

# 橡胶：延续震荡，关注内生驱动

2025年9月7日

## 齐 盛 橡 胶 周 报



作者：高宁

期货从业资格号：F3077702

投资咨询从业证书号：Z0016621

# 目录

1 核心观点

2 驱动分析

3 市场展望

## 橡胶量化赋分表

| 天然橡胶量化赋分表(2025-09-01) |      |                                                                                                                |           |    |       |            |
|-----------------------|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|----|-------|------------|
| 类别                    | 分类因素 | 逻辑                                                                                                             | 权重<br>(%) | 赋值 | 得分    | 前值回顾       |
|                       |      |                                                                                                                |           |    |       | 2025-08-26 |
| 宏观                    | 经济   | 8月份的PMI数据，制造业PMI为49.4，环比回升0.1个百分点，但仍然低于50的枯荣线，基本符合市场预期。                                                        | 10        | 0  | 0     |            |
|                       | 天气   | 海南产区受台风“剑鱼”影响，降雨较多，原料产出偏紧。                                                                                     | 10        | 2  | 0.2   | 0.1        |
| 供需                    | 供应   | 泰国产区降雨偏多，受台风“剑鱼”过境越南产区影响，泰国北部/东北部雨水偏多，叠加上游存在加工利润，积极收购原料支撑价格重心。                                                 | 10        | 2  | 0.2   | 0.2        |
|                       | 需求   | 目前多数轮胎企业维持常规生产，整体开工变化不大                                                                                        | 10        | -1 | -0.1  |            |
|                       | 库存   | 8月24日当周，青岛地区天然橡胶一般贸易库库存为39.29万吨，较上期下降0.45万吨，降幅1.13%。                                                           | 10        | 3  | 0.3   | 0.6        |
|                       | 进出口  | 2025年7月：中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计63.4万吨，较2024年同期的61.3万吨增长3.4%                                                         | 5         | -2 | -0.1  | -0.1       |
| 成本利润                  | 成本   | 胶水（制全乳）主流收购价参考在14200-14500元/吨                                                                                  | 5         | 0  | 0     | 0.05       |
|                       | 利润   | 生产利润抬升                                                                                                         | 5         | -3 | -0.15 | -0.15      |
| 价格                    | 基差   | 非标基差再度走弱，01合约升水扩大                                                                                              | 10        | -1 | -0.1  | -0.1       |
|                       | 价差   | 01合约升水没有继续扩大                                                                                                   | 5         | 0  | 0     | 0.1        |
| 技术面                   | 技术形态 | 01合约技术上延续震荡                                                                                                    | 10        | 0  | 0     | 0.5        |
| 资金面                   | 资金   | 资金未见强势增仓                                                                                                       | 5         | 0  | 0     | 0.1        |
|                       | 持仓   | 持仓上产业空头仍然较大                                                                                                    | 5         | -1 | -0.05 | -0.05      |
| 总分                    |      |                                                                                                                | 100       | -1 | 0.2   | 1.25       |
| 注：                    |      | 1. 权重总和为1,各项目权重代表此项在所有影响因素中影响力，可调整。<br>2. 赋值区间[-10,10],正值利多，负值利空<br>3. 得分为各项权重与赋值乘积，总分负代表弱势，正代表强势，绝对值越大代表趋势越强。 |           |    |       |            |



## 一、橡胶逻辑推演：延续震荡，继续关注内生驱动

9月份将迎来橡胶关键的交割周期，同时历史统计显示，9月后橡胶开始一轮上涨的概率较高，当下，我们就需要分析橡胶在年中能否启动新的上涨的周期。

基差动量分析：期现基差来看，RU2601合约的期货升水幅度相对历史统计偏中性，盘面没有形成高升水的格局；但库存有累积的迹象，且下游需求表现稳定，因此供需结构上缺乏矛盾。

