

天然橡胶&合成橡胶周报 2024-10-20

供需矛盾有限，趋势行情难现

期货交易咨询业务资格：证监许可〔2011〕1461号



 中信建投期货有限公司
CHINA FUTURES CO.,LTD.

研究员：董丹丹
期货交易咨询从业信息：Z0017387
期货从业信息：F03095464
联系方式：18616602602

助理研究员：蔡文杰
期货从业信息：F03121925
联系方式：13120867885

欢迎朋友们关注CFC能化研究公众号

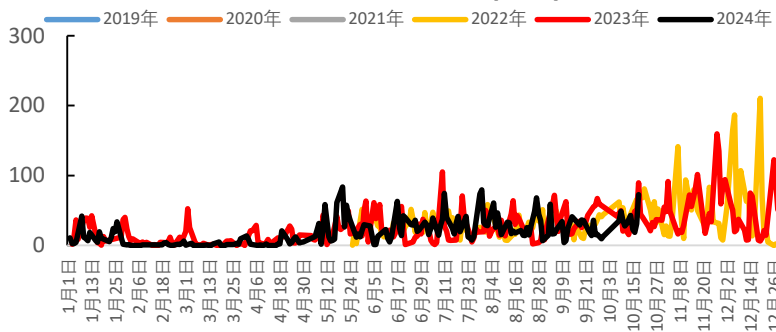
天然橡胶：供应逐渐修复，近端矛盾有限

品种	项目	简述
天然橡胶	上游	<ul style="list-style-type: none"> 本周泰国整体天气改善，仅南部部分地区割胶工作不畅，中部地区原料上量明显。随着浓乳和烟片需求回落，胶水下跌幅度较大。各大厂积极抢原料生产前期所售干胶空单，杯胶收购价格跌幅较小。截至10月18日，泰国胶水报收77.5 (-1.5) 泰铢/公斤，泰国杯胶报收59.35 (+0.0) 泰铢/公斤，水杯价差18.15 (-1.5) 泰铢/公斤；印尼近期雨水正常，对巨港（赤道南，停割低产季）割胶工作影响有限，棉兰（赤道北，即将进入旺产季）预计能够正常开割；本周越南产区天气情况存在好转，原料生产呈现季节性表现为主，胶水价格顺势小幅回落，但部分地区仍存在降水扰动，抑制割胶工作推进，叠加部分工厂为交补订单，原料收购相对积极，进而支撑原料价格暂时企稳运行；本周云南产区天气情况良好，产区割胶工作开展正常，胶水产量逐步增加；本周海南产区天气情况表现尚可，原料季节性生产放量，但周尾部分地区存在明显降水扰动，影响割胶作业开展，岛内原料产出环比呈现减量，据了解周尾全岛日收胶量大致在4000吨左右水平。
	库存	<ul style="list-style-type: none"> 截至2024年10月13日，中国天然橡胶社会库存113.8万吨，环比下降0.36万吨，降幅0.31%。中国深色胶社会总库存为65.7万吨，环比下降0.93%。其中青岛现货库存增0.24%；云南增1.88%；越南10#增23.81%；NR库存降7.58%。中国浅色胶社会总库存为48.1万吨，环比增0.55%。其中老全乳胶环比下降0.82%，3L环比下降4.04%，RU库存小计增1.91%。
	下游	<ul style="list-style-type: none"> 截至10月17日，中国半钢胎样本企业产能利用率为79.64%，环比+0.87%，同比+3.54%；中国全钢胎样本企业产能利用率为58.98%，环比+16.67%，同比-5.34%。截止到10月17日，半钢胎样本企业平均库存周转天数在36.85天，环比-0.11天，同比+0.80天；全钢胎样本企业平均库存周转天数在40.08天，环比-2.07天，同比-0.58天。截至10月18日，样本企业原材料库存天数在22.2天，较上期22.9天下降0.7天，降幅3.06%。
	价差	<ul style="list-style-type: none"> 本周混合胶对RU主力合约的基差为-1245元/吨；越南3L对RU主力合约的基差为-45元/吨。随着国内产区供应好转，非标基差迎来修复，越南产区的供应相对突出，导致基差迎来暴力收窄。从产区季节性差异来看，目前不是正套季节性回归的阶段。 泰国混合胶12月价格对NR12合约升水280元/吨，根据上期所仓单到期预报，NR2412合约到期仓单约6000吨，整体到期压力并没有进一步加剧，故这组基差走扩空间或有限。更重要的是，随着EUDR的推行（尽管推迟），未来印尼胶流向问题对混合-NR这组价差中枢的影响（比如印尼胶贸易流向切换至中国区，流通性问题，印尼胶大概率注册为NR仓单，那么就是NR常态化的定价或指向印尼胶）。 本周RU的15价差为-150元/吨，1月合约交割时为国内停割期，故全乳供应压力相对不大，故或不需要以打破往年的价差去体现交割问题。
	逻辑	<ul style="list-style-type: none"> 随着东南亚主产区（赤道以南区域）的雨季自北向南陆续结束，产区天气情况迎来好转，整体雨水天气较往年并未有太大异常（拉尼娜问题影响不显著），自泰国东北部到泰国南部和越南再到印尼北部区域或将依次迎来产量的季节性释放，短期供应紧缺情况预计不会出现。需求端来看，国内轮胎企业在开工环比回升后，成品和原料库存都迎来一定去化，考虑到近期国内轮胎企业陆续发布涨价函，或有部分经销商提前拿货的情况，因此下游库存的去化并不一定是销售情况环比好转，结合近期工业品板块的相对弱势运行，预计近端轮胎需求并未给出需求增长。故，短期维持对天然橡胶全球供需缺口收窄的判断，在低产季之前点燃供需矛盾的驱动有限，预计RU&NR单边价格小幅回调后震荡运行。

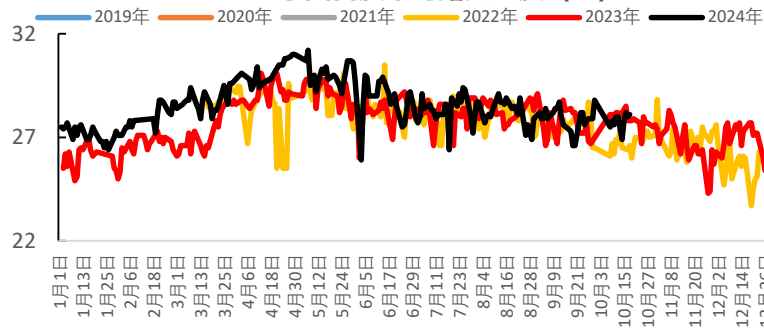
合成橡胶：化工板块走弱，关注供需变化

品种	项目	简述
合成橡胶	丁二烯	<ul style="list-style-type: none"> 石脑油裂解制乙烯装置开工负荷为82.08%，环比减少1.45%；丁二烯装置开工负荷为67.64%，环比减少2.38%。本周丁二烯产量为8.9万吨，环比上周减少2.33%。本周，吉化装置重启，但中韩石化及福建联合停车检修，辽阳石化装置短停。 中石化华东丁二烯累计下调600元/吨至13200元/吨，主流市场价格环比跌600-650元/吨左右；丁二烯中国CFR价格为1530美元/吨，丁二烯国际价格下跌40美金/吨。 本周，丁二烯内外价差快速收窄至162元/吨，内外价差较9月末持续收窄，或是海外供应未有进一步宽松。 截至10月17日，丁二烯港口库存在26300吨左右，较节前周期增加1800吨。近期有进口船货到港，库存继续小幅上升；同时近期仍有船货到港预期，预计10月份进口量相对高位。
	顺丁橡胶	<ul style="list-style-type: none"> 国内顺丁橡胶的加工利润为4元/吨，顺丁橡胶生产利润再度压缩，从顺丁生产环节来说，产能过剩的背景下，不应该给顺丁环节生产利润（除非需求增长至将顺丁橡胶现有产能打满，很显然，目前的需求回补幅度并不需要将顺丁橡胶产能打满）。 本周，威特化工装置投料重启，浩普新材料顺丁装置负荷略有提升，但台橡宇部装置进行短时常规检修，山东益华顺丁装置因蒸汽供应问题降负运行。 本周，高顺顺丁橡胶产能利用率在57.75%，环比-2.10%。 本周，截至10月16日，顺丁橡胶社会库存2.49万吨，周度环比+1.88%。
	期货	<ul style="list-style-type: none"> 本周，现货升水BR2411合约640元/吨。顺丁橡胶与天然橡胶不同，市场规模的小众（全球市场规模不到百亿美金）导致其供需平衡波动偏大，对应期现结构维持长期稳定较困难。现货高升水的格局仍在延续，从供需平衡来说，短期内顺丁橡胶并不会出现大量的过剩，故预计短期不会出现期现结构的逆转。 本周BR仓单为8310吨，环比上周减少620吨。本周BR全合约持仓约为6.01万手，持仓企稳。
	逻辑	<ul style="list-style-type: none"> 近期随着国际油价的走弱，化工板块迎来调整，BR橡胶跟随下跌。而从供应端来看，全球主要地区的乙烯价格延续9月中旬以来的下跌趋势（本质或是因为下游产品需求走弱），故乙烯裂解价差在国际油价下跌后并未显著修复，以中国为例的石脑油裂解乙烯开工水平低位运行，因此副产品的裂解碳四和丁二烯供应增长有限，BR橡胶供应增长有限。需求端参考天然橡胶，近端变化有限。故，从供需平衡的角度来说，在短期内BR橡胶并不会出现持续性过剩，下跌幅度或有限，然化工板块偏弱的表现或加剧BR短期下跌幅度。

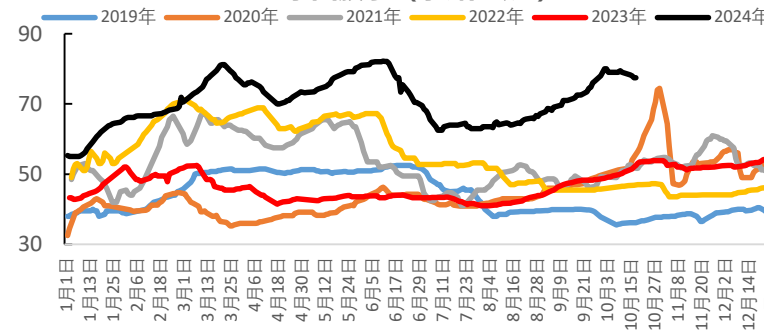
泰国日度降雨量 (mm)



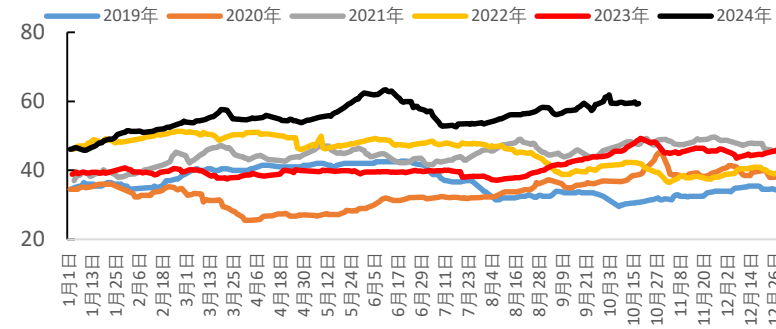
泰国日度平均露点温度 (°C)



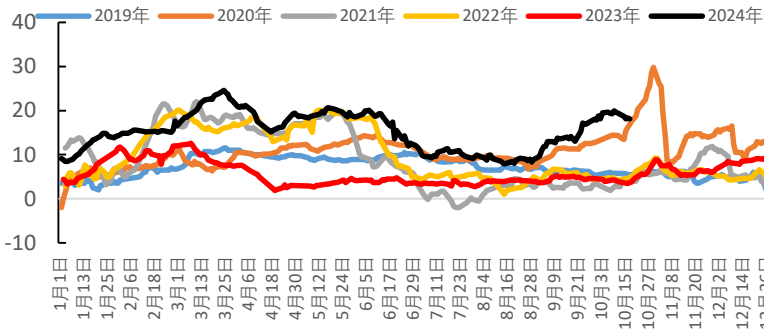
泰国胶水 (泰铢/公斤)



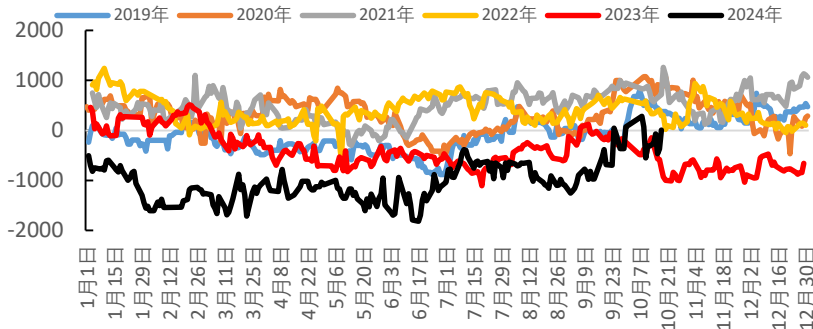
泰国杯胶 (泰铢/公斤)



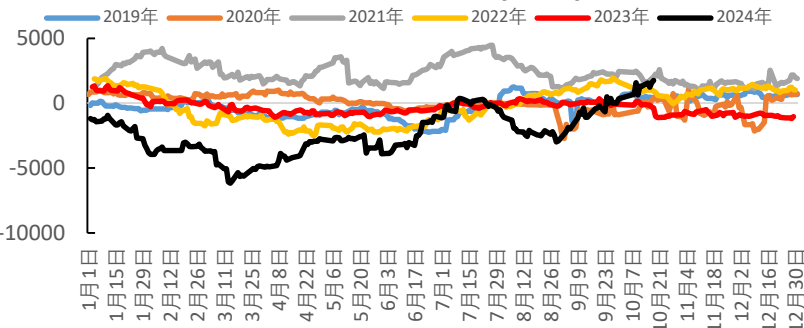
泰国胶水-泰国杯胶 (泰铢/公斤)



