国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.10.8

化工策略月报

化工系列

国元期货研究咨询部

节后天胶低位震荡的概率偏大

橡胶：逐渐步入10月份，泰国等主产国将进入割胶旺季，全球市场供应整体充裕。但国内受某大型贸易商暂停业务影响，短期供应存偏紧预期。而下游轮胎企业目前处于相对低位，后期或有进一步的提升，对天胶市场存在一定支撑，短期维持低位震荡的概率偏大。

PTA：10月份PTA供应端恒力石化、虹港石化、江阴汉邦装置存检修预期，供给预期有一定收缩，而上游PX外盘价止跌反弹，对PTA市场存在一定的利好支撑，但终端市场订单仍需进一步考察，短期维持窄幅震荡的概率偏大。

塑料、PP: 国庆假期后，聚烯烃部分下游工厂可能进行进一步的补仓，短时间内需求或有所增加。但随着农膜等行业旺季即将结束，市场需求将会有所减弱，场内供需格局将会扩大，塑料维持震荡的概率偏大。而PP市场尽管十月份北方地区环保政策性限产结束后，需求有一定恢复。但整体来说今年需求弱于往年，低位震荡为主。

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 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 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 16
橡胶 16
PTA 16
塑料 17
PP 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 5
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 10
图表 14：pp 装置开工率及产量图 10
图表 15：聚烯烃石化库存图及港口库存图 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 14
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 16
图表 22：PTA 基差价格走势图 17
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：塑料期货、期权策略整体到期损益图 18

一、橡胶、塑料、PP、PTA 月度行情回顾

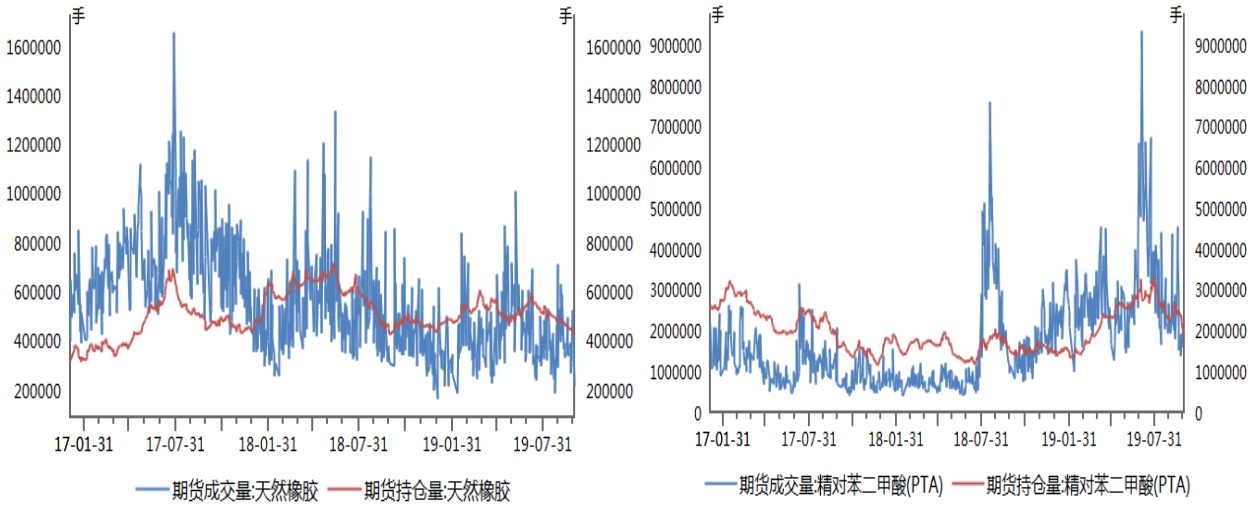
（一）期货市场回顾

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	181	160.5	-20.5	-11.33%	4127	3852
RU2001	11815	11470	-345	-2.92%	315786	-44756
LL2001	7135	7535	400	5.61%	606564	-368364
PP2001	7939	8183	244	3.07%	576092	-187030
TA2001	5102	5116	14	0.27%	1088332	-189718

