

策略推荐：供应季节性增加，下游需求稳定，天然橡胶期货区间波动

2025 年 10 月 31 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 合约先下跌后反弹，10 月上、中旬天然橡胶供应增加而需求偏弱，天然橡胶价格震荡下跌；10 月下旬《欧盟零毁林法案》将年底实施，海外天然橡胶市场需求略改善以及中美经贸磋商、国内外宏观气氛向好等因素带动天然橡胶期货价格止跌反弹。

对于后市，11 月份国内以及海外泰国、越南、马来西亚、印尼北部等产胶国仍处于割胶季节性旺季，新胶将继续缓慢增加，而 11 月下游橡胶轮胎、输送带等行业开工率稳定为主，12 月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，随着新胶供应增加，而需求增量有限，11 月份天然橡胶价格反弹将难以持续。随着宏观乐观情绪消退，天然橡胶期货将重新往下调整；若东南亚产区降雨天气仍频繁，新胶上量不如预期，在供需矛盾不大的情况下，天然橡胶期货或将窄幅波动为主。操作上，建议波段区间操作为主，Ru2601 合约下方关注原料成本附近支撑。从 RU2601 合约技术走势来看，上方关注前一点压力。

关注风险点：

风险点一：关注美国关税变动，美国关税政策反复将影响宏观氛围，这将对天然橡胶期货交投心态形成压力。

风险点二：关注产区天气，若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，新胶产量以及进口量将高于预期，天然橡胶价格或将面临供应压力。

风险点三：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。

风险点四：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，中国进口量季节性增加

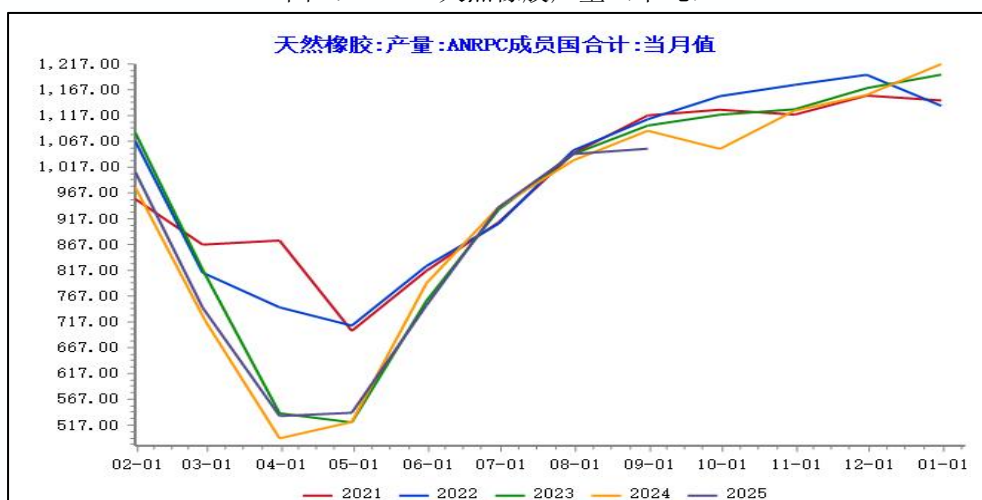
1.1 产量：主国产量环比小幅增加，同比下降

根据天然橡胶生产国协会（ANRPC）公布的最新数据，2025 年 8 月 ANRPC 成员国天然橡胶产量 105.28 万吨，环比增加 0.99%，同比下降 3.21%。1-8 月份 ANRPC 成员国天然橡胶产量 661.19 万吨，同比增加 0.75%。ANRPC 尚未公布 9 月份成员国天然橡胶产量数据。9 月季节性台风多发影响割胶进度。9 月 ANRPC 成员国天然橡胶产量环比增幅预计依旧不高。9 月至 11 月份印尼南部产区受雨季影响，割胶作业将逐渐下降，11 月将逐渐停止割胶。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、泰国等地将出现大到暴雨，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，新胶产量环比将继续季节性回升。11 月若天然橡胶产量增加，需求稳定，宏观方面暂未出台更多刺激政策的情况下，天然橡胶期货或将重新往下调整。

