



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04月03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：周日有消息称库尔德斯坦自治区政府表示，已经与伊拉克联邦政府达成恢复石油出口的协议，前期利好减弱。但周日晚间出来更加爆炸的市场消息是多个OPEC+产油国宣布从5月起自愿减产，直到2023年底，具体为沙特自愿减产50万桶/日；伊拉克自愿减产21.1万桶/日；阿联酋自愿减产14.4万桶/日；科威特自愿减产12.8万桶/日；哈萨克斯坦自愿减产7.8万桶/日；阿尔及利亚自愿减产4.8万桶/日；阿曼自愿减产4万桶/日，共计减产114.9万桶/日。另外，俄罗斯也将减产措施延长至2023年底，OPEC+加大减产力度，对原油价格有明显的支撑，原油价格大幅上涨。目前原油价格已经上涨至此前震荡区间上沿，收益风险比已经不及前期，前期多单可以先进行减仓。关注后续银行业危机以及美联储加息预期。

沥青：供应端，利润高企下，沥青开工率环比继续增加，处于历年同期中性位置。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，沥青库存存货比再次下降，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，基建投资增速回落但仍处于高位，最新公布的公路投资同比增速回升，不过下游厂家开工率持续回升，但回升较往年要慢。加上南方降雨影响施工，预计需求较弱。由于原油近期大幅下跌后反弹较强，沥青/原油比值升至前期高点，建议空沥青多原油。不过近期随着原油持续反弹，沥青/原油快速下跌，此前的空沥青多原油仓位可以减仓，06合约基差再次降至偏低水平，现货商做多基差。

PVC：总的来说，供应端，PVC开工率环比下降1.45个百分点至75.21%，处于历年同期中位水平。台湾台塑PVC 4月份船货下调60-70美元/吨。出口走弱，社会库存和厂家库存继续回落，但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，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升至略偏高位置，中国3月制造业PMI回落至51.9%，但仍处于扩张区间，全球避险情绪降温，神木等兰炭行业协会及重点企业倡议限产保价的通知要求各企业立即限产减产至35%以下，PVC短线继续反弹，建议PVC5-9正套。

L&PP：石化春节后库存消化，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，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3月制造业PMI回落至51.9%，但仍处于扩张区间，宏观好转将推动聚烯烃反弹，相对来说，PP新增产能压力更大，而步入塑料下游地膜旺季，可以做多L-PP价差。

油价上涨

原油2305日K线



布伦特06合约日K线



WTI 05-06合约价差

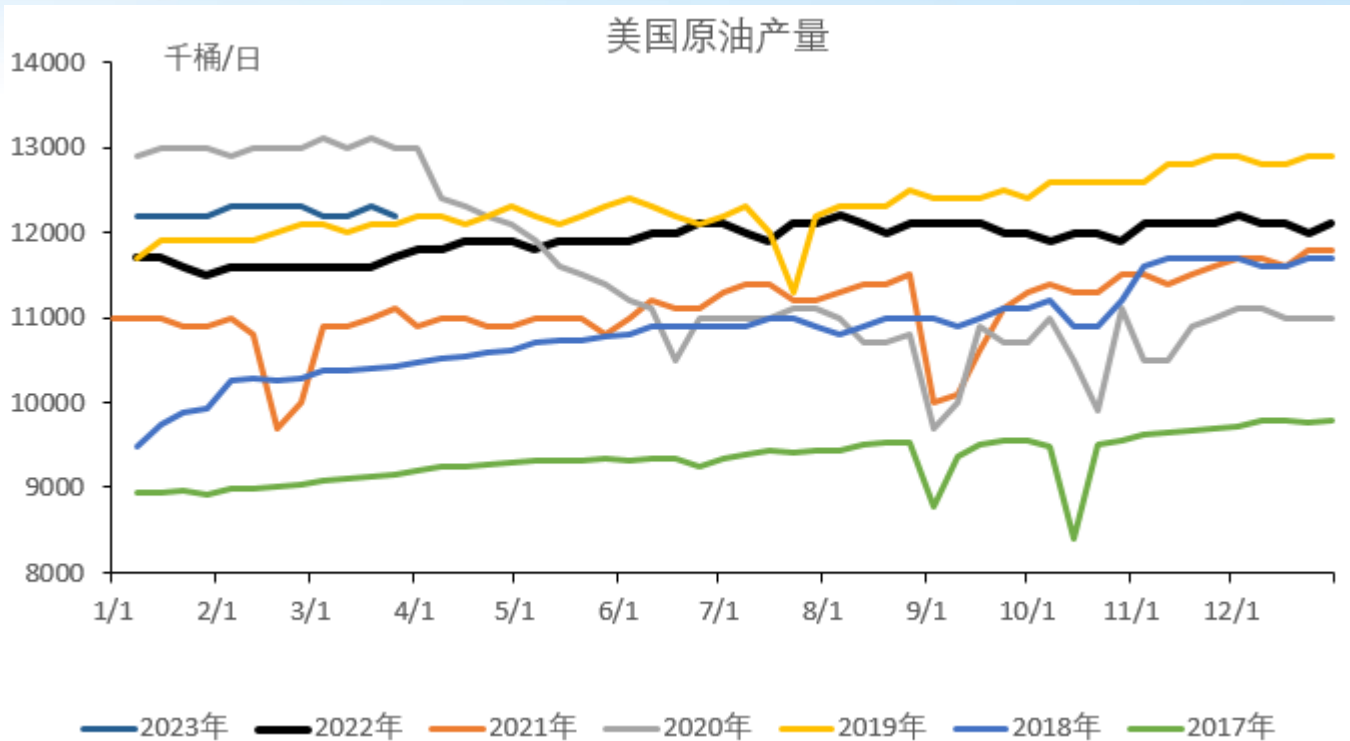


- 此前原油跌幅较大，但月差并未明显走弱，随后欧美银行流动性得到一定补充，针对银行业危机，美国财政部长耶伦表示准备在必要时采取额外的存款行动，可能会使用重要的防风险蔓延工具，以确保银行存款安全。美国联邦存款保险公司（FDIC）发布声明，宣布第一公民银行达成收购硅谷银行的协议，将接手硅谷银行所有的存款和贷款，瑞信银行也将以被瑞银收购解除危机。宏观风险暂时缓解。供给端3月下旬，俄罗斯副总理诺瓦克表示俄罗斯已经接近减产50万桶/日的承诺，未来几天将实现减产后的产量水平，而且这一产量水平将计划延长至6月底，加上美国成品油库存降幅超预期，加之伊拉克联邦政府和库尔德官员未能就恢复土耳其杰伊汉港口的石油出口达成一致，影响库尔德地区35万桶/日的出口量。美国EIA原油库存降幅超预期，原油持续反弹。
- WTI05-06合约价差小幅反弹至-0.08美元/桶。

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	1753	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



- 3月31日调查数据显示欧佩克3月石油日产量较2月减少7万桶。
- 美国原油产量 3月24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。
- 周日有消息称库尔德斯坦自治区政府表示，已经与伊拉克联邦政府达成恢复石油出口的协议。
- 多个OPEC+产油国宣布从5月起自愿减产，直到2023年底，具体为沙特自愿减产50万桶/日；伊拉克自愿减产21.1万桶/日；阿联酋自愿减产14.4万桶/日；科威特自愿减产12.8万桶/日；哈萨克斯坦自愿减产7.8万桶/日；阿尔及利亚自愿减产4.8万桶/日；阿曼自愿减产4万桶/日，共计减产114.9万桶/日。另外，俄罗斯也将减产措施延长至2023年底。

央行加息

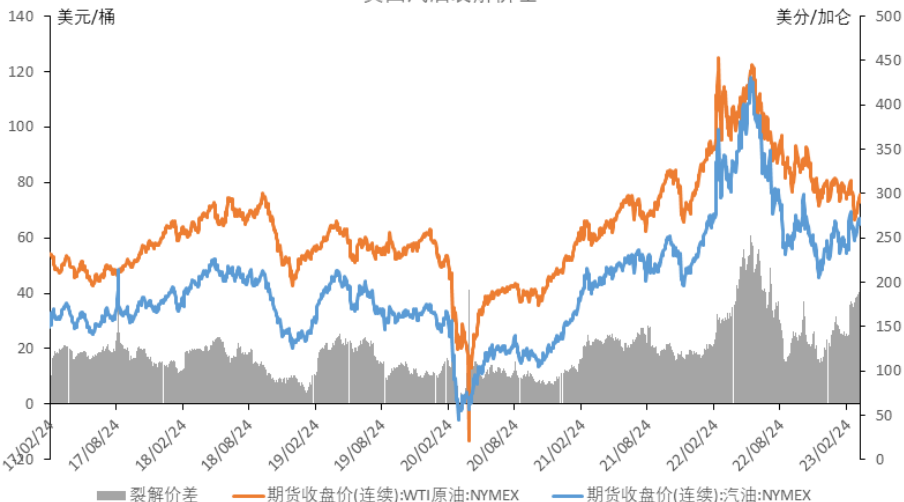
美元指数走势



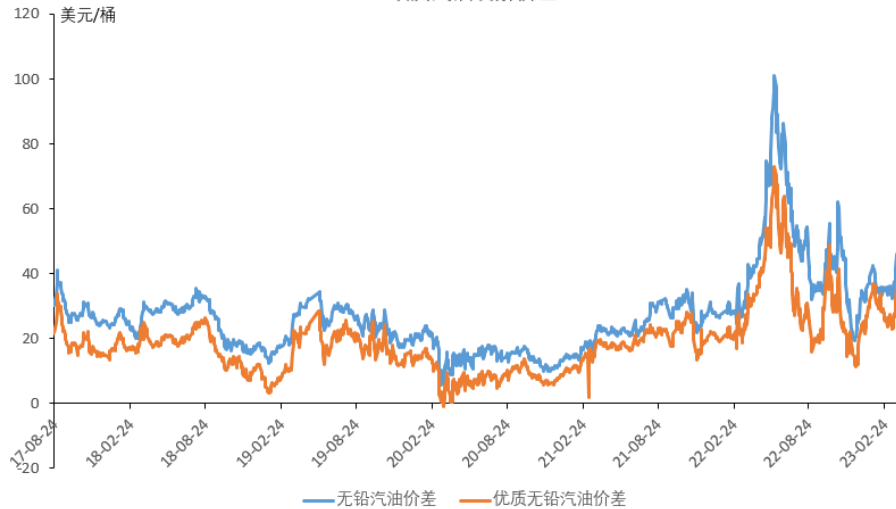
- 美国2月PCE物价指数同比上涨5%，低于预期5.1%和前值5.4%（下修至5.3%），创2021年9月以来最低纪录；2月PCE物价指数环比增长0.3%，预期0.3%，前值0.6%。