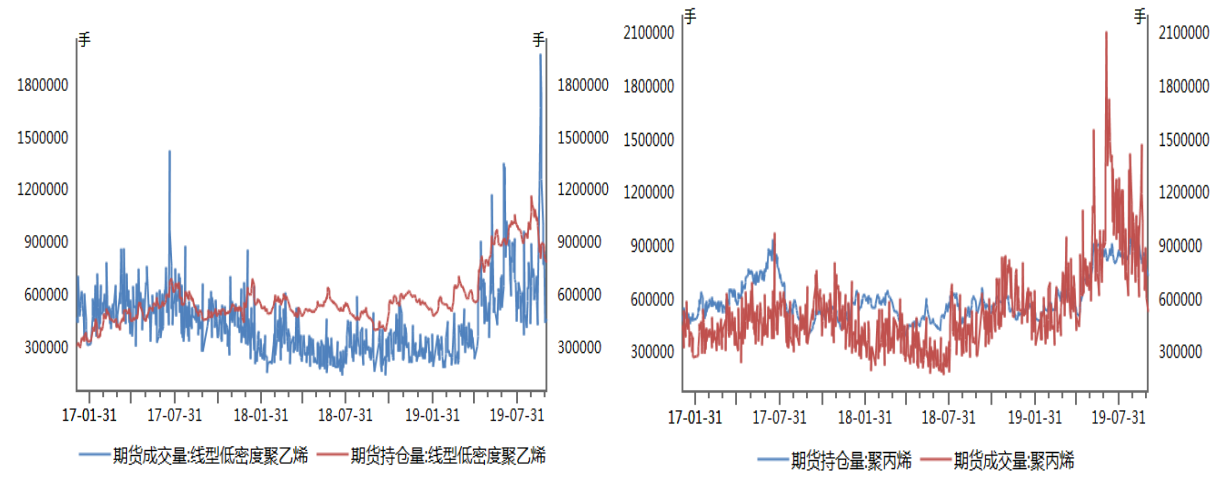
数据来源：wind、国元期货

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

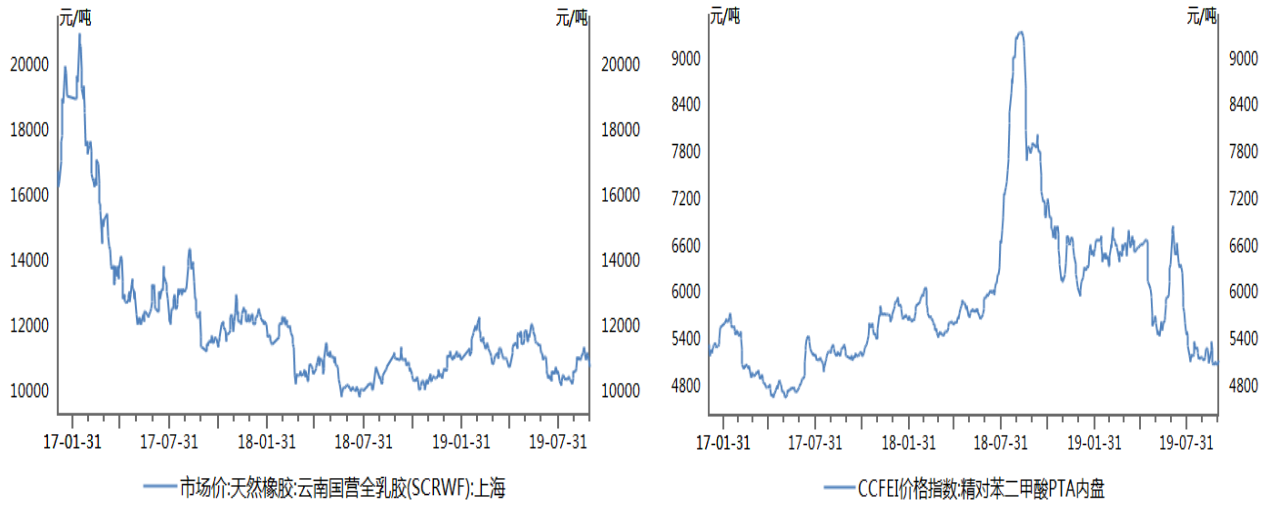
（二）现货市场回顾

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	10525	10800	275	2.61%
LL	华东	7250	7575	325	4.48%
PP	华东	8615	8900	285	3.31%
TA	华东	5130	5120	-10	-0.19%

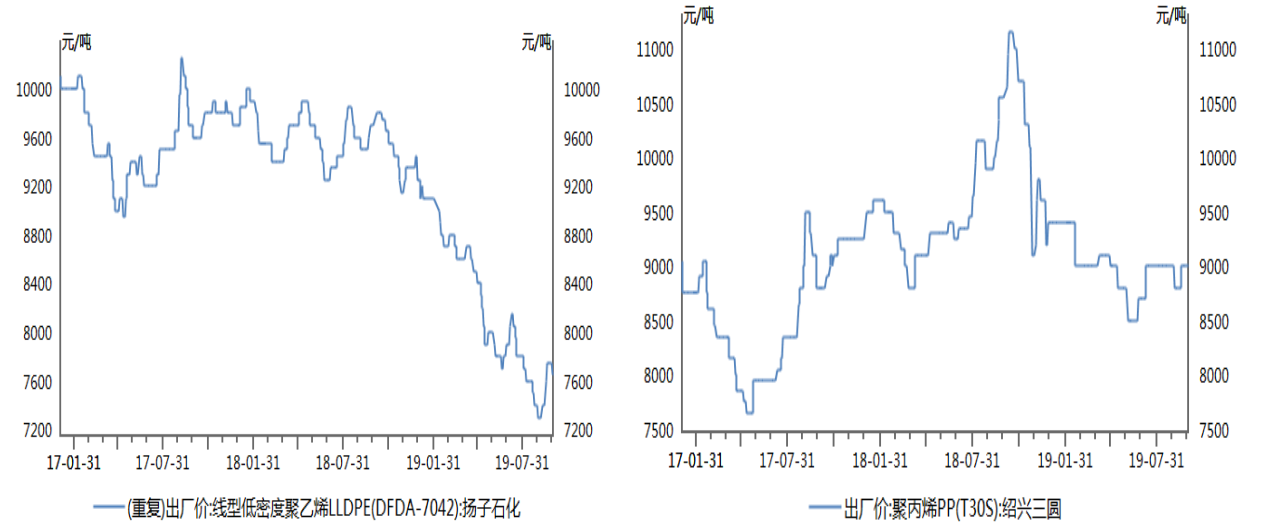
数据来源：wind、国元期货

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、泰国 2019 年 8 月份天然胶出口量为 34.35 万吨 （含乳胶及混合胶），环比上涨 0.81 万吨，涨幅 2.42%，同比去年同期下滑 20.14%。其中混合胶出口 9.22 万吨，环比上涨 90%，同比去年同期下降 27%; 干胶出口量为 15.62 万吨，环比减少 5.16 万吨，跌幅 24.83%; 乳胶出口量为 9.51 万吨，环比上涨 1.59 万吨，涨幅 20.07%。

2、2019 年 9 月 25 日至 10 月 3 日，京津冀及周边地区将出现一次长时间、大范围的中至重度污染过程。山东省重污染天气应急工作小组办公室向 13 市政府发函，要求各市切实做好此次空气重污染过程应对工作。据了解，山东作为轮胎的主产区，此次轮胎厂家开工负荷和需求都或将受到一定影响。

3、据柬埔寨农林渔业部橡胶总局的报告显示，今年前 8 个月，柬埔寨共出口了 12.03 万吨橡胶，同比增长了 2.12 万吨，增幅 21.39%，平均每吨橡胶的价格为 1383 美元，而橡胶出口额为 1.66 亿美元。报告称，截至目前，柬埔寨橡胶总种植面积达 43 万 6299 公顷。

4、9 月 25 日报道称，中国天然橡胶协会副会长郑文荣表示，正在推动国内天然橡胶企业横向纵向一体化发展，组建中国天然橡胶集团公司，届时将海南、广东、云南农垦等规模较大的天然橡胶生产企业进行整合重组。

5、2019 年 8 月份重型货车完成产量 71690，环比增长 9.01%，同比增长 7.67，累计增长-1.2%。排名前三的企业为中国第一汽车集团公司、东风汽车公司、中国重型汽车集团有限公司。

6、2019 年 8 月 30 日，中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销

商库存预警指数调查”VIA（Vehicle Inventory Alert Index）显示，2019 年 8 月汽车经销商库存预警指数为 59.4%，环比下降 2.8 个百分点，同比上升 7.2 个百分点，库存预警指数位于警戒线之上。

