安粮期货商品研究报告

橡胶期货月报



投资咨询业务资格
皖证监函【2017】203 号
研究所 能源化工小组
研究员：李雨馨
从业资格号：F3023505
投资咨询号：Z0013987
初审：
张莎： 从业资格号：F03088817
投资咨询号：Z0019577
复审：
赵肖肖：从业资格号：F0303938
投资咨询号：Z0022015

安粮期货研究所

2026 年 11 月

橡胶投资月度报告

李雨馨 TEL: 0551-62879960

综述：橡胶供给逐步上量，高位回落为主

供给层面： 泰国东北部割胶条件改善，胶水产出稳步抬升，原料供给增量预期升温，杯胶存回落空间。海内外产区陆续进入割胶旺季，原料供应有进一步放量预期。

进口层面：22026 年 9 月中国天然橡胶（含技术分类、胶乳、烟胶片、初级形状、混合胶、复合胶）进口量 48.95 万吨， 环比增加 0.71%，同比减少 17.85%，2026 年 1-9 月累计进口数量 456.53 万吨，累计同比减少 3.22%。

需求层面：轮胎消费、其他橡胶制品消费同步下滑，受双节影响，十月整体下游开工率下降。

库存表现：天然橡胶库存延续降库趋势，特别是青岛保税区库存降福明显。

宏观方面：关注中东地缘事件，宏观紧缩预期下或影响橡胶需求。

11 月天然橡胶均价有回调压力。主要原因来源于供应会逐步增加。一方面海外主产区处于上量阶段，供应继续增加。另一方面前期因为压港货源陆续抵达国内。同时，终端市场需求中性偏弱，一方面出口环比有走弱预期，整体采购节奏没有实质性增强。11 月整体橡胶或累库可能。不确定因素来自 11 月中下旬泰国按照季节性有降雨增加预期，特别是洪水，是否对市场炒作有影响值得关注。

一、供应端：橡胶供给上量，成本支撑开始弱化

1、产区信息——物候条件好转，供给逐步上量

云南：10 月云南产区除了下旬有陆续的降雨，但整体天气物候适当，原材料继续呈现上量阶段，由于受全乳利润好转和订单增加，收购价格跟浓乳厂基本持平或者稍微高点收购，截止到月底胶水价格 18.1-18.4 元/吨，胶块在 16.5 元/吨。上半月全乳的交割利润偏好，开工积极性高，下半年随着盘面回调利润出现小幅亏损，再加上部分降雨，原料受到部分影响，开工相比上旬稍有影响。

海南：10 月海南产区原料端整体呈现先放量、后受天气扰动放缓的走势。上中旬天气条件改善，叠加高价刺激胶农割胶积极性，岛内原料产出进入季节性旺产阶段；下旬产区降雨增多且不规律，割胶作业受到干扰，新胶旺产节奏有所放缓。尽管期现货行情偏弱震荡运行、市场观望情绪加重，但当地加工厂利润与订单表现尚可，补库需求持续向好，在雨水影响供给的背景下仍维持加价收购，抢收氛围延续。受此支撑，全月胶水收购价格高位坚挺，未跟随盘面重心下行，月末较月初基本持平，同比仍处相对高位。

图 1：泰国合艾橡胶原料价格（泰铢/公斤）



图 2：国内产区胶水价格（元/吨）



资料来源：隆众资讯 安粮期货

泰国：截止到 10 月底，泰国胶水价格月均价 86.82 泰铢/公斤，环比上月涨 9.32%；杯胶价格月均价 78.44 泰铢/公斤，环比上月涨 7.54%，原料价格月内呈现先扬后抑，杯水价差环比走扩。上旬产区降雨扰动，加工厂高价抢收原料，胶水、杯胶同步走高，杯水价差走扩；中下旬东北部天气改善，杯胶供应逐步释放，价格承压回落，干胶厂收购仍有支撑，杯胶下调空间有限。南部、东部持续受强降雨干扰，胶水出量受限，走势相对坚挺，乳胶厂采购意愿偏弱，胶水同步小幅回调。全月来看，胶水、杯胶月均值较上月抬升，杯水价差环比扩大，产区原料整体成本重心上移。泰国工厂原料库存维持 2-3 个月左右，原料储备季节性小幅增加，开工稳定。

