

化工策略周报**化工系列**

国元期货研究咨询部

化工品谨慎冲高回落

橡胶：近期受泰国削减种植面积影响，天胶大幅走高。但国内市场库存仍位于高位，临近年底，下游市场开工整体不佳，现货市场存在累库迹象，短期供大于求的格局依旧存在。综合来看，短期市场存在小幅调整可能，谨慎冲高回落。

PTA：当下成本端PX的止跌反弹，对市场有一定利好支撑，但供应面部分装置重启，下游聚酯工厂继续降价促销来避免库存积压，但终端织机开工负荷持续下降，产销清淡。后市继续维持低位振幅震荡的概率偏大。

塑料、PP：年前国内石化企业以积极去库为主，市场缺乏大的利好支撑，虽询盘有所增加，但高价货源难以成交，按需采购为主。短期市场窄幅震荡的概率偏大。

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	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	6
(三) 塑料、PP 市场供需分析情况	9
(三) 小结	11
四、技术分析及操作建议	12
五、基差分析及操作建议	14
橡胶	14
PTA	15
塑料	16
PP	16

附 图

图表 1: 本周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: 本周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	7
图表 12: 下游装置开工率	9
图表 13: PE 装置开工率及产量图	9
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	10
图表 16: PE 和 pp 下游装置开工率	11
图表 17: 橡胶主力合约日 K 线图	12
图表 18: PTA 主力合约日 K 线图	13
图表 19: L 主力合约日 K 线图	13
图表 20: PP 主力合约日 K 线图	14
图表 21: 天胶基差价格走势图	15
图表 22: PTA 基差价格走势图	15
图表 23: 塑料基差价格走势图	16
图表 24: PP 基差价格走势图	16
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 周度行情回顾

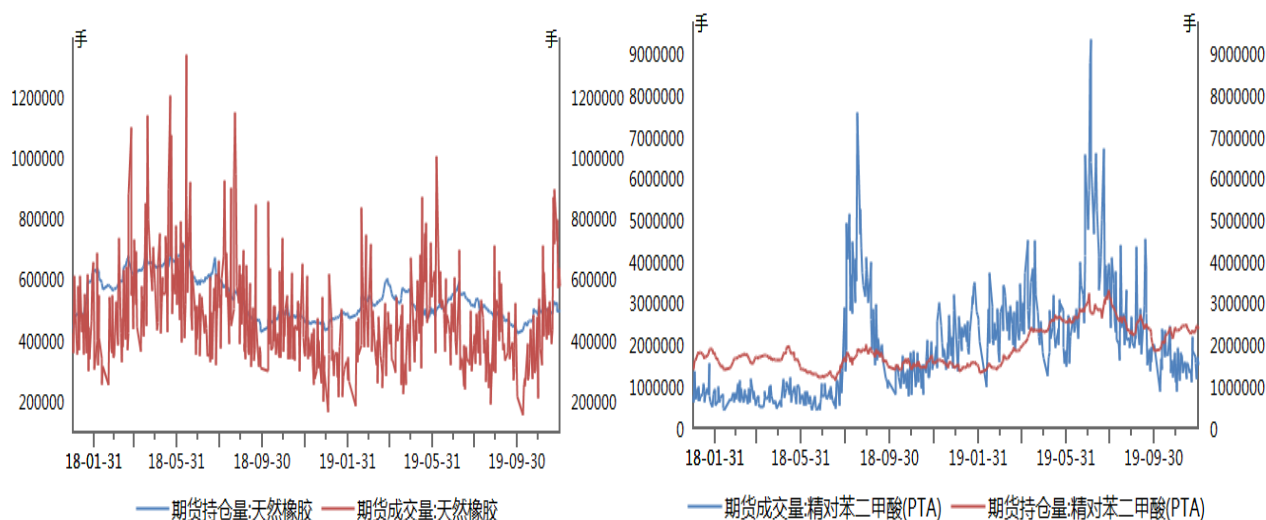
(一) 期货市场回顾

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
日胶近月	187	197	10	5.35%	5390	2472
RU2005	12575	13280	705	5.61%	413336	116312
LL2005	7250	7270	20	0.28%	495852	86604
PP2005	7585	7684	99	1.31%	465596	80334
TA2005	4818	4868	50	1.04%	927528	192268

