

冠通期货-2023年3月石化板块月度报告 -20230227

冠通期货研究咨询部

分析师：苏妙达

执业证书号：F03104403/Z0018167

原油专题策略

2023年3月

观点：

此前俄罗斯曾多次暗示其可能会削减原油产量以反制西方国家制裁，俄罗斯副总理诺瓦克在12月底表示，俄罗斯计划禁止向合同中要求石油价格上限的国家输送石油和石油产品。俄罗斯可能会在2023年初削减5-7%，大约50-70万桶/日的石油产量以回应西方的石油价格上限措施。目前俄罗斯产量下降幅度不大，俄罗斯减产预期迟迟未能兑现，如今俄罗斯明确了将在3月进行减产50万桶/日。另外，克里姆林宫发言人表示，在减产决定前，俄罗斯已经与几位OPEC+成员国进行了磋商。减产决定公布后，多名OPEC+成员国表示不打算采取任何行动用以弥补俄罗斯的原油减产。但受土耳其地震影响的杰伊汉石油港口已经运输阿塞拜疆原油，原油出口基本恢复正常，部分下游成品油裂解价差继续下跌，美国公布1月PCE数据略超预期，美元指数继续上行，在美国原油出口高位下，美国原油库存持续增加，美国将在4-6月释放2600万桶原油，尼日利亚原油产量增至160万桶/日，不过汽油库存超预期下降，原油反弹。但是原油库存压力下，建议逢高做空为主，关注美国炼厂检修情况。相对来说，国内疫情放开后的原油需求值得期待，三大原油研究机构也因此调高了2023年的原油需求，预计SC/WTI的比值将上涨。

投资策略：

SC原油逢高做空或者做多SC/WTI。

行情回顾



数据来源：博易大师 冠通研究

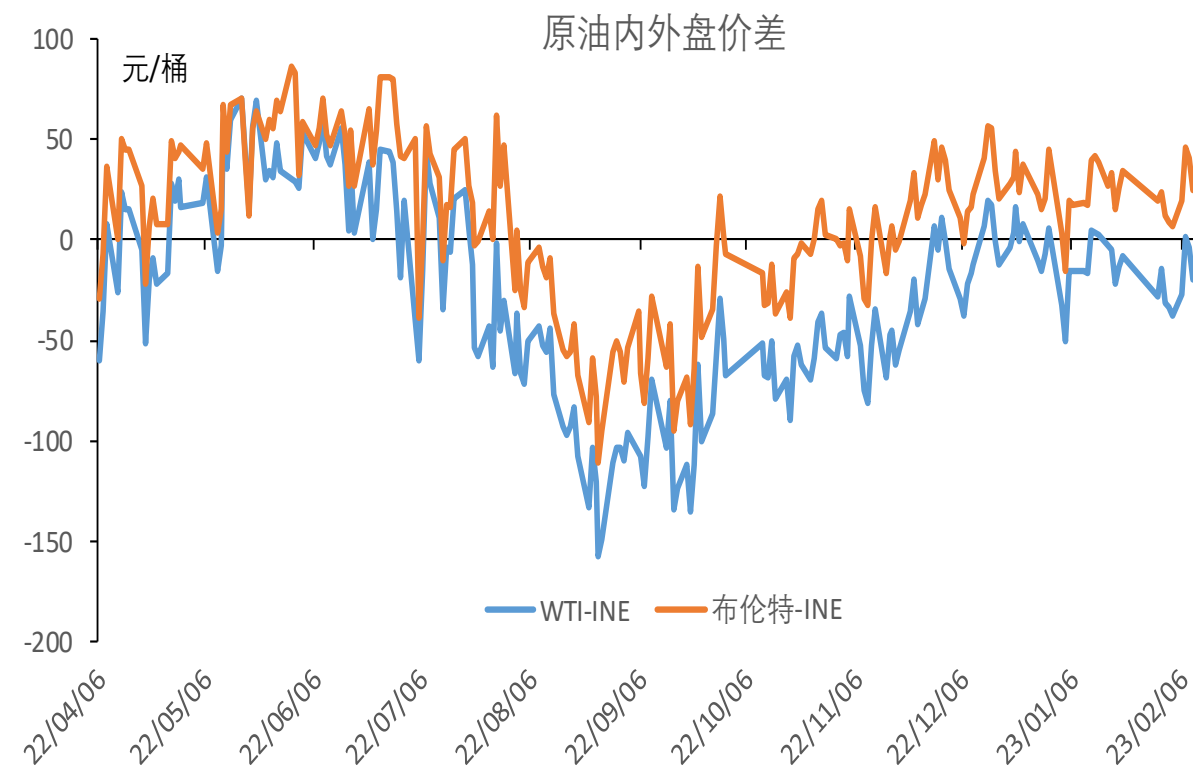
- 2月份，原油整体呈现震荡运行，月初受需求担忧影响而下跌，随后土耳其突发地震一度致使重要原油出口港——杰伊汉港停止运营，加上俄罗斯宣称将在3月份减产50万桶/日的原油，三大原油研究机构纷纷上调2023年原油需求增速，国内外原油反弹，但是随着杰伊汉港恢复运营，以及美元指数上涨，市场仍然担忧需求，汽柴油裂解价差下跌，国内外原油再次下跌。



原油现货价格及内外盘价差



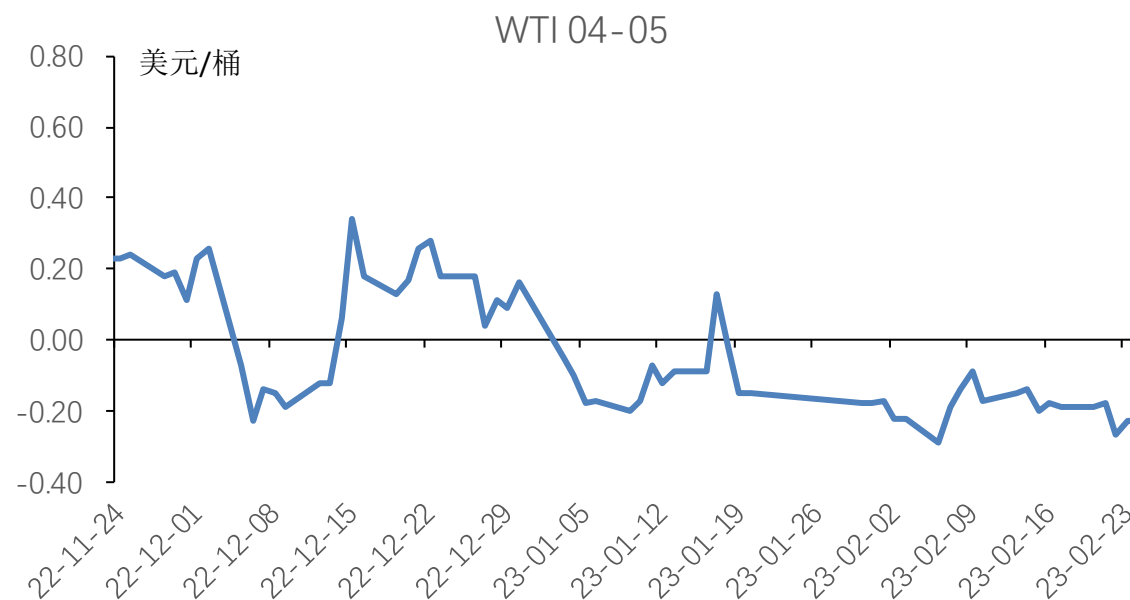
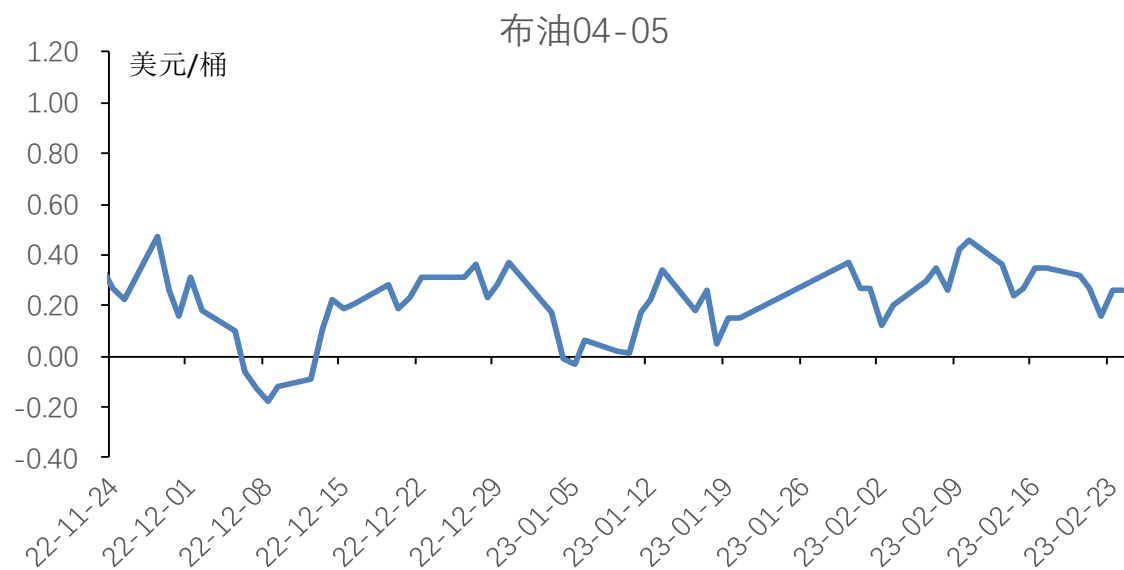
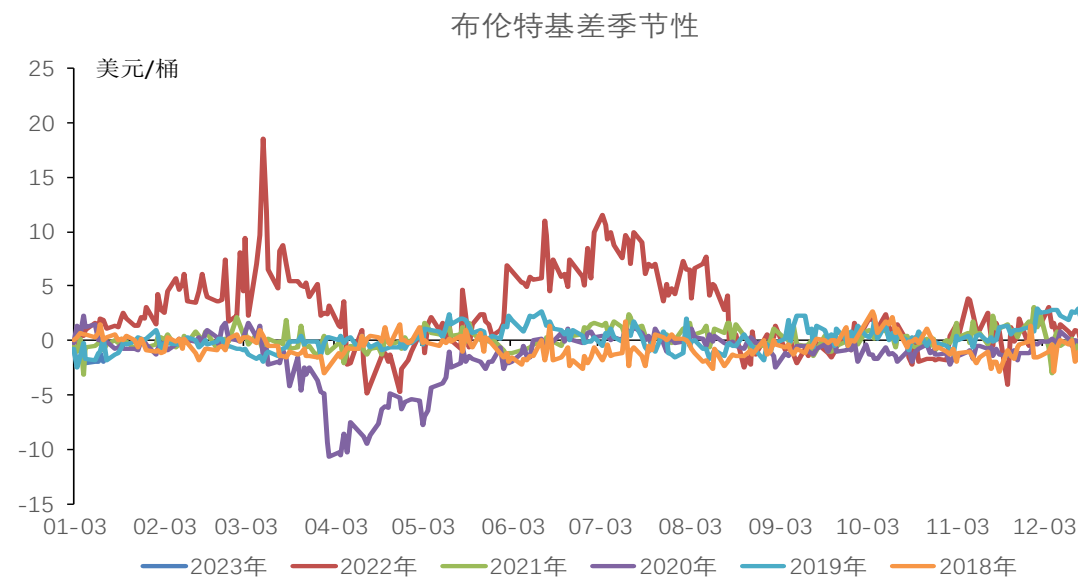
冠通期货
Guantong Futures



数据来源: Wind 冠通研究



原油价差及基差走势情况





原油持仓及仓单情况

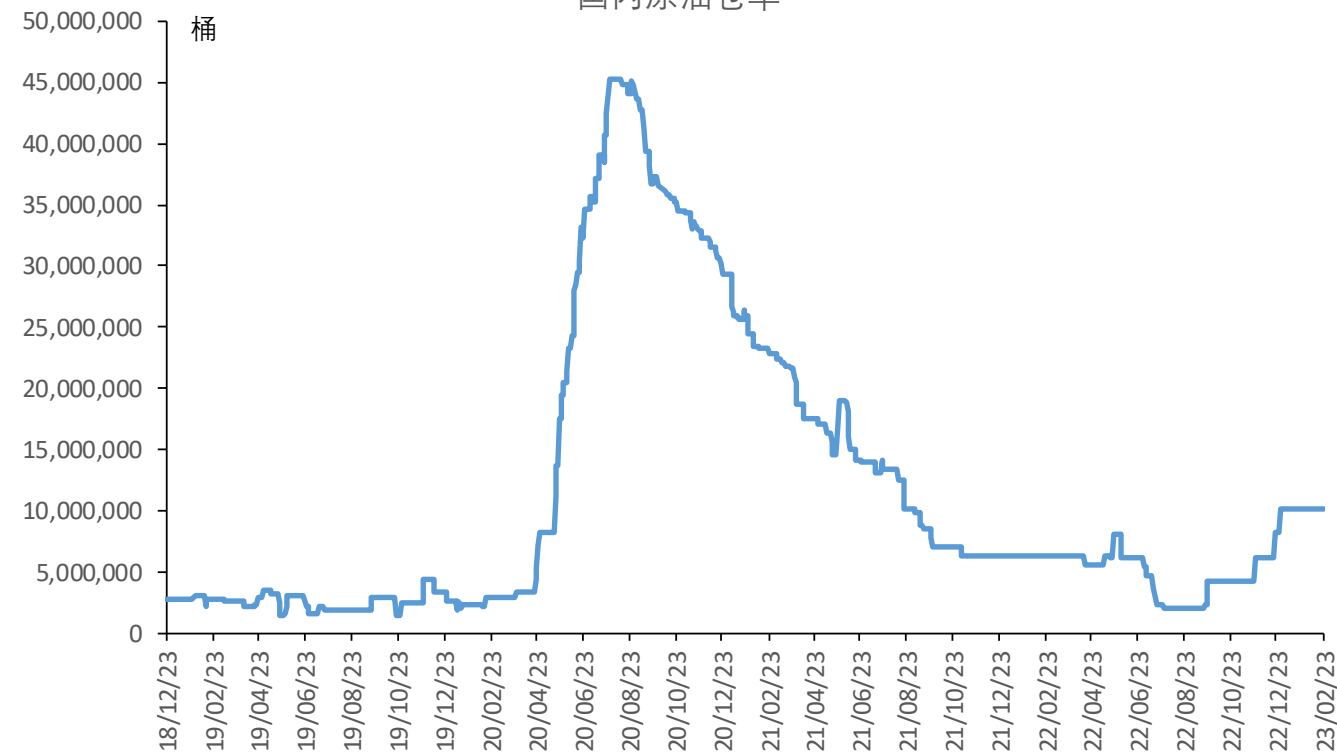


冠通期货
Guantong Futures

WTI净持仓



国内原油仓单



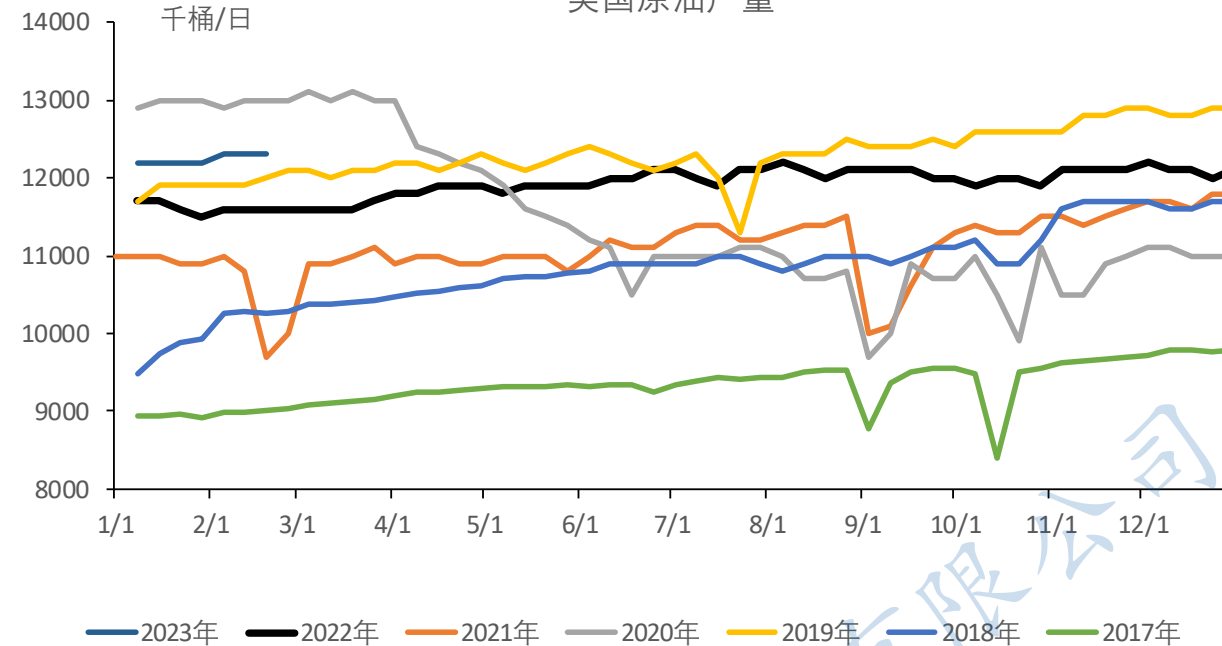
- 上海原油仓单数量维持在1016.6万桶。

原油产量

欧佩克原油月度产量



美国原油产量



数据来源: Wind 冠通研究

- 2月14日，欧佩克月报显示欧佩克1月产量环比下降4.9万桶/日。
- 欧佩克+下次会议将于4月举行的MMC会议，预计维持原油产量水平不变。
- 美国原油产量 2月17日当周环比维持在1230万桶/日，已经连续三周维持在这一水平。
- 波兰国营石油公司PKN ORLEN25日证实，俄罗斯停止通过“友谊”（Druzhba）输油管道向波兰输送石油。

石油钻井数



数据来源: Wind 冠通研究

- 2月份美国石油钻井数下降9口至600口。

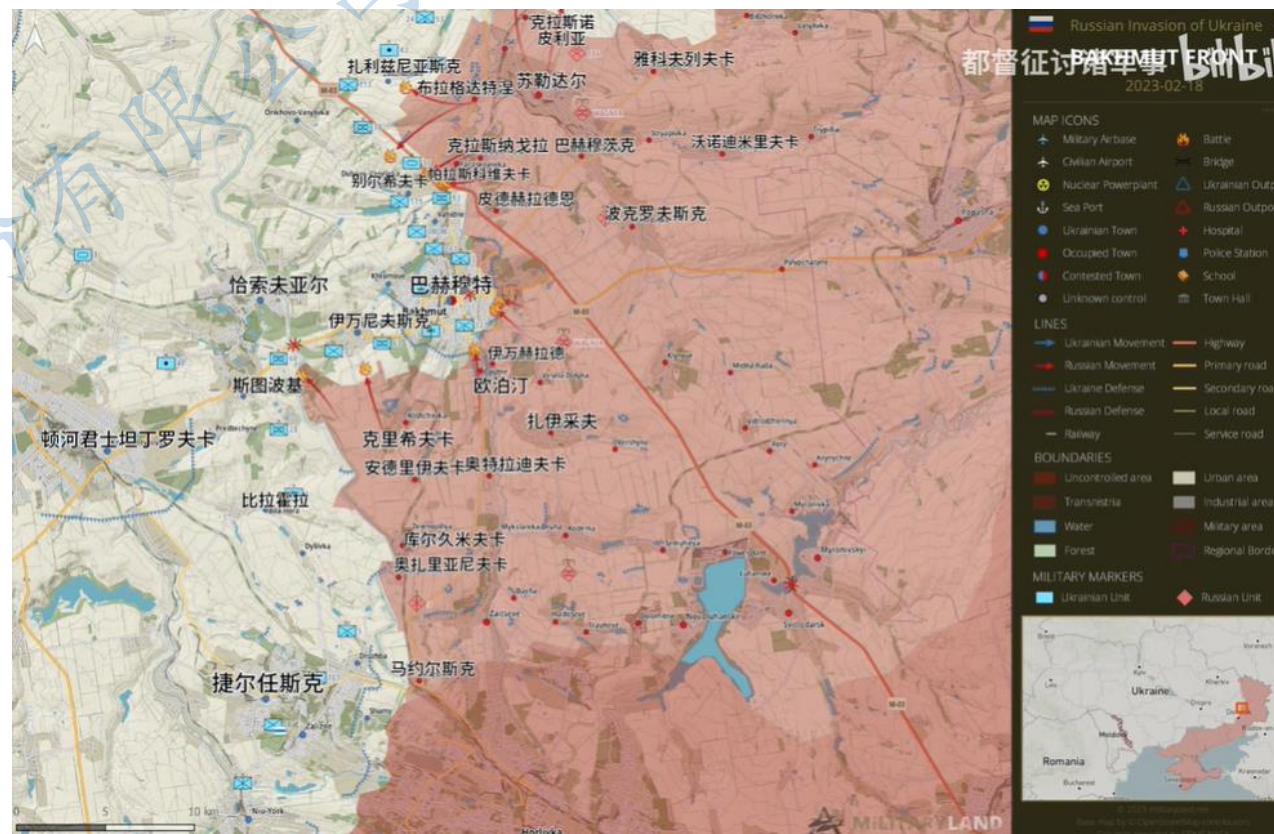


俄乌冲突



冠通期货
Guantong Futures

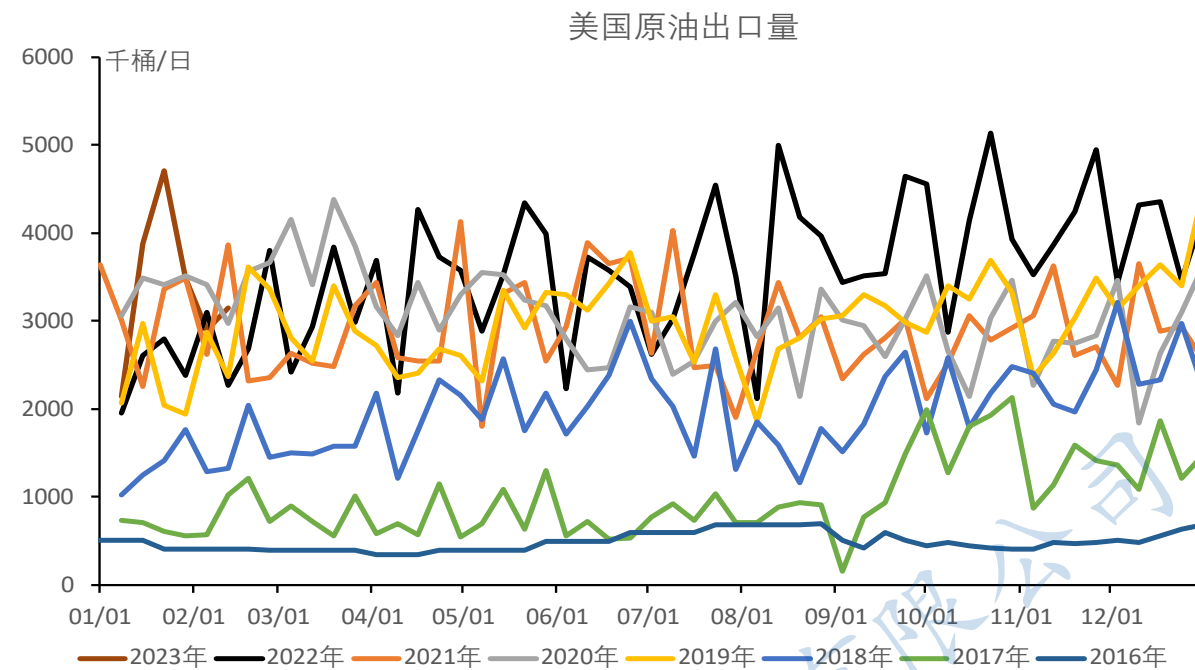
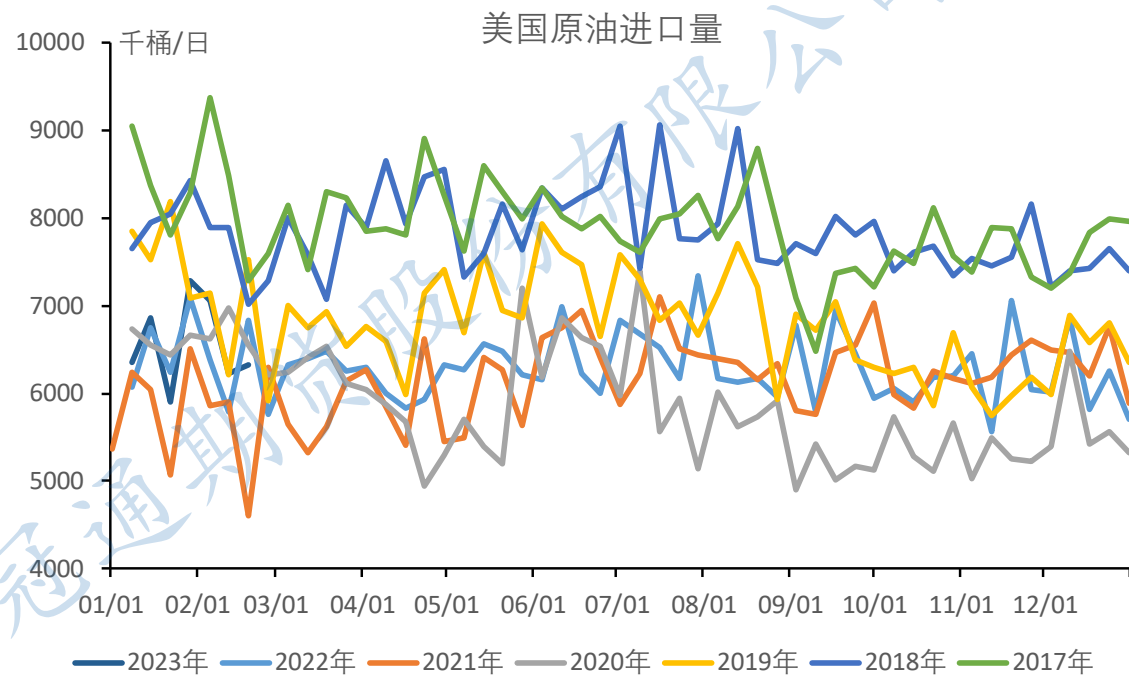
俄乌最新局势



数据来源：冠通研究

- 俄总统普京发表国情咨文，普京表述，俄罗斯的核威慑力量现代装备已超过91%，其他部队的现代化装备水平也应该达到这一水平。俄罗斯将暂停参与新削减战略武器条约（New START）。普京强调不是退出，而是暂停参与。
- 欧盟轮值主席国瑞典当地时间24日晚宣布，欧盟已通过第十轮对俄罗斯制裁方案。
- 白宫谈及未来向乌克兰提供F-16战机可能性时表示，拜登总统当前排除了这个可能。
- 匈牙利或将推迟瑞典芬兰加入北约投票。

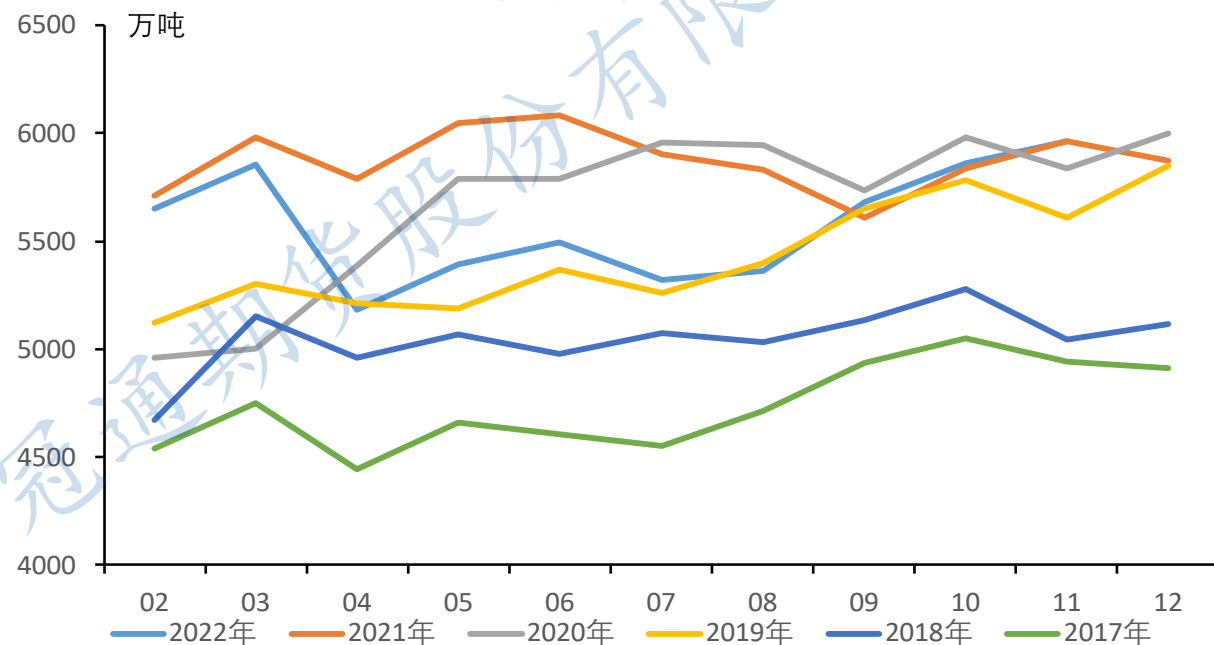
美国原油进出口



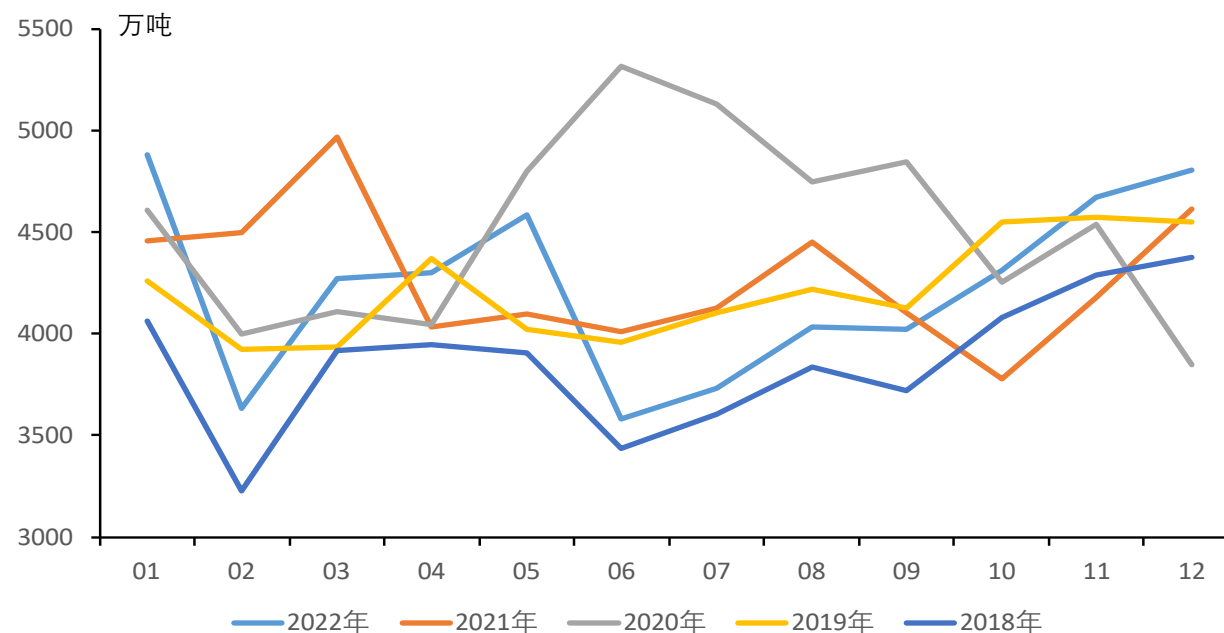
数据来源: Wind 冠通研究

中国原油加工量与进口量

国内原油加工量



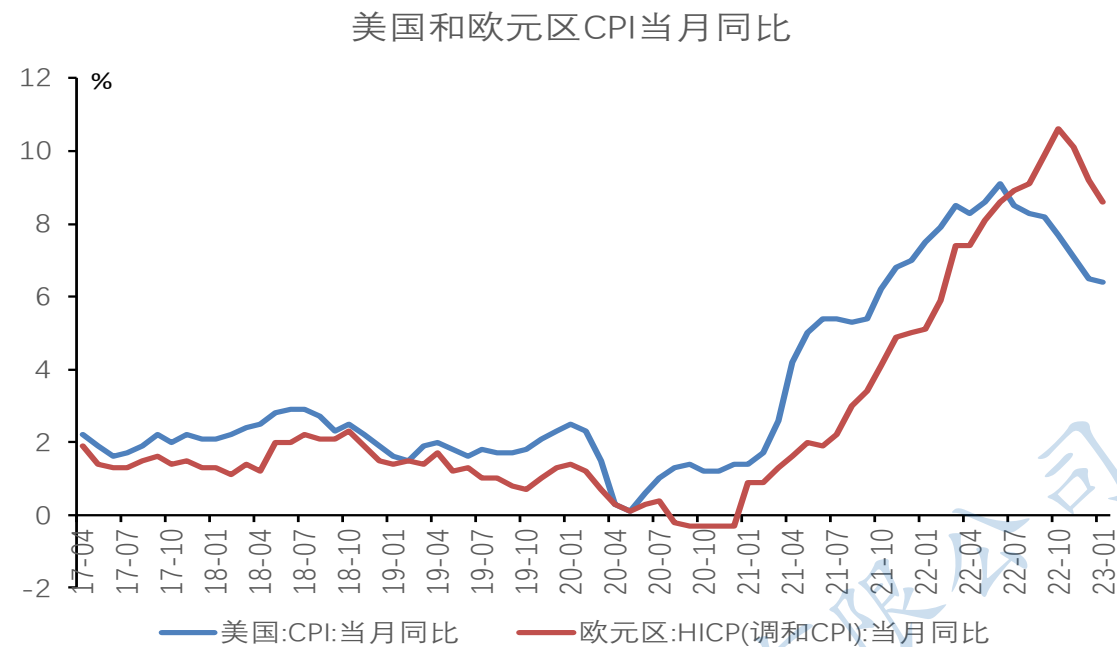
中国进口量



数据来源: Wind 冠通研究

- 中国12月原油进口加工量环比增加0.45%至5988万吨，同比增加1.95%。
- 中国12月原油进口量环比增加2.83%至4806.52万吨，同比增加4.17%。

