

股债油惨遭triple kill，能化迎抄底良机

2018年2月11日



核心观点

- 本周金融市场最明显的就是全球各国股市轮番抛售，我们认为此次大幅回调并非系统性风险，而是正常的risk-off技术性回调。在本轮集中抛售中，美国股债双杀，美国指数明显反弹至90以上关口，恐慌情绪和美元反弹对大宗商品形成双重压制。本周WTI原油跌至59.05美金/桶，布伦特原油跌至62.71美金/桶，跌幅均超过8%，绝对价格创3个月新低。受原油暴跌的影响，国内能化板块遭重创，但是对于未来国内商品市场，我们依旧保持乐观，并认为此次risk-off只是阶段性技术调整，因此迎来抄底良机。

具体能化板块评级：PVC=沥青>PTA>PP>LL>甲醇>橡胶（由乐观至悲观排序）

- 具体到甲醇，短期（1周）仍会受原油的拖累，向下还有调整的空间。
- 中期来看（1-3月），第一季度甲醇供需偏紧的格局将改善，下游需求将受烯烃季节性检修和传统需求淡季等影响，整体预计将进入累库阶段。现货价格将进一步承压，但是由于5月高基差（500以上），意味着深跌的可能性不大。关注的核心指标是主产区与港口价差的平衡情况（涉及到现货会不会大幅下跌）以及库存累积的速度。
- 策略方面，5-9反套持有；单边波段操作为主

