

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。

原油反弹及备货需求，PP突破近两个月来震荡区间

一、基本面分析

1. 现货价格综述

OPEC 主动减产博弈美国原油产量增加，本周国内外原油期货震荡整理；受补货需求提振，PP 期货震荡走强。

表 1 原油及 PP 期货价格本周变动 单位：美元/桶，人民币/桶，元/吨

项目	1月	1月	较上周	
	10日	17日	涨跌±	幅度±
SC1903 收盘价	421.50	425.20	+3.7	+0.88%
布伦特原油活跃合约收盘价	61.18	61.15	-0.03	-0.05%
WTI 原油活跃合约收盘价	52.62	52.48	-0.14	-0.27%
迪拜原油现货价（环太平洋）	59.78	60.17	+0.39	+0.65%
PP1905 收盘价	8621	8765	+144	+1.67%
PP 出厂价（T30S）：镇海炼化	9100	9300	+200	+2.20%

资料来源：WIND 新纪元期货研究

2、行业信息综述

(1) 国务院副总理刘鹤将于 1 月 30-31 日访美就中美经贸问题进行磋商

中国商务部新闻发言人高峰 17 日在新闻发布会上称，应美国财长姆努钦、贸易代表莱特希泽邀请，中国国务院副总理刘鹤将于 1 月 30 日至 31 日访美，就中美经贸问题进行磋商。市场对中美高级别谈判取得实质性进展充满期待。

(2) 英国无协议脱欧风险降低，美联储持续释放加息暂缓信号，金融市场风险偏好回升

英国下议院以 325-306 的票数通过对政府的信任投票，英国首相特蕾莎梅将继续领导脱欧工作，内阁将于 1 月 21 日提交脱欧协议草案被否决后的解决计划。此外，美联储鹰派官员、芝加哥联储主席埃文斯发表讲话称，美国经济表现良好，就业报告强劲，不担心通胀会失控，现在是暂停加息的良好时机，我们将保持耐心、观察数据表现。英国无协议脱欧风险降低，以及美联储鹰派官员加息态度转鸽，金融市场风险偏好回升。

(3) 本周央行公开市场实现净投放 11600 亿元

周一至周五，中国央行公开市场净投放分别为 200 亿元、1800 亿元、5600 亿元、3800 亿元和 200 亿元，本周实现净投放 11600 亿元，规模创纪录新高；而上周净回笼 4100 亿元。受资金面持续宽松的推动，近期大宗商品市场做多热情高涨。

(4) OPEC 月报：12 月原油产出下降 75.1 万桶/日，为近两年来最大降幅

OPEC 最新月报表示，据二手资料，欧佩克 12 月原油产量 3158 万桶/日，较 11 月下降 75.1 万桶/日，降幅为近两年来最大。12 月沙特原油产量减少 46.8 万桶/日，此前为 1101.6 万桶/日。OPEC 月报维持 2019 年全球原油需求增速为 129 万桶/日预计 2019 年全球原油日需求量为 1.0008 亿桶/日；11 月经合组织原油库存减少 70 万桶，此前为 28.83 亿桶，较五年均值

高 2300 万桶。OPEC 在其官网上证实，计划于 4 月 17 日-18 日在维也纳召开会议，评估减产协议。

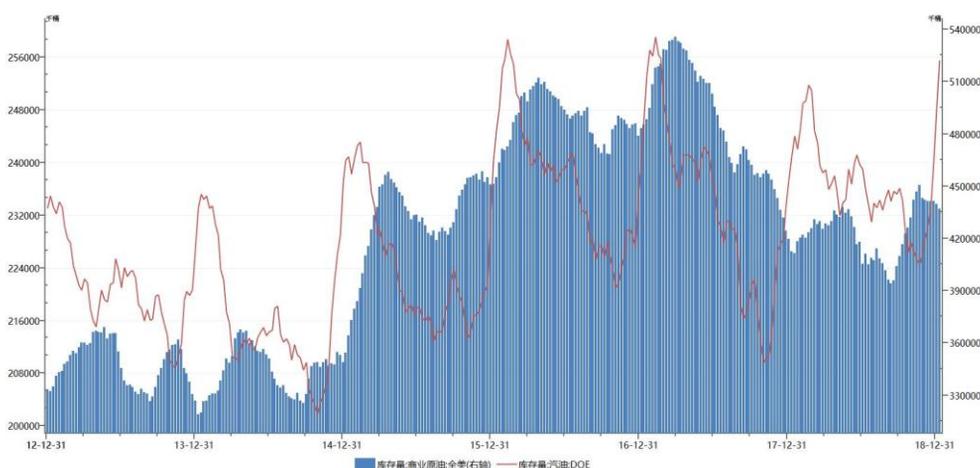
(5) EIA: 2019 年美国原油日产量将增加 114 万桶至 1207 万桶

EIA 在最新月报中称，2019 年美国原油日产量将增加 114 万桶至 1207 万桶，到 2020 年将增加 79 万桶至 1286 万桶。EIA 将 2019 年全球石油日需求增长预估上调 2 万桶，预计 2020 年石油日需求量将增加 153 万桶至 1.0307 亿桶。

