# 成本端继续松动，胶价延续偏弱运行

**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**

**杨露露**

☎ 0755-82790795

✉ yanglulu@htfc.com

从业资格号：F03128371

**吴硕琮**

☎ 020-83901158

✉ wushuocong@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

目前市场焦点仍在供应端，短期在国内开割背景下，预计仍有供应压力，但橡胶成本端支撑仍存。

## 核心观点

### ■ 市场分析

天然橡胶：

现货及价差：3 月 27 日，RU 基差-505 元/吨（+155），RU 与混合胶价差 1005 元/吨（-105），烟片胶进口利润-8520 元/吨（-237），NR 基差-261 元/吨（79）；全乳胶 13775 元/吨（-100），混合胶 13275 元/吨（-150），3L 现货 13600 元/吨（-75）。STR20#报价 1625 美元/吨（-20），全乳胶与 3L 价差 175 元/吨（-25）；混合胶与丁苯价差-325 元/吨（-150）；

原料：泰国烟片 86.71 泰铢/公斤（+0.02），泰国胶水 78.5 泰铢/公斤（-0.50），泰国杯胶 54.8 泰铢/公斤（-0.15），泰国胶水-杯胶 23.7 泰铢/公斤（-0.35）；

开工率：3 月 22 日，全钢胎开工率为 70.13%（-0.22%），半钢胎开工率为 80.12%（+0.57%）；

库存：3 月 22 日，天然橡胶社会库存为 156 万吨（0），青岛港天然橡胶库存为 668002 吨（+11835），RU 期货库存为 217191 吨（-220），NR 期货库存为 127210 吨（+2217）；

顺丁橡胶：

现货及价差：3 月 27 日，BR 基差 200 元/吨（+25），丁二烯上海石化出厂价 11600 元/吨（0），顺丁橡胶齐鲁石化 BR9000 报价 13500 元/吨（-100），浙江传化 BR9000 报价 13400 元/吨（-100），山东民营顺丁橡胶 13200 元/吨（0），BR 非标价差 100 元/吨（-125），顺丁橡胶东北亚进口利润-2457 元/吨（-512）；

开工率：3 月 22 日，高顺顺丁橡胶开工率为 61.71%（-2.57%）；

库存：3 月 22 日，顺丁橡胶贸易商库存为 3090 吨（-570），顺丁橡胶企业库存为 29200 吨（+100）；

**策略**

RU 及 NR 中性。昨天泰国原料价格继续下跌，其中胶水跌幅更为明显，导致胶水与杯胶价差小幅回落，后期关注胶水价格的补跌可能。天然橡胶成本端支撑有所减弱。目

前市场焦点更多在国内云南产区的开割，随着雨水降临，本周陆续迎来开割，高原料价格下，短期国内供应压力回升。需求变化有限，预计价格弱势震荡为主。

BR 中性。本周上游浙石化迎来检修，供应端仍延续偏紧格局；需求处于季节性旺季，但继续回升空间有限。顺丁橡胶近期价格更多跟随天然橡胶，自身因库存较高，上方也有压力，但丁二烯价格坚挺以及上游装置仍有检修，或使得下方空间有限。

