2026/6 月报

供增需弱，天胶承压

——2026 年 6 月橡胶市场展望

2026 年 6 月 1 日

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776 号

作者：黄胜捷

从业/投资咨询证号：

F0310095/Z0021987

电话：0551-62839067

Email:tzzx@haqh.com

网址：www.haqh.com

华安期货温馨提示：

学期货，明规则

识风险，保权益

要点提示：

1. 宏观压制延续，橡胶估值承压。
2. 增产季周期下，预期全球供增。
3. 国内库存充足，进口预期增加。
4. 传统需求淡季，政策托底跌幅。
5. 供紧长存趋势，又有天气助力。

市场展望：

6月，天然橡胶市场进入供增需弱阶段，预计胶价先扬后抑或震荡走弱。**宏观面**，高利率环境延续，大宗商品整体估值承压，橡胶估值受限。**供应端**，6月主产区进入增产季，国内进口也迎来季节性增量，国内供应预期增加。随着新胶逐渐上量，叠加国内现货库存同比偏高，供应压力逐步显现，压制胶价。增产初期原料释放偏慢，原料价格已涨至近五年高位，短期支撑胶价；但后续产量释放与下游承接不足将倒逼原料回落，**预期成本支撑减弱**。**需求端**，6月需求淡季，宏观承压下橡胶弹性受限；国内政策利好与出口替代市场消费增加虽能托底橡胶消费，但地缘冲突缓和致合成胶价格弱势，低价合成胶替代优势突出，将进一步抑制天然橡胶需求。

长周期看，东南亚主产国（占全球产量超六成）结构性减产趋势难改，叠加中期高概率厄尔尼诺事件预期持续发酵，将为胶价底部提供长期支撑。

风险因素：产区天气极端恶劣致减产超预期；国内橡胶社会库存超预期大幅下降；需求淡季消费异常旺盛；地缘冲突超预期升级。

目录

一、行情回顾 1
二、宏观分析 2
2.1 美联储加息预期升温，胶价上限承压 2
2.2 原油：地缘溢价回吐，宏观压制未消 2
2.3 全球增长放缓，制造业分化 3
三、供需分析 4
3.1 供应方面 4
3.1.1 全球天胶产需缺口扩大，供应趋势收紧 4
3.1.2 季节性增产或不及预期，天气风险抬升市场情绪 5
3.1.3 国内降库但现货足，6 月进口增量受限 7
3.2 需求方面 8
3.2.1 宏观政策传导——外部压制，内部分化。 8
3.2.2 国内汽车终端市场——政策托底，总量缓增，结构分化 8
3.2.3 国内下游轮胎市场——供给高位，需求分化，替代边际利空 10
四、市场展望 12
免责声明 13

图表目录

图表 1：橡胶现货价 5 月前期走势分化（元/吨） 1
图表 2：美联储利率点阵图变化 2
图表 3：CME FedWatch 隐含利率路径变化 2
图表 4：近一个月原油期价走弱（美元/桶） 3
图表 5：EIA 全球战略储备石油库存（千桶） 3
图表 6：IMF 2026 年全球经济增速与通胀情景预测 4
图表 7：2026 年 4-5 月全球主要经济体制造业 PMI 对比 4
图表 8：天胶主产国供需平衡表 5
图表 9：天胶主产国常规割胶节奏 6
图表 10：ANRPC 成员国天然橡胶总产量（千吨） 6
图表 11：泰国原料市场天然橡胶杯胶价（泰铢/千克） 6
图表 12：云南产区原料市场胶水价（元/吨） 6
图表 13：2026 年厄尔尼诺预测概要一览表 7
图表 14：中国进口天胶和合成胶混合物量（吨） 7
图表 15：国内进口标胶量（吨） 7
图表 16：青岛保税区干胶库存（吨） 8
图表 17：国内干胶第三方库存（吨） 8
图表 18：近两年 5 月乘用车市场周度日均零售对比 10
图表 19：2015—2026 年中国重卡市场年度销量走势 10
图表 20：国内全钢胎开工率（%） 10

图表 21：国内全钢胎库存可用天数（天）..... 10
图表 22：国内半钢胎开工率（%）..... 11
图表 23：国内半钢胎库存可用天数（天）..... 11
图表 24：客车或货运机动车辆用新充气轮胎出口量（千克）..... 11
图表 25：机动小客车用新的充气橡胶轮胎出口量（千克）..... 11
图表 26：山东丁二烯市场价（元/吨）..... 12
图表 27：泰产混合胶-顺丁橡胶价差（元/吨）..... 12

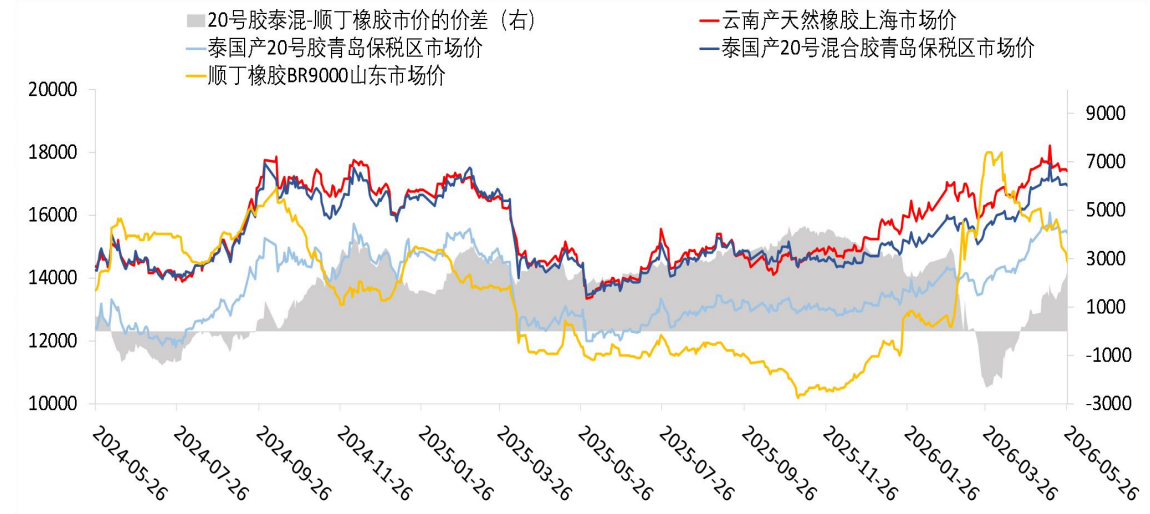
一、行情回顾

2026 年 5 月，国内橡胶价格走势分化明显：橡胶（RU）和 20 号胶（NR）整体呈冲高回落、17220-18395 价格区间震荡整理态势，丁二烯橡胶（BR）的价格震荡下行、跌幅更大。整体走势符合 5 月报胶价上行承压的观点。

