

化工策略月报

化工系列

国元期货研究咨询部

聚酯窄幅震荡 聚烯烃低位震荡

橡胶：当前除了国元云南产区产量相对偏低，其它产区原料供应充足，下游市场无重大利好消息指引，市场后期大幅走高的概率偏低。短期基本面依旧占据主导地位，后续继续关注中美贸易战走向。

PTA：由于上游PX外盘价持续下滑，拖累PTA成本下移，虽然下游维持高位震荡，但终端市场库存压力较大，市场整体按需采购。而PTA的加工费目前维持窄幅震荡，市场缺乏大的利好消息支撑，后续重点关注PTA的检修计划。

塑料、PP：当前聚烯烃石化库存和港口库存去库存效果相对7月份好转，但由于下游需求无实质性的改善，厂家出厂价格不断走低，市场价格维持低位震荡，后续关注上游原油走势及下游实际需求。

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 月度行情回顾	1
(一) 期货市场回顾	1
(二) 现货市场回顾	2
二、重要事件	3
三、基本面分析	4
(一) 橡胶市场供需分析情况	4
(二) PTA 市场供需分析情况	7
(三) 塑料、PP 市场供需分析情况	10
(三) 小结	12
四、技术分析及操作建议	13
五、基差分析及操作建议	15
橡胶	15
PTA	16
塑料	17
PP	17

附 图

图表 1: 本月能源化工内外盘收盘情况	1
图表 2: 天胶和 PTA 成交量及持仓量情况	1
图表 3: 塑料和 PP 成交量及持仓量情况	1
图表 4: 本月能源化工现货市场情况	2
图表 5: 天胶和 PTA 现货成交价格走势	2
图表 6: 塑料和 PP 现货成交价格走势	2
图表 7: 天然橡胶库存期货及可用库容量	5
图表 8: 全钢胎开工率及半钢胎开工率图	6
图表 9: PX 外盘价	5
图表 10: PX 亚洲后期的投产计划	6
图表 11: PTA 装置开工率及库存天数	8
图表 12: 下游装置开工率	9
图表 13: PE 装置开工率及产量图	10
图表 14: pp 装置开工率及产量图	10
图表 15: 聚烯烃石化库存图及港口库存图	11
图表 16: PE 和 pp 下游装置开工率	12
图表 17: 橡胶主力合约日 K 线图	13
图表 18: PTA 主力合约日 K 线图	14
图表 19: L 主力合约日 K 线图	14
图表 20: PP 主力合约日 K 线图	15
图表 21: 天胶基差价格走势图	15
图表 22: PTA 基差价格走势图	16
图表 23: 塑料基差价格走势图	17
图表 24: PP 基差价格走势图	17
图表 25: 塑料期货、期权策略整体到期损益图	18

一、橡胶、塑料、PP、PTA 月度行情回顾

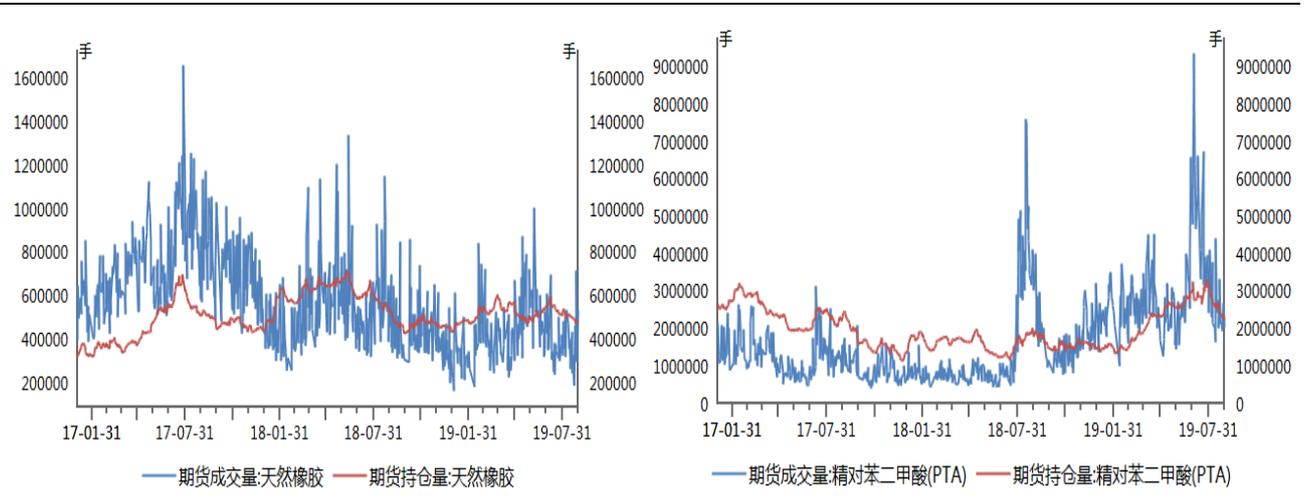
(一) 期货市场回顾

图表 1: 上月能源化工内外盘收盘情况

品种	上月收盘价	本月收盘价	月涨跌	月涨跌幅(%)	持仓量	月持仓量变化
日胶近月	177	162.4	-14.6	-8.25%	5432	3452
RU2001	11595	11815	220	1.9%	360542	168288
LL2001	7560	7135	-425	-5.6%	974928	497208
PP2001	8201	7939	-262	-3.2%	763122	351544
TA2001	5220	5102	-118	-2.26%	1278050	508860