欧美成品油表现

美国汽油裂解价差



欧洲汽油裂解价差



- 欧洲汽油裂解价差上涨2美元/桶，而美国汽油裂解价差下降1美元/桶。
- 美国、欧洲柴油裂解价差分别下降5美元/桶、6美元/桶。

美国海湾柴油裂解价差

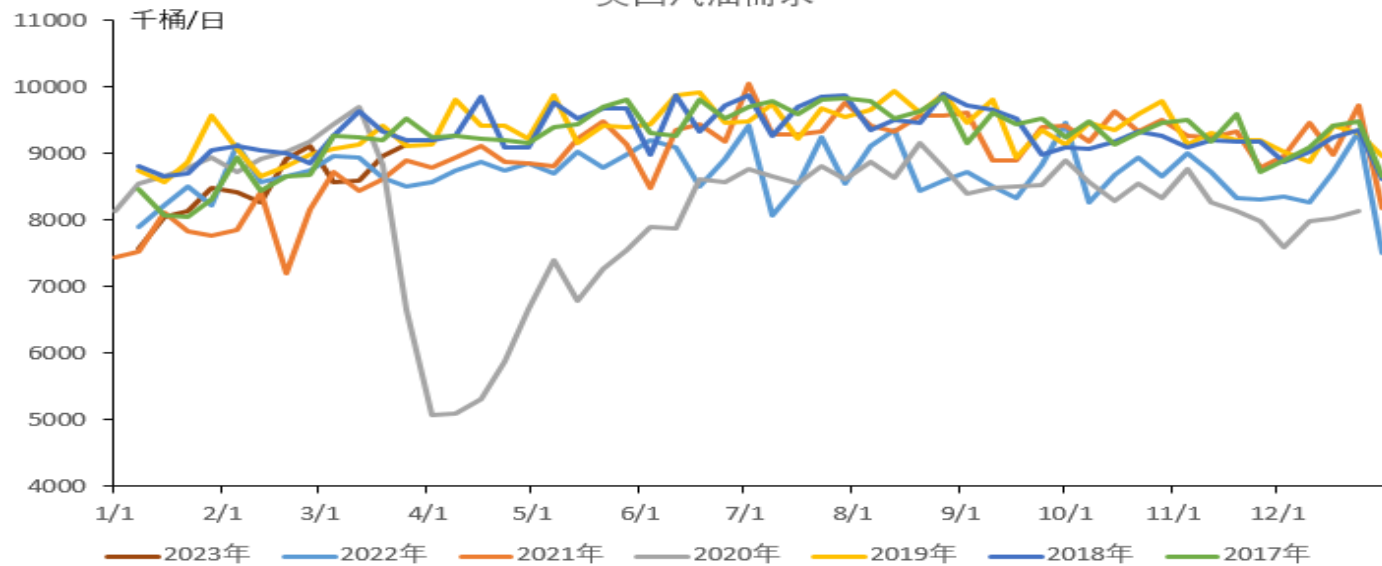


欧洲柴油裂解价差

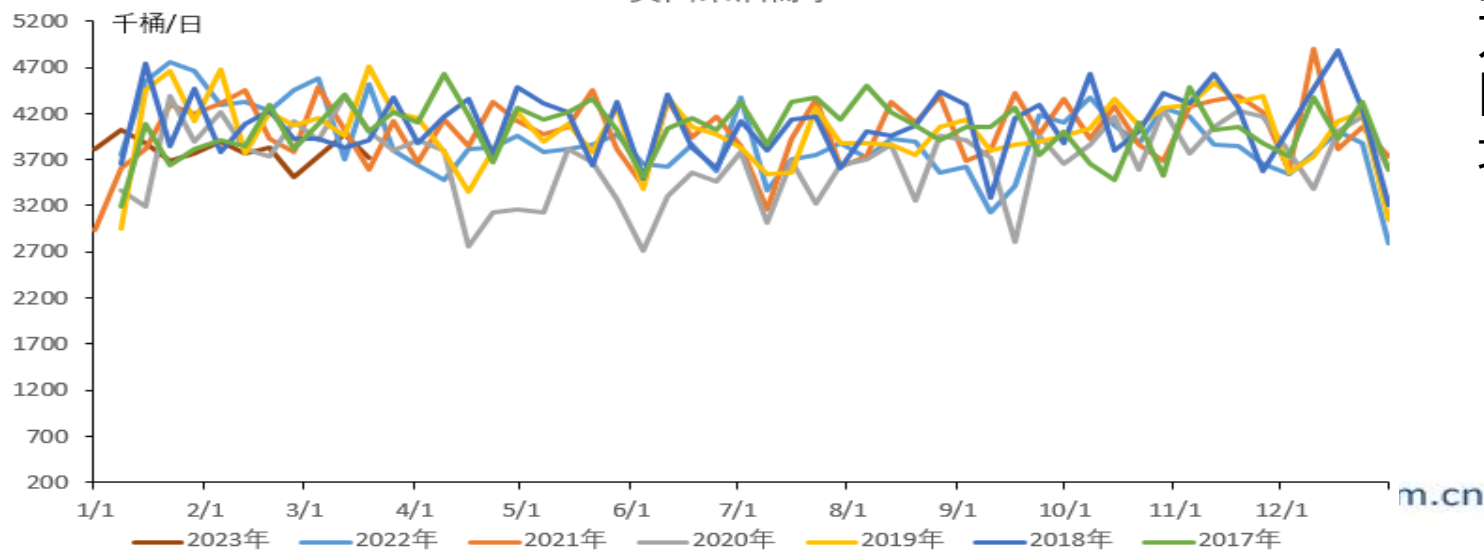


美国汽柴油需求

美国汽油需求

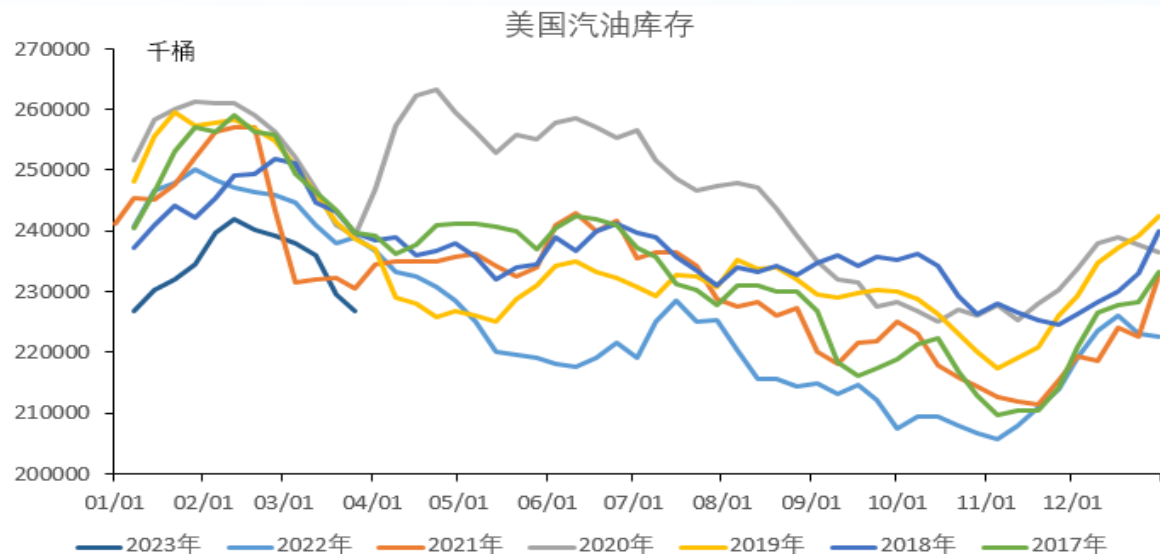
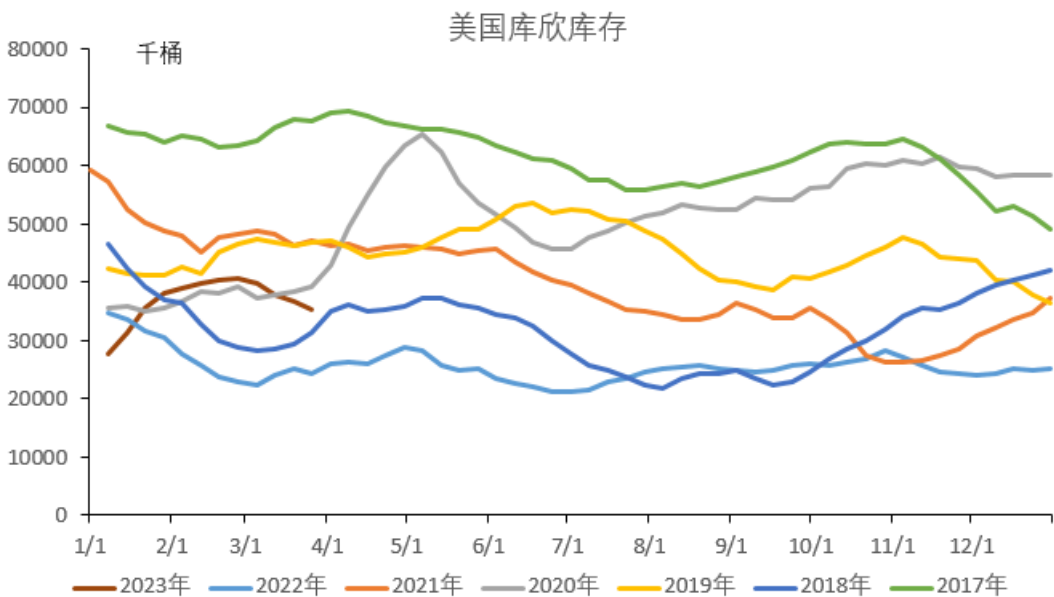
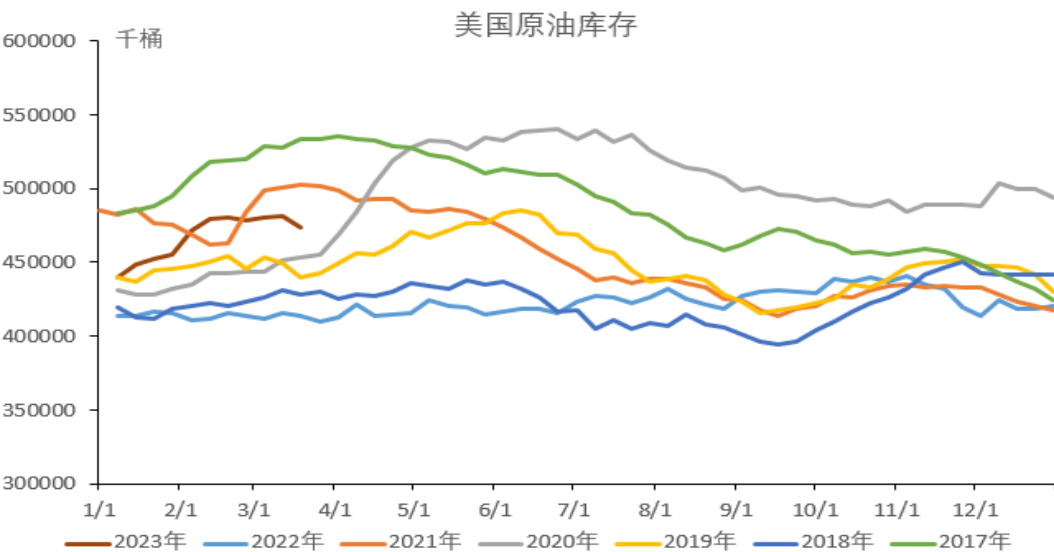


