化工策略周报

化工系列

国元期货研究咨询部

四季度天胶产量维持高位 窄幅震荡概率偏大

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

橡胶：节前受国内某大型贸易商暂停业务影响，轮胎厂近期补货可能性较大。但下游工厂试探性询盘增多，实际成交稀少。叠加泰国原料供应充足，市场整体采购速度无明显改善，短期窄幅震荡上行的概率偏大。

PTA：节后返市，恒力石化等装置进入检修，叠加后期虹港石化以及江阴汉邦仍存检修预期，或对市场有一定的缓解。但下游聚酯库存偏高，终端市场或在下周对原料有一定采购需求，但还有验证，短期维持窄幅震荡的概率偏大。

塑料、PP: 节后归来，由于市场出现累库现象，两油库存达到 81.5 万吨，环比节前增加 42.98%，同比去年同期高 6.54%，库存存在一定压力。但是伴随着前期限产企业已陆续后恢复至正常开工负荷，下游厂家存在一定的补货需求，市场整体的去库程度尚可，心态较前期略有好转，窄幅震荡上行的概率偏高。

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 9
（三）小结 11
四、技术分析及操作建议 12
五、基差分析及操作建议 14
橡胶 14
PTA 15
塑料 16
PP 16

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 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 7
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 12
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 13
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 15
图表 23：塑料基差价格走势图 16
图表 24：PP 基差价格走势图 16
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

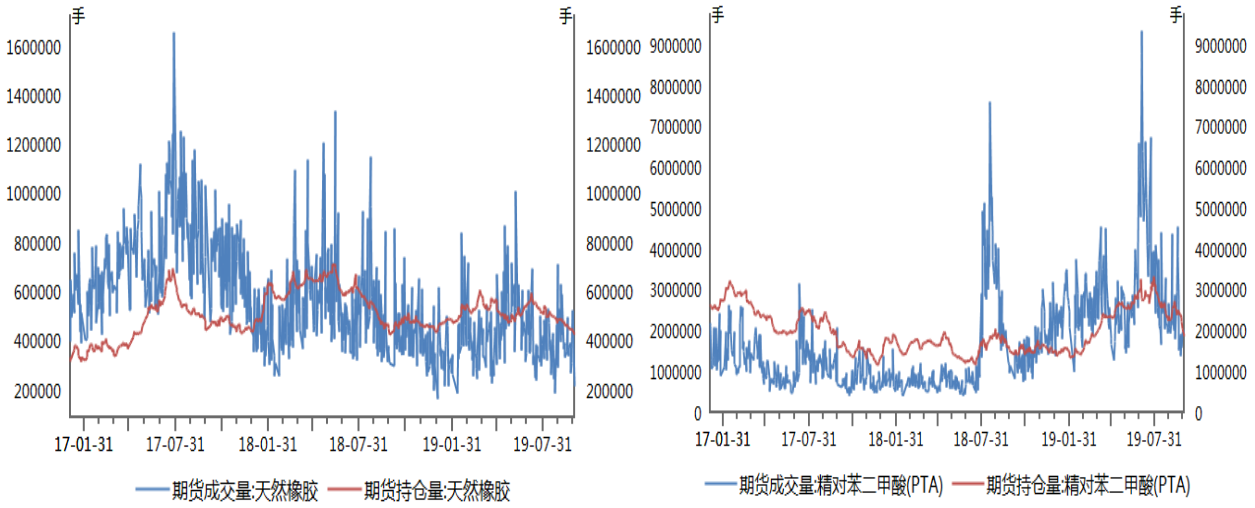
（一）期货市场回顾

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	157.1	163.4	6.3	4.01%	9004	1152
RU2001	11470	11615	145	1.26%	338320	22534
LL2001	7535	7430	-105	-1.39%	630372	23808
PP2001	8183	8162	-21	-0.26%	640108	64016
TA2001	5116	5102	-14	-0.27%	1298366	210034

