

## 化工策略周报

化工系列

国元期货研究咨询部

### 5 月美原油持续创新低 化工品谨慎操盘

**橡胶：**当前下游市场复苏缓慢，国内库存依旧高位，而国外市场相比国内来说仍然偏弱，市场复苏还需要时间。虽然全球产区割胶时间推迟，但对整个行业来说，下游的实际需求才能决定胶价的反弹力度，因此短期在 10000 区弱势震荡为主。

**PTA：**目前下游聚酯市场虽有提升，但终端订单依旧跟进乏力，市场暂无利好因素指引，叠加上游成本反弹无望，PTA 弱势震荡为主。随时关注终端的实际需求以及原油走势。

**塑料、PP：**近期市场担忧后期下游需求减弱，对价格形成了一定的压制。但实际 PP 的无纺布的生产比例仍然维持高位，而拉丝的比例相对偏低，短期深跌的概率仍然相对偏低。宽幅震荡为主，谨慎操盘。

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) 需求不佳 原油持续下挫.....	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 :.....	13
(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	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)	11
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	13
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 (%)	15
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	17
图表 22 塑料主力合约日 K 线图	18
图表 23 PP 主力合约技术分析图	18
图表 24 天胶基差价格走势	19
图表 25 PTA 基差价格走势	20
图表 26 塑料基差价格走势	21
图表 27 PP 基差价格走势	21

## 一、橡胶、塑料、PP、PTA 周度行情回顾

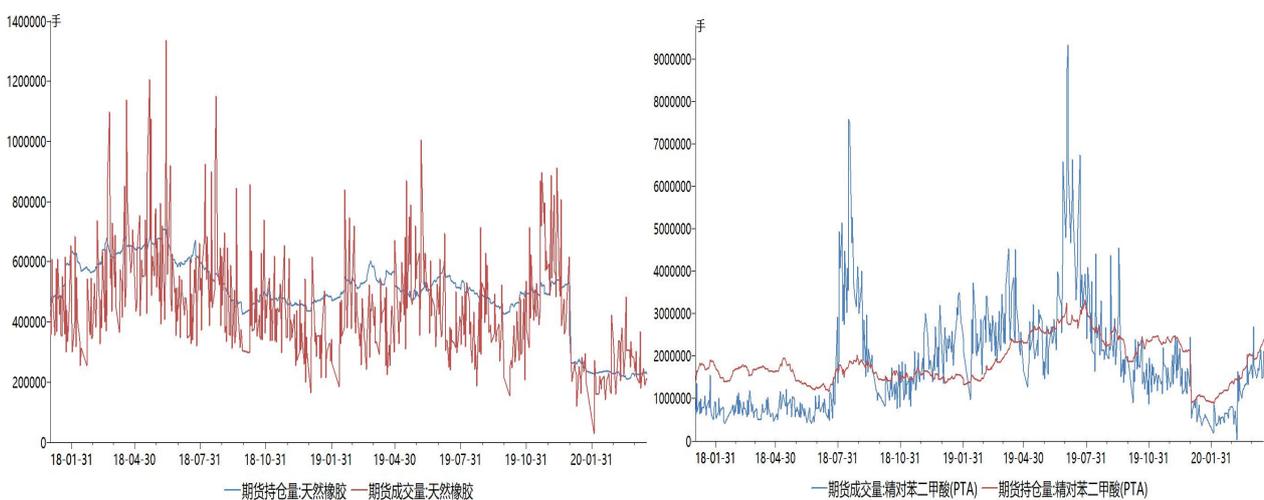
### (一) 期货市场回顾

图表 1 本周能源化工内外盘收盘情况

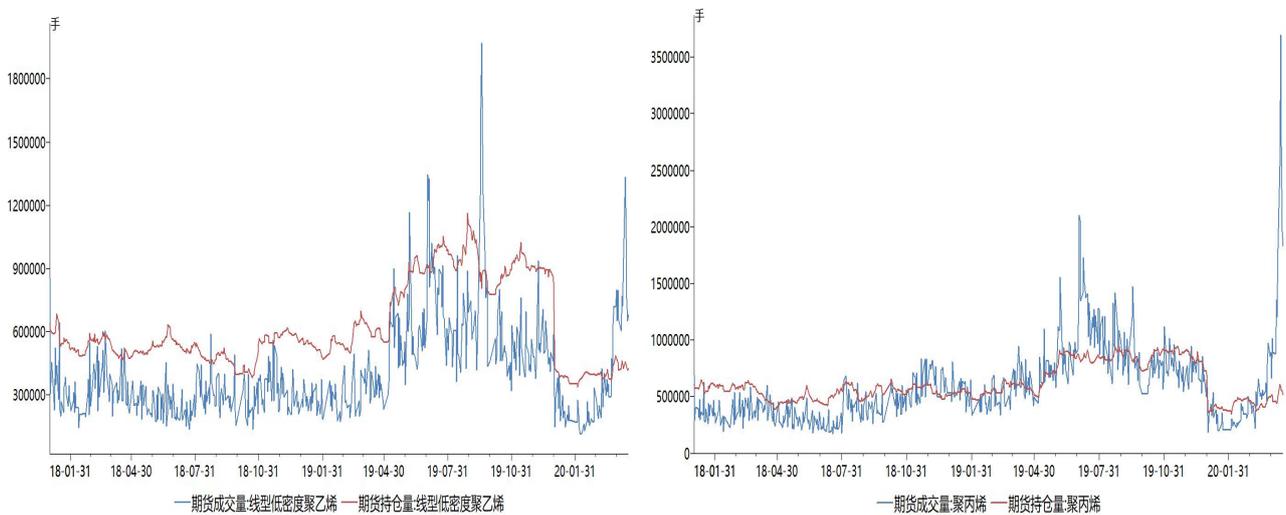
品种	上周收盘价	本周收盘价	周涨跌	周涨跌幅 (%)	持仓量	周持仓量变化
WTI 主力	29.13	25.14	-3.99	-13.7%	532934	17.5 万
布伦特主力	32.03	28.25	-3.78	-11.8%	377626	-62734
日胶近月	153	153.9	0.9	0.59%	5835	1123
RU2009	10140	10050	-90	-0.89%	168419	3227
LL2009	6260	6150	-110	-1.76%	355495	9262
PP2009	6984	6875	-109	-1.56%	428265	70879
TA2009	3576	3452	-124	-3.47%	1580938	284265