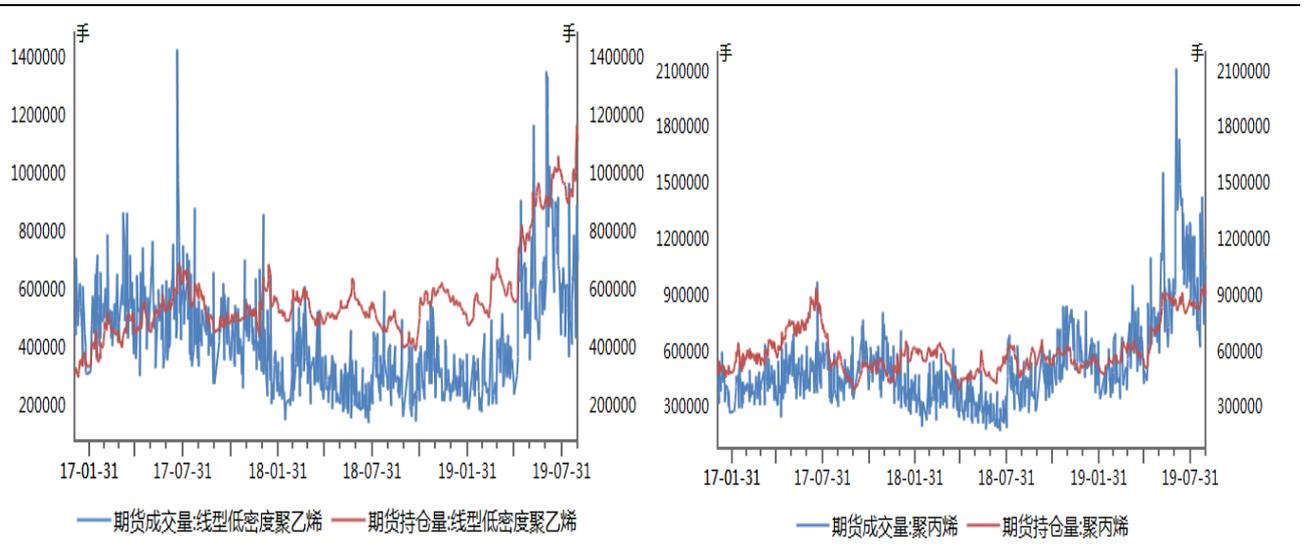
数据来源: wind、国元期货

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



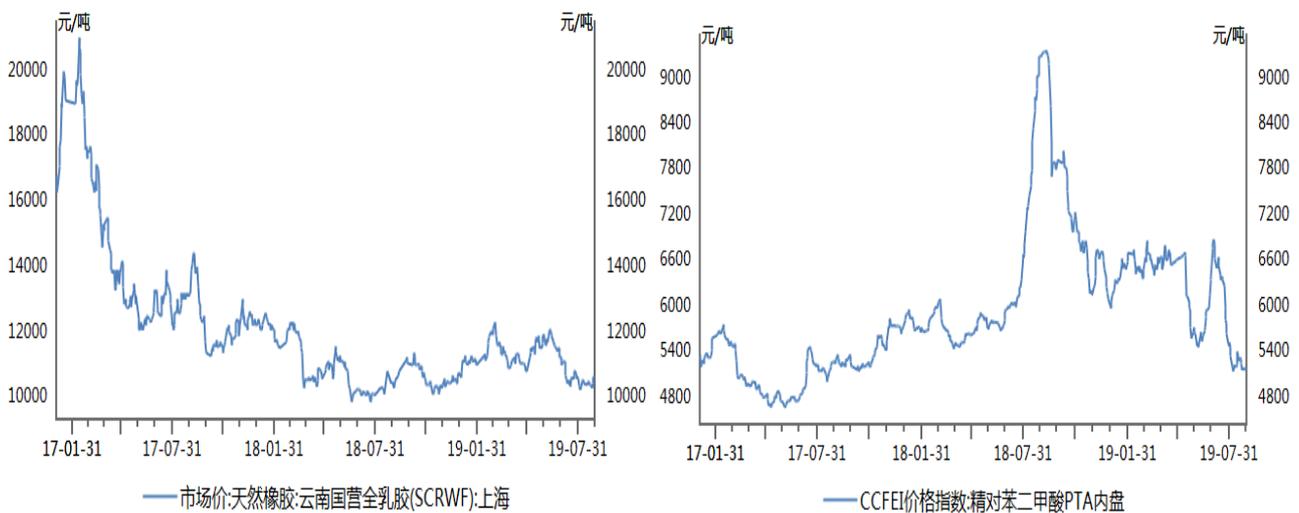
数据来源: wind、国元期货

(二) 现货市场回顾

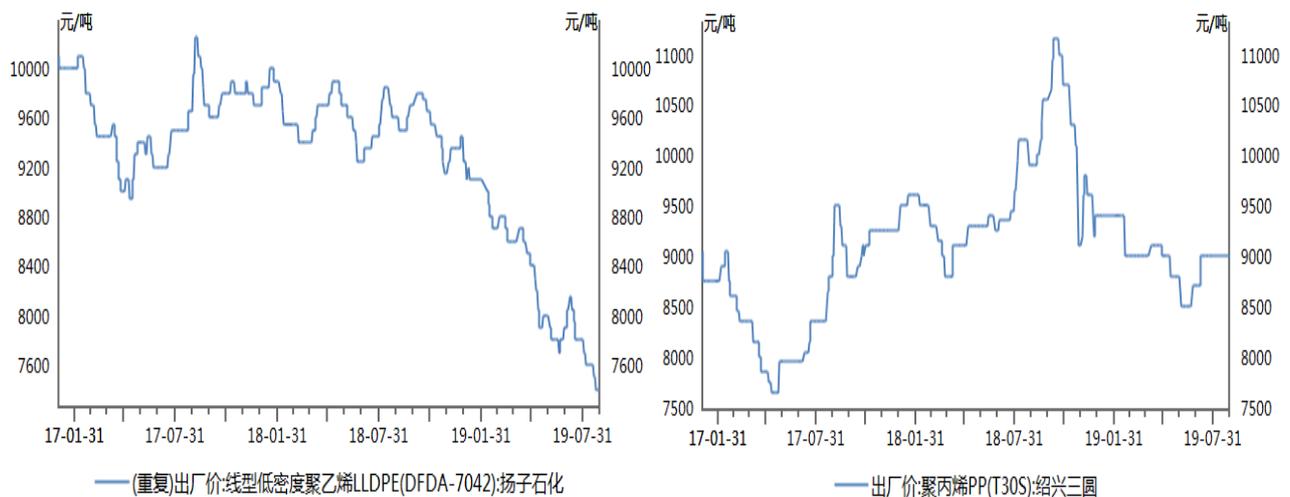
图表 4: 能源化工现货市场情况

品种	地区	上月	本月	月涨跌	月涨跌幅(%)
RU	华东	10525	10525	0	0%
LL	华东	7750	7250	-500	-6.45%
PP	华东	8760	8615	-145	-1.66%
TA	华东	5435	5130	-305	-5.6%

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、近日，商务部等七部门印发《关于进一步促进汽车平行进口发展的意见》（以下简称《意见》）。《意见》提出，允许探索设立平行进口汽车标准符合性整改场所。在风险可控、依法合规前提下，允许已开展汽车平行进口工作的有关省市在海关特殊监管区域内设立标准符合性整改场所，明确了整改场所设立的基本程序、整改项目范围，便利企业开展整改业务，降低企业经营成本，并要求有关地区切实加强整改场所监管。《意见》提出，推进汽车平行进口工作常态化制度化。为落实国务院推进“放管服”改革要求，全面扩大试点成效，对经国务院批复的汽车整车进口口岸，汽车整车年进口数量达到 1000 辆的，可在报备相关工作方案后，执行汽车平行进口相关政策，汽车平行进口工作实现常态化制度化。《意见》要求进一步提高汽车平行进口贸易便利化水平，加强平行进口汽车产品质量把控，规范平行进口汽车登记管理，强化试点企业监督管理，切实加强组织实施。

2、8 月 27 日，钦州市政府与浙江桐昆控股集团有限公司在南宁签署投资合同，桐昆控股集团将投资约 510 亿元，在钦州建设年产 280 万吨芳烃 500 万吨 PTA 规模的北部湾绿色石化一体化产业基地项目。

3、国务院关税税则委员会决定，对原产于美国的 5078 个税目、约 750 亿美元商品，加征 10%、5% 不等关税，分两批自 2019 年 9 月 1 日 12 时 01 分、12 月 15 日 12 时 01 分起实施。750 亿美元商品清单中，经审核确定的排除商品，按排除办法，不加征我为反制美 301 措施所加征的关税；未纳入前两批可申请排除范围的商品，将纳入第三批可申请排除的范围，接受申请办法将另行

