



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

打开石化投资策略

冠通期货 研究咨询部 苏妙达

执业资格证书编号：F03104403/Z0018167

2023年03月13日

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。

www.gtfutures.com.cn

核心观点

原油：美联储主席鲍威尔出席参众两院的听证会发表鹰派言论，预期美联储3月份加息50个基点升温，美联储加息仍在施压原油价格，虽然EIA数据显示原油库存下降，但汽柴油需求降幅更大，美国将在4-6月释放2600万桶原油，美联储加息带来的需求压力仍未结束，美国私下敦促一些全球最大的大宗商品交易商摆脱对承运受价格限制的俄罗斯石油的担忧，以求保持供应稳定，不过美国劳工部的数据显示，美国2月季调后非农就业人口和失业率超预期，加上硅谷银行因债务问题宣布破产，交易者对美联储加息50个基点的预期降温，持有空单者暂时止盈，等待前期高点做空机会。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，加上近期SC原油仓单注销，预计SC/WTI的比值将上涨。

沥青：供应端，沥青开工率继续小幅上升，处于历年同期中性位置。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。财政部表示合理安排专项债券规模，在专项债投资拉动上加力，确保政府投资力度不减，基建回暖，基建股表现强势，建议多沥青空原油。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。

PVC：总的来说，供应端，PVC开工率环比下降1.28个百分点至77.46%，处于历年同期中位水平。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，社会库存和厂家库存继续分别小幅回升和回落，总库存边际回落，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处于中性位置，中国2月制造业PMI升至52.6%，PVC现货成交量继续放量，关注6300元/吨一线支撑。

L&PP：春节期间石化累库不多，石化节后库存消化，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，社会库存存有压力，关注下游需求恢复情况，近期期价跌幅较多，基差回升，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，中国2月制造业PMI升至52.6%。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。

油价冲高回落

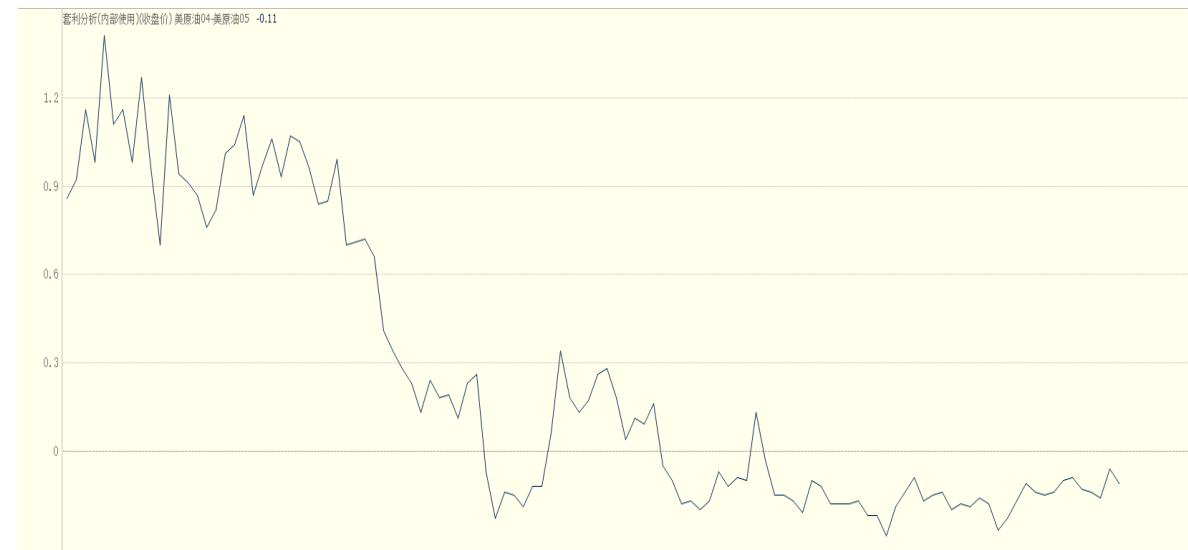
原油2304日K线



布伦特05合约日K线



WTI 04-05合约价差

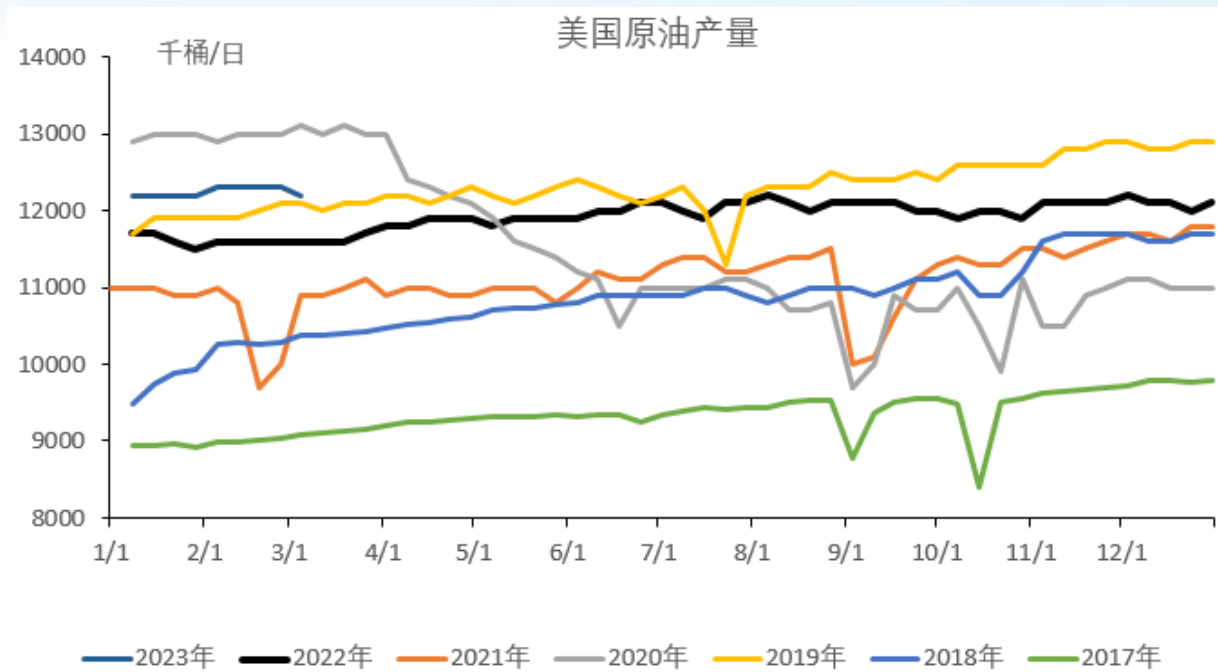


- 美联储主席鲍威尔出席参众两院的听证会发表鹰派言论，预期美联储3月份加息50个基点升温，美联储加息仍在施压原油价格，虽然EIA数据显示原油库存下降，但汽柴油需求降幅更大，另外美国私下敦促一些全球最大的大宗商品交易商摆脱对承运受价格限制的俄罗斯石油的担忧，以求保持供应稳定，国内外原油价格冲高回落。
- WTI04-05合约价差基本稳定。

原油供给端

November 2022-December 2023

	August 2022 Required Production	Voluntary Adjustment	Voluntary Production
Algeria	1,055	-48	1,007
Angola	1,525	-70	1,455
Congo	325	-15	310
Equatorial Guinea	127	-6	121
Gabon	186	-9	177
Iraq	4,651	-220	4,431
Kuwait	2,811	-135	2,676
Nigeria	1,826	-84	1,742
Saudi Arabia	11,004	-526	10,478
UAE	3,179	-160	3,019
Azerbaijan	717	-33	684
Bahrain	205	-9	196
Brunei	102	-5	97
Kazakhstan	1,706	-78	1,628
Malaysia	594	-27	567
Mexico	1,753	0	1,753
Oman	881	-40	841
Russia	11,004	-526	10,478
Sudan	75	-3	72
South Sudan	130	-6	124
OPEC 10	26,689	-1,273	25,416
Non-OPEC	17,167	-727	16,440
OPEC+	43,856	-2,000	41,856



- 2月1日晚间，OPEC+联合部长级监督委员会（JMMC）没有就产量政策提出建议，下次JMMC会议将在4月份举行。
- 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。
- 市场消息称据调查：欧佩克2月石油日产量较1月增加15万桶至2897万桶/日。
- 美国原油产量 3月3日当周环比下降10万桶/日至1220万桶/日。美国战略石油储备（SPR）库存维持在3.716亿桶不变。
- 美国将在4-6月释放2600万桶原油。

央行加息

美元指数走势



- 美国劳工部的数据显示，美国2月季调后非农就业人口增加31.1万人，较上月的51.7万人回落，超出20.5万人的预期，但美国2月失业率3.6%，较上月的3.4%回升，也超出预期的3.4%，加上硅谷银行因债务问题宣布破产，交易者对美联储加息50个基点的预期降温，美元指数冲高回落至104。