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

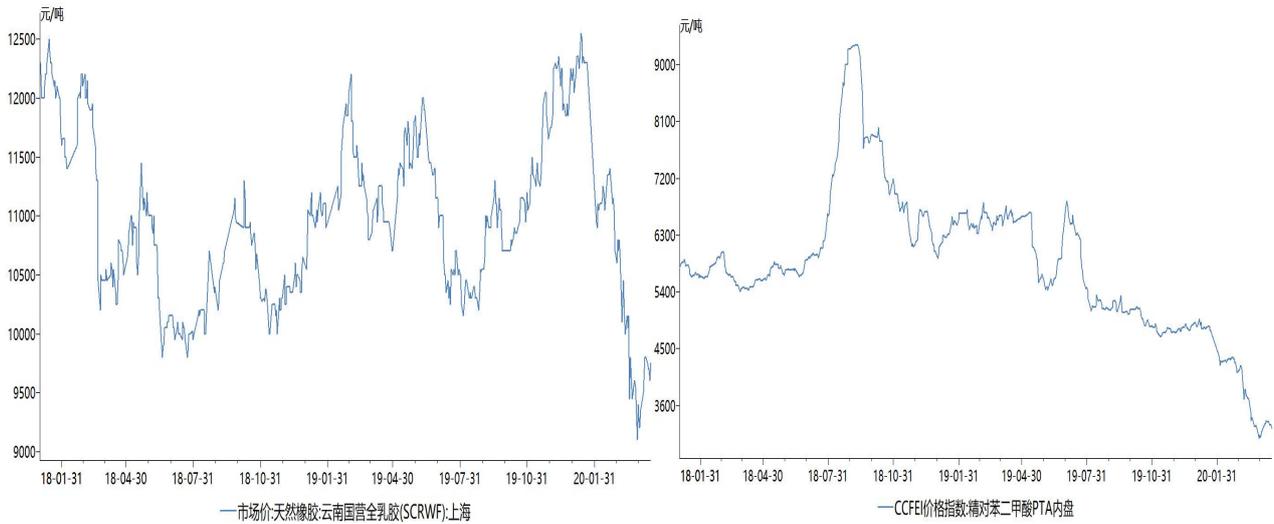
## (二) 现货市场回顾

**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	9800	9700	-100	-1.02%
LL	华东	6350	6575	225	3.54%
PP	华东	7675	7725	50	0.65%
TA	华东	3340	3250	-90	-2.69%

