

宏观偏暖供需承压，或将维持区间震荡

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29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RU2605价格在15130-15890元/吨之间运行，走势震荡上行，总体大幅上涨。

截至2025年12月26日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约报收15780元/吨，当周上涨590点，涨幅3.88%。

【后市展望】

上周国内天然橡胶期货主力合约走势震荡上行，大幅上涨。展望后市，宏观市场情绪偏暖，工业品指数反弹支撑胶价。从基本面来看，供给方面，东南亚主产区天供给上量预期增加；国内产区陆续停割，但是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。泰柬双方停火，地缘影响对胶价支撑减弱。需求方面，上周上周半钢胎企业开工率环比微幅上升，全钢胎企业开工率环比小幅下降。目前成品库存继续攀升，全钢轮胎价格承压。终端车市方面，11月汽车产销同比环比均有增长，但是增幅环比继续下降；11月重卡销量同比大幅增长，强于预期，主要原因还是国家以旧换新的消费刺激政策支持。2025年前11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，累库幅度略有增加。

总体来看，宏观市场情绪偏暖，工业品指数反弹支撑胶价；供给端泰柬地缘停火对胶价支撑减弱；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且累库幅度加大。综上所述，预计盘面短期或将维持区间震荡。

【操作策略】

本周观点：预计天然橡胶主力合约短期或将维持区间震荡。

操作策略：单边：暂时观望，激进者可考虑区间操作；

套利：关注多01空05正套机会；

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 RU2605 价格在 15130-15890 元/吨之间运行，走势震荡上行，总体大幅上涨。

截至 2025 年 12 月 26 日上周五下午收盘，天然橡胶主力合约报收 15780 元/吨，当周上涨 590 点，涨幅 3.88%。

(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 26 日，云南国营全乳胶（SCRWF）现货价格 15300 元/吨，较上周上涨 450 元/吨；泰三烟片（RSS3）现货价格 18100 元/吨，较上周下跌 50 元/吨；越南 3L（SVR3L）现货价格 15550 元/吨，较上周上涨 350 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

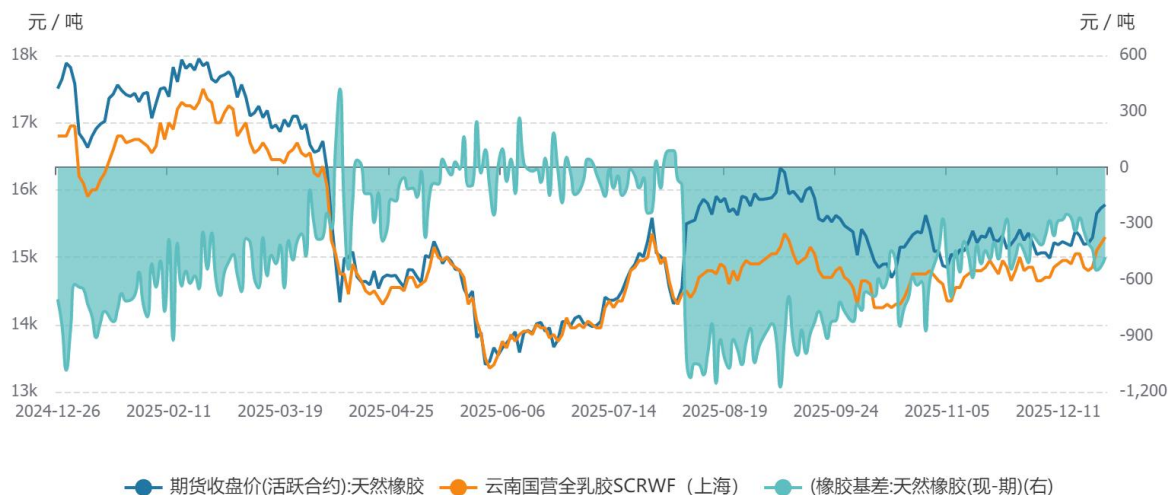
截至 2025 年 12 月 26 日，青岛天然橡胶到港价 2130 美元/吨，较上周上涨 40 美元/吨。