美元指数与CPI

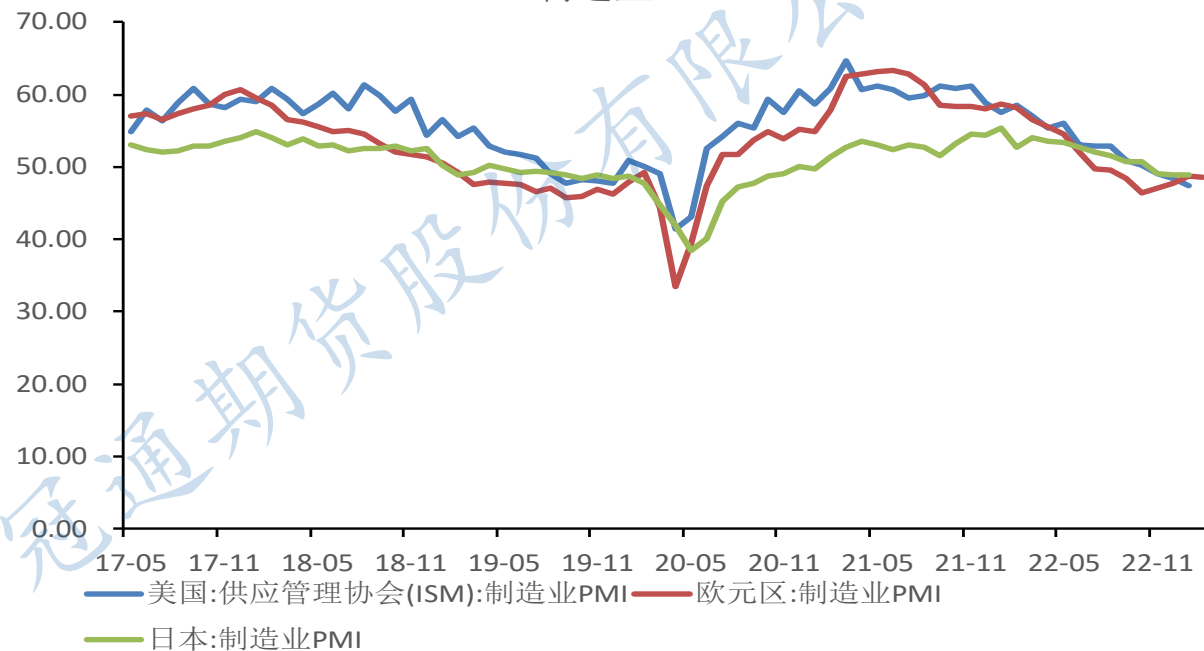


数据来源: Wind 冠通研究

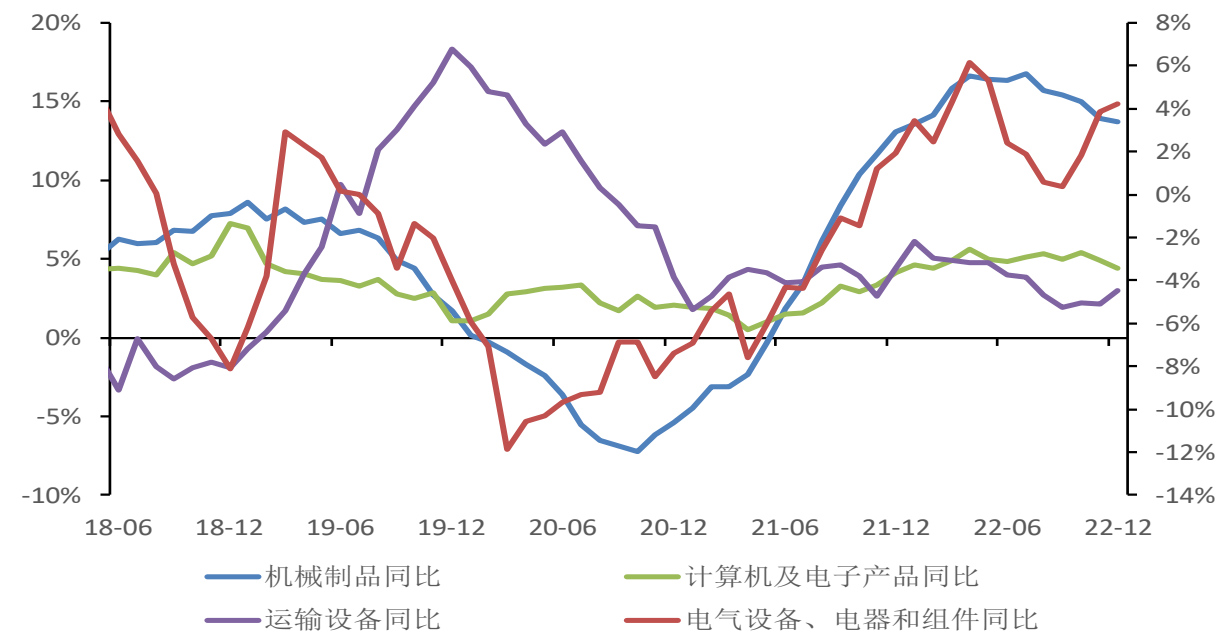
- 2月14日晚间, 美国公布1月CPI数据, CPI同比上涨6.4%, 超过预期的6.2%, 为连续第七个月下降, 前值为上涨6.5%。美国1月CPI环比上涨0.5%, 符合预期的上涨0.5%, 前值为下降0.1%。
- 2月24日晚间, 美国公布1月核心PCE物价指数同比上升4.7%, 预估为4.3%, 前值为4.4%; 美国1月核心PCE物价指数环比上升0.6%, 为2022年8月以来最大增幅。预估为0.4%, 前值为0.3%。
- 美元指数上涨至105。

国外经济数据

制造业PMI



美国耐用品库存同比



数据来源: Wind 冠通研究



汽油裂解价差

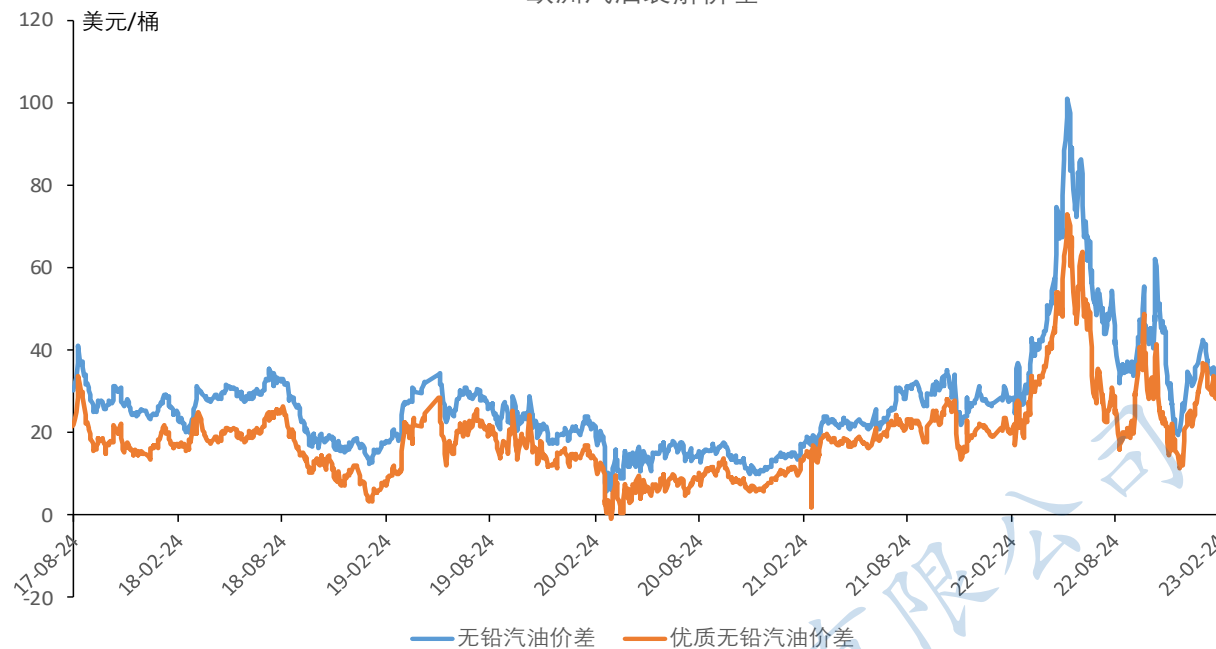


冠通期货
Guantong Futures

美国汽油裂解价差



欧洲汽油裂解价差



数据来源: Wind 冠通研究

- 2月美欧汽油裂解价差分别下跌7美元/桶、9美元/桶。



柴油裂解价差



冠通期货
Guantong Futures

美国海湾柴油裂解价差



欧洲柴油裂解价差



数据来源: Wind 冠通研究

- 2月美欧汽油裂解价差分别下跌7美元/桶、9美元/桶。

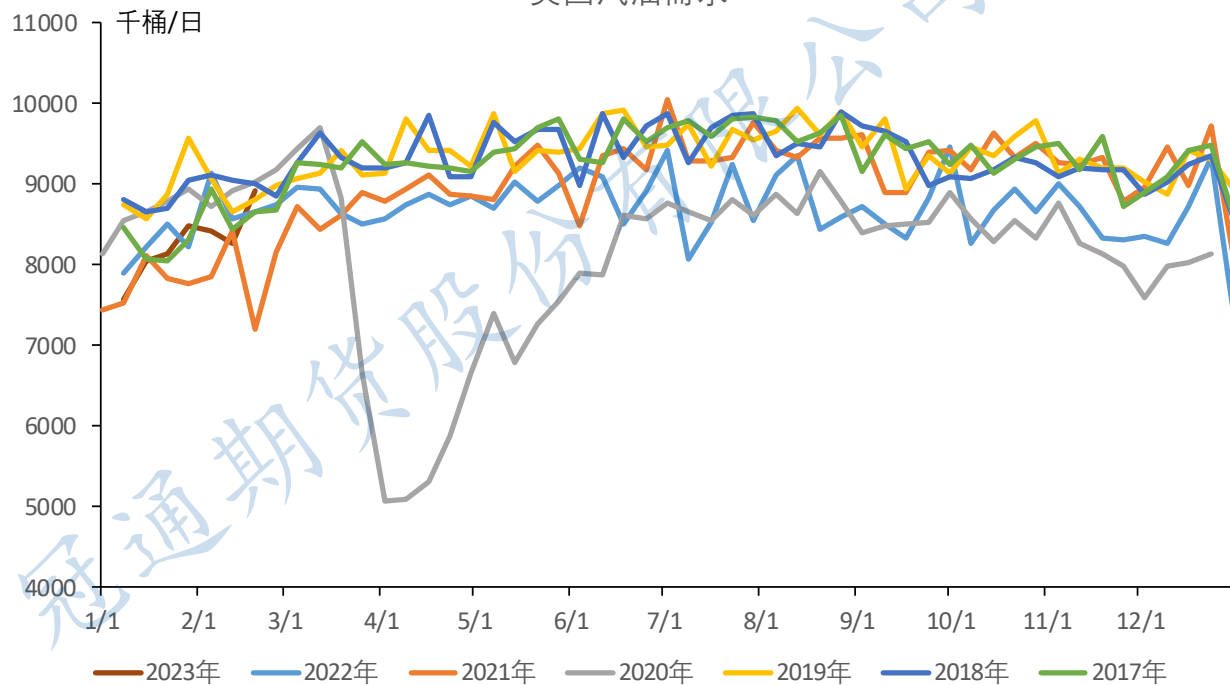


美国汽柴油需求

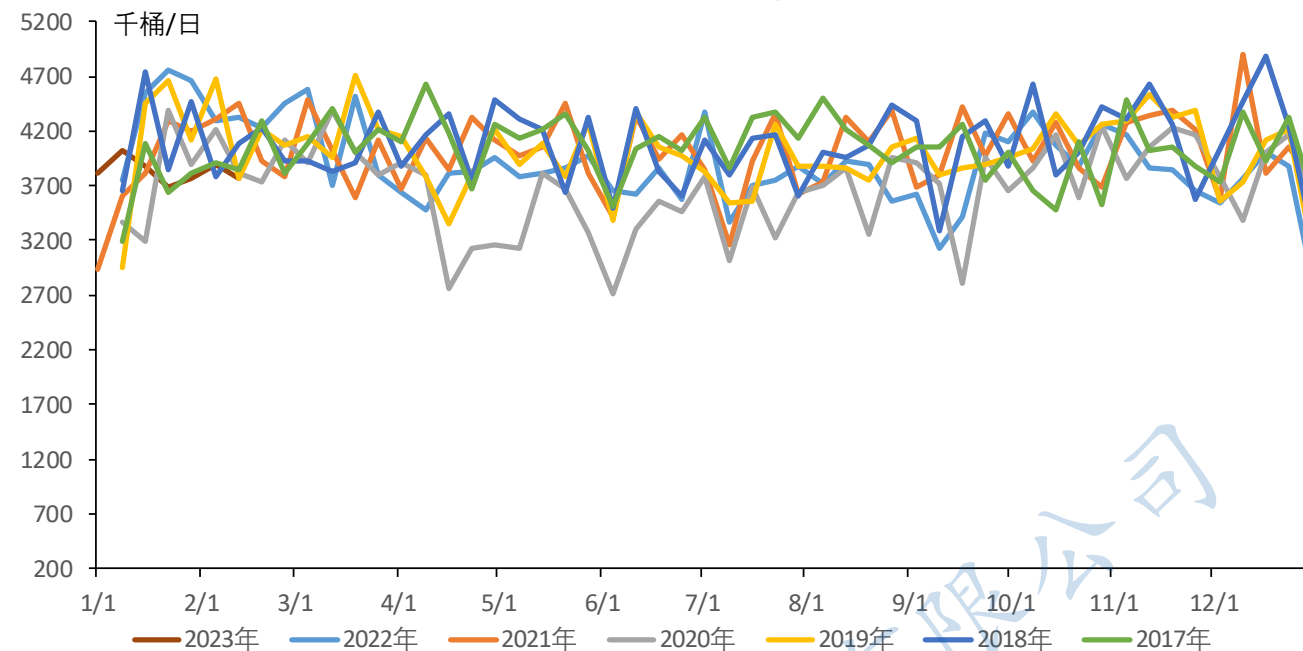


冠通期货
Guantong Futures

美国汽油需求



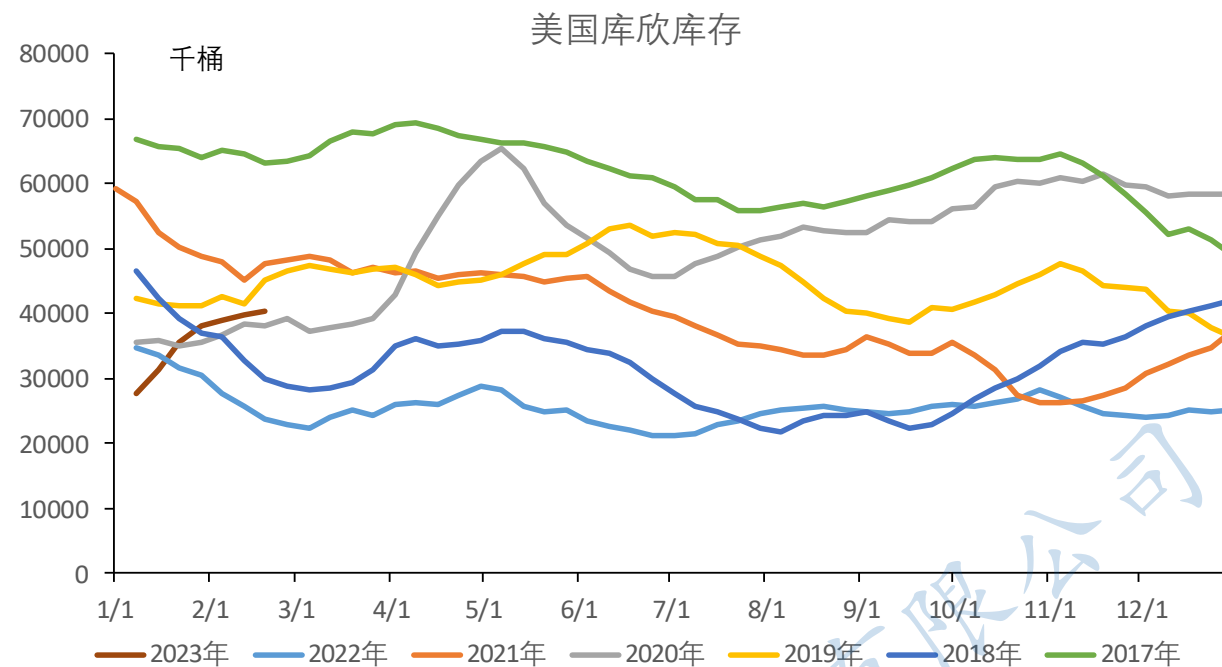
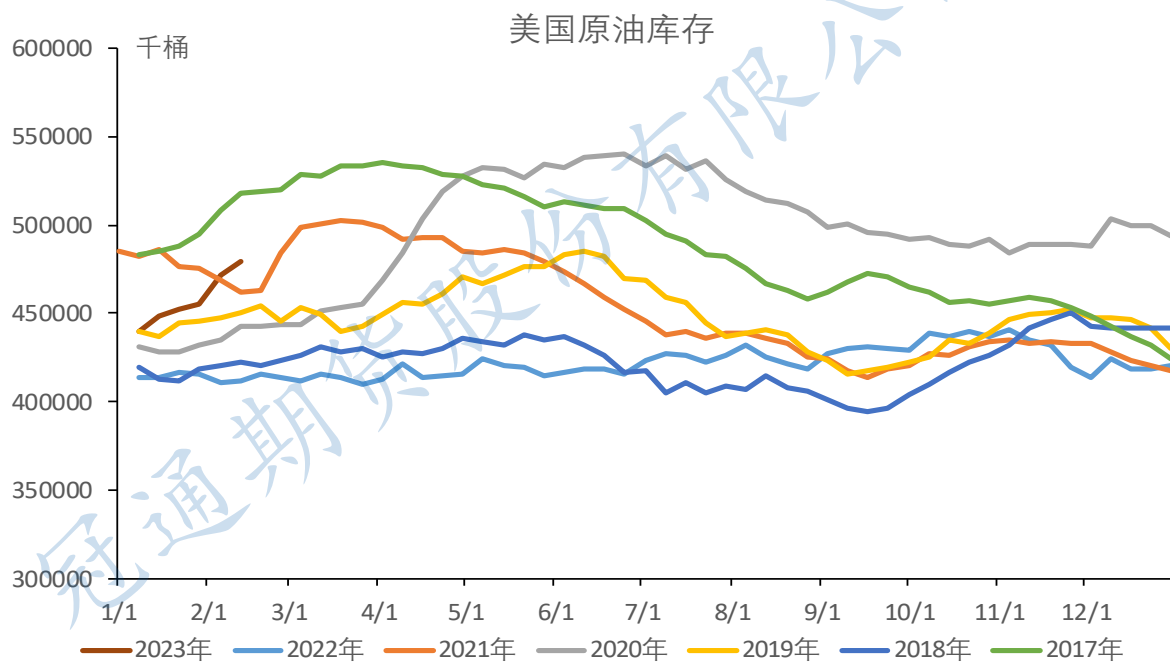
美国柴油需求



数据来源: Wind 冠通研究

- 根据美国能源署数据显示,截至2月17日,美国原油产品四周平均供应量升至2004.0万桶/日,较去年同期减少8.40%。其中汽油周度需求环比增加至891.0万桶/日,四周平均需求在852.6万桶/日,较去年同期下降1.38%;柴油周度需求环比下降至377.1万桶/日,四周平均需求在377.9万桶/日,较去年同期下降13.70%,汽油需求增加,柴油需求减少,整体油品需求增加,与去年差距缩小。

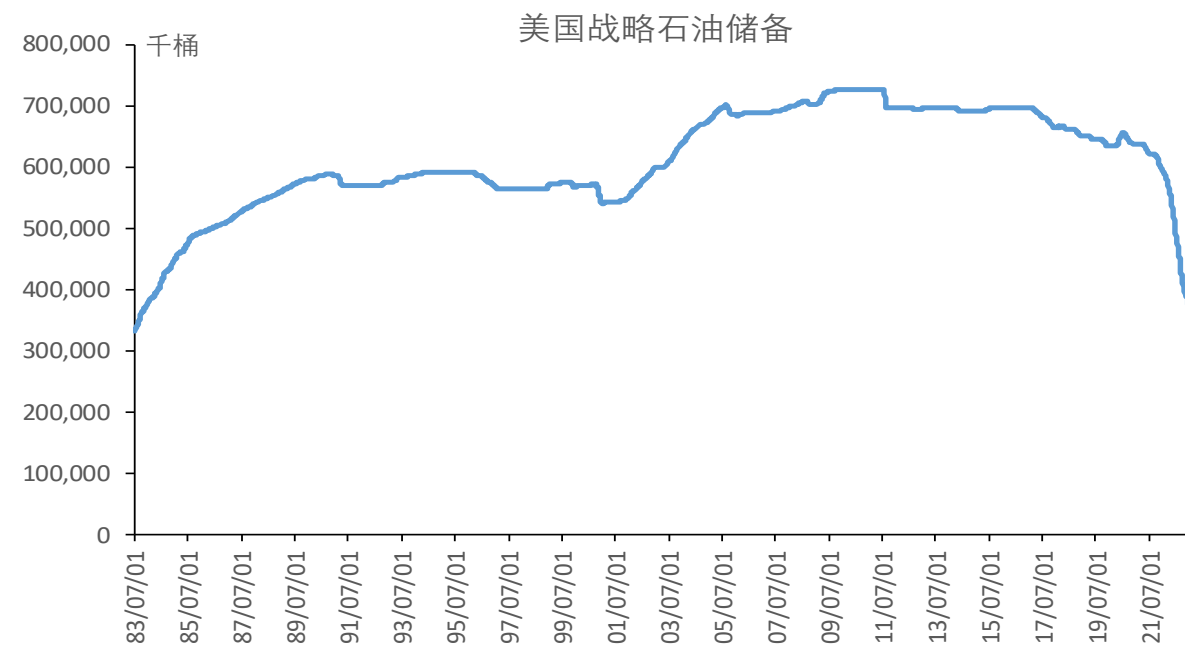
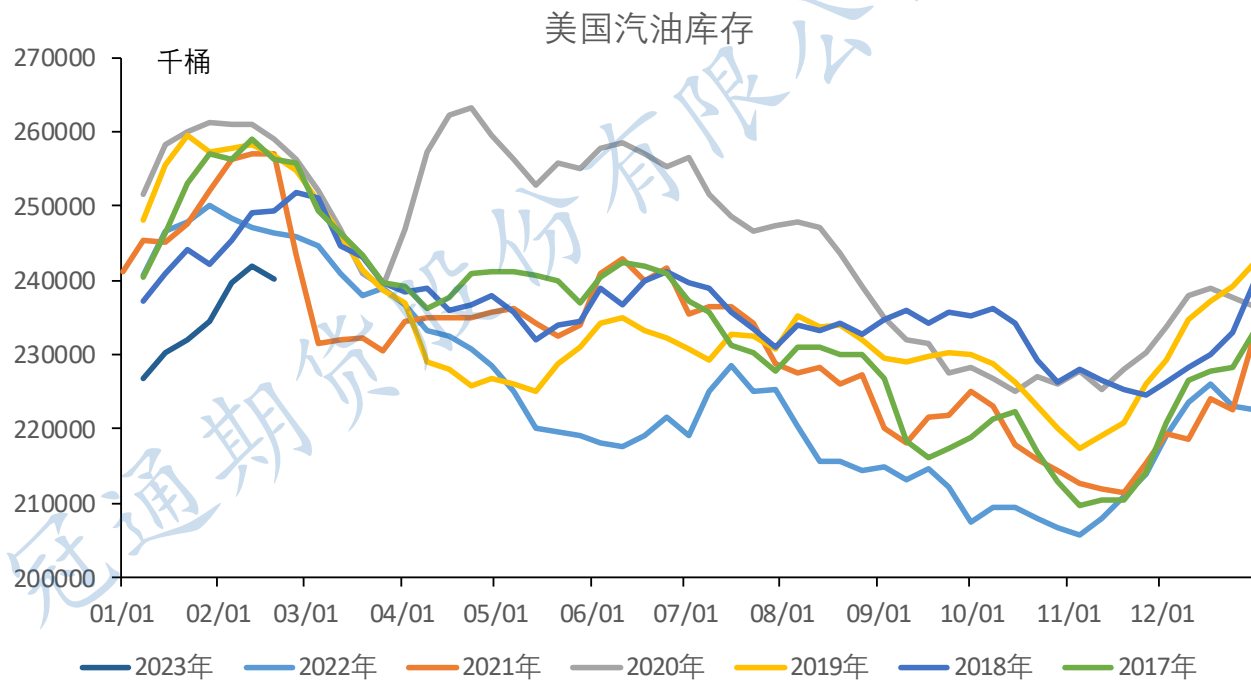
原油库存



数据来源: Wind 冠通研究

- 2月24日凌晨美国EIA数据显示, 美国截至2月17日当周原油库存增加764.8万桶, 预期为增加208.3万桶, 前值为增加1628.3万桶, 较过去五年均值高9.44%, 近四周增加3049.3万桶。美国库欣原油库存增加70万桶至4041.1万桶, 近四周增加471.7万桶。

原油库存



数据来源: Wind 冠通研究

- 2月24日凌晨美国EIA数据显示, 美国截至2月17日当周美国战略石油储备 (SPR) 库存维持在3.716亿桶, 已经连续六周稳定。
- 美国将在4-6月释放2600万桶原油。

沥青专题策略

2023年3月

◆ 核心观点

观点：

供应端，沥青开工率小幅上升，处于历年同期中性略偏低位置。11月公路投资增速略有放缓，基建投资增速提升。下游还未从春节放假中彻底恢复开工，从开工率上看要比往年要慢，仍需关注沥青下游实质性需求，目前现货价格坚挺，沥青库存存货比开始小幅回落，依然较低。近期06合约基差走弱，仍处于较低水平，现货商可以继续做多基差。

