

2025年5月13日

橡胶

## 产业优势凸显 合成胶大幅上涨

## 核心观点

2024年5月以来，虽然国际原油期货价格大幅下跌，但国内丁二烯看空情绪不敌供应偏紧的现实，丁二烯价格止跌企稳。步入6月以后，国内丁二烯市场供应紧张程度进一步加剧，导致价格快速上涨并诱发下游顺丁橡胶期现货价格同比走强。据显示，截至6月12日，丁二烯山东市场送到价格在13550-13600元/吨，较上月底价格上涨13.6%；江浙市场送到价格在13600-13700元/吨，较上月底上涨13%。顺丁橡胶山东现货主流价格为16200元/吨，较上月底上涨19%。其中合成胶期货2407合约更是在本周四最高涨至16715元/吨，创上市以来新高。

随着国内个别检修合成胶装置重启恢复生产，预计2024年6月顺丁橡胶产量较5月有所回升，但仍处于相对低位，预计6月中国HCBR装置平均开工负荷调整至58%附近，较5月略有提高。从产业链的利润分布来看，当前产业链整体毛利集中在上游，这主要受上游原料供应偏紧影响。而成本方面来看，就各环节成本跌幅来看，产业链成本向下游传导不畅。

从持仓角度来看，2024年6月12日，上海期货交易所合成胶期货2407合约多空持仓前20席位中，多头累计持仓数达28752手，合计增仓13720手；空头累计持仓数达36423手，合计增仓13993手，多空持仓对比差呈现净空头寸7671手。受成本涨后回落以及新投产预期影响，未来三个月，国内顺丁橡胶期货价格将呈现前高后低的走势。

(仅供参考，不构成任何投资建议)

