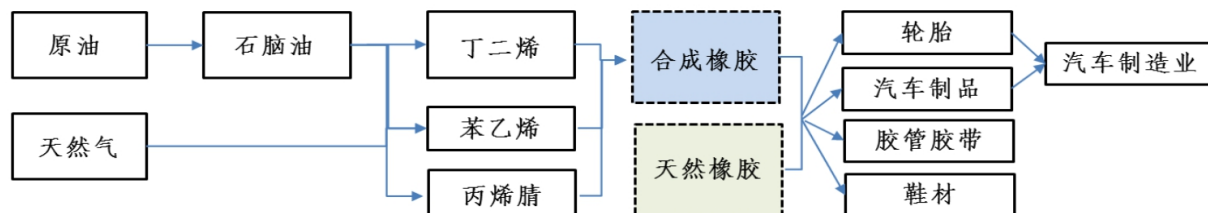


新湖能化专题--合成胶专题之顺丁胶的供应端

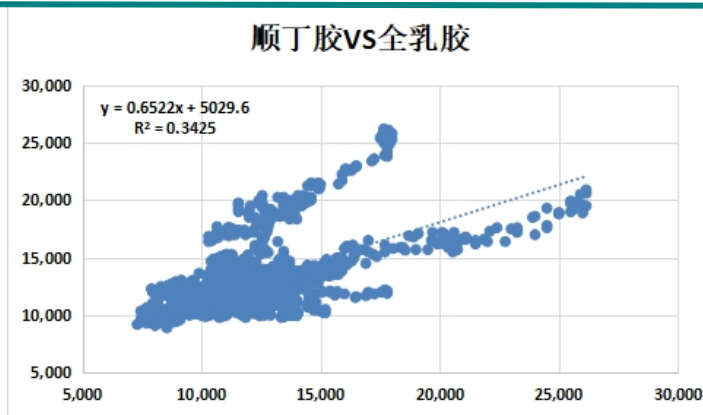
合成橡胶和天然橡胶都为橡胶，两者下游需求一致性高，主要用于生产轮胎、汽车制品、胶管胶管、鞋材等；但上游原料差别巨大。天然橡胶是从橡胶树上采集下来的天然胶乳，过凝固、干燥等加工工序而制成的弹性固状物。而合成橡胶则是一种化工品，是三大合成材料之一。其主要原料包括原油、石脑油、丁二烯等。从图 2 可以看出，顺丁胶和全乳胶价格的相关性并不高。相关系数仅有 0.34。

图 1：合成橡胶产业链



资料来源：上期所

图 2：顺丁胶 VS 全乳胶价格相关性



资料来源：同花顺、新湖研究所

根据 IISPR 统计，2021 年全球合成胶总产能 2049 万吨。其中丁苯橡胶（SBR）产能占比最大，达到 656 万吨，占比 32%；顺丁橡胶（BR）次之，产能 430 万吨。分地区看，亚洲合成胶产能最为集中，产量占比达到 57.7%；欧洲和北美次之，产量占比分别为 25.8% 和 14.1%。

