



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

2024年8月5日

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

www.gtfutures.com.cn

石油化工

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
原油	美国7月ISM制造业PMI不佳，美国非农就业数据大幅低于预期引发市场担忧经济衰退，原油价格下跌。不过8月欧佩克+部长级会议维持石油产量政策不变，重申逐步退出自愿减产的措施可能会暂停甚至撤销，取决于主要市况。俄罗斯、哈萨克斯坦和伊拉克表态会进行补偿性减产。美国原油产量受资本开支压制。美国能源部将加大战略原油储备回补力度。中国出台经济刺激政策，美联储降息预期升温，原油需求预期向好，美国出行旺季继续，EIA数据显示美国原油、汽油库存均超预期去库。三季度美国飓风超过正常季节的可能性很高，还是会对美国原油生产造成影响，叠加近期加拿大野火影响原油供给。哈马斯领导人哈尼亚遇刺身亡，伊朗领导人已经下令对以色列发动直接袭击。预计原油仍有震荡反复可能。	震荡反复	观望
沥青	供应端，沥青开工率环比回落1.7个百分点，处于历年同期最低位。上周沥青下游各行业开工率涨跌互现，其中道路沥青开工下降1个百分点，降至略低于去年同期水平，处于今年同期最低位。道路基建仍受资金掣肘，仅略有改善。沥青炼厂库存存货比上周小幅下降，仍处于历史低位。目前沥青供需两弱，虽然产量下降，但因山东地区执行月底合同，沥青整体出货量升至近26万吨水平。委内瑞拉马杜罗连任，美国或将加大制裁力度，马瑞原油贴水幅度或将增加，预计沥青仍跟随原油波动，由于沥青基本面改善，部分低价资源出现惜售现象，建议多原油空沥青止损。选择逢低做多沥青。	震荡上行	逢低做多
PVC	本周电石价格跌幅在0-60元/吨。目前供应端，PVC开工率环比减少0.13个百分点，仍处于历年同期低位水平。海运费的高企叠加印度BIS政策即将落地令PVC出口提振不明显，出口签单走弱。目前PVC下游开工小幅下降，政策还未传导至PVC需求端。春节归来后，社会库存消化缓慢，本周继续小幅去库，但仍处于历年同期最高位，库存压力仍然很大。施工、竣工等同比数据进一步回落，房地产竣工端同比依然为大幅下降，30大中城市商品房周度成交面积仍处于历年同期最低位。房地产实际改善有限，社会库存压力大，叠加交易所新增交割库，仓单持续增加，PVC仍有压力，只是市场期待新的刺激政策，关注政治局会议提振内需定调，现货在低价成交放量，基差有一定的走强，社会库存小幅去库，建议PVC近期观望。	震荡运行	观望
L&PP	聚烯烃逐步退出检修季，PE周度开工率环比上周增加6个百分点，PP开工率环比增加3个百分点，均升至中性偏低水平。农膜处于淡季，农膜订单增加，棚膜开始备货，但原料库存相较往年仍处于较低水平，包装膜订单继续小幅下降。塑编订单及PP下游整体开工继续小幅回落，7月份制造业PMI环比下降0.1个百分点至49.4%。国内暂未出台超预期的政策刺激，8月初石化去库仍然缓慢，石化库存仍处于近年同期偏高水平，关注石化库存情况，原油下跌后，聚烯烃成本支撑减弱，需求淡季下，新增订单跟进不足，现货高价原料受抵触，宁夏宝丰等检修装置即将开车，预计聚烯烃震荡下行。	震荡下行	逢高做空

原油：美国7月ISM制造业PMI不佳，美国非农就业数据大幅低于预期引发市场担忧经济衰退，原油价格下跌。不过8月欧佩克+部长级会议维持石油产量政策不变，重申逐步退出自愿减产的措施可能会暂停甚至撤销，取决于主要市况。俄罗斯、哈萨克斯坦和伊拉克表态会进行补偿性减产。美国原油产量受资本开支压制。美国能源部将加大战略原油储备回补力度，美国能源部最新表示寻求补充450万桶石油战储，交付时间为10月到12月。中国出台经济刺激政策，加拿大央行、欧洲央行如期降息，美国6月通胀全面降温，鲍威尔在7月美联储会议后发言偏鸽，美联储降息预期升温，原油需求预期向好，美国出行旺季继续，EIA数据显示美国原油、汽油库存均超预期去库。三季度美国飓风超过正常季节的可能性很高，还是会对美国原油生产造成影响，叠加近期加拿大野火影响原油供给。哈马斯领导人哈尼亚遇刺身亡，伊朗领导人已经下令对以色列发动直接袭击。预计原油仍有震荡反复可能，关注前期低点的争夺情况以及全球风险资产的变化。

沥青：供应端，沥青开工率环比回落1.7个百分点至24.8%，处于历年同期最低位。利润亏损下，炼厂沥青仍将维持低开工。上周沥青下游各行业开工率涨跌互现，其中道路沥青开工下降1个百分点，降至略低于去年同期水平，处于今年同期最低位。道路基建仍受资金掣肘，仅略有改善。沥青炼厂库存存货比上周小幅下降，仍处于历史低位。目前沥青供需两弱，虽然产量下降，但因山东地区执行月底合同，沥青整体出货量升至近26万吨水平。委内瑞拉马杜罗连任，美国或将加大制裁力度，马瑞原油贴水幅度或将增加，预计沥青仍跟随原油波动，由于沥青基本面改善，部分低价资源出现惜售现象，建议做空沥青裂解价差，即多原油空沥青止损。选择逢低做多沥青。

PVC：本周电石价格跌幅在0-60元/吨。目前供应端，PVC开工率环比减少0.13个百分点至73.20%，仍处于历年同期低位水平。海运费的高企叠加印度BIS政策即将落地令PVC出口提振不明显，出口签单走弱。最新8月份各地区现货台塑报价涨跌互现，其中CFR中国上涨10美元/吨。目前PVC下游开工小幅下降，政策还未传导至PVC需求端。春节归来后，社会库存消化缓慢，本周继续小幅去库，但仍处于历年同期最高位，库存压力仍然很大。五月份的收储消化存量房、央行下调公积金利率等政策利好房地产板块。但施工、竣工等同比数据进一步回落，房地产竣工端同比依然为大幅下降，30大中城市商品房周度成交面积仍处于历年同期最低位。房地产实际改善有限，社会库存压力大，叠加交易所新增交割库，仓单持续增加，PVC仍有压力，只是市场期待新的刺激政策，关注政治局会议提振内需定调，现货在低价成交放量，基差有一定的走强，社会库存小幅去库，建议PVC近期观望。

L&PP：聚烯烃逐步退出检修季，PE周度开工率环比上周增加6个百分点，PP开工率环比增加3个百分点，均升至中性偏低水平。6月份PE进口环比减少，PP净进口增加4万吨。农膜处于淡季，农膜订单增加，棚膜开始备货，但原料库存相较往年仍处于较低水平，包装膜订单继续小幅下降。塑编订单及PP下游整体开工继续小幅回落，7月份制造业PMI环比下降0.1个百分点至49.4%，仍在收缩区间，略高于预期的49.3%。国内暂未出台超预期的政策刺激，8月初石化去库仍然缓慢，石化库存仍处于近年同期偏高水平，关注石化库存情况，原油下跌后，聚烯烃成本支撑减弱，需求淡季下，新增订单跟进不足，现货高价原料受抵触，宁夏宝丰等检修装置即将开车，预计聚烯烃震荡下行。

油价震荡下行

SC原油日K线



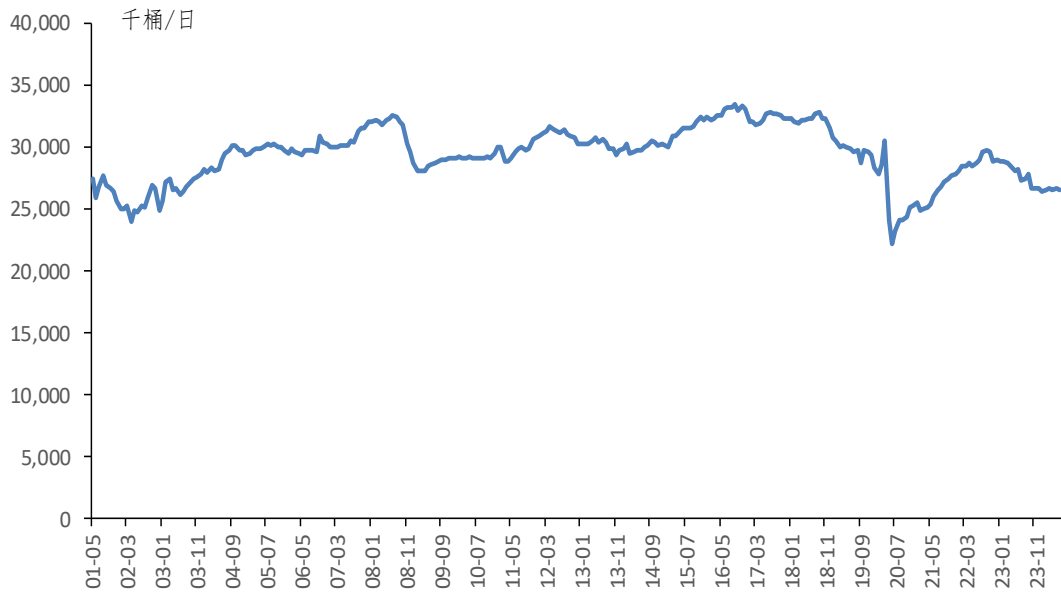
布伦特原油日K线



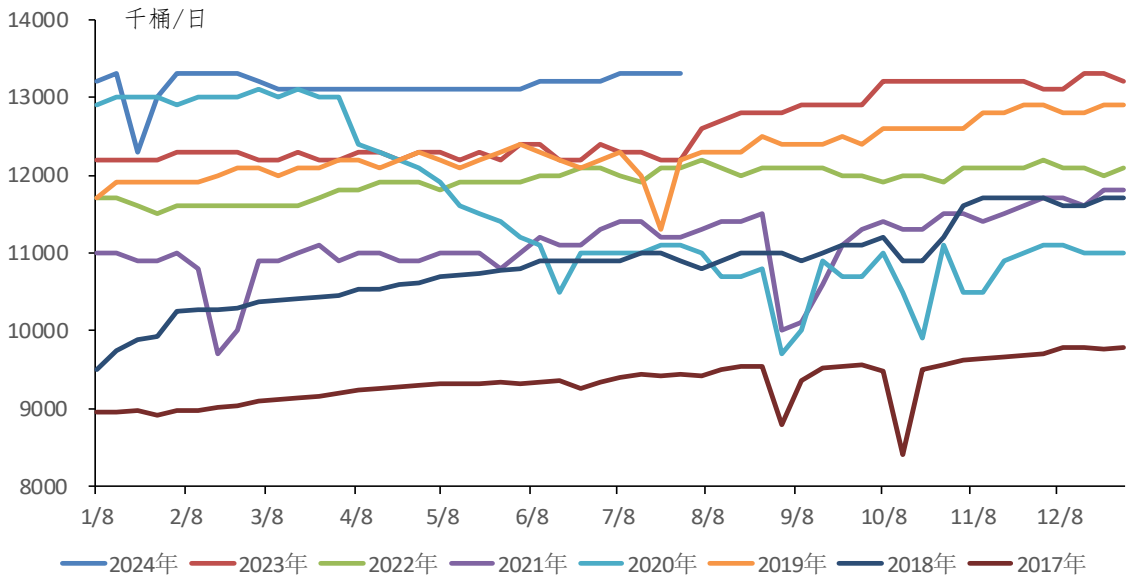
- 访问伊朗的哈马斯领导者哈尼亚遭袭身亡，伊朗领导人将对以色列发动避免伤及平民的直接袭击，地缘政治风险升温，叠加美国原油和汽油库存继续下降，原油价格一度反弹，但周五晚间的美国非农就业数据大幅低于预期引发市场担忧经济衰退，原油价格大幅下跌。

