



需求收缩市场担忧，胶价疲软趋势明显

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

杨露露

☎ 0755-82790795

✉ yanglulu@htfc.com

从业资格号: F03128371

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

需求端节前个别企业提前降幅，进入检修前准备工作，需求开始收缩，同时市场预期节后增长动力不足，需求端有所拖拽。天然橡胶市场，原材料高位弱势盘整，国内产区则天气干扰有所缓解，虽供应增加在开割初期不明显，但市场仍有担忧，整体继续走弱，建议天然橡胶以谨慎偏空看待。顺丁橡胶市场，原材料丁二烯表现较为坚韧，加之威特化工等顺丁橡胶装置延续停车检修，产能利用率低位运行，供应端支撑较强，建议以中性对待。

核心观点

■ 市场分析

天然橡胶:

现货及价差: 4月25日, RU基差-770元/吨(-30), RU与混合胶价差1070元/吨(-70), 烟片胶进口利润-6076元/吨(+118), NR基差-107元/吨(50); 全乳胶13275元/吨(-200), 混合胶12975元/吨(-100), 3L现货13425元/吨(-50)。STR20#报价1585美元/吨(-15), 全乳胶与3L价差-150元/吨(-15-150); 混合胶与丁苯价差-625元/吨(-100);

原料: 泰国烟片76.09泰铢/公斤(-1.91), 泰国胶水71.5泰铢/公斤(+0.50), 泰国杯胶54.35泰铢/公斤(-0.35), 泰国胶水-杯胶17.15泰铢/公斤(+0.85);

开工率: 4月26日, 全钢胎开工率为63.49%(-5.29%), 半钢胎开工率为80.99%(+0.46%);

库存: 4月26日, 天然橡胶社会库存为145.1万吨(-4.30), 青岛港天然橡胶库存为609097吨(0), RU期货库存为216891吨(0), NR期货库存为141624吨(0);

顺丁橡胶:

现货及价差: 4月25日, BR基差360元/吨(-145), 丁二烯上海石化出厂价11800元/吨(0), 顺丁橡胶齐鲁石化BR9000报价13300元/吨(-100), 浙江传化BR9000报价13000元/吨(0), 山东民营顺丁橡胶12950元/吨(-50), BR非标价差-10元/吨(+195), 顺丁橡胶东北亚进口利润-3135元/吨(-2);

开工率: 4月26日, 高顺顺丁橡胶开工率为58.73%(0);

库存: 4月26日, 顺丁橡胶贸易商库存为3490吨(0), 顺丁橡胶企业库存为2.66吨(0.00);

策略

RU 及 NR 谨慎偏空。海外原材料价格维持高水平，国内产区在开割初期仍有天气扰动，供应及成本仍有支撑。但需求端市场对部分全钢胎企业存在因库存较高而提前放假的预期，引起持货商争相采取去库存战略，现货市场走跌。节前需求收缩，同时市场对节后需求增长有动力不足预期，对于盘面跌破近期低点，建议天然橡胶套保做空，关注下游轮胎企业开工率变动情况及国内产区供应情况。

BR 中性。原材料方面，丁二烯低位盘整，竞拍资源溢价成交的情况较多，市场较为坚韧。供应端威特化工等顺丁橡胶装置延续停车检修，产能利用率低位运行，支撑尚明显，市场短期或围绕新供价小幅整理，大幅下跌的可能性较小。预计顺丁橡胶市场稳中盘整，建议以中性对待。

