

端午节假期节后提示

2020年6月28日

郭远爱(股指宏观研究员, 研究
主管)

投资咨询资格编号: Z0013488

韩冰冰(PTA/乙二醇/甲醇研究
员)

执业编号: F3047762

微信: hbb360

提示要点

端午假期期间, 外盘股市商品大跌为主, 尤其是原油期货跌幅超过5%, 原油市场后面会如何演变? 对化工品又将产生什么样的影响? 即将步入7月, 距离09合约交割的时间逐步缩短, 市场对化工品的交易逻辑也将从预期逐步切换为现实, 化工平单边或套利有哪些机会? 欢迎查阅本文。



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

假期前后现货走势对比

假期期间，外盘原油期货弱势走低。从今天的现货情况来看，PTA、乙二醇、苯乙烯、甲醇，现货成交价格顺势下跌，PP、PE、PVC 现货稳定，具有抗跌性。

2020/6/28	地区	升贴水	6月24日	6月28日	涨跌	折算盘面	数据来源
原油 (11:30收)	Brent主力	-	302.54	288.00	-14.55	-	文华财经
	SC主力	-	40.29	38.16	-2.13		
甲醇	江苏*	0	1600	1570	-30	1570	金联创
	广州	0	1610	1600	-10	1600	
	河北	-260	1580	1580	0	1840	
	山东南	-200	1600	1570	-30	1770	
	河南	-200	1480	1480	0	1680	
	陕西内蒙	-600	1300	/	/	/	
LLDPE	华南	0	7000	7000	0	7000	卓创资讯
	华东	0	6800	6850	50	6850	
	华北*	0	6850	6850	0	6850	
	煤化工	0	6800	6800	0	6800	
PP	华东*	0	7800	7800	0	7800	卓创资讯
	华南	0	7800	7800	0	7800	
	华北	-150	7700	7700	0	7850	
	煤化工	0	/	/	/	/	
PVC	上海*	0	6190	6200	10	6200	卓创资讯
	广州	0	6300	6300	0	6300	
PTA	江浙	0	3605	3550	-55	3550	CCF
MEG	江浙	0	3557	3508	-49	3508	CCF
尿素	河南	0	1620	1620	0.00	1620	卓创资讯
苯乙烯	江苏	0	5430	5370	-60.00	5370	金联创

注：均是下午现货价格；
地区后标*表示此品种基准价所在地区

原油

端午节假期期间，WTI 原油累计跌幅 5.54%，Brent 原油累计跌幅 5.16%。

美国新冠肺炎疫情持续恶化，多州单日新增确诊人数创近期新高，油市多头信心受到冲击。从高频的EIA数据来看，美国商业原油库存连续3周累库，库欣库存仍在下降但降幅明显收窄，不容乐观的是美国原油产量似乎出现触底迹象，环比增加50万桶/日，当然这里边一部分是受飓风影响的产能恢复，另一部分则是油价中枢回升至40美金左右后生产商主动增加供给，这可以从活跃石油钻机数上得到印证，相比上周仅下降1台，表明美国页岩油生产商的资本开支收缩接近尾声。

综合来看，基本上暂时找不到新的支撑亮点，美国疫情二次冲击下，原油市场或将跟随股市等进行深度回调，**Brent原油大概率下测35美元一线支撑。**

操作建议：多单离场，暂观望

风险因素：美国疫情失控；伊拉克未兑现减产承诺

燃料油

欧美原油出现大幅回调，会对燃料油单边价格形成拖累。

低硫燃料油期货LU上市后表现较为亮眼，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。虽然海外疫情形势不容乐观，但还未对航运市场形成明显冲击，波罗的海干散货指数BDI继续维持上涨势头，这将给予低硫燃料油一定支撑。高硫燃料油方面，巨量仓单压力犹存，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

沥青

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。沥青期货主力合约距离交割尚远，短期走势更容易受到原油影响，假期期间欧美原油大幅回调，BU2012 价格中枢或将下移至 2500 元左右。

甲醇

假期前，甲醇多套装置集中停车，受此影响，对甲醇价格有一定的支撑作用。但从最新的装置检修情况来看，6月28日，国内企业总开工为67.02%，环比增3.57个百分点，主要在于端午节前后部分装置恢复，具体来看：榆林煤化、宁煤、中浩、新泰正大、凤凰、山焦、同煤广发、豫北、鹤壁、上海焦化、云南解化等装置陆续恢复。因此节前检修支撑利好已经不复存在。