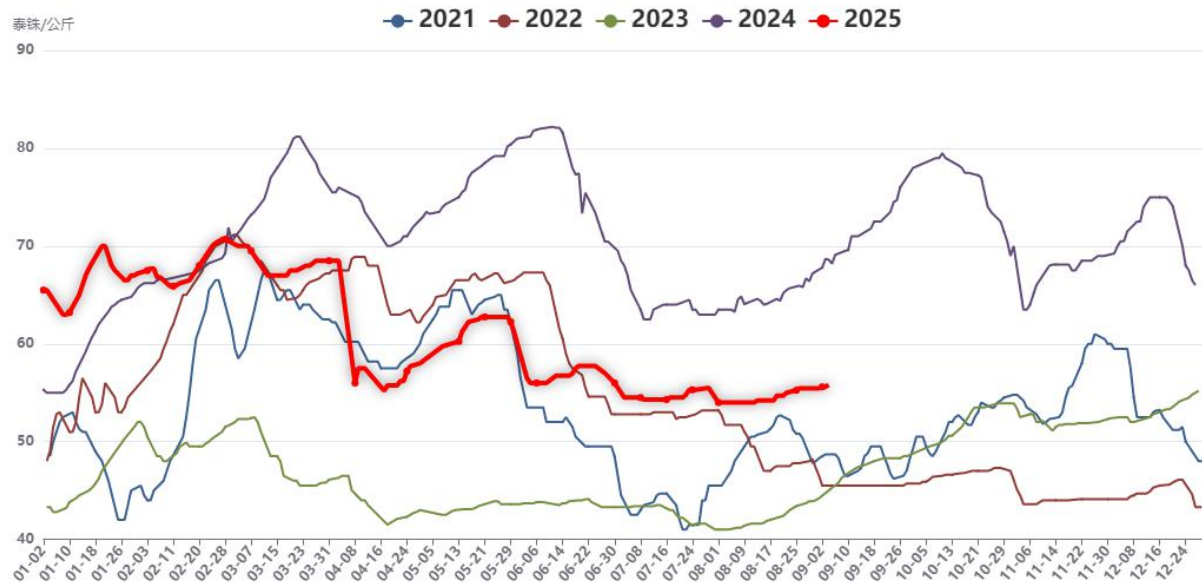
趋势分析：技术上仍处于横盘震荡的态势，承压前高的阻力。

主要风险因素：

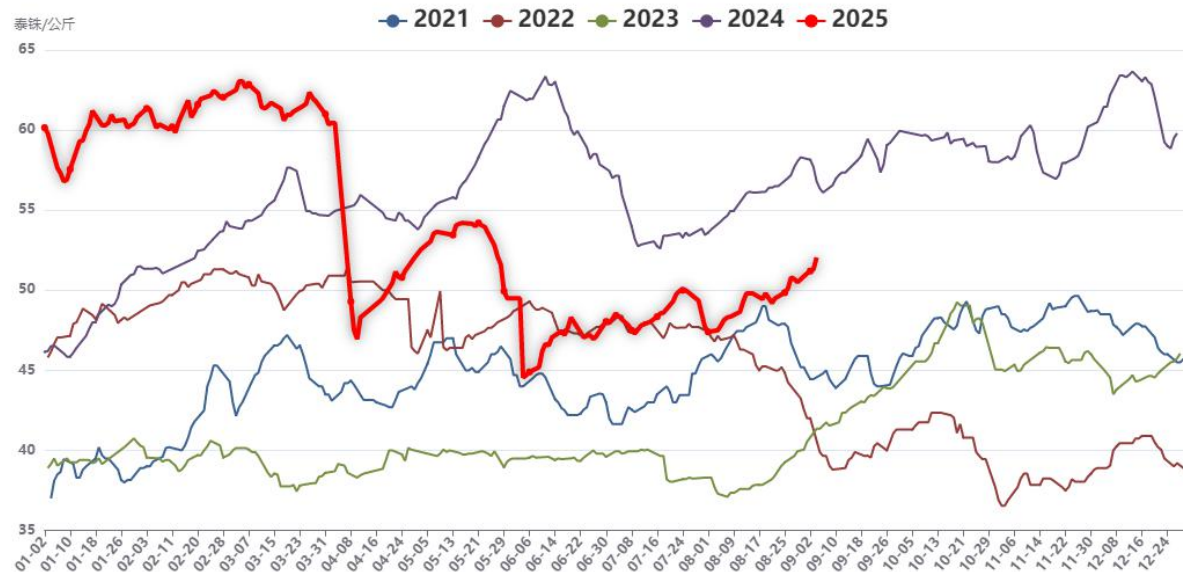
- 1、供应大幅放量。
- 2、化工品去产能。

## 二、驱动逻辑：2.1 原料价格震荡偏强

泰国合艾原料胶水报价



泰国合艾原料杯胶价格



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

周内泰国产区仍受雨水扰动，但降雨量有所减少，原料收购价格坚挺。上周受台风“剑鱼”过境越南产区影响，泰国北部/东北部雨水偏多。本周天气有所好转，降雨量减少。叠加上游原料库存水平不高，且存在加工利润，积极收购原料支撑价格重心。截至本周四，烟胶片均价**61.14**泰铢/公斤，较上期跌**1.44%**；胶水均价**55.58**泰铢/公斤，较上期涨**0.47%**；杯胶均价**51.22**泰铢/公斤，较上期涨**2.05%**。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES



