国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.3.18

化工策略周报

化工系列

国元期货研究咨询部

前期利好提前释放，PTA 回调符合预期

橡胶：近期天然橡胶产区处于停割期产量大减，下游开工率在稳步提升。但是国内进口胶库存高位，且下游终端工厂拿货以小批量刚需为主，叠加即将来临的下调商品增值税，对天胶市场存在一定的利空影响。短期供需面难以出现明显改善，市场窄幅震荡的概率偏大。

PTA：由于 3 月至 5 月是传统的检修季，而且前期各家已经提前发布检修计划公布，市场价格已提前对利好消息做出反应，叠加之前的下游聚酯部分产品的火爆销售，短期市场回归理性，大幅回调符合预期，整体偏空思路对待。

塑料、PP: 当前两油石化库存和港口库存仍处于相对高位，虽然下游市场的开工率迎来小幅反弹，但整体的需求局面尚未打开，加之增值税的下调，市场整体心态偏空，回调参与反弹。

电话：010-84555193
研究咨询部：张霄
从业资格编号：F3010320
投资咨询编号：Z0012288
邮箱：zhangxiao@guoyuanqh.com

相关报告

目　录

一、橡胶、塑料、PP、PTA 周度行情回顾 1
（一）期货市场回顾 1
（二）现货市场回顾 2
二、重要事件 3
三、基本面分析 4
（一）橡胶市场供需分析情况 4
（二）PTA 市场供需分析情况 6
（三）塑料、PP 市场供需分析情况 8
（三）小结 10
四、技术分析及操作建议 11
五、基差分析及操作建议 13
橡胶 13
PTA 14
塑料 15
PP 15

附　图

图表 1：本周能源化工内外盘收盘情况 1
图表 2：天胶和 PTA 成交量及持仓量情况 1
图表 3：塑料和 PP 成交量及持仓量情况 1
图表 4：本周能源化工现货市场情况 2
图表 5：天胶和 PTA 现货成交价格走势 2
图表 6：塑料和 PP 现货成交价格走势 2
图表 7：天然橡胶库存期货及可用库容量 5
图表 8：全钢胎开工率及半钢胎开工率图 5
图表 9：PX 外盘价 6
图表 10：PTA 装置开工率及库存天数 7
图表 11：下游装置开工率 7
图表 12：PE 装置开工率及产量图 8
图表 13：pp 装置开工率及产量图 9
图表 14：聚烯烃库存图 9
图表 15：PE 和 pp 下游装置开工率 10
图表 16：橡胶主力合约日 K 线图 11
图表 17：PTA 主力合约日 K 线图 12
图表 18：L 主力合约日 K 线图 12
图表 19：PP 主力合约日 K 线图 13
图表 20：天胶基差价格走势图 14
图表 21：PTA 基差价格走势图 14
图表 22：塑料基差价格走势图 15
图表 23：PP 基差价格走势图 15

一、橡胶、塑料、PP、PTA 周度行情回顾

（一）期货市场回顾

截止 15 日，日胶 08 合约周线震荡收长上影线阴线，下滑 4，跌幅达到 2.03%，以 193 收盘，市场短期偏空；国内橡胶 1905 合约周线震荡收阴线，跌幅 2.03%，周线收在周线级别 60 日均线之下。

塑料 05 合约周线震荡收阴，伴随减仓，跌幅 1.68%，以 8505 收盘；国内 PP05 合约走势和塑料一致，但是跌幅相对较小，达到 1.09%。

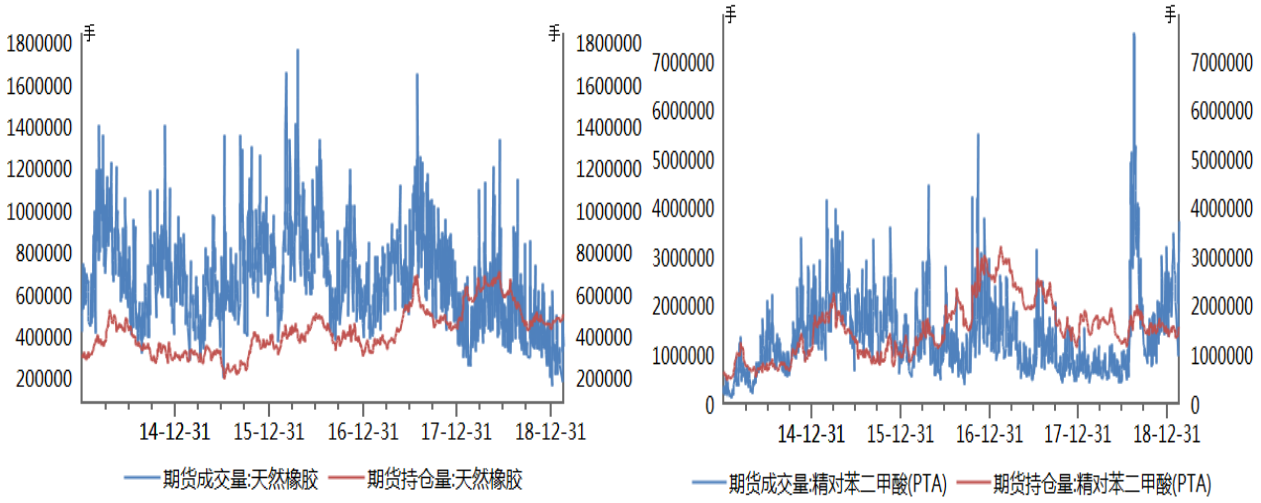
PTA 05 合约大肆减仓收阴线，跌幅相对明显，达到 2.63%，以 6430 收盘。

图表 1：上周能源化工内外盘收盘情况

品种	本周收盘价	上周收盘价	周涨跌	周涨跌幅（%）	持仓量	周持仓量变化
日胶近月	193	197	-4	-2.03%	6631	76
RU1905	11850	12095	-245	-2.03%	280584	-8088
LL1905	8505	8650	-145	-1.68%	348410	-17328
PP1905	8,633	8728	-95	-1.09%	380632	-17846
TA1905	6430	6604	-174	-2.63%	1003682	-87572

