强势延续，变量看进口与需求

——2026年9月橡胶市场展望

2026/9月报

2026年9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

初审：夏雨辰

F3031745/Z0014542

复审：何濛

F3033829/Z0014543

终审：闫丰

F0251054/Z0001643

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. 前期进口减少，国内现货偏紧。
2. 替代品压制弱，边际利好天胶。
3. 泰国进入旺产，供应预期增加。
4. 内外宏观分化，加息预期升温。
5. 消费旺季将至，内销增量存疑。

市场展望：

9月国内天然橡胶市场面临多空博弈，**预计胶价先扬后抑**。支撑方面，现货供应偏紧叠加替代需求压制减弱支撑天胶价延续强势；压制方面，9月泰国旺产期新胶到港压力逐步显现，叠加加息预期升温及FOMC会议临近压制大宗商品配置意愿，出口季节性回落与内销旺季成色存疑亦制约需求增量，基本面与宏观面压力共振，胶价**下旬承压**回落风险加大。

关键验证节点：9月11日CPI数据、9月15—16日FOMC会议及旺季零售数据。

风险方面，需关注天气扰动、库存去化超预期等上行风险，以及加息落地超预期等下行风险

目录

一、行情回顾 1
二、供应端分析 2
2.1 季节性增量明确，厄尔尼诺短期对冲降雨 2
2.2 国内天胶库存趋紧但边际改善预期升温 3
三、需求端分析 4
3.1 9月宏观面内外分化，胶价上方承压 4
3.2 全钢胎稳健半钢胎承压，出口回落内销待验证 5
3.3 合成胶供紧延续，替代利空边际弱化 6
四、市场展望 8
免责声明 9

图表目录

图表 1：8月橡胶现货价与价差走势（元/吨） 1
图表 2：天胶主产国常规割胶节奏 2
图表 3：泰国胶水价（泰铢/千克） 2
图表 4：中国进口天胶量（吨） 3
图表 5：国内进口越南天胶总量（吨） 3
图表 6：国内干胶第三方库存（吨） 3
图表 7：国内20号胶期货库存（吨） 3
图表 8：辛塔、迪拜、布伦特原油均价（美元/桶） 5
图表 9：中国制造业PMI走势（%） 5
图表 10：国内轮胎产量（万条） 6
图表 11：国内轮胎出口量（吨） 6
图表 12：国内汽车产量（辆） 6
图表 13：国内汽车销量（辆） 6
图表 14：国内丁二烯开工率（%） 7
图表 15：中国顺丁橡胶贸易商+厂内总库存（吨） 7

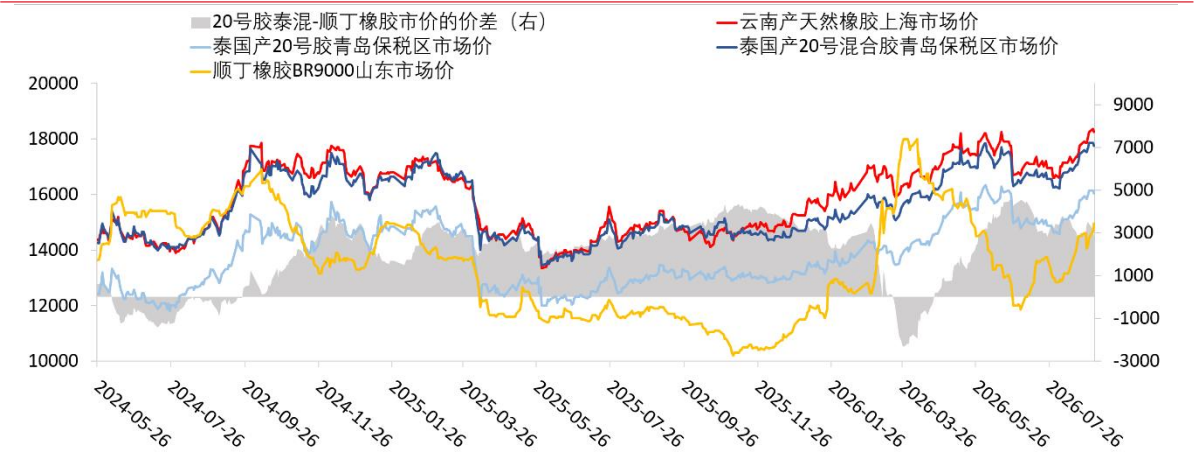
一、行情回顾

2026 年 8 月，国内橡胶板块整体走势偏强，但品种间明显分化，橡胶（RU）与 20 号胶（NR）趋势显著强于合成橡胶（BR），BR 下旬跟涨乏力。天胶行情走势符合 8 月月报“偏强震荡”的判断。

