

冠通期货-2023年6月石化板块月度报告 -20230529

冠通期货研究咨询部

分析师：苏妙达

执业证书号：F03104403/Z0018167

石油化工

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
原油	原油供需基本面仍有支撑，EIA数据显示美国原油库存超预期大幅下降，供给端，4月2日，多个OPEC+产油国宣布从5月起自愿减产。美国就业市场依旧强劲。汽柴油裂解价差走强。美国汽车出行消费旺季即将来临，沙特能源大臣警告押注油价下跌的投资者“小心”，更是让市场担忧如果油价继续下跌，会引发OPEC+进一步减产。拜登宣布与美众议长麦卡锡就债务上限问题达成最终协议，预计原油有望反弹。	震荡偏多	逢低做多
沥青	。下游厂家开工率近期基本稳定，但较往年要差，沥青库存存货比小幅回升。由于原油供给收缩，而沥青受需求压制，建议做空沥青裂解价差，即空沥青多原油。	沥青/原油走弱	空沥青多原油
L&PP	L供给端环比压力较PP要小，此次受宏观影响，跌幅较大，做多L-PP价差。	L-PP价差走强	逢低做多L-PP价差

原油专题策略

核心观点

观点：

原油供需基本面仍有支撑，EIA数据显示美国原油库存超预期大幅下降1245.6万桶，供给端，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，另外，俄罗斯也将减产措施延长至2023年底，OPEC+减产共计166万桶/日。关注5月减产情况。据路透调查，欧佩克4月石油日产量较3月减少19万桶至2862万桶。银行业危机暂未引发全球系统性经济危机，美国就业市场依旧强劲。汽柴油裂解价差走强。俄罗斯4月减产履行率较高，美国汽车出行消费旺季即将来临，沙特能源大臣警告押注油价下跌的投资者“小心”，更是让市场担忧如果油价继续下跌，会引发OPEC+进一步减产。拜登宣布与美众议长麦卡锡就债务上限问题达成最终协议，还仍需国会通过，原油有望反弹，关注后续银行业危机以及美国债务上限进展。

投资策略：

SC原油逢低做多。

行情回顾



数据来源：博易大师 冠通研究

- 5月份，原油先抑后扬。5月初，市场仍在担忧银行业危机，加上美国债务危机迟迟未能解决，加上市场对美联储没有释放降息信号而失望，原油价格偏弱震荡，下跌至前期低点附近，随着加拿大野火致使原油产量损失，5月OPEC+正式减产，需求端的汽柴油裂解价差气温走强，美国原油库存大幅下降，原油价格上涨至4月底水平。

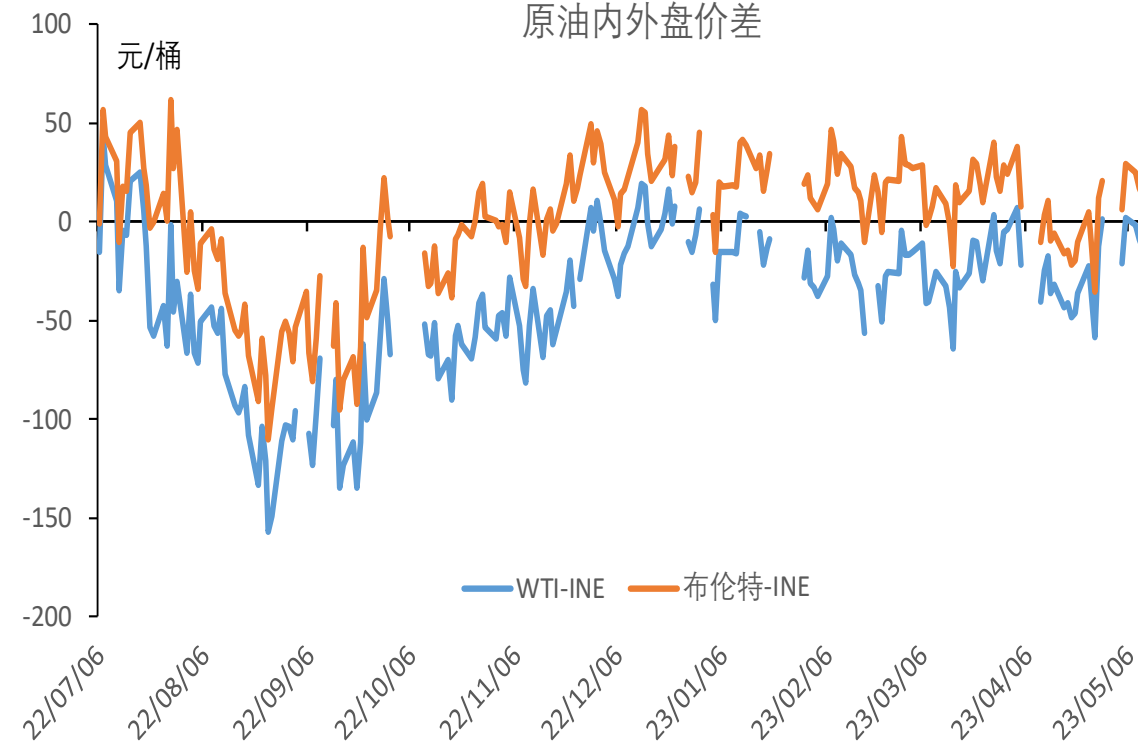


原油现货价格及内外盘价差

原油现货价格

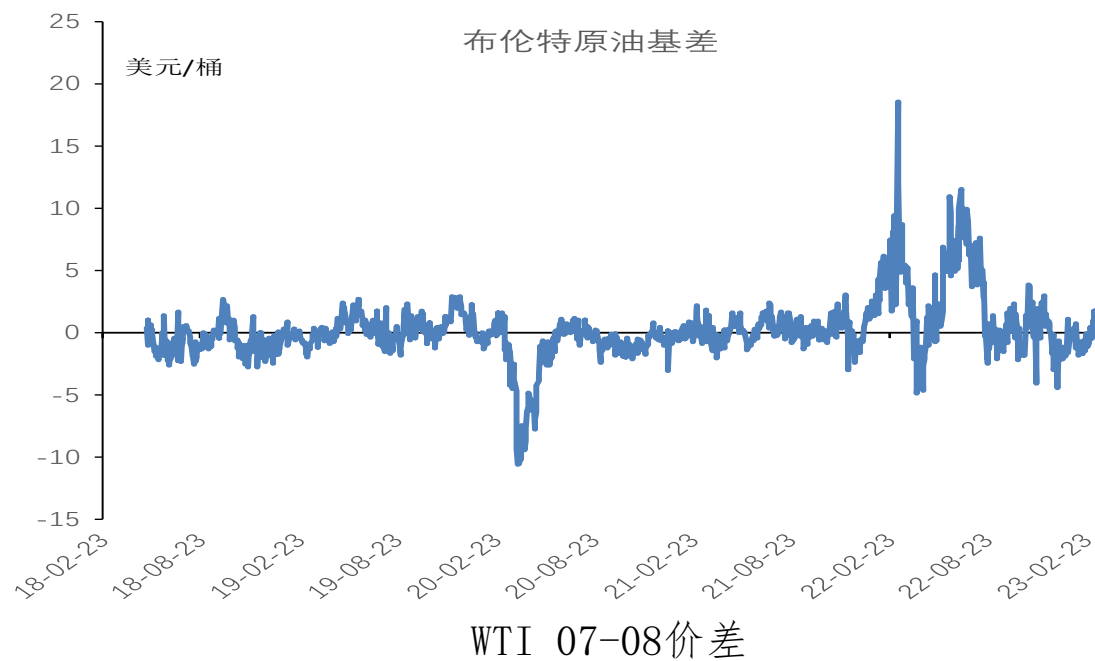


原油内外盘价差

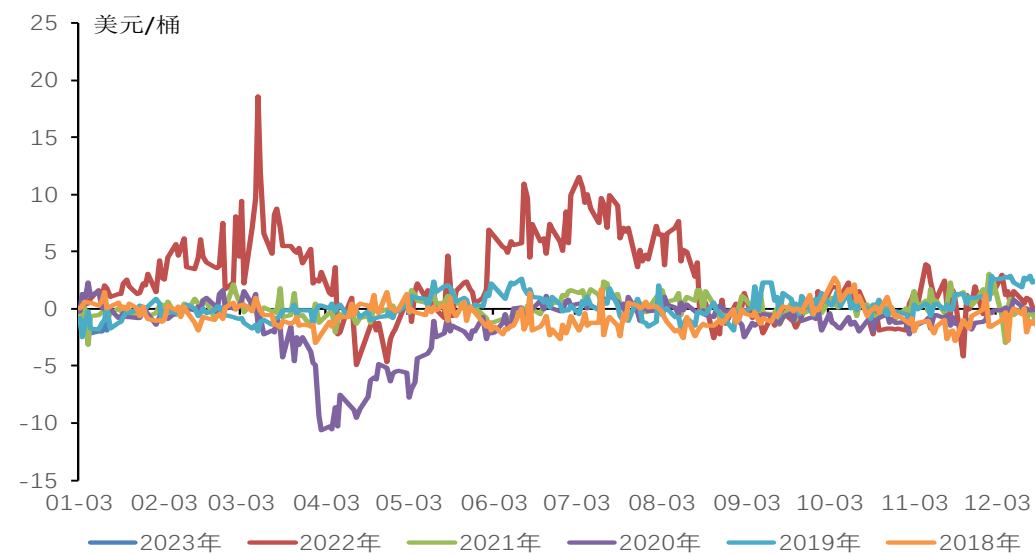


数据来源: Wind 冠通研究

原油价差及基差走势情况



布伦特基差季节性



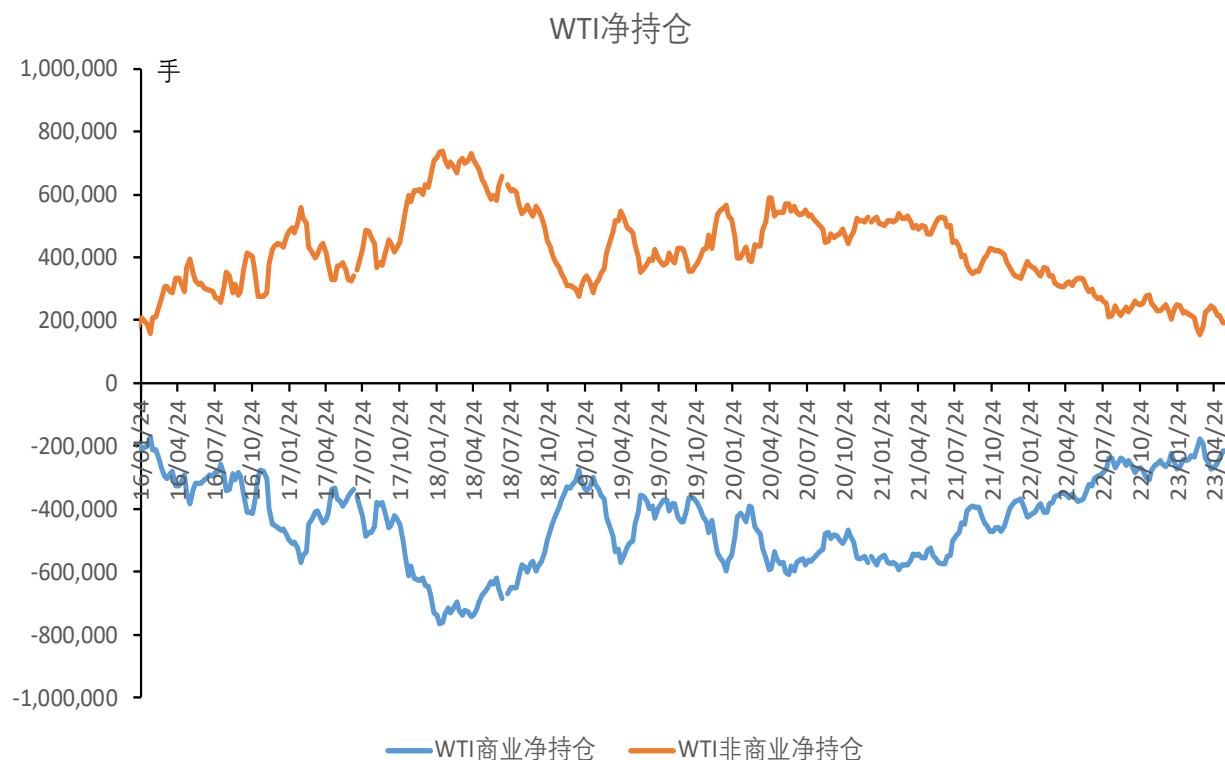
数据来源: Wind 博易大师 冠通研究



原油持仓及仓单情况

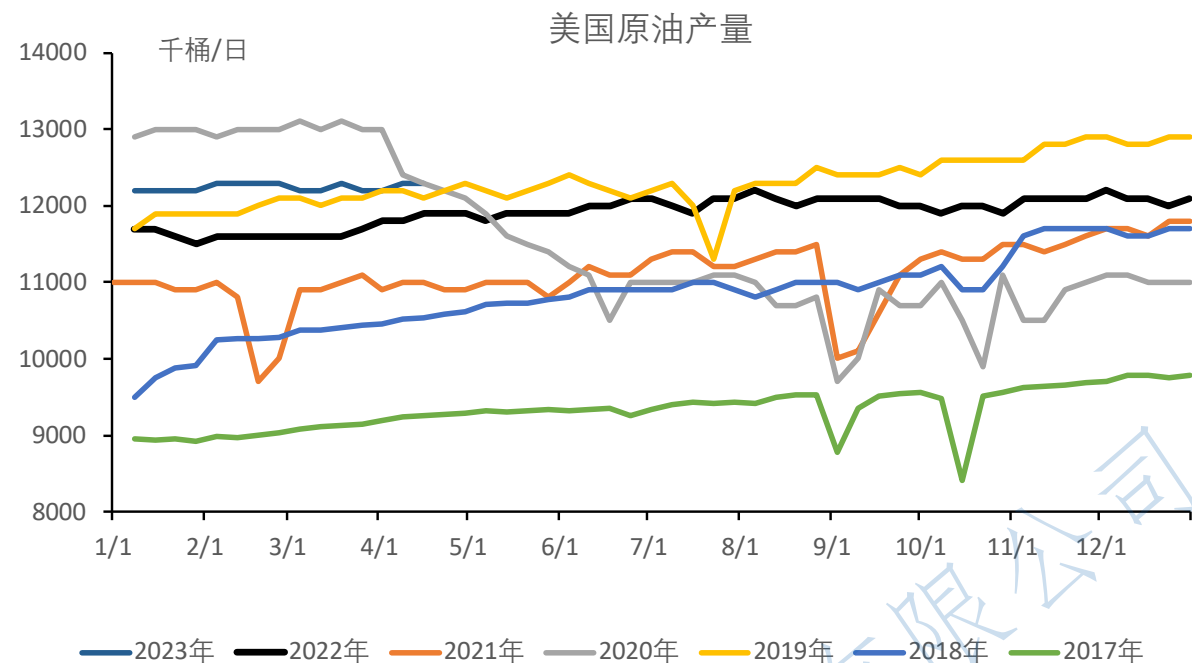


冠通期货
Guantong Futures



- WTI商业净持仓在降至近年来的低位。
- 上海原油仓单数量回落至1101.1万桶。

原油产量



数据来源: Wind 冠通研究

- 欧佩克月报显示，欧佩克4月石油日产量较3月减少19.1万桶至2860万桶。
- 美国原油产量 5月19日当周环比上升10万桶/日至1230万桶/日。
- 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，具体为沙特减产50万桶/日；伊拉克减产21.1万桶/日；阿联酋减产14.4万桶/日；科威特减产12.8万桶/日；哈萨克斯坦减产7.8万桶/日；阿尔及利亚减产4.8万桶/日；阿曼减产4万桶/日，加蓬减产0.8万桶/日。另外，俄罗斯也将减产措施延长至2023年底，OPEC+减产共计166万桶/日。OPEC+加大减产力度，对原油价格有明显的支撑，OPEC+的政策越来越独立，美国对其影响趋弱。关注5月减产情况及6月4日的OPEC+会议。
- 由于野火，加拿大艾伯塔省的原油产量下降24万至28万桶/日，如果包括维护工作，5月份的产量可能会减少48万桶/日，目前野火有所消退。

石油钻井数



数据来源: Wind 冠通研究

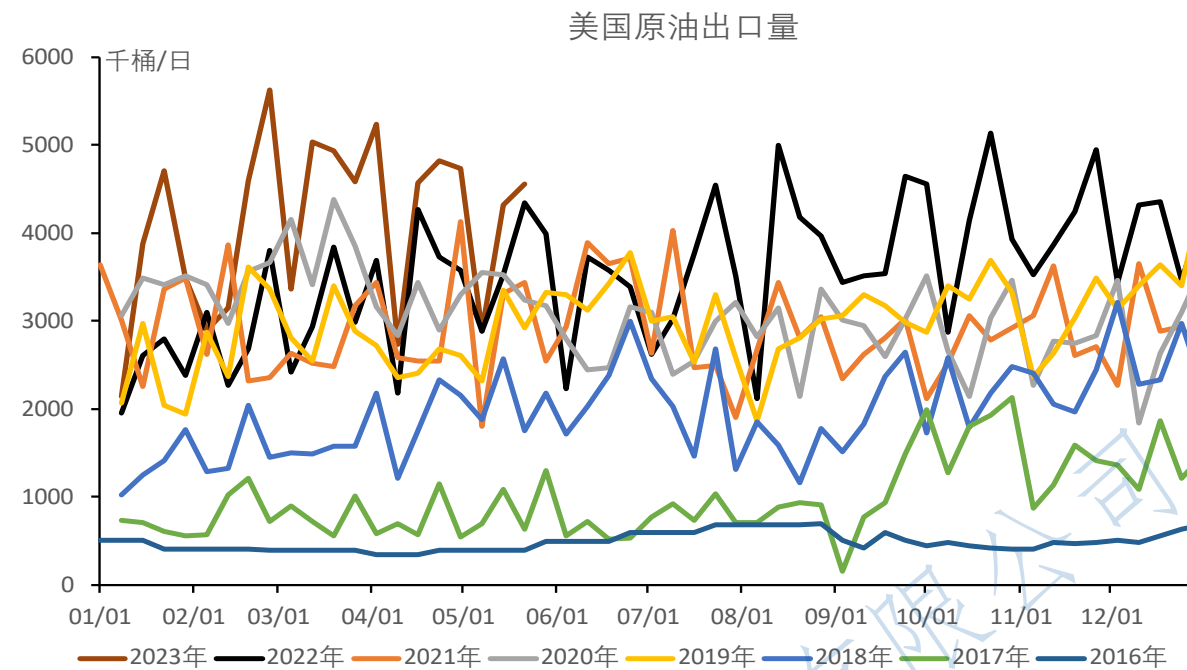
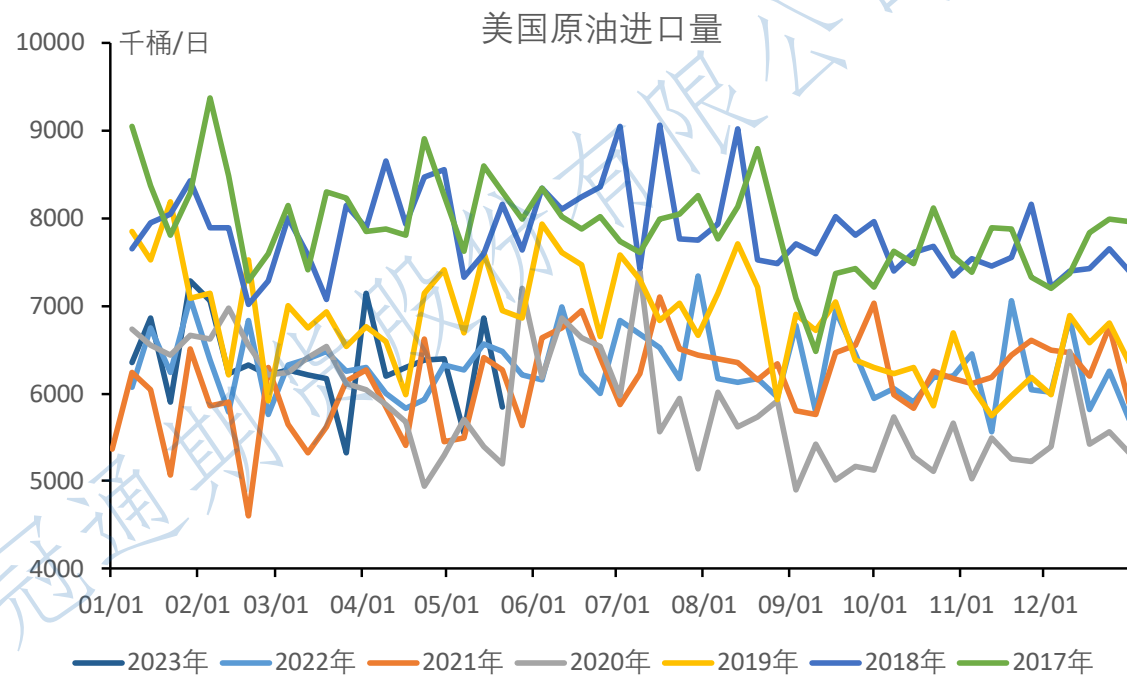
- 5份美国石油钻井数下降21口至570口。



美国原油进出口

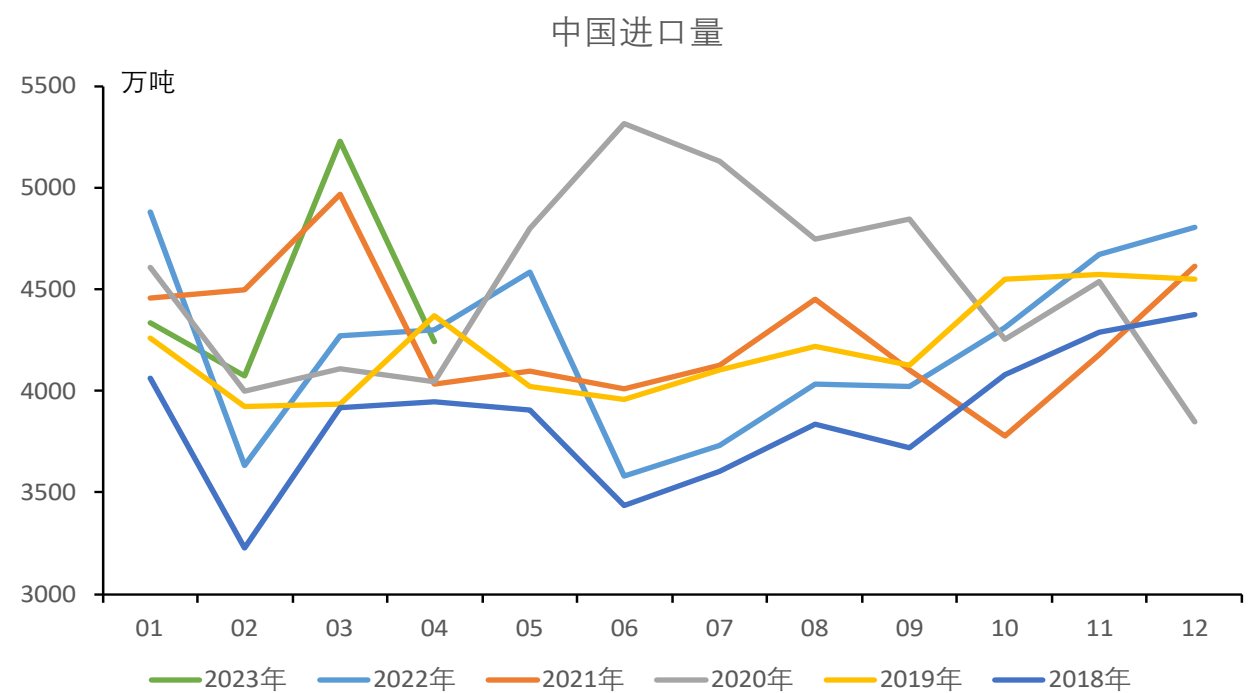
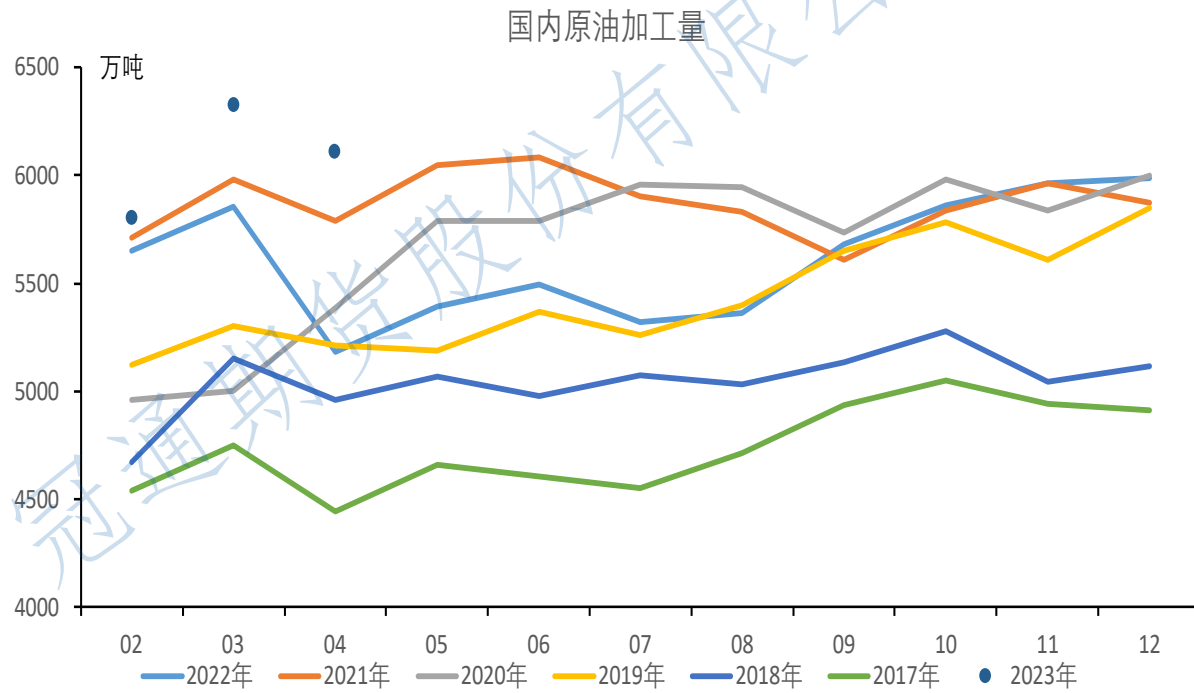


冠通期货
Guantong Futures



数据来源: Wind 冠通研究

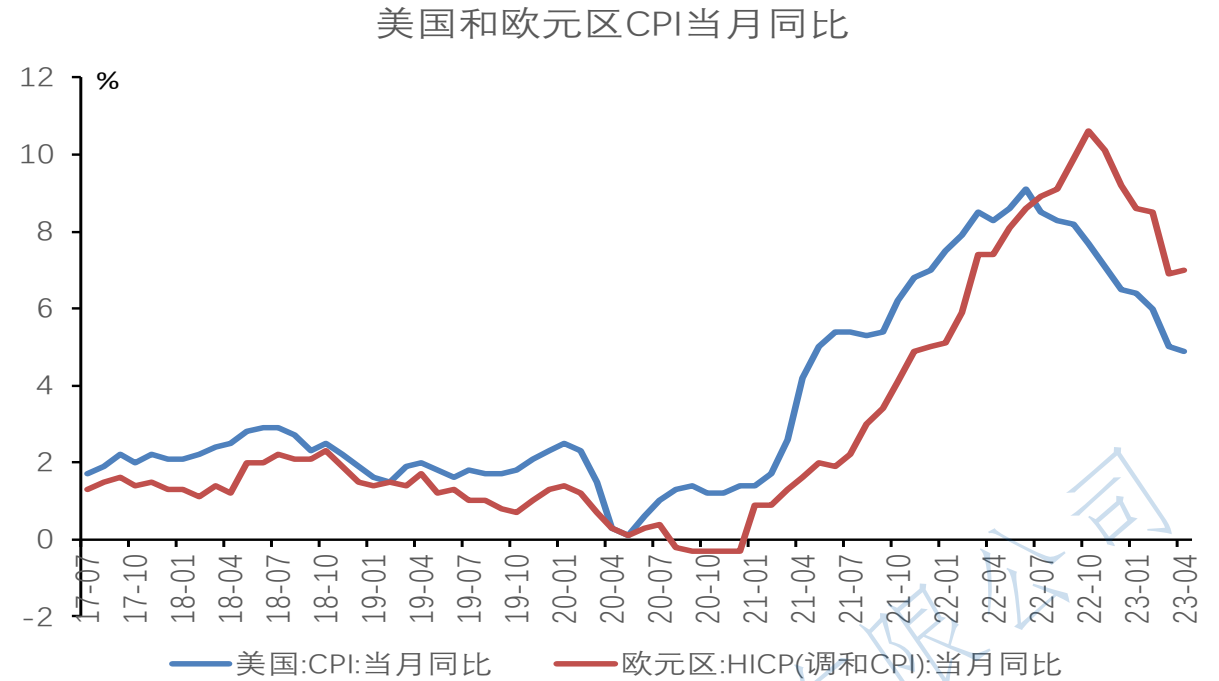
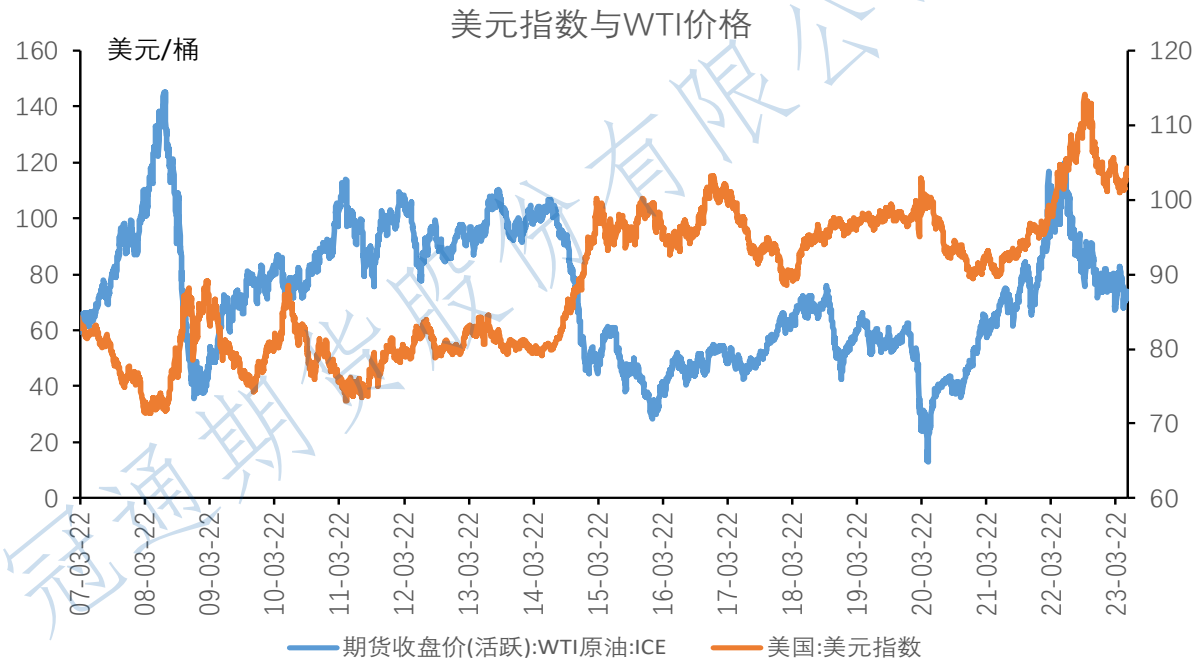
中国原油加工量与进口量