橡胶和 20 号胶的价格走势原因相似：5 月上旬，RU 与 NR 价格快速拉涨的核心驱动，在于市场持续交易产区干旱及厄尔尼诺气候预期，推动胶价创下年内新高，RU 主力合约突破 18000 元/吨关口。进入中下旬，主产区降雨显著改善，全球进入全域开割期，新胶供应有序上量。原料端承压明显，工厂压价收购情绪升温，胶水等原料价格高位回调。前期计入价格的供应风险溢价持续释放，带动盘面价格回落。不过，厄尔尼诺气候预期尚未完全证伪，对远期供应仍构成潜在约束，为胶价提供底部支撑，限制了本轮回调的深度。

丁二烯橡胶（BR）受成本坍塌主导，跌幅显著。随着中东局势持续缓和、美伊谈判顺利推进，原油及石脑油价格趋势走弱，从源头上压制了丁二烯产业链的成本估值中枢。前期计入 BR 价格的原油风险溢价因此被快速挤出，引发 BR 价格大幅下挫。截至 5 月 26 日，顺丁橡胶山东市场价月环比下跌 8.81%。同期天然橡胶及 20 号胶因自身供需支撑而相对抗跌，导致两者价差持续走扩，20 号胶泰混与顺丁橡胶的现货价差月环比扩大 2000 元/吨至 2450 元/吨。

图表 1：橡胶现货价 5 月前期走势分化（元/吨）



数据来源：钢联；华安期货研究院

二、宏观分析

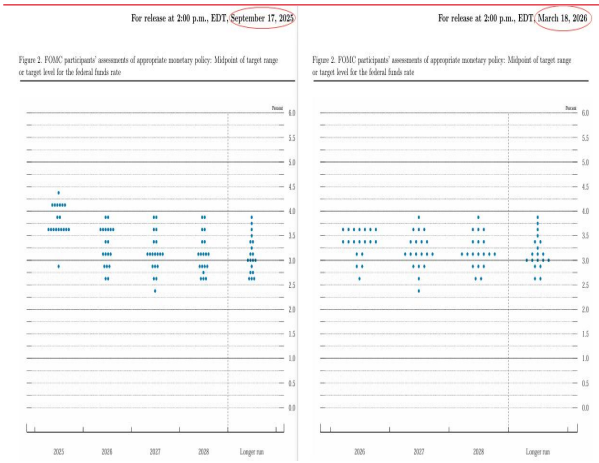
宏观层面，美联储政策转向、原油地缘溢价波动以及全球经济增长分化，共同构成了橡胶估值的“天花板”。

2.1 美联储加息预期升温，胶价上限承压

美联储从降息预期转向加息风险，是当前压制天然橡胶价格上行的核心宏观变量。2026 年 5 月，市场叙事从“降息博弈”切换为“加息预警”。CME FedWatch 数据显示，截至 5 月 20 日，年内加息概率突破 54%，降息概率仅剩 1.5%，市场已开始为 2026 年底至 2027 年初的加息路径定价。点阵图中位数虽仍显示 2026 年降息一次（3.375%），但内核已“鹰化”——支持不降息的官员从 4 人增至 7 人。

驱动转向的核心因素有三：中东冲突推高通胀（4 月 PCE 同比 3.8%，核心 PCE 同比 3.3%）；美联储内部分歧公开化（3 位票委反对保留降息倾向）；新任主席沃什陷入政治降息期望与通胀数据加息压力的两难境地，市场认为其难以说服多数成员降息。高盛、美银等机构已将首次降息推迟至 2026 年底甚至 2027 年，利率长期维持限制性水平已成“新常态”，流动性宽松的远期想象空间彻底关闭。宏观面已成为橡胶价格的核心估值约束，任何上行突破都需要先消化这一层天花板。

图表 2：美联储利率点阵图变化



图表 3：CME FedWatch 隐含利率路径变化

会议日期	维持利率不变概率	加息25BP概率	加息50BP概率
6月17日（本次）	99.64%	0.36%	0.00%
7月29日	97.50%	2.50%	0.00%
9月16日	83.00%	17.00%	0.00%
10月28日	67.50%	32.50%	0.00%
12月9日	43.57%	56.43%	0.00%
2027年1月27日	27.50%	72.50%	0.00%
2027年3月17日	3.29%	96.71%	0.00%

数据来源：美联储官网；芝加哥商品交易所；华安期货研究院

2.2 原油：地缘溢价回吐，宏观压制未消

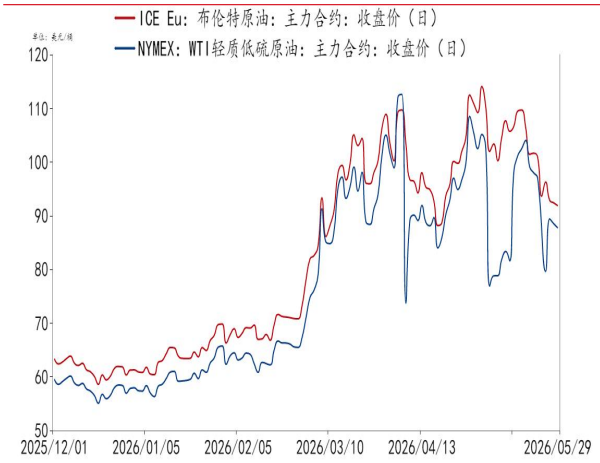
原油对橡胶多空交织，但当前宏观利空权重更大。原油对橡胶的宏观传导核心为：地缘推高油价 → 通胀加剧 → 美联储鹰派 → 压制橡胶估值（产业传导从略，将在需求端分析中详述）。

短期（1—3 个月）：5 月美伊和谈预期触发油价急跌，布伦特、WTI 较月初下跌约 15%。但海峡全面恢复至少需 3—6 个月，海湾供给损失仍达 1400 万桶/日，

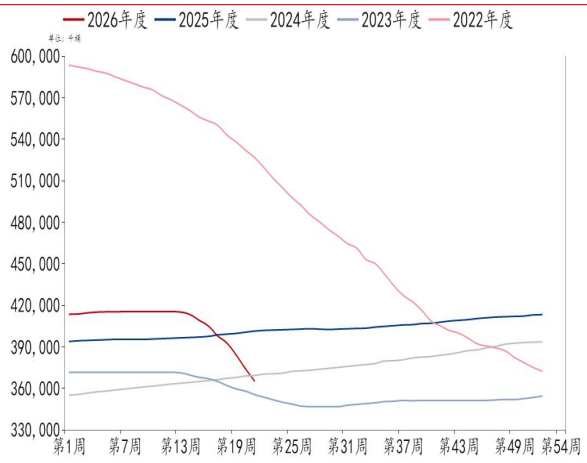
全球库存创纪录下行，油价下方存在支撑。4 月美国通胀大幅走高（PCE 同比 3.8%），油价是主因，已促使美联储从“降息观望”转向“加息预警”。短期油价下跌虽缓解了通胀急升压力，但高通胀已固化鹰派立场，天然橡胶估值天花板难破。

