

# 橡胶：试图突破仍然未果

2025年12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(2025-12-01) |      |  |           |    |       |            |
|-----------------------|------|--|-----------|----|-------|------------|
| 类别                    | 分类因素 | 逻辑   | 权重<br>(%) | 赋值 | 得分    | 前值回顾       |
|                       |      |  |           |    |       | 2025-11-24 |
| 宏观                    | 经济   | 2025年11月份制造业采购经理指数(PMI)为49.2%，比上月上升0.2个百分点，非制造业商务活动指数为49.5%，比上月下降0.6个百分点，整体经济景气水平有所波动。                         | 10        | -3 | -0.3  | -0.2       |
|                       | 天气   | 据泰国灾害预防与减轻部门的数据，泰国南部九个省份遭遇的毁灭性洪水已造成 87 人死亡。超过 125 万户家庭和 360 万人受到了某种形式的影响。                                      | 10        | 5  | 0.5   | 0.3        |
| 供需                    | 供应   | 泰国南部雨水偏多，连续降雨阻碍割胶作业，导致原料产出受阻，新胶上量不畅。   | 10        | 1  | 0.1   | -0.1       |
|                       | 需求   | 目前多数轮胎企业维持正常生产，近期前期停产企业恢复正常生产，整体开工恢复性提升。随着天气转冷，轮胎替换市场季节性淡季逐渐显现，市场需求有所放缓。                                       | 10        | 1  | 0.1   | 0.2        |
|                       | 库存   | 11月21日当周，青岛地区天然橡胶一股贸易库库存为38.83万吨，较上期增加1.48万吨，增幅3.96%。  | 10        | -2 | -0.2  | -0.1       |
|                       | 进出口  | 进口量平稳，增量不大   | 5         | 1  | 0.05  | 0.05       |
| 成本利润                  | 成本   | 临近停割，胶农集中售卖胶块，但受加工厂冬储需求支撑，胶块价格仍将维持坚挺。  | 5         | 1  | 0.05  |            |
|                       | 利润   | 生产利润平稳   | 5         | -1 | -0.05 | -0.05      |
| 价格                    | 基差   | 基差保持平稳，现货跟涨期货  | 10        | 0  | 0     |            |
|                       | 价差   | 01合约升水混合开始走弱，贸易商开始正套   | 5         | -2 | -0.1  | -0.05      |
| 技术面                   | 技术形态 | 整体技术上仍然承压60线，需要看到有效的突破站上   | 10        | 0  | 0     | 0.1        |
| 资金面                   | 资金   | 资金开始移仓换月，但没有积极的增仓  | 5         | -1 | -0.05 |            |
|                       | 持仓   | 持仓上保持均衡，多头未见增仓   | 5         | 0  | 0     | 0.1        |
| 总分                    |      |  | 100       | 0  | 0.1   | 0.25       |
| 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。 |           |    |       |            |

