国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2020.2.3

# 化工策略月报

国元期货研究咨询部

化工系列

## 疫情持续下化工品谨慎操作

**橡胶：** 春节期间，国外天胶原料、期货、现货价格纷纷回落，国内市场贸易企业、仓库、物流、下游终端企业具体开工时间依旧存在不确定性。随着疫情持续，天胶持续大幅下挫的概率相对偏大，弱势震荡为主。

**PTA：** 疫情期间，PTA 市场装置开工率维持相对高位，而下游聚酯产业属于人员密集区，装置大面积复工时间待定，叠加上游 PX 持续下挫，PTA 短期持续下挫的概率偏大，谨慎操作。

**塑料、PP：** 春节期间聚烯烃生产企业基本正常开工，考虑到物流以及整个聚烯烃产业链的恢复进度，生产企业势必处于累库状态。而下游的实际需求需参照各个城市复工时间待定，虽口罩的主要材料是聚丙烯，但是市场占比相对较小。短期对聚烯烃支撑力度较弱，均处于利空局面，低位震荡为主。

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.....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） 橡胶市场供需分析情况：.....6
（二） PTA 市场供需分析情况：.....8
（三） 塑料、PP 市场供需分析情况：.....11
（四） 小结.....14
四、技术分析.....15
五、基差分析及操作建议.....17

# 附 图

图表 1 本月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……3
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 天然橡胶库存期货及可用库容量……6
图表 8 全钢胎开工率及半钢胎开工率图……7
图表 9 PX 外盘价……8
图表 10 PTA 装置开工率（%）及库存天数（天）……9
图表 11 PTA 加工费（元/吨）……10
图表 12 下游装置开工率……11
图表 13 PE 装置开工率……12
图表 14 PP 装置开工率……12
图表 15 聚烯烃石化库存图及港口库存图（万吨）……13
图表 16 PE 和 PP 下游装置开工率（%）……13
图表 17 PE 和 PP 下游装置开工率（%）……15
图表 18 PE 和 PP 下游装置开工率（%）……15
图表 19 塑料主力合约日 K 线图……16
图表 20 PP 主力合约技术分析图……17
图表 21 天胶基差价格走势图……17
图表 22 PTA 基差价格走势图……18
图表 23 塑料基差价格走势图……19
图表 24 PP 基差价格走势图……20

# 一、橡胶、塑料、PP、PTA 月度行情回顾

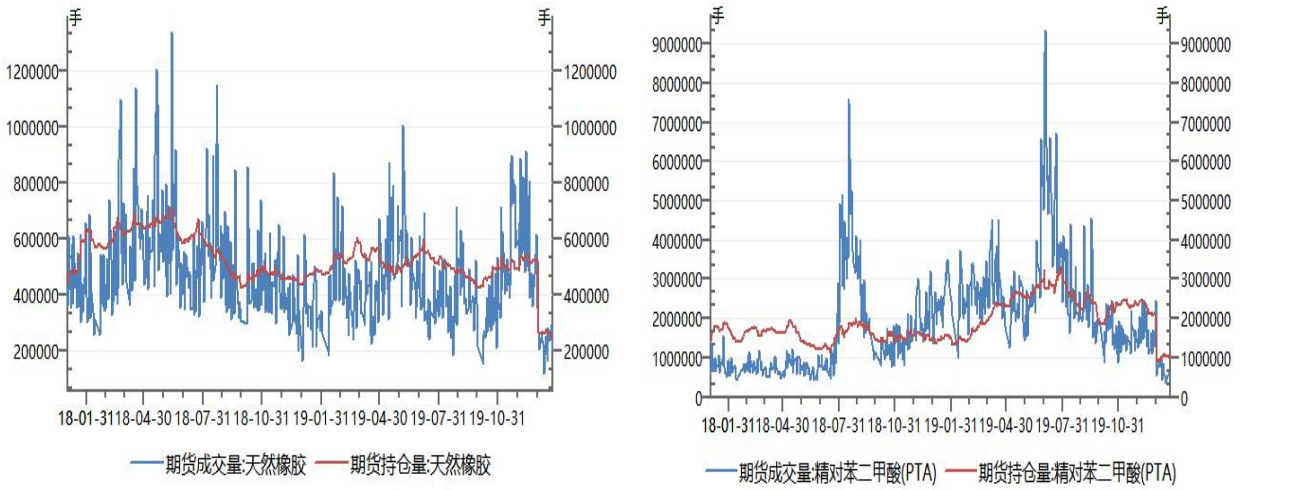
## （一）期货市场回顾

**图表 1 本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 | 180 | 177 | -3 | -1.67 | 4670 | 0 |
| RU2005 | 12960 | 12085 | -875 | -6.75 | 195812 | -25784 |
| LL2005 | 7310 | 7155 | -155 | -2.12 | 299832 | -66312 |
| PP2005 | 7582 | 7324 | -258 | -3.4 | 331892 | 26473 |
| TA2005 | 4972 | 4796 | -176 | -3.54 | 626343 | -44899 |