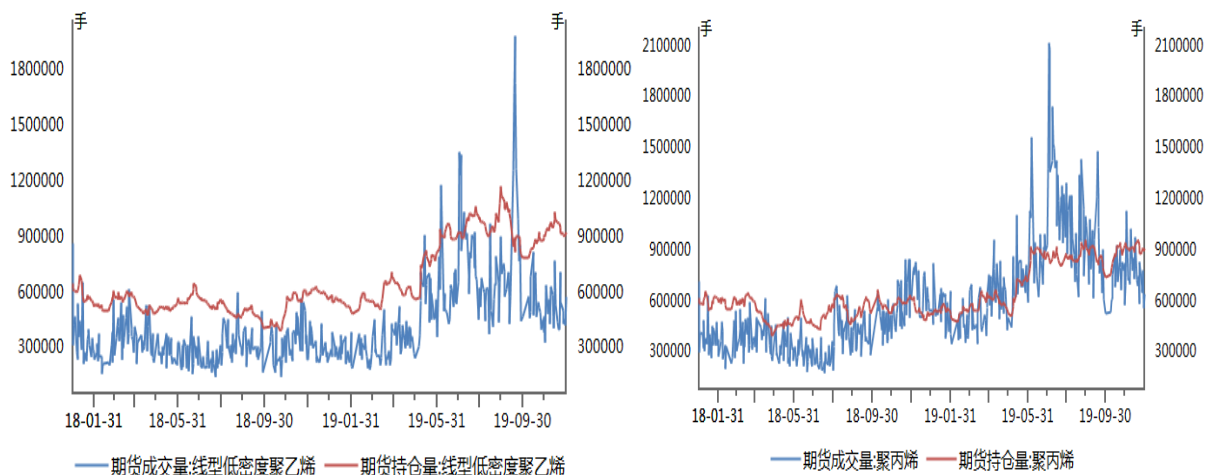
数据来源：wind、国元期货

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

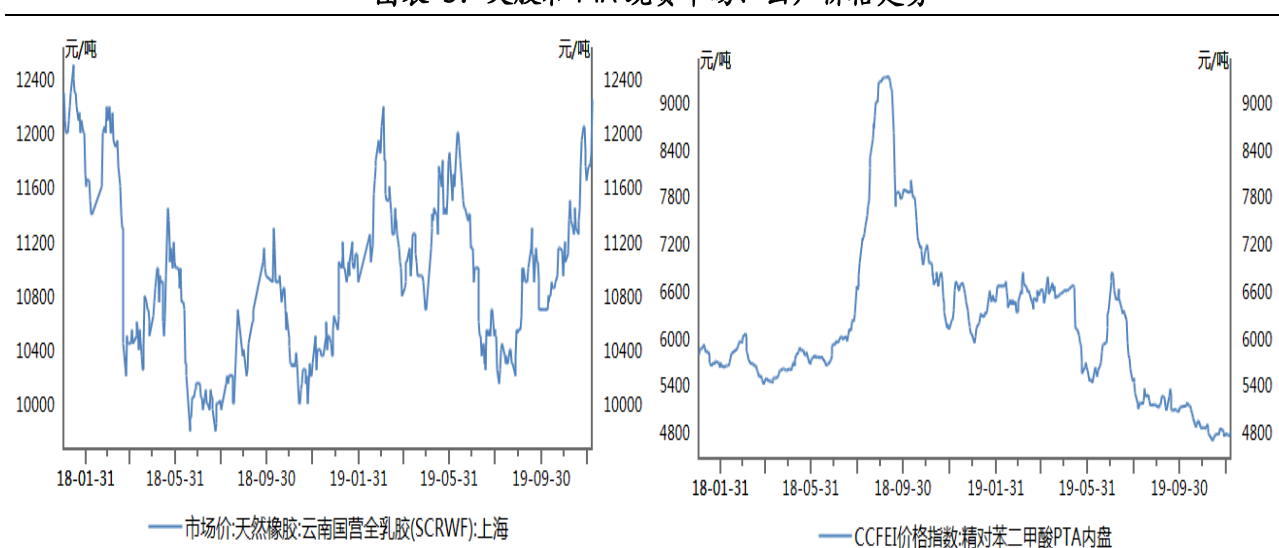
(二) 现货市场回顾

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	11650	12250	600	5.15%
LL	华东	7475	7475	0	0.00%
PP	华东	8425	8375	-50	-0.59%
TA	华东	4780	4780	0	0.00%

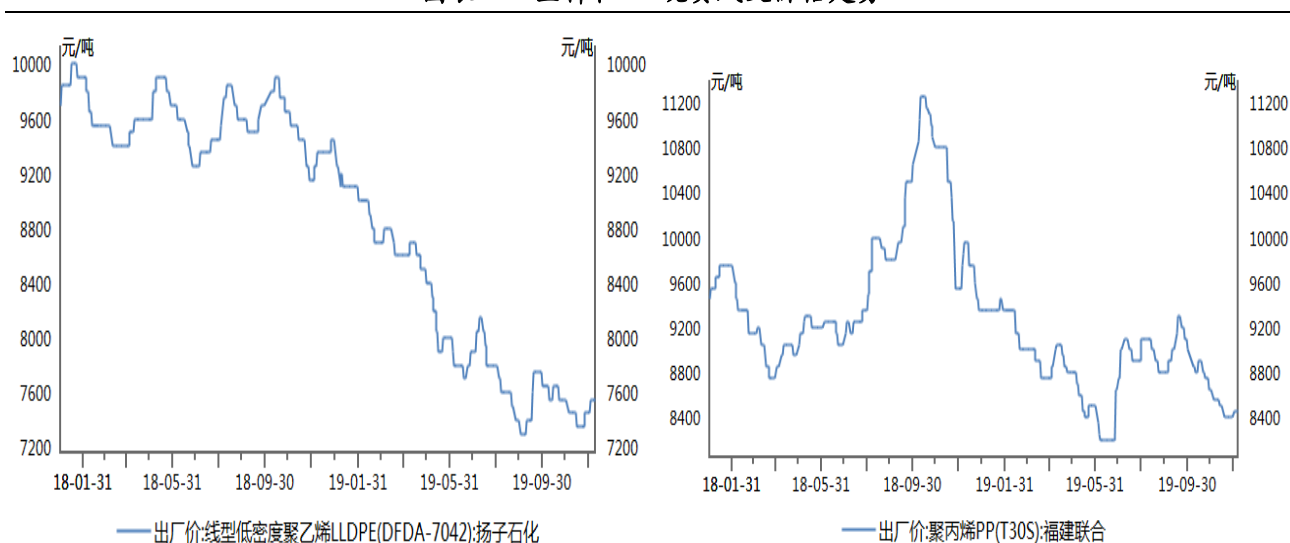
数据来源: wind、国元期货

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、据泰国 12 月 4 日消息，泰国政府女发言人 Rachada Dhnadirek 周三称，泰国内阁已经批准一项为期 20 年的计划，按照该计划，期间该国削减橡胶树种植面积 21%，以将橡胶出口额提升逾两倍。泰国是全球最大的天然橡胶生产国和出口国，该国的橡胶产出大约占全球总量的 40%，但是泰国胶农近年来抑制深受需求下滑导致的胶价低迷之苦。Rachada Dhnadirek 称，未来提升橡胶价格，泰国政府已经指定了一个至 2036 年的橡胶目标价格的规划。这些目标包括到 2036 年，将国内橡胶树种植面积削减 21%，自 2016 年的 2330 万莱（373 万公顷）削减至 1840 万莱；并将天然橡胶和橡胶产品的出口额自 2500 亿泰铢（82.8 亿美元）提升至 8000 亿泰铢（265.0 亿美元）。泰国政府还希望在上述 20 年内将每莱橡胶园的平均收入提升 65%，将每莱橡胶单产提升 60%，同时还增加国内橡胶消费量占比至 35%，目前约为 13.6%。

2、国际三方橡胶理事会(ITRC)周四在份声明中称，该组织成员(泰国、印尼和马来西亚)正在考虑采取更多出口限制措施，以稳定橡胶价格。该组织称，或将采取一项名为“同意吨位出口计划”(AETS)的橡胶出口限制措施，因预计未来一段时间橡胶市场环境不佳。在今年早期，ITRC 通过该 AETS 计划，成功削减 441,648 吨橡胶出口量，而其削减产出目标为 240,000 吨。泰国、印尼和马来西亚的天然橡胶产量占全球天然橡胶产量的 70%。印尼橡胶协会主席称，在该组织 8 月举行的会议上并没有讨论 AETS 计划，因预计病害因素料导致印尼部分地区橡胶产出受到不利影响。ITRC 称，因爆发病害、天公不作美和割胶作业放缓等因素影响，预计橡胶产出料减少 80 万吨。