## 风险

国内云南产区开割，上游顺丁橡胶装置恢复情况以及下游轮胎需求变化。

# 目录

**策略摘要** ..... 1
**核心观点** ..... 1

# 图表

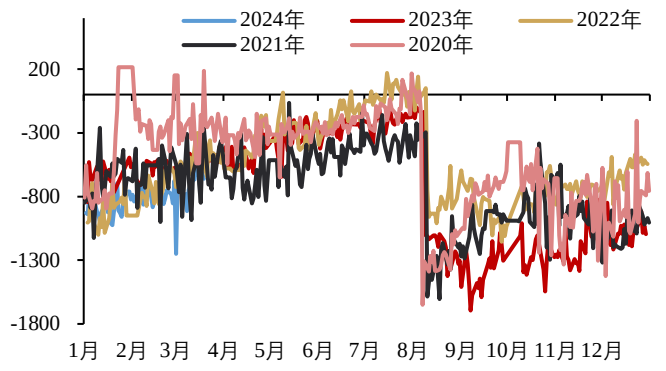
表 1：原料&现货&价差丨单位：元/吨 美元/吨 泰铢/公斤 ..... 4

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

表 1：原料&现货&价差 | 单位：元/吨 美元/吨 泰铢/公斤

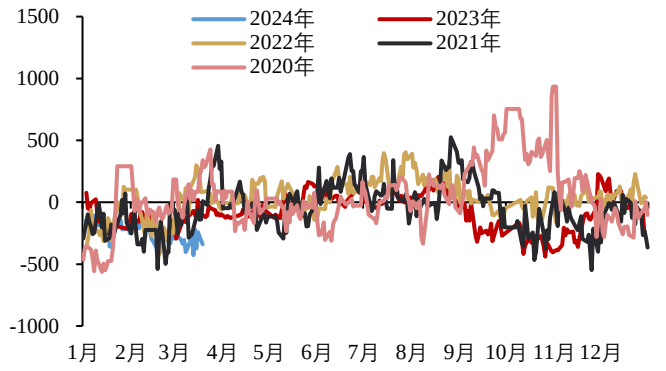
| | 变动 | 2024/3/27 | 2024/3/26 |
|---|---|---|---|
| RU主力 | -1.75% | 14280.00 | 14535.00 |
| RU基差 | -23.48% | -505.00 | -660.00 |
| RU-混合胶 | -9.46% | 1005.00 | 1110.00 |
| 烟片进口利润 | 2.87% | -8519.86 | -8282.50 |
| NR主力 | -1.83% | 11790.00 | 12010.00 |
| NR基差 | -23.13% | -261.28 | -339.88 |
| 云南胶水 | #N/A | #N/A | #N/A |
| 海南胶水 | #N/A | #N/A | #N/A |
| 泰国胶水 | -0.63% | 78.50 | 79.00 |
| 泰国杯胶 | -0.27% | 54.80 | 54.95 |
| 泰国胶水-杯胶 | -1.46% | 23.70 | 24.05 |
| 全乳胶 | -0.72% | 13775.00 | 13875.00 |
| 混合胶 | -1.12% | 13275.00 | 13425.00 |
| 3L现货 | -0.55% | 13600.00 | 13675.00 |
| STR20# | -1.22% | 1625.00 | 1645.00 |
| 丁苯 | 0.00% | 13600.00 | 13600.00 |
| 全乳胶-3L | -12.50% | 175.00 | 200.00 |
| 混合胶-丁苯 | 85.71% | -325.00 | -175.00 |
| RU-NR | -1.39% | 2490.00 | 2525.00 |
| BR主力合约 | -0.93% | 13300.00 | 13425.00 |
| BR基差 | 14.29% | 200.00 | 175.00 |
| 丁二烯上海石化 | 0.00% | 11600.00 | 11600.00 |
| 顺丁橡胶齐鲁石化BR9000 | -0.74% | 13500.00 | 13600.00 |
| 浙江传化BR9000 | -0.74% | 13400.00 | 13500.00 |
| 山东民营顺丁橡胶 | 0.00% | 13200.00 | 13200.00 |
| BR非标价差 | -55.56% | 100.00 | 225.00 |
| 顺丁橡胶东北亚进口利润 | 26.29% | -2457.42 | -1945.86 |

