

化工策略周报**化工系列**

国元期货研究咨询部

聚烯烃不断刷新年内高点 PTA 延续反弹

橡胶：虽然全球已步入产量高峰期向减产期过渡，但是产量依旧维持相对高位，供大于求的格局依旧延续。国内市场虽然云南产区已停割，海南产区即将步入停割期，但是市场压力仍然相对较大，基调仍以去库为主。考虑到当前终端市场汽车市场消费好于预期，以及新能源汽车下乡的政策，后期胶价或将继续修复，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，以及 PTA 加工费的回暖，带动 PTA 价格中枢上移。考虑到福海创 450 万吨的装置于 12 月末进行检修，市场压力或将进一步得到缓解，PTA 持续上涨的概率较大。

塑料、PP：近期原油以及煤价的持续走高，带动聚烯烃成本重心上移。当前石化库存维持相对低位，港口库存持续下滑，叠加 PP 的排产比例持续下调，PP 价格一路上扬。而塑料由于进口货源偏低，对价格起到一定的支持，走势相对偏强。考虑到目前聚烯烃价格持续创年内新高，下游高价接货意不强，短期或将制约价格的持续上涨，谨慎操作。

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

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.....	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

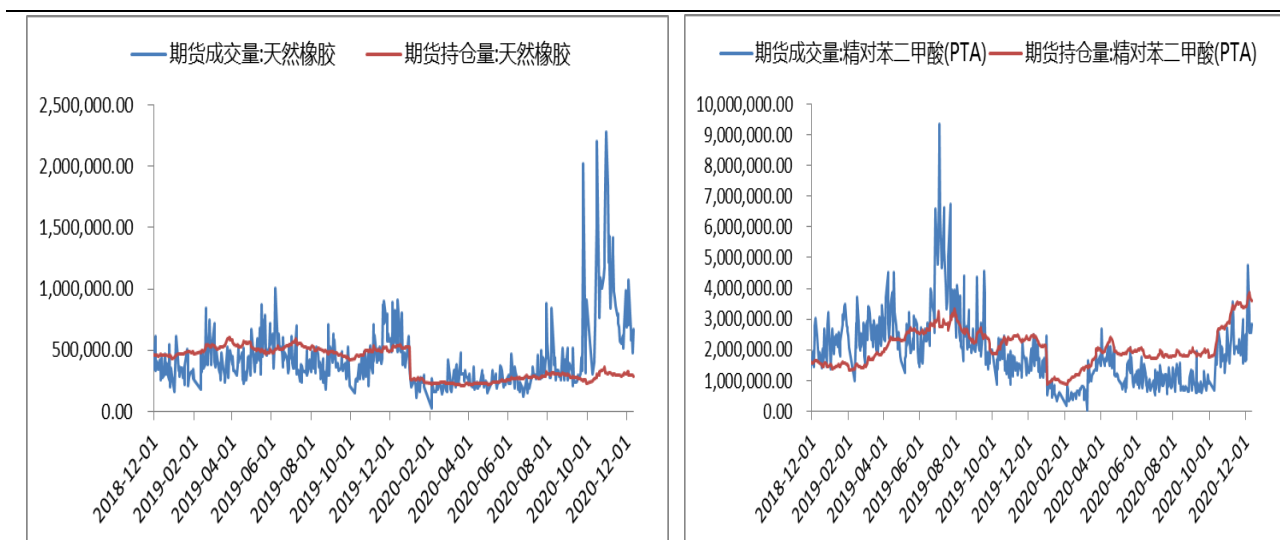
(一) 期货市场回顾

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	46.27	46.72	0.45	0.97%	26.88 万	6.06 万
布伦特主力	49.03	50.07	1.04	2.12%	39.98 万	-6.97 万
日胶近月	255.1	229	-25.2	-9.28%	6655	423
RU2105	14880	14495	-385	-2.59%	19.51 万	-0.08 万
LL2105	7755	7955	200	2.58%	18.47 万	6.76 万
PP2105	8259	8584	325	3.94%	19.13 万	7.03 万
TA2105	3708	3740	32	0.86%	252.18 万	15.83 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

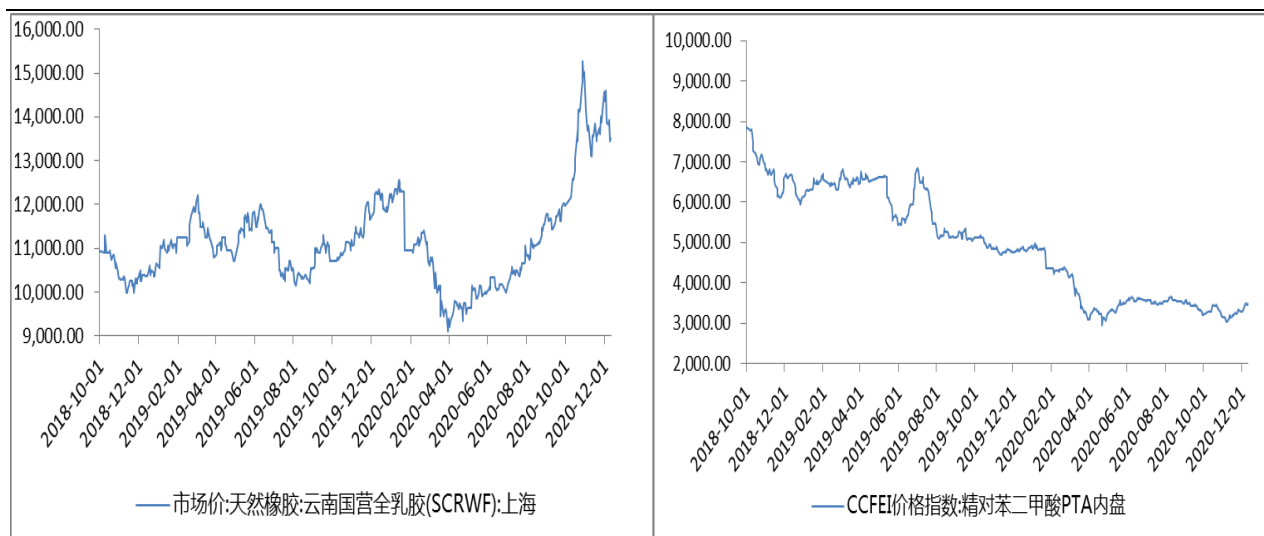
(二) 现货市场回顾

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	13875	13475	-400	-2.88%
LL	华东	8200	8250	50	0.61%
PP	华东	8665	8650	-15	-0.17%
TA	华东	3360	3465	105	3.12%