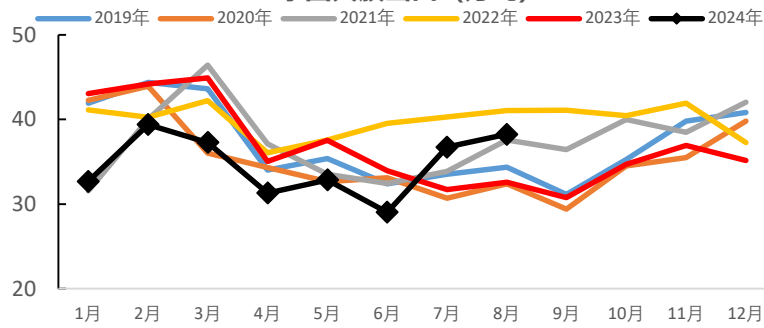
泰标生产毛利 (元/吨)



泰国烟片生产毛利 (元/吨)



泰国天胶出口 (万吨)

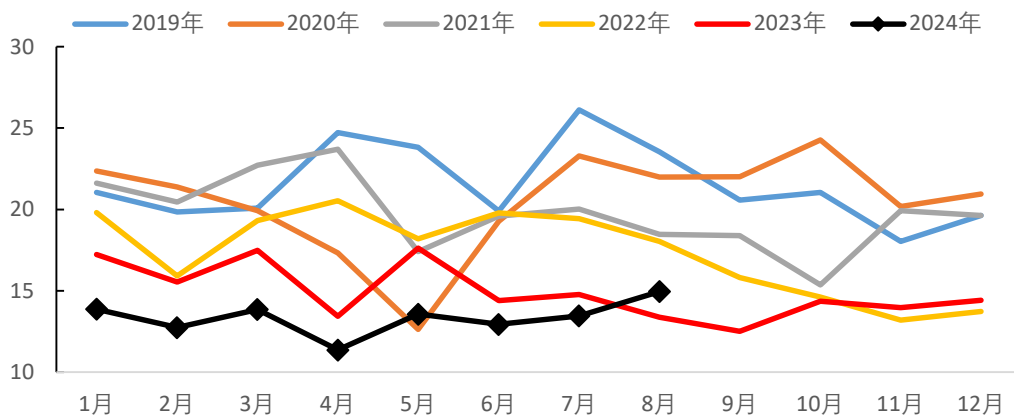


泰国原料 (泰铢/公斤)		10月18日	10月11日	涨跌			
白片		78.66	80.1	-1.44			
胶水		77.5	79	-1.5			
杯胶		59.35	59.35	0			
泰国出口 (万吨)	2024年8月	2023年8月	同比	2024年1-8月	2023年1-8月	累计变化量	同比
乳胶	5.6	6.2	-10.8%	43.7	50.6	-6.9	-13.6%
烟片	3.7	3.3	11.6%	21.9	25.3	-3.4	-13.5%
标胶	16.9	13.0	30.5%	105.7	95.6	10.1	10.6%
混合胶	11.1	8.9	23.8%	79.2	123.2	-43.9	-35.7%
天然橡胶	38.2	32.6	17.3%	277.5	302.9	-25.4	-8.4%

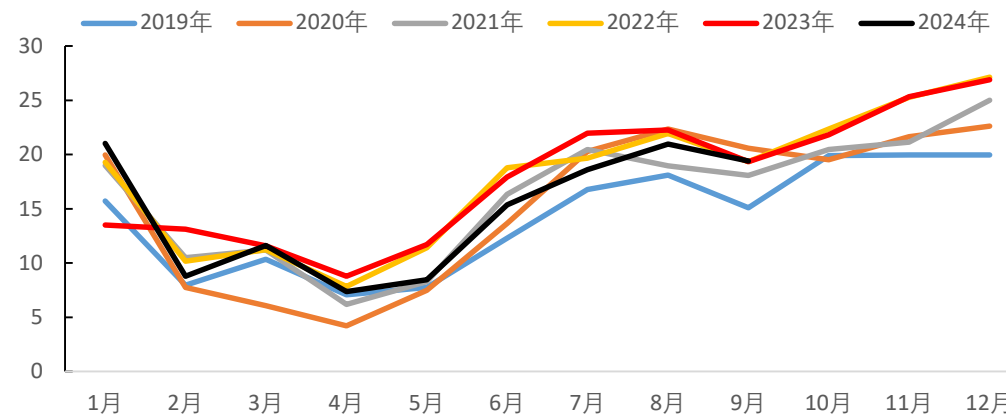
印尼出口 (万吨)	2024年8月	2023年8月	同比	2024年 1-8月	2023年 1-8月	累计变 化量	同比
标胶	14.28	12.8	11.6%	101.16	118.2	-17.0	-14.4%
天然橡胶	14.96	13.37	11.9%	106.78	123.9	-17.1	-13.8%

越南出口 (万吨)	2024年9月	2023年9月	同比	2024年 1-9月	2023年 1-9月	累计变 化量	同比
天然橡胶	19.4	19.33	0.4%	131.55	140.1	-8.6	-6.1%

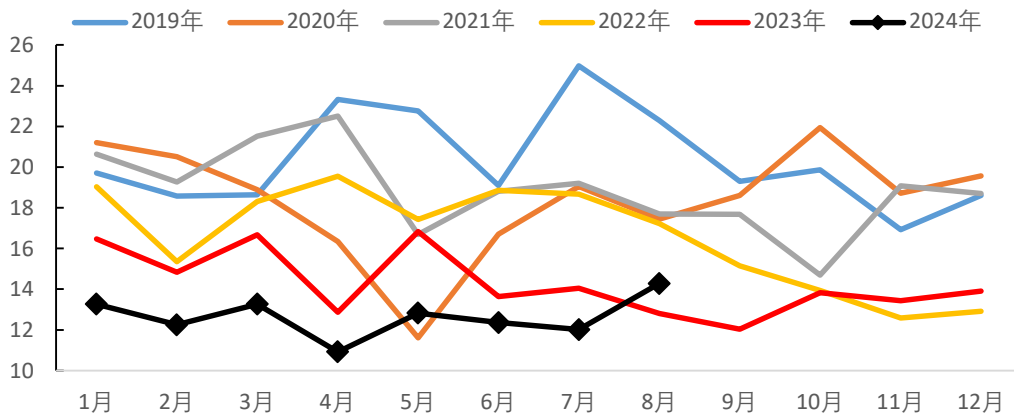
印尼天胶出口 (万吨)



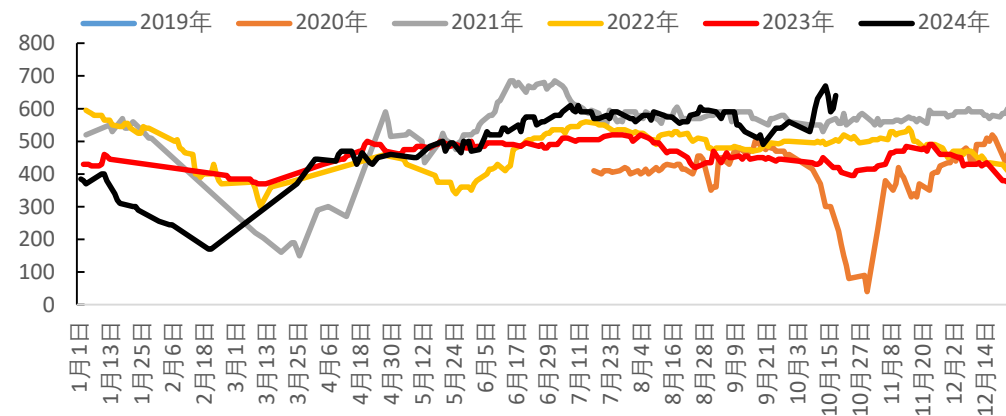
越南天胶出口 (万吨)



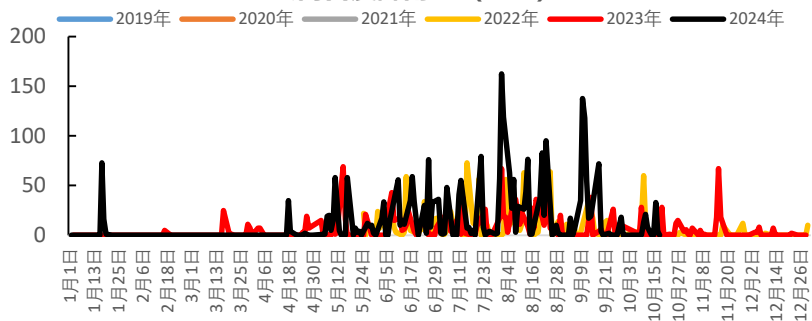
印尼标胶出口 (万吨)



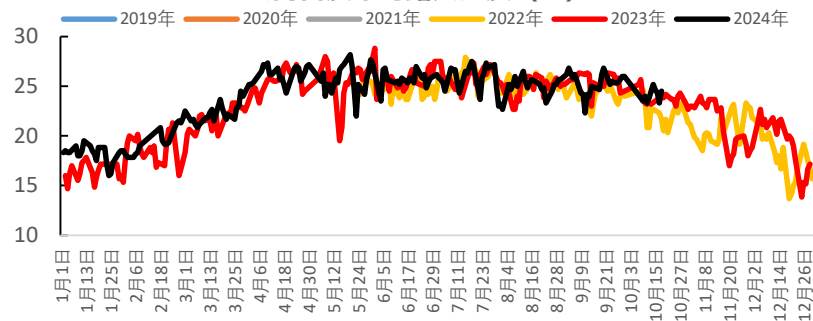
越南3L-越南乳胶 (万吨)



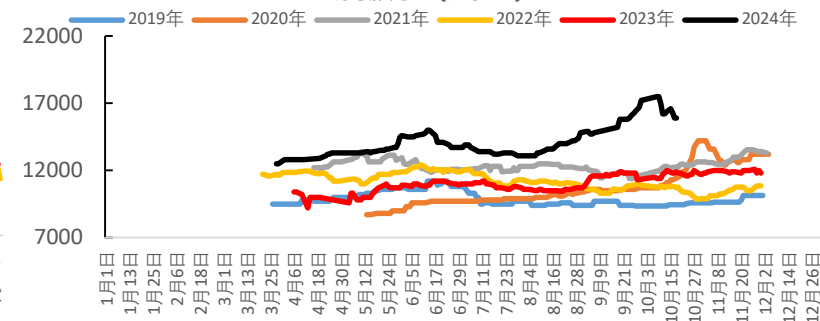
云南日度降雨量 (mm)



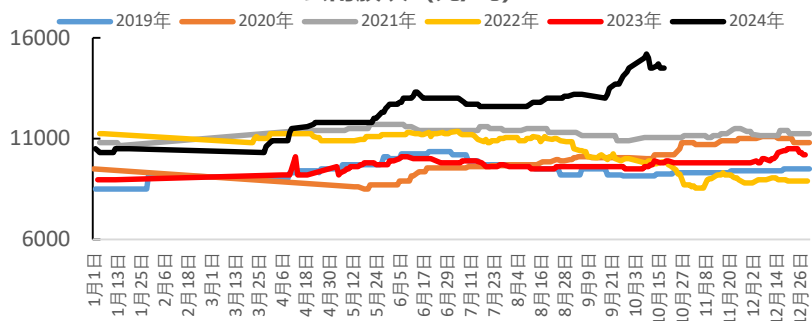
云南日度平均露点温度 (°C)



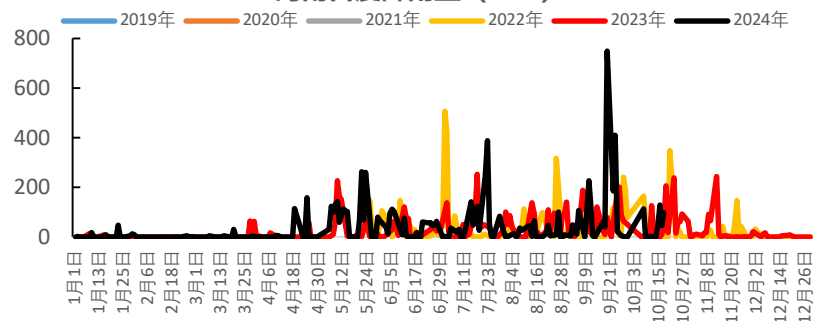
云南胶水 (元/吨)



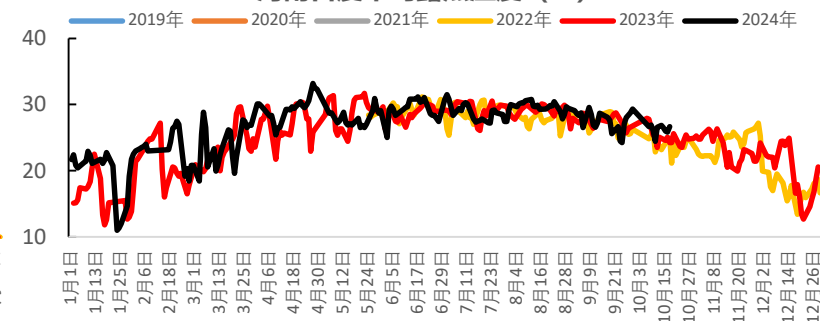
云南胶块 (元/吨)



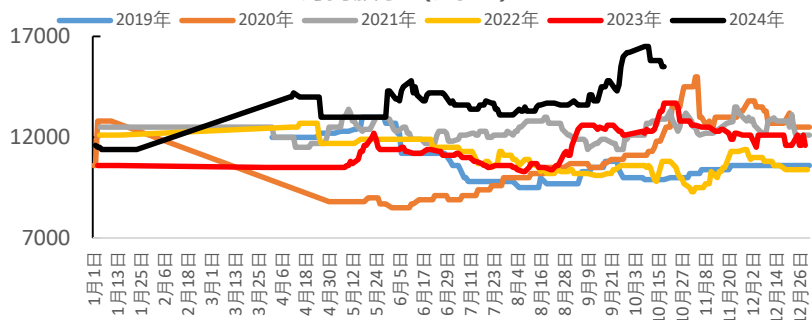
海南日度降雨量 (mm)