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扩张。

截至 2025 年 12 月 26 日,二者基差维持在-480 元/吨,较上周扩大 140 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 26 日,天然橡胶内外盘价格较上周均明显上涨。

二、重要市场信息

1. 美国总统特朗普将在明年 1 月第一周指定美联储新主席人选。鲍威尔的四年主席任期将于明年 5 月届满，特朗普此前表示，希望选择一位支持增长友好型货币政策的继任者。

2. 美联储理事米兰表示，如果美联储明年不继续降息，可能面临引发经济衰退的风险。他还表示，预计短期内不会出现经济下行，但失业率上升应促使美联储官员继续降息。

3. 美国第三季度实际 GDP 初值年化季环比大幅增长 4.3%，远超市场预期的增长 3.3%，增速创两年来最快。消费支出强劲成为增长的最大推手，当季增速大幅加快至 3.5%。三季度核心 PCE 物价指数上涨 2.9%。另外，美国 10 月核心资本品订单与出货量双双回升。

4. 美国 12 月大企业联合会消费者信心指数由上月的 92.9 降至 89.1，连续第五个月下滑，追平 2008 年金融危机以来最长连跌纪录，反映出大众对劳动力市场和商业环境前景的悲观情绪持续升温。

5. 中央经济工作会议明确提出，要“纵深推进全国统一大市场建设，深入整治‘内卷式’竞争”，并首次提出制定全国统一大市场建设条例。国家市场监督管理总局近期发布《汽车行业价格行为合规指南（征求意见稿）》，对汽车生产企业和销售企业的价格行为作出系统规范，直指近年来行业内频繁出现的恶价格战、变相降价、价格欺诈等问题。

6. 经国家统计局最终核实，2024 年我国 GDP 现价总量为 1348066 亿元，比初步核算数减少 1018 亿元；按不变价格计算，比上年增长 5.0%，与初步核算数持平。

7. 工信部表示，2025 年工业经济稳中有进，预计规模以上工业增加值同比增长 5.9%。2025 年数字产业业务收入同比增长 9%左右，电信业务总量和软件业务收入分别同比增长 9%和 12%左右。

8. 1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 66268.6 亿元，同比增长 0.1%；11 月份，规模以上工业企业利润同比下降 13.1%。国家统计局指出，1-11 月份，规模以上工业企业利润增速有所回落，但仍然延续 8 月份以来的增长态势，以装备制造业、高技术制造业为代表的新动能行业保持较快增长，工业经济转型升级有序推进。

9. 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%。

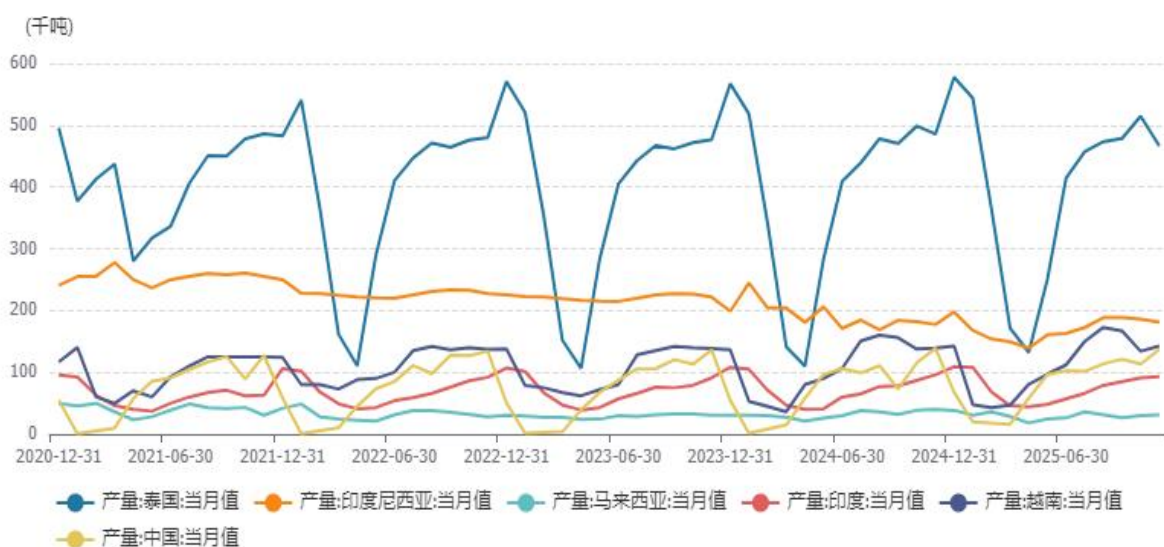
10. 根据第一商用车最新掌握的数据，2025 年 11 月，我国重卡市场共计销售约 10.1

