

## 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。

## 强势原油博弈疲弱基本面，PP 考验区间上沿压力

## 一、基本面分析

## 1. 现货价格综述

宏观预期好转叠加 OPEC 主动减产，本周国内外原油期现货大幅上涨；受制于疲弱基本面，PP 期货跟涨意愿不强，现货小幅回调。

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	1 月 3 日	1 月 11 日	较上周	
			涨跌±	幅度±
SC1903 收盘价	385.40	421.50	+36.1	+9.37%
布伦特原油活跃合约收盘价	55.55	61.18	+5.63	+10.14%
WTI 原油活跃合约收盘价	46.83	52.62	+5.79	+12.36%
迪拜原油现货价（环太平洋）	53.30	59.78	+6.48	+12.16%
PP1905 收盘价	8511	8621	+110	+1.29%
PP 出厂价（T30S）：镇海炼化	9200	9100	-100	-1.09%

资料来源：WIND 新纪元期货研究

## 2、行业信息综述

## (1) 中美贸易磋商细节仍未有明确消息出来，金融市场乐观人气消退

中国和美国代表周三结束为期三日的经贸问题副部长级磋商，中国商务部周四早上发表声明称，双方积极落实两国元首重要共识，就共同关注的贸易问题和结构性问题进行广泛、深入、细致的交流，增加相互理解，为解决彼此关切问题奠定基础。虽然中美贸易谈判取得一些积极进展，但并没有披露有关磋商结果的具体细节，金融市场乐观人气消退，关注后续谈判进展。

## (2) 美联储多次强调对加息保持耐心，释放加息步伐或放缓的预期

美联储 12 月会议纪要显示，委员会认为近期金融市场波动与对全球经济增长的担忧，未来加息的程度与时间均变得不那么清晰，对进一步加息保持耐心；可能适合删除前瞻指引，强调政策由数据决定。美联储主席鲍威尔在华盛顿经济俱乐部发表讲话称，有能力对利率保持耐心，对加息的次数没有具体计划，不存在预设的利率路径；如果经济状况发生变化，美联储将非常灵活地调整政策。美联储多次强调对加息保持耐心，释放加息步伐放缓的预期。

## (3) 沙特能源部长：沙特 2 月将进一步削减石油出口

沙特能源部长法利赫周三表示，OPEC+减产决定导致 12 月原油产量下降 60 万桶/日；沙特计划在 1 月底前将原油出口量削减至每天 720 万桶，2 月进一步削减至 710 万桶，而去年 12 月和 11 月出口量分别为 730 万桶/日和 790 万桶/日；同时表示，不排除未来呼吁 OPEC+ 采取进一步行动的可能。

## (4) 彭博：2018 年 12 月波斯湾原油出口环比大降 114 万桶/日

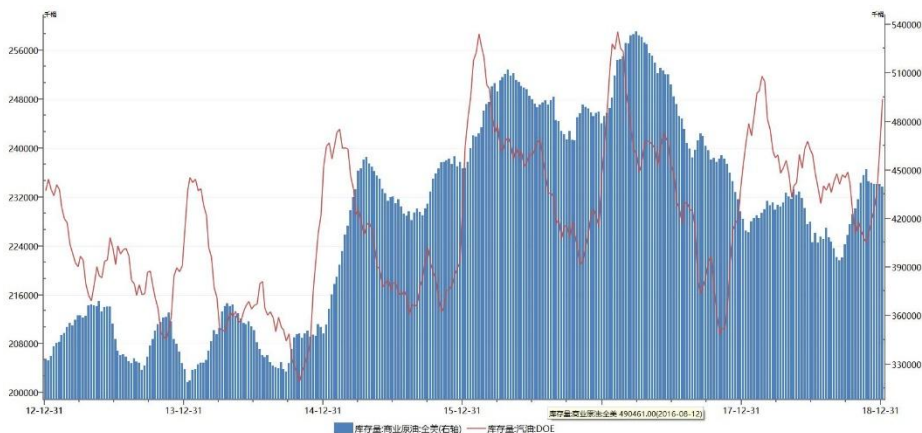
据彭博，2018 年 12 月波斯湾地区原油出口量 1709 万桶/天，环比降 6%，同比降 5%，

较 11 月下降 114 万桶/天，降至两年以来的最低水平。

### (5) EIA：上周美国原油库存降幅逊于预期，成品油库存大增

EIA 库存报告显示，截止 1 月 4 日当周，原油库存减少 168 万桶至 4.39738 亿桶，低于分析师预估的减少 280 万桶；但汽油和馏分油库存超预期增加，其中，汽油库存大增 806.6 万桶，创下 2016 年 12 月以来最大周度增幅，分析师此前预估为增加 340 万桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存增加 1061.1 万桶，是市场预估的增加 190 万桶的五倍有余。上周炼厂原油加工量减少 19.4 万桶/日，炼厂产能利用率下降 1.1 个百分点至 96.1%。上周美国原油净进口量增加 62.6 万桶/日，原油产量持稳于 1170 万桶/日。