## 橡胶-RU

## 宝城期货研究所

姓名：能化团队

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F03104274

投资咨询证号：Z0018163

电话：0571-87633890

邮箱：

lvzhenxing@bcqhgs.com

报告日期：2024年6月13日

作者声明：

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

正文目录

前言、丁二烯供应紧张 价格快速上涨 ..... 4

一、 2024 年 6 月上旬国内三大橡胶期价快速上涨 ..... 6

二、 丁二烯进口量有限 国产货源供应量偏低 ..... 7

三、 原料价高强化顺丁胶成本支撑 ..... 7

四、 国内石化企业顺丁胶装置开工率偏低 ..... 9

五、 2024 年 1-4 月外部顺丁胶进口量大幅增长 ..... 10

六、 国内轮胎产量大幅增长，行业开工率见顶回落 ..... 11

七、 总结 ..... 12

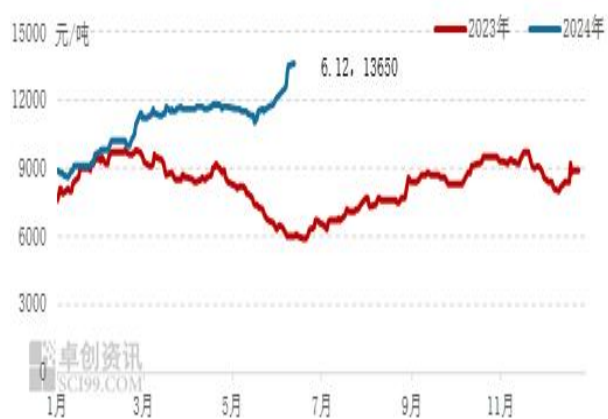
## 图表目录

图 1 2023-2024 年国内丁二烯现货价格走势	4
图 2 2023-2024 年国内顺丁胶现货价格走势	4
图 3 沪胶期货价格走势	5
图 4 标胶期货价格走势	5
图 5 合成胶期货价格走势	5
图 6 沪胶期货 9-1 月差走势	5
图 7 沪胶-合成胶期货价差走势	5
图 8 浅深色胶价差走势	5
图 9 2023-2024 年沪胶-合成胶期货价差走势	6
图 10 2023-2024 年标胶-合成胶期货价差走势	6
图 11 国内顺丁市场-原料-综合成本价差	7
图 12 国内丁苯市场-原料-综合成本价差	7
图 13 2024 年 6 月上旬国内石化企业顺丁橡胶装置运行情况	8
图 14 2024 年计划重启或停车的顺丁橡胶生产企业统计	9
图 15 2024 年 5 月中国低顺顺丁橡胶装置运行情况	9
图 16 2023-2024 年国内顺丁橡胶周度开工率走势	9
图 17 中国顺丁橡胶进口量统计	10
图 18 4 月顺丁橡胶进口量按贸易伙伴划分	10
图 19 4 月顺丁橡胶进口量按贸易方式划分	10
图 20 4 月顺丁橡胶进口量按收货企业注册地划分	10
图 21 国内全钢胎开工率周度走势	11
图 22 国内半钢胎开工率周度走势	11
图 23 2024 年 6 月 12 日上期所合成胶期货多空持仓前 20 席位增量	13
图 24 2024 年 6 月 12 日上期所合成胶期货多空持仓前 20 席位存量	13

## 前言、丁二烯供应紧张 价格快速上涨

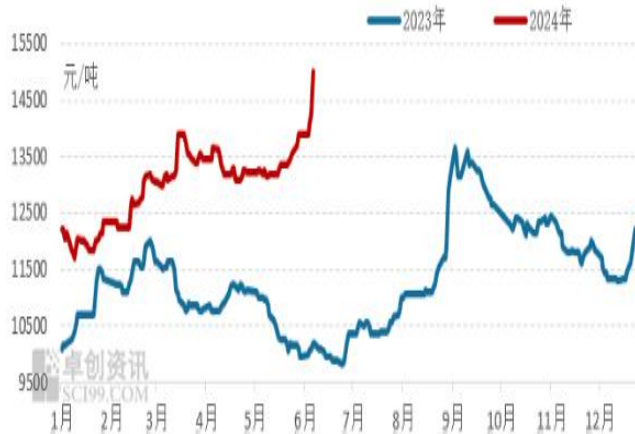
2024年5月以来，虽然国际原油期货价格大幅下跌，但国内丁二烯看空情绪不敌供应偏紧的现实，丁二烯价格止跌企稳。步入6月以后，国内丁二烯市场供应紧张程度进一步加剧，导致价格快速上涨并诱发下游顺丁橡胶期现货价格同比走强。据显示，截至6月12日，丁二烯山东市场送到价格在13550-13600元/吨，较上月底价格上涨13.6%；江浙市场送到价格在13600-13700元/吨，较上月底上涨13%。顺丁橡胶山东现货主流价格为16200元/吨，较上月底上涨19%。其中合成胶期货2407合约更是在本周四最高涨至16715元/吨，创上市以来新高。

图 1 2023-2024 年国内丁二烯现货价格走势



数据来源：卓创资讯

图 2 2023-2024 年国内顺丁胶现货价格走势



数据来源：卓创资讯

## 一、2024 年 6 月上旬国内三大橡胶期价快速上涨

6月以来，国内三大橡胶期货在经历5月下旬的大幅上涨以后，期价均迎来阶段性调整走势。其中合成胶期货回调空间较为有限，2407合约仅回调了5.73%便止跌企稳，而沪胶期货2409合约与标胶期货2408合约却分别回调了6.19%和7.77%才止跌企稳。随着沪胶期货和标胶期货受产胶国旱情因素发酵刺激，期价步入第二轮快速上涨行情。合成胶期货受丁二烯原料供应紧张，国内装置检修增多，社库偏低的利多提振，期价也同步上涨。但对比发现，本轮上涨行情合成胶期货价格涨幅要强于沪胶期货和标胶期货，前者涨幅达19.48%，而后两者涨幅分别为8.48%和9.33%。从三大胶之间的价差来看，此前沪胶-合成胶维持升水的常态被打破，标胶-合成胶贴水幅度则进一步扩大。截止2024年6月13日，沪胶期货2409合约-合成胶期货2407合约贴水幅度达415元/吨，标胶期货2408合约-合成胶期货2407合约贴水幅度达2790元/吨。

