



华鑫期货天然橡胶年度报告

2026年1月5日

一、行情回顾

2025年橡胶板块均呈现不同程度的震荡下跌走势。截至12月29日，RU期货加权收盘价为15660元/吨，较年初价格累计下跌12.05%；20号胶期货加权合约收盘价为12680元/吨，较年初价格大幅下跌累计下跌15.16%，20号胶跌幅强于RU；而合成橡胶加权累计下跌11.20%。

2025年初，橡胶期货RU延续2024年四季度以来的高位震荡格局。节后受海外深色胶表现显著强于浅色胶，又因收储以及20号胶仓单炒作影响，叠加春节后下游企业积极复工复产，订单需求预期增量有望升温，深浅色胶价差大幅回归，带动沪胶价格维持高位。进入二季度，胶价开启了下行通道，价格从高位跌至2024年以来低点，核心驱动为4月初美国出台“对等关税”政策，拖累全球商品市场整体情绪，橡胶作为工业品同步受波及。再加之欧盟对华轮胎反倾销传闻，国内轮胎企业订单不足、开工下滑、成品库存累积，下游采购意愿趋谨慎，按需采购成主流。而供应端方面，全球主产区正向旺产季迈入，高价格刺激下产胶国出口量大幅攀升，国内橡胶进口量同步激增，前期市场对供应紧张的担忧被证伪，供应端压力显著加大。截至5月底，RU主力合约跌至13405元/吨附近，RU-NR价差收至1540元/吨。

进入下半年，中美关税政策暂缓落地悲观情绪得以修复，而后7月份以来国内“反内卷”政策导向推动大宗商品整体走强，叠加泰柬边境地缘担忧推动资金炒作，胶价快速上行。9月份政策炒作降温，商品市场整体高位回落带动胶价回调。四季度RU整体维持震荡偏弱，11月份老胶仓单集中注销叠加泰国洪水发酵，胶价短暂偏强。不过随着全球产区天气转好，海外正式进入旺产季，供应压力再度显现，而需求端国内轮胎出口订单未见明显改善，青岛港口库存持续累库且累库幅度持续扩大，压制胶价窄幅震荡。截至12月29日，RU主力合约收盘价15665元/吨，全年以震荡偏弱收尾。



图1：RU加权收盘价（元/吨）

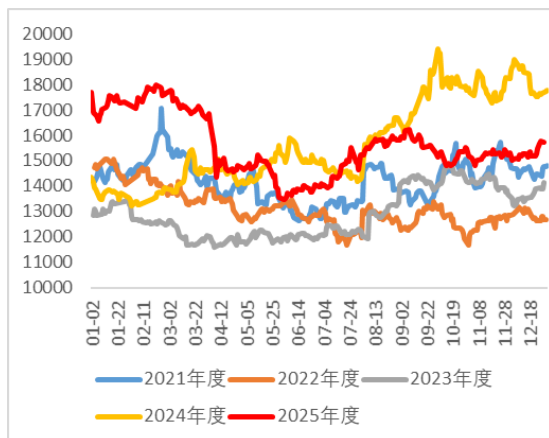
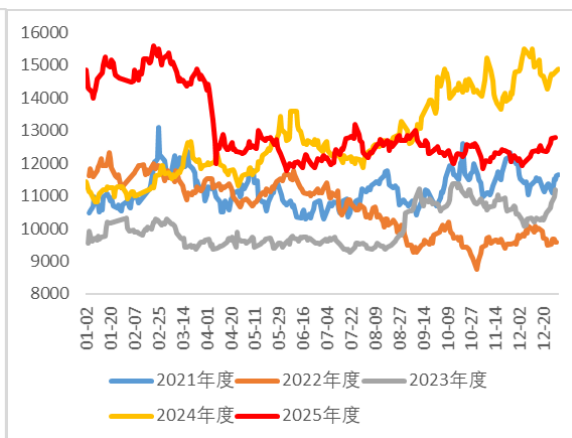


图2：NR加权收盘价（元/吨）



数据来源：钢联，华鑫期货研究所

二、2025年橡胶供应分析

1、2025年橡胶供应情况

根据ANRPC成员国最新数据统计，2025年全球天然橡胶预测产量同比增加1.3%至1489.2万吨。其中预计泰国增1.2%、印尼降4.3%、中国增6%、印度增5.6%、越南降1.3%、马来西亚降4.2%、柬埔寨增5.6%、缅甸增5.3%、其他国家增3.5%。

泰国作为全球最大的产胶国和出口国，今年产区产量预计约484万吨，同比增长1.76%，其产量规模仍占据全球近30%份额，但增长动能持续弱化。其中一个核心因素在于树龄结构老化问题突出，目前泰国南部产区贡献全国70%以上产量，但树龄偏大且产区占比也相对较大，产量增长空间基本见顶；而东北部和北部产区树龄年轻，近几年呈快速增长走势，但短期内仍难以弥补南部增长缺口。

印尼作为全球第二大产胶国，2025年产量预计为207万吨，同比下降10.1%，是主要产国中减产幅度较大的国家。因印尼为全球最大的棕榈油产国，近年棕油种植收益显著高于天胶，导致大量胶农改种棕榈油，叠加部分胶园树龄老化、单产下降，进一步加剧了产量下滑。

2025年越南天胶产量预计为128万吨，同比微降1.28%。因前期天然橡胶价格持续低迷，直接抑制了胶农的割胶积极性，部分中小胶农减少割胶频次甚至暂停割胶；另外，部分老旧胶园缺乏足够的维护投入，单产水平未能有效提升，进一步拉低了整体产量。