化工品套利跟踪



化工品套利跟踪20180209

联系人：王存响

联系人：徐林

邮箱：wangcunxiang@cindasc.com

投资咨询编号：Z0012867

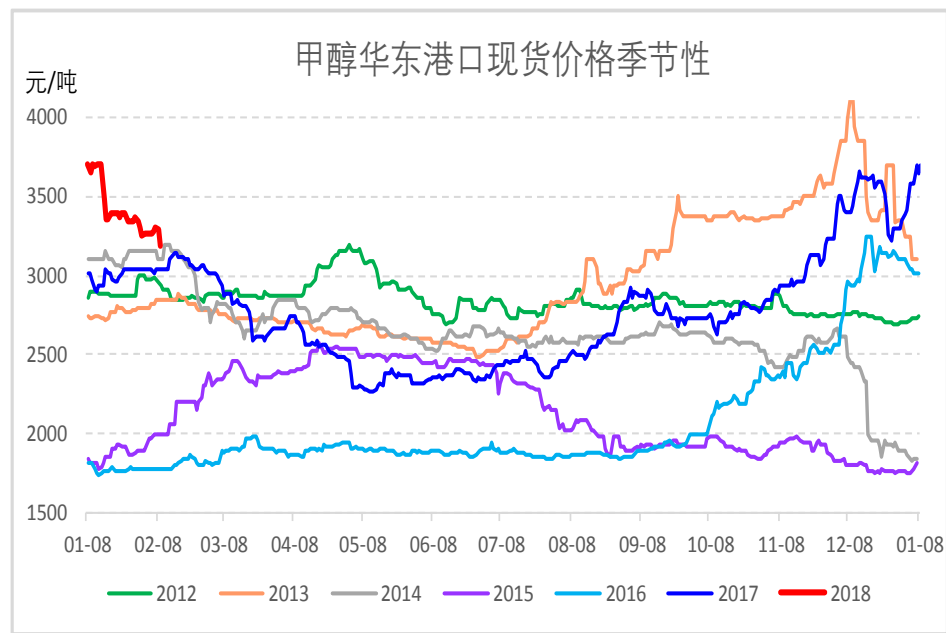
电话：0571-28132632

电话：0571-28132638

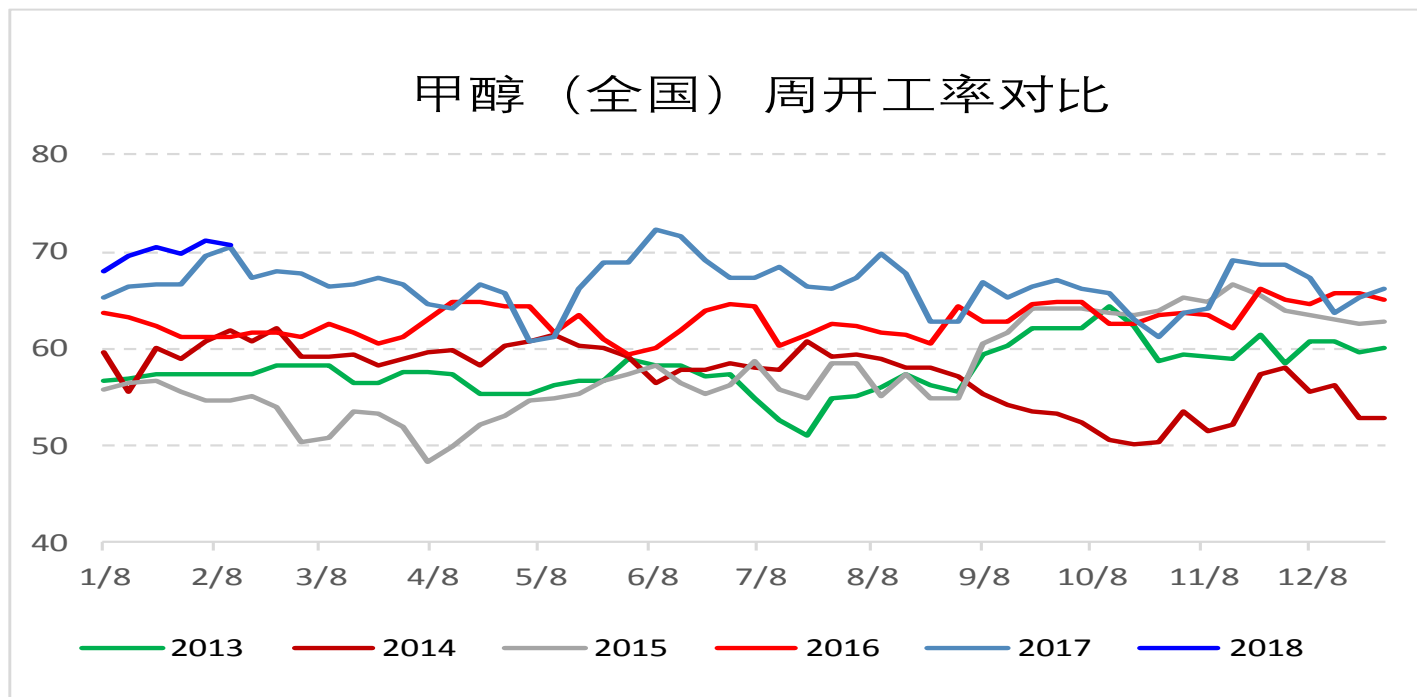
策略类型	策略组合	上一交易日	今日收盘	正常区间	操作建议	
跨期	甲醇	MA1809-MA1901	-20	-19	[-200, 200]	观望
		MA1805-MA1809	100	96	[-200, 100]	反套思路，入场点位180，止损220
		1805基差	503	417	[-200, 200]	-
	PTA	TA1809-TA1901	-16	-20	[-200, 200]	观望
		TA1805-TA1809	40	36	[-220, 100]	关注5-9反套机会
		1805基差	15	28	[-160, 140]	-
	LLDPE	LL1809-LL1901	55	70	[-200, 400]	观望
		LL1805-LL1809	180	170	[-200, 600]	观望
		1805基差	45	-10	[-300, 1000]	-
	PP	PP1809-PP1901	65	63	[-200, 400]	观望
		PP1805-PP1809	16	27	[-200, 400]	观望
		1805基差	111	12	[-500, 1000]	-
	RU	RU1809-RU1901	-2165	-2170	[-600, 800]	观望
		RU1805-RU1809	-380	-380	[-2000, 500]	观望
		1805基差(老胶)	-990	-1050	[-3000, 1000]	-
跨品种	PP&MA	PP1901-3*MA1901	797	844	[-200, 2000]	观望