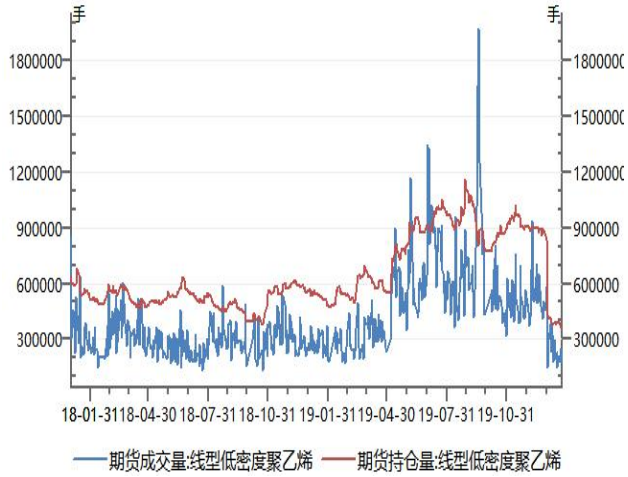
数据来源：wind　国元期货

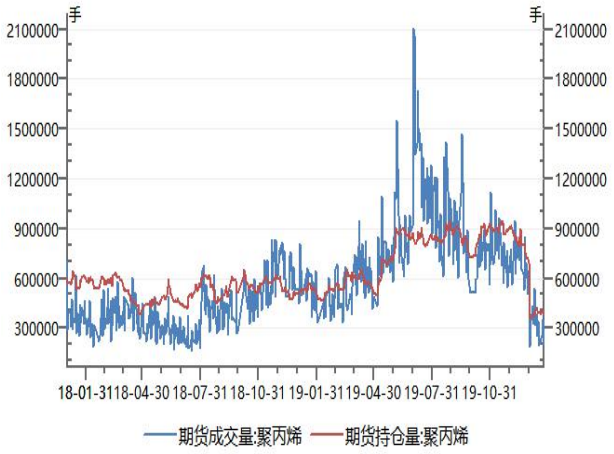
**图表 2 天胶和 PTA 成交量及持仓量情况**




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

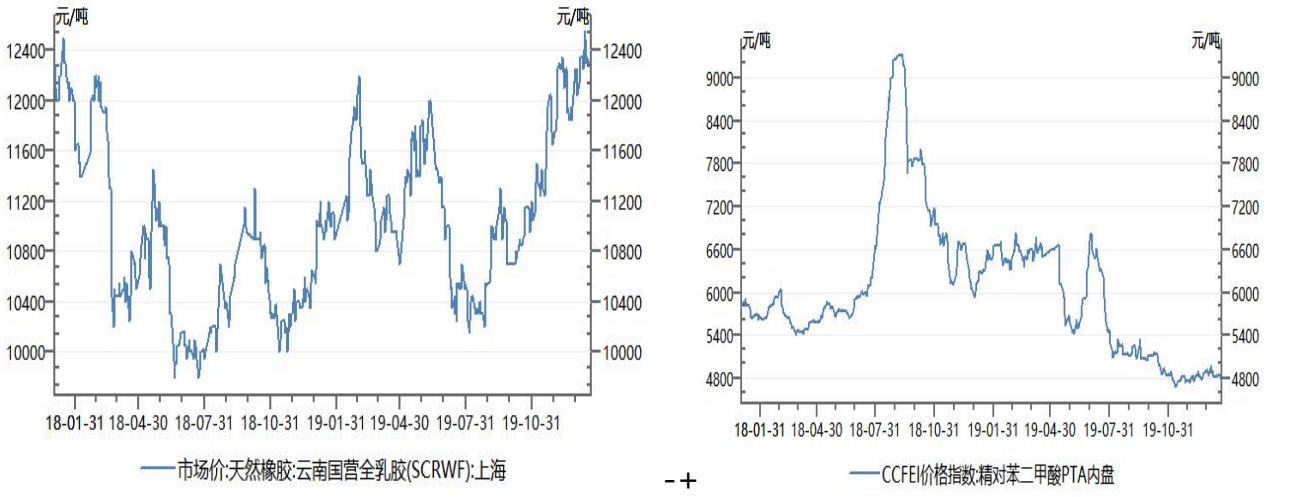
## （二）现货市场回顾

**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 | 12150 | 11750 | -400 | -3.29% |
| LL | 华东 | 7325 | 7350 | 25 | 0.34% |
| PP | 华东 | 7775 | 7540 | -235 | -3.02% |
| TA | 华东 | 4950 | 4795 | -155 | -3.13% |