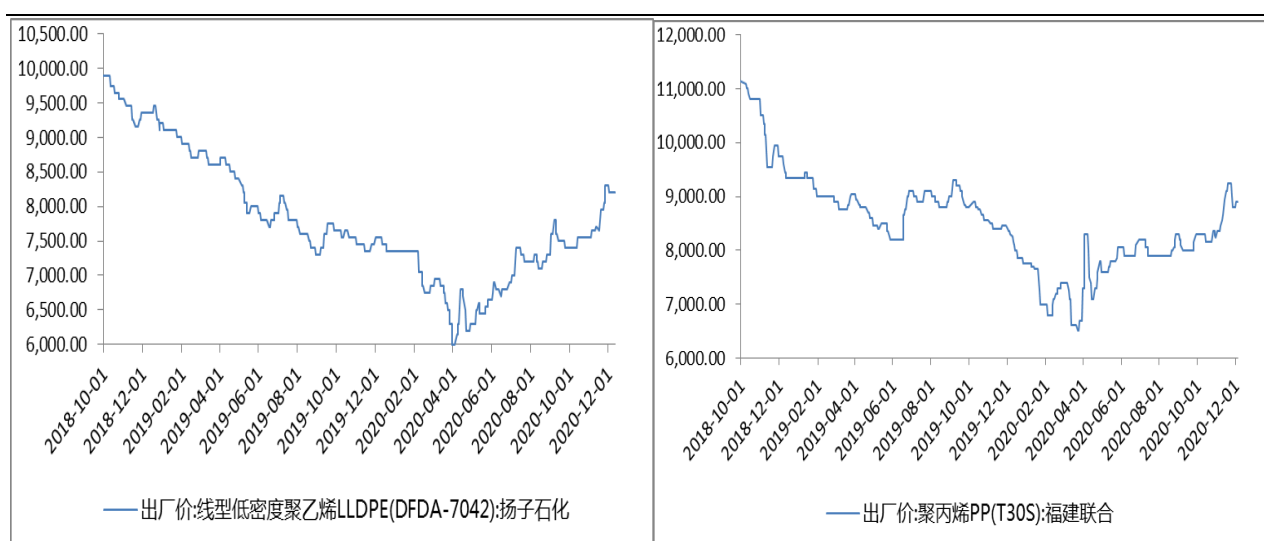
数据来源：wind、国元期货

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、新冠疫情追踪：美国批准辉瑞新冠疫苗紧急使用，周一或开始接种，预计到明年夏季疫苗接种率高达80%。德国将从周三实行硬封锁。香港从辉瑞和科兴生物采购总计1500万剂疫苗。

2、英国首相约翰逊和欧盟委员会主席周日通电话后同意继续就脱欧后的贸易协议

展开会谈，表明双方有可能挽救协议。

3、原油期货上周五从九个月高点回落，不过仍勉强维持住了周涨幅。美国新一轮纾困方案谈判陷入僵局，降低了石油需求近期内得到提振的可能性。WTI原油期货下跌0.4%，报46.57美元/桶；ICE布伦特原油期货下跌0.6%，报49.97美元/桶。

4、中国汽车工业协会发布2020年11月汽车行业产销情况。数据显示，今年11月，我国汽车产销量均创年内新高，分别达到284.7万辆和277万辆，环比增长11.5%和7.6%，同比增长9.6%和12.6%。。

5、上海期货交易所2020年12月11日发布通知，自2021年1月9日起至2022年1月10日止：铜、铝、锌、铅、镍、锡、螺纹钢、线材、热轧卷板、不锈钢、黄金、白银、天然橡胶、纸浆、燃料油、石油沥青期货交割手续费标准暂调整为0（含期货转现货和标准仓单转让等通过交易所结算并按交割标准收取手续费的业务）。

上海国际能源交易所2020年12月11日发布通知，自2021年1月9日起至2022年1月10日止：原油、低硫燃料油、20号胶和国际铜期货交割手续费标准暂调整为0（含期货转现货和标准仓单转让等通过能源中心结算并按交割标准收取手续费的业务）。

三、基本面分析

（一）不确定因素较多 原油持续上涨动力不足

近期原油持续上涨，主要是市场对于疫苗普及的乐观情绪支撑油价持续上涨，即使EIA 原油库存意外剧增，布伦特02合约于上周站上50美元一线。

值得关注的是，此前市场的众多利好消息，皆是关于疫苗的消息。但上周印度疫苗接种后仍检出阳性、部分疫苗实验过程中出现死亡和面瘫现象、辉瑞和阿斯利康表示疫苗可大规模供应的时间和数量均不及预期，疫苗的不确定性凸显。

而供应面来看，欧佩克+达成自2021年1月开始小幅增产50万桶/日的协议之后，仍面临较大压力。利比亚上周原油出口量为124 万桶/日，创18 个月新高。美国原油库存意外剧增1519 万桶，增幅创4 月17 日当周以来最高水平。