公布。

4、国务院关税税则委员会决定，自 2019 年 12 月 15 日 12 时 01 分起，对原产于美国的汽车及零部件恢复加征 25%、5%关税。国务院关税税则委员会将继续开展对美加征关税商品排除工作。恢复加征关税的汽车及零部件商品，将纳入第三批可申请排除的范围，接受申请办法将另行公布。

5、日本经济再生大臣茂木敏充：想要在与美国的贸易协议中解决汽车关税问题；与美国达成创立平衡协议的共识。

6、统计局解读 7 月工业企业利润数据：石化、电气机械、汽车是拉动利润增速由负转正的主要行业，消费品制造业利润增速明显加快，装备制造业利润增速由负转正，私营企业利润增速大幅回升，企业营运状况有所改善。

三、基本面分析

（一）橡胶市场供需分析情况

1、产区产量基本正常 20 号胶胶天胶下滑幅度明显

近期国内外原料整体供应正常。云南地区受走私严查影响，实际原料产量偏低，部分地区存在原料相对缺少现象。国外主产国泰国等均正常开割，新胶供应整体充足。

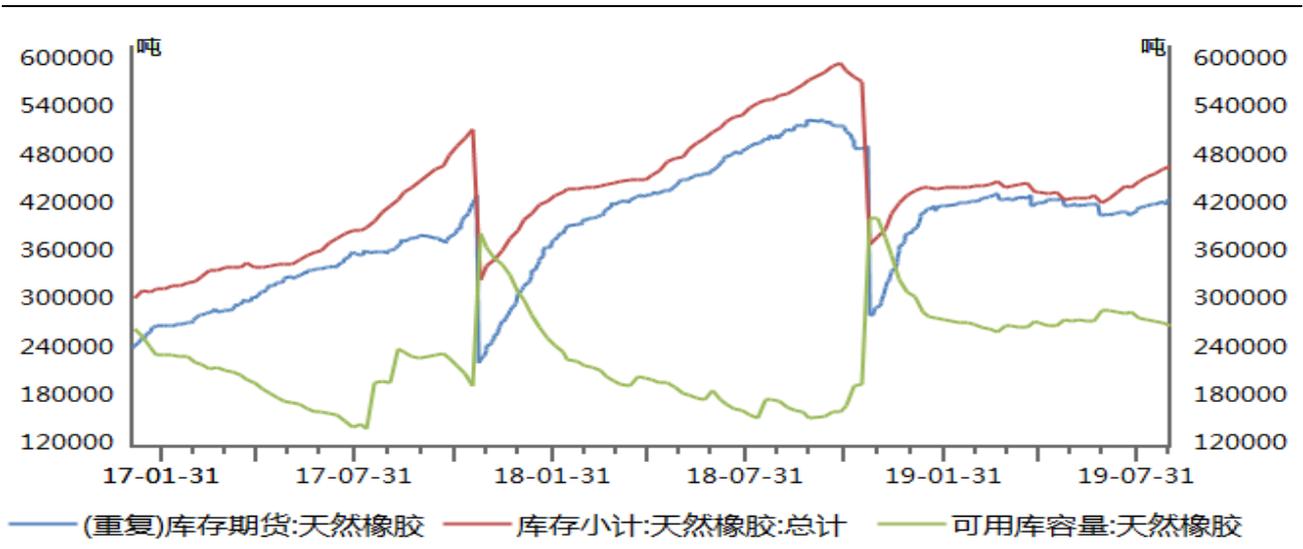
截止 8 月 30 日，国内天胶全乳现货价格 10675 元/吨，较上月底的 10570 下滑 105 元/吨，下滑幅度达到 1%左右；越南 3L 现货价格 11000 元/吨，较上月底的 11050 下滑 50 元/吨，下滑幅度达到 0.45%。青岛市场 STR20（泰国 20 号标胶）现货价格 1315 美元/吨，SMR20（马来 20 号标胶）现货价格 1310 美元/吨，SIR20（印尼 20 号标胶）现货价格分别为 1335、1315、1330 美元/吨，

较上月底的 1395、1400、1385 美元/吨，分别下滑 60、85、55 美元/吨，下滑幅度相对较大。外盘市场上，STR20、SMR20、SIR20 价格分别现货价格分别为 1335、1330、1340 美元/吨，较上月底的 1370、1365、1375 美元/吨，分别下滑 35 美元/吨，下滑幅度较外盘偏小。

2、天然橡胶期货库存窄幅上扬

截止 8 月 30 日，天然橡胶期货库存达到 42.12 万吨，较上月 40.97 万吨上涨 1.15 万吨，涨幅达到 2.8%；可用库容量达到 26.48 万吨，较上月 27.35 万吨下滑 0.87 万吨，跌幅达到 3.18%；库存小计达到 46.35 万吨，较上月 44.55 万吨上涨 1.8 万吨，涨幅达到 4.04%。

图表 7：天然橡胶库存期货及可用库容量



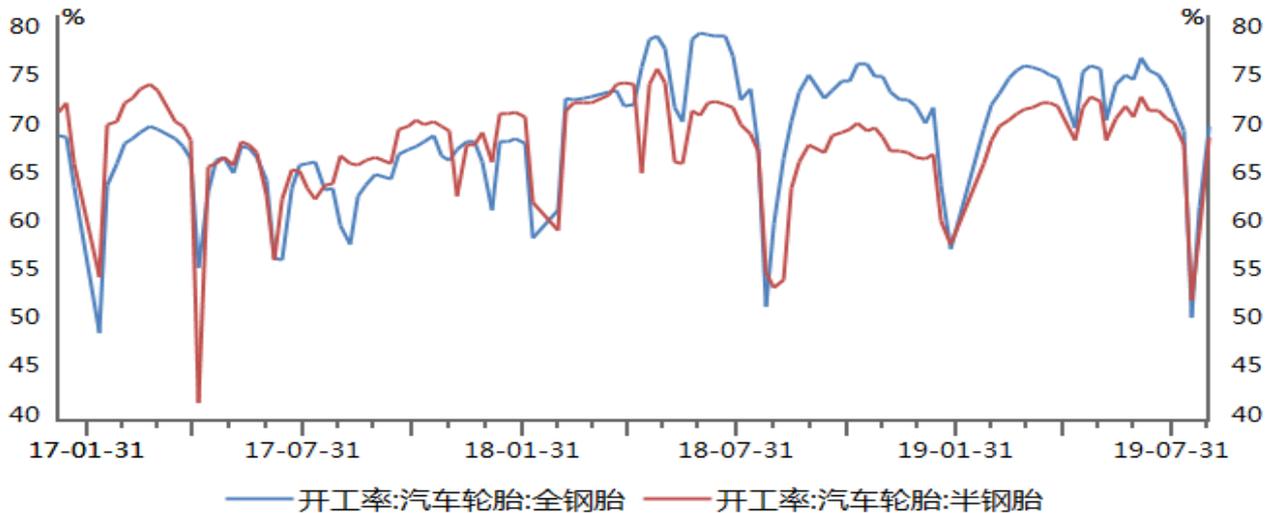
数据来源：wind、国元期货

3、本月台风来袭 拖累下游轮胎开工率走低

本月受台风影响，潍坊及东营地区轮胎企业受灾严重，部分工厂被迫停产检修，对本月整体开工形成拖拽。半钢胎厂家开工率小幅下滑至 63.59%，环比下跌 4.41%，同比下跌 4.74%。全钢胎开工率为 63.35%，环比下跌 8.22%，同比

