



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10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：短期受OPEC+大幅减产以及地缘政治影响，原油价格近期延续偏强震荡，但后续临近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，降低油价较为困难。另外油价上升将增加美国加息力度以控制通胀，需要关注11月初的美联储加息会议。

沥青：巴州天源、齐鲁石化等装置转产，沥青炼厂开工率下降明显，沥青开工率环比下降5.7个百分点至40.5%，较去年同期低了5.3个百分点。北方项目赶工以及备货需求，加上开工率回落，沥青库存下降。库存存货比从9月30日的22.9%降至10月7日的21.3%。在原油成本强劲支撑下，沥青开工率回落，叠加赶工需求，公路投资增速较好，库存下降，预计沥青偏强震荡。

PVC：50万吨/年的盐湖镁业、22万吨/年的衡阳建滔等企业重启开车，PVC开工率环比增加3.35个百分点至77.57%。出口订单偏弱，PVC社会库存上涨4.13%至37.28万吨，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91.67%之多。不过近期国家政策频发，郑州保交楼有一定进展，房地产成交转好，PVC价格震荡整理。

L&PP：上游原油强势上涨，塑料和PP成本端支撑增加明显，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，周一石化早库下降2.5万吨至76.5万吨，较去年同期低了4.5万吨。节前下游已有足够的备货，下游需求环比小幅回升，但依然不及往年同期，预计近期塑料和PP延续上涨，但受需求制约，上涨空间有限。

油价强势上涨

原油2211日K线



布伦特12合约日K线

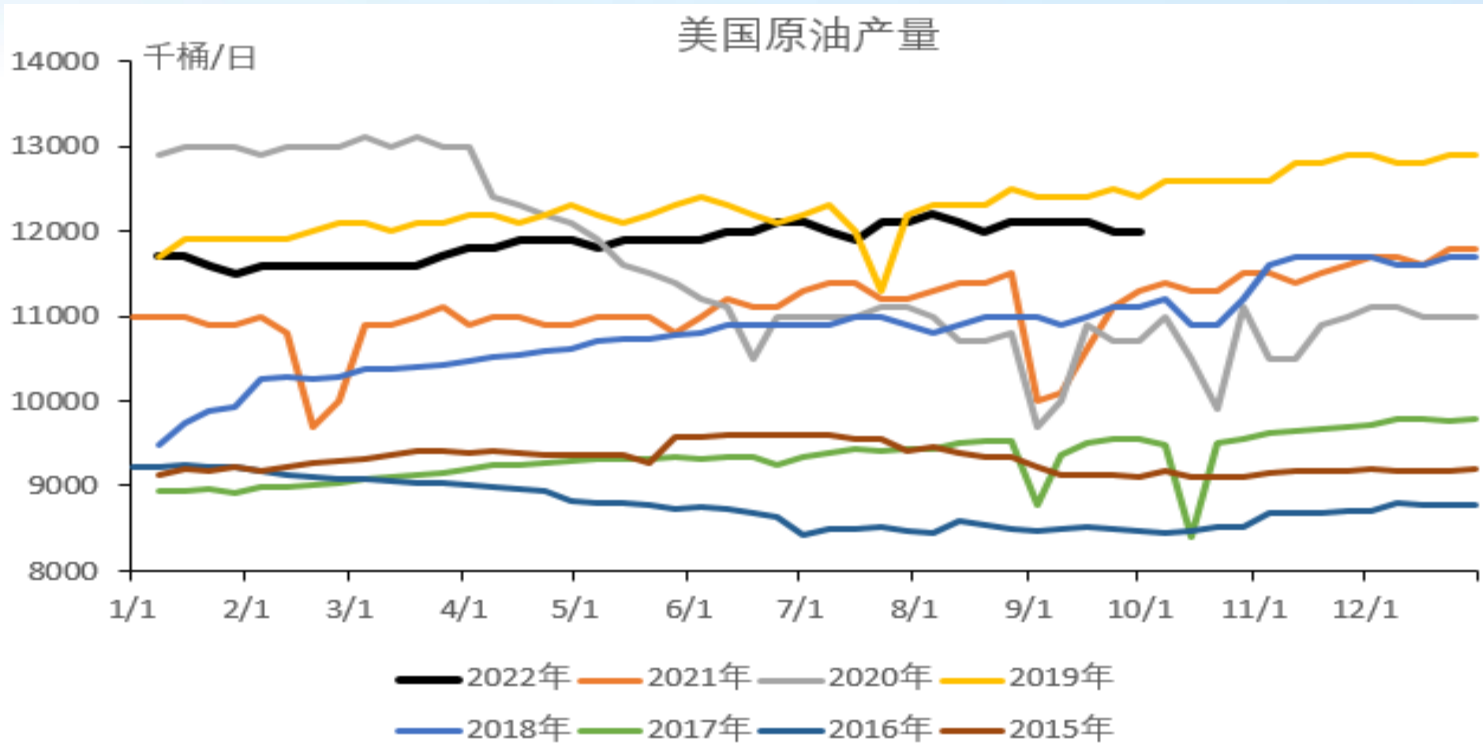


- 10月5日，OPEC+决定减产200万桶/日。国际原油大幅上涨，布伦特原油从国庆节前的86美元/桶上涨至97美元/桶，涨幅高达12.8%，
- OPEC+减产引发美国不满。在OPEC+会议之前，美国财政部长耶伦对沙特等国表态希望不要减产。会议过后，白宫表示这是“彻底的灾难”，并寻找替代方案，2022年11月份，美国政府将释放1000万桶战略石油储备。拜登呼吁美国能源公司继续通过缩小批发和零售汽油价格之间差距来降低油价。美国国会正在推进“禁止石油生产及出口卡特尔(NOPEC)法案”该法案将允许美国撤销阿美石油公司等石油生产商的主权豁免权，并允许美国司法部在联邦法院起诉它们要求赔偿。另外，美国还可能动用政治、军事力量对OPEC等国施压。

原油供给端

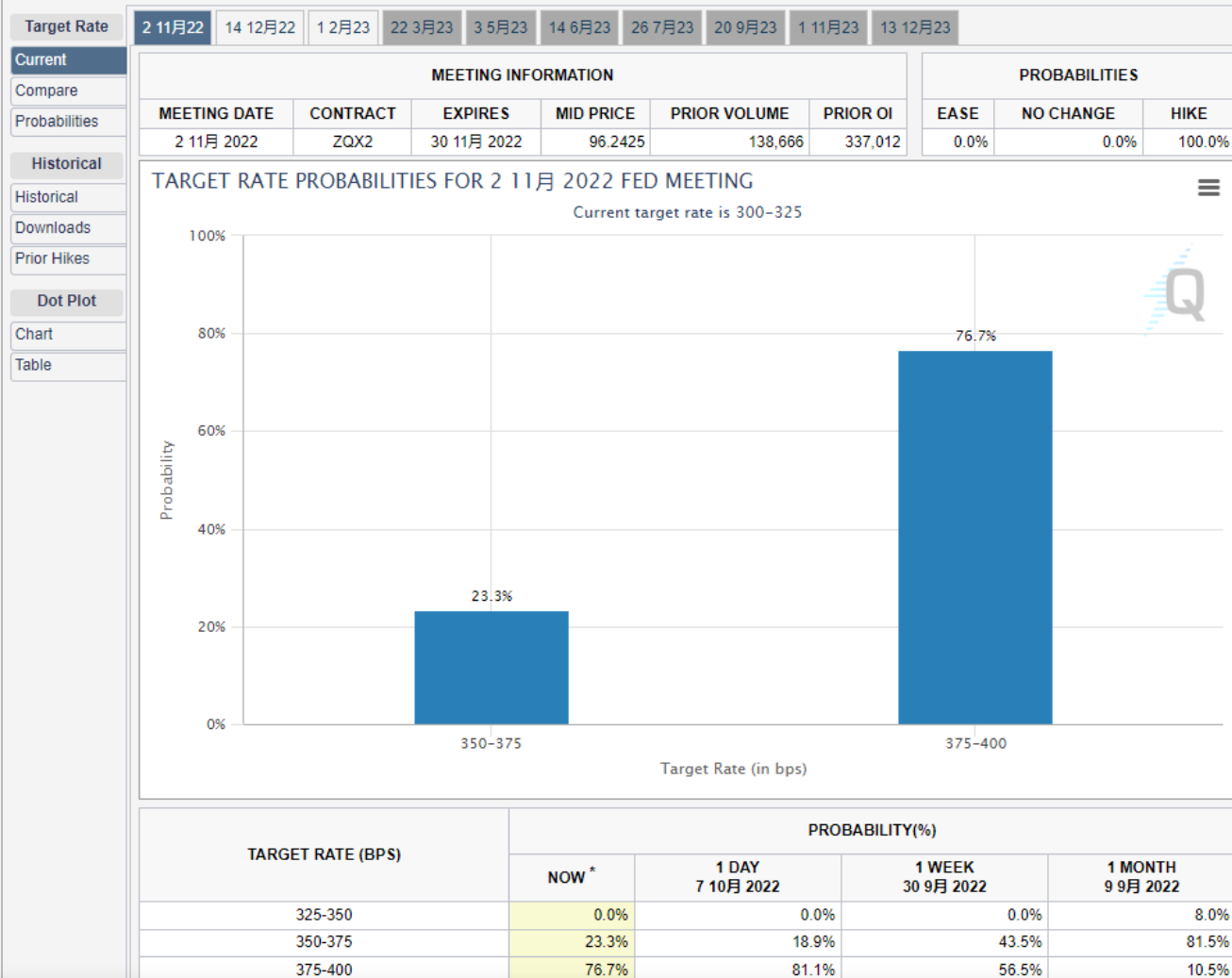
November 2022-December 2023

	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。
- 美国原油产量9月30日当周为1200万桶/日，较前一周持平。
- 国能源部将在下个月从战略石油储备中再向市场提供1000万桶石油。

