



轮胎开工率环比上行，利好兑现期价承压

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

节后受原料供应偏紧及成本支撑驱动，且下游轮胎开工率呈现恢复性增长下，胶价经过一轮强势上行，市场买涨情绪有所降温，昨日盘面期价上行受阻，市场进入震荡运行状态。

核心观点

■ 市场分析

天然橡胶:

现货及价差: 2月29日, RU基差-860元/吨(-95), RU与混合胶价差935元/吨(-180), 烟片胶进口利润-6395元/吨(-106), NR基差-259元/吨(36); 全乳胶13100元/吨(-100), 混合胶13025元/吨(+175), 3L现货12850元/吨(0)。STR20#报价1622.5美元/吨(+3), 全乳胶与3L价差250元/吨(-100); 混合胶与丁苯价差-75元/吨(+175);

原料: 泰国烟片74.38泰铢/公斤(+0.36), 泰国胶水77.16泰铢/公斤(+7.91), 泰国杯胶54.3泰铢/公斤(+0.60), 泰国胶水-杯胶22.86泰铢/公斤(+7.31);

开工率: 3月1日, 全钢胎开工率为70.12%(+26.94%), 半钢胎开工率为78.10%(+15.04%);

库存: 3月1日, 天然橡胶社会库存为0万吨(#N/A), 青岛港天然橡胶库存为0吨(-666084), RU期货库存为0吨(-213008), NR期货库存为0吨(-120657);

顺丁橡胶:

现货及价差: 2月29日, BR基差235元/吨(+341), 丁二烯上海石化出厂价11100元/吨(0), 顺丁橡胶齐鲁石化BR9000报价13550元/吨(+150), 浙江传化BR9000报价13200元/吨(-300), 山东民营顺丁橡胶13100元/吨(-100), BR非标价差215元/吨(-91), 顺丁橡胶东北亚进口利润-938元/吨(-710);

开工率: 3月1日, 高顺顺丁橡胶开工率为0.00%(-67.22%);

库存: 3月1日, 顺丁橡胶贸易商库存为0吨(-3660), 顺丁橡胶企业库存为0吨(-32600);

策略

RU及NR中性。泰国东北部和越南产区进入停割状态，泰国南部产区临近停割，全球供应减少且海外库存水平偏低，泰国主流原料报价继续上行；国内云南产区近日昼夜温差大，天气偏干旱，关注气候变化对橡胶树生长情况对开割进度的影响；半钢胎和全钢胎开工率环比继续上行，开工率明显提升，物流恢复，市场需求逐渐启动，发货量增加，成品胎库存呈现走低态势；中国天然橡胶社会库存呈现环比小幅去库，深色胶去库好于

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

浅色胶，天胶原料供应季节性走弱，而下游轮胎开工持续走强下，橡胶整体社会库存仍有降库趋势；节后受原料供应偏紧及成本支撑驱动，且下游轮胎开工率呈现恢复性增长下，胶价经过一轮强势上行，市场买涨情绪有所降温，昨日 NR 和 BR 盘面期价上行受阻，市场进入震荡运行状态。

BR 中性。丁二烯价格高位持稳运行，顺丁橡胶小幅回跌，原料成本居高不下，下游利润持续承压不利于合成胶企业产能的有效释放；据隆众资讯统计，大庆石化降负运行，振华石化、山东益华临时停车，辽宁胜友装置停车，锦州石化、烟台浩普、浙江传化 3 月存检修计划，浙江石化装置重启运行，顺丁橡胶生产企业预计 3 月检修增多，供应增量有所压缩，或进一步抑制原料丁二烯价格的上行；半钢胎和全钢胎开工率环比继续上行，开工率明显提升，物流恢复，市场需求逐渐启动，发货量增加，成品胎库存呈现走低态势；高顺顺丁橡胶样本企业库存呈现环比小幅下降趋势，3 月预计顺丁橡胶企业检修增多，而下游轮胎开工持续走强下，合成胶整体社会库存仍有降库趋势；近日 BR 经过一轮强势上行后，市场买涨情绪有所降温，盘面期价上行受阻，市场进入震荡运行状态。

