

油脂油料周评：

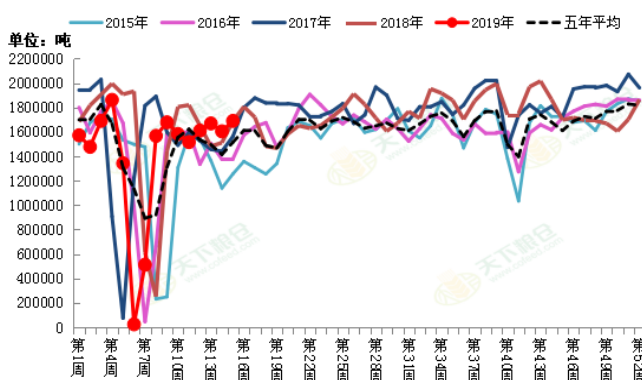
1、外盘大豆：美国农业部将 2018/19 年度全球大豆期末库存数据上调 19 万吨至 1.0736 亿吨，上调巴西大豆产量预测值至 1.17 亿吨，巴西国家商品供应总局预估，巴西 2018/19 年度大豆产量料达到 1.13823 亿吨，高于其 3 月预估的 1.13459 亿吨及 2017/18 年度的 1.19281 亿吨，阿根廷罗萨里奥交易所也将该国大豆产量预估从上月的 5,400 万吨上调至 5,600 万。另外，美国中西部洪水灾害可能令农户将部分耕地改种大豆，造成今年大豆播种面积超过早先预期。

东南亚棕榈油：MPOB 公布数据显示，3 月末马来西亚棕榈油库存环比下降 4.6% 至 292 万吨，产量环比增加 8.3% 至 167 万吨，出口跳增 22.4% 至 162 万吨。出口低于预期，产量高于预期，导致库存下降低于预期。西马南方棕油协会 (SPPOMA) 数据显示，4 月 1 日-10 日马来西亚棕榈油产量比 3 月份同期增 4.94%，单产增 7.26%，出油率降 0.44%。不过，中印两国进入 4 月节前备货，在当前国内豆棕价差仍处于高位情况下，预计棕榈油消费将出现阶段性增长。

2、供应：巴西大豆盘面榨利良好，中国油厂积极买入，后续到港大豆庞大。据 Cofeed 调查统计，2019 年 4 月份国内各港口进口大豆预报到港 130 船 832.3 万吨，5 月份初步预估 900 万吨，6 月 930 万吨，7 月 980 万吨。因进口有利润，棕油买船量较大，4 月份 24 度棕油买船量预计达 35-40 万吨。

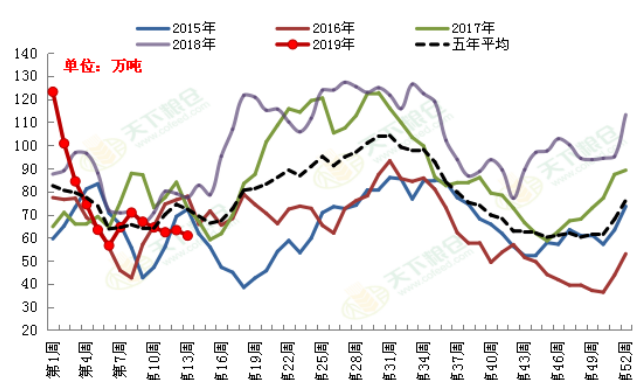
据 Cofeed 调查统计，4 月 6 日-4 月 12 日，国内油厂开机率回升，全国各地油厂大豆压榨总量 1689250 吨（出粕 1334507 吨，出油 320957 吨），较上周 1603850 吨增 85400 吨，增幅 5.32%，开机率为 47.65%，较上周 45.25% 增 2.4 个百分点，下周压榨量或升至 178 万吨。

图 1 全国大豆周度压榨图



来源：Cofeed

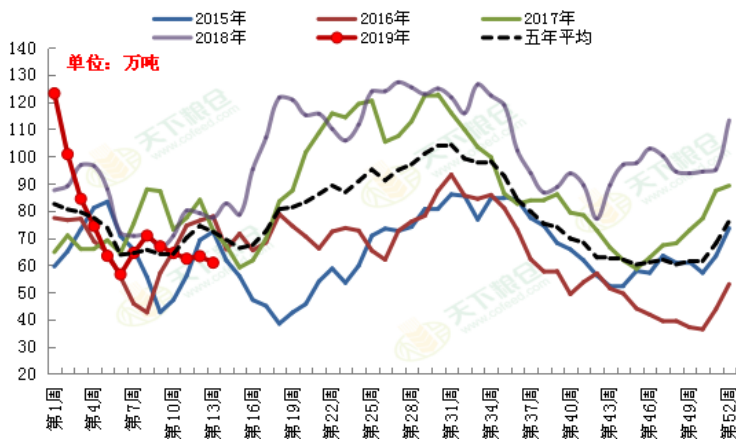
图 2 国内沿海大豆结转库存周度趋势图



来源：Cofeed

3、豆粕库存：豆粕库存有所下降。据 Cofeed 统计，截止 4 月 5 日，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 60.84 万吨，较前一周的 63.22 万吨减少 2.38 万吨，降幅在 3.76%，较去年同期 82.6 万吨减少 26.34%。

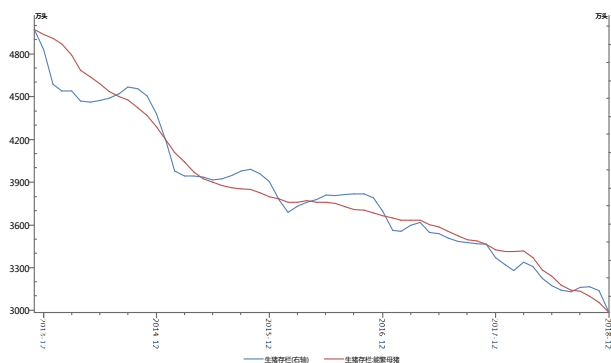
图 3 国内沿海豆粕结转库存



来源：Cofeed

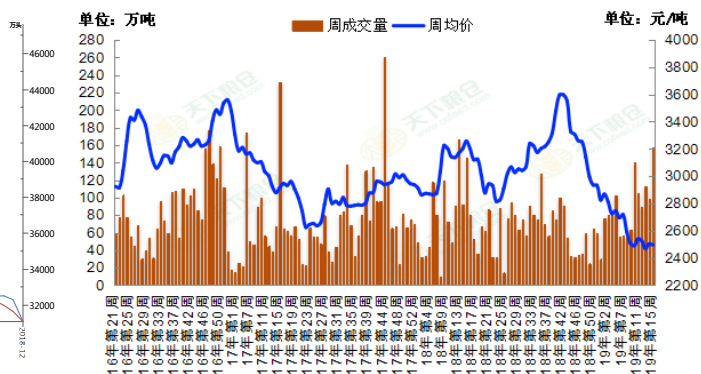
4、豆粕需求：非洲猪瘟持续，严重影响养殖补栏积极性，豆粕需求难以恢复。本周有三个地区新发非洲猪瘟疫情，分别为西藏自治区林芝市、新疆维吾尔自治区喀什地区叶城县和疏勒县，其中西藏是首例非洲猪瘟疫情。目前共有 31 个省份发生家猪（119 起）和野猪（3 起）非洲猪瘟疫情，累计扑杀约 100 万头。豆粕与杂粕价差缩小使得饲料厂增加豆粕用量，本周成交总量大幅高于上周。据 Cofeed 统计，截止 4 月 12 日，豆粕成交量 159.68 万，较上周同期 98.49 万吨，周比增 62.13%。较去年同期 145.73 万吨，同比增 9.57%。

图 4 生猪存栏与能繁衍母猪对比



来源：wind

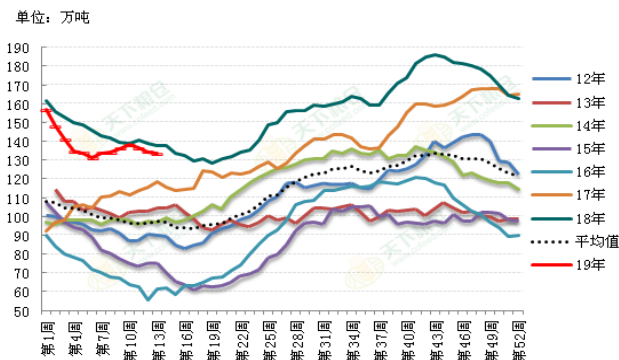
图 5 国内豆粕周均价及周度成交图



来源：Cofeed

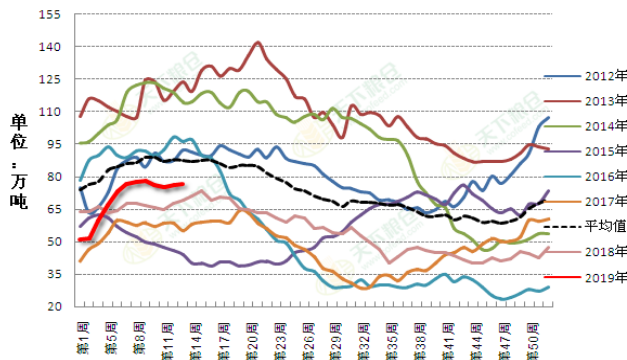
5、油脂库存：油脂供给充裕。据 Cofeed 统计，截止 4 月 12 日，国内豆油商业库存总量 133 万吨，较上个月同期 136.51 万吨降 3.51 万吨，降幅为 2.57%，较去年同期的 137.85 万吨降 4.85 万吨降幅 3.52%，五年同期均值 101.39 万吨。全国港口食用棕榈油库存总量 76.09 万吨，较上月同期的 78.27 万吨降 1.46 万吨，降幅 1.9%，较去年同期 68.49 万吨增 7.6 万吨，增幅 11.1%，5 年平均库存为 67.64 万吨。

图6 国内豆油商业库存



来源: Cofeed

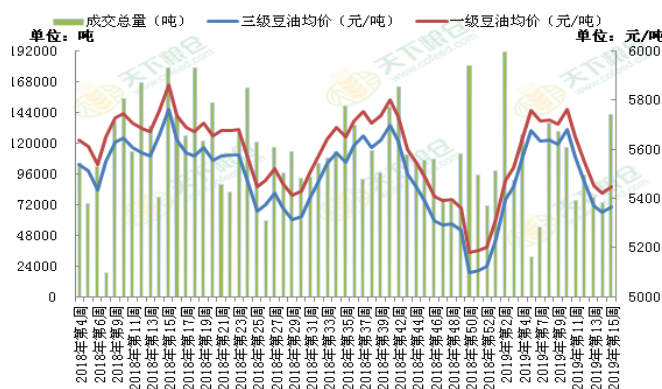
图7 国内棕榈油港口库存



来源: Cofeed

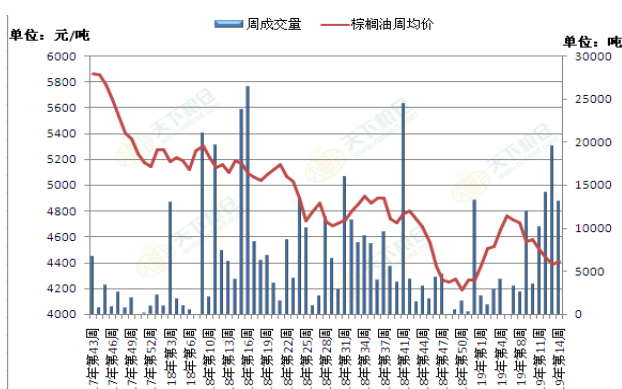
6、油脂需求: 油脂仍然处于消费淡季，豆油成交好于上周，但棕榈油成交转淡。据 Cofeed 统计，豆油本周总体成交较上周翻番，全国主要工厂的豆油成交量为 142875 吨，日均成交量为 28575 吨。本周棕榈油成交量 13100 吨，相对比，上周成交 19500 吨。