RU 与 NR 运行逻辑基本一致。8 月主产区进入季节性降雨高峰期，叠加台风天气扰动频繁，割胶作业阶段性受阻，原料胶水释放不及预期，推升收购价维持高位；与此同时，8 月国内干胶社会库存降至同比偏低水平，现货流通偏紧，对胶价形成底部支撑。需求端虽未出现明显放量，但边际改善预期尚存，轮胎开工率低位企稳。整体来看，供应端收缩与库存去化主导近期走势，推升天然橡胶价格偏强运行。截至 8 月 28 日，云南产天胶上海市场价和泰产 20 号胶青岛保税区市场价分别为 18250 元/吨和 17850 元/吨，月环比分别跌 7.67%和 7.99%；泰产混合胶-顺丁橡胶的市场价差为 3400 元/吨，月环比收缩 0.87%。

BR 方面，8 月中上旬，原料丁二烯及顺丁橡胶现货供应偏紧，叠加美伊冲突升级推升国际油价，成本端支撑强劲，合成胶价格偏强运行。中下旬，受伊朗开辟新运油通道增加原油供应预期影响，油价急跌带动成本支撑松动，合成胶价格自高位回调，加之部分丁二烯企业结束检修恢复生产，供给逐步释放，整体涨幅受到明显压制。BR 是橡胶板块内涨跌波动幅度最大的期货品种。截至 8 月 28 日，山东顺丁橡胶市场价为 14450 元/吨，月环比上涨 10.31%。

图表 1：8 月橡胶现货价与价差走势（元/吨）



数据来源：钢联；华安期货研究院

展望 9 月，主要关注三个因素：泰国产区供应、需求预期和替代效应的变化。

二、供应端分析

2.1 季节性增量明确，厄尔尼诺短期对冲降雨

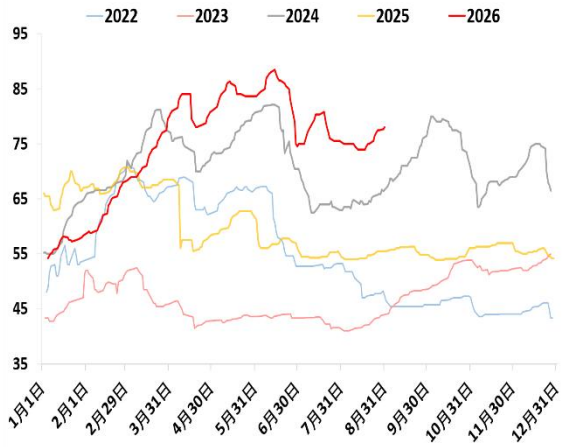
9月主产区供应季节性放量与天气扰动仍存。进入9月，全球天然橡胶主产区的供应节奏出现分化。其中，马来西亚及全球最大产胶国泰国同步步入传统旺产季，原料产出季节性放量；而印尼、越南等其他主产国则维持与8月相近的生产节奏，未出现显著增量。从总量视角看，9月全球理论供应量呈环比增加态势，若产区原料释放顺畅，将对原料收购价格形成压制。但实际供应兑现程度高度依赖天气：中国气象局预测9月西北太平洋及南海台风5—7个，接近常年（5.1个）或略偏多，台风路径及降水分布尚不明朗，实际影响方向存在不确定性；与此同时，厄尔尼诺干旱效应持续发酵，两者叠加之下，产区实际天气扰动增强。