原油供给端

欧佩克原油产量



美国原油产量



- OPEC最新月报显示OPEC 5月份原油产量上调4.6万桶/日至2664.6万桶/日，其6月产量环比减少8万桶/日至2656.6万桶/日，主要由沙特产量减少带动。
- 美国原油产量7月26日当周环比维持在1330万桶/日。美国战略石油储备（SPR）库存环比增加68.5万桶至3.751亿桶。

央行降息

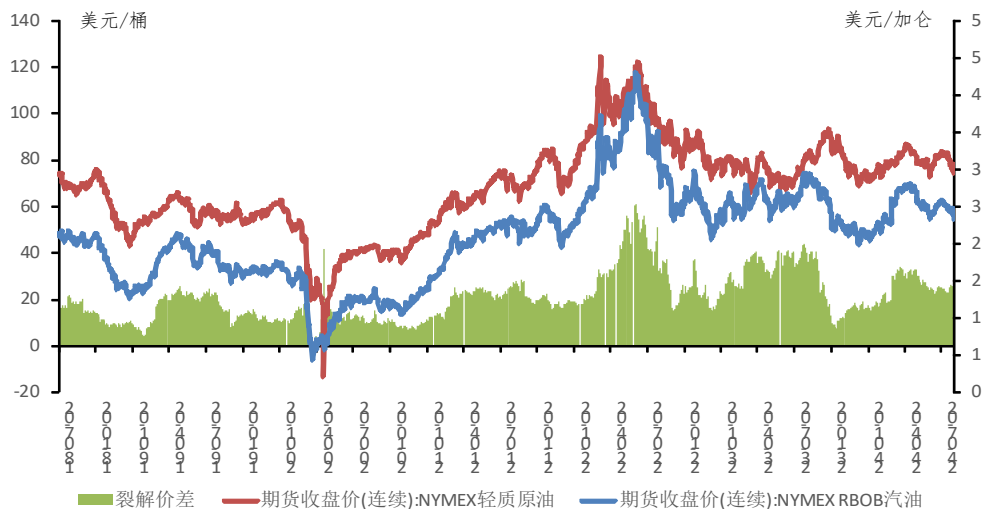
美元指数走势



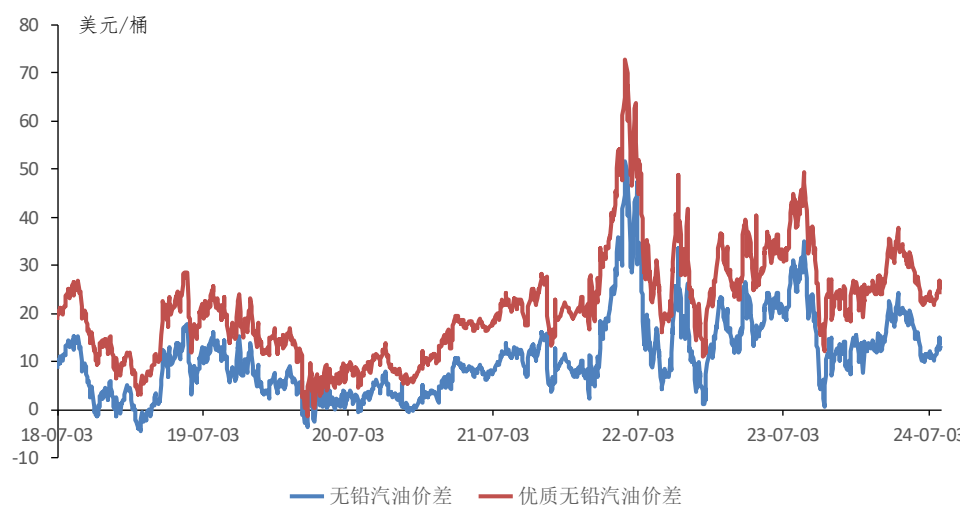
- 美联储在7月的FOMC会议上继续按兵不动，将联邦基金利率目标区间维持在5.25%至5.5%不变，符合市场预期。但同时释放了9月可能降息的信号：美联储进一步确认在降通胀方面取得进展，除了通胀，美联储开始强调关注避免就业方面风险。
- 美国ADP研究机构公布报告显示，美国7月ADP就业人数增加12.2万人，低于预期和前值的15万人，同时为2月份以来最低水平。前值由15万人修正为15.5万人。
- 美国劳工统计局公布的数据显示，美国7月非农就业人口增长11.4万，大幅低于市场预期的17.5万。5月份非农新增就业人数从21.8万修正至21.6万，6月份非农新增就业人数从20.6万修正至17.9万。此外，美国7月失业率录得4.3%，高于市场预期和前值的4.1%，创2021年10月以来新高。

