冠通期货
Guantong Futures
植初笃行方远 适底得人则通

打开石化投资策略

研究咨询部　　2022年10月17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。

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，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。目前沥青现货利润回落至0值附近，预计开工率继续提升有限，在冬季影响施工之前，沥青需求仍在，沥青仍可作为化工品种多头配置。

PVC：PVC开工率环比减少2.11个百分点至75.46%，供应小幅回落，但依然处于历史同期高位。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。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。整体需求依然偏弱，下游采购积极性较低，PVC价格偏弱震荡，盘面增仓下行，可作为化工空头配置。

L&PP：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。但节后归来，市场成交转弱，石化去库明显放缓，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，叠加原油成本支撑作用减弱，预计近期塑料、PP偏弱震荡，可作为化工品种的空头配置。

油价强势上涨

原油2211日K线

布伦特12合约日K线

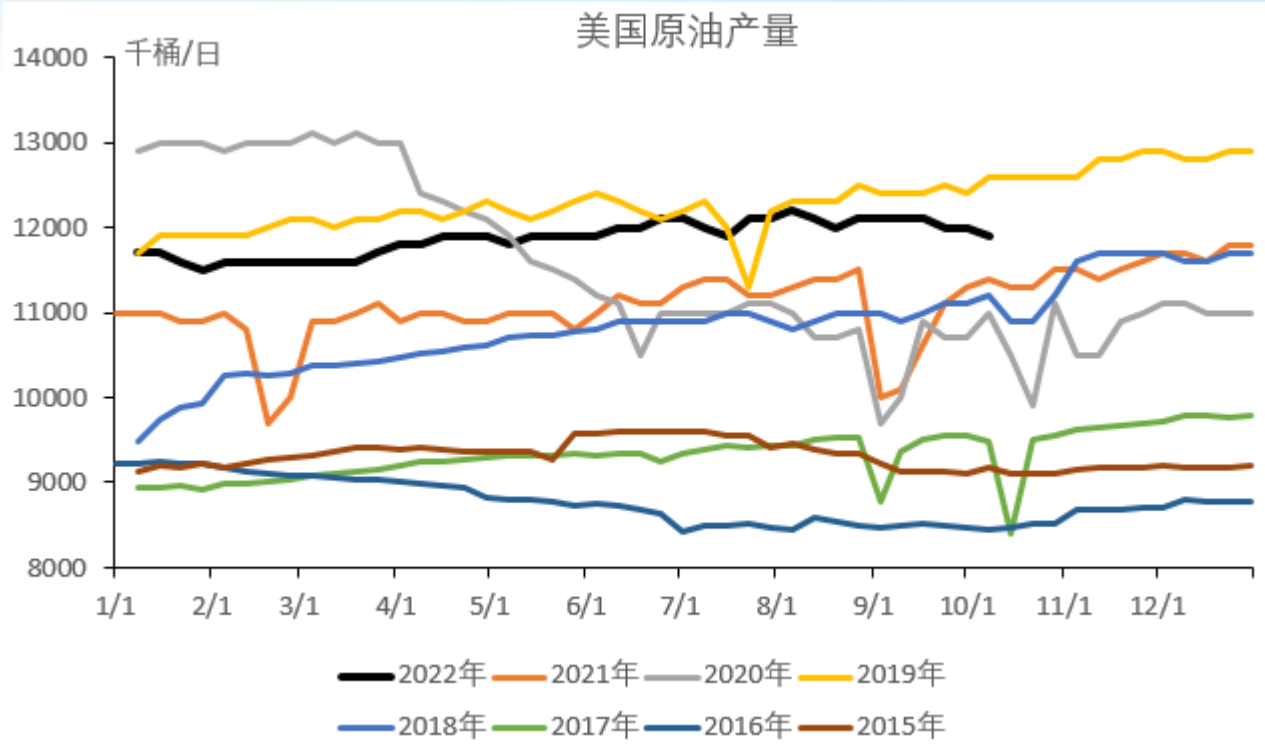
- 上周市场担忧原油需求，IMF下调2023年全球经济增长预期，原油三大机构月报下调全球原油需求增速，美国9月CPI数据超预期，EIA原油库存大幅增加，原油价格偏弱震荡。

- 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	1753	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 7 日当周为 1190 万桶/日，较前一周下降10万桶/日。

俄乌冲突

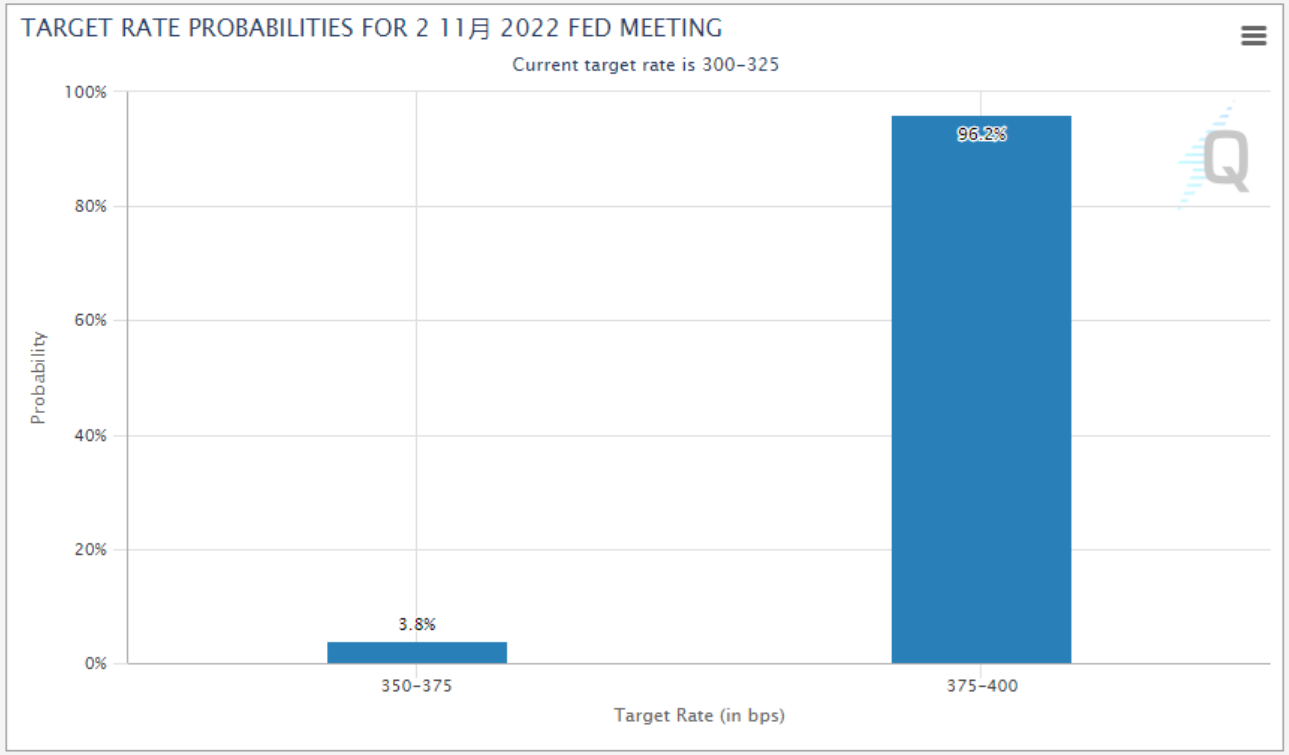
俄罗斯方面正在使用浮吊维修克里米亚大桥的公路桥

- 俄联邦安全局官网12日通报称，该局与俄联邦侦查委员会查明，对克里米亚大桥发动袭击的组织者是乌克兰国防部情报总局及该局负责人和相关特工人员。
- 普京表态称：现在没有必要进行大规模打击。

美联储加息

2 11月22 | 14 12月22 | 1 2月23 | 22 3月23 | 3 5月23 | 14 6月23 | 26 7月23 | 20 9月23 | 1 11月23 | 13 12月23