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 8 月份泰国天然橡胶产量 45.88 万吨, 环比下降 0.43%, 同比下降 1.29%; 1-8 月泰国天然橡胶累计产量 277.23 万吨, 累计同比增加 2.1%。9 月至 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 月份若降雨天气减少, 泰国新胶产量环比将季节性回升, 同比或将延续小幅下滑。不过今年需要关注拉尼娜的影响 (美国国家海洋和大气管理局 (NOAA) 指出, 2025 年 10 月至 12 月期间出现拉尼娜状态的可能性为 71%), 若出现拉尼娜现象, 11 月至 12 月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。因此 11 月至 12 月动态关注天气变化。

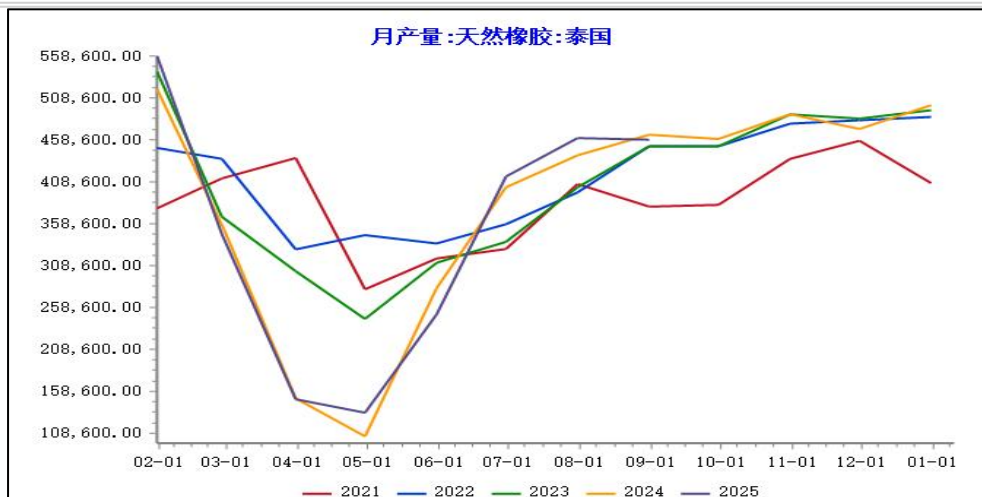
泰国天然橡胶出口方面, 根据泰国海关最新公布的数据显示, 泰国 2025 年 9 月份天然胶出口量为 35.06 万吨 (含乳胶及混合胶、乳胶未折干), 环比涨幅 0.66%, 同比增长 3.07%。2025 年 1-9 月泰国天然橡胶累计出口 335.55 万吨, 同比增长 24.03 万吨, 涨幅 7.71%。泰国天然橡胶大部分出口至中国市场。随着泰国国内天然橡胶产量回升, 11 月泰国天然橡胶出口至中国市场将环比增加。

9 月泰国橡胶管理局 (RAOT) 与中国有关方面达成合作, 通过湄公河通道向中国出口橡胶, 并享受零进口关税。首个试点项目定于 2025 年 9 月正式启动。根据该计划, 首批 400 吨杯状橡胶于 9 月开始装运, 从 10 月起将零关税橡胶出口通道的运力提升至每月 2400 吨, 后续随着流程优化与经验积累, 月度出口规模有望突破 1 万吨。11 月至 12 月关注泰国免关税杯胶进口量情况。泰国通过湄公河通道出口杯胶享受零关税政策对天然橡胶期货的影响, 一方面因进口量体量较少, 对国内供应影响暂时不大, 未来关注泰国零关税杯胶进口量是否进一步增加, 若大于 2 万吨/月, 对国内标准胶 (以及 20 号标准胶期货) 的将形成较大压力。另一方面, 因进口的是从胶农直接采购的杯胶, 杯胶主要加工成标准胶, 而国内天然橡胶期货来交割标准品为国产天然橡胶 (SCR WF) 和进口 3 号烟胶片 (RSS3), 因此对天然橡胶期货 RU 冲击不大。

图 3: 泰国天然橡胶产量情况 (千吨)

