

化工策略周报

化工系列

国元期货研究咨询部

石化库存创历史新高 聚烯烃反弹沽空为主

橡胶：随着各地复工政策的推出，下游市场有一定的好转，但是大幅改善的概率相对偏低，窄幅震荡为主。短期市场仍有继续考验上方 11500 区压力，若能有效上破上方仍有上行空间，否则窄幅震荡的概率偏大。

PTA：当前下游聚酯低负荷的局面短期难以改变，但聚酯成本支撑力度相对较强，短期深跌的概率相对偏小，低位震荡为主。未入场者可反弹至 4500 区轻仓试空，上破止损。或回调至 4200 区参与反弹多单。

塑料、PP：近期聚烯烃石化库存维持历史高位，对聚烯烃市场存在较大压力，厂家让利促销，市场整体心态偏空，叠加下游实际需求不佳，短期弱势震荡为主，建议反弹沽空。

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.....	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 :.....	9
(三) 塑料、PP 市场供需分析情况 :.....	12
(四) 小结.....	15
四、技术分析.....	16
五、基差分析及操作建议.....	18

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.....	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.....	7
图表 8 全钢胎开工率及半钢胎开工率图.....	8
图表 9 PX 外盘价.....	9
图表 10 PTA 装置开工率 (%) 及库存天数 (天)	10
图表 11 PTA 加工费 (元/吨)	11
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.....	13
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 (%)	14
图表 17 RU 主力合约技术分析图.....	16
图表 18 TA 主力合约技术分析图.....	16
图表 19 塑料主力合约技术分析图.....	17
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中.....	18
图表 22 PTA 基差价格走势图中.....	19
图表 23 塑料基差价格走势图中.....	19
图表 24 PP 基差价格走势图中.....	20

一、橡胶、塑料、PP、PTA 周度行情回顾

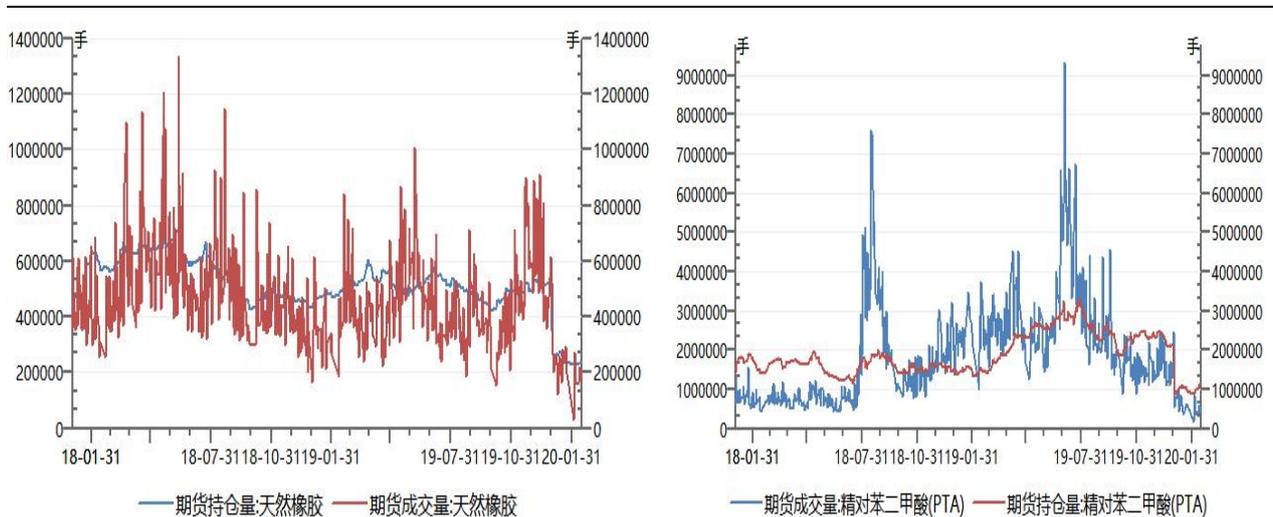
(一) 期货市场回顾

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
日胶近月	182.9	183.7	0.8	0.44	7044	0
RU2005	11330	11485	155	1.37	165500	-8747
LL2005	6810	6820	10	0.15	315100	1865
PP2005	6868	6854	-14	-0.20	396308	-18332
TA2005	4438	4478	40	0.90	722777	59277

