

化工策略周报

国元期货研究咨询部

化工系列

原油价格战开启 化工品难逃厄运

橡胶：当前轮胎市场开工较前期略有好转，提升短期天胶需求。但是随着国外疫情加剧，后续外销依旧存在不确定，而国内汽车经销商库存预警指数大幅提升，叠加原油大幅跳水，天然橡胶仍存在回落预期。若前期在 11200 区轻仓试空的空单，则 10500 之下继续持有，否则止盈离场。

PTA：当前原油大幅下挫，带动化工品市场下移，PX 跟跌，PTA 成本重心有所下移，关注下方 4000 区支撑，否则之下弱势震荡的概率相对偏大。

塑料、PP：上周末欧佩克会议未能达成共识，原油录得单日重挫，拖累化工品市场重心下移，而当前聚烯烃石化库存下滑缓慢，市场心态不佳，短期难以有较大改观，弱势震荡为主。

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 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	7
(一) 国外疫情加剧造成全球恐慌 原油大幅下挫拖累化工品走低	7
(二) 橡胶市场供需分析情况	8
(三) PTA 市场供需分析情况	11
(四) 塑料、PP 市场供需分析情况	14
(五) 小结	16
四、 技术分析	17
五、基差分析及操作建议	19

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	4
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 WTI 主力合约周 K 线图	8
图表 8 布伦特主力合约周 K 线图	8
图表 9 天然橡胶库存期货及可用库容量	9
图表 10 全钢胎及半钢胎开工率图	10
图表 11 PX 外盘价	11
图表 12 PTA 装置开工率 (%) 及库存天数 (天)	12
图表 13 PTA 加工费 (元/吨)	12
图表 14 PTA 下游装置开工率	13
图表 15 PE 装置开工率	14
图表 16 PP 装置开工率	14
图表 17 聚烯烃石化库存图及港口库存图 (万吨)	15
图表 18 PE 和 PP 下游装置开工率 (%)	16
图表 19 RU 主力合约日 K 线图	17
图表 20 TA 主力合约日 K 线图	17
图表 21 塑料主力合约日 K 线图	18
图表 22 PP 主力合约技术分析图	19
图表 23 天胶基差价格走势图	19
图表 24 PTA 基差价格走势图	20
图表 25 塑料基差价格走势图	21
图表 26 PP 基差价格走势图	22

一、橡胶、塑料、PP、PTA 周度行情回顾

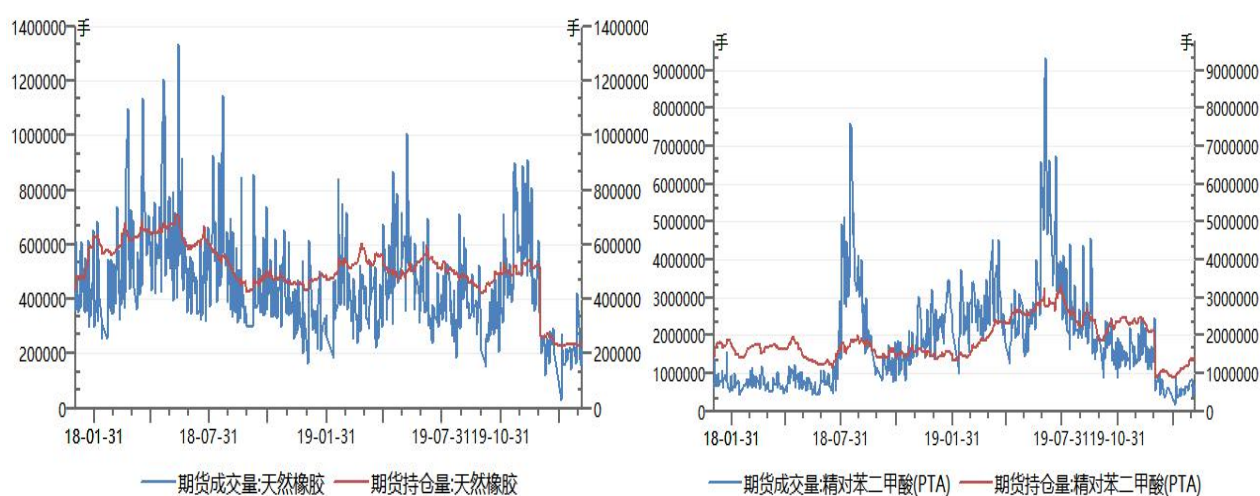
(一) 期货市场回顾

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
WTI	45.26	41.57	-3.69	-8.15%	392112	-35115
布伦特	50.29	45.5	-4.79	-9.52%	461330	-43569
日胶近月	168.3	166.8	-1.5	-0.89%	4439	164
RU2005	10550	10900	350	3.32%	134326	-8192
LL2005	6725	6900	175	2.60%	279085	-17997
PP2005	6834	7145	311	4.55%	336474	-27604
TA2005	4252	4286	34	0.80%	842727	12018