中国套利盘加仓一般，下游轮胎企业买盘好转，泰国本地及海外采购维持刚需；中国市场抵触高价，乳胶厂对华订单冷清，海外订单买盘尚可。

2、青岛地区天胶保税和一般贸易库存延续去库，但预计 11 月转为小幅累库

截至 2026 年 10 月 25 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 57.71 万吨，环比上期减少 0.27 万吨，降幅 0.46%。保税区库存 5.29 万吨，降幅 2.23%；一般贸易库存 52.42 万吨，降幅 0.28%。青岛天然橡胶样本保税仓库入率增加 2.27%，出库率减少 0.22%；一般贸易仓库入库率增加 0.15%，出库率增加 0.75%。

截至 2026 年 10 月 25 日，中国天然橡胶社会库存 110.3 万吨，环比下降 0.2 万吨，降幅 0.21%。中国深色胶社会总库存为 74.7 万吨，环比下降 0.17%。其中青岛现货库存降 0.5%；云南增 2%；越南 10 增 8%；NR 库存小计降 35%。中国浅色胶社会总库存为 35.6 万吨，环比降 0.3%。其中老全乳胶环比降 2.4%，3L 环比增 1.6%，RU 库存小计增 1.6%。

图 3：中国天然橡胶社会库存（万吨）

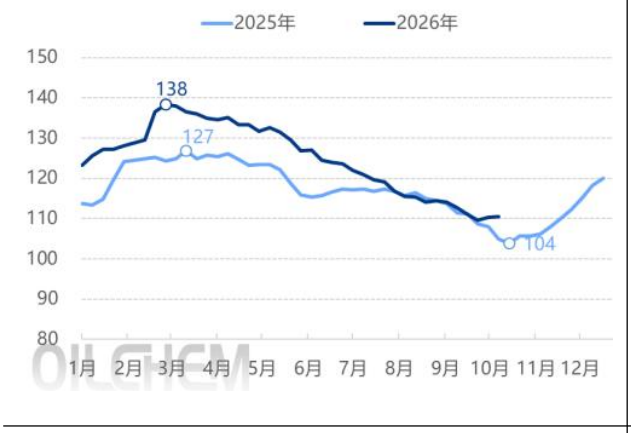
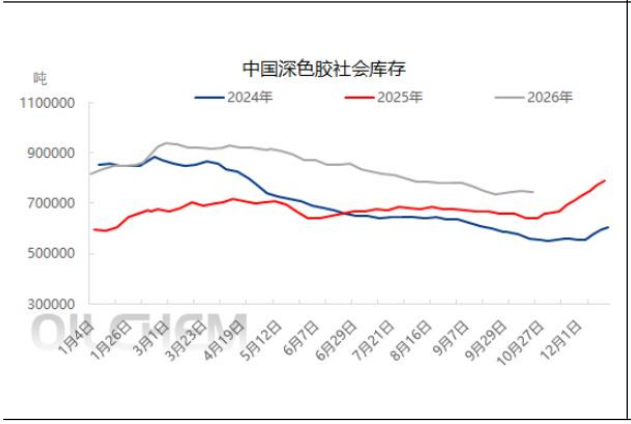
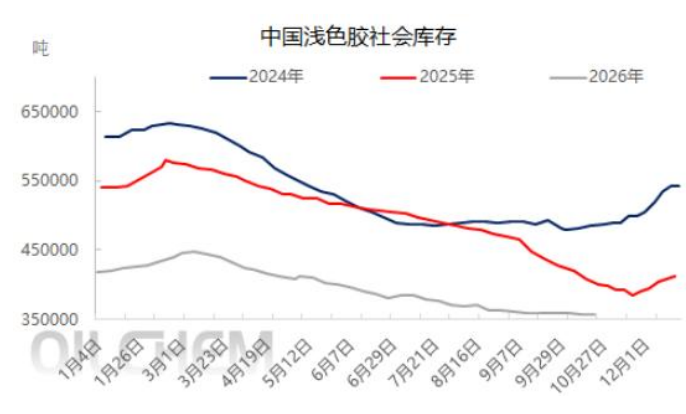


