



华鑫期货9月三大胶行情点评

2025年9月10日

【概述】

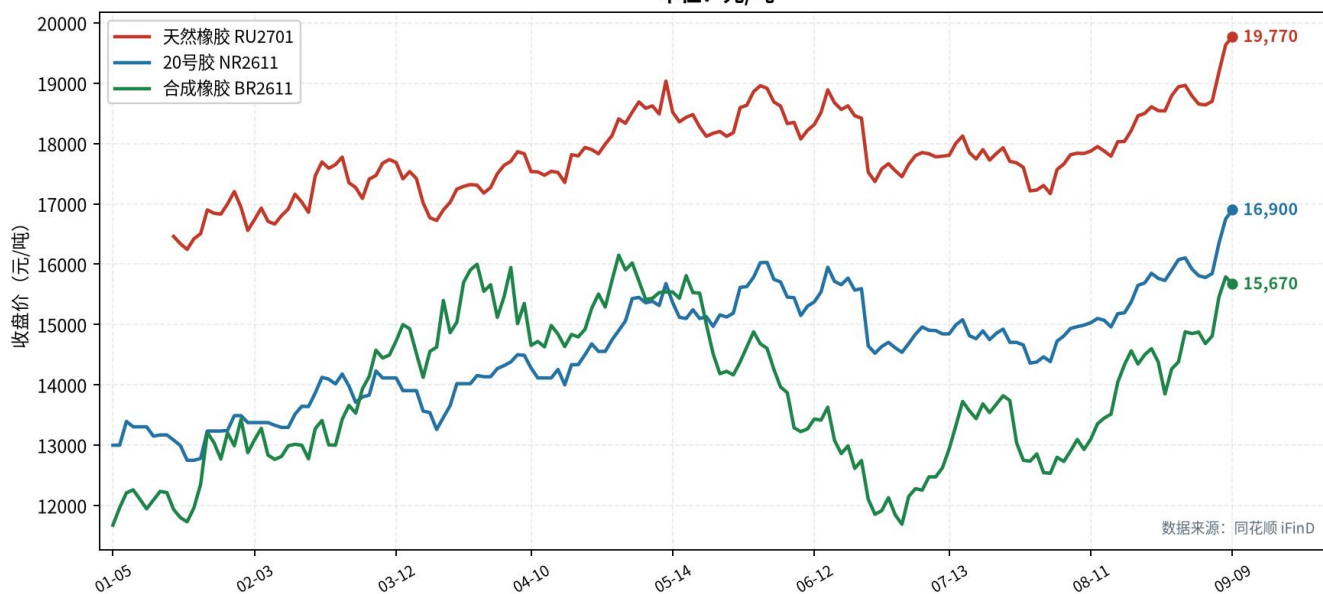
2026年下半年，橡胶板块在厄尔尼诺减产预期、丁二烯成本抬升、低库存三重因素共振下走出显著偏强行情。天然橡胶（RU）主力合约RU2701一度冲高至19,795元/吨（9/9盘中高点），年内累计上涨超20%；20号胶（NR）主力NR2611创下上市以来历史新高16,935元/吨，收16,900元/吨，年内涨幅约30%；BR合成橡胶受成本端推动，主力BR2611从年内低点大幅拉涨至16,235元/吨（阶段高点），年内涨幅超32%。

分品种看：天然橡胶端，供给边际收缩是核心驱动——青岛保税区+一般贸易库存约61.91万吨，虽同比略高（去年同期58.66万吨，+5.5%），但东南亚产区新胶释放不及季节性预期，泰国7月产量46.83万吨、印尼7月仅16.70万吨。NR端跟随天胶走强，其主攻轮胎出口链，8/25至9/9期间涨幅达7.2%。BR端成本支撑最为直接：丁二烯华东价格升至14,900元/吨，年内涨幅60.2%，直接推升BR理论完全成本至16,200~16,400元/吨，行业即期亏损约750~950元/吨。