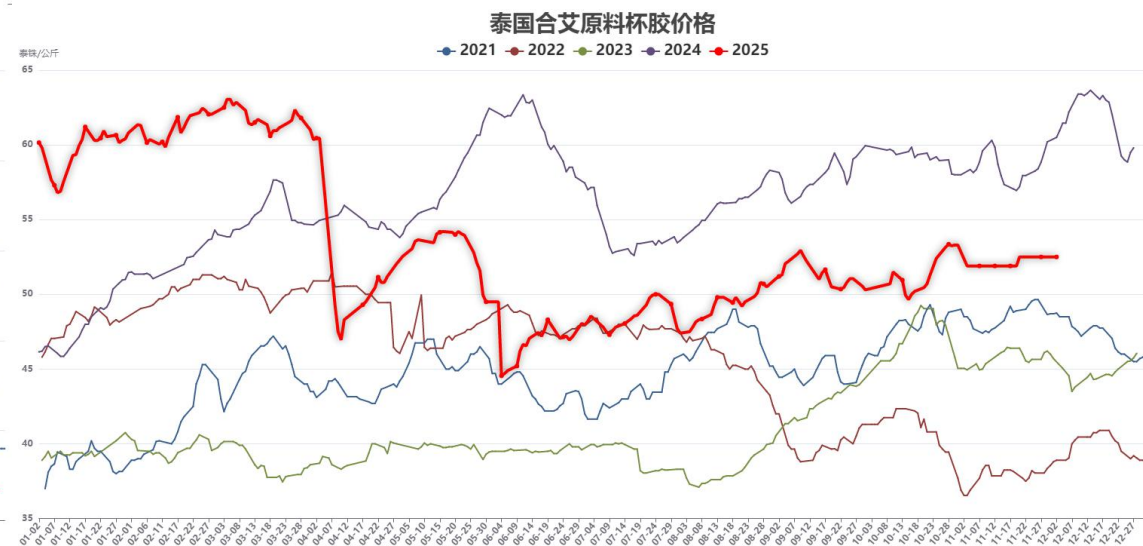
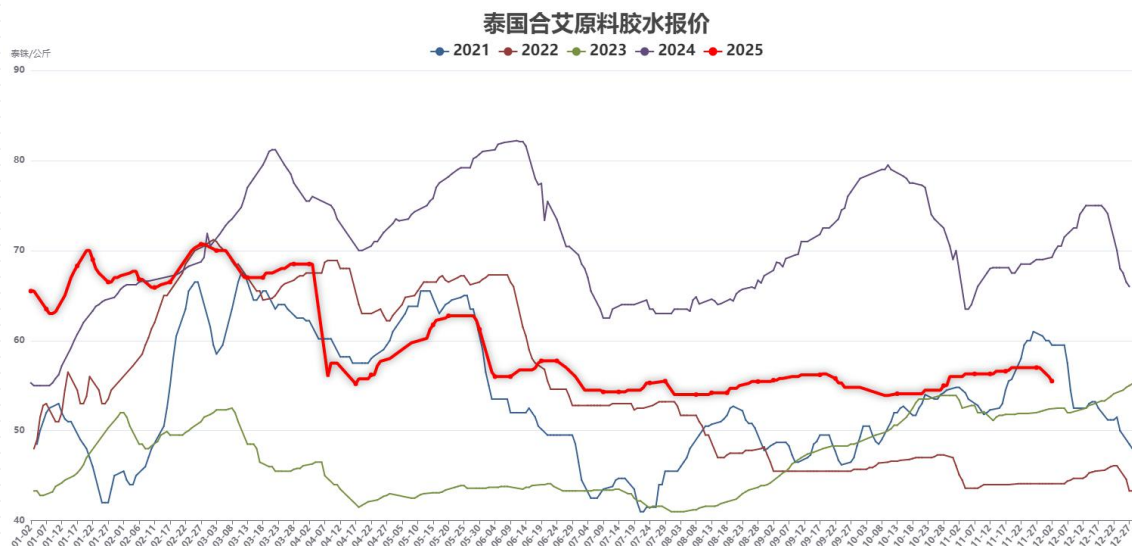
## 一、橡胶逻辑推演：试图突破压力未果，橡胶再度承压

沪胶及NR来看，近期泰国、马来西亚和印尼的洪水并没有直接刺激天然橡胶价格的上涨。直接原因是10月份泰国出口数据创出近年来新高。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%。这打消了市场对于供应短缺的疑虑。目前天然橡胶保税区库存有累积的迹象，且下游需求表现稳定，因此供需结构上依然维持中性。由于主力01合约进入到换月周期，长线策略需要关注到05合约。接下来在12月，要关注RU2605合约能否给出低估值，只有05再次形成形成反弹并突破60日线，才能确认单边。