图 1. EIA 美国原油及汽油库存（单位：万桶/日）



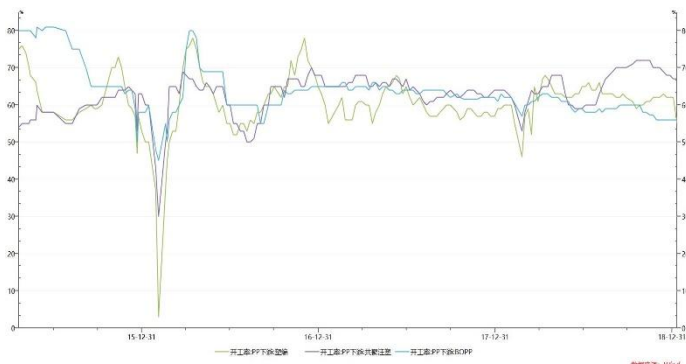
资料来源：WIND 新纪元期货研究

### (6) 本周 PP 检修损失量减少，终端需求持续低迷

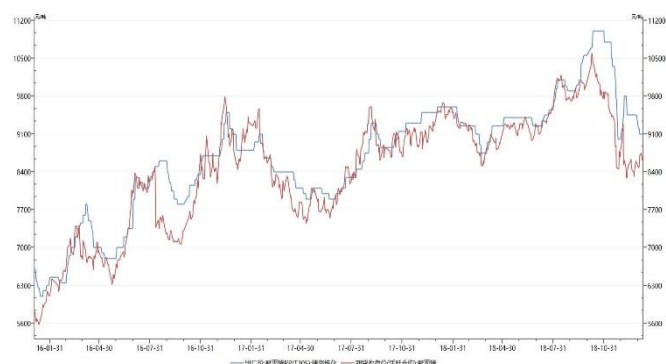
本周新增检修装置主要有宁波富德、福建联合两线以及广州石化，主要集中在华南和华东地区。重启的装置有中景石化两线、宁波富德以及福建联合两线。周内停车装置多为临时停车，部分装置已经重启。整体来说，检修企业较上周增多，但是涉及产能和检修时间相对较短。周内检修损失量总计 4.37 万吨，较上周减少 0.27 万吨，跌幅 5.82%。下游行业开工率小幅下滑。其中，塑编行业开工率为 55%，较上周回落 7 个百分点；共聚注塑企业开工率 67%，与上周持平；BOPP 开工率维稳在 56%。

图 2. PP 下游行业开工率（单位：%）

图 3. PP 基差（单位：元/吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究



资料来源：WIND 新纪元期货研究

### (7) 本周 PP 期货窄幅震荡，现货小幅走低，基差继续收窄

本周 PP 期货窄幅震荡，现货小幅走低，基差继续收窄。截止 1 月 11 日，镇海炼化 T30S 聚丙烯出厂价 9100 元/吨，PP1905 期货收盘价 8725 元/吨，基差 375 元/吨，较上周五减少 118 元/吨。

### 3. 小结

中美代表结束为期三日的经贸问题副部级磋商，目前尚没有披露有关磋商结果的具体细节，金融市场乐观情绪有所消退，但在 OPEC 主动减产及宏观预期好转的背景下，原油周线级别反弹仍将延续。原油支撑博弈疲弱基本面，PP 再度考验近一个半月以来的震荡区间上沿压力，若形成有效突破，可博弈波段反弹。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

在 OPEC 减产、美联储加息预期放缓及中美重启贸易谈判等诸多利好提振下，本周内外盘原油延续强势。WTI 原油连续九个交易日上涨，截止 1 月 11 日 16:00 累计周涨幅 9.23%，布伦特原油主力累计周涨幅 7.66%。国内原油期货跟随外盘走强，主力合约 SC1903 重新站上 400 元/桶整数关口，全周以 7.26% 的涨幅报收于 426.9 元/桶。

疲弱基本面制约反弹动能，本周 PP 主力合约在 8750 下方窄幅震荡整理，截止 1 月 11 日，PP1905 以 0.21% 的周涨幅报收于 8725 元/吨，全周成交量增加 77.8 万手至 251.6 万手，持仓量增加 0.5 万手至 46.7 万手。

### 2. 趋势分析

从 WTI 原油主力日 K 线图来看，期价突破 2018 年 10 月以来的下降趋势，脱离低位累计涨幅超 23%，上方反弹第一目标位指向 55 美元，第二目标位指向 60 美元。

从 PP1905 日 K 线图来看，期价在 8200-8750 区间震荡长达一个半月，若有效站稳 8750，短线反弹空间将指向 9300。

图 4. WTI 主力日 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：中美代表结束为期三日的经贸问题副部级磋商，目前尚没有披露有关磋商结果的具体细节，金融市场乐观情绪有所消退，但在 OPEC 主动减产及宏观预期好转的背景下，原油周线级别反弹仍将延续。原油支撑博弈疲弱基本面，PP 再度考验近一个半月以来的震荡区间上沿压力，若形成有效突破，可博弈波段反弹。

### 2. 操作建议

若有效站稳 8750，可博弈波段多单。

### 3. 止盈止损

多单 8600 止损。

**特别声明**

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，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研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，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。

**公司机构****公司总部**

全国客服热线：400-111-1855  
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  
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：028-68850968-801  
邮编：610041  
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

**深圳分公司**

电话：0755-33373952  
邮编：518034  
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

**上海分公司**

电话：021-61017395  
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2103室

**南京分公司**

电话：025-84706666  
邮编：210019  
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

**徐州营业部**

电话：0516-83831113  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

**常州营业部**

电话：0519-88059977  
邮编：213161  
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

**南通营业部**

电话：0513-55880516  
邮编：226001  
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

**苏州营业部**

电话：0512-69560991  
邮编：215028  
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

**北京东四十条营业部**

电话：010-84261939  
邮编：100007  
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

**杭州营业部**

电话：0571-85817187  
邮编：310004  
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

**广州营业部**

电话：020-87750826  
邮编：510050  
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

**成都高新营业部**

电话：028-68850216  
邮编：610041  
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：023-6790698  
邮编：400010  
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#

**南京营业部**

电话：025-84787996  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