

## 能源化工品五一假期节后提示

2019年5月5日

徐林

能源化工研究员

投资咨询资格编号: Z0012867

电话: 0571-28132528

邮箱: xulin@cindasc.com

韩冰冰

能源化工研究员

执业编号: F3047762

电话: 150 8869 8635

邮箱: hbb360@163.com

臧加利

能源化工研究员

执业编号: F3049542

电话: 0571-28132632

邮箱: 289243958@qq.com



扫码加入, 获取最新资讯

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

### 提示要点

- **原油:** 伊朗制裁事件仍在炒作, 或导致 OPEC 成员国间分歧加大, 但 OPEC+ 减产协议依然对油价形成较强支撑。油价做空时机尚未到来, 等待 OPEC 产出政策转向。多空博弈加剧, 短期以宽幅震荡格局对待。预计 WTI 运行区间 60-64 美元/桶, Brent 69-73 美元/桶, SC 465-495 元/桶。
- **燃料油:** 进入 5 月后, 流入新加坡的燃料油供应量会小幅收紧, 同时燃油发电需求开始启动, 船燃需求也在复苏中, 燃料油基本面会逐步改善, 库存端压力有望缓解。短期内燃料油将跟随原油调整, 预计 FU1909 合约运行区间 2820-2940 元/吨。
- **PTA:** 假期期间, 原油大跌; 恒逸文莱大炼化项目开始试车, PX 或承压下行。单边思路上, 我们短期态度相对谨慎, 认为做多的时间和价位都没到, 时间上评估做多时间窗口在 6-7 月, 价位上希望看到 09 合约绝对价位在 5800 以下。
- **乙二醇:** 截止今日 (5 月 5 日), 华东主港地区 MEG 港口库存约 136.8 万吨, 环比上期减少 5.0 万吨, 展望全年乙二醇高库存矛盾都不会得到根本性解决, 反弹去找空点仍是主旋律。短期 (3-4 周) 维持空头趋势, EG06 盘面下方关注 4200-4300 支撑; 中期 (2-3 个月) 看阶段性反弹, 反弹窗口预计出现在 6-7 月份; 跨期: 关注 EG6-9 反套, 目标-150 左右; EG9-1 反套, 目标-200 左右。
- **甲醇:** 亚洲甲醇市场假期表现一般, 受假期影响, 多数地区交投显弱, 业者多观望居多。短期偏弱趋势难以改变, 5 月交割之后价格继续创新低可能性不大, 但三季度之前仍看不到反弹驱动, 当下时点我们建议关注 9-1 反套。
- **聚烯烃:** 五一期间石化库存积累至 102 万吨, 涨幅 16.57%, 大幅高于往年同期, 叠加外盘原油表现不佳, 预计节后归来 L、PP 将面临较大压力, 操作上维持节前判断: 单边: 短期 (3-4 周) 维持空头趋势, LL1909 关注下方 7900-8000 区域的回料支撑; PP1909 关注下方 8200 附近支撑; 中期 (2-3 个月) 6-7 月份下游进入补库周期, 会对原料价格形成阶段性支撑。
- **PVC:** 五一期间, 陕西有电石炉发生爆炸, 电石是 PVC 的重要原料, 预计该事件将进一步对上涨的 PVC 形成支撑。近期化工安全事件不断发生, PVC 企业恐成为重点监管对象, 检修因素依然是对行情最大的支撑。操作上, 建议前期持有多单的可继续持有, 开盘当天观望为主, 逢低买入。

## 行情分析

### 1、原油

根据路透社数据，4月OPEC原油产量环比下降9万桶至3023万桶/日，为近4年来最低位。整体来看，全球原油市场依然向着供给收紧的方向运行，但驱动越来越弱。委内瑞拉反对派的政变行动以失败告终，目前局势总体稳定，该国石油工业积重难返，短期内难有明显改善。美国正式中止伊朗制裁豁免，原油出口量在短期内难以清零，或将下滑至50-70万桶/日。由于OPEC闲置产能大幅回升以及美国页岩油产量仍然保持增长，美国、沙特和阿联酋有能力弥补伊朗的供给减量，但顾忌到减产协议制约，沙特增产会较为谨慎，预计初步增产量在40-50万桶/日间，即总产量不会超过减产协议规定的额度。全球经济下行压力依然存在，但并没有想象中那么悲观。中美两国经济数据都有不错表现，且有望就贸易摩擦尽快达成协议，同时北美夏季出行高峰会进一步激发汽油消费，炼厂开工率即将快速回升，原油库存有望向成品油端转移。基本面对油价的支撑依然坚挺，但考虑到油市乐观情绪持续亢奋后呈现疲态，多头获利抛压增大。根据CFTC最新持仓报告，近十周末基金在WTI原油期货和期权上的多头持仓首次出现下降，空头持仓首次出现增加。我们认为，不宜继续保持过度乐观情绪，但OPEC+减产协议依然对油价形成较强支撑，多空博弈加剧，短期以宽幅震荡格局对待。

