

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。

去库进程缓慢，PP 延续低位区间弱势震荡

一、基本面分析

1. 现货价格综述

OPEC 减产行动叠加 EIA 库存意外利多，本周国内外原油期货震荡反弹，WTI 原油走势最强；基本面缺乏实质利好，本周 PP 期货弱势调整，现货保持平稳。

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	3 月 7 日	3 月 14 日	较上周	
			涨跌土	幅度土
SC1903 收盘价	440.00	452.70	+12.7	+2.89%
布伦特原油活跃合约收盘价	66.09	67.09	+1.00	+1.51%
WTI 原油活跃合约收盘价	56.40	58.84	+2.44	+4.32%
迪拜原油现货价（环太平洋）	66.74	68.17	+1.43	+2.14%
PP1905 收盘价	8808	8739	-69	-0.78%
PP 出厂价（T30S）：镇海炼化	9150	9150	0	0%

资料来源：WIND 新纪元期货研究

2、行业信息综述

(1) 国内经济下行压力凸显，英国脱欧进入最后阶段，金融市场波动风险加大

英国政府希望在 3 月 20 日（欧盟峰会召开前）进行第三次投票，否则脱欧期限将推迟更长时间，若 3 月 20 日英国脱欧协议失败，将在 3 月 25 日讨论下一步行动，随着脱欧谈判进入最后阶段，金融市场的波动将会放大，注意防范风险。此外，国内 2019 年 1-2 月经济数据显示，中国经济下行压力凸显，中国经济在企稳之前还要经历一个绝不轻松的探底过程，工业生产继续放缓，产品供需条件仍在恶化，首次影响，商品市场普遍承压下行。

(2) OPEC：2 月 OPEC 减产执行率达 105%，减产协议延长至下半年之后的可能性增加

OPEC 月报显示，OPEC 成员国 2 月原油产量减少 22.1 万桶至 3054.9 万桶/日，减产执行率 105%。OPEC 称，据二手资料显示，沙特 2 月原油产出减少 8.6 万桶/日，至 1008.7 万桶/日。OPEC 维持 2019 年全球原油需求增速为 124 万桶/日不变，但将 2019 年全球对 OPEC 原油需求均值下调 13 万桶/日至 3046 万桶/日。因竞争对手增产，使得 OPEC 与俄罗斯等国的减产协议延长至下半年之后的可能性增加。

(3) EIA：小幅下调 2019 年美国原油产量和全球原油需求增速

EIA 短期能源展望报告称，预期 2019 年美国原油产量将增加 135 万桶至 1230 万桶/日，低于此前预期为 1241 万桶/日。EIA 预计 2019 年全球原油需求增速为 145 万桶/日，此前预期为 149 万桶/日。巴克莱预计 2019 年上半年美国的石油产量保持相对疲软的状态，下半年将加快生产步伐。

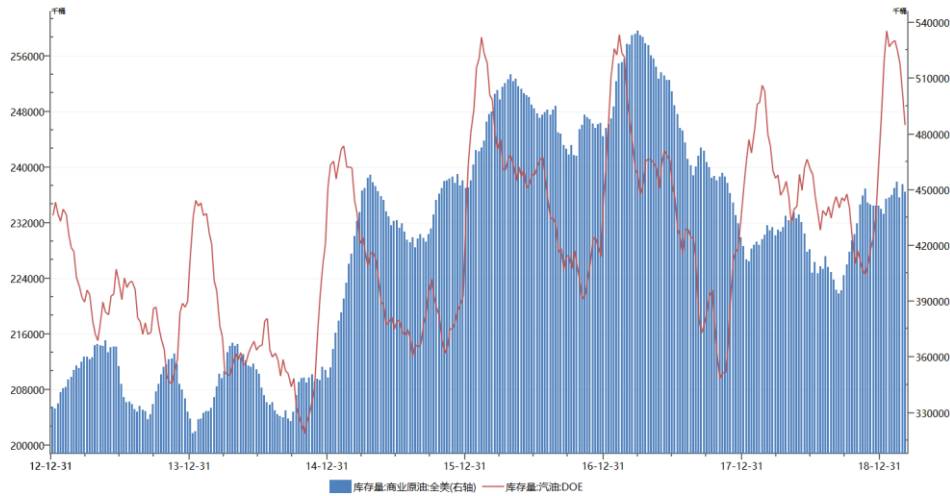
(4) 地缘供应担忧仍在

2月委内瑞拉原油产量环比下降14.2万桶/日至100.8万桶/日，较两年前产量大降50%；因全国范围停电，预计3月产量仍将继续削减。此外，据路透援引消息人士称，美国计划从5月起将伊朗原油出口缩减约20%至100万桶/日以下。