3、京津冀鲁豫地区，2019 年 12 月 6 日 20 时 0 分发布重污染天气预警，2019 年 12 月 7 日 12 时 0 分启动 II 级应急响应，预计 2019 年 12 月 10 日 12 时 0 分解除 II 级应急响应，具体解除时间需看当日天气情况。

4、7 日起受到大雾天气影响，山东省内多个高速收费站临时封闭；8 日早晨至上午，河北中南部、北京东南部、天津、河南中东部、山东北部和西部、江苏北部和中部、四川盆地东部、贵州北部等地有大雾，其中，河北南部、北京东南部、河南中东部、山东西北部等地的部分地区有能见度不足 200 米的强浓雾，局地有能见度不足 50 米的特强浓雾。截至今日 7 时 45 分，受大雾影响，北京、天津、河北、江苏、山东、河南、湖北、四川部分高速局部路段道路封闭，全国上百条高速受大雾影响封闭。

三、基本面分析

（一）橡胶市场供需分析情况

1、突发削减泰国种植面积 胶价大幅走高

据泰国 12 月 4 日消息，泰国政府女发言人 Rachada Dhnadirek 周三称，泰国内阁已经批准一项为期 20 年的计划，按照该计划，期间该国削减橡胶树种植面积 21%，以将橡胶出口额提升逾两倍。叠加国内市场云南已逐渐步入停割阶段，海南于 12 月中下旬也逐步停割。受此影响，国内外胶价大幅走高。

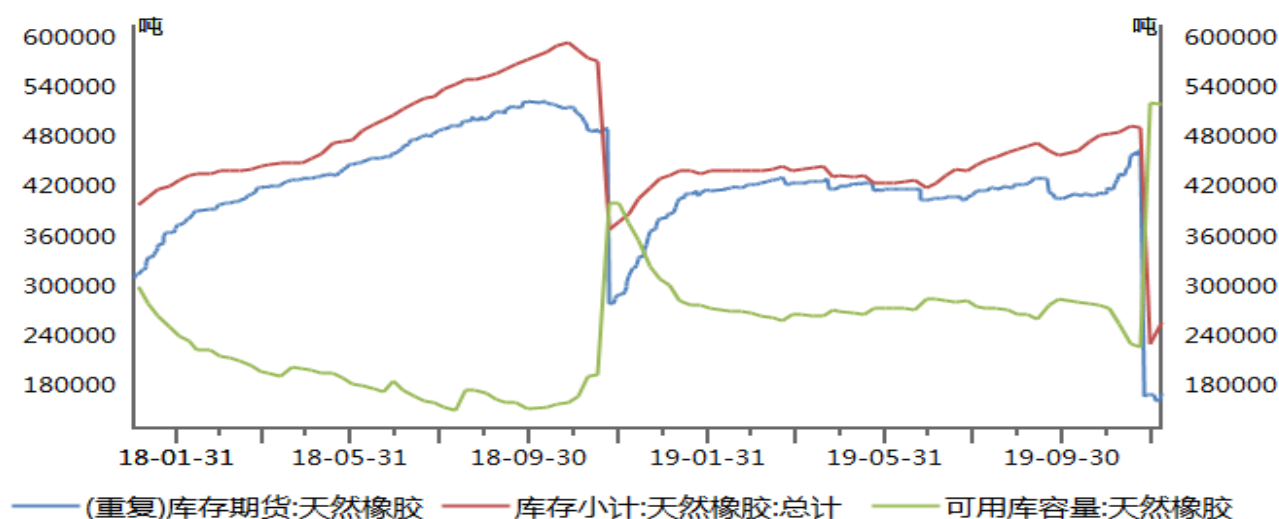
截止 12 月 6 日，国内天胶全乳现货价格 12250 元/吨，较上周末的 11650 上涨 600 元/吨，涨幅达到 5.15%左右；越南 3L 现货价格 12300 元/吨，较上周末 11750 元/吨上涨 550 元/吨，涨幅达到 4.68%。青岛市场 STR20, SMR20, SIR20

现货价格分别为 1485、1475、1475 美元/吨，较上周末的 1410、1400、1400 美元/吨，分别上涨 75 美元/吨，涨幅达到 5.32%、5.36%和 5.36%。外盘市场上，STR20、SMR20、SIR20 价格分别现货价格分别为 1505、1485、1495 美元/吨，较上周末的 1450、1430、1440 美元/吨，分别上涨 55 美元/吨，涨幅达到 3.79%、3.85%和 3.82%。

2、天胶期货库存小幅上涨

截止 12 月 6 日，天然橡胶期货库存达到 16.91 万吨，较上周末 16.73 万吨上涨 0.18 万吨，涨幅达到 1.1%；可用库容量达到 51.69 万吨，较上周末 51.87 万吨减少 0.18 万吨，跌幅达到 0.35%；库存小计达到 25.52 万吨，较上周末的 22.83 万吨上涨 2.69 万吨，涨幅达到 11.78%。

