



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10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：4月2日，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。，美国EIA周度数据利好原油，WTI非商业净多单低位大幅增加，继续看好原油价格，只是目前原油价格短期快速上涨至此前震荡区间上沿，收益风险比已经不及前期，前期多单轻仓持有。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减仓后轻仓持有，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开工率环比增加1.69个百分点至76.90%，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，社会库存小幅上升，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，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降至略偏低位置，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，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，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

SC原油日K线



布伦特原油日K线

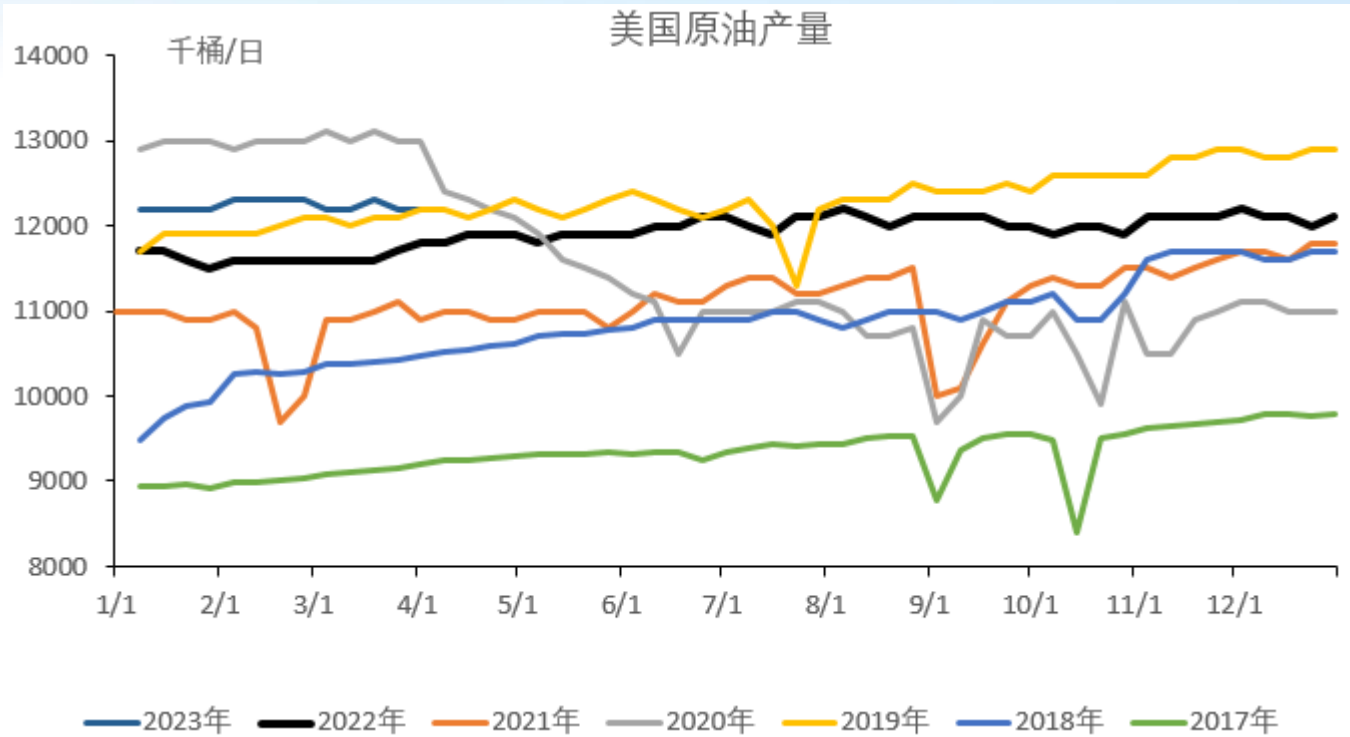


- 4月2日，多个OPEC+产油国宣布从5月起自愿减产，直到2023年底，具体为沙特自愿减产50万桶/日；伊拉克自愿减产21.1万桶/日；阿联酋自愿减产14.4万桶/日；科威特自愿减产12.8万桶/日；哈萨克斯坦自愿减产7.8万桶/日；阿尔及利亚自愿减产4.8万桶/日；阿曼自愿减产4万桶/日，共计减产114.9万桶/日。另外，俄罗斯也将减产措施延长至2023年底，OPEC+加大减产力度，原油价格大幅上涨。

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31日当周环比持平于1220万桶/日。美国战略石油储备（SPR）库存下降40.4万桶至3.71175亿桶，结束连续11周不变。
- 美国将在4-6月释放2600万桶原油。

央行加息

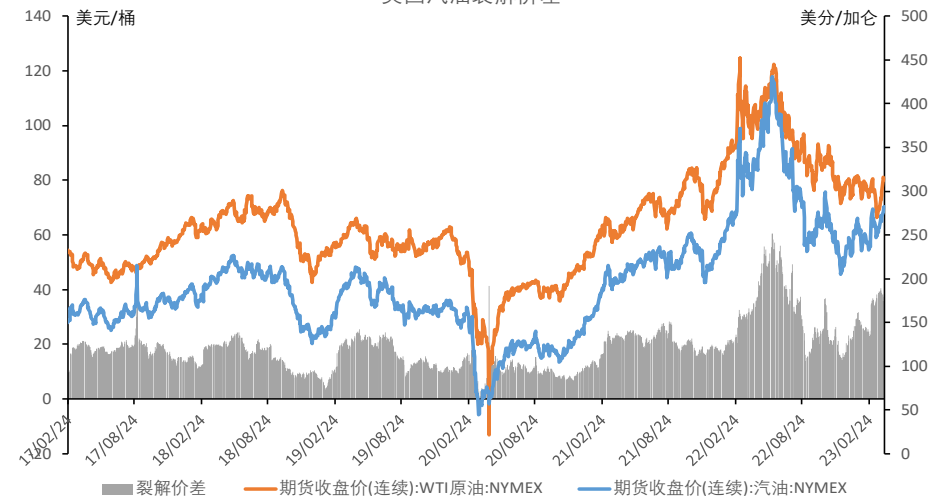
美元指数走势



- 美国2月JOLTs职位空缺993.1万人，为2021年5月以来首次低于1000万人且远逊预期，代表劳动力需求降温。2月扣除飞机的非国防资本耐用品订单环比终值 -0.1%，初值0.2%。美国2月工厂订单月率录得-0.7%，低于预期的-0.5%和前值-1.6%。
- 美国3月ADP就业人数增加14.5万人，低于预期的21万人，同时工资增长放缓。美国3月ISM非制造业指数降至51.2，低于预期的54.6和前值55.1，且创三个月新低，新订单扩张速度疲软。美国2月贸易帐逆差705亿美元，为2022年10月以来最大逆差。
- 美国劳工部的数据显示，美国3月季调后非农就业人口录得23.6万人，为2020年12月以来最小增幅，略低于预期的23.9万人，前值31.1万人；但美国3月失业率录得3.5%，低于预期和前值的3.60%，为今年1月以来新低。

欧美成品油表现

美国汽油裂解价差

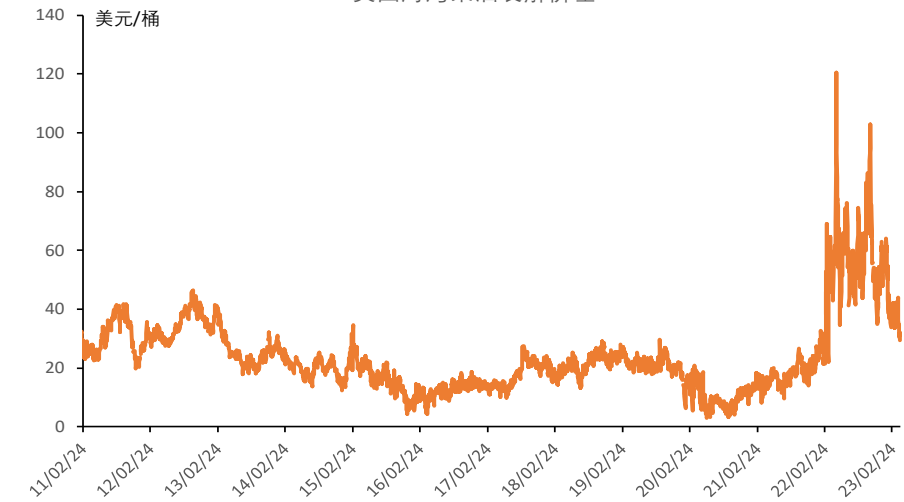


欧洲汽油裂解价差



- 欧洲汽油裂解价差下跌1美元/桶，而美国汽油裂解价差基本稳定。
- 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

