



能源化工品国庆假期节后提示

2019 年 10 月 7 日

陈敏华

投资咨询资格编号: Z0012670

韩冰冰 (PTA/乙二醇/甲醇/苯乙烯)

执业编号: F3047762

电话: 0571-28132528

邮箱: hbb360@163.com

臧加利 (原油/沥青/燃料油)

执业编号: F3049542

电话: 0571-28132632

邮箱: 289243958@qq.com

杨思佳 (PP/PE/PVC)

执业编号: F3059668

电话: 0571-28132632



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

提示要点

- **原油:** 不宜过度看空油价, 布油在 58-60 美元/桶, 美油在 52-54 美元/桶间或是布局多单良机。内盘方面, SC1912 原油大幅低开后可考虑在 420-430 元/桶区间轻仓试多。
- **燃料油:** FU2001 是体现限硫令的第一个合约, 多头如果选择接货, 或将面临难以处理的境况, 因此对高硫燃料油维持偏空思路对待, 且目前 FU2001 较新加坡同期掉期合约溢价明显, 下行空间依然较大。但是, 燃料油价格处于低位后, 市场部分投机资金抄底做多意愿会增强。受原油端拖累会大幅低开, 单边谨慎, 对冲策略可考虑做空裂解价差。或将借助原油端的反弹拉涨燃油价格, 因此, 建议做空燃料油裂解价差。
- **PTA:** 原油对 PTA 影响偏向利空, 叠加自身后期的投产压力, PTA 属于空配合约。因存在新装置投产预期, 供应明显过剩, PTA 主基调做空; 需要注意的是在 10-11 月份, PTA 装置或有一轮集中检修, 造成阶段的供需好转, 或为做空提供更好的入场价格。
- **乙二醇:** 假期期间国内两套煤制乙二醇装置如期重启 (产能合计 50 万吨), 另外进口到港量也比 9 月份均值要高不大, 叠加原油的下跌, 整体上乙二醇面临利空影响。中期供需向好, 长期处在产能投放周期内, 单边趋势策略我们仍建议反弹后做空, 目前观望; 短期 1-5 正套较为适宜, 供需有望持续改善 (现货有支撑, 对近月利好), 远月面临投产预期, 受利空打压。
- **甲醇:** 原油对甲醇的影响偏向利空, 但甲醇短期的 (10 月底之前) 基本面情况却偏强。正套看到 100 附近, 单边关注 2470 压力位。十月底以后的甲醇将重新面临进口量回升的压力, 需谨慎对待。
- **聚烯烃:** 国庆期间石化库存预计正常累库, 库存预计重回 80 万吨附近, 需关注节后归来下游的接货情况, 预计下游对目前的相对高价下的原料接货意愿不强。L2001 合约 7500 以上布空, PP2001 合约 8200 以上布空; 跨期套利关注 PP1-5 正套, 350 以内入场。
- **PVC:** PVC 自身供需矛盾并不突出但大方向处在周期转弱时点。短期来看, PVC 检修环比减少, 供应还有部分新产能放量, 需求目前旺季跟进中, 有支撑。库存压力基本没有, 上游低库存, 中下游去库目前较好, 因此短期不具备持续下跌驱动。6000-6700 区间内震荡偏弱思路操作, 逢高沽空为主。
- **橡胶:** 节后预计橡胶价格还是以震荡为主, 继续大跌的可能性较小



假期化工品期货相关品种涨幅情况：

国庆期间化工期货相关品涨跌幅					
品种	市场	9月30日	10月4日	涨跌	涨跌幅
原油期货	WTI	54.07	52.81	-1.26	-2.3%
	Brent	60.78	58.37	-2.41	-4.0%
石脑油	CFR日本	505	489	-16	-3.2%
异构级MX	FOB韩国	696	684	-12	-1.7%
PX	CFR台湾	788	789	1	0.1%
纯苯	FOB韩国	712	671	-41	-5.8%
甲苯	FOB韩国	672	666	-6	-0.9%
乙烯	CFR东北亚	850	810	-40	-4.7%
丙烯	FOB韩国	915	910	-5	-0.5%
苯乙烯	CFR中国	1022	1001	-21	-2.1%
	FOB韩国	982	962	-20	-2.0%
甲醇	CFR中国	240	240	0	0.0%
	CFR东南亚	260	260	0	0.0%

数据来源：CCF, 金联创, 信达期货研发中心

假期期间，外盘原油价格持续下跌，主因沙特的供应恢复，以及疲软的经济数据导致担忧需求缩减，受原油下跌影响，化工品期货原料石脑油、纯苯、甲苯、乙烯和丙烯均不同程度下跌，利空化工品期货。