数据来源: Wind 冠通研究

- 国内原油加工量处于高位。
- 中国4月原油加工量环比减少3.41%至6133.6万吨，同比增加8.80%，1-4月中国原油加工量累计同比增加8.3%。
- 中国4月原油进口量环比减少18.93%至4240.7万吨，同比减少1.45%，1-4月中国原油进口量累计同比增加4.6%。

美元指数与CPI

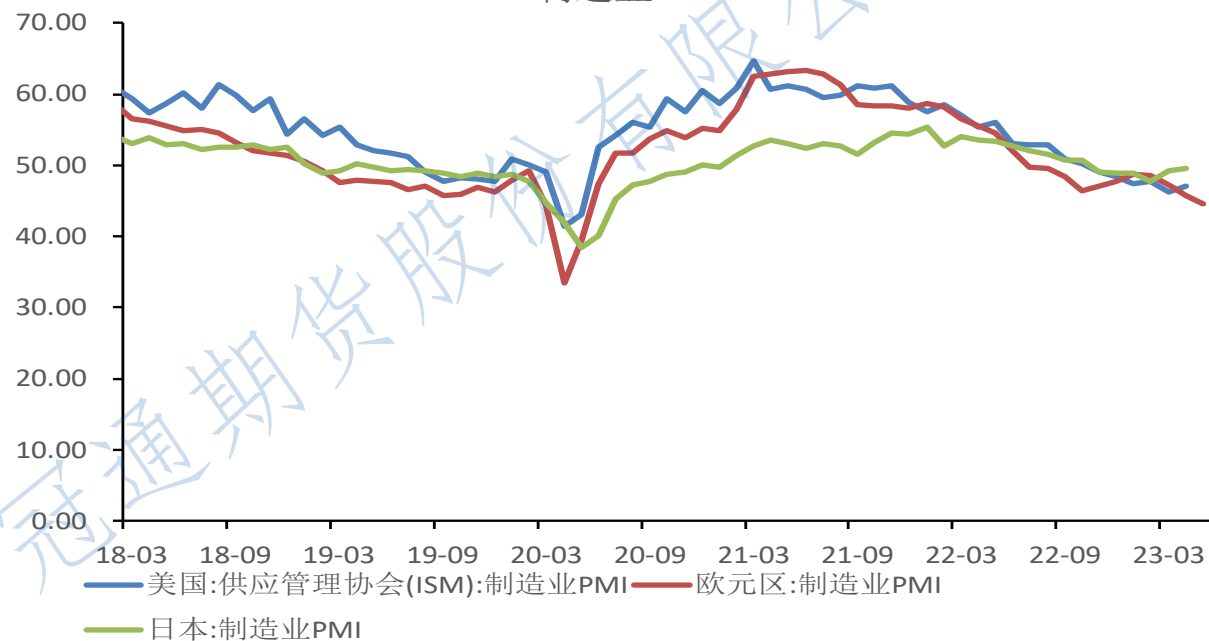


数据来源: Wind 冠通研究

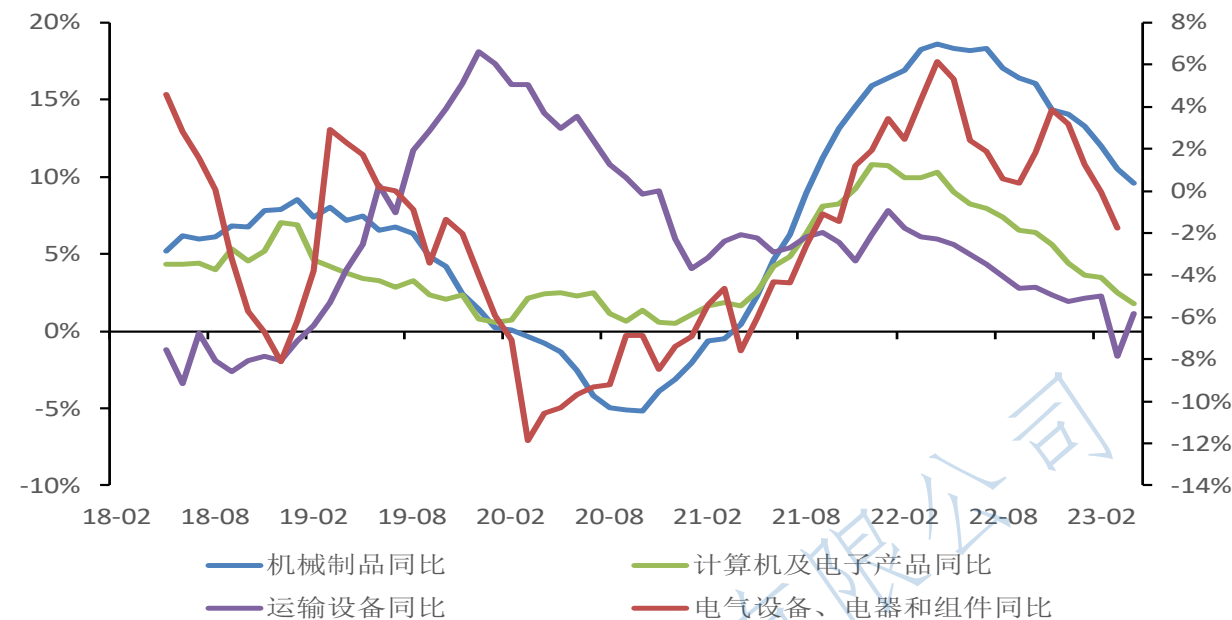
- 5月10日晚间,美国劳工部公布的数据显示,美国4月CPI同比上升4.9%,预估为5.0%,前值为5.0%。美国4月CPI环比上升0.4%,预估为0.4%,前值为0.1%。其中,不包括波动较大的能源和食品的核心CPI较上月小幅放缓,同比上升5.5%,与预期持平,前值5.7%;环比上升0.4%,预期0.4%,前值0.4%。
- 美联储主席鲍威尔表示,通胀目前远远超过美联储的目标,但由于银行信贷条件收紧,政策利率可能不必像以前那样上升那么高。5月26日,美国商务部最新数据显示,美国4月PCE物价指数同比上涨4.4%,高于预期值4.3%,高于前值4.2%;环比增长0.4%,超出预期值和前值0.3%、0.1%。
- 美联储6月加息25个基点的概率升至60%。

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



数据来源: Wind 冠通研究

- 5月美欧汽油裂解价差分别上涨9美元/桶、10美元/桶，主要是5月下半月开始上涨。



柴油裂解价差



冠通期货
Guantong Futures



数据来源: Wind 冠通研究

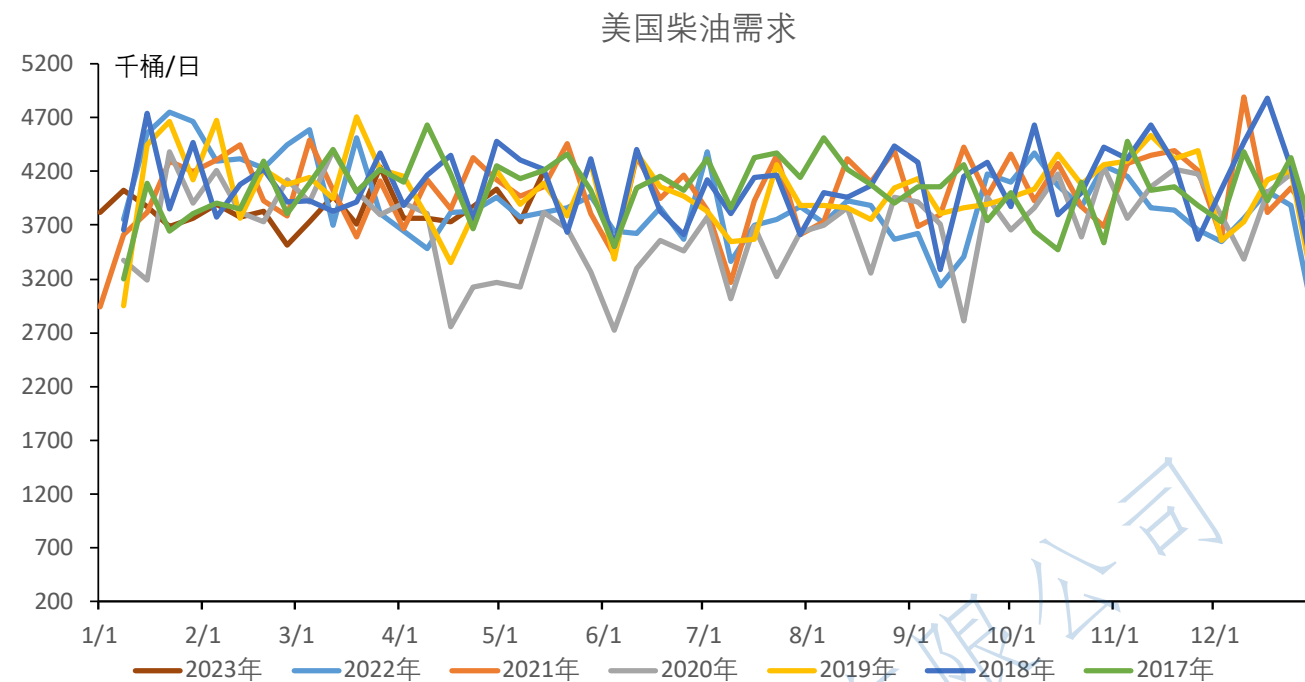
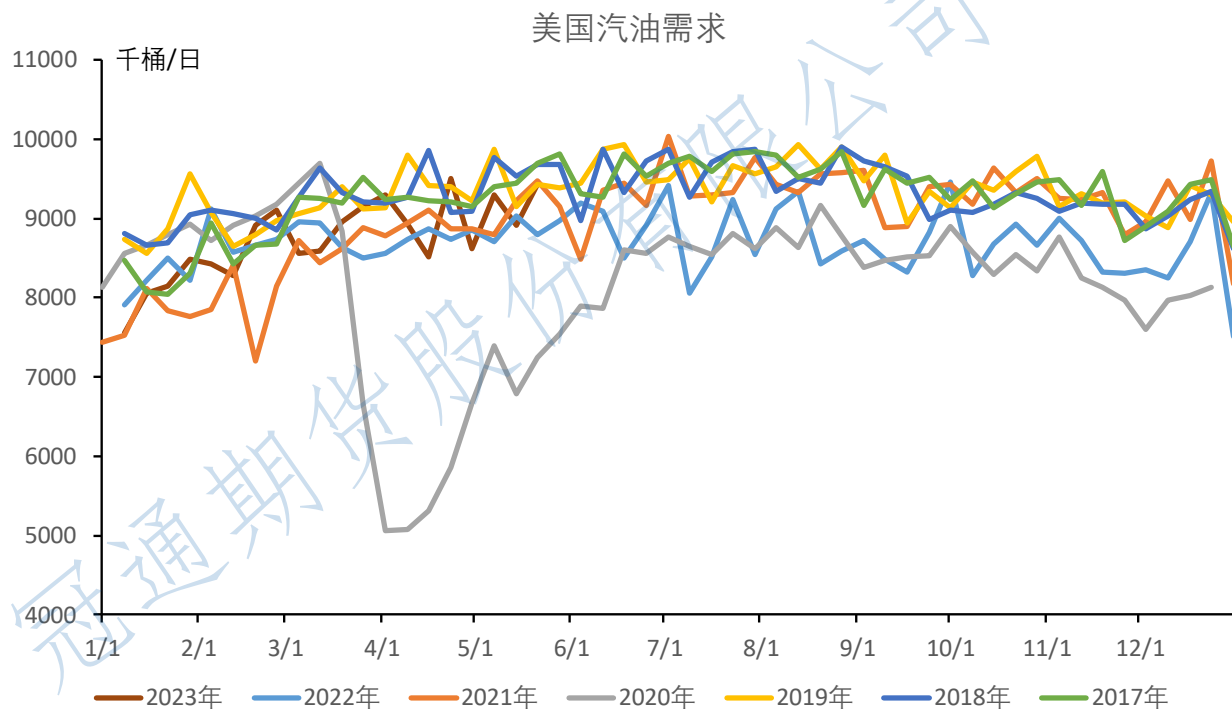
- 5月美欧柴油裂解价差分别上涨1美元/桶、4美元/桶，柴油价格压力更大。



美国汽柴油需求



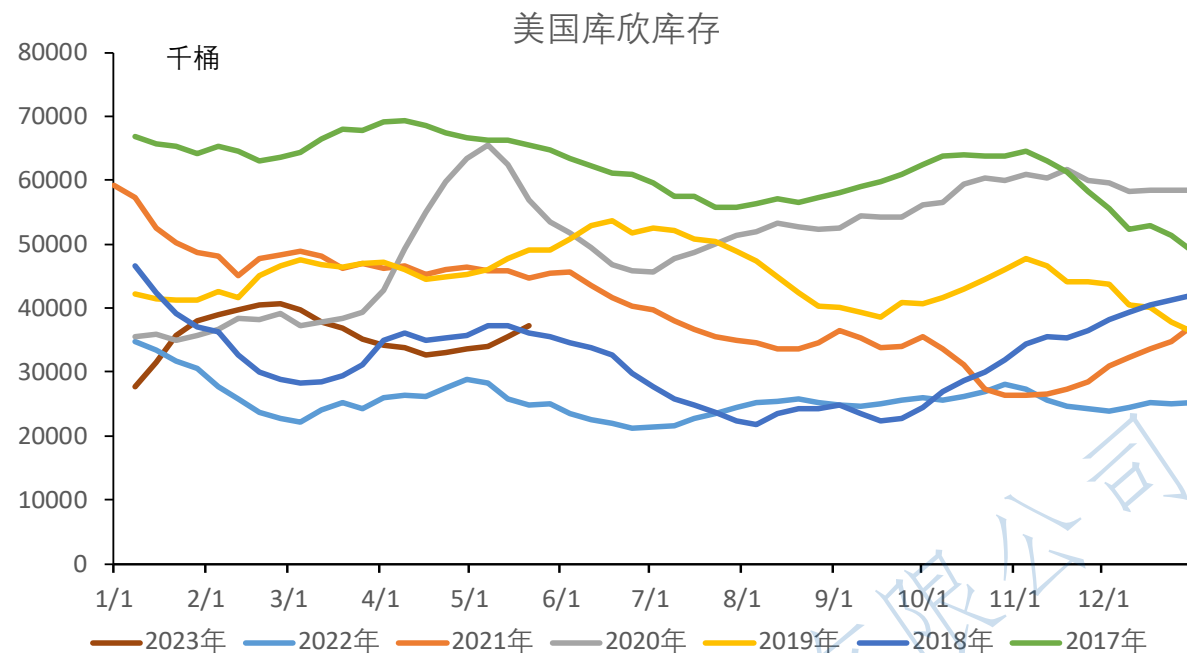
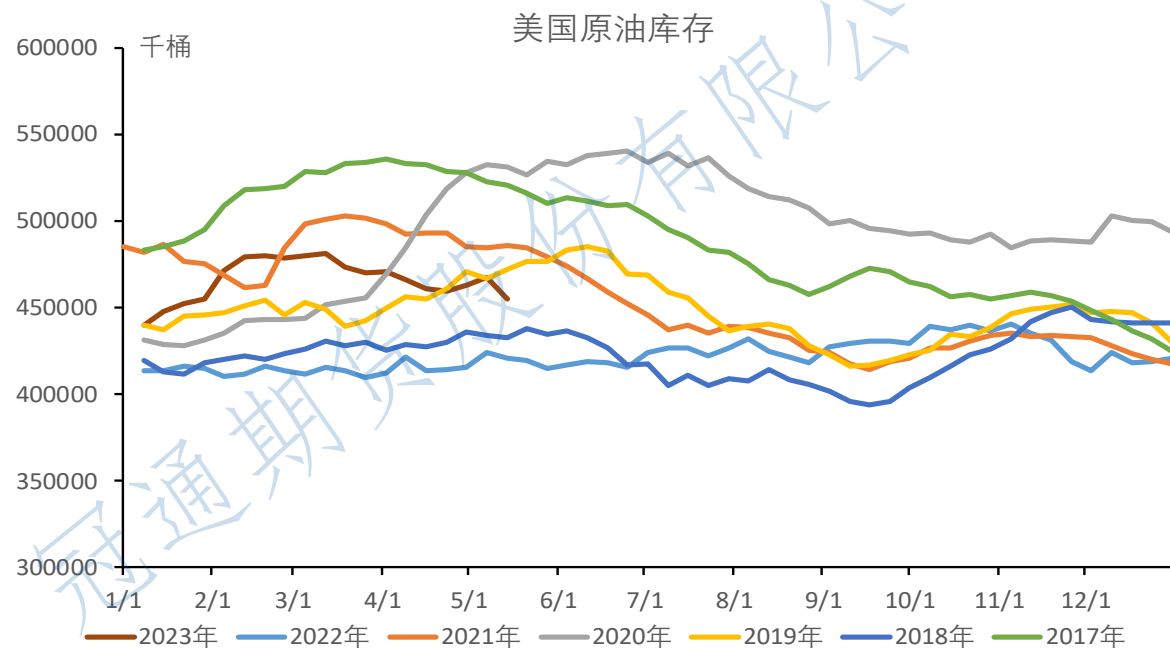
冠通期货
Guantong Futures



数据来源: Wind 冠通研究

- 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2005.7万桶/日，较去年同期增加2.80%，与去年同期水平差距扩大0.8个百分点。其中汽油周度需求环比上升5.94%至943.7万桶/日，四周平均需求在906.6万桶/日，较去年同期增加2.49%；柴油周度需求环比增加12.37%至419.8万桶/日，四周平均需求在396.0万桶/日，较去年同期增加2.76%，汽柴油需求均回升，尤其是柴油增幅较大，整体需求增加。

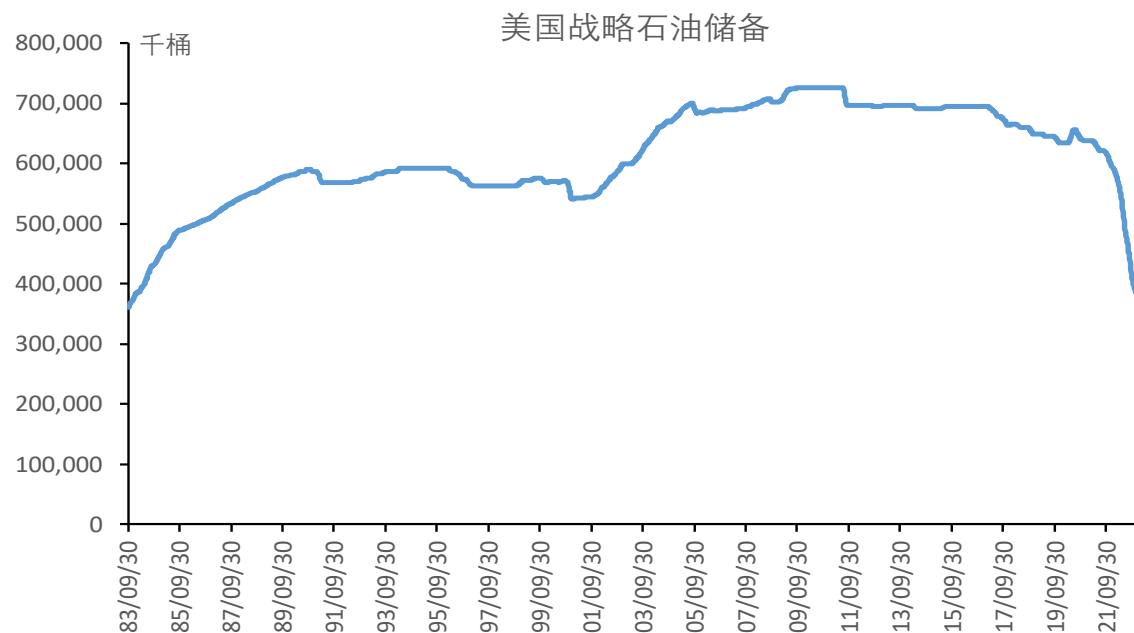
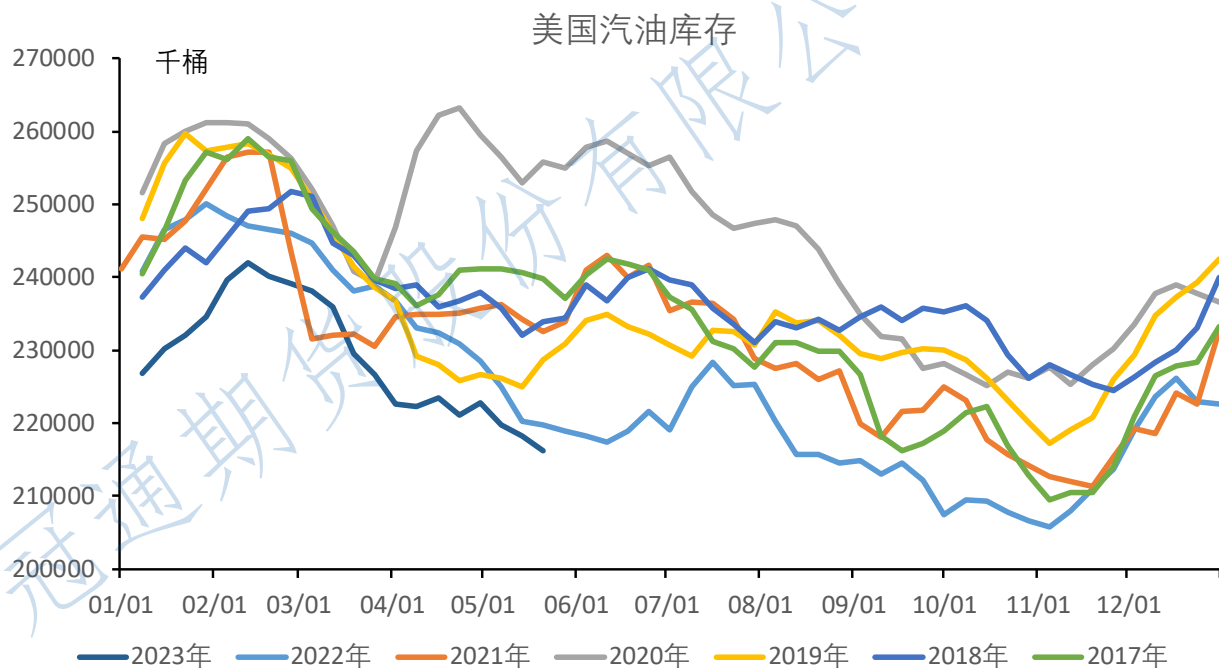
原油库存



数据来源: Wind 冠通研究

- 5月24日晚间, 美国能源信息署 (EIA) 数据显示, 截至5月19日当周 EIA 原油库存报4.55168亿桶, 环比上周减少1245.6万桶, 较过去五年均值低了2.85%; 库欣地区库存报3723.0万桶, 环比上周增加176.2万桶。

原油库存



数据来源: Wind 冠通研究

- 5月24日晚间, 美国能源信息署(EIA)数据显示, 汽油库存报2.16277亿桶, 环比上周下降205.3万桶。
- 截至5月19日当周, 美国战略石油储备(SPR)库存下降163.2万桶至3.57954亿桶, 连续八周下降, 降至1983年9月以来的最低。
- 美国将在4-6月释放2600万桶原油。
- 3月底至今美国战略石油储备库存已经释放1362.5万桶。

沥青专题策略

核心观点

观点：

供应端，沥青开工率环比上升0.9个百分点至31.8%。下游厂家开工率近期基本稳定，但较往年要差，仍需关注沥青下游实质性需求，沥青库存存货比小幅回升。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，基建投资和公路投资增速回落但仍处于高位，不过下游厂家实际需求有待改善。08合约基差升至中性水平，现货商做多基差止盈平仓。由于原油供给收缩，而沥青受需求压制，建议做空沥青裂解价差，即空沥青多原油。