投资策略：

做多基差。

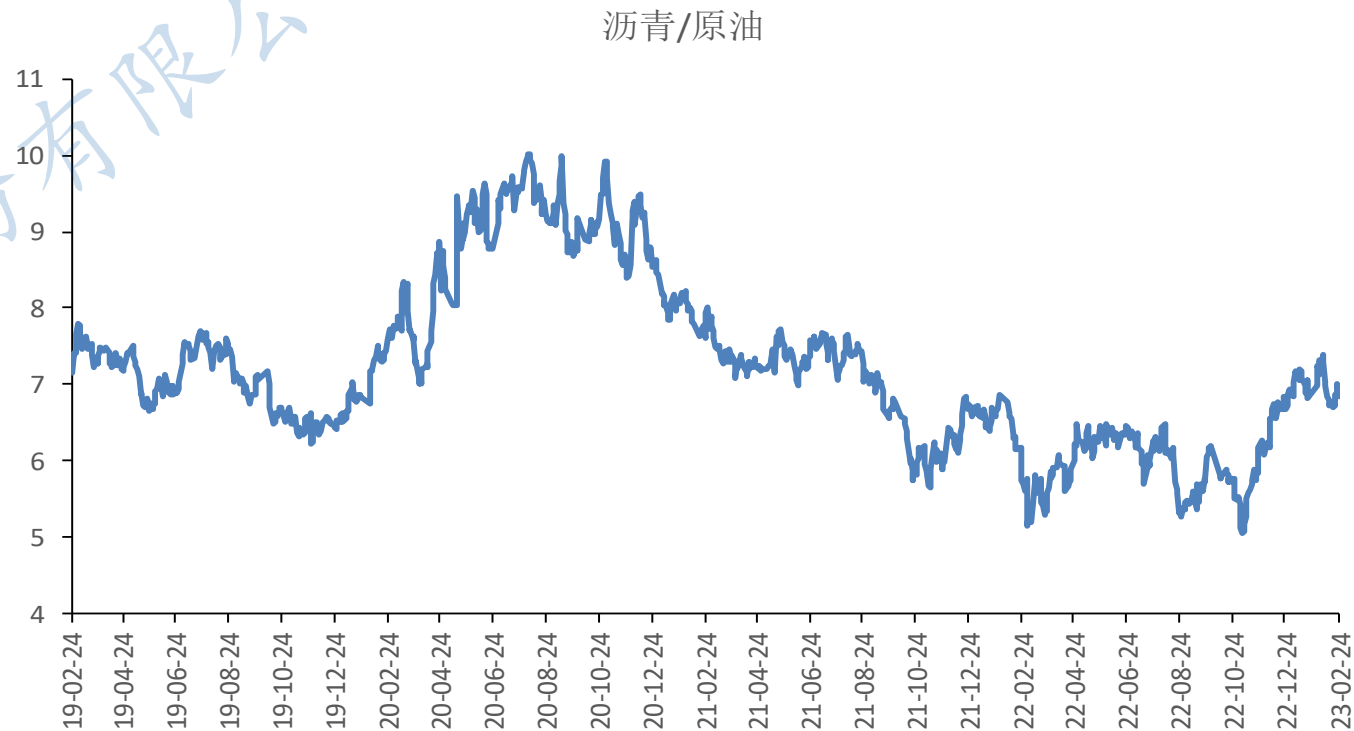
行情回顾



冠通期货
Guantong Futures

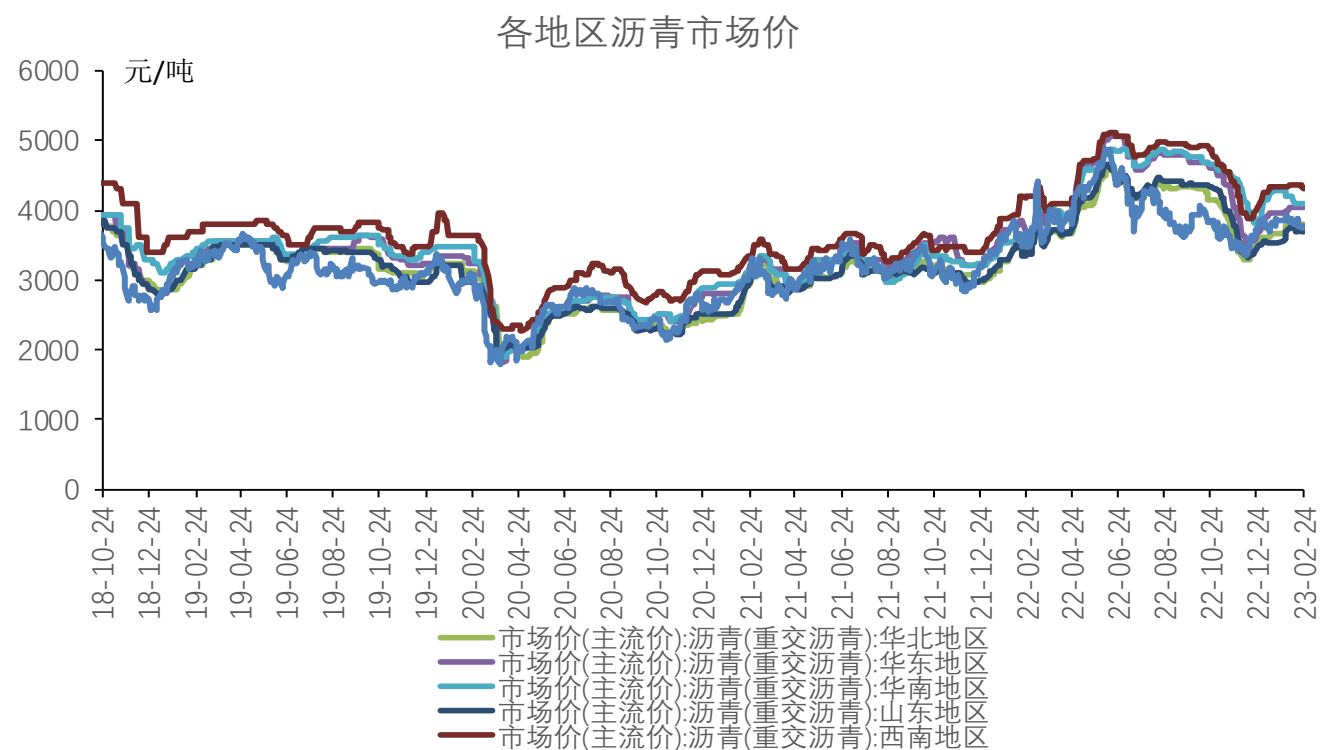
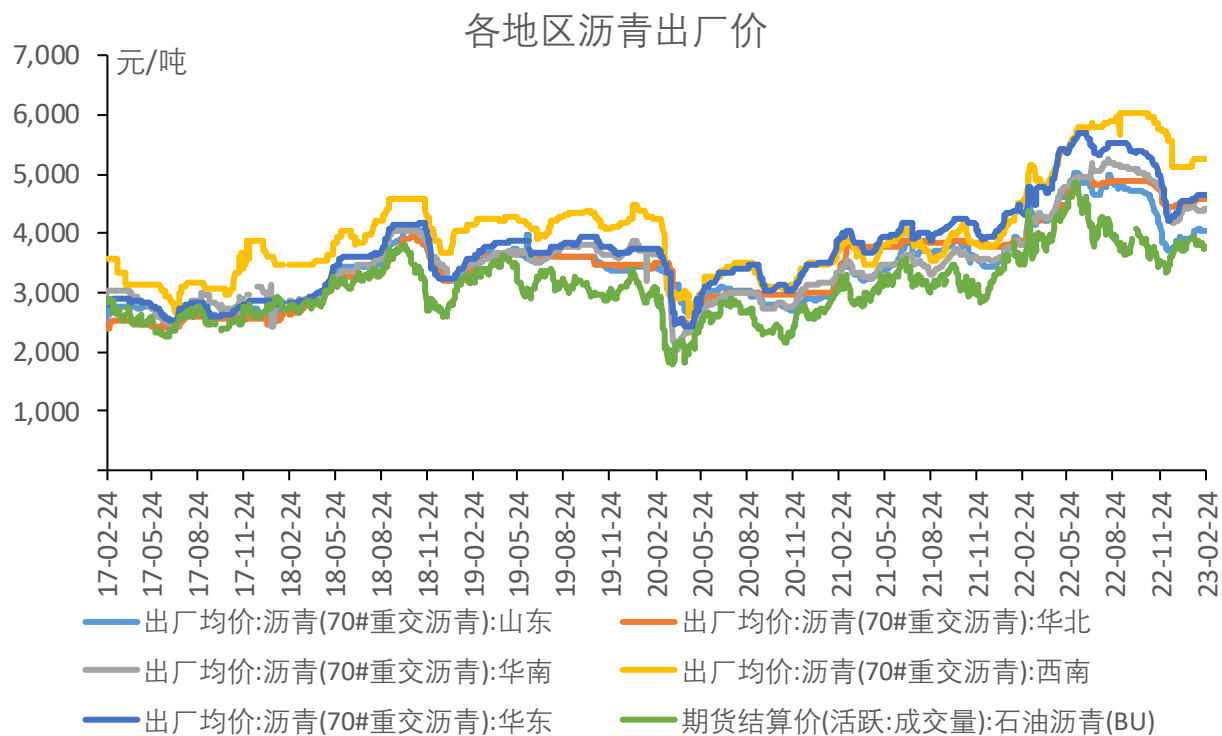


数据来源：博易大师 冠通研究



- 沥青/原油比值下跌至6.83。

◆ 沥青现货价格

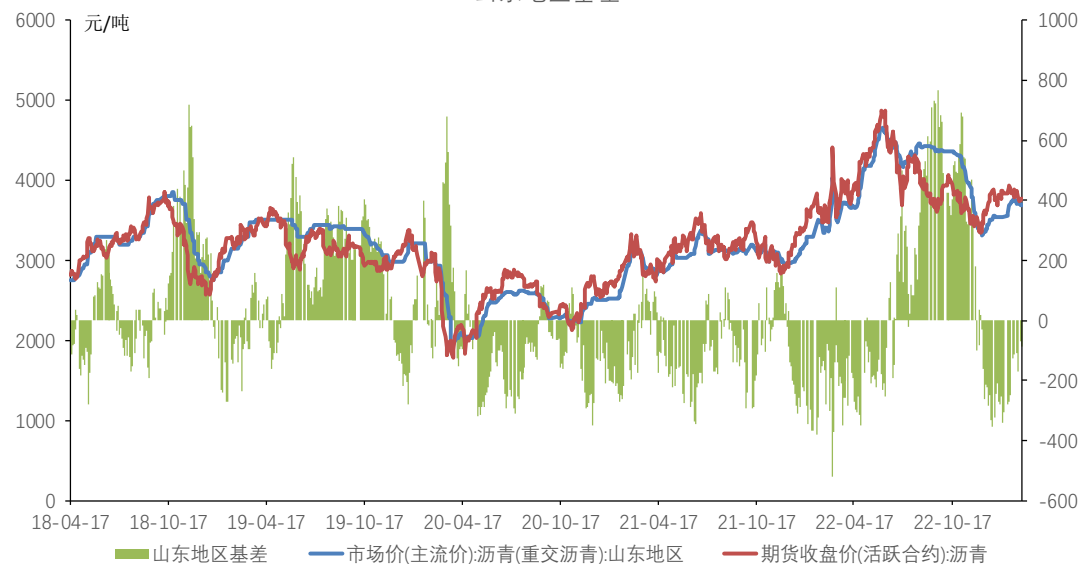


数据来源: Wind 冠通研究

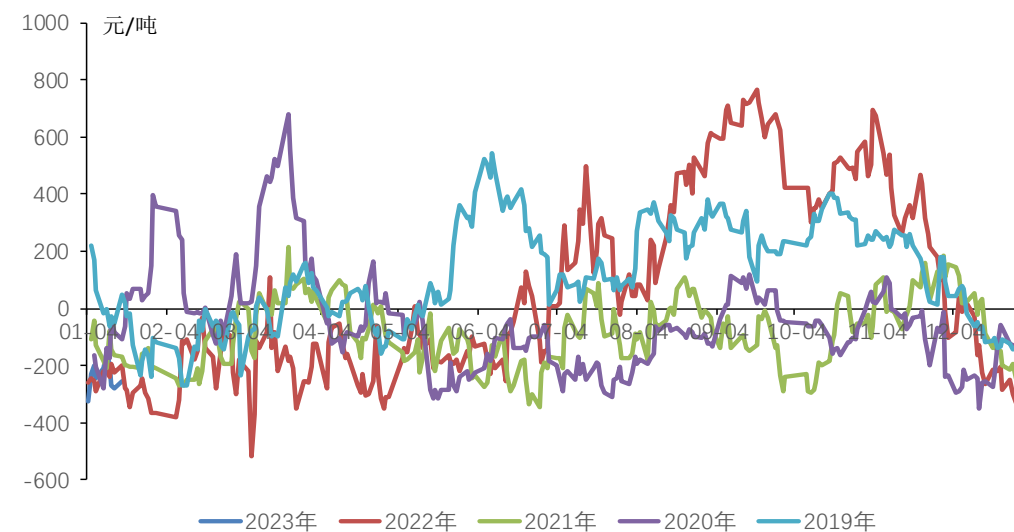


沥青价差及基差走势情况

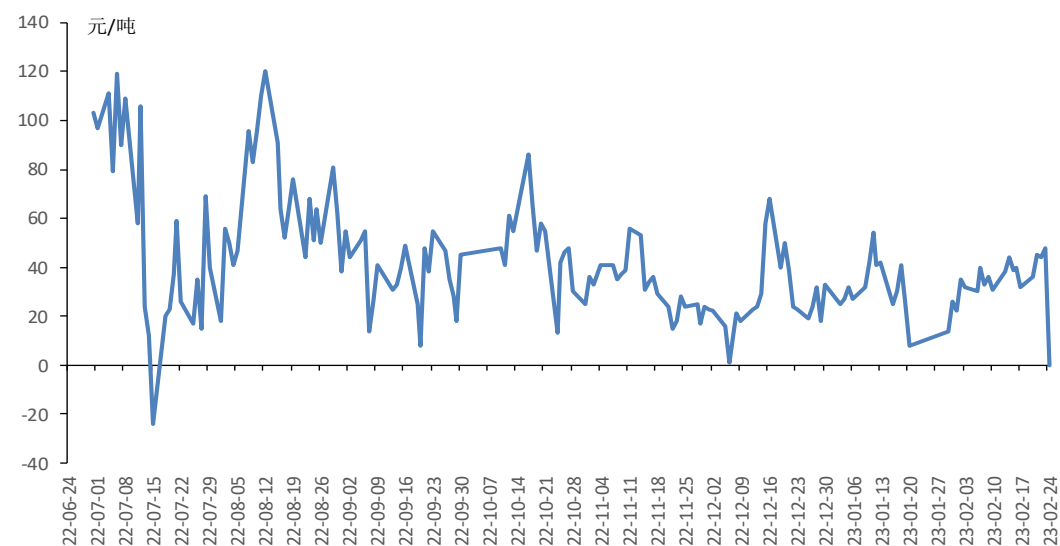
山东地区基差



山东地区基差季节性



沥青6-9价差

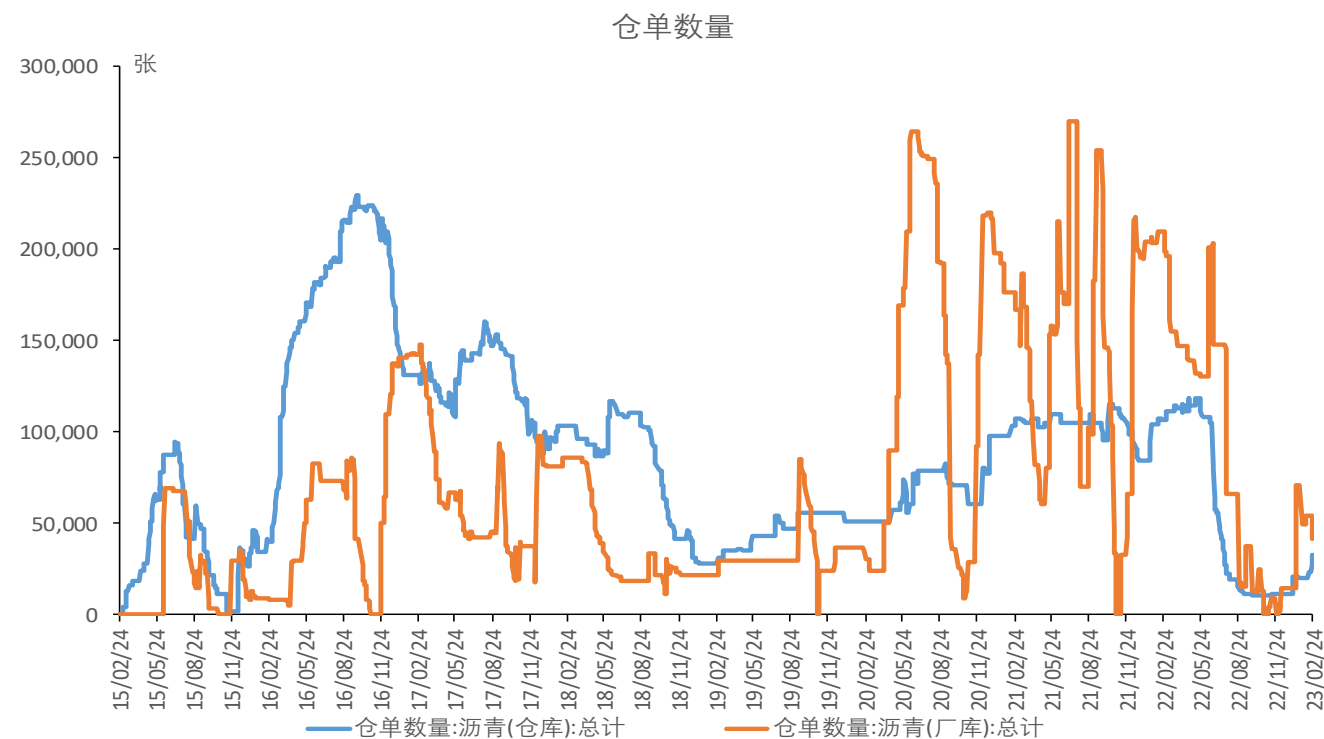
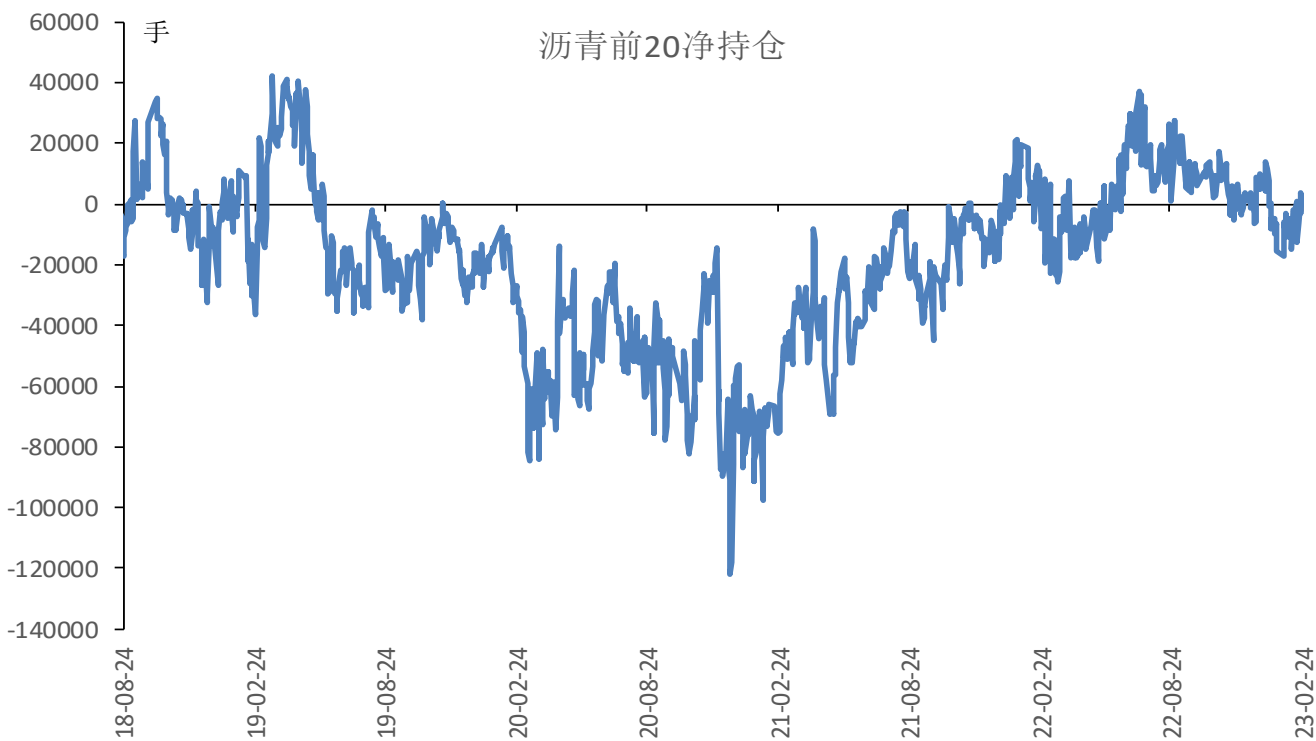




沥青持仓及仓单情况



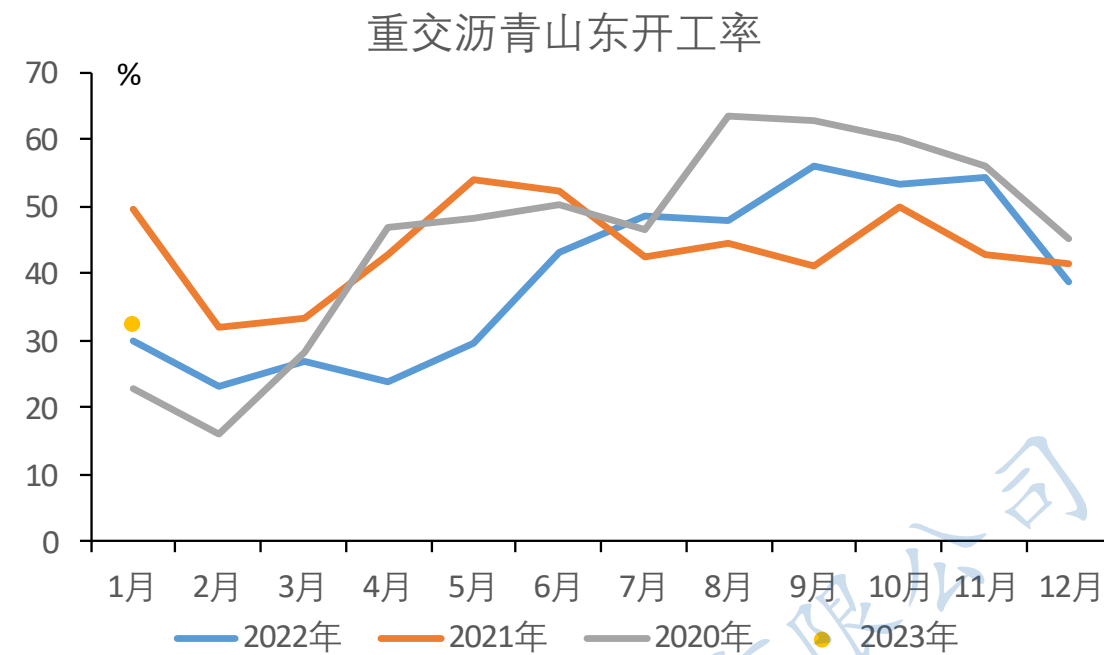
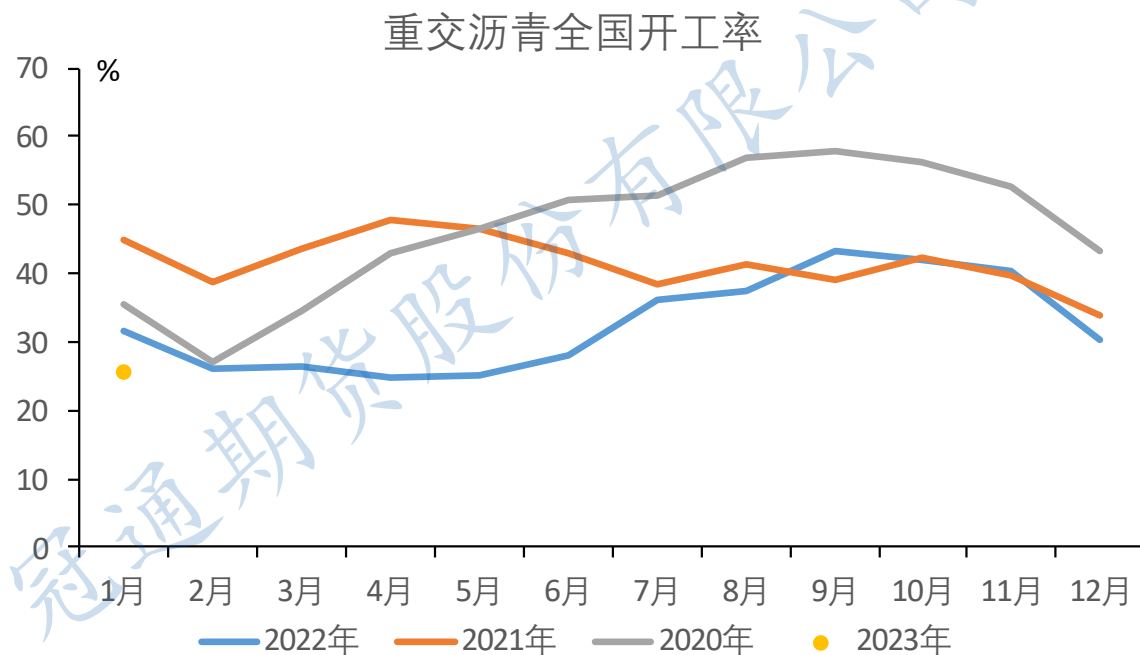
冠通期货
Guantong Futures



数据来源: Wind 冠通研究

- 2月下旬, 沥青前二十名净持仓在多空反复转换。

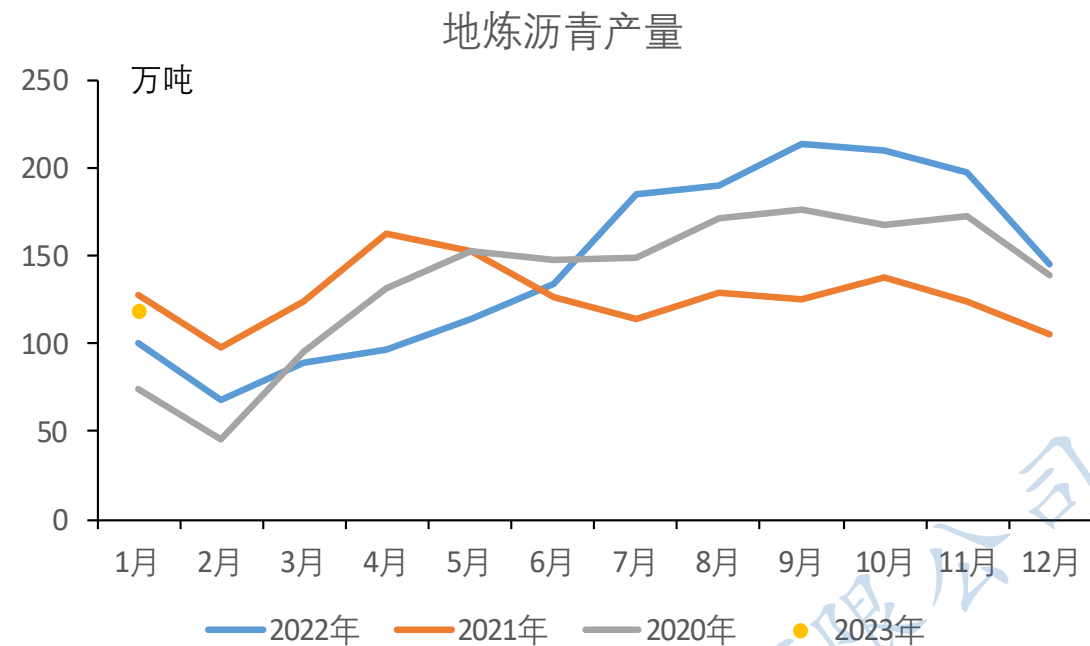
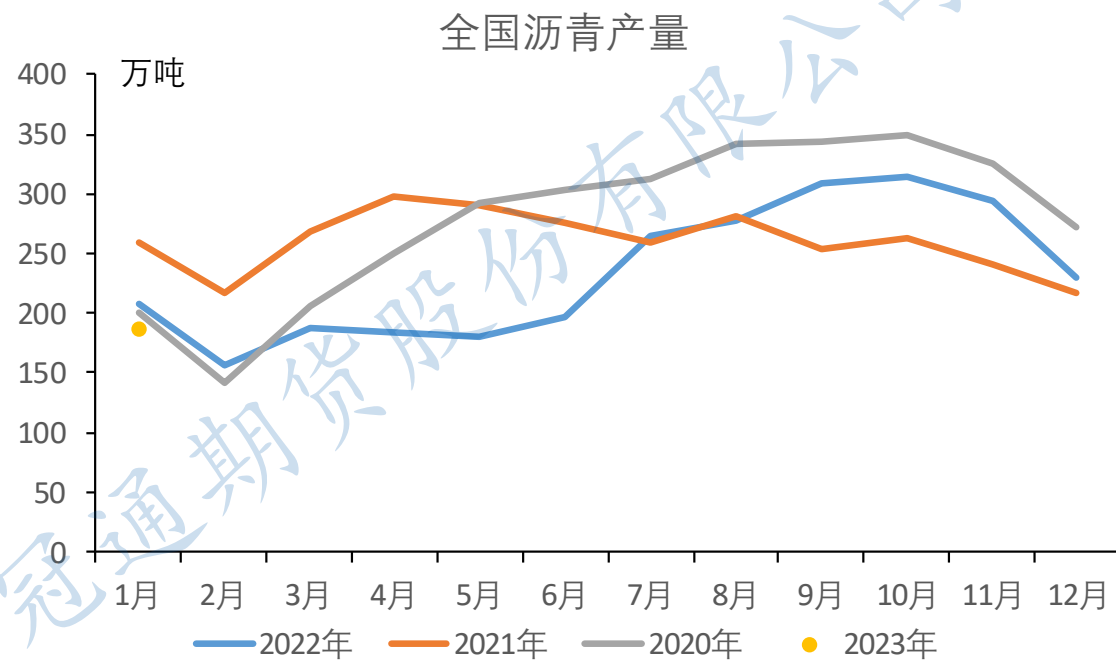
重交沥青开工率



