

冠通期货-2023年9月石化板块月度报告

制作日期：2023年8月28日

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
沥青	沥青预计难以脱离原油走出独立行情，由于原油供给收缩，而沥青受需求压制，建议空沥青裂解价差轻仓持有，即空沥青多原油，一手原油多单配置15手沥青空单。	沥青/原油走弱	空沥青多原油 轻仓持有
PVC	下游开工同比偏低，房地产现实端依然较差，基差偏弱，出口利多减弱，建议做多基差，或逢高做空PVC。	震荡偏弱	做空PVC、做 多基差

原油专题策略

核心观点

观点:

目前宏观上，美国7月CPI和核心CPI同比涨幅小幅回升但低于预期，美国7月如期加息，美联储加息进入尾声，9月依然大概率暂停加息，市场风险偏好回升，目前需求端衰退预期还未照进现实，中国原油加工量也处于历史高位，中国7月份加工原油6313万吨，同比增长17.4%，虽然7月中国原油进口环比下降，但是同比增长高达17.06%，不过9月美国出行旺季逐步消退。供给端此次沙特7月份正式额外减产，沙特还将额外减产100万桶/日延长至9月份，并有可能继续延长，俄罗斯将在9月份继续自愿减产，石油出口将减少30万桶/日，OPEC+的减产较好。不过美国放松伊朗和委内瑞拉制裁，叠加美国资产原油产量增加，不参与减产的原油供应国将弥补部分OPEC+减产。关注沙特等国是否会进一步减产以及伊朗原油出口是否会进一步增加。预计原油高位震荡。

投资策略:

SC原油逢高止盈。

行情回顾

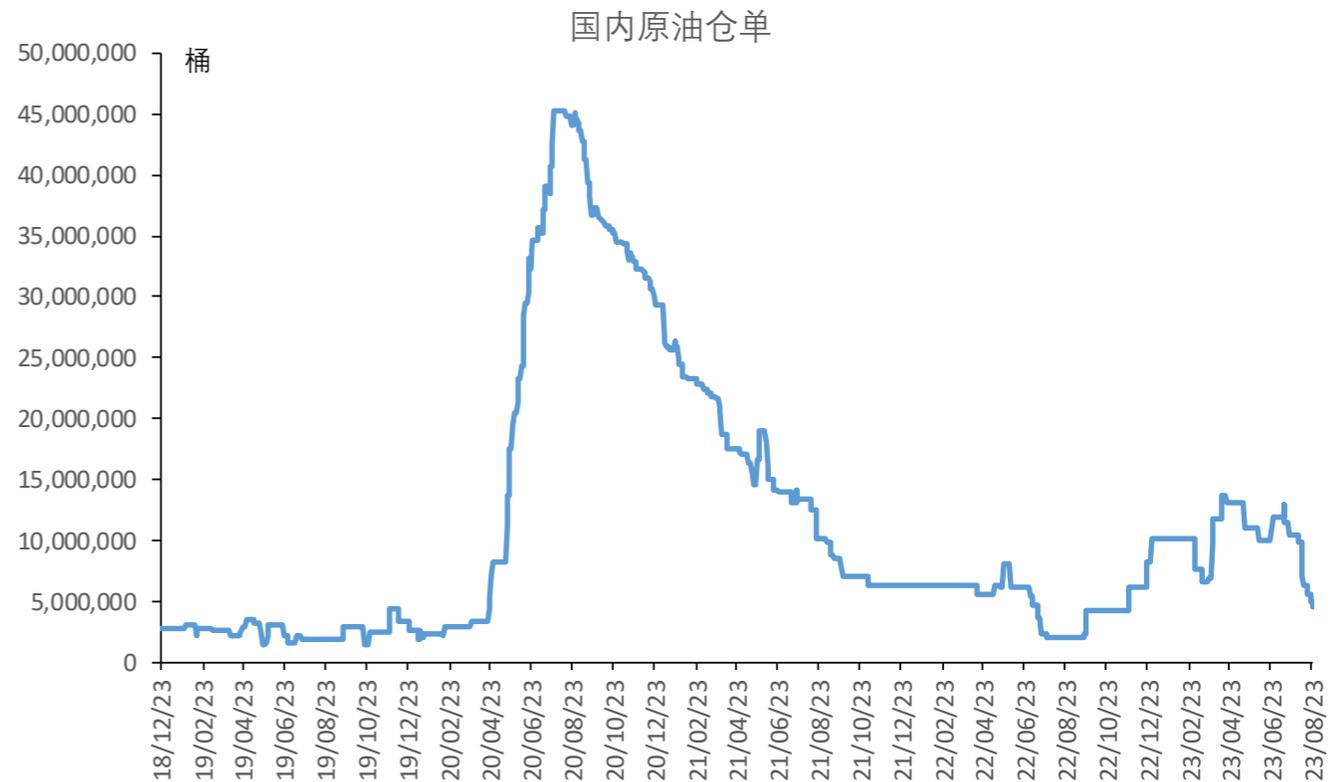


数据来源：博易大师 冠通研究

- 8月份，国内原油偏强震荡。原油主要还是减产在起作用，沙特将减产延长到9月份，俄罗斯继续减产30万桶/日，需求端也不差，尤其是柴油裂解价差仍在持续上涨，汽油裂解价差处于高位。美国汽车出行消费旺季来临，汽油库存处于历年同期最低位，中国原油加工量也处于历史高位，宏观也没什么压制，最新公布的美国7月CPI和核心CPI同比涨幅小幅回升但低于预期，美国7月如期加息后，美联储加息进入尾声，9月依然大概率暂停加息，市场风险偏好回升，需求端衰退预期还未照进现实，已经出现美国银行等机构不再预期美国会陷入衰退。国内原油更是受益于人民币贬值以及仓单快速下降。



