



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

打开石化投资策略

研究咨询部 2022年10月24日

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

www.gtfutures.com.cn

核心观点

原油：供应端受OPEC+超预期减产200万桶/日支撑，但需求端，美国CPI数据小幅高于预期，美联储加息75基点板上钉钉，流动性继续收紧，市场担忧全球需求，原油三大机构纷纷下调原油需求增长预期，临近11月8日美国的中期选举，美国总统拜登势必将采取措施努力降低油价，需关注美国降低油价的举动，目前来看，靠此次释放的石油战略储备降低油价较为困难。另外需要关注11月初的美联储加息会议，预计油价高位震荡。

沥青：节后多套装置恢复生产，沥青开工率继续小幅回升。赶工项目备货积极性下降，厂家出货下降，加之原油成本支撑减弱，沥青偏弱震荡。不过库存依然偏低，库存存货比本周环比回落0.1个百分点，在化工品种中依然表现相对抗跌。在冬季影响施工之前，沥青需求仍在，基建向好，沥青仍可作为化工品种多头配置。

PVC：PVC开工率环比减少2.00个百分点至73.46%，供应小幅回落，与往年同期水平相当。台湾台塑11月PVC船期报价下调，出口订单偏弱，7月底以来，社会库存基本稳定，迟迟得不到去化，同比依然偏高107.50%之多。内蒙、新疆等地运输效率下降，西北地区厂库环比增加10.9%至17.29万吨。国庆归来，30大中城市商品房成交面积再次回落至同期最低位置。最新公布的房地产数据依然不佳，整体需求依然偏弱，下游采购积极性较低，建议PVC逢高做空，可作为化工空头配置，继续关注5日均线附近压力。

L&PP：上周五石化去库4万吨有所提速，但周度去库速度依然偏慢。市场成交转弱，现货价格持续下降。需求依然不及往年同期，下游订单跟进不足，开工率持续回升，9月出口数据同比增长较8月继续回落，预计近期塑料、PP偏弱震荡，可作为化工品种的空头配置。

油价震荡运行

原油2212日K线



布伦特01合约日K线

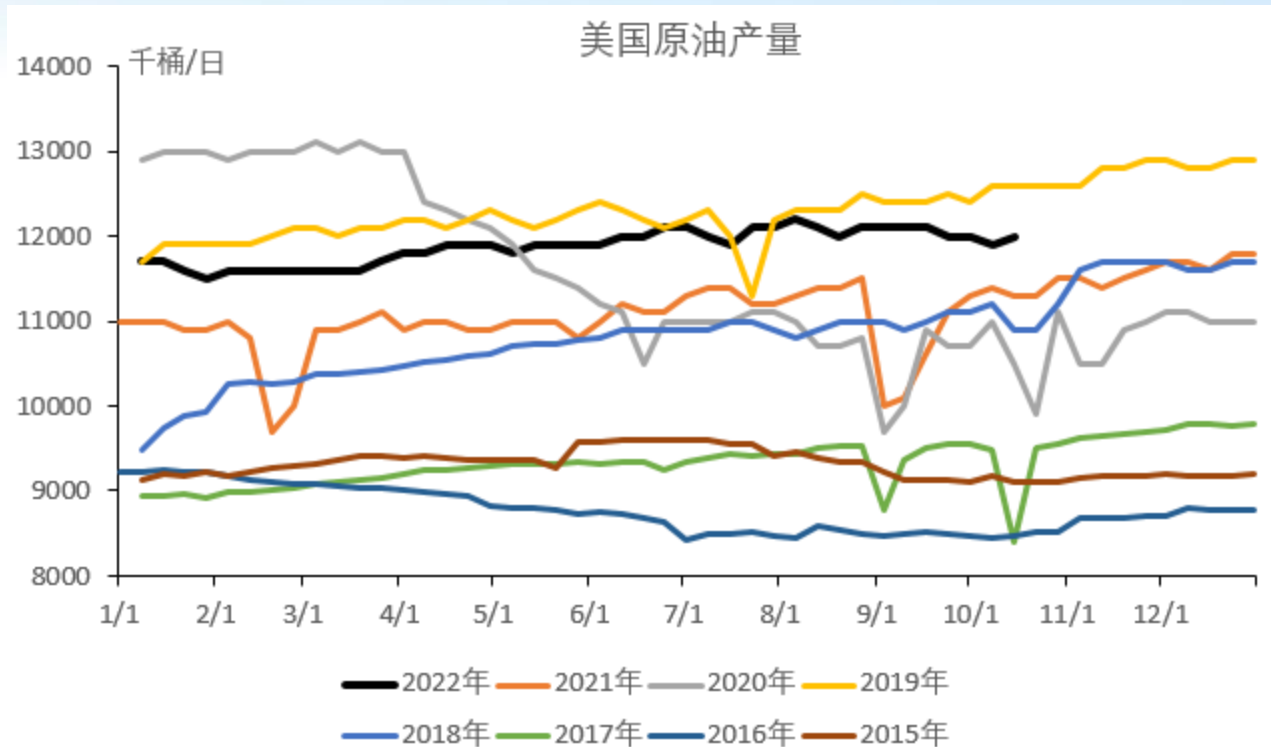


- 上周原油价格震荡运行，供给端OPEC+减产预期提供支撑，而美国释放战略石油储备以希望缓解供应紧张，需求端，美联储加息75基点基本已成定局，市场对经济衰退担忧。
- OPEC+减产引发美国不满。在OPEC+会议之前，美国财政部长耶伦对沙特等国表态希望不要减产。会议过后，白宫表示这是“彻底的灾难”，并寻找替代方案，拜登呼吁美国能源公司继续通过缩小批发和零售汽油价格之间差距来降低油价。美国国会正在推进“禁止石油生产及出口卡特尔(NOPEC)法案”该法案将允许美国撤销阿美石油公司等石油生产商的主权豁免权，并允许美国司法部在联邦法院起诉它们要求赔偿。另外，美国还可能动用政治、军事力量对OPEC等国施压。
- 美国总统拜登表示，美国将从战略石油储备中释放1500万桶原油入市（这是此前1.8亿桶中还未出售的部分）。同时在67-72美元/桶回购补充战略石油储备。

原油供给端

November 2022-December 2023

	August 2022 Required Production	Voluntary Adjustment	Voluntary Production
Algeria	1,055	-48	1,007
Angola	1,525	-70	1,455
Congo	325	-15	310
Equatorial Guinea	127	-6	121
Gabon	186	-9	177
Iraq	4,651	-220	4,431
Kuwait	2,811	-135	2,676
Nigeria	1,826	-84	1,742
Saudi Arabia	11,004	-526	10,478
UAE	3,179	-160	3,019
Azerbaijan	717	-33	684
Bahrain	205	-9	196
Brunei	102	-5	97
Kazakhstan	1,706	-78	1,628
Malaysia	594	-27	567
Mexico	1,753	0	1,753
Oman	881	-40	841
Russia	11,004	-526	10,478
Sudan	75	-3	72
South Sudan	130	-6	124
OPEC 10	26,689	-1,273	25,416
Non-OPEC	17,167	-727	16,440
OPEC+	43,856	-2,000	41,856



- 10月5日晚间，OPEC+同意减产200万桶/日，从11月开始生效，配额的下调主要集中在沙特52.6万桶/日、俄罗斯52.6万桶/日、伊拉克22万桶/日、阿联酋16万桶/日、科威特13.5万桶/日。
- 由于安哥拉、尼日利亚、俄罗斯等国产量不及配额，实际减产量约在100万桶/日。
- OPEC 9月产量环比增加14.6万桶/日至2976.7万桶/日。
- 美国原油产量 10月14日当周为 1200 万桶/日，较前一周增加10万桶/日。

