

顺丁橡胶供应概述

研究院 能源化工组

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

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233775

投资咨询号: Z0000421

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

报告摘要

2016 年以来, 全球顺丁橡胶产量基本处于 340-380 万吨之间波动。其中亚太地区是主要的产区, 中国是全球顺丁橡胶产能最大的生产国。

据隆众资讯统计, 全国顺丁橡胶产能截止 2022 年为 176.2 万吨, 目前产能达到 186.2 万吨, 今年浙江石化新投产了一套 10 万吨的装置。截止目前, 国内产能按所属主要分为中石化、中石油以及其他, 产能占比分别为 29%, 22.02%以及 48.98%。其中高顺顺丁橡胶产能占据主导, 占比高达 93.56%。

我国顺丁橡胶的生产主要分布在华北、华东、东北、西南、华南、西北地区。

目录

报告摘要	1
产能及产量	3
产能及所属分布	3
产量及分布	3
上游原料：丁二烯	5

图表

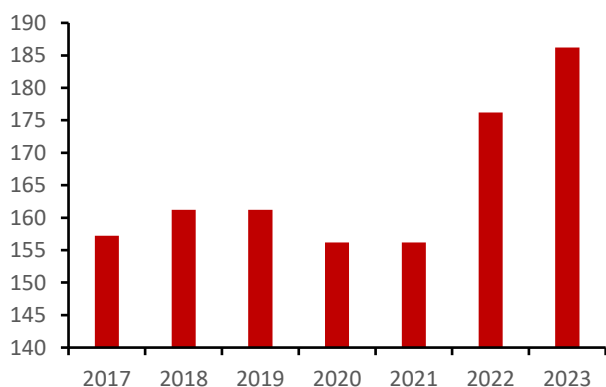
图 1: 中国顺丁橡胶产能 单位: 万吨	3
图 2: 中国顺丁橡胶按所属占比 单位: %	3
图 3: 顺丁橡胶年度产量 单位: 万吨	4
图 4: 顺丁橡胶月度产量 单位: 吨	4
图 5: 高顺顺丁周度开工率 单位: %	5
图 6: 高顺顺丁周度产量 单位: 吨	5
图 7: 低顺顺丁月度产量 单位: %	5
图 8: 顺丁橡胶生产利润 单位: 元/吨	5
图 9: 丁二烯与顺丁橡胶价格走势 单位: 元/吨	6
图 10: 丁二烯价格走势 单位: 元/吨	6
图 11: 丁二烯产能及增速 单位: 万吨 %	6
图 12: 丁二烯年度产量 单位: 万吨	6
图 13: 丁二烯进口量 单位: 万吨	7
图 14: 丁二烯出口量 单位: 万吨	7

产能及产量

产能及所属分布

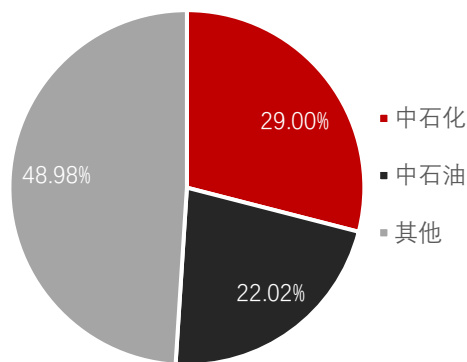
据隆众资讯统计，全国顺丁橡胶产能截止 2022 年为 176.2 万吨，目前产能达到 186.2 万吨，今年浙江石化新投产了一套 10 万吨的装置。截止目前，国内产能按所属主要分为中石化、中石油以及其他，产能占比分别为 29%，22.02%以及 48.98%。其中高顺顺丁橡胶产能占据主导，占比高达 93.56%。2016-2022 年，中国顺丁橡胶产能呈现先增后减再增的变化过程。2017 年仅 4 万吨/年的辽宁胜友装置投产，且处于长期停车状态，其产能未能有效利用。在产能连续三年稳定之后，2020 年两套长期停车的顺丁橡胶装置退出行业，分别是 6 万吨/年的巴陵石化以及 5 万吨/年的福祿化工，使得 2020-2021 年国内顺丁橡胶产能重新减少，2022 年迎来国内顺丁橡胶投产的高峰年份，国内大炼化项目配套新增以及部分民营企业集中扩能。

