

化工策略周报

化工系列

国元期货研究咨询部

终端消费支撑聚烯烃持续上涨

橡胶：近期全球进入产量收缩期，对价格起到较强支撑。叠加国内下游轮胎市场开工率逐渐提升，以及原油的高位震荡，大环境整体利多。不多考虑到下游市场全面恢复在 2 月底之后，叠加美国当前因暴雪的原因，部分汽车厂受到重创，市场短期有进一步考验上方 16000 区压力，谨慎操作。

PTA：当前 PTA 市场上涨的主要逻辑是上游以及下游市场重心的集体抬升，以及上海 40 万吨的 PTA 装置突发停车检修和海南逸盛石化 200 万吨的装置于春节期间停车引发开工率下滑共振结果。但是考虑到终端市场恢复缓慢，以及 PTA 石化库存的累计，后期涨幅有限。

塑料、PP：春节期间就地过年激发消费潜力，导致快递量和家电数码的暴涨，截止 2 月 20 日快递已恢复至节前正常水平，对聚烯烃短期存在较强支撑。虽然石化库存在春节期间有 50% 的累库，但低于去年同期，对短期市场压力不大，偏强思路参与，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.....	4
（一）期货市场回顾.....	4
（二）现货市场回顾.....	5
二、重要事件.....	6
三、基本面分析.....	7
（一）油价短期高位震荡.....	7
（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：.....	17
（五）小结.....	20
四、技术分析.....	21
五、基差分析及操作建议.....	23

附 图

图表 1 本周能源化工内外盘收盘情况	4
图表 2 天胶和 PTA 成交量及持仓量情况	4
图表 3 塑料和 PP 成交量及持仓量情况	5
图表 4 能源化工现货市场情况	5
图表 5 天胶和 PTA 现货市场、出厂价格走势	5
图表 6 塑料和 PP 现货成交价格走势	6
图表 7 WTI 主力合约日 K 线图	8
图表 8 布伦特主力合约日 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 PTA 和 PX 价格走势（元/吨，美元/吨）	11
图表 12 PX 裂解价差	11
图表 13 PTA 加工费	12
图表 14 PTA 装置开工率（%）及库存天数（天）	13
图表 15 PTA 注册仓单（张）	13
图表 16 聚酯品种及终端开工率（%）	14
图表 17 聚酯各品种库存	14
图表 18 聚酯各品种价格	15
图表 19 短纤成本及利润	15
图表 20 涤纶 POY 成本及利润	16
图表 21 涤纶 DTY 成本及利润	16
图表 22 涤纶 FDY 成本及利润	17
图表 23 PE 装置开工率	18
图表 24 PP 装置开工率	18
图表 25 聚烯烃石化库存图及港口库存图（万吨）	19
图表 26 PE 和 PP 下游装置开工率（%）	20
图表 27 PE 和 PP 油制和煤制成本	20
图表 28 RU 主力合约日 K 线图	21

图表 29 TA 主力合约日 K 线图.....	22
图表 30 塑料主力合约日 K 线图.....	22
图表 31 PP 主力合约技术分析图	23
图表 32 天胶基差价格走势图.....	23
图表 33 PTA 基差价格走势图	24
图表 34 塑料基差价格走势图.....	25
图表 35 PP 基差价格走势图	25

一、橡胶、塑料、PP、PTA 周度行情回顾

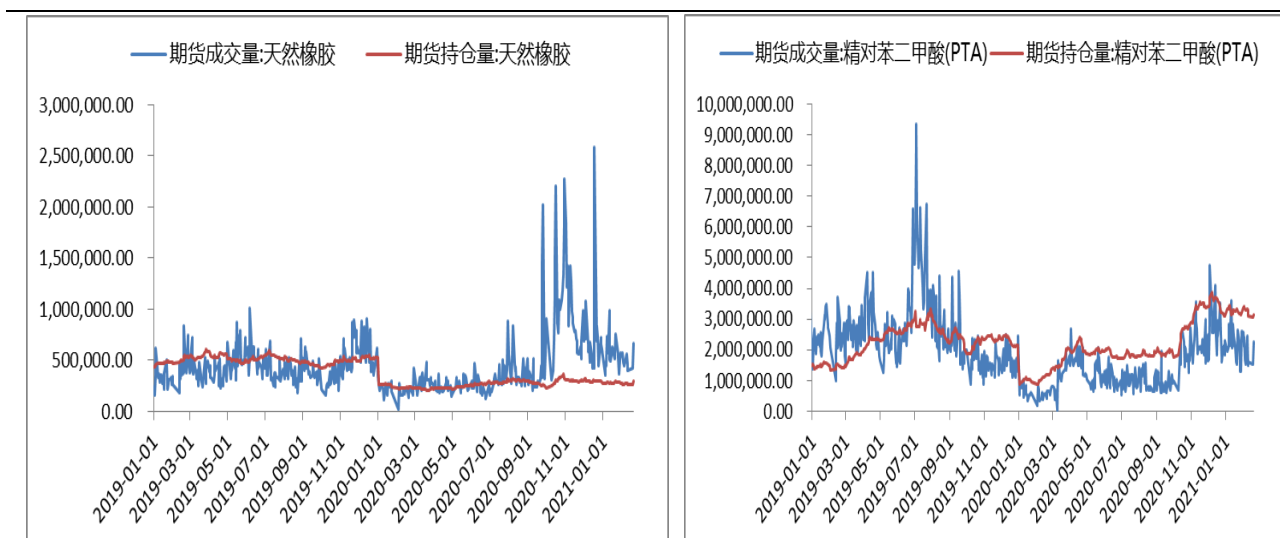
(一) 期货市场回顾

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	59.58	59.04	-0.54	-0.91%	46.2 万	10.69 万
布伦特主力	62.11	62.04	-0.07	-0.11%	59.97 万	11.04 万
日胶主力	238.5	265	26.5	11.11%	6271	1295
RU2105	14680	15650	970	6.61%	20.99 万	2.9 万
LL2105	7955	8795	840	10.56%	38.01 万	8.95 万
PP2105	8203	8903	700	8.53%	33.94 万	7.87 万
TA2105	4142	4296	154	3.72%	199.95 万	-2.57 万