欧美成品油表现

美国汽油裂解价差



欧洲汽油裂解价差



- 欧洲、美国汽油裂解价差分别下跌2美元/桶、1美元/桶。
- 美国、欧洲柴油裂解价差分别下跌8美元/桶、1美元/桶。

美国海湾柴油裂解价差

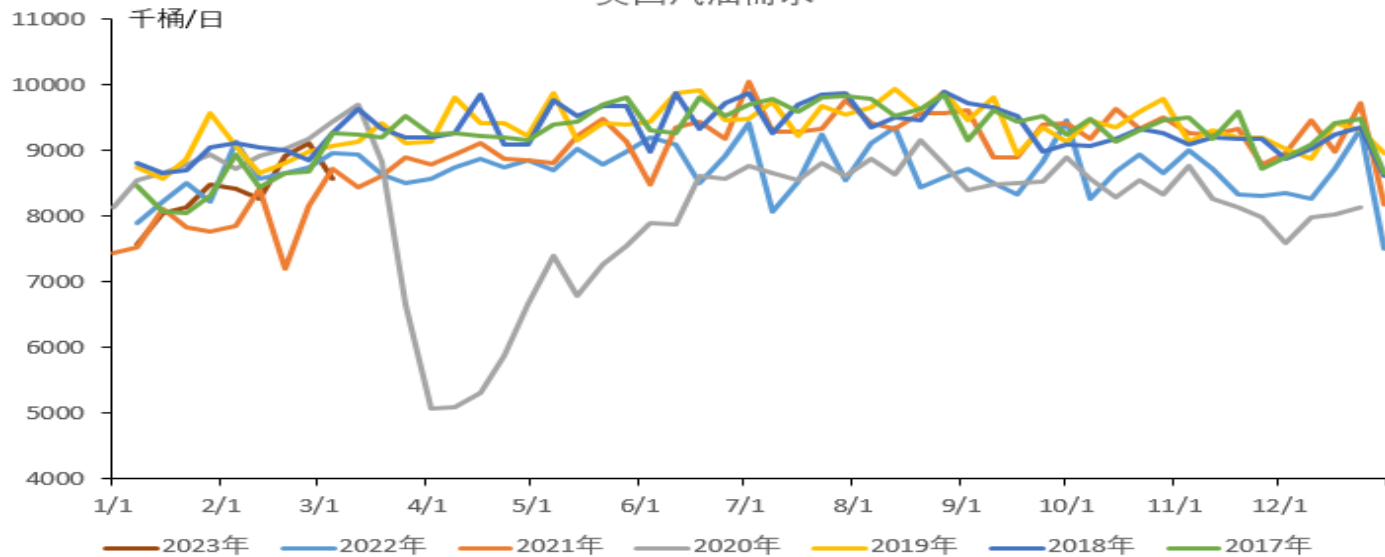


欧洲柴油裂解价差

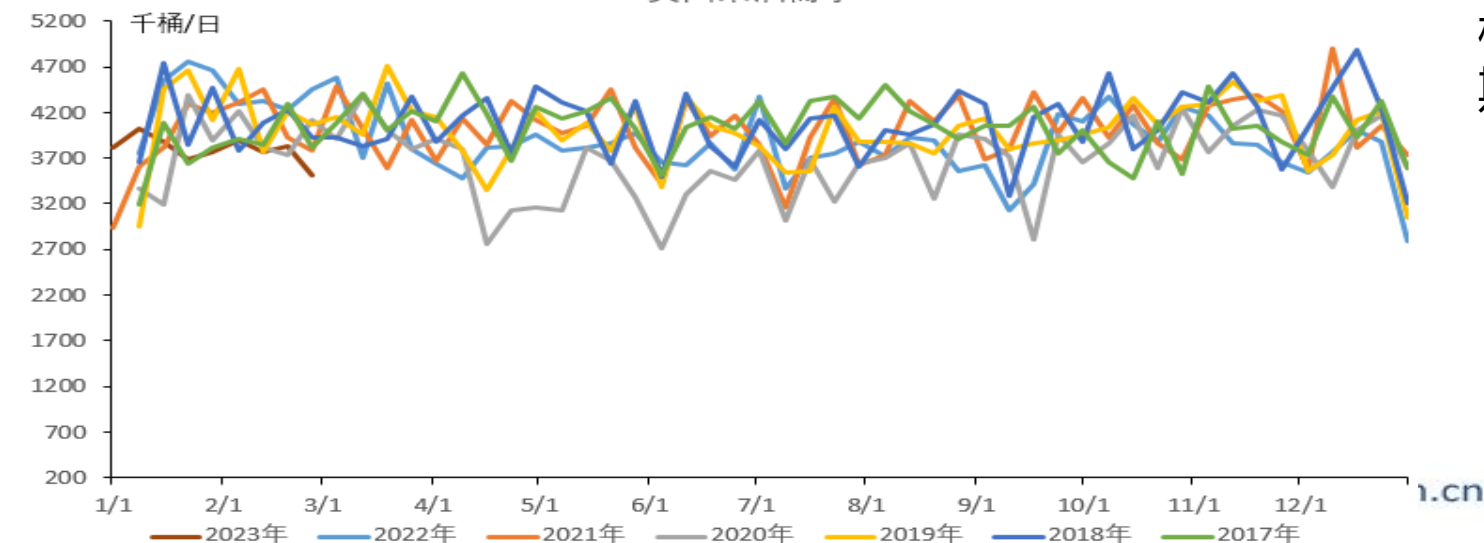


美国汽柴油需求

美国汽油需求

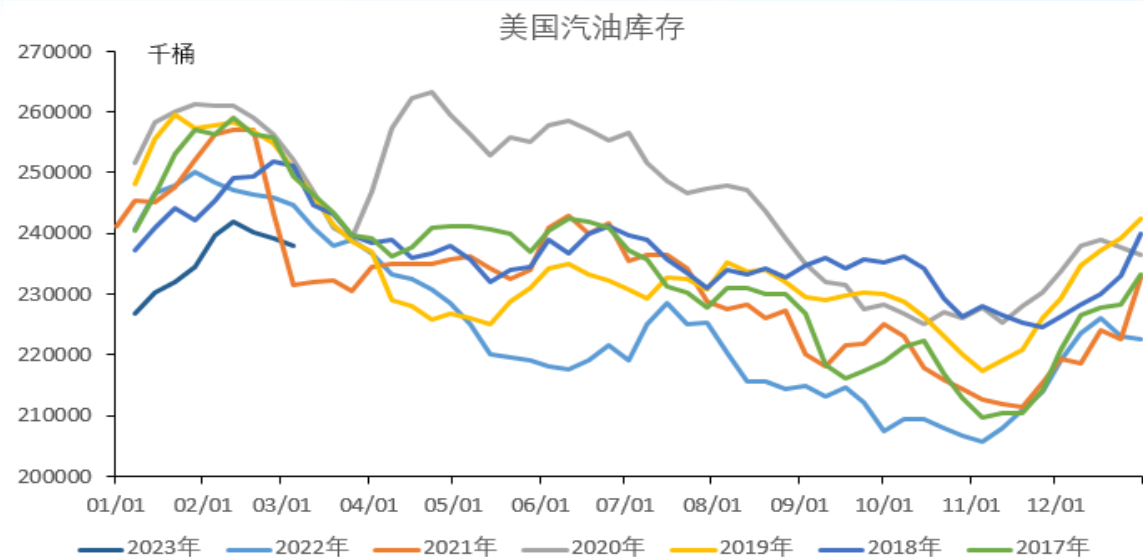
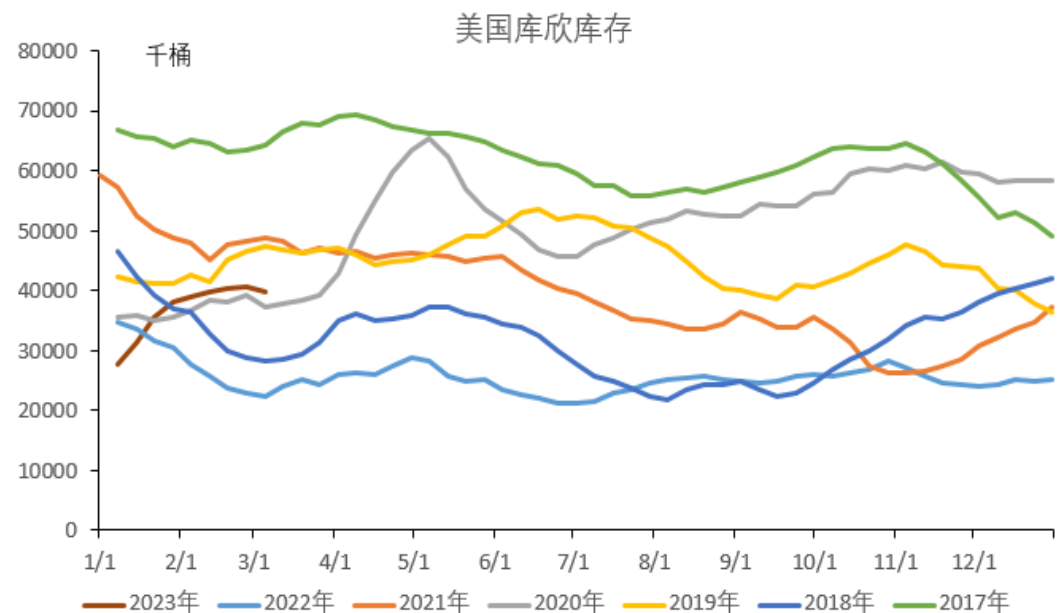
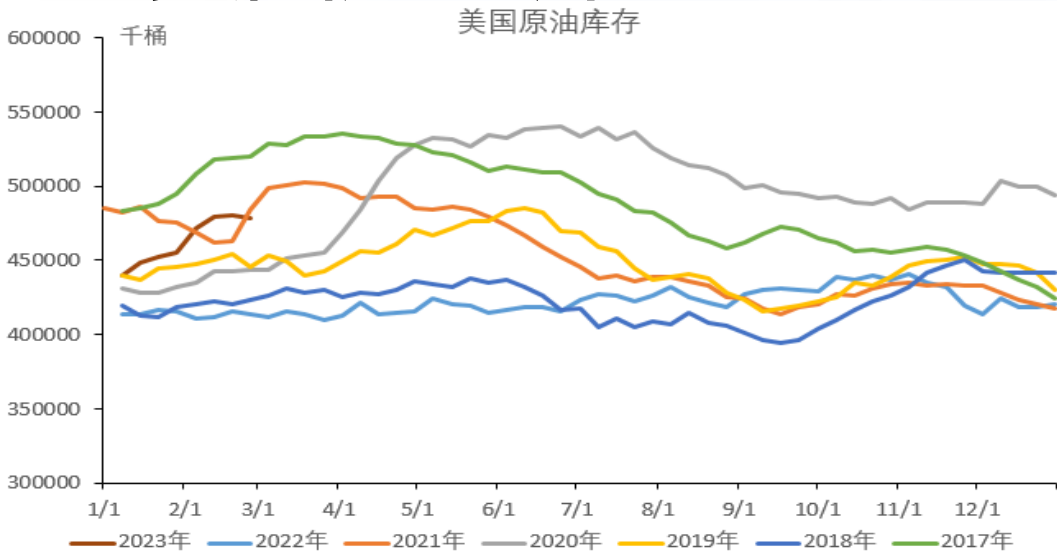