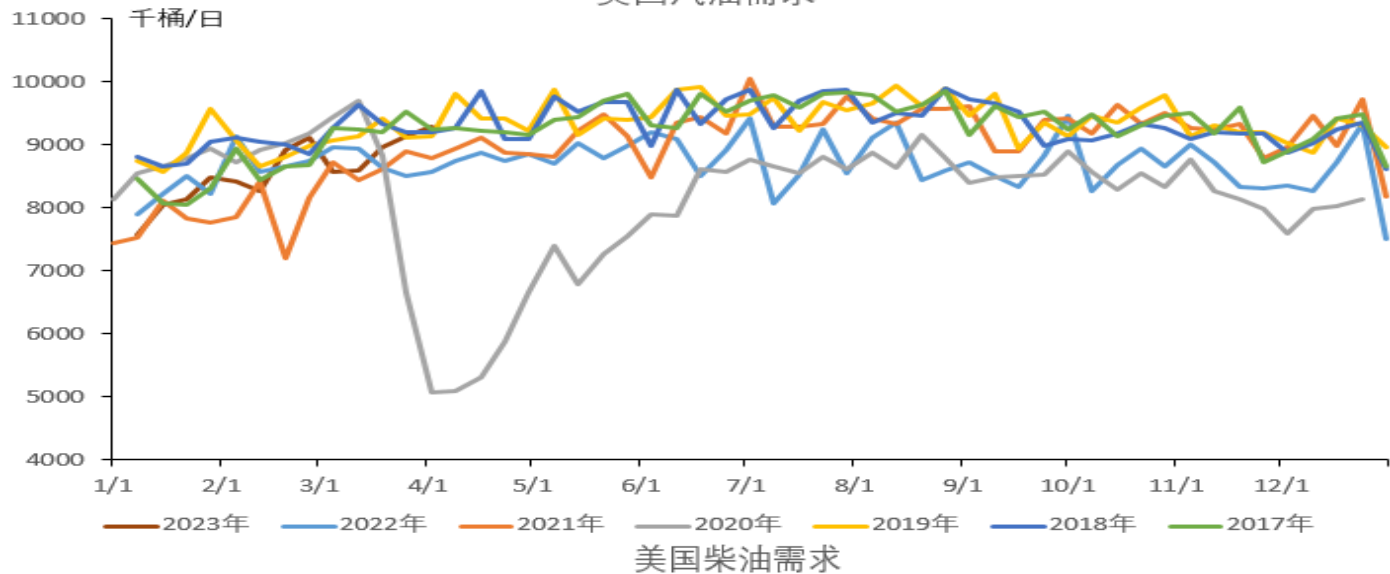


欧洲柴油裂解价差

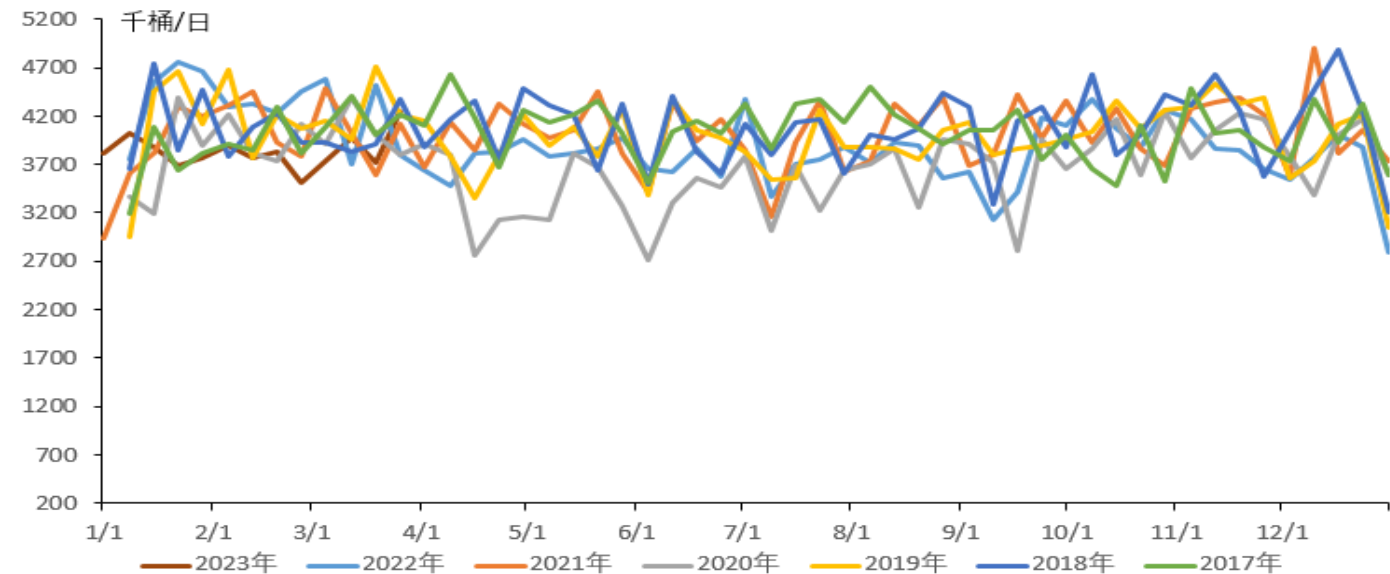


美国汽柴油需求

美国汽油需求

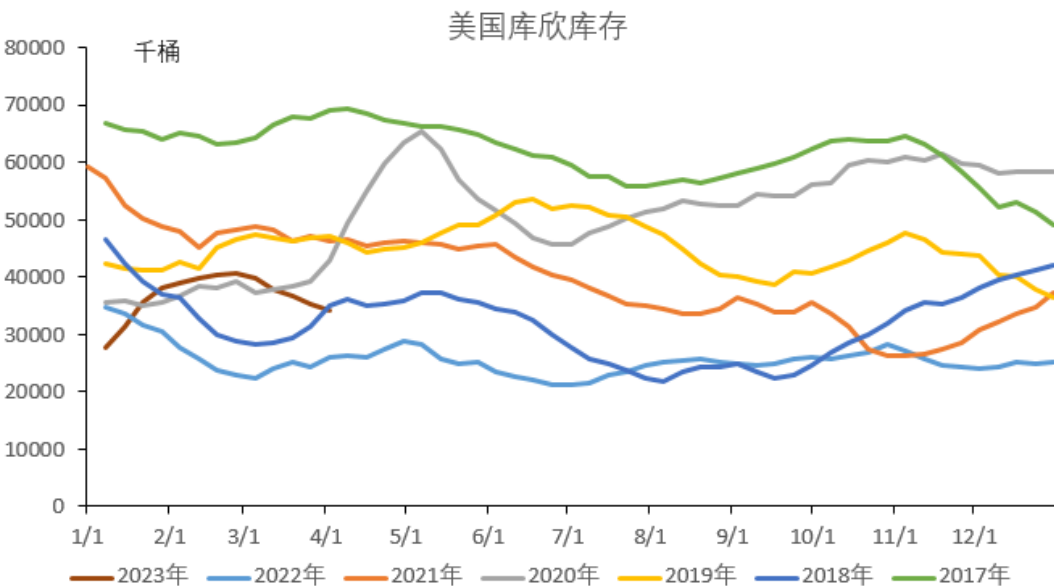
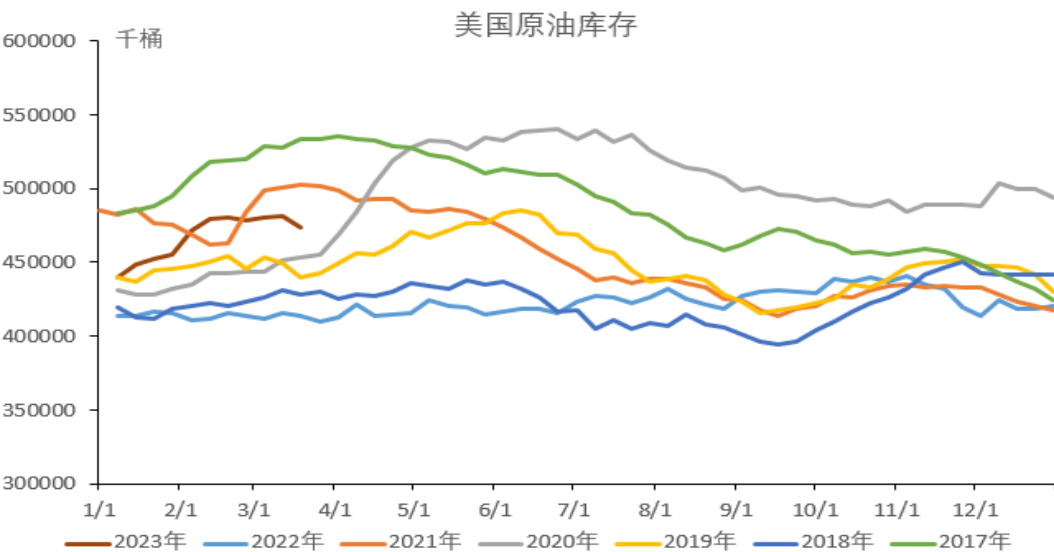