原油持仓及仓单情况

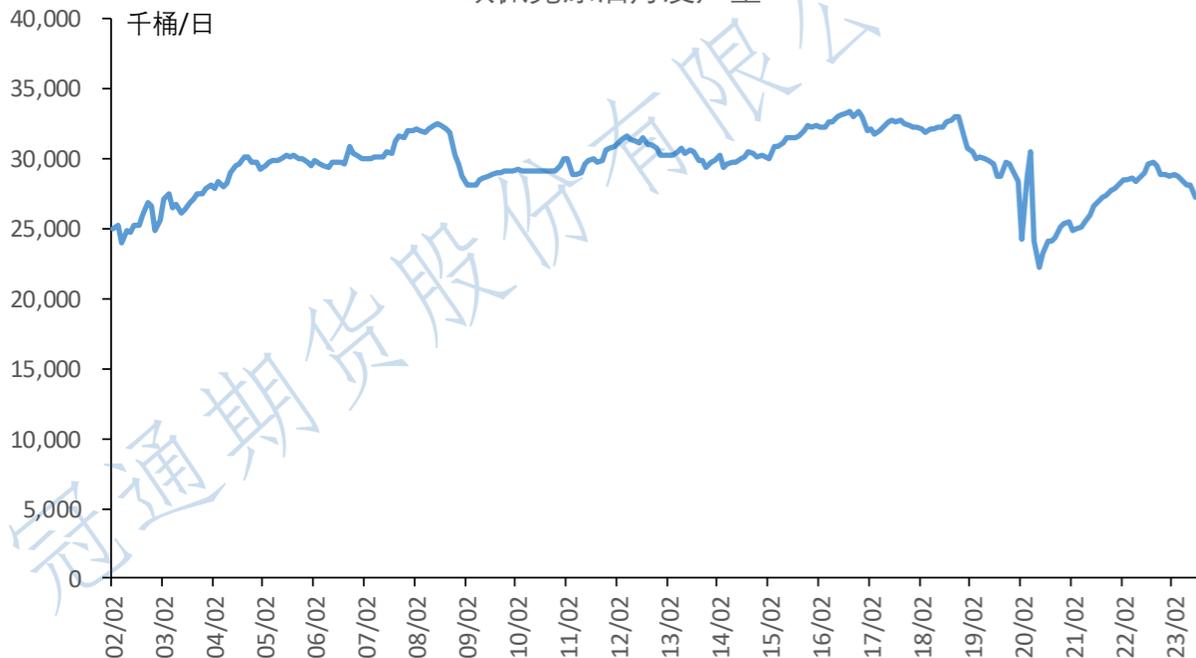


- WTI商业净持仓快速上升后小幅回落。
- 上海原油仓单数量快速下降至449万桶。

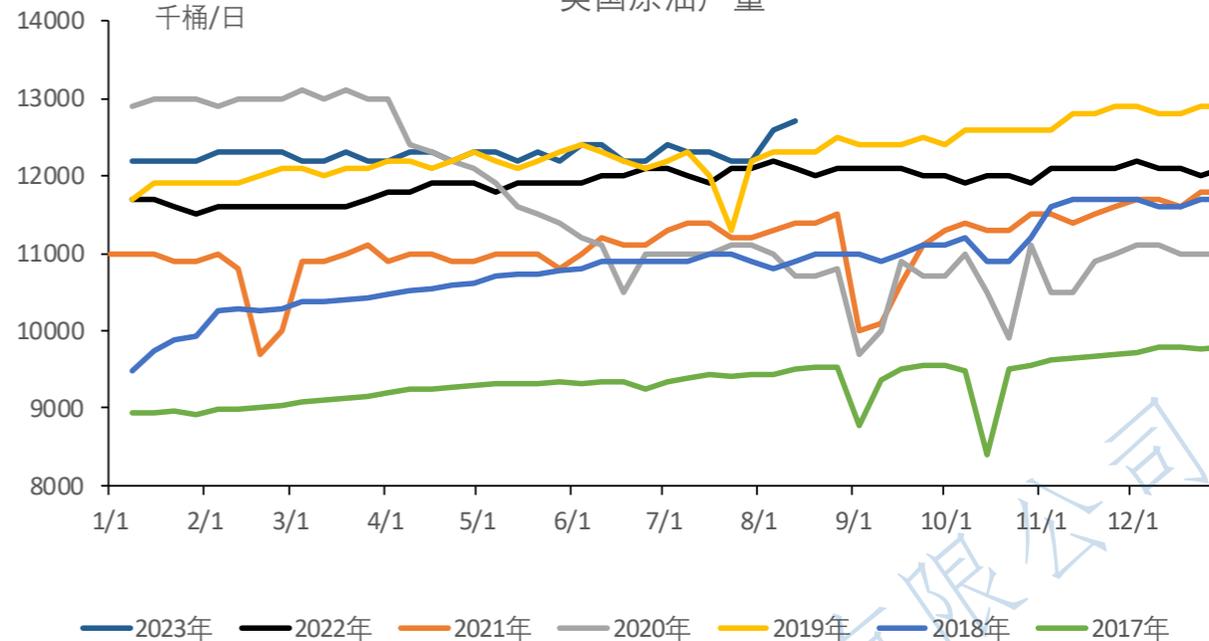


原油产量

欧佩克原油月度产量



美国原油产量



数据来源: Wind 冠通研究

- 欧佩克月报显示，欧佩克7月石油日产量较6月下降了83.6万桶至2731万桶。
- 美国原油产量8月18日当周环比上涨10万桶/日至1280万桶/日。

石油钻井数



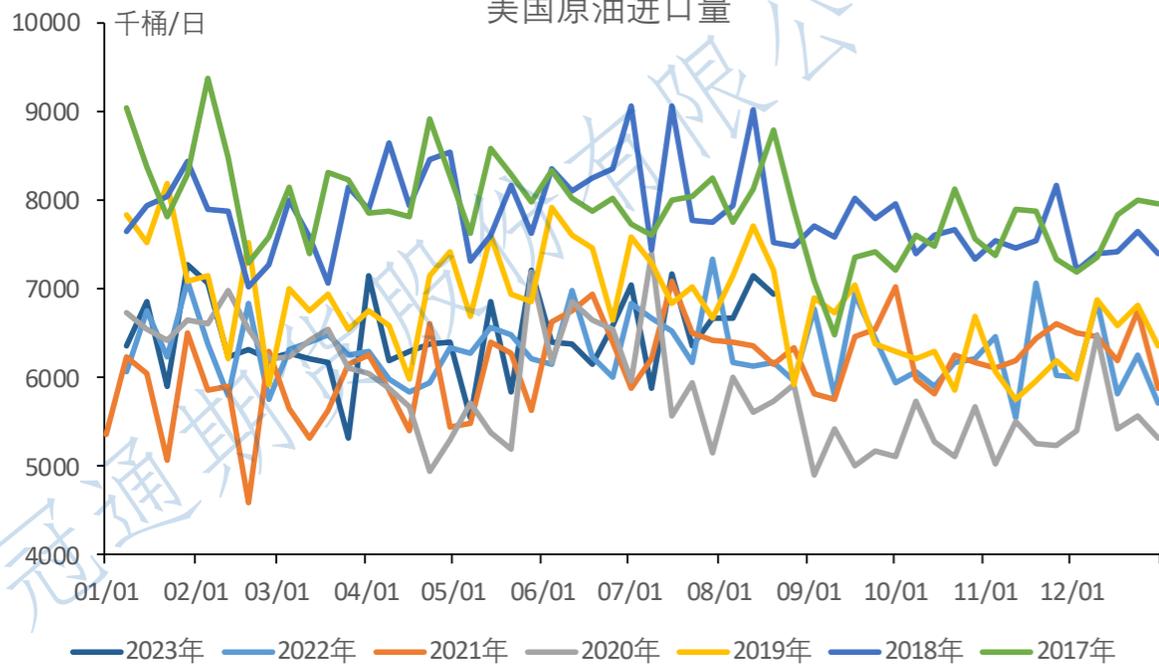
数据来源: Wind 冠通研究

- 8份美国石油钻井数下降17口至512口。

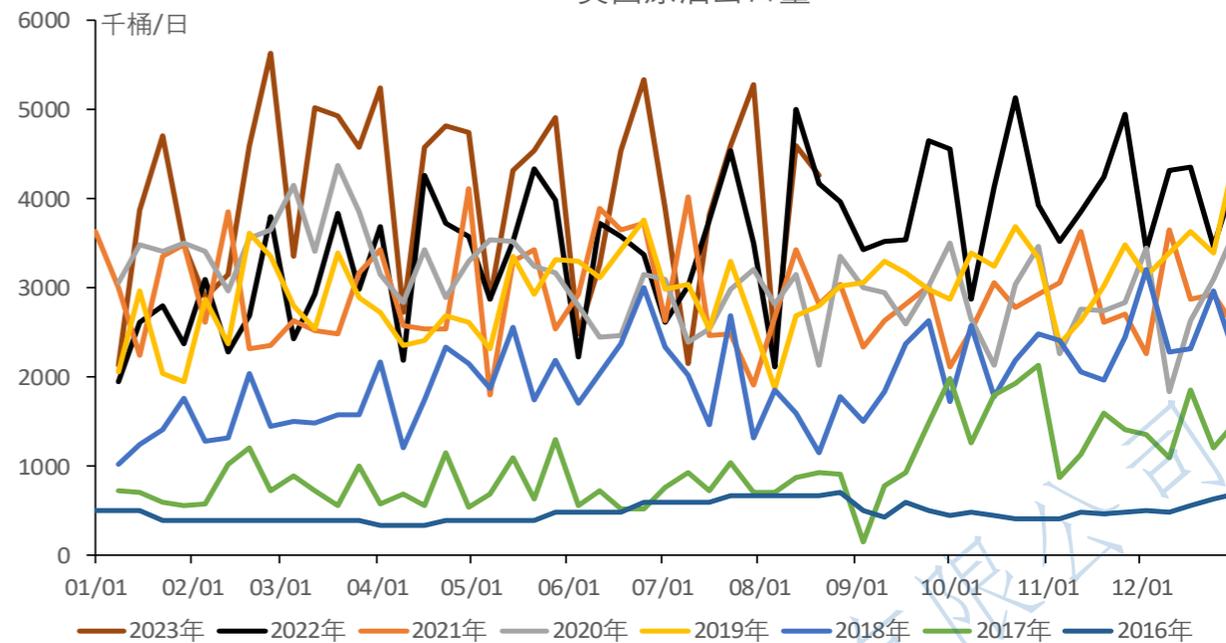


美国原油进出口

美国原油进口量

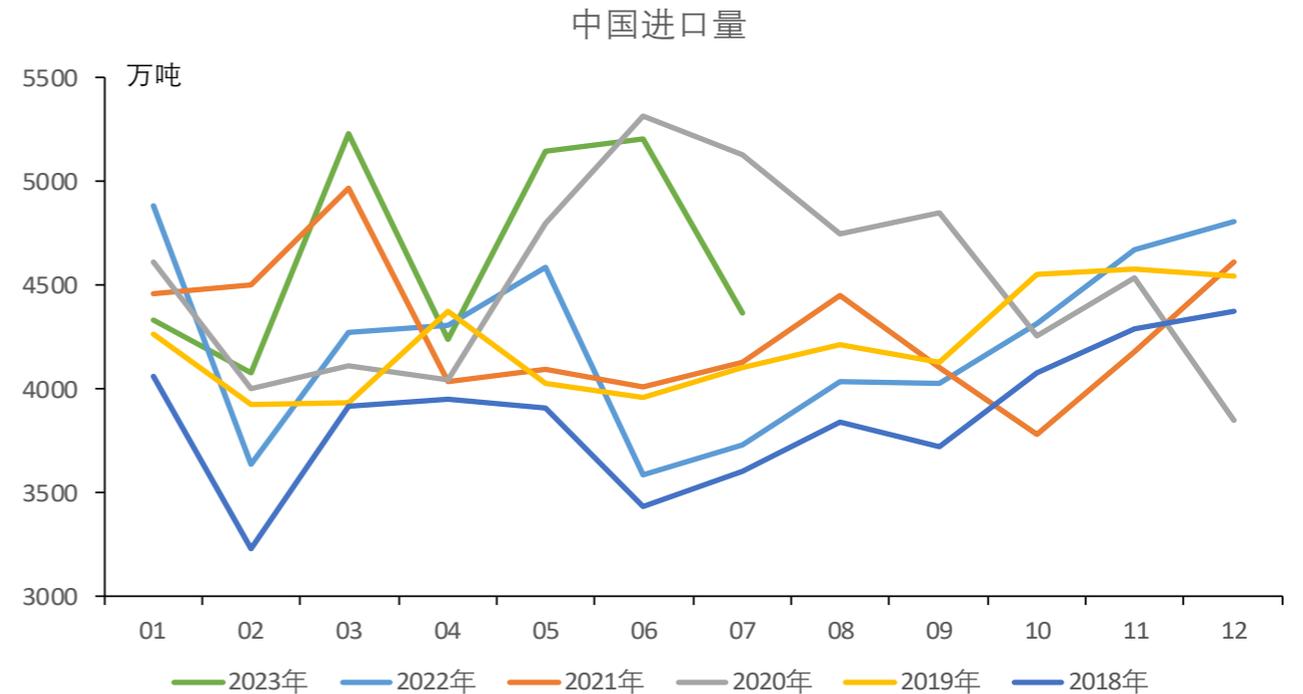
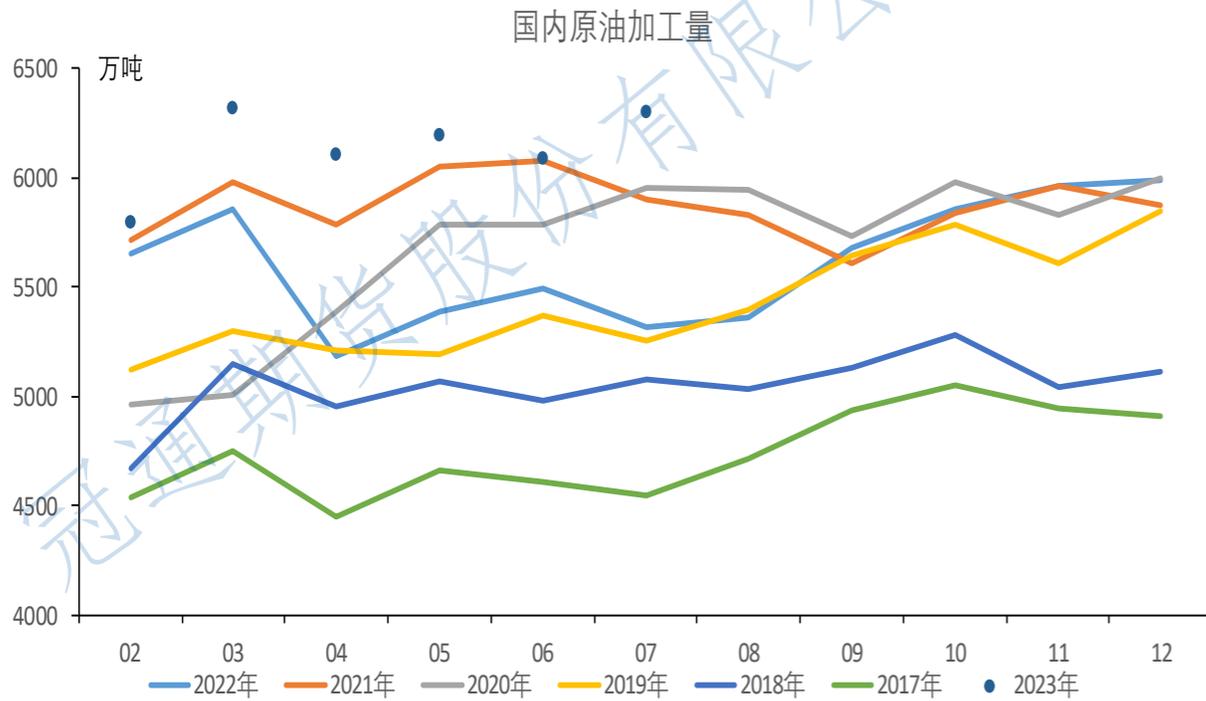


美国原油出口量



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7月原油加工量环比减少3.57%至6313.3万吨，同比增加18.65%，1-7月中国原油加工量累计同比增加10.9%。
- 中国7月原油进口量环比减少16.09%至4368.58万吨，同比增加17.03%，1-7月中国原油进口量累计同比增加12.4%。

美元指数

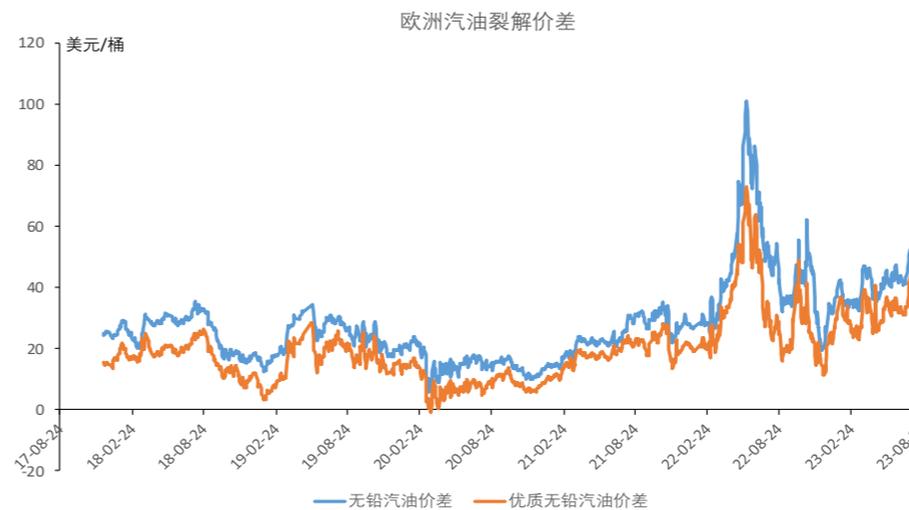


数据来源: Wind 冠通研究

- 8月10日晚间，美国劳工统计局公布的数据显示，美国7月未季调CPI年率录得3.2%，结束连续12个月的下降，但低于市场预期3.3%，前值为3%。7月季调后CPI月率录得0.2%，与上个月持平，符合市场预期。7月未季调核心CPI年率录得4.7%，低于预期和前值的4.80%，创自2021年10月以来新低。
- 美国8月Markit制造业PMI录得47，低于预期49.3和前值49；服务业PMI初值录得51，为6个月来新低。欧元区8月服务业PMI初值录得48.3，为30个月低点。
- 美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上表示，将谨慎地决定是否再次加息。在通胀持续放缓之前，将采取限制性政策。如果有必要，美联储准备进一步提高利率，将谨慎地决定是否再次加息，因为在降低通胀方面取得的进展虽然令人鼓舞，但还远远没有完成。要恢复价格稳定，还有相当长的路要走。2%仍是并将继续是美联储的通胀目标。



汽油裂解价差

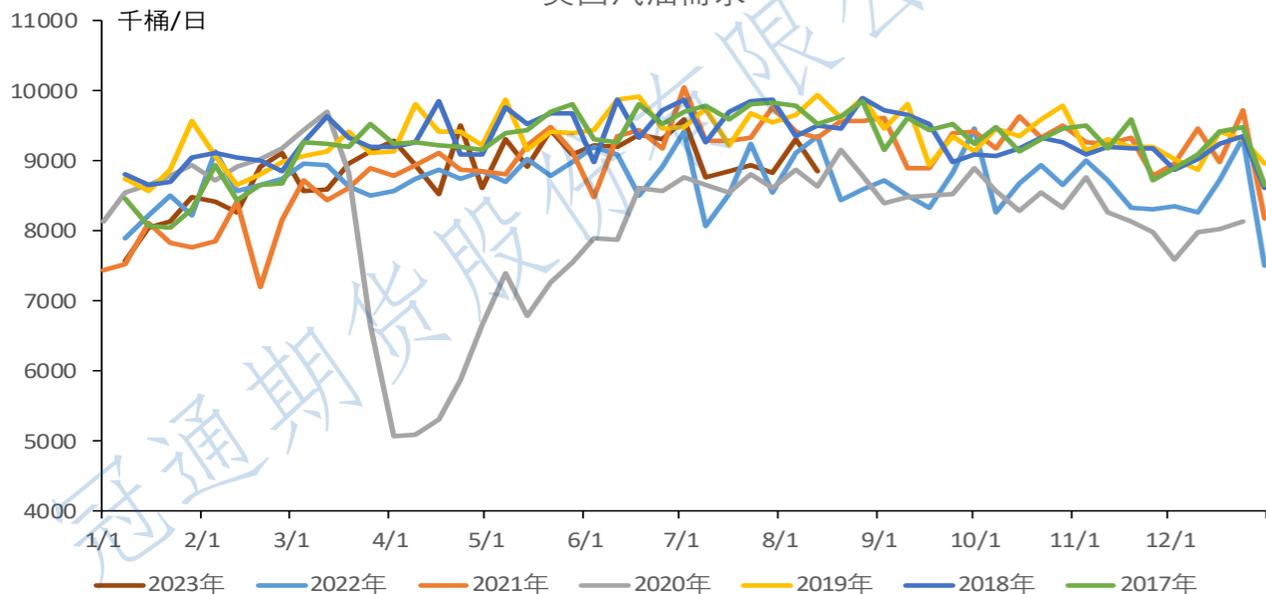


➤ 欧洲、美国汽油裂解价差分别上涨5美元/桶、3美元/桶。欧洲、美国柴油裂解价差分别上涨2美元/桶、1美元/桶。

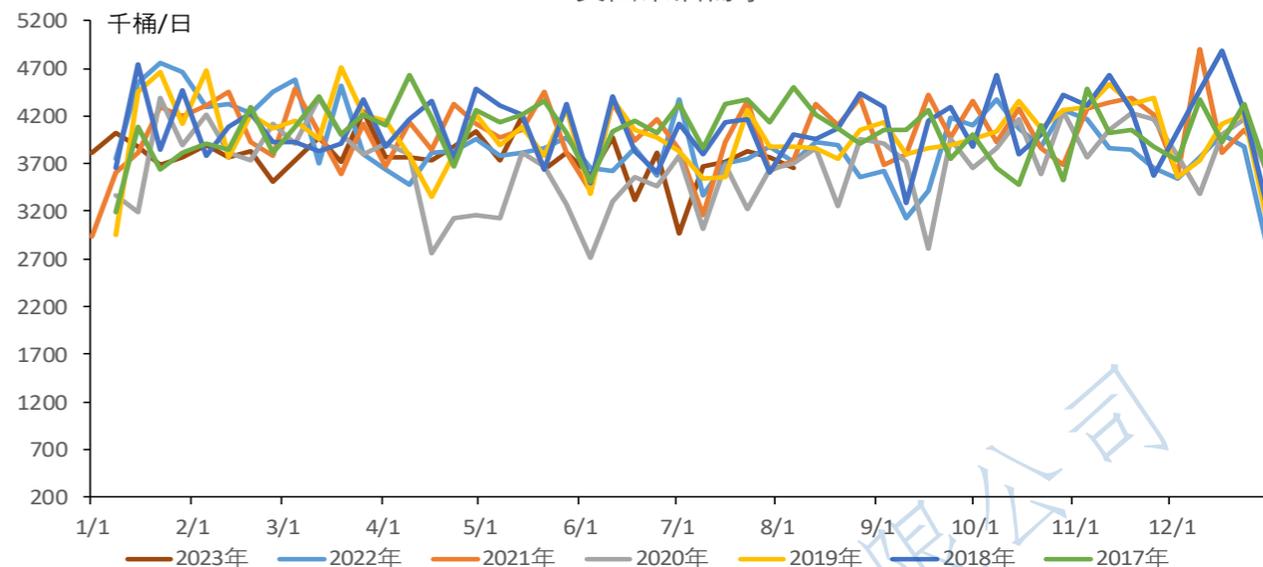


美国汽柴油需求

美国汽油需求



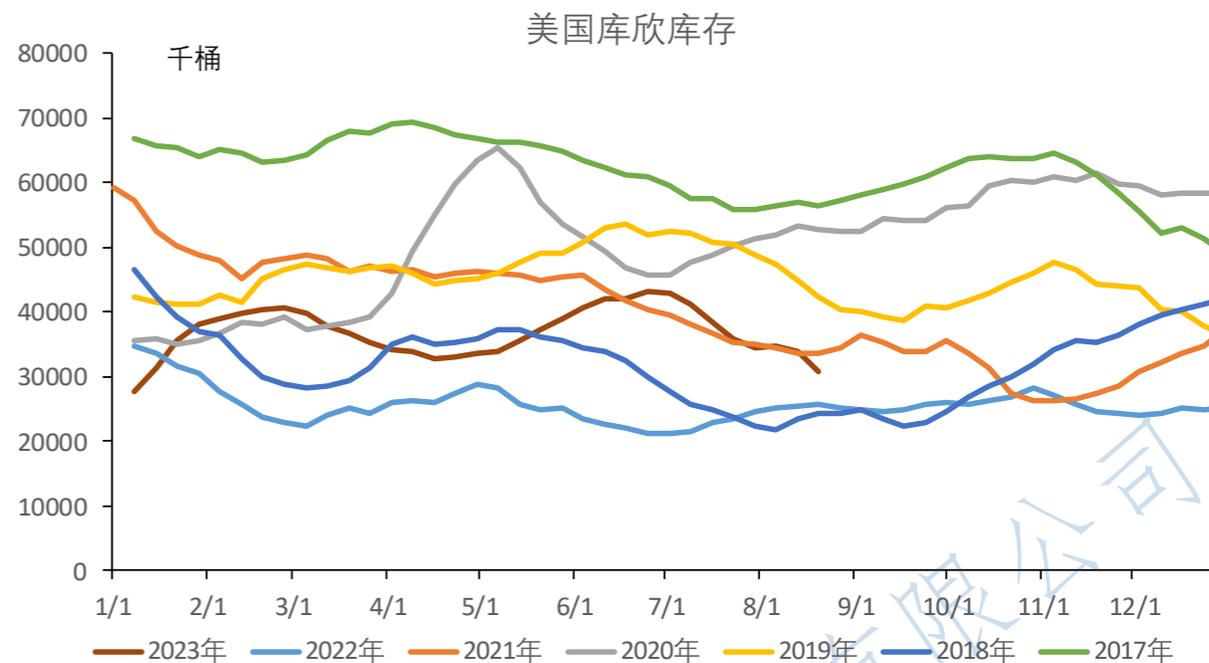
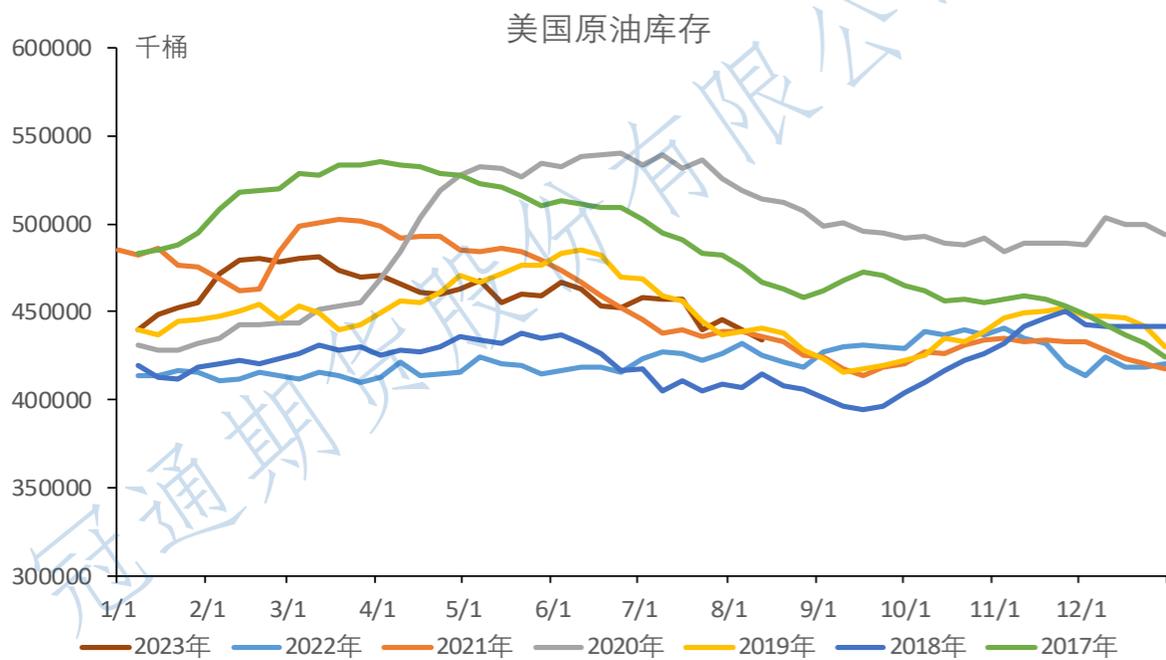
美国柴油需求