美国柴油需求



- 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升至1966.6万桶/日，较去年同期减少5.06%，与去年同期水平差距缩小1.16个百分点。其中汽油周度需求环比上升2.06%至914.5万桶/日，四周平均需求在881.5万桶/日，较去年同期上涨0.62%；柴油周度需求环比减少6.57%至371.3万桶/日，四周平均需求在373.4万桶/日，较去年同期下降10.48%，柴油需求回落，不过汽油需求增加，整体需求继续增加。

美国原油库存



- 3月29日晚间，美国能源信息署(EIA)数据显示，截至3月24日当周 EIA 原油库存报4.73691亿桶，环比上周减少748.9万桶，较过去五年均值高了5.85%；库欣地区库存报3521.7万桶，环比上周下降163.2万桶；汽油库存报2.26694亿桶，环比上周减少290.4万桶。

展望

- 此前原油跌幅较大，但月差并未明显走弱，随后欧美银行流动性得到一定补充，针对银行业危机，美国财政部长耶伦表示准备在必要时采取额外的存款行动，可能会使用重要的防风险蔓延工具，以确保银行存款安全。美国联邦存款保险公司（FDIC）发布声明，宣布第一公民银行达成收购硅谷银行的协议，将接手硅谷银行所有的存款和贷款，瑞信银行也将以被瑞银收购解除危机。宏观风险暂时缓解。供给端3月下旬，俄罗斯副总理诺瓦克表示俄罗斯已经接近减产50万桶/日的承诺，未来几天将实现减产后的产量水平，而且这一产量水平将计划延长至6月底，加上美国成品油库存降幅超预期，加之伊拉克联邦政府和库尔德官员未能就恢复土耳其杰伊汉港口的石油出口达成一致，影响库尔德地区35万桶/日的出口量。美国EIA原油库存降幅超预期，原油持续反弹。
- 周日有消息称库尔德斯坦自治区政府表示，已经与伊拉克联邦政府达成恢复石油出口的协议，前期利好减弱。但周日晚间出来更加爆炸的市场消息是多个OPEC+产油国宣布从5月起自愿减产，直到2023年底，具体为沙特自愿减产50万桶/日；伊拉克自愿减产21.1万桶/日；阿联酋自愿减产14.4万桶/日；科威特自愿减产12.8万桶/日；哈萨克斯坦自愿减产7.8万桶/日；阿尔及利亚自愿减产4.8万桶/日；阿曼自愿减产4万桶/日，共计减产114.9万桶/日。另外，俄罗斯也将减产措施延长至2023年底，OPEC+加大减产力度，对原油价格有明显的支撑，原油价格大幅上涨。目前原油价格已经上涨至此前震荡区间上沿，收益风险比已经不及前期，前期多单可以先进行减仓。关注后续银行业危机以及美联储加息预期。