## 2.2 橡胶当下核心逻辑：国内原料延续偏强趋势



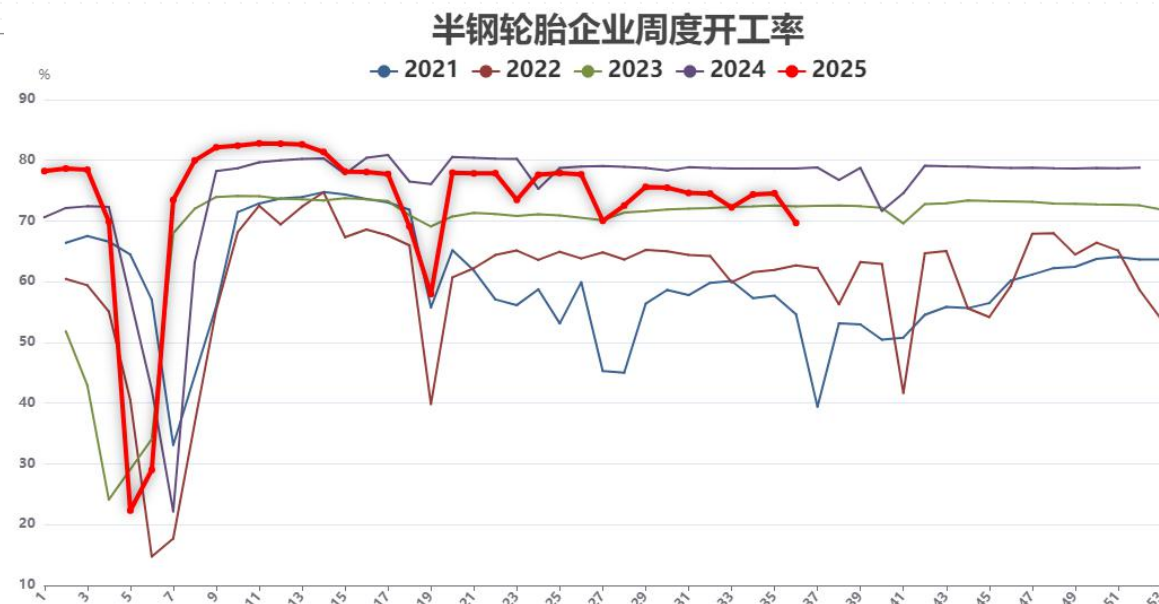
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

本周西双版纳产区天气有所改善，局部地区仍受降雨扰动，原料收购价格高挺。周内产区天气改善，尤其是勐腊地区降雨减少，前期丰沛降雨利于原料上量。但仍有部分地区受阶段性降雨扰动，原料释放不稳定。盘面高位震荡，叠加胶厂之间抢夺原料，支撑收购收购价格维持高位。截至本周四听闻胶厂胶水收购价格参考**14400-14700元/吨**，较上周四涨**200元/吨**；胶块收购价格参考**13200-13500元/吨**，较上周四持稳。浓乳厂胶水收购价格参考**14600-14800元/吨**，较上周四涨**100元/吨**。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

