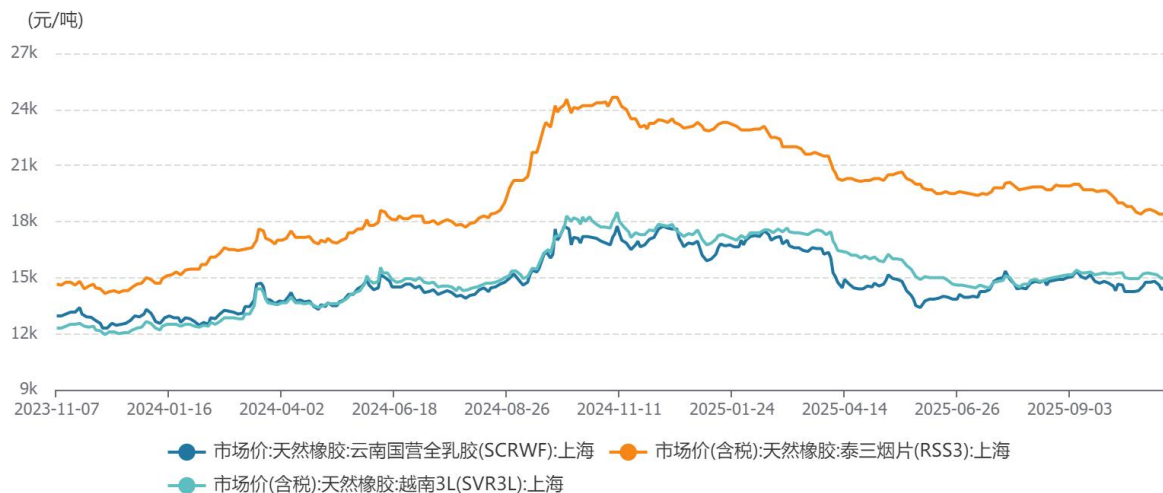
数据来源：文华财经、华龙期货投资咨询部

上周天然橡胶主力合约 RU2601 价格在 14740-15170 元/吨之间运行，上周 RU2601 期货价格先抑后扬，总体小幅下跌。

截至 2025 年 11 月 7 日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约 RU2601 报收 14995 元/吨，当周下跌 90 点，跌幅 0.6%。

（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 11 月 7 日，云南国营全乳胶（SCRWF）现货价格 14550 元/吨，较上周下跌 250 元/吨；泰三烟片（RSS3）现货价格 18400 元/吨，较上周下跌 150 元/吨；越南 3L（SVR3L）现货价格 15050 元/吨，较上周下跌 200 元/吨。