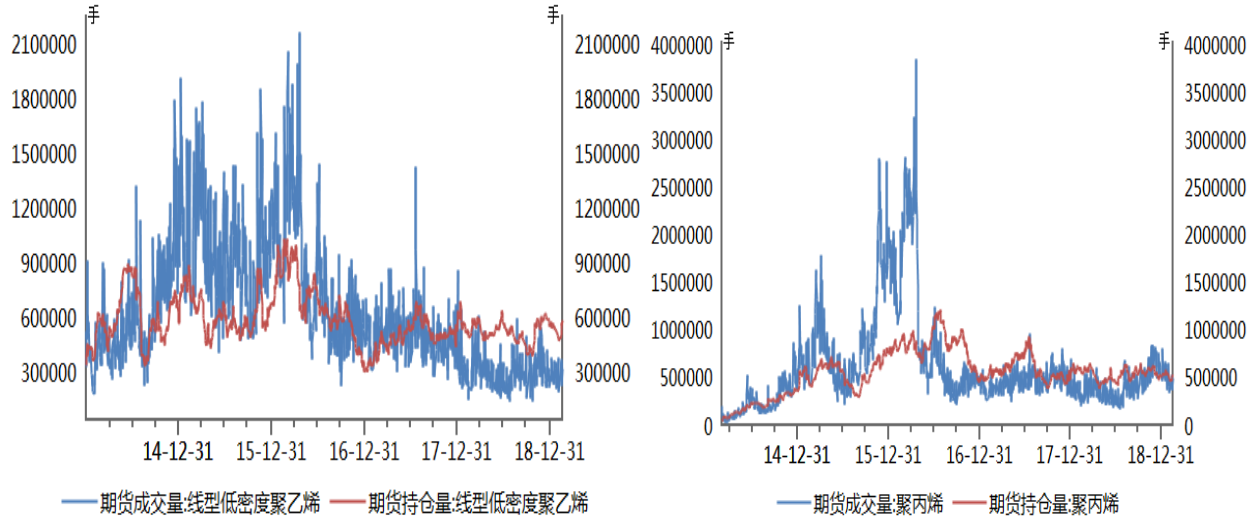
数据来源：wind、国元期货

图表 2：天胶和 PTA 成交量及持仓量情况



数据来源：wind、国元期货

图表 3：塑料和 PP 成交量及持仓量情况



数据来源：wind、国元期货

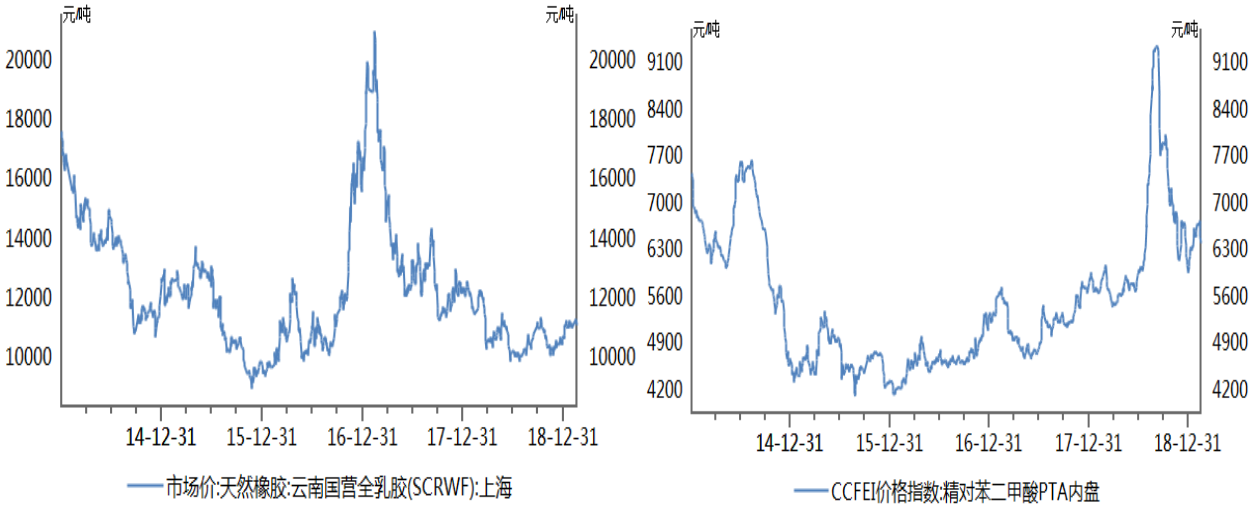
（二）现货市场回顾

图表 4：能源化工现货市场情况

品种	地区	上周	本周	周涨跌	周涨跌幅（%）
RU	华东	11275	11525	-250	-2.17%
LL	华东	8725	8850	-125	-1.41%
PP	华东	9000	9000	0	0.00%
TA	华东	6530	6650	-120	-1.80%

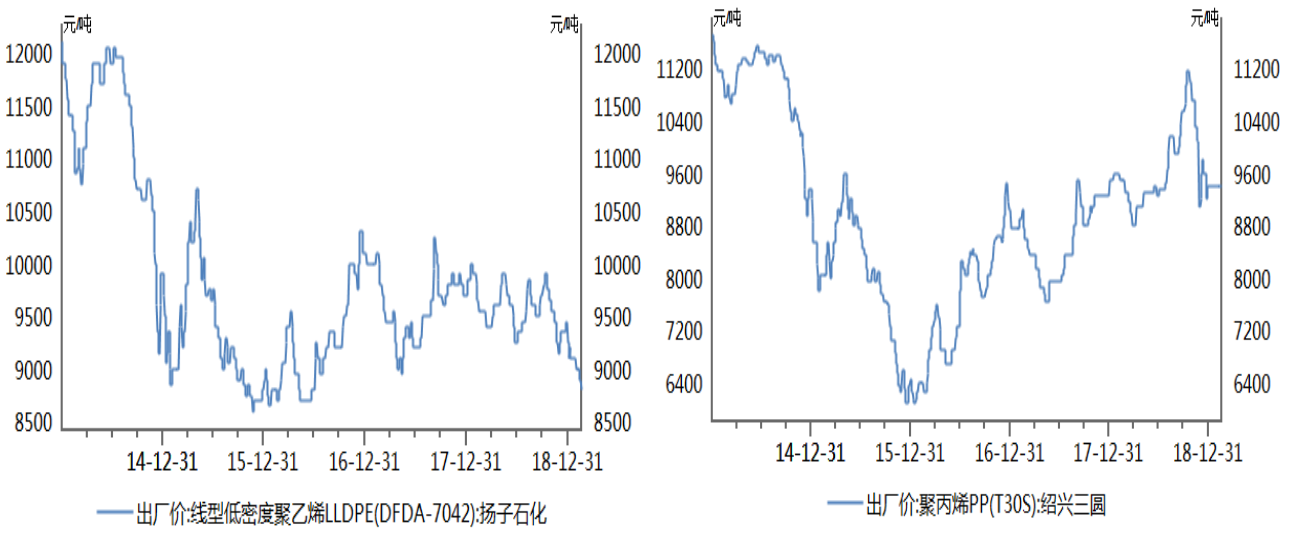
数据来源：wind、国元期货

图表 5：天胶和 PTA 现货市场、出厂价格走势



数据来源：wind、国元期货

图表 6：塑料和 PP 现货成交价格走势



数据来源：wind、国元期货

二、重要事件

1、两会期间，十三届全国人大二次会议海南省代表团在驻地审查预算报告，财政部部长刘昆下团参与旁听。讨论中，海南省省长沈晓明打断了儋州市市长朱洪武关于橡胶产业的发言。沈晓明转过头向刘昆解释称：“我想补充一下，天然橡胶是重要战略物资，如果产量继续走低，我们很可能会面临受制于人的窘境。另外，要想从无到有恢复橡胶的产能，这个周期大概是 8 至 10 年。”