		PP1805-3*MA1805	878	934	[-300, 2000]	关注利润修复机会
		PP1809-3*MA1809	1162	1195	[200, 2000]	-
	LL&PP	LL1901-PP1901	162	122	[-200, 2000]	观望
		LL1805-PP1805	316	272	[0, 2000]	价差做缩，800入场
		LL1809-PP1809	152	129	[0, 2000]	-

港口内地价格纷纷回落

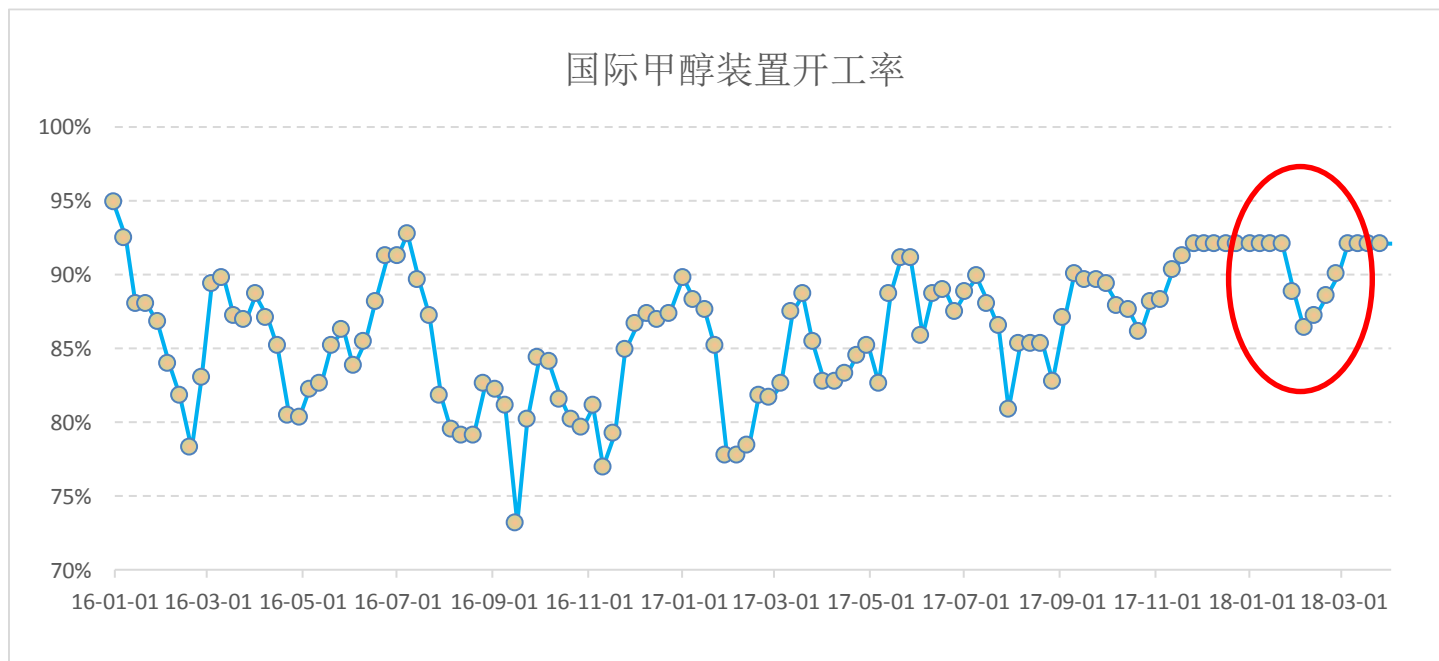
甲醇		2月4日	2月7日	2月8日	2月9日	2月10日	2月11日	去年同期	周度变化	周涨跌	年涨跌
现货 (中间价)	江苏	3265	3260	3285	3305	3290	3185	3045		-80	140
	内蒙	2400	2400	2390	2390	2390	2390	2250		-10	140
	河北	2770	2690	2690	2670	2670	2670	2610		-100	60
	山东	2915	2800	2780	2760	2730	2700	2590		-215	110
	华南	3150	3190	3190	3190	3170	3170	3010		20	160
期货	1801	2733	2744	2737	2730	2707	2691	2808		-42	-117
	1805	2774	2803	2816	2799	2787	2768	2920		-6	-152
	01-05	-41	-59	-79	-69	-80	-77	-112		-	-
外盘	CFR中国	390	390	390	390	388	386	350		-4	36
	折人民币	3143	3149	3152	3143	3124	3126	3083		-17	43
	FOB美湾	421	415	411	411	411	401	396		-20	5
	CFR东南亚	408	408	405	405	400	387	376		-21	11