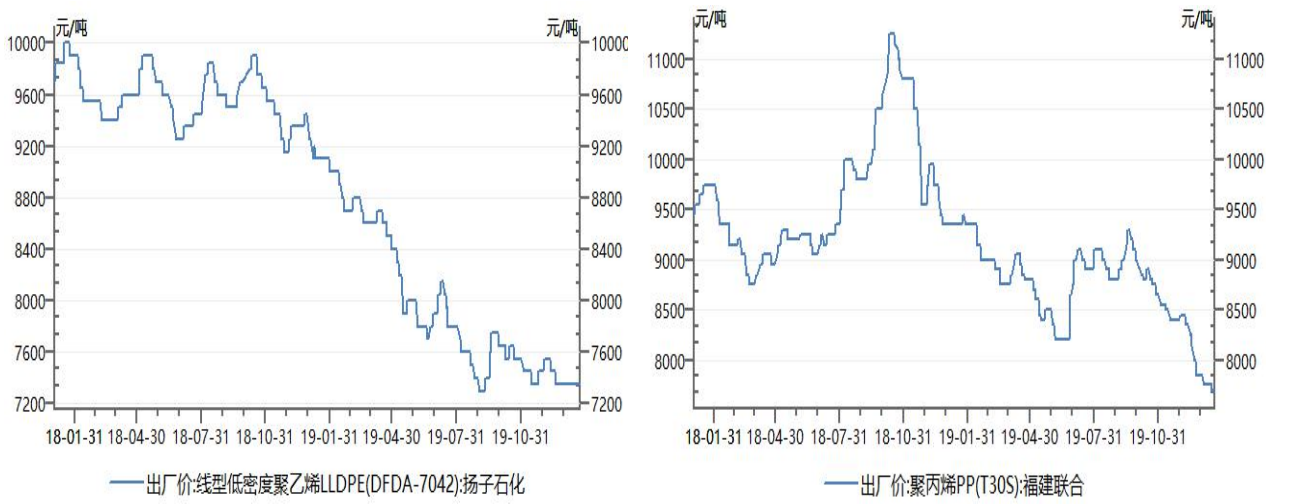
数据来源：wind、国元期货

**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

受武汉新型冠状病毒疫情影响，原油大幅下挫，随着世界卫生组织（WHO）于 1 月 31 日凌晨进行新闻发布会，将中国疫情上升为国际公共卫生紧急事件（PHEIC）增加了市场担忧情绪，原油持续下挫，截止 1 月 31 日，WTI 和布伦特分别较前期下滑 7.31%和 8.73 %。

据新华社消息，英国格林尼治时间 1 月 31 日 23 点，英国正式脱离欧盟，结束了长达 47 年的欧盟成员国身份。

# 三、基本面分析

## （一）橡胶市场供需分析情况：

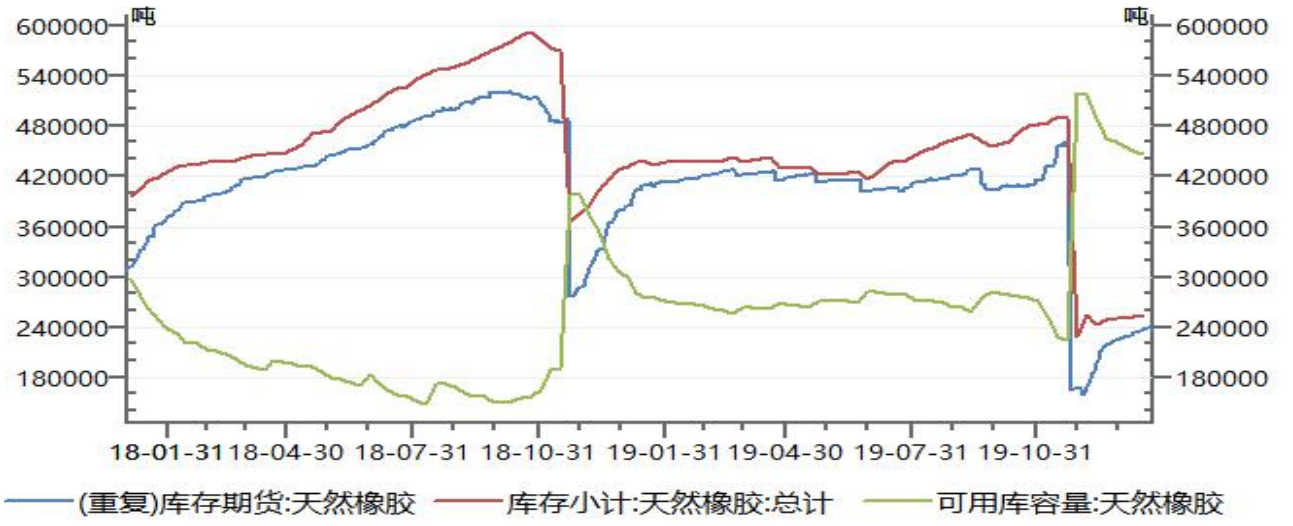
### 1、疫情持续　胶价大幅下挫

受新型冠状病毒感染的肺炎疫情的影响，春节期间，国外天胶原料、期货、现货价格纷纷回落，国内市场贸易企业、仓库、物流、下游终端企业具体开工时间依旧存在不确定性。截止 31 日，日胶结算价较节前下滑 7.3%，新胶较节前下滑 7.18%，节后国内天胶和 20 号胶大幅下挫的概率偏大，弱势震荡为主。

### 2、天胶期货库存微涨

截止 1 月 23 日，天然橡胶期货库存达到 23.61 万吨，较上月末 22.9 万吨上涨 0.71 万吨，涨幅达到 3.1%；可用库容量达到 44.98 万吨，较上月末 45.7 万吨减少 0.72 万吨，跌幅达到 1.58%；库存小计达到 24.4 万吨，较上月末的 25.06 万吨下滑 0.66 万吨，跌幅达到 2.63%。