科特迪瓦作为非洲第一产胶国，2025年产量预计超180万吨，对华出口约48万吨左右，同比增32.38%，跃升为中国第一、全球第三大橡胶供应国。其产量增长核心依赖于树龄结构年龄加之单产高，新胶园产能集中释放，2023-2025年累计新增超40万吨，贡献全球天然橡胶增量的60%。

从全球主产区割胶节奏来看，2025年全球天胶供应呈“上半年宽松而下半年紧平衡”格局。今年上半年东南亚主产区均顺利开割，叠加泰国上一年度停割推迟导致今年全球供应规模扩大，推动原料价格高位回落。下半年又因泰南持续性洪涝灾害，降雨量较往年同期偏多，部分胶园被迫停割；越南中南部同样也出现类似情况，9-10月频繁降雨降温，割胶作业受阻，单月产量同比下滑12%；国内云南产区11月如期停割，海南产区也在12月底跟进停割，国内供应阶段性收缩；尽管非洲产区维持稳定供应，但预计仍难以完全填补东南亚阶段性供应缺口。

政策层面，今年11月上期能源所发布关于修订NR交割细则，明确将20号胶替代品纳入实物交割范围，可交割资源由传统东南亚胶种扩展至非洲胶种。这一调整大幅扩容交割供给端，有效化解了此前存在的交割仓单短缺问题，也推动NR定价中枢向全球低成本产能靠拢。

图3：泰国橡胶产量（万吨）

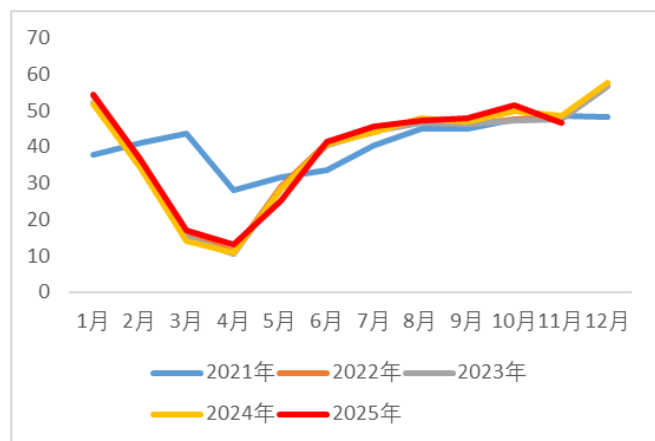
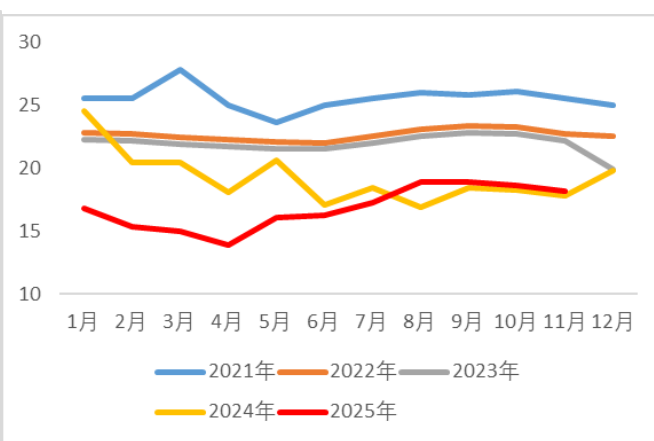


图4：印尼橡胶产量（万吨）



数据来源：wind，华鑫期货研究所



图5：越南橡胶产量（万吨）

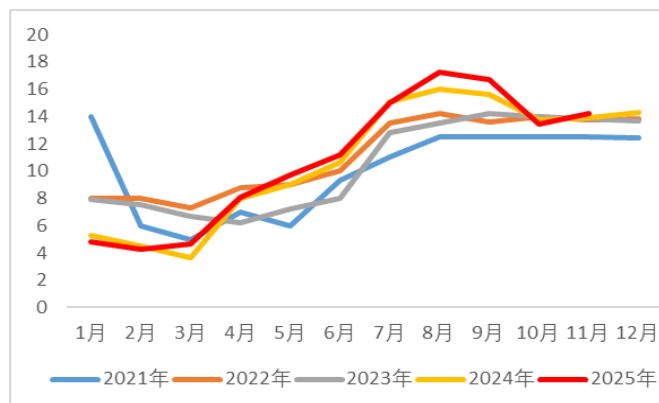
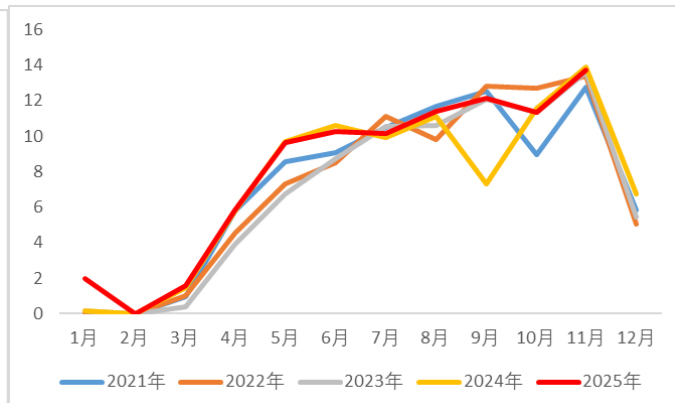


