国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2020.12.7

化工策略周报

化工系列

国元期货研究咨询部

受成本端大幅拉涨 PTA 持续走高

电话：010-59544989
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：当前全球已步入产量高峰期向减产期过渡。由于近期泰国南部遭受洪水，导致部分橡胶园割胶受阻。但是从盘面来看，市场影响远不不及预期。叠加国 11 月进口天胶和合成胶产量持续增大，拖累天胶大幅下滑。但是考虑到当前终端市场汽车市场消费好于预期，后期胶价存在修复的预期，谨慎操作。

PTA：近期聚酯市场重心持续走高，主要是得益于上游原油、PX 价格大幅上涨，带动 PTA 整市场重心持续上移。但是目前 PTA 装置开工率位于 9 成以上，后期势必会造成库存的累积，将制约价格的反弹，除非上游 PX 持续走高带动成本端的上移。

塑料、PP: 目前聚烯烃两油石化库存较前期明显上涨，叠加前期价格大幅拉涨，下游高价采购意愿不强，导致市场成交乏力。近期塑料线性以及 PP 的排产比例下调，厂家去库心态明显。聚烯烃短期市场价格或将进行修复，谨慎操作。

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）原油谨慎看多 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 15
四、 技术分析 16
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 主力合约日 K 线图.....7
图表 8 布伦特主力合约日 K 线图.....7
图表 9 天然橡胶库存期货及可用库容量.....8
图表 10 全钢胎及半钢胎开工率图.....9
图表 11 PX 外盘价.....10
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）.....11
图表 14 PTA 下游装置开工率.....12
图表 15 PE 装置开工率.....13
图表 16 PP 装置开工率.....13
图表 17 聚烯烃石化库存图及港口库存图（万吨）.....14
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.....15
图表 20 RU 主力合约日 K 线图.....16
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.....17
图表 23 PP 主力合约技术分析图.....18
图表 24 天胶基差价格走势图.....19
图表 25 PTA 基差价格走势图.....20
图表 26 塑料基差价格走势图.....20
图表 27 PP 基差价格走势图.....21

一、橡胶、塑料、PP、PTA 周度行情回顾

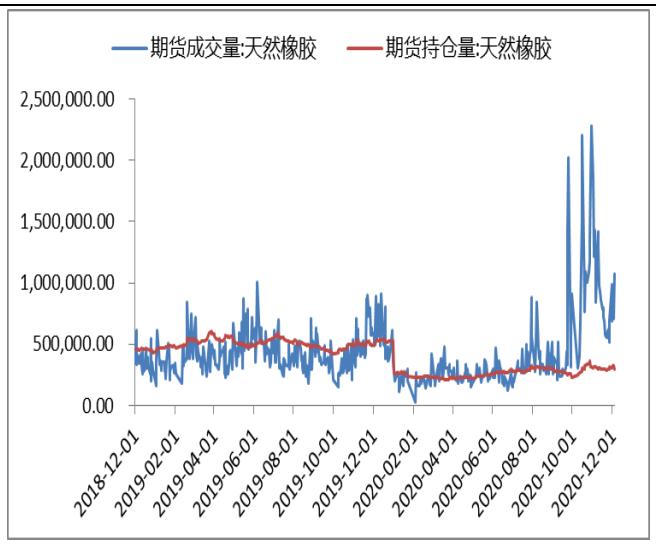
（一）期货市场回顾

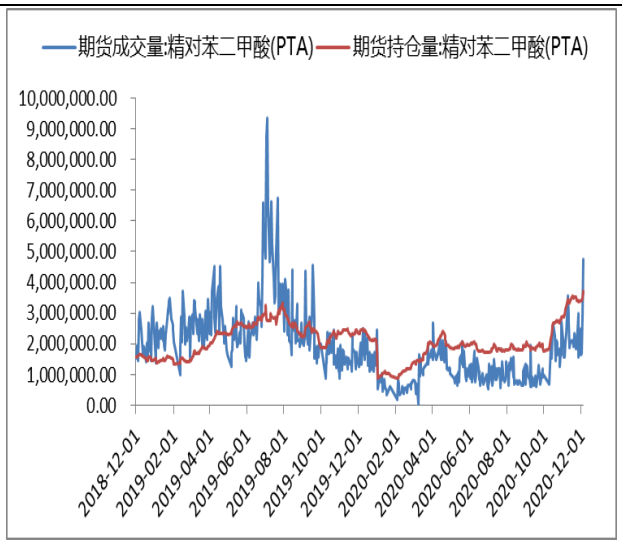
图表 1 本周能源化工内外盘收盘情况

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
WTI 主力	45.52	46.09	0.57	1.25%	36.4 万	-4.4 万
布伦特主力	48.3	49.03	0.73	1.51%	46.95 万	-1.47 万
日胶近月	245.7	255.1	9.4	3.83%	6232	4580
RU2105	15410	14880	-530	-3.44%	19.59 万	3.42 万
LL2101	7970	7895	-75	-0.94%	20.5 万	-4.59 万
PP2101	8731	8492	-239	-2.74%	23.3 万	-8.4 万
TA2105	3616	3708	92	2.54%	236.35 万	63.53 万