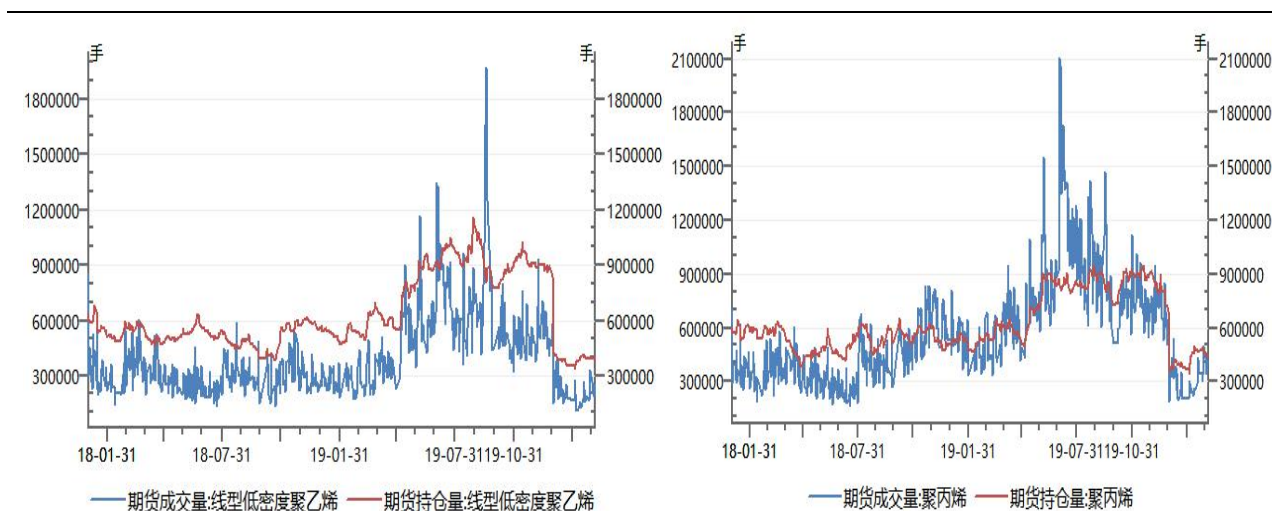
数据来源: wind 国元期货

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

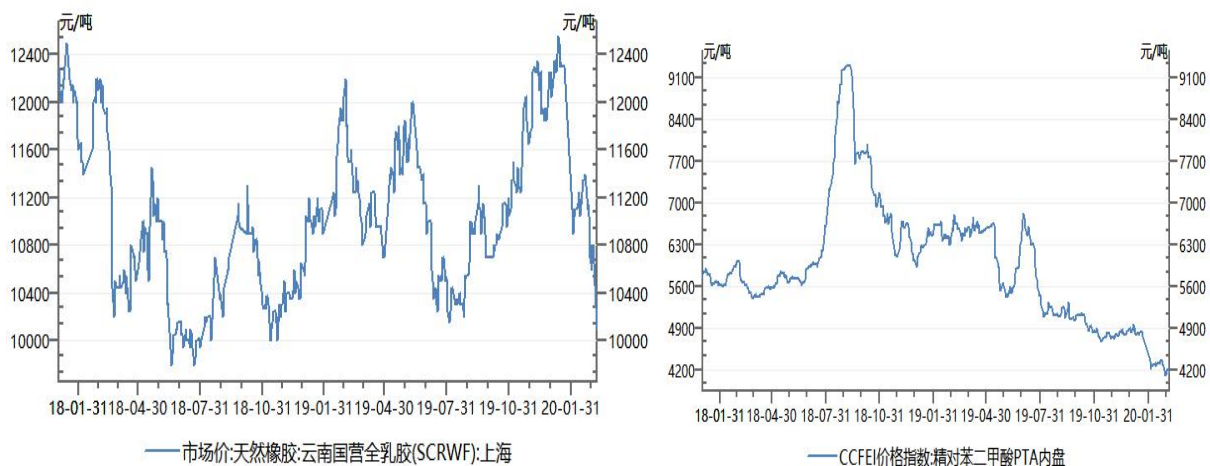
(二) 现货市场回顾

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	10700	10675	-25	-0.23%
LL	华东	6800	6925	125	1.83%
PP	华东	6990	7100	110	1.57%
TA	华东	4125	4170	55	1.33%

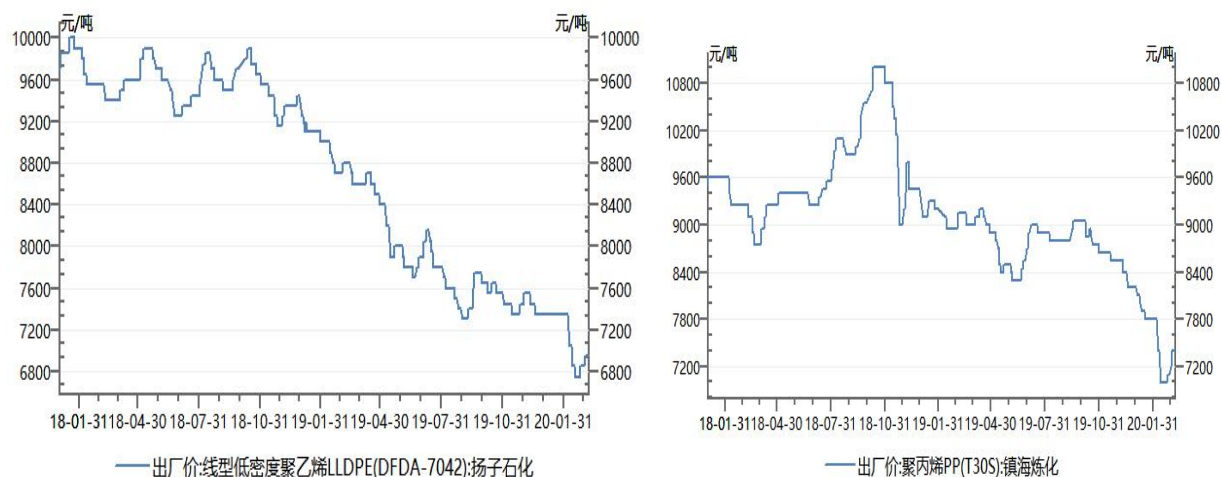
数据来源: wind、国元期货

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、世界卫生组织发言人 7 日确认，新冠肺炎全球确诊病例数已突破 10 万。近期，新冠肺炎疫情在多国迅速扩散加剧了投资者恐慌情绪，掀动全球金融市场波澜。专家认为，短期内疫情仍可能不断搅动市场，但引发金融危机的风险较低。