数据来源: Wind 冠通研究

- 沥青1月开工率环比下降4.68个百分点至25.65%，山东地区开工率环比下降6.02个百分点至32.67%。

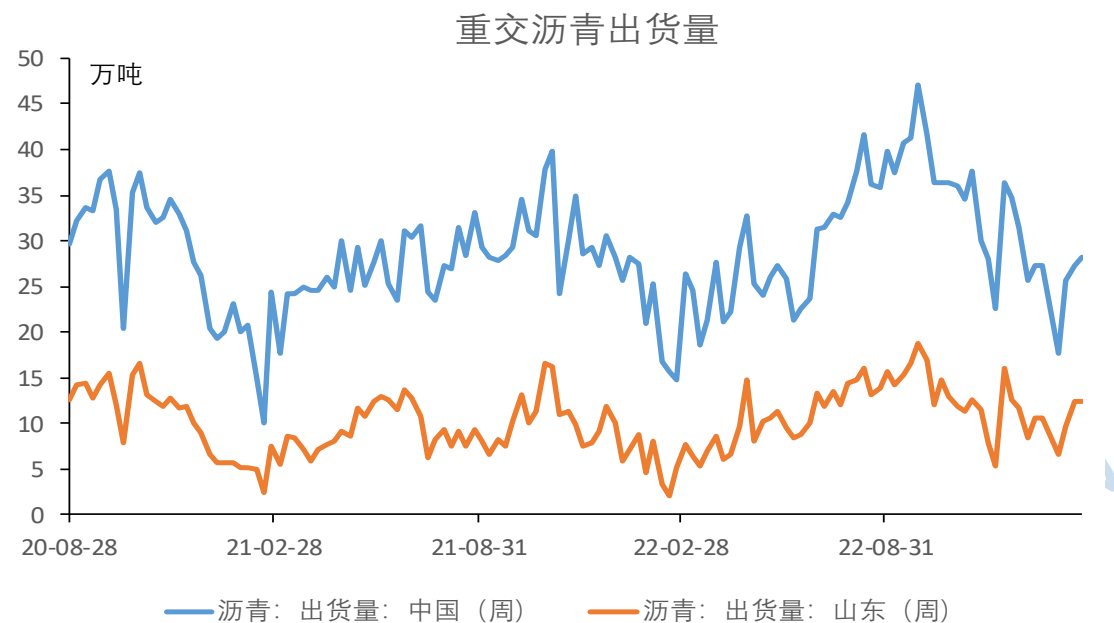
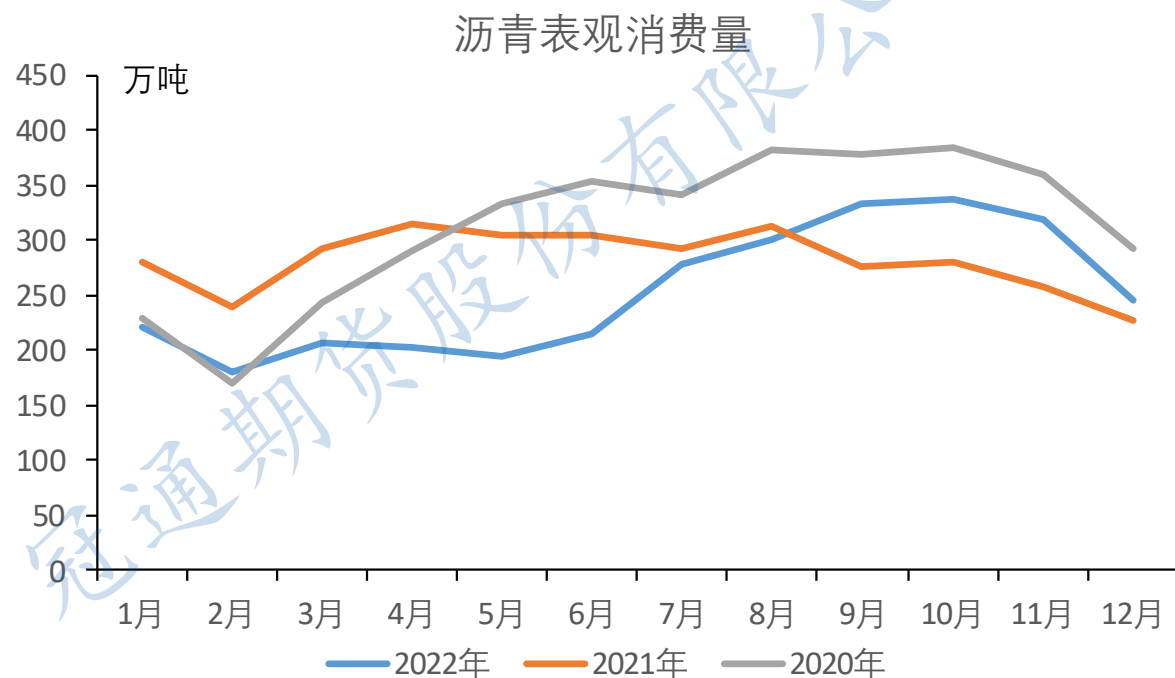
◆ 沥青产量



数据来源: Wind 冠通研究

- 1月沥青产量环比下降18.41%至187.09万吨，同比下降9.60%；其中地炼产量为119.58万吨。

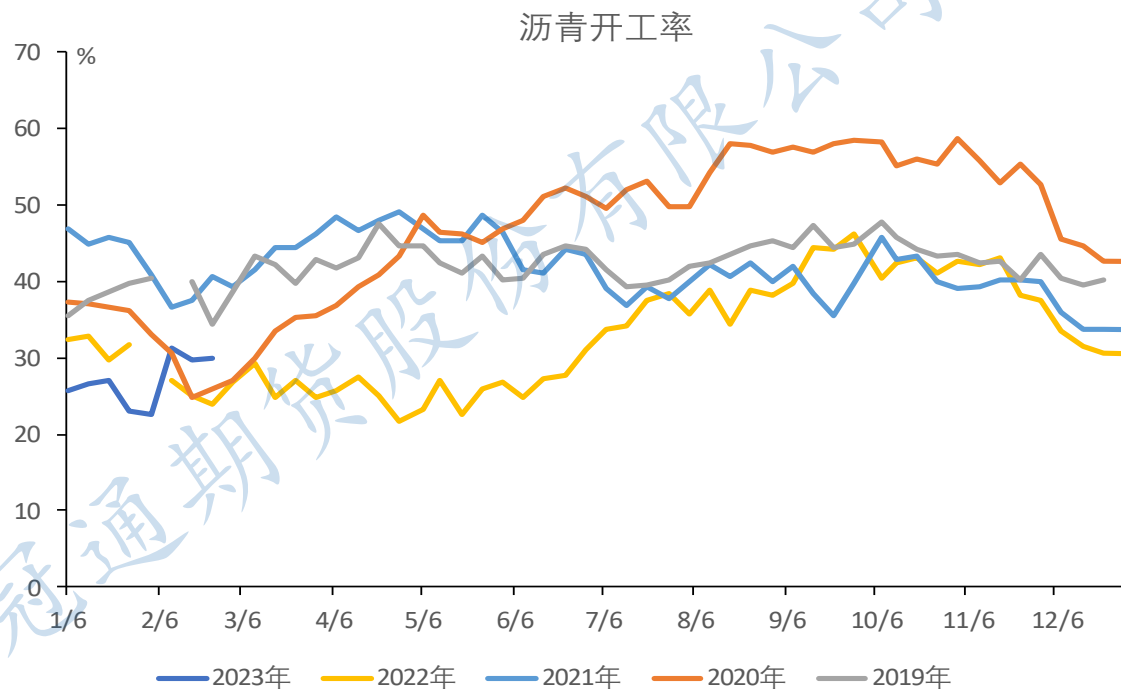
沥青表观消费量与出货量



数据来源：Wind 冠通研究

- 12月沥青表观消费量环比下降30.44%至244.71万吨，同比增加7.37%。

沥青开工率与利润

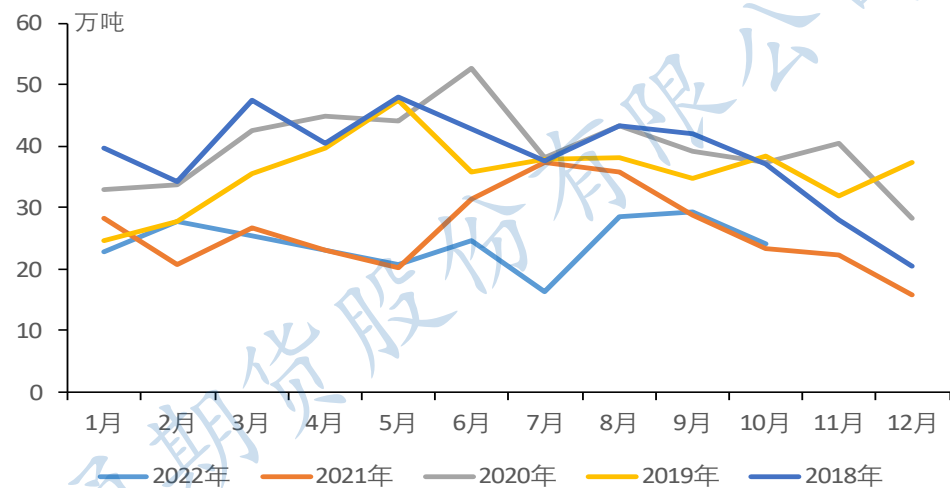


数据来源: Wind 冠通研究

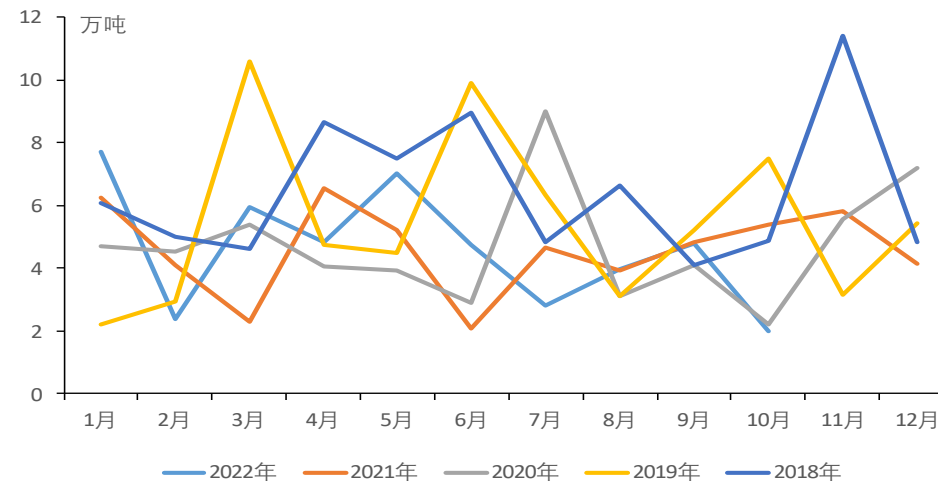
- 沥青开工率环比上升至30.0%，较去年同期高了6.1个百分点，处于历年同期中性略偏低位置。沥青现货利润盈利。

沥青进出口

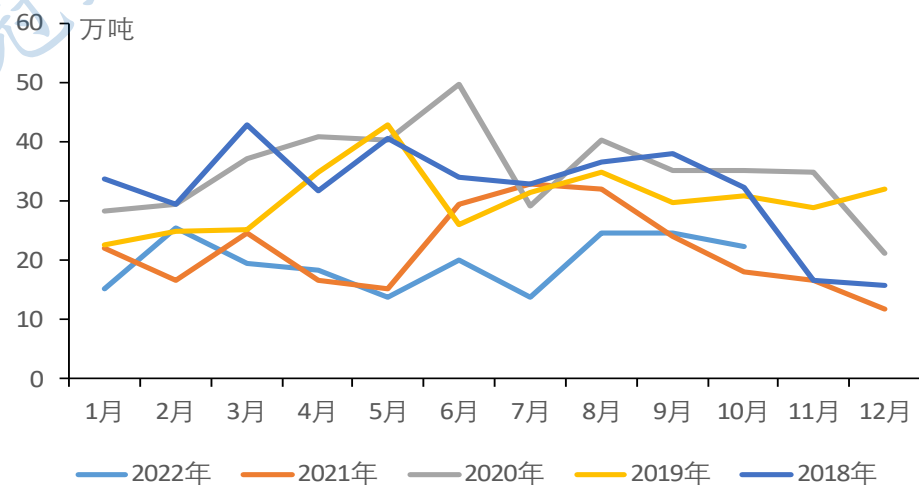
沥青进口量



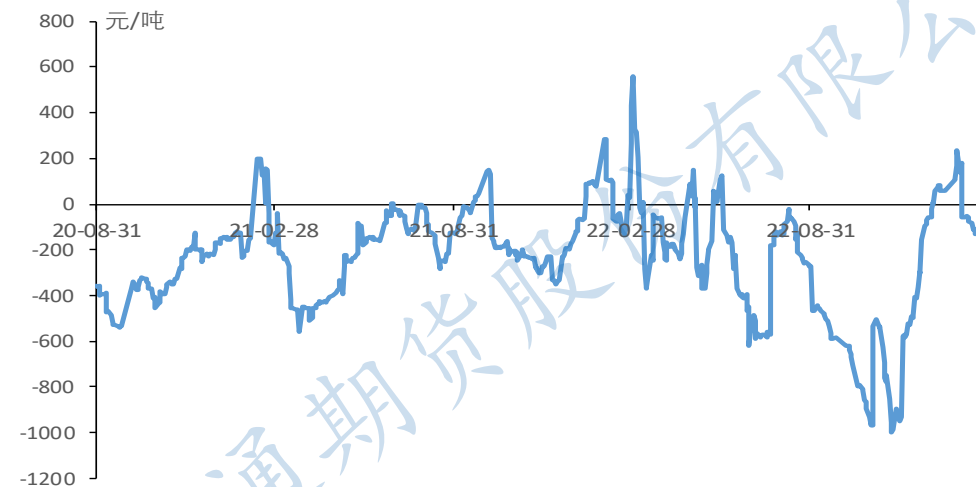
沥青出口量



沥青净进口量



沥青进口利润



数据来源: Wind 冠通研究



沥青下游

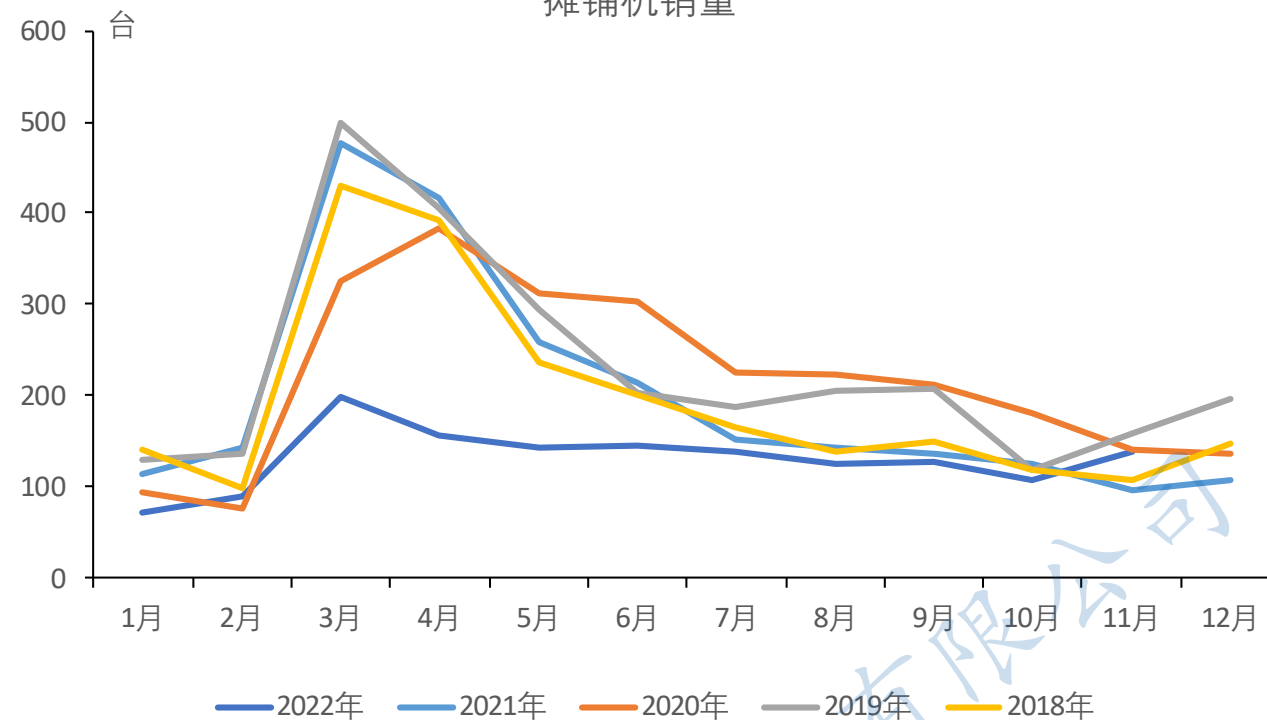


冠通期货
Guantong Futures

道路投资累计同比



摊铺机销量

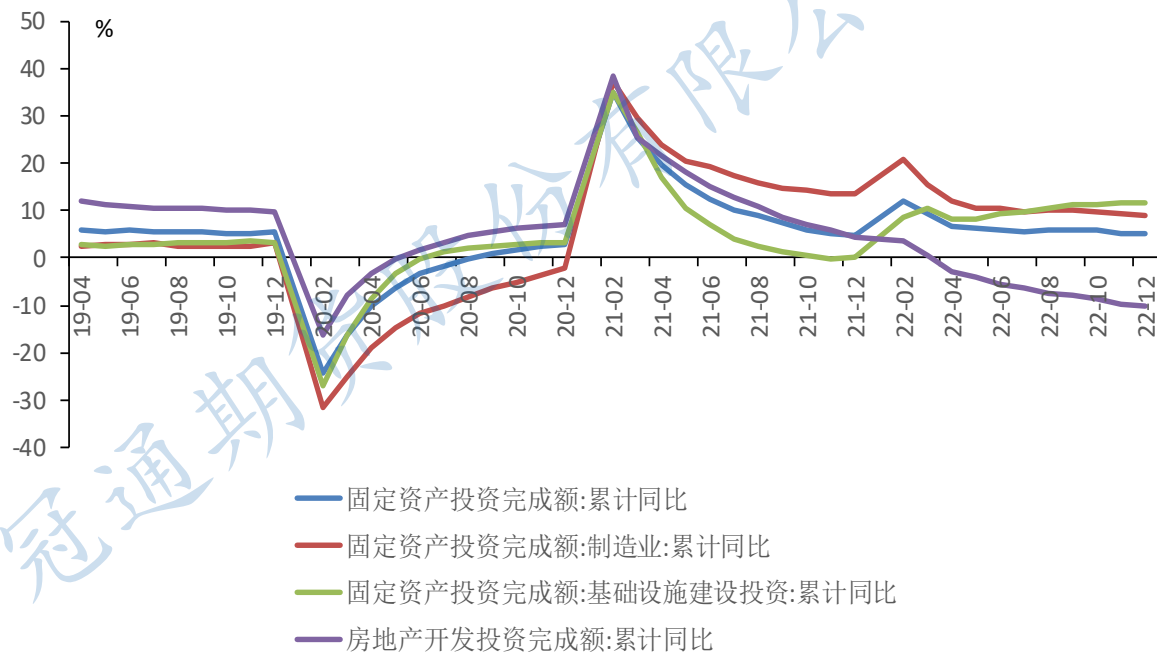


数据来源: Wind 冠通研究

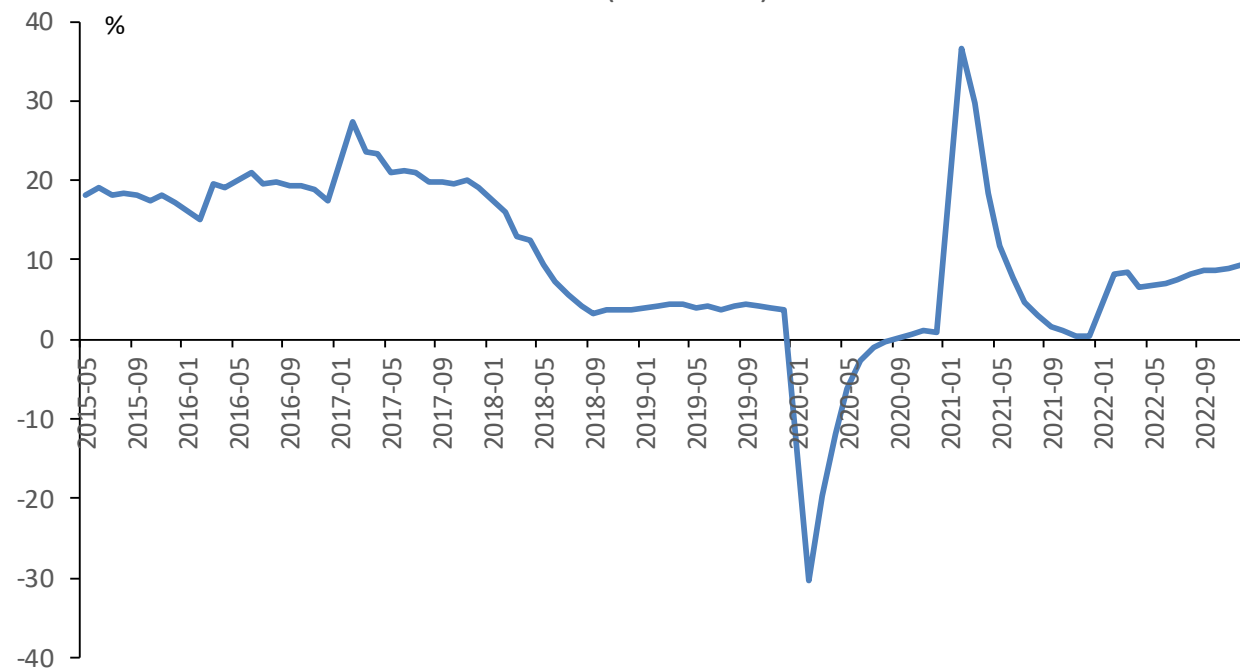
- 1-12月道路道路运输业固定资产投资完成额累计同比增长3.7%，较1-11月的2.3%转而回升。

沥青下游

固定资产投资增速



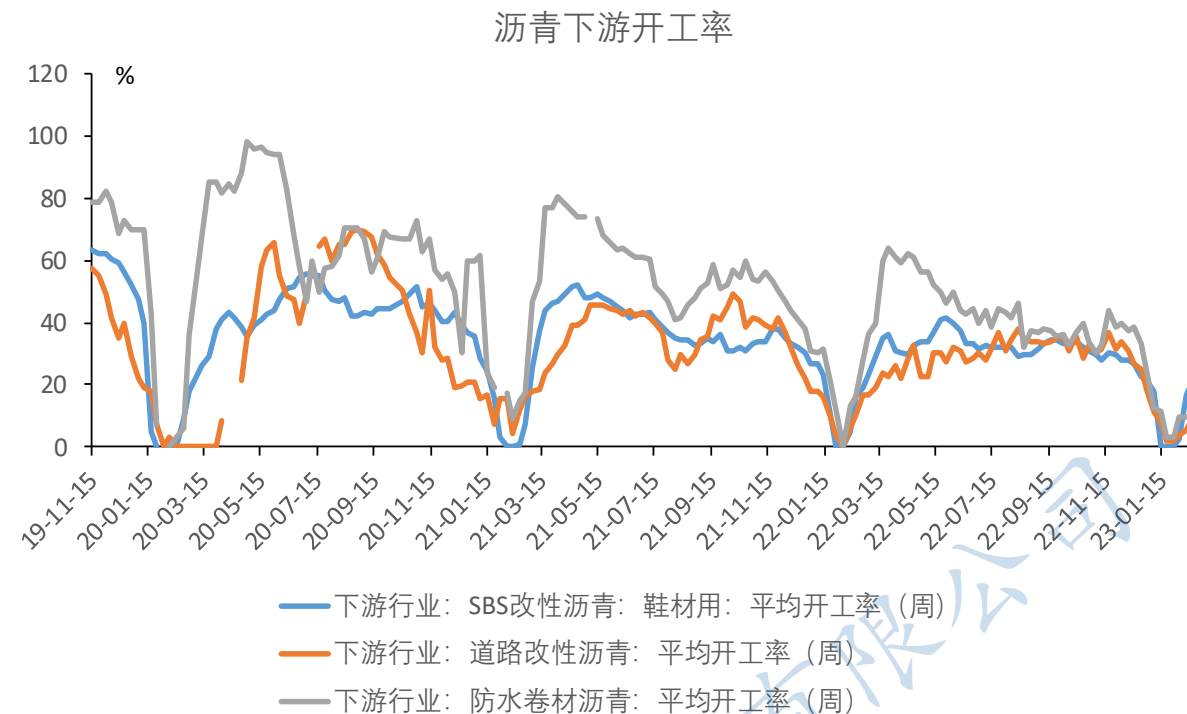
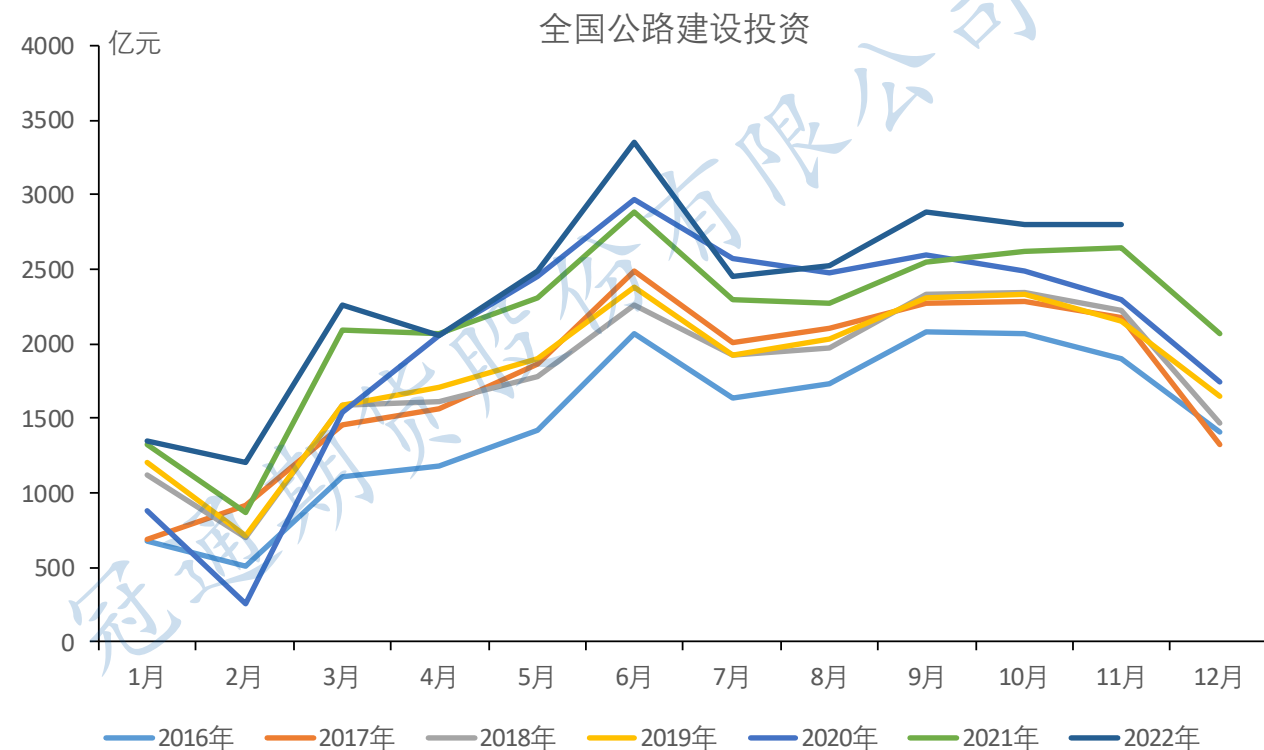
基础设施建设投资(不含电力):累计同比



数据来源: Wind 冠通研究

- 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。

沥青下游

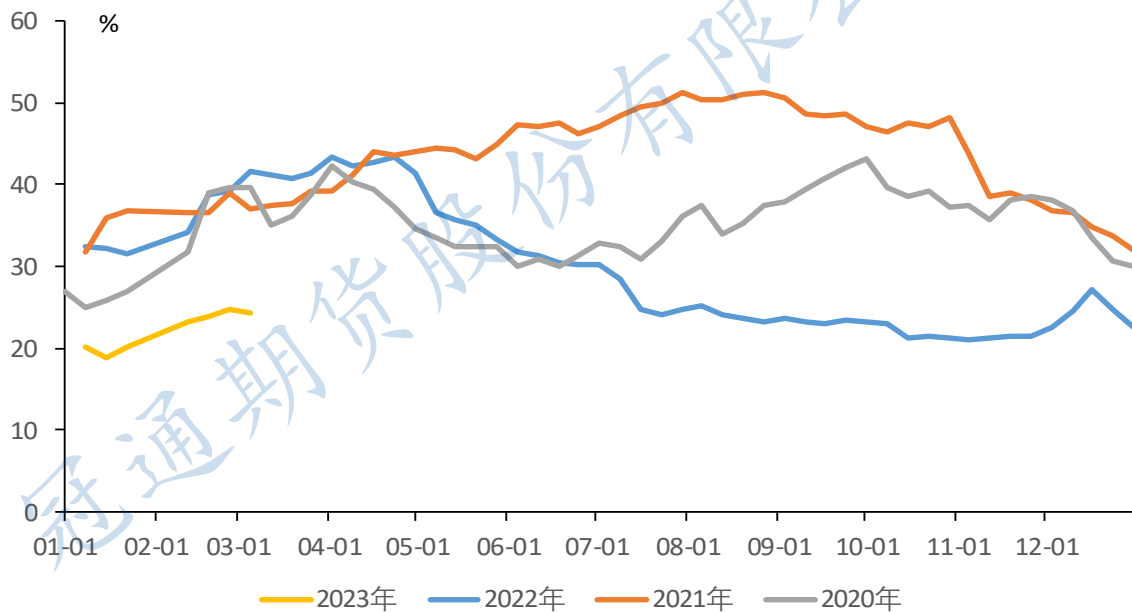


数据来源：Wind 冠通研究

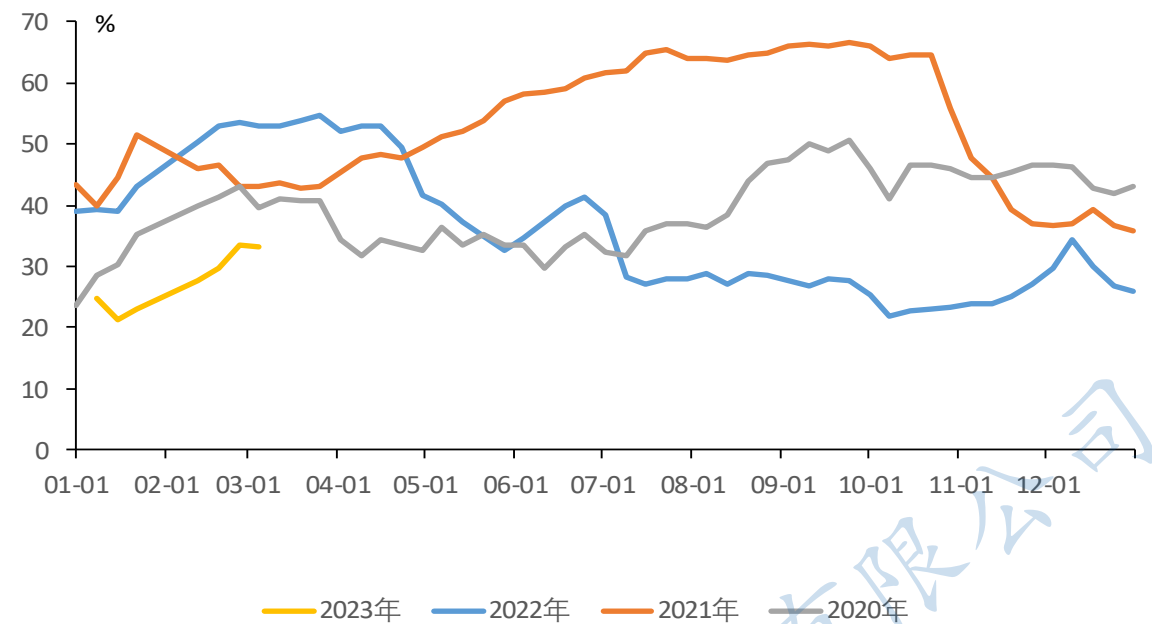
- 1至11月全国公路建设完成投资同比增长9.2%，较1-10月份的累计同比增长9.8%略有回落，其中11月份投资同比增长5.87%。
- 春节后，沥青开工率逐步回升，但回升幅度较去年要慢。

沥青库存率

沥青库存存货比



山东地区沥青库存率



数据来源: Wind 冠通研究

- 沥青库存存货比依然处于历史低位。

PVC专题策略

2023年3月

◆ 核心观点

观点：

总的来说，供应端，PVC开工率环比上涨1.40个百分点至77.54%，处于历年同期水平低位。出口利润窗口小幅打开，节后兑现春节期间的出口订单，但新增订单不多。下游开工回升，但订单欠佳，社会库存小幅回升，社库和厂库均处于高位，库存压力仍然较大。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。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。30大中城市商品房成交面积继续回暖，不过PVC现货成交量在价格上涨后减量，地产政策刺激，建议轻仓试多。