朱洪武说，天然橡胶是海南的重要农产品，是农民增加收入、改善生活的重要产业。目前，我国天然橡胶年消费量约 540 万吨，占全球的 40.1%，但总产量仅 81.6 万吨，占全球的 6.1%，自给率不足 20%，供应安全受制于国际市场，不利于国家战略安全。

朱洪武解释称，橡胶种出来以后需要去割胶收集乳汁，但现在很多老百姓因为收益太低不愿意去割胶，不愿意去维护橡胶林。此外，也正因为橡胶是国家战略性物资，所以农户要换种其他作物就必须得到政府批准。但事实上，如果不是重要的基础设施建设等项目，一般是不会允许砍伐胶林改为他用的。“那么老百姓割胶又不挣钱，也不能砍伐换种，等于是守着自家的胶林把土地浪费掉了。对于个别没有其他专业技能的人而言，这也导致了一些致贫的风险”。

2018 年 7 月，韩正副总理在海南视察时提出“要研究中央财政对海南胶农实施补贴”的指示。在这样的背景下，朱洪武建议国家在种植成本方面给予一定补贴。由于橡胶从种到收大概需要 8 到 10 年的时间，“因此这个时间段内是没有收益的，相当于一个回报周期非常长的前期投资”。

针对已经成熟的胶林，建议通过保险的模式给予胶农一定保障。“先期测算一个保有价格，当市场价跌破保有价的时候，国家启动差价赔付。用这种旱涝保收的承诺，打消胶农的顾虑，鼓励他们去割胶。目前我们海南在局部地区已经开始探索实施了，效果非常好。但是对于海南这个财力并不雄厚的省份而言，全面推开还是压力很大的”。

通过细致的测算后，朱洪武给了记者一个总数，即如果落实细化后的建议，共需中央财政每年补助海南 23.2 亿元。“通过财政补贴，既可以保障国家战略物资安全，也可以让这个产业健康发展，从而让海南省的胶农过上更好的生活”。

三、基本面分析

（一）橡胶市场供需分析情况

1、从 4 月 1 日起下调增值税，短期利空橡胶

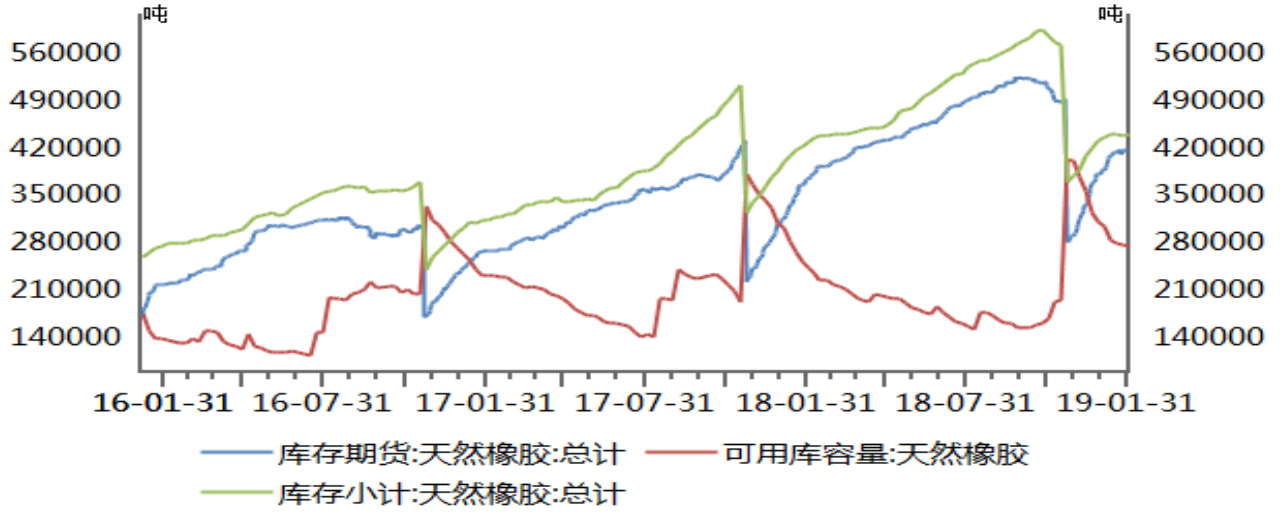
十三届全国人大二次会议闭幕后，国务院总理李克强在人民大会堂三楼金色大厅会见采访十三届全国人大二次会议的中外记者并回答记者提出的问题。总理在回答记者提问时表示，4 月 1 日就要减增值税，增值税税率 16%降 13%，10%降 9%，6%扩抵。因为期货盘面的价格都是含税价格，若下调在短期内对商品存在一定利空作用。

2、天然橡胶库存期货较前期持续上涨

截止 3 月 15 日，天然橡胶期货库存达到 42.62 万吨，较上 42.35 万吨上涨 0.27 万吨，涨幅达到 0.64%；可用库容量达到 25.98 万吨，较上周 26.3 万吨下滑 0.32 万吨，下滑幅度达到 1.22%，库存小计达到 44.02 万吨，较上周 43.82 万吨上涨

0.2 万吨，上涨幅度达到 0.46%，期货库存不断增大。

图表 7：天然橡胶库存期货及可用库容量

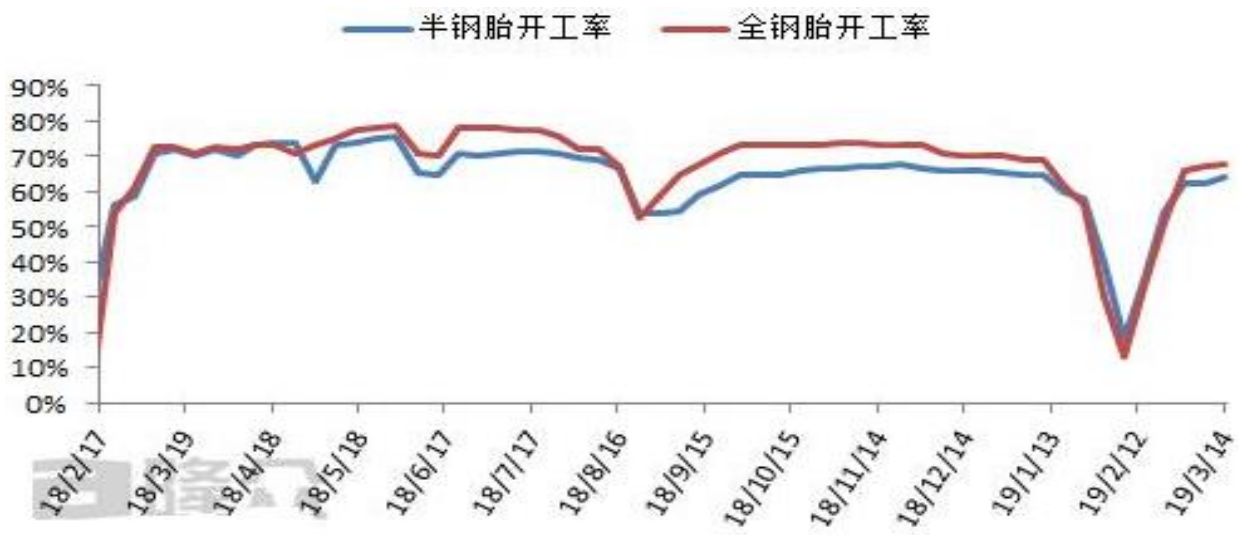


数据来源：wind、国元期货

3、轮胎开工率持续上扬

本周半钢胎及全钢胎开工均较上周小幅提升。从半钢胎开工率来看，企业目前畅销型号缺货，库存明显减少，贸易商补货积极性尚可。全钢胎方面，个别厂家开工率较前期有所恢复，但整体较上月出货偏少，主要是因近期三角、昊华、跃龙等知名厂家发布涨价公告。截止 3 月 15 日，半钢胎开工 64.43%，环比上涨 1.96%，同比下跌 7.57%；全钢胎开工 67.8%，环比上涨 0.69%，同比下跌 4.7%。

