

## 化工策略周报

## 化工系列

国元期货研究咨询部

### PTA 创历史新低 天胶考验下方成本支撑

**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，而且中汽协近日发布 2 月份汽车数据显示，国内汽车产销量出现大幅下滑，叠加原油大幅跳水，天然橡胶短期维持疲弱走势，有试探小下方 10000 一线预期，不排除跌破的可能。

**PTA：**上周原油大幅下挫带动化工品市场下移，PX 应声下挫成本重心大幅下移，并创上市以来新低，短期市场整体走势相对偏弱，低位震荡为主。

**塑料、PP：**近期原油大幅下挫，油制成本利润相对客观，煤制成本已处于亏损边缘，市场重心下移，而当前聚烯烃石化库存去库存力度不佳，市场观望心态明显，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.....	6
(一) 原油大幅下挫 部分品种创上市以来新低.....	6
(二) 橡胶市场供需分析情况 :.....	8
(三) PTA 市场供需分析情况 :.....	10
(四) 塑料、PP 市场供需分析情况 :.....	14
(五) 小结.....	17
四、技术分析.....	17
五、基差分析及操作建议.....	20

## 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	7
图表 8 布伦特主力合约周 K 线图	7
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	9
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 PE 和 PP 油制和煤制成本	16
图表 20 RU 主力合约日 K 线图	17
图表 21 TA 主力合约日 K 线图	18
图表 22 塑料主力合约日 K 线图	19
图表 23 PP 主力合约技术分析图	19
图表 24 天胶基差价格走势	20
图表 25 PTA 基差价格走势	21
图表 26 塑料基差价格走势	21
图表 27 PP 基差价格走势	22

## 一、橡胶、塑料、PP、PTA 周度行情回顾

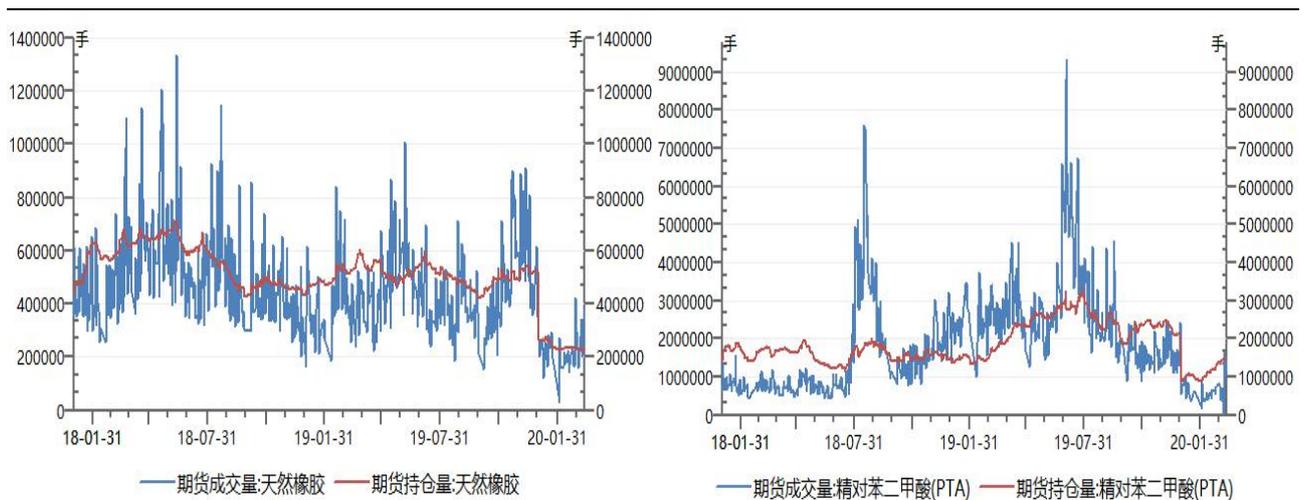
### (一) 期货市场回顾

图表 1 本周能源化工内外盘收盘情况

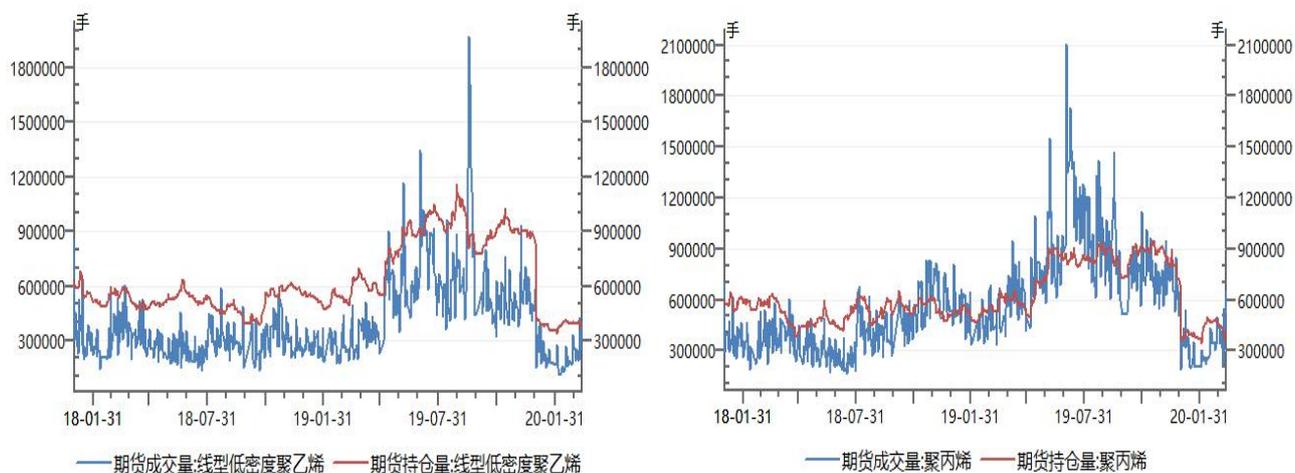
品种	上周收盘价	本周收盘价	周涨跌	周涨跌幅 (%)	持仓量	周持仓量变化
WTI	41.57	32.93	-8.64	-20.78%	221602	-44003
布伦特	45.5	36.35	-9.15	-20.11%	417457	6438
日胶近月	162.2	165.4	3.2	1.97%	6785	2014
RU2005	10900	10540	-360	-3.30%	108981	-25345
LL2005	6900	6665	-235	-3.41%	233,420	-45665
PP2005	7145	6834	-311	-4.35%	255,235	-81239
TA2005	4286	3852	-434	-10.13%	740,368	-102359