2021 年，中国合成胶总产能 629 万吨，其中丁苯橡胶占比最大，为 175 万吨，占比 28%；顺丁橡胶产能 152 万吨，占比 24%

图 3: 2021 年全球合成胶产能—按品种

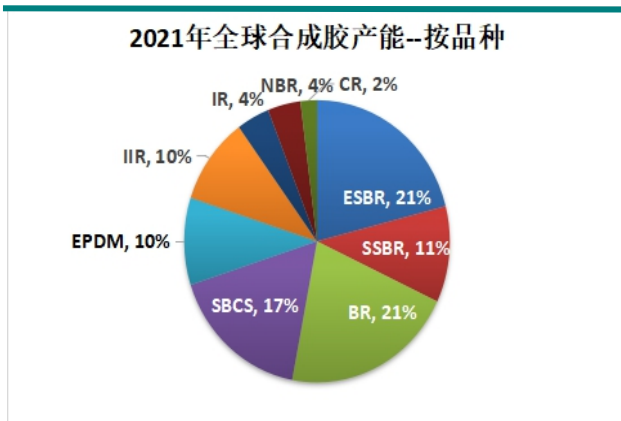
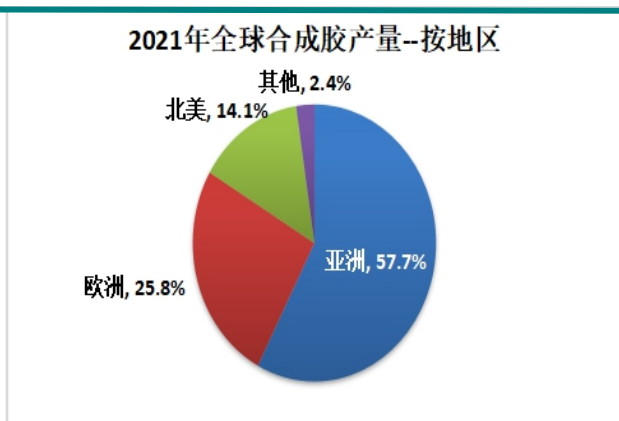
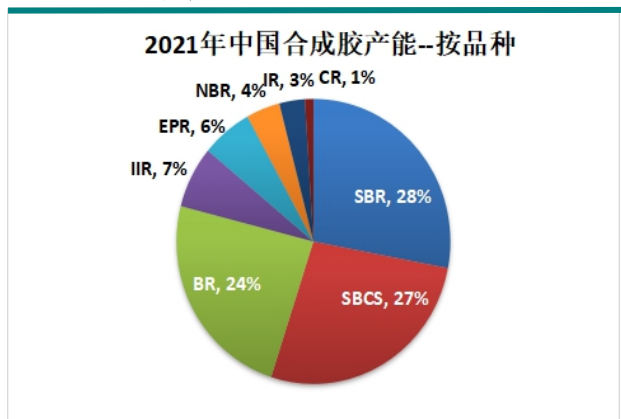


图 4: 2021 年全球合成胶产能—按地区



资料来源: IISPR、新湖研究所

图 5: 2021 年中国合成胶产能—按品种

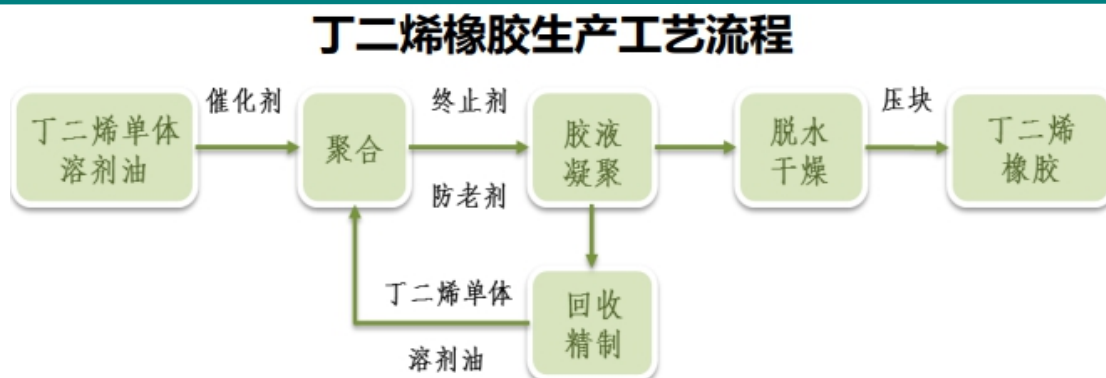


资料来源: 上期所

一、顺丁橡胶的简介

顺式-1,4-聚丁二烯橡胶, 其分子式为 $(C_4H_6)_n$, 又被称为丁二烯橡胶或者顺丁橡胶, 其即将在上期所上市, 橡胶期货家庭又将增添新的成员。顺丁橡胶是由丁二烯聚合而成的结构规整的合成橡胶。根据顺式结构的含量可分为高顺和低顺顺丁橡胶; 根据催化剂的不同, 可分成镍系、钴系、钛系和稀土系(钨系)顺丁橡胶。镍系高顺顺丁胶是我国顺丁胶的主流产品。相对于天然橡胶和丁苯橡胶, 顺丁橡胶具有高弹性、耐寒、耐磨损和耐老化的特点, 主要用于轮胎的胎侧、胎面和子口。除了轮胎之外, 顺丁橡胶还广泛用于制造耐寒制品、缓冲材料及各种胶鞋、胶布、胶带和海绵胶等。

