

策略推荐：国内云南产区将停割，下游行业开工率季节性走弱，天然橡胶期货区间波动

2025 年 11 月 30 日

上海中期期货研究所
能源化工研发团队

王舟懿
Z0000394

郭金诺
Z0019038

内容摘要：

10 月份天然橡胶期货主力合约 RU2601 合约延续区间波动。11 月海外产区降雨频繁影响割胶，天然橡胶上量不如预期支撑天然橡胶期货价格，而下游行业仅维持刚需补库、泰国等出口数据强劲以及《欧盟零毁林法案》推迟至 2026 年底实施等这些因素限制天然橡胶期货价格涨幅。

对于后市，供应方面，12 月份国内云南产区将停止割胶，国产供应量将下降，而海外越南、泰国、马来西亚、印尼等产胶国仍处于割胶期，新胶将继续缓慢增加，我国天然橡胶进口量将季节性回升。需求方面，国内 12 月下游橡胶轮胎、传送带等行业开工率将季节性下降。因此从供需角度来看，若产区天气正常，随着进口量增加，而国内下游需求转弱，12 月份天然橡胶价格反弹将难以持续，或将延续区间波动。若东南亚产区降雨天气仍频繁，新胶上量不如预期，天然橡胶期货或将偏强运行。操作上，建议波段区间操作为主，Ru2605 合约下方关注原料成本附近支撑。从 RU2605 合约技术走势来看，上方关注前一高点压力。

关注风险点：

风险点一：关注产区天气，若泰国南部等地区出现持续暴雨等天气，新胶供应将受到影响，天然橡胶期货将提振反弹；若天气好于预期，进口量将高于预期，天然橡胶价格或将面临供应压力。

风险点二：关注国内抛储情况，若国内大量抛储，天然橡胶将阶段性承压。

风险点三：关注国际原油价格走势，若东欧局势缓和，原油价格将大跌，这或将间接带动天然橡胶下跌。



请扫描关注我们的微信。

图 1：橡胶期货主力合约收盘价走势图（元/吨）



资料来源：同花顺，上海中期

主要因素分析：

一、供应：海外新胶继续上量，中国进口量一般季节性增加

1.1 产量：ANRPC 成员国合计产量稳定为主

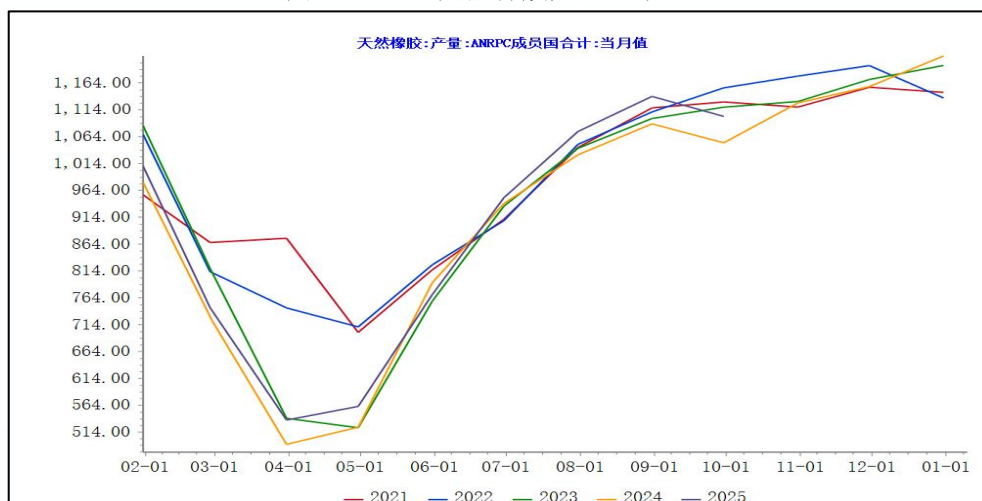
根据天然橡胶生产国协会(ANRPC)公布的最新数据,2025 年 9 月 ANRPC 成员国天然橡胶产量 110.1 万吨,环比下降 3.27%,同比增加 4.68%。1-9 月份 ANRPC 成员国天然橡胶累计产量 788.68 万吨,累计同比增加 3.45%。9 月季节性台风多发影响割胶进度,导致 ANRPC 成员国天然橡胶产量环比下降。天然橡胶生产国协会(ANRPC)尚未公布 10 月份数据,不过 10 月印尼南部产区割胶作业逐渐下降,11 月逐渐停止割胶。9 月底至 10 月台风“博罗依”和“风神”导致我国、越南、老挝、柬埔寨、泰国等地出现大到暴雨,割胶活动受到一定影响。因此 10 月份 ANRPC 成员国天然橡胶产量环比增幅仍将较小。