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

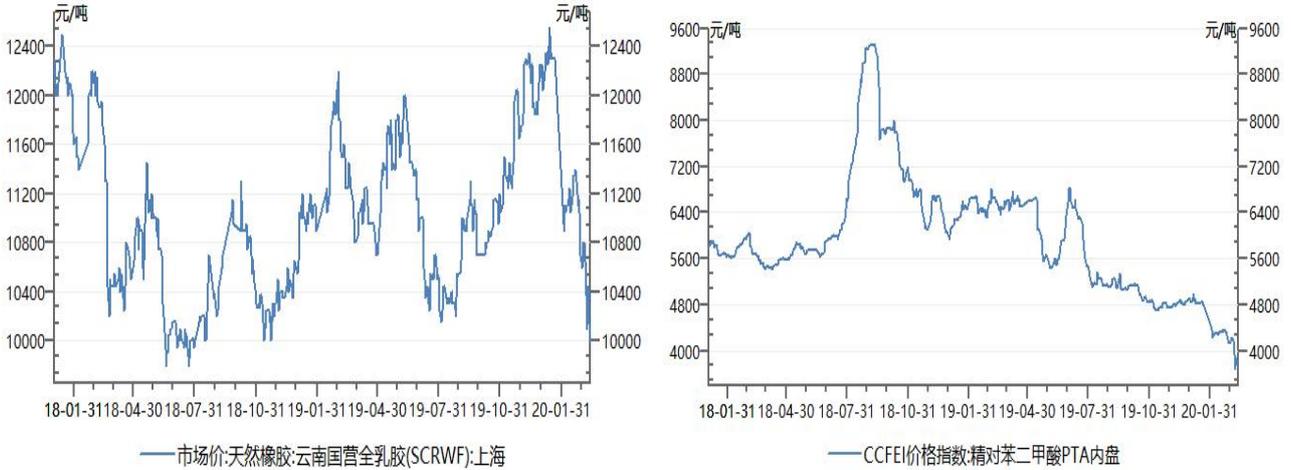
## (二) 现货市场回顾

**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	10675	10000	-675	-6.32%
LL	华东	6925	6675	-250	-3.61%
PP	华东	7100	6900	-200	-2.82%
TA	华东	4170	3750	-420	-10.07%

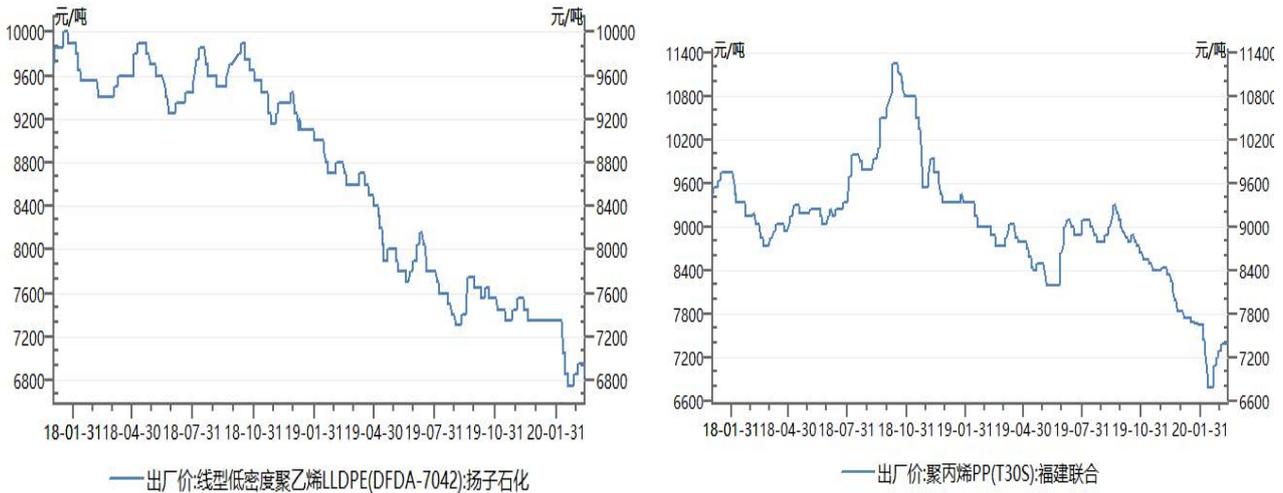
数据来源：wind、国元期货

**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、美联储周日将利率降至 0-0.25% 区间，并推出 7000 亿美元的大规模量化宽松计划，以保护经济免受病毒影响。美联储还将银行的紧急贷款贴现率下调了 125 个基点，至 0.25%，并将贷款期限延长至 90 天。

2、在美联储再次紧急降息之后的新闻发布会上，美联储主席鲍威尔表示，美国经济仍然

强劲，但新冠肺炎疫情在全球的蔓延，使得经济增长面临风险，因此需要及时采取行动，来支持经济的稳定和增长；美国联邦公开市场委员会（FOMC）本周不会举行计划中的会议。

3、俄罗斯财政部预计，2020年石油天然气收入将减少2万亿卢布（合280亿美元），2020年通胀料接近4%的目标水平。

4、截至北京时间3月15日12时，除中国外，140多个国家和地区累计确诊74225例新冠肺炎，中国以外10个国家确诊过千。撒哈拉以南非洲已有至少20国报告新冠肺炎病例。

5、财政部、交通部发布通知，3月1日零时起至6月30日24时止，免征进出口货物，即出口国外和国外进口货物的港口建设费；减半征收船舶油污损害赔偿基金。

6、沙特阿美宣布，2019财年扣除扎卡特税和所得税后的净利润为3306.9亿里亚尔，去年同期为4165.2亿里亚尔；财年营收1.106万亿里亚尔，去年同期为1.194万亿里亚尔；财年净收入减少，主要原因是原油价格和产量下降；将2020资本支出指引下调至250亿美元-300亿美元。

7、全球多国开始禁止做空。英国暂时禁止部分卖空工具和交易，包括禁止股票卖空，禁止针对部分意大利、西班牙金融工具的卖空。韩国禁止股票卖空交易6个月。西班牙要求禁止卖空69支股票。意大利禁止做空85只股票。泰国临时调整卖空规则，措施将持续至6月底。德意志交易所表示正考虑可能禁止卖空。