图 1：RU 基差 | 单位：元/吨



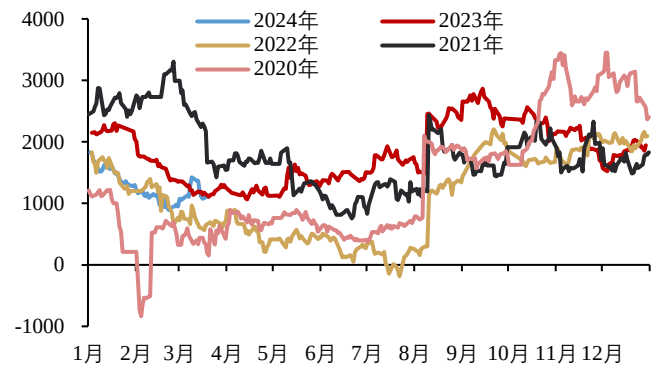

数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 2：NR 基差 | 单位：元/吨



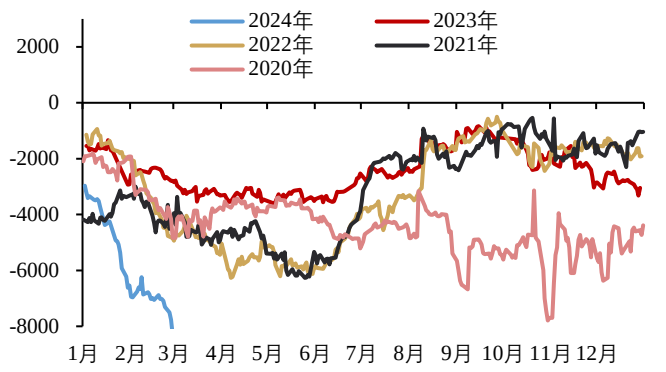

数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 3：RU-混合胶 | 单位：元/吨



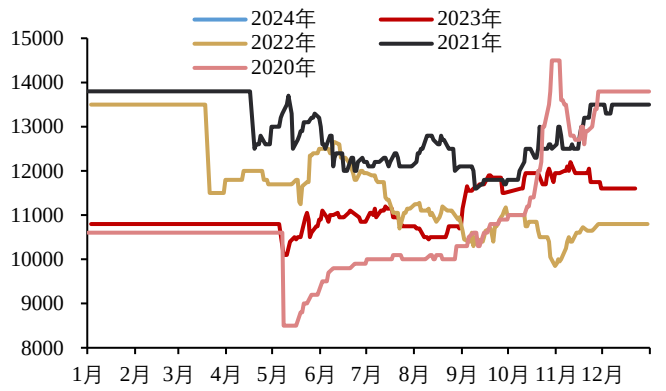

数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 4：烟片进口利润 | 单位：元/吨



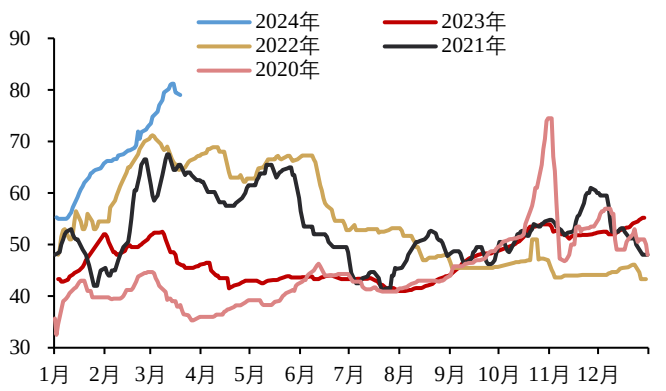

数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 5：云南胶水价格 | 单位：元/吨



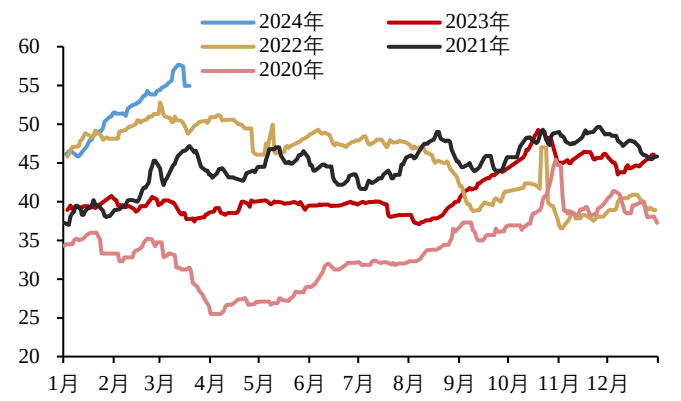