下跌 6.98%。多数工厂停产 4-7 天，个别停产 15 天左右，基本上库存维持在 30 天左右。

图表 8：全钢胎开工率及半钢胎开工率图



数据来源：隆众石化、国元期货

4、7 月份进口量环比走高，需求较前期略有好转

据海关数据统计：2019 年 7 月天然橡胶（含技术分类、胶乳、烟胶片、初级形状、混合胶、复合胶）合计进口量 43.71 万吨，环比上涨 32.72%，同比下跌 4.7%，2019 年 1-7 月累计进口量 285.41 万吨，累计同比下跌 7.53%。从进口数据来看，天胶的实际需求较上月有明显的好转，但是跟去年同期相比还存在一定的差距。

5、8 月份乘用车周度销量偏差 拖累市场心态

据乘联会公布的最新乘用车周度销量数据来看，2019 年 8 月前两周（8 月 1-18 日），乘用车日均零售销量 31465 辆，与上月同期的 40990 辆相比，下跌 23%，跌幅大于去年同期-16%和上月同期-9%相比，乘用车批发销量同比下跌 22%。八月份依旧是汽车销量淡季，6 月国五清仓促销所带来的提前消费对八月的汽车消

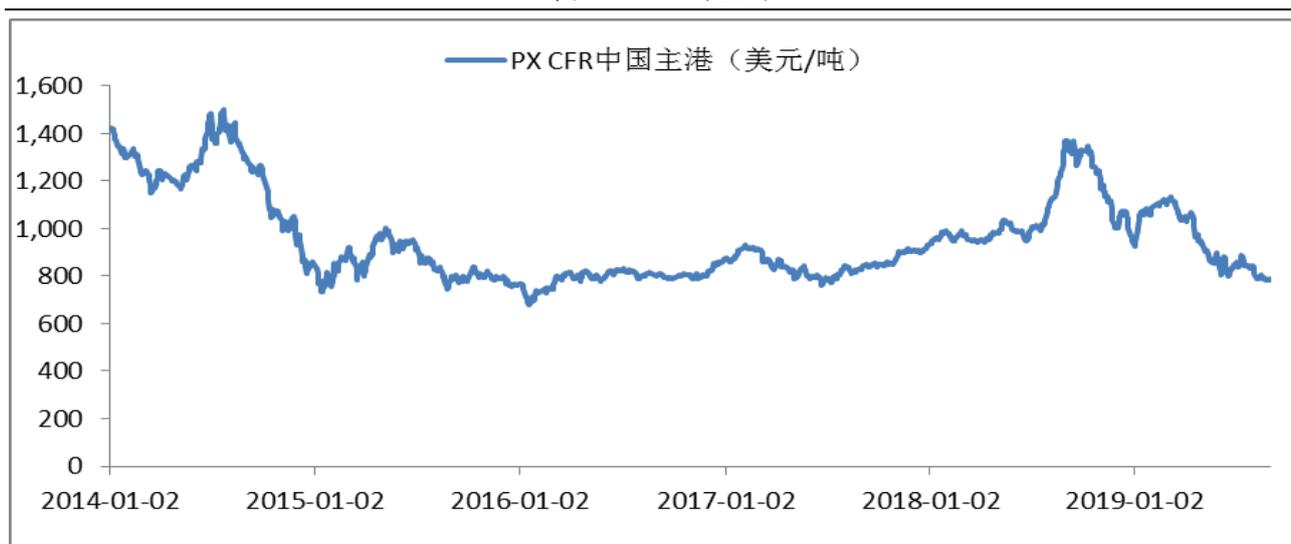
费依旧产生影响，八月国内汽车销量情况依然不可乐观，后续整体的需求心态偏差。

(二) PTA 市场供需分析情况

1、8 月份 PX 外盘价持续走低 9 月份 ACP 商谈价在 780 美元/吨

截止 8 月 30 日，PX CFR 中国主港价达到 786 美元/吨，较 7 月底的 843 美元/吨下滑 57 美元/吨，跌幅达到 6.76%，9 月 ACP 达成在 780 美元/吨，成交双方为 JXTG-逸盛、美孚-盛虹、美孚-BP、信诚-盛虹。

图表 9：PX 外盘价



数据来源：卓创、国元期货

2、装置投产或复产 国内 PX 开工率走高

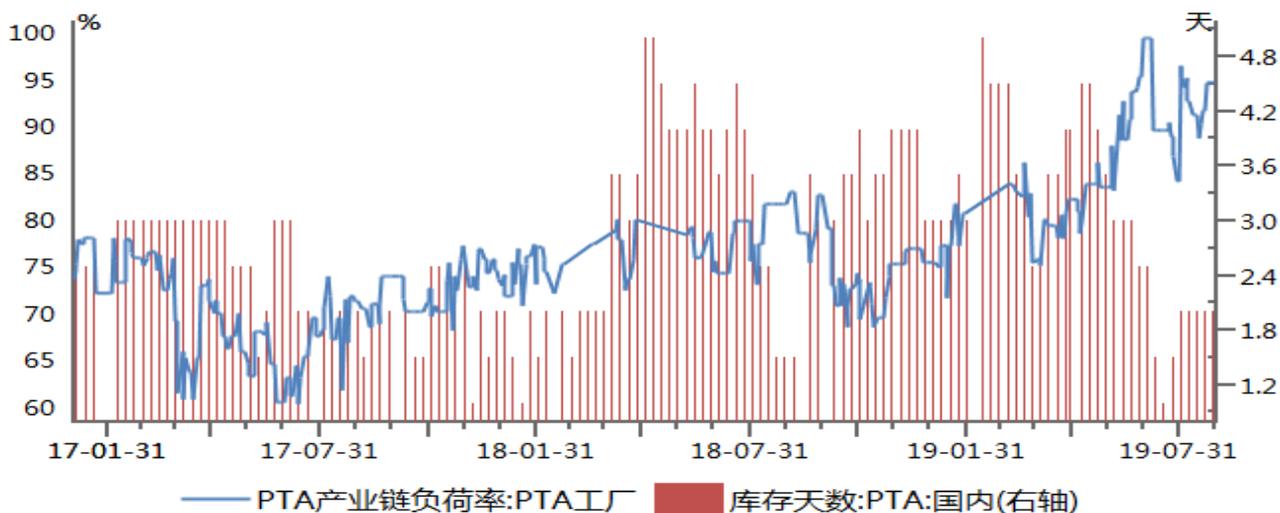
截止月底，国内 PX 装置开工率 85.38%，较 7 月底的 82.22% 的上涨 3.16%，涨幅相对明显。主要是因为福海创装置、辽阳石化二线、洛阳石化、以及中化弘润装置均恢复生产或投产。亚洲开工率在 85.36%，较上月底 82.52% 上调 2.84%，主要是中国和韩国的开工率走高。

