



临近节日下游走弱，供需矛盾仍不突出

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

临近“五一”假期，下游轮胎市场，全钢开工率有所回落，但半钢开工率仍延续旺盛格局，目前半钢胎库存周转天数 28.35 天、全钢胎库存周转天数 41.71 天，全钢胎库存压力较大。天然橡胶市场，国内产区天气有所好转，供应上量预期增加，整体供需较前期转弱，但库存减少，压力不大，整体表现中性。合成橡胶市场，国内顺丁橡胶装置开工率低位运行，且由于利润倒挂，供应回升难度较大，加之原材料丁二烯价格仍处高位，相对而言支撑较强，但受累于需求转弱，因此整体表现中性。

核心观点

■ 市场分析

天然橡胶:

原料及价差: 本周海外胶水上量进程偏缓慢, 虽价格持续补跌, 但仍处高位。本周 RU-NR 主力合约价差高位盘整, 为五年内第二。

供应: 本周国内产区降雨量有所增加, 虽开割初期供应增量尚未体现, 但市场对未来上量预期增强。国内临近全面开割, 海外也将迎来开割, 供应端支撑逐步减弱。

需求: 截至 4 月 26 日, 全钢胎开工率 63.49% (-5.29%), 半钢胎开工率 80.99% (+0.46%)。临近国内五一假期, 全钢开工率有所回落, 但半钢开工率仍延续旺盛格局。资金避险下, 市场成交情绪走弱。

库存: 中国天然橡胶库存延续降库, 降幅较上周明显扩大, 青岛市场入库量虽然较上周有所增加, 但出货量呈现向好趋势, 青岛库存保税库及一般贸易库存延续去库。

顺丁橡胶:

上游原料: 截至 4 月 26 日, 上海石化丁二烯报价 11800 元/吨, 折算成顺丁橡胶成本为 14536 元/吨。顺丁橡胶产量及开工率: 截至 4 月 26 日, 高顺顺丁开工率 54.45% (-4.28%), 高顺顺丁产量 19347 吨 (-1520)。北方部分下游散户节前补仓, 对丁二烯市场存在一定支撑, 且周内多数竞拍货源溢价成交, 支撑商家报盘意向坚挺。

生产利润: 截止 4 月 26 日顺丁橡胶生产利润-1186 元/吨。企业利润持续倒挂, 再度到达极值。

装置检修动态: 威特化工 4 月 22 日起停车检修; 益华橡塑科技临时停车; 燕山石化装置重启; 振华新材料、锦州石化延期重启; 齐翔腾达停车延续检修; 扬子石化延续降负运行; 科信化工计划近日停车。

库存：截止 4 月 26 日，上游丁二烯港口库存 2.74 万吨 (+2.92)；顺丁橡胶生产企业库存 2.66 万吨 (0.03)；顺丁橡胶贸易商库存 2620 吨 (-870)。

需求：本周顺丁橡胶出厂供持续下调，套利空出影响，价格重心持续走低，倒挂幅度加剧，贸易商普遍观望操作。

策略

RU 及 NR 中性。国内产区天气干扰有所减弱，且临近全面开割，海外方面也将迎来开割，海外原料价格持续补跌中，供应端支撑逐步减弱，后期重点关注泰国主产区的开割情况。下游需求变化有限，临近国内五一假期，个别全钢胎企业因月底存检修计划，提前调整排产，全钢开工率有所回落，但半钢开工率仍延续旺盛格局。因供应逐步回升，预计下周供需小幅转弱，但国内库存呈现持续小幅下降走势，对胶价下方支撑仍存，建议暂时观望。

BR 谨慎中性。到 5 月中旬之前，上游检修装置仍较多，叠加顺丁橡胶生产利润持续亏损，预计短期供应仍将维持低位。下游半钢胎开工率延续高水平，本周开工率水平继续回升，虽然后期临近国内五一假期，开工率有回落预期，但供应及成本端仍有支撑，供需矛盾不大，预计价格区间运行为主。

