

化工策略周报

国元期货研究咨询部

化工系列**天胶和聚酯相对抗跌 聚烯烃市场延续偏弱**

橡胶：受 ANRPC 发布数据的影响，叠加当下疫情的持续，目前胶价处于低位震荡，而国内天然橡胶的割胶成本基本接近于 10000 一线，再深跌的空间相对较小。利空消息的全面释放，或将标志着市场的转机，所以中长期投资者建议在远期合约上在 10500-10000 区逐步入场做反弹多单。短期投资者也可短多，但是空间相对有限。

PTA：受新型冠状病毒感染的肺炎疫情的影响，PTA 市场价格大幅下挫，而聚酯下游厂家开工率维持相对低位，市场整体成交乏力。但目前 PTA 维持在相对低点，在成本边界震荡，短期大幅深跌的概率相对偏小，低位震荡为主，或回调短多。

塑料、PP：当下聚烯烃开工率仍处于相对高位，叠加上游原油前期大幅下挫拖累，市场整体成交气氛偏弱。虽然下游市场于 2 月 9 日恢复生产，但实际的开工情况还有待于几天提升，短期走高的概率相对偏低，低位震荡为主。塑料和 PP 短期压力区 7000 区，未入场者关注压力的有效性参与。

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.....	3
(一) 期货市场回顾.....	3
(二) 现货市场回顾.....	4
二、重要事件.....	5
三、基本面分析.....	6
(一) 橡胶市场供需分析情况 :.....	6
(二) PTA 市场供需分析情况 :.....	10
(三) 塑料、PP 市场供需分析情况 :.....	13
(四) 小结.....	15
四、技术分析.....	16
五、基差分析及操作建议.....	18

附 图

图表 1 本周能源化工内外盘收盘情况	3
图表 2 天胶和 PTA 成交量及持仓量情况	3
图表 3 塑料和 PP 成交量及持仓量情况	3
图表 4 能源化工现货市场情况	4
图表 5 天胶和 PTA 现货市场、出厂价格走势	4
图表 6 塑料和 PP 现货成交价格走势	5
图表 7 天然橡胶库存期货及可用库容量	7
图表 8 全钢胎开工率及半钢胎开工率图	8
图表 9 PX 外盘价	10
图表 10 PTA 装置开工率 (%) 及库存天数 (天)	11
图表 11 PTA 加工费 (元/吨)	11
图表 12 下游装置开工率	12
图表 13 PE 装置开工率	13
图表 14 PP 装置开工率	14
图表 15 聚烯烃石化库存图及港口库存图 (万吨)	14
图表 16 PE 和 PP 下游装置开工率 (%)	15
图表 17 RU 主力合约技术分析图	16
图表 18 TA 主力合约技术分析图	17
图表 19 塑料主力合约技术分析图	17
图表 20 PP 主力合约技术分析图	18
图表 21 天胶基差价格走势图	19
图表 22 PTA 基差价格走势图	19
图表 23 塑料基差价格走势图	20
图表 24 PP 基差价格走势图	21

一、橡胶、塑料、PP、PTA 周度行情回顾

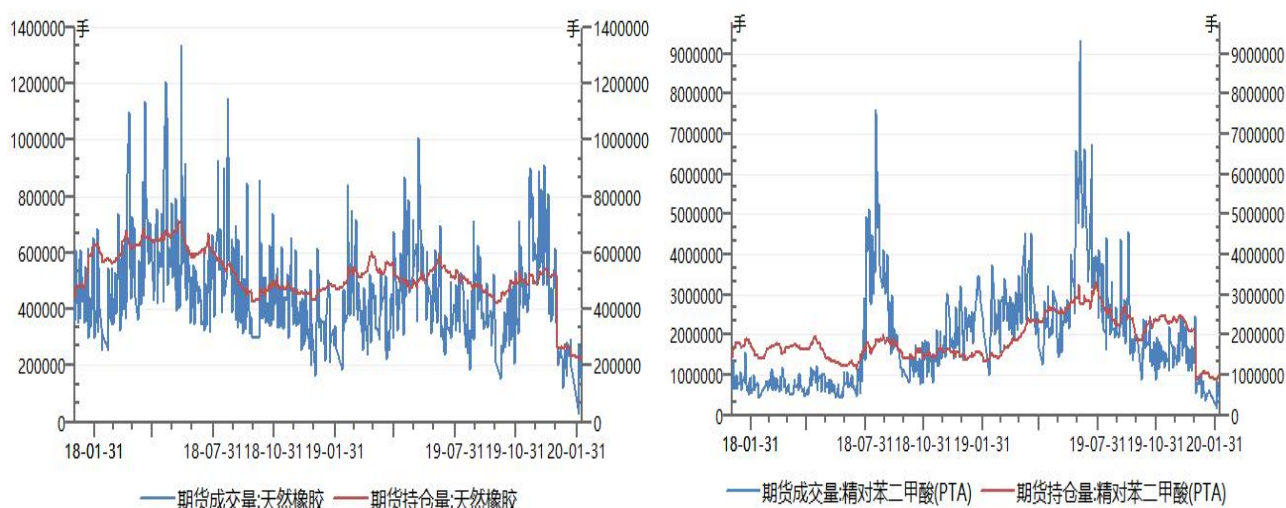
(一) 期货市场回顾

图表 1 本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	177	175.2	-1.8	-1.02	6682	3654
RU2005	12085	11330	-755	-6.25	174247	-21565
LL2005	7155	6810	-345	-4.82	305131	5299
PP2005	7324	6868	-456	-6.23	381693	49801
TA2005	4796	4438	-358	-7.46	663500	37157