风险

全球产量的释放节奏，国内产区供应释放情况，下游轮胎企业开工率变动情况，顺丁橡胶装置开工变化。

目录

策略摘要..... 1
核心观点..... 1

图表

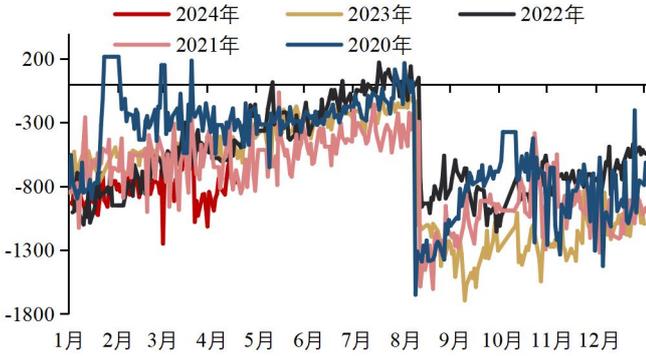
表 1: 原料&现货&价差 | 单位: 元/吨 美元/吨 泰铢/公斤 4

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&现货&价差 | 单位: 元/吨 美元/吨 泰铢/公斤

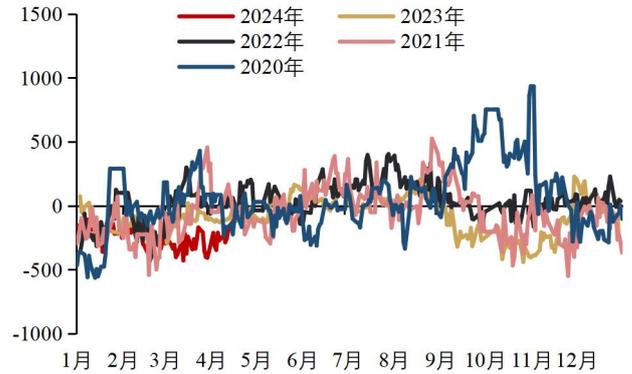
	变动	2024/4/25	2024/4/24
RU主力	-1.20%	14045.00	14215.00
RU基差	4.05%	-770.00	-740.00
RU-混合胶	-6.14%	1070.00	1140.00
烟片进口利润	-1.90%	-6075.89	-6193.40
NR主力	-1.34%	11370.00	11525.00
NR基差	-31.79%	-107.31	-157.32
云南胶水	#N/A	#N/A	#N/A
海南胶水	-4.15%	15000.00	15650.00
泰国胶水	0.70%	71.50	71.00
泰国杯胶	-0.64%	54.35	54.70
泰国胶水-杯胶	5.21%	17.15	16.30
全乳胶	-1.48%	13275.00	13475.00
混合胶	-0.76%	12975.00	13075.00
3L现货	-0.37%	13425.00	13475.00
STR20#	-0.94%	1585.00	1600.00
丁苯	0.00%	13600.00	13600.00
全乳胶-3L	#DIV/0!	-150.00	0.00
混合胶-丁苯	19.05%	-625.00	-525.00
RU-NR	-0.56%	2675.00	2690.00
BR主力合约	1.13%	12940.00	12795.00
BR基差	-28.71%	360.00	505.00
丁二烯上海石化	0.00%	11800.00	11800.00
顺丁橡胶齐鲁石化BR9000	0.00%	13300.00	13300.00
浙江传化BR9000	0.00%	13000.00	13000.00
山东民营顺丁橡胶	-0.38%	12950.00	13000.00
BR非标价差	-95.12%	-10.00	-205.00
顺丁橡胶东北亚进口利润	0.07%	-3134.57	-3132.29

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



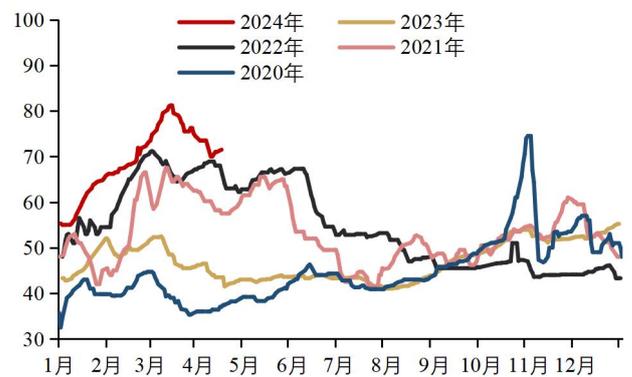
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 5: 云南胶水价格 | 单位: 元/吨