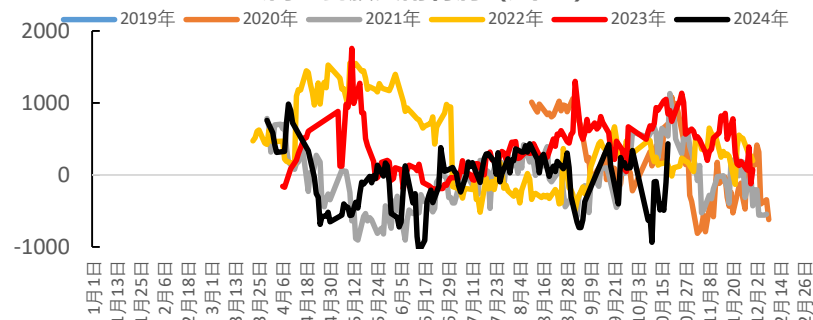
海南日度平均露点温度 (°C)



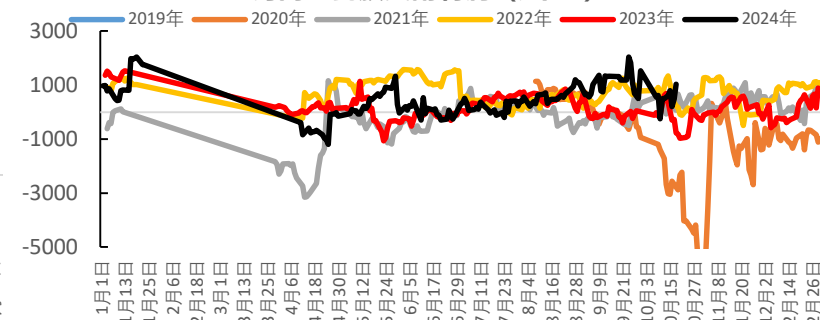
海南胶水 (元/吨)



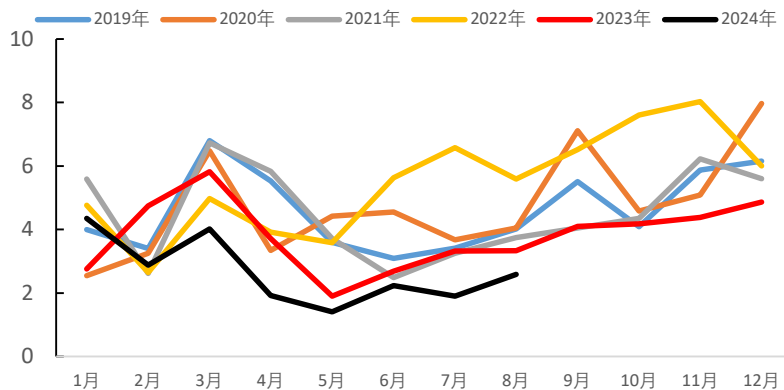
云南全乳胶交割利润 (元/吨)



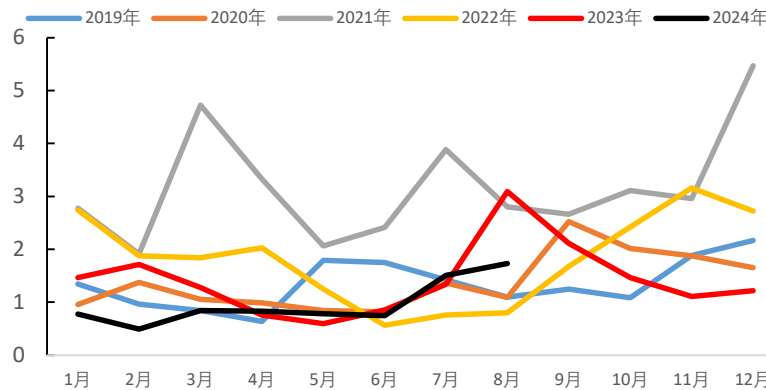
海南全乳胶交割利润 (元/吨)



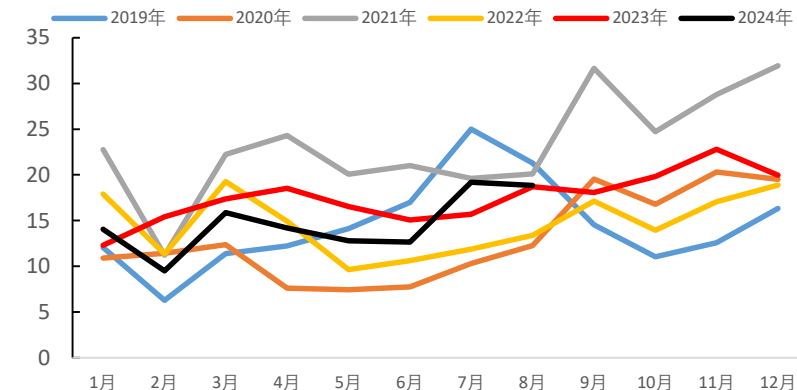
中国乳胶进口 (万吨)



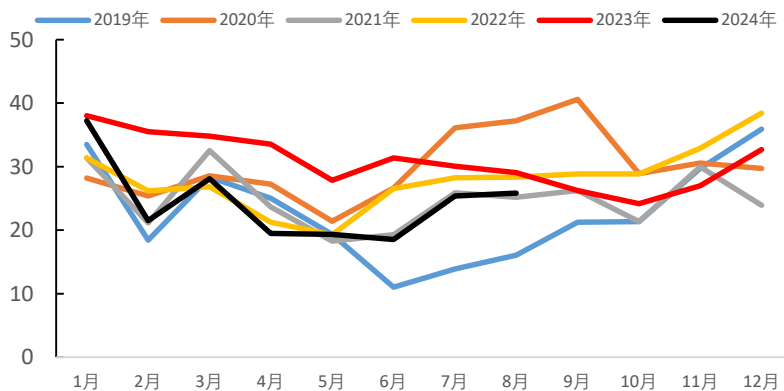
中国烟片进口 (万吨)



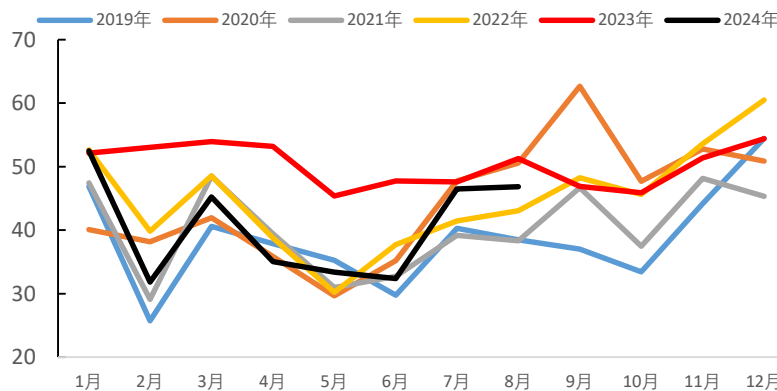
中国标胶进口 (万吨)



中国混合胶进口 (万吨)



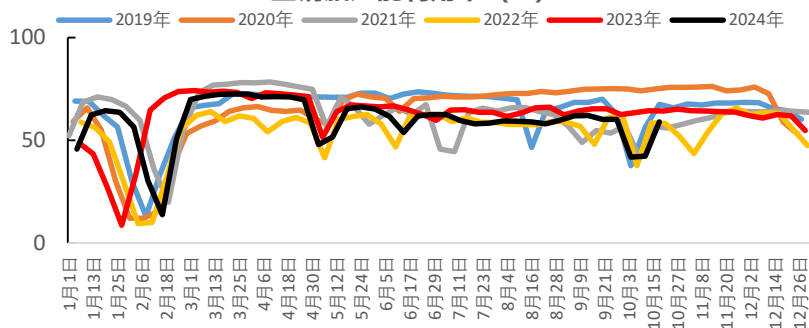
中国干胶进口 (万吨)



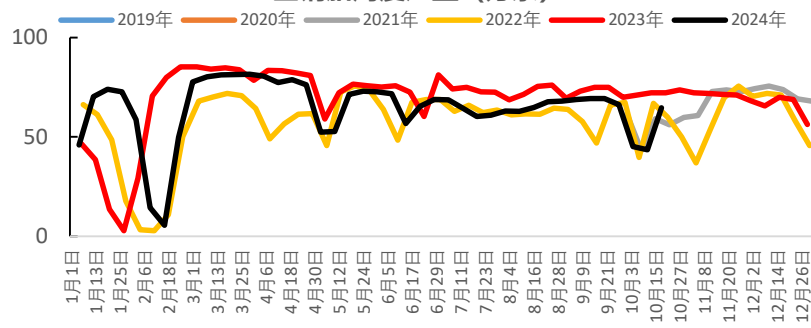
中国进口 (万吨)	2024年8月	2023年8月	同比	2024年 1-8月	2023年 1-8月	累计变化量	同比
乳胶	2.58	3.34	-22.6%	21.27	28.28	-7.0	-24.8%
烟片	1.73	3.09	-44.0%	7.71	11.09	-3.4	-30.5%
标胶	18.84	18.69	0.8%	117.13	129.64	-12.5	-9.7%
混合胶	25.81	29.03	-11.1%	195.26	260.24	-65.0	-25.0%
天然橡胶	46.84	51.25	-8.6%	323.65	404.27	-80.6	-19.9%

国内下游情况

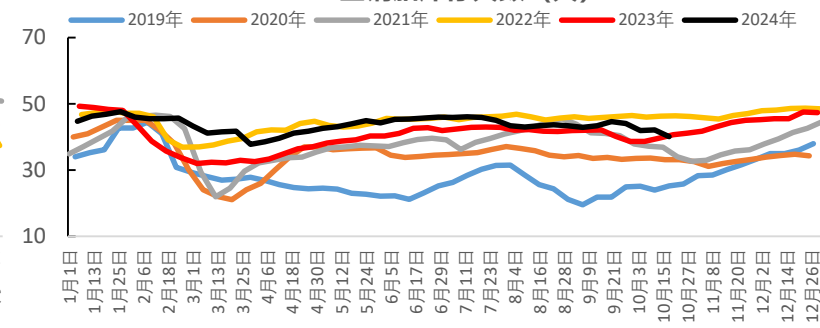
全钢胎产能利用率 (%)



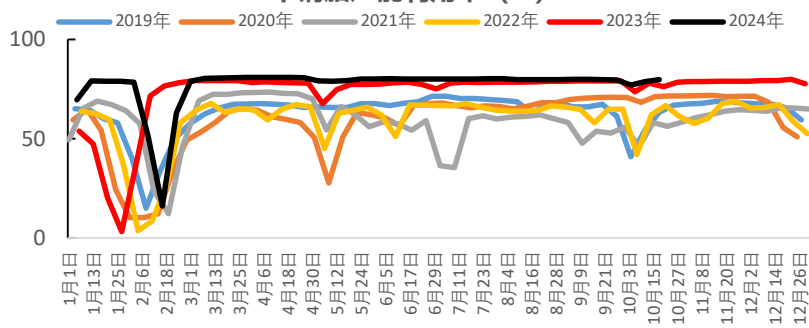
全钢胎周度产量 (万条)



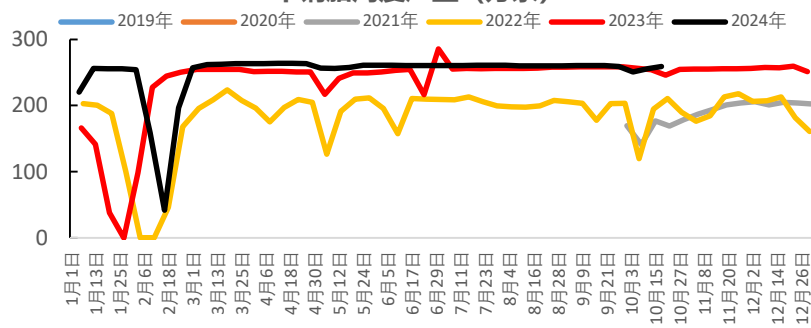
全钢胎库存天数 (天)



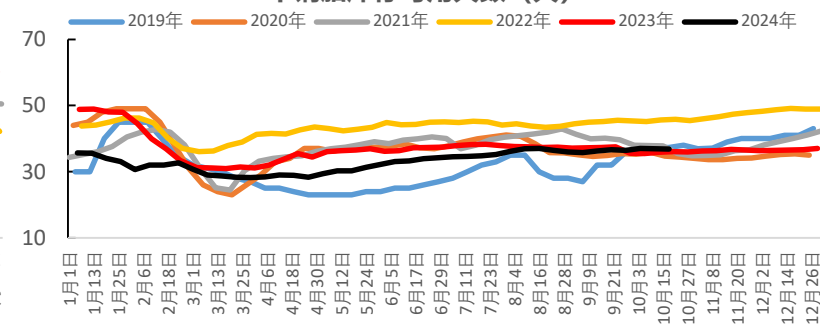
半钢胎产能利用率 (%)



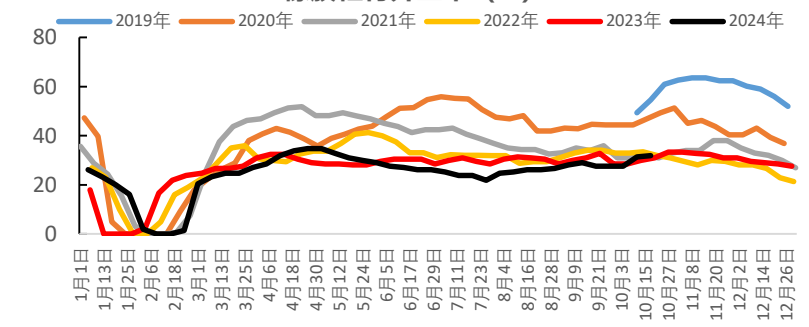
半钢胎周度产量 (万条)