图表 7：天然橡胶库存期货及可用库容量



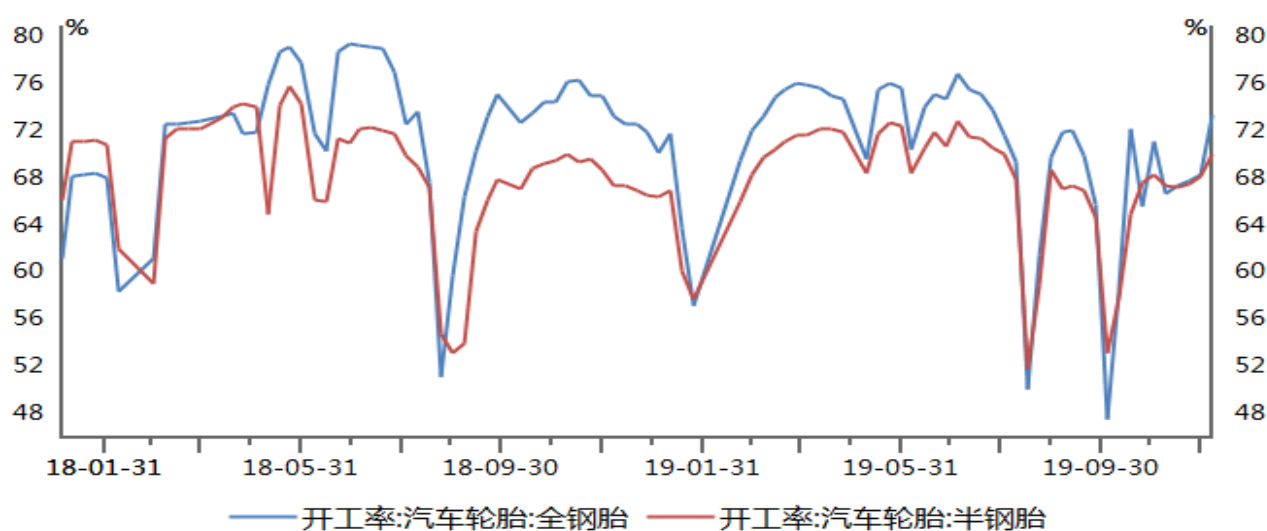
数据来源：wind、国元期货

3、受冬季因环保影响下游开工率整体下滑

目前河北地区发布大气污染防治通知，期间当地环保趋严，将很大程度影响河北地区全钢胎市场出货量。而北方其他地区，如山西、内蒙等地受车辆标

载化影响，销量亦直线下滑。南方市场物流运输尚可，利好真空胎出货量。但随着圣诞节的临近，外销出货量逐步放缓，订单减少，对厂家整体销量呈利空影响。短期成品库存仍存走高预期。截止本周半钢胎厂家开工率为 67.4%，环比下跌 0.53%，同比上涨 0.60%；全钢胎厂家开工率为 68.22%，环比下跌 0.27%，同比下跌 4.85%。

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、2020 年汽车行业市场需求预期偏差

中汽协：预测 2020 年汽车市场将继续下行探底，年底有望回暖。预计 2019 年内汽车销量 2500 万辆左右，2020 年销量 2250 万辆左右，同比下滑 10%。2020 年，汽车市场下行压力或将向上游转移，厂家压力大于经销商。从中汽协预测的数据来看，市场对于明年仍旧偏悲观，整体预期偏差。