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

天然橡胶主要生产国月度产量



-	2025/11	2025/10	2025/09
产量:泰国:当月值	466.20	514.50	478.50
产量:印度尼西亚:当月值	181.30	186.10	189.00
产量:马来西亚:当月值	31.40	29.70	26.60
产量:印度:当月值	93.00	91.00	85.00
产量:越南:当月值	142.40	134.00	167.00
产量:中国:当月值	137.20	113.50	121.20

数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 11 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增长。天然橡胶主产国 2025 年 11 月总产量 105.15 万吨，较上月的 107.1 万吨下降 1.95 万吨，降幅 1.82%。

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 11 月 30 日，合成橡胶中国月度产量为 77.9 万吨，同比减少 0.1%。

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 11 月 30 日，合成橡胶中国累计产量为 816.9 万吨，同比增加 1.9%。

新的充气橡胶轮胎中国进口量

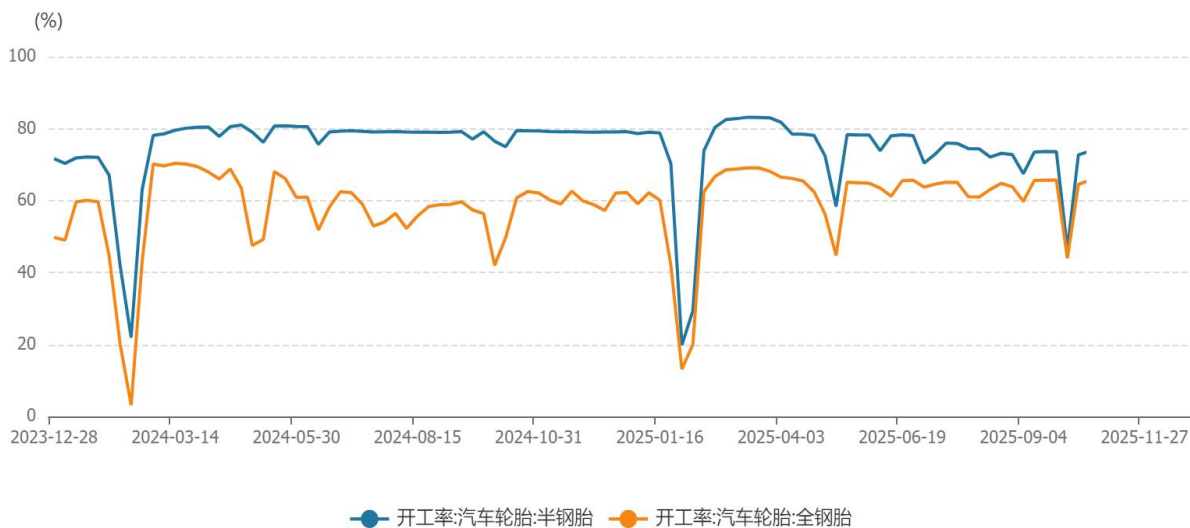


数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 11 月 30 日,新的充气橡胶轮胎中国进口量为 1.03 万吨,环比上升 8.6%。