俄乌冲突

俄罗斯完成跨越第聂伯河的浮桥建造



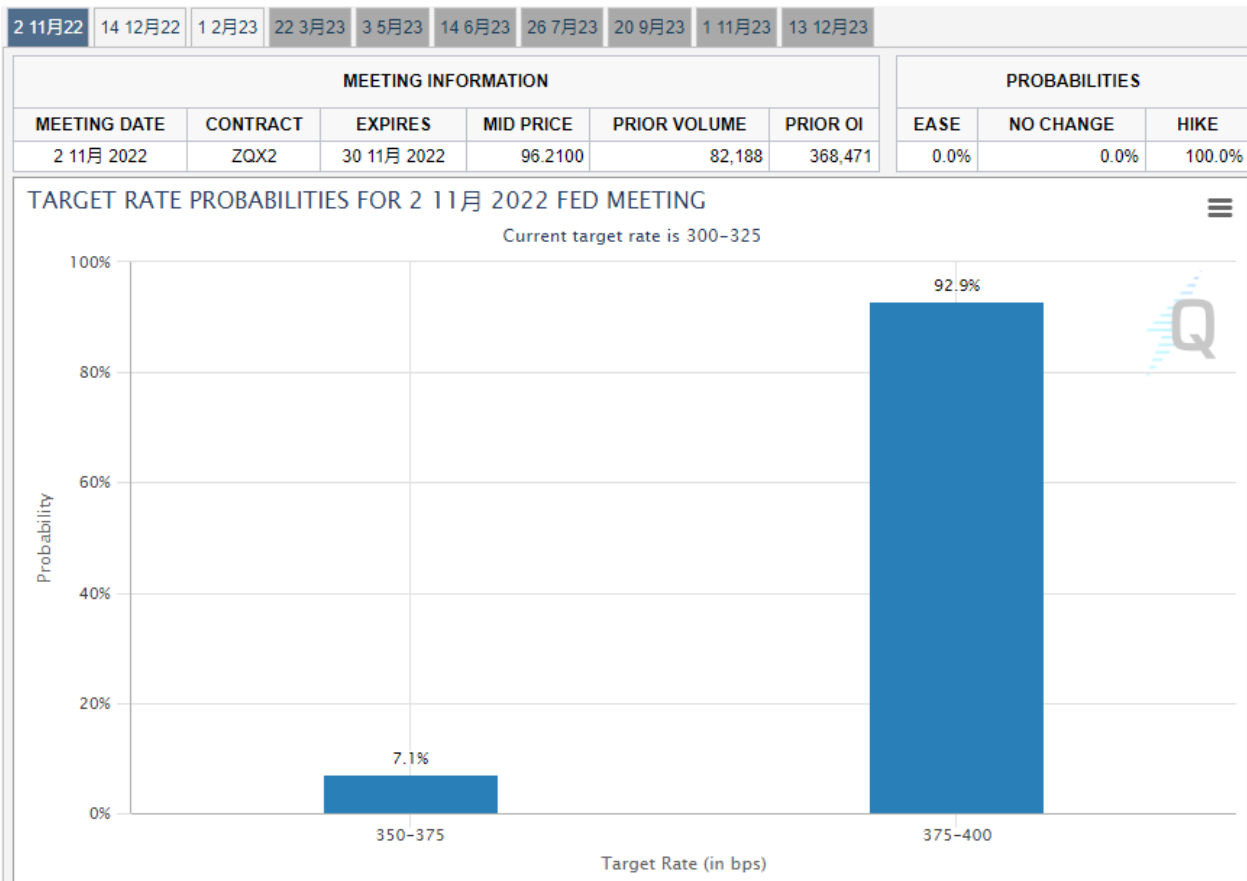
俄乌最新局势



- 乌克兰官员说，俄罗斯最近的空袭摧毁了该国近三分之一的发电站，并破坏了该国一些关键的中央供暖系统。
- 乌克兰南部赫尔松地区的亲俄罗斯的地方行政机构要求所有居民立即离开。

美联储加息

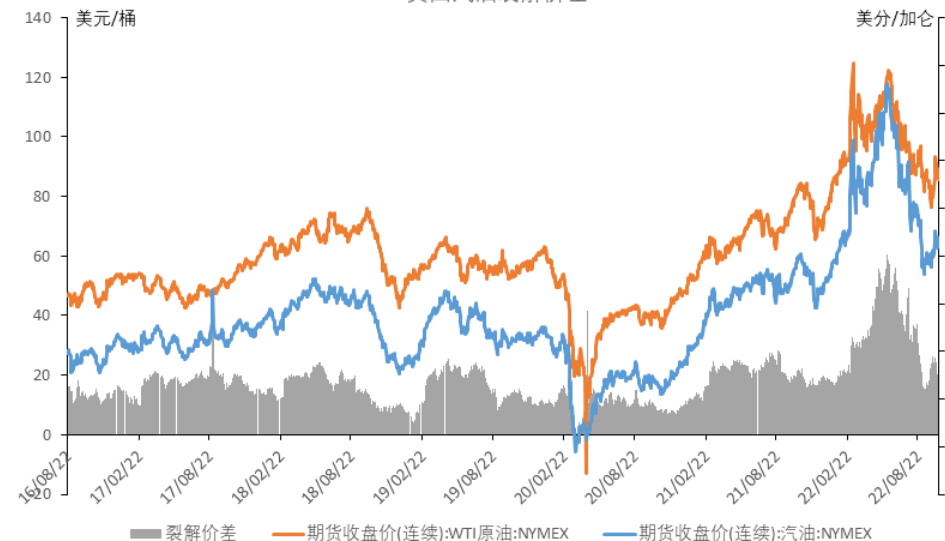
美元指数走势



- 9月份 PPI环比上涨0.4%，市场预计增幅为0.2%。美国9月CPI同比上涨8.2%，高于市场预期的8.1%，前值8.3%；9月CPI环比上涨0.4%，高于市场预期的0.2%和前值0.1%。在剔除波动较大的食品和能源价格后，9月核心CPI同比上涨6.6%，高于市场预期的6.5%以及前值的6.3%；核心CPI环比上涨0.6%，高于市场预期的0.4%，持平于前值，续创40年新高。
- 据CME“美联储观察”：美联储11月加息50个基点至3.50%-3.75%区间的概率为7.1%，加息75个基点至3.75%-4.00%区间的概率为92.9%，加息100个基点的概率为0%。
- 继在9月历史性加息75个基点后，欧洲央行本月再度加息75基点几成定局。