图8 国内豆油周度成交



来源: Cofeed

图9 国内棕榈油周度成交



来源: Cofeed

7、交易建议: 大豆震荡偏弱；豆粕震荡偏弱；油脂震荡偏弱。

黑色板块:

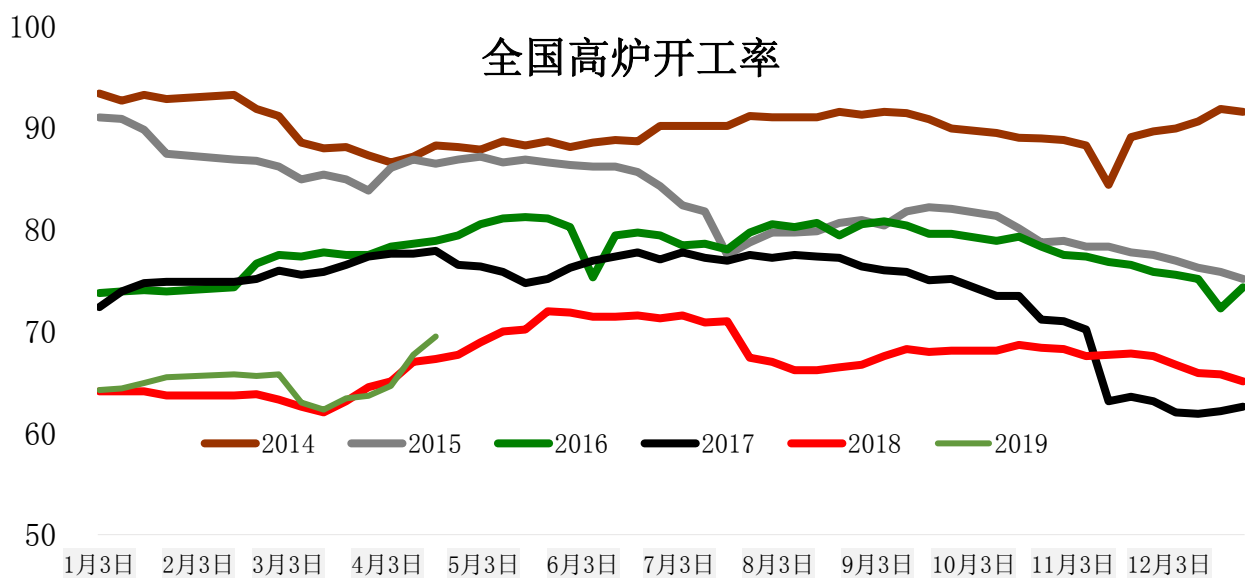
螺纹:

供应: 3月下旬全国重点钢企粗钢日均产量 183.46 万吨: 据中钢协最新数据显示, 3月下旬全国重点钢铁企业粗钢日均产量 183.46 万吨, 较上一旬下降 3.56%。3月下旬末, 重点钢铁企业钢材库存量 1162.80 万吨, 较上一旬末下降 16.06%。重点钢企粗钢日均产量有所下降, 目前部分地区开始实施非采暖季错峰限

产，后期供应端有所趋紧，但各品种周产量高于去年同期，当前由于需求爆好，钢厂库存压力减小，后期依然有隐忧。

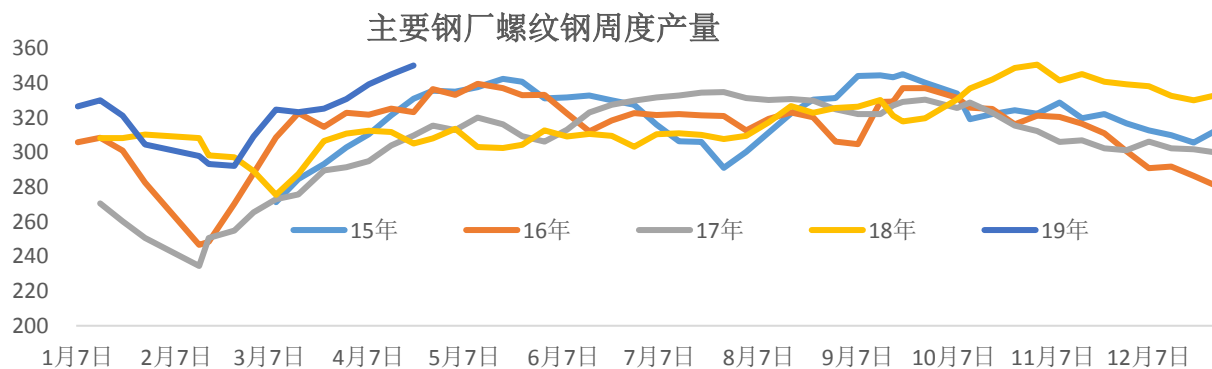
全国高炉检修容积周环比大幅回落，今年需求启动较快，钢厂检修意愿不强，供给依然有压力，随着强化管控执行接近尾声，各地钢厂高炉陆续复产，供应不容小觑。今年全年来看，预计产量依然会有小幅上升。一方面是因为供给侧改革边际效用在递减，环保限产政策与去年非采暖季继续限产相比较宽松，开工率或高于去年；另一方面，新增产能可观，尤其是废钢短流程的增加，促进产量持续增加。假设宏观产业政策保持平稳，则2019年钢铁总产量有望继续小幅增长。

图 1：钢厂开工率季节性走势图

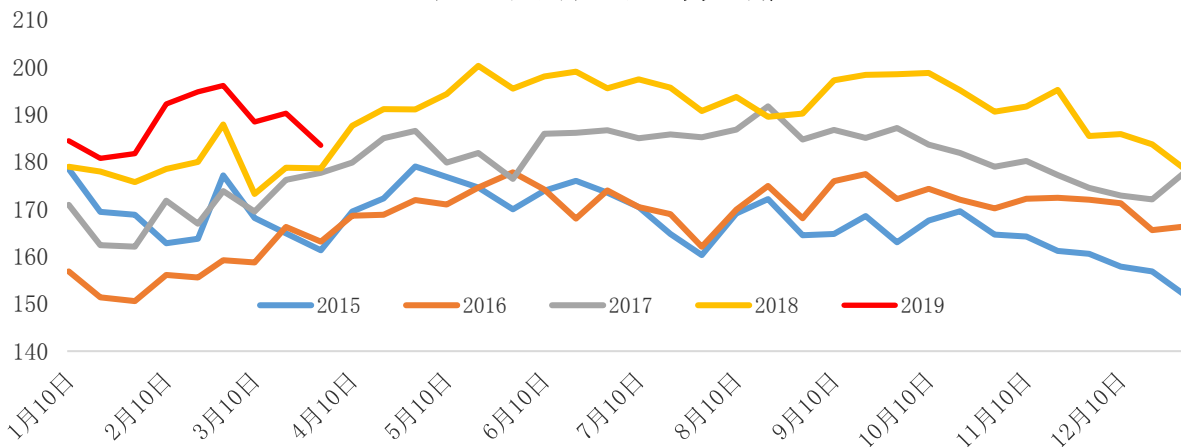


数据来源：wind，新世纪期货

图 2：螺纹钢周产量图



全国重点钢企日均粗钢产量



数据来源: mysteel, 新世纪期货

图 3: 高炉检修量

高炉检修



数据来源: mysteel, 新世纪期货

需求: 短期指标看, 截止 4 月 12 日当周, 上海终端线螺周度采购量为 43670 吨, 环比上周增加 7920 吨, 需求大幅超过预期, 全国建筑钢材日成交也爆好, 需求在明显恢复, 去年同期 4 月需求是集中释放, 但今年依然超过去年水平, 并且创下近几年同期高点, 宏观面共振, 促使短期需求将持续放量。

图 4: 终端线螺采购量图

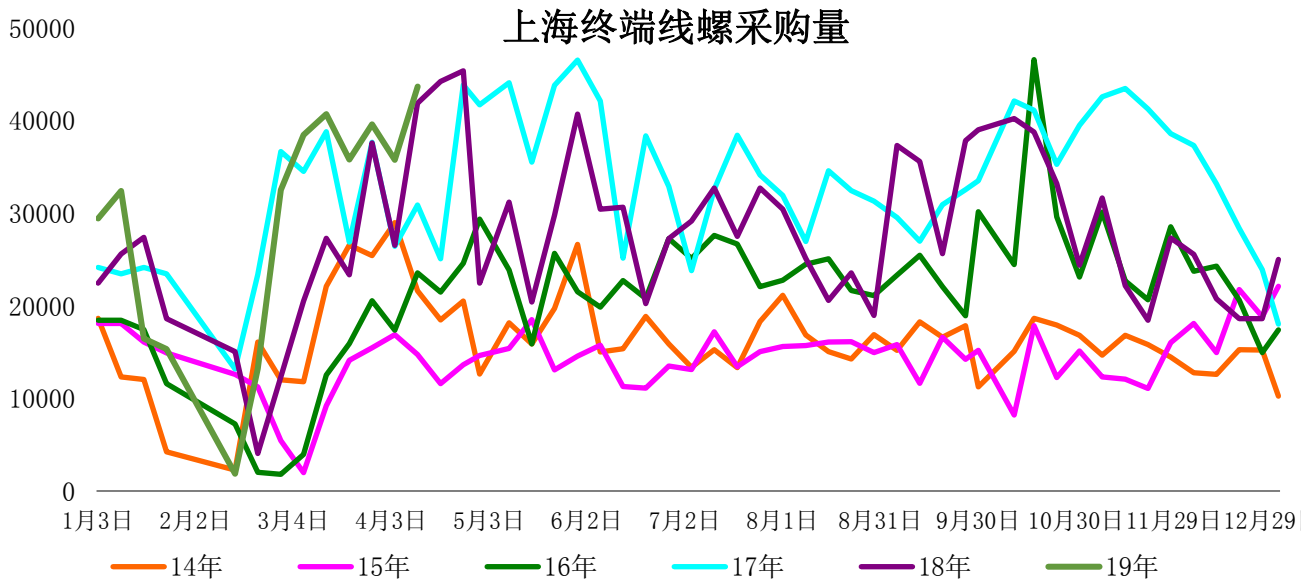
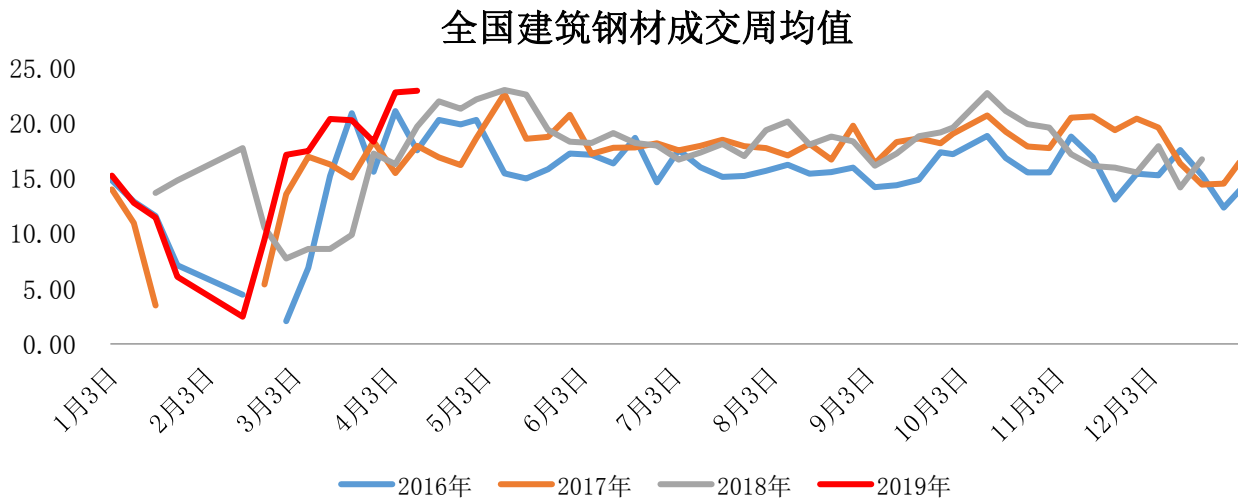