然而，“强预期、弱现实”的博弈格局贯穿整个板块：下游轮胎企业利润持续承压，终端需求尚未实质性改善。本报告将从供需基本面、技术面维度，系统梳理橡胶链的内在逻辑与投资机会。

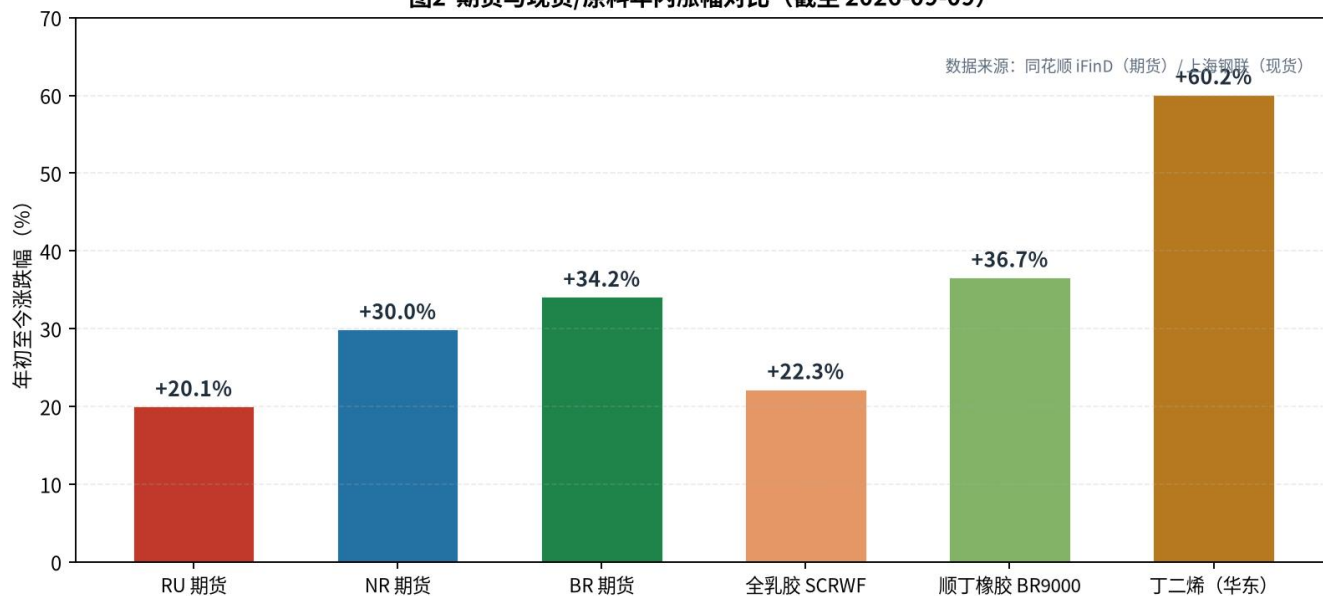


图1 三大品种期货主力合约年内走势（2026年1月—9月9日）
单位：元/吨



图一：三大胶年初至今走势图 数据来源：同花顺 华鑫期货研究所

图2 期货与现货/原料年内涨幅对比（截至 2026-09-09）

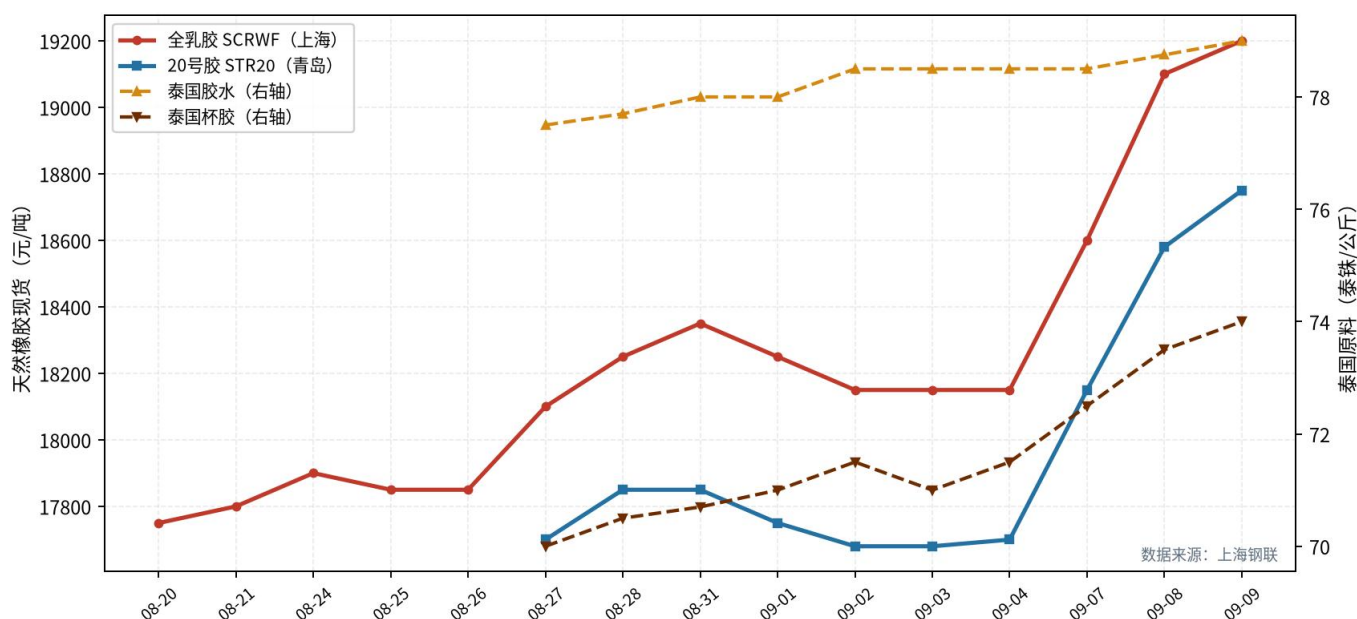


图二：三大胶原料成本 数据来源：同花顺 华鑫期货研究所



【三大胶基本面——供给】

图3天然橡胶现货价格与泰国原料端(2026年8月下旬—9月中旬)



图三：天然橡胶现货与泰国原料 数据来源：钢联 华鑫期货研究所

国家	2025 年产量	2026 年最新月度	说明
泰国	479 万吨(ANRPC)/476.3 万吨(隆众)	7 月 46.83 万吨	胶树老化，产量预计持平
印尼	204.1 万吨	7 月 16.70 万吨	叶病蔓延、转种油棕，持续下滑
越南	133.7 万吨(ANRPC)/133.54 万吨(隆众)	上半年承压	同比下滑
中国	Q2 产量 26.9 万吨	7 月 10.74 万吨	云南、海南割胶