主要风险因素：

- 1、收储预期。
- 2、四季度产区极端天气。

## 二、驱动逻辑：2.1 原料价格震荡回落，未能体现洪水影响



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

本周泰国天胶泰南产区降雨有所减少，东北部天气正常；新胶产出环比增量。泰国东北部产区天气正常，原料呈现季节性上量表现。南部部分地区仍受降雨扰动，但合艾洪水退去且本周天气较为正常。周内盘面震荡走低，叠加原料产出增加，上游加工厂下调原料收购价格，伴随原料下跌加工厂生产利润亏损空间有所收窄。



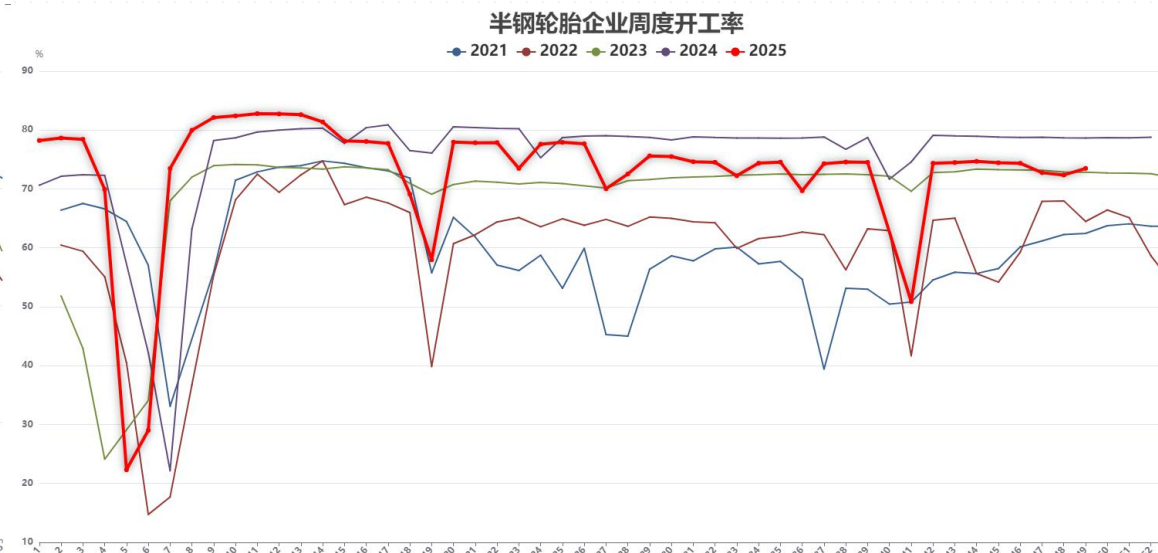
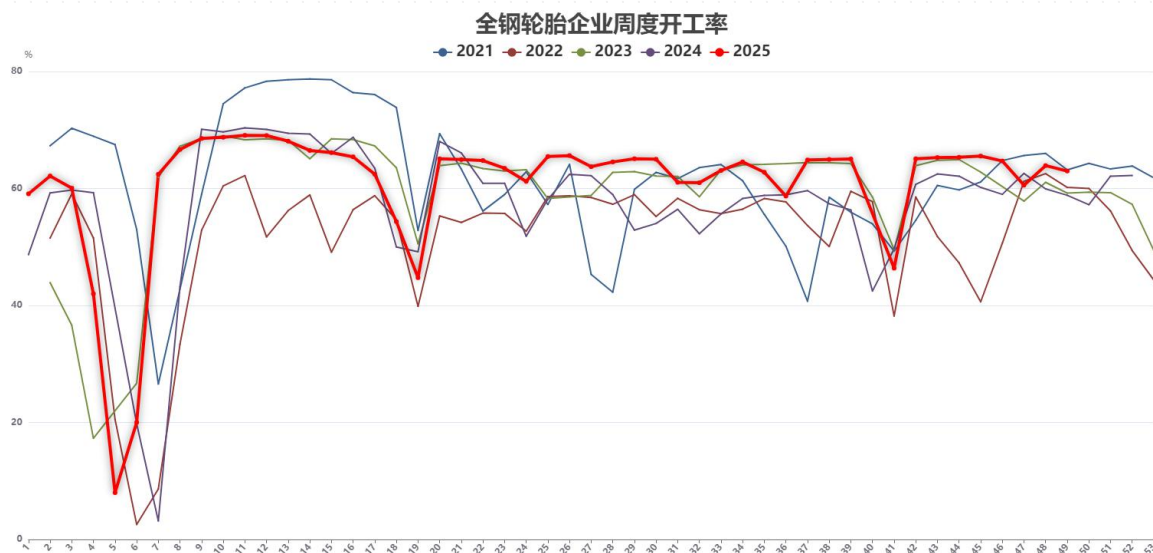
## 2.2 橡胶当下核心逻辑：国内原料震荡运行，产区即将停割