图 1：中国顺丁橡胶产能 | 单位：万吨



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 2：中国顺丁橡胶按所属占比 | 单位：%



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

产量及分布

截止 2022 年全球顺丁橡胶产量约 371 万吨，2016 年以来，全球顺丁橡胶产量基本处于 340-380 万吨之间波动。其中亚太地区是主要的产区，中国是全球顺丁橡胶产能最大的生产国。全球主要的顺丁橡胶生产商有：沙特阿美、中石化、锦湖石化、中石油、美国固特异、俄罗斯塔伊夫、韩国 LG、日本宇部、美国 Lion 弹性体、意大利埃尼等。

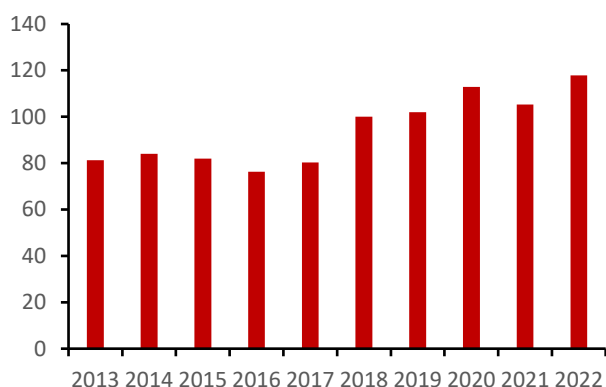
截止目前，我国顺丁橡胶生产企业 22 家，其中产能 10 万吨及以上的有 9 家，国内总产量为 117.8 万吨，顺丁橡胶的行业集中度相对较高。顺丁橡胶行业同时具有资金门槛以及技术门槛，因此是具有一定的行业壁垒。

我国顺丁橡胶的生产主要分布在华北、华东、东北、西南、华南、西北地区，其中前三个区域产量占比较高。生产企业所属地分布主要受原料采购、下游企业分布等因素影响。因国内东部沿海区域除了原料采购便利之外，同时也是下游轮胎、鞋材、胶管胶带等需求集中区域，故华北地区产能占比最大，产量排名其后的依次是华东及东北地区，东北地区主要靠近原料端。按省份来看，国内顺丁橡胶产能主要分布在江苏、云南、浙江、广东、山东、湖南。

2022 年我国顺丁橡胶产量为 117.8 万吨，其中高顺顺丁产量占据主要部分，2022 年我国丁苯橡胶产量为 141 万吨。

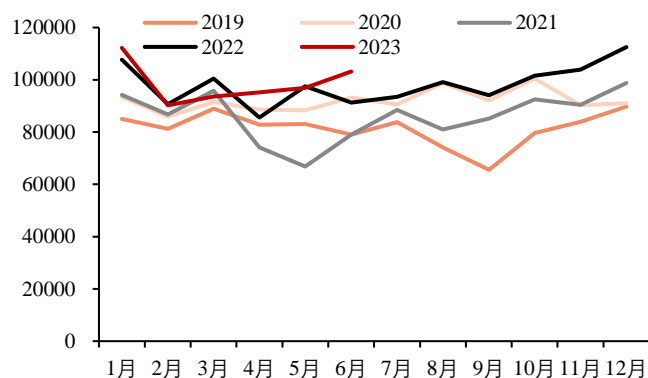
我国早期，顺丁橡胶行业存在开工率普遍较高的现象。因行业产品同质化较高，提高开工负荷成为顺丁橡胶厂商的主要竞争方式，其中，上游厂商三大所属中，中石化和中石油的开工率相对偏高，而民营企业的开工率相对偏低。后期随着国内环保监管日益严格，叠加民营企业缺乏原料来源以及价格优势，产业出现了不少顺丁橡胶装置处于长期停车的现象，2020 年两套长期停车的顺丁橡胶装置退出行业，分别是 6 万吨/年的巴陵石化以及 5 万吨/年的福橡化工。近年来，随着新投产能的回升，我国顺丁橡胶行业开工率基本在 75% 以下运行。