具体分析

1、原油

沙特遇袭事件发生后，市场一度担心原油供应会出现较大缺口，但沙特从遇袭中恢复的速度远超市场预期，根据沙特官员公开言论，沙特阿美石油公司产量已恢复至 980 万桶/日，基本与遇袭前水平相当。厄瓜多尔宣布将于 2020 年 1 月 1 日退出 OPEC，厄瓜多尔原油产量较小，但其“退群”行为意味着 OPEC 内部分歧加大，由沙特主导的 OPEC 愈发不稳定，供给端的无序性增强。同时，中美高层级贸易谈判将于 10 月 10 日开始，中美贸易前景扑朔迷离之际，全球经济表现不容乐观，美国 9 月份制造业活动降至逾 10 年低位，服务业增速也大幅放缓至 3 年新低，主要能源机构再度下调全球原油需求增长预期，EIA 原油库存的连续三周累库则进一步加剧了市场对需求走弱的担忧。在上述利空因素的施压下，国际油价接连下挫。但是，就原油自身基本面来说，经过第三季度的去库，全球原油库存处于偏低水平，远期曲线的 Back 结构说明原油现货仍维持轻度偏紧状态，虽然北美出行季结束，原油加工量趋于下滑，但领先指标活跃石油钻机数已经连降 7 周，美国原油产量高位运行的状态难以长期持续，OPEC+产量政策短期内也没有看到改变的迹象，因此原油市场逐步走向供需双弱格局，预计全球原油去库势头将延续。此外，沙特遇袭事件再次

升级了中东的动荡局势，美国、沙特、伊朗以及俄罗斯的多方博弈加剧，地缘风险溢价回归，警惕潜在的短期供给中断情况。综合来看，我们认为不宜过度看空油价。

操作建议：布油在 58-60 美元/桶，美油在 52-54 美元/桶间或是布局多单良机。内盘方面，SC 原油大幅低开后可考虑在 420-430 元/桶区间轻仓试多。

2、燃料油

前期新加坡燃料油现货升贴水和近月跨月价差再创历史新高，现货市场偏紧驱动东西方价差走扩，但考虑到西北欧船货运往新加坡时间较久，因此更多的船货来自于中东地区。路透船期数据显示，9 月自中东运往新加坡的燃料油船货量环比有较大增幅。同时，需求端开始走弱，随着铁矿石贸易量下降，波罗的海干散货指数 BDI 从 2500 点高位回落至 1700 点左右。距离 IMO2020 限硫令实施还有三个月时间，炼厂、贸易商、船东等各方应对限硫令的改变将使得高硫燃料油呈现供需两弱的格局，市场结构也将逐渐“失真”。内盘方面，FU2001 合约是体现 IMO2020 限硫令的第一个合约，多头如果选择接货，或将面临难以处理的境况，因此对高硫燃料油维持偏空思路对待，且目前 FU2001 合约较新加坡同期掉期合约溢价明显，下行空间依然较大。但是，燃料油价格处于低位后，市场部分投机资金抄底做多意愿会增强，或将借助原油端的反弹拉涨燃油价格，因此，可尝试做空燃料油裂解价差。落实到操作层面，SC 原油和 FU 燃料油的配置比例可以灵活选择。基于产业链角度，1 手 SC 对应 6 至 8 手 FU，炼厂输入的原油品质越重，燃料油收率越高。如果再考虑到头寸匹配原则、日内波动等，1 手 SC 配比 5 至 10 手 FU 都是合理的。

操作建议：FU2001 合约只做空不做多，但价格处于低位后下行阻力会越来越大，受原油端拖累会大幅低开，单边谨慎，对冲策略可考虑做空裂解价差。

3、PTA

原油对 PTA 影响偏向利空，叠加自身后期的投产压力，PTA 属于空配合约。对于四季度而言，新凤鸣和恒力有投产预计，PTA 面临正式步入产能过剩周期，驱动向下，并且 01 合约尚可的盘面利润，给予做空的空间。

对于节奏的影响在于 10-11 月，若新装置无投产，PTA 供需格局存在变数。按照 PTA 和下游的情况进行静态评估，目前 PTA 供需平衡为主，变数在于如果 PTA 装置检修，平均每个月的检修损失量大概在 10-20 万吨，因此装置的检修节奏将决定供需格局的改变节奏。

策略上来看，因存在新装置投产预期，供应明显过剩，PTA 主基调做空；需要注意的是在 10-11

月份，PTA 装置或有一轮集中检修，造成阶段的供需好转，或为做空提供更好的入场价格；套利来看，阶段的供需好转预期，1-5 正套有望走扩，可在 0 附近入场，-50 止损，目标位 150；