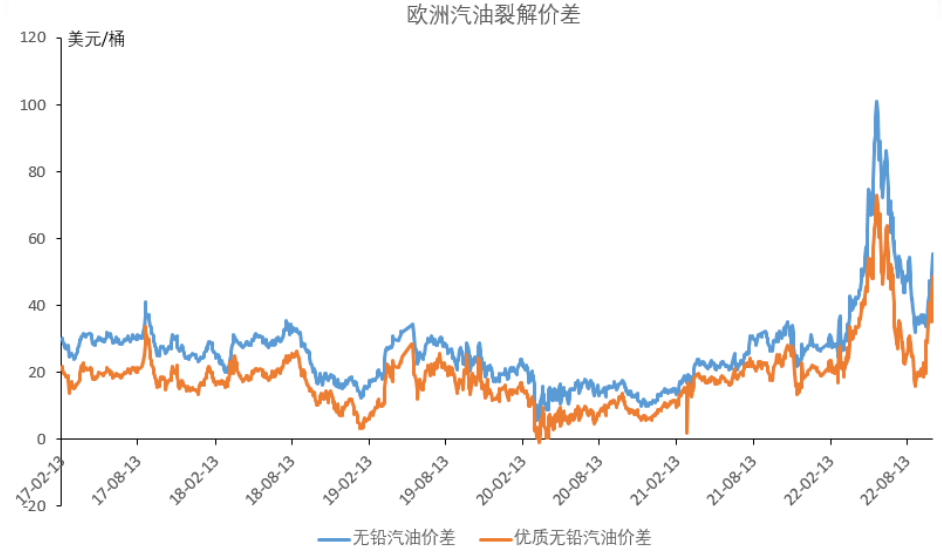
MEETING INFORMATION						PROBABILITIES		
MEETING DATE	CONTRACT	EXPIRES	MID PRICE	PRIOR VOLUME	PRIOR OI	EASE	NO CHANGE	HIKE
2 11月 2022	ZQX2	30 11月 2022	96.1975	81,746	379,079	0.0%	0.0%	100.0%



美元指数走势

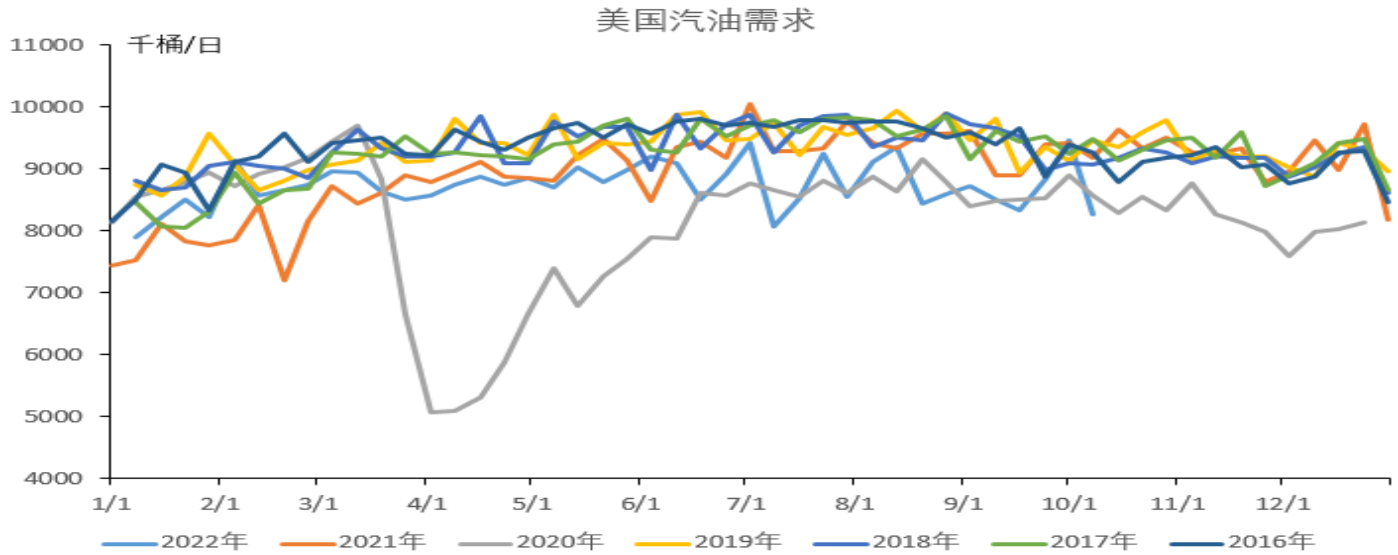
- 9月份 PPI环比上涨0.4%，市场预计增幅为0.2%。美国9月CPI同比上涨8.2%，高于市场预期的8.1%，前值8.3%；9月CPI环比上涨0.4%，高于市场预期的0.2%和前值0.1%。在剔除波动较大的食品和能源价格后，9月核心CPI同比上涨6.6%，高于市场预期的6.5%以及前值的6.3%；核心CPI环比上涨0.6%，高于市场预期的0.4%，持平于前值，续创40年新高。
- 据CME“美联储观察”：美联储11月加息50个基点至3.50%-3.75%区间的概率为3.8%，加息75个基点至3.75%-4.00%区间的概率为96.2%，加息100个基点的概率为0%。
- 继在9月历史性加息75个基点后，欧洲央行本月再度加息75基点几成定局。

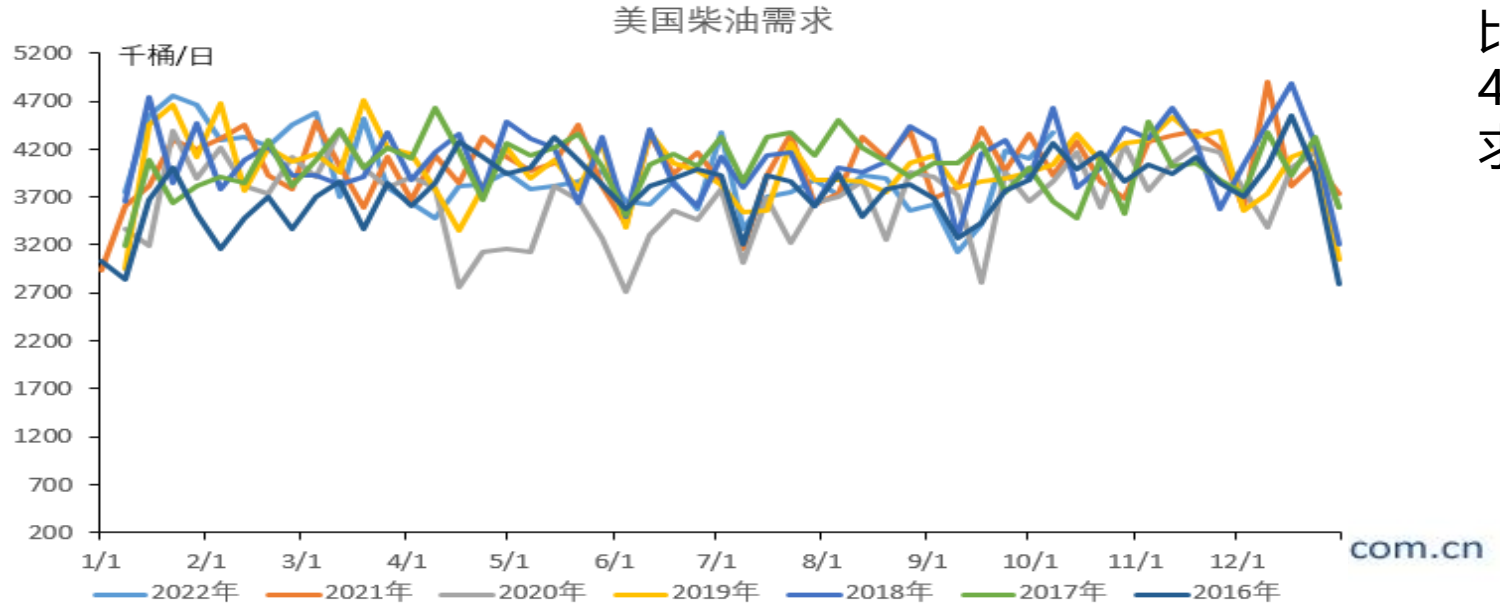
欧美成品油表现



- 美国汽油价格基本跟随原油价格下跌，跌幅略小于原油跌幅，裂解价差小幅回升2美元/桶，依然处于俄乌冲突爆发之初的水平。
- 柴油裂解价差上涨2美元/桶，再创近期新高。
- 法国“油荒”轻微缓解，目前仍有27.3%加油站供油困难。巴黎所在的法兰西岛大区目前依然供油困难，有39.9%加油站至少有一种油品断供。