图表 8：全钢胎开工率及半钢胎开工率图



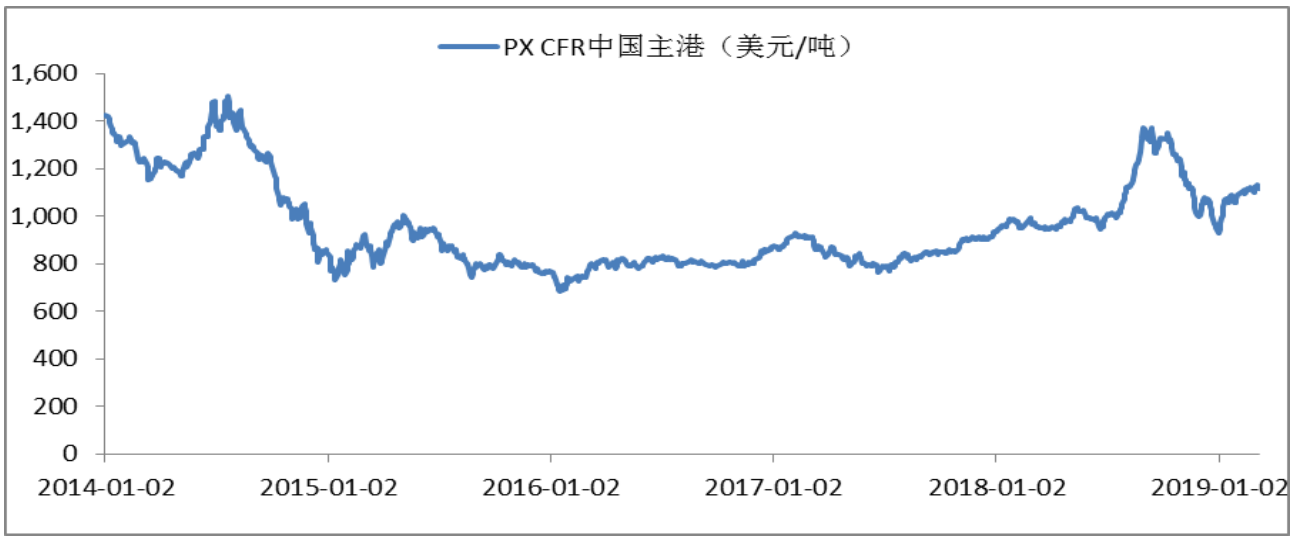
数据来源：隆众石化、国元期货

（二）PTA 市场供需分析情况

1、上游 PX 外盘价小幅下滑

截止 3 月 15 日，外盘普氏收盘价达到 1103 美元/吨，较 3 月 8 日的 1115 美元/吨，下滑 12 美元/吨，跌幅达到 1.08%。3 月份亚洲合同价（ACP）达成一致在 1080 美元/吨。截止本周 PX 国内开工率达到 79.5%，较上周的 79.16%上涨 0.34%。

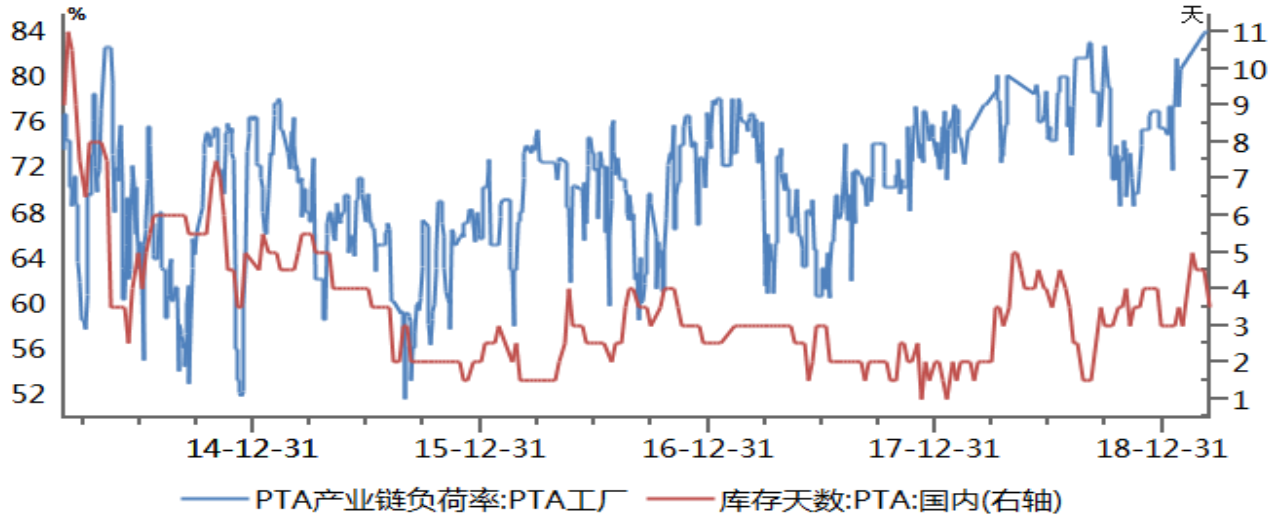
图表 9：PX 外盘价



数据来源：卓创、国元期货

2、PTA 装置开工率达到 83.84%，较 3 月 8 日 83.74%上涨 0.1%，库存天数在 3.5 天，较前期 4.5 天下滑了 22.22%，去库存力度加大。

