

多空交织驱动不显，或将维持震荡运行

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11月17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14955-15415元/吨之间运行，上周RU2601期货价格震荡偏强，总体小幅上涨。

截至2025年11月14日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约RU2601报收15215元/吨，当周上涨220点，涨幅1.47%。

【后市展望】

上周国内天然橡胶期货主力合约震荡偏强，总体小幅上涨。展望后市，宏观方面，上周三美政府结束史上最长“停摆”，提振市场情绪；国内公布10月经济“成绩单”，显示经济增速有所放缓。从基本面来看，供给方面，橡胶成本端存在支撑。

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。上周全钢胎、半钢胎延续累库累库。终端车市方面，终端乘用车10月销量同环比下滑，需求端利多驱动不足。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，宏观情绪外强内弱，供给端存在支撑，终端消费表现回落，上周天然橡胶库存小幅累库。综上所述，市场多空交织，缺乏驱动，预计盘面短期或将维持震荡运行。

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。

【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：维持区间操作思路对待；

套利：考虑择机多RU2601空RU2609；

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 14955-15415 元/吨之间运行，上周 RU2601 期货价格震荡偏强，总体小幅上涨。

截至 2025 年 11 月 14 日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约 RU2601 报收 15215 元/吨，当周上涨 220 点，涨幅 1.47%。

(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 14 日，云南国营全乳胶（SCRWF）现货价格 14800 元/吨，较上周上涨 250 元/吨；泰三烟片（RSS3）现货价格 18300 元/吨，较上周下跌 100 元/吨；越南 3L（SVR3L）现货价格 15200 元/吨，较上周上涨 150 元/吨。

天然橡胶到港价

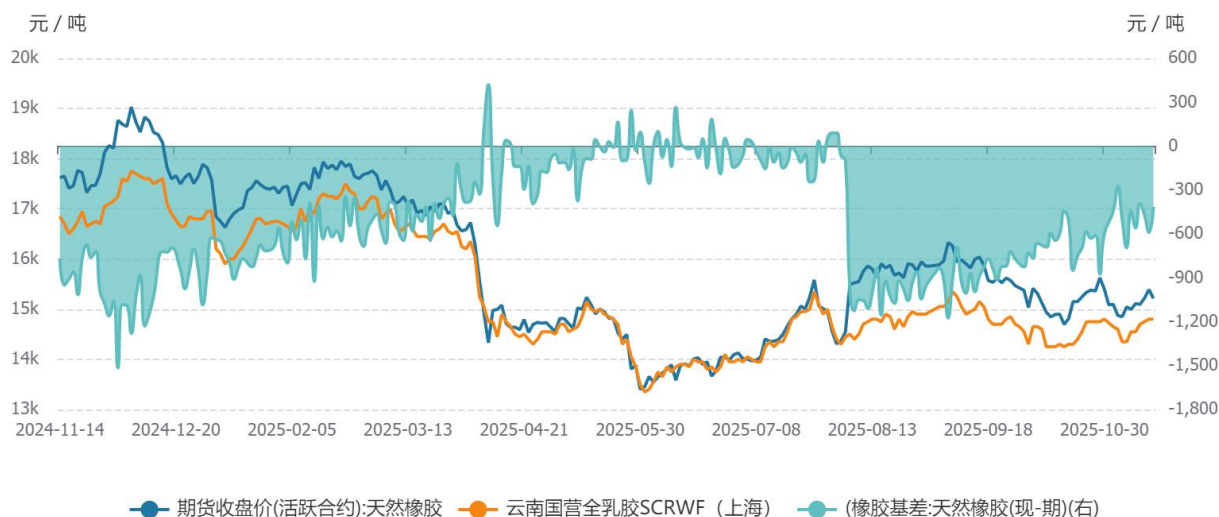


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 11 月 14 日，青岛天然橡胶到港价 2070 美元/吨，较上周上涨 40 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 14 日，二者基差维持在-415 元/吨，较上周缩小 30 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 11 月 14 日，天然橡胶内外盘价格较上周均小幅上涨。