美国柴油需求



- 根据美国能源署最新数据显示美国原油产品四周平均供应量降至1974.5万桶/日，较去年同期减少8.44%，与去年同期水平差距增加1个百分点。其中汽油周度需求环比下降6.03%至856.2万桶/日，四周平均需求在871.4万桶/日，较去年同期下降0.21%；柴油周度需求环比下降8.37%至351.4万桶/日，四周平均需求在375.3万桶/日，较去年同期下降14.65%，柴油需求仍然较差。

美国原油库存



- 3月8日晚间，美国能源信息署(EIA)数据显示，截至3月3日当周 EIA 原油库存报4.78516亿桶，环比上周下降169.4万桶，结束10连增，较过去五年均值高了8.23%；库欣地区库存报3982.8万桶，环比上周下降89万桶；汽油库存报2.38058亿桶，环比上周减少113.4万桶。

展望

- EIA短期能源展望报告：2023年全球原油需求增速预期为148万桶/日，此前预计为111万桶/日。2024年全球原油需求增速预期为178万桶/日，此前预计为179万桶/日。
- 由美国参议院司法委员会两党成员组成的一个小组重新提出“NOPEC”（《禁止石油生产和出口卡特尔法案》）法案，允许联邦政府采取行动反对欧佩克操纵石油价格。
- 美国私下敦促一些全球最大的大宗商品交易商摆脱对承运受价格限制的俄罗斯石油的担忧，以求保持供应稳定。
- 美联储主席鲍威尔出席参众两院的听证会发表鹰派言论，预期美联储3月份加息50个基点升温，美联储加息仍在施压原油价格，虽然EIA数据显示原油库存下降，但汽柴油需求降幅更大，美国将在4-6月释放2600万桶原油，美联储加息带来的需求压力仍未结束，美国私下敦促一些全球最大的大宗商品交易商摆脱对承运受价格限制的俄罗斯石油的担忧，以求保持供应稳定，不过美国劳工部的数据显示，美国2月季调后非农就业人口和失业率超预期，加上硅谷银行因债务问题宣布破产，交易者对美联储加息50个基点的预期降温，持有空单者暂时止盈，等待前期高点做空机会。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，加上近期SC原油仓单注销，预计SC/WTI的比值将上涨。