数据来源：wind 国元期货

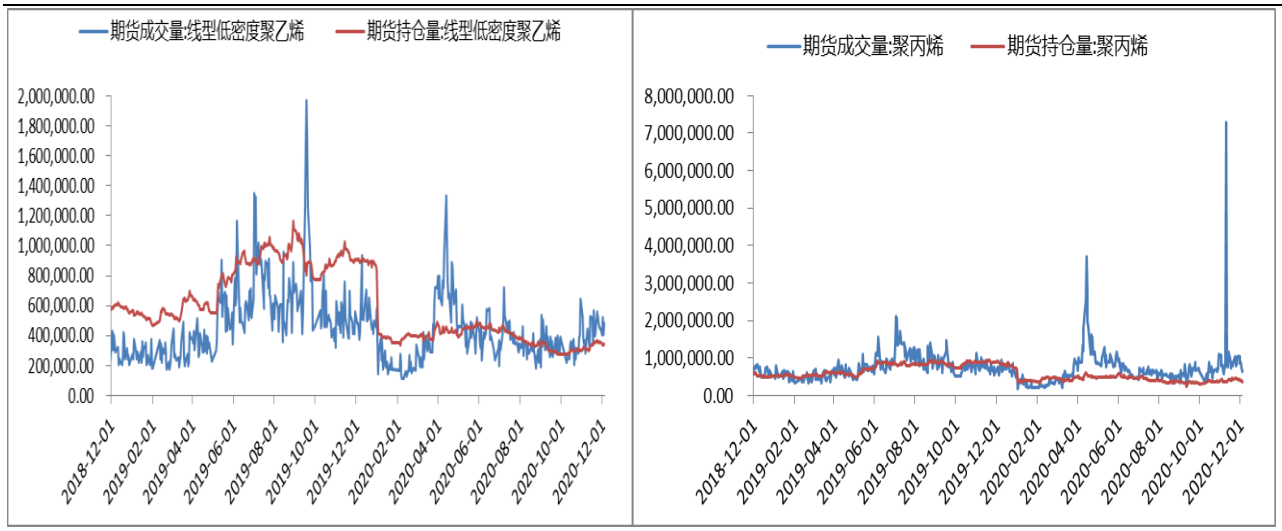
图表 2 天胶和 PTA 成交量及持仓量情况





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

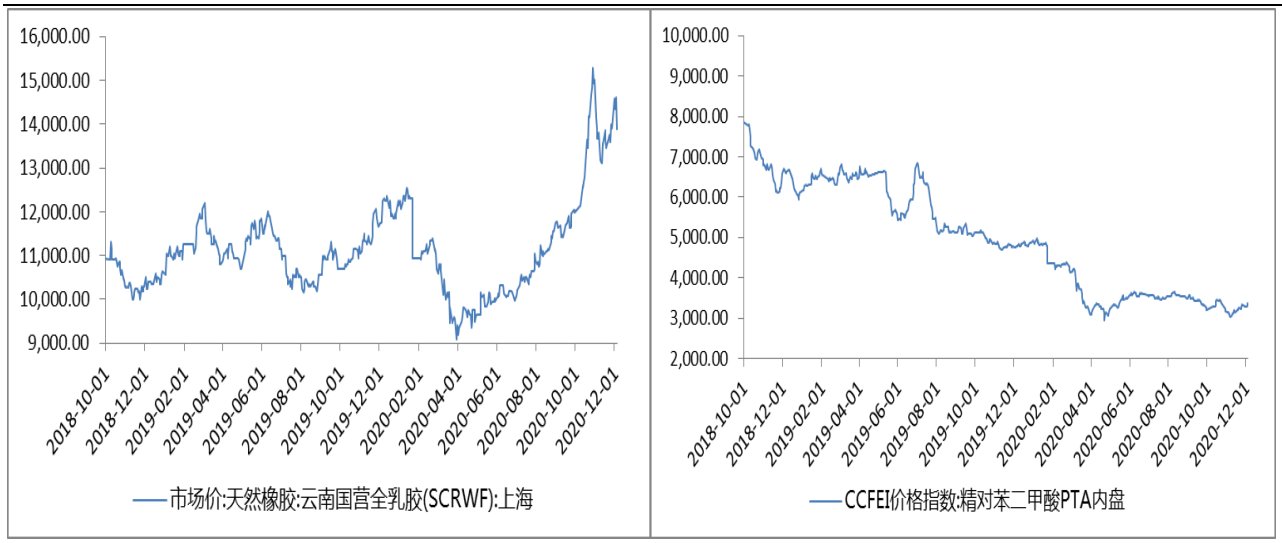
（二）现货市场回顾

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	13925	13875	-50	-0.36%
LL	华东	8350	8200	-150	-1.8%
PP	华东	8975	8665	-310	-3.45%
TA	华东	3320	3360	40	1.2%

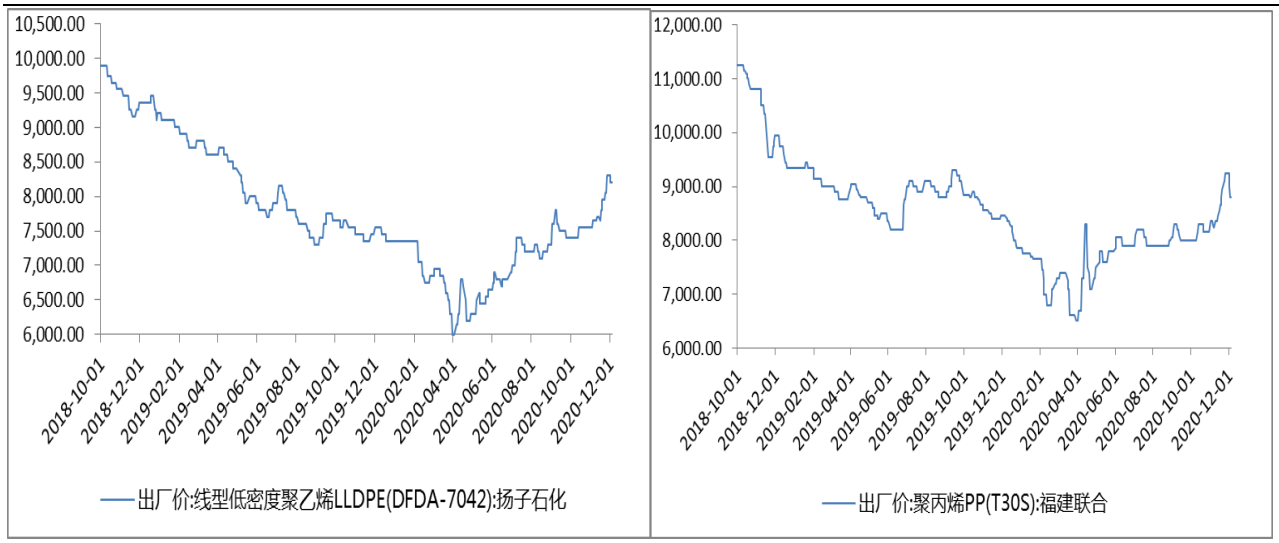
数据来源：wind、国元期货

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、12月1日，美联储主席鲍威尔表示，美国经济复苏形势将在很大程度上取决于疫情控制程度。由于美国境内和海外新冠肺炎确诊病例数再度攀升，未来数月经济复苏面临挑战。

2、12月1日，经济合作与发展组织发布报告预测，今年世界经济表现将略好于预

期，明年将实现4.2%的增长。在经济合作与发展组织看来，明年世界经济增长仍取决于对疫情的控制程度，疫苗成为其中的关键因素。经合组织首席经济学家劳伦斯·布恩认为，疫苗部署得越快、在疫苗分配上更好地开展国际合作，都将有助于提振信心，加速复苏。

3、美国11月非农就业增加24.5万，远低于经济学家的预估中值46万，显示新冠疫情正在打击就业。拜登称11月就业报告“严峻”，说明国会通过新的抗疫救济方案“时不我待。

4、OPEC+的协议和美国新一轮刺激政策的希望支持市场，油价连续第五周收高，WTI原油期货上涨1.4%，报46.26美元/桶，ICE布伦特原油期货上涨1.1%，报49.25美元/桶。

5、12月2日消息，由于暴雨，泰国南部四个省一直遭受严重洪灾。主要省份为呵叻府，那拉提瓦府，帕塔隆府，宋卡府及附近地区，覆盖约80万公顷的天然橡胶（NR）种植园。

三、基本面分析

（一）原油谨慎看多

近期原油持续上涨，主要得益于OPEC+就明年逐步放松减产力度达成协议，以及美国新一轮刺激政策的希望支持市场，推动短期油价继续走高。

北京时间12月4日凌晨，OPEC与非OPEC第十二届部长级会议闭幕并发表公报。内容如下：1.自2021年1月开始，成员国决定自愿将减产数目自770万桶/日调整至720万桶/日，即增产50万桶/日。2.从2021年1月起每月召开OPEC和非OPEC部长级会议，以评估市场状况，并决定下个月的进一步调整产量，每月调整不超过50万桶/日；3.补偿

减产期限延长至2021年3月底，以确保所有参与国对过量生产的石油给予充分补偿。此次复产节奏比原先计划的更为缓慢，以便脆弱的市场有更多时间来消化额外的供应。

需求端来看，近期欧美疫苗研发进展快于市场预期，给市场带来利好支撑，但疫情的严重程度有增无减，依然给需求带来持续性压制。而美国11月非农就业增长显著放缓，拜登称严峻的就业形势显示财政刺激“时不我待”，美国新一轮刺激政策的希望支持市场。

