

## 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。

## 补库需求博弈终端淡季，PP 或难改区间震荡走势

## 一、基本面分析

## 1. 现货价格综述

宏观因素占据主导作用，本周内外盘原油期现货探低回升，跌幅收窄；国内 PP 现货保持平稳，期货先抑后扬，基差小幅收窄。

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	12 月 20 日	12 月 27 日	较上周	
			涨跌±	幅度±
SC1903 收盘价	398.10	383.40	-14.70	-3.70%
布伦特原油活跃合约收盘价	55.00	53.58	-1.42	-2.58%
WTI 原油活跃合约收盘价	46.22	45.41	-0.81	-1.75%
迪拜原油现货价（环太平洋）	54.72	53.32	-1.40	-2.56%
PP1905 收盘价	8517	8540	23	0.27%
PP 出厂价（T30S）：镇海炼化	9450	9450	0	0%

资料来源：WIND 新纪元期货研究

## 2、行业信息综述

## (1) 宏观因素占据主导，市场波动幅度加剧

圣诞节假期前，美国股市延续 12 月 18 日破位下跌以来的跌势，熊市波动出现深化，并持续蔓延至欧洲、亚洲市场，恐慌抛售情绪主导大宗商品市场。但圣诞节假期期间特朗普呼吁投资者抄底，且白宫经济顾问称鲍威尔的职位没有面临威胁，美国股市在圣诞节休市一天后强劲反弹，道琼斯首次收涨千点，标普涨幅超 5% 创近九年最大涨幅。周四夜盘美股深 V 反弹，道指收涨 260 点、盘中跌超 600 点，标普创 2010 年来最大盘中反转。短线宏观因素主导市场，美国股市低位大幅波动趋向反弹，以及美元高位承压下跌，利于风险资产修复性上涨，注意跨年市场波动加剧。

## (2) 有消息称 OPEC+ 或延长减产期限

阿联酋 23 日称，如果当前减产原油 120 万桶 / 日的协议明年无法平衡油市，石油输出国组织（OPEC）及其产油国盟友随时准备好举行特别会议，并将采取必要措施。另有消息称，OPEC+ 准备召开特别会议，且可能将此前达成的减产协议期限延长 6 个月。

## (3) 俄罗斯：油市波动前，OPEC 切忌草率行动

俄罗斯能源部长诺瓦克 25 日称，油价在明年上半年将更趋稳定。诺瓦克还说，没有与 OPEC 召开特别会议的建议，他将油价下跌归因于宏观经济因素。诺瓦克 27 日再度表态，面对近期油价的剧烈震荡，OPEC+ 需切忌草率行动，应对继续监控市场行情。并补充称，目前 OPEC 预测 2019 年上半年全球原油供应过剩约在 150-200 万桶 / 日。

## (4) API：上周美国原油库存意外增加 690 万桶，汽油增幅远超预期

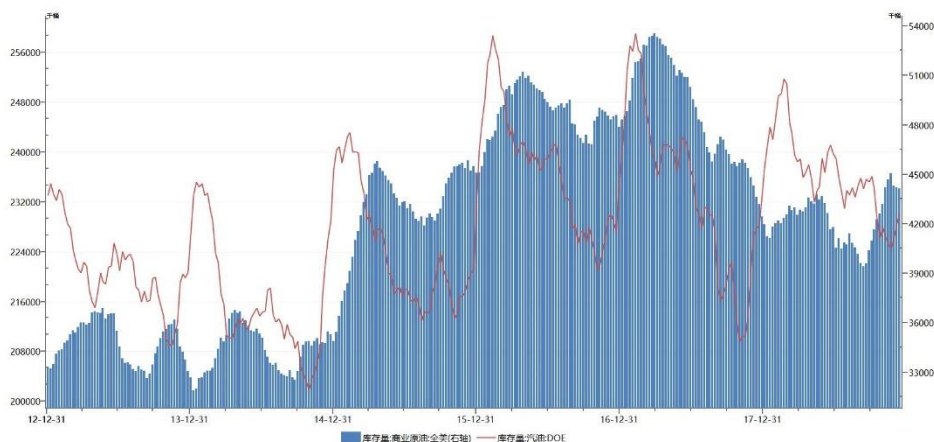
API 周四称，截止 12 月 21 日当周，美国原油库存增加 690 万桶，分析是预计为减少 290

万桶，库存增加 180 万桶。炼厂每日炼油量增加 15.9 万桶；上周汽油库存增加 370 万桶，分析师预计增加 2.8 万桶；馏分油库存减少 59.8 万桶，分析师预计减少 52.9 万桶。上周美国原油进口增加 37.2 万桶/日至 830 万桶/日。

#### (5) EIA 报告前瞻：美国原油库存预计连续第四周下滑

周三公布的一项初步调查显示，美国上周原油库存料连续第四周减少，汽油库存增加。受访的五位分析师平均预期，截止 12 月 21 日当周，美国原油库存预计减少 270 万桶，汽油库存增加约 30 万桶，包括柴油和取暖油的馏分油库存减少约 120 万桶。受圣诞假期影响，EIA 周度报告推迟至周五公布。