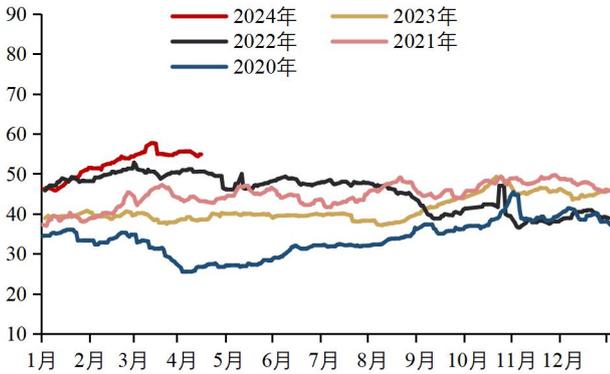
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

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



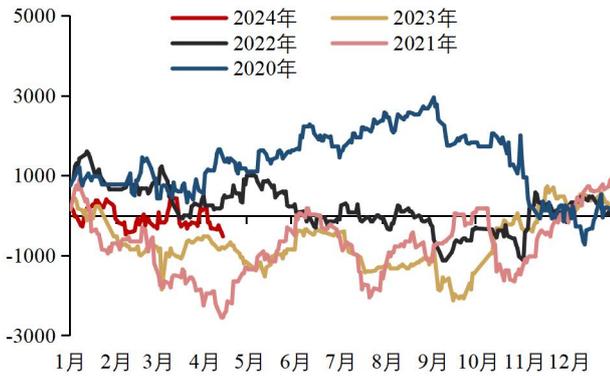
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 8: 泰国胶水-杯胶 | 单位: 泰铢/公斤



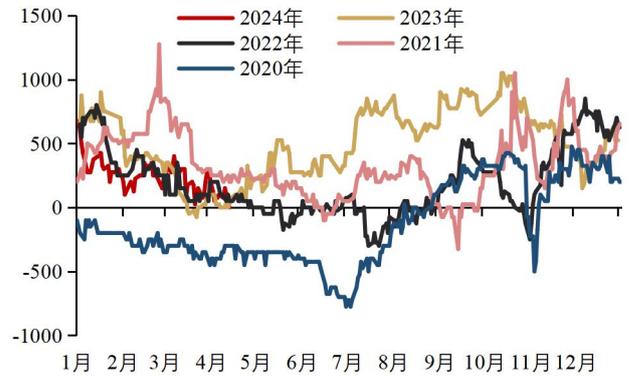
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 9: 混合胶-丁苯 | 单位: 元/吨



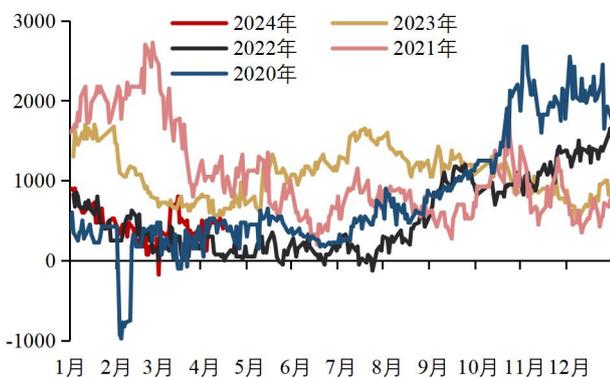
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 10: 全乳胶-3L | 单位: 元/吨



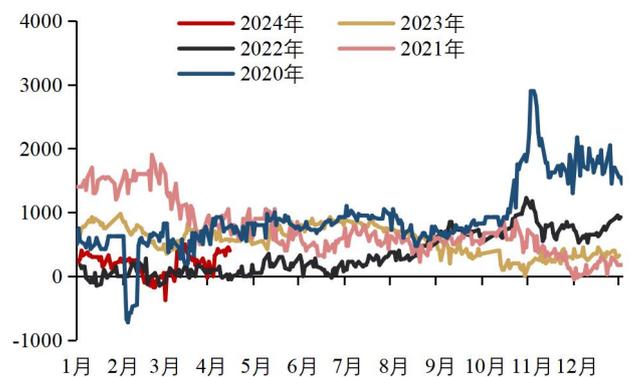
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