图 3：顺丁橡胶年度产量 | 单位：万吨



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

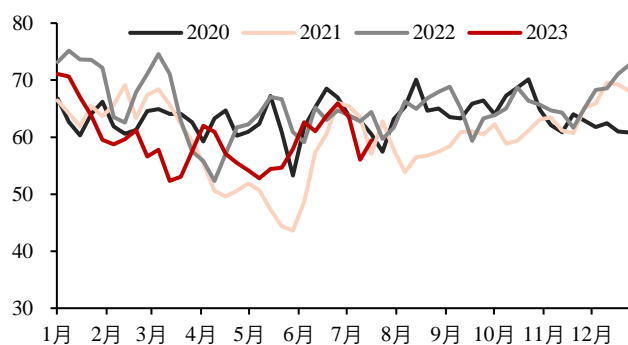
图 4：顺丁橡胶月度产量 | 单位：吨



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

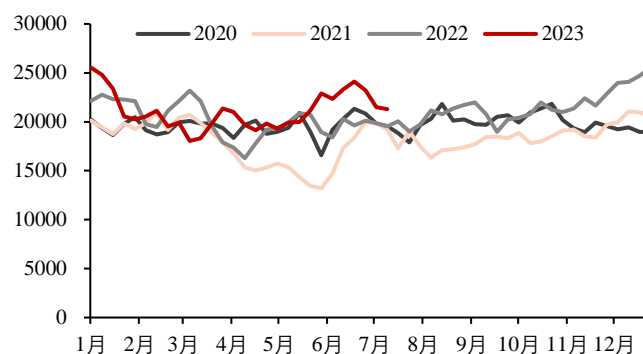
从我国顺丁橡胶历史产量数据变化来看，其变动基本跟随产能的变化。2018 年之后我国顺丁橡胶产量基本稳定在 100 万吨左右，上游装置开工率处于 60%-75% 之间波动。2020 年在国内部分产能出清下，产量依然维持较高，主要因下半年国内出口回升导致的，2021 年因上游厂商高生产利润驱使，产量延续大量释放；2022 年在上游生产利润大幅回落下，产量依然继续攀升，主要因 2022 年上游新增产能较多，且在上游利润并没有亏损的状态下，开工率并没有明显下降，刺激产量继续增加。

图 5：高顺顺丁周度开工率 | 单位：%



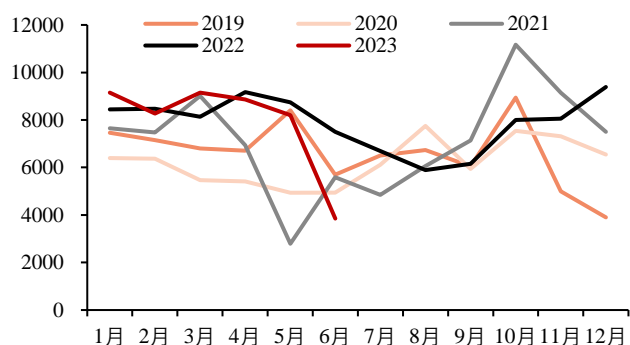
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 6：高顺顺丁周度产量 | 单位：吨



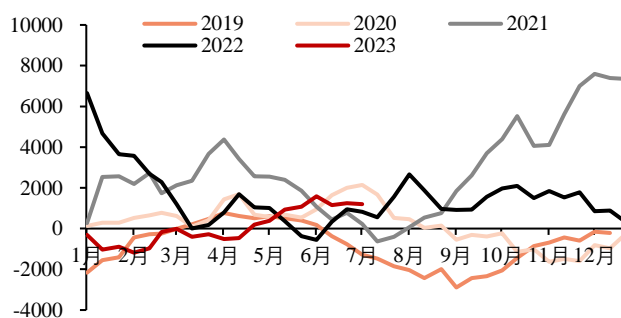
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 7：低顺顺丁月度产量 | 单位：%



