



供强需弱

胶价承压显弱势

分析师：王海峰

从业资格证号：F3034433

投资咨询证号：Z0013042

——2026年天胶市场前瞻

道通期货研究所

2025年12月16日

一、2025年天胶市场回顾：大跌脱离高位 回到平衡区间

2025年，天然橡胶市场整体呈现“先跌后反弹再回归震荡”的三阶段走势，整体看，天胶全年体现的工业品属性显著强于农产品属性，价格波动受国内外宏观形势、产业链利润及东南亚天气扰动等共同驱动影响。



图 1 2025年全年RU大跌脱离高位，回归平衡

第一阶段：1月-6月，RU指数冲高至最高18260后震荡筑顶，后大幅下跌，脱离17000的高位水平，展开跌势，最低在6月初跌至13435，全年最大波幅4825元/吨。

第二阶段：6月-9月，RU指数展开超跌反弹，震荡上涨至9月初。

第三阶段：9月-12月，RU指数回落至14500-15800的区间震荡。

现货市场，上海全乳胶走势与RU趋同，全年最高价在17350元/吨，最低价13350元/吨，最大波幅4000元/吨。



图 2 现货全乳胶价格波幅相对RU较小

相比而言，NR指数的走势在1月-4月筑顶大跌，4月-12月持续震荡，全年最高价在15705元/吨，最低在11570元/吨，最大波幅4135元/吨，小于RU的波幅。



图 3 NR整体走势与RU出现差异

二、宏观展望：全球增长放缓 国内稳中趋弱

1、海外：经济增长放缓 美国处于降息周期

根据经合组织在12月的预测，2026年全球经济增长率预期为2.9%，与2025年的3.2%相比有所放缓，2027年预计回升至3.1%，而IMF预测2026年全球经济增长率为3.1%，与2025年的3.2%相比同样略有放缓。

具体来看，美国经济增长是2025年有所走弱，就业市场表现趋弱也较为明显，对于2026年，经合组织预期美国经济将由今年的增长2%进一步放缓至1.7%；国际货币基金组织预计2026年美国经济增长速为1.7%，较2025年的1.8%有所放缓。

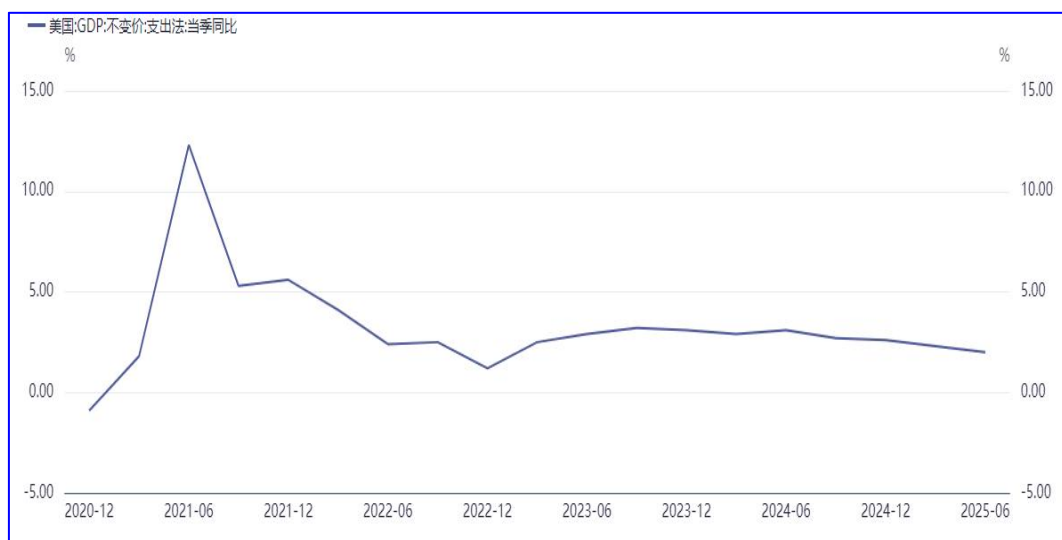


图 4 美国经济在2025年已经趋弱

货币政策方面，美联储自去年开始已经进入降息周期，市场预期美联储明年将至少有一次降息。随着鲍威尔的离任，未来新任美联储主席将大概率更加鸽派，我们预计美联储明年将有2-3次降息动作，这也印证了美国经济明年走弱的预期情境。



