

市场缺乏明显驱动，盘面延续区间震荡

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12月15日星期一

摘要：

【行情复盘】

上周天然橡胶主力合约RU2605价格在14960-15350元/吨之间运行，走势先抑后扬、震荡偏强，总体小幅上涨。

截至2025年12月12日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约报收15230元/吨，当周上涨165点，涨幅1.1%。

【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，美联储降息符合预期，国内召开经济工作会议，市场情绪偏暖。从基本面来看，供给方面，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。不过近期泰国和柬埔寨地缘紧张影响部分地区原料产出，橡胶成本端存在支撑。需求方面，上周轮胎企业开工率均小幅上升。企业整体出货节奏偏慢，轮胎库存重回累库状态。终端车市方面，11月汽车产销同比环比均有增长，但是增幅环比有所收窄；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的消费刺激政策支持。前10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，全钢胎需求存在转弱预期。库存方面，上周上期所库存环比明显升；中国天然橡胶社会库存和青岛总库存环比均持续上升。

总体来看，宏观方面带动市场情绪偏暖；供给端泰柬地缘紧张支撑原料价格偏强运行；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缺乏明显驱动，预计盘面短期或将区间震荡。

【操作策略】

本周观点：预计天然橡胶主力合约短期或将区间震荡。

操作策略：单边：区间操作思路对待；

套利：关注多01空05波段机会；

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 RU2605 价格在 14960-15350 元/吨之间运行，走势先抑后扬、震荡偏强，总体小幅上涨。

截至 2025 年 12 月 12 日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约报收 15230 元/吨，当周上涨 165 点，涨幅 1.1%。

(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 12 日, 云南国营全乳胶 (SCRWF) 现货价格 14950 元/吨, 较上周上涨 300 元/吨; 泰三烟片 (RSS3) 现货价格 18200 元/吨, 较上周上涨 150 元/吨; 越南 3L (SVR3L) 现货价格 15250 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

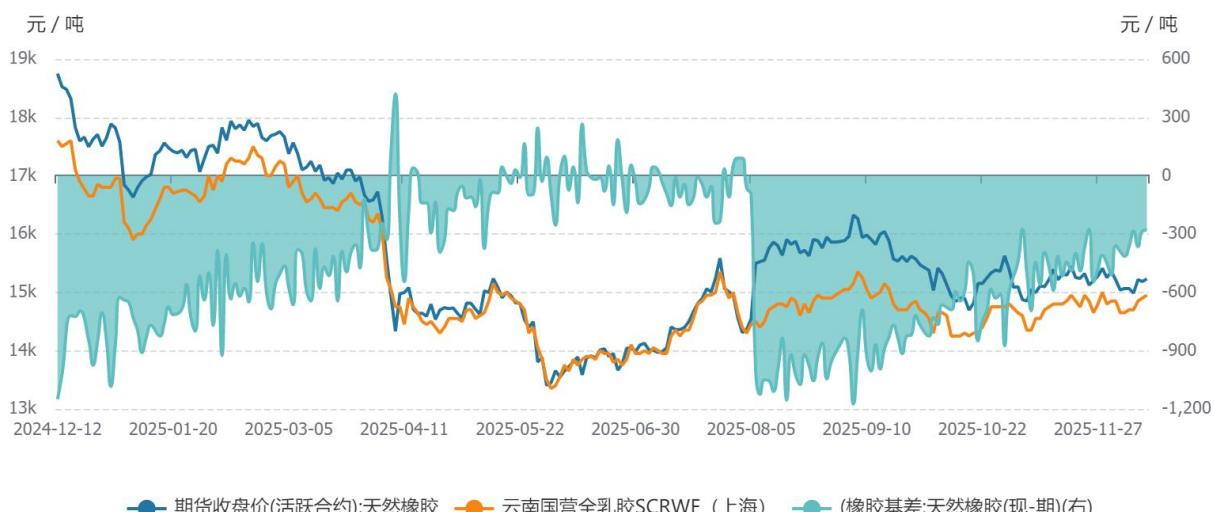
截至 2025 年 12 月 12 日, 青岛天然橡胶到港价 2090 美元/吨, 较上周上涨 30 美元/吨。