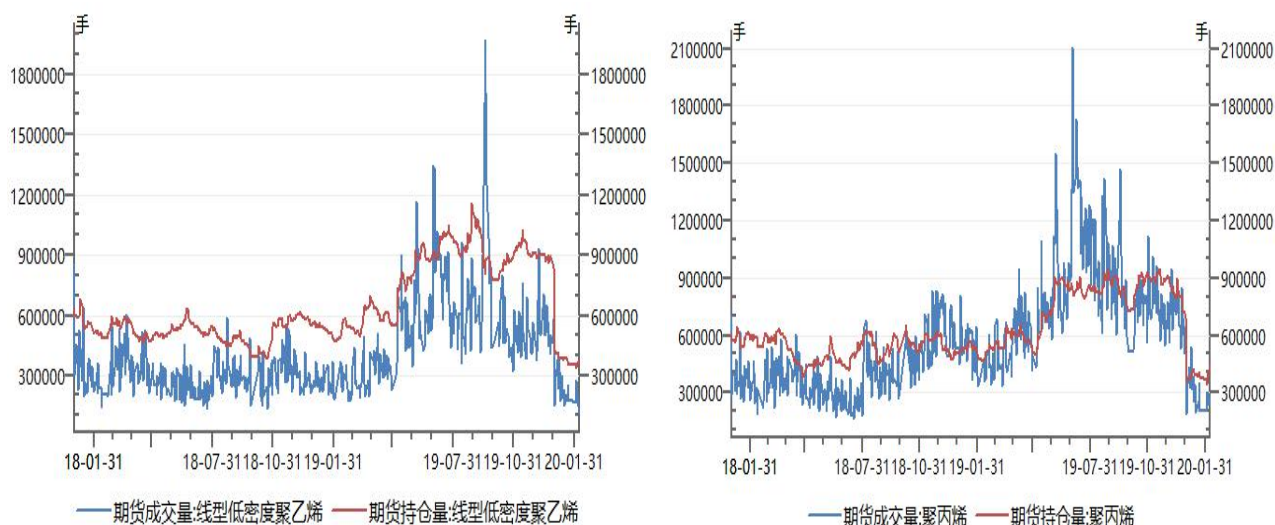
数据来源: wind 国元期货

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

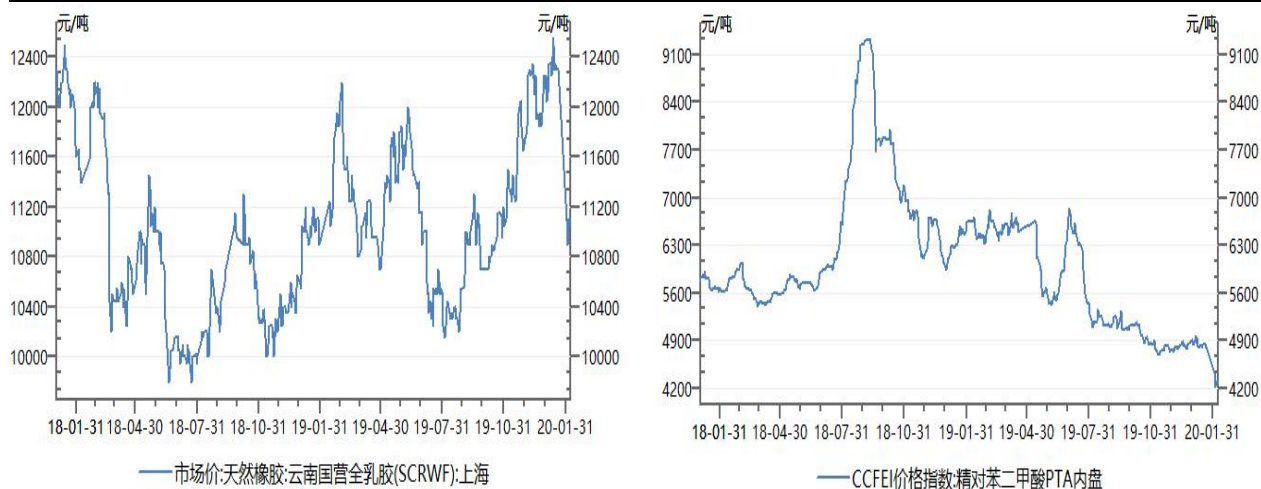
(二) 现货市场回顾

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	11750	11100	-650	-5.53%
LL	华东	7350	6975	-375	-5.10%
PP	华东	7540	7025	-515	-6.83%
TA	华东	4795	4300	-495	-10.32%