**图表 7 天然橡胶库存期货及可用库容量**

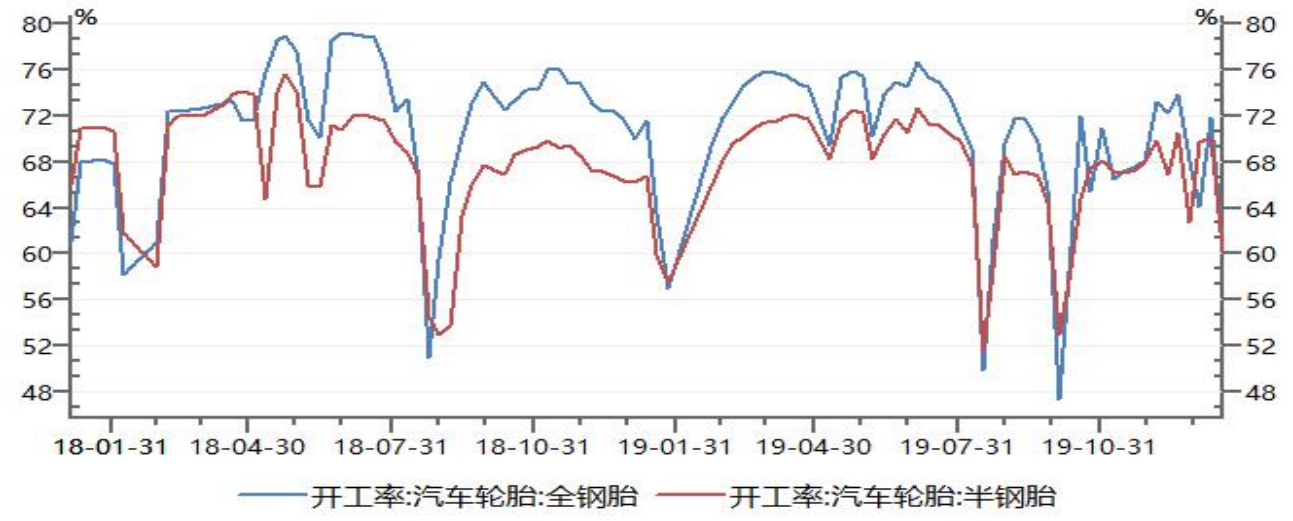



数据来源：wind、国元期货

### 3、运输阻力较大　节后局部地区供需失衡

轮胎厂为了应急防控措施的需要，开工时间普遍将暂时推迟至 2 月 9 日（正月十六）之后。贸易企业开工时间普遍跟随下游轮胎厂时间，青岛地区保税和和一般贸易仓库普遍在 2 月 3 日开始恢复正常营运，但是目前运输方面阻力较大。

**图表 8 全钢胎开工率及半钢胎开工率图**




数据来源：wind、国元期货

**4、汽车行业也面临延期开工，元宵节后市场或出现一波购车高潮**

在国务院延长 2020 年春节假期至 2 月 2 日后，各省市纷纷发布延期复工通知，以应对持续蔓延的新冠肺炎疫情。乘联会显示的全国 25 个汽车生产省市，除新疆外，均发布了全省或者部分城市的延迟复工通知，这意味着全国汽车生产业已处于全面延期复工状态。疫情最为严重的湖北省，2019 年汽车生产量占全国的 8.8%，位列全国第四。除湖北省之外，2019 年汽车生产量位列前三的广东省、吉林省和上海市都规定复工时间不得早于 2 月 10 日。

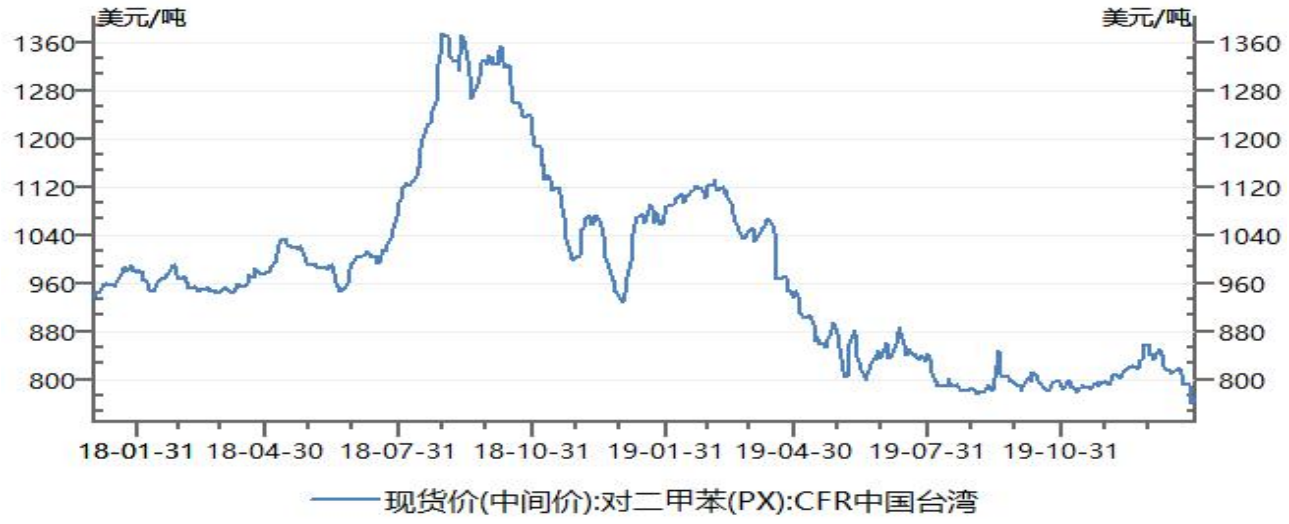
从终端市场来看，超过 85%的 4S 店预计元宵节后恢复营业。目前，疫情何时结束还难以定论，但是市场认为一旦恢复上班后，可能出现一波购车需求小高峰，有可能导致车企短时间内不能及时供货，但不会持续太长时间，但不排除少数重疫区经销店供货不及时。

## （二） PTA 市场供需分析情况 ：

**1、春节期间 PX 外盘价持续下挫**

受疫情影响，外盘价持续下挫。截止 1 月 30 日，PX CFR 中国主港价达到 764 美元/吨，较上月末的 842 美元/吨下滑 78 美元/吨，跌幅达到 9.26%，市场处于近两年低位。2 月 ACP 商谈失败，主要是因为报盘价和递盘价相差甚远，报盘主流价在 900-920 美元/吨，递盘主流价至 680-700 美元/吨。