沥青反弹

沥青2306合约日K线

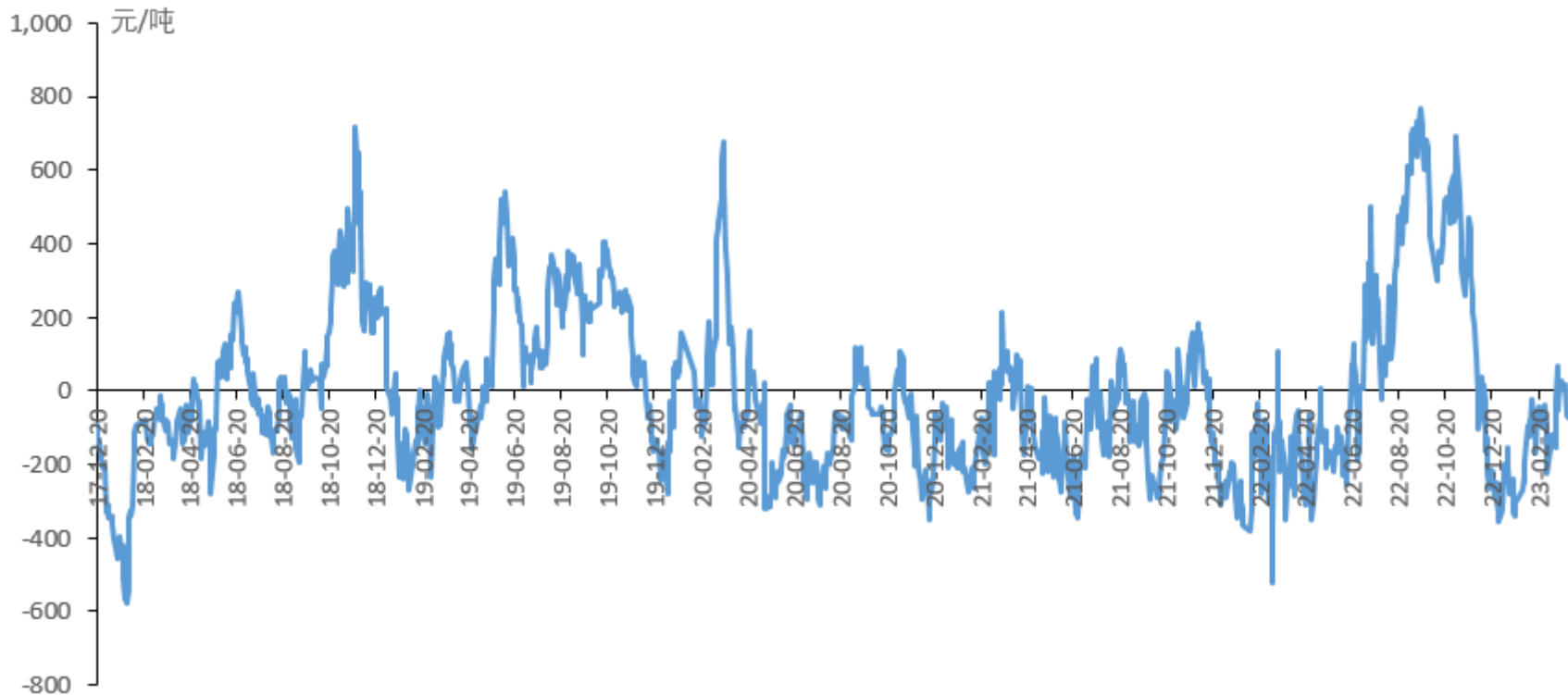


沥青/原油



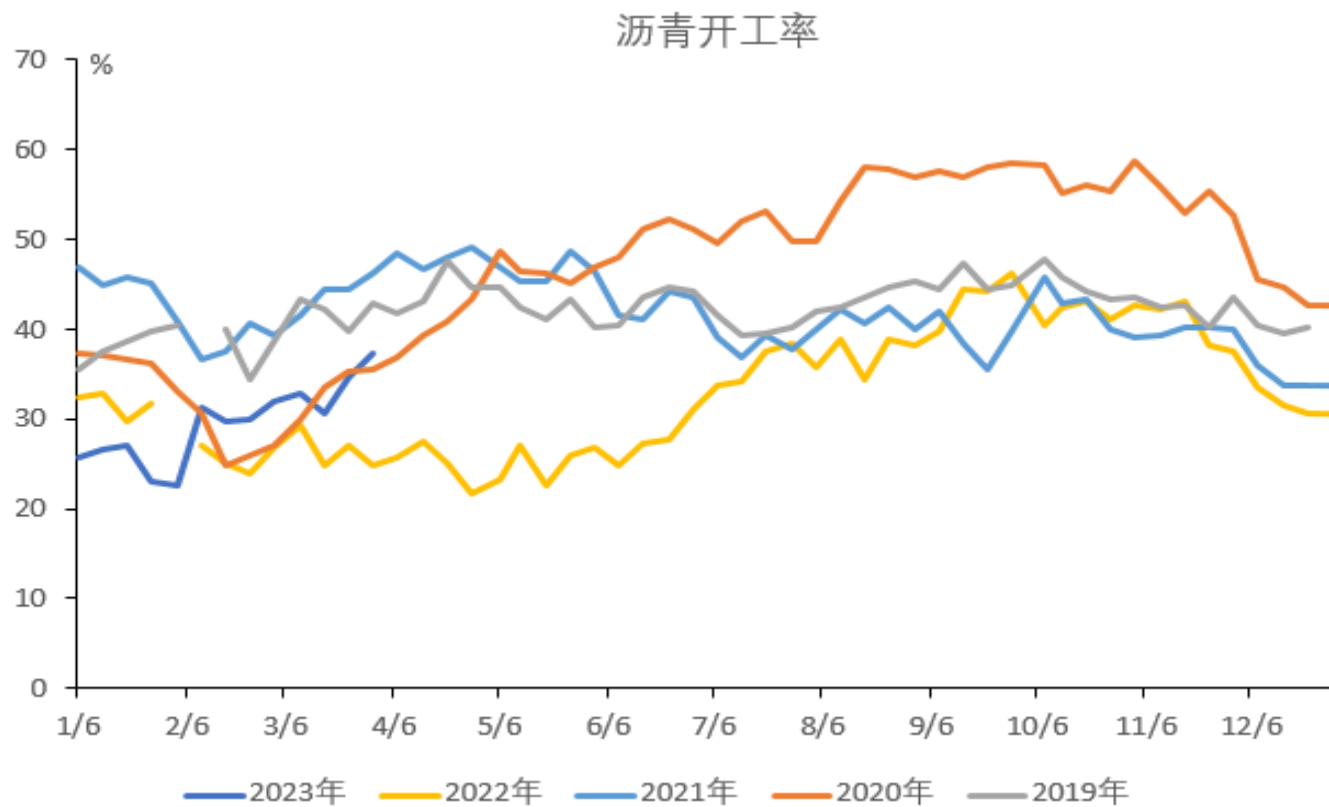
沥青基差

山东地区沥青基差走势



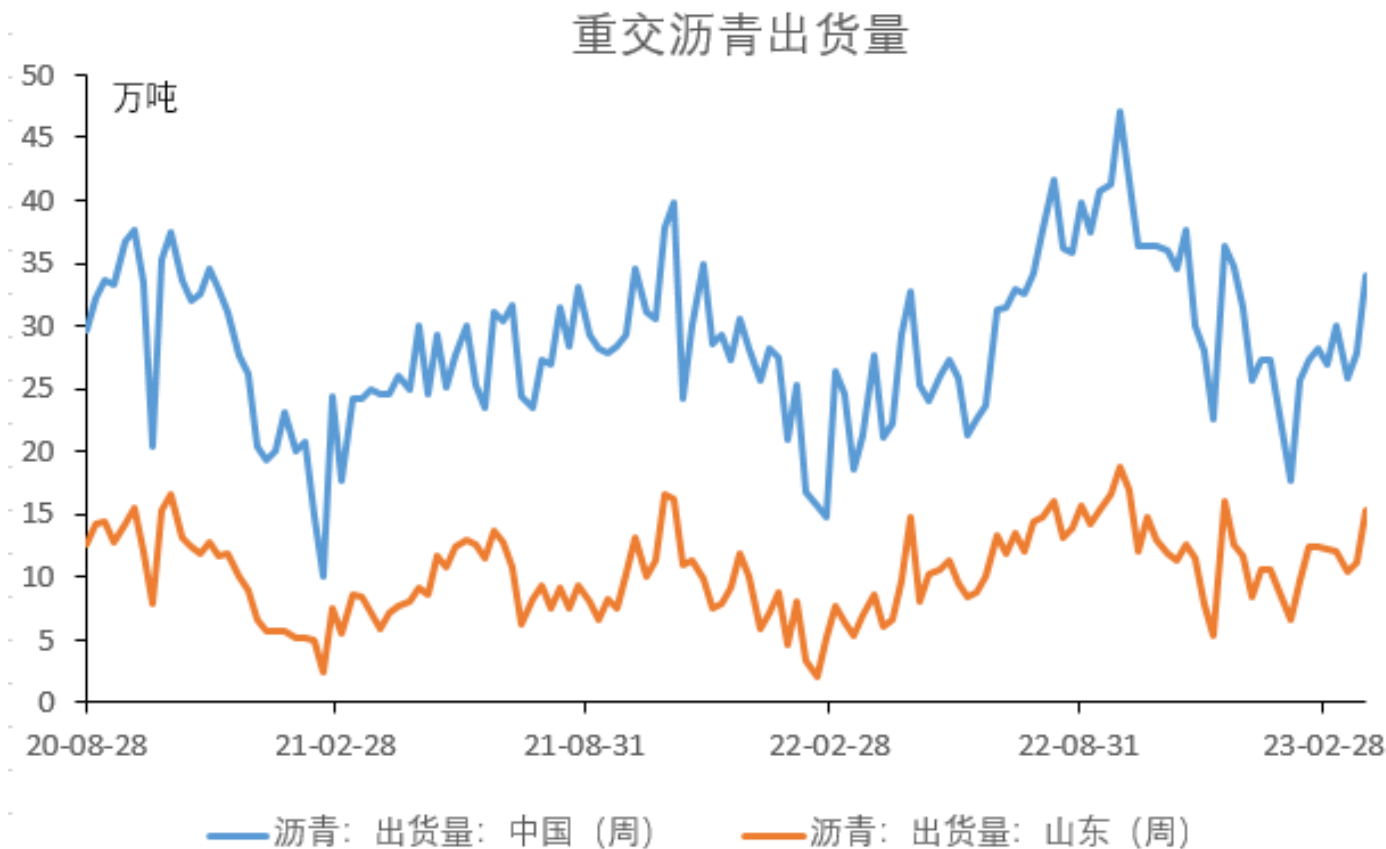
➤ 基差方面，山东地区主流市场价上涨至3600元/吨，沥青主力合约06基差走弱至-72元/吨，在偏低水平。

沥青开工率



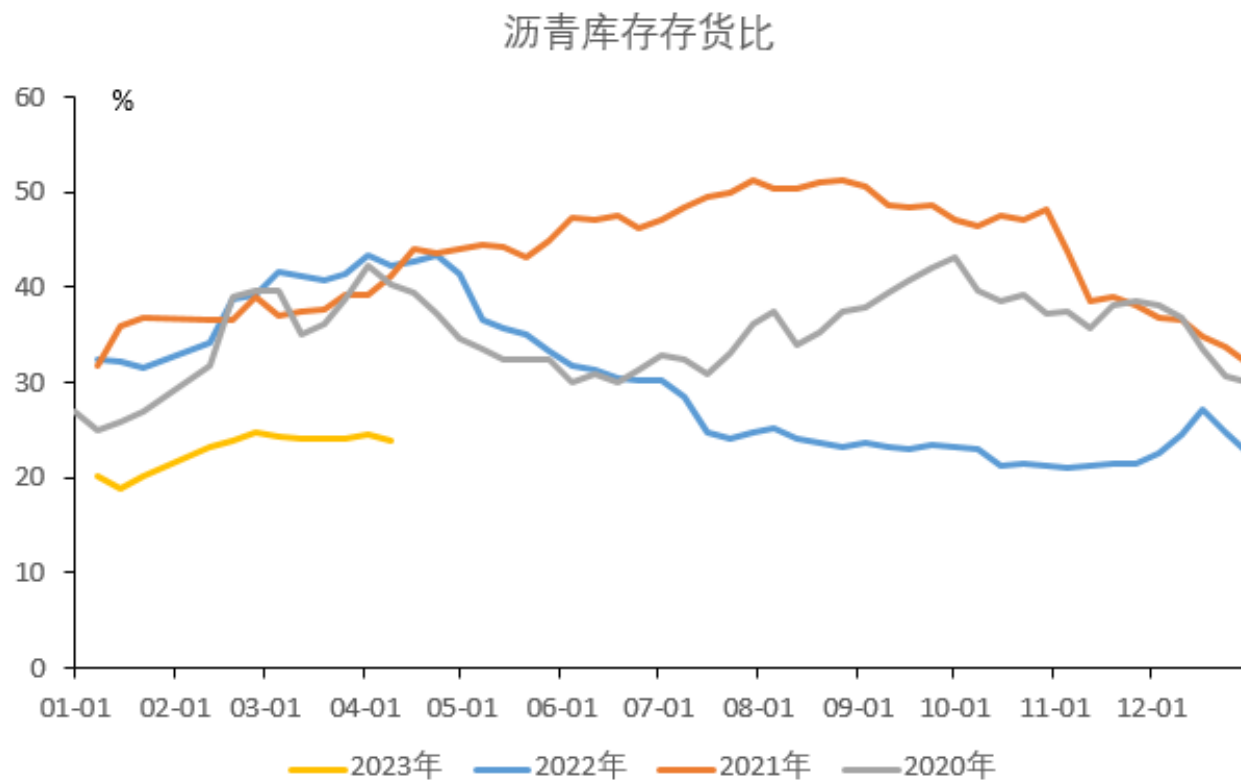
- 沥青开工率环比增加2.6个百分点至37.2%，较去年同期高了11.6个百分点，处于历年同期中性位置。