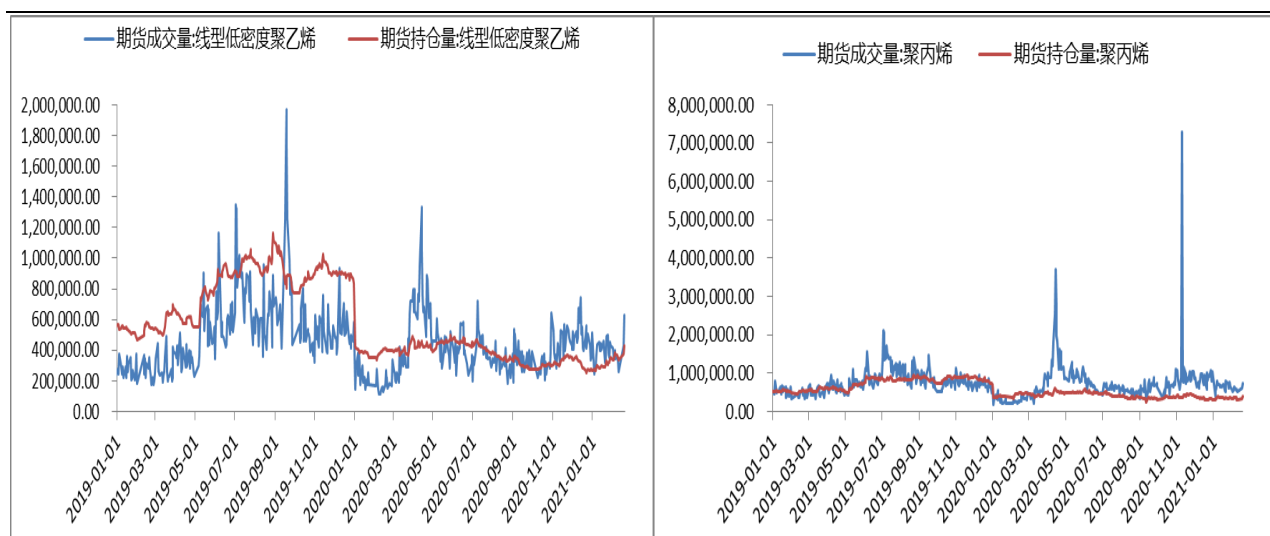
数据来源：wind 国元期货

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

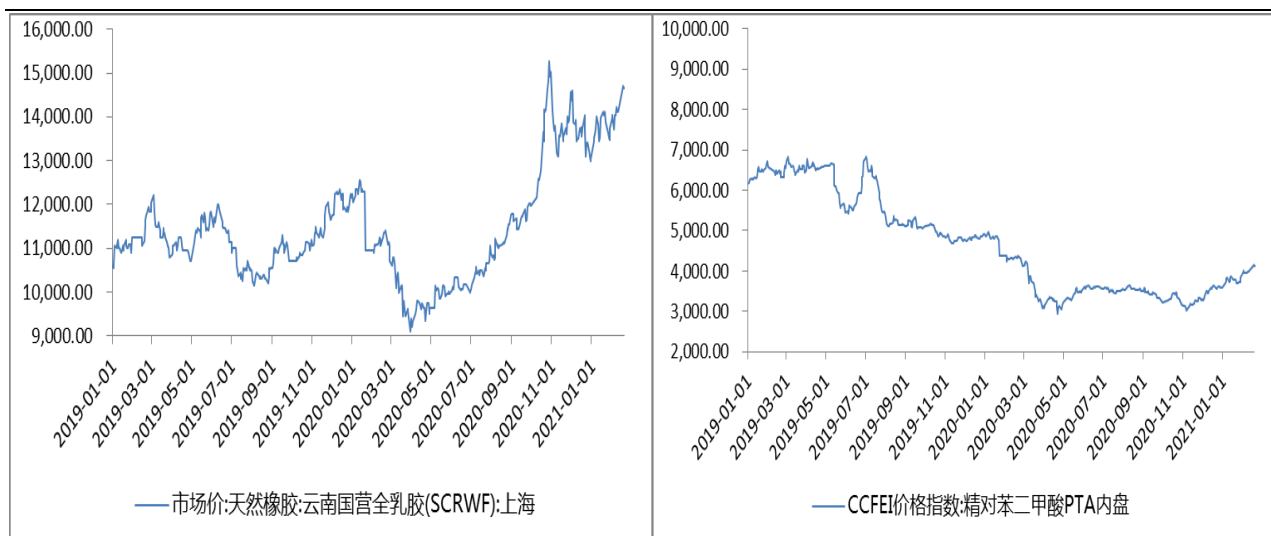
(二) 现货市场回顾

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	13975	14650	675	4.83%
LL	华东	8000	8550	550	6.87%
PP	华东	8500	9000	500	5.88%
TA	华东	3940	4110	170	4.31%

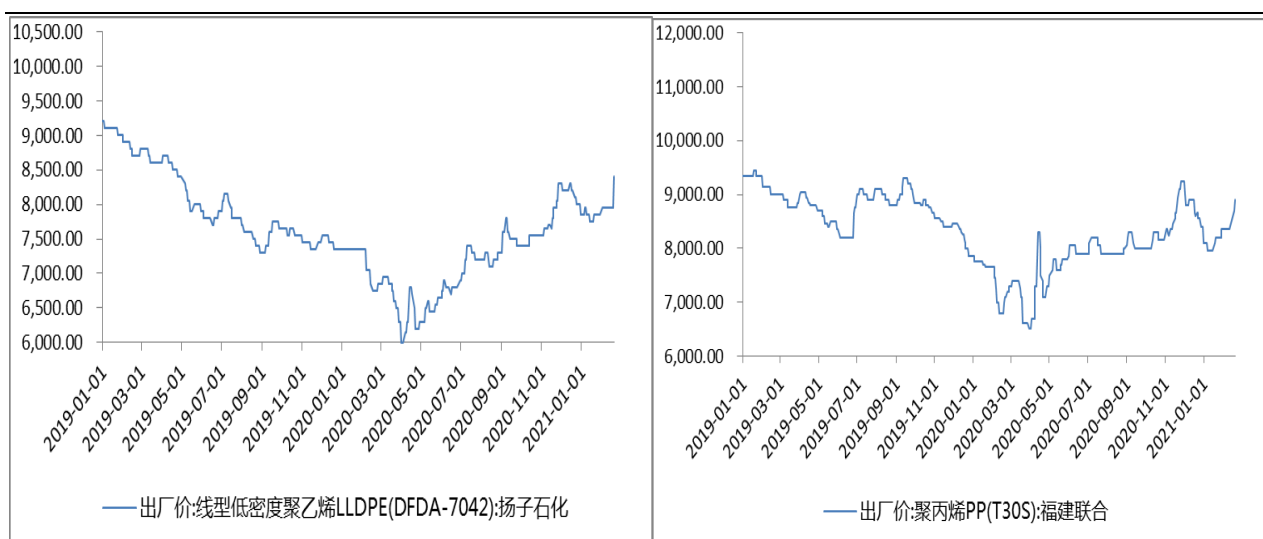
数据来源：wind、国元期货

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、伊拉克油长称，由于油价上涨，伊拉克决定冻结原油预付款协议。
- 2、美国财长耶伦表示，尽管近期零售数据强劲且美股创纪录高位，但美国仍需要推出1.9万亿美元的纾困措施。
- 3、周四美国经济数据：上周首次申请失业救济人数创下四周高位，前一周数据也

被上修。1月新屋开工数自2020年8月以来首次下滑。。

4、据外媒 2 月 18 日报道，在美国南部多州与墨西哥造成油气供应中断的严寒天气，周四重创美墨边界两边的汽车制造厂，包括福特汽车(Ford)、日产(Nissan) 汽车与丰田汽车的生产线都受到影响。。

5、史上最强“限塑令”今年起正式实施，多家机构预测未来5年可降解材料市场份额在500亿元以。

三、基本面分析

（一）油价短期高位震荡

上周北美受到30年来最严重极寒天气影响，导致美国原油整体产量下降了350-400万桶/日，但是市场低估了得克萨斯州因为恶劣天气减少的石油产量，甚至由于恶劣的天气已经影响到多数化工品装置的开工，造成油价以及下游化工品价格的大幅推涨。

美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至2月12日当周，原油库存减少725.70万桶至 4.618 亿桶，预期减少 242.9 万桶，前值减少 664.5 万桶；精炼油库存实际公布减少 342.20 万桶，预期减少 157.1 万桶，前值减少 173.2万桶；上周美国国内原油产量减少20万桶至1080万桶/日。美国上周原油出口增加 124.5 万桶/日至 386.2万桶/日。美国原油产品四周平均供应量为 1976.5 万桶/日，较去年同期减少2.4%。

从欧佩克+消息来看，鉴于油价回升，欧佩克+产油国可能在 4 月之后放松对原油供应的限制，不过放松的幅度不会太大。而值得关注的是：欧佩克+将于3月4日举行会议以制定政策，两个主要的问题是：沙特是否撤销自愿减产 100 万桶/日的决定，以及整个欧佩克+是否有增产的空间。

综合考虑，短期受美国恶劣天气以及欧佩克+的减产执行力度来看，原油维持高位

震荡的概率较大，对整个大宗商品的环境，以及化工基本面的支撑较强，谨慎操作。

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、春节前后全球产量缩减对短期价格存在较强支撑

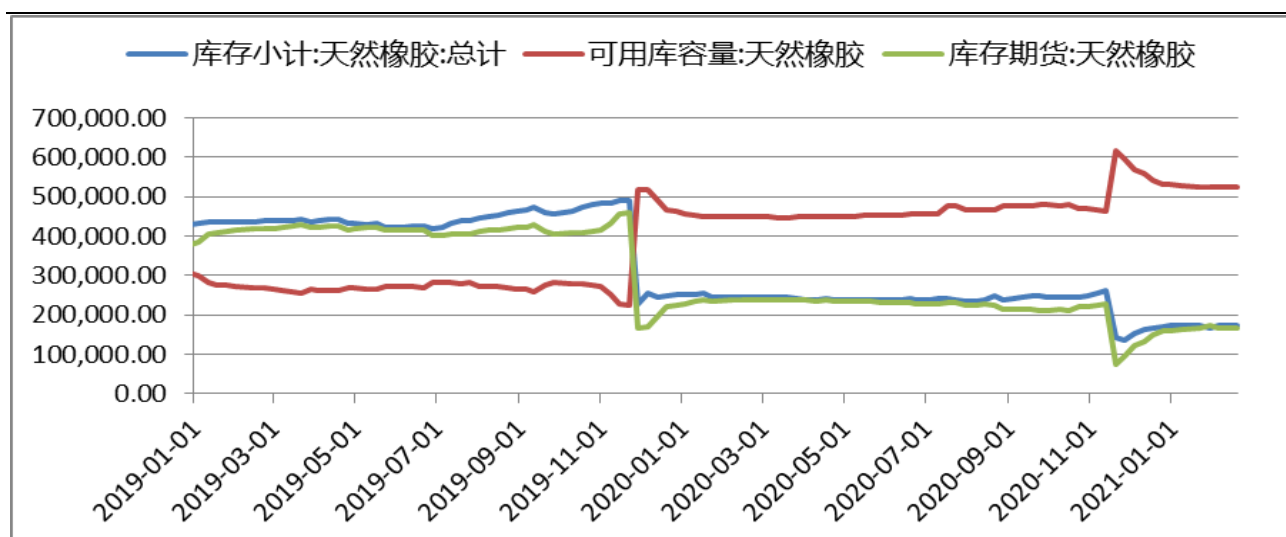
春节前后全球产量缩减，主要是中国于 12 月末已进入全面停割、越南于 1 月底也已踏入停割阶段、而泰国北部自 2 月初进入停割周期，泰国南部将于 2 月底进入停割