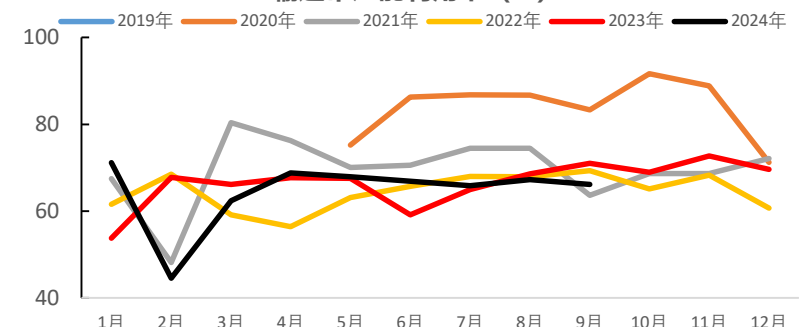
半钢胎库存可用天数 (天)



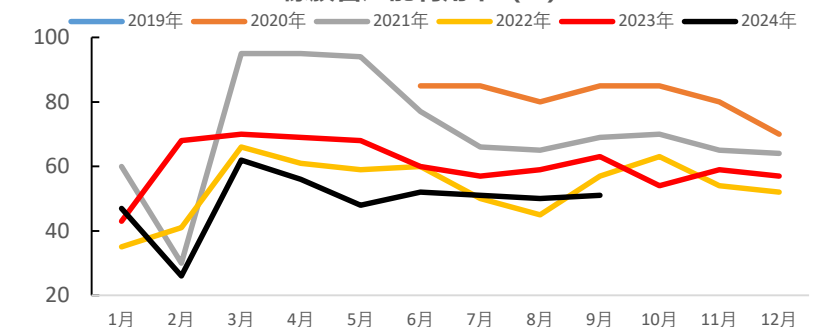
橡胶鞋材开工率 (%)



输送带产能利用率 (%)

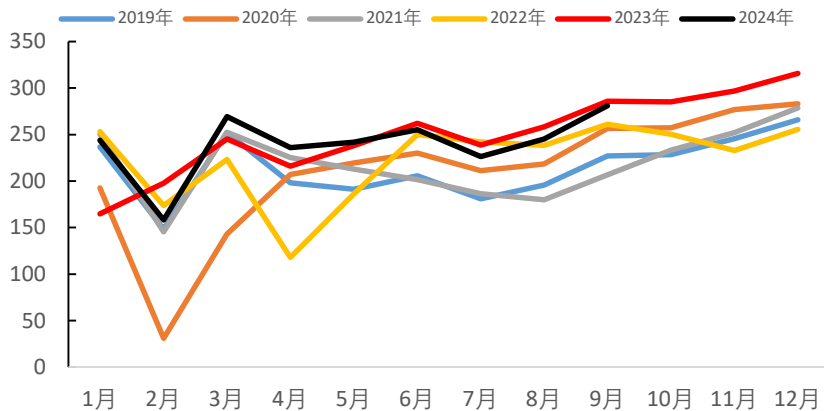


橡胶管产能利用率 (%)

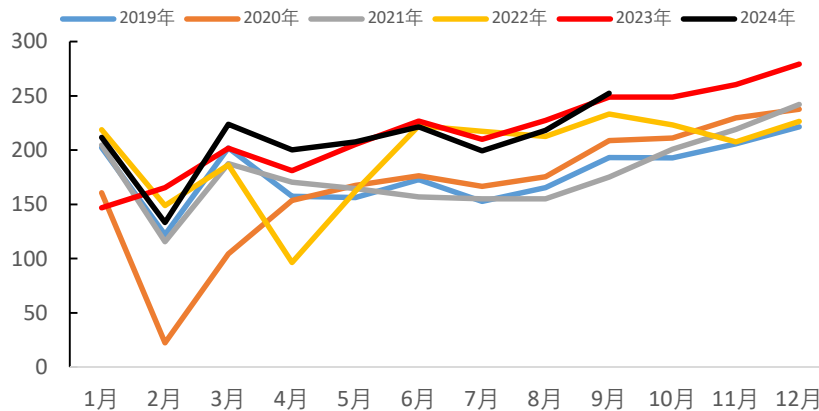


国内终端需求

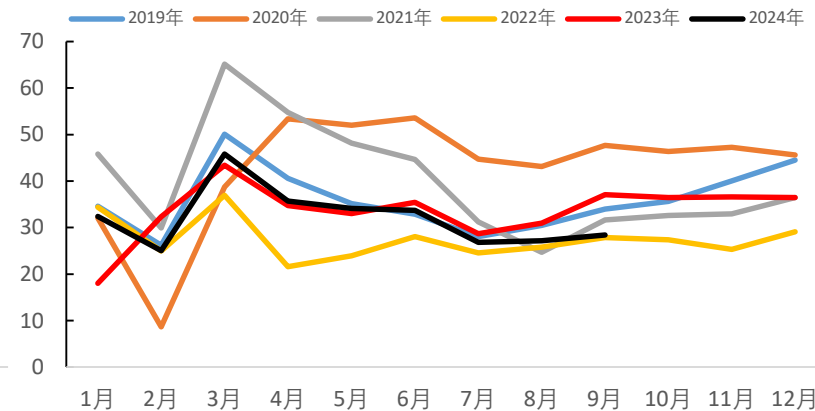
汽车销量 (万辆)



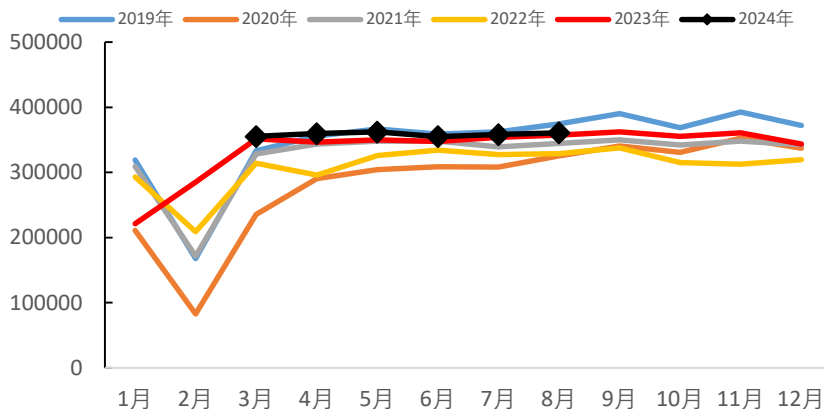
乘用车销量 (万辆)



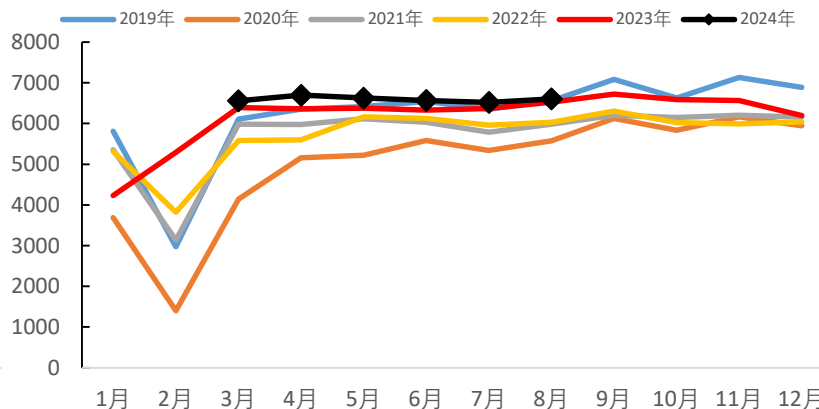
商用车销量 (万辆)



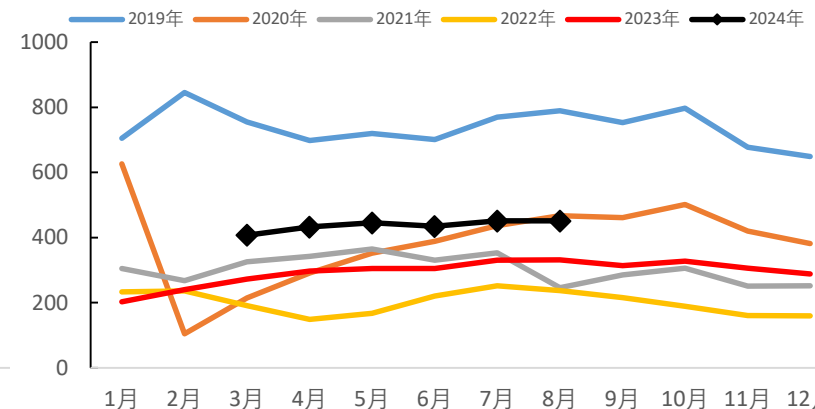
公路货物运量 (万吨)



公路货物周转量 (亿吨公里)

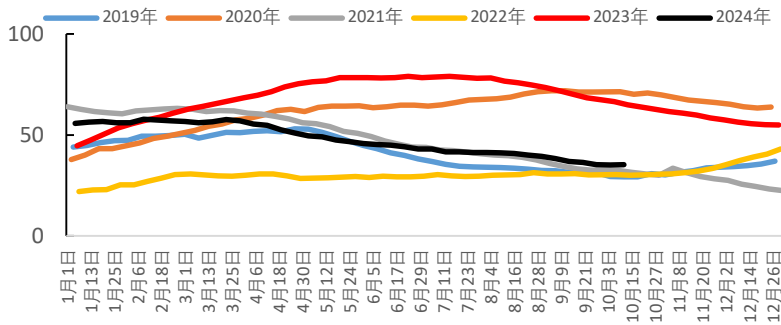


公路旅客周转量 (万人公里)

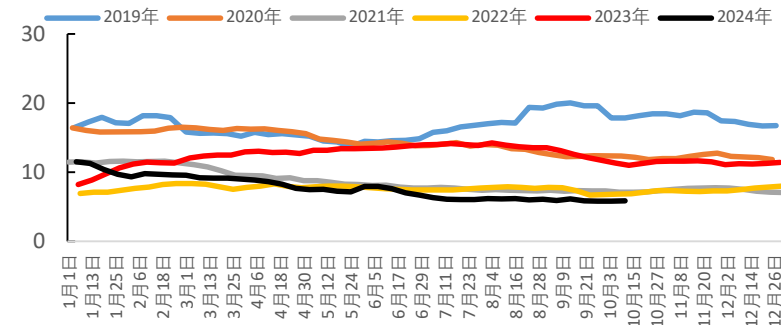


国内显性库存

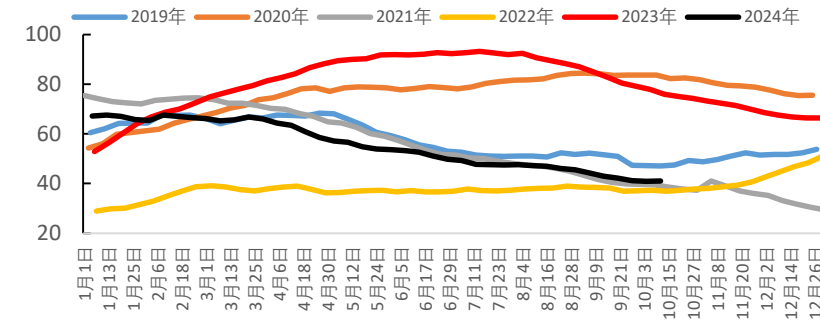
青岛一般贸易库存 (万吨)



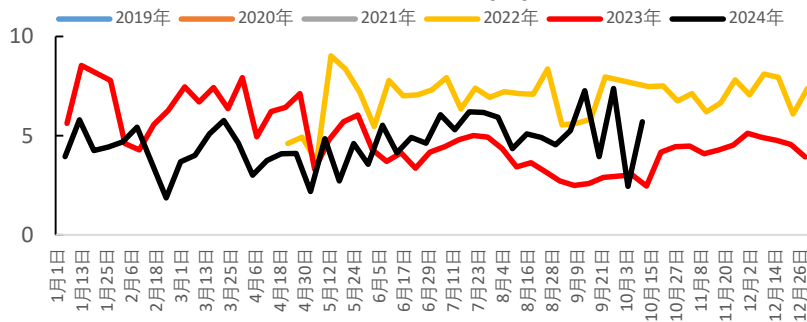
青岛保税区库存 (万吨)



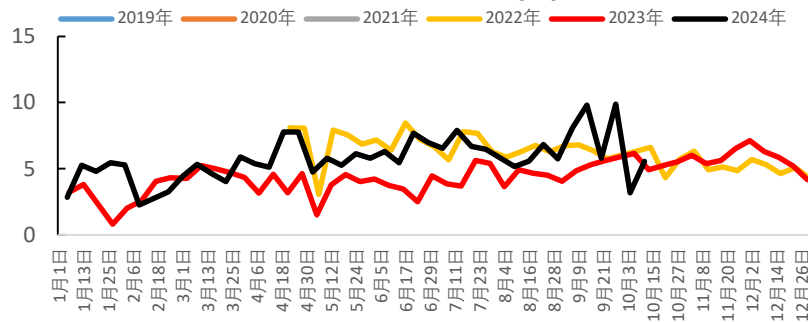
青岛地区库存 (万吨)



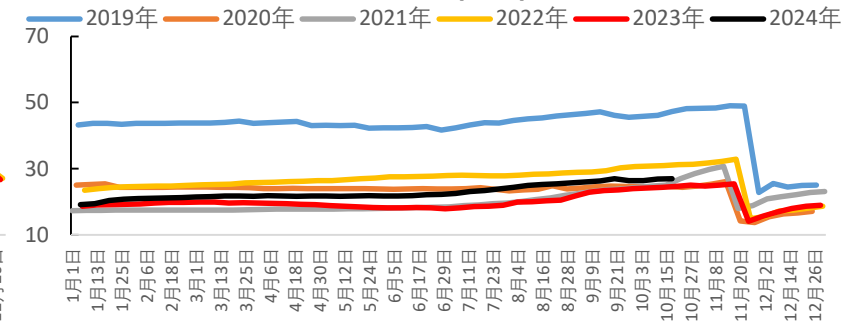
青岛港口入库率 (%)