图 6: 丁二烯橡胶生产流程



资料来源：上期所

二、 顺丁橡胶的产能产量

2021 年，全球顺丁胶总产能约 430 万吨，亚洲产能最大，占比达到 62%；其次欧洲和北美占比分别为 19%和 14%。

2022 年，中国顺丁胶产能 176.2 万吨，产量 118 万吨。其中产能较大的生产企业包括大庆石化 16 万吨、四川石化 15 万吨、燕山石化 15 万吨，高桥石化 12 万吨等。从分布地区看，中国顺丁胶产能中 42%分布于华北，尤其是山东；24%分布于华东，11%分布于东北，23%分布于其他地区。中石化和中石油装置大多为一体化装置，竞争优势明显；而民营装置由于原料、技术、资金、价格等都处于劣势，竞争力不足，近年多套民营顺丁胶装置长期停车，导致国内顺丁胶开工率并不高。从图 12 可以看出，近年国内顺丁胶开工率一般在 55%-70%左右。

由于顺丁胶的下游轮胎企业集中山东地区，因此顺丁胶的贸易主要由华东流向山东。顺丁胶销售模式中，直供占了大部分比例，达到 70%-80%以上，因此市面上流通的顺丁胶较少。

图 7: 中国顺丁胶产能

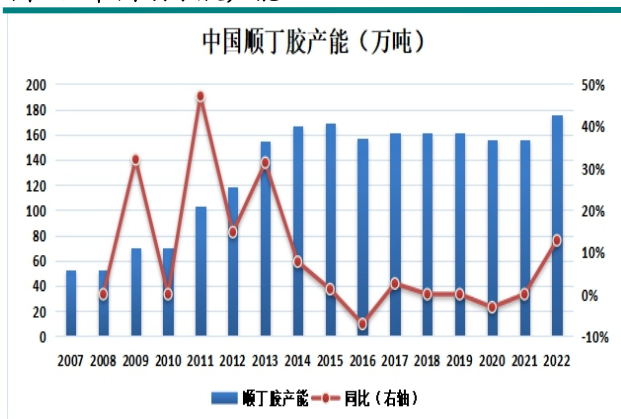
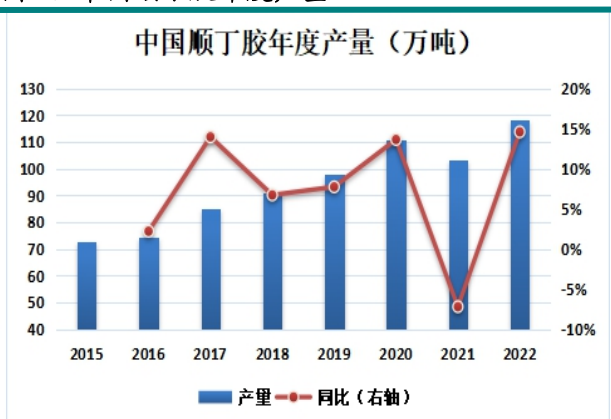


图 8: 中国顺丁胶年度产量



资料来源：隆众资讯、新湖研究所

图 9: 顺丁胶月度产量

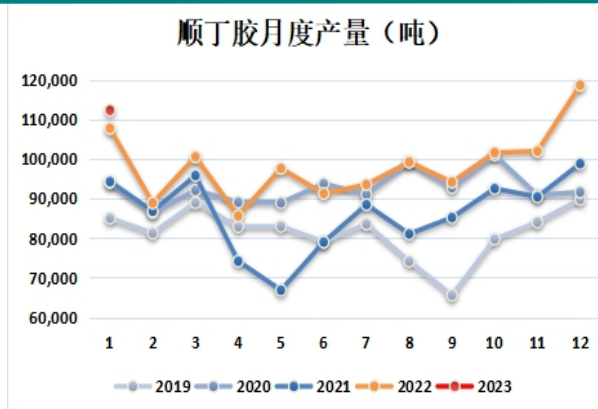
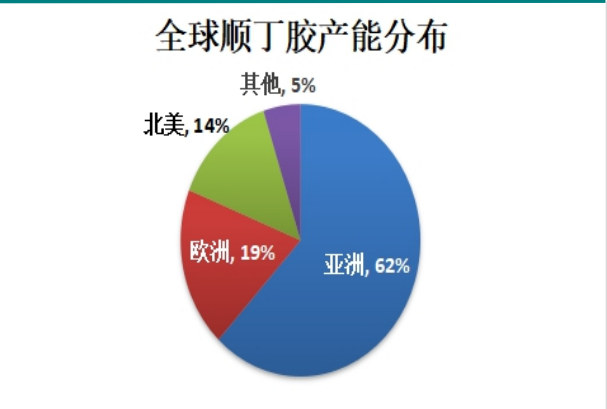