欧美成品油表现

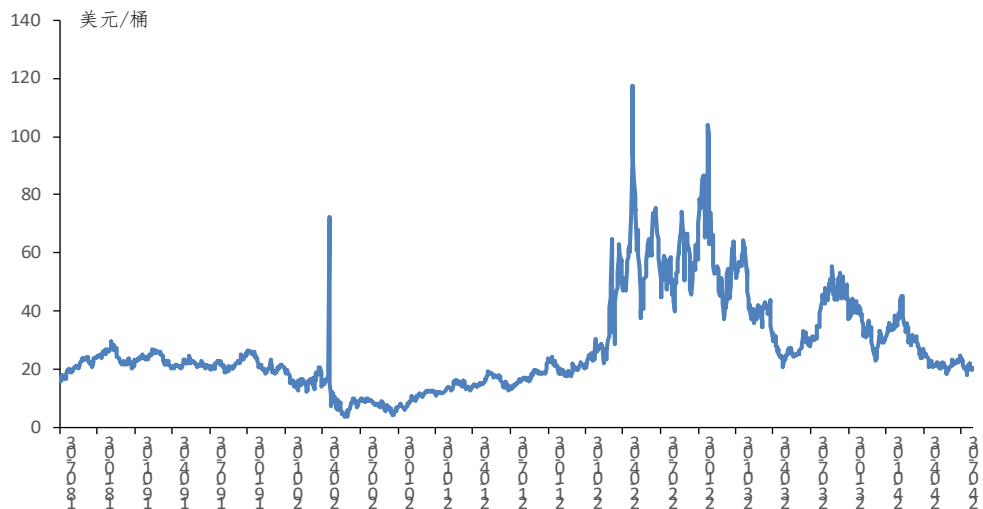
美国汽油裂解价差



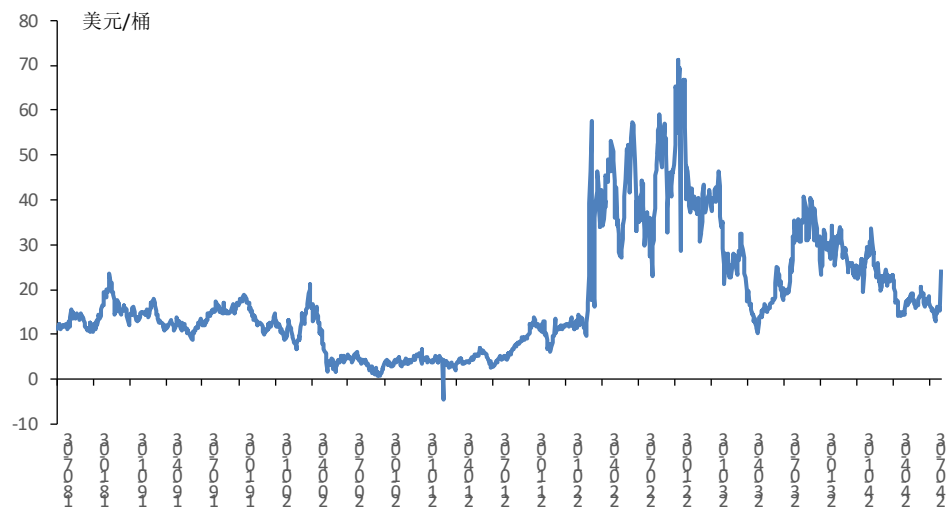
欧洲汽油裂解价差



美国海湾柴油裂解价差



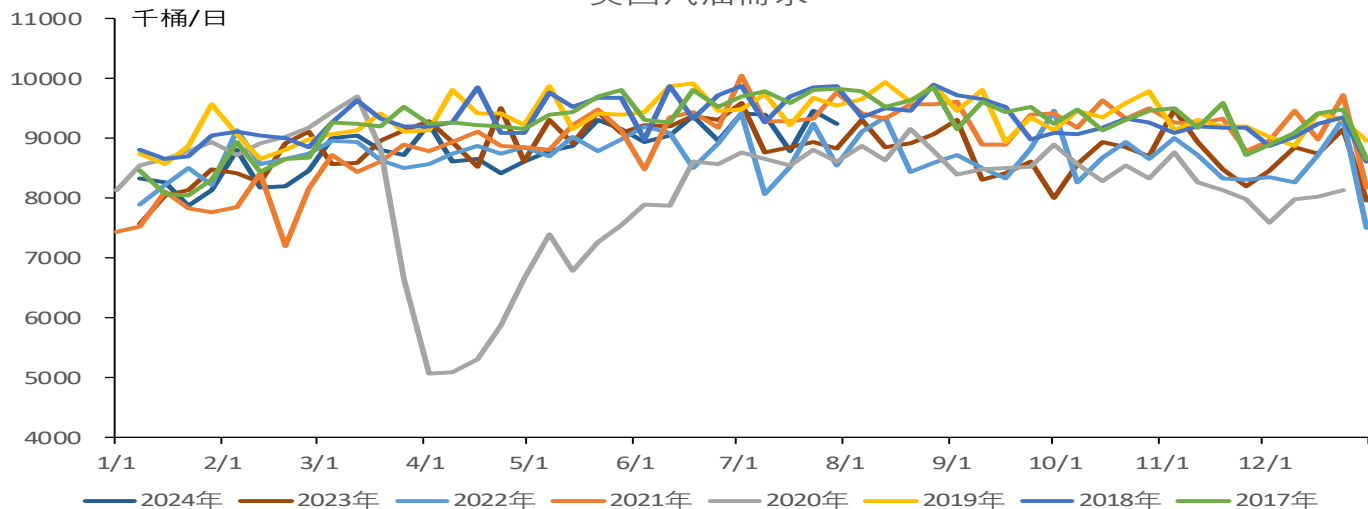
欧洲柴油裂解价差



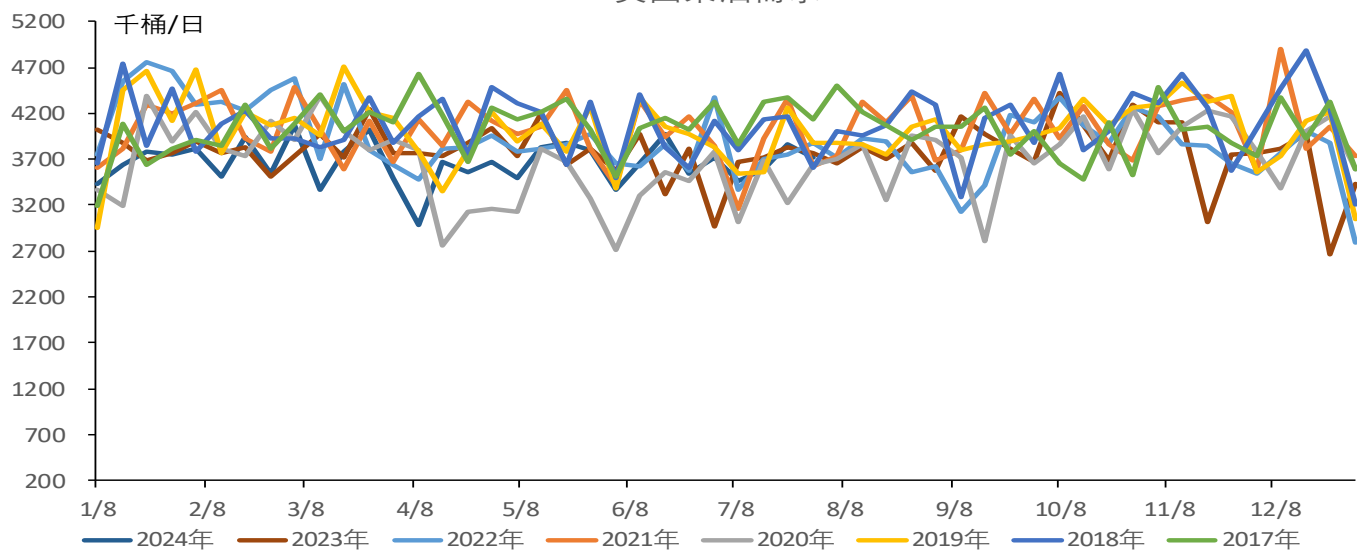
➤ 美国、欧洲汽油裂解价差分别下跌2.5美元/桶、0.5美元/桶。美国、欧洲柴油裂解价分别上涨9.0美元/桶、1.0美元/桶。

美国汽柴油需求

美国汽油需求



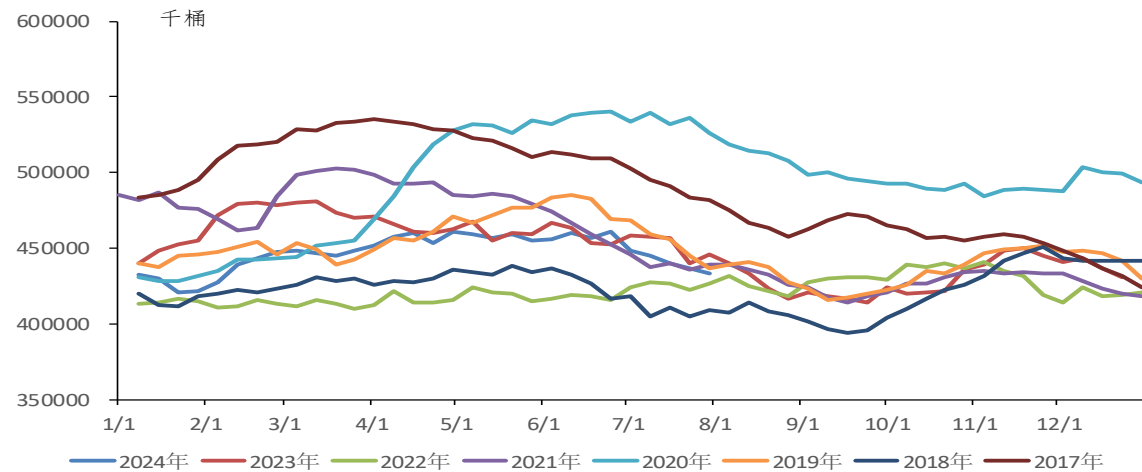
美国柴油需求



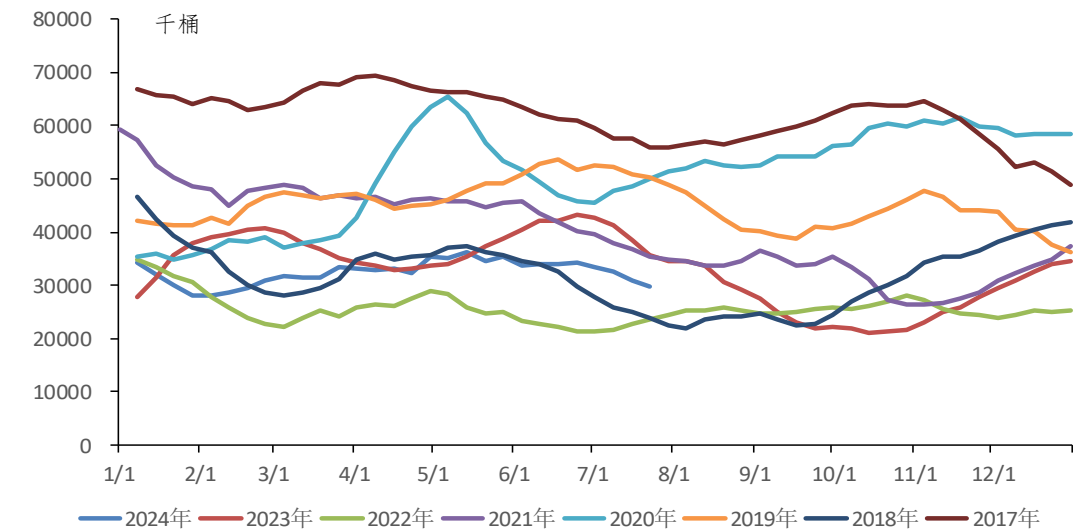
- 根据美国能源署最新数据显示美国原油产品四周平均供应量减少至2048.4万桶/日，较去年同期减少0.05%，由较去年同期偏高降至较去年同期略微偏低。其中汽油周度需求环比减少2.18%至925.0万桶/日，四周平均需求在922.2万桶/日，较去年同期增加4.24%；柴油周度需求环比减少3.52%至372.5万桶/日，四周平均需求在365.9万桶/日，较去年同期增加3.21%，汽柴油需求均环比减少，处于历年同期中位水平，导致美国原油产品单周供应量环比减少。

美国原油库存

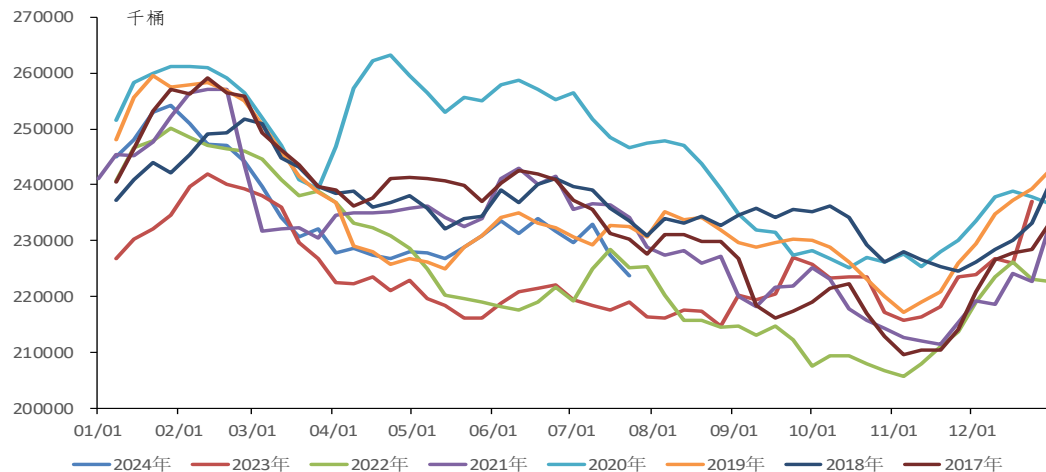
美国原油库存



美国库欣库存

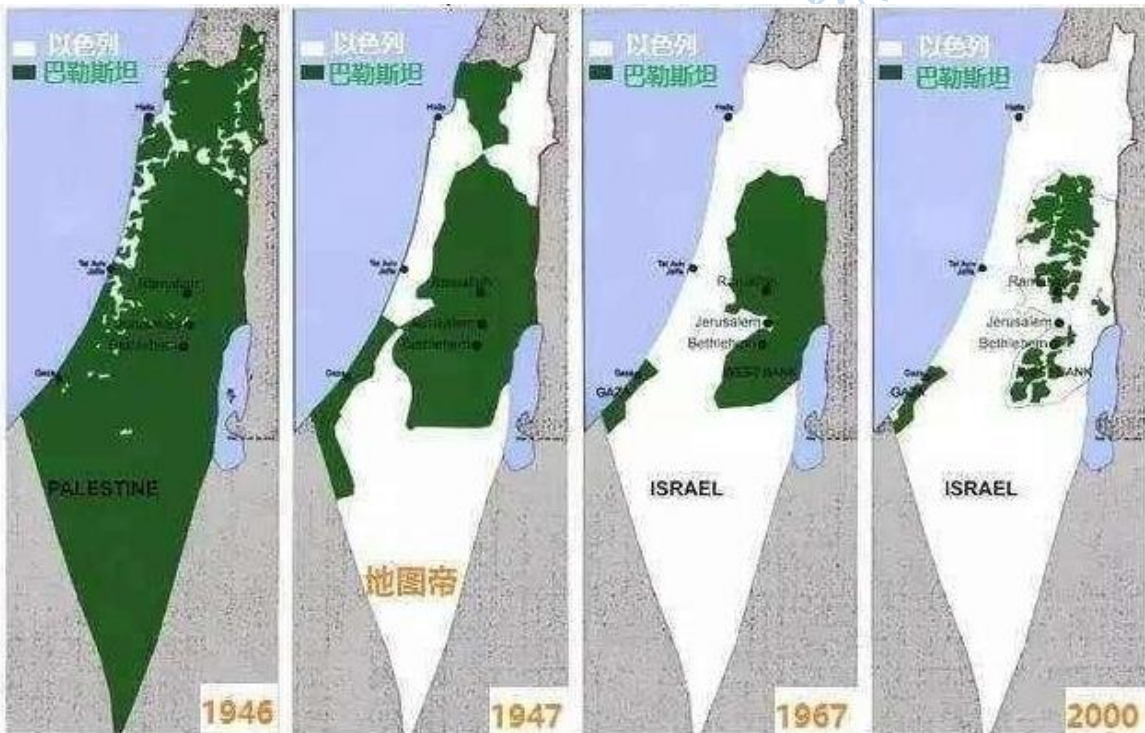


美国汽油库存



- 7月31日晚间，美国EIA数据显示，美国截至7月26当周原油库存减少343.6万桶，预期为减少108.8万桶，较过去五年均值低了4.78%；汽油库存减少366.5万桶，预期为减少104.3万桶；精炼油库存增加153.4万桶，预期为减少124.2万桶。库欣原油库存减少110.6万桶。EIA数据显示美国原油、汽油库存均超预期去库。

巴以冲突



- 7月31日，哈马斯政治局领导人哈尼亚在伊朗首都德黑兰遭遇暗杀身亡。
- 伊朗伊斯兰革命卫队发表巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）领导人伊斯梅尔·哈尼亚遇袭身亡的第三份声明表示，经调查核实，一枚弹头重量约为7公斤的、短程的“抛射体”从外部射向哈尼亚的住宿区域，并伴有强烈的爆炸。声明称，这一行动是以色列策划和实施的，并得到了美国政府的支持。声明强调，以色列将在适当的时间和地点遭到“严厉的惩罚”。