图 5: 全国建筑钢材成交周均值

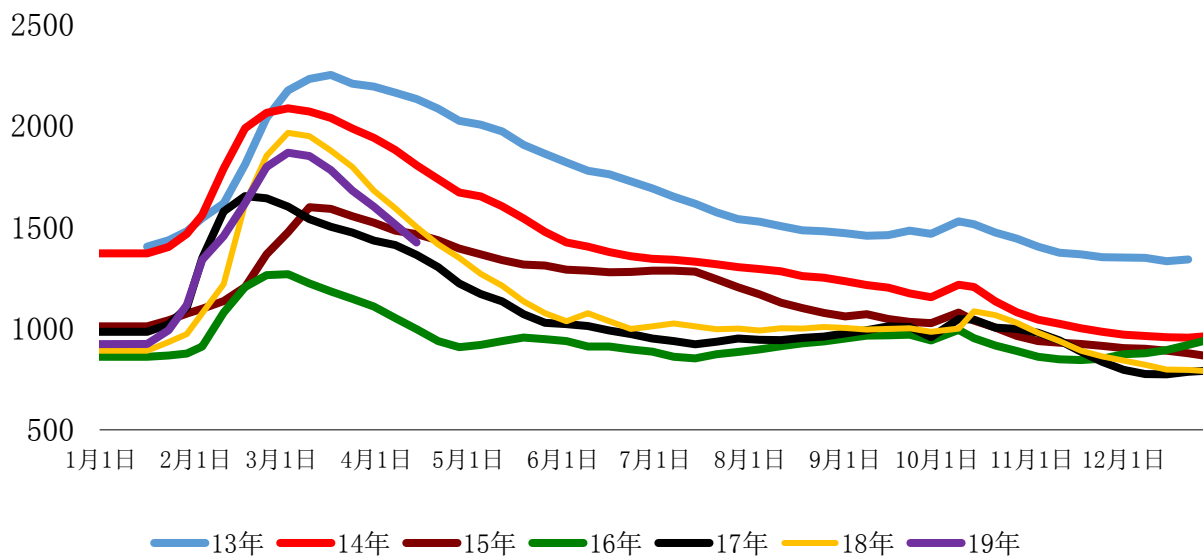


数据来源: wind, 新世纪期货

库存: 本周五大品种社会库存 1424.68 万吨, 环比减少 87.69 万吨, 35 城市螺纹钢社会库存报 767.16 万吨, 较上周减少 51.04 万吨, 钢厂库存报 206.86 万吨, 较上周减少 20.06 万吨; 螺纹钢钢厂、社会库存继续下降, 终端需求季节性释放, 但引发市场对后期去库幅度加速回落的担忧。

