

化工策略月报

化工系列

国元期货研究咨询部

众多利好消息指引 PTA 一路高歌

橡胶：目前泰国产区原料产量实际释放增多，加之国内天气的陆续好转，市场供应状态较前期大幅改善，而终端工厂陆续步入淡季，需求疲软，整体采购量较对偏低。但叠加本周在日本举行的 G20 峰会释放的利好消息，短期市场存在小幅反弹的预期，回调参与反弹。

PTA：近期宏观方面出具利好，支撑市场心态偏强，且随着 PTA 大厂的限量挺价，以及装置的临时停车检修，市场从上个月的累库状态转变为了去库存的格局，再加上下游聚酯几次高开工了的产销，PTA 整体局面稳中向上。而 7 月份福海创 450 万吨/年的 PTA 装置计划检修 20 天，后期供应将会进一步收缩，利好 PTA 市场。

塑料、PP：本月聚烯烃石化去库存超出市场预期，对市场有一定的支撑。但目前港口库存仍位于相对高位，而且月底石化销售任务基本完成，去库存力度偏差，后期库存走高的概率偏大。而下游制品开工率也处于相对低位，整体需求偏弱。但叠加目前的宏观面与化工上游原有的走势来看，短期窄幅上行的概率偏大。

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 月度行情回顾.....	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.....	3
(一) 橡胶市场供需分析情况.....	4
(二) PTA 市场供需分析情况.....	7
(三) 塑料、PP 市场供需分析情况.....	9
(三) 小结.....	12
四、技术分析及操作建议.....	13
五、基差分析及操作建议.....	15
橡胶.....	15
PTA.....	16
塑料.....	17
PP.....	17
六、场外期权操作建议.....	18
塑料.....	18

附 图

图表 1: 本月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: 本月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	6
图表 9: PX 外盘价	5
图表 10: PX 亚洲后期的投产计划	6
图表 11: PTA 装置开工率及库存天数	8
图表 12: 下游装置开工率	9
图表 13: PE 装置开工率及产量图	9
图表 14: pp 装置开工率及产量图	10
图表 15: 聚烯烃石化库存图及港口库存图	10
图表 16: PE 和 pp 下游装置开工率	11
图表 17: 橡胶主力合约日 K 线图	13
图表 18: PTA 主力合约日 K 线图	13
图表 19: L 主力合约日 K 线图	14
图表 20: PP 主力合约日 K 线图	14
图表 21: 天胶基差价格走势图	15
图表 22: PTA 基差价格走势图	16
图表 23: 塑料基差价格走势图	17
图表 24: PP 基差价格走势图	18
图表 25: 塑料期权策略到期损益图	19

一、橡胶、塑料、PP、PTA 月度行情回顾

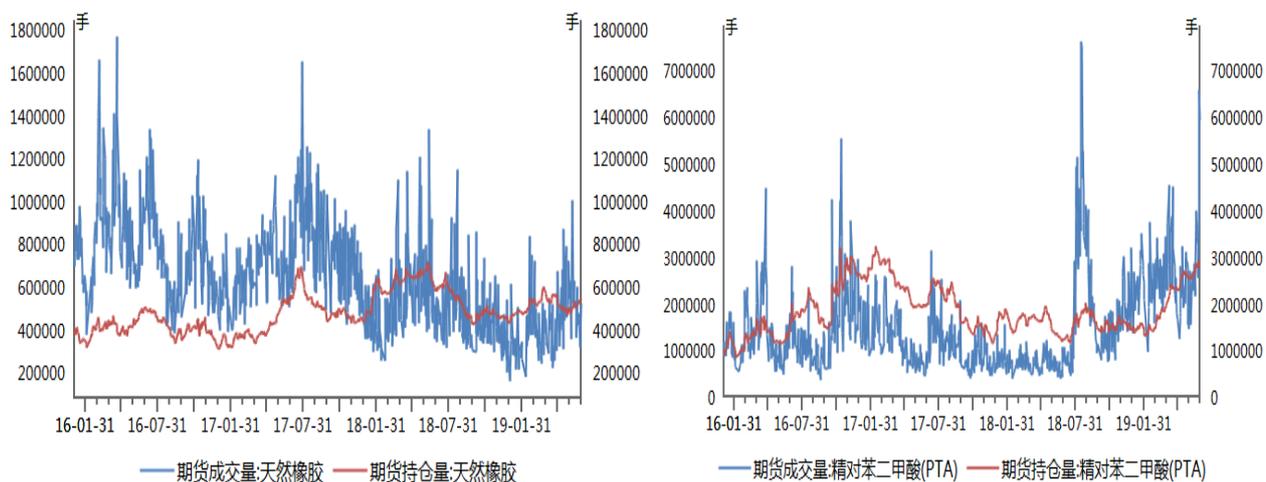
(一) 期货市场回顾

图表 1: 上月能源化工内外盘收盘情况

品种	上月收盘价	本月收盘价	月涨跌	月涨跌幅(%)	持仓量	月持仓量变化
日胶近月	194.2	196	1.8	2.85%	7672	5168
RU1909	12250	11355	-895	-7.31%	429414	21458
LL1909	7790	7830	40	0.51%	651914	-4252
PP1909	8215	8387	172	2.09%	584182	9654
TA1909	5352	5920	568	10.61%	1664994	133386

