

化工策略周报**化工系列**

国元期货研究咨询部

天胶供应依旧充裕 PTA 延续走低

橡胶：当前泰国产区虽然部分区域干旱严重，但是产量占比较小，加之前期泰国天胶的加工厂亏损严重，市场对后期还存在偏利空的预期。而近期印尼受病害影响减产数量在全球占比中较小，对天胶整体的供大于求的局面难以扭转，短期供应依旧充裕，低位震荡的概率偏大。

PTA：近期上游成本端支撑有限，加之月底福海创装置在月底左右将出合格品，后续现货流通更加宽裕，而下游聚酯工厂处于降价累库阶段，终端原料采购积极性不佳，短期 PTA 继续下行的概率偏大。

塑料、PP：目前石化库存仍处中等水平，虽然港口库存略有下滑，但贸易商手中货源相对偏多，市场压力依旧偏大，加之第二轮环保检查力度加大，下游工厂多受到停工限产的影响，需求短期内难有显著改善，聚烯烃将继续延续低位震荡的走势概率偏大。

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	2
三、基本面分析	3
(一) 橡胶市场供需分析情况	3
(二) PTA 市场供需分析情况	6
(三) 塑料、PP 市场供需分析情况	10
(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	17
塑料	17

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	4
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	5
图表 10: PTA 加工费	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	10
图表 14: pp 装置开工率及产量图	10
图表 15: 聚烯烃石化库存及港口库存图	11
图表 16: PE 和 pp 下游装置开工率	12
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	15
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	17
图表 25: 塑料期货、期权策略整体到期损益图	17

一、橡胶、塑料、PP、PTA 周度行情回顾

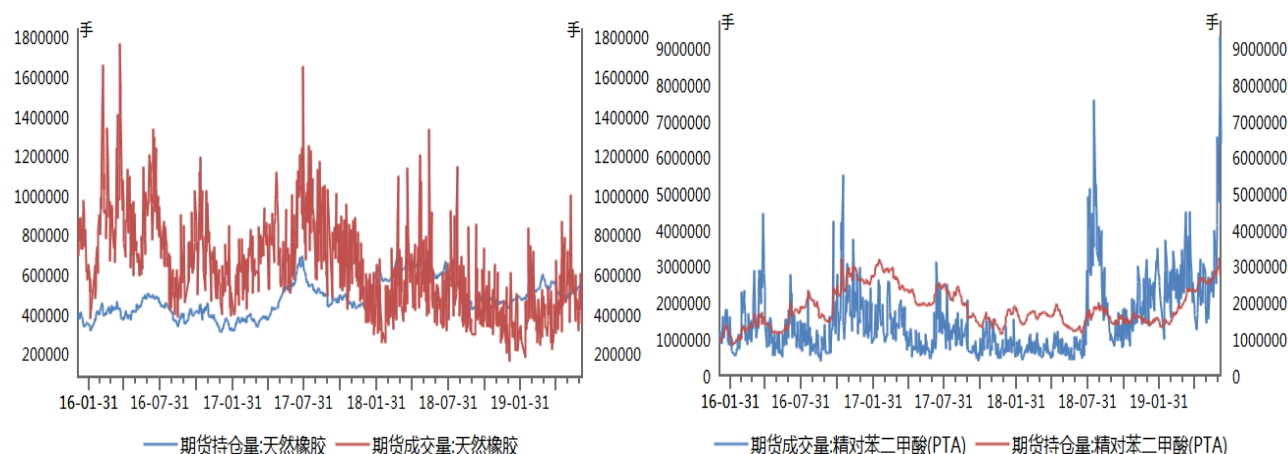
(一) 期货市场回顾

图表 1：上周能源化工内外盘收盘情况

品种	上周收盘价	本周收盘价	周涨跌	周涨跌幅(%)	持仓量	周持仓量变化
日胶近月	185.1	187.6	2.5	1.35%	6477	-8
RU1909	10715	10765	50	0.47%	325742	-38068
LL1909	7820	7635	-185	-2.37%	535996	-57846
PP1909	8618	8652	34	0.39%	425202	-7966
TA1909	5862	5386	-476	-8.12%	1543592	448558