数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 6：泰国胶水价格 | 单位：泰铢/公斤



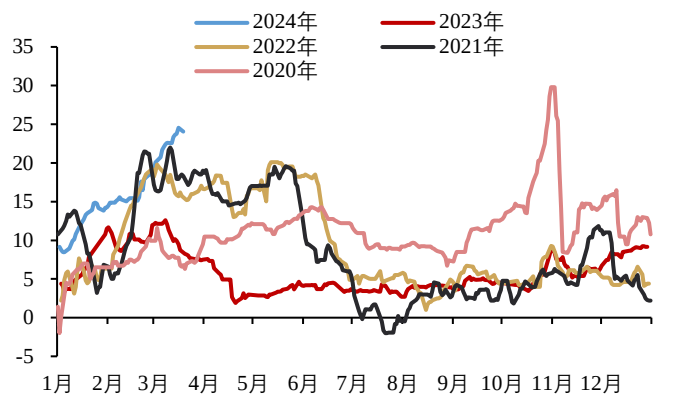

数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 7：泰国杯胶 | 单位：泰铢/公斤



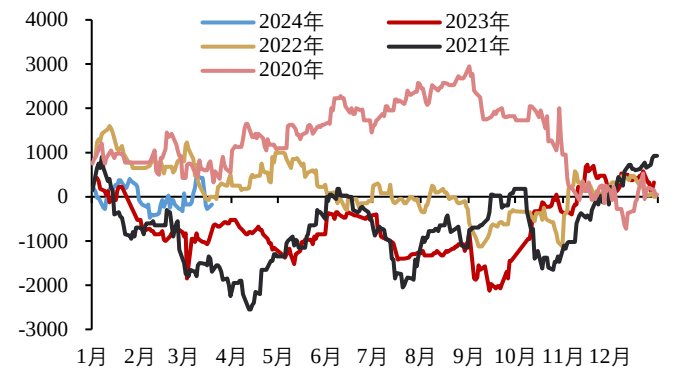

数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 8：泰国胶水-杯胶 | 单位：泰铢/公斤



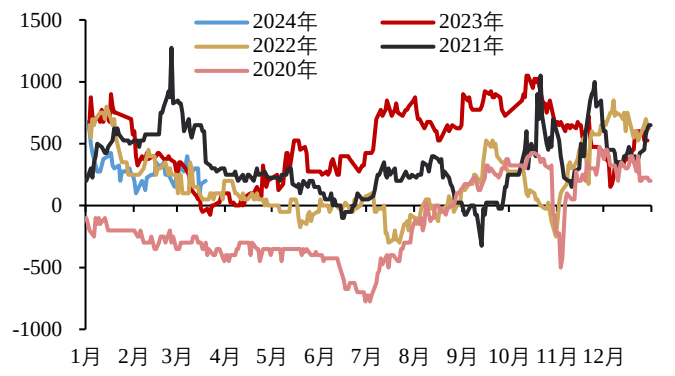

数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 9:混合胶-丁苯 | 单位：元/吨



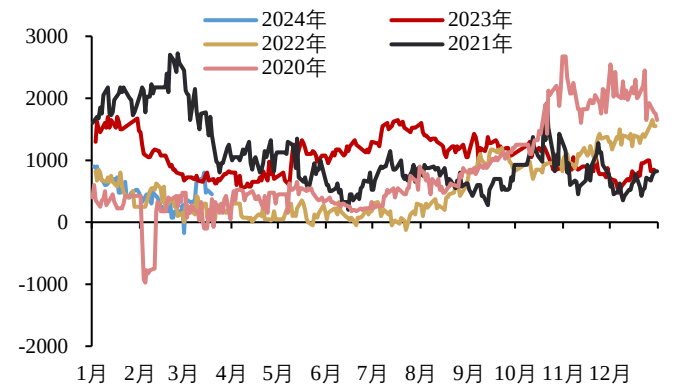

