

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12月8日星期一

摘要：

【行情复盘】

上周天然橡胶主力合约由RU2601变更为RU2605。上周RU2605价格在14910-15475元/吨之间运行，走势震荡偏弱，总体跌幅较大。截至2025年12月5日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约报收15065元/吨，当周下跌380点，跌幅2.46%。

【后市展望】

上周国内天然橡胶期货主力合约震荡偏弱，总体跌幅较大。展望后市，宏观方面，最新通胀数据令美联储12月降息预期升温，提振市场情绪。从基本面来看，供给方面，12月海外主产区天气扰动减弱，国内产区临近停割，国内产区产量下降难以对冲海外产区供应增量，因此橡胶供应存在宽松预期，成本端支撑逐步减弱。需求方面，上周轮胎企业半钢胎开工率小幅下降，全钢胎开工率小幅上升。上周轮胎企业半钢胎开工率小幅上升，全钢胎开工率微幅上升。由于下游需求整体增量有限，企业仍以刚需采购为主，对上游橡胶价格难以形成有力支撑。终端车市方面，10月汽车产销同比环比均有增长，但是增幅较上月增幅有所收窄；11月重卡销量同比大幅增长。随着后续天气转冷，需求存在转弱预期。库存方面，上周上期所库存环比小幅上升；中国天然橡胶社会库存和青岛总库存环比均持续上升，累库幅度有所增加。

总体来看，美联储降息预期升温，提振市场情绪；供给端存在宽松预期，成本支撑减弱；终端消费良好，但是存在转弱预期；国内库存持续季节性累库。综上所述，短期基本面存在偏松预期，缺乏利好驱动，预计盘面短期或将偏弱震荡。

【操作策略】

本周观点：预计天然橡胶主力合约短期或将偏弱震荡。

操作策略：单边：考虑择机逢高试空；

套利：关注01-05反套机会；

期权：暂时观望。

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。



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由 RU2601 变更为 RU2605。上周 RU2605 价格在 14910-15475 元/吨之间运行，走势震荡偏弱，总体跌幅较大。

截至 2025 年 12 月 5 日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约报收 15065 元/吨，当周下跌 380 点，跌幅 2.46%。

(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 12 月 5 日，云南国营全乳胶（SCRWF）现货价格 14650 元/吨，较上周下跌 350 元/吨；泰三烟片（RSS3）现货价格 18050 元/吨，较上周下跌 250 元/吨；越南 3L（SVR3L）现货价格 15100 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

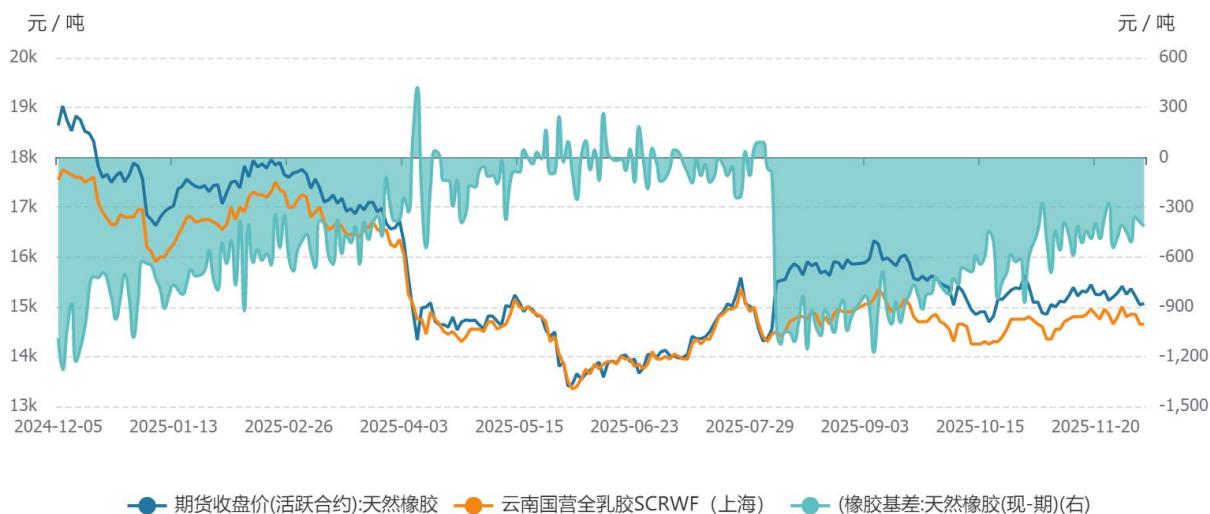
截至 2025 年 12 月 5 日，青岛天然橡胶到港价 2060 美元/吨，较上周下跌 60 美元/吨。