美联储加息



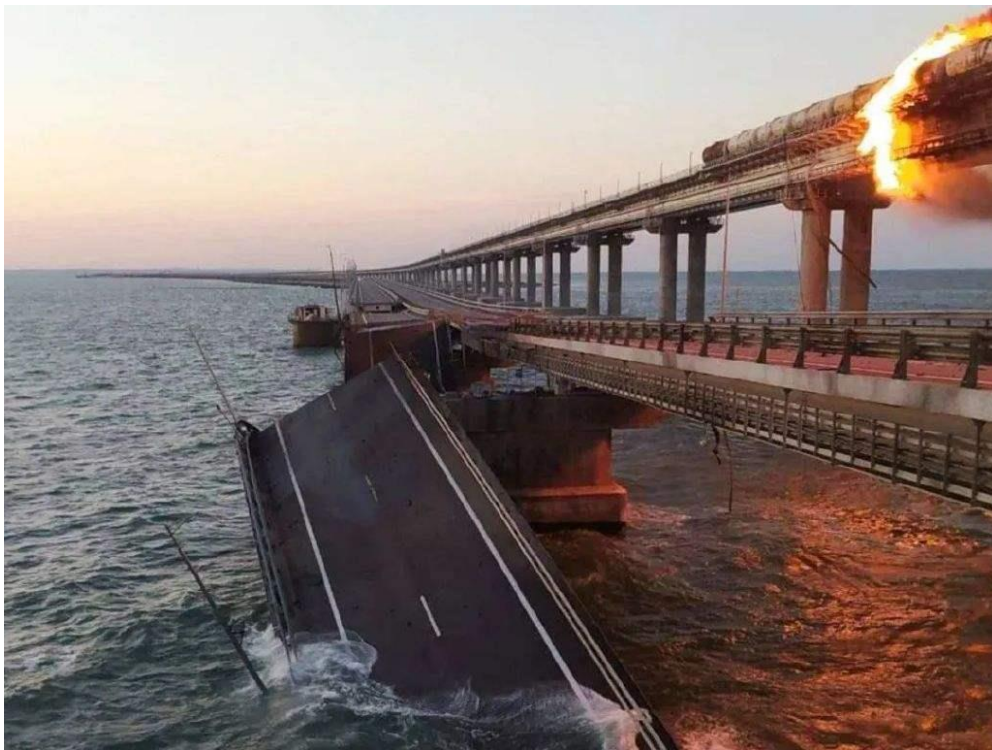
美元指数走势



- 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23.3%，加息75个基点至3.75%-4.00%区间的概率为76.7%，加息100个基点的概率为0%。
- 关注10月12日的美国CPI数据。
- 10月6日，IMF主席格奥尔基耶娃表示，国际货币基金组织将在下周发布《世界经济展望》，届时将把2023年的增长预测从2.9%下调，这是今年第四次下调。

俄乌冲突

克里米亚大桥爆炸



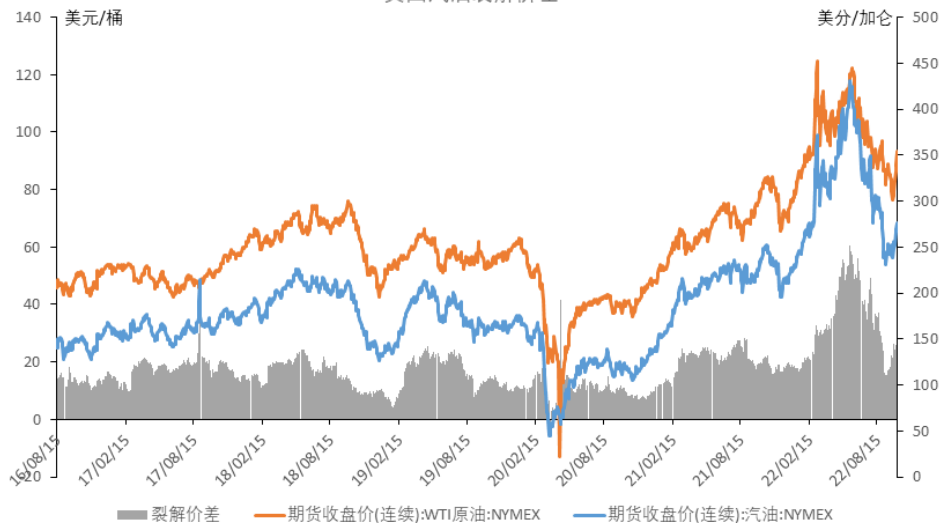
克里米亚大桥位置



- 8日，克里米亚大桥公路桥上一辆卡车发生爆炸，导致与公路桥并行的铁路桥上一货运列车上7个油罐被点燃，公路桥部分路段受损坍塌。
- 俄罗斯总统普京9日在听取俄罗斯侦查委员会主席巴斯特雷金就克里米亚大桥爆炸事件所做调查后表示，克里米亚大桥爆炸是乌克兰特工部门策划和实施的，这是一起针对“关键民用基础设施的恐怖袭击”。