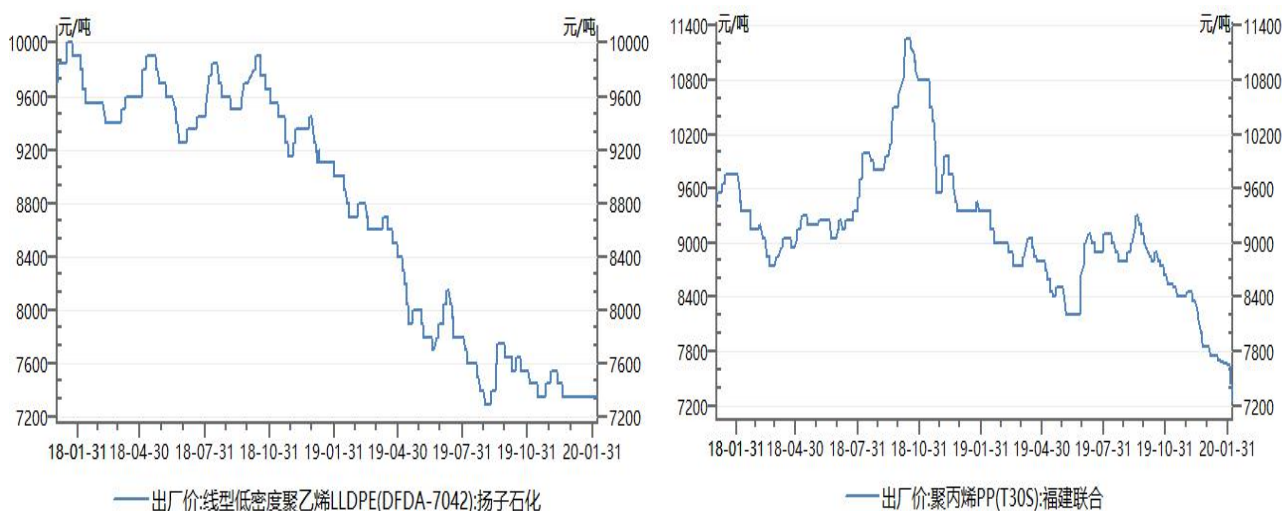
数据来源: wind、国元期货

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、为促进中美经贸关系健康稳定发展，国务院关税税则委员会决定，调整对原产于美国约 750 亿美元进口商品的加征关税措施。自 2020 年 2 月 14 日 13 时 01 分起，2019 年 9 月 1 日起已加征 10% 关税的商品，加征税率调整为 5%；已加征 5% 关税的商品，加征税率调整为 2.5%。除上述措施外，其他对美加征关税措施继

续按规定执行。

2、美国经济数据好转。美国年度贸易逆差六年来首次下降，2019 年 12 月美国商品与服务国际贸易逆差为 489 亿美元，12 月逆差环比增扩 11.9%。至此，2019 年全年，美国的国际贸易逆差为 6168 亿美元，较 2018 年收窄 1.7%，为 2013 年以来首次年度逆差收窄。美 12 月工厂订单创 18 个月最快增速。美国商务部表示，由于国防相关订单激增，12 月工厂订单以一年多以来最快的速度增长。不过，剔除国防的工厂订单同期下降 0.6%，大幅不及预期。美国 1 月非农就业人数新增 22.5 万，预期 16 万，前值 14.5 万；失业率 3.6%，预期 3.5%，前值 3.5%；小时工资同比增速 3.1%，预期 3.0%，前值 2.9%。

3、**疫情方面**，新增疑似病人持续下降，但新增确诊病人数仍有小幅回升，尤其在 2 月 9 日大部分省市逐渐进入复工节点后，当前“战疫”局面仍紧张，存在对市场情绪压制的风险。在 2 月 9 日大部分省市逐渐进入复工节点后，一方面是企业复工终端需求进入缓慢回升的趋势，但另一方面，复工对当前“战疫”可能会带来再度恶化的风险。

4、三年长跑结束，英国正式脱欧，进入脱欧过渡期；美联储 1 月议息会议宣布维持利率区间。

三、基本面分析

（一）橡胶市场供需分析情况：

1、疫情持续 胶价低位震荡为主

受新型冠状病毒感染的肺炎疫情的影响，沪胶和 20 号胶主力合约春节后开盘首日收于跌停板，第二日低开反弹震荡收阳，收复部分跌幅，第三日持续反弹，之后市场维持宽幅振

荡。20 号胶于第二日开盘创了上市以来新低。上周天胶期货市场最低价接近于割胶成本。现货市场价格回落幅度相对期货市场较小，但是大方向难改疲弱态势，整体低位震荡为主，市场成交相对乏力。

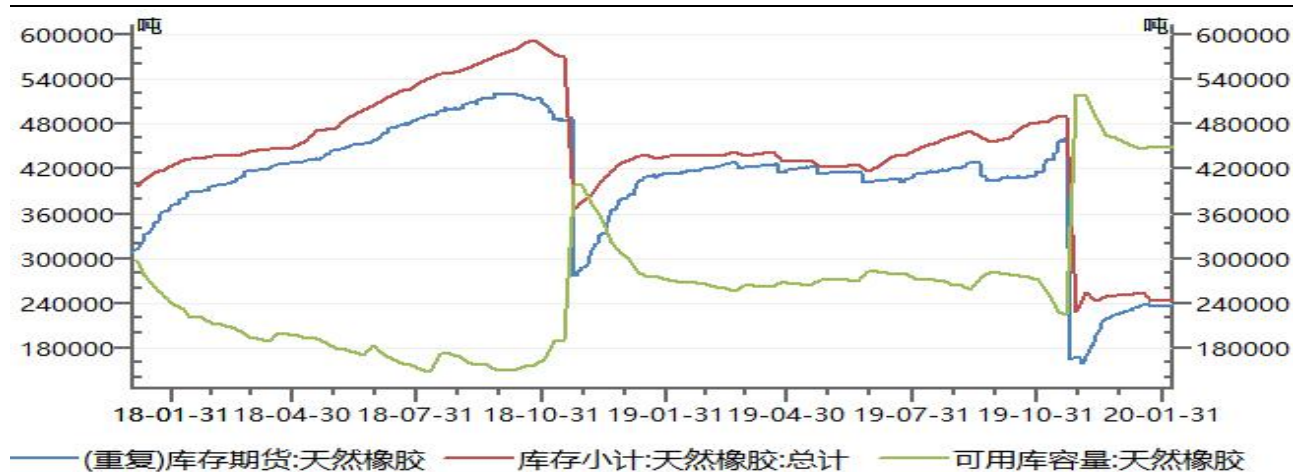
2 月份全球主产区基本步入停割或低产阶段，产量呈明显下滑态势。国内云南及海南主产区在去年四季度全面停割之后，新一轮的开割期尚未到来，全乳胶的产量依然处于低产期。东南亚产胶国受干旱影响，原料胶产量未有大量增加，对市场有一定的利好支撑。