图 9: 五大钢材社会库存走势图

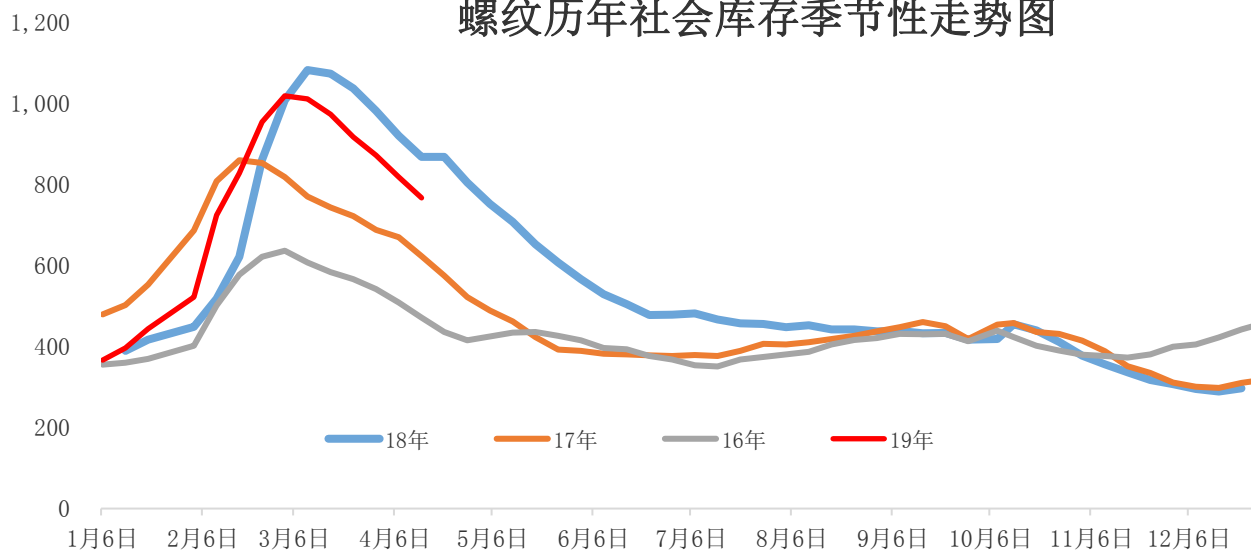
五大钢材品种社会库存



数据来源: mysteel, 新世纪期货

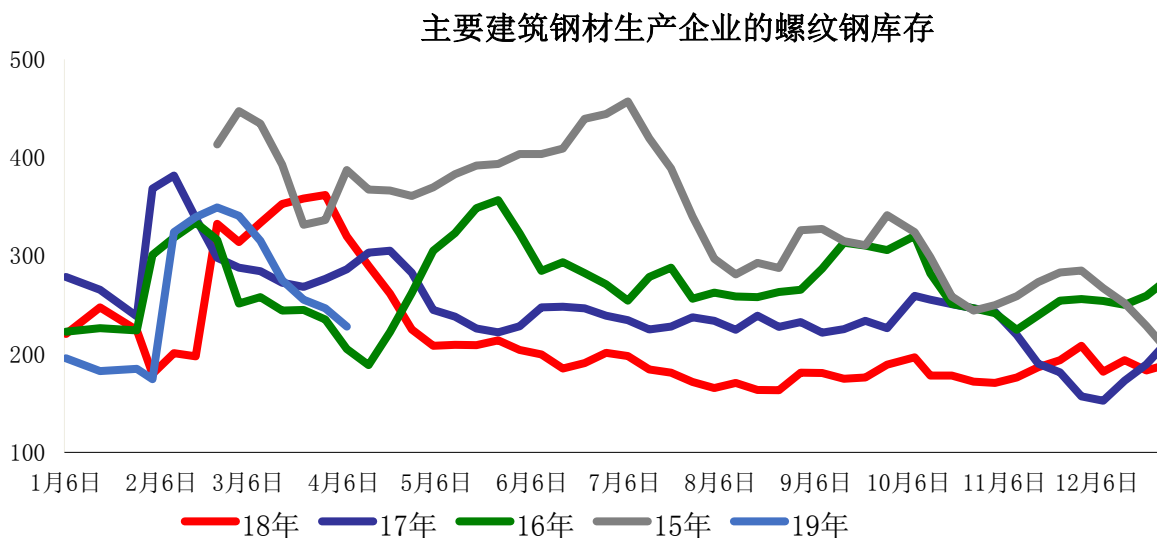
图 10: 螺纹社会库存走势图

螺纹历年社会库存季节性走势图



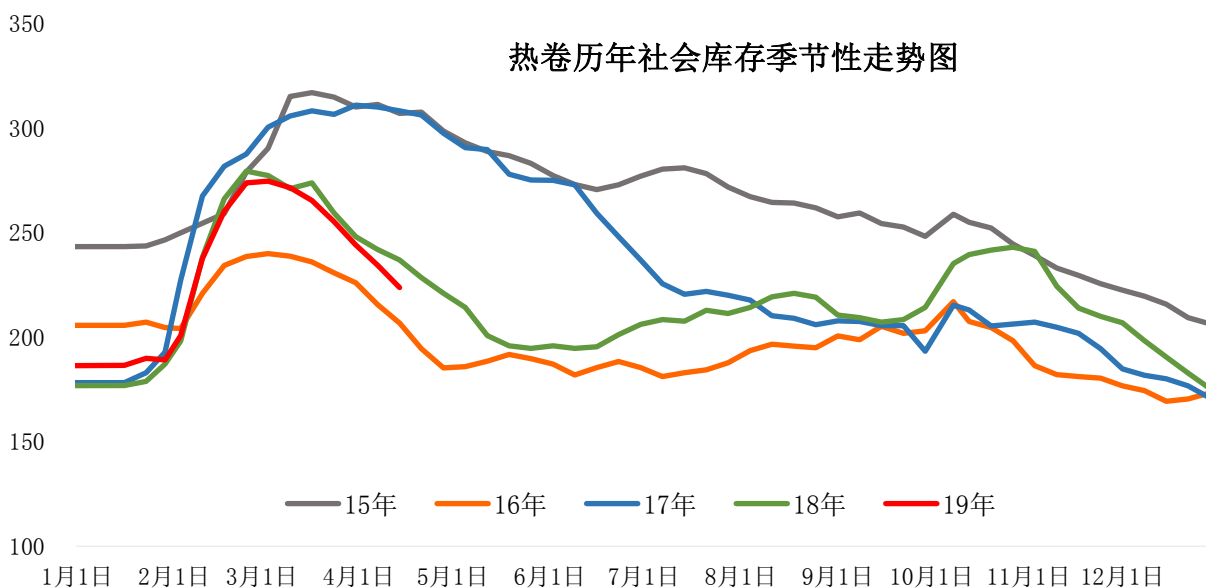
数据来源: mysteel, 新世纪期货

图 11: 钢厂厂库库存走势



数据来源: mysteel, 新世纪期货

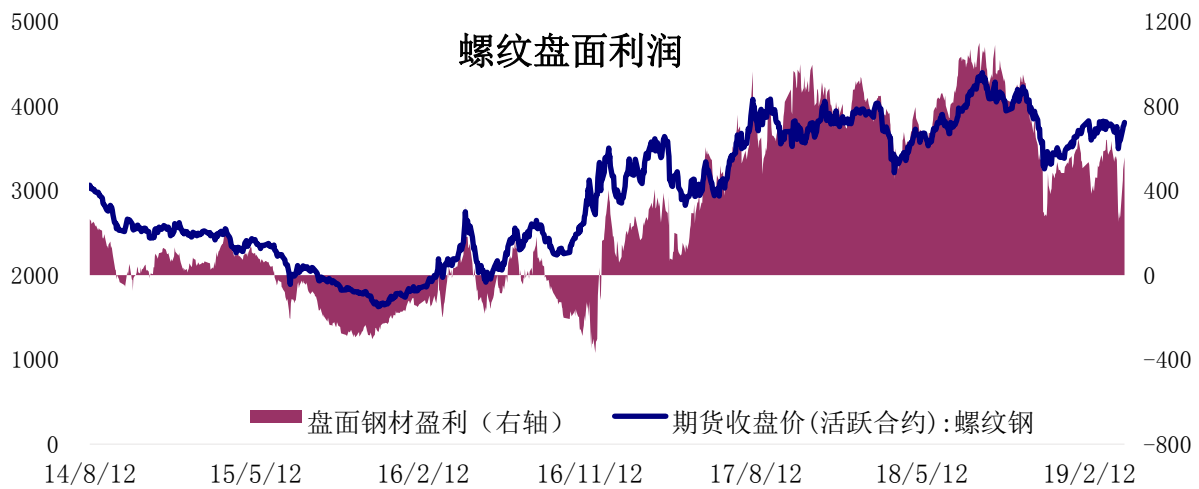
图 11: 热卷社库库存走势



数据来源: mysteel, 新世纪期货

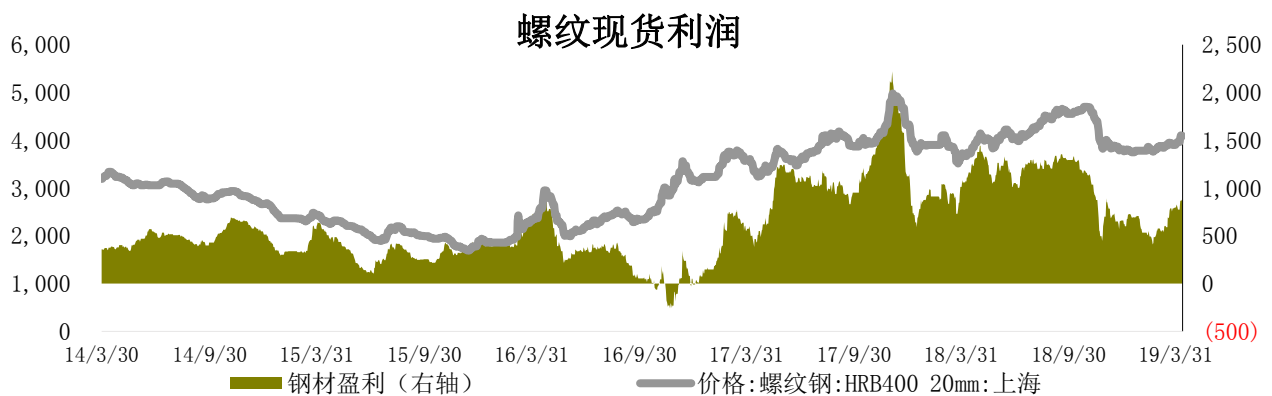
利润: 目前行业供需关系较好, 景气度优于供改之前。伴随宏观数据火爆, 钢铁行业的需求爆好, 行业盈利面积继续回升, 大幅超预期。目前盈利方面, 钢厂盈利面积重心继续回升, 截止 4 月 13 日, 盈利钢厂比例为 79.75%, 环比回升 1.84 个百分点。市场情绪高涨, 期现价格大幅攀升, 电弧炉利润扭亏为盈, 利润在不断扩大, 螺纹钢盘面利润为 557 元/吨, 现货利润 870 元/吨, 电弧炉利润 115 元/吨。后续仍需关注需求的可持续性。

图 12: 螺纹盘面利润



数据来源: mysteel, 新世纪期货

图 13: 螺纹现货利润



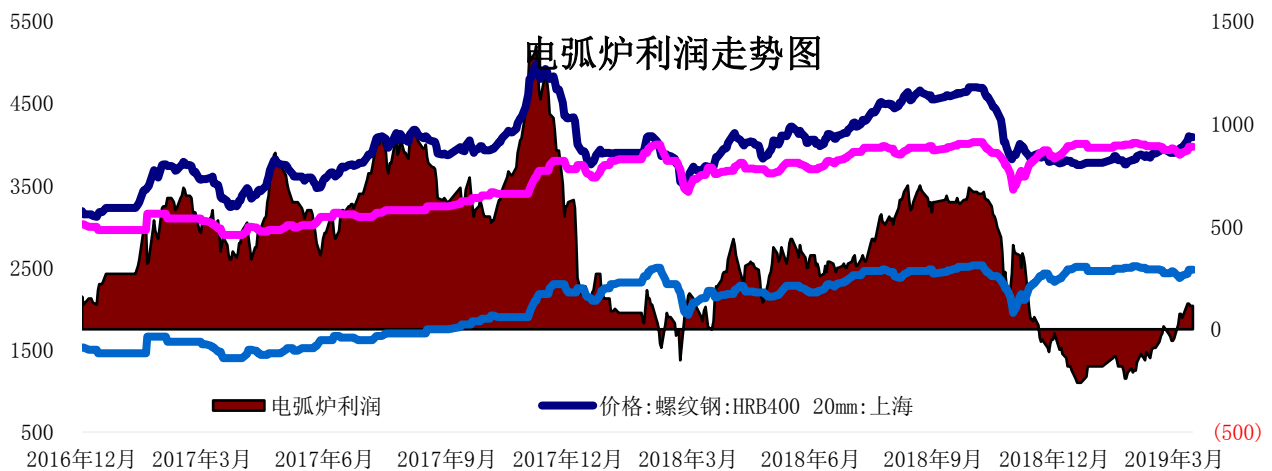
数据来源: mysteel, 新世纪期货

图 14: 全国钢厂盈利面积



数据来源: mysteel, 新世纪期货

图 15: 电弧炉利润走势图



数据来源: mysteel, 新世纪期货

三、后市展望

钢材产量继续攀升，在阶段性限产结束后，高炉复产增多，短流程钢厂在利润刺激下，开工也明显上升，产能利用率也有小幅增加，后期供给存在担忧。需求方面，全国贸易商建材日成交量继续向好，短期螺纹钢正处于需求旺季。库存方面，社会库存和厂内库存均大幅下降，各地区均有不同程度的减幅，就目前厂库消化速度来看，库存短期难有明显压力。宏观面宽松预期，供需两旺下，短期钢价呈震荡偏强运行。后期需求可持续性待考证，继续跟踪短期需求指标以及周度供应数据，若供应依旧高位，需求乏力，基差又进一步收敛将是逢高抛空机会。

有色板块:

沪铜:

供需:据 SMM 调研数据显示, 3 月铜板带箔企业开工率为 74.51%, 环比增长 27.61 个百分点, 同比减少 6.70 个百分点。3 月废铜制杆企业开工率为 71.25%。环比上涨了 26.78 个百分点, 创自 2018 年 4 月调研以来的最大单月环比涨幅, 也是 2018 年 5 月以来的新高。力拓 (RioTinto) 2019 年的铜产量预计在 55 万至 60 万吨之间。精炼铜产量预计为 22-25 万吨。智利 3 月铜出口收入为 29.7 亿美元, 高于 2 月的 25.86 亿美元。

价格: 本周现货价格下跌, 周末现货价格普遍较周初下跌 250 元/吨。国内基差同样出现冲高, 根据长江有色网铜现货均价的基差观察, 本周末基差下跌 140 元, 基差贴水 100 元。LME 的现货基差较周初上升,

目前升水 28 美元/吨。基差反应国内铜近端行情较国外弱。

图 1: 本周铜现货价格

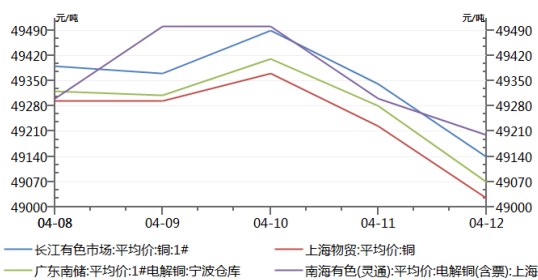
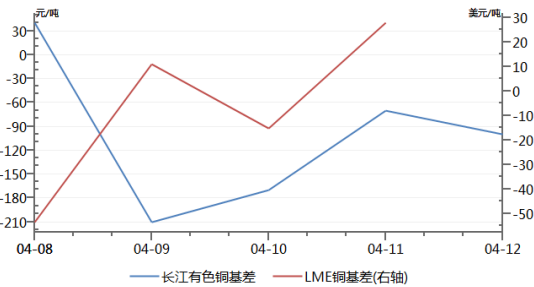


图 2: 现货铜价基差



数据来源: Wind, 新世纪研究院

商品曲线: 沪铜的期限结构本周保持 contango, 本周沪铜连三-连续合约的价差上升至 240 元, 显示近端沪铜偏弱。从 comex 铜的期限结构看, 总体仍然为 contango, 曲线整体上移, 远期展望偏好。国内外铜商品曲线显示, 国内铜价近期趋势较为疲弱。

图 3: 沪铜期限结构

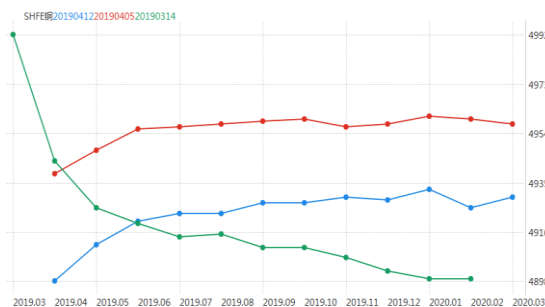
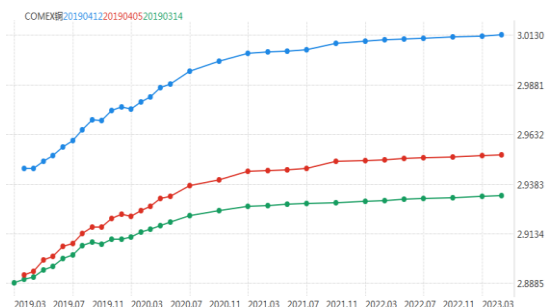
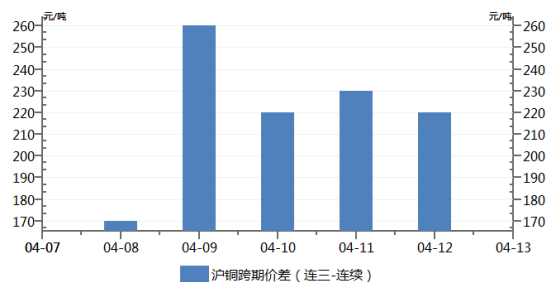