## 2.3 橡胶当下核心逻辑：本周开工恢复性反弹



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

本周山东轮胎企业全钢胎开工负荷为**58.70%**，较上周走低**4.08**个百分点，较去年同期走低**0.22**百分点。

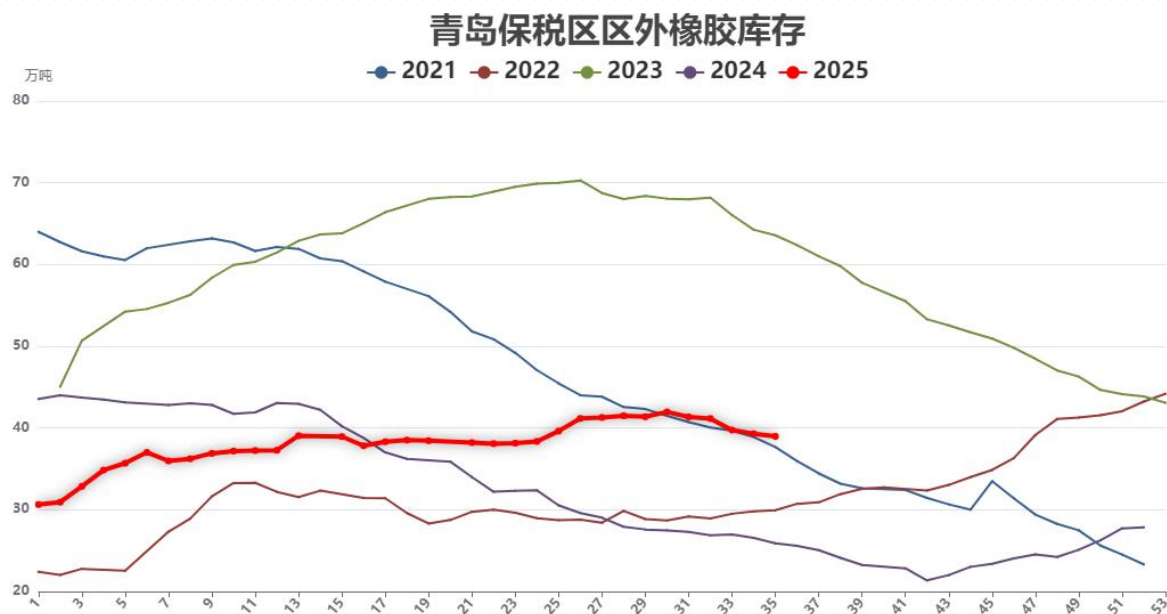
本周国内轮胎企业半钢胎开工负荷为**69.07%**，较上周走低**5.5**个百分点，较去年同期走低**9.60**个百分点。

周山东地区全钢轮胎开工负荷较上周有所下滑，周内主要表现有一是上周个别检修企业于本周恢复生产，对本周开工有一定支撑；二是周内安排检修企业进一步增多，对本周开工有明显拖累；三是本周全钢轮胎企业出货表现尚可，库存水平不高，生产积极性表现尚可。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

## 2.4 橡胶当下核心逻辑：现货库存小幅下降



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

8月31日当周，青岛地区天然橡胶一般贸易库库存为38.97万吨，较上期下降0.32万吨，降幅0.81%。

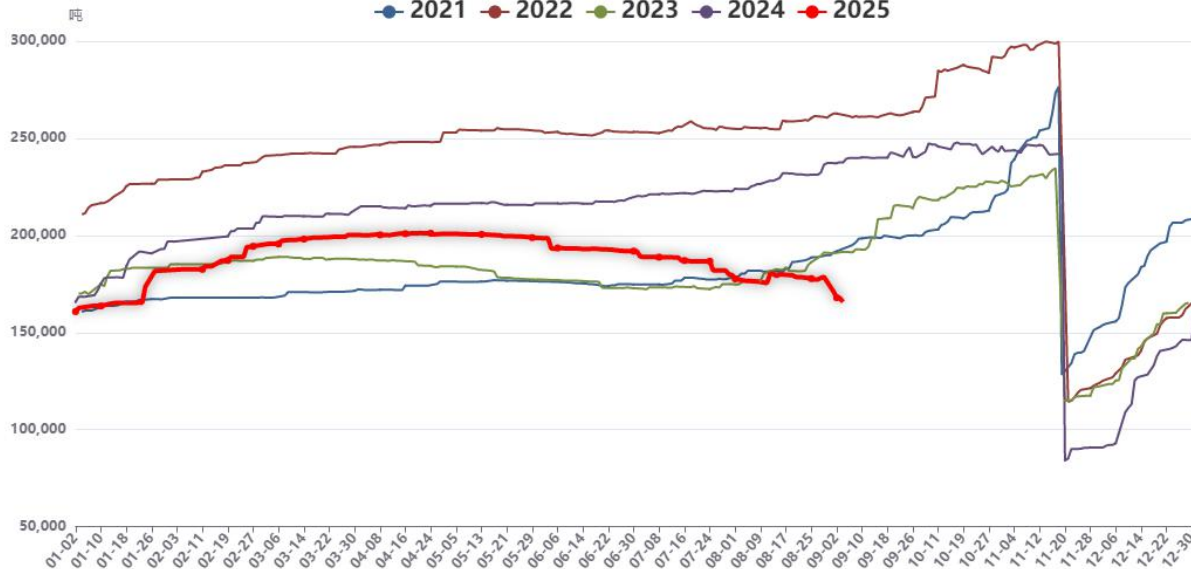
8月31日当周，天然橡胶青岛保税区区内库存为8.37万吨，较上期下降0.04万吨，降幅0.48%。