天然气影响弱化，开工持平



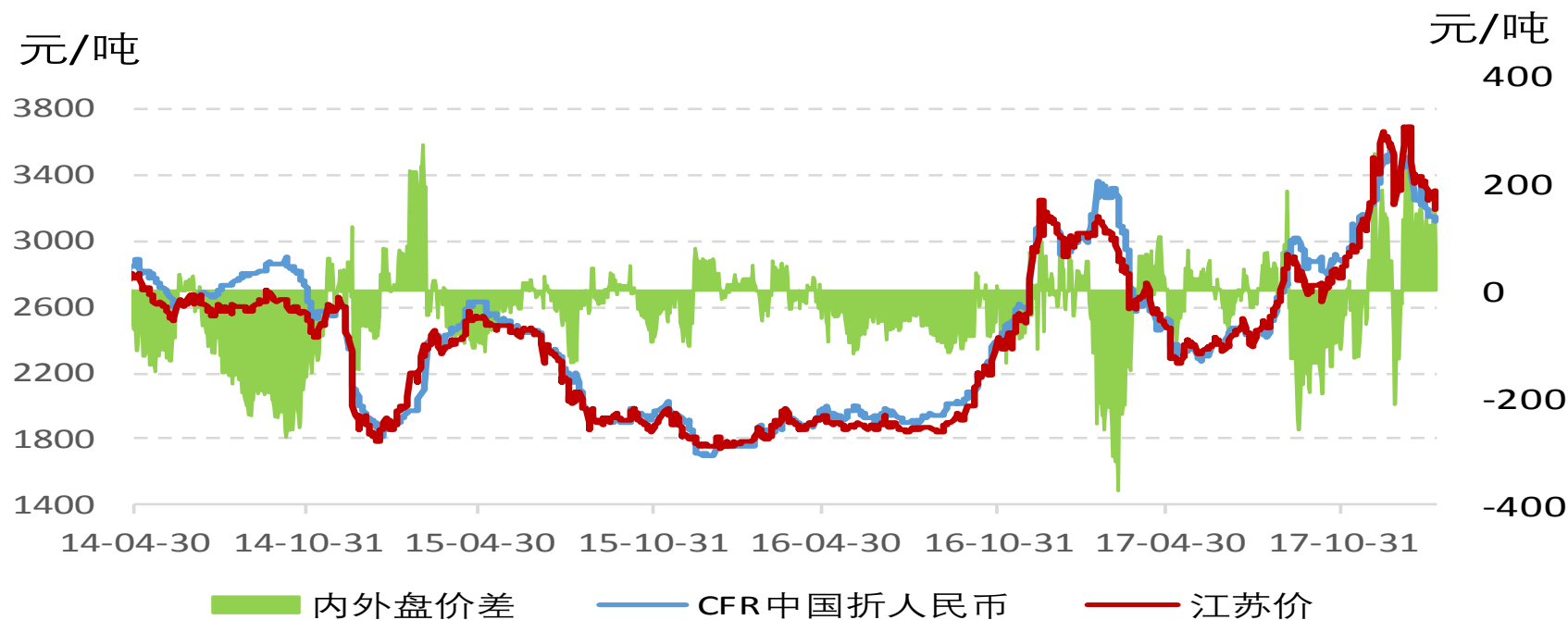
美装置出现问题，外围开工先抑后扬



- 美塞拉尼斯130万吨和利安德巴赛尔78万吨停车检修，恢复时间3月上旬和2月中旬

外盘顺挂，进口出现利润

甲醇内外盘价格走势

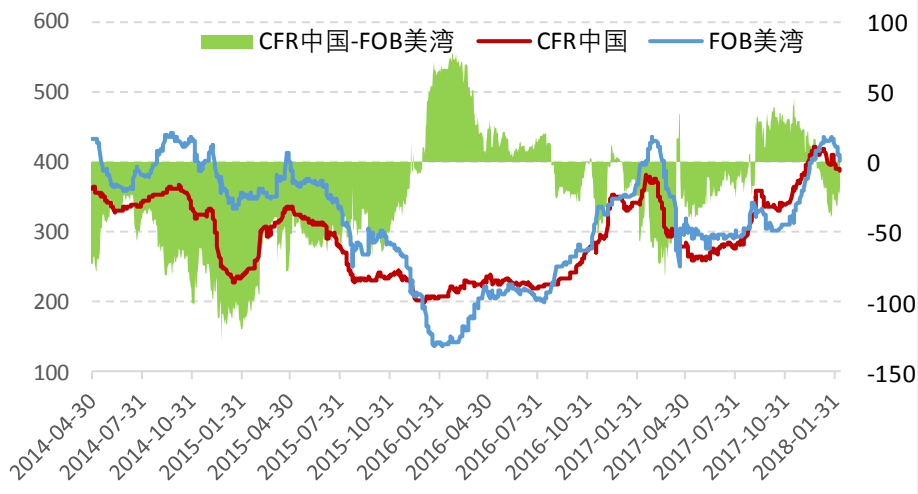


内外盘	2月4日	2月7日	2月8日	2月9日	2月10日	2月11日	去年同期	周涨跌	年涨跌
江苏出罐	3265	3260	3285	3305	3290	3185	3045	-80	140
CFR中国折	3143	3149	3152	3143	3124	3126	3083	-17	43
内外价差	122	111	133	162	166	59	-38	-	-