图 3 沪胶期货价格走势



数据来源：博易大师、宝城期货金融研究所

图 4 标胶期货价格走势



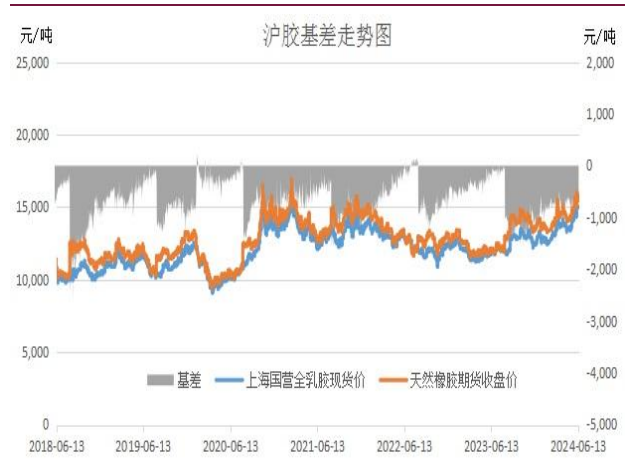
数据来源：博易大师、宝城期货金融研究所

图 5 合成胶期货价格走势



数据来源：博易大师、宝城期货金融研究所

图 6 沪胶期货基差走势图



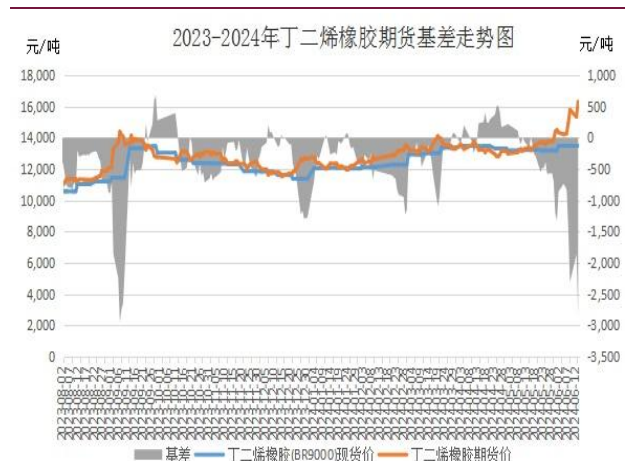
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 7 标胶期货基差走势图



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 8 合成胶期货基差走势图



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

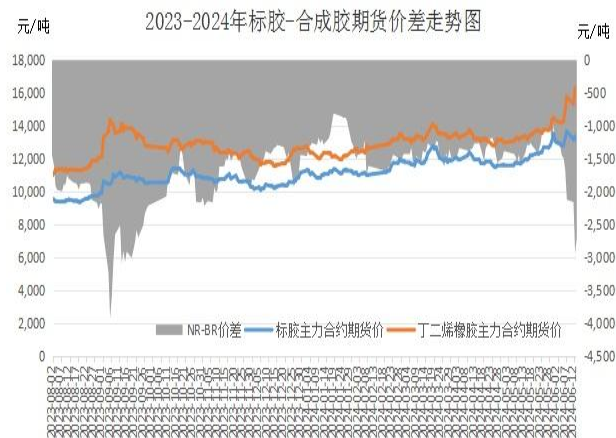


图 9 2023-2024 年沪胶-合成胶期货价差走势图



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 10 2023-2024 年标胶-合成胶期货价差走势图



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

## 二、丁二烯进口量有限 国产货源供应量偏低

自 2024 年 3 月份开始，国内丁二烯进口量出现一定下滑，对国内市场难有明显补充。由于远洋货源运输成本增加及欧洲地区供应减少等影响，上半年远洋货源对亚洲市场补充极为有限。而东南亚地区部分丁二烯装置开工亦不正常，流入东北亚数量亦有所减少，尤其是流入中国丁二烯数量明显下滑。整体来看进口货源补充量较去年出现一定下滑，导致华东地区港口库存持续偏低，市场可流通现货量极其有限。据显示，华东地区商业罐库存水平自 5 月份以来已创近几年新低，尤其是 6 月初数据来看，罐区几无丁二烯库存可言。

国内供应端来看，裂解装置开工负荷不高、部分装置意外停车以及部分检修装置重启时间延后等，均导致国内丁二烯供应量不足。目前裂解装置主产品依旧延续亏损，国内部分规模较小裂解装置开工不佳。就 6 月份国内装置开工情况来看，上海石化一套、齐鲁石化一套、茂名石化一套、中韩乙烯一套、独山子石化、卫星连云港石化、福建联合、上海赛科一套、浙石化 2# 丁二烯装置分别有计划内外的检修，导致国内丁二烯供应量延续处于相对低位。据卓创资讯统计数据来看，6 月份国内丁二烯产量或延续 34 万吨附近水平，较上月提升极其有限，依旧处于近两年偏低水平，供应端持续偏紧对丁二烯价格支撑明显。