11月底西双版纳产区伴随气温降低，进入停割状态；上游加工厂以生产轮胎胶为主。上周末云南地区气温进一步降低，胶水干含下滑，于11月底主产区迎来大面积停割，本年度割胶季结束；加工厂以加工胶块为主。

数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

## 2.3 橡胶当下核心逻辑：本周开工表现出回落

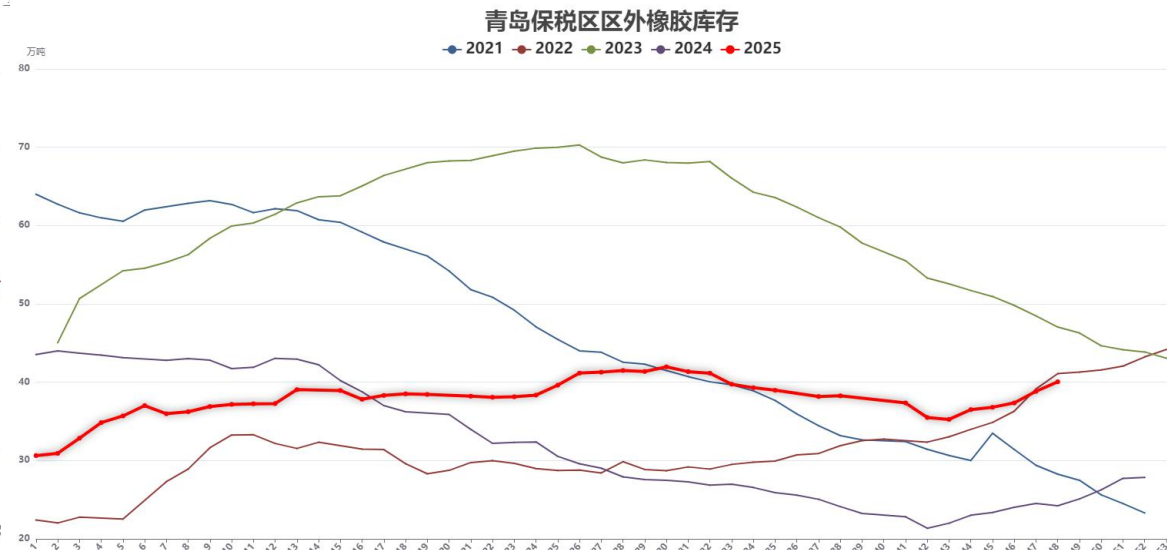
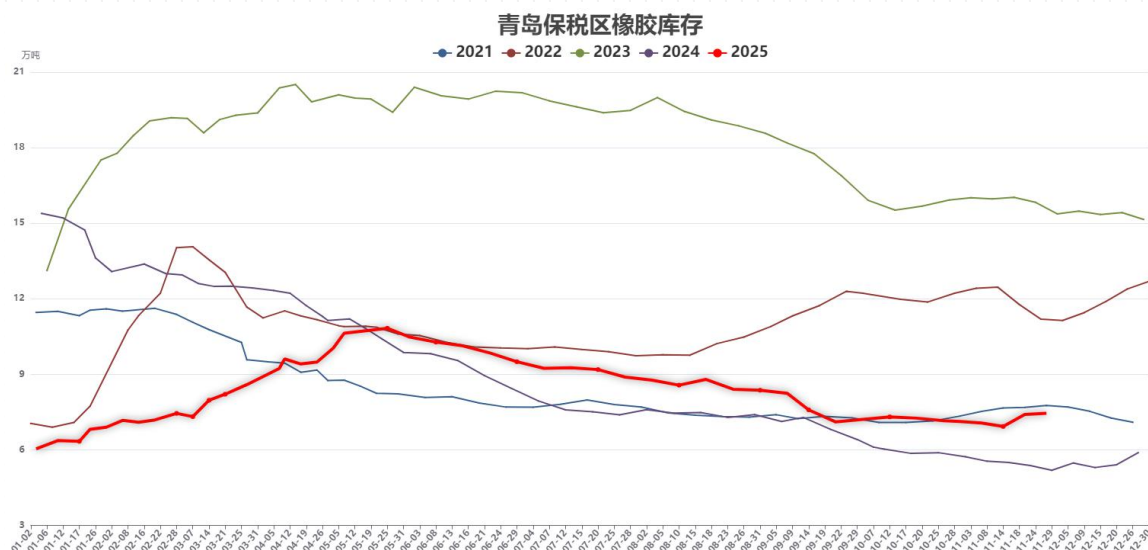


