边际供应宽松压制胶价

——2026 年 11 月橡胶市场展望

2026/11 月报

2026 年 10 月 30 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. 泰国旺产上量，供应边际增加。
2. 国内现货充足，进口预期增加。
3. 加息预期升温，宏观压制仍存。
4. 下游较低库存，刚需支撑补货。
5. 替代品失优势，边际利好天胶。

市场展望：

预计11月胶价弱势震荡为主、缺乏持续单边趋势，核心博弈在于供应边际转松与下游低库存、减产预期之间的拉扯。供应端，泰国旺产上量、国内进口回升、青岛港库存拐点渐近，但下旬云南停割使供应压力边际减弱；需求端，美联储加息预期、轮胎开工同比偏低及订单偏弱构成压制，下游成品低库存与合成胶替代优势减弱仅部分对冲。上方受增供、累库及宏观约束，下方受停割与低库存支撑，深跌有限、反弹需待减产验证。后续跟踪东南亚减产信号、青岛库存拐点及轮胎开工与重卡走势；RU仓单集中注销压制上方，NR低仓单仅剩弱托底，宏观地缘放大波动。中期看，ANRPC显示1—9月全球天胶减产超5%，若11月厄尔尼诺达峰期减产持续兑现，天气溢价将抬升成本并支撑胶价。

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 11 月进口低位回升，充足现货增供 3
三、需求端分析 4
3.1 宏观偏空叠加内需收缩 4
3.2 橡胶消费端“内弱外限”，缺乏向上驱动 5
3.3 合成胶供紧，天胶比价支撑反复 7
四、市场展望 8
免责声明 9

图表目录

图表 1：10 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：全球天然橡胶生产国协会成员国的天胶供需平衡表 3
图表 5：中国进口天胶量（吨） 3
图表 6：国内进口越南天胶总量（吨） 3
图表 7：国内干胶第三方库存（吨） 4
图表 8：国内 20 号胶期货库存（吨） 4
图表 9：辛塔、迪拜、布伦特原油均价（美元/桶） 5
图表 10：中国制造业 PMI 走势（%） 5
图表 11：国内全钢、半钢轮胎开工率和库存（%、万条） 6
图表 12：国内汽车产销量（万吨）和出口占比 6
图表 13：国际对华轮胎相关产品贸易壁垒 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

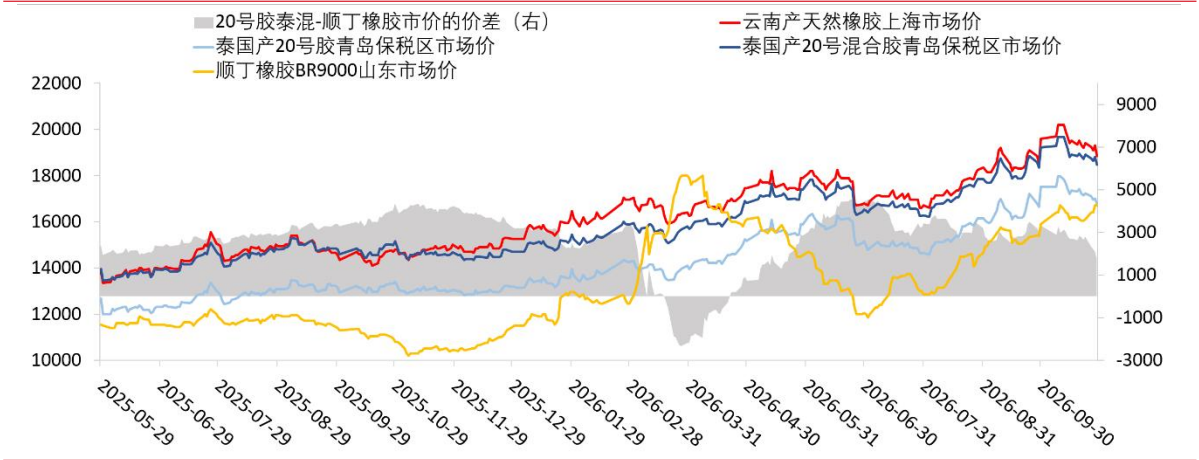
一、行情回顾

2026 年 10 月，国内橡胶（RU）和 20 号胶（NR）先扬后抑呈震荡走强趋势，合成橡胶（BR）先涨后跌再涨呈偏强震荡格局。

10 月 RU 与 NR 走势整体同步、节奏略有分化。上旬泰国多产区持续强降雨并引发洪涝，割胶作业阶段性受阻，原料胶水释放不及预期，原料采购价上行形成成本支撑，RU 延续强势并于 10 月 12 日盘中刷新近九年高点，NR 则因供应端扰动突出叠加仓单低位，随 RU 联动上涨；进入中旬，主产区天气逐步改善，前期天气溢价开始挤出，同时美联储鹰派信号频现引发市场避险离场，叠加欧盟双反等贸易壁垒以及高成本向下游传导不畅、旺季下游需求偏弱，RU 持续回调，NR 虽与 RU 逻辑相似，但额外受到仓单因素扰动，在天气与仓单溢价挤出、宏观偏空预期和需求偏弱共同施压下跟随下行。截至 10 月 29 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 18850 元/吨和 16787 元/吨，较月初分别跌 4.31%和 4.16%；泰产混合胶-顺丁橡胶的市场价差为 1780 元/吨，较月初收缩 38.17%。