短期在OPEC+减产协议达成后，以及新一轮刺激下油价修复反弹是大概率事件，但在布伦特原油价格逐步接近50美元/桶，上方若上升空间进一步打开或需要较强的刺激。综合考虑，原油谨慎看多。

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：

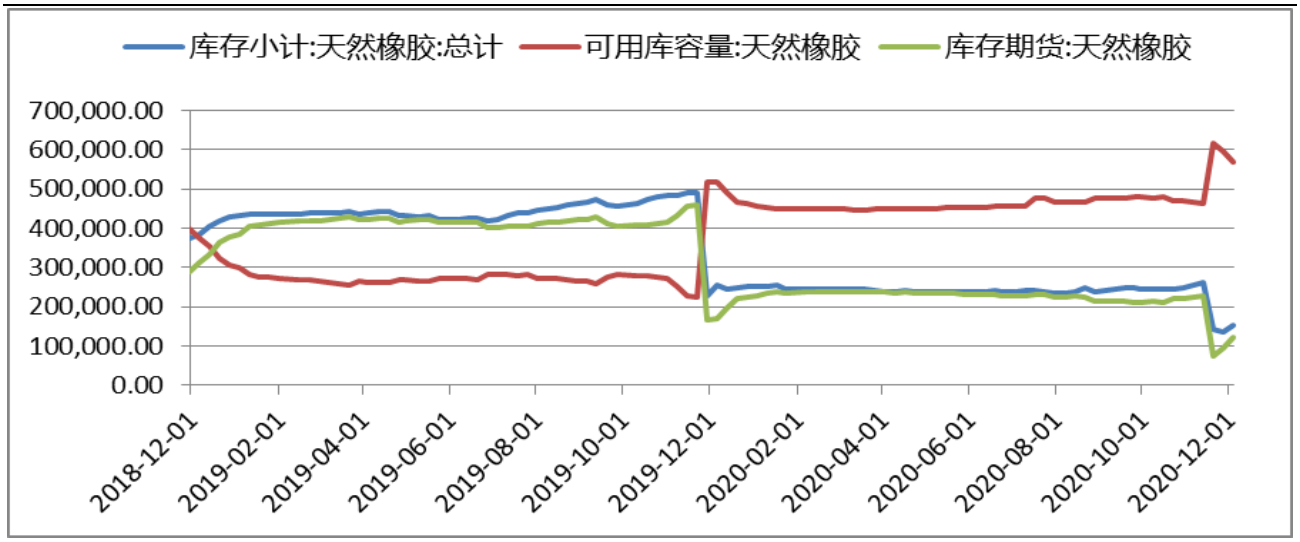
1、泰国南部受洪涝灾害远小于市场预期　国内产区陆续步入停割期利好短期价格

近期市场关注的焦点是泰国南部地区出现洪涝灾害，但是产量的影响远低于市场预期；而其他国外产区降雨相对较少，割胶工作稳步进行。目前国内产区云南也已进入停割期，海南计划于12月中下旬陆续进入。短期对市场有一定的支撑。

2、天胶期货库存和进口量大幅上涨

截止12月4日，天然橡胶期货库存达到12.225万吨，环比上涨28.17个百分点；可用库容量达到56.88万吨，环比下滑4.5个百分点；库存小计达到15.42万吨，环比上涨12.64个百分点。海关总署近期公布数据显示：11月份我国进口天然及合成橡胶（包括胶乳）71.1万吨，月环比上涨5.96%；1-11月份我国进口天然及合成橡胶584.4万吨，同比增长15.6%。或将制约胶价的反弹。

图表 9 天然橡胶库存期货及可用库容量

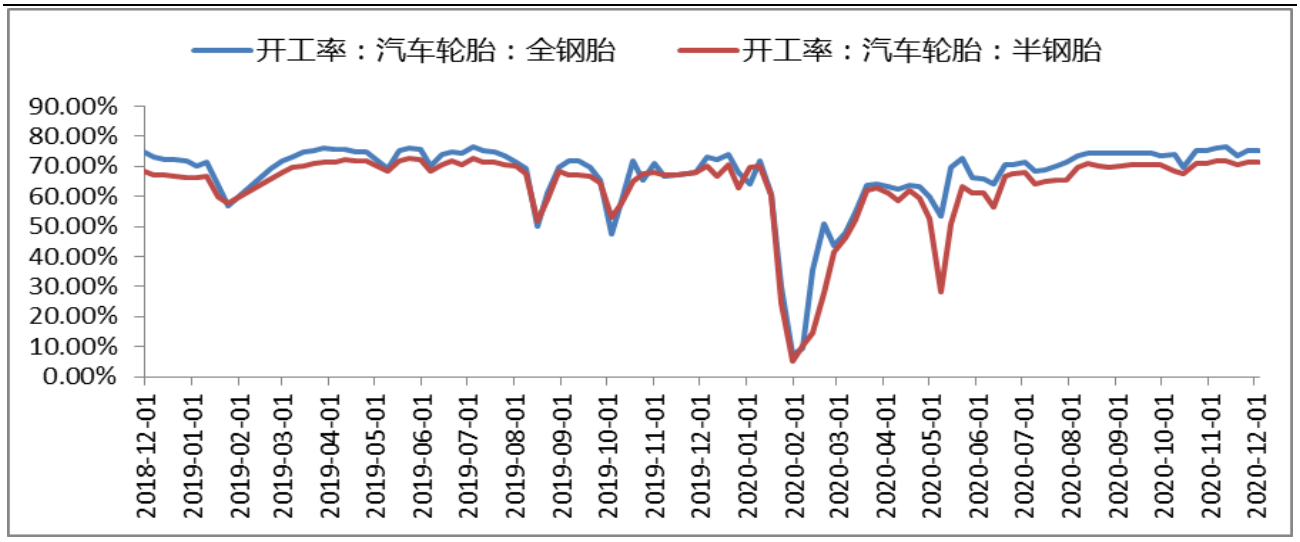


数据来源：wind、国元期货

3、逐渐步入消费淡季　轮胎开工率后期将小幅下滑

圣诞节前国外经销商补货积极性不减，支撑轮胎厂家外销订单量。而目前工厂处于储备库存阶段，厂家将继续维持高开工运行。据统计，上周半钢胎厂家开工率为71.25%，环比下滑0.05%，同比上涨1.35%；全钢胎厂家开工率为75.21%，环比下滑0.14%，同比上涨2.08%。

