



## 供需矛盾不突出，胶价震荡运行

## 研究院 化工组

## 研究员

梁宗泰

☎ 020-83901005

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

## 陈莉

☎ 020-83901135

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233775

投资咨询号: Z0000421

## 联系人

吴硕琮

☎ 020-83901158

✉ wushucong@htfc.com

从业资格号: F03119179

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 策略摘要

临近春节，国内配套和替换需求有所降温，半钢胎整体需求好于全钢胎，库存压力不大，全钢胎成品销售压力仍存，天胶原料延续高位运行，成本端支撑依旧偏强，供需矛盾不突出，胶价震荡运行。顺丁橡胶产能利用率小幅下降，整体供应压力趋缓，跌价原料丁二烯价格表现坚挺，预计合成橡胶价格震荡运行为主。

## 核心观点

## ■ 市场分析

## 天然橡胶:

现货及价差: 2月5日, RU基差-760元/吨(+80), RU与混合胶价差1210元/吨(+45), 烟片胶进口利润-6753元/吨(+208), NR基差-198元/吨(-19); 全乳胶12625元/吨(+175), 混合胶12175元/吨(+50), 3L现货12450元/吨(+100)。STR20#报价1537.5美元/吨(+15), 全乳胶与3L价差175元/吨(+75); 混合胶与丁苯价差-225元/吨(-50);

原料: 泰国烟片72.89泰铢/公斤(+0.20), 泰国胶水66.2泰铢/公斤(0), 泰国杯胶51.35泰铢/公斤(0), 泰国胶水-杯胶14.85泰铢/公斤(0);

开工率: 2月2日, 全钢胎开工率为44.64%(-15.00%), 半钢胎开工率为59.64%(-12.37%);

库存: 2月2日, 天然橡胶社会库存为155.96万吨(+0.17), 青岛港天然橡胶库存为653876吨(-4113), RU期货库存为209776吨(+1925), NR期货库存为112594吨(+908);

## 顺丁橡胶:

现货及价差: 2月5日, BR基差115元/吨(-95), 丁二烯上海石化出厂价9900元/吨(0), 顺丁橡胶齐鲁石化BR9000报价12600元/吨(0), 浙江传化BR9000报价12400元/吨(0), 山东民营顺丁橡胶12000元/吨(0), BR非标价差485元/吨(+95), 顺丁橡胶东北亚进口利润-614元/吨(-62);

开工率: 2月2日, 高顺顺丁橡胶开工率为72.26%(+9.12%);

库存: 2月2日, 顺丁橡胶贸易商库存为3040吨(+380), 顺丁橡胶企业库存为26120吨(+1520);

## 策略

RU及NR中性。近日泰国和越南产胶区降雨量持减弱预期, 利于原料供应的释放, 但考虑到2月全球将迎来天然橡胶产量季节性淡季, 供应压力减缓, 泰国南部产量逐步下降, 原料价格表现延续高位运行, 成本支撑依旧较强; 临近春节, 国内配套和替换需求有所

降温，但半钢胎外贸出货较好，成品库存相对偏低，为满足节后订单需求，复工时间较往年略有提前；全钢胎整体需求一般，成品库存相对偏高，销售压力较大，节后或以去库政策为主，预期开工率存下降趋势；青岛保税库呈现小幅去库，去库幅度不明显，RU和NR仓单库存持稳运行，成品胶社会库存压力不大，胶价震荡运行为主。

BR中性。物流运输限制，原料丁二烯商家报盘坚挺，成本高位支撑，顺丁橡胶现货价格持稳运行；据隆众资讯统计，大庆石化、振华石化降负运行，浙江石化重启运行，辽宁胜友暂无重启计划，顺丁橡胶产能利用率小幅下降，供应压力趋缓；临近春节，国内配套和替换需求有所降温，但半钢胎外贸出货较好，成品库存相对偏低，为满足节后订单需求，复工时间较往年略有提前；全钢胎整体需求一般，成品库存相对偏高，销售压力较大，节后或以去库政策为主，预期开工率存下降趋势；高顺顺丁橡胶社会库存环比累库，临近春节，下游采购需求进一步弱化，整体库存或表现累库。供需矛盾表现不突出，合成胶价格震荡运行为主。