目前来看，后期国内丁二烯供应量补充或相对有限，供应端对价格支撑或依旧偏强。华东地区福炼丁二烯装置陆续恢复正常，但是浙石化 2# 装置下半月计划检修，且华南有两套装置亦或在 7 月份有检修计划，预期或提前释放消化。北方市场来看，东北厂家可外放量减少，且华锦 7 月份开始有检修计划，预期亦将提前释放。山东民营顺丁橡胶装置开车，可流通现货量亦不多。连云港装置目前一套尚未重启，重启时间或在 6 月下旬，月内对北方市场亦难有补充。整体来看，市场可流通现货量亦不多，供应端依旧存在较强支撑。

短期看国内丁二烯市场或偏高位运行。国内丁二烯部分检修装置陆续重启，但是新装置补充量有限，加上随着部分下游装置重启，丁二烯东北厂家现货外销量减少，供应端对价格支撑依旧偏强。需求方面，目前下游多数企业对丁二烯高价抵触，维持刚需采买策略，但部分前期停车的下游存复工预期，需求量有所回升下，基本面对丁二烯存一定利好支撑。且短期丁二烯开工暂无明显调整预期下，丁二烯价格偏强趋势暂时难以扭转。

### 三、原料价高强化顺丁胶成本支撑

从产业链利润来看，因丁二烯价格持续上涨，且其涨幅大于合成橡胶涨幅，橡胶产品理论亏损加剧。截至目前，丁二烯理论盈利扩大至 5000 元/吨左右，而下游合成橡胶理论亏损主流在 600-1000 元/吨。随着丁二烯价格涨至高位，下游整体采买积极性减弱，多数下游行业成本压力加剧。

截止 2024 年 6 月上旬，国内高顺顺丁橡胶生产企业平均毛利润为-1080 元/吨，亏损空间较上周略有拓宽。顺丁橡胶毛利水平下滑的主要原因是丁二烯价格上涨，而顺丁橡胶出厂价格跟涨节奏偏缓，综合计算顺丁橡胶周均理论毛利水平有所下滑，亏损幅度拓宽。

图 11 国内顺丁市场-原料-综合成本价差图



数据来源：卓创资讯

图 12 国内丁苯市场-原料-综合成本价差图



数据来源：卓创资讯

### 四、国内石化企业顺丁胶装置开工率偏低

除了原料丁二烯价格高企对顺丁橡胶形成支撑外，国内石化企业顺丁胶装置检修偏多，开工水平趋势性下滑，库存处于历史低位等因素也在很大程度上对合成胶期货形成利多提振。据了解，2024 年 2 月中旬以来，顺丁橡胶整体开

工水平维持震荡下滑趋势，其中仅有少部分装置属于计划内检修，大部分装置均为协调原料供应与成本压力导致。截至目前，振华新材料、威特、独山子石化、新疆蓝德、益华橡塑、扬子石化停车检修，齐翔恢复正常生产，齐鲁降负至单线运行，行业开工水平降至 55%附近。据统计，2024 年 5 月国内顺丁装置涉及停车年产能 75.2 万吨，约损失总产量 54850 吨。6 月份来看，随着部分装置检修到期重启，行业产量整体回升。2024 年 6 月上旬，国内高顺顺丁装置平均开工负荷 55.56%，周环比开工负荷走高 4.67 个百分点。周内锦州石化、振华新材料、威特、独山子石化、新疆蓝德、益华橡塑维持检修，齐翔恢复正常生产，扬子停车检修，齐鲁降负至单线运行，其他装置变动有限。周内除长期停车装置外涉及停车产能 44 万吨，周度检修损失量约 9240 吨。