展望

- 美国7月ISM制造业PMI不佳，周五晚间的美国非农就业数据大幅低于预期引发市场担忧经济衰退，原油价格下跌。不过OPEC+承诺严格减产，毕竟还是将减产协议延长至三季度末。8月欧佩克+部长级会议维持石油产量政策不变，重申逐步退出自愿减产的措施可能会暂停甚至撤销，取决于主要市况。俄罗斯、哈萨克斯坦和伊拉克表态会进行补偿性减产。美国原油产量受资本开支压制。美国能源部将加大战略原油储备回补力度，美国能源部最新表示寻求补充450万桶石油战储，交付时间为10月到12月。中国出台经济刺激政策，加拿大央行、欧洲央行如期降息，美国6月通胀全面降温，鲍威尔在7月美联储会议后发言偏鸽，美联储降息预期升温，原油需求预期向好，美国出行旺季继续，最新EIA数据显示美国原油、汽油库存均超预期去库。今年三季度美国飓风超过正常季节的可能性很高，还是会对美国原油生产造成影响，叠加近期加拿大野火影响原油供给。哈马斯领导人哈尼亚遇刺身亡，据美媒报道，伊朗领导人已经下令对以色列发动避免伤及平民的直接袭击。预计原油仍有震荡反复可能，关注前期低点的争夺情况以及全球风险资产的变化。