2、天胶期货库存基本持平 青岛保税区库存压力增加

截止 2 月 7 日，天然橡胶期货库存达到 23.68 万吨，较上周末 23.61 万吨上涨 0.07 万吨，涨幅达到 0.3%；可用库容量达到 44.92 万吨，较上周末 44.98 万吨减少 0.06 万吨，跌幅达到 0.13%；库存小计达到 24.4 万吨，较上周末持平。

虽然 2019 年全年天然橡胶进口量较 2018 年有所回落，但是 2019 年 11-12 月进口量环比连续攀升，12 月进口初值同比上涨 8.64%，直接推升 12 月份和 1 月份入库量大幅提升。据隆众资讯统计，2019 年 12 月和 2020 年 1 月末青岛地区天胶保税和一般贸易合计入库率均呈现增长态势，其中 12 月末提升 5.61 个百分点，1 月末提升 2.06 个百分点。导致国内市场压力相对较大，造成节后胶价的持续低位震荡。

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

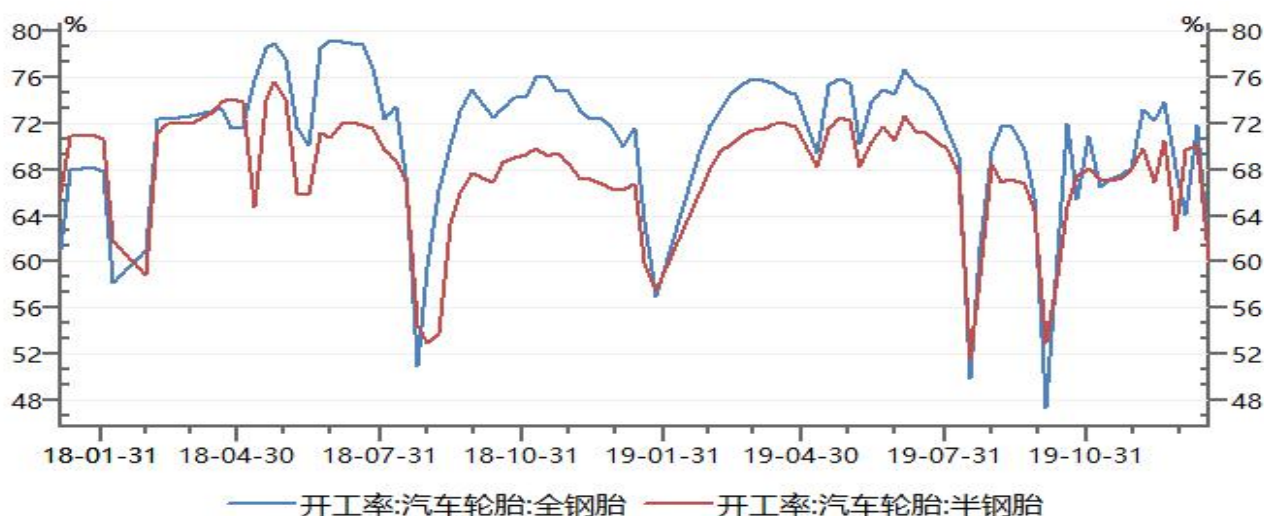
3、下游轮胎厂 2 月中下旬将陆续开工，但是运输阻力较大

受重大突发公共卫生事件影响，以及春节假期穿插其中，轮胎厂家自 1 月中旬开始逐步启动春节减产及停产模式，开工呈现相对集中的生产搁浅期。下游停产放假的轮胎厂复工时间推迟。据统计，2 月 4 日，山东省发展和改革委员会面向各市，发布一则通知。这则通知，针对企业复工复产、经济运行调度分析等，做出新部署。

对于轮胎集聚地山东省来说，这些及时出台的新举措，等于给众多轮胎企业吃了一粒定心丸。建立复工复产调度保障机制，对相关情况进行周调度。实施“一企一策”，帮助具备条件的企业于 2 月底前，全部恢复正常生产。引导企业根据生产需要，合理安排复工节奏，及时安排健康状况符合要求的员工上岗。

部分厂家年前库存储备相对高位，节前订单排产不多。市场后期将面临去库存阶段，而且受物流影响，目前内外销出货遇阻，大幅改善还需考察后期疫情的持续时间。

图表 8 全钢胎开工率及半钢胎开工率图



数据来源: wind、国元期货

4、重卡车同比和环比双增

2020 年 1 月, 我国重卡市场共约销售各类车辆 11.6 万辆, 同比增长 18%, 环比增长 26%, 实现了超预期增长。2019 年 7 月以来, 重卡市场已实现月度销量同比七连涨。此前 6 个月的增速分别为 1.5%、2%、7.5%、14.1%、13.8%、11.7%。