欧美成品油表现

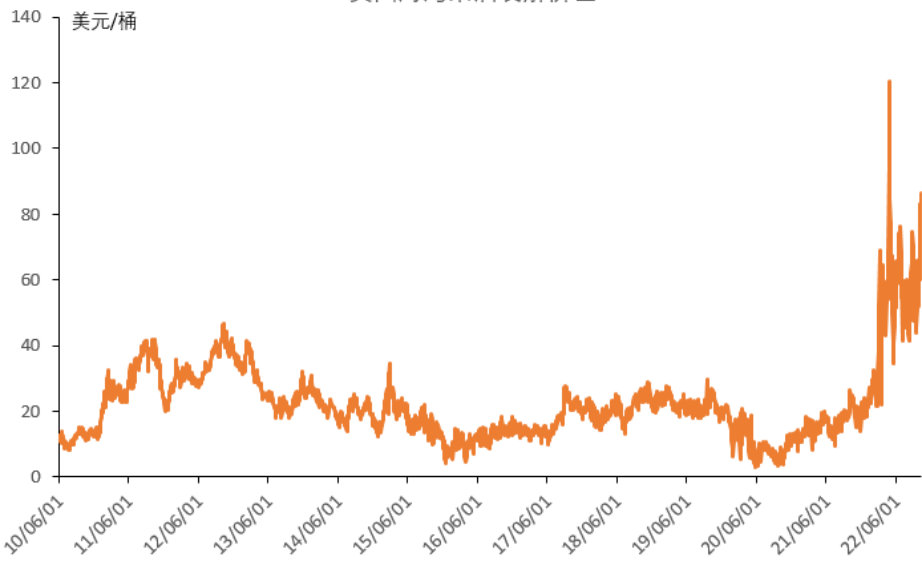
美国汽油裂解价差



欧洲汽油裂解价差



美国海湾柴油裂解价差



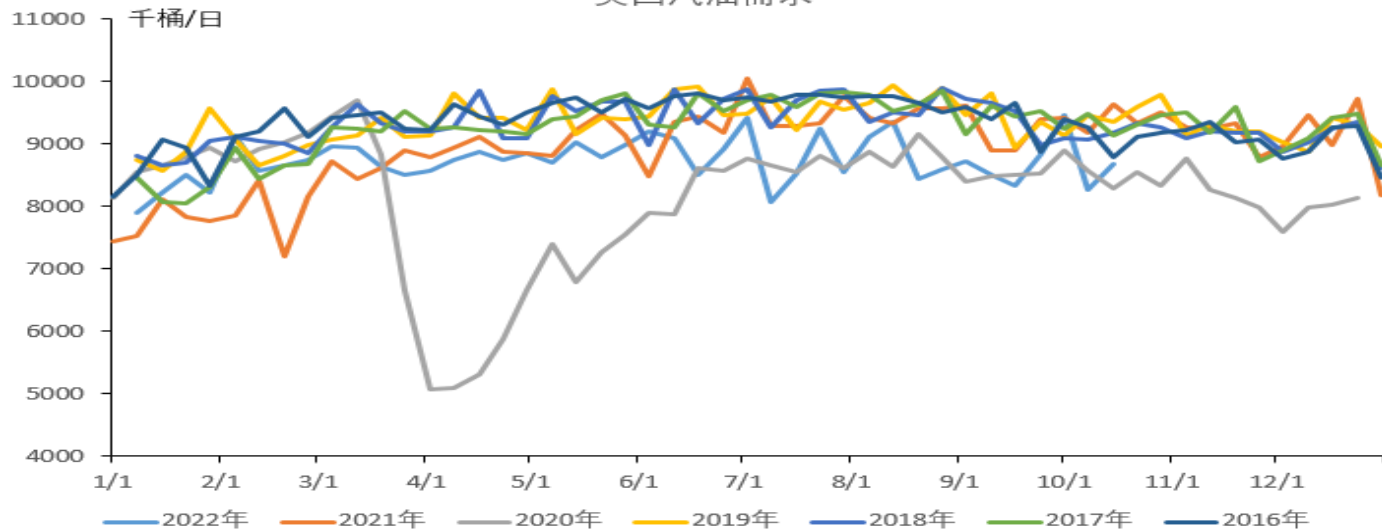
欧洲柴油裂解价差



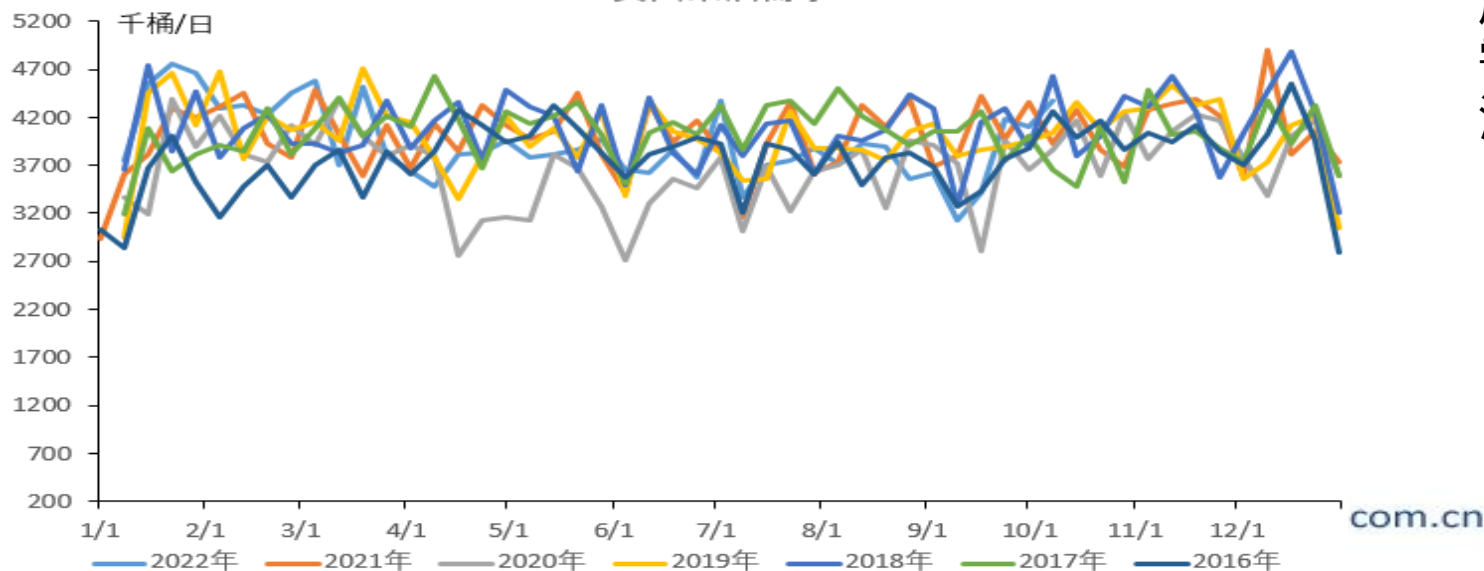
- 美国汽油价格基本跟随原油价格震荡，裂解价差维持稳定，依然处于俄乌冲突爆发之初的水平。
- 随着部分罢工的暂停，欧洲汽油裂解价差回落15美元/桶。
- 柴油裂解价差下跌20美元/桶，主要受天然气价格大幅下跌影响。
- 欧盟成员国就自愿联合购买天然气、对TTF交易设置“临时动态价格”等达成一致。不过对所有进口天然气实施限价未能达成共识，加之库存充足，气温偏暖，天然气大幅下跌。

美国汽柴油需求

美国汽油需求



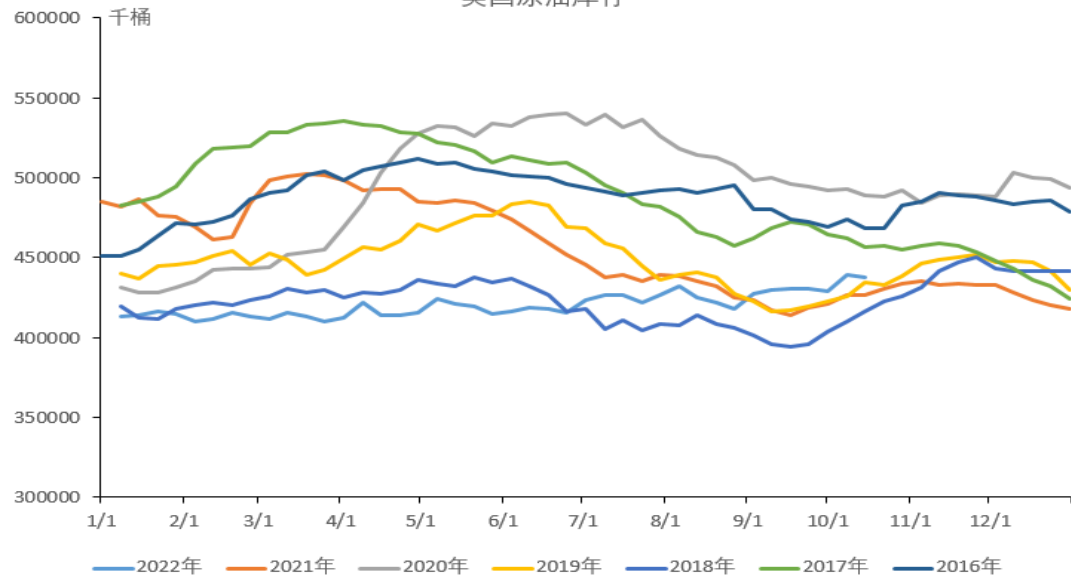
美国柴油需求



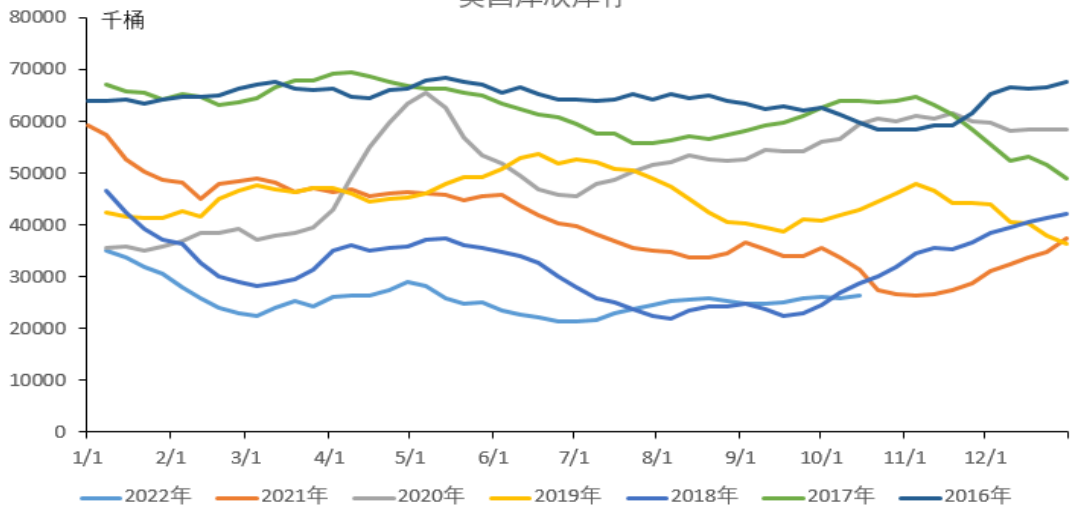
- 根据美国能源署最新数据显示美国原油产品四周平均供应量增至2040.8万桶/日，较去年同期下降2.38%，降幅缩小1.38个百分点，其中汽油周度需求环比增加4.86%至867.8万桶/日，四周平均需求在881.1万桶/日，较去年同期下降6.38%；柴油周度需求环比下降6.82%至407.2万桶/日，四周平均需求在418.12万桶/日，较去年同期下降1.07%，汽油需求增加，带动整体需求增加。

美国原油库存

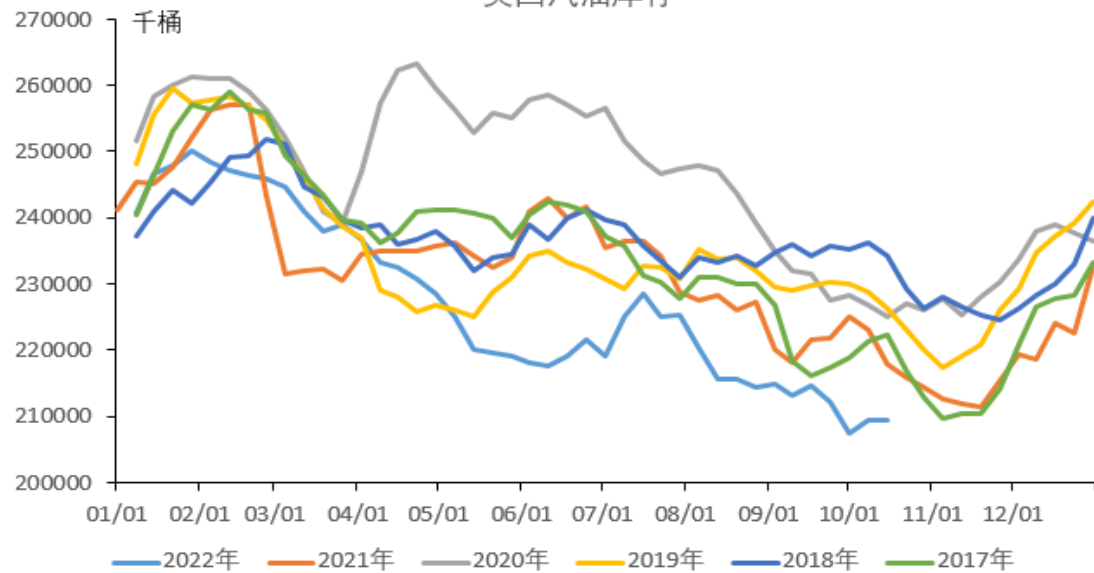
美国原油库存



美国库欣库存



美国汽油库存



- 10月19日晚间，美国能源信息署(EIA)数据显示，截至10月14日当周 EIA 原油库存报4.37357亿桶，环比上周减少172.5万桶，比过去五年均值仅低了1.65%；库欣地区库存报2623.0万桶，环比上周增加58.3万桶；汽油库存报2.09368亿桶，环比上周减少11.4万桶。