**图表 9 PX 外盘价**




数据来源：wind、国元期货

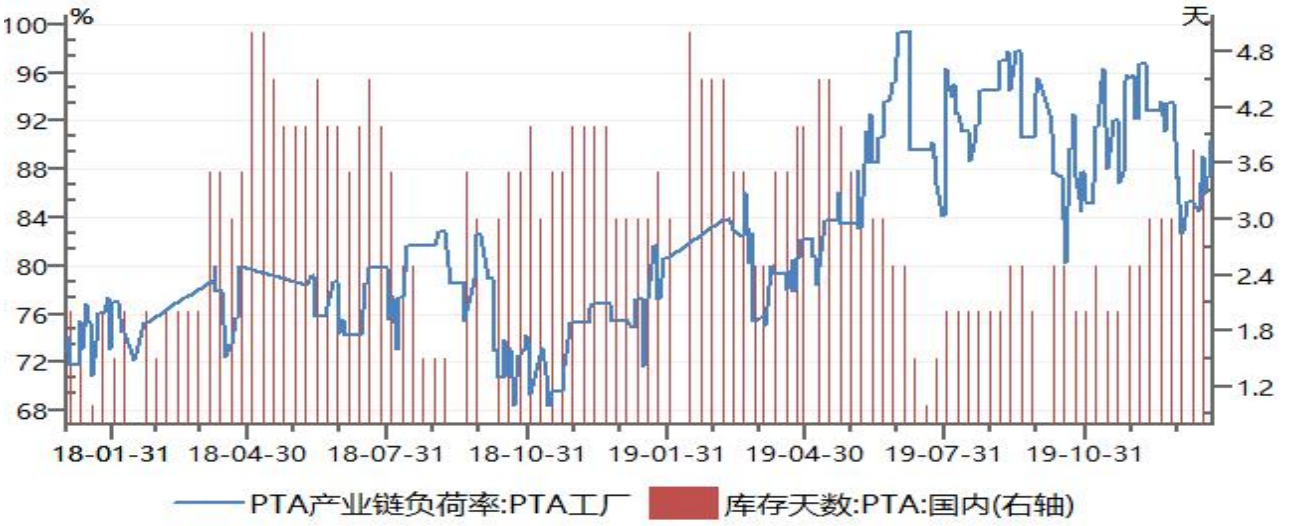
**2、假期期间国内外 PX 装置开工率变化不大**

春节期间，PX 供需基本面并未受到春节假期影响而发生变化。主要是 PX 多为炼化一体化企业，排除定期检修，在国家法定节假日期间，PX 生产企业不会采取停产的措施，其生产工人轮流休假，但生产设备一直会处于正常生产状态。但是元宵节前后运输或将是企业面临的重大问题。截止 1 月 23 日国内 PX 装置开工率 77.88%，较上月末 77.51%下滑 0.37%。亚洲开工率在 79.55%较上月末 81.51%下滑 1.96%，整体变化不大。

**3、PTA 装置开工率小幅走高**

截止 1 月底，PTA 开工率至 89.48%，较上月末 80.9%上涨 8.58%，PTA 库存天数月底维持在 3.5 天，较上月底 3 天小幅走高，主要是因为春节期间逸盛大连 225 万吨/年装置重启。 虽装置变化影响不大，但是元宵节前后装置运输等面临重大问题。局部地区或出现供需失衡。

**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 加工费小幅走高 进口料成本下滑

本月 PTA 工厂加工费维持在 600 元/吨，较上月末大幅走高，最大涨幅接近 50%。按照当前 764 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 4480 元/吨，较上月末 5010 下跌 30 元/吨，跌幅达到 0.7%。

**图表 11 PTA 加工费（元/吨）**




数据来源：wind、国元期货

## 5、节后下游聚酯企业面临人员短缺 开工率或将不足

受新型冠状病毒感染的肺炎疫情的影响，聚酯产业链各地都推迟复工。据隆众资讯统计，江苏、浙江、福建、广东等主要织造生产基地的调研数据显示，该地区企业最早计划在 2 月 10 日（正月十七）开工，较节前计划普遍推迟了 2-9 天，部分较晚计划正月正月二十恢复运行。但是实际复产情况仍需根据外地员工到岗情况进行调整。而聚酯产业链链一直处于供大于需状态，而下游聚酯处于人员密集区，节后开工率持续低位概率偏大。节前国内聚酯负荷达到 78.5%；涤纶长丝的开工率达到 67.4%；涤纶短纤的开工率达到 74.7%；聚酯瓶片的开工率达到 73%，较 12 月份大幅下滑。