BR 方面，10 月上旬，上游丁二烯维持低开工、价格相对坚挺，成本端支撑尚存；顺丁橡胶现货库存持续处于近五年同期最低水平附近，合成胶低库存格局延续，叠加天胶上涨带动，BR 走势偏强。10 月中旬，宏观偏空、下游需求偏弱，叠加上游装置开产预期升温，胶价回调。10 月下旬，顺丁橡胶现货库存仍处低位，原油与丁二烯反弹从成本端和供应偏紧端再度形成支撑，BR 走强。截至 10 月 29 日，山东顺丁橡胶市场价为 16700 元/吨，较月初上涨 1.83%。

图表 1：10 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 11 月，主要关注三个因素：东南亚减产能否兑现、青岛库存拐点、轮胎开工同比缺口。

二、供应端分析

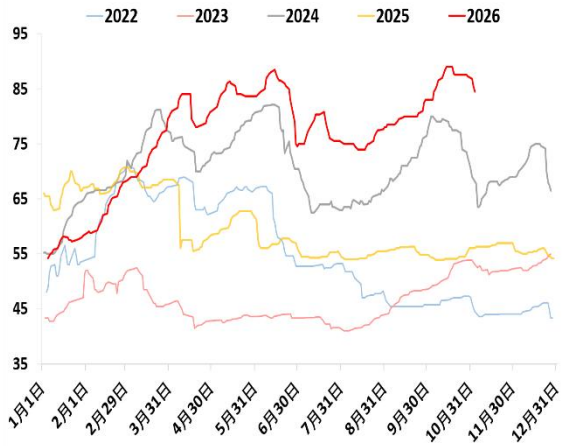
2.1 季节性增量明确，厄尔尼诺短期对冲降雨

11 月泰国上量压制，停割减产托底。聚焦 11 月，割胶节奏相对 10 月的核心变化是各产区供应性质发生方向性切换：全球最多天胶生产国泰国由 10 月降雨受扰转为 11 月季节性旺产上量兑现，供应边际增加并构成短期压制，压制原料价格短期回调；越南由旺产进行中转为旺产收尾；云南由 10 月产量高峰转向 11 月中旬停割，科特迪瓦由小雨季尾部转入减产期，二者共同形成价格下方对冲；马来西亚体量有限、海南 10—11 月持续受雨水抑制、旺产未如期兑现，均不构成方向性反转主力。综上，11 月前期有供增压制，进入下旬有主产国进入减产或停割期，供应增幅边际收缩、压价作用减弱。

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	10月	11月
泰国	旺产期	
印度尼西亚	减产期	
马来西亚	旺产期	
越南	旺产期	
科特迪瓦	过渡期	减产期
中国	旺产期	过渡期

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

减产进入验证期，供应收缩待确认。全球天然橡胶生产国协会（ANRPC）9 月报告维持全年产量增 0.6%至 1503.9 万吨、需求增 0.4%至 1535.6 万吨、缺口约 31.7 万吨的预测，但 9 月全球产量同比降超 5%，泰国、印尼和越南同比降 9-15%，中国和柬埔寨增量不足以对冲，东南亚减产已进入月度数据验证。国家气候中心 2026 年 9 月确认超强厄尔尼诺事件，预计 11—12 月达峰；当前泰国南部割胶中断与印尼干旱累积的滞后减产效应，预计在 2026 年四季度末至 2027 年一季度显现。若 10—11 月泰国产量降幅未收窄，全年产量微增预测面临下修。按 ANRPC 口径天胶连续第六年短缺，限制深跌空间，但减产尚未被数据充分确认，整体呈“下方有支撑、上行待旺产季验证”的震荡格局。