欧美成品油表现

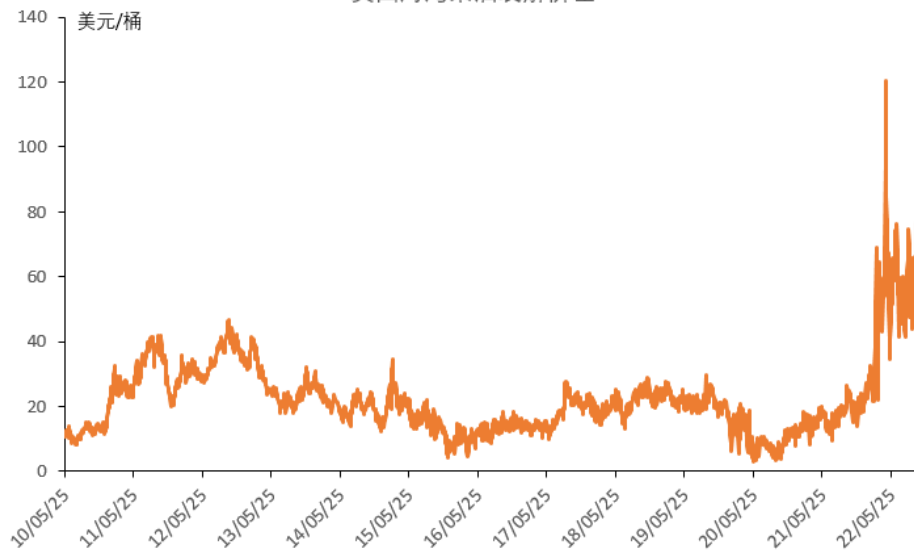
美国汽油裂解价差



欧洲汽油裂解价差



美国海湾柴油裂解价差



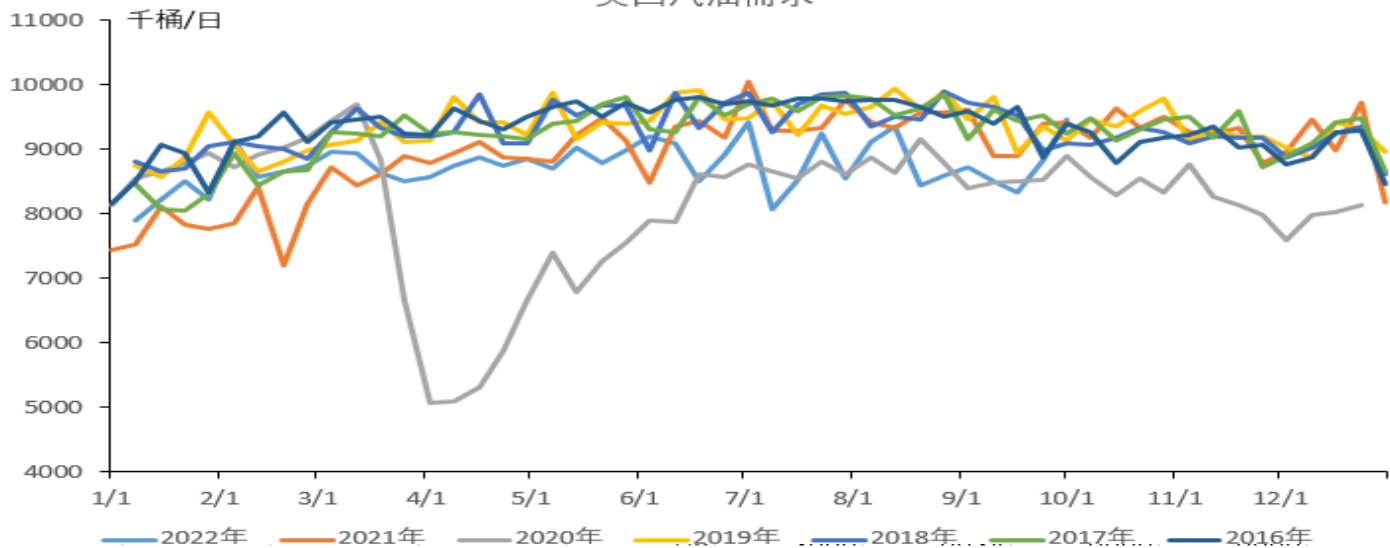
欧洲柴油裂解价差



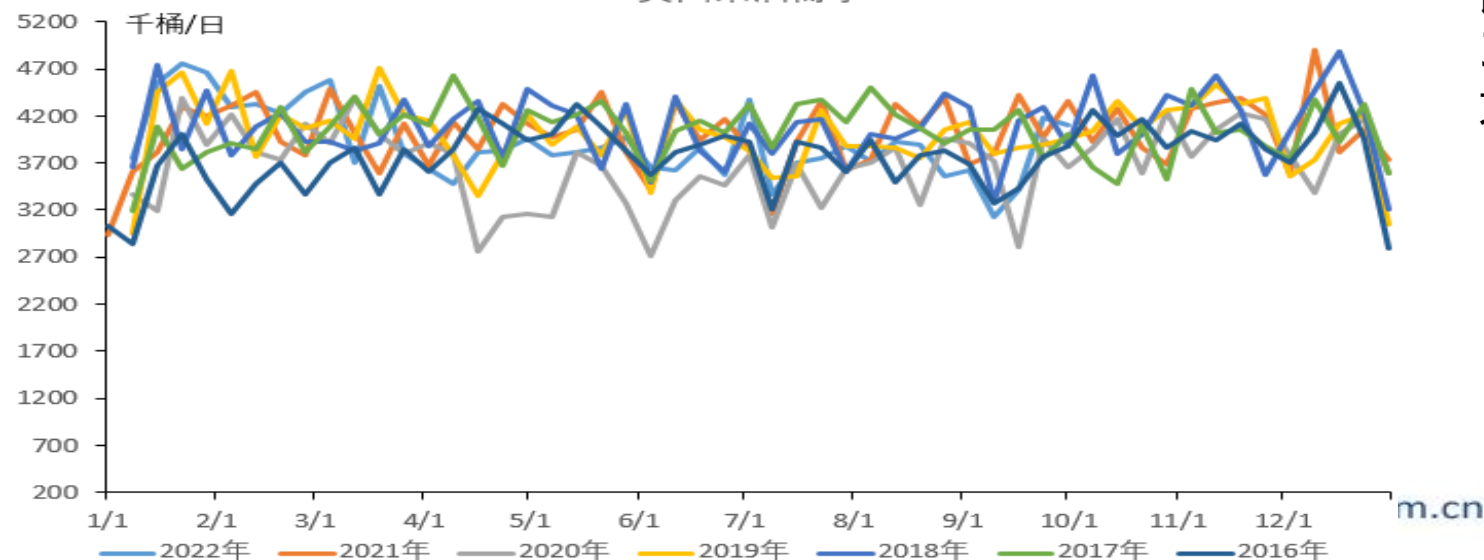
- 国庆假期期间，美国汽油价格基本跟随原油价格上涨，涨幅略小于原油涨幅，裂解价差小幅回落2美元/桶，依然处于俄乌冲突爆发之初的水平。
- 欧洲汽油裂解价差上涨12美元/桶。柴油裂解价差上涨20美元/桶，再创近期新高。
- 受需求激增、油企工人罢工影响，法国近五分之一加油站近期遭遇油荒。

美国汽柴油需求

美国汽油需求



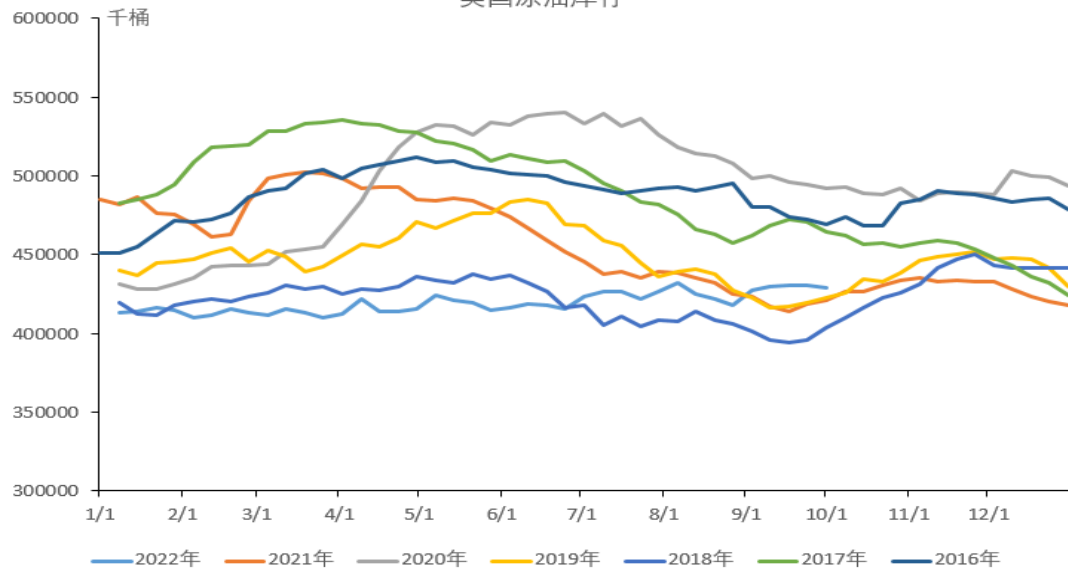
美国柴油需求



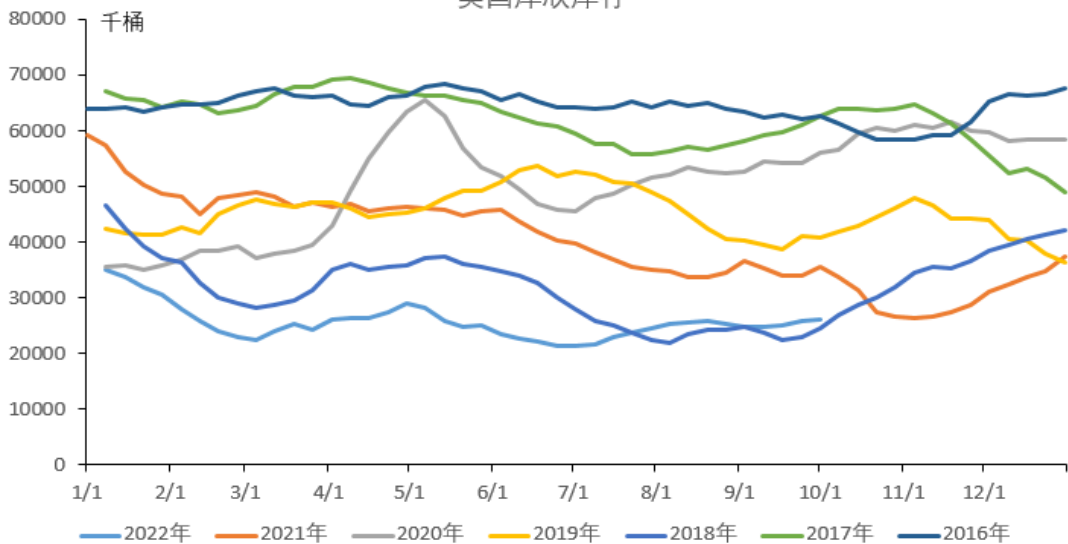
- 根据美国能源署最新数据显示美国原油产品四周平均供应量增至1996.3万桶/日，较去年同期下降1.9%，降幅缩小，其中汽油周度需求环比上涨7.25%至946.5万桶/日，四周平均需求在877.65万桶/日，较去年同期下降9.04%；柴油周度需求环比下降1.75%至417.8万桶/日，四周平均需求在370.6万桶/日，较去年同期下降10.46%，汽油需求增加明显，带动整体需求回升。

美国原油库存

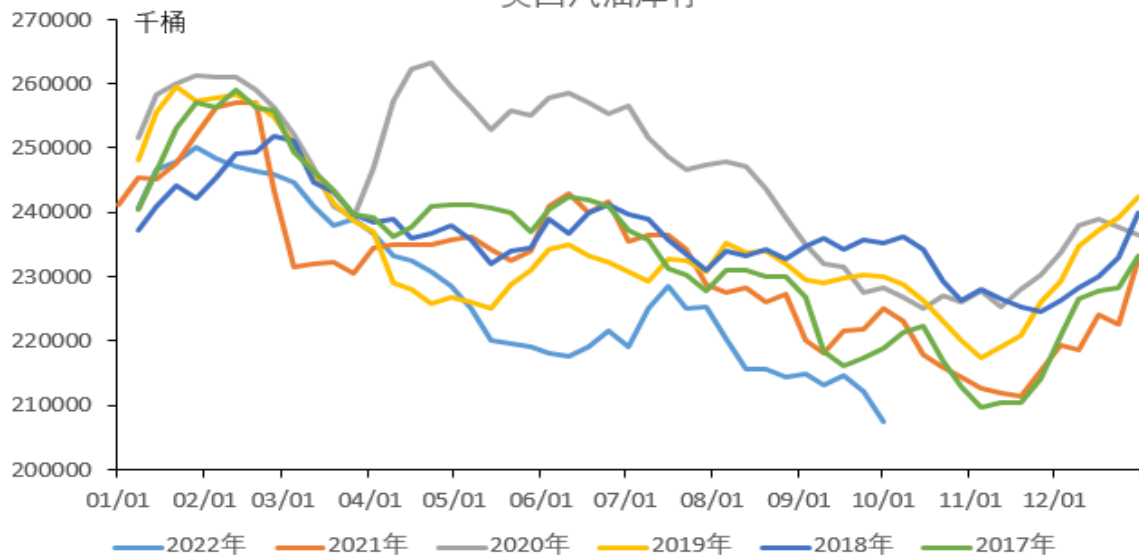
美国原油库存



美国库欣库存



美国汽油库存



- 10月5日晚间，美国能源信息署(EIA)数据显示，截至9月30日当周 EIA 原油库存报4.29203亿桶，环比上周减少135.6万桶，库欣地区库存报2595.6万桶，环比上周增加27.3万桶，汽油库存报2.07460亿桶，环比上周减少 472.8万桶。