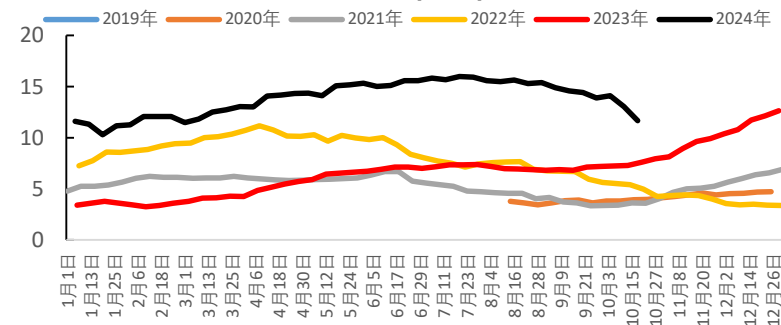
青岛港口出库率 (%)



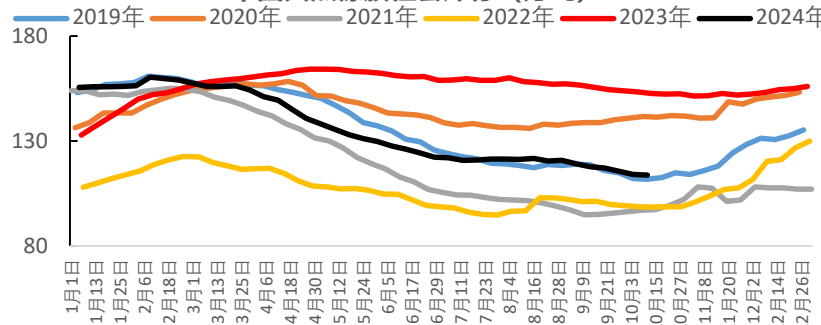
SHFE库存 (万吨)



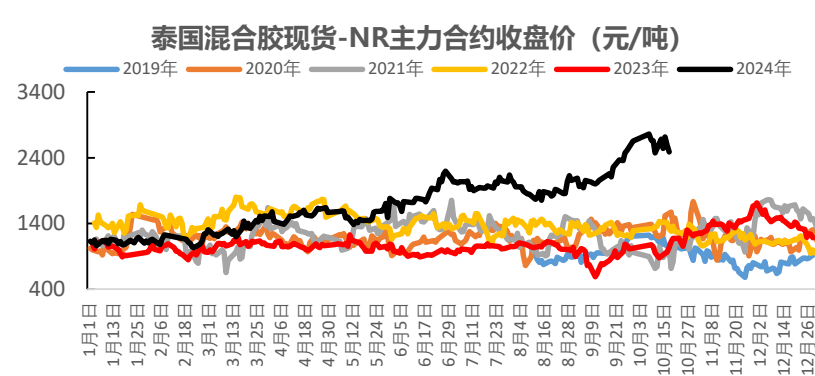
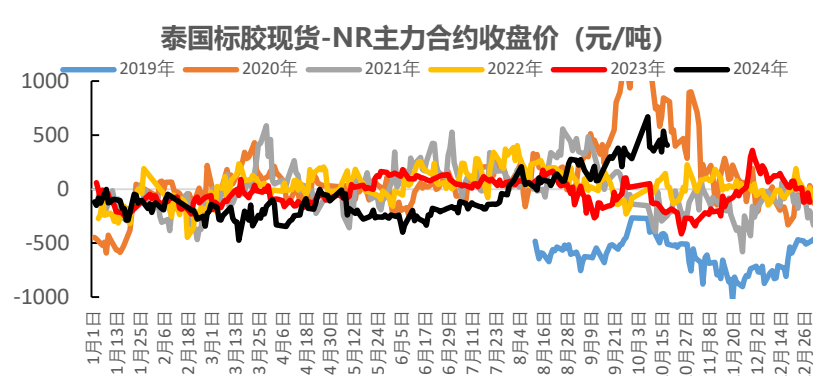
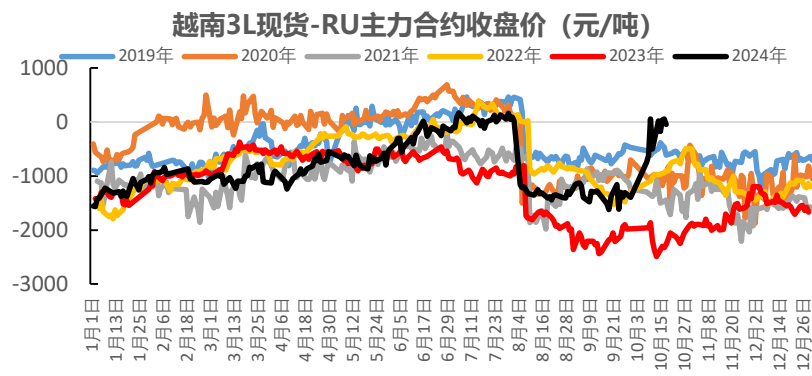
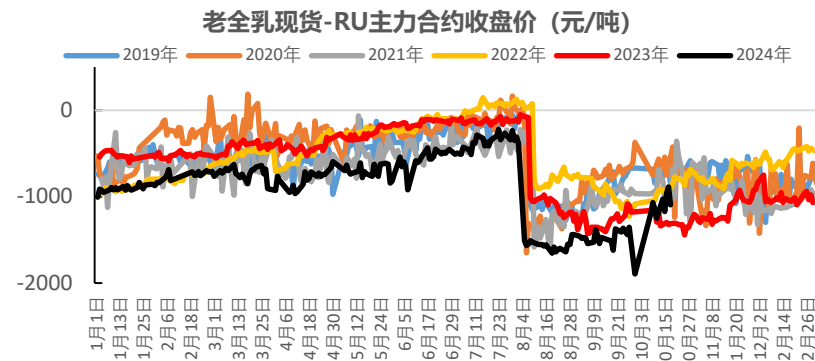
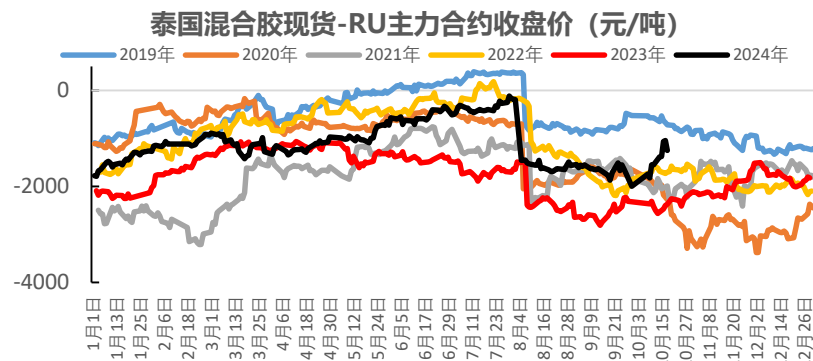
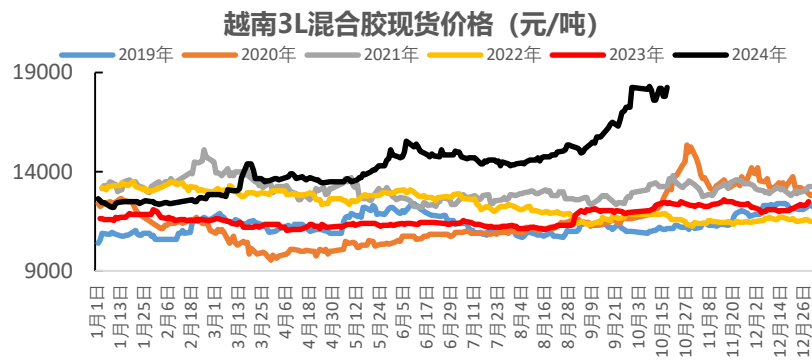
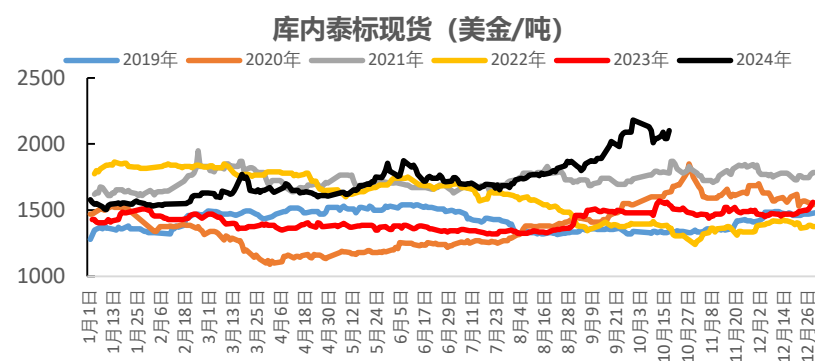
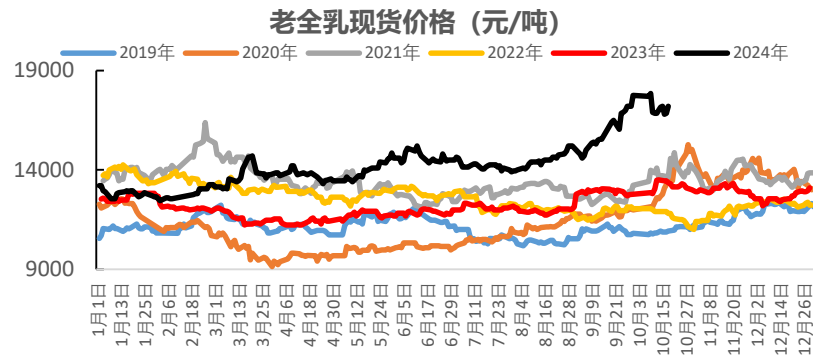
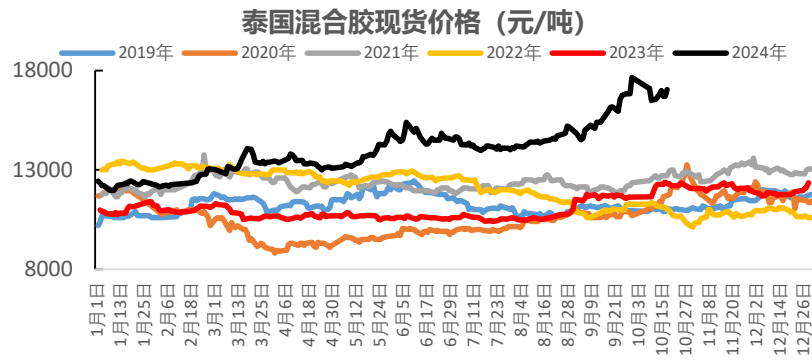
INE库存 (万吨)



中国天然橡胶社会库存 (万吨)

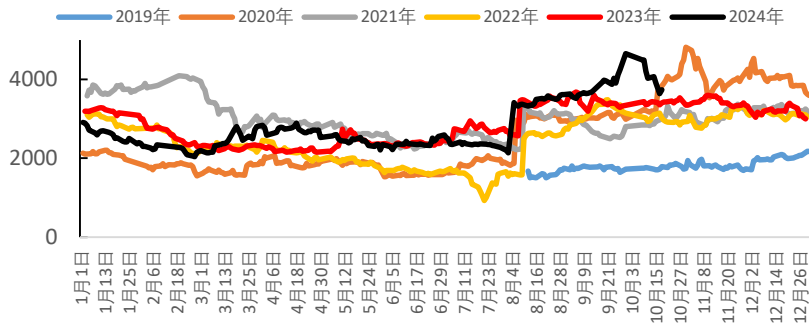


库存 (万吨)	10月11日	10月4日	9月27日	本周变化	上周变化
一般贸易	35.22	35.17	35.37	0.05	-0.20
保税区	5.83	5.78	5.81	0.05	-0.03
INE仓单	13.03	14.10	13.88	-1.07	0.22
SHFE仓单	26.87	26.37	26.38	0.50	-0.01
社会库存	113.82	114.18	117.22	-0.36	-3.05
青岛出库率 (%)	5.6%	3.2%	9.9%	2.4%	-6.7%
青岛入库率 (%)	5.7%	2.4%	7.4%	3.3%	-4.9%

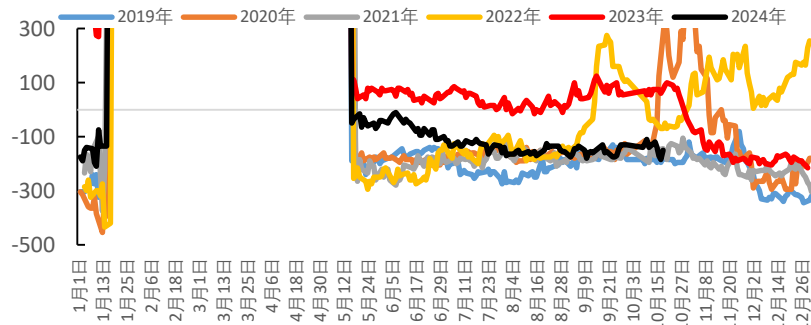


RU&NR价差

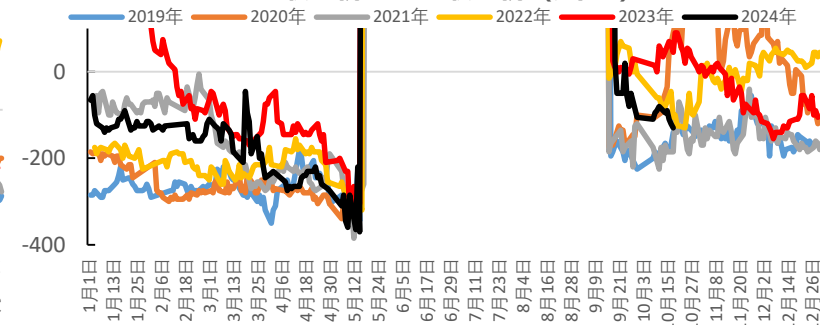
RU主力合约收盘价-NR主力合约收盘价 (元/吨)