周期。从马来西亚、印尼以及泰国的疫情来看，并未对天胶生产和出口形成明显影响。而前期船位以及集装箱价格高位的问题短期略有缓解，所以2月末3月初进口货源或将集中到港。

2、天胶期货库存较节前持平 社会库存节后暂无有较大增幅

春节前国内天然橡胶绝对库存压力依旧较大，但是春节后并未出现明显增幅。截止2月19日，天然橡胶期货库存达到16.79万吨，可用库容量达到52.31万吨，库存小计达到17.47万吨，环比较节前持平。

图表 9 天然橡胶库存期货及可用库容量



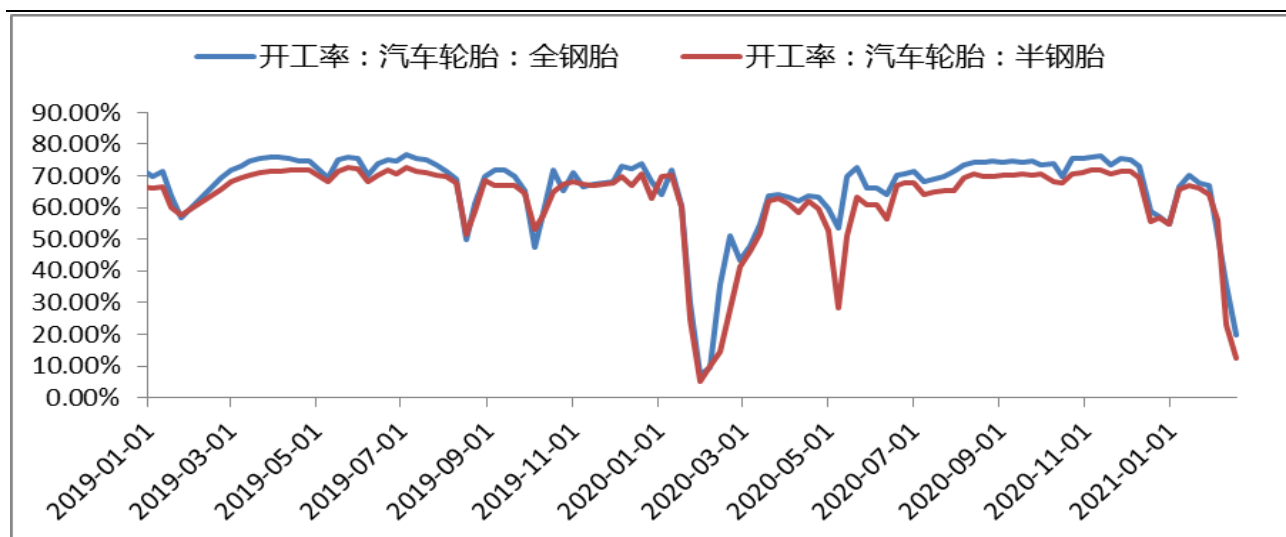
数据来源：wind、国元期货

3、轮胎开工率好于去年同期 对原料市场信心支撑偏强

春节期间，国内一线品牌轮胎企业装置部分保持开工状态，山东东营、潍坊地区轮胎企业以及合资品牌企业多安排停工放假。据统计，截至正月初六（2月17日），半钢胎企业开工率在12.25%，全钢胎企业开工率在19.82%，明显高于去年同期水平。据市场消息，今年春节停工时间均值在9.5天左右，明显少于往年10-14天的平均停工天数。

预计2月底开工将提升至六至七成的水平。

图表 10 全钢胎及半钢胎开工率图



数据来源：wind、国元期货

4、1 月欧盟乘用车销量同比降 24% 国内情况尚可

根据欧洲汽车制造商协会 (ACEA) 最新公布的数据显示, 1月份欧盟乘用车市场出现加速下滑态势。新车注册量从2020年1月的956,447辆同比下降了24%至726,491辆, 是迄今为止有记录以来最低的一月。其中西班牙是受打击最严重的国家 (-51.5%), 其次是德国 (-31.1%) 和意大利 (-14.0%)。法国表现比较出色微跌5.8%, 而瑞典 (+22.5%), 而二月份市场的整体情况也难乐观。

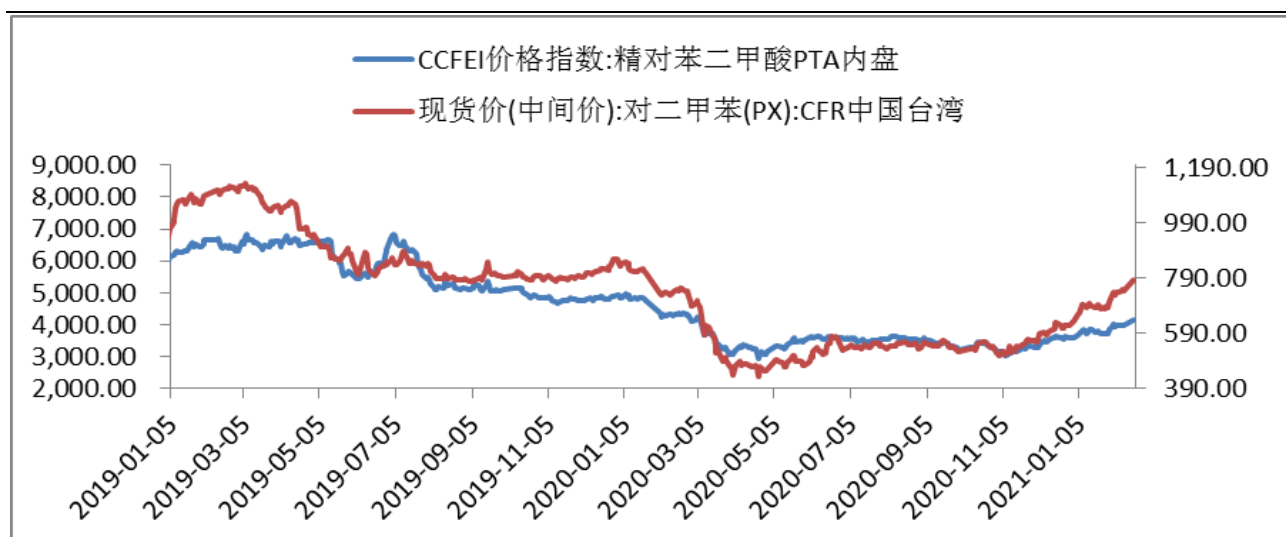
因暴风雪造成美国得克萨斯州电力供应困难, 三星电子位于该州奥斯汀的半导体工厂被迫暂时停工。IHS Markit: 汽车半导体芯片短缺可能影响第一季度全球100万辆轻型汽车的生产。对于国内市场而言, 暂时并未有较大的利空影响, 不过后续也需要时刻的关注。

(三) PTA 市场供需分析情况：

1、PX 裂解价差不断修复 推动 PTA 价格重心上移

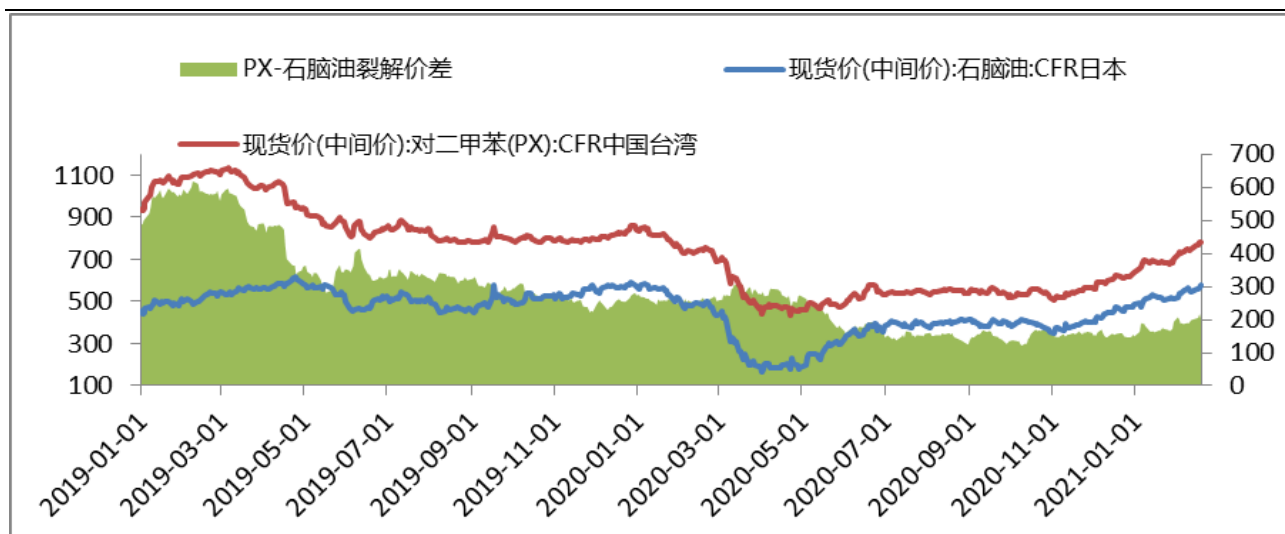
春节期间原油持续上涨，带动下游化工品市场重心上移。从下图我们可以看到，不论是石脑油还是 PX 价格都出现持续反弹，而 PX 和石脑油的裂解价差也在不断的修复。截止 18 日，PX 的裂解价差维持在 202.37 美元/吨，较上周环比上涨 4.38 个百分点。反观 PTA 的加工费，仍然维持底部震荡。截止本周五，加工费维持在 330 元/吨，较节前略有下滑。当前其原料的生产成本在 3810 元/吨。