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。



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 8 月印尼天然橡胶产量 18.9 万吨, 环比下降 4.3%, 同比增加 0.64%。1-8 月份印尼天然橡胶产量 156.26 万吨, 同比下降 4.69%。9 月份印尼南部逐渐停割, 9 月至 11 月份印尼天然橡胶产量或将环比逐渐下滑。越南产区方面, 8 月份越南产量环比回升, 产量同比继续下降。根据天然橡胶生产国协会 (ANRPC) 数据, 今年 8 月越南天然橡胶产量 14.05 万吨, 环比增加 1.05%, 同比下降 12.19%; 今年 1-8 月越南天然橡胶产量 65.07 万吨, 同比下降 9.71%。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, 若降雨天气对割胶的影响减弱, 11 月份天然橡胶产量环比或将略增加。

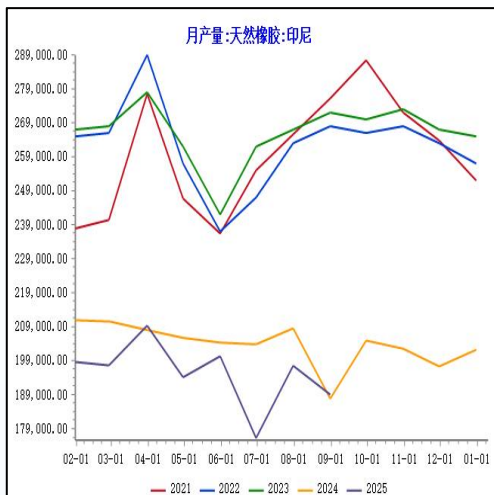
中国产量方面, 云南主产区 8 月天气情况整体较 7 月好转, 但据卓创资讯调研, 部分胶园因降雨偏多, 季风性落叶病导致存在落叶情况。海南产区受频繁降雨天气影响, 新胶上量比较缓慢。根据天然橡

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。

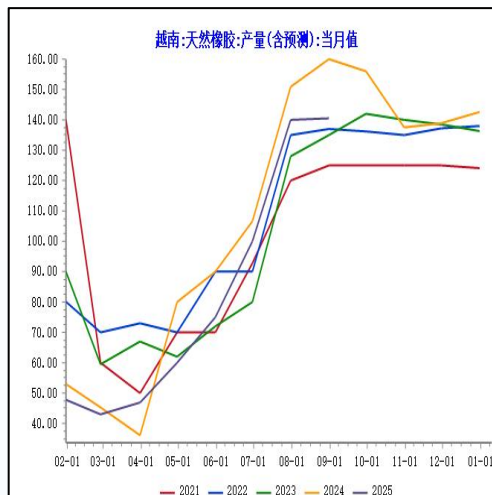
胶生产国协会（ANRPC）数据，今年 8 月份国内天然橡胶产量 11.38 万吨，环比增加 12.24%，同比增加 2.9%。1-8 月份中国天然橡胶产量 50.88 万吨，同比增加 7.89%。随着降雨减弱，11 月份中国天然橡胶产量环比将略回升。11 月下旬至 12 月随着产区气温下降，云南产区将逐渐减产。马来西亚方面，根据天然橡胶生产国协会（ANRPC）数据，今年 8 月马来西亚天然橡胶产量 3.5 万吨，环比下降 2.51%，同比下降 2.5%；1-8 月马来西亚天然橡胶累计产量 23.32 万吨，同比下降 3.99%。马来西亚天然橡胶主要分布在西海岸，东海岸零星分布。10 月至 11 月马来西亚西海岸降雨有所减弱，10 至 11 月马来西亚天然橡胶产量环比或将有所增加。