图 4：青岛地区现货库存（万吨）

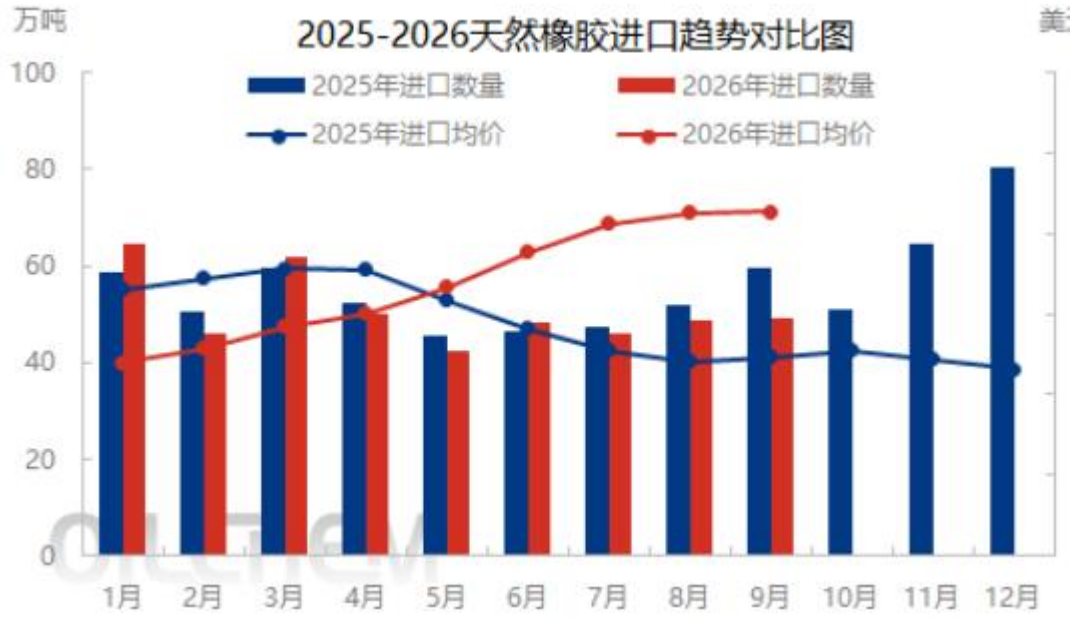






资料来源：钢联，隆众资讯，安粮期货

图 5：中国天然橡胶进口量



资料来源：隆众资讯，安粮期货

3、9 月进口量环比增加，同比减少

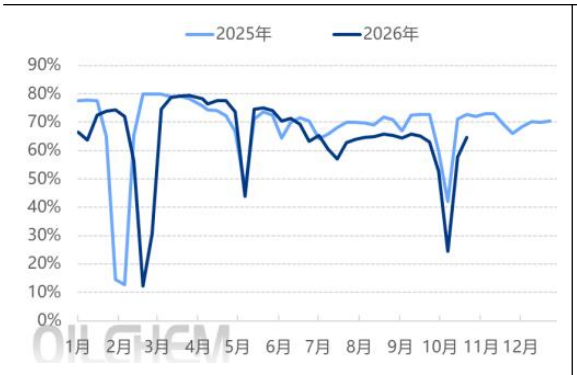
22026 年 9 月中国天然橡胶（含技术分类、胶乳、烟胶片、初级形状、混合胶、复合胶）进口量 48.95 万吨，环比增加 0.71%，同比减少 17.85%，2026 年 1-9 月累计进口数量 456.53 万吨，累计同比减少 3.22%。 预计 10 月进口量 51 万吨，进口量逐步回升。