美国汽柴油需求

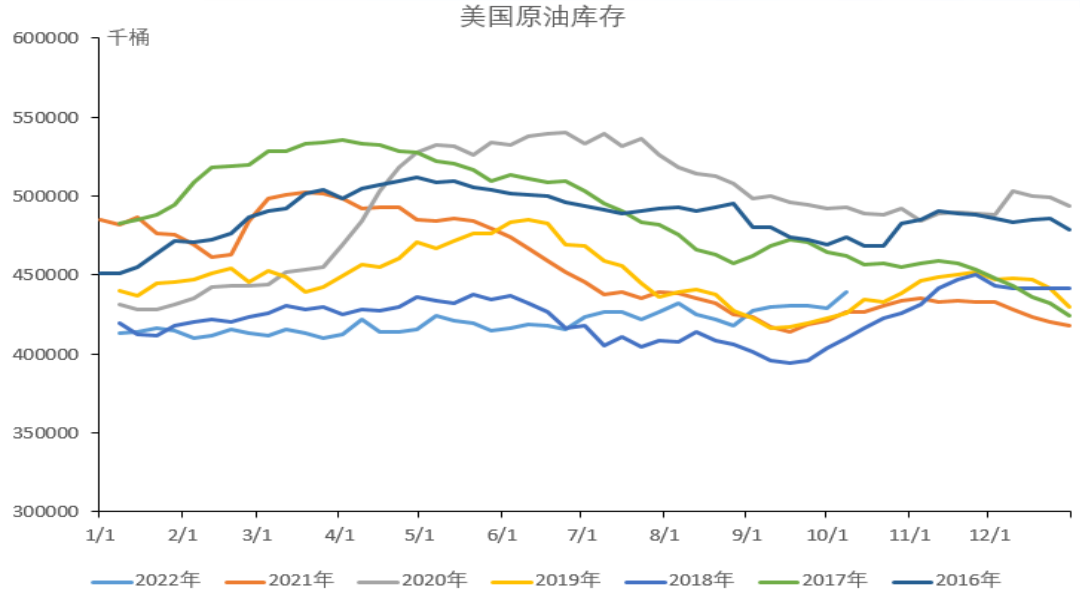


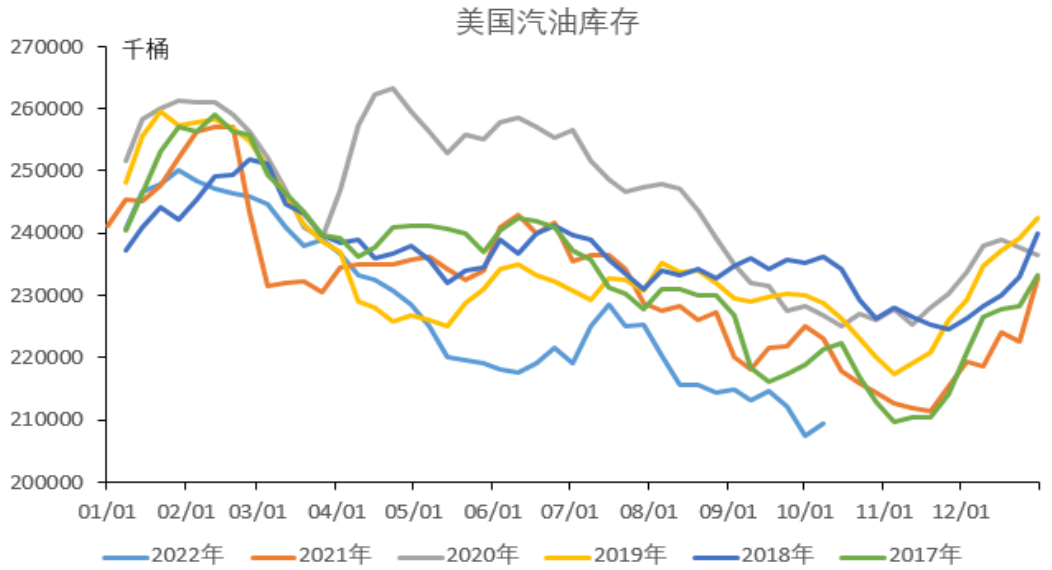


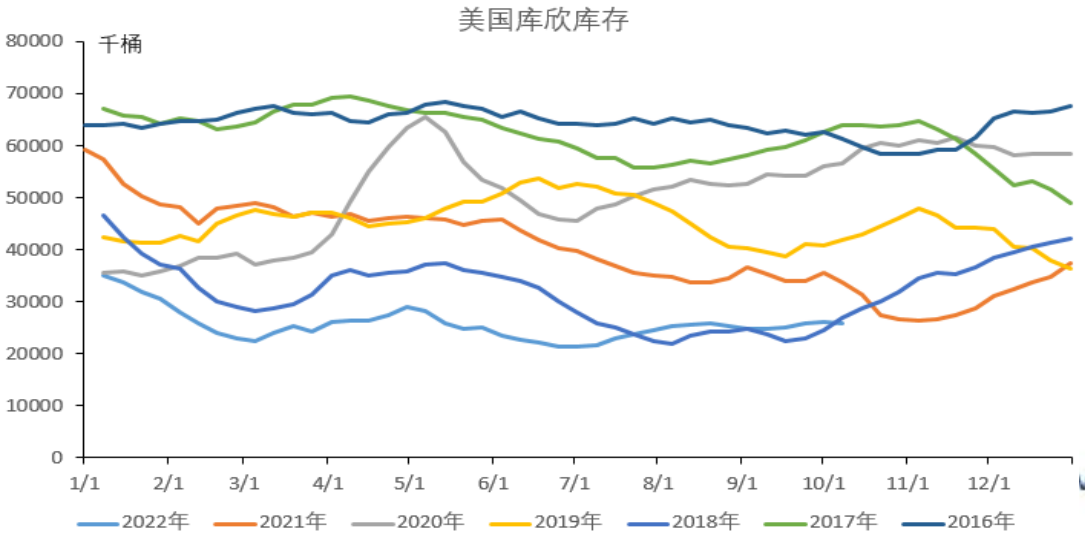
- 根据美国能源署最新数据显示美国原油产品四周平均供应量降至1995.2万桶/日，较去年同期下降3.77%，降幅扩大，其中汽油周度需求环比下降12.53%至827.6万桶/日，四周平均需求在872.2万桶/日，较去年同期下降5.47%；柴油周度需求环比增加6.45%至437万桶/日，四周平均需求在401.75万桶/日，较去年同期下降3.78%，汽油需求回落明显，带动整体需求回落。

com.cn

美国原油库存







- 10月13日晚间，美国能源信息署(EIA)数据显示，截至10月7日当周 EIA 原油库存报4.39082亿桶，环比上周增加987.9万桶，比过去五年均值仅低了1%；库欣地区库存报2564.7万桶，环比上周下降30.9万桶；汽油库存报2.09482亿桶，环比上周增加202.2万桶。

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。

- 俄罗斯副总理诺瓦克表示，俄方不会向任何准备对其采取限价措施的国家供应石油，无论对方开出什么价格。

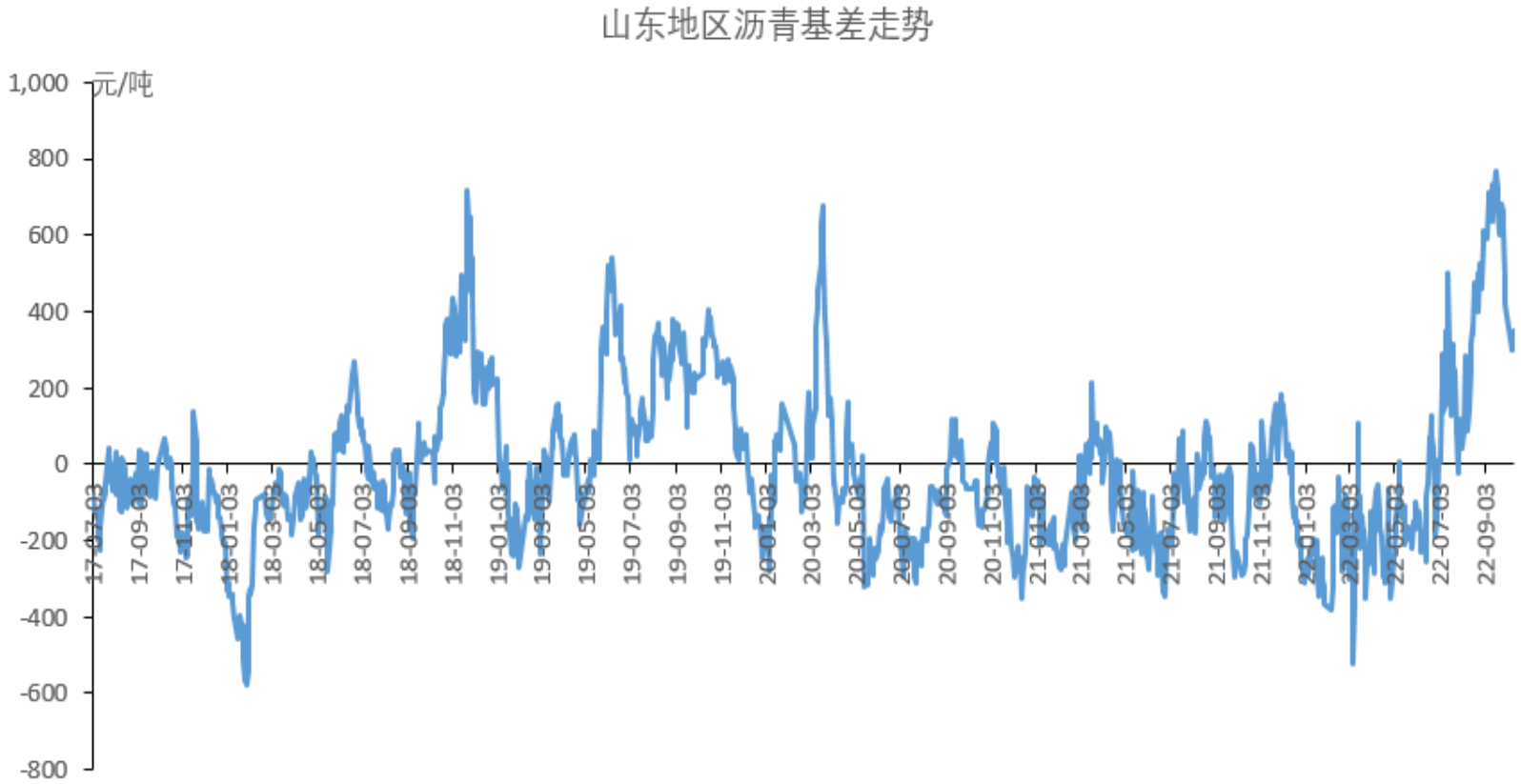
- 供应端受OPEC+超预期减产200万桶/日支撑，但需求端，美国CPI数据小幅高于预期，美联储加息75基点板上钉钉，流动性继续收紧，市场担忧全球需求，原油三大机构纷纷下调原油需求增长预期，临近11月8日美国的中期选举，美国总统拜登势必将采取措施努力降低油价，需关注美国降低油价的举动，目前来看，降低油价较为困难。另外需要关注11月初的美联储加息会议，预计油价高位震荡。