中长期（6 个月以上）：阿联酋退出 OPEC+、OPEC+连续增产，中长期供需趋于宽松，油价上行空间受限。但能源设施修复耗时漫长，世界银行预计 2026 年布伦特均价 86 美元/桶，显著高于冲突前水平，通胀中枢已系统性抬升，美联储降息空间被严重压缩。高利率将从短期扰动升级为结构性压制，橡胶价格长期承压。

图表 4：近一个月原油期价走弱（美元/桶）



图表 5：EIA 全球战略储备石油库存（千桶）



数据来源：欧洲洲际交易所；纽约商品交易所；美国能源信息署；华安期货研究院

2.3 全球增长放缓，制造业分化

当前宏观环境整体偏空：全球增长放缓、欧元区制造业低迷、美元强势周期未改，共同压制大宗商品估值。

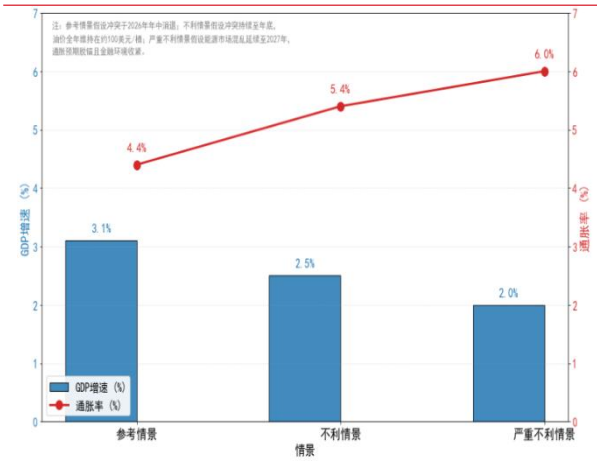
全球增长：增速放缓，不确定性上升。2026 年 4 月，国际货币基金组织（IMF）首次采用情景框架。参考情景下（冲突于年中消退），2026 年全球经济增速 3.1%（较 1 月下调 0.2 个百分点），通胀 4.4%；不利情景下（冲突持续至下半年）增速 2.5%；严重不利情景下（冲突至年底或 2027 年）仅约 2%。世界银行 1 月预测增长 2.6%，两家机构约 0.5 个百分点的分歧折射出高度不确定性。

制造业景气度：5 月美强欧弱，亚太分化。5 月全球制造业“美强欧弱，亚太分化”。美国 PMI 升至 55.3，经济韧性突出；欧元区制造业 PMI 降至 51.6，服务业 PMI 骤跌至 46.5，综合 PMI 跌入 47.5 收缩区间；日本、印度、英国 PMI 均位于 54 上方，日本环比回落；中国 PMI 微降至 50.0，高技术制造业扩张但新订单指数 49.9，内需边际放缓。4 月全球 PMI 曾创 52.6 新高，但 5 月欧元区综合 PMI 大幅下滑拖累复苏。

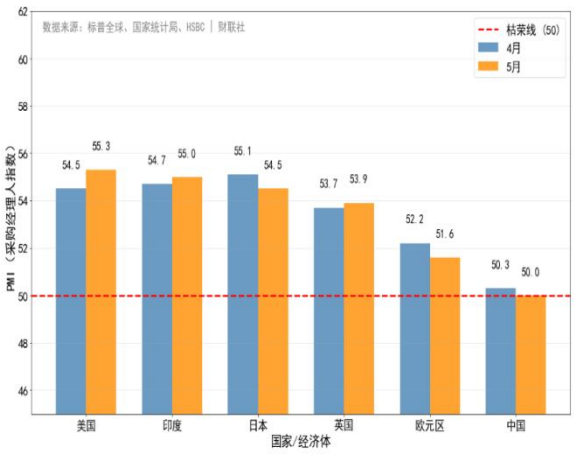
汇率：美元阶段性回调，宏观压制风险未消。天然橡胶以美元计价。5 月下旬

至 6 月初，美元指数回落，主因美伊和谈预期升温及市场对美联储政策路径的反复消化。美元走弱对胶价形成短期边际利好。但中长期看，美联储降息预期已推迟至 2026 年底甚至 2027 年，美元回调并非趋势性转弱，宏观压制风险仍未消除。

图表 6：IMF 2026 年全球经济增速与通胀情景预测



图表 7：2026 年 4-5 月全球主要经济体制造业 PMI 对比



数据来源：IMF；公开资料整理；华安期货研究院

综合来看，宏观整体偏空：加息压制估值，地缘通胀余波未消，增长放缓削弱需求弹性，胶价上限难破。但方向性驱动更看产业——开割进度、天气风险及产需缺口。下面从供应、库存和需求等维度拆解基本面。

三、供需分析

6 月环比供增需弱、成本承压，但长期全球供需缺口扩大趋势不变。以下从产业供需情况分析胶市：

3.1 供应方面

6 月，主产区进入季节性增产期，叠加国内进口增加及库存相对充足，理论供应压力环比上升。但需关注厄尔尼诺背景下产区干旱风险：若异常干旱导致实际增量不及预期，全球减产预期将强化，情绪面或推涨胶价。

3.1.1 全球天胶产需缺口扩大，供应趋势收紧

全球天胶产需缺口扩大，库存降至历史低位。据全球橡胶生产国协会（ANRPC）最新预测，2026 年全球天然橡胶产量约 1532.4 万吨（同比+2.2%），消费量 1560.2 万吨（同比+1.7%），供需缺口约 40 万吨，连续第六年供不应求。4 月单月数据更为紧张：产量 77.2 万吨（同比-2.6%），消费量 123.5 万吨（同比+2.5%），单月缺口达 46 万吨。全球天胶库存已降至近五年最低，其中 20 号胶紧缺尤为突出。近期上海国际能源交易中心引入非洲胶作为替代交割品，将缓解 20 号胶仓单紧缺。

新兴产区增量难以对冲传统产区缩量。因胶树老龄化和经济效益低等问题，传统产区增产幅度放缓或明确减产，2026 年 1-4 月累积量，ANRPC 主产国供需缺口约 75 万吨，产量居近五年同期最低位，同比减产超 7 万吨（-2.77%），其中，泰国供需缺口扩大至 68 万吨、同比减产 0.92%，印尼同比减产 3.39%、越南比减产 1.74%，马来西亚同比减产 16.89%，中国同比减产 12.69%。科特迪瓦等非洲产区维持增产（前 4 月出口同比+1.4%），但体量难以完全对冲传统产区损失。