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。
- 10月5日，欧盟各成员国驻欧盟大使已就新一轮对俄制裁达成协议。据悉，新制裁方案包括：禁止将超过油价上限的俄罗斯石油通过海路运输至第三国并禁止相关服务；延长对钢铁产品、木浆、纸张、机械和电器、化学品、塑料、香烟等商品的进口禁令；禁止向俄罗斯实体提供IT、工程和法律服务，进一步禁止技术出口；将制裁扩大到赫尔松和扎波罗热，并制定了规避制裁的新标准和新制裁名单。
- 欧元区9月综合PMI终值为48.1，预期48.2，前值48.2，降至20个月低点。
- 短期受OPEC+大幅减产以及地缘政治影响，原油价格近期延续偏强震荡，但后续临近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，降低油价较为困难。另外油价上升将增加美国加息力度以控制通胀，需要关注11月初的美联储加息会议。

沥青偏强震荡

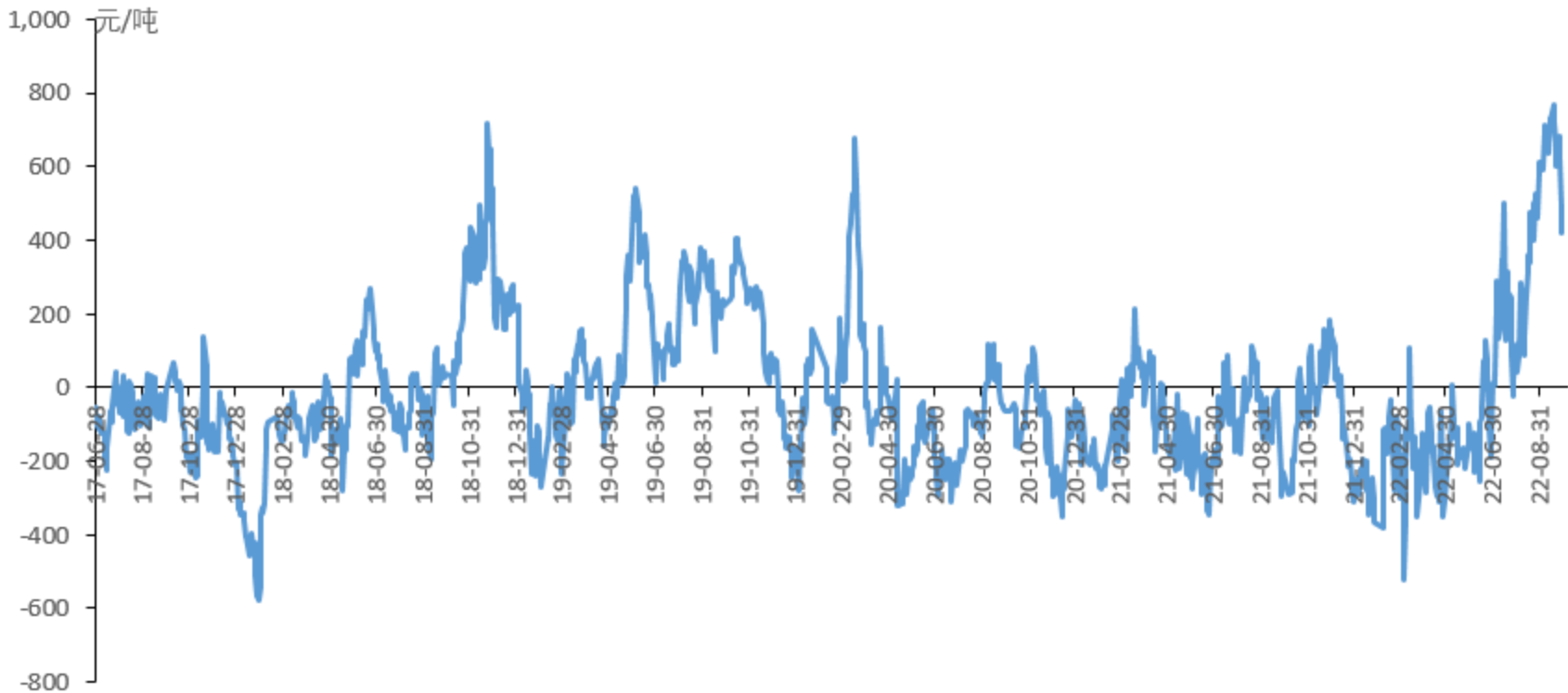
沥青2212合约日K线



- 多套装置转产，沥青开工率回落。厂家出货增加明显，库存下降，加之原油成本支撑，沥青偏强震荡。