天然橡胶到港价

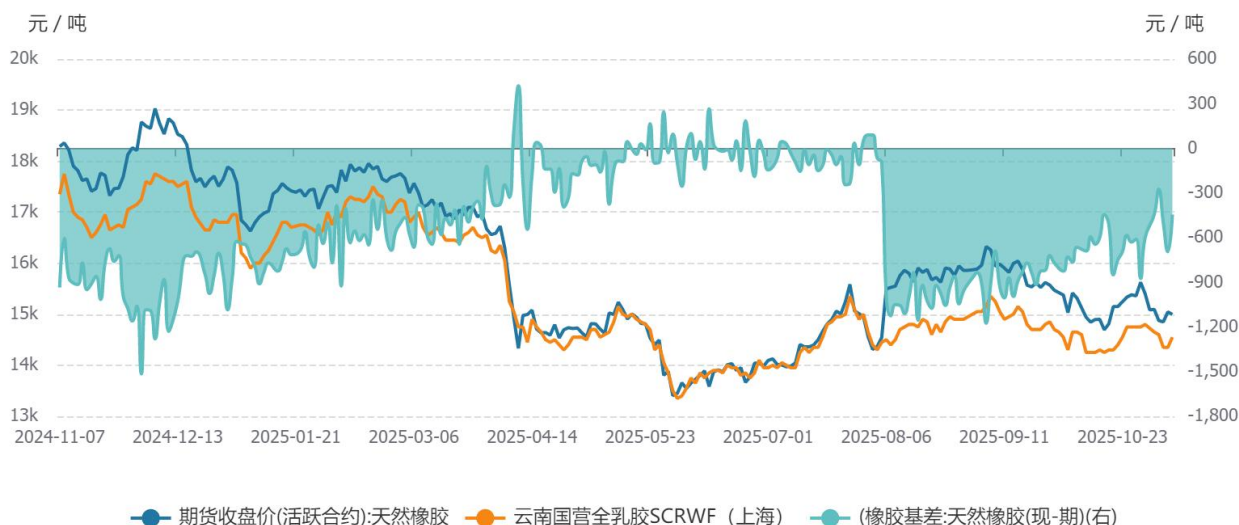


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 11 月 7 日，青岛天然橡胶到港价 2030 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 11 月 7 日,二者基差维持在-445 元/吨,较上周缩小 155 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 11 月 7 日,天然橡胶内盘价格较上周小幅下降,外盘价格较上周小幅上升。

Page 3

*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。

二、重要市场信息

1. 自 10 月 1 日至 11 月 6 日，美国联邦政府“停摆”已进入第 36 天，打破 2018 年年底至 2019 年年初“停摆”35 天的历史纪录，成为美国持续时间最长的政府“停摆”。美国国会预算办公室称，此次停摆可能使第四季度经济增速降低多达 2 个百分点。若僵局延续至感恩节当周，约 140 亿美元的经济损失将彻底无法挽回。

2. 美国 10 月 ADP 就业人数增加 4.2 万人，大幅超过预期的 3 万人，上月数据修正后为减少 2.9 万人。整体劳动力需求仍在放缓，薪资增长持续停滞，这为美联储 12 月是否继续降息增添不确定性。

3. 美国就业形势严峻引发降息预期升温。私人数据提供商 Revelio Labs 报告显示，美国 10 月份非农就业人数减少 9100 人，而前一个月为增加 3.3 万人。另外，美国 10 月挑战者企业裁员人数达 15.31 万人，同比激增 175.3%，创 2003 年以来同期最高水平。芝商所 FedWatch 工具显示，美联储 12 月再度降息的可能性超过 70%。

4. 美国 10 月 ISM 服务业 PMI 上升 2.4 点至 52.4，创八个月新高，远超预期的 50.8。新订单指数跳涨 5.8 点至 56.2，创一年新高。服务业支付价格指标升至 70，为三年来最高水平。就业指标升至 48.2，为五个月来最高水平。

5. 美联储降息路径生变。目前，美联储内部分歧正在加剧。美联储理事沃勒在最新的讲话中表示，鉴于美国就业持续放缓的风险，美联储应该在 12 月召开的议息会议上继续降息。但多位美联储官员则以不同形式表达了对 12 月再次降息可能性的担忧。芝商所美联储观察工具的最新数据显示，美联储在 12 月降息 25 个基点的概率已从一周前的超过 90%，降至目前的约 63%。

6. 美联储理事米兰再次公开呼吁进行更激进的降息，称美联储的政策过于紧缩，保持政策限制性的时间越长，经济下行的风险就越大。米兰重申中性政策利率远低于当前水平，应该通过一系列 50 基点降息实现。

7. 美国 10 月 ISM 制造业 PMI 指数为 48.7，连续第八个月萎缩，不及预期的 49.5，前值为 49.1。新订单连续第二个月下降，生产指数疲软，物价支付指数创今年初以来新低。

8. 美国财长贝森特称，如果中方继续阻止稀土出口，美方可能对华加征关税。外交部对此回应称，中美吉隆坡经贸磋商成果充分说明，对话和合作是正确途径，威胁和施压无助于问题解决。

9. 高盛中国研究团队发布研报，上调对中国出口增速和实际 GDP 增速的预测，预计未来几年中国出口量将每年增长 5 至 6%，2025 年中国实际 GDP 增速预测从 4.9%上调至 5%。