图表 10 全钢胎及半钢胎开工率图



数据来源：wind、国元期货

4、国内汽车产销尚可

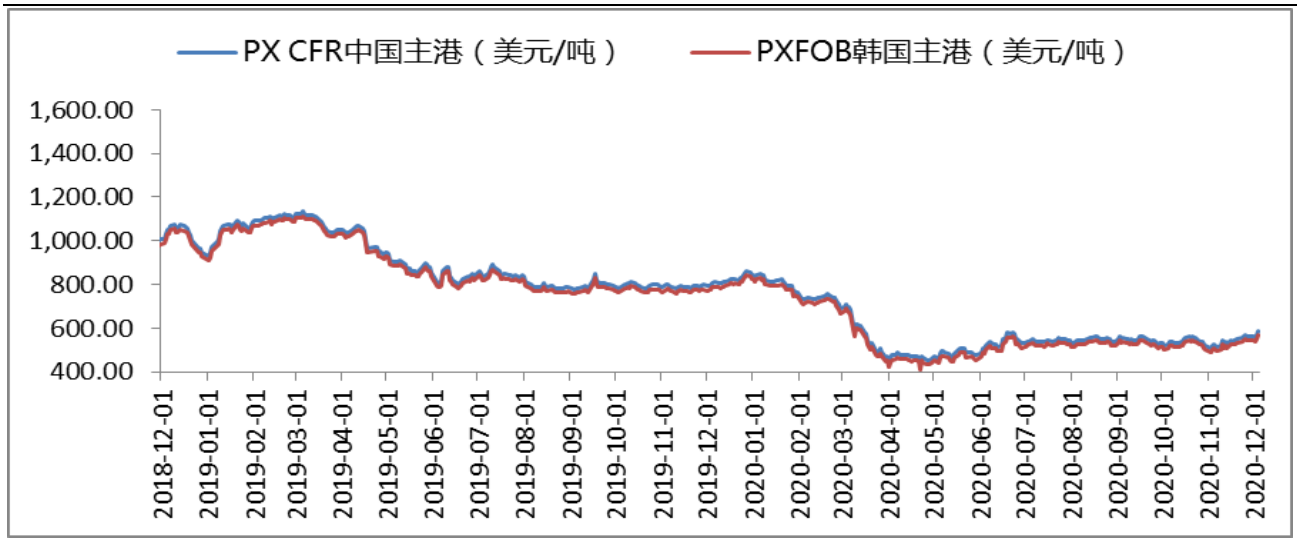
近期终端市场表现尚可，对上游天胶有一定的支撑。据中国汽车工业协会统计的重点企业旬报情况预估，11 月汽车行业销量预估完成 273.3 万辆，环比增长 6.2%，同比增长 11.1%；细分车型来看，乘用车销量同比增长 9.3%，商用车销量同比增长 14.2%。

（三）PTA 市场供需分析情况：

1、亚洲乃至中国开工率下滑推动 PX 价格重心大幅走高上涨

截止 4 日，亚洲 PX 市场收盘价至 589 美元/吨 CFR 中国和 571 美元/吨 FOB 韩国，较上周五环比上涨 4.43 和 4.58 个百分点，大幅走高。国内 PX 装置开工率 79.79%，环比下滑 4.69 个百分点；亚洲开工率持下滑 1.95 个百分点于 74.15%。

图表 11 PX 外盘价



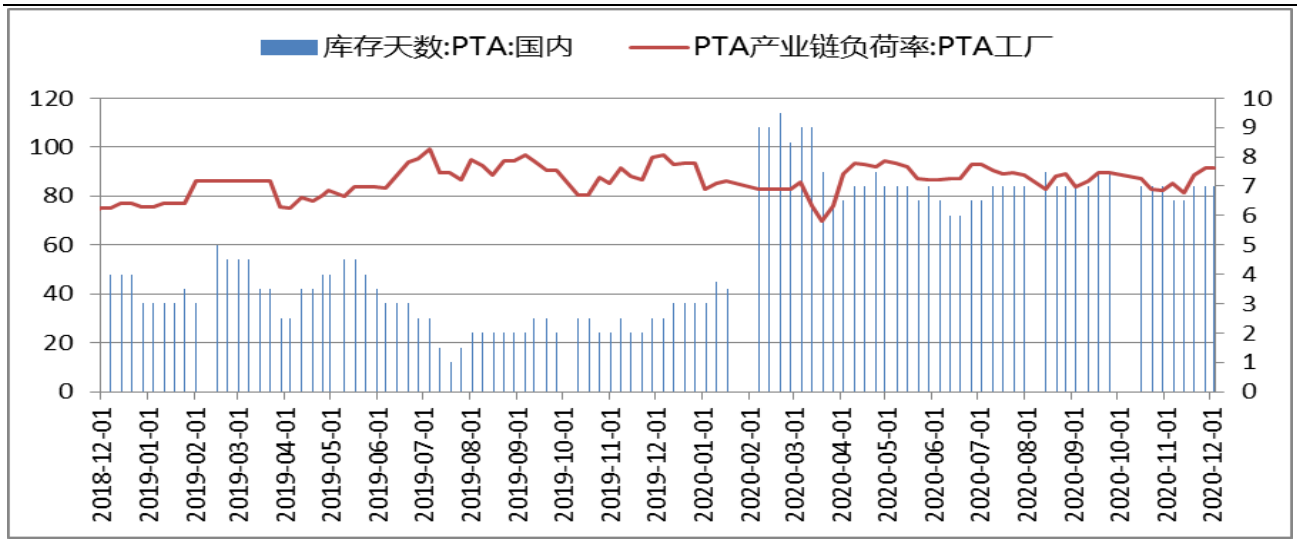
数据来源：wind、国元期货

2、PTA 装置开工率及库存基本持平

截止上周，亚东石化恢复重启，叠加四川能投负荷提升至9成附近导致国内PTA开

工率微增至91.64%，环比上涨0.04个百分点。PTA 库存天数较上周持平至7天。

图表 12 PTA 装置开工率（%）及库存天数（天）

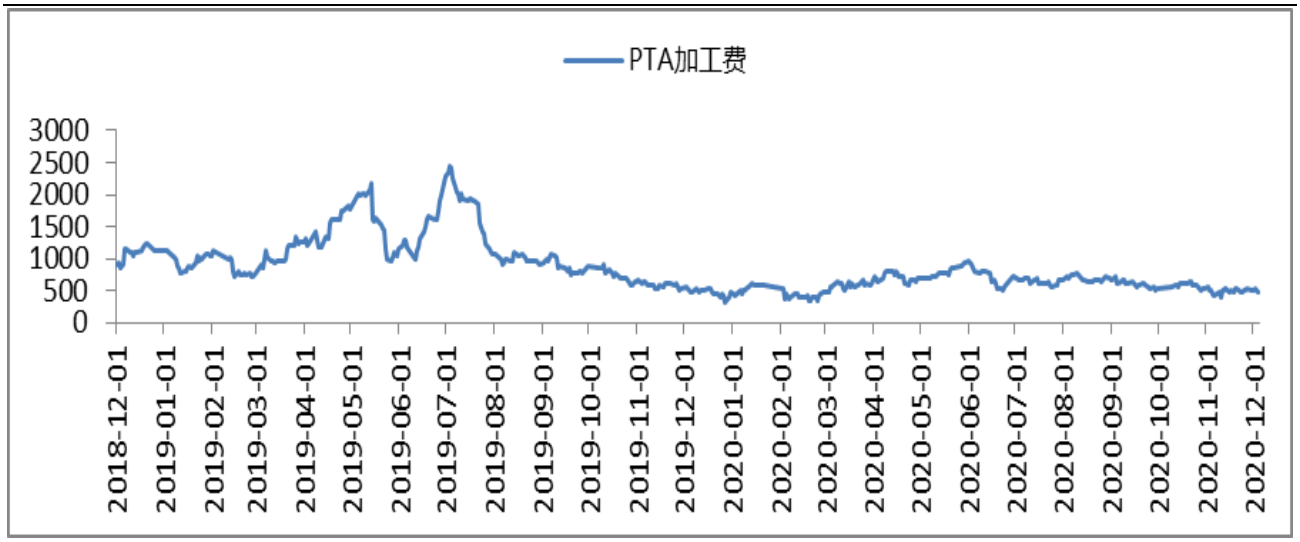


数据来源：wind、国元期货

3、PTA 成本重心上移挤压加工费下滑

截止 12 月 4 日，PTA 加工费维持在 467 元/吨，较上周下滑 11.04 个百分点，下滑幅度明显。按照当前 589 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 3440 元/吨，较上周上涨 120 元/吨，涨幅达到 3.61%，主要是上游 PX 上涨推动成本重心上移。