图表 8：天胶主产国供需平衡表

国家	时间	产量		进口量		国内消费量		出口量		总供应		总需求		供-需的差值	4月总结
ANRPC成员国	2026年4月	48.95		75.22		90.3		69.14		124.17		159.44		-35.27	月环比：产胶大国泰国处停割期，主产国胶供需双减，但需减幅度更大。 同比：4月需增更多，1-4月总量供增需减，供需缺口超70万吨。
	月环比变化	2.86	6.21%	-6.17	-7.58%	-3.05	-3.27%	-4.41	-6.00%	-3.31	-2.60%	-7.46	-4.47%	4.15	
	同比变化	-1.66	-3.28%	6.6	9.62%	5.75	6.80%	1.87	2.78%	4.94	4.14%	7.62	5.02%	-2.68	
	2026年1-4月	258.24		309.33		353.58		289.33		567.57		642.91		-75.34	
	同比变化	-7.37	-2.77%	9.85	3.29%	2.61	0.74%	-12.4	-4.12%	2.48	0.44%	-9.83	-1.51%	12.31	
泰国（32%）	2026年4月	12.7		0.01		10.1		37.8		12.71		47.9		-35.19	泰国4月处停割期。 月环比：泰胶供需双减、大幅减产。 同比：4月供减需增；1-4月总量供减需增。
	月环比变化	-4.49	-26.12%	0	0.00%	-0.39	-3.72%	-1.69	-4.28%	-4.49	-26.10%	-2.08	-4.16%	-2.41	
	同比变化	-0.53	-4.01%	0	0.00%	4.73	88.08%	5.25	16.13%	-0.53	-4.00%	9.98	26.32%	-10.51	
	2026年1-4月	120.08		0.04		20.59		147.22		120.12		188.15		-68.03	
	同比变化	-1.11	-0.92%	0	0.00%	-15.76	-43.36%	0.92	0.63%	-1.11	-0.92%	5.5	3.01%	-6.61	
印尼（13.6%）	2026年4月	13.5		1.45		4.2		12.2		14.95		16.4		-1.45	印尼4月处旺产期。 月环比：印尼胶供减需增。 同比：产量和出口减少，导致4月和1-4月总量供增需减。
	月环比变化	-0.85	-5.92%	-0.04	-2.68%	-0.08	-1.87%	0.1	0.83%	-0.89	-5.62%	0.02	0.12%	-0.91	
	同比变化	-0.42	-3.02%	1	222.22%	0.15	3.70%	-2.73	-18.29%	0.58	4.04%	-2.58	-13.59%	3.16	
	2026年1-4月	58.96		5.33		8.48		48.82		64.29		65.92		-1.63	
	同比变化	-2.07	-3.39%	2.63	97.41%	-8.37	-49.67%	-10.5	-17.73%	0.56	0.88%	-10.27	-13.48%	10.83	
越南（9%）	2026年4月	7.9		7.3		3.7		7.2		15.2		10.9		4.3	越南4月处割胶过渡期。 月环比：产量和进口量增加，出口减少，导致越胶供增需减。 同比：4月和1-4月总量供需双增，进口量大增导致供增幅度更大。
	月环比变化	3.65	85.88%	0.52	7.67%	0.7	23.33%	-3.11	-30.16%	4.17	37.81%	-2.41	-18.11%	6.58	
	同比变化	-0.16	-1.99%	1.67	29.66%	1.67	-2.63%	0.22	3.15%	1.51	11.03%	0.12	1.11%	1.39	
	2026年1-4月	21.45		30.72		6.7		44.02		52.17		57.02		-4.85	
	同比变化	-0.38	-1.74%	2.33	8.21%	-6.7	-50.00%	1.13	2.63%	1.95	3.88%	0.73	1.30%	1.22	
马来西亚（2.3%）	2026年4月	2.3		8		2.18		8		10.3		10.18		0.12	马来西亚4月仍处停割末期。 月环比：马胶供增需减。 同比：4月供增需减，1-4月总量供需双减，产量和进口量减少导致供减幅更大。
	月环比变化	0.27	13.30%	0.66	8.99%	0.03	1.40%	-0.39	-4.65%	0.93	9.93%	-0.36	-3.42%	1.29	
	同比变化	-1.91	-16.89%	1.3	19.40%	0.19	9.55%	-0.36	-4.31%	1.8	21.18%	-0.17	-1.64%	1.97	
	2026年1-4月	9.4		32.95		4.33		31.69		42.35		40.58		1.77	
	同比变化	-1.91	-16.89%	-3.78	-10.29%	-4.24	-49.47%	-3.94	-11.06%	-5.69	-11.84%	-3.62	-8.19%	-2.07	
中国（6.2%）	2026年4月	5.91		53.82		57.9		0.94		59.73		58.84		0.89	中国4月处割胶过渡期。 月环比：中国胶供需双减，进口减少导致供减幅度更大。 同比：4月供需双增、供增更多，1-4月总量供增需减。
	月环比变化	4.07	221.20%	-8.29	-13.35%	-3.1	-5.08%	0.09	10.59%	-4.22	-6.60%	-3.01	-4.87%	-1.21	
	同比变化	0.24	0.00%	2.99	5.88%	1.35	2.38%	-0.32	-25.40%	3.23	5.72%	1.03	1.78%	2.2	
	2026年1-4月	8.05		223.95		118.9		2.98		232		226.08		5.92	
	同比变化	-1.17	-12.69%	9.27	4.32%	-104.3	-46.74%	-0.53	-15.10%	8.1	3.62%	-0.67	-0.30%	8.77	

注：1.**单位：万吨**。2.天然橡胶生产国协会（ANRPC）由泰国、越南及中国等13个东南亚等国家组成。近几年来，随着非洲新兴产区崛起，ANRPC成员国的橡胶产量在全球总产的占比逐年微降。**2025年**ANRPC成员国的橡胶产量占据全球橡胶总产**超7成**。3.**表中括号里为产胶国在全球橡胶总产中占比**。4.**表中：总供应=产量+进口量，总需求=实际消费量+出口量**。