风险

国内需求恢复缓慢，全球产量的释放节奏。

目录

策略摘要..... 1
核心观点..... 1

图表

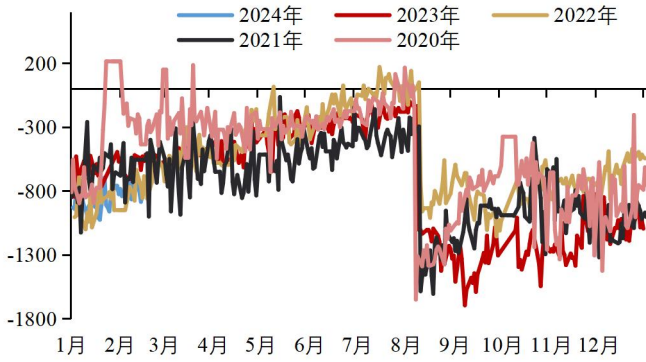
表 1: 原料&现货&价差 | 单位: 元/吨 美元/吨 泰铢/公斤 4

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&现货&价差 | 单位: 元/吨 美元/吨 泰铢/公斤

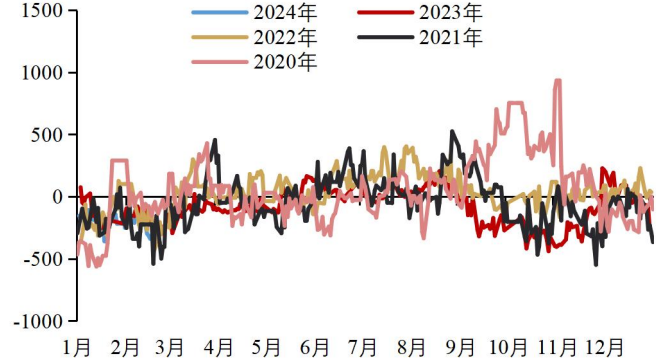
	变动	2024/2/29	2024/2/28
RU主力	-0.04%	13960.00	13965.00
RU基差	12.42%	-860.00	-765.00
RU-混合胶	-16.14%	935.00	1115.00
烟片进口利润	1.68%	-6395.46	-6289.58
NR主力	-0.21%	11785.00	11810.00
NR基差	-12.32%	-259.41	-295.85
云南胶水	#N/A	#N/A	#N/A
海南胶水	#N/A	#N/A	#N/A
泰国胶水	11.42%	77.16	69.25
泰国杯胶	1.12%	54.30	53.70
泰国胶水-杯胶	47.01%	22.86	15.55
全乳胶	-0.76%	13100.00	13200.00
混合胶	1.36%	13025.00	12850.00
3L现货	0.00%	12850.00	12850.00
STR20#	0.15%	1622.50	1620.00
丁苯	0.00%	13100.00	13100.00
全乳胶-3L	-28.57%	250.00	350.00
混合胶-丁苯	-70.00%	-75.00	-250.00
RU-NR	0.93%	2175.00	2155.00
BR主力合约	-1.41%	13315.00	13506.00
BR基差	-321.70%	235.00	-106.00
丁二烯上海石化	0.00%	11100.00	11100.00
顺丁橡胶齐鲁石化 BR9000	1.12%	13550.00	13400.00
浙江传化BR9000	-2.22%	13200.00	13500.00
山东民营顺丁橡胶	-0.76%	13100.00	13200.00
BR非标价差	-29.74%	215.00	306.00
顺丁橡胶东北亚进口利 润	311.77%	-938.01	-227.80

图 1: RU 基差 | 单位: 元/吨



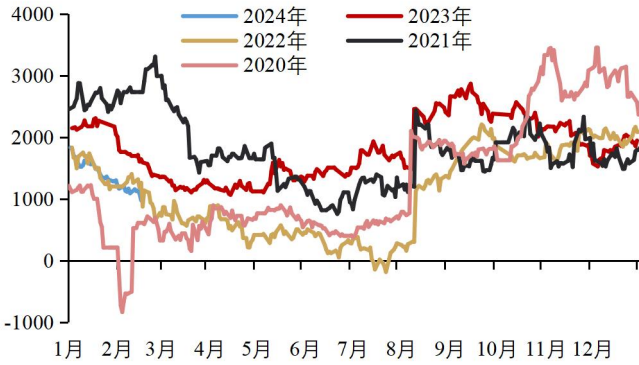
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 2: NR 基差 | 单位: 元/吨