二、重要市场信息

1. 美国总统特朗普签署国会两院通过的一项联邦政府临时拨款法案，从而结束了已持续 43 天的史上最长联邦政府“停摆”。特朗普表示，美国政府“停摆”损失了 1.5 万亿美元，真正计算出损失的总体影响需要数周甚至数月的时间。

2. 美国总统特朗普称，如果最高法院作出否决他使用紧急权力法对几乎所有国家征收全面关税的裁决，美国将面临一场经济和国家安全灾难。他还透露，接近与印度达成贸易协议，未来将下调对印商品征收的关税。另据多位知情人士透露，瑞士正接近美国对其关税降至 15% 的局面。

3. 美国“小非农”再度预警。据 ADP 统计，截至 10 月 25 日的四周内，美国私营部门平均每两周减少 11250 个工作岗位。累计计算，当月共减少 4.5 万个工作岗位（不含政府雇员），这将是自 2023 年 3 月以来最大的月度就业人数降幅。

4. 美方宣布于 2025 年 11 月 10 日至 2026 年 11 月 9 日暂停实施出口管制穿透性规则，即在此期间，被列入美国出口管制“实体清单”等制裁清单的企业，其持股超过 50% 的关联企业将不会因穿透性规则被迫加同等出口管制制裁。商务部对此回应指出，这是美方落实中美吉隆坡经贸磋商共识的重要举措。对于暂停一年后的安排，双方还将会继续讨论。

5. 美联储理事米兰表示，为防止未来美国经济走弱，他支持进一步降息。米兰坚持认为，应当比传统每次 25 个基点的降息节奏更快。他像此前两次联邦公开市场委员会会议一样，再次主张降息 50 个基点，他同时也表示，至少应进行 25 个基点的降息。

6. 国际货币基金组织（IMF）发言人表示，IMF 已察觉到美国经济出现疲软迹象。受到政府“停摆”的部分影响，预计美国第四季度 GDP 增速将低于此前 IMF 预测的 1.9%。

7. 美联储卡什卡利表示，他不支持美联储上一次的降息决定，但对 12 月的政策会议应采取何种行动仍未作出决定。美联储穆萨勒姆表示，鉴于通胀仍高于美联储 2% 的目标，决策者在进一步降息方面应保持谨慎。美联储哈马克表示，美联储应维持利率不变，以继续降低通胀。

8. 国家统计局公布 10 月经济“成绩单”，多项指标同比增速均有所放缓。数据显示，10 月份，我国规模以上工业增加值同比增长 4.9%，其中高技术制造业增加值同比增长 7.2%；服务业生产指数同比增长 4.6%，社会消费品零售总额增长 2.9%。1-10 月份，全国固定资产投资同比下降 1.7%，房地产开发投资下降 14.7%，新建商品房销售面积下降 6.8%。

9. 国家统计局公布，10 月份，扩内需等政策措施持续显效，叠加国庆、中秋长假带动，CPI 环比上涨 0.2%，同比上涨 0.2%，扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.2%，涨幅连续第 6 个月扩大。受国内部分行业供需关系改善、国际大宗商品价格传导等因素影响，PPI 环比由上月持平转为上涨 0.1%，为年内首次上涨；同比下降 2.1%，降幅比上月收窄 0.2 个百分点，连续第 3 个月收窄。

10. 国家统计局公布 10 月 70 城房价数据，各线城市商品住宅销售价格环比和同比均下降。二手房价格方面，价格环比下跌的城市数量已覆盖全部 70 城，一二线城市二手房价环比降幅收窄，分别下降 0.9%、0.6%。新房价格方面，环比上涨城市数量为 7 个，较上月增加 1 城；一二线城市新房价格环比降幅均较上月持平。

11. 乘联分会数据显示，10 月全国乘用车市场零售 224.2 万辆，同比下降 0.8%。10 月新能源乘用车批发销量达到 162.1 万辆，同比增长 18.5%，其中增程式批发 12.1 万辆，销售占比连续 5 个月下跌。