需求端来看，但海外疫情严峻并无好转，新冠感染病例持续激增迫使多国重新实施一系列封锁，包括美国加州南部地区采取了严格的新措施，市场不确定因素仍在。

综合考虑，短期虽然原油走势相对偏强，但是疫苗的不确定因素众多，市场供需仍然延续宽松，持续走高的动力不足，除非疫苗的再次推动，对化工品支撑有限。

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：

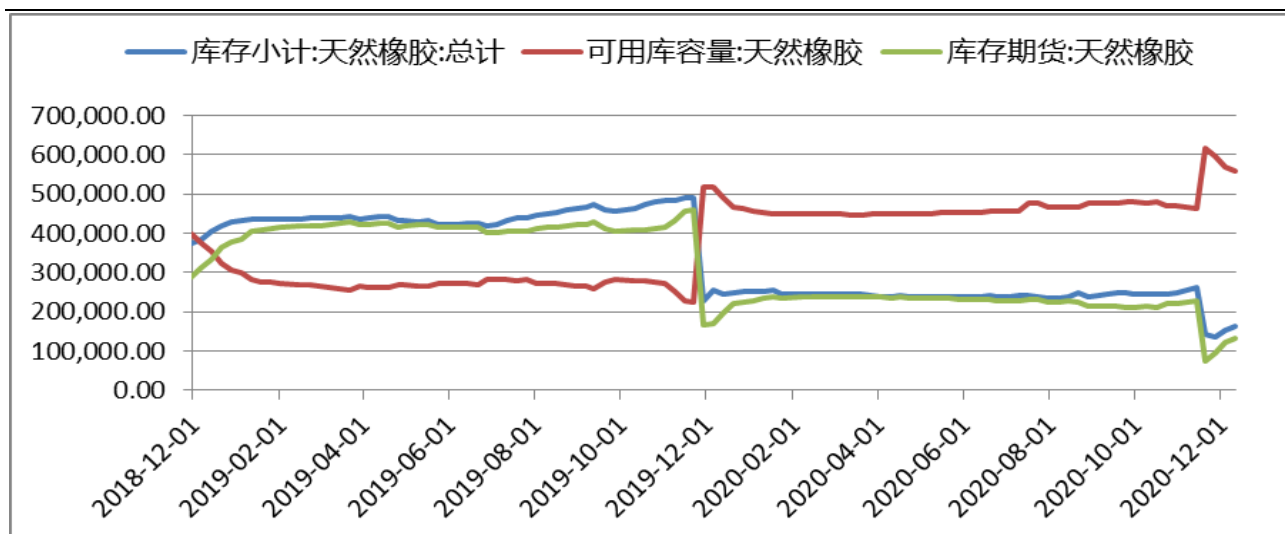
1、全球供大于求的格局依旧延续

目前全球处于减产期，但是绝对产量依旧处于高位，马来西亚和印尼产出平稳，中国和越南临近停割和减产期，泰国虽然受洪水的影响，但产量依旧处于高产供大于求的格局暂无有实质性的改善。

2、天胶期货库存大幅走高 社会库存持续走低

截止12月11日，天然橡胶期货库存达到13.36万吨，环比上涨9.31个百分点；可用库容量达到55.74万吨，环比下滑2个百分点；库存小计达到16.32万吨，环比上涨5.84个百分点。青岛地区保税库存周环比小幅下跌3.75%，青岛地区一般贸易库存周环比小幅下跌，市场主要以去库为主。

图表 9 天然橡胶库存期货及可用库容量

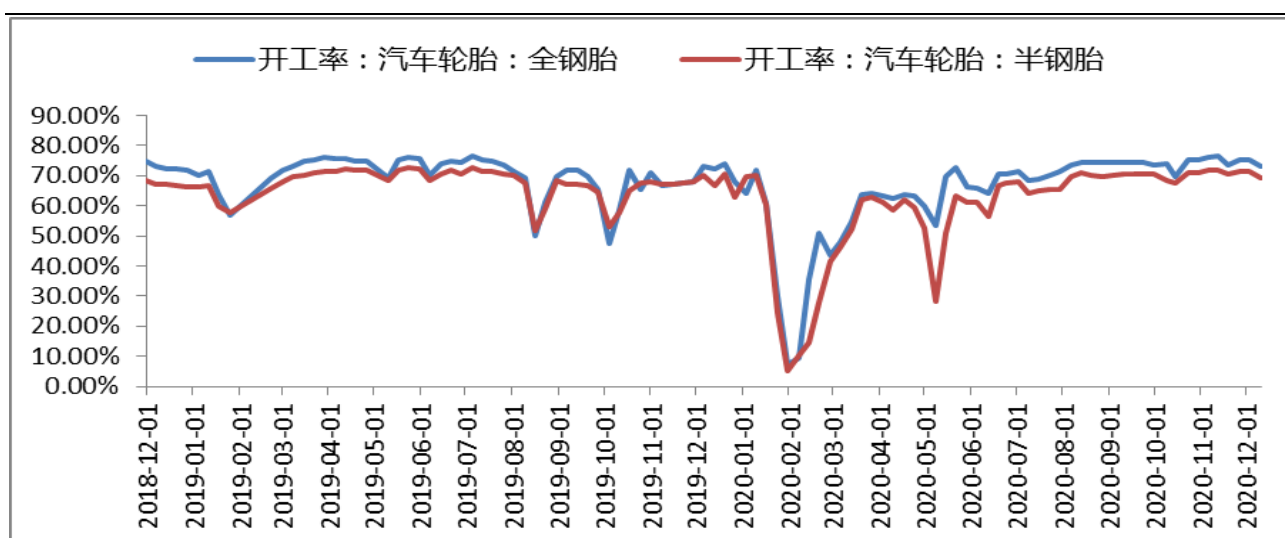


数据来源：wind、国元期货

3、众多因素施压轮胎开工率持续下滑

近期山东地区受环保监查，部分工厂开工受限。而且圣诞节临近，集装箱紧张的局面仍未得到缓解，国外经销商拿货积极性减弱，装置开工率下滑。据统计，上周半钢胎厂家开工率为69.32%，环比下滑1.93%，同比上涨2.46%；全钢胎厂家开工率为73.18%，环比下滑2.03%，同比上涨0.99%。