四、需求端情况

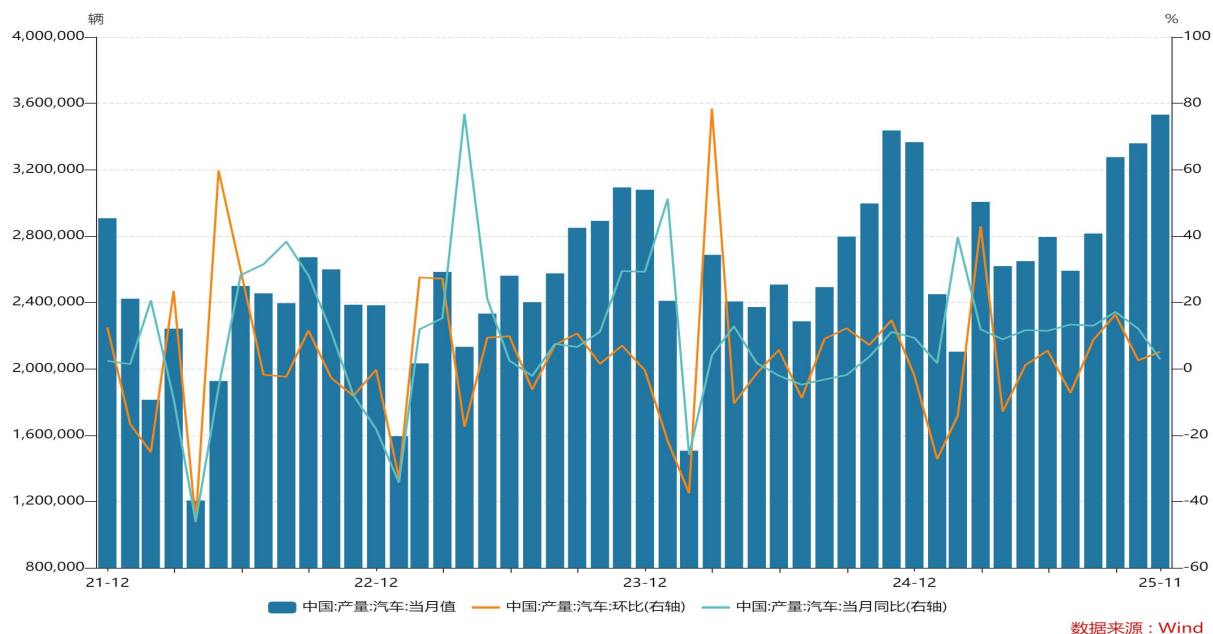
汽车轮胎企业开工率



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 12 月 25 日,半钢胎汽车轮胎企业开工率为 72.05%,较上周上升 0.66%;全钢胎汽车轮胎企业开工率为 61.95%,较上周下降 2.19%。