图 5：印尼天然橡胶产量变动情况



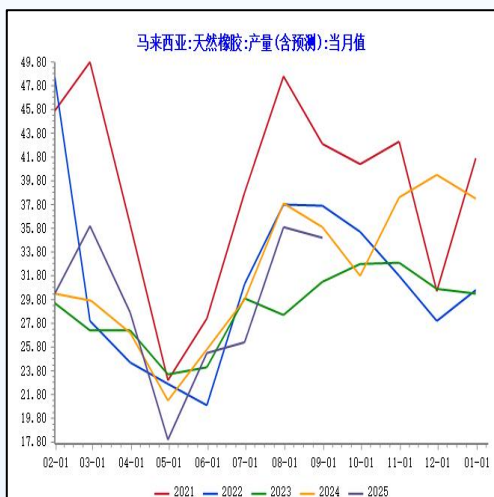
资料来源：同花顺, 上海中期

图 6：越南天然橡胶产量情况



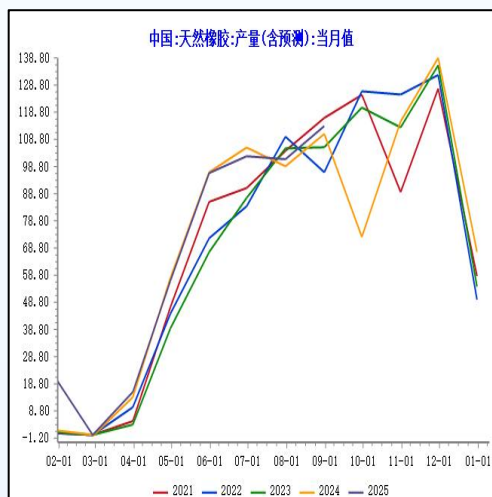
资料来源：同花顺, 上海中期

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

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。

1.2 进口：中国橡胶进口量环比和同比均回升

今年 5-9 月份我国天然橡胶进口量环比逐渐回升。根据海关总署最新数据显示，2025 年 9 月天然橡胶进口 59.59 万吨，环比增长 14.41%，同比增长 20.93%。2025 年 1-9 月天然橡胶累计进口量 471.69 万吨，同比增加 19.66%。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）政策推迟至 2025 年 12 月 30 日执行，这些因素导致海外天然橡胶更多分流至中国市场。受国庆假期扰动，船期到港多有所规避，10 月天然橡胶进口量环比或下降，同比继续回升。若海外天气的好转，11 月随着海外主产国流入中国市场的量或继续增加，11 月份天然橡胶环比和同比或将继续回升。12 月份主要关注 EUDR 计划实施情况，若实施日期无变动，随着欧洲当地轮胎企业补库，分流至欧洲当地的天然橡胶或将增加，12 月至明年 1 月进入中国的天然橡胶或将有所减少。

从胶种来看，进口量最大胶种为混合胶，9 月份进口量 31.75 万吨，环比增长 18.29%，同比增长 17.71%。混合胶主要从泰国、越南、马来西亚、印尼进口。9 月自泰国进口 14.14 万吨，环比增加 17%，同比增加 27%；自越南进口 11.29 万吨，环比增长 20.52%，同比增加 7.48%，马来西亚进口量 3.78 万吨，环比增加 12.66%，同比下降 2.2%。国内非标套利存在利润，中国市场混合胶升水标胶，导致混合胶进口量环比增幅较大。

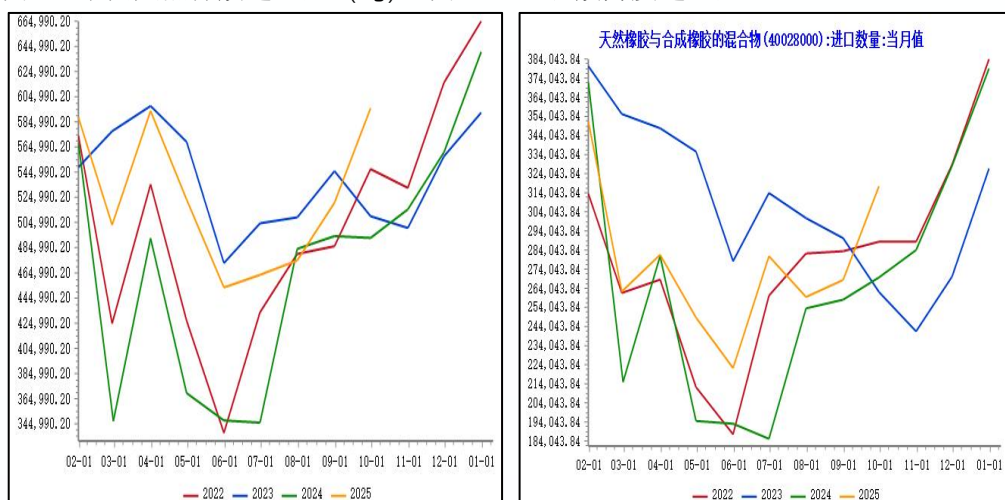
标准胶方面，根据海关总署最新数据显示，9 月标准胶进口量 19.12 万吨，环比增长 2.09%，同比增长 14.65%。环比增量主要是受替代指标入境影响。去年 12 月 1 日起中国从老挝、缅甸进口标准胶免关税，因此中国自老挝、缅甸进口标准胶数量环比明显增长。今年标准胶自泰国、科特迪瓦进口量同比有所减少。9 月份自泰国进口 3.48 万吨，环比下降 14.89%，同比下降 37.08%。泰标缺乏交割利润，同时标胶贴水混合胶，导致国内自泰国进口积极性不高。11 月至 12 月份海外产区仍处于增产季，新胶产出增加将支撑中国进口量增长。而云南当地替代指标下达，入境数量逐渐增多，11 月至 12 月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。

