

合成橡胶期货期权2024年6月报告

合成橡胶：成本和供需等支撑仍在

能源化工研究中心/俞杨烽（交易咨询证号Z0015361）

2024年5月25日

www.founderfu.com

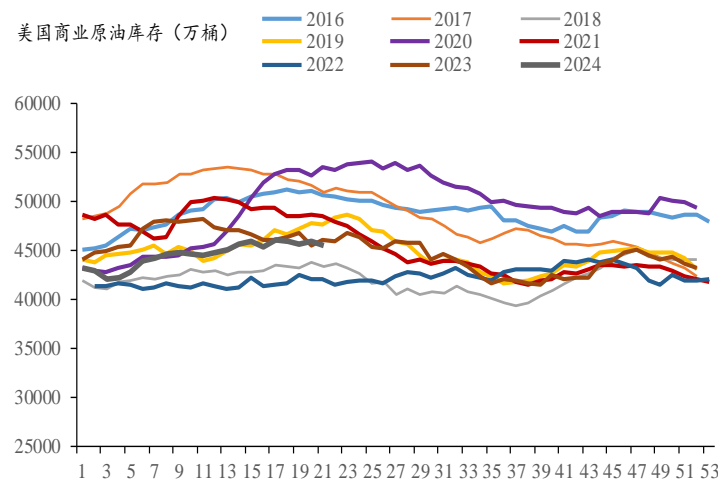
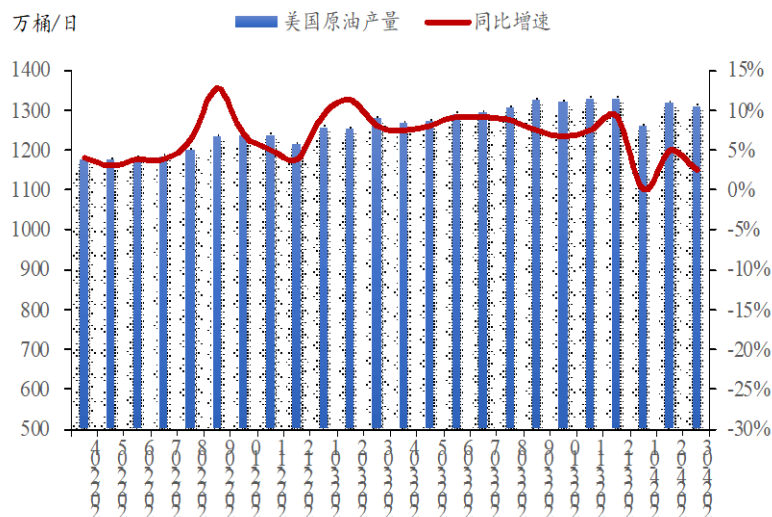
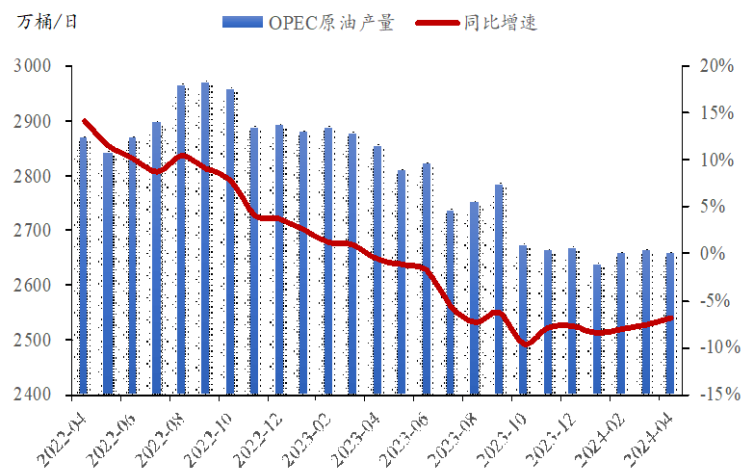
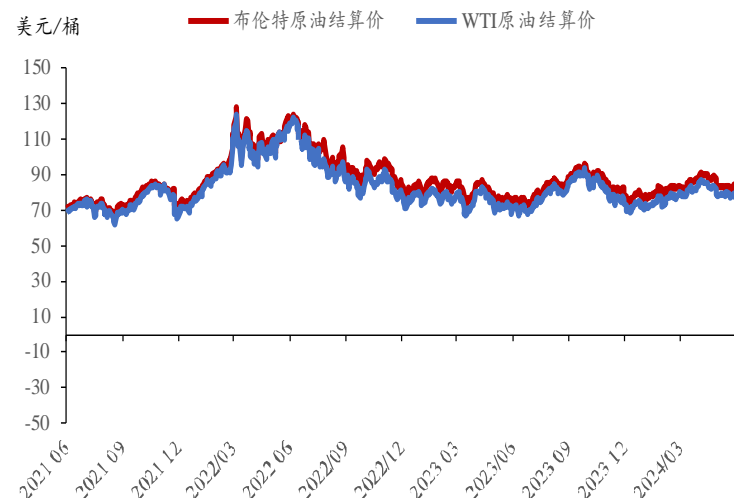
 **方正中期期货**
FOUNDER CIFCO FUTURES

1 合成橡胶期货行情回顾



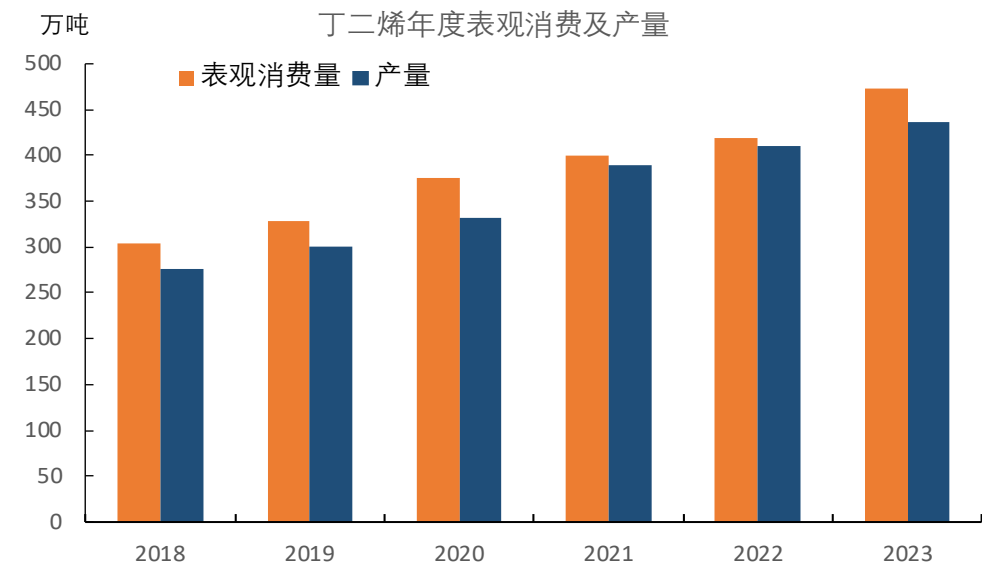
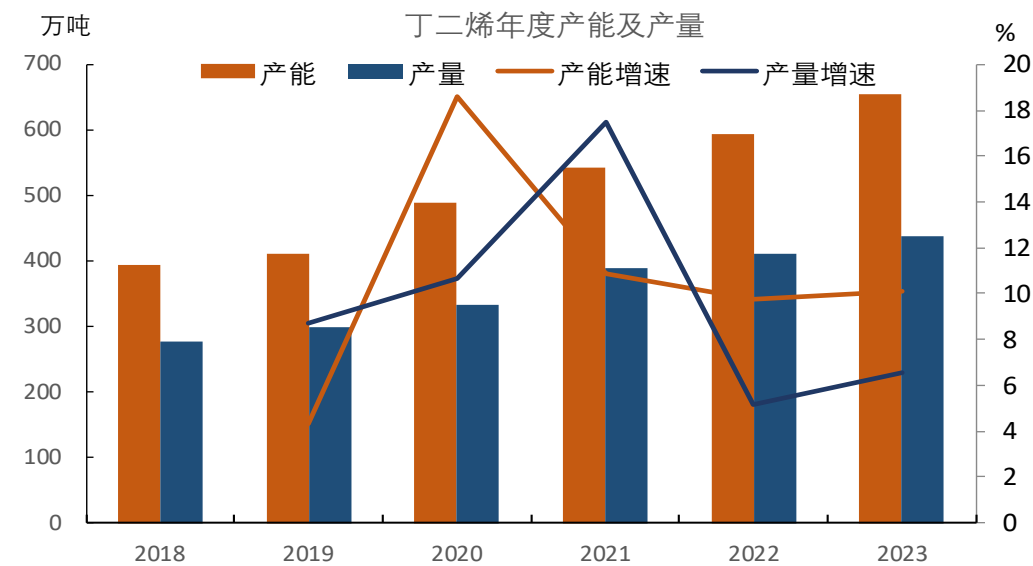
- 2024年5月，合成橡胶期货价格持续震荡上升，并创下期货新高14840元/吨。月内，丁二价格先抑后扬，成本支撑强劲，同时合成橡胶自身装置检修集中，开工和库存均下滑，下游虽然抵触高价但是刚需稳定，同时天然橡胶价格震荡走强对其有较好联动作用，导致期货价格持续上涨，而现货跟涨相对偏弱，基差走弱。