数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

本周山东轮胎企业全钢胎开工负荷为**62.99%**，较上周走低**0.92**个百分点，较去年同期走高**4.16**个百分点。

本周国内轮胎企业半钢胎开工负荷为**73.50%**，较上周走高**1.13**个百分点，较去年同期走低**5.15**个百分点。

## 2.4 橡胶当下核心逻辑：现货库存呈现累库



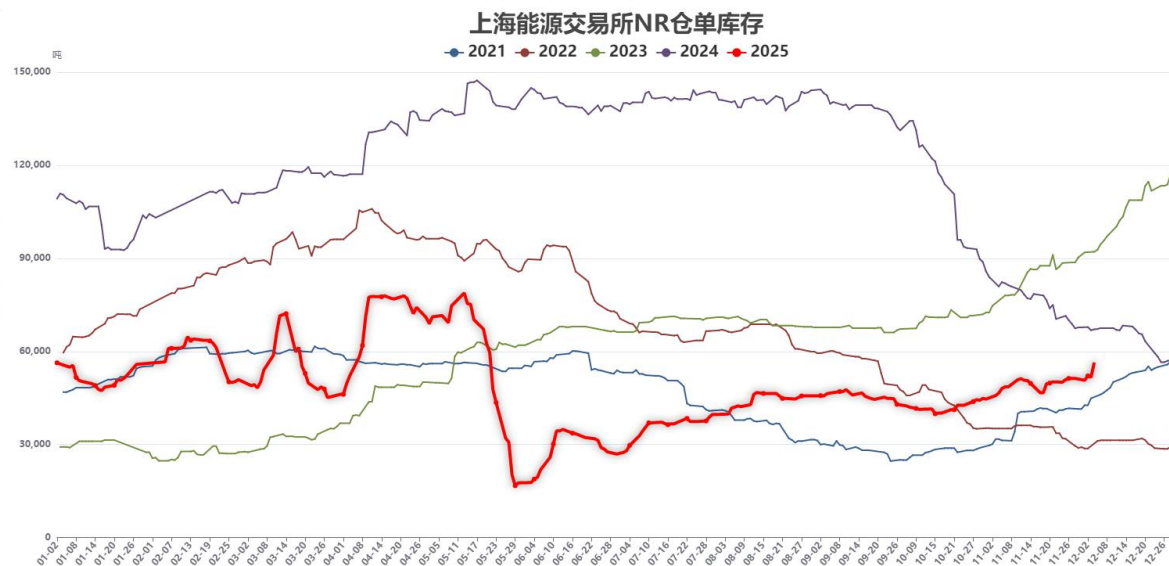
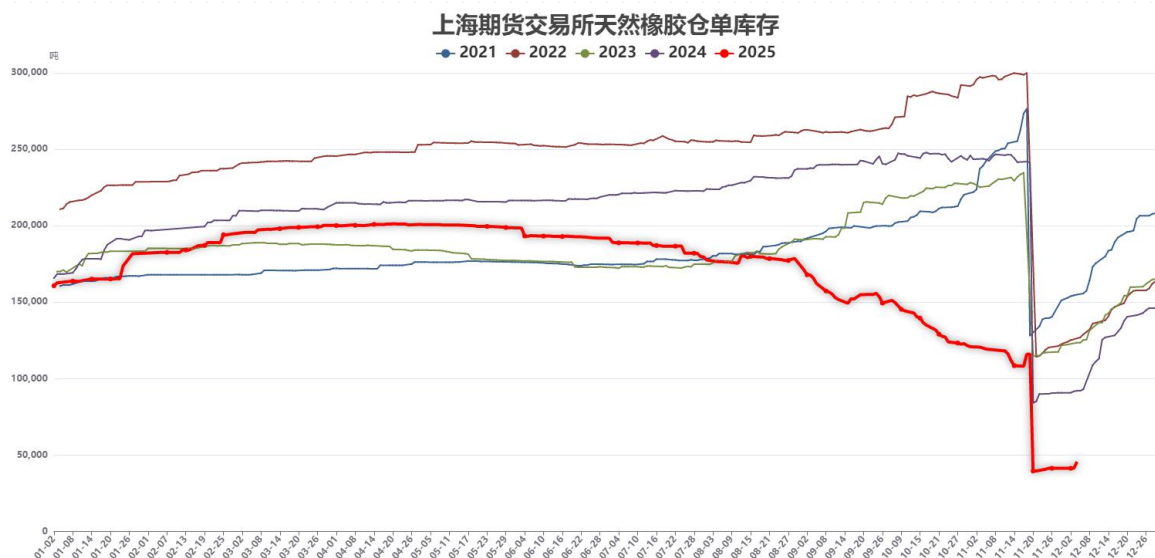
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