图表 10：PTA 装置开工率及库存天数

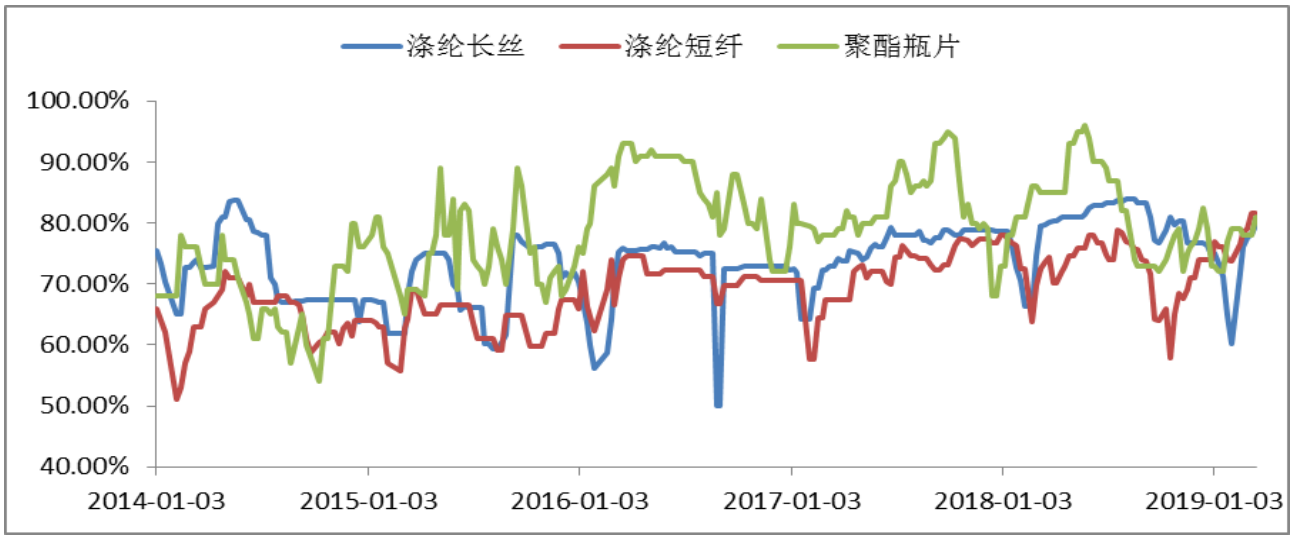


数据来源：wind、国元期货

3、终端装置开工率较前期走高

截止 3 月 15 日，聚酯负荷率至 88.5%，较上周的至 86.4%上涨 2.1%。由于上周聚酯高产销后提前透支了市场需求，导致本周聚酯产销低迷。而且终端工厂需求一般，以消耗库存为主，工厂采购积极性一般。

图表 11：下游装置开工率



数据来源：wind、国元期货

4、后期的检修计划和突发状况停车检修叠加市场利好已提前推动

3 月初市场价格大幅上涨的一个原因是部分装置突发状况停车，导致开工率出现下滑。主要是江阴汉邦 220 万吨/年的 PTA 装置在 3 月 5 日因故短停两天，已于 12 日升温重启，宁波利万 70 万吨/年的 PTA 装置同样在 3 月 5 日因故停车检修，佳龙石化 60 万吨/年的 PTA 装置升温重启。

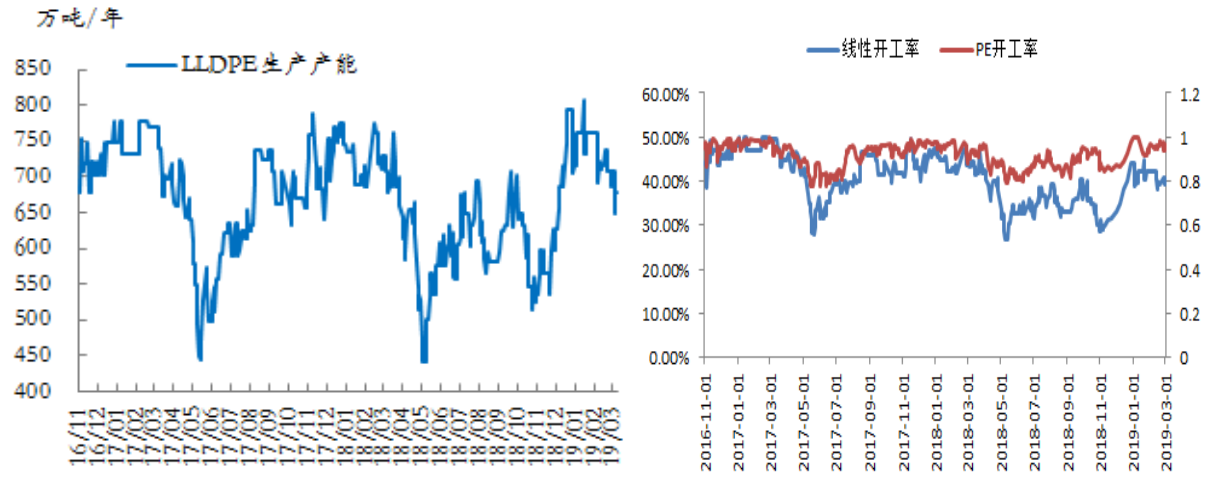
而且每年 4-6 月份是 PTA 企业集中检修周期。从前期各家工厂公布的检修计划来看，3 月份 PTA 检修装置除了上述几家突发状况外，检修产能达 440 万吨；4 月份检修产能达 191.5 万吨，5 月份检修产能 610 万吨。那么随之而来的检修季就要来临，对于当前 PTA 有效产能 4929 万吨来说，占比分别达到 8.93%，3.9%，12.37%。但是检修装置的时间厂家已提前公布，所以利好消息已提前释放。当所有的利好消息堆积，则是利空的来临，市场掉头也是有因可寻。

（三）塑料、PP 市场供需分析情况

1、装置开工率涨跌互现

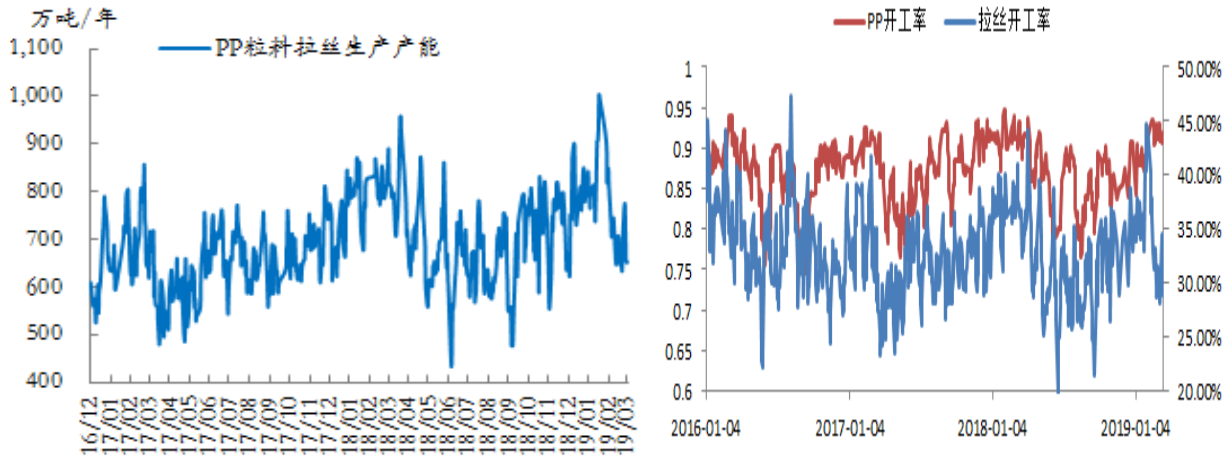
截止 3 月 15 日，国内 PE 开工率约为 95.9%，较上周 94.02%上涨了 1.88%，LLDPE 开工率达到 37.53%和上周 39.19%下滑 1.66%。而 PP 市场开工率相对塑料较低达到 91.93%，较上周 91.04%上涨了 0.89%，拉丝开工率达到 29.1%，较上周的 31.37%下滑了 2.27%。而从当下两者的产能图来看，目前 PP 粒料相对 LLDPE 的生产产能偏低，但是幅度相对较小。