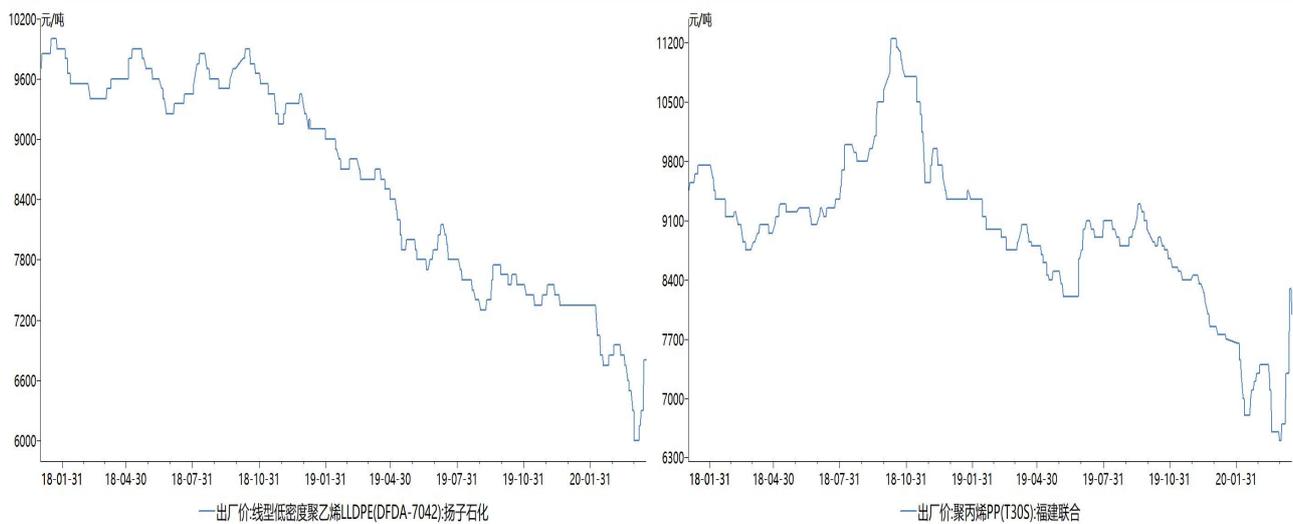
数据来源: wind、国元期货

**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、美联储资产负债表规模本周增至创纪录的 6.42 万亿美元，较前一周增加近 3000 亿美元。其中，美联储所持抵押贷款支持证券规模由 1.46 万亿美元升至 1.57 万亿美元，国债持有量由 3.63 万亿美元升至 3.79 万亿美元。

2、美国总统特朗普表示，重新开放和刺激措施将会提振美国经济；股市的反应是对其措施的一种认可。

3、中国3月进口原油4110万吨，同比增长4.5%，一季度进口原油12719万吨，增长5%；3月生产原油1656万吨，下降0.1%，加工原油5004万吨，下降6.6%。

4、据泰国4月17日消息，新冠肺炎疫情在全球范围内爆发，泰国乳胶枕头销售市场备受冲击，尤其是中国客户取消订单后，泰国已经积压下超过10万个乳胶枕头库存，销路无门。

5、中国一季度GDP同比下降6.8%，去年四季度为增6%。国家统计局指出，随着全球疫情逐渐控制，预计下半年经济会明显比上半年更好。

### 三、基本面分析

#### （一）原油需求不佳 原油持续下挫

尽管欧佩克+达成了减产协议，但美国原油库存增加、剩余库存空间紧张以及原油需求出现创纪录的下降，三者共同施压，令原油期货价格遭受重创。

美国能源信息署（EIA）周三公布报告显示，美国上周EIA原油库存增加1924.8万桶，远高于其1202.2万桶的预期以及1517.7万桶的前值，使美国原油库存在过去三周增加了近5,000万桶。

IEA最新发布的石油供求前景报告也削弱了布伦特原油的价格：该报告预计，4月份全球原油日需求量将下降2900万桶，达到25年来的最低水平。这相当于2019年全球每日1亿桶石油需求的29%左右。IEA还预测，2020年全球石油日平均需求将减少930万桶。

面临巨大的压力，5月份的WTI原油期货即将交割，价格一路创新低。美国石油钻探公司削减了产量。贝克休斯公布的石油钻机数量显示，上周石油钻井数量从上周的504台下降

到上周的 438 台，下降了 13%，过去四周减少了 245 台。美国俄克拉荷马州的一位法官称，将建议该州原油监管机构批准一项紧急命令，最早于下周宣布该州的原油生产可能造成“生产过剩”，这将允许该州原油生产商在不损失租约的情况下关闭油井。

而沙特阿美宣布，将从 5 月 1 日起，向客户提供的原油量为 850 万桶/日。沙特阿美在亚洲原油配额约为 400 万桶/日，比全部合同量少约 200 万/日。

日本石油协会 PAJ 主席：因全球疫情流行以及需求大幅下降，欧佩克+和其他产油国可能被迫在当前减产协议基础上再削减产量；预计日本 4 - 6 月石油产品需求同比下降约 20%。

当前新冠肺炎疫情大流行与全球经济衰退威胁，原油市场整体需求减弱，二季度虽然面临减仓，但是减仓压力仍然较大。短期消费难有较大的改观，油价弱势震荡为主。

**图表 7 WTI 主力合约日 K 线图**



数据来源：文华财经 国元期货

**图表 8 布伦特主力合约日 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、国内外产区割胶时间推迟

3月中旬以来，东南亚国家疫情爆发，新加坡、马来西亚、印度、泰国均采取了限制人员流动措施，特别是印度疫情激增，或将成为继欧美之后的新的疫情中心。如果疫情在东南亚产区蔓延，可能导致4-5月份的开割季向后推迟，更严重的影响可能是产出下降。