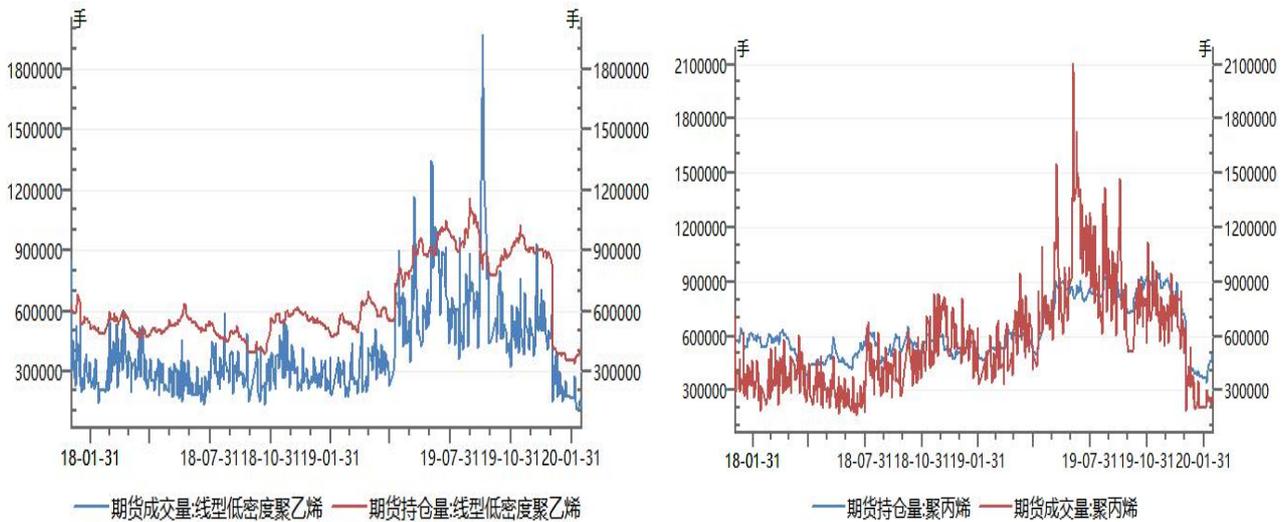
数据来源: wind 国元期货

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

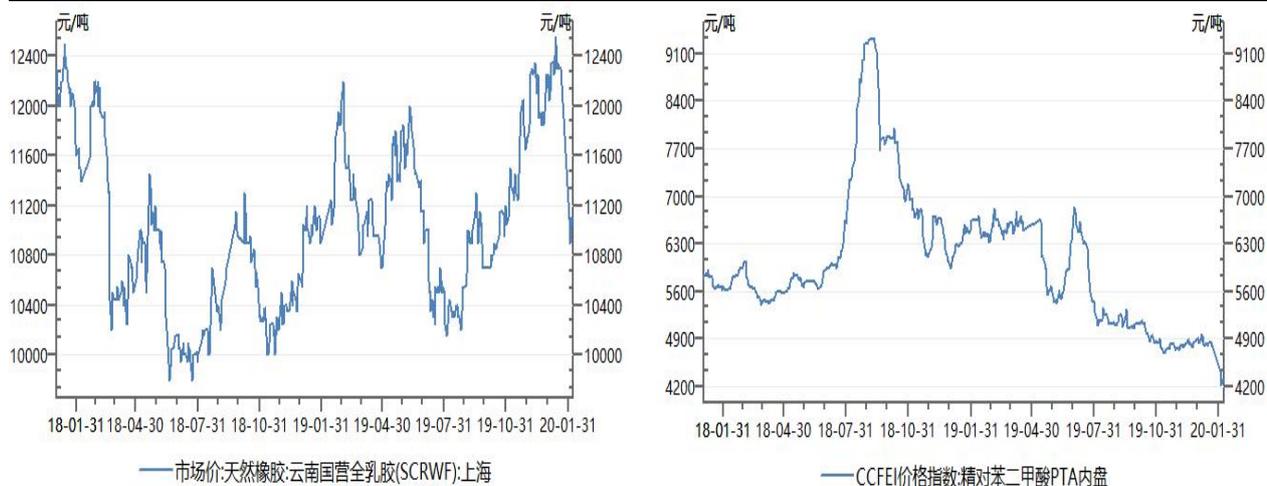
(二) 现货市场回顾

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	11100	11100	0	0%
LL	华东	6975	6800	-175	-2.51%
PP	华东	7025	6775	-250	-3.56%
TA	华东	4300	4310	10	0.23%

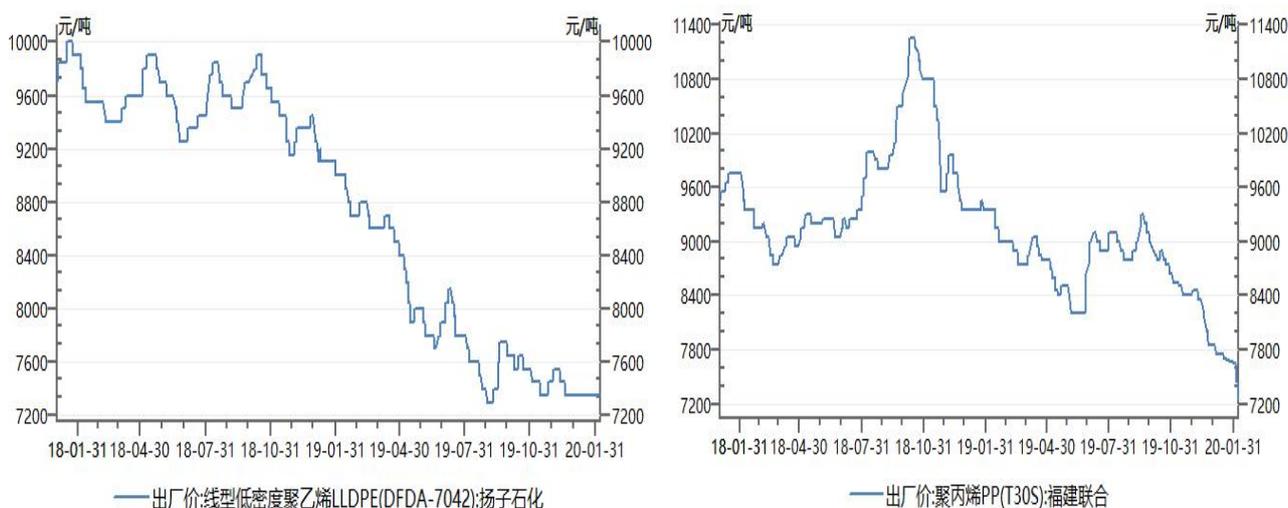
数据来源: wind、国元期货

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、为促进中美经贸关系健康稳定发展，国务院关税税则委员会决定，调整对原产于美国约 750 亿美元进口商品的加征关税措施。自 2020 年 2 月 14 日 13 时 01 分起，2019 年 9 月 1 日起已加征 10% 关税的商品，加征税率调整为 5%；已加征 5% 关税的商品，加征税率调整为 2.5%。除上述措施外，其他对美加征关税措施继