表一：泰印越中橡胶产量 数据来源：钢联 同花顺 华鑫期货研究所

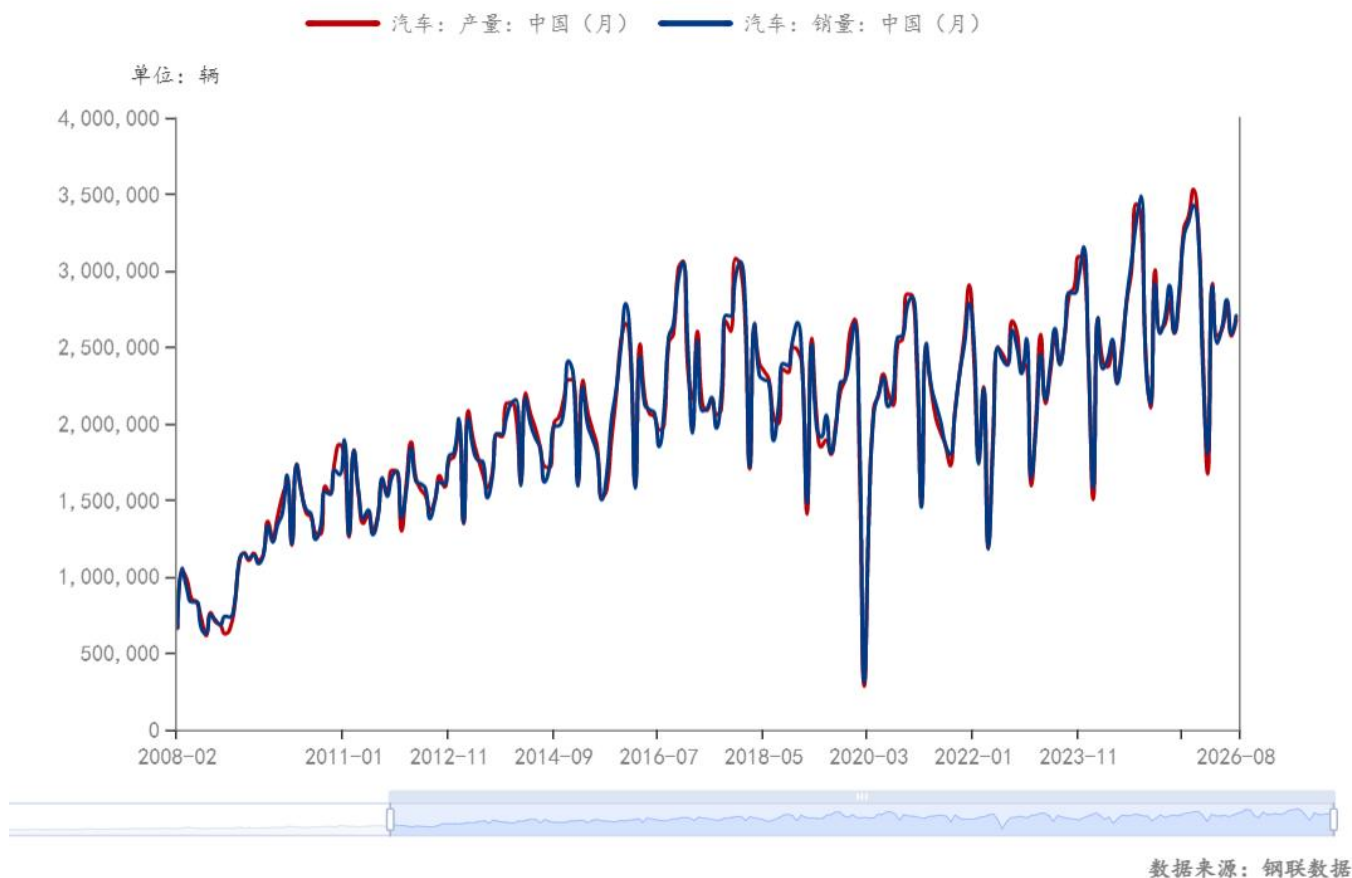
天然橡胶全球产量 ANRPC 预测 2026 年全球产量约 1,520~1,532 万吨，同比增长约 2.4%，其中国内产区云南、海南割胶二季度合计 26.9 万吨。20号胶进口数据在钢联口径补充1-7 月 TSNR 累计进口 100.25 万吨。国内高顺顺丁橡胶产能，月度产能 8 月 18.71 万吨。受丁二烯价格上涨以及其他橡胶价格上涨带动，行业产能利用率由6月的67.53%提高至8月的71.38%，开工率与价格同步上升。



【三大胶基本面——需求】

下游轮胎采购节奏：目前仍按需采购为主，大规模补库尚未落地，目前轮胎产能利用率（2026-09-04 周度）：半钢胎开工率 64.42%、全钢胎开工率 65.14%，基本持平于 8 月的月度需求均值。轮胎出口方面，7 月出口 6,022 万条、同比 -9.6%；1-7 月累计 42,262 万条，累计同比 +1.7%；7 月出口重量 70.95 万吨。