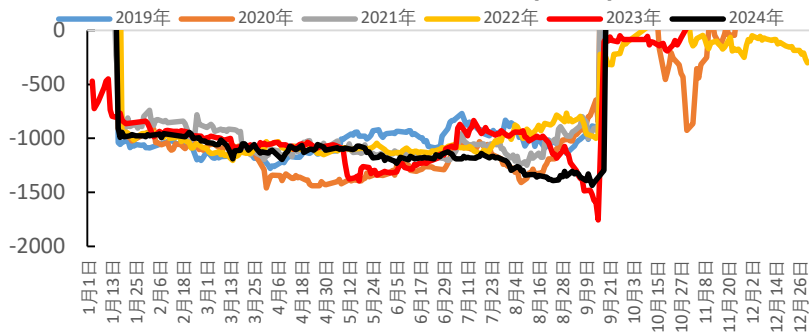
RU01收盘价-RU05收盘价 (元/吨)



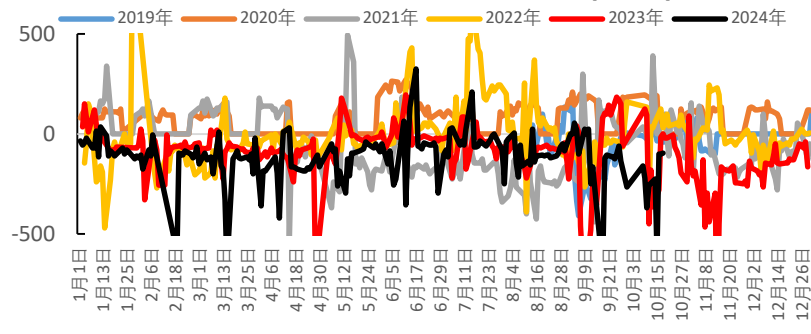
RU05收盘价-RU09收盘价 (元/吨)



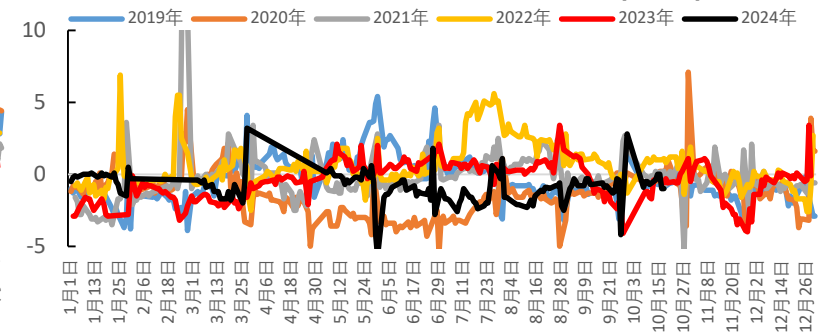
RU09收盘价-RU01收盘价 (元/吨)



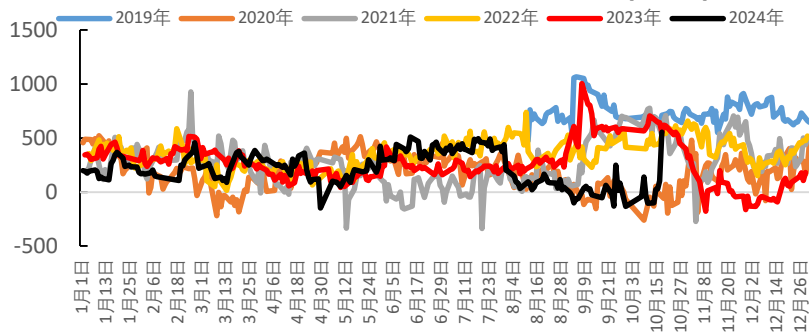
NR连一合约收盘价-连二合约收盘价 (元/吨)



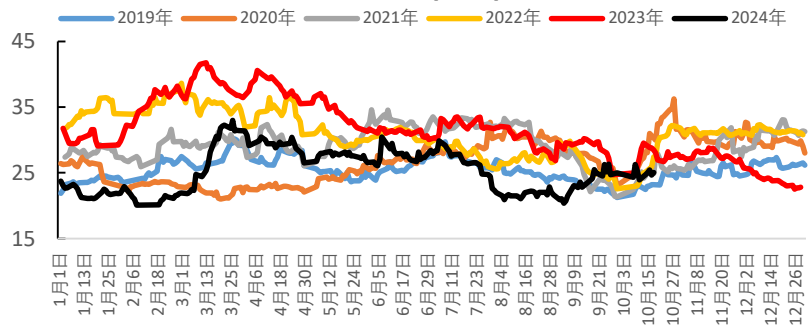
Sicom连一合约收盘价-连二合约收盘价 (元/吨)



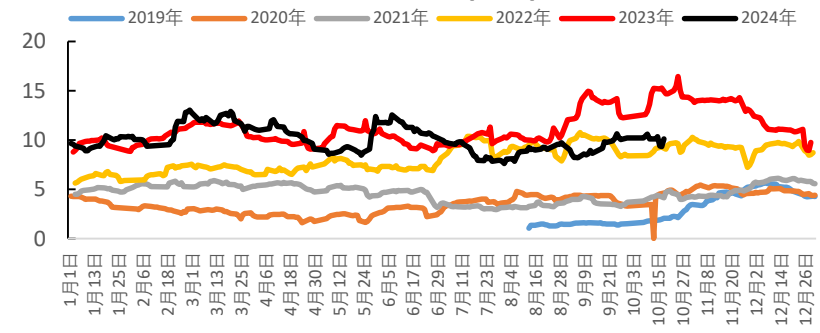
NR连二合约收盘价-Sicom连二合约收盘价 (元/吨)



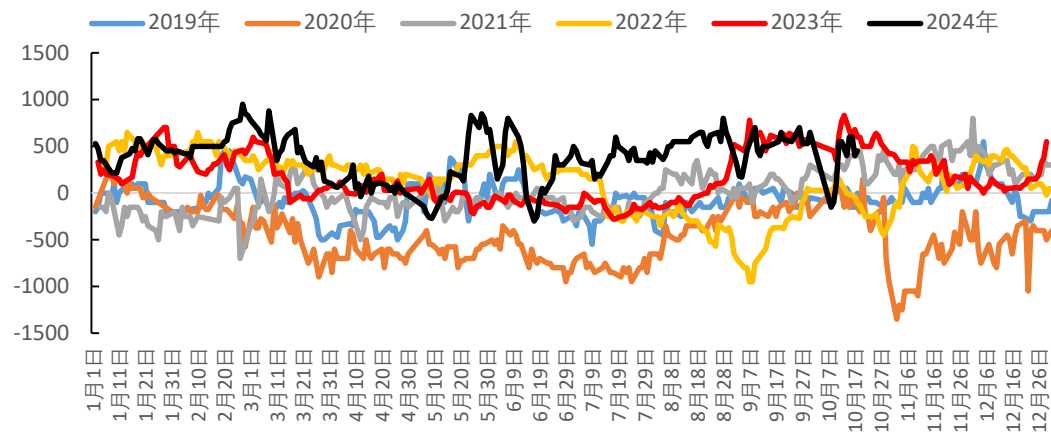
RU持仓 (万手)



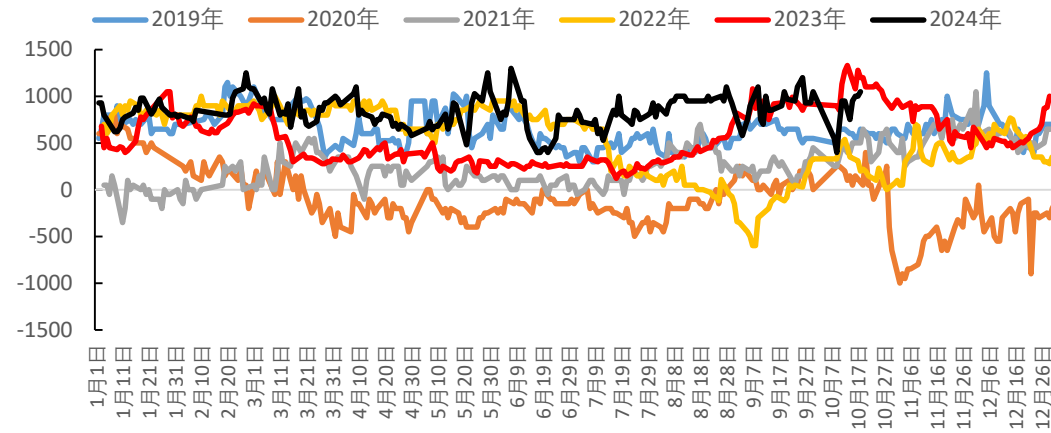
NR合约持仓 (万手)



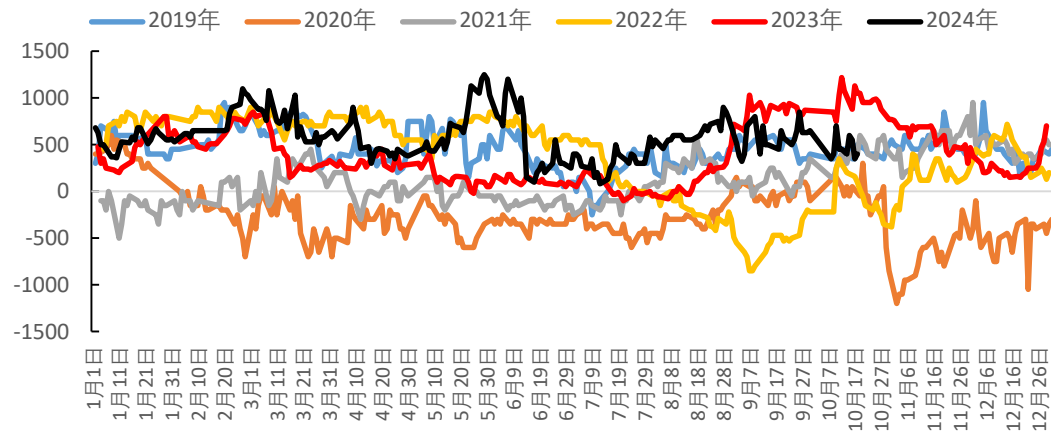
泰国混合胶现货-9710现货 (元/吨)



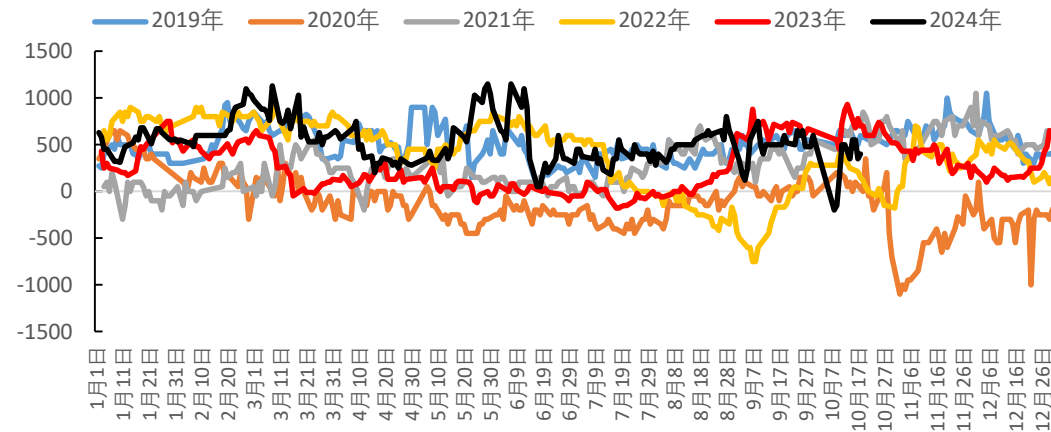
泰国混合胶现货-SCR10现货 (元/吨)