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 12 月 5 日, 二者基差维持在-415 元/吨, 较上周扩大 5 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 12 月 5 日, 天然橡胶内外盘价格较上周均明显回落。

二、重要市场信息

1. 美国 11 月“小非农”创两年半来最大降幅，美联储降息预期进一步升温。最新公布的 ADP 就业数据显示，11 月私营企业减少 3.2 万个工作岗位，为 2023 年 3 月以来最大降幅，远不及市场预期的增加 1 万个。据 CME“美联储观察”，美联储 12 月降息 25 个基点的概率接近 90%。
2. 美国上周初请失业金人数意外减少 2.7 万人至 19.1 万人，为 2022 年 9 月以来的最低水平。另据美国私人数据提供商 Revelio Labs，美国 11 月非农就业减少 9000 个，同时 10 月数据下修至减少 1.55 万个。另外，美国挑战者企业 11 月裁员 7.1 万人，同比增 24%，今年累计裁员人数攀升至 117 万。
3. 美国 11 月 ISM 制造业 PMI 指数下降 0.5 点至 48.2，连续九个月低于 50 的荣枯线，创下四个月来的最大萎缩。新订单指数降至自 7 月以来最快的收缩速度，积压订单则创七个月最大降幅。
4. 美国 11 月份 ISM 服务业 PMI 指数升至 52.6，创九个月来新高，预期为 52.1。新订单增长从一年高位回落，支付价格指标则降至七个月低点。就业指数升至六个月高点，表明就业下降速度放缓。
5. 高盛表示，美联储将在 12 月 9—10 日议息会议上下调利率，几乎已无悬念。当前市场对 25 个基点降息的定价概率已达到约 85%—86%。
6. 美国白宫国家经济委员会主任哈塞特表示，实际工资增长现在高于通胀；可能会在下一次美联储会议上看到降息，将降息 25 个基点左右。
7. 美中贸易全国委员会会长谭森表示，整体来看，加征关税对美国经济没有帮助，也没有提升美企业在全球的竞争力。美方最近宣布削减部分关税，实际上是承认了关税会推高美国内物价的事实。
8. 经合组织发布最新经济展望报告，今明两年，预计全球经济增速分别为 3.2% 和 2.9%，与今年 9 月预测一致；美国经济预计将分别增长 2% 和 1.7%，欧元区经济将增长 1.3% 和 1.2%。报告指出，今年全球经济韧性超出预期，但仍面临贸易壁垒、人工智能泡沫和财政脆弱性等风险。
9. 联合国贸易和发展会议发布的《2025 年贸易和发展报告》预计，2025 年全球经济的增长将放缓至 2.6%，低于 2024 年的 2.9%。报告重点关注了金融对贸易的影响，指出金融市场波动对全球贸易的影响力几乎与实体经济活动相当，并影响全球的发展前景。

10. 欧元区 11 月 CPI 初值同比上涨 2.2%，市场预期为持平于 2.1%。核心 CPI 持平于 2.4%，但服务业通胀高达 3.5%，强化市场对欧洲央行年内不会再次降息的预期。

11. 国家统计局发布数据显示，11 月份我国制造业 PMI 为 49.2%，比上月上升 0.2 个百分点；非制造业 PMI 为 49.5%，比上月下降 0.6 个百分点；综合 PMI 产出指数为 49.7%，比上月下降 0.3 个百分点，我国经济景气水平总体平稳。

12. 据中指研究院，11 月全国百城新建住宅平均价格为 17036 元/平方米，环比上涨 0.37%，同比上涨 2.68%；百城二手住宅平均价格为 13143 元/平方米，环比下跌 0.94%，二手房价已环比连跌 43 个月，同比下跌幅度为 7.95%。