10. 中方公布落实中美吉隆坡经贸磋商共识具体举措。其中包括：停止实施 3 月 4 日公布的对原产于美国的部分进口商品加征关税；继续暂停 24%对等关税一年，保留 10%加征税率；对 15 家美国实体停止出口管制措施，对另外 16 家实体继续暂停一年；对 11 家美国企业停止实施不可靠实体清单措施，对另外 11 家企业继续暂停一年；停止实施对原产于美国的进口相关截止波长位移单模光纤的反规避措施。

11. 乘联分会披露，初步预计 10 月份新能源汽车零售量预计为 132 万辆左右，渗透率有望提升至 60%左右，或创历史新高。小鹏 10 月交付 4.2 万辆创历史新高，1-10 月累计交付 35.52 万辆，同比增幅高达 190%；零跑 10 月交付 7.03 万辆，同比增长超 84%；比亚迪 10 月新能源汽车销量 44.17 万辆，前 10 月累计 370.19 万辆，同比增长约 14%。

12. 据中国汽车流通协会，10 月汽车消费指数为 90.5，高于上月。预计 11 月汽车市场终端零售相较 10 月将呈现环比小幅增长，整体市场表现略优于上月。

13. 海南省商务厅发布《关于调整 2025 年海南省汽车报废更新补贴政策的公告》，对所报废旧车登记地和所购新车注册登记地作出要求。《公告》明确，自 2025 年 11 月 4 日 0 时起，在海南省申请 2025 年汽车报废更新补贴的个人消费者，所报废旧车登记地（旧车车牌所属地）和所购新车注册登记地（新车首次上牌地）均应为海南省。

14. 广东省将新增安排 35 亿元资金促消费，无人机以及跑步机、椭圆仪、划船机、运动自行车、滑雪板、轮滑板等产品，首次纳入消费补贴范围。汽车购新补贴每辆最高可达 5000 元，家电产品补贴每件最高 1000 元。

15. 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。

16. 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%。

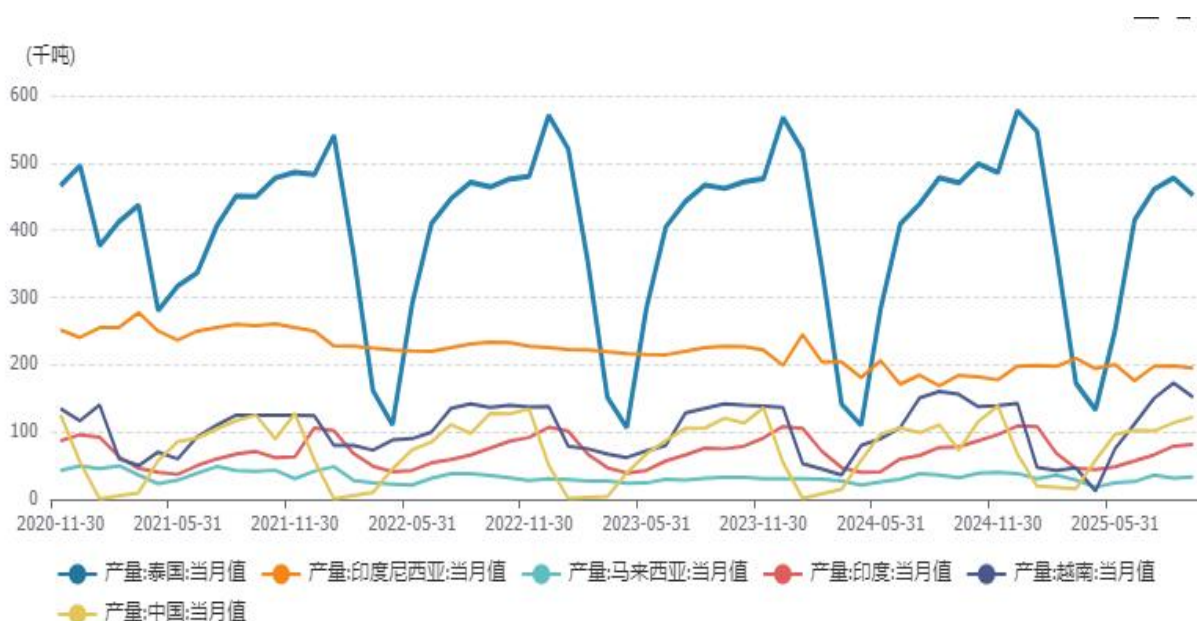
截止到目前，重卡市场已经实现了六连涨，4 月份销量同比增长 6.5%，5 月份同比增长 13.6%，6 月份同比增长 37%，7 月份销量同比增长 46%，8 月份销量同比增长 47%，9 月份则同比上涨了 82%，4-9 月份近六个月的平均增速高达 39%。