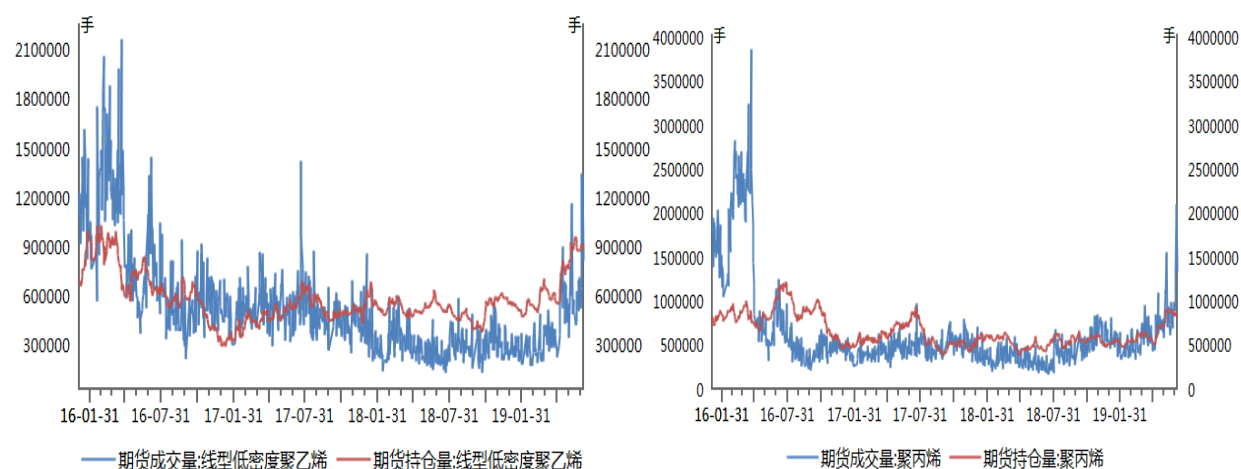
数据来源：wind、国元期货

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

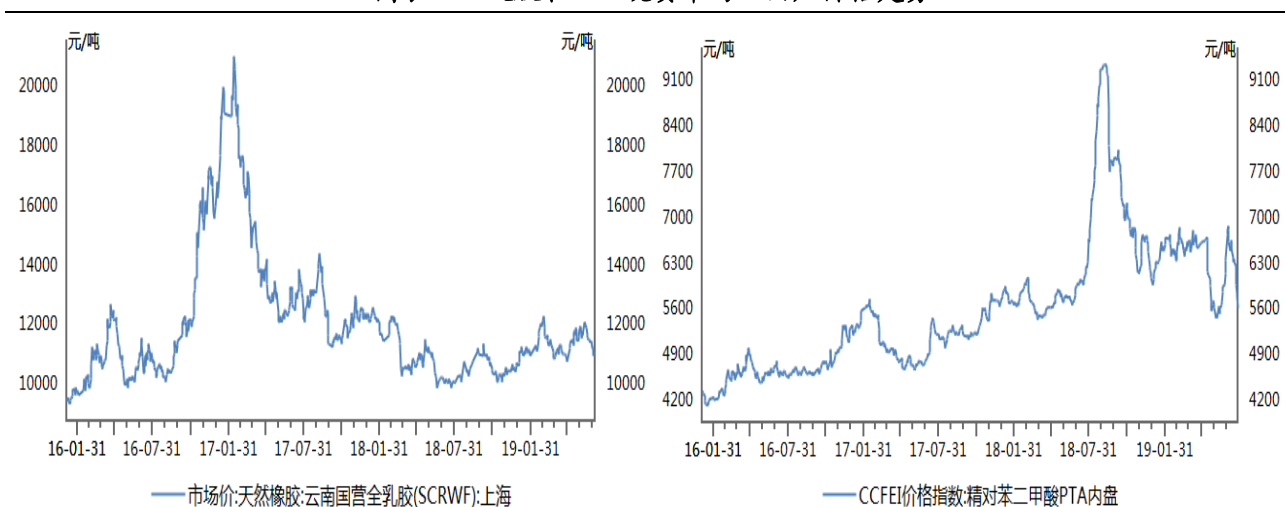
(二) 现货市场回顾

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	10550	10675	125	1.18%
LL	华东	7775	7700	-75	-0.97%
PP	华东	8800	8775	-25	-0.28%
TA	华东	6280	5580	-700	-11.15%

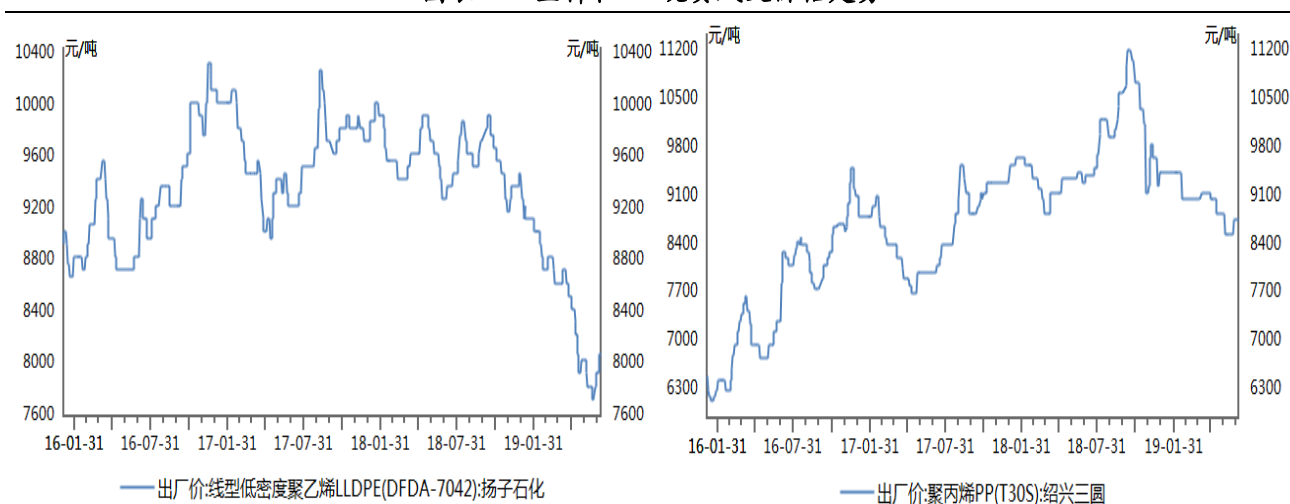
数据来源：wind、国元期货

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、据 ANRPC，2018 年全球天然橡胶产量为 1216.05 万吨，其中 20 号胶产

量达到 850 万吨，占比约 70%，分国别来看，印度尼西亚占比约 40%，泰国占比约 35%，马来西亚占比约 8%，我国国内产量约 20 万吨占比 1.6%，2018 年全球天然橡胶消费量为 897.92 万吨，其中我国消费量为 567 万吨，庞大的消费量促使我国依赖大量的进口。2018 年我国通过技术分类天然橡胶 40012200 项下进口的标准胶进口量达到 160.92 万吨，占 2018 年天然橡胶累计进口量 260 万吨的 61.8%，占 2018 年我国天然橡胶消费量的 28.38%。而进入 2019 年，1-5 月我国天然橡胶累计进口 84 万吨，标准胶累计进口 53.03 万吨，占比达到 63.13%，而 5 月份进口标准胶 11.55 万吨，占当月天然橡胶进口量的 60.7%。

2、2019 年 7 月 22 日，海关总署发布《关于开展天然橡胶期货保税交割业务的公告》(海关总署公告 2019 年第 121 号，下称《公告》)，明确了海关对天然橡胶期货保税交割业务的监管要求。

3、2019 年 6 月 PP 粒进口总量 36.12 万吨，环比减少 10.30%，同比减少 4.94%；出口总量 4.16 万吨，环比增加 17.84%，同比增长 48.57%。

三、基本面分析

(一) 橡胶市场供需分析情况

1、国外产量受天气以及真菌性病害的影响 产量略有下滑

本周泰国气象部门表示，进入雨季以来由于来自南部海域的热带气旋威力比往年小，雨水无法进入内陆地区，泰大部分地区月均降雨量远低于正常值，泰国正遭遇近 10 年来最严重干旱。泰国加工厂亏损幅度较前期有所收窄，但是部分加工厂资金依旧偏紧，对原料需求减少。周内合艾地区胶水收购价格最低在 45.5 泰铢/公斤，胶杯收购价格最低在 36.5 泰铢/公斤，泰国生胶片收购价