图 13 2024 年 6 月上旬国内石化企业顺丁橡胶装置运行情况

公司名称	地点	产能（万吨/年）	本周运行情况
齐鲁石化	山东	7	装置降负一线生产
燕山石化	北京	15	装置正常运行
茂名石化	广东	10	装置正常运行
扬子石化	江苏	10	正常生产
福橡化工	福建	5	长期停车
大庆石化	黑龙江	16	装置正常生产
独山子石化	新疆	3	装置5月10日停车
锦州石化	辽宁	3	装置3月1日起停车检修
四川石化	四川	15	装置正常生产
新疆蓝德	新疆	5	装置5月15日停车
台橡宇部（南通）	江苏	7.2	装置正常生产
菏泽科信（山东盛玉化工）	山东	8	装置5月6日起停车检修，目前正在重启
传化合成材料	浙江	15	装置正常生产
振华新材料	山东	10	装置3月20日起停车检修
山东威特	山东	5	装置4月21日起停车检修
齐翔腾达	山东	9	装置6月正常生产
山东益华橡塑	山东	10	装置5月16日重启后22日停车
烟台浩普	山东	6	装置正常生产
浙江石化	浙江	10	装置正常生产
本周检修损失量（吨）			小计：9240

数据来源： 卓创资讯



图 14 2024 年计划重启或停车的顺丁橡胶生产企业统计

公司名称	地点	产能（万吨/年）	停车或重启时间
山东益华橡塑	山东	10	装置2月10日临时停车，5月中旬重启后继续停车
齐翔腾达	山东	9	装置4月18日起停车检修，重启时间待定
振华新材料	山东	10	3月20日附近停车，重启时间待定
菏泽科信	山东	8	5月6日停车至今
锦州石化	锦州	3	计划检修至5月31日附近
山东威特	山东	5	4月21日停车检修，重启时间待定
独山子石化	新疆	3	装置5月10日停车
新疆蓝德	新疆	5	装置5月15日停车
5月检修损失（吨）			小计：54850

数据来源：卓创资讯

图 15 2024 年 5 月中国低顺顺丁橡胶装置运行情况

公司名称	地点	产能（万吨/年）	本月运行情况
高桥石化	上海	6	5月产LCBR
独山子石化	新疆	4	5月不产LCBR
辽宁北方戴纳索	辽宁	2	5月产LCBR

数据来源：卓创资讯

图 16 2023-2024 年国内顺丁橡胶周度开工率走势图



数据来源：卓创资讯

## 五、2024 年 1-4 月外部顺丁胶进口量大幅增长

2024 年 4 月中国顺丁橡胶进口量 27998.47 吨，进口量同比增长 26.34%。  
1-4 月累计进口量 95515.85 吨，累计同比增长 37.34%。主要原因在于国内装

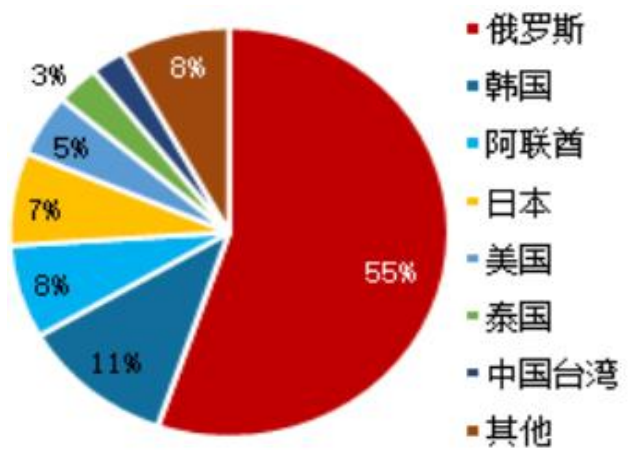
置集中检修降负，供应相对紧缺，且现货价格居高不下，进口货源价格偏低，进口货源增多。