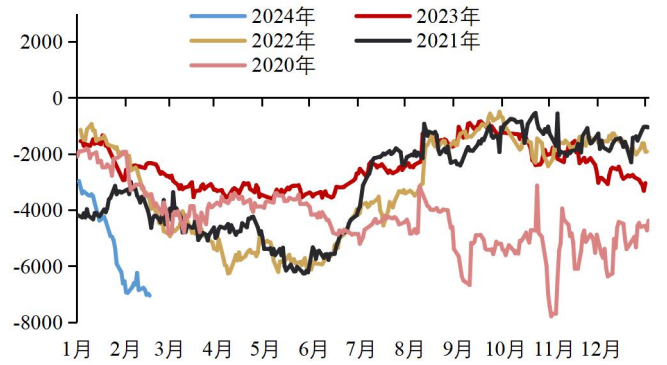
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 3: RU-混合胶 | 单位: 元/吨



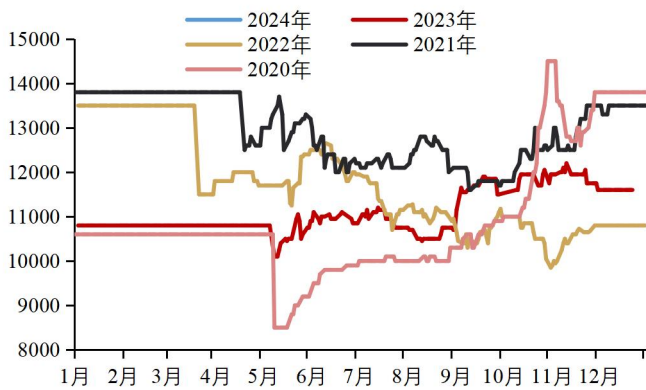
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 4: 烟片进口利润 | 单位: 元/吨



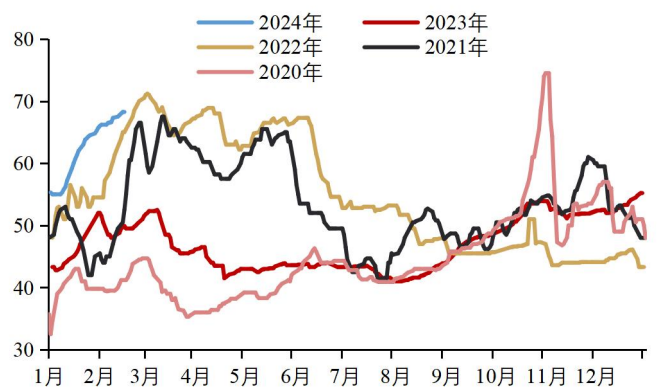
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 5: 云南胶水价格 | 单位: 元/吨



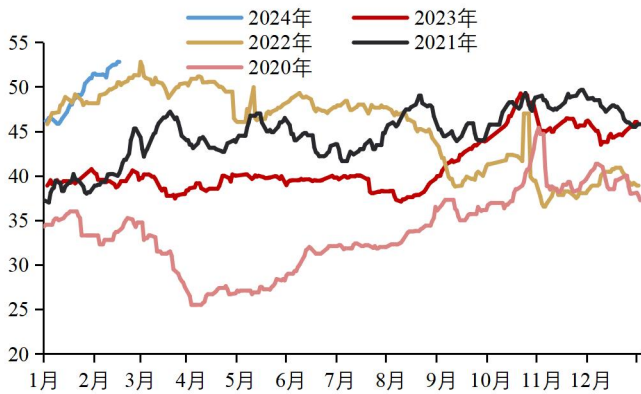
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 6: 泰国胶水价格 | 单位: 泰铢/公斤



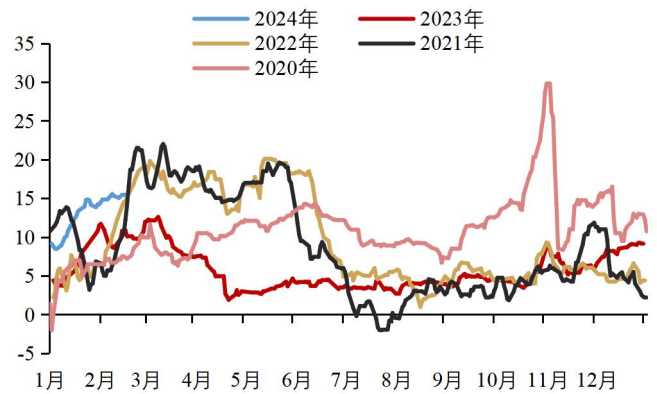
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 7: 泰国杯胶 | 单位: 泰铢/公斤