11 月份天然橡胶主产国仍处于割胶季节,不过 11 月下旬泰国连日遭暴雨侵袭,南部宋卡府出现洪灾。据央视财经消息显示,此次洪灾可能冲击泰国橡胶行业,政府机构预计洪灾或导致橡胶减产约 1 万吨。因此 11 月 ANRPC 成员国天然橡胶新胶产量环比增幅依旧不大。12 月中国云南产区逐渐停割,海南产区 12 月底逐渐停割,中国国内新胶供应压力不大。东南亚天然橡胶产区仍未停割,12 月初伴随着泰国南部降雨减少,泰国新胶将逐渐回升。因此 12 月份 ANRPC 成员国合计产量仍将维持稳定,若国内宏观方面暂未出台更多刺激政策,海外产区气候正常,天然橡胶期货持续上涨动能仍显不足,反之,若海外产区降雨影响割胶,天然橡胶期货价格将偏强震荡。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 2: ANRPC 天然橡胶产量 (千吨)



资料来源：同花顺，上海中期

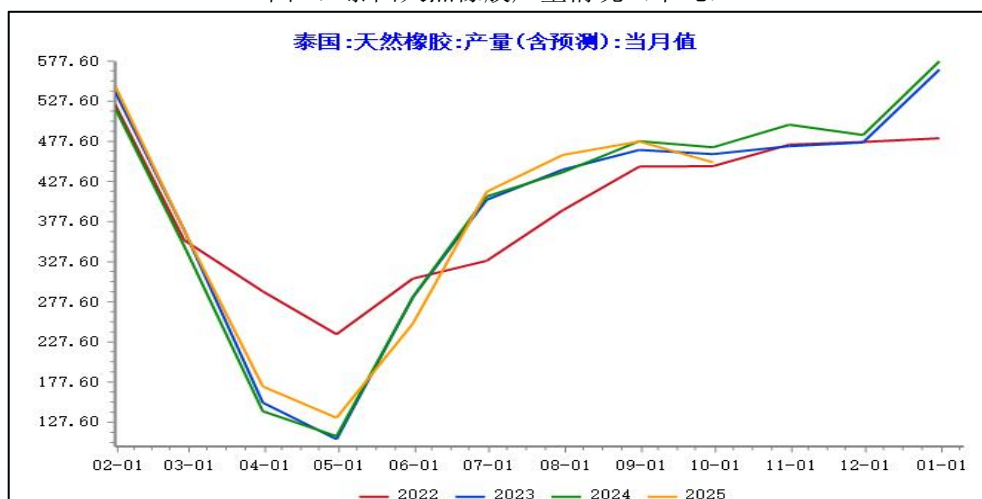
分国别来看，泰国产量方面，根据天然橡胶生产国协会（ANRPC）数据，今年 9 月份泰国天然橡胶产量 45.15 万吨，环比下降 5.45%，同比下降 1.78%；1-9 月泰国天然橡胶累计产量 324.25 万吨，累计同比增加 2.14%。10 月份泰国产区降雨天气频繁影响割胶作业，泰国天然橡胶新胶上量仍偏缓慢。11 月份泰国仍持续降雨，11 月下旬泰国南部出现洪灾，泰国新胶增量依旧不高，这导致泰国胶水原料价格维持相对高位。今年 12 月至明年 1 月份需要关注拉尼娜效应的影响，若出现拉尼娜现象，包含泰国在内的东南亚地区降雨天气将有所增加，这将继续影响割胶作业，导致天然橡胶产量低于预期，从而对天然橡胶期货价格形成提振作用。

泰国天然橡胶出口方面，根据泰国海关最新公布的数据显示，泰国 2025 年 10 月份天然胶出口量为 40.84 万吨（含乳胶及混合胶、乳胶未折干），环比增加 5.78 万吨，涨幅 16.49%，同比增长 10.4%。2025 年 1-10 月泰国天然橡胶累计出口 376.38 万吨，同比增长 27.88 万吨，涨幅 8%，累计涨幅走扩。泰国天然橡胶大部分出口至中国市场。泰国出口数据高于市场预期，若泰国天然橡胶产量稳定，11 月至 12 月泰国天然橡胶出口至中国市场环比将增加。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 3：泰国天然橡胶产量情况（千吨）