7、10 月 7 日，世界橡胶生产国会议在印尼日惹隆重召开。

8、9 月末受国内某大型贸易商暂停业务。

三、基本面分析

（一）橡胶市场供需分析情况

1、产区产量基本正常　市场压力相对偏大

近期国内外原料整体供应正常，市场压力相对偏大。国外主产区泰国东北部逐步走出雨季，泰南后续也会进入旺产季，目前处于产量最高阶段。

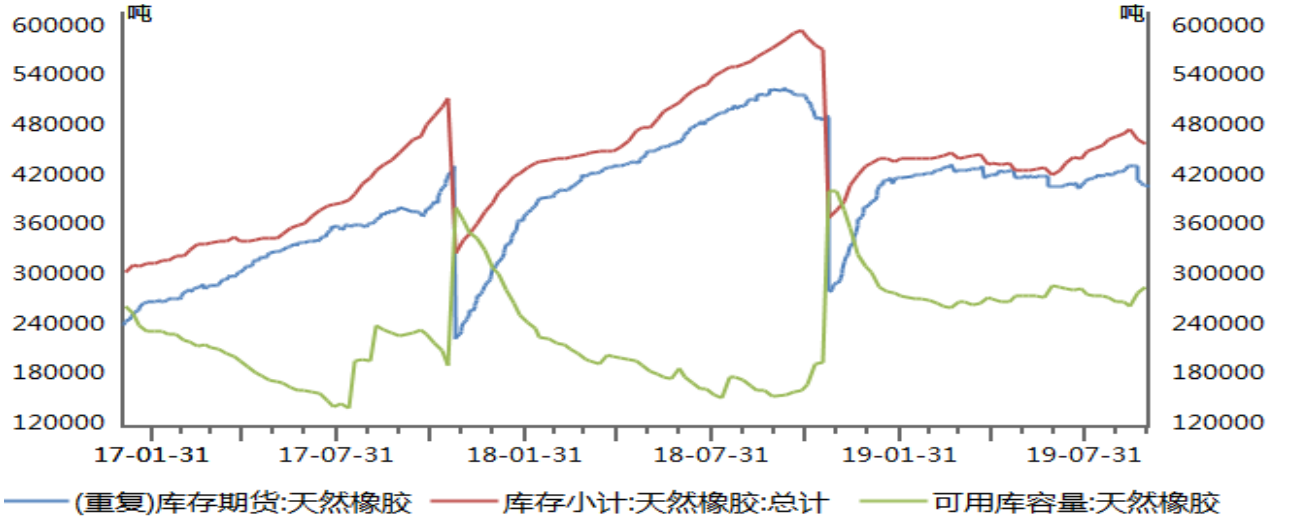
截止 9 月 30 日，国内天胶全乳现货价格 10800 元/吨，较上月底的 10525 上涨 275 元/吨，涨幅达到 2.61%左右；越南 3L 现货价格 11000 元/吨，较上月底持平。青岛市场 STR20（泰国 20 号标胶），SMR20 （马来 20 号标胶），SIR20（印尼 20 号标胶）现货价格分别为 1340、1330、1330 美元/吨，较上月底的 1335 、1315、1330 美元/吨，分别上涨 5、15、0 美元/吨，涨幅达到 0.37%、1.14%和 0。外盘市场上，STR20、SMR20、 SIR20 价格分别现货价格分别为 1330、1325、1330 美元/吨，较上月底的 1335、1330、1340 美元/吨，分别下滑 5、5 和 10 美元/吨，下滑幅度达到 0.37%、0.38%和 0.75%。

2、天然橡胶期货库存窄幅下滑

截止 9 月 27 日，天然橡胶期货库存达到 40.42 万吨，较上月 42.12 万吨下滑 1.7 万吨，跌幅达到 4.04%；可用库容量达到 28.18 万吨，较上月 26.48 万吨上涨

1.7 万吨，涨幅达到 6.42%；库存小计达到 45.53 万吨，较上月 46.35 万吨下滑 0.82 万吨，跌幅达到 1.77%。

图表 7：天然橡胶库存期货及可用库容量

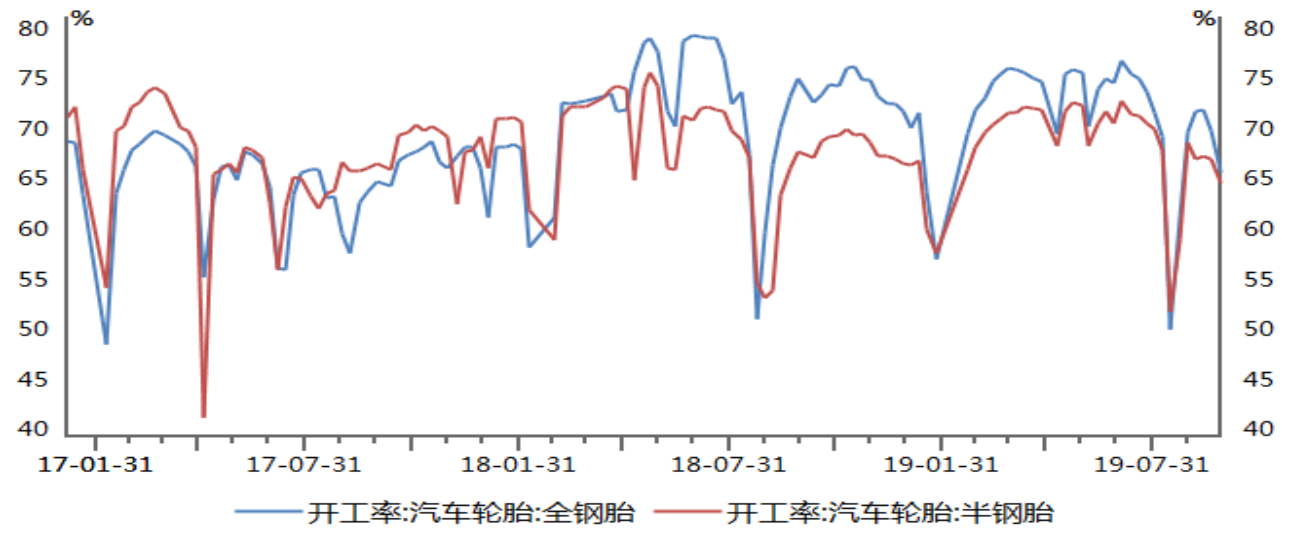


数据来源：wind、国元期货

3、节前开工率大幅下挫　节后将陆续回暖

本月为确保阅兵蓝，山东地区大部分半钢胎厂家存限产或停产现象，基本上是从 9 月 24 日左右开始，到 10 月 3 日左右恢复正常。受此影响，拖拽整体开工大幅下滑。截止月底，半钢胎开工 61.26%，环比下跌 2.33%；全钢胎开工 62.49%，环比下跌 0.86%。

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、8 月份进口量环比走低，需求较前期略有下滑

据海关数据统计：2019 年 8 月天然橡胶进口量 42.48 万吨,环比下跌 2.82%,同比下跌 15.06%,2019 年 1-8 月累计进口量 328.63 万吨,较去年同期下跌 8.38%。从进口数据来看，天胶的实际需求较上月有明显的下滑，或许跟今年的国庆节有一定的关系，但也表明下游市场的实际需要偏差。

5、8 月份乘用车销量同比下滑　市场心态相对较差

根据乘联会数据，8 月份国内狭义乘用车市场销量达 156.4 万辆，同比下降 9.9%，1-8 月累计销量达 1300 万辆，同比下降 8.9%；8 月份轿车销售 76 万辆，同比下降 14.9%；MPV 销售 9.8 万辆，同比下降 21%；SUV 同比下降 1.8%，新能源汽车销量下降 21%。