从2019年7月我国PX当月进口量为107.1万吨，累计进口量为897.7万吨，进口量环比上涨9.06%，进口量同比下降16.24%。较上个月的情况有所好转。

3、突发装置重启，PTA开工率大幅走高

本月由于华彬石化140万吨、逸盛宁波65万吨以及宁波利万70万吨装置重启，福海创450万吨、嘉兴石化150万吨、扬子石化65万吨装置均在本月出现检修且重启，装置开工率整体大幅走高。截止8月底，PTA开工率至86.5%，较7月底的77.55%上涨8.95%，PTA库存天数月底维持在2天，较上月底的1.5天上涨0.5天。

图表 10: PTA 装置开工率及库存天数



数据来源：wind、国元期货

4、PTA加工费基本维持窄幅震荡 进口料成本下滑幅度较大

本月PTA工厂加工费在1000元/吨左右维持窄幅震荡，最低在950元/吨，最高维持在1050元/吨，基本上变化幅度较小。按照当前的786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4650—4700元/吨，较上月下滑300—300元/吨。

图表 11: PTA 加工费

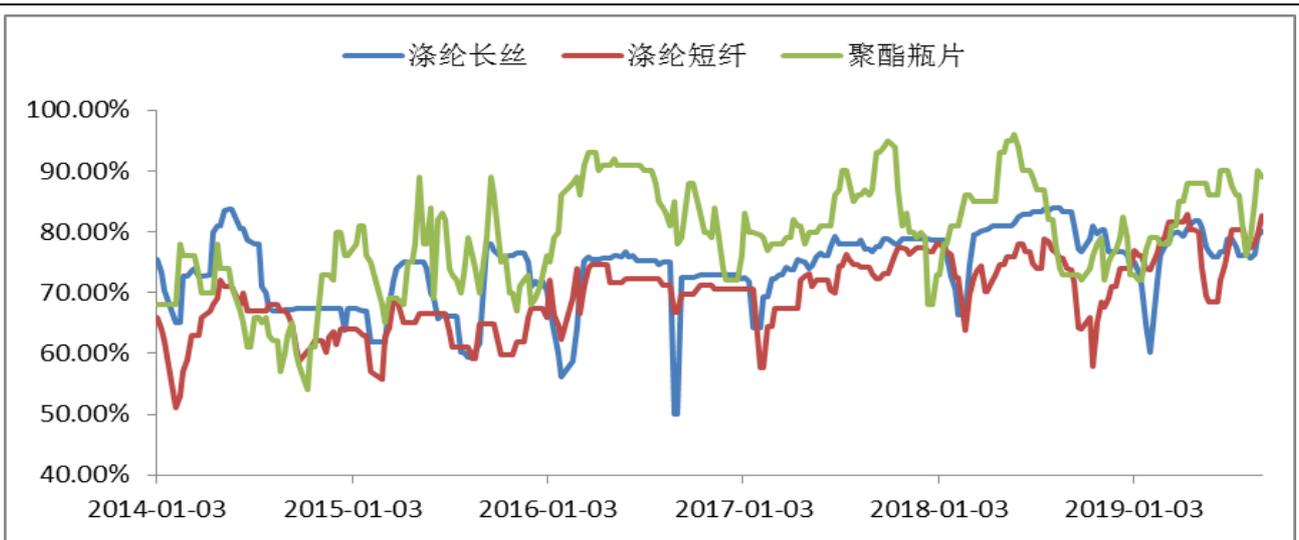


数据来源：隆众石化、国元期货

5、下游装置开工率大幅走高

截止 8 月底，国内聚酯负荷达到 91.7%较上月底 86.8%上涨 4.9%；涤纶长丝的开工率达到 80.2%，较上月底 76.6%上涨滑 3.6%；涤纶短纤的开工率达到 82.6%，较上月底的 77.3%上涨 5.3%；聚酯瓶片的开工率达到 89%，较上月底的 76%上涨 13%。

图表 12: 下游装置开工率



数据来源：wind、国元期货

6、7 月份 PTA 进口量增速户前期 出口量持续下滑

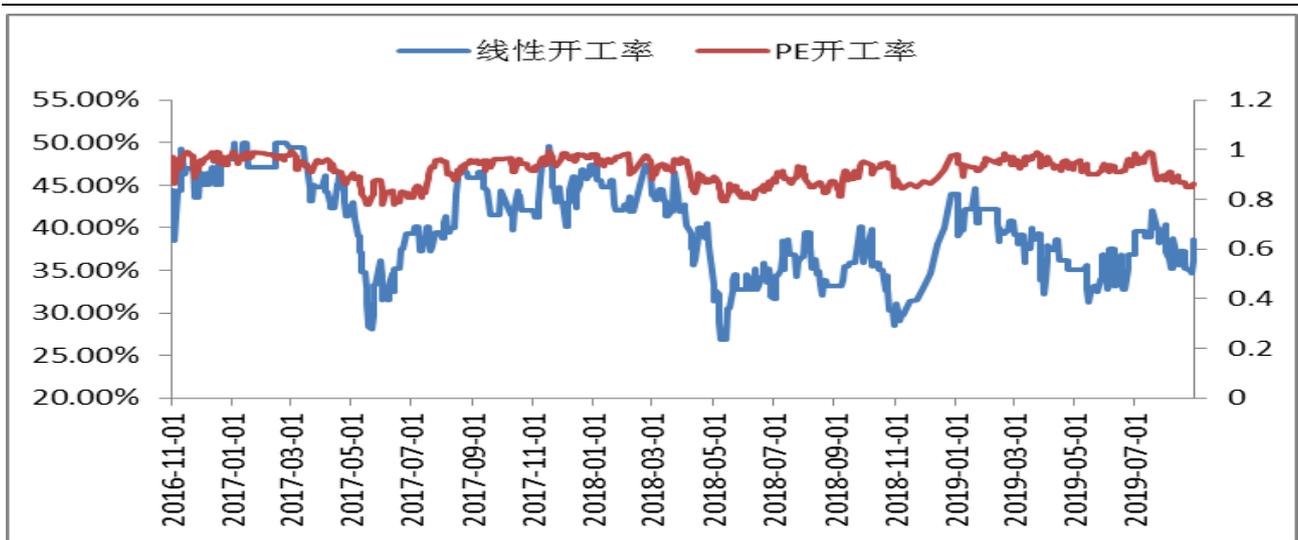
海关统计,2019年7月我国PTA当月进口量为13.3万吨,累计进口量为57.19万吨,进口量环比上涨97.29%,进口量同比上涨212.45%,累计进口量比去年同期上涨38.60%。2019年7月我国PTA当月出口量为6.1万吨,累计出口量为46.7万吨,出口量环比下跌0.60%,出口量同比下跌32.80%,累计出口量比去年同期下跌5.21%。