### 风险

国内进口节奏的变化，泰国南部产区天气变化，顺丁橡胶装置检修重启计划，轮胎需求变化。

## 目录

策略摘要..... 1  
核心观点..... 1

## 图表

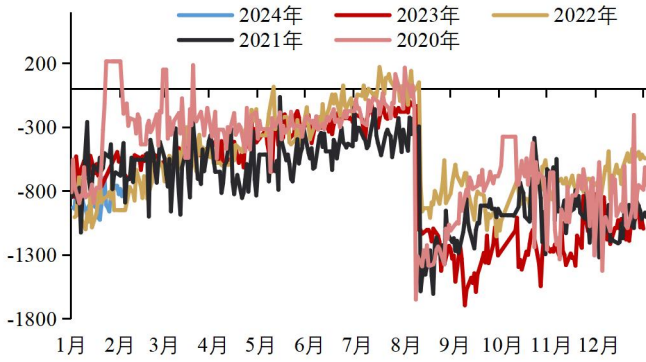
表 1: 原料&现货&价差 | 单位: 元/吨 美元/吨 泰铢/公斤 ..... 4

图 1: RU 基差 | 单位: 元/吨 ..... 5  
图 2: NR 基差 | 单位: 元/吨 ..... 5  
图 3: RU-混合胶 | 单位: 元/吨 ..... 5  
图 4: 烟片进口利润 | 单位: 元/吨 ..... 5  
图 5: 云南胶水价格 | 单位: 元/吨 ..... 5  
图 6: 泰国胶水价格 | 单位: 泰铢/公斤 ..... 5  
图 7: 泰国杯胶 | 单位: 泰铢/公斤 ..... 6  
图 8: 泰国胶水-杯胶 | 单位: 泰铢/公斤 ..... 6  
图 9: 混合胶-丁苯 | 单位: 元/吨 ..... 6  
图 10: 全乳胶-3L | 单位: 元/吨 ..... 6  
图 11: 全乳胶-混合胶 | 单位: 元/吨 ..... 6  
图 12: 3L-混合胶 | 单位: 元/吨 ..... 6  
图 13: RU-NR | 单位: 元/吨 ..... 7  
图 14: 青岛港口库存 | 单位: 吨 ..... 7  
图 15: RU 期货库存 | 单位: 吨 ..... 7  
图 16: NR 期货库存 | 单位: 吨 ..... 7  
图 17: 丁二烯价格 | 单位: 元/吨 ..... 7  
图 18: 韩国丁二烯 FOB | 单位: 美元/吨 ..... 7  
图 19: 顺丁橡胶齐鲁石化 BR9000 | 单位: 元/吨 ..... 8  
图 20: BR 基差 | 单位: 元/吨 ..... 8  
图 21: 顺丁橡胶生产利润 | 单位: 元/吨 ..... 8  
图 22: BR 非标价差 | 单位: 元/吨 ..... 8  
图 23: 顺丁橡胶东北亚进口利润 | 单位: 元/吨 ..... 8  
图 24: 顺丁橡胶东南亚进口利润 | 单位: 元/吨 ..... 8  
图 25: 高顺顺丁橡胶周度开工率 | 单位: % ..... 9  
图 26: 高顺顺丁橡胶周度产量 | 单位: 吨 ..... 9  
图 27: 顺丁橡胶企业库存 | 单位: 吨 ..... 9  
图 28: 顺丁橡胶贸易商库存 | 单位: 吨 ..... 9