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 外部不确定因素众多

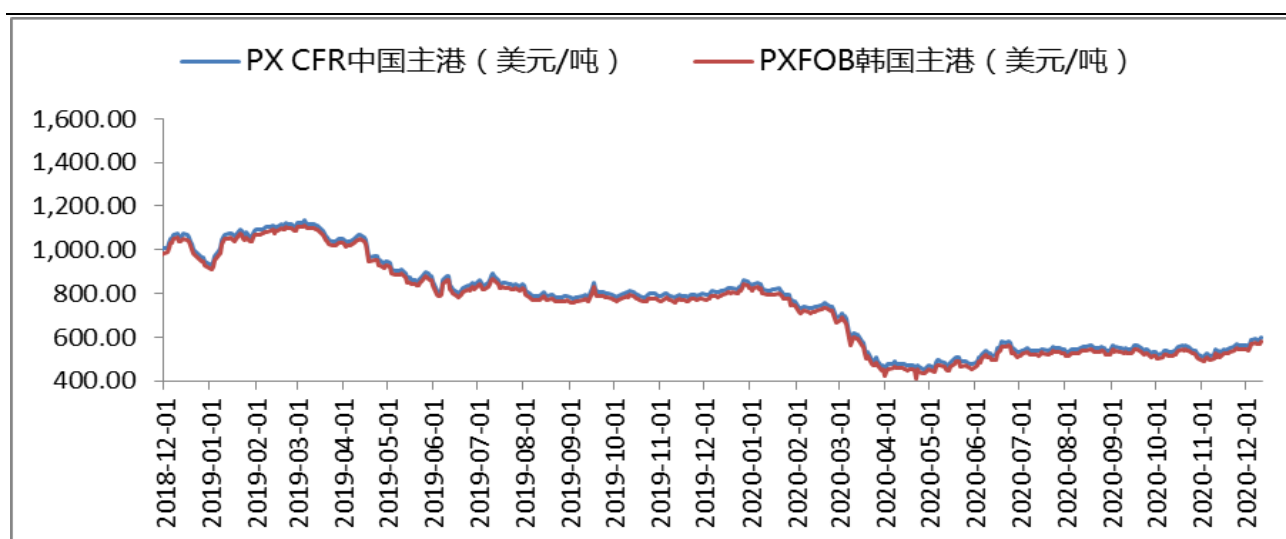
随着国内经济大环境的持续向好，以及促进消费政策的带动，市场需求仍在继续恢复。据中国汽车工业协会发布 2020 年 11 月汽车行业产销情况来看，今年 11 月，我国汽车产销量均创年内新高，分别达到 284.7 万辆和 277 万辆，环比增长 11.5%和 7.6%，同比增长 9.6%和 12.6%。但是当前国际环境仍然复杂严峻，不稳定性不确定性因素较多，全球疫情蔓延在欧美等国家造成二次冲击，进一步迟缓世界经贸复苏进程，对我国轮胎和汽车出口或存在一定的制约。

（三）PTA 市场供需分析情况：

1、PX 仍存于去库周期 价格中枢明显抬升

截止 11 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，较上周五市场重心持续走高，环比上涨 1.19 和 1.22 个百分点。国内 PX 装置开工率 79.79%，较上周持平；亚洲开工率维持在 75.37%。目前国内仍处于去库阶段。

图表 11 PX 外盘价

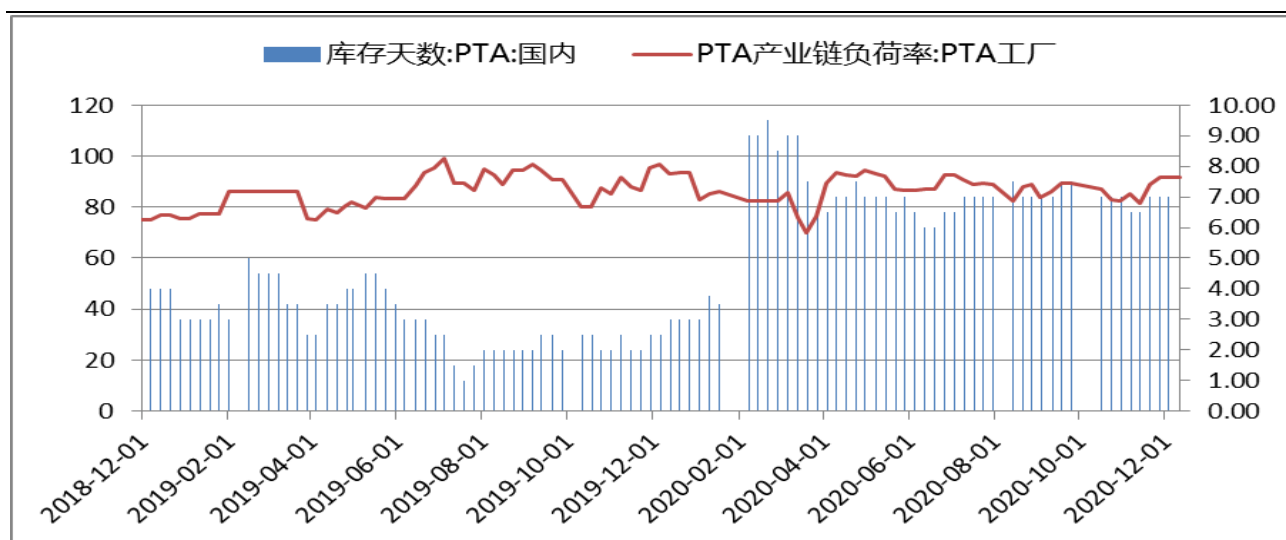


数据来源：wind、国元期货

2、PTA 装置开工率及库存微涨

截止上周，四川能投满负荷运行，新疆中泰120万吨装置升温导致国内PTA开工率微增0.18个百分点至91.82%。PTA 库存天数较上周上涨0.2天至7.2天。从库存天数来看，PTA持续累库的预期不变，但是福海创450万吨PTA装置原预计12月17日停车检修已推迟至12月23日检修，或将对年末的市场有一定的缓慢，后续还需要根据实际的减产情况进行分析。