为 46.8 泰铢/公斤。

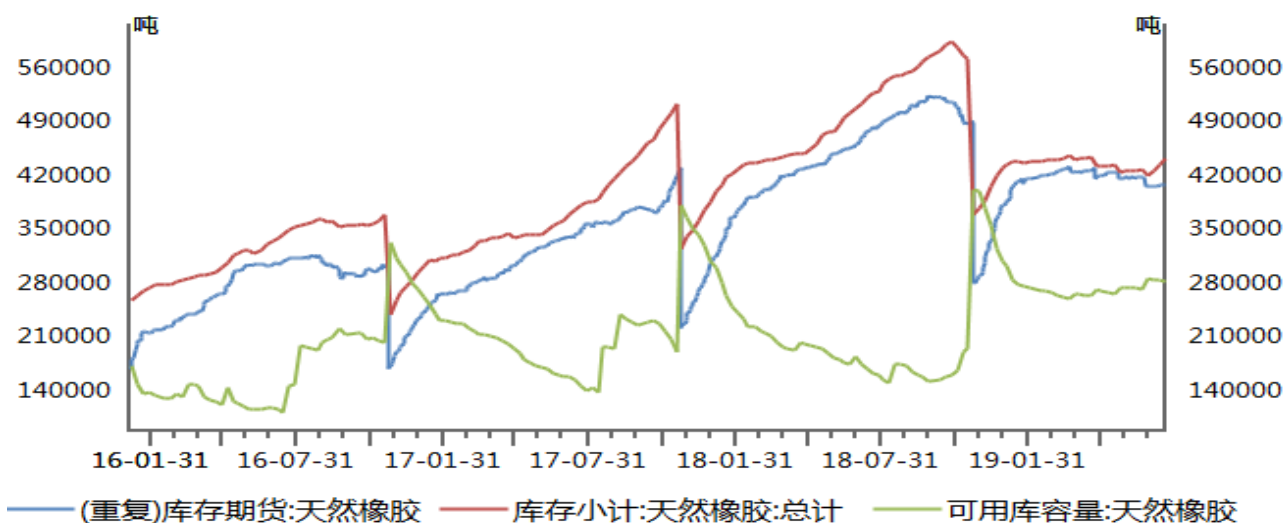
印尼农业部一位高级官员周三表示，受真菌性病害的影响，印尼 2019 年天然橡胶产量料较 2018 年的 376 万吨下降 15%。印尼农业部负责种植事务的主管表示：真菌性病害已经侵袭大约 38.19 万公顷的橡胶园，并且预计还将进一步扩散，受影响的橡胶园目前为南苏门答腊、北苏门答腊、邦加勿里洞、南加里曼丹、中加里曼丹以及西加里曼丹地区。

从当前的盘面来看，整体真菌性病影响还相对有限，加之泰国前期加工费亏损严重，后续市场对天胶整体的走势还相对悲观，后续重点关注天气以及真菌影响。

2、上期所天然橡胶期货库存窄幅走低

截止 7 月 26 日，天然橡胶期货库存达到 40.52 万吨，较上周 40.66 吨下滑 0.14 万吨，跌幅达到 0.34%；可用库容量达到 28.08 万吨，较上周 27.94 万吨上涨 0.11 万吨，涨幅达到 0.39%；库存小计达到 43.77 万吨，较上 43.92 万吨下滑 0.15 万吨，跌幅达到 0.34%。

图表 7：天然橡胶库存期货及可用库容量

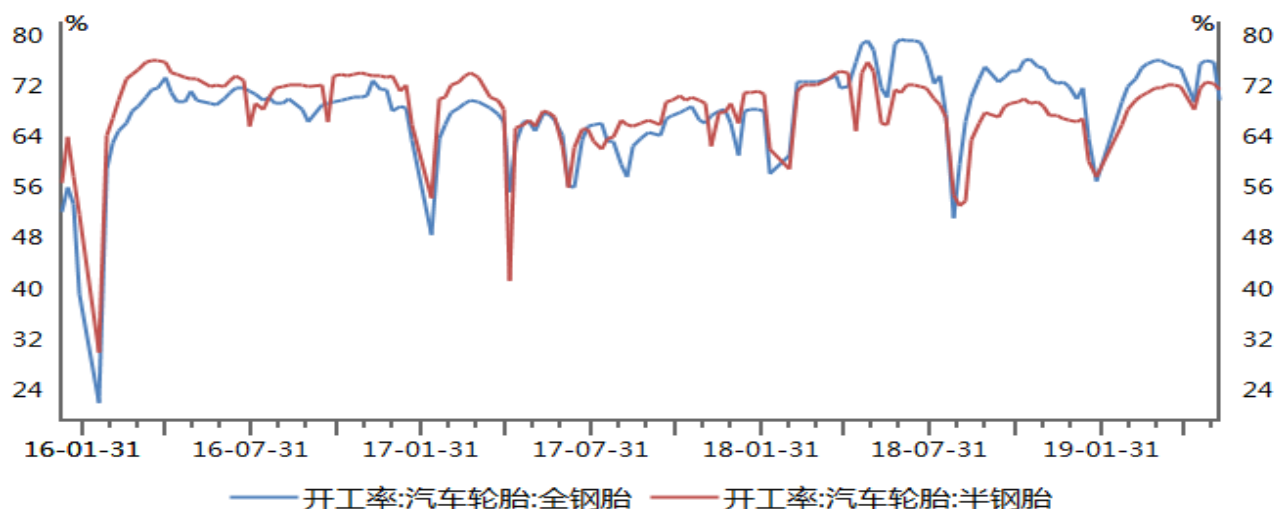


数据来源: wind、国元期货

3、东营地区个别工厂因错峰生产 下游开工率持续下滑

半钢胎方面，部分厂家开工率基本稳定，东营地区个别工厂因错峰生产，开工小幅走低，拖拽整体开工略有下滑。厂家整体成品库存合理水平。全钢胎方面，东营地区工厂错峰生产，且个别工厂因成品库存高位，人为减产，对整体样本企业开工形成利空。当前处于第二轮发环保督察，从而拖拽其它终端需求疲软，销量继续萎缩。东营工厂更多厂家加入促销潮，幅度在 2%-5%，个别厂家促销力度达 6%-10%。据统计，本周半钢胎开工 67.51%，环比下跌 0.49%，同比下跌 3.49%；全钢胎开工 71.19%，环比下跌 0.23%，同比下跌 4.41%。