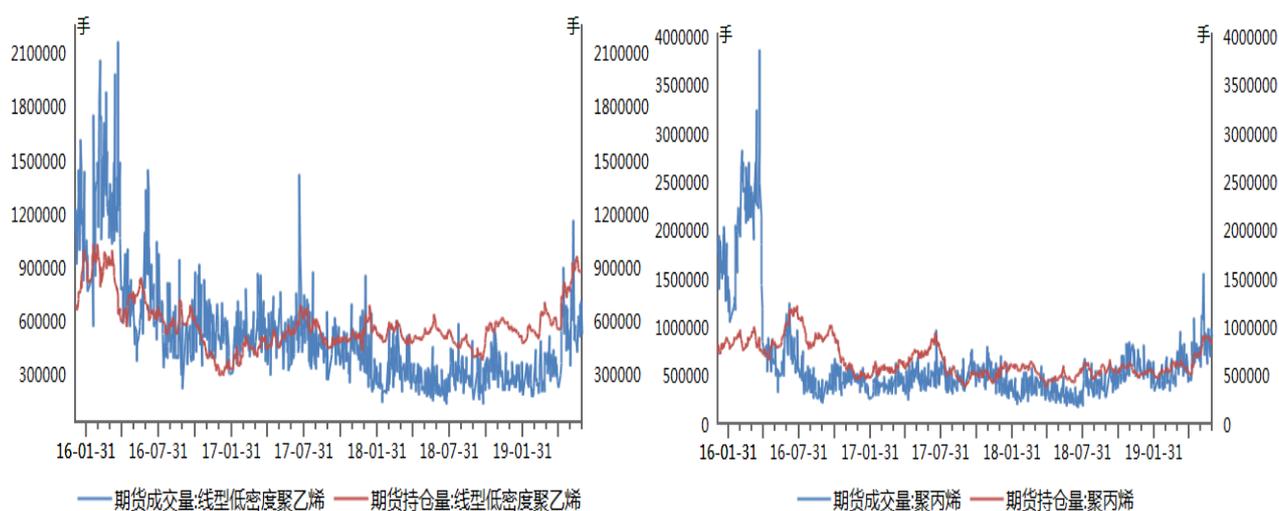
数据来源: wind、国元期货

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

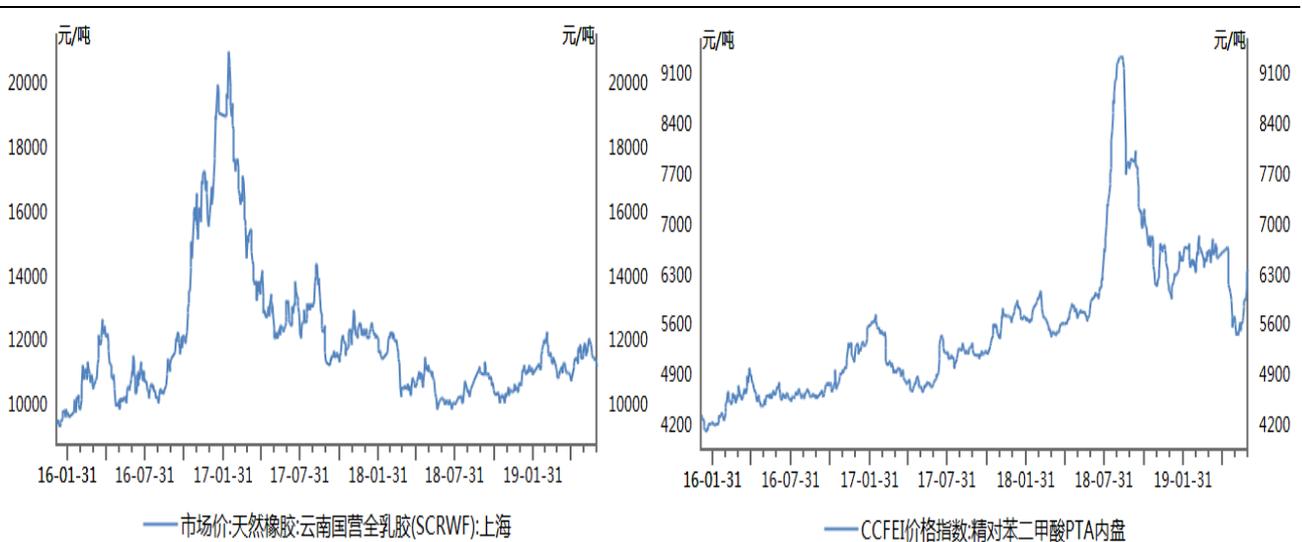
(二) 现货市场回顾

图表 4：能源化工现货市场情况

品种	地区	上月	本月	月涨跌	月涨跌幅(%)
RU	华东	11875	11150	-725	-6.11%
LL	华东	8025	7900	-125	-1.56%
PP	华东	8500	8575	75	0.88%
TA	华东	5580	6335	755	13.53%

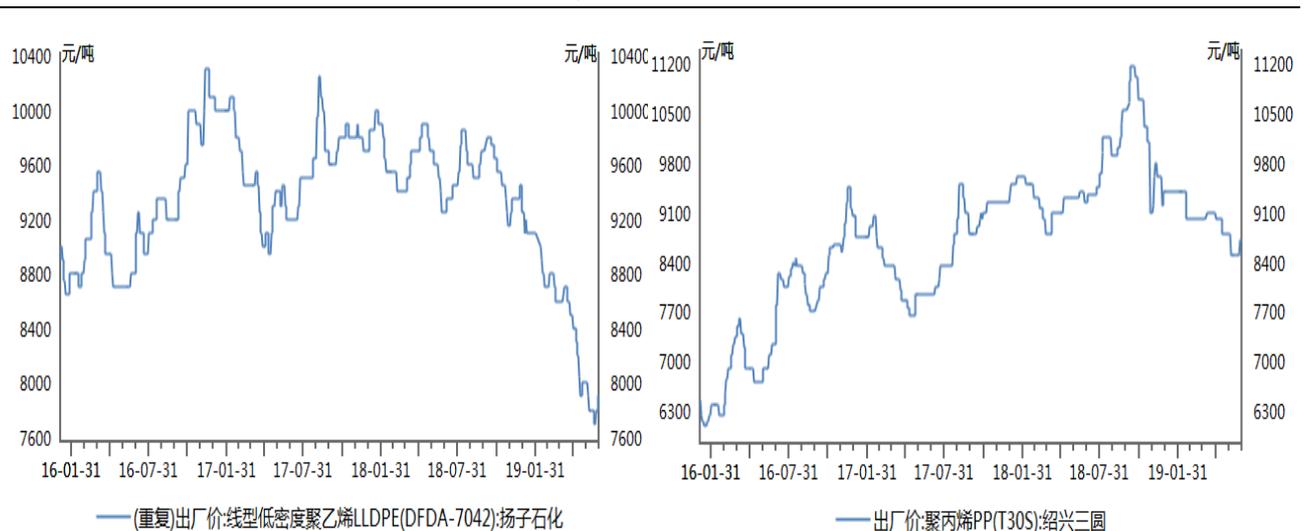
数据来源：wind、国元期货

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、根据泰国海关最新公布的数据显示，泰国 2019 年 5 月份天然胶出口量为 35.38 万吨（含乳胶及混合胶），环比增加 1.38 万吨，涨幅 4.05%，同比去年同期下滑 16.77%。其中混合胶出口 8.79 万吨，环比下降 4%，同比去年同期下降 32%；干胶出口量为 17.43 万吨，环比增长 1.64 万吨，涨幅 10.39%；乳胶出口量为 9.16 万吨，环比小增 0.09，增幅 0.99%。

主要胶种出口情况如下：浓缩乳胶出口 7.98 万吨；烟片胶出口量为 3.88 万吨（包含 1-5#烟片）；标准胶出口量为 12.45 万吨（包含 20#标准胶在内的所有标胶）。