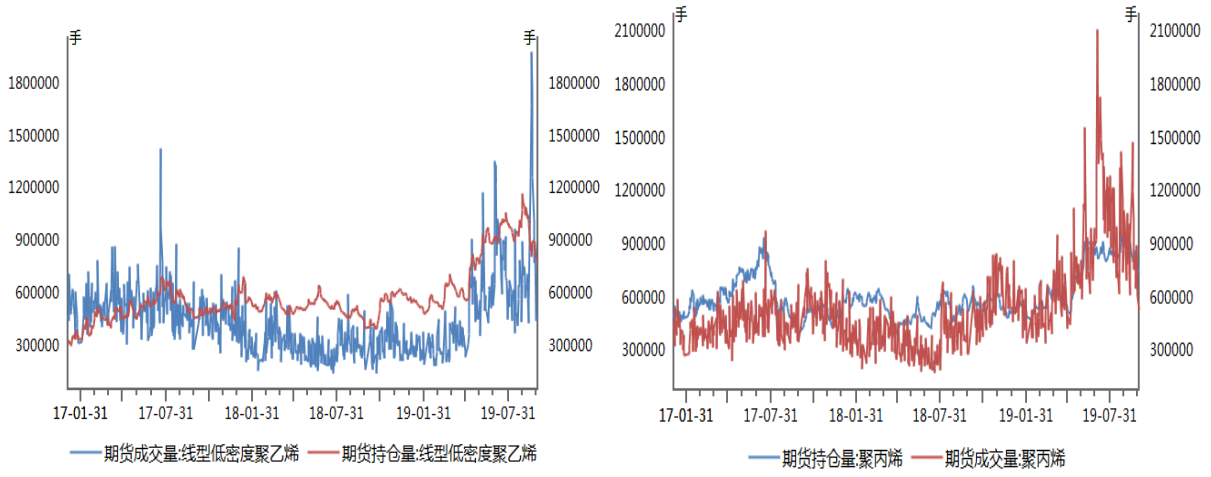
数据来源：wind、国元期货

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

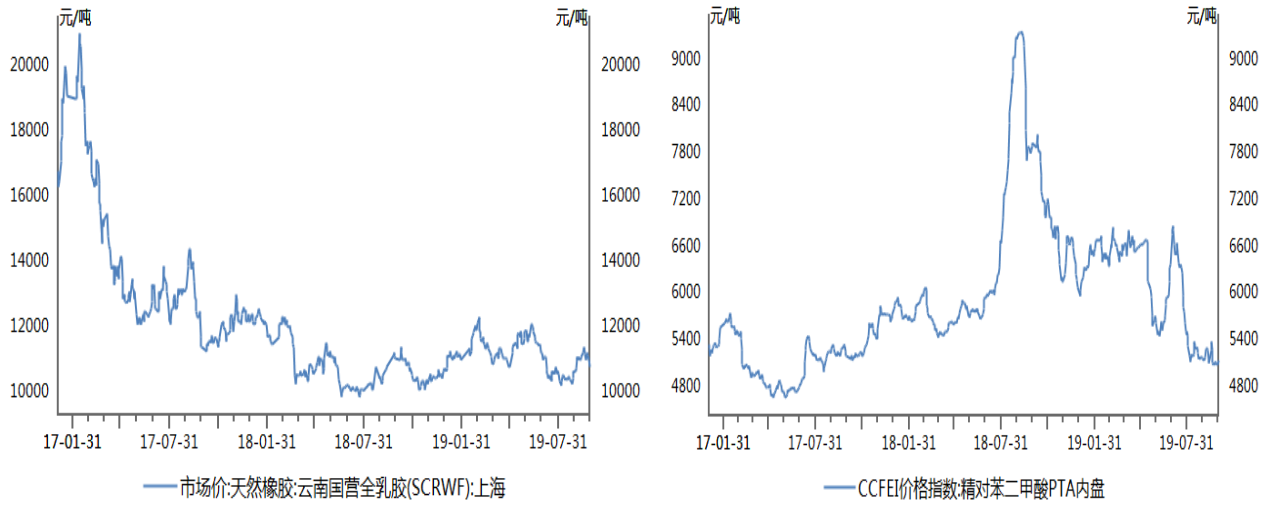
（二）现货市场回顾

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	10800	10825	25	0.23%
LL	华东	7575	7450	-125	1.4%
PP	华东	8900	8815	-85	-0.96%
TA	华东	5120	5135	15	0.29%

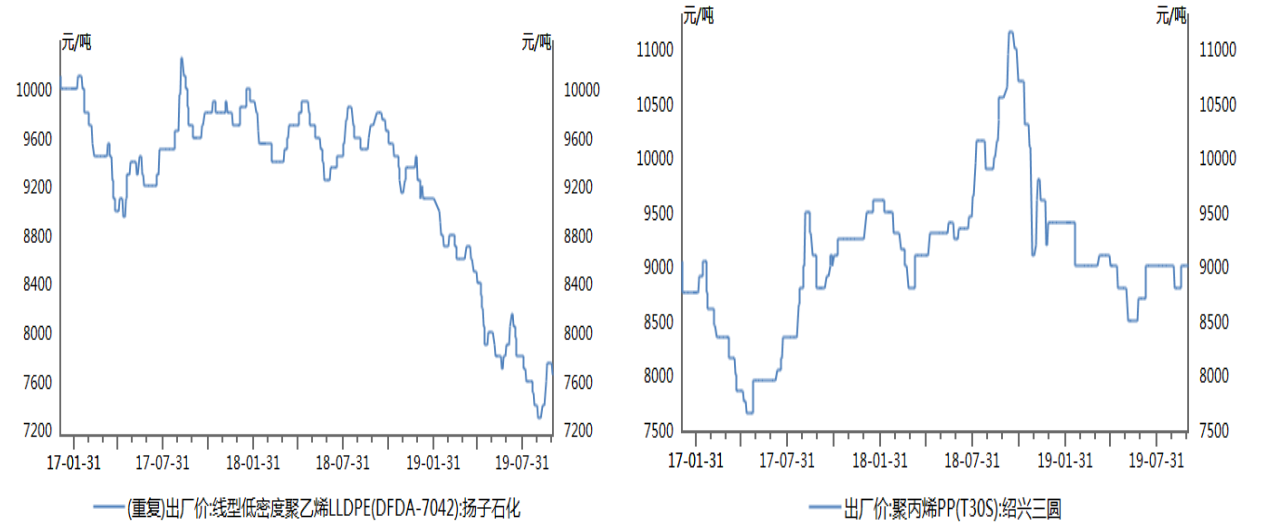
数据来源：wind、国元期货

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、俄罗斯总统普京表示，油市不会受任何针对石油设施的恐怖袭击的影响，俄罗斯准备好帮助沙特调查石油设施遇袭一事；需要将减少原油库存至可接受水平，降低全球原油库存将减缓油价压力。

2、全球油轮运价 9 月中旬以来大幅上涨，超大型油轮波罗的海原油轮运价指数等价期租租金在 10 月 8 日报收 81818 美元/日，较一个月前上涨 679.19%，冲高至年内最高价。

3、美国总统特朗普表示，他认为美中两国已“非常接近”结束贸易战，且双方将达成的协议对美中两国和全世界都有利。

4、.9 月中国重卡市场预计销售各类车型约 8.3 万辆，这是自今年 7 月以来的第三个月连续增长!

5、马来西亚橡胶局宣布，9 月橡胶生产津贴(IPG)已在全国范围内启动。

6、泰国政府正商讨出台一项总预算 242.78 亿泰铢胶农差价补贴方案。预计全泰 171 万 1252 人胶农将因此受益。根据泰国天胶政策委员会最近一次会议上释出的信息，政府将出台胶农差价补贴方案，预计该计划将需要 242.78 亿泰铢的预算。朱林副总理兼商业部长透露，将会尽快通报内阁讨论该预算案。此举能帮助胶农减少损失，也或将继续增加天胶市场供应量。

7、越南海关最新公布的数据显示，2019 年 9 月份越南橡胶出口总量为 15.09 万吨，较 8 月份出口量环比下跌 16.64%，同比减少 1.31%；1-9 月天然橡胶总出口量 111.20 万吨，同比去年同期增加 8.0%。其中 9 月份出口至中国 10.34 万吨，环比下降 17.64%，同比上涨 3.64%；1-9 月出口至中国 72.64 万吨，同比去年同

期增长 10.17%。9 月份越南橡胶进口总量为 6.51 万吨，环比上涨 1.5%。

8、9 月 27 日，XX 化工有限公司董事长当日公司发布了致供应商的《说明函》，宣布从即刻起将对外暂停所有业务，目前还未执行合同将全部停止执行。此举导致未结业的公司无法提货，据公开信息显示该公司年交易量 120 万多吨，而我国天然橡胶年产量在 500 万吨，无疑是中国规模领先的橡胶贸易企业，轮胎企业大量天然橡胶订单都是在此公司预付的，动辄几千万元，一旦出问题，可能严重影响一些工厂的经营。