图 17 中国顺丁橡胶进口量统计图



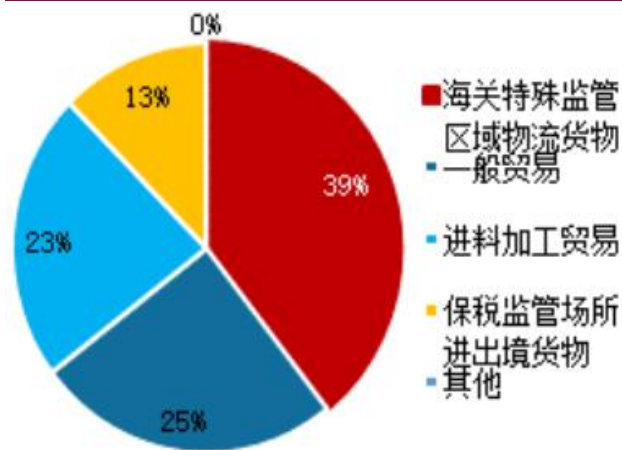
数据来源：卓创资讯

图 18 4月顺丁橡胶进口量按贸易伙伴划分



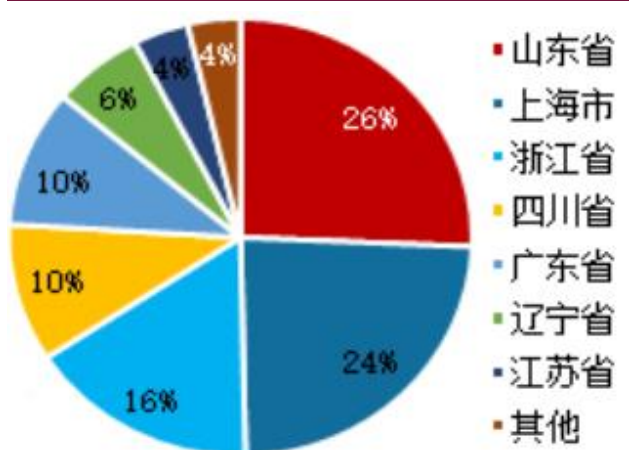
数据来源：卓创资讯

图 19 4月顺丁橡胶进口量按贸易方式划分



数据来源：卓创资讯

图 20 4月顺丁橡胶进口量按收货企业注册地划分



数据来源：卓创资讯

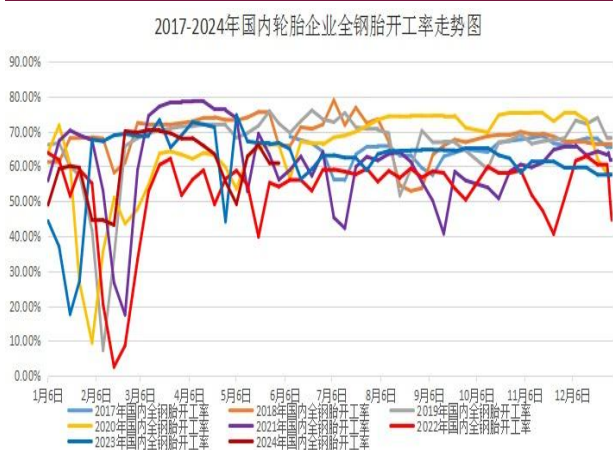
## 六、国内轮胎产量大幅增长，行业开工率见顶回落

步入 2024 年以来，随着行业景气度持续攀升，国内轮胎企业产销两旺。据国家统计局最新数据显示，2024 年 4 月中国橡胶轮胎外胎产量为 8944.9 万条，同比增长 5.2%；2024 年 1-4 月我国产量累计为 33779.4 万条，同比增长 11.4%。这一增长趋势与国内外市场需求的回暖密不可分。尤其是半钢轮胎，其产量持续上升，2024 年 4 月中国半钢胎产量达到 5742 万条，环比增加 0.14%，同比上涨 5.01%。然而，全钢胎市场表现稍显逊色，4 月份产量为 1351 万条，环比下跌 5.79%，同比下跌 3.71%。在出口方面，据统计，今年 1-4 月，中国橡胶

轮胎出口量达到 286 万吨，较去年同期增长了 5.6%。同时，出口金额也呈现出稳步增长的态势，达到 506 亿元，同比增长 7.1%。随着二季度逐渐进入出口旺季，预计我国半钢轮胎出口将继续保持利好趋势，有望对第二季度轮胎行业整体销量形成较大支撑，甚至可能超过去年同期水平。据统计，截止 2024 年 6 月 7 日当周，山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷为 60.90%，周环比小幅回落 5.20 个百分点，同比小幅下降 5.44 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 80.60%，周环比略微回落 0.20 个百分点，同比小幅回升 3.17 个百分点。