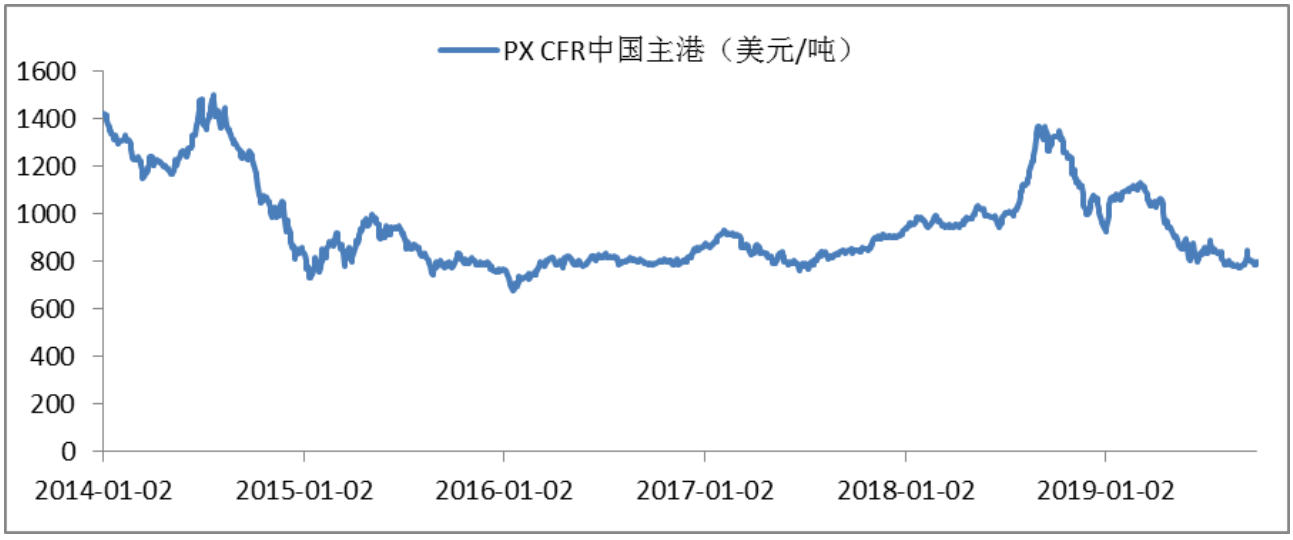
（二）PTA 市场供需分析情况

1、9 月份 PX 外盘价低位震荡　10 月份 ACP 商谈价流产

截止 9 月 30 日，PX　CFR 中国主港价达到 794 美元/吨，较 8 月底的 786

美元/吨上涨 8 美元/吨，涨幅达到 1.02%，10 月 ACP 仅有一对买家和卖家商谈成功，达成价格为 800 元/吨，双方为逸盛和美孚。因 ACP 需要四组不同的卖家和买家达成协议，才算成功，因此 10 月 ACP 商谈失败。

图表 9： PX 外盘价



数据来源：卓创、国元期货

2、装置投产和提升　国内 PX 开工率走高

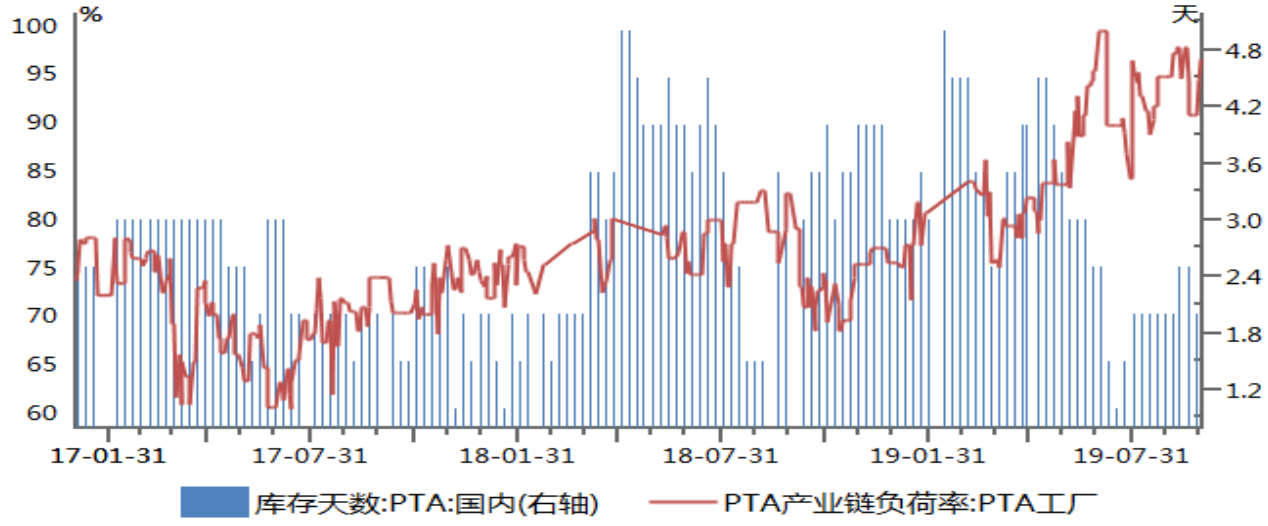
截止月底，国内 PX 装置开工率 90.21%，较 8 月底的 85.38%的上涨 4.83%，涨幅相对明显。主要是因为月内恒力装置产量提升，海南炼化二期出合格品。亚洲开工率在 84.81%，较上月底 85.36%下调 0.55%，主要是成本端 MX 价格偏高，韩国工厂乐天化学一线停机，乐天化学、SK 以及加德士降负荷运行，造成韩国的开工率大幅下挫。

海关统计，2019 年 8 月我国 PX 当月进口量为 122.57 万吨，累计进口量为 897.7 万吨，进口量环比上涨 14.44%，进口量同比下降 11.8%。2019 年 8 月我国 PX 当月出口量为 0.12 吨，累计出口量为 58.36 吨。

3、10 月份 PTA 大厂集中检修　或对市场有一定的缓解

截止 9 月底，PTA 开工率至 87.04%，较 8 月底的 86.5%上涨 0.54%，PTA 库存天数月底维持在 2 天，较上月底持平，供应面相对宽裕。但是 10 月份 PTA 供应端恒力石化、虹港石化、江阴汉邦装置存检修预期，供给预期有一定收缩，而 10 月底新凤鸣面临投产，220 万吨装置先开 110 万吨，再逐步提升负荷，压力或将集中在 11 月中下旬，后期重点关注装置的检修情况及投产情况。