## 三、基本面分析

### （一）原油大幅下挫 部分品种创上市以来新低

上周原油上演了一波惊心动魄的局势，原油周度跌幅达到20%以上。上周初欧佩克和俄罗斯为首的非欧佩克减产协议流产，叠加疫情在国外蔓延，原油创下2014年以来的最大单日跌幅。之后沙特阿拉伯大幅度下调4月份官方销售价，并增加4月份其原油产量，意味着欧

佩克与非欧佩克为期 39 个月的联合减产止步，此后投资者空头回补，国际油价大幅度反弹。截止周三，波斯湾重要石油出口国沙特阿拉伯和阿联酋准备大幅度增产，美国原油库存连续七周增长，原油又重回跌势。

而且因国外疫情加剧蔓延，各国都积极采取前所未有的措施来应对新冠肺炎疫情，对于原油消费量呈自由落体式下降，同时经济的脆弱性仍有显现，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。

短期来看，海外疫情抑制了原油需求量，而 OPEC 市场纷纷提升产量来抢占市场份额，使得油价进入熊市，暂看不到任何转折点，后期有可能试探 16 年初的低点。重点关注国外疫情情况以及各国出台救市的政策。

**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、 供大于求的格局下国外疫情加剧恐慌拖累胶价大幅下挫

据 ANRPC 最新公布的数据显示,2020 年前两个月,全球天胶消费量同比下降了 18.6%。全球经济下滑将进一步下调 2020 年的全球天胶消费前景。ANRPC 最新公布的数据显示,预计到 2020 年全球天胶产量将增长 2.7%至 1417.7 万吨;天胶需求量将增长 1.2%至 1382.4 万吨,全球天胶局势处于水深火热之中,短期难以扭转供大于求的局面。

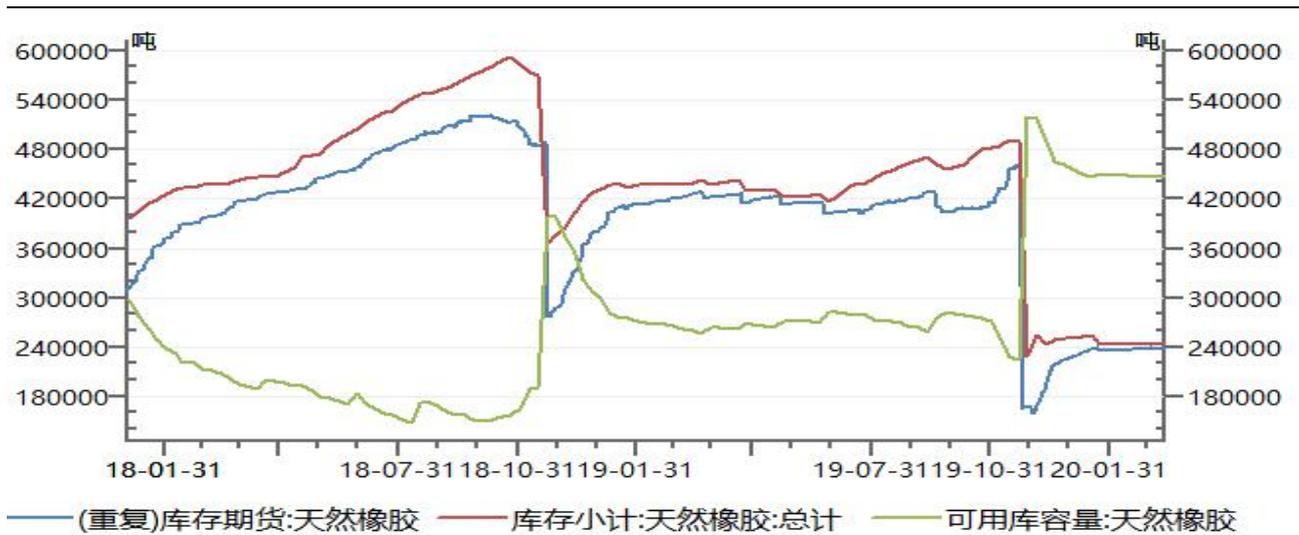
截止 3 月中旬,泰国产区已进入停割期,产量大幅缩减,加工厂采购意愿不高,原料价格持续下滑。叠加国外疫情蔓延以及原油大幅下挫,全球恐慌情绪加剧,天胶市场采购以及各国进出口情况受阻,整体成交暂不理想。据统计截止 13 日,泰国原料胶水 39 泰铢/公斤,较上周下滑 6.47 个百分点,杯胶 31.25 泰铢/公斤,较上周下滑 6.16 个百分点。

### 2、 国内天胶期货库存处于历史低位 社会库存仍位于高位

截止 3 月 13 日,天然橡胶期货库存达到 23.87 万吨,较上周末 23.84 万吨上涨 0.12 个百分点;可用库容量达到 44.73 万吨,较上周末 44.76 万吨下滑 0.07 个百分点;库存小计达到 24.4 万吨,较上周末 24.46 万吨下滑 0.02 个百分点,从图中我们可以看出,天然橡胶

期货库存维持近几年相对低点。但是青岛地区大型仓库普遍处于暴库状态，出库量偏低，一般贸易库存维持增长，上海和浙江地区越南胶库存较大幅度增加，国内市场库存仍面临泰山压顶。