续按规定执行。

2、美国经济数据好转。美国年度贸易逆差六年来首次下降，2019年12月美国商品与服务国际贸易逆差为489亿美元，12月逆差环比增扩11.9%。至此，2019年全年，美国的国际贸易逆差为6168亿美元，较2018年收窄1.7%，为2013年以来首次年度逆差收窄。美12月工厂订单创18个月最快增速。美国商务部表示，由于国防相关订单激增，12月工厂订单以一年多以来最快的速度增长。不过，剔除国防的工厂订单同期下降0.6%，大幅不及预期。美国1月非农就业人数新增22.5万，预期16万，前值14.5万；失业率3.6%，预期3.5%，前值3.5%；小时工资同比增速3.1%，预期3.0%，前值2.9%。

3、**疫情方面**，新增疑似病人持续下降，但新增确诊病例人数仍有小幅回升，尤其在2月9日大部分省市逐渐进入复工节点后，当前“战疫”局面仍紧张，存在对市场情绪压制的风险。在2月9日大部分省市逐渐进入复工节点后，一方面是企业复工终端需求进入缓慢回升的趋势，但另一方面，复工对当前“战疫”可能会带来再度恶化的风险。

4、三年长跑结束，英国正式脱欧，进入脱欧过渡期；美联储1月议息会议宣布维持利率区间。

三、基本面分析

（一）橡胶市场供需分析情况：

1、因疫情影响，泰国港口库存堆积

目前正处于产胶淡季，泰国降水稀少，厄尔尼诺指数存在突破正常区间边际迹象，割胶初期存在类似2019年割胶初期干旱可能。泰国南部依旧有少量原料产出，

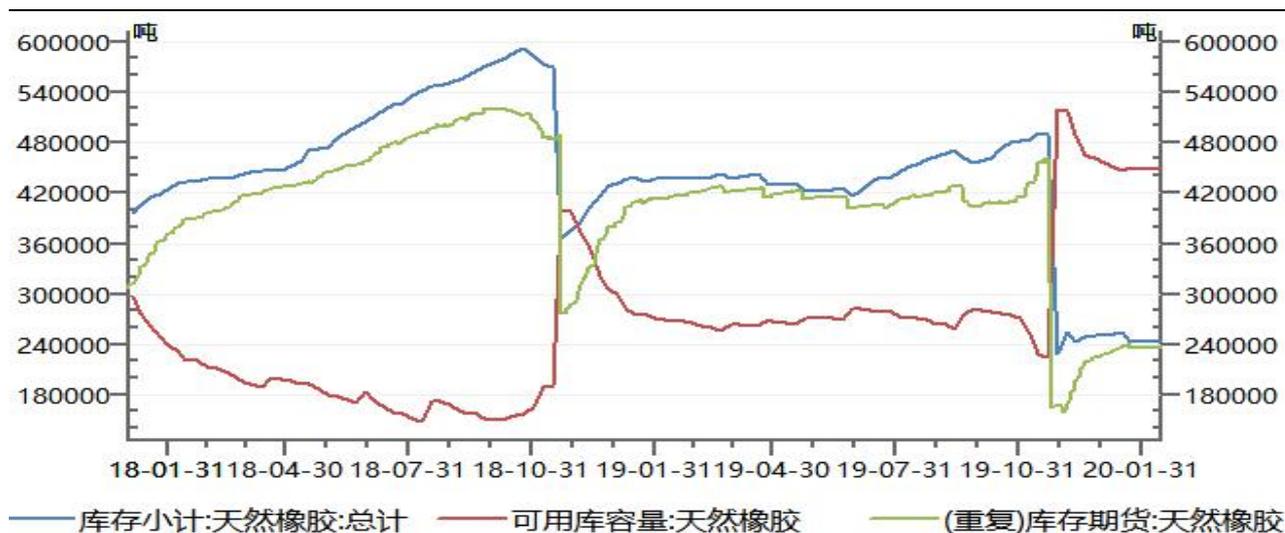
工厂原料库存 2-3 个月，产出维持高位，利润也相对可观，国内运输暂时正常。而出口中国等地因为商家提出船期延期要求，泰国港口堆积压力有所提升。目前越南胶船期正常，暂时无延期状况，1 月份出口量环比下跌 54.82%，同比下跌 42.65%。

2、天胶期货库存基本持平 港口 2 月底或至 3 月将达到高峰期

截止 2 月 14 日，天然橡胶期货库存达到 23.68 万吨，较上周末持平；可用库容量达到 44.92 万吨，较上周末持平；库存小计达到 24.4 万吨，较上周末变化不大。