图表 4：全球天然橡胶生产国协会成员国的天胶供需平衡表

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	9月总结
ANRPC成员国	2026年9月	105.54		72.4		88.25		73.25		177.94		161.5		16.44	月环比：主产国胶供增需减，全球最大产胶国泰国环比减产。 同比：供需双减，9月供减更多，1-9月总量需减更多。
	月环比变化	0.11	0.10%	3.13	4.52%	-1.39	-1.55%	-0.02	-0.03%	3.24	1.85%	-1.41	-0.87%	4.65	
	同比变化	-6.92	-6.15%	-8.03	-9.98%	-3.84	-4.17%	-4.21	-5.44%	-15	-7.75%	-8.05	-4.75%	-6.9	
	2026年1-9月	739.62		643.13		801.17		638.01		1197.41		1439.18		-56.43	
	同比变化	-21.7	-2.85%	-6.38	-0.98%	-21.68	-2.63%	-39.7	-5.85%	-34.5	-2.80%	-61.34	-4.09%	33.25	
泰国（32%）	2026年9月	42.5		0		6		34.95		42.5		40.95		1.55	泰国9月割胶旺季但天气不利割胶。 月环比：泰胶供减需增。 同比：9月供减需增，因减产和出口增加；1-9月总量供需双减，需减更多
	月环比变化	-4.63	-9.82%	0	#DIV/0!	-1	-14.29%	1.04	3.07%	-4.63	-9.82%	0.04	0.10%	-4.67	
	同比变化	-4.64	-9.84%	-0.01	-100.00%	-2.37	-28.32%	3.17	9.97%	-4.65	-9.86%	0.8	1.99%	-5.45	
	2026年1-9月	326.02		0		72.85		307.08		270.33		379.93		-53.91	
	同比变化	-2.37	-0.72%	-0.08	-100.00%	-13.89	-16.01%	3.59	1.18%	-3.76	-1.37%	-10.3	-2.64%	7.85	
印尼（13.6%）	2026年9月	16.2		1.77		4		10.6		17.97		14.6		3.37	印尼9月减产期。 月环比：印尼胶供增需减。 同比：9月、1-9月总量供需双减，需减更多（出口锐减）。
	月环比变化	0.92	6.02%	0.33	22.92%	-0.21	-4.99%	-0.15	-1.40%	1.25	7.48%	-0.36	-2.41%	1.61	
	同比变化	-2.7	-14.29%	0.94	113.25%	-0.21	-4.99%	-5.09	-32.44%	-1.76	-8.92%	-5.3	-26.63%	3.54	
	2026年1-9月	135.06		12.83		38.07		107.96		130.79		146.03		1.86	
	同比变化	-13.3	-8.98%	6.82	113.48%	-0.11	-0.29%	-23.6	-17.96%	-5.89	-4.31%	-23.75	-13.99%	17.24	
越南（9%）	2026年9月	15		8.53		4		13		23.53		17		6.53	越南9月处旺产期。 月环比：供增需减，内外需同时降。 同比：9月和1-9月总量供需双减，出口锐减导致需减幅度大。
	月环比变化	0.7	4.90%	-0.3	-3.40%	-0.7	-14.89%	-1.4	-9.72%	0.4	1.73%	-2.1	-10.99%	2.5	
	同比变化	-1.7	-10.18%	-0.09	-1.04%	-0.09	0.00%	-3.42	-20.83%	-1.79	-7.07%	-3.42	-16.75%	1.63	
	2026年1-9月	83.77		74.83		34.6		101.44		142.91		136.04		22.56	
	同比变化	-7.92	-8.64%	2.04	2.80%	1.6	4.85%	-19.4	-16.07%	-7.49	-4.98%	-17.82	-11.58%	11.94	
马来西亚（2.3%）	2026年9月	3		7		2.18		7.5		10		9.68		0.32	马来西亚9月处旺产期。 月环比：马胶供需双增。 同比：9月供增需减，进口增加导致供增更多；1-9月供需双减，内外需同时减少导致需减幅更大。
	月环比变化	0.05	1.69%	1.06	17.85%	0.18	9.00%	0.51	7.30%	1.11	12.49%	0.69	7.68%	0.42	
	同比变化	-3.47	-13.48%	0.66	10.41%	-0.41	-15.83%	0	0.00%	1	11.11%	-0.41	-4.06%	1.41	
	2026年1-9月	22.27		64.87		19.47		69.46		74.48		88.93		-1.79	
	同比变化	-3.47	-13.48%	-1.79	-2.69%	-0.56	-2.80%	-7.78	-10.07%	-4.81	-6.07%	-8.34	-8.57%	3.08	
中国（6.2%）	2026年9月	13.24		48.92		59.43		1.78		62.16		61.21		0.95	中国9月处旺产期。 月环比：中国胶供需双增。 同比：9月和1-9月总量供减需增，进口减少导致供减。
	月环比变化	3.22	32.14%	1.22	2.56%	0.41	0.69%	0.03	1.71%	4.44	7.69%	0.44	0.72%	4	
	同比变化	1.12	0.00%	-8.67	-15.05%	0.29	0.49%	1.05	143.84%	-7.55	-10.83%	1.34	2.24%	-8.89	
	2026年1-9月	63.01		448.35		522.79		12.03		448.34		534.82		-23.46	
	同比变化	0.25	0.40%	-10.6	-2.30%	-1.8	-0.34%	4.75	65.25%	-13.9	-3.00%	2.95	0.55%	-13.25	

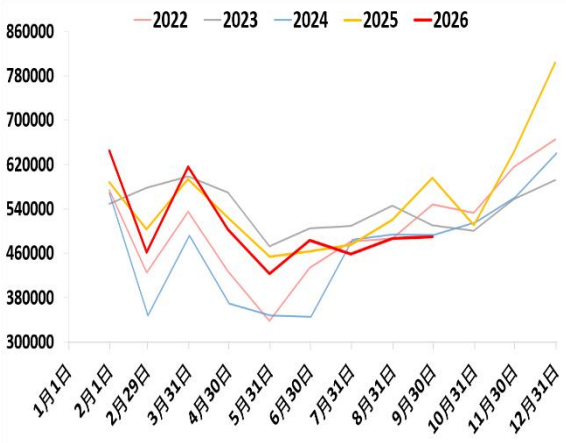
注：1.单位：万吨。2.天然橡胶生产国协会（ANRPC）由泰国、越南及中国等13个东南亚等国家组成。近几年来，随着非洲新兴产区崛起，ANRPC成员国的橡胶产量在全球总产的占比逐年微降。2025年ANRPC成员国的橡胶产量占据全球橡胶总产超7成。3.表中括号里为产胶国在全球橡胶总产中占比。4.表中：总供应=产量+进口量，总需求=实际消费量+出口量。