沥青偏弱震荡

沥青2212合约日K线

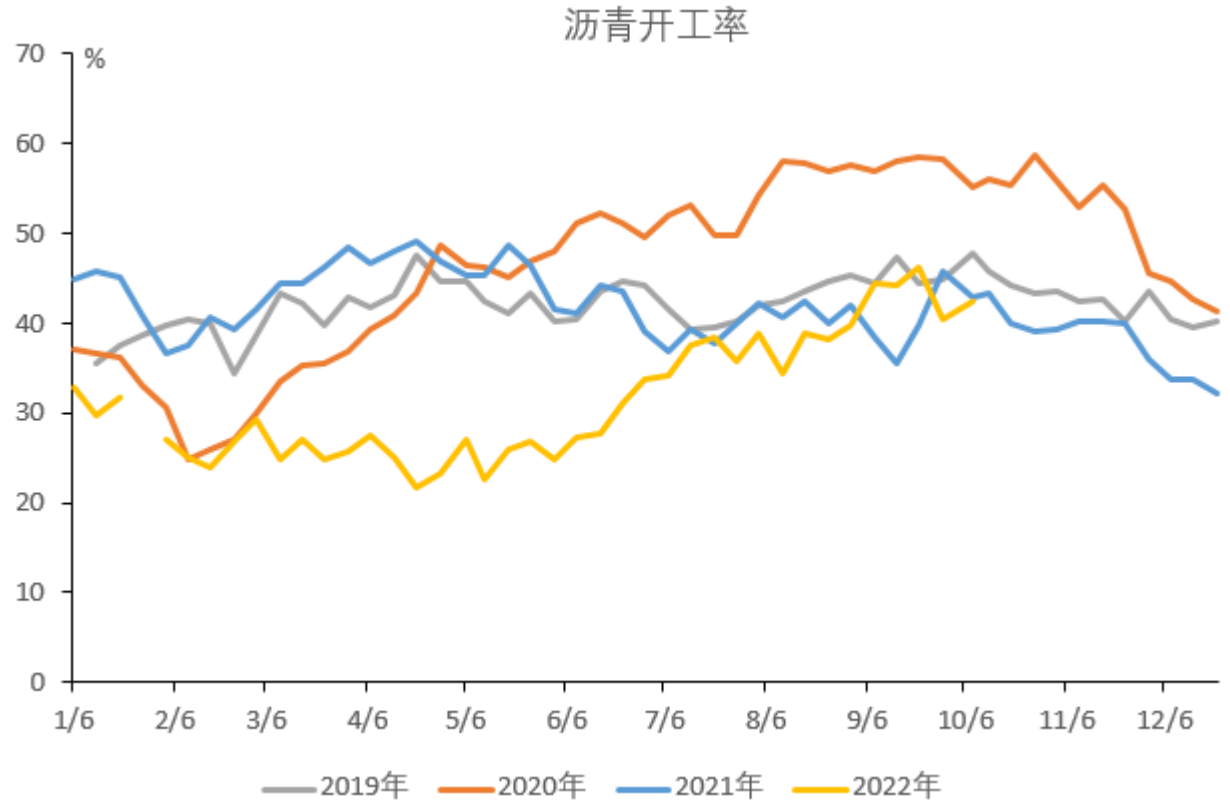
- 节后多套装置恢复生产，沥青开工率回升。赶工项目备货积极性下降，厂家出货下降，加之原油成本支撑减弱，沥青偏弱震荡。
- 不过库存依然偏低，在化工品种中依然表现相对较强。

沥青基差



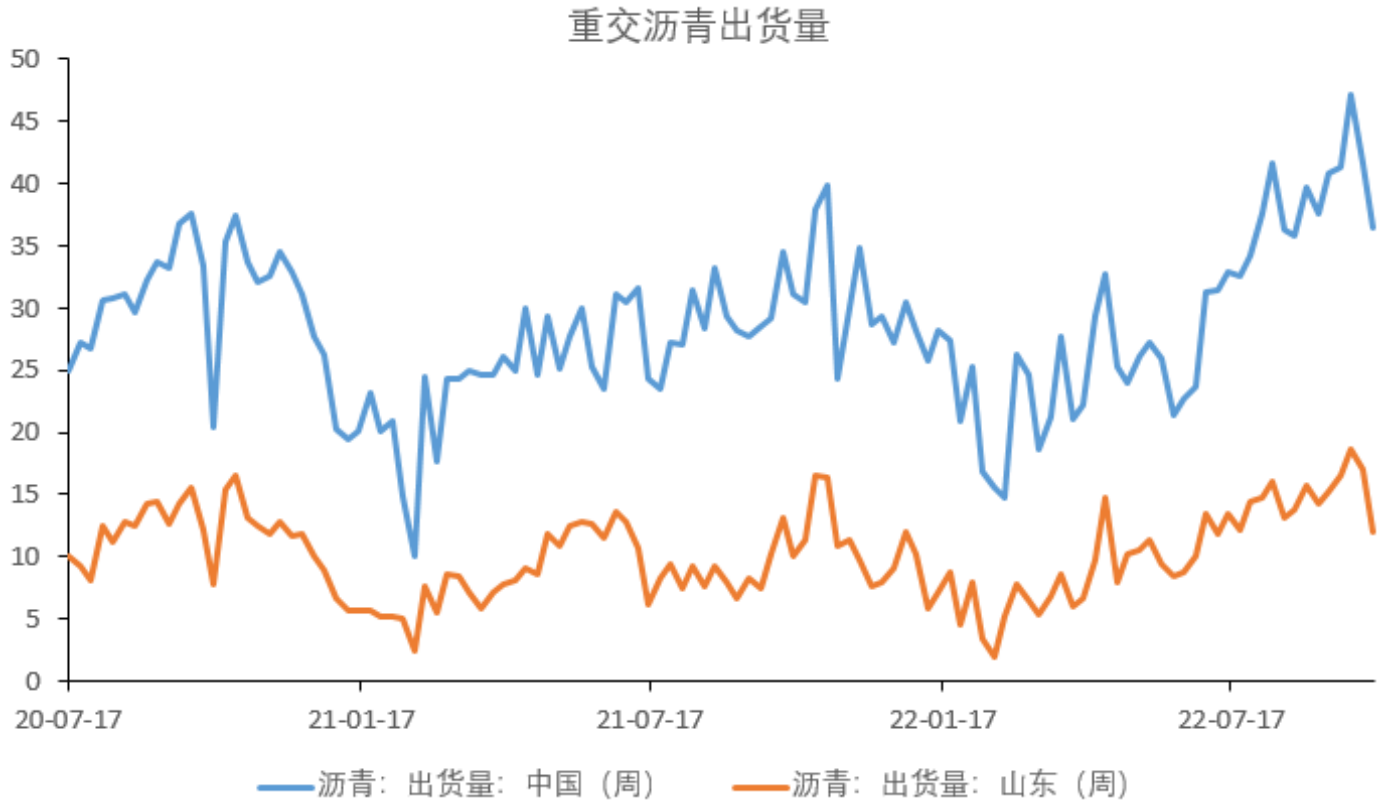
- 基差方面，山东地区主流市场价维持在4360元/吨，基差走弱至350元/吨，依然处于历史高位，持有现货者可以卖掉现货并在盘面上买入。