数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 10：全乳胶-3L | 单位：元/吨



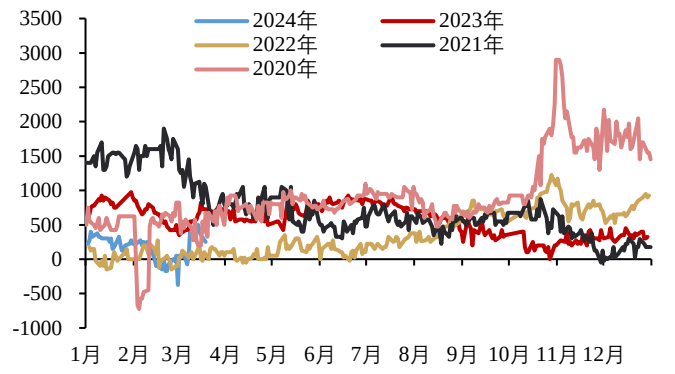

数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 11： 全乳胶-混合胶 | 单位：元/吨



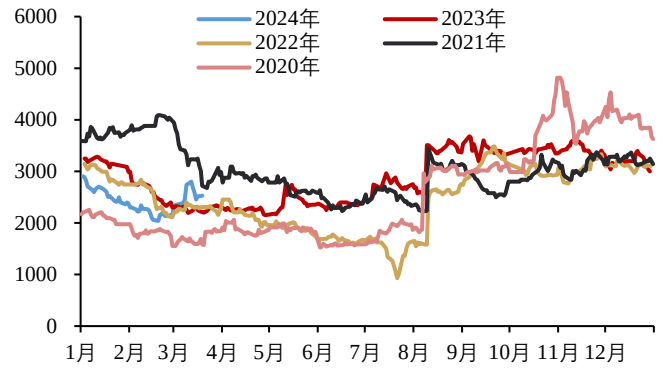

数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 12：3L-混合胶 | 单位：元/吨



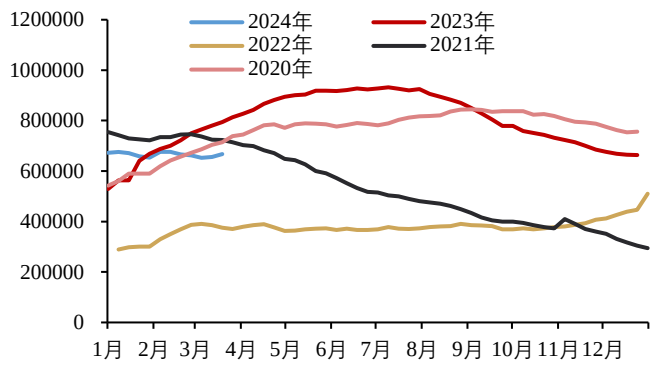

数据来源：文华财经 华泰期货研究院

图 13:RU-NR | 单位：元/吨



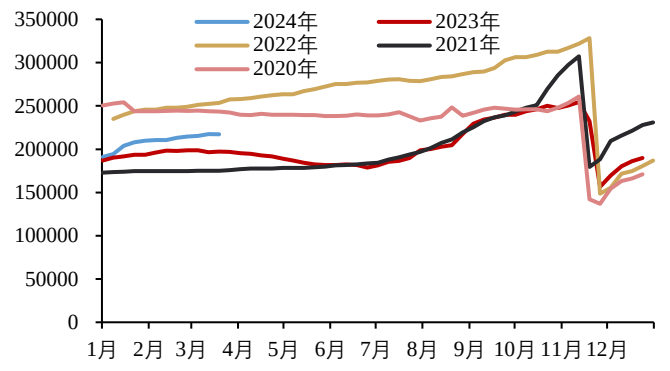

数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 14：青岛港口库存 | 单位：吨



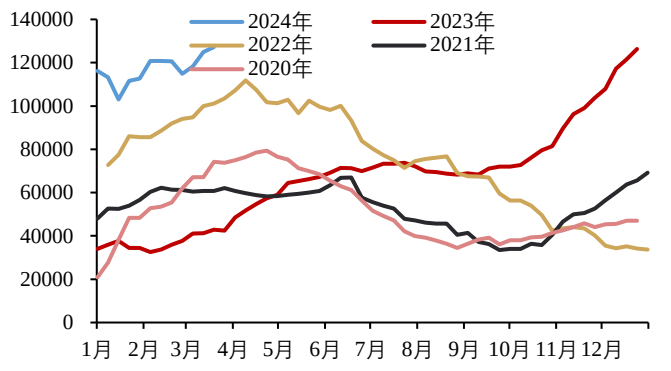