**图表 9 天然橡胶库存期货及可用库容量**

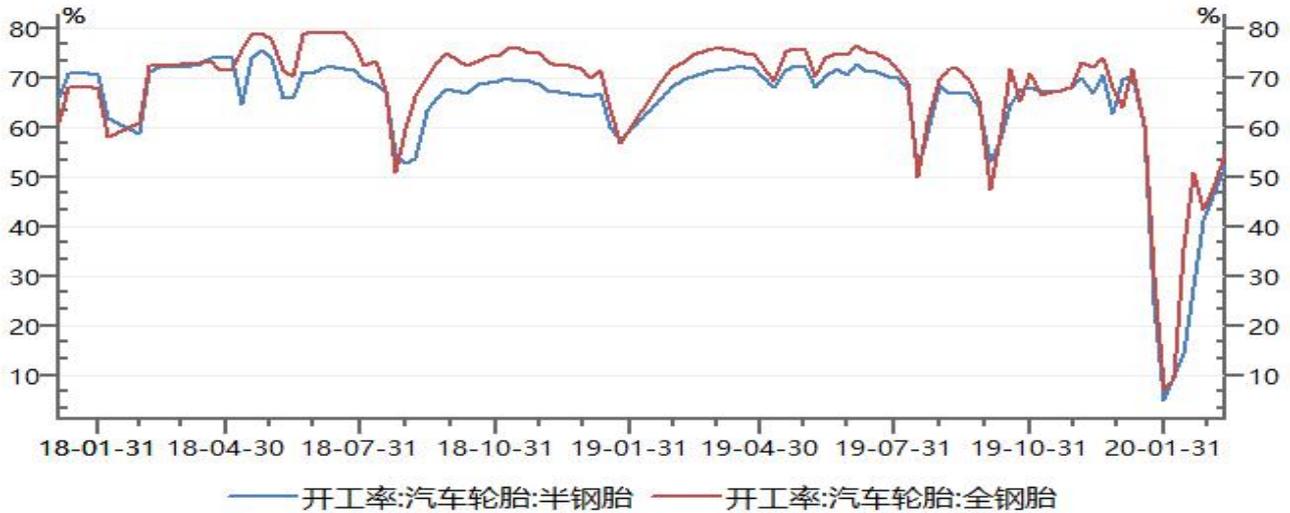


数据来源: wind、国元期货

### 3、国外疫情加剧 后续出口压力面临较大问题

当前国内疫情得到较好控制，开工率逐步走高。但是随着国外疫情加剧，全球恐慌情绪蔓延，3月下旬至4月初外销之路恐怕艰难，轮胎厂将持续维持高库存压力，部分厂家将于3月下旬至4月初继续推出促销政策，刺激出货。据统计，本周半钢胎厂家开工率为52.05%，环比上涨5.91%，同比下跌17.54个百分点；本周全钢胎厂家开工率为54.77%，环比上涨6.99%，同比下跌19.87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、2 月份汽车产销量同比下滑 8 成左右

3月12日中汽协发布2020年2月汽车工业经济运行情况。数据显示,2020年2月,国内汽车产销量出现大幅下滑,分别完成28.5万辆和31万辆,同比分别下降79.8%和79.1%。1-2月,累计产销分别完成204.8万辆和223.8万辆,产销量同比分别下降45.8%和42%。另外,2月乘用车销量22.4万辆,同比下降81.7%。新能源汽车产量同比下降82.9%,销量同比下降75.2%。

随着2月下旬企业逐步复工、复产,3月汽车产销将比2月会有明显增长。此前市场预估在疫情结束后,抑制的消费需求将在短期内释放,汽车市场将迎来一波短暂消费高峰,全年将呈现前低后高的走势,但全年汽车市场发展形势仍不容乐观。而乘联会近期将全年预测增长率从-5%调低至-8%。

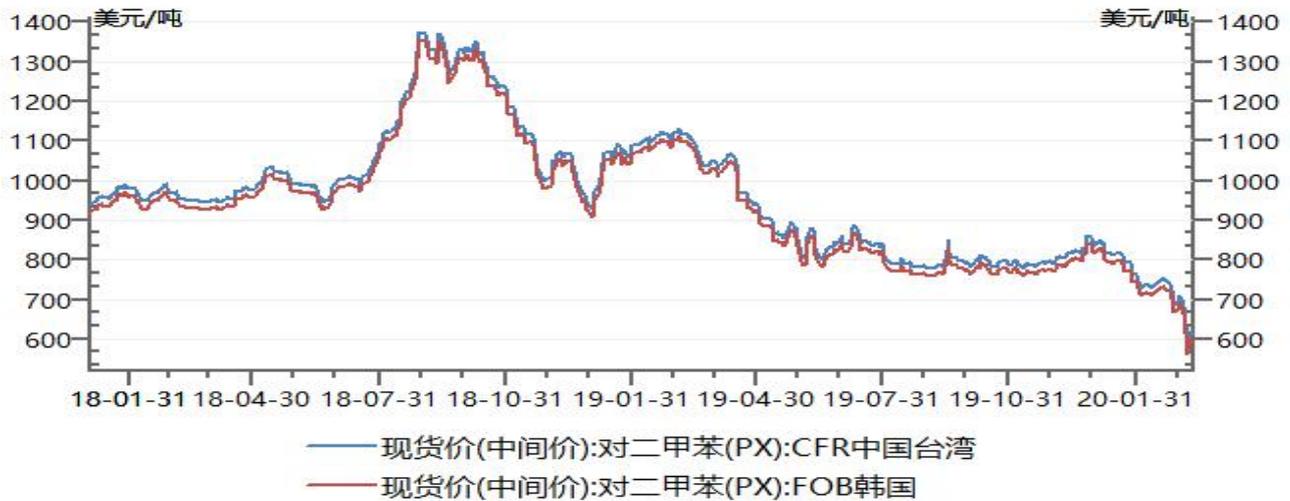
### (三) PTA 市场供需分析情况 :

#### 1、原油跳水 PX 应生大跌

上周原油价格战、公共卫生事件蔓延全球,造成国际原油市场频现重大利空,下游能化

产品全线溃败，PX 大幅跳空，又创近几年新低。截止 3 月 13 日，亚洲 PX 市场收盘价 611 美元/吨 CFR 中国和 593 美元/吨 FOB 韩国，较上周末分别下滑 10.54 和 10.56 个百分点。