因疫情的影响，预计 2 月底至 3 月天然橡胶到港量会持续增多，但因运输业以及下游市场没有全面复工，或将对整体运转不畅，不乏有部分港口出现货物堆积现象。

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

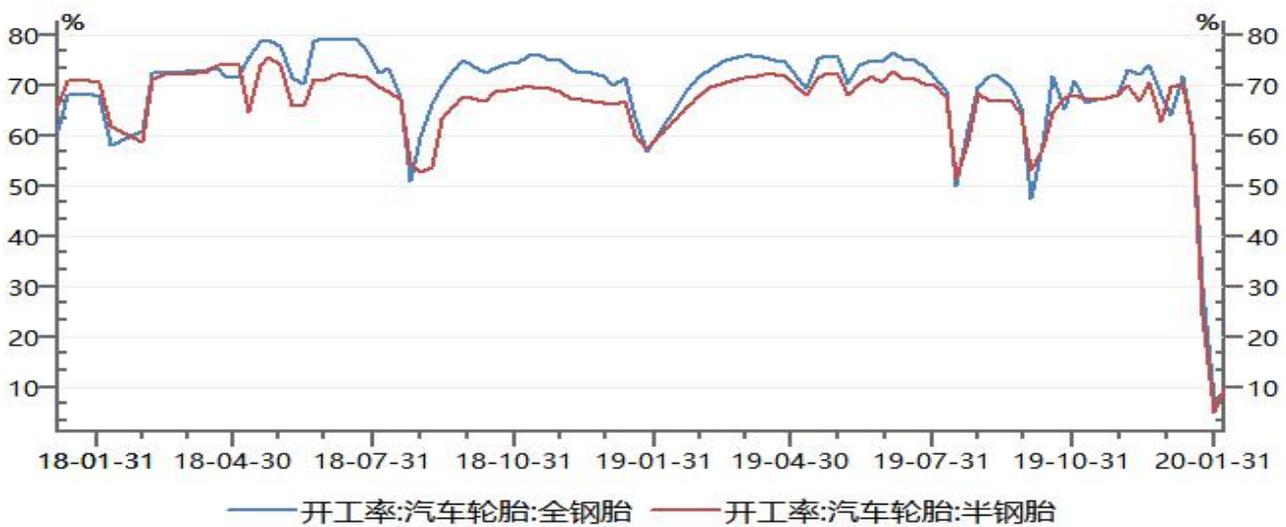
3、下游轮胎厂开工率略有抬升，但是运输阻力较大

受国内突发事件的影响，下游工厂终端工厂如发泡厂，气球厂，鞋材厂等大多处于停工阶段，仅有部分医用手套厂出现复工的情况，但整体用量占比较为稀少对大环境影响不大。

当下轮胎市场因多数企业开工尚未恢复，目前成品库存仍在合理范围内，短期轮胎价格暂稳。

但由于运输行业受阻，所以短期相对出货受阻。但随着市场的逐步启动，部分企业或将推出促销政策，以增加出货量。据统计，上周半钢胎厂家开工率为 12.1%，环比上周上涨 1.92%，同比下跌 21.53%；全钢胎厂家开工率为 15.4%，环比上周上涨 3.34%，同比下跌 18.1%。

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、1 月份我国汽车产销量下滑

2月13日中汽协对重点企业统计数据预计，1月份我国汽车产销量分别为178.3万辆和194.1万辆，环比分别下降33.5%和27%，同比分别下降24.6%和18%。新能源汽车产销预计完成4万辆和4.4万辆，同比下降55.4%和54.4%。主要是因为今年春节假期在1月，并且一些单位提前放假，有效工作日较少是1月份我国汽车产销下降的主要原因，其次是因为疫情的影响。

但近期国家相关部门、各地政府相继快速出台的经济保障政策将有效为企业减负，有序助力企业复工复产，尽早恢复正常生产，推动行业逐渐好转。截至 2 月 12 日，已向中汽协反馈复工计划的 183 个整车生产基地中，已有 59 个基地开始复工复产，占 32.2%。

5、1 月份越南出口量下滑

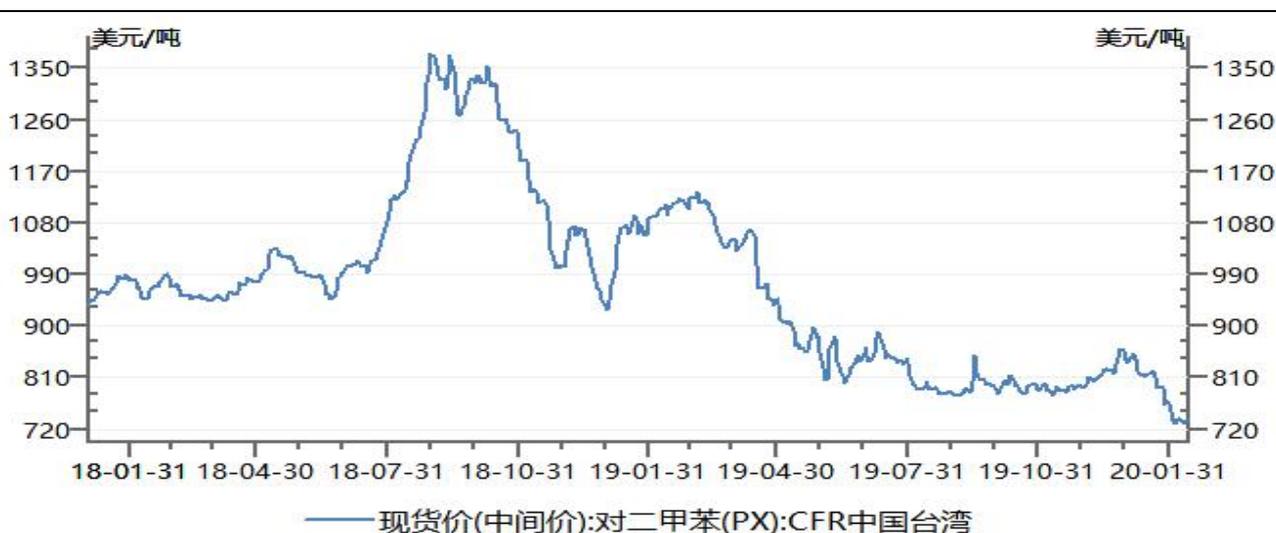
据越南海关 2 月 12 日公布的初步数据显示，2020 年 1 月越南橡胶出口量为 9 万吨，同比降 42.8%，环比降 54.8%；出口额为 1.31 亿美元。中国、印度和韩国是越南三大橡胶出口市场。本月出口中国 6.7 万吨，同比降 36%，环比降 55%；出口额为 1 亿美元。主要是因为春节假期以及肺炎疫情的影响，造成进口量下滑。但是就市场目前的反馈，越南胶船期正常，暂时无延期状况。

(二) PTA 市场供需分析情况：

1、PX 外盘价维持低位震荡

受疫情影响，外盘价维持低位震荡。截止 2 月 14 日，PX CFR 中国主港价达到 737 美元/吨，较上周末下滑 2 美元/吨，跌幅达到 0.27%，处于近两年低位，对成本支撑有限。