图表 12：PE 装置开工率及产量图



数据来源：卓创石化、国元期货

图表 13： pp 装置开工率及产量图

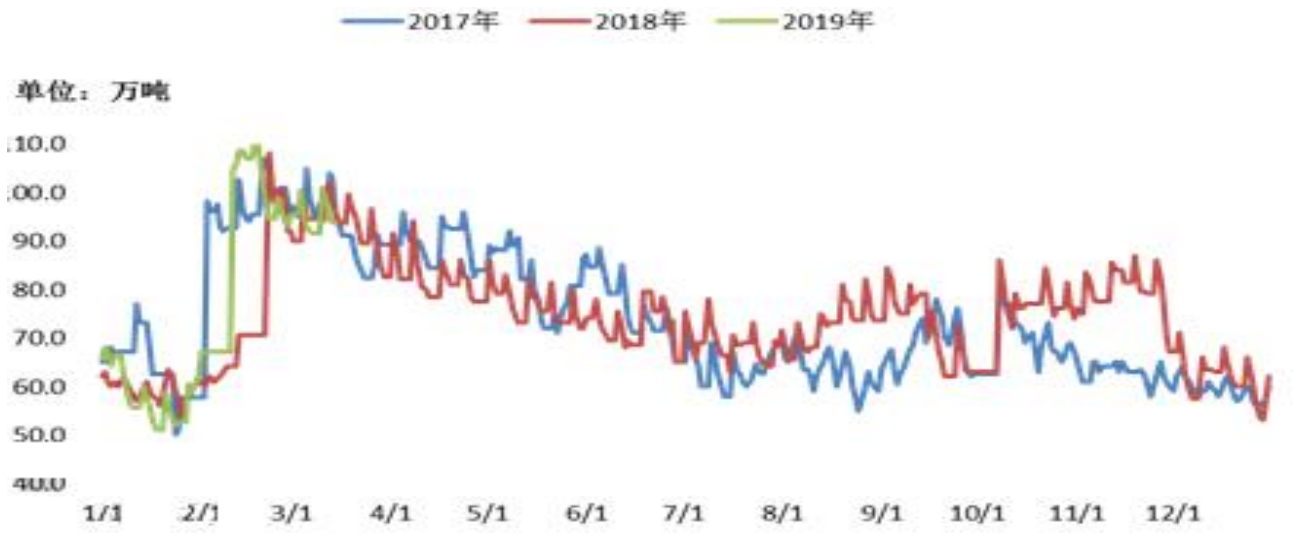


数据来源：卓创石化、国元期货

2、聚烯烃两油库存和港口库存持续下滑

截至 3 月 15 日，国内聚烯烃生产企业库存 93.5 万吨，较上周同期上涨 1.5 万吨，降幅 1.63%。目前石化挺价意向偏强，库存消化不明显。而聚烯烃的港口库存总量仍旧维持在 30 多万吨以上。

图表 14：聚烯烃库存图（万吨）

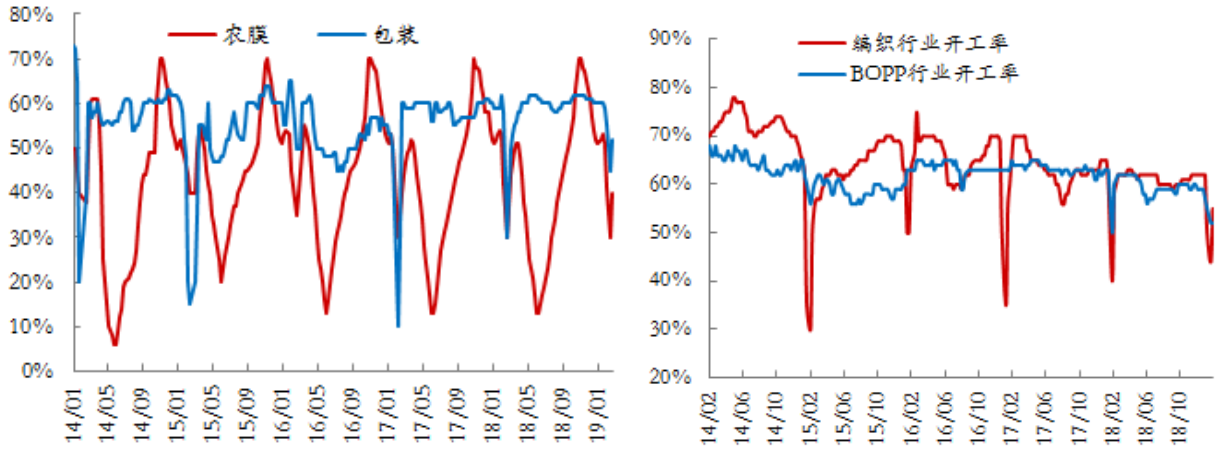


数据来源：隆众石化、国元期货

3、聚烯烃下游开工率持续上涨，塑料较为明显

截止 3 月 15 日，PE 下游农膜和包装膜的开工率分别为 50%和 56%，分别较上周 47%和 56%上涨 3%和持平;PP 下游编制行业和 BOPP 开工率分别达到 60%和 58%，较上周持平。

图表 15：PE 和 pp 下游装置开工率



数据来源：卓创、国元期货

（三）小结

天胶：

近期天然橡胶产区处于停割期产量大减，下游开工率在稳步提升。但是国内进口胶库存高位，且下游终端工厂拿货以小批量刚需为主，叠加即将来临的下调商品增值税，对天胶市场存在一定的利空影响。短期供需面难以出现明显改善，市场窄幅震荡的概率偏大。

PTA:

由于 3 月至 5 月是传统的检修季，而且前期各家已经提前发布检修计划公布，市场价格已提前对利好消息做出反应，叠加之前的下游聚酯部分产品的火爆销售，短期市场回归理性，大幅回调符合预期，整体偏空思路对待。

塑料、PP:

当前两油石化库存和港口库存仍处于相对高位，虽然下游市场的开工率迎来小幅反弹，但整体的需求局面尚未打开，加之增值税的下调，市场整体心态偏空，回调参与反弹。

四、技术分析及操作建议

图表 16：橡胶主力合约日 K 线图



数据来源：文华财经、国元期货

从上图 RU 1905 合约日 K 线图上看，本周期价在均线压制下反弹下挫，并

跌破 12000 一线。由前期的支持线转为压力线，短期未入场者可关注压力的有效性轻仓试空。或等待回调至支撑位轻仓参与反弹，下破止损。

图表 17：PTA 主力合约日 K 线图



数据来源：文华财经、国元期货

从上图 PTA 1905 合约日 K 线图上看，本周市场在均线之下承压下行，伴随大幅减仓，并一路跌破前期支撑位，由支撑线转为压力线，短期关注压力的有效性试空。

图表 18：L 主力合约日 K 线图



数据来源：文华财经、国元期货

从上图 L1905 合约日 K 线图上看，本周期价仍在前期震荡区 8830—8500 区

震荡，伴随小幅增仓，短期市场下破震荡下沿支的概率偏大，若有效下破下方支撑前期低点 8130。未入场者关注 8500 区的有效下破，若有效下破可轻仓试空。

图表 7：PP 主力合约日 K 线图



数据来源：文华财经、国元期货

从上图 PP 1905 合约日 K 线图上看，本周市场有效下破均线系统支撑，伴随小幅减仓，短期有考验前期震荡区的下沿，下破的概率偏大，未入场者关注前期震荡区下沿的压力，不破可轻松试空为主，上破止损，目标前期低点 8033。