美国柴油需求

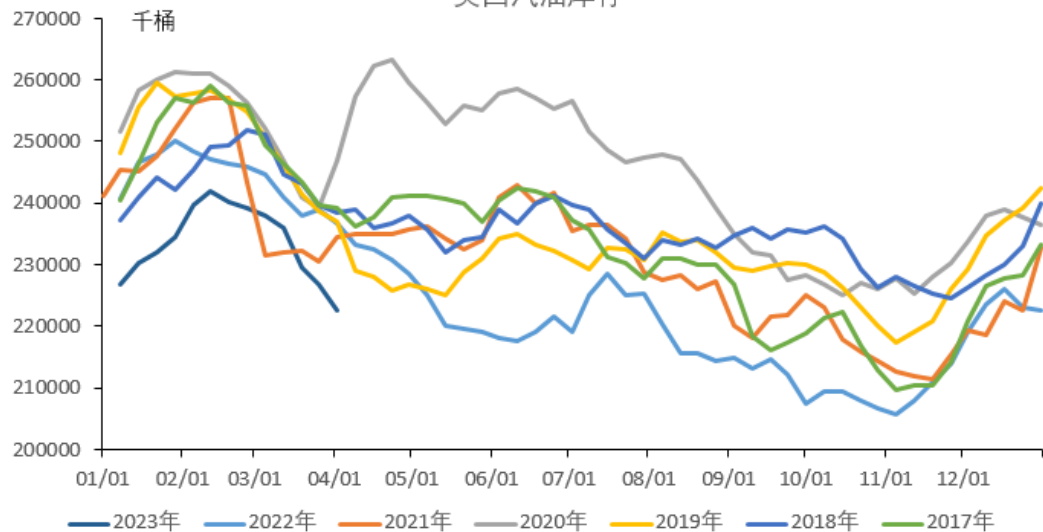


- 根据美国能源署最新数据显示美国原油产品四周平均供应量升至2005.3万桶/日，较去年同期减少1.54%，与去年同期水平差距缩小3.52个百分点。其中汽油周度需求环比上升1.64%至929.5万桶/日，四周平均需求在899.8万桶/日，较去年同期上涨3.90%；柴油周度需求环比增加14.19%至424.0万桶/日，四周平均需求在391.5万桶/日，较去年同期下降0.05%，汽柴油需求均回升，尤其是柴油增幅较大，整体需求继续增加。

美国原油库存



美国汽油库存



- 4月5日晚间，美国能源信息署(EIA)数据显示，截至3月31日当周 EIA 原油库存报4.69952亿桶，环比上周减少373.9万桶，较过去五年均值高了4.93%；库欣地区库存报3424.7万桶，环比上周下降97万桶；汽油库存报2.22575亿桶，环比上周减少411.9万桶。

展望

- 白宫表示，已提前从沙特方面知悉石油减产计划，但完全不知道作出减产决定的原因，认为欧佩克减产的决定是不明智的，称有意重建战略石油储备。
- 美国财长耶伦重申，一旦出现扩散性的连环银行挤兑事件，财政部将随时出手干预。近期没有必要重新考虑对俄罗斯原油实施的出口价格上限措施。
- 芬兰4月4日正式加入北约，成为其第31个成员国。这是自2020年北马其顿加入北约以来，北约首次扩容。针对芬兰正式成为北约成员国一事，俄罗斯4日表示，将被迫采取包含军事技术在内的措施予以回应。俄罗斯未来会在西北边境地区进行哪些具体国防建设，取决于芬兰加入北约后的具体条款，这其中包括是否在芬兰境内部署北约军事基础设施和进攻性武器系统等。
- 4月2日，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。，美国EIA周度数据利好原油，WTI非商业净多单低位大幅增加，继续看好原油价格，只是目前原油价格短期快速上涨至此前震荡区间上沿，收益风险比已经不及前期，前期多单轻仓持有。关注后续银行业危机以及美联储加息预期。