12. 中国汽车工业协会发布数据显示，10 月份，我国新能源汽车新车销量首次超过汽车新车总销量的 50%，达到 51.6%。当月新能源汽车产销分别完成 177.2 万辆和 171.5 万辆，同比分别增长 21.1%和 20%。考虑到明年新能源汽车购置税实施减半征收，中汽协建议明年继续优化实施汽车“以旧换新”政策，稳定市场预期。

13. 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。

14. 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%。

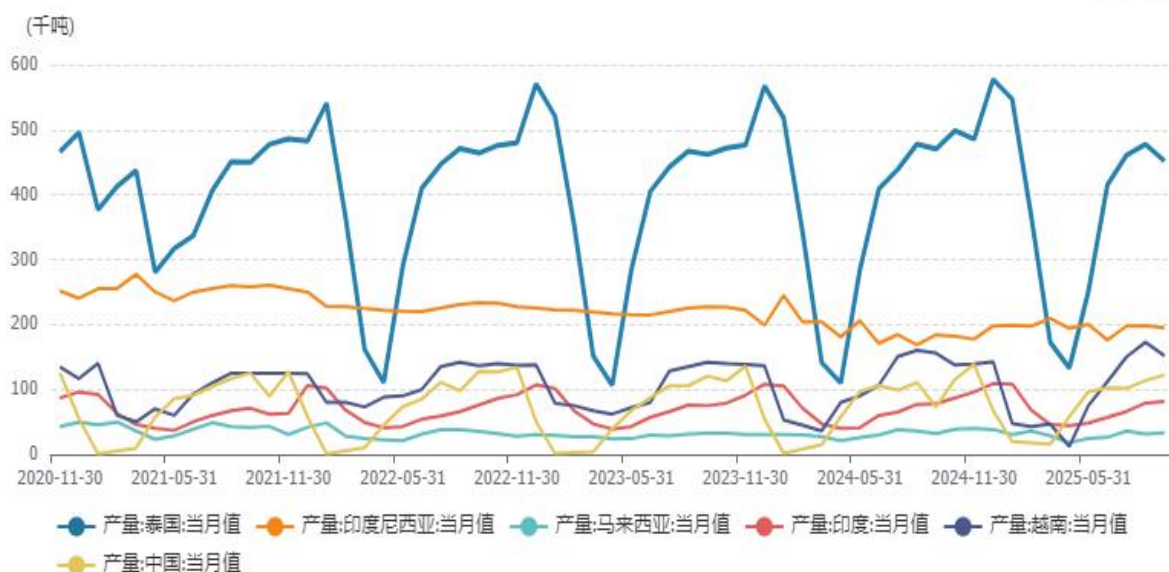
累计来看，今年 1-9 月，我国重卡市场累计销量超过了 80 万辆，达到 82.1 万辆，同比增长约 20%，全年销量超过 100 万辆毫无悬念，并且按照这个趋势来看的话，2025 年的重卡行业很有机会冲击 110 万辆的总销量规模。

15. 2025 年 11 月至 12 月江苏汽车焕新促消费活动再加力，补贴标准全面大幅提高。其中，新车发票含税价 20 万元（含）-30 万元的，补贴标准由 4000 元提高至 8000 元；新车发票含税价 30 万元（含）-40 万元的，补贴标准由 6000 元提高至 9000 元；新车发票含税价 40 万元（含）以上的，补贴标准由 8000 元提高至 10000 元。