数据来源：ANRPC；华安期货研究院

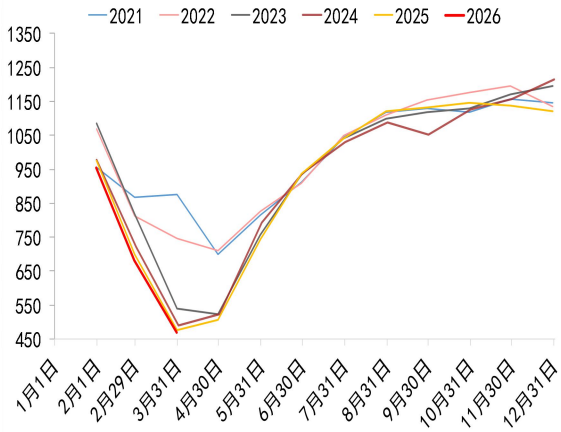
3.1.2 产区季节性增产，天气风险抬升市场情绪

6 月主产区增产启动。6 月，泰国、越南等主产区进入增产期。从 ANRPC 历史数据看，2023－2025 年（其中 2023 年 5－12 月为中等强度厄尔尼诺事件），ANRPC 成员国 6 月天然橡胶环比增产均值约为 17.27 万吨，呈先降后升的“V”型走势。其中，泰国 6 月环比增产均值 13.27 万吨，且逐年增加；中国 6 月环比增产均值 3 万吨，较为稳定。然而，开割初期产量基数极低，原料释放速度依然偏慢，原料价格居高不下且继续上涨，随着产区割胶上量，原料价承压。受传统产区结构性减产及新一轮厄尔尼诺预期的影响，预计今年 6 月环比增产量受限。

图表 9：天胶主产国常规割胶节奏

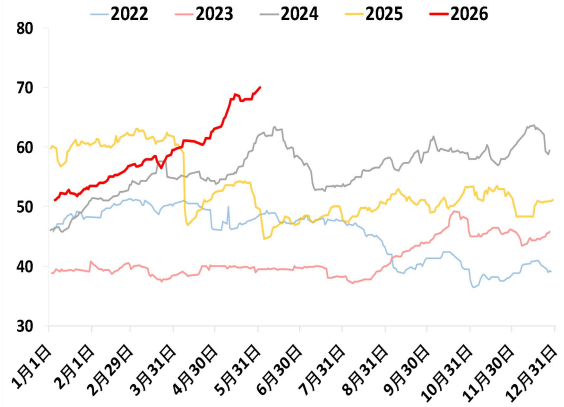
国家	5月	6月
泰国	停割期	过渡期
印度尼西亚	旺产期	
马来西亚	停割期	
越南	过渡期	
科特迪瓦	过渡期	
中国	过渡期	

图表 10：ANRPC 成员国天然橡胶总产量（千吨）

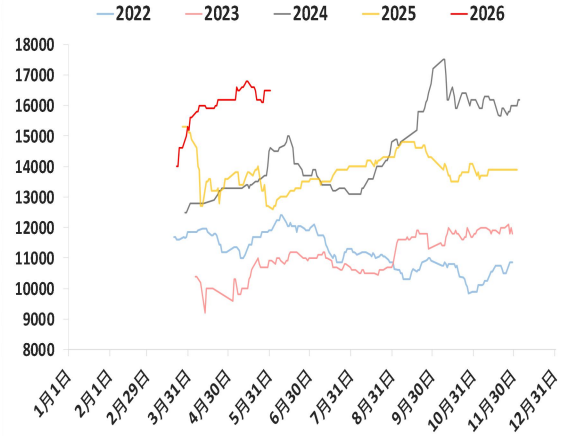


数据来源：公开资料整理；ANRPC；华安期货研究院

图表 11：泰国原料市场天然橡胶杯胶价（泰铢/千克）



图表 12：云南产区原料市场胶水价（元/吨）



数据来源：公开资料整理；ANRPC；华安期货研究院

厄尔尼诺风险升温，减产预期抬升市场情绪。多家权威气象机构预测，6-8月发生厄尔尼诺的概率超过80%。厄尔尼诺引发的产区高温干旱将直接抑制胶乳产出。历史经验表明，中等强度厄尔尼诺可导致东南亚减产5%-10%，若强厄尔尼诺兑现，减产幅度可能更大。在厄尔尼诺预期下，原料产出面临显著不确定性，天气风险本身足以持续扰动市场情绪。

图表 13：2026 年厄尔尼诺预测概要一览表

机构	预测日期	当前/预测状态	发生时间	概率与强度
中国气象局 国家气候中心	5月29日	5月已进入厄尔尼诺状态	夏秋季发展， 秋冬季达到峰值 可能持续至明年春季	中等及以上强度， 发生强厄尔尼诺事件的概率正在增大
世界气象组织 (WMO)	6月1日	与全球预测趋势高度一致	6-8月发生， 至少持续至11月	80% (6-8月) >90% (持续至11月) 强度至少为中等，可能达到强厄尔尼诺
美国国家海洋和大气管理局 (NOAA/CPC)	5月14日	厄尔尼诺观察预警	5-7月很可能形成 并持续至2026-27年冬季	82% (5-7月形成) 96% (持续至2026-27年冬季)
哥伦比亚大学 国际气候与社会研究所 (IRI)	5月19日	快速向厄尔尼诺过渡， Niño3.4指数周均值已达 +0.9℃	5-7月确立 并持续至年底	98% (5-7月) 97-98% (持续至2026年底)
澳大利亚气象局 (BoM)	5月	未提供明确概率	冬季可能形成	未提供具体概率与强度评估
日本气象厅 (JMA)	5月13日	夏季出现	夏季出现概率90%	中等强度
欧洲中期天气预报中心 (ECMWF)	5月	海温异常增暖	11月达到峰值	中等厄尔尼诺概率98% 强厄尔尼诺概率80% 超级厄尔尼诺概率22%

备注：NOAA对厄尔尼诺强度的划分标准（基于Niño3.4指数三个月滑动平均值）：弱：0.5°C - 0.9°C；中等：1.0°C - 1.4°C；强：1.5°C - 1.9°C；非常强：≥ 2.0°C。

数据来源：公开资料整理；华安期货研究院

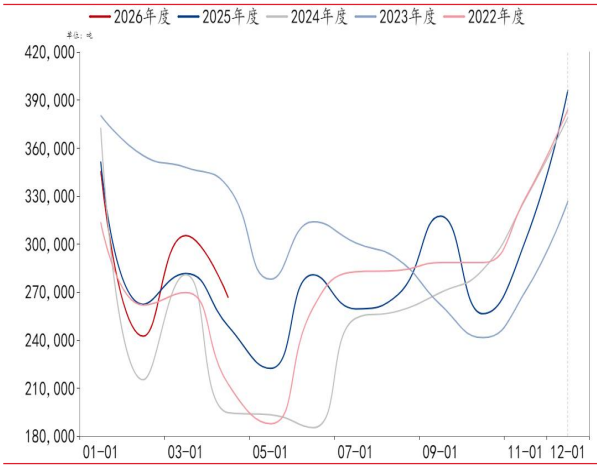
3.1.3 国内降库但现货足，6 月进口将增

国内进口淡季到港偏紧，去库加快现货尚足。4-5 月是国内天然橡胶进口的传统淡季，海关总署消息，4 月天然橡胶进口 50.24 万吨（环比-18.5%，同比-4.0%），5 月预估 48 万吨，到港货源持续偏紧。5 月青岛保税区干胶库存月环比下降约 25%，去库速度快于往年，入库率降、出库率升印证可流通货源收紧。但 5 月国内干胶社会库存同比仍偏高约 9%，现货整体充裕，去库主因进口减量而非需求爆发。