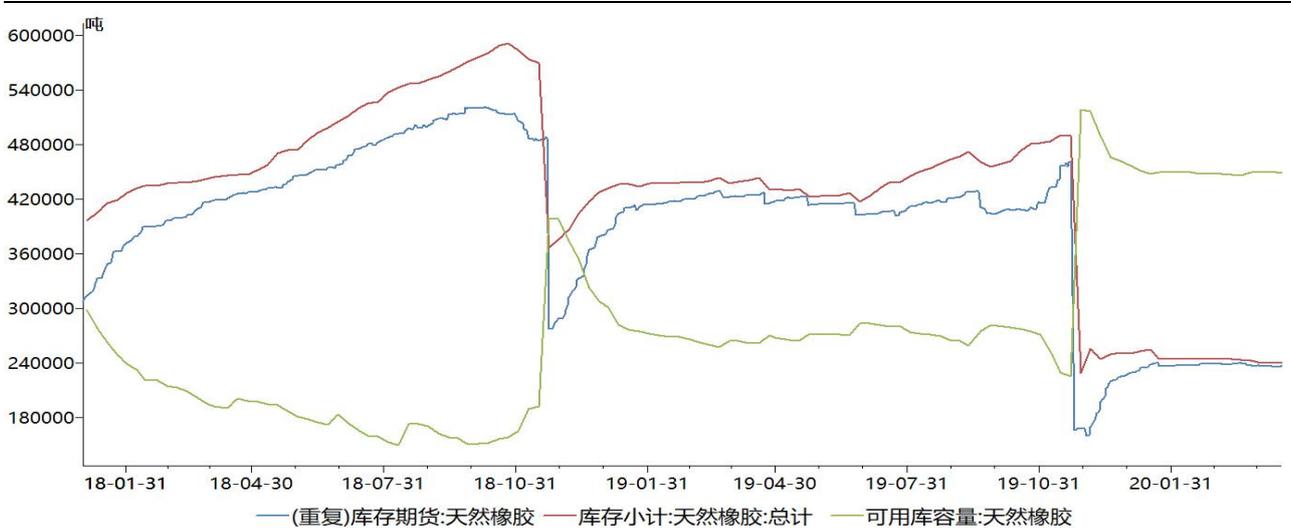
而国内市场由于疫情的影响，下游市场恢复缓慢。割胶区因为天气影响，将延长开割时间，预期在5月中下旬将全面开割。

### 2、期货库存微涨 青岛地区库存持续刷新

截止4月17日，天然橡胶期货库存达到23.695万吨，较上周末23.599万吨上涨1.25个百分点；可用库容量达到45.001万吨，较上周末44.905万吨下滑0.21个百分点；库存小计达到24.08万吨，较上周末23.9369万吨上涨0.58个百分点。

截至4月10日，青岛地区保税库存小幅增加，一般贸易库存继续小幅增加，青岛地区总库存不断刷新新高，入库量和出库量均出现回落，仍处上行周期，四五月份预报量依旧较多，预计峰值在5月中下旬出现。

图表 9 天然橡胶库存期货及可用库容量



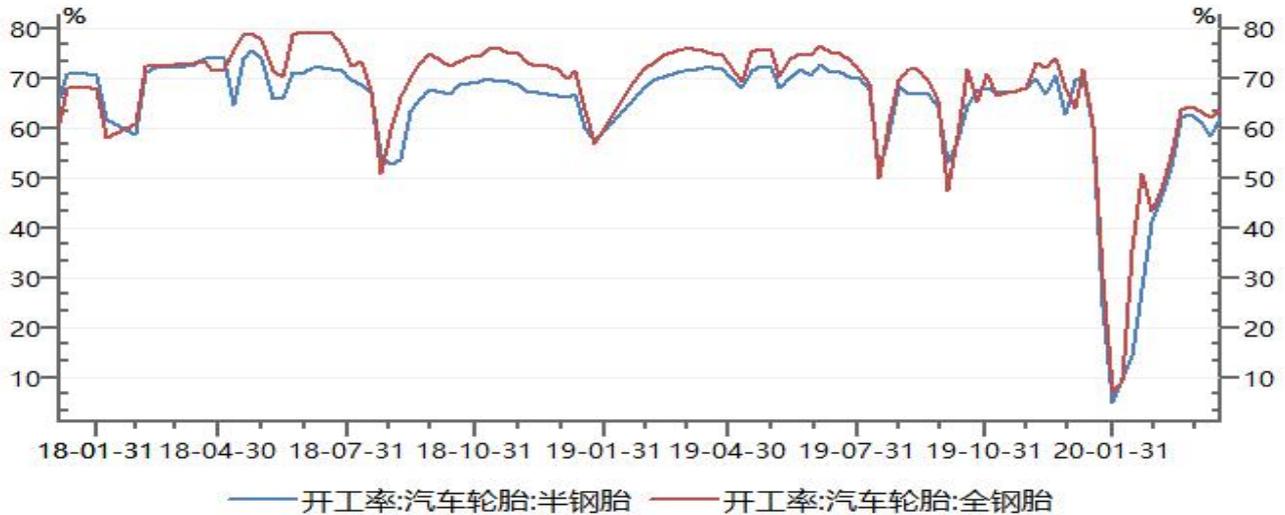
数据来源: wind、国元期货

### 3、国外轮胎企业压力较大 国内市场略有回暖

受全球新冠肺炎疫情持续严峻，海外轮胎企业当前面临两大压力。首先是工厂停工产能下降，其次需求锐减销售停滞。导致企业运营成本急速增加、现金流承压。为此，各大企业纷纷采取应急举措，一边通过裁员、降薪、延发工资等方式降低运营成本，一边寻求增加信贷以支撑现金流。

而国内市场较上周略有回暖。据统计，上周半钢胎厂家开工率为 63.86%，环比上涨 1.68%，同比下跌 8.12%；全钢胎厂家开工率为 62.03%，环比上涨 3.67%，同比下跌 12.81%。

图表 10 全钢胎及半钢胎开工率图



数据来源: wind、国元期货

#### 4、4 月份国内车市继续恢复 欧盟一季度销量大幅下挫

自3月中旬开始,由于欧洲大部分国家开始实施保持社交距离等限制性措施,绝大多数汽车销售场所都关门歇业。欧洲汽车制造商协会17日发布的数据显示,受新冠疫情影响,欧盟今年第一季度乘用车市场新车销量同比下降25.6%,其中3月份大降55.1%。其中意大利新车销量下滑35.5%,法国下滑34.1%,西班牙下滑31%,德国下滑20.3%。