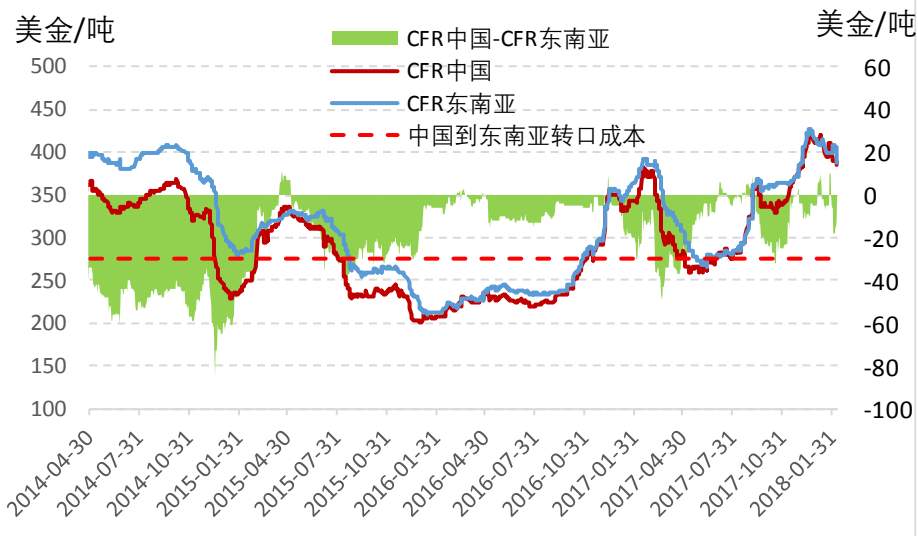
外盘价格回落



甲醇CFR中国与FOB美湾价差



甲醇CFR中国与CFR东南亚价差

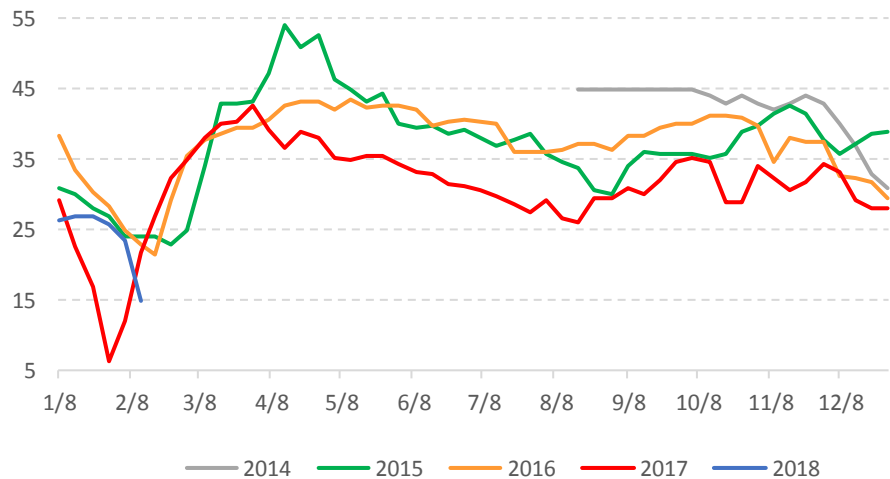


日期	2月4日	2月7日	2月8日	2月9日	2月10日	2月11日	去年同期	周涨跌	年涨跌
FOB美湾 (美元/吨)	421	415	411	411	411	401	396	-20	5
CFR中国 (美元/吨)	390	390	390	390	388	386	350	-4	36
CFR东南亚 (美元/吨)	408	408	405	405	400	387	376	-21	11