风险

下游轮胎企业开工率变化，全球产量的释放节奏，国内产区干旱缓解情况，顺丁橡胶装置开工变化，下游轮胎终端销售去库情况。

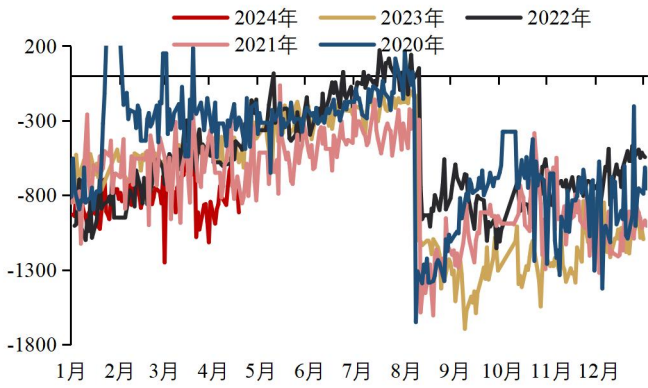
目录

策略摘要..... 1
核心观点..... 1

图表

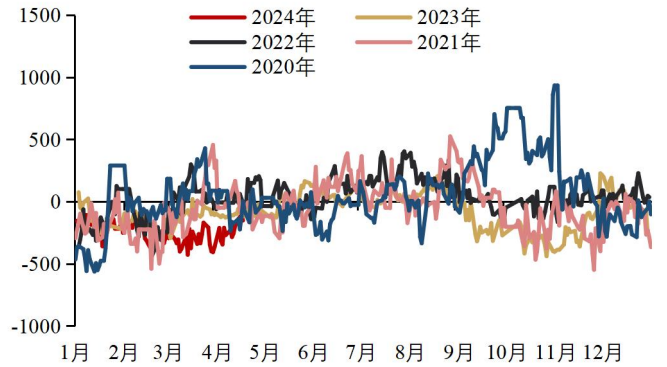
图 1:RU 基差 | 单位: 元/吨..... 4
图 2:NR 基差 | 单位: 元/吨..... 4
图 3:RU-混合胶 | 单位: 元/吨..... 4
图 4: 烟片进口利润 | 单位: 元/吨..... 4
图 5: 云南胶水价格 | 单位: 元/吨..... 4
图 6: 泰国胶水价格 | 单位: 泰铢/公斤..... 4
图 7: 泰国杯胶 | 单位: 泰铢/公斤..... 5
图 8: 泰国胶水-杯胶 | 单位: 泰铢/公斤..... 5
图 9:混合胶-丁苯 | 单位: 元/吨..... 5
图 10: 全乳胶-3L | 单位: 元/吨..... 5
图 11: 全乳胶-混合胶 | 单位: 元/吨..... 5
图 12: 3L-混合胶 | 单位: 元/吨..... 5
图 13:RU-NR | 单位: 元/吨..... 6
图 14: 青岛港口库存 | 单位: 吨..... 6
图 15:RU 期货库存 | 单位: 吨..... 6
图 16:NR 期货库存 | 单位: 吨..... 6
图 19: 顺丁橡胶齐鲁石化 BR9000 | 单位: 元/吨..... 6
图 20:BR 基差 | 单位: 元/吨..... 6
图 21: 顺丁橡胶生产利润 | 单位: 元/吨..... 7
图 22:BR 非标价差 | 单位: 元/吨..... 7
图 23: 顺丁橡胶东北亚进口利润 | 单位: 元/吨..... 7
图 24: 顺丁橡胶东南亚进口利润 | 单位: 元/吨..... 7
图 25: 高顺顺丁橡胶周度开工率 | 单位: %..... 7
图 26:高顺顺丁橡胶周度产量 | 单位: 吨..... 7
图 27:顺丁橡胶企业库存 | 单位: 吨..... 8
图 28: 顺丁橡胶贸易商库存 | 单位: 万吨..... 8
图 29:全钢胎开工率 | 单位: %..... 8
图 30: 半钢胎开工率 | 单位: %..... 8

图 1: RU 基差 | 单位: 元/吨



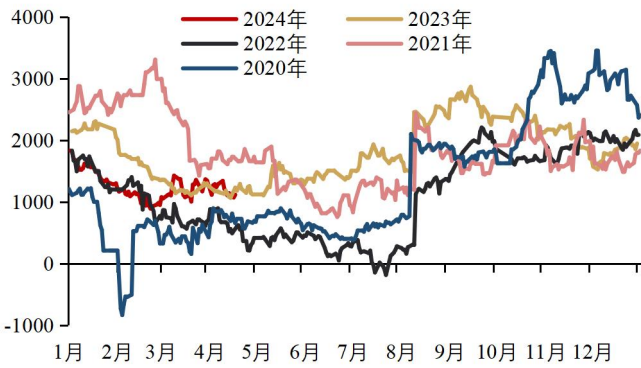
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 2: NR 基差 | 单位: 元/吨