图表 11 PX 外盘价



数据来源：wind、国元期货

## 2、国内 PX 装置走高

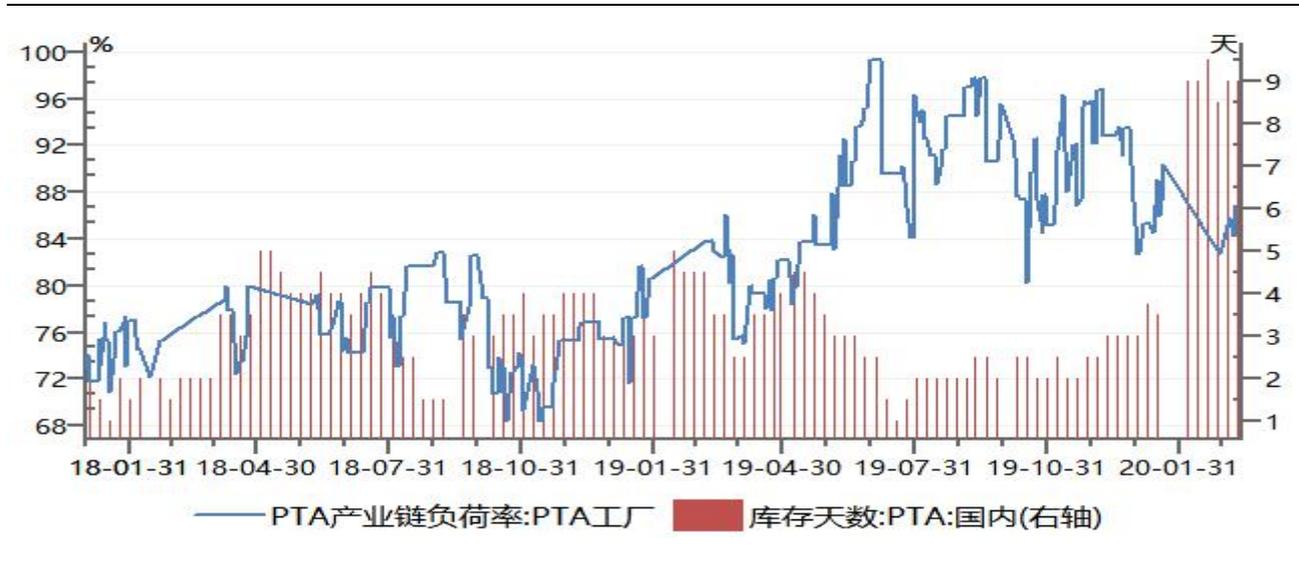
截止 3 月 13 日，国内 PX 装置开工率 85.15%，较上周 79.77% 上涨 5.38 个百分点。主要是因为福建福海创 160 万吨/年 PX 装置于 6 日起负荷 50% 运行出产品；中化弘润 60 万吨/年 PX 装置于 5 日期满负荷运行；亚洲开工率在 81.81% 较上周末 79.54% 上涨 2.27 个百分点，主要是中国开工率发生变化。

## 3、PTA 大厂降幅减压

截止 3 月 13 日，PTA 开工率至 75.75%，较上周末至 83.16% 下滑 7.41 个百分点，PTA 存天数维持在 9.5 天，较前期略有提升，主要是福海创 450 万吨装置和恒力石化 3 号线 220 万吨于 12 日起分别计划检修 12 天和 2 周，江阴汉邦 220 万吨装置负荷 5 成，造成 PTA 装

置下滑。

**图表 12 PTA 装置开工率 (%) 及库存天数 (天)**

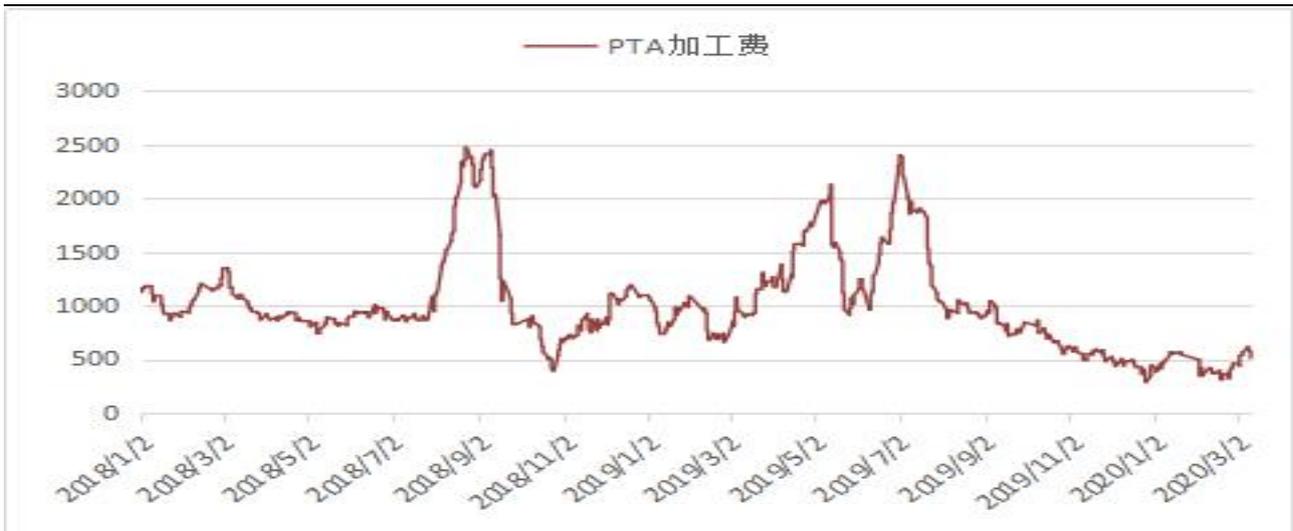


数据来源：wind、国元期货

#### 4、PTA 加工费略有下移 成本重心下挫

本周 PTA 工厂加工费呈现下滑趋势，截止 3 月 13 日，维持在 509 元/吨，较上周末 568 下滑 10.56 个百分点。按照当前 611 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 3760 元/吨，较上周成本线大幅下挫 8.74 个百分点。