表 1: 原料&amp;现货&amp;价差 | 单位: 元/吨 美元/吨 泰铢/公斤

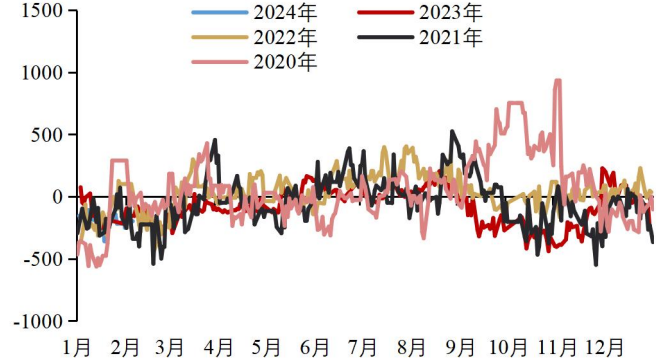
	变动	2024/2/5	2024/2/2
RU主力	0.71%	13385.00	13290.00
RU基差	-9.52%	-760.00	-840.00
RU-混合胶	3.86%	1210.00	1165.00
烟片进口利润	-2.99%	-6752.57	-6960.40
NR主力	1.23%	11125.00	10990.00
NR基差	10.40%	-197.99	-179.34
云南胶水	#N/A	#N/A	#N/A
海南胶水	#N/A	#N/A	#N/A
泰国胶水	0.00%	66.20	66.20
泰国杯胶	0.00%	51.35	51.35
泰国胶水-杯胶	0.00%	14.85	14.85
全乳胶	1.41%	12625.00	12450.00
混合胶	0.41%	12175.00	12125.00
3L现货	0.81%	12450.00	12350.00
STR20#	0.99%	1537.50	1522.50
丁苯	0.81%	12400.00	12300.00
全乳胶-3L	75.00%	175.00	100.00
混合胶-丁苯	28.57%	-225.00	-175.00
RU-NR	-1.74%	2260.00	2300.00
BR主力合约	0.77%	12485.00	12390.00
BR基差	-45.24%	115.00	210.00
丁二烯上海石化	0.00%	9900.00	9900.00
顺丁橡胶齐鲁石化BR9000	0.00%	12600.00	12600.00
浙江传化BR9000	0.00%	12400.00	12400.00
山东民营顺丁橡胶	0.00%	12000.00	12000.00
BR非标价差	24.36%	485.00	390.00
顺丁橡胶东北亚进口利润	11.16%	-613.51	-551.93

图 1: RU 基差 | 单位: 元/吨



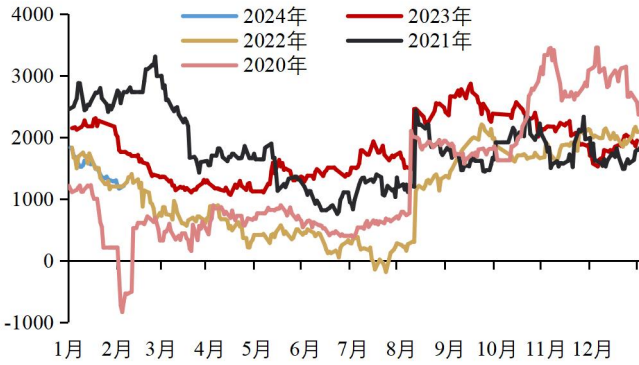
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 2: NR 基差 | 单位: 元/吨



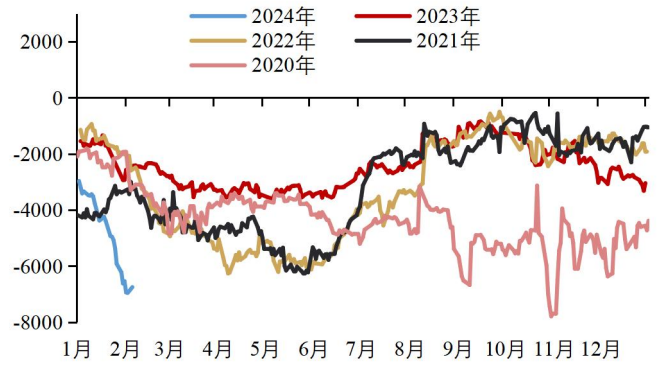
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 3: RU-混合胶 | 单位: 元/吨



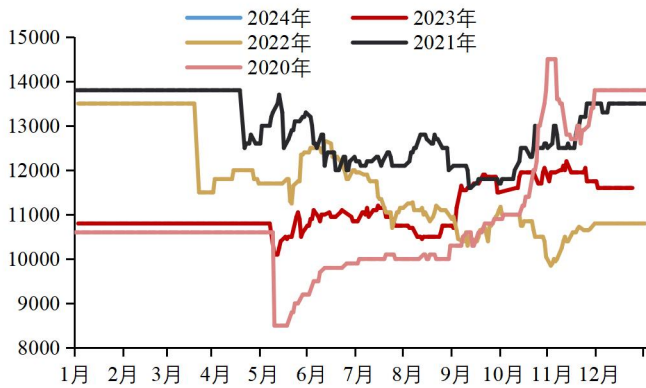
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 4: 烟片进口利润 | 单位: 元/吨