数据来源: Wind 冠通研究

- 根据美国能源署最新数据显示美国原油产品四周平均供应量降至2089.4万桶/日，较去年同期增加4.50%。其中汽油周度需求环比减少0.67%至891.0万桶/日，四周平均需求在897.5万桶/日，较去年同期增加1.28%；柴油周度需求环比增加5.15%至383.6万桶/日，四周平均需求在376.8万桶/日，较去年同期减少2.22%，汽油需求环比减少，带动整体油品需求减少，不过油品需求与去年的差距在扩大。

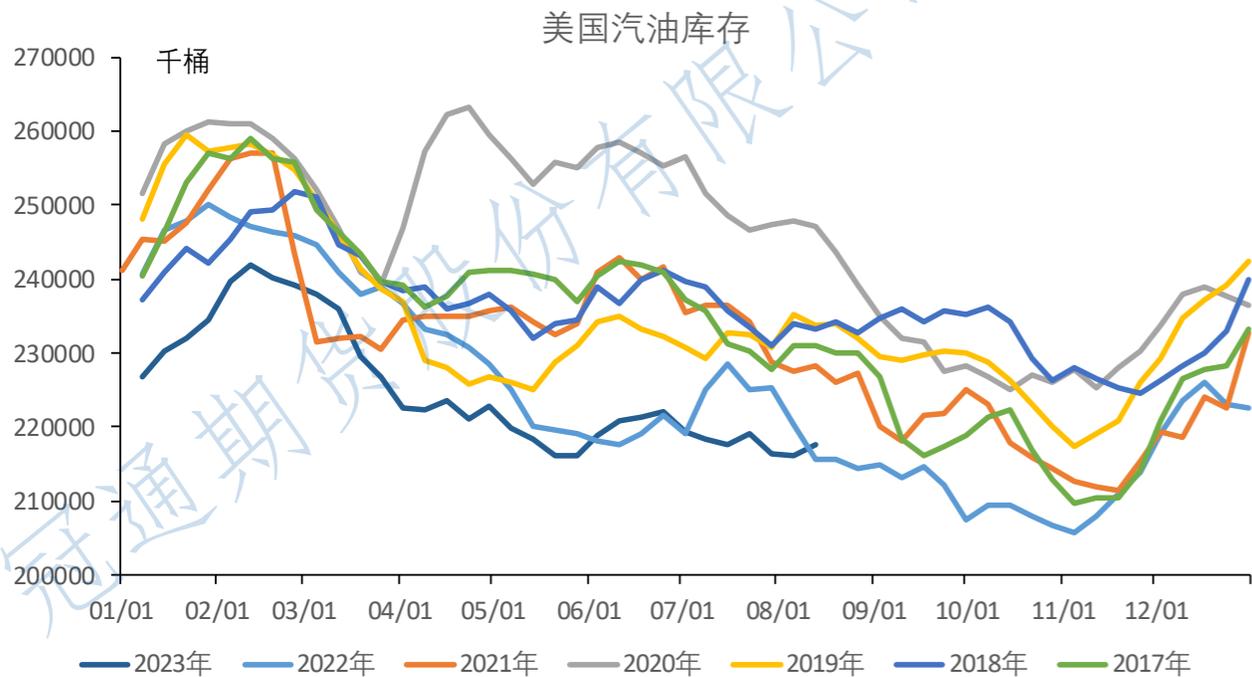
原油库存



数据来源: Wind 冠通研究

- 8月23日晚间, 美国能源信息署 (EIA) 数据显示, 截至8月18日当周 EIA 原油库存报4.33528亿桶, 环比上周减少613.4万桶, 较过去五年均值低了2.77%; 库欣地区库存报3066.9万桶, 环比上周减少313.3万桶。

原油库存



数据来源: Wind 冠通研究

- 8月23日晚间, 美国能源信息署(EIA)数据显示, 截至8月18日当周, 汽油库存报2.17626亿桶, 环比上周增加146.8万桶。
- 截至8月18日当周, 美国战略石油储备 (SPR) 库存增加59.4万桶至3.48948亿桶。

沥青专题策略

核心观点

观点:

供应端，沥青开工率环比回落0.5个百分点至45.3%，处于历年同期中性位置。下游厂家开工率增加，但仍处于历年同期低位，仍需关注沥青下游实质性需求，沥青库存存货比小幅回升，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，基建投资仍处于高位，不过公路投资增速、道路运输业继续回落，下游厂家实际需求有待改善。沥青预计难以脱离原油走出独立行情，由于原油供给收缩，而沥青受需求压制，建议空沥青裂解价差轻仓持有，即空沥青多原油，一手原油多单配置15手沥青空单。

投资策略:

做空裂解价差轻仓持有。



行情回顾



数据来源：博易大师 冠通研究



沥青/原油



数据来源: Wind 冠通研究

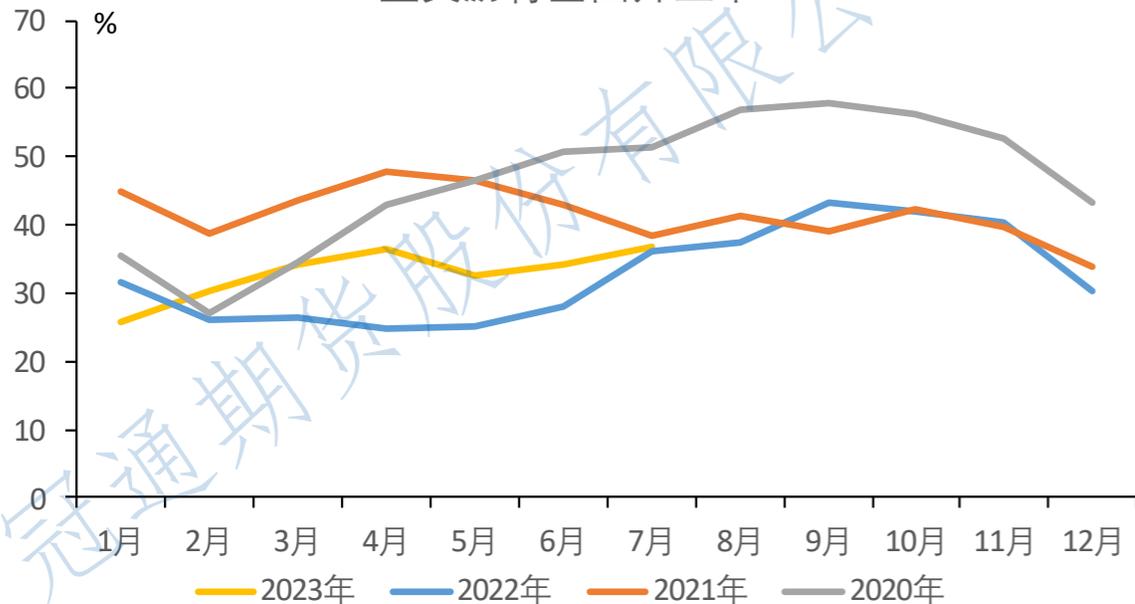
- 沥青/原油比值回升至5.8。



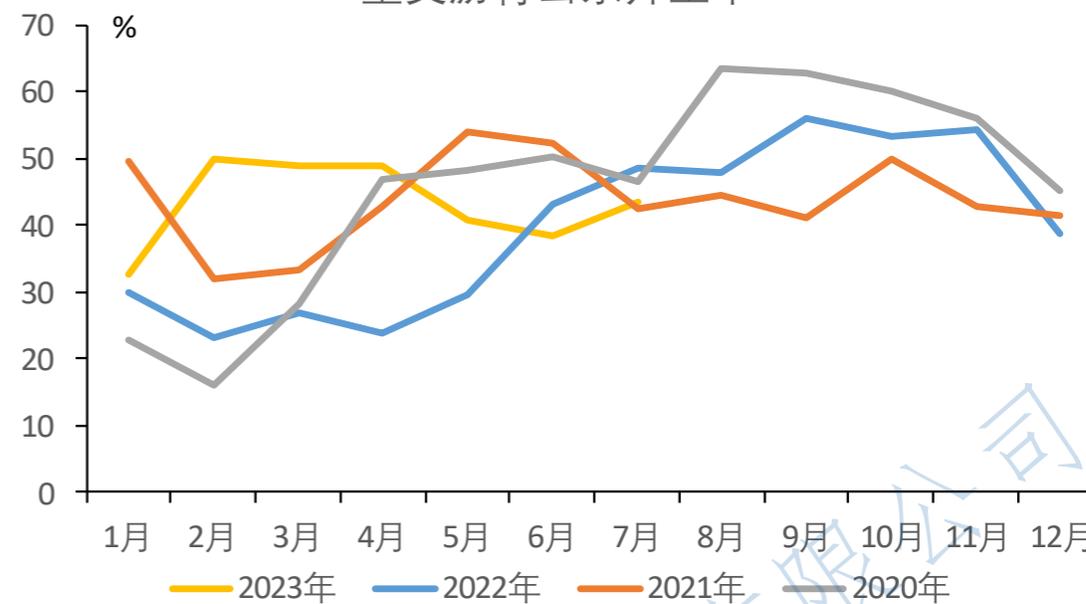
重交沥青开工率



重交沥青全国开工率

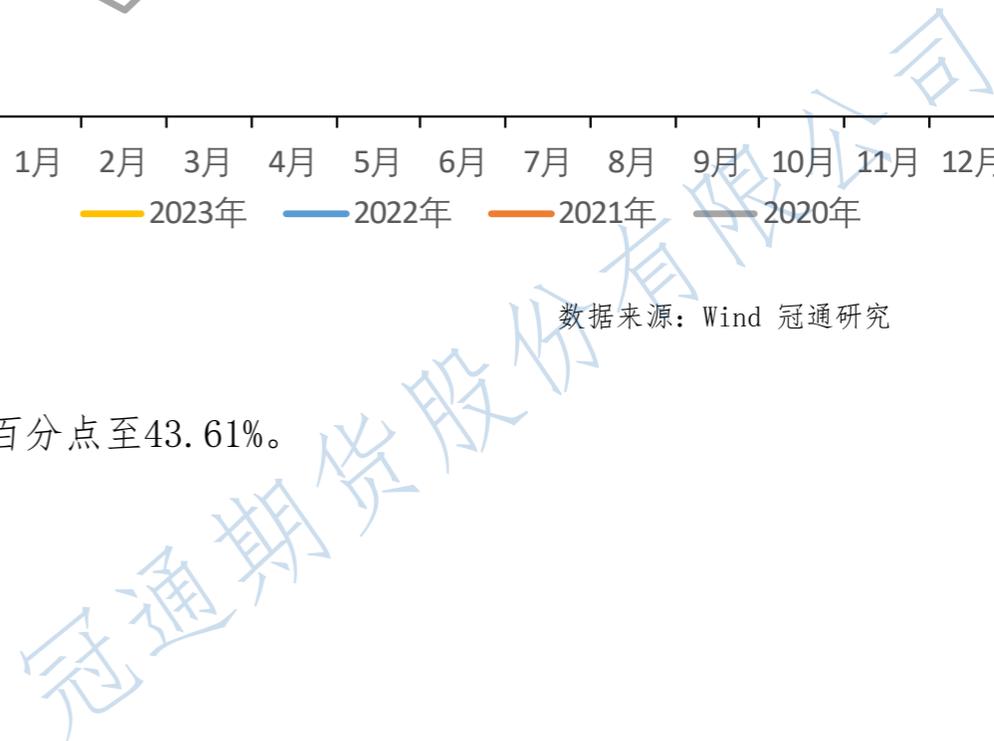


重交沥青山东开工率



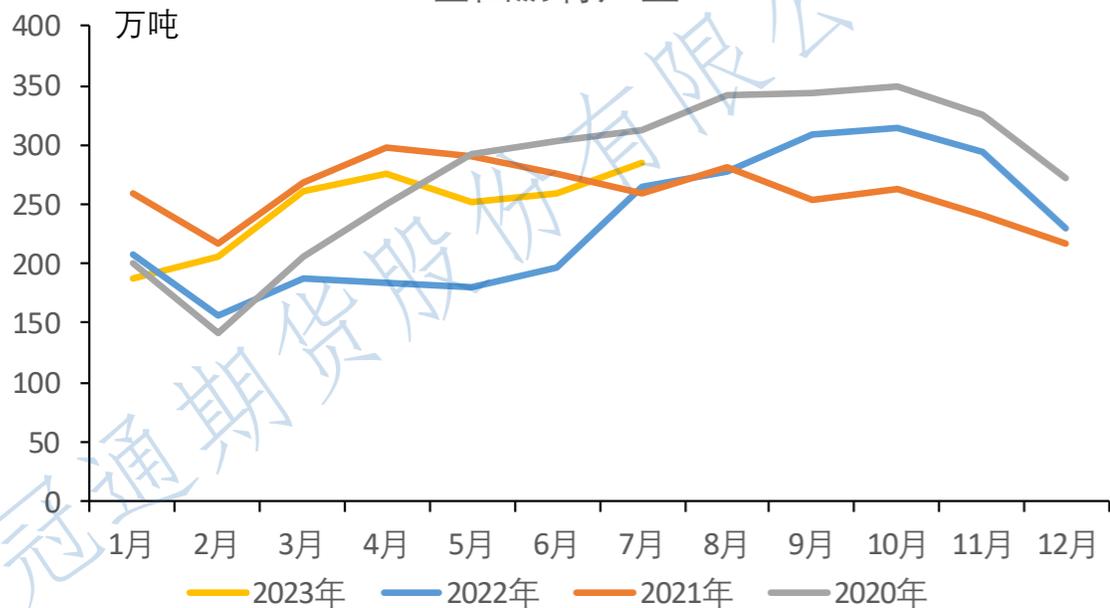
数据来源: Wind 冠通研究

- 沥青7月开工率环比增加2.59个百分点至36.84%，山东地区开工率环比增加5.18个百分点至43.61%。

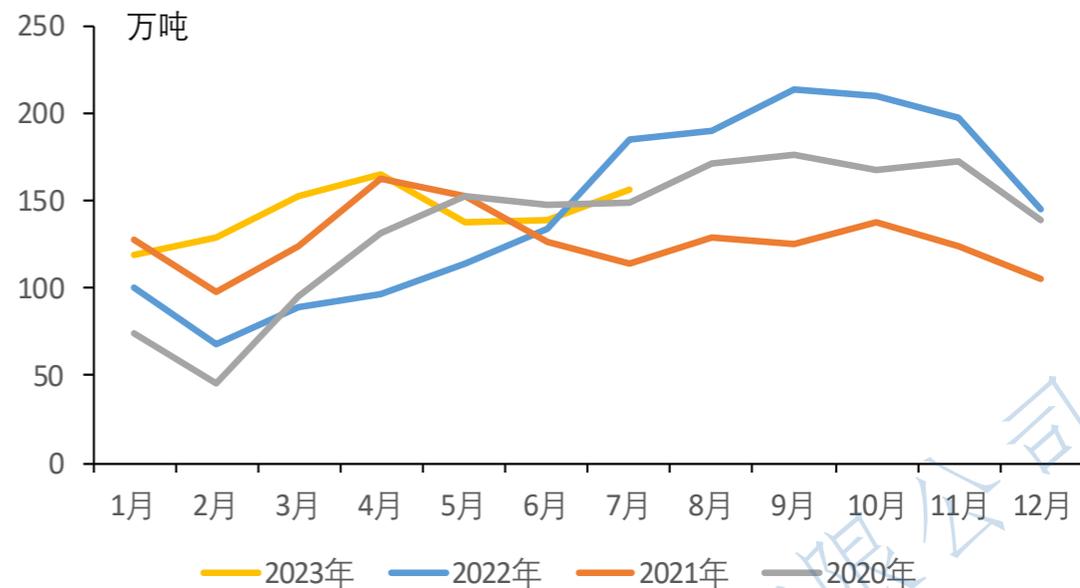


沥青产量

全国沥青产量



地炼沥青产量

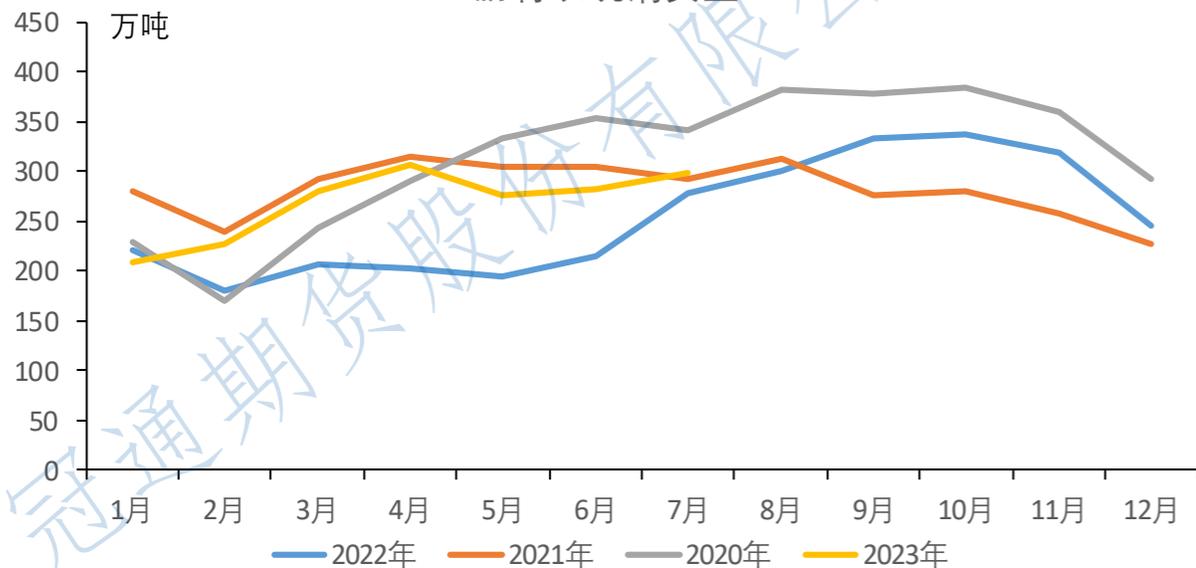


数据来源: Wind 冠通研究

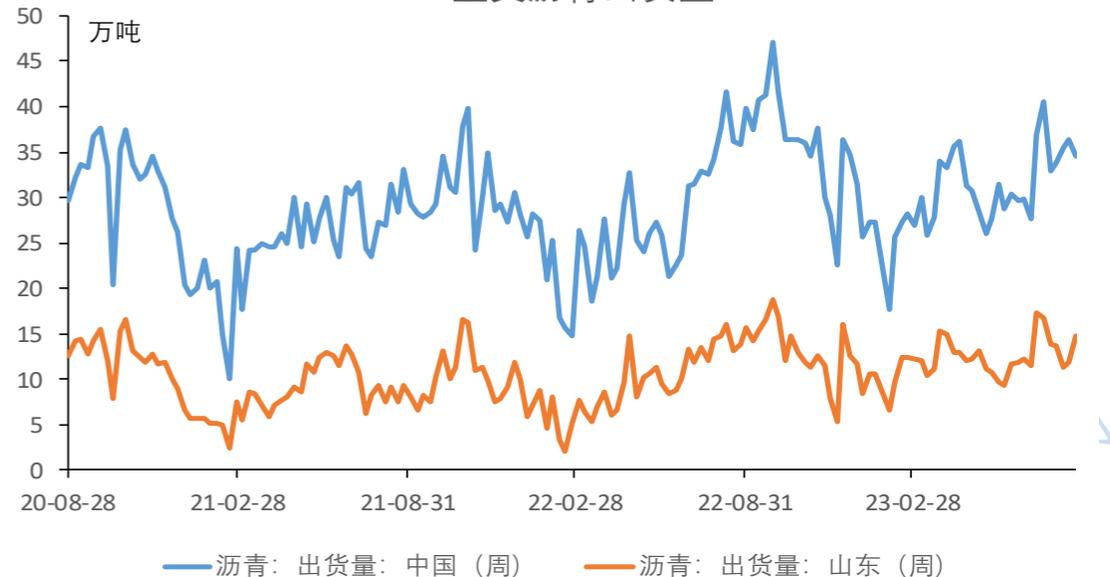
- 7月沥青产量环比增加9.53%至284.09万吨, 同比增加7.08%; 其中地炼产量为156.3万吨。

沥青表观消费量与出货量

沥青表观消费量



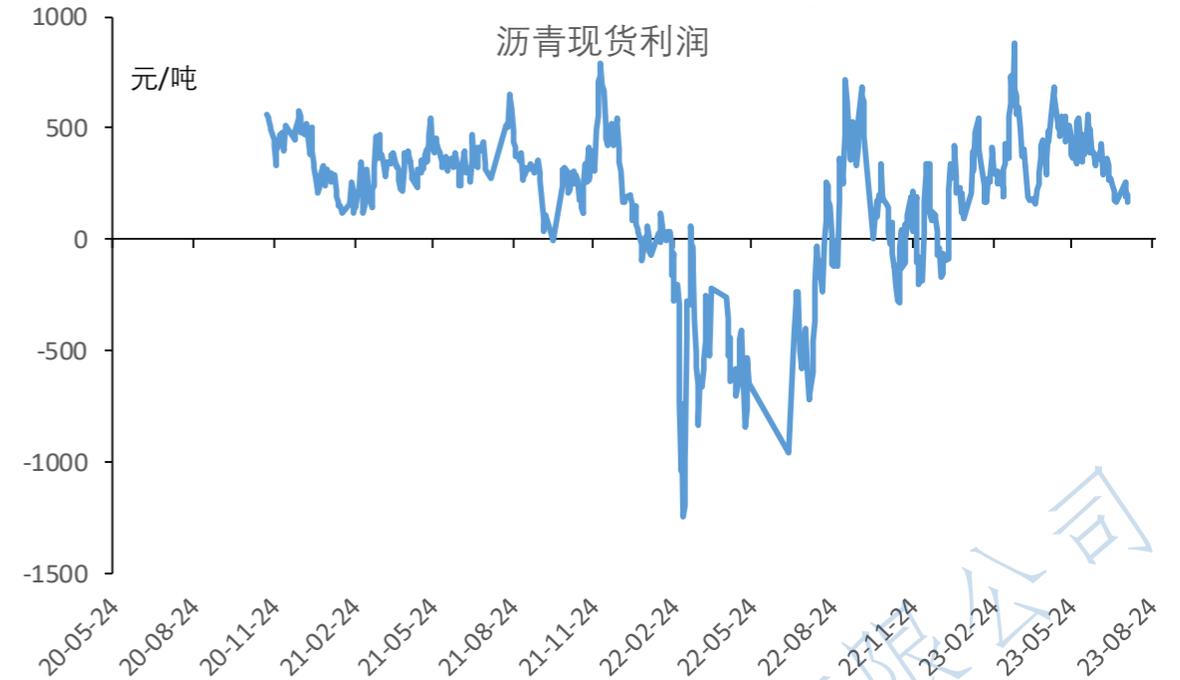
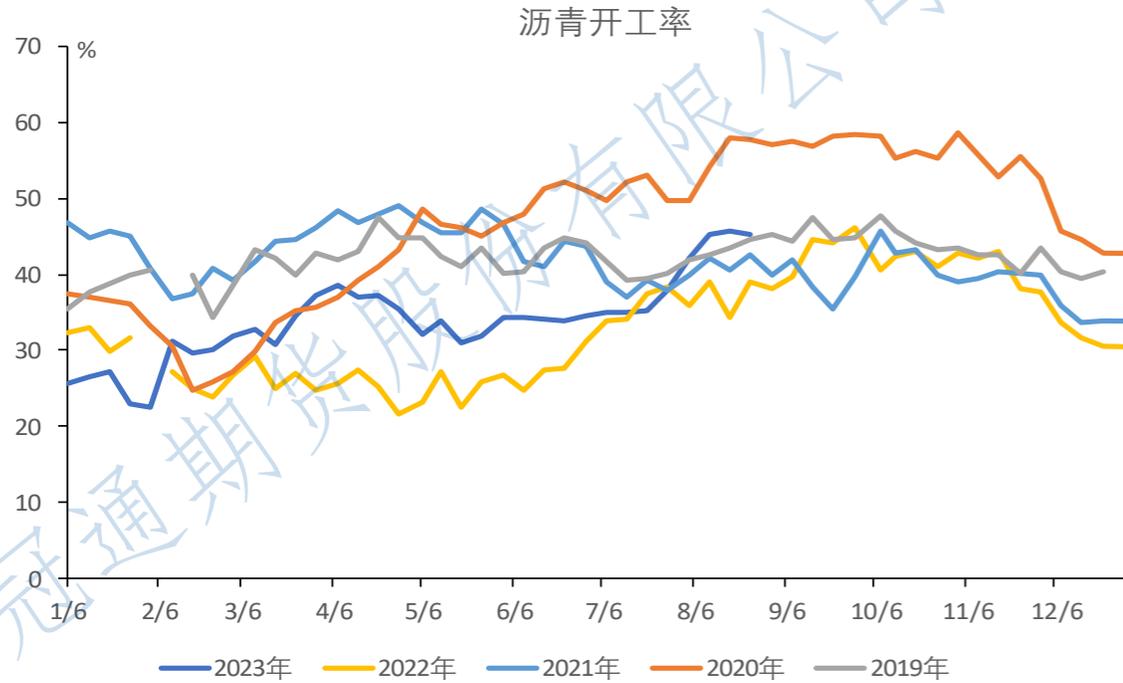
重交沥青出货量



数据来源：Wind 冠通研究

- 7月沥青表观消费量环比增加5.67%至298.69万吨，同比增加7.11%。
- 重交沥青出货量回升，但幅度不及产量。

沥青开工率与利润

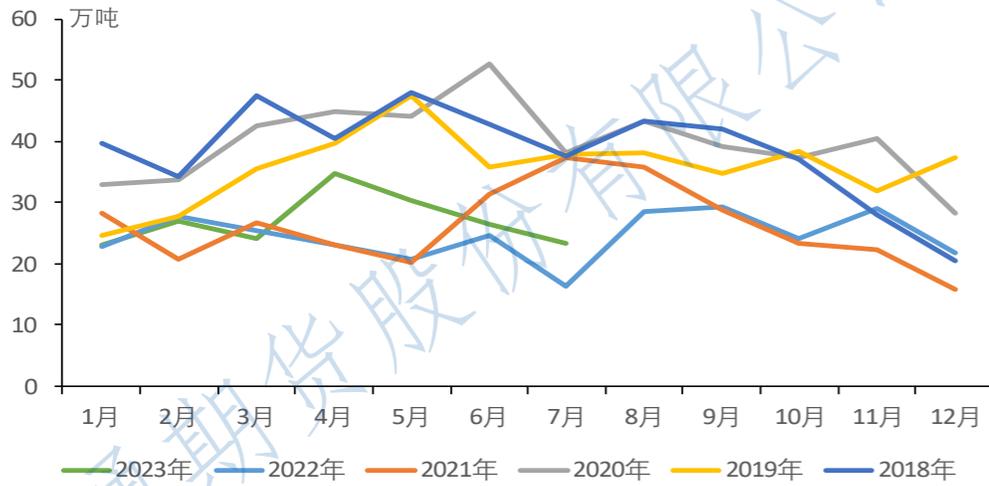


数据来源: Wind 冠通研究

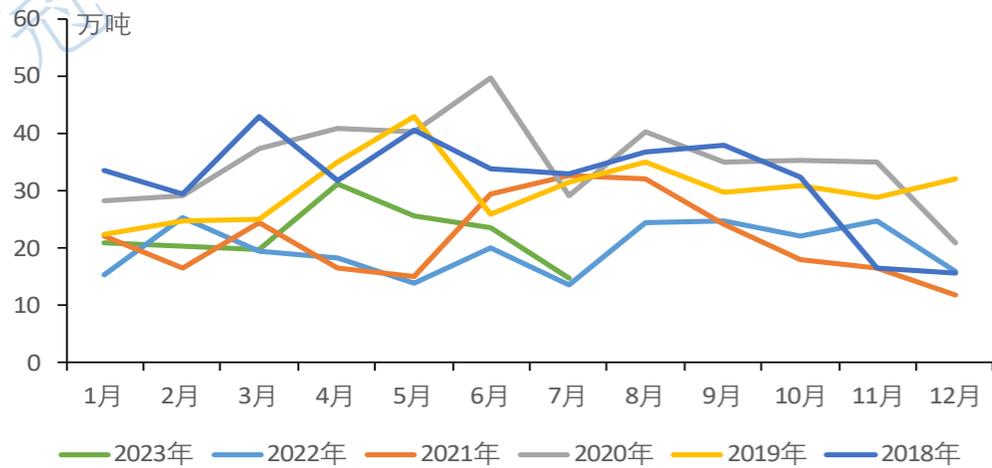
- 现货利润回落，沥青开工率有所下降，目前沥青开工率环比回落0.5个百分点至45.3%，较去年同期高了6.4个百分点，处于历年同期中性位置。