沥青出货量



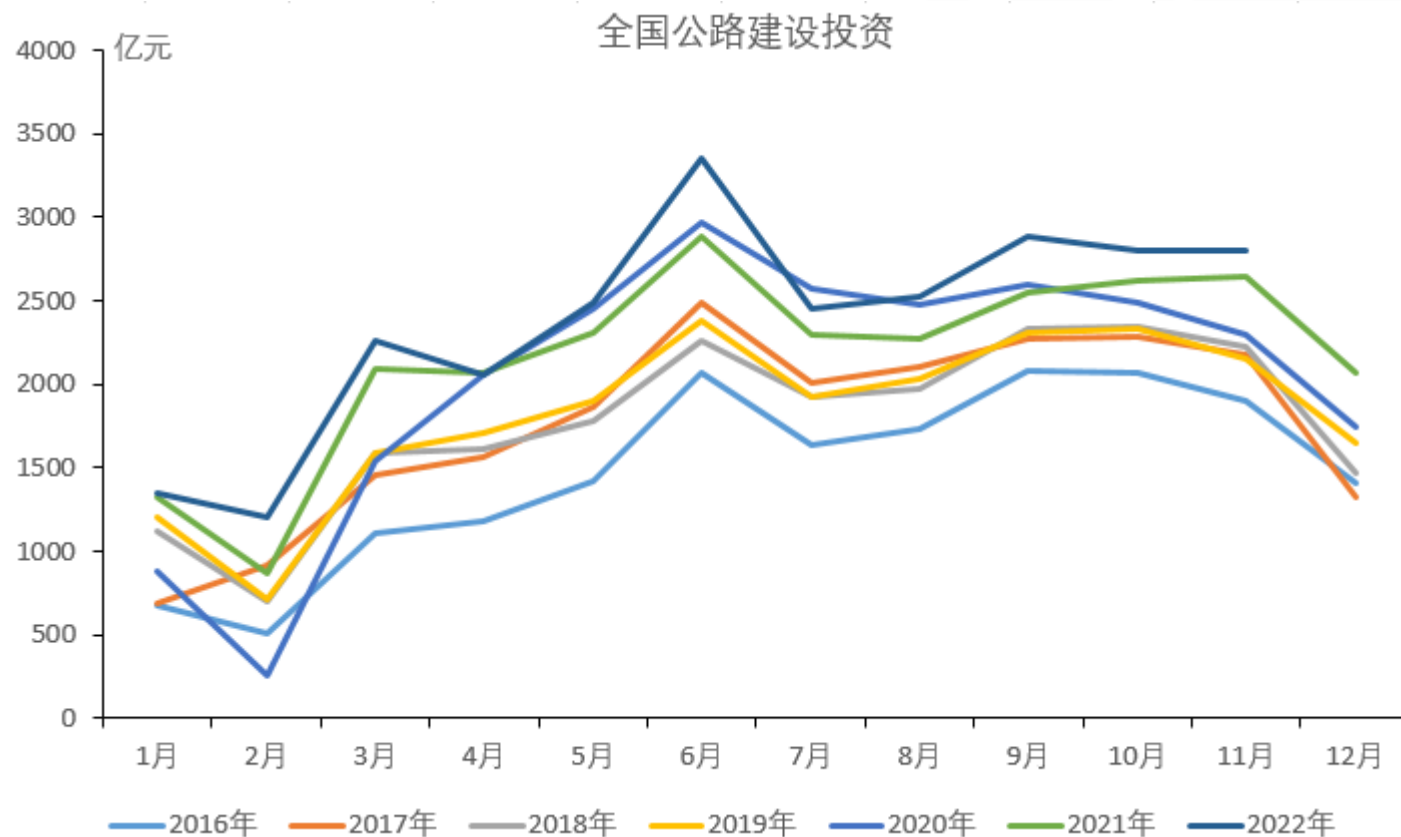
- 沥青出货量回升。全国沥青周度出货量环比回落21.91%至34.05万吨。

沥青库存



- 库存方面，截至3月31日当周，沥青库存存货比较3月24日当周环比下降0.8个百分点至23.8%，目前仍处于历史低位。

沥青需求



- 1至2月全国公路建设完成投资同比增长14.6%，同比增速回升。
- 春节归来后，下游厂家开工率持续回升，但回升较往年要慢。加上南方降雨影响施工，预计需求较弱。

展望

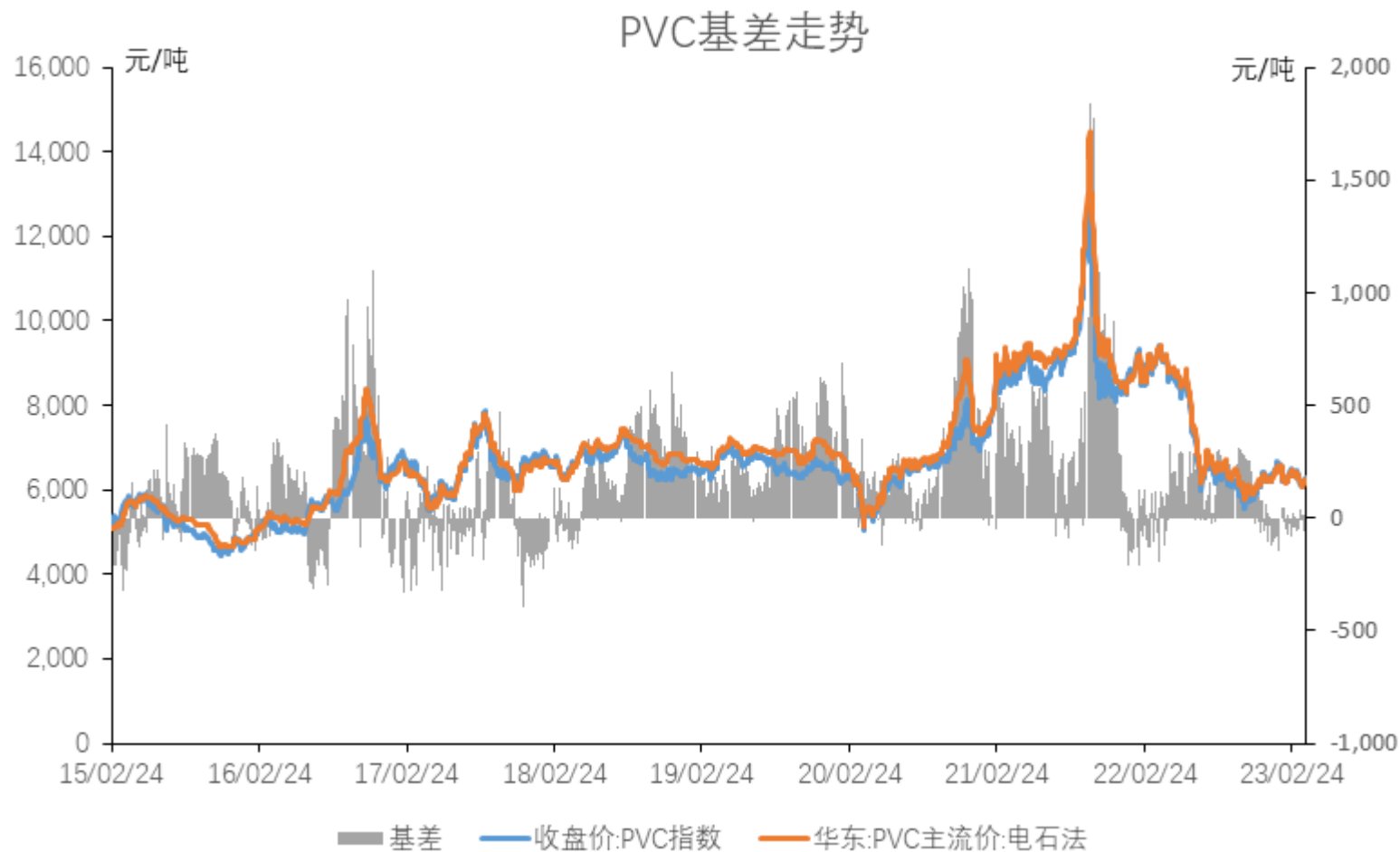
- 供应端，利润高企下，沥青开工率环比继续增加，处于历年同期中性位置。下游还未从春节放假中彻底恢复开工，从开工率上看要比往年要慢，仍需关注沥青下游实质性需求，沥青库存存货比再次下降，依然较低。财政部表示合理安排专项债券规模，在专项债投资拉动上加力，确保政府投资力度不减，基建回暖，基建投资增速回落但仍处于高位，最新公布的公路投资同比增速回升，不过下游厂家开工率持续回升，但回升较往年要慢。加上南方降雨影响施工，预计需求较弱。由于原油近期大幅下跌后反弹较强，沥青/原油比值升至前期高点，建议空沥青多原油。不过近期随着原油持续反弹，沥青/原油快速下跌，此前的空沥青多原油仓位可以减仓，06合约基差再次降至偏低水平，现货商做多基差。