2.1 原油弱现实强预期 关注需求实际改善进度



- 地缘风险溢价消退，市场交易宏观和库存，油价重心进一步回落，布油主要在80-85区间震荡。
- **展望后市：**
- 从技术来看，油价回落至前期成交密集区，有止跌企稳迹象。
- 从供需面来看，OPEC+延续减产至年底，供应仍偏紧；需求，当前需求仍偏弱，原油库存水平逐步回升，但是随着逐步进入需求旺季及中国炼厂检修结束，需求逐步回升。
- 综合来看，原油供应无明显变化，供需预期转弱及当前偏弱需求等压制油价，后续需求实质性回升，将提振油价。

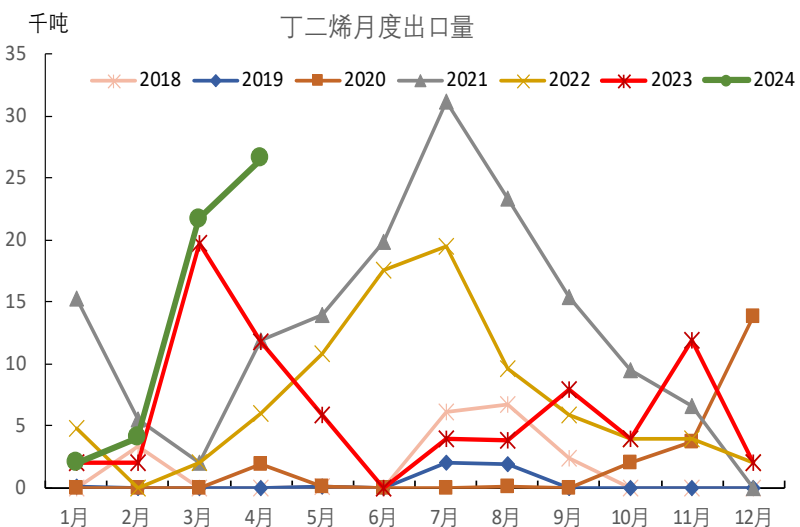
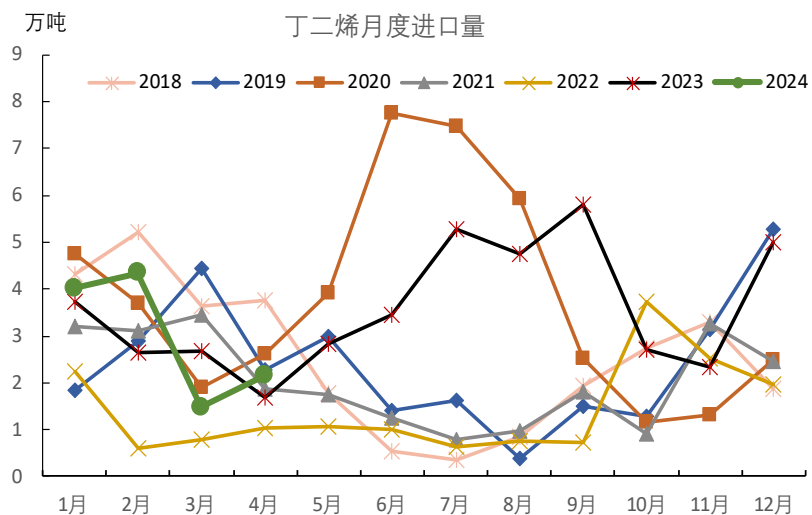
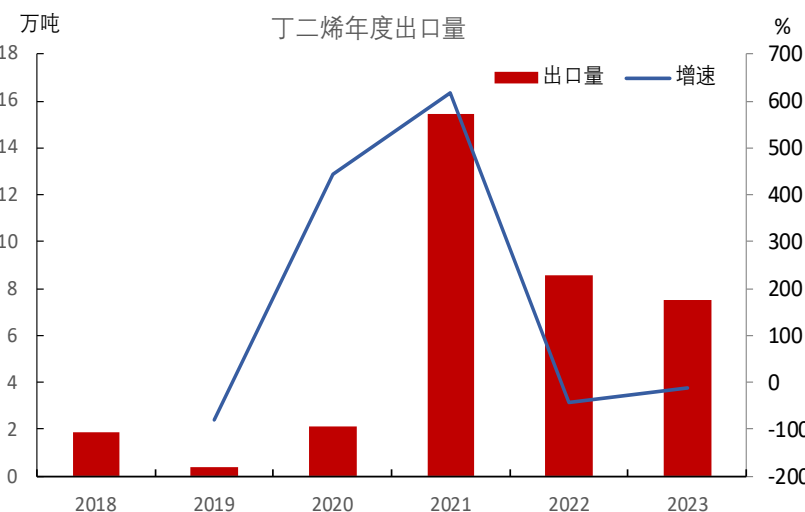
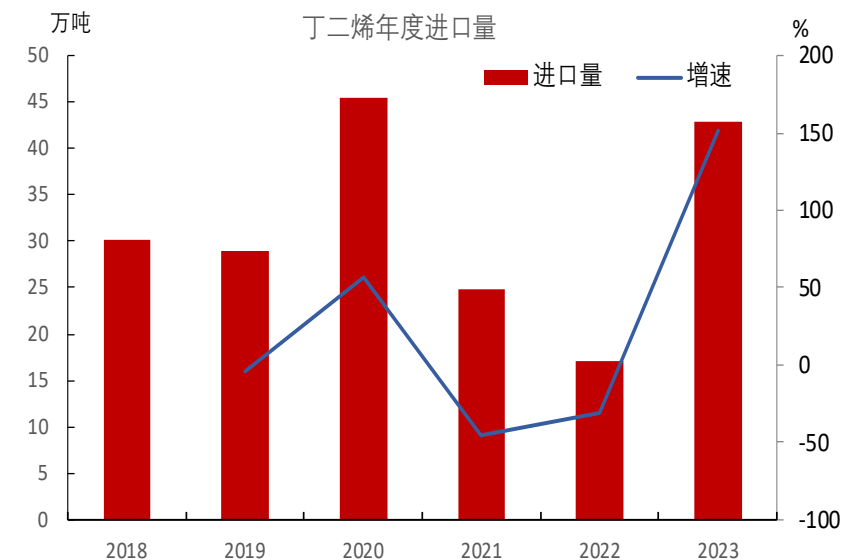
2.2 丁二烯产能扩张 逐步自给自足



企业	产能（万吨/年）	投产时间
盛虹炼化	15	2023年1月
广东石化	11	2023年1月
海南炼化	16	2023年2月
劲海化工	5	2023年3月
三江化工	8	2023年6月
总计	55	

- 处于扩产能周期，近5年来产能产量持续增长，截止2023年产能654.6万吨，同比增加10.09%。
- 表观消费量和国内产量缺口持续收窄，国内供给逐步自给自足。

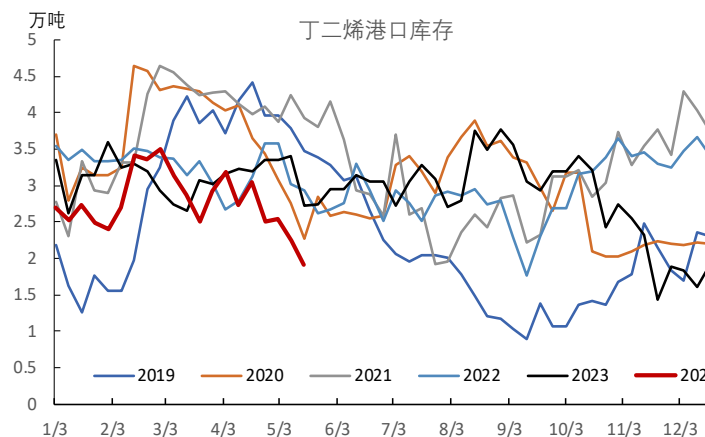
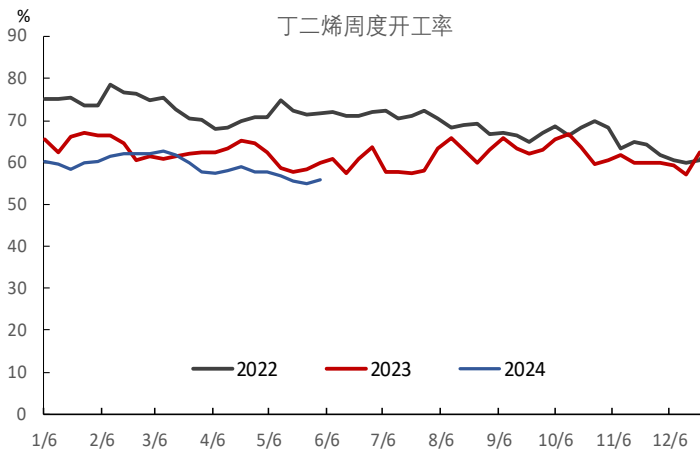
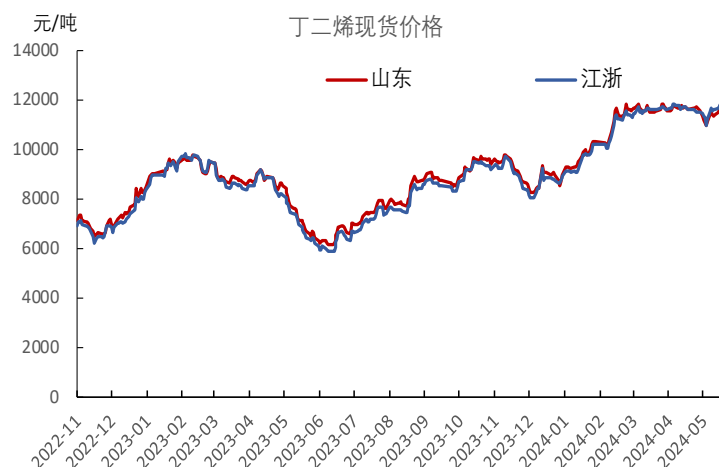
2.2 丁二烯进口下降 出口上升



