

春节假期持仓策略——石化板块

冠通研究 2023-01-20

➤ 原油

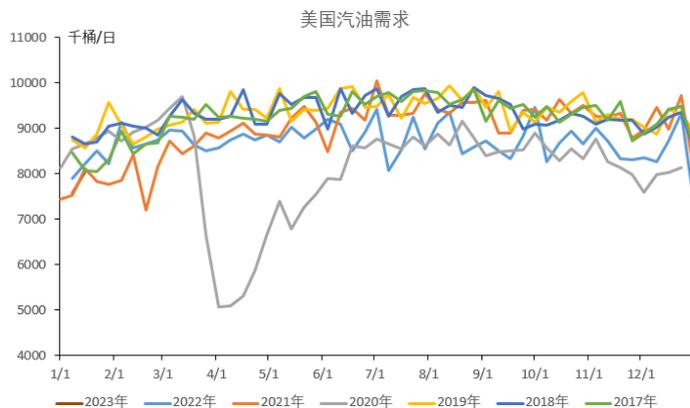
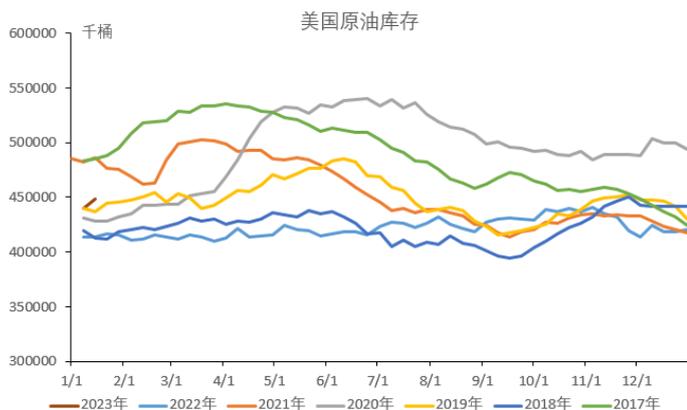
1月19日晚间美国EIA数据显示，美国截至1月13日当周原油库存增加840.8万桶，预期为减少59.3万桶，前值为增加1896.1万桶。汽油库存增加348.3万桶，预期为增加252.9万桶；精炼油库存减少193.9万桶，预期为增加12.2万桶。

1月11日凌晨EIA公布短期能源展望报告将2023年原油需求增速预期上调5万桶/日至105万桶/日。但大幅下调2023年WTI原油、布伦特原油价格预期分别至77.18美元/桶和83.1美元/桶，降幅约9美元/桶。1月17日晚间，OPEC发布月报将2023年原油需求增速维持在222万桶/日。1月18日，IEA发布月报预计2023年原油需求增速为190万桶/日。

OPEC+部长级会议维持石油维持减产200万桶/日直至2023年底，欧佩克12月产量增加9.1万桶/日。七国集团和澳大利亚、欧盟成员国同日宣布对俄罗斯海运出口的石油设置60美元/桶的价格上限，乌拉尔原油价格对布伦特原油折扣加大，目前对俄罗斯主要出口油种乌拉尔原油影响不大，但低于俄罗斯的ESPO原油价格。ESPO原油出口受限，俄罗斯最新的船运数据出台，12月船运量环比仅下降11.7万桶/日。俄罗斯副总理声称俄罗斯1月的石油产量达到去年12月的水平，关注后续欧盟限制俄油出口情况。需求端，IMF预计2023年多达三分之一的经济体面临衰退，中美等国PMI数据依然不佳，同时欧洲气温高于季节性正常水平，天然气大跌拖累原油价格，欧洲天然气价格跌破俄乌冲突爆发之初水平，原油下游自身的取暖油需求也不及预期。中国汽油持续上涨，美国CPI同比数据继续环比下降，风险偏好回升，但美联储加息不止，PMI等经济数据不佳，经济仍存在衰退担忧，下游汽油涨幅放缓，美国原油库存增加，原油月间价差仍未改善，预计原油价格上方或将承压，但正值春节假期，不确定较大，建议单边空仓过节，套利上可以多沥青空原油。关注2月1日的OPEC+的JMMC会议。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