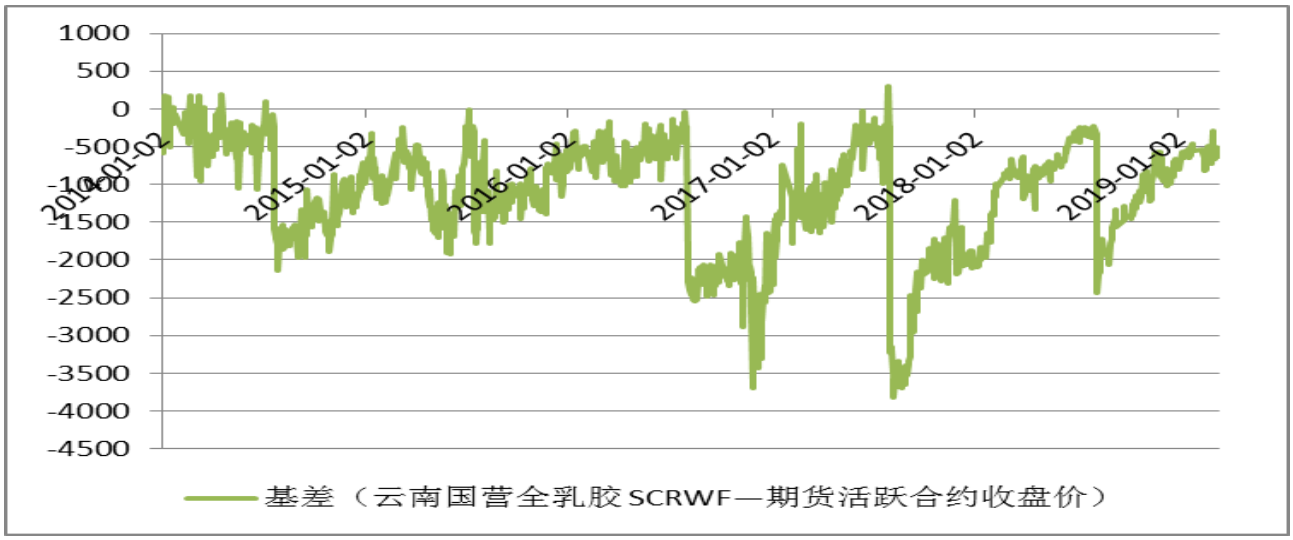
五、基差分析及操作建议

橡胶

云南国营全乳胶 SCRWF（RU1905 合约）基差

截止 3 月 15 日，RU 主力合约收盘价至 11850 元/吨，云南国营全乳胶(SCRWF) 的市场价至 11250 元/吨。据统计 2014 年至今，在 2016 年 11 月 28 日，基 差最小值，达到-3690 元/吨；在 2015 年 7 月 28 日，达到最大为 300。目前基差达到-600。就目前基差来看有不断下降趋势，已入场者继续做基差缩小，若上破-500 则止损离场。

图表 20：天胶基差价格走势图



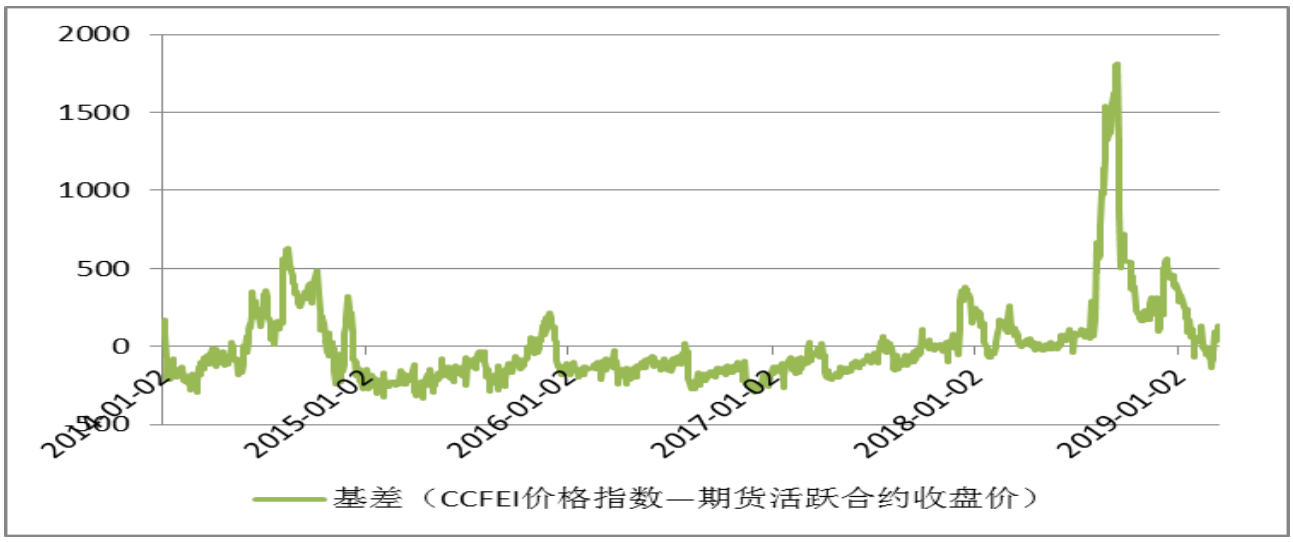
数据来源：国元期货

PTA

CCFEI 价格指数（PTA1905 合约）基差

截止 3 月 15 日，TA 主力合约收盘价至 6430 元/吨，CCFEI 价格指数:PTA 的内盘报价至 6565 元/吨。据统计 2014 年至今，在 2015 年 4 月 14 日，基差最小值，达到-330 元/吨；在 2018 年 9 月 14 日，达到最大为 1811。目前基差达到 135。已入场者可继续做基差扩大，下破-100 一线止损离场。