图表 13 PTA 加工费（元/吨）

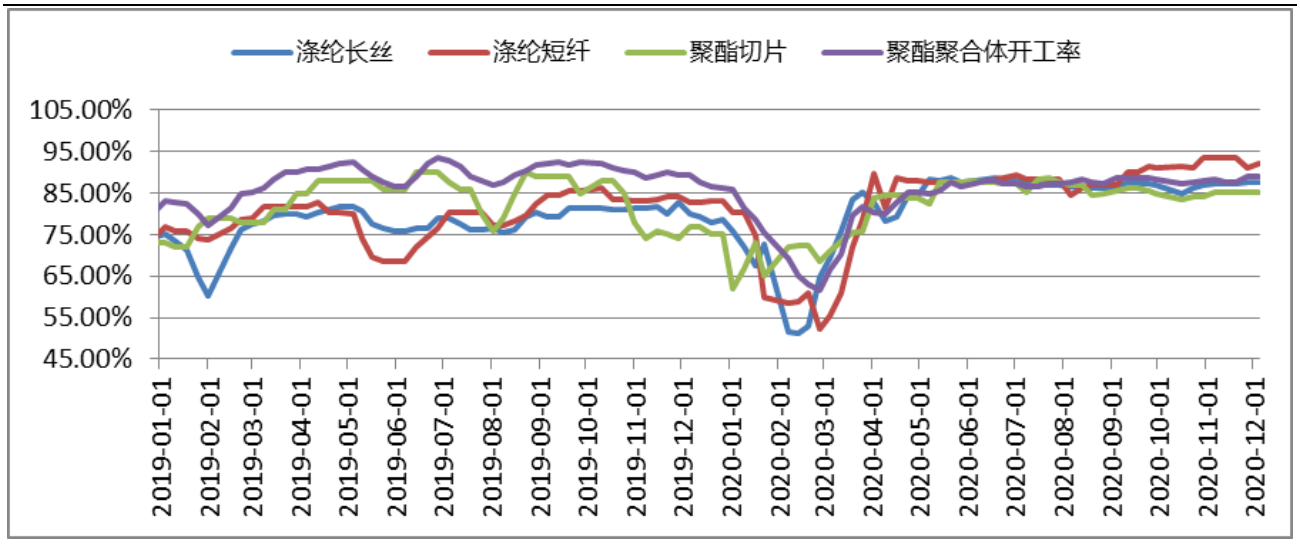


数据来源：wind、国元期货

4、终端市场跌幅明显　聚酯市场开工率较上周基本持平

近期终端织造企业短期采购意愿不强，年底部分企业表示可适量采购作为库存，成交相对乏力。截止 12 月 4 日，终端织机开工率至 77.41%，环比下跌 1.06 个百分点。聚酯整体开工率维持在 88.86% ,环比上涨 0.01 个百分点 ;涤纶长丝开工率至 87.75% ,环比上涨 0.03 个百分点；涤纶短纤开工率较上周环比上涨 0.95 个百分点至 92.17%，聚酯瓶片开工率较上周上涨 0.32 个百分点至 79.15%。