图表 11 PTA 和 PX 价格走势（元/吨，美元/吨）



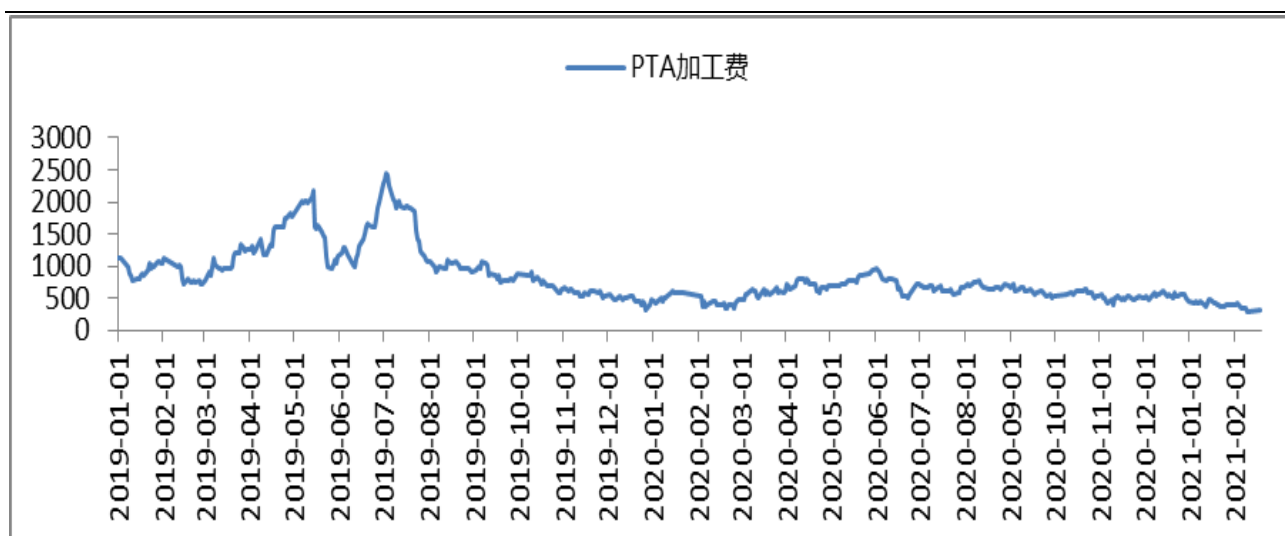
数据来源：wind、国元期货

图表 12 PX 裂解价差



数据来源：wind、国元期货

图表 13 PTA 加工费

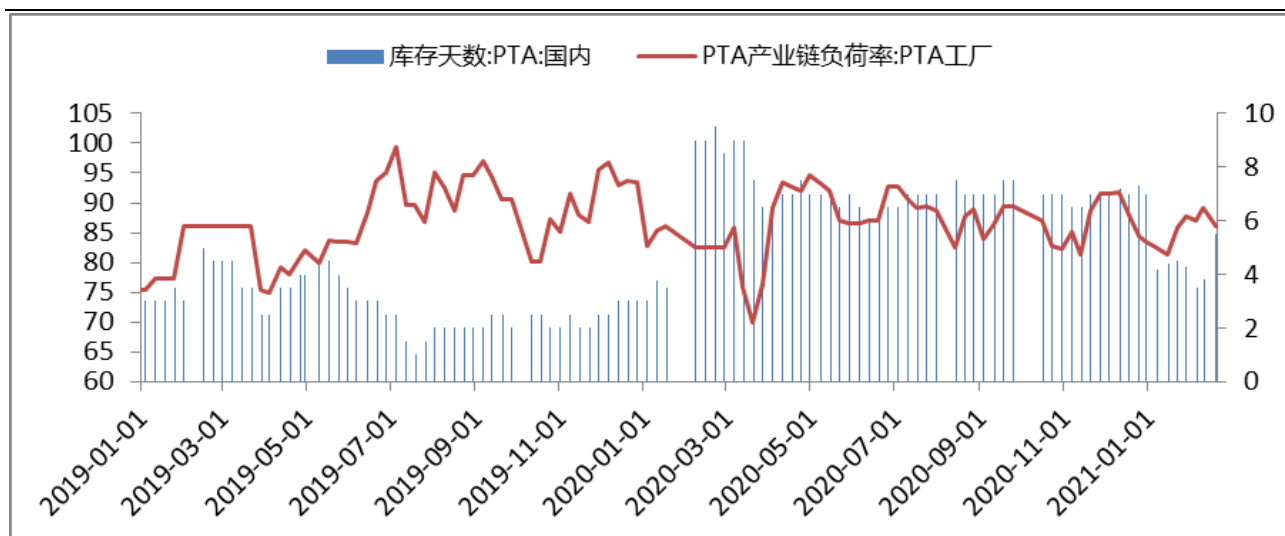


数据来源：wind、国元期货

2、PX 装置企稳 PTA 装置开工率略有下调

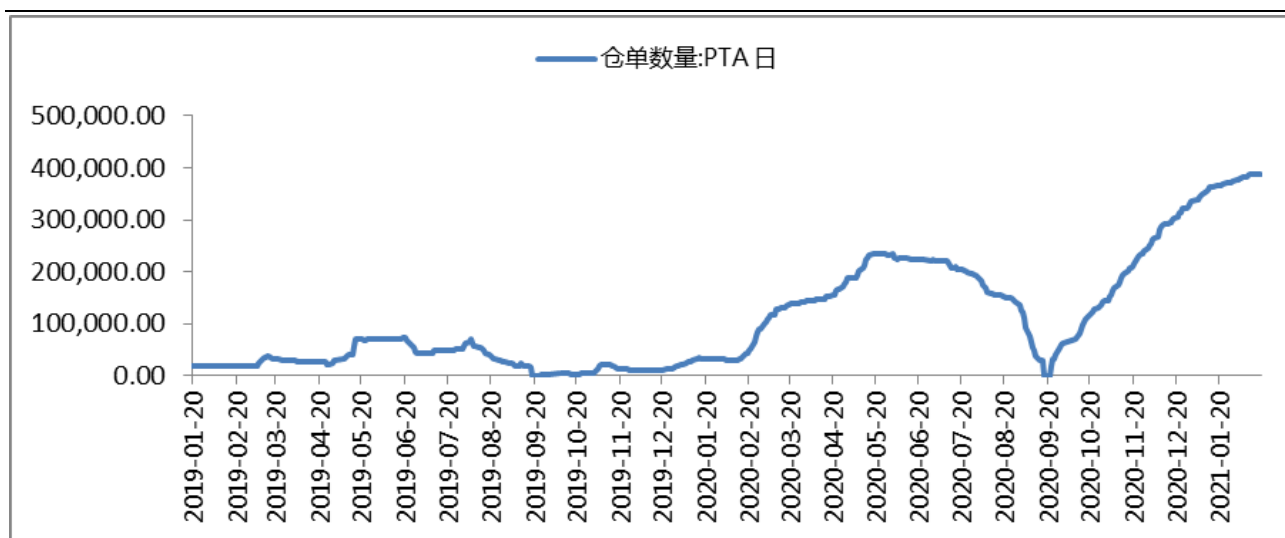
春节期间国内外PX装置基本企稳，而PTA由于春节期间逸盛海南石化200万吨装置检修，导致开工率下移至86.16%。春节假期后，PTA工厂库存略有增加，至5.5天附近，仓单注册量一直维持历史高位。

图表 14 PTA 装置开工率 (%) 及库存天数 (天)



数据来源：wind、国元期货

图表 15 PTA 注册仓单 (张)