13. 克而瑞地产研究表示，12 月新房供应量低位持稳，预计 28 城单月供应环比下降 12%，同比下跌 49%，全年累计同比下降 19%，供给约束依旧显著。基于 12 月供应“提质缩量”，叠加房企年末冲刺释放折扣，预期 12 月新房成交仍将迎来一波脉冲性复苏行情。

14. 据商务部数据，今年 1—11 月，消费品以旧换新带动相关商品销售额超 2.5 万亿元，惠及超 3.6 亿人次。另外，1—10 月，我国服务贸易进出口总额 65844.3 亿元，同比增长 7.5%；服务贸易逆差 7663.7 亿元，同比减少 2693.9 亿元。

15. 年末将至，随着第四批 690 亿元国补资金的进一步消耗，越来越多的地方暂停或调整了汽车以旧换新补贴活动。据不完全统计，截至目前，全国已有超 20 个地市陆续暂停或调整了汽车以旧换新补贴申请。

16. 中国汽车流通协会调查显示，11 月，中国汽车经销商库存预警指数为 55.6%，同比上升 3.8 个百分点，环比上升 3.0 个百分点。库存预警指数位于荣枯线之上，汽车行业景气度有所下降。11 月车市步入年度冲刺期，整体呈前低后高走势。综合预测，11 月乘用车终端销量预计约为 215 万辆。

17. 据乘联分会初步预估，11 月，全国乘用车厂商新能源批发 172 万辆，同比增长 20%，环比增长 7%。特斯拉中国批发销量 8.67 万辆，同比增长 10%，环比增长近 41%。

18. 据乘联分会初步统计，11 月，全国乘用车市场零售 226.3 万辆，同比下降 7%。其中，新能源市场零售 135.4 万辆，同比增长 7%，新能源市场零售渗透率 59.8%。

19. 中汽协公布数据显示，2025 年 10 月，我国汽车产销分别完成 335.9 万辆和 332.2 万辆，环比分别增长 2.5% 和 3%，同比分别增长 12.1% 和 8.8%。2025 年 1—10 月，汽车产销分别完成 2769.2 万辆和 2768.7 万辆，同比分别增长 13.2% 和 12.4%。

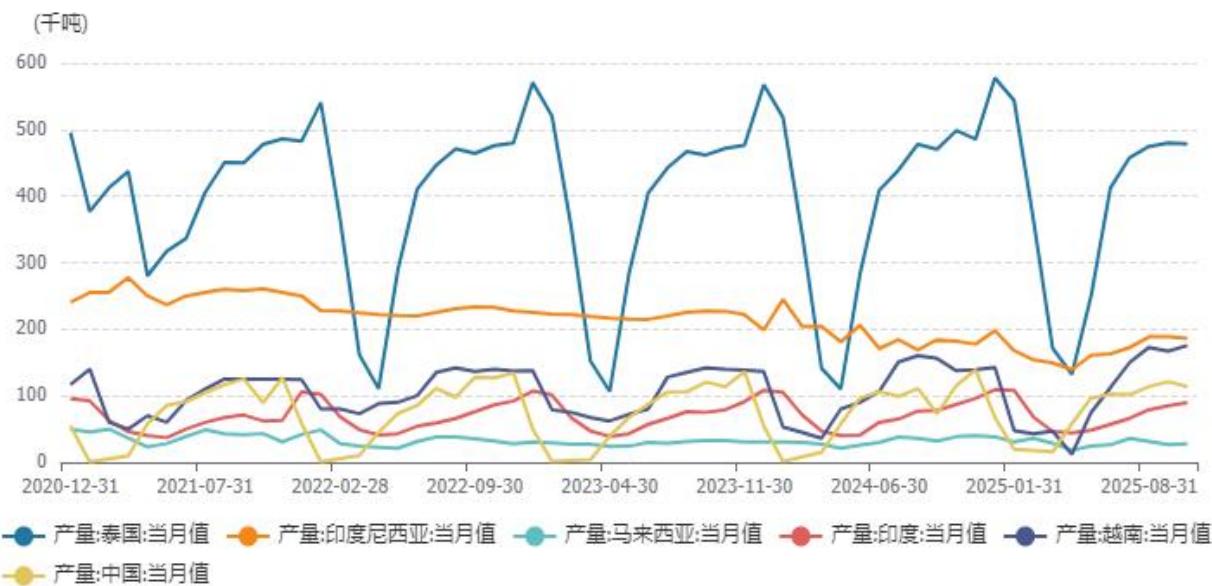
20. 根据第一商用车最新掌握的数据，2025 年 11 月份，我国重卡市场共计销售约 10.1