**图表 12 下游装置开工率**



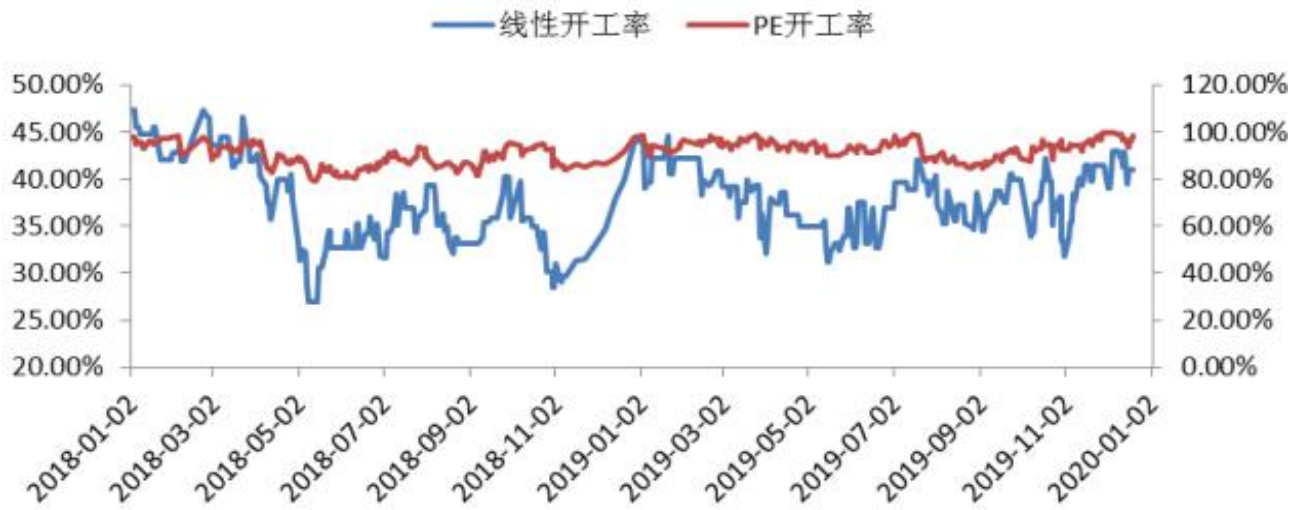

数据来源：wind、国元期货

## （三） 塑料、PP 市场供需分析情况 ：

### 1、春节期间聚烯烃装置企稳

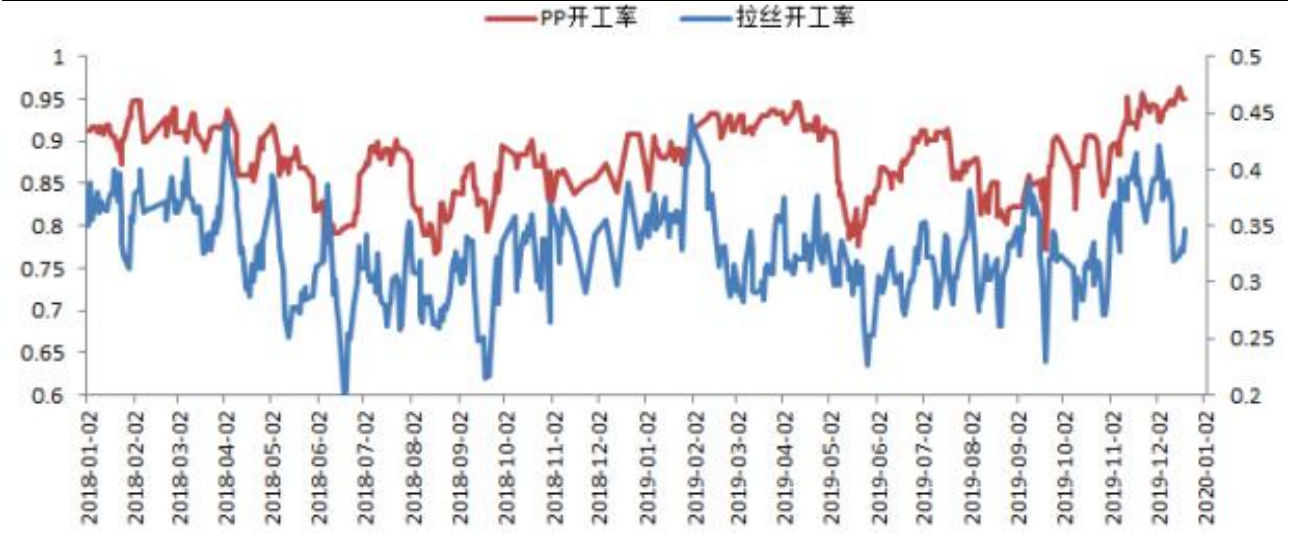
春节期间聚烯烃生产企业基本正常开工。考虑到物流以及整个聚烯烃产业链的恢复进度，生产企业势必处于累库状态。而下游的实际需求需参照各个城市复工时间待定，短期对聚烯烃均处于利空局面。