三、基本面分析

（一）橡胶市场供需分析情况

1、产区产量维持高位　市场压力相对偏大

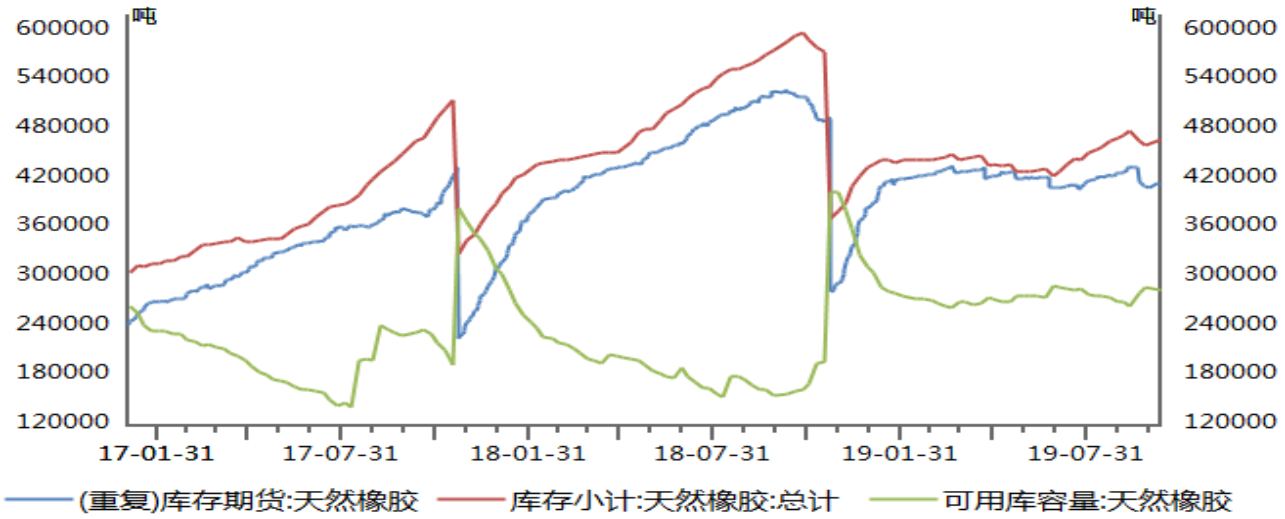
近期国内外原料整体供应正常，市场压力相对偏大。四季度为每年橡胶产出最高的时期，未来在无极端天气影响的情况下橡胶供给仍然宽松。

截止 10 月 12 日，国内天胶全乳现货价格 10825 元/吨，较上月末的 10800 上涨 25 元/吨，涨幅达到 0.23%左右；越南 3L 现货价格 11050 元/吨，较上月底 11000 的，上涨 50 元/吨，涨幅达到 0.45%。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，较上月底持平。外盘市场上，STR20、SMR20、 SIR20 价格分别现货价格分别为 1340、1320、1325 美元/吨，较上月底的 1330、1325、1330 美元/吨，分别上涨 10 美元，下滑 5 和 5 美元/吨，上涨幅度达到 0.75%；下滑幅度达到 0.38%、0.37%。

2、天然橡胶期货库存小幅走高

截止 10 月 11 日，天然橡胶期货库存达到 40.75 万吨，较上月末 40.42 万吨上涨 0.33 万吨，涨幅达到 0.82%；可用库容量达到 27.85 万吨，较上月末 28.18 万吨下滑 0.33 万吨，跌幅达到 1.17%；库存小计达到 46.17 万吨，较上月末 45.53 万吨上涨 0.64 万吨，涨幅达到 1.4%。

图表 7：天然橡胶库存期货及可用库容量

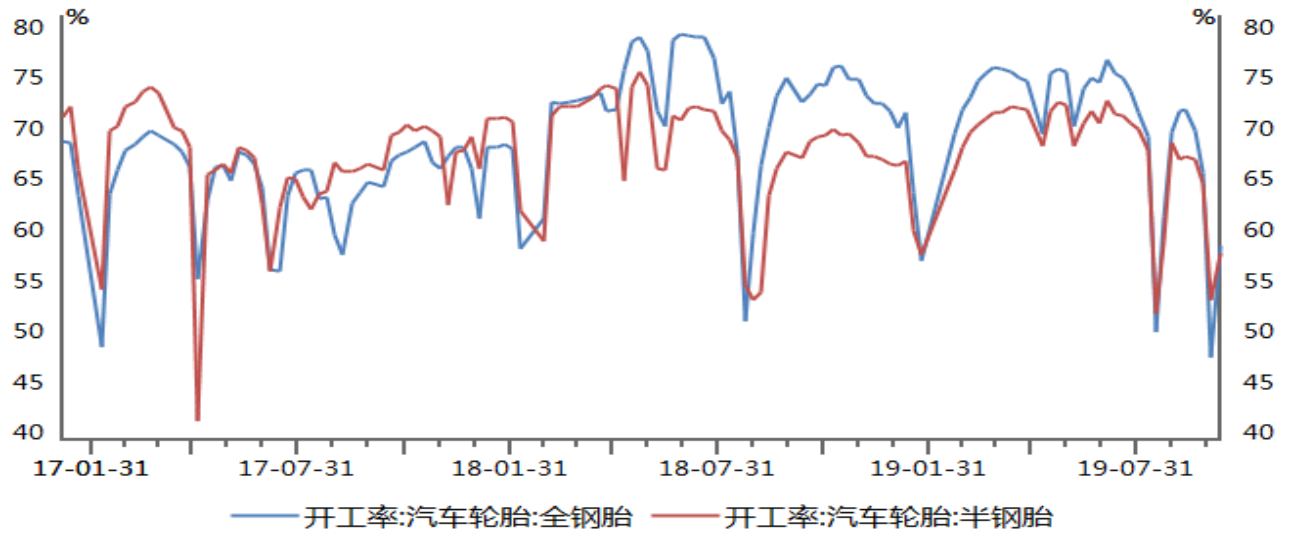


数据来源：wind、国元期货

3、节后开工率大幅回暖

国庆期间，半钢胎因常规型号储备有限，个别型号存缺货现象，但整体成品库存高位，多数维持在 1.5 个月用量。全钢胎开工率变化较大，国庆期间国内一线及合资品牌企业多安排三天假期，山东地区特别是菏泽、潍坊、东营及淄博等地工厂受当地停限产政策影响，多数存 50%-60%限产，部分工厂有停产放假安排。10 月 3 日左右逐步恢复生产。但整体成品库存相对高位，在 1-1.5 个月用量。据统计，本周半钢胎开工 54.52%，环比上周 40.87%上涨 13.65%，同比下跌 10.48%；全钢胎开工 56.35%，环比上周 37.58%上涨 18.77%，同比下跌 16.65%。