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 8：顺丁橡胶生产利润 | 单位：元/吨



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

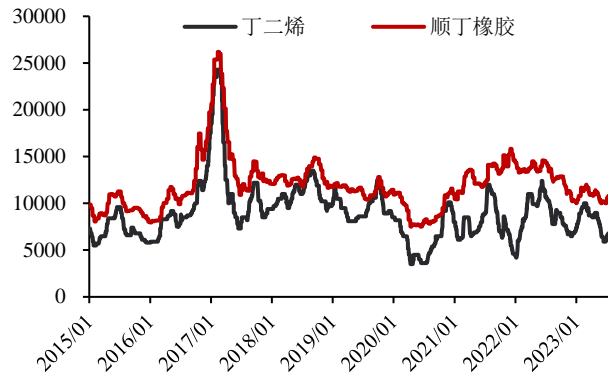
上游原料：丁二烯

回溯丁二烯与顺丁橡胶的历史价格，2015-2019 年期间丁二烯价格与顺丁橡胶的价格拟合度在 95%以上，而 2020 至今因国内丁二烯产能回升以及全球新冠疫情的干扰导致上下游原料及成品进出口格局不同对短期供应的影响不同，带来顺丁橡胶与丁二烯的价格拟合度下降到 65%，但仍可以看出，上游原料价格对顺丁橡胶价格的影响较大。

从历史价格来看，丁二烯价格往往波动较大，主要跟它自身的特性及所处产业链有关。首先丁二烯是一种轻微芳香味无色气体，不溶于水且与空气混合能形成爆炸性混合物，因此对于丁二烯的储运要求较高，由此也带来丁二烯储运费用较高，其运输成本一般在 20-30 元吨/公里。其次是因为丁二烯不是单独生产的，它是乙烯及丙烯的副产品，因此，丁二烯的产量往往不是按照自身供需调节，更多是受制于乙烯及丙烯裂解装置的变动而变化，容易造成其产量波动超出自身供需范围而带来价格异常波动。

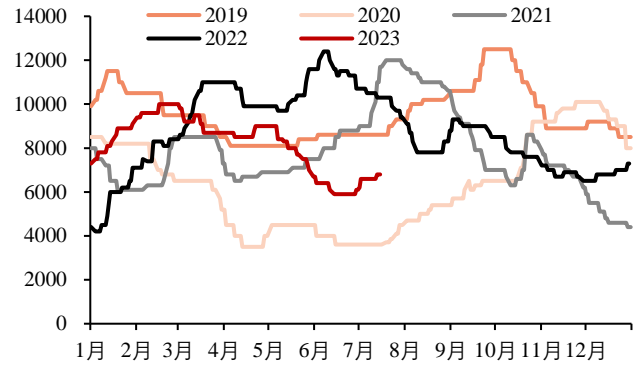
由于顺丁橡胶与丁二烯价格的相关性较高，因此，对于顺丁橡胶价格的预测除了自身供需以外，上游原料丁二烯价格的波动也是主要关注因素，而丁二烯价格的波动也受制于乙烯及丙烯裂解装置的变动状况。

图 9: 丁二烯与顺丁橡胶价格走势 | 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 丁二烯价格走势 | 单位: 元/吨