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。

（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



	2025/09	2025/08
产量:泰国:当月值	451.50	477.50
产量:印度尼西亚:当月值	195.00	198.40
产量:马来西亚:当月值	33.00	31.30
产量:印度:当月值	81.70	79.00
产量:越南:当月值	151.80	172.60
产量:中国:当月值	122.30	113.70

数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至2025年9月30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微幅下降；马来西亚主产区产量较上月微幅增长；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下降；中国主产区产量较上月小幅增长。天然橡胶主产国2025年9月总产量103.53万吨，较上月的98.7万吨增长4.83万吨，增幅4.89%，增速继续小幅下降。

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

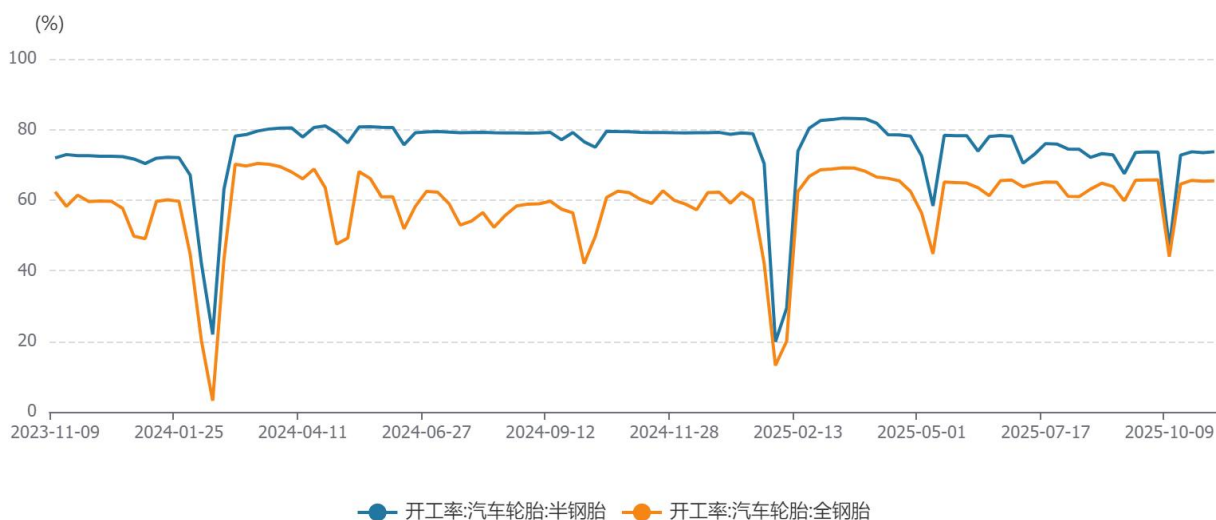


数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

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

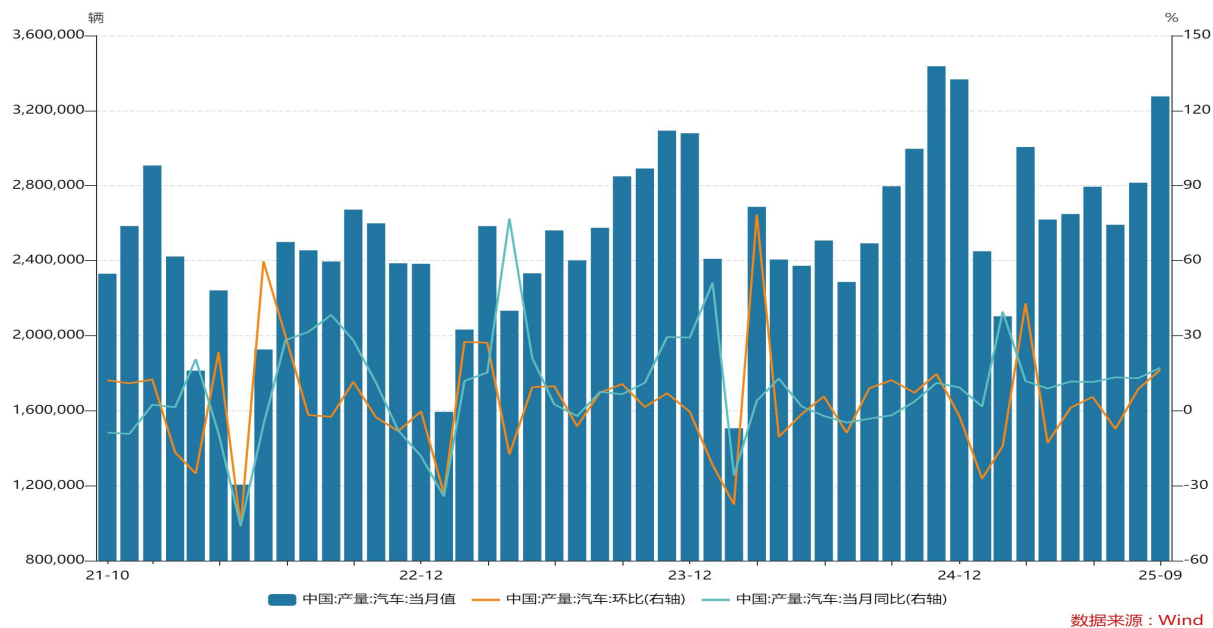
汽车轮胎企业开工率



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 11 月 6 日,半钢胎汽车轮胎企业开工率为 73.67%,较上周上升 0.26%;
全钢胎汽车轮胎企业开工率为 65.46%,较上周上升 0.12%。