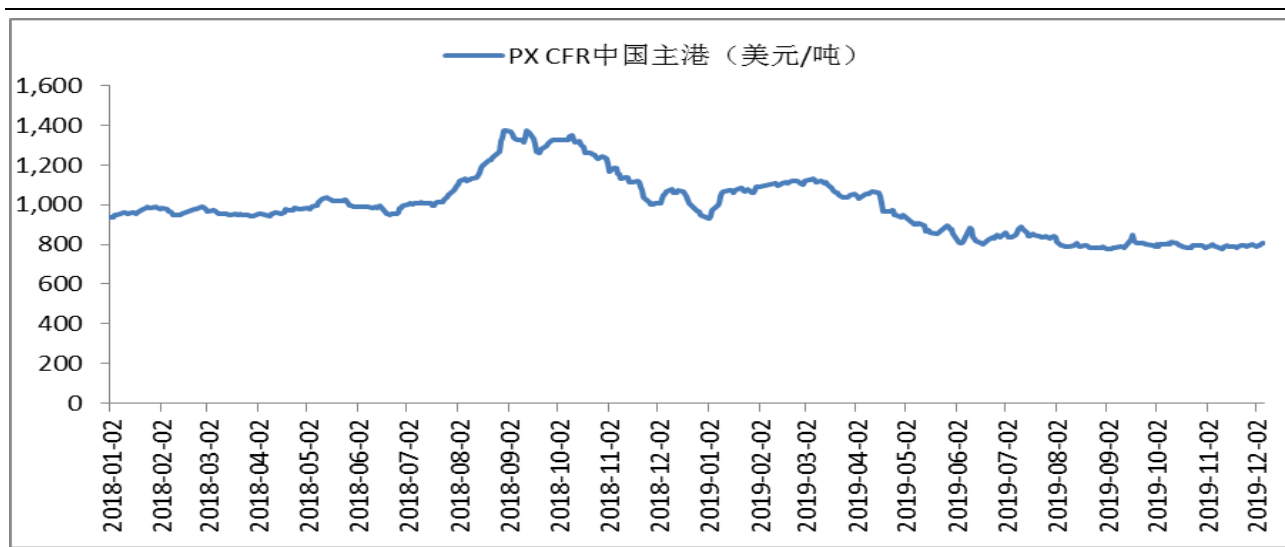
(二) PTA 市场供需分析情况

1、PX 外盘价止跌反弹

截止 12 月 6 日，PX CFR 中国主港价达到 809 美元/吨，较上周末的 798

美元/吨上涨 11 美元/吨，涨幅达到 1.38%。短期 PX 市场止跌反弹，但是幅度相对有限。

图表 9: PX 外盘价



数据来源：卓创、国元期货

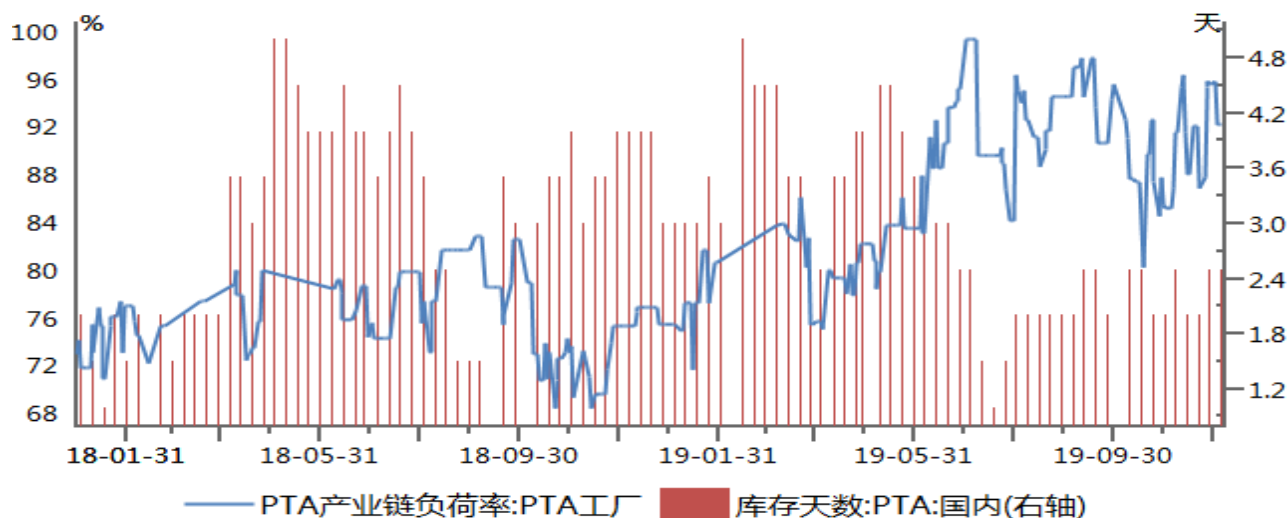
2、国内 PX 装置开工率上移 亚洲整体变化不大

截止 12 月 6 日，国内 PX 装置开工率 78.64%，较上周末的 74.32% 的上涨 4.32%，涨幅相对较大。主要是因为福海创一套装置恢复生产，造成了整体开工率上移。亚洲开工率在 80.69%，较上周末 80.42% 基本上变化不大。

3、装置开工率变化不大 关注后期检修动态

截止 12 月 6 日，PTA 开工率至 83.81%，较上周末的 81.44% 上涨 2.37%，PTA 库存天数月底维持在 2.5 天，较上周持平。主要是新凤鸣装置稳定运行，蓬威石化满负生产，恒力石化 2 号线虽出现短停，但又重启，造成开工率走高。后期重点关注装置的检修情况及投产情况。

图表 10: PTA 装置开工率 (%) 及库存天数 (天)

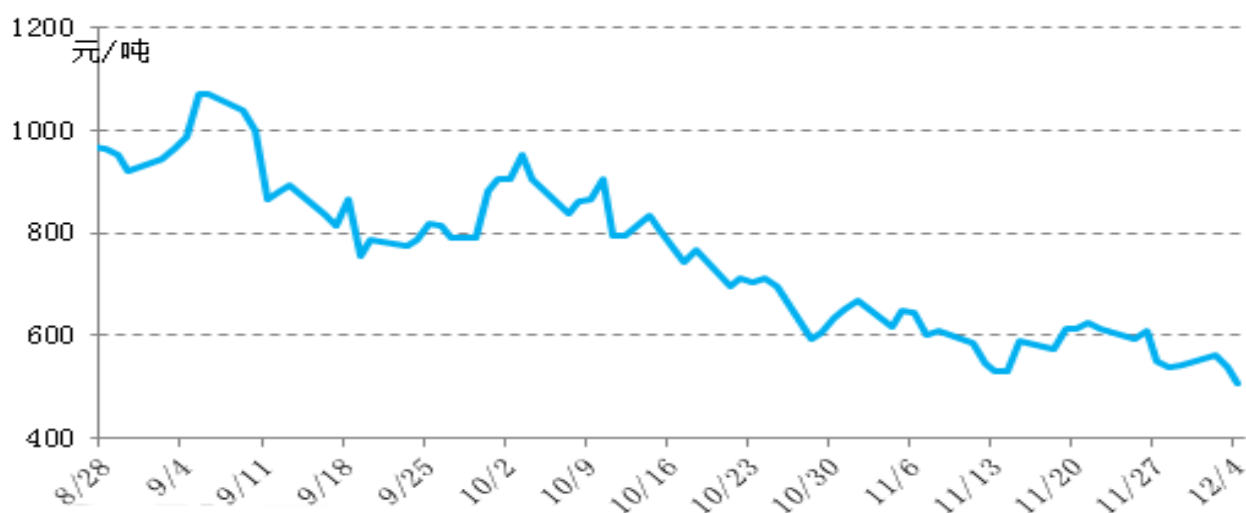


数据来源：wind、国元期货

4、PTA 加工费持续下滑 进口料成本较之前略有上移

本周末，PTA 工厂加工费维持在 500 元/吨，较上周末 550 元/吨，下滑 50 元/吨，跌幅达到 9.1%。按照当前的 809 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 4870 元/吨，较上月上涨 90 元/吨，涨幅达到 1.88%。

图表 11：PTA 加工费（元/吨）

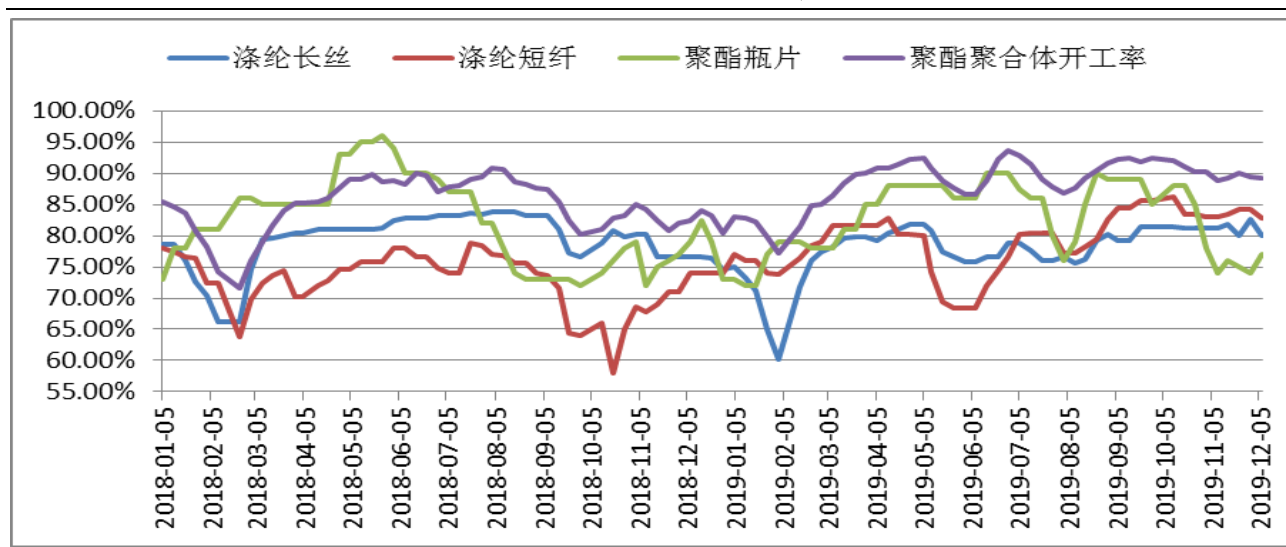


数据来源：隆众石化、国元期货

5、下游装置开工率变化不大

截止12月6日，国内聚酯负荷达到89.2%较上周末89.4%下滑0.2%；涤纶长丝的开工率达到82.2%，较上周末82.7%下滑0.6%；涤纶短纤的开工率达到84.8%，较上周末的84.2%上涨0.6%；聚酯瓶片的开工率达到77%，较上周末的74%上涨3%。