展望

- 国际油价下跌至俄乌冲突之初的价格，欧佩克开始对供给端预期管理，沙特的原油财政平衡点在85美元/桶左右，9月5日已经象征性减产10万桶/日，10月5日宣布减产200万桶/日，实际减产量约在100万桶/日。
- 会议过后，白宫表示这是“彻底的灾难”，并寻找替代方案，2022年11月份，美国政府将释放1000万桶战略石油储备。拜登呼吁美国能源公司继续通过缩小批发和零售汽油价格之间差距来降低油价。美国国会正在推进“禁止石油生产及出口卡特尔(NOPEC)法案” 该法案将允许美国撤销阿美石油公司等石油生产商的主权豁免权，并允许美国司法部在联邦法院起诉它们要求赔偿。另外，美国还可能动用政治、军事力量对OPEC等国施压。
- 原油三大机构报告均下调原油需求，如IEA将2022年/2023年全球原油需求分别下调10万桶/日和40万桶/日至190万桶/日和170万桶/日，10月IEA月报预计2022/2023年全球石油供需过剩30/-70万桶/日，上调10/70万桶/日。上月月报是预计全球石油供需过剩40/0万桶/日。
- 美国总统拜登表示，美国将从战略石油储备中释放1500万桶原油入市（这是此前1.8亿桶中还未出售的部分）。同时在67-72美元/桶回购补充战略石油储备。
- 供应端受OPEC+超预期减产200万桶/日支撑，但需求端，美国CPI数据小幅高于预期，美联储加息75基点板上钉钉，流动性继续收紧，市场担忧全球需求，原油三大机构纷纷下调原油需求增长预期，临近11月8日美国的中期选举，美国总统拜登势必将采取措施努力降低油价，需关注美国降低油价的举动，目前来看，靠此次释放的石油战略储备降低油价较为困难。另外需要关注11月初的美联储加息会议，预计油价高位震荡。

沥青偏弱震荡

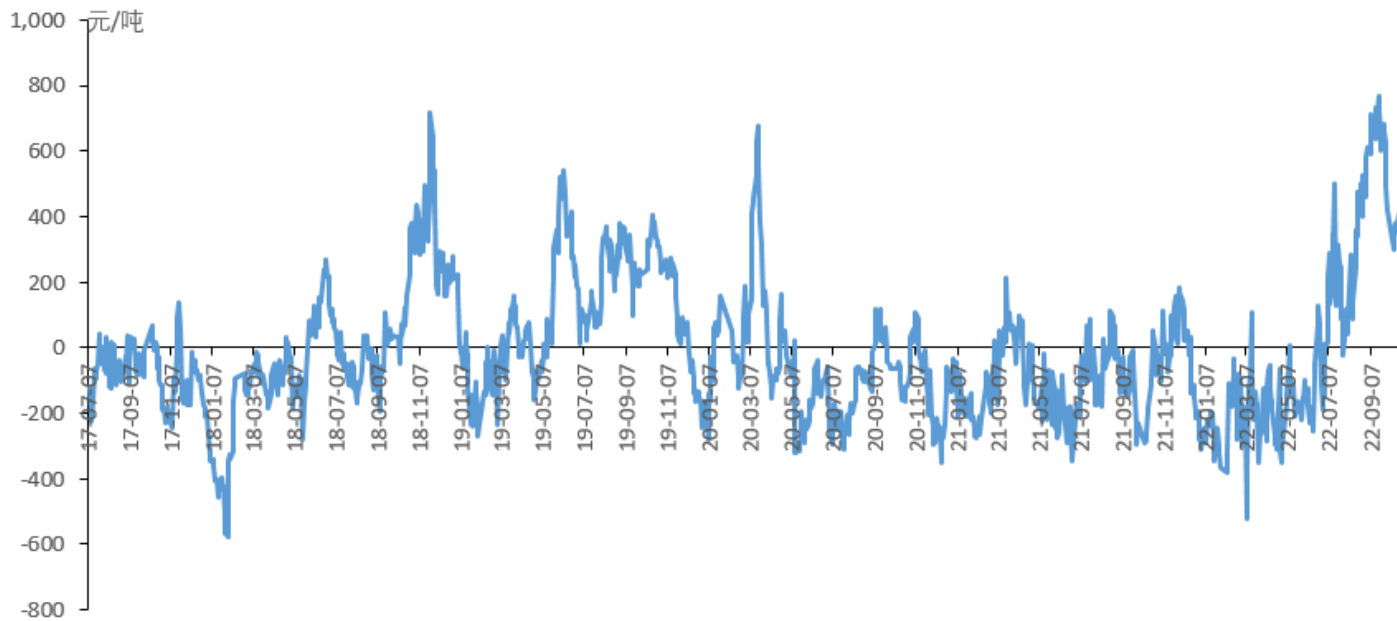
沥青2212合约日K线



- 节后多套装置恢复生产，沥青开工率继续回升。赶工项目备货积极性下降，厂家出货下降，加之原油成本支撑减弱，沥青偏弱震荡。
- 不过库存依然偏低，在化工品种中依然表现相对较强。