**图表 13 PTA 加工费 (元/吨)**

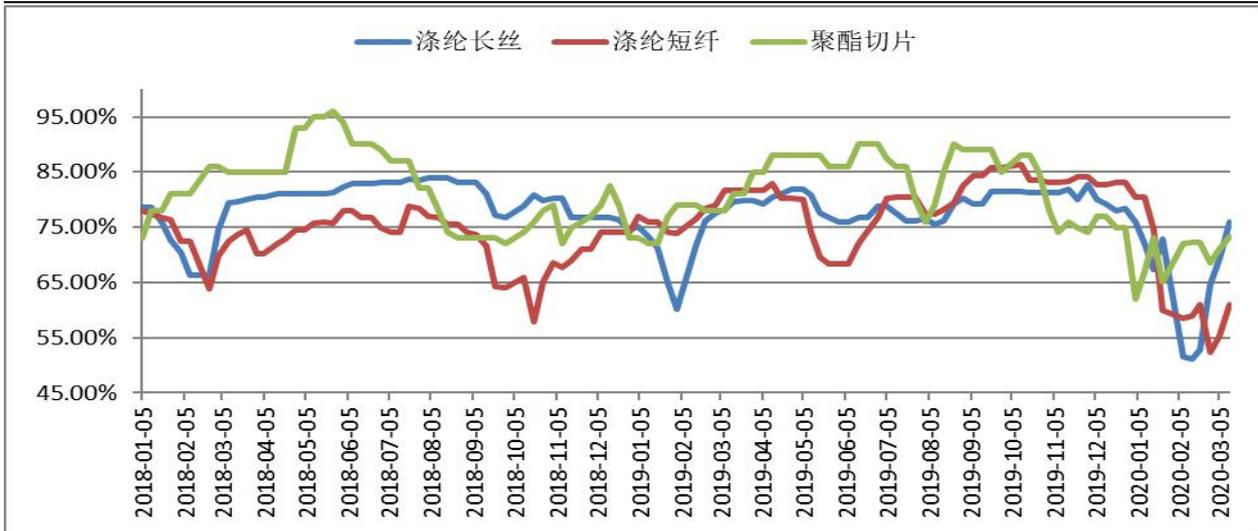


数据来源：wind、国元期货

### 5、PTA 下游聚酯开工率大幅走高

随着国内疫情受到良好控制，聚酯及终端工厂复工持续升温，开工率较前期大幅走高。截止 3 月 13 日，江浙地区化纤织造综合开机率在 65%附近，环比上升 5 个百分点，比上年同期下降 5 个百分点；聚酯行业平均开工为 70.19%，环比上涨 3.81%。国内聚酯切片周度开工率为 73.37%，较上周上涨 2.38 个百分点；涤纶短纤周度开工率为 60.9%，较上周上涨 5.68 个百分点；涤纶长丝开工率为 75.96%，较上周上涨 6.75 个百分点。

图表 14 PTA 下游装置开工率



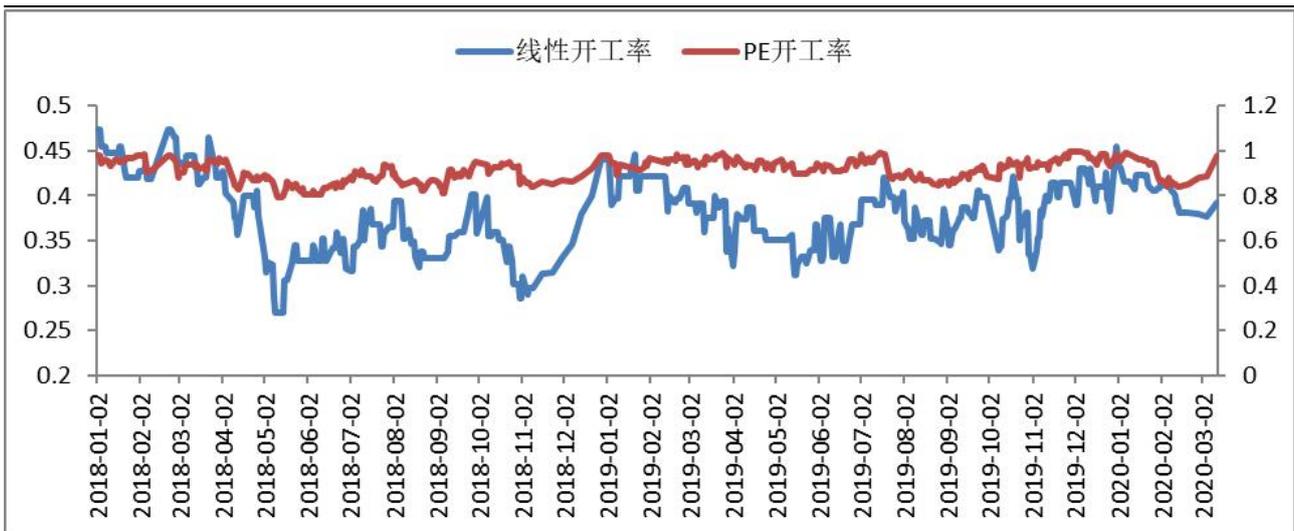
数据来源：wind、国元期货

#### (四) 塑料、PP 市场供需分析情况：

##### 1、聚烯烃装置开工率涨跌不一

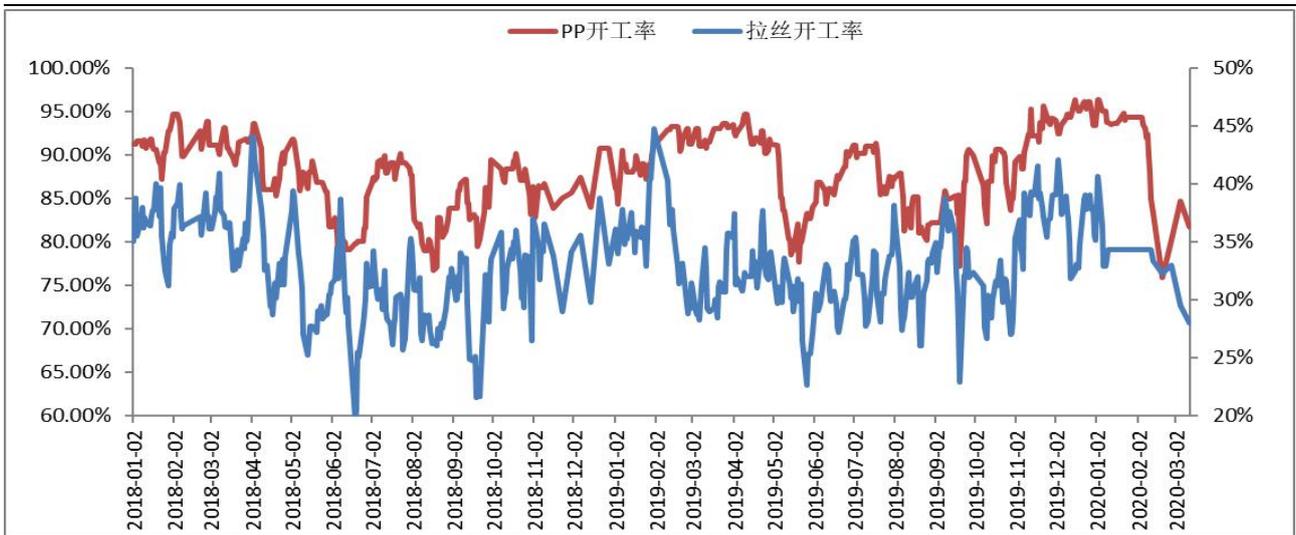
截止 3 月 13 日，聚乙烯企业平均开工率在 90.81%，较上周上涨 2.37 个百分点。线性开工率达到 39.24%，较上周上涨 1.52 个百分点。国内聚丙烯企业平均开工率在 81.74%，较上周 84.72% 下滑 2.98 个百分点左右。拉丝开工率在 28% 左右。