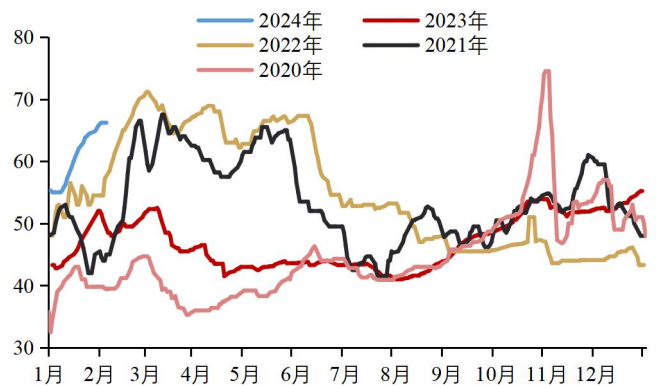
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 5: 云南胶水价格 | 单位: 元/吨



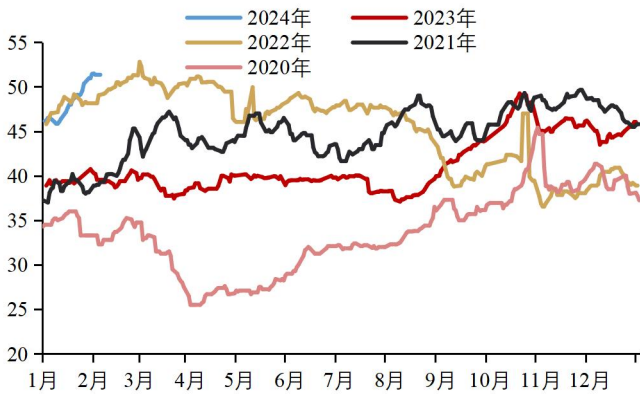
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 6: 泰国胶水价格 | 单位: 泰铢/公斤



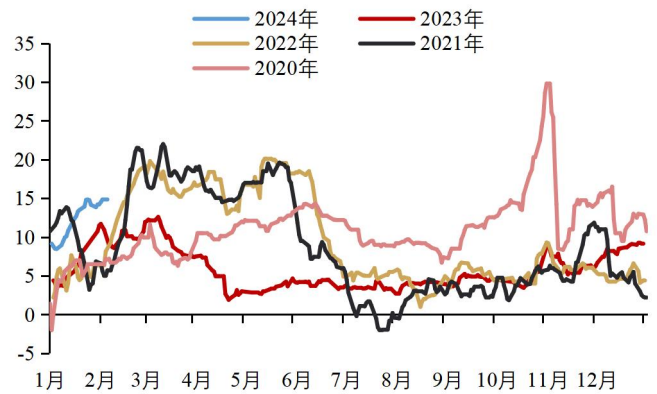
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 7: 泰国杯胶 | 单位: 泰铢/公斤



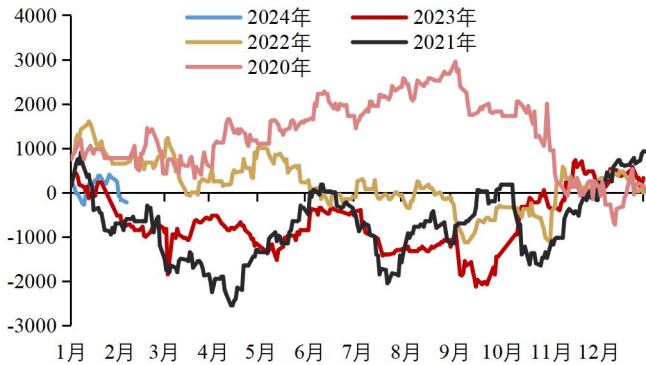
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 8: 泰国胶水-杯胶 | 单位: 泰铢/公斤