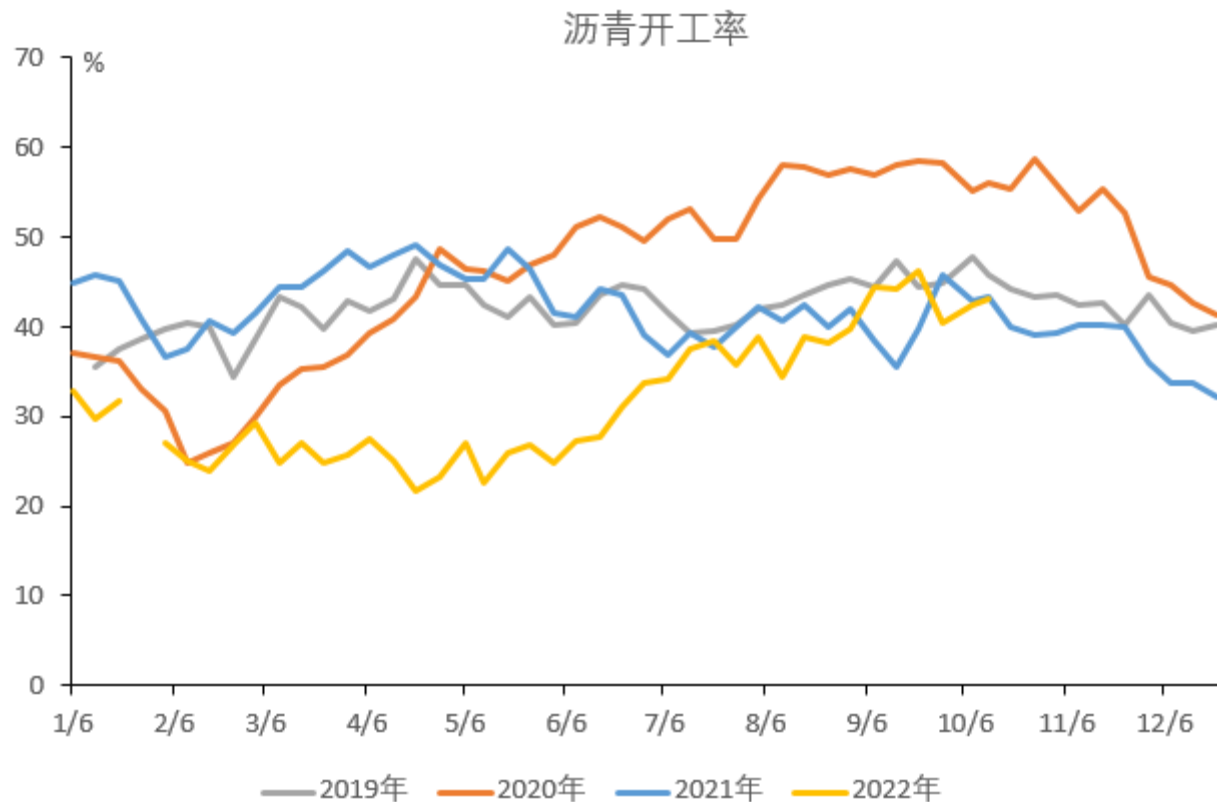
沥青基差

山东地区沥青基差走势



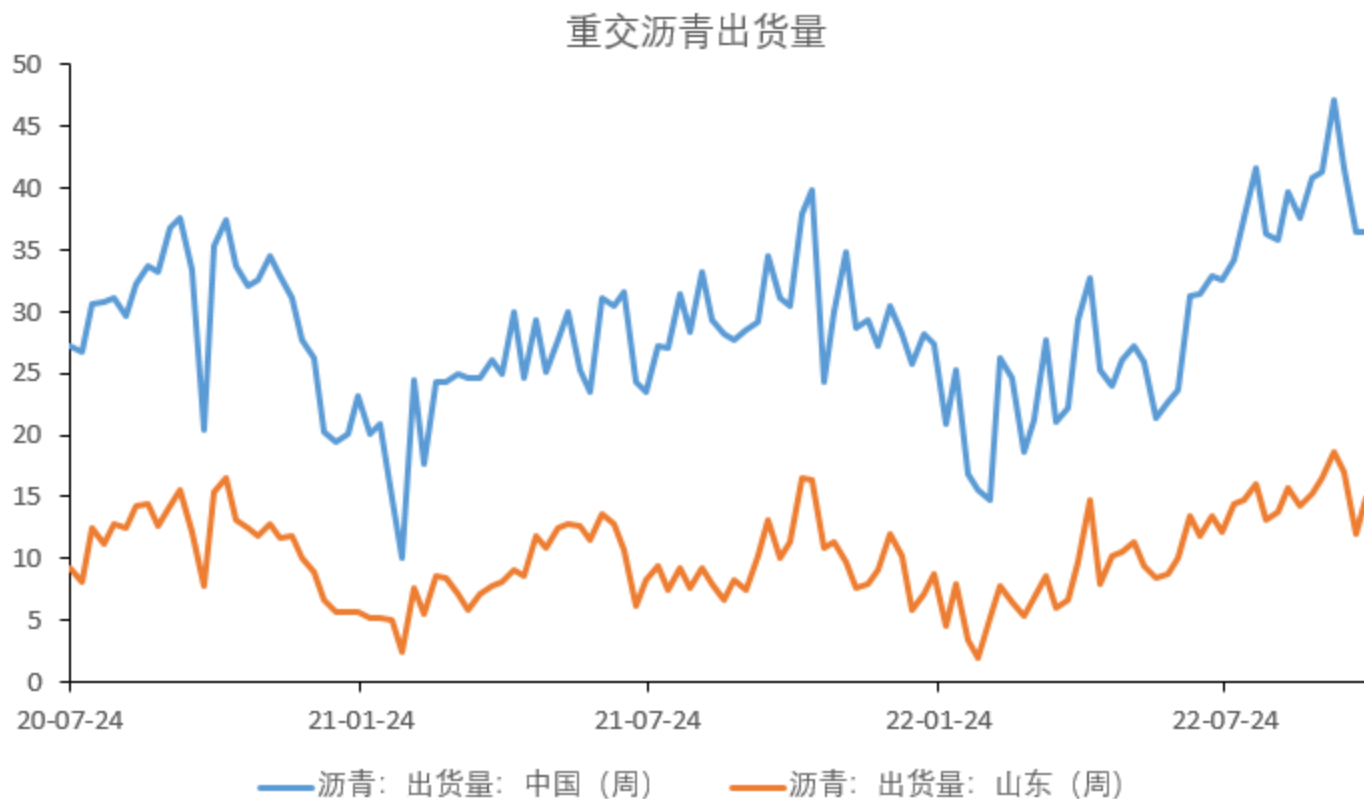
- 基差方面，山东地区主流市场价小幅回落至4340元/吨，基差走强至519元/吨，依然处于历史高位，持有现货者可以卖掉现货并在盘面上买入。

沥青开工率



- 供应端，东明石化等装置复产，沥青炼厂开工率小幅回升，沥青开工率环比回升0.6个百分点至43.0%，较去年同期低了0.2个百分点。

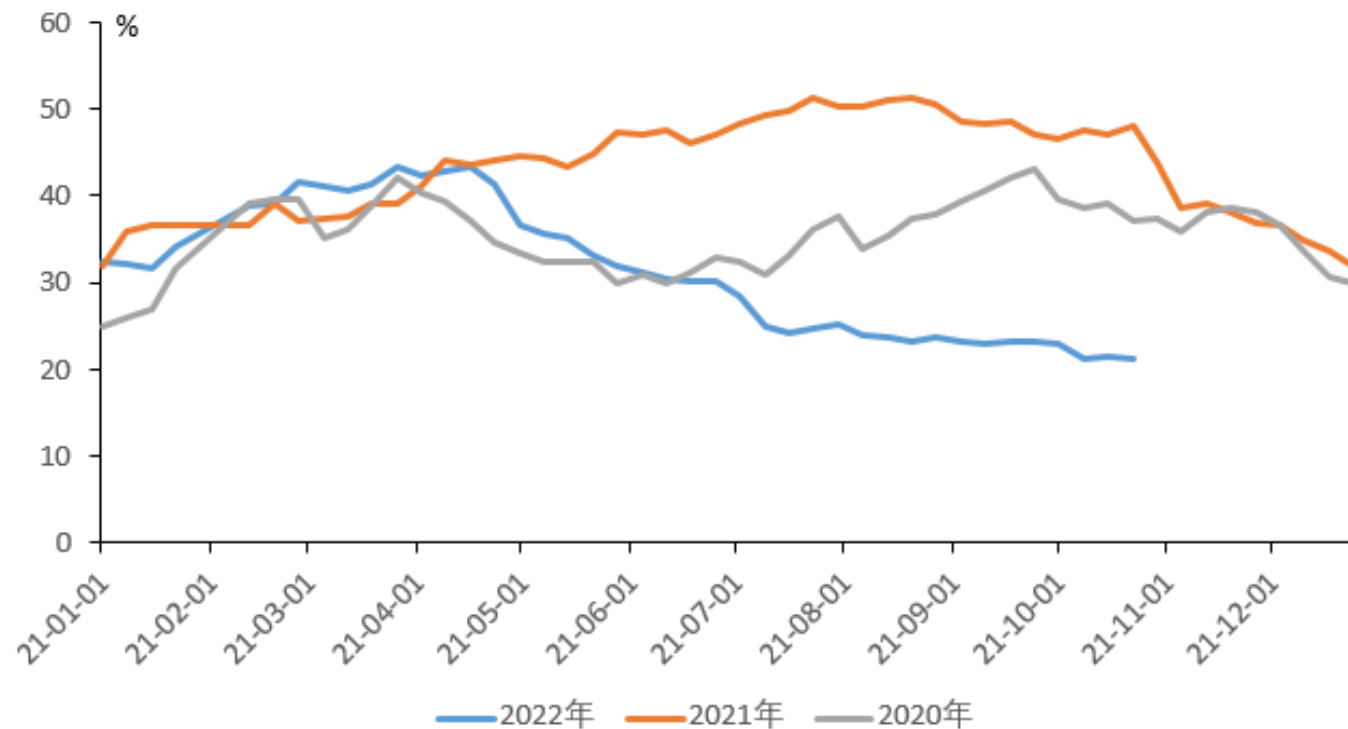
沥青出货量



➤ 国庆节后归来第二周，沥青出货量企稳，全国沥青出货量环比持平于36.37万吨，其中山东地区沥青出货量环比上涨23.23%至14.85万吨，依然处于相对高位。

沥青库存

沥青库存存货比



➤ 库存方面，库存存货比小幅回落，从10月14日的21.4%回落至10月21日的21.3%，环比回落0.1个百分点。

沥青需求



➤ 1-9月基础设施投资累计同比增长8.6%，1-8月是累计同比增长8.3%，基建投资向好。

展望

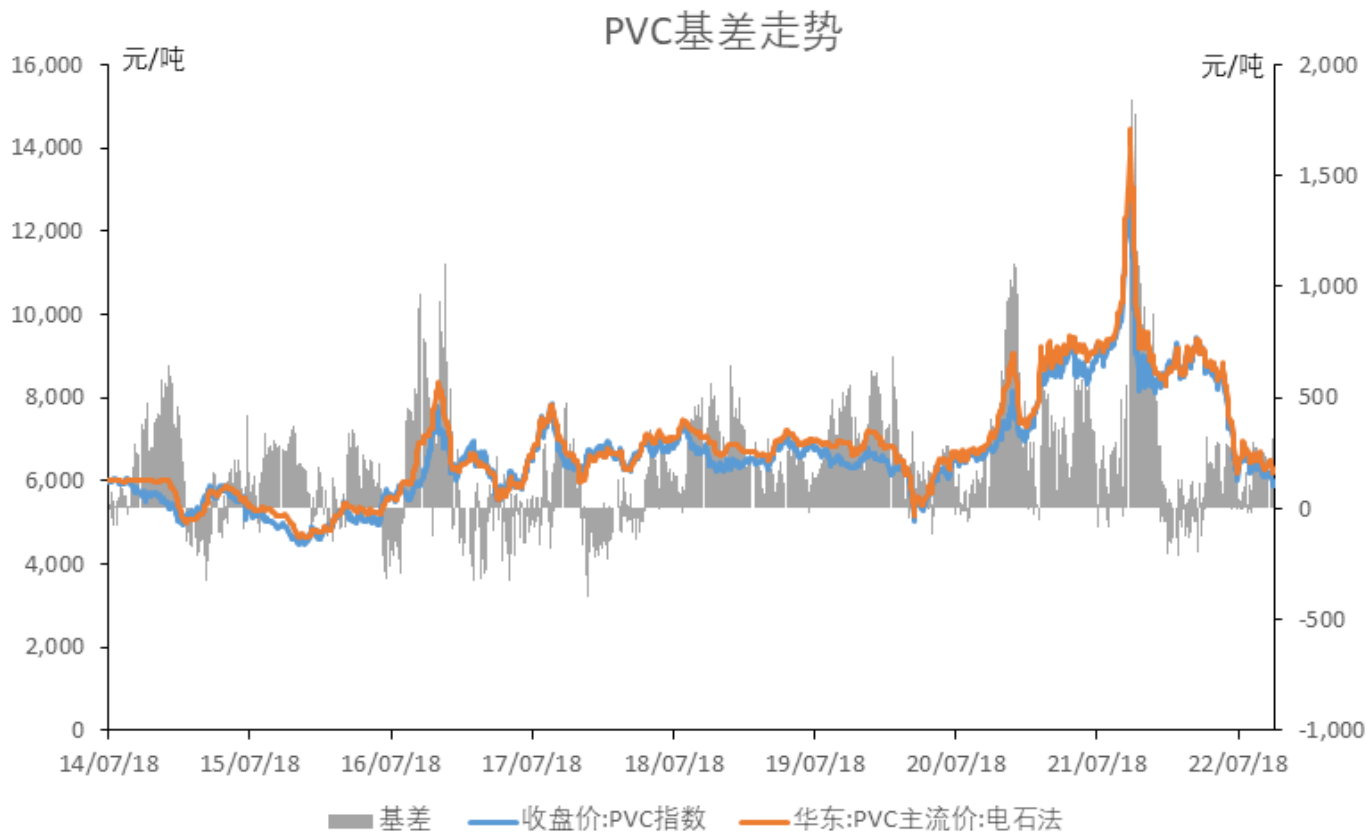
- 节后多套装置恢复生产，沥青开工率继续小幅回升。赶工项目备货积极性下降，厂家出货下降，加之原油成本支撑减弱，沥青偏弱震荡。不过库存依然偏低，库存存货比本周环比回落0.1个百分点，在化工品种中依然表现相对抗跌。在冬季影响施工之前，沥青需求仍在，基建向好，沥青仍可作为化工品种多头配置。
- 基差方面，山东地区主流市场价小幅回落至4340元/吨，基差走强至519元/吨，依然处于历史高位，持有现货者可以卖掉现货并在盘面上买入。