6 月国内进口胶量季节性回升。进入 6 月，全球主产区增产季，国内进口量通常季节性回升，进口增加叠加国内库存充足，供应压力增加。即便是产区天气不确定性影响进口增量，但供压仍存。

需关注若产区上量顺利，若供应不畅，国内现货胶库存拐点可能提前出现。

图表 14：中国进口天胶和合成胶混合物量（吨）

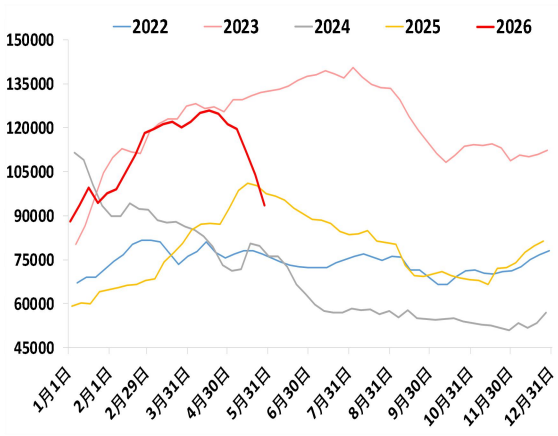


图表 15：国内进口标胶量（吨）

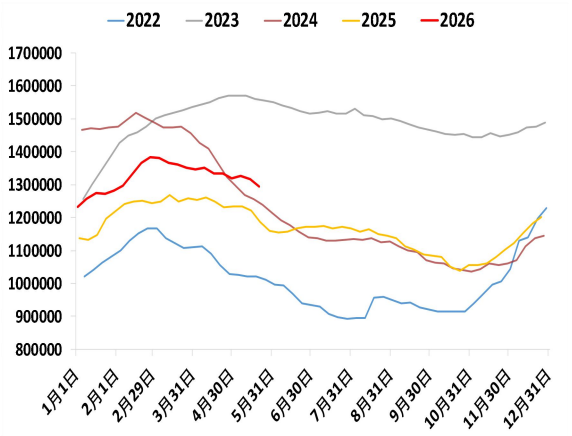


数据来源：海关总署；华安期货研究院

图表 16：青岛保税区干胶库存（吨）



图表 17：国内干胶第三方库存（吨）



数据来源：公开资料整理；ANRPC；华安期货研究院

3.2 需求方面

6月需求端整体承压，结构性支撑与边际利空并存，难成胶价上行主动力。胶价方向仍由供应端主导。以下从宏观政策传导、国内汽车市场、轮胎产业三方面展开分析。

3.2.1 宏观政策传导——外部压制，内部分化。

在宏观估值承压、欧美需求分化的背景下，短期国内天然橡胶需求将更多依赖本土消费及非美出口市场。

1.高利率环境压制全球需求。美国通胀高位、加息预期升温，高利率短期难改，系统性压制制造业投资与消费。外需放缓已影响国内橡胶制品出口，中国5月制造业PMI新出口订单指数下降1.7个百分点。预计6月高利率延续，橡胶需求弹性受限。

2.我国轮胎出口贸易壁垒分化：欧盟边际改善，美国持续升级，中东仍受阻。欧盟：5月26日大幅下调对华轮胎反倾销税率，韩泰等部分企业降至4.3%，合作企业从29.9%降至24.4%，利好对欧轮胎出口恢复。美国：5月4日对华轮胎“双反”税令延长五年，叠加最高税率188.76%；5月28日又对橡胶助剂CBS发起新“双反”调查，指控倾销幅度约300%，封堵对美出口。中东：霍尔木兹海峡通行受阻，中国对中东轮胎出口（冲突前占比超20%）订单走弱，拖累开工率。

综合判断：短期天然橡胶需求仍依赖本土消费及非美出口，欧盟利好预计6月中下旬起逐步显现，中东恢复取决于地缘局势演变。

3.2.2 国内汽车终端市场——政策托底，总量缓增，结构分化

汽车终端市场是天然橡胶需求的源头。政策托底防止基础消费盘崩塌，而非

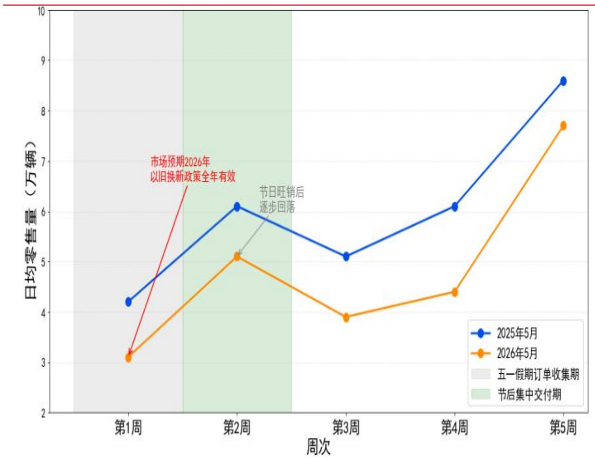
驱动价格大涨。乘用车总量低增长，但新能源渗透率创新高（62.5%）使单车橡胶消耗增加 8%-12%，形成结构性支撑。重卡 5 月销量超预期（+16%），直接拉动全钢胎配套约 1.2 万吨橡胶消耗，且保有量扩大为替换需求提供长效基数。电动重卡渗透率提升进一步强化橡胶消耗强度。**整体看，汽车终端市场对橡胶需求的影响中性偏多，但传导存在时滞，难以形成短期爆发力**。

1.新一轮汽车消费刺激政策集中落地。5 月，国务院审议通过新能源汽车下乡方案，充电基础设施“县县全覆盖”适度超前推进；四部委联合印发老旧营运货车报废更新细则，资金由超长期特别国债专项支持。6 月 1 日，国家发改委、财政部明确乘用车以旧换新补贴标准（新能源车补车价 8%、最高 1.5 万元，燃油车补 6%、最高 1.3 万元）；同日，交通运输部等部门支持国三、国四标准老旧营运货车报废更新，优先鼓励电动化。政策已对消费形成边际拉动，将直接刺激乘用车置换与重卡采购，尤其电动重卡替换增加全钢胎配套订单，为下半年汽车需求提供政策托底。