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, 二者基差较上周小幅收缩。

截至 2025 年 12 月 12 日, 二者基差维持在-280 元/吨, 较上周缩小 135 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 12 日, 天然橡胶内外盘价格较上周均小幅上涨。

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. 12月11日凌晨，美联储货币政策委员会FOMC会后公布，降息25个基点，将联邦基金利率目标区间下调至3.50%-3.75%。这是美联储继9月17日、10月29日降息后年内的第三次降息，幅度均为25个基点。会议投票为9票赞成、3票反对，部分委员主张维持利率不变或更大降幅。会议声明指出经济温和扩张，就业增长放缓、失业率小幅上升，通胀仍处高位，委员会关注双重使命的双向风险。为维持银行体系流动性充足，自12月12日起启动每月约400亿美元的短期国债购买计划。美联储点阵图预测显示在2026年和2027年各有一次25个基点的降息。

2. 美国上周初请失业金人数激增4.4万人，达到23.6万人，这一增幅为2020年3月以来最高。截至11月29日当周，续请失业金人数降至184万人，创四年最大单周降幅，当周恰逢感恩节假期。

3. 美国财长贝森特：美国今年GDP增长率将达3%；预计明年通胀率将大幅下降，债券市场迎来2020年以来表现最佳的一年。

4. 美国总统特朗普表示，他将把支持立即大幅降息作为选择新任美联储主席的“试金石”，并称可能通过调整关税政策帮助降低部分商品价格。

5. ADP最新数据显示，截至11月22日的四周内，美国私营雇主平均每周新增4750个就业岗位，结束了此前连续四周的就业流失。另外，美国10月JOLTS职位空缺767万人，远超预期的711.7万人。

6. 美联储上调2025-2028年GDP预期。美联储FOMC经济预期显示，2025、2026、2027、2028年底GDP增速预期中值分别为1.7%、2.3%、2.0%、1.9%。

7. “美联储传声筒”Nick Timiraos最新撰文表示，美联储官员连续第三次会议降息，但对于通胀还是就业市场应是更大的担忧，美联储内部存在不同寻常的分歧，因此官员们暗示继续降息的意愿不高。

8. 美国劳工统计局最新数据显示，美国第三季度就业成本指数同比涨幅放缓至3.5%，创近四年新低，环比涨幅也低于预期。雇主普遍放缓招聘节奏，同时裁员人数攀升至2023年初以来最高水平，自愿离职率已降至2020年以来最低。

9. 联合国贸易和发展会议（贸发会议）发布的年终《全球贸易更新》报告显示，在东亚、非洲和南南贸易推动下，2025年全球贸易额将增长约7%（增加2.2万亿美元），创下35万亿美元的纪录。

10. 世界银行发布最新一期中国经济简报，预计 2025 年中国经济增长率为 4.9%，较此前预期上调 0.4 个百分点。世行表示，中国政府更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策支撑了国内消费和投资。同时，中国出口市场更加多元化，为保持出口韧性提供了支撑。

11. 国际货币基金组织 (IMF) 表示，尽管面临多重冲击，中国经济仍展现出显著韧性，预计中国经济在 2025 年和 2026 年将分别增长 5.0% 和 4.5%。相较 10 月《世界经济展望》，上述预测值分别上调了 0.2 个和 0.3 个百分点。

12. 国家统计局公布数据显示，中国 11 月 CPI 同比上涨 0.7%，创 2024 年 3 月以来最高；核心 CPI 同比上涨 1.2%，涨幅连续 3 个月保持在 1% 以上。CPI 环比下降 0.1%，主要受服务价格季节性下降影响。11 月 PPI 环比上涨 0.1%，连续两个月上涨，高基数下同比降幅扩大至 2.2%。

13. 中央经济工作会议在北京举行，定调明年经济工作，强调要继续实施更加积极的财政政策，保持必要的财政赤字、债务总规模和支出总量，重视解决地方财政困难。要继续实施适度宽松的货币政策，灵活高效运用降准降息等多种政策工具。会议确定 8 方面重点任务，提出要优化“两新”政策实施，清理消费领域不合理限制措施。推动投资止跌回稳，适当增加中央预算内投资规模。坚持创新驱动，深化拓展“人工智能”。深入整治“内卷式”竞争。加快新型能源体系建设，扩大绿电应用。倡导积极婚育观，努力稳定新出生人口规模。着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给，鼓励收购存量商品房重点用于保障性住房等。多措并举化解地方政府融资平台经营性债务风险。