2、国家统计局近日公布的数据显示，中国 5 月合成橡胶产量 50.3 万吨，同比增长 4.8%。1-5 月总产量 240.1 万吨，同比上升 3.0%。

3、恒力石化 PTA 2019 年 7 月挂牌价格上调 100 元/吨暂执行 6300 元/吨。恒力石化外盘卖出价格上调 40 美元/吨执行 810 美元/吨。

4、据国家统计局数据统计，2019 年 5 月我国塑料制品产量为 621 万吨，同比增加 1.1%；1-5 月份我国塑料制品总产量为 2886.5 万吨，同比下降 1.2%。

三、基本面分析

中美贸易会晤，市场释放利好消息

6 月 29 日，全球资本市场最为关注的 G20 峰会期间中美元首会晤终于尘埃落定，中美元首达成了双方在平等和相互尊重的基础上重启经贸磋商，美方表示不再对中国出口产品加征新的关税，两国团队将就具体问题进行讨论，短期

对大宗商品市场有一定的支撑。

成本端利好化工市场

在 G20 峰会期间，沙特俄罗斯表示将延长减产协议 6-9 个月，加之欧洲与伊朗贸易或将避开美国结算体系，提振原油市场。

（一）橡胶市场供需分析情况

1、产区天气略有改善，产胶量走高

本月国内外产区随着雨水的到来，前期偏干天气得到缓解，部分地区产量陆续呈现放量的态势，但有个别地区产量的释放还需要时间。

海南和云南橡胶主产区天气略有缓解，天胶市场产量较前期有明显改善，但胶量还相对紧缺。截止月底，海南产区胶厂胶水收购价格 11.2-11.3 元/公斤，部分地区低端收购价格 10.8-11.0 元/公斤，混合胶园凝胶为 8.5 元/公斤，等外胶原料为 6.8 元/公斤。云南西双版纳产区原料收购价坚挺，胶水收购价在 10.8-11.1 元/公斤，胶块收购价在 10.4-10.6 元/公斤。

国外产区方面，目前泰国产区产量逐渐释放，市场价格较前期下滑。截止 6 月末，泰国原料收购价格稳中小跌，生胶片 56.19 泰铢/公斤；烟胶片 57.79 泰铢/公斤，跌 0.79 泰铢/公斤；胶水 52.00 泰铢/公斤；杯胶 41.80，跌 0.20 泰铢/公斤。

2、业内商议混合橡胶通关事宜 未来政策或出现变化

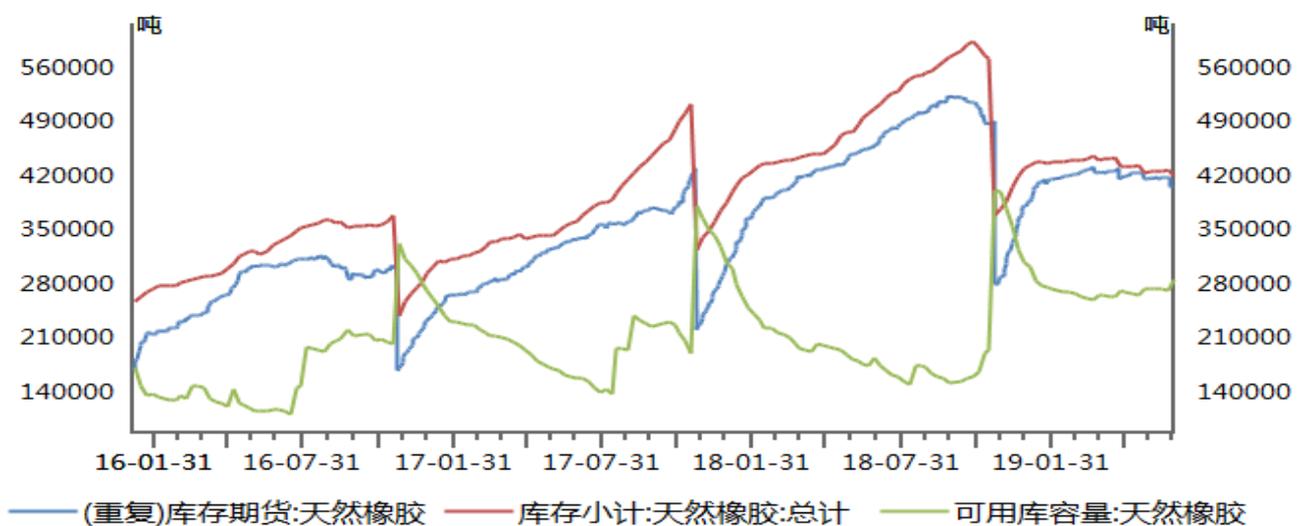
截止本月中旬中国橡胶工业协会携若干轮胎企业及两家橡胶厂商和海关总署洽谈，商议混合胶事宜，未来混合胶政策或出现变化。市场对后期的通关率持宽松态度，导致业内对后期的天胶及合成的量存在增多的预期，天胶价格大

幅回落。

3、上期所天然橡胶期货库存小幅下滑

截止6月28日，天然橡胶期货库存达到40.28万吨，较上月底41.39万吨下滑1.11万吨，跌幅达到2.68%；可用库容量达到28.33万吨，较上月底27.21万吨上涨1.12万吨，涨幅达到4.12%；库存小计达到41.71万吨，较上月底42.24万吨下滑0.53万吨，跌幅达到1.25%。