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

4、进口量持续下滑 短期市场需求偏差

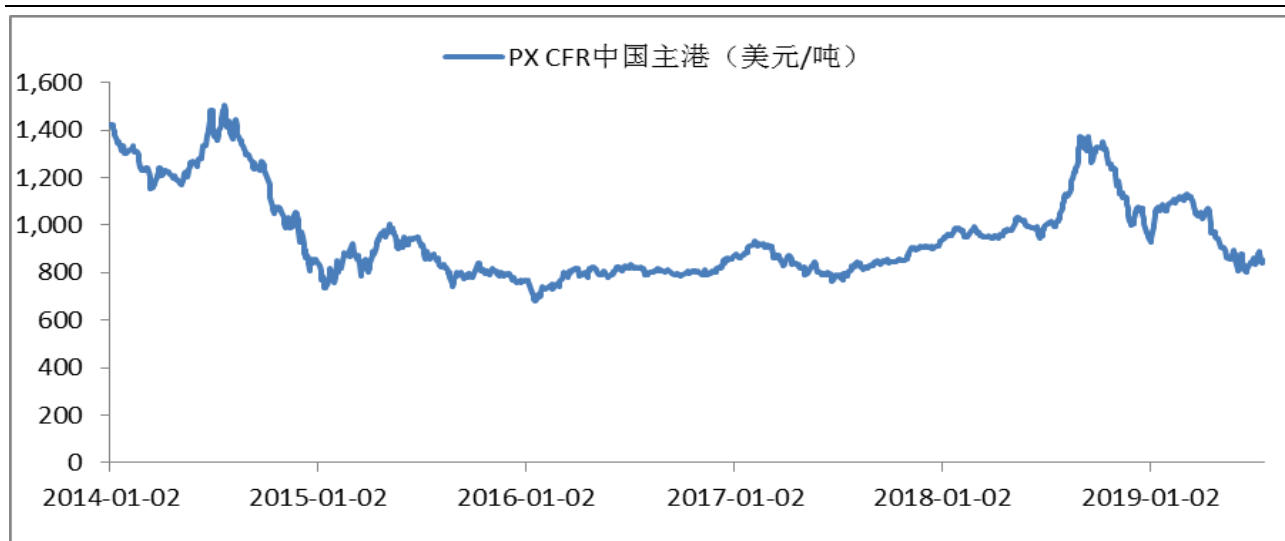
中国海关：2019 年 6 月中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）共计 44.1 万吨，环比下跌 13.02%，同比去年 6 月 60.4 万吨下跌 26.99%。1-6 月累计进口 307.6 万吨，累计同比下跌 7.71%。从进口数据来看，天胶的下游需求整体偏差，也跟当前下游处于产销淡季有一定的关系，反应了市场对后期的心态继续持有悲观的心态，对短期存在利空的影响。

（二）PTA 市场供需分析情况

1、PX 外盘价低位震荡 成本支撑相对较差

截止 7 月 26 日，PX CFR 中国主港价达到 842 元/吨，较上周的 845 美元/吨下滑了 3 美元/吨，跌幅达到 0.36%，短期处于低位震荡，基本上变化不大。从国内中石化的 7 月份结算价格来看，主力的结算价至 6935 元/吨（现款 6745 元/吨），较 6 月涨 155 元/吨。

图表 9：PX 外盘价



数据来源：卓创、国元期货

2、国内 PX 开工率略有下滑 亚洲开工率持稳

截止 7 月 26 日，国内 PX 装置开工率 83.22%，较上周 83.33% 下滑 0.11%，主要是因为齐鲁石化装置本月降负运行，整体下滑幅度相对较小。亚洲开工率在 82.56%，较上周持平。

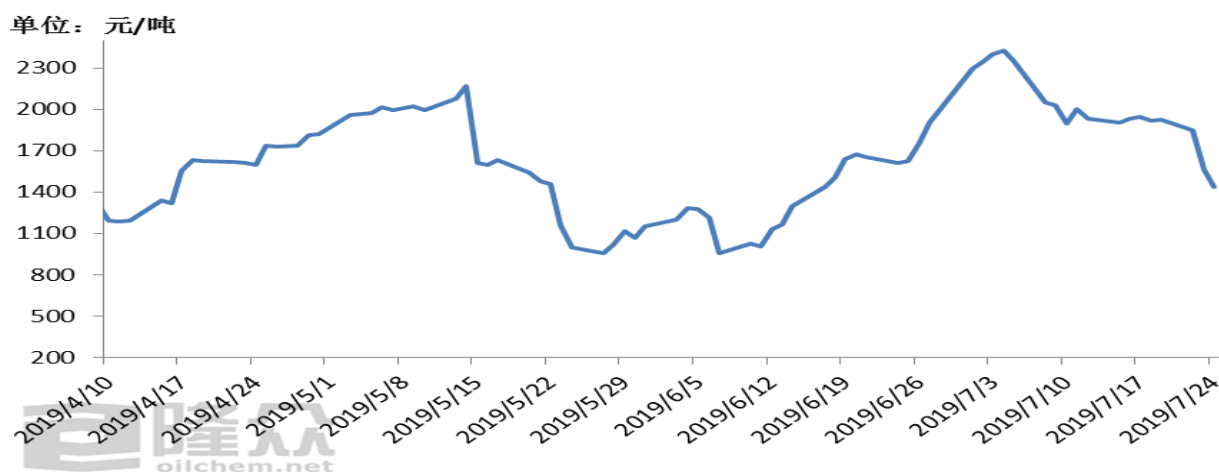
3、大厂挺价意愿减弱

PTA 市场曾经出现过联合限产挺价，但是生产一旦出现盈利，企业联合限产积极性就会减弱，部分停车检修的企业就会陆续重启，虽然这一措施治标不治本。但对于短期市场来说，限产挺价可以缓解当时的库存压力以及偏低的现金流有阶段性的指导作用。但从最近的市场来看，PTA 大厂控货松动，华东一套 35 万吨 PTA 装置原计划 7 月中旬检修，可能会推迟到 8 月初。从挂牌价来看，进一步表明了大厂的控货挺价意愿偏低，截止 7 月 23 日恒力石化 2019 年 8 月挂牌价下调 500 元/吨至 6700 元/吨。

4、PTA 加工费大幅下挫

本周 PTA 价格环比下跌 8.54%，PX 价格环比下跌 0.42%，由于 PTA 现货价格折腰式下跌，PTA 工厂加工费环比下跌 500 元/吨，跌幅达到 26.25%。目前维持在 1400 元/吨左右。