资料来源：同花顺，上海中期

图 4：泰国产区胶水价格季节性走势（泰铢/公斤）



资料来源：同花顺，上海中期

印尼产区方面，印尼天然橡胶种植面积排在全球第二。根据天然橡胶生产国协会（ANRPC）数据，今年 9 月印尼天然橡胶产量 19.5 万吨，环比下降 1.71%，同比下降 4.83%。1-9 月份印尼天然橡胶产量 176.7 万吨，同比下降 4.2%。12 月份印尼南部重新开割，印尼北部正常割胶，12 月份印尼天然橡胶产量或将维持稳定。越南产区方面，根据天然橡胶生产国协会（ANRPC）数据，9 月份越南产量 15.18 万吨，环比回升，产量同比下降 2.69%。今年 1-9 月越南天然橡胶累计产量 80.25 万吨，同比下降 8.46%。10 月份越南天然橡胶产量受雨季影响，天然橡胶上量仍偏缓慢。11 月越南进入雨季末期，11 月份天然橡胶产量环比或将略增加，12 月越南天然橡胶割胶仍将正常，一般明年 2 月份才逐渐停割。

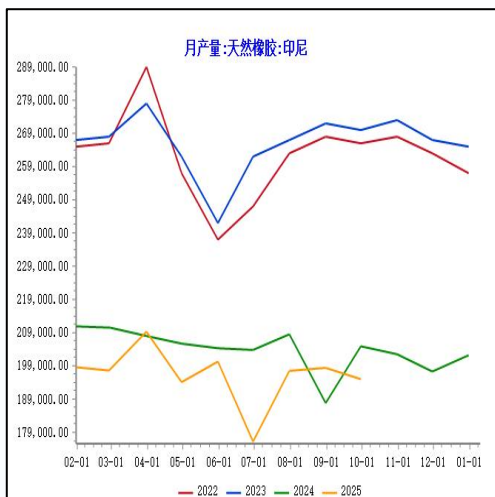
中国产量方面，云南主产区 8 月至 11 月天气情况整体较好，海南产区阶段性受降雨天气影响，新胶上量比较缓慢。根据天然橡胶生产国协会（ANRPC）数据，今年 9 月份国内天然橡胶产量 12.23 万吨，

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

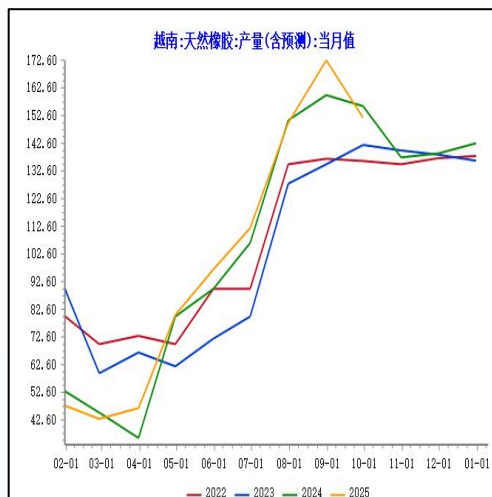
环比增加 7.56%，同比增加 6.35%。1-9 月份中国天然橡胶产量 63.11 万吨，累计同比增加 7.59%。11 月下旬至 12 月随着产区气温下降，云南产区将逐渐减产。马来西亚方面，根据天然橡胶生产国协会（ANRPC）数据，今年 9 月马来西亚天然橡胶产量 3.3 万吨，环比增加 5.43%，同比下降 9.59%；1-9 月马来西亚天然橡胶累计产量 26.25 万吨，累计同比下降 6.05%。在气候正常的情况下，12 月份马来西亚天然橡胶产量或将维持稳定。