(三) 塑料、PP市场供需分析情况

1、聚烯烃装置开工率走低 PP下滑幅度明显

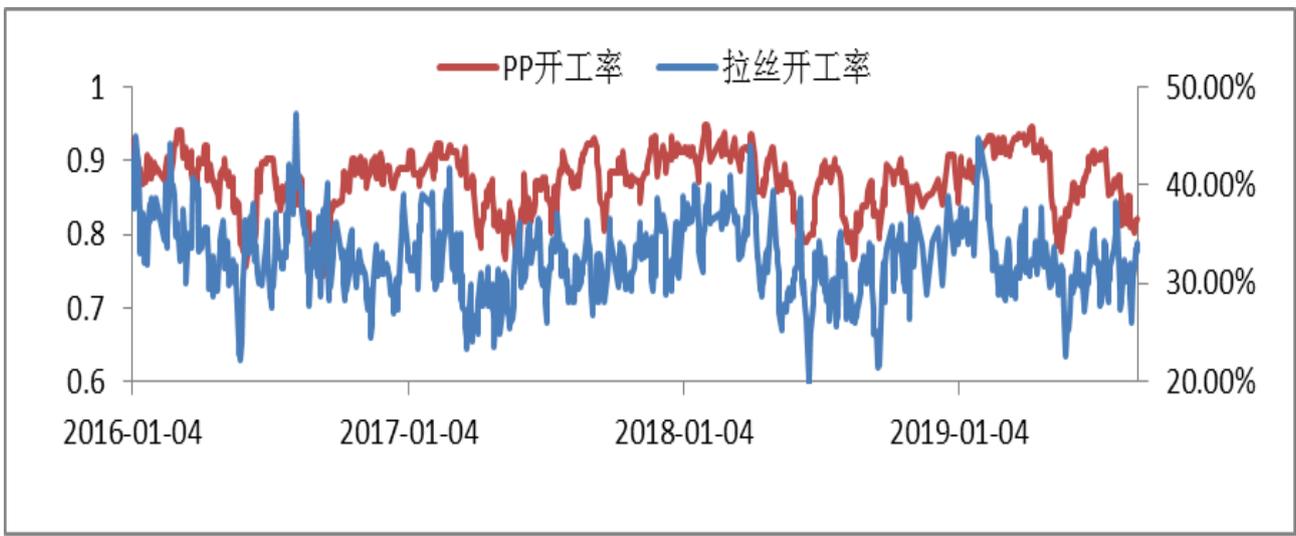
截止8月底,国内PE开工率达到86.45%,较上月底87.83%下滑1.38%,LLDPE开工率达到38.57%较上月底的39.74%下滑1.17%。PP市场,国内PP开工率达到82.16%,较上月底的87.46%下滑5.3%,拉丝开工率达到34.08%,较上月底的36.79%下滑2.71%。

图表 13: PE 装置开工率



数据来源:卓创石化、国元期货

图表 14: pp 装置开工率及产量图

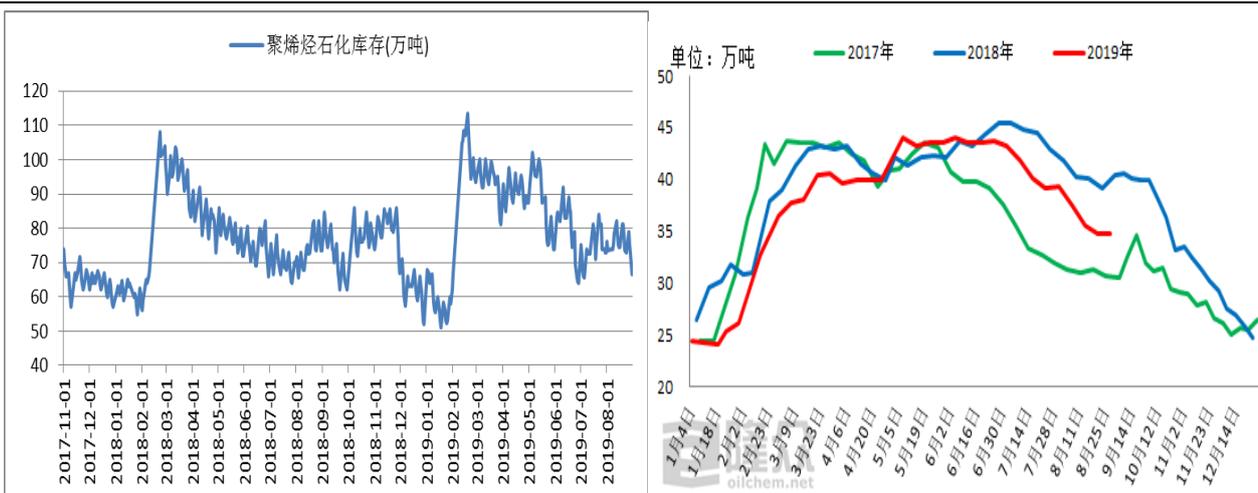


数据来源：卓创石化、国元期货

2、聚烯烃两油库存及港口库存大幅走低

截至8月底石化库存66.5万吨左右，较7月底的73万吨下滑6.5万吨，跌幅达到8.9%，同比上一年的73.5万吨，同比下滑9.5%。聚烯烃港口库存总量总量在34.84万吨，较上月底39.34万吨下滑4.5万吨，跌幅达到11.44%，较去年同期同比减少5.56万吨，跌幅达到13.76%。

图表 15：聚烯烃石化库存图及港口库存图（万吨）

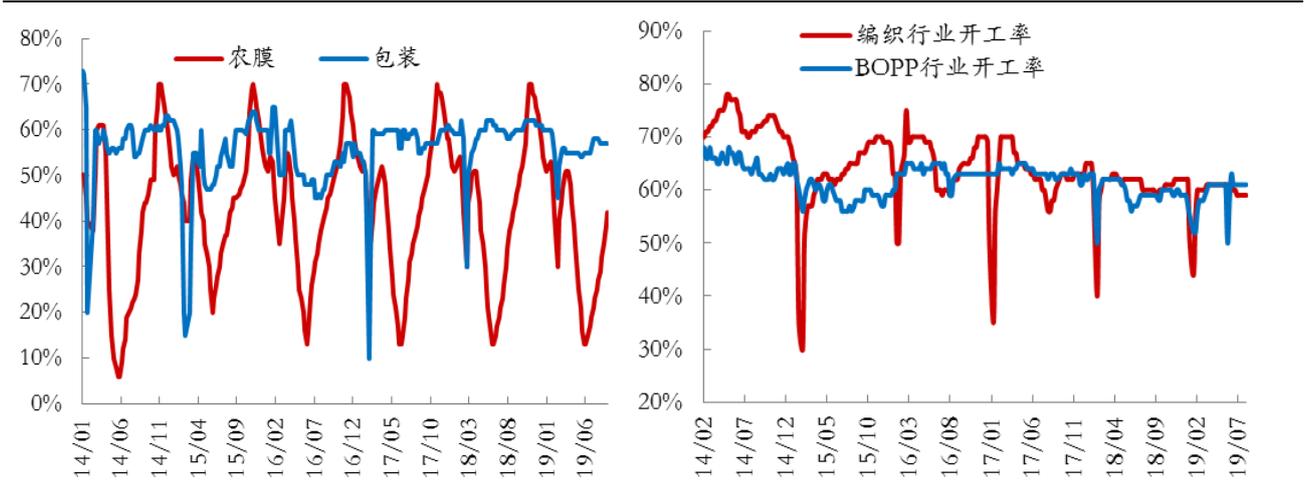


数据来源：隆众石化、国元期货

3、塑料的农膜开工率大幅走高

PE 下游农膜和包装膜的开工率分别为 42%和 57%，较上月底的 29%和 57%上涨 13%和持平；PP 下游编织行业和 BOPP 行业开工率分别达到 59%和 61%，较上月底持平。