2、世卫组织每日疫情报告：中国以外新冠肺炎确诊病例较前一日增加 3610 例，达到 24727 例；死亡病例较前一日增加 71 例，达到 484 例。

3、联合国报告：由于新冠肺炎疫情爆发的缘故，**将 2020-21 年全球外国直接投资 (FDI) 预期下调 5%-15%，汽车、飞机、能源这三大行业所受冲击恐怕最为严重。**

4、知情人士消息称，沙特阿拉伯计划下个月增加石油产量，日产量将超过 1000 万桶，作为沙特对该国与俄罗斯的欧佩克+联盟的崩溃后的激烈反应。知情人士透露，4 月沙特的原油产量可能会从本月的约 970 万桶/日增至 1000 万桶/日。此外，沙特大幅降低售往欧洲、远东和美国等国外的市场的原油价格，折扣幅度创逾 20 年来最大，以吸引国外炼油厂购买沙特原油。

5、老挝工业与商务部近日表示，该国的橡胶出口总额呈现增长趋势。目前，目前市场上的橡胶出口价格也呈上涨趋势，因此老挝的橡胶产品正处于有利的阶段。

2017 年老挝的橡胶出口总额达逾 1.53 亿美元。2018 年和 2019 年该数字已增加至 1.68 亿美元和 2.175 亿美元。

老挝的橡胶产品主要向中国出口。2019 年老挝收到来自中国的大量订单。此前，2017 年中国从老挝订购 1 万吨橡胶，2020 年中国已订购 2 万吨橡胶。

目前，由于新冠肺炎疫情日益复杂化，中国正在遇到许多困难，但从老挝进口的橡胶活动仍正常进行。

6、据 KBA 汽车运输管理局发布的数据，德国 2 月新车销量下降 11%至 239,943 辆，其中面向私人客户的销量下降了 16%，而面向企业客户的销量下降了 7.8%。

2020 年前两个月，德国汽车市场的注册量下降 9%至 486,243 辆，主要是因为汽车制造商赶在 1 月 1 日欧盟正式实施更严格的二氧化碳排放法规之前，提前推出了排放量较高的汽车，这也导致去年 12 月德国的汽车销量出现 20%的增长。

7、英国汽车制造商和经销商协会 (SMMT) 5 日发布的最新数据显示，受消费者信心不

足等影响，英国 2 月新车注册量约为 7.96 万辆，同比下降 2.9%。

其中，2 月私人购买汽车注册量同比下降 7.4%，而企业购买汽车注册量同比增长 29.6%。

英国政府计划于 3 月 11 日发布“脱欧”后首份预算案，该协会呼吁在预算中实施“大胆新措施”，其中包括“新能源车免税”等政策，从而为大众购买新能源车提供更实惠服务。

该机构称，“新能源车免税”政策将使普通家庭的平均购买价格降低约 5600 英镑（约合 5 万元人民币）。

三、基本面分析

（一）减产协议流产 原油跳水拖累化工品重心下挫

3 月 5 日，欧佩克召开第 178 届会议。欧佩克声明：2020 年全球石油需求增速预计为 48 万桶/日，较 2 月月报预测的 99 万桶/日减半。声明明确表示，欧佩克同意于第二季度减产 150 万桶/日，其中，欧佩克成员国将减产 100 万桶/日，而以俄罗斯为首的非欧佩克盟国将减产 50 万桶/日。下一次会议将于 2020 年 6 月 9 日进行。欧佩克消息人士表示，除了欧佩克协议外，沙特与海湾国家还考虑额外减产 60 万桶/日。但当日俄罗斯称将支持延长减产，而不是扩大减产规模。

截止 3 月 7 日，沙特大幅降低售往欧洲、远东和美国等国外的市场的原油价格，折扣幅度创逾 20 年来最大，以吸引国外炼油厂购买沙特原油。与此同时，沙特还私下告知市场参与者，如有需要将增加产量，即便产量值达到 1200 万桶/日的纪录水平。

此轮原油价格战打响，对原油价格进行了 30 多年来的最大下调。进一步加剧了原油市场的恐慌性抛售。带动化工市场重心下移，部分品种跌破上市以来新低的概率较大，叠加 2020 年大炼化时代，化工品将进入低位弱势盘整阶段，弱势震荡为主。

受此影响 WTI 原油于 3 月 9 日开盘收，跌幅扩大至逾 33%，超越 1991 年海湾战争时

创下的历史最大跌幅。布油现跌 29.5%，失守 32 美元关口，创历史第二大跌幅，1991 年 1 月 17 日海湾战争时，布油单日曾暴跌 34.77%。今年以来，美油、布油累计跌幅均超 50%，价格双双腰斩。