图 5：印尼天然橡胶产量变动情况



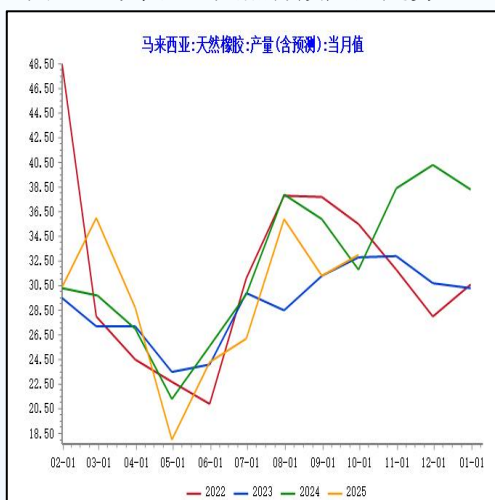
资料来源：同花顺, 上海中期

图 6：越南天然橡胶产量情况



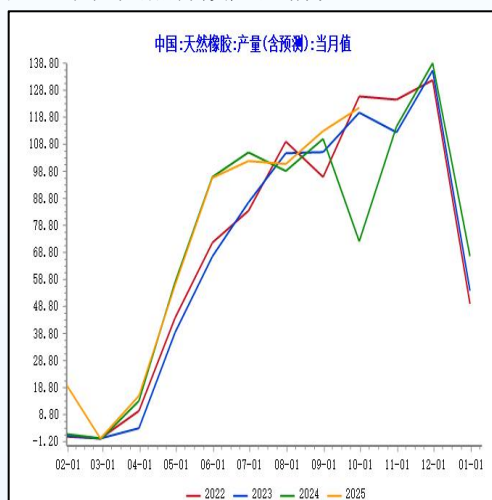
资料来源：同花顺, 上海中期

图 7：马来西亚天然橡胶产量走势



资料来源：同花顺, 上海中期

图 8：中国天然橡胶产量情况



资料来源：同花顺, 上海中期

1.2 进口：中国橡胶进口量环比下降，同比回升

今年 10 月受国庆节假期影响，船期到港多有所推迟，10 月天然橡胶进口量环比下降，同比略下滑。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

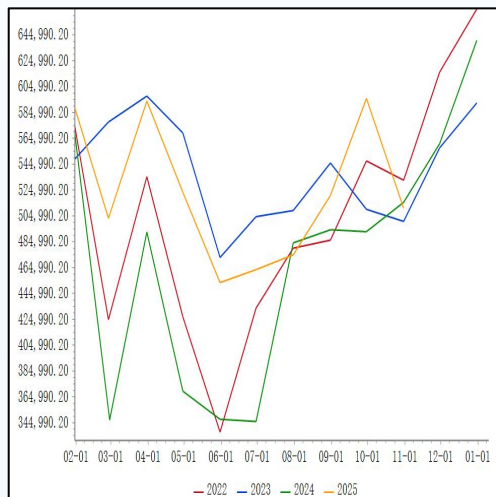
免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

根据海关总署最新数据, 2025 年 10 月天然橡胶进口 51.09 万吨, 环比下滑 14.26%, 同比下滑 0.87%。2025 年 1-10 月天然橡胶累计进口量 522.77 万吨, 同比增加 17.28%。今年中国对老挝、缅甸天然橡胶执行免税政策, 9 月开始对泰国自湄公河出口的天然橡胶实施零关税, 加上原计划 2024 年 12 月 30 日实施的《欧盟的零毁林法案》(简称 EUDR) 政策推迟执行, 这些因素导致海外天然橡胶更多分流至中国市场, 导致累计同比涨幅较大。11 月海外主产国流入中国市场的量继续增加, 11 月份天然橡胶进口量环比和同比或将继续回升。EUDR 实施日期明确推迟至 2026 年 12 月 30 日, 分流至欧洲当地的天然橡胶或将下滑, 12 月至明年 1 月进入中国的天然橡胶将增加。

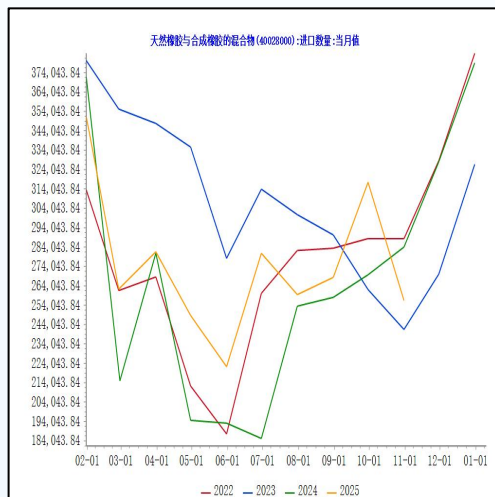
从胶种来看, 进口量最大胶种为混合胶, 10 月份进口量 25.64 万吨, 环比下滑 19.23%, 同比下滑 9.72%。混合胶主要从泰国、越南、马来西亚进口, 10 月份自泰国、越南、马来西亚进口量均环比下滑。三季度国外产区雨水偏多, 原料价格较高, 上游缺乏加工利润, 叠加部分 10 月到港船期推迟, 导致混合胶进口量下滑。10 月自泰国进口 11.11 万吨, 环比下滑 21.46%, 同比下滑 2.33%; 自越南进口 9.18 万吨, 环比下滑 18.71%, 同比下滑 18.94%。