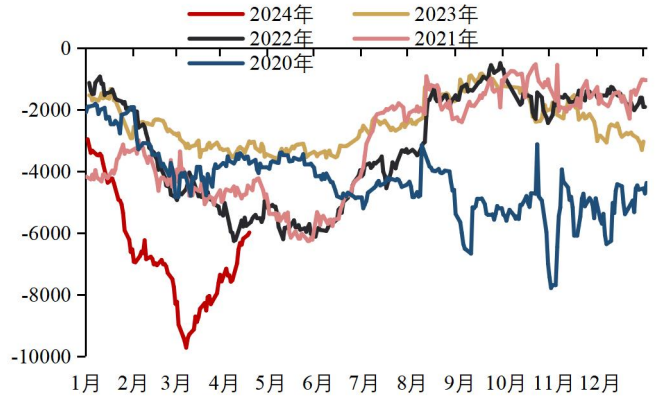
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 3: RU-混胶 | 单位: 元/吨



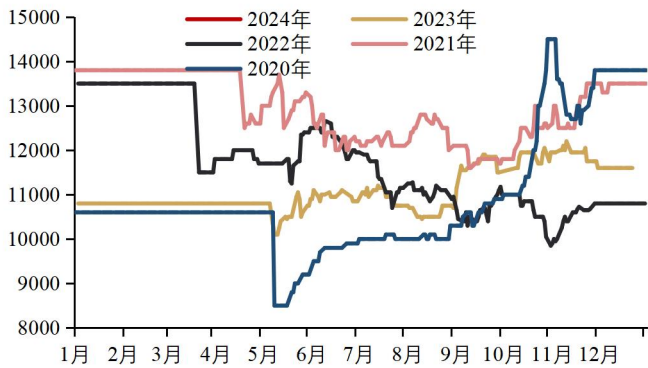
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 4: 烟片进口利润 | 单位: 元/吨



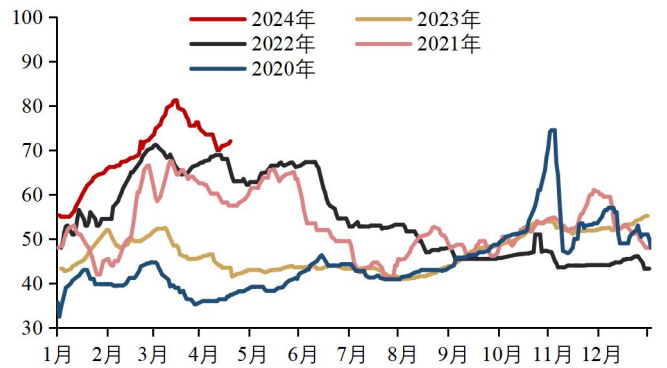
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 5: 云南胶水价格 | 单位: 元/吨



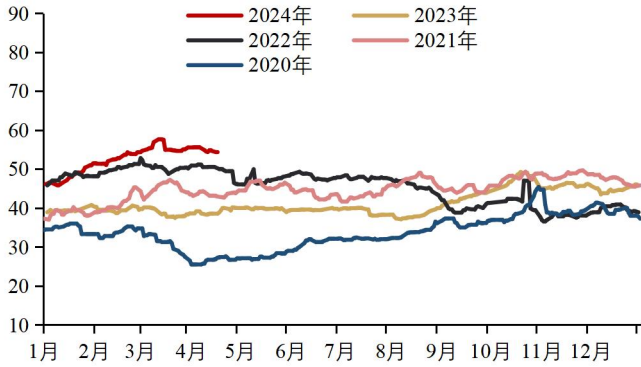
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 6: 泰国胶水价格 | 单位: 泰铢/公斤



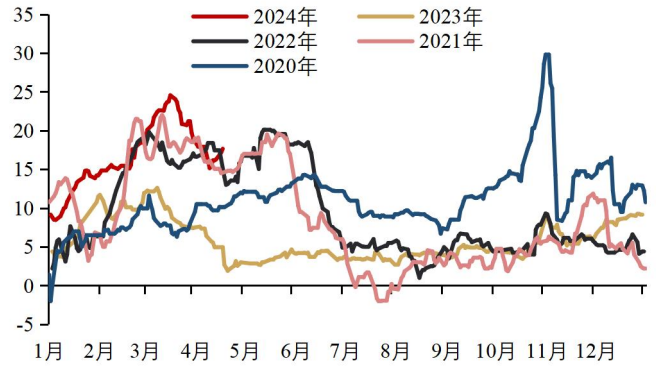
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 7: 泰国杯胶 | 单位: 泰铢/公斤



