



分析师：王海峰

从业资格证号：F3034433

投资咨询证号：Z0013042

道通期货研究所

2025年10月21日

10月21日上午，RU与NR双双增仓放量大涨，RU2601突破15000关口，展开明显的反弹势头，截至上午收盘，RU与NR增仓总计超过1.2万手。



图 1 RU增仓放量突破向上

不仅仅是天胶，整体工业品都出现了普涨的局面。

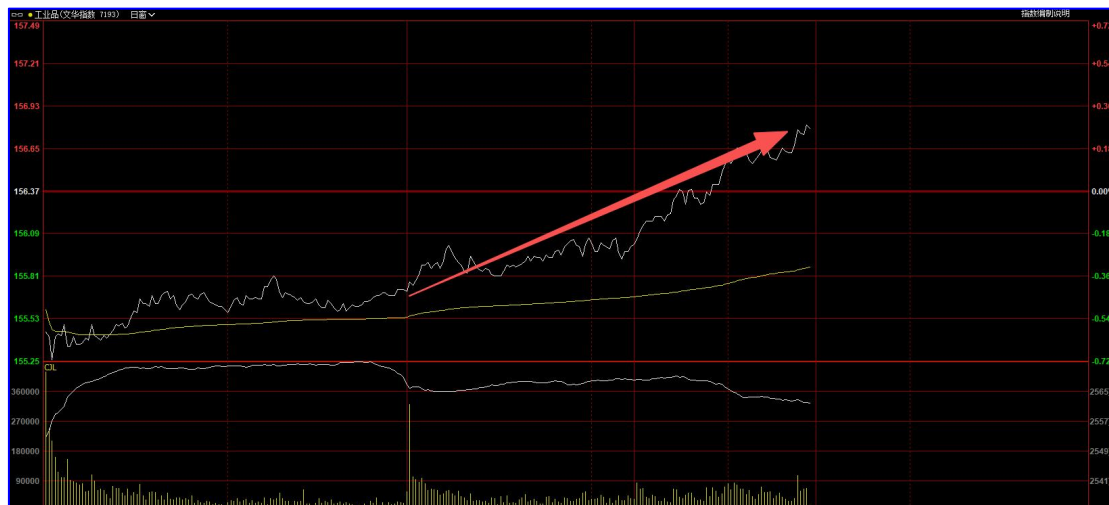


图 2 整体工业品都受到宏观事件的影响

消息面上，川普于20日密集发声表达对中美贸易的乐观情绪，表示希望中国“共同繁荣”，与此同时，其将于韩国举行中美元首会面，并可能会于明年初访问中国。

自9月底以来，中美贸易争端再度激化，成为扰动国内商品市场的核心宏观因素之一，而天胶作为全球宏观品种，其需求预期受到该事件的影响巨大。当前中国贸易争端出现阶段性的缓和趋向，天胶成为21日众多工业品中涨幅最大的品种同样存在着其自身的原因。

首先，9月底RU再度下跌以来，海外原料价格并未跟随下跌，泰国原料价格持稳于54泰铢附近，杯胶价格下探回升，站上50泰铢。当前是东南亚主产国的割胶旺季，泰国主产区将面临雨季的扰动，这对原料成本带来支持，进而限制干胶价格的下跌空间。

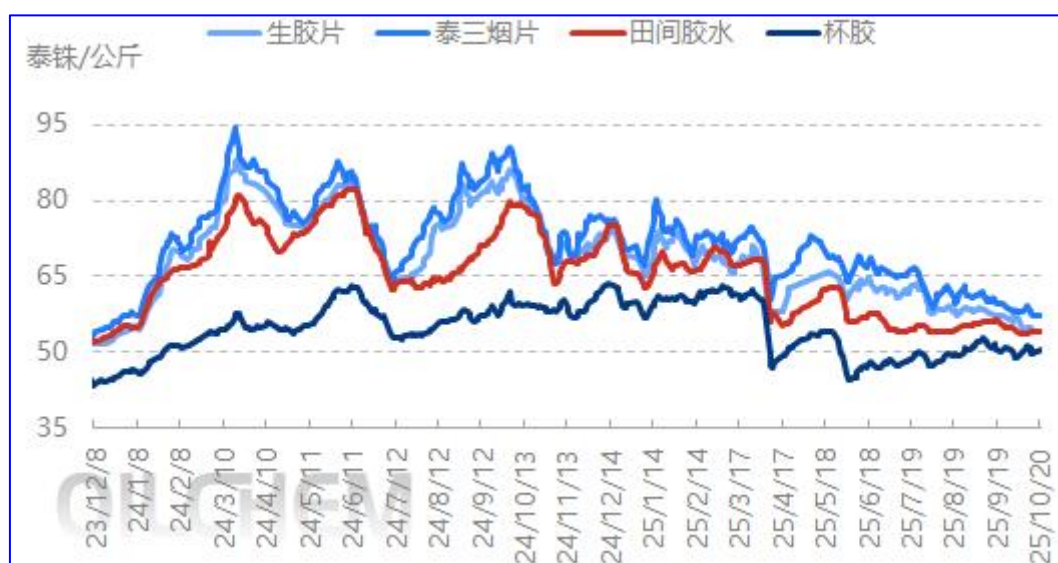


图 3 海外泰国原料价格保持稳定偏强

其次，国内海南和云南产区天气好转，原料供应增加，海南和云南胶水价格也经历了一波下跌，不过即便如此，RU2601的交割利润依然亏损较多，这意味着从交割成本的角度，RU在15000以下面临显著的低估。



图 4 国内原料价格下跌，但RU交割利润依然亏损

库存方面，截至2025年10月19日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量43.75万吨，环比上期减少1.86万吨，降幅4.07%，上周再度加速去库，对国内天胶市场的情绪有较强的利多提振作用。

综合以上，我们认为宏观情绪的转变和回暖仍有望持续，而天胶也有望在持续受到压抑之后展开估值回归的阶段性的反弹行情。尽管如此，从中长期来看，中美的谈判仍将充满波折和不确定性，宏观情绪的阶段性回暖所带来的效果仍将是阶段性的，天胶本轮反弹的高度也将受到限制，RU2601在[15500-15800]的压力较难突破，反弹过程中，RU也将面临15300、15500等位置的的压力，其反弹过程料充满波折。从操作上，建议投资者在未来一段时间可调整思路为逢回调低买高平为主，谨慎追涨，保持轻仓。

风险提示：川普的行事风格多变，这也意味着宏观的不确定性将一直存在，若未来再出现较大的宏观风险事件，则其将对天胶带来较大的波动，投资者仍需要密切关注相关宏观事件。

注：本报告及图表中信息、数据均来源于同花顺金融、隆众资讯、文华财经以及政府公开数据等；请务必仔细阅读正文后免责声明。

道通期货经纪有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格【苏证监期货字[2013] 449号】。

本报告的观点和信息仅供本公司的合格投资者参考，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非道通期货客户中的合格投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。作者所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与道通期货其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反，道通期货并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“道通期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更

详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为道通期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经道通期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

高效、严谨、敬业