图表 16: PE 和 pp 下游装置开工率



数据来源：卓创、国元期货

4、7 月份聚烯烃进口量环比持续走高

2019 年 7 月份 PE 进口 139.24 万吨左右，环比上涨 11%，同比上涨 18%。其中 LLDPE 进口量为 45.24 万吨，环比上涨 24.63%，同比上涨 24.87%；2019 年 7 月份 PE 出口总量 2.86 万吨，环比上涨 54%，同比上涨 22；LLDPE 出口量为 0.33 万吨，环比增长 65%，同比上涨 16.25%。2019 年 7 月 PP 粒料进口总量 43.75 万吨，环比增长 21.12%，同比增长 13.93%；出口总量 3.84 万吨，环比减少 7.69%，同比增长 9.71%。

(三) 小结

天胶：

当前除了国元云南产区产量相对偏低，其它产区原料供应充足，下游市场

无重大利好消息指引，市场后期大幅走高的概率偏低。短期基本面依旧占据主导地位，后续继续关注中美贸易战走向。

PTA:

由于上游PX外盘价持续下滑，拖累PTA成本下移，虽然下游维持高位震荡，但终端市场库存压力较大，市场整体按需采购。而PTA的加工费目前维持窄幅震荡，市场缺乏大的利好消息支撑，后续重点关注PTA的检修计划。

塑料、PP:

当前聚烯烃石化库存和港口库存去库存效果相对7月份好转，但由于下游需求无实质性的改善，厂家出厂价格不断走低，市场价格维持低位震荡，后续关注上游原油走势及下游实际需求。

四、技术分析及操作建议

图表 17: 橡胶主力合约日K线图



数据来源：文华财经、国元期货

从上图RU2001合约日K线图上看，本月初期价在11200区受到支撑反弹，伴随大幅增仓，但反弹幅度有限，短期市场有考验12000区压力，未入场者关注

压力的有效性参与。

图表 18: PTA 主力合约日 K 线图



数据来源：文华财经、国元期货

从上图 PTA2001 合约日 K 线图上看，本月期价在 5000—5300 区间震荡，伴随大幅增放量，短期后期市场将继续维持窄幅震荡。短期有考验下方处支撑，未入场者可关注支撑的有效性参与。

图表 19: L 主力合约日 K 线图



数据来源：文华财经、国元期货

从上图 L2001 合约日 K 线图上看，本月期价反弹至 60 日均线处承压下挫，不断创年内新低，伴随大幅增仓，短期市场有考验下方 7000 区支撑，若前期在

7500 之上轻仓试空空单，不破 7000 一线建议止盈离场，未入场者关注支撑的有效性参与。

图表 20: PP 主力合约日 K 线图



数据来源：文华财经、国元期货

从上图 PP2001 合约日 K 线图上看，本月期价围绕 8000 一线震荡，伴随大幅增仓。短期市场有考验 8000 区压力的预期，未入场可关注压力的有效性参与，若有效上破，上方仍有上行空间，但是幅度有限。

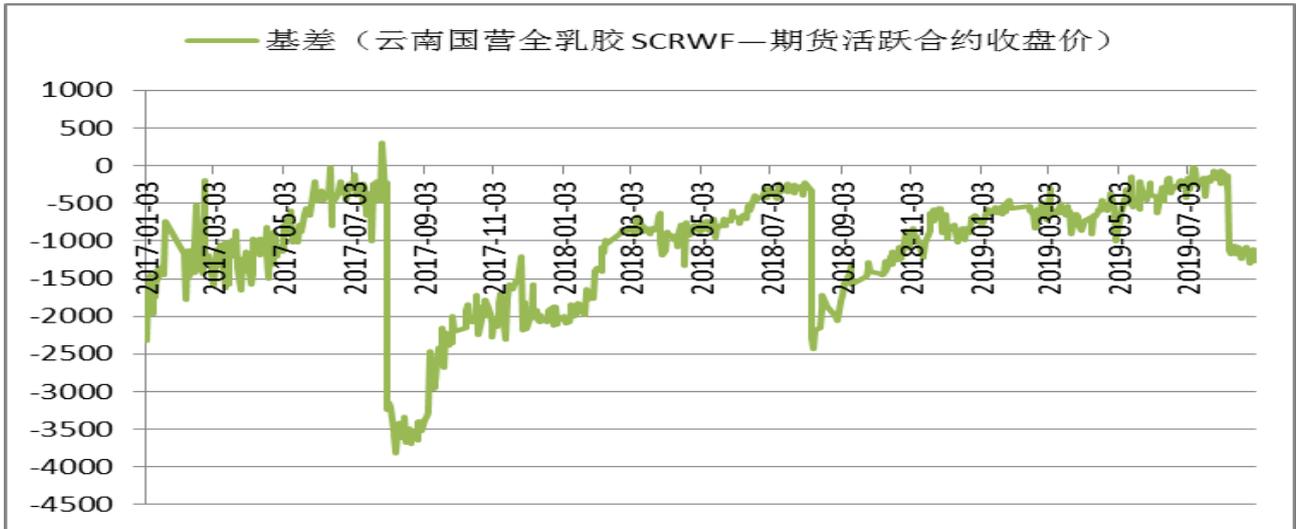
五、基差分析及操作建议

橡胶

云南国营全乳胶 SCRWF (RU2001 合约) 基差

截止 8 月 30 日，RU 主力合约收盘价至 11815 元/吨，云南国营全乳胶 (SCRWF) 的市场价至 10550 元/吨。据统计 2017 年至今，在 2017 年 8 月 9 日，基差最小值，达到 -3815 元/吨；在 2017 年 7 月 28 日，达到最大为 300。目前基差达到 -1265，未入场者可继续做基差扩大，下破 -1500 线止损离场。