- 2024年1-4月进口11.99万吨，同比+11.49%，由于今年以来外盘价格持续偏强，导致进口窗口关闭，进口量快速下跌。

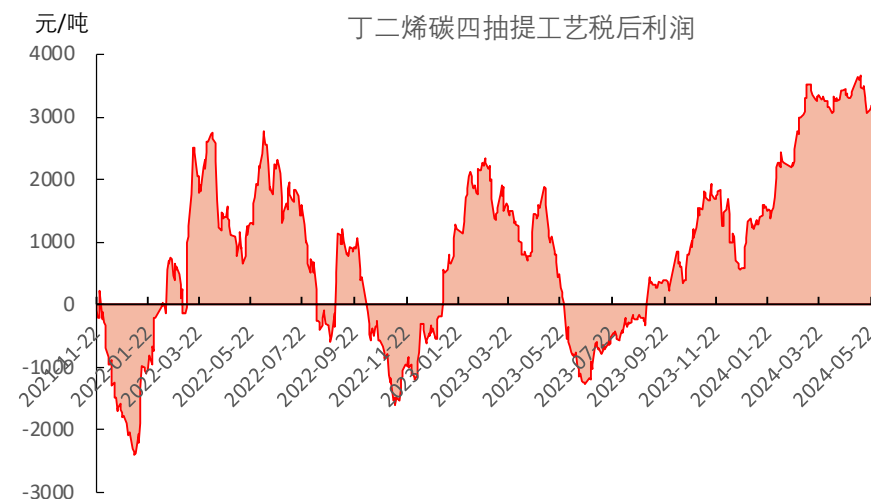
- 出口54.25千吨，同比+53.16%，外盘价格偏高，持续有出口成交，出口量明显上升。

2.3 丁二烯开工维持低位 供应偏紧

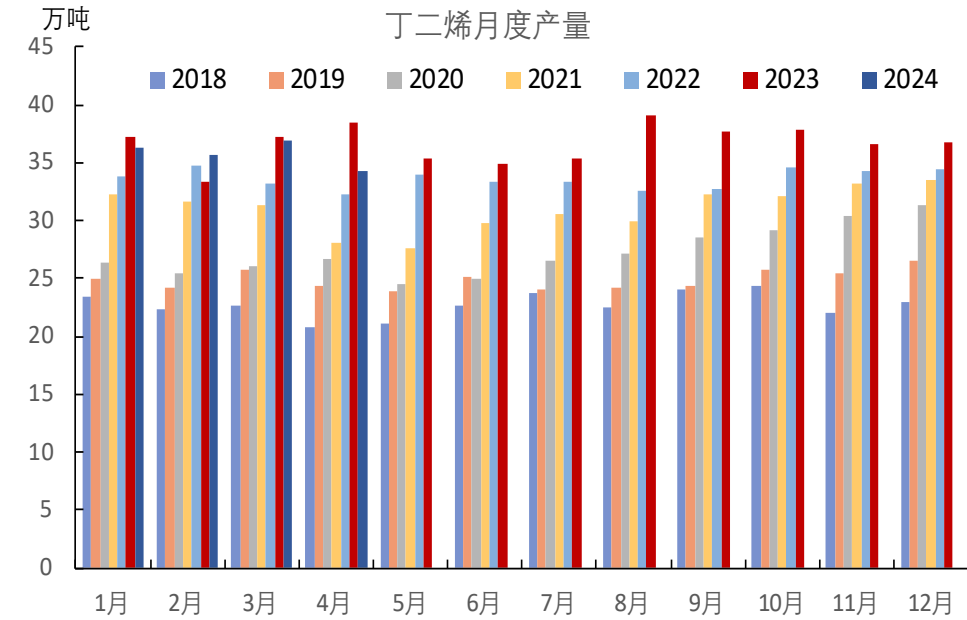


企业	产能 (万吨/年)	装置动态
山东威特	6	2024年5月17日停车, 重启待定
连云港石化	7	2024年4月20日停车, 预计6月初重启
上海石化	12	一套2024年3月15日停车, 重启未定
扬子巴斯夫	13	2024年5月20日停车, 5月28日重启
福建联合	18	2024年5月6日停车, 5月31日裂解重启
中韩乙烯	6	2024年5月8日停车, 重启待定
独山子石化	17	2024年5月15日停车, 预计2个月

数据来源: 卓创、方正中期期货



2.4 丁二烯供需延续偏紧 价格偏强

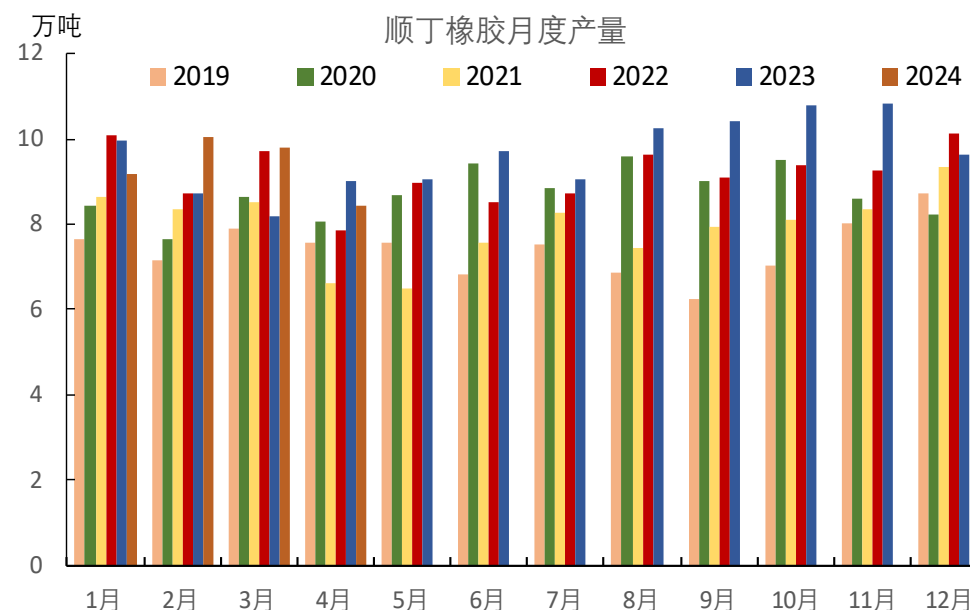
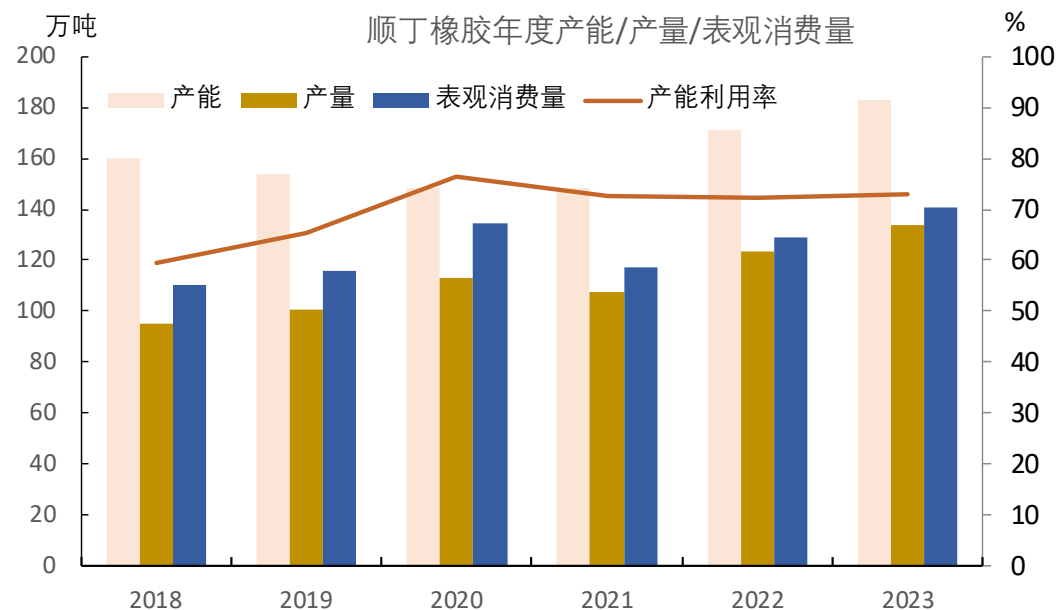