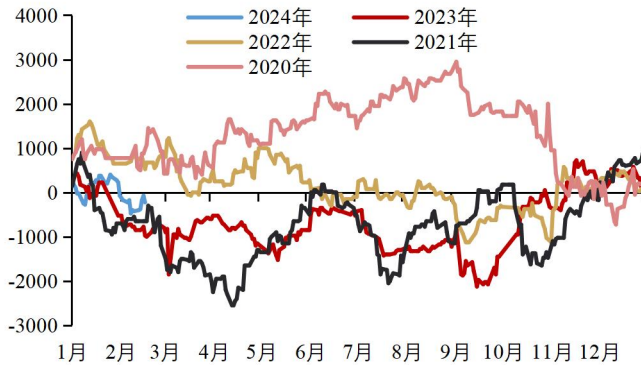
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 8: 泰国胶水-杯胶 | 单位: 泰铢/公斤



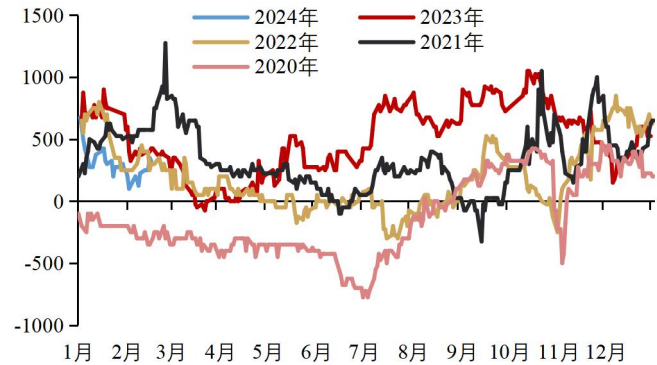
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 9: 混合胶-丁苯 | 单位: 元/吨



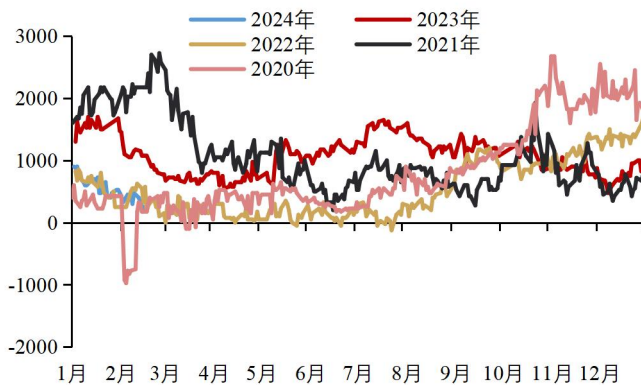
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 10: 全乳胶-3L | 单位: 元/吨



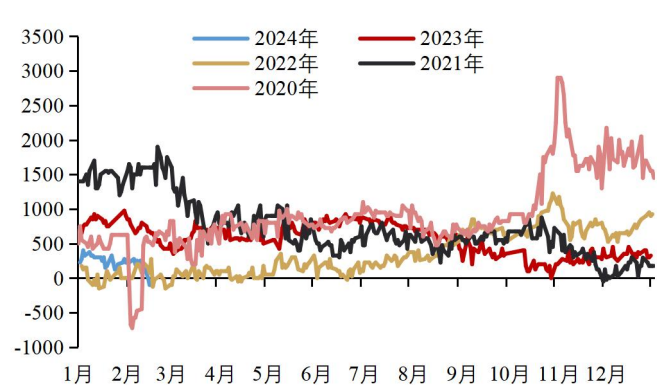
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 11: 全乳胶-混合胶 | 单位: 元/吨



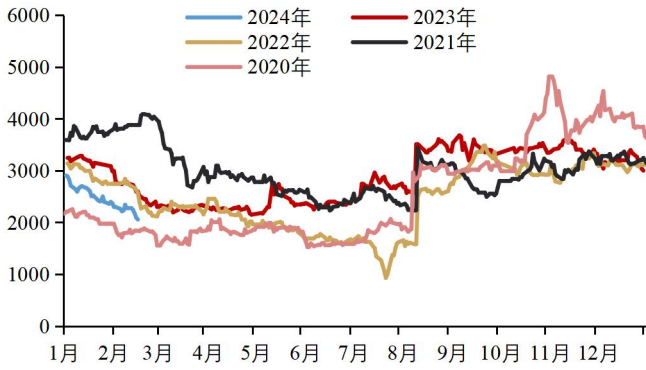
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 12: 3L-混合胶 | 单位: 元/吨