图表 12：下游装置开工率



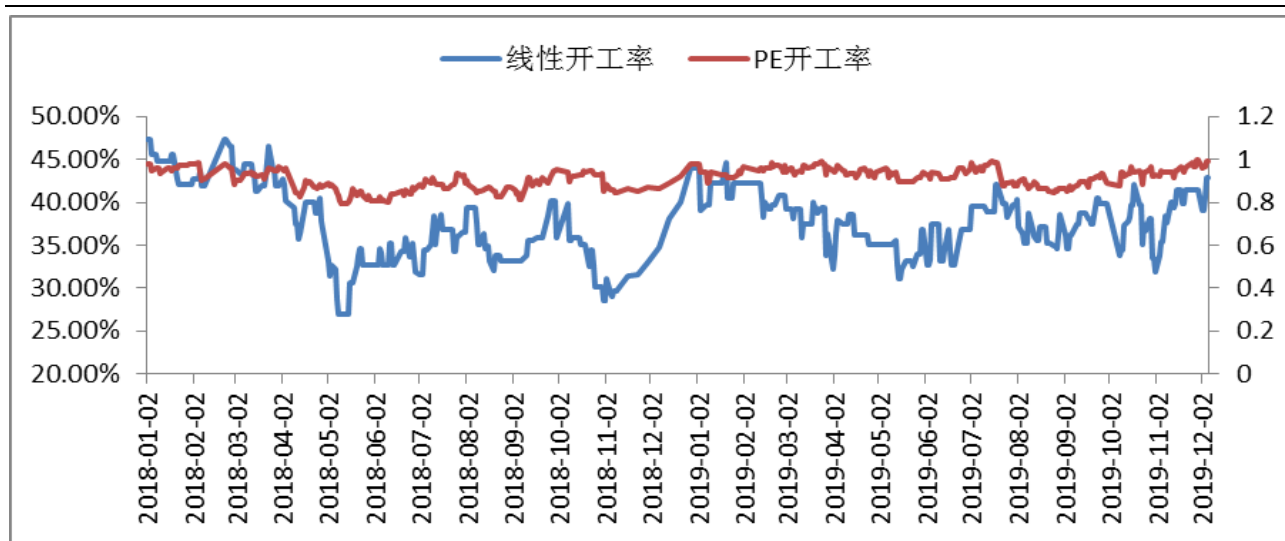
数据来源：wind、国元期货

（三）塑料、PP 市场供需分析情况

1、聚烯烃装置开工率涨跌不一

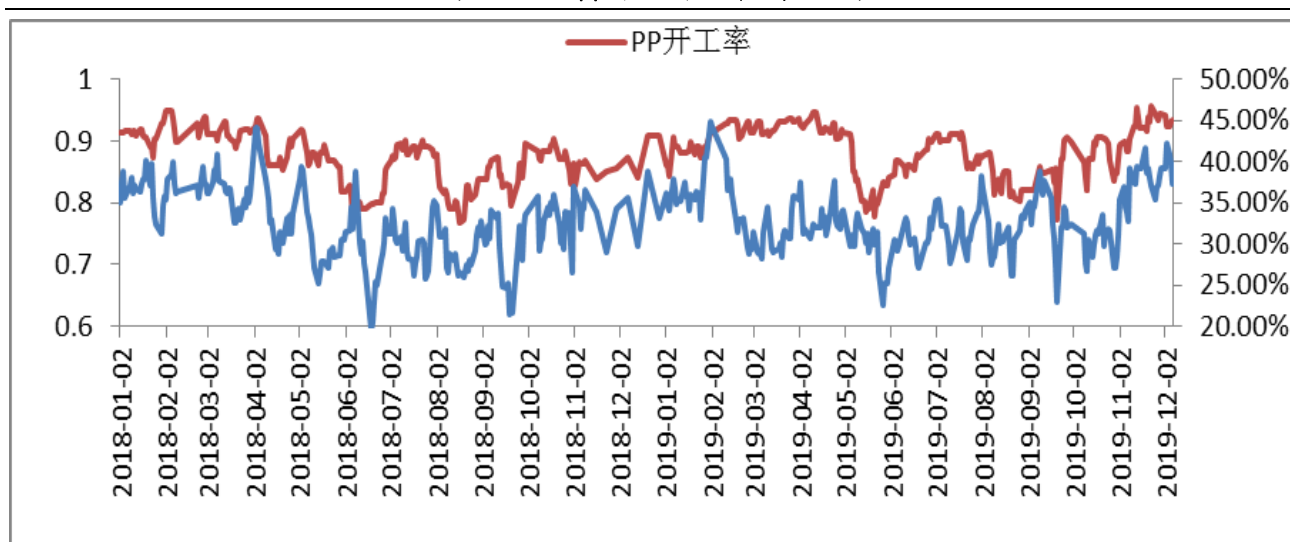
截止12月6日，国内PE开工率达到99.05%，较上周末99.68%下滑0.63%，LLDPE开工率达到42.96%较上周末的41.38%上涨4.58%。国内PP开工率达到93.46%，较上周末的94.28%下滑0.82%，拉丝开工率达到37.37%，较上周末的39.08%下滑1.71%。