投资策略：

做多基差止盈平仓，做空裂解价差。

行情回顾



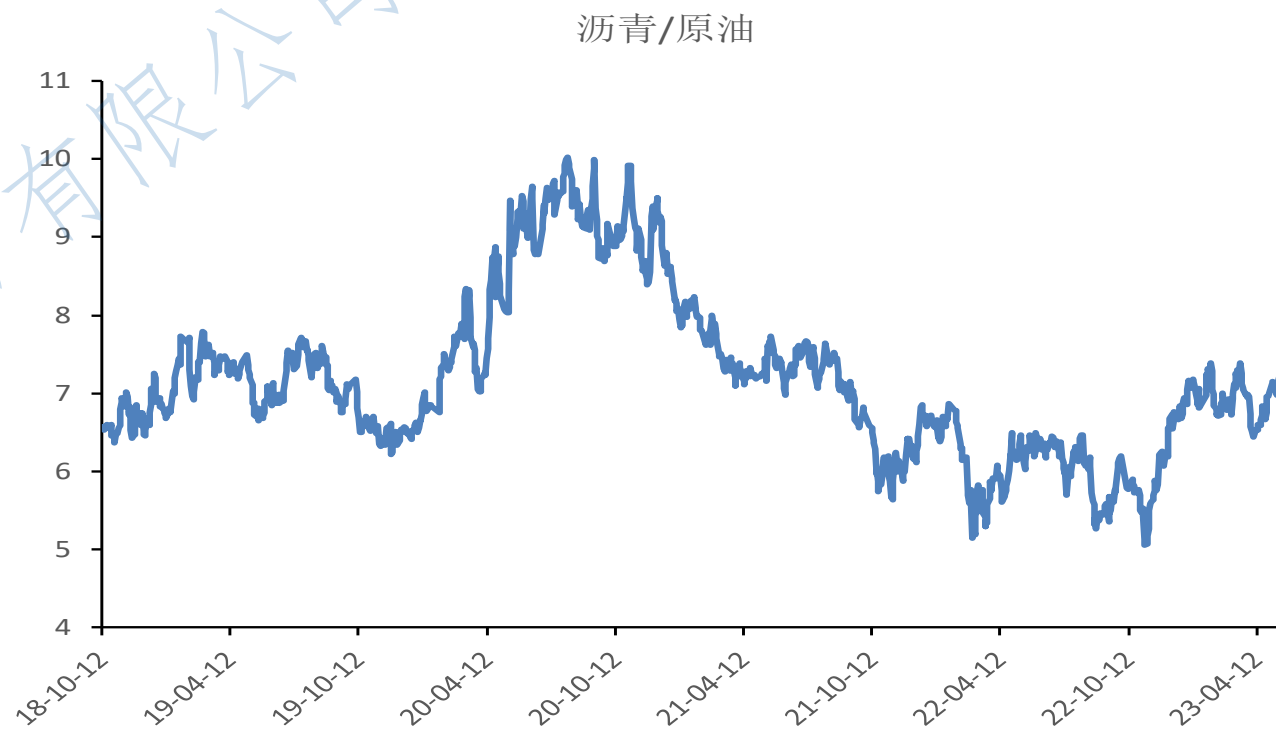
数据来源：博易大师 冠通研究



沥青/原油



冠通期货
Guantong Futures

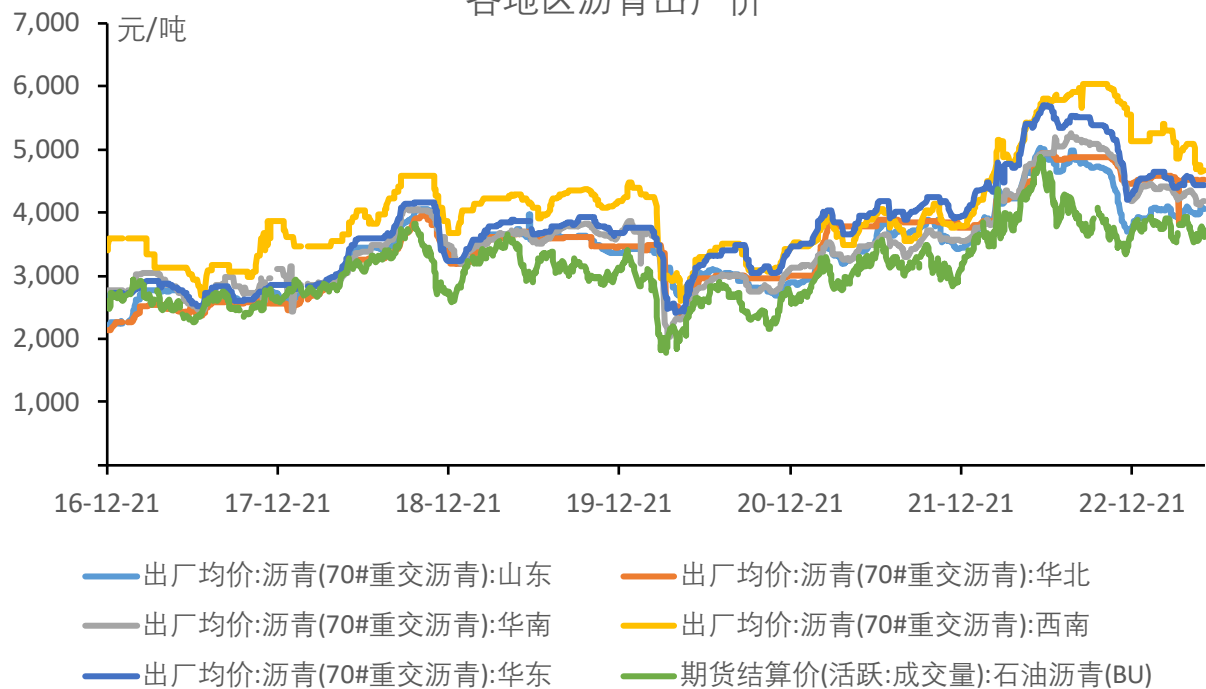


数据来源: Wind 冠通研究

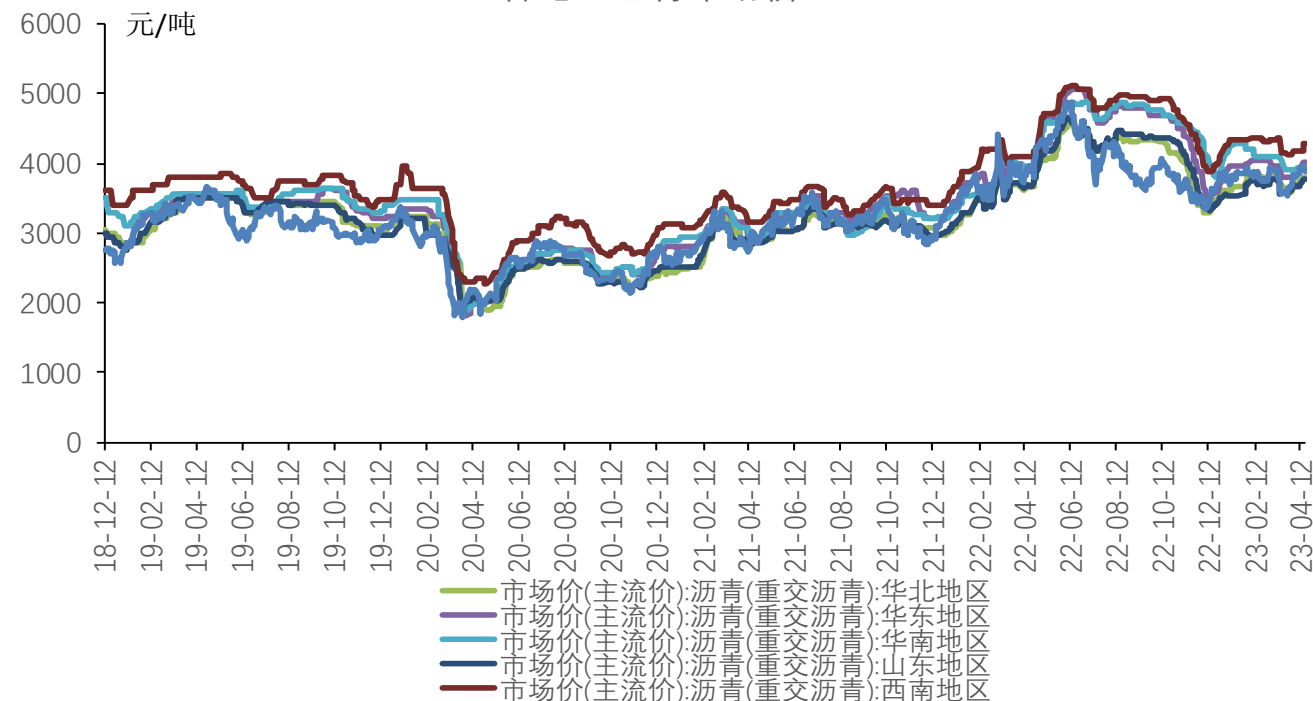
- 沥青/原油比值先扬后抑，5月中旬上涨至7.35，如今回落至7.0。

沥青现货价格

各地区沥青出厂价

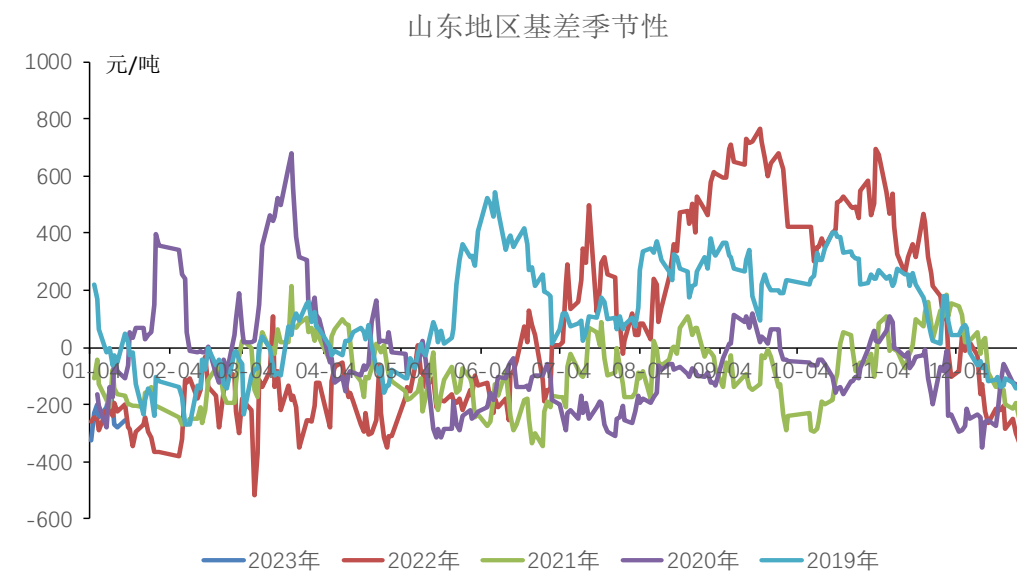
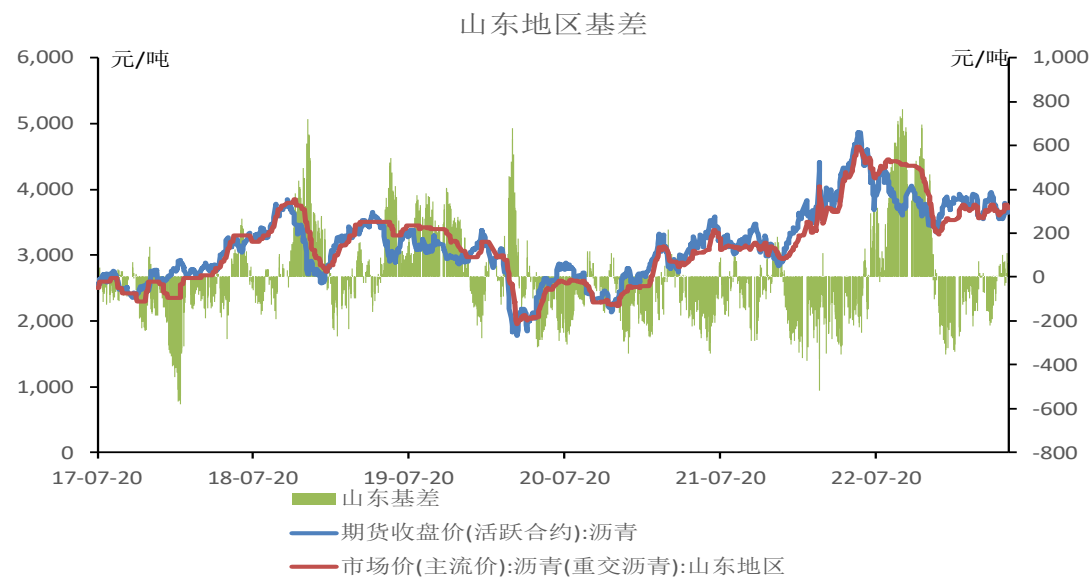


各地区沥青市场价



数据来源: Wind 冠通研究

沥青价差及基差走势情况



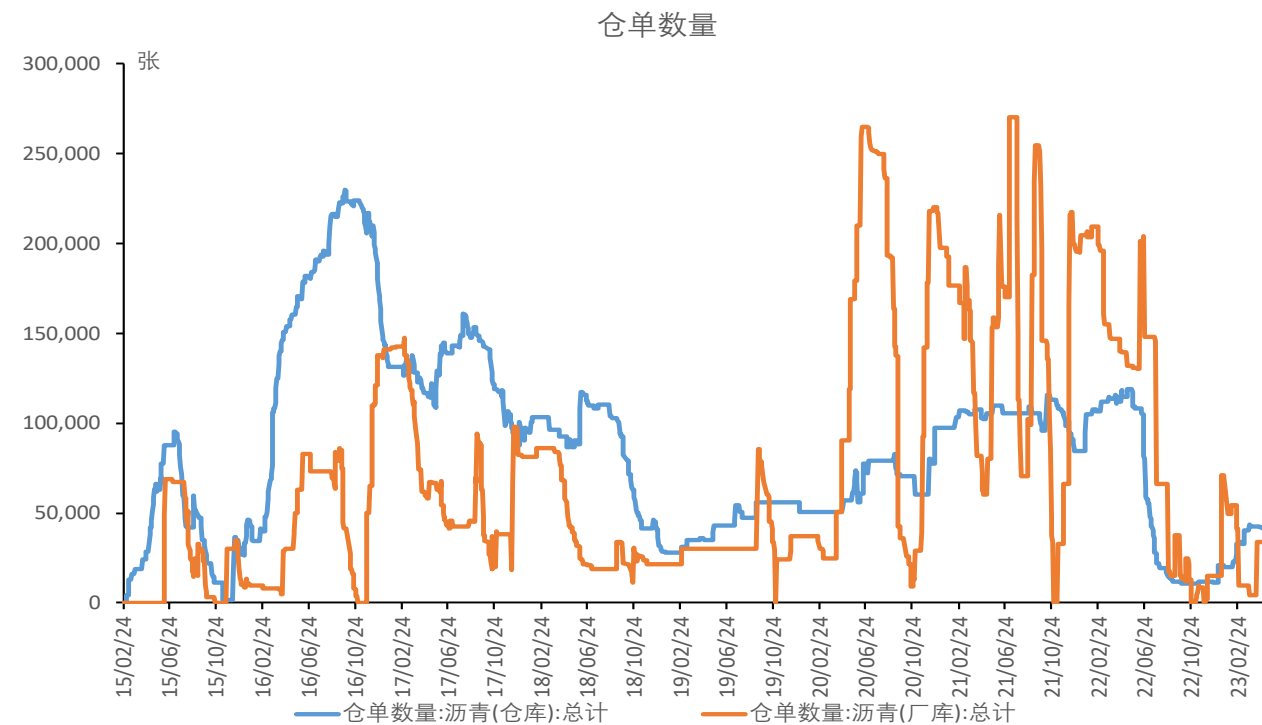
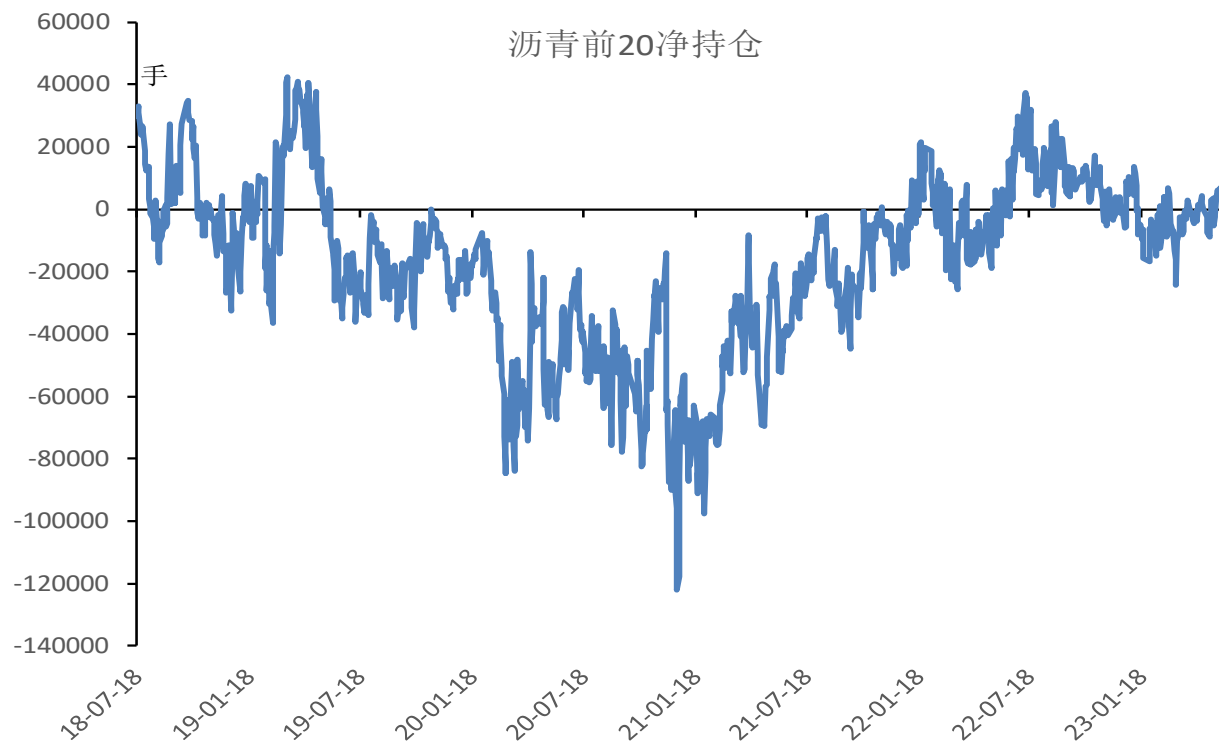
数据来源: Wind 冠通研究



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。

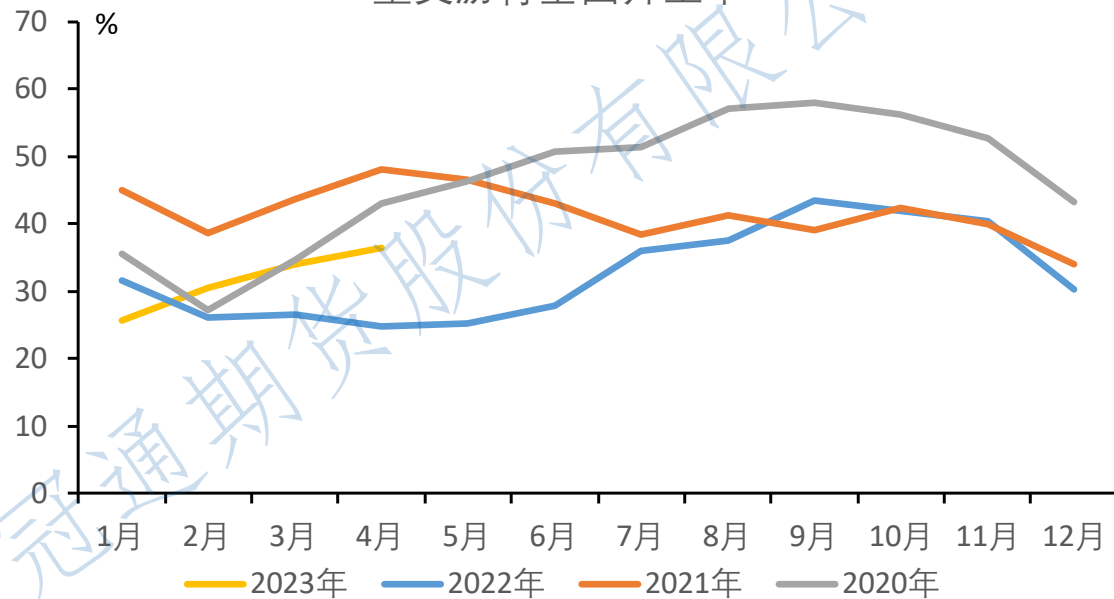


重交沥青开工率

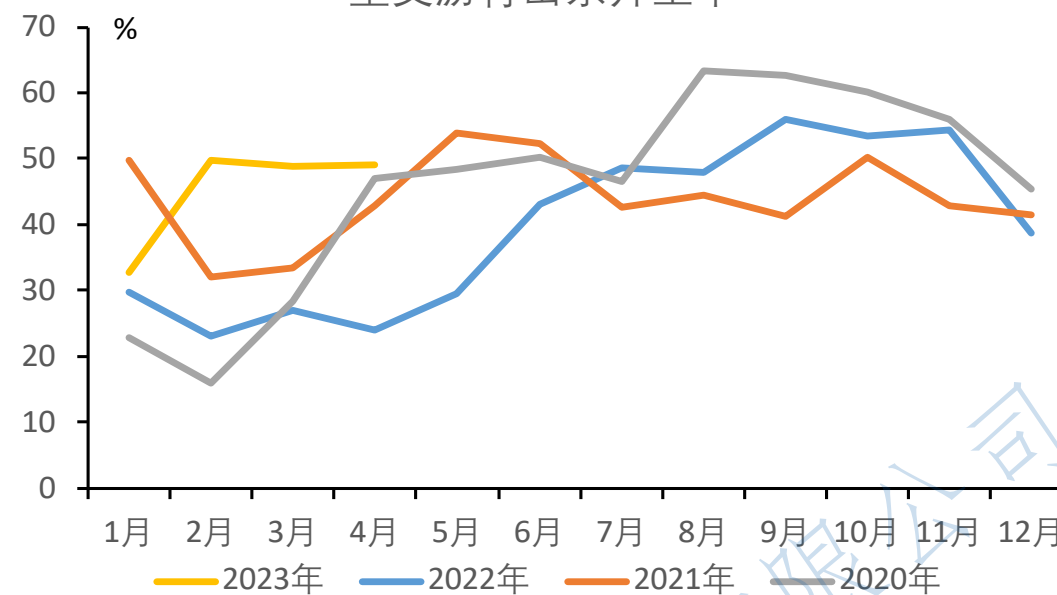


冠通期货
Guantong Futures

重交沥青全国开工率



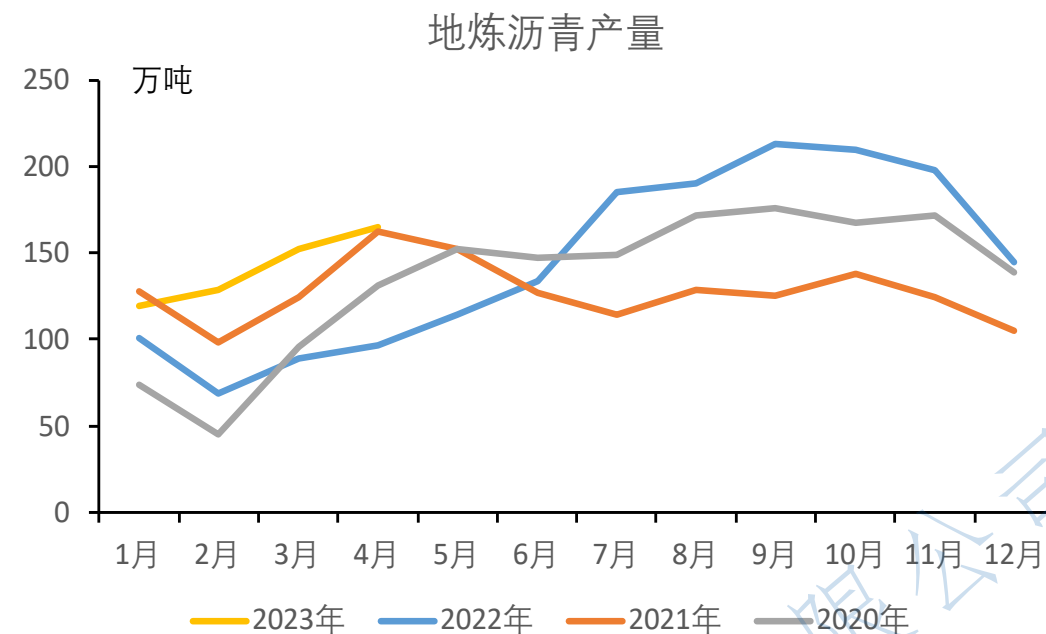
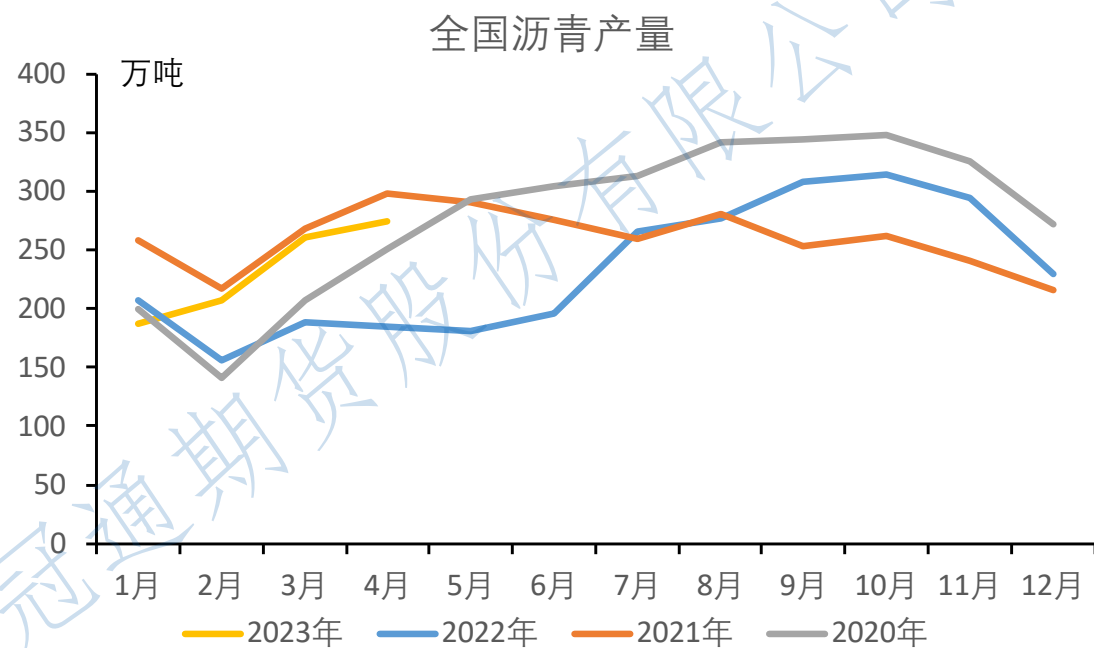
重交沥青山东开工率



数据来源: Wind 冠通研究

- 沥青4月开工率环比增加2.26个百分点至36.32%，山东地区开工率环比增加0.06个百分点至48.98%。

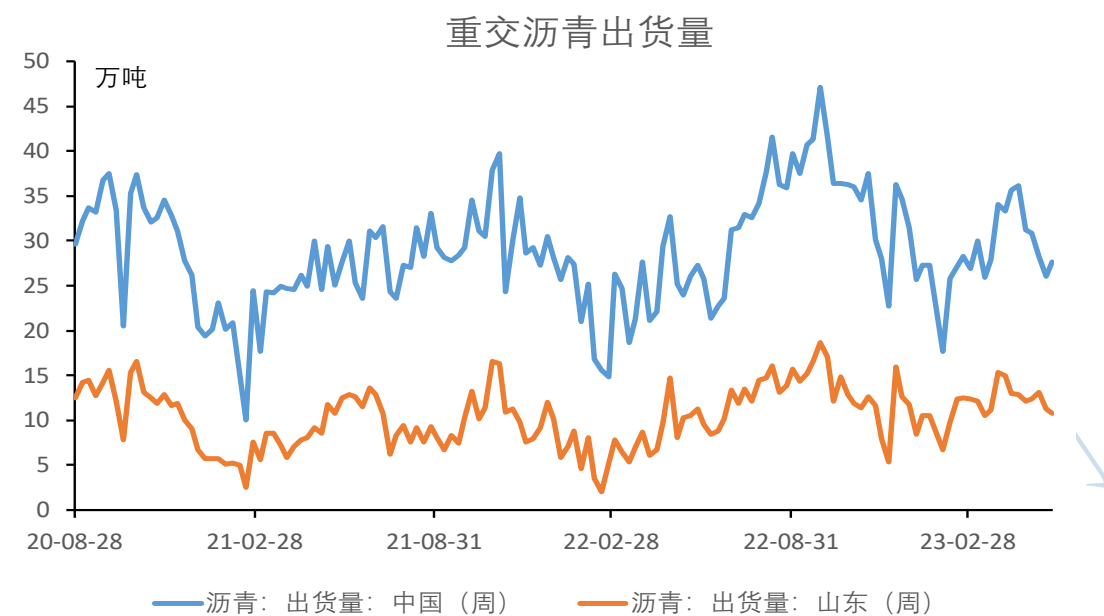
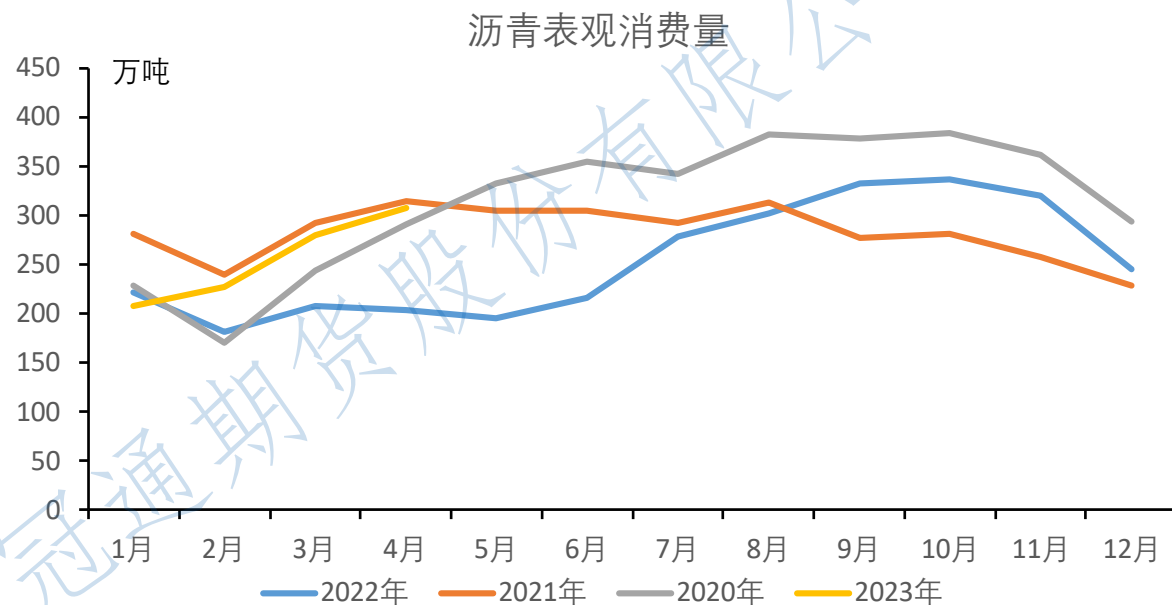
沥青产量



