

品种研究

张伟伟
分析师

执业资格号: F0269806

投资咨询证: Z0002792

电话: 0516-83831165

Email: zhangweiwei

@neweraqh.com.cn

中国矿业大学理学硕士，郑商所高级分析师，主要负责棉花、白糖、天胶及能源化工等品种的分析研究工作，精通产业链，善于结合基本面与技术面把握商品运行趋势和节奏。

PP: 原油企稳反弹叠加装置临时检修，短线 PP 止跌企稳

一、基本面分析

1. 现货价格综述

本周全球原油供需过剩预期愈演愈烈，内外盘原油期现货大幅下跌，其中国内原油期货跌幅最大；国内 PP 期现货跟随原油走低，但整体跌幅弱于原油。

表 1 原油及 PP 期现货价格本周变动 单位：美元/桶，人民币/桶，元/吨

项目	11月 8日	11月 15日	较上周	
			涨跌±	幅度±
SC1812 收盘价	503.40	463.90	-39.5	-7.85%
布伦特原油活跃合约收盘价	70.96	66.63	-4.33	-5.43%
WTI 原油活跃合约收盘价	60.77	56.78	-3.99	-6.57%
迪拜原油现货价（环太平洋）	71.25	66.45	-4.80	-6.74%
PP1901 收盘价	9840	9438	-403	-4.10%
PP 出厂价（T30S）：镇海炼化	10800	10500	-300	-2.78%

资料来源：WIND 新纪元期货研究

2、行业信息综述

(1) OPEC 月报：沙特 10 月原油产量首次高于减产配额，下调今明两年全球原油需求预期

最新 OPEC 月报显示：OPEC 10 月产量增加 12.7 万桶/日至 3290 万桶/日，9 月份 OECD 石油库存上涨 550 万桶，较最近五年均值低 2530 万桶。其中，沙特 10 月产量 1063 万桶/日（按照协议需维持在 1054.4 万桶/日下方）。OPEC 月报下调 2018 年全球石油需求预期至 9879 万桶/日，下调 2019 年对 OPEC 的石油需求预期至 3150 万桶/日。

(2) IEA 月报：2019 年全球油市将面临供应过剩，因需求放缓

IEA 月报称，2019 年全球原油供应增幅将超过需求增速，因产量飙升盖过因经济放缓面临风险的需求增速。IEA 月报显示，OPEC 10 月份石油产量环比增加 20 万桶/日至 3299 万桶/日，同比增加 24 万桶/日。预期美国今年石油供给增长 210 万桶/日，明年将增长 130 万桶/日。IEA 月报维持 2018 年和 2019 年全球石油需求增长预估不变，分别为 130 万桶/日和 140 万桶/日，但调降非 OECD 需求增幅。IEA 月报称，9 月 OECD 商业库存增加 1210 万桶至 28.75 亿桶。三季度 OECD 商业库存增加 5810 万桶或 63 万桶/日，创 2015 年以来最大升幅。

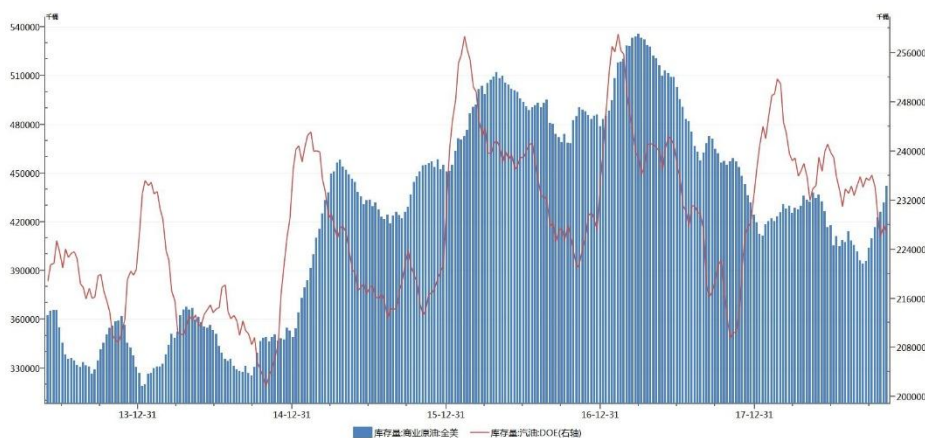
(3) 路透社：OPEC 讨论最多减产 140 万桶/日

周三晚间路透社援引消息人士称，OPEC 及俄罗斯等伙伴国周日讨论了 2019 年最多减产 140 万桶/日的目标，以应对供过于求和国际油价持续下跌。此前，有消息称，沙特能源部长周日表示，沙特计划 12 月供应全球的石油将减少 50 万桶/日，并正在说服 OPEC 成员国及其他产油国同意一项共同减产方案（100 万桶/日）；但随后特朗普再度发推特称，沙特和 OPEC 不应该削减石油产量，基于当前的供应情况，油价应该会低得多。

