

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。

宏观环境恶化叠加原油持续下跌，PP大幅补跌考验8500关键支撑

一、基本面分析

1. 现货价格综述

全球原油供需过剩预期及金融市场动荡，本周内外盘原油期货现货继续走低；国内PP期现货跟随原油走低，现货补跌。

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	11月	较上周	
	15日	22日	涨跌±	幅度±
SC1901 收盘价	463.90	443.10	-20.8	-4.48%
布伦特原油活跃合约收盘价	66.63	62.76	-3.87	-5.81%
WTI 原油活跃合约收盘价	56.78	休市	-	-
迪拜原油现货价（环太平洋）	66.45	61.99	-4.46	-6.71%
PP1901 收盘价	9438	8882	-556	-5.89%
PP 出厂价（T30S）：镇海炼化	10500	9750	-750	-7.14%

资料来源：WIND 新纪元期货研究

2、行业信息综述

(1) 风险事件密集叠加疲弱经济预期，压制大宗商品风险偏好

周四美股美债因感恩节休市，但欧股美股期货齐跌，道指期货跌超150点，媒体称英国和欧盟就未来关系的宣言草案达成一致，美元连跌两日。特朗普称，由于边境安全问题的缘故，美国政府可能会在12月份停摆；此外，G20峰会中美贸易谈判以及随后美联储启动12月升息等多个风险事件仍待出清。金融市场在疲软的经济预期冲击下动荡难安，商品市场在短暂技术休整再度大幅走低。

(2) 沙特及美国原油产量继续增加，市场供应过剩担忧愈演愈烈

市场供应过剩担忧愈演愈烈。沙特能源大臣称，11月沙特产油超过1070万桶/日，再创历史新高。美国能源信息署（EIA）预计，12月份美国页岩油总产量增加11.2万桶/日至794.3万桶/日，11月份为增加10.5万桶/日。

(3) OPEC内部初步同意12月6日维也纳会议决定减产，但特朗普试图阻止沙特减产

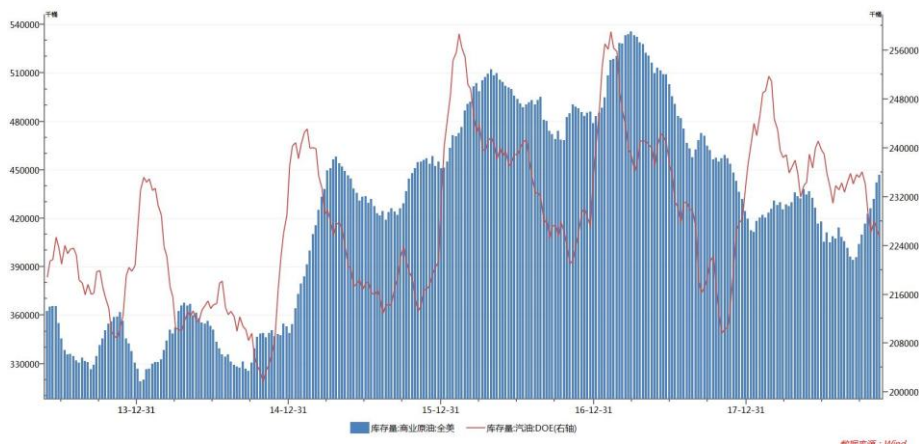
阿联酋OPEC理事称，OPEC内部初步同意12月6日维也纳会议决定减产，但尚未决定减产规模。但美国总统特朗普强调称和沙特政府联系紧密，希望油价下跌，沙特已经帮助美国打压油价。特朗普言论是试图阻止沙特在12月的OPEC+会议上减产。

(4) 美国上周原油库存连增九周，但汽油和馏分油库存减少

EIA周三公布的数据显示，美国原油库存连续第九周增长，但汽油和馏分油库存减少。截止11月16日当周，美国原油库存增加490万桶，分析师之前预期增加290万桶；美国原油净进口量增加18.3万桶。但成品油库存减少和炼厂产能增长。当周炼油厂原油加工量增加42.3万桶/日，产能利用率回升2.6个百分点至92.7%。上周美国汽油库存减少130万桶，分析

师的预期为减少 19.8 万桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存减少 7.7 万桶，分析师预估为减少 280 万桶。