万辆（批发口径，包含出口和新能源），环比今年 10 月下降约 5%，比上年同期的 6.85 万辆大幅增长约 47%。截止到目前，重卡市场已经实现了八连涨，从 4 月份一直涨到 11 月份，平均增速高达 43%。累计来看，今年 1-11 月，我国重卡市场累计销量达到 103 万辆，同比增长约 26%。

（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



	2025/10	2025/09
产量:泰国:当月值	478.60	480.00
产量:印度尼西亚:当月值	186.10	189.00
产量:马来西亚:当月值	28.00	26.60
产量:印度:当月值	89.40	85.00
产量:越南:当月值	175.40	167.00
产量:中国:当月值	113.50	121.20

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微幅增长；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下降。天然橡胶主产国 2025 年 10 月总产量 107.1 万吨，较上月的 103.53 万吨增长 3.57 万吨，增幅 3.45%，增速继续小幅下降。

Page 6

*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。

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 10 月 31 日，合成橡胶中国月度产量为 78.2 万吨，同比增加 12.5%。

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 10 月 31 日，合成橡胶中国累计产量为 738.7 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 10 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 12.26%。

四、需求端情况

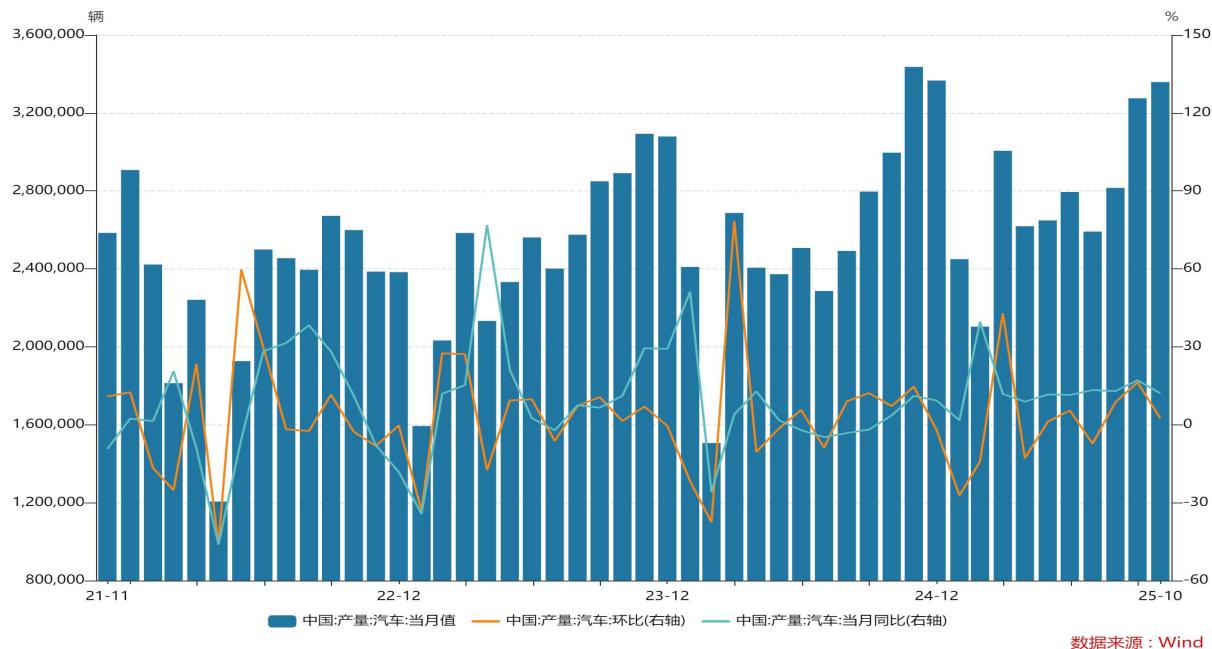
汽车轮胎企业开工率



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 12 月 4 日，半钢胎汽车轮胎企业开工率为 70.92%，较上周上升 1.73%；全钢胎汽车轮胎企业开工率为 63.5%，较上周上升 0.17%。