图表 2：天胶主产国常规割胶节奏

天胶主产国常规割胶节奏

国家	8月	9月
泰国	过渡期	旺产期
印度尼西亚	减产期	
马来西亚	过渡期	旺产期
越南	旺产期	
科特迪瓦	增产期	
中国	旺产期	

图表 3：泰国胶水价（泰铢/千克）



数据来源：公开资料整理；钢联；华安期货研究院

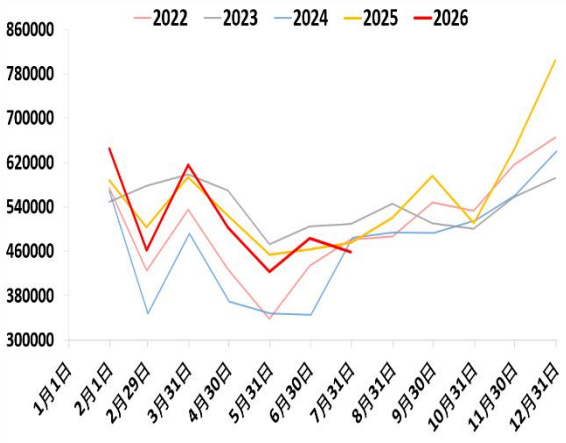
受厄尔尼诺事件持续加强影响，主产区降雨高峰季的降水量预期下调，短期内或改善割胶作业窗口。据美国国家海洋和大气管理局（NOAA）监测，本轮厄尔尼诺自2026年5月正式确立后强度不断攀升，预测9—11月出现“超强厄尔尼诺”的概率高达93%，峰值预计在11—12月到来。厄尔尼诺通常通过高温与干旱双重路径抑制橡胶树的产胶效率，其干旱效应在最大产胶国泰国的降雨数据中已有显性反映。从季节性规律看，8月泰国进入降雨高峰季，美国气象数据显示，2021—2025年泰国同期降雨量均值环比7月增加4.3%，且8—11月均值呈逐月递增态势。然而，美国气象数据显示，2026年8月泰国实际降雨量环比7月骤降约50%，降幅为近五年同期最大，而往年同期出现降雨回落的年份降幅仅稳定在1.5%—8.7%，表明厄尔尼诺的干旱影响正在加速发酵。进入9月，随着厄尔尼诺影响进一步加深，传统降雨高峰季内的集中性强降水事件或相对减少，从而缓解8月因强降雨阻碍割胶作业的压力。短期来看，季节性降雨高峰期与厄尔尼诺干旱

效应形成对冲，割胶作业效率有望阶段性提升，利于新胶供应释放。但干旱对产胶潜力的抑制效应存在滞后性，叠加上半年全球天胶主产国协会（ANRPC）成员国同比减产约 3%，中长期看，供应收缩预期将夯实胶价底部区间。

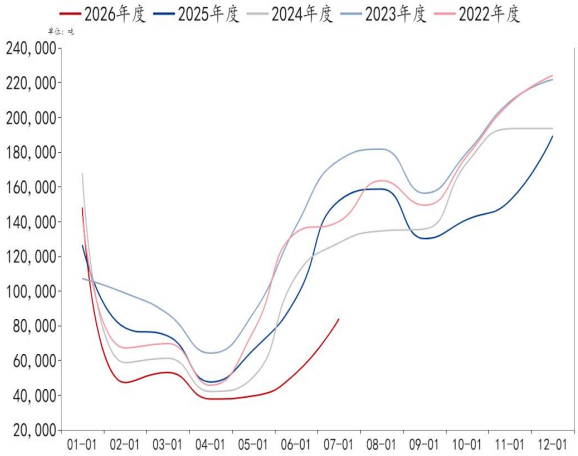
2.2 国内天胶库存趋紧但边际改善预期升温

海关数据显示，2026 年 1-7 月国内天然橡胶进口总量同比微降 0.3%（约 1 万吨），但结构性收缩显著——自越南进口量同比大幅下滑 28%（约 18 万吨），成为拖累进口的主要来源；7 月单月进口量同比亦减少 3.4%。进口偏弱直接强化了国内以消化存量库存为主的供给格局。截至 8 月 21 日，国内第三方干胶社会库存同比仅减少 0.68%（7797 吨），降幅相对温和；但可交割库存收缩更为剧烈，28 日，RU 仓单同比下滑 19.11%，NR 仓单更是同比大降 71.97%，交割品结构性偏紧对近月合约形成较强支撑。