图表 21: 天胶基差价格走势图



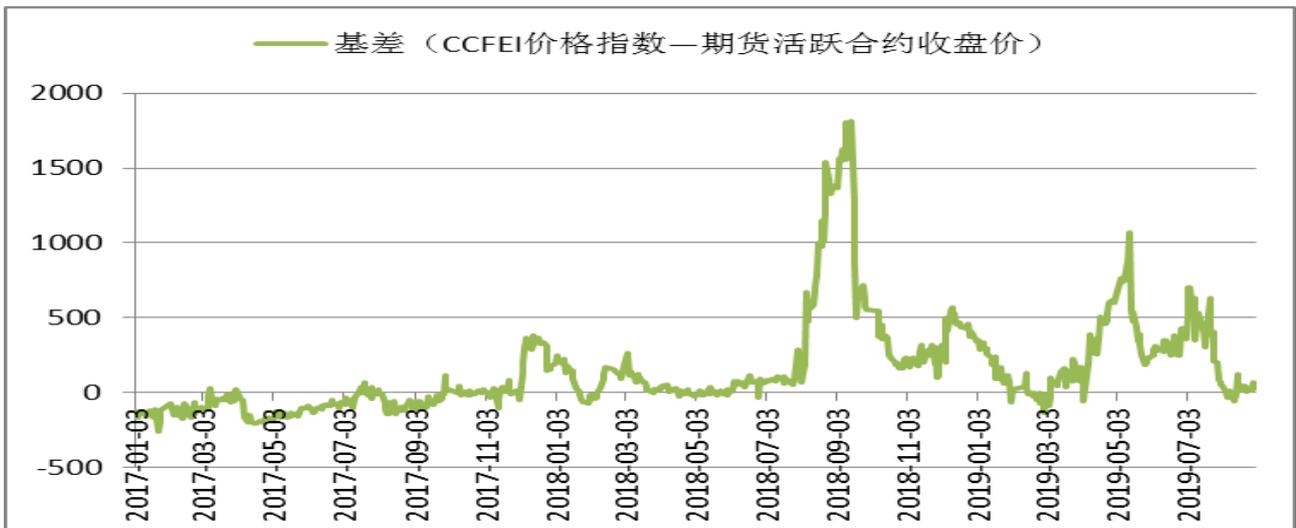
数据来源：国元期货

PTA

CCFEI 价格指数（PTA2001 合约）基差

截止 8 月 30 日，TA 主力合约收盘价至 5102 元/吨，CCFEI 价格指数:PTA 的内盘报价至 5130 元/吨。2017 年至今，基差在 2017 年 9 月 1 日达到最小值为-710；基差在 2018 年 8 月 24 日，达到最大，最大值为 1540 元 /吨；目前基差在 28，已入场者可继续做基差扩大。

图表 22：PTA 基差价格走势图



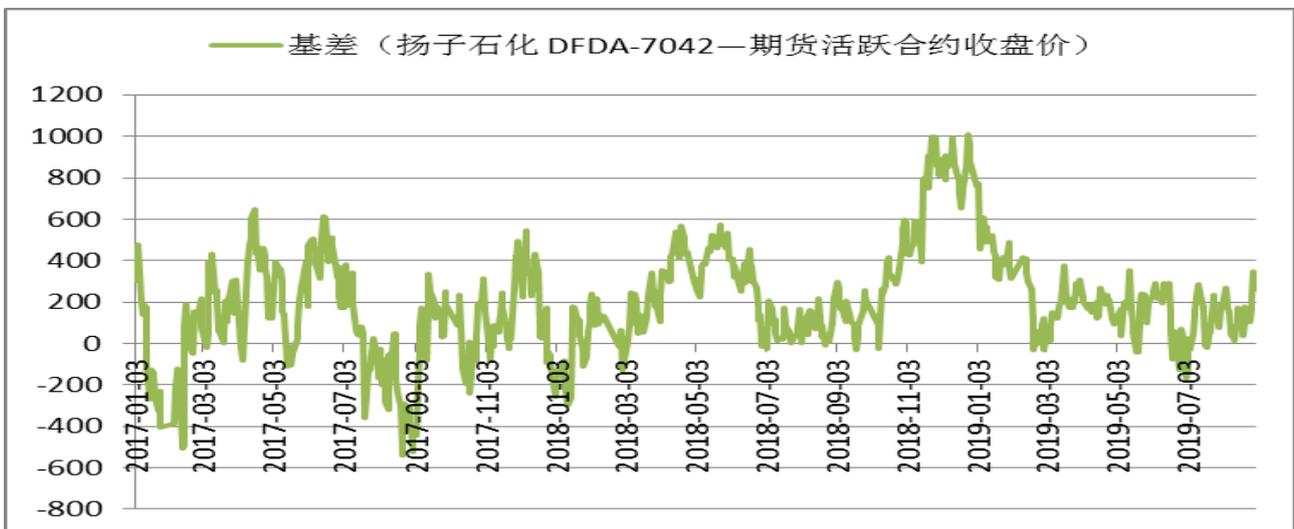
数据来源：国元期货

塑料

扬子石化 DFDA-7042 (L2001 合约) 基差

截止 8 月 30 日，L 主力合约收盘价至 7135 元/吨，华东现货市场上扬子石化 DFDA-7042 的出厂价至 7400 元/吨。据统计，2017 年至今，基差在 2017 年 9 月 1 日达到最小值为-710；基差在 2019 年 4 月 7 日，达到最大，最大值为 1010 元/吨；目前基差在 265，已入场者可继续做基差扩大。

图表 23：塑料基差价格走势图



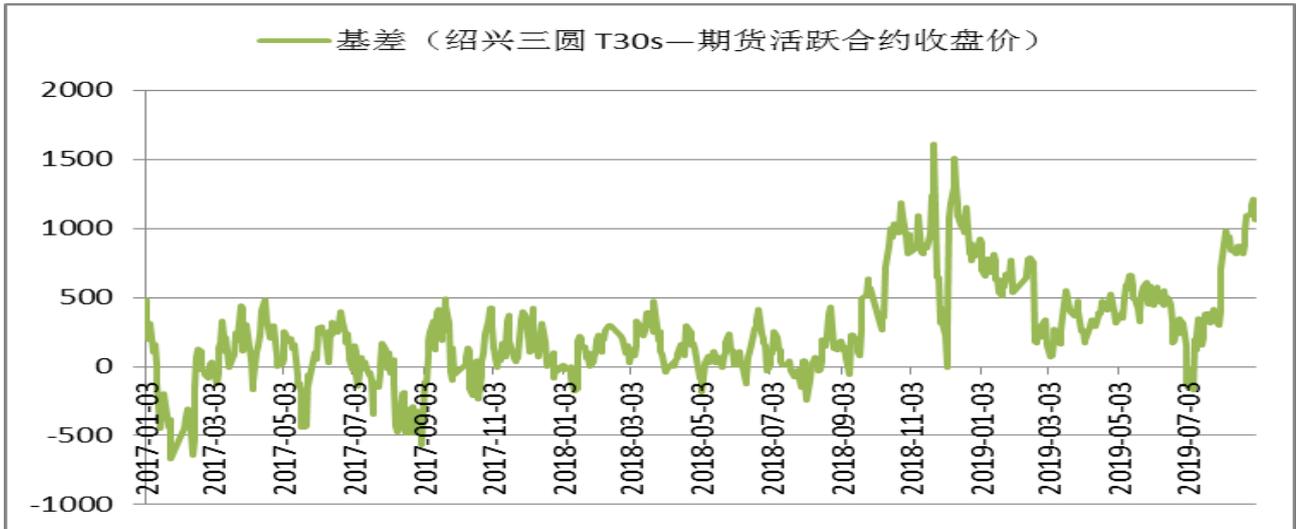
数据来源：国元期货

PP

绍兴三圆 T30s (PP2001 合约) 基差

截止 8 月 30 日，PP 主力合约收盘价至 7939 元/吨，绍兴三圆 T30s 的出厂价至 9000 元/吨。据统计 2017 年至今，在 2018 年 11 月 23 日达到最大，最大值为 1614，基差在 2017 年 7 月 4 日达到最小值，最小值为-579，目前基差达到 1061，前期已入场者做价差扩大的 1000 一线之上继续持有。

图表 24：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：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115908

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

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

大连营业部

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

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

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

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

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

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

上海营业部

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室

电话：021-68400292