今年 10 月中旬，经过多轮内部磋商，欧盟委员会最终形成了新的方案：《欧盟零毁林法案》简称 EUDR）对于大型与中型经营者的执行时间是 2025 年 12 月 30 日，但是有六个月的检查和执行宽限期。对于小型与微型经营者由原执行时间 2026 年 6 月 30 日延期至 2026 年 12 月 30 日。根据卓创资讯，EUDR 胶升水非 EUDR 胶的空间在 100-150 美元/吨。若 2025 年底该法案如期执行，预计大型与中型下游轮胎企业将会陆续重新开始采购，东南亚产区天然橡胶生产企业会侧重生产价格更高的 EUDR 胶，或将影响 12 月之后的天然橡胶流向，即届时东南亚和非洲等地天然橡胶可能更多的欧洲中国市场，因此需持续关注 EUDR 胶供需新变化，这或将影响明年 1 月份我国进口量，或将间接支撑天然橡胶期货价格。

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 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：汽车产销良好，轮胎等行业开工率将稳定后逐渐下降

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 1-9 月份汽车产销良好。根据汽车工业协会最新数据，2025 年 9 月份国内汽车销量为 322 万辆，同比增加 14.85%，环比增加 12.92%。9 月份新能源车销量 160.4 万辆，同比增加 24.6%，环比增加 14.98%。6 月至 7 月汽车行业在政策调控下掀起“反内卷”浪潮，转向技术竞争，7 月份汽车销量一度环比下降，8 月至 9 月份汽车产销重新回升。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。消费者一般在补贴结束之前购车，11 月至 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，9 月份重型载货车销量 10.56 万辆，环比增加 15%，同比增加 84%。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，重卡新能源化将支撑重卡销量。11 月和 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 11 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，11 月至 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 9 月份汽车出口 65.2 万辆，同比增加 20.96%，环比增加 6.71%；1-9 月份汽车累计出口 491.6 万辆，累计同比增加 14%。欧盟、美国等国家对我电动汽车出口增加关税，但我汽车主要出口俄罗斯、墨西哥、阿联酋等地区，因此汽车出口量存在韧性。

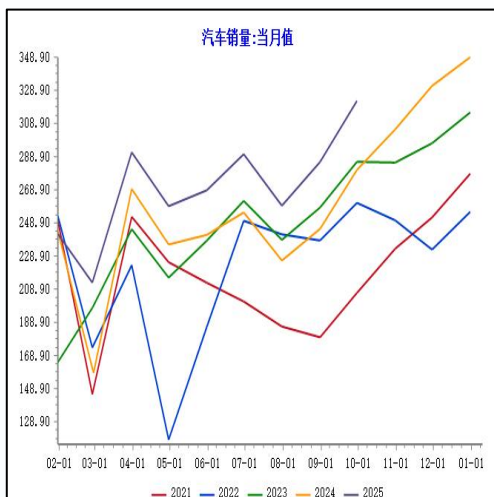
9 月 10 日，墨西哥经济部宣布，将把来自中国等非自由贸易协定国家的汽车进口关税从约 20%提高至 50%（汽车零部件关税范围为 10%-50%）。10 月 9 日，墨西哥总统辛鲍姆突然又宣布提案暂停讨论。议会也回应等到 11 月底再审议。11 月份关注事态进展，若议会通过，政策将在立法批准后正式生效。若墨西哥提高中国汽车以及汽车零部件关税，12 月汽车出口环比将受到一定影响，同比继续增加。