标准胶方面, 根据海关总署最新数据, 10 月标准胶进口量 18.68 万吨, 环比下滑 2.28%, 同比增长 4.73%, 标准胶主要从老挝、科特迪瓦、泰国、印尼进口。去年 12 月 1 日起中国从老挝、缅甸进口标准胶免关税, 因此今年中国自老挝、缅甸进口标准胶数量明显增长。今年标准胶自泰国进口量同比有所减少, 10 月份自泰国进口 2.7 万吨, 环比下降 22.3%, 同比下降 38.5%。泰标缺乏交割利润, 同时标胶和混合胶价差并不大, 导致国内自泰国进口标准胶积极性不高。11 月至 12 月份海外产区仍处于增产季, 新胶产出增加将支撑中国进口量增长, 11 月至 12 月天然橡胶进口量环比或将继续季节性回升, 同比或将小幅增加。

图 9: 中国天然橡胶进口量 (吨) 图 10: 混合胶月度进口量 (吨)



资料来源: 同花顺, 上海中期



资料来源: 同花顺, 上海中期

二、需求: 终端汽车产销良好, 但轮胎等行业开工率将季节性下降

今年我国通过公共领域汽车电动化、新能源汽车下乡、税收优惠、“以旧换新”等政策刺激汽车消费。此外, 各个省市另外出台具体的补贴政策, 与国家政策形成合力, 今年 1-10 月份汽车产销良好。

风险提示: 市场有风险, 投资需谨慎。

免责声明: 报告观点仅代表作者个人观点, 不代表公司意见, 不构成投资建议。任何单位或个人据此操作, 风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性, 但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息, 仅供公司内部参考, 不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告, 版权均属于上海中期期货股份有限公司, 未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

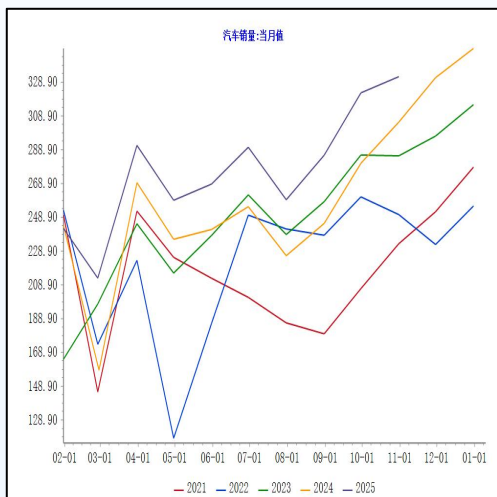
根据汽车工业协会最新数据，2025 年 10 月份国内汽车销量为 332.2 万辆，同比增加 8.81%，环比增加 2.98%。10 月份新能源车销量 171.5 万辆，同比增加 20%，环比增加 6.92%。国家层面的汽车“以旧换新”补贴政策将于今年 12 月 31 日正式结束。全国各地的汽车购新补贴政策也陆续进入收官阶段。2025 年底新能源车辆购置税减免政策即将正式退出。消费者一般在补贴结束之前购车，因此 12 月份汽车产销环比或将继续回升。汽车产销良好将支撑半钢胎配套需求。

重型载货车方面，根据第一商用车网数据，10 月份重型载货车销量 10.62 万辆，环比增加 1%，同比增加 60%。在“双碳”政策与促进汽车消费的双重驱动下，“国四”及以下运营柴油货车将逐渐被淘汰，重卡新能源化支撑重卡销量。12 月份重卡销量将维持稳定。全钢胎轮胎配套需求或将稳定为主。北方地区 12 月至明年 2 月基建、房地产等行业施工进度将受低温天气影响，全钢胎置换需求将走弱。整体来看，12 月份重卡销量仍将稳定，全钢胎配套需求仍将良好，但全钢胎置换需求将有所走弱。

汽车出口方面，今年汽车出口良好。据中国企业工业协会数据，今年 10 月份汽车出口 66.6 万辆，同比增加 22.88%，环比增加 2.15%；1-10 月份汽车累计出口 558.2 万辆，累计同比增加 15.02%。我国汽车主要出口俄罗斯、墨西哥、阿联酋等地区，汽车出口量整体稳定。9 月 10 日，墨西哥经济部宣布，将把来自中国等非自由贸易协定国家的汽车进口关税从约 20%提高至 50%（汽车零部件关税范围为 10%-50%）。10 月 9 日，墨西哥总统辛鲍姆突然又宣布提案暂停讨论。墨西哥议会也回应等到 11 月底再审议。12 月份关注事态进展，若议会通过，政策将在立法批准后正式生效。若墨西哥提高中国汽车以及汽车零部件关税，未来汽车出口环比将受到一定影响，同比继续增加。