春节临近，传统下游开工下滑

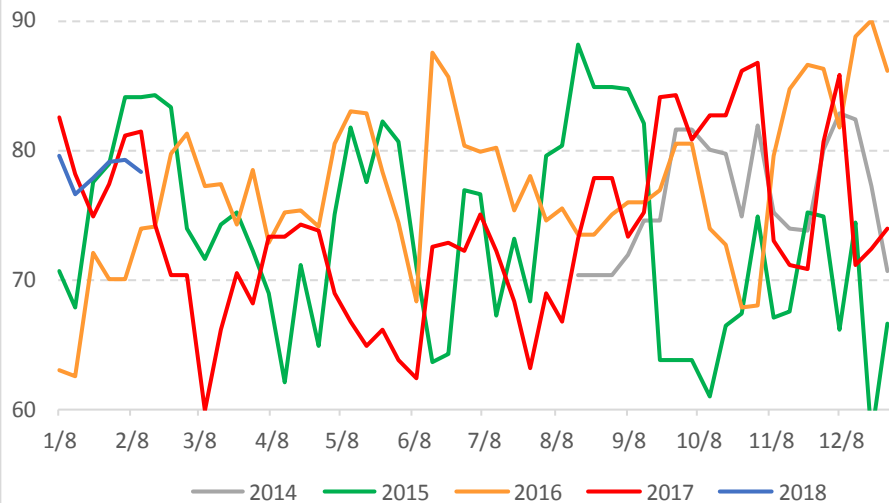
甲醛周开工率季节性

12%

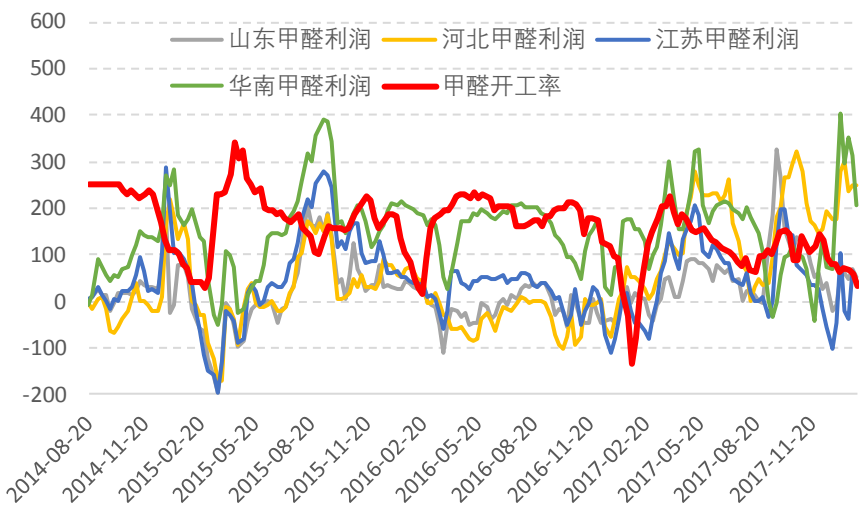


醋酸周开工率季节性

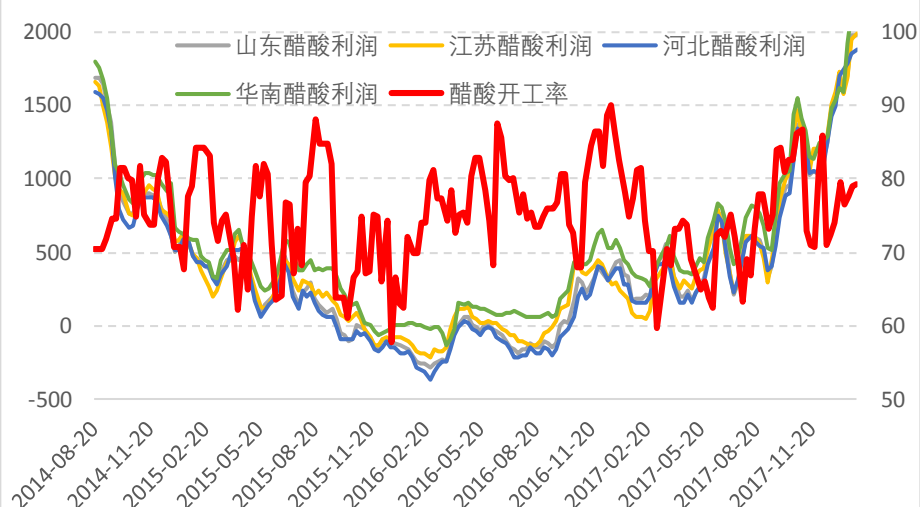
6%



甲醛利润与开工率



醋酸利润与开工率

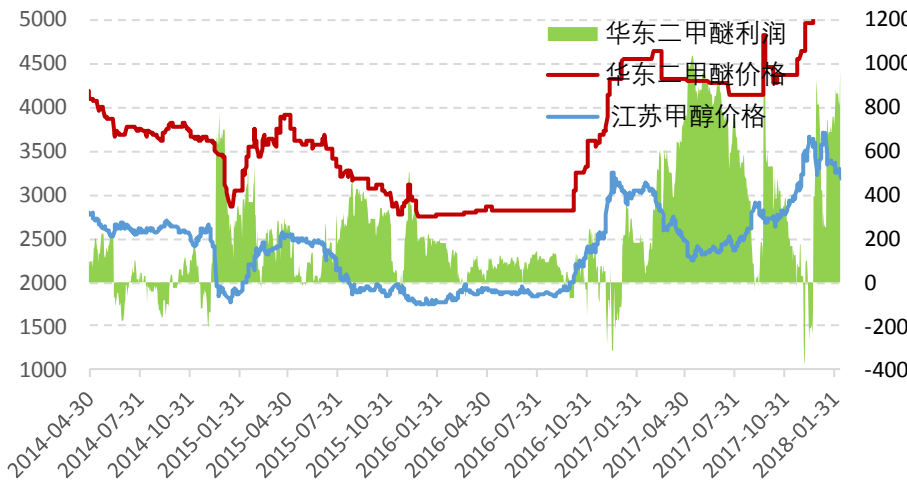


甲醇大跌，传统下游利润有所修复



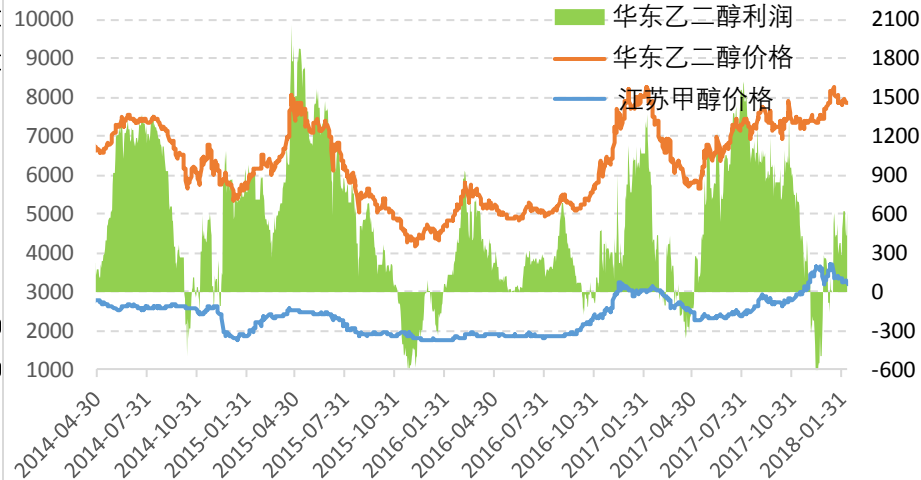
华东甲醇制二甲醚利润

6%



华东甲醇制乙二醇利润

4%



- 传统下游综合利润100元/吨左右,历史区间[-100, 600]; 被甲醇生产利润挤压

传统下游综合利润