操作建议：伊朗制裁事件仍在炒作，或导致OPEC成员国间分歧加大，但OPEC+减产协议依然对油价形成较强支撑。油价做空时机尚未到来，等待OPEC产出政策转向。多空博弈加剧，短期以宽幅震荡格局对待。预计WTI运行区间60-64美元/桶，Brent 69-73美元/桶，SC 465-495元/桶。

### 2、燃料油

由于美国制裁力度增大，伊朗140万吨/月的燃料油出口量或难以维持，有大幅下滑风险。同时，委内瑞拉的燃料油更多的流向新加坡市场，但该国重质油加工装置经常停车，这部分燃料油供给量或不可持续。此外，2月以来，东西方套利窗口基本关闭，欧美流入新加坡的船货量保持相对平稳。贸易商预计，5月流入新加坡的套利船货量将减少110万吨。前期需求端的弱势主导了燃料油库存的累积，二季度燃料油需求有望明显改善。一是中东燃油发电需求即将启动，此为季节性需求，大概率会在5月中下旬启动。二是船燃需求出现探底回升迹象，从航运景气度指数BDI来看，今年2月中旬以来BDI指数持续回升。因此，新加坡燃料油库存压力有望逐步缓解。

操作建议：5月需求恢复或主导燃料油开启去库模式，基本面逐步改善，但短期内燃料油将跟随原油调整，预计FU1909合约运行区间2820-2940元/吨。

### 3、PTA

PTA：产业链方面，恒逸文莱大炼化项目开始试车，PX 面临压力，PX-石脑油价差压至 330 美元/吨附近，短期不排除继续惯性下跌可能，但至少可以肯定的是向下弹性已经不大，PX 端的利空预期短期得到快速释放，PTA 价格博弈核心转向自身供需；全年 PTA 维持低库存运行的大基调，意味着单从品种自身供需面角度考虑，我们认为 TA 是一个不错的多配品种，但关键需要去解决对于现货估值区间评定，否则今年 TA 将会一直处于看涨不敢买的状态观点，而对于 2019 年，我们一直坚持认为 PTA 企业会有丰厚的利润空间，我们给出的现货主要加工费区间在 1200-2000 元/吨，不排除特定时间段会突破 2000；近两周期现脱节，盘面先行往下，进入 5 月基差通过现货主动回落向下修复是大概率，等现货端平稳之后考虑正套入场（7-9、9-1 正套）；单边思路上，我们短期态度相对谨慎，认为做多的时间和价位都没到，时间上评估做多时间窗口在 6-7 月，价位上希望看到 09 合约绝对价位在 5800 以下。

单边：等待单边做多 1909 合约，预计时间窗口 6-7 月份，绝对价位 5600 上下 100 点左右；

跨期：关注 TA7-9 正套（建议 150 以下入场）、TA9-1 正套（建议 300 以下入场）、TA7-1 正套（建议 500 以下入场）；

风险点：装置检修突变干扰。

### 4、乙二醇

截止今日（5 月 5 日），华东主港地区 MEG 港口库存约 136.8 万吨，环比上期减少 5.0 万吨，展望全年乙二醇高库存矛盾都不会得到根本性解决，反弹去找空点仍是主旋律；当下乙二醇的状态是历史高库存对应历史低利润，定性上去评估没有不合理，关键还是未来供需边际变化，动态去推演，未来 2-3 个月（5-7 月份），乙二醇高库存矛盾会出现阶段性缓解，背后的驱动来自装置季节性检修，价格和利润大概率在季节性供需改善驱动下会向上修复；未来 1 个月（5 月份）的矛盾点在于交割，多空博弈角度看多头处于劣势，短期盘面大概率会继续向下寻底过程。

单边：短期（3-4 周）维持空头趋势，EG06 盘面下方关注 4200-4300 支撑；中期（2-3 个月）看阶段性反弹，反弹窗口预计出现在 6-7 月份；

跨期：关注 EG6-9 反套，目标-150 左右；EG9-1 反套，目标-200 左右。

风险点：装置超预期检修

## 5、甲醇

亚洲甲醇市场假期表现一般，受公共假期影响，多数地区交投显弱，业者多观望居多，如中国、东南亚等。值得一提的是，印度市场多空博弈，业者多集中在伊朗结算问题上；不过5月份来自于伊朗方向的货源仍相对充裕，加之上周 CFR 印度收于 310-315 美元/吨，周涨 5 美元/吨。韩国市场表现平稳，区内供需相对平衡；台湾市场交易稀缺，本地需求持续疲软，部分下游多按需采购为主。目前国内装置集中重启，进口到港量也将恢复，并且 3 套烯烃装置计划 5 月检修，即使久泰 MTO 装置重启，也无法改变供过于求的格局，库存绝对量将重回高位。并且当下 05 套保盘释放流动性矛盾还未根本解决，短期下行趋势难以改变，5 月交割之后价格继续创新低可能性不大，但三季度之前仍看不到反弹驱动，当下时点我们建议关注 9-1 反套。