PVC反弹

PVC 2305合约日K线

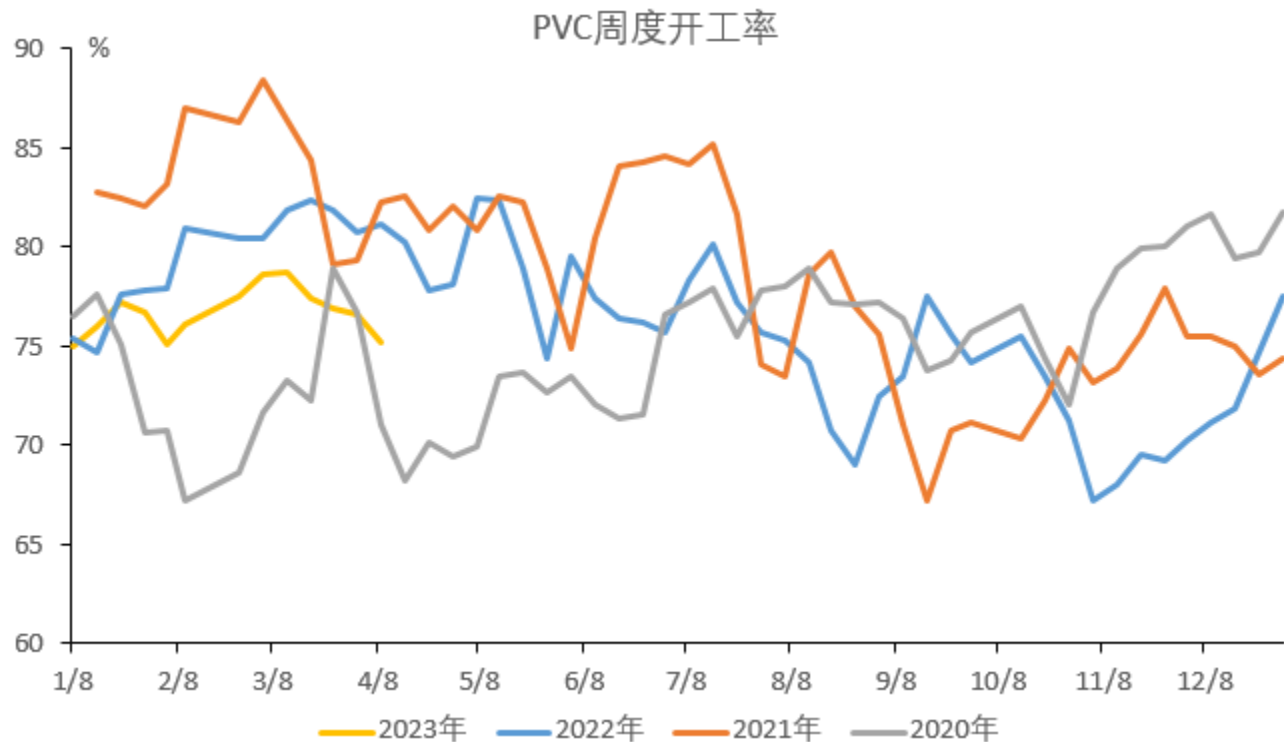


PVC基差



➤ 目前基差在-33元/吨，基差处于偏低位置。

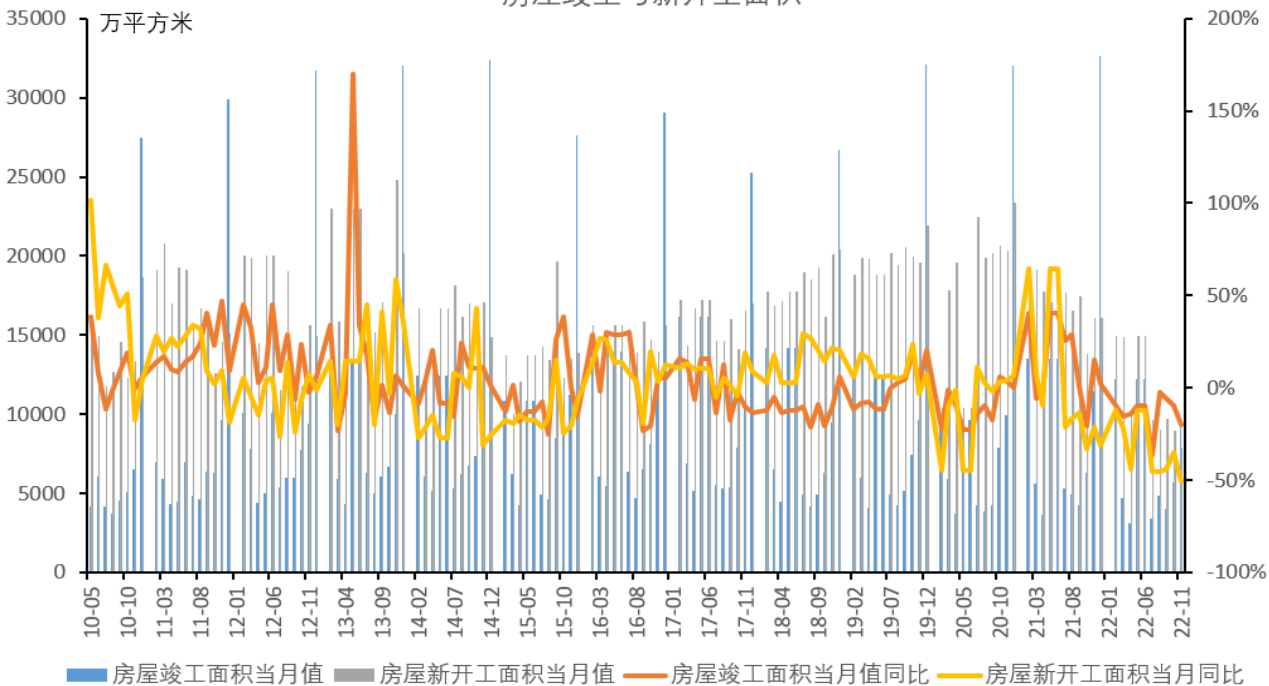
PVC开工率



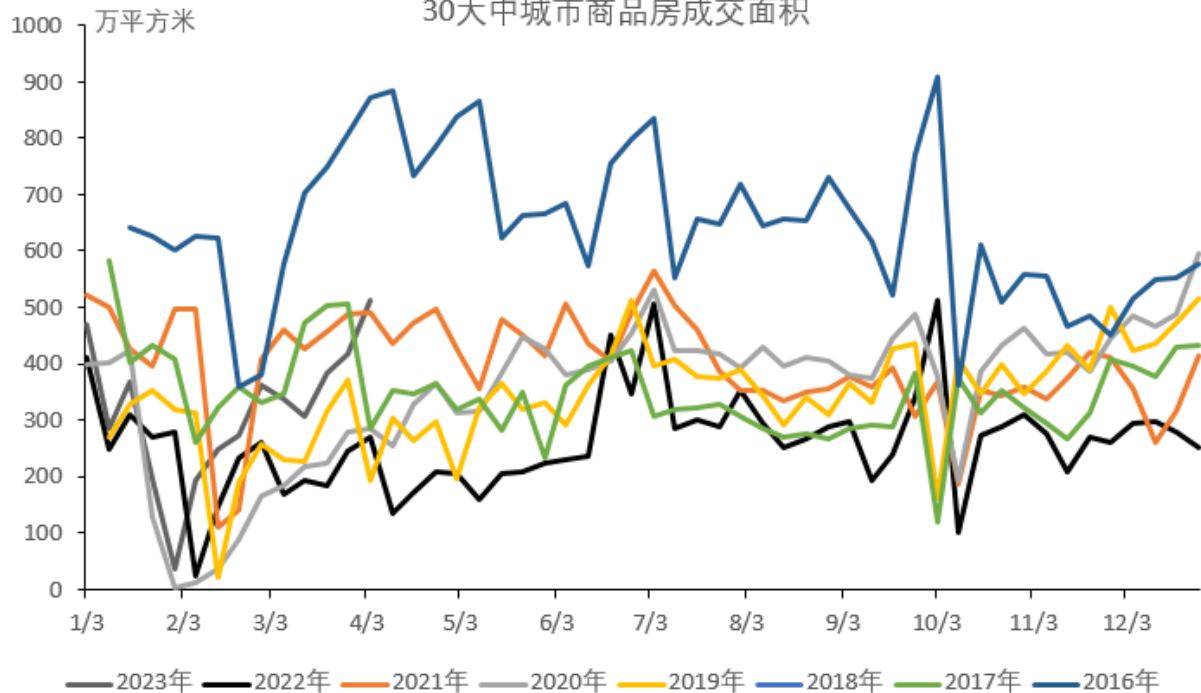
- 供应端，PVC开工率环比下降1.45个百分点至75.21%，其中电石法开工率环比下降1.26个百分点至72.20%，乙烯法开工率环比下降2.81个百分点至85.51%，开工率继续小幅下降，处于历年同期水平中位。

