



能源化工品 2021 年春节节前提示

2021 年 2 月 9 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: SC 原油较外盘折价有望继续修复, 多 SC2104 空 Brent2104 头寸可以持仓过节。风险因素方面, 需关注 OPEC3 月产量会议上的限产政策调整以及美伊关系走向。

燃料油: 低硫燃料油基本面区域边际转弱, 而高硫仓单量继续下降, 高硫期价受到一定支撑, 可以多 FU2105 空 LU2105, 价差回归, 止损价差-850 元/吨。

沥青: 单边在原油支撑下震荡上行, 操作上, 建议以正套头寸过节, 多 BU2104 空 BU2106。

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, 因此更建议空仓过节, 关注节后逢高做空机会。

PTA 乙二醇短纤: 基于 PTA 行业过剩不断加剧, 推荐关注 TA59 反套; 乙二醇春节以后存在国内检修、以及海外进口暂时不能恢复, 推荐 EG59 正套; 短纤近日表现偏强, 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, 谨慎操作可以短纤 59 正套或多短纤空 TA 对冲春节外盘原油风险。

甲醇: 海外装置的陆续重启运行, 造成市场对甲醇形成偏空预期, 压制甲醇价格, 推荐关注甲醇 59 反套或者多 EG 空甲醇。

PE、PP: 短期来看, 受节前提前反弹影响, 聚烯烃基差走弱较为明显, 当前价格空仓者不建议建仓多单过节。较低成本多单者建议轻仓过节。风险因素在于放假期间疫情恶化超出预期。

PVC: 短期来看, 由于价格在年前提前反弹, 市场提前交易对节后的乐观预期。因此, 当前价格空仓者不建议建仓多单过节。较低成本多单者建议轻仓过节。风险因素在于放假期间一起恶化超出预期。

橡胶: 需求端上半年依旧有支撑, 供应端利多需要进一步观察和兑现, 震荡阶段下沿价格建议做多。

纸浆: 整体来看还未有趋势性下跌的基础, 浆价整体偏强。

原油

布伦特原油突破 60 美元关口，近月月差同步改善，本轮原油涨势较为健康，背后核心驱动是供需阶段性错配下的持续去库，同时市场风险偏好的提升也起到了推波助澜的作用。相较于黑色、有色以及农产品，原油板块偏低估，主要原因是疫情反反复复背景下，交通运输燃料需求恢复偏慢，不过 1 月初开始，欧美单日新增病例持续下降，中国疫情形势也没有恶化，需求恢复再度回到正轨上。同时，供给端保持相对克制，OPEC+减产执行率为 101%，2 月沙特会超额减产 100 万桶/日，美国活跃石油钻机数回升速度偏慢，页岩油增产低于预期。经合组织石油库存已经连续五个月实现下降，且预计一季度仍将维持去库势头。春节假期来临，由于新年度原油进口配额的下方，中国炼厂买兴回归，近期驶向中国的油轮数量大幅增加，中国需求保持旺盛。我们认为，中国春节假期不会对国际原油市场造成太多影响，外盘原油中长期看涨观点未变，但短期涨幅较大后或趋于震荡整理，然后酝酿下一轮涨势，前期 SC 多单兑现利润为宜。鉴于裂解价差东强西弱的表现，SC 原油较外盘折价有望继续修复，多 SC2104 空 Brent2104 头寸可以持仓过节。风险因素方面，需关注 OPEC3 月产量会议上的限产政策调整以及美伊关系走向。

燃料油

燃料油市场供需偏紧，尤其是低硫燃料油，以新加坡市场为例，低硫燃料油期限结构维持 Back，裂解价差攀升至 2020 年初的水平。由于船运市场受疫情冲击较小，船燃需求恢复较快，且在冷冬影响下，日韩采购低硫燃料油燃烧发电也提供了新增需求量，低硫燃料油库存显著去化，上期所低硫仓单量仅有 3.73 万吨。不过，从主要航运市场指数来看，波罗的海干散货指数 BDI 从 1 月底的 1800 多点下降至目前的 1300 多点，上海集装箱出口运价指数转为持稳，拐点迹象明显，前期船燃需求很大程度上受到这两个板块的支撑，短期来看，在中国春节前后，航运市场景气度难以继续走强，大概率是持稳或是有所转弱。同时，随着天气逐步转暖，亚太地区 LNG 价格大幅回落，燃料油作为燃烧发电替代品的经济性也在下降。因此，低硫燃料油基本面区域边际转弱，而高硫仓单量继续下降，高硫期价受到一定支撑，低高硫价差 LU2105-FU2105 已恢复至 800 元高位，我们认为该价差继续走扩的空间不大，因此从中长期布局的角度出发，可以做价差回归策略，即多 FU2105 空 LU2105，止损价差-850 元/吨。