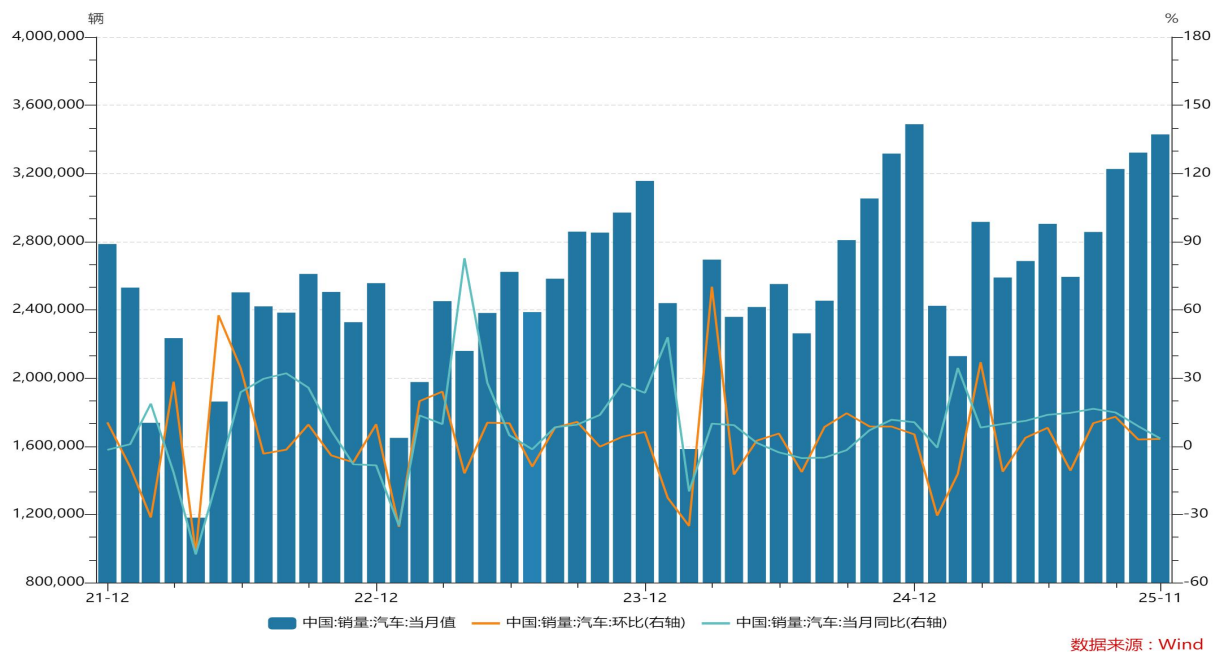
中国汽车月度产量



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%。

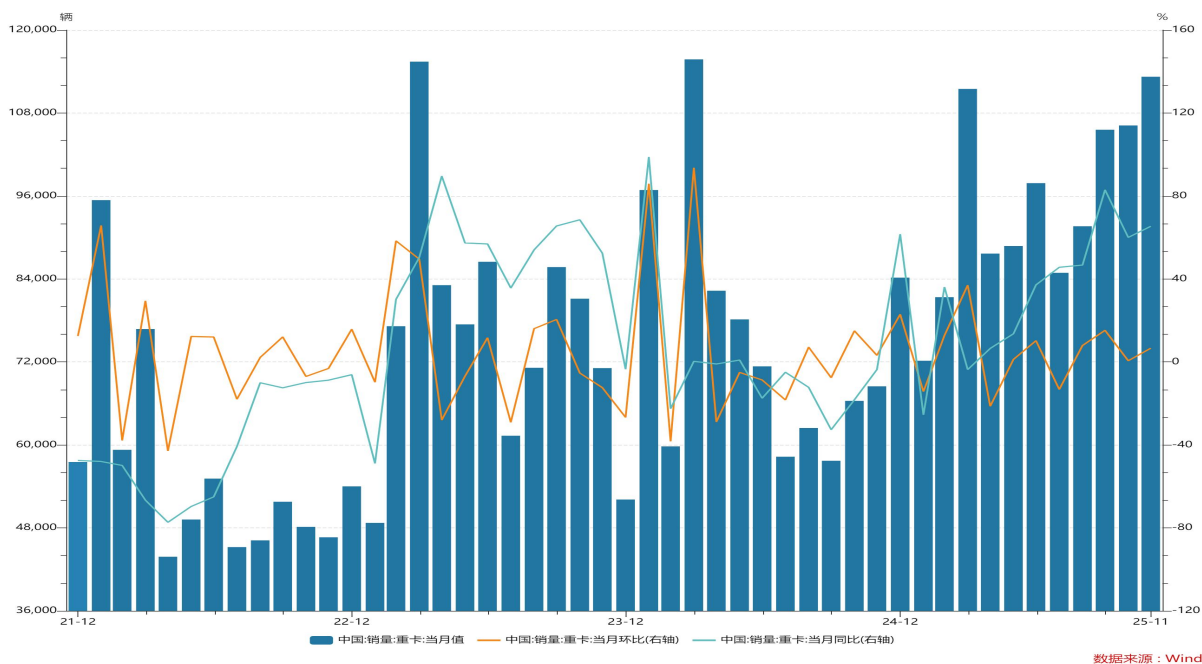
中国汽车月度销量



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%。

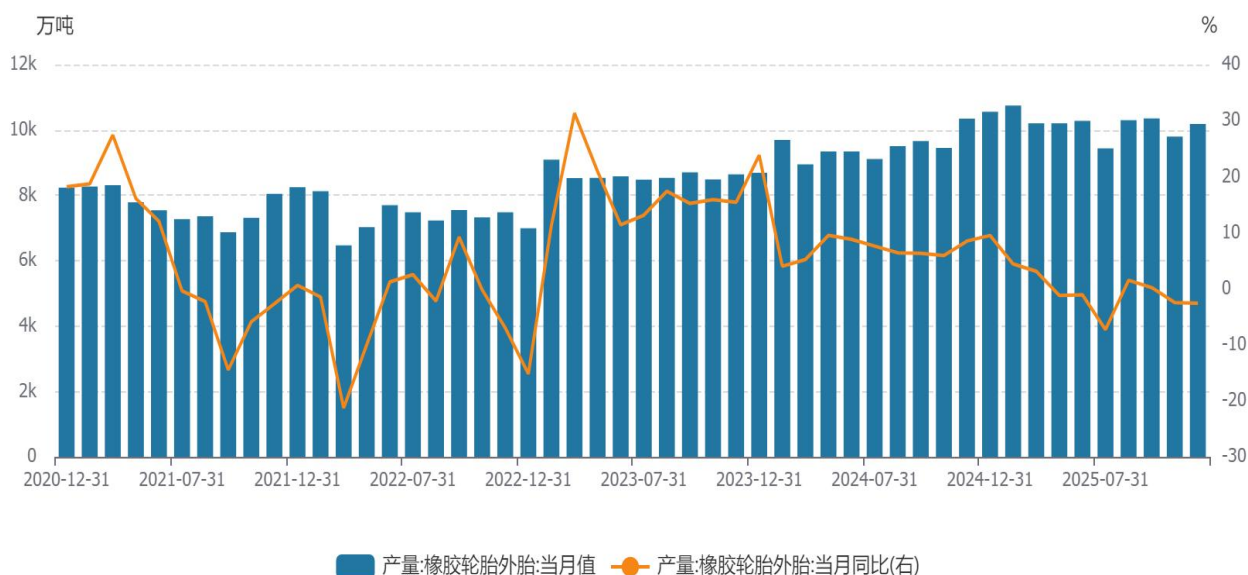
中国重卡月度销量



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 