橡胶在基本面配合下或再度发力

本文作者：中金财富期货研究所　刘绅
期货从业资格证书号：F3041660
期货投资咨询从业证书号：Z0015324



前言：此前我们预测，上一轮橡胶价格涨势将随着反内卷炒作阶段性调整，但三季度末将转向季节性偏强阶段，届时基本面修复将接棒金融属性，为盘面提供更为坚实的支撑。目前，在宏观氛围烘托下沪胶延续偏强走势，配合实际供需改善再度发力。

上半年基本面并非不堪

ANRPC 最新发布的报告预测，全球天然橡胶市场整体表现较为平衡，但仍面临相当的不确定性。

ANRPC 统计，6 月全球天然橡胶产量估计为 119.1 万吨，同比下降 1.5%，环比增加 14.5%；2025 上半年全球天然橡胶产量累计 607.6 万吨，较上年同期下降 1.1%。6 月全球天然橡胶消费量估计为 127.1 万吨，同比增加 0.7%，环比增加 0.1%；2025 上半年全球天然橡胶消费量累计 771.5 万吨，较上年同期增加 1%。

ANRPC 预计，2025 年全球天然橡胶产量增加 0.5%至 1489.2 万吨；其中，泰国+1.2%、马来西亚-4.2%、印尼-9.8%、越南-1.3%、中国+6%、印度+5.6%、柬埔寨+5.6%、缅甸+5.3%、其他国家+3.5%。预计 2025 年全球天然橡胶消费量增加 1.3%至 1556.5 万吨；其中，中国+2.5%、印度+3.4%、泰国+6.1%、马来西亚+2.6%、越南+1.5%、柬埔寨+110.3%、其他国家-3.5%。

由最新预测可见，天然橡胶长期供需矛盾不算突出，传统产胶国丰产预期实际增长有限，而下游刚需支撑表现并非不堪。然而，受美国特朗普关税政策的复杂影响，对全球经济和需求复苏前景持谨慎态度。

上量爬坡阶段天气扰动

全球天然橡胶行业进入增产过渡期，但国内外部分产区仍受天气影响，原料阶段性上量不及预期。

自本轮割胶年度以来，东南亚和云南、海南地区开割较为顺利，良好的物候条件令全年丰产预期升温。但随后进入 6-8 月雨季，持续的降雨令割胶作业受阻，海内外主产区供应端扰动频繁，预计整个东南亚雨季结束前，仍将对割胶节奏产生不利影响。

从总量视角上，全球橡胶原料释放整体处于爬坡阶段，但主要种植区域物候进程各异，北半球的泰国、越南等仍未走出雨季，而南半球的印尼南部即将停割，非洲科特迪瓦则告别雨季迎来干季。诚然，

季节性因素难以改变增产预期，但原料收购价格保持相对抗跌，且目前加工厂原料库存储备相对有限，短期内上游成本端对胶价具有支撑。

下半年进口量仍将攀升

海关总署最新公布的数据显示，2025 年 7 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计 63.4 万吨，同比增加 3.4%；1-7 月中国橡胶进口量共计 470.9 万吨，较 2024 年同期的 389.7 万吨增加 20.8%。

造成橡胶进口持续偏高的主要原因是，泰国上一轮割胶旺季补量，利润驱使外盘商积极出货，叠加 EUDR 原料需求搁浅，共同导致出口分流至中国的货源数量激增。另一方面，中国对老挝、缅甸进口天然橡胶执行零关税政策，刺激非传统产胶国补充性进口放大。

按照天然橡胶产业的季节性规律，下半年东南亚逐渐向高产季过渡，船期连续性较强，支撑国内进口到港继续攀升。预计下半年中国天然橡胶进口量正常应高于上半年，全年天然橡胶进口量或将录得 10%以上的增幅。

下游补库回暖旺季可期

橡胶主要下游来看，实际上今年轮胎行业生产连续性较好，但终端消费和成品库存压力限制厂商排产负荷，特别是贸易争端风险激增，导致业界对总需求增长前景缺乏信心。内需外销订单偏弱，令橡胶制品企业对原料采购积极性欠佳，长期以逢低被动补库为主，体现在橡胶表观消费量的乏力态势。

从产业格局上看，近年来中国轮胎企业保持高速扩张，产能过剩压力逐步显现，但出清过程相对缓慢，行业陷入激烈竞争下的低增长模式。橡胶需求端核心驱动不足，整体偏刚需缺乏提升空间，现货交投对行情提振有限。然而金九银十旺季启动在即，下游厂商原材料库存水平普遍不高，随着橡胶从过热回归理性，逢低补库刺激现货成交氛围转暖。

季节规律具备企稳条件

对于天然橡胶品种，我们一再强调应尊重其季节性特征，按照以往经验，沪胶通常在三季度后期至四季度前期走强。

随着今年供需差的季节性扩大，橡胶社会库存形成超长期累增趋势，但累库节奏已相对放缓，目前产业链上下游库存情况具备企稳条件，配合金九银十旺季窗口，或将完成季节性由弱转强的过渡。

我们认为，天然橡胶走势尚处于反内卷题材炒作的余波中，预计沪胶延续震荡调整至多空博弈充分，后市基本面修复将成为新的主导逻辑。

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

中金财富期货有限公司

公司网站：https://www.ciccwmf.cn

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 4203—4205 单元

邮编：518038

传真：0755-82912532

总机：0755-82912532