从终端市场来看, 超过 85% 的 4S 店预计元宵节后恢复营业。目前, 疫情何时结束还难以定论, 但是笔者认为参考 2003 年的非典疫情来看, 人们为减少公共交通出行, 增加了私家车的购买意愿, 带来汽车销量阶段性提升。因此可能出现一波购买新车需求小高峰, 导致车企短时间内不能及时供货, 但不会持续太长时间。

5、2020 年全球天然橡胶产量触及历史高位, 打压市场心态

天然橡胶生产国协会(ANRPC)周一发布报告称, 因全球汽车产业放缓, 2019 年天胶产量下滑 0.7%至 1376 万吨, 因主要生产国爆发真菌疾病, 需求下滑 1%至 1370 万吨。2020 年全球天然橡胶产量预计触及 1428.5 万吨的纪录高位, 较去年增加 3.8%, 因种植面积扩张。2020 年天胶需求预计增加 2.7%至 1407 万吨。

(二) PTA 市场供需分析情况：

1、PX 外盘价持续下挫

受疫情影响，外盘价持续下挫。截止 2 月 7 日，PX CFR 中国主港价达到 739 美元/吨，较上周末的 764 美元/吨下滑 25 美元/吨，跌幅达到 3.27%，处于近两年低位。中石化 PX 1 月结算价格 6700 元/吨（现款 6670 元/吨），较 12 月降 55 元/吨，下滑 0.81 个百分点。2 月挂牌价格 6300 元/吨，较 1 月降 600 元/吨，下滑 8.7 个百分点，对 PTA 成本支撑相对乏力。

图表 9 PX 外盘价



数据来源：wind、国元期货

2、国内外 PX 装置开工率较上周持平

国内 PX 多为炼化一体化企业，上周开工基本上较 1 月底无明显变化。截止 2 月 7 日国内 PX 装置开工率 77.88%，亚洲开工率在 79.55% 较上周末持平。

3、PTA 装置开工率小幅下滑 库存天数大幅走高

截止 2 月 7 日，PTA 开工率至 87.69%，较上周末 89.48% 下滑 1.79 个百分点，PTA 库

存天数月底维持在 9 天，较上月底 3.5 天翻翻增长，主要是因为元宵节前后装置运输等面临重大问题，以及下游聚酯处于人员密集区，开工动力不足，部分地区或出现供需失衡。后期 PTA 市场以去库存为主。

图表 10 PTA 装置开工率 (%) 及库存天数 (天)

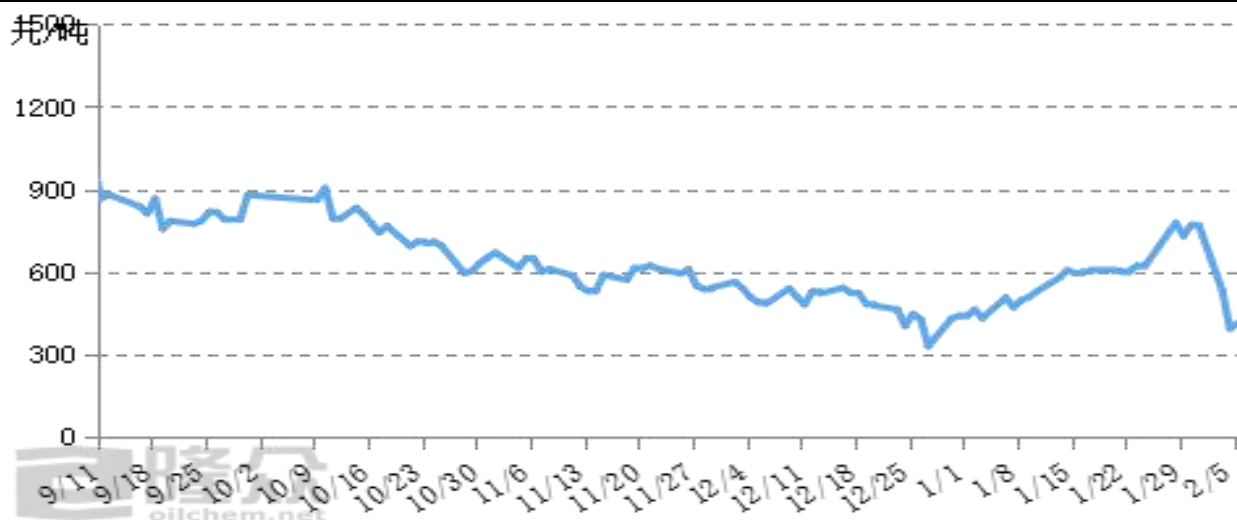


数据来源：wind、国元期货

4、PTA 加工费大幅下挫 进口料成本下滑

本周 PTA 工厂加工费维持在 400-430 元/吨，较上周末大幅下挫，最大跌幅接近 33.33%。按照当前 739 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 4370 元/吨，较上周末 4480 下跌 110 元/吨，跌幅达到 2.45%。

图表 11 PTA 加工费 (元/吨)