图表 10：PTA 装置开工率及库存天数

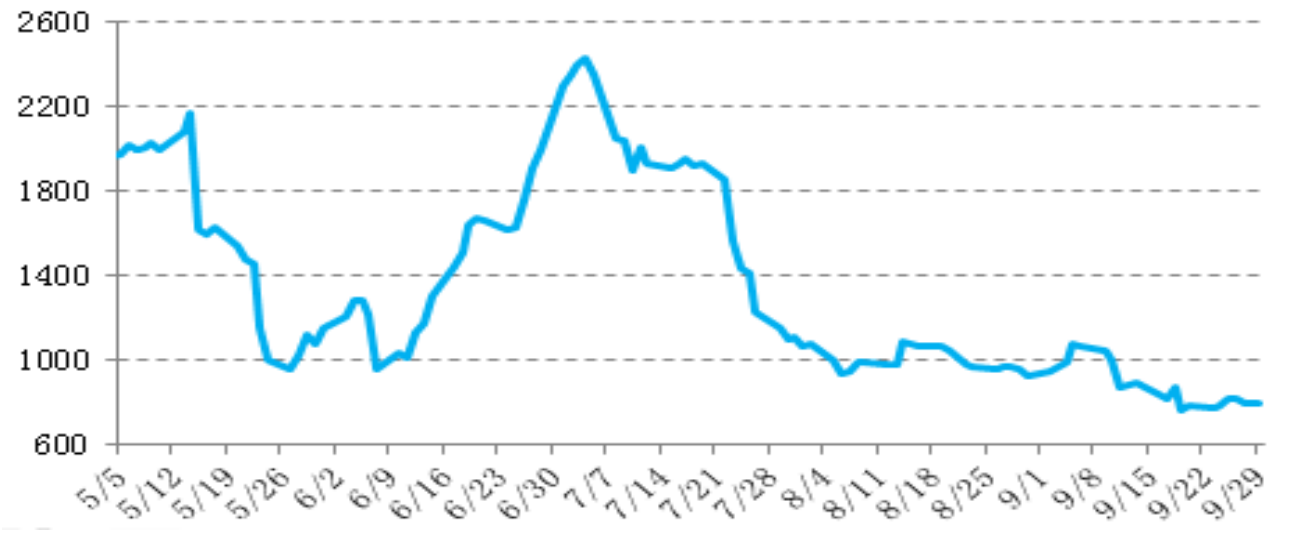


数据来源：wind、国元期货

4、PTA 加工费低位震荡　　进口料成本在 4800 元震荡

本月 PTA 工厂加工费最高维持在 1050 元/吨，最低在 800 元/吨，平均价维持在 880 元/吨，降幅明显。按照当前的 794 美元/吨的 PX 外采价格来算，以及 500 元/吨的加工费，PTA 完税成本约 4800 元/吨，较上月基本上变化不大。

图表 11：PTA 加工费（元/吨）

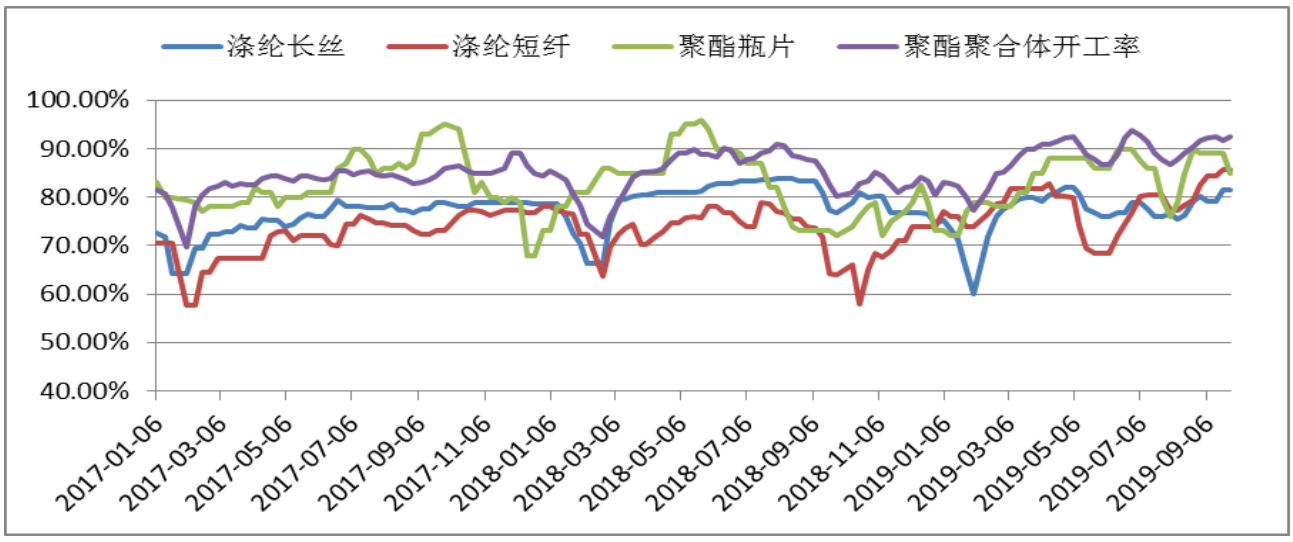


数据来源：隆众石化、国元期货

5、下游装置开工率整理略有上行

截止 9 月底，国内聚酯负荷达到 92.4%较上月底 91.7%上涨 0.7%；涤纶长丝的开工率达到 81.4%，较上月底 80.2%上涨 1.2%；涤纶短纤的开工率达到 85.7%，较上月底的 82.6%上涨 3.1%；聚酯瓶片的开工率达到 85%，较上月底的 89%下滑 4%。

图表 12：下游装置开工率



数据来源：wind、国元期货

6、8 月份 PTA 进口量、出口量持续下滑

海关统计，2019 年 8 月我国 PTA 当月进口量为 11.07 万吨，累计进口量为

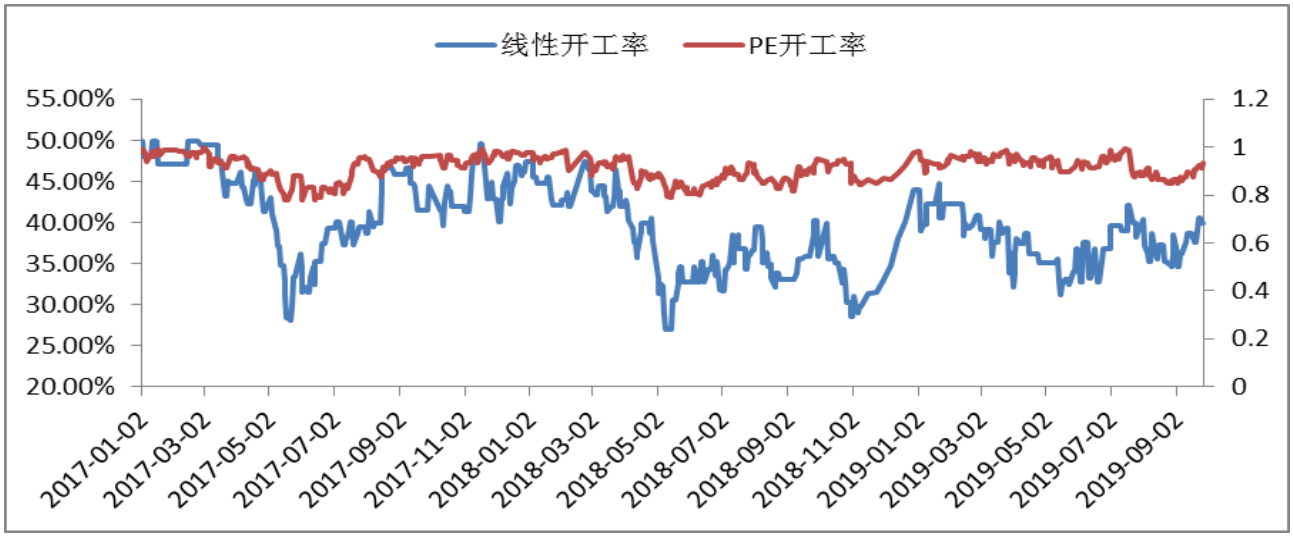
68.25 万吨，进口量环比下跌 16.87%，进口量同比上涨 91.88%，累计进口量比去年同期上涨 45.14%。 2019 年 8 月我国 PTA 当月出口量为 4.27 万吨，累计出口量为 51 万吨，出口量环比下跌 29.97%，出口量同比下跌 57.24%，累计出口量比去年同期下跌 13.98%。