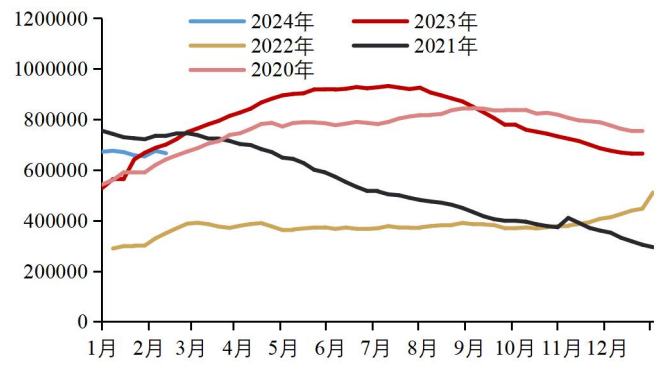
数据来源: 文华财经 华泰期货研究院

图 13:RU-NR | 单位: 元/吨



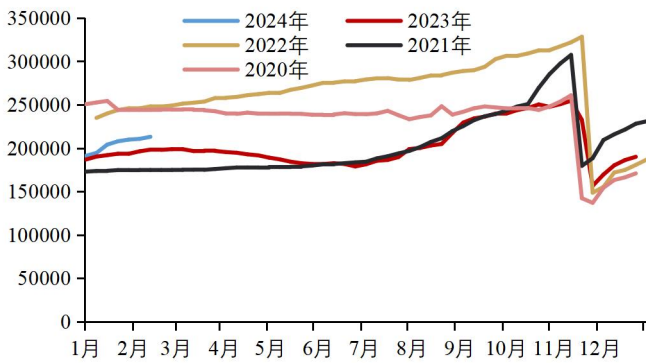
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 14: 青岛港口库存 | 单位: 吨



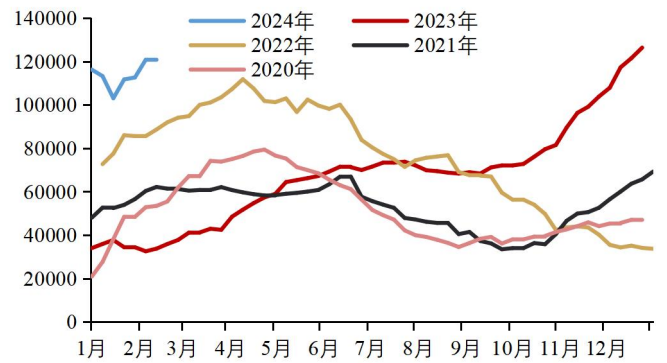
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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