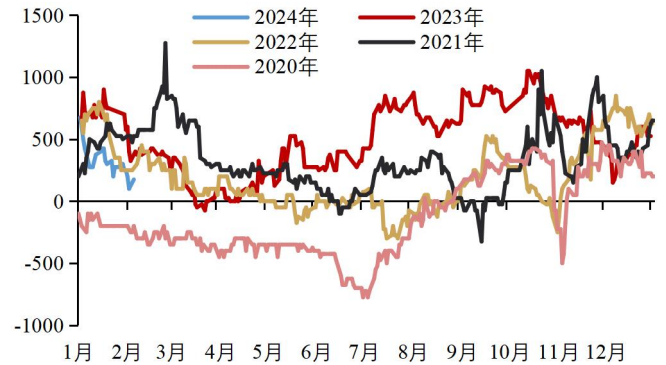
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 9: 混合胶-丁苯 | 单位: 元/吨



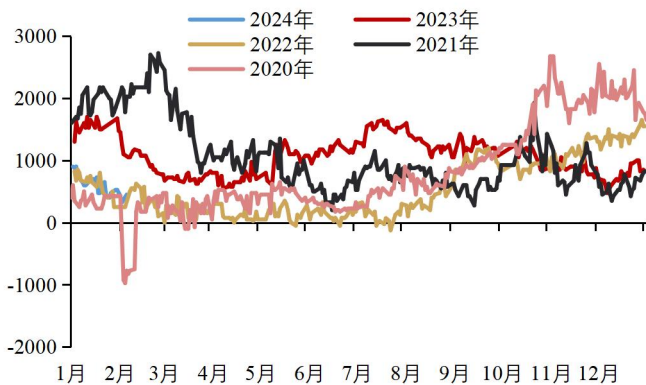
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 10: 全乳胶-3L | 单位: 元/吨



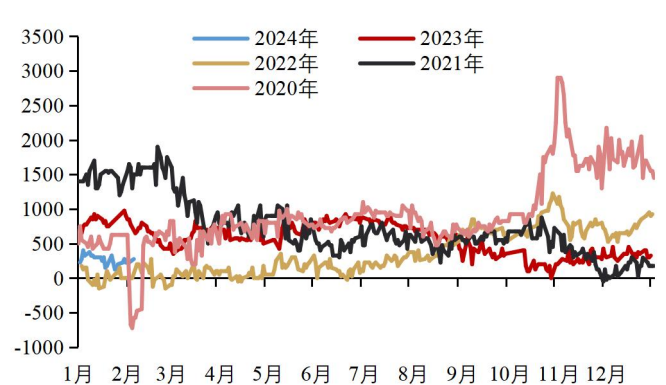
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 11: 全乳胶-混合胶 | 单位: 元/吨



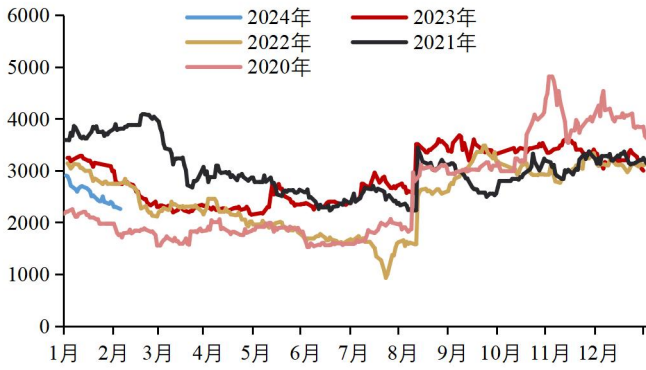
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 12: 3L-混合胶 | 单位: 元/吨