图 5 美国进入降息周期

自2022年以来，欧元区的整体经济持续陷入不景气的状态，2025年，这一状态仍在延续。对于明年，经合组织预计欧元区经济增长率为1.2%，较2025年的1.3%有所放缓；国际货币基金组织预计欧元区经济增长率为1.1%，较2025年的1.2%放缓。

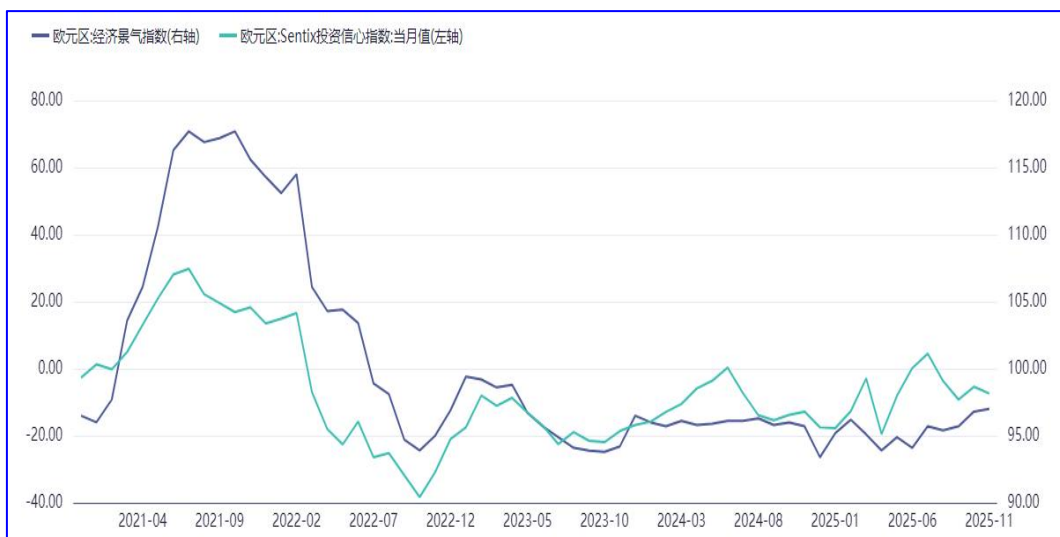


图 6 欧元区经济持续不景气

2、国内：房地产深度调整 经济稳中趋弱

2025年，国内经济整体保持弱势局面，“三驾马车”除了出口之外，投资和消费的增速逐步回落，尤其是固定资产投资陷入萎缩局面。

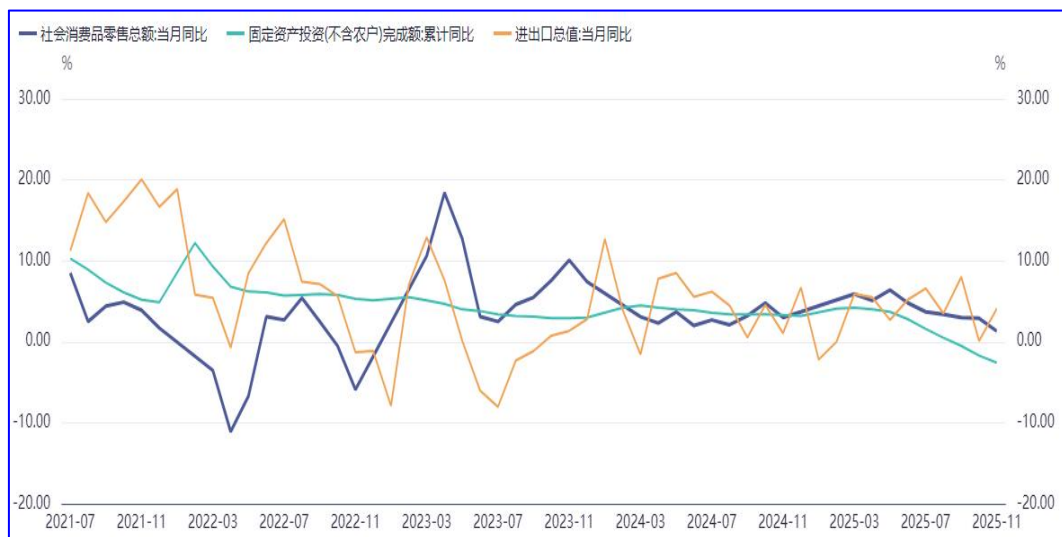


图 7 国内固定资产投资和消费明显弱势

景气度方面，2025年二季度以来，国内制造业PMI持续保持在50以下的收缩区间，体现出国内经济保持稳中偏弱的局面。