图表7：天然橡胶库存期货及可用库容量

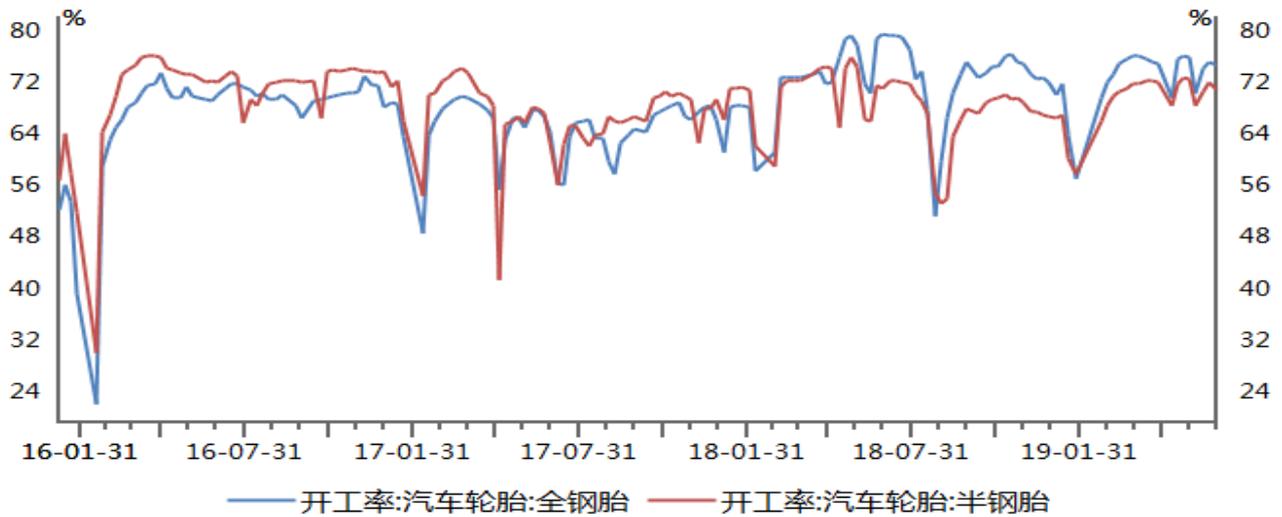


数据来源：wind、国元期货

4、半钢胎开工率和全钢胎开工率同比持续下滑

半钢胎方面，本月因麦收季节，月初及月中期间部分地区放假，截止下半月开工率小幅拉升。全钢胎方面，东营地区个别工厂因成品库存略有承压，且月底出货量减少，适当调整开工，控制库存。当前大多数厂家外销出货顺畅，对工厂开工形成有力支撑，虽内销市场相对疲软，但刚需犹存，多数厂家库存维持在1个月销量。据统计，截止本月底半钢胎开工68.45%，环比上涨0.66%，同比下跌5.66%；全钢胎开工73.01%，环比下降0.01%，同比下跌4.62%。

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

5、5 月份进口量持续下滑，对短期市场形成一定的支撑

据海关总署公布的数据显示，2019 年 1-5 月我国进口天然及合成橡胶(包括胶乳)共计 263.5 万吨，同比下滑 3.5%。5 月进口量为 50.7 万吨，较 4 月份 55.7 万吨下滑 8.98%。对市场的压力短期来说有一定的缓解，但是又间接的表明，下游的整体需求实际还是相当偏差，短期难以扭转。

6、5 月份汽车产销继续走低 下游需求整体偏弱

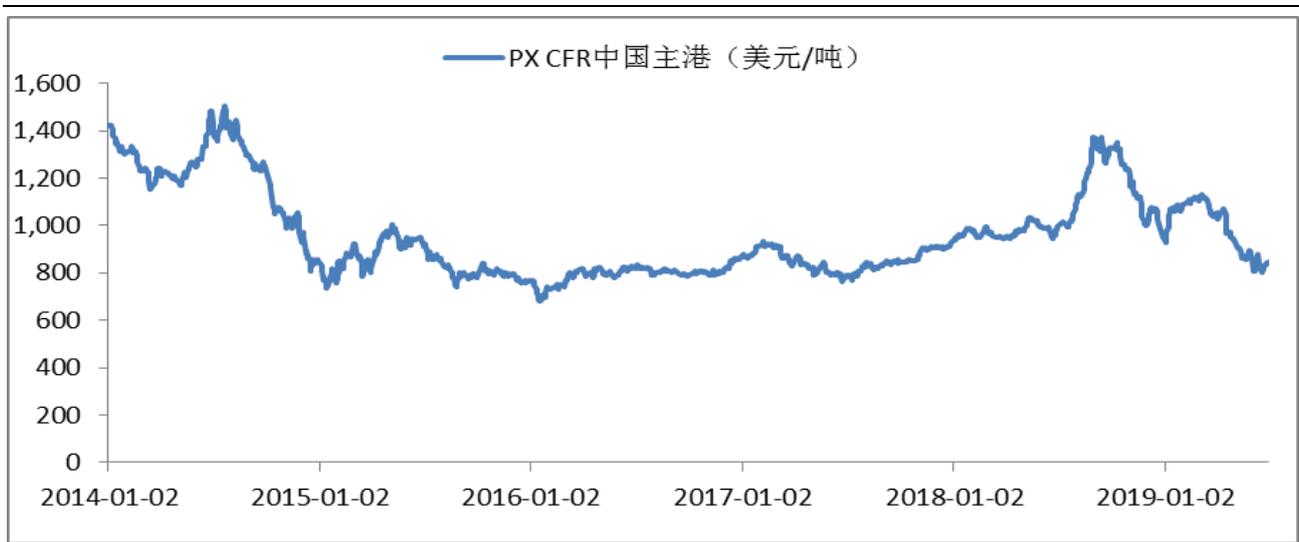
2019 年 5 月，汽车产销环比小幅下降，同比下降依然明显。1-5 月，汽车产销同比继续下降，降幅比 1-4 月略有扩大。5 月，汽车生产 184.83 万辆，环比下降 9.93%，同比下降 21.16%；销售 191.26 万辆，环比下降 3.43%，同比下降 16.40%。1-5 月，汽车产销 1023.70 万辆和 1026.59 万辆，同比下降 13.01%和 12.95%。

(二) PTA 市场供需分析情况

1、6 月份 PX 外盘价低位震荡 7 月份 ACP 商谈继续失败

截止 6 月 28 日，PX CFR 中国主港价达到 838 美元/吨，较 5 月底的 855 美元/吨下滑了 17 美元/吨，跌幅达到 1.99%，7 月 ACP 商谈继续延续 6 月份的失败结局，最后商谈范围为 840-850 美元/吨（CFR 亚洲）。

图表 9: PX 外盘价



数据来源：卓创、国元期货

2、恒力石化等 PX 装置满产 国内 PX 开工率大幅走高

截止月底，国内 PX 装置开工率 89.88%，主要是因为恒力石化 450 万吨/年 PTA 投产开工率维持 100%，乌鲁木齐石化 100 万吨/年的 PTA 装置月中重启，洛阳石化 21.5 万吨/年的装置月底开工，所以拉高了整体的开工率，较 6 月初的 72.57% 大幅走高。亚洲开工率在 82.49%，较上月底基本上变化不大。

图表 10: PX 新增产能

PX 厂家	国家	产能 (万吨/年)	投产时间
辽阳石化	中国	23 (扩能)	2019 年三季度
海南炼化二期	中国	80	2019 年三季度
中海惠州	中国	100	2019 年四季度
浙江石化	中国	400	2019 年四季度