沥青上涨

沥青2306合约日K线

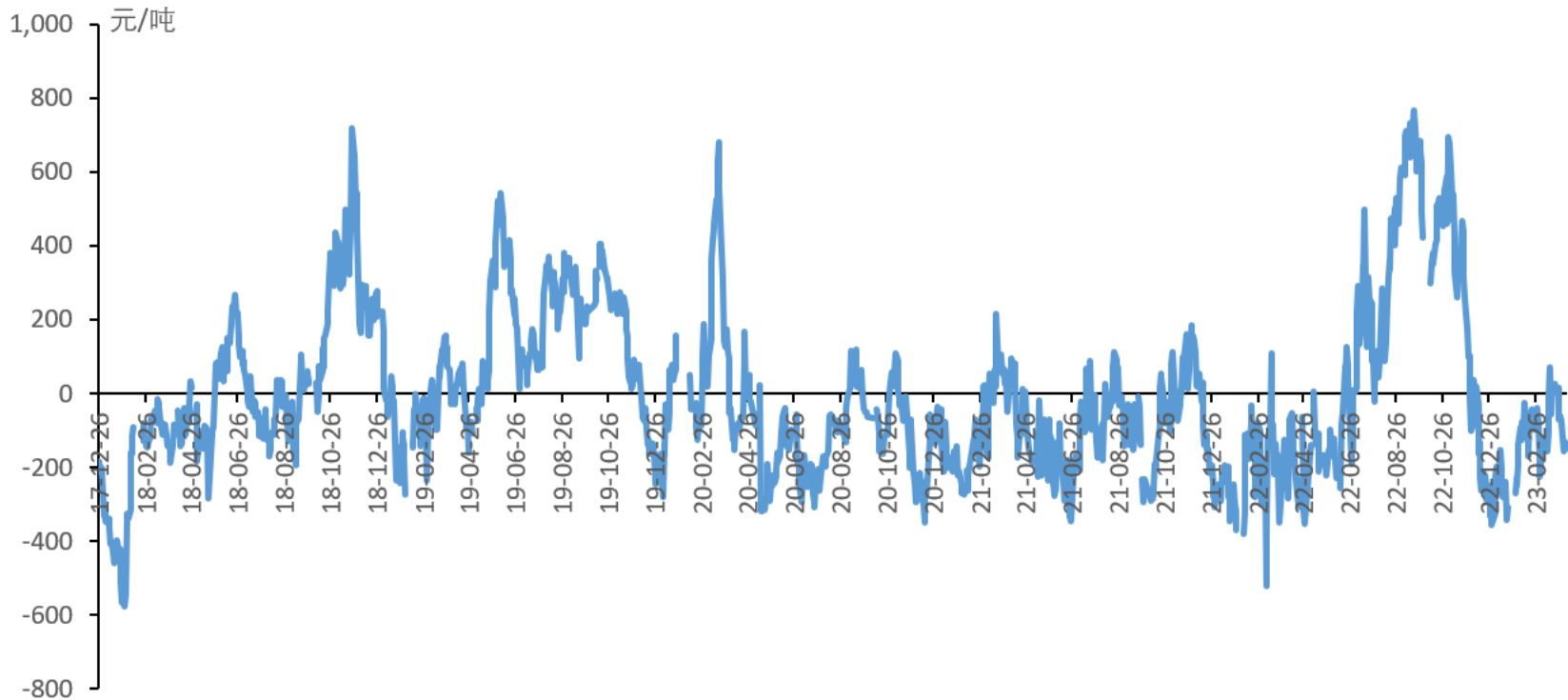


沥青/原油



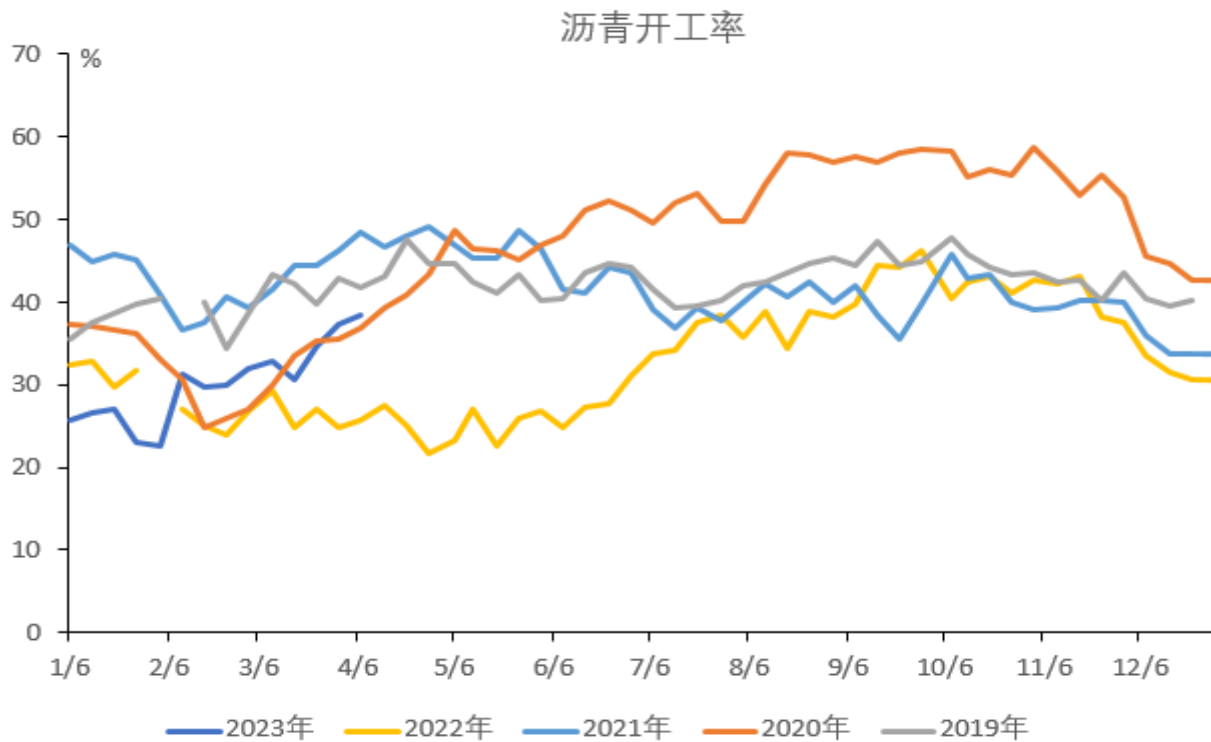
沥青基差

山东地区沥青基差走势



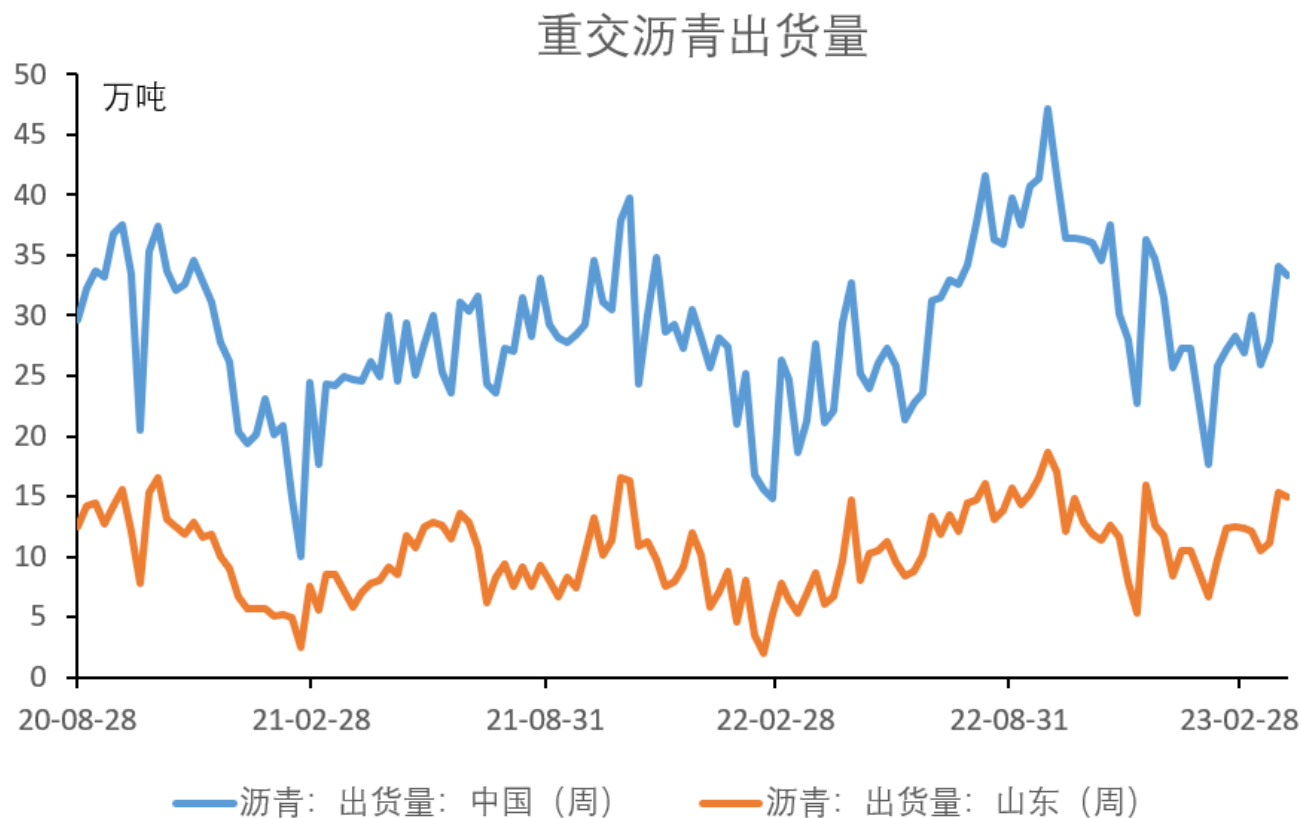
➤ 基差方面，山东地区主流市场价上涨至3660元/吨，沥青主力合约06基差走弱至-149元/吨，在偏低水平。

沥青开工率



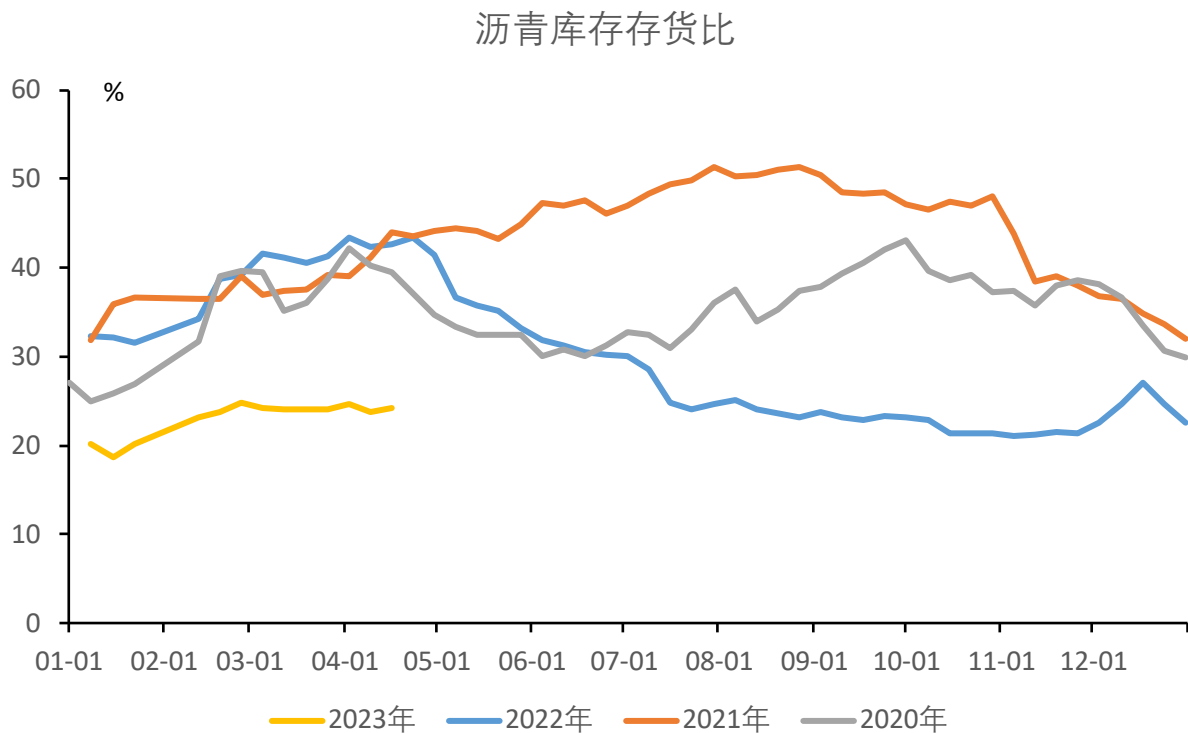
➤ 供应端，沥青开工率环比增加1.3个百分点至38.5%，较去年同期高了13.4个百分点，处于历年同期中性位置。