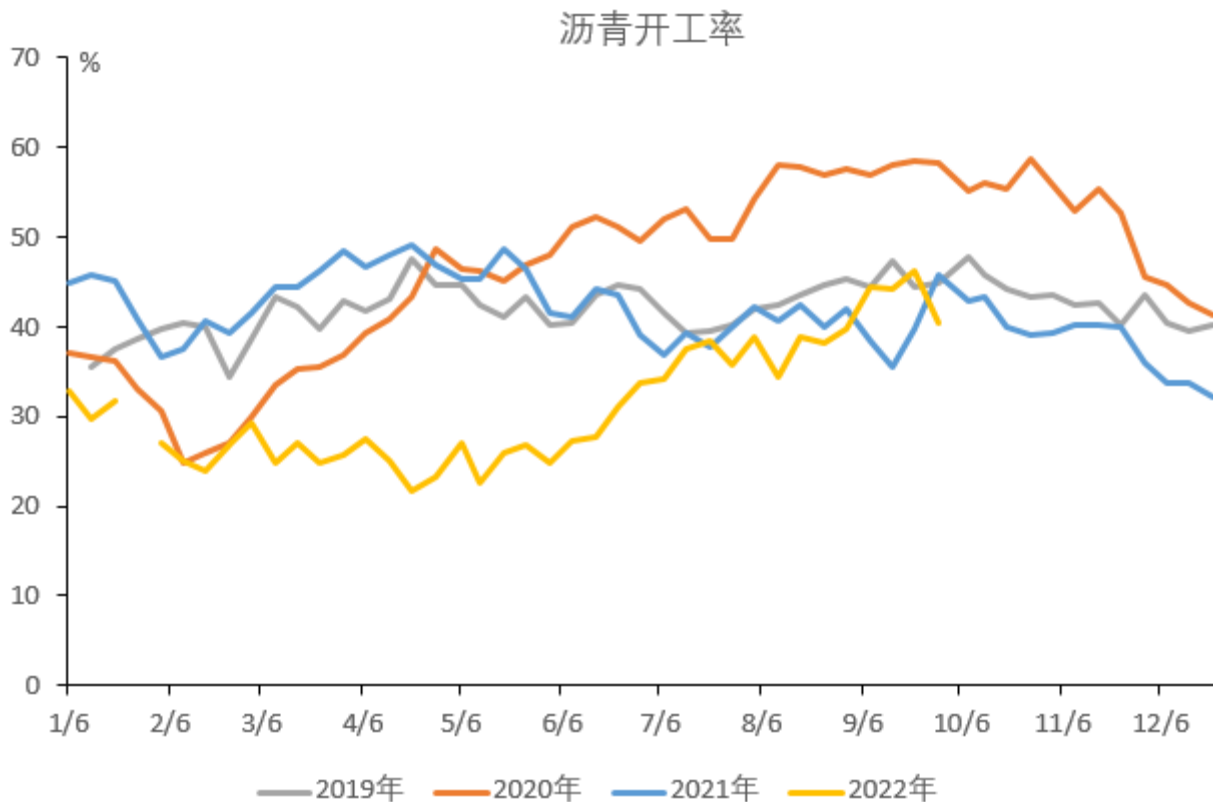
沥青基差

山东地区沥青基差走势



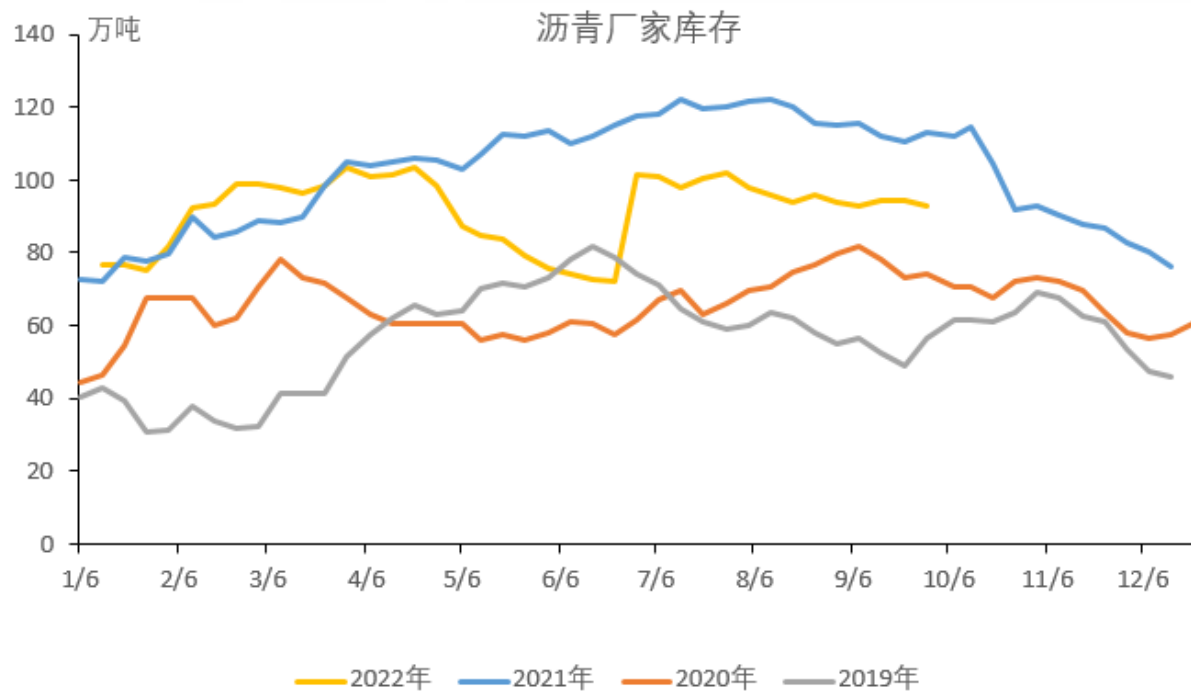
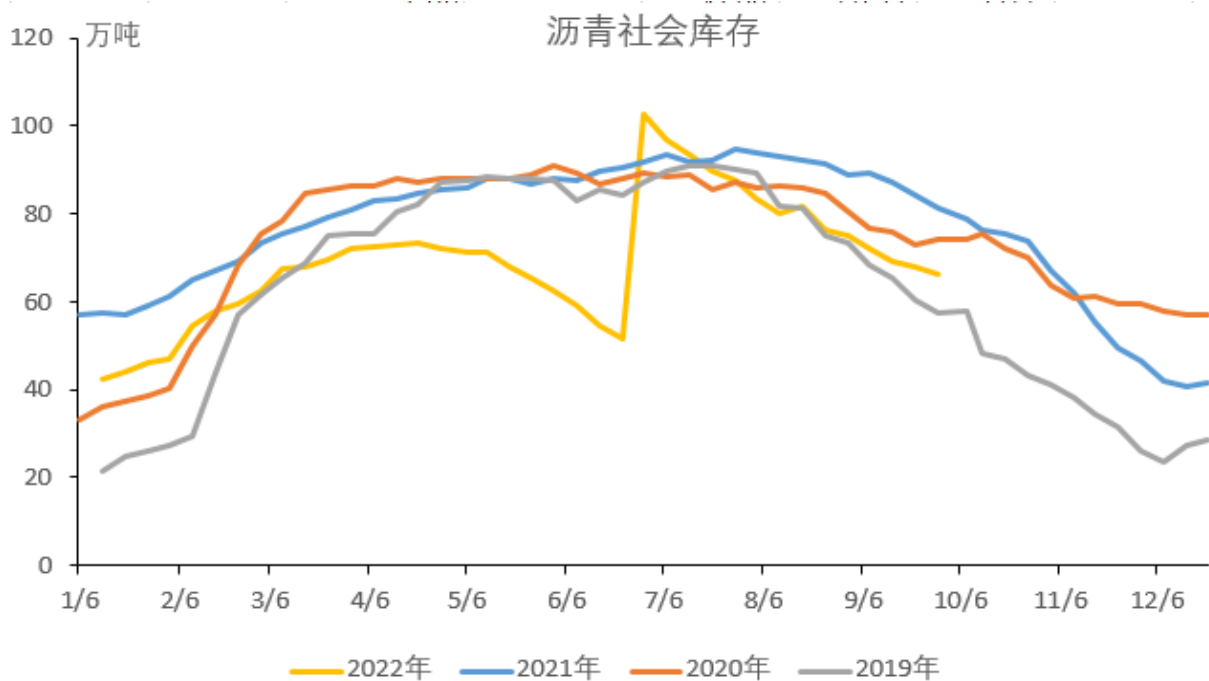
- 基差方面，山东地区主流市场价9月30日前后稳定在4360元/吨，基差走弱至423元/吨，回落较多，但依然处于历史高位。持有现货者可以卖掉现货并在盘面上买入。

沥青开工率



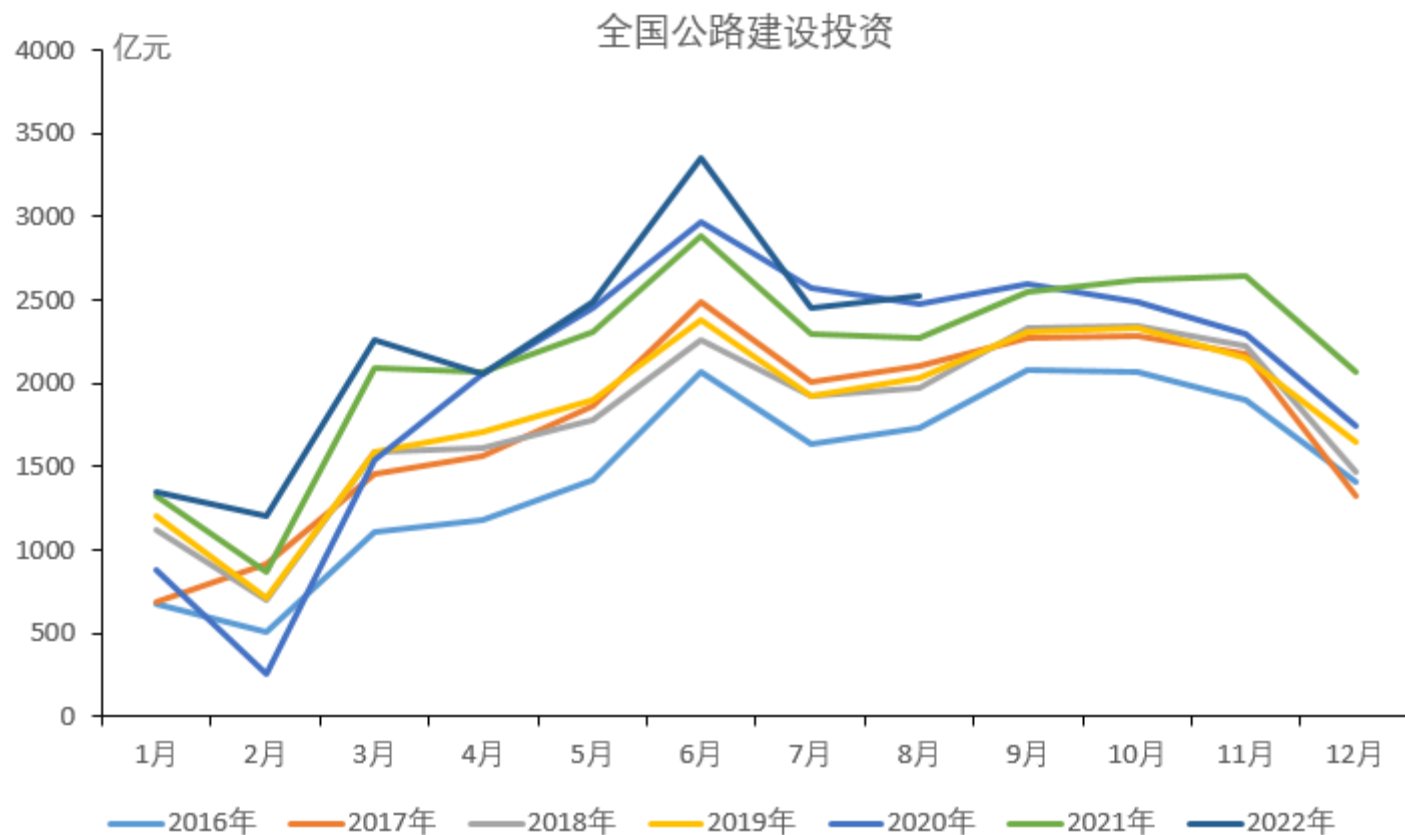
- 巴州天源、齐鲁石化等装置转产，沥青炼厂开工率下降明显，沥青开工率环比下降5.7个百分点至40.5%，较去年同期低了5.3个百分点。

沥青库存



- 北方项目赶工以及备货需求，加上开工率回落，沥青库存下降。库存存货比从9月30日的22.9%降至10月7日的21.3%。

沥青需求



- 9月28日公布的1至8月全国公路建设完成投资同比增长9.5%，较1-7月份的累计同比增长9.2%改善，其中8月份投资同比增长11.4%，公路建设投资逐步释放，沥青有旺季预期。