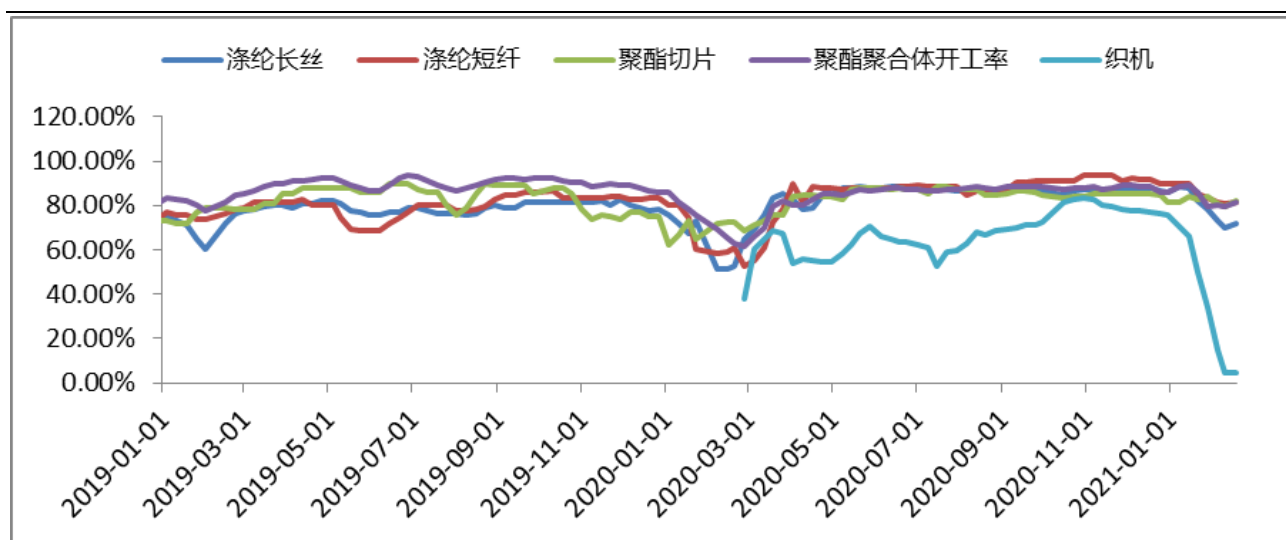
数据来源：wind、国元期货

3、聚酯开工率逐渐升温 终端恢复缓慢

节后下游聚酯市场装置开工率都有不同程度的升温，尤其是聚酯瓶片，表现相对明显。截止19日，聚酯瓶片的开工率较节前上涨4.19个百分点至78.61%，聚酯综合开工

率维持在81.61%，周环比分别上涨2.39个百分点。而终端织机的开工率仍维持相对低位。

图表 16 聚酯品种及终端开工率（%）

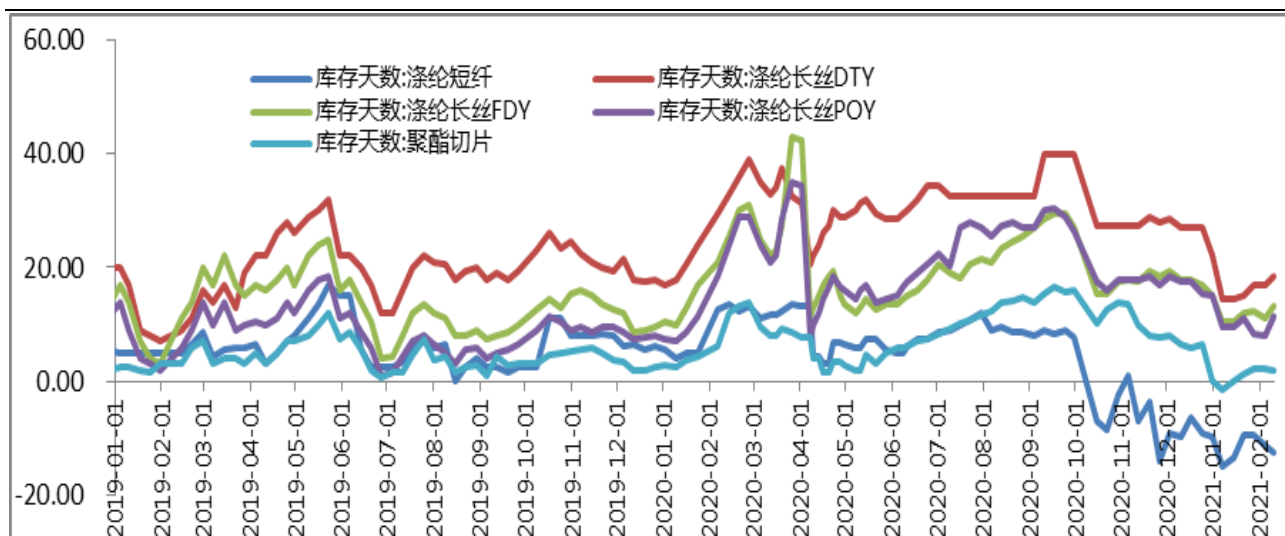


数据来源：wind、国元期货

4、聚酯各利润持续上涨，尤其是短纤表现亮眼

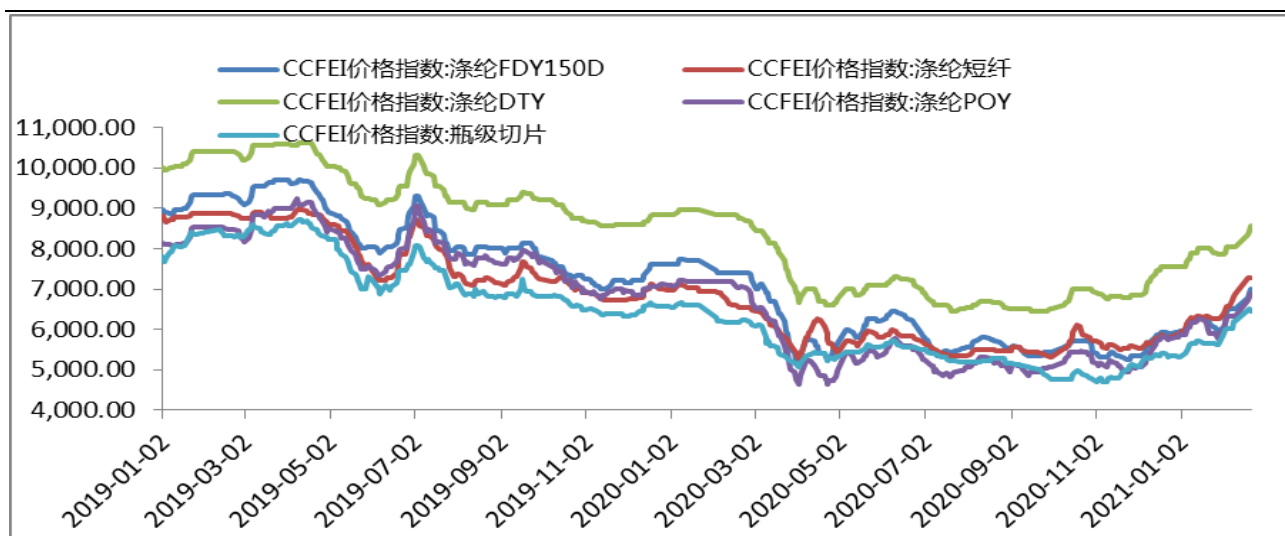
节后从当前聚酯各品种的库存来看，短纤的表现一直都是最好的，主要是节前厂家处于朝卖状态，而且我们从短纤的价格走势也不难看出，其利润以及加工费都创近期新高。而长丝各品种也出现了明显的好转，涤纶 POY、涤纶 DTY 的利润也已经转正，而涤纶 FDY 的利润虽然没有处于 0 线之上，也出现了明显的上涨。