PVC偏弱震荡

PVC 2301合约日K线

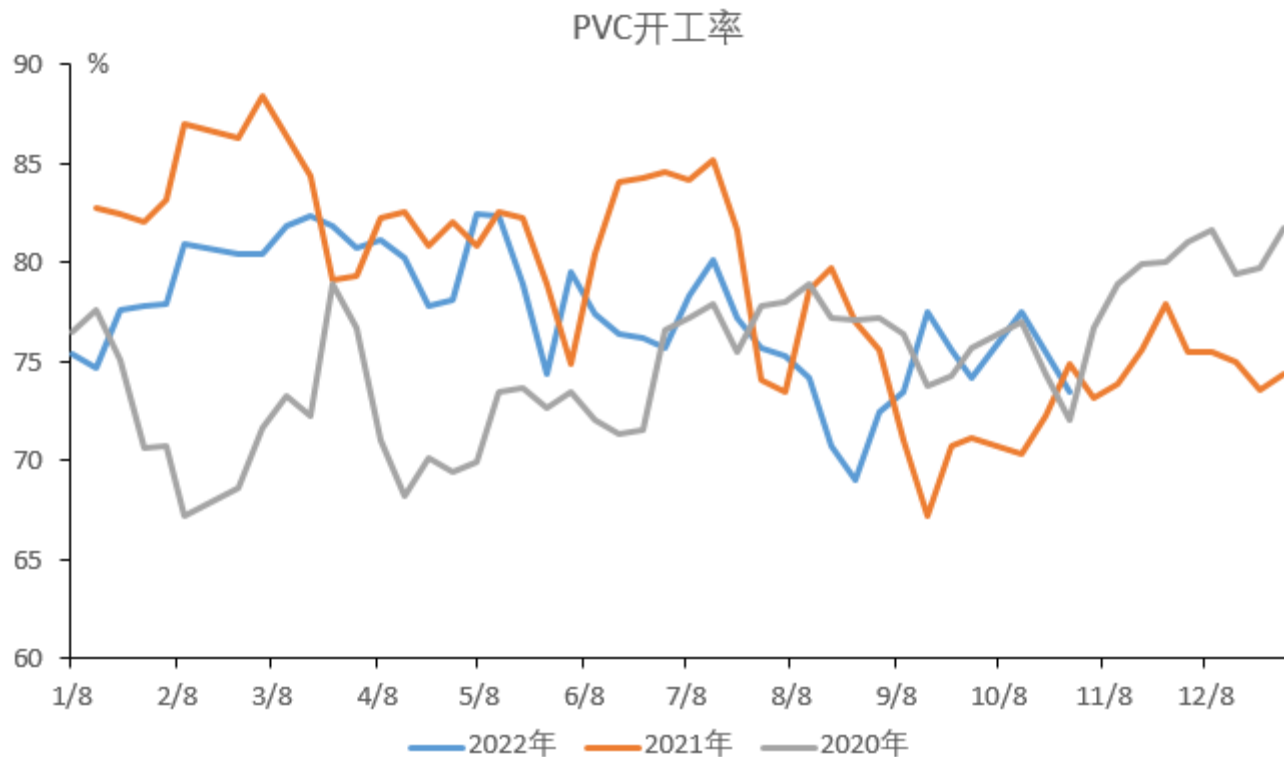


PVC基差



➤ 目前基差在245元/吨，基差依然处于中性位置。

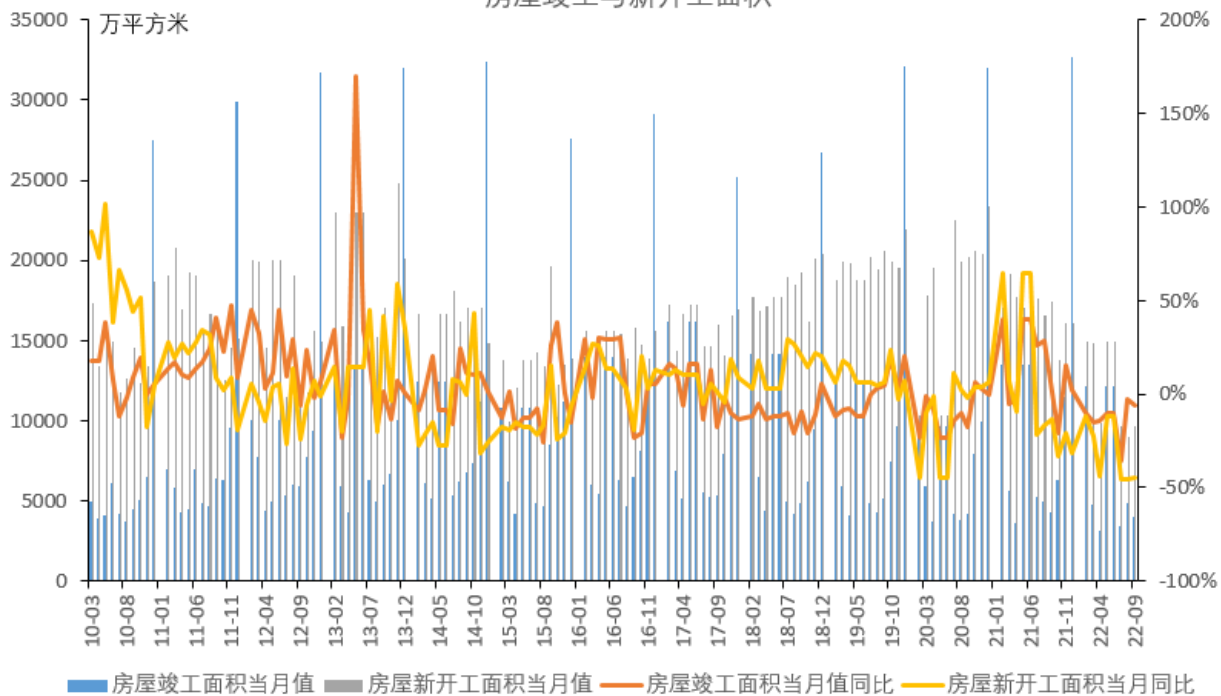
PVC开工率



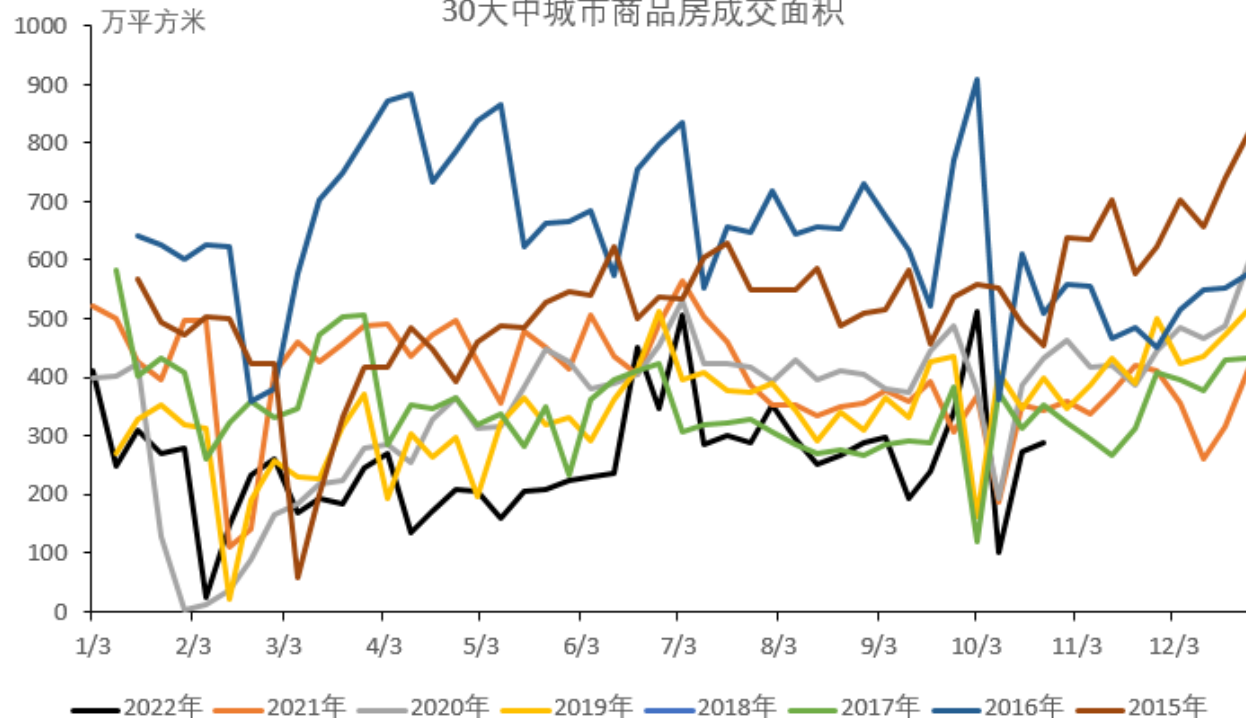
- 新增30万吨/年的山东信发等检修企业，PVC开工率环比减少2.00个百分点至73.46%，其中电石法开工率环比减少2.12个百分点至72.63%，乙烯法开工率环比减少1.57个百分点至76.37%，供应小幅回落，与往年同期水平相当。