数据来源：ANRPC；华安期货研究院

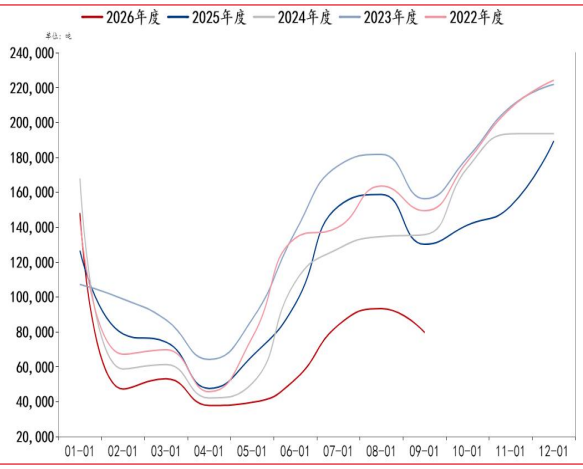
2.2 11 月进口低位回升，充足现货增供

前期进口下滑但存量库存同比仍高，11 月季节性增量将至，供应边际转宽松，仓单结构分化使胶价缺乏单边驱动。海关数据显示，2026 年 9 月国内进口天胶环比增 0.71%、同比减 17.85%；1—9 月累计同比降 3.22%（约 15 万吨），处近五年同期最低。进口收缩主因出口中国亏损，加工厂减少对中国订单承接，标胶、乳胶、烟片等资源转向国际及泰国本地，混合胶出口中国仍增，分流主要体现在非混合胶品种；结构上，自越南进口同比降 31.67%（约 29.45 万吨），非洲胶仅部分对冲。截至 10 月 30 日，国内第三方干胶社会库存环比减 1.49%、同比多 1.64%；RU 仓单同比多 18.56%、处近五年同期次低，但 11 月大部分仓单集中到期，盘面升水与注册利润使新胶续接，交割压力限制上方空间；NR 仓单同比大降 91.88%、处近五年同期最低，但旺产季边际回升，支撑由“强挤仓”退化为“弱托底”。仓单分化下 RU-NR 价差偏收敛，RU 相对偏弱、NR 相对抗跌。