数据来源: Wind 冠通研究

- 4月沥青产量环比增加5.32%至273.93万吨，同比增加48.22%；其中地炼产量为165.4万吨。

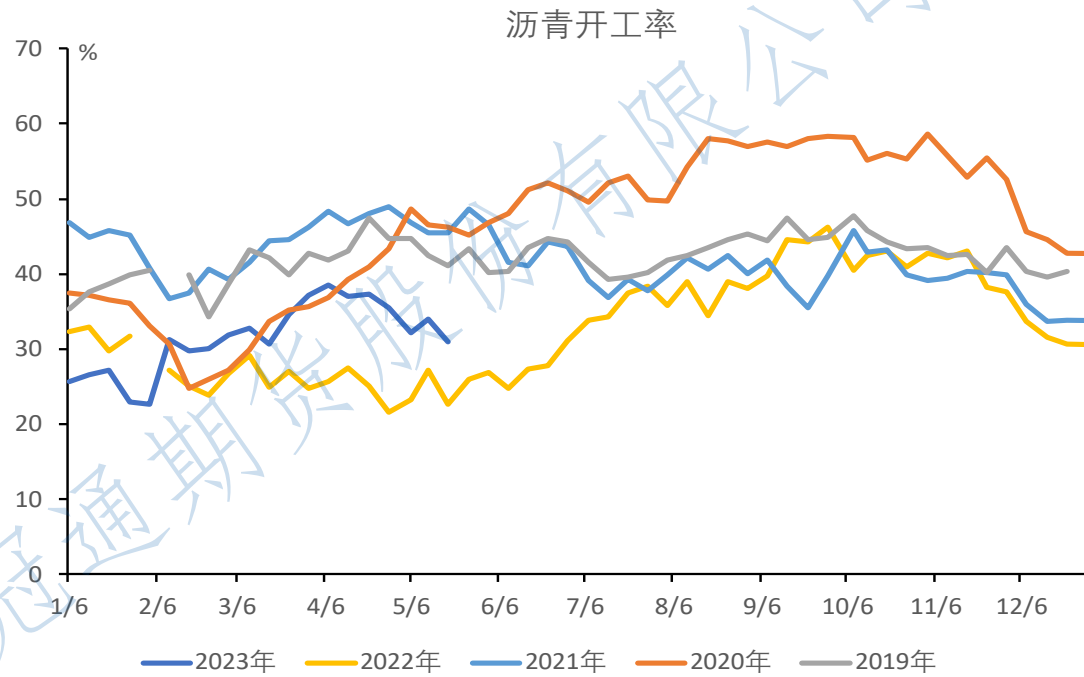
沥青表观消费量与出货量



数据来源：Wind 冠通研究

- 4月沥青表观消费量环比增加9.94%至307.63万吨，同比增加51.57%。
- 重交沥青出货量回落。

沥青开工率与利润



数据来源: Wind 冠通研究

- 现货利润回落，沥青开工率有所下降，目前沥青开工率环比上升0.9个百分点至31.8%，较去年同期高了5.9个百分点，处于历年同期偏低位置。

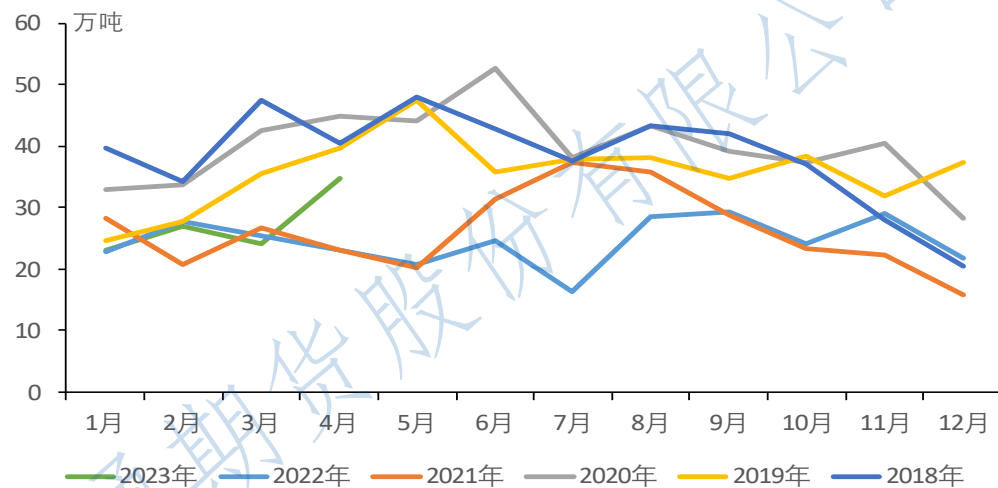


沥青进出口

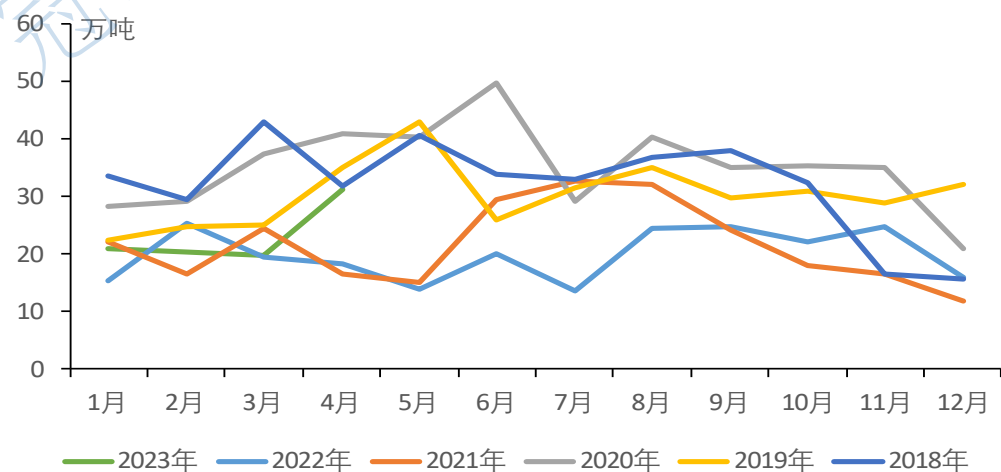


冠通期货
Guantong Futures

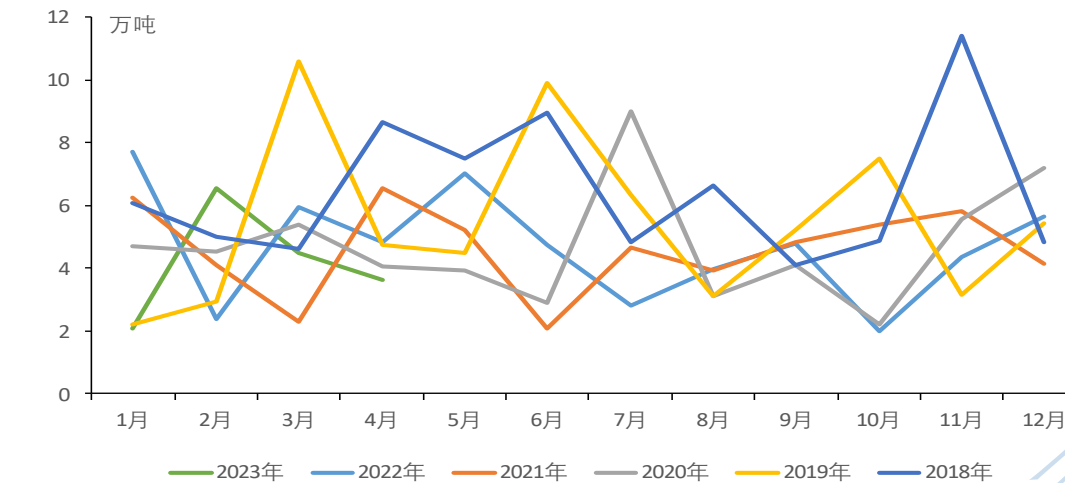
沥青进口量



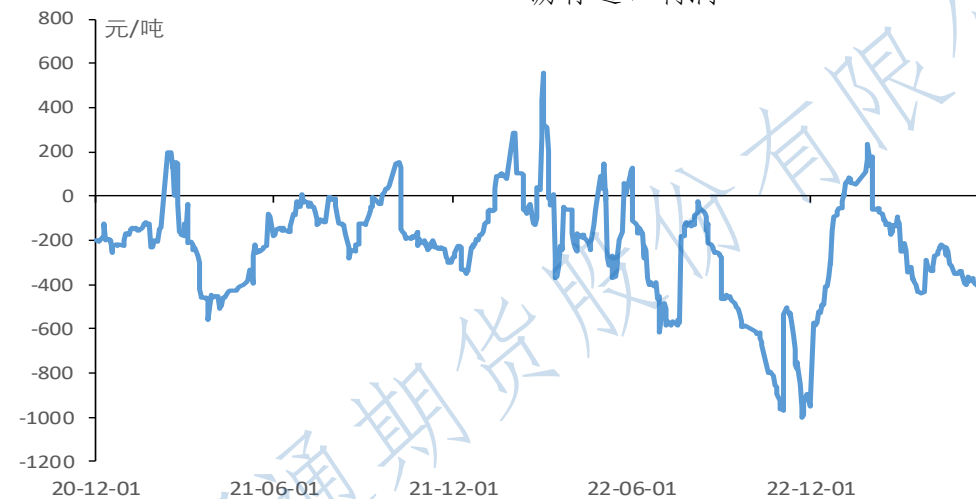
沥青净进口量



沥青出口量



沥青进口利润



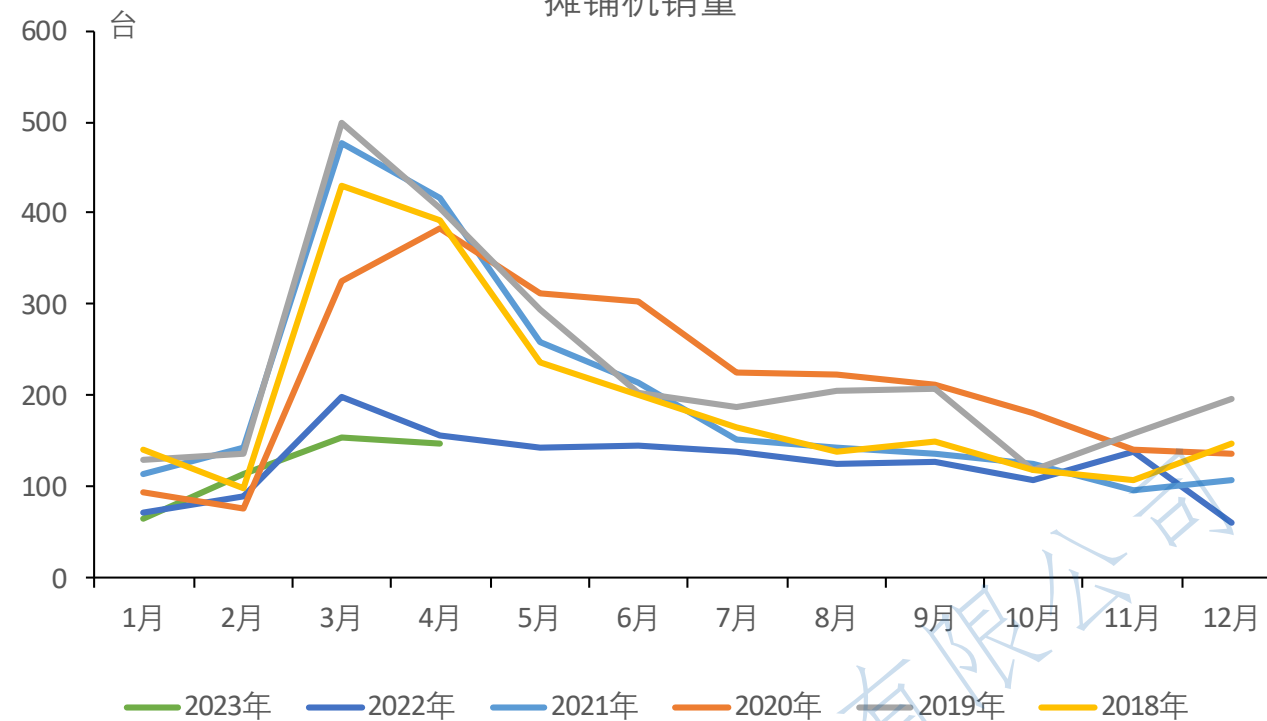
数据来源: Wind 冠通研究

沥青下游

道路投资累计同比



摊铺机销量

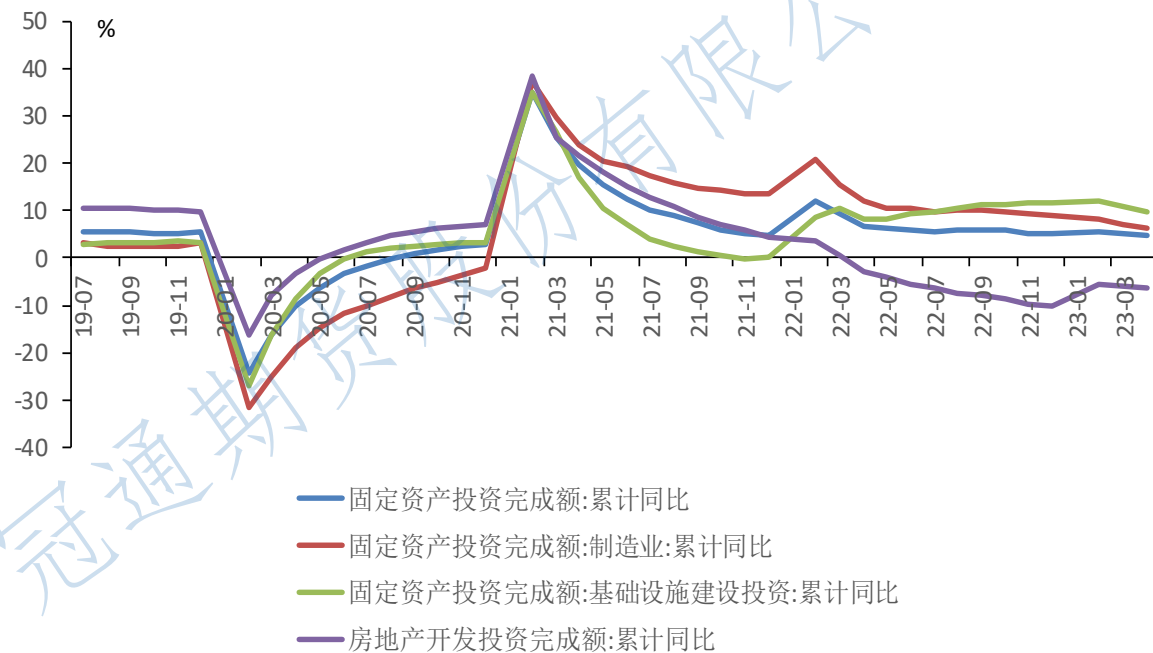


数据来源: Wind 冠通研究

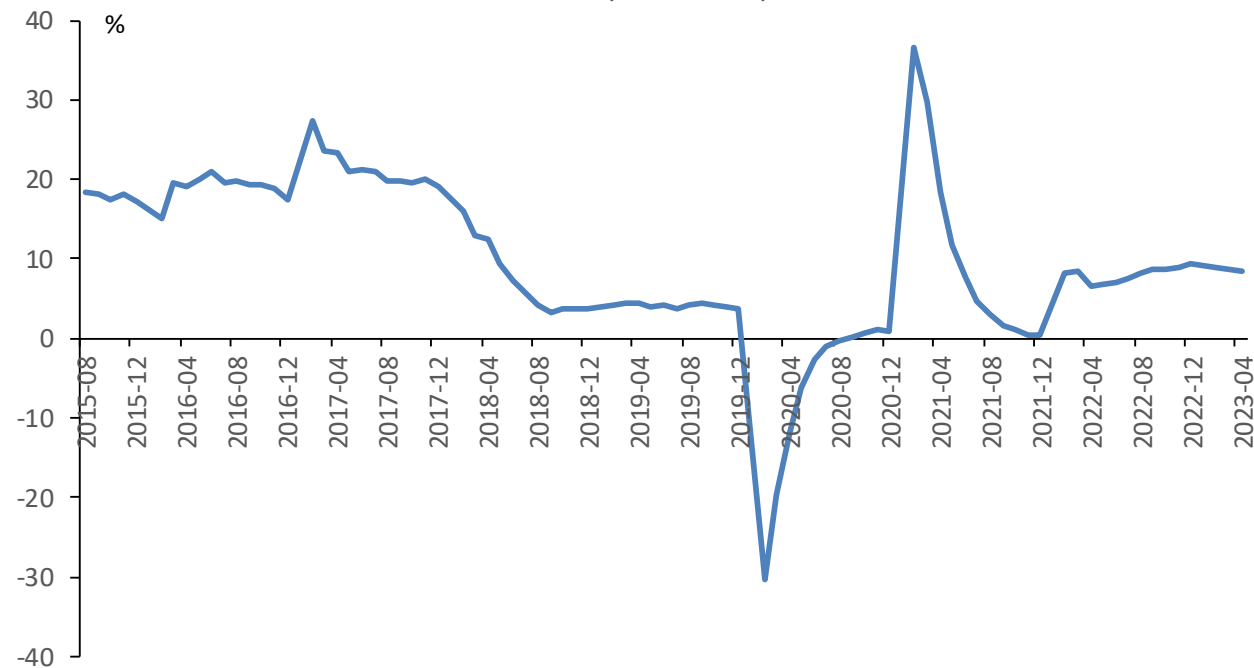
- 1-4月道路运输业固定资产投资完成额累计同比增长5.8%，较1-3月的8.5%有所回落。

沥青下游

固定资产投资增速



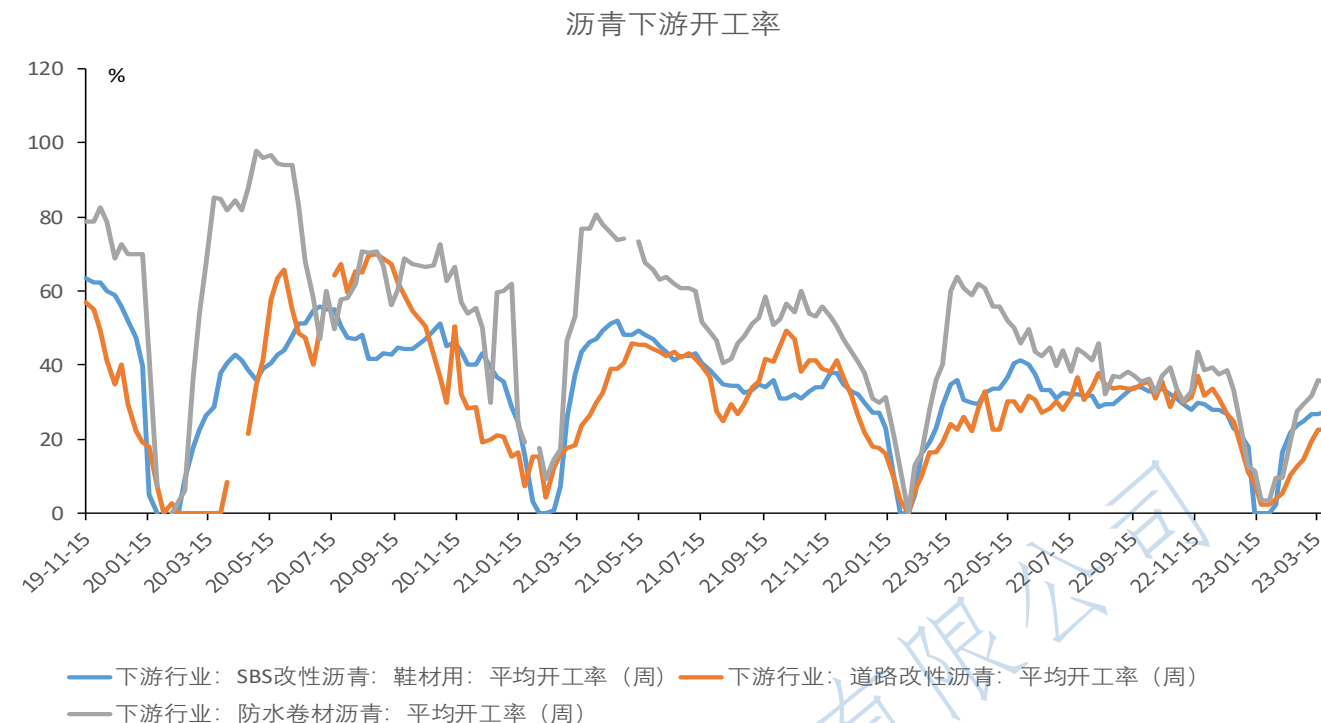
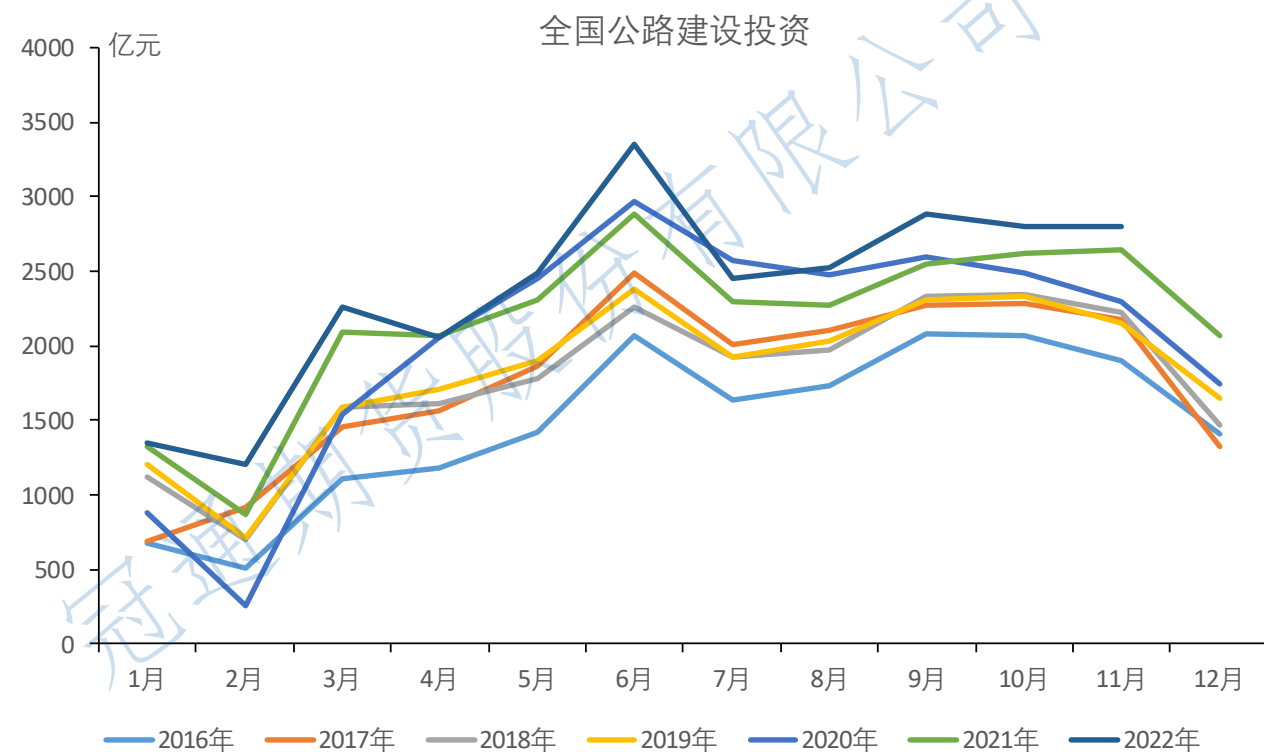
基础设施建设工作(不含电力):累计同比



数据来源: Wind 冠通研究

- 1-4月固定资产基础设施投资累计同比增长9.80%，1-3月是累计同比增长10.82%，基建投资略有回落，但增速较高。

沥青下游

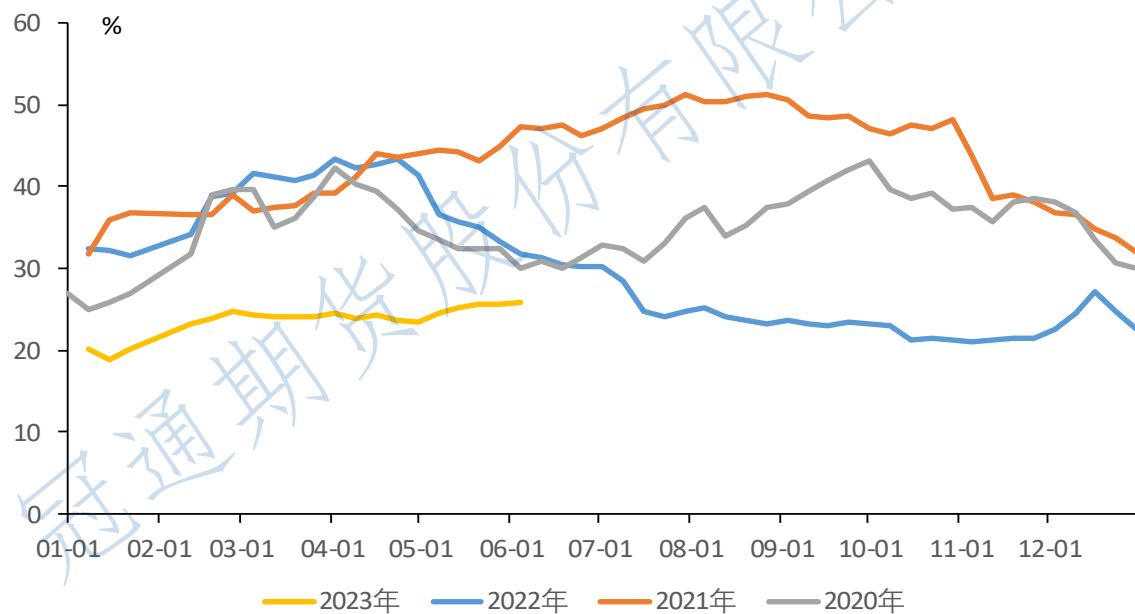


数据来源：Wind 冠通研究

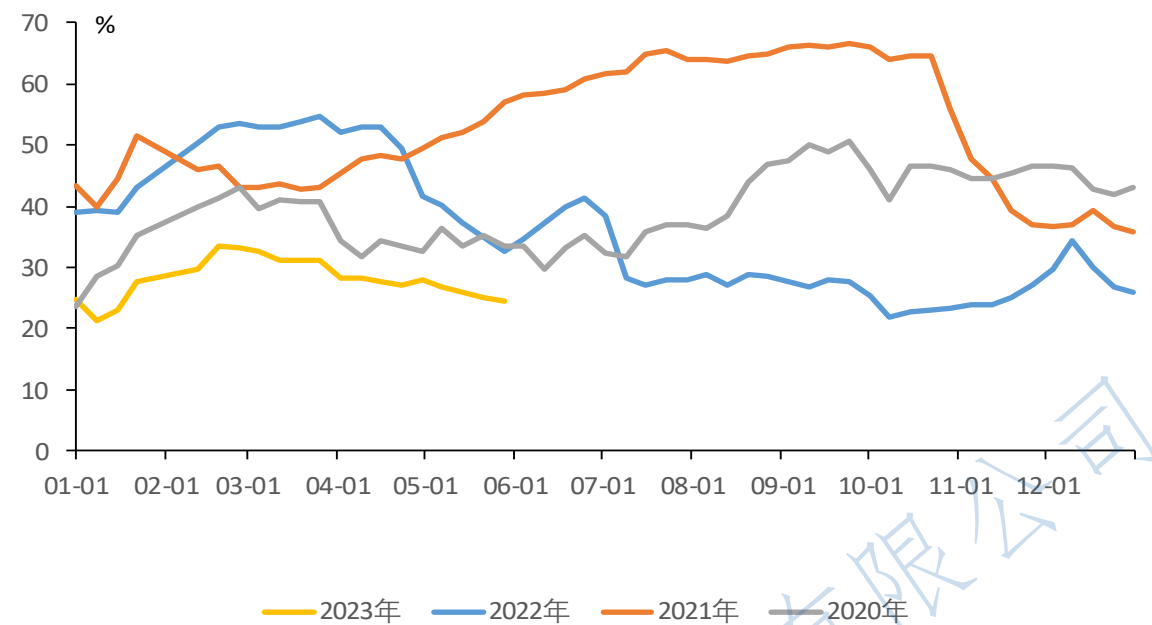
- 1至3月全国公路建设完成投资同比增长14.1%，同比增速略有回落，其中3月同比增速为13.5%，依然处于高位。
- 春节后，沥青开工率逐步回升，但回升幅度较去年要慢。

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

核心观点

观点：

供应端，PVC开工率环比下降0.49个百分点至71.58%，处于历年同期低位水平。外盘价格调降，出口减弱，下游开工同比偏低，社会库存小幅回落，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，竣工端较好，只是投资端和新开工仍然较差，国内疫情管控逐步放开。30大中城市商品房成交面积小幅回升，但仍处于偏低位置，中国4月官方制造业PMI 49.2不及预期的51.4，社融数据不佳，春检下，社库仍未很好去化，PVC上方仍有压力，建议逢高做空。