## 2.5 橡胶当下核心逻辑：仓单仍为显著累库

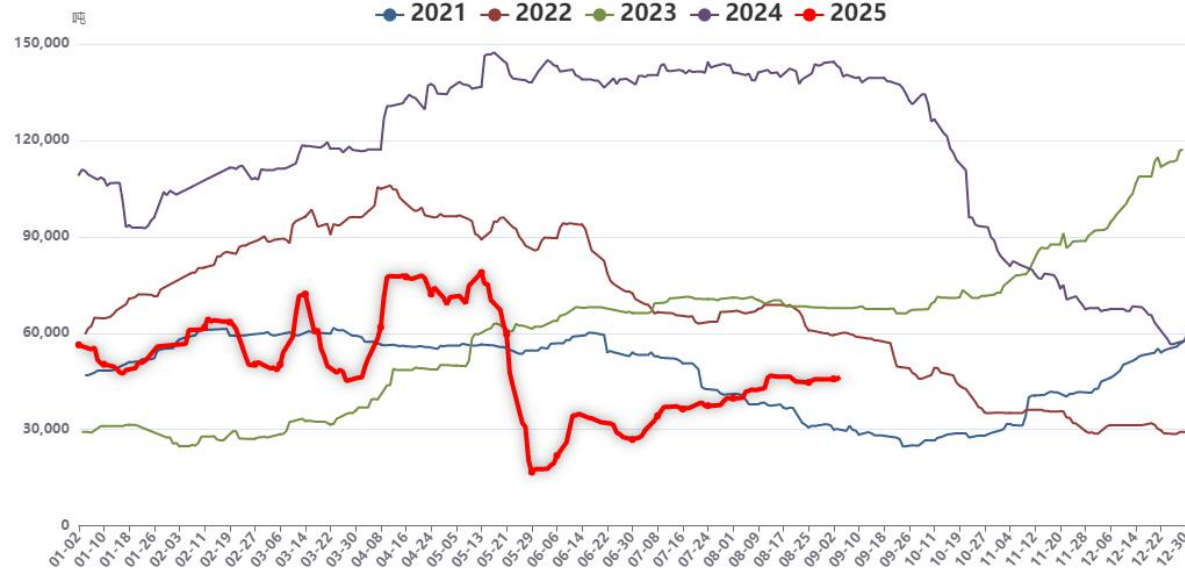
上海期货交易所天然橡胶仓单库存

● 2021 ● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025



上海能源交易所NR仓单库存

● 2021 ● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025



数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

RU仓单库存近期表现持续减少，并且创出近年来库存新低，预计集中累库到四季度开始。NR仓单累库后，仍处于偏低水平，目前处于缓慢累库趋势中。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

### 三、市场展望：3.1 RU2601合约升水幅度不大，盘面没有较大的抛压



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

RU2601合约传统的维持升水混合胶，但今年的升水幅度并不大，相应的基差回归空间并没有往年大，相对来说对于01合约的下跌空间仍然有限。RU-NR价差处于震荡节奏，目前也没有形成扩大。价差逻辑不强，套利逻辑不强。

## 3.2 延续震荡，继续关注内生驱动

9月份将迎来橡胶关键的交割周期，同时历史统计显示，9月后橡胶开始一轮上涨的概率较高，当下，我们就需要分析橡胶在年中能否启动新的上涨的周期。

基差动量分析：期现基差来看，RU2601合约的期货升水幅度相对历史统计偏中性，盘面没有形成高升水的格局；但库存有累积的迹象，且下游需求表现稳定，因此供需结构上缺乏矛盾。

趋势分析：技术上仍处于横盘震荡的态势，承压前高的阻力。



# 免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分内容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的声誉、经济损失保留追诉权利。