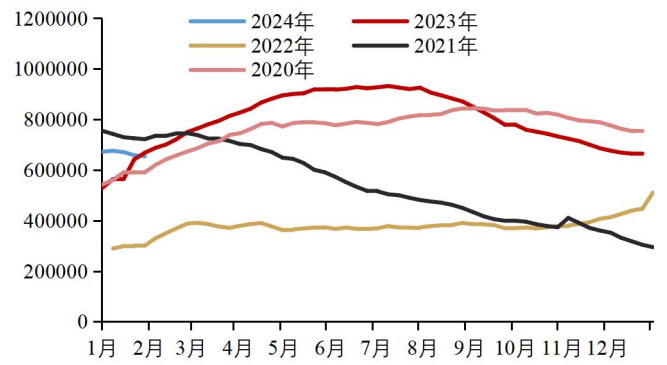
数据来源: 文华财经 华泰期货研究院

图 13:RU-NR | 单位: 元/吨



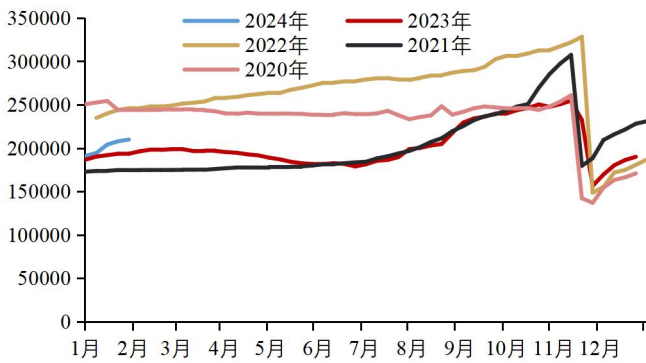
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 14: 青岛港口库存 | 单位: 吨



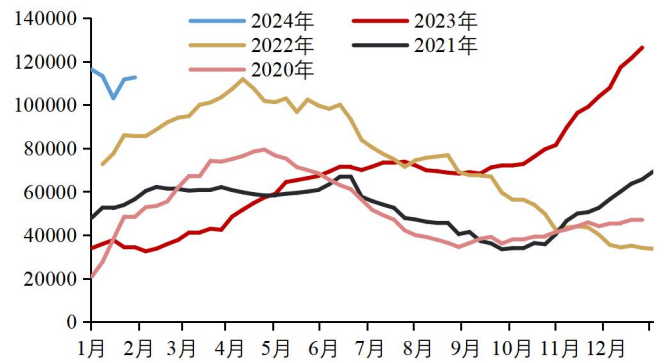
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 15:RU 期货库存 | 单位: 吨