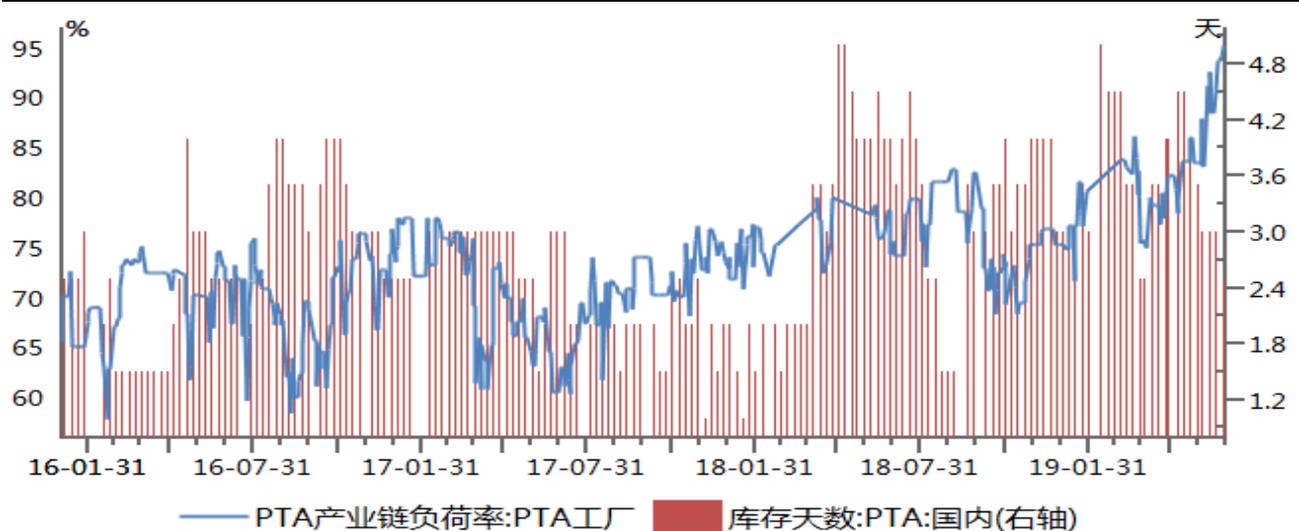
恒逸文莱	文莱	150	2019年三季度
弘润石化	中国	60	2019年
总计		813	

数据来源：隆众石化、国元期货

3、突发装置停车检修较多，PTA 开工率小幅下滑

本月 PTA 装置突发停车检修的比较多，导致装置整体开工率相对偏低，截止 6 月底，PTA 开工率下调至 85.51%，较月初的 86.72% 下滑 1.21%，PTA 库存天数月底维持在 2.5 天，较月初下滑 1 天。

图表 11：PTA 装置开工率及库存天数



数据来源：wind、国元期货

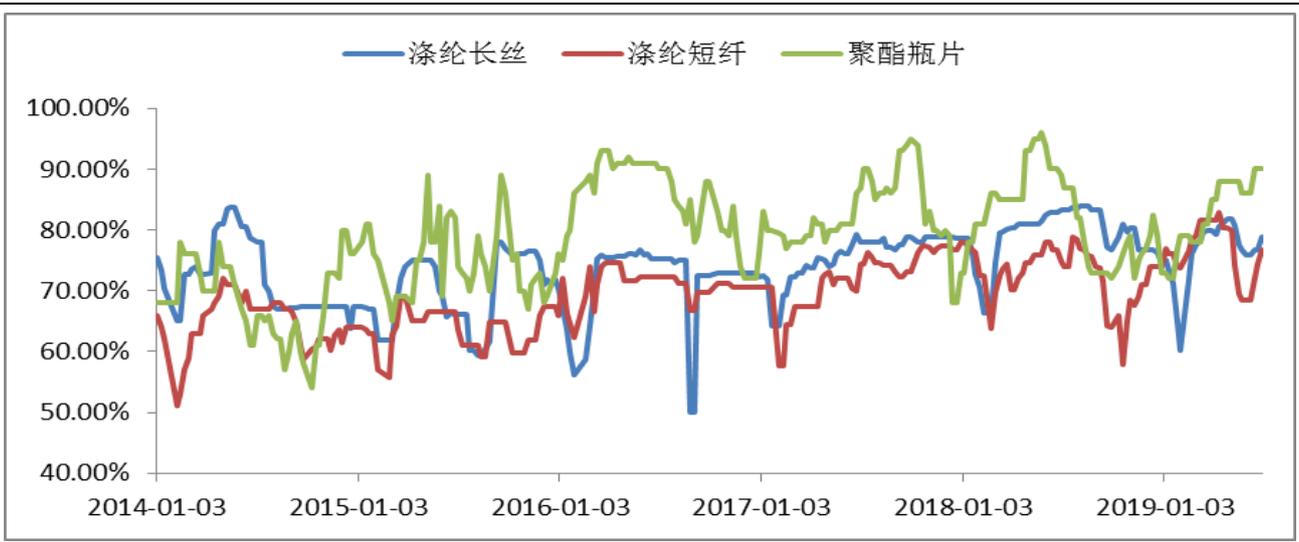
4、PTA 加工费一路上扬

本月 PTA 工厂加工费持续走高，月初内盘的加工费在 1000 元/吨左右，月底内盘加工费处于 1800 元/吨左右，环比上涨 800 元/吨，涨幅达到 80%。截止 6 月 27 日，国内现货市场的主流价格在 6350 元/吨，根据 PX 外采价格来算按照 500 元/吨的加工费来计算，PTA 完税成本约 5000 元/吨，利润来说还相对的可观。

5、下游装置开工率大幅走高 提振市场心态

截止6月底,国内聚酯负荷达到93.7%较月初86.7%上涨7%;涤纶长丝的开工率达到78.9%,较月初75.9%上涨3%;涤纶短纤的开工率达到76.7%,较月初的68.4%下滑8.3%;聚酯瓶片的开工率达到93.7%,较月初86%上涨7.7%。

图表 12: 下游装置开工率



数据来源: wind、国元期货

6、5 月份 PTA 进出口量和出口量持续走高

据海关统计,2019年5月我国PTA当月进口量为12.18万吨,环比上涨48.54%,同比上涨1.53倍。2019年5月我国PTA当月出口量为8.74万吨,出口量环比上涨27.77%,同比上涨39.17%。