(4) 受产量触及记录高位及政府释放更多战略石油储备，上周美国石油库存录得近两年来最大单周增幅

EIA 周三公布的数据显示，美国原油库存录得近两年来最大单周涨幅，因产量触及记录高位，以及政府释放更多战略储备。截止 11 月 9 日当周，美国原油库存狂增 1027 万桶至 4.42057 亿桶，而分析师之前预期增加 320 万桶。上周美国原油产量增加 10 万桶/日至 1170 万桶/日，为记录高位；美国原油净进口量为 26.8 万桶。贸易商称，美国能源部调拨约 1100 万桶战略石油储备，在 10 月 1 日止 11 月 30 日交货，这些战略储备目前已经流入市场。上周美国战略石油储备减少 140 万桶左右至 2004 年以来最低。截止 11 月 7 日当周炼油厂原油加工量增加 2.4 万桶/日，产能利用率回升 0.61 个百分点至 90.1%。但成品油库存下滑对市场带来一定支撑。上周美国汽油库存减少 141.1 万桶，分析师的预期为减少 150 万桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存减少 358.9 万桶，分析师预估为减少 170 万桶。

图 1. EIA 美国原油及汽油库存（单位：万桶/日）

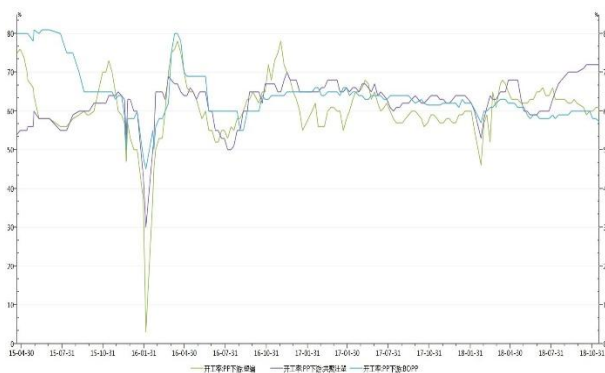


资料来源：WIND 新纪元期货研究

(5) 因临时停车，本周 PP 开工率小幅下滑，下游行业整体开工环比微增

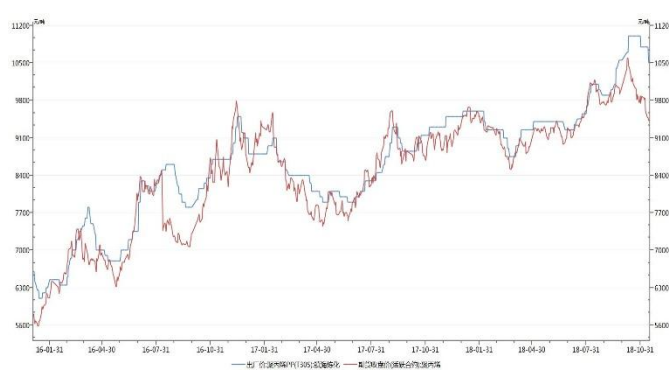
因临时停车，本周开工率小幅下滑 0.66 个百分点至 85.61%。11 月 9 日，神华宁煤 PP 四线因更换设备临时停车，开机时间待定；11 月 13 日，中天合创 35 万吨/年 PP 环管装置临时停车，预计 1 周左右。本周国内聚丙烯下游行业整体开工率在 65%，环比微增 1.56%。其中，塑编行业开工率为 61%，与上周持平，中大型企业多数开工在 70%，个别大型企业开工在 80%，小型企业平均开工率在 40% 水平；共聚注塑企业开工率维持 72%，与上周持平，终端需求出现减弱，抑制开工率的提高；BOPP 开工率维持在 57.3%，河北宝硕本周三因装置故障停车检修，重启时间暂不确定。

图 2. PP 下游行业开工率（单位：%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 3. PP 基差（单位：元/吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

(6) 本周 PP 基差有所收敛，但仍位于高位水平

本周 PP 期现货齐跌，现货下跌空间更大，基差有所收敛，但整体仍位于高位水平。截止 11 月 16 日，镇海炼化 T30S 聚丙烯出厂价 10500 元/吨，PP1901 期货收盘价 9441 元/吨，基差 1059 元/吨，较上周五收敛 139 元/吨；高基差对 PP 期价带来较强支撑作用。

