

## 能化期货 2020 年端午节前提示

2020 年 6 月 23 日

陈敏华

高级研究员

投资咨询资格编号: Z0012670

臧加利

能源化工研究员

执业编号: F3049542

电话: 0571-28132632

18616219409

韩冰冰

能源化工研究员

执业编号: F3047762

电话: 0571-28132528

微信: hanbb360

杨思佳

能源化工研究员

执业编号: F3059668

电话: 0571-28132632

骆奇泉

能源化工研究员

执业编号: F3063756

电话: 0571-28132592

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市萧山区宁围街道利一路188号

天人大厦19-20层

全国统一服务电话:

4006-728-728

信达期货网址: [www.cindaqh.com](http://www.cindaqh.com)

### 核心观点

- **原油:** 减产利好基本兑现, 短期趋于震荡蓄力。建议降低多单仓位, 正套过节为宜。
- **燃料油:** 船燃需求触底反弹, 多低硫空高硫长期看好。建议多 LU2101 空 FU2101, 入场价差 650 左右。
- **沥青:** 船燃需求触底反弹, 多低硫空高硫长期看好。建议多单离场, 暂观望。
- **PTA:** 供需驱动向下, 在原油上涨的背景, 跌势可能不顺畅, 整体对 09 合约维持震荡观点。
- **乙二醇:** 自身高库存压力难以缓解, 行业利润将受到压缩, 行业情况悲观, 对乙二醇持偏空态度。
- **甲醇:** 甲醇上有高库存且库存有望维持高位压制, 下游成本和原油支撑, 延续震荡思路为主, 盘面 09 合约预计 1630-1850 区域运行为主。
- **聚烯烃:** 当前位置行情进入焦灼状态, 低库存支撑现货, 但下游高价抵触, 整体以高位震荡为主, 前期推荐的 L9-1 正套、PP9-1 正套可持仓过节。
- **天然橡胶:** 目前主要做多押注点是赚取需求中长期部分修复的收益(全球经济衰退已成现实), 近期若供应放量胶价回落则是再次入场做多的机会, 短期交易者可以反弹平多, 中长期交易者可以耐心持有单多。

## 一、原油

**减产利好基本兑现，短期趋于震荡蓄力。**三大机构 EIA、OPEC 和 IEA 在最新月报中均上调了油价预期，一改前期悲观论调。基本上，6-7 月 OPEC+ 仍将维持 970 万桶/日的减产额度，并且伊拉克、尼日利亚等承诺将进行减产补偿，减产端利好基本兑现，暂无新的亮点。需求层面，海外疫情有所分化，欧洲逐步放松管制，美国疫情仍在发酵，原油需求恢复节奏偏慢，美国汽油、馏分油库存处于历史同期高位，炼厂炼油利润仍然不佳，炼厂加工原油积极性不高，进而延缓补库计划。往后看，需求将接棒减产成为原油的主导驱动因素，但目前还在蓄力阶段，关注海上浮仓和陆地岸罐库存去化状况。

**操作建议：**降低多单仓位，正套过节为宜

**风险因素：**美国疫情失控；伊拉克未兑现减产承诺

## 二、燃料油

**船燃需求触底反弹，多低硫空高硫长期看好。**6 月 22 日低硫燃料油期货 LU 正式在 INE 挂牌，上市首日表现较为亮眼，目前 LU 定价已经超过新加坡低硫燃料油掉期，与新加坡 10ppm 柴油价格相差不大。内盘多头氛围推升溢价，LU 单边注意回调风险。就终端消费来说，低硫燃料油成为船燃消费主力，高硫燃料油将更多的往炼厂深加工、发电流转，近期波罗的海干散货指数 BDI 强势上涨，表明船运活动明显恢复，这将对低硫燃油形成提振。此外，高硫燃料油面临巨量仓单压力，目前来看去化过程较为缓慢。因此，低硫强高硫弱的格局将愈发凸显，低高硫价差也将逐步扩大。

**操作建议：**多 LU2101 空 FU2101，入场价差 650 左右

**风险因素：**限硫令松动；中美贸易摩擦升级

## 三、沥青

**需求强势渐缓，高位震荡概率大。**东北、山东、华东、华南、西南地区的现货价格均有所上调，涨幅在 50-100 元/吨左右，现货成交清淡，但炼厂库存处于历史同比低位，给予涨价底气。往后看，炼厂高开工大概率维持，但是华东、华南面临大范围降雨，需求受到一定压制。同时，下游备货需求也已经结束，