14. 中指研究院指出，2026 年是“十五五”开局之年，预计更多增量政策将加速落地，将有助于促进房地产市场需求释放。根据中指测算，中性情形下，预计 2026 年全国新建商品房销售面积同比下降 6.2%，降幅较今年有所收窄，市场分化态势延续。

15. 据乘联分会，11 月全国乘用车市场零售 222.5 万辆，同比下降 8.1%。其中，燃油车国内零售同比下降 22%；新能源车零售 132.1 万辆，同比增 4.2%，零售渗透率为 59.3%。乘联分会预计，2026 年车市增长会面临巨大压力。

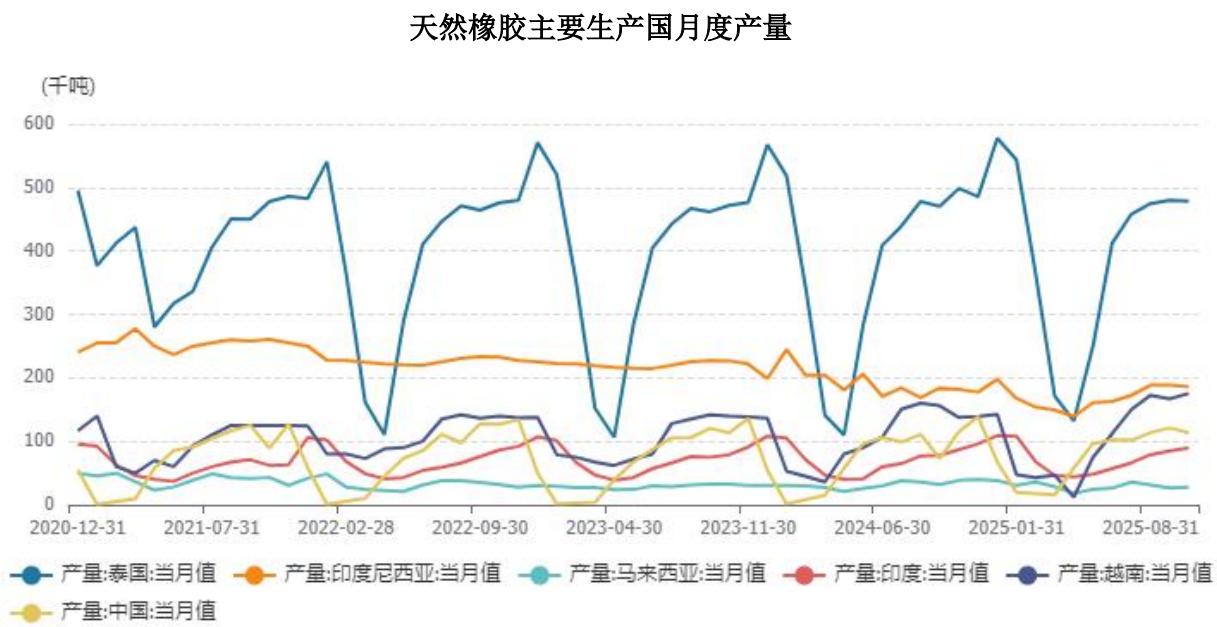
19. 中国汽车工业协会发布数据显示，2025 年 11 月，中国汽车产销分别完成 353.2 万辆和 342.9 万辆，同比分别增长 2.8% 和 3.4%，月度产量首次超过 350 万辆。其中新能源汽车产销分别为 188 万辆和 182.3 万辆，同比分别增长 20% 和 20.6%，新能源汽车销量占比达 53.2%。

20. 根据第一商用车最新掌握的数据，2025 年 11 月，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