图表 17 聚酯各品种库存



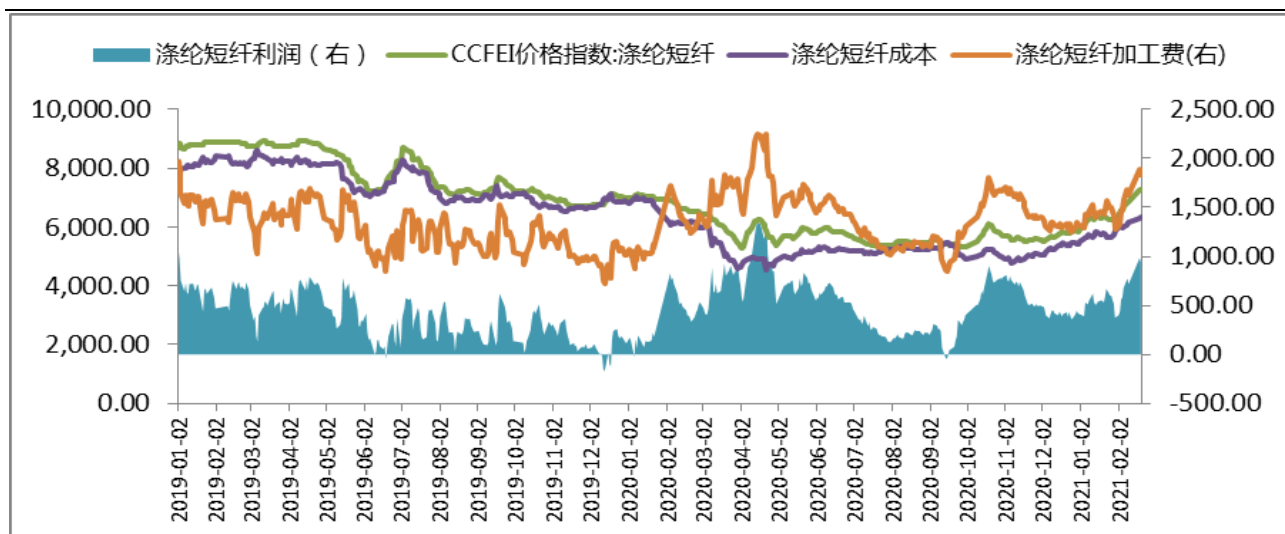
数据来源：wind、国元期货

图表 18 聚酯各品种价格



数据来源：wind、国元期货

图表 19 短纤成本及利润



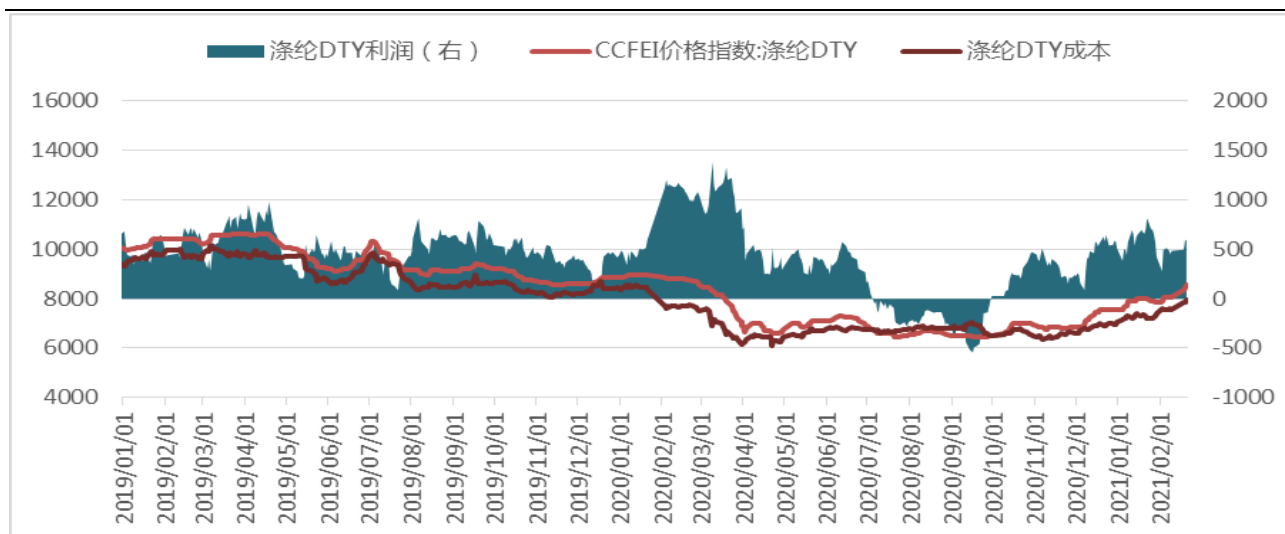
数据来源：wind、国元期货

图表 20 涤纶 POY 成本及利润



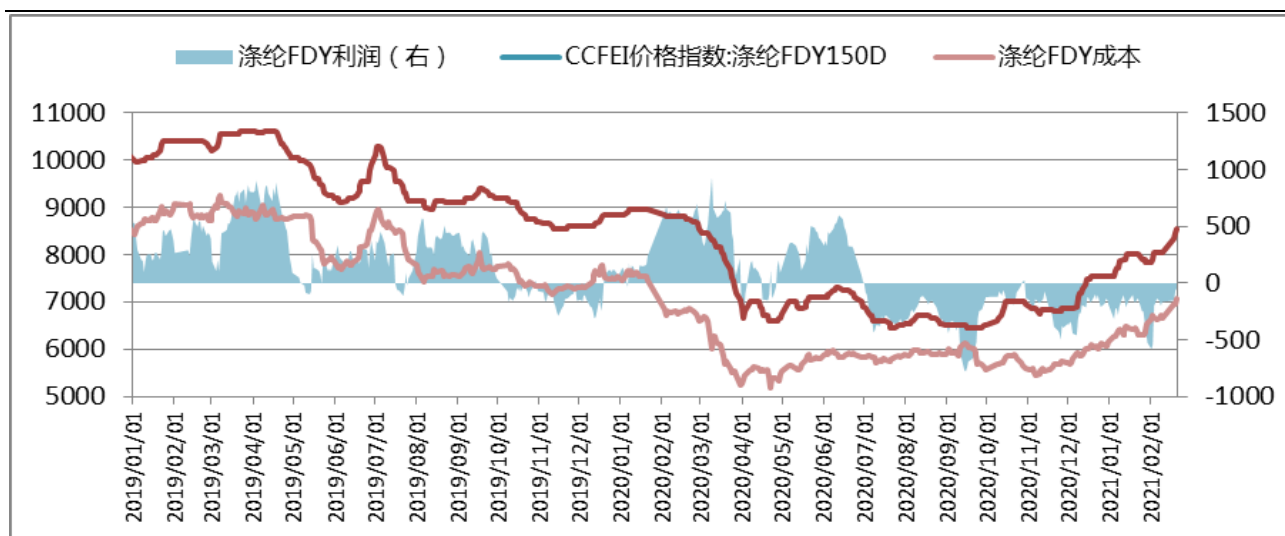
数据来源：wind、国元期货

图表 21 涤纶 DTY 成本及利润



数据来源：wind、国元期货

图表 22 涤纶 FDY 成本及利润



数据来源：wind、国元期货

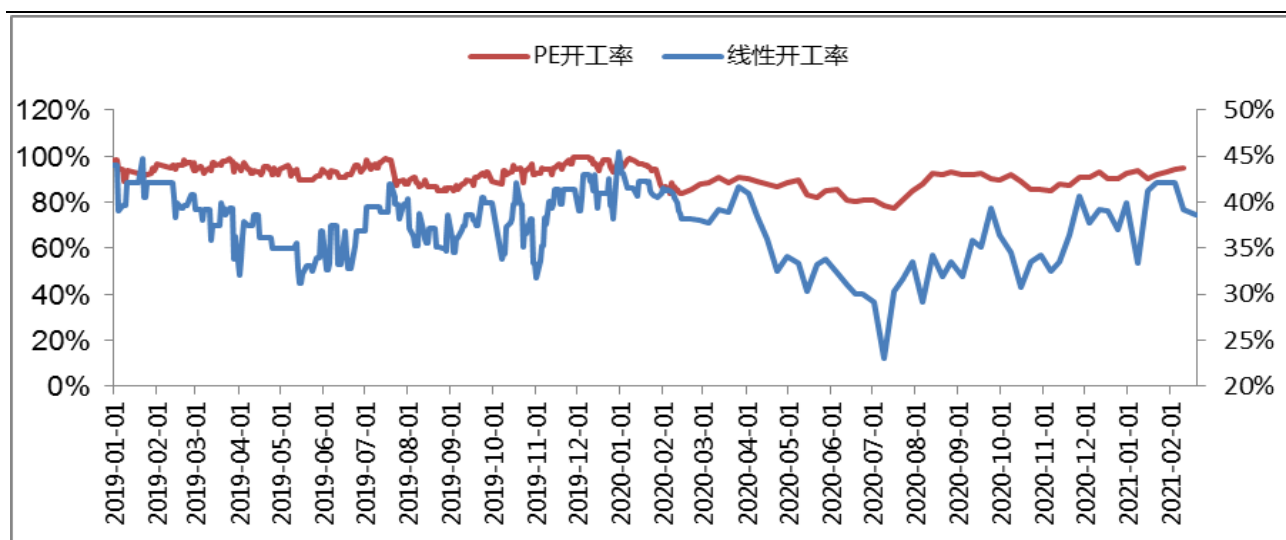
（四）塑料、PP 市场供需分析情况：

1、聚烯烃装置开工率节后归来持续上涨 交割品占比走低

节后归来，聚烯烃企业开工率较节前略有上涨，其中聚乙烯企业平均开工率在 94.87%，聚丙烯企业平均开工率在 93.09%，仍然位于相对高位。但是期货的可交割品种塑料的线性