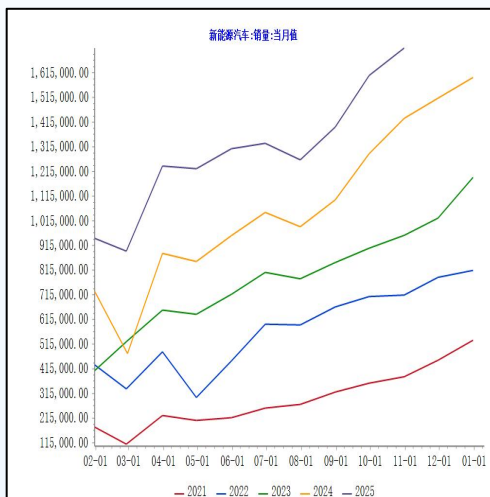
2025 年 9 月 26 日商务部、工业和信息化部、海关总署、市场监管总局联合发布的公告，自 2026 年 1 月 1 日起，对纯电动乘用车实施出口许可证管理。这将规范出口秩序，遏制平行出口和低价竞争行为，建立出口企业责任追溯机制。该政策主要对明年出口量形成一定影响。今年 11 月至 12 月预计汽车出口同比增幅仍将加大，这将对天然橡胶带来一定需求量。

图 11：汽车月度销量（万辆）



资料来源：同花顺, 上海中期

图 12：新能源汽车月度销量（万辆）

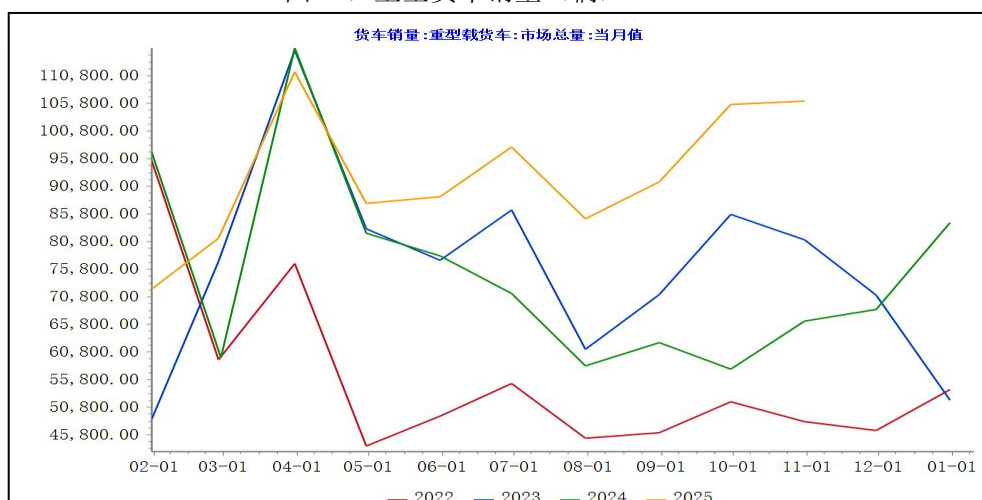


资料来源：同花顺, 上海中期

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

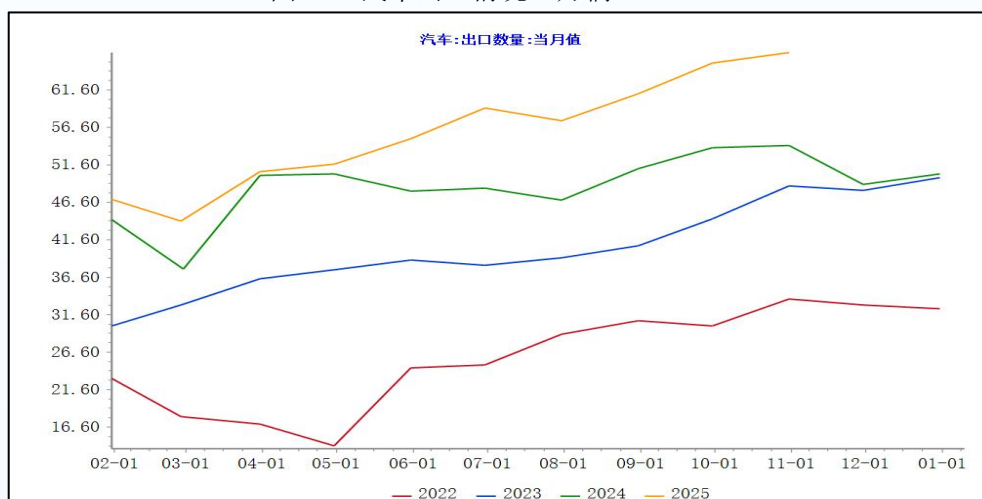
免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 13: 重型货车销量 (辆)