(三) 塑料、PP 市场供需分析情况

1、聚烯烃装置开工率涨跌不一

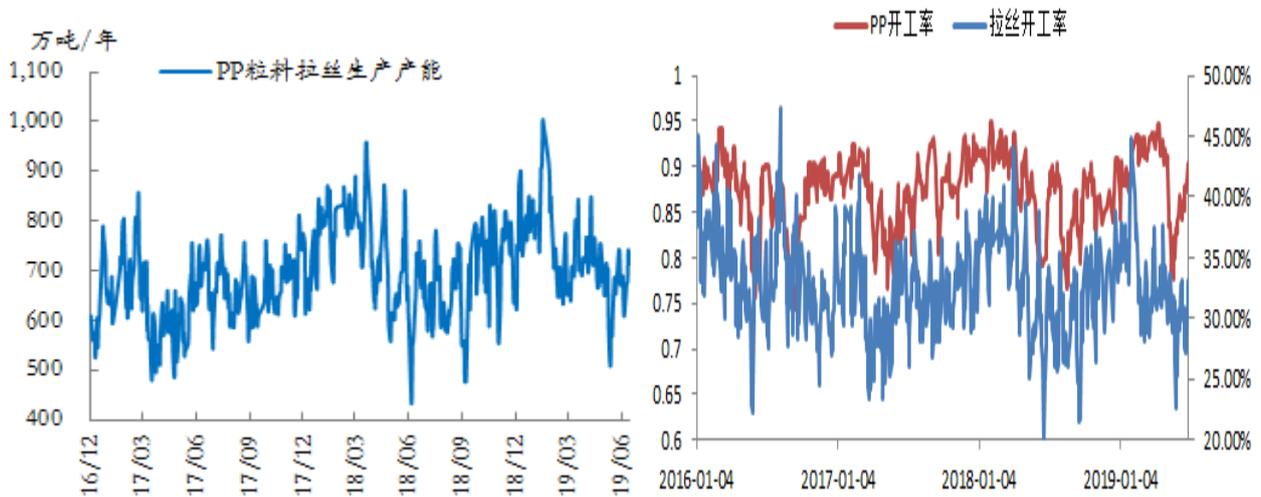
截止6月底,国内PE开工率达到93.4%,较月初94.29%下滑0.89%,LLDPE开工率达到36.85%较月初32.71%上涨4.14%。PP市场,国内PP开工率达到89.88%,较月初84.58%上涨5.3%,拉丝开工率达到31.75%,较月初30.57%上涨1.18%。

图表 13: PE 装置开工率及产量图



数据来源：卓创石化、国元期货

图表 14： pp 装置开工率及产量图

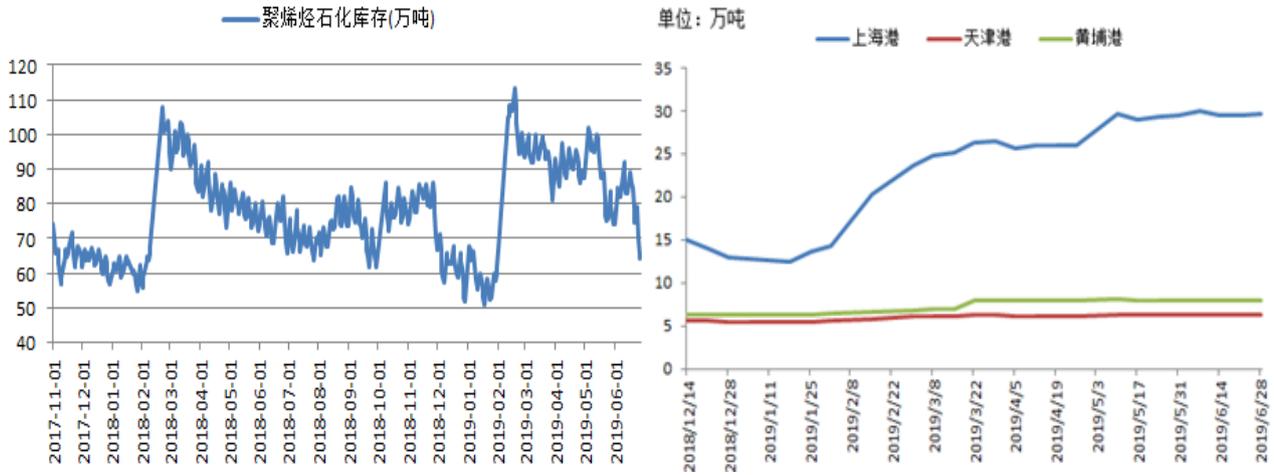


数据来源：卓创石化、国元期货

2、聚烯烃两油库存持续下滑，港口库存窄幅上扬

截至6月底石化库存64万吨左右，较月初的83万吨下降29.69%，处于年底新低，并相对历史同期相比也处于低位。聚烯烃港口库存总量在43.74万吨，较月初的43.63万吨增加0.11万吨，增幅达到0.25%。具体分布如下：上海港口库存为29.61万吨，黄埔港口库存在7.91万吨，天津港口库存在6.22万吨。

图表 15：聚烯烃石化库存图及港口库存图（万吨）

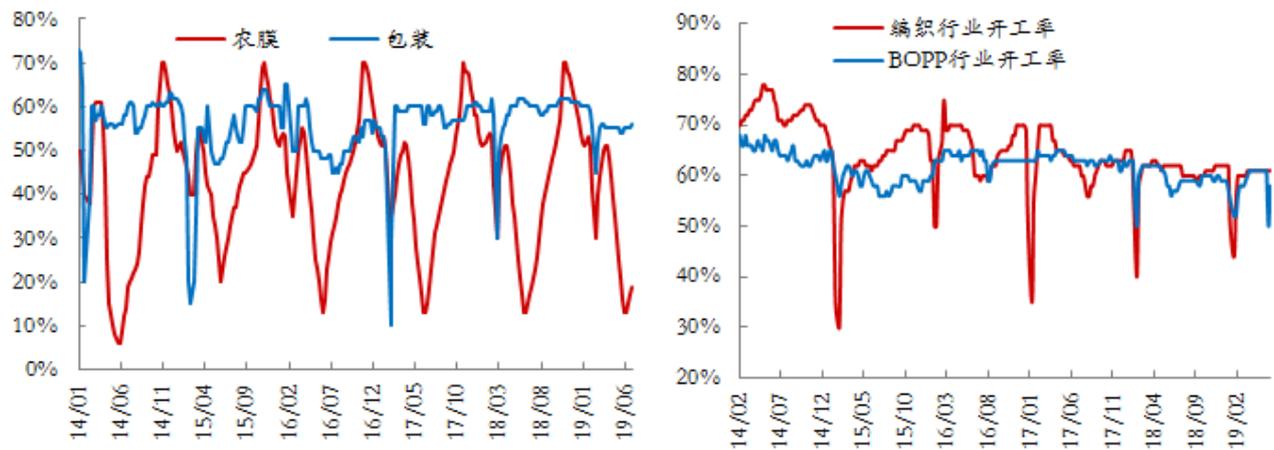


数据来源：隆众石化、国元期货

3、塑料的农膜开工率窄幅上行，BOPP 开工率小幅下滑

PE 下游农膜和包装膜的开工率分别为 19%和 56%，较月初的 13%和 55% 上涨 6%和 1%；PP 下游编制行业和 BOPP 行业开工率分别达到 61%和 58%，较月初持平和下滑 3%。

图表 16: PE 和 pp 下游装置开工率



数据来源：卓创、国元期货

4、5 月份聚烯烃进口量环比持续走低，出口量环比持续走高

2019 年 5 月份 PE 进口量 141.91 万吨左右,环比下滑 3.38%,同比上涨 5.45%。其中 LLDPE 进口量为 43.43 万吨,环比下滑 3.89%,同比下滑 0.18%; PE 出口