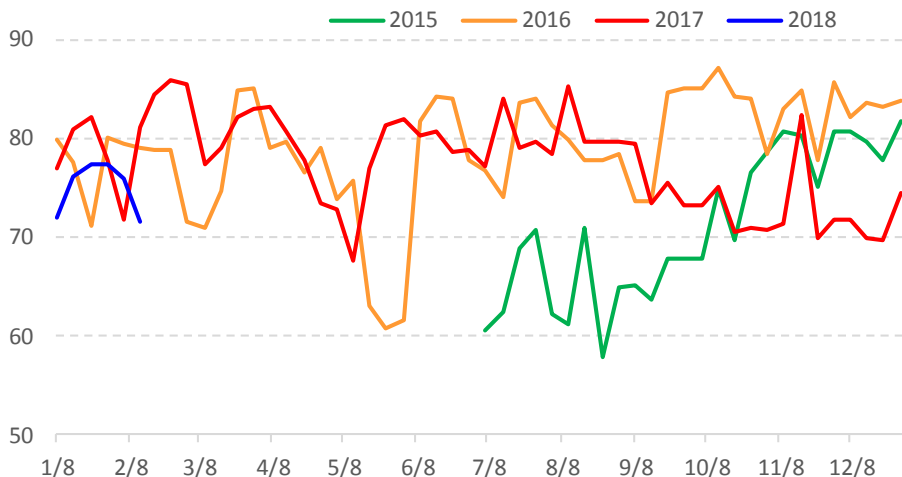


MTO降负荷，外采烯烃亏损程度缓解



MTO/MTP历年周开工率对比

48%

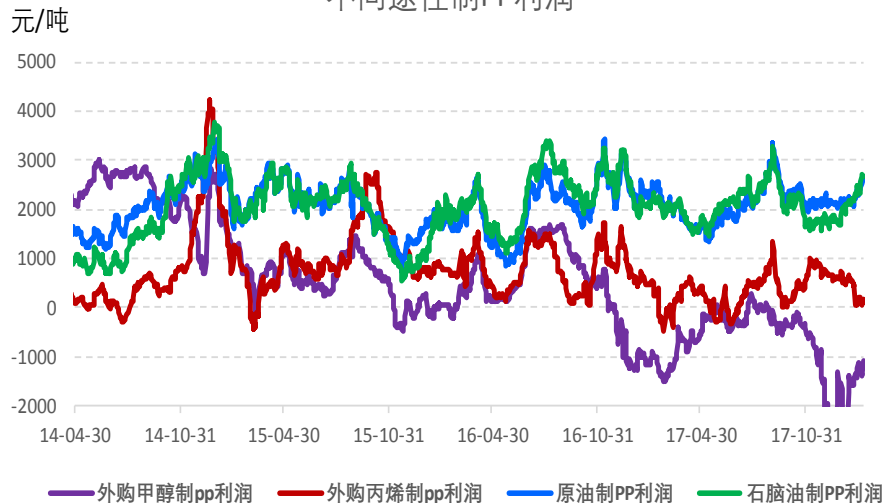


华东某MTO综合利润



- 外购甲醇制烯烃利润有所修复
- 宁波富的9成，兴兴停车中，斯尔邦7成，阳煤恒通6成负荷。关注节后恢复情况

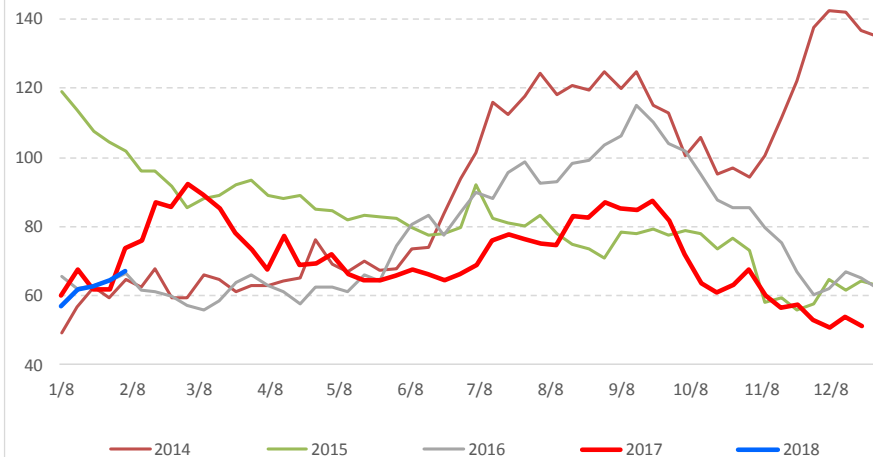
不同途径制PP利润



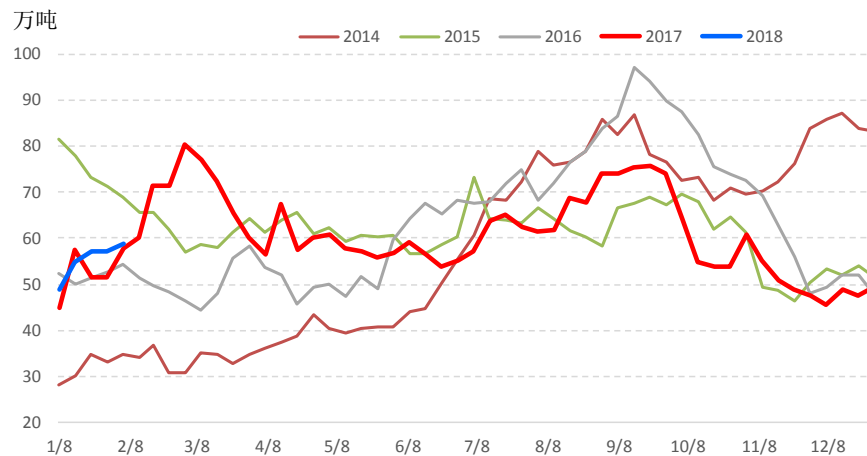
季节性累库持续

日期	2月4日	2月11日	去年同期	周涨跌	年涨跌
港口库存	64.32	67.10	73.64	2.78	-6.54
华东地区	57.17	58.70	57.94	1.53	0.76