图表 14 PTA 下游装置开工率



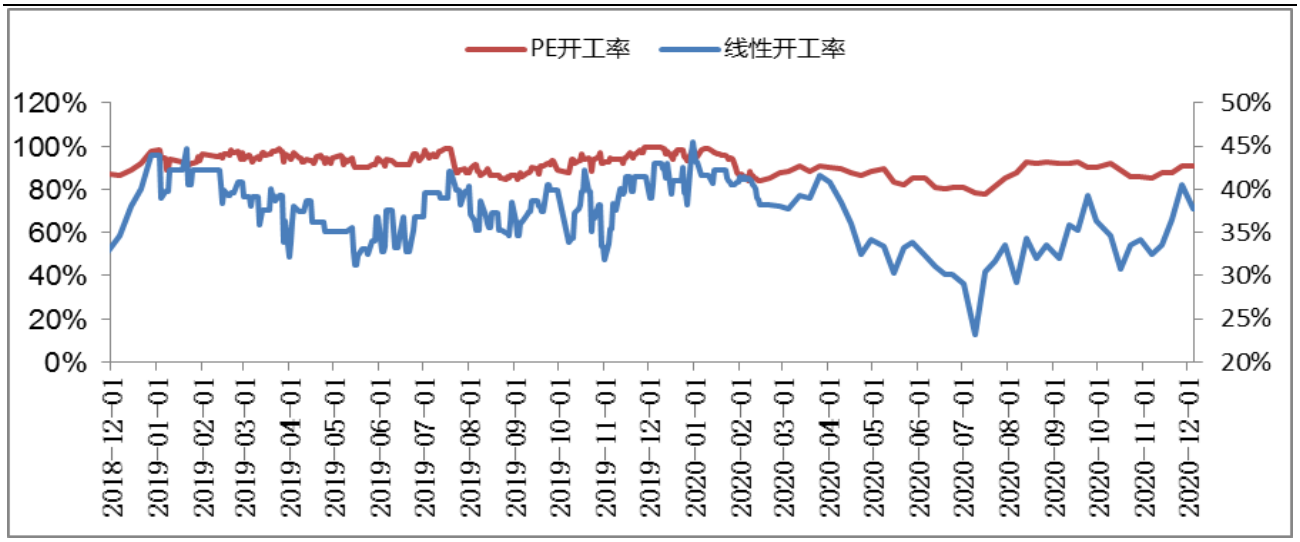
数据来源：wind、国元期货

（四）塑料、PP 市场供需分析情况：

1、线性和拉丝排产比例跌幅明显 市场去库态度明确

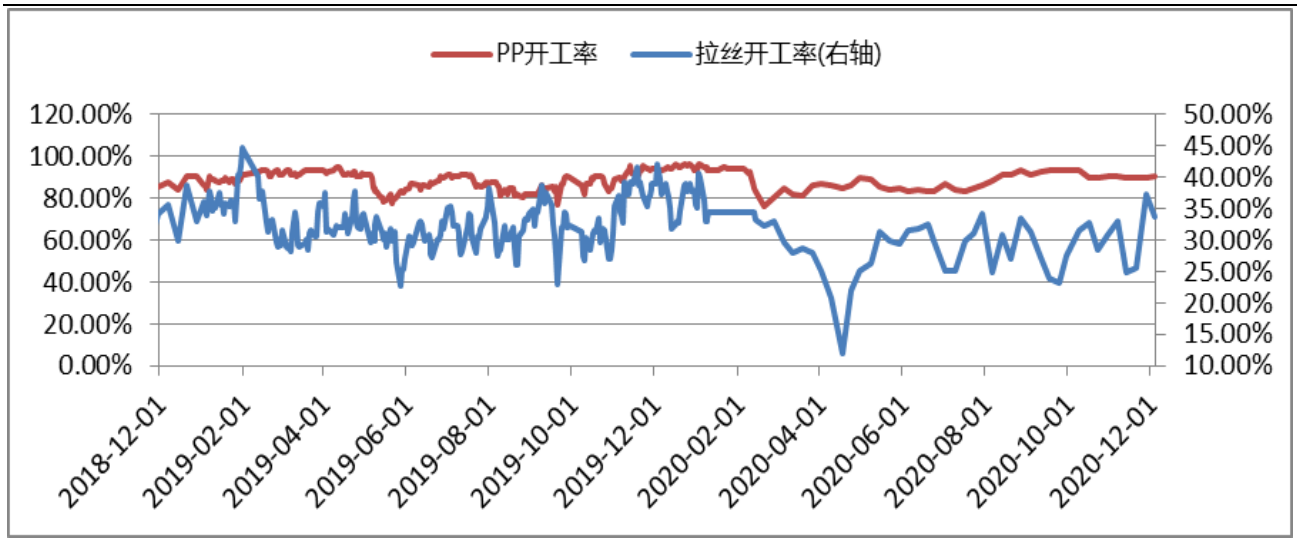
截止 12 月 4 日，聚乙烯企业平均开工率在 90.57%，环比下滑 0.37 个百分点。线性开工率达到 37.8%，环比下滑 2.8 个百分点。聚丙烯企业平均开工率在 90.48%，环比上涨 0.72 个百分点，拉丝生产比例至 33.73%，环比下滑 3.54 个百分点，排产比例较上周跌幅比较明显。

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

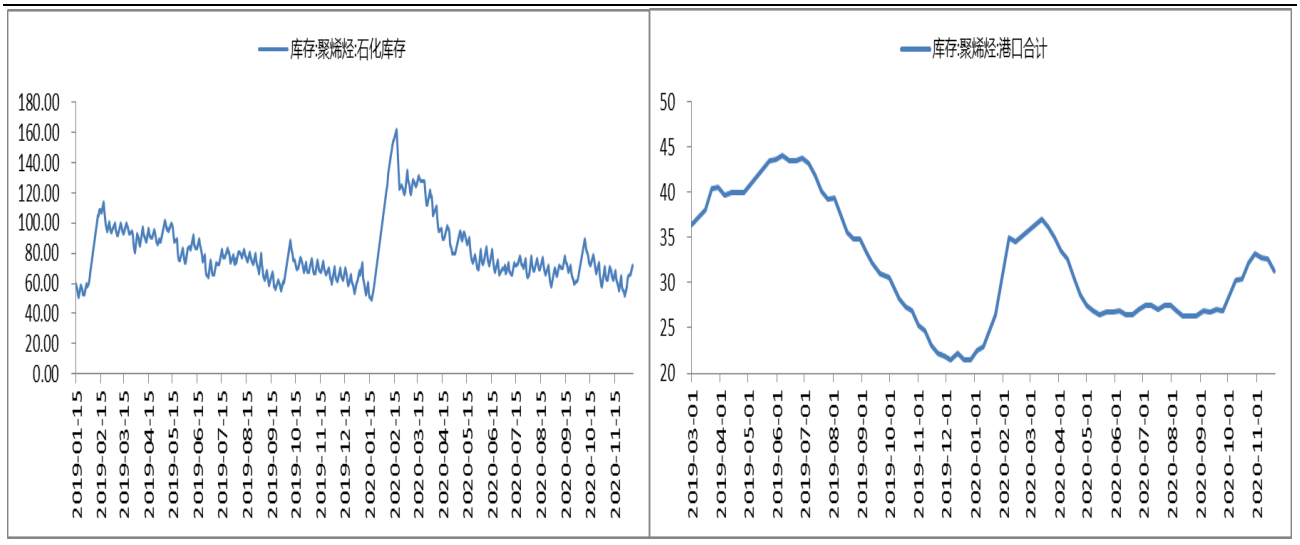


数据来源：wind、国元期货

2、石化中枢持续和港口库存持续下滑

截止 12 月 4 日，两油石化库存维持在 66 万吨，较上周上涨 28.15 个百分点，位于近期相对高位。聚烯烃港口样本库存总量在 31.27 万吨，较上周持平。进口货方面短期因北美地区前期受飓风季节影响，供应紧张，导致运往亚洲市场的货物减少。而近期因集装箱短缺造成的运费大涨，一定程度上制约了港口库存的增长。

图表 17 聚烯烃石化库存图及港口库存图（万吨）

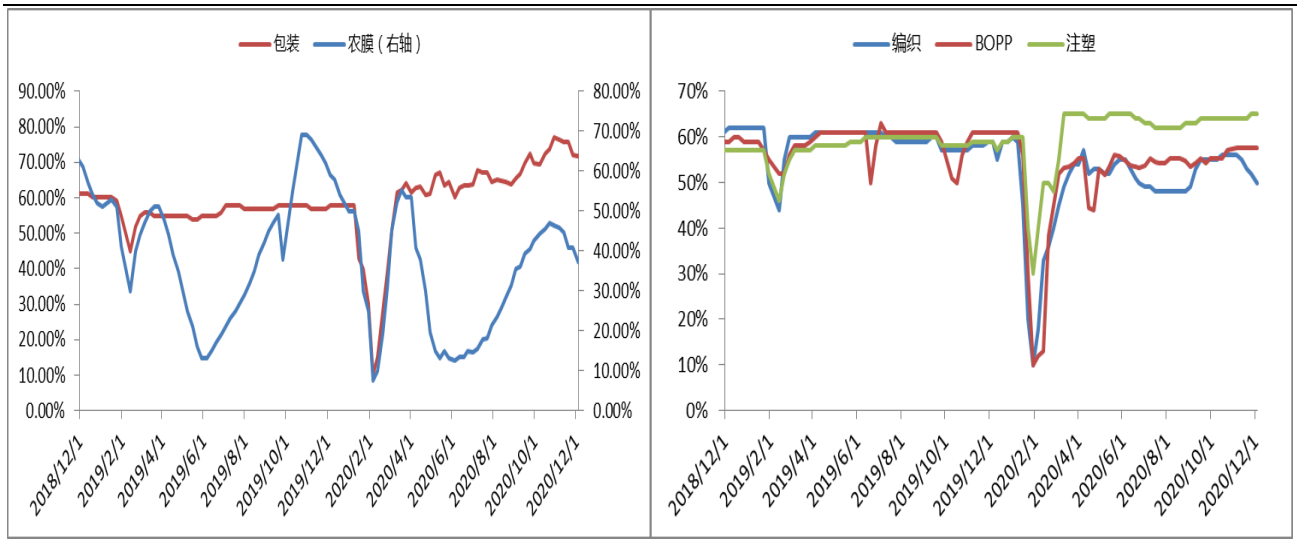


数据来源：隆众石化、国元期货

3、农膜装置开工率下滑明显

截止12月4日，农膜企业整体开工率环比下滑3.5个百分点至37.3%；包装膜企业开工率环比下滑0.2个百分点，在71.9%。PP下游编制行业、共聚注塑和BOPP 行业开工率分别达到50%、57.68%和65%，周环比分别下滑2%，上涨0.16%和持平。而农膜行业的下滑，主要是已进入生产和销售淡季。