图表 5：中国进口天胶量（吨）

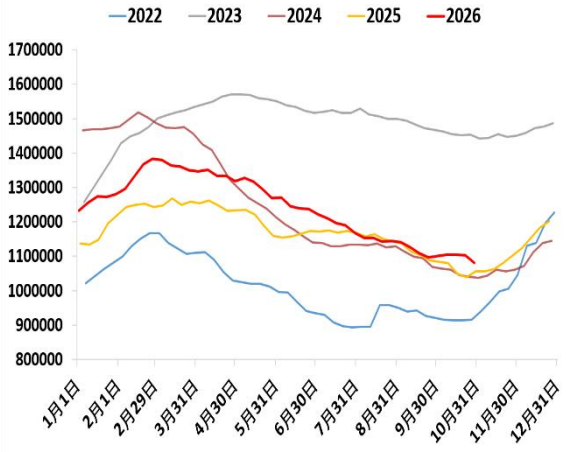


图表 6：国内进口越南天胶总量（吨）

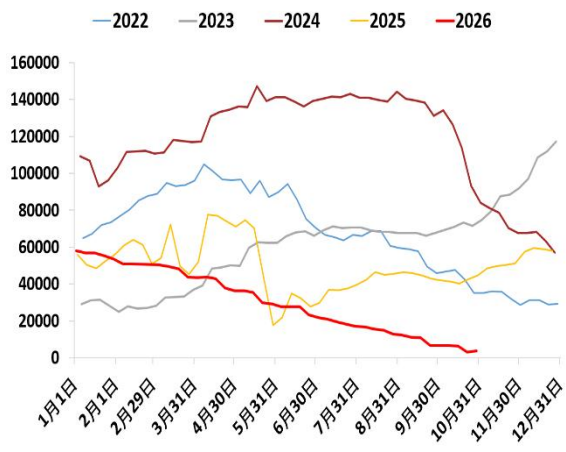


数据来源：中国海关总署；华安期货研究院

图表 7：国内干胶第三方库存（吨）



图表 8：国内 20 号胶期货库存（吨）



数据来源：钢联；华安期货研究院

11月进口与现货库存将季节性增加，供应边际转宽松但绝对水平仍不高；仓单不再是独立上行驱动，胶价方向更多取决于需求承接及东南亚减产能否被产量数据验证。

三、需求端分析

宏观与内需双弱，轮胎消费“内弱外限”缺乏驱动，替代方面存边际利好支撑但有反复。关注轮胎出口订单能否回补及欧盟双反终裁进展

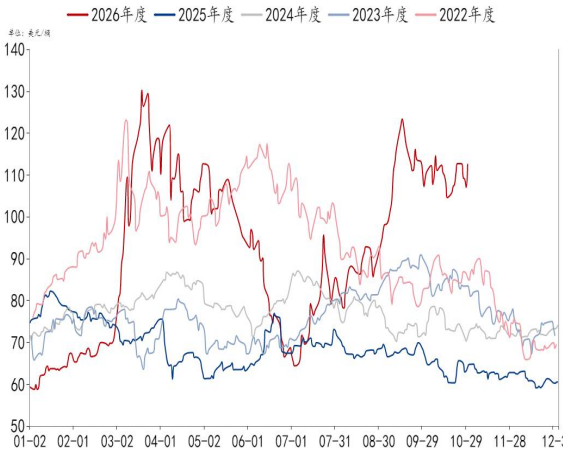
3.1 宏观偏空叠加内需收缩

美联储偏鹰与通胀回升共振，“利率更高更久”预期强化，宏观氛围偏空。10 月 28 日，美联储维持联邦基金利率目标区间不变，但主席沃什称“通胀仍未受控”，拒绝提供前瞻指引并宣布明年起减少 FOMC 议息频次，整体信号偏鹰；10 月 29 日公布的 9 月核心 PCE 环比上涨 0.3%，通胀回升加快，进一步巩固 12 月加息预期，市场定价的 12 月加息概率超过 80%，且不排除单次加息幅度由 25 个基点升至 50 个基点。从通胀的潜在扰动看，地缘方面，美伊冲突因美国中期选举临近而暂缓，11 月 3 日中期选举结果将影响美国对中东政策的连续性预期，进而作用于原油风险溢价。综合来看，“通胀难消、选举后地缘升级仍有可能”使“利率更高更久”的预期难以松动，压制整体风险偏好，宏观氛围偏空，大宗商品承压。

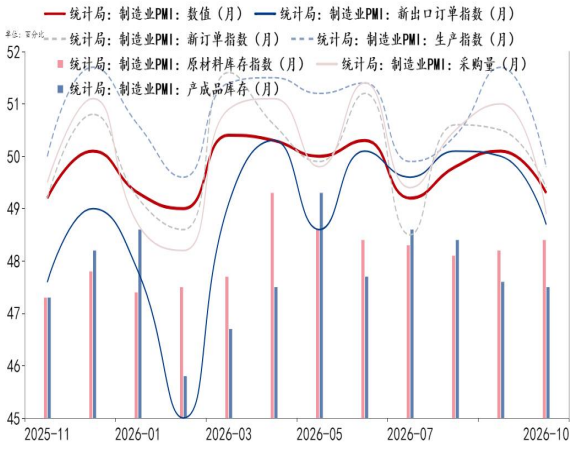
内需收缩面扩大，内外需同步走弱，企业预期转向主动防御，且弱势集中于中小企业。国家统计局数据显示，10 月制造业 PMI 降至 49.3%、环比回落 0.8 个百分点；新订单 49.4%、环比降 1.1 个百分点，出口订单 48.7%、环比降 1.3 个百分点，内外需双双跌破荣枯线；生产指数 49.8%、环比大降 1.9 个百分点，采购量仅 48.9%、环比降 2.1 个百分点，采购收缩幅度大于订单收缩，原材料库存微升

0.2 个百分点、产成品库存下降 0.1 个百分点，更多体现企业在订单前景不确定下主动压产、以消耗存量为主，而非需求旺盛下的正常补库；中型和小型企业 PMI 分别降至 48.4%和 47.5%，而橡胶下游轮胎及制品企业以中小规模为主，这一结构意味着橡胶下游承接力偏弱，轮胎开工同比缺口短期难以依靠内生订单修复。