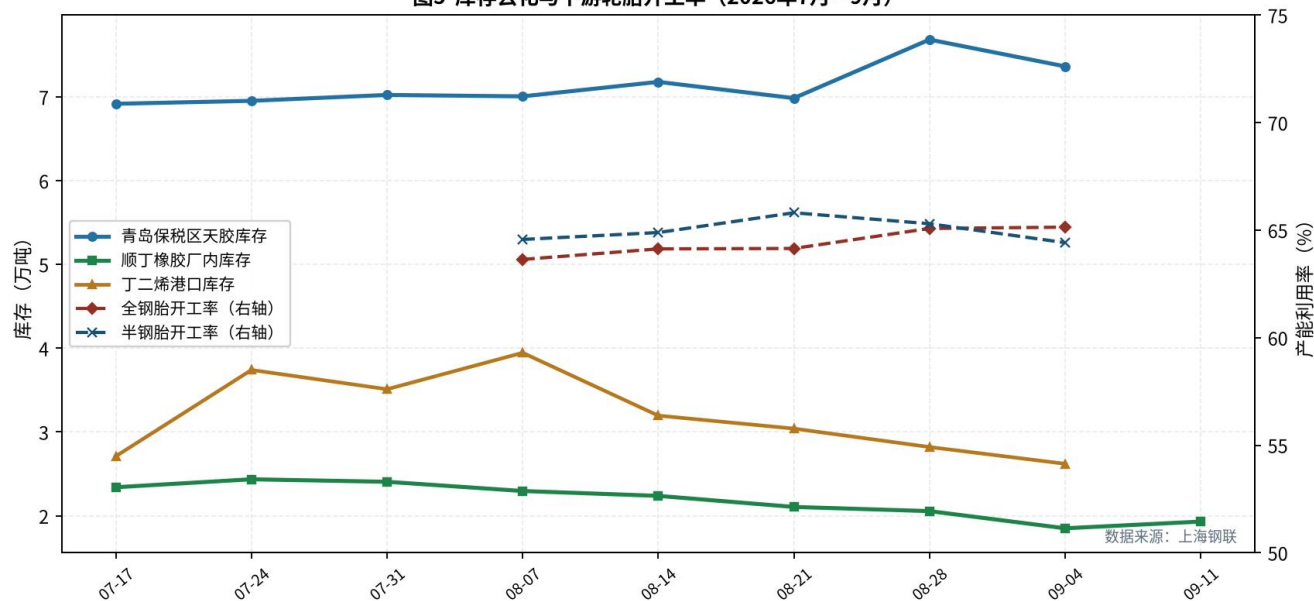
对于下游汽车需求，我们认为产销增速或放缓，目前权益市场汽车整车上市公司走势都不尽理想，侧面印证下游对汽车的需求存在较大的分歧。需求难有大的起色，更多价格变动还是依靠供给的扰动和现货阶段性偏紧来影响价格。