数据来源：wind，冠通研究

原油持仓建议：

- ✓ 单边：空仓过节
- ✓ 套利：多沥青空原油

➤ 沥青

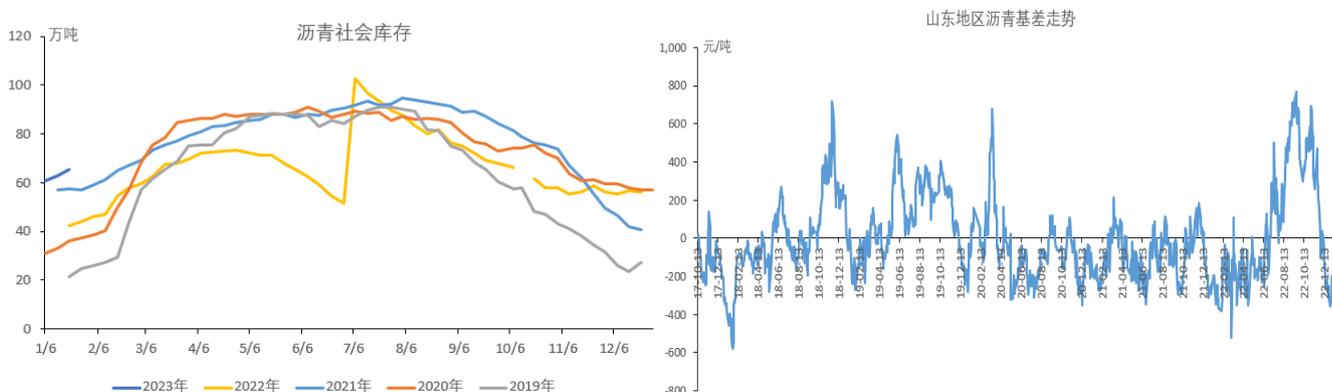
基本上看，供应端，沥青开工率环比增加 0.5 个百分点至 27.1%，较去年同期低了 4.6 个百分点，依然处于历年同期低位。1 至 11 月全国公路建设完成投资同比增长 9.2%，较 1-10 月份的累计同比增长 9.8%略有回落，其中 11 月份投资同比增长 5.87%。1-12 月固定资产基础设施投资累计同比增长 11.52%，1-11 月是累计同比增长 11.52%，基建投资略有回落，但增速较高。1-12 月道路运输业固定资产投资完成额累计同比增长 3.7%，较 1-11 月的 2.3%转而回升。全国降温，需求进一步下降，整体需求环比回落。库存方面，临近春节放假，下游开工率不佳，社会库存与厂库均增加，截至 1 月 18 日当周，社会库存环比增加 2.5 万吨至 65.4 万吨，厂家库存环比增加 5.6 万吨至 81.6 万吨。基差方面，山东地区主流市场价维持在 3535 元/吨，沥青主力合约 06 基差走弱至 -342 元/吨，处于偏低水平。

总之，沥青开工率环比增加 0.5 个百分点至 27.1%，较去年同期低了 4.6 个百分点，依然处于历年同期低位。11 月公路投资增速略有放缓，基建投资增速提升。库存方面，春节前最后一周，厂家库存和社会库存均增加，不过目前沥青库存存货比依然较低，正值春节假期，不确定较大，建议

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

单边空仓过节，套利上可以多沥青空原油。近期 06 合约基差跌至偏低水平，现货商可以继续做多基差。



数据来源：wind，冠通研究

沥青持仓建议：

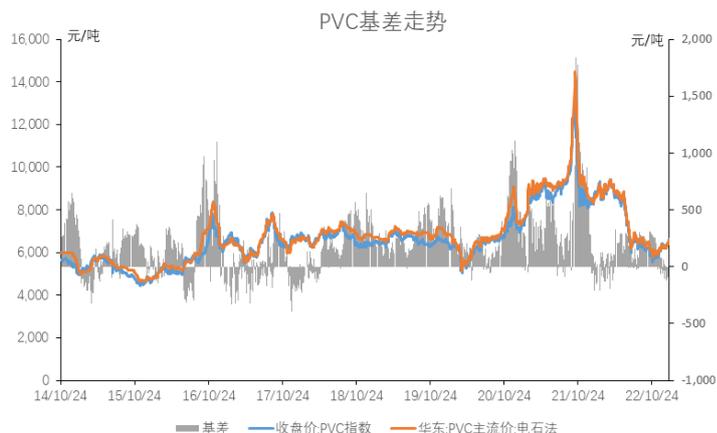
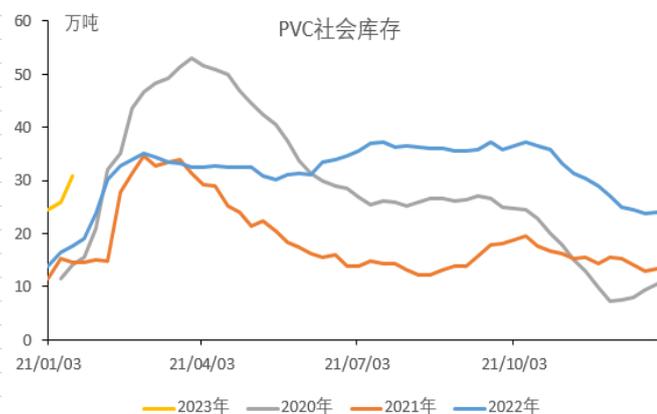
- ✓ 单边：空仓过节
- ✓ 套利：多沥青空原油