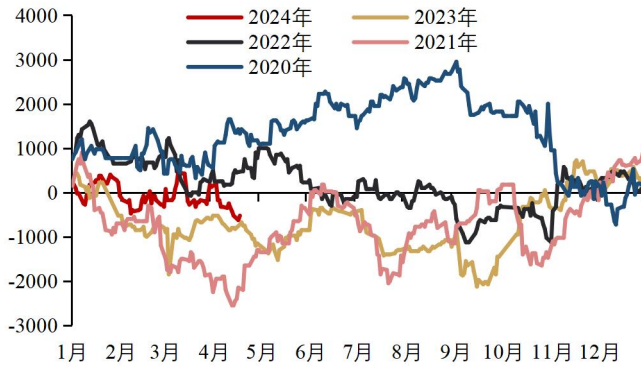
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 8: 泰国胶水-杯胶 | 单位: 泰铢/公斤



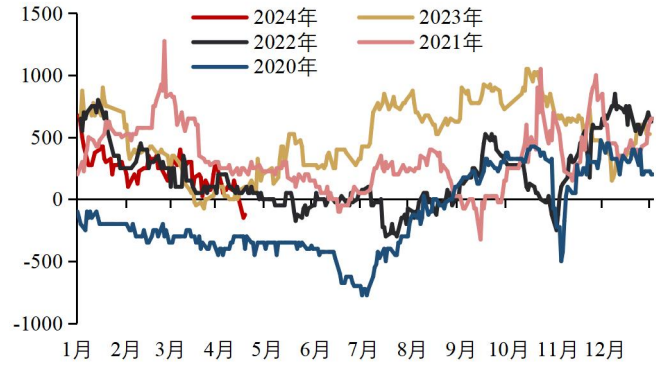
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 9: 混合胶-丁苯 | 单位: 元/吨



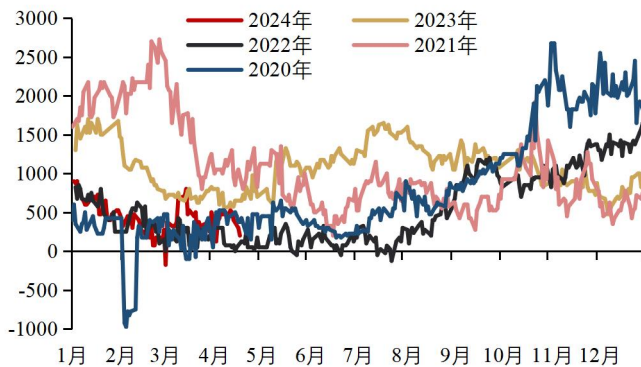
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 10: 全乳胶-3L | 单位: 元/吨



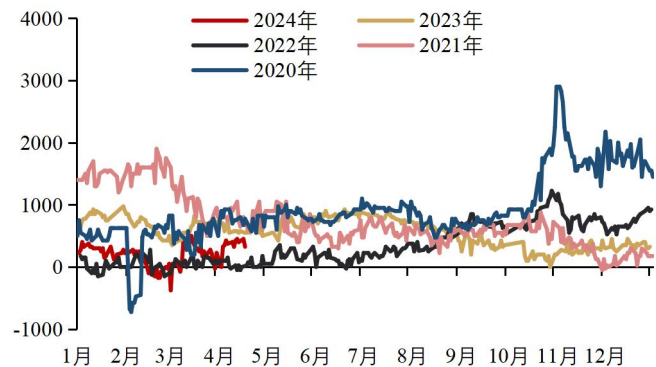
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 11: 全乳胶-混合胶 | 单位: 元/吨



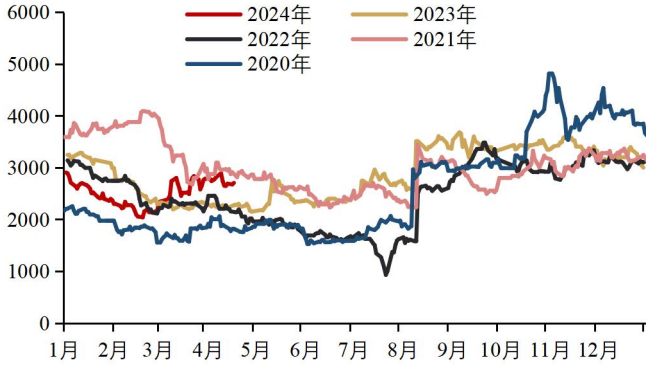
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 12: 3L-混合胶 | 单位: 元/吨