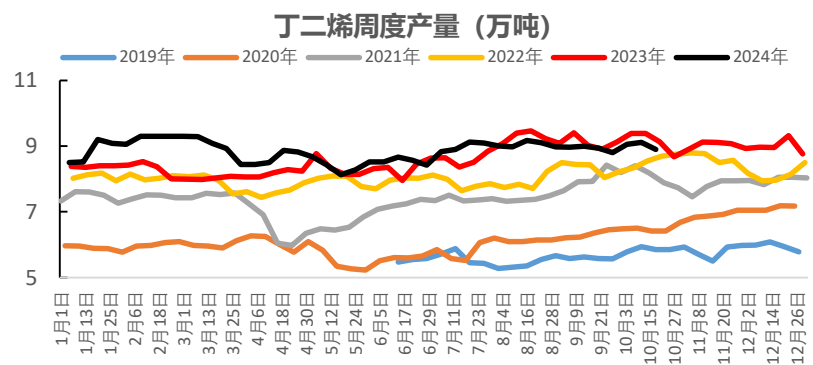
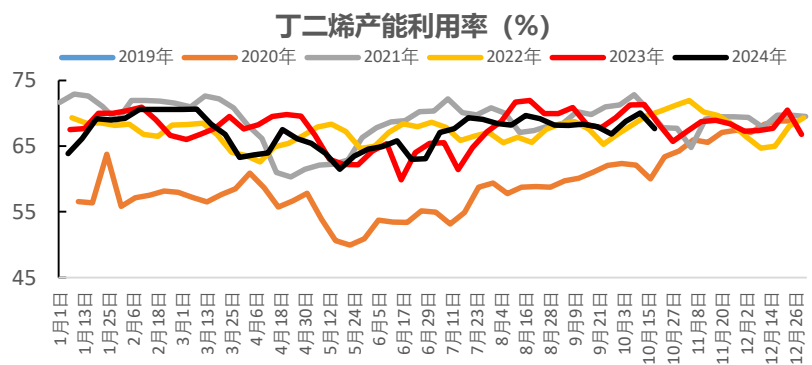
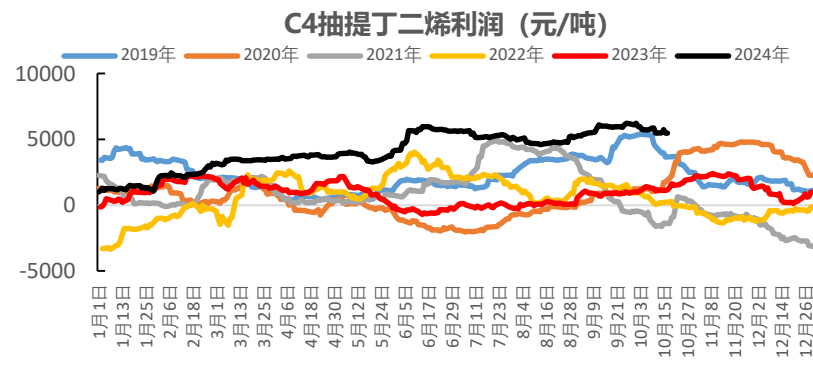
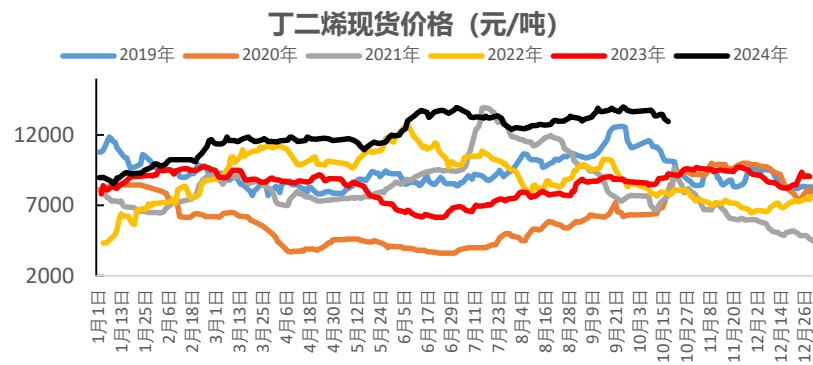
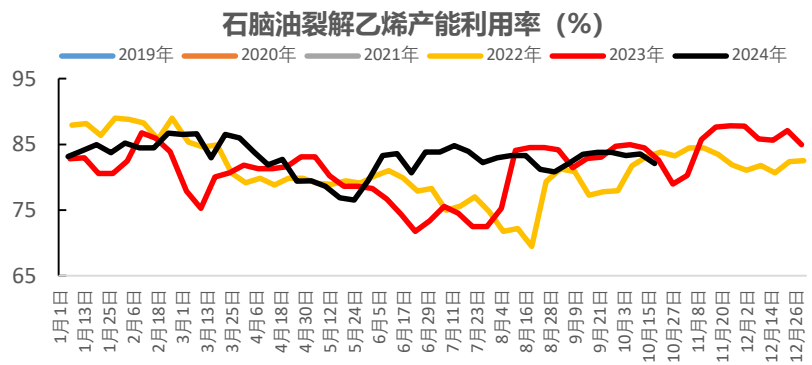
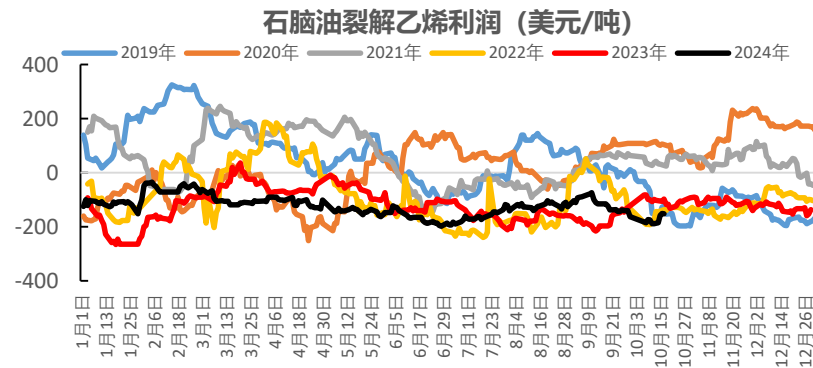
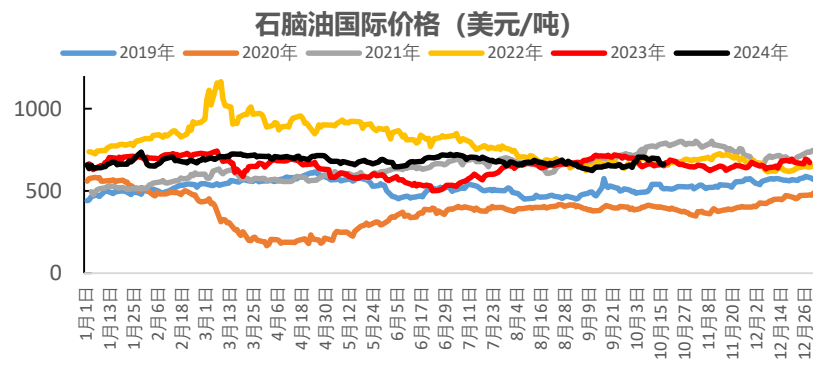
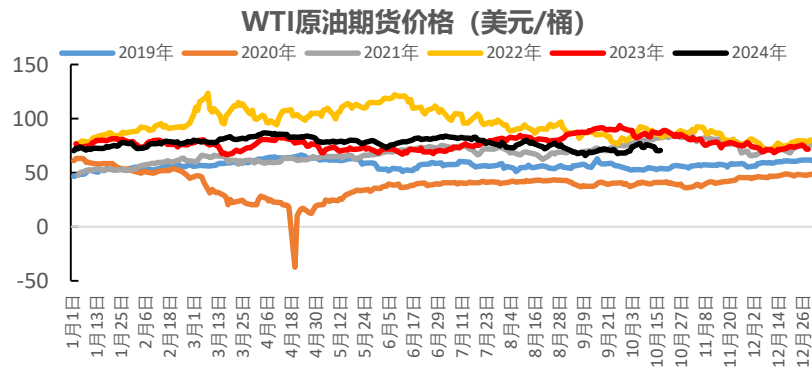
泰国混合胶现货-SCR5现货 (元/吨)



泰国混合胶现货-TSR20现货 (元/吨)



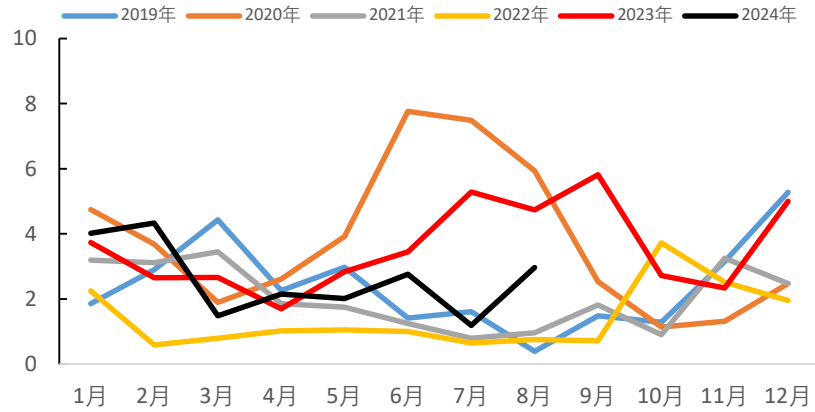
国内丁二烯生产



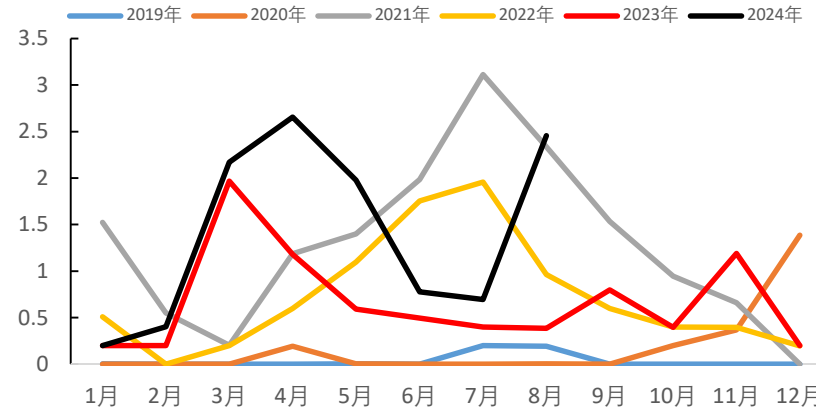
生产企业	检修产能	停车时间	开车时间
福建联合石化	18	10月10日	12月1日
中韩石化	13	10月11日	12月10日
辽阳石化	3	10月14日	10月18日
斯尔邦石化	10	10月18日	10月25日
宝来石化	12	10月21日	10月25日

国内丁二烯进口

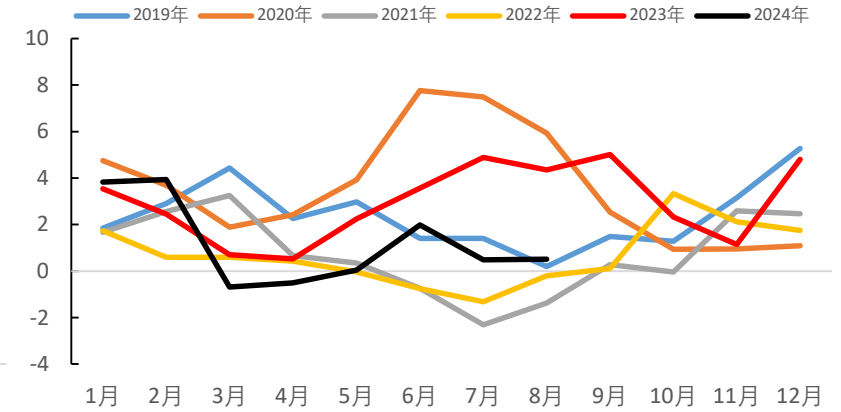
丁二烯进口 (万吨)



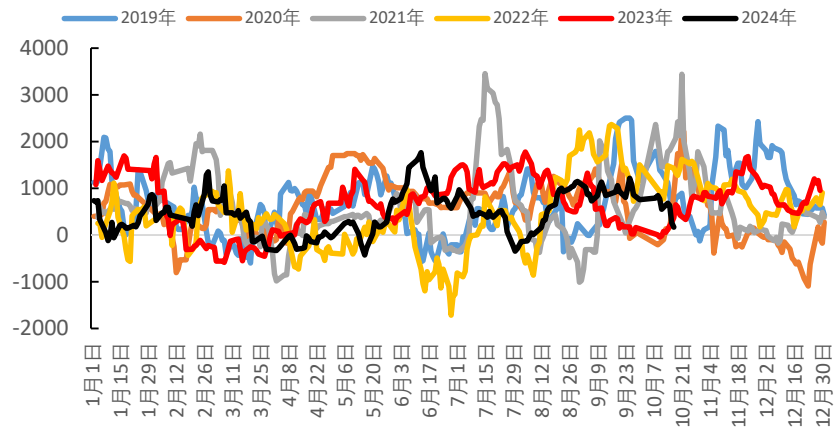
丁二烯出口 (万吨)



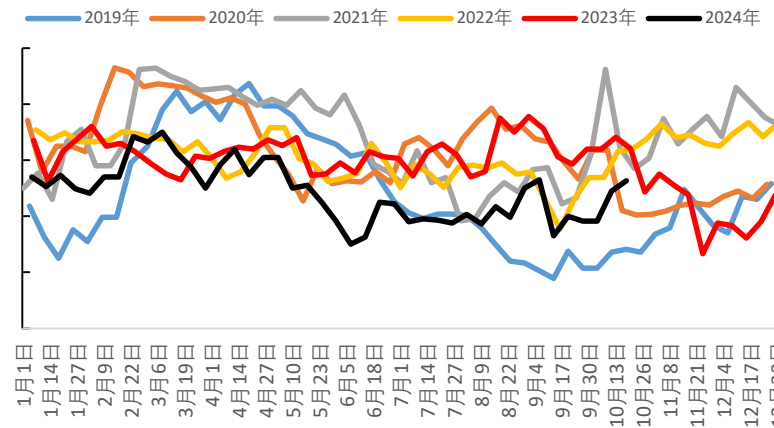
丁二烯净进口 (万吨)



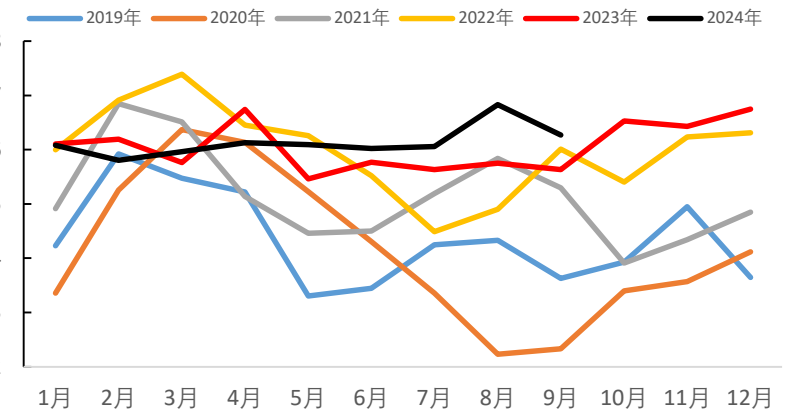
丁二烯国内价格-丁二烯国际价格 (元/吨)



丁二烯周度港口库存 (万吨)

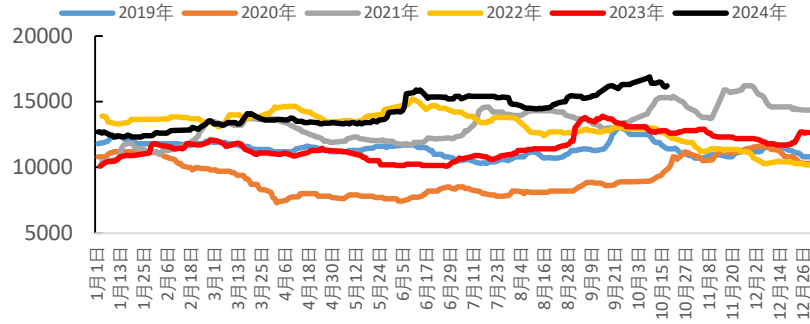


丁二烯月度社会库存 (万吨)