图 4: comex 铜期限结构



数据来源: Wind, 新世纪研究院

图 5: 沪铜连三价差



数据来源: Wind, 新世纪研究院

库存: 本周三大交易所铜库总库存达到 47.31 万吨, 较上周下降 2.01 万吨, 增幅 4%。伦铜库存下滑, 累计减少库存 0.59 万吨至 19.24 万吨, 累计降幅 2.97%。本周沪铜库存降低 1.21 万吨至 24.52 吨, 降幅 4.72%。Comex 铜库存减少 0.21 万吨至 3.55 万吨, 降幅 5.62%。根据历年周期性显性库存显示, 当前处于 2019 年显性库存累库高位震荡。

图 6：全球三大交易所铜库存

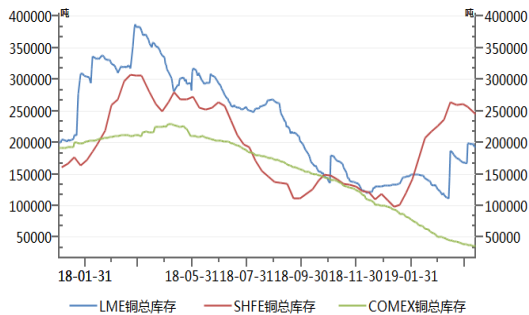
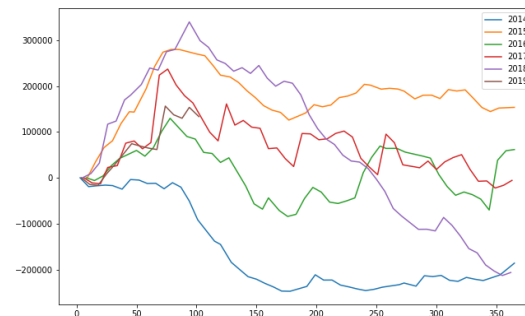


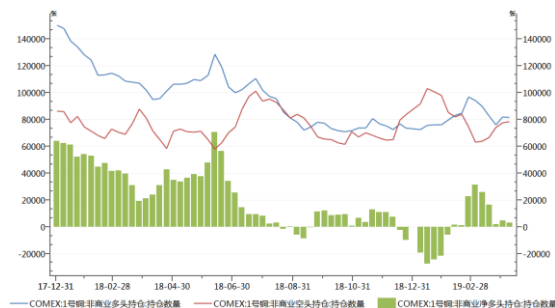
图 7：全球显性铜库存年度周期性图



数据来源：Wind，新世纪研究院

机构持仓：最新数据显示，非商业多头持仓减少 442 手，而空头增加持仓 1100 手，所以净多头持仓减少 1542 手。基金持仓反映出，目前主要变化反应在加仓和平多，基金持仓反应多头力量弱化。

图 8：CFTC 非商业持仓



数据来源：Wind，新世纪研究院

观点：全球显性库存本周震荡，国内 PMI 和社融等数据好于预期，国内经济有从政策底走向经济底的预期。预计沪铜主力合约下周内将震荡上行，考虑到基金持仓显示看多力量减弱，建议控制仓位。

沪铝：

供需：阿联酋铝业称，Al Taweelah 氧化铝项目正式投产，完全达产年产能约 200 万吨，届时可代替部分进口量，可完善 EGA 在阿联酋的氧化铝产业，目前其氧化铝用量全部来自进口。预计该项目今年产量在 80 万吨左右。中铝山西新材料公司 28 万吨挖潜改造项目 3 号焙烧炉经过长达 150 天的烘炉，正式投入运行。该焙烧炉创新采用带负荷烘炉方式，在完成了 56 个炉室烘炉的同时，焙烧块产量达 1 万余吨。4 月 8 日，国家发改委发布此公告，意见稿将电解铝项目（产能置换项目除外）及 10 万吨/年以下的独立铝用炭素项目纳入限制类。而此前河南省政府发布的《河南省铝工业转型发展行动方案（2018-2020 年）》中要求 2020 年 10 月底前，淘汰 10 万吨/年以下的独立铝用炭素企业，退出不符合环保、安全要求的独立炭素企业。

价格：本周现货铝价呈现上涨，周末价格较周初平均上涨 20 元/吨。长江铝价基差显示，现货基差走强。同样，LME 现货铝价基差也呈现走强，近期有色品种中铝价走势较为乐观。本周氧化铝价格平稳，预焙阳极价格较上周下跌 150 元/吨，改善炼厂利润。

图 1：现货铝价

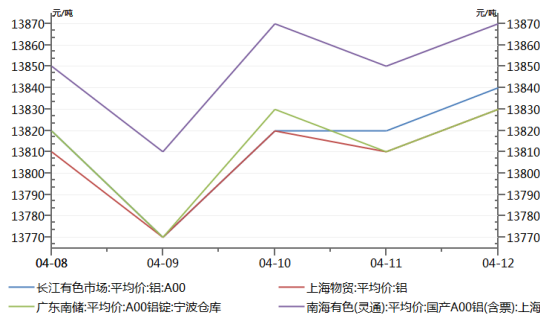


图 2：现货铝升贴水

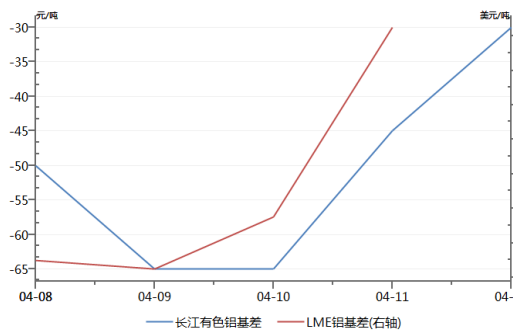
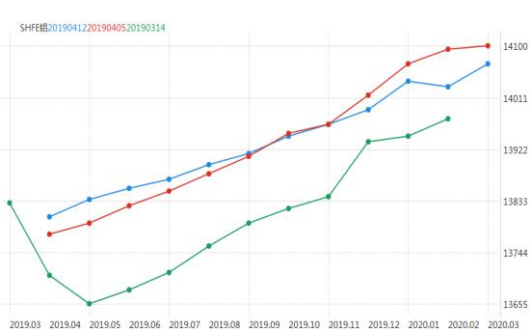


图 3：沪铝商品曲线



数据来源：Wind，新世纪研究院

图 4：氧化铝价格

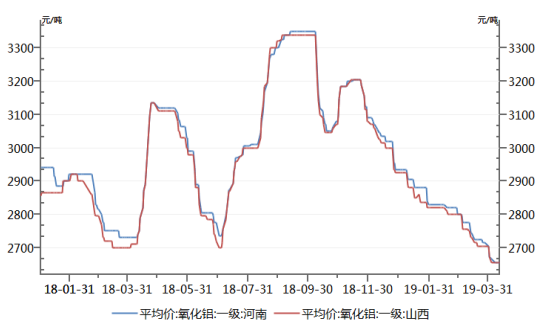
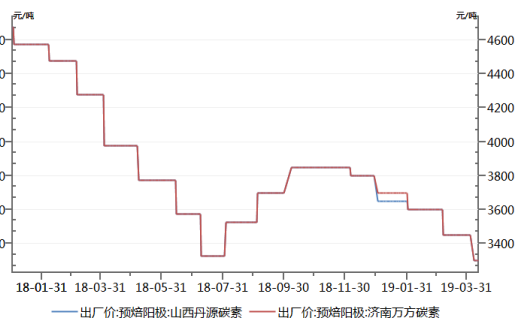


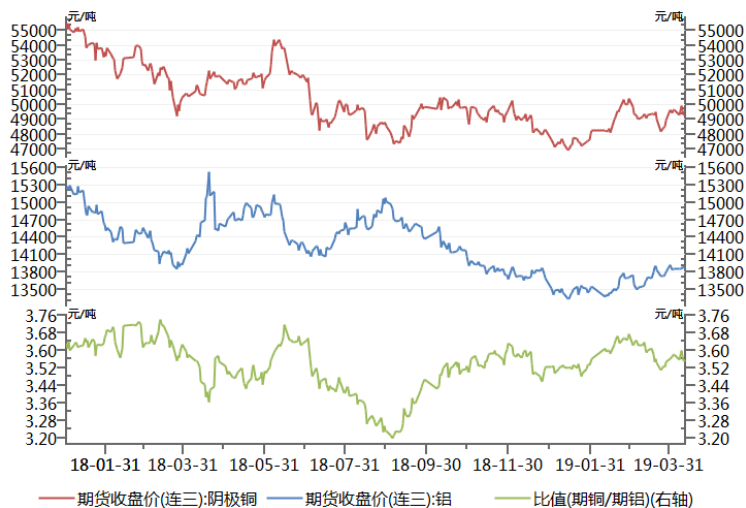
图 5：预焙阳极价格



数据来源：Wind，新世纪研究院

商品曲线：沪铝商品曲线的 contango 程度有所减轻，表现为近端价格上涨，远端价格下跌，曲线显示目前铝价仍改善。铜铝比价已下落至 3.55 附近，可继续持有比价空单。

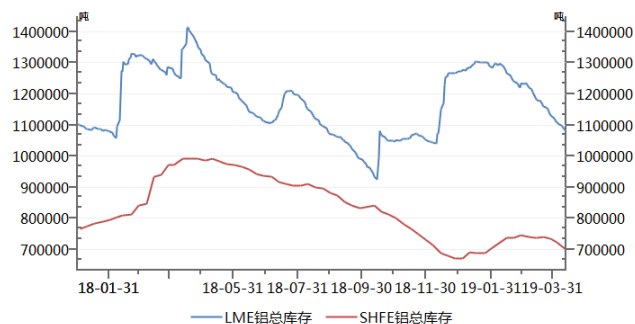
图 6：铜铝比价



数据来源: Wind, 新世纪研究院

库存: 本周两大交易所显性库存下降, 最新库存量报 178.31 万吨, 共减少库存 4.93 万吨, 降幅 2.69%; LME 库存减少 2.83 万吨至 108.2 万吨, 降幅 2.54%。上海期交所本周铝总存量为 70.11 万吨, 较上周减少 2.1 万吨, 降幅 2.9%。本周 SMM 统计国内电解铝社会库存 (含 SHFE 仓单) 合计 163.6 万吨, 较上周四减少 0.5 万吨。

图 7: 全球交易所库存



数据来源: Wind, 新世纪研究院

观点: 氧化铝和预焙阳极价格均较为疲弱, 电解铝价格持续反弹, 炼厂利润改善。交易所显性铝库存下滑, 社会铝锭库存也在下滑。综合看, 伴随当前国内需求处于季节性好转的情况下, 商品曲线和基差显示沪铝继续走强, 预计下周沪铝价格仍然有望反弹, 更多机会在于逢低做多, 做空铜铝比价仍然是较优策略。

PTA、MEG 周报 2019-4-13

PTA: 装置检修较为集中, 进入去库阶段

供应：短期装置检修消息的变化对盘面影响较大。本周 PTA 装置重启增加：逸盛大化 375 万吨装置重启；恒力石化 220 万吨 P-3 装置重启，珠海 BP125 万吨装置处于检修阶段，桐昆石化 220 万吨装置进入检修，天津石化 34 万吨装置进入检修。本周五开工率 79%，较上周攀升 4%。下周 PTA 装置存在不确定因素，恒力石化 220 万吨 PTA-1 装置检修待定，桐昆 220 万吨装置以及珠海 BP125 万吨装置处于停车阶段。预计开工维持在 79%附近，不排除存在意外检修停车的可能。