观点：9-1 反套持有。

风险点：南京惠生和鲁西烯烃装置提前开车；伊朗制裁导致进口甲醇缩减。

## 6、聚烯烃

当下（2019 年）正处于聚烯烃产业周期的向下拐点，而且我们认为拐点已经出现，产业利润和开工率重心的下移是对周期的确认，也是趋势看空大的逻辑；中下游去库导致上游库存超预期累积是当下价格下跌的主要矛盾，这种状态至少会持续要 5 月下旬，五一前下游的阶段性补库也只是暂缓下跌节奏；在隐性库存去化过程中，我们大概率会看到基差重新走强，这将为 PP/LL9-1 正套打开上行空间和安全边际，正套较好的介入时点在 5 月中下旬；在 09 合约上依旧看好 LL-PP 价差趋势向下（多 PP 空 LL），内因在于当下 PP 的库存结构优于 LL，9 月之前 PP 平衡表仍然健康，而 PE 有明显累库压力；外因在于趋势性、基差和外盘价差上的优势。

五一期间石化库存积累至 102 万吨，涨幅 16.57%，大幅高于往年同期，叠加外盘原油表现不佳，预计节后归来 L、PP 将面临较大压力，操作上维持节前判断：单边：短期（3-4 周）维持空头趋势，LL1909 关注下方 7900-8000 区域的回料支撑；PP1909 关注下方 8200 附近支撑；中期（2-3 个月）6-7 月份下游进入补库周期，会对原料价格形成阶段性支撑。

## 7、PVC

目前 PVC 综合开工率 79.27%，开工率逐渐降低，市场所预期的检修正在逐步来临，目前 5 月份报出的检修量为 25 万吨左右，已经高于去年同期的 13 万吨，且还有进一步增加的可能。今年的检修量一直是多头炒作的重点，且随着内蒙古东兴 PVC 装置的爆炸，市场又对检修量有了增加的预期。华

南乙烯法进口窗口打开使得国内 PVC 价格明显高估，而进口利润一般领先进口到港量 1-2 个月，目前来看，5、6 月份的进口增加量可能会对冲掉一部分的装置检修量。库存端来看，上游企业库存压力不大且已慢慢进入春检，挺价意愿较强，但中下游库存同比高位也是目前空头的主要筹码。

五一期间，陕西有电石炉发生爆炸，电石是 PVC 的重要原料，预计该事件将进一步对上涨的 PVC 形成支撑。近期化工安全事件不断发生，PVC 企业恐成为重点监管对象，检修因素依然是对行情最大的支撑。操作上，建议前期持有多单的可继续持有，开盘当天观望为主，逢低买入。

## 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](http://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。

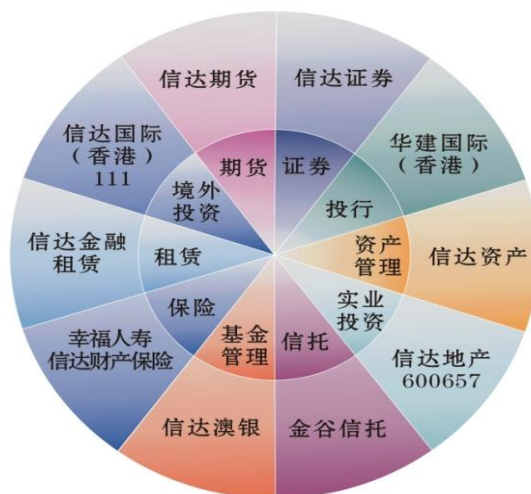
公司总部设在杭州，下设 20 家分支机构：包括深圳、金华、台州、苏州、四川 5 家分公司，以及上海、北京、广州、大连、沈阳、哈尔滨、石家庄、乐清、富阳、温州、宁波、绍兴、临安、萧山、余杭 15 家营业部，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

## 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是经国务院批准，由财政部采取独家发起的方式，将原中国信达资产管理公司整体改制而成立，注册资本 362.57 亿元人民币。

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。

### 信达资产拥有全牌照金融服务平台



## 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: 0579-82300876)
- 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)
- 深圳分公司 深圳市福田区福田街道福安社区民田路 171 号新华保险大厦 2305A (咨询电话: 0755-83739066)
- 苏州分公司 苏州工业园区星桂街 33 号凤凰国际大厦 2311 室 (咨询电话: 0512-62732060)
- 四川分公司 成都市青羊区横小南街 8 号 1 栋 1 单元 15 层 21 号、22 号、23 号 (咨询电话: 028-85597078)
- 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: 021-58307723)
- 广州营业部 广州市天河区体育西路 189 号 20A2 (咨询电话: 020-89814589)
- 沈阳营业部 沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层 (咨询电话: 024-31061955)
- 哈尔滨营业部 黑龙江省哈尔滨南岗集中区长江路 157 号欧倍德中心 4 层 18 号 (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: 0311-89691960)
- 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: 0577-27868777)
- 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锦绣路 1067 号置信中心 1 幢 616 室 (咨询电话: 0577-88128810)
- 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: 0574-28839988)
- 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: 0571-63708180)
- 萧山营业部 浙江省杭州市萧山区北干街道金城路 358 号蓝爵国际中心 5 幢 3903-2 室 (咨询电话: 0571-82752636)
- 余杭营业部 浙江省杭州市余杭区南苑街道永安大厦 1702-2 室 (咨询电话: 0571-88797516)

## 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。