沥青震荡

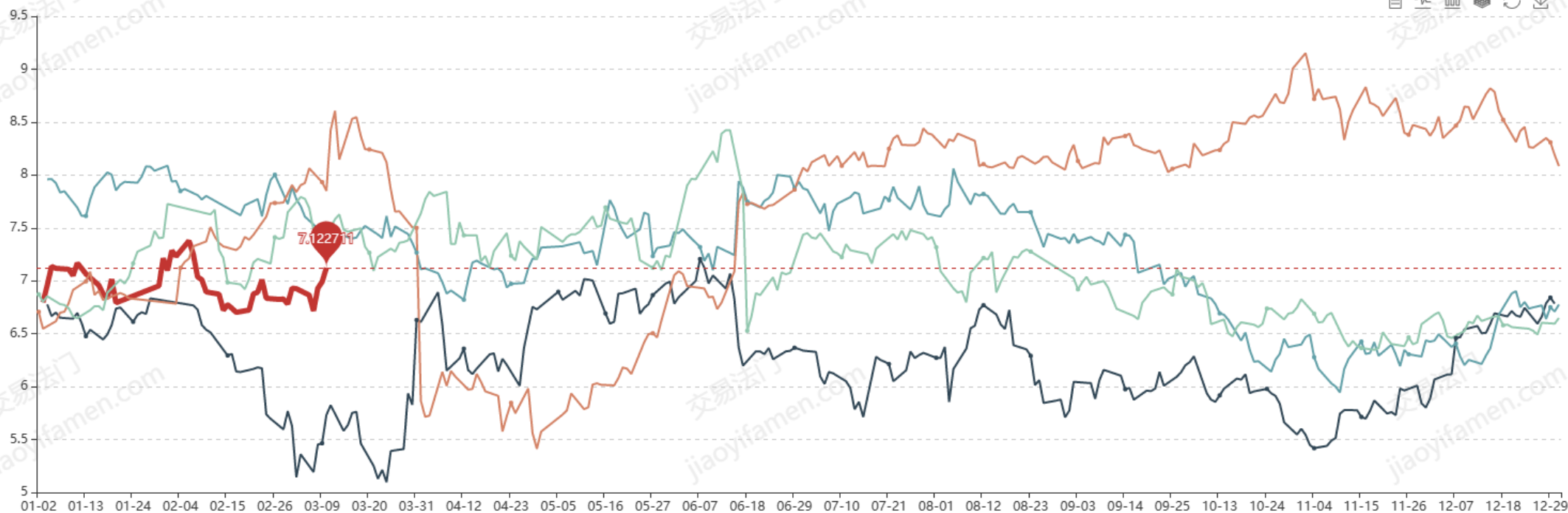
沥青2306合约日K线



沥青/原油

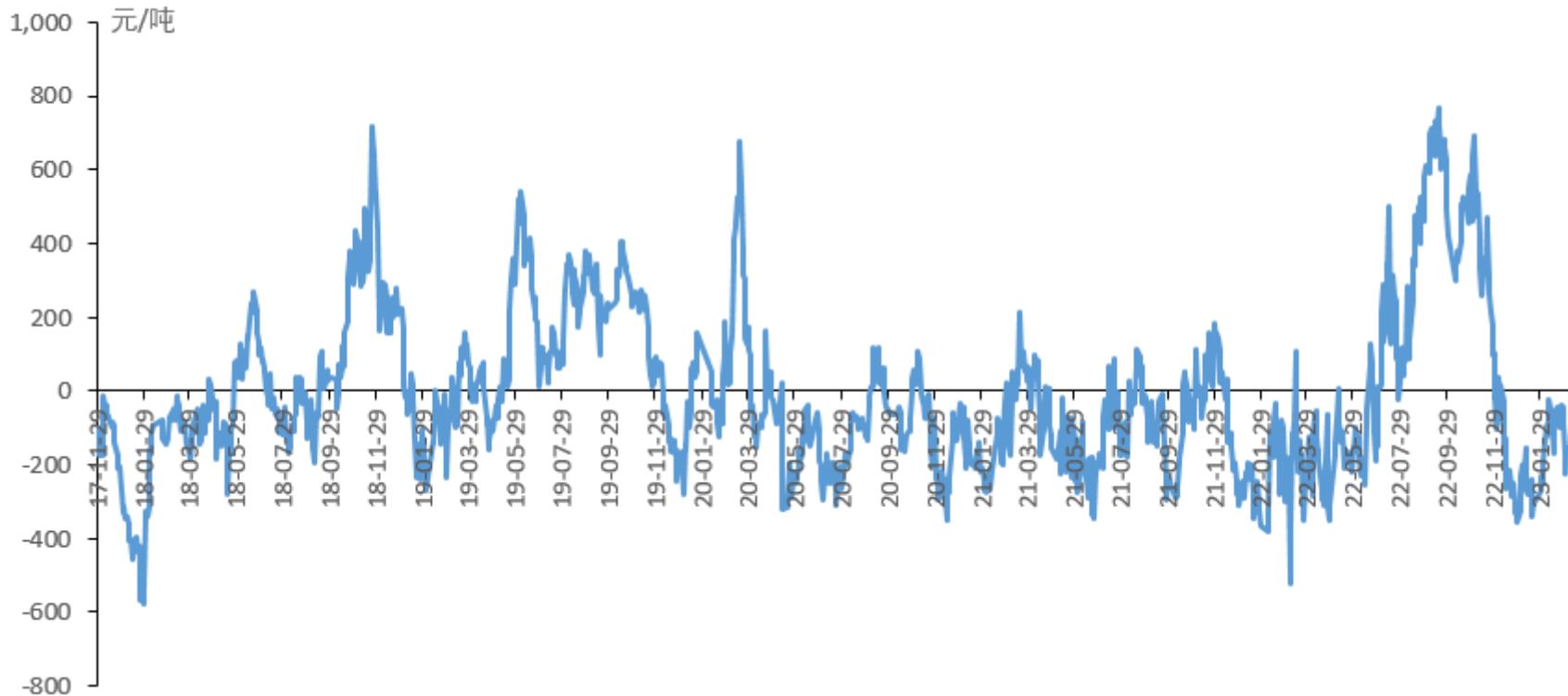
沥青/BU 06 合约 - 原油/SC 04 合约季节图

● 2023 ● 2022 ● 2021 ● 2020 ● 2019 ● 2018



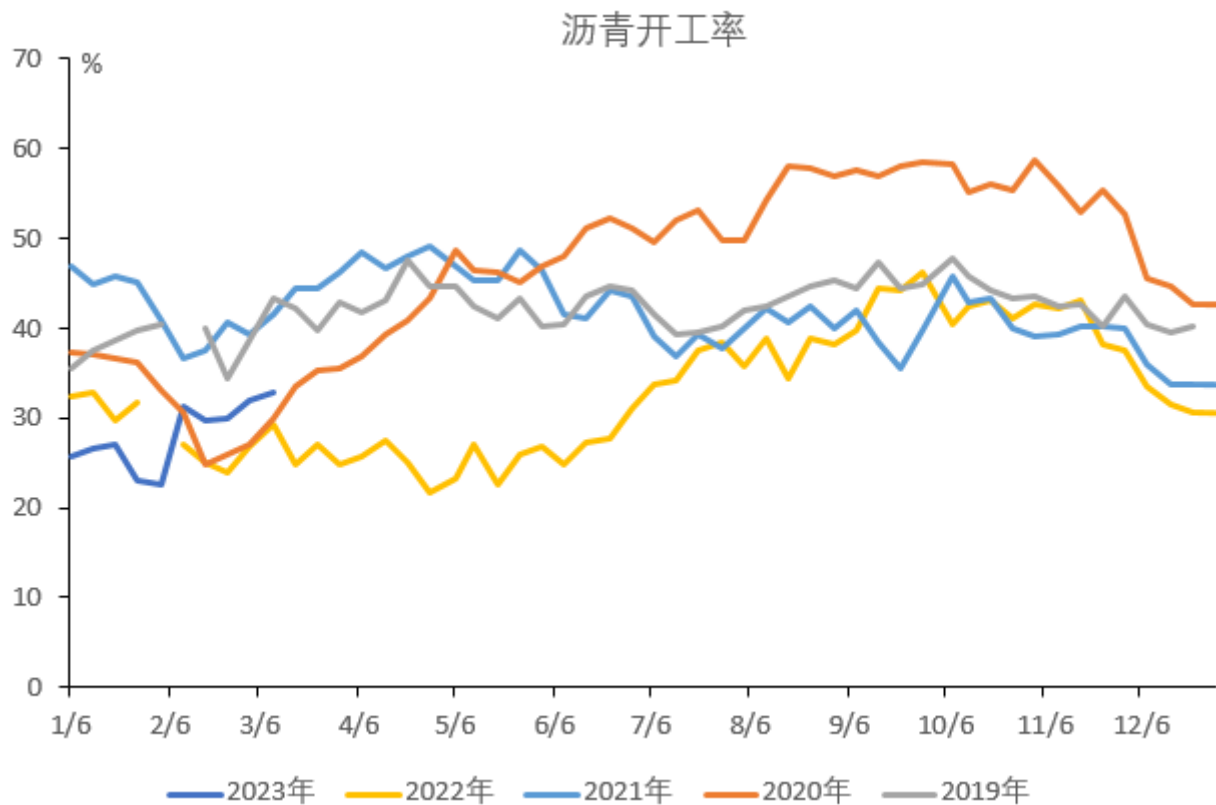
沥青基差

山东地区沥青基差走势



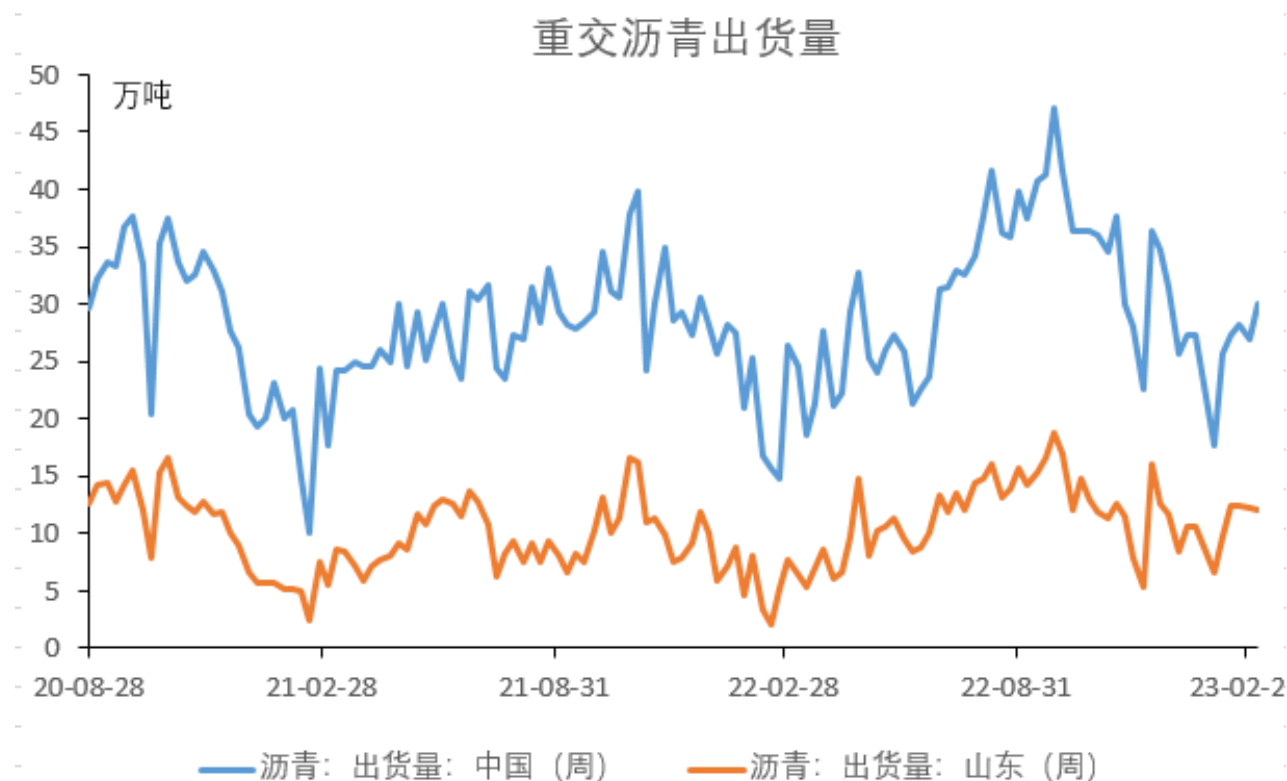
➤ 基差方面，山东地区主流市场价上涨至3770元/吨，沥青主力合约06基差走强至-119元/吨，处于较低水平。

沥青开工率



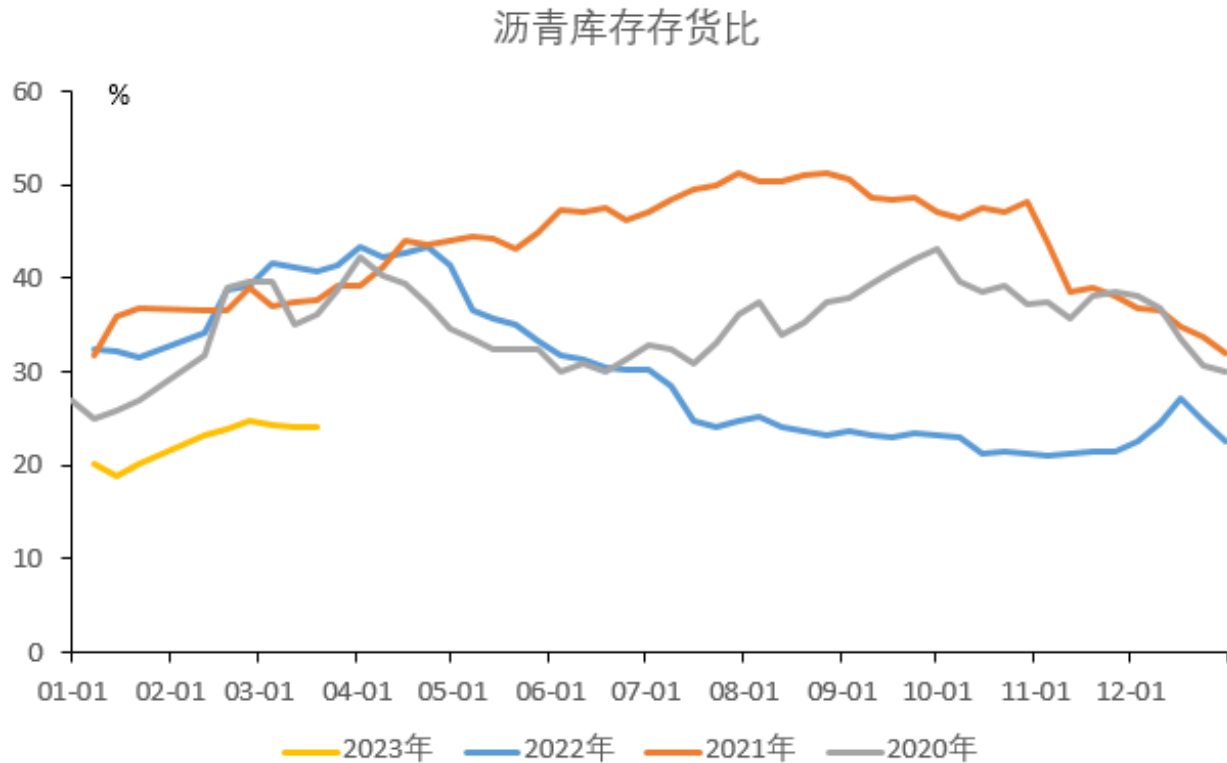
- 沥青开工率环比上升0.9个百分点至32.8%，较去年同期高了3.6个百分点，处于历年同期中性位置。