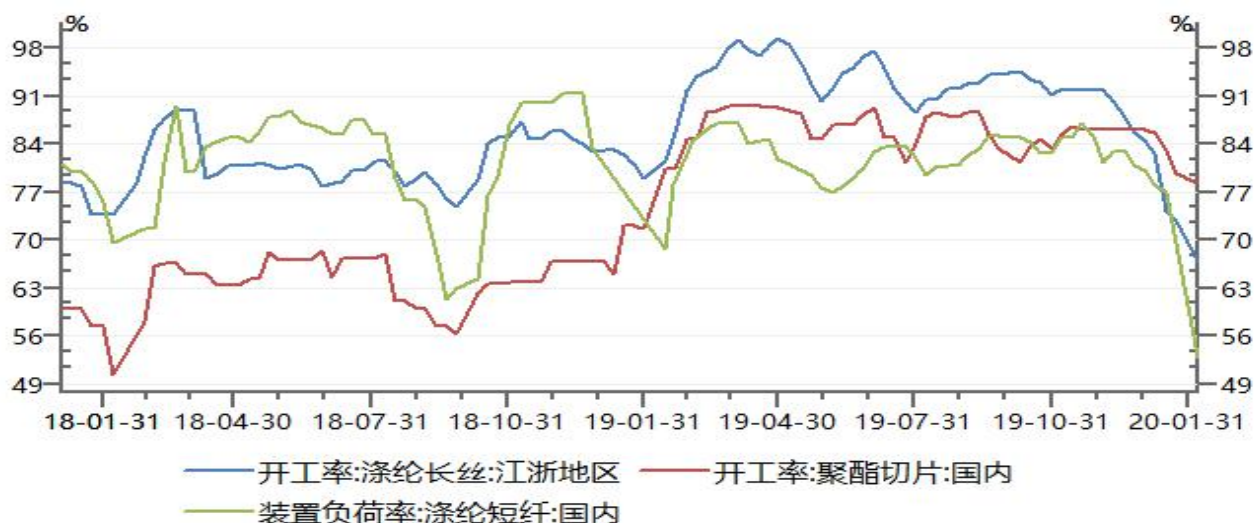


数据来源: wind、国元期货

5、节后下游聚酯企业面临人员短缺 开工率或将不足

受新型冠状病毒感染的肺炎疫情的影响, 聚酯产业链各地都推迟复工。厂家库存处于累库阶段, 物流运输受限出货不畅, 库存后续即将持续大幅走高。据统计, 当前国内聚酯负荷达到 59.61%, 较节前的 78.5% 下滑 18.89%。涤纶长丝的开工率达到 66.98%, 较节前下滑 5.91 个百分点; 涤纶短纤的开工率达到 52.97%, 较节前下滑 24.11 个百分点; 聚酯瓶片的开工率达到 78.36%, 较节前下滑 1.45 个百分点。

图表 12 下游装置开工率



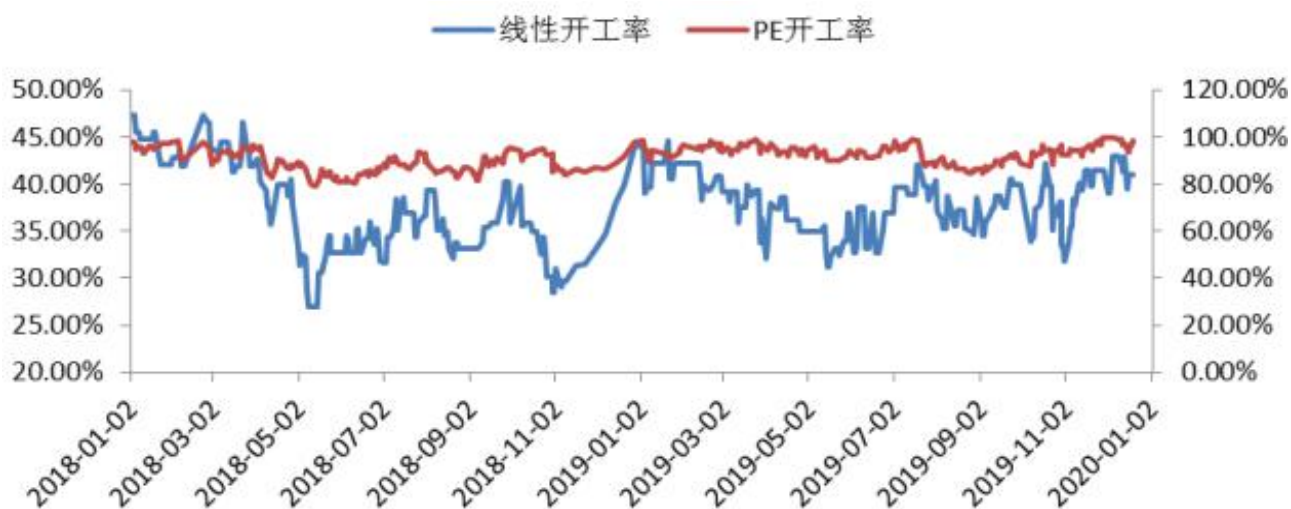
数据来源: wind、国元期货

(三) 塑料、PP 市场供需分析情况：

1、聚烯烃装置开工率略有下滑

节后聚乙烯企业平均开工率在 88.83%，较上周 91.81%相比下降 2.98 个百分点。国内聚丙烯企业平均开工率在 93.56%，较节前下降 1.24%。考虑到物流以及整个聚烯烃产业链的恢复进度，生产企业势必处于累库状态。而下游的实际需求需参照各个城市复工时间待定，短期对聚烯烃均处于利空局面。