图6：中国橡胶产量（万吨）



数据来源：wind，华鑫期货研究所

图7：马来西亚橡胶产量（万吨）

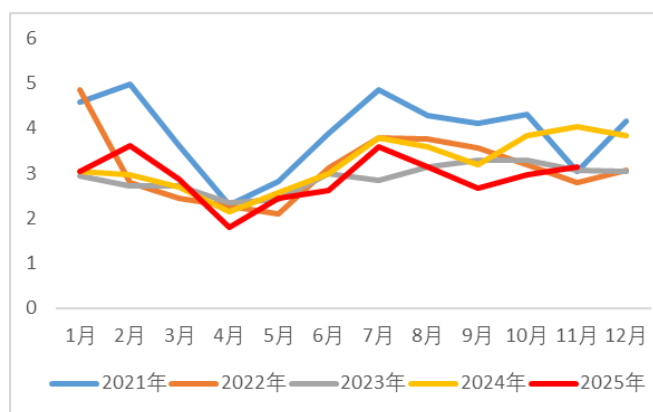
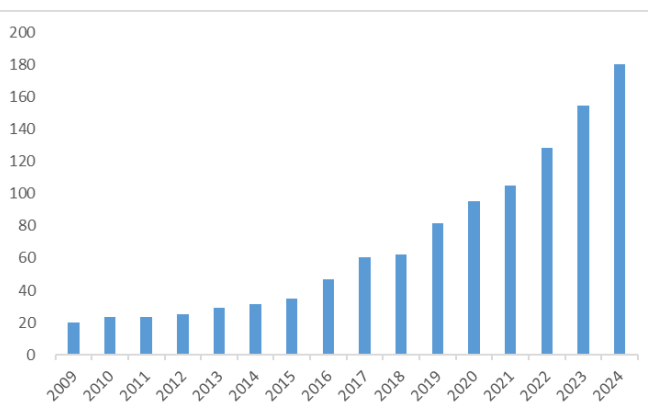


图8：科特迪瓦橡胶产量（万吨）



数据来源：wind，华鑫期货研究所

2、需求方面：轮胎市场内强外弱，半钢强全钢弱

橡胶下游核心需求集中于轮胎行业，今年轮胎市场整体呈现内强外弱，与去年表现相反。去年受益于出口订单需求增长，半钢胎企业普遍维持高开工，但今年海外市场表现较为低迷，因美国“对等关税”政策、欧盟对华轮胎反倾销调查，倒逼国内企业加速海外产能布局以规避贸易壁垒，这也导致今年美国自柬埔寨等国进口车量占比提升，进而导致国内半钢胎出口订单大幅缩减，分流国内一部分开工率。而对于全钢胎来说，因商用车新能源转型进程加速，11月重卡销量创历史新高，对全钢胎需求形成一定支撑。



2.1 中国轮胎开工率

整体来看，自二季度以来，半钢胎开工率较前两年出现明显下滑，厂内库存在四季度前基本维持近几年高位，尽管年末企业通过控产、促销等方式调整仍在高位。截止12月25日当周，全钢胎产能利用率为61.69%，较去年同比增长2.87%；半钢胎产能利用率为70.36%，较去年同比下跌10.63%。

图9：半钢胎产能利用率（%）

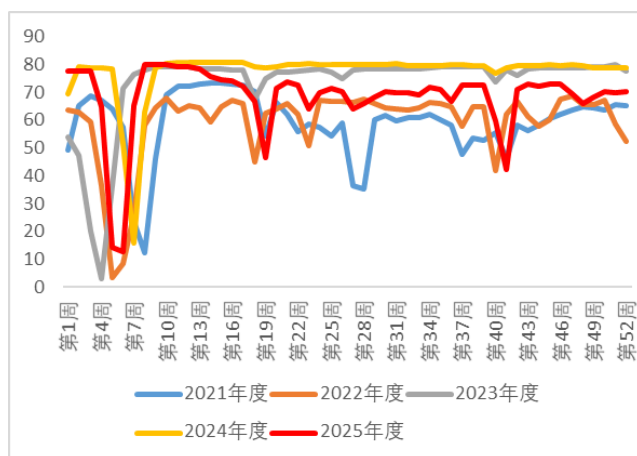
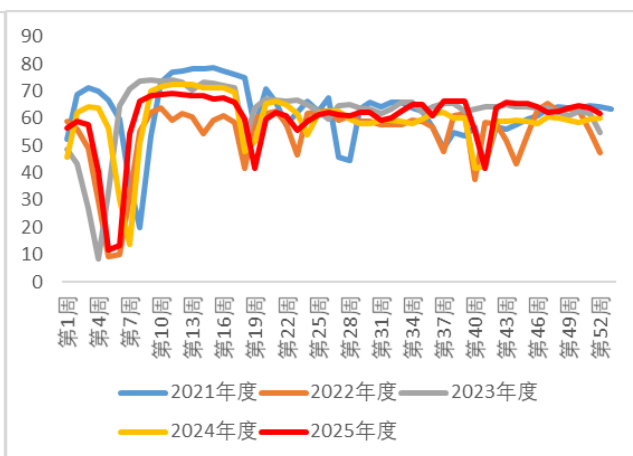