图表 7 WTI 主力合约周 K 线图



数据来源：文华财经 国元期货

图表 8 布伦特主力合约周 K 线图



数据来源：文华财经 国元期货

（二）橡胶市场供需分析情况：

1、全球已进入割胶淡季 重点关注泰国主产区降雨情况

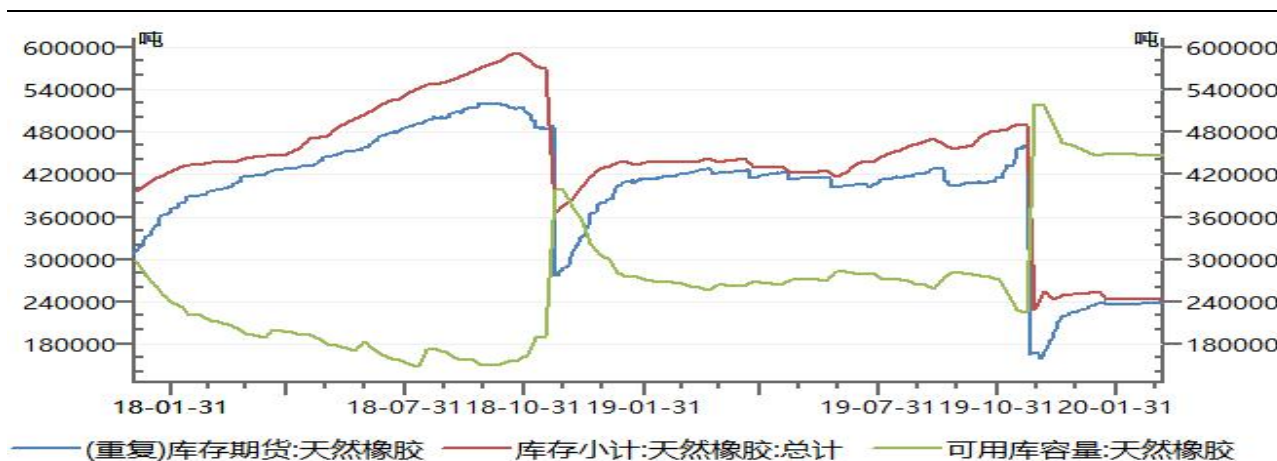
步入 3 月份，全球天胶产量较 2 月份将继续下滑。主要是国内外主产区均已步入停割期或处于割胶淡季。而且前期泰国降雨偏少引发市场对天胶供给端的担忧情绪，后续继续关注新一季橡胶开割初期的泰国产区降雨情况，若开割初期的雨水明显不足，则可能面临延迟开割的情况。对一季度末甚至是二季度初天胶市场有一定提振。

2、国内天胶库存及进口量位于高位

截止 3 月 6 日，天然橡胶期货库存达到 23.84 万吨，较上周末持平；可用库容量达到 44.76 万吨，较上周末持平；库存小计达到 24.46 万吨，较上周末上涨 0.02 万吨，上涨 0.08 个百分点。据统计，近期青岛地区天然橡胶保税区库存于上月末达到 16.49 万吨，一般贸易库存达到 50.77 万吨，两者库存维持在 62.26 万吨左右。中国天胶库存 117.54 万吨（不包含交割仓库老胶），满足全国近 3 个月消费量，整体库存压力巨大，随着近期国外疫情加剧，全球市场恐慌，采购力度或将有限。

据中国海关总署 3 月 7 日公布的数据显示，2020 年 1 至 2 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计 105.6 万吨，同比增长 6.7%，2019 年同期进口量为 99 万吨。对于当下的天胶市场来说可谓是雪上加霜。

图表 9 天然橡胶库存期货及可用库容量

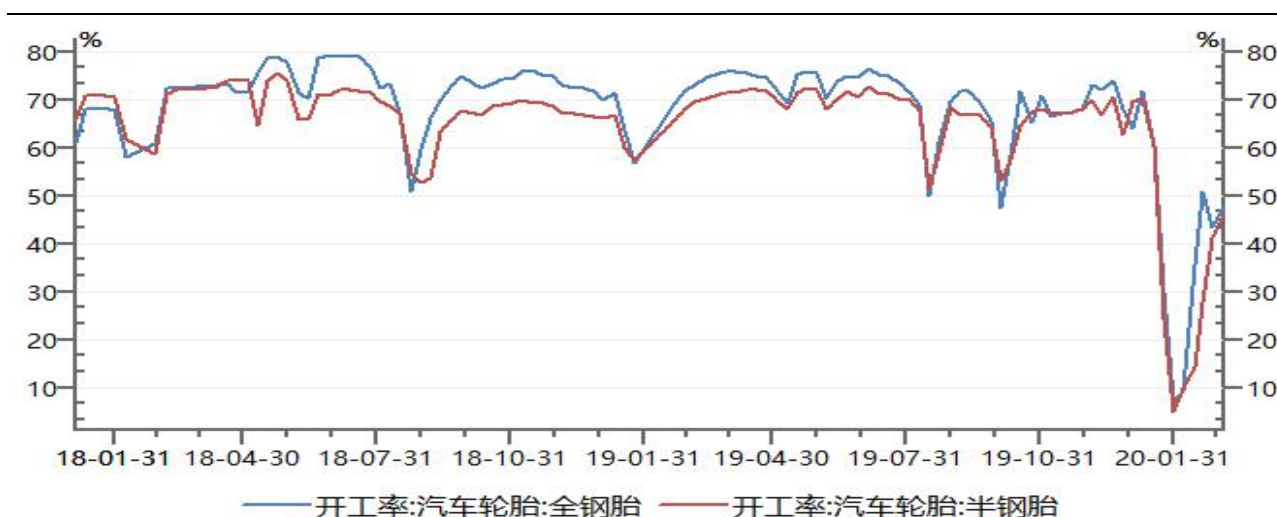


数据来源: wind、国元期货

3、海外疫情爆发后续出口压力较大

在国内橡胶需求端尚未完全恢复的情况下，随着海外疫情的爆发，增加了其他国家橡胶需求端的不确定性，尤其是目前抗疫压力较大的日本和韩国。若后续疫情持续发酵，将导致整个橡胶需求端的采购，对市场心态有一定打压。据隆众资讯统计，本周半钢胎厂家开工率为 46.14%，环比上涨 4.8%，同比下跌 23.45 个百分点；本周全钢胎厂家开工率为 47.78%，环比上涨 4.25%，同比下跌 47.78 个百分点。

图表 10 全钢胎及半钢胎开工率图



数据来源: wind、国元期货

4、汽车经销商库存预警指数大幅提升 2 月份乘用车零售销量同比下滑

2020 年 2 月汽车经销商库存预警指数为 81.2%，环比上升 29.5 个百分点，同比上升 27.7 个百分点，库存预警指数位于警戒线之上。这是汽车经销商库存预警指数发布 5 年以来首次突破 80%。主要还是受到疫情影响，据中国汽车流通协会副秘书长郎学红分析，疫情导致企业延迟复工，且消费者暂缓进店，出行亦受到限制，不仅新车购买减少，消费者到店维修保养也大幅度降低。乘联会最新初步数据显示，中国 2 月份乘用车零售销量同比减少 80%。

