

【建投专题】丁二烯橡胶：化工属性的再度爆发

作者（期货交易咨询从业信息 Z0017242）刘书源 助理研究员（期货从业信息 F03121925）蔡文杰

发布日期：2025 年 5 月 13 日

一、装置突发意外，丁二烯橡胶领涨商品市场

5 月 13 日盘中，根据 CCF 报道，某大型化工企业乙烯裂解装置压缩机故障，预计停机一个月。受此影响，乙烯下游化学品迎来全面走强，其中丁二烯橡胶（下简称“BR 橡胶”）期货主力合约 BR2506 合约报收 12205 元/吨，涨幅约 3.26%；丁二烯现货价格报收 9900 元/吨，涨幅约 3.13%

图表 1：丁二烯橡胶活跃合约收盘价&丁二烯现货价格（元/吨）



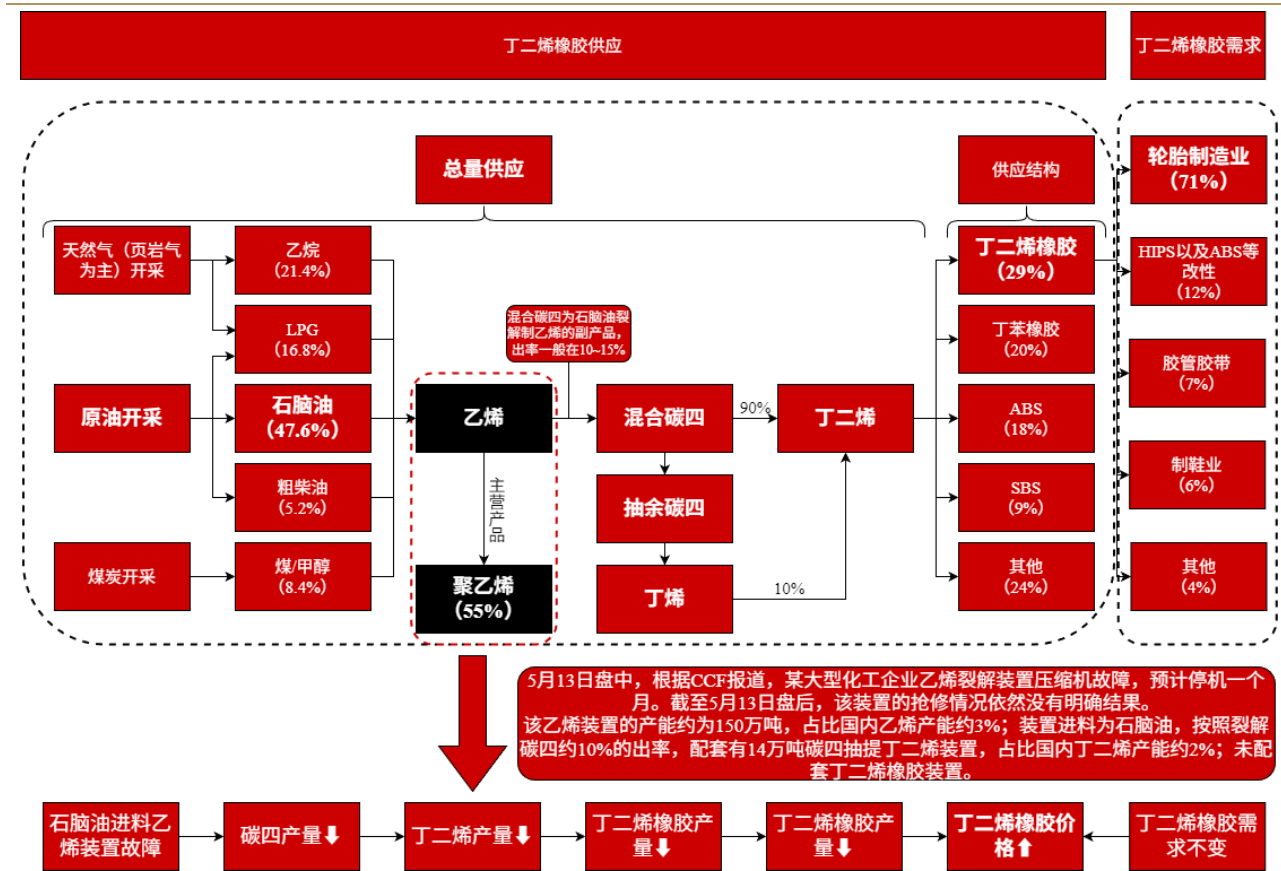
数据来源：Wind，中信建投期货整理

二、化工品属性再度爆发后的剧烈波动

如图 2 所示，BR 橡胶作为纯粹的石油化工产品，其供应端相对复杂，环节分层较多。由该石脑油裂解制乙烯装置为起点，在需求侧没有特殊突发事件的情况下，由于故障导致该装置无法正常生产乙烯，副产品的碳四和丁二烯供应缩减，以丁二烯橡胶理论加工利润亏损加剧的方式，将上游原料丁二烯的供应缩传导至下游产品丁二烯橡胶的供应缩减。截至 5 月 13 日，丁二烯橡胶理论生产利润为-809 元，环比上日亏损增加 321 元/吨。