企业	产能（万吨/年）	计划投产时间
山东裕龙石化	25	2024年2月中旬完成联合变电所受电，投产待定
天津南港	15	2024年2月上旬完成聚烯烃两套装置机械竣工，投产待定
金诚石化	10	装置建设完成，丁二烯装置调试中
共计	50	

数据来源：卓创、方正中期期货

- 展望6月，供应端，部分检修装置在5月已重启，但部分装置装置重启推迟，供应预计环比增量，但增量有限，同时仍有出口发货计划，将冲抵部分供应增量。需求端，下游检修装置逐步重启，刚需量将环比回升，但是由于仍处亏损状态，对开工负荷的压制仍在，总体刚需恢复量较有限。综合来看，丁二烯供需延续偏紧，价格将维持偏强。

3.1 合成橡胶产能产量缓慢增加 产量未同比增加



- 从产能来看，2023年新建12万吨产能，行业总产能达到183.2万吨，同比增加7%。
- 从产量来看，2024年1-4月产量37.48万吨，同比增加4.43%。其中4月产量8.44万吨，同比-6.43%。

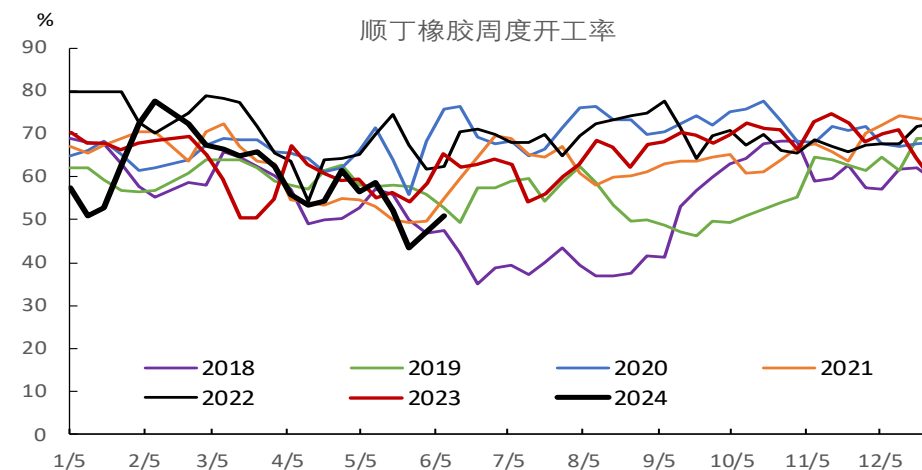
3.1 合成橡胶新建产能投放延期

企业名称	原料来源	产能（万吨/年）	计划投产时间
传化合成材料	全部外采	12	2024年三季度初
山东裕龙石化	全部自有	15	2024年四季度
吉林石化	全部自有	5	2024年四季度
振华新材料	全部外采	5	2024年四季度
总计	37		

数据来源：卓创、方正中期期货

- 装置投产计划延期，传化合成材料12万吨产能预计推迟至三季度初投产。

3.2 合成橡胶持续深度亏损 开工低位震荡

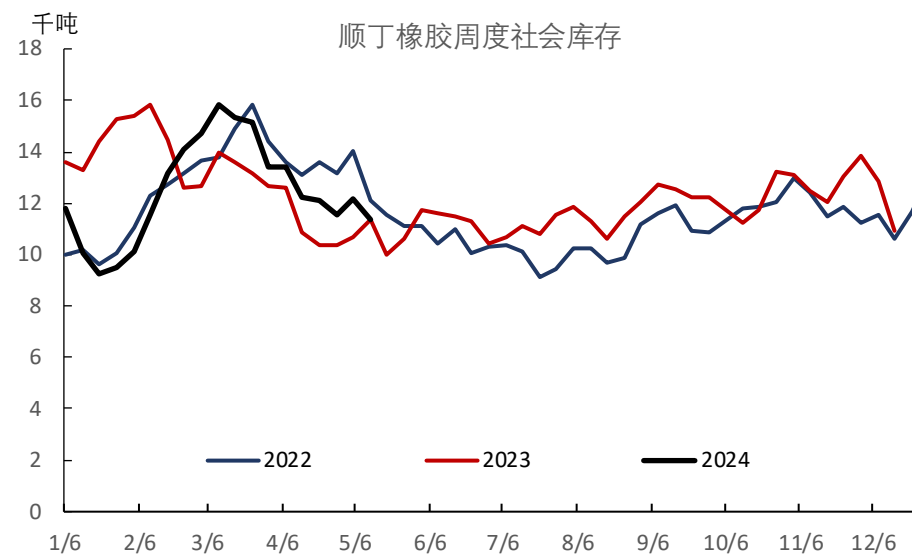
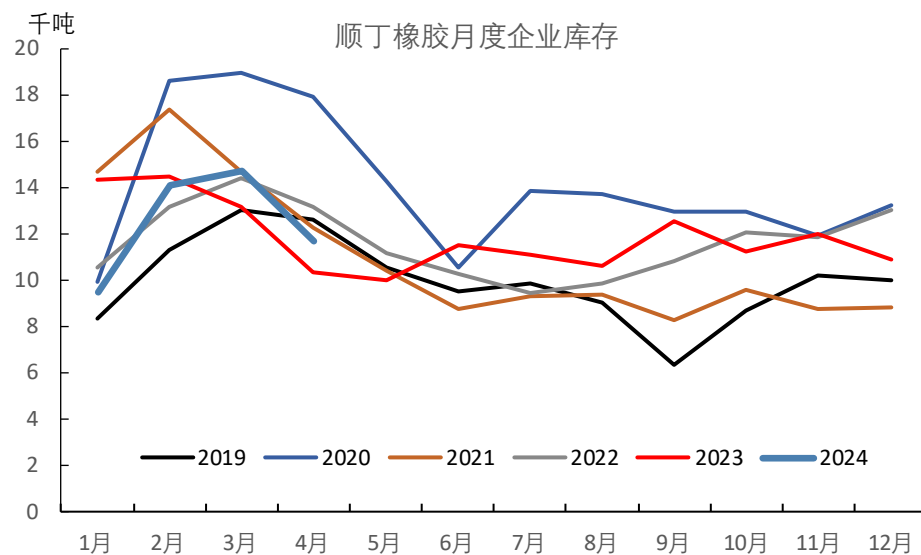


企业	产能 (万吨/年)	装置动态
锦州石化	3	2024年3月1日停车, 重启待定
扬子石化	10	计划6月初停车
齐鲁石化	7	计划6月降负运行
独山子石化	3	2024年5月10日停车, 预计7月6日重启
益华橡塑	10	2024年5月22日临停, 预计6月重启
振华新材料	10	2024年3月20日停车, 重启未定
菏泽科信	8	2024年5月6日停车, 预计6月重启
新疆蓝德	5	2024年5月15日停车, 预计7月中旬重启
山东威特	5	2024年4月21日停车, 重启待定