投资策略：

轻仓试多，关注6700一线压力

行情回顾



数据来源：博易大师 冠通研究

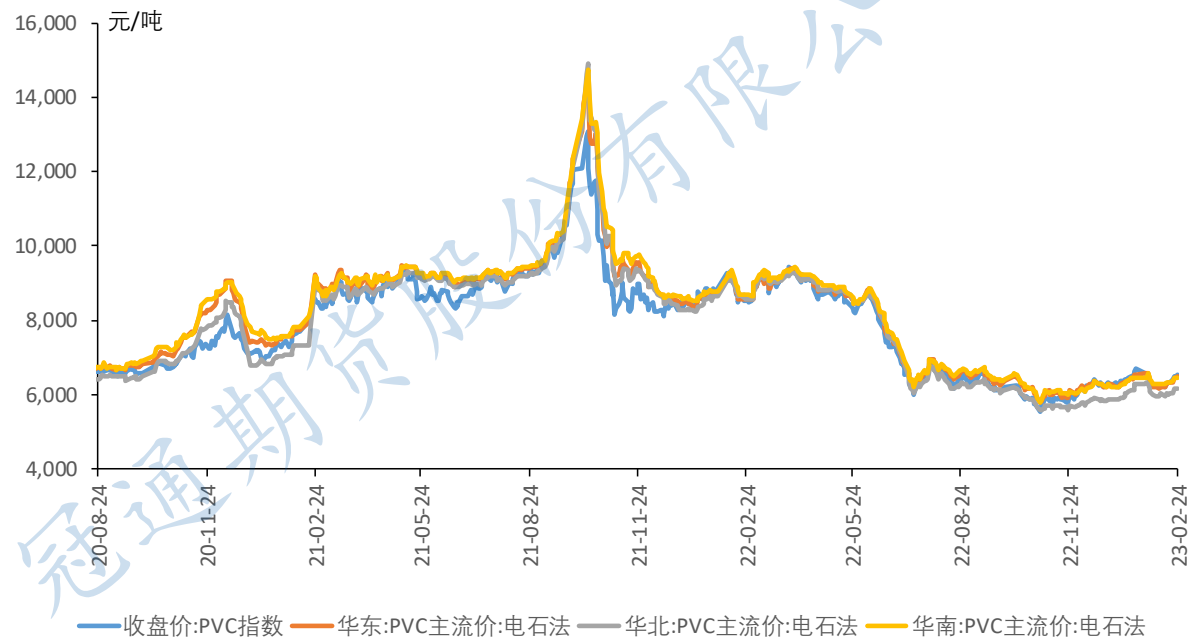


PVC现货价格

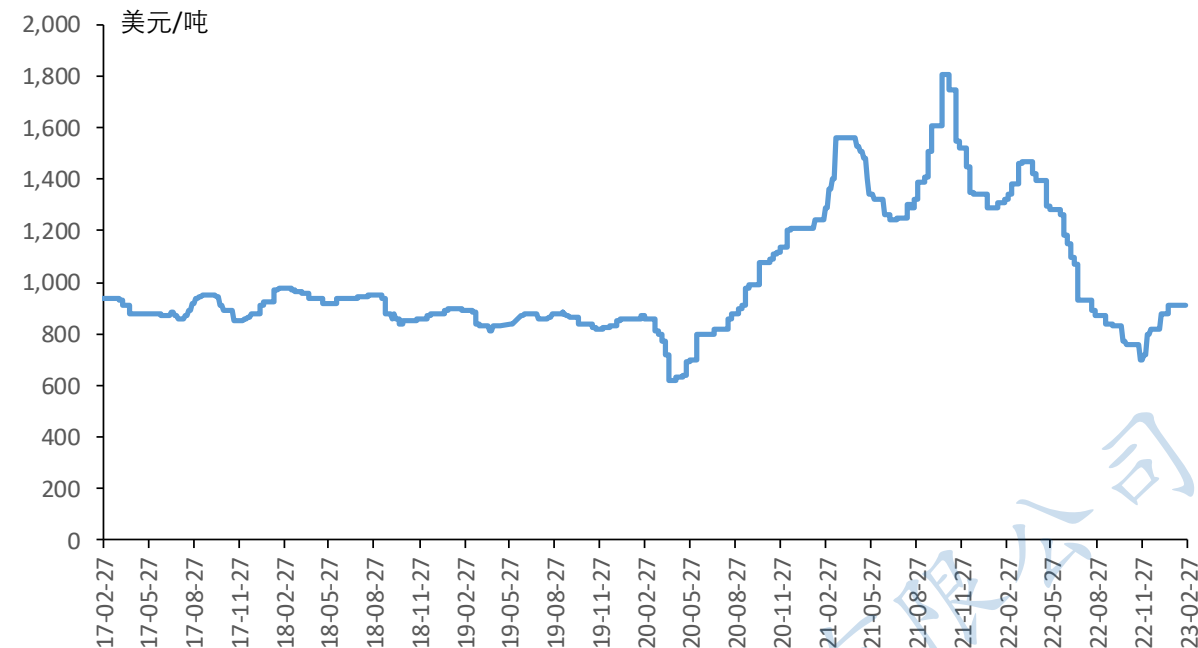


冠通期货
Guantong Futures

PVC各地区现货价格



PVC(悬浮):东南亚:到岸价



数据来源: Wind 冠通研究

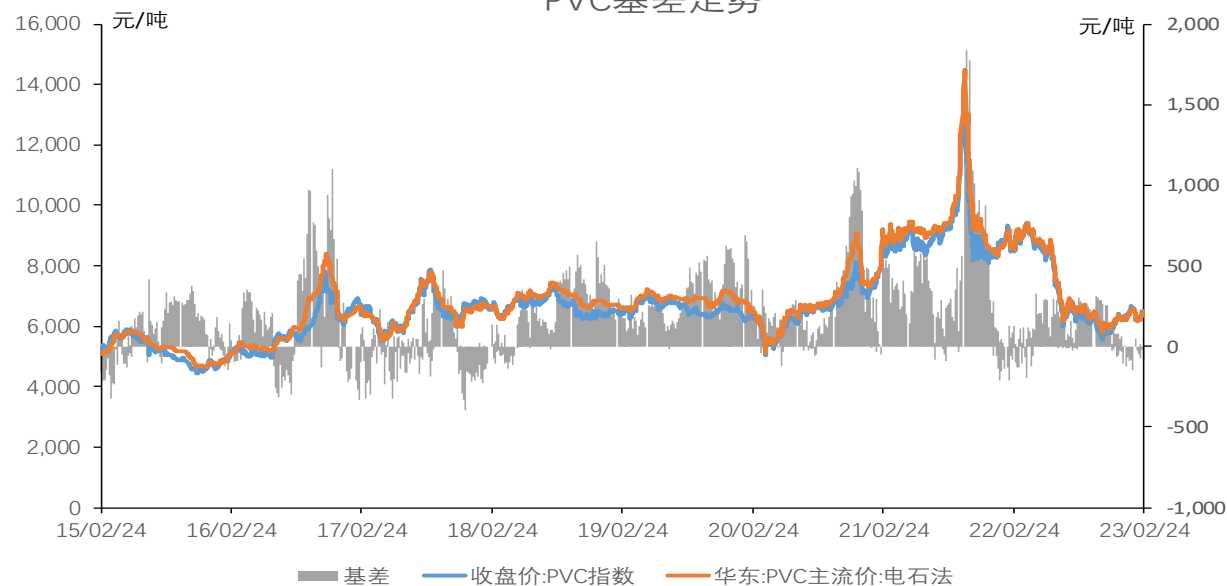


PVC 价差及基差走势情况

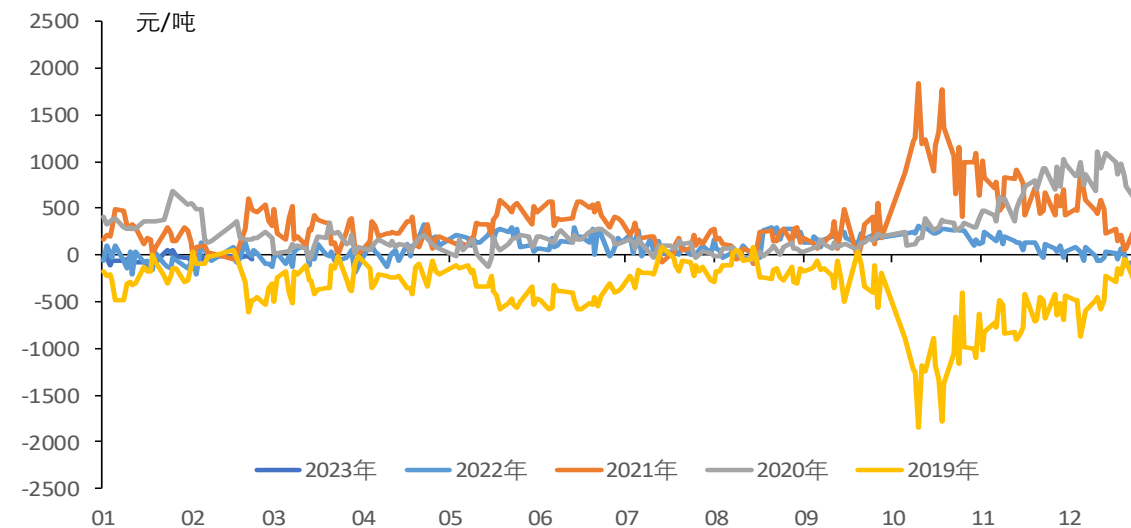


冠通期货
Guantong Futures

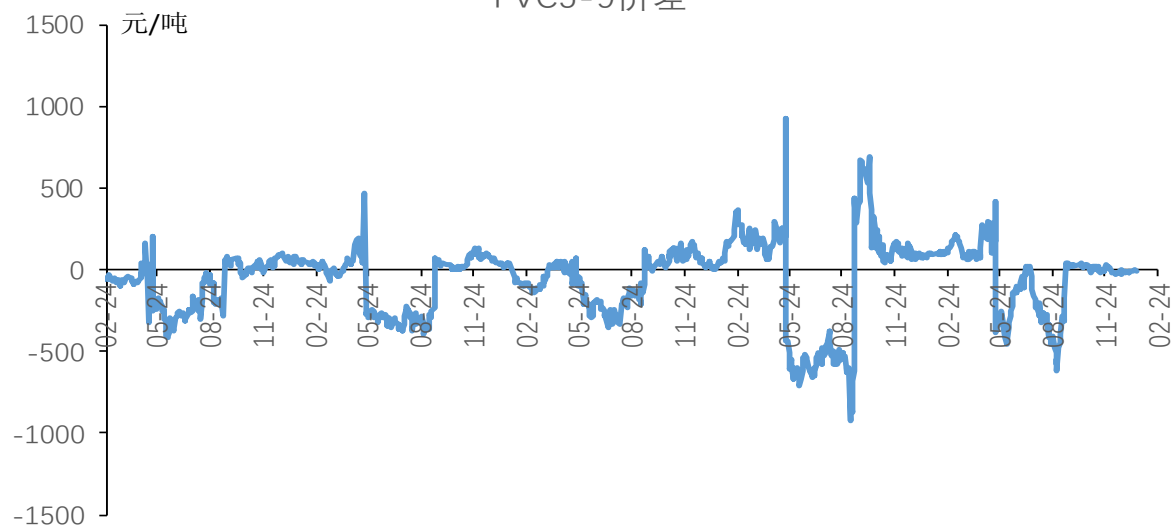
PVC基差走势



PVC基差季节性



PVC5-9价差

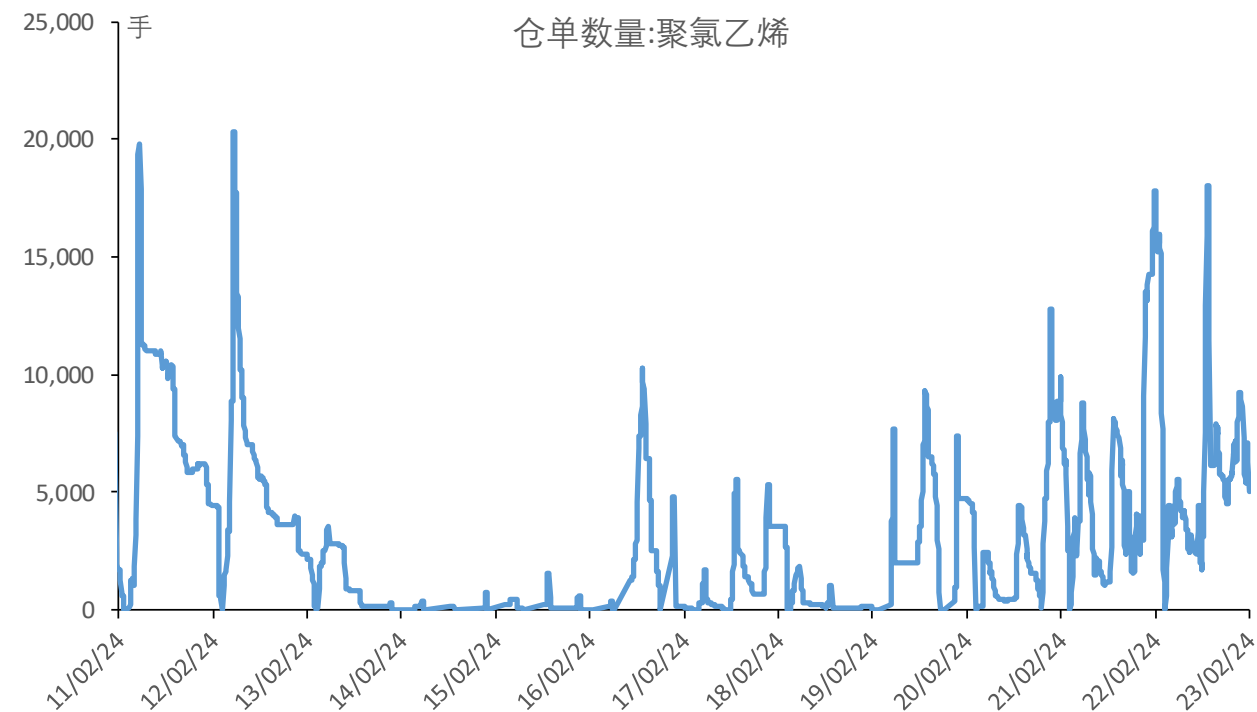
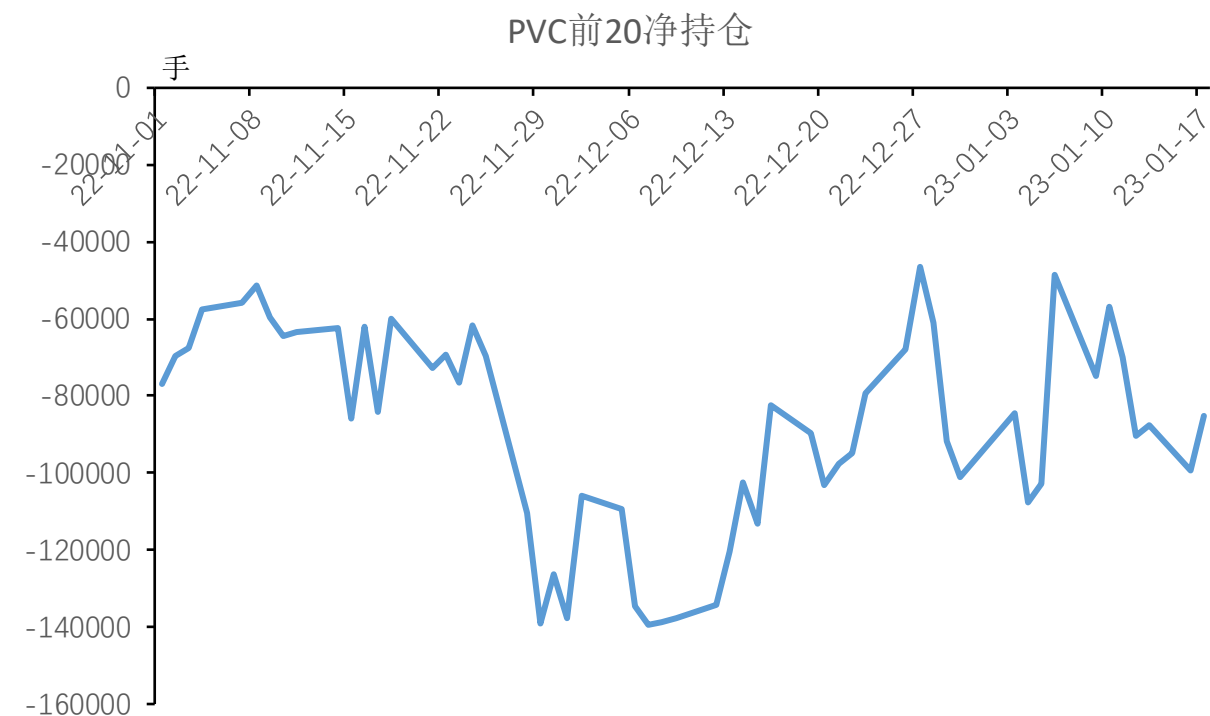




PVC持仓及仓单情况



冠通期货
Guantong Futures



数据来源: Wind 冠通研究

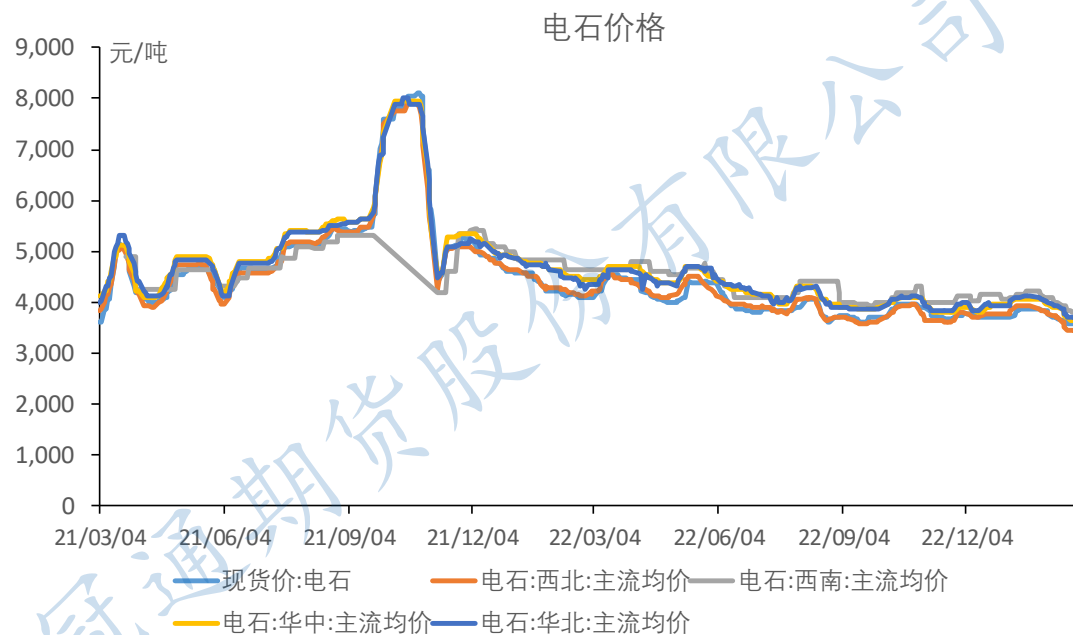
- PVC前二十名净持仓处于空头状态



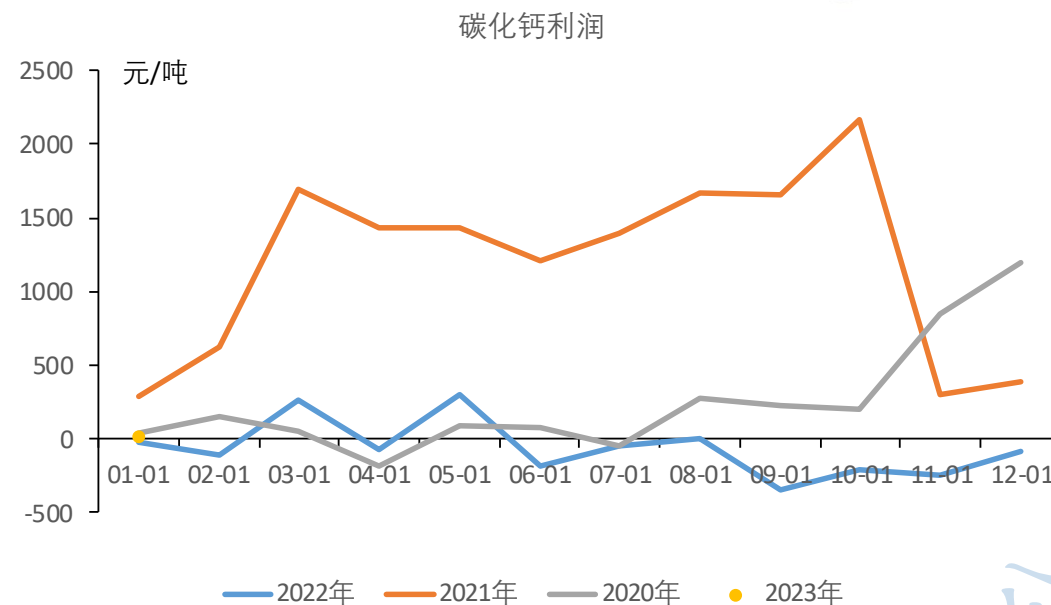
PVC上游



冠通期货
Guantong Futures



数据来源: Wind 冠通研究



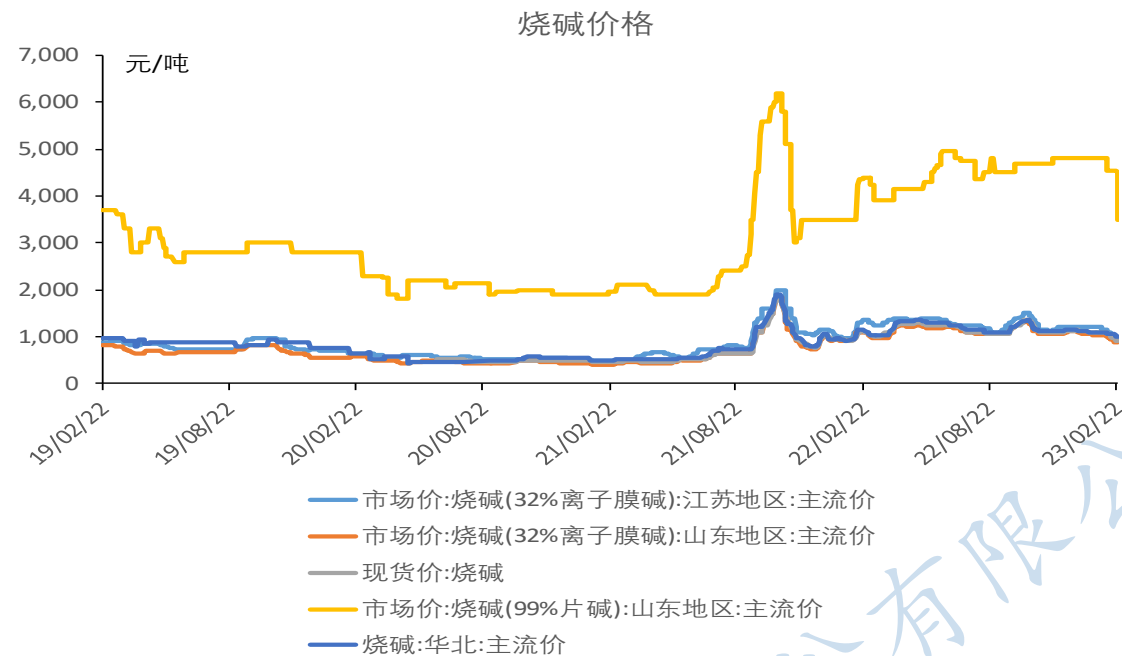
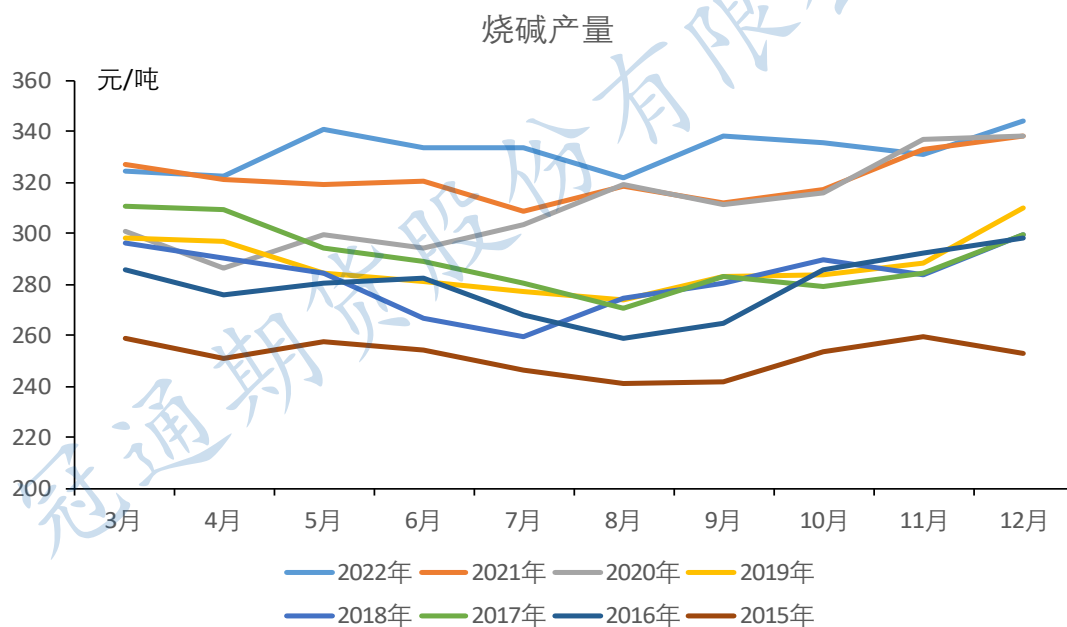
2月份, 电石、兰炭价格下跌。



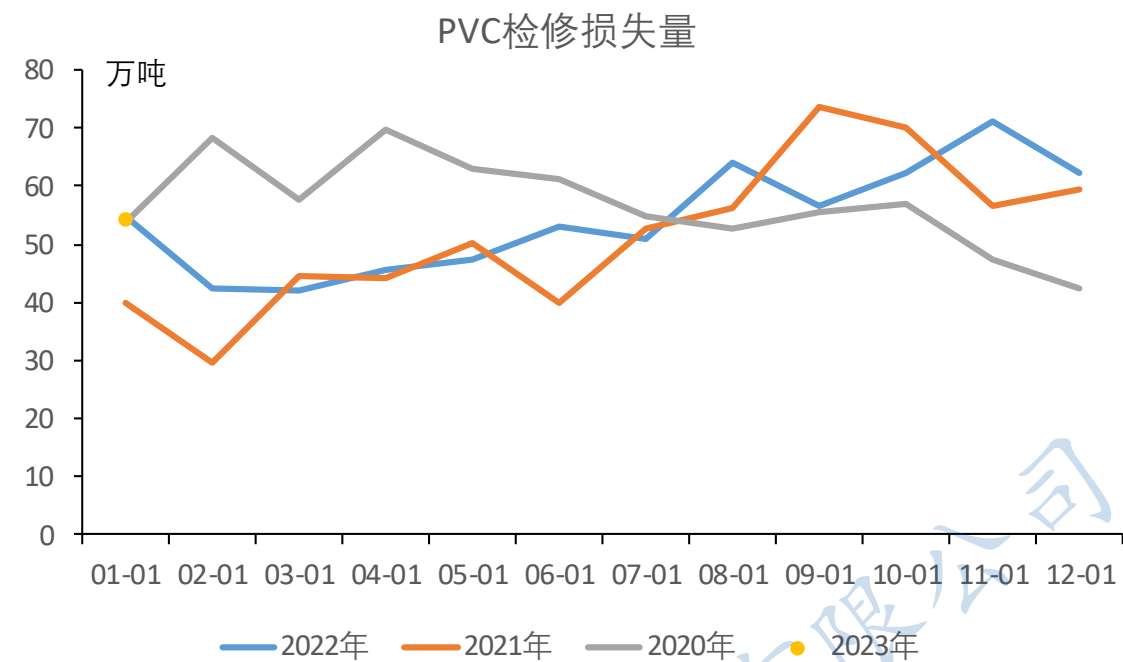
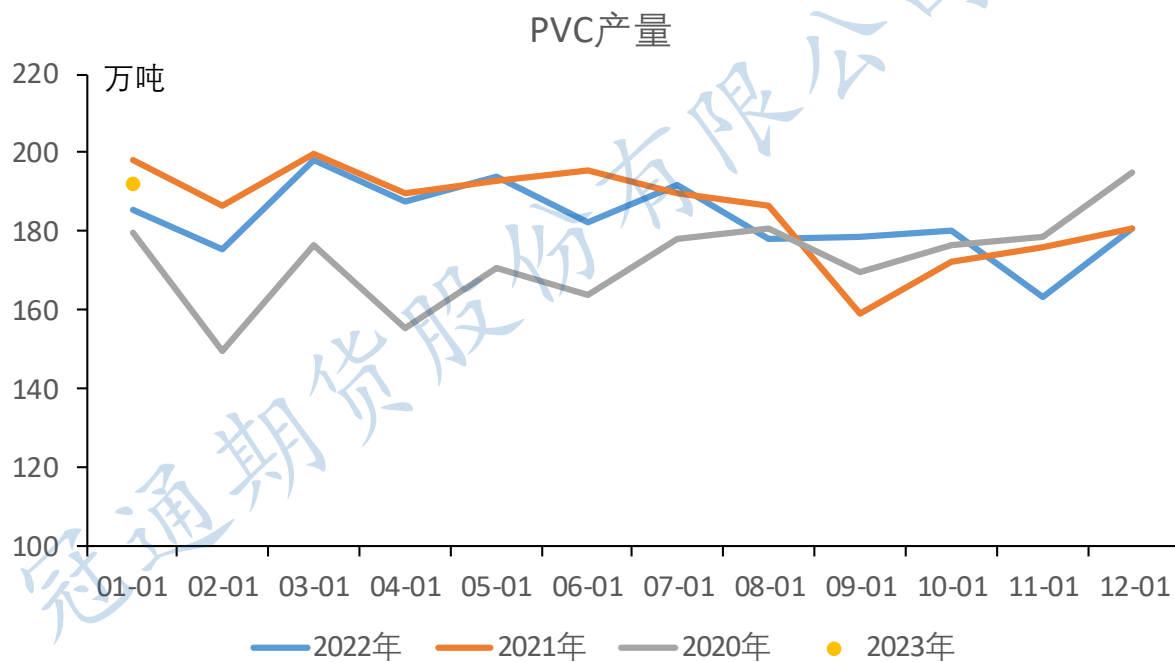
烧碱产量与价格