投资策略：

逢高做空



数据来源：博易大师 冠通研究



PVC现货价格

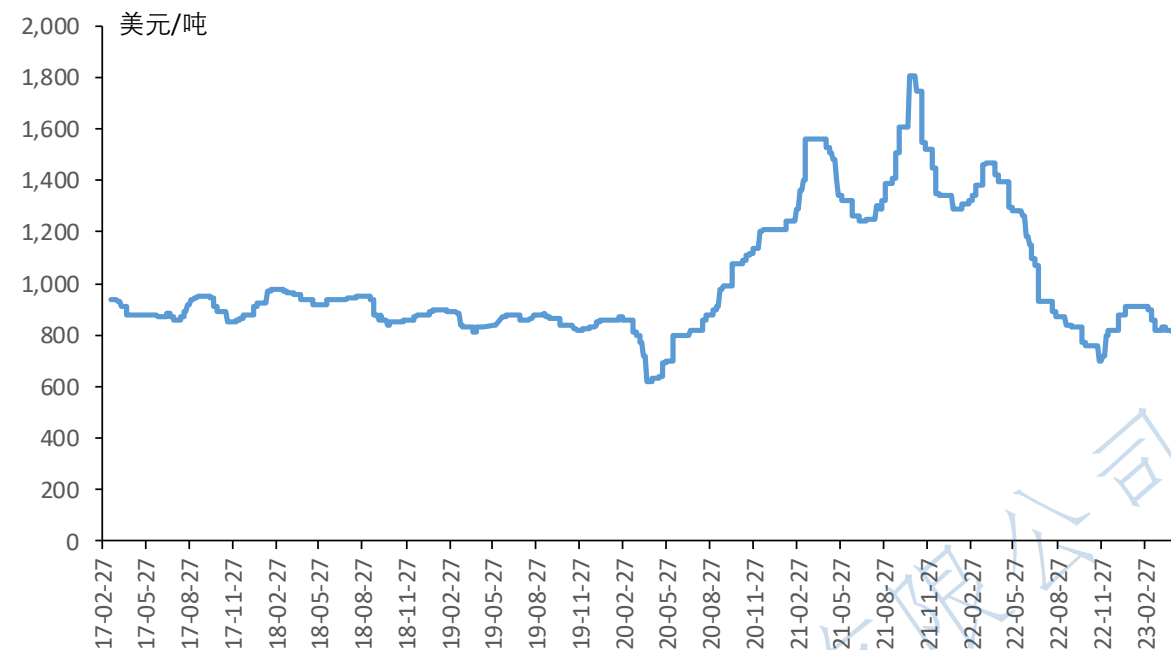


冠通期货
Guantong Futures

PVC各地区现货价格



PVC(悬浮):东南亚:到岸价



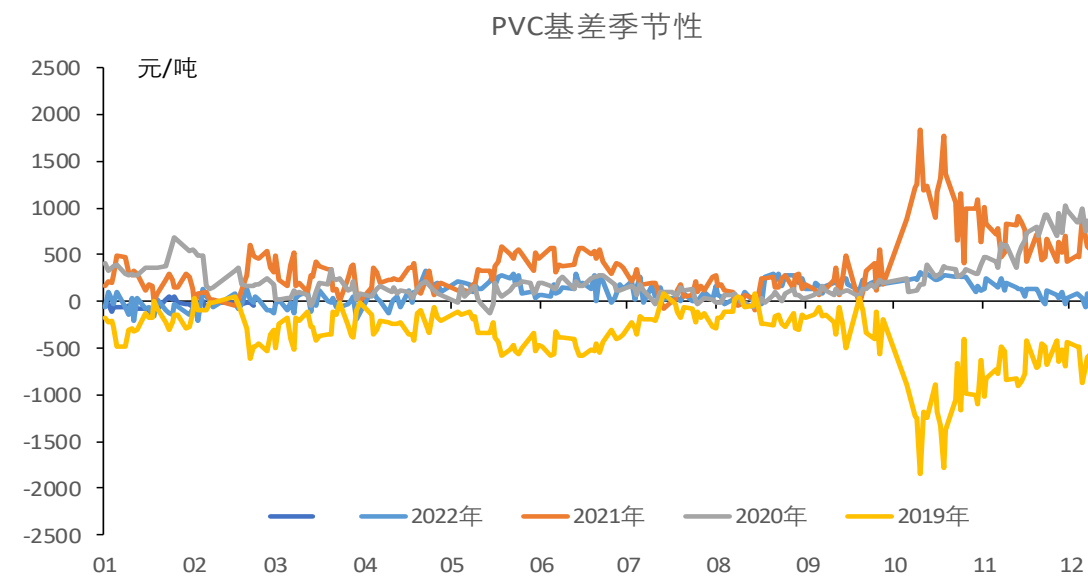
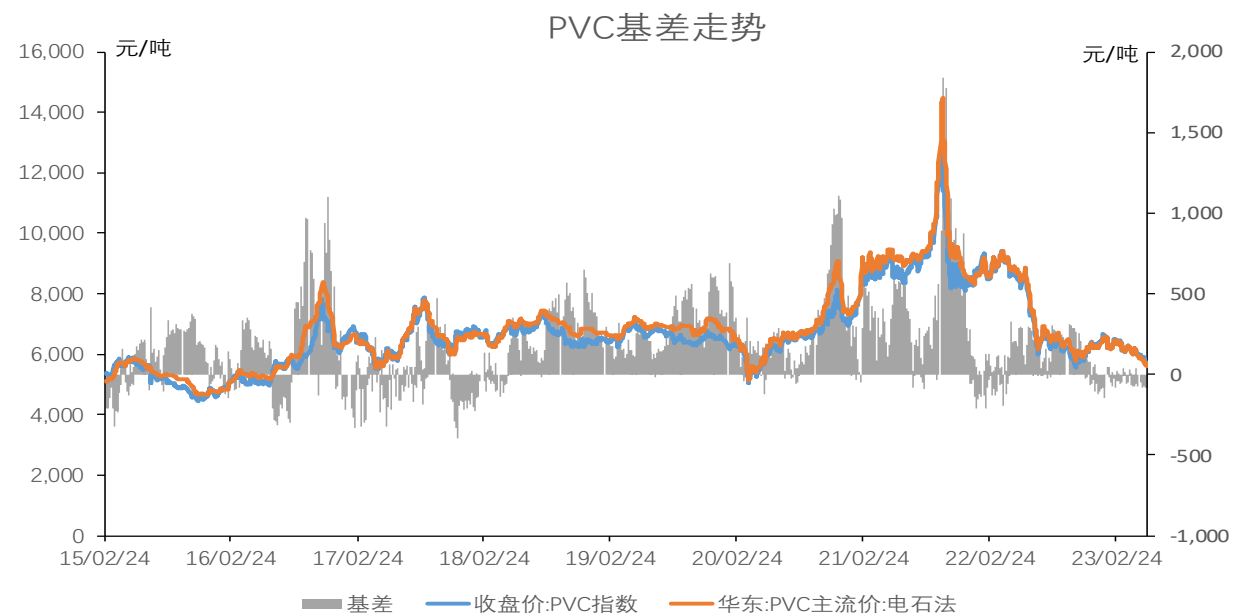
数据来源: Wind 冠通研究



PVC 基差走势情况



冠通期货
Guantong Futures



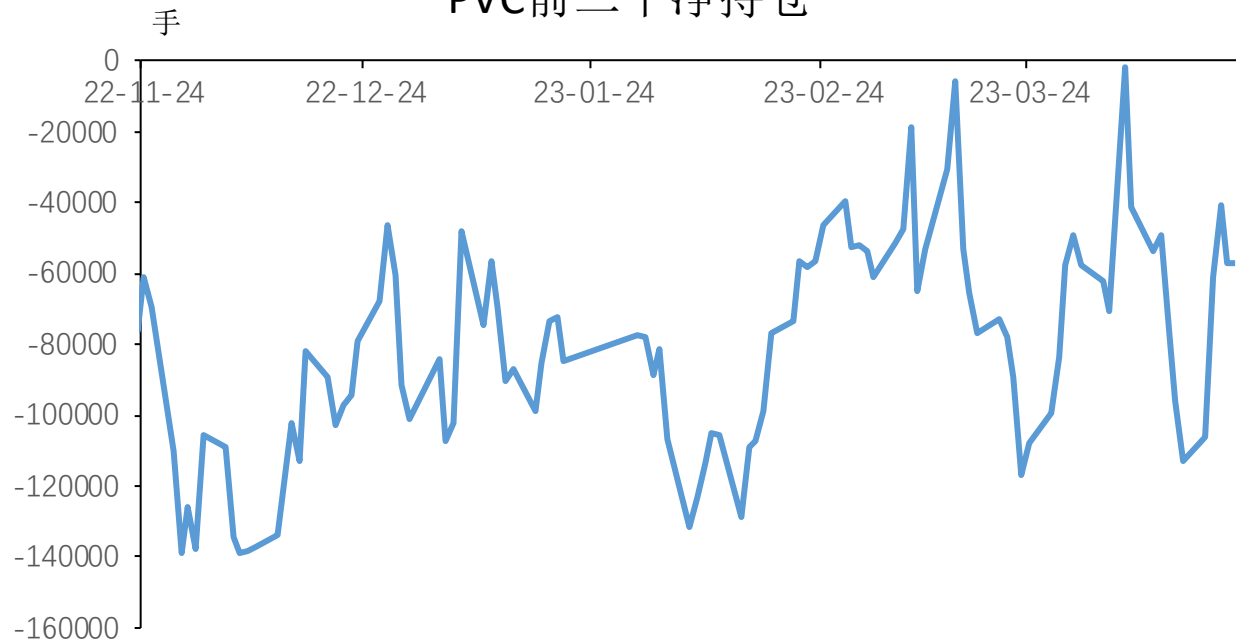


PVC持仓及仓单情况

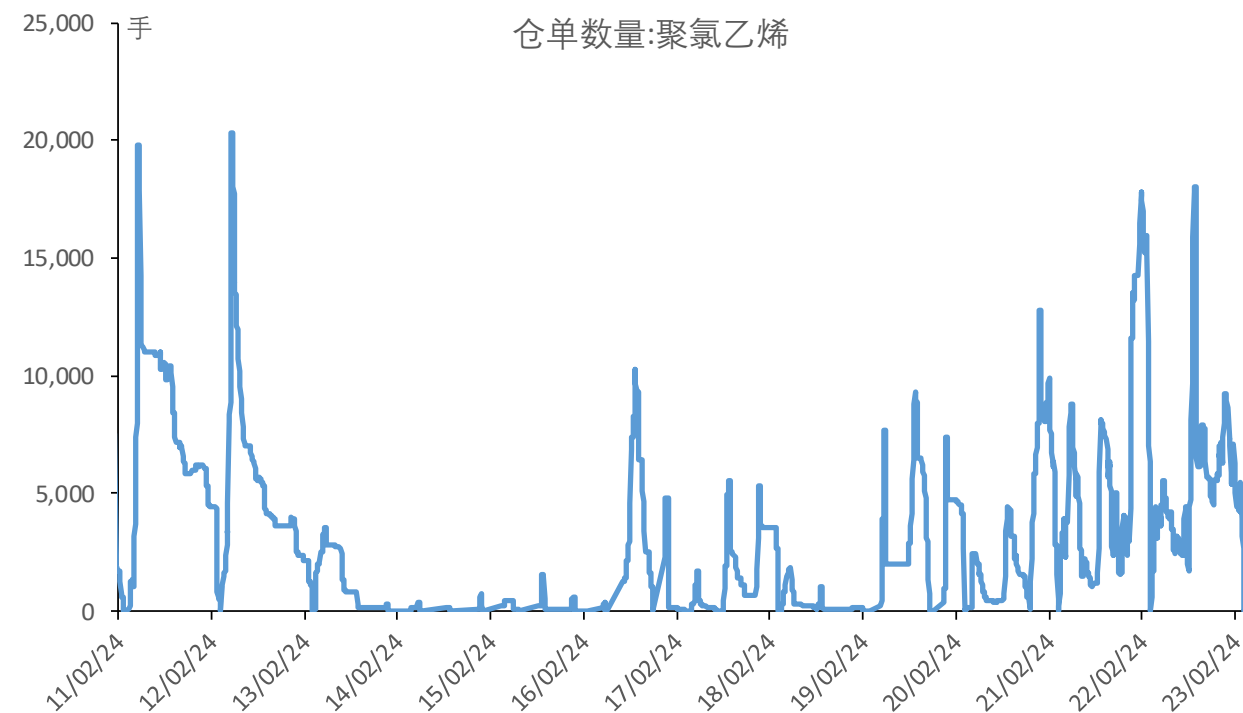


冠通期货
Guantong Futures

PVC前二十净持仓



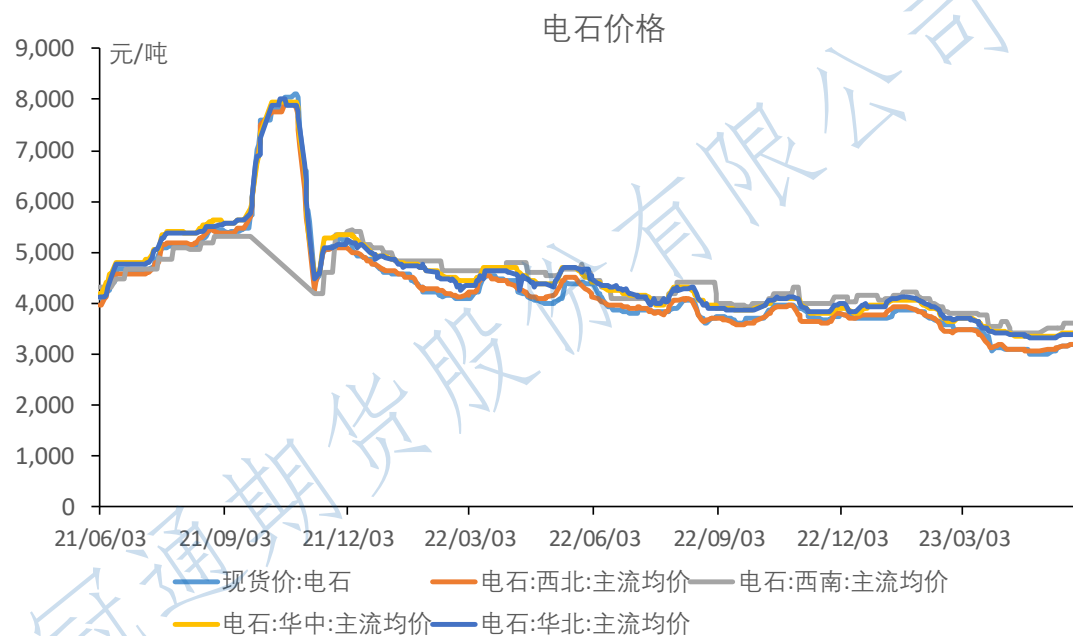
仓单数量:聚氯乙烯



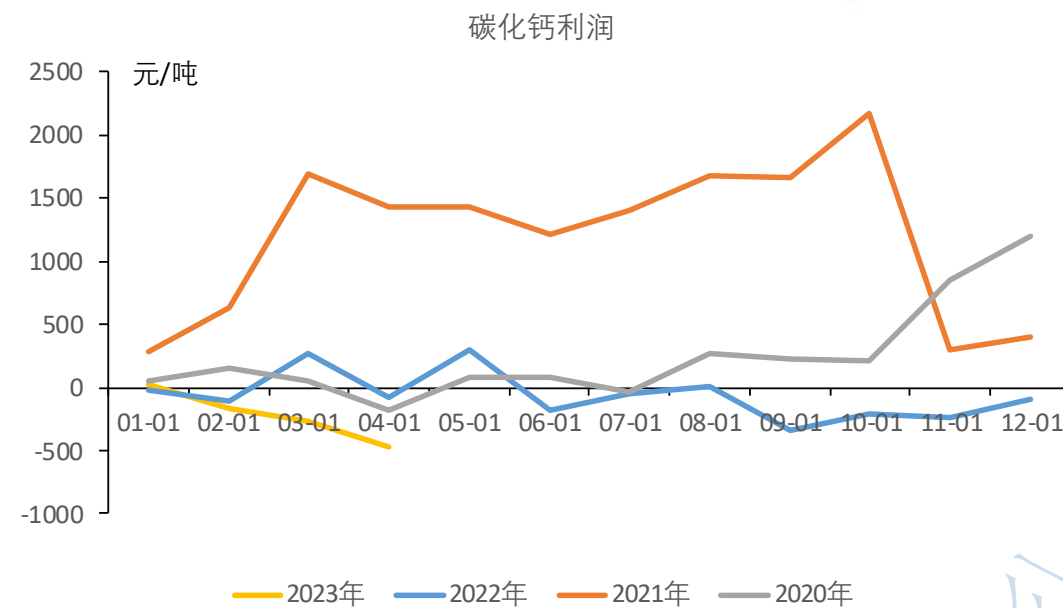
数据来源: Wind 冠通研究

- PVC前二十名净持仓处于空头状态

PVC上游



数据来源: Wind 冠通研究



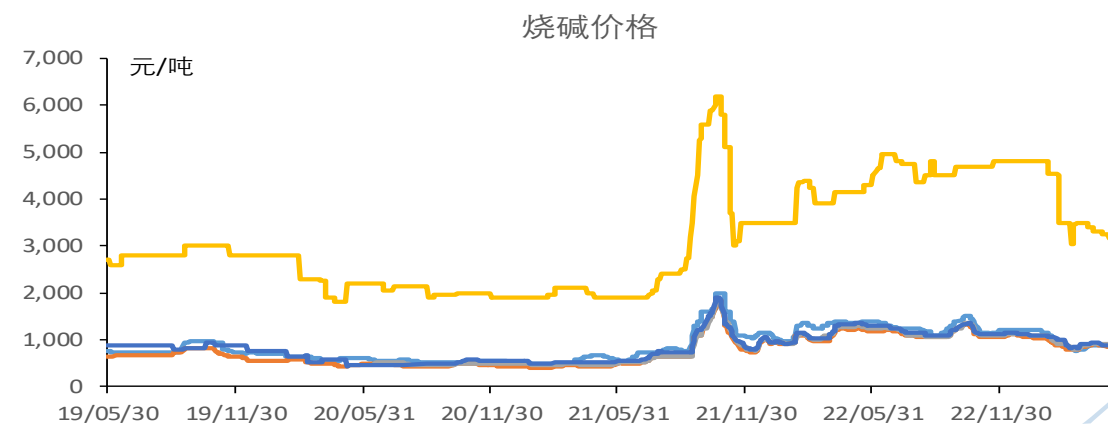
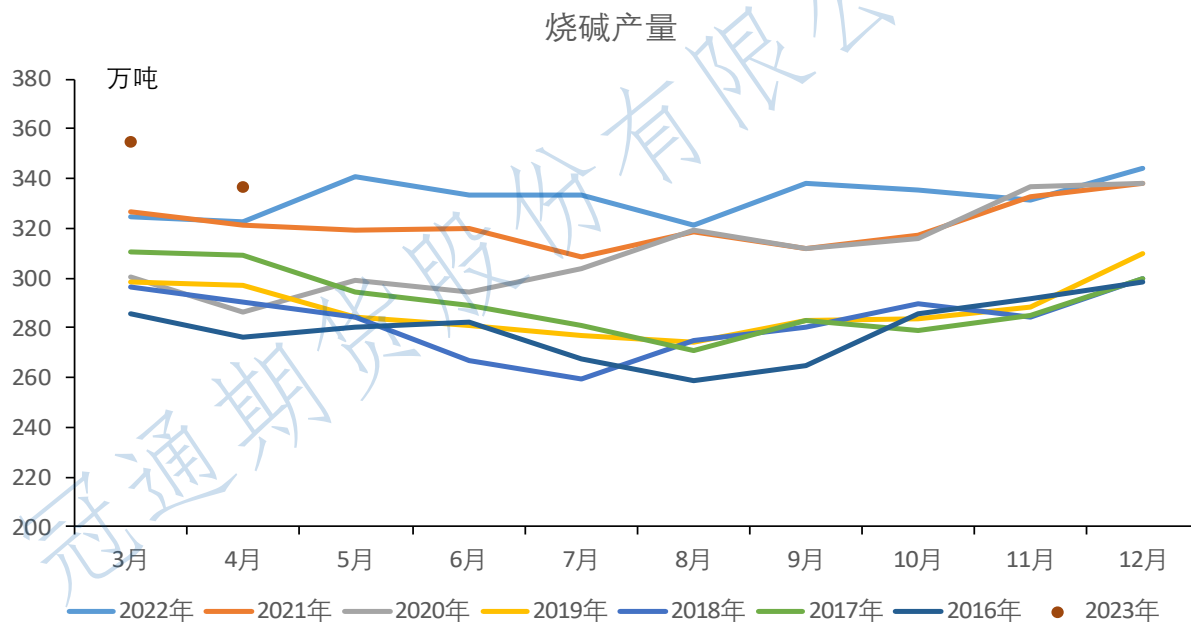
- 电石利润持续下降，不得不持续降低开工率，近期电石开工率降至历年同期低点后，才对价格有所支撑。加上乌海地区限电，市场货源紧张，但受限于需求以及煤炭价格下跌，电石涨幅有限。电石价格难以支撑PVC价格上涨。



烧碱产量与价格

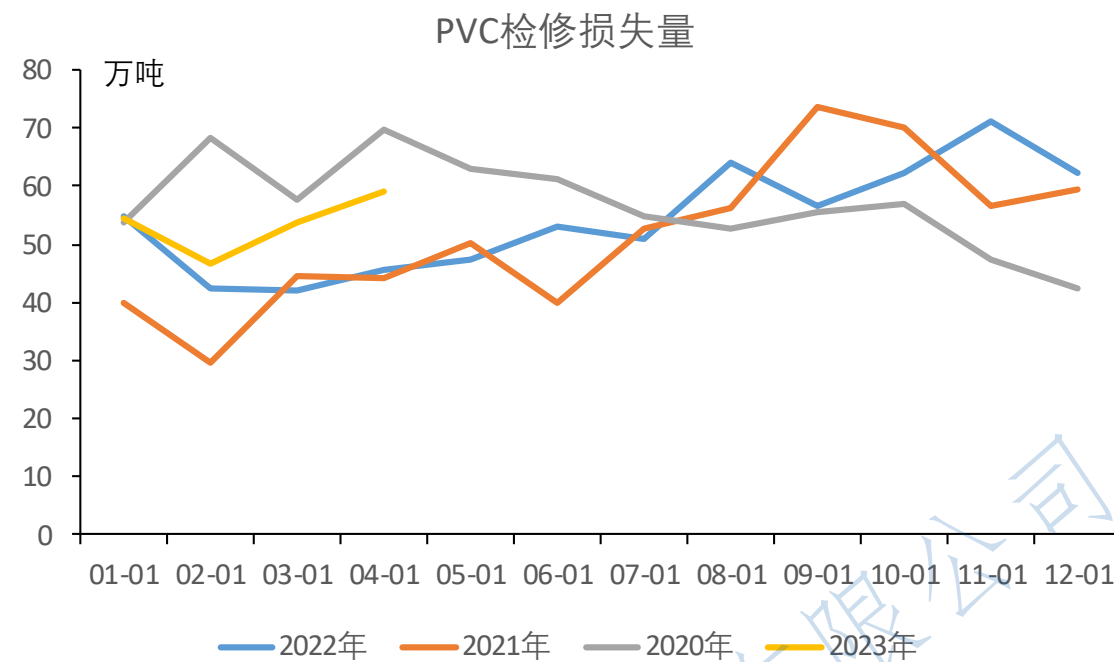
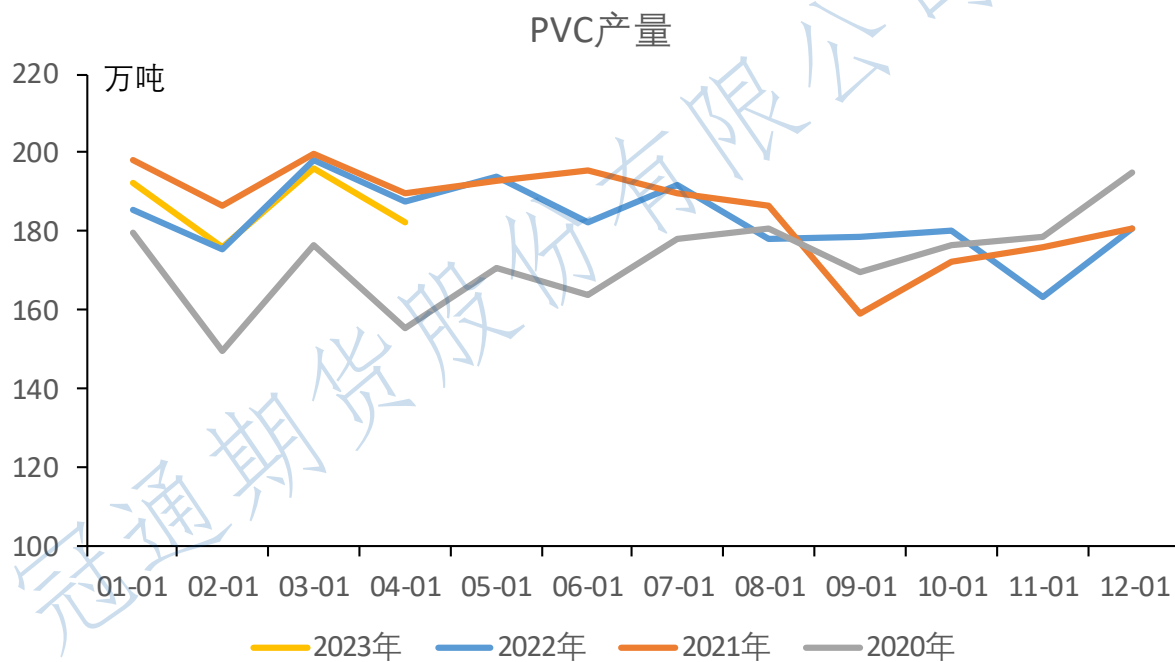


冠通期货
Guantong Futures



- 市场价:烧碱(32%离子膜碱):江苏地区:主流价
- 市场价:烧碱(32%离子膜碱):山东地区:主流价
- 现货价:烧碱
- 市场价:烧碱(99%片碱):山东地区:主流价
- 烧碱:华北:主流价

PVC产量

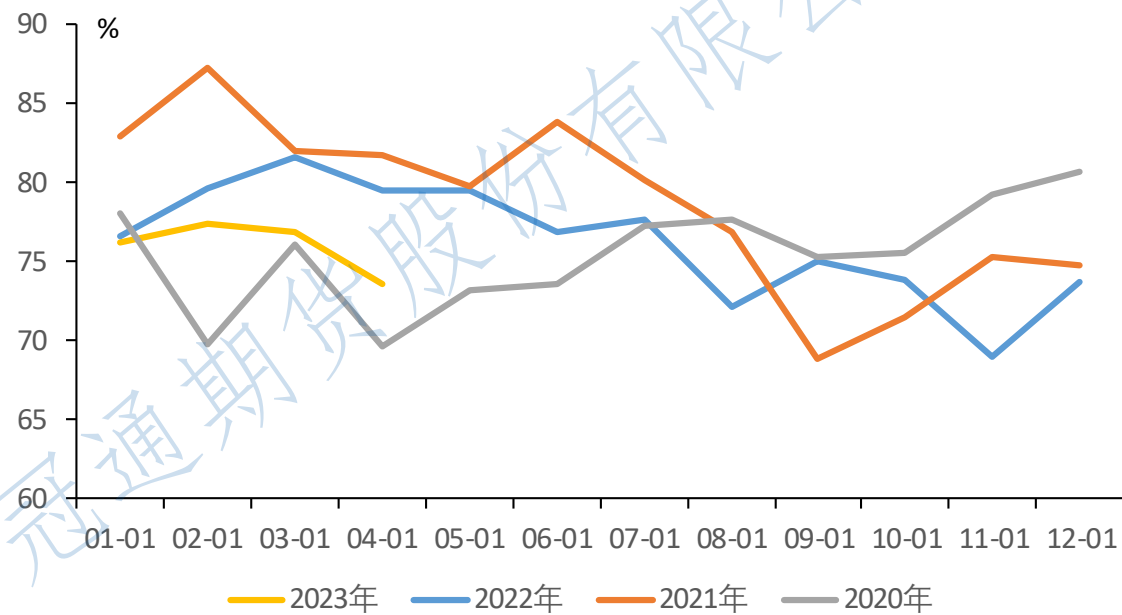


数据来源: Wind 冠通研究

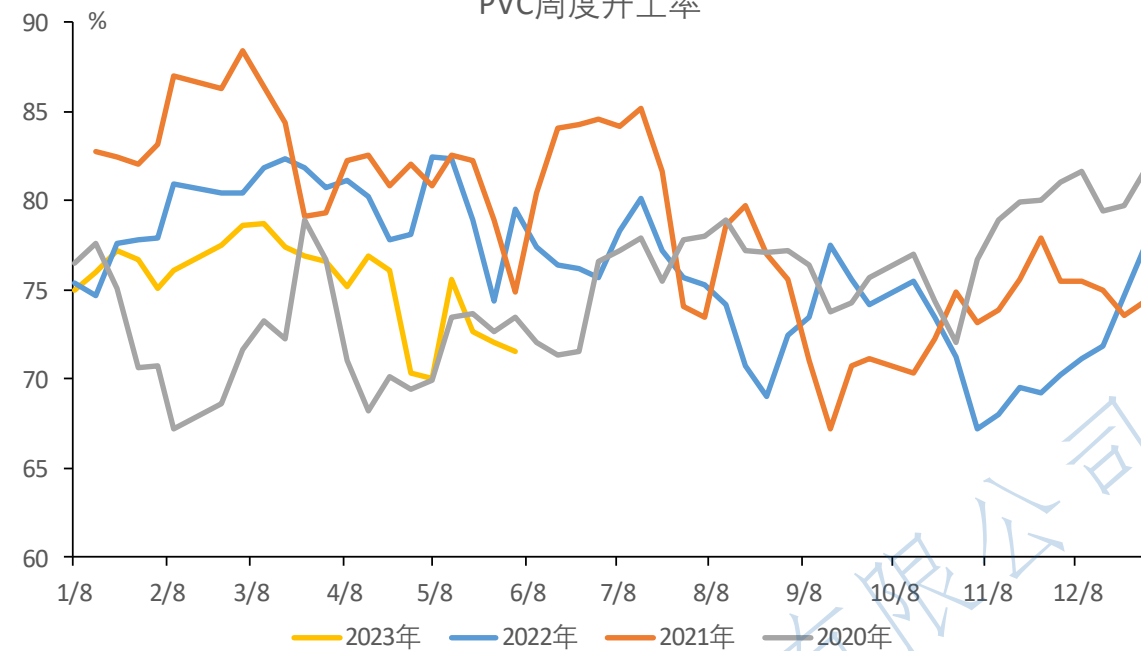
- PVC 4月产量环比下降6.89%至182.49万吨，同比下降2.65%；PVC4月检修损失量环比增加9.94%至59.03万吨，同比增加29.74%。