假期期间，原油期货大幅，从气氛来讲对甲醇利空。

就甲醇自身的情况来看，高库存，海外装置多正常运行为主（假期期间，文莱85万吨装置公布检修计划，预计7月初开始检修两周，影响较小），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，我们对甲醇延续震荡操作的观点：甲醇想上涨，有高库存且库存有望维持高位压制，往下跌有成本（装置检修）的支撑，针对盘面09合约，1630-1850区域运行为主。

整体上，延续节操作思路。

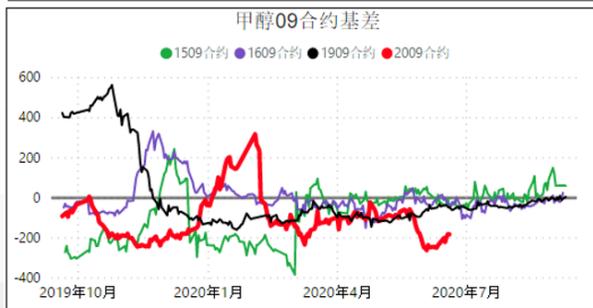
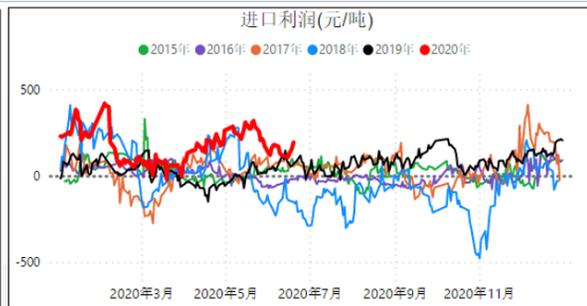
【甲醇】 国产陷入亏损、进口盈利尚可、期货高升水