11 月 30 日, 中国重卡月度销量 113246 辆, 同比增 65.38%, 环比增 6.64%。

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 11 月 30 日, 中国轮胎外胎月度产量为 10182.8 万条, 同比下降 2.6%。

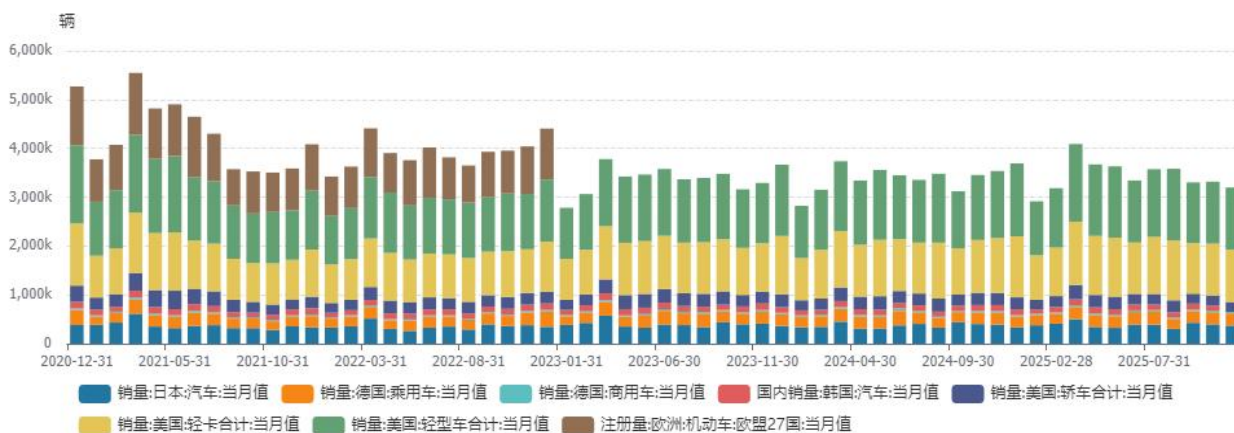
新的充气橡胶轮胎中国出口量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 11 月 30 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