图表 10：PTA 加工费

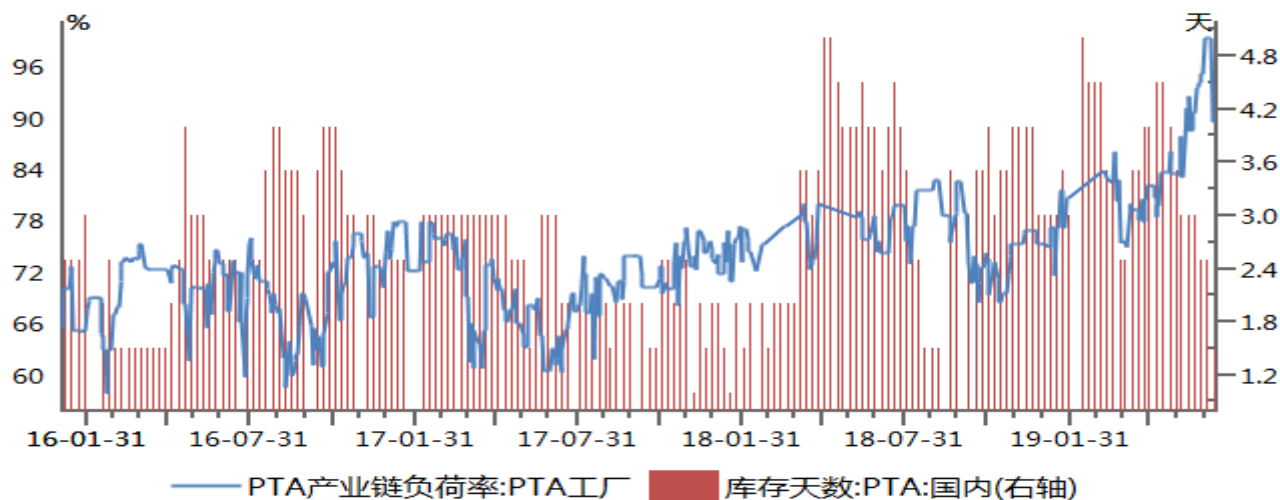


数据来源：隆众石化、国元期货

5、大厂陆续开车 整体开工率略有上移

本周 PTA 开工率至 81.92%，较上周 81.18% 上涨 0.74%，虽然逸盛宁波 65 万吨 PTA 装置进入检修，但是洛阳石化 32.5 万吨 PTA 装置于本周重启，福海创 450 万吨/年的 PTA 装置于 7 月 9 日进入检修，计划在月底左右出合格品。PTA 库存天数维持在 1.5 天，较前期上涨 0.5 天。

图表 11：PTA 装置开工率及库存天数

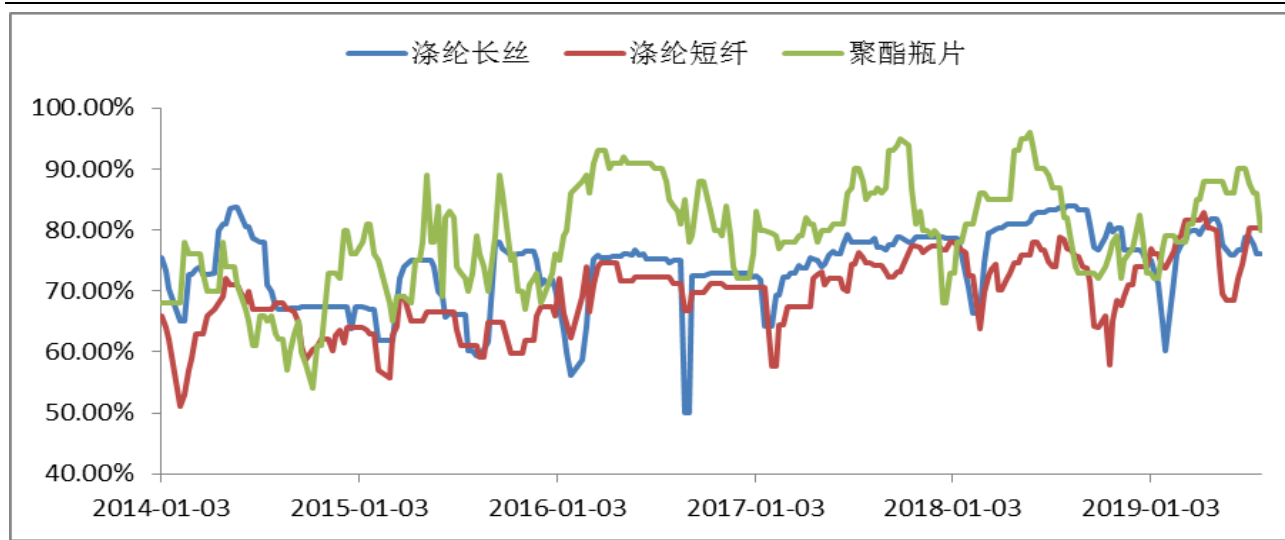


数据来源: wind、国元期货

6、下游聚酯装置开工率持续走低

截止7月26日,国内聚酯负荷达到87.9%,较上周89%下滑1.1%;涤纶长丝的开工率达到76.1%,较上周持平;涤纶短纤的开工率达到80.4%,较上周持平;聚酯瓶片的开工率达到80%,较上周下滑6%。当下属于聚酯行业传统淡季,下游织造端坯布库存普遍位于高位,加之今年整个化工产业链都处于消费大萧条阶段,市场整体成交情况较往年相比更加惨淡。据CCF统计,近期喷水织造布库存维持1—2个月,经编布在20—30天,而且坯布贸易商和服装厂都有一定的坯布或面料库存。相对于各个环节的成交情况远不如往年同期,甚至不足前几年的一半。