驱动：高库存 + 国内供应缩减 + 进口高供应 + 需求维持

安全边际：低利润 + 期货高升水

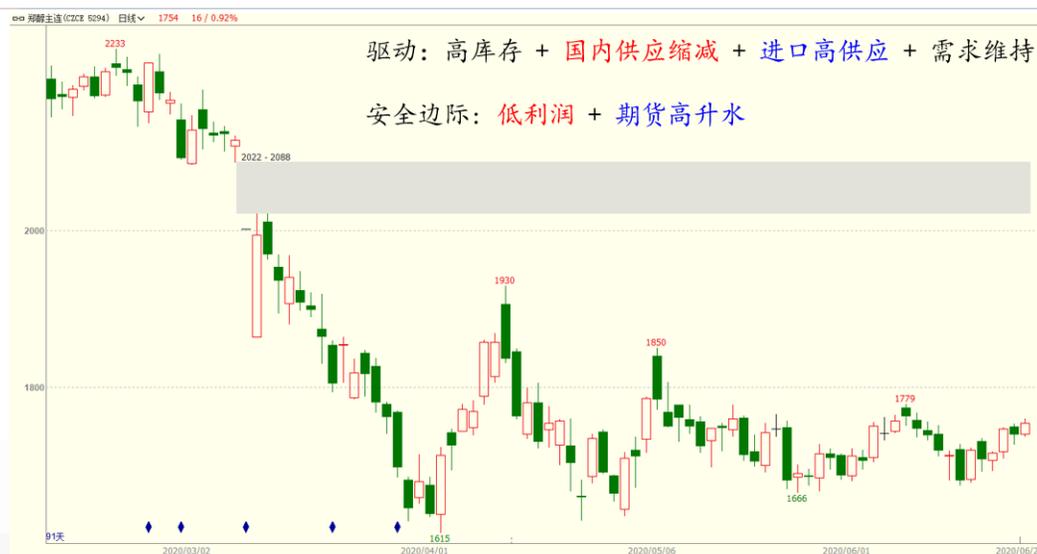
【甲醇】 国产陷入亏损、进口盈利尚可、期货高升水



驱动：高库存 + 国内供应缩减 + 进口高供应 + 需求维持

安全边际：低利润 + 期货高升水

【总结】甲醇



多头：绝对价格低，底部抬升趋势，企业低利润亏损。

空头：相对价格（期货高升水、进口高利润），高库存。

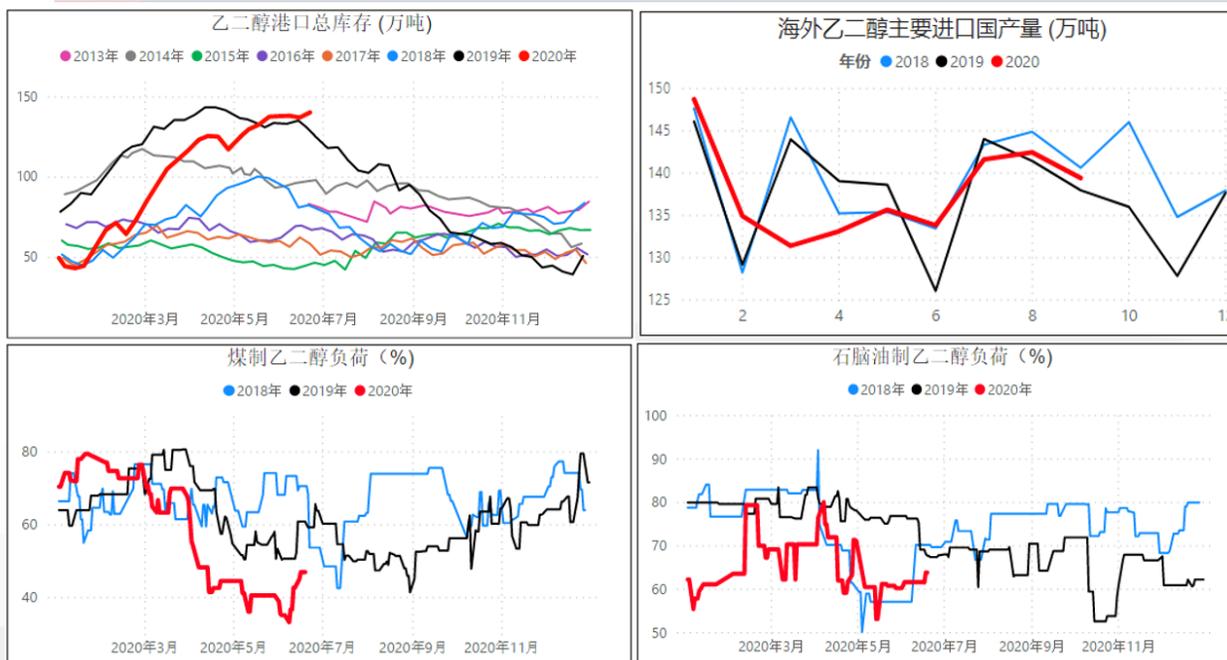
我们：震荡对待，1630-1850左右（更偏向做空，风险：海外检修，国内减产超预期）

乙二醇

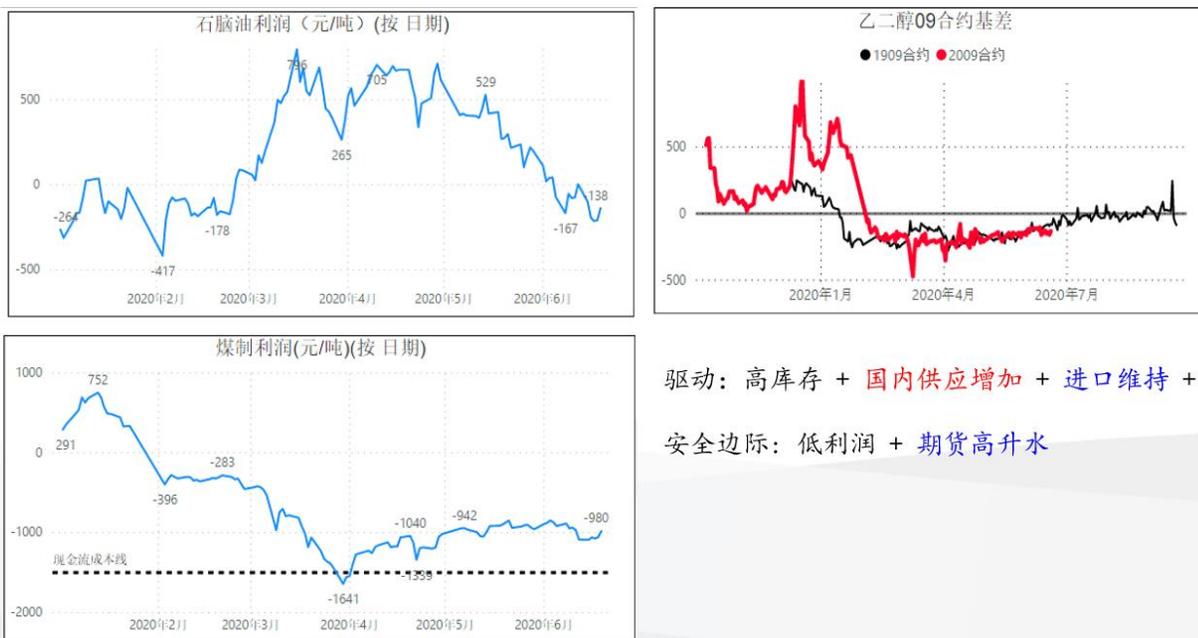
乙二醇和甲醇情况非常类似，高库存问题十分突出，乙二醇已经度过亏损导致煤化工减产的阶段，部分煤化工装置开始扛着亏损恢复生产，已经乙烯法装置复产，预计伴随装置陆续的重启，并正常运行，高库存问题会更为显著，自身高库存压力难以缓解，行业利润将受到压缩，行业情况悲观，对乙二醇持偏空态度。