沥青开工率



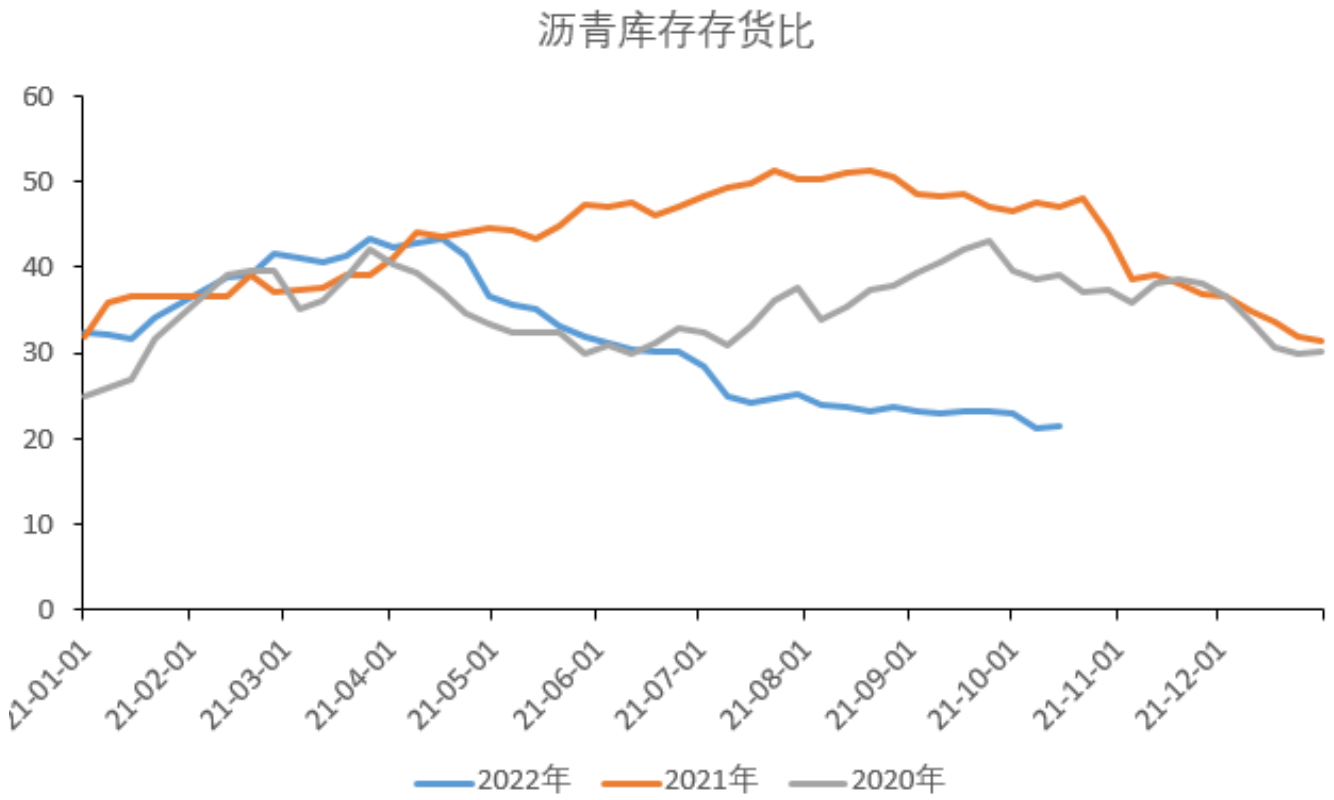
- 齐鲁石化、东方华龙等装置复产，沥青炼厂开工率小幅回升，沥青开工率环比回升1.9个百分点至42.4%，较去年同期低了0.5个百分点。

沥青出货量



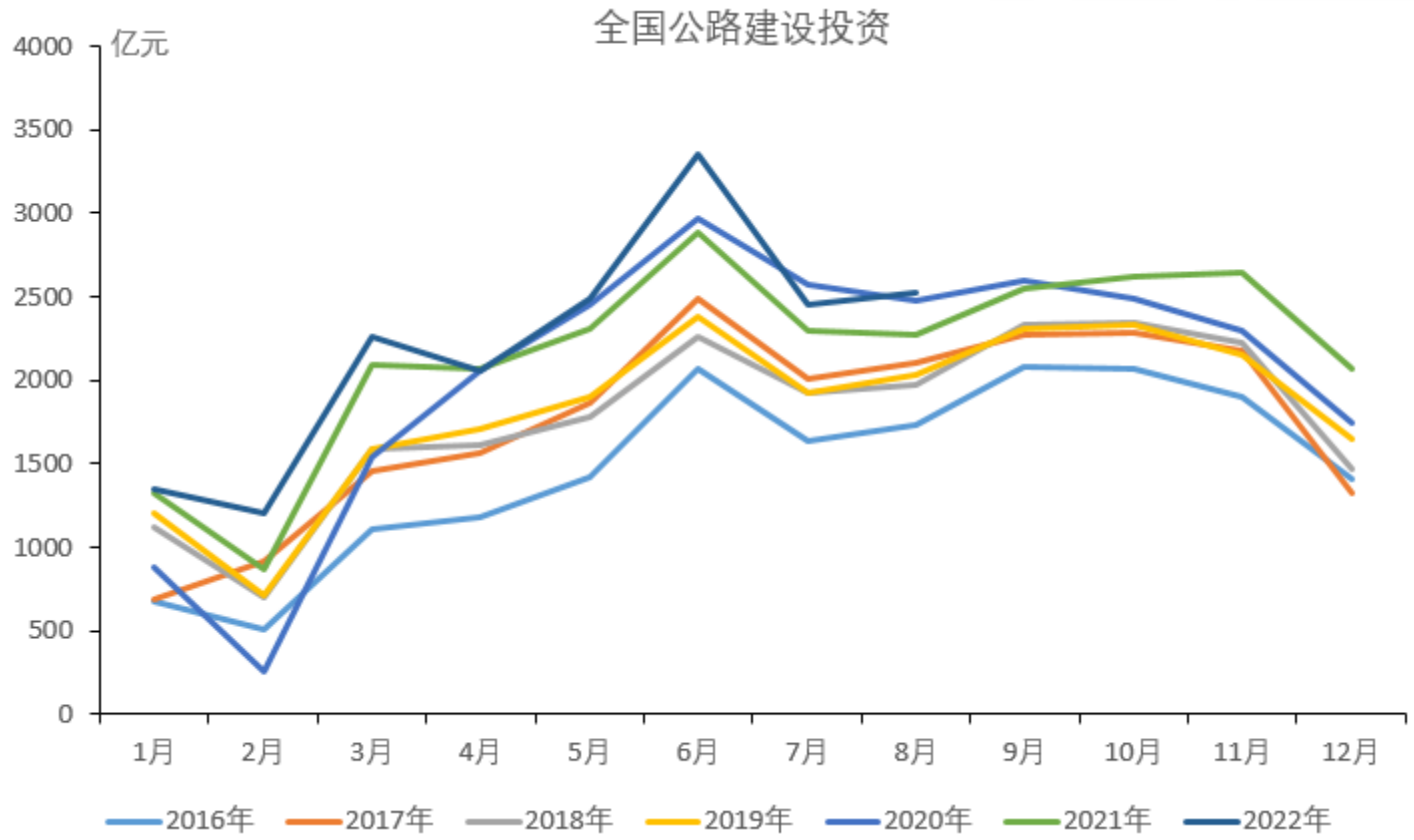
➢ 国庆节后归来第一周，沥青出货量下降明显，全国沥青出货量环比下降12.63%至 36.37万吨，其中山东地区沥青出货量环比下降29.11%至12.05万吨，但依然处于相对高位。

沥青库存



- 北方项目赶工以及备货回落，加上开工率回升，沥青库存小幅增加。库存存货比从10月7日的21.3%升至10月14日的21.4%，环比增加0.1个百分点。

沥青需求



- 基建通大数据统计显示，9月有超1.5万亿元基建项目密集开工，包括多个总投资300亿元以上的大项目
- 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