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



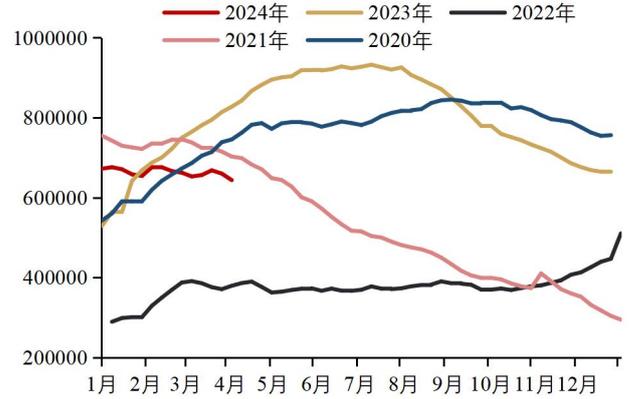
数据来源: 文华财经 华泰期货研究院

图 13:RU-NR | 单位: 元/吨



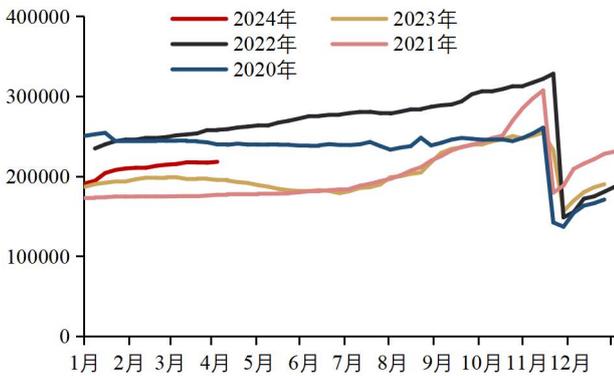
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 14: 青岛港口库存 | 单位: 吨



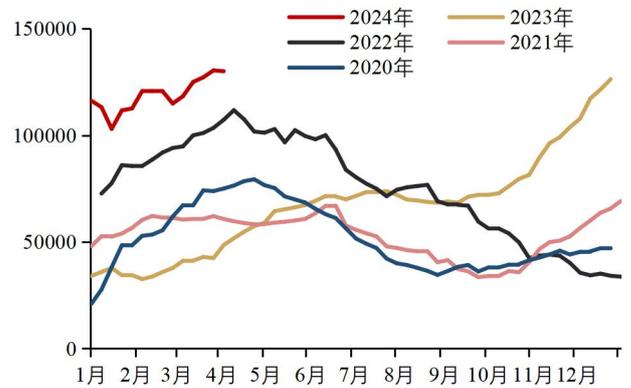
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 15:RU 期货库存 | 单位: 吨