图表 9 PX 外盘价



数据来源: wind、国元期货

2、国内外PX装置开工率较上周持平 亚洲略有下滑

截止2月14日国内PX装置开工率77.88%，和上周持平；亚洲开工率在78.97%较上周末79.55%下滑0.58%，变化不大。

3、PTA装置开工率小幅下滑 库存不变

截止2月14日，PTA开工率至83.87%，较上周末87.69%下滑3.82个百分点，PTA库存天数月底维持在9天，较上周末持平，主要是因为三房巷一条线负荷降至9成，宁波利万降至9成，恒力4号线降至5成，福海创降至6成，蓬威负荷降至7成后提升至9成。而元宵节后装置运输还是重大问题，以及下游聚酯处于人员密集区，开工动力不足，部分地区库存维持高位。

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 进口料成本略有下滑

本周PTA工厂加工费维持在450元/吨，较上周末走高4.65%。按照当前737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4360元/吨，较上周末下

跌 10 元/吨，跌幅达到 0.23%。

图表 11 PTA 加工费 (元/吨)



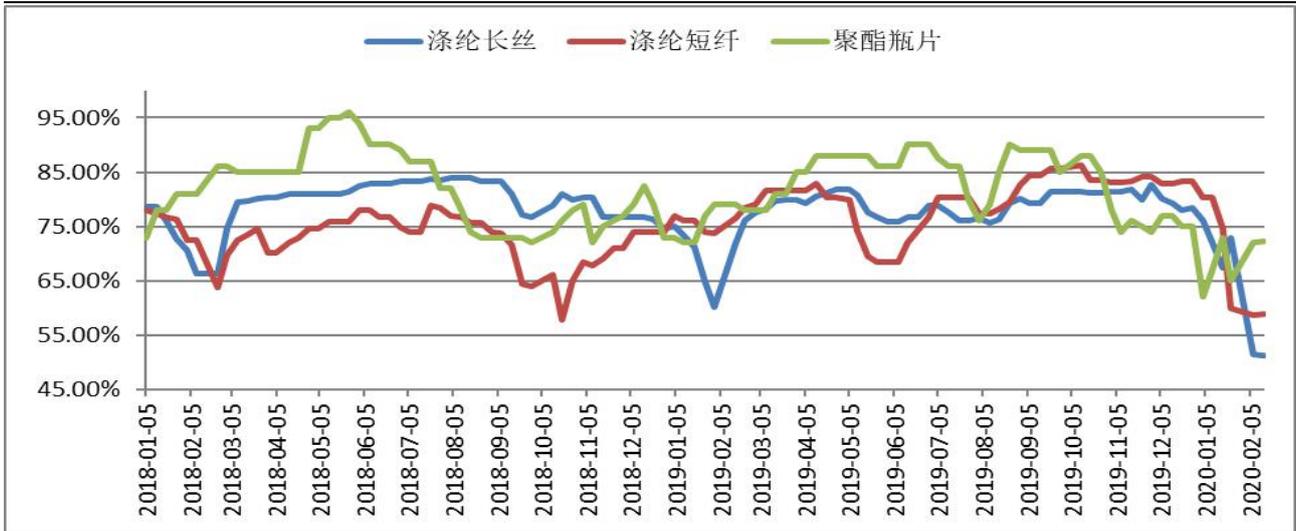
数据来源：wind、国元期货

5、PTA 下游聚酯开工率恢复缓慢

因疫情影响，当下聚酯市场复工难一直困扰市场，而聚酯产业链下游属于人员密集区，对疫情的反应敏感度更高。主要织造企业复工时间多在 2 月中旬之后，但因物流受限叠加工人返岗后的 14 天隔离期，织造企业最早要在 3 月初才能达到正常。

而春节期间聚酯产业链的开工错配已增加 PTA 下游市场的库存压力，在终端开工延后的情况下，装置减产进一步增多。截止 14 日，国内聚酯切片周度开工率为 72.28%，较上周微增 0.28%，较 2019 年同期上升 18.4%；涤纶短纤周度开工率为 58.97%，较上周微增 0.36%，涤纶长丝开工率为 51.91%，较上周微增 0.43%。