图10：全钢胎产能利用率（%）



数据来源：钢联，华鑫期货研究所

图11：山东半钢胎厂内库存可用天数（天）

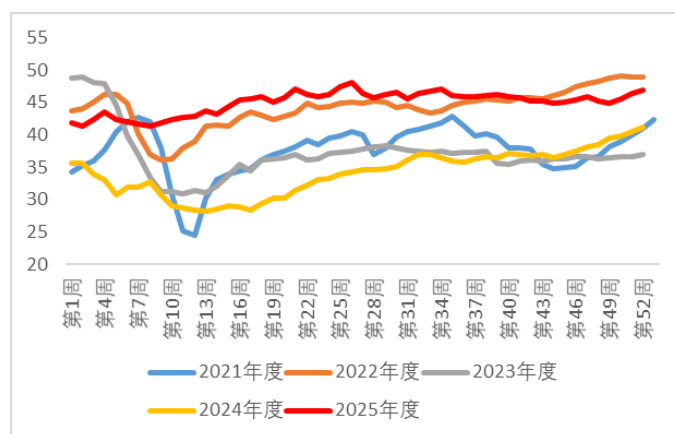
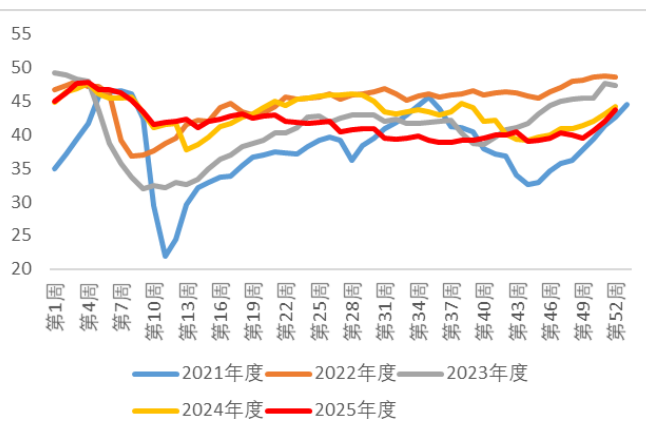


图12：山东全钢胎厂内库存可用天数（天）



数据来源：钢联，华鑫期货研究所

2.2 2025年国内轮胎产量及出口创历史新高

1-11月，中国轮胎产量累计约10.91亿万条，累计同比增长8.36%，并且创2015年以来的历史新高。



1-11月，中国轮胎累计出口约6.43亿万条，累计同比增长3.71%。

图13: 中国轮胎产量 (万条)

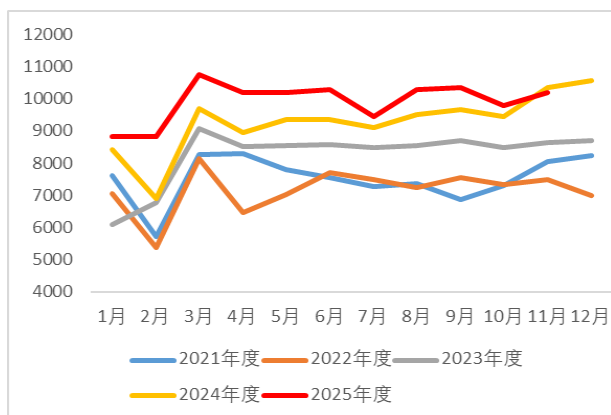
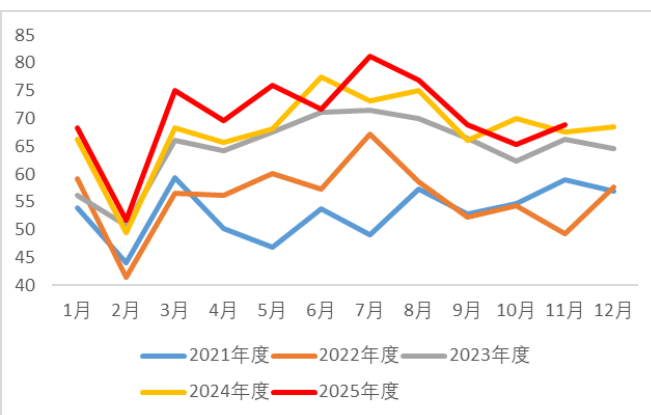


图14: 中国轮胎出口量 (万条)



数据来源: wind, 华鑫期货研究所

图15: 中国汽车销量 (万辆)

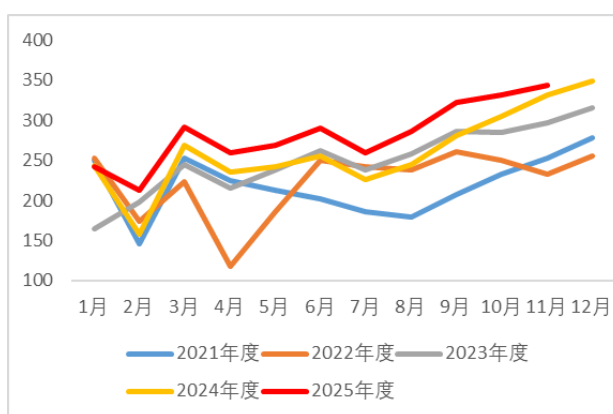
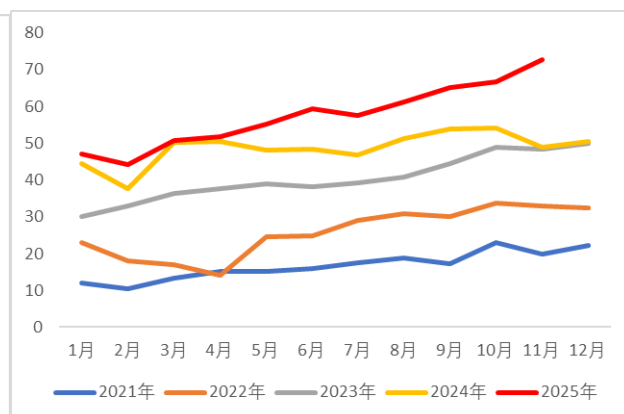