图表 4：中国进口天胶量（吨）

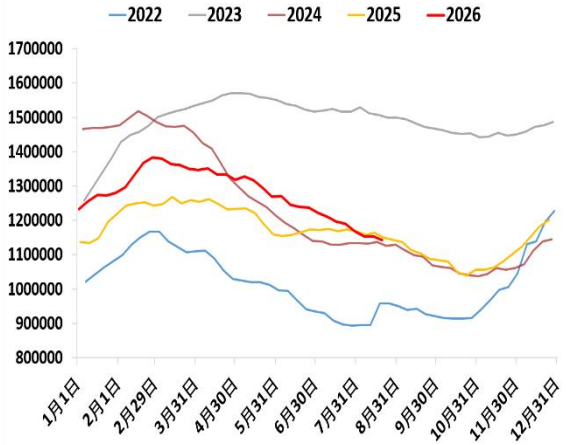


图表 5：国内进口越南天胶总量（吨）

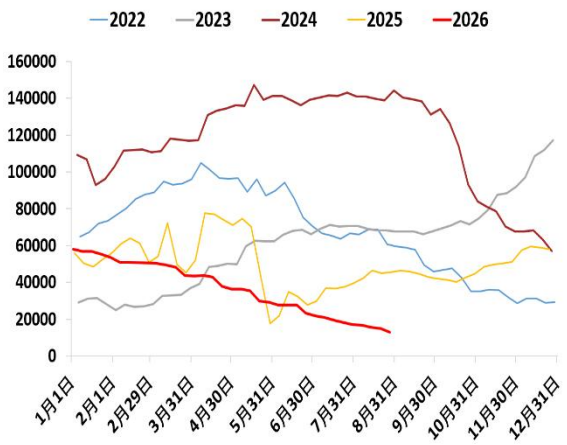


数据来源：中国海关总署；华安期货研究院

图表 6：国内干胶第三方库存（吨）



图表 7：国内 20 号胶期货库存（吨）



数据来源：钢联；华安期货研究院

向后看，供需紧张格局存在边际改善预期。一方面，9月泰国主产区将进入旺产季，季节性放量有望带动下旬中国到港货源逐步回升；另一方面，当前胶价已行至下游轮胎等消费企业的成本接受临界点，高价对需求的负反馈效应正在累积，若终端采购节奏放缓，不排除将引发国内天胶库存重新转为同比积压的可能。短期需重点关注泰国原料放量节奏及下游高价承接能力的实际演变。

三、需求端分析

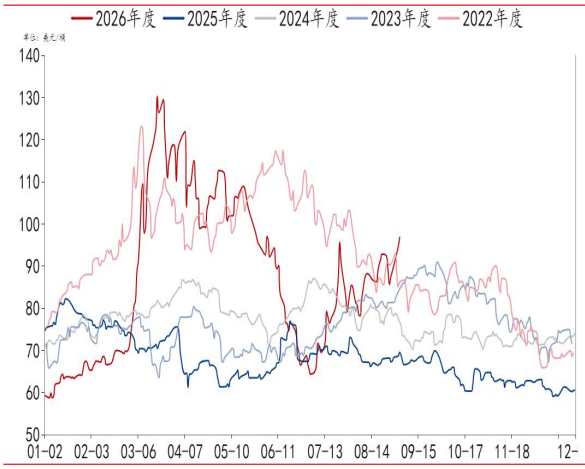
9月下游消费旺季来临，但加息预期与终端库存积压制约需求弹性。重点关注：海外宏观风险是否落地、旺季订单增量及终端去库进展能否对冲不利因素。

3.1 9月宏观面内外分化，胶价上方承压

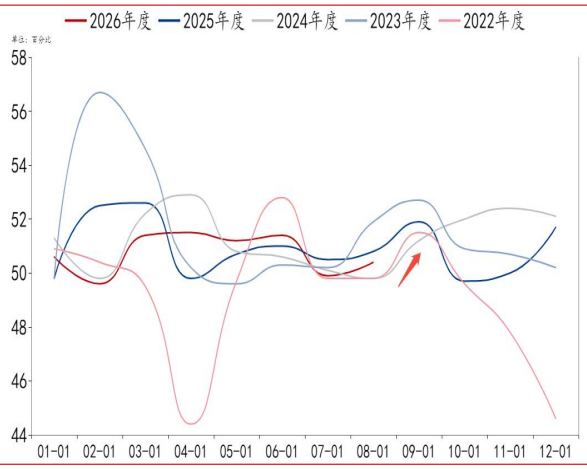
9月国际宏观不确定性升温，偏空基调初现。9月胶价的宏观风险主要来自美联储加息预期升温与中东地缘冲突不确定性加剧两股力量的叠加扰动。美联储方面，CME数据显示9月加息概率已从8月28日前的约30%跳升至当前的近67%，核心驱动在于美国7月核心PCE同比仍高达3.3%、通胀连续65个月高于2%目标，叠加美联储主席沃什与理事巴尔密集释放鹰派信号，加息预期通过推升美元和美债利率压制大宗商品配置意愿，对胶价形成宏观偏空氛围。地缘方面，9月初美伊冲突全面升级，霍尔木兹海峡航运受阻，国内外原油期价持续上涨，油价上涨虽通过推升合成橡胶成本对天胶形成间接支撑，但同时也加剧通胀担忧、反哺加息预期，形成负反馈链条。两者方向相反但非完全对冲，共同加剧胶价波动幅度与方向的不确定性。在9月15—16日FOMC会议落定及中东局势明朗前，宏观面大概率维持偏空基调，胶价短期承压，8月非农及CPI数据将成为加息能否落地的关键窗口。