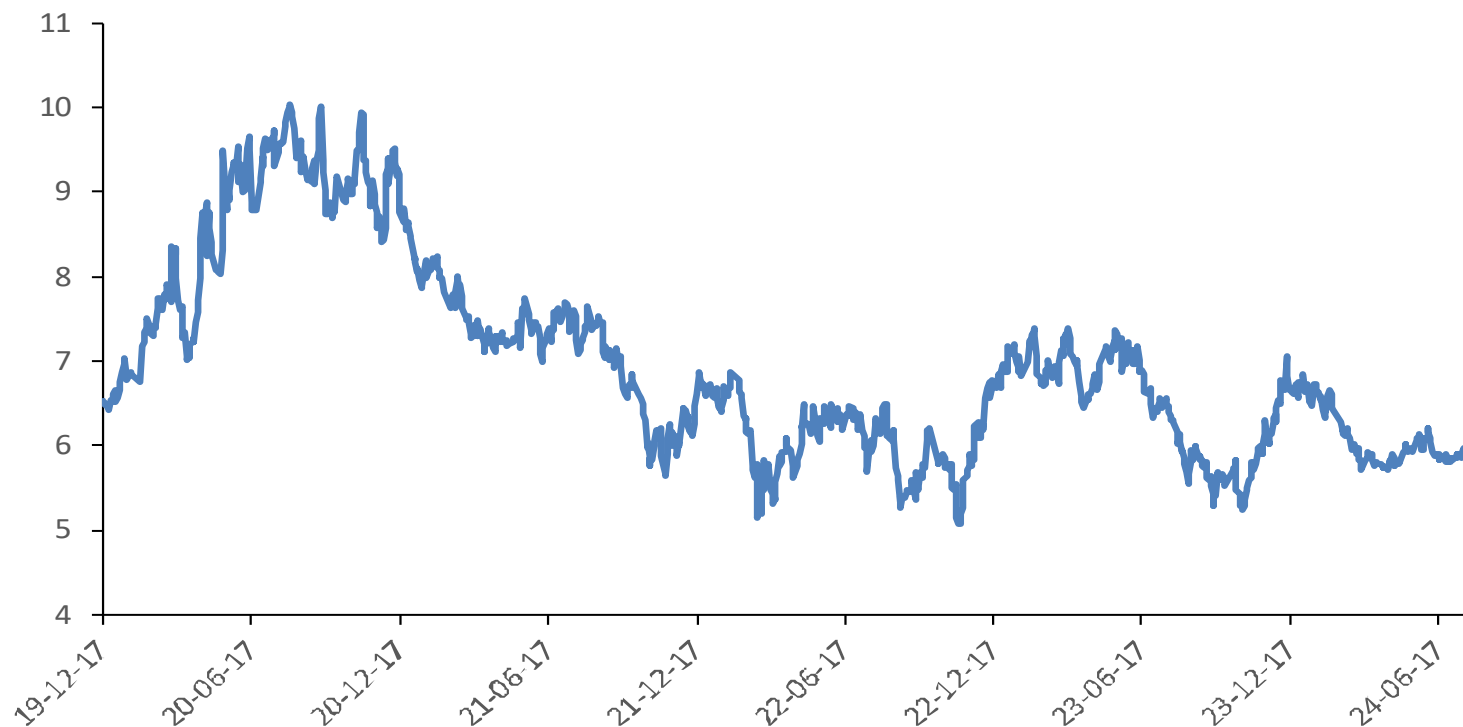
沥青先扬后抑

沥青2409合约日K线



沥青/原油

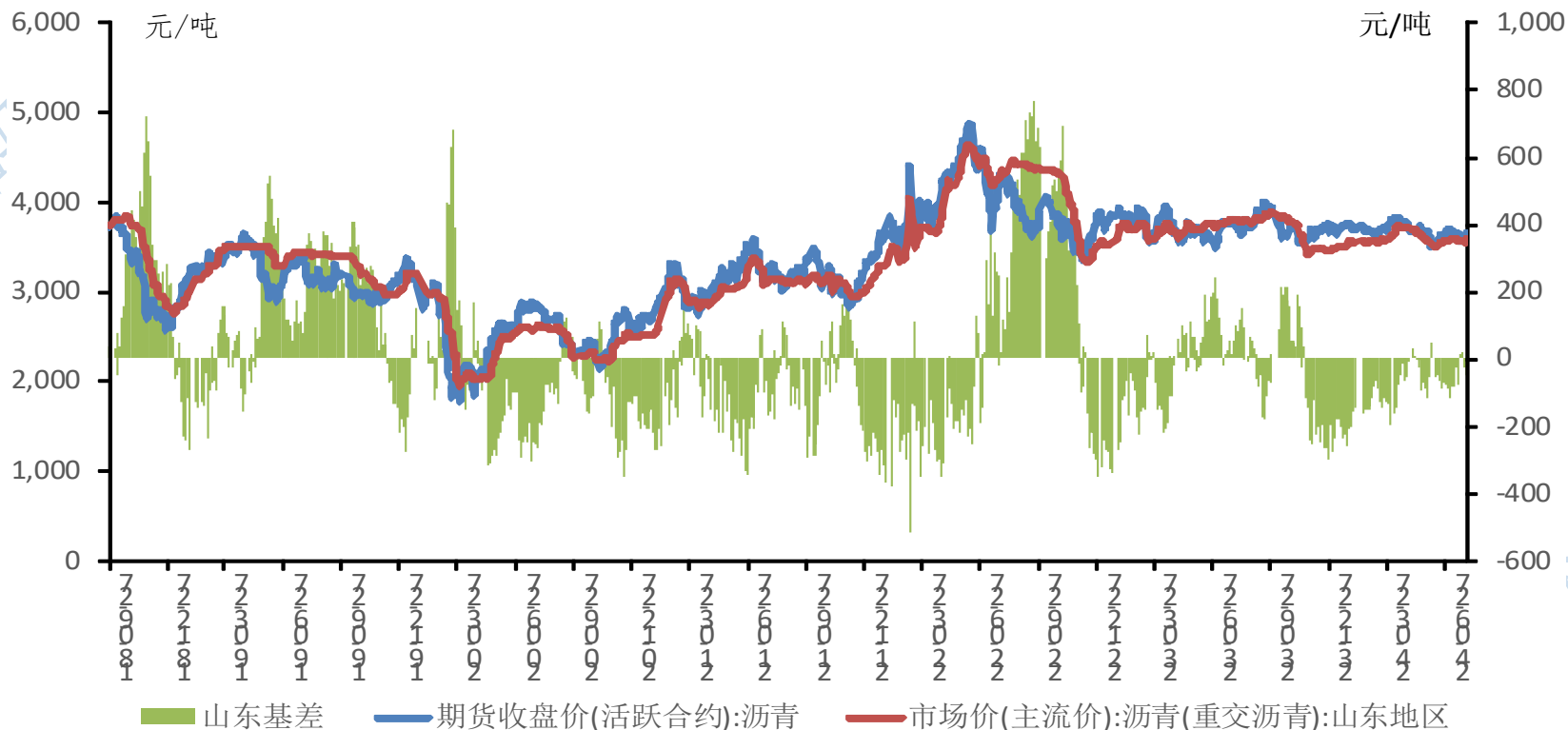
沥青/原油



➤ 沥青/原油比值上升至6.29。

沥青基差

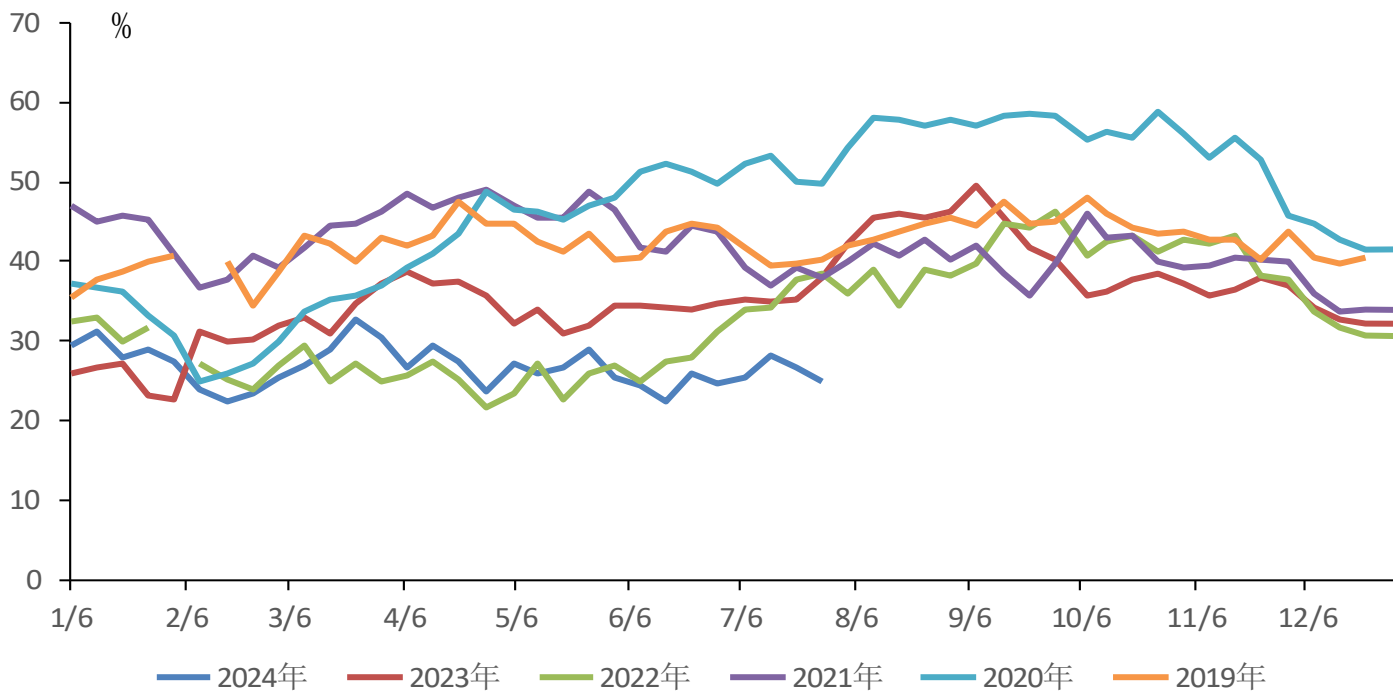
山东地区基差



➤ 山东地区主流市场价上涨至3595元/吨，沥青09合约基差下跌至-66元/吨，处于中性偏低水平。

沥青开工率

沥青周度开工率

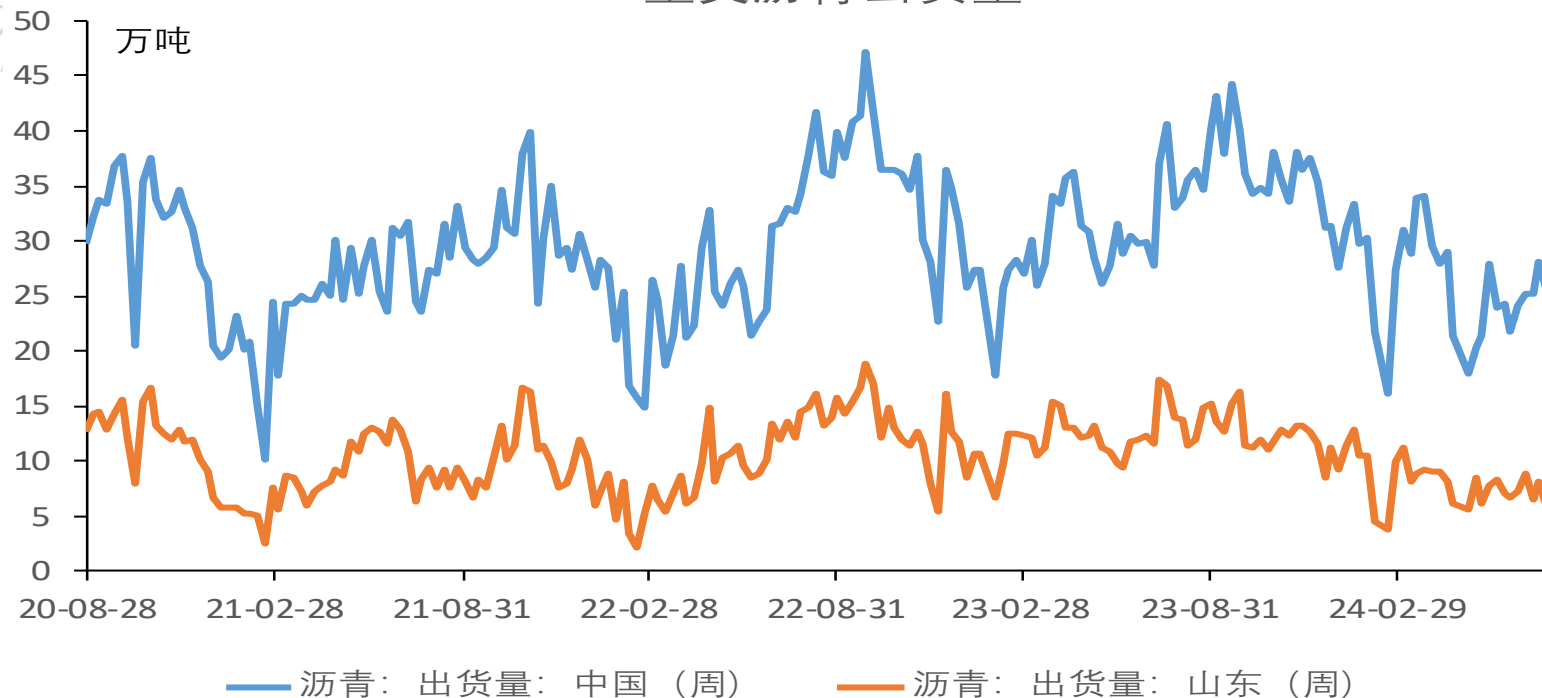


➤ 沥青开工率环比回落1.7个百分点至24.8%，较去年同期低了13.1个百分点，仍处于历年同期最低位。

沥青出货量

咨询部

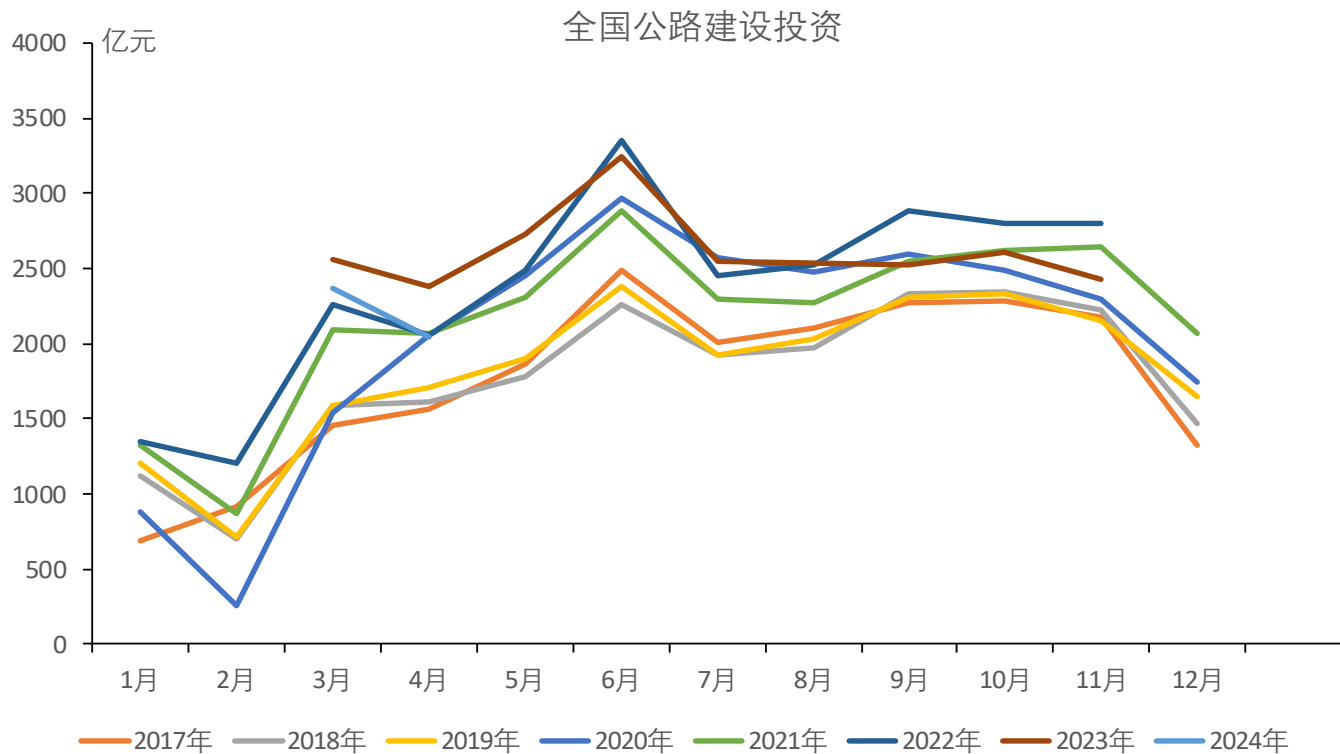
重交沥青出货量



咨询部

- 截至8月02日当周，全国沥青出货量环比7月26日当周回升7.05%至25.83万吨。虽然产量下降，但因山东地区执行月底合同，沥青整体出货量升至近26万吨水平。

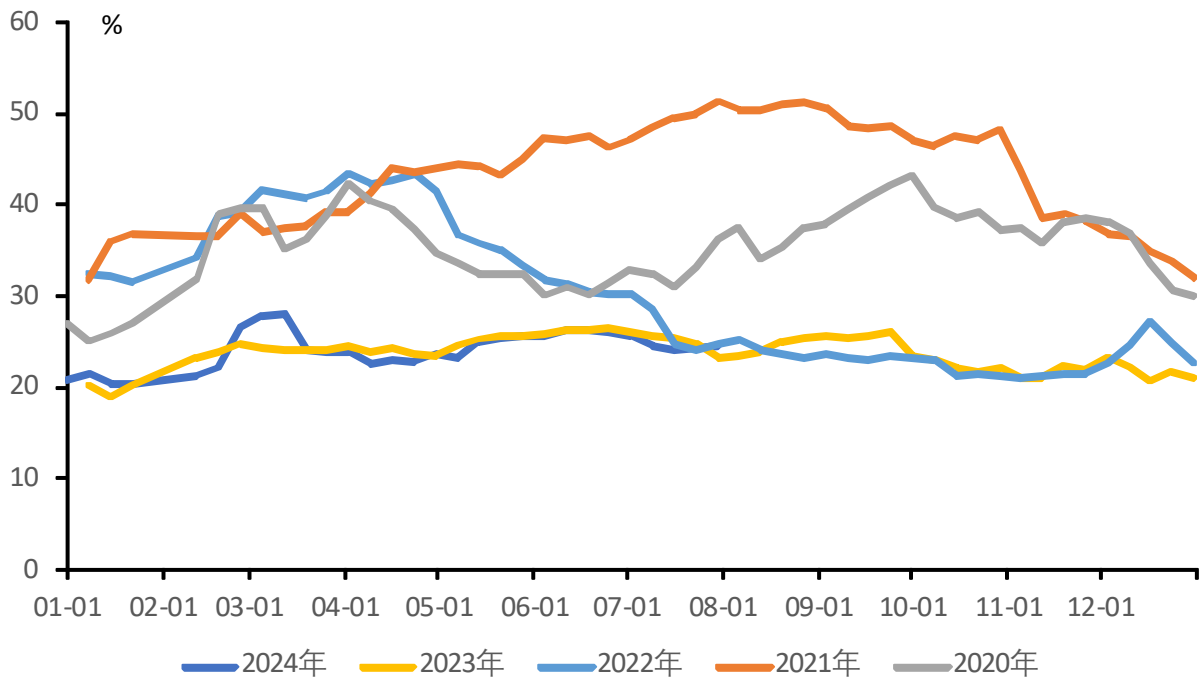
沥青需求



- 1至6月全国公路建设完成投资同比增长-10.4%，累计同比增速稳定。6月同比增速为-10.24%，较5月同比增速有所回升，但仍是较大的负增长。2024年1-6月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长-1.0%，较2024年1-5月的-0.9%继续回落。
- 截至8月2日当周，沥青下游各行业开工率涨跌互现，仍处于历年同期低位，其中道路沥青开工回落1个百分点，降至略低于去年同期水平，处于今年同期最低位。

沥青库存

沥青库存存货比



- 库存方面，截至8月2日当周，沥青库存存货比较7月26日当周环比下降0.4个百分点至24.1%，沥青炼厂库存存货比仍处于历史低位。

展望

- 供应端，沥青开工率环比回落1.7个百分点至24.8%，处于历年同期最低位。利润亏损下，炼厂沥青仍将维持低开工。上周沥青下游各行业开工率涨跌互现，其中道路沥青开工下降1个百分点，降至略低于去年同期水平，处于今年同期最低位。道路基建仍受资金掣肘，仅略有改善。沥青炼厂库存存货比上周小幅下降，仍处于历史低位。政府工作报告中提及的超长期特别国债陆续发行有利于缓解地方政府财政压力，关注后续沥青基建能否得以拉动。目前沥青供需两弱，虽然产量下降，但因山东地区执行月底合同，沥青整体出货量升至近26万吨水平。委内瑞拉马杜罗连任，美国或将加大制裁力度，马瑞原油贴水幅度或将增加，预计沥青仍跟随原油波动，由于沥青基本面改善，部分低价资源出现惜售现象，建议做空沥青裂解价差，即多原油空沥青止损。选择逢低做多沥青。