**图表 13 PE 装置开工率**




数据来源：wind、国元期货

**图表 14 PP 装置开工率**



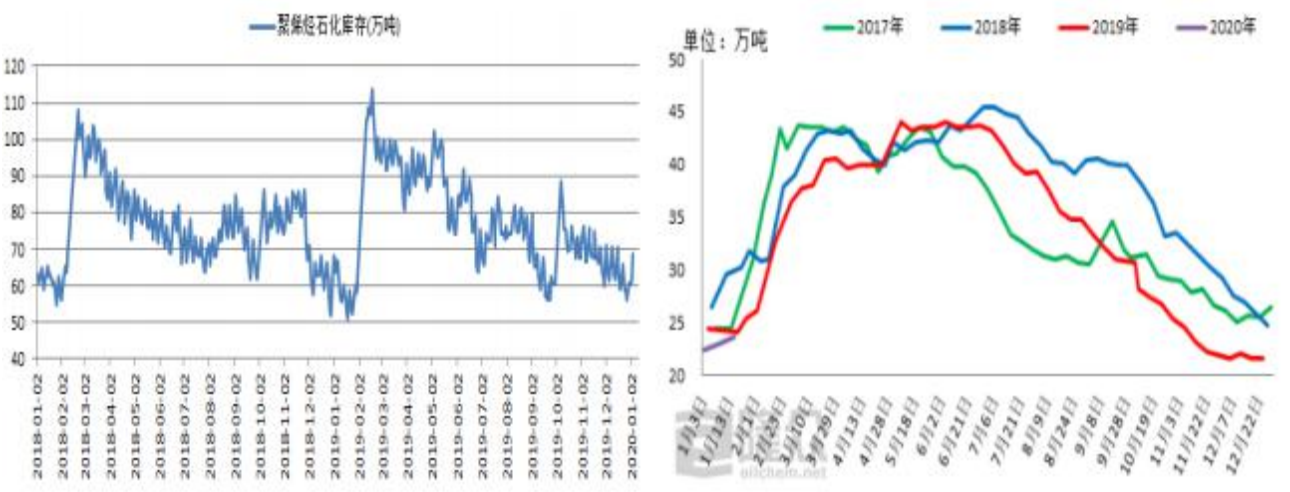

数据来源：wind、国元期货

**2、春节期间聚烯烃出现累库，元宵节后市场主要以去库为主**

1 月份国内产量同比增高，基本达到 14%左右。而受疫情影响，2020 年多数商家假期延长至 2 月 10 日。预计元宵节前后，两油库存或将达到 130 万吨以上，较往年大幅走高。节前聚烯烃港口库存总量在 23.64 万吨，较去年同期同比减少 0.43 万吨，降

幅达到 1.79%。

**图表 15 聚烯烃石化库存图及港口库存图（万吨）**

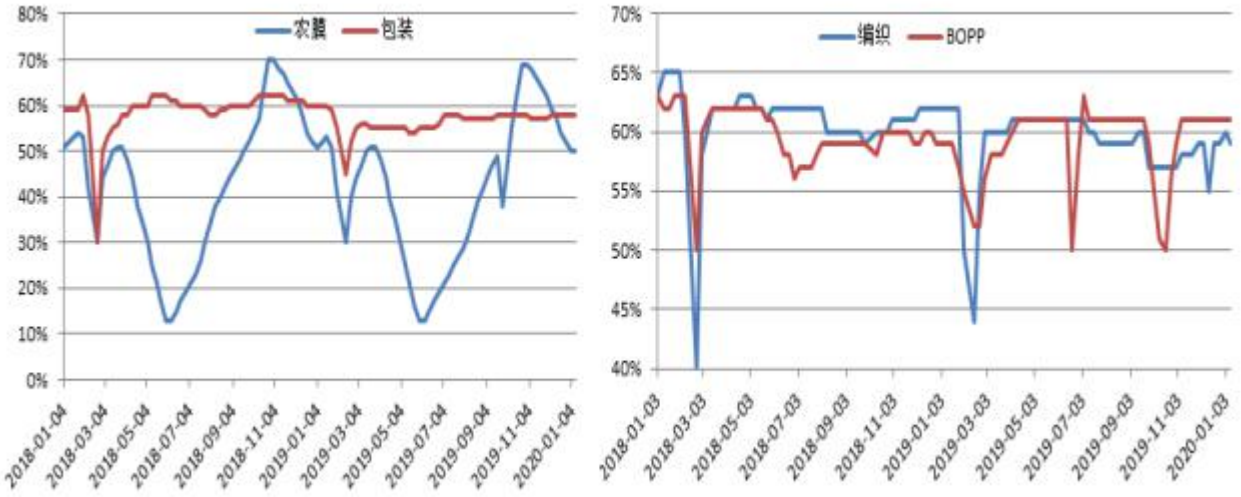



数据来源：隆众石化、国元期货

**3、无纺布需求有限 下游支撑不佳**

受疫情影响，节后农膜企业的开工率将有所推迟，管材及包装膜企业基本一致，从正月十五元宵节后才陆续开车，较往年延后了一周左右。年后工人返工时间较难确定，下游开工率或维持低位震荡。重点关注地膜需求。**此次事件的关注点口罩**，我们通常说口罩是无纺布材料，无纺布是相对纺织布来说，就是非纺织的布，是由定向的或随机的纤维而构成。具体到口罩上，其原料全部都是聚丙烯（Polypropylene，简称 PP），医疗用口罩一般都是多层结构，一般简称为 SMS 结构。但是纤维料体量略小，仅占 PP 下游消费的 10%比例而已。且当前供应较为乐观，中国石化各炼化企业临时改变排产计划等措施，加大装置负荷，开足马力生产全力生产医用聚烯烃，保障医用物资生产原料供应。因此口罩需求对聚丙烯整体市场影响有限,但相对于塑料跌幅或较小。

**图表 16 PE 和 PP 下游装置开工率（%）**




数据来源：隆众石化、国元期货

**4、关注后期 LLDPE 进口量**

世界卫生组织（WHO）于 1 月 31 日凌晨进行新闻发布会，将中国疫情上升为国际公共卫生紧急事件（PHEIC）增加了市场担忧情绪。**但也值得注意的是**，LLDPE 的进口依存度较高，若在此次事件的影响下由于各种原因塑料进口量出现下滑，或将对国内的塑料市场存在一定的缓解，后市或有反弹的概率。

## （四）小结

**天胶：**

春节期间，国外天胶原料、期货、现货价格纷纷回落，国内市场贸易企业、仓库、物流、下游终端企业具体开工时间依旧存在不确定性。随着疫情持续，天胶持续大幅下挫的概率相对偏大，弱势震荡为主。