图表 9：辛塔、迪拜、布伦特原油均价（美元/桶）



图表 10：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

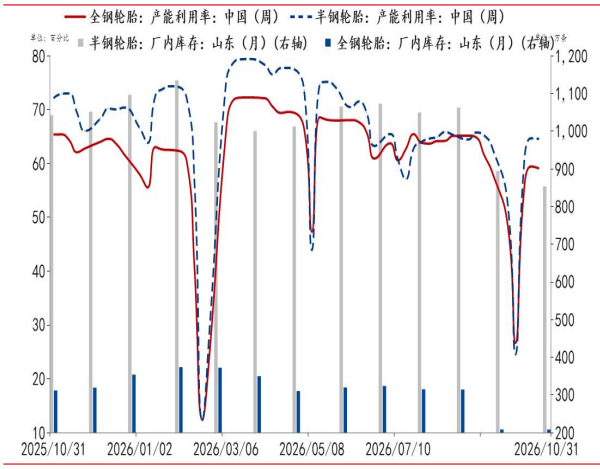
3.2 橡胶消费端“内弱外限”，缺乏向上驱动

下游轮胎端，国内开工同环比双降、出口结构分化，欧盟双反进入终裁等待期，外需再承压。国内方面，10 月，全钢胎平均开工率 49.41%，环比下降约 13%、同比下降约 9%，厂内库存降至近五年同期最低；半钢胎平均开工率 52.82%，环比下降约 11.76%、同比下降约 7.66%，厂内库存同比少约 18%、处于近五年同期居中水平。全钢低库存更多是低开工下的被动去库，半钢库存中性则反映替换需求缺乏增量。出口方面，1—9 月轮胎出口总量同比增 0.93%，其中全钢胎增 1.26%、半钢胎降 0.37%，总量微增但半钢已转负；贸易壁垒政策频出，11 月存量壁垒密度处于高位且集中作用于橡胶直接下游，欧盟作为中国半钢胎最大的出口市场，反倾销税自 7 月已执行，“双反”合计税率最高达 57.09%，反补贴终裁预计 12 月 5 日发布、11 月处于终裁前等待期，中国半钢胎外需将进一步承压。若 11 月出口订单不能回补，轮胎开工同比缺口难以收窄，原料采购需求将继续以消耗存量为主。

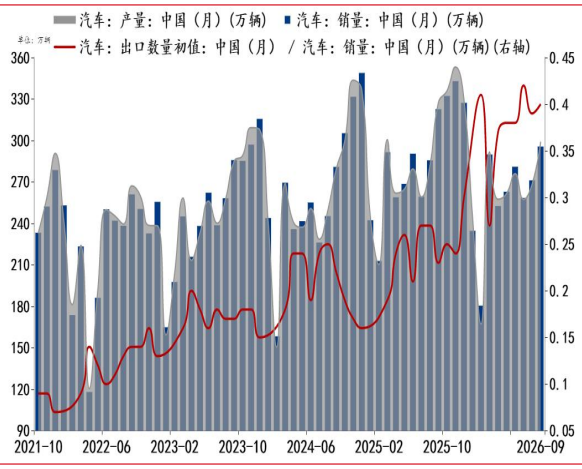
终端汽车方面，内需旺季偏弱、出口增量面临欧盟约束，对橡胶消费支撑有限，替换需求主要靠公路周转量托底。中汽协数据显示，1—9 月国内汽车产销同比分别减少约 4.38%和 4.34%；中国汽车流通协会数据显示，9 月汽车库存预警指数 51.8%、环比上升 3.5 个百分点，传统旺季下汽车消费成色偏弱，配套胎需求缺乏增量。不过，公路客货周转量同比偏高，车辆使用强度未坍塌，主要对全钢胎替换需求形成支撑，部分对冲配套胎走弱。出口方面，中国汽车出口量虽增至近

五年同期最高，但欧盟拟对中国混动车启动进口保障措施，计划将对欧出口控制在每年 35 万辆、年增 6%、期限四年，11 月处于技术接触阶段、最早 12 月初启动；若落地，将压制中国汽车对欧出口的边际增量，并通过随车配套胎渠道削弱橡胶消费增量。整体看，终端需求对橡胶消费形成“内需偏弱、外需增量受限”的约束，替换需求托底但不足以提供向上驱动。