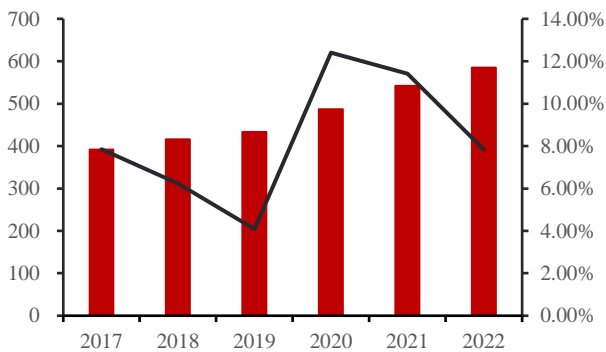


数据来源: Wind 华泰期货研究院

全球丁二烯生产能力靠前的主要是：亚洲、北美、西欧、中东欧、中南美以及中东。贸易主要集中在亚洲、北美和西欧。丁二烯出口国主要为韩国、台湾、巴基斯坦。

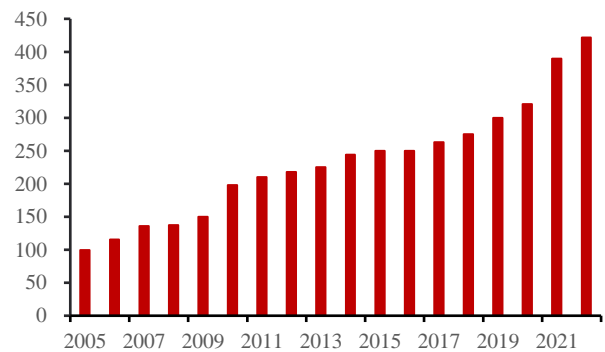
国内丁二烯产能主要集中在华东、华南以及东北。据隆众资讯数据统计，近五年来中国丁二烯行业产能持续增长，2019 年中国丁二烯设计产能在 411.4 万吨/年，从 2020 年开始，随着恒力、浙石化等项目上马，产能增速明显加快，2020-2021 年中国丁二烯产能增长率平均在 15%左右。截至 2023 年上半年，丁二烯行业设计产能 641.6 万吨/年，较 2022 年增长率在 9.75%。近五年来，新增产能集中分布在华东和华南，东北地区主要受大连恒力和辽宁宝来石化装置投产的带动。2024-2027 年，中国丁二烯行业仍将有 195 万吨/年产能有投产计划，行业供应的持续增量将是长线趋势。

图 11: 丁二烯产能及增速 | 单位: 万吨 %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 丁二烯年度产量 | 单位: 万吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

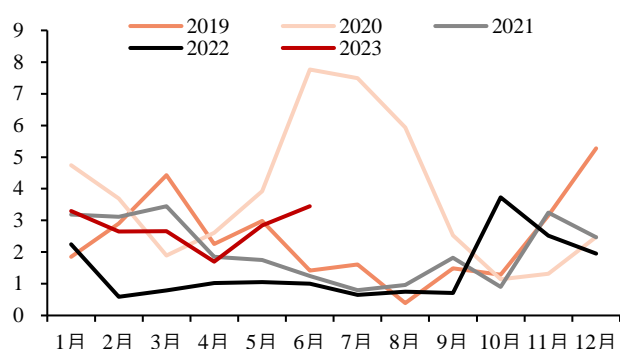
丁二烯进口：随着国内产能的持续扩张，我国丁二烯进口依存度下降。2017 年开始国内丁二烯进口量呈现逐步下降趋势。近五年进口量来看，2020 年出现异动，国内进口量大幅增加，主要因海外受新冠肺炎疫情的影响，短期需求端的悲观情绪使得海外价格大幅回落，国内外套利窗口打开下使得海外货源大量涌入国内。

据中国海关数据统计：2022 年我国丁二烯进口量 17.03 万吨，同比下降 31.36%，进口依存度由 2013 年的 13% 下滑至 4% 左右。进口国来源主要为韩国、伊朗、马来西亚、泰国、新加坡、菲律宾、印度、中国台湾以及荷兰。其中韩国是我国最主要的丁二烯进口国，占 2022 年丁二烯总进口量 34.04%。

丁二烯出口：近几年国内丁二烯出口呈现逐步回升态势，主要因海外丁二烯生产规模的萎缩。2021 年以来，国内丁二烯出口量大幅增加，主要受两方面带动，一是 2021 年海外在货币宽松政策下开始复苏，且消费端恢复快于生产端，带来海外丁二烯进口需求大幅回升，二是国内丁二烯产能扩张之后，需求并没有跟进下，国内丁二烯价格回落导致出口套利窗口打开，刺激了部分货源的涌出。

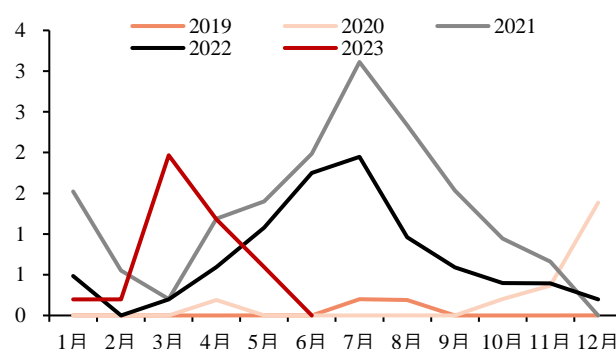
据中国海关数据统计：2022 年我国丁二烯出口量 8.59 万吨，同比下降 44.33%，2022 年我国丁二烯的主要出口国为韩国、中国台湾、巴基斯坦。其中 2022 年出口到韩国的占比达 70.06%。

图 13: 丁二烯进口量 | 单位: 万吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 丁二烯出口量 | 单位: 万吨



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力。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