全国历年甲醇库存情况对比



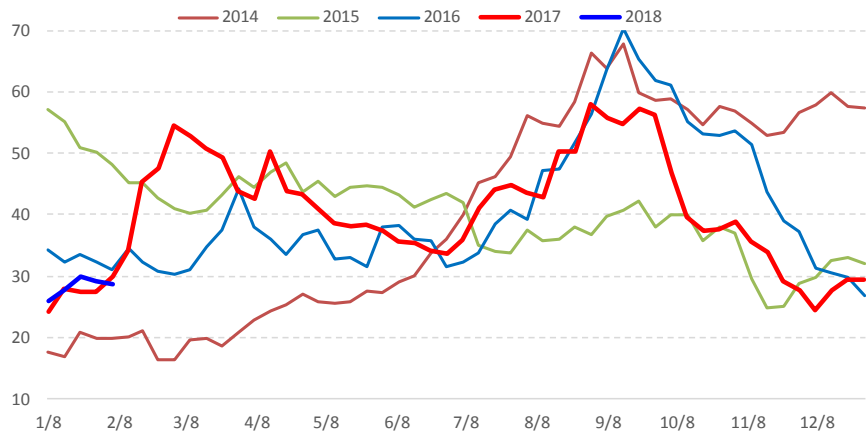
华东地区历年甲醇库存情况对比



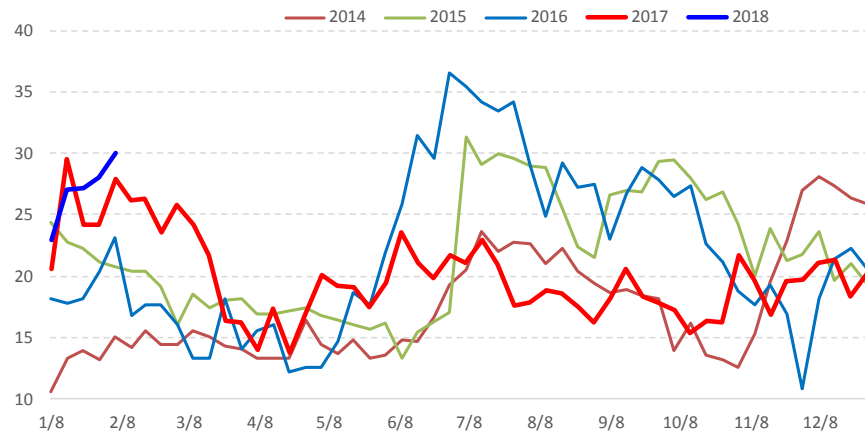
季节性累库持续



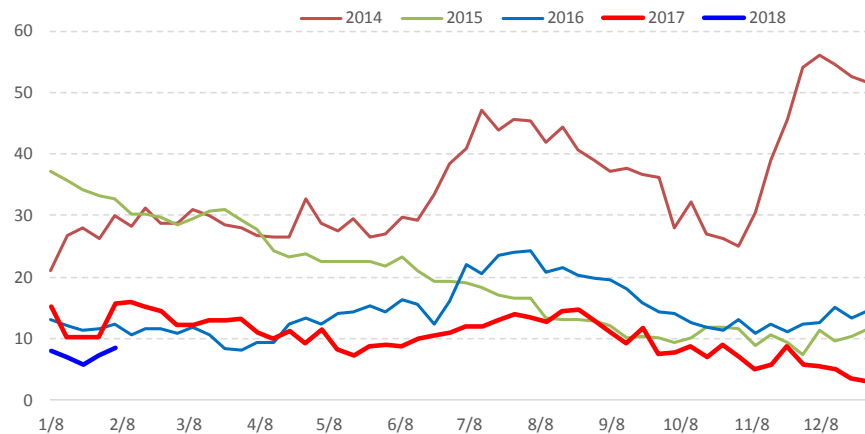
江苏地区历年甲醇库存情况对比



浙江地区历年甲醇库存情况对比



华南地区历年甲醇库存情况对比

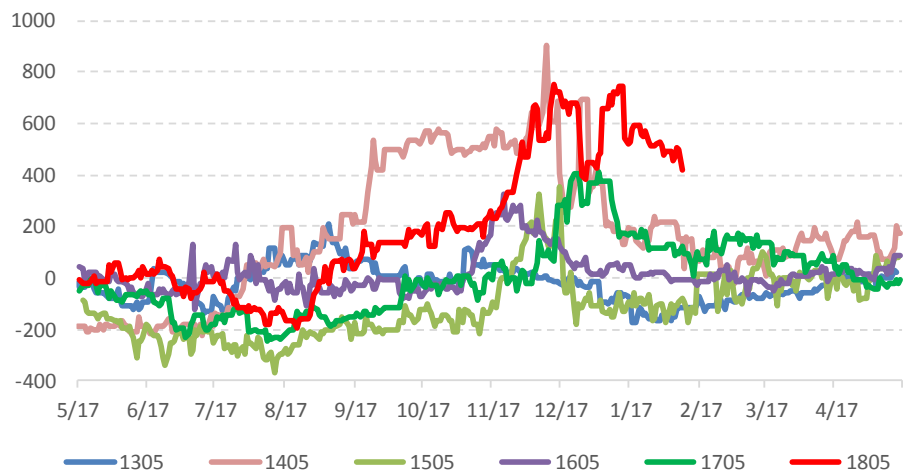


日期	2月4日	2月11日	去年同期	周涨跌	年涨跌
江苏地区	29.16	28.70	29.97	-0.46	-1.27
浙江地区	28.01	30.00	27.97	1.99	2.03
华南地区	7.15	8.40	15.70	1.25	-7.30

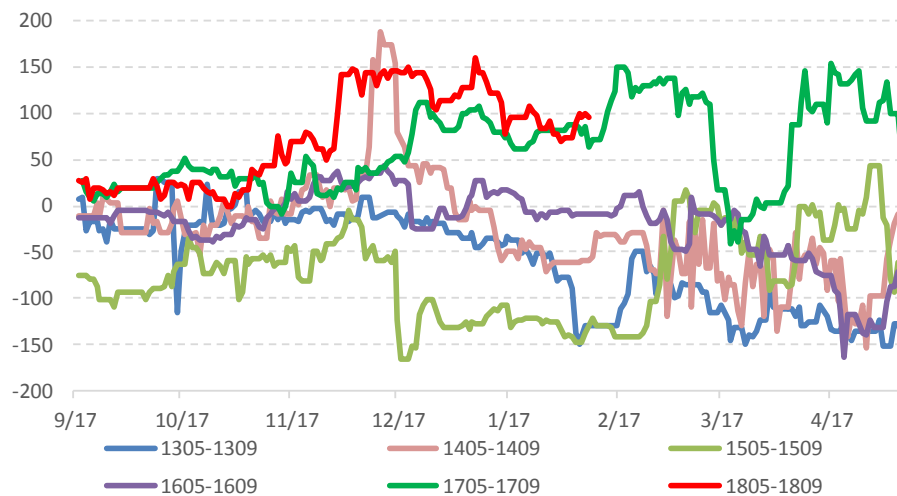


市场结构

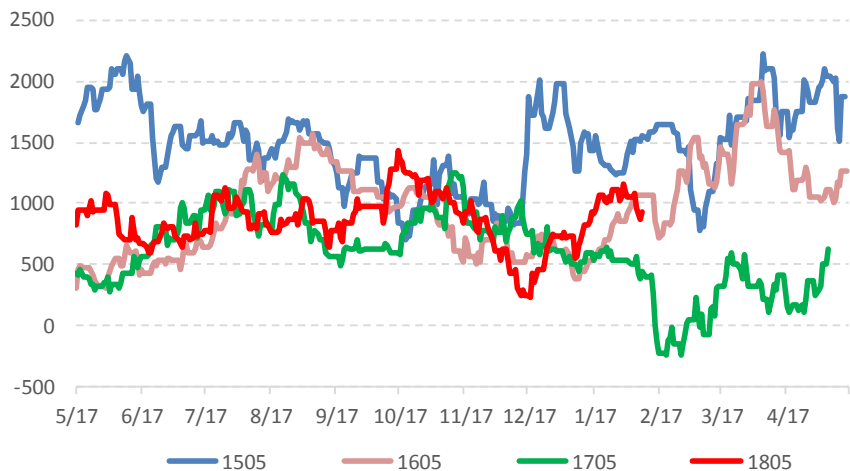
MA05基差



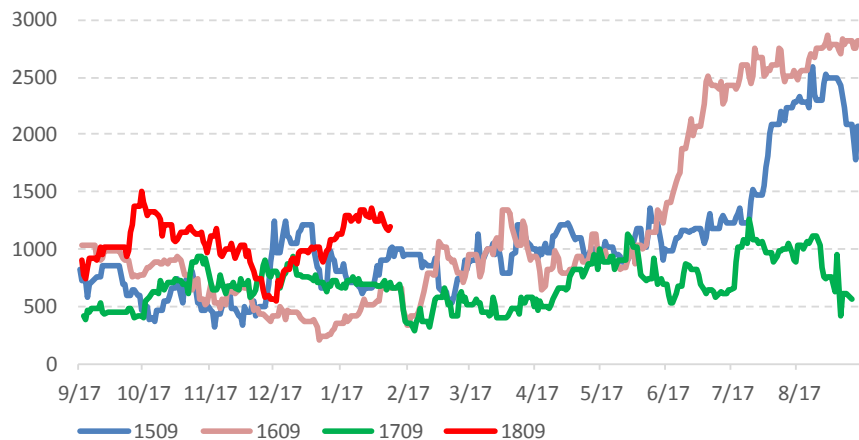
MA05-MA09



PP05-3*MA05



PP09-3*MA09



联系人:

王存响

能化研究员

执业编号: F3030742

电话: 0571-28132632

邮箱: wangcunxiang@cindasc.com

徐林

能化研究员

投资咨询: Z0012867

电话: 0571-28132638

邮箱: xulin@cindasc.com

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。



地址：杭州市文晖路108号浙江出版物资大厦1125室、1127室、12楼和16楼

邮编：310004

电话：0571-28132639

传真：0571-28132689

网址：www.cindaqh.com