沥青进出口

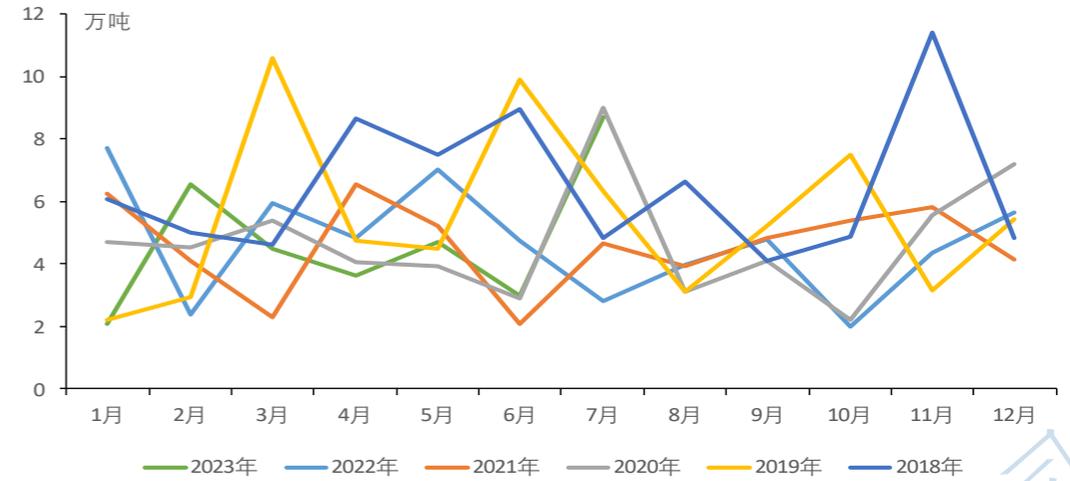
沥青进口量



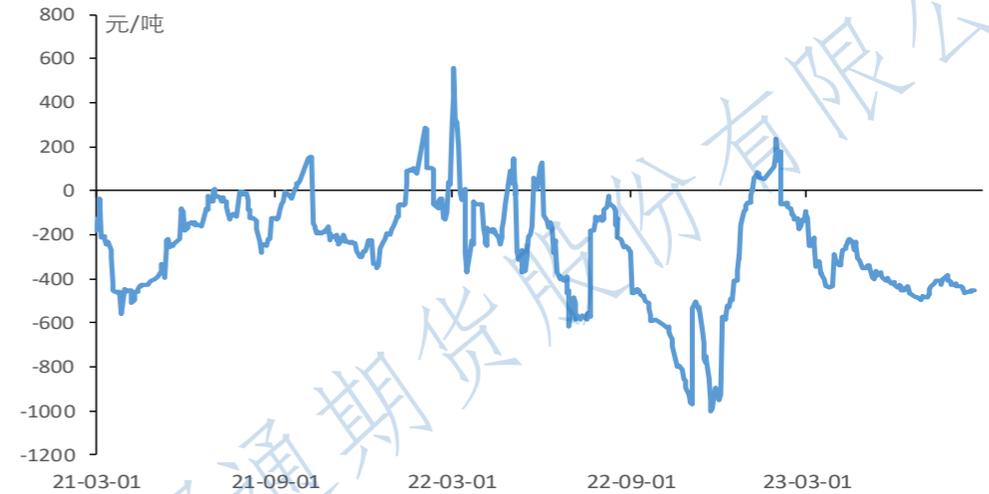
沥青净进口量



沥青出口量



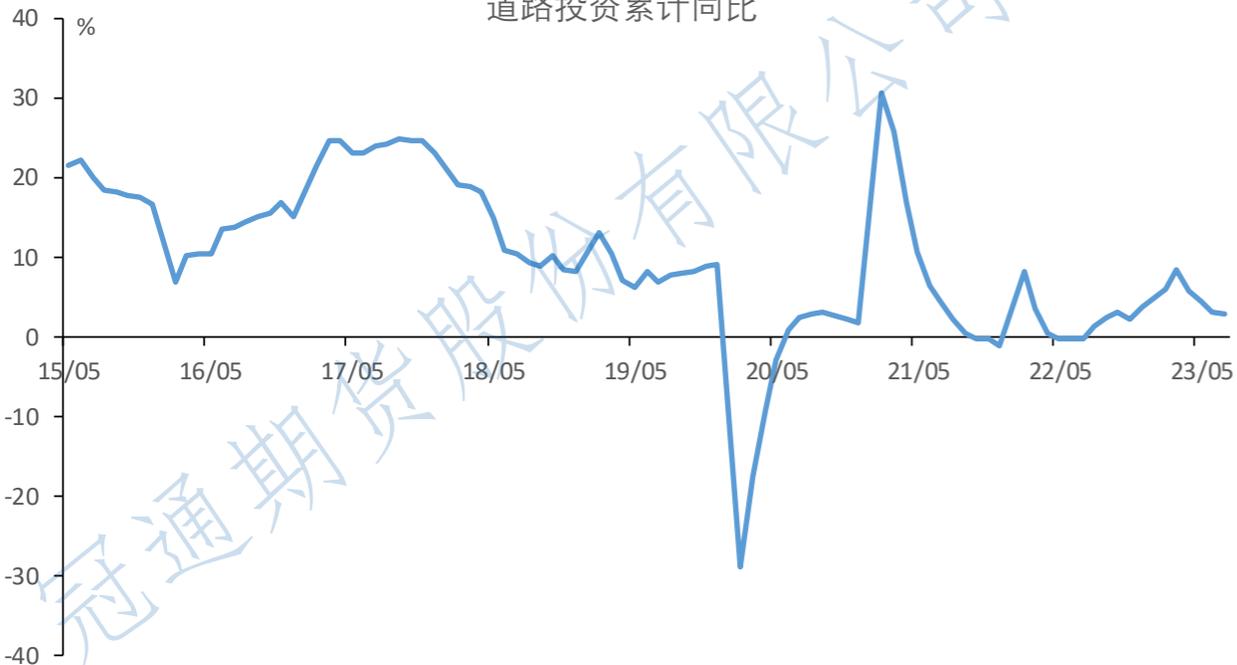
沥青进口利润



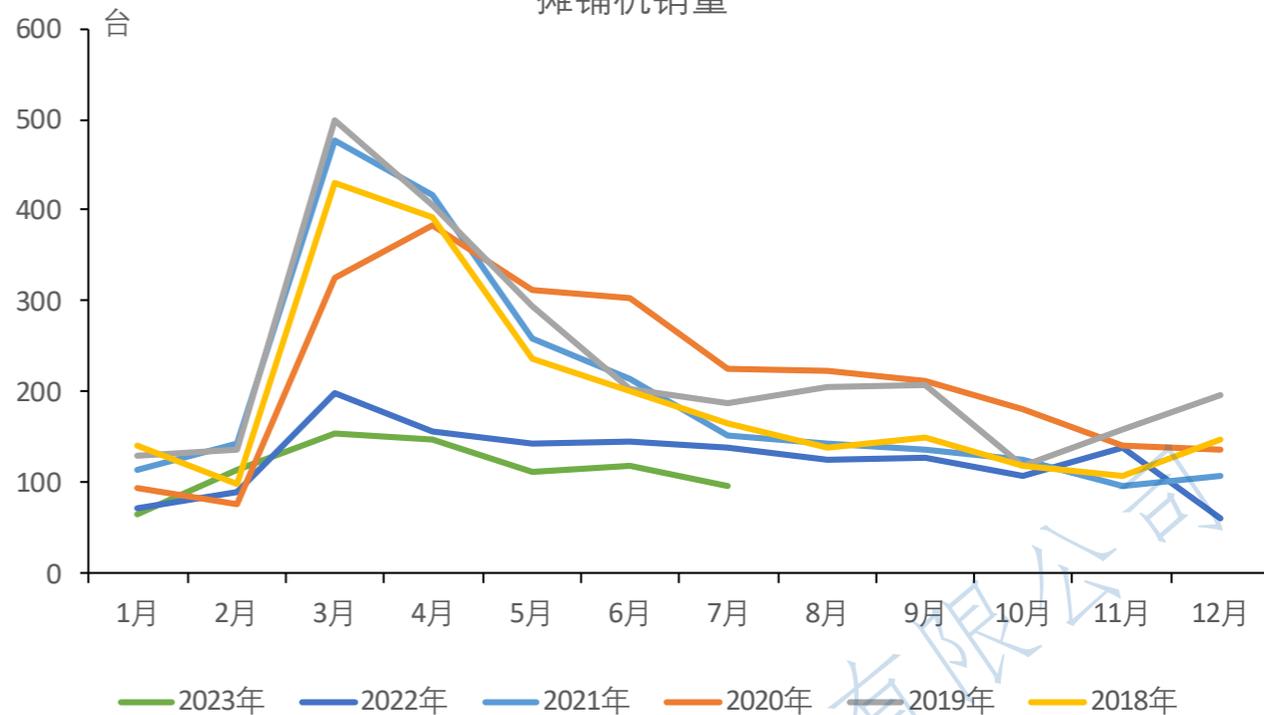
数据来源: Wind 冠通研究

沥青下游

道路投资累计同比



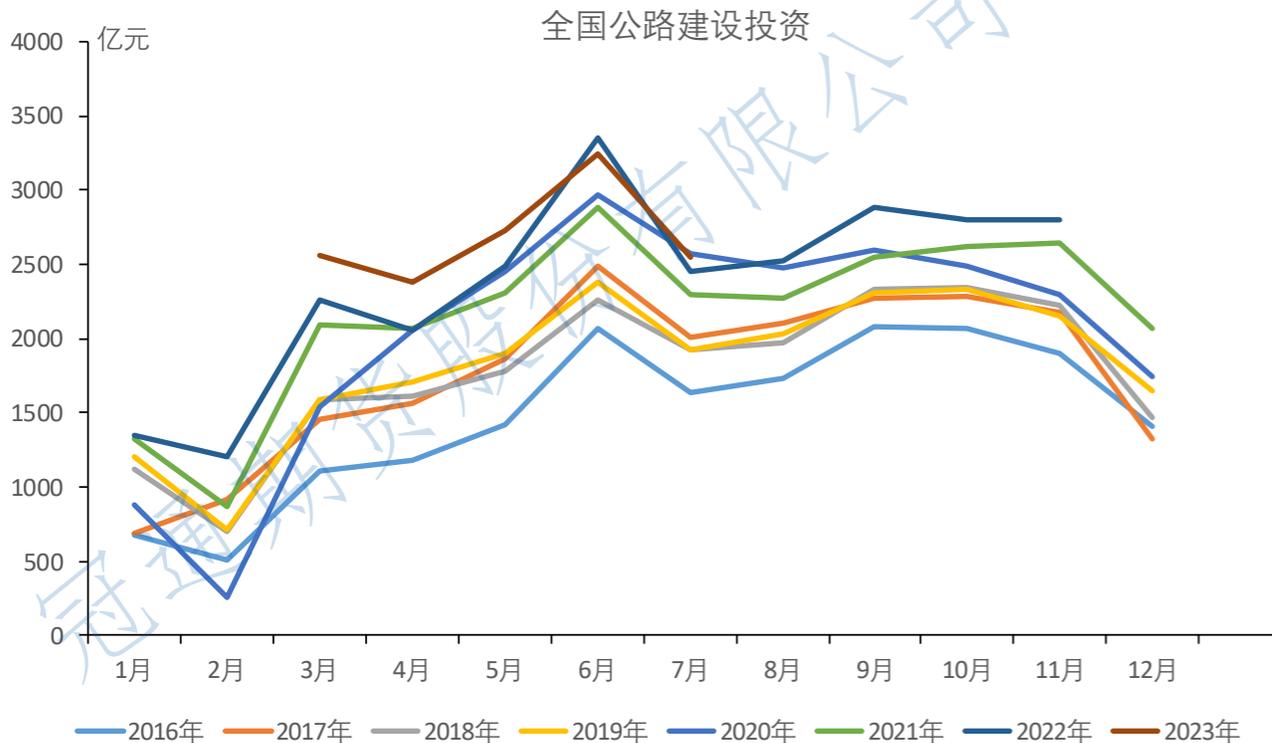
摊铺机销量



数据来源: Wind 冠通研究

- 1-7月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长2.8%，较1-6月的3.1%继续回落。

沥青下游

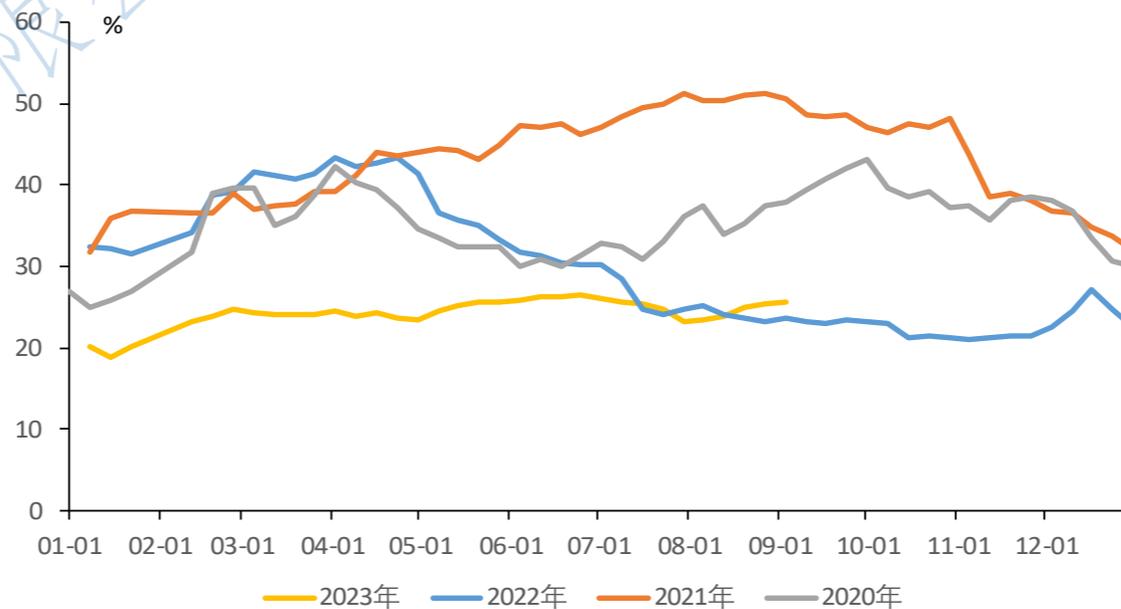


数据来源: Wind 冠通研究

- 1至7月全国公路建设完成投资同比增长8.1%，累计同比增速继续回落，其中7月同比增速仅有3.91%。
- 下游厂家开工率近期小幅上行，但处于历年同期低位。

沥青库存率

沥青库存存货比



数据来源: Wind 冠通研究

- 沥青库存存货比回升，但依然处于历史低位。

PVC专题策略

核心观点

观点：

总的来说，供应端，PVC开工率环比减少0.89个百分点至71.70%，处于历年同期偏低水平。外盘价格调涨，出口窗口打开，不过外盘检修装置预期回归，印度集中采购或暂告一段落。下游开工同比偏低，社会库存小幅下降，但社库和厂库均处于高位，库存压力仍然较大。房地产竣工端较好，只是投资端和新开工仍然较差，30大中城市商品房成交面积仍然处于低位，不过市场对房地产政策预期较高，基差偏弱，出口利多减弱，建议做多基差，或逢高做空PVC。