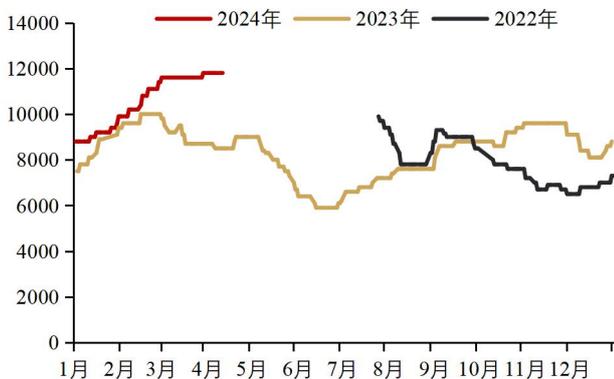
数据来源: 上海期货交易所 华泰期货研究院

图 16: NR 期货库存 | 单位: 吨



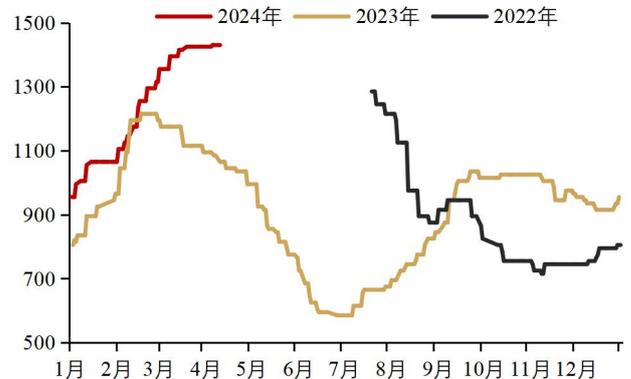
数据来源: 上海期货交易所 华泰期货研究院

图 17: 丁二烯价格 | 单位: 元/吨



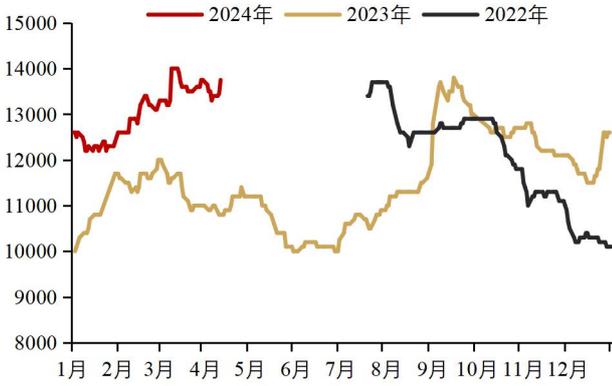
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: 韩国丁二烯 FOB | 单位: 美元/吨



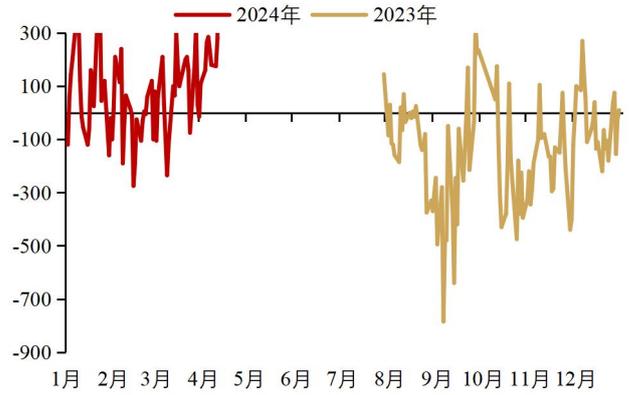
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



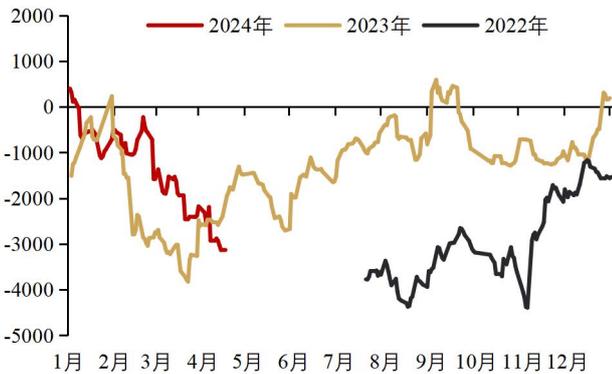
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: BR 非标价差 | 单位: 元/吨



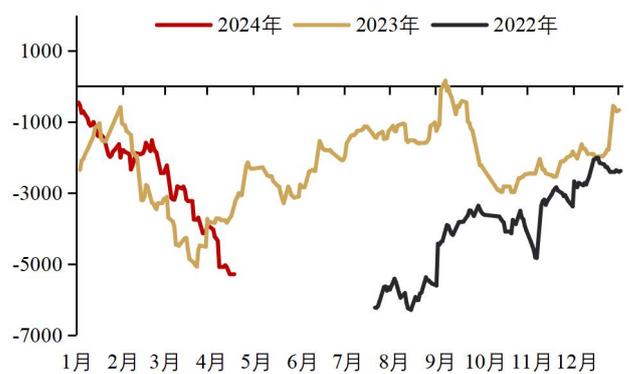
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: 顺丁橡胶东北亚进口利润 | 单位: 元/吨