冠通期货
Guantong Futures



PVC产量

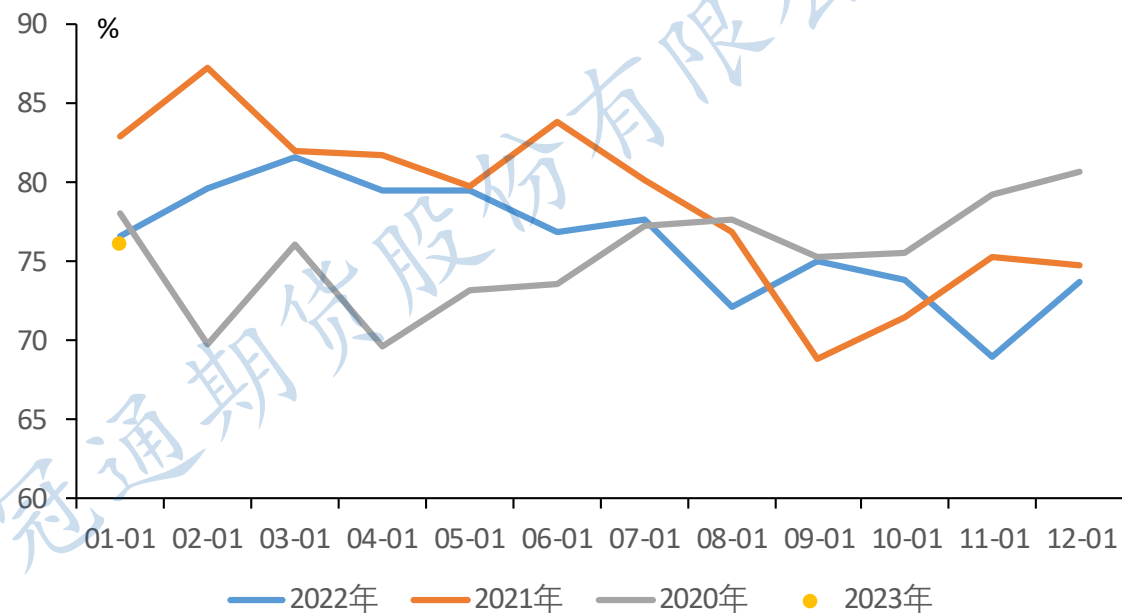


数据来源: Wind 冠通研究

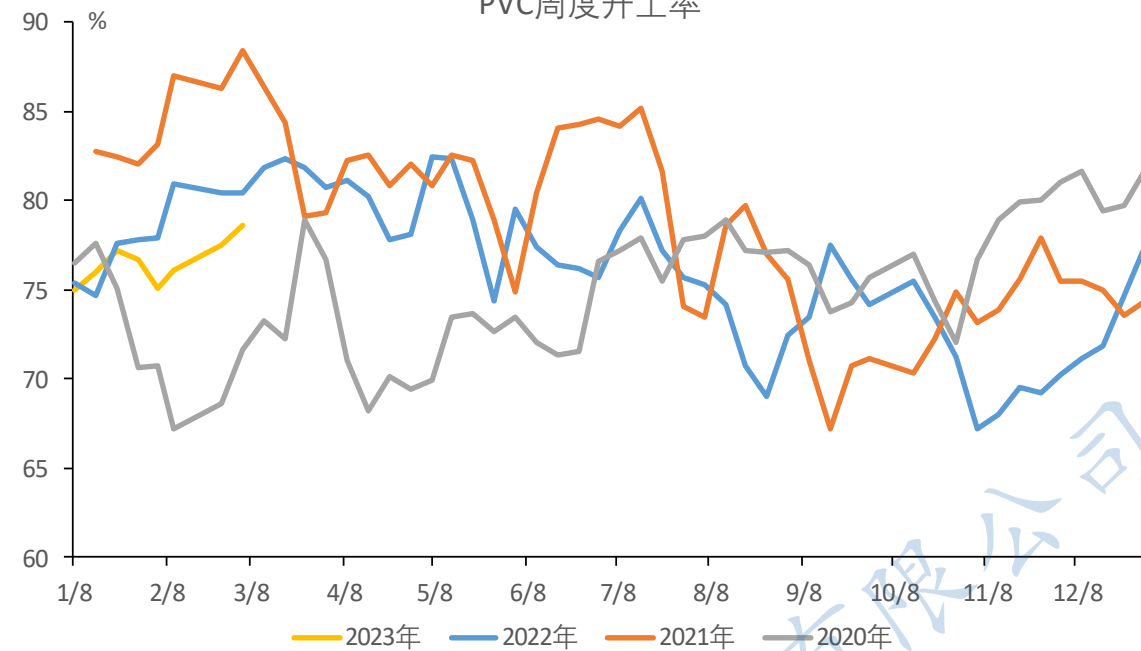
- PVC 1月产量环比增加6.40%至192.23万吨，同比增加3.57%；PVC2月检修损失量环比下降12.81%至54.37万吨，同比下降1.13%。

PVC开工率

PVC月度开工率



PVC周度开工率



数据来源: Wind 冠通研究

- 1月PVC开工率为76.13%，较2022年12月环比增加2.52个百分点，处于历史同期低位，近期PVC开工率升至78%左右。

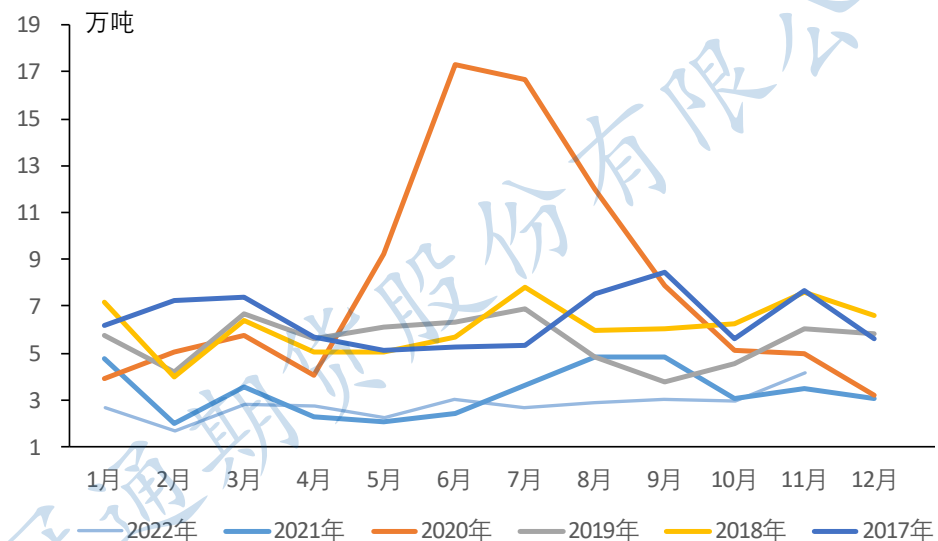


PVC进出口

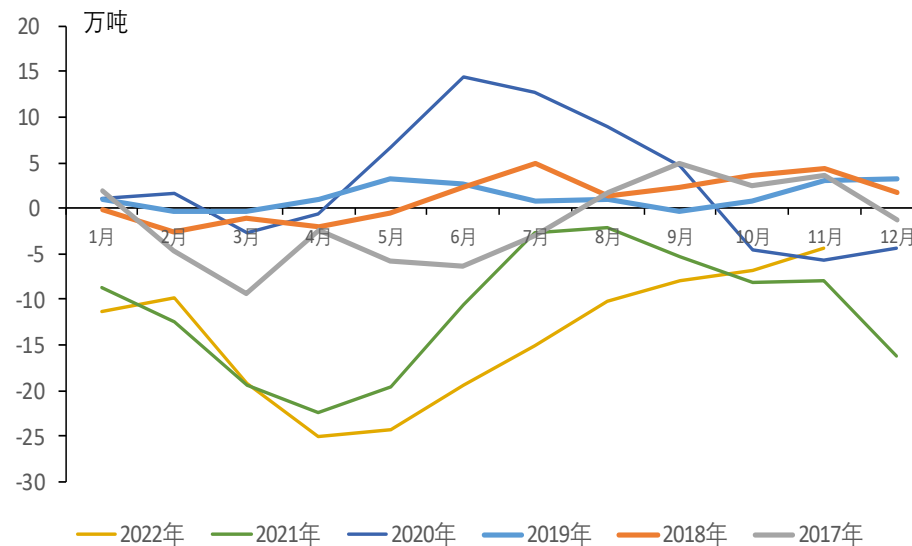


冠通期货
Guantong Futures

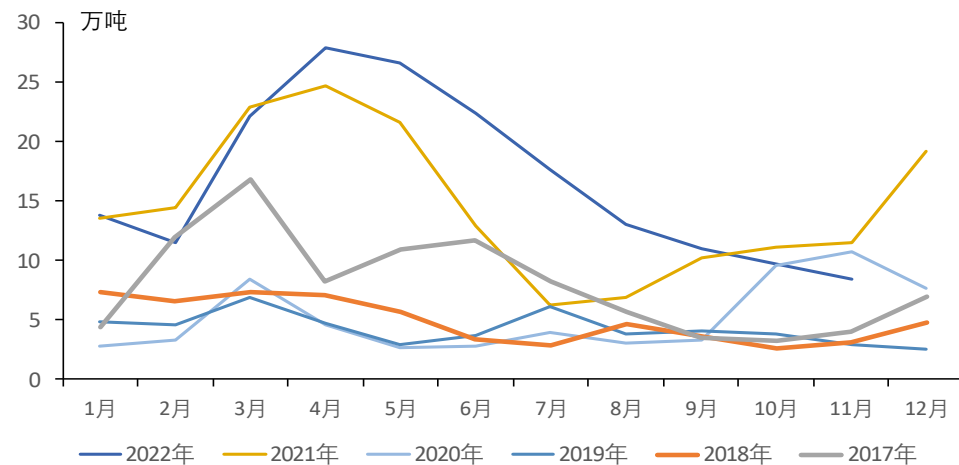
PVC进口



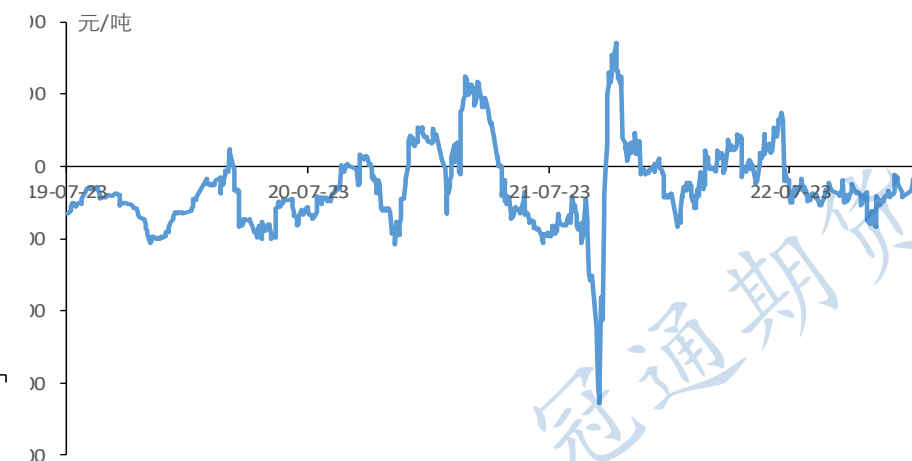
PVC净出口



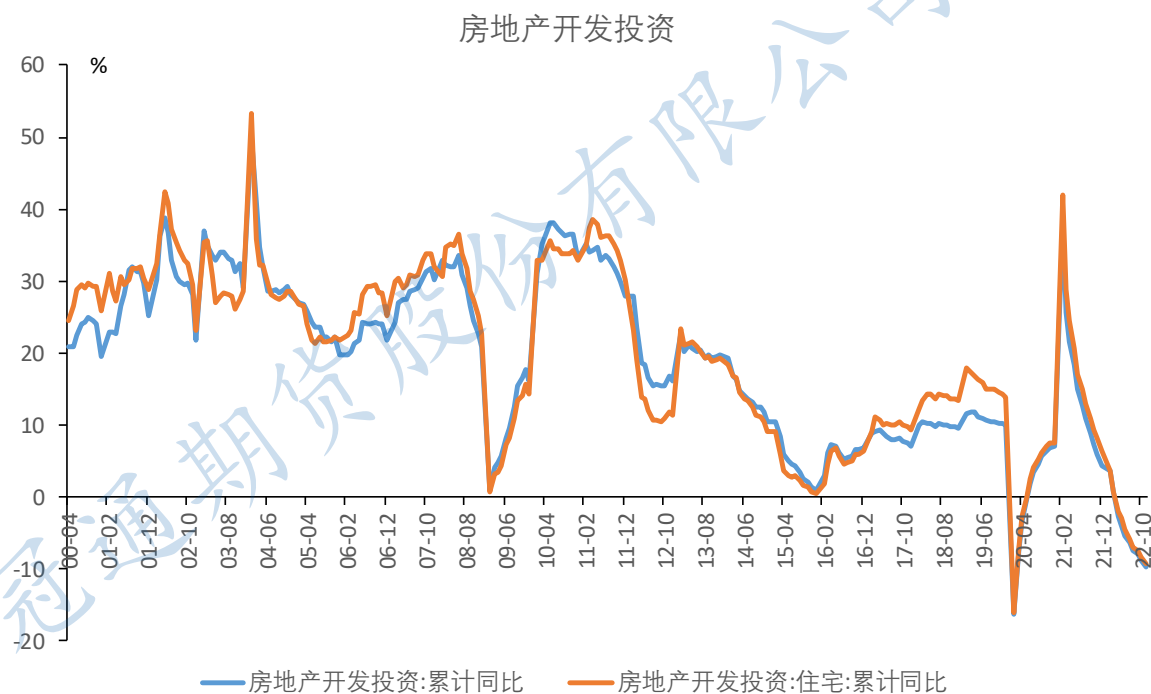
PVC出口



PVC出口利润



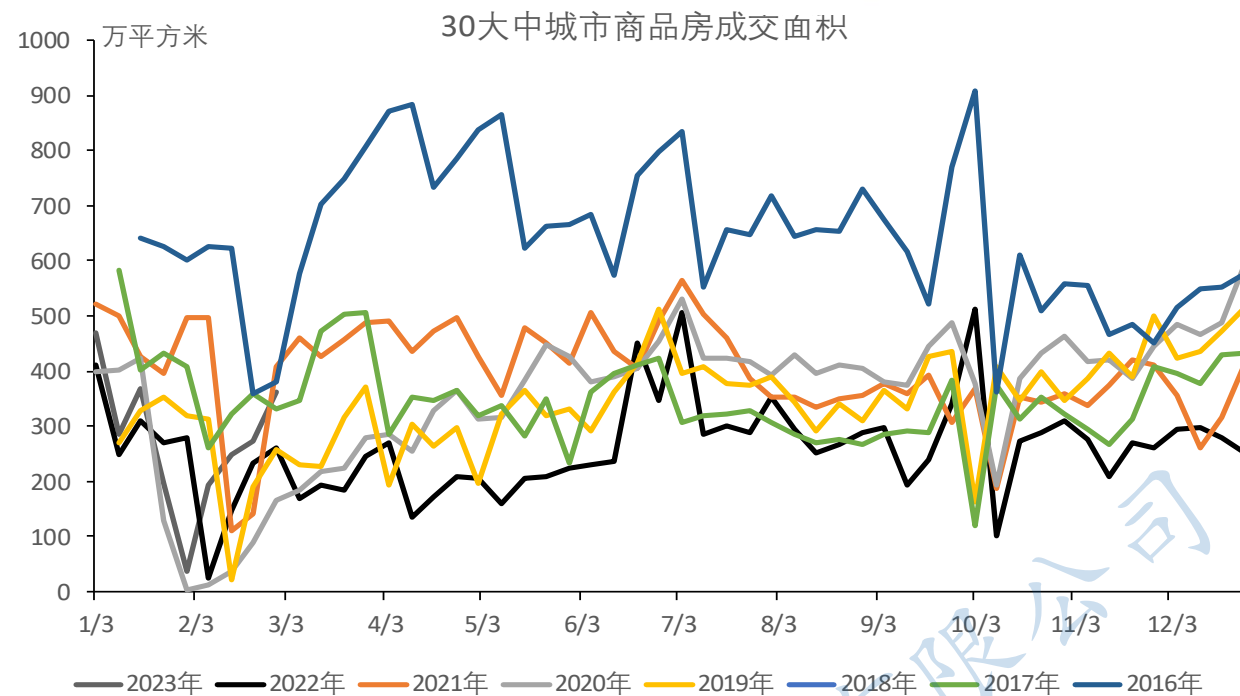
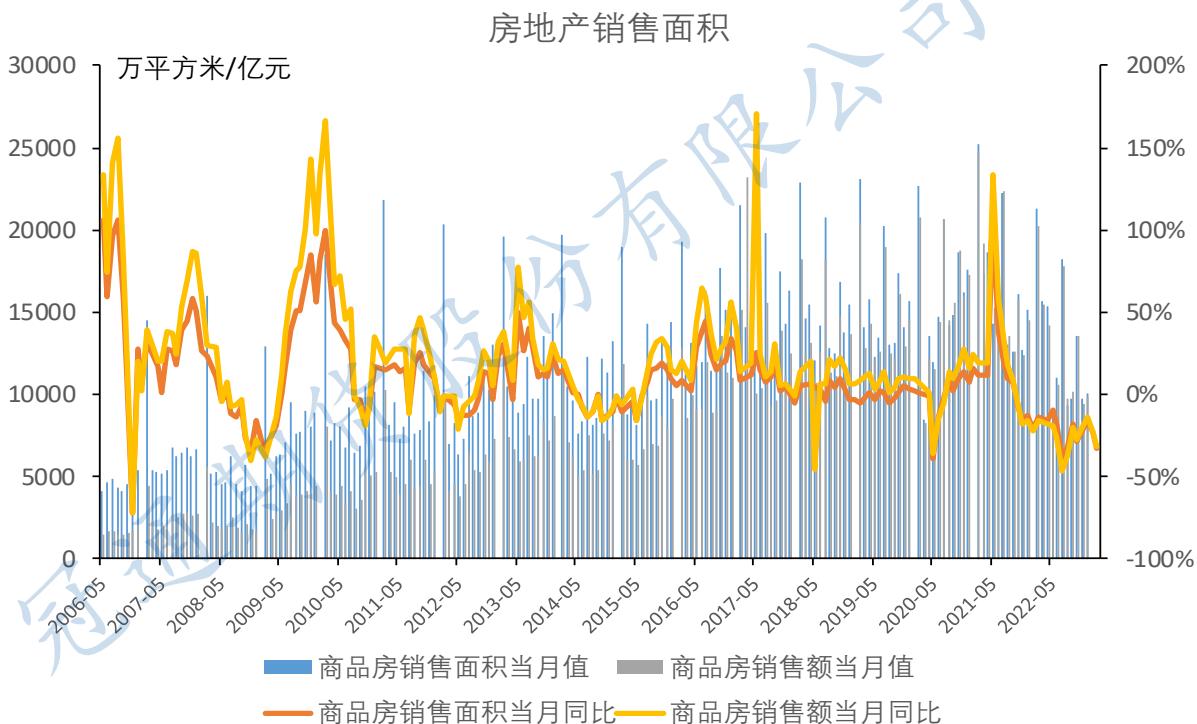
房地产数据



数据来源: Wind 冠通研究

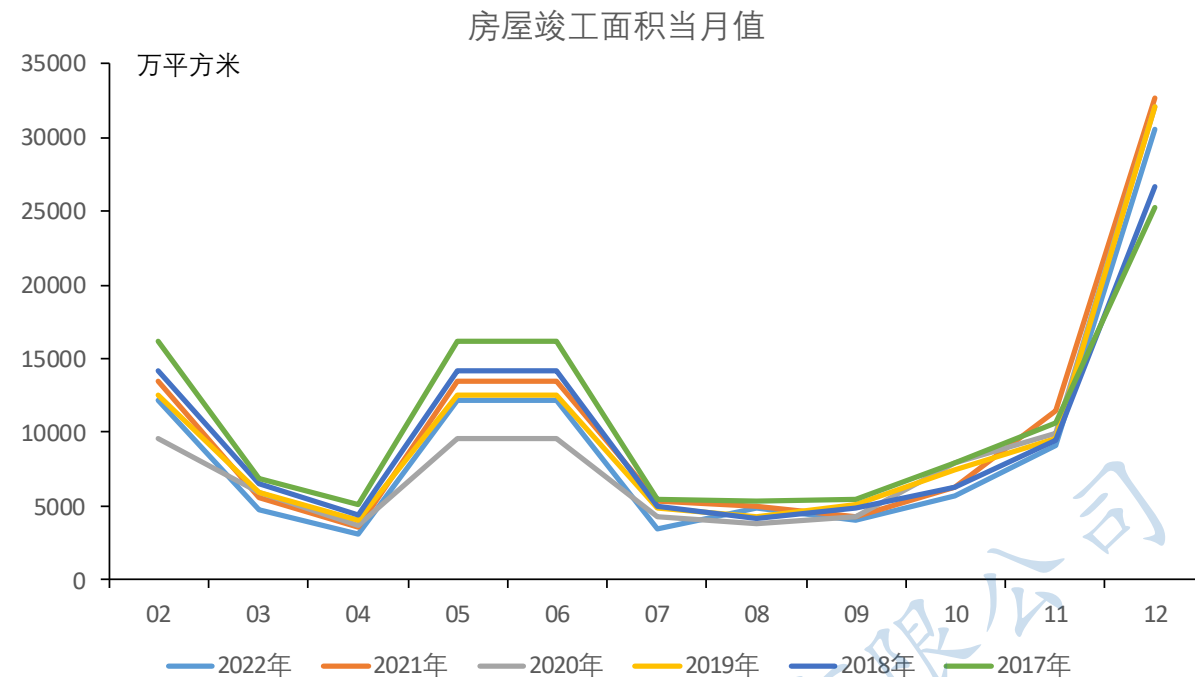
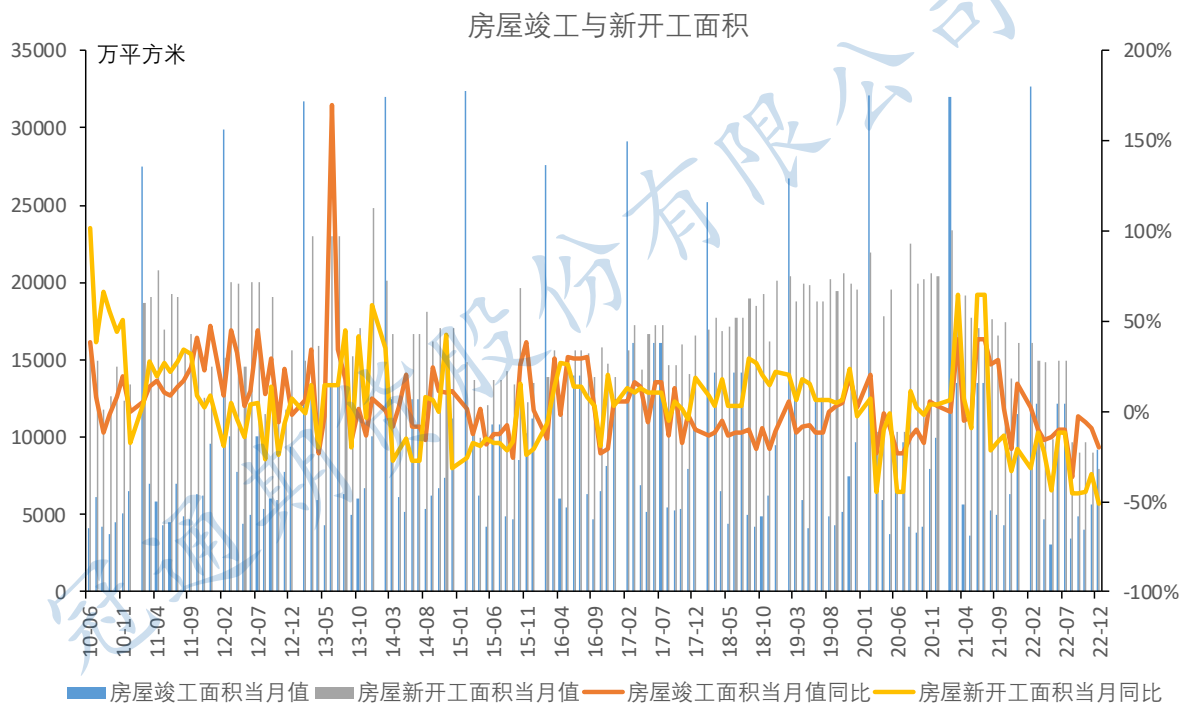
- 1—12月份，房地产开发投资累计同比跌幅扩大至-10.0%。

房地产数据



数据来源: Wind 冠通研究

- 1—12月份, 房地产销售面积累计同比跌幅扩大至-24.3%。
- 截至2月26日当周, 春节假期归来, 房地产成交继续回暖, 30大中城市商品房成交面积环比上涨32.52%, 近期回暖幅度较大, 关注后续成交情况。



数据来源: Wind 冠通研究

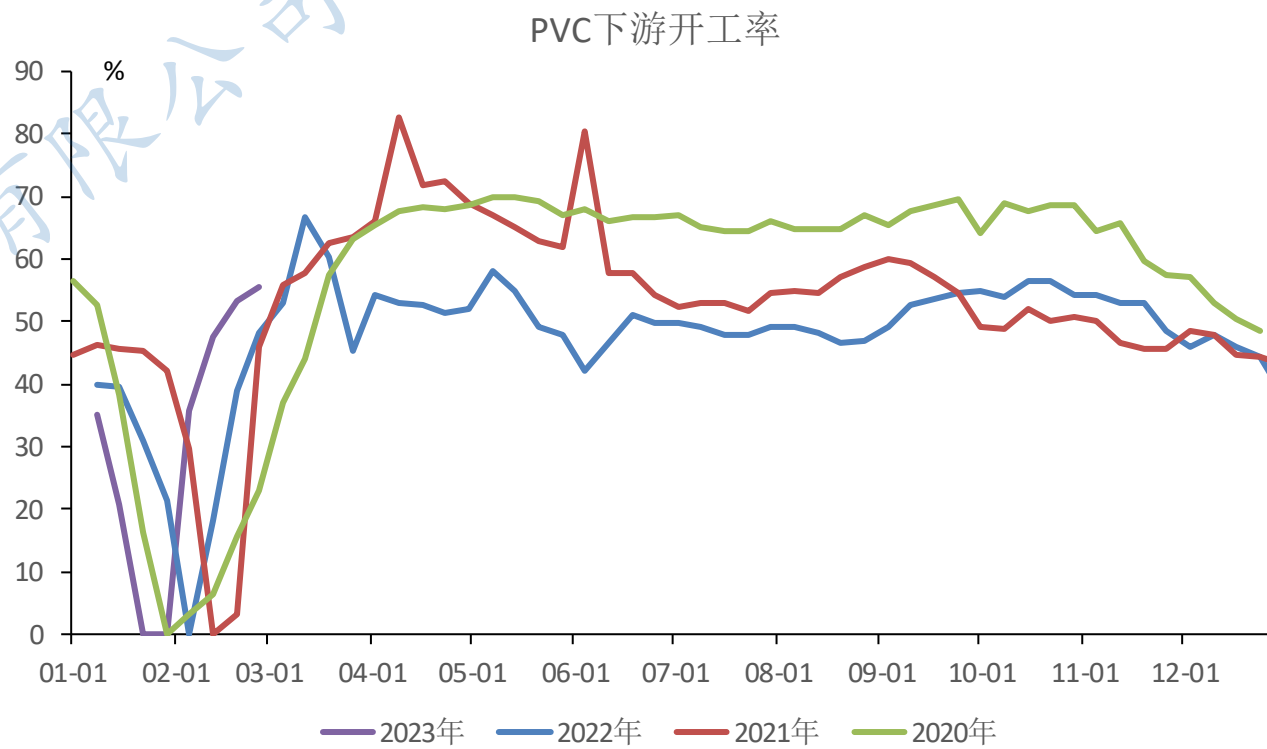
- 1—12月份, 房屋竣工面积累计同比下降15.0%, 较1-11月份的-19.0%缩小, 当月竣工同比-6.57%, 较上月缩小, 保交楼政策发挥作用, 房企融资环境得到改善。



PVC下游开工率



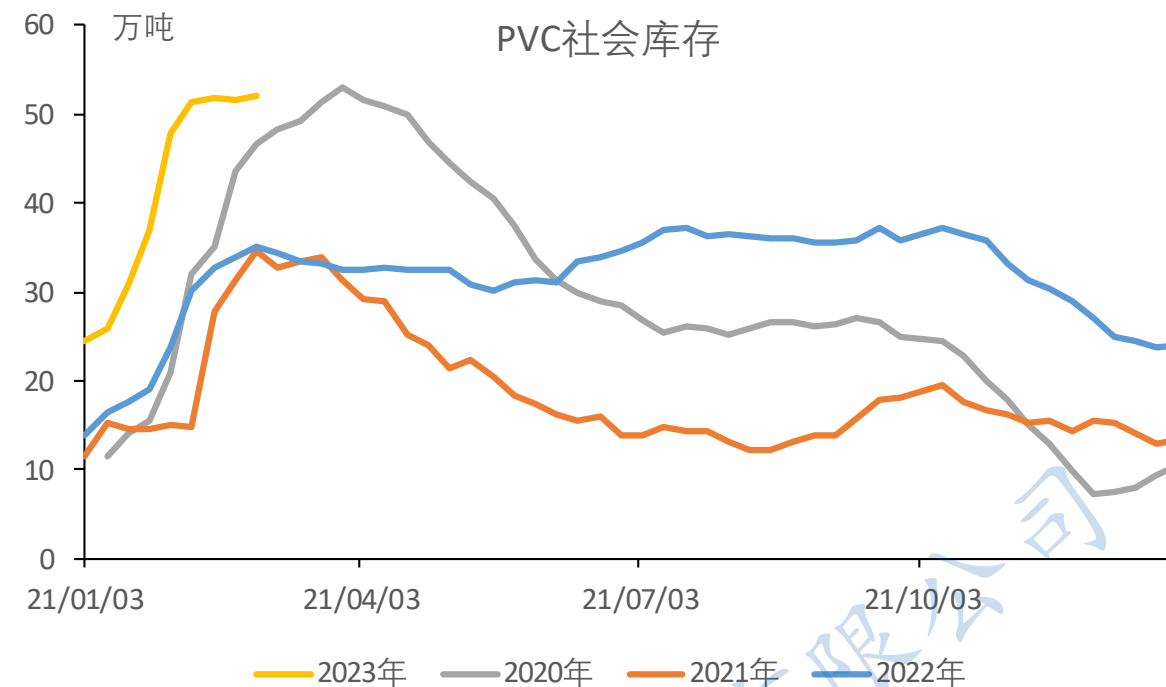
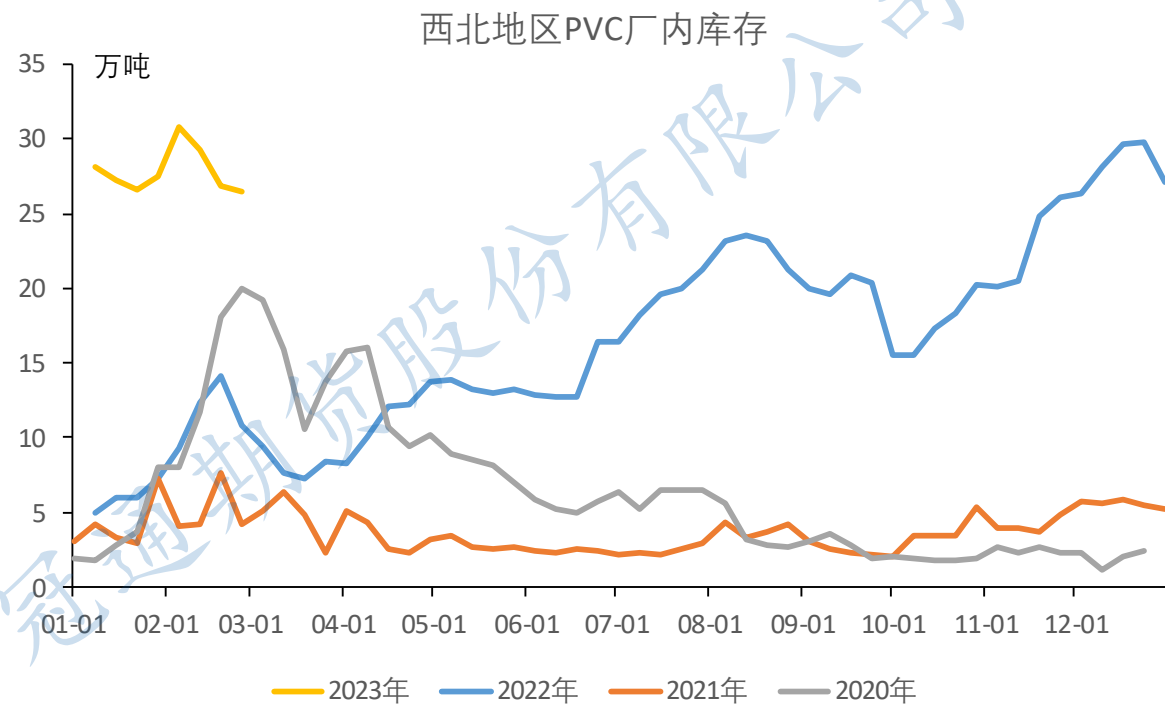
冠通期货
Guantong Futures