资料来源: 同花顺, 上海中期

图 14: 汽车出口情况 (万辆)



资料来源: 同花顺, 上海中期

轮胎产量方面, 10 月部分轮胎企业国庆节和中秋节假期放假, 开工率阶段性下滑。轮胎产量环比有所下降。据国家统计局最新公布的数据显示, 2025 年 10 月份橡胶轮胎外胎产量 9795.1 万条, 环比下降 5.35%, 同比下降 2.5%; 1-10 月国内橡胶轮胎外胎累计产量为 9.964 亿条, 同比增长 1%。11 月 28 日半钢胎开工率 69.15%, 环比 10 月末小幅下降; 同比略高于去年同期水平; 全钢胎开工率在 63.33%, 环比 10 月末下降 2%。11 月下旬至 12 月一般阶段性受冬季环保等影响, 开工率阶段性下降, 12 月轮胎产量环比或将有所下滑。

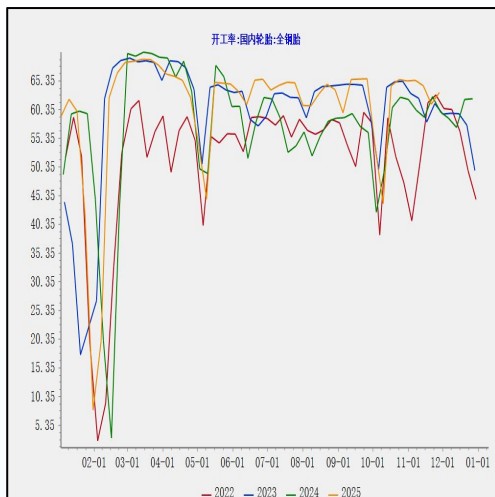
轮胎出口方面, 今年 10 月份轮胎出口量同比和环比均下滑。据海关总署数据, 2025 年 10 月份轮胎出口 75 万吨, 同比下降 6.25%, 环比下降 5.06%, 1-10 月国内橡胶轮胎出口量累计 802 万吨, 同比

风险提示: 市场有风险, 投资需谨慎。

免责声明: 报告观点仅代表作者个人观点, 不代表公司意见, 不构成投资建议。任何单位或个人据此操作, 风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性, 但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息, 仅供公司内部参考, 不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告, 版权均属于上海中期期货股份有限公司, 未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

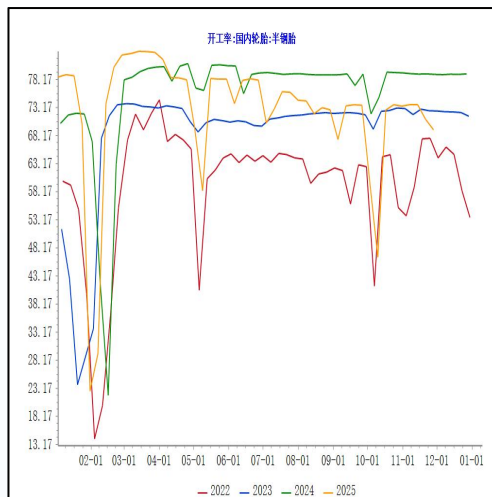
增加 3.75%。5 月 21 日欧盟对我国新乘用车和轻型卡车充气橡胶轮胎发起反倾销调查，案初裁预计将于 7 个月内作出（今年 12 月），最长不超过 8 个月。12 月份关注该事件进展。整体来看，12 月天然橡胶下游需求将稳中偏弱，全钢胎和半钢胎配套需求稳定，但全钢胎置换需求将有所下滑。冬季北方环保因素将阶段性影响轮胎行业开工率，12 月轮胎行业开工率一般有所下降。因此在下游需求存走弱预期的情况下，天然橡胶价格上涨空间将受到制约。