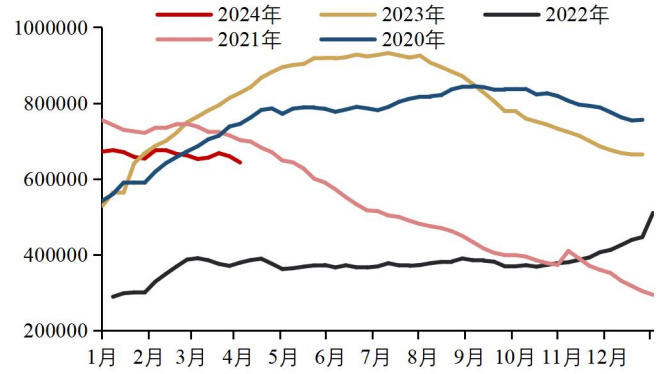
数据来源: 文华财经 华泰期货研究院

图 13:RU-NR | 单位: 元/吨



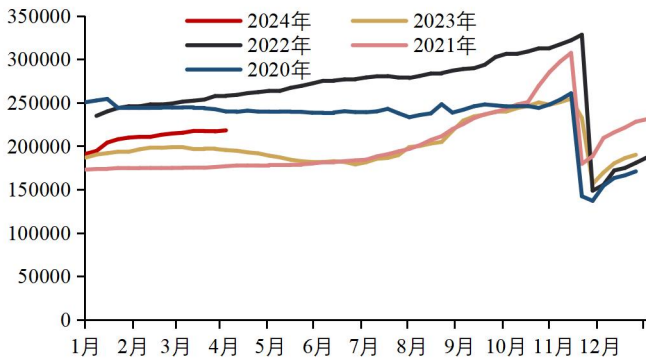
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 14: 青岛港口库存 | 单位: 吨



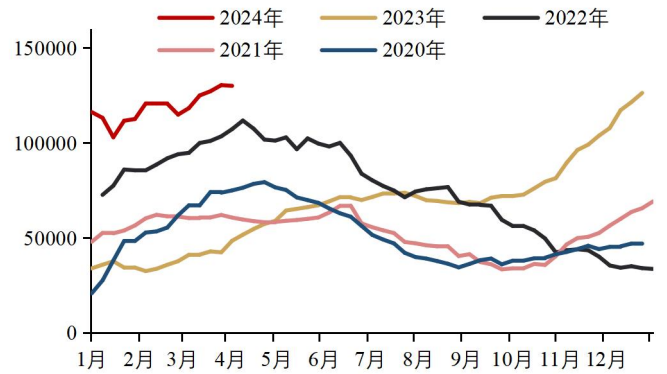
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 15:RU 期货库存 | 单位: 吨