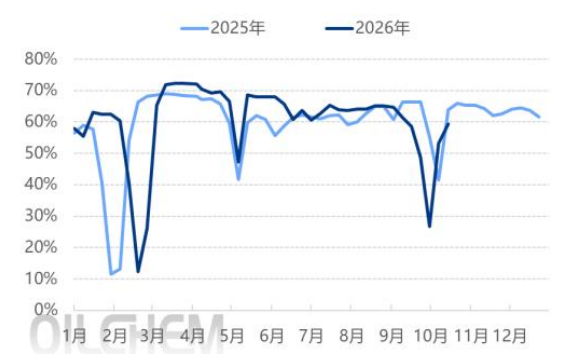
二、需求端：10 月开工下降，高位价格成交冷淡

1、10 月轮胎开工大幅下行

10 月份中国轮胎样本企业产能利用率环比下降。数据显示，10 月中国半钢胎样本企业产能利用率为 51.02%，环比-7.44%，同比-12.01%；全钢胎样本企业产能利用率为 49.27%，环比-7.99%，同比-8.59%。国庆节假期期间多家轮胎样本企业安排集中停产检修，节后随着各企业陆续复工复产，行业开工逐步向上修复，但替换需求回暖偏慢，叠加相关原材料价格高位运行，多家企业仍存主动控产现象，以上原因导致 10 月份轮胎样本企业产能利用率环比、同比均明显走低。

图 6：半钢胎开工率　　图 7：全钢胎开工率



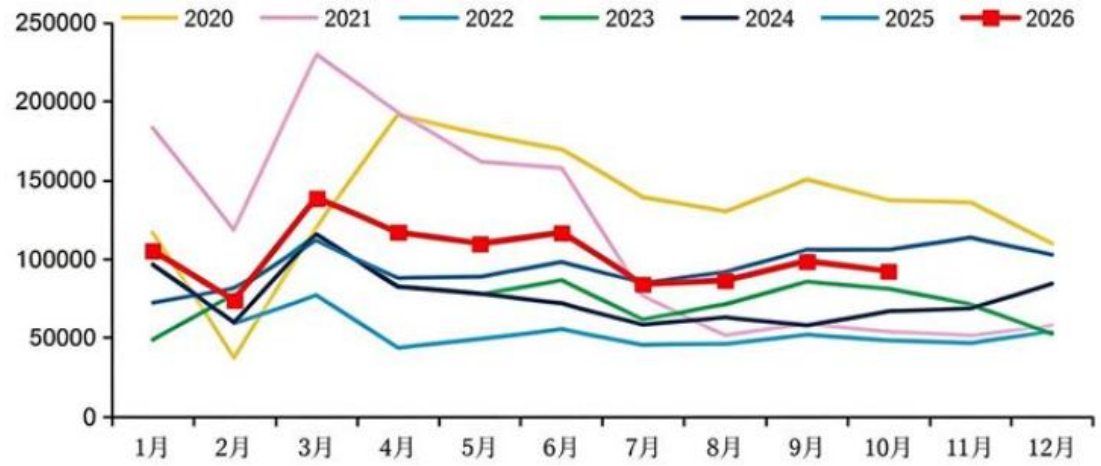


资料来源：隆众资讯，安粮期货

2、10 月重卡汽车销量下降，但新能源渗透率超过 50%

2026 年 10 月重卡市场销量预计 9.2 万辆，环比下降 7%、同比下降 13%，今年重卡市场期待的“金九银十”未能如期兑现；2026 年前 10 月重卡累计销量预计 102.1 万辆，同比增长 10%。

图 8：重卡销量



资料来源：第一商务车网，安粮期货

三、小结

天然橡胶主产区割胶期旺季，天气好转同时叠加利润好转，供给量逐步上量，成本支撑减弱。但需要关注厄尔尼诺仍在影响产量以及中东地缘仍然反复。但供给总体来说逐步缓和紧张程度。需求来看，有明显下行。首先，全球原油价格高位导致宏观紧缩为主，橡胶高价下游需求负反馈，成本高位或对下游企业利润有所压缩，导致刚需为主。其次，欧盟双反政策对新能源车出口有一定限制，海外订单或有所下降。十月小长假检修导致开工明显下滑。库存方面，因上半年进口量收缩，橡胶社会库存整体仍在去库周期，总体库存水平较健康，但预计 11 月或有较大到港。届时库存或有一定转向累库可能。11 月天胶或仍然回落为主，变量指标关注橡胶开割后的天气物候情况，库存去库累库是否转向，以及下游开工情况。

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。 本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。