图表 12 下游装置开工率



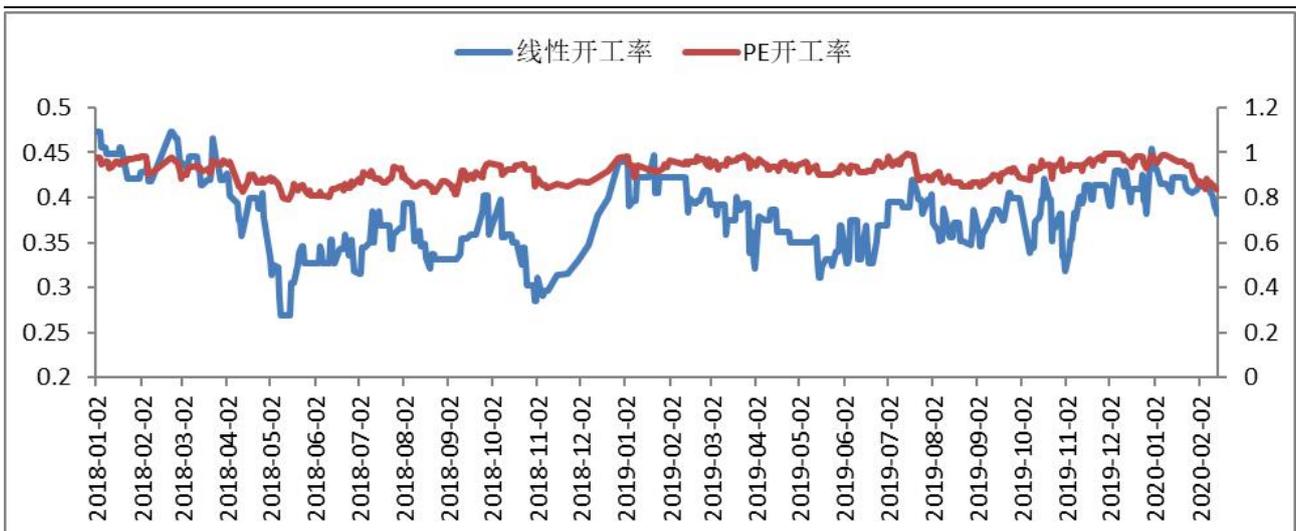
数据来源：wind、国元期货

(三) 塑料、PP 市场供需分析情况：

1、聚烯烃装置开工率下滑

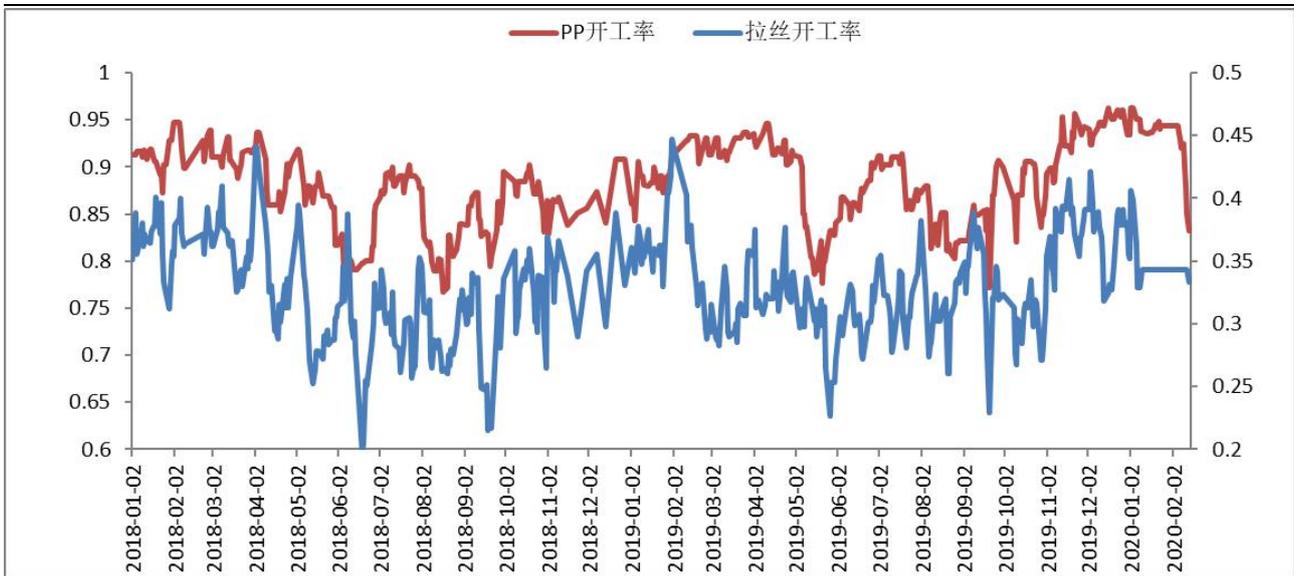
节后聚乙烯企业平均开工率在 83.91%，较上周 88.83%相比下降 4.92 个百分点。线性开工率达到 38.14%。国内聚丙烯企业平均开工率在 83.23%，较上周下降 10 个百分点左右。考虑到物流以及整个聚烯烃产业链的恢复进度，生产企业库存位于历史高位。

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

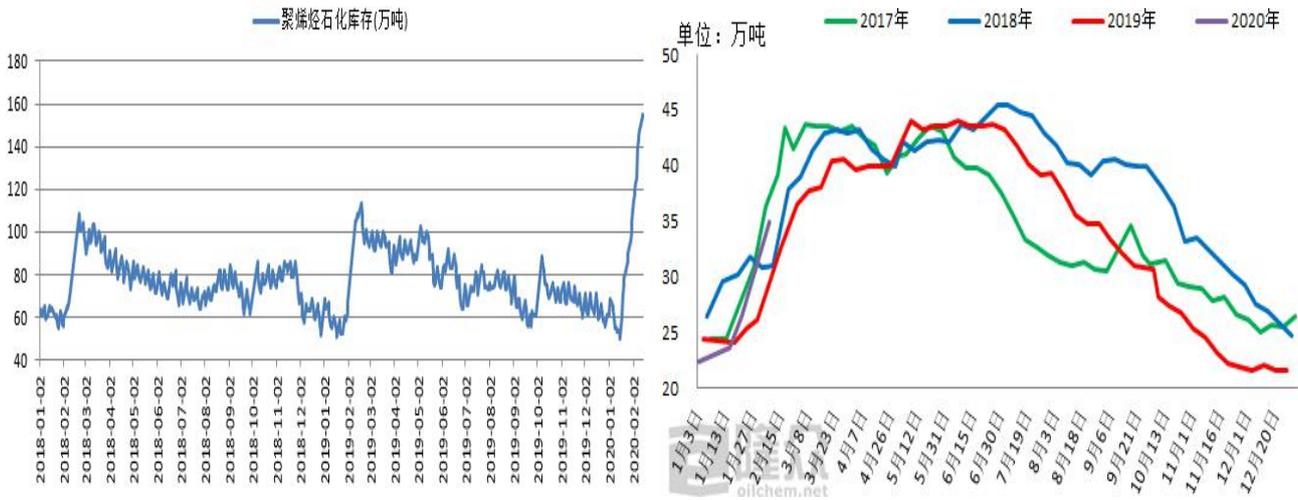


数据来源：wind、国元期货

2、石化库存创历史新高 石化企业降价促销

受疫情影响，2020年聚烯烃商家假期延长至元宵节前后，但是人员返岗后还有14天的隔离期，受此影响，下游市场拿货速度相对较慢，两油石化库存出现累积。据统计，截止14日聚烯烃石化库存达到155万吨左右，创历史最高水平，较上周上涨10.71%，较去年同期增加46.5万吨，增加42.86个百分点。对市场形成较大利空。截止2020年2月7日，港口样本库存总量在34.94万吨，环比增加31.7%。据统计，中煤集团PE销售政策如下：订单数量≥1000吨，价格折让150元/吨；订单数量≥500吨，价格折让100元/吨；订单数量≥200吨，价格折让50元/吨。