房地产数据

房屋竣工与新开工面积

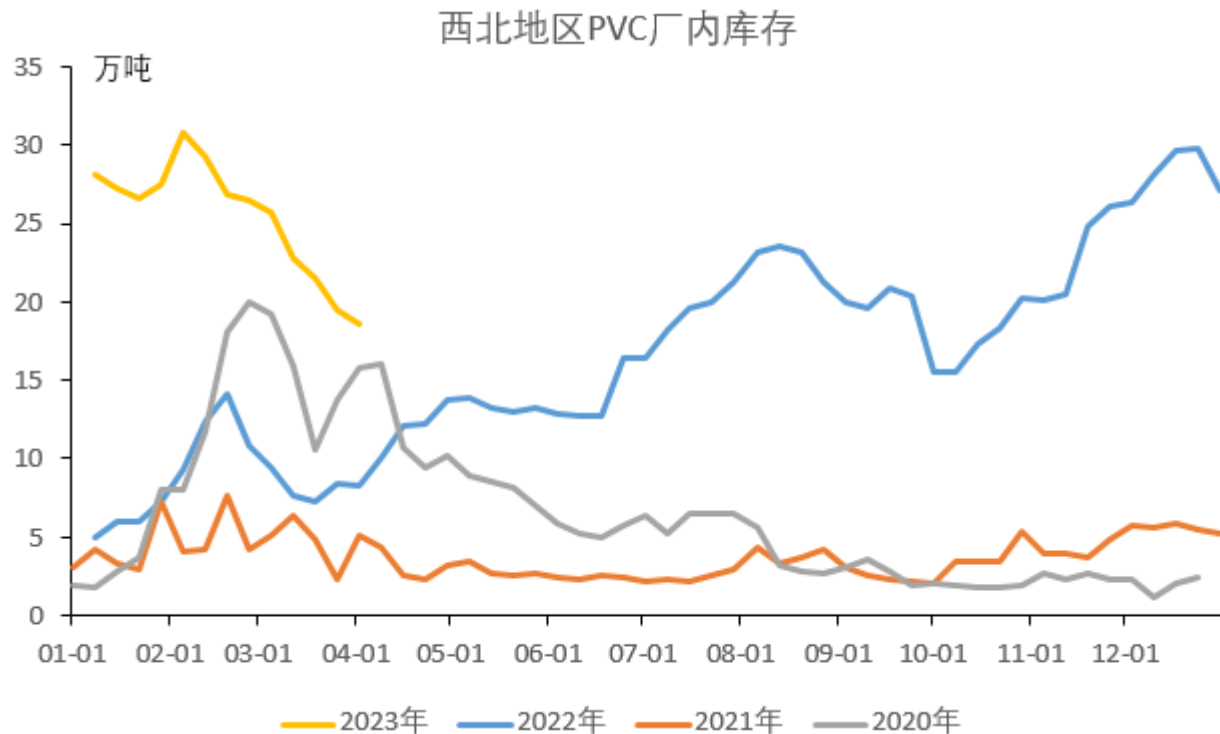
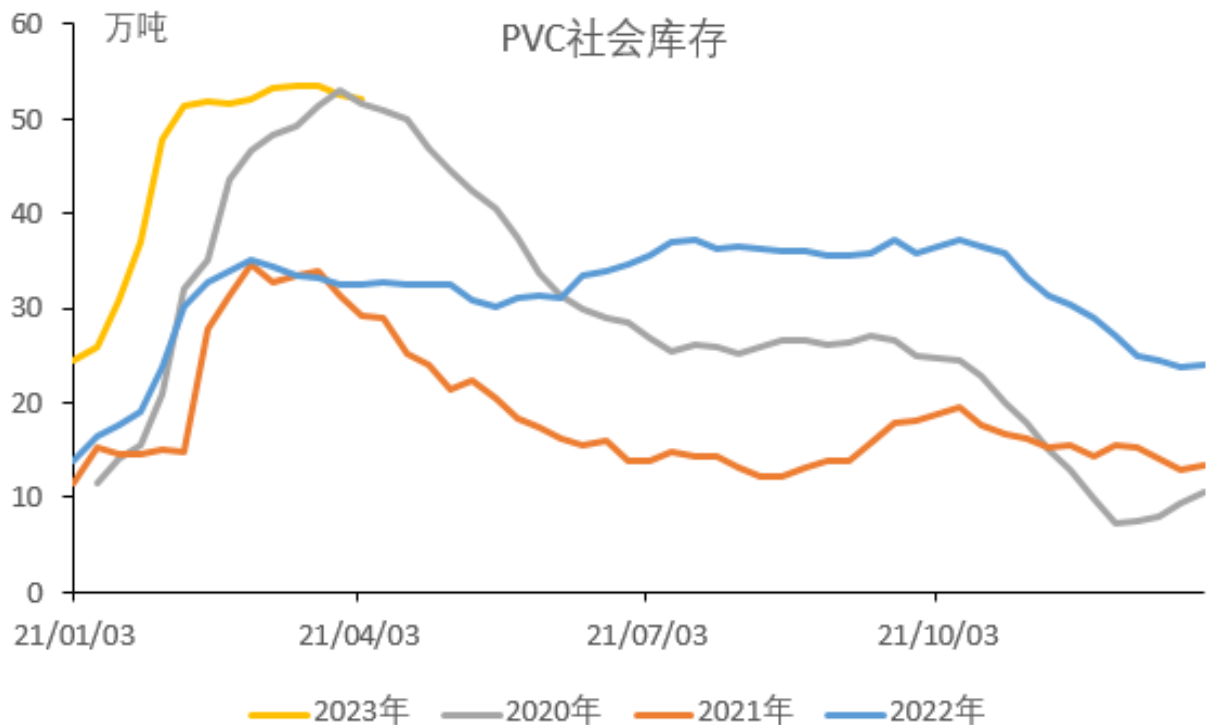


30大中城市商品房成交面积



- 2023年1-2月份，房地产开发投资累计同比跌幅缩小至-5.7%，房地产销售面积累计同比跌幅缩小至-3.6%，房屋竣工面积累计同比增加8.0%，保交楼政策发挥作用。
- 截至4月2日当周，房地产成交继续增加，30大中城市商品房成交面积环比增加23.23%，处于近年来的略偏高水平，关注后续成交情况。

PVC库存



- 库存上，社会库存继续小幅下降，截至3月31日当周，PVC社会库存环比下降0.87%至52.06万吨，同比去年增加58.67%。
- 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31日，西北地区厂库环比下降4.32%至18.61万吨。

展望

- 总的来说，供应端，PVC开工率环比下降1.45个百分点至75.21%，处于历年同期中位水平。台湾台塑PVC 4月份船货下调60-70美元/吨。出口走弱，社会库存和厂家库存继续回落，但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，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升至略偏高位置，中国3月制造业PMI回落至51.9%，但仍处于扩张区间，全球避险情绪降温，神木等兰炭行业协会及重点企业倡议限产保价的通知要求各企业立即限产减产至35%以下，PVC短线继续反弹，建议PVC5-9正套。