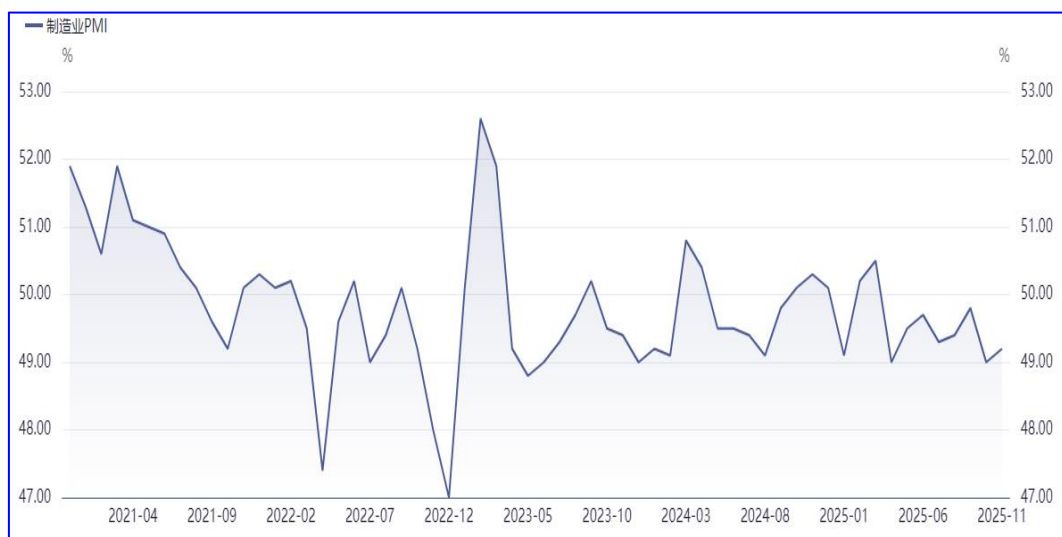


图 8 国内制造业PMI保持收缩状态

国内经济的主要拖累项依然在房地产市场，2025年国内房地产保持下滑的态势，房地产开工和房地产开发投资增速保持较为剧烈的萎缩状态。



图 9 国内房地产市场仍将拖累国内经济

2026年，随着需求端支持政策（如优化限购、降低首付和利率）持续作用，房地产市场的深度调整有可能进入尾声，销售、投资降幅有望进一步收窄，但房地产市场难以在短期内走强，其对经济的拖累效应仍然存在，我们预2026年国内经济稳中偏弱的局面仍将延续。

三、行业供求：供应增长有基础 需求疲弱难改变

1、供应端：割胶利润保持较好 割胶面积企稳产量回升

2025年一季度，泰国原料胶水和杯胶价格多数时间保持在60-70泰铢的偏高水平，其余时间多保持在50-60泰铢，这个价格虽然不算太高，但是已经可以保证割胶有一定的利润水平，这对于胶农割胶有一定刺激作用。