4、乙二醇

假期期间国内两套煤制乙二醇装置如期重启（产能合计 50 万吨），另外进口到港量也比 9 月份均值要高不大，叠加原油的下跌，整体上乙二醇面临利空影响。

但如果对未来 3 个月乙二醇供需情况测算，在没有新装置投产的情况下（目前除了恒力 90 万吨和延长油田 10 万吨有望在 11 月投产以外，其他装置暂时均为不确定消息），乙二醇库存没有太强的累库预期，或延续去库。从估值角度来看，利润处在中性水平，涨跌都具有空间。

中期供需向好，长期处在产能投放周期内，单边趋势策略我们仍建议反弹后做空，目前观望；

现阶段推荐 1-5 正套，押注点在于需有望持续改善（现货有支撑，对近月利好），远月面临投产预期，受利空打压。跌至 200 以下可入场。

跟踪指标和风险点：海内外装置检修与恢复进程；下游负荷情况；新装置投产进程

5、甲醇

原油对甲醇的影响偏向利空，但甲醇短期的（10 月底之前）基本面情况却偏强。

10 月份甲醇供需预期将去库，内地宝丰二期投产和大唐装置复产可以覆盖甲醇装置重启的供应增量，华东地区因进口缩减也有望去库，这一点从船期可以证实。10 月以后，甲醇需要重新面临高进口供应的压力，若伊朗新装置投产则情况更糟糕，但与此同时也有一些利好存在，比如南京诚志和鲁西的稳定运行（每月消化甲醇 20 万吨），天然气限产，和甲醇燃料需求提升，以及需要关注海外装置秋检情况，因此对于 10 月以后的甲醇供应情况，不宜悲观也不宜乐观。

从利润估值的角度，估值处在低位，估值和高库存的现实匹配；基差方面，期货升水幅度较大，期货高估，从季节性的角度而言后面存在走强可能，结合目前的情况来看，现货走强向期货靠拢的可能性大些。

在操作策略上，对节后甲醇偏多对待，正套看到 100 附近，单边关注 2470 压力位。十月底以后的甲醇将重新面临进口量回升的压力，需谨慎对待。

6、聚烯烃

国庆假期期间，外盘原油继续下挫，截至 10 月 4 号，布伦特原油收于 58.43 美元/桶，周跌幅

4. 28%，因此原料端对聚烯烃将是利空。另外，假期期间，美国欧洲等宏观经济数据表现不佳，再度引发市场对全球经济下行担忧。聚烯烃基本面来看，国庆期间石化库存预计正常累库，库存预计重回 80 万吨附近，需要重点关注节后归来下游的接货情况，我们预计下游对目前的相对高价下的原料接货意愿不强。

观点：空单逢高进场。L2001 合约 7500 以上布空，PP2001 合约 8200 以上布空；跨期套利关注 PP1-5 正套，350 以内入场。

7、PVC

国庆假期期间，外盘原油继续下挫，截至 10 月 4 号，布伦特原油收于 58.43 美元/桶，周跌幅 4. 28%，因此原料端对 PVC 将是利空。另外，假期期间，美国欧洲等宏观经济数据表现不佳，再度引发市场对全球经济下行担忧。

PVC 自身供需矛盾并不突出但大方向处在周期转弱时点。短期来看，PVC 检修环比减少，供应还有部分新产能放量，因此供应环比有增（供应压力小于 L、PP）。需求目前旺季跟进中，有支撑。库存压力基本没有，上游低库存，中下游去库目前较好，因此短期不具备持续下跌驱动。

观点：6000-6700 区间内震荡偏弱思路操作，逢高沽空为主。

8、天然橡胶

天然橡胶期现价国庆节前因印尼森林火灾和越南降雨的天气因素扰动以及合成橡胶价格支撑有所拉升，RU 和 NR 主力分别重新突破 12000 元/吨与 10000 元/吨的价位线，但随后天气端与沙特原油事件影响释放，重回十一节前需求阶段性减少的基本面，叠加听闻国内橡胶最大贸易商之一重庆商社突发暂停业务的通告，橡胶期现价格随之大跌，RU 与 NR 主力分别跌破箱体最低分别至 11360 元/吨和 9700 元/吨。