国内宏观呈现“情绪偏暖但现实偏弱”的格局。一方面，9月制造业景气度有望季节性回升，叠加汽车消费政策托底与基建投资持续发力，宏观情绪对大宗商品市场形成支撑，间接利好胶价估值。但另一方面，8月通胀数据显示工业需求依然偏弱，房地产新政向工程轮胎及全钢胎需求的传导链条较长、短期效果有限，汽车市场渠道库存加速累积而真实订单尚未明显回暖。综合来看，宏观及政策面对胶价更多体现为底部托底和预期管理，实质性需求增量仍有待“金九银十”汽车零售及基建实物工作量等现实数据的兑现。

图表 8：辛塔、迪拜、布伦特原油均价（美元/桶）



图表 9：中国制造业 PMI 走势（%）



数据来源：钢联；中国国家统计局；华安期货研究院

3.2 全钢胎稳健半钢胎承压，出口回落内销待验证

9 月橡胶下游需求呈现“轮胎开工分化、出口承压、内需待验证”的格局。

轮胎端，全钢胎与半钢胎开工走势明显分化。8 月全钢胎开工率月环比升至近五年同期最高，同比高 1.17 个百分点，山东厂内库存环比微降 0.25%、同比略增 0.26%，处近五年同期次低位，1—8 月累计库存同比仅增 0.06%，反映出全钢胎产销基本平衡，高开工存在需求基础。半钢胎则明显偏弱，8 月开工率月环比升至近五年同期次低，同比低 4.12 个百分点，山东厂内库存月环比增加 1.24%、同比仅减 0.47%但仍处近五年同期次高位，1—8 月累计库存同比增 1.91%，反映半钢胎需求承压、库存去化不畅。

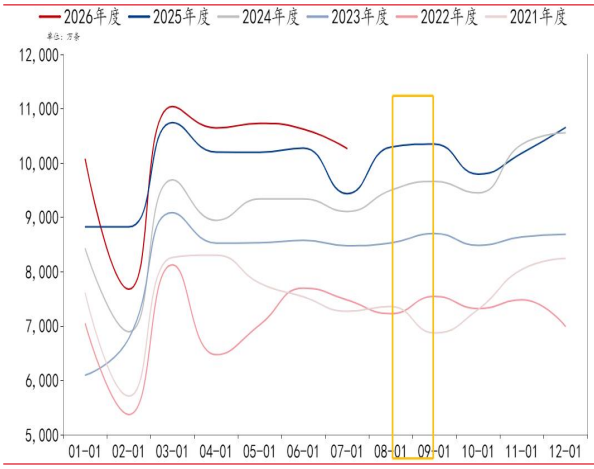
从季节性规律看，9 月国内轮胎进入传统增产与出口回落阶段。据隆众资讯数据，2021—2025 年 9 月国内轮胎产量均值月环比增加 0.4%，但 2022—2025 年环比增幅逐年收窄，2025 年已降至 0.52%；同期海关总署数据显示，9 月轮胎出口量均值月环比减少 9.24%。出口季节性回落意味着增量需求将更多依赖内销承接。

终端汽车方面，据中国汽车工业协会数据显示，1—7 月国内汽车产销同比分别减少约 3.55%和 3.51%，中国汽车流通协会消息，8 月中国汽车库存预警指数 48.3%，月环比上升了 6.1 个百分点。汽车消费现实偏弱。但 9 月为传统产销旺季，中国汽车工业协会数据显示，2021—2025 年 9 月汽车产量和销量均值月环比分别增加 14.22%和 12.51%，环比增量可观。