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、聚烯烃油制成本大幅上涨

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	5469	5727	258	4.72%
煤制线性成本	6072	6152	80	1.32%
油制 PP 粒料成本	5369	5627	258	4.8%
煤制 PP 粒料成本	5708	5802	94	1.65%

数据来源：国元期货

（五）小结

天胶：

当前全球已步入产量高峰期向减产期过渡。由于近期泰国南部遭受洪水，导致部分橡胶园割胶受阻。但是从盘面来看，市场影响远不不及预期。叠加国 11 月进口天胶和合成胶产量持续增大，拖累天胶大幅下滑。但是考虑到当前终端市场汽车市场消费好于预期，后期胶价存在修复的预期，谨慎操作。

PTA:

近期聚酯市场重心持续走高，主要是得益于上游原油、PX 价格大幅上涨，带动 PTA 整市场重心持续上移。但是目前 PTA 装置开工率位于 9 成以上，后期势必会造成库存的累积，将制约价格的反弹，除非上游 PX 持续走高带动成本端的上移。

塑料、PP:

目前聚烯烃两油石化库存较前期明显上涨，叠加前期价格大幅拉涨，下游高价采购意愿不强，导致市场成交乏力。近期塑料线性以及 PP 的排产比例下调，厂家去库心态明显。聚烯烃短期市场价格或将进行修复，谨慎操作。

四、技术分析

图表 20 RU 主力合约日 K 线图



数据来源：博弈大师　国元期货

从上图 RU2105 合约日 K 线图上看，上周初期价延续前期涨幅后在 15800-16000 区承压回落，伴随大幅增仓放量，并有效下破 15000 一线，短期市场仍有考验上方 15000 区压力的预期，若能有效上破，上方仍有上行空间。

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 TA2105 合约日 K 线图上看，上周期价在 3500 区受到支撑反弹，并有效上破上方 60 日均线，伴随大幅增仓放量。短期市场在 60 日均线之上表现相对偏强，谨慎操作。

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 L2101 合约日 K 线图上看，上周期价在 8000 区承压下挫后在 7650 区受到支撑反弹，伴随大幅减仓，短期市场仍有考验上方 8000 区压力的预期，若有效上破上方仍有上行空间。考虑到主力合约即将移仓换月，建议未入场者关注 05 合约上方 8000 区压力，谨慎操作。

图表 23 PP 主力合约技术分析图



从上图 PP2101 合约日 K 线图上看，上周期价延续前期下跌走势后在 8500 区之下维持宽幅震荡，短期市场仍有考验上方 8500 区压力的预期，有效上破的概率较大，谨慎参与。

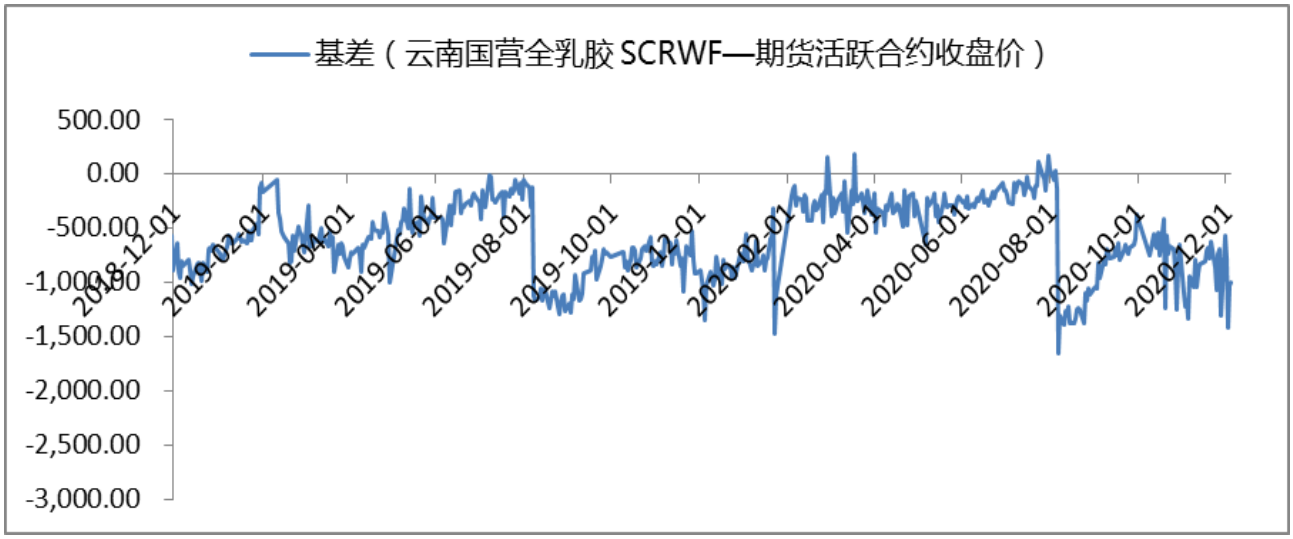
五、基差分析及操作建议

橡胶

云南国营全乳胶 SCRWF（RU 主力合约）基差

截止 12 月 4 日，RU 主力合约收盘价至 14880 元/吨，云南国营全乳胶（SCRWF）的市场价至 13875 元/吨。据统计 2018 年 12 月至今，在 2020 年 8 月 6 日，基差最小值，达到-1650 元/吨；在 2020 年 1 月 23 日，达到最大为 215。目前基差达到-1005，较前期上涨，近期由于期货波动较大，基差波动也相对剧烈，谨慎操作。