今年十一节前发生的事件使期现价格降至近 1 月低点，而目前橡胶期现价格的波动与宏观政策与其他影响因素的扰动较多，随后又会重归产业链基本面。整个基本面中天然橡胶供过于求得局面依旧没有改变，泰国已经步入最大的割胶旺季（原料价格节前有所下降），而汽车需求端今年的“金九银十”从目前来看似乎没有达到传统销售旺季的表现，库存最近几周虽在去库但是仍在历史同期较高位，总的来说持续上行缺乏有力驱动；另一方面，目前橡胶期现价格已处于历史低位（考虑汇率和通货膨胀的影响），而期现价格涨跌幅度基本一致，基差和月间价差之间都比往年收窄，套利空间小，天然橡胶消费增速虽下降但是保持一定的消费量，轮胎出口也保持较高水准，故综合起来看下行驱动也较小。

所以，在以上背景下，节后预计橡胶价格还是以震荡为主，继续大跌的可能性较小（除非发生异常事件），不建议新入场者继续追空，还是以波段操作为主，逢高可抛空。需要关注的风险点是中东地缘政治变化对原油价格的影响、主产国泰国天气情况（目前看天气问题不是很大）、基建建设和汽车消费在国庆后有所回升，注意节后重卡消费量是否会有所突破。

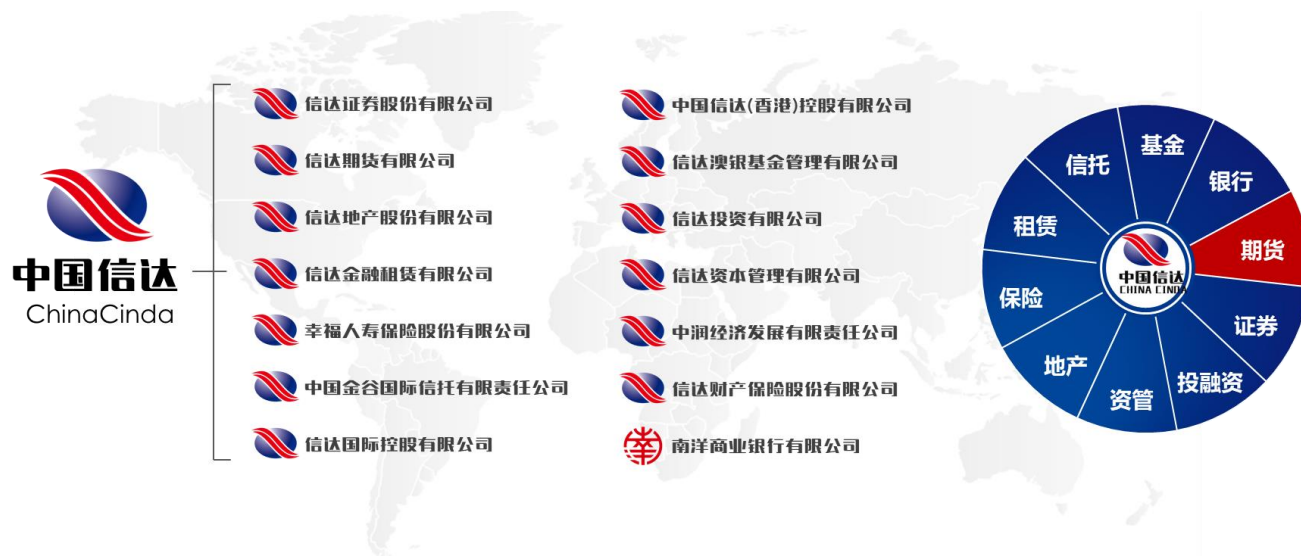
【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378，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、福建 6 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、宁波、绍兴、临安、萧山、余杭 14 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。

【全国分支机构】



分公司	金华	浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810	0579-82300876
	台州	台州市路桥区银安街 679 号耀江广场商务楼 501-510 室	0576-82921160
	深圳	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	0755-83739066
	苏州	苏州工业园区星桂街 33 号凤凰国际大厦 2311 室	0512-62732060
	四川	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	028-85597078
	福建	厦门市思明区湖滨南路 357-359 号海晟国际大厦 11 层 1101 单元	0592-5150160
营业部	北京	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	010-64101771
	上海	上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座	021-58307723
	广州	广州市天河区体育西路 189 号 20A2	020-89814589
	沈阳	沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层	024-31061955
	哈尔滨	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	0451-87222486
	石家庄	河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层	0311-89691960
	大连	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 2408 房间	0411-84807776
	乐清	温州市乐清市双雁路 432 号七楼	0577-27868777
	富阳	浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室	0571-23255888
	宁波	宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室	0574-28839988
	绍兴	绍兴市凤林西路 300 号环宇大厦 1402、1403	0575-88122652
	临安	浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼	0571-63708180
	萧山	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	0571-82752636

【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、财政状况或需要。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。期市有风险，入市需谨慎。
- 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。