数据来源：卓创、方正中期期货

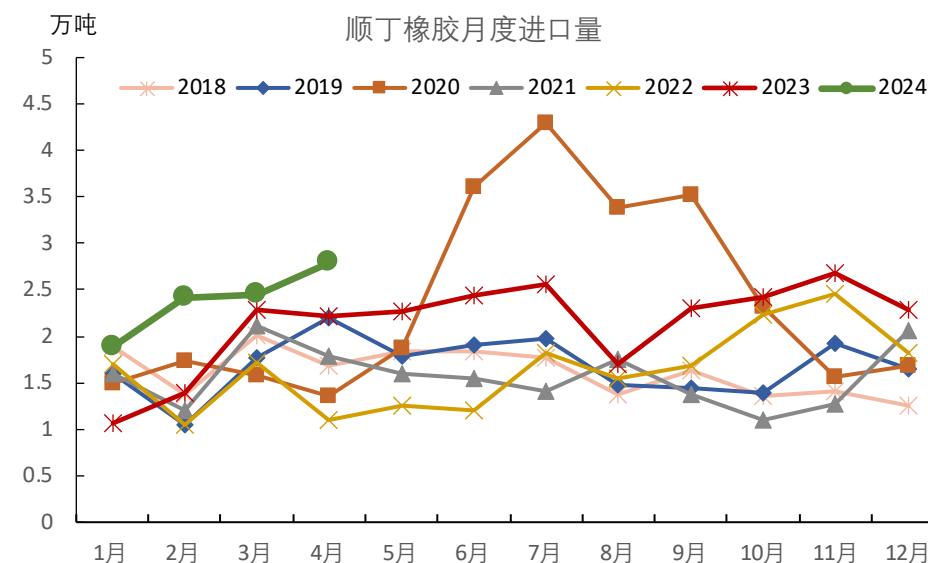
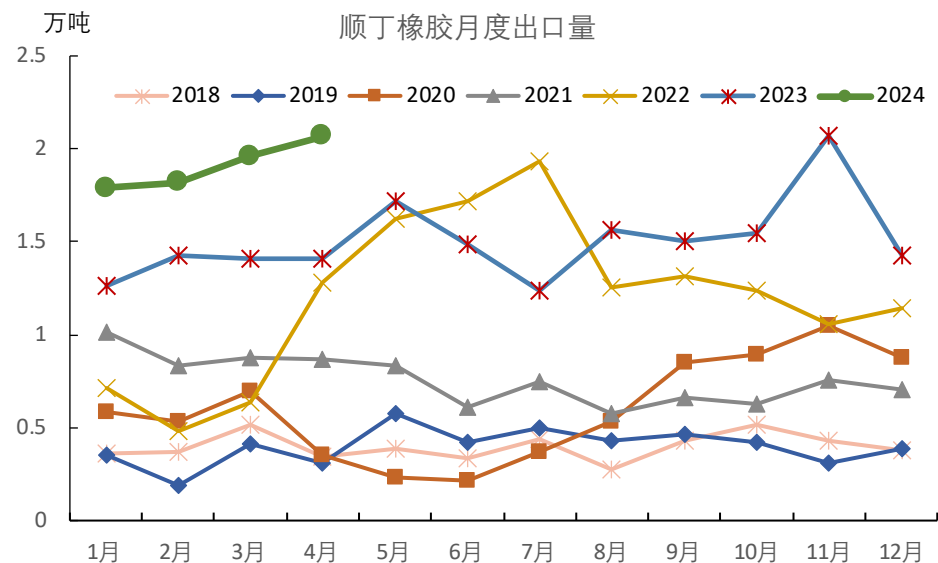
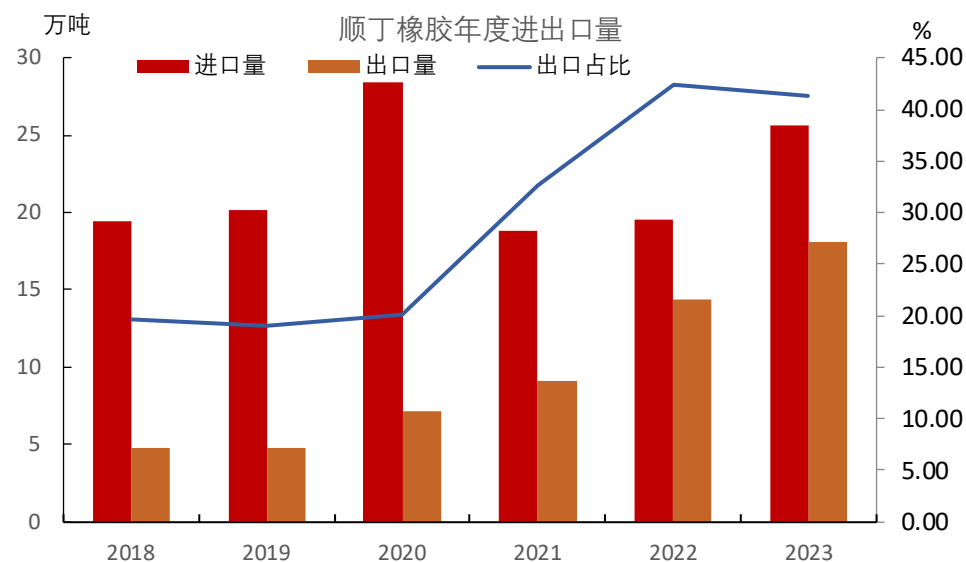
- 5月，在深度亏损压力下，装置检修进一步增加，导致开工率快速下行，由58.71%下行至43%附近，降低15个百分点，之后部分装置重启，开工回升至51%附近。
- 展望6月**，从装置检修计划来看，部分装置在5月下旬已重启，但是6月新增部分装置停车降负，同时部分装置重启延期，并且在亏损压力下行业开工将继续受到压制。因此，行业开工预计50%附近震荡。

3.3 库存持续回落



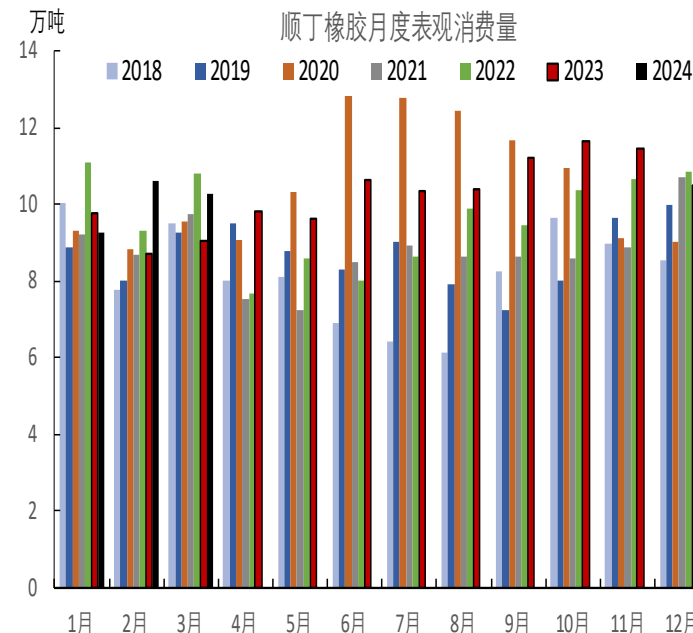
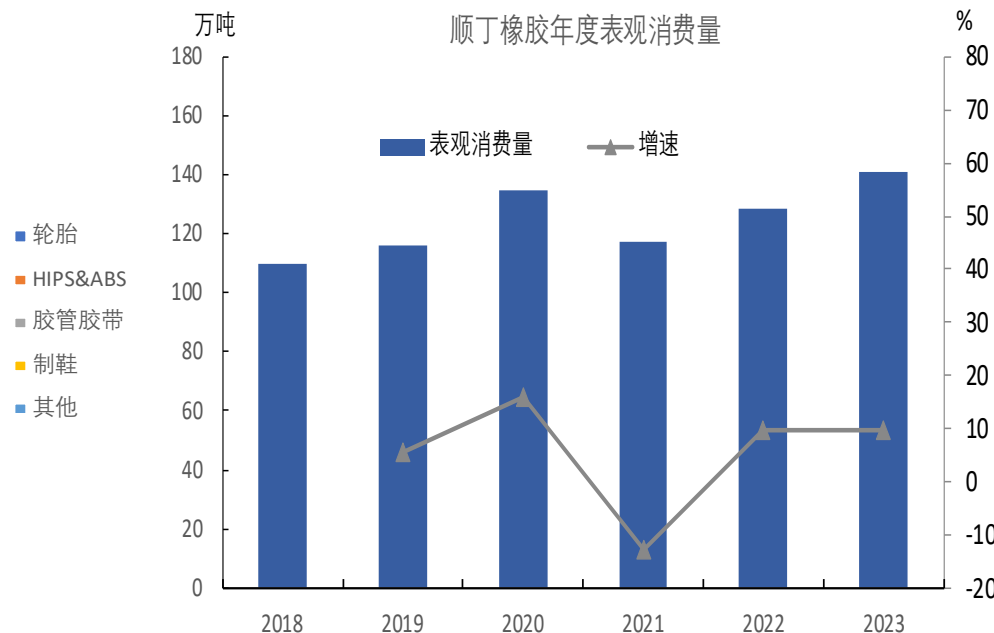
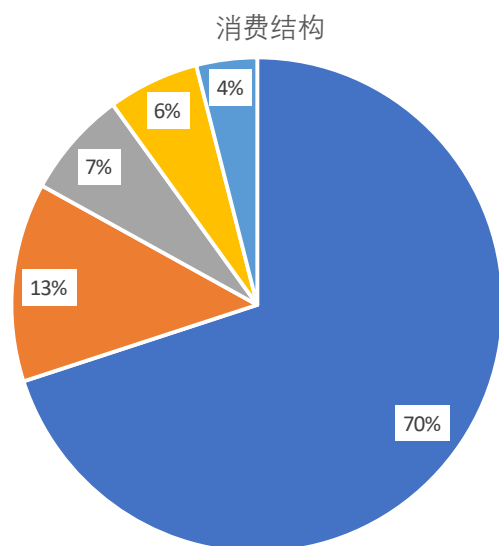
- 5月，由于国产量收缩而下游刚需稳定，合成橡胶延续3月中旬以来的去库节奏，由12.23千吨下降至11.36千吨附近，与去年同期持平。
- 展望6月，合成橡胶开工预计维持低位而需求大体保持稳定，因此库存延续震荡下降。