展望

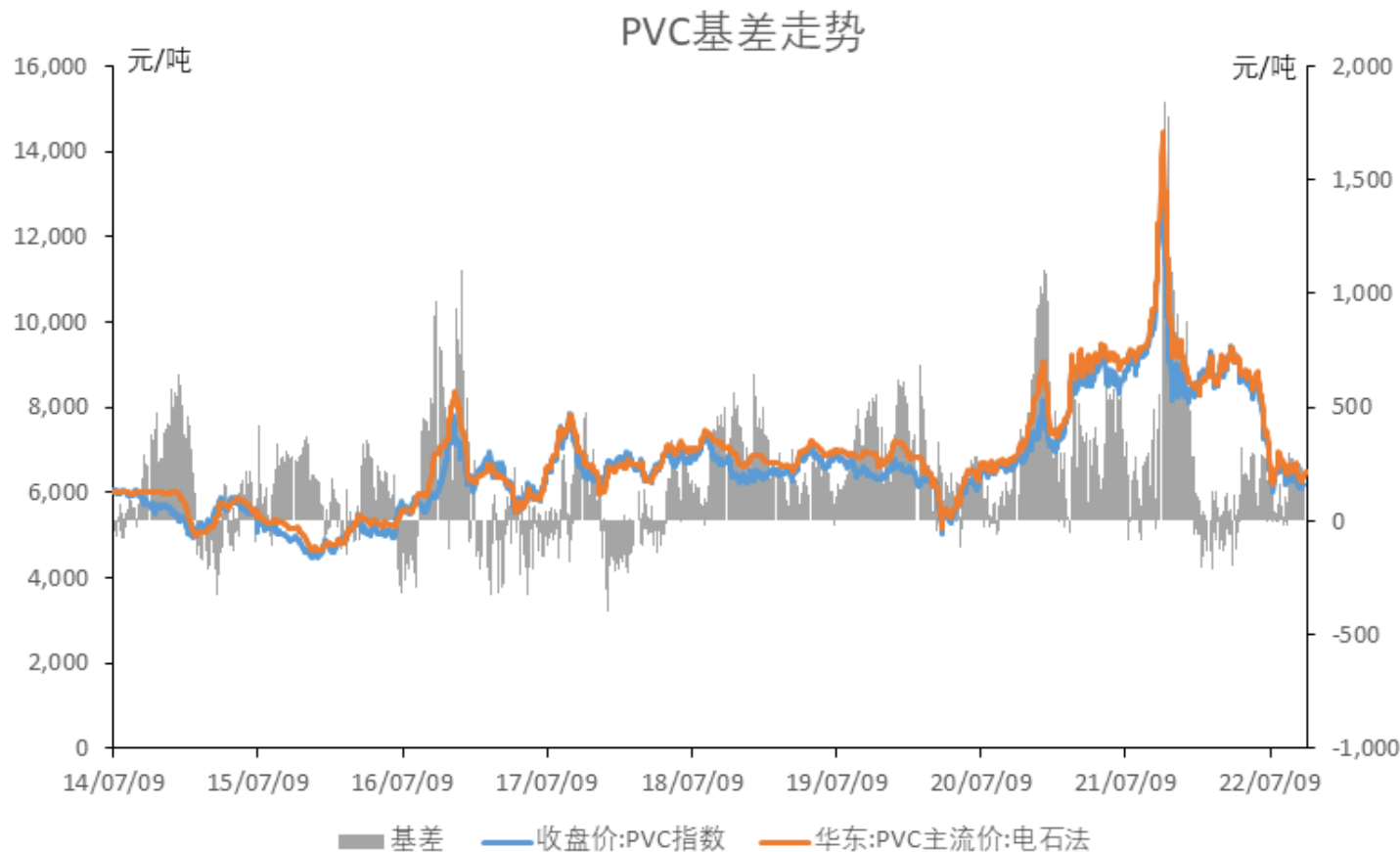
- 巴州天源、齐鲁石化等装置转产，沥青炼厂开工率下降明显，沥青开工率环比下降5.7个百分点至40.5%，较去年同期低了5.3个百分点。北方项目赶工以及备货需求，加上开工率回落，沥青库存下降。库存存货比从9月30日的22.9%降至10月7日的21.3%。在原油成本强劲支撑下，沥青开工率回落，叠加赶工需求，公路投资增速较好，库存下降，预计沥青偏强震荡。
- 近期，山东地区主流市场价9月30日前后稳定在4360元/吨，基差走弱至423元/吨，回落较多，但依然处于历史高位。持有现货者可以卖掉现货并在盘面上买入。