图表 12 PTA 装置开工率（%）及库存天数（天）

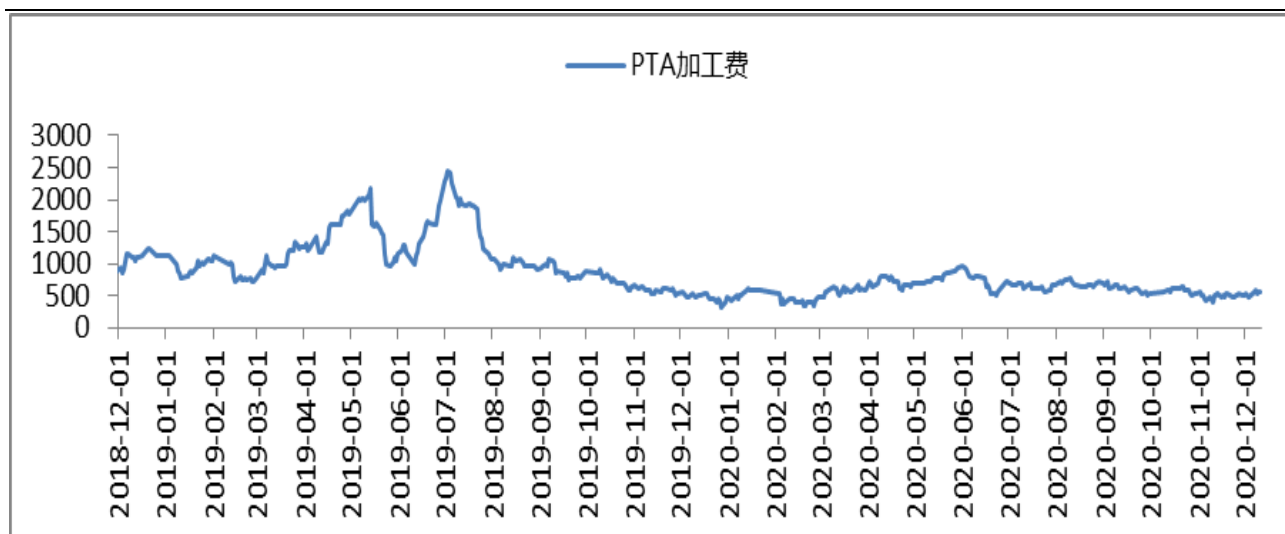


数据来源：wind、国元期货

3、PTA 成本重心和加工费齐涨

截止 12 月 11 日，PTA 加工费维持在 547 元/吨，较上周上涨 80，涨幅达到 17.13 个百分点，幅度相对较大，主要是期货盘面近期的大幅拉涨，导致盘面加工费持续走高。按照当前 596 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 3470 元/吨，较上周上涨 30 元/吨，涨幅达到 0.87%，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）

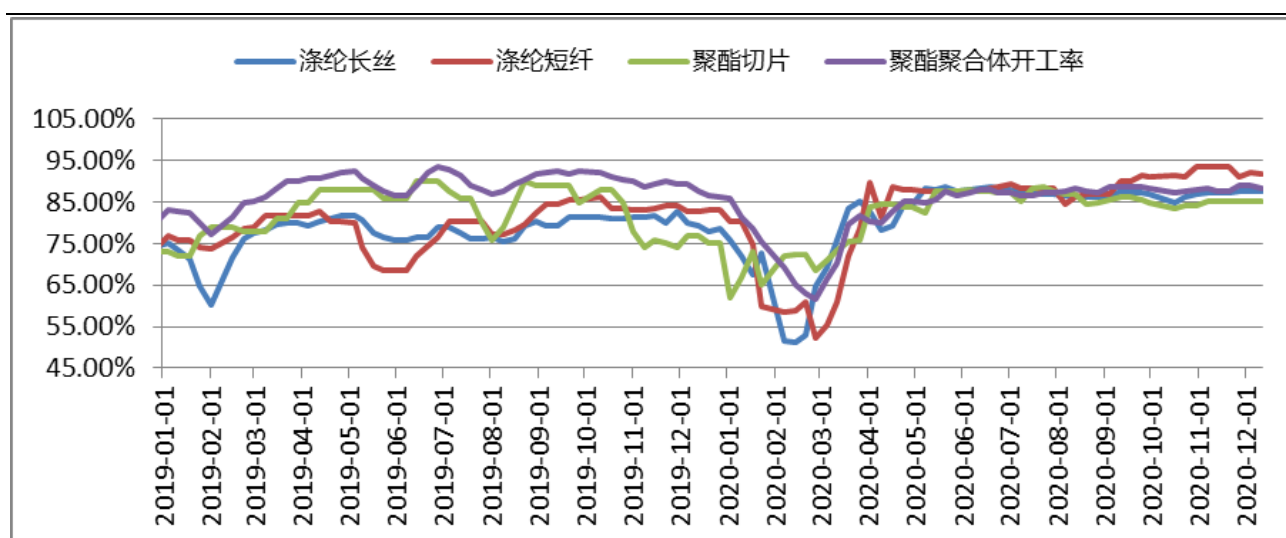


数据来源：wind、国元期货

4、终端及聚酯市场开工率基本持平 瓶片跌幅相对明显

近期下游终端企业订单依然以冬季面料为主，小部分企业接到明年春夏季订单，但新单数量有限，月底至元旦附近开工或将持续下滑。截止12月11日，终端织机开工率至77.67%，环比上涨0.26个百分点。聚酯整体开工率维持在88.49%，环比下跌0.37个百分点；涤纶长丝开工率至87.75%，环比持平；涤纶短纤开工率较上周环比下滑0.22个百分点至91.95%，聚酯瓶片开工率较上周下滑2.25个百分点至76.9%。