11月28日当周，天然橡胶青岛保税区内库存为7.45万吨，较上期增加0.04万吨，增幅0.54%。

11月28日当周，青岛地区天然橡胶一般贸易库库存为40.05万吨，较上期增加1.22万吨，增幅3.14%。



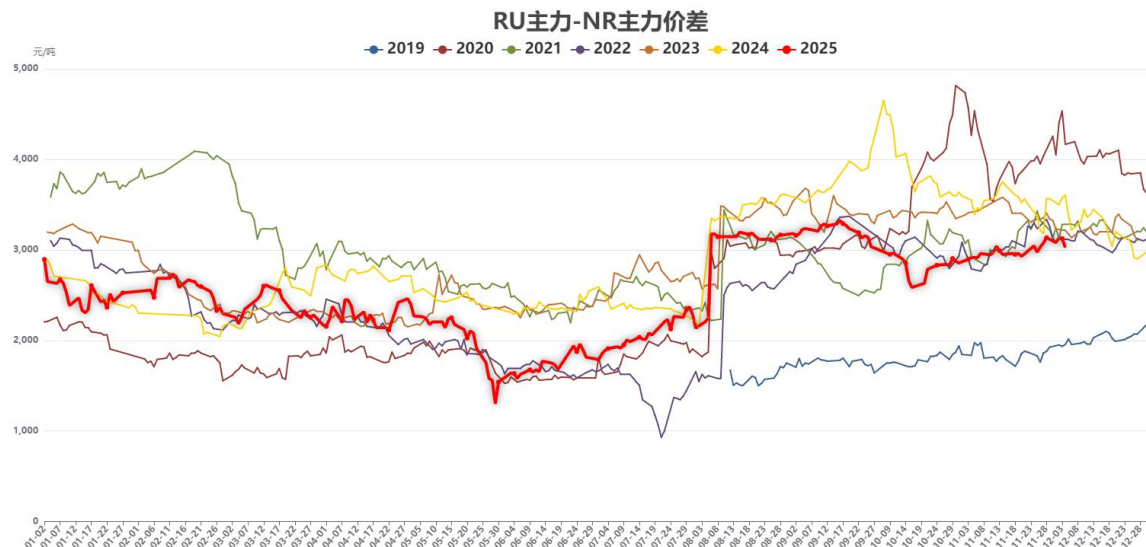
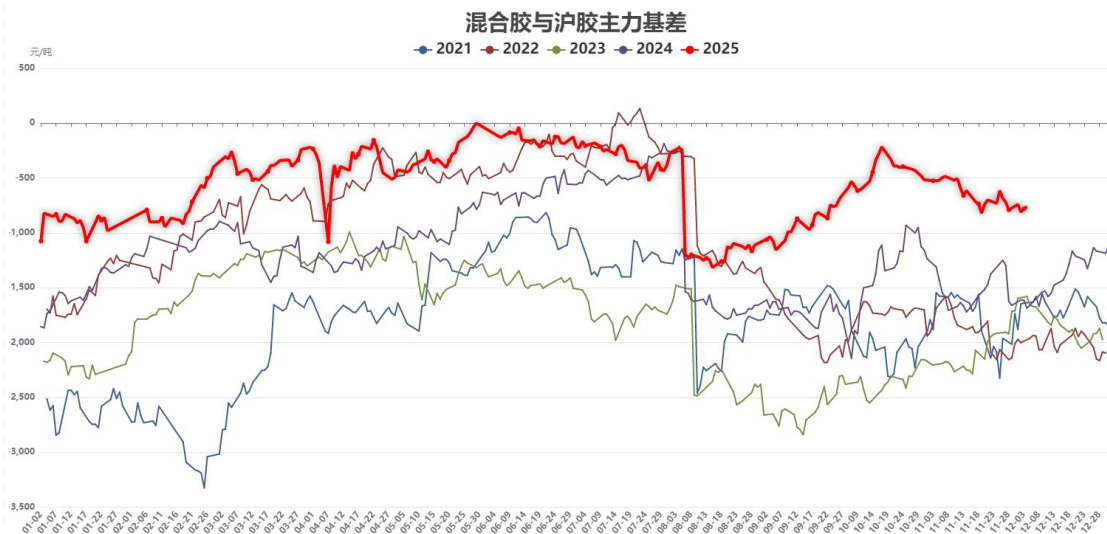
## 2.5 橡胶当下核心逻辑：RU仓单继续创新低



数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

RU仓单库存在集中注销后创出新低，成为近5年来最少的库存量。NR仓单进入到累库趋势，将会压制盘面价格。

### 三、市场展望：3.1 基差走弱，接下来需要看明年的回归，对期货产生压力



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

目前沪胶传统的维持升水混合胶，但今年的升水幅度并不大，不过短期仍然出现走弱形态，可见01合约上也有期现正套的压力。RU-NR价差处于震荡节奏，并且处于近年来的低价差水平。接下来可以继续关注期现的正套机会，当然盘面也会承压，由此可以推断出12月盘面仍然会继续承压，关注能否出现突破均线的信号。

## 3.2 试图突破压力未果，橡胶再度承压

沪胶及NR来看，近期泰国、马来西亚和印尼的洪水并没有直接刺激天然橡胶价格的上涨。直接原因是10月份泰国出口数据创出近年来新高。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%。这打消了市场对于供应短缺的疑虑。目前天然橡胶保税区库存有累积的迹象，且下游需求表现稳定，因此供需结构上依然维持中性。由于主力01合约进入到换月周期，长线策略需要关注到05合约。接下来在12月，要关注RU2605合约能否给出低估值，只有05再次形成反弹并突破60日线，才能确认单边



# 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。