3.4 进出口均同比增加



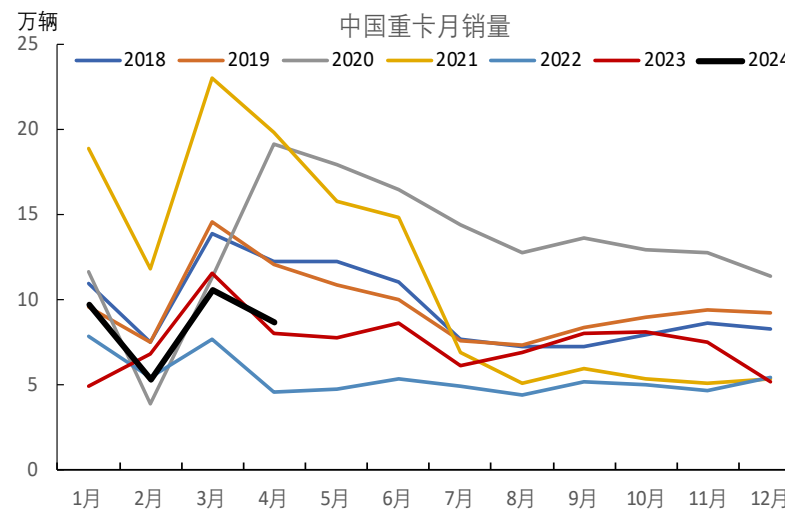
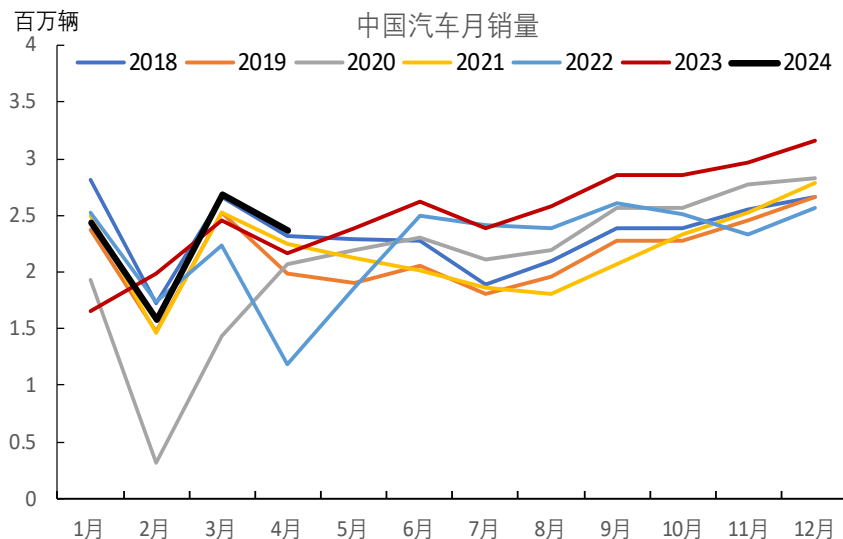
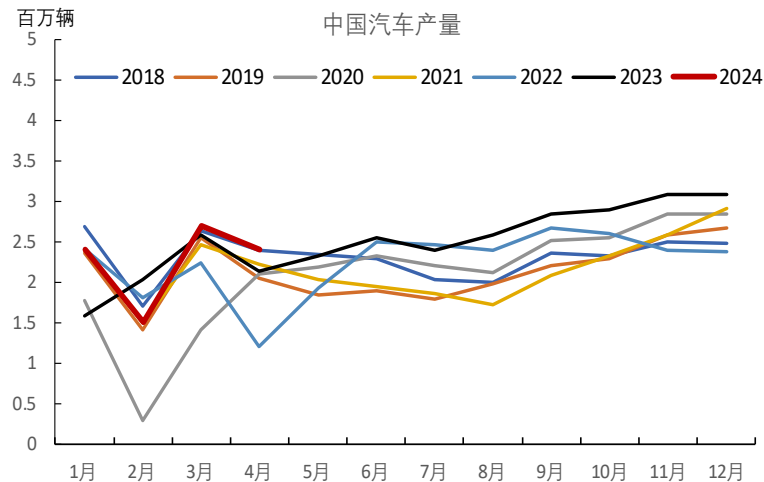
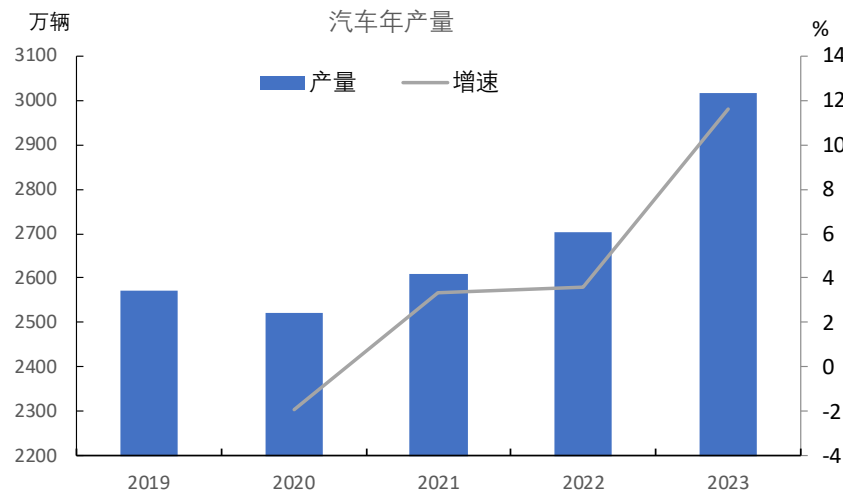
- 2023年进口25.62万吨，同比增加30.85%；出口25.66万吨，同比增加41.35%。
- 2024年1-4月，进口9.552万吨，同比+37.34%；出口7.643万吨，同比+38.71%。

4.1 表观消费同比上升



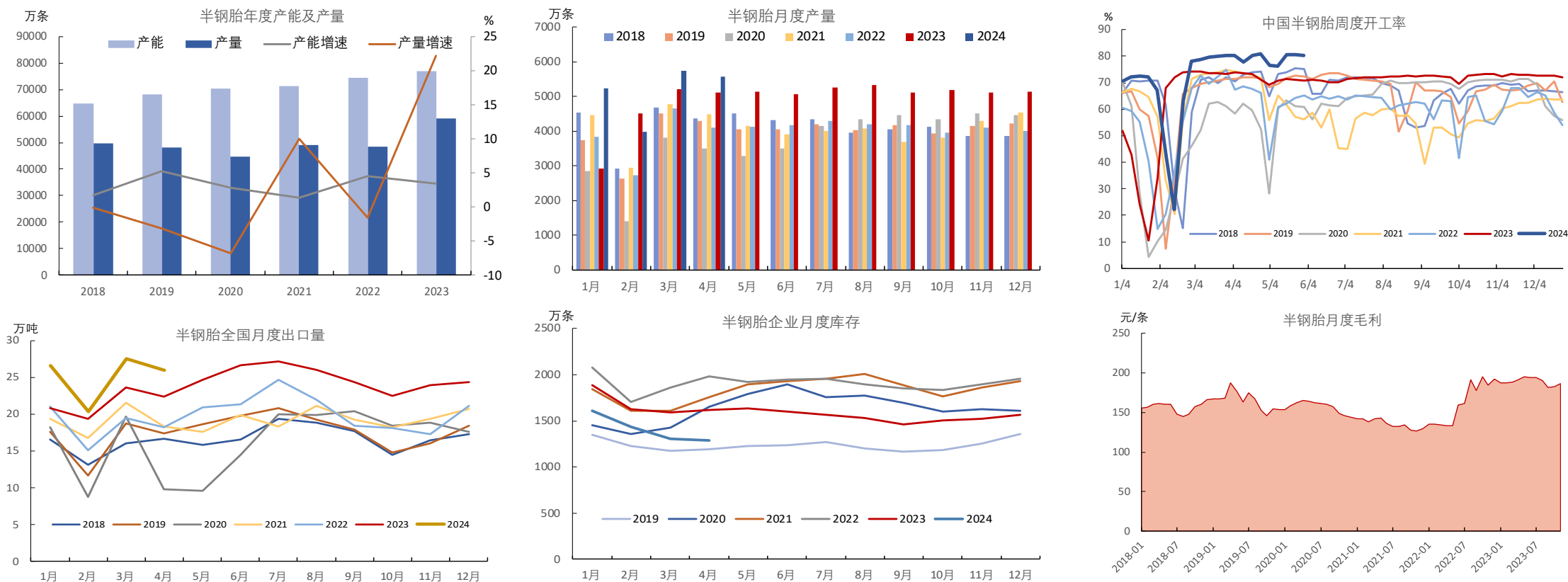
- 2023年，表观消费量141.06万吨，同比增加9.63%。
- 2024年1-3月，表观消费量30.22万吨，同比+9.86%。