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、9 月份乘用车销量环比上涨　市场心态相对企稳

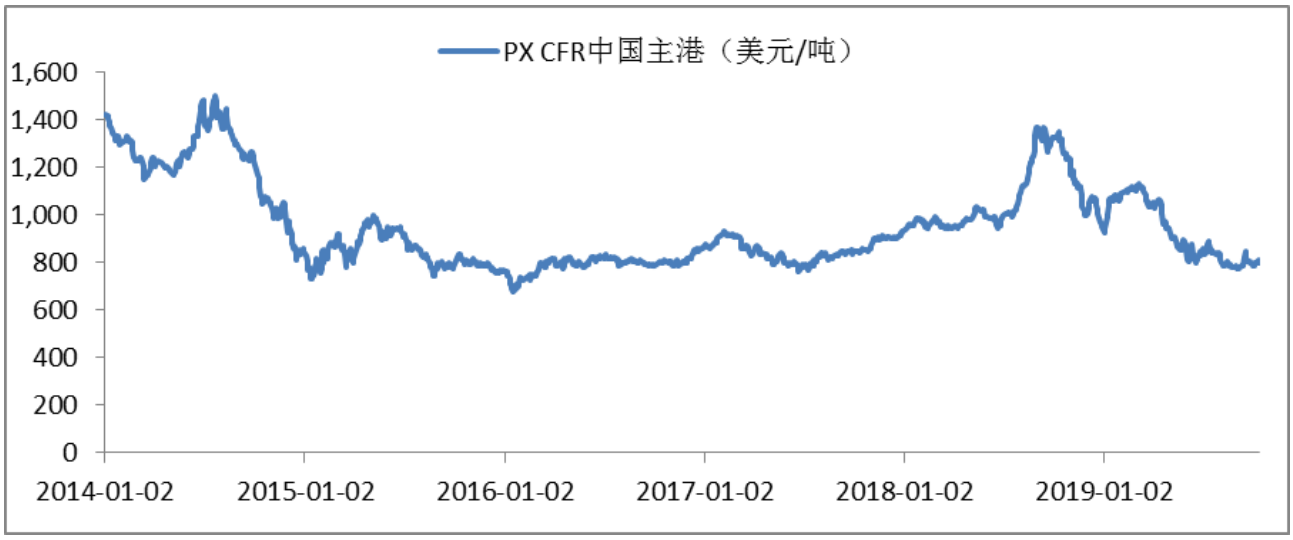
据乘用车市场信息联席会 10 月 12 日消息，2019 年 9 月，我国狭义乘用车综合销量为 178.14 万辆，环比上涨 14%，同比下滑 6.5%。今年前 9 个月，狭义乘用车综合累计销量同比下跌 8.6%，为 1478.24 万辆。由于基数因素同比降幅进一步收窄，终端消费逐步恢复，乘用车市场相对企稳。

（二）PTA 市场供需分析情况

1、PX 外盘价止跌反弹　10 月份 ACP 商谈价流产

截止 10 月 11 日，PX　CFR 中国主港价达到 813 美元/吨，较 9 月底的 794 美元/吨上涨 19 美元/吨，涨幅达到 2.4%，10 月 ACP 商谈失败。

图表 9：　PX 外盘价



数据来源：卓创、国元期货

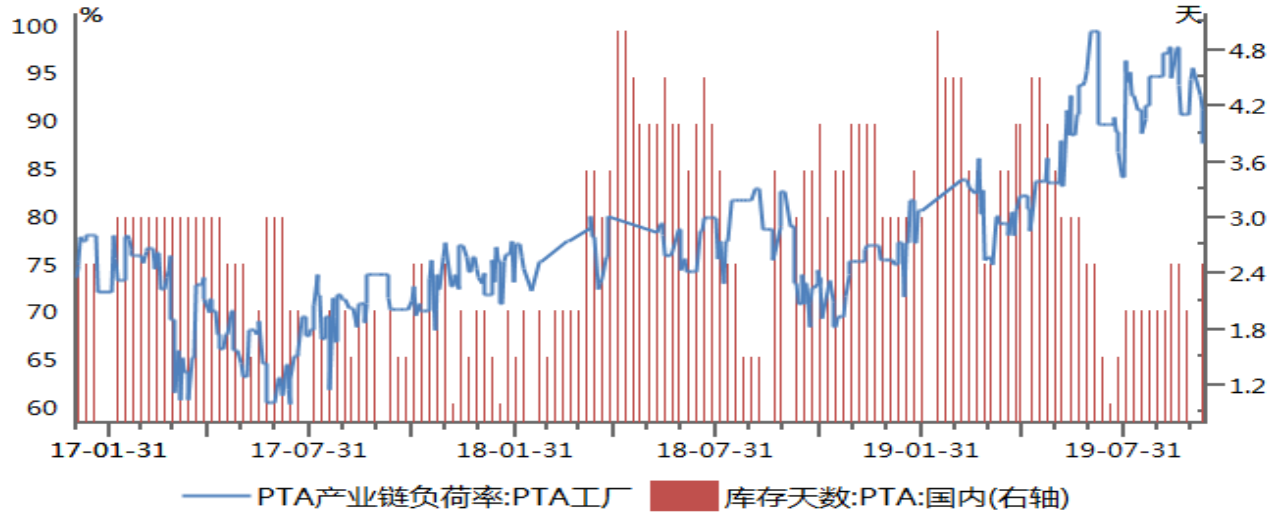
2、装置开工率降负及检修造成国内 PX 开工率下滑

截止 11 日，国内 PX 装置开工率 84.52%，较 9 月底的 90.21%下滑 5.69%，跌幅相对明显。主要是因为辽阳石化、福佳大化降负荷；金陵石化检修。亚洲开工率在 82.7%，较上月底 84.81%下调 2.11%，主要是中国和韩国开工率下行造成整体开工率走低。