而国内因疫情得到良好控制,市场目前处于缓慢恢复阶段。截止4月17日,乘联会表示4月份车市有望继续恢复,初步预测狭义乘用车零售市场为139万辆左右,同比下滑约8%。

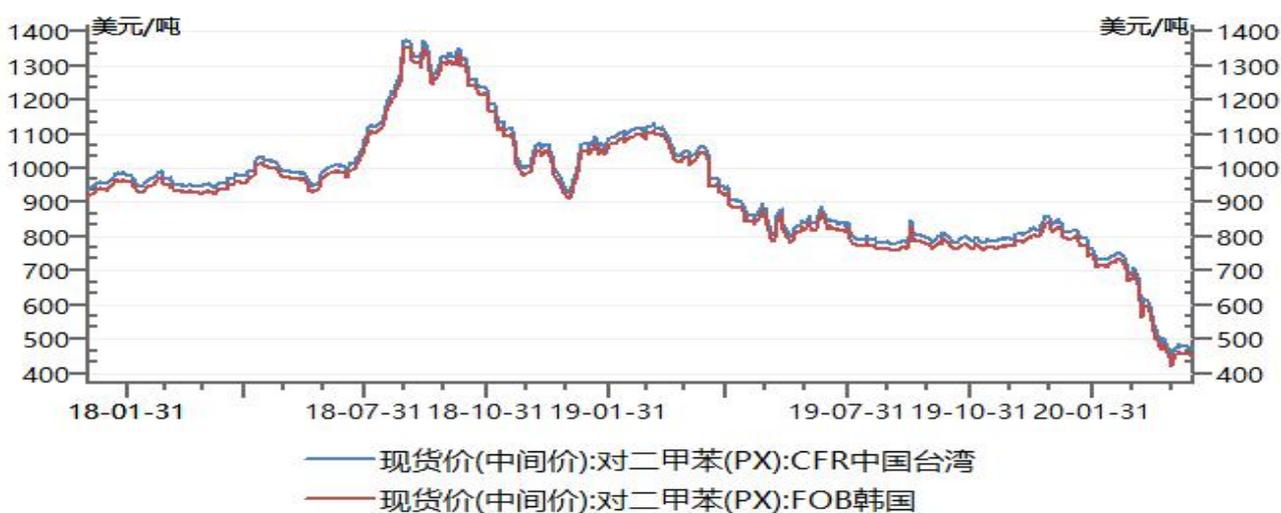
一季度狭义乘用车零售市场301万辆,同比下滑41%,创近几年同期历史新低。3月份开始,各地陆续出台消费鼓励政策,市场缓慢恢复。中国汽车流通协会的调研显示,4月上旬湖北地区以外省份的经销商门店基本复工完毕,但客流恢复率为正常水平的70%,销售效率仅恢复67%。

### (三) PTA 市场供需分析情况 :

#### 1、PX 重心下移

上周PX价格跟随原油弱势震荡。截止4月17日,亚洲PX市场收盘价471美元/吨 CFR中国和453美元/吨 FOB韩国,较上周末分别下滑1.88和1.52个百分点。

图表 11 PX 外盘价



数据来源: wind、国元期货

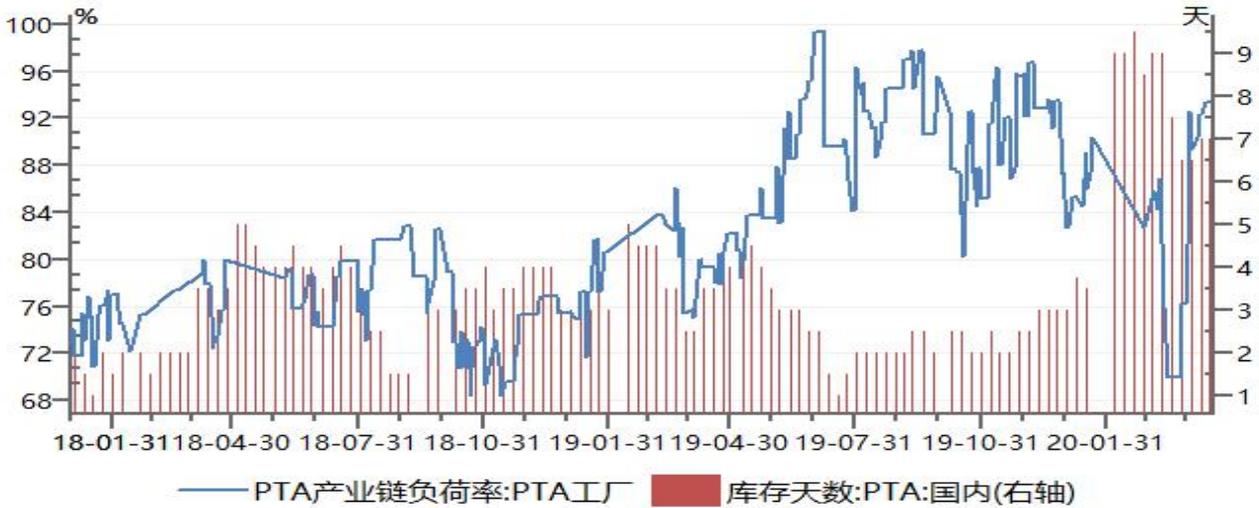
## 2、国内外PX装置开工率走高

截止4月17日,国内PX装置开工率90.68%,较上周82.07%上涨8.61个百分点,主要是辽阳石化75万吨/年装置和彭州石化75万吨/年装置周内开车重启。亚洲开工率在79.77%,较上周75.6%上涨4.16个百分点,主要是中国开工率上调。