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。

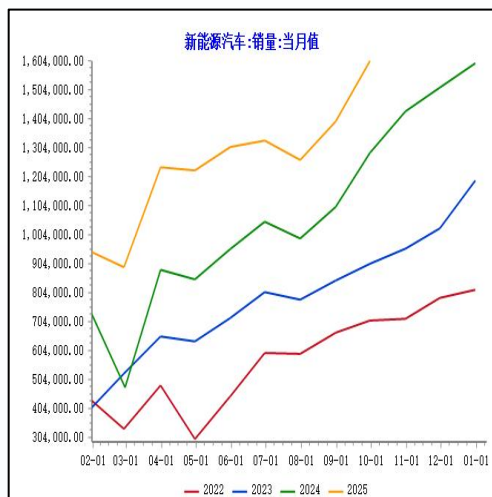
2025 年 9 月 26 日商务部、工业和信息化部、海关总署、市场监管总局联合发布的公告，自 2026 年 1 月 1 日起，对纯电动乘用车实施出口许可证管理。这将规范出口秩序，遏制平行出口和低价竞争行为，建立出口企业责任追溯机制。该政策主要对明年出口量形成一定影响。今年 11 月至 12 月预计汽车出口同比增幅仍将加大，这将对天然橡胶带来一定需求量。