数据来源: 上海期货交易所 华泰期货研究院

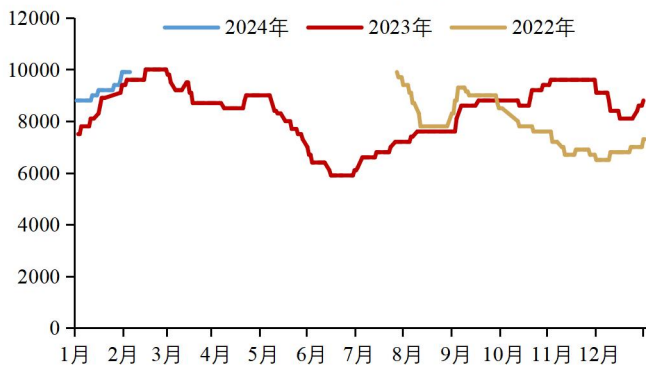
图 16: NR 期货库存 | 单位: 吨



数据来源: 上海期货交易所 华泰期货研究院

图 17: 丁二烯价格 | 单位: 元/吨

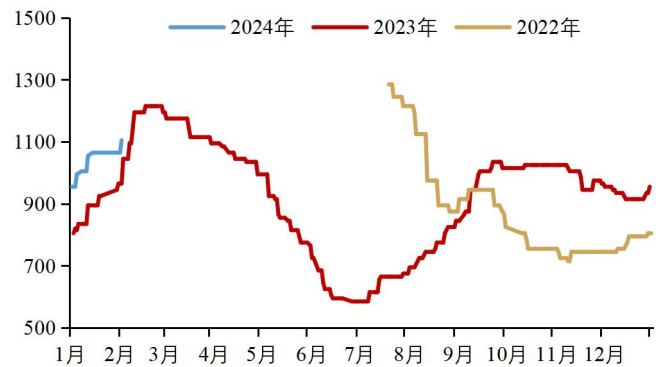
丁二烯上海石化



数据来源: Wind 华泰期货研究院

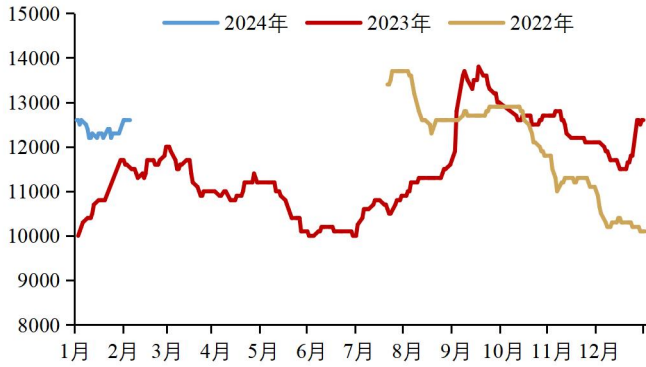
图 18: 韩国丁二烯 FOB | 单位: 美元/吨

丁二烯韩国



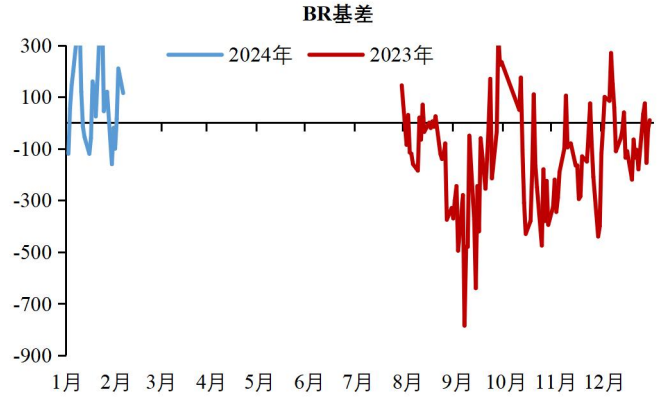
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 顺丁橡胶齐鲁石化 BR9000 | 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: BR 基差 | 单位: 元/吨



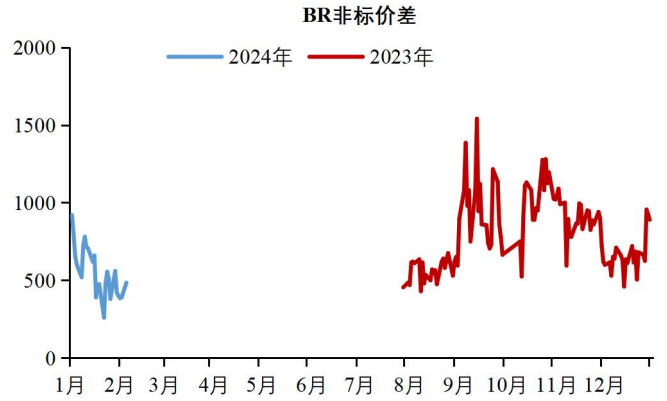
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 顺丁橡胶生产利润 | 单位: 元/吨



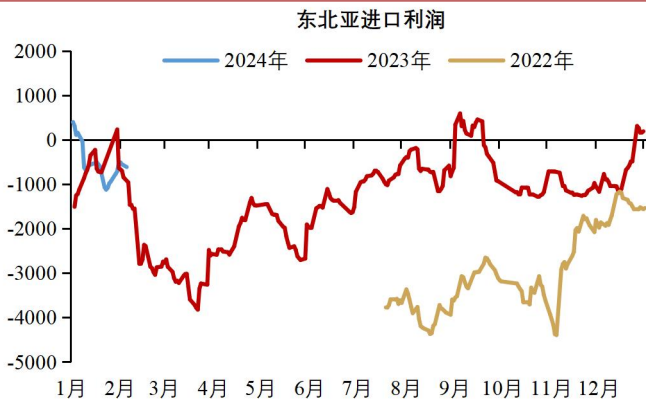
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: BR 非标价差 | 单位: 元/吨



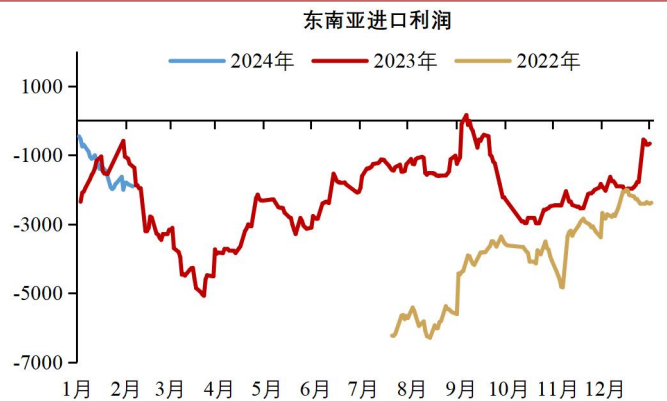
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: 顺丁橡胶东北亚进口利润 | 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