数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 15:RU 期货库存 | 单位：吨



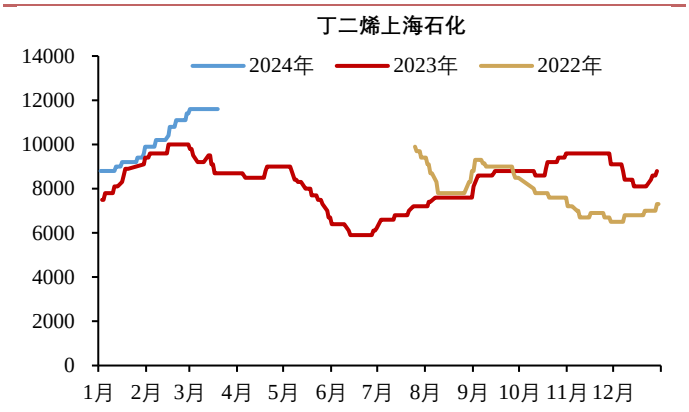

数据来源：上海期货交易所 华泰期货研究院

图 16：NR 期货库存 | 单位：吨



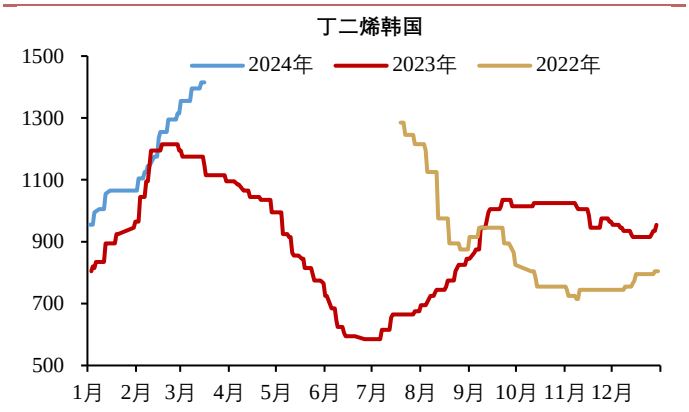

数据来源：上海期货交易所 华泰期货研究院

图 17：丁二烯价格 | 单位：元/吨



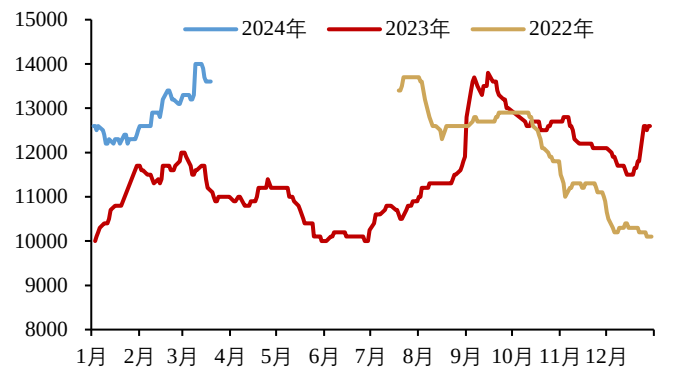

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18：韩国丁二烯 FOB | 单位：美元/吨



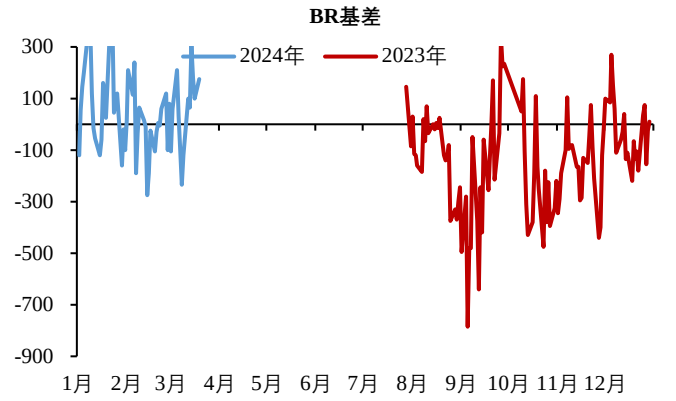

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19：顺丁橡胶齐鲁石化 BR9000 | 单位：元/吨



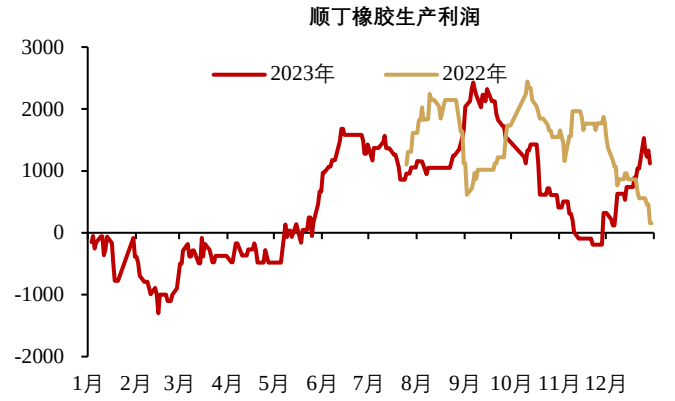

