

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。

## 疲弱供需格局压制下，PP 重回低位区间弱勢震荡

## 一、基本面分析

## 1. 现货价格综述

OPEC 主动减产叠加中美贸易谈判乐观情绪，本周国内外原油震荡反弹，布伦特原油走势相对偏强；供需疲弱格局压制下，本周 PP 期现货弱势回调。

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	2 月 11 日	2 月 14 日	较上周	
			涨跌±	幅度±
SC1903 收盘价	429.60	441.80	+12.2	+2.84%
布伦特原油活跃合约收盘价	61.58	64.56	+2.98	+4.84%
WTI 原油活跃合约收盘价	52.45	54.87	+2.42	+4.61%
迪拜原油现货价（环太平洋）	62.13	65.44	+3.31	+5.33%
PP1905 收盘价	8757	8673	-84	-0.96%
PP 出厂价（T30S）：镇海炼化	9100	8950	-150	-1.65%

资料来源：WIND 新纪元期货研究

## 2、行业信息综述

## (1) 1 月中国进出口和信贷数据乐观，中美贸易谈判成为市场关注焦点

中国 1 月进出口增速双双回升，按美元计价，进口同比-1.5%（前值-7.6%），出口同比 9.1%（前值-4.4%），实现贸易顺差 391.6 亿美元，较前值 570.6 亿美元有所收窄。1 月进出口增速超预期，部分受贸易商选择在节前提前出口的影响。此外，中国 1 月新增人民币贷款和社融规模增量双双超预期。其中，新增人民币贷款 32300 亿元，创单月历史新高；社融规模增量 46400 亿元，创历史新高。中美新一轮高级别贸易磋商 2 月 14-15 日在京举行，目前尚无具体消息出来，关注中美贸易谈判进展。

## (2) OPEC：1 月产出下降 79.7 万桶/日至 3080 万桶/日

OPEC 最新月报称，1 月产出下降 79.7 万桶/日至 3080 万桶/日，减产执行率为 86%；其中。沙特 1 月原油产出减少 35 万桶至 1021.3 万桶/日。OPEC 在 12 月原油库存环比下降 1080 万桶，仍比近五年均值水平高 2800 万桶。OPEC 预计 2019 年全球原油需求增速为 124 万桶/日，此前预期为 129 万桶/日。

## (3) 沙特：3 月将减产至 980 万桶/日水平

沙特油长法利赫表示，3 月将减产至 980 万桶/日水平，较减产目标低逾 50 万桶/日；3 月出口量将降至 690 万桶/日。

## (4) IEA：1 月 OPEC 减产执行率飙升至 86%

IEA 最新月报称，1 月 OPEC 原油产量下降 93 万桶/日至近四年低点 3083 万桶/日，减产执行率达 86%；但非 OPEC 减产执行率仅有 25%。IEA 将 2019 年全球原油需求增速预期维持在 140 万桶不变，但经济增速放缓将会抑制需求增加。

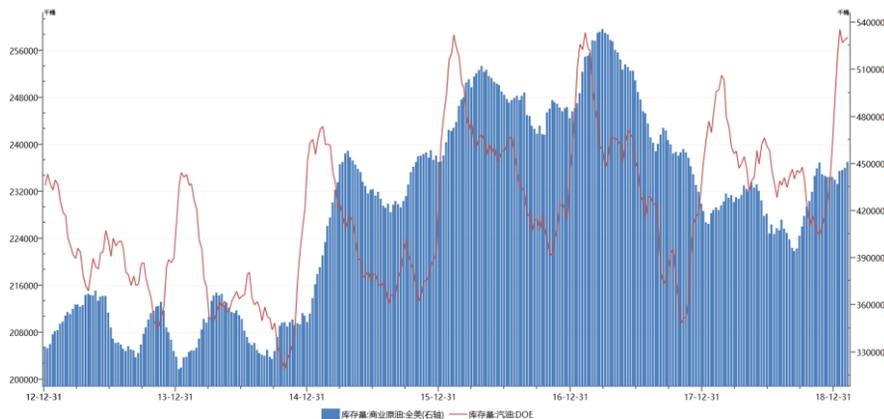
### (5) EIA: 上调今明两年美国原油产量, 下调全球原油需求增速

EIA 最新月报, 下调 2019 年全球原油需求增速预期 5 万桶至同比增长 149 万桶/日, 下调 2020 年 5 万桶/至同比增长 148 万桶/日, 全球经济增长放缓蔓延的迹象加剧了对未来燃料需求的疑虑。EIA 预计 2019 年美国原油产量为 1241 万桶/日, 上调 2020 年美国石油产出预期至 1320 万桶/日。

### (6) EIA: 上周美国原油库存增加 363 万桶至 2017 年 11 月以来最高

EIA 库存报告显示, 截止 2 月 8 日当周, 原油库存增加 363.3 万桶至 4.50837 亿桶, 而分析师预期为增加 270 万桶; 汽油库存增加 40.8 万桶, 分析师此前预估为增加 80 万桶; 包括柴油和取暖油的馏分油库存增加 120 万桶, 分析师预期减少 110 万桶。上周炼厂原油加工量减少 86.5 万桶/日, 炼厂产能利用率下降 4.8 个百分点, 之前市场预估为下降 1 个百分点。上周美国原油净进口量下降 43 万桶/日至记录低位 380 万桶/日。