投资策略：

做多基差或者逢高做空PVC

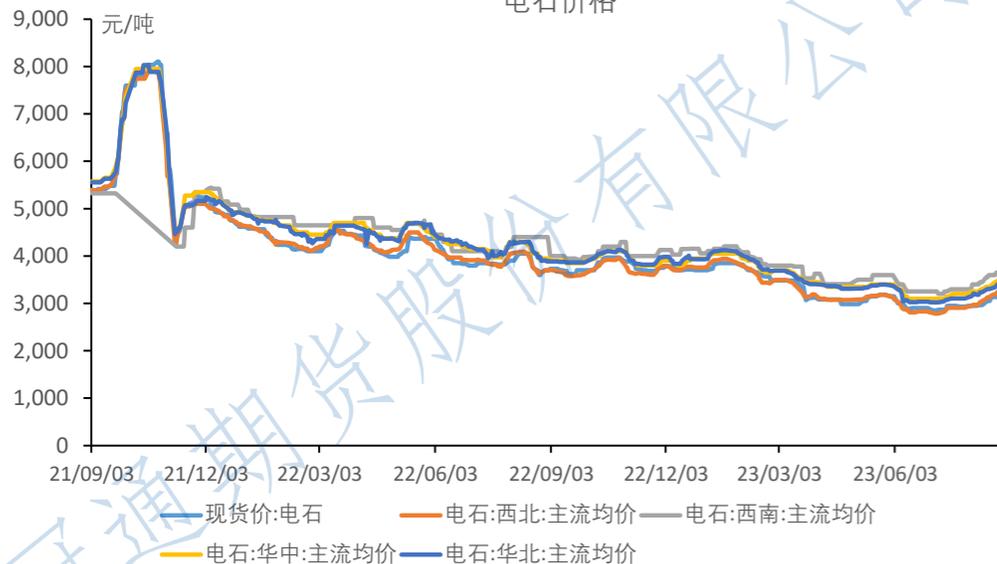
行情回顾



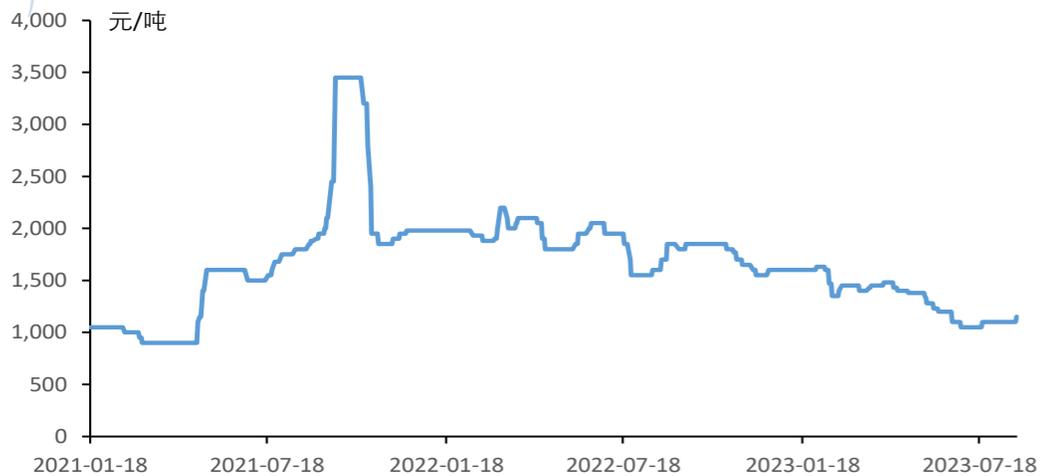
数据来源：博易大师 冠通研究

PVC上游

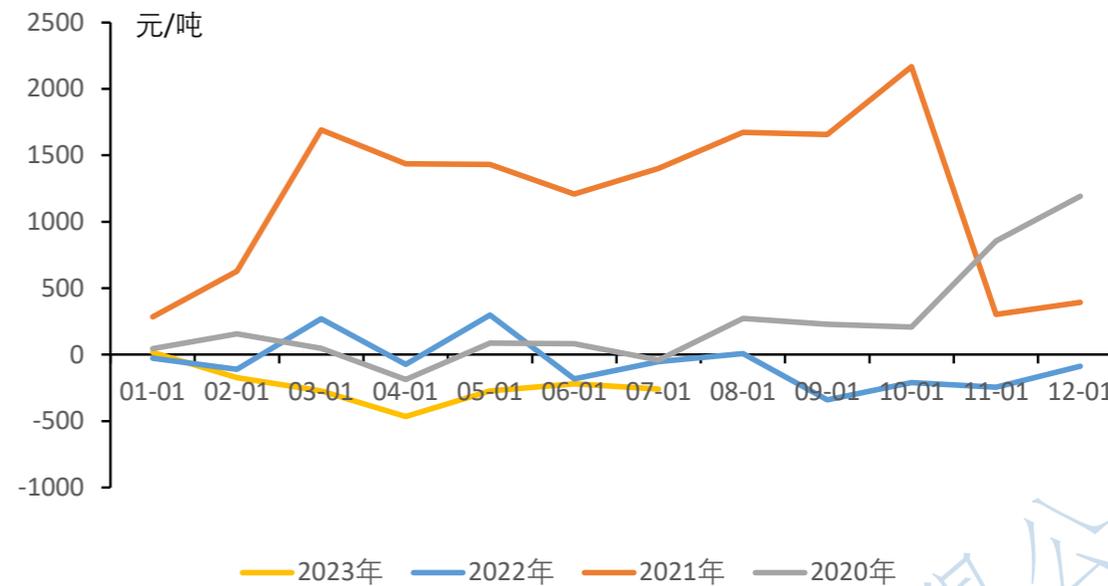
电石价格



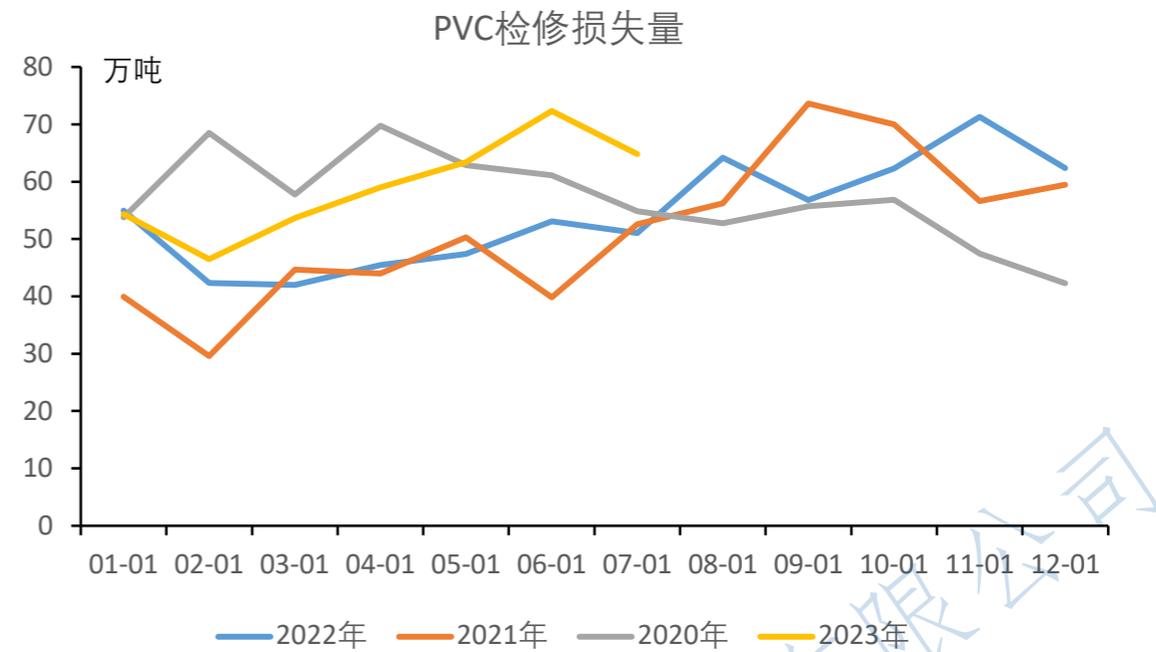
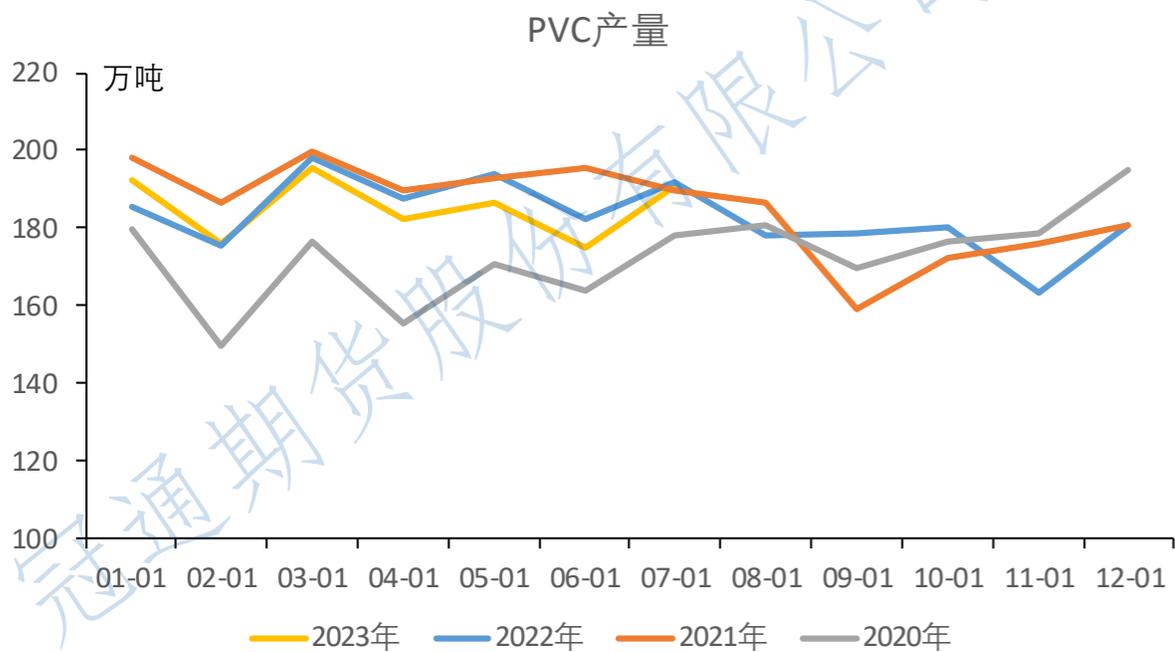
兰炭价格



碳化钙利润



PVC产量

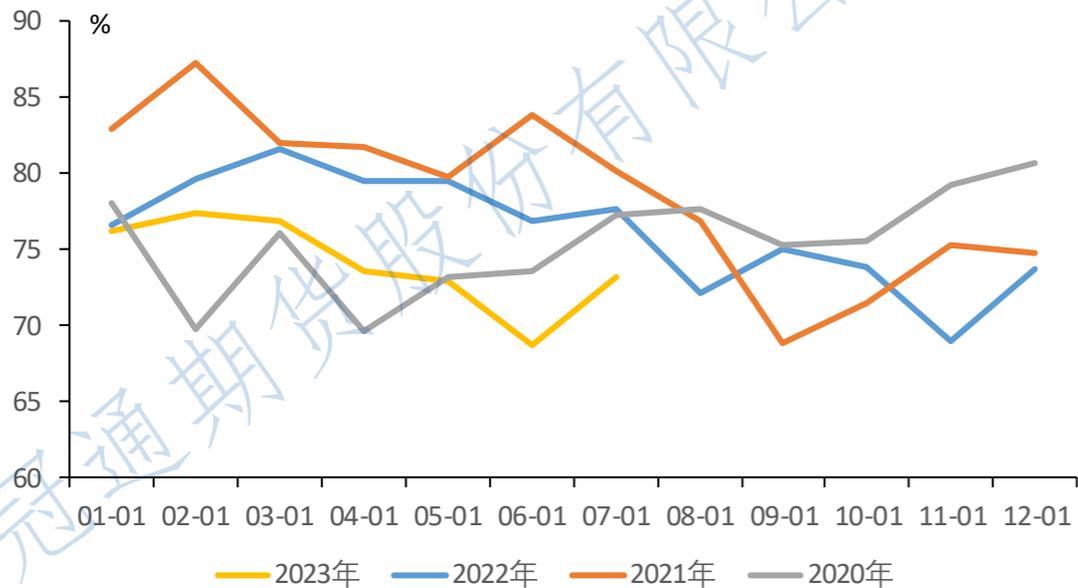


数据来源: Wind 冠通研究

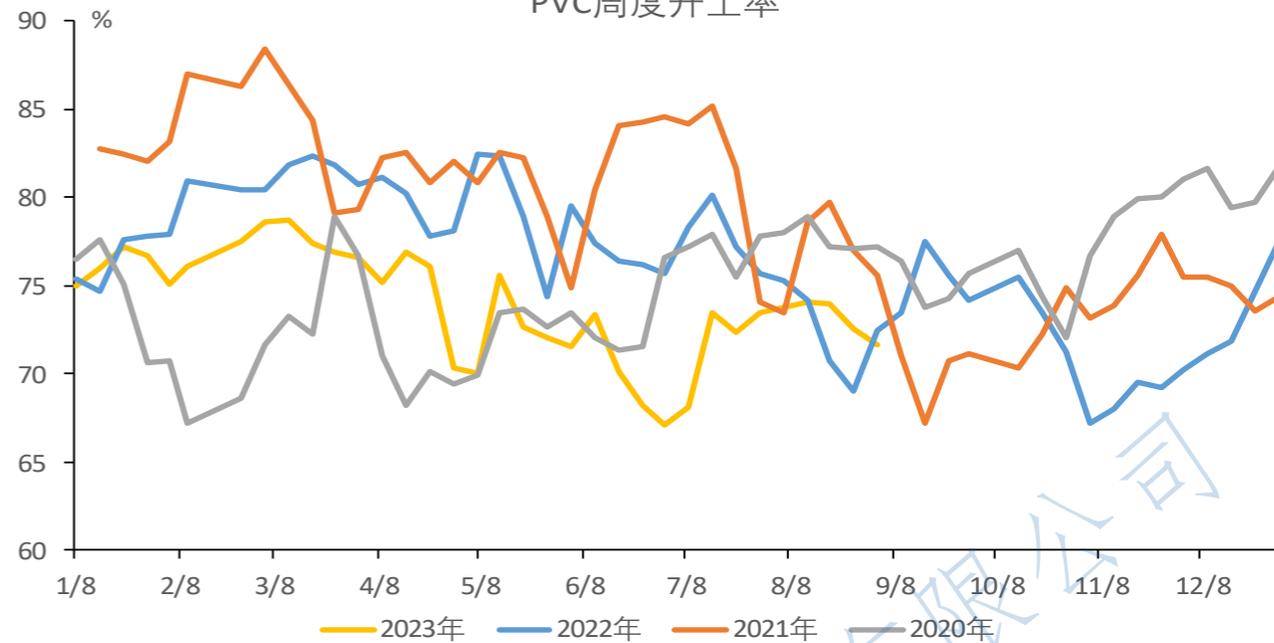
- PVC 7月产量环比增加9.33%至190.94万吨，同比下降0.36%；PVC7月检修损失量环比减少10.33%至64.84万吨，同比增加26.99%。

PVC开工率

PVC月度开工率

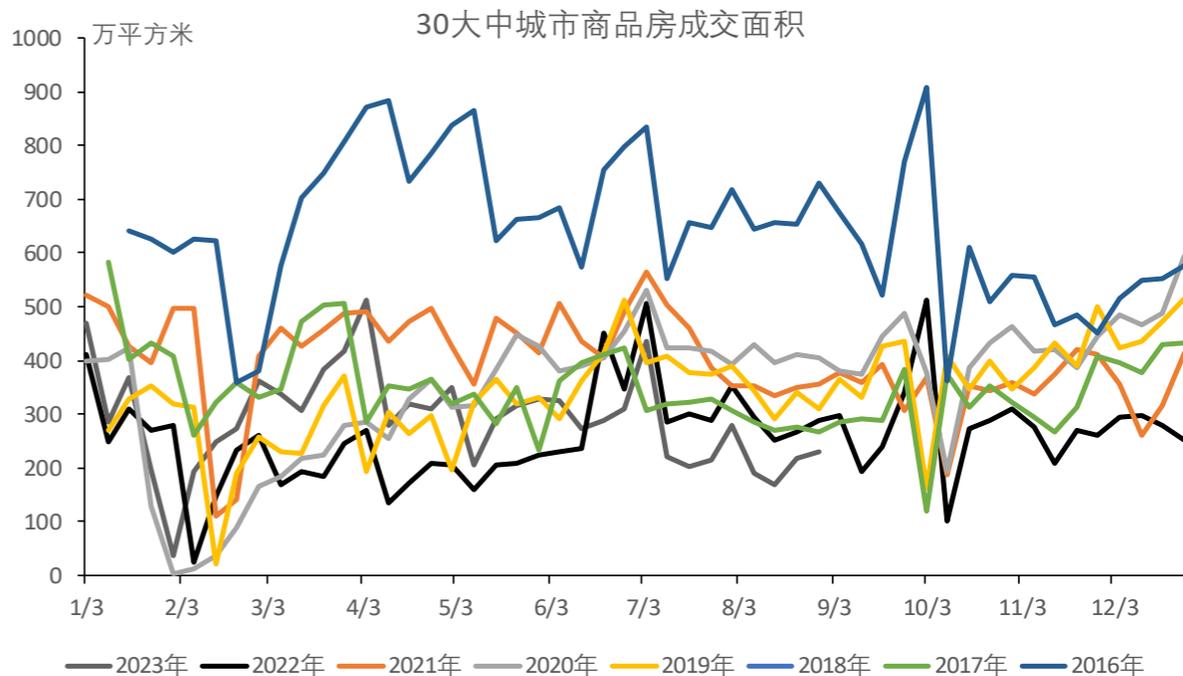
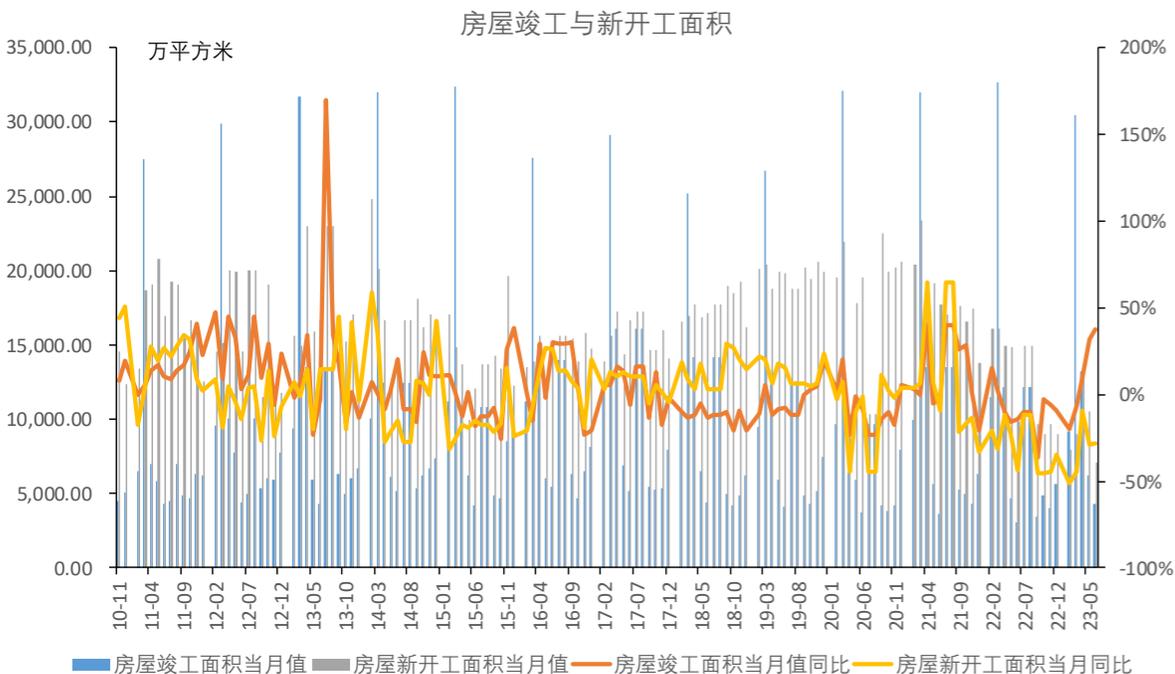


PVC周度开工率



数据来源: Wind 冠通研究

- 7月PVC开工率为73.20%，较2023年6月环比增加4.52个百分点，近期PVC开工率降至71.7%左右，处于历史同期低位。

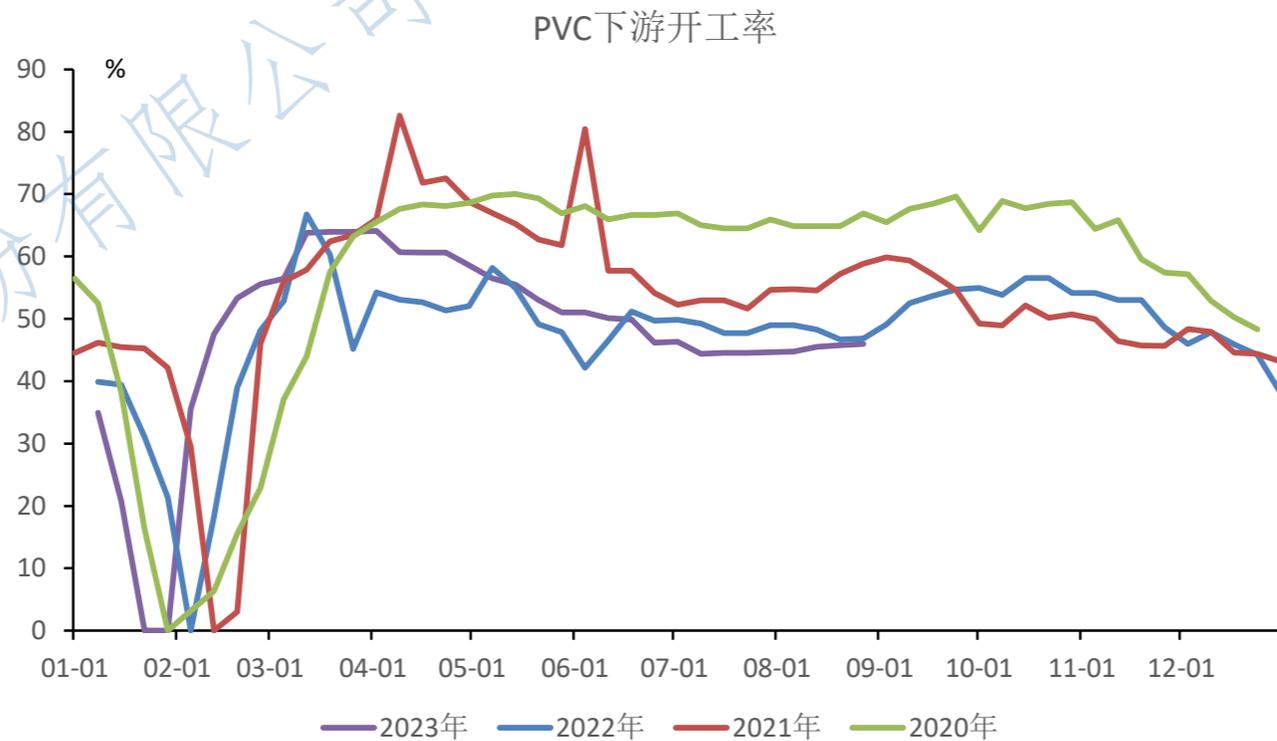


数据来源: Wind 冠通研究

- 1-7月份，全国房地产开发投资67717亿元，同比降幅扩大0.6个百分点至8.5%。1-7月份，商品房销售面积66563万平方米，同比下降6.5%，较1-6月的同比降幅扩大1.2个百分点；其中住宅销售面积下降4.3%。1-7月份，房屋竣工面积38405万平方米，同比增长20.5%，较1-6月同比增速增加1.5个百分点，保交楼政策发挥作用。1-7月份，房屋新开工面积56969万平方米，同比下降24.5%，较1-6月同比降幅增加0.2个百分点。1-7月份，房地产开发企业房屋施工面积799682万平方米，同比下降6.8%，较1-6月同比降幅增加0.2个百分点。不过7月政治局会议表述从此前的“房住不炒”转变为“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策”，市场对政策预期乐观。
- 30大中城市商品房成交面积依然处于近年来的偏低水平，关注后续成交情况。