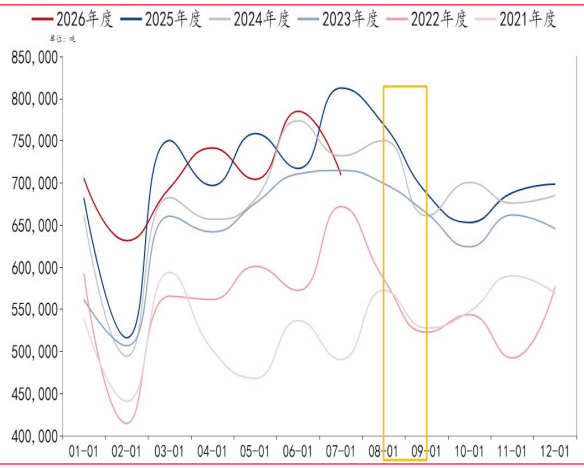
综合来看，出口承压背景下内销成为 9 月轮胎需求的主要增量来源，半钢胎库存高企反映轿车胎配套及替换需求偏弱，而全钢胎产销平衡则显示商用车及工程胎需求相对稳健。但终端汽车消费同比负增长与渠道库存积压的双重制约下，内销旺季增量能否充分释放存在不确定性，对橡胶实际消耗的拉动效应有待 9 月