总量 2.55 万吨，环比上涨 12.33%，同比上涨 33.68%。其中 LLDPE 出口量为 0.29 万吨，环比上涨 87.5%，同比上涨 11.11%。2019 年 5 月 PP 粒进口总量 40.27 万吨，环比减少 8.66%，同比减少 4.57%；出口总量 3.53 万吨，环比增加 30.74%，同比减少 7.10%。

（三）小结

天胶：

目前泰国产区原料产量实际释放增多，加之国内天气的陆续好转，市场供应状态较前期大幅改善，而终端工厂陆续步入淡季，需求疲软，整体采购量较对偏低。但叠加本周在日本举行的 G20 峰会释放的利好消息，短期市场存在小幅反弹的预期，回调参与反弹。

PTA：

近期宏观方面出具利好，支撑市场心态偏强，且随着 PTA 大厂的限量挺价，以及装置的临时停车检修，市场从上个月的累库状态转变为了去库存的格局，再加上下游聚酯几次高开工了的产销，PTA 整体局面稳中向上。而 7 月份福海创 450 万吨/年的 PTA 装置计划检修 20 天，后期的供应将会进一步收缩，利好 PTA 市场。

塑料、PP：

本月聚烯烃石化去库存超出市场预期，相对 2018 年偏低，对市场有一定的支撑。但目前港口库存仍位于相对高位，而且月底石化销售任务基本完成，去库存力度相对之前偏差，后期库存走高的概率偏大。而下游制品开工率也处于相对低位，整体需求偏弱。但叠加目前的宏观面与化工上游原有的走势来看，

短期窄幅上行的概率偏大，后期重点关注7月份的计划检修装置及新投产装置的运行情况。

四、技术分析及操作建议

图表 17: 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 1909 合约日 K 线图上看，本月期价反弹至 12550 处承压下挫，伴随小幅增仓，短期在均线系统之下相对偏弱，有考验前期低点 11205 处支撑，未入场者关注支撑的有效性参与，下破止损。

图表 18: 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 1909 合约日 K 线图上看，本月期价创了年内新低后，增仓上行，有效突破均线系统压制，短期市场处于领涨，均线系统之上偏弱，为入场者可回调依托均线系统参与反弹多单，下破止损。

图表 19: L 主力合约日 K 线图



数据来源：文华财经、国元期货

从上图 L1909 合约日 K 线图上看，本月期价在 7500—8000 区震荡，伴随小幅减仓，市场走势符合预期。短期市场仍有考验上方 8000 区压力，若有效上破，上方仍有空间，未入场者关注压力的有效性参与。

图表 20: PP 主力合约日 K 线图



数据来源：文华财经、国元期货

从上图 PP1909 合约日 K 线图上看，本于期价有效上破均线系统压力，大幅走高，伴随小幅减仓。短期市场相对偏强，未入场可回调至日线级别 60 日均线轻仓参与反弹多单，下破止损。

五、基差分析及操作建议

橡胶

云南国营全乳胶 SCRWF (RU1909 合约) 基差

截止 6 月 28 日，RU 主力合约收盘价至 11355 元/吨，云南国营全乳胶 (SCRWF) 的市场价至 11150 元/吨。据统计 2016 年至今，在 2017 年 8 月 9 日，基差最小值，达到 -3815 元/吨；在 2017 年 7 月 28 日，达到最大为 300。目前基差达到 -205，前期在 -500 以下已入场者可继续做基差扩大，目标为 0 一线。

图表 21：天胶基差价格走势图



数据来源：国元期货

PTA

CCFEI 价格指数（PTA1909 合约）基差

截止 6 月 28，TA 主力合约收盘价至 5306 元/吨，CCFEI 价格指数:PTA 的内盘报价至 5550 元/吨。据统计 2016 年至今，在 2016 年 8 月 11 日，基差最小值，达到-255 元/吨；在 2018 年 9 月 14 日，达到最大为 1811。目前基差达到 425。前期做基差扩大的继续持有。

图表 22: PTA 基差价格走势图



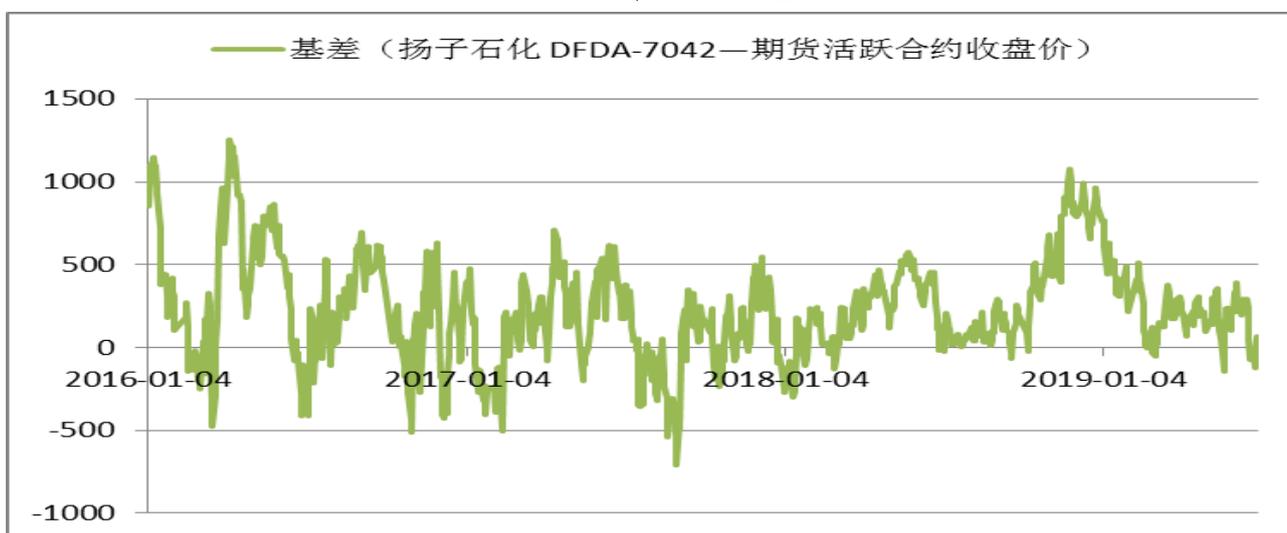
数据来源：国元期货

塑料

扬子石化 DFDA-7042 (L1909 合约) 基差

截止 6 月 28 日, L 主力合约收盘价至 7830 元/吨, 华东现货市场上扬子石化 DFDA-7042 的出厂价至 7900 元/吨。据统计, 2016 年至今, 基差在 2017 年 9 月 1 日达到最小值为-710; 基差在 2016 年 4 月 7 日, 达到最大, 最大值为 1255 元/吨; 目前基差在 70, 已入场者可继续做基差扩大。