沥青出货量



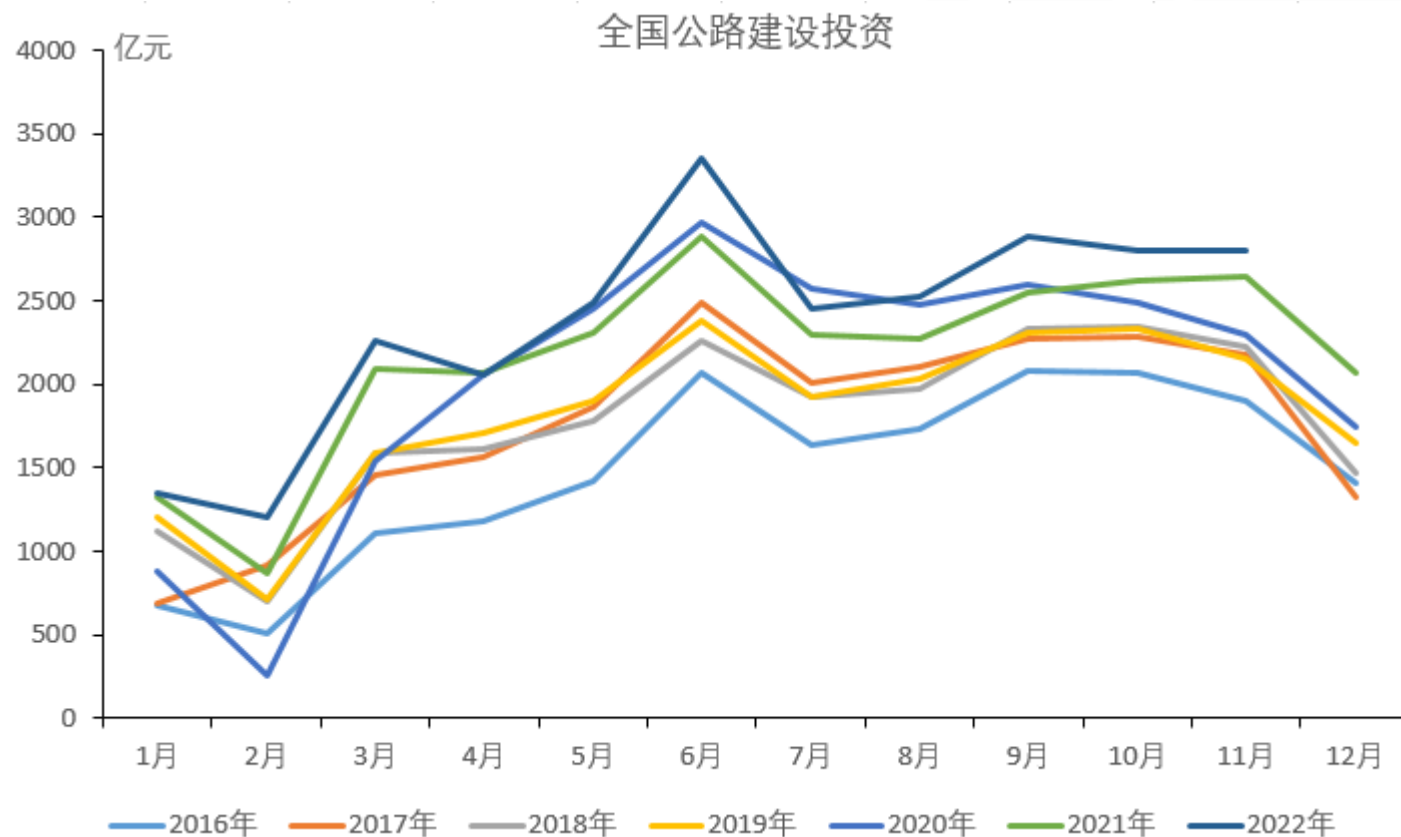
➤ 沥青出货量小幅回落。全国沥青周度出货量环比回落2.23%至33.29万吨。

沥青库存



- 库存方面，截至4月7日当周，沥青库存存货比较3月31日当周环比增加0.4个百分点至24.2%，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

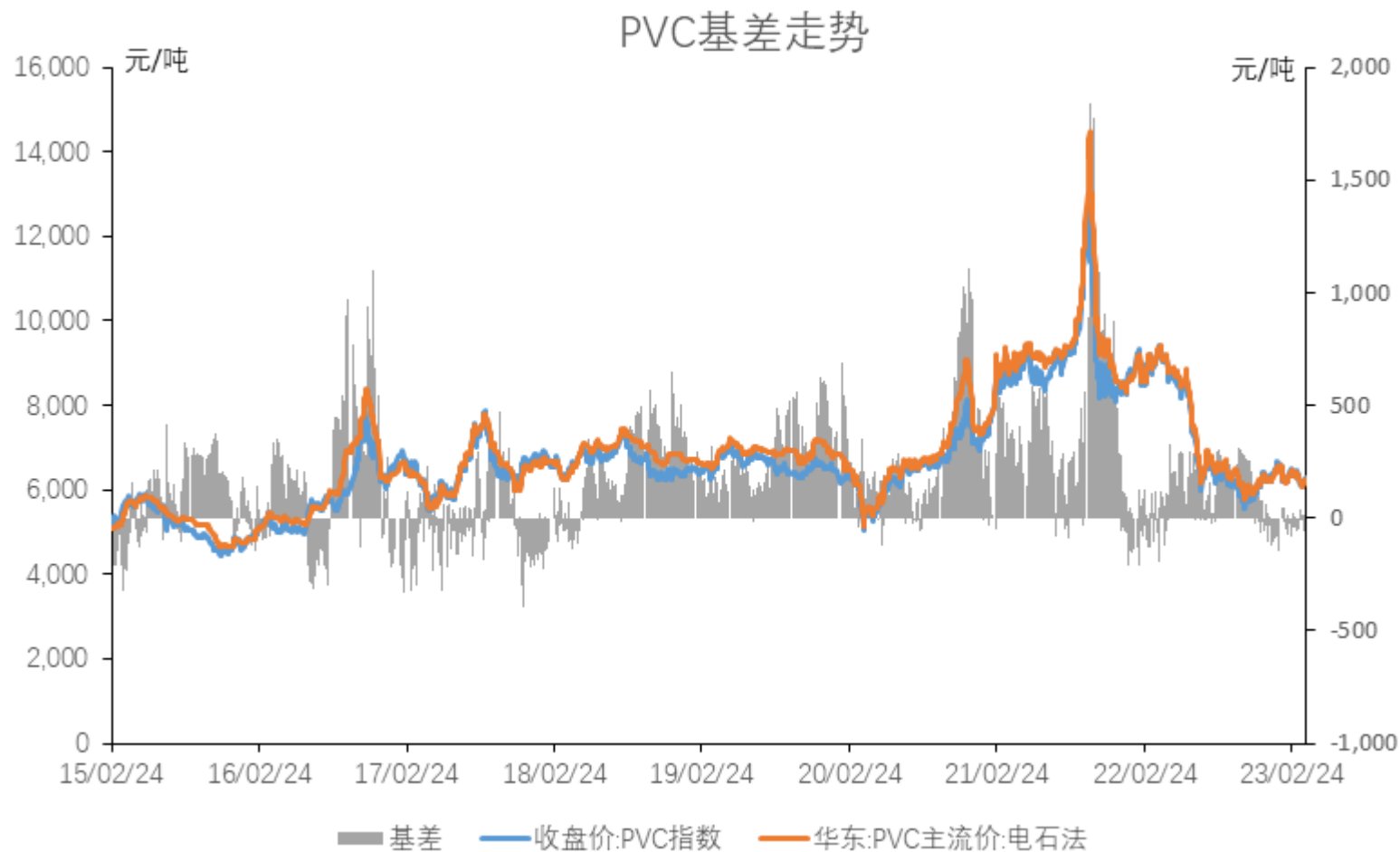
- 供应端，利润高企下，沥青开工率环比继续增加，处于历年同期中性位置。下游还未从春节放假中彻底恢复开工，从开工率上看要比往年要慢，仍需关注沥青下游实质性需求，沥青库存存货比再次下降，依然较低。财政部表示合理安排专项债券规模，在专项债投资拉动上加力，确保政府投资力度不减，基建回暖，基建投资增速回落但仍处于高位，最新公布的公路投资同比增速回升，不过下游厂家开工率持续回升，但回升较往年要慢。加上南方降雨影响施工，预计需求较弱。由于原油近期大幅下跌后反弹较强，沥青/原油比值升至前期高点，建议空沥青多原油。不过近期随着原油持续反弹，沥青/原油快速下跌，此前的空沥青多原油减仓后轻仓持有，06合约基差再次降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