需求：本周江浙织机开机率降至 83%，聚酯工厂开工率 90.5%，略有下滑，周初聚酯产销大幅放量，聚酯库存明显减少。盛泽喷水织机开工率 90%附近，整体订单情况有所走弱；长兴喷水织机开工率 90%附近水平，磨毛布出货情况相对滞缓，行业库存水平趋于上升；萧绍圆机开工率 60%-70%，接单量比一季度回落。经编方面，海宁整体开工率 70%-90%，常熟整体开工率 70%-90%。下周聚酯工厂开工相对存攀升的可能，逸鹏 25 万吨长丝计划下周投产，具体时间待定。预计聚酯工厂将维持在 90%-91%偏上。整体来看，下游因现金流良好短期将保持目前开工。

库存：4 月 5 日当周社会库存 134.7 万吨，处于中等偏低水平，较上周回落 8.2 万吨。另外，PTA 交易所仓单及工厂库存天数也均处于历史偏低水平，显示整体社会库存压力较小。

成本利润：本周油价继续小幅走高，继续刷新年内新高。因利比亚国内冲突局势加剧导致产量下滑，美国与伊朗紧张局势以及委内瑞拉非自愿性大幅度减产，都使得油市供应进一步缩紧。不过，OPEC 关于延长减产态度模糊以及美国反 OPEC 法案的进行都是后期打压油市的重要因素，后市油价高位盘整概率增加。本周亚洲 PX 呈现企稳反弹走势，清明节台塑 PX 装置发生意外停车事件，且亚洲 PX 进入集中检修季，供需压力有所缓和。本周 PTA 加工费区间在 1000-1200，因 PX 价格反弹，周内加工费呈现回落趋势。

综合观点：1、近期走势受检修消息影响较大，但总体上看，PTA 行情不宜悲观，4-5 月份装置检修集中，去库存仍是大概率。2、台塑对于 PX 的影响逐渐消化，但本月起 PX 装置集中检修，PX 价格存在支撑。3、近期受地缘因素影响油价走势偏强，但 OPEC+ 存增产预期及原油库存增加打压市场，下游成品油及化工品实际需求不佳，库存累积，原油高位盘整概率增加。4、PTA 现货加工费回落至 1000 附近，继续回落空间不大。5、盘面上，PTA05、09 合约走势震荡攀升，主力资金做多意愿较强。操作上，中期 PTA 仍适宜作为多头品种配置。

图 1：布油日线图

图 2：PTA 日线图



图 3: 基差



图 4: 5-9 价差



图 5: PTA 加工费 (元/吨)

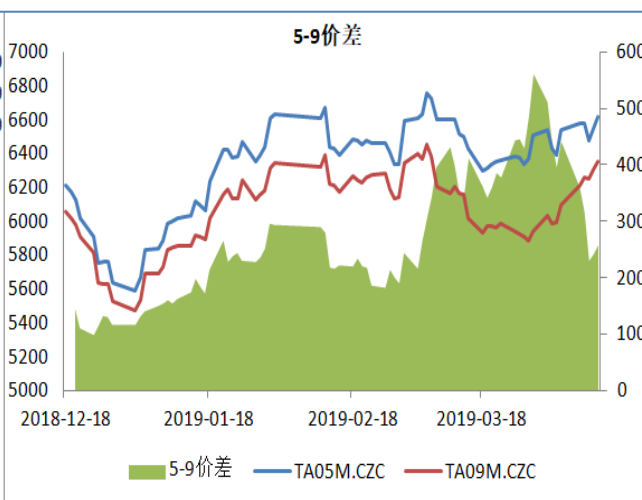


图 6: PTA 加工利润 (元/吨)

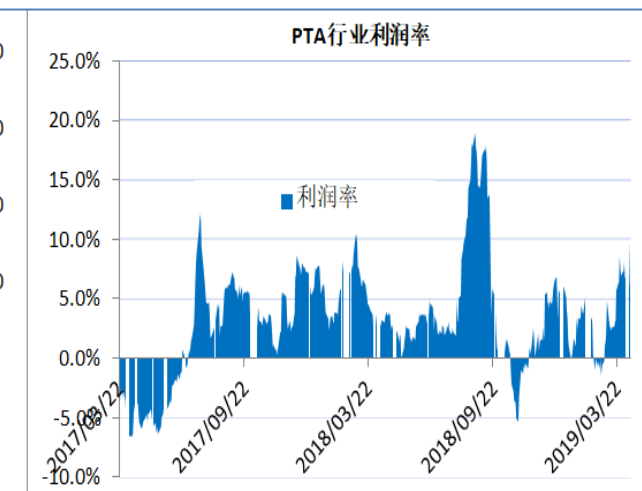
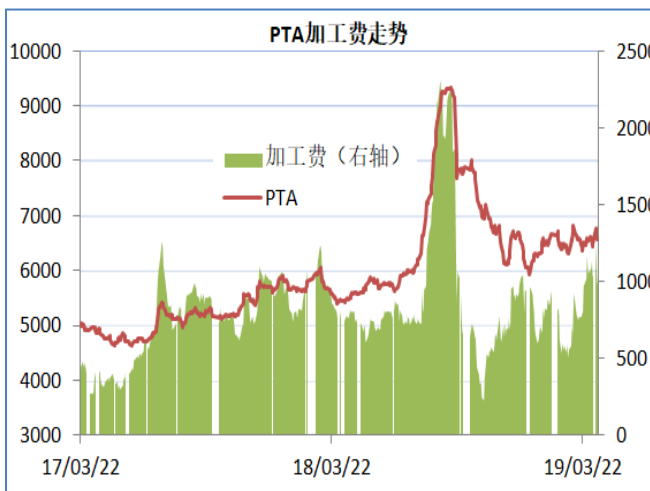


图 7：原油与PX 走势（美元/吨）

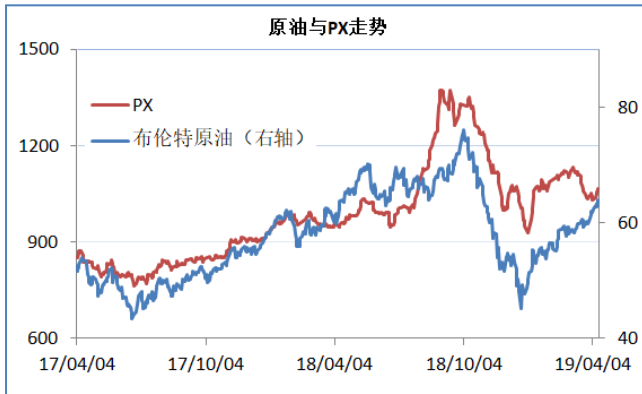


图 8：PX 加工利润率

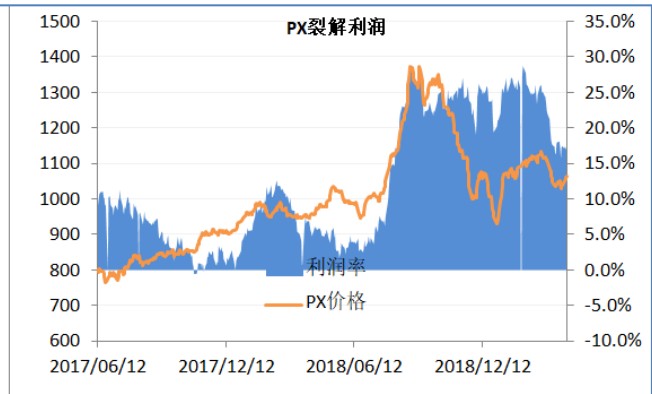


图 9：PTA 装置开工率（%）

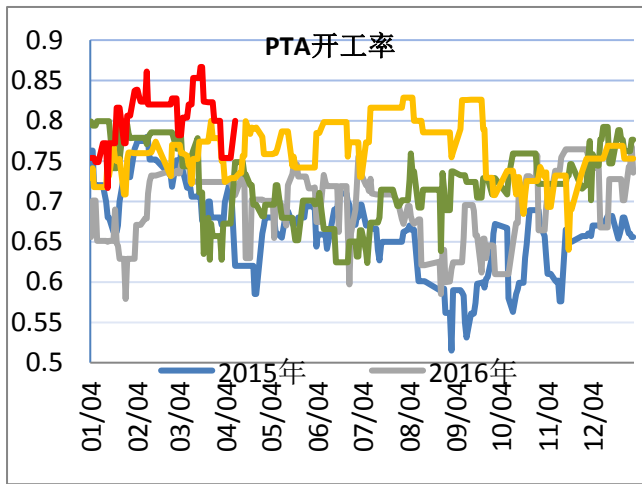


图 10：PTA 社会库存

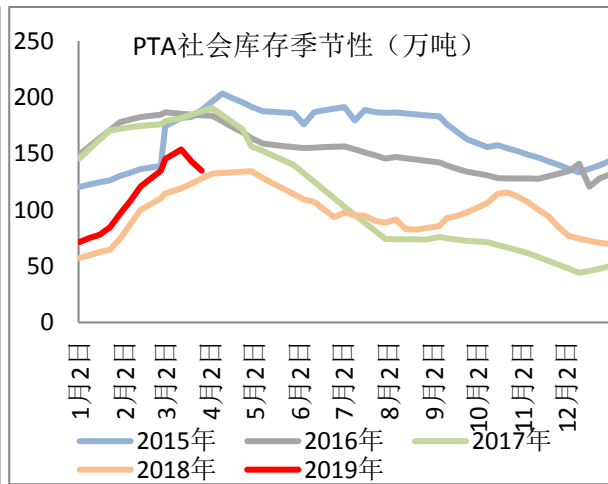


图 11：聚酯行业开工率（%）

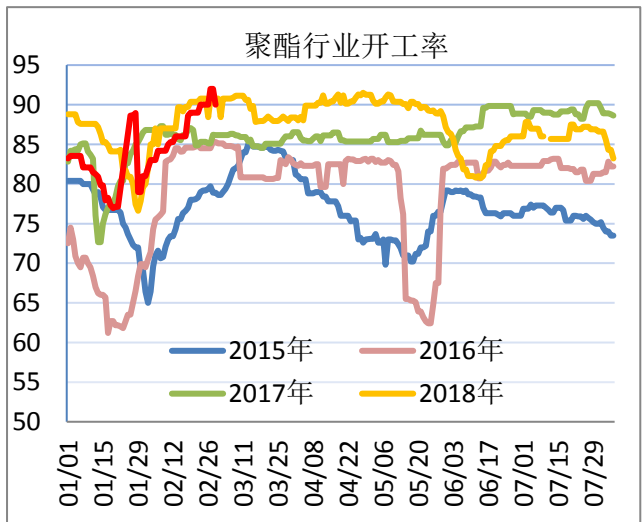


图 12：江浙织机开工率（%）

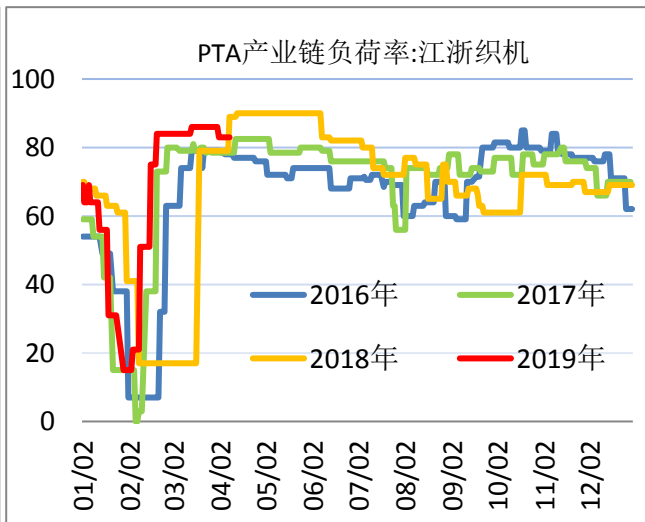


图 13: 聚酯产品加工利润 (元/吨)