图表 13 PE 装置开工率



数据来源: wind、国元期货

图表 14 PP 装置开工率

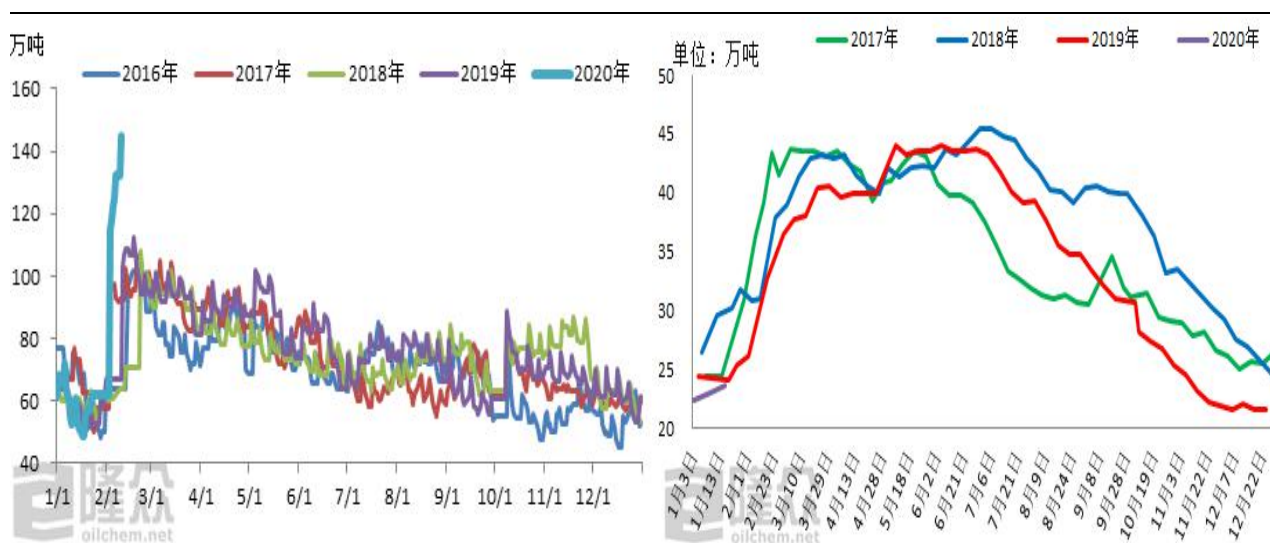


数据来源: wind、国元期货

2、石化库存创历史新高 后期压力相对偏大

受疫情影响, 2020 年多数商家假期延长至元宵节前后, 两油石化库存 140 万吨左右, 创历史最高水平, 对市场形成较大利空。贸易商库存较节前增加 27%, 港口库存增量有限。

图表 15 聚烯烃石化库存图及港口库存图 (万吨)

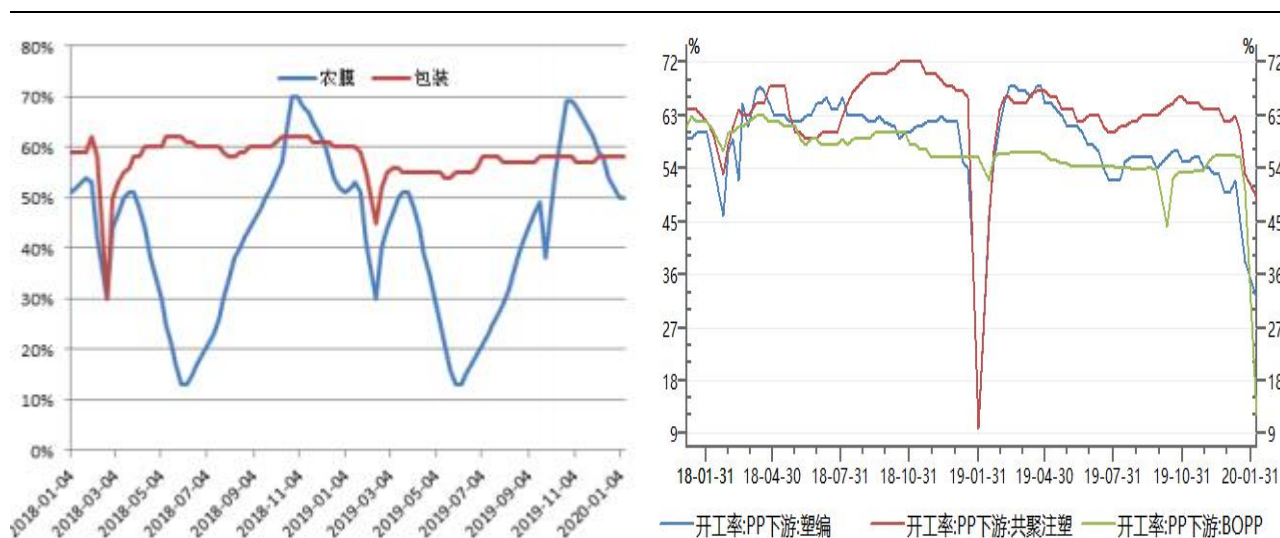


数据来源：隆众石化、国元期货

3、受疫情影响 下游开工大幅下挫

受疫情影响，塑料下游薄膜、管材行业开工分别下降 2 %至 55%、 40%，中空行业开工下降 1%至 54%。疫情对 PP 口罩隔层材料有大量需求，但占比太小对聚丙烯整体市场影响有限,截止 2 月 7 日 PP 下游编织行业、共聚注塑和 BOPP 行业开工率分别达到 32%、49%和 12.30%，较节前下滑 6%、4%和 38.1%。年后工人返工时间较难确定，下游开工率或维持低位震荡。