（三）塑料、PP 市场供需分析情况

1、聚烯烃装置开工率大幅走高 拉丝开工率略有下滑

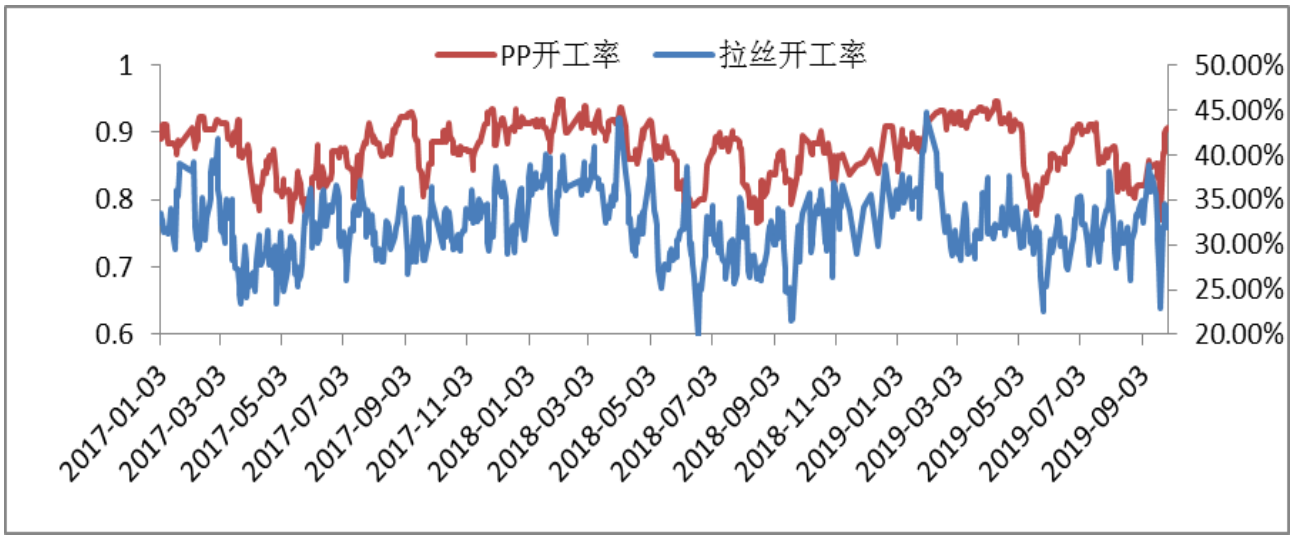
截止 9 月底，国内 PE 开工率达到 93.31%，较上月底 86.45%上涨 6.86%，LLDPE 开工率达到 39.91%较上月底的 38.57%上涨 1.34%。国内 PP 开工率达到 90.69%，较上月底的 82.16%上涨 8.53%，拉丝开工率达到 31.93%，较上月底的 34.08%下滑 2.15%。

图表 13：PE 装置开工率



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

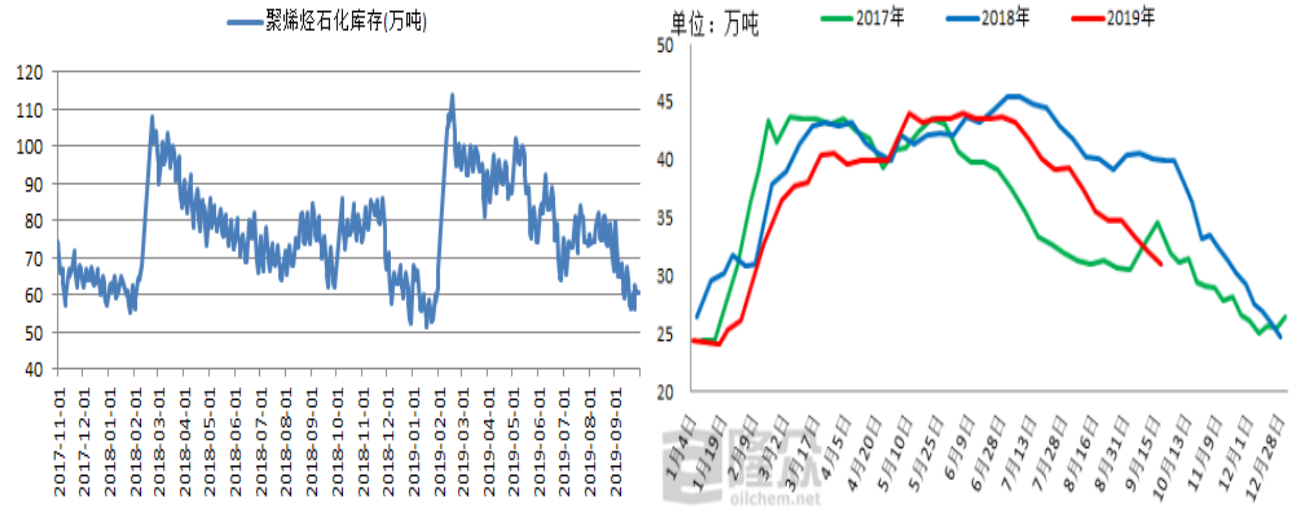


数据来源：卓创石化、国元期货

2、聚烯烃两油库存及港口库存大幅走低

截至 9 月底石化库存 60.5 万吨左右，较 8 月底的 66.5 万吨下滑 6 万吨，跌幅达到 9.02%，同比上一年的 62 万吨，同比下滑 2.42%。聚烯烃港口库存总量在 30.64 万吨，较上月底 34.84 万吨下滑 4.2 万吨，跌幅达到 12.1%，较去年同期 39.9 万吨同比减少 9.26 万吨，跌幅达到 23.2%。