图表 11：国内全钢、半钢轮胎开工率和库存（%、万条）



图表 12：国内汽车产销量（万吨）和出口占比



数据来源：钢联；中国汽车工业协会；中国汽车流通协会；中国海关总署；华安期货研究院

图表 13：国际对华轮胎相关产品贸易壁垒

地区	政策名称/类型	时间（立案、裁决、执行）	具体内容	对胶价影响
欧盟	对华轮胎反倾销终裁（AD733）	2025年5月21日启动；2026年7月7日发布终裁；2026年7月8日起实施	征收关税：韩泰4.3%、山东永盛45.3%、其他合作企业24.4%、未合作企业45.3%	已落地，本土对欧半钢胎出口骤降，橡胶需求端持续受抑
	对华轮胎反补贴调查（AS743）	2025年11月6日启动；不晚于2026年12月5日发布终裁	与反倾销调查并行，无初裁、无临时措施；终裁若叠加征收，中国轮胎对欧出口成本进一步抬升	若叠加征收，本土对欧出口订单缩减，向上游传导减少橡胶采购，胶价承压
欧亚经济联盟	对泰国、越南载重轮胎反倾销	2026年3月12日召开公开听证会；2026年9月25日公布终裁税率；为期五年	越南Jinyu 11.31%、COFO 14.99%、Sailun 16.48%、其他企业17.25%；泰国企业税率最高22.37%	中资东南亚基地对欧亚经济联盟出口成本上升，部分抵消东南亚产能的低税率优势
	对华载重轮胎反倾销延长	2025年11月14日启动第二次日落复审；2026年3月25日发布第2026/476/AD18R4号公告；延长至2026年11月13日（含）	税率维持14.79%—35.35%，涉案产品为轮毂直径17.5—24.5英寸的卡车、客车及半挂车轮胎	11月后若续征五年，全钢胎对中亚出口增速将受抑，但税率低于欧美，冲击相对温和
土耳其	自行车内外胎反倾销措施	2026年8月14日发布第2026/28号公告；2027年1月20日到期	原产于中国、印尼、印度、马来西亚和泰国的自行车内外胎反倾销措施到期，利益方可提起日落复审申请	涉及品种为自行车胎，规模有限，但反映全球贸易保护面持续扩大
	对涉华轮胎用帘子布反倾销调查	2026年6月16日土耳其贸易部发布第2026/9号公告；调查中；尚未实施	对原产于中国和越南的聚酰胺和涤纶高强力纱制帘子布（轮胎用）启动反倾销调查	间接影响：帘子布为轮胎上游原料，若加税将抬升轮胎生产成本，对胶价形成间接成本支撑
美国	232关税（全球进口轮胎）	2025年5月3日生效；已实施；持续有效	对全球进口轮胎无差别加征25%关税，美墨加协议原产地审查持续收紧	全球轮胎输美成本抬升，中资东南亚基地出口美国市受冲击，间接抑制橡胶需求
	对华乘用车及轻卡轮胎第二次双反日落复审	2026年发起；2026年5月4日商务部发布反倾销快速日落复审终裁；继续维持现行双反税	裁定若取消反倾销税，中国涉案产品倾销将以87.99%幅度继续或再度发生；反补贴税率21.68%—116.73%，两者叠加最高188.76%	中国本土对美直接出口通道基本封堵，全钢胎对美出口归零，相关橡胶需求缺失
	201条款全球保障调查申请	2026年9月14日USW致信USTR正式申请；尚待USTR评估是否立案，无明确时间表；若立案，ITC调查后由总统裁定	覆盖乘用车胎、卡客车胎、非公路工程胎及飞机轮胎，不分原产地；中资在柬埔寨、印尼、马来西亚、摩洛哥、塞尔维亚、泰国、越南7国17座工厂被点名	若立案并落地，将形成“232+301+201”三重壁垒，中资海外基地与本土出口同时受限，全球轮胎贸易流受抑，橡胶消费预期压缩
墨西哥	对华轮胎加征关税	2025年12月参众两院通过关税法案；2026年1月1日生效；持续有效	对中国等非自贸协定国家近1400项商品加征最高50%关税，轮胎税率提至25%—35%，较此前10%—20%大幅上调	墨西哥此前是中国轮胎“曲线入美”的关键跳板，加税后转口路径收窄，全钢胎对中美洲出口已现下降
加拿大	对华卡客车轮胎双反调查	2026年8月31日CBSA正式立案；初步裁定倾销幅度29.1%、补贴幅度23.9%；预计2026年11月30日作出正式初裁并可能征收临时关税	涉案产品为卡车、客车、挂车用充气橡胶轮胎，轮辋直径17.5、19.5、22.5、24.5英寸，新胎及翻新胎全部纳入	加拿大市场占比较小，但信号意义强，北美贸易壁垒从美国向加拿大延伸，全钢胎出口再添压力
巴西	对华汽车轮胎反倾销税调整	万力轮胎提出重新审议申请；2025年12月23日GECEX发布第834号决议；继续执行为期5年	税额1.25—1.77美元/千克，涉案产品为65和70系列汽车轮胎	半钢胎对巴西出口成本维持高位，拉美增量空间受限
	对华客货车轮胎反倾销日落复审	2026年3月20日巴西外贸秘书处发布第20号公告启动；调查中，尚未终裁；调查期间现行措施继续有效	涉案产品为轮辋尺寸20、22、22.5英寸客货车轮胎，南共市税号4011.20.90	拉美市场贸易保护延续，全钢胎对南美出口面临复审不确定性
秘鲁	对华汽车轮胎反倾销调查	2026年3月24日INDECOPI发布第046-2026号公告立案；调查中，倾销幅度初裁约21.8%；尚未实施临时措施	涉案产品包括斜交汽车轮胎和子午汽车轮胎，税号4011.10.10.00等7项	拉美贸易保护主义蔓延，半钢胎对秘鲁出口面临额外关税风险
阿尔及利亚	进口管制/配额	2026年3月起执行	2026年3月，国家石油公司Naftal独家掌控轮胎进口权；2026年5月起实施“配额制”，居民每6个月仅可购买2条轮胎；轮胎被列入“进口限制导致严重短缺的关键产品”名单	进口通道高度集中、配额严格，中国轮胎对阿出口大幅萎缩，北非出口同比减少的主要拖累