4.2 汽车产销同比上升



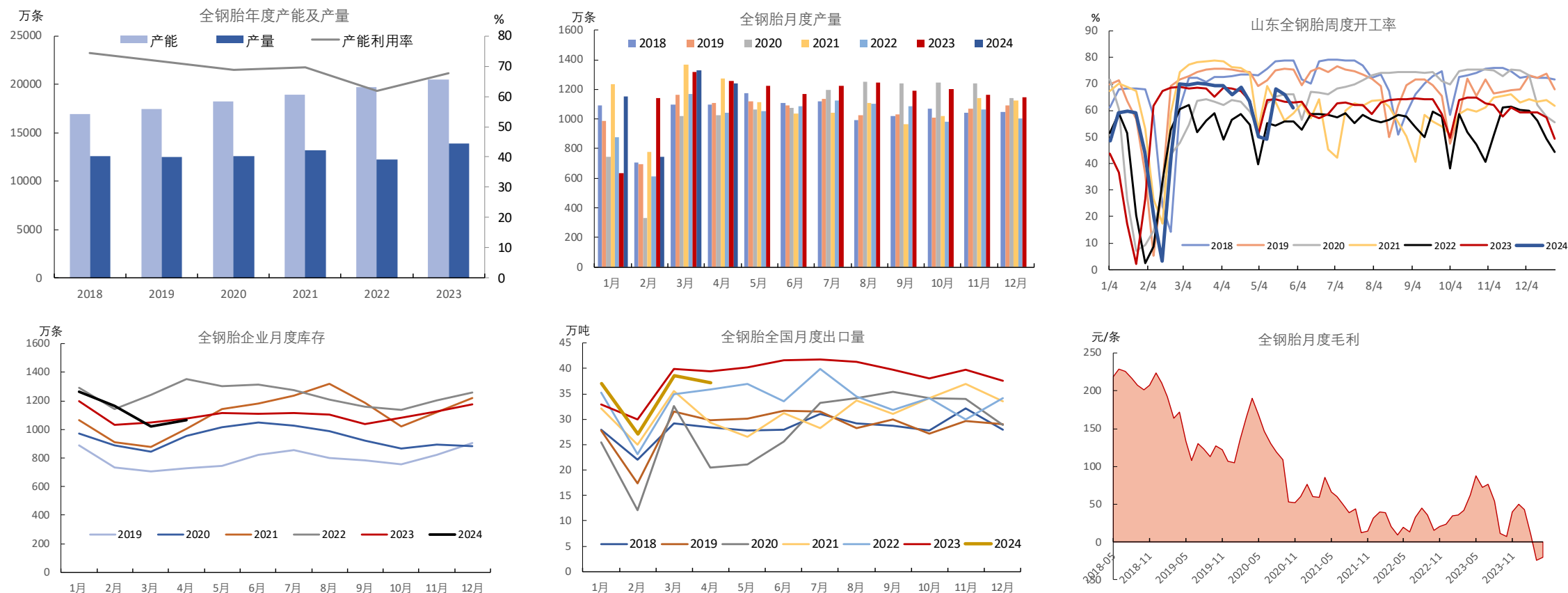
- 2024年1-4月，产量902万辆，同比增加8.28%。销量也相应增加，销量907万辆，同比增加10.07%。
- 展望二季度，国内汽车产量将维持稳中有增趋势。

4.3 半钢胎产量维持高位



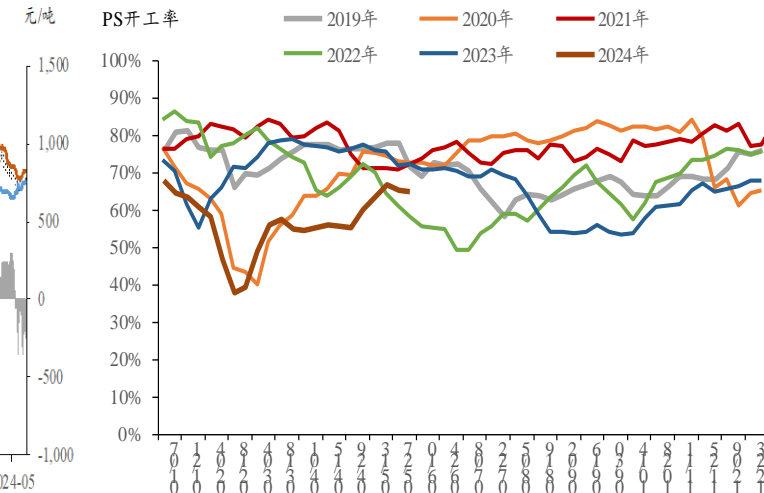
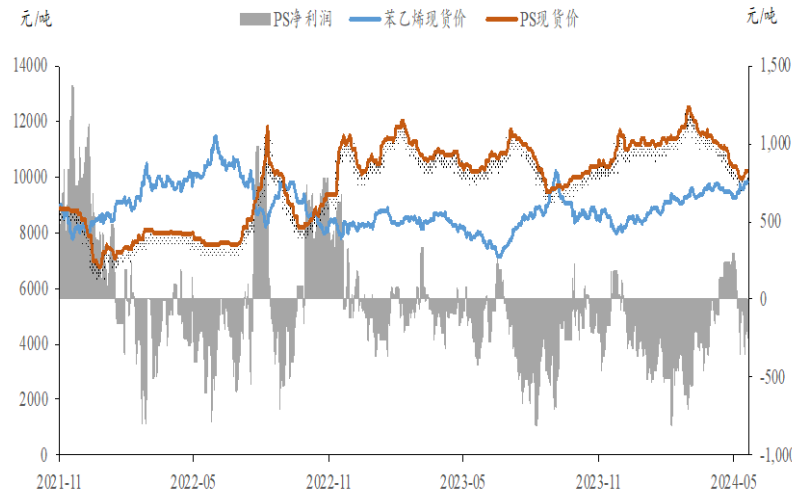
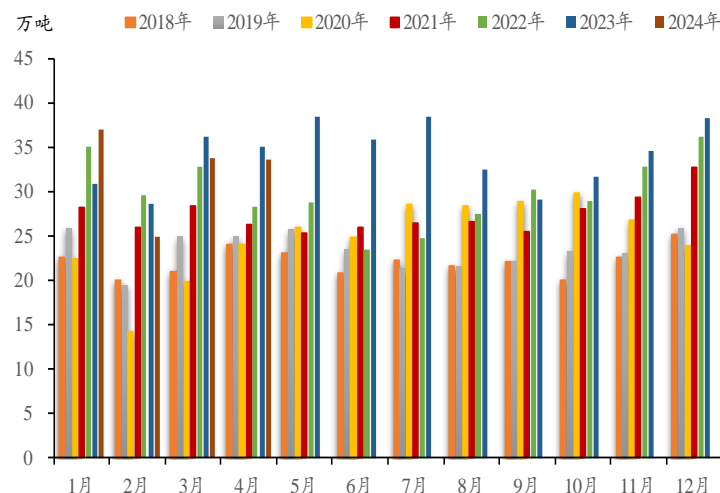
- 中国半钢胎产能呈现缓慢增加趋势，2023年新增600万条产能，总产能达到76940万条，同比增加3.43%。半钢胎订单充足和成品库存偏低，使得维持在80%以上的高位运行，为历年新高。1-4月产量20542.89万条，同比+15.83%；1-4月出口100.55万吨，同比+16.48%。
- 展望6月**，汽车产销将震荡上行带动半钢胎配套需求，同时随着气温回升导致置换需求也上升，但是需关注5-6月份北方农忙季节导致的开工下行。综合来看，半钢胎开工维持高位运行，但是对合成橡胶价格仍比较敏感。

4.4 全钢胎产量大体持稳



- 中国全钢胎产能呈现缓慢增加，2023年产能20535万条，同比增加4.0%；产量13916.39万条，同比增加14%。2024年1-4月产量4461.449万条，同比增加2.51%；1-4月出口139.95万吨，同比-1.59%。
- 展望6月，开工率将季节性的回落，但是基于产能和较为稳定的终端需求，因此产量预计大体持稳。

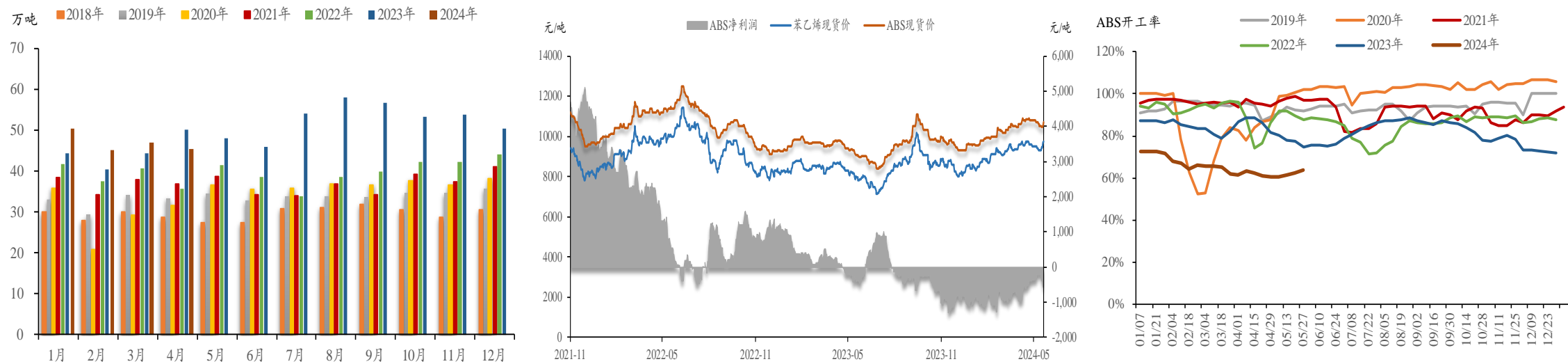
4.5 PS开工震荡回升 对合成橡胶刚需增量



企业名称	产能（万吨/年）	投产日期
广西长科	5	2024年1月投产
恒力石化	15	2024年1月投产7.5万吨，2月投产7.5万吨
新浦化学	10	2024年4月投产
浙江一塑一期	10	预计2024年上半年
连云港石化	10	2024年5月投产
安徽昊源	10	2024年1月投产
赛宝龙三期	36	预计2024年三季度
河南网塑	60	预计2024年四季度
山东道尔二期	10	预计2024年
安庆聚信	15	预计2024年
总计		181万吨