零售数据验证。预计内销或不及去年同期旺季常规消费。

图表 10：国内轮胎产量（万条）

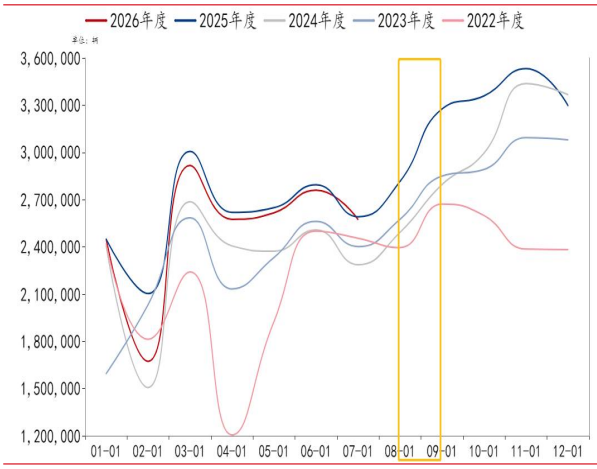


图表 11：国内轮胎出口量（吨）

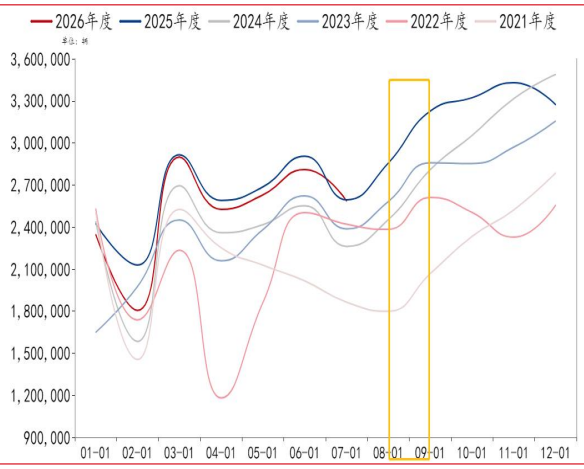


数据来源：钢联；中国海关总署；华安期货研究院

图表 12：国内汽车产量（辆）



图表 13：国内汽车销量（辆）

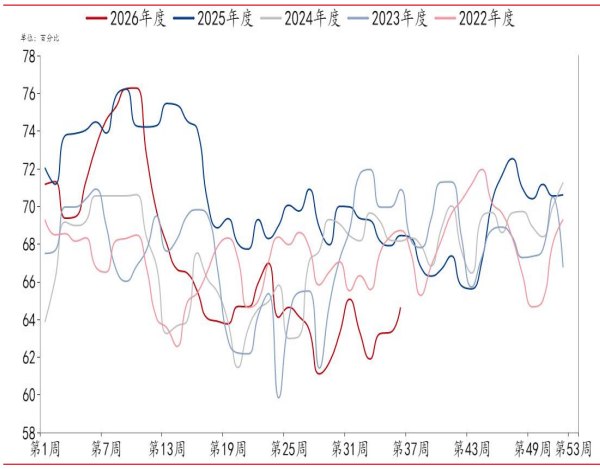


数据来源：中国汽车工业协会；华安期货研究院

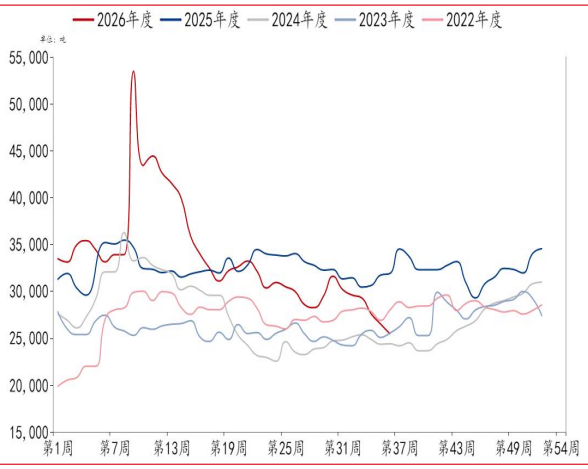
3.3 合成胶供紧延续，替代利空边际弱化

合成橡胶对天然橡胶的替代性利空正边际减弱，但地缘局势反复或放大合成胶短期价格波动弹性。合成胶上游丁二烯缺货控产叠加美伊冲突推高原料成本，合成胶现货维持供紧格局，为胶价提供偏强基础。价差方面，截至9月1日，泰产混合胶与顺丁橡胶现货价差报2800元/吨，月环比收缩570元/吨，仍高于2000-2500元/吨的替代阈值，替代经济性尚存但正边际收窄。综合来看，合成胶供紧逻辑支撑其偏强运行，替代作用步入边际弱化通道，待替代优势消失后将边际利好天胶消费，但地缘不确定性将加大价格路径的波动风险。

图表 14：国内丁二烯开工率（%）



图表 15：中国顺丁橡胶贸易商+厂内总库存（吨）



数据来源：钢联；华安期货研究院

四、市场展望

预计9月胶价先扬后抑，核心博弈变量在于供应放量节奏与宏观及需求兑现之间的阶段性错配。宏观偏空（加息预期）和产业偏多（现货紧）在上旬博弈，但产业偏多的驱动是"存量"逻辑，随着时间推移会被供应增量消化；而宏观偏空是"悬在头上的刀"，到下旬FOMC落地前后才真正落地或证伪。

供应端，9月泰国主产区进入旺产期，新胶阶段性供应有望增加。尽管9月仍处季节性降雨高峰期，但厄尔尼诺引发的长期干旱预期对市场增产预期形成部分对冲，前期因频繁降雨受阻的割胶作业有望边际恢复，阶段性新胶产出上量。长期来看，厄尔尼诺气候模式对主产区干旱减产的影响预期仍在，将为天胶价格中枢提供偏强支撑。

需求端，9月下游面临宏观承压与消费旺季的双重博弈。宏观利空主要源于美伊冲突推高油价所引发的输入性通胀担忧，以及市场对美联储加息预期持续升温。国内方面，宏观情绪偏暖但现实偏弱，政策托底作用尚存，但实质性需求增量有限。下游层面，轮胎出口面临季节性回落压力，内销旺季成色受制于汽车产销同比负增长及渠道库存积压，实际需求拉动效应仍有待旺季零售数据验证。合成胶方面，供紧格局延续，对天胶替代性利空边际弱化，但方向性突破仍需关键数据兑现。

库存端，前期进口收缩已导致国内天胶库存整体趋紧。后续紧张格局有望阶段性缓解：一方面，泰国旺产季到来将带动下旬到港货源回升；另一方面，若下游对高价原料承接能力不足，消费放缓亦可能导致库存同比积压。

综合判断,9月胶价或呈先扬后抑走势,方向性突破有待FOMC会议(9月15—16日)、8月CPI数据及旺季零售成色的兑现。**厄尔尼诺周期下中长期供紧预期不改，胶价中枢仍有支撑。**

风险因素：

天气风险：主产区降雨持续偏多，割胶作业受阻，旺季供应放量严重低于预期（上行风险）；

库存风险：国内进口延续低量，橡胶社会库存去化超预期（上行风险）；

政策风险：国内汽车消费刺激政策效果超预期，下游及终端开工率显著提升；9月FOMC会议若暂停加息或释放鸽派信号，将阶段性缓解胶价宏观压制（上行风险）；中东局势若超预期缓和，油价回落可能拖累合成胶成本下行（下行风险）；

替代品风险：丁二烯装置重启持续不及预期或地缘冲突再度升级，推涨合成胶价格，对天胶形成比价支撑（上行风险）。

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