图 11：汽车月度销量（万辆）



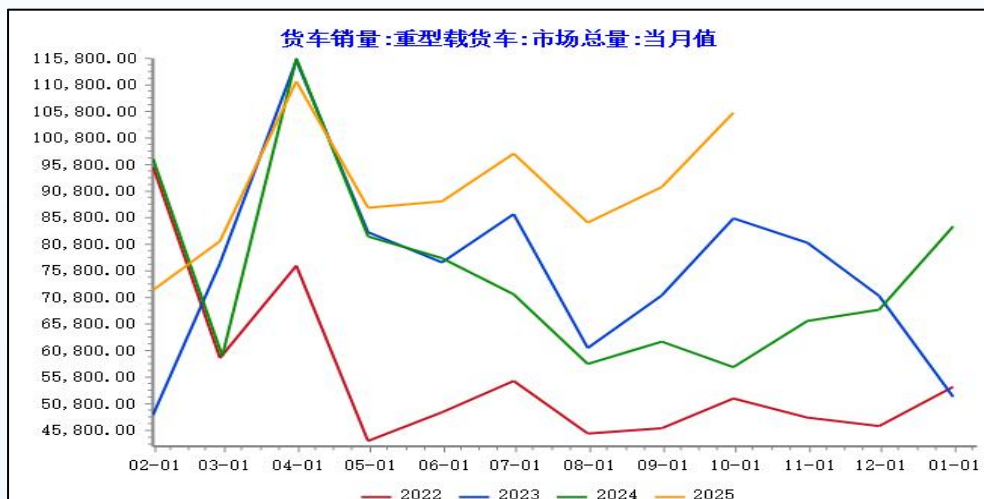
资料来源：同花顺，上海中期

图 12：新能源汽车月度销量（万辆）



资料来源：同花顺，上海中期

图 13：重型货车销量（辆）

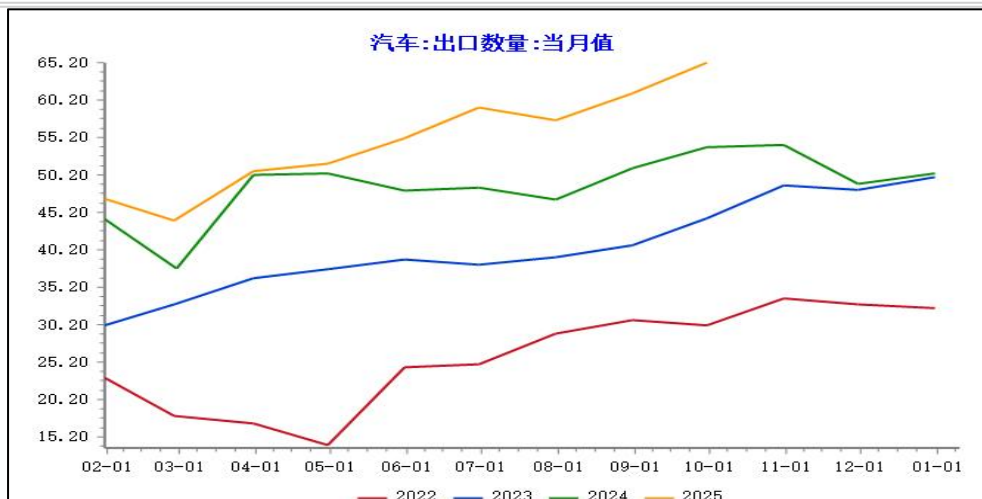


资料来源：同花顺，上海中期

图 14：汽车出口情况（万辆）

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。



资料来源: 同花顺, 上海中期

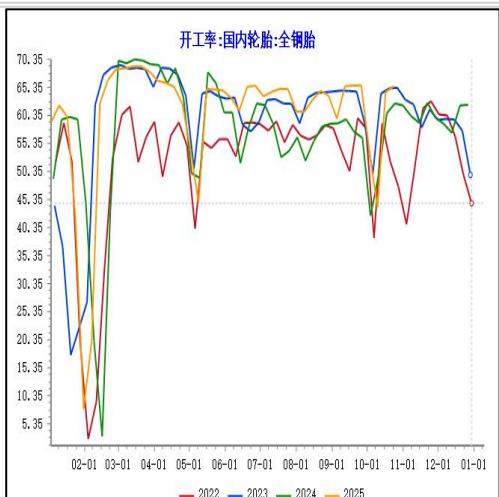
轮胎产量方面, 8 月下旬受举办重大纪念活动影响, 华北地区部分轮胎企业降低生产负荷。9 月轮胎行业开工率逐渐回升, 国内轮胎产量同比和环比回升。据国家统计局最新公布的数据显示, 2025 年 9 月份橡胶轮胎外胎产量 10348.7 万条, 环比增加 0.52%, 同比增加 0.2%; 1-9 月国内橡胶轮胎外胎累计产量为 8.993 亿条, 同比增长 1.5%。10 月 31 日半钢胎开工率 73.41%, 环比 9 月末基本持平; 同比略低于去年同期水平; 全钢胎开工率在 65.34%, 环比 9 月末基本持平。11 月份轮胎行业开工率将维持稳定, 12 月下旬一般受冬季环保等影响, 开工率存阶段性下降预期。

轮胎出口方面, 今年 9 月份轮胎出口量同比继续回升, 环比略下滑。据海关总署数据, 2025 年 9 月份轮胎出口 79 万吨, 同比增加 5.33%, 环比下降 9.2%, 1-9 月国内橡胶轮胎出口量累计 727 万吨, 同比增加 4.91%。我国轮胎出口存在较大韧性。8 月份美国对外普遍提高贸易关税。美国关税对海外汽车以及轮胎消费形成一定影响。2025 年 10 月 17 日, 美国总统特朗普签署行政令, 自 11 月 1 日起对进口中型和重型卡车及零部件征收 25% 的新关税。特朗普称, 还将对进口客车征收 10% 的关税。美国 2024 年进口中重型卡车约 24.5 万辆, 主要进口来源国为墨西哥、加拿大、日本、德国和芬兰, 新关税将对海外全钢胎需求形成影响, 未来动态关注海外轮胎消费情况。另外, 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。建议继续关注该事件进展。整体来看, 11 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降。冬季北方环保因素将阶段性轮胎行业开工率, 12 月下旬轮胎行业开工率一般有所下降。因此下游需求因素对天然橡胶价格持续反弹支撑力度有限。下游轮胎企业逢低补库等刚性需求主要对天然橡胶价格形成底部支撑。

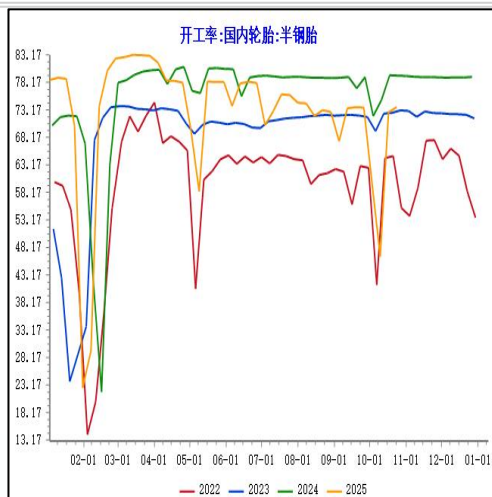
图 15: 全钢胎行业开工率季节性走势 (%) 图 16: 半钢胎行业开工率季节性走势 (%)