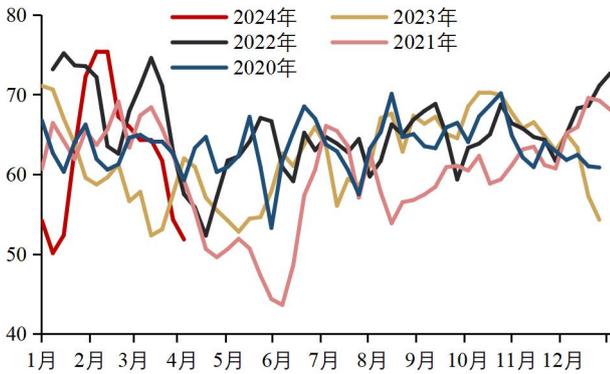
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24: 顺丁橡胶东南亚进口利润 | 单位: 元/吨



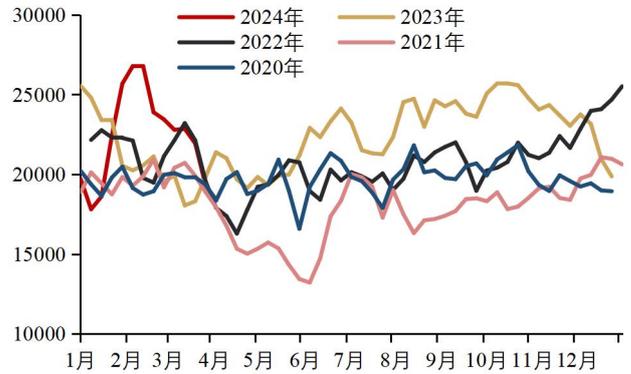
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: 高顺顺丁橡胶周度开工率 | 单位: %



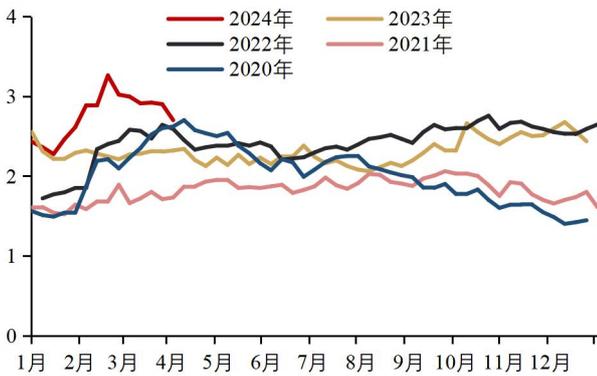
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 26: 高顺顺丁橡胶周度产量 | 单位: 吨



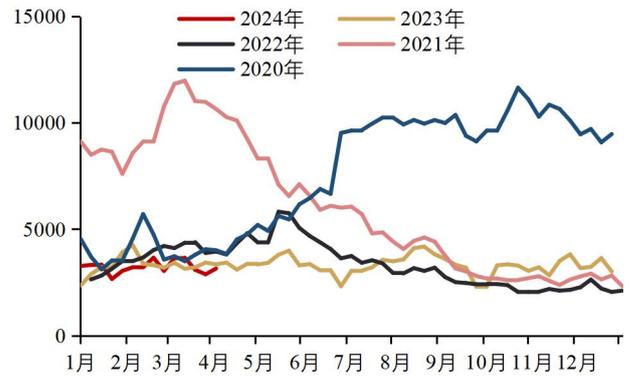
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 27: 顺丁橡胶企业库存 | 单位: 万吨



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