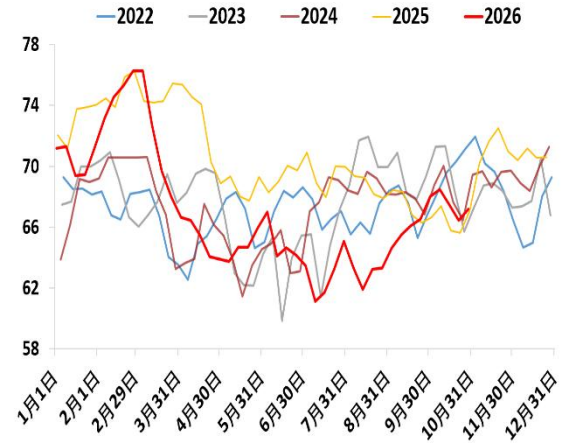
注：绿色字体为尚在制裁决议中或即将执行实施。

数据来源：公开资料整理；华安期货研究院

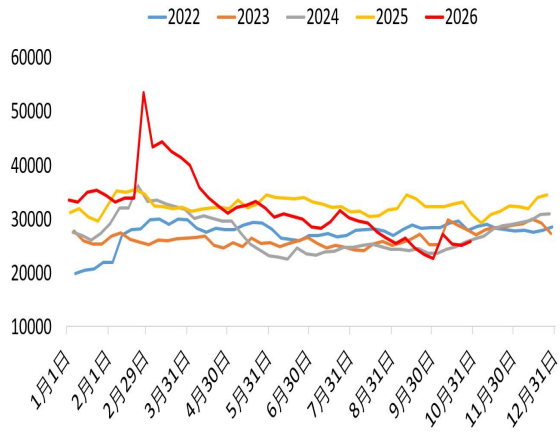
3.3 合成胶供紧，天胶比价支撑反复

合成胶现货供应偏紧对其价格形成支撑，但替代优势减弱边际利好天胶；11月丁二烯装置投产或提负可能阶段性缓解供紧，而原料供应与油价仍受地缘扰动，实际缓解程度待验证。截至10月30日，泰产混合胶-顺丁橡胶现货价差为1330元/吨，月环比收窄1990元/吨，低于2000—2500元/吨的合成胶替代天胶阈值，表明顺丁相对混合胶的价格优势收窄、合成胶替代天胶动力减弱，边际利好天胶消费。综合看，现状上供紧格局支撑合成胶偏强运行，替代优势减弱使天胶消费边际受益；预期上丁二烯投产或提负与地缘油价将决定供紧能否缓解、成本支撑是否松动——若供紧缓解或油价下行带动合成胶价格优势修复，天胶消费的边际利好将减弱；若地缘反复，合成胶比价支撑延续。整体看，天胶相对合成胶的比价优势面临反复。

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

综上分析，11月橡胶需求仍处“宏观偏空＋内需收缩＋外需受限”的组合中。美联储偏鹰、通胀回升强化“利率更高更久”预期，压制整体风险偏好；10月制造业PMI及新订单、出口订单均跌破荣枯线，采购收缩大于订单收缩，企业主动压产，且弱势集中于中小企业，而轮胎下游以中小规模为主，承接力偏弱；叠加欧盟双反终裁等待期使半钢胎外需承压。在此背景下，需求端的“逆势预期”不是期待总量反转，而是观察“低库存—高价格—弱订单”僵局能否局部松动：轮胎开工环比回升能否转为同比缺口收窄、汽车“两新”补贴到期前末班车能否带来配套胎回补、出口能否出现非欧盟市场替代、胶价回调能否触发替换需求放量。若宏观不进一步恶化且上述信号中两项以上改善，消费端才可能从“拖累”转为“托底偏中性”；否则宏观压制与“内弱外限”共振，低库存补库潜力仍难兑现。

四、市场展望

预计 11 月胶价弱势震荡为主，核心博弈在于“供应边际转松的现实”与“下游低库存、减产预期”之间的拉扯，下旬深跌空间有限，反弹需待减产数据验证。

供应端，11 月泰国天气扰动减少、旺产季上量逐步兑现，国内进口季节性回升，青岛港库存拐点渐近、后期或转向温和累库，供应边际增加；但 11 月下旬云南主产区逐步停割，国内供应压力边际减弱。中期看，ANRPC 数据显示 1—9 月全球天胶产量同比减少超 5%，四季度尤其是 11 月前后厄尔尼诺达峰期，若主产国减产持续兑现，天气溢价将抬升原料成本并支撑胶价。

需求端，压制主要来自宏观与下游开工：油价高企、美国通胀回落缓慢强化 12 月美联储加息预期，风险偏好承压；轮胎开工同比偏低、订单偏弱，原料采购以刚需为主。潜在支撑来自下游成品库存偏低带来的补库弹性，以及合成胶替代优势减弱对天胶消费的边际利好，但低开工与弱订单限制补库力度，整体仅部分对冲利空。

综合判断，11 月胶价上方受主产国增供预期、国内累库拐点及宏观风险约束，下方受云南停割与下游成品低库存支撑，弱势震荡为主，缺乏持续性的方向；若主产国减产数据得到验证，天气溢价仍可能推动胶价反弹。

后续跟踪三条线：东南亚旺产季能否出现实质性减产、青岛库存拐点何时兑现、轮胎开工同比缺口与重卡走势能否收窄；RU 仓单集中注销压制上方空间，NR 低仓单仅剩弱托底，宏观与地缘更多放大波动、不决定方向。

风险因素：

上行风险：东南亚减产数据实质性兑现、国储转向收储；

下行风险：旺产季无减产且天气有利、欧盟双反终裁及混动车保障措施提前发酵、轮胎开工同比缺口不收敛；

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