图表 16 PE 和 PP 下游装置开工率 (%)



数据来源：隆众石化、wind、国元期货

(四) 小结

天胶：

受 ANRPC 发布数据的影响，叠加当下疫情的持续，目前胶价处于低位震荡，而国内天然橡胶的割胶成本基本接近于 10000 一线，再深跌的空间相对较小。利空消息的全面释放，或将标志着市场的转机，所以中长期投资者建议在远期合约上在 10500-10000 区逐步入场

做反弹多单。短期投资者也可短多，但是空间相对有限。

PTA:

受新型冠状病毒感染的肺炎疫情的影响，PTA 市场价格大幅下挫，而聚酯下游厂家开工率维持相对低位，市场整体成交乏力。但目前 PTA 维持在相对低点，在成本边界震荡，短期大幅深跌的概率相对偏小，低位震荡为主，或回调短多。

塑料、PP:

当下聚烯烃开工率仍处于相对高位，叠加上游原油前期大幅下挫拖累，市场整体成交气氛偏弱。虽然下游市场于 2 月 9 日恢复生产，但实际的开工情况还有待于几天提升，短期走高的概率相对偏低，低位震荡为主。塑料和 PP 短期压力区 7000 区，未入场者关注压力的有效性参与。

四、技术分析

图表 17 RU 主力合约技术分析图



数据来源：文华财经 国元期货

从上图 RU2005 合约日 K 线图上看，上周初期价首日跌停，第二日开启反弹模式，并且创了近期新低，短期市场仍有反弹空间，但是幅度相对有限，后期回补缺口的概率相对较

大，未入场者仍可回调参与反弹。中长期投资者建议在远期合约上 10500-10000 区布局多单。

图表 18 TA 主力合约技术分析图



数据来源：文华财经 国元期货

从上图 TA2005 合约日 K 线图上看，上周初期价首日收跌，之后创近几年新低后反弹，短期市场反弹空间相对有限，压力 4500 区，未入场者关注上方压力的有效性参与，或回调至低点附近轻仓参与反弹，下破止损。

图表 19 塑料主力合约技术分析图



数据来源：文华财经 国元期货

从上图 L2005 合约日 K 线图上看, 上周初期价跳空低开收于跌停板, 第二日触底反弹, 之后持续反弹, 但是空间有限, 短期市场维持窄幅震荡的概率相对偏大, 压力 7000, 反弹试空为主。

PP:

图表 20 PP 主力合约技术分析图



数据来源：文华财经 国元期货

从上图 PP2005 合约日 K 线图上看, 上周首日期价跳空低开收于跌停板, 第二日触底反弹, 之后在 7000 区承压震荡, 并伴随大幅增仓。短期市场在 7000 区承压震荡的概率相对偏大, 未入场者关注压力的有效性参与。若前期在压力区轻仓试空空单, 则之下继续持有, 否则止盈离场。

五、基差分析及操作建议

橡胶

云南国营全乳胶 SCRWF (RU 主力合约) 基差

截止 2 月 7 日, RU 主力合约收盘价至 11330 元/吨, 云南国营全乳胶 (SCRWF) 的市

场价至 11100 元/吨。据统计 2018 年至今,在 2018 年 8 月 9 日,基差最小值,达到-2430 元/吨; 在 2020 年 1 月 23 日, 达到最大为 215。 目前基差达到-230, 前期逐步入场做基差扩大的于 0 线之上已止盈离场, 未入场者可逐步入场做基差缩小。

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 (PTA 主力合约) 基差

截止 2 月 7 日, TA 主力合约收盘价至 4438 元/吨, CCFEI 价格指数:PTA 内盘报价至 4300 元/吨。2018 年至今, 基差在 2020 年 1 月 3 日达到最小值-152; 在 2018 年 9 月 14 日, 达到最大值为 1811 元 /吨; 目前基差在-138。已入场者在-200 之上继续做基差扩大。

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 (L 主力合约) 基差

截止2月7日,L主力合约收盘价至6810元/吨,华东现货市场上扬子石化 DFDA-7042 的出厂价至7350元/吨。据统计,2018年至今,基差在2018年1月12日达到最小值为-300;基差在2018年12月25日,达到最大为910元/吨;目前基差达到540元/吨,已入场者500之上继续做基差扩大,否则止盈离场。

图表 23 塑料基差价格走势



数据来源：国元期货

PP

福建联合 T30s (PP 主力合约) 基差

截止 2 月 7 日, PP 主力合约收盘价至 6868 元/吨, 福建联合 T30s 的出厂价至 7250 元/吨。据统计 2018 年至今, 在 2018 年 11 月 23 日达到最大, 最大值为 1664, 基差在 2018 年 8 月 26 日达到最小值, 最小值为-353。目前基差达到 382, 已入场者关注 1000 一线是否能有效上破, 不破建议止盈离场。未入场者可入场做基差缩小, 目标 0 线。

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：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）
电话：0551-62895501

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

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

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

上海分公司

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室
电话：021-68400292

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

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

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

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

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
电话：021-68400292