	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。

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

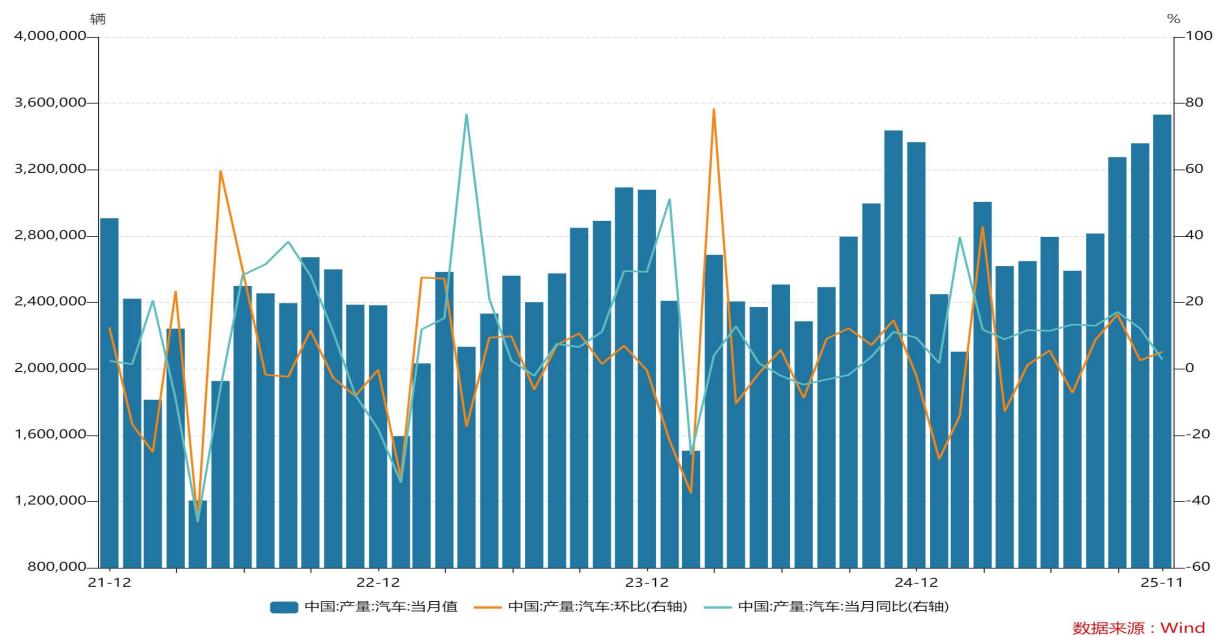
汽车轮胎企业开工率



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 12 月 11 日,半钢胎汽车轮胎企业开工率为 71.57%,较上周上升 0.65%;全钢胎汽车轮胎企业开工率为 64.07%,较上周上升 0.47%。

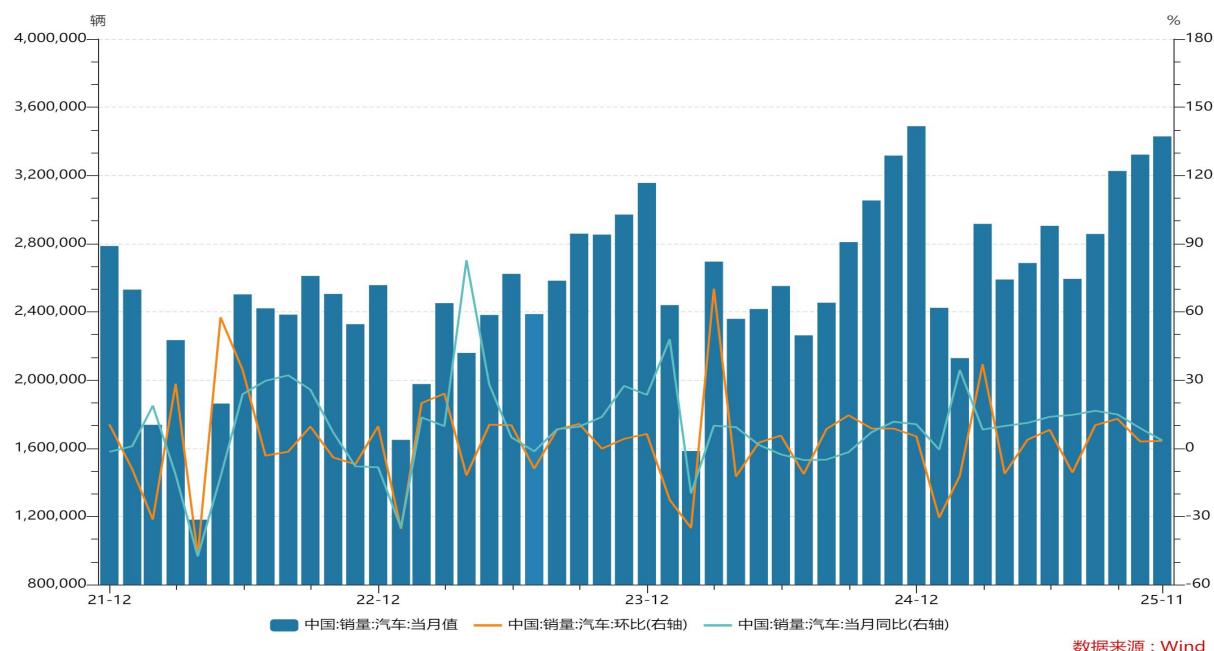
中国汽车月度产量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 11 月 30 日，中国汽车月度产量 353.2 万辆，同比增 2.8%，环比增 5.1%。