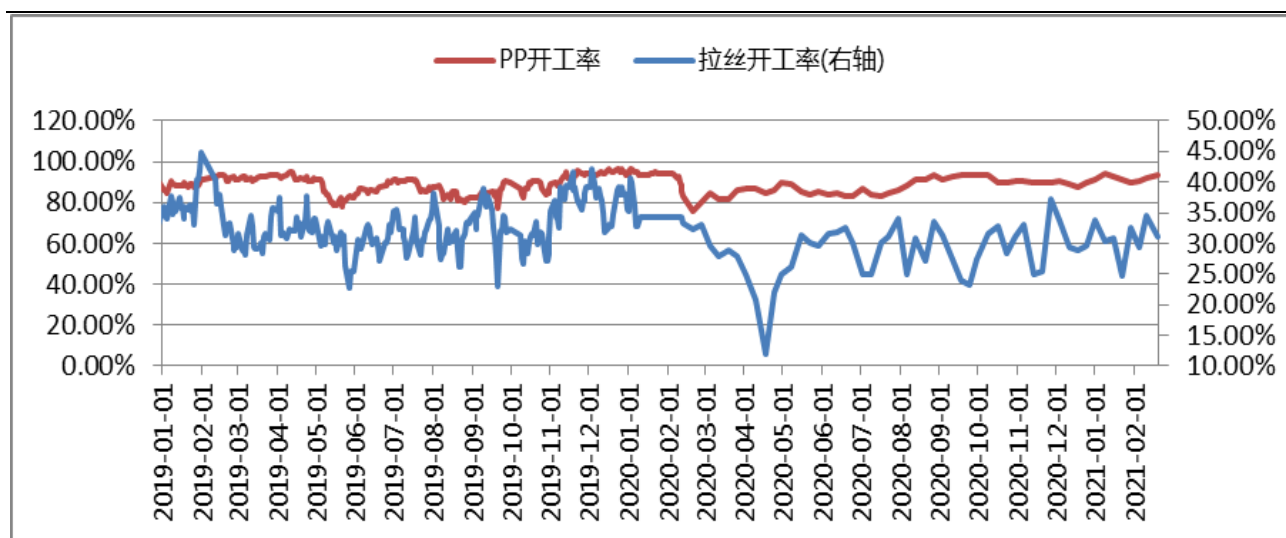
开工率达到 38.6%，较节前下滑 0.6 个百分点；PP 拉丝生产比例至 31.15%，环比下滑 3.24 个百分点，给予短期价格大幅上涨起到较强支撑。

图表 23 PE 装置开工率



数据来源：wind、国元期货

图表 24 PP 装置开工率



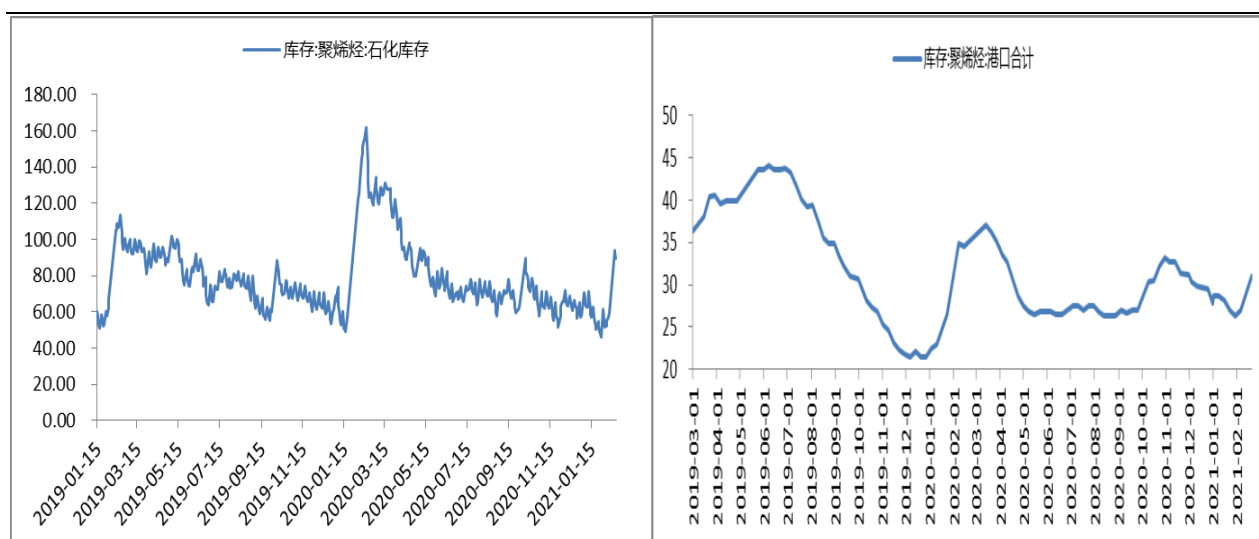
数据来源：wind、国元期货

2、石化库存和港口库存春节间持续累库 但是幅度有限

春节过后，两油石化库存按预期累库，但是幅度位于近年低位。据统计，截止上周五石

化库存维持在 92.5 万吨，较节前上涨 55.46 个百分点，但远低于去年同期的 122.5 万吨。聚烯烃港口样本库存总量在 31.03 万吨，较节前上涨了 14.88 个百分点。国外聚乙烯装置投产计划大多集中在第二季度和第四季度，而沙特 Yansab 自 2 月 5 日开始检修，检修 10-15 天，涉及产能 40 万吨/年的 HDPE 装置和 40 万吨/年的 LLDPE 装置；Saudi Kayan Petrochemical 计划三月份进行检修，涉及产能 30 万吨/年的 HDPE 装置和 30 万吨/年的 LDPE 装置；叠加美国因受极寒风暴影响，多家生产企业停工，国外产能方面节后有所减少，对我国的进口量有一定的制约。

图表 25 聚烯烃石化库存图及港口库存图（万吨）



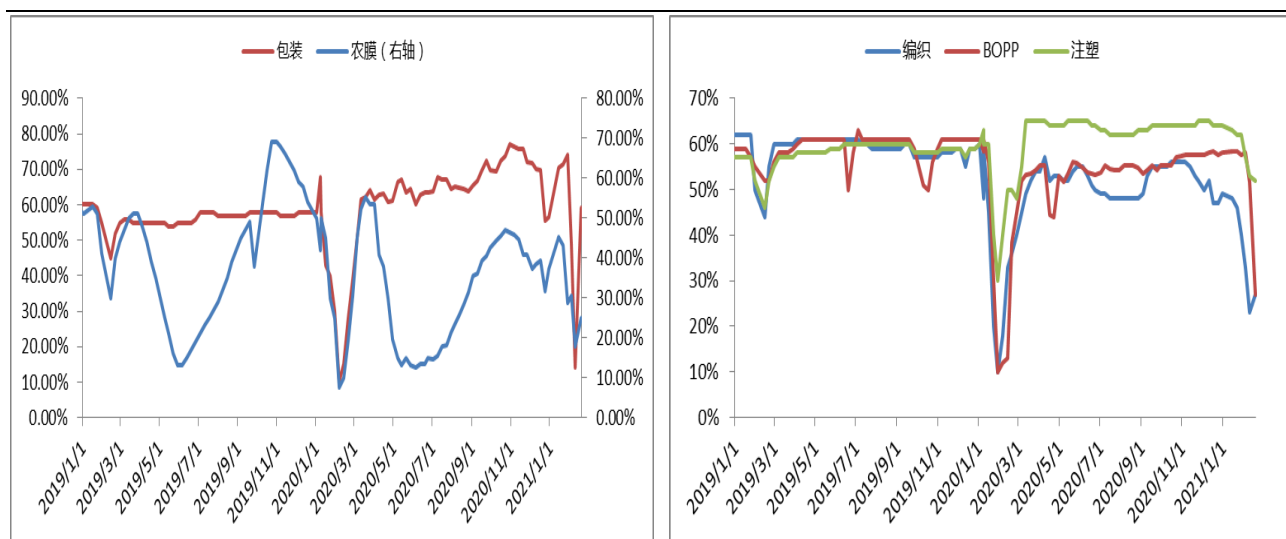
数据来源：隆众石化、国元期货

3、线性下游开工率季节性明显 PP波动较小

而春节期间就地过年激发消费潜力，导致快递量暴涨，春节前六天全国揽收的包裹数达到4.8亿件，家电数码比去年同期分别增长29.9%，截止2月20日，快递已恢复至节前正常水平。再次推动了聚烯烃价格的走高。从聚烯烃下游市场来看，节前BOPP开工率大幅下滑，市场接近夭折，而PP编织的开工率有明显的提升。塑料下游来看，恢复

的比PP相对较理想。节后，农膜和包装膜的开工率分别维持在24.8%和59.3%。

图表 26 PE 和 PP 下游装置开工率（%）



数据来源：隆众石化、wind、国元期货

4、聚烯烃油制和煤制成本冰火两重天

图表 27 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	7033	7151	118	1.68
煤制线性成本	6480	5955	-525	-8.1
油制 PP 粒料成本	6933	7051	118	1.7
煤制 PP 粒料成本	6582	6057	-525	-7.98

数据来源：国元期货

（五）小结

天胶：

近期全球进入产量收缩期，对价格起到较强支撑。叠加国内下游轮胎市场开工率逐渐提

升，以及原油的高位震荡，大环境整体利多。不多考虑到下游市场全面恢复在 2 月底之后，叠加美国当前因暴雪的原因，部分汽车厂受到重创，市场短期有进一步考验上方 16000 区压力，谨慎操作。

PTA:

当前 PTA 市场上涨的主要逻辑是上游以及下游市场重心的集体抬升，以及上海 40 万吨的 PTA 装置突发停车检修和海南逸盛石化 200 万吨的装置于春节期间停车引发开工率下滑共振结果。但是考虑到终端市场恢复缓慢，以及 PTA 石化库存的累计，后期涨幅有限。

塑料、PP:

春节期间就地过年激发消费潜力，导致快递量和家电数码的暴涨，截止 2 月 20 日快递已恢复至节前正常水平，对聚烯烃短期存在较强支撑。虽然石化库存在春节期间有 50% 的累库，但低于去年同期，对短期市场压力不大，偏强思路参与，谨慎操作。