图 10: 全球顺丁胶产能分布



资料来源: 隆众资讯、上期所、新湖研究所

图 11: 中国顺丁胶产能分布

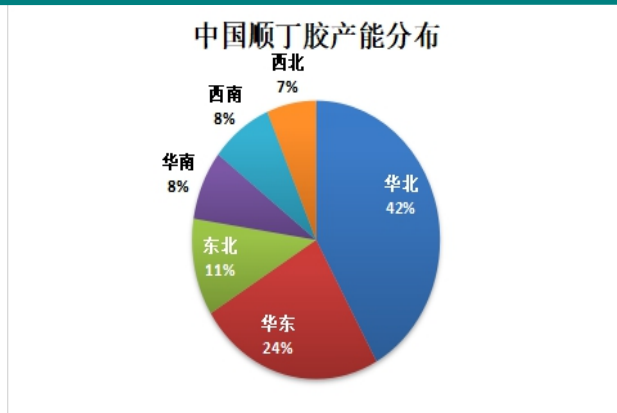
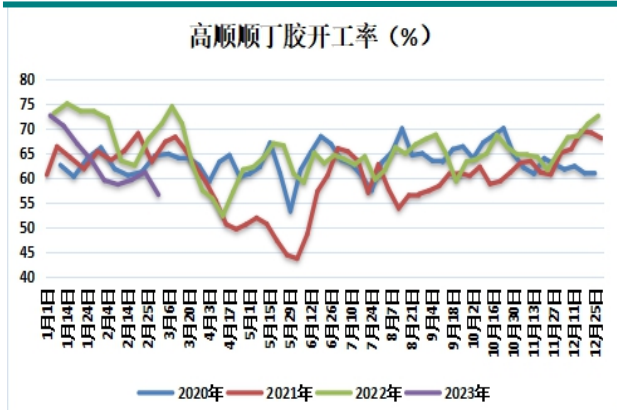


表 1: 中国主要顺丁胶厂家

厂家	产能
大庆石化	16
四川石化	15
燕山石化	15
高桥石化	12
振华石化	10
益华橡塑	10
扬子石化	10
浙江传化	10
茂名石化	10

资料来源: 卓创资讯、新湖研究所

图 12: 高顺顺丁开工率



料来源: 隆众资讯、新湖研究所

三、顺丁胶的进出口

2022 年, 中国顺丁胶进口量 19.6 万吨。随着国内顺丁胶产能的投放, 中国顺丁胶进口依存度不断下降, 已从 2015 年的 25% 下滑到 2022 年的 14%。韩国和日本是中国顺丁胶最重要的进口来源国, 两者占比合计接近 50%。

2022 年, 中国顺丁胶出口 14 万吨。与进口量相反, 近年, 中国顺丁胶出口成上升趋势。泰国和越南是中国顺丁胶出口最重要的目的国, 两者合计占比 70% 左右。