图表 15：聚烯烃石化库存图及港口库存图（万吨）

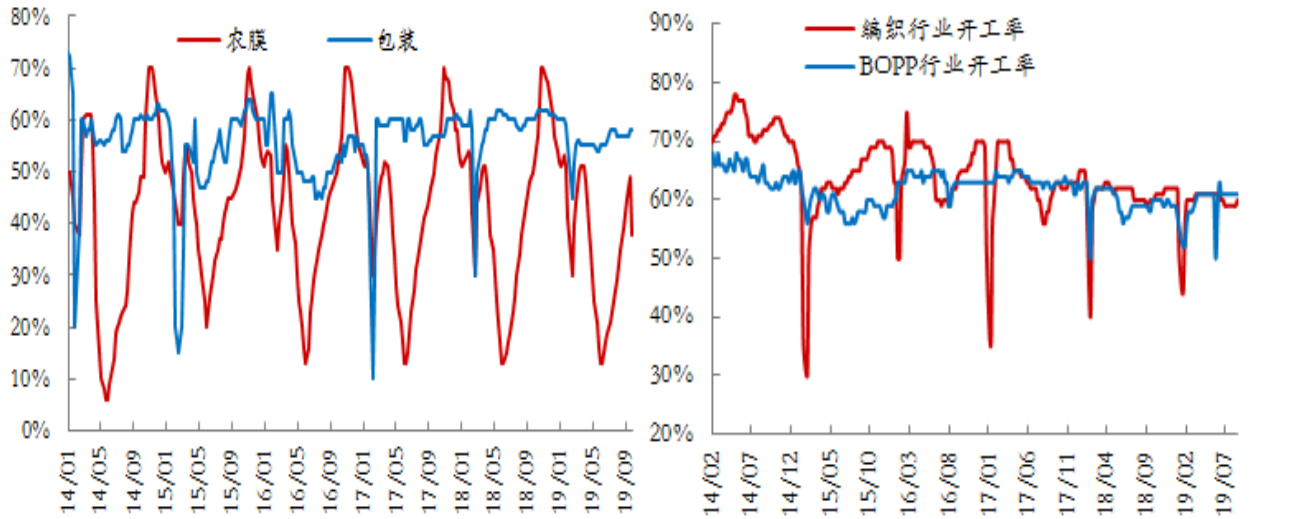


数据来源：隆众石化、国元期货

3、聚烯烃下游开工率略有下滑

PE 下游农膜和包装膜的开工率分别为 38%和 58%，较上月底的 42%和 57%来看，下滑 4%和上涨 1%；PP 下游编制行业和 BOPP 行业开工率分别达到 57%和 59%，较上月底 59%和 61%分别下滑 2%。

图表 16：PE 和 pp 下游装置开工率



数据来源：卓创、国元期货

4、8 月份聚烯烃进口量环比持续走高

2019 年 8 月份 PE 进口 148.4 万吨左右，环比上涨 6.58%。其中 LLDPE 进口量为 44.8 万吨，环比下跌 0.97%；HDPE 进口量为 72.8 万吨；LDPE 进口量为 30.8 万吨。2019 年 8 月 PP 粒进口总量 44.80 万吨，环比增长 2.40%，同比增长 12.00%；出口总量 3.6 万吨，环比减少 13.46%，同比增长 28.57% 。

（三）小结

天胶：

逐渐步入 10 月份，泰国等主产国将进入割胶旺季，全球市场供应整体充裕。但国内受某大型贸易商暂停业务影响，短期供应存偏紧预期。但下游轮胎企业

目前处于相对低位，后期或有进一步的提升，对天胶市场存在一定支撑，短期维持低位震荡的概率偏大。

PTA:

10 月份 PTA 供应端恒力石化、虹港石化、江阴汉邦装置存检修预期，供给预期有一定收缩，而上游 PX 外盘价止跌反弹，对 PTA 市场存在一定的利好支撑，但终端市场订单仍需进一步考察，短期维持窄幅震荡的概率偏大。

塑料、PP:

国庆假期后，聚烯烃部分下游工厂可能进行进一步的补仓，短时间内需求或有所增加。但随着农膜等行业旺季即将结束，市场需求将会有所减弱，场内供需格局将会扩大，塑料维持震荡的概率偏大。而 PP 市场尽管十月份北方地区环保政策性限产结束后，需求有一定恢复。但整体来说今年需求弱于往年，低位震荡为主。

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 RU2001 合约日 K 线图上看，本月初期价在 12000 区维持窄幅震荡，伴随小幅减仓。之后一路下挫，并有效下破日线级别 60 日均线，短期市场走势符合预期，若前期在 12000 区试空空单，则日线级别 60 日均线之下继续持有，目标下破前期低点 11120，不破建议止盈离场。未入场者仍可短空。

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 PTA2001 合约日 K 线图上看，本月期价在均线系统压力之下运行的时间相对较长，月中由于原油的大幅走高，期货盘面反弹下挫，伴随大幅增仓放量。短期均线系统之下窄幅震荡的概率偏大，未入场者仍可反弹试空为主。

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 L2001 合约日 K 线图上看，本月期价在前期低点 7000 区受到支撑反弹，并有效上破 60 日均线后在 7900 区承压，短期有进一步试探前期低点的预期，未入场者仍可反弹试空为主。若前期在上方高点处试空空单，则 60 日均线之下继续持有，否则减持。

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 PP2001 合约日 K 线图上看，本月期价呈现反 V 字型走势，伴随大幅减仓。短期市场有考验 8000 区支撑的预期，若能有效下破，下方目标前期低点

7763。

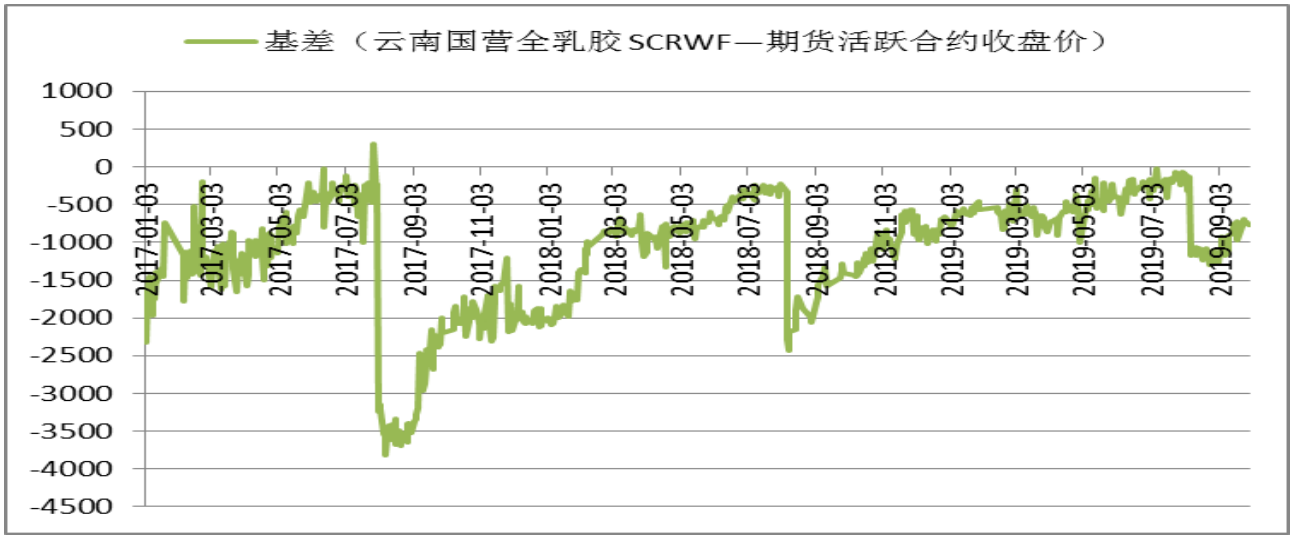
五、基差分析及操作建议

橡胶

云南国营全乳胶 SCRWF（RU2001 合约）基差

截止 9 月 30 日，RU 主力合约收盘价至 11470 元/吨，云南国营全乳胶(SCRWF) 的市场价至 10700 元/吨。据统计 2017 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-770，已入场者可继续做基差扩大，第一目标位 -500 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（PTA2001 合约）基差

