

能源化工品春节节后提示：节中原油上扬 节后化工品继续分化

徐林

能化高级研究员

投资咨询：Z0012867

执业编号：F3012187

电话：0571-28132618

邮箱：xulin@cindasc.com

王存响

能化研究员

执业编号：F3030742

电话：0571-28132632

邮箱：wangcunxiang@cindasc.com

蔡粲

能化研究员

执业编号：F3007755

电话：0571-28132578

邮箱：caican@cindasc.com

施潇涵

能源化工研究员

执业编号：F3022871

电话：0571-28132638

邮箱：shixiaohan@cindasc.com

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

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

全国统一服务电话：

4006-728-728

信达期货网址：www.cindaqh.com

节后提示要点

- **原油：**节假日期间，risk-off 恐慌情绪宣泄完毕，布美两油涨幅超3%。未来看，目前全球经济依旧非常强劲，主要经济体 PMI 以及原油需求仍处扩张期，未见明显拐点。中长期来看，原油价格中枢将继续上移，短期的技术性回调迎来买入良机。
- **PTA：**节中外盘原油价格反弹，正常传导节后 PTA 高开 100 点左右，PTA 基本面我们长期看好，操作上节后建议 PTA 多头思路操作，5500 以下分批布局多单，建议选择 9 月或 1 月。
- **天胶：**春节后沪胶基本面利多因素开始显现，从持仓看空头压力也逐渐增大，沪胶大概率将出现一波反弹行情，建议可在 12500 以下布局多单；
- **甲醇：**春节期间，原油大幅上扬，甲醇短期获得支撑；未来看，第一季度甲醇供需偏紧的格局将不断改善，下游需求将受烯烃季节性检修和传统需求淡季等影响，整体预计进入累库阶段，现货将进一步承压。
- **聚烯烃：**整体来看，由于春节的累库，节后归来市场存在一定去库压力，但基于节前下游放假较早且多数工厂未大量建仓，终端返工后其采购或有集中释放可能，存在一定需求支撑，预计节后以震荡行情为主。

行情分析

1、原油

前期我们认为原油的大幅回调并非系统性风险，而是正常的 risk-off 技术性回调，目前我们依旧保持此论断，且我们认为本次集中抛售迎来买入良机。节假日期间，WTI 原油涨幅超 4%，布伦特涨幅超 3%。目前全球经济依旧非常强劲，主要经济体 PMI 以及原油需求仍处扩张期，未见明显拐点；

短期来看，目前美国产量已经突破 1000 万桶/日峰值，钻机数呈现爆发式增长，这两项数据的绝对高位助涨了原油的下跌；持仓来看，目前非商业净多高位钝化，显示市场情绪较为乐观，但是拥挤的席位将带来多头的获利减仓，因此回调乃买入良机；

中长期来看，我们认为市场关注点正从供应过剩慢慢向经济复苏对于消费的拉动转变，从一个更大的周期，油价中枢将逐步上移，预计 WTI 将达 70 美金/桶，布伦特将达 75 美金/桶；

操作建议：单边建议回调买入；关注布美价差做缩机会；等待 3、4 月份做扩裂解价差机会。

2、PTA

成本端：虽然 2018 年油价中枢大概率上移，但在 2-3 月，美国原油库存或在出口减少、页岩油增产和炼厂季节性检修等三重因素的共同作用下超预期走高，叠加全球股市系统性下跌恐慌氛围，油价短期下行压力大，WTI 关注下方 55 美元/桶附近支撑；石脑油处于季节性弱势，预计 6 月份之前，石脑油裂解价差运行区间 50-70 美元/吨；PX 在二季度检修预期下价格表现相对强势，目前 PX-石脑油价差已经走到 400 美元/吨以上，且近期 PTA 装置故障频发，PX-石脑油价差继续走高难度较大；

供需面：从供应看，节前 PTA 装置故障频发，1 月底桐昆 2 期 220 万吨装置因故停车，亚东装置检修、汉邦一期意外停车，上海石化重启失利、金山石化重启推后、逸盛大化二期降负短停等影响下，PTA 整体负荷较预期下降；下游方面聚酯负荷节后陆续提升，我们预计 1 季度 PTA 累库 30-40 万吨左右，大幅低于之前预期，而且配合当前的绝对低位的社会库存水平，PTA 价格仍会相对强势，PTA 加工利润有继续走高基础。

操作建议：节中外盘原油价格反弹，正常传导节后 PTA 高开 100 点左右，PTA 基本面我们长期看好，操作上节后建议 PTA 多头思路操作，5500 以下分批布局多单，建议选择 9 月或 1 月。