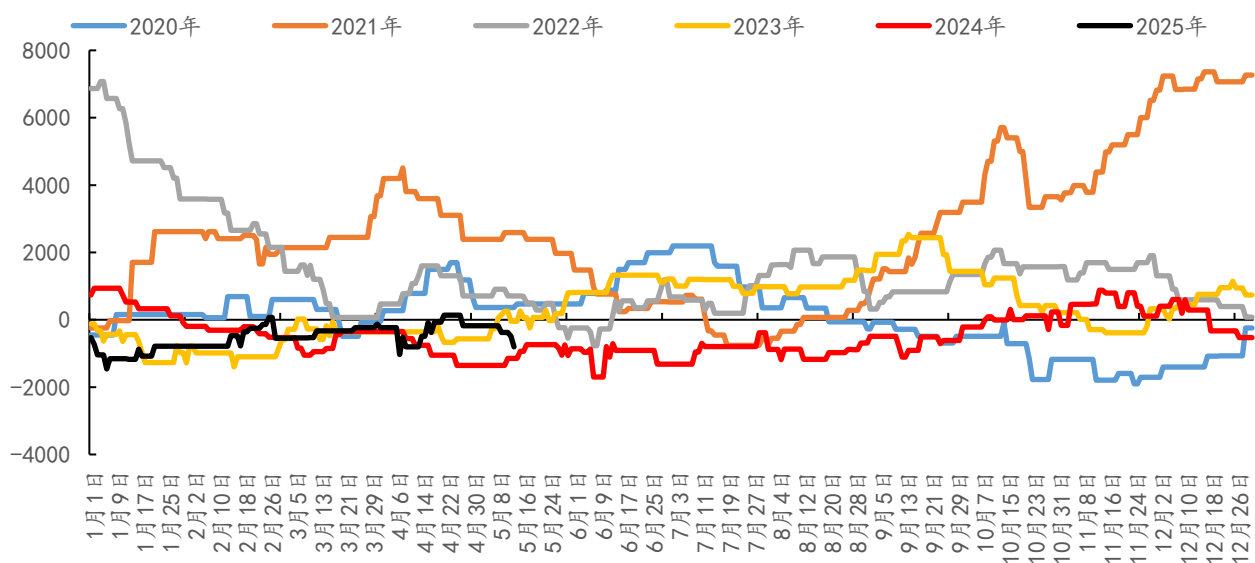


图表 2：华东某乙烯装置故障对丁二烯橡胶价格影响简图



数据来源：卓创、CCF，中信建投期货制图

图表 3：丁二烯橡胶理论生产利润（元/吨）

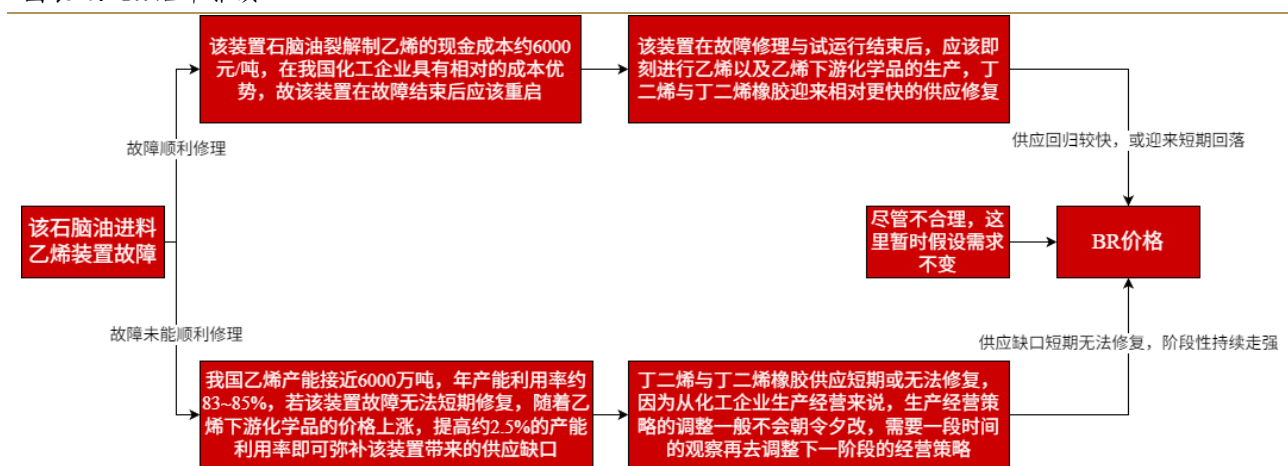


数据来源：钢联，中信建投期货整理

三、化工属性下的艰难平衡

向后看，依然是以该套装置作为起点，情形 1：在该装置能够顺利修理完毕后，丁二烯橡胶的供应将回归当下的状态，在需求不变的情况下，本轮上涨行情不具备持续性；情形 2：该装置无法顺利修理，也就代表着丁二烯橡胶的供应无法在短期内迎来修复，在需求不变的情况下，由于供需缺口的存续，将形成可持续的阶段性上涨。问题的关键在于，该装置发生了何种故障、故障修理的难易程度等等。

图表 4：BR 后市推演



数据来源：CCF，中信建投期货制图

根据 CCF 的报道，5 月 13 日盘中，某大型化工企业乙烯裂解装置压缩机故障，预计停机一个月。截至 5 月 13 日盘后，该装置的抢修情况依然没有明确结果。该乙烯装置的产能约为 150 万吨，占比国内乙烯产能约 3%；装置进料为石脑油，按照裂解碳四约 10% 的出率，配套有 14 万吨碳四抽提丁二烯装置，占比国内丁二烯产能约 2%；未配套丁二烯橡胶装置。该装置无论是乙烯或是丁二烯产能占比我国产能并不高，故总量角度，从丁二烯到丁二烯橡胶的供应冲击或相对有限，无论上述何种情形，在美国关税政策并未完全松绑的状态下，预计 BR 橡胶的上方高度有限，可考虑买入 BR2506 合约虚值看跌期权。

联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com

获取更多投研报告、专业客户经理一对一服务、
了解公司更多信息，扫描右方二维码即可获得！



重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。