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20:BR 基差 | 单位：元/吨



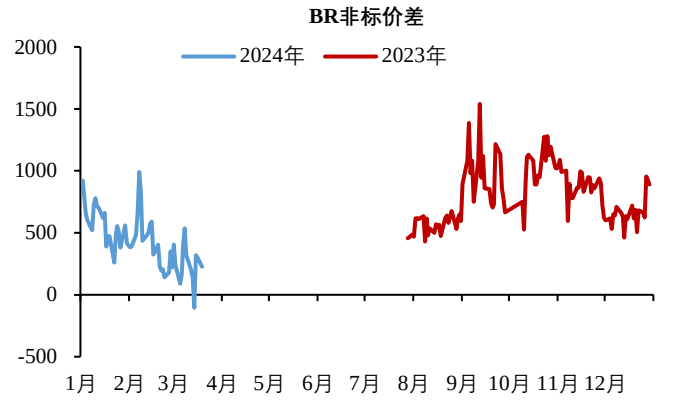

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 21：顺丁橡胶生产利润 | 单位：元/吨



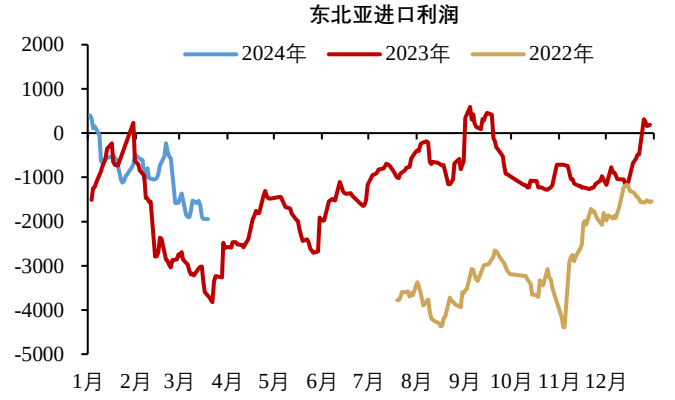

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 22：BR 非标价差 | 单位：元/吨



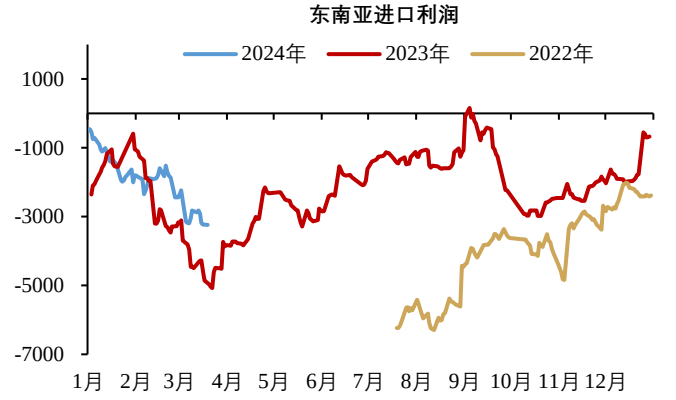

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 23：顺丁橡胶东北亚进口利润 | 单位：元/吨



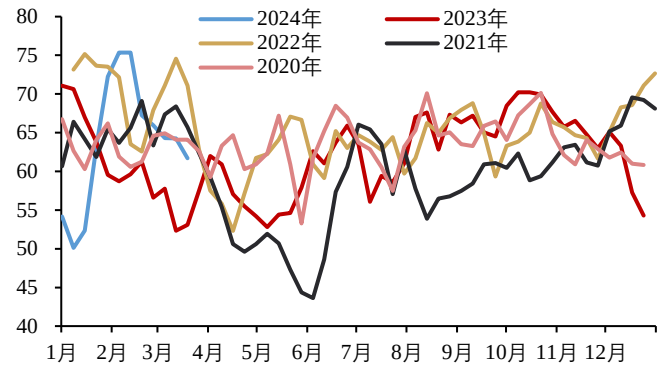