房地产数据

房屋竣工与新开工面积

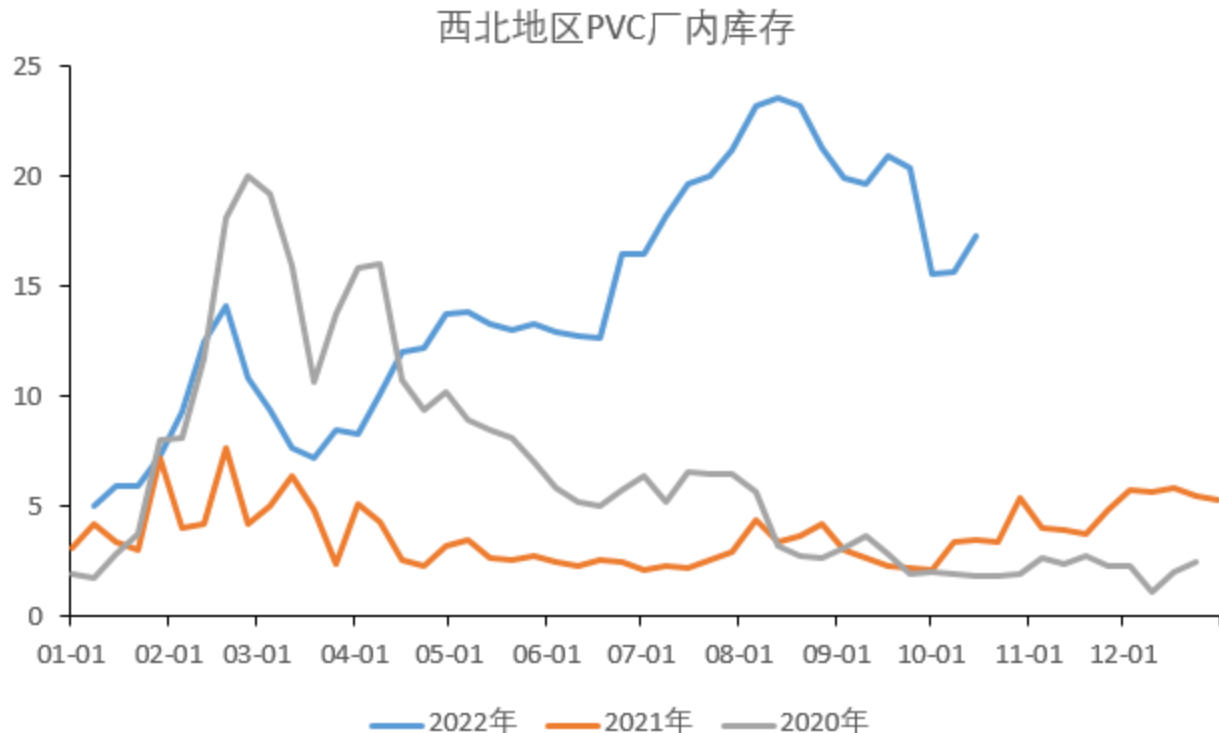
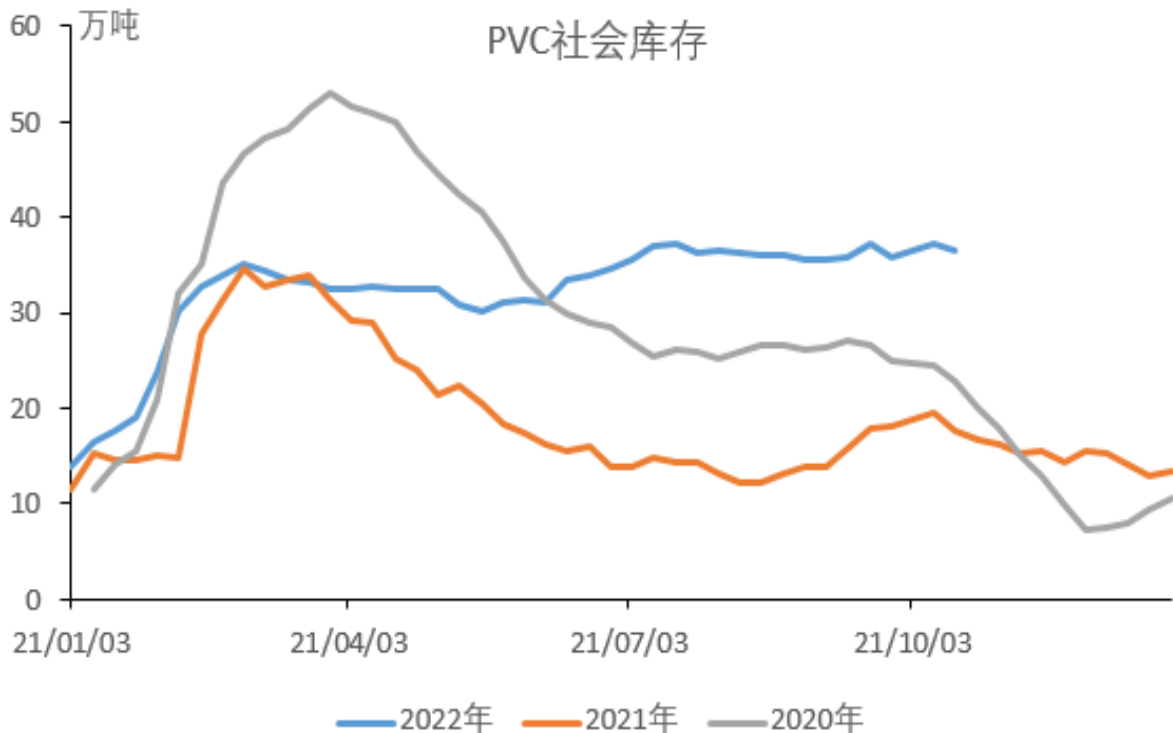


30大中城市商品房成交面积



- 1—9月份，房地产开发企业房屋施工面积878919万平方米，同比下降5.3%。其中，住宅施工面积621201万平方米，下降5.4%。房屋新开工面积94767万平方米，下降38.0%。房屋竣工面积40879万平方米，下降19.9%。其中，住宅竣工面积29595万平方米，下降19.6%。其中9月新开工面积下降44.36%，竣工面积下降5.99%，竣工相对较好，但月度降幅扩大，整体房地产依然偏弱。
- 30大中城市商品房成交面积环比小幅回升，但依然处于历史同期最低值。
- 整体需求依然偏弱，下游采购积极性较低。

PVC库存



- 库存上，PVC社会库存下降2.09%至36.50万吨，7月底以来，社会库存基本稳定，同比偏高107.50%。
- 内蒙、新疆等地运输效率下降，西北地区厂库环比增加10.9%至17.29万吨。

展望

- PVC开工率环比减少2.00个百分点至73.46%，供应小幅回落，与往年同期水平相当。台湾台塑11月PVC船期报价下调，出口订单偏弱，7月底以来，社会库存基本稳定，迟迟得不到去化，同比依然偏高107.50%之多。内蒙、新疆等地运输效率下降，西北地区厂库环比增加10.9%至17.29万吨。国庆归来，30大中城市商品房成交面积再次回落至同期最低位置。最新公布的房地产数据依然不佳，整体需求依然偏弱，下游采购积极性较低，建议PVC逢高做空，可作为化工空头配置，继续关注5日均线附近压力。