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

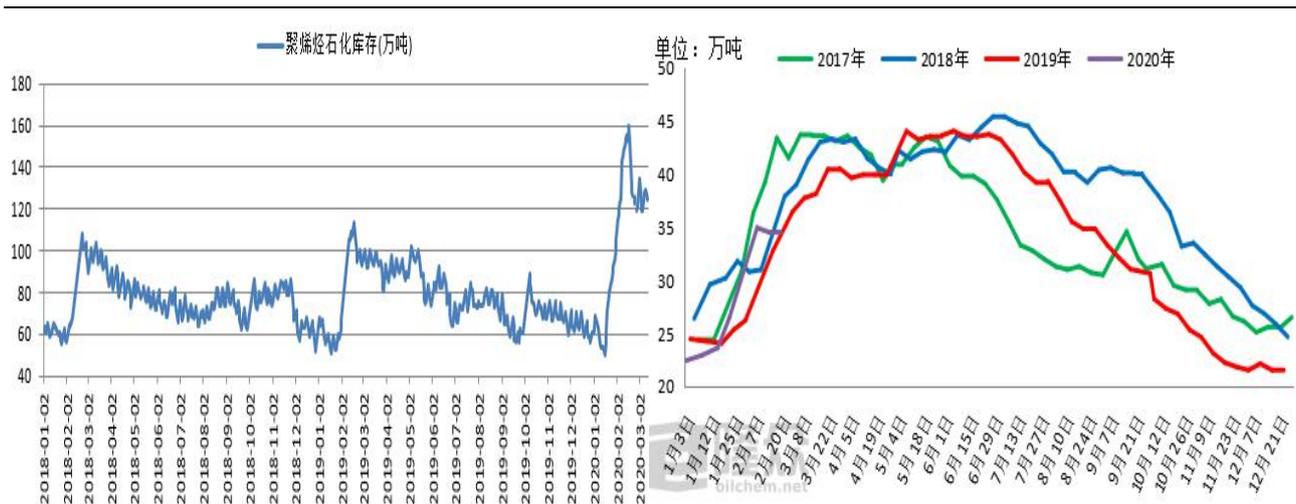


数据来源：wind、国元期货

## 2、石化去库存维持高位震荡

上周两油石化库存维持在 120 万吨以上，截止 13 日，聚烯烃石化库存达到 125 万吨左右，较上周末 119.5 万吨上涨 4.6 个百分点。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。

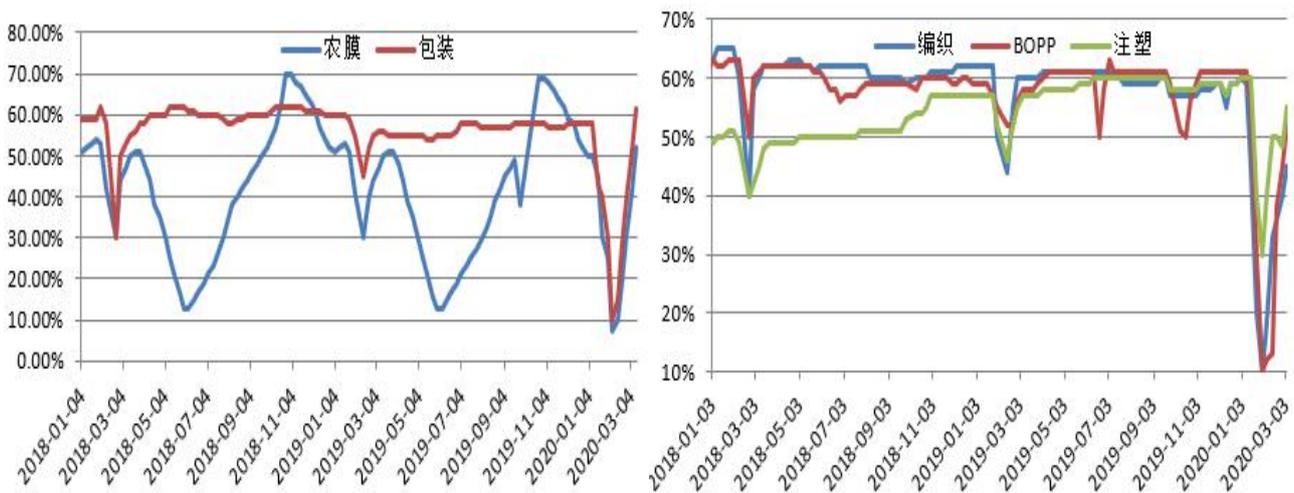
图表 17 聚烯烃石化库存图及港口库存图 (万吨)



数据来源：隆众石化、国元期货

## 3、下游市场开工率持续走高

受国内疫情好转的影响，聚烯烃下游市场开工率逐渐升温，目前包装膜开工率值得关注。据统计截止 3 月 13 日，塑料下游农膜企业整体开工率在 52.2%，环比上涨 6.9%。包装膜企业开工率在 61.6%左右，环比上涨 10.6%，较前期大幅改善。PP 下游编织行业、共聚注塑和 BOPP 行业开工率分别达到 49%、53.3%和 65%，持续走高。

**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

#### 4、油制利润较前期大幅改善 其余在亏损边缘徘徊

**图表 19 PE 和 PP 油制和煤制成本**

品种	上周	本周	周涨跌	周涨跌幅 (%)
油制线性成本	5698	4627	-1071	-18.8%
煤制线性成本	5954	5922	-32	-0.54%
油制 PP 粒料成本	6611	5724	-887	-13.41%
煤制 PP 粒料成本	6348	6331	-17	-0.27%

## (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，而且中汽协近日发布 2 月份汽车数据显示，国内汽车产销量出现大幅下滑，叠加原油大幅跳水，天然橡胶短期维持疲弱走势，有试探小下方 10000 一线预期，不排除跌破的可能。

### PTA:

上周原油大幅下挫带动化工品市场下移，PX 应声下挫成本重心大幅下移，并创上市以来新低，短期市场整体走势相对偏弱，低位震荡为主。

### 塑料、PP:

近期原油大幅下挫，油制成本利润相对客观，煤制成本已处于亏损边缘，市场重心下移，而当前聚烯烃石化库存去库存力度不佳，市场观望心态明显，短期难以有较大改观，弱势震荡为主。

## 四、技术分析

图表 20 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，上周初期价受原油影响跳空低开，之后反弹至 10800 一线承压下挫，之后创近期新低，短期市场有考验下方 10000 一线处支撑，未入场者关注 10000 区支撑的有效性参与，若能有效站稳，可短多，否则还有创新低的概率。