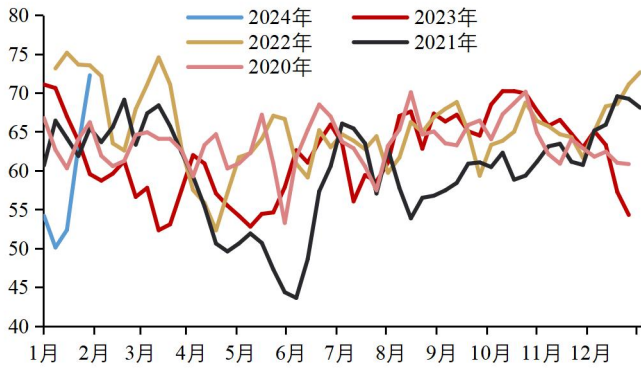
图 24: 顺丁橡胶东南亚进口利润 | 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

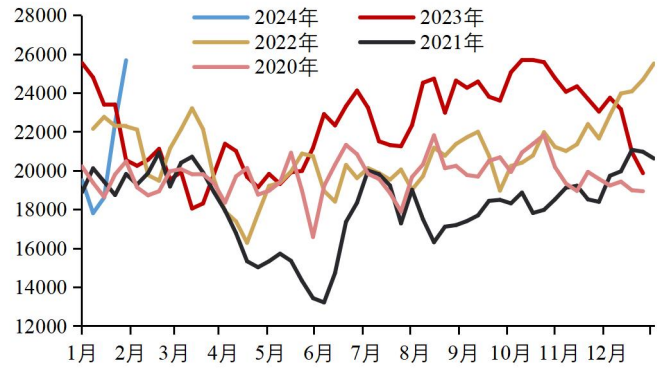


图 25: 高顺顺丁橡胶周度开工率 | 单位: %



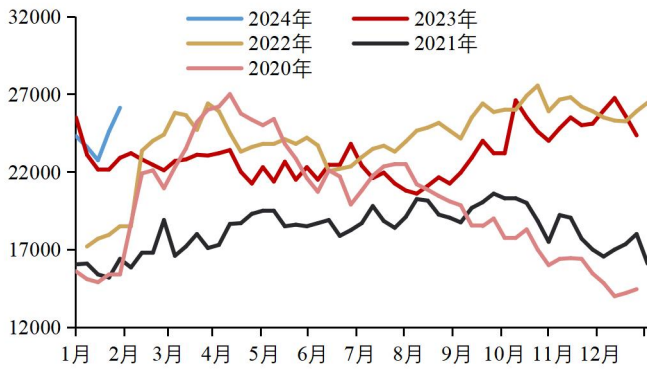
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 26: 高顺顺丁橡胶周度产量 | 单位: 吨



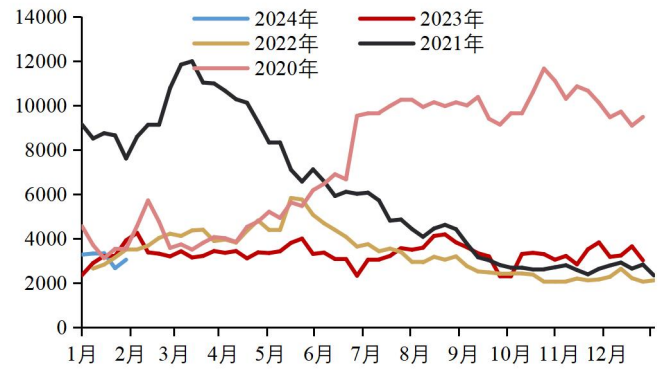
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 27: 顺丁橡胶企业库存 | 单位: 吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 28: 顺丁橡胶贸易商库存 | 单位: 吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com