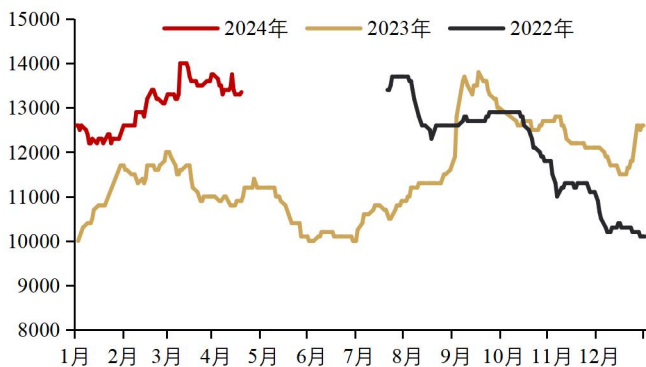
数据来源: 上海期货交易所 华泰期货研究院

图 16: NR 期货库存 | 单位: 吨



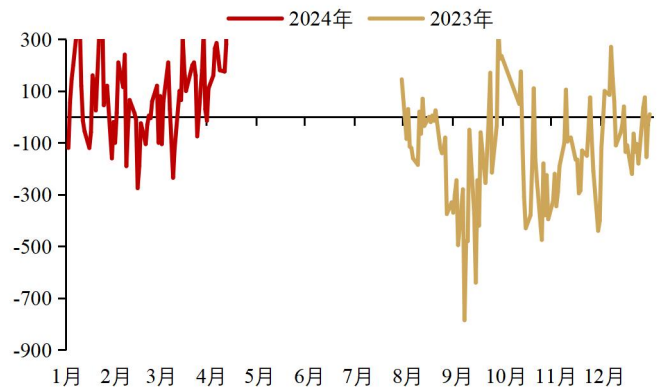
数据来源: 上海期货交易所 华泰期货研究院

图 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



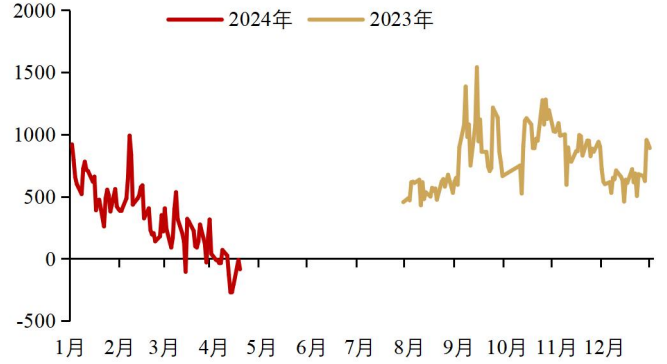
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 顺丁橡胶生产利润 | 单位: 元/吨



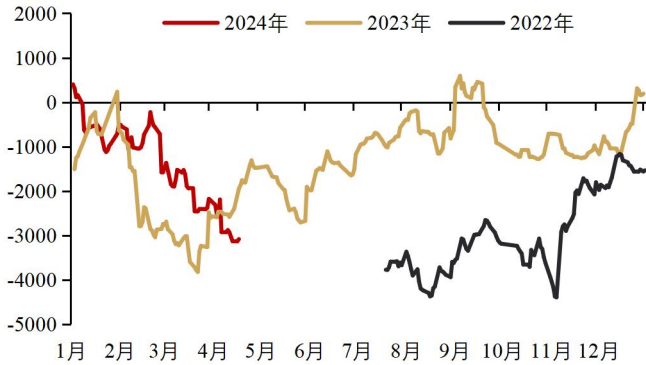
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: BR 非标价差 | 单位: 元/吨



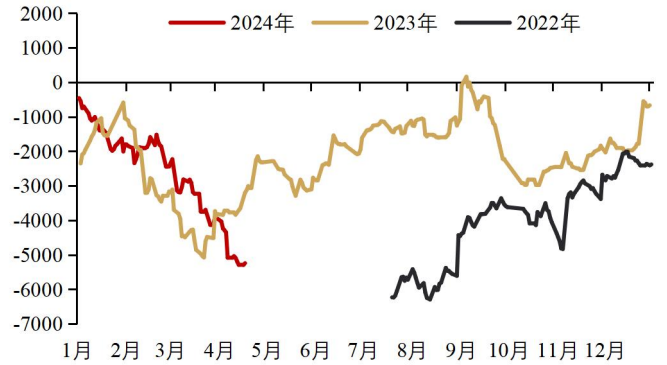
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: 顺丁橡胶东北亚进口利润 | 单位: 元/吨



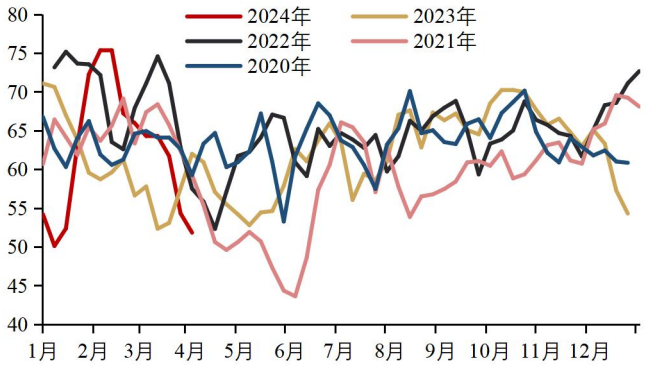
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24: 顺丁橡胶东南亚进口利润 | 单位: 元/吨