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

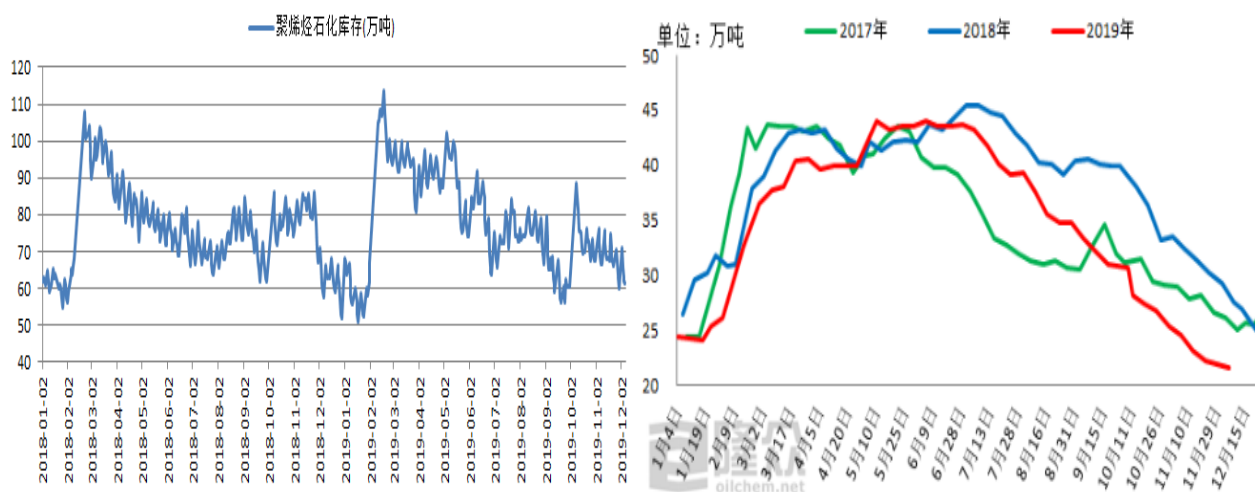


数据来源：卓创石化、国元期货

2、聚烯烃两油库存及港口库存涨跌不一

截至12月6日，石化库存61.5万吨左右，较上周末的60万吨上涨1.5万吨，涨幅达到2.5%，同比上一年的59万吨，同比上涨4.24%。聚烯烃港口库存总量在21.54万吨，较上周环比下降0.3万吨，跌幅达到1.37%。较去年同期同比减少6.06万吨，跌幅达到21.96%。

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、下游装置涨跌不一

截止12月6日，PE下游农膜和包装膜的开工率分别为59%和58%，较上周末的62%和57%来看下滑2%和上涨1%，主要是各地农膜已完成备货；PP下游编织行业和BOPP行业开工率分别达到59%和61%，较上周末持平。

图表 16：PE 和 pp 下游装置开工率



数据来源：卓创、国元期货

(三) 小结

天胶：

近期受泰国削减种植面积影响，天胶大幅走高。但国内市场库存仍位于高位，临近年底，下游市场开工整体不佳，现货市场存在累库迹象，短期供大于求的格局依旧存在。综合来看，短期市场存在小幅调整可能，谨慎冲高回落。

PTA:

当下成本端 PX 的止跌反弹，对市场有一定利好支撑，但供应面部分装置重启，下游聚酯工厂继续降价促销来避免库存积压，但终端织机开工负荷持续下降，产销清淡。后市继续维持低位振幅震荡的概率偏大。

塑料、PP:

年前国内石化企业以积极去库为主，市场缺乏大的利好支撑，虽询盘有所增加，但高价货源难以成交，按需采购为主。短期市场窄幅震荡的概率偏大。

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 RU2005 合约日 K 线图上看，本周期价在均线系统处受到支撑一路上扬，伴随大幅增仓，并有效上破 13000 一线。短期市场维持高位震荡，由前期

的压力位转变为支撑位，未入场者关注支撑的有效性参与。前期试空空单已止盈离场。

图表 18: PTA 主力合约日 K 线图



数据来源：文华财经、国元期货

近期 PTA 主力合约出现移仓换月，从上图 TA2005 合约日 K 线图上看，本周期价一路上行，市场重心不断上移，伴随大幅增仓。短期市场有考验上方 5000 区压力的预期，未入场者关注压力的有效性参与。

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 L2005 合约日 K 线图上看，本周期价围绕 60 日均线窄幅震荡，伴随

大幅增仓。短期走势相对偏强，仍有向上空间，支撑 60 日均线，压力 7500，回调参与反弹。

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 PP2005 合约日 K 线图上看，本周 PP 市场价格重心上移，短期走势相对偏强，符合短期预期。关注上方压力线，若能有效上破，上方仍有向上空间。

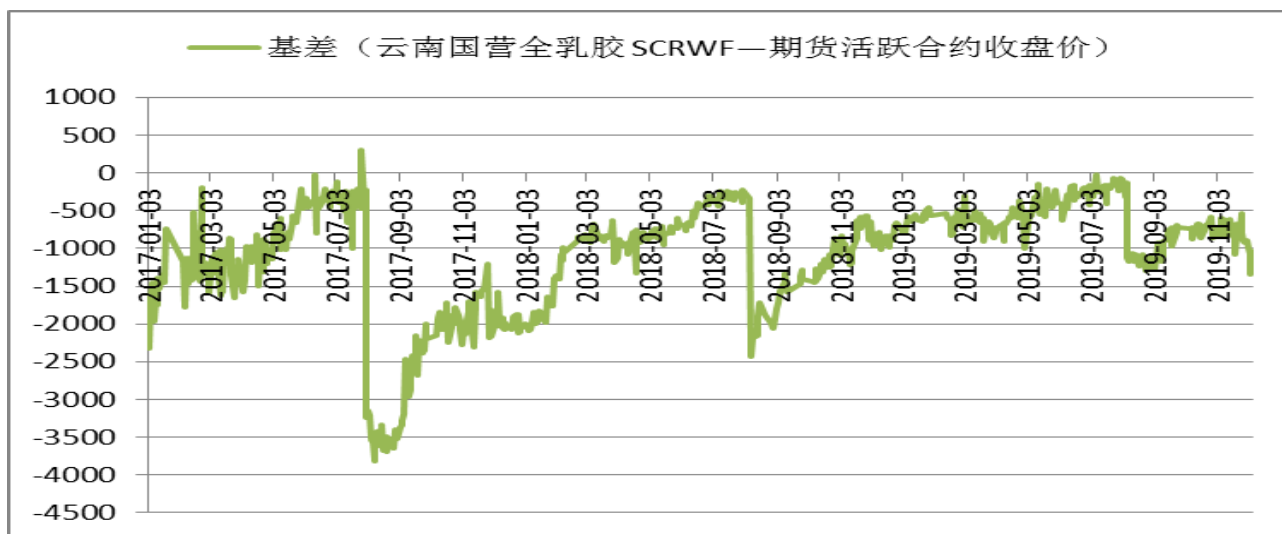
五、基差分析及操作建议

橡胶

云南国营全乳胶 SCRWF (RU 主力合约) 基差

截止 12 月 6 日，RU 主力合约收盘价至 13280 元/吨，云南国营全乳胶 (SCRWF) 的市场价至 12250 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 2019 年 7 月 8 日，达到最大为 -20。目前基差达到 -1030，前期已入场者继续做基差缩小，-1000 以下继续持有，否则止盈离场。