(6) EIA: 上周美国原油库存降幅超预期，但汽油和馏分油库存增幅远高于预期

EIA 库存报告显示，截止 1 月 11 日当周，原油库存减少 268.3 万桶至 4.37055 亿桶，高于分析师预估的减少 130 万桶；但汽油和馏分油库存超预期增加，其中，汽油库存大增 750.3 万桶至 2017 年 2 月以来最高水平，分析师此前预估为增加 280 万桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存增加 296.7 万桶，分析师预期增加 160 万桶。上周炼厂原油加工量减少 34.3 万桶/日，炼厂产能利用率下降 1.5 个百分点至 93.6%。上周美国原油净进口量下滑 122 万桶/日，原油产量增加 20 万桶/日至 1190 万桶/日的记录新高。

图 1. EIA 美国原油及汽油库存 (单位: 万桶/日)



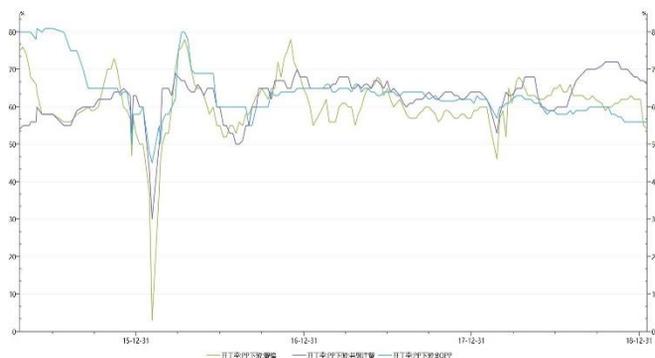
资料来源: WIND 新纪元期货研究

(7) 下游有一定备货需求，但整体开工率依旧低迷

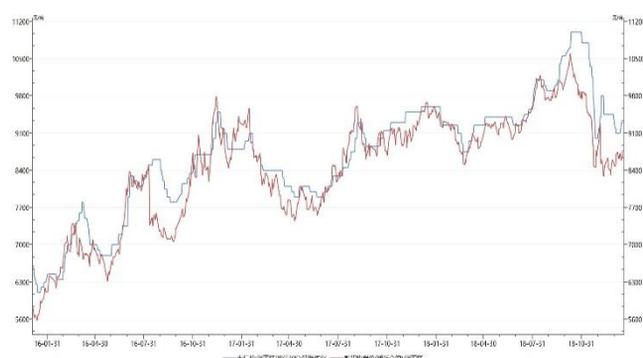
本周石化库存及市场部分货源依旧供应不多，石化出厂多以稳报盘，挺价意向存在。但期货盘面震荡，对市场心态提振有限。贸易商随行出货，多根据自身情况窄幅调整报价。终端虽有一定的备货需求，但下游总体来看接盘情况一般，多数刚需商谈成交。截止 1 月 17 日，华北市场拉丝主流价格在 9050-9200 元/吨，华东市场拉丝主流价格在 9150-9250 元/吨，华南市场拉丝主流价格在 9300-9500 元/吨。下游行业开工率维持低迷。其中，塑编行业开工率为 54%，较上周回落 1 个百分点；共聚注塑企业开工率 66%，较上周回落 1 个百分点；BOPP 开工率维稳在 56%。

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

(8) 本周 PP 期现货齐涨，基差小幅回升

本周 PP 期现货齐涨，基差小幅回升。截止 1 月 18 日，镇海炼化 T30S 聚丙烯出厂价 9300 元/吨，PP1905 期货收盘价 8866 元/吨，基差 434 元/吨，较上周五回升 59 元/吨。

3. 小结

国内逆周期调节政策、中美贸易谈判进展顺利、美联储释放加息暂缓的信号及英国无协议脱欧风险降低，宏观市场氛围回暖，对以原油为代表的大宗商品带来显著提振；而 OPEC 主动减产进一步支撑原油，但美国原油产量提高制约油价上行空间，短线内外盘原油维持震荡反弹思路。在原油持续反弹及节前备货需求的提振下，PP 突破近两个月来的震荡区间，短线呈现明显的偏强走势，但终端需求低迷制约反弹空间。

二、波动分析

1. 一周市场综述

本周内外盘原油先抑后扬。因中国经济数据疲弱引发需求担忧，周一 WTI 原油期货弱势调整；但在国内宽松货币政策及 OPEC 主动减产的支撑下，周二至周五 WTI 原油震荡走强；截止 1 月 18 日 17:00 累计周涨幅 2.11%，布伦特原油主力累计周涨幅 1.68%。国内原油期货跟随外盘走势，主力合约 SC1903 周二至周五重心缓慢上移，全周以 1.19% 的涨幅报收于 432 元/桶。

在原油反弹及借钱备货需求的提振下，本周 PP 期货重心上移，期价突破近两个月来的震荡区间，截止 1 月 18 日，PP1905 以 1.62% 的周涨幅报收于 8866 元/吨，全周成交量增加 32.2 万手至 283.9 万手，持仓量增加 3.3 万手至 50.0 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 25%，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，期价突破近两个月来的震荡区间，短线反弹目前将指向 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：国内逆周期调节政策、中美贸易谈判进展顺利、美联储释放加息暂缓的信号及英国无协议脱欧风险降低，宏观市场氛围回暖，对以原油为代表的大宗商品带来显著提振；而 OPEC 主动减产进一步支撑原油，但美国原油产量提高制约油价上行空间，短线内外盘原油维持震荡反弹思路。在原油持续反弹及节前备货需求的提振下，PP 突破近两个月来的震荡区间，技术面呈现明显的偏强走势，但终端需求低迷将制约期价反弹空间。

2. 操作建议

短线博弈波段多单。

3. 止盈止损

多单 8750 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