塑料和PP偏弱震荡

塑料 2301合约日K线

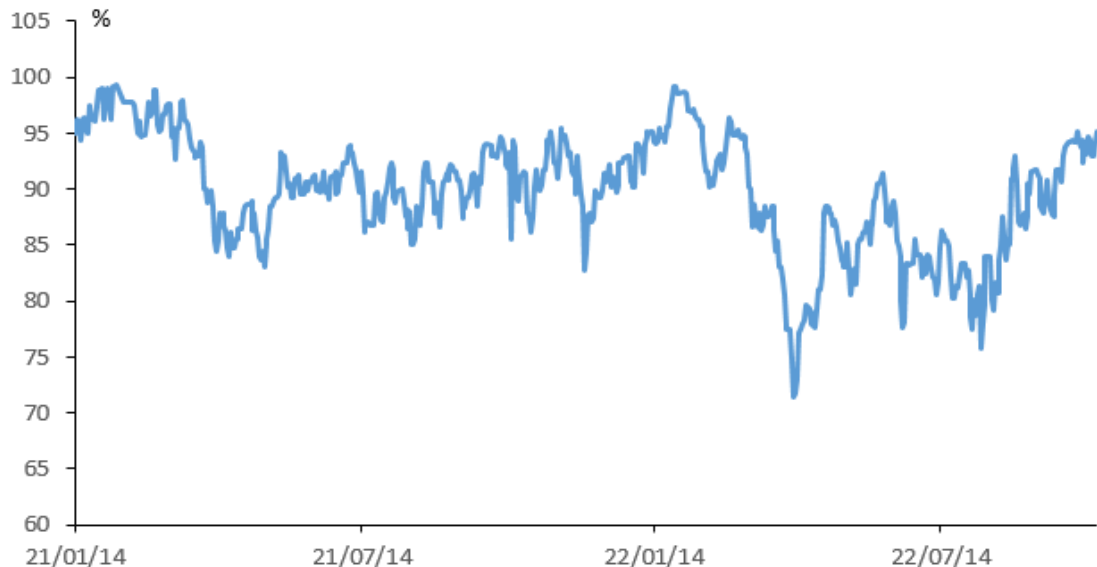


PP 2301合约日K线



塑料和PP开工率

聚乙烯开工率



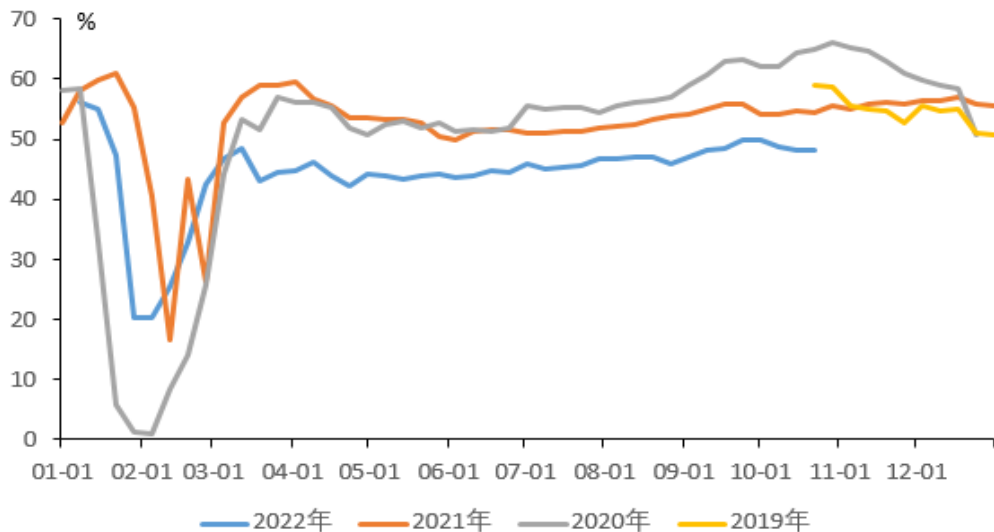
PP石化企业开工率



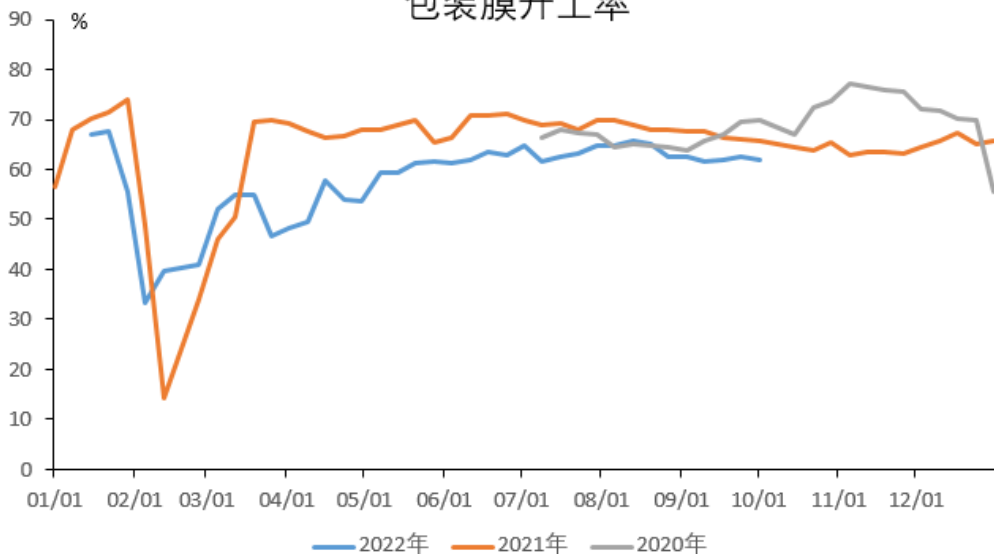
- 塑料供应端，中海壳牌检修装置重启开车，塑料开工率环比增加1个百分点至95.2%，较去年同期高了6.2个百分点，处于中性偏高水平。新增产能上，40万吨/年的连云港石化二期HDPE装置于8月份投产，40万吨/年的山东劲海化工HDPE装置预计将于10月投产，古雷石化乙烯装置投料开车。
- PP供应端，徐州海天、万华化学等检修装置重启开车，PP开工率环比增加0.47个百分点至82.51%，较去年同期少了1.08个百分点，近期开工率持续回升。新增产能方面，30万吨/年的中海石油宁波大榭原计划8月底投产，现推迟至9月份，目前开工降至8成。中景石化二期一线60万吨/年装置负荷在6成。

能化热点解读——塑料和PP

PE下游开工率



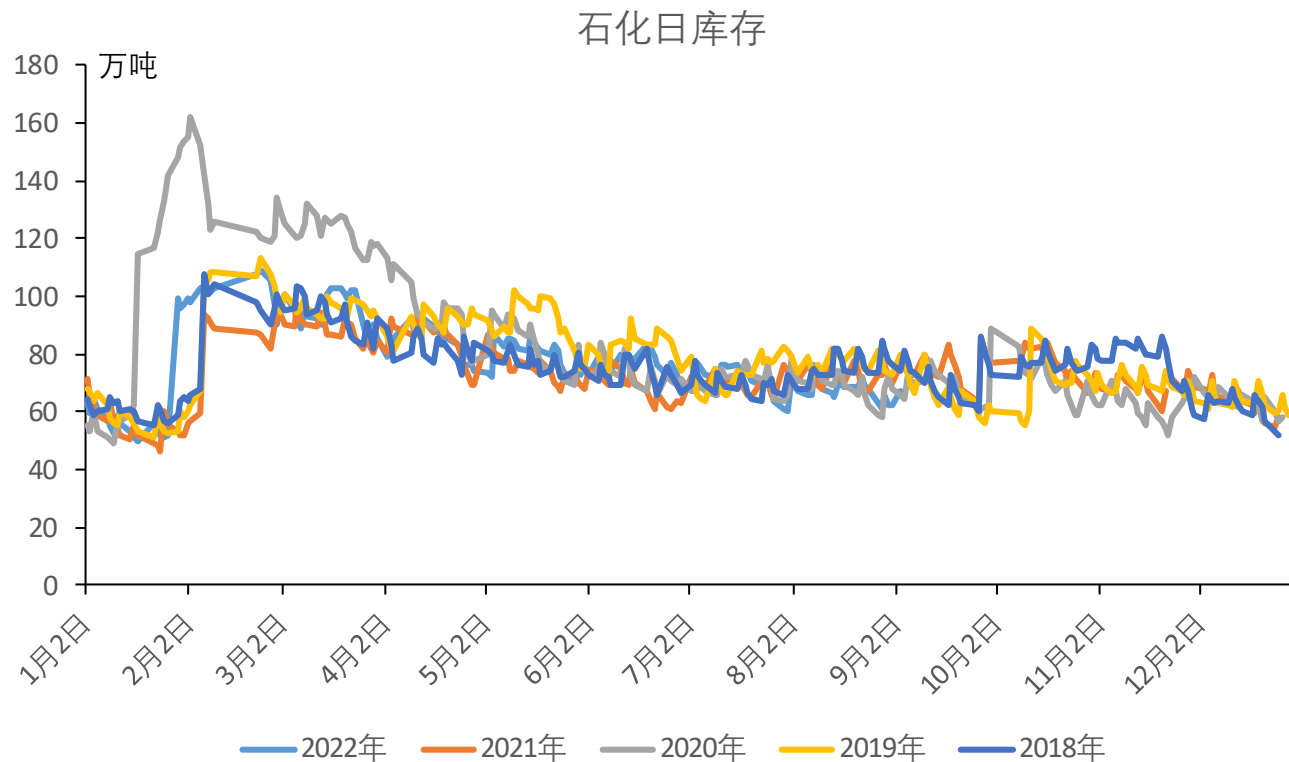
包装膜开工率



基本面情况

- 需求方面，聚丙烯下游加权开工率环比下降0.11个百分点至52.65%，较去年同期多了1.37个百分点，细分来看，塑编开工率维持在47.0%，BOPP开工率维持在63.29%，注塑开工率维持在58.27%，管材开工率下降1个百分点至47.10%，节后归来，原料持续下跌，加上节前已有备货，下游补货积极性下降明显，以消耗自身原料库存为主。
- 塑料方面，下游农膜旺季需求继续增加，农膜开工率环比增加0.32个百分点至63.75%，另外管材开工率增加0.17个百分点至46.20%，而包装膜开工率下降0.22个百分点至60.75%，整体上下游需求环比下降0.16个百分点，比去年同期少了6.29个百分点，下游包装膜订单回落，关注双十一电商消费旺季能否提振包装膜。

塑料和PP库存



- 国庆假期石化库存增加23.5万吨至81万吨，较去年同期低了4万吨，符合预期。2021年、2020年、2019年、2018年国庆假期期间，石化库存分别增加22.5万吨、26万吨、25.5万吨、23万吨。今年与往年累库程度基本相当，周五石化早库下降4万吨至71万吨，较去年同期低了8万吨，石化去库速度终于加快。不过上周仅去库3万吨，周度去库仍较缓慢，关注去库能否持续。

展望

- 上周五石化去库4万吨有所提速，但周度去库速度依然偏慢。市场成交转弱，现货价格持续下降。需求依然不及往年同期，下游订单跟进不足，开工率持续回升，9月出口数据同比增长较8月继续回落，预计近期塑料、PP偏弱震荡，可作为化工品种的空头配置。



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

本报告发布机构

--冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

致
谢