图表 12: 下游装置开工率



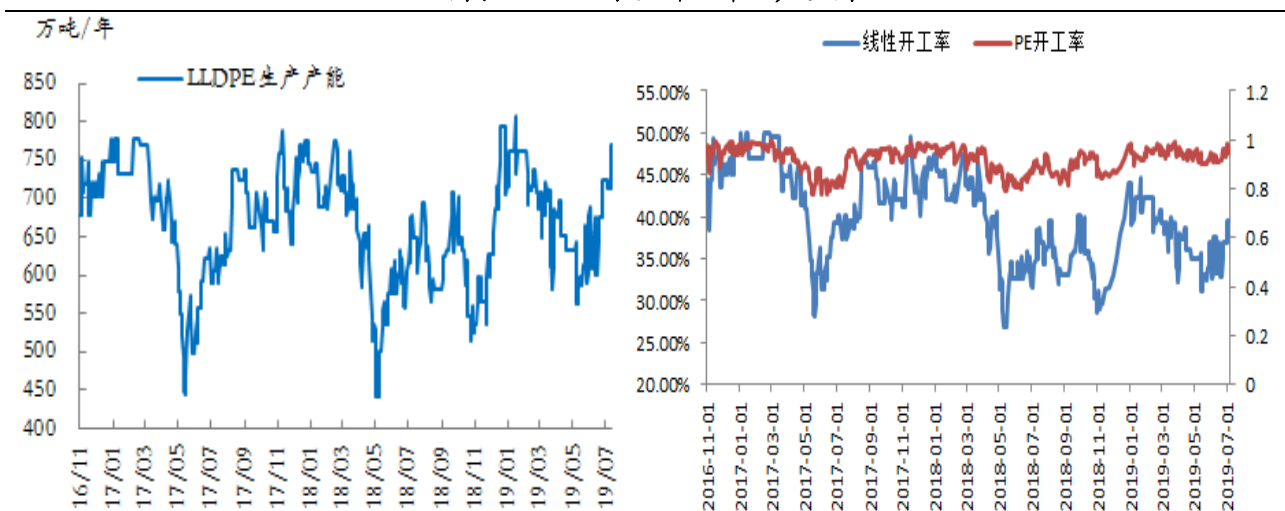
数据来源: wind、国元期货

(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

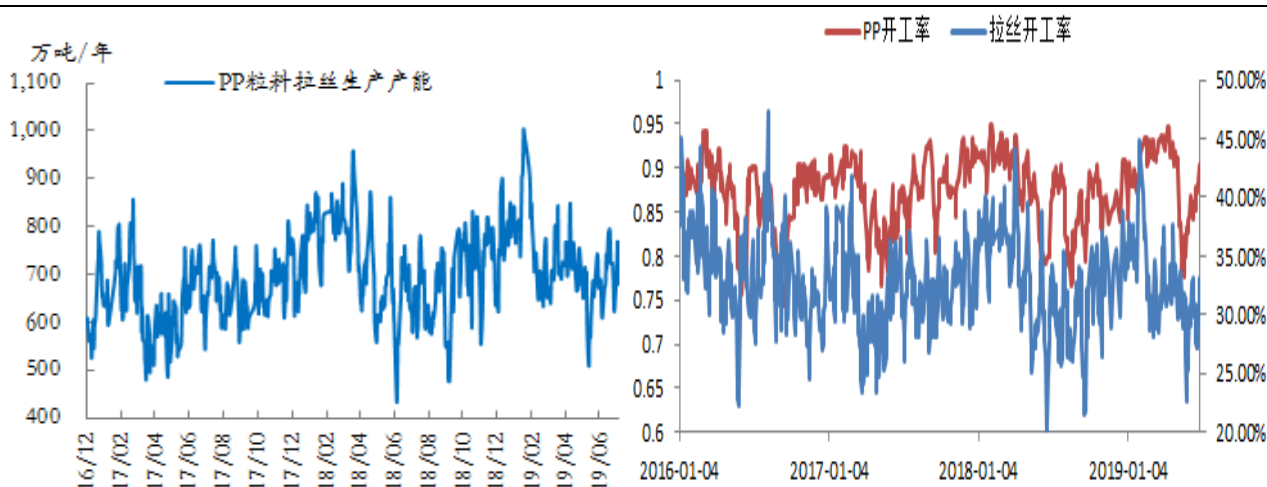
截止 7 月 26 日, 国内 PE 开工率达到 88.92%, 较上周 98.58% 下滑 9.66%, LLDPE 开工率达到 38.21% 较上周 42.03% 下滑 3.82%。PP 市场, 国内 PP 开工率达到 85.52%, 较上周 90.48% 下滑 4.96%, 拉丝开工率达到 32.4%, 较上周 30.29% 上涨 2.11%。

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

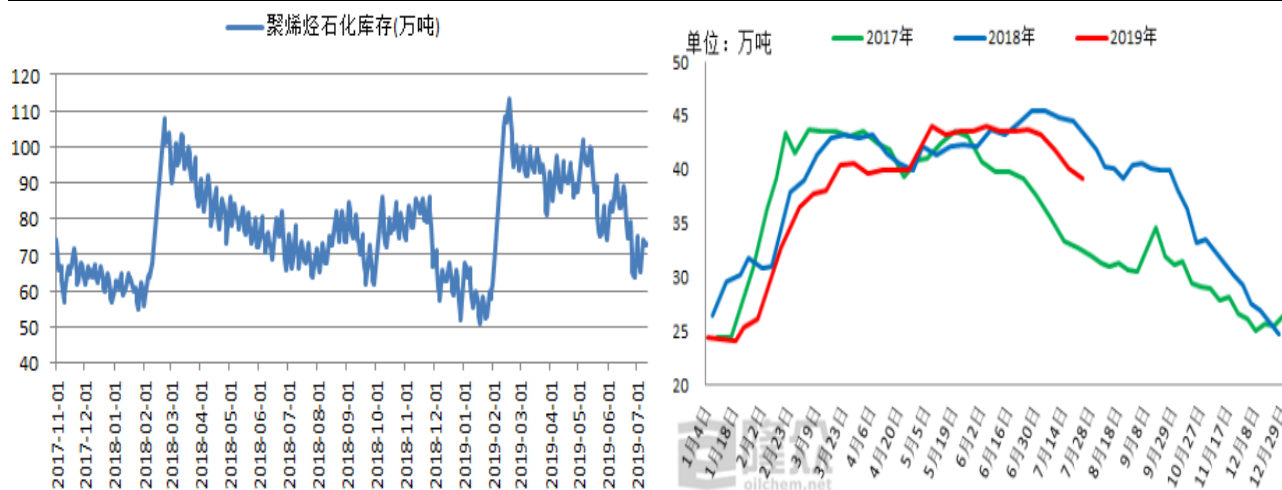


数据来源：卓创石化、国元期货

2、聚烯烃两油库存维持正常水平 港口库存较前期略有下滑

截止7月26日，石化库存74万吨左右，较上周的75万吨下滑1.33%。周内库存量最大达到84万吨。截止至7月26日，聚烯烃港口库存总量在39.19万吨，较上周减少0.95万吨，降幅达到2.37%；较去年同期同比减少3.71万吨，降幅达到8.65%，库存压力仍是后期的关注重点。

