

天然橡胶：厄尔尼诺引发减产预期升温

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



中金财富期货研究所

专业、专注、专心，
我们始终如一

概述：近期，国内天然橡胶期货盘面强势上涨，市场热度明显提升。

本轮行情主要由天气题材炒作引发，随着厄尔尼诺现象持续发展，东南亚主产区面临高温干旱威胁，预计从三季度后期将开始明显兑现。

强厄尔尼诺带来历史大考

2026 年以来，欧洲中期天气预报中心（ECMWF）、美国国家海洋和大气管理局（NOAA）、中国气象局（CMA）等皆对厄尔尼诺现象发出预警，多家权威气象机构模型推演高度一致实属罕见，反映出此次气候异常的显著性和确定性要高于以往。

世界天然橡胶产区高度集中在东南亚国家，泰国、马来西亚、印尼和越南合计占全球总产量的 70% 以上，橡胶树习性喜湿热不耐干旱，使得天然橡胶成为受厄尔尼诺影响最甚的大宗商品之一。厄尔尼诺现

象导致东南亚降雨减少、干旱持续，割胶作业难以正常开展，产季割胶天数明显下降。干旱对橡胶树造成的生理损伤还具有滞后性，即便天气正常后单产恢复也需要半年以上。

参考 2015-2016 年超强厄尔尼诺期间，泰国东北部和南部主产区受干旱影响减产 15%-20%，次年单产恢复耗时 8-10 个月。而 2026-2027 年割胶季，产能周期和树龄结构更缺乏供应弹性，天然橡胶行业或将迎来历史大考。

发生极端天气概率提高

中国气象局预测本次厄尔尼诺现象的演变：随着赤道中东太平洋海表温度持续升高，夏秋季形成一次东部型强到超强厄尔尼诺事件，且发生超强事件的概率正在增大，于秋冬季达到峰值，到 2027 年春季逐步衰减结束。本次厄尔尼诺事件具有发展快、强度高的特点，需引起高度重视。

在强到超强厄尔尼诺的背景下，中国云南、海南产区及东南亚主产区将面临夏秋季台风降雨袭扰偏多，而年末割胶旺季出现干旱的风险，从而令 2026-2027 年度全球天然橡胶大规模减产的预期升温。目前，沪胶期货市场已对此部分提前计价，但须注意远月合约的时间窗口才能兑现。

产区上量和进口到港有限

天然橡胶市场处于供应端预期博弈，近月泰国产量和中国进口量同比有所下滑，尤其是在胶价走强时供应不升反降，表明产能后周期供应弹性已相当不足。

东南亚主产区上量节奏不及预期，6-7月泰国处于增产过渡阶段，但割胶作业时常受降雨天气扰动，产量仍处于年内偏低水平，可供出口的货源数量不算多。鉴于沪胶-泰混基差整体趋势持续收缩，令非标套利空间不断压缩，20号胶亦缺乏交割利润，使得贸易商采买意愿不强，进口船期订单一般。

中国海关总署公布的数据显示，2026年7月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计58万吨，同比减少8.5%；1-7月，中国橡胶进口总量共计451.5万吨，较上年同期下降4.1%。随着产区原料释放递增和上游加工利润修复，出口中国市场积极性有所升温，预计8-9月国内天然橡胶进口量或将环比增加，但增量有限难以形成大幅累库压力。

青岛地区维持去库态势

二季度以来，由于东南亚产区供应兑现节奏偏缓，国内天然橡胶进口到港压力并不显著，近期青岛地区整体维持去库趋势。

截至近期统计，青岛地区天然橡胶样本仓库库存63.92万吨，环比减少4.04万吨或5.95%；其中，保税区内库存9.98万吨，环比减少1.24万吨或11.05%；一般贸易库存53.94万吨，环比减少2.8万

吨或 4.94%。实际上，过去一个月青岛地区天然橡胶出入库均环比增加，但入库小于出库，因此库存去化节奏有所加快。此外，8月初青岛区外某仓库起火，业界估计造成约 2 万吨天然橡胶损失，也是导致被动去库的原因之一。

展望后市，8 月青岛地区天然橡胶现货累库压力有限，预计较 7 月或仍将小幅下滑，橡胶库存指标维持中性偏多，叠加厄尔尼诺发酵形成共振，支撑胶价高位震荡运行。

ANRPC 全年减产预期升温

随着厄尔尼诺现象持续发展，东南亚主产区面临高温干旱威胁，预计从三季度后期影响开始显现。天然橡胶具有上游集中度高、收成看天吃饭的特点，不利天气抑制原料产出能力，成为支撑胶价重心上行的中长期利多逻辑。

天然橡胶生产国协会（ANRPC）预测，2026 年全球天然橡胶产量增长或不及需求增长，国际市场将转入供不应求状态，估计存在数十万吨量级的缺口。中国市场方面，2026 年迄今天然橡胶进口量出现同比下滑，进口货源流入同比增速放缓。青岛主港库存虽处历史同期高位，然近期观察到边际去库迹象，社库压力得到一定缓解，流通货源不算宽松。

综上，2026-2027 年度全球天然橡胶存在减产预期，推动供需整体呈偏紧格局，胶价重心整体呈上行趋势。

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：深圳市南山区粤海街道海珠社区科苑南路 2801 号中金大厦 1101

邮编：518048

总机：0755-82912900

传真：0755-82912532