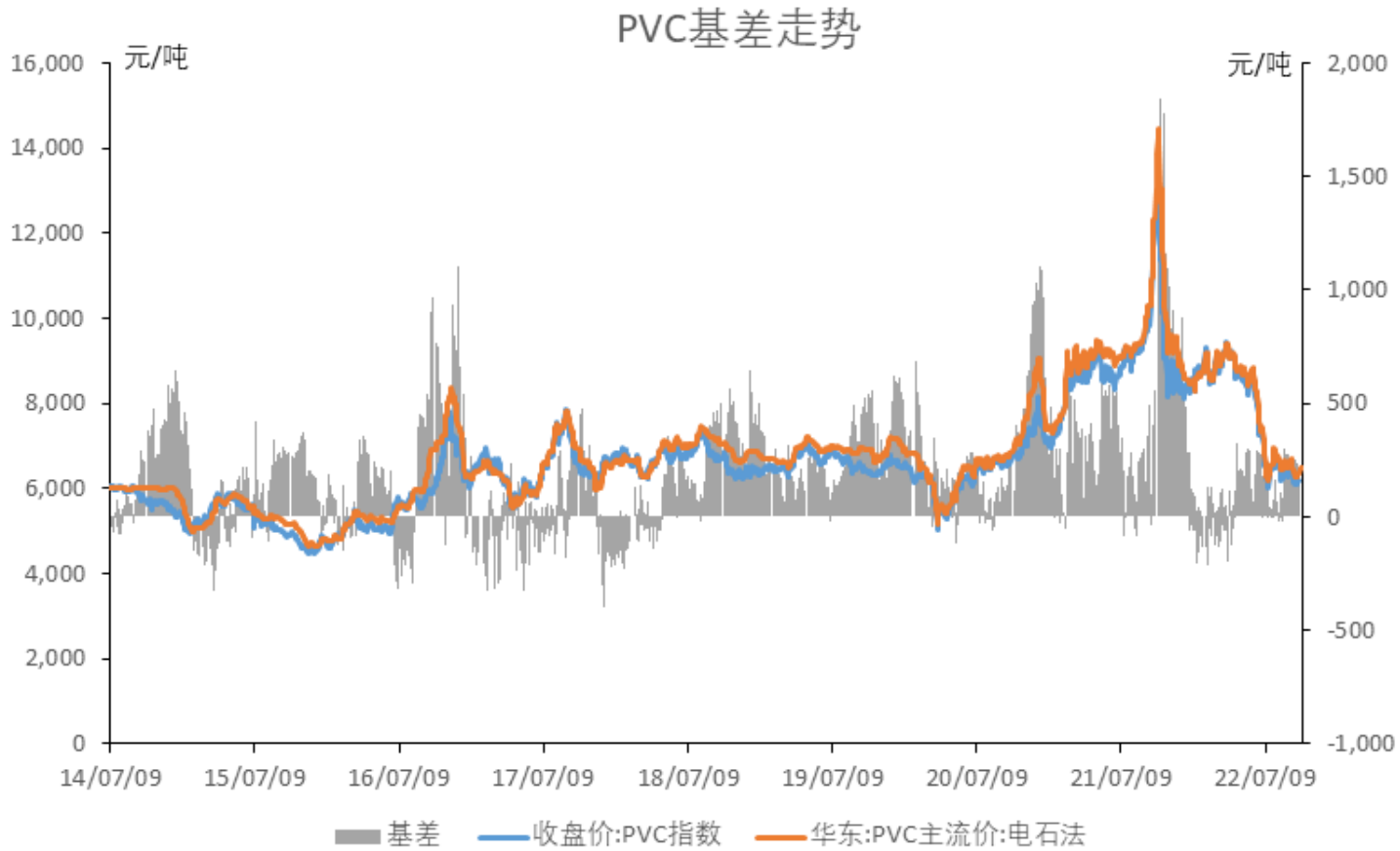
- 节后多套装置恢复生产，沥青开工率回升。赶工项目备货积极性下降，厂家出货下降，加之原油成本支撑减弱，沥青偏弱震荡。不过库存依然偏低，在化工品种中依然表现相对较强。目前沥青现货利润回落至0值附近，预计开工率继续提升有限，在冬季影响施工之前，沥青需求仍在，沥青仍可作为化工品种多头配置。

- 基差方面，山东地区主流市场价维持在4360元/吨，基差走弱至350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

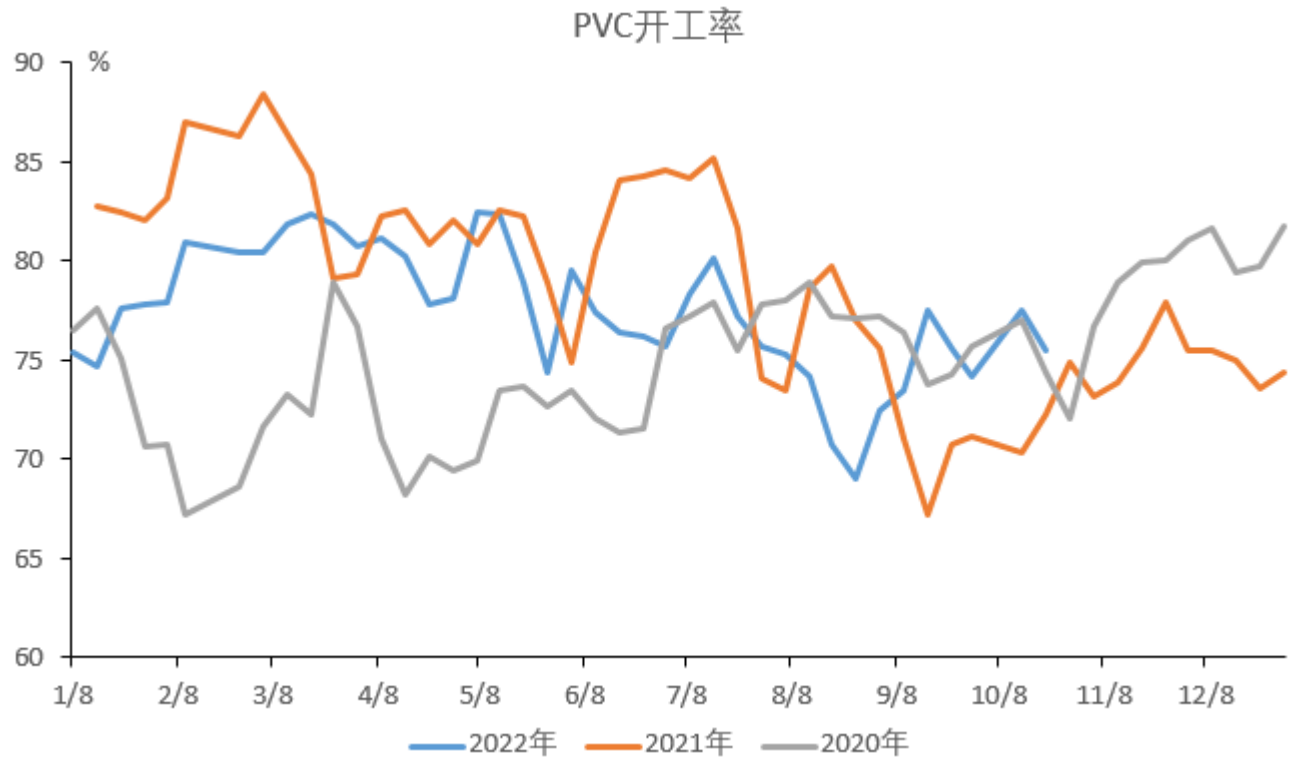
PVC 2301合约日K线

PVC基差



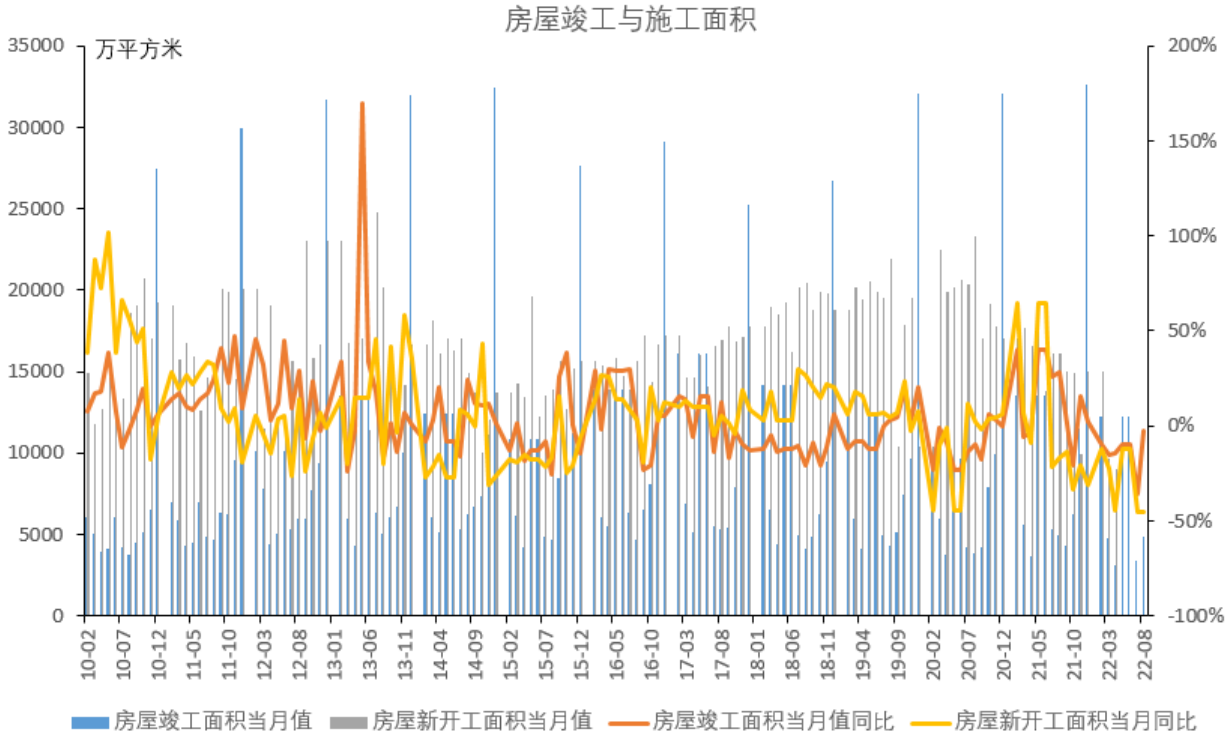
- 10月17日，华东地区电石法PVC主流价下跌至6150元/吨，V2301合约期货收盘价在6031元/吨，目前基差在280元/吨，基差处于中性位置。