图表 15：聚烯烃石化库存及港口库存图（万吨）



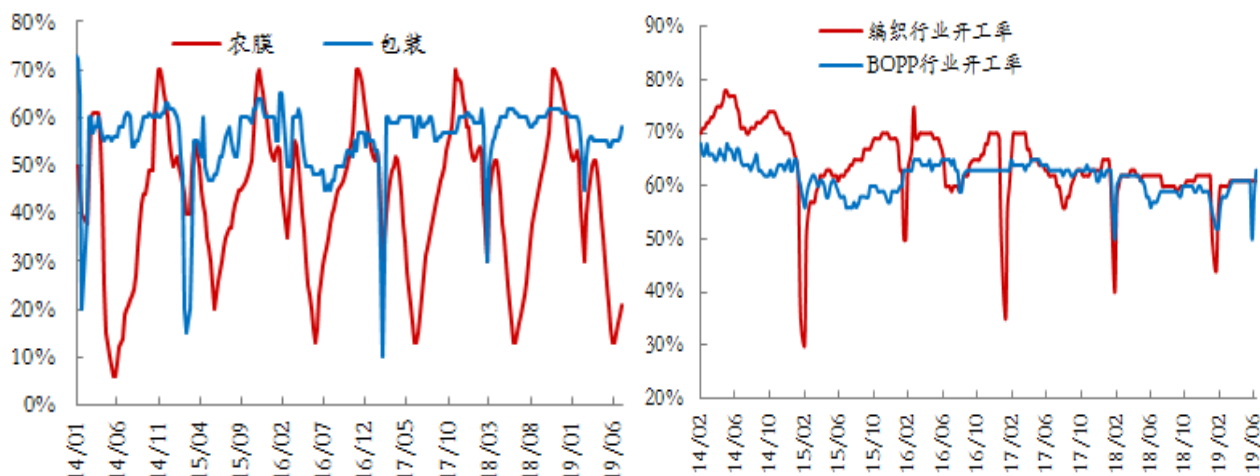
数据来源：隆众石化、国元期货

3、下游装置开工率涨跌不一 但是幅度相对较小

PE 下游农膜和包装膜的开工率分别为 27%和 58%，较上周的 25%和 58%

分别上涨 2%和持平；PP 下游编制行业和 BOPP 行业开工率分别达到 59%和 61%，较上周 60%和 61%下滑 1%和持平。

图表 16: 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：

当前泰国产区虽然部分区域干旱严重，但是产量占比较小，加之前期泰国天胶的加工厂亏损严重，市场对后期还存在偏利空的预期。而近期印尼受病害影响减产数量在全球占比中较小，对天胶整体的供大于求的局面难以扭转，短期供应依旧充裕，低位震荡的概率偏大。

PTA:

当前上游成本端支撑有限，加之月底福海创装置在月底左右将出合格品，后续现货流通更加宽裕，而下游聚酯工厂处于降价累库阶段，终端原料采购积极性不佳，短期 PTA 继续下行的概率偏大。

塑料、PP:

目前石化库存仍处中等水平，虽然港口库存略有下滑，但贸易商手中货源相对偏多，市场压力依旧偏大，加之第二轮环保检查力度加大，下游工厂多受到停工限产的影响，需求短期内难有显著改善，聚烯烃将继续延续低位震荡的走势概率偏大。

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，近期期价反弹后在 10800—11000 区承压下挫，伴随大幅增仓，短期整体走势相对偏弱，下方仍有下行空间，未入场仍可等待反弹试空为主，压力 10800—11000。若前期在 11000 区轻仓试空空单，则 10800 之下继续持有，目标 10000，否则止盈离场。

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，本周市场延续两个跌停板，之后在低位区维持震荡，伴随大幅增仓，市场走势仍相对偏弱，未入场者可反弹试空为主若前期在 5800 之上试空的空单，则上方的跳空缺口 5500 之下继续持有，否则止盈离场。

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，本周期价在日线级别 60 日线之下承压震荡，伴随大幅减仓。短期均线系统之下仍然相当偏弱，未入场者仍可反弹试空

为主。前期在均线系统之下试空的空单，则之下继续持有，否则止盈离场。

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，本周期价在 8500—8700 区间震荡，伴随小幅减仓。短期 9000 区之下依然偏弱，未入场者仍可反弹试空为主。前期在 9000 区轻仓参与试空空单于 8800 一线之下继续持有，目标 60 日均线。

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 7 月 26 日，RU 主力合约收盘价至 10765 元/吨，云南国营全乳胶 (SCRWF) 的市场价至 10700 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 -65。未入场者可逐步入场做基差缩小，上破 0 线止损离场。