图 1. EIA 美国原油及汽油库存 (单位: 万桶/日)

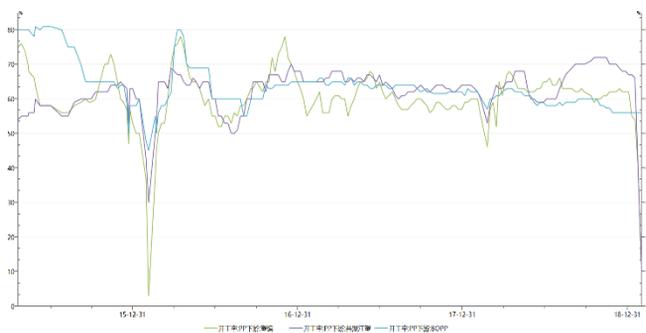


资料来源: WIND 新纪元期货研究

### (7) 下游需求尚未复苏, 市场货源供应压力较大

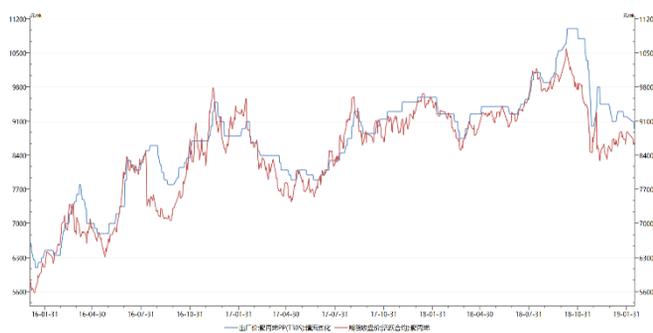
本周全国石化企业开工率在 88.48%, 比上周上升 3.68%。其中中石化企业北海炼化开车, 开工率上升; 中石油企业大庆炼化新装置开车, 开工率上升; 煤化工企业中煤榆林开车, 开工率上升; 其它地区装置开工稳定, 开工率变化不大。下周中原石化预计开车, 开工率将有所上升。本周下游厂家开工不足, 工厂订单多以延续年前订单为主, 新增订单较少。上游开工率回升, 而下游厂家需求尚未复苏, 本周“两桶油”继续呈累库趋势, 周内库存累积 5.5 万吨, 市场货源供应压力较大。预计元宵节后需求面陆续复工, 关注需求启动情况及中美贸易谈判进展。

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

### (8) 本周 PP 期现货齐跌, 基差小幅增加

本周 PP 期现货齐跌, 基差小幅增加。截止 2 月 15 日, 镇海炼化 T30S 聚丙烯出厂价 8950 元/吨, PP1905 期货收盘价 8608 元/吨, 基差 342 元/吨, 较 1 月 31 日小幅增加 5 元/吨。

### 3. 小结

在 OPEC 积极主动减产及委内瑞拉供应担忧的利好提振下, 内外盘原油价格重心上移; 但全球经济增速放缓预期及美国原油产

量持续增加，制约油价上行空间，WTI 原油整体仍未摆脱 1 月中旬以来的震荡区间，成本端对化工品的支撑力度减弱。自身基本面而言，供应压力增加，而需求尚未启动，疲弱供需格局压制下，短线 PP 弱势回调。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

本周内外盘原油震荡反弹，国内原油及布伦特原油走势强于 WTI 原油。受 OPEC 积极主动减产及中美贸易谈判乐观情绪提振，WTI 原油期货探低回升，期价报收四连阳；截止 2 月 15 日 16:30 累计周涨幅 3.43%，布伦特原油主力累计周涨幅 4.55%。国内原油期货跟随外盘走势，主力移仓四月，SC1904 重心持续上移，全周以 6.49% 的涨幅报收于 451.0 元/桶。

疲弱供需格局下，本周 PP 弱势下跌，期价报收四阴一阳，截止 2 月 15 日，PP1905 以 3.23% 的周跌幅报收于 8608 元/吨，全周成交量减少 13.4 万手至 210.1 万手，持仓量增加 1.14 万手至 41.7 万手。

### 2. 趋势分析

从 WTI 原油主力日 K 线图来看，期价重心缓慢上移，但仍未摆脱 1 月中旬以来的区间震荡走势，若有效突破 55 美元压力，则反弹空间指向 60 美元。

从 PP1905 日 K 线图来看，期价跌破 8750 支撑，短线将重回低位区间弱势震荡。

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：在 OPEC 积极主动减产及委内瑞拉供应担忧的利好提振下，内外盘原油价格重心上移；但全球经济增速放缓预期及美国原油产量持续增加，制约油价上行空间，WTI 原油整体仍未摆脱 1 月中旬以来的震荡区间，成本端对化工品的支撑力度减弱。自身基本面而言，供应压力增加，而需求尚未启动，疲弱供需格局压制下，短线 PP 重回低位区间弱势震荡。

### 2. 操作建议

短线谨慎偏空。

### 3. 止盈止损

短空 8800 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

邮编：200120  
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

### 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