- 2024年1-4月PS产量129.45万吨，同比-1.12%。
随着利润修复，5月行业开工由55%回升至67%，
同时5月有10万吨新产能投产，预计产量环比明显回升。
- 6月，部分检修装置有重启预期，同时5月新投
装置产能释放，PS对合成橡胶需求增加。

4.6 ABS开工预计窄幅回升



企业名称	产能 (万吨/年)	投产时间
漳州奇美	15	2024年1月投产
恒力大连新材料	30	2024年3月装置投产
泰兴新浦	21	预计2024年5-6月投产
浙石化	120	预计2024年7月投产30万吨
广西长科	40	预计2024年陆续投产
大庆石化	20	预计2024年三季度装置投产
上海高桥	7.5	预计2024年下半年投产
山东裕龙石化	60	预计2024年下半年投产
海科石化	21	预计2024年下半年投产
总计	334.5	

- 2024年1-4月ABS产量188.27万吨，同比+4.75%。5月，生产利润先扬后抑，总体上亏损程度收窄，开工率回升至64%附近。
- 6月，行业利润有所修复，但仍处于亏损状态，但部分装置有重启预期，行业开工继续窄幅回升，同时关注新装置投产进度。

5 季节性分析

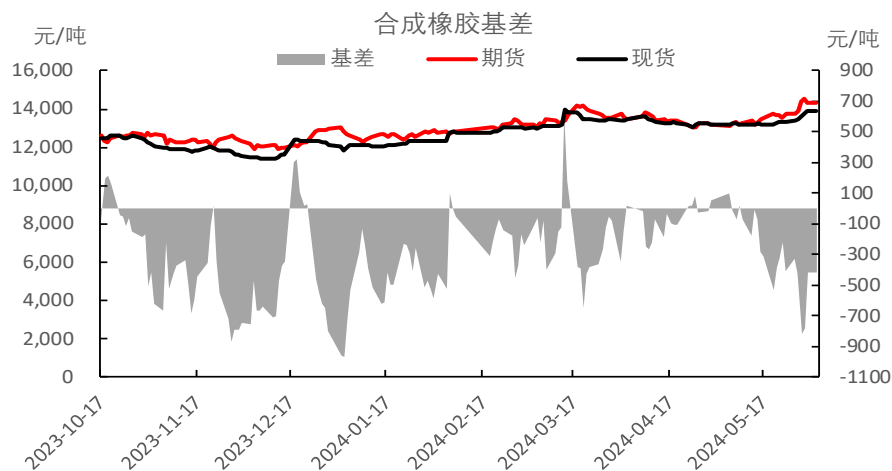
涨	5	5	3	2	3	3	3	4	5	2	2	2
跌	1	2	4	5	4	3	3	2	1	4	4	4
年度	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2018		2.19%	-8.68%	5.76%	1.35%	-7.37%	16.10%	5.51%	2.12%	-14.02%	-8.16%	0.73%
2019	0.49%	0.98%	-4.49%	-0.08%	1.81%	-5.88%	-3.61%	3.55%	17.85%	-13.00%	-0.16%	-1.69%
2020	1.80%	-11.19%	-16.96%	-5.55%	-1.65%	7.09%	-4.35%	4.29%	7.25%	24.20%	3.13%	-6.75%
2021	8.04%	14.29%	5.47%	-11.09%	-0.68%	1.94%	15.38%	-0.39%	-5.29%	12.67%	5.35%	-9.39%
2022	-6.60%	-0.29%	4.01%	-1.86%	2.36%	2.93%	-5.01%	-8.86%	2.34%	-7.74%	-7.12%	-6.12%
2023	3.03%	11.14%	-6.49%	2.20%	-8.33%	-2.84%	5.92%	8.21%	14.04%	-5.29%	-4.21%	1.89%
2024	0.46%	6.74%	4.20%	-2.08%								

- 从合成橡胶现货近六年月度涨跌幅统计数据来看，1~2月份下游春节前备货，价格上涨的概率较高；3~4月份为社会库存去库阶段，下跌概率较高；5~7月份北方麦收且气温升高，轮胎和橡胶制品企业进入开工淡季，价格涨跌互现；8~9月份迎来冬季轮胎订单，而且存在“金九银十”，价格通常上涨；10~12月份需求逐步回落，且面临年关企业回收资金，价格震荡下跌为主。

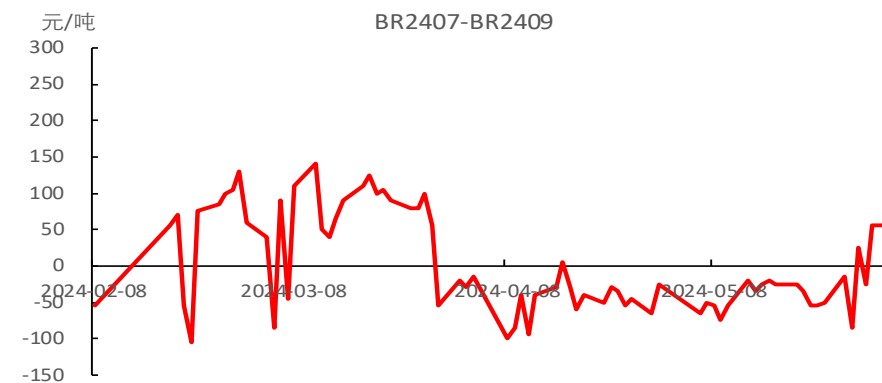
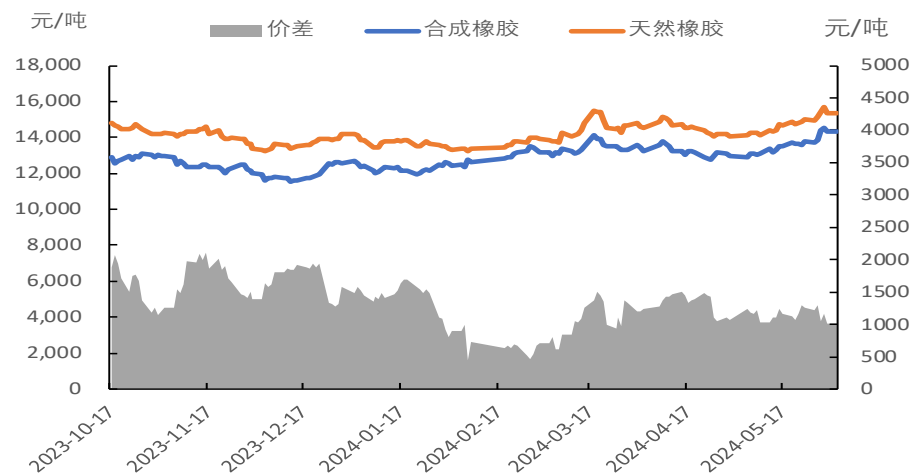
6 平衡表

年度	月度	产量(万吨)	进口(万吨)	出口(万吨)	表观消费(万吨)	月末库存(万吨)
2024年	1月	9.19	1.88	1.79	9.28	1.02
	2月	10.04	2.41	1.82	10.63	1.41
	3月	9.81	2.46	1.96	10.30	1.52
	4月	8.44	2.80	2.07	9.17	1.20
	5月E	8.03	2.50	2.00	8.53	1.10
	6月E	8.53	2.50	2.00	9.03	1.20

7 套利



- **基差：**当前基差在-400元/吨附近震荡，可尝试做多基差



- **月差：**预计维持contango结构，主要波动区间-200~0，可尝试做空价差
- **同类品相关性：**合成橡胶和天然橡胶价格走势高度相关，关注天胶对合成橡胶的引导。

6 总结与建议

- **成本端：**成本预计维持偏强。丁二烯供需延续偏紧，价格将维持偏强。
- **供应端：**从装置检修计划来看，部分装置在5月下旬已重启，但是6月新增部分装置停车降负，同时部分装置重启延期，并且在亏损压力下行业开工将继续受到压制。因此，行业开工预计50%附近震荡，而无新装置投产，整体国内供应增量有限。
- **需求端：**下游需求预计持稳。国内汽车产量将维持稳中有增趋势；半钢胎开工维持高位运行，但是对合成橡胶价格仍比较敏感；全钢胎开工率将季节性的回落，但是基于产能和较为稳定的终端需求，因此产量预计大体持稳。
- **展望：**合成橡胶亏损较深使其抗跌能力较强。同时，成本支撑偏强，供应增量有限，且天然橡胶预计维持偏强走势。因此，合成橡胶价格将维持偏强，区间13500~15000元/吨。

免责声明

我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。



谢谢!

方正中期期货有限公司

北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层 100020

16F, Tower A, ZT International Center, No.10 Chaoyangmen South Street, Chaoyang District, Beijing, China 100020