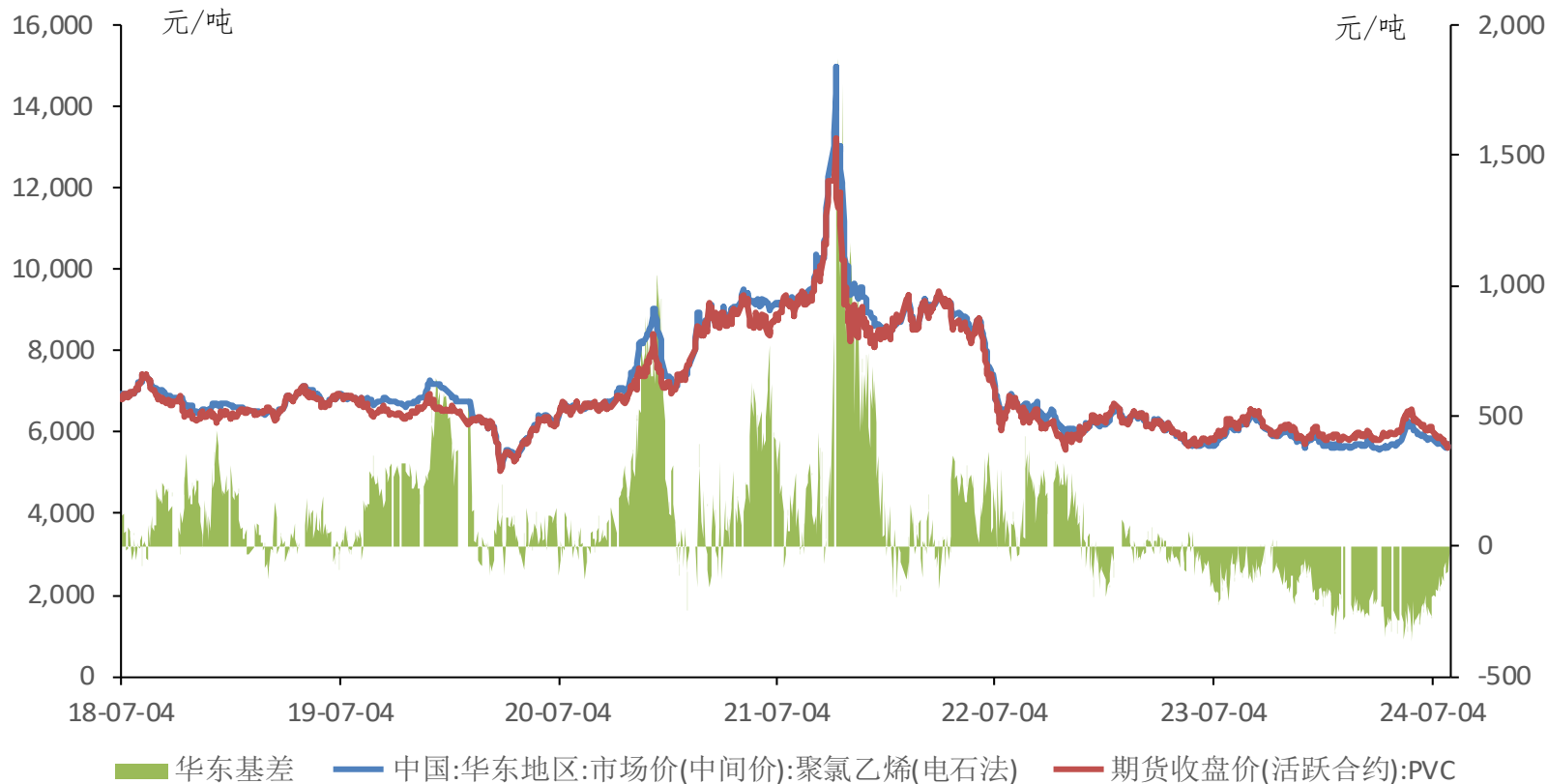
PVC震荡运行

PVC 2409合约日K线



PVC基差

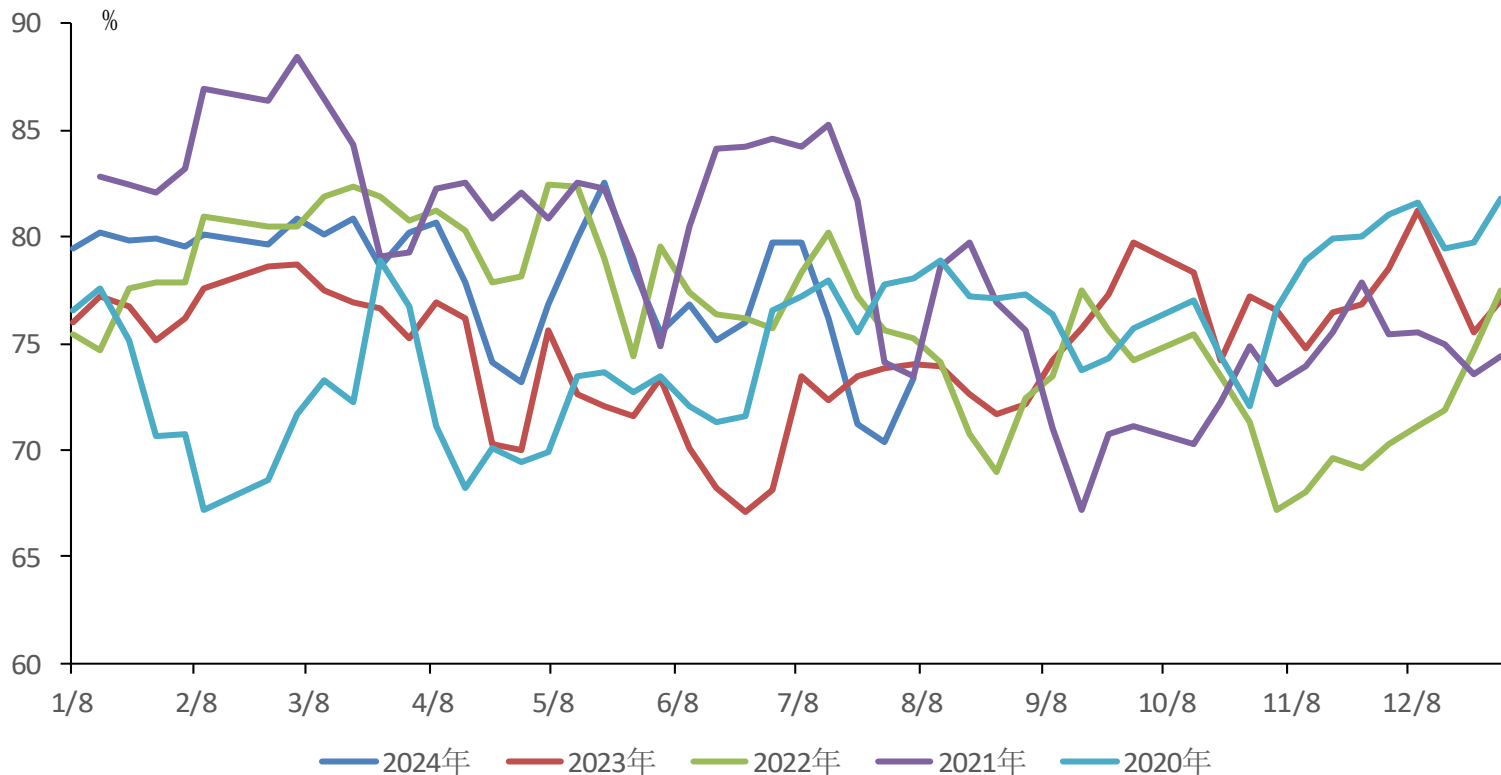
PVC华东基差



➤ 目前基差在-35元/吨，基差继续走强，但仍处于偏低位置。

PVC开工率

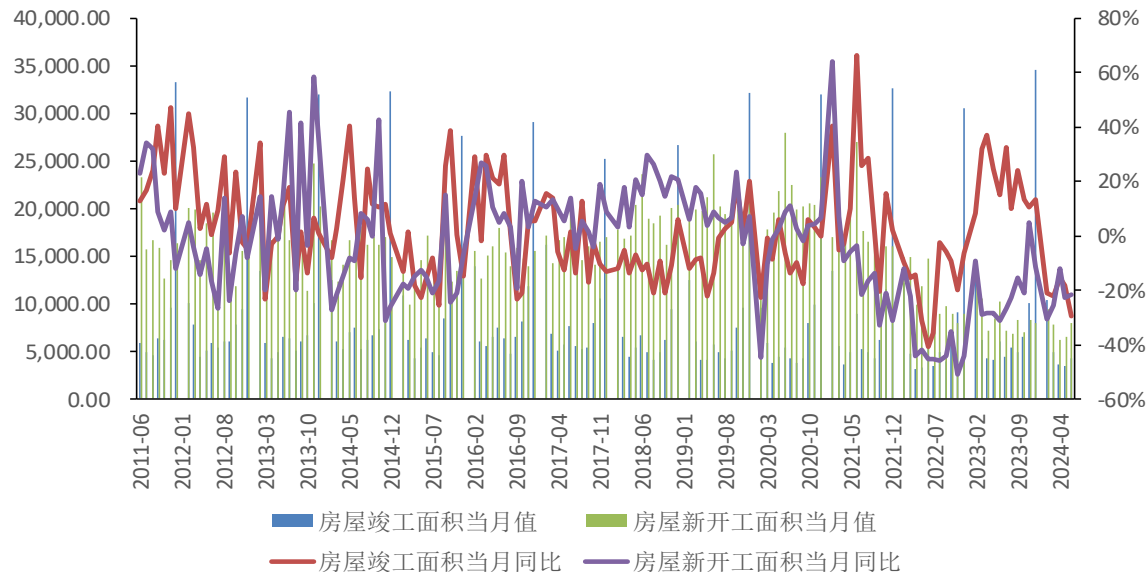
PVC周度开工率



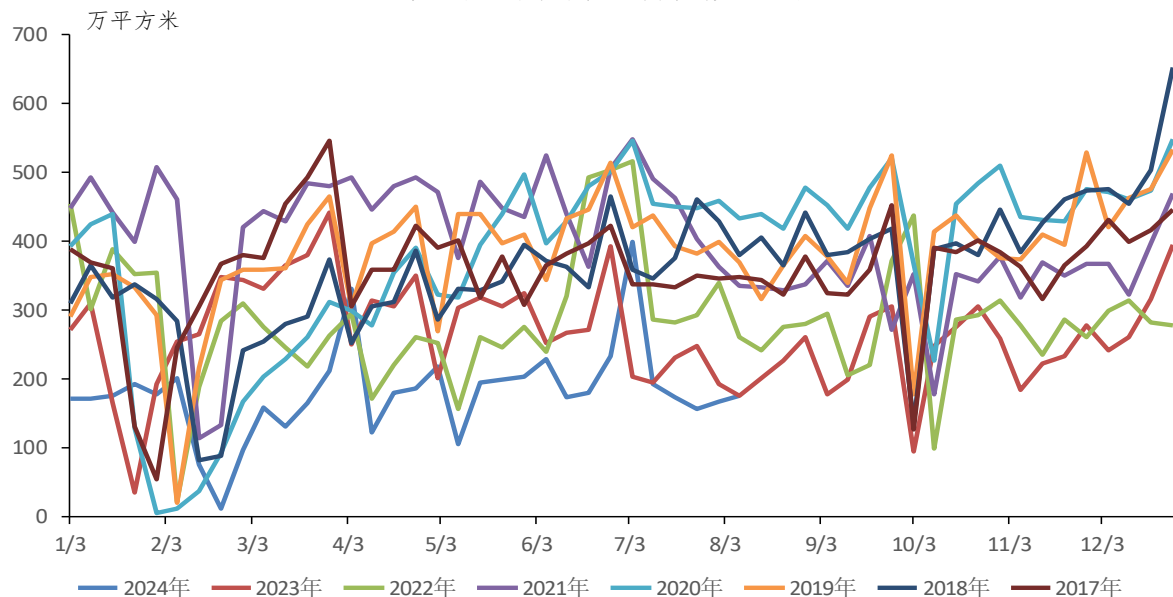
- PVC新一轮集中检修陆续结束，PVC开工率环比减少0.13个百分点至73.20%，PVC开工率小幅回落，仍处于历年同期低位水平。