图表 24 天胶基差价格走势图



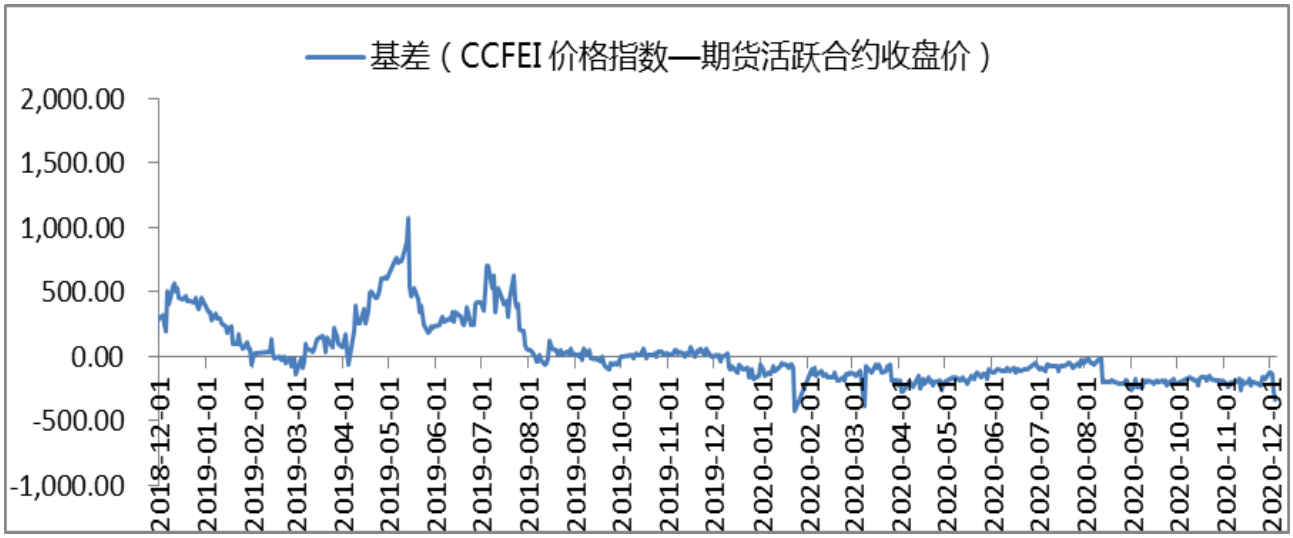
数据来源：国元期货

PTA

CCFEI 价格指数（PTA 主力合约）基差

截止 12 月 4 日，TA 主力合约收盘价至 3708 元/吨，CCFEI 价格指数:PTA 内盘报价至 3380 元/吨。2018 年 12 月至今，基差在 2020 年 3 月 9 日达到最小值-388；在 2019 年 5 月 14 日，达到最大值为 1070 元/吨；目前基差在-328，较前期略大幅缩小，短期仍有缩小的预期，谨慎操作。

图表 25 PTA 基差价格走势图



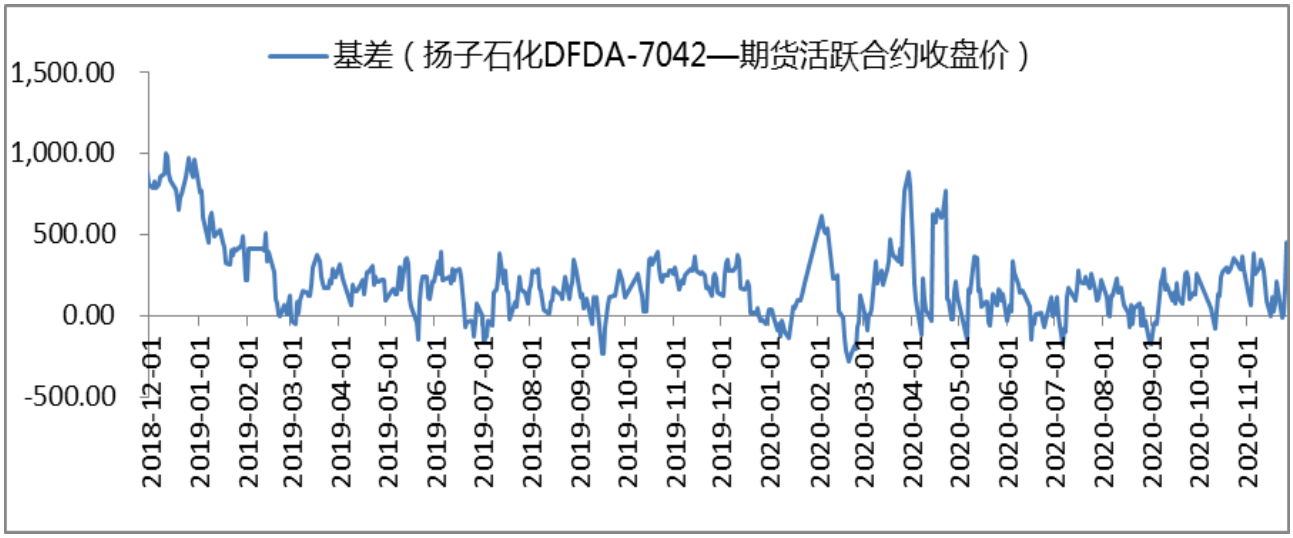
数据来源：国元期货

塑料

扬子石化 DFDA-7042（L 主力合约）基差

截止 12 月 4 日， L 主力合约收盘价至 7895 元/吨，华东现货市场上扬子石化 DFDA-7042 的出厂价至 8200 元/吨。据统计，据统计，2018 年 12 月至今，基差在 2020 年 2 月 20 日达到最小值为-285；基差在 2018 年 12 月 25 日，达到最大为 910 元/吨；目前基差达到 305 元/吨，在 500-0 线震荡。

图表 26 塑料基差价格走势图



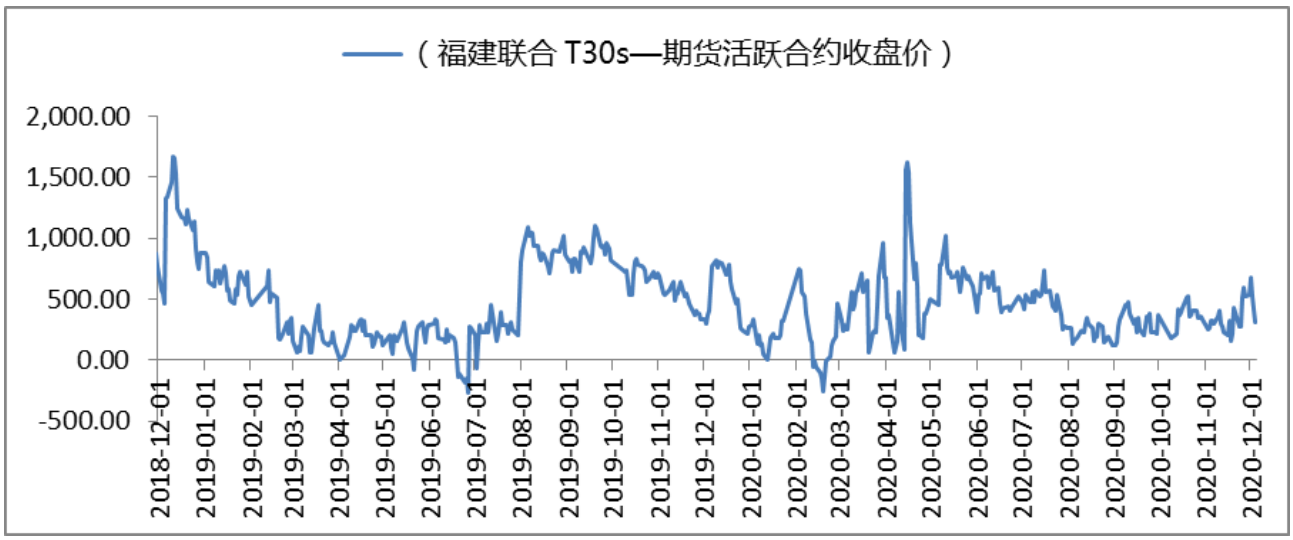
数据来源：国元期货

PP

福建联合 T30s（PP 主力合约）基差

截止 12 月 4 日，PP 主力合约收盘价至 8492 元/吨，福建联合 T30s 出厂价至 8800 元/吨。据统计 2018 年 12 月至今，在 2018 年 12 月 11 日达到最大， 最大值为 1663，基差在 2020 年 2 月 19 日达到最小值，最小值为-252。目前基差达到 308，较前期略有下滑。

图表 27 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：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

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

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

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