3、天胶

供应：全球天胶主产区进入停割季，供应环比大幅减少；从进口利润、库容、季节性和主产国限产等多方面看，国内进口量环比也将显著收窄；

需求：3 月 15 日起，采暖季环保限产即将结束，替换胎需求好转刺激轮胎工厂原料备货；传闻 3-4 月国家将进行天然橡胶收储；

库存：青岛保税区库存增加速度放缓；上期所库存源源不断流入，库存压力远甚于往年。国内天胶库存仍然非常高，但目前不是集中释放时间，库存流通性不高；

价差：合成胶升水天胶幅度再度拉大；现货相对坚挺，期现价差收窄至历史正常水平；相较于日胶和新加坡橡胶，沪胶都存在偏低嫌疑；

持仓：尽管节前多空双方都有所减仓，但减仓力度不大，05 合约持仓量仍明显高于往年同期，虚实比亦较高，节后期现套利盘将移仓到 09 合约；

假期外盘：春节假期日胶主力平稳运行；

操作建议：春节后沪胶基本面利多因素开始显现，从持仓看空头压力也逐渐增大，沪胶大概率将出现一波反弹行情，建议可在 12500 以下布局多单；

4、甲醇

供应端：当下甲醇高利润的驱动下维持较高开工水平，需关注西南天然气装置复工对于甲醇供需格局的影响。

需求端：目前沿海外采烯烃停车降负，传统下游开工减弱，需求较差，关注节后恢复情况

库存：当下港口库存持续累积，现货端进一步承压。

价格：港口与内地价格较高点均大幅回落，市场情绪平淡，内蒙主产区与江苏的价差空间决定了价格波动的幅度；外盘价格大幅走弱，进口顺挂，关注进口成本降低能否传导至进口端。

基差：期货贴水格局维持，5 月合约依旧面临高基差的修复问题。

操作策略：单边波段操作；5-9 反套长期持有。

5、聚烯烃

供给：春节期间检修较少且无新增装置投产，带来影响有限；石化开工负荷维持较高水平，其中 PE 开工率为 90.91%，PP 开工率为 89.88%，春节期间变化不大。

需求：今年终端放假早于往年，而后续复工一般预计在元宵节之后，这期间需求处于停滞状态，累积库存消耗乏力；然而节前多数工厂未大量建仓，节后或有较大备货需求。

库存：春假期间惯例累库，预估增长量在 30 多万吨左右，石化库存压力增大；节前社会库存亦出现上升，部分港口库存偏满，存在堵库现象。

操作建议：整体来看，由于春节的累库，节后归来市场存在一定去库压力，但基于节前下游放假较早且多数工厂未大量建仓，终端返工后其采购或有集中释放可能，存在一定需求支撑。考虑到节前聚烯烃价格已经出现大幅调整，预计整体再大幅下行的空间有限，节后首个交易日或窄幅震荡为主。建议业者密切关注春节期间库存累计情况以及节后下游工厂返工备货情况。

公司简介

信达期货有限公司是专营国内期货经纪业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会批准成立，核发《期货经纪业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（注册号 330000000014832），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 5 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货经纪公司之一。公司全新改版后的新网站 www.cindaqh.com 将以更快捷、更丰富的信息竭诚为您的交易提供最优的服务。

公司总部设在杭州，下设浙江金华分公司、北京营业部、上海营业部、沈阳营业部、哈尔滨营业部、大连营业部、石家庄营业部、广州营业部、深圳营业部、浙江乐清营业部、浙江富阳营业部、浙江台州营业部、浙江义乌营业部、浙江温州营业部、浙江宁波营业部、浙江绍兴营业部、浙江临安营业部 17 家分支机构，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

雄厚金融央企背景

信达证券股份有限公司是于 2007 年 9 月成立的国内 AMC 系第一家证券公司，法定代表人张志刚。公司具有中国证监会核准的综合类证券业务资格，现注册资本为 25.687 亿元人民币，拥有 81 家营业部，2 家分公司，全资控股信达期货有限公司。

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司的前身是中国信达资产管理公司，成立于 1999 年 4 月 19 日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资 100 亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010 年 6 月，在大型金融资产金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012 年 4 月，首家引进战略投资者，注册资本 365.57 亿元人民币。2013 年 12 月 12 日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。



全国分支机构

- 金华分公司 浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810 (咨询电话: 0579-82328735)
- 台州分公司 台州市路桥区银安街 679 号耀江广场商务楼 501-510 室 (咨询电话: 0576-82921160)
- 北京营业部 北京市朝阳区和平街东土城路 12 号院 3 号楼怡和阳光大厦 C 座 1606 室 (咨询电话: 010-64101771)
- 上海营业部 上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座 (咨询电话: 021-50819373)
- 广州营业部 广州市天河区体育西路 189 号 20A2 (咨询电话: 020-28862306)
- 沈阳营业部 沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层 (咨询电话: 024-31061919)
- 哈尔滨营业部 黑龙江省哈尔滨市南岗区长江路 157 号盟科汇 A 座 503 室 (咨询电话: 0451-87222486)
- 石家庄营业部 河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层 (咨询电话: 0311-89691998)
- 大连营业部 辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2408 房间
(咨询电话: 0411-84807776)
- 乐清营业部 温州市乐清市双雁路 432 号七楼 (咨询电话: 0577-27857766)
- 富阳营业部 浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室 (咨询电话: 0571-23255888)
- 温州营业部 浙江省温州市鹿城区车站大道京龙大厦 1 幢十一层 1 号 (咨询电话: 0577-88881881)
- 宁波营业部 宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室 (咨询电话: 0574-28839998)
- 绍兴营业部 绍兴市凤林西路 300 号环宇大厦 1402、1403 (咨询电话: 0575-88122652)
- 临安营业部 浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼 (咨询电话: 0571-63708006)
- 深圳营业部 深圳市福田区福田街道深南大道 4001 号时代金融中心 4 楼 402-2 (咨询电话: 0755-83739096)

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。