国内云南和海南胶水原料价格在2025年主要保持在13.5-15元/公斤的水平，这个价格水平也已经脱离了成本区间，保证了胶农的割胶利润。



从割胶面积来看，传统主产国除了泰国有小幅下降外，中国、越南、印度等均有小幅增加。

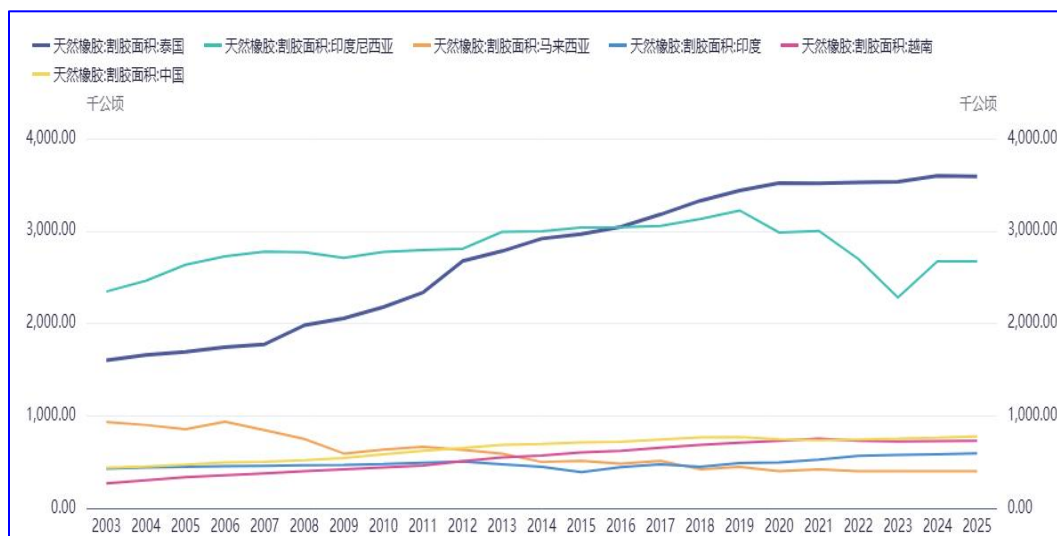


图 12 多数产胶国割胶面积稳中有增

单产方面，2025年除了越南单产有所下降，其余主产国的单产稳中有升，这些都体现了原料价格对于割胶的刺激作用。

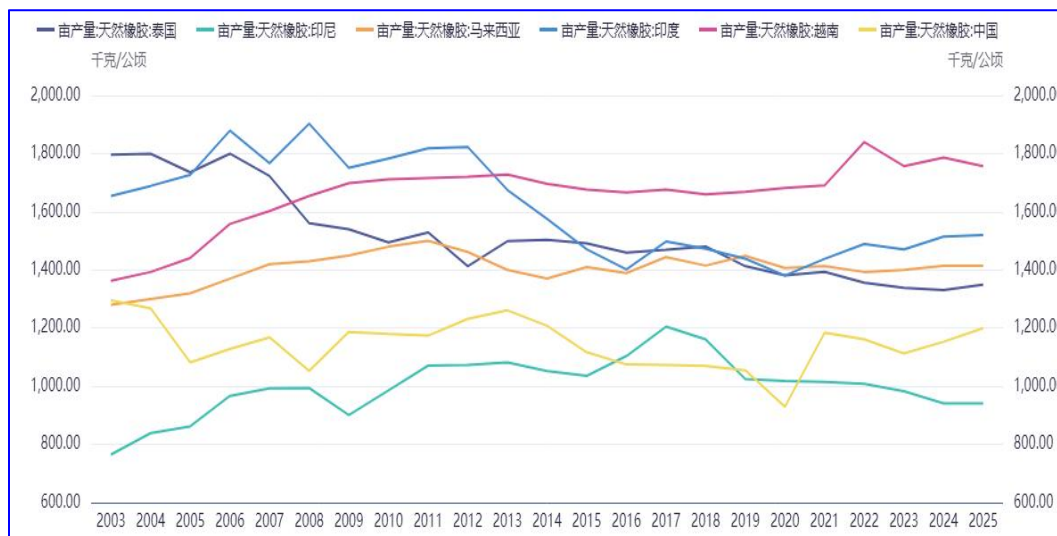


图 13 多数产胶国单产有所增加

产量方面，根据ANRPC的统计，2025年前十个月，全球天胶累计产量料增2.6%至1190万吨，全年全球天胶产量预计同比增加1.3%至1489.2万吨，其中，预期泰国增1.2%、印尼降4.3%、中国增6%、印度增5.6%、越南降1.3%、马来西亚降4.2%、柬埔寨增5.6%、缅甸增5.3%、其他国家增3.5%。

尽管如此，从中期来看，东南亚泰国、印尼和马来西亚等传统主产国的胶园树龄结构老化等中长期因素仍将发挥作用，这使得全球天胶的供应弹性减弱。

在当前的价格水平下，我们预计在正常的物候条件下，2026年全球天胶产量仍有增长的基础，预计增产幅度将在2%左右。

国内海南、云南产区预计在2026年正常生产，产量稳定在90万吨左右。库存方面，截至12月中旬，国内天胶总库存保持在110万吨以上，高于去年同期水平，且目前正常快速累库过程中，预计明年天胶库存保持在中高水平，国内天胶供应依然较为充分。