PVC震荡整理

PVC 2301合约日K线

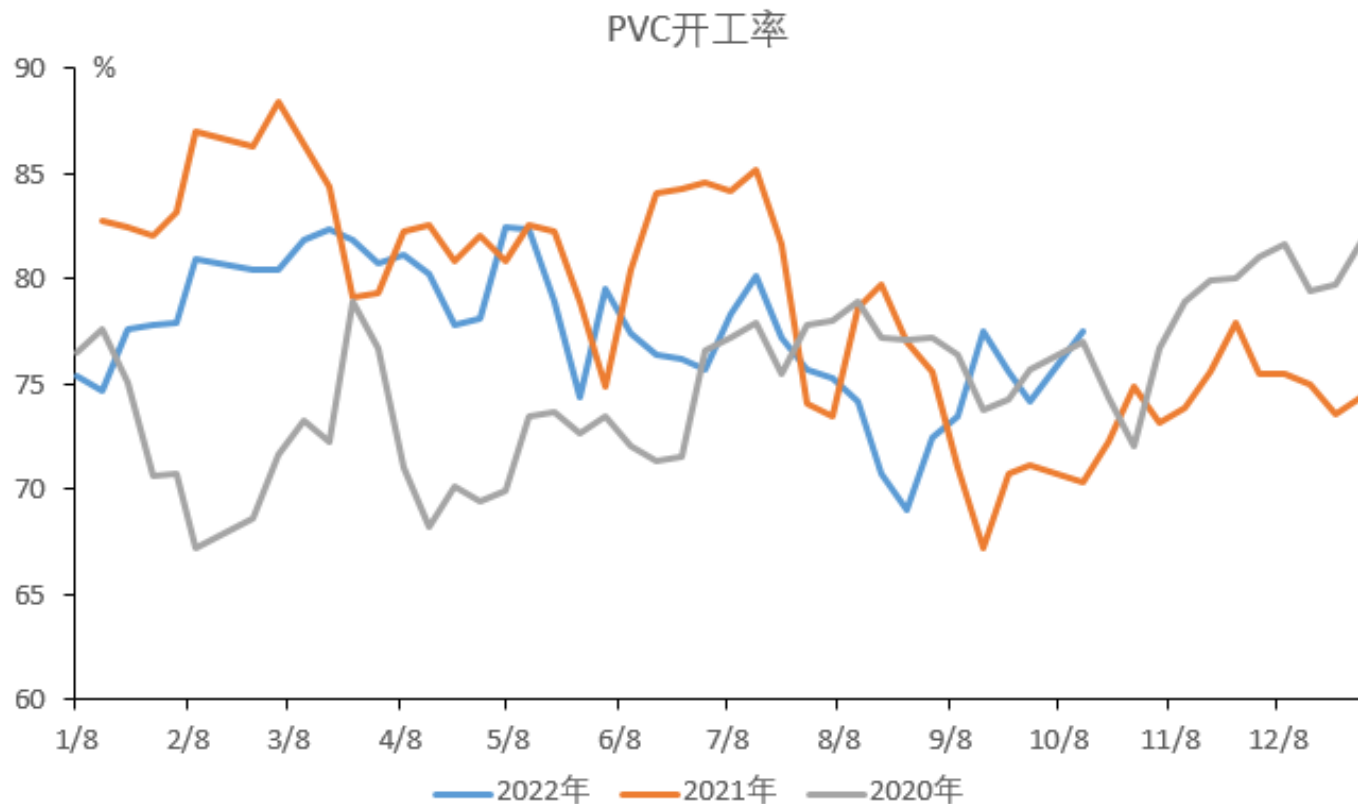


PVC基差



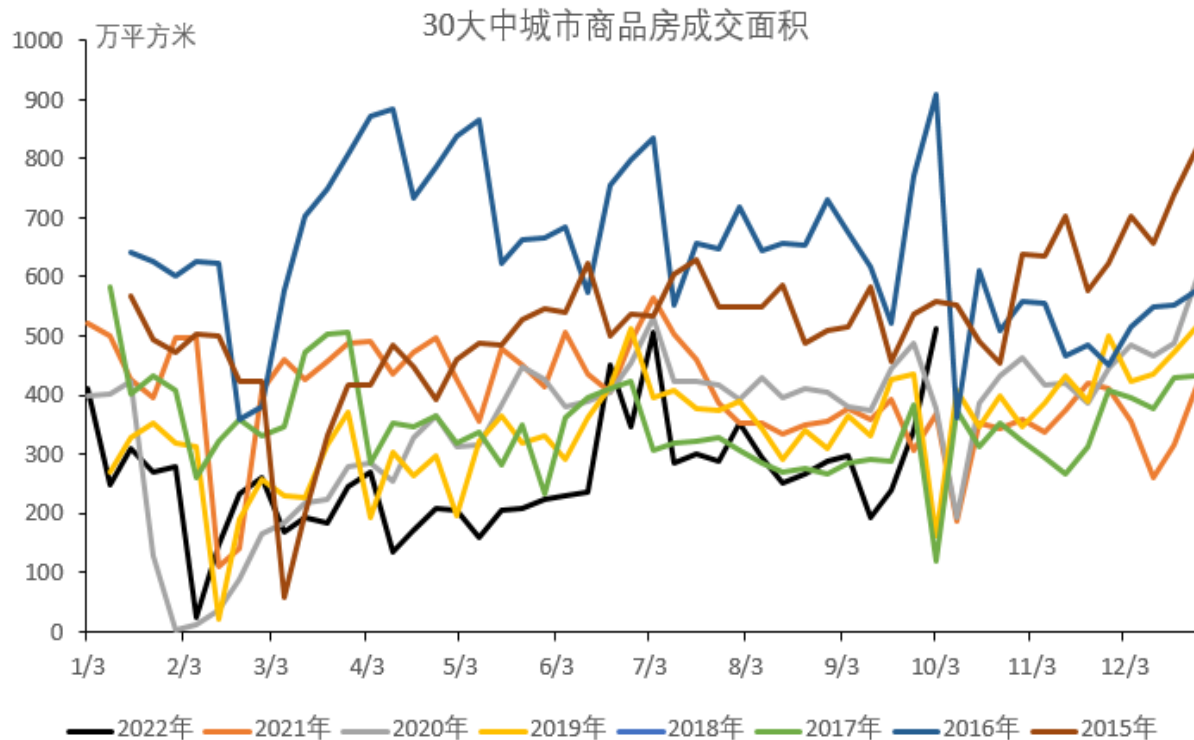
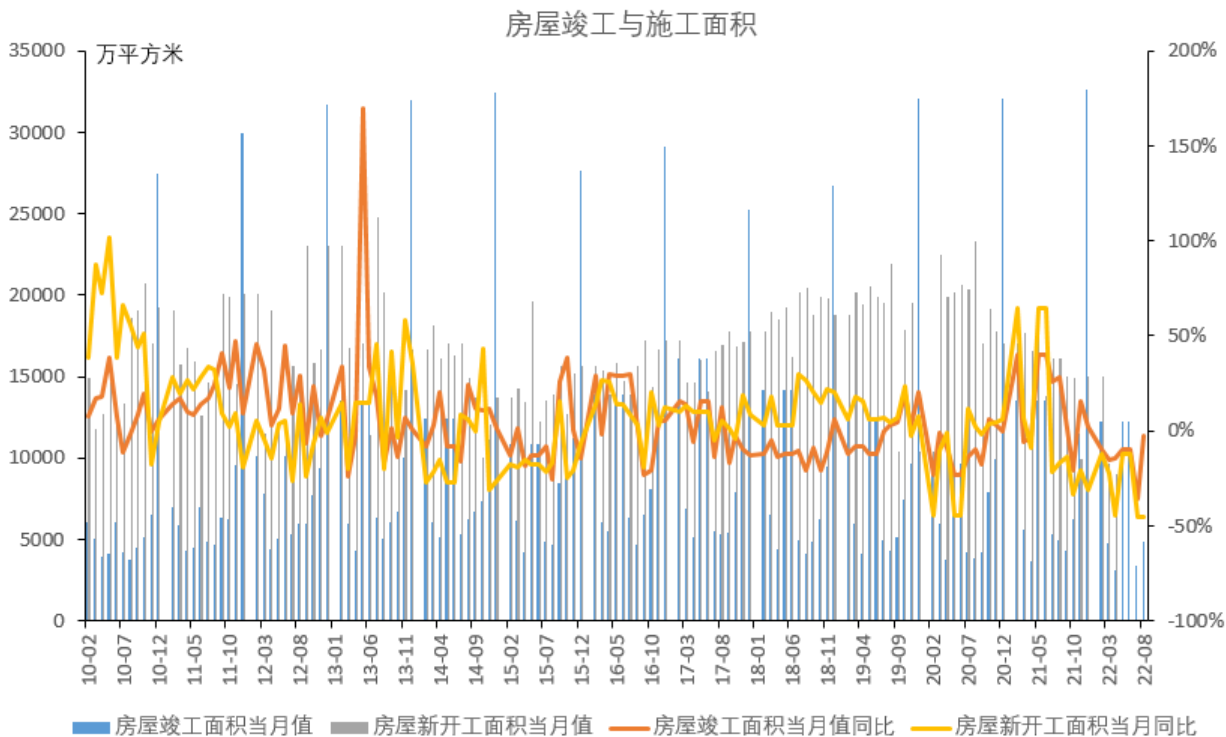
- 10月8日，华东地区电石法PVC主流价较节前上涨100元/吨至6212元/吨，目前基差在185元/吨，处于中性位置。

PVC开工率



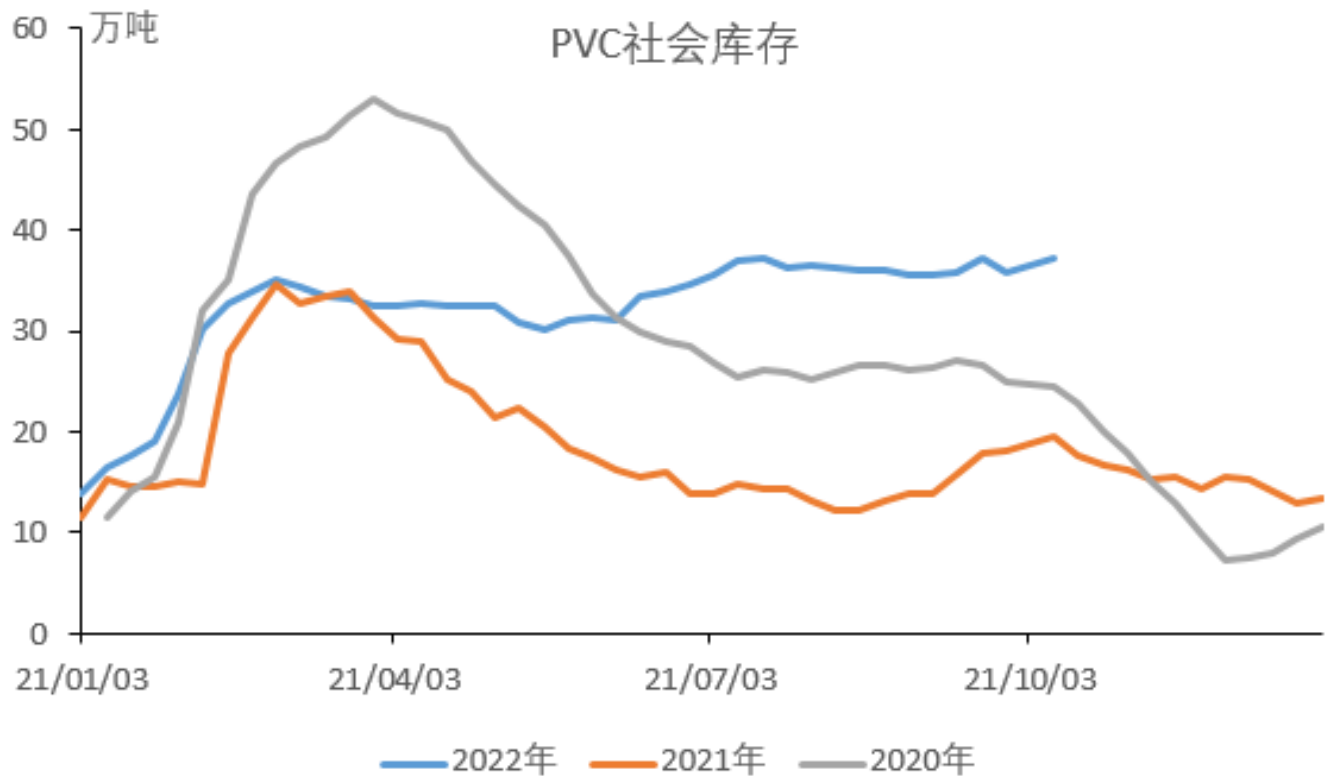
- 50万吨/年的盐湖镁业、22万吨/年的衡阳建滔等企业重启开车，PVC开工率环比增加3.35个百分点至77.57%，其中电石法开工率环比增加3.69个百分点至76.44%，乙烯法开工率环比增加2.18个百分点至81.53%，供应继续增加。

房地产数据



- 近三周30大中城市成交面积环比改善明显。
- 10月6日，“郑州发布”微信公众号发文称，郑州强力攻坚“保交楼”专项行动取得重要阶段性成果，147个已售停工、半停工商品住宅项目已实现145个全面、实质性复工，2个未复工的项目预计11月底前可实现复工。
- 9月30日，人民银行发布消息称，决定自2022年10月1日起，下调首套个人住房公积金贷款利率0.15个百分点，5年以下（含5年）和5年以上利率分别调整为2.6%和3.1%；财政部、税务总局发文提出对明年底前居民换购住房予以个税退税优惠；人民银行、银保监会发文决定阶段性调整差别化住房信贷政策。

PVC库存



➤ 库存上，PVC社会库存上涨4.13%至37.28万吨，7月底以来，社会库存基本稳定，同比偏高91.67%。

展望

- 50万吨/年的盐湖镁业、22万吨/年的衡阳建滔等企业重启开车，PVC开工率环比增加3.35个百分点至77.57%。出口订单偏弱，PVC社会库存上涨4.13%至37.28万吨，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91.67%之多。不过近期国家政策频发，郑州保交楼有一定进展，房地产成交转好，PVC价格震荡整理。