图 1. EIA 美国原油及汽油库存（单位：万桶/日）

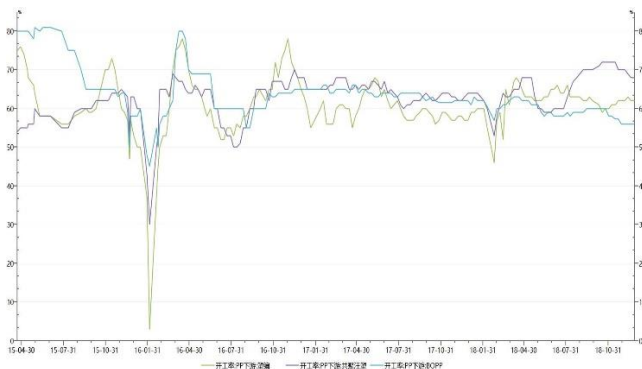


资料来源：WIND 新纪元期货研究

#### (6) 本周 PP 检修略有增加，但终端需求疲弱，检修对市场影响力度减弱

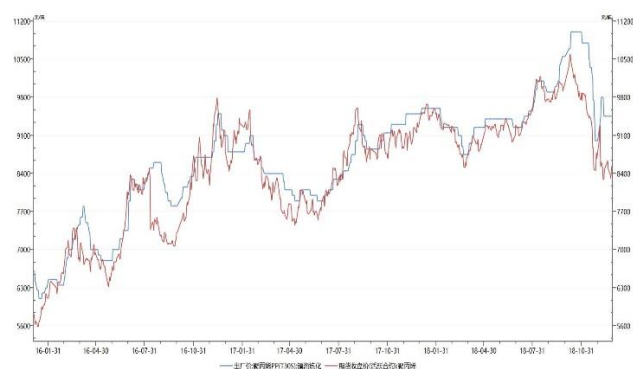
本周新停车装置有神华宁煤煤制油、抚顺石化 PP 装置，新开启装置有福建联合、神华宁煤四线及抚顺石化 PP 装置。周内检修损失量总计 58 万吨，较上周增加 1.22 万吨，增幅 26.64%。下游行业开工率稳中略有下滑。其中，塑编行业开工率为 62%，与上周持平；共聚注塑企业开工率 68%，与上周持平，但较月初下滑 2 个百分点；BOPP 开工率维持在 56% 左右。目前装置检修多集中于西北及东北地区，年底市场需求跟进乏力，短期检修对市场影响力度逐步减弱。

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

#### (7) 本周 PP 期货反弹，基差有所收窄

本周 PP 期货反弹，现货保持平稳，基差有所收窄。截止 12 月 28 日，镇海炼化 T30S 聚丙烯出厂价 9450 元/吨，PP1905 期货收盘价 8604 元/吨，基差 846 元/吨，较上周五减少 160 元/吨。

### 3. 小结

短线宏观因素主导市场，美国股市低位大幅波动趋向反弹，以及美元高位承压下跌，利于风险资产修复性反弹；但 OPEC+ 内部对于是否延长减产协议仍存在分歧，原油供应过剩局面出现实质好转前，油价上行空间亦有限，短线市场波动加剧。元旦前后下游迎来短暂的补货期，PP 反弹修复高基差，但终端需求淡季，反弹动能亦显不足，若不能站稳 8700，期价整体仍将延续区间震荡走势。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

本周内外盘原油探低回升。在美股恐慌性下跌的影响，周一 WTI 原油大幅下挫，主力合约最低下探至 42.36 美元/桶，圣诞节后，美股报复性反弹提振市场风险偏好，原油强劲反弹，收回周一的跌幅，但基本面并无实质好转，周四周五原油震荡调整，截止 12 月 28 日 16:00 累计周涨幅 0.68%，布伦特原油主力累计周涨幅 0.62%。国内原油期货跟随外盘走势，主力合约 SC1903 周二最低下探至 351.6 元/桶，后半周期价企稳反弹，全周以 2.70% 的跌幅报收于 379.1 元/桶。

下游补货提振市场，本周 PP 修复性反弹，主力合约 1901 报收三阳两阴，运行重心上行，截止 12 月 28 日，PP1905 以 1.89% 的周涨幅报收于 8604 元/吨，全周成交量减少 24.1 万手至 277.8 万手，持仓量增加 6.83 万手至 45.2 万手。

### 2. 趋势分析

从 WTI 原油主力周 K 线图来看，期价整体依旧运行于 10 月以来的下降趋势中，目前在 42.5 美元/桶附近止跌企稳，短线或有修复性反弹，关注 50 美元/桶压力。

从 PP1905 日 K 线图来看，期价整体延续近一个月以来的 8200-8700 元/吨区间震荡走势，若不能有效突破 8700 技术压力，短线难改区间震荡走势。

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. PP1905 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：国际原油价格结束 2016 年以来的上升趋势，转入宽幅震荡调整走势，这也决定整体化工板块运行重心将下移。2019 年国内 PP 新增产能计划偏多，供给压力增加；而在国内经济增速下滑和房地产市场低迷的背景下，需求增速将继续下滑；供需格局转向宽松，2019 年 PP 期价整体承压。

短期展望：短线宏观因素主导市场，美国股市低位大幅波动趋向反弹，以及美元高位承压下跌，利于风险资产修复性反弹；但 OPEC+ 内部对于是否延长减产协议仍存在分歧，原油供应过剩局面出现实质好转前，油价上行空间亦有限，短线市场波动加剧。元旦前后下游迎来短暂的补货期，PP 反弹修复高基差，但终端需求淡季，反弹动能亦显不足，若不能站稳 8700，期价难改低位区间震荡走势。

### 2. 操作建议

若有效站稳 8700，可博弈多单；否则，维持 8200-8700 区间操作。

### 3. 止盈止损

区间上下沿止盈止损。

## 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