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

- 4月PVC开工率为73.50%，较2023年3月环比下降3.27个百分点，近期PVC开工率降至73%左右，处于历史同期低位。

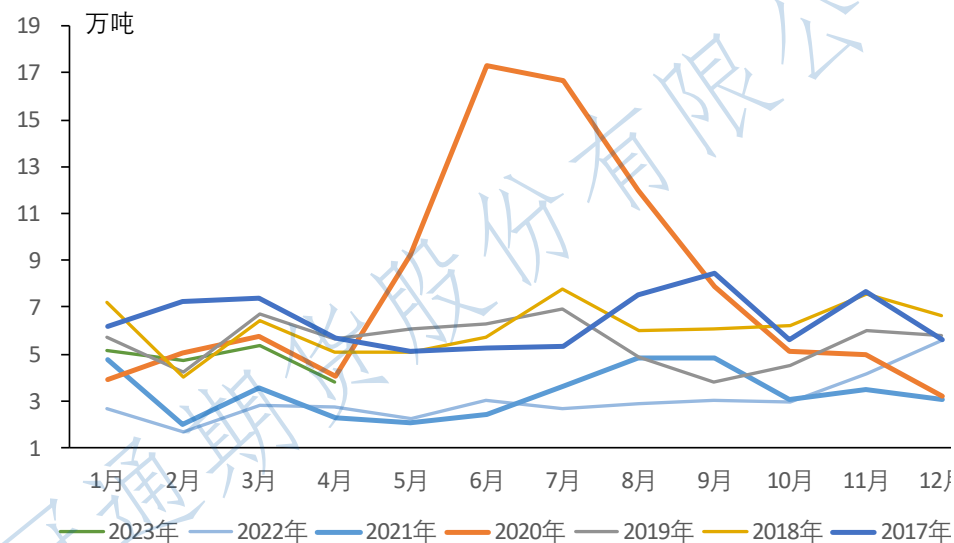


PVC进出口

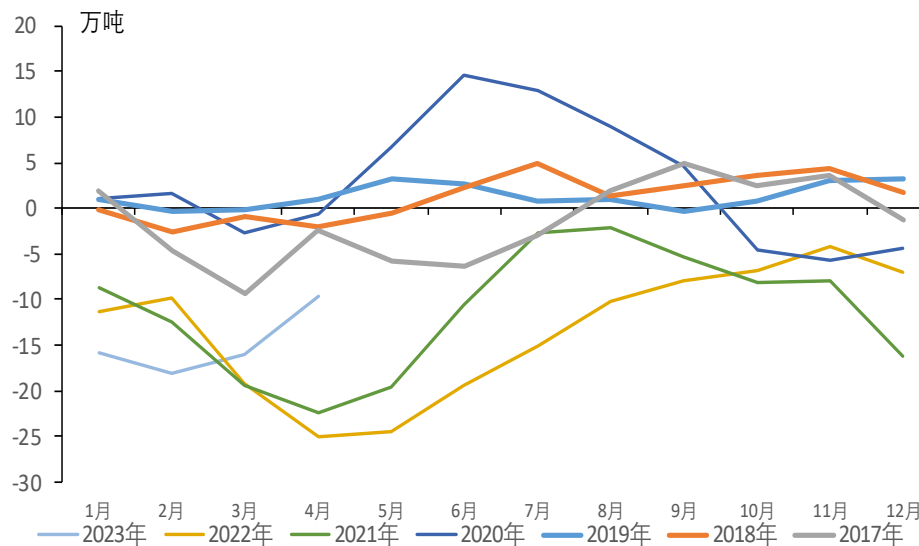


冠通期货
Guantong Futures

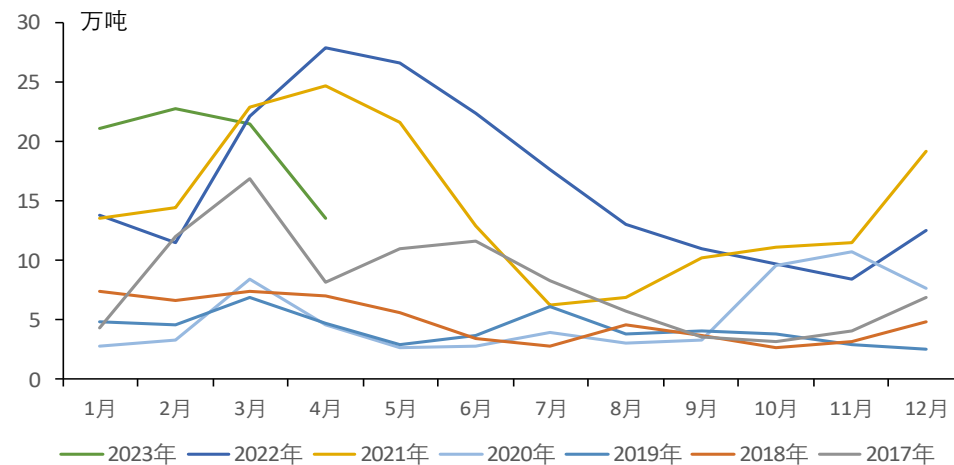
PVC进口



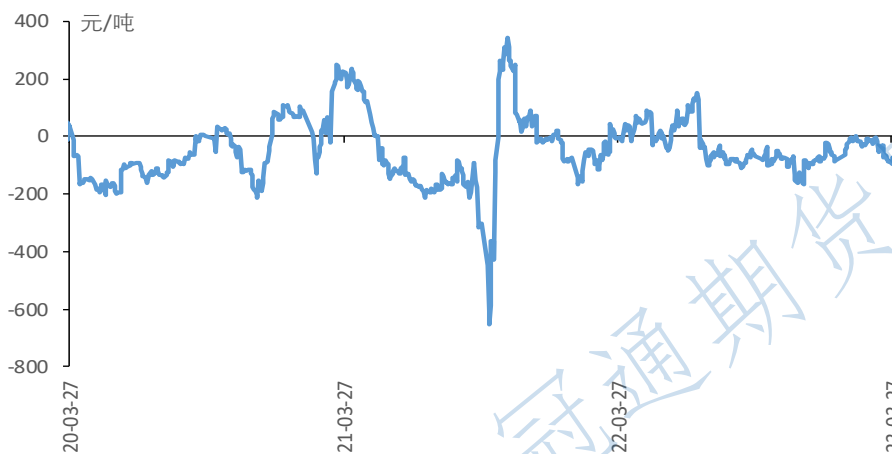
PVC净出口



PVC出口



PVC出口利润

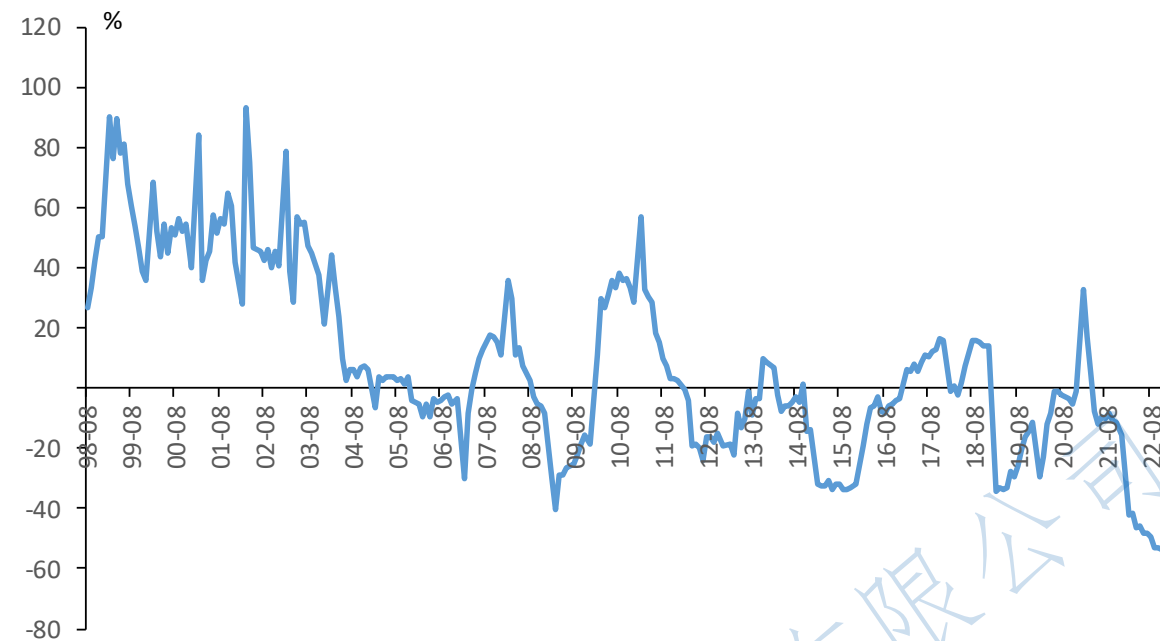


房地产数据

房地产开发投资



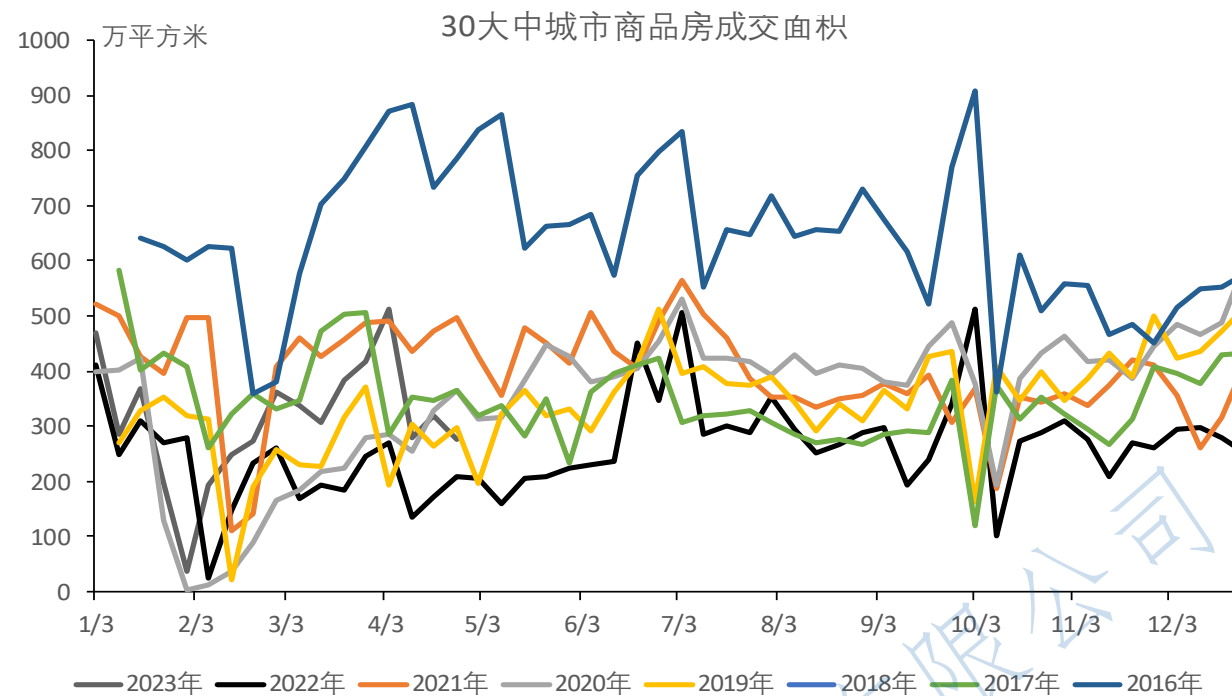
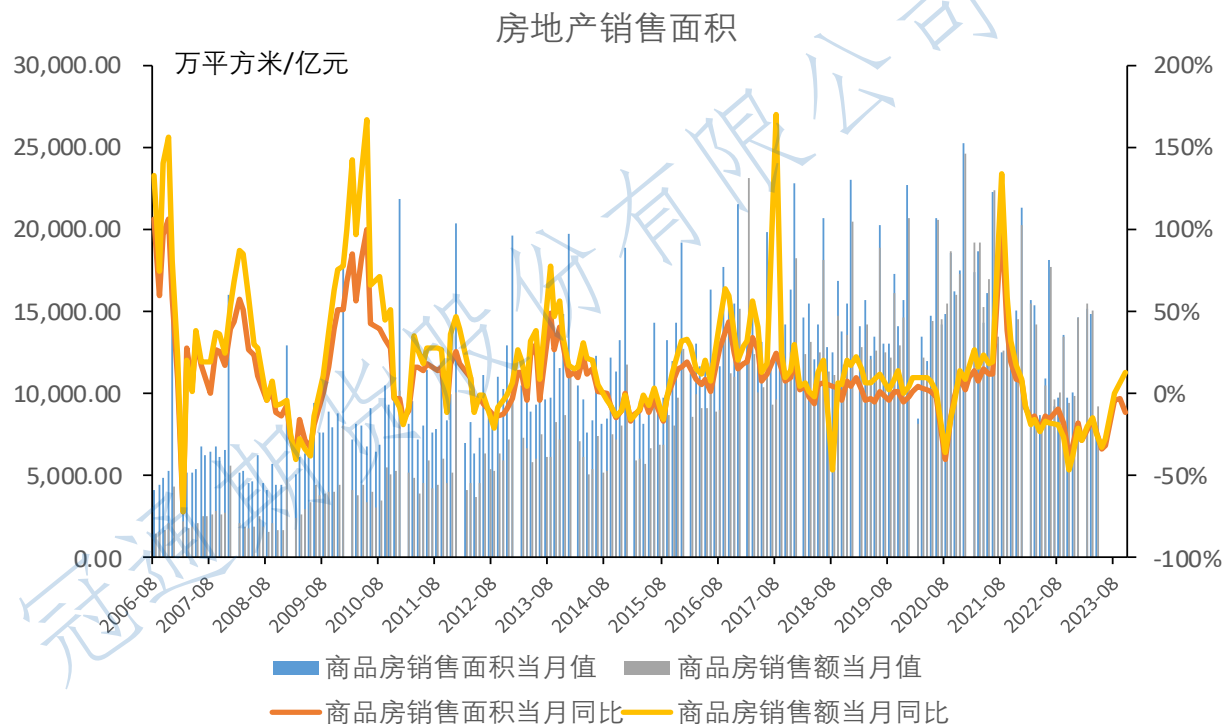
土地购置面积累计同比



数据来源: Wind 冠通研究

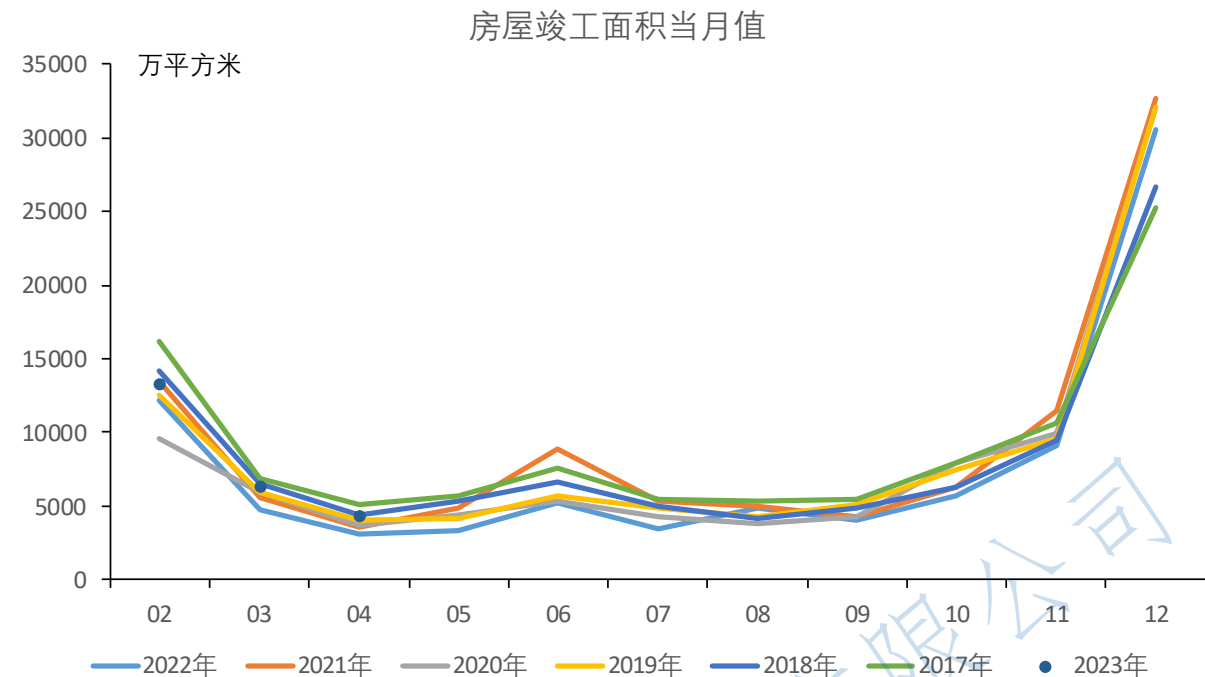
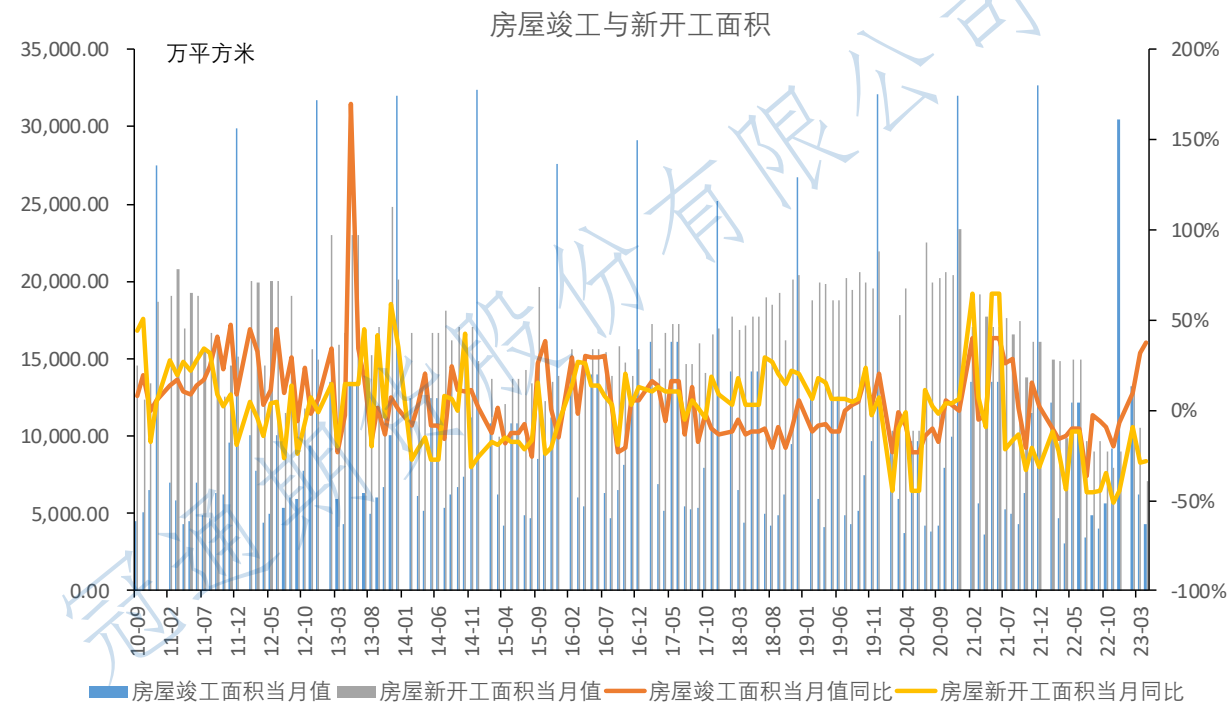
- 1-4月份, 全国房地产开发投资35514亿元, 同比降幅扩大0.4个百分点至6.2%。

房地产数据



数据来源: Wind 冠通研究

- 1-4月份, 商品房销售面积37636万平方米, 同比下降0.4%, 较1-3月的同比降幅缩小1.4个百分点; 其中住宅销售面积增长2.7%。商品房销售额39750亿元, 增长8.8%, 其中住宅销售额增长11.8%。
- 截至5月21日当周, 房地产成交继续上涨, 30大中城市商品房成交面积环比上涨8.11%, 较去年同期要高, 但处于近年来的偏低水平, 关注后续成交情况。



数据来源：Wind 冠通研究

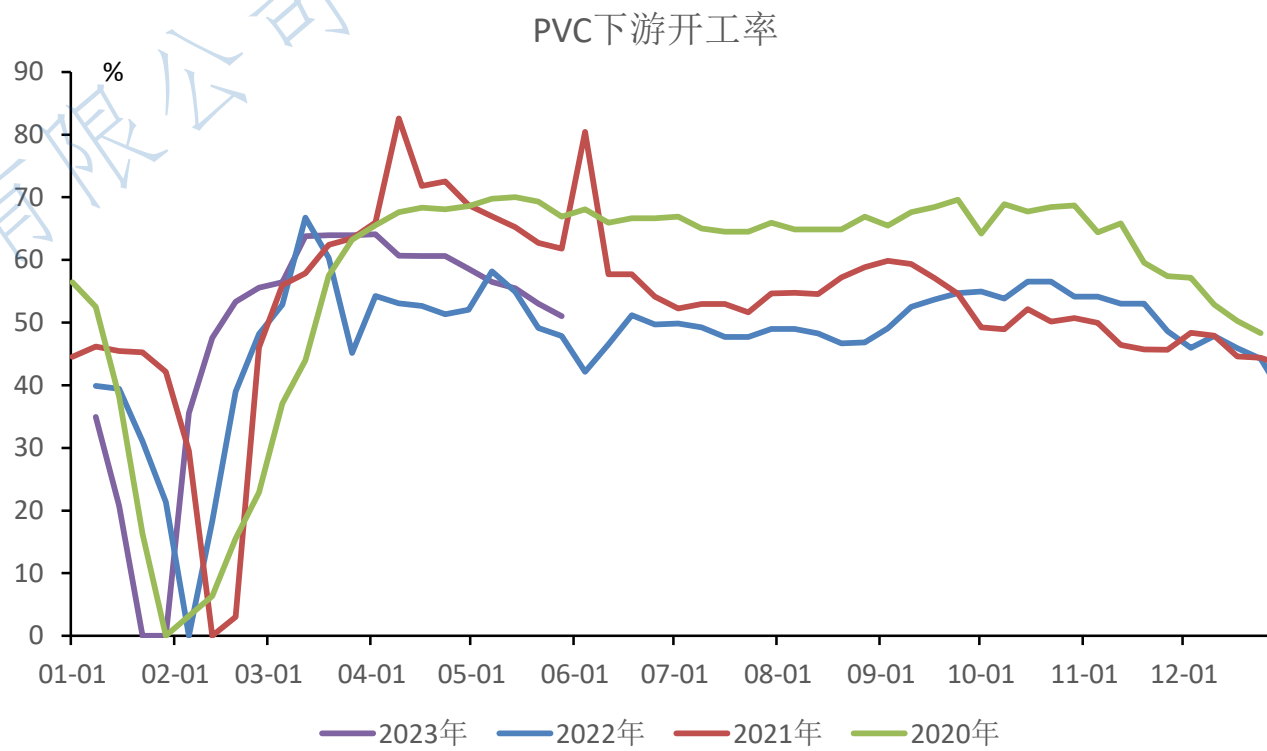
- 1-4月份，房屋竣工面积23678万平方米，同比增长18.8%，较1-3月同比增速增加4.1个百分点；其中，住宅竣工面积17396万平方米，增长19.2%。保交楼政策发挥作用。
- 1-4月份，房屋新开工面积31220万平方米，同比下降21.2%，较1-3月同比降幅增加2.0个百分点；其中，住宅新开工面积22900万平方米，下降20.6%。



PVC下游开工率



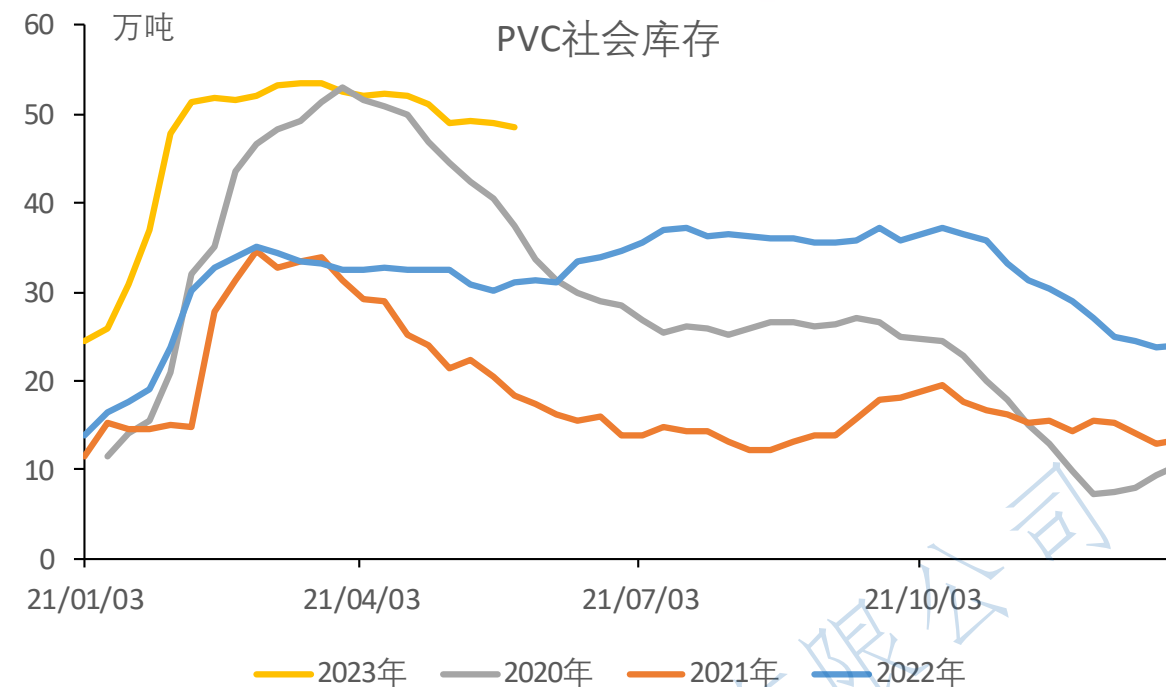
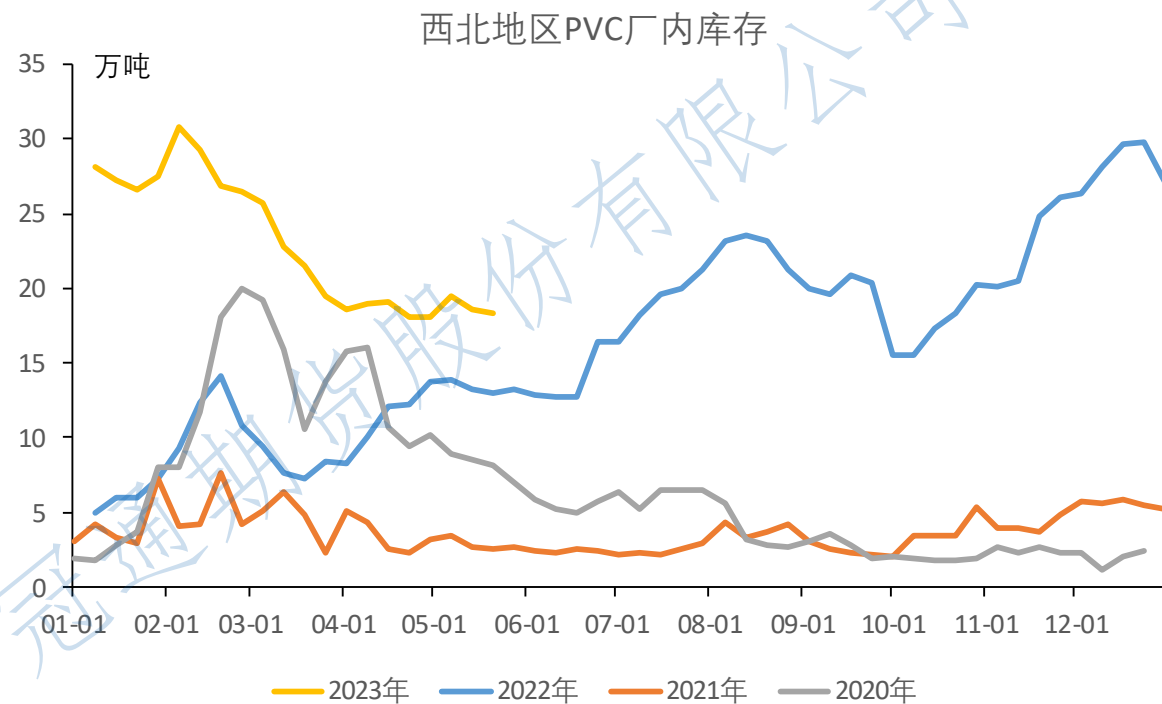
冠通期货
Guantong Futures