沥青

国际油价表现强势，从成本端对沥青形成提振，沥青主力合约 2 月以来涨幅 6.8%，明显弱于原油。从沥青自身基本面来看，春节假期前后，沥青是供需双弱格局，由于天气和假期因素，道路建设赶工已经结束，沥青下游刚性需求停滞。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。因此**沥青单边在原油支撑下震荡上行，操作上，建议以正套头寸过节，多 BU2104 空 BU2106。**

LPG

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，在春节因素扰动下，炼厂开工率会季节性走弱，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，随着节前排库操作结束，炼厂库存压力也不大。从盘面来看，1 月中旬现货大幅回调，LPG 基差快速收窄，盘面筑底后持续低位震荡，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，因此更建议空仓过节，关注节后逢高做空机会。**

PTA 乙二醇短纤

近期在原油的强势表现下，聚酯产业链整体偏强运行，从中长期的角度而言，我们继续看好原油价格的上涨，推动聚酯产业链价格的上涨，而对于春节假期期间，主要不确定因素在原油市场，推荐关注相关套利机会。

基于 PTA 行业过剩不断加剧，推荐关注 TA59 反套；乙二醇春节以后存在国内检修、以及海外进口暂时不能恢复，推荐 EG59 正套；短纤近日表现偏强，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，谨慎操作可以短纤 59 正套或多短纤空 TA 对冲春节外盘原油风险。

甲醇：

春节假期期间，主要在于海外甲醇装置的重启和恢复情况，目前伊朗多套装置摆脱限气的限产，陆续重启运行，造成市场对甲醇形成偏空预期，压制甲醇价格，推荐关注**甲醇 59 反套或者多 EG 空甲醇**。

烯烃（PE、PP、PVC）

当下聚烯烃（PE、PP）产业链库存水平偏低，年前上游库存低于往年同期，中下游库存水平亦较低。年后回来，除非库存积累幅度大幅超出市场预期，否则在原油强势下，聚烯烃不具备下跌条件。从今年放假情况以及当下的库存水平来看，由于“就地过年”会增加节假日期间下游开工比例以及节省节后复工时间，因此聚烯烃春节超预期累库概率极低。因此，对 2105 合约整体以逢低买对待。**短期来看，受节前提前反弹影响，聚烯烃基差走弱较为明显，当前价格空仓者不建议建仓多单过节。较低成本多单者建议轻仓过节。风险因素在于放假期间疫情恶化超出预期。**

当下 PVC 库存虽环比累库，但受“就地过年”和出口支撑影响，库存累库幅度同比低于远往年同期，照此趋势，年后库存高点大概率低于往年同期，则今年 3-4 月库存去化有望较为顺利。因此，V2105 整体以逢低买思路对待。**短期来看，由于价格在年前提前反弹，市场提前交易对节后的乐观预期。因此，当前价格空仓者不建议建仓多单过节。较低成本多单者建议轻仓过节。风险因素在于放假期间一起恶化超出预期。**

橡胶

中长期看好橡胶行情，需求端上半年依旧有支撑，供应端利多需要进一步观察和兑现，一旦基本面有利多因素炒作或者有实质性利好出现，全乳胶结构性行情依旧会启动。**从绝对价格来看，前期拉涨启动点是可坚决做多，震荡阶段下沿价格建议做多。**但春节期间需要关注以下方面，对做多节奏和后市走势带来影响：

春节期间主要观察以下几方面：第一是疫情的演变情况，若是全球性、国内疫情发生反弹，则节后会有回调，这不赘述；若主产国疫情恶化严重，若影响供应端，则利好胶价；若疫苗方面取得较好效果或者

进展，则继续利好工业品。第二是关注主产国包括国内产区的天气情况，这对于天胶 3 月份开割的预期较为重要。第三是关注春节期间中美关系等国际关系对宏观氛围的冲击。

纸浆

之前的部分贸易商有扫货和囤货现象，海运费上涨，外盘继续报涨，国内价格跟涨，需求转好预期的逻辑持续依旧不变。整体月间结构依旧保持强势，基差走强，目前虽然有一些调整，但是整体来看还未有趋势性下跌的基础，浆价整体偏强。春节期间需要关注以下风险：

第一是国内外疫情的演变情况，目前除非恶化严重，不然对浆价影响不大；第二是国外 3 月份外盘陆续报价情况，若美金浆保持强势，浆价依旧有往上动能；第三是关注市场商品浆的流通情况。

【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。

 信达证券股份有限公司 信达期货有限公司 信达地产股份有限公司 信达金融租赁有限公司 幸福人寿保险股份有限公司 中国金谷国际信托有限责任公司 信达国际控股有限公司 中国信达(香港)控股有限公司 信达澳银基金管理有限公司 信达投资有限公司 信达资本管理有限公司 中润经济发展有限责任公司 信达财产保险股份有限公司 南洋商业银行有限公司

【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。