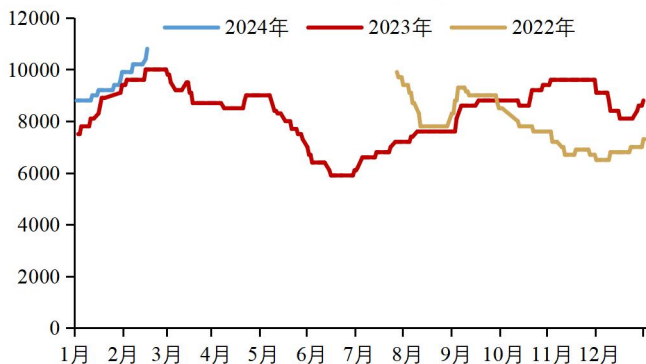
图 16: NR 期货库存 | 单位: 吨



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

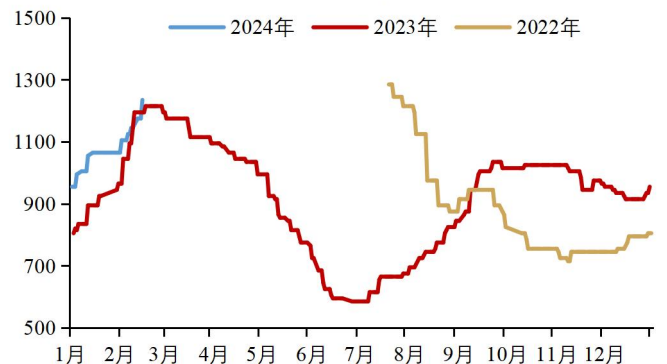
丁二烯上海石化



数据来源: Wind 华泰期货研究院

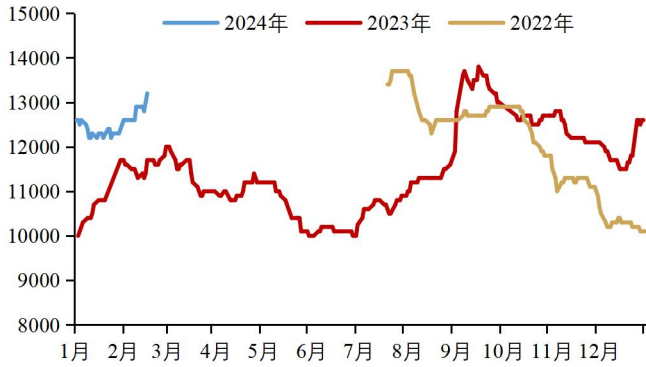
图 18: 韩国丁二烯 FOB | 单位: 美元/吨

丁二烯韩国



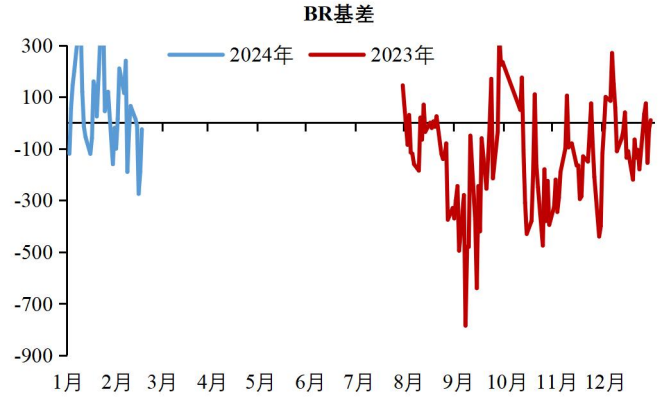
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



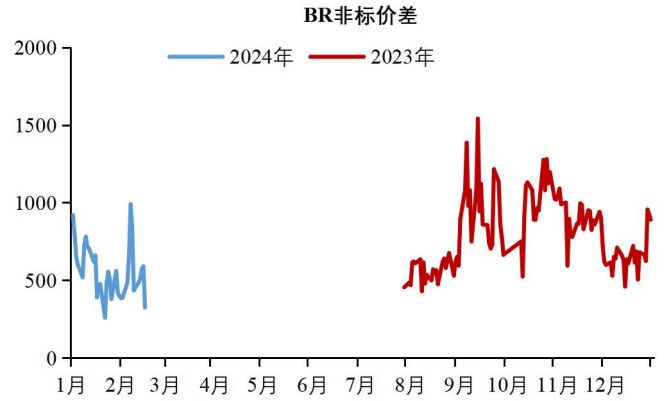
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 顺丁橡胶生产利润 | 单位: 元/吨



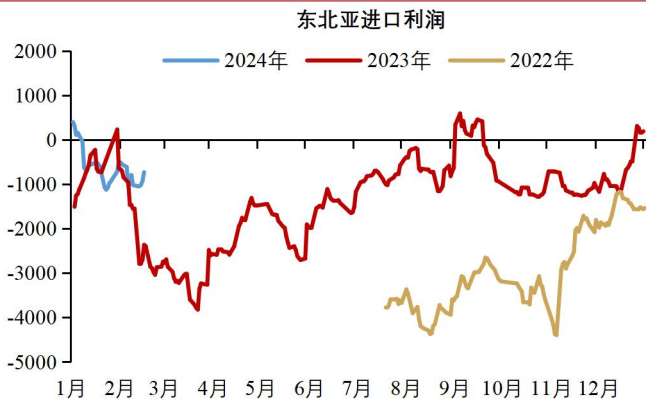
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: BR 非标价差 | 单位: 元/吨