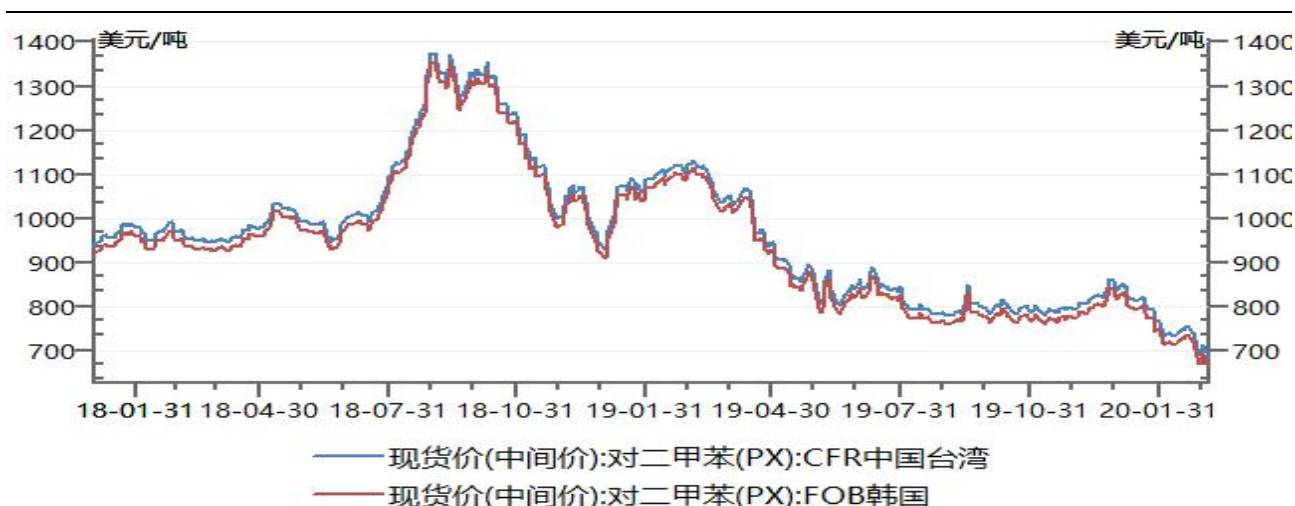
由于近期国外疫情加剧，2020 年一季度，汽车行业整体疲弱需求难以改善，对天胶市场支撑相对乏力。

(三) PTA 市场供需分析情况：

1、原油跳水 PX 外盘价掉头下行

随着上周末欧佩克会议未能达成共识，原油录得单日重挫，PX 价格最终未延续上行走势，又重回下跌模式。截止 3 月 6 日，亚洲 PX 市场收盘价 683 美元/吨 CFR 中国和 663 美元/吨 FOB 韩国，较上周末分别下滑 0.73 和 0.75 个百分点。

图表 11 PX 外盘价



数据来源：wind、国元期货

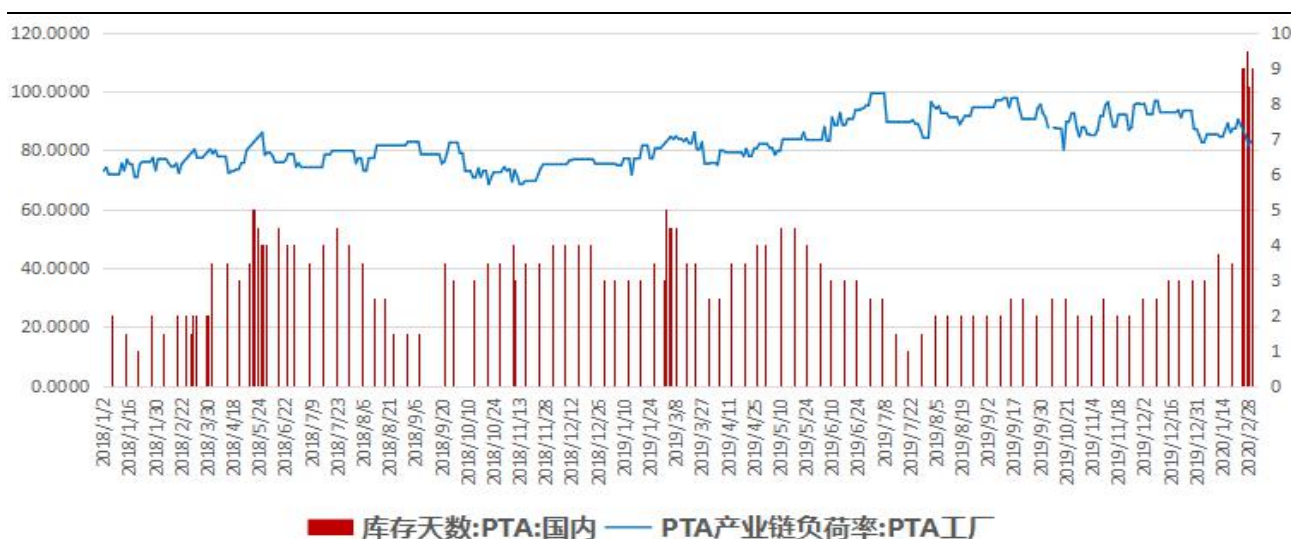
2、国内 PX 装置略有上行 带动亚洲开工率小幅上扬

截止 3 月 6 日，国内 PX 装置开工率 79.77%，较上周 74.88% 上涨 4.89 个百分点。主要是因为浙江石化 400 万吨/年 PX 装置目前满负荷运行；亚洲开工率在 79.54% 较上周末 78.12% 上涨 1.42 个百分点，主要是中国开工率发生变化。

3、PTA 装置开工率小幅上扬 后续压力仍然偏大

截止 3 月 6 日, PTA 开工率至 83.16%, 较上周末至 81.54% 上涨 1.6 个百分点, PTA 库存天数维持在 9.5 天, 较前期略有提升, 主要是宁波台化 120 万吨装置本周一满负荷运行, 四川晟达 100 万吨装置周二重启, 目前 8 成负荷运行。宁波逸盛 65 万吨装置本周四重启。而珠海 BP110 万吨装置本周短停。