图16: 中国汽车出口量 (万辆)



数据来源: wind, 华鑫期货研究所

图17: 中国重卡月销量 (万辆)

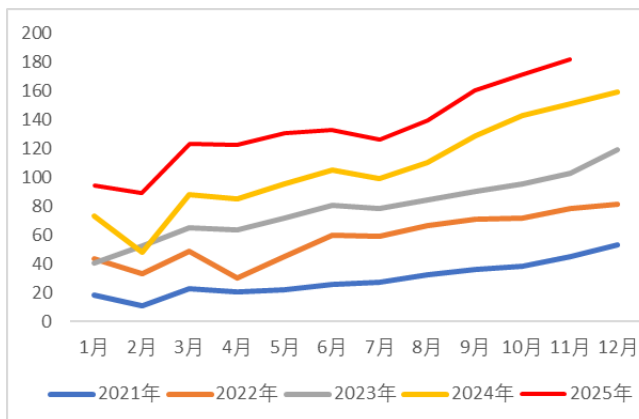
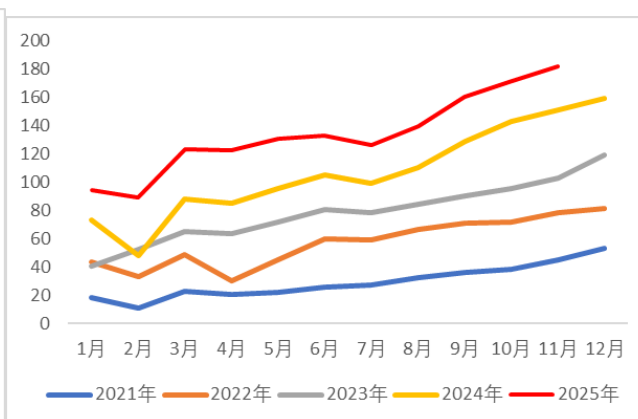


图18: 中国新能源车月销量 (万辆)



数据来源: wind, 华鑫期货研究所

3、库存：上半年逆季节性累库，下半年集中去化

2025年上半年天胶库存呈逆季节性累库，全年去库周期主要集中在7-10月份，年末呈季节性累库。从往年季节性周期可以看出，通常从3月份起，随着国内下游企业复工复产以及东南亚主产区进入低产季，国内库存往往呈现缓慢去化。2025年却出现显著逆季节性累库，其核心原因在于年初东南亚产区天气整体偏正常加上2024年末原料价格坚挺，胶农积极性显著提升，部分产区停割延迟导致一季度泰国对国内出口量提升，以及EUDR法案推迟导致大量货源集中涌入青岛港。而7-9月份因泰国、印尼等海外产区频遭降雨以及台风天气，割胶受阻导致新胶供应不及预期导致进口到港量减少，此阶段正是国内轮胎企业传统生产旺季，全钢胎出口订单活跃，下游刚需采购持续释放，支撑港口库存去化。

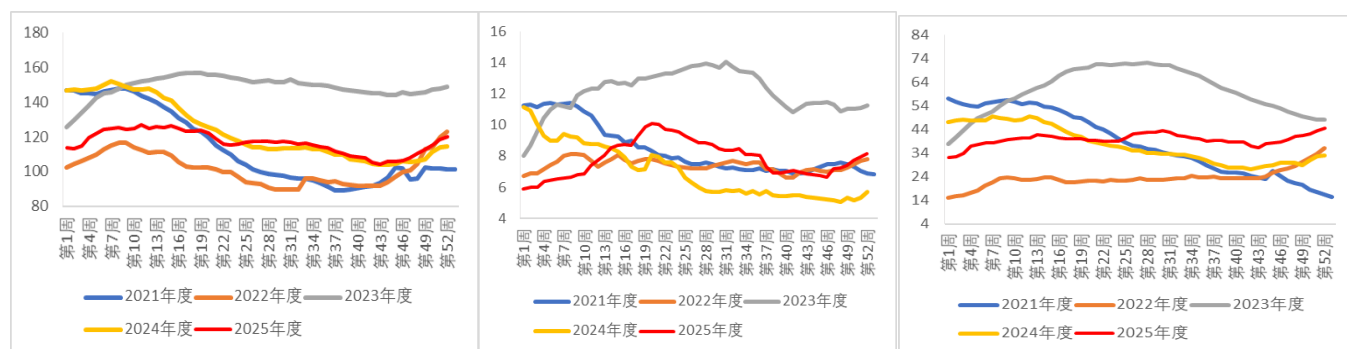
年末随着海外产区进入旺产季叠加中国对非洲产胶国实施零关税政策，青岛港口到港量环比增加，12月底回升至全年高点，但沪胶期货仓单持续处于低位，叠加浓乳分流效应，全乳仓单后续增量受限；同时浅色胶累库节奏显著慢于深色胶，导致深浅胶库存配比偏高，这一库存结构对现货价格形成一定支撑，预计2026年整体库存将维持平稳。

截至2025年12月底，国内天然橡胶社会库存120.19万吨，较年初增幅为5.72%。青岛保税区和一般贸易库合计库存量为52.48万吨，保税区库存为8.14万吨，同比增42.94%；一般贸易库存为44.34万吨，同比增加34.59%。