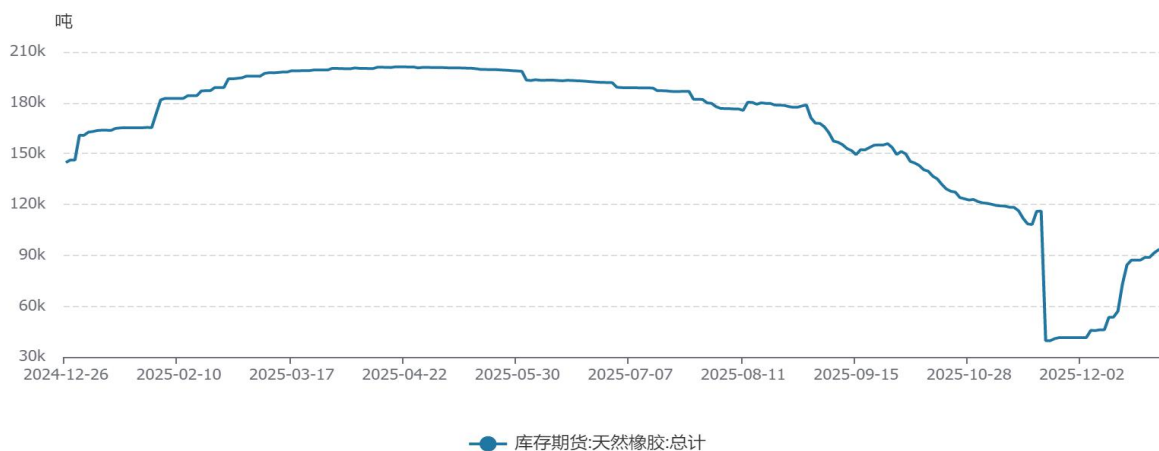


指标名称	最新日期	最新值	上期值
销量:日本:汽车:当月值	2025-11-30	369,721	395,189
销量:德国:乘用车:当月值	2025-11-30	250,700	250,133
销量:德国:商用车:当月值	2025-11-30	31,572	30,906
国内销量:韩国:汽车:当月值	2025-10-31	103,099	125,086
销量:美国:轿车合计:当月值	2025-11-30	201,624	206,858
销量:美国:轻卡合计:当月值	2025-11-30	1,071,766	1,062,067
销量:美国:轻型车合计:当月值	2025-11-30	1,273,390	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