➤ PVC

总的来说，供应端，PVC 开工率环比增加 1.14 个百分点至 77.17%，开工率继续小幅上升，略低于去年同期水平。另外中国台湾台塑 2 月 PVC 船期报价上调 70-90 美元/吨，出口利润继续回升，但窗口依然关闭，印度市场买盘下降。库存上，PVC 社会库存上涨 19.37%至 30.87 万吨，社会库存连续 4 周增加，依然同比偏高 62.39%。西北地区厂库小幅下降，依然处于极高位置，截至 1 月 13 日，西北地区厂库环比下降 3.30%至 27.22 万吨，库存压力不减。房企融资环境向好，人民银行、银保监会发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制以刺激销售，实施改善优质房企资产负债表计划，房地产利好政策频出，国内疫情管控逐步放开，30 大中城市商品房成交面积环比涨幅较大，较去年较好，但处于历年同期偏低水平。房地产最新 12 月数据显示竣工在保交楼政策下，环比改善较多，只是依然同比负增长。下游淡季，整体需求改善不明显，临近春节假期，部分企业开始停机，开工继续回落。关注后续 PVC 下游需求情况，基差偏低，正值春节假期，不确定较大，建议单边空仓过节，套利上可以多 PVC 反套，空 05 合约多 09 合约。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



数据来源：wind，冠通研究

PVC 持仓建议：

- ✓ 单边：空仓过节
- ✓ 套利：空05多09

➤ 塑料

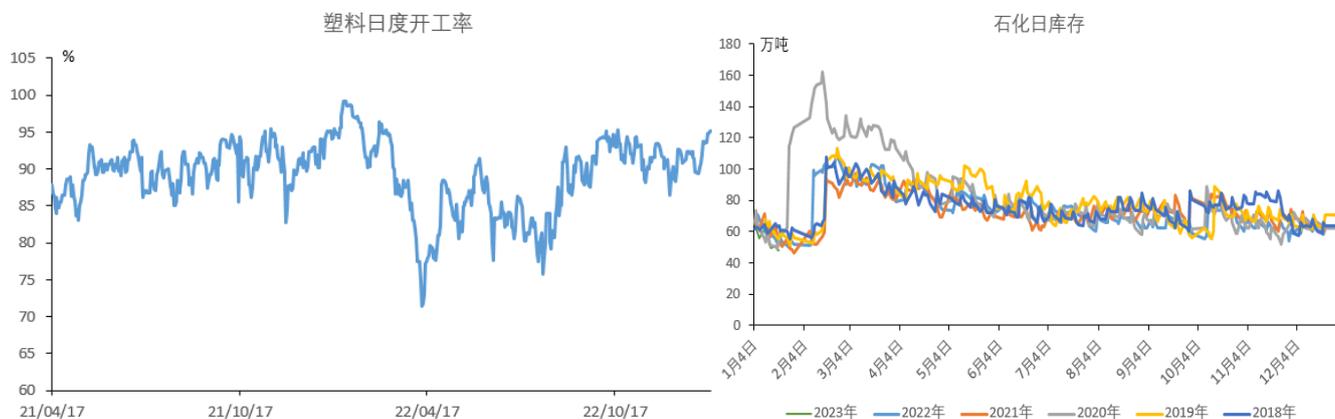
基本上看，供应端，检修装置变化不大，塑料开工率上升0.1个百分点至95.2%，较去年同期高了0.2个百分点，处于中性略偏高水平。新增产能上，古雷石化乙烯装置投料开车，11月13日海南炼化100万吨/年乙烯装置中交。需求方面，临近春节，部分下游厂家放假，农膜开工率环比下降3.16个百分点至53.25%，另外管材开工率下降14.23个百分点至30.21%，包装膜开工率下降6.33个百分点至53.83%，下游农膜旺季需求继续收尾，管材开工率依然下降较多，整体上下游需求环比下降6.06个百分点，与去年同期差距仍有7.58个百分点，下游节前备货但订单不乐观。下游进行临近春节前最后的备货，石化库存快速下降，上周去库6.5万吨，本周四石化库存上涨0.5万吨至48.5万吨，较去年同期低了2.5万吨，处于低位。春节期间，由于上游依然开工，历年春节期间石化库存会大幅增加，除去2020年疫情影响特殊，近五年平均累库40万吨左右，关注今年节后的累库情况。

