

能源化工品 2021 年春节节后提示

2021 年 2 月 17 日

提示要点

韩冰冰

执业编号: F3047762

投资咨询号: Z0015510

电话: 0571-28132528

臧加利

原油、燃料油、沥青、LPG

投资咨询号: Z0015613

执业编号: F3049542

电话: 0571-28132632

杨思佳

PP、PE、PVC

执业编号: F3059668

电话: 0571-28132528

骆奇泉

橡胶、20 号标胶、纸浆

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

原油: 原油板块偏低估, 在通胀预期炒作下, 原油上方仍有较大增长空间, 预计 SC 原油开盘价格应该在 385-390 元间。节后操作建议以跨期正套为主, 同时多 SC2104 空 Brent2104 还可以继续持有。

燃料油: 自身基本面未发生大的变化, 预计 FU 价格会快速纠正, 开盘后合理价格应该会回到 2390-2420 元/吨间。由于低硫燃料油与原油相关性最高, 因此低硫 LU 是最适合作为原油替代交易的品种。

沥青: 供需两弱, 初步估计节后开盘合理价格大概率会在 2950-3100 元/吨间。可介入多 LU2105 空 BU2106 头寸, 以对冲掉原油端风险, 止损价差-200 元。

LPG: 节后现货价格大概率会季节性下跌, LPG 仓单数量有增长预期, 但由于盘面大跌提前兑现预期, 因此已无较好的做空入场机会, 建议观望为主。

PTA 乙二醇短纤: 对于一二季度, 聚酯链相关产品 PX、PTA、乙二醇、短纤整体价格均上行有望, 策略方面关注 TA59 反套、EG59 正套、短纤单边做多、短纤 59 正套以及多短纤空 TA 的机会。

甲醇: 对于一二季度, 聚酯链相关产品 PX、PTA、乙二醇、短纤整体价格均上行有望, 策略方面关注 TA59 反套、EG59 正套、短纤单边做多、短纤 59 正套以及多短纤空 TA 的机会。

PE、PP: 观点维持年前判断, 在原料端强势和库存压力不大背景下, 聚烯烃 2105 不具备下跌空间, 整体以逢低买入对待。多单轻仓过节者可继续持有, 空仓者不建议追涨, 以回落接多单为主。

PVC: 观点维持年前判断, 在供需紧平衡和原料偏强下, PVC 不具备大幅下跌空间, 整体以逢低买入对待。多单轻仓过节者可继续持有, 空仓者不建议追涨, 以回落接多单为主。

橡胶: 春节期间边际利多为主, 风险因素并未出现, 叠加国外资本表现较好, 节后胶价上行后趋于震荡, 持续上行依旧需要等待驱动兑现。

纸浆: 春节假期期间, 整体国外商品和资本表现较好, 疫情整体边际趋好, 浆价短期偏强。

原油:

春节长假期间，市场风险偏好进一步提升，原油、铜、橡胶等大宗商品表现出色，其中 WTI 原油升破 60 美元/桶关口，回到 2020 年 1 月初水平。随着单边价格中枢上移，月差结构同步改善，原油涨势较为健康。美国遭受极寒天气袭击，多地区处于断电状态，包括石油、天然气在内的各种供暖燃料价格飙升。严寒天气导致美国原油产量下降约 350 万桶/日，页岩油主产区二叠纪盆地产量下降幅度高达 65%，不过德州区域炼油厂也出现停工现象，综合来看，天气对原油冲击影响偏短期，大逻辑仍是供需阶段性错配下的持续去库。当前美国疫情形势持续好转，中国就地过年政策效果显著。同时，供给端保持克制，沙特减产态度未有动摇，俄罗斯增产不及预期。相较于黑色、有色板块，原油板块偏低估，在通胀预期炒作下，原油上方仍有较大增长空间。节前 SC 原油较 Brent 原油折价在 3.5 美元左右，按照 Brent2104 合约 63.5 美元价格计算，预计 SC 原油对应价格应该在 385-390 元间。节后操作建议以跨期正套为主，同时多 SC2104 空 Brent2104 还可以继续持有。

燃料油:

节前最后一个交易日，收盘前三秒，燃料油主力合约 2105 暴跌 10.84%。从盘口信息看，这三秒内，多头减仓 4871 手，空头增仓 864 手，成交 19629 手，发生该事件的原因大概率是市场资金规避风险多头选择平仓，然后程序化交易在多头平仓的诱发下及时止损造成盘面价格进一步深度下跌。该事件不会对燃料油后市产生明显影响，燃料油自身基本面未发生大的变化，预计节后开盘后燃料油 FU 价格会快速纠正，1 月初以来燃料油 FU 与原油 SC 间的比值一直在 6.2 左右徘徊，结合我们对原油的判断，节后开盘 FU 合理价格应该会回到 2390-2420 元/吨间。由于低硫燃料油与原油相关性最高，因此低硫 LU 是最适合作为原油替代交易的品种。

沥青:

国际油价表现强势，从成本端对沥青形成提振。从沥青自身基本面来看，节后沥青仍是供需双弱格局，由于天气因素，沥青下游刚性需求还未启动。供应端，成本支撑凸显，炼厂加工利润处于亏损状态，产量会受到抑制，从排产计划看，开工率已经下调。炼厂库存和社会库存都在累积，且炼厂库存累