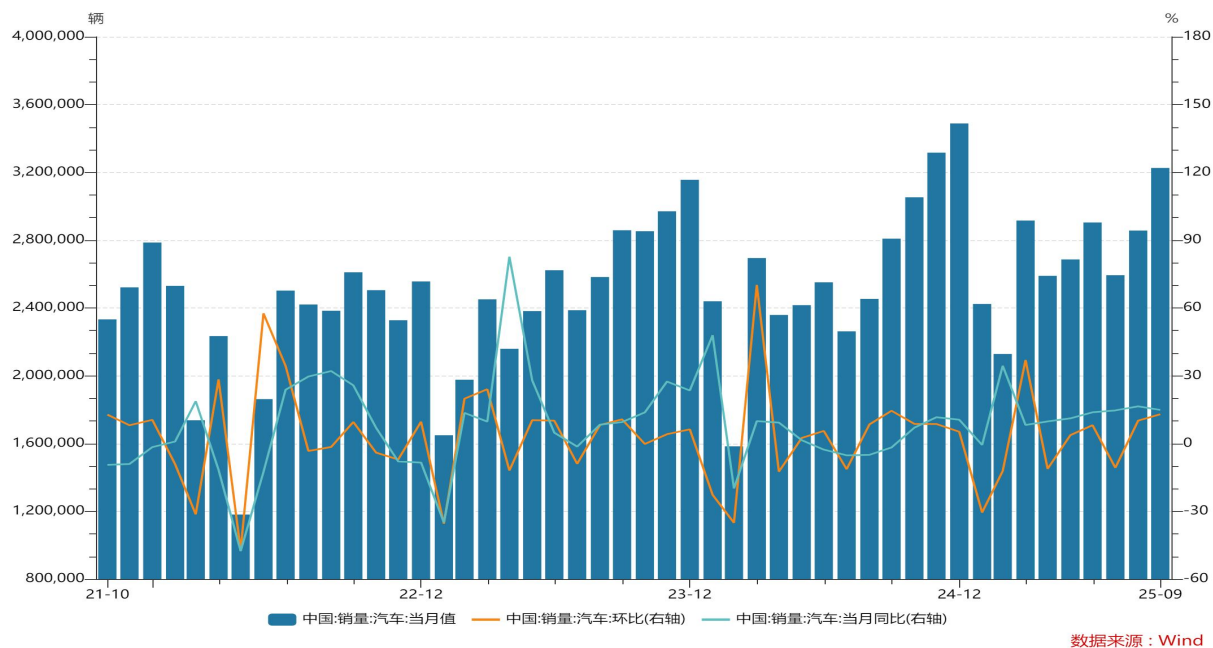
中国汽车月度产量



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%。

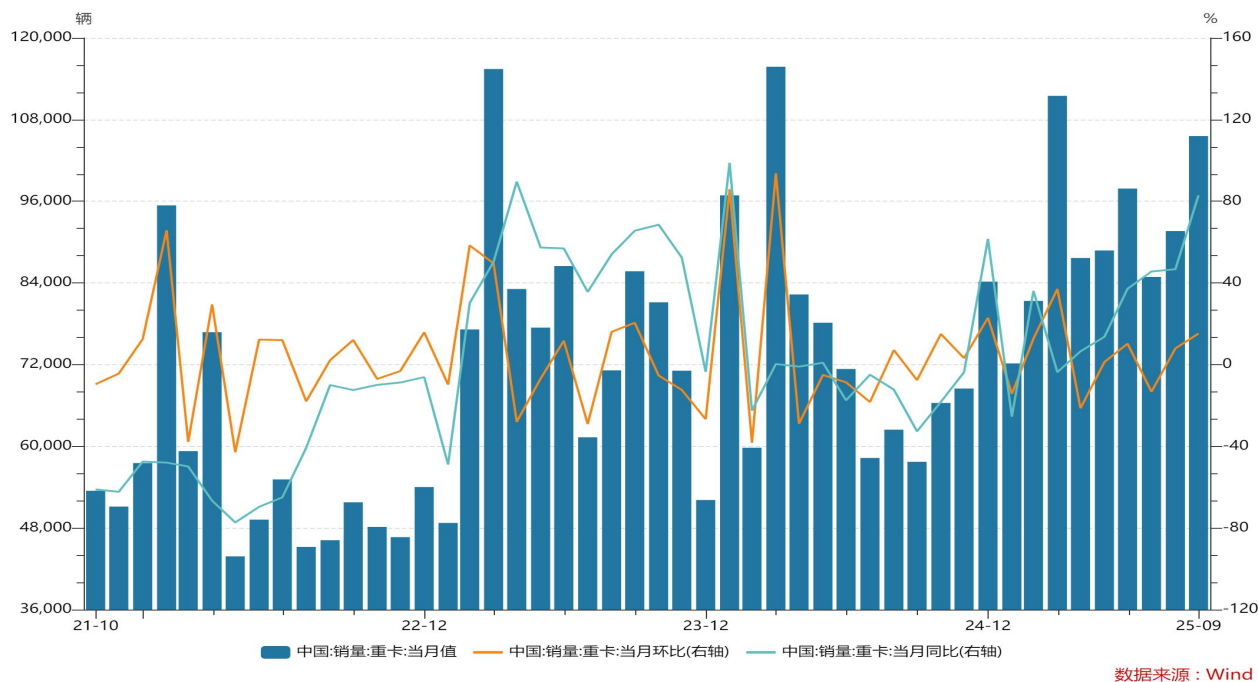
中国汽车月度销量



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%。

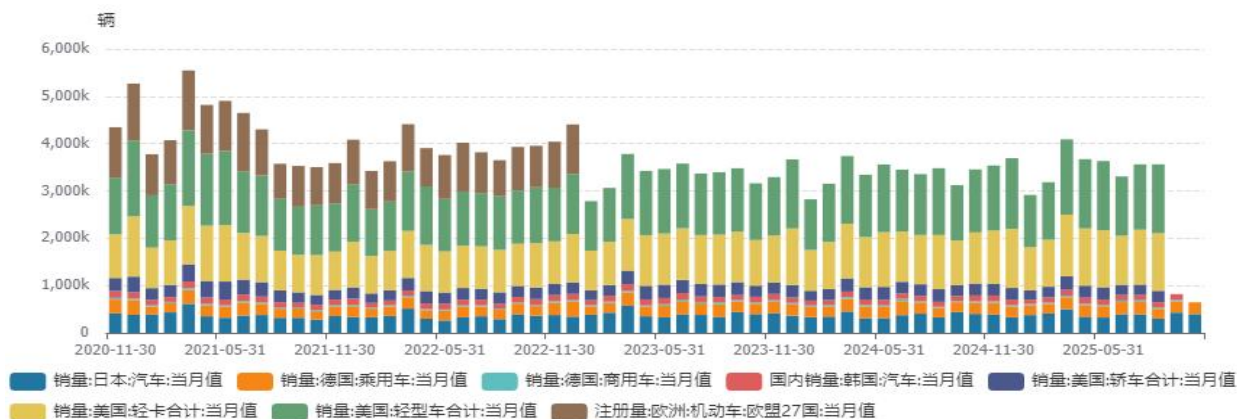