PVC震荡

PVC 2305合约日K线

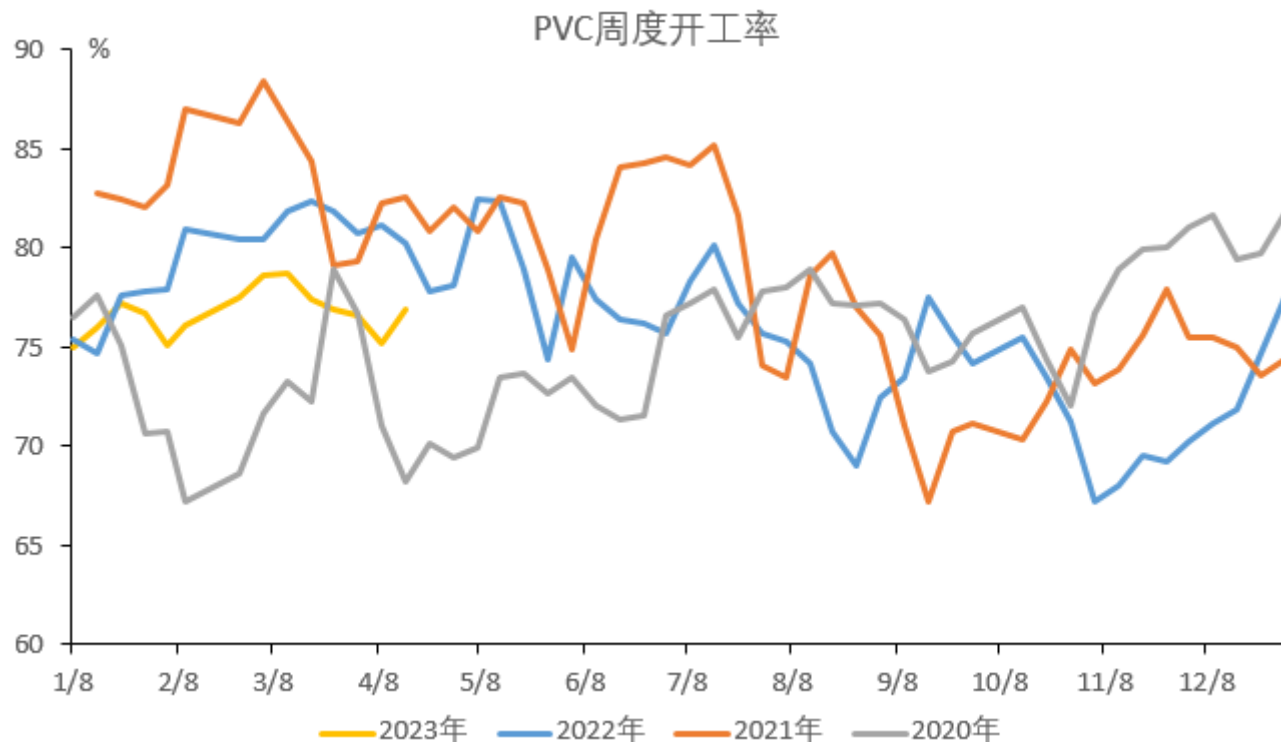


PVC基差



➤ 目前基差在-63元/吨，基差处于偏低位置。

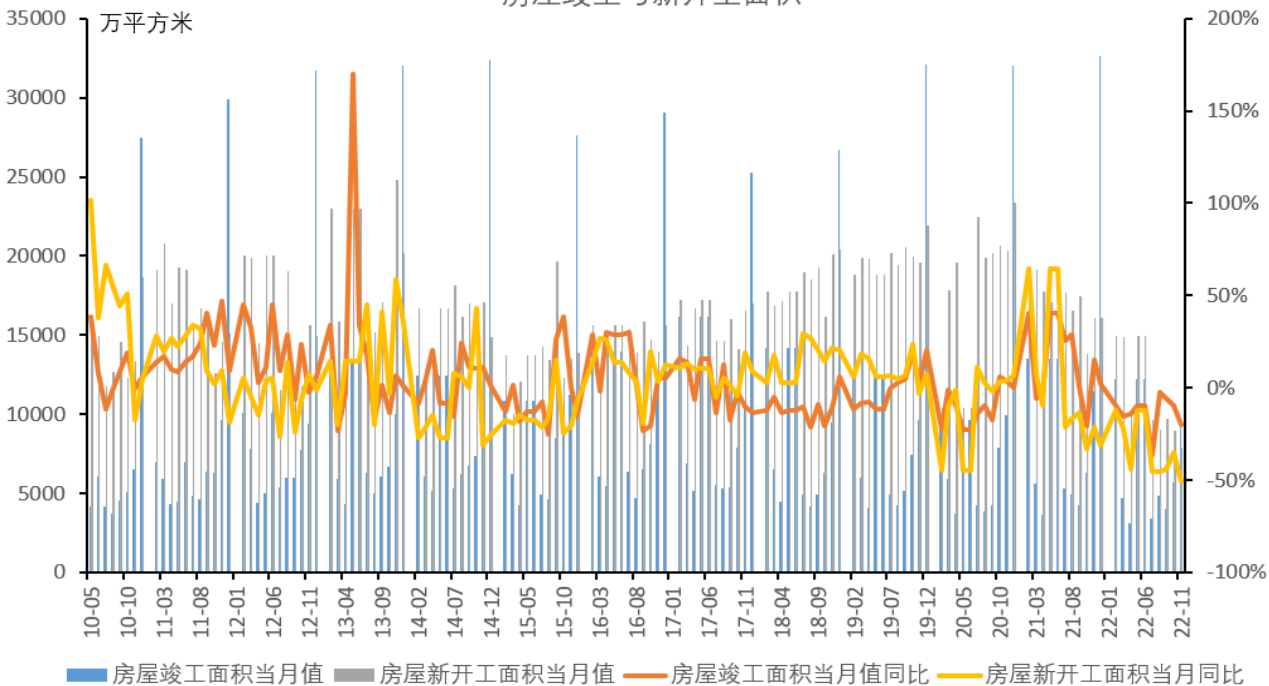
PVC开工率



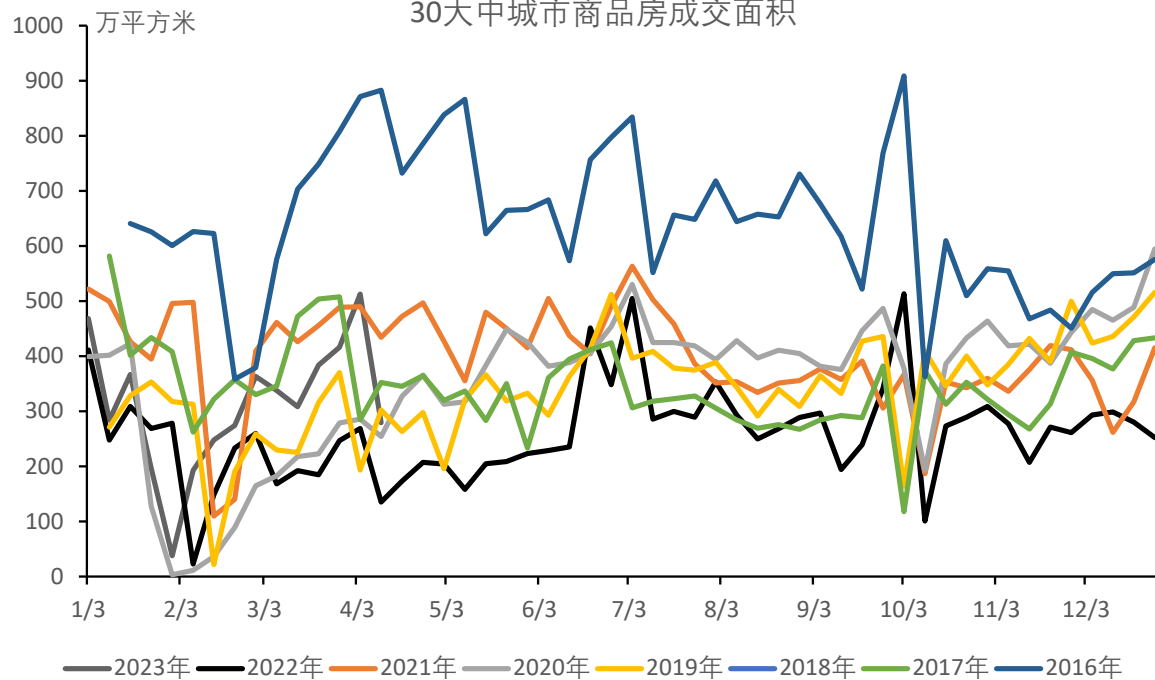
- 供应端，PVC开工率环比增加1.69个百分点至76.90%，其中电石法开工率环比增加1.66个百分点至73.86%，乙烯法开工率环比增加1.77个百分点至87.28%，开工率小幅回升，处于历年同期水平中位。