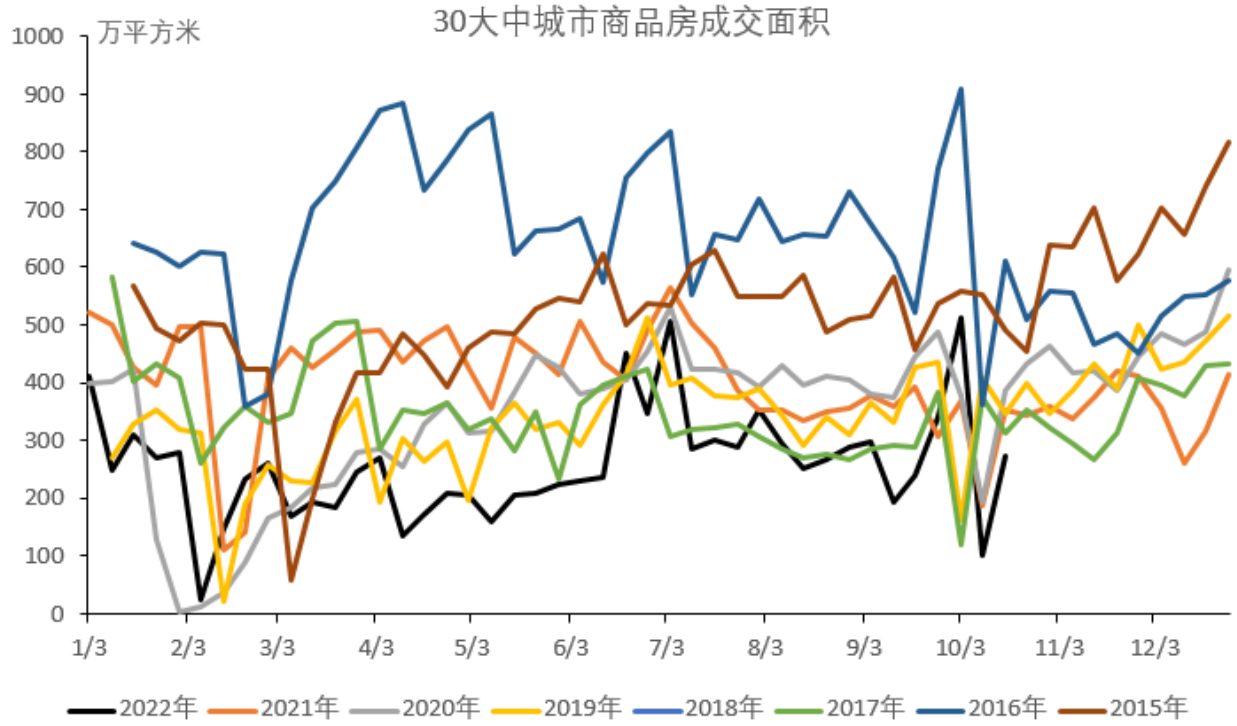
PVC开工率



- PVC开工率环比减少2.11个百分点至75.46%，其中电石法开工率环比减少1.69个百分点至74.75%，乙烯法开工率环比减少3.59个百分点至77.94%，供应小幅回落，但依然处于历史同期高位。

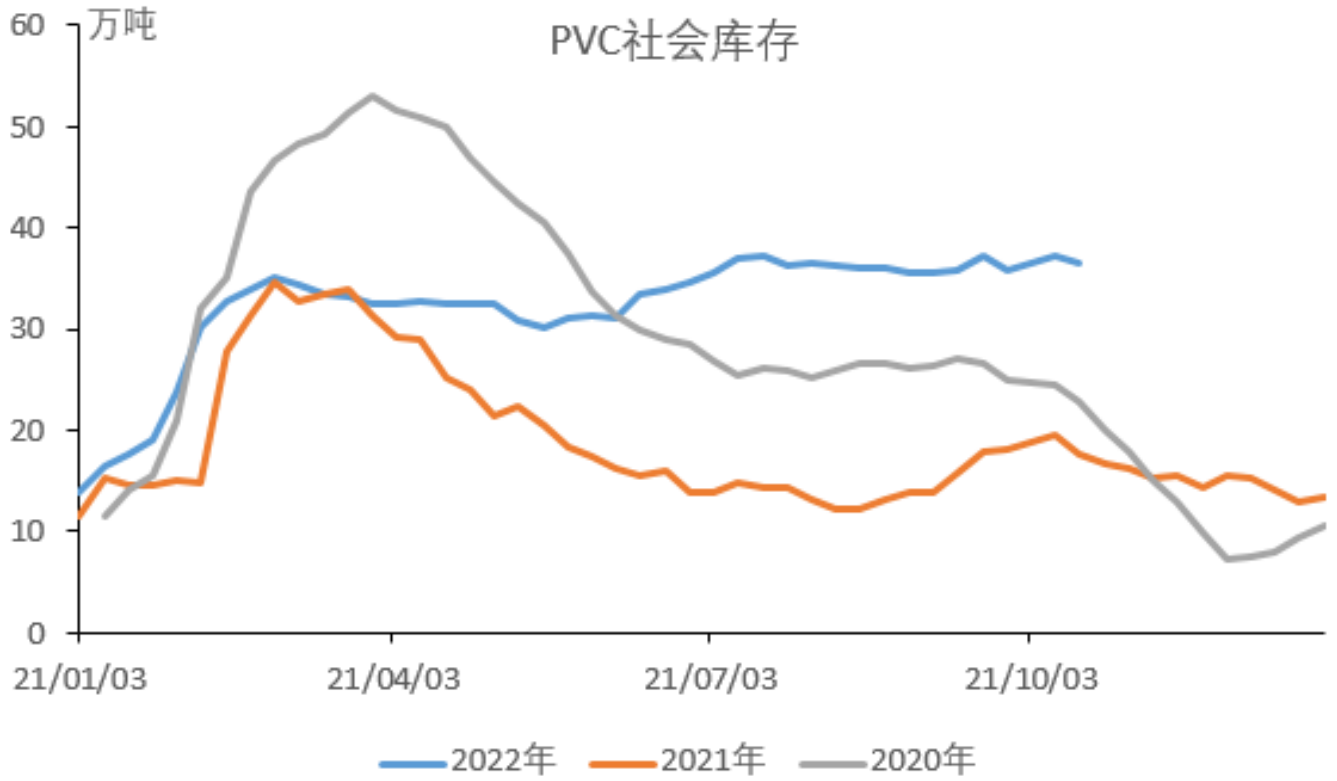
房地产数据





- 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。
- 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%。

展望

- PVC开工率环比减少2.11个百分点至75.46%，供应小幅回落，但依然处于历史同期高位。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。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。整体需求依然偏弱，下游采购积极性较低，PVC价格偏弱震荡，盘面增仓下行，可作为化工空头配置。