图表 21：PTA 基差价格走势图



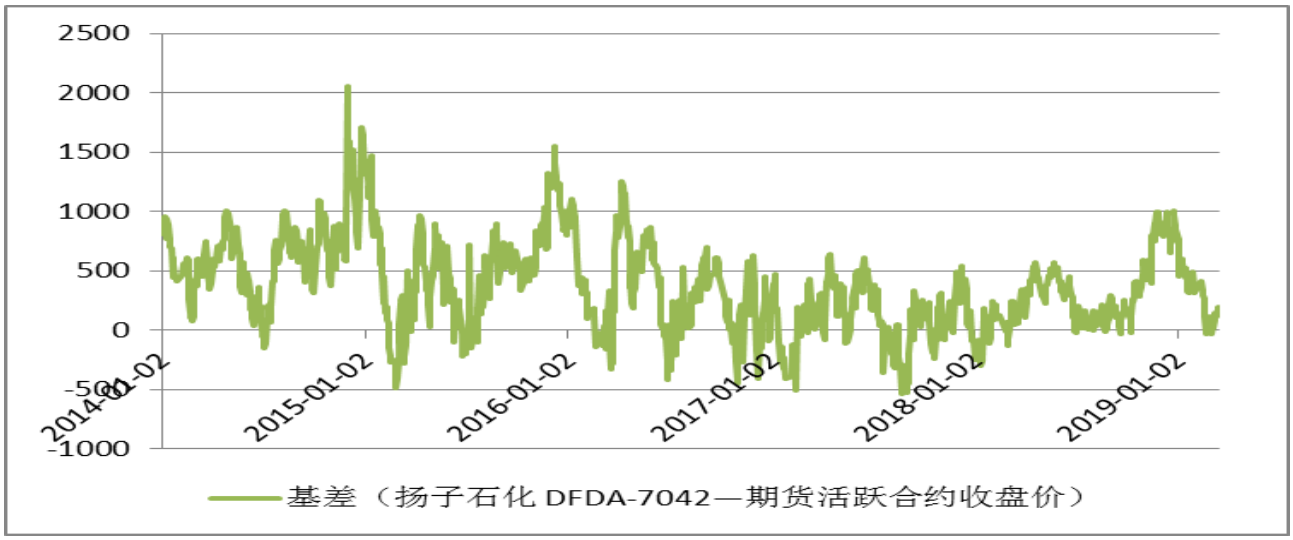
数据来源：国元期货

塑料

扬子石化 DFDA-7042（L1905 合约）基差

截止 3 月 15 日，L 主力合约收盘价至 8505 元/吨，华东现货市场上扬子石化 DFDA-7042 的出厂价至 8700 元/吨。据统计，2014 年至今，基差在 2017 年 8 月 22 日达到最小值为-540； 基差在 2014 年 12 月 1 日，达到最大，最大值为 2055 元/吨；目前基差在 195，已入场者可继续做基差扩大。

图表 22：塑料基差价格走势图



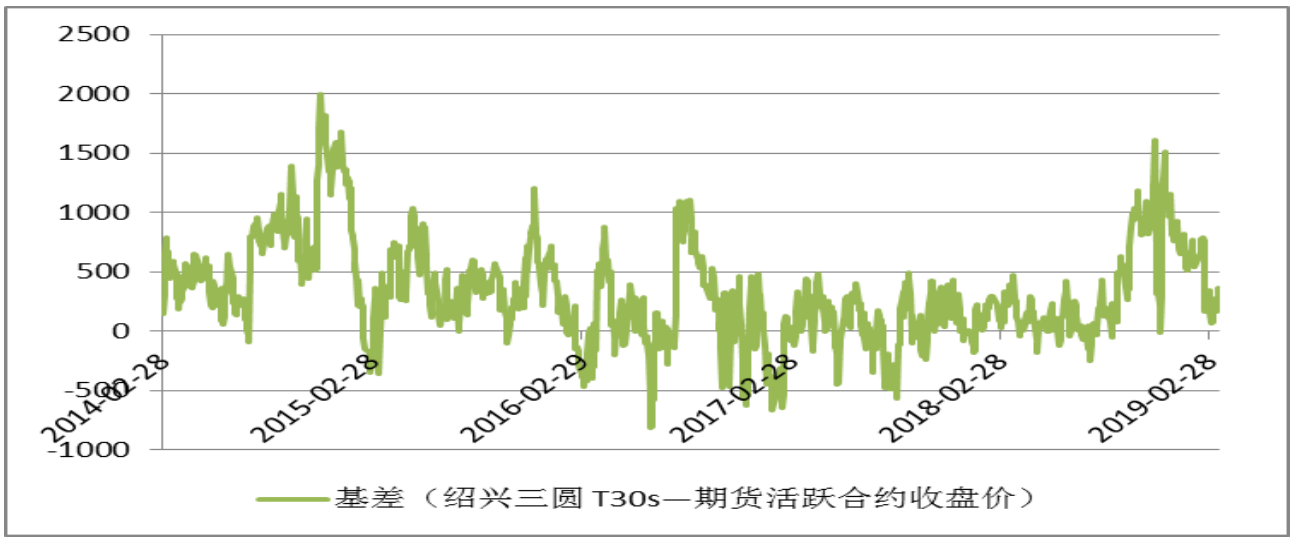
数据来源：国元期货

PP

绍兴三圆 T30s（PP1905 合约）基差

截止 3 月 15 日，PP 主力合约收盘价至 8633 元/吨，绍兴三圆 T30s 的出厂价至 9000 元/吨。从上市以来,基差最小值为-831,基差最大值为 1992,目前基差达到 367，已入场者可继续做基差扩大。

图表 23：PP 基差价格走势图


2500
2000
1500
1000
500
0
-500
-1000
2014-02-28
2015-02-28
2016-02-29
2017-02-28
2018-02-28
2019-02-28
基差（绍兴三圆 T30s—期货活跃合约收盘价）

数据来源：国元期货

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部
地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层
电话：010-84555000　传真：010-84555009

合肥分公司
地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115908

福建分公司
地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）
电话：0592-5312522

通辽营业部
地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号（世基大厦 12 层西侧）
电话：0475-6380818　传真：0475-6380827

大连营业部
地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840　传真：0411-84807340-803

青岛营业部
地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室
电话 0532--66728681, 传真 0532-66728658

郑州营业部
地址：郑州市未来路与纬四路交叉口未来大厦 1410 室
电话 ：0371-53386809/53386892

上海营业部
地址：上海浦东新区松林路 300 号期货大厦 2002 室
电话：021-68401608　传真：021-68400856

合肥营业部
地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115888　传真：0551-68115897

宝鸡营业部
地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920-921 室
电话：0917-3859933

北京业务总部
地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 9 层
电话：010-84555028　010-84555123

合肥金寨路营业部
地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼
电话：0551-62895501 传真：0551-63626903

西安营业部
地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：　029-88604088

重庆营业部
地址：重庆市江北区观音桥步行街 2 号融恒盈嘉时代广场 14-6
电话：023-67107988

厦门营业部
地址：厦门市思明区莲岳路 1 号 1604 室 08 室
电话：0592-5312922、5312906

深圳营业部
地址：深圳市福田区百花二路 48 号二楼
电话：0755-36934588

唐山营业部
地址：河北省唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室
电话：0315-5105115

龙岩营业部
地址：厦门市思明区莲岳路 1 号磐基商务楼 2501 单元
电话：0597-2529256　传真：0592-5312958

杭州营业部
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号双城国际大厦 4 号楼 22 层
电话：0571-87686300