## 3、PTA装置开工率维持在9成左右

截止4月17日,PTA开工率至90.46%,较上周末89.13%上涨1.33个百分点,PTA库存天数维持在7天,较上周上涨3.25%。由于当下加工费相对乐观,短期装置检修并不明朗,多以稳定生产为主。

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 加工费和成本重心略有下滑

本周 PTA 工厂加工费呈现上涨趋势，截止 4 月 9 日，PTA 加工费维持在 710 元/吨，较上周末下滑 10.13 个百分点。按照当前 471 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 3050 元/吨，较上周成本线下滑 1.61 个百分点。

图表 13 PTA 加工费 (元/吨)

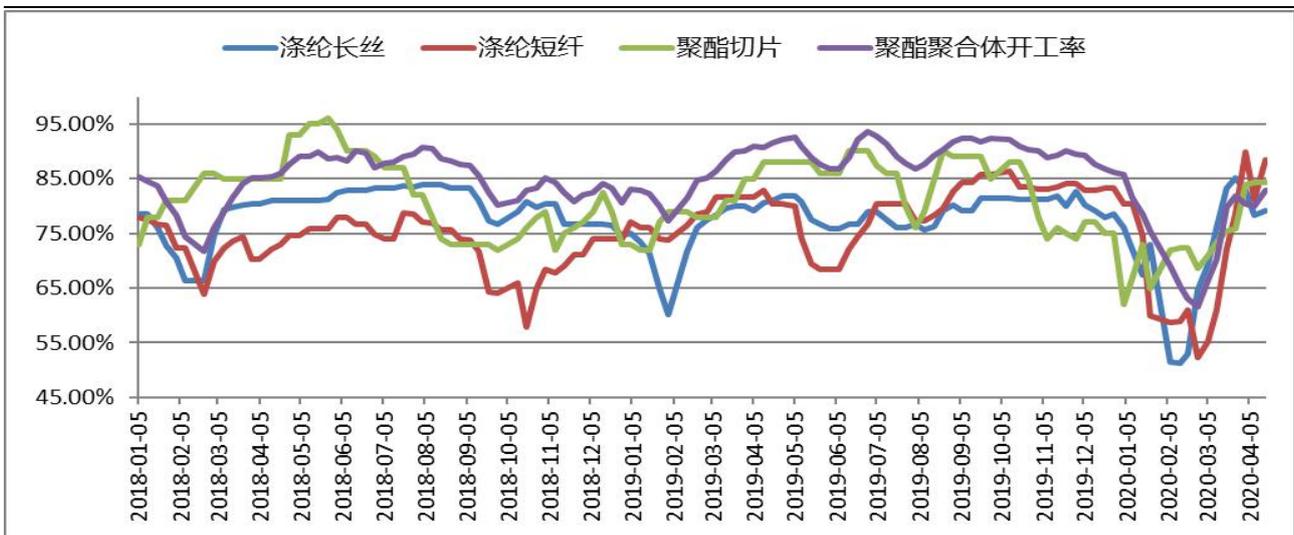


数据来源：wind、国元期货

#### 5、终端开工率窄幅上扬 聚酯开工率维持 8 成以上

截止 4 月 17 日，终端织机开工率略有好转至 55.42%，环比下滑 0.46 个百分点。聚酯整体开工率维持在 82.82%，较上周 79.98% 上涨 2.84%；涤纶长丝开工率环比上涨 0.97 个百分点至 79.21%；涤纶短纤开工率上涨 7.26% 至 88.54%，聚酯切片略有上扬至 84.4%，较上周持平。