沥青出货量



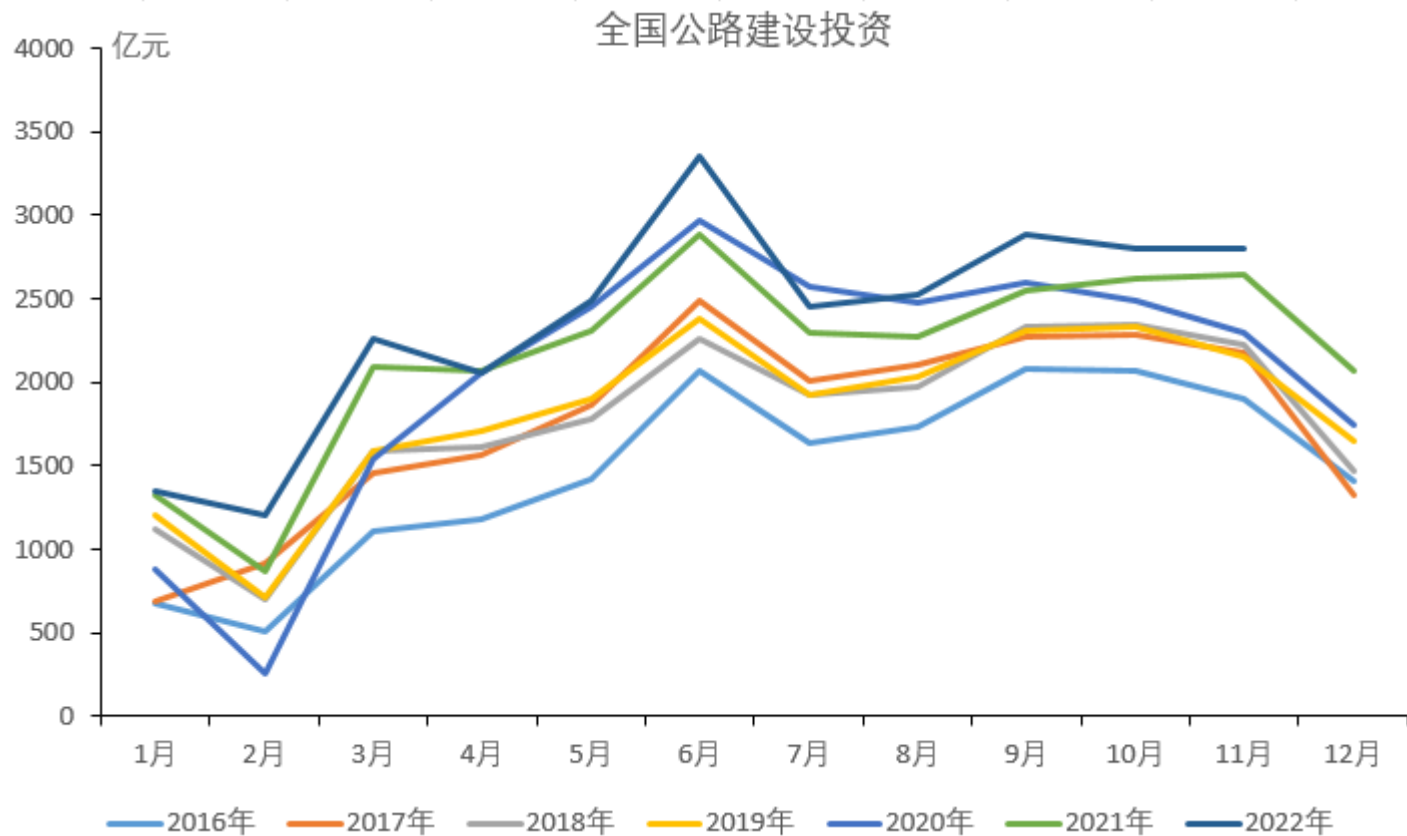
➤ 沥青出货量回升。全国沥青周度出货量环比回升11.69%至30万吨。

沥青库存



➤ 库存方面，截至3月10日当周，沥青库存存货比较3月3日当周持平于24.1%，目前仍处于历史低位。

沥青需求



- 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%。
- 春节归来后，下游厂家开工率继续回升，但回升较往年要慢。

展望

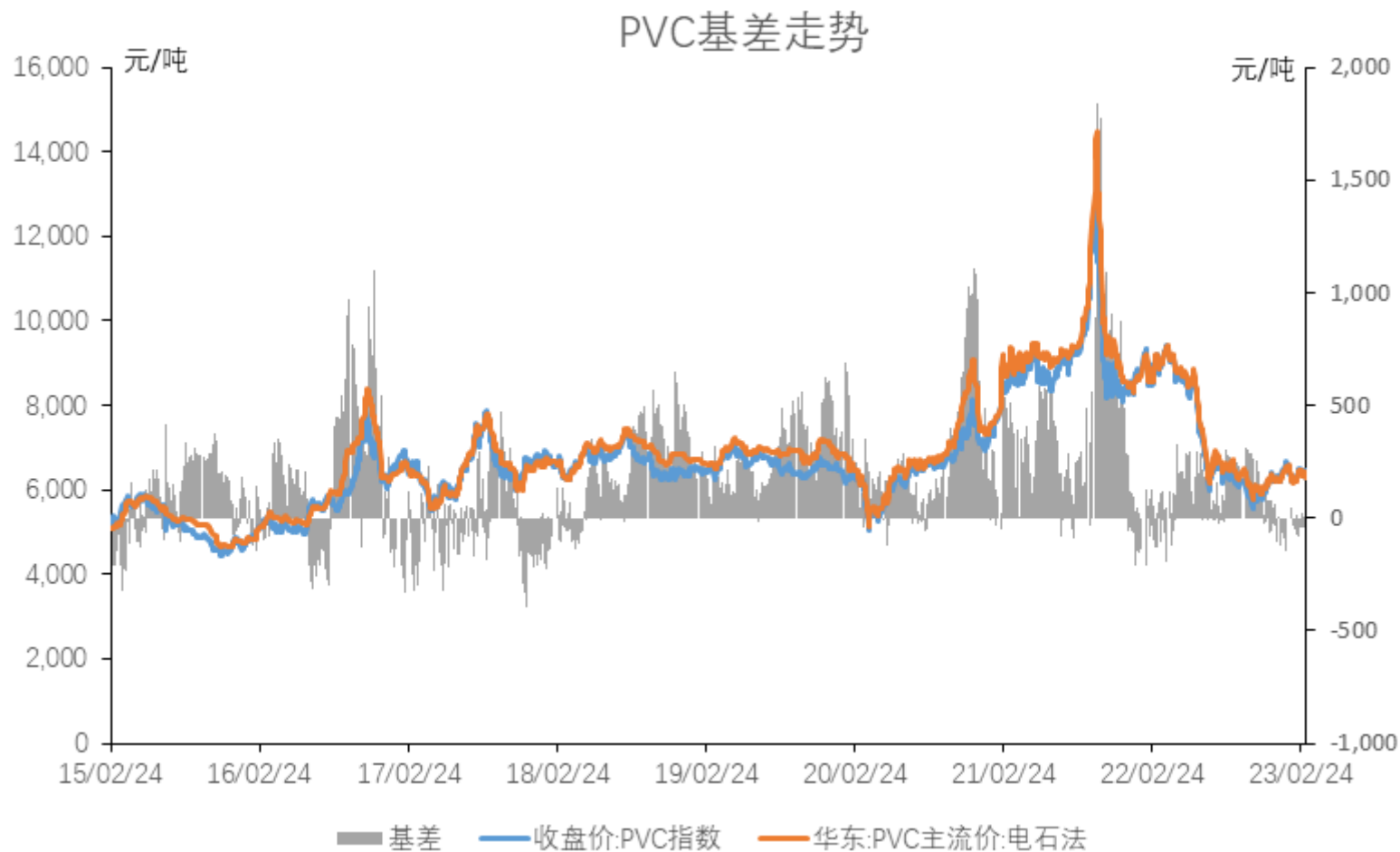
- 供应端，沥青开工率继续小幅上升，处于历年同期中性位置。11月公路投资增速略有放缓，基建投资增速提升。下游还未从春节放假中彻底恢复开工，从开工率上看要比往年要慢，仍需关注沥青下游实质性需求，目前现货价格坚挺，沥青库存存货比开始小幅回落，依然较低。财政部表示合理安排专项债券规模，在专项债投资拉动上加力，确保政府投资力度不减，基建回暖，基建股表现强势，建议多沥青空原油。近期06合约基差走弱，仍处于较低水平，现货商可以继续做多基差。