四、技术分析

图表 28 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，节后归来主力合约价格在均线系统之上表现相对较

强，短期市场有进一步考验前期高点 16350 一线压力的预期，继续关注是否能有效上破，否则将围绕 16000 区震荡，谨慎操作。

图表 29 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，节后 PTA 主力合约跳空高开，之后在均线系统之上表现相对偏强，短期市场有进一步考验上方 4500 区压力，谨慎操作。

图表 30 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，节后主力合约在均线系统之上走出了一流利的反

弹，短期走势较强，伴随增仓放量，价格不断创近两年新高，均线系统之上偏强震荡为主，谨慎操作。

图表 31 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表现较强，伴随大幅增仓放量，价格不断创 2 年新高，偏强思路参与。

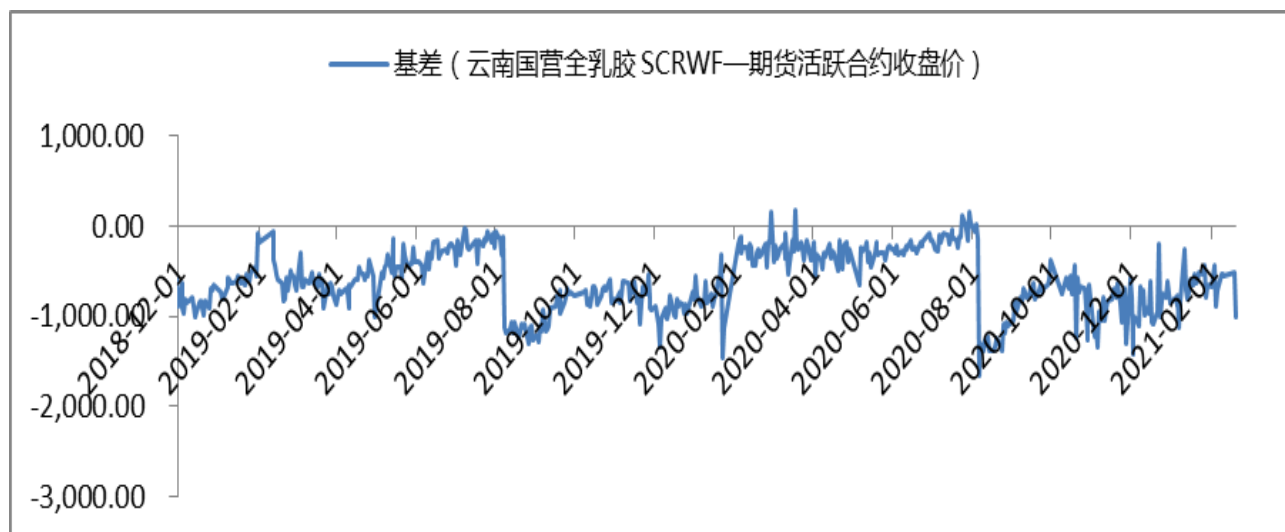
五、基差分析及操作建议

橡胶

云南国营全乳胶 SCRWF (RU 主力合约) 基差

截止 2 月 19 日，RU 主力合约收盘价至 15650 元/吨，云南国营全乳胶 (SCRWF) 的市场价至 14650 元/吨。据统计 2019 年 1 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 -1000，较前期大幅缩小，主要是期货主力合约大幅拉涨导致基差急速缩小。

图表 32 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 2 月 19 日，TA 主力合约收盘价至 4296 元/吨，PTA CCFEI 价格指数内盘报价至 3700 元/吨。2019 年 1 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-181，较节前略有走弱。

图表 33 PTA 基差价格走势图



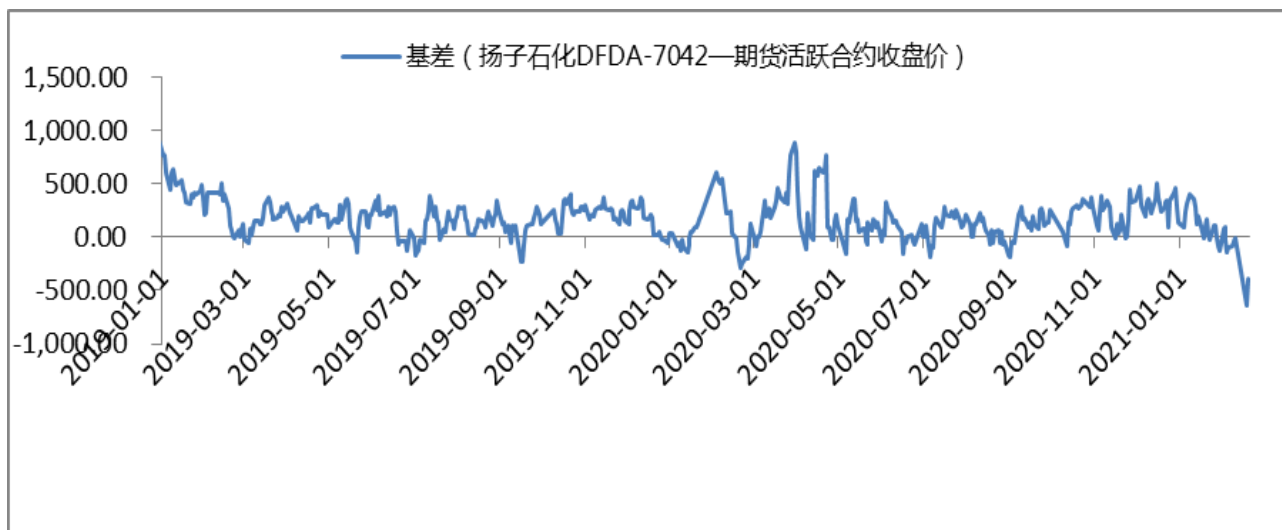
数据来源：国元期货

塑料

扬子石化 DFDA-7042 (L 主力合约) 基差

截止 2 月 19 日, L 主力合约收盘价至 8795 元/吨, 华东现货市场上扬子石化 DFDA-7042 的出厂价至 8400 元/吨。据统计, 2019 年 1 月至今, 基差在 2021 年 2 月 18 日达到最小值为-635 基差在 2020 年 3 月 30 日 达到最大为 880 元/吨 ;目前基差达到-395 元/吨, 远低于节前。

图表 34 塑料基差价格走势图



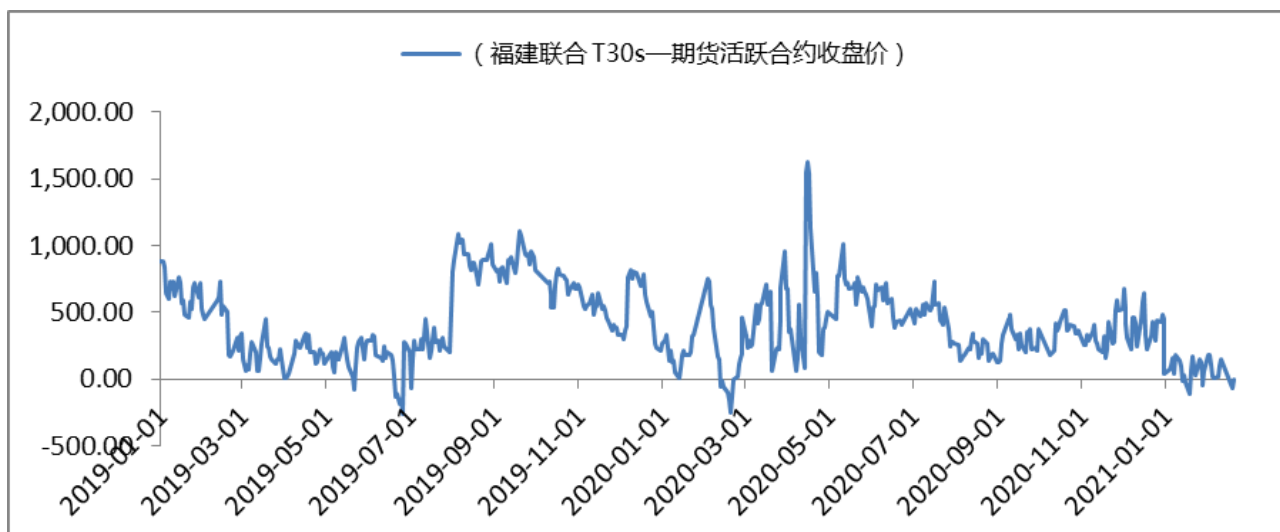
数据来源：国元期货

PP

福建联合 T30s (PP 主力合约) 基差

截止 2 月 19 日, PP 主力合约收盘价至 8903 元/吨, 福建联合 T30s 出厂价至 8900 元/吨。据统计 2019 年 1 月至今, 在 2020 年 4 月 15 日达到最大值 1623, 基差在 2020 年 2 月 19 日达到最小值-252。目前基差达到-3, 较节前略有缩小。

图表 35 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