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（可以裸空些EG），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）

【乙二醇】高库存难缓解，驱动往下；（进口维持、煤化工复产、乙烯法结束检修）



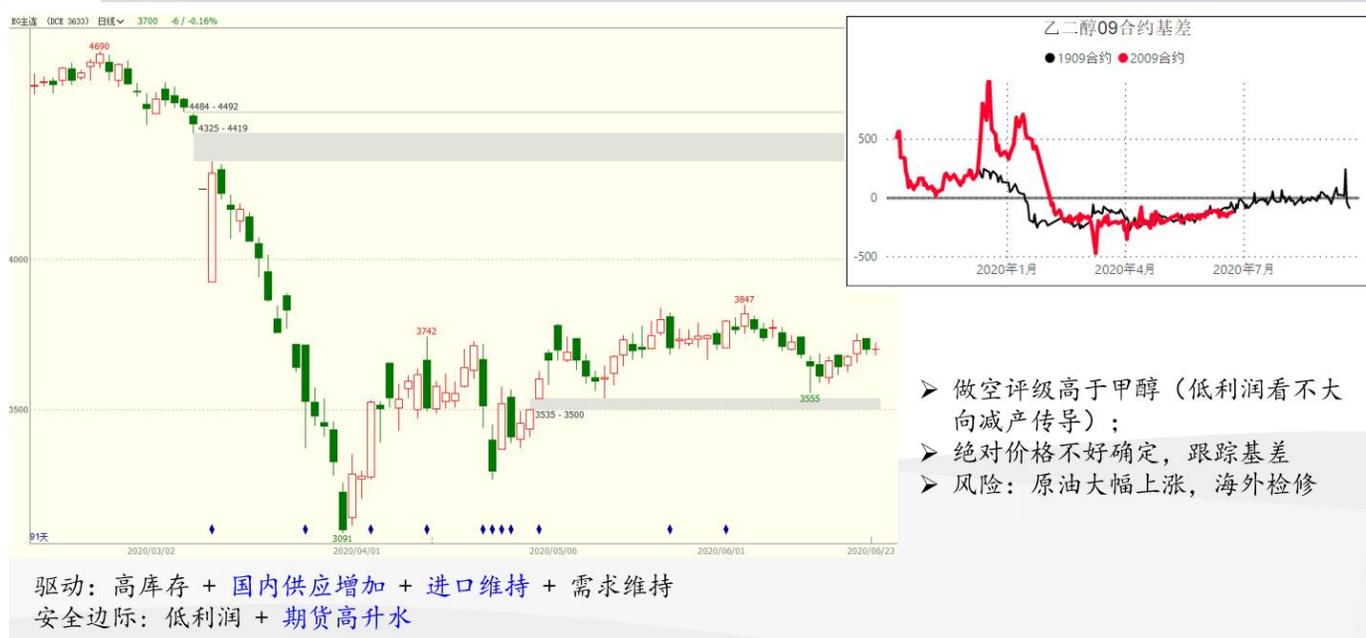
【乙二醇】低利润不是矛盾的关键，基差回归（途径）是关键



驱动：高库存 + 国内供应增加 + 进口维持 + 需求维持

安全边际：低利润 + 期货高升水

【总结】乙二醇



PTA

原油、终端、以及 PTA 自身的情况而言都是偏差的，但是有难以导致 PTA 发生大跌。

原油假期弱势下跌，但往下的空间估计很有限，在目前的油价下，市场还是偏向回调做多。

终端织造企业，目前是亏损、高成品库存、高原料库存，但是聚酯端情况尚可，无库存压力，现金流尚可，高开工率，对 PTA 有需求支撑。

PTA 自身供需，目前是轻微过剩的状态，但很多装置因今年上半年加工费较高，推迟检修，一旦利润被压缩，很有可能出现集中检修的局面，对价格有支撑作用。

因此目前感觉 PTA 多空都有自己的逻辑，导致行情偏向震荡运行，从目前原油情况来看，偏空思路对待，但下方空间真的不敢期待有多少，震荡手法造成。

【总结】PTA



多头：原油上涨（上涨压力：终端弱，恒力新装置投产）

空头：驱动往下（下方支撑：装置检修）。

估价：原油40美元/桶，PX-原油价差300美元/吨，PTA加工费500元/吨，PTA价格3650附近。

聚烯烃（PP 和 PE）

端午期间，市场对新冠疫情二次爆发担忧，全球风险资产表现偏弱，欧美原油跌幅均超5%。