数据来源: Wind 冠通研究

- PVC下游开工率持续下跌，截至5月26日当周，PVC下游开工率下跌至51%。房地产不佳拖累建材需求，PVC下游对原料的采购需求较弱，仅维持刚需采购。

PVC库存



数据来源: Wind 冠通研究

- 库存上，社会库存小幅回落，截至5月21日当周，PVC社会库存环比下降1.02%至48.55万吨，同比去年增加57.36%。
- 西北地区厂库环比下降，但依然处于极高位置，截至5月21日，西北地区厂库环比下降1.18%至18.35万吨，同比去年增加41.59%。

聚烯烃专题策略

核心观点

观点：

PE和PP的需求端仍然偏弱，新增订单的偏少使得下游对原料的采购非常谨慎，目前社会库存仍然偏高，生产企业库存也在慢慢累积，预计PP和PE压力仍然较大，下方的支撑主要看原料的表现。相对来说，PE的检修有望继续增加，而且新增产能要下半年释放，所以PE的供给压力较PP要小，建议逢低做多L-PP价差。

投资策略：

逢低做多L-PP价差。

行情回顾

塑料 2309 合约日K线



PP 2309 合约日K线



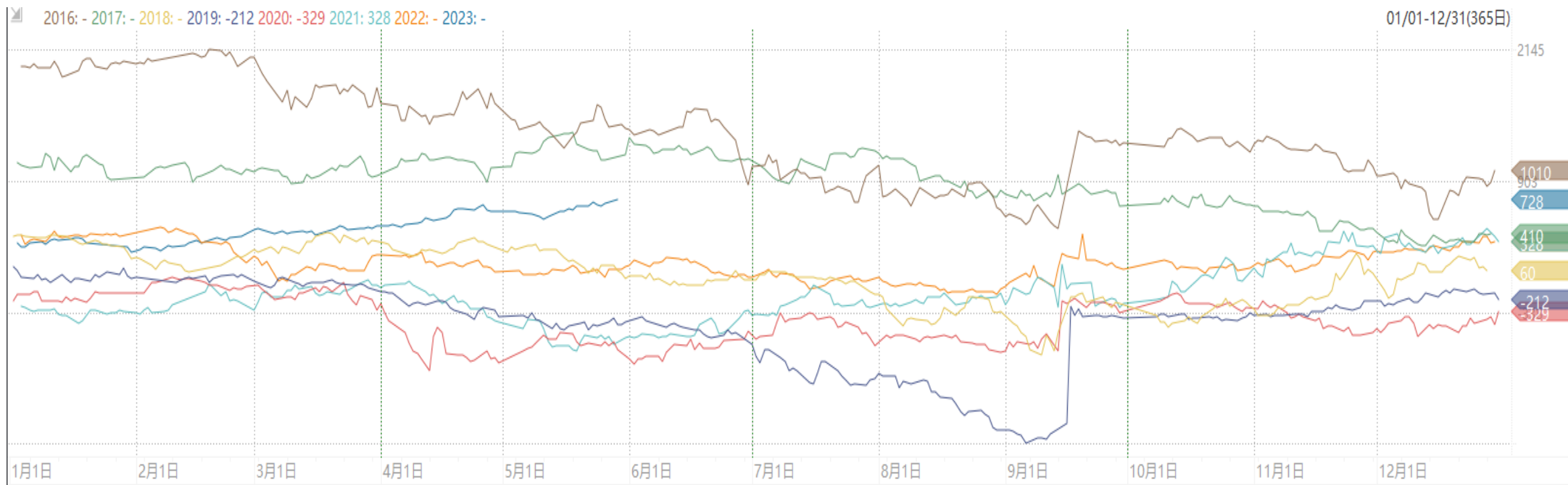
数据来源：博易大师 冠通研究



L-PP价差



冠通期货
Guantong Futures



数据来源: Wind 冠通研究



塑料现货价格

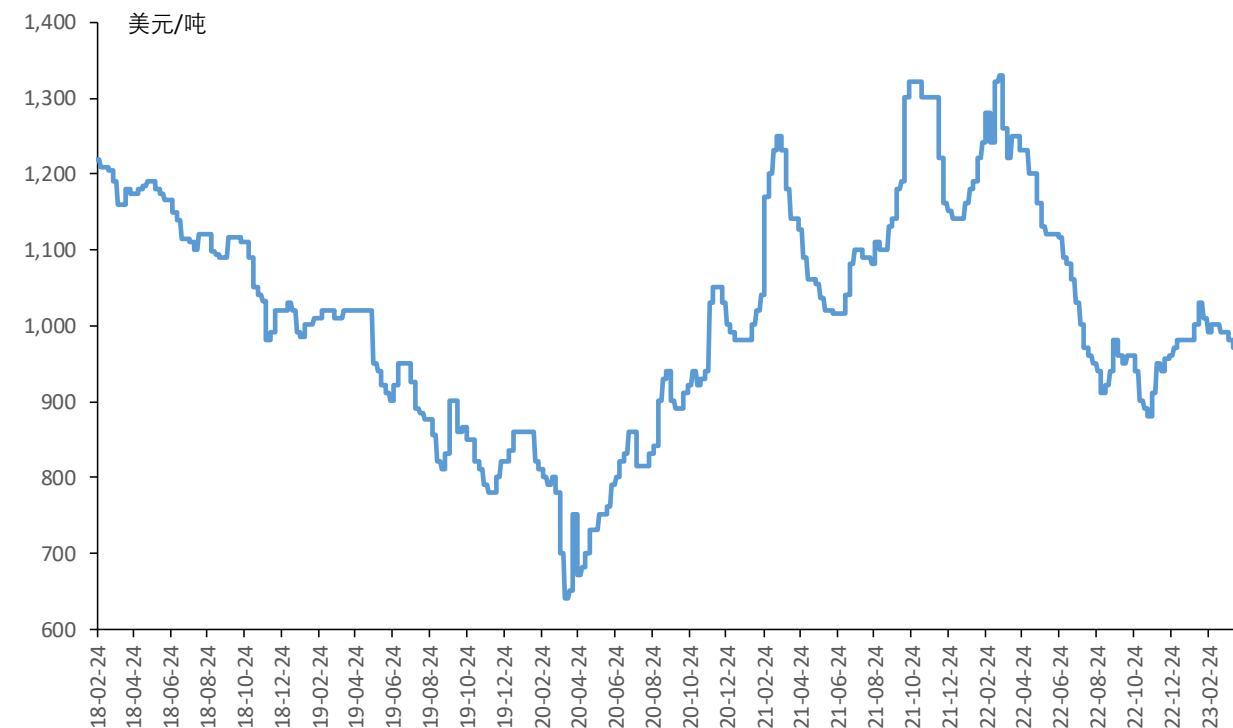


冠通期货
Guantong Futures

LLDPE(7042)均价:华北



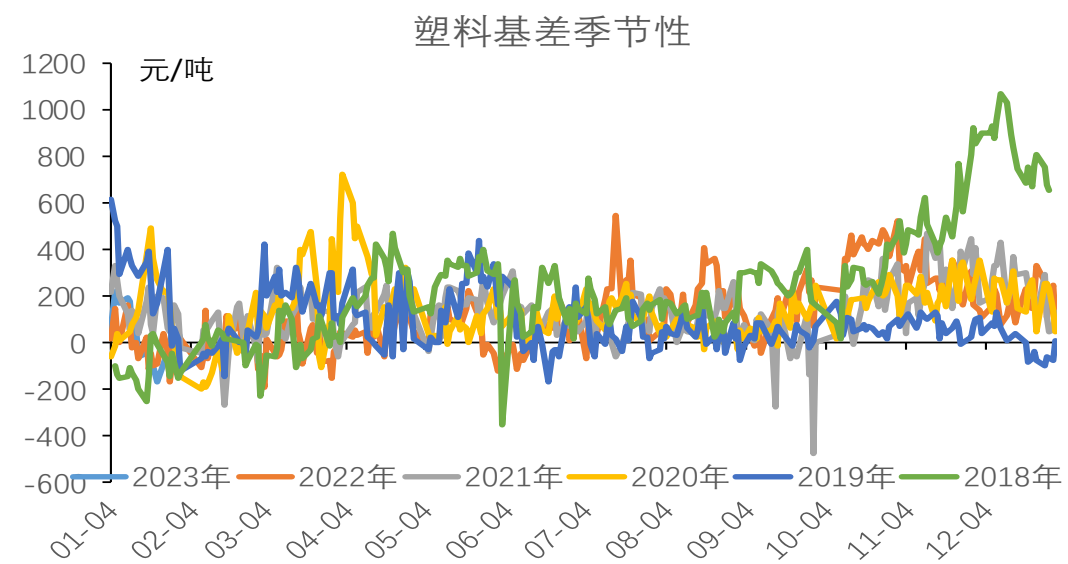
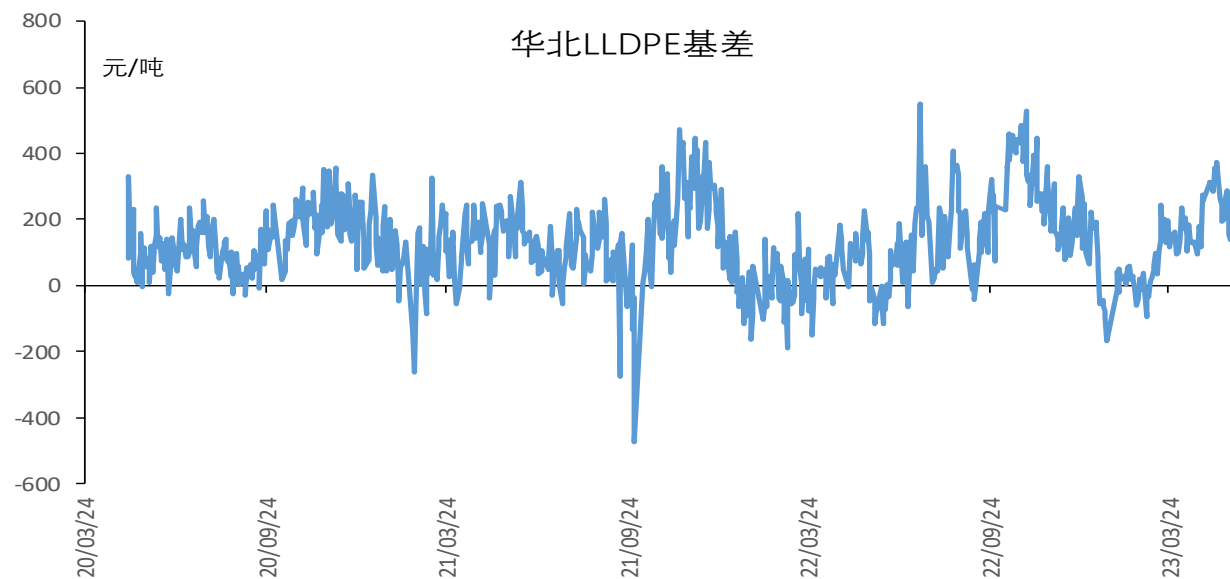
国际市场价:LLDPE:CFR中国:中间价



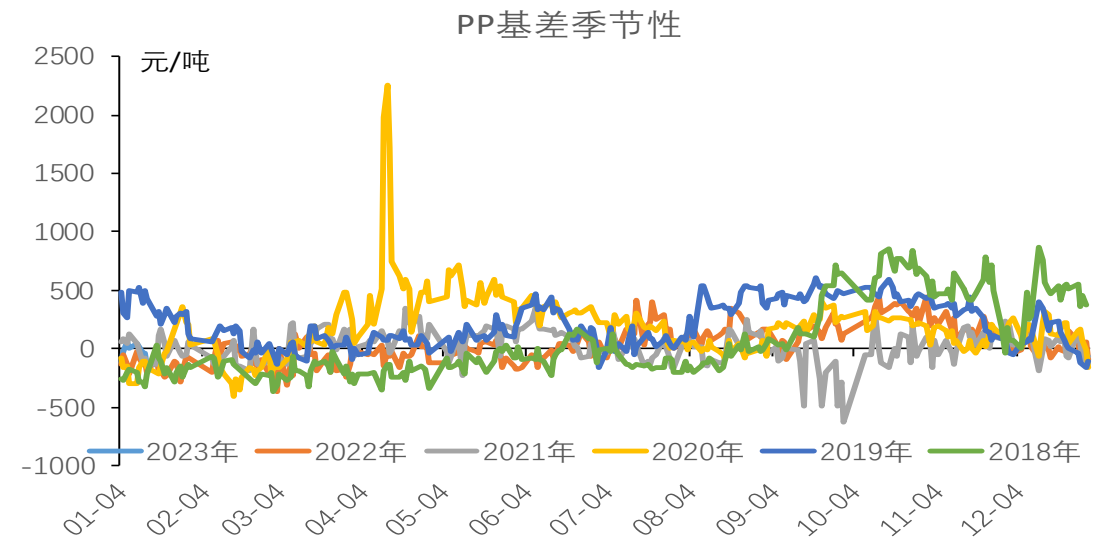
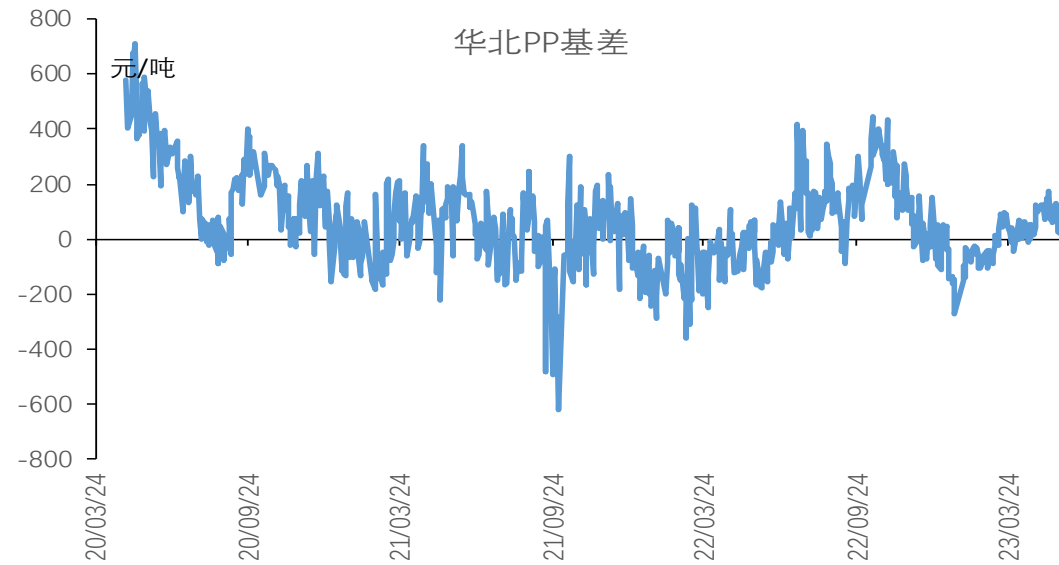
数据来源: Wind 冠通研究



塑料基差走势情况



PP基差走势情况



数据来源: Wind 冠通研究

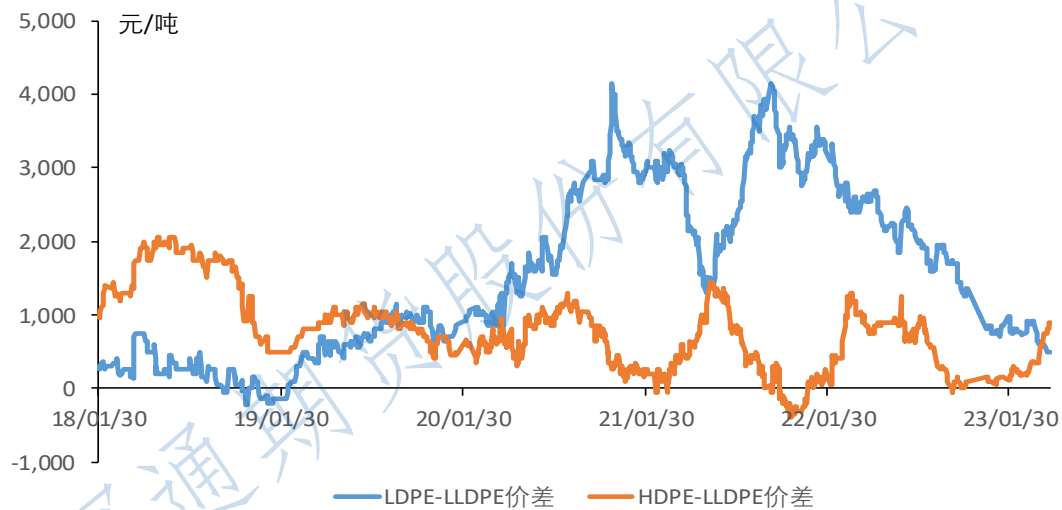


非标价差

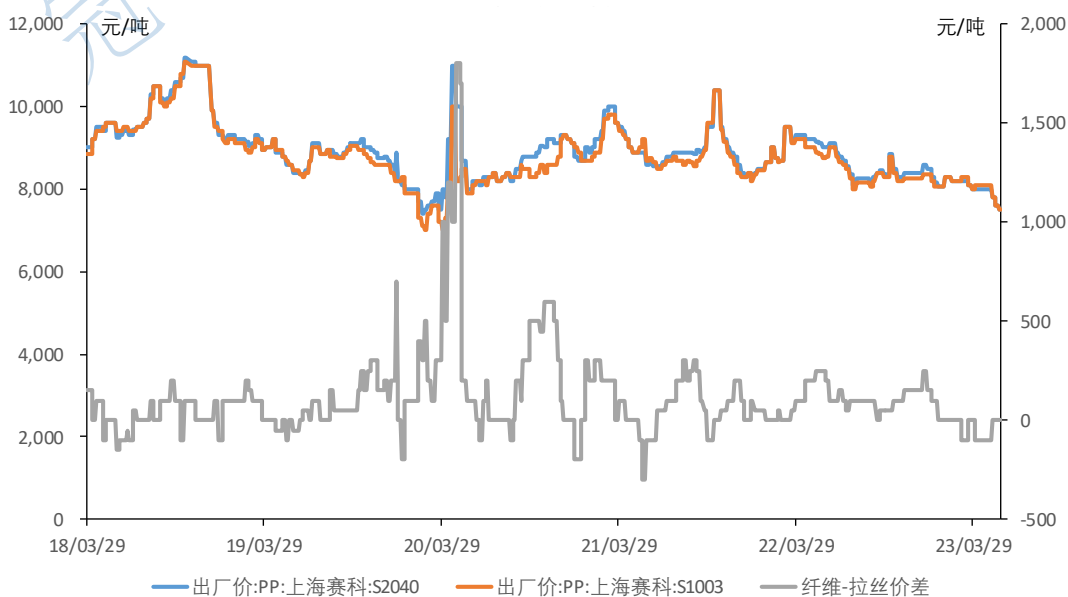
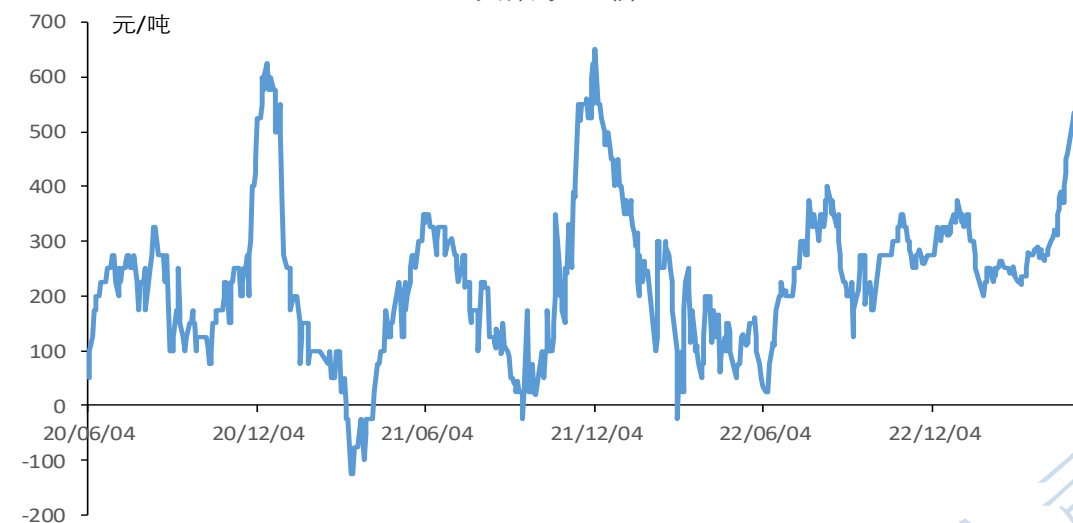


冠通期货
Guantong Futures

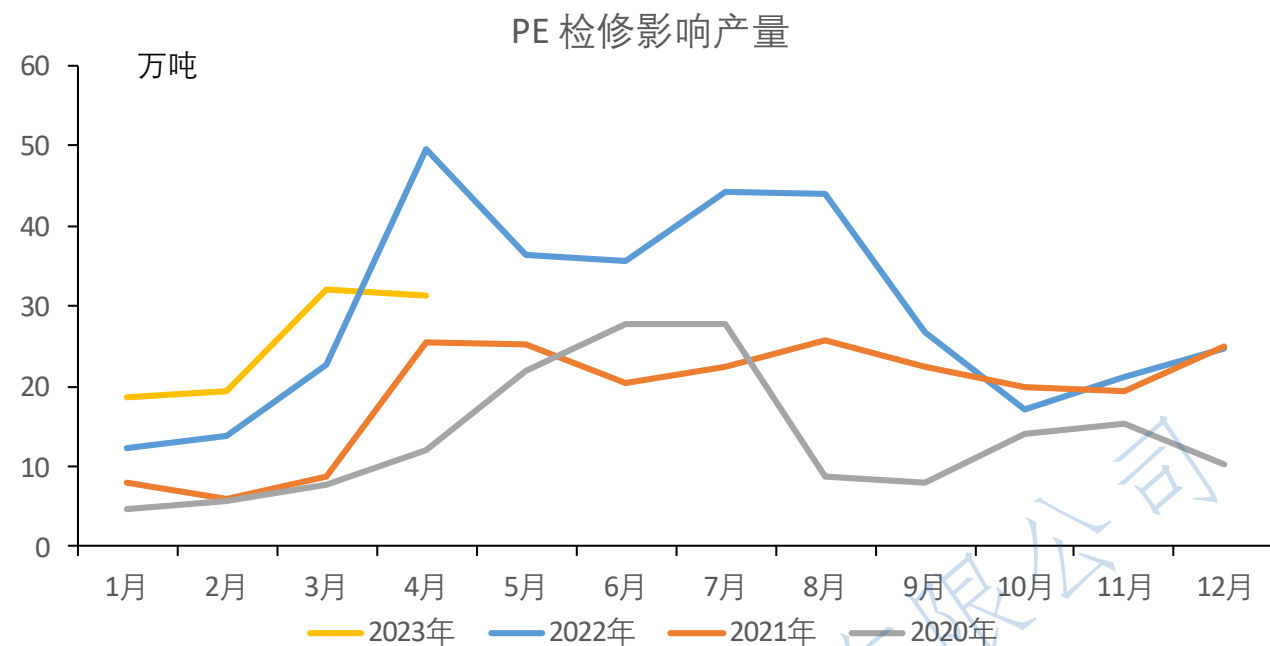
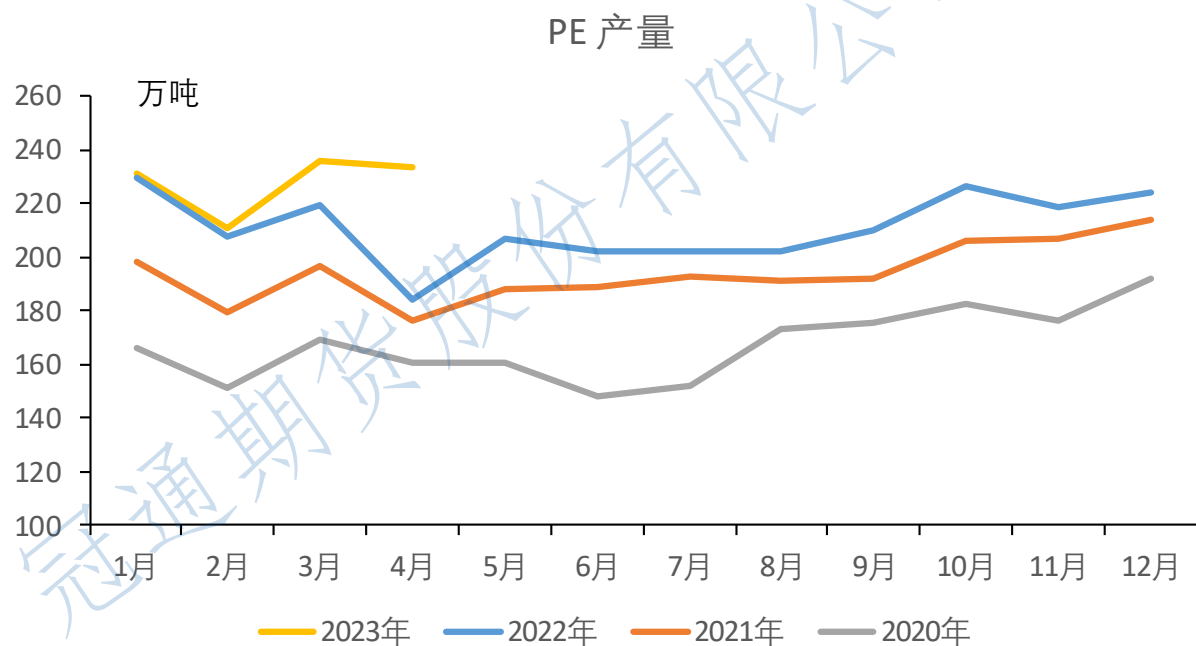
PE非标价差



PP共聚-拉丝价差



数据来源: Wind 冠通研究



数据来源: Wind 冠通研究

- 2023年4月PE检修量环比减少2.74%至31.22万吨，同比减少37.05%，虽然不及2022年同期，但仍处于相对高位。
- 2023年4月PE产量环比减少1.09%至233.47万吨，同比增加26.77%，产量处于历史高位。