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 (PTA 主力合约) 基差

截止 12 月 6 日, TA 主力合约收盘价至 4794 元/吨, CCFEI 价格指数:PTA 的内盘报价至 4795 元/吨。2018 年至今, 基差在 2019 年 3 月 1 日达到最小值为-140; 基差在 2018 年 9 月 14 日, 达到最大, 最大值为 1811 元 /吨; 目前基差在 1, 已入场者可继续做基差扩大, -100 以下止损离场。

图表 22: PTA 基差价格走势图



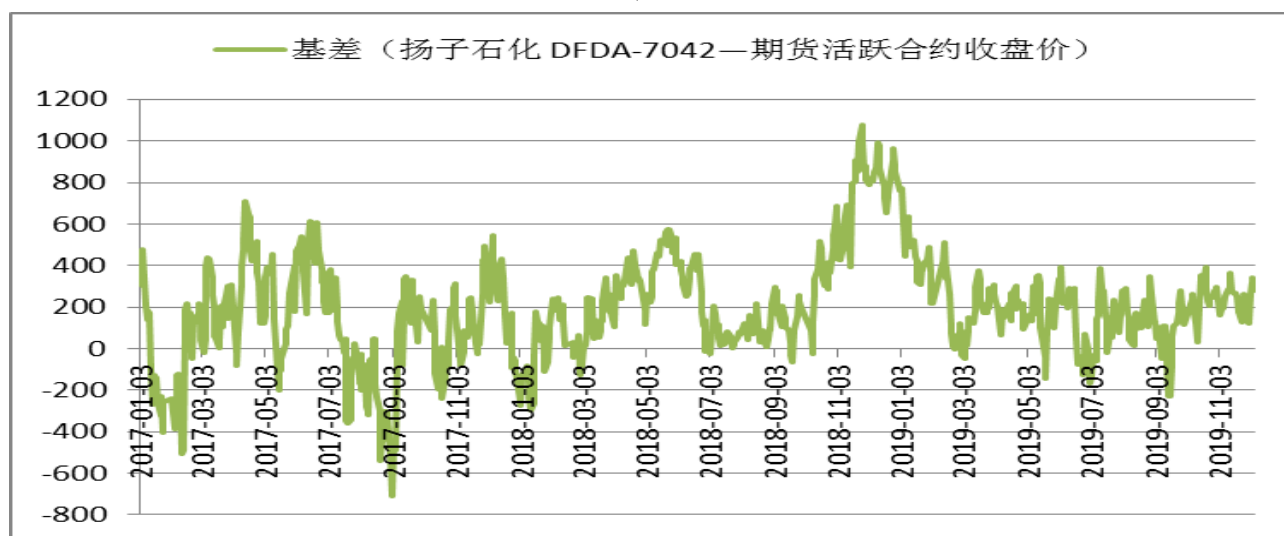
数据来源：国元期货

塑料

扬子石化 DFDA-7042 (L 主力合约) 基差

截止 12 月 6 日，L 主力合约收盘价至 7270 元/吨，华东现货市场上扬子石化 DFDA-7042 的出厂价至 7550 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，最大值为 910 元/吨；目前基差在 280，前期在 0 一线已入场者可继续做基差扩大。

图表 23：塑料基差价格走势图



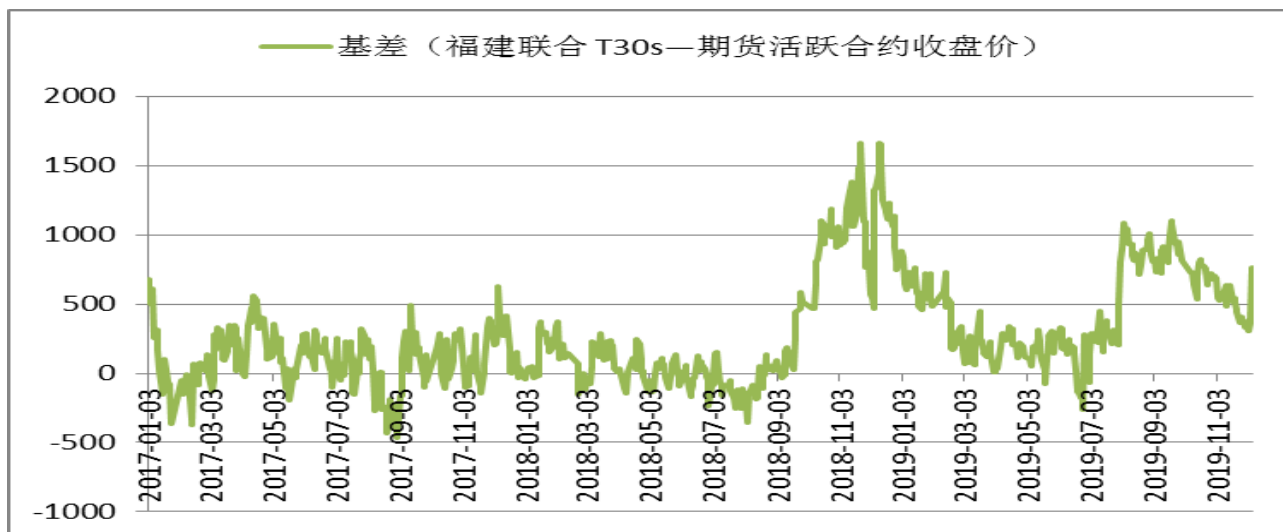
数据来源：国元期货

PP

福建联合 T30s (PP 主力合约) 基差

截止 12 月 6 日，PP 主力合约收盘价至 7684 元/吨，福建联合 T30s 的出厂价至 8450 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 766，未入场者仍可继续入场做基差扩大。

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

上海分公司

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室
电话：021-68400292