图四：汽车产销量 数据来源：钢联 华鑫期货研究所



图5 库存去化与下游轮胎开工率（2026年7月—9月）



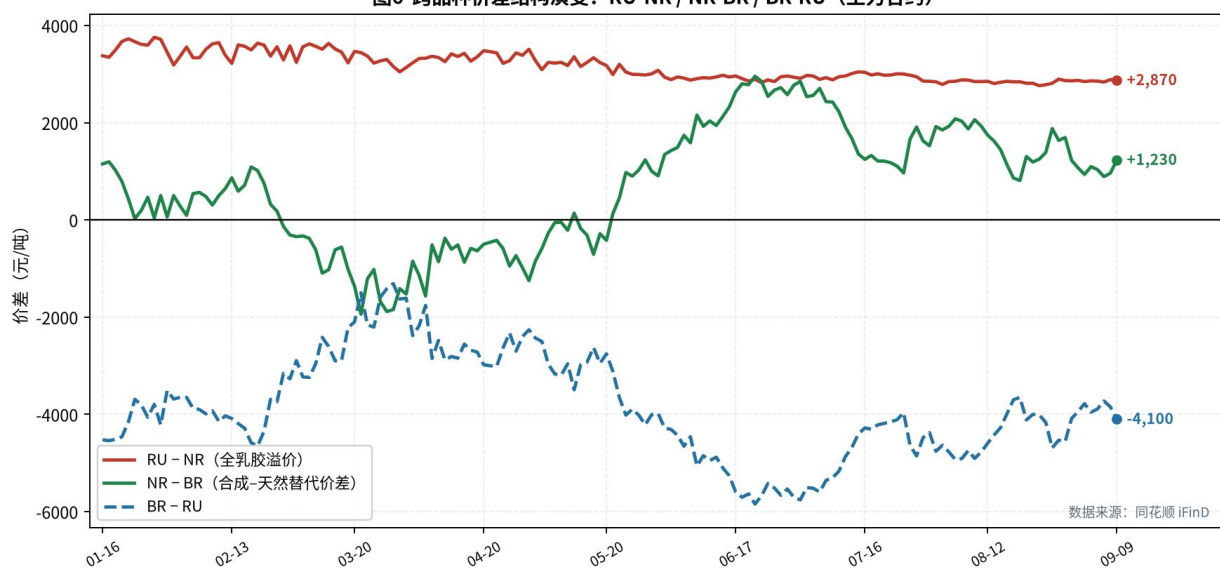
图五：库存和下游轮胎开工率 数据来源：钢联 华鑫期货研究所

【三大胶基本面——库存】

天然橡胶青岛保税区 + 一般贸易库存（2026-09-04）：保税区 7.36 万吨 + 一般贸易 54.54 万吨 = 合计 61.91 万吨，历史同期对比，绝对水平仍处近年中性偏低区间，近期库存延续去化态势。

丁二烯港口库存（2026-09-04当周）为2.62 万吨，较 2026-08-07的高点 3.95 万吨明显去化。

图6 跨品种价差结构演变：RU-NR / NR-BR / BR-RU（主力合约）



图六：各橡胶价差走势 数据来源：同花顺 华鑫期货研究所



【逻辑推演】

原料端报价淡季不淡的逻辑仍在演绎——泰胶 FOB 合艾 79 泰铢/公斤，杯胶 FOB 合艾 74 泰铢/公斤（杯胶人民币价 15,118 元/吨）。我们对泰胶的成本支撑思路应该从短期“阶段高价”走向价格中枢上升。本轮天胶的上涨，基差在价格上行阶段相对平稳，现货基本跟随期货，厄尔尼诺的预期差较其他农产品，给的升水溢价相对较少，也侧面证实天胶现货偏紧的现状。从技术面来看，天胶的价格上行也较为健康，而非大起大落的急涨急跌态势，行情有望进一步延续。

后续来看，厄尔尼诺对供应的实质冲击尚未兑现，降水及暴雨才是后续可能影响越南主产区及泰国的割胶进程，目前市场的核心交易逻辑仍是后续可能减产的预期，下游的宏观轮胎消费替换难有大起色。在厄尔尼诺影响被证伪前，我们对橡胶链商品都维持回调做多思路。

操作细节方面：天胶中性偏多，关注19000一线是否存在价格支撑。因为10月橡胶产地降雨若减少，高价将刺激上游供给出现增量，施压盘面后或价格或进入高位震荡盘整。厄尔尼诺更多影响的在于明年的橡胶产量，在数据真空期，市场资金情绪是主要价格影响因素，天气更多给盘面带来的是价格预期，实际证伪仍需进入明年年初。后续跟踪关注：东南亚天胶产区的降雨割胶节奏以及出口数据；外围市场的宏观与流动性宽松环境对商品是否存在总体利多。



注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

陈张晴

期货从业资格：F03133806

交易咨询资格：Z0024295

邮箱：chenzq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000



电话：400-186-8822

华鑫期货



华鑫期评