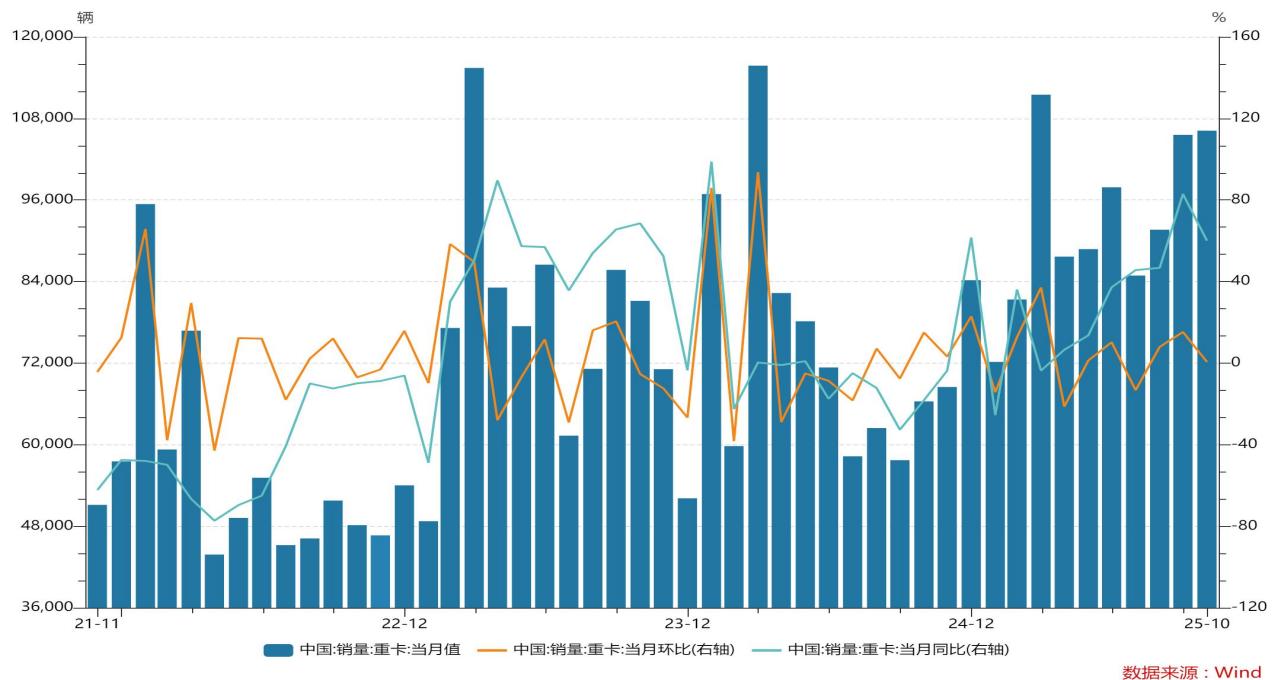
中国汽车月度销量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 11 月 30 日，中国汽车月度销量 342.9 万辆，同比增 3.4%，环比增 3.2%。