3、10 月份 PTA 大厂集中检修　或对市场有一定的支撑

截止 12 日，PTA 开工率至 81.68%，较上月底的 87.04%下滑 5.36%，PTA 库存天数维持在 2.5 天，较上月底上涨 0.5 天，主要是国庆节期间的堆积。供应面相对收缩。但主要是大厂都集中在国庆节后陆续检修，对市场有一定的利好支撑。

图表 10：PTA 装置开工率及库存天数

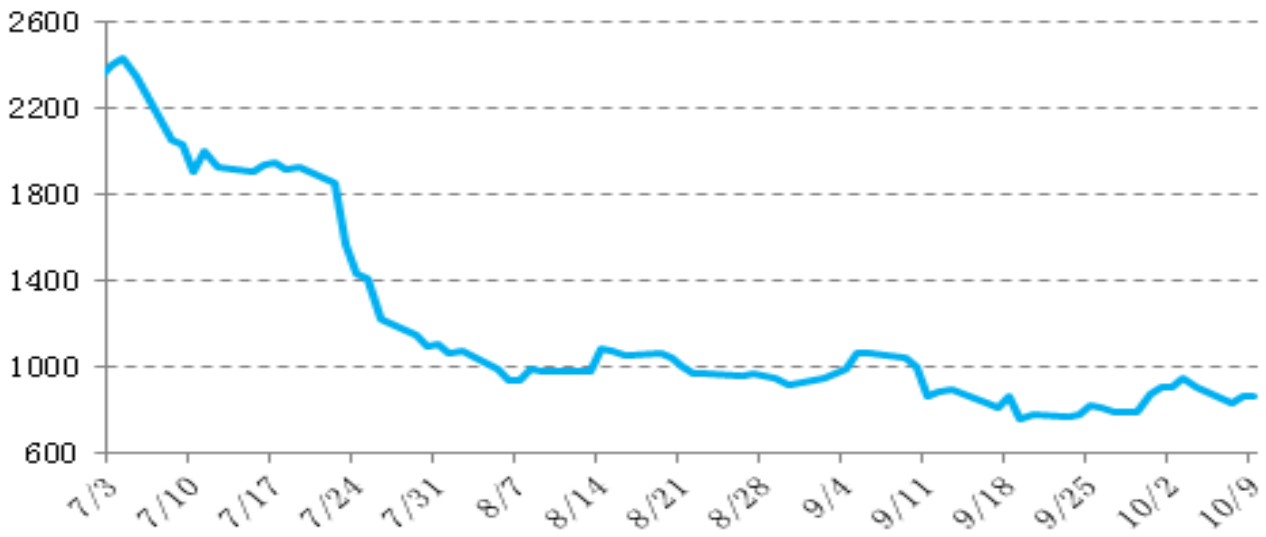


数据来源：wind、国元期货

4、PTA 加工费低位震荡　　进口料成本略有上行

本周 PTA 工厂加工费出现窄幅下滑，平均价维持在 870 元/吨，环比下跌 4.31%。按照当前的 813 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 4860 元/吨，较上月末上涨 1.25%。

图表 11：PTA 加工费（元/吨）

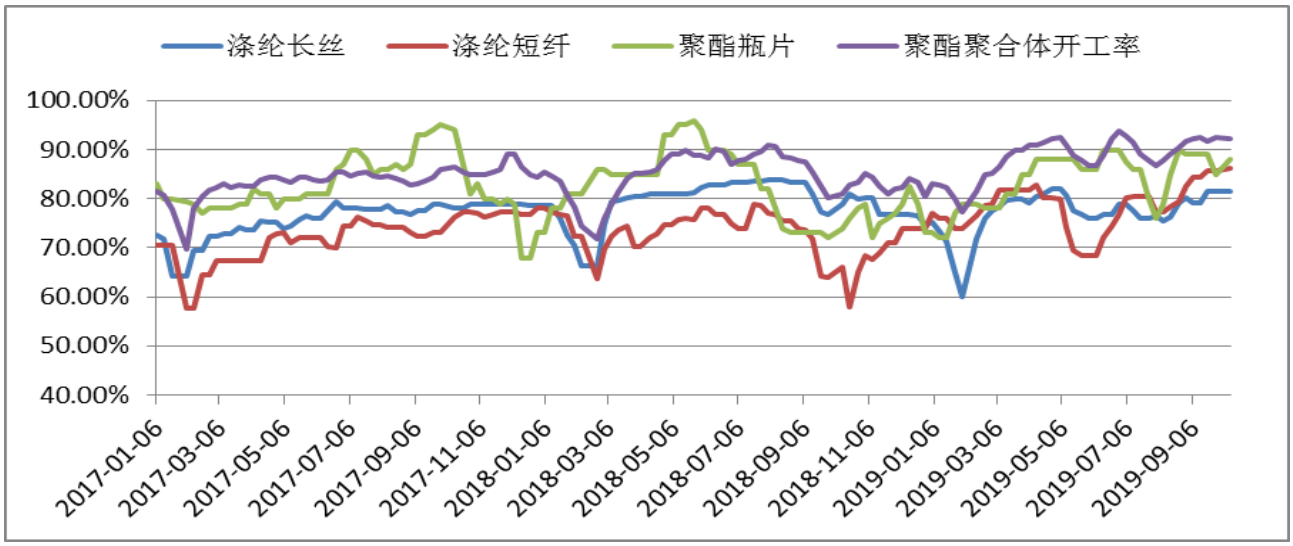


数据来源：隆众石化、国元期货

5、下游装置开工率整理略有上行

截止 10 月 11 日，国内聚酯负荷达到 92.1%较上月底 92.4%下滑 0.3%；涤纶长丝的开工率达到 81.4%，较上月底持平；涤纶短纤的开工率达到 86.3%，较上月底的 85.7%上涨 0.6%；聚酯瓶片的开工率达到 88%，较上月底的 85%上涨 3%。