**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、PP 拉丝料生产比例持续下挫

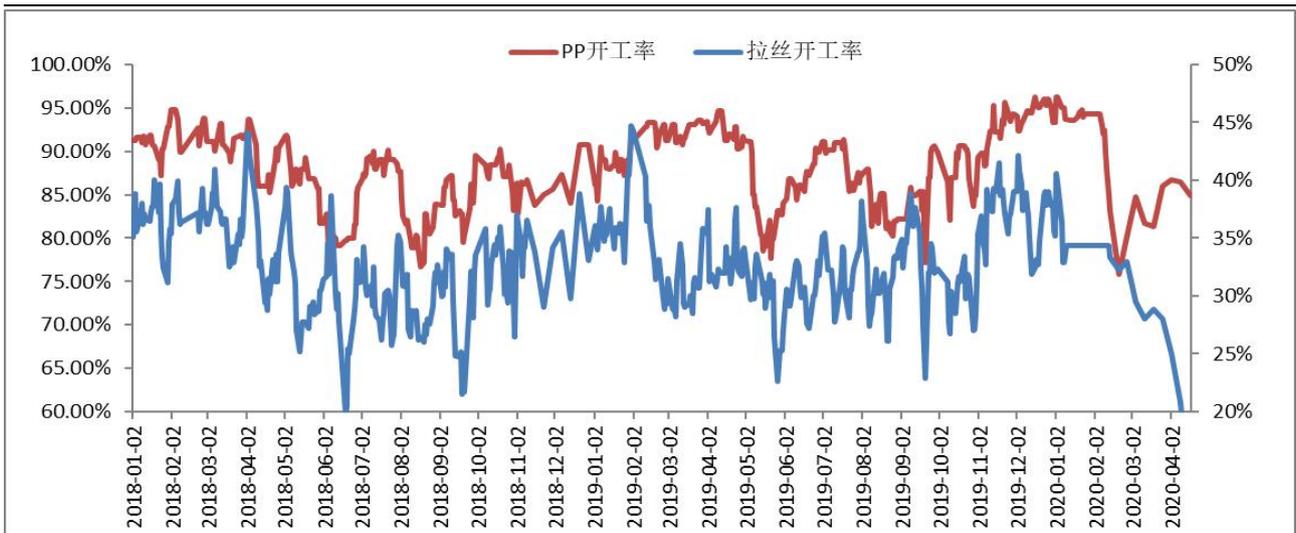
截止 4 月 17 日，聚乙烯企业平均开工率在 87.97%，较上周变化不大。线性开工率达到 35.98%，较上周 38.52% 下滑 2.54 个百分点。国内聚丙烯企业平均开工率在 84.54%，较上周 86.48% 下滑 1.94 个百分点左右，而拉丝生产比例环比下滑 8.8% 至 12%，为近几年最低水平。

**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**



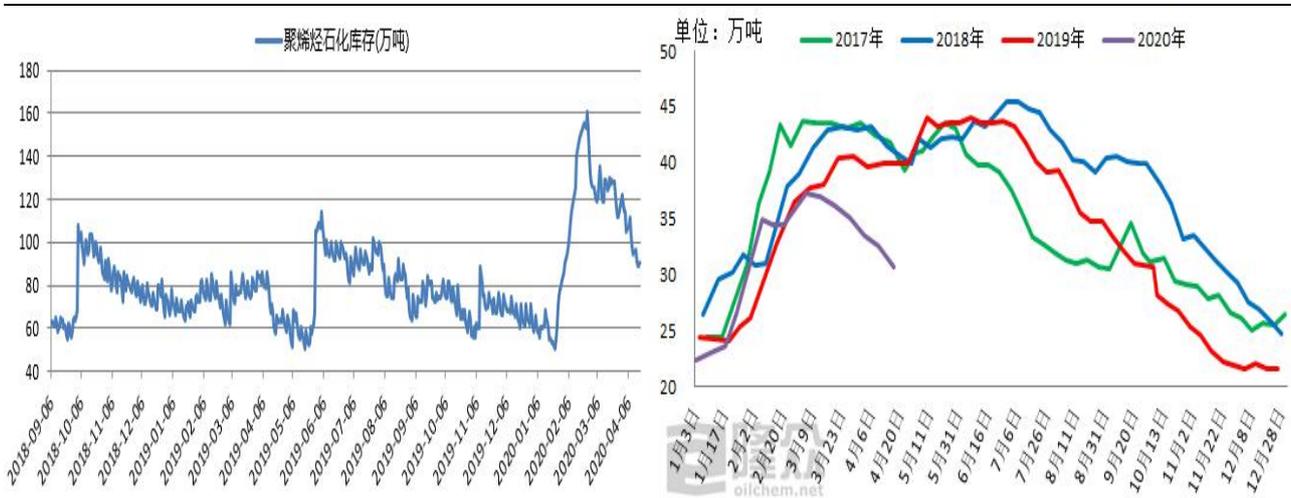
数据来源：wind、国元期货

## 2、石化库存持续下挫 港口库存位于三年低位

截止 4 月 17 日，两油石化库存维持在 90 万吨，较上周末 98.5 万吨下滑 8.63% 个百分点，至春节后最低库存，主要是由于纤维料大涨，带动现货市场大幅走高，刺激商家及下游补库积极性，使“两油”库存降速增快。聚烯烃港口样本库存总量在 30.64 万吨，较上周减少 2 万吨。降幅达到 6.13%。同比去年下降 9 万吨，降幅达到 22.7 个百分点，位于三年以来新