数据来源: Wind 冠通研究

- PVC下游开工率回升至55.55%，回升较快。

PVC库存



数据来源: Wind 冠通研究

- 库存上，社会库存再次回升，截至2月26日当周，PVC社会库存环比回升0.93%至52.05万吨，同比去年增加55.14%。
- 西北地区厂库环比继续下降，但依然处于极高位置，截至2月26日，西北地区厂库环比下降1.04%至26.52万吨。

聚烯烃专题策略

2023年3月

◆ 核心观点

观点：

春节期间石化累库不多，石化节后库存缓慢消化，但相比往年农历同期，石化库存压力不大，但目前部分厂家新增订单不佳，春节前的备货使得社会库存存有压力，关注下游需求恢复情况，基差偏低，但国内进一步放开疫情防控措施，使得市场对于聚烯烃的需求转好有一定的期待，相对来说，PP新增产能压力更大，而即将步入塑料下游地膜旺季，可以做多L-PP价差。

投资策略：

做多L-PP价差。

行情回顾

塑料 2305 合约日K线



PP 2305 合约日K线



数据来源：博易大师 冠通研究



塑料现货价格

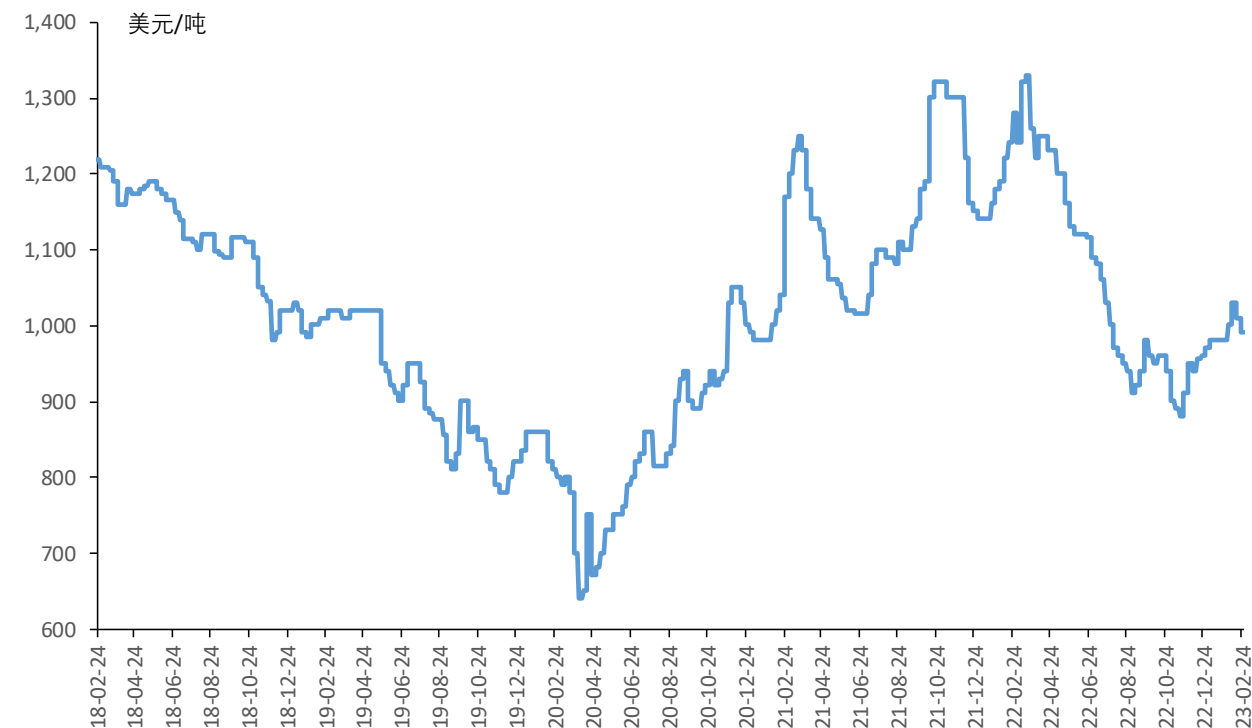


冠通期货
Guantong Futures

LLDPE(7042)均价:华北



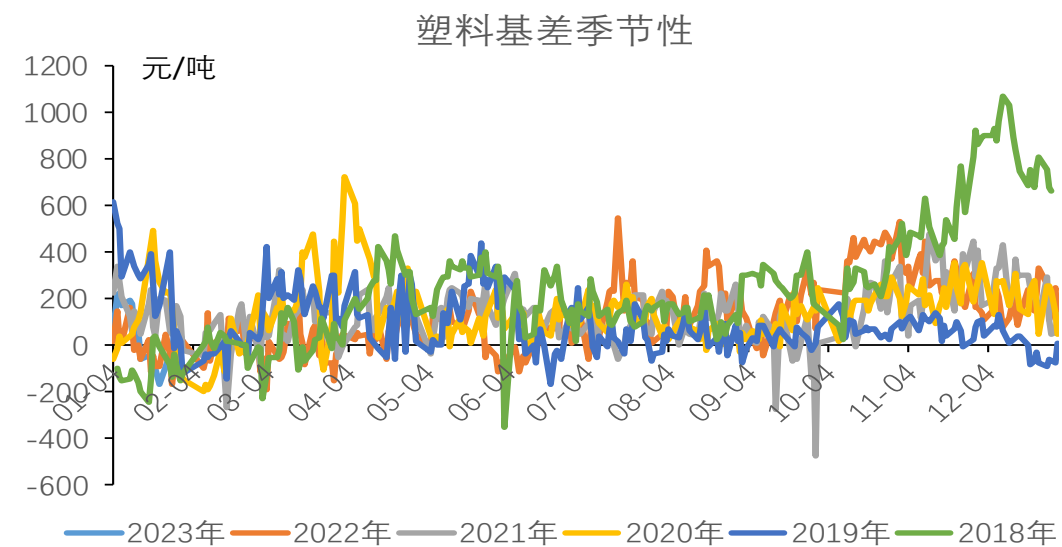
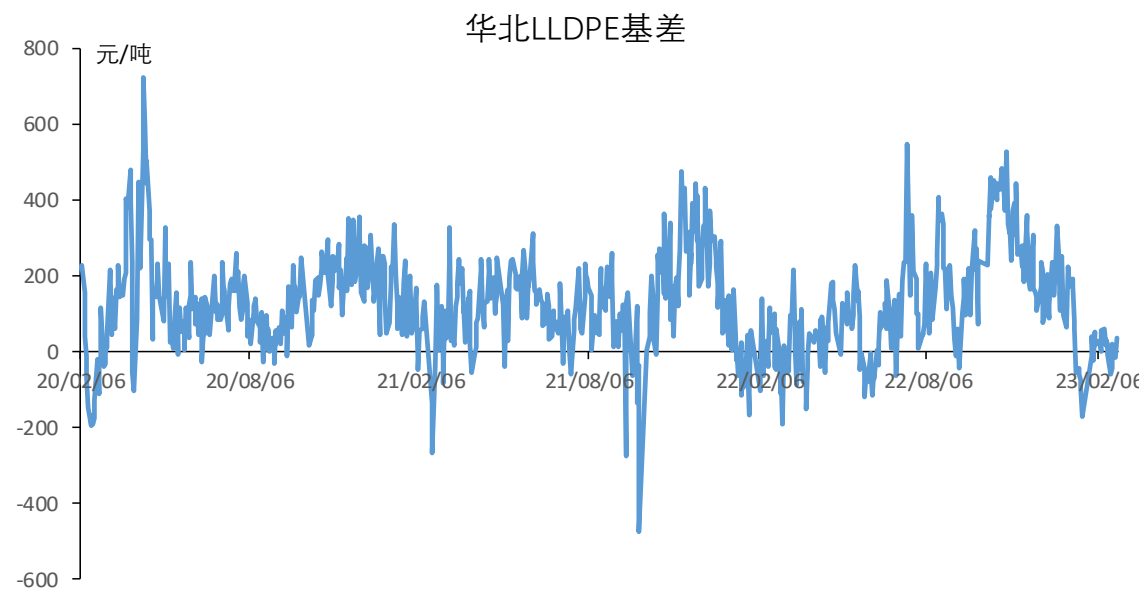
国际市场价:LLDPE:CFR中国:中间价



数据来源: Wind 冠通研究



塑料基差走势情况

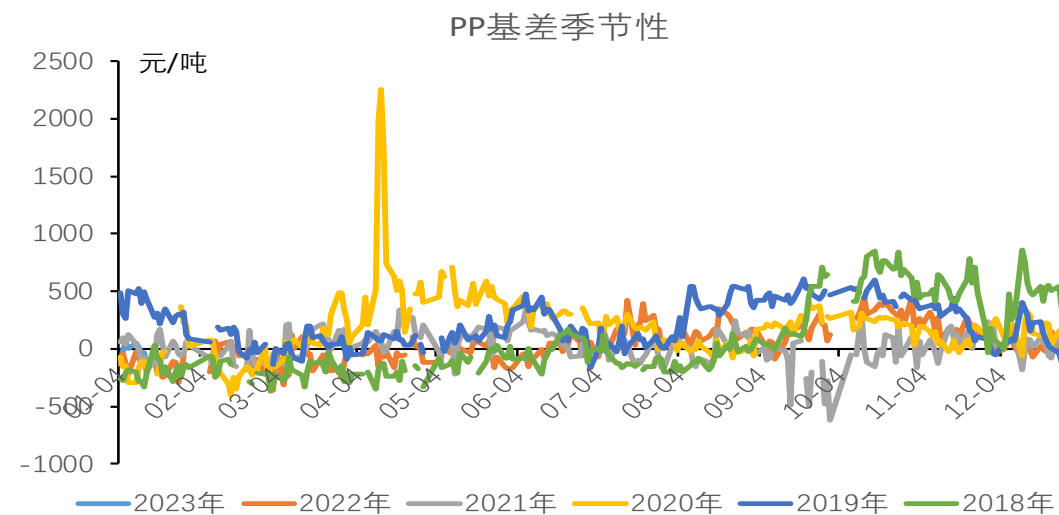
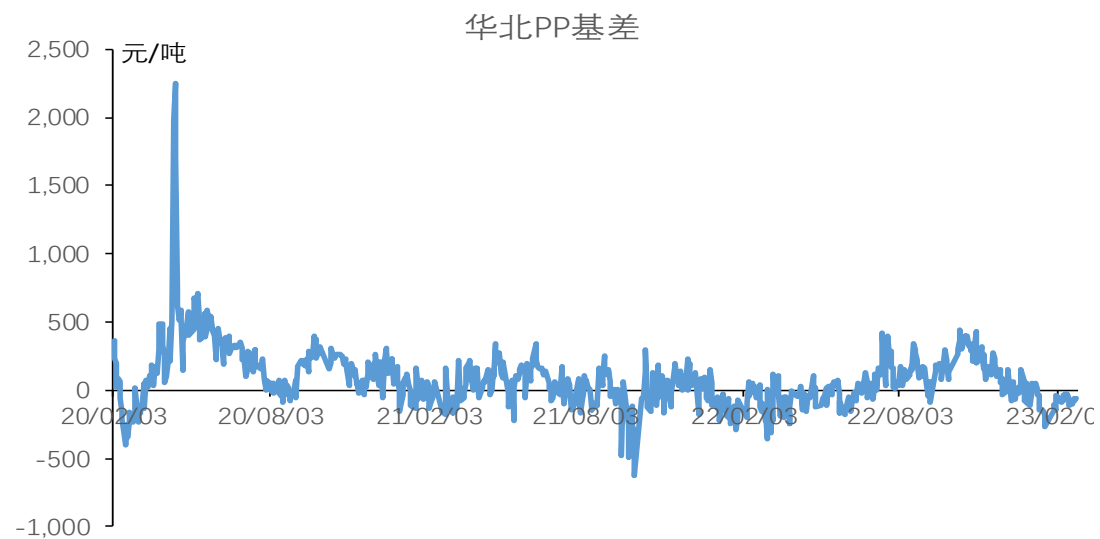




PP基差走势情况



冠通期货
Guantong Futures



数据来源: Wind 冠通研究



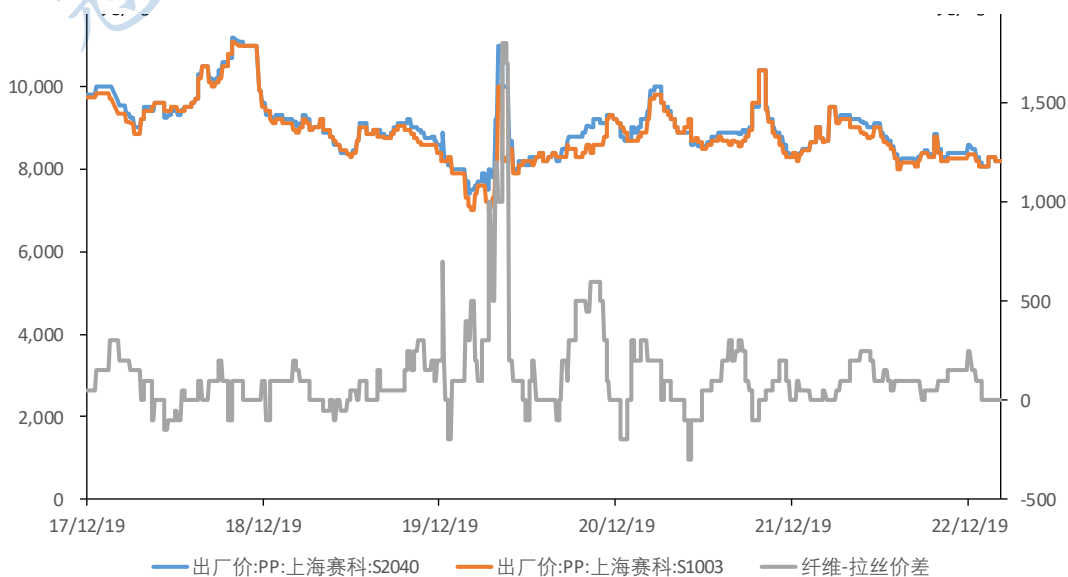
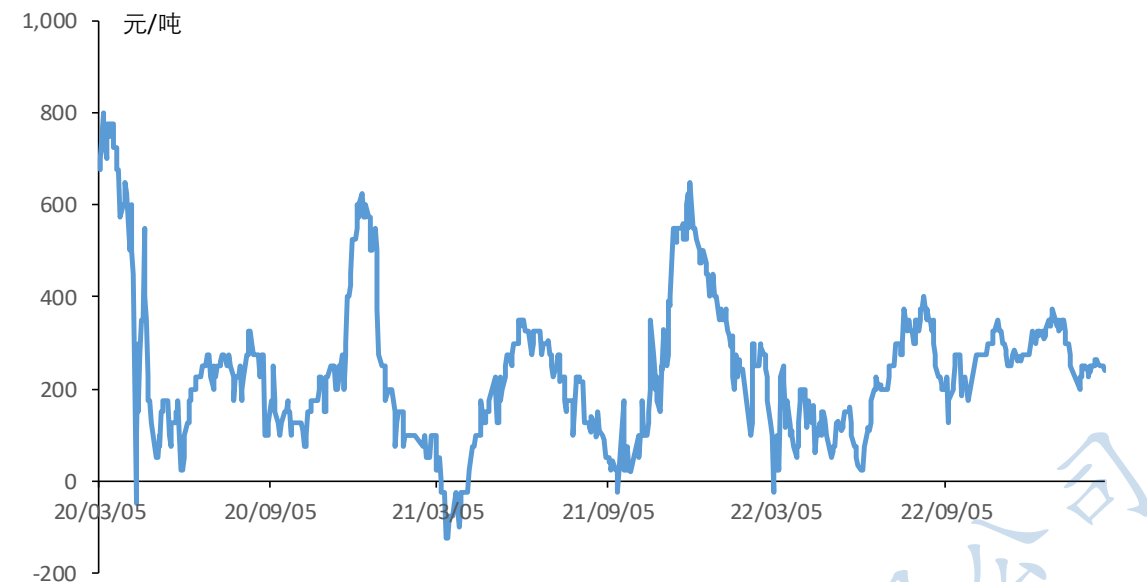
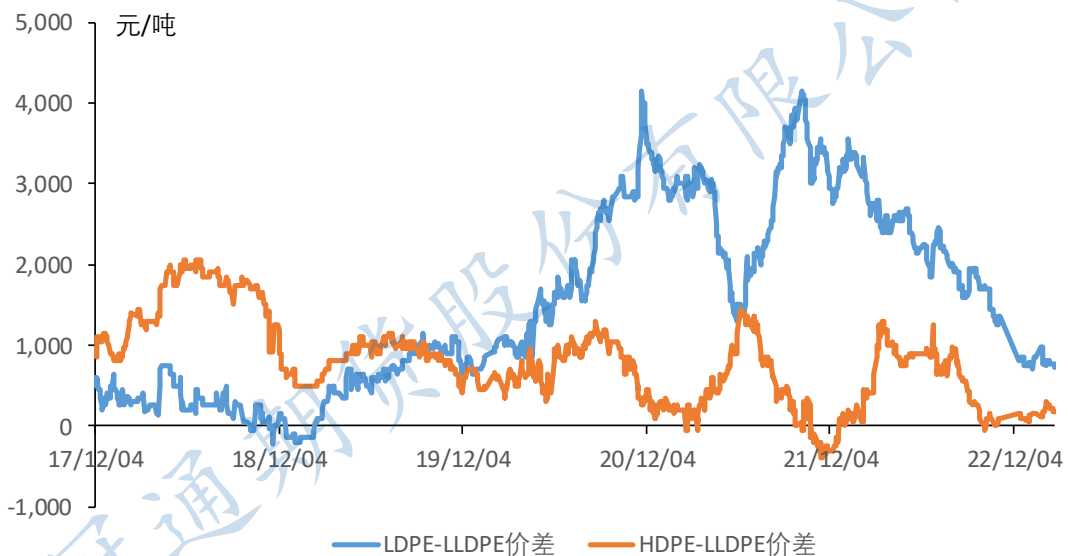
非标价差



冠通期货
Guantong Futures

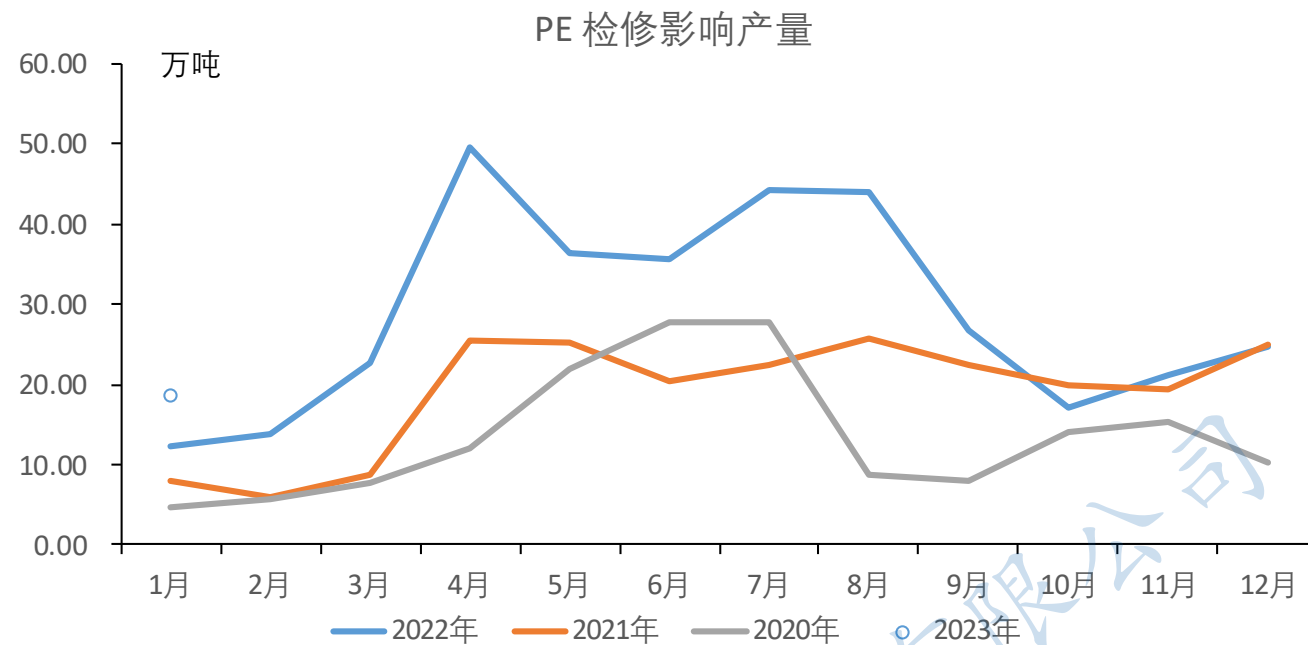
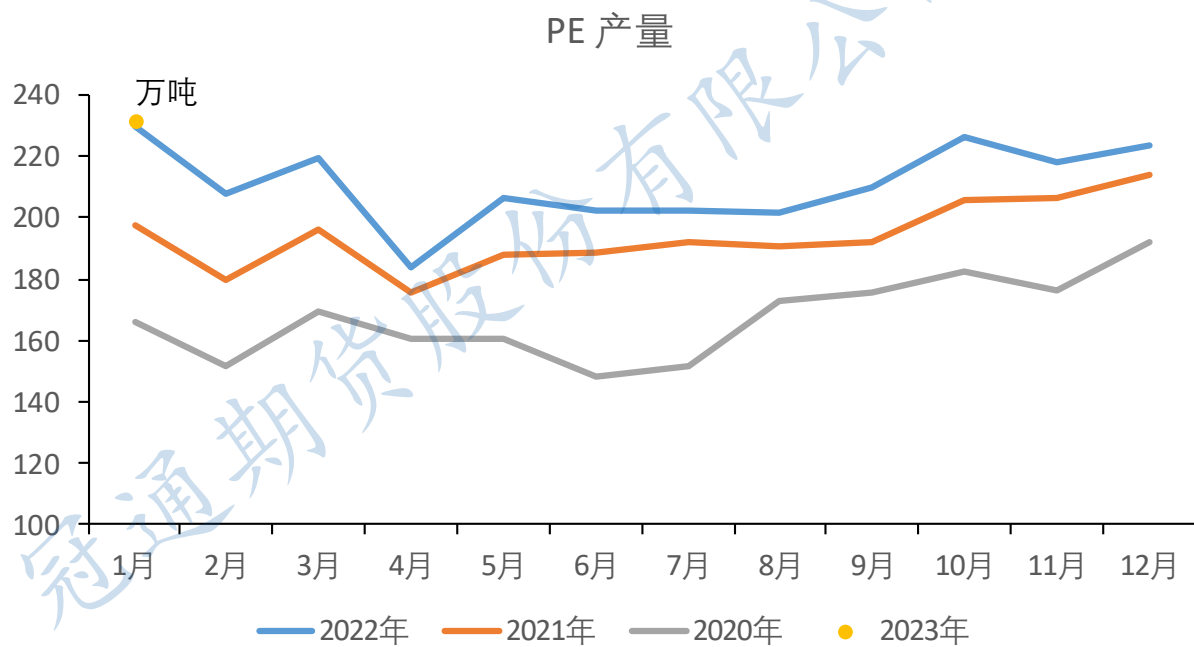
PE非标价差

PP共聚-拉丝价差



数据来源: Wind 冠通研究

塑料产量



数据来源: Wind 冠通研究

- 2023年1月PE产量环比增加3.24%至231.14万吨，同比增加0.60%。

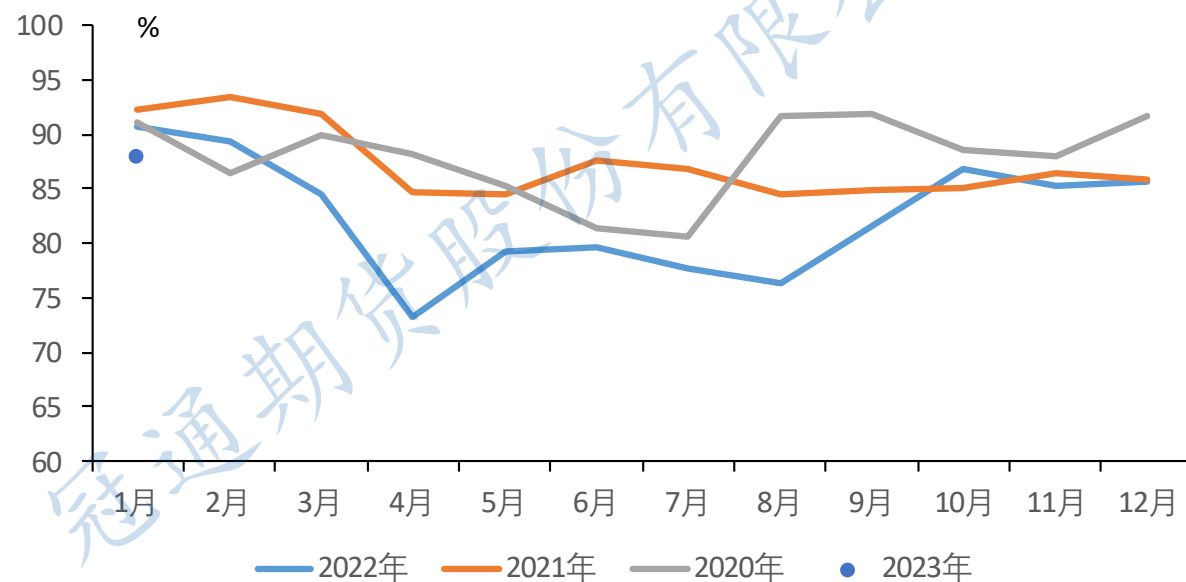


塑料开工率



冠通期货
Guantong Futures

PE 月度开工率



塑料日度开工率



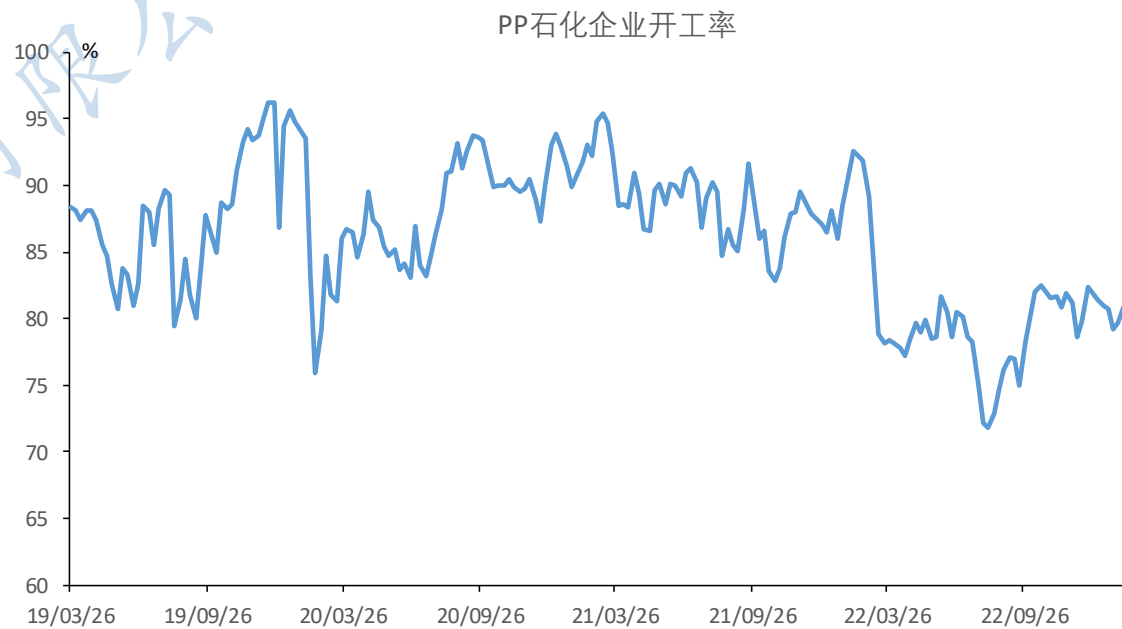
数据来源: Wind 冠通研究



PP开工率

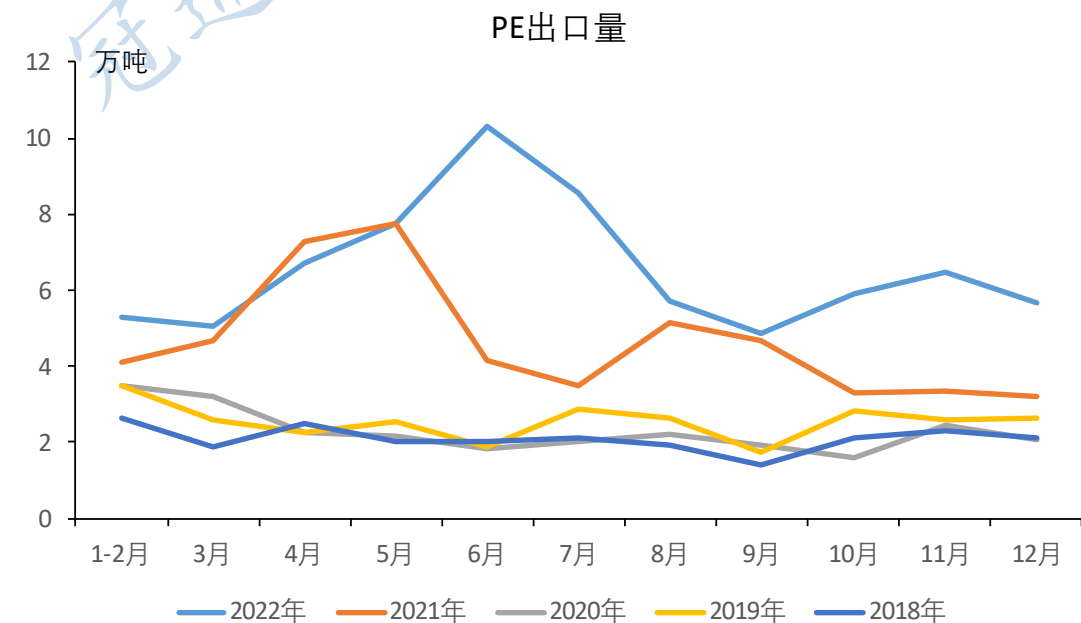
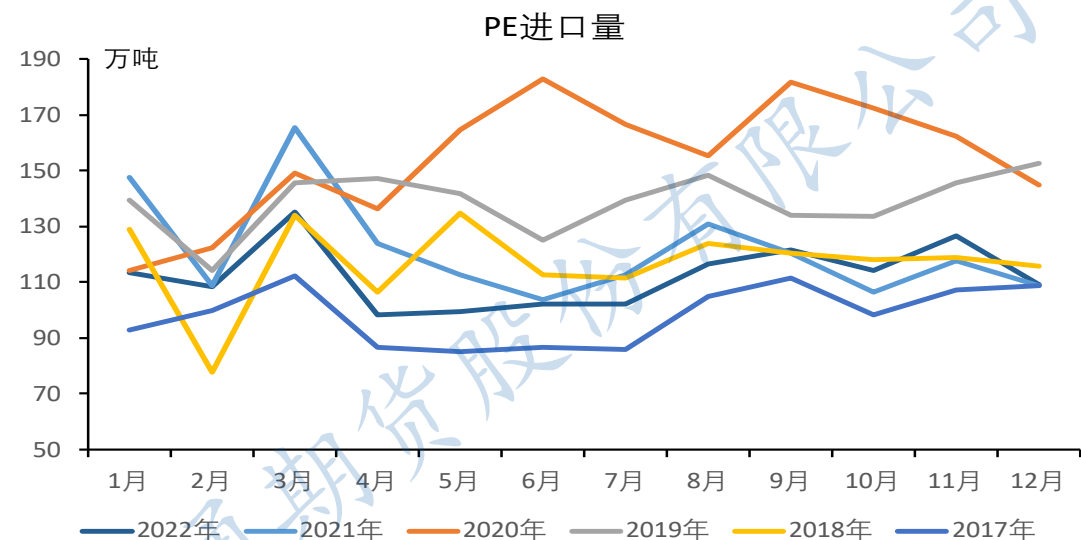