房地产数据

房屋竣工与新开工面积

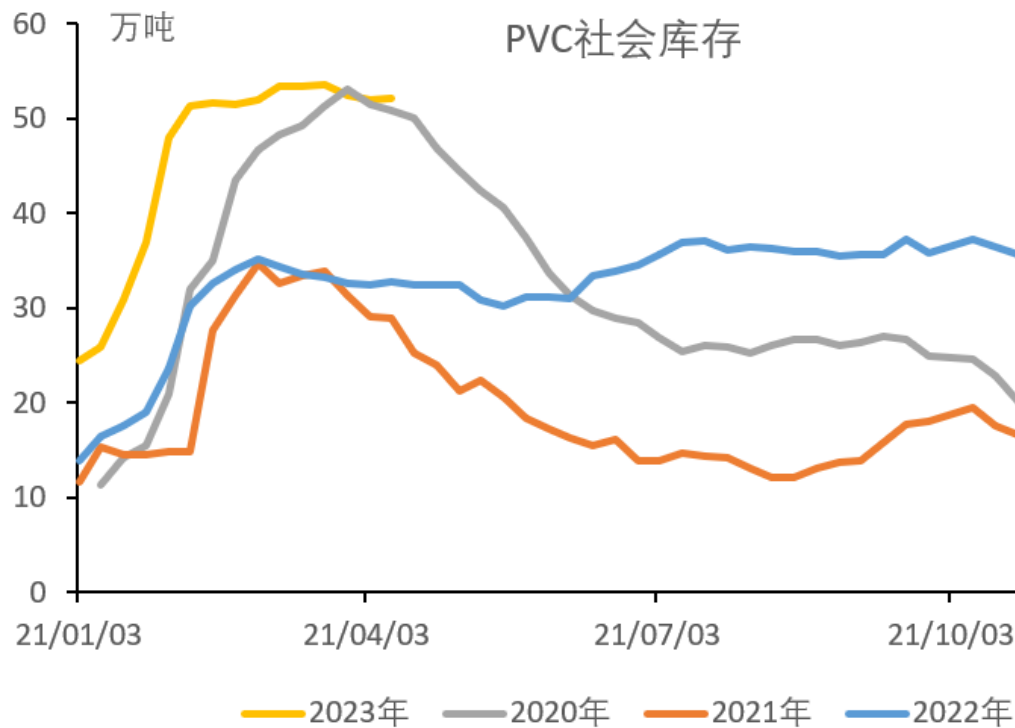


30大中城市商品房成交面积



- 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9日当周，房地产成交转而下降，30大中城市商品房成交面积环比下降45.67%，处于近年来的略偏低水平，关注后续成交情况。

PVC库存



- 库存上，社会库存小幅上升，截至4月7日当周，PVC社会库存环比上升0.29%至52.21万吨，同比去年增加60.40%。

展望

- 总的来说，供应端，PVC开工率环比增加1.69个百分点至76.90%，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，社会库存小幅上升，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，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降至略偏低位置，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，建议PVC5-9正套。

塑料和PP震荡

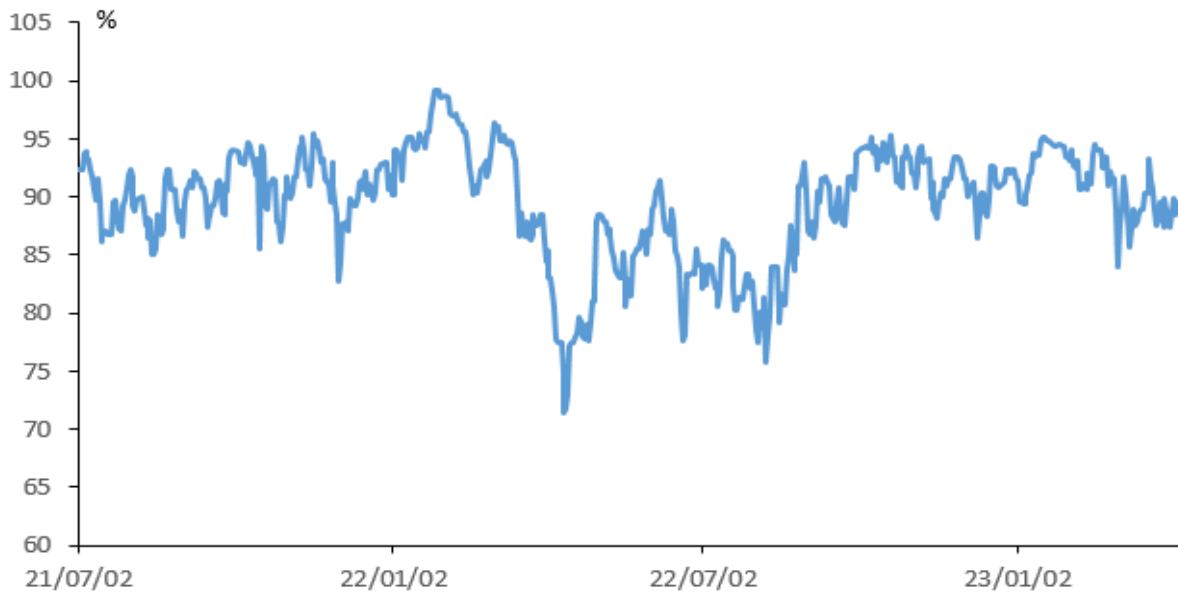
塑料 2305合约日K线

PP 2305合约日K线



塑料和PP开工率

塑料日度开工率



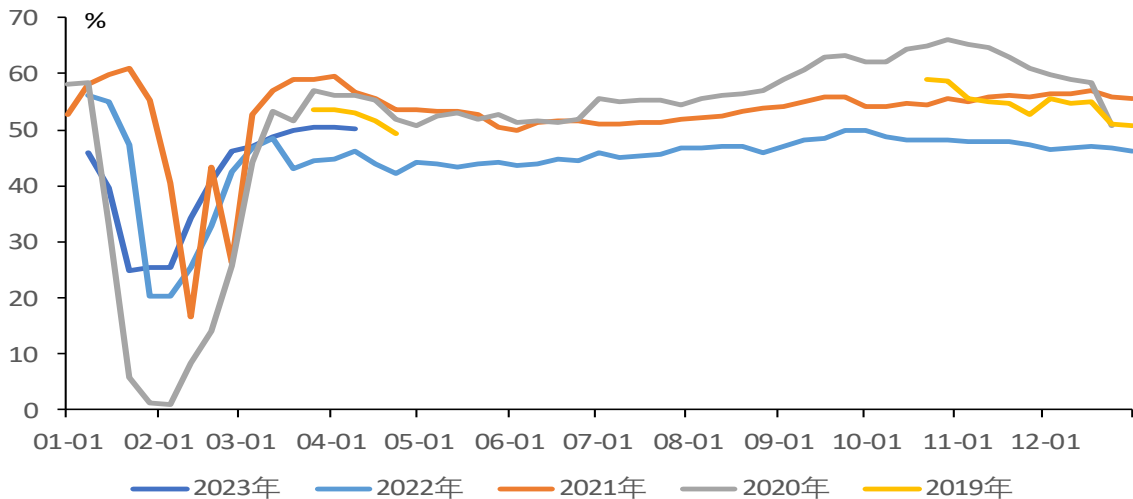
PP石化企业开工率



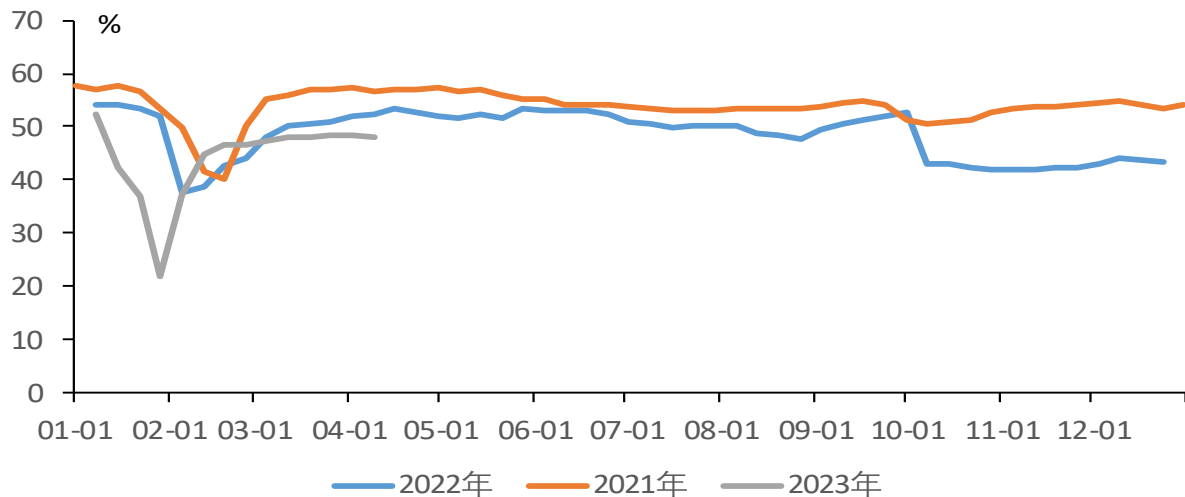
- 塑料方面，供应端，新增上海金菲HDPE等检修装置，但兰州石化LDPE等检修装置重启开车，塑料开工率在89%左右，较去年同期高了9.5个百分点，主因去年3月起石化企业因利润及原料等原因大幅降负，目前开工率处于中性水平。广东石化、海南炼化投产。
- PP 方面，供应端，独山子石化等检修装置短暂停车后重启，PP石化企业开工率环比上升0.30个百分点至80.53%，较去年同期高了2.4个百分点，主因去年3月起石化企业因利润及原料等原因大幅降负，目前开工率仍处于低位。