**图表 21 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，上周期价增仓放量打压创历史新低，短期维持低位震荡，4000 一线由支撑线转为压力线，短期市场有考验下方 3750 区支撑，下破的概率相对较大，未入场者建议反弹试空为主，不破前点建议止盈离场，否则继续持有。

图表 22 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，上周期价跳空低开不断试探前期低点 6500 一线预期，未入场者关注是否能够有效下破 6500 一线，否则低位震荡的概率相对偏大。

图表 23 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，上周期价跳空低开后虽有反弹，但是在 7000-7050 区承压下挫，并创近两年新低，短期走势相对较弱，低位震荡为主。

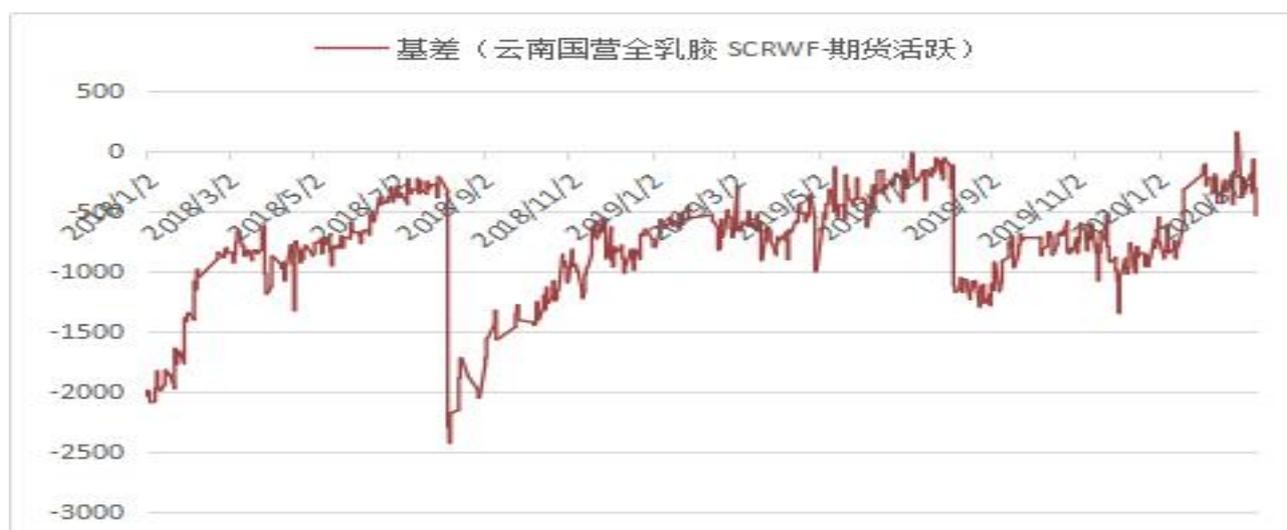
## 五、基差分析及操作建议

### 橡胶

云南国营全乳胶 SCRWF (RU 主力合约) 基差

截止 3 月 13 日, RU 主力合约收盘价至 10540 元/吨, 云南国营全乳胶 (SCRWF) 的市场价至 10000 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-540, 短期走势符合预期, 关注-500 一线是否能有效下破, 若有效, 下方仍有下行空间。

图表 24 天胶基差价格走势



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 13 日, TA 主力合约收盘价至 3852 元/吨, CCFEI 价格指数:PTA 内盘报价至 3730 元/吨。2018 年至今, 基差在 2020 年 3 月 9 日达到最小值-388; 在 2018 年 9 月 14 日, 达到最大值为 1811 元 /吨; 目前基差在-122。已入场者在-200 一线已止损离场, 短期

在 0 线之下震荡的概率偏大。

**图表 25 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 13 日,L 主力合约收盘价至 6665 元/吨,华东现货市场上扬子石化 DFDA-7042 的出厂价至 6850 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 185 元/吨,已入场者在 0 线之上继续做基差扩大。

**图表 26 塑料基差价格走势图**



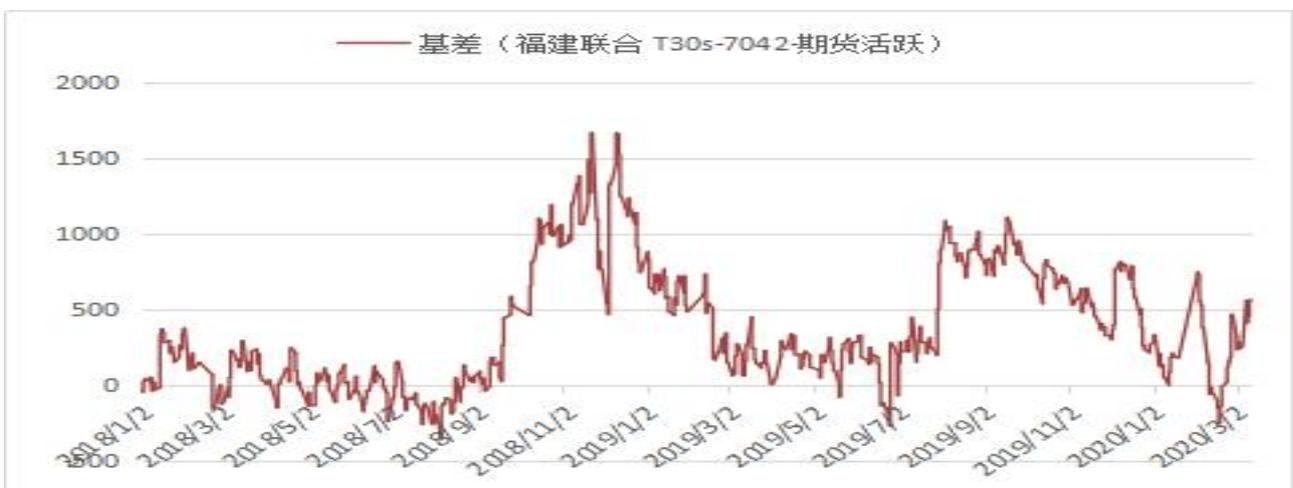
数据来源：国元期货

## PP

福建联合 T30s（PP 主力合约）基差

截止 3 月 13 日，PP 主力合约收盘价至 6834 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 566，略有上扬。短期继续关注 500 一线是否能有效站稳，若能有效站稳上方目标 1000。

图表 27PP 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