塑料和PP上行空间有限

塑料 2301合约日K线



PP 2301合约日K线

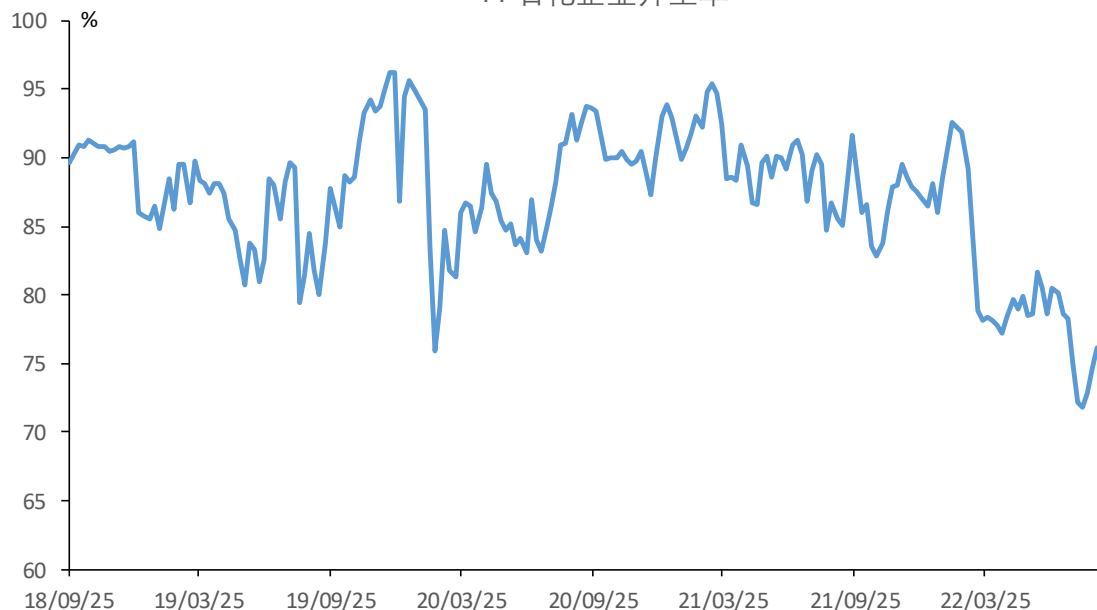


塑料和PP开工率

聚乙烯开工率



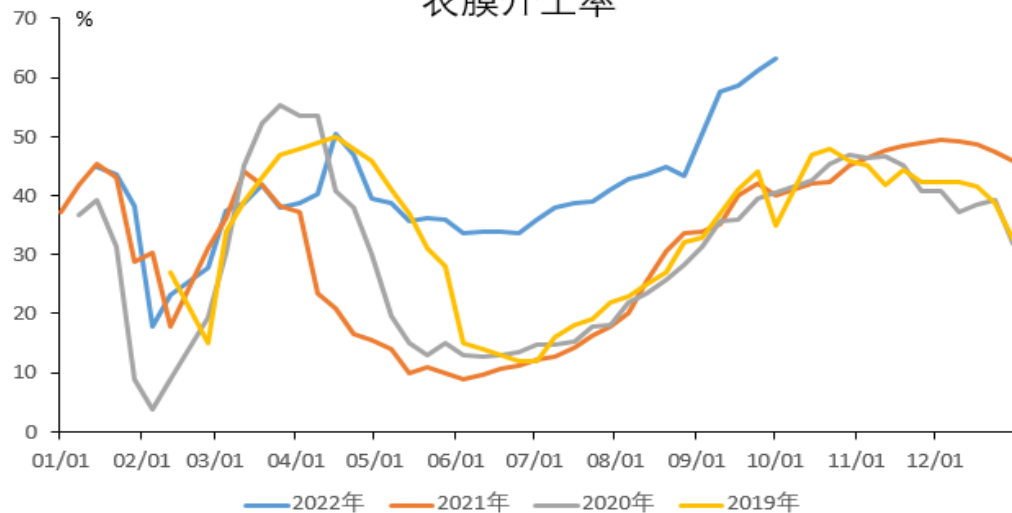
PP石化企业开工率



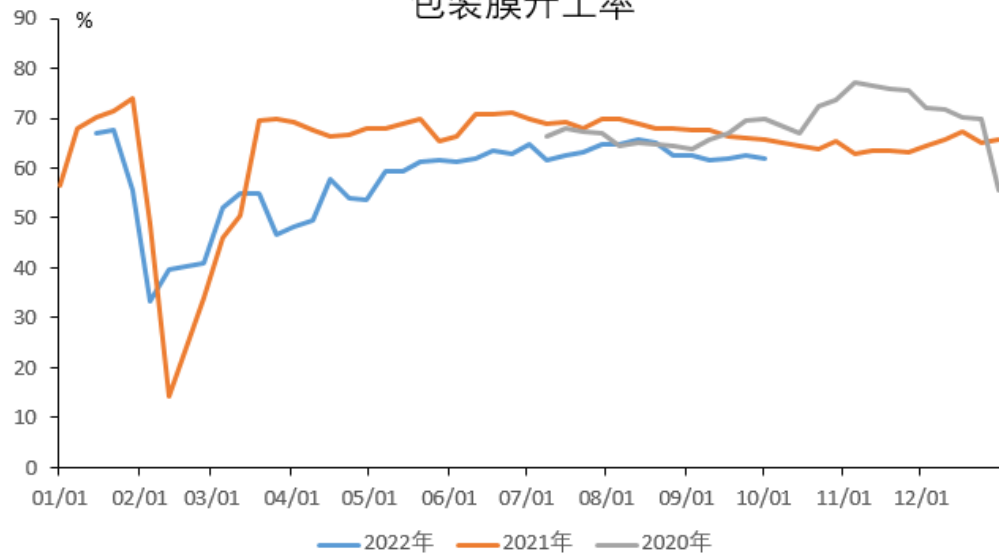
- 塑料供应端，塑料开工率较国庆节前环比增加0.5个百分点至94.3%，较去年同期低了0.3个百分点。塑料开工率处于升至中性偏高水平。新增产能上，40万吨/年的连云港石化二期HDPE装置于8月份投产，40万吨/年的山东劲海化工HDPE装置预计将于10月投产。
- PP供应端，PP开工率环比增加0.79个百分点至79.02%，较去年同期少了7.58个百分点，依然处于年内低位。新增产能方面，30万吨/年的中海石油宁波大榭原计划8月底投产，现推迟至9月份，目前已经产出正牌原料。

能化热点解读——塑料和PP

农膜开工率



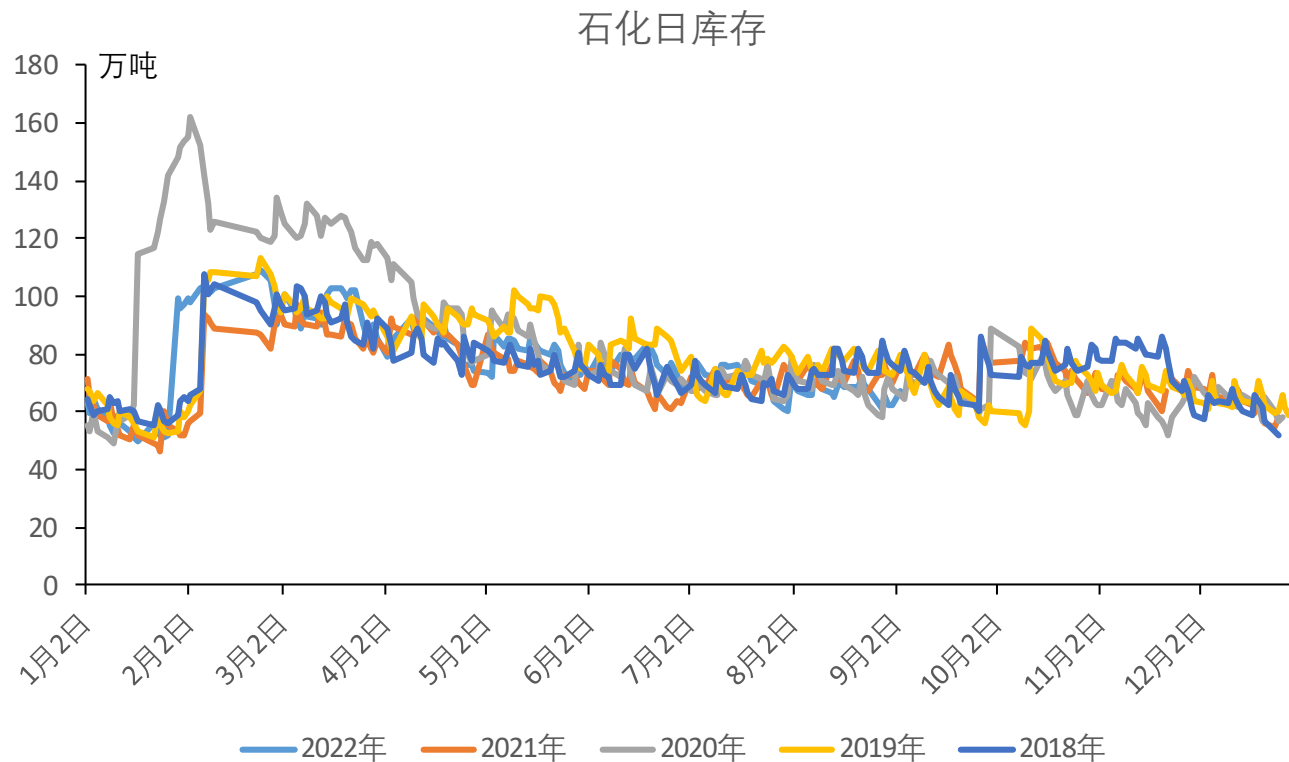
包装膜开工率



基本面情况

- 需求方面，聚丙烯下游加权开工率环比增加0.48个百分点至52.55%，较去年同期少了1.48个百分点，细分来看，塑编开工率维持在47.5%，BOPP开工率维持在63.29%，注塑开工率环比上涨0.83个百分点至58.27%，管材开工率上涨3个百分点至46.10%，整体上下游需求继续改善，但比往年同期依然较低。
- 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2个百分点至63.21%，另外管材开工率增加0.66个百分点至46.03%，而包装膜开工率下降0.78个百分点至61.9%，整体上下游需求环比增加，但比去年同期还是仍有差距。

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，周一石化早库下降2.5万吨至76.5万吨，较去年同期低了4.5万吨。

展望

- 上游原油强势上涨，塑料和PP成本端支撑增加明显，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，周一石化早库下降2.5万吨至76.5万吨，较去年同期低了4.5万吨。节前下游已有足够的备货，下游需求环比小幅回升，但依然不及往年同期，预计近期塑料和PP延续上涨，但受需求制约，上涨空间有限。



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