图 15：全钢胎行业开工率季节性走势（%）



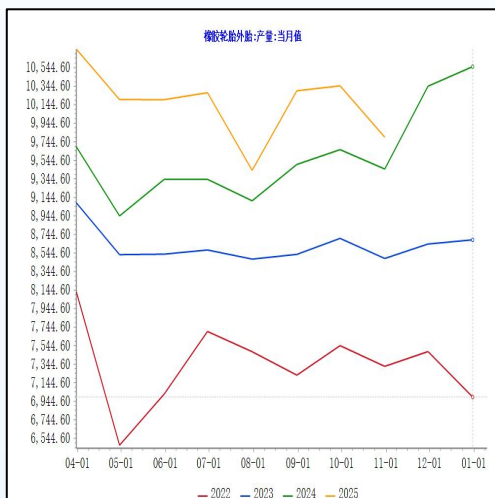
资料来源：同花顺, 上海中期

图 16：半钢胎行业开工率季节性走势（%）



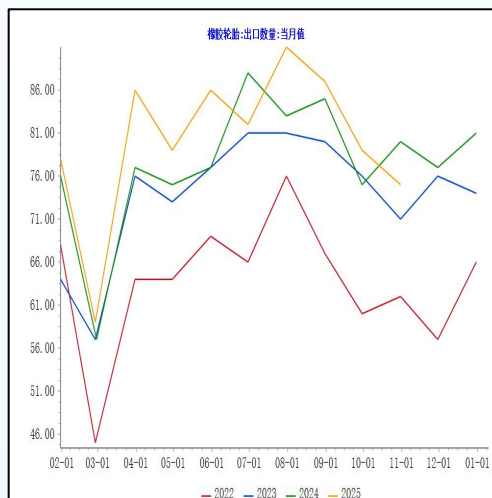
资料来源：同花顺, 上海中期

图 17：轮胎外胎产量（万条）



资料来源：同花顺, 上海中期

图 18：轮胎出口量（万吨）



资料来源：同花顺, 上海中期

行情研判：

从供应来看，12 月份国内云南产区将停割，海南等产区在 12 月底亦将逐渐停割，国产量供应压力

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

不大。进口方面，越南、泰国、马来西亚、印尼等产区仍处于割胶期，在气候正常的情况下，国外新胶供应环比将继续缓慢回升。欧盟《零毁林法案》（EUDR）延期至明年底实施，海外天然橡胶更多流入中国市场，因此 12 月我国天然进口量环比和同比将有所回升。需求方面，12 月国内轮胎行业开工率将稳中偏弱，下游需求逐渐走弱预期将限制天然期货涨幅。因此从供需角度来看，中国产区将逐渐停割将支撑天然橡胶期货价格，而若海外产区天气正常，进口量增加预期以及下游需求走弱预期等这些因素将限制天然橡胶期货涨幅。天然橡胶期货或将延续区间波动走势。需动态关注东南亚等天然橡胶产区天气情况，若泰国等海外产区降雨天气仍偏多，海外新胶上量不如预期，天然橡胶价格或将偏强震荡为主。

从宏观来看，中美贸易关系阶段性缓和有利于 12 月份橡胶制品出口。国内 12 月将召开中央经济工作会议，海外关注美联储 12 月是否继续降息（12 月 11 日凌晨美联储美国 FOMC 利率决策）。国内外宏观将对天然橡胶期货交投心态形成较大影响。综合来看，12 月份天然橡胶或将受到国内天然橡胶供应季节性下降支撑，而下游轮胎等行业开工率季节性走弱以及进口量增加预期将限制天然橡胶上涨空间，整体或将延续区间波动。宏观因素、国内逐渐停割、原料成本以及下游刚需存在等因素将对天然橡胶期货价格形成底部支撑。天然橡胶期货 05 合约下方关注原料成本支撑。根据卓创资讯，11 月 30 日国内产区胶乳价格主流收购价参考在 14000-14300 元/吨，因此天然橡胶期货 05 合约若下跌，下方关注原料成本附近阶段性支撑。从 RU2605 合约技术走势来看，上方关注前一高点压力。

风险提示：

风险点一：关注产区天气，若泰国南部等地区出现持续暴雨等天气，新胶供应将受到影响，天然橡胶期货将提振反弹；若天气好于预期，进口量将高于预期，天然橡胶价格或将面临供应压力。

风险点二：关注国内抛储情况，若国内大量抛储，天然橡胶将阶段性承压。

风险点三：关注国际原油价格走势，若东欧局势缓和，原油价格将大跌，这或将间接带动天然橡胶下跌。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。