（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

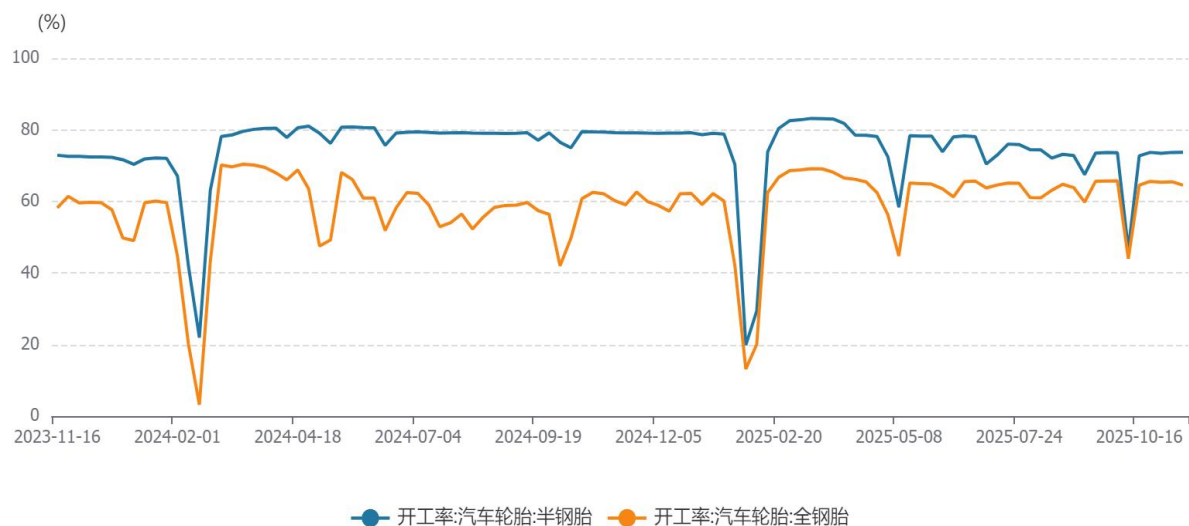


数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

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

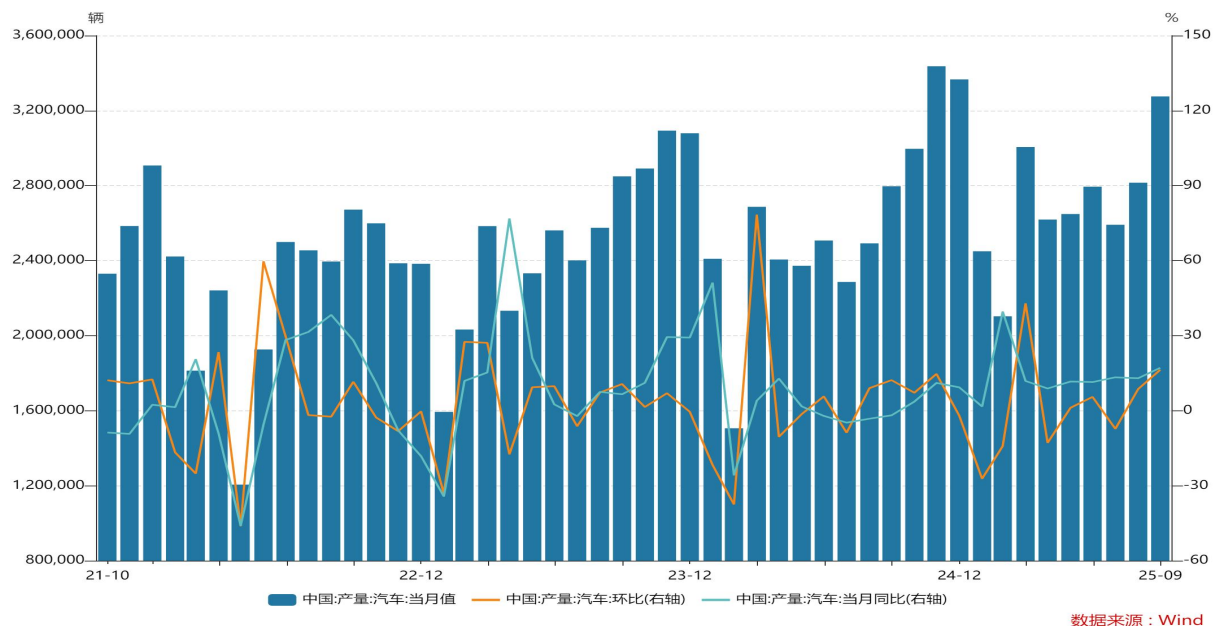
汽车轮胎企业开工率



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 11 月 13 日,半钢胎汽车轮胎企业开工率为 73.68%,较上周上升 0.01%;全钢胎汽车轮胎企业开工率为 65.46%,较上周下降 0.96%。