图表 12：下游装置开工率



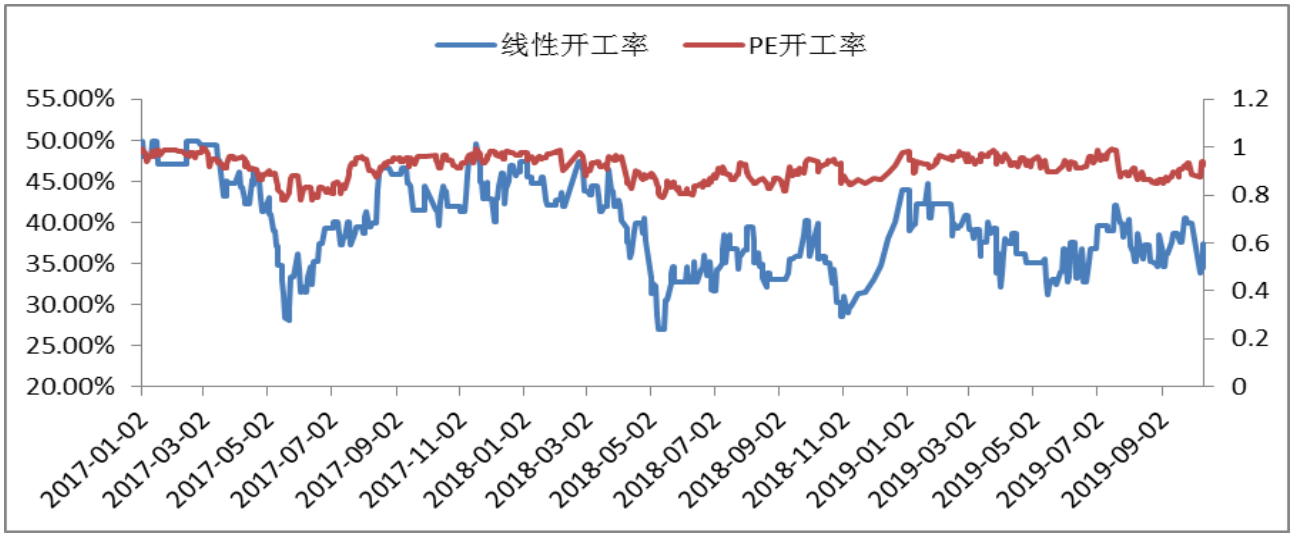
数据来源：wind、国元期货

（三）塑料、PP 市场供需分析情况

1、聚烯烃装置开工率下滑　PP 跌幅相对明显

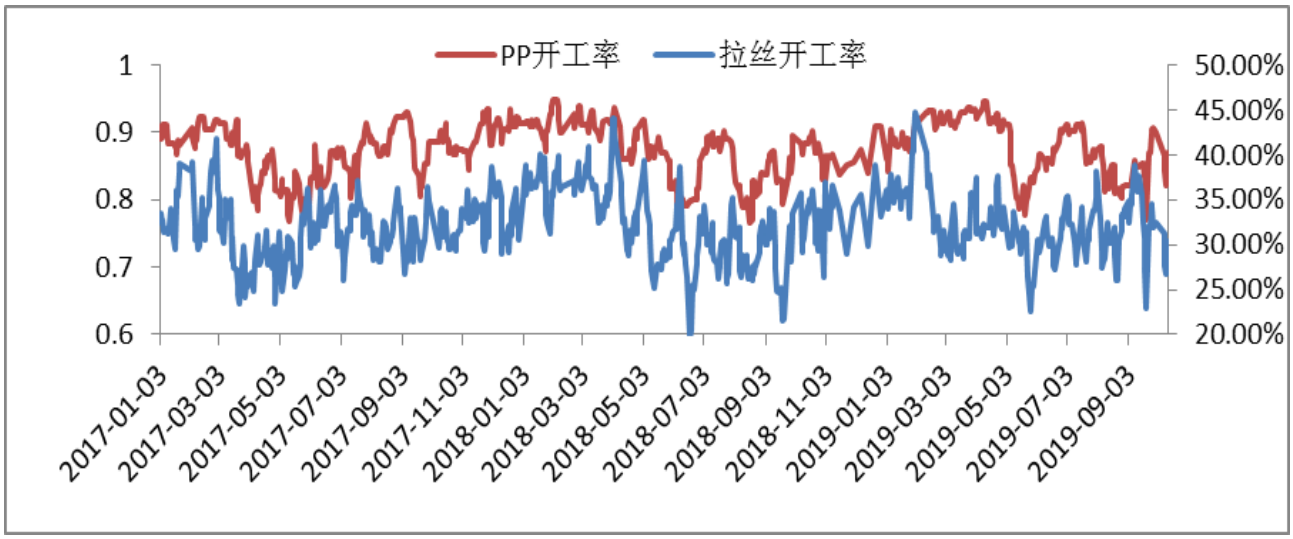
截止 10 月 11 日，国内 PE 开工率达到 92.08%，较上月底 93.31%下滑 1.23%，LLDPE 开工率达到 37.34%较上月底的 39.91%下滑 2.57%。国内 PP 开工率达到 87.03%，较上月底的 90.69%下滑 3.66%，拉丝开工率达到 30.42%，较上月底的 31.93%下滑 1.51%。

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

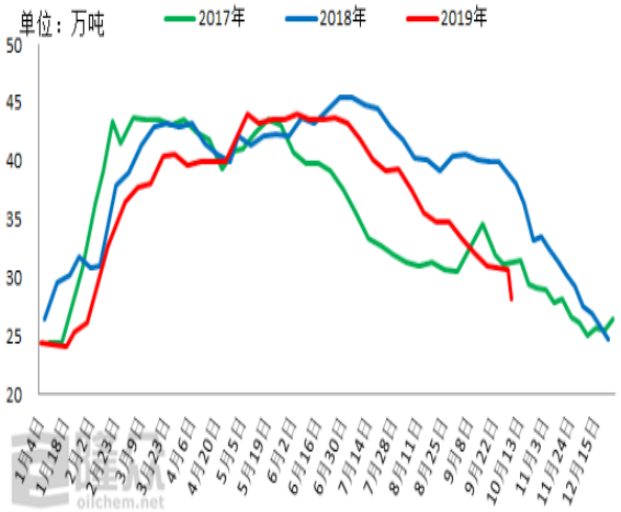


数据来源：卓创石化、国元期货

2、国庆节期间累库　聚烯烃两油库存及港口库存大幅走高

截至 10 月 11 日石化库存 75.5 万吨左右，较 9 月底的 60.5 万吨上涨 15 万吨，涨幅达到 24.79%，同比上一年的 73 万吨，同比上涨 3.42%。聚烯烃港口库存总量在 28.24 万吨，较上月底 30.64 万吨下滑 2.4 万吨，跌幅达到 7.83%，较去年同期 38 万吨同比减少 9.26 万吨，跌幅达到 25.68%。