图19：青岛社会总库存（万吨）

图20：青岛保税区库存（万吨）

图21：青岛一般贸易库存（万吨）



数据来源：钢联，华鑫期货研究所



4、2025年天然橡胶进出口情况

4.1 2025年国内进口总量增加，非洲产区进口量崛起

2025年国内天然橡胶进口量延续高速增长态势，全年预计突破840万吨，同比增幅超15%。1-11月，中国天然橡胶累计进口量合计为757万吨，同比增加16.82%。具体来看，东南亚产区仍为我国核心进口来源地，但占比小幅下滑。截至11月，泰国对华进口标胶为54.49万吨，同比减少16.16%，仍为最大进口来源国；越南凭借混合胶成本优势，对华进口量占据第二；而随着2024年12月1日零关税政策实施以来，老挝、缅甸对华橡胶出口量大幅增长，2025年1-11月合计进口77.8万吨，同比增长24%。科特迪瓦作为非洲第一大橡胶出口国，2025年1-11月对华出口量稳定在44万吨左右，中国已连续多年成为其最大出口国。

随着最不发达国家以及非洲新兴产区进口占比将进一步提升，海南封关运作后的加工增值政策将进一步带动进口橡胶本地化加工比例上升，2026年国内进出口市场有望延续增长态势，但进口增速或将放缓。

图22：中国橡胶进口量（万吨）

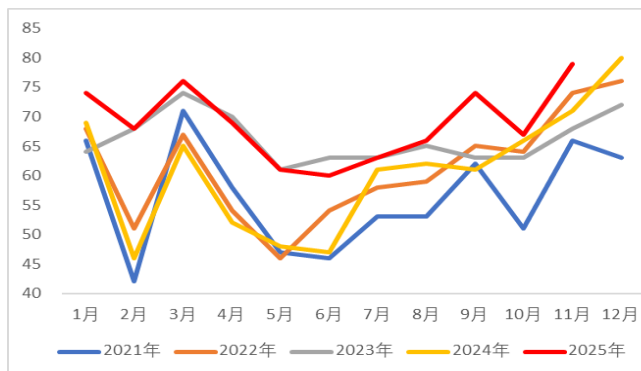
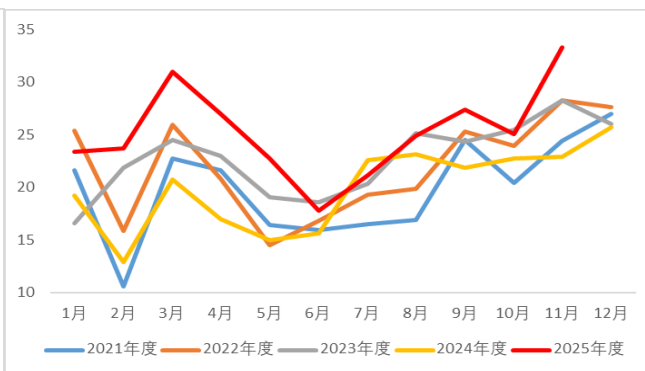


图23：中国标准胶进口量（万吨）



数据来源：钢联，华鑫期货研究所

图24：中国烟片胶进口量（万吨）

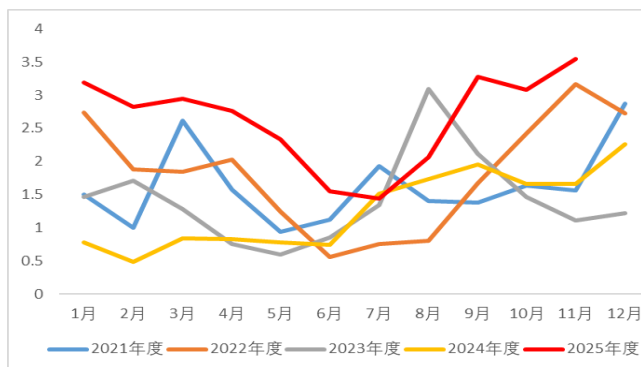
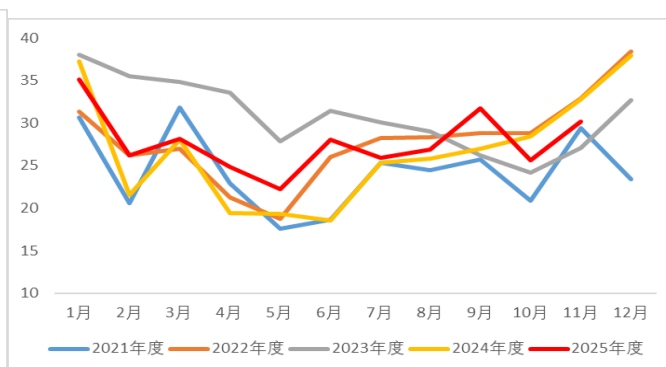
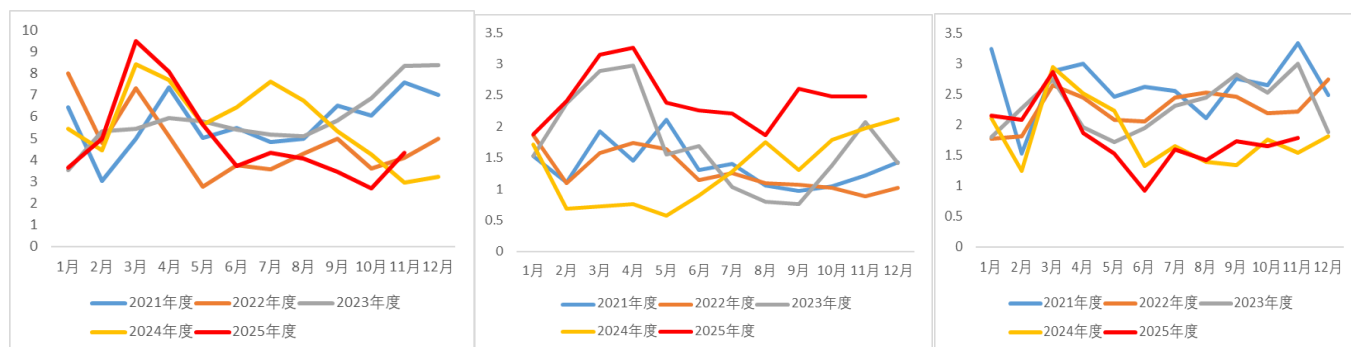