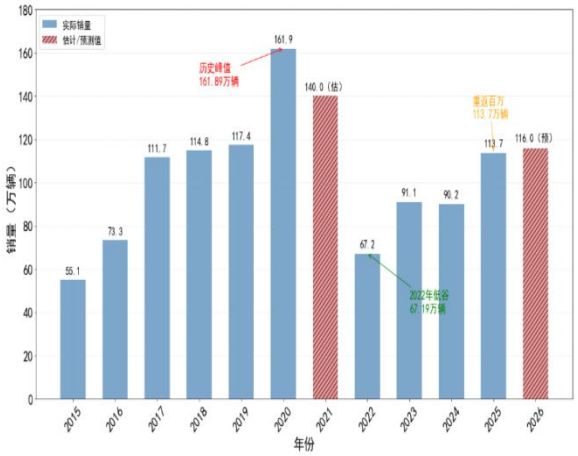
2.新能源渗透率创新高，但乘用车总量增长乏力。5 月乘用车零售同比下滑，新能源渗透率 62.5%创新高（主因燃油车暴跌），车市总盘子持续萎缩。乘联分会预计 2026 年国内乘用车零售销量约 2400 万辆，同比仅增 1%；新能源乘用车零售量约 1460 万辆，同比增长 13%，渗透率有望至 61%。“高销量、低增长”是 2026 年车市主基调，行业正从高速增长转向存量竞争。6 月进入传统淡季，气温升高、南方雨季等因素叠加，乘用车零售预计转入相对平淡区间，配套胎需求难以形成有效增量驱动。但新能源渗透率持续维持高位，对轮胎需求的“质量升级”拉动仍在延续。

3.重卡电动加速，短期回落无碍全年商用车稳增。5 月重卡销 10.3 万辆（+16%），累计+22%。其中，燃气重卡受气价拖累渗透率降至 20%，电动重卡激增 90%至 40%（受补贴驱动）。6 月传统旺季已过，重卡排产预计边际回落，全钢胎配套需求面临阶段性承压。但受益于内销“设备更新和消费品以旧换新”政策及亚非拉出口重点突破，2026 年全年内销有望达 80-85 万辆（同比+3%）。短期回落不改全年稳健增长格局，政策驱动的置换需求有望持续释放，为全钢胎配套及替换提供长效支撑。

图表 18：近两年 5 月乘用车市场周度日均零售对比



图表 19：2015—2026 年中国重卡市场年度销量走势



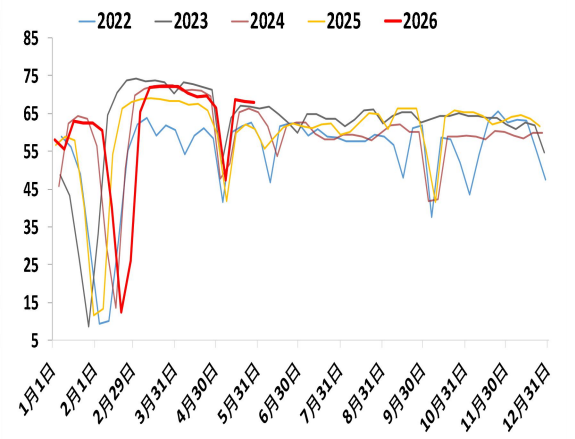
数据来源：乘联会；华安期货研究院

3.2.3 国内下游轮胎市场——供给高位，需求分化，替代边际利空

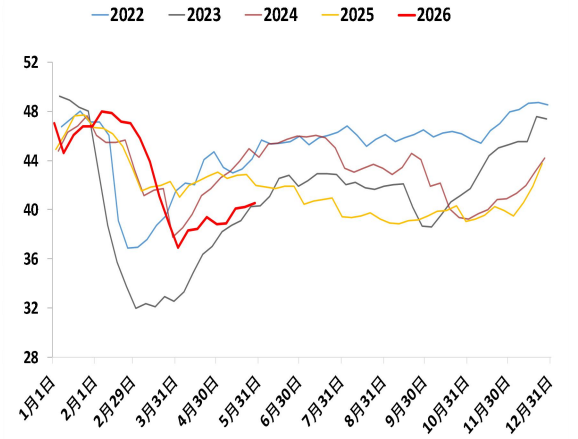
全球天然橡胶消费以轮胎制造为核心，占比约 70%。6 月进入传统消费淡季，天然橡胶消费量或季节性回落。内需偏弱叠加合成胶替代压力，开工季节性走低，需求端整体承压；但出口区域多元化及欧盟关税利好将提供底部支撑。整体看，轮胎需求难有向上驱动，亦不致造成断崖式下滑。

1.轮胎高开工但成品累积，补库弹性受限。5 月，轮胎开工率受出口支撑维持近年同期偏高水平：全钢胎处近五年同期高位，半钢胎处居中水平。但终端需求偏弱导致成品库存累积——全钢胎库存可用天数环比+4.35%，处近五年次低位；半钢胎库存可用天数环比+4.27%，处近五年次高位，结构分化明显。企业补库意愿受限，现货呈现“结构性充裕”。