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



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%。

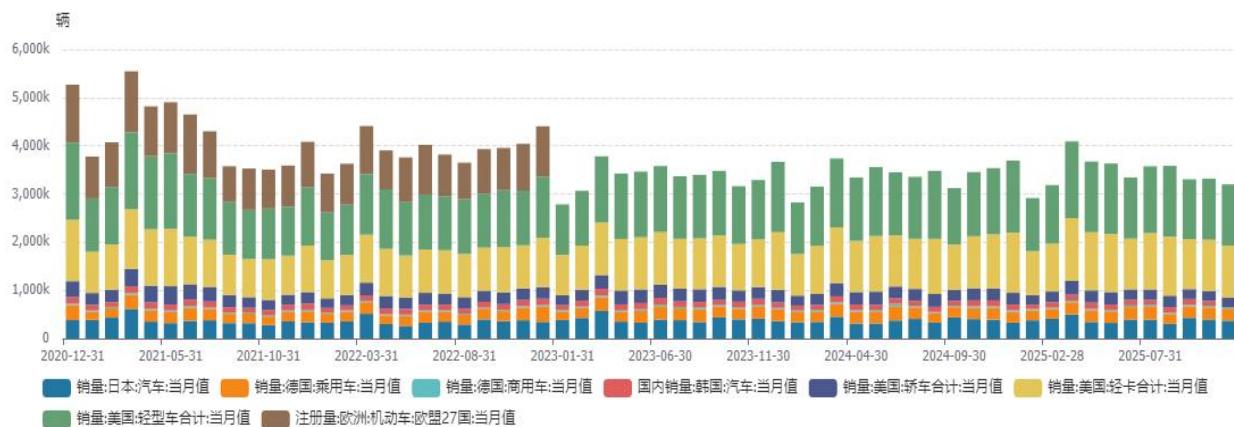
新的充气橡胶轮胎中国出口量



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	250,133
销量:德国:商用车:当月值	2025-11-30	31,572	30,906
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 12 日，上期所天然橡胶期货库存 56990 吨，较上周上升 11460 吨。

截至 2025 年 12 月 7 日，中国天然橡胶社会库存 112.3 万吨，环比增加 2.1 万吨，增幅 1.9%。其中中国深色胶社会总库存为 73 万吨，增 2.4%；中国浅色胶社会总库存为 39.3 万吨，环比增 1%。

截至 2025 年 12 月 7 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 48.87 万吨，环比上期增加 0.72 万吨，增幅 1.49%。保税区库存 7.39 万吨，增幅 2.08%；一般贸易库存 41.48 万吨，增幅 1.38%。

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；国内云南产区停割，原料胶价格相对坚挺，海南产区局部有降雨扰动，原料产出逐步下降。近期泰国和柬埔寨地缘紧张影响部分地区原料产出，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，同比增加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，上周轮胎企业开工率均小幅上升。周内检修企业排产逐步恢复，对产能利用率形成一定带动。企业整体出货节奏偏慢，轮胎库存重回累库状态。终端车市方面，2025年11月，中国汽车产销分别完成353.2万辆和342.9万辆，同比分别增长2.8%和3.4%，增幅有所下降。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明显升；中国天然橡胶社会库存和青岛总库存环比均持续上升。

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，美联储降息符合预期，国内召开经济工作会议，市场情绪偏暖。从基本面来看，供给方面，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。不过近期泰国和柬埔寨地缘紧张影响部分地区原料产出，橡胶成本端存在支撑。需求方面，上周轮胎企业开工率均小幅上升。周内检修企业排产逐步恢复，对产能利用率形成一定带动。企业整体出货节奏偏慢，轮胎库存重回累库状态。终端车市方面，11月汽车产销同比环比均有增长，但是增幅环比有所收窄；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的消费刺激政策支持。前10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，全钢胎需求存在转弱预期。库存方面，上周上期所库存环比明显升；中国天然橡胶社会库存和青岛总库存环比均持续上升。

总体来看，宏观方面带动市场情绪偏暖；供给端泰柬地缘紧张支撑原料价格偏强运行；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缺乏明显驱动，预计盘面短期或将区间震荡。

后续重点关注泰柬地缘冲突发展情况、中美贸易关系、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区间震荡。

操作策略：

单边：区间操作思路对待；

套利：关注多01空05波段机会；

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。