PVC震荡

PVC 2305合约日K线

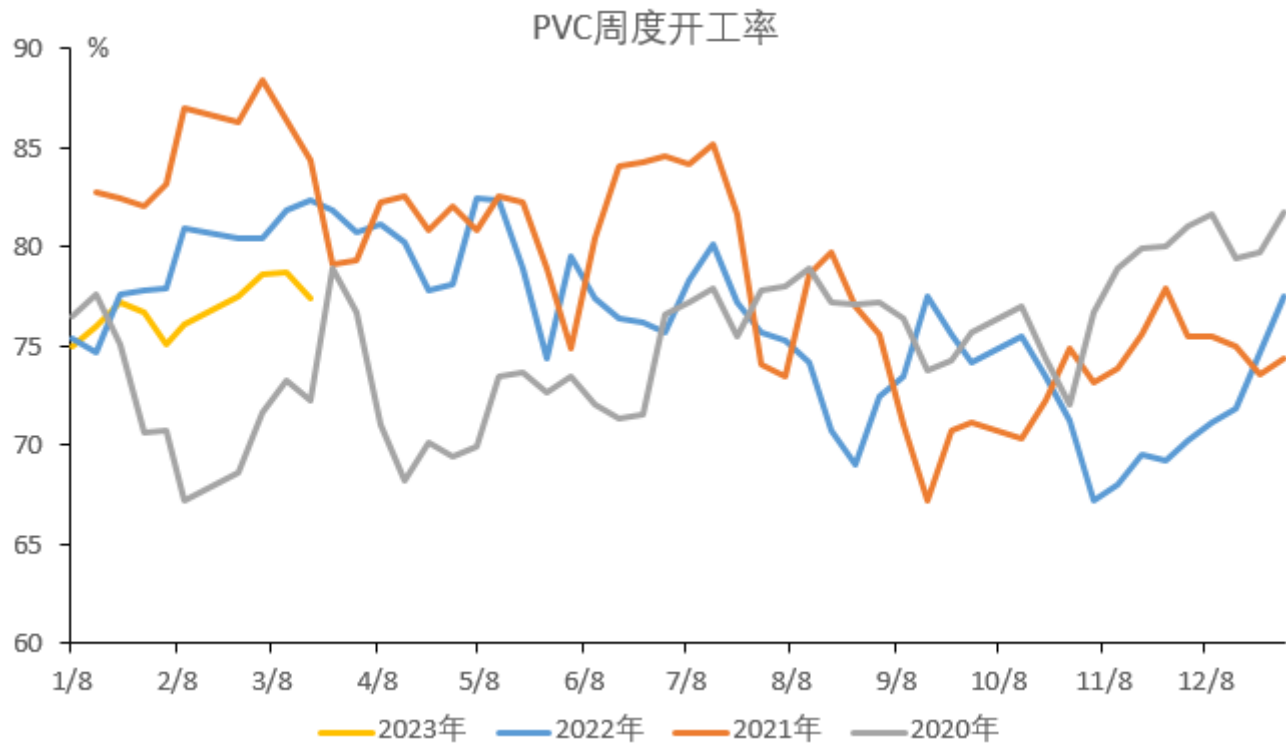


PVC基差



➤ 目前基差在0元/吨，基差处于偏低位置。

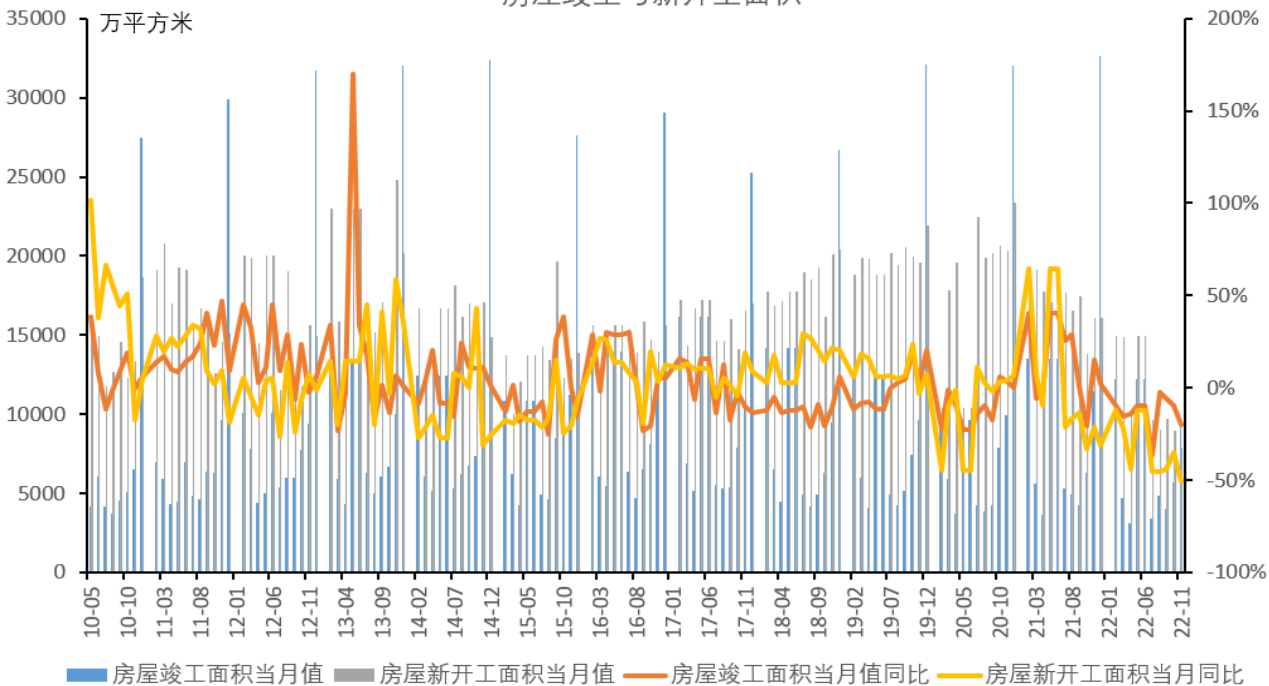
PVC开工率



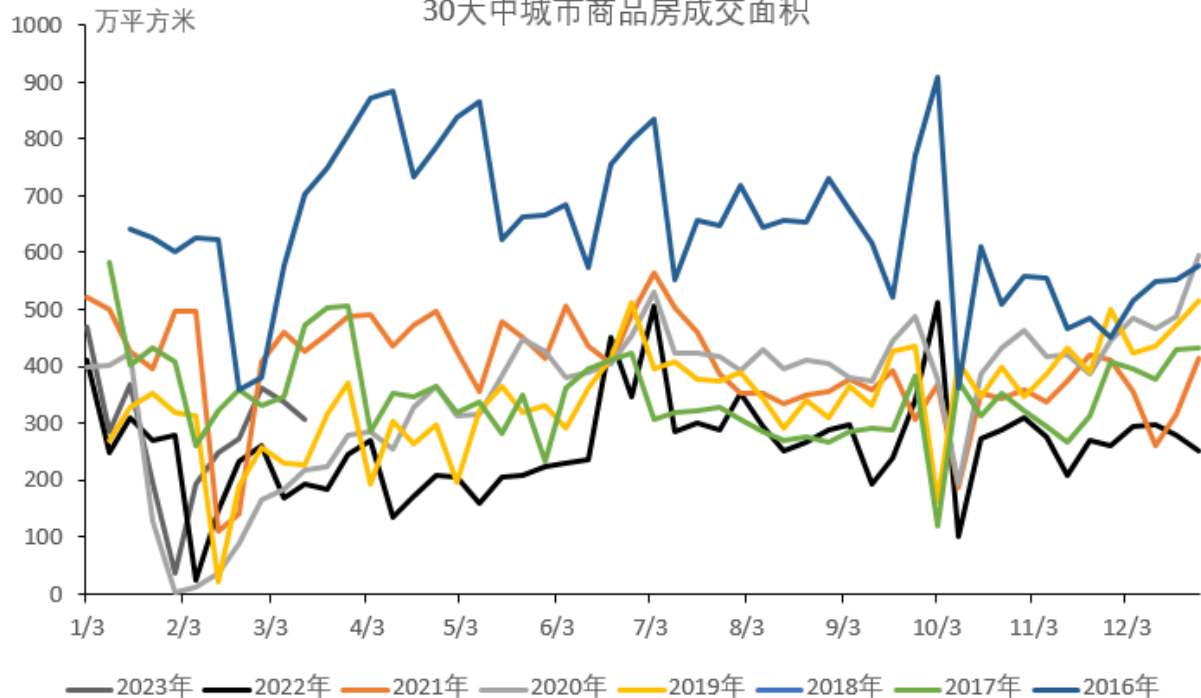
- 供应端，PVC开工率环比下降1.28个百分点至77.46%，其中电石法开工率环比下降2.35个百分点至76.30%，乙烯法开工率环比上升2.55个百分点至81.69%，开工率转而小幅下降，处于历年同期水平中位。