图表 14 PTA 下游装置开工率



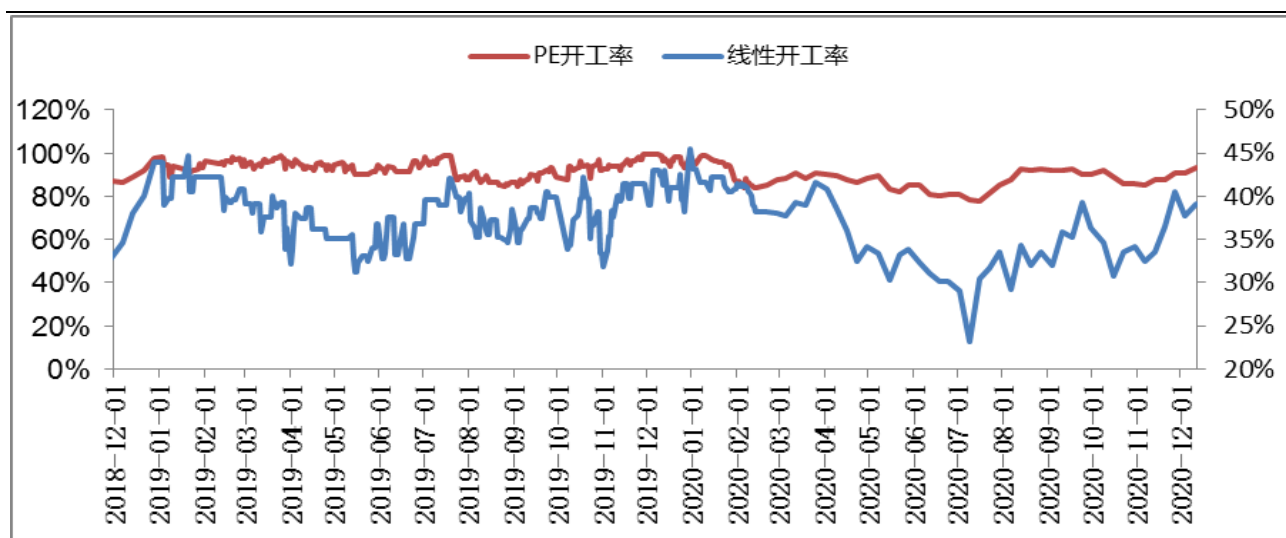
数据来源：wind、国元期货

（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

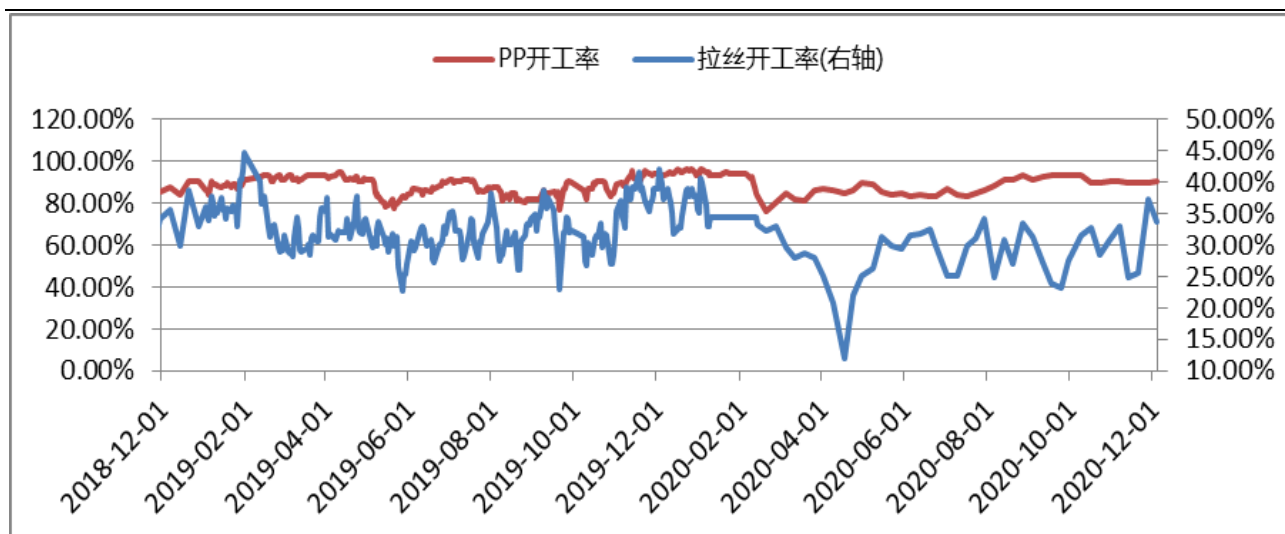
截止 12 月 11 日，聚乙烯企业平均开工率在 93.38%，环比上涨 2.81 个百分点。线性开工率达到 39.2%，环比上涨 1.4 个百分点。聚丙烯企业平均开工率在 90.48%，环比上涨 0.72 个百分点，拉丝生产比例至 33.73%，环比下滑 3.54 个百分点，排产比例较上周跌幅比较明显。