中国汽车月度产量

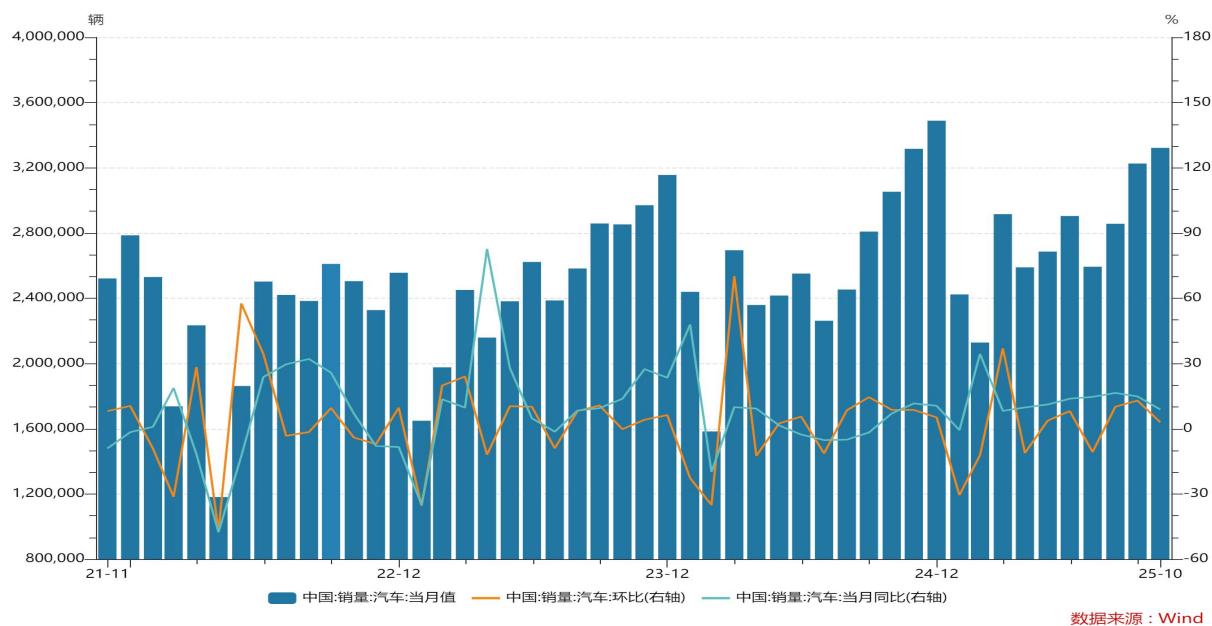


数据来源 : Wind

数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 10 月 31 日，中国汽车月度产量 335.87 万辆，同比增 12.09%，环比增 2.53%。