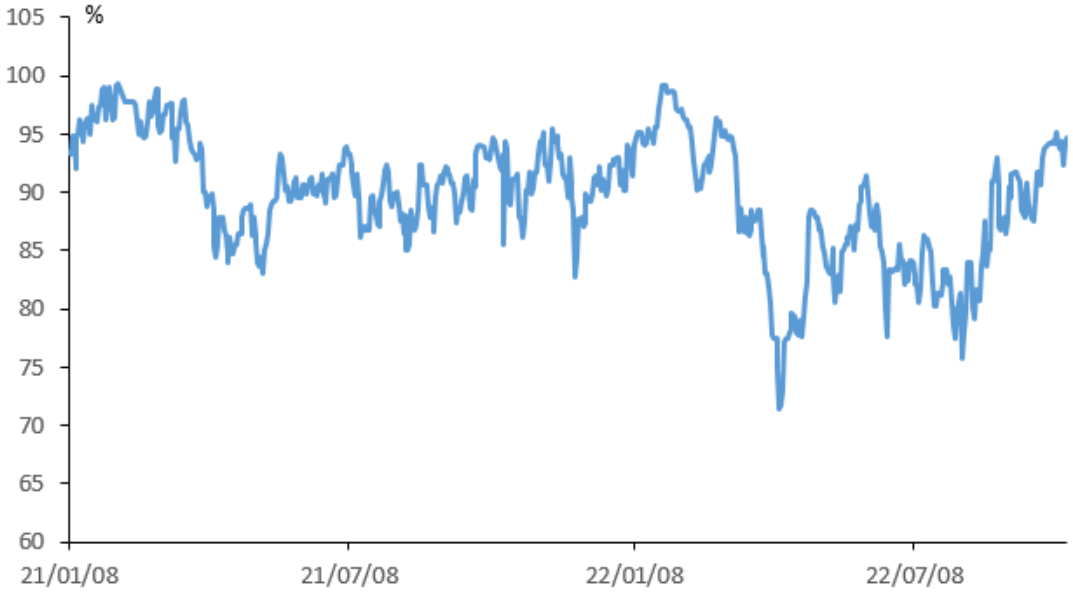
塑料和PP偏弱震荡

塑料 2301合约日K线

PP 2301合约日K线

塑料和PP开工率

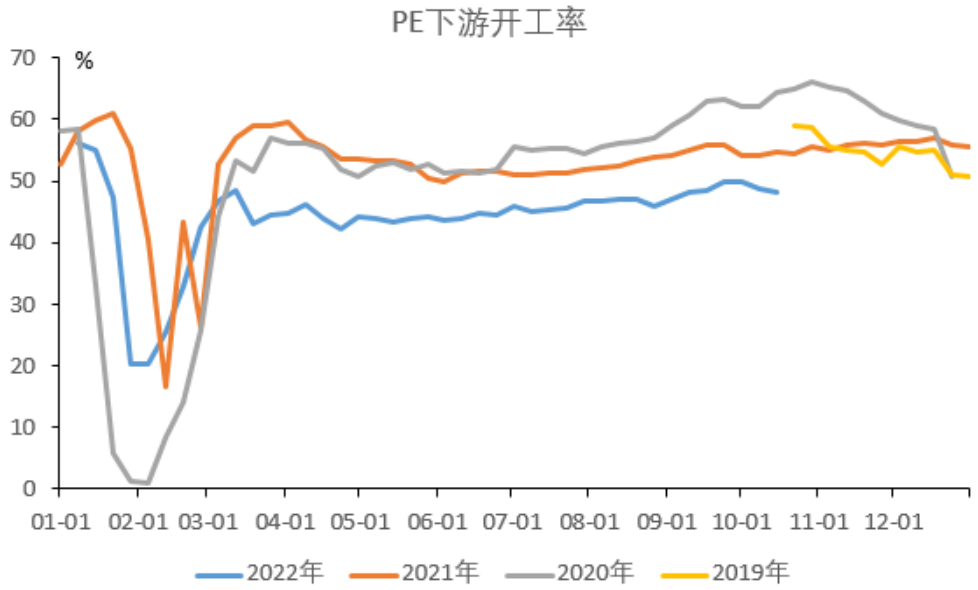
聚乙烯开工率

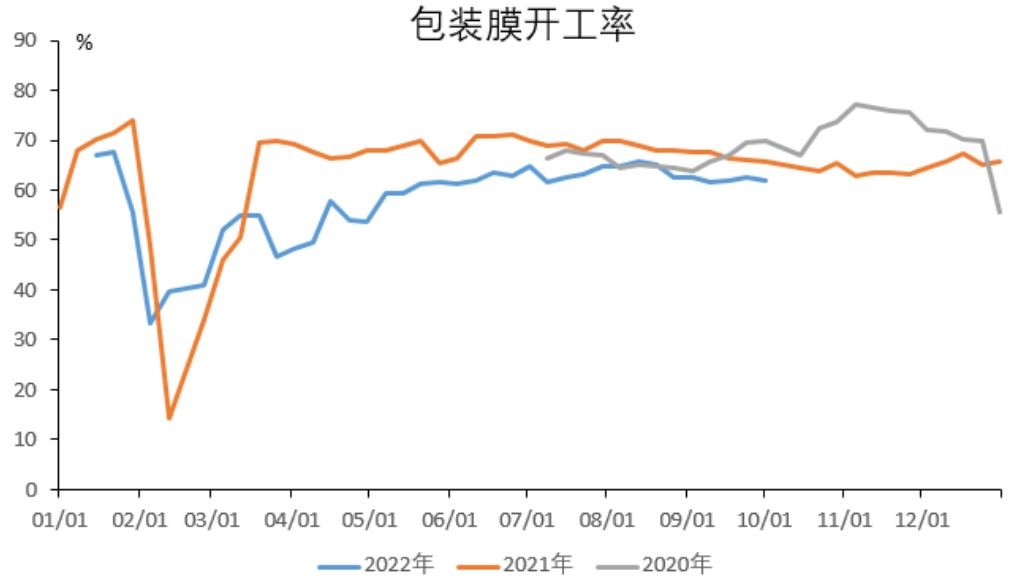


PP石化企业开工率

- 塑料供应端，中化泉州等检修装置重启开车，塑料开工率环比增加0.6个百分点至94.6%，较去年同期高了2.7个百分点，处于中性略偏高水平。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，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3.02个百分点至82.04%，较去年同期少了4.59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，目前已经产出正牌原料。中景石化二期一线60万吨/年装置负荷在6-7成。

能化热点解读——塑料和PP

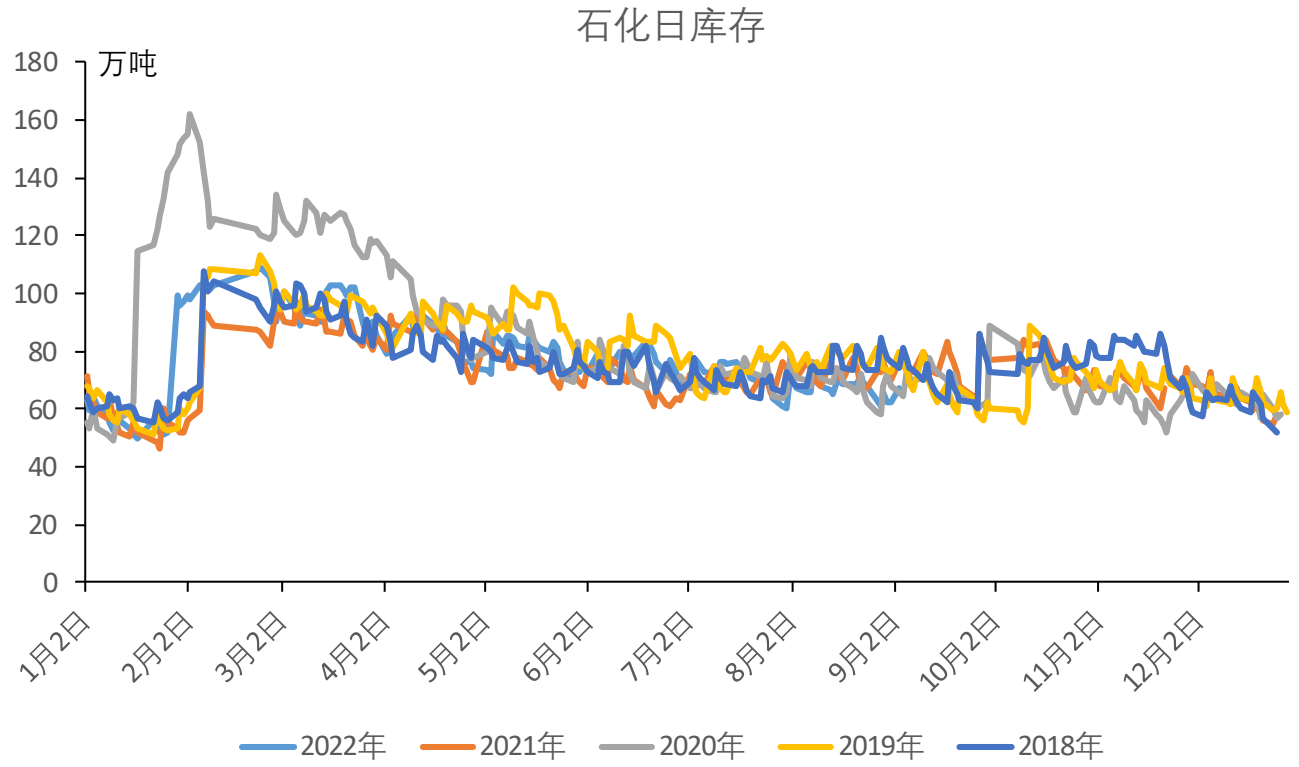




基本面情况

- 需求方面，聚丙烯下游加权开工率环比增加0.21个百分点至52.76%，较去年同期多了1.87个百分点，细分来看，塑编开工率下降0.5个百分点至47.0%，BOPP开工率维持在63.29%，注塑开工率维持在58.27%，管材开工率上涨2个百分点至48.10%，整体上下游需求继续改善，但节后归来，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。
- 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0.22个百分点至63.43%，另外管材开工率增加0.34个百分点至46.37%，而包装膜开工率下降0.97个百分点至60.93%，整体上下游需求环比下降0.45个百分点，比去年同期少了6.33个百分点，下游订单跟进不足。

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，周一石化早库增加6.5万吨至80.5万吨，较去年同期低了3.5万吨。上周仅去库2.5万吨，去库速度放缓明显。

展望

- 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。但节后归来，市场成交转弱，石化去库明显放缓，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，叠加原油成本支撑作用减弱，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
慎初笃行方远 适应得人则通

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）

致谢

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。