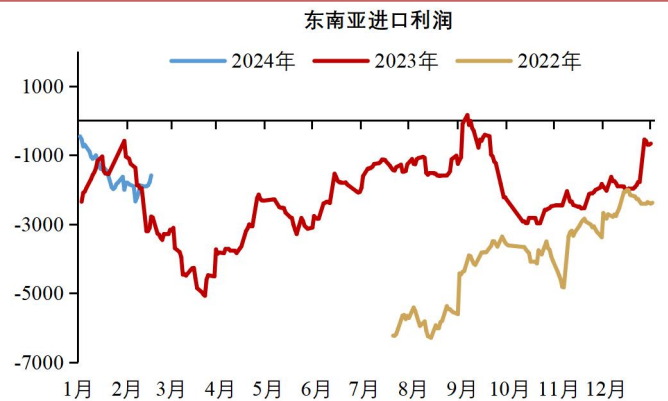
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: 顺丁橡胶东北亚进口利润 | 单位: 元/吨



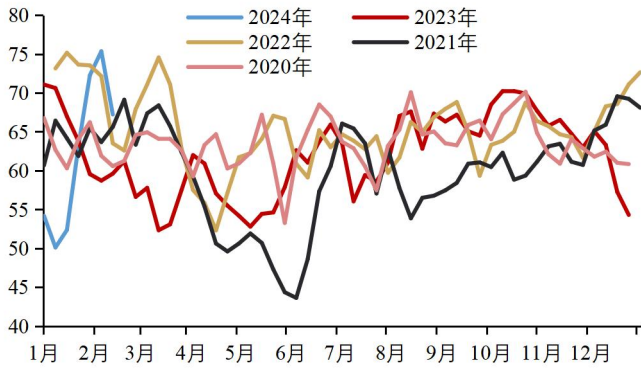
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24: 顺丁橡胶东南亚进口利润 | 单位: 元/吨



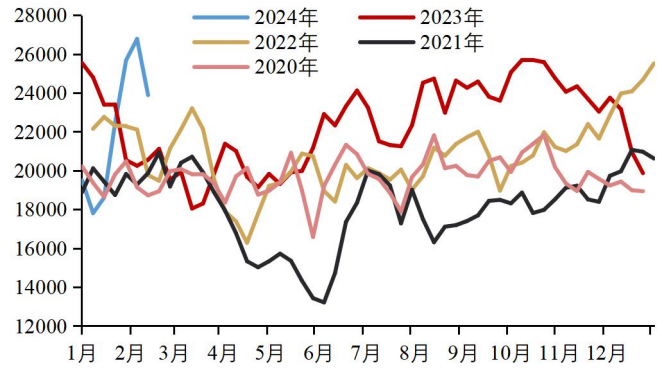
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: 高顺顺丁橡胶周度开工率 | 单位: %



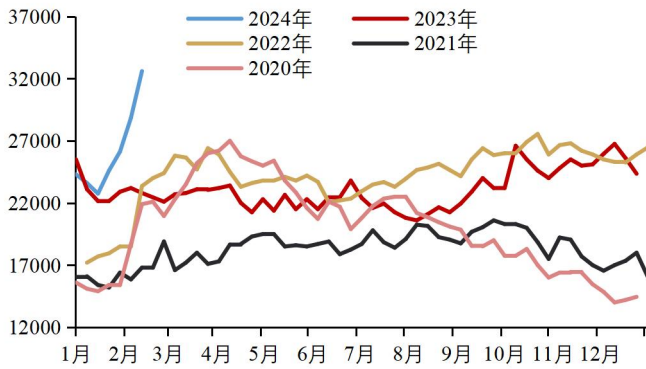
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 26: 高顺顺丁橡胶周度产量 | 单位: 吨



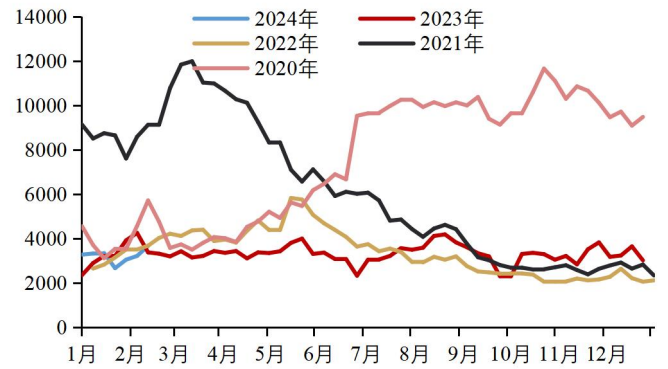
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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