中国汽车月度销量

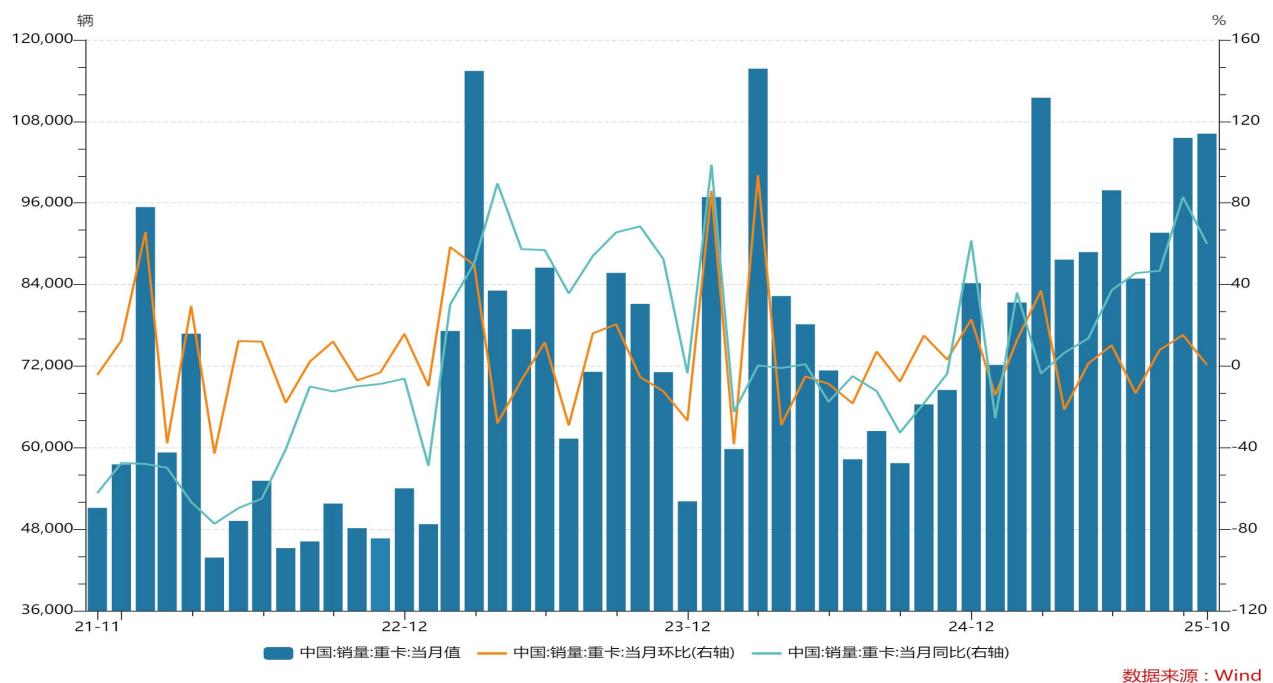


数据来源 : Wind

数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 10 月 31 日，中国汽车月度销量 332.21 万辆，同比增 8.82%，环比增 2.97%。

中国重卡月度销量



数据来源：Wind

数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 10 月 31 日，中国重卡月度销量 106199 辆，同比增 60.02%，环比增 0.58%。

中国轮胎外胎月度产量



产量:橡胶轮胎外胎:当月值 产量:橡胶轮胎外胎:当月同比(右)

数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 10 月 31 日，中国轮胎外胎月度产量为 9795.1 万条，同比下降 2.5%。

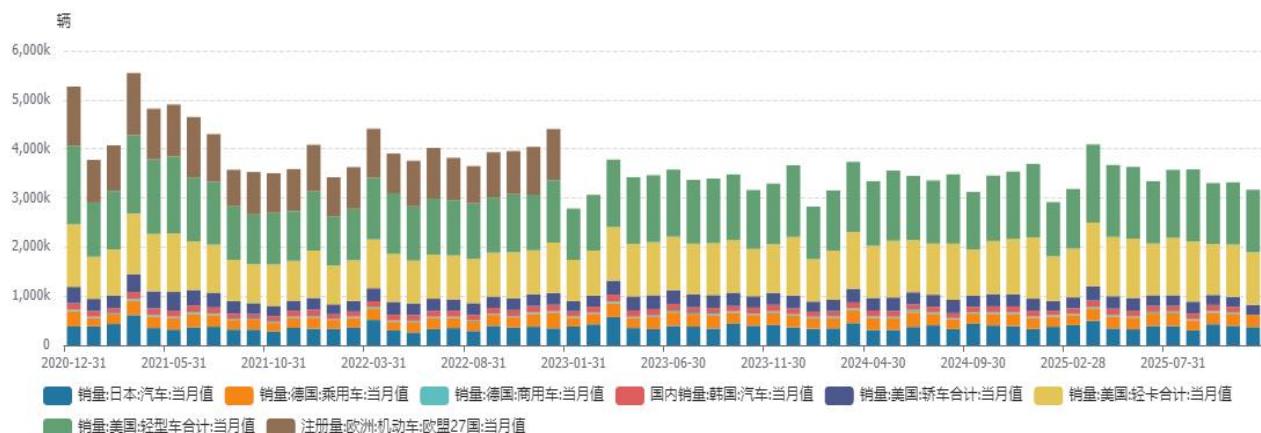
新的充气橡胶轮胎中国出口量



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 10 月 31 日,新的充气橡胶轮胎中国出口量为 5173 万条,环比下降 8.11%。