上游和中游库存有重新累积迹象，现货强势渐缓，期价高位震荡概率大。

**操作建议：**多单离场，暂观望

**风险因素：**无

#### 四、PTA 乙二醇

原油市场大幅波动，从市场的心态来看，抄底心态凸显，短期的回调，不能阻挡中长期上涨的趋势。在原油上涨的上半场中，下游纷纷投机买入聚酯产品相关现货备货，但目前从下游的情况来看，现金流、成品和原料库存都均有压力，意味着难以支撑 PTA、原料的上涨。

PTA 方面，汉邦装置已经重启，PTA 将重新回到累库格局，自身驱动往下；终端需求偏差，聚酯需求尚可。供需驱动向下，在原油上涨的背景，跌势可能不顺畅，整体对 09 合约维持震荡观点。

对于乙二醇，近期负荷有所回升，预计伴随装置陆续的重启，高库存问题更为显著，自身高库存压力难以缓解，行业利润将受到压缩，行业情况悲观，对乙二醇持偏空态度。

鉴于后期乙二醇的压力，要高于 PTA，推荐空乙二醇多 PTA 跨品种交易，风险在于：PTA 装置负荷持续维持高位（恒力投产、检修装置推迟）。

#### 五、甲醇

近期内地多套甲醇装置停车，传闻因利润问题，对甲醇价格有一定的支撑作用，但根据目前的统计来看，后期内地开工负荷回升可能性较大，该支撑持续期有限。原油最近持续走强，目前正在挑战前高压力，从最近的情况来看，原油对甲醇的引导性不是太强。就甲醇自身的情况来看，目前高库存，海外装置多正常运行为主，意味进口供应端将维持高供应的局面，海外供应挤压国内供应的情况将持续存在，需求端维持为主，难有明显的增加。整体上，甲醇上有高库存且库存有望维持高位压制，下游成本和原油支撑，延续震荡思路为主，盘面 09 合约预计 1630-1850 区域运行为主。

#### 六、烯烃类（PE、PP、PVC）

假日期间关注两油库存积累幅度。聚烯烃（L、PP）当前的矛盾在于预期与现实的劈叉。显性库存持续处于低位，中上游整体无库存压力，现货支撑较强。6-7 月处在上游集中检修期，整个供应仍然不会偏向宽松，当前进口货逐步到港，但在国内检修支撑和低库存下，进口货冲击力度不及预期，现货市场矛盾

暂不突出。当前位置行情进入焦灼状态，低库存支撑现货，但下游高价抵触，整体以高位震荡为主。预期看，下半年投产压缩行业利润或重新成为交易主逻辑。

PVC 短期的核心点在于，前期由上游检修配合需求回补带来的显现库存快速去化目前告一段落。具体产业链库存来看，中上游去库渐现乏力，下游原料库存较高，前期部分投机性备货后终端实际消耗仍有待验证，现货成交持续低迷。

**持仓建议：**前期推荐的 L9-1 正套、PP9-1 正套可持仓过节。

## 七、橡胶

目前天胶的驱动依旧较弱，高库存压力依旧持续，端午期间和近期主要关注国内和国外天胶产量放量预期的落地情况，在需求短期难有较好表现时（进入夏季，对需求相对边际减弱）供给压力较大，因此制约胶价反弹，同时短期胶价有冲低的风险。此外，橡胶目前估值低位，仍以做多为主，但不建议过度追涨，逢低做多主要是赚取两方面的收益，第一是情绪修复的利好，第二是需求缓慢启动的利好(主要在于疫情的转好，虽然时间较久，但中长期需求还是有修复空间的)。那么目前，主要做多押注点是赚取需求中长期部分修复的收益（全球经济衰退已成现实），近期若供应放量胶价回落则是再次入场做多的机会，短期交易者可以反弹平多，中长期交易者者可以耐心持有。具体合约建议选择 RU2101 和 RU2105 合约，RU2101 合约在 11500 元/吨以下建议做多，11500 元/吨以上可以根据盘面放量情况以及疫情下需求氛围情况择机做多和加仓。此外，根据统计规律，可以参与一下多 RU2009，空 NR2009 的套利。

## 【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 19 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 13 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。