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。

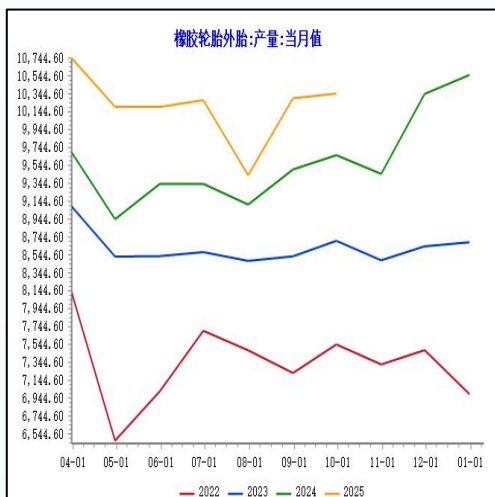


资料来源：同花顺, 上海中期



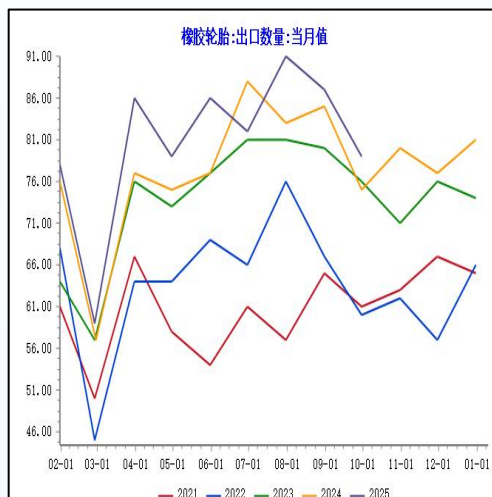
资料来源：同花顺, 上海中期

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（万条）



资料来源：同花顺, 上海中期

行情研判:

11 月份国内云南、海南等产区以及海外越南、泰国、马来西亚、印尼北部等产区仍处于开割旺季，国内外新胶供应环比将继续缓慢回升，不过仍需动态关注降雨天气对割胶的影响。进口方面，受海外供应季节性回升以及指标胶入境增加影响，11 月至 12 月我国天然进口量环比和同比将有所回升。需求方面，11 月轮胎行业开工率将稳中偏弱，下游橡胶制品产量相对稳定，这将对天然橡胶期货价格形成底部支撑。整体而言，11 月份国内以及海外天然橡胶供应将继续增加，而下游需求增量或有限。从供需角度来看，若产区天气正常，供应增量将大于需求增量，天然橡胶价格上涨将难于持续，天然橡胶价格或将重新往下调整。若降雨天气仍偏多，新胶上量不如预期，天然橡胶价格或将先下跌后随着下游企业补库而反弹。

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。

从宏观来看，在 2025 年 10 月 25 日至 26 日举行的中美吉隆坡经贸会谈中，双方就妥善解决彼此关注的多项重要经贸议题形成初步共识，下一步将履行各自国内批准程序。根据公布的清单，美国将取消针对中国商品加征的 10% 所谓“芬太尼关税”，这将有利于 11 月-12 月份橡胶制品出口。海外方面，美国最高法院将在 11 月首周审理特朗普关税案，关注事态进展。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，11 月份天然橡胶或将随着供应季节性增加而重新往下调整，然后再随着下游企业逢低补库而反弹，整体或将延续区间波动走势。天然橡胶期货 01 合约下方关注原料成本支撑。根据卓创资讯，10 月 30 日云南产区胶乳价格主流收购价参考在 14200-14300 元/吨，因此天然橡胶期货 01 合约若下跌，下方关注原料成本附近阶段性支撑。宏观因素以及下游刚需稳定等将对天然橡胶期货价格形成底部支撑。从 RU2601 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：关注美国关税变动，美国关税政策反复将影响宏观氛围，这将对天然橡胶期货交投心态形成压力。

风险点二：关注产区天气，若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，新胶产量以及进口量将高于预期，天然橡胶价格或将面临供应压力。

风险点三：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。

风险点四：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。