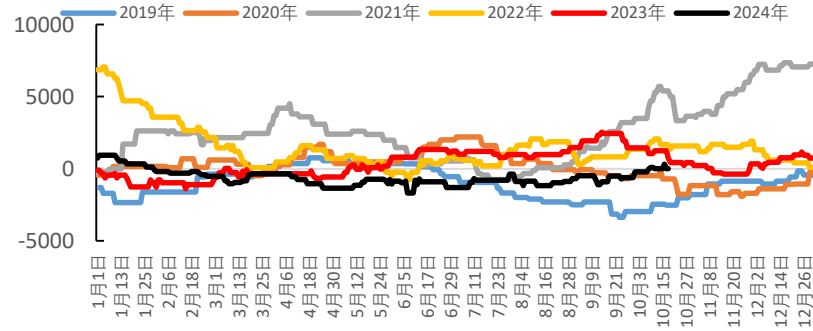


国内顺丁橡胶供应

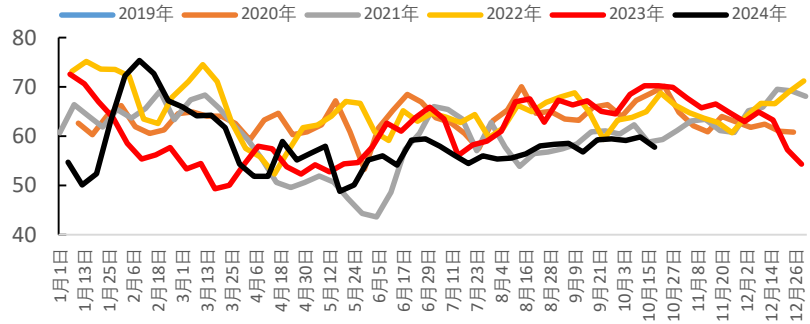
国营可交割顺丁橡胶现货价格 (元/吨)



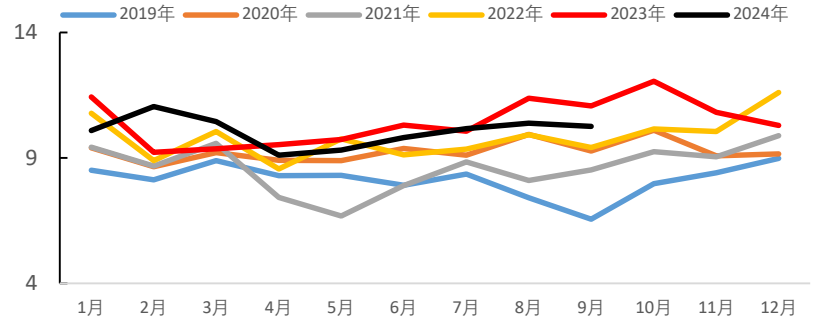
顺丁橡胶生产毛利 (元/吨)



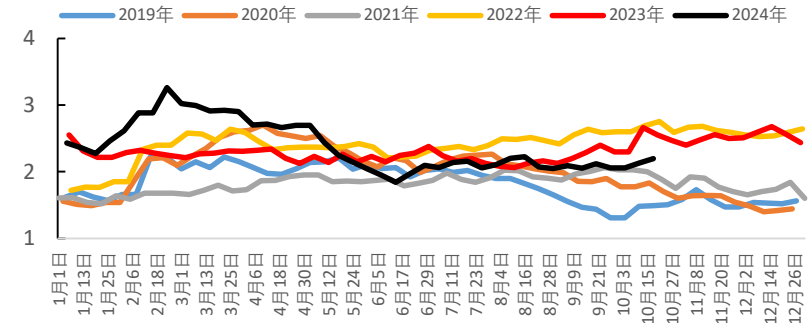
高顺顺丁橡胶产能利用率 (%)



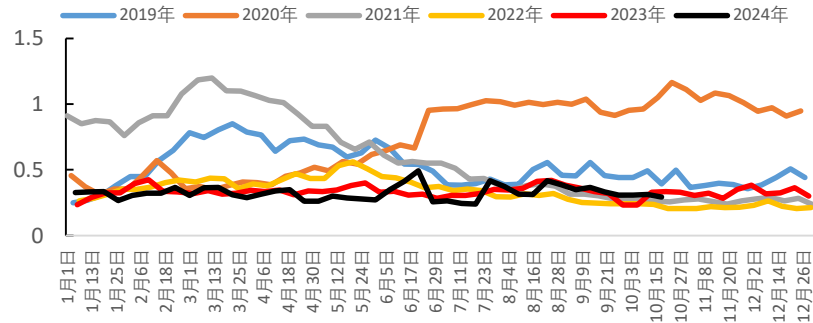
顺丁橡胶产量 (万吨)



顺丁橡胶厂内库存 (万吨)



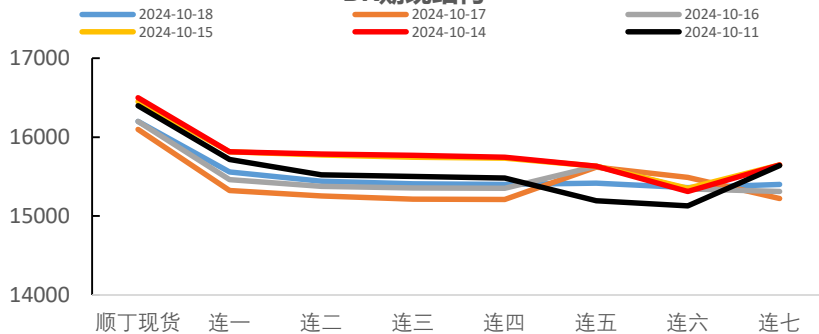
顺丁橡胶贸易商库存 (万吨)



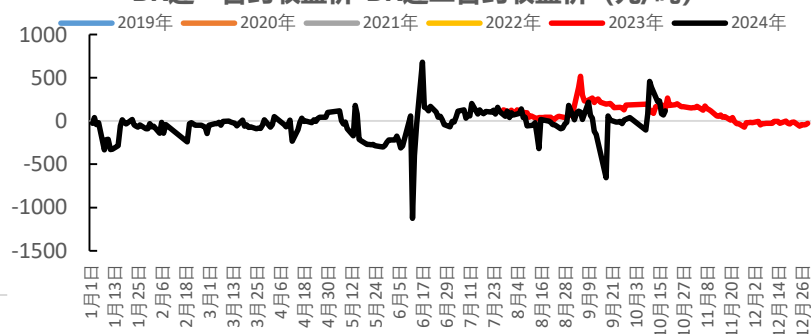
属性	企业名称	产能	装置运行	未来变动计划
中石化	燕山石化	15	高顺顺丁橡胶正常运行 稀土顺丁橡胶装置正常运行	-
	齐鲁石化	8	停车检修	停车检修
	茂名石化	10	正常运行	-
	扬子石化	10	正常运行	-
中石油	大庆石化	16	正常运行	-
	独山子石化	3	正常运行	-
	四川石化	15	正常运行	-
	锦州石化	3	正常运行	-
其他	新疆蓝德	5	正常运行	-
	齐翔腾达	9	正常运行	-
	浩普新材料	6	正常运行, 负荷未滿	-
	菏泽科信	8	正常运行, 负荷未滿	-
	浙江传化	27	正常运行	-
	台橡宇部	7.2	停车检修	检修一周
	山东威特	5	重启运行	-
	振华新材料	10	装置停车	重启时间待定
	辽宁胜友	4	装置停车	暂无重启计划
山东益华	10	-	-	
浙江石化(荣盛)	10	重启运行, 排产稀土橡胶产品	-	

BR价差

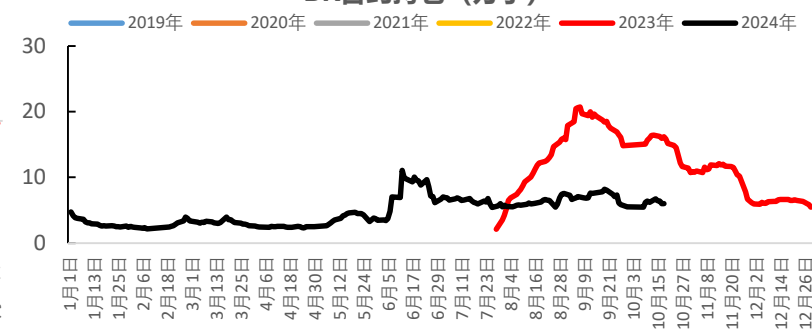
BR期现结构



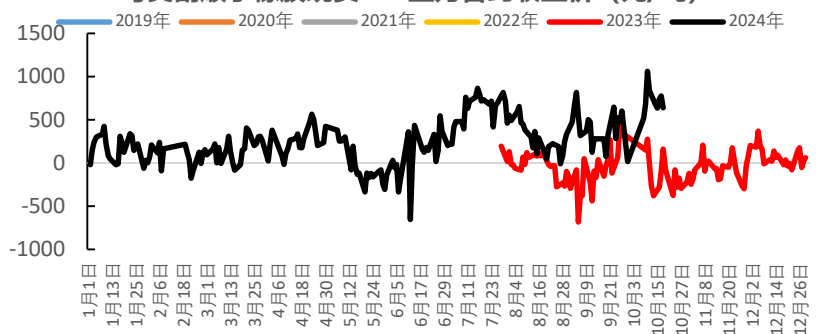
BR连一合约收盘价-BR连二合约收盘价 (元/吨)



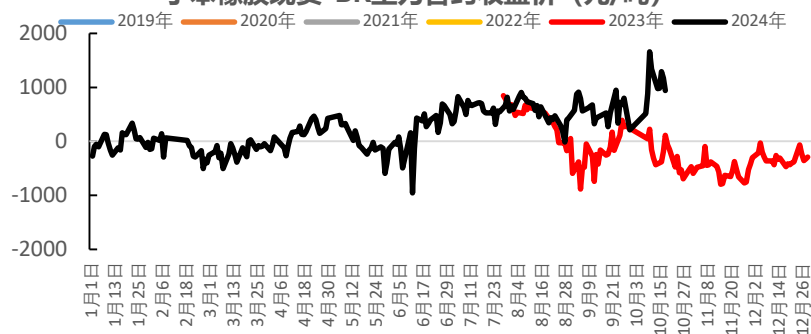
BR合约持仓 (万手)



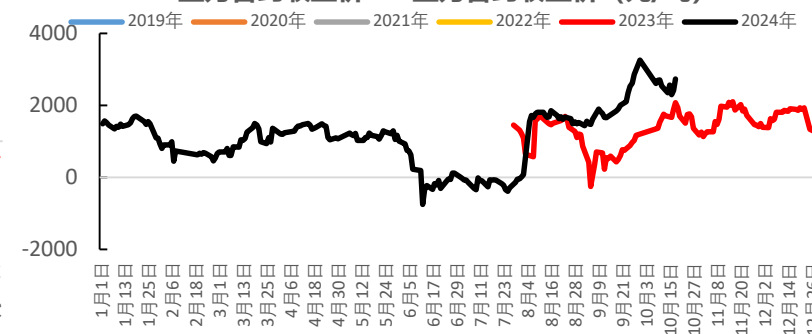
可交割顺丁橡胶现货-BR主力合约收盘价 (元/吨)



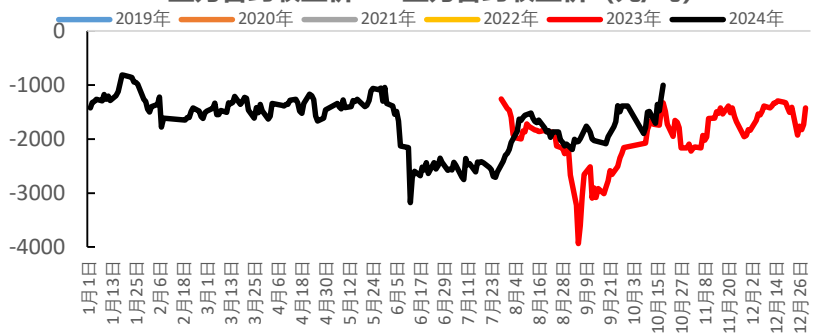
丁苯橡胶现货-BR主力合约收盘价 (元/吨)



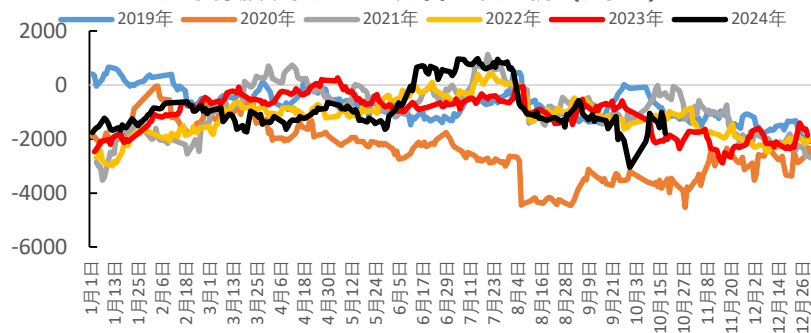
RU主力合约收盘价-BR主力合约收盘价 (元/吨)



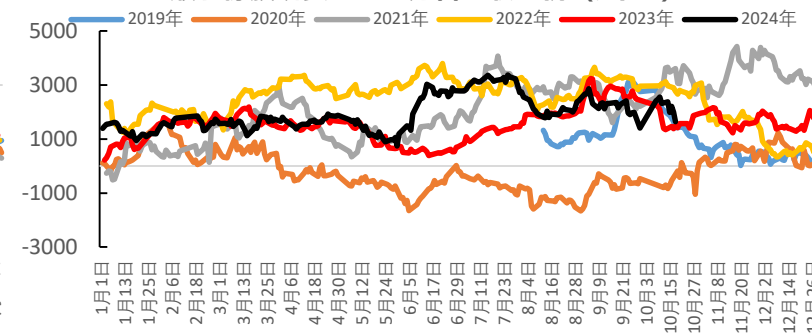
NR主力合约收盘价-BR主力合约收盘价 (元/吨)



丁苯橡胶现货-RU主力合约收盘价 (元/吨)



顺丁橡胶现货-NR主力合约收盘价 (元/吨)



风险提示

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分內容。版权所有，违者必究。



欢迎朋友们关注CFC能化研究公众号

致
谢！