图表 21: 天胶基差价格走势图



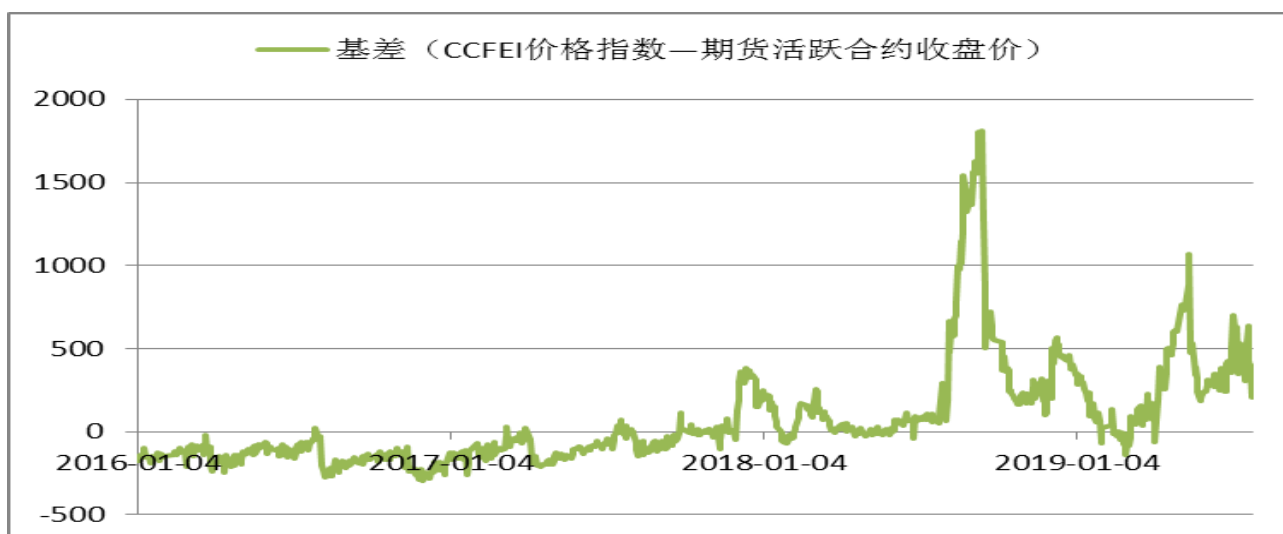
数据来源：国元期货

PTA

CCFEI 价格指数（PTA1909 合约）基差

截止7月26日，TA主力合约收盘价至5386元/吨，CCFEI价格指数:PTA的内盘报价至5595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209。未入场者仍可不断入场做基差扩大。

图表 22：PTA 基差价格走势图



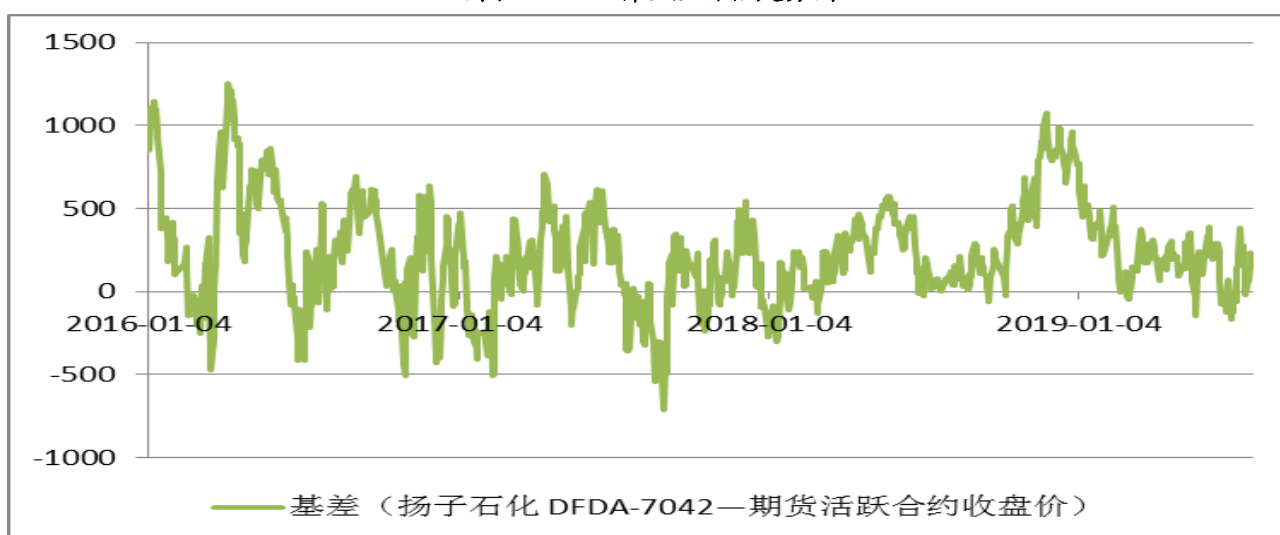
数据来源：国元期货

塑料

扬子石化 DFDA-7042 (L1909 合约) 基差

截止 7 月 26 日, L 主力合约收盘价至 7635 元/吨, 华东现货市场上扬子石化 DFDA-7042 的出厂价至 7800 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 165, 已入场者可继续做基差扩大。

图表 23: 塑料基差价格走势



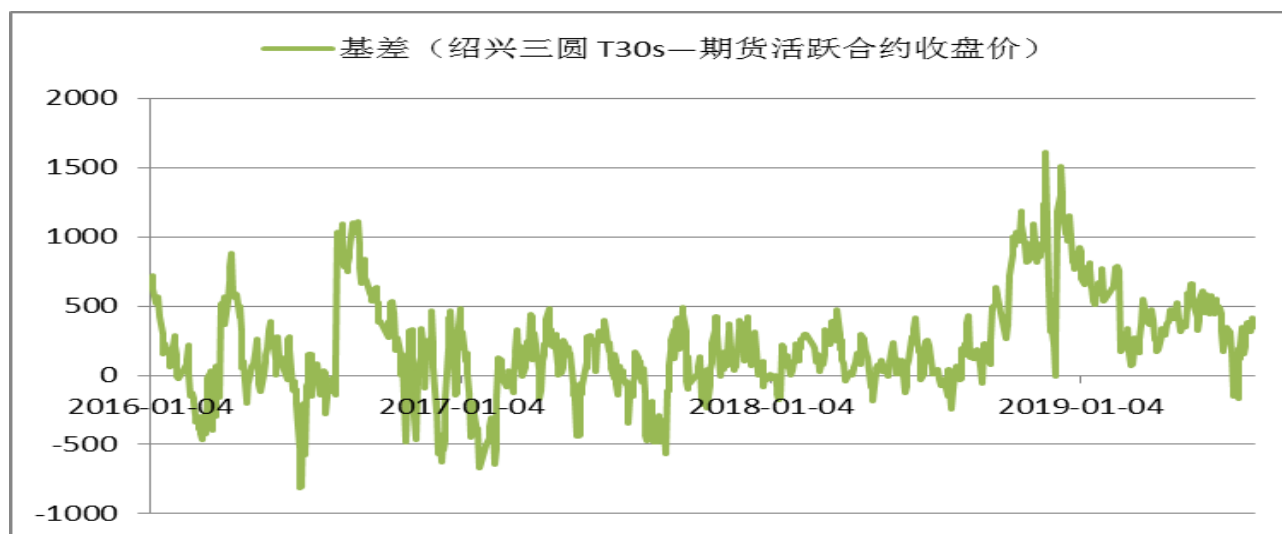
数据来源: 国元期货

PP

绍兴三圆 T30s (PP1909 合约) 基差

截止 7 月 26 日, PP 主力合约收盘价至 8652 元/吨, 绍兴三圆 T30s 的出厂价至 9000 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 348, 已入场者可继续做基差扩大。

图表 24: PP 基差价格走势



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

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