图25：中国混合胶进口量（万吨）



数据来源：钢联，华鑫期货研究所

图26:中国自泰国进口标准胶（万吨） 图27:中国自印尼进口标准胶（万吨） 图28: 中国自马来进口标准胶（万吨）



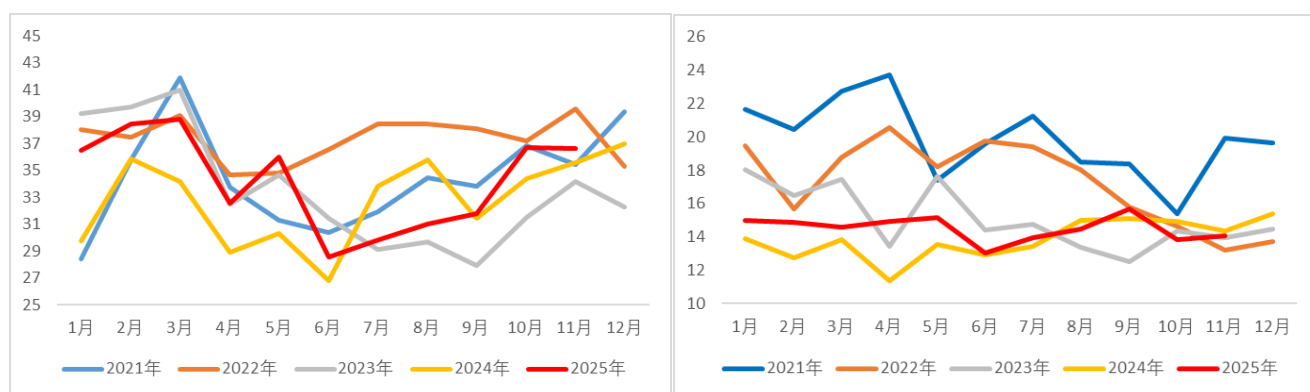
数据来源：钢联，华鑫期货研究所

4.2 主要产胶国出口量同比增加

2025年1-11月，主要产胶国泰国、印尼、越南、马来以及科特迪瓦出口天然橡胶（含混合、复合）合计为938.43万吨，同比增加12.5%。2025年1-11月泰国天胶出口量为376.8万吨，同比增加5.61%；印尼天胶出口量为159.5万吨，同比增加5.56%；越南天胶出口量为154.43万吨，同比减少7.16%；马来西亚出口量为95.9万吨，同比减少6.45%；科特迪瓦天胶出口量151.8万吨，同比增加12.4%。

图29: 泰国橡胶出口量（万吨）

图30: 印尼橡胶出口量（万吨）



数据来源：钢联，华鑫期货研究所



图31：越南橡胶出口量（万吨）

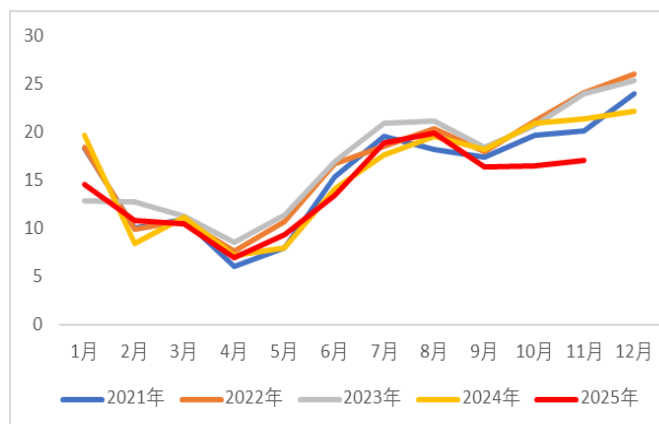
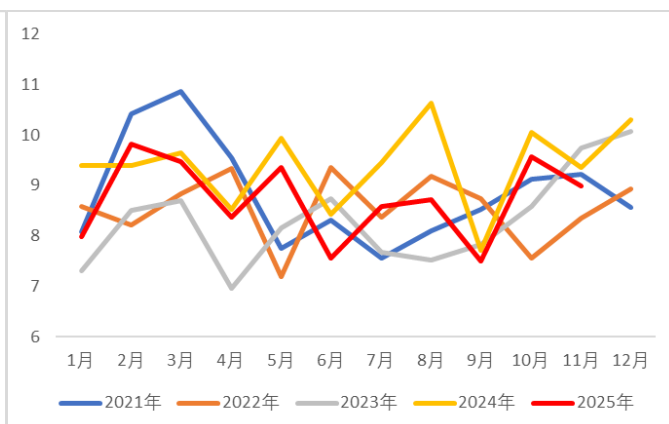