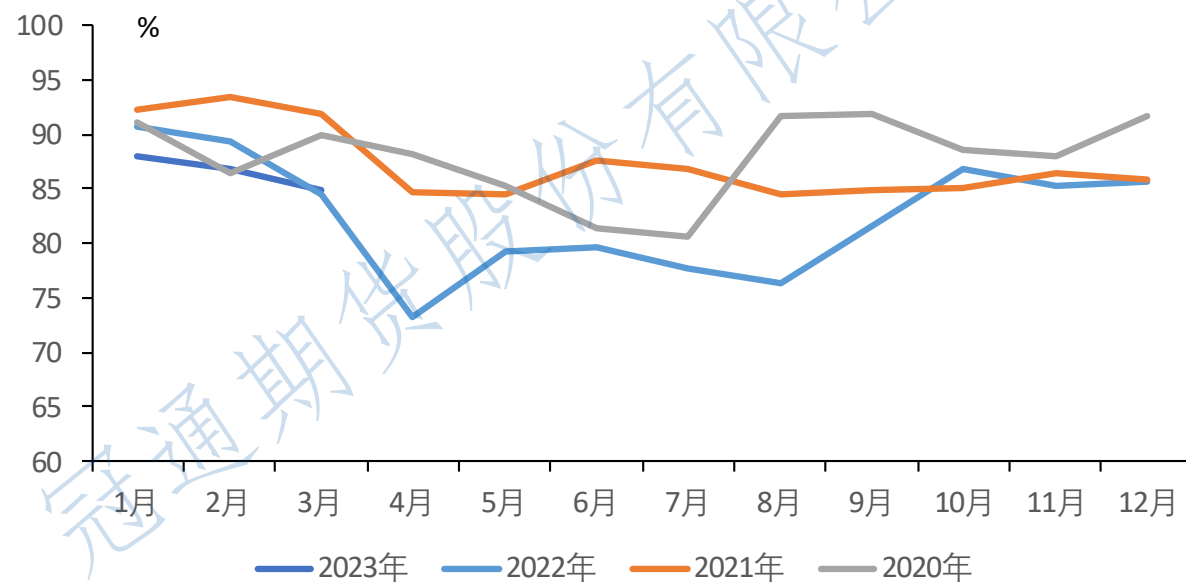


塑料开工率

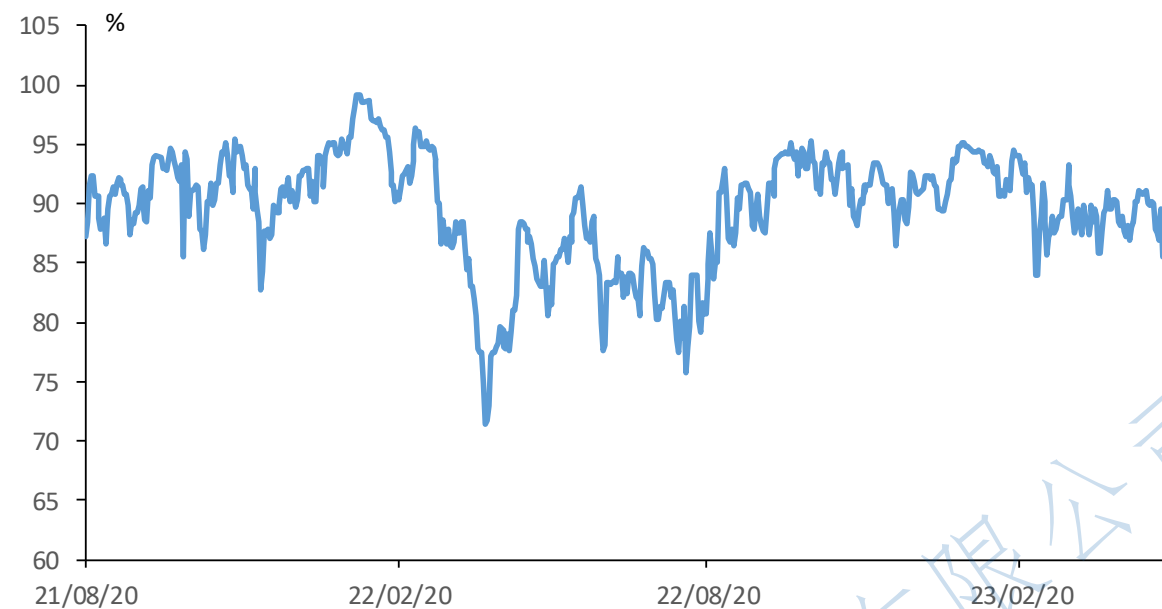


冠通期货
Guantong Futures

PE 月度开工率



塑料日度开工率



数据来源: Wind 冠通研究

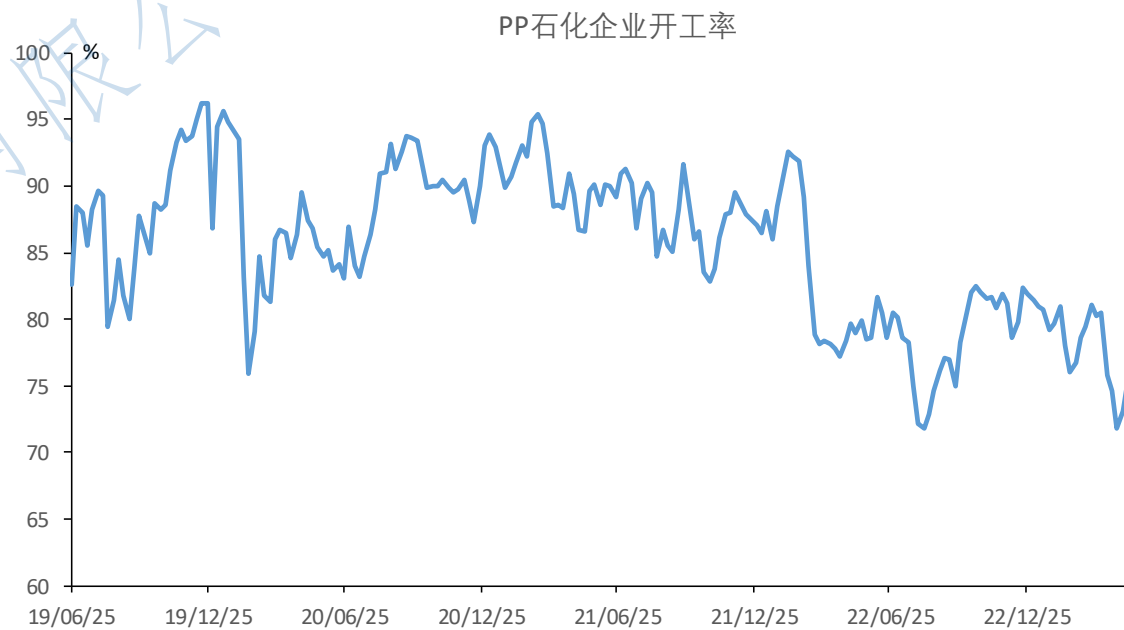
- 2023年4月PE开工率环比持平于84.89%，同比增加11.68个百分点，目前PE的开工率下降至85%。



PP开工率

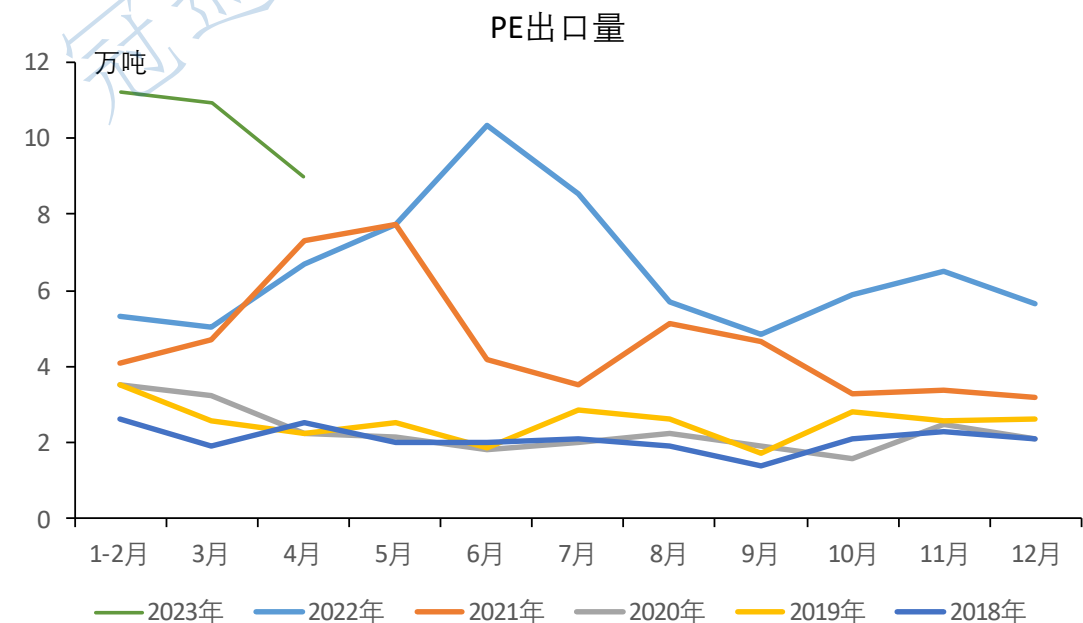
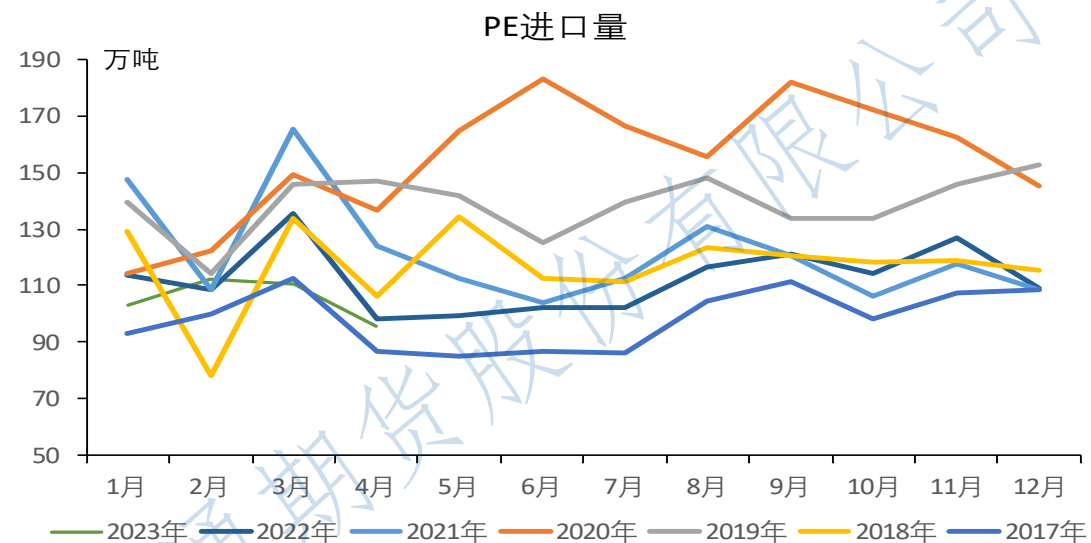


冠通期货
Guantong Futures



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4月中国聚乙烯进口量在95.69万吨，同比下降2.44%，环比下降13.57%。降至2017年之后的历年同期最低位。
- 2023年4月中国聚乙烯出口量在9.00万吨，同比增加34.53%，处于历年同期最高值。

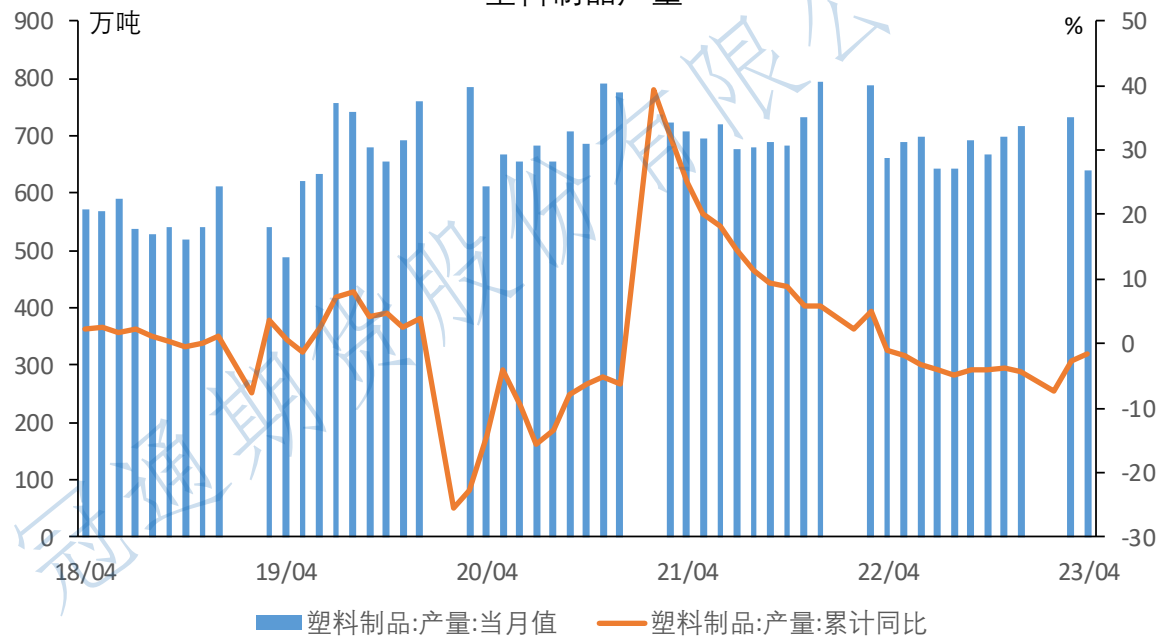


塑料制品产量与出口

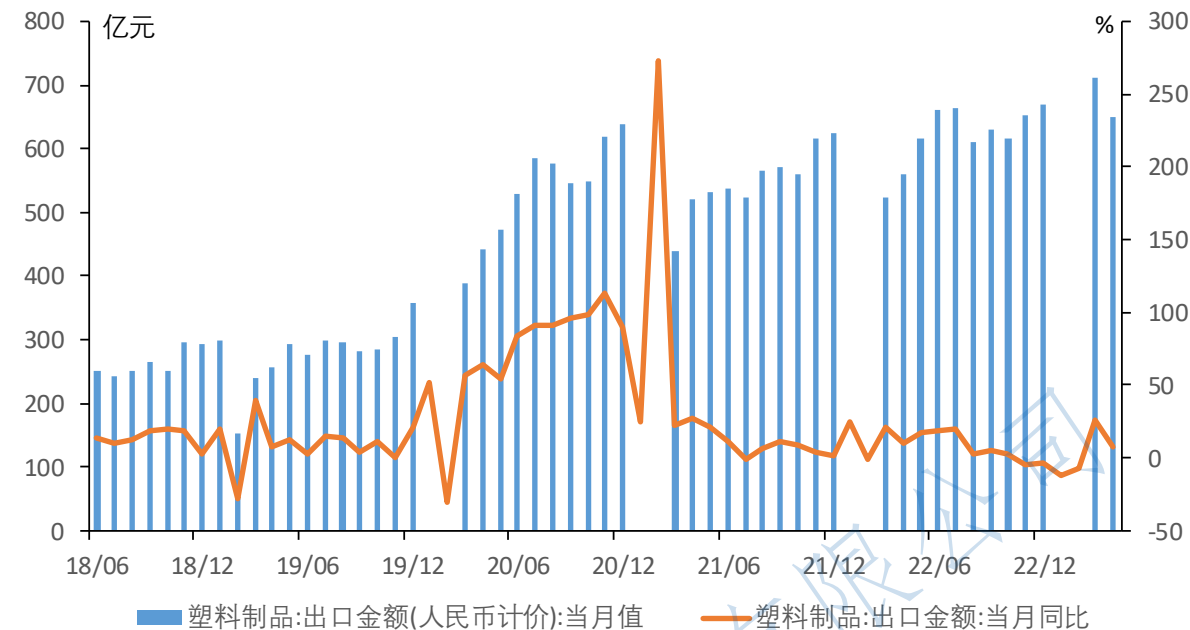


冠通期货
Guantong Futures

塑料制品产量

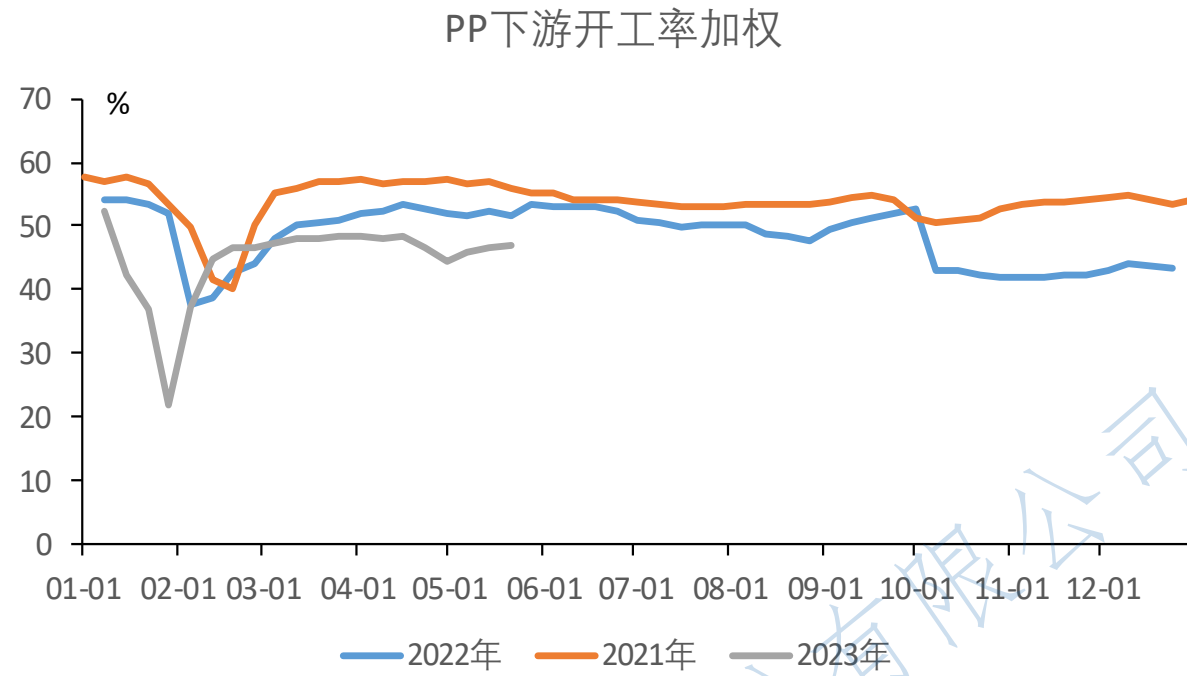
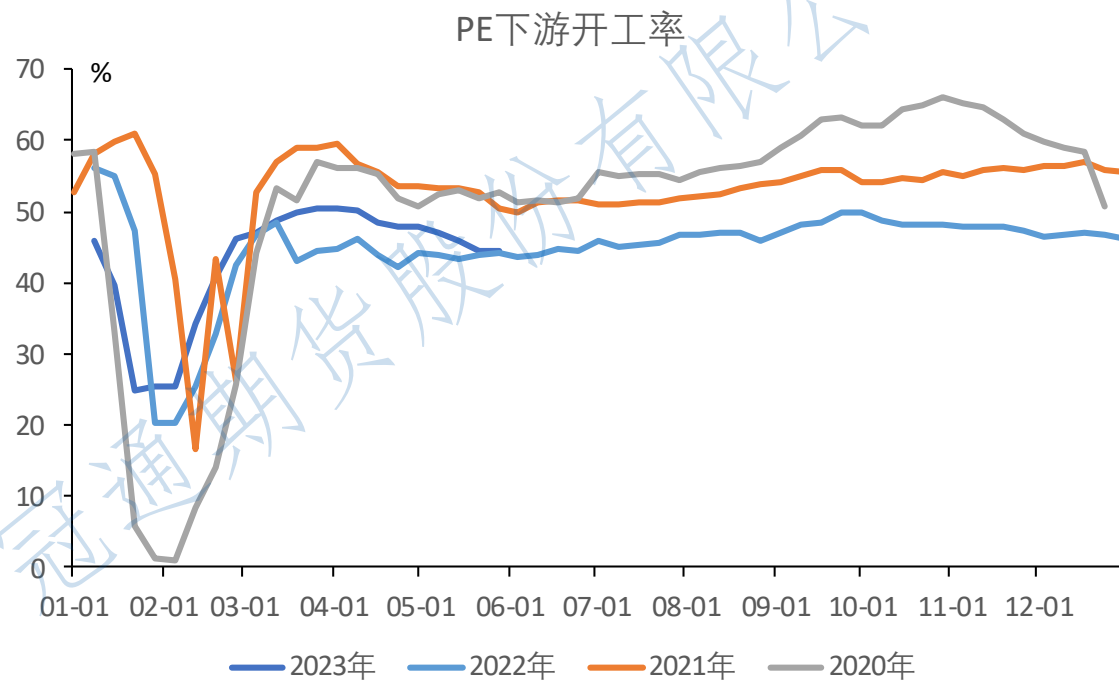


塑料制品出口金额



数据来源: Wind 冠通研究

- 2023年1-4月，塑料制品累计产量为2380.2万吨，同比减少1.7%；2023年1-4月，塑料制品出口金额为2351.45亿元，同比增加12.6%。

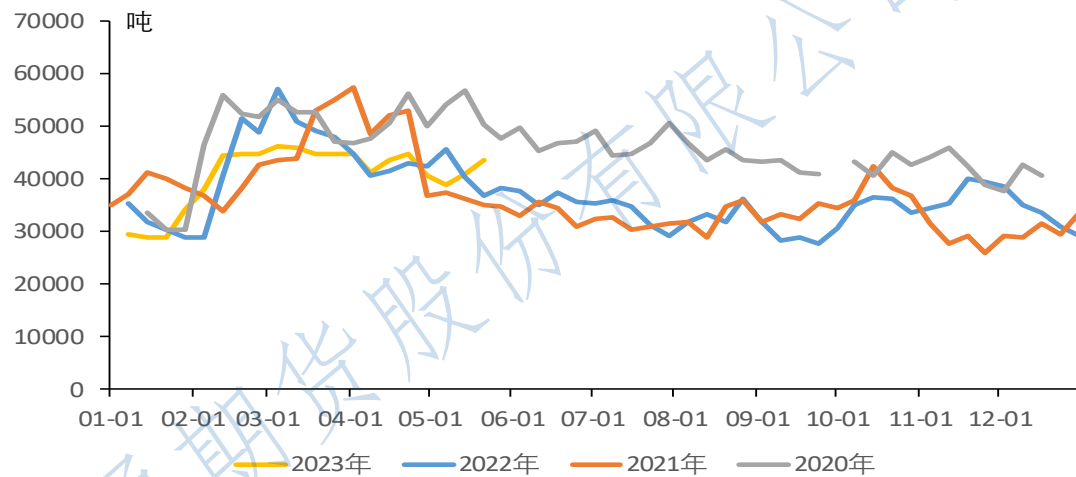


数据来源: Wind 冠通研究

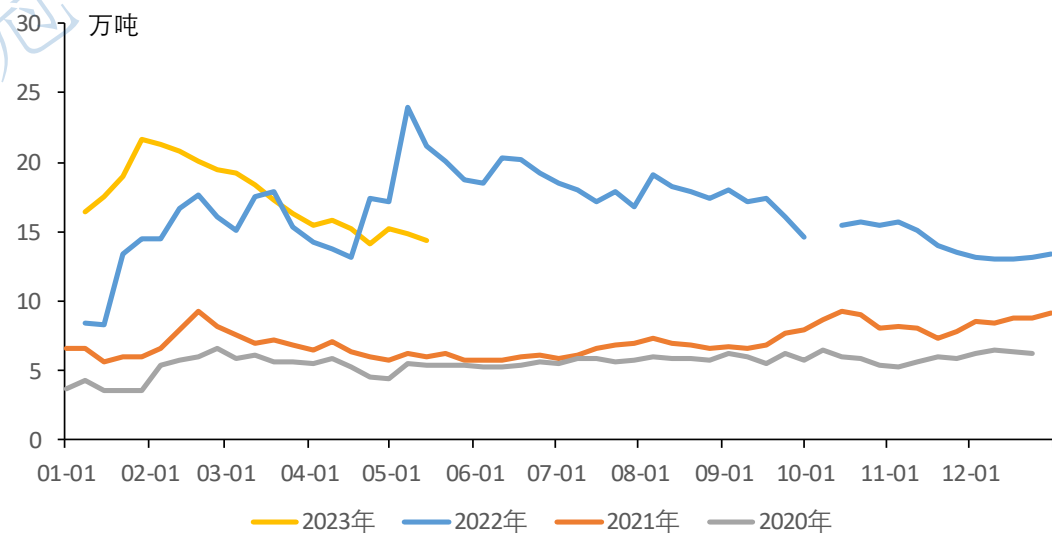
- PE需求方面, 截至5月26日当周, 下游开工率回落0.24个百分点至44.34%, 较去年同期高了0.14个百分点, 但低于过去三年平均4.83个百分点, 开工率处于低位, 订单不佳, 需求有待改善。
- PP需求方面, 截至5月26日当周, 下游开工率回升0.39个百分点至47.01%, 较去年同期低了4.73个百分点, 处于同期低位, 新增订单不佳, 需求有待改善。

聚烯烃库存

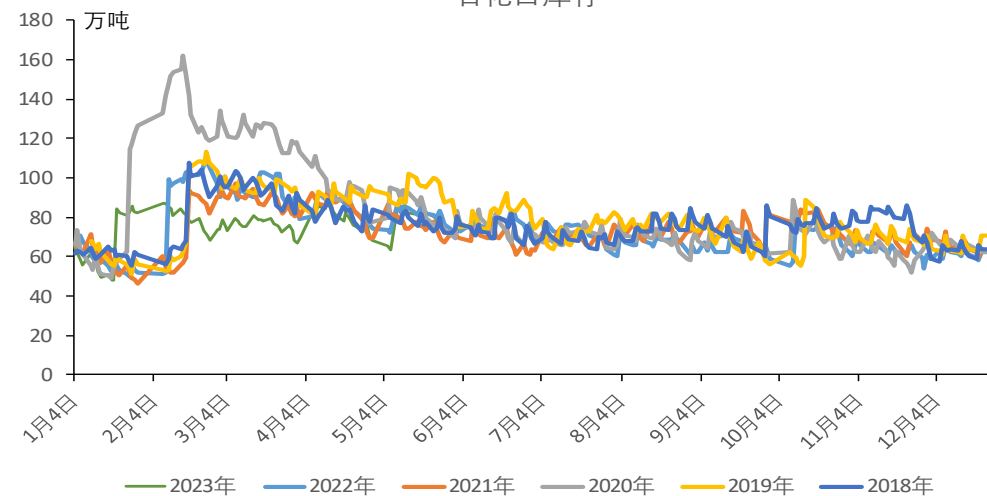
PE贸易商库存



PP贸易商库存



石化日库存



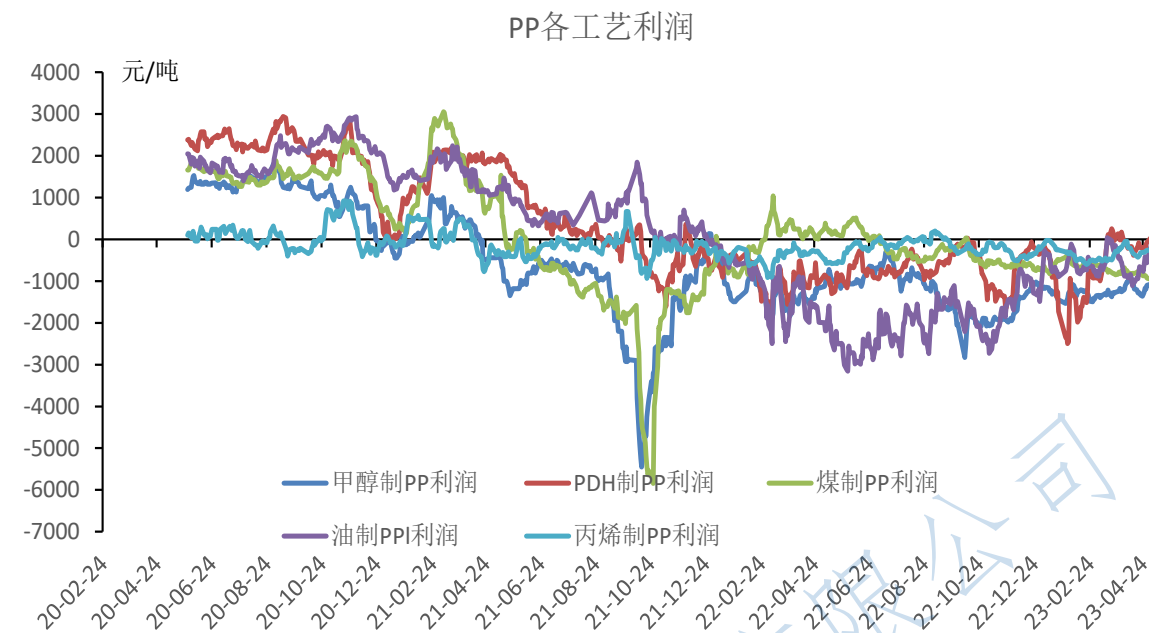
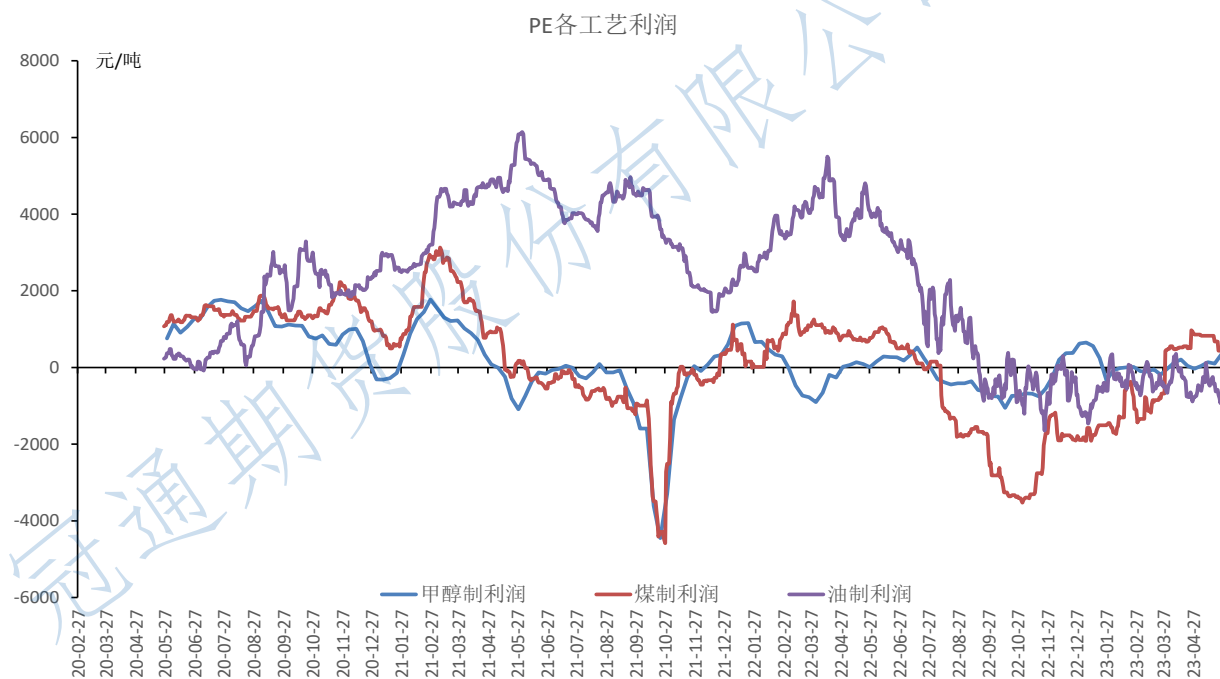
- 部分库存转移至贸易商手中，贸易商和社会库存有所下降，但依然偏高。



聚烯烃利润



冠通期货
Guantong Futures



数据来源: Wind 冠通研究

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