图表 23: 塑料基差价格走势图



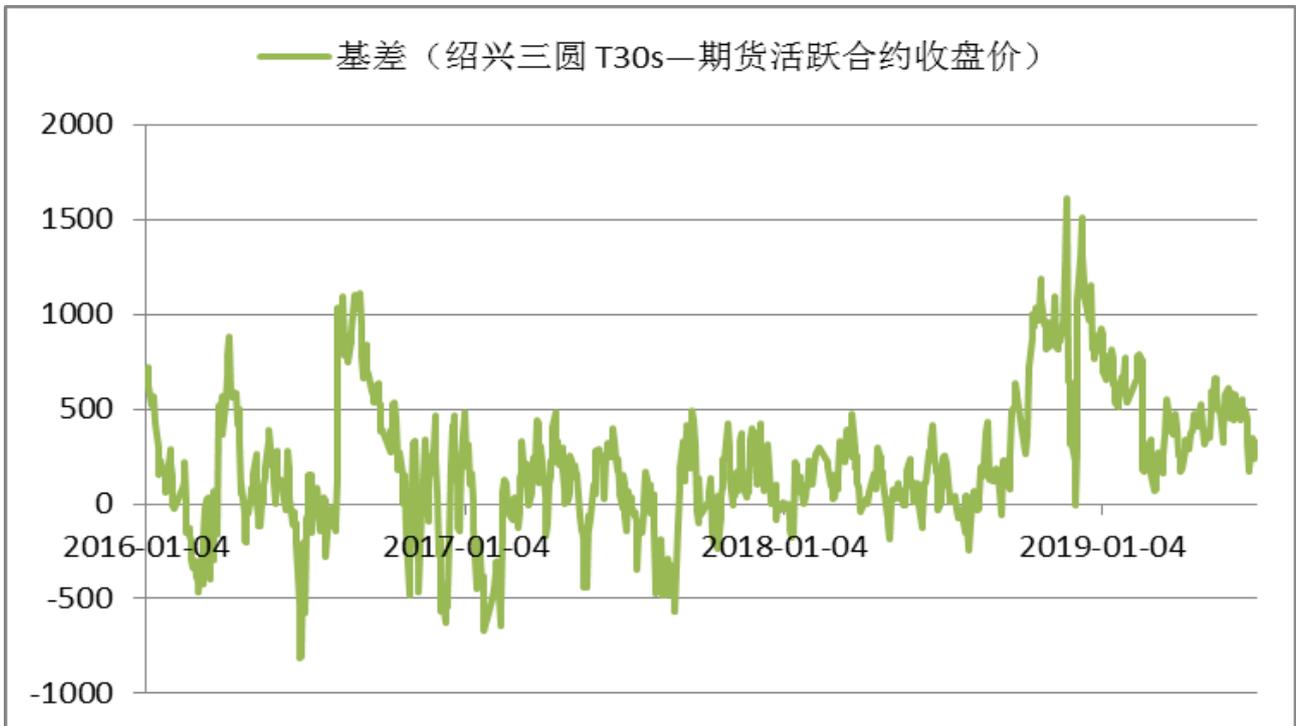
数据来源: 国元期货

PP

绍兴三圆 T30s (PP1909 合约) 基差

截止 6 月 28 日, PP 主力合约收盘价至 8387 元/吨, 绍兴三圆 T30s 的出厂价至 8700 元/吨。据统计 2016 年至今, 在 2018 年 11 月 23 日达到最大, 最大值为 1614, 基差在 2016 年 6 月 28 日达到最小值, 最小值为-817, 目前基差达到 313, 已入场者可继续做价差扩大, 目标位 1000 一线。

图表 24: PP 基差价格走势图



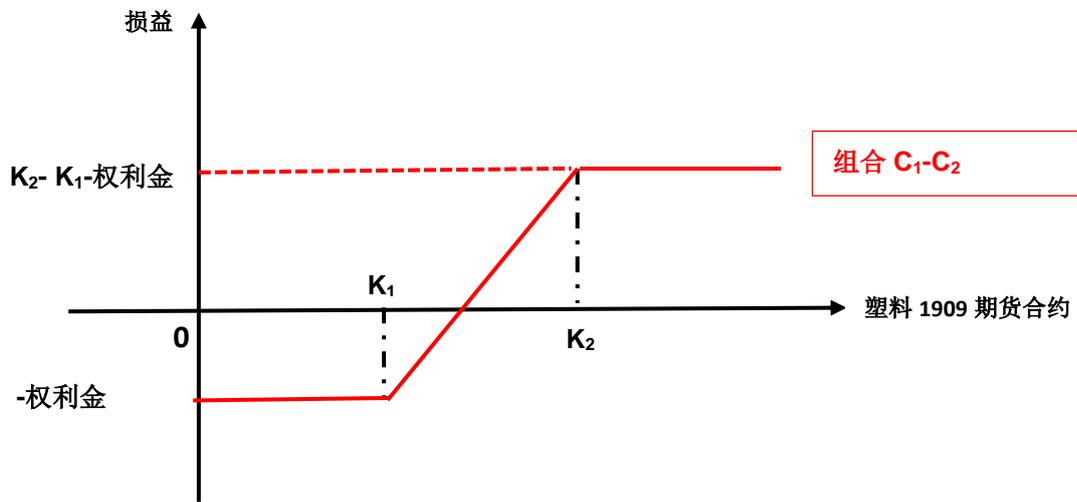
数据来源：国元期货

六、场外期权操作建议

塑料

若有效突破上方 8000 压力位，未入场者可考虑买入牛市看涨价差期权组合，即买入执行价格为 K_1 的看涨期权，同时卖出执行价格为 K_2 的看涨期权，令 $K_2 - K_1 = 150$ 元/吨，期限一个月，期权费约为 80 元/吨（期权费会根据各参数变动发生改变，此处价格为预估价）。当价格下跌时，最大损失为权利金支出；当价格上涨到 K_2 及以上时，收益达到最大，可提前行权。

图表 25: 塑料期权策略到期损益图



注：K1 为买入看涨期权的执行价格，K2 为卖出看涨期权的执行价格。

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

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

电话：0475-6380818

大连分公司

地址：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

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

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386892/53386809

上海营业部

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室

电话：021-68400292

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115906、0551-68115888

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

西安分公司

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融恒时代广场 14-6

电话：023-67107988

厦门营业部

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心 1707-1708 室

电话：0592-5312522

深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）

电话：0755-82891269

唐山营业部

地址：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：福建省龙岩市龙岩大道商务板块 E 栋 1302

电话：0597-2529256

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

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