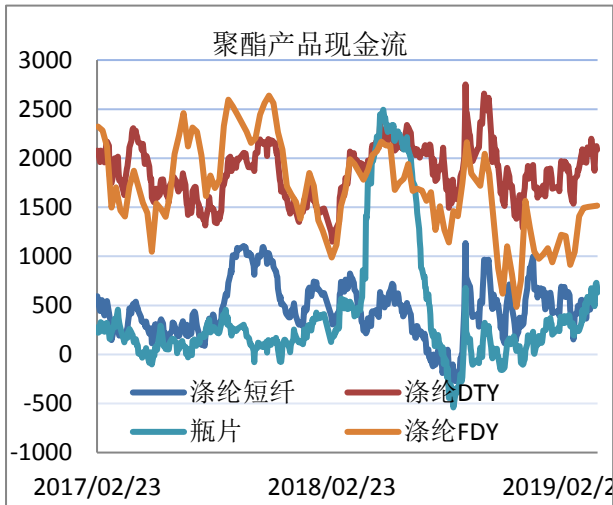


图 14: 聚酯产品价格走势 (元/吨)

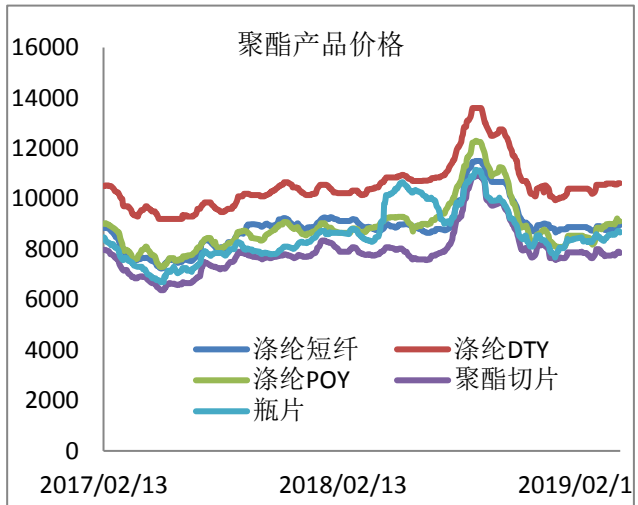


图 15: PTA 交易所仓单

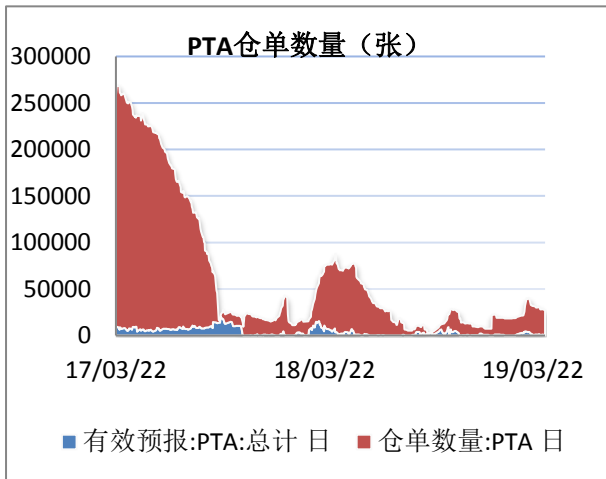


图 16: PTA 工厂库存天数

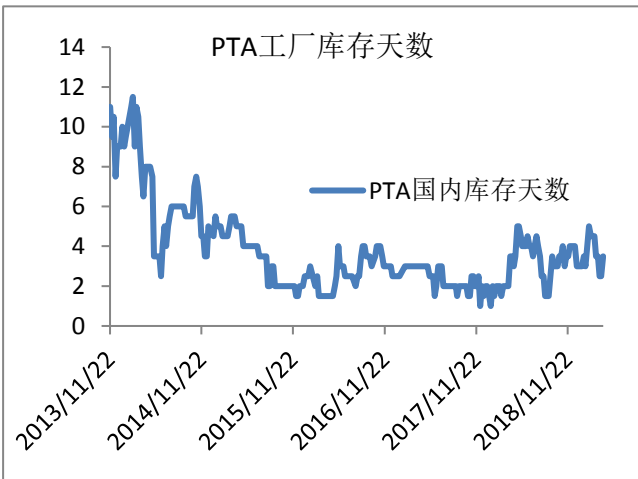


图 17: 坯布库存天数

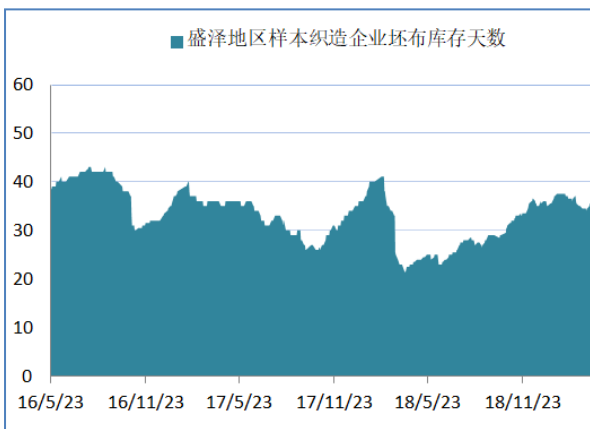


图 18: 涤纶长丝社会库存 (万吨)

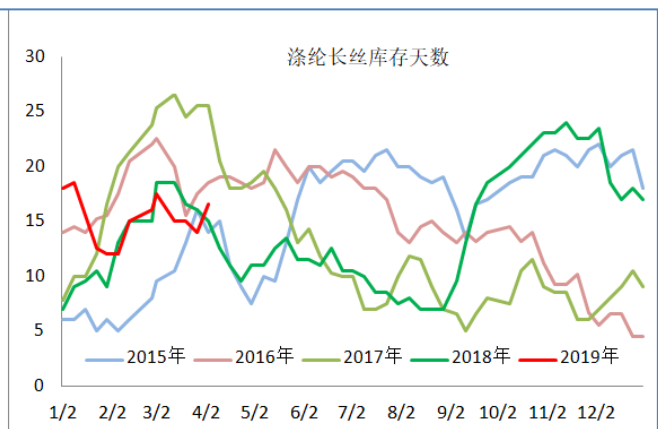
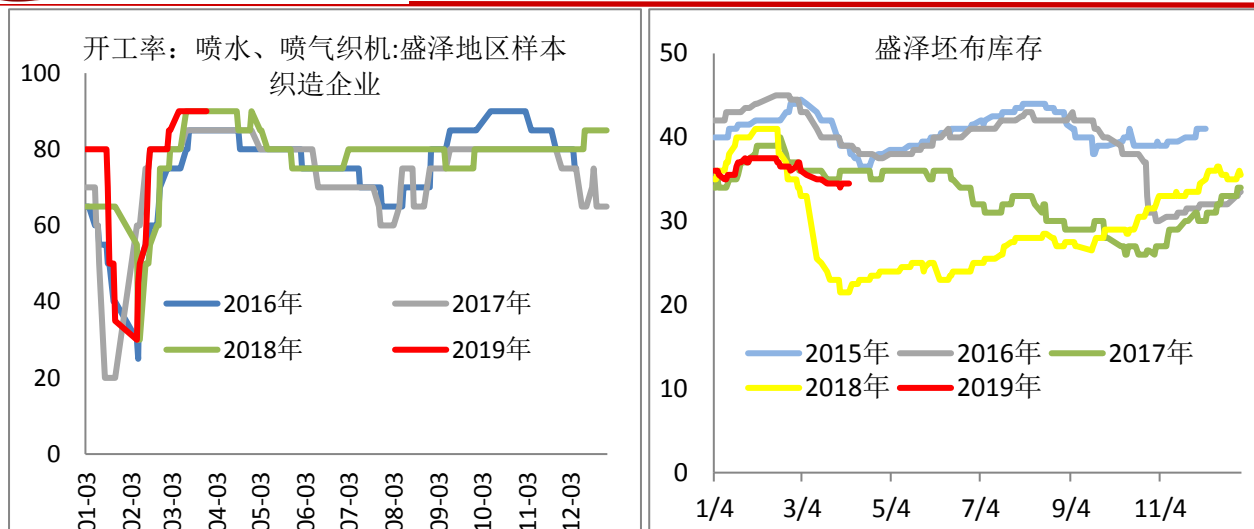


图 19: 盛泽喷水、喷气织机开工率 (%)

图 20: 盛泽坯布库存 (万吨)



注：以上图表数据来源于卓创资讯、wind 资讯，新世纪期货整理

乙二醇：供需矛盾难解，库存持续攀升

供应：整个一季度，乙二醇港口库存呈现稳步上升之势。截至 4 月 12 日，国内华东乙二醇港口库存在 128.4 万吨，环比上周增 4.7 万吨，较去年同期增 40 万吨。部分罐容已经到极限，到港船只分流至长江以外。目前乙二醇码头要订到 5 月份的罐容困难，后续不带库容的船货销售困难。近期国内一体化装置受利润影响整体负荷略有降低，港口发货提升但库存仍维持高位。国产开工率回落至 75% 附近，处于中等水平，主要压力在于新产能增速快及进口到港量大。4 月份起，乙二醇装置检修增加，多为煤制企业，检修企业总产能达到 139 万吨，损失量在 11 万吨左右。下周受部分装置检修计划的影响，预计整体开工仍有回落的概率。

需求：MEG 需求与 PTA 一样，集中在聚酯行业。本周下游聚酯开工略有下滑，聚酯行业开工负荷在 90.42%，织造行业整体开机率稳定在 83%，周初聚酯产销大幅放量，聚酯库存明显减少。

生产利润：自上周乙二醇价格跌破 5000 一线后，目前煤制乙二醇、国产石脑油一体化制乙二醇均已出现亏损，其中石脑油一体化制乙二醇现金流亏损进一步扩大至 500 元/吨左右。生产利润不佳导致 4 月份装置检修增多，但实际检修量尚不足以缓解当前供需矛盾。

综合观点：乙二醇供需矛盾未有实质性改善，库存持续累积中。虽然 4 月份煤化工装置集中检修，损失量在 11 万吨左右，但相对 128 万吨左右的库存量来说微乎其微。目前价格主要的支撑在于成本端，原油上涨抬高乙二醇成本线，厂家亏损幅度扩大，但若原油转弱势必加重乙二醇市场抛压。后市关注开工率的进一步变动，以及库存消化情况。短期看，尽管价格在低位，但去库存动力仍比较缺乏，临近六月交割月，在高库存压力下价格仍存下跌可能。