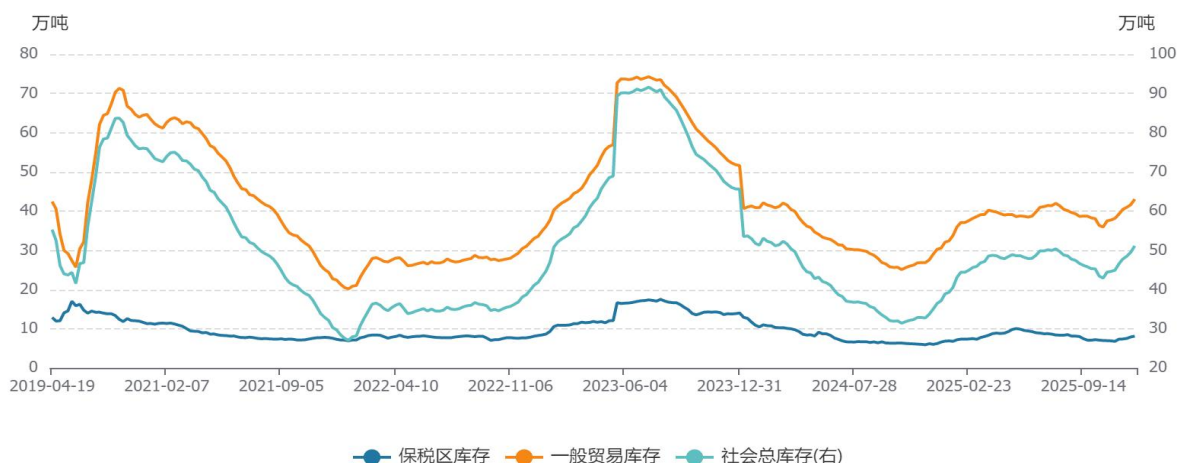
五、库存端情况

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 26 日,上期所天然橡胶期货库存 93930 吨,较上周上升 6770 吨。

截至 2025 年 12 月 21 日,中国天然橡胶社会库存 118.2 万吨,环比增加 3 万吨,增幅 2.5%。其中中国深色胶社会总库存为 77.4 万吨,增幅 3.4%;中国浅色胶社会总库存为 40.8 万吨,增幅 1%。

截至 2025 年 12 月 21 日,青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 51.52 万吨,环比上期增加 1.63 万吨,增幅 3.28%。其中保税区库存 7.96 万吨,增幅 2.72%;一般贸易库存 43.56 万吨,增幅 3.38%。

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；国内产区逐步停割，预计海南产区将于月底后基本停割，产出逐步减少，原料胶价格相对坚挺。泰国和柬埔寨双方在当地时间 12 月 27 日中午全面停火，地缘影响对胶价支撑减弱。进口方面来看，2025 年 11 月中国天然及合成橡胶（包含胶乳）进口量 79 万吨，同比增幅 10.96%；1-11 月累计进口量 757.2 万吨，同比增幅 16.49%。

从需求端来看，上周半钢胎企业开工率环比小幅上升，全钢胎企业开工率环比小幅下降。目前成品库存继续攀升，全钢轮胎价格承压。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 11 个月中国橡胶轮胎出口量达 883 万吨，同比增长 3.7%。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，累库幅度略有增加。

七、后市展望

上周国内天然橡胶期货主力合约走势震荡上行，总体大幅上涨。

展望后市，宏观方面，美联储降息预期仍存；国内召开经济工作会议后反内卷情绪升温，总体市场情绪偏暖，工业品指数反弹支撑胶价。从基本面来看，供给方面，东南亚主产区天供给上量预期增加；国内产区陆续停割，但是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。泰国和柬埔寨双方在当地时间 12 月 27 日中午全面停火，地缘影响对胶价支撑减弱。需求方面，上周上周半钢胎企业开工率环比小幅上升，全钢胎企业开工率环比小幅下降。目前成品库存继续攀升，全钢轮胎价格承压。终端车市方面，11 月汽车产销同比环比均有增长，但是增幅环比继续下降；11 月重卡销量同比大幅增长，强于预期，主要原因还是国家以旧换新的消费刺激政策支持。2025 年前 11 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，累库幅度略有增加。

总体来看，宏观市场情绪偏暖，工业品指数反弹支撑胶价；供给端泰柬地缘停火对胶价支撑减弱；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且累库幅度加大。综上所述，短期内天然橡胶市场多空博弈，预计盘面短期或将维持区间震荡。

后续重点关注橡胶主产区天气扰动情况及原料产出情况、累库情况、中美贸易关系、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，激进者可考虑区间操作。

套利：关注多 01 空 05 正套机会；

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。

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。