图表 12 PTA 装置开工率 (%) 及库存天数 (天)



数据来源: wind、国元期货

4、PTA 加工费上扬 后续随着原油大幅下挫成本将持续下移

本周 PTA 工厂加工费呈现上涨趋势, 截止 3 月 6 日, 维持在 568 元/吨, 较上周末 458 上涨 24 个百分点。按照当前 683 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 4120 元/吨。但是随着国外疫情加剧, 原油的大幅下挫, 后期 PTA 成本将持续下挫, 跌破 4000 的概率比较大。

图表 13 PTA 加工费 (元/吨)

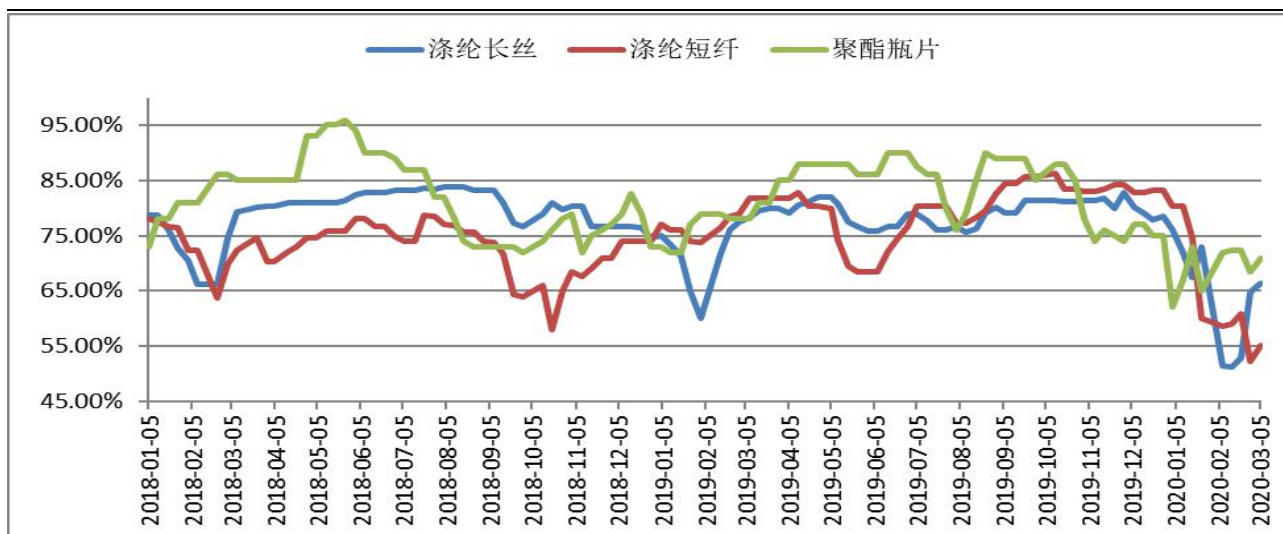


数据来源: wind、国元期货

5、PTA 下游聚酯开工率略有恢复 但是终端还有待于提升

随着国内疫情受到良好控制，聚酯终端工厂复工持续增加，人员到岗情况好转，市场整体逐渐回暖。截止 3 月 6 日，江浙地区化纤织造综合开机率在 60%附近，环比上升 22 个百分点，比上年同期下降 24 个百分点；聚酯行业平均开工为 66.38%，环比上涨 4.88%。国内聚酯切片周度开工率为 70.99%，较上周到 68.53%上涨 2.46 个百分点；涤纶短纤周度开工率为 55.22%，较上周 52.28%微增 2.94 个百分点；涤纶长丝开工率为 66.38%，较上周到 64.74%上涨 1.64 个百分点，下游装置缓慢提升。