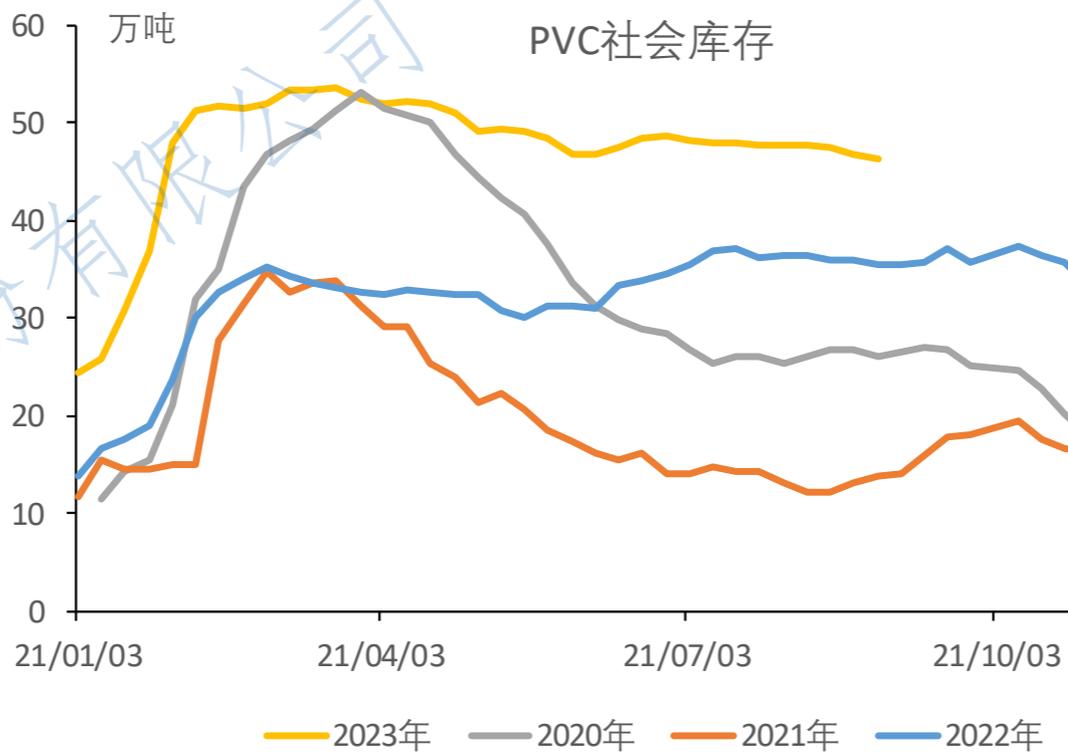
PVC下游开工率



数据来源: Wind 冠通研究

- PVC下游开工率依然处于偏低水平。

PVC库存



数据来源: Wind 冠通研究

- 库存上，社会库存小幅下降，截至8月25日当周，PVC社会库存环比下降1.05%至46.24万吨，同比去年增加31.48%。

聚烯烃专题策略

核心观点

观点：

相比往年同期，石化库存处于低位，但近期去化缓慢。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，宏观政策刺激房地产和消费，制造业信心增加，加上成本推动，聚烯烃触底反弹。由于PP新增产能增速大于PE，PE进口增量有限，且PE棚膜开工率虽不及往年同期，但仍在回升，其库存压力小于PP，做多L-PP价差，关注农膜旺季表现。

投资策略：

逢低做多L-PP价差。

塑料 2401 合约日K线

PP 2401 合约日K线



数据来源：博易大师 冠通研究



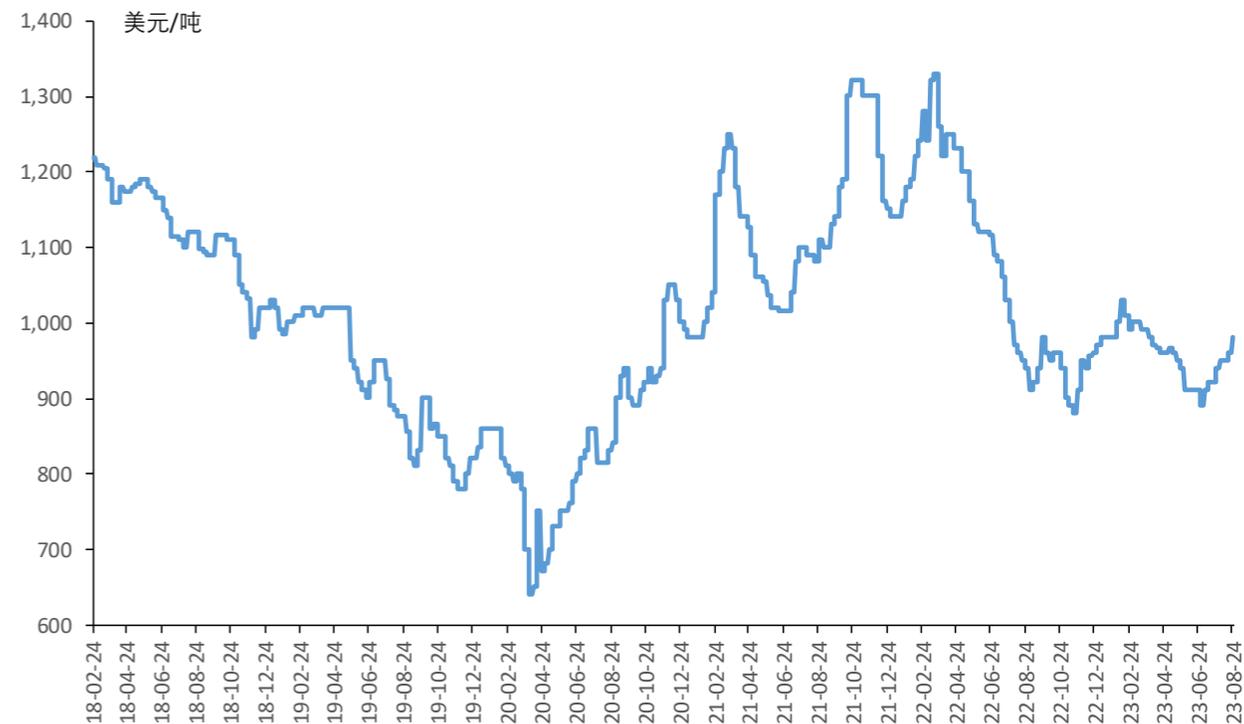
塑料现货价格



LLDPE(7042)均价:华北



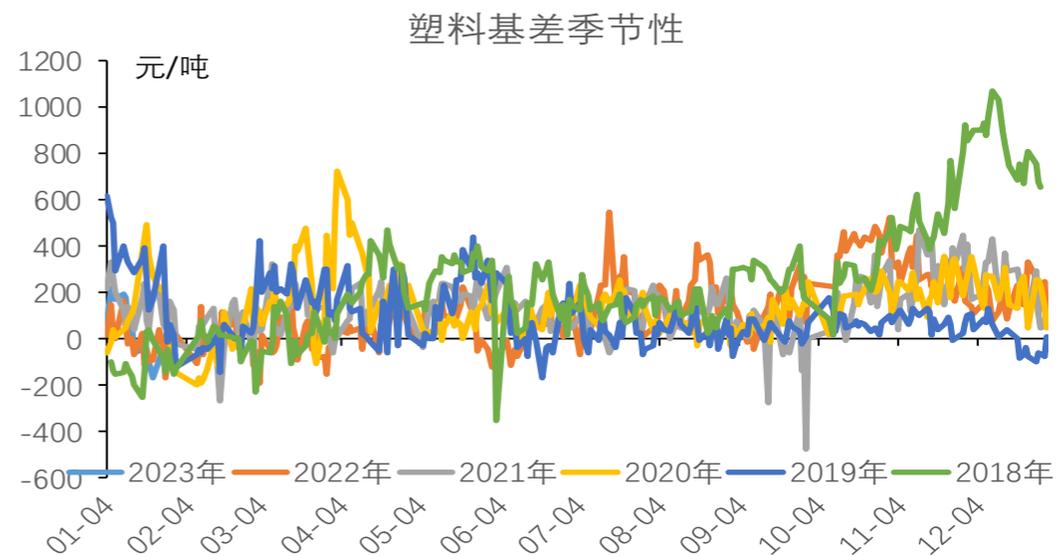
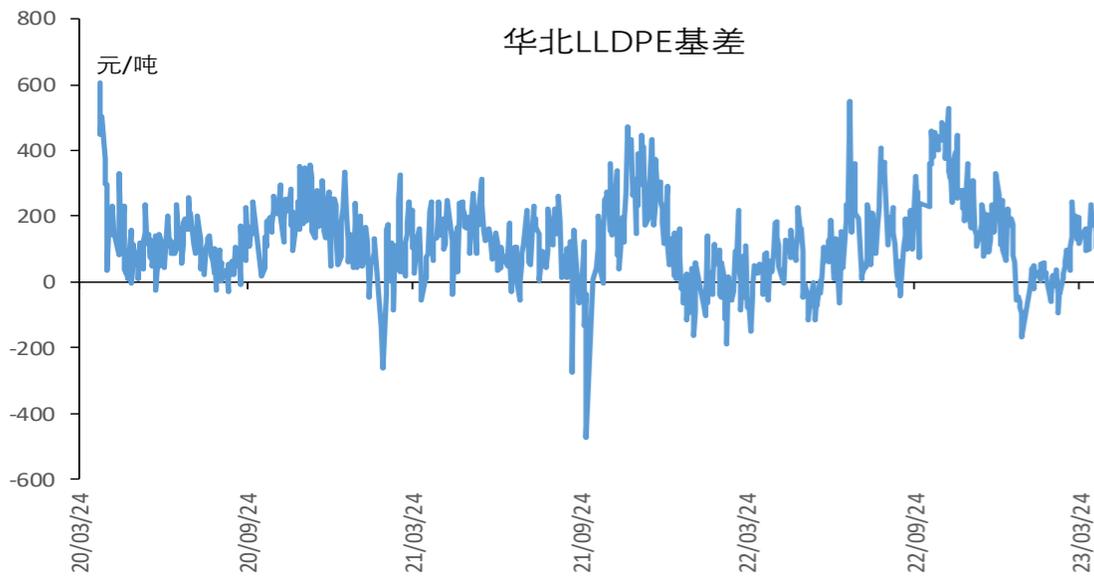
国际市场价:LLDPE:CFR中国:中间价



数据来源: Wind 冠通研究

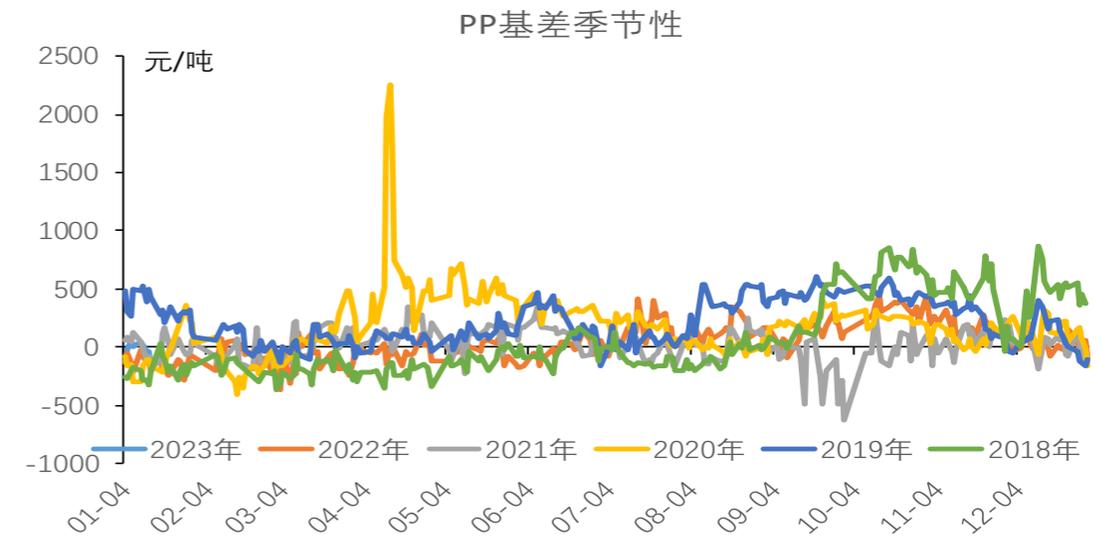
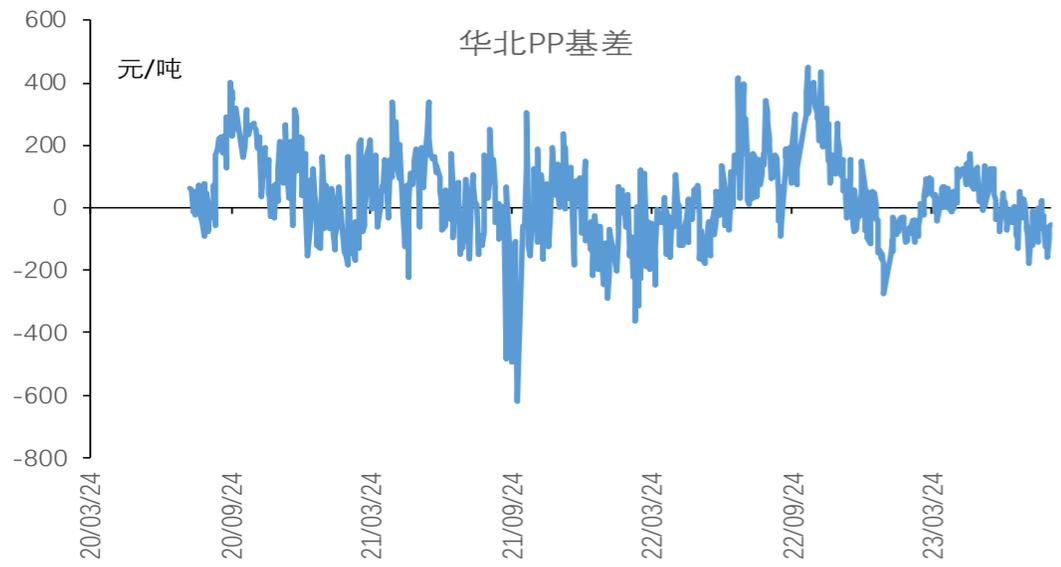