房地产数据

房屋竣工与新开工面积



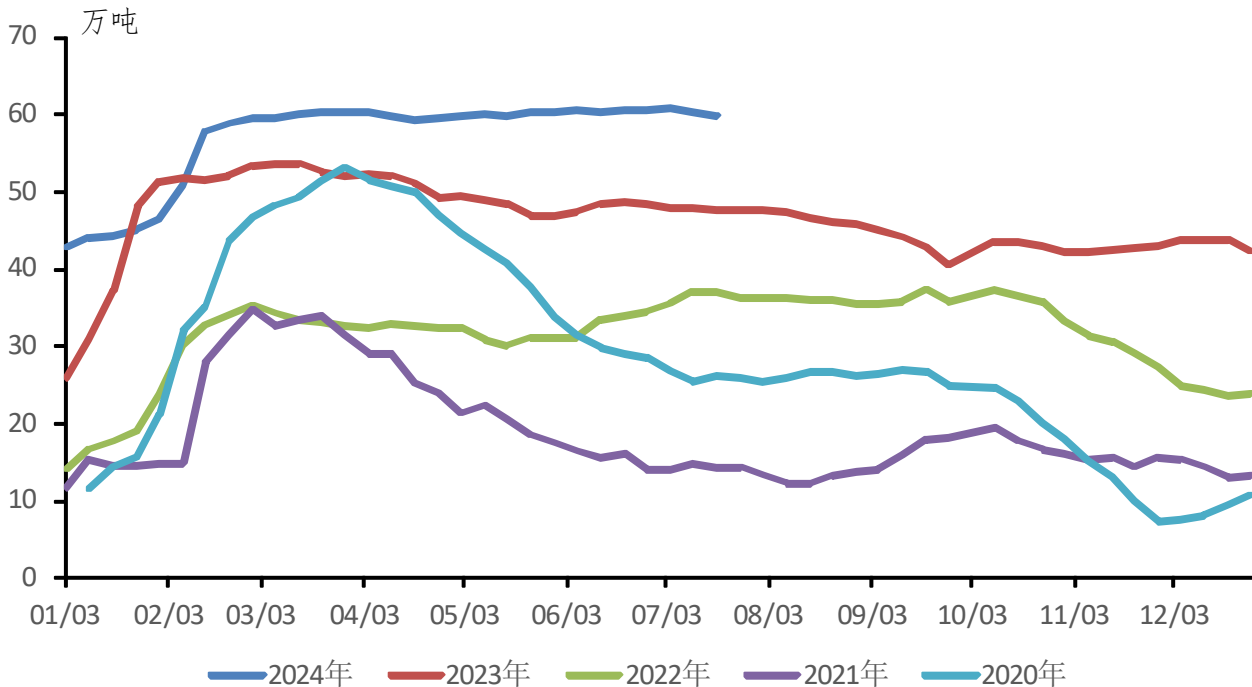
30大中城市商品房成交面积



- 需求端，房地产数据依然表现不佳，施工、竣工等同比数据进一步回落，房地产竣工端同比依然为大幅下降。1-6月份，全国房地产开发投资52529亿元，同比下降10.1%。1-6月份，商品房销售面积47916万平方米，同比下降19.0%；其中住宅销售面积下降21.9%。商品房销售额47133亿元，下降25.0%，其中住宅销售额下降26.9%。1-6月份，房屋新开工面积38023万平方米，同比下降10.1%；其中，住宅新开工面积27748万平方米，下降12.5%。1-6月份，房地产开发企业房屋施工面积696818万平方米，同比下降12.0%。1-6月份，房屋竣工面积26519万平方米，同比下降21.8%；其中，住宅竣工面积19259万平方米，同比下降21.7%。政策刺激下，市场活跃度小幅提升，整体房地产改善仍需时间。
- 截至8月4日当周，30大中城市商品房成交面积环比回升4.35%，未能延续6月底的火热，处于历年同期最低位，继续观察部分城市的全面取消限购等利好政策带来的商品房销售刺激效果。

PVC库存

PVC社会库存



- 库存上，春节假期期间累库较多，春节后社会库存消化缓慢。截至8月2日当周，社会库存继续小幅去库，但仍处历年同期最高位，截至8月2日当周，PVC社会库存环比减少0.82%至59.32万吨，比去年同期增加24.39%。

展望

- 本周电石价格跌幅在0-60元/吨。目前供应端，PVC开工率环比减少0.13个百分点至73.20%，仍处于历年同期低位水平。海运费的高企叠加印度BIS政策即将落地令PVC出口提振不明显，出口签单走弱。最新8月份各地区现货台塑报价涨跌互现，其中CFR中国上涨10美元/吨。目前PVC下游开工小幅下降，政策还未传导至PVC需求端。春节归来后，社会库存消化缓慢，本周继续小幅去库，但仍处于历年同期最高位，库存压力仍然很大。五月份的收储消化存量房、央行下调公积金利率等政策利好房地产板块。但施工、竣工等同比数据进一步回落，房地产竣工端同比依然为大幅下降，30大中城市商品房周度成交面积仍处于历年同期最低位。房地产实际改善有限，社会库存压力大，叠加交易所新增交割库，仓单持续增加，PVC仍有压力，只是市场期待新的刺激政策，关注政治局会议提振内需定调，现货在低价成交放量，基差有一定的走强，社会库存小幅去库，建议PVC近期观望。