图表 14 PTA 下游装置开工率



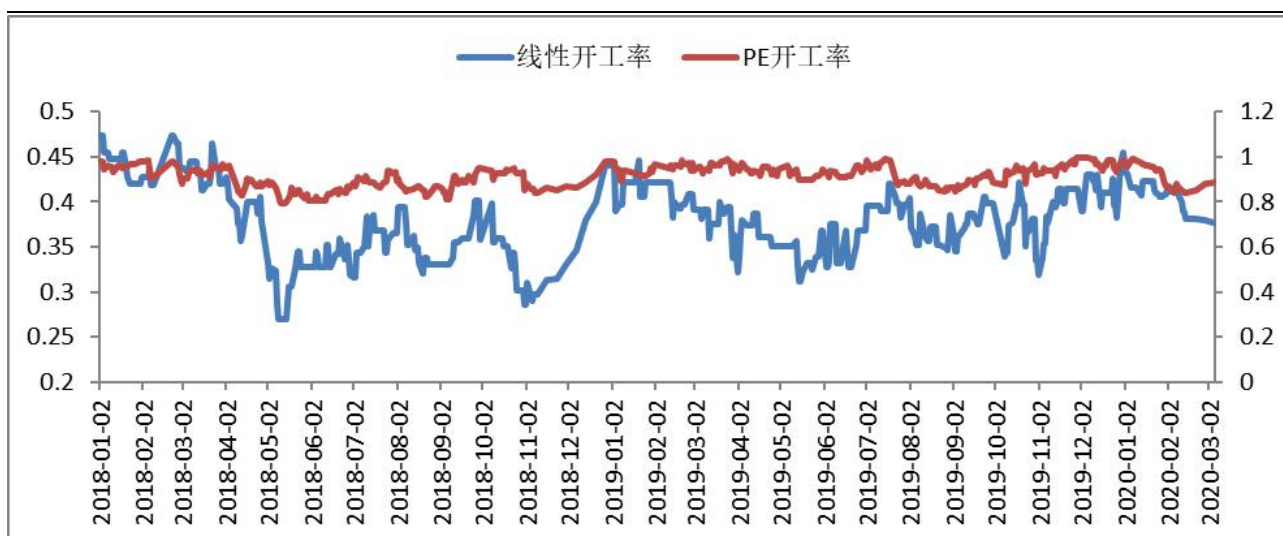
数据来源：wind、国元期货

(四) 塑料、PP 市场供需分析情况：

1、聚烯烃装置开工率略有提升

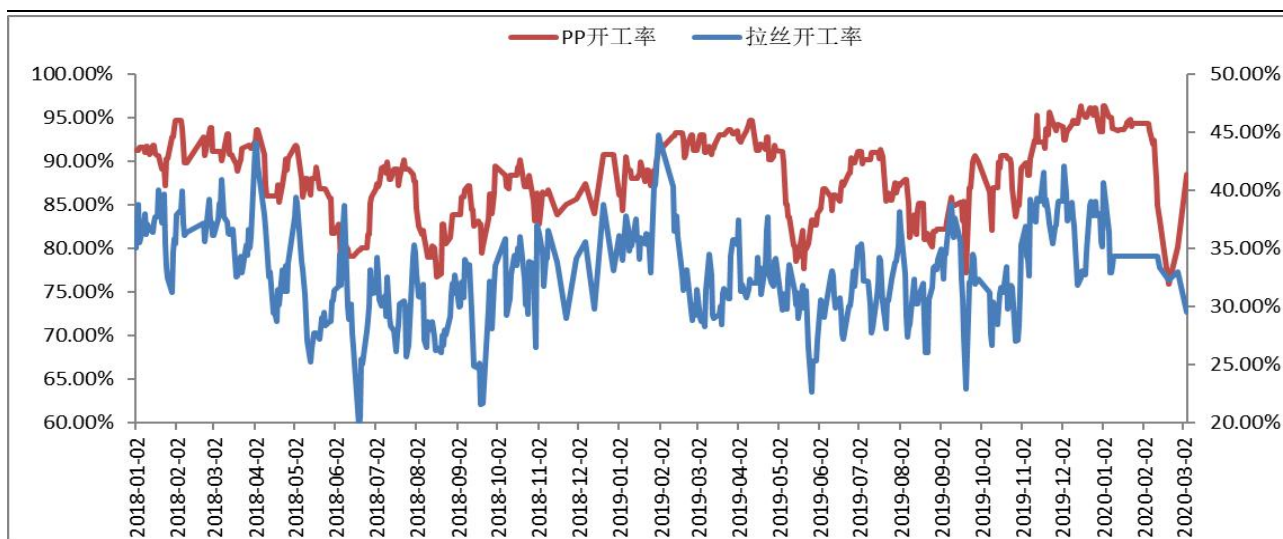
截止 3 月 6 日，聚乙烯企业平均开工率在 88.44%，较上周上涨 0.44 个百分点。线性开工率达到 37.72%，较上周下滑 0.28 个百分点。国内聚丙烯企业平均开工率在 88.47%，较上周 80.17% 上涨 8.3 个百分点左右。拉丝开工率在 29.54%。

图表 15 PE 装置开工率



数据来源：wind、国元期货

图表 16 PP 装置开工率

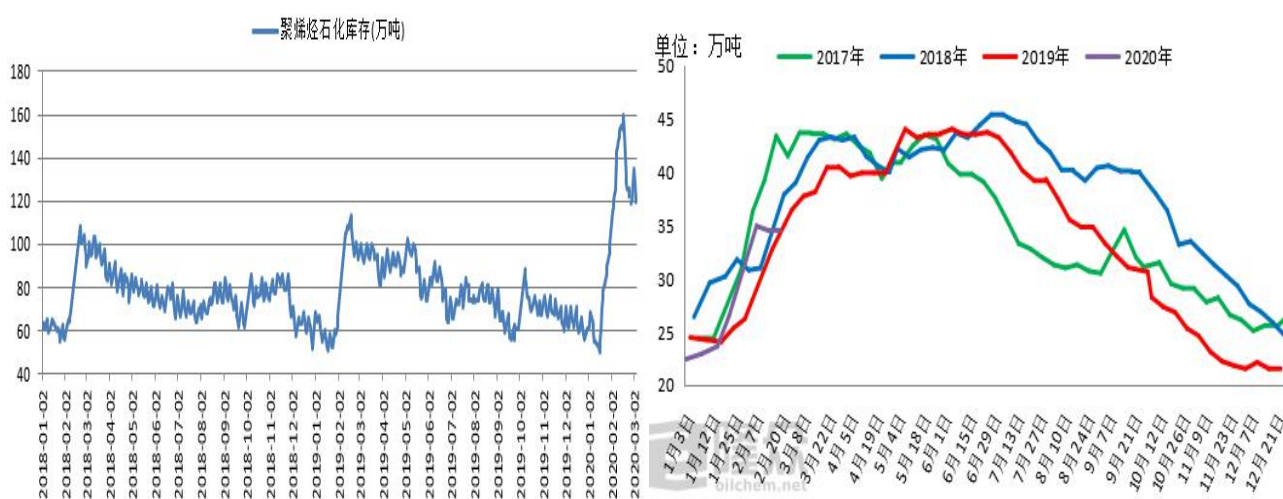


数据来源: wind、国元期货

2、石化去库存速度略有下滑 市场心态一般

近期两油石化库存去库存能力略有下滑,截止6日聚烯烃石化库存达到119.5万吨左右,较上周末121万吨下滑1.23个百分点。截止2020年3月6日,聚烯烃港口样本库存总量在37.33万吨,较上周增加2.8万吨,增加8.11个百分点。

图表 17 聚烯烃石化库存图及港口库存图 (万吨)