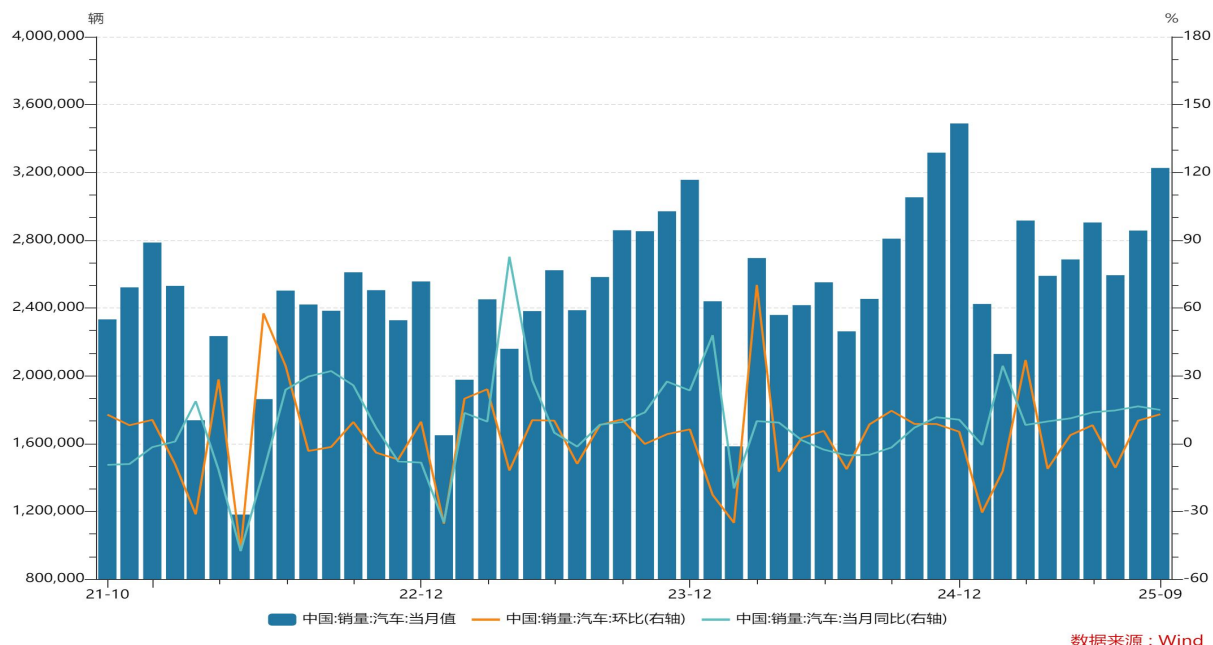
中国汽车月度产量



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%。

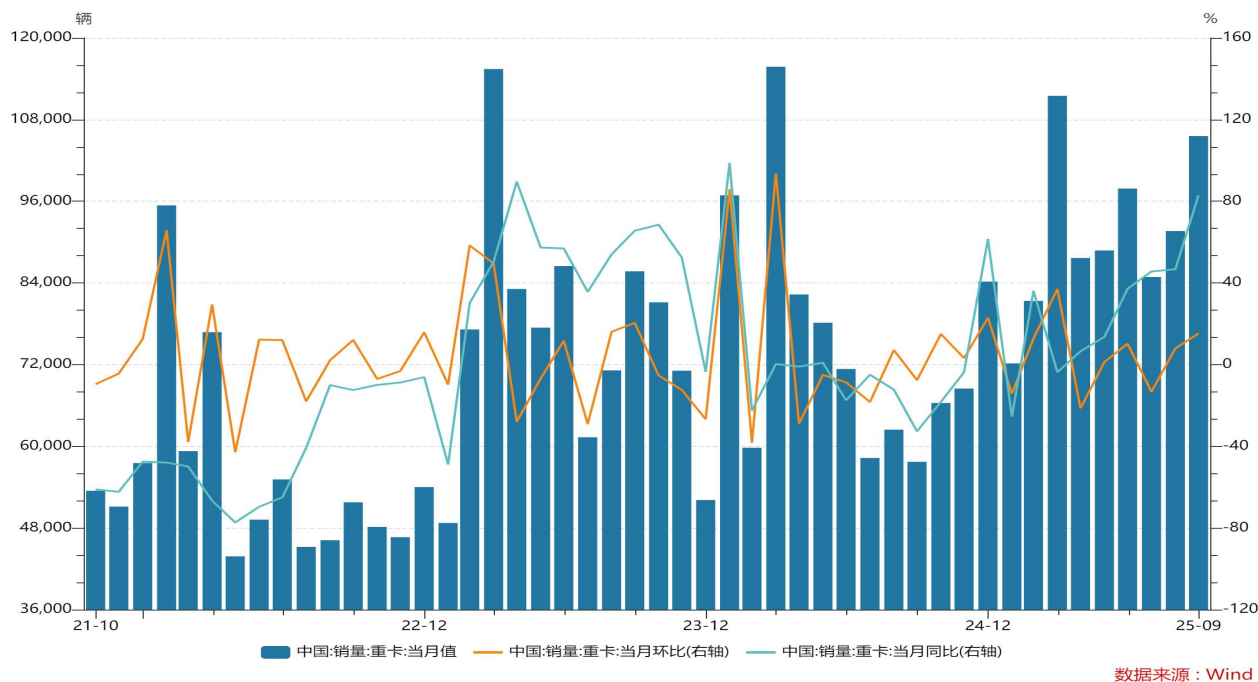
中国汽车月度销量



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%。