图表 15 聚烯烃石化库存图及港口库存图 (万吨)

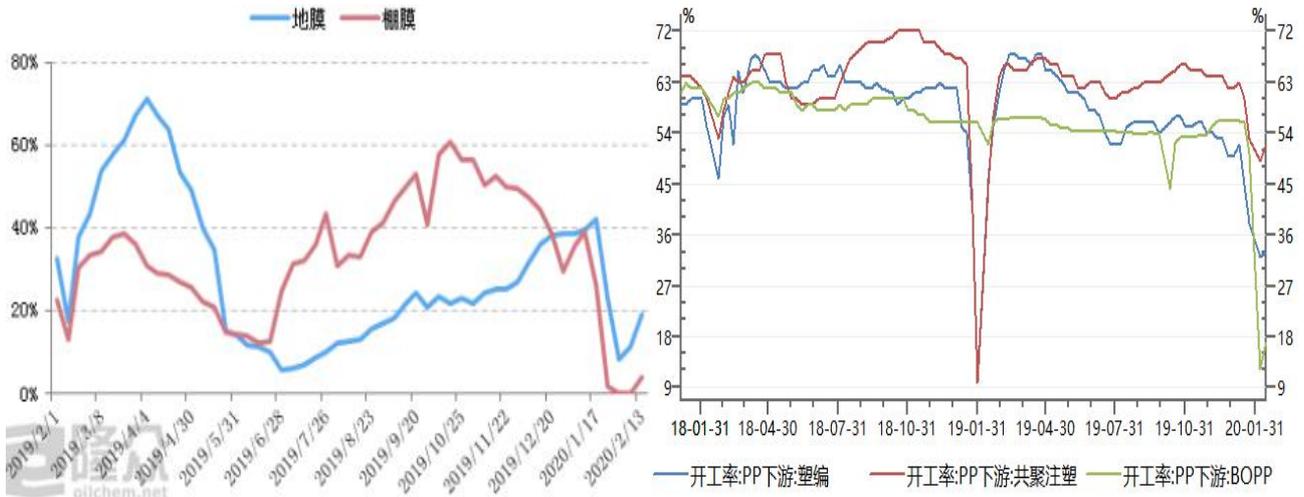


数据来源：隆众石化、国元期货

3、元宵节后下游开工逐渐复产 但是仍维持低位

受疫情影响，下游市场随着个别区域省内交通的少量恢复，企业销售情况日益缓慢转好，但是大幅改善，还需时日。据统计截止 2 月 14 日，塑料下游农膜企业整体开工率在 9.0%，环比-5.3%。农膜开工企业较少，仅个别地膜企业复工，其他农膜企业仍以停工放假为主。棚膜企业开工率在 4.2%左右，开工较少。地膜企业订单有所增加，开工率上涨 7.7%，达到在 19.1%，华北、西北、西南地区个别企业复工生产。PP 下游编制行业、共聚注塑和 BOPP 行业开工率分别达到 33%、52%和 17%，较上周分别上涨 1%、3%和 4.7%。年后工人返工时间较难确定，下游开工率或维持低位震荡。

图表 16 PE 和 PP 下游装置开工率 (%)



数据来源：隆众石化、wind、国元期货

(四) 小结

天胶:

随着各地复工政策的推出,下游市场有一定的好转,但是大幅改善的概率相对偏低,窄幅震荡为主。短期市场仍有继续考验上方 11500 区压力,若能有效上破上方仍有上行空间,否则窄幅震荡的概率偏大。

PTA:

当前下游聚酯低负荷的局面短期难以改变,但聚酯成本支撑力度相对较强,短期深跌的概率相对偏小,低位震荡为主。未入场者可反弹至 4500 区轻仓试空,上破止损。或回调至 4200 区参与反弹多单。

塑料、PP:

近期聚烯烃石化库存维持历史高位,对聚烯烃市场存在较大压力,厂家让利促销,市场整体心态偏空,叠加下游实际需求不佳,短期弱势震荡为主,建议反弹沽空。

四、技术分析

图表 17 RU 主力合约技术分析图



数据来源：文华财经 国元期货

从上图 RU2005 合约日 K 线图上看，上周期价在 11500 一线横盘震荡，伴随小幅减仓，短期市场仍有试探 11500 一线压力的预期，未入场者关注压力的有效性参与，若不能有效上破，短期窄幅震荡的概率相对偏大。

图表 18 TA 主力合约技术分析图



数据来源：文华财经 国元期货

从上图 TA2005 合约日 K 线图上看，上周期价维持窄幅反弹，但是幅度相对有限，短期

市场仍有试探上方 4500 区压力的预期，未入场者关注上方压力的有效性参与，或回调至低点附近轻仓参与反弹，下破止损。

图表 19 塑料主力合约技术分析图



数据来源：文华财经 国元期货

从上图 L2005 合约日 K 线图上看，上周期价在 6800 区横盘震荡，短期市场相对偏弱，压力 7000，为入场者开反弹是压力区轻仓试空为主。

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，上周期价成下跌趋势，短期走势相对塑料偏弱，压力 7000 未入场者仍可反弹试空为主。若前期在 7000 区轻仓试空空单，则之下继续持有，否则止盈离场。

