

能源化工品五一假期节前提示

2019 年 4 月 29 日

徐林

能源化工研究员

投资咨询资格编号: Z0012867

电话: 0571-28132528

邮箱: xulin@cindasc.com

韩冰冰

能源化工研究员

执业编号: F3047762

电话: 150 8869 8635

邮箱: hbb360@163.com

藏加利

能源化工研究员

执业编号: F3049542

电话: 0571-28132632

邮箱: 289243958@qq.com



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:** OPEC+减产行动利好减弱, 地缘政治风险主导近期油价走势。油市乐观情绪持续亢奋后现疲态, 但油价拐点尚未来临, 基本面支撑依然坚挺。伊朗制裁事件仍存变数, 地缘政治风险难以预料。前期多单可考虑止盈, 不建议空单入场, 轻仓过节为宜。预计油价短期高位宽幅震荡, WTI 运行区间 62-65 美元/桶, Brent 70-74 美元/桶, SC 470-500 元/桶。
- **燃料油:** 前期新加坡燃料油市场表现较差, 现货溢价、月间价差和裂解价差均保持弱势。进入 5 月后, 流入新加坡的燃料油供应量会小幅收紧, 同时燃油发电需求开始启动, 船燃需求也在复苏中, 燃料油基本面会逐步改善, 库存端压力也将相应缓解。单边价格受原油主导, 短期内燃油仍会继续调整, 但下跌空间较为有限, FU1909 合约运行区间 2840-2940 元/吨。
- **PTA:** 单边思路上, 我们短期态度相对谨慎, 认为做多的时间和价位都没到, 时间上评估做多时间窗口在 6-7 月, 价位上希望看到 09 合约绝对价位在 5800 以下。
- **乙二醇:** 短期 (3-4 周) 维持空头趋势, EG06 盘面下方关注 4200-4300 支撑; 中期 (2-3 个月) 看阶段性反弹, 反弹窗口预计出现在 6-7 月份; 跨期: 关注 EG6-9 反套, 目标-150 左右; EG9-1 反套, 目标-200 左右
- **甲醇:** 短期下行趋势难以改变, 5 月交割之后价格继续创新低可能性不大, 但三季度之前仍看不到反弹驱动, 当下时点我们建议关注 9-1 反套。
- **聚烯烃:** 短期 (3-4 周) 维持空头趋势, LL1909 关注下方 7900-8000 区域的回料支撑; PP1909 关注下方 8200 附近支撑; 中期 (2-3 个月) 6-7 月份下游进入补库周期, 会对原料价格形成阶段性支撑。跨期: 关注 PP/LL9-1 正套, 入场时间窗口预计 5 月中下旬;
- **PVC:** 目前这个价格来看, 显然 PVC 面临利多出尽的局面, 回调可能性较大, 但 6 月之前检修因素依然是对行情最大的支撑。建议投资者多单减持或空仓, 等待回调以后再入场做多。

行情分析

1、原油

品油库存方面，馏分油消费平稳，馏分油库存缓慢去化，汽油需求超预期，汽油库存连降十周。但是随着美国汽油零售价格逼近去年高位，消费者负担加重，或倒逼汽油去库速度放缓。

价格及持仓：2019 年以来，在沙特主动减产、委内瑞拉被动减产等因素推动下，国际油价大幅反弹 40%。随着油价进入高位区域，波动性大幅增加。特朗普与 OPEC 的电话门事件导致油价短线大跌，短期中止了油价上涨趋势。短期内伊朗、委内瑞拉和利比亚为重要扰动因素，地缘风险支撑了油市多头持仓信心，但也有部分获利头寸抛出。从 CFTC 持仓数据显示，基金在 WTI 原油期货和期权上的多头头寸继续增加，但增幅明显放缓，基金多空比升至去年 9 月底水平，油市乐观情绪持续亢奋后现疲态。油市多方博弈加剧，油价拐点尚未来临，短期内来自基本面的支撑依然坚挺，但不宜继续保持过度乐观情绪。

操作建议：伊朗制裁事件仍存变数，地缘政治风险难以预料。前期多单可考虑止盈，不建议空单入场，轻仓过节为宜。预计油价短期高位宽幅震荡，WTI 运行区间 62-65 美元/桶，Brent 70-74 美元/桶，SC 470-500 元/桶。