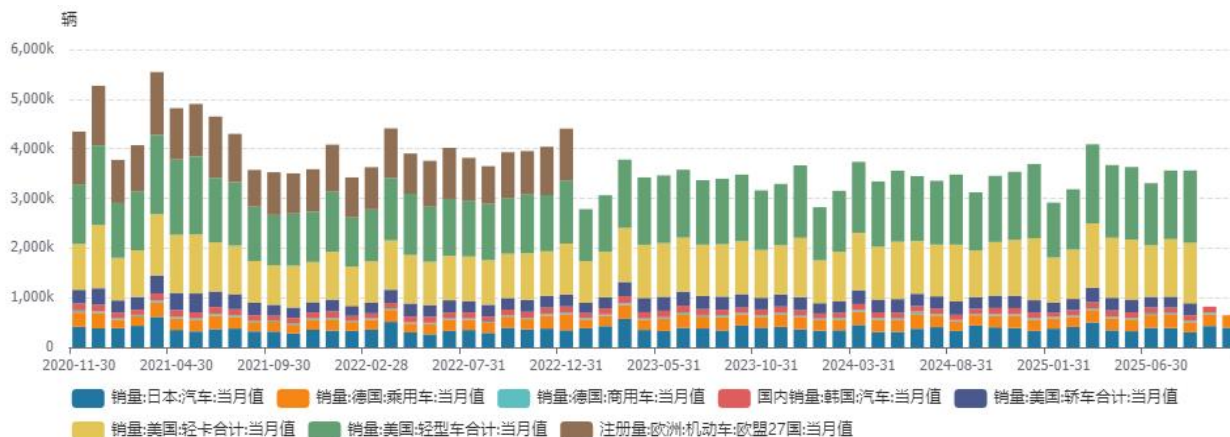
新的充气橡胶轮胎中国出口量



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	更新日期	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