截止 9 月 30 日，TA 主力合约收盘价至 5120 元/吨，CCFEI 价格指数:PTA 的内盘报价至 5116 元/吨。2017 年至今，基差在 2017 年 9 月 1 日达到最小值为-710； 基差在 2018 年 8 月 24 日，达到最大，最大值为 1540 元 /吨；目前

基差在 4，已入场者可继续做基差扩大。

图表 22：PTA 基差价格走势图



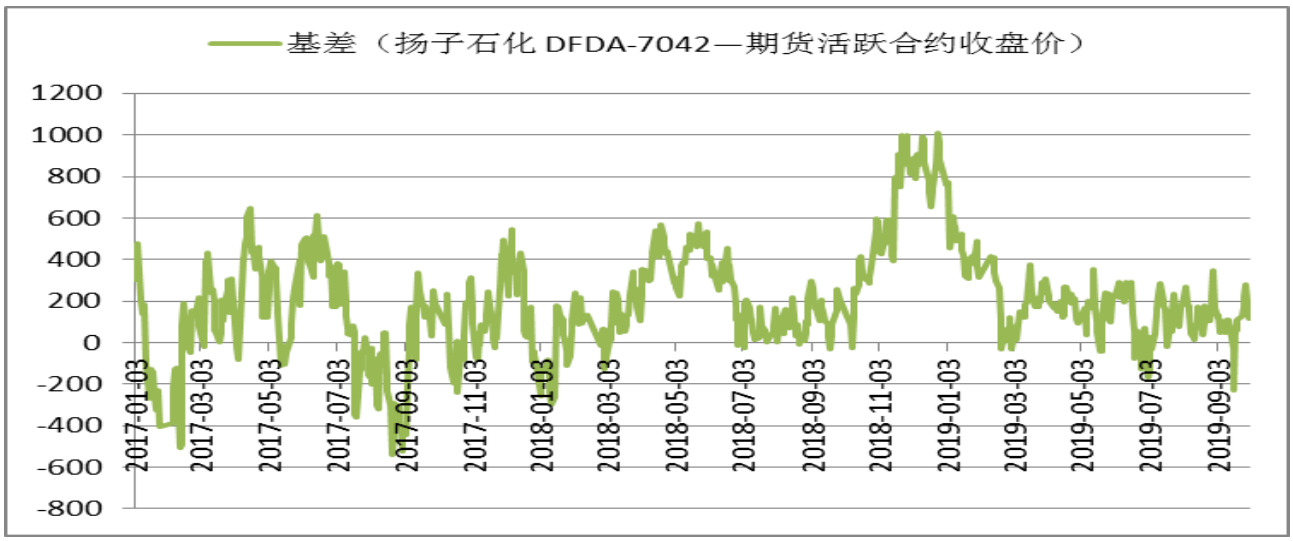
数据来源：国元期货

塑料

扬子石化 DFDA-7042（L2001 合约）基差

截止 9 月 30 日，L 主力合约收盘价至 7535 元/吨，华东现货市场上扬子石化 DFDA-7042 的出厂价至 7650 元/吨。据统计，2017 年至今，基差在 2017 年 9 月 1 日达到最小值为-710； 基差在 2019 年 4 月 7 日，达到最大，最大值为 1010 元/吨；目前基差在 115，已入场者可继续做基差扩大，目标 400 一线。

图表 23：塑料基差价格走势图



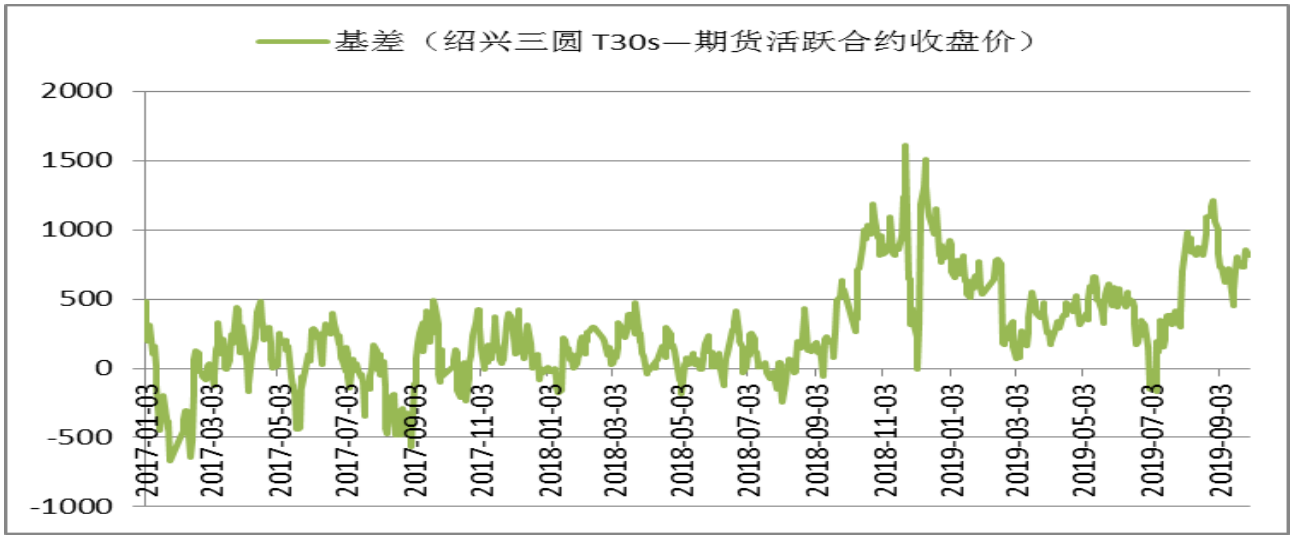
数据来源：国元期货

PP

绍兴三圆 T30s（PP2001 合约）基差

截止 9 月 30 日，PP 主力合约收盘价至 8183 元/吨，绍兴三圆 T30s 的出厂价至 9000 元/吨。据统计 2017 年至今，在 2018 年 11 月 23 日达到最大，最大值为 1614，基差在 2017 年 7 月 4 日达到最小值，最小值为-579,目前基差达到 817， 未入场者仍可继续入场做基差缩小。

图表 24：PP 基差价格走势图



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
大连营业部
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
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
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
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
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
上海营业部
地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室
电话：021-68400292