2、燃料油

供给：由于美国中止伊朗原油出口豁免，必将进一步增强对伊朗石油走私的打击，目前伊朗 140 万吨/月的燃料油出口量或难以维持，有大幅下滑风险。同时，由于美国制裁缘故，委内瑞拉的燃料油转而流向新加坡市场，随着委内瑞拉重质油加工装置经常停车，这部分燃料油供给量或不可持续。此外，2 月以来，东西方套利窗口基本关闭，欧美流入新加坡的船货量保持相对平稳。贸易商预计，5 月流入新加坡的套利船货量将减少 110 万吨。

需求：前期需求端的弱势主导了燃料油库存的累积，二季度燃料油需求有望明显改善。一是中东燃油发电需求即将启动，此为季节性需求，大概率会在 5 月中下旬启动。二是船燃需求出现探底回升迹象，从航运景气度指数 BDI 来看，今年 2 月中旬以来 BDI 指数持续回升。国内燃料油方面，由于中美贸易摩擦缓和，中国经济现止跌企稳迹象，进出口数据有望继续走高，对船燃需求也将形成提振。

库存：根据 IES 数据，新加坡渣油燃料油库存在 4 月 24 日当周录得 2433.1 万桶，较前一周增加 64.8 万桶，增幅 2.8%，当前已明显高于 5 年均值水平。根据普氏数据，富查伊拉库存在 4 月 22 日当周录得 1242.5 万桶，环比增加 102 万桶，达到 2017 年 7 月以来最高水平，后期随着伊拉克、伊朗国内需求恢复以及巴基斯坦采购量增加，富查伊拉燃油库存压力有望缓解。根据 PJK 数据，ARA 燃料油库存在 4 月 24 日当周录得 87.7 万吨，较前一周累库 8.4 万吨，仍处于 5 年均值下方，虽然从欧洲流

向新加坡的套利船货经济性较差，但欧洲炼厂的检修导致燃料油产量大幅下滑，使得 ARA 燃油库存保持在较低水平。

操作建议：单边价格受原油主导，短期内燃油仍会继续调整，但下跌空间较为有限，FU1909 合约运行区间 2840-2940 元/吨。

3、PTA

PTA：产业链方面，PX 延续跌势，PX-石脑油价差压至 330 美元/吨附近，短期不排除继续惯性下跌可能，但至少可以肯定的是向下弹性已经不大了，PX 端的利空预期短期得到快速释放，PTA 价格博弈核心转向自身供需；全年 PTA 维持低库存运行的大基调，意味着单从品种自身供需面角度考虑，我们认为 TA 是一个不错的多配品种，但关键需要去解决对于现货估值区间评定，否则今年 TA 将会一直处于看涨不敢买的状态观点，而对于 2019 年，我们一直坚持认为 PTA 企业会有丰厚的利润空间，我们给出的现货主要加工费区间在 1200-2000 元/吨，不排除特定时间段会突破 2000；近两周期现脱节，盘面先行往下，进入 5 月基差通过现货主动回落向下修复是大概率的，等现货端平稳之后考虑正套入场（7-9、9-1 正套）；单边思路，我们短期态度相对谨慎，认为做多的时间和价位都没到，时间上评估做多时间窗口在 6-7 月，价位上希望看到 09 合约绝对价位在 5800 以下。

单边：等待单边做多 1909 合约，预计时间窗口 6-7 月份，绝对价位 5600 上下 100 点左右；

跨期：关注 TA7-9 正套（建议 150 以下入场）、TA9-1 正套（建议 300 以下入场）、TA7-1 正套（建议 500 以下入场）；

风险点：装置检修突变干扰。

4、乙二醇

乙二醇上市以来，高库存+环比持续累库是导致乙二醇价格持续创新低的主要原因；展望全年乙二醇高库存矛盾都不会得到根本性解决，反弹去找空点仍是主旋律；当下乙二醇的状态是历史高库存对应历史低利润，定性上去评估没有不合理，关键还是未来供需边际变化，动态去推演，未来 2-3 个月（5-7 月份），乙二醇高库存矛盾会出现阶段性缓解，背后的驱动来自装置季节性检修，价格和利润大概率在季节性供需改善驱动下会向上修复；未来 1 个月（5 月份）的矛盾点在于交割，多空博弈角度看多头处于劣势，短期盘面大概率会继续向下寻底过程。