图32：马来西亚橡胶出口量（万吨）



数据来源：钢联，华鑫期货研究所

根据泰国海关数据，主要出口目的地是中国，1-11月份标准胶合计出口54.49万吨，同比减少10.49万吨；泰混出口至中国数量为156.33万吨，同比增加40.91万吨。泰国标胶自五月份开始出现明显下滑，而混胶出口量基本均高于去年同期，出现此分化现象主要在于我国对天胶进口实行差异化关税政策，混胶零关税政策直接导致两者进口成本加大。此外中国作为全球最大的橡胶消费国，近年来受出口压力增大叠加成本管控，下游企业更倾向于选择性比价更高的混胶来代替标胶。2025年6月混胶单月进口高达17.29万吨，同比增加106.32%，该月青岛保税区累库主力为混胶，这也再次印证混胶更贴合国内流通需求，而泰标受制于国内轮胎厂采买低迷，订单缩减导致对华需求持续减弱。

图33：中国自泰国进口标胶（万吨）

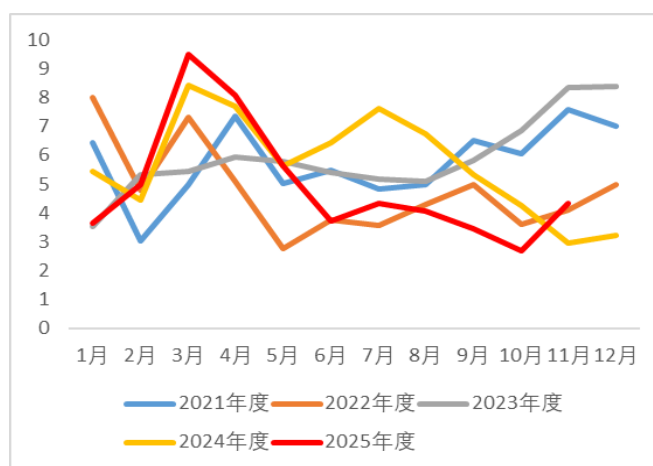
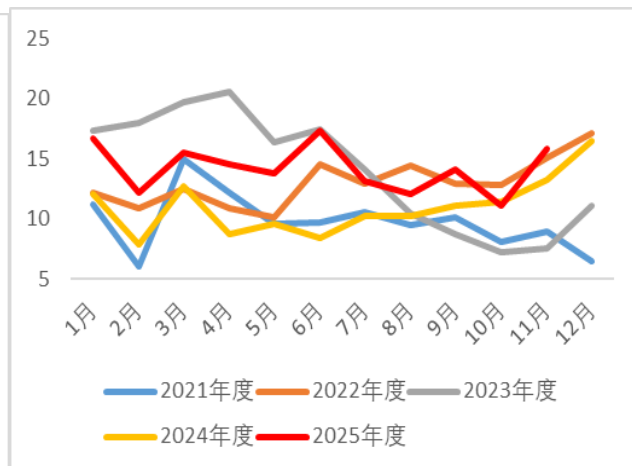


图34：中国自泰国进口混胶（万吨）



数据来源：钢联，华鑫期货研究所



三、供需平衡表及后市展望

年份	全球天然橡胶平衡表			主产国产量							
	产量	消费	供需差	泰国	印尼	越南	马来西亚	中国	印度	科特迪瓦	其他
2021	1409.5	1509.2	-99.7	461.9	306.3	117.8	52.7	85.1	76.1	104.7	204.9
2022	1424.5	1509.2	-84.7	499.5	314.6	119.3	46.9	86.1	84.3	128.6	145.2
2023	1390.8	1517.3	-126.5	481	319.3	142.5	33.8	85.4	84.9	154.8	86.4
2024	1429.1	1513.6	-60.8	478.9	226.2	129.7	38.6	88	87.6	180	201.9
2025E	1489.2	1556.5	-67.3	508.11	233.89	128.01	36.98	93.28	92.5	187.4	209

根据ANRPC数据，天胶主产国新种植面积已达峰值，泰国开割树龄超30年的胶树占比超40%，单产能力持续下滑，同时需关注泰标供应缩量压力；而印尼、马来西亚同样面临树龄老化问题，叠加劳工短缺、种植成本上升，产区产能增量释放乏力；对于新兴产国科特迪瓦近年来产能虽持续高速释放，但基数相对较低，难以对冲传统产区供应缺口，预计2026年东南亚天然橡胶总产量增速不足1%。需求端的话，2026年主要不确定性仍在于海外需求，欧盟对华半钢胎反倾销终裁预计于2026年7月落地以及美国贸易政策反复性对轮胎出口量造成压制。内需方面，随着国内“十五五”开局，国内大规模设备更新和消费品以旧换新政策持续发力，汽车消费补贴力度扩大，将进一步激活内需市场，形成良好的消费预期，不过轮胎厂商及经销商当前库存仍处高位，将制约新增需求增速，2026年需求增长仍依赖相关政策持续落地见效支撑。宏观层面，2026年全球大概率开启宽松货币政策周期，天然橡胶所具有的金融属性有望在宏观情绪回暖带动下估值抬升。

综上所述，橡胶在供应端收缩以及需求稳步增速的背景下，明年的供需缺口或维持扩大趋势，胶价重心预计较2025年小幅上移，预计2026年RU区间在【14000，18000】。



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。

侯梦倩

期货从业资格：F3070960

交易咨询资格：Z0017338

邮箱：houmq@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