中国虽然拥有全球最大的顺丁橡胶产能, 但俄罗斯、美国、韩国和日本等国才是全球最重要的顺丁胶出口国。

图 13: 中国顺丁胶年度进口量

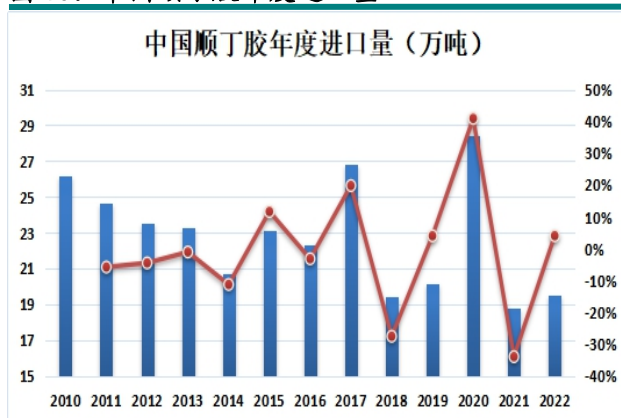
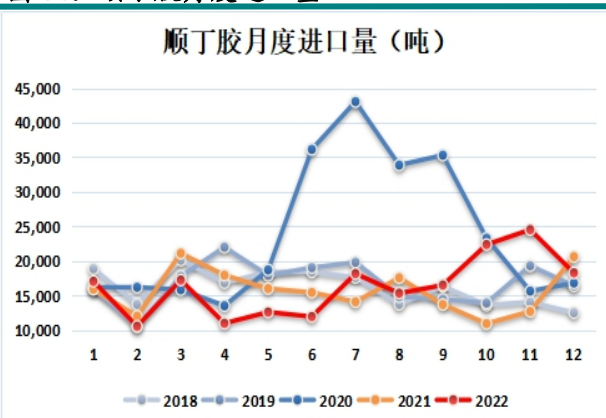


图 14: 顺丁胶月度进口量



资料来源: 海关总署、新湖研究所

图 15: 中国顺丁胶进口依存度

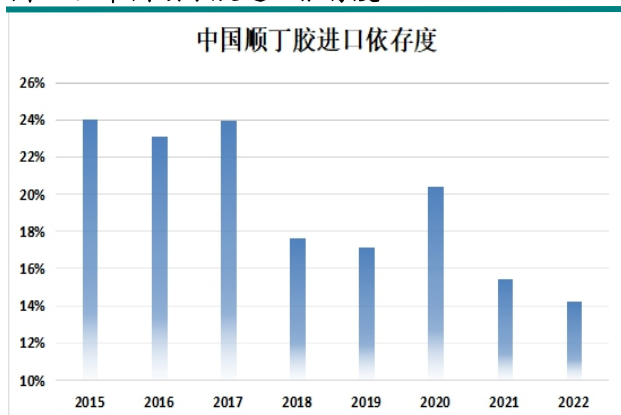
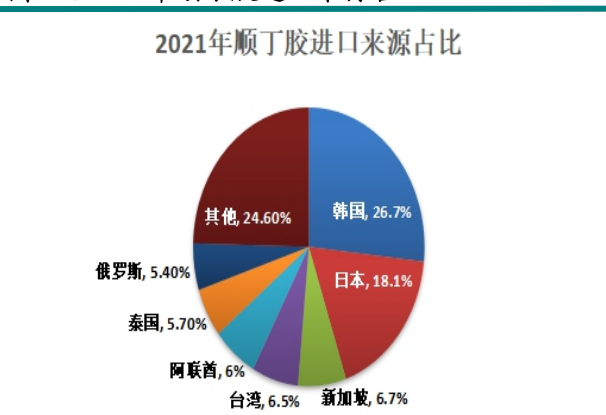


图 16: 2021 年顺丁胶进口来源占比



资料来源: 海关总署、新湖研究所

图 17: 顺丁胶年度出口量

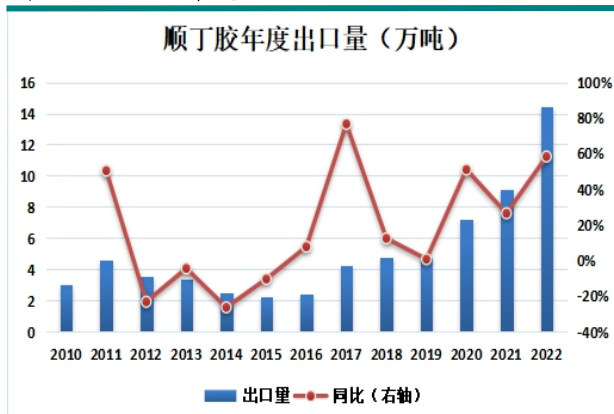
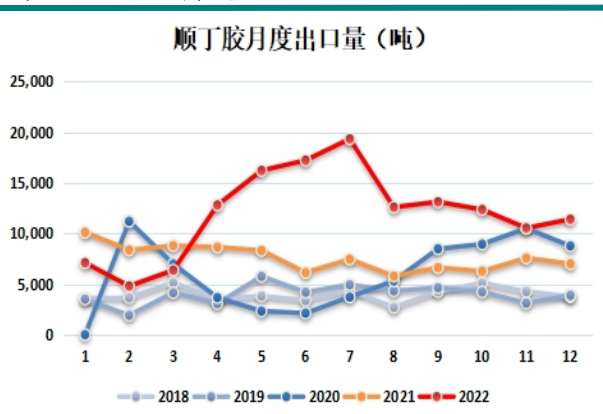
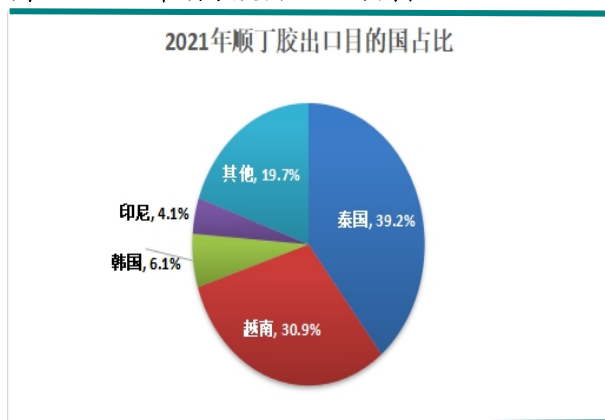