塑料和PP震荡运行

塑料 2409合约日K线

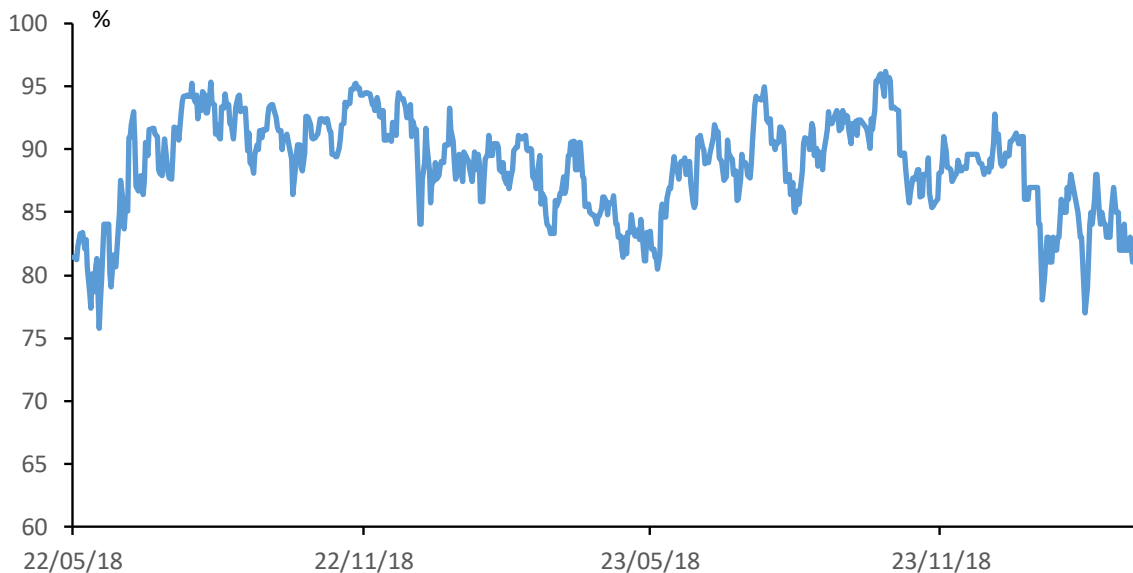


PP 2409合约日K线

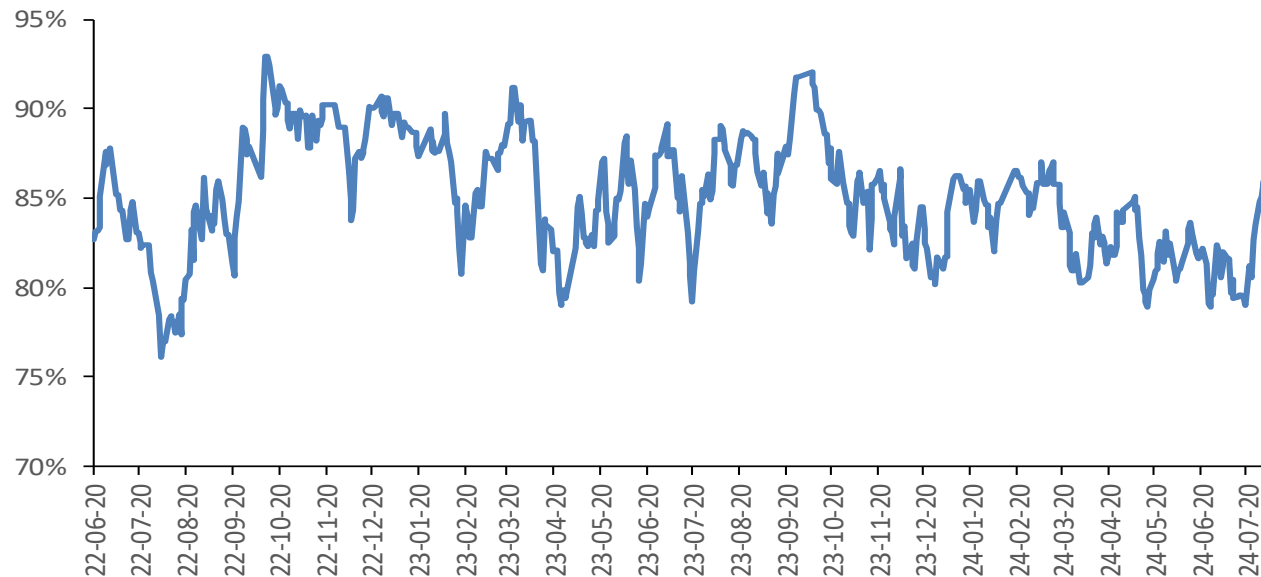


塑料和PP开工率

塑料日度开工率



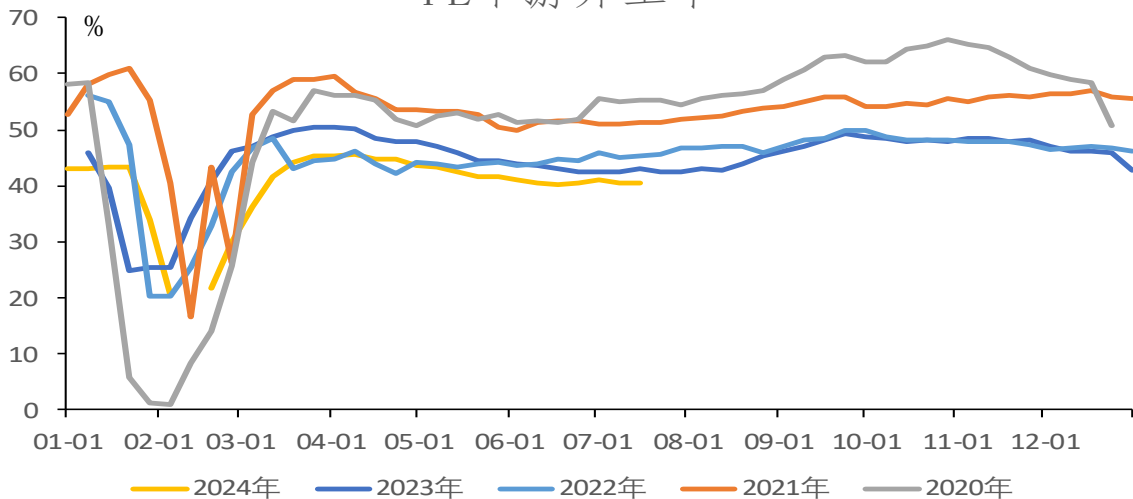
PP开工率



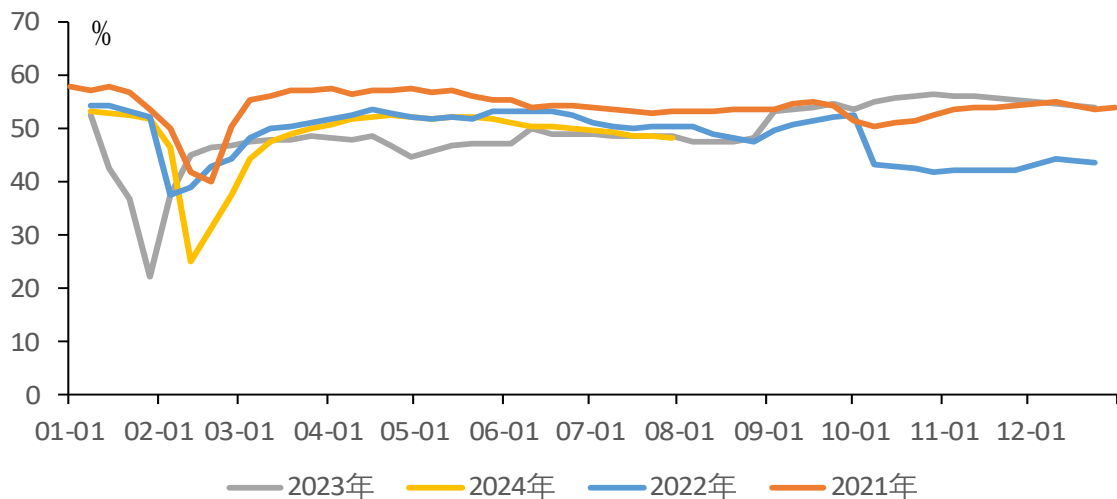
- 塑料方面，燕山石化HDPE1线、大庆石化LDPE1线等检修装置重启开车，塑料开工率上涨6个百分点至86%左右，较去年同期高了3个百分点，目前开工率升至中性偏低水平。
- PP方面，供应端，宁煤六线、青岛炼化、大连西太等检修装置重启开车，本周PP开工率环比上涨3个百分点，较去年同期低了1个百分点，升至中性偏低水平。

塑料和PP下游开工率

PE下游开工率



PP下游开工率加权



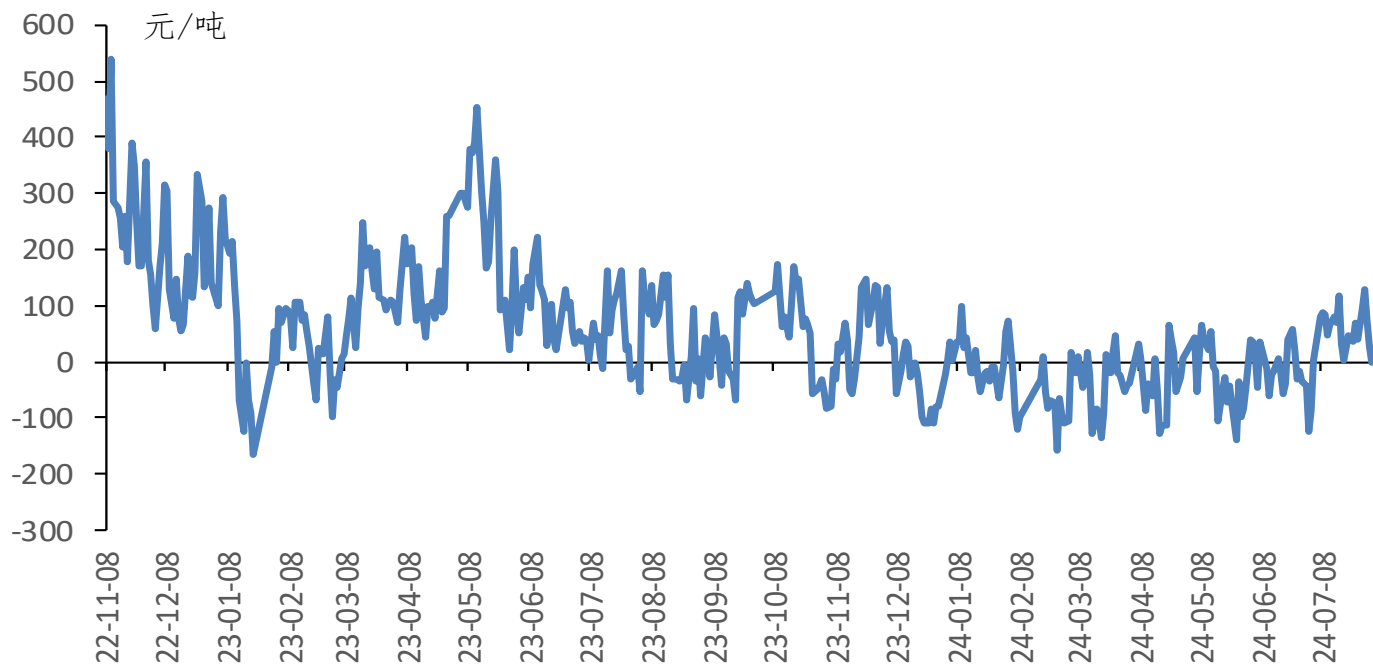
基本面情况

➤ PE需求方面：截至8月2日当周，PE下游开工率环比继续下降0.09个百分点至40.32%，农膜订单增加，棚膜开始备货，但原料库存相较往年仍处于较低水平，包装膜订单继续小幅下降，整体PE下游开工率仍处于近年同期最低位水平。

➤ PP需求方面：截至8月2日当周，PP下游开工率环比下降0.40个百分点至48.23%，处于近年同期低位，3月以来的最低水平，塑编订单仍在减少，下游拿货积极性下降。

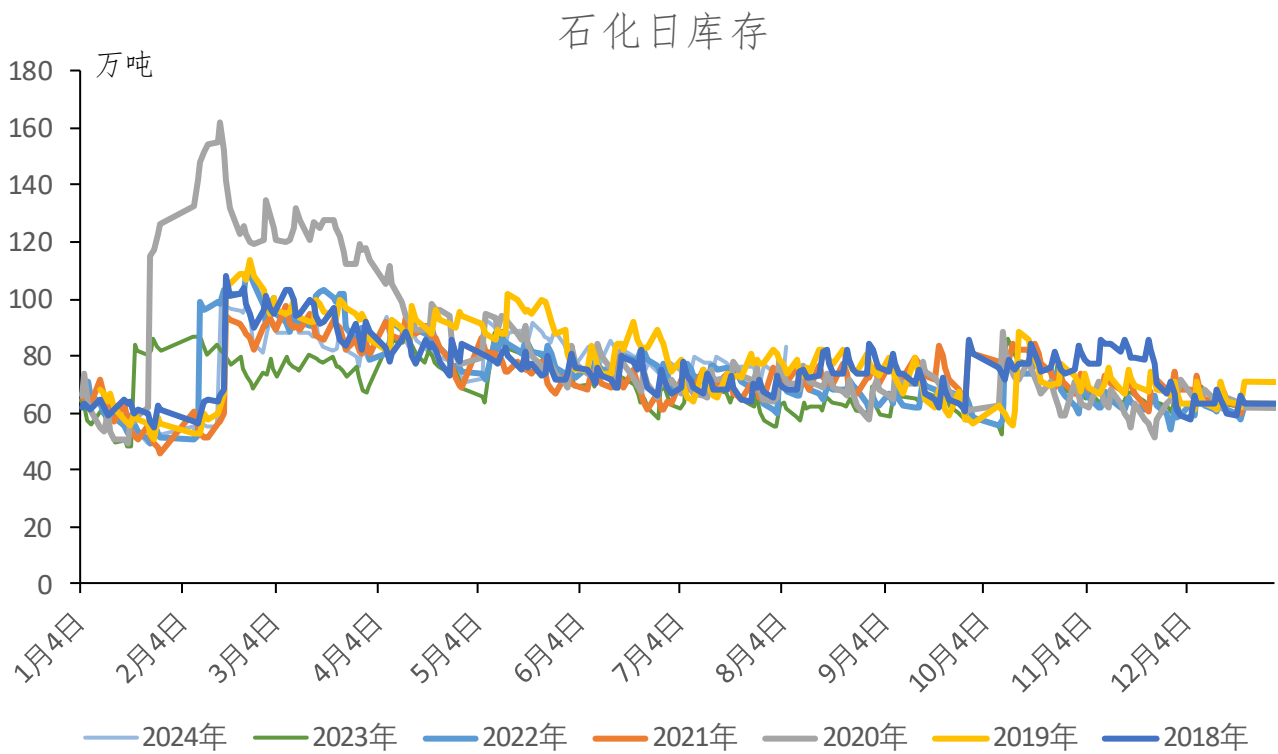
塑料基差

华北LLDPE基差



➤ 期货涨幅更大，基差下跌至-3元/吨，仍处于中性偏低位。

塑料和PP库存



- 周五石化早库环比持平于76万吨，较去年同期高了18.5万吨，在需求疲软下，石化去库缓慢，石化库存仍处于近年同期偏高水平。

展望

- 聚烯烃逐步退出检修季，PE周度开工率环比上周增加6个百分点，PP开工率环比增加3个百分点，均升至中性偏低水平。6月份PE进口环比减少，PP净进口增加4万吨。农膜处于淡季，农膜订单增加，棚膜开始备货，但原料库存相较往年仍处于较低水平，包装膜订单继续小幅下降。塑编订单及PP下游整体开工继续小幅回落，7月份制造业PMI环比下降0.1个百分点至49.4%，仍在收缩区间，略高于预期的49.3%。国内暂未出台超预期的政策刺激，8月初石化去库仍然缓慢，石化库存仍处于近年同期偏高水平，关注石化库存情况，原油下跌后，聚烯烃成本支撑减弱，需求淡季下，新增订单跟进不足，现货高价原料受抵触，宁夏宝丰等检修装置即将开车，预计聚烯烃震荡下行。

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

期货交易咨询资格编号： 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交易咨询业务资格）

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