**PTA:**

疫情期间，PTA 市场装置开工率维持相对高位，而下游聚酯产业属于人员密集区，装置大面积复工时间待定，叠加上游 PX 持续下挫，PTA 短期持续下挫的概率偏大，谨

慎操作。

**塑料、PP:**

春节期间聚烯烃生产企业基本正常开工，考虑到物流以及整个聚烯烃产业链的恢复进度，生产企业势必处于累库状态。而下游的实际需求需参照各个城市复工时间待定，虽口罩的主要材料是聚丙烯，但是市场占比相对较小。短期对聚烯烃支撑力度较弱，均处于利空局面，低位震荡为主。

# 四、技术分析

**图表 17PE 和 PP 下游装置开工率（%）**




数据来源：文华财经　国元期货

从上图 RU2005 合约日 K 线图上看，上月初期价有效上破均线系统后上破 13000 一线，之后在前期高点 13455 处承压下挫，伴随大幅减仓，跌幅达到 10.76。近期受春节假期影响，节后大幅下挫的概率相对偏大。

**图表 18　PE 和 PP 下游装置开工率（%）**




数据来源：文华财经　国元期货

从上图 TA2005 合约日 K 线图上看，上月初期价在前期压力密集区即 5150 区承压下挫，伴随大幅减仓。节后受疫情影响，市场大幅下挫概率偏大，4200 之下可逢低不断建立中长期多单。

**图表 19　塑料主力合约日 K 线图**

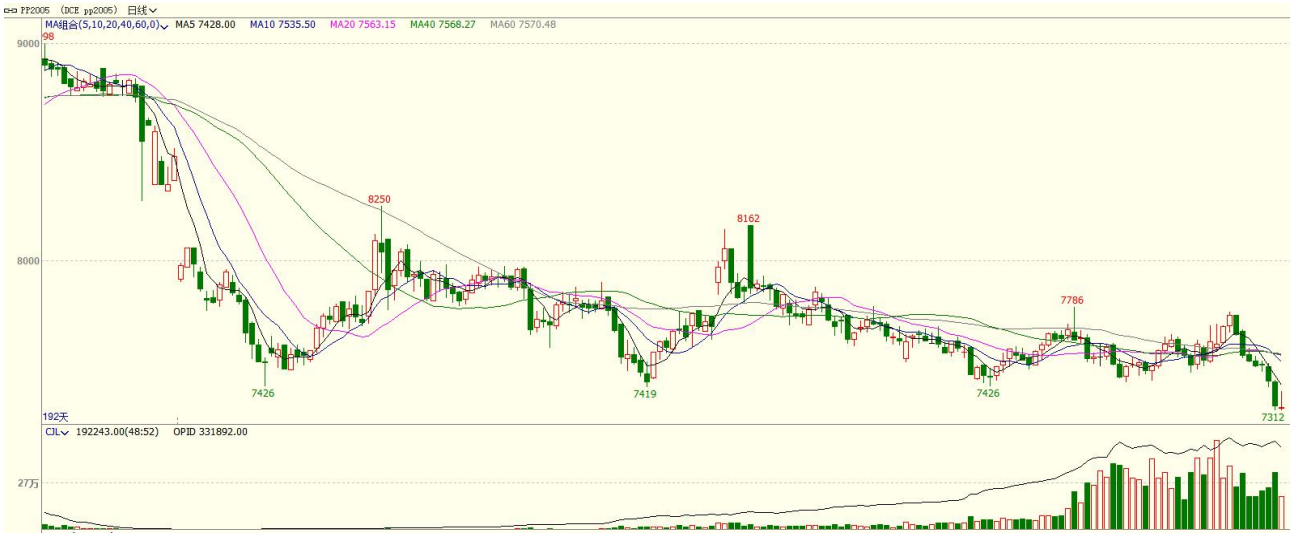



数据来源：文华财经　国元期货

从上图 L2005 合约日 K 线图上看，上月初期价受均线系统支持反弹，之后在 7500 区承压下挫，并有效下破均线系统。节后市场受疫情影响，上下游产业链运输或将受限，大幅下挫的概率偏大。6700 之下逐步建立中长期反弹多单。

**PP:**

**图表 20 PP 主力合约技术分析图**




数据来源：文华财经 国元期货

从上图 PP2005 合约日 K 线图上看，上月初期价有效上破均线系统，之后在 7750-7800 区承压下挫，并不断创新低。短期市场仍有下滑趋势，但相对塑料或幅度偏低，谨慎操盘。

# 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 1 月 23 日，RU 主力合约收盘价至 12085 元/吨，云南国营全乳胶（SCRWF）的市场价至 12300 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 2020 年 1 月 23 日，达到最大为 215。 目前基差达到 215，基差在 0 一线之上继续持有，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 1 月 23 日，TA 主力合约收盘价至 4796 元/吨，CCFEI 价格指数:PTA 的内盘报价至 4770 元/吨。2018 年至今，基差在 2020 年 1 月 3 日达到最小值 为-152；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-26。已入场者继续做基差扩大。

**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（L 主力合约）基差

截止 1 月 23 日，L 主力合约收盘价至 7155 元/吨，华东现货市场上扬子石 化 DFDA-7042 的出厂价至 7350 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；目前基差达到 195 元/吨，已入场者继续做基差扩大。

**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 1 月 23 日，PP 主力合约收盘价至 7324 元/吨，福建联合 T30s 的出厂价至 7700 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 376，已入场者继续做基差扩大，目标 1000。

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