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

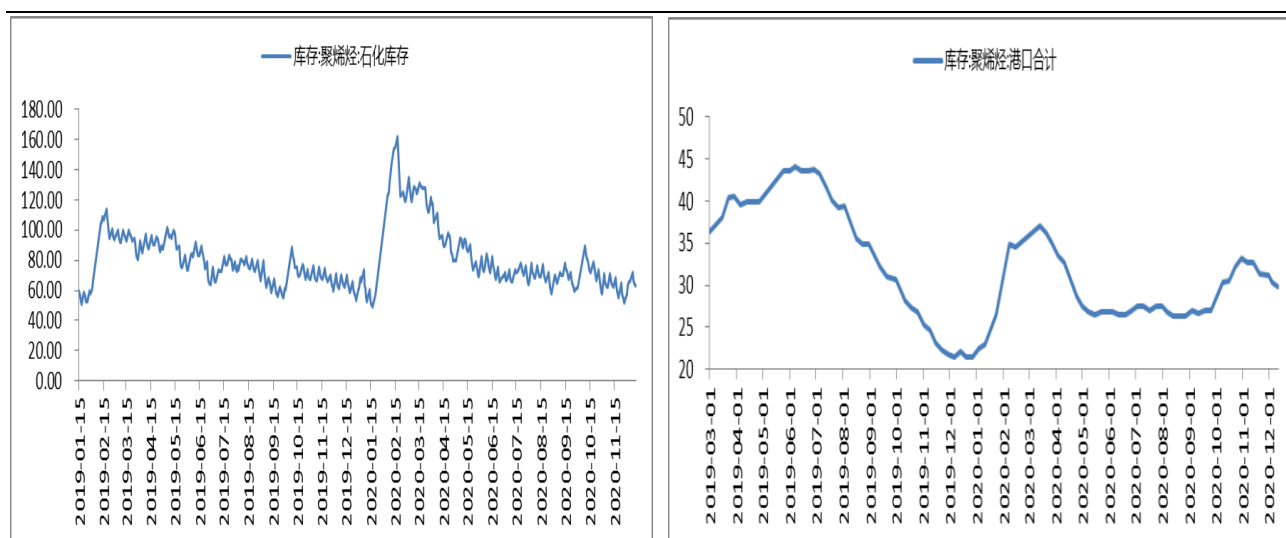


数据来源：wind、国元期货

2、石化中枢持续和港口库存持续下滑

截止 12 月 11 日，两油石化库存维持在 63.5 万吨，较上周下滑 3.79 个百分点，位于近期相对低位。聚烯烃港口样本库存总量在 29.83 万吨，持续下滑。进口货源方面，因塑料进口货源到港量减少，现货货源紧张，尤其是高压、线型熔指 2 品类，加之集装箱短缺运费大涨，美金盘价格维持坚挺。市场观望情绪渐浓。

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、农膜装置开工率涨跌不一

截止12月11日，农膜企业整体开工率环比上涨1.1个百分点至38.4%；包装膜企业开工率环比下滑1.8个百分点，在70.8%。PP下游编织行业、共聚注塑和BOPP 行业开工率分别达到52%、58.12%和65%，周环比分别上涨2%，上涨0.44%和持平。

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、油价以及煤价大幅走高带动聚烯烃成本重心上移

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	5727	5933	206	3.6%
煤制线性成本	6152	6311	159	2.58%
油制 PP 粒料成本	5627	5833	206	3.66%
煤制 PP 粒料成本	5802	5911.5	109.5	1.89%

数据来源：国元期货

（五）小结

天胶：

虽然全球已步入产量高峰期向减产期过渡，但是产量依旧维持相对高位，供大于求的格局依旧延续。国内市场虽然云南产区已停割，海南产区即将步入停割期，但是市场压力仍然相对较大，基调仍然是以去库为主。考虑到当前终端市场汽车市场消费好于预期，以及新能源汽车下乡的政策，后期胶价或将继续修复，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，以及 PTA 加工费的回暖，带动 PTA 价格中枢上移。考虑到福海创 450 万吨的装置于 12 月末进行检修，市场压力或将进一步得到缓解，PTA 持续上涨的概率较大。

塑料、PP:

近期原油以及煤价的持续走高，带动聚烯烃成本重心上移。当前石化库存维持相对低位，港口库存持续下滑，叠加 PP 的排产比例持续下调，PP 价格一路上扬。而塑料由于进口货源偏低，对价格起到一定的支持，走势相对偏强。考虑到目前聚烯烃价格持续创年内新高，下游高价接货意不强，短期或将制约价格的持续上涨，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，上周初期价在 15000 区承压继续延续回落，伴随大幅增仓放量，之后在 14000 一线止跌反弹，短期市场仍有考验上方 15000 区压力的预期，若不能有效上破，在 15000-14000 区间震荡为主，谨慎操作。

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 3800 区承压下挫，半袖小幅增仓，市场重心略有下滑。但是仍位于日线级别 60 日均线之上，短期市场在 60 日均线之上表现相对偏强，有进一步试探上方 4000 区压力的预期，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 L2105 合约日 K 线图上看，上周期价在均线系统受到支撑反弹，伴随大幅增仓放量，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，否则围绕 8000 区震荡，谨慎操作。

图表 23 PP 主力合约技术分析图



从上图 PP2105 合约日 K 线图上看，上周期价在均线系统之上受到支撑反弹，伴随增仓放量，走势和塑料基本一致，并不断刷新年内新高，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。