（5）EIA 周报：上周美国原油库意外减少，因产量自记录高位回落

EIA 库存报告显示，上周美国原油库意外下降，因产量自记录高位回落且炼厂加工率小幅上升。截止3月8日当周，原油库存减少386万桶，而分析师预期的增加266万桶。美国周度原油产量减少10万桶/日至1200万桶/日，上周美国原油净进口量增加0.2万桶/日。炼厂产能利用率上升0.1个百分点至87.6%，炼厂原油加工量增加3万桶/日。截止3月8日当周，美国汽油库存减少462万桶，分析师此前预估为下降253万桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存增加38.3万桶，分析师预期减少253万桶。

图1. EIA 美国原油及汽油库存（单位：万桶/日）

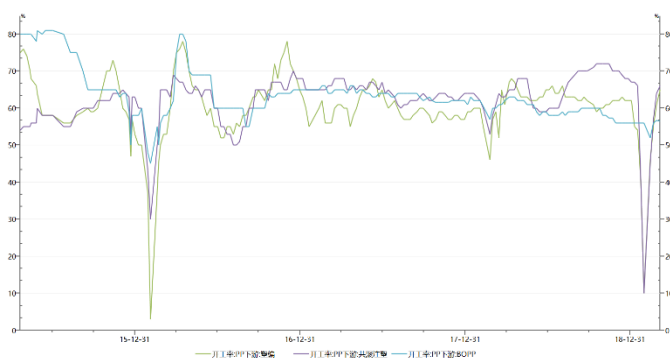


资料来源：WIND 新纪元期货研究

（6）供应压力有所缓解，但下游需求相对平稳，去库进程缓慢

本周全国石化企业开工率在86.67%，比上周下降2.86%。其中中石化企业中沙天津停车、武汉石化产粉料开工率下降；其它地区装置开工稳定，开工率变化不大。下周检修增多，湖南长岭、湛江东兴、扬子石化等。兰州石化、中沙天津预计开车，开工率将有所上升。本周规模以上塑编企业平均开工为68%，环比上涨4.62%。下游采购依旧维持随用随购，市场成交气氛一般，库存消化情况较为缓慢。截至周四国内生产企业库存94万吨，较上周同期增长2万吨，涨幅2.17%。后期来看，随着检修增多，供应面压力稍微减缓，但需求面难见较大改善预期，预计PP市场供需博弈格局依旧难以改善。

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 现货平稳，期货弱势调整，基差小幅扩大

本周 PP 现货平稳，期货弱势调整，基差小幅扩大。截止3月15日，镇海炼化 T30S 聚丙烯出厂价 9150 元/吨，PP1905 期货收盘价 8633 元/吨，基差 517 元/吨，较 3 月 8 日扩大 95 元/吨。

3. 小结

EIA 库存报告意外减少叠加 OPEC 减产行动，内外盘原油摆脱近半个月来的震荡区间，短线原油呈现震荡偏强走势，但全球经济放缓忧虑制约油价上行空间。

自身基本面而言，检修计划增多，供应面压力有所减缓，但需求面难见较大改善预期，去库进程缓慢，短线 PP 整体仍难摆脱宽幅震荡区间。

二、波动分析

1. 一周市场综述

本周内外盘原油震荡反弹，WTI 原油走势更强。OPEC 主动减产叠加 EIA 库存意外减少，WTI 原油报收五连阳，截止 3 月 15 日 17:00 累计周涨幅 4.95%，布伦特原油主力累计周涨幅 2.57%。国内原油期货跟随反弹，主力移仓五月，SC1905 全周以 3.27% 的涨幅报收于 454.2 元/桶。

本周 PP 冲高回落，主力合约 PP1905 周一至周三跟随甲醇震荡反弹，但周四周五大幅走跌，全周以 1.09% 的周跌幅报收于 8633 元/吨，全周成交量减少 19.2 万手至 215.8 万手，持仓量减少 1.8 万手至 38.1 万手。

2. 趋势分析

从 WTI 原油主力日 K 线图来看，期价整体依旧运行于去年 12 月以来的中期上升趋势，本周突破半个月来的震荡区间，短线反弹目标指向 59.5-60 美元/桶。

从 PP1905 日 K 线图来看，期价冲高回落，若区间下沿 8600 支撑无效，短线回调目标将指向 8200。

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：原油对化工品影响力衰减，自身基本面主导市场。虽然检修计划增多，供应面压力有所减缓，但需求面难见较大改善预期，去库进程缓慢，短线 PP 维持低位区间弱势震荡。

2. 操作建议

若有效跌破 8600 可博弈空单，否则维持 8600-9000 区间操作。

3. 止盈止损

破位空单 8650 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