新的充气橡胶轮胎中国出口量



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

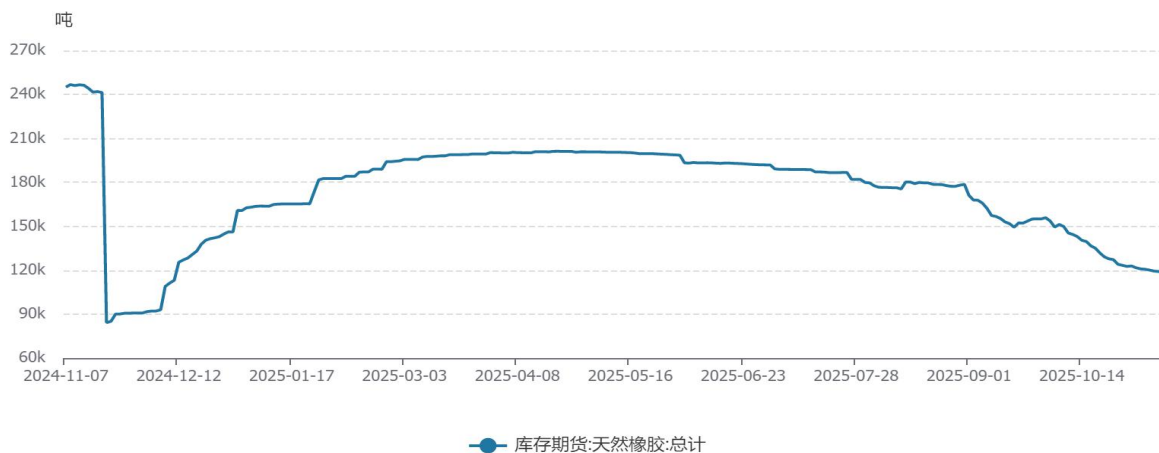


指标名称	最新日期	最新值	上期值
销量:日本:汽车:当月值	2025-10-31	395,189	428,216
销量:德国:乘用车:当月值	2025-10-31	250,100	235,528
销量:德国:商用车:当月值	2025-09-30	30,138	27,081
国内销量:韩国:汽车:当月值	2025-09-30	125,086	111,549
销量:美国:轿车合计:当月值	2025-08-31	241,098	221,501
销量:美国:轻卡合计:当月值	2025-08-31	1,216,107	1,159,624
销量:美国:轻型车合计:当月值	2025-08-31	1,457,205	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