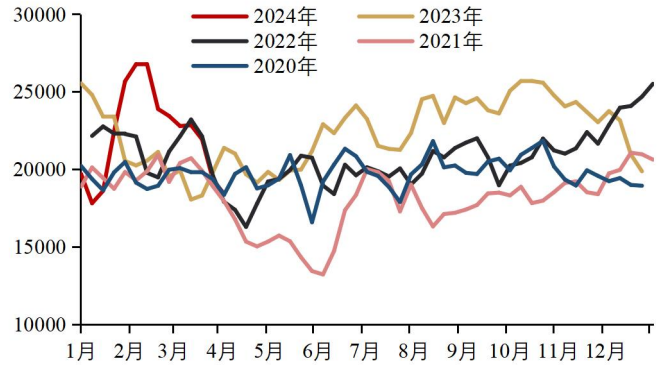
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: 高顺顺丁橡胶周度开工率 | 单位: %



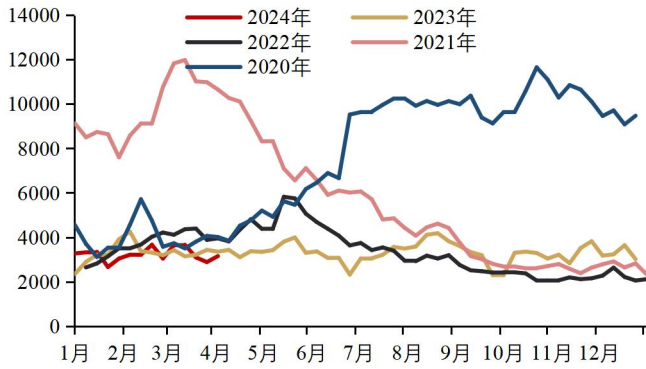
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 26: 高顺顺丁橡胶周度产量 | 单位: 吨



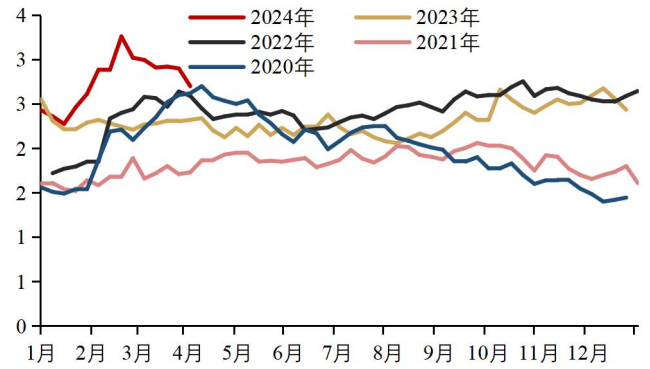
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 27: 顺丁橡胶企业库存 | 单位: 吨



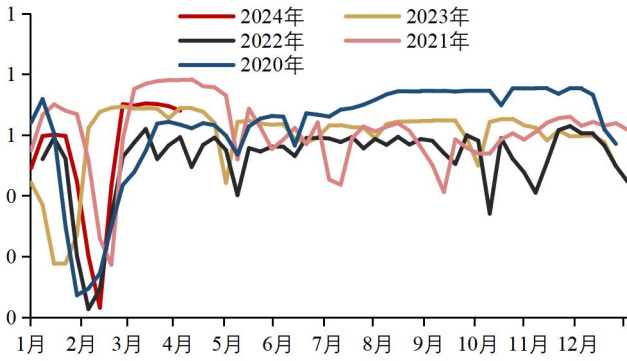
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 28: 顺丁橡胶贸易商库存 | 单位: 万吨



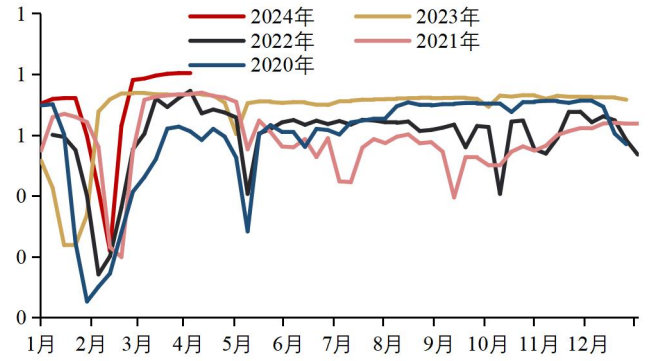
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 29: 全钢胎开工率 | 单位: %



数据来源: WIND 华泰期货研究院

图 30: 半钢胎开工率 | 单位: %



数据来源: WIND 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