低。

**图表 17 聚烯烃石化库存图及港口库存图 (万吨)**

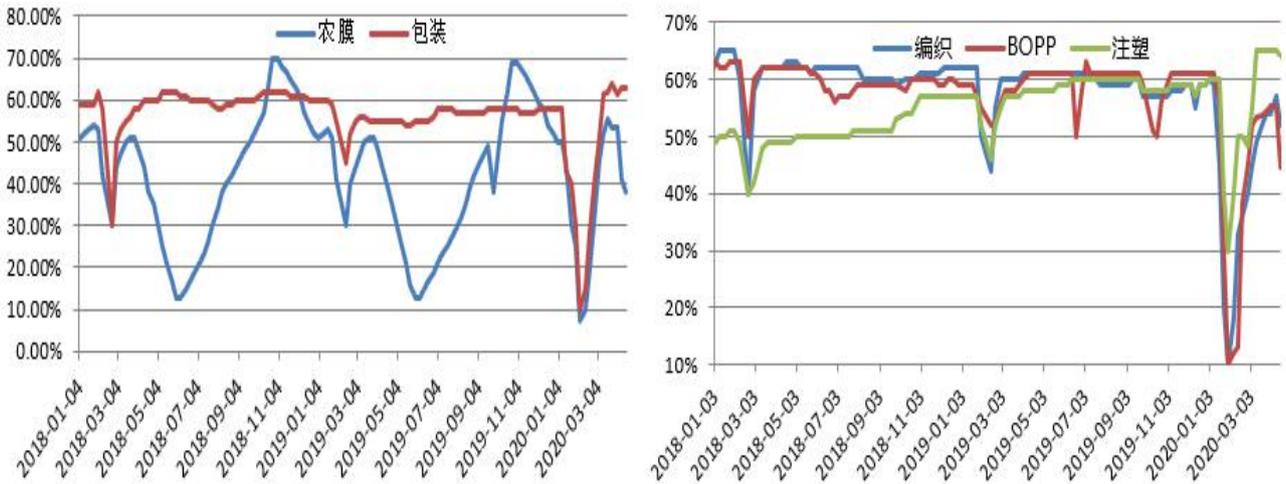


数据来源: 隆众石化、国元期货

### 3、PP 纤维排产占比走高 粒料下游市场开工率大幅下挫

由于拉丝生产比例被大幅挤压, PP 粒料下游装置开工率下滑。据统计截止 4 月 17 日, PP 下游编制行业、共聚注塑和 BOPP 行业开工率分别达到 52%、64%和 44.5%, 分别较上周下滑 5%、1%和 10.9%。塑料下游农膜企业整体开工率在 37.9%, 较上周环比下滑 3%。包装膜企业开工率在 63.0%, 周环比+0.1%。包装膜需求跟进一般, 企业开工率一般在 6 成以上, 部分企业订单跟进不畅, 开工不稳, 开工率一般在 2-5 成。

**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、聚烯烃油制和煤制下滑

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	4329	4045	-284	-6.56%
煤制线性成本	5567	5489	-78	-1.4%
油制 PP 粒料成本	5140	4766	-626	-12.18%
煤制 PP 粒料成本	5989	5917	-72	-1.2%

#### (五) 小结

##### 天胶:

当前下游市场复苏缓慢，国内库存依旧高位，而国外市场相比国内来说仍然偏弱，市场复苏还需要时间。虽然全球产区割胶时间推迟，但对整个行业来说，下游的实际需求才能决定胶价的反弹力度，因此短期在 10000 区弱势震荡为主。

##### PTA:

目前下游聚酯市场虽有提升，但终端订单依旧跟进乏力，市场暂无利好因素指引，叠加

上游成本反弹无望，PTA 弱势震荡为主。随时关注终端的实际需求以及原油走势。

### 塑料、PP:

近期市场担忧后期下游需求减弱，对价格形成了一定的压制。但实际 PP 的无纺布的生产比例仍然维持高位，而拉丝的比例相对偏低，短期深跌的概率仍然相对偏低。宽幅震荡为主，谨慎操盘。

## 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 RU2009 合约日 K 线图上看，上周市场围绕 10000 一线震荡，伴随大幅增仓放量，短期市场缺乏有效支撑，继续围绕 10000 一线震荡的概率较大。但不排除进一步有效下破 10000 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 TA2009 合约日 K 线图上看，上周期价在 3600 区承压下挫线，市场重心较略有下移。短期有进一步下穿 5 日、10 日和 20 日均线预期，弱势震荡为主。

**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 L2009 合约日 K 线图上看，上周市场重心持续走高，伴随大幅增仓放量，主要是 PP 价格大涨带动塑料被动跟涨。短期市场缺乏实质性的利好支撑，压力日线级别 60 均线，弱势震荡为主。

**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 PP2009 合约日 K 线图上看，上周期价受现货市场熔喷布的带动高开低走震荡收阴，市场重心略有上移，伴随大幅增仓放量。短期市场有考验上方 7000 一线压力的预期，关注压力的有效性参与。

## 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 4 月 17 日, RU 主力合约收盘价至 10050 元/吨, 云南国营全乳胶 (SCRWF) 的市场价至 9750 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-300, 短期基差走势符合预期, 在 0 一线之下继续震荡的概率较大。

图表 24 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 4 月 17 日, TA 主力合约收盘价至 3452 元/吨, CCFEI 价格指数:PTA 内盘报价至 3245 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-207。短期在 0 线之下继续震荡的概率偏大。

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4月17日,L主力合约收盘价至6150元/吨,华东现货市场上扬子石化 DFDA-7042 的出厂价至6700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550元/吨,前期于0线左右已入场做基差扩大的500一线之上继续持有,否则止盈离场。

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4月17日,PP主力合约收盘价至6875元/吨,福建联合T30s的出厂价至8000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1125,前期回调至100—0区间做基差扩大的,建议在1000以上止盈离场,后期可逐步入场做基差缩小。

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：中国（上海）自由贸易试验区民生路1199弄1号楼3层C区  
电话：021-50872756

### 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