塑料和PP反弹

塑料 2305合约日K线



PP 2305合约日K线

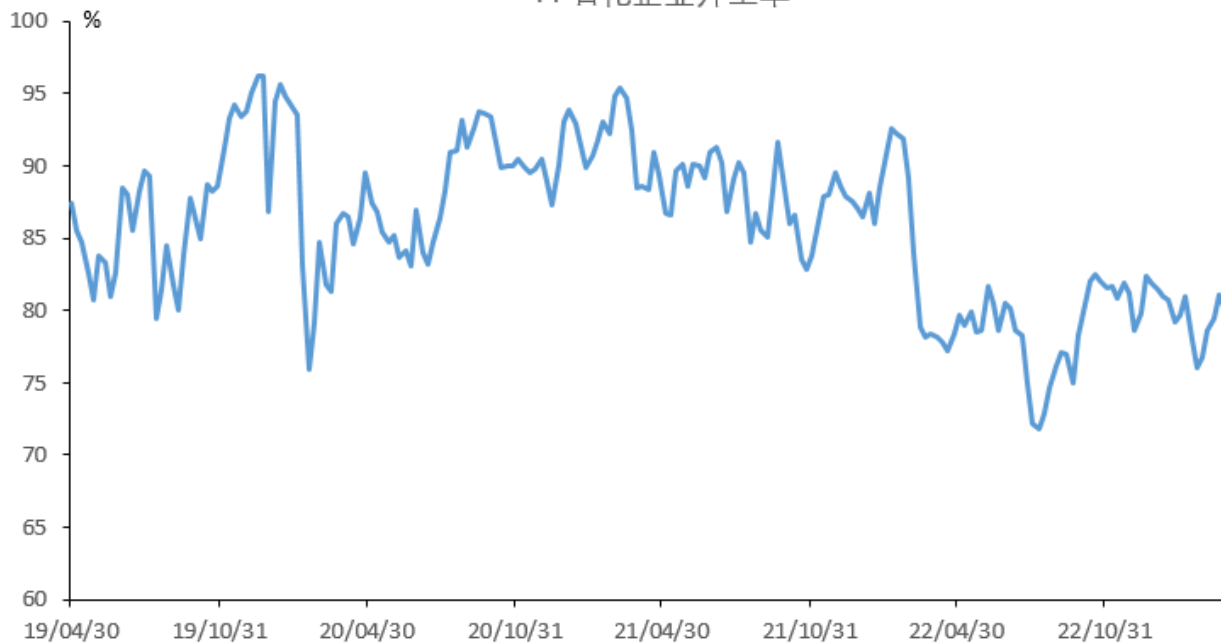


塑料和PP开工率

塑料日度开工率



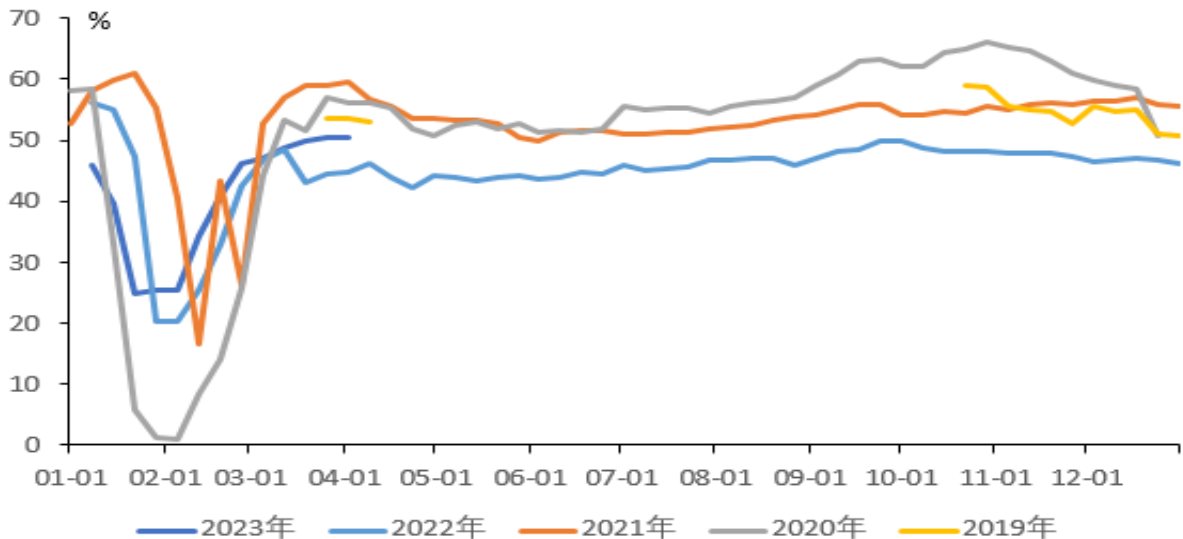
PP石化企业开工率



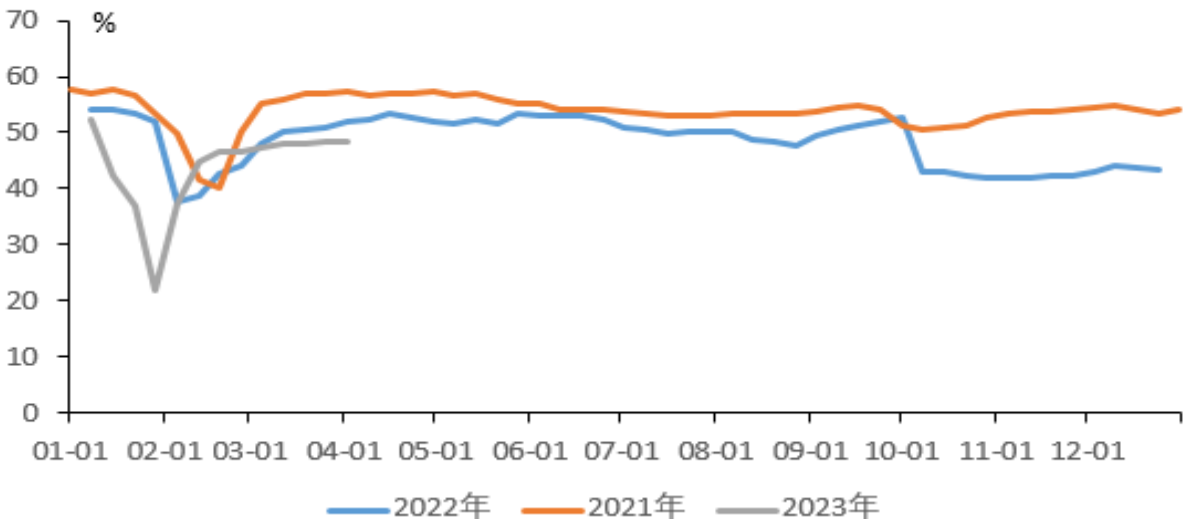
- 供应端，新增兰州石化HDPE、上海石化LDPE等检修装置，塑料开工率下跌至88.4%，较去年同期高了2.1个百分点，处于中性水平。广东石化、海南炼化投产。
- PP 方面，供应端，新增中安联合、中原石化等检修装置，PP石化企业开工率环比下降0.89个百分点至80.23%，较去年同期高了8.23个百分点，主因去年此时石化企业因利润及原料等原因大幅降负，目前开工率仍处于低位。

塑料和PP下游开工率

PE下游开工率



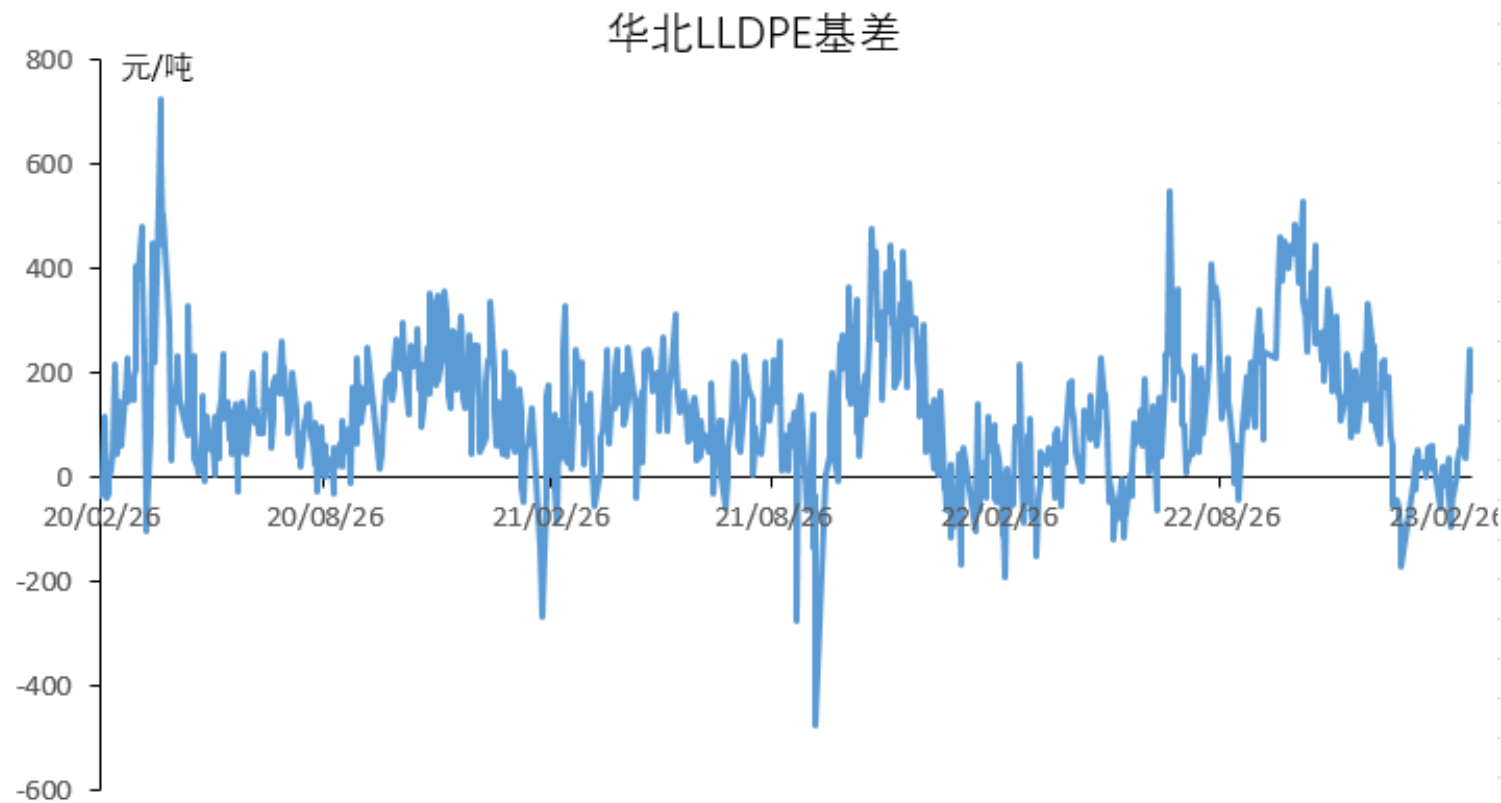
PP下游开工率加权



基本面情况

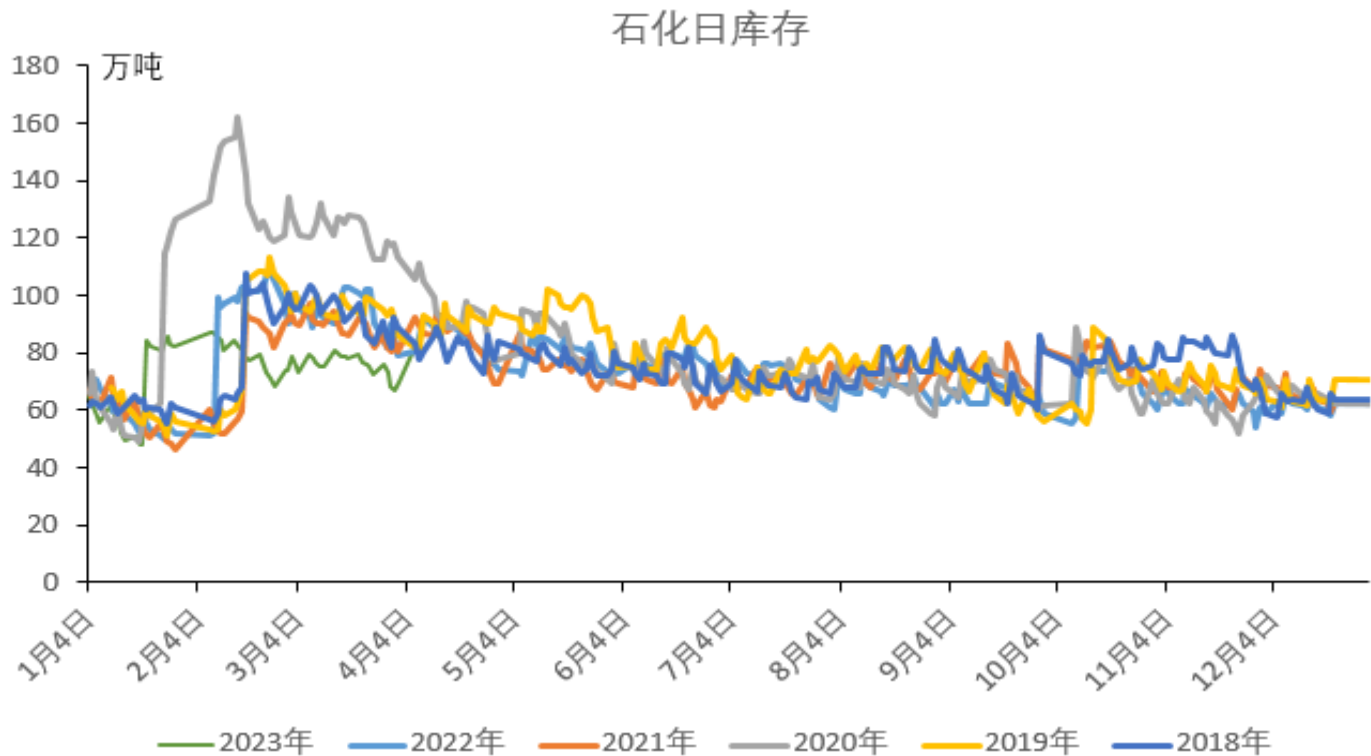
- 塑料：需求方面，截至3月31日当周，下游开工率继续回升0.03个百分点至50.36%，较去年农历同期高了6.56个百分点，但低于过去3年平均1.21个百分点，订单不佳，需求有待改善。
- PP：需求方面，截至3月31日当周，下游开工率回落0.13个百分点至48.25%，较去年农历同期低了4.98个百分点，处于农历同期低位，新增订单不佳，需求有待改善。

塑料基差



- 现货跌幅更小，基差回升至165元/吨。

塑料和PP库存



- 月底石化停销结算，周末石化库存增加13.5万吨至83万吨，较去年同期低了9万吨，（与去年差距缩小较多是因为去年3月下旬的库存大幅下修），但相比往年同期，石化库存目前依然压力不大，压力在于社会库存。

展望

- 石化春节后库存消化，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，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3月制造业PMI回落至51.9%，但仍处于扩张区间，宏观好转将推动聚烯烃反弹，相对来说，PP新增产能压力更大，而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