单边：短期（3-4 周）维持空头趋势，EG06 盘面下方关注 4200-4300 支撑；中期（2-3 个月）看阶段性反弹，反弹窗口预计出现在 6-7 月份；

跨期：关注 EG6-9 反套，目标-150 左右；EG9-1 反套，目标-200 左右。

风险点：装置超预期检修

5、甲醇

从（库存）总量角度考虑，虽然 4 月在国内集中检修和进口处在空档期，港口库存小幅下降。但目前国内装置开始集中重启，进口到港量也将恢复，并且 3 套烯烃装置计划 5 月检修，即使久泰 MTO 装置重启，也无法改变供过于求的格局，库存绝对量将重回高位。并且当下 05 套保盘释放流动性矛盾还未根本解决，短期下行趋势难以改变，5 月交割之后价格继续创新低可能性不大，但三季度之前仍看不到反弹驱动，当下时点我们建议关注 9-1 反套。

观点：9-1 反套持有。

风险点：南京惠生和鲁西烯烃装置提前开车；伊朗制裁导致进口甲醇缩减。

6、聚烯烃

当下（2019 年）正处于聚烯烃产业周期的向下拐点，而且我们认为拐点已经出现，产业利润和开工率重心的下移是对周期的确认，也是趋势看空大的逻辑；中下游去库导致上游库存超预期累积是当下价格下跌的主要矛盾，这种状态至少会持续要 5 月下旬，五一前下游的阶段性补库也只是暂缓下跌节奏；在隐性库存去化过程中，我们大概率会看到基差重新走强，这将为 PP/LL9-1 正套打开上行空间和安全边际，正套较好的介入时点在 5 月中下旬；在 09 合约上依旧看好 LL-PP 价差趋势向下（多 PP 空 LL），内因在于当下 PP 的库存结构优于 LL，9 月之前 PP 平衡表仍然健康，而 PE 有明显累库压力；外因在于趋势性、基差和外盘价差上的优势。

单边：短期（3-4 周）维持空头趋势，LL1909 关注下方 7900-8000 区域的回料支撑；PP1909 关注下方 8200 附近支撑；中期（2-3 个月）6-7 月份下游进入补库周期，会对原料价格形成阶段性支撑。

跨期：关注 PP/LL9-1 正套，入场时间窗口预计 5 月中下旬；

跨品种：关注多 PP1909 空 LL1909。

7、PVC

目前 PVC 综合开工率 79.27%，开工率逐渐降低，市场所预期的检修正在逐步来临，目前 5 月份报出的检修量为 25 万吨左右，已经高于去年同期的 13 万吨，且还有进一步增加的可能。今年的检修量一直是多头炒作的重点，且随着内蒙古东兴 PVC 装置的爆炸，市场又对检修量有了增加的预期。另

外，前期支撑 PVC 上涨的电石出现了松动迹象，目前电石的开工率已经处在高位，电石端有下行预期，对 PVC 的成本支撑将减弱。华南乙烯法进口窗口打开使得国内 PVC 价格明显高估，而进口利润一般领先进口到港量 1-2 个月，目前来看，5、6 月份的进口增加量可能会对冲掉一部分的装置检修量。库存端来看，上游企业库存压力不大且已慢慢进入春检，挺价意愿较强，但中下游库存同比高位也是目前空头的主要筹码。

目前这个价格来看，显然 PVC 面临利多出尽的局面，回调可能性较大，但 6 月之前检修因素依然是对行情最大的支撑。建议投资者多单减持或空仓，等待回调以后再入场做多。

8、假期宏观数据和行业数据公布

五一假期（2019/4/28-5/5 日）国内外重要宏观数据及财经热点事件关注：

（1）【关注即将公布的 4 月中国 PMI 数据】一季度宏观经济数据大幅超市场预期，市场信心明显增强，上至 GDP 总量增速，下至工业增加值、投资、消费、出口及社融信贷等方面的数据均呈现积极变化，市场预期经济出现企稳反弹的迹象越来越明显。宏观经济能否如市场预期那样延续企稳反弹，4 月最先发布的制造业 PMI 数据值得重点关注。

（2）【关注全球重要央行货币政策会议的召开】“五一”期间，美国、日本、英国等全球重要央行将相继召开货币利率会议。受全球经济走弱，通胀压力放缓等因素的影响，全球主要央行货币政策开始出现转向，美联储加息节奏放缓，欧洲央行重启第三轮定向长期再融资操作等均预示着全球流动性再迎拐点。即将召开的 5 月央行利率会议是否有新的政策动向出台？美联储是否延续前两次议息会议对加息问题的表态成为市场关注的焦点。