图表 15：聚烯烃石化库存图及港口库存图（万吨）

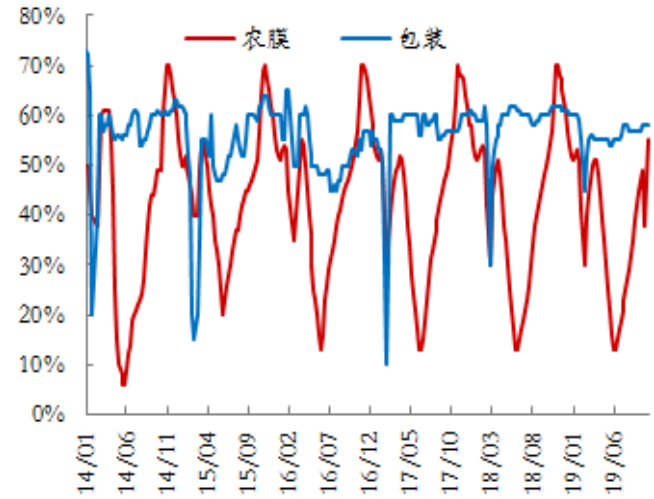


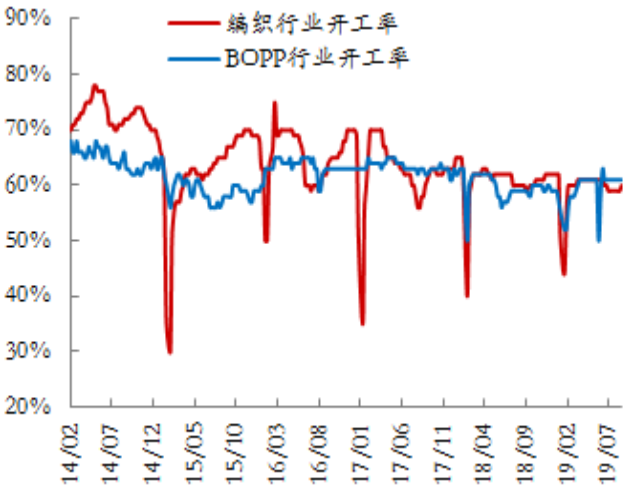
数据来源：隆众石化、国元期货

3、聚烯烃下游开工率涨跌不一

PE 下游农膜和包装膜的开工率分别为 55%和 58%，较上月底的 38%和 58%来看，上涨 17%和持平；PP 下游编制行业和 BOPP 行业开工率分别达到 57%和 51%，较上月底 57%和 59%分别持平和下滑 8%。

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：

节前受国内某大型贸易商暂停业务影响，轮胎厂近期补货可能性较大。但下游工厂试探性询盘增多，实际成交稀少。叠加泰国原料供应充足，市场整体采购速度无明显改善，短期窄幅震荡上行的概率偏大。

PTA:

节后返市，恒力石化等装置进入检修，叠加后期虹港石化以及江阴汉邦仍存检修预期，或对市场有一定的缓解。但下游聚酯库存偏高，终端市场或在下周对原料有一定采购需求，但还有验证，短期维持窄幅震荡的概率偏大。

塑料、PP:

节后归来，由于市场出现累库现象，两油库存达到 81.5 万吨，环比节前增加 42.98%，同比去年同期高 6.54%，库存存在一定压力。但是伴随着前期限产企业已陆续后恢复至正常开工负荷，下游厂家存在一定的补货需求，市场整体的去库程度尚可，心态较前期略有好转，窄幅震荡上行的概率偏高。

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，本周期价在 11300 区止跌反弹，伴随小幅增仓。短期市场仍有向上反弹的空间，压力 12000，未入场者可关注压力的有效性参与。

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，本周期价围绕均线系统窄幅震荡，伴随大幅增仓。短期均线系统之下窄幅震荡的概率偏大，未入场者关注日线级别 60 日均线压力的有效性参与。

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，本周期价在日线级别 60 日均线处承压震荡，短期市场仍有考验日线 60 日均线压力的预期，若有效上破，上方仍有上行空间。

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，本周期价围绕均线系统震荡，伴随大幅增仓。短期市场有小幅反弹的预期，若能有效下破 60 日均线压力，上方仍有空间。

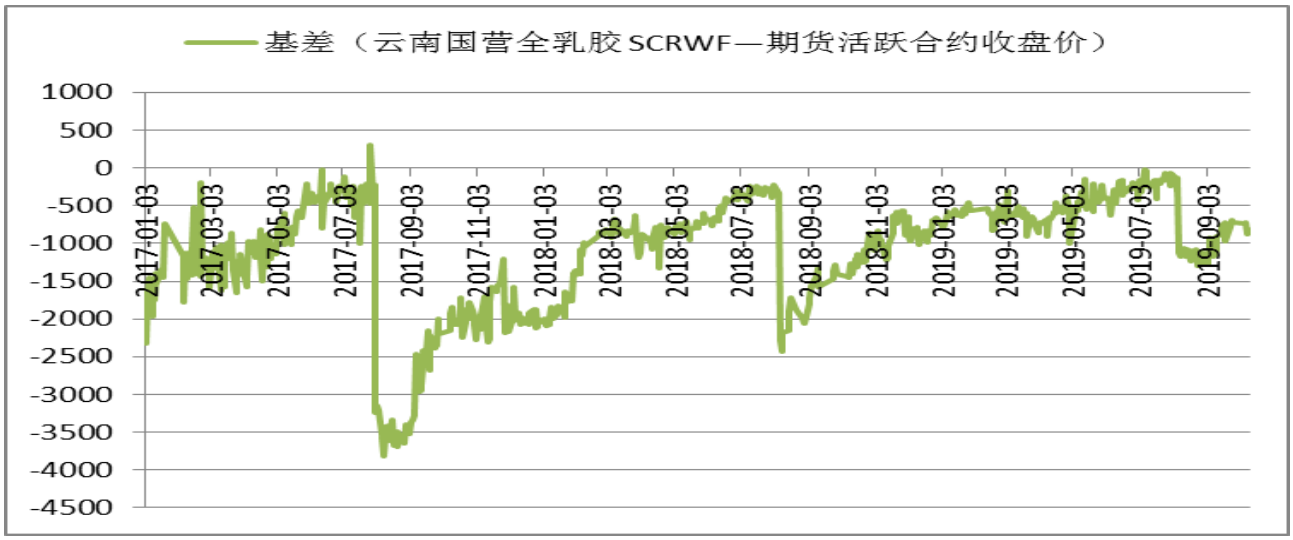
五、基差分析及操作建议

橡胶

云南国营全乳胶 SCRWF（RU2001 合约）基差

截止 10 月 11 日，RU 主力合约收盘价至 11615 元/吨，云南国营全乳胶 (SCRWF) 的市场价至 10800 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-815，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 10 月 11 日，TA 主力合约收盘价至 5102 元/吨，CCFEI 价格指数:PTA 的内盘报价至 5130 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 28，已入场者可继续做基差扩大。