房地产数据

房屋竣工与新开工面积

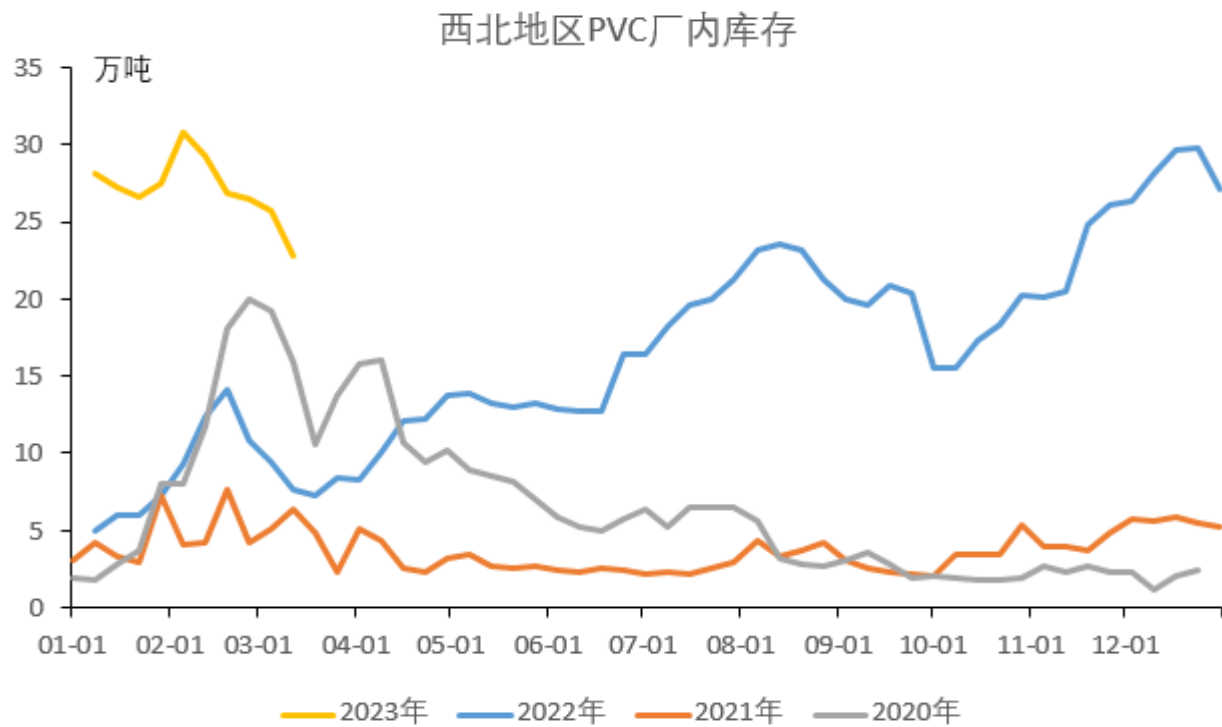
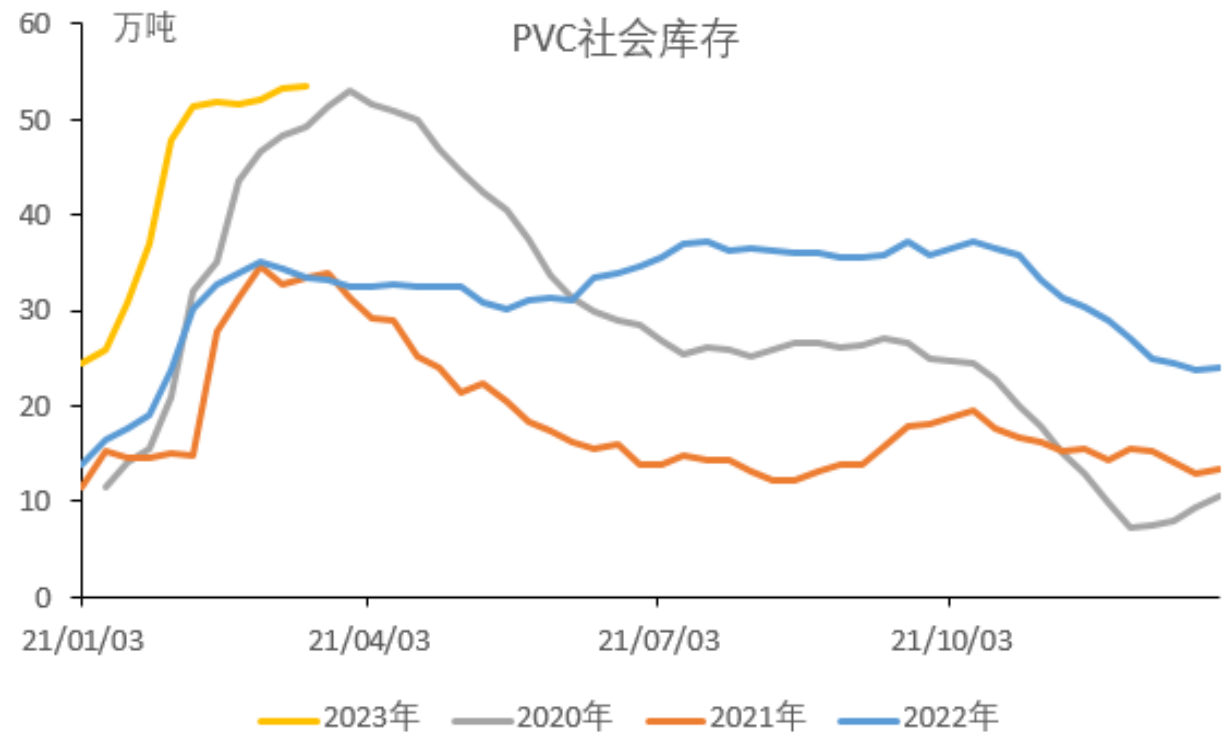


30大中城市商品房成交面积



- 1—12月份，房地产开发投资累计同比跌幅扩大至-10.0%，房地产销售面积累计同比跌幅扩大至-24.3%，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。
- 2月20日晚，证监会发文称，为进一步发挥私募基金多元化资产配置、专业投资运作优势，满足不动产领域合理融资需求，近日，证监会启动了不动产私募投资基金试点工作，房企进一步增加资金来源，利好房地产行业。
- 截至3月12日当周，房地产成交小幅回落，30大中城市商品房成交面积环比下降7.79%，处于近年来的中性水平，关注后续成交情况。

PVC库存



- 库存上，社会库存连续三周小幅上升，截至3月10日当周，PVC社会库存环比上升0.26%至53.50万吨，同比去年增加60.95%。
- 西北地区厂库环比继续下降，但依然处于极高位置，截至3月10日，西北地区厂库环比下降11.25%至22.79万吨。

展望

- 总的来说，供应端，PVC开工率环比下降1.28个百分点至77.46%，处于历年同期中位水平。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，社会库存和厂家库存继续分别小幅回升和回落，总库存边际回落，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处于中性位置，中国2月制造业PMI升至52.6%，PVC现货成交量继续放量，关注6300元/吨一线支撑。

塑料和PP偏弱震荡

塑料 2305合约日K线



PP 2305合约日K线



塑料和PP开工率

塑料日度开工率



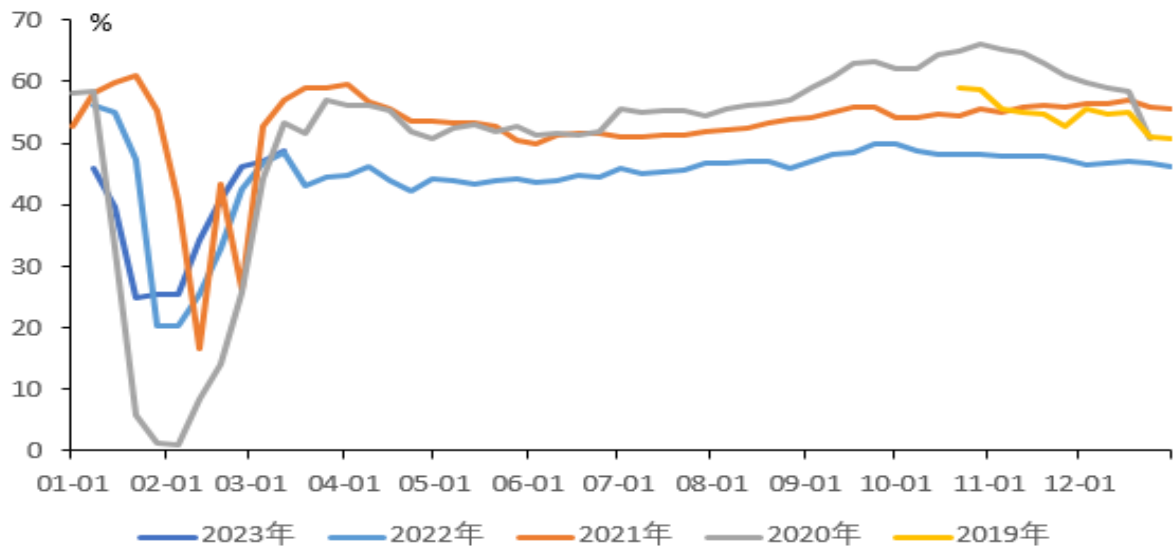
PP石化企业开工率



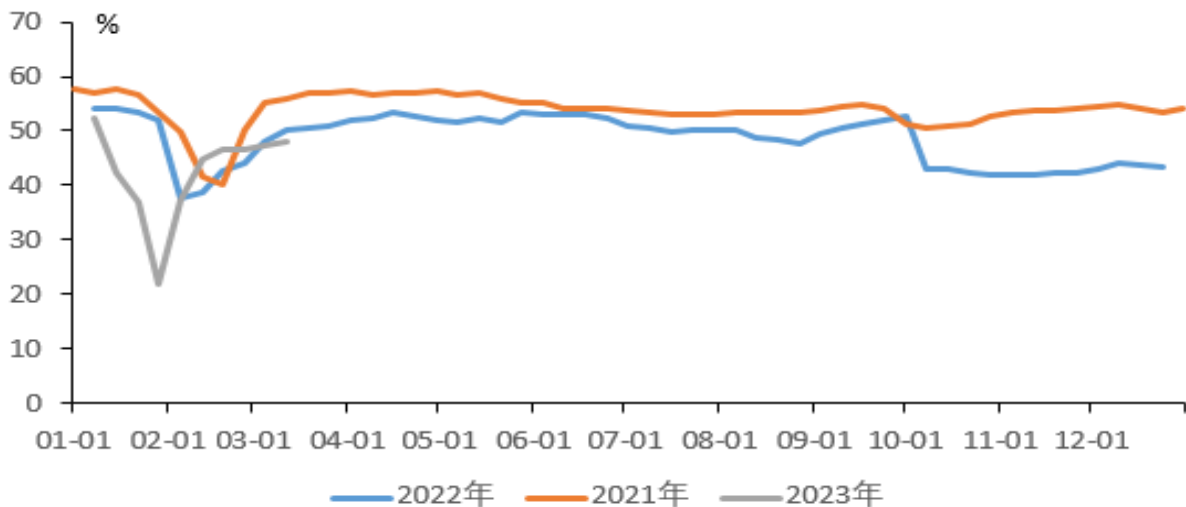
- 塑料方面，塑料开工率维持在87%左右，较去年同期低了8个百分点，处于中性水平。广东石化、海南炼化投产。
- PP 方面，供应端，宁波富德等检修装置重启，PP石化企业开工率环比上升0.69个百分点至76.77%，较去年同期少了12.43个百分点，仍处于低位。广东石化、海南炼化投产。京博石化即将投产。