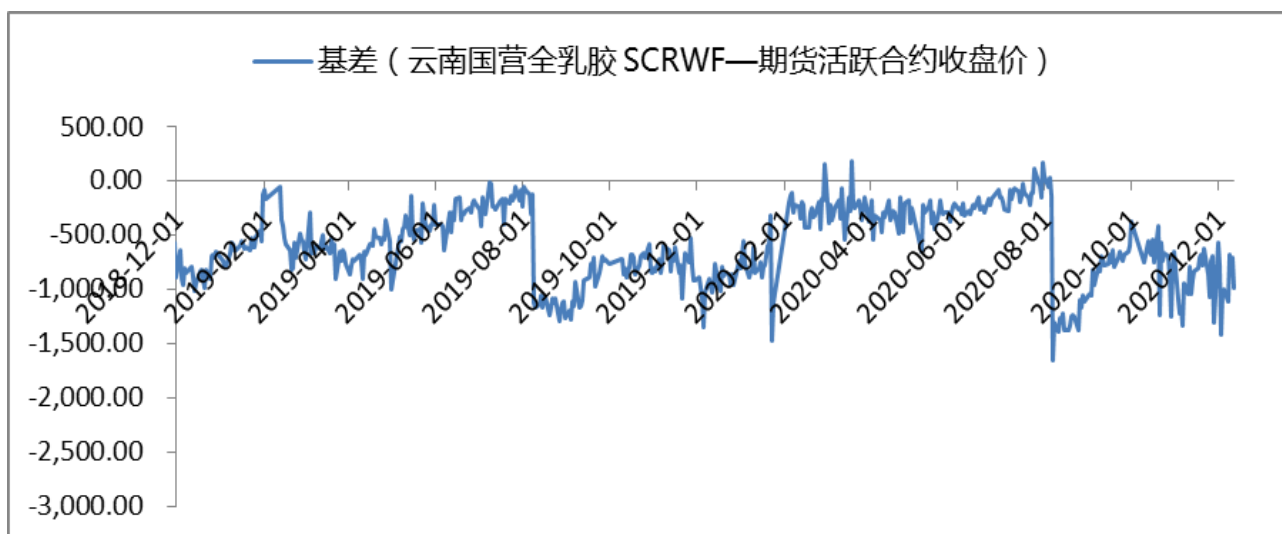
五、基差分析及操作建议

橡胶

云南国营全乳胶 SCRWF (RU 主力合约) 基差

截止 12 月 11 日，RU 主力合约收盘价至 14495 元/吨，云南国营全乳胶 (SCRWF) 的市场价至 13500 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-995，较前期略有扩大，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 11 日，TA 主力合约收盘价至 3740 元/吨，CCFEI 价格指数:PTA 内盘报价至 3490 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-250，较上周五略有扩大。

图表 25 PTA 基差价格走势图



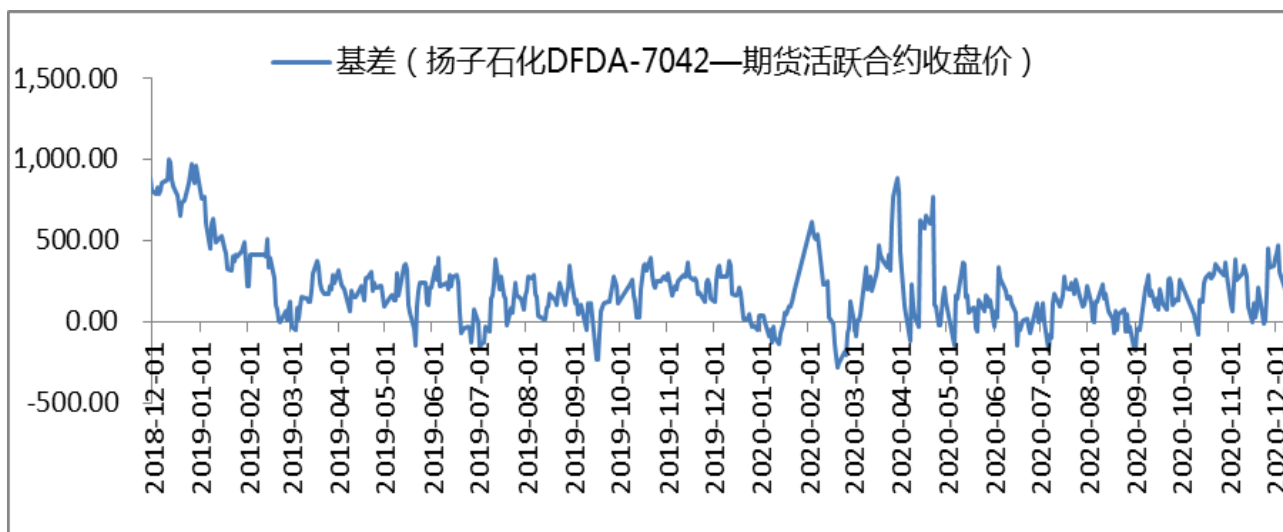
数据来源：国元期货

塑料

扬子石化 DFDA-7042 (L 主力合约) 基差

截止 12 月 11 日，L 主力合约收盘价至 7970 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 230 元/吨，较前期略有缩小，在 500-0 线震荡。

图表 26 塑料基差价格走势图



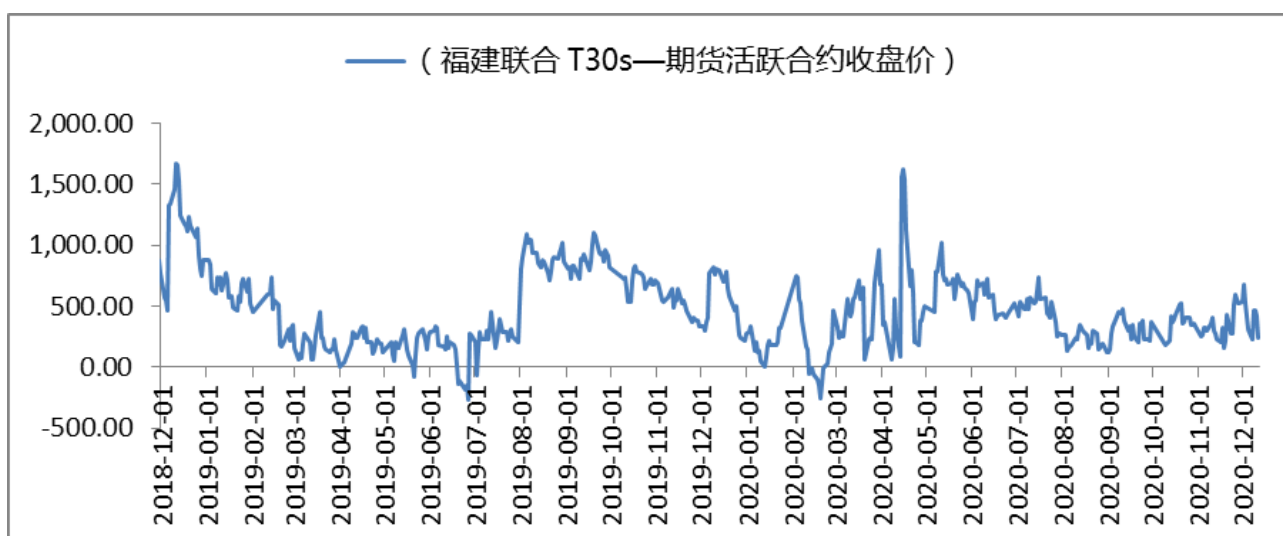
数据来源：国元期货

PP

福建联合 T30s (PP 主力合约) 基差

截止 12 月 11 日，PP 主力合约收盘价至 8658 元/吨，福建联合 T30s 出厂价至 8900 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 242，较前期持续下滑。

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