塑料和PP下游开工率

PE下游开工率



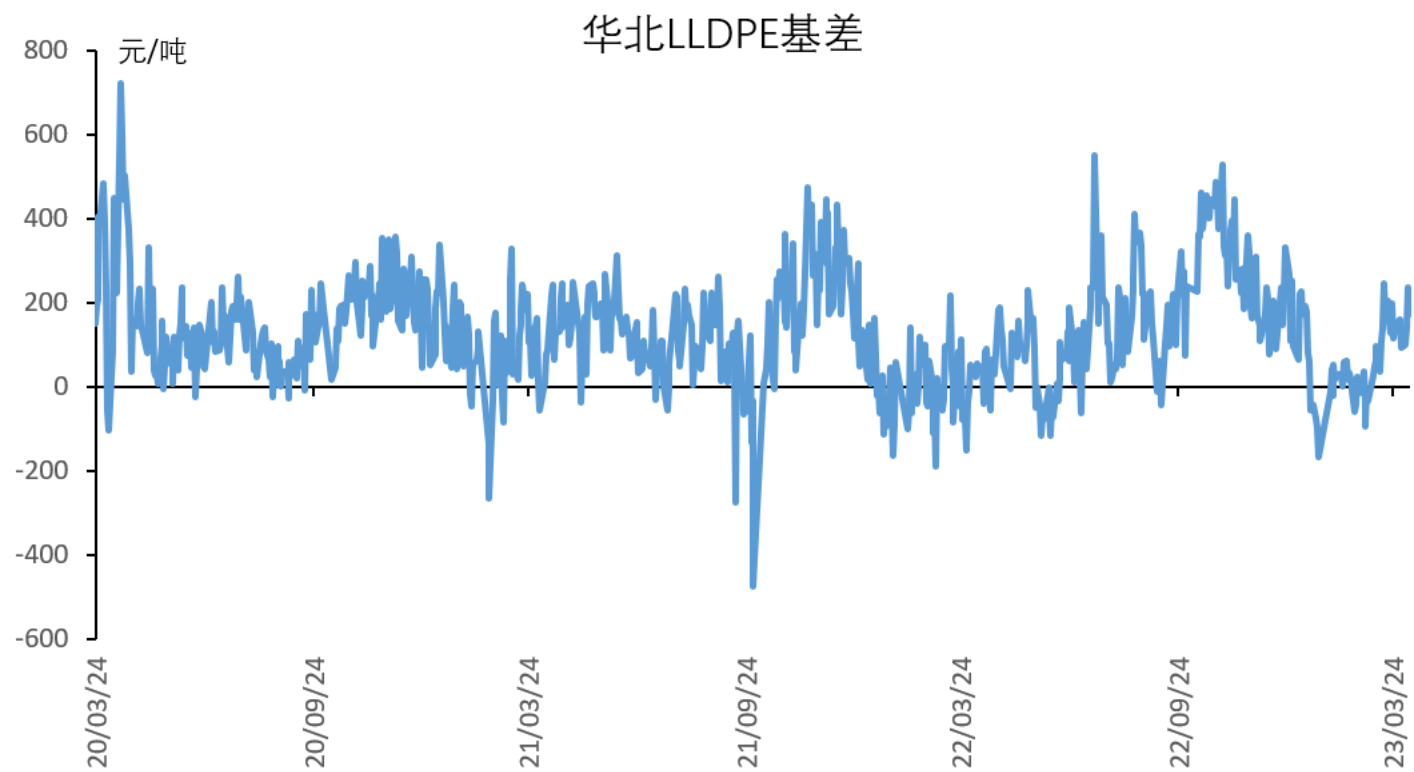
PP下游开工率加权



基本面情况

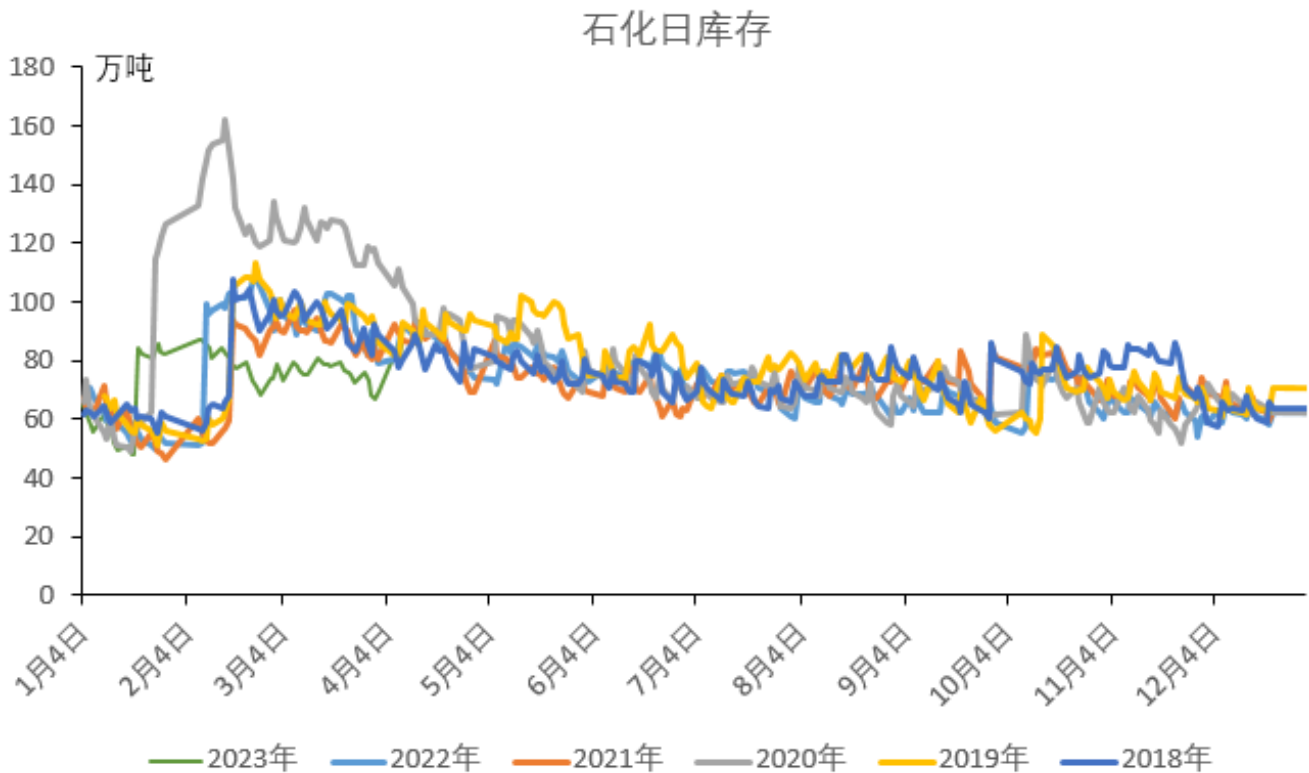
- 塑料：需求方面，截至4月7日当周，下游开工率回落0.23个百分点至50.13%，较去年农历同期高了6.33个百分点，但低于前两年，订单不佳，需求有待改善。
- PP：需求方面，截至4月7日当周，下游开工率回落0.37个百分点至47.88%，较去年农历同期低了5.44个百分点，处于农历同期低位，新增订单不佳，需求有待改善。

塑料基差



➤ 现货跌幅更小，基差回升至173元/吨。

塑料和PP库存



- 清明节叠加月底石化停销结算，近期石化库存累库，周五石化库存下降1万吨至84.5万吨，较去年同期低了4.5万吨，（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，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