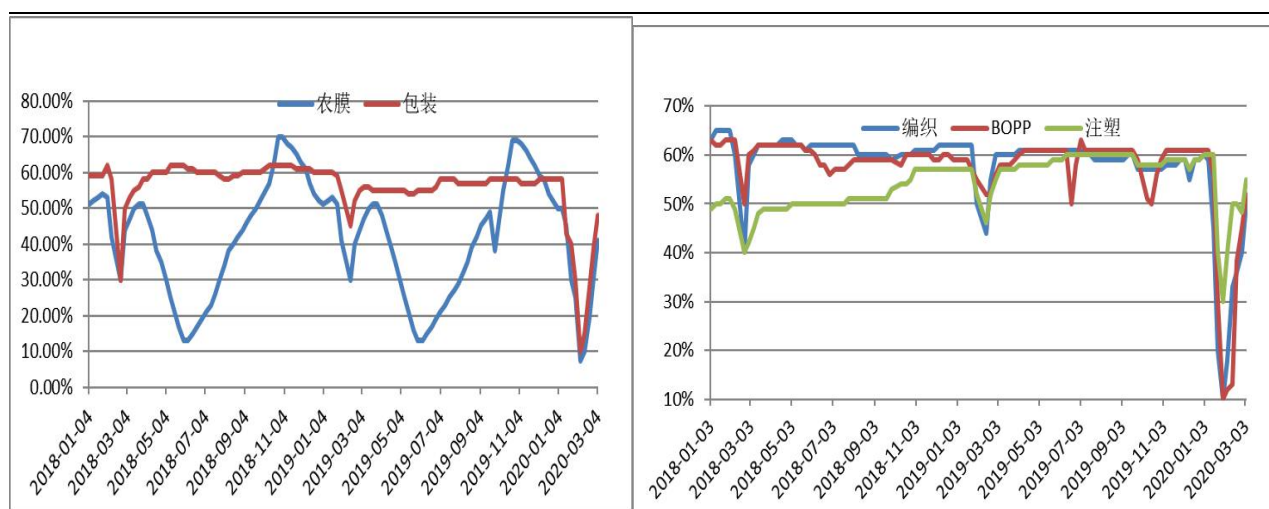


数据来源: 隆众石化、国元期货

3、下游市场略有好转 对上游原料有一定缓解

受疫情控制好转的影响，下游市场开工率也逐渐升温。据统计截止 3 月 5 日，塑料下游农膜企业整体开工率在 41%，环比上涨 9.6%。包装膜企业开工率在 48%左右，较上周变化不大。PP 下游编织行业、共聚注塑和 BOPP 行业开工率分别达到 50%、52%和 55%，较上周走高。

图表 18 PE 和 PP 下游装置开工率 (%)



数据来源：隆众石化、wind、国元期货

(五) 小结

天胶:

当前轮胎市场开工较前期略有好转，提升短期天胶需求。但是随着国外疫情加剧，后续外销依旧存在不确定，而国内汽车经销商库存预警指数大幅提升，叠加原油大幅跳水，天然橡胶仍存在回落预期。若前期在 11200 区轻仓试空的空单，则 10500 之下继续持有，否则止盈离场。

PTA:

当前原油大幅下挫，带动化工品市场下移，PX 跟跌，PTA 成本重心有所下移，关下方 4000 区支撑，否则之下弱势震荡的概率相对偏大。

塑料、PP:

上周末欧佩克会议未能达成共识，原油录得单日重挫，拖累化工品市场重心下移，而当前聚烯烃石化库存下滑缓慢，市场心态不佳，短期难以有较大改观，弱势震荡为主。

四、技术分析

图表 19 RU 主力合约日 K 线图



数据来源：文华财经 国元期货

从上图 RU2005 合约日 K 线图上看，上周初期价在 10500 一线受到支撑反弹，伴随小幅减仓，但是反弹幅度相对有限。短期市场有考验前期跳空缺口 11200 区压力，未入场者关注压力的有效性参与。若前期在低点处轻仓参与反弹多单，建议 10500 之下继续持有，否则。

图表 20 TA 主力合约日 K 线图



数据来源：文华财经 国元期货

从上图 TA2005 合约日 K 线图上看，上周期价在前期低点处受到支撑反弹，但是幅度相对有限，短期市场走势相对偏弱，有跌破前期低点处支撑的预期，下方支撑 4000，若持续下破，或将创历史新低的概率较高。

图表 21 塑料主力合约日 K 线图



数据来源：文华财经 国元期货

从上图 L2005 合约日 K 线图上看，上周期价上破 5 日、10 日和 20 日均线后在 7000 区承压震荡，伴随小幅减仓，短期市场在 7000 区之下震荡的概率较高，未入场者仍可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。

图表 22 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，上周走势相对塑料偏强，期价大幅减仓上行，短期市场有考验上方跳空缺口处压力的预期，但着原油大幅下挫，PP 反弹力度或将有限，跟跌的概率相对较高，建议试空为主。

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 3 月 6 日，RU 主力合约收盘价至 10900 元/吨，云南国营全乳胶 (SCRWF) 的市场价至 10650 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-250，关注 0 线是否能够有效上破，否则在 0 至-500 区间震荡的概率相对偏大。

图表 23 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 3 月 6 日，TA 主力合约收盘价至 4286 元/吨，CCFEI 价格指数:PTA 内盘报价至 4175 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-111。已入场者在-200 之上继续做基差扩大，否则止损离场。

图表 24 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 3 月 6 日, L 主力合约收盘价至 6900 元/吨, 华东现货市场上扬子石化 DFDA-7042 的出厂价至 6950 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 -50 元/吨, 已入场者在 -200 之上继续做基差扩大。

图表 25 塑料基差价格走势图



数据来源：国元期货

PP

福建联合 T30s (PP 主力合约) 基差

截止 3 月 6 日, PP 主力合约收盘价至 7145 元/吨, 福建联合 T30s 的出厂价至 7400 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 255, 较上月底略有回落。短期关注 500 一线是否能有效上破, 否则建议止盈离场。

图表 26 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

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