总之，节前备货，石化库存降幅较大，处于低位。临近春节假期，部分下游厂家放假，塑料下游企业开工率下降较多，与去年农历同期仍有差距，整体下游订单不佳，12月出口同比增速继续下降。不过美联储加息放缓以及国内疫情防控措施逐步放开，美国最新制裁一批出售伊朗石化产品公

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

司，伊朗塑料进口预期更加不便，塑料基本面改善不多，疫情影响持续，基差偏低，建议空仓过节。



数据来源：wind，冠通研究

塑料持仓建议：

✓ 单边：空仓过节

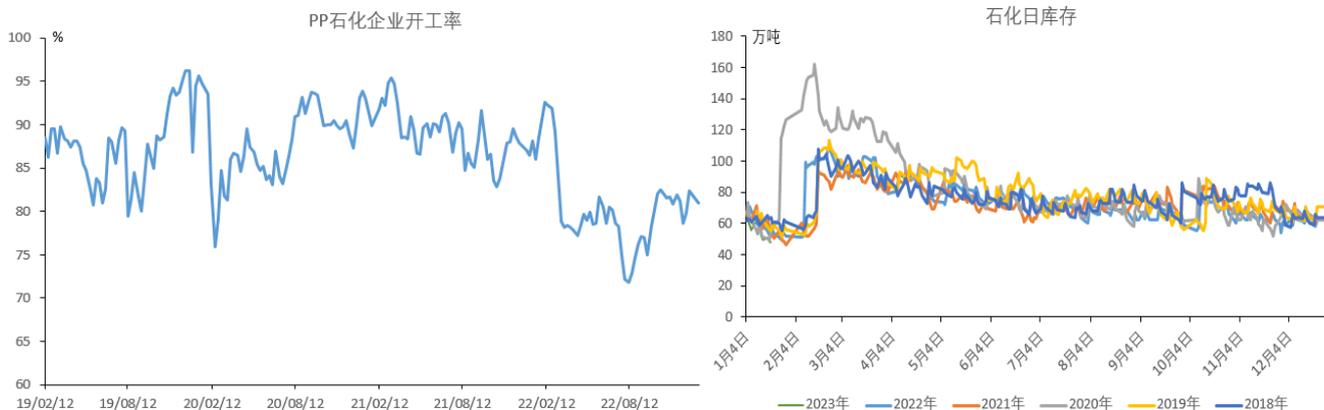
➤ PP

基本面上看，供应端，新增绍兴三圆三线，中原石化二线等检修装置，PP开工率环比下降0.43个百分点至80.99%，较去年同期少了7.11个百分点，近期开工率小幅下降。新增产能方面，中景石化二期一线60万吨/年装置投产。需求方面，疫情优化措施带来的口罩无纺布需求继续回落，下游订单不佳，加上临近春节，部分下游厂家放假，聚丙烯下游加权开工率环比下降5.48个百分点至46.89%，较去年同期少了5.03个百分点，细分来看，塑编开工率下降0.5个百分点至41.92%，BOPP开工率下降0.75个百分点至62.89%，注塑开工率下降8个百分点至49.65%，管材开工率下降31.11个百分点至6.88%，无纺布开工率下降5.88个百分点至53.33%。下游进行临近春节前最后的备货，石化库存快速下降，上周去库6.5万吨，本周四石化库存上涨0.5万吨至48.5万吨，较去年同期低了2.5万吨，处于低位。春节期间，由于上游依然开工，历年春节期间石化库存会大幅增加，除去2020年疫情影响特殊，近五年平均累库40万吨左右，关注今年节后的累库情况。

总之，节前备货，石化库存降幅较大，处于低位。疫情优化措施带来的口罩无纺布需求继续回落，下游订单不佳，加上临近春节，部分下游厂家放假，聚丙烯下游开工率降幅较大。12月出口同比增速继续下降。不过国内疫情防控措施逐步放开，使得市场对于PP的需求转好有一定的期待，PP开工率继续小幅回落，PP基本面改善不多，疫情影响持续，基差偏低，建议空仓过节。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



数据来源：wind，冠通研究

PP 持仓建议：

✓ 单边：空仓过节

冠通期货 研究咨询部 苏妙达

执业资格证书编号：F03104403/Z0018167

本报告发布机构

一冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版，复制，引用或转载。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。