3. 小结

受欧佩克可能减产和美国上周成品油库存下降影响，国际原油企稳反弹，但美国原油库存和产量继续上升，压制油价上行空

间；在全球原油产量增长出现反转迹象之前，内外盘原油反弹高度仍有限。在原油企稳反弹、装置临时检修加之基差高企等利好提振下，PP 低位企稳反弹，但整体供需格局转弱，上行动能亦显不足，多单短线为宜。

二、波动分析

1. 一周市场综述

本周国内外原油期货先抑后扬，跌幅有所收窄。在供应过剩担忧持续升温下，WTI 原油主力一度报收 12 连阴，但后半周在 OPEC+ 减产预期提振下，油价企稳反弹，截止 11 月 16 日 17:00 累计周跌幅 4.13%；伦特主力累计周跌幅 3.35%。国内原油期货跟随走低，SC1812 全周以 5.79% 的跌幅报收于 466.7 元/桶，主力移仓 1901。

本周 PP 重心继续下移。在供需宽松格局及原油持续暴跌的打压下，前半周 PP 大幅下跌，主力合约 PP1901 周三最低下探至 9250 元/吨，但因部分装置临时检修导致供给有所收紧，加之原油企稳反弹，周四周五 PP 窄幅反弹，截止 11 月 16 日，PP1901 以 1.68% 的周跌幅报收于 9441 元/吨，全周成交量增加 3.44 万手至 249.2 万手，持仓量减少 6.36 万手至 41.3 万手，主力缓慢移仓五月。

2. 趋势分析

从 WTI 原油主力周 K 线图来看，期价连跌六周，考验长期上升通道下轨支撑；目前在 55-57 美元/桶长期牛市支持位附近暂获支撑，短线或企稳反弹，反弹目标暂看 60 元/吨。

从 PP1901 日 K 线图来看，期价跌破 3 月以来上升趋势，中期走势转空；目前期价止跌企稳，但上行空间有限，短线反弹目标暂看 9700 元/吨。

图 4. WTI 主力日 K 线图

图 5. SC 原油指数日 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

资料来源：文华财经 新纪元期货研究

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望：受制于环控因素，2018 年 PP 新增产能投放有限，禁废令导致回料进口数量大减，而下游刚性需求仍在，供需格局紧平衡，PP 中长期维持高位宽幅震荡。

短期展望：受欧佩克可能减产和美国上周成品油库存下降影响，国际原油企稳反弹，但美国原油库存和产量继续上升，压制油价上行空间；在全球原油产量增长出现反转迹象之前，内外盘原油反弹高度仍有限。在原油企稳反弹、装置临时检修加之基差高企等利好提振下，PP 低位企稳反弹，但整体供需格局转弱，上行动能亦显不足，多单短线为宜。

2. 操作建议

PP 空单暂时离场，短线谨慎偏多。

3. 止盈止损

短多 9250 止损。

免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

联系我们

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
电话：0516-83831105
研究所电话：0516-83831185
传真：0516-83831100
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

管理总部

电话：021-60968860
传真：021-60968861
地址：上海市浦东新区陆家嘴环
路166号未来资产大厦8E&F

成都分公司

电话：028-68850966
邮编：610000
传真：028-68850968
地址：成都市高新区天府二街138
号1栋28层2803、2804号

深圳分公司

电话：0755-33376099
邮编：518009
地址：深圳市福田区商报东路英龙
商务大厦1206、1221、1222

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
传真：010-84261675
邮编：100027
地址：北京市东城区东四十条68
号平安发展大厦4层407室

南京营业部

电话：025 - 84787999
传真：025- 84787997
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

徐州营业部

电话：0516-83831119
传真：0516-83831110
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519 - 88059977
传真：0519 - 88051000
邮编：213121
地址：常州市武进区延政中路16
号世贸中心B栋2008-2009

南通营业部

电话：0513-55880598
传真：0513 - 55880517
邮编：226000
地址：南通市环城西路16号6层
603-2、604室

苏州营业部

电话：0512 - 69560998
传真：0512 - 69560997
邮编：215002
地址：苏州干将西路399号601室

上海东方路营业部

电话：021- 61017395
传真：021-61017336
邮编：200120
地址：上海市浦东新区东方路69
号裕景国际商务广场A楼2112室

杭州营业部

电话：0571- 85817186
传真：0571-85817280
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路 168 号

广州营业部

电话：020 - 87750826
传真：020-87750882
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703大
院29号8层803

成都高新营业部

电话：028- 68850968-826
传真：028-68850968
邮编：610000
地址：成都市高新区天府二街
138号1栋28层2804号

重庆营业部

电话：023 - 67917658
传真：023-67901088
邮编：400020
地址：重庆市渝中区新华路388号
9-1号