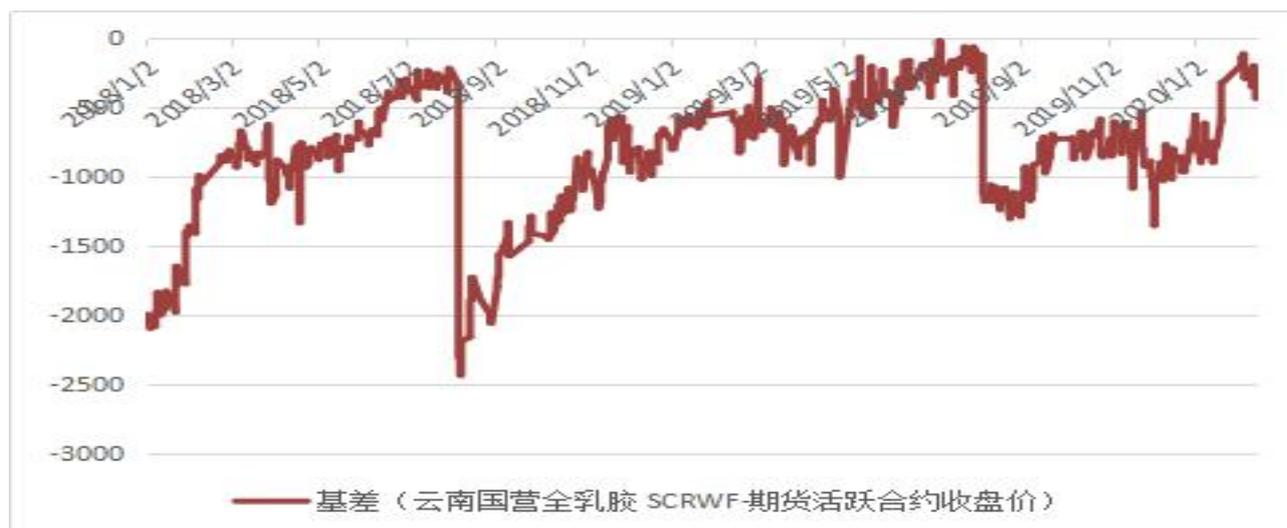
五、基差分析及操作建议

橡胶

云南国营全乳胶 SCRWF (RU 主力合约) 基差

截止 2 月 14 日, RU 主力合约收盘价至 11485 元/吨, 云南国营全乳胶 (SCRWF) 的市场价至 11050 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-435, 已入场者可逐步入场做基差缩小。

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 2 月 14 日, TA 主力合约收盘价至 4478 元/吨, CCFEI 价格指数:PTA 内盘报价至 4320 元/吨。2018 年至今, 基差在 2020 年 1 月 3 日达到最小值-152; 在 2018 年 9 月 14 日, 达到最大值为 1811 元 /吨; 目前基差在-158。已入场者在-200 之上继续做基差扩大, 否则止损离场。

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 2 月 14 日, L 主力合约收盘价至 6820 元/吨, 华东现货市场上扬子石化 DFDA-7042 的出厂价至 6850 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, 达到最大为 910 元/吨; 目前基差达到 30 元/吨, 前期入场做基差扩大的已止盈离场。未入场者等待回调至 0 线之下入场做基差扩大。

图表 23 塑料基差价格走势图



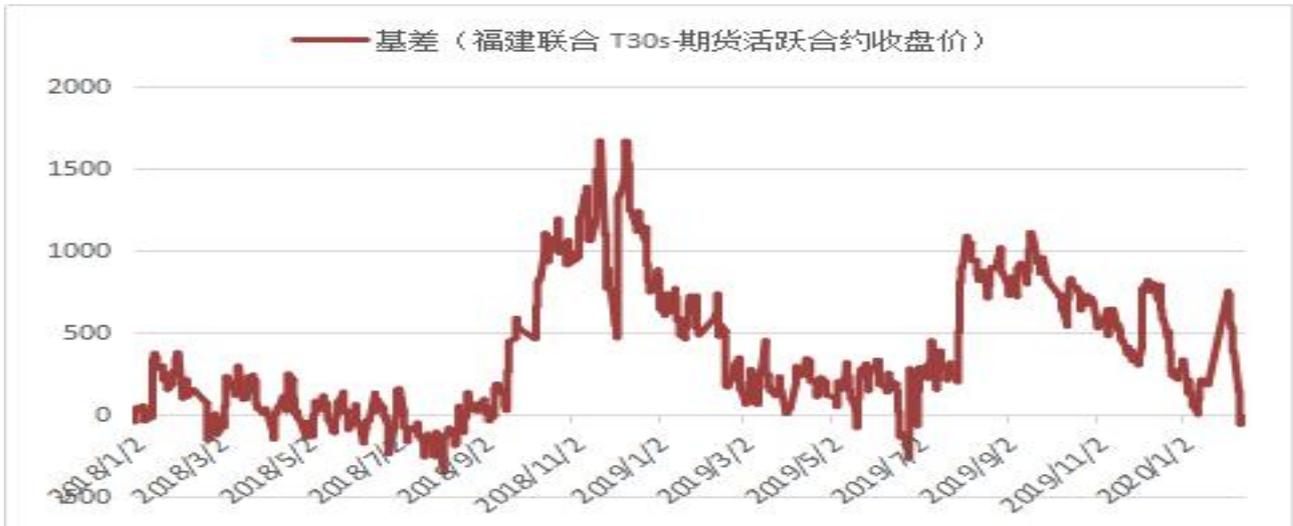
数据来源：国元期货

PP

福建联合 T30s (PP 主力合约) 基差

截止 2 月 14 日, PP 主力合约收盘价至 6854 元/吨, 福建联合 T30s 的出厂价至 6800 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-54, 前期入场做价差扩大的不破 1000 一线已建议止盈离场。短期入场做基差缩小的, 0 线部分止盈离场。部分之下继续持有。

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