塑料和PP下游开工率

PE下游开工率



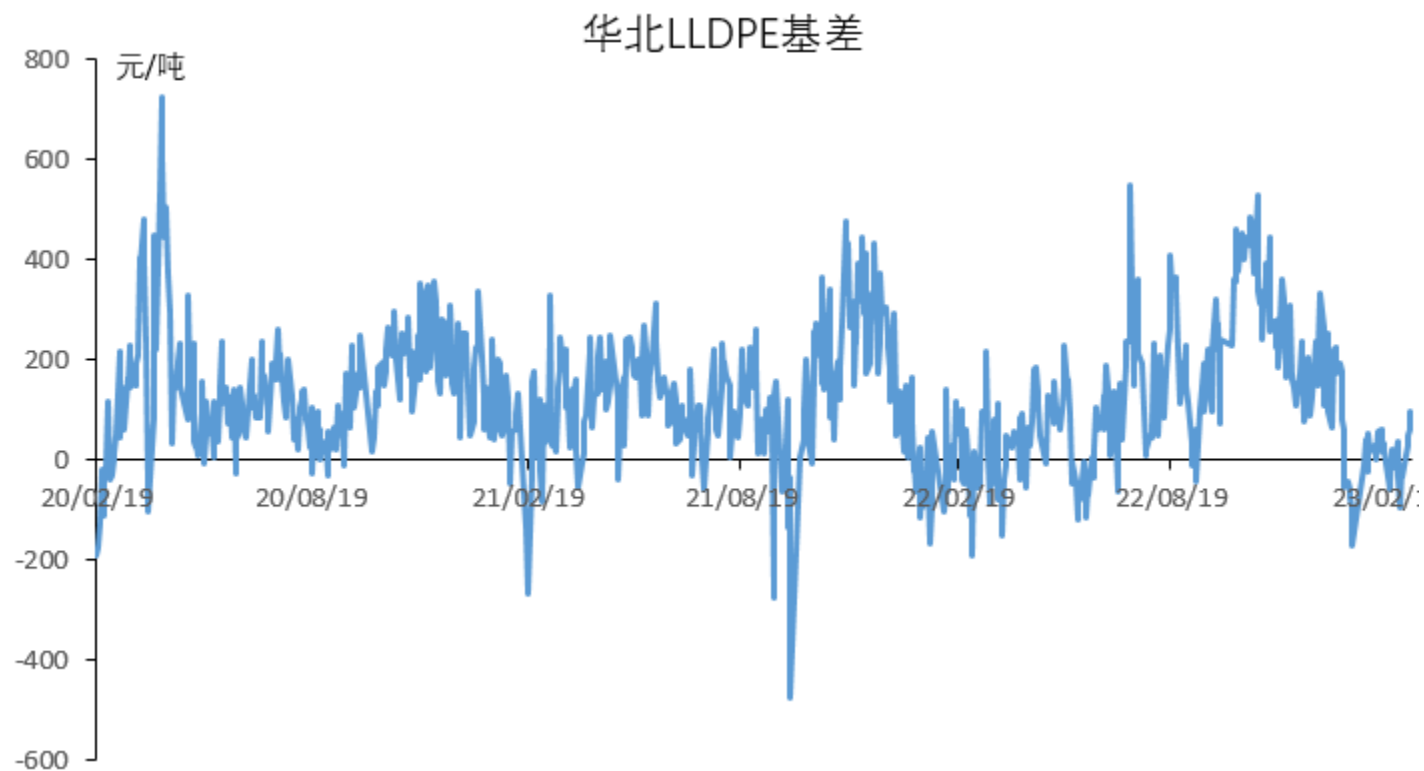
PP下游开工率加权



基本面情况

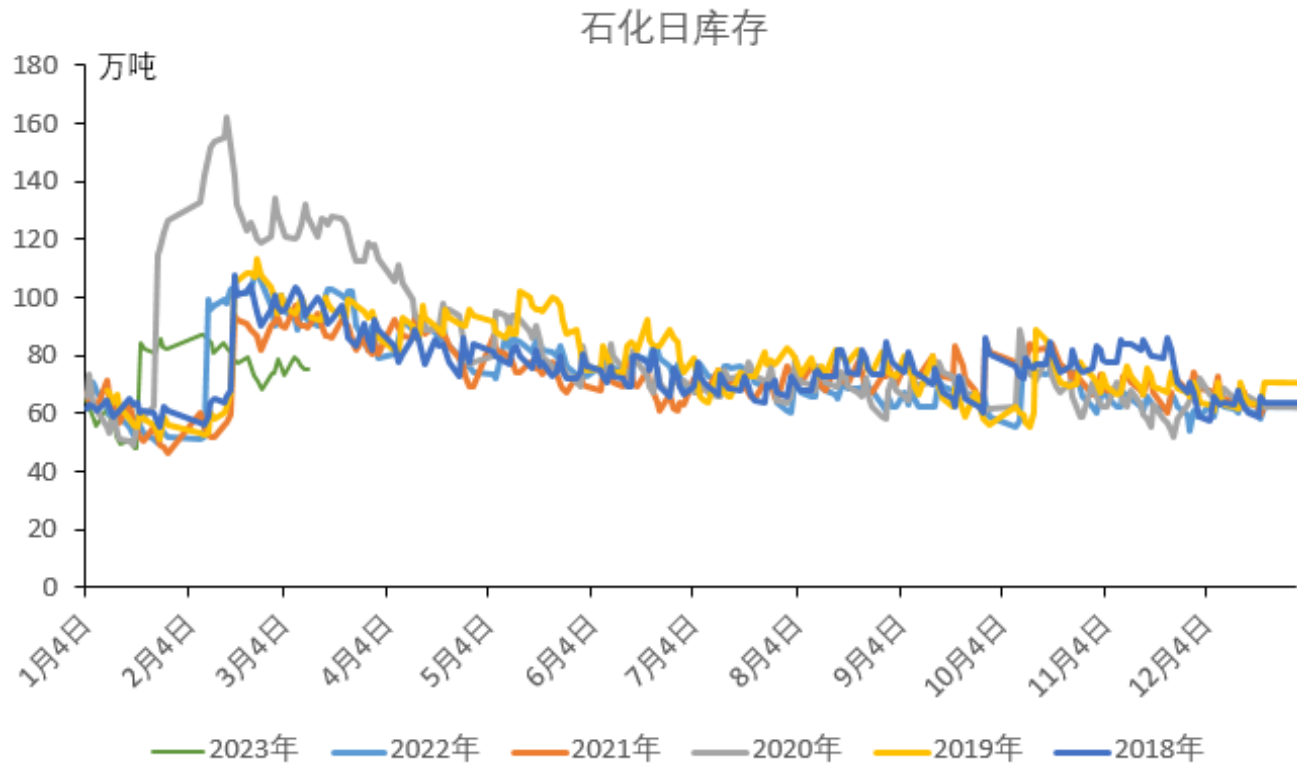
- 塑料：需求方面，截至3月10日当周，下游开工率回升1.95个百分点至46.91%，较去年农历同期高了4.36个百分点，但低于过去3年平均4.64个百分点，订单不佳，需求有待改善。
- PP：需求方面，截至3月8日当周，下游开工率回升0.54个百分点至47.86%，较去年农历同期低了3.17个百分点，处于农历同期低位，订单不佳，需求有待改善。

塑料基差



- 现货跌幅更小，基差回升至98元/吨。

塑料和PP库存



- 上周去库5万吨，去库速度放缓，但周一石化库存增加6.5万吨至81.5万吨，较去年农历同期低了20.5万吨，相比往年农历同期，石化库存压力不大，压力在于社会库存。

展望

- 春节期间石化累库不多，石化节后库存消化，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，社会库存存有压力，关注下游需求恢复情况，近期期价跌幅较多，基差回升，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，中国2月制造业PMI升至52.6%。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。

分析师介绍:

苏妙达，苏州大学化学专业硕士，本科学习高分子材料与工程专业，2016年进入期货行业从事聚烯烃等化工品的研究，具有多年的化工学习和研究经历。目前负责化工产业链的研究，注重基本面研究，对化工产业链的上下游有深入的了解。多次在期货日报、中国期货等行业媒体上发表文章，分享观点。

期货从业资格证书编号：F03104403

期货投资咨询资格编号：Z0018167

联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

E-mail: sumiaoda@gtfutures.com.cn



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

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。

致
谢