冠通期货
Guantong Futures

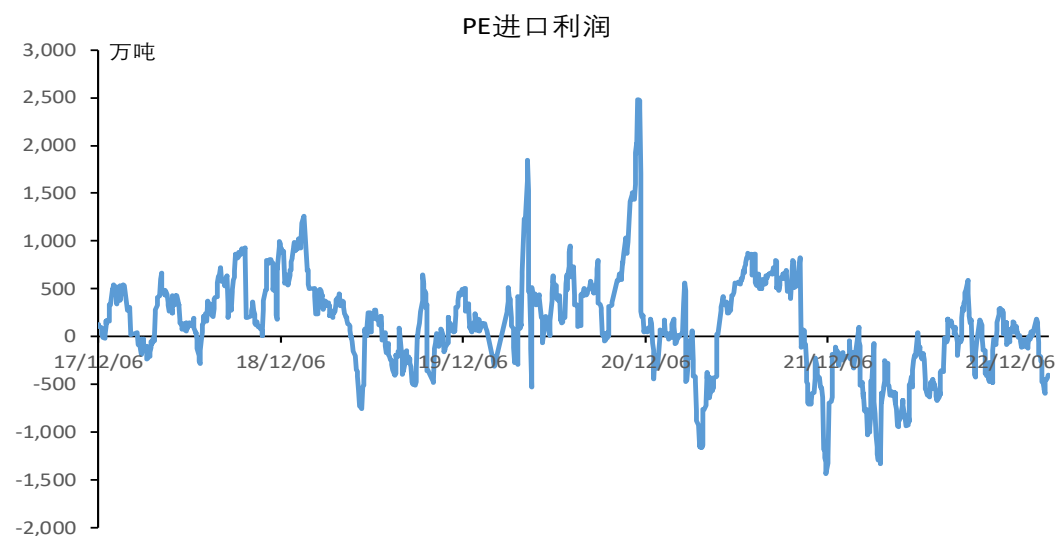


数据来源: Wind 冠通研究

塑料进出口



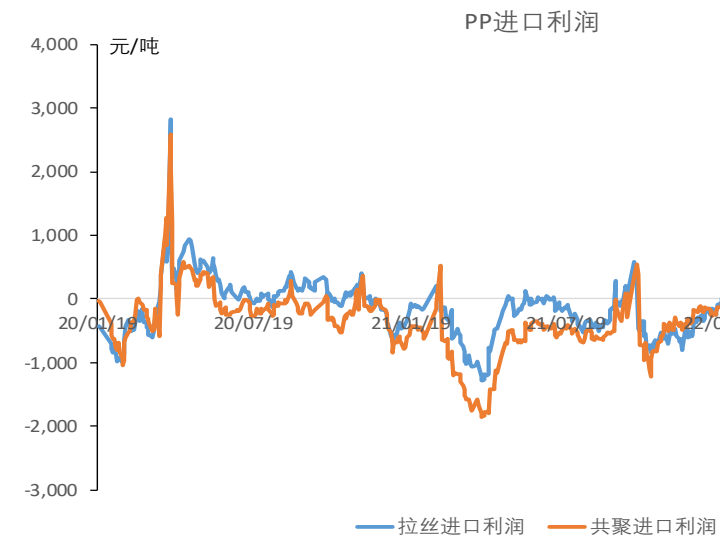
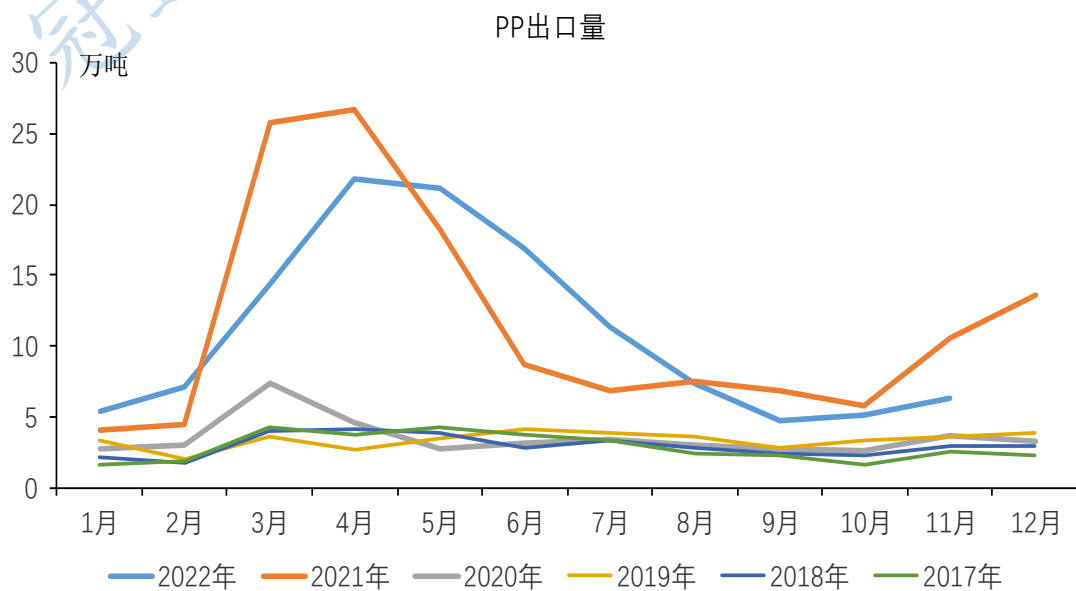
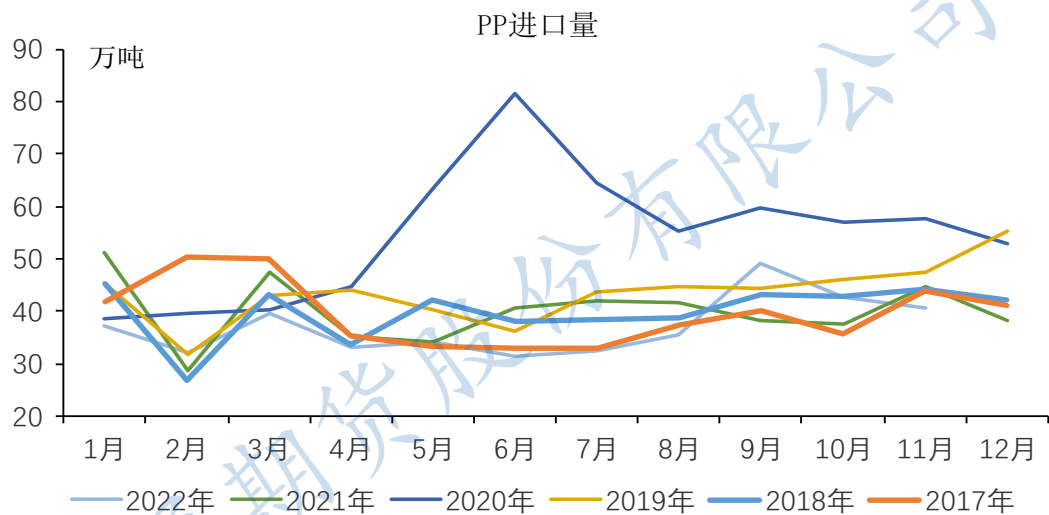
数据来源: Wind 冠通研究



2022年中国聚乙烯出口量在72.25万吨, 同比2021年增加41.33%。

2022年中国聚乙烯进口量在1346.67万吨, 同比2021年下降7.68%, 对外依存度降至35%。

PP进出口



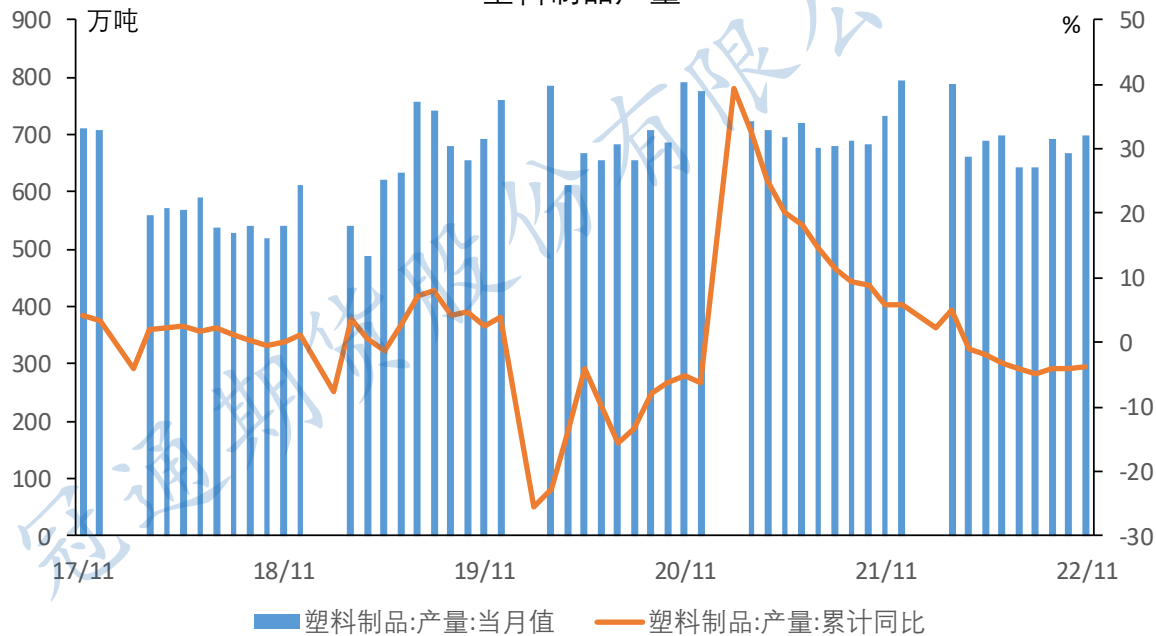


塑料制品产量与出口

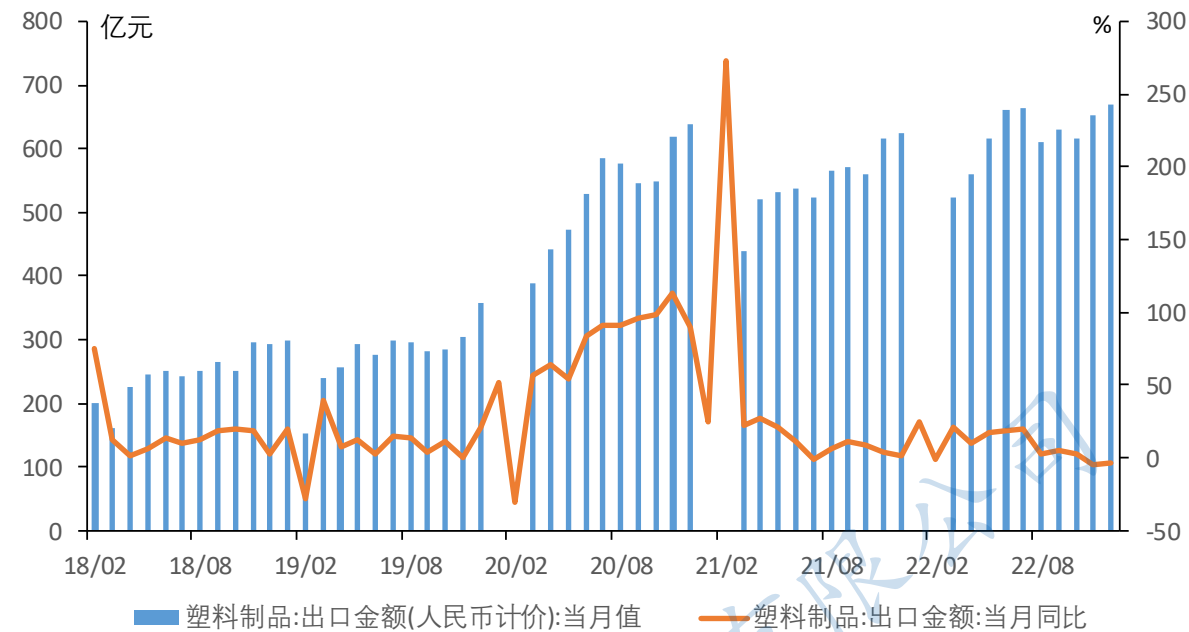


冠通期货
Guantong Futures

塑料制品产量

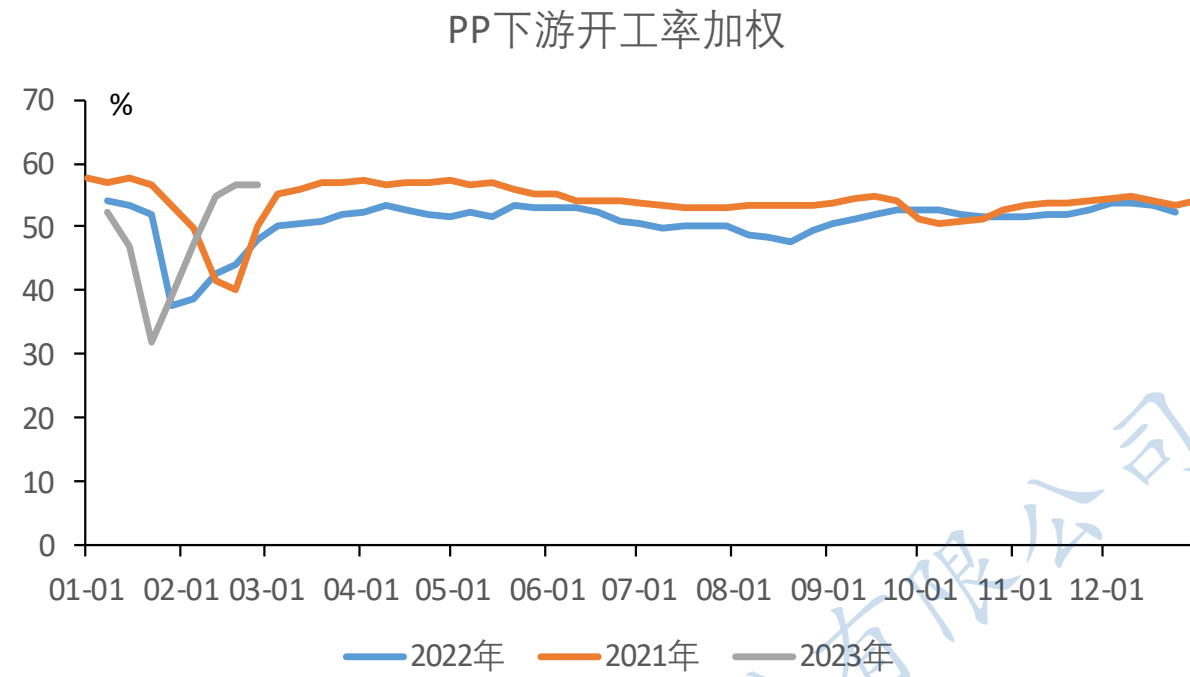
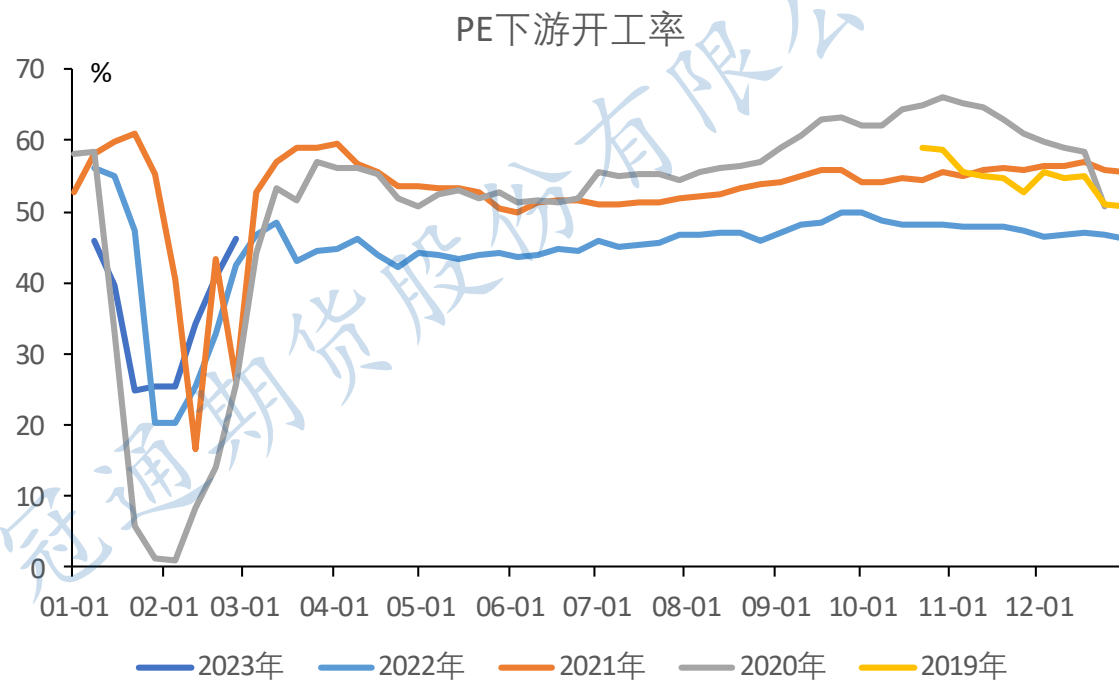


塑料制品出口金额



数据来源: Wind 冠通研究

- 截止6月30日，普梳纯棉纱C32S较涤纶短纤价差为18210元/吨（月变化，下同，-260元/吨），二者比值为3.587（-0.17）；普梳纯棉纱C32S较粘胶短纤价差为12500元/吨（+850），二者比值为1.980（+0.13）。总体看，替代品价格保持低位运行。

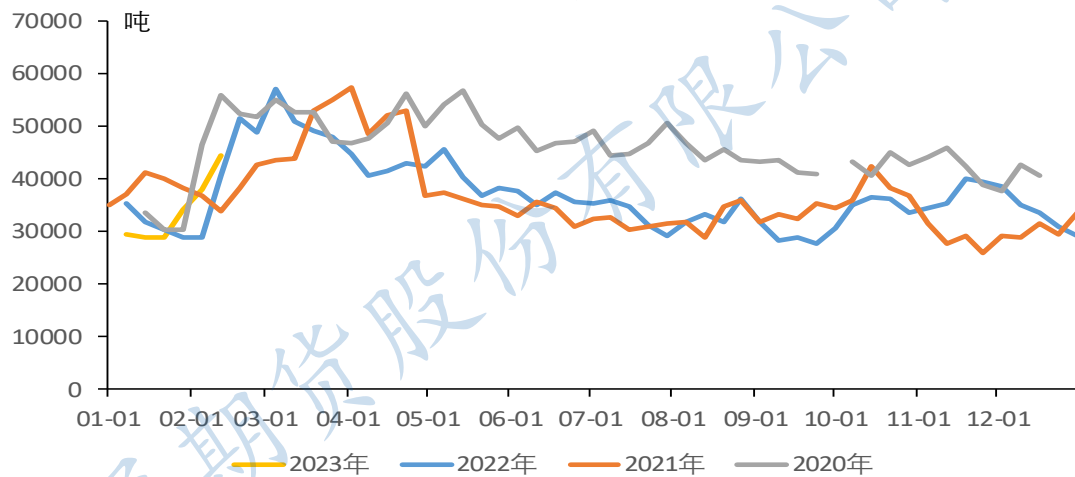


数据来源: Wind 冠通研究

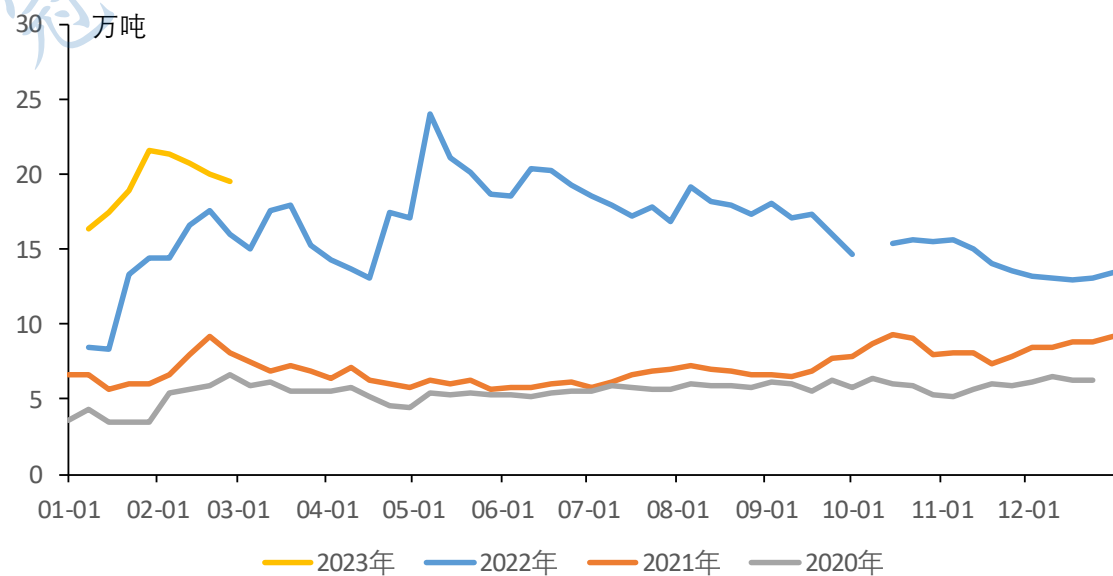
- PE需求方面, 春节后, 下游陆续回归, 截至2月24日当周, 下游开工率回升5.48个百分点至46.16%, 较去年农历同期低了0.64个百分点, 但仍处于农历同期低位, 订单不佳, 需求有待改善。
- PP需求方面, 春节后, 下游陆续回归, 截至2月22日当周, 下游开工率回升0.11个百分点至56.62%, 较去年农历同期高了6.22个百分点, PP下游开工率回升至高位后基本稳定。

聚烯烃库存

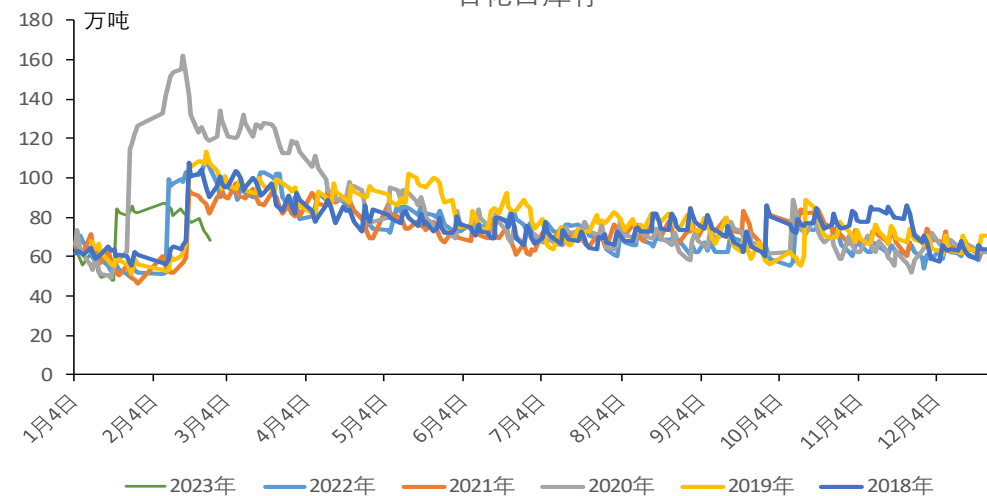
PE贸易商库存



PP贸易商库存

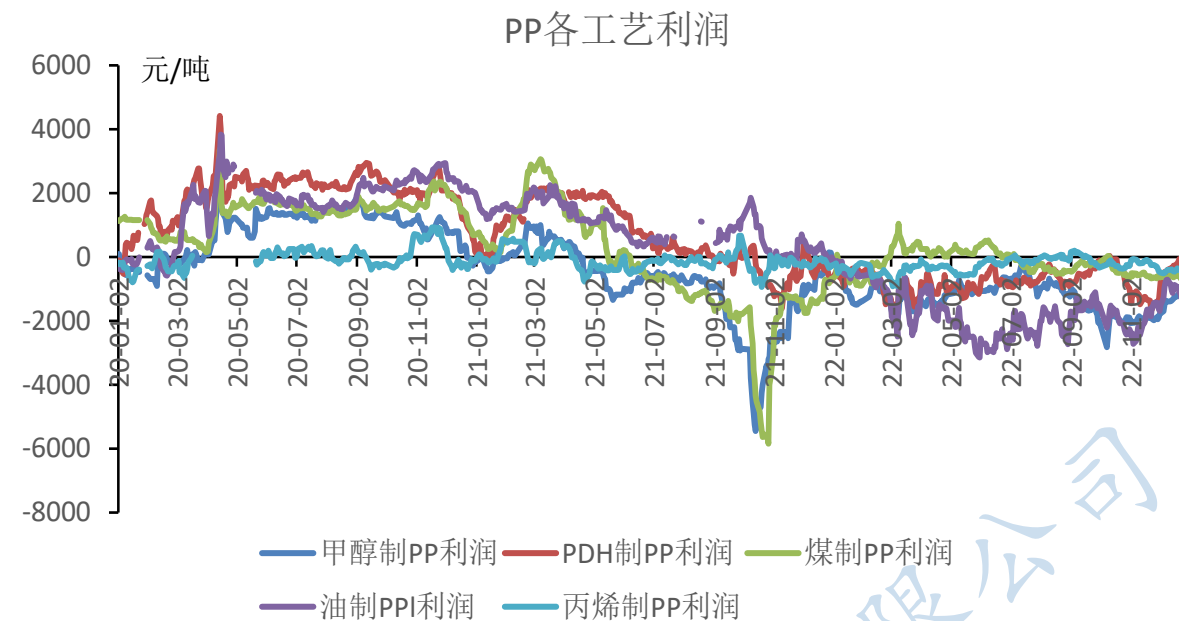
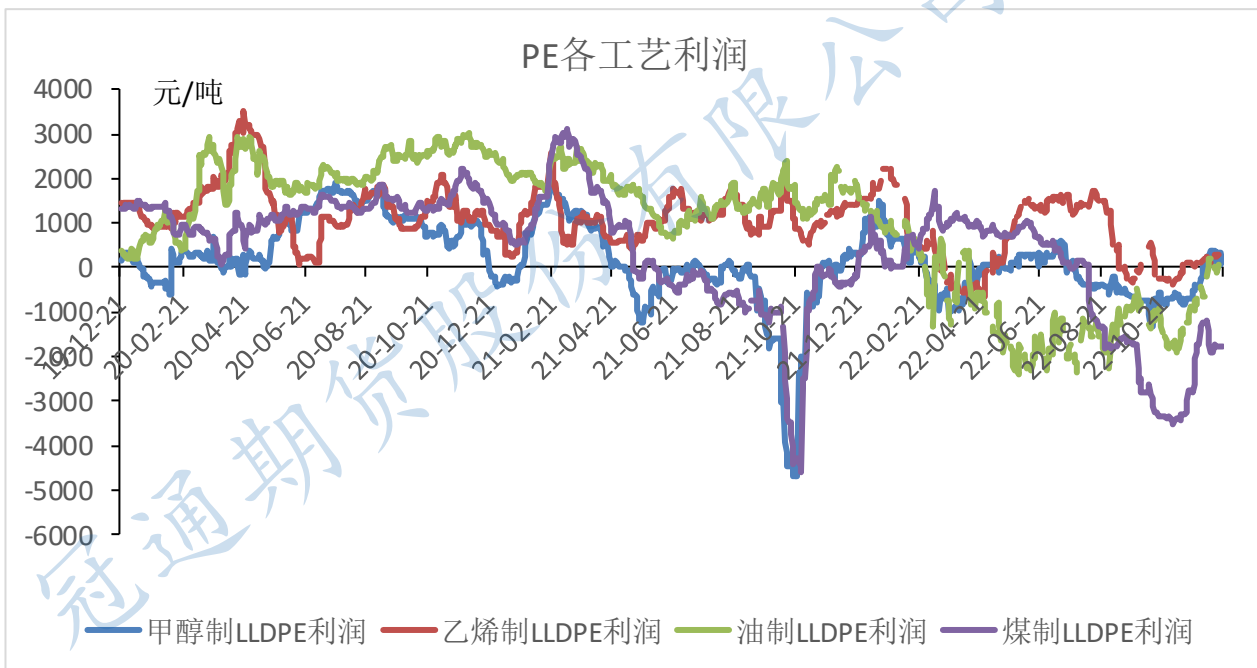


石化日库存



- 截至2月24日石化库存降至68.5万吨，较去年农历同期低了20万吨，相比往年农历同期，石化库存压力不大，压力在于社会库存。

聚烯烃利润



数据来源: Wind 冠通研究

免责声明

本报告发布机构

——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。

THANK YOU