图 14 国内天胶库存保持中高水平

2、需求端：外需增长疲弱 内需持续受压

全球天胶的需求增长状况与全球主要国家和经济体的经济波动息息相关，尤其是和中国经济的波动关联度很高。

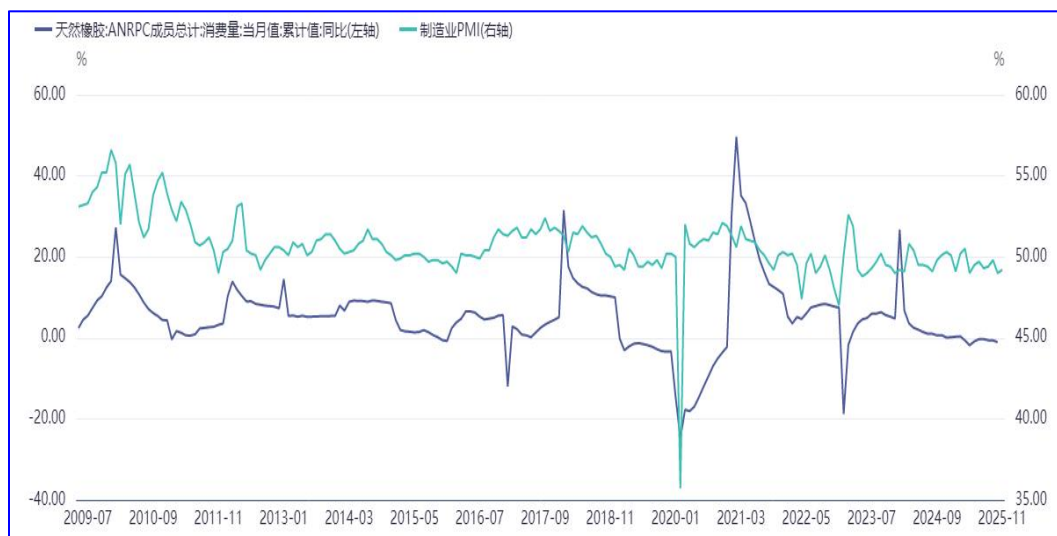


图 15 全球天胶需求变动与国内经济波动关系密切

根据经合组织和IMF的预测，2025年全球经济增长都略超3%，但根据ANRPC的测算，2025年全球天胶消费量料同比仅增加0.8%至1556.5万吨。天胶消费量尽管保持正增长，但是显著低于全球经济增速水平。目前多数国际机构预计2026年全球经济增速将略低于今年，这意味着明年全球天胶消费量预期增长可能会更加疲弱。

聚焦于国内，2025年前十个月，国内轮胎外胎累积产量达到9.96亿条，同比仍能保持增长，不过累计同比增速在年内逐步回落，前十个月累计产量同比回落至1%，轮胎出口数量累计同比亦不断下降，体现出国内外天胶需求持续走弱的局面。



图 16 国内轮胎产量和出口量增速不断下降

宏观需求层面，国内天胶需求集中于固定资产投资，2025年国内固定资产投资陷入萎缩的状态，尤其房地产投资同比萎缩幅度预计将超过15%。2026年国内房地产市场仍有可能继续拖累固定资产投资，进而施压天胶和轮胎的国内需求。



图 17 固定资产投资萎缩仍将压制国内天胶需求

综合来看，2026年天胶的海外需求增长随着全球经济增长的走低而更加疲弱，国内天胶需求则持续受到固定资产投资萎缩低迷的拖累，预期明年天胶总需求将难有明显的增长，大概保持与今年持平。

四、2026年天胶市场展望：供强需弱 胶价承压显弱势

2026年，在当前的国内外天胶原料价格水平下，国内外天胶主产国预计仍将保持较高的割胶热情，在物候条件正常的情况下，全球天胶产量仍有增产的基础，预计2026年全球天胶将增产2%左右。国内天胶供应正常，天胶库存保持在中高水平。相比而言，受到全球经济增长走弱预期的影响，预计明年海外天胶需求增长将比今年更加疲弱，而国内天胶需求增长将继续受到固定资产投资萎缩低迷的拖累，全球天胶总需求将难有明显的增长，大概保持与今年持平。

在供强需弱的大背景下，明年天胶价格将整体保持承压弱势的局面，RU主力合约的主要波动区间预计在12500-16500。

五、风险提示

1、供应风险：若东南亚主产区在2026年再次遭遇持续性极端天气（如严重干旱、洪涝、病虫害），这将导致全球天胶产量增长不及预期，甚至出现减产，这种情况下，胶价的走势将强于我们的预期。

2、需求风险：若全球经济增长弱于预期，亦或者全球地缘政治冲突升级等事件明显拖累全球经济，则天胶的全球需求将弱于我们的预期，而胶价的弱势程度将超过我们的预期。

注：本报告及图表中信息、数据均来源于同花顺金融、隆众资讯、文华财经以及政府公开数据等；请务必仔细阅读正文后免责声明。

道通期货经纪有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格【苏证监期货字[2013] 449号】。

本报告的观点和信息仅供本公司的合格投资者参考，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非道通期货客户中的合格投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。作者所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与道通期货其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反，道通期货并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“道通期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更

详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为道通期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经道通期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

高效、严谨、敬业