图表 22：PTA 基差价格走势图

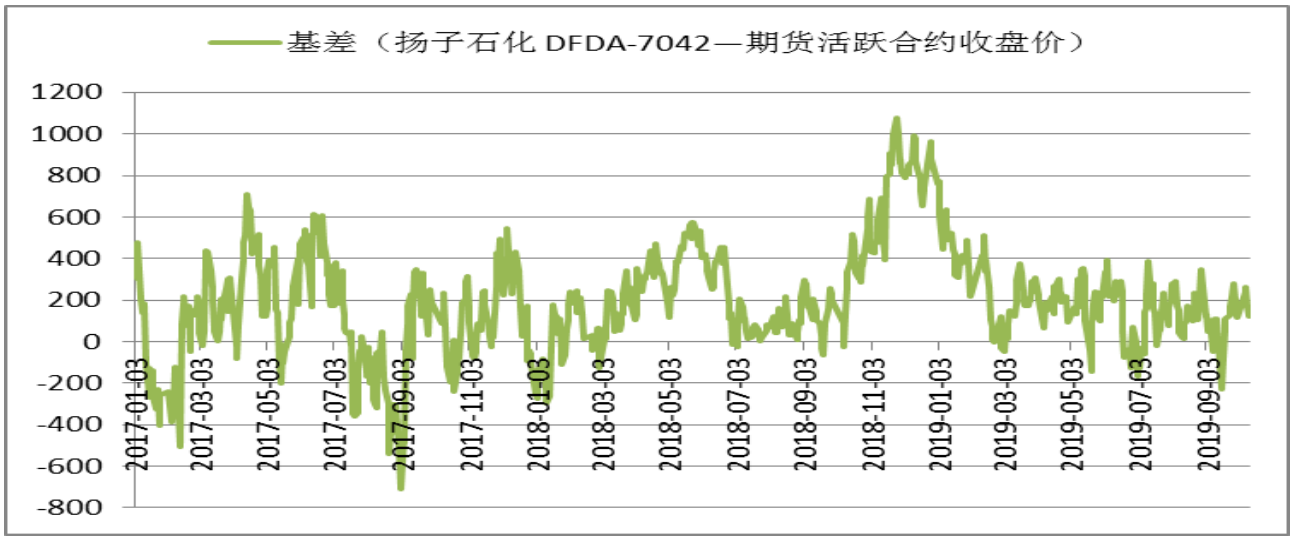
数据来源：国元期货

塑料

扬子石化 DFDA-7042（L2001 合约）基差

截止 10 月 11 日，L 主力合约收盘价至 7430 元/吨，华东现货市场上扬子石化 DFDA-7042 的出厂价至 7550 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 120，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



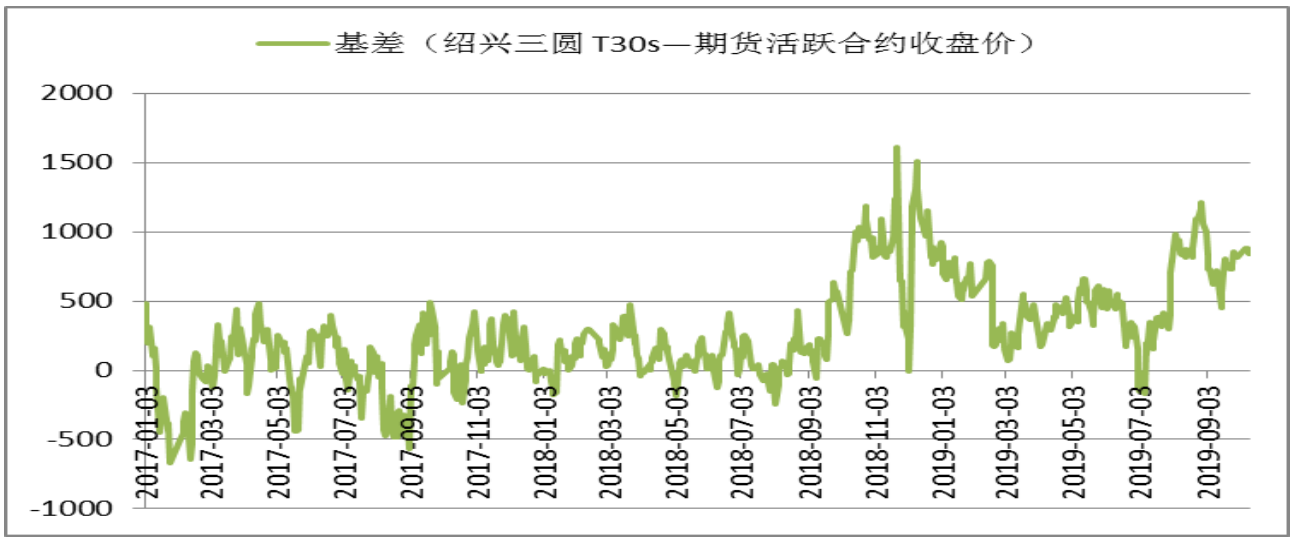
数据来源：国元期货

PP

绍兴三圆 T30s（PP2001 合约）基差

截止 10 月 11 日，PP 主力合约收盘价至 8162 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 838， 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


基差（绍兴三圆 T30s—期货活跃合约收盘价）
2000
1500
1000
500
0
-500
-1000
2017-01-03
2017-03-03
2017-05-03
2017-07-03
2017-09-03
2017-11-03
2018-01-03
2018-03-03
2018-05-03
2018-07-03
2018-09-03
2018-11-03
2019-01-03
2019-03-03
2019-05-03
2019-07-03
2019-09-03

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