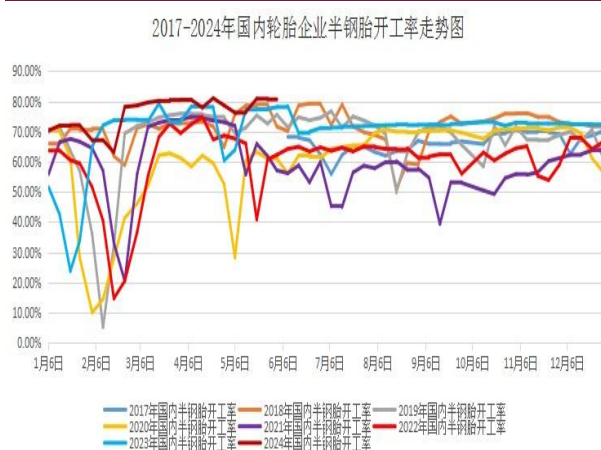
受装置检修集中影响，产业链上下游开工负荷同步走低。其中顺丁橡胶行业负荷走低主要来自于亏损压力，而下游轮胎开工走低主要来源于产销较差，出货压力走高。目前涨价潮带来最大的成本压力转移至下游轮胎企业，预计全钢胎理论亏损或进一步扩大，半钢胎理论利润或进一步走低。未来轮胎厂家对高价的抵制情绪将与日俱增。

图 21 国内全钢胎开工率周度走势



数据来源：Wind、宝城期货研究所

图 22 国内半钢胎开工率周度走势



数据来源：Wind、宝城期货研究所

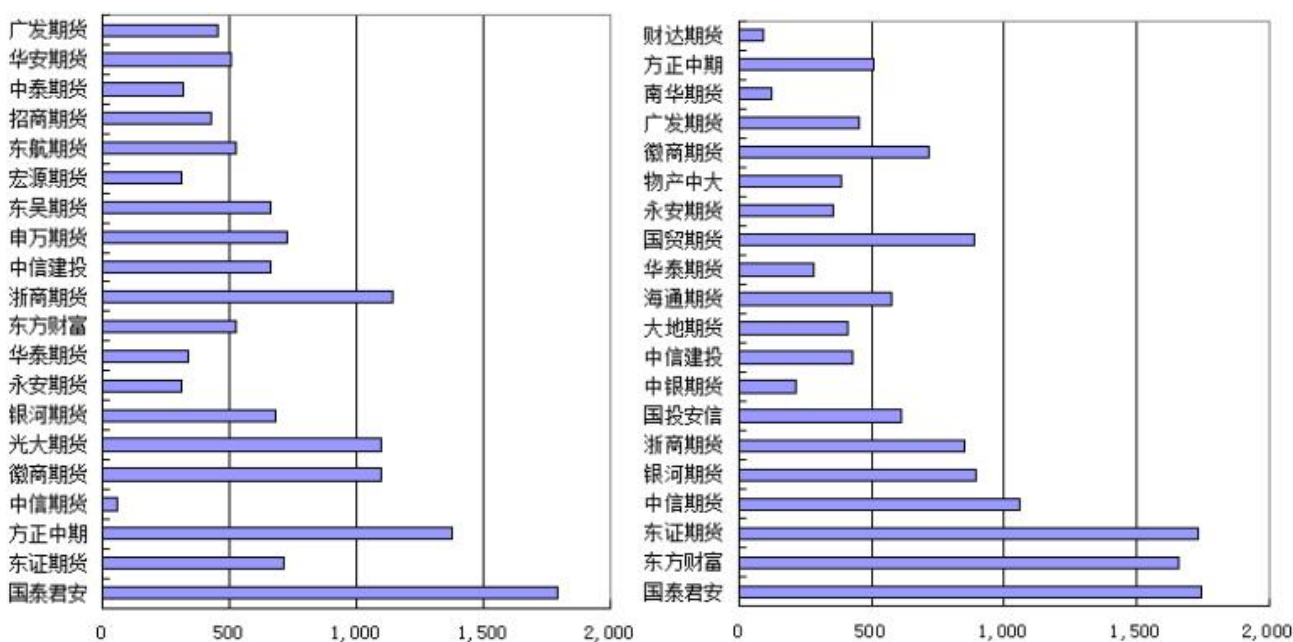
## 七、结论

总体来看，随着国内个别检修合成胶装置重启恢复生产，预计 2024 年 6 月顺丁橡胶产量较 5 月有所回升，但仍处于相对低位，预计 6 月中国 HCBR 装置平均开工负荷调整至 58% 附近，较 5 月略有提高。从产业链的利润分布来看，当前产业链整体毛利集中在上游，这主要受上游原料供应偏紧影响。而成本方面来看，就各环节成本跌幅来看，产业链成本向下游传导不畅。