图表 20：国内全钢胎开工率（%）

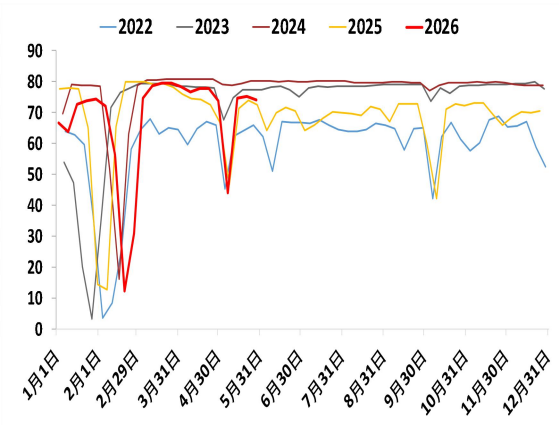


图表 21：国内全钢胎库存可用天数（天）

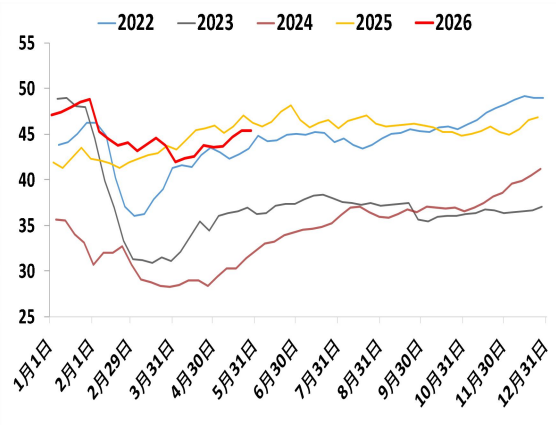


数据来源：钢联数据；华安期货研究院

图表 22：国内半钢胎开工率（%）



图表 23：国内半钢胎库存可用天数（天）



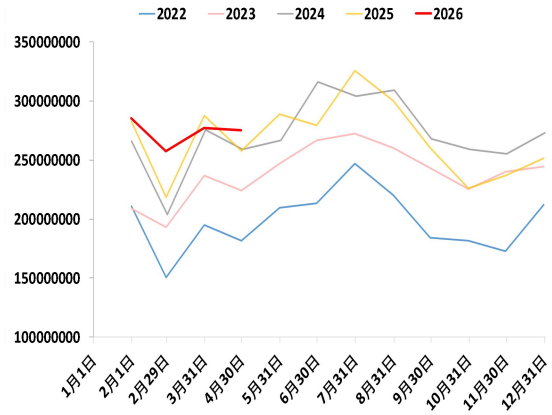
数据来源：钢联数据；华安期货研究院

2. **出口区域分化，新兴市场接棒对冲下滑。**全钢胎方面，2026 年 1-4 月全钢胎出口累计同比增长 4.56%，其中非洲（+22.51%）、亚洲不含西亚（+18.51%）、拉美（+12.06%）三大区域增幅均超 10%，出口比重均超 22%。尼日利亚、坦桑尼亚、南非、埃及等同比增幅分别达 34.04%、70.70%、78.83%、65.32%。半钢胎方面，1-4 月出口累计同比增长 4.74%，拉美（+40.30%）、非洲（+38.24%）、亚洲不含西亚（+33.39%）贡献主要增量，其中对巴西出口同比增长约 76%。企业主动调整出口结构，从过去依赖中东等传统市场转向多区域均衡布局，三地合计占比显著提升，有效对冲中东出口受阻及欧美贸易壁垒的冲击，为天然橡胶需求提供底部支撑，避免断崖式下滑。

图表 24：客车或货运机动车辆用新充气轮胎出口量（千克）



图表 25：机动小客车用新的充气橡胶轮胎出口量（千克）

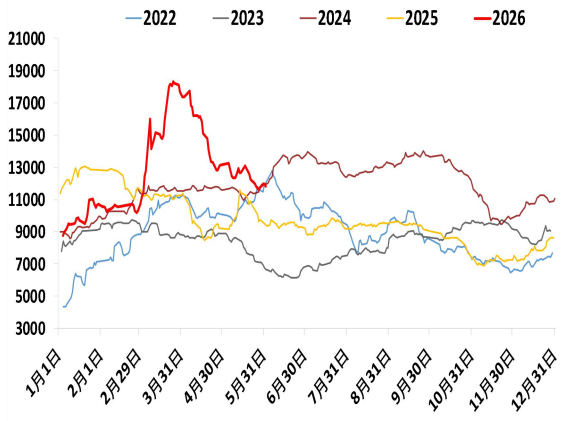


数据来源：钢联数据；中国海关总署；华安期货研究院

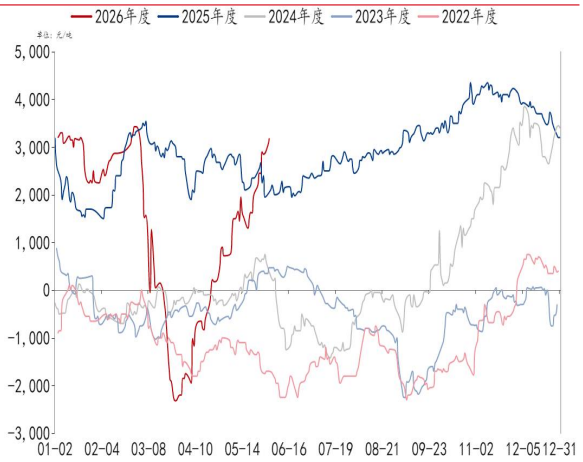
3. **合成胶价格优势突出，替代效应增强。**随着美伊谈判推进，地缘风险溢价减弱，成本端丁二烯价格下行导致合成胶价下跌，天胶混合物与合成胶价差持续

走扩。当前价差已超 3000 元/吨，远超行业公认的替代阈值（价差超 1500 元/吨触发配方调整，超 2500 元/吨形成大规模替代）。大型轮胎企业有较强动力增加合成胶用量、减少天然橡胶消耗，这对天然橡胶需求形成边际利空。因替代比例有限，且实际落地效果取决于价差能否持续及企业配方调整节奏，预计替代效应在 6 月延续。

图表 26：山东丁二烯市场价（元/吨）



图表 27：泰产混合胶-顺丁橡胶价差（元/吨）



数据来源：钢联数据；华安期货研究院

四、市场展望

6 月，天然橡胶市场进入供增需弱阶段，预计胶价先扬后抑或震荡走弱。宏观面，高利率环境延续，大宗商品整体估值承压，橡胶估值受限。供应端，6 月主产区进入增产季，国内进口也迎来季节性增量，国内供应预期增加。随着新胶逐渐上量，叠加国内现货库存同比偏高，供应压力逐步显现，压制胶价。增产初期原料释放偏慢，原料价格已涨至近五年高位，短期支撑胶价；但后续产量释放与下游承接不足将倒逼原料回落，预期成本支撑减弱。需求端，6 月需求淡季，宏观承压下橡胶弹性受限；国内政策利好与出口替代市场消费增加虽能托底橡胶消费，但地缘冲突缓和致合成胶价格弱势，低价合成胶替代优势突出，将进一步抑制天然橡胶需求。

长周期看，东南亚主产国（占全球产量超六成）结构性减产趋势难改，叠加中期高概率厄尔尼诺事件预期持续发酵，将为胶价底部提供长期支撑。

风险因素：产区天气极端恶劣致减产超预期；国内橡胶社会库存超预期大幅下降；需求淡季消费异常旺盛；地缘冲突超预期升级。

免责声明

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格。分析师声明：作者具有期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

本报告的信息来源于已公开信息，但我公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、意见仅反映我公司于发布本报告当日的判断，我公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成投资、交易、法律、会计或税务的最终建议。我公司不以任何形式承诺交易收益或保证本金不受损失。任何主体因使用本报告内容所致的任何决策、损失与我公司、我公司员工或者关联机构无关。

联系我们

华安期货有限责任公司

安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心超高层写字楼 40、41 层

电话：400-882-0628、62839752

网址:www.haqh.com

华安期货 投资咨询业务资格 证监许可[2011]1776 号

作者：黄胜捷 F0310095/Z0021987

初审：夏雨辰 F3031745/Z0014542

复审：何濛 F3033829/Z0014543

终审：闫丰 F0251054/Z0001643