积速度大于社会库存，如果按照往年季节性演变，炼厂库存会持续累积到4月份。1月份以来，BU2106与SC2104比值在7.6-8.0间波动，因此初步估计节后开盘沥青合理价格大概率会在2950-3100元/吨间。操作上，可介入多LU2105空BU2106头寸，以对冲掉原油端风险，止损价差-200元。

LPG:

节前最后一个交易日，LPG期货合约大跌超6%，LPG上市以来，与SC原油相关系数只有0.35，相关程度较低，LPG有着较为明显的季节性特征。从需求端看，随着气温回升，民用气消费量走弱，但化工气的下游深加工利润回升，烷基化油、MTBE等开工率有望在春节后逐步回升，且叠加部分PDH先增装置的投产，化工气消费量预计环比增加，综合下来液化气需求以持稳为主。而供应端，炼厂开工率季节性走弱，但从船期安排来看进口气到货量变化不大。目前，华东和华南港口库存在50%左右，炼厂库存压力也不大。我们认为，节后现货价格大概率会季节性下跌，LPG仓单数量有增长预期，但由于盘面大跌提前兑现预期，因此已无较好的做空入场机会，建议观望为主。

PTA 乙二醇短纤:

春节期间外盘原油市场表现偏强，PTA直接原料PX较放假前上涨约30美元/吨。对于一二季度，我们继续看好原油价格的上涨，以及聚酯纺织行业步入旺季，聚酯链相关产品PX、PTA、乙二醇、短纤整体价格均上行有望。

就各个产品自身的供需情况来看，PTA因装置投产供应过剩加剧，需要关注装置停车检修的价格支撑；乙二醇新装置预计在4月份投产，4月份之前整体供需有望延续偏紧；短纤生产企业一直负库存，下游短纤原料备货和订单均偏高，若终端旺季强于预期，短纤行情值得期待。

策略方面：基于PTA行业过剩不断加剧，TA59反套仍存在空间；乙二醇后期面临国内检修、以及海外进口暂时不能恢复，可以关注EG59正套；对于后期我们仍认为短纤会受益于原油、以及自身供不应求带来的利润扩张，推动价格上涨，可以关注短纤单边做多、59正套以及多短纤空TA的机会，风险在于原油端即将抵达65美元/桶的压力位置，以及后期原油主产国的增产压力。

甲醇：

春节假期期间，外盘甲醇价格震荡维持为主，后期甲醇主要面临着海外进口恢复的利空压制，推荐关注甲醇 59 反套或者多 EG 空甲醇，风险点在于国内甲醇和烯烃装置的检修节奏对短期价格的扰动。

烯烃（PE、PP、PVC）：

春节期间，国际油价大幅上涨，截至 2.17 早盘，WTI 原油突破 60 美元，布伦特原油突破 63 美元，纷纷创下新高。国内外疫情好转，新增确诊人数下降明显。预计明日开盘，化工品成本支撑较强，市场氛围亦较好。

聚烯烃产业链方面，春节期间两油库存 93 万吨，较节前累库 33.5 万吨，累库幅度正常，受节前库存较低影响，当前库存水平亦同比往年偏低，两油库存压力不大，节后归来将进入季节性去库通道。观点维持年前判断，在原料端强势和库存压力不大背景下，聚烯烃 2105 不具备下跌空间，整体以逢低买入对待。多单轻仓过节者可继续持有，预计开盘第一天市场氛围偏好或高开为主，空仓者不建议追涨，以回落接多单为主。

PVC 产业链方面，PVC 节后社会库存数据尚未公布。但从节前库存水平来看，低于往年同期，预计春节累库后库存仍将低于往年同期，节后进入季节性累库通道。观点维持年前判断，在供需紧平衡和原料偏强下，PVC 不具备大幅下跌空间，整体以逢低买入对待。多单轻仓过节者可继续持有，预计开盘第一天市场氛围偏好或高开为主，空仓者不建议追涨，以回落接多单为主。

橡胶：

春节期间，整体是利多因素比重较大。首先是，天气端客观来讲相对正常，国内主产区降水正常，国外主产区降水偏低；其次，国外主产区（主要是印尼和马来）疫情还在增长，其相关政策有所延后；最后是宏观方面，疫情整体处于可控状态，中美关系边际缓和，整体经济在缓慢恢复，国外原油、铜以及股票指数均上涨，日本烟片胶主力合约上涨 5.59%，新加坡 20 号胶上涨 1.82%。因此，节后胶价会震荡向上再趋于调整，继续上涨还需等待驱动。整体方向看多不变，若有回撤依旧可逢低做多。

纸浆：

春节假期期间，宏观方面偏利多，整体疫情并未有边际趋坏，节后下游企业陆续开市，且良好预期仍在，降价短期依旧会保持强势。

【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 17 家分支机构：包括深圳、金华、台州、苏州、四川、福建、宁波 7 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、萧山 10 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	浙江省台州市路桥区路北街道双水路 669 号华能国际 10-2 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
	宁波	浙江省宁波市鄞州区姚隘路 796 号 9 楼 9-3-2、9-4 室	0574-28839988
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	中国（上海）自由贸易试验区民生路 118 号 2201A	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	浙江省温州市乐清市城东街道旭阳路 6688 号总部经济园 2 幢 803-1 室	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
	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。