从持仓角度来看，2024 年 6 月 12 日，上海期货交易所合成胶期货 2407 合约多空持仓前 20 席位中，多头累计持仓数达 28752 手，合计增仓 13720 手；空头累计持仓数达 36423 手，合计增仓 13993 手，多空持仓对比差呈现净空单 7671 手。受成本涨后回落以及新投产预期影响，未来三个月，国内顺丁橡胶期货价格将呈现前高后低的走势。

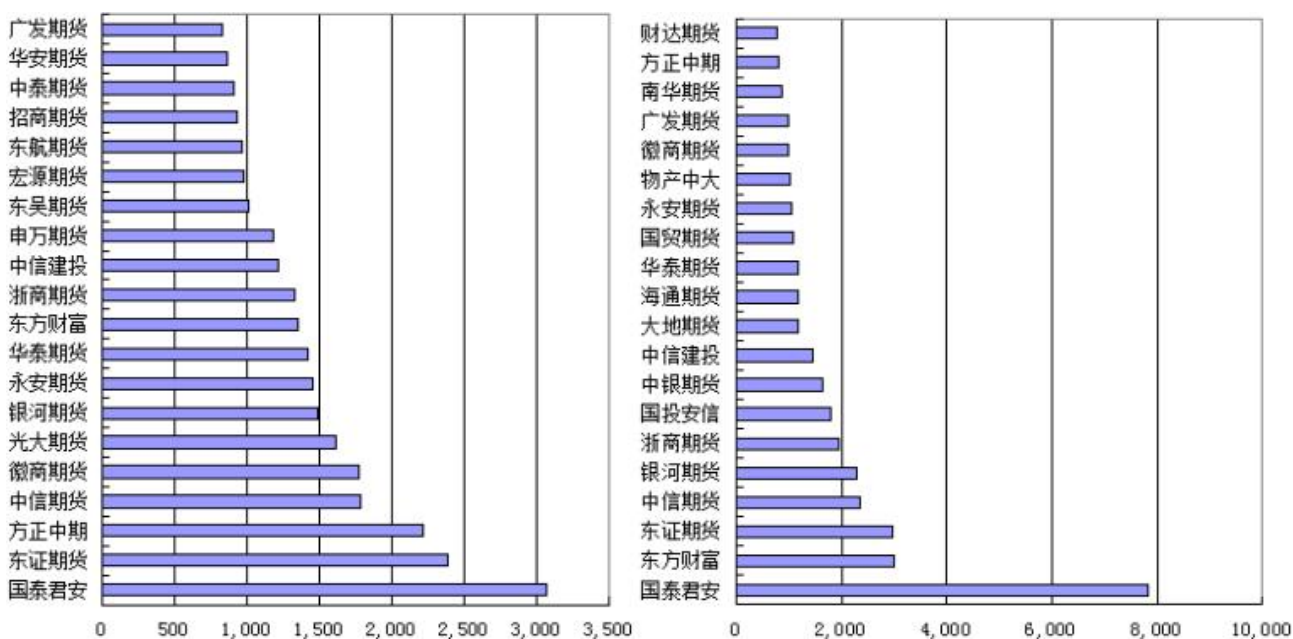


图 23 2024 年 6 月 12 日上期所合成胶期货多空持仓前 20 席位增量图



数据来源：上期所、宝城期货研究所

图 24 2024 年 6 月 12 日上期所合成胶期货多空持仓前 20 席位存量图



数据来源：上期所、宝城期货研究所

(仅供参考，不构成任何投资建议)



获取每日期货策略推送

服务国家  
知行合一

走向世界  
专业敬业



诚信至上  
严谨管理

合规经营  
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

免责声明

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。