塑料基差走势情况



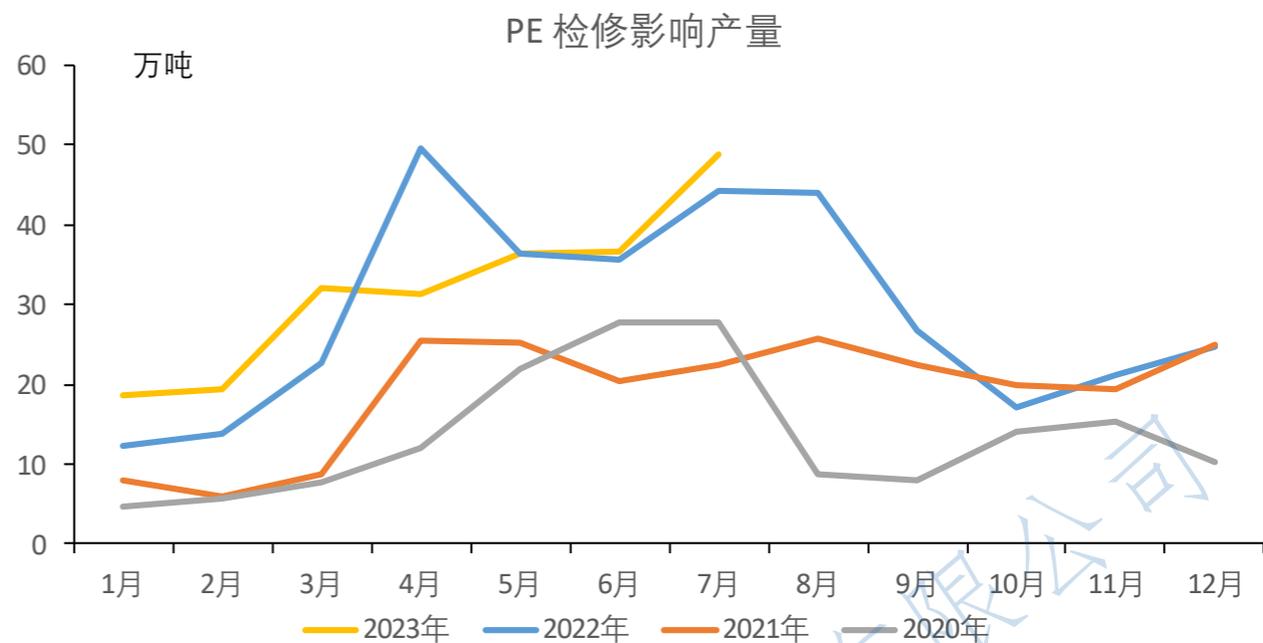
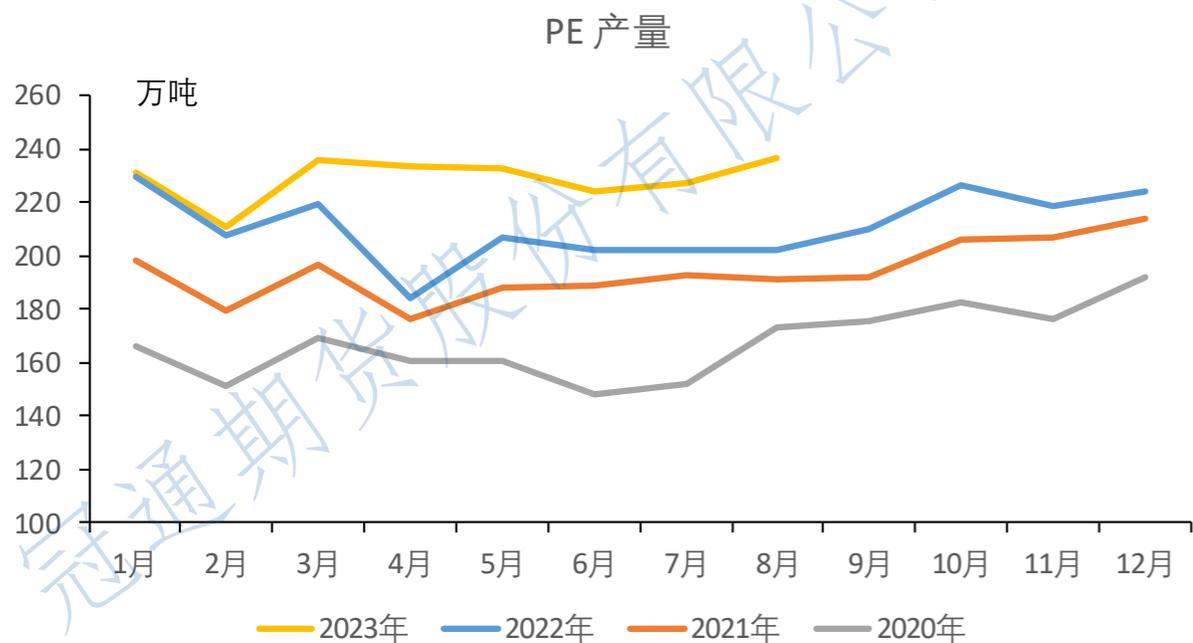
数据来源: Wind 冠通研究

PP基差走势情况



数据来源: Wind 冠通研究

塑料产量

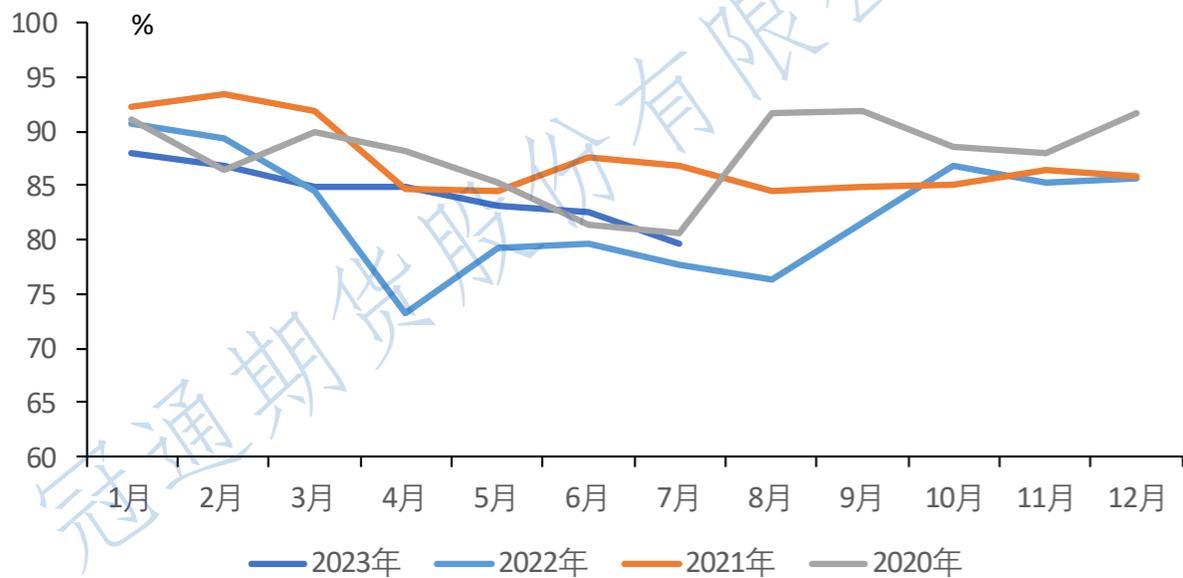


数据来源: Wind 冠通研究

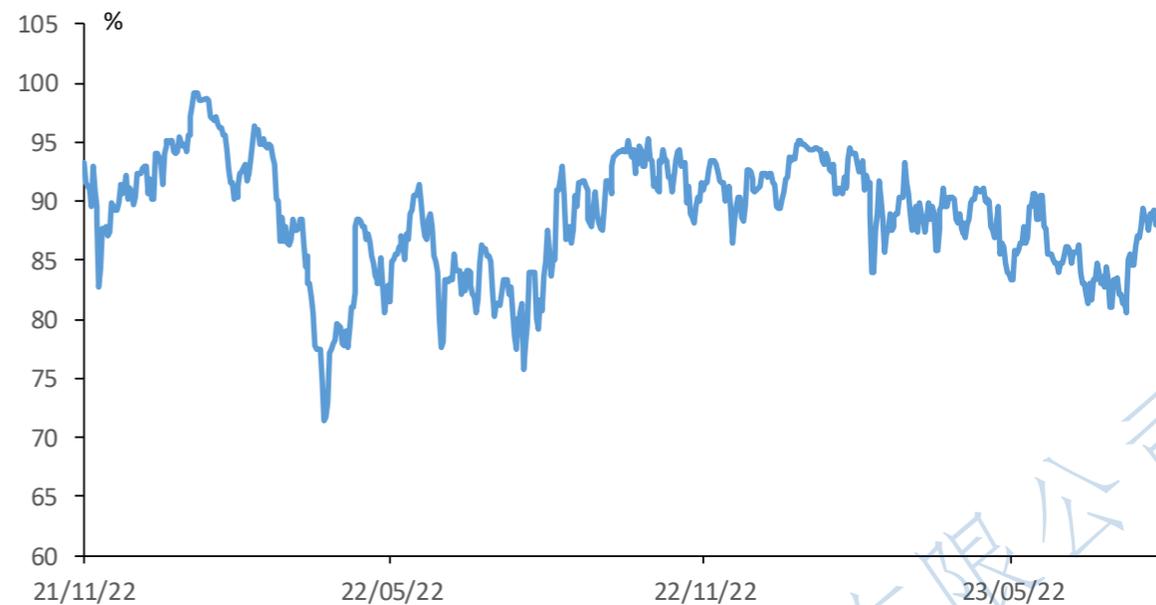
- 2023年7月PE检修量环比增加32.94%至48.83万吨，同比增加10.40%，虽然不及2022年同期，处于高位。
- 2023年7月PE产量环比增加4.28%至236.56万吨，同比增加17.14%，产量处于高位。

塑料开工率

PE 月度开工率



塑料日度开工率



数据来源: Wind 冠通研究

- 2023年7月PE开工率环比下降2.85个百分点至79.74%，同比增加2.14个百分点，目前PE的开工率升至91%。

PP开工率

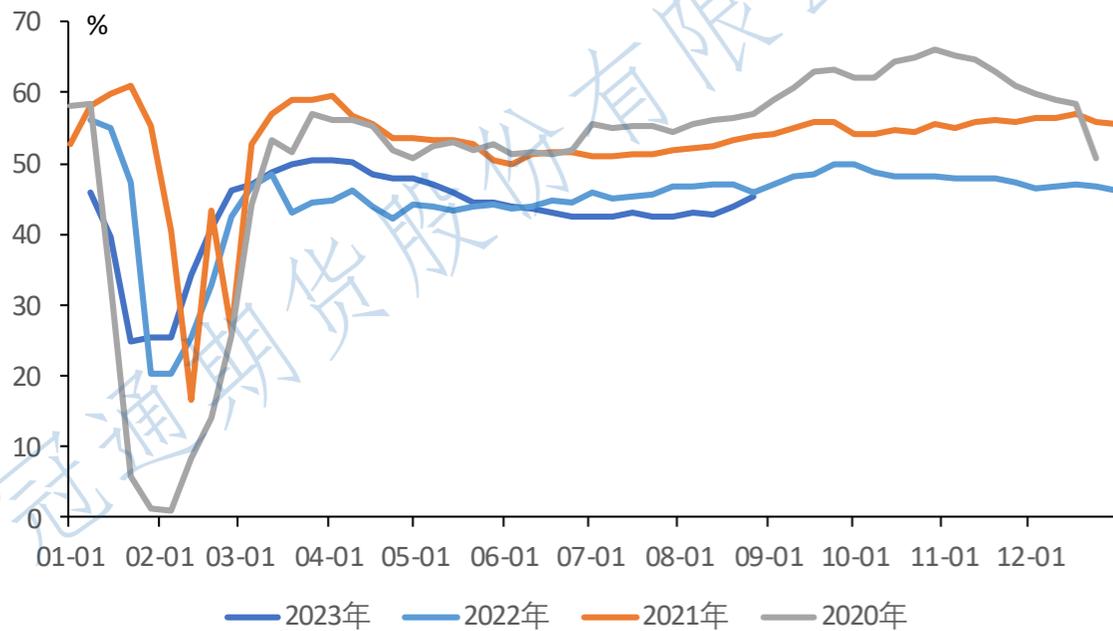


数据来源: Wind 冠通研究

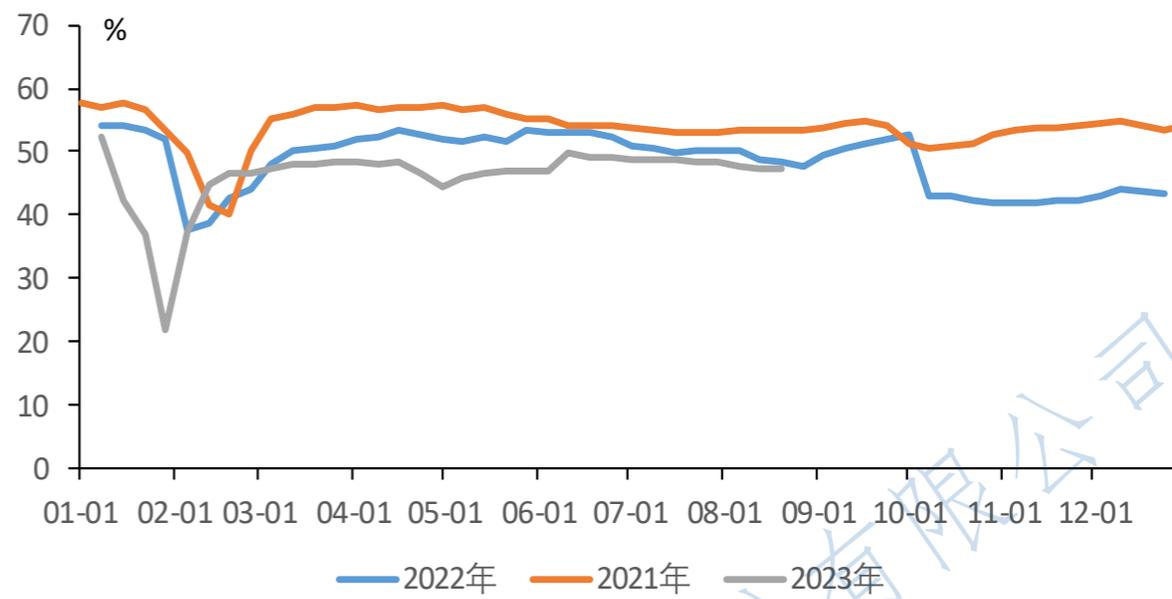
- 青岛金能、延安能化等检修装置重启开车, PP石化企业开工率环比增加2.14个百分点至80.38%, 较去年同期高了5.77个百分点, 目前开工率仍处于低位。

聚烯烃下游

PE下游开工率



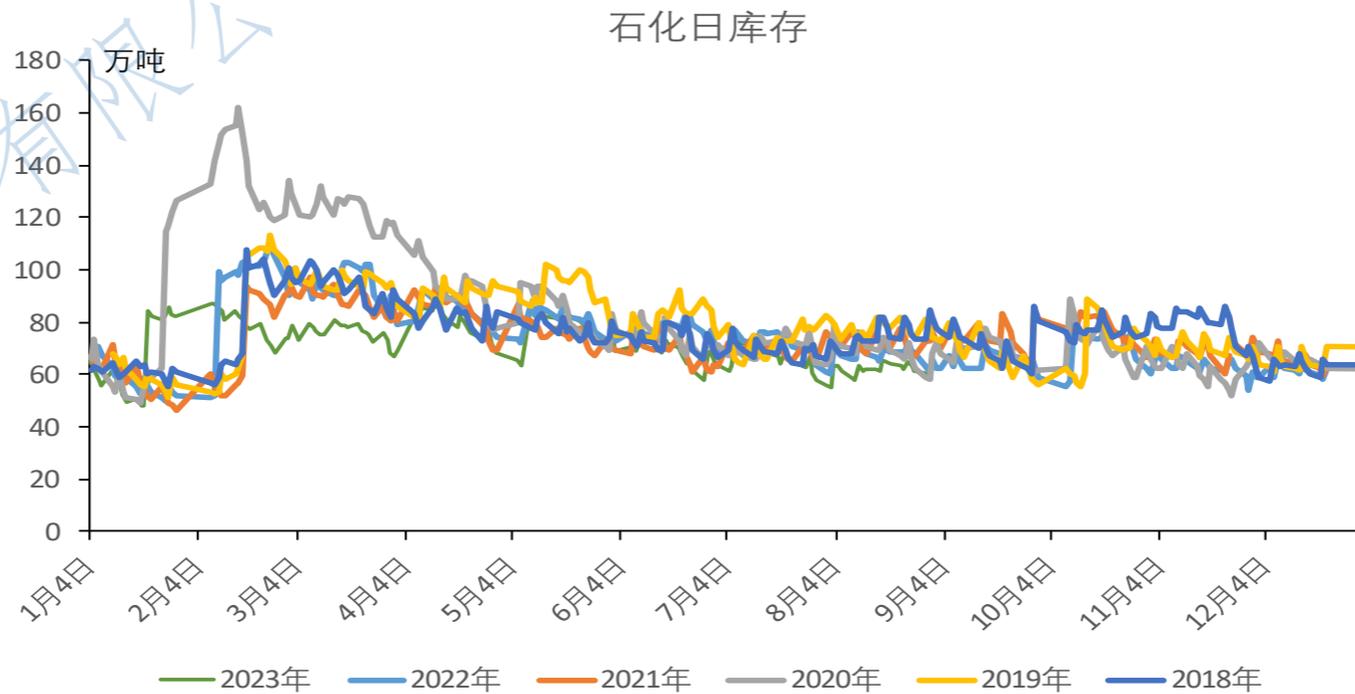
PP下游开工率加权



数据来源: Wind 冠通研究

- PE需求方面, 截至8月25日当周, 下游开工率回升1.24个百分点至45.28%, 较去年同期低了0.51个百分点, 低于过去三年平均7.02个百分点, 开工率处于低位, 不过棚膜订单继续增加, 关注政策刺激下的需求改善情况。
- PP需求方面, 截至8月25日当周, 下游开工率回落0.01个百分点至47.47%, 较去年同期低了0.74个百分点, 整体下游开工率仍处于同期低位, 新增订单不佳, 关注政策刺激下的需求改善情况。

聚烯烃库存



数据来源: Wind 冠通研究

- 石化库存处于低位，但近期去化缓慢。

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