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 24：顺丁橡胶东南亚进口利润 | 单位：元/吨



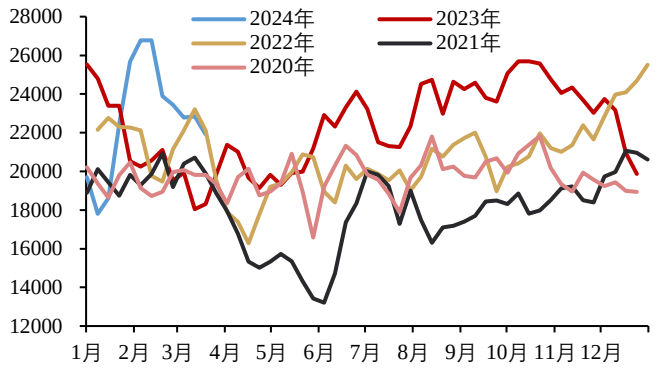

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 25：高顺顺丁橡胶周度开工率 | 单位：%



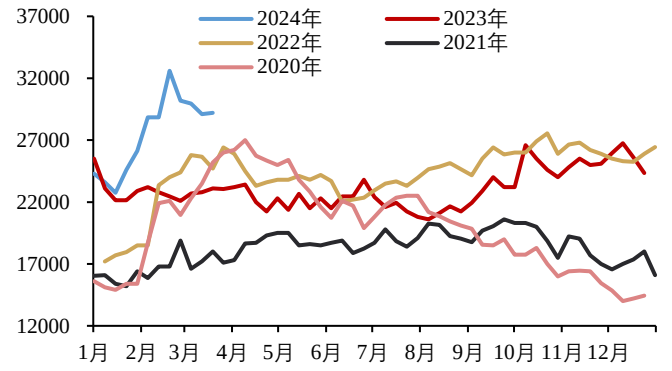

数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 26:高顺顺丁橡胶周度产量 | 单位：吨



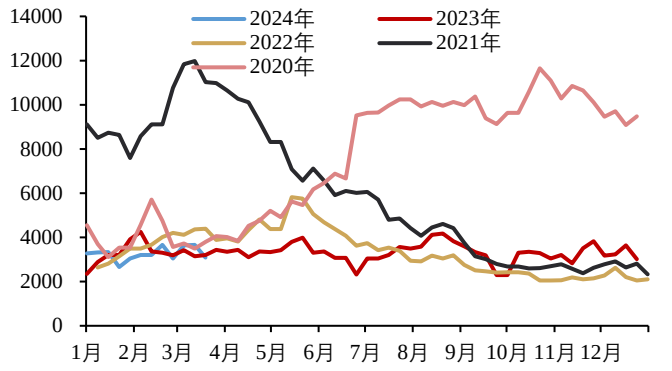

数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 27:顺丁橡胶企业库存 | 单位：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 单元丨邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com