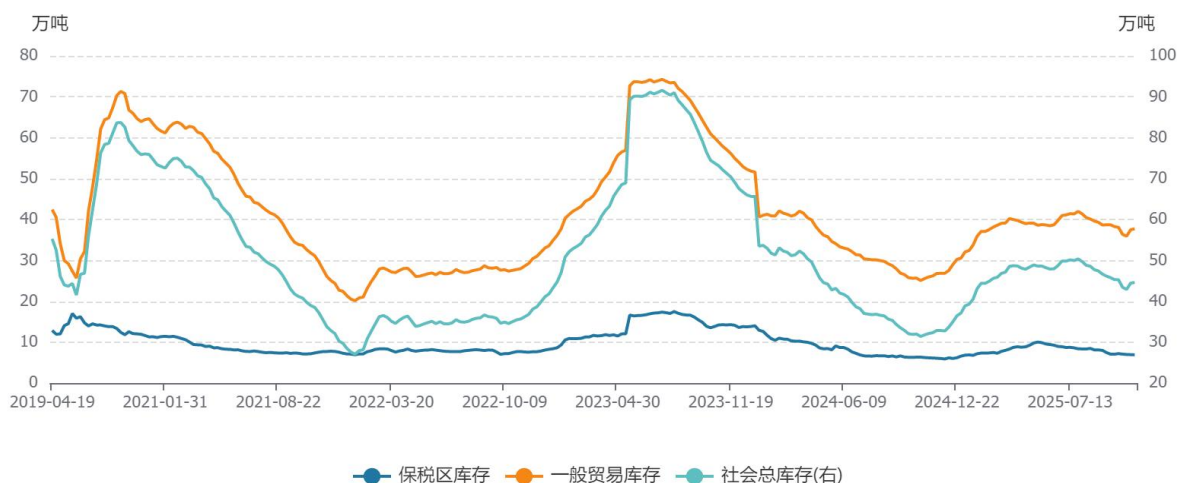
五、库存端情况

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 14 日,上期所天然橡胶期货库存 108470 吨,较上周下降 10500 吨。

截至 2025 年 11 月 9 日,中国天然橡胶社会库存 105.63 万吨,环比增加 0.03 万吨,增幅 0.03%。其中中国深色胶社会总库存为 66.43 万吨,环比增 0.97%。中国浅色胶社会总库存为 39.21 万吨,环比降 1.52%。

截至 2025 年 11 月 9 日,青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 44.95 万吨,环比上期增加 0.18 万吨,增幅 0.40%。其中保税区库存 6.78 万吨,降幅 0.74%;一般贸易库存 38.17 万吨,增幅 0.60%。

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，泰国和越南产区受到降雨扰动，原料价格维持坚挺；国内产区降雨减少，海南割胶基本正常，云南迎来降温天气，或将提前停割。国内加工厂提价抢收情绪升温，带动原料收购价格上涨，橡胶成本端存在支撑。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变化不大。上周全钢胎、半钢胎延续累库累库。终端车市方面，10 月全国乘用车市场零售 224.2 万辆，同比下降 0.8%。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，上周上期所库存环比明显下降；中国天然橡胶社会库存和青岛总库存环比均微幅上升，累库幅度不大。

七、后市展望

上周国内天然橡胶期货主力合约价格震荡偏强，总体小幅上涨。

展望后市，宏观方面，上周三美政府结束史上最长“停摆”，提振市场情绪；国内公布 10 月经济“成绩单”，显示经济增速有所放缓。从基本面来看，供给方面，橡胶成本端存在支撑。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。上周全钢胎、半钢胎延续累库累库。终端车市方面，终端乘用车 10 月销量同环比下滑，需求端利多驱动不足。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，宏观情绪外强内弱，供给端存在支撑，终端消费表现回落，上周天然橡胶库存小幅累库。综上所述，市场多空交织，缺乏驱动，预计盘面短期或将维持震荡运行。

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维持震荡运行。

操作策略：

单边：维持区间操作思路对待；

套利：考虑择机多 RU2601 空 RU2609；

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。