（3）【关注 5 月份美国非农数据公布】最新公布的美国一季度 GDP 增速远超市场预期，说明美国经济仍保持较强的增长韧性，受此影响，美元指数一度创下近两年最高水平。非农数据是每月第一周周五最先公布的重要经济数据，对跟踪美国经济活动强弱意义重大，也会直接影响美元指数，股票市场及黄金、原油、有色金属等大宗商品的走势。

（4）【关注 EIA 即将公布的月度原油市场报告】原油价格自去年底以来一直延续上涨势头，WTI 原油价格攀升至 65 美金以上，Brent 原油价格已突破 70 美金。上周五美国总统特朗普致电 OPEC，要求其采取行动降低油价。受此影响，原油价格出现暴跌。OPEC 及非 OPEC 组织是否会在 6 月终止减产协议？地缘政治因素的扰动等仍是未来影响油价走势的主要因素，预计 5 月即将出炉的 EIA 月度原油市场报告将会对此重点关注。

公司简介

信达期货有限公司是专营国内期货经纪业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会批准成立，核发《期货经纪业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（注册号 330000000014832），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、信誉高的大型期货经纪公司之一。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的交易提供最优的服务。

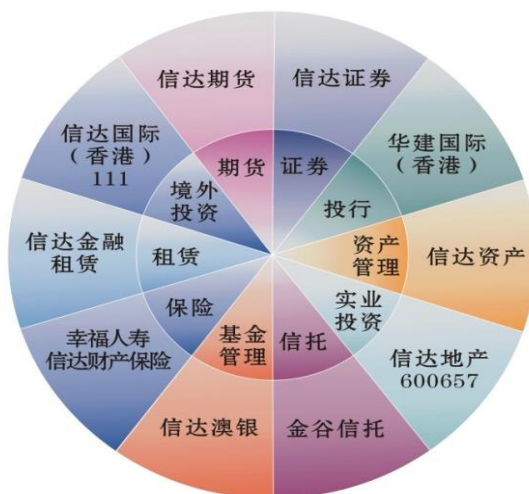
公司总部设在杭州，下设 20 家分支机构：包括深圳、金华、台州、苏州、四川 5 家分公司，以及上海、北京、广州、大连、沈阳、哈尔滨、石家庄、乐清、富阳、温州、宁波、绍兴、临安、萧山、余杭 15 家营业部，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

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是经国务院批准，由财政部采取独家发起的方式，将原中国信达资产管理公司整体改制而成立，注册资本 362.57 亿元人民币。

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。

信达资产拥有全牌照金融服务平台



全国分支机构

- 金华分公司 浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810 (咨询电话: 0579-82300876)
- 台州分公司 台州市路桥区银安街 679 号耀江广场商务楼 501-510 室 (咨询电话: 0576-82921160)
- 深圳分公司 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 (咨询电话: 0755-83739066)
- 苏州分公司 苏州工业园区星桂街 33 号凤凰国际大厦 2311 室 (咨询电话: 0512-62732060)
- 四川分公司 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 (咨询电话: 028-85597078)
- 北京营业部 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 (咨询电话: 010-64101771)
- 上海营业部 上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座 (咨询电话: 021-58307723)
- 广州营业部 广州市天河区体育西路 189 号 20A2 (咨询电话: 020-89814589)
- 沈阳营业部 沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层 (咨询电话: 024-31061955)
- 哈尔滨营业部 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 (咨询电话: 0451-87222486)
- 石家庄营业部 河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层 (咨询电话: 0311-89691960)
- 大连营业部 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-大连期货大厦 2408 房间
(咨询电话: 0411-84807776)
- 乐清营业部 温州市乐清市双雁路 432 号七楼 (咨询电话: 0577-27868777)
- 富阳营业部 浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室 (咨询电话: 0571-23255888)
- 温州营业部 浙江省温州市鹿城区锦绣路 1067 号置信中心 1 幢 616 室 (咨询电话: 0577-88128810)
- 宁波营业部 宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室 (咨询电话: 0574-28839988)
- 绍兴营业部 绍兴市凤林西路 300 号环宇大厦 1402、1403 (咨询电话: 0575-88122652)
- 临安营业部 浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼 (咨询电话: 0571-63708180)
- 萧山营业部 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 (咨询电话: 0571-82752636)
- 余杭营业部 浙江省杭州市余杭区南苑街道永安大厦 1702-2 室 (咨询电话: 0571-88797516)

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。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。

期市有风险，入市需谨慎。