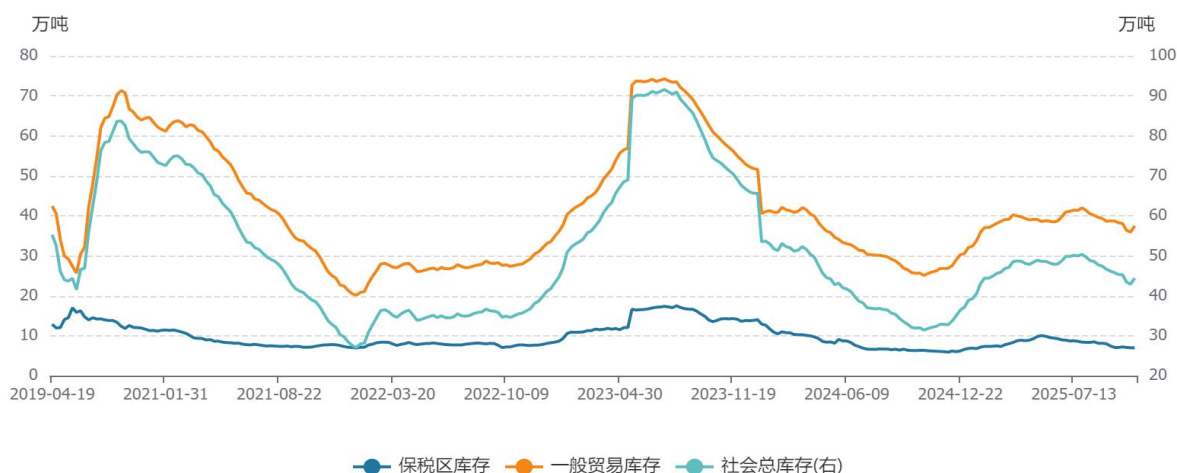
五、库存端情况

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 11 月 7 日,上期所天然橡胶期货库存 118970 吨,较上周下降 1930 吨。

截至 2025 年 11 月 2 日,中国天然橡胶社会库存 105.6 万吨,环比增加 1.7 万吨,增幅 1.6%。其中中国深色胶社会总库存为 65.8 万吨,环比增 3%;中国浅色胶社会总库存为 39.8 万吨,环比降 0.4%。

截至 2025 年 11 月 2 日,青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 44.77 万吨,环比上期增加 1.54 万吨,增幅 3.57%。其中保税区库存 6.83 万吨,降幅 0.58%;一般贸易库存 37.94 万吨,增幅 4.36%。

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，东南亚主产区天气基本正常，云南产区原料价格基本平稳，海南产区降水天气改善有限，影响割胶上量，但下游工厂采购积极性不高，原料价格呈现弱稳态势，橡胶成本端存一定支撑。进口方面来看，2025年10月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计66.7万吨，较2024年同期的65.9万吨增加1.2%。1-10月，中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计678.2万吨，较2024年同期的578.7万吨增加17.2%。

从需求端来看，上周轮胎企业开工率较上周均微幅上升。上周多以常规走货为主，整体库存小幅波动，半钢胎持续累库，全钢胎再度转为累库。随着天气转冷，北方全钢胎替换市场需求将进一步转弱，另外半钢胎的雪地胎产品逐步到位，市场拿货积极性将放缓，多以前期订单补齐为主。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9月中国轮胎出口量在68.78万吨，环比下降10.57%，同比增长4.05%；1-9月中国轮胎累计出口639.08万吨，累计同比增长4.88%。随着后续天气转冷，全钢胎替换市场需求将进一步转弱，需求存在转弱预期。

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小幅回升，其中青岛一般贸易库存累库幅度较大。

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，美国就业人数增加，提高了美联储12月降息的不确定性，美联储内部分歧正在加剧。从基本面来看，供给方面，橡胶成本端存一定支撑。10月天然橡胶进口数量同比小幅增加，1-10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上升。上周多以常规走货为主，整体库存小幅波动，半钢胎持续累库，全钢胎再度转为累库。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累计同比小幅增长。随着后续天气转冷，需求存在转弱预期。库存方面，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小幅回升，其中青岛一般贸易库存累库幅度较大。

总体来看，宏观情绪有所转弱，供给端存在一定支撑，终端消费表现尚可，但是需求存在转弱预期；青岛一般贸易库存累库超预期，也对胶价形成压力。综上所述，宏观面和基本面转弱，库存季节性累库，预计盘面短期或将偏弱震荡运行。

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及原料产出情况、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偏弱震荡运行。

操作策略：

单边：区间操作思路，激进交易者可考虑择机逢低试多；

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。