图 1. EIA 美国原油及汽油库存（单位：万桶/日）

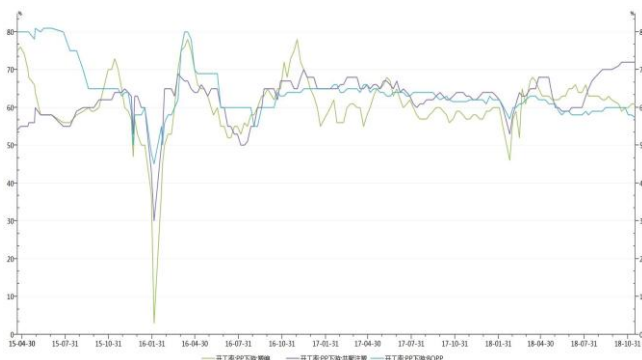


资料来源：WIND 新纪元期货研究

（5）因临时停车，本周 PP 开工率小幅下滑，下游行业保持平稳

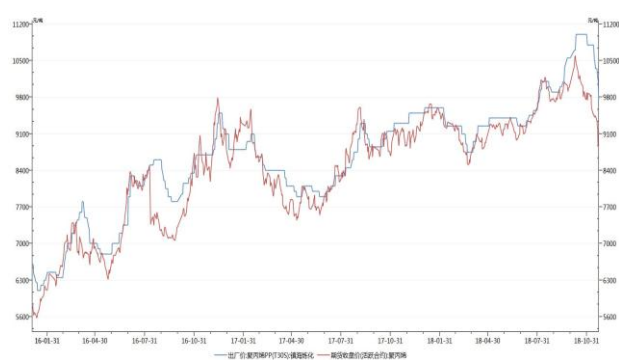
因临时停车，本周开工率小幅下滑 0.37 个百分点至 85.23%。11 月 15 日，蒲城清洁临时停车半个月，兰港石化 19 日临停 3 天；但本周中天合创 35 万吨/年 PP 环管装置复产。本周国内聚丙烯下游行业整体开工率保持平稳，季节性特征不明显。其中，塑编行业开工率为 61%，与上周持平，中大型企业多数开工在 70%，个别大型企业开工在 80%，小型企业平均开工率在 40% 水平；共聚注塑企业开工率维持 72%，与上周持平，终端汽车及白色家电产销不及预期，抑制开工率的提高；BOPP 开工率维持在 57.3%。

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，基差继续收敛，但整体仍位于高位水平。截止 11 月 22 日，镇海炼化 T30S 聚丙烯出厂价 9750 元/吨，PP1901 期货收盘价 8882 元/吨，基差 868 元/吨，较上周四收敛 194 元/吨。

3. 小结

沙特原油产量创历史新高，美国页岩油产量仍将继续增加，加之疲弱经济预期抑制需求，原油供应过剩担忧愈演愈烈，内外盘原油加速下跌；在基本面出现实质改善前，原油仍将延续弱势调整。在宏观风险事件密集、原油持续走低及供需格局转弱等诸多利空打压下，PP 期现货大幅补跌，短线考验近 16 个月来震荡区间下沿支撑，若无有效抵抗，跌幅将继续扩大。

二、波动分析

1. 一周市场综述

本周国内外原油期货继续下跌，国内原油跌幅更大。在供应增加及需求下滑预期打压下，WTI 原油主力周二跌破 55 关键支撑，但在 OPEC+ 可能减产的支撑下，后半周油价表现抗跌，陷入震荡走势，截止 11 月 23 日 17:00 累计周跌幅 6.29%；伦特主力累计周跌幅 7.51%。国内原油期货走势弱于外盘，全周报收五连阴，主力移仓一月，SC1901 全周以 8.96% 的跌幅报收于 433.0 元/桶。

本周 PP 报收五连阴，周三期价跳空低开，主力合约 1901 跌破 9000 整数关口，随后展开新一轮技术下跌，截止 11 月 23 日，PP1901 以 10.12% 的周跌幅报收于 8486 元/吨，全周成交量增加 8.9 万手至 258.1 万手，持仓量减少 5.6 万手至 35.7 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，期价连跌七周，跌破长期上升通道；短线技术回撤目标暂看 50 美元/桶。国内原油期货 33 个交易日最大跌幅近 40%，基本收回上市以来涨幅，短线技术目标位指向 400 元/桶。

从 PP1901 日 K 线图来看，期价接连跌破 9000 和 8500 关键支撑，呈现明显的空头走势；但目前期价运行至近 16 个月来震荡区间下沿区域，8500 附近若无有效抵抗，跌幅将进一步扩大。

图 4. WTI 主力周 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

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

图 6. PP1901 日 K 线图



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：沙特原油产量创历史新高，美国页岩油产量仍将继续增加，加之疲弱经济预期抑制需求，原油供应过剩担忧愈演愈烈，内外盘原油加速下跌；在基本面出现实质改善前，原油仍将延续弱势调整。在宏观风险事件密集、原油持续走低及供需格局转弱等诸多利空打压下，PP 期现货大幅补跌，验证近 16 个月来震荡区间下沿支撑，8500 附近若无有效抵抗，短线跌幅将继续扩大。

2. 操作建议

PP 空单部分止盈，关注 8500 争夺。

3. 止盈止损

空单 8500 下方部分止盈。

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