截至6月28日当天，聚烯烃两油石化库存为72.55万吨，库存积累幅度不高，整体供需现状维持节前强现实判断。

总体而言，聚烯烃2009合约无大概率没有新增产能供应增量，在低库存现状下，现货端支撑仍在，短期整体以偏多思路对待。

操作建议：单边方面，若开盘受原油大跌影响大幅低开，尝试介入多单；节前L91正套、PP91正套可继续持有，滚动正套操作为主。

橡胶

端午期间，欧美贸易摩擦升级，美国疫情新增人数刷新历史数据，国内北京等地疫情虽然仍可控但需持续跟踪，市场避险情绪升温，国外大宗商品和证券资产的价格普遍受到影响下降幅度较大，日胶较端午节前下跌 5.16%。

目前主产国产胶放量预期已逐步落地，国内产胶存在增加预期，青岛地区库存环比又恢复上升态势。因此节后胶价在以上背景下会有所回落，具体来说又现逢低做多局面，短期交易者可以反弹平多，中长期交易者者可以耐心持有。

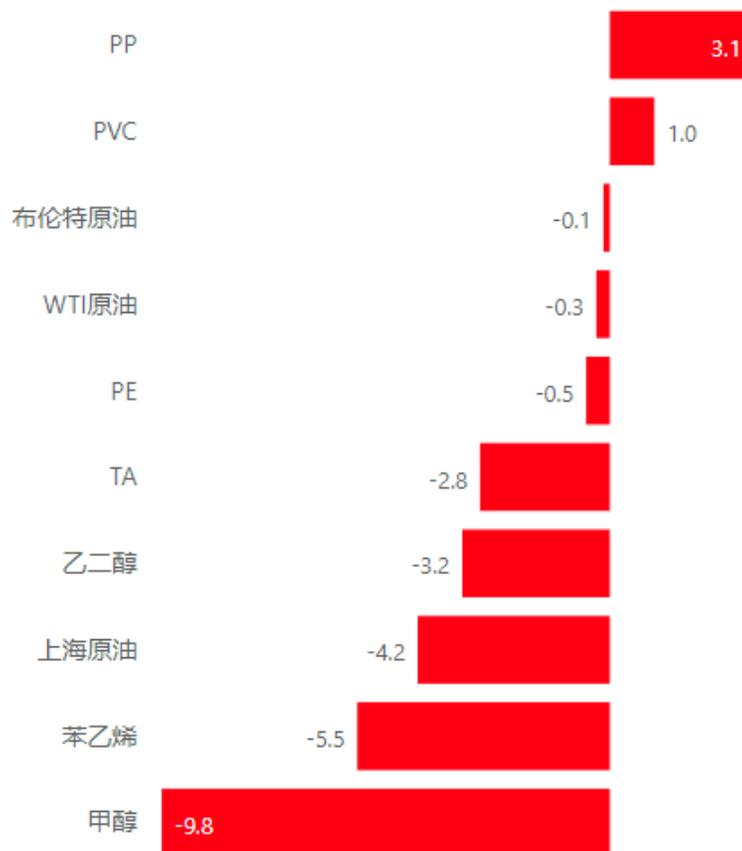
具体合约建议选择 RU2101 和 RU2105 合约，RU2101 合约在 11500 元/吨以下建议做多，目前若回落入场时机以及 11500 元/吨以上根据盘面放量情况以及疫情下需求氛围情况择机做多和加仓。

化工跨品种策略

在原油陷入震荡的背景下，影响化工品的走势主逻辑估计要发生切换。5-6 月份影响化工品 09 合约的关键是原油，对于 7-8 月份，化工品的影响关键可能切换为基差，后面化工面临基差回归的压力。多贴水的品种，空升水的品种，赚基差的钱，是值得考虑的。比如多 PP 空乙二醇。



09基差率



【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。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。