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	2025-11-30	369,721	395,189
销量:德国:乘用车:当月值	2025-11-30	250,700	250,100
销量:德国:商用车:当月值	2025-10-31	30,906	30,138
国内销量:韩国:汽车:当月值	2025-10-31	103,099	125,086
销量:美国:轿车合计:当月值	2025-11-30	201,624	206,858
销量:美国:轻卡合计:当月值	2025-11-30	1,071,766	1,062,067
销量:美国:轻型车合计:当月值	2025-11-30	1,273,390	1,268,925
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、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 12 月 5 日，上期所天然橡胶期货库存 45530 吨，较上周上升 4130 吨。

截至 2025 年 11 月 30 日，中国天然橡胶社会库存为 110.2 万吨，环比增加 2.3 万吨，增幅 2.1%。其中深色胶社会总库存为 71.2 万吨，环比增加 2.5%；浅色胶社会总库存为 39 万吨，环比增加 1.3%。

截至 2025 年 11 月 30 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 48.16 万吨，环比上期增加 1.27 万吨，增幅 2.71%。其中保税区库存 7.24 万吨，增幅 0.69%；一般贸易库存 40.92 万吨，增幅 3.07%。

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，随着后期越南和泰国主产区天气扰动有所减弱，原料上量预期增加；国内产区将陆续进入停割季，供应端弹性减弱，原料胶价格相对坚挺，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，同比增加17.2%。

从需求端来看，上周轮胎企业半钢胎开工率小幅上升，全钢胎开工率微幅上升。由于下游需求整体增量有限，企业仍以刚需采购为主，对上游橡胶价格难以形成有力支撑。终端车市方面，2025年10月，我国汽车产销分别完成335.9万辆和332.2万辆，环比分别增长2.53%和2.97%，同比分别增长12.09%和8.82%。2025年11月全国重型卡车销量（批发）为10.1万辆，环比下降约5%，同比大幅增长约47%。1-11月，我国重卡市场累计销量达到103万辆，同比增长约26%。2025年前10个月中中国橡胶轮胎出口量达803万吨，同比增长3.8%。随着天气转冷，全钢胎替换市场需求存在转弱预期。

从库存方面来看，上周上期所库存环比小幅上升；中国天然橡胶社会库存和青岛总库存环比均持续上升，累库幅度有所增加。

七、后市展望

上周国内天然橡胶期货主力合约价格震荡偏弱，总体跌幅较大。

展望后市，宏观方面，最新通胀数据令美联储12月降息预期升温，提振市场情绪。从基本面来看，供给方面，12月海外主产区天气扰动减弱，国内产区临近停割，国内产区产量下降难以对冲海外产区供应增量，因此橡胶供应存在宽松预期，成本端支撑逐步减弱。需求方面，上周轮胎企业半钢胎开工率小幅下降，全钢胎开工率小幅上升。上周轮胎企业半钢胎开工率小幅上升，全钢胎开工率微幅上升。由于下游需求整体增量有限，企业仍以刚需采购为主，对上游橡胶价格难以形成有力支撑。终端车市方面，10月汽车产销同比环比均有增长，但是增幅较上月增幅有所收窄；11月重卡销量同比大幅增长，强于预期，主要原因还是以国家以旧换新消费刺激政策支持。前10个月中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，上周上期所库存环比小幅上升；中国天然橡胶社会库存和青岛总库存环比均持续上升，累库幅度有所增加。EUDR法案推迟实施，预计我国橡胶12月进口量维持高位，供应保持宽松。

总体来看，美联储降息预期升温，提振市场情绪；供给端存在宽松预期，成本支撑减弱；终端消费良好，但是存在转弱预期；国内库存持续季节性累库。综上所述，短期内天然橡胶市场基本面存在偏松预期，缺乏利好驱动，预计盘面短期或将偏弱震荡。

后续重点关注美联储降息情况、中美贸易关系、欧美反倾销政策进展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。

操作策略：

单边：考虑择机逢高试空；

套利：关注 01-05 反套机会；

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提供。

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。