图 18: 顺丁胶月度出口量



资料来源: 海关总署、新湖研究所

图 19: 2021 年顺丁胶出口目的国占比



资料来源: 海关总署、新湖研究所

四、顺丁胶价格与原料的关系

丁二烯作为顺丁胶唯一的原料，顺丁胶成本中的 80% 都来自于丁二烯。两者价格相关性较高，约 0.7。由于丁二烯是乙烯裂解装置的副产品，其价格和石脑油以及原油的相关性都很低，因此作为丁二烯的下游产品的顺丁胶，其价格和原油相关性也非常低。

图 20: 顺丁胶 VS 原油价格相关性

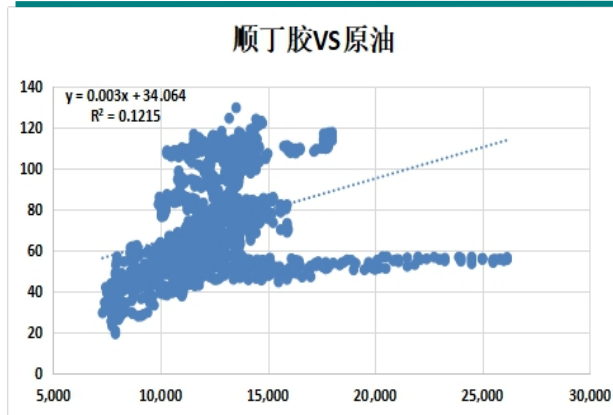
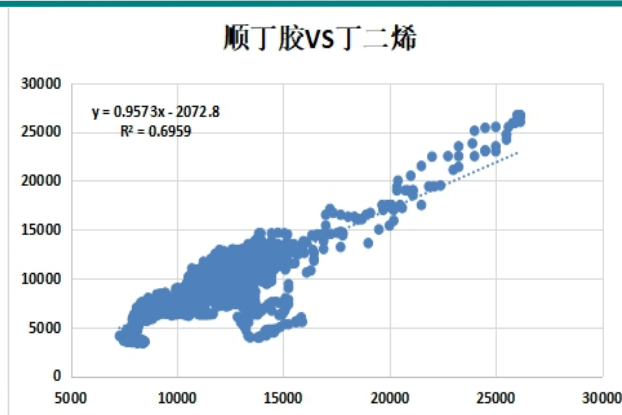


图 21: 顺丁胶 VS 丁二烯价格相关性



资料来源: 同花顺、新湖研究所

撰写人: 施潇涵:

邮箱: shixiaohan@xhgh.net.cn

电话: 13757160245

从业资格号: F3047765

投资咨询号: Z0013647

审核人: 李强

免责声明: 本报告由新湖期货股份有限公司(以下简称新湖期货, 投资咨询业务许可证号 32090000)提供, 无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明, 所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发, 须注明出处为新湖期货股份有限公司, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料, 所载的全部内容及观点公正, 但不保证其内容的准确性和完整性。投资者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新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断, 新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告, 但新湖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更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者, 新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者, 本报告不构成给予投资者投资咨询建议。