图 1：乙二醇现货价格（元/吨）

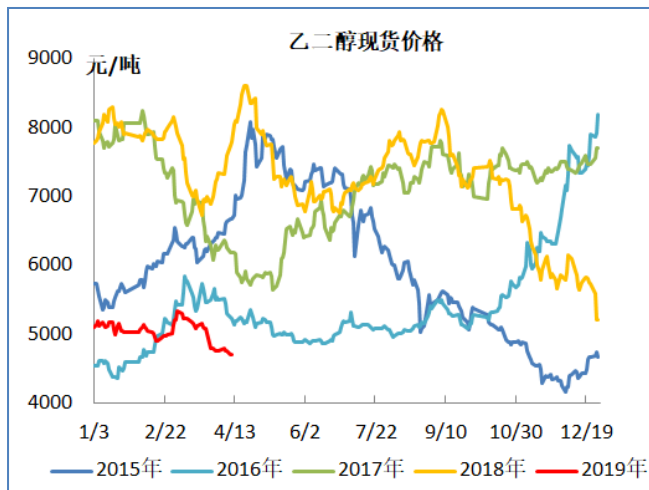


图 2：国内乙二醇开工率（%）

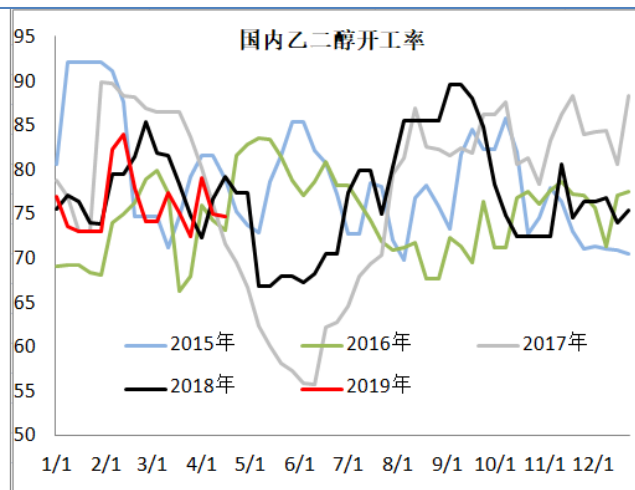


图 3：MEG 基差

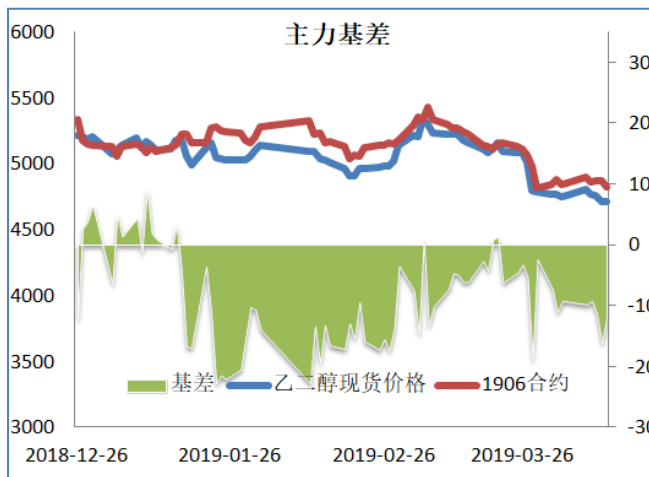


图 4：MEG6-9 价差

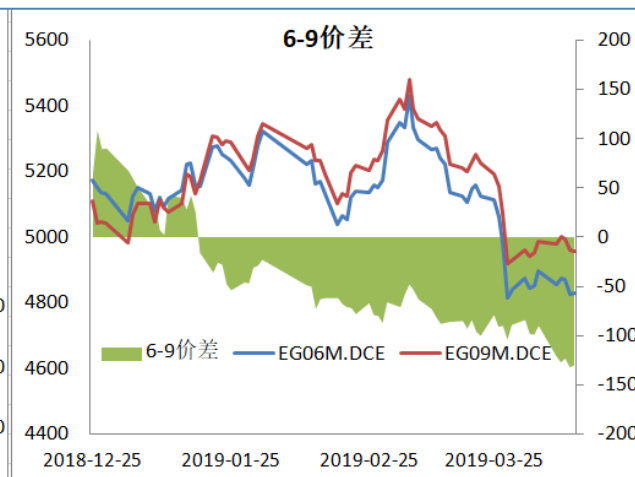


图 5：乙二醇生产利润率（%）

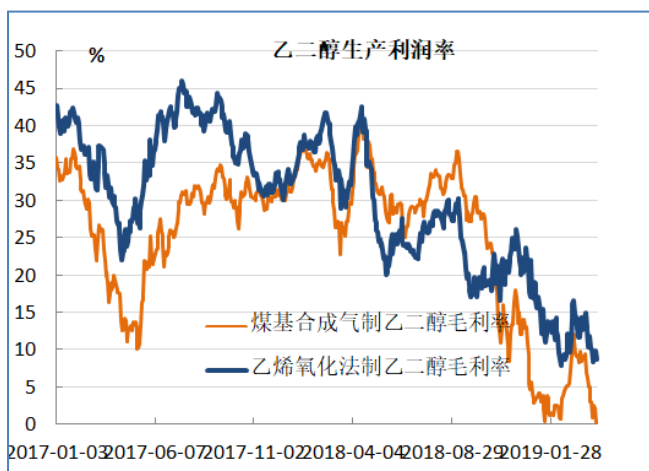


图 6：石脑油一体化装置乙二醇生产现金流

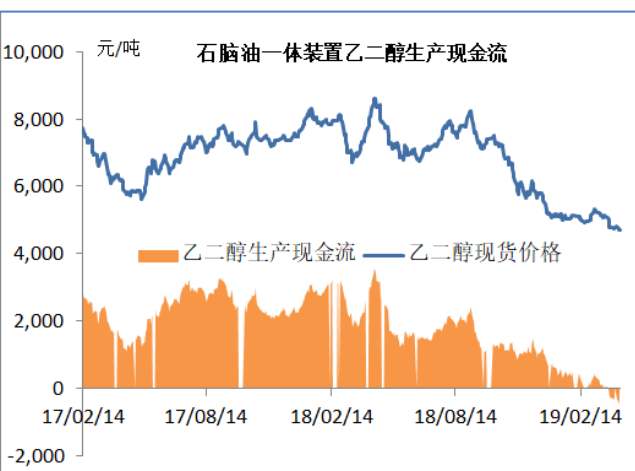


图 7：外盘乙二醇生产毛利（美元/吨）

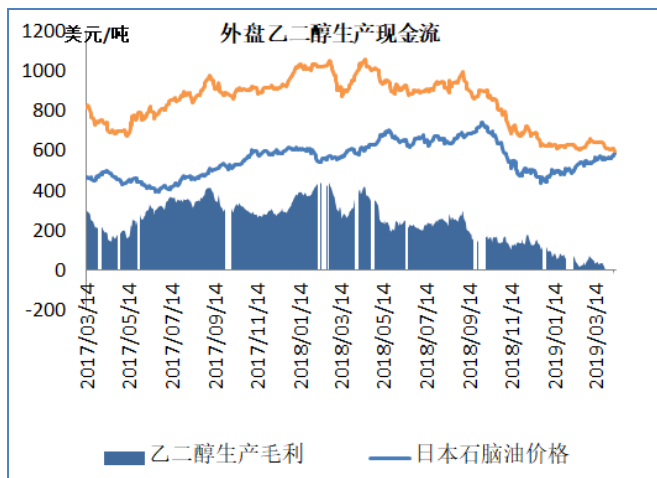


图 8：乙二醇主要港口库存（千吨）

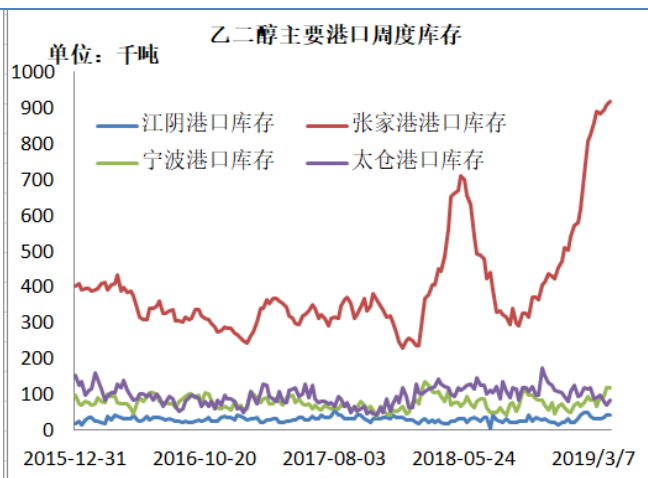


图 9：乙二醇华东港口库存（千吨）

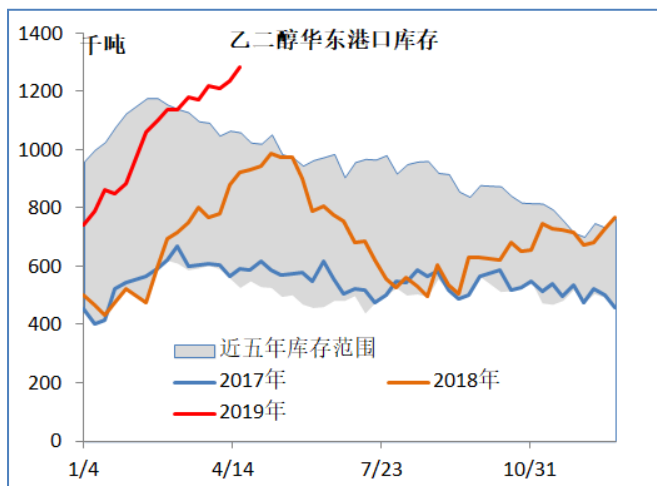
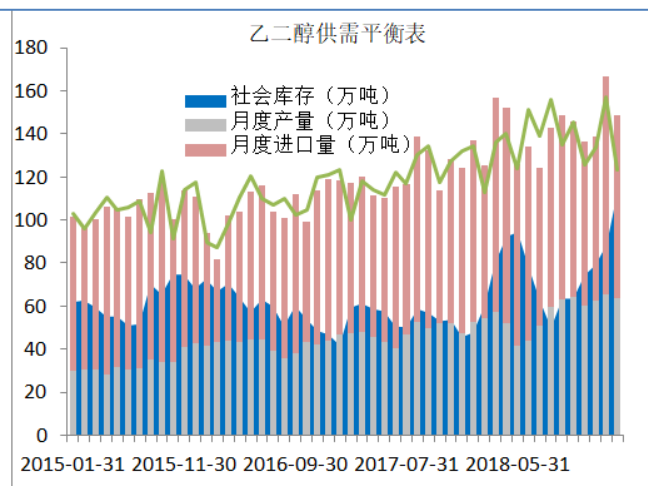


图 10：乙二醇月度供需平衡表



注：以上图表数据来源于卓创资讯、wind 资讯，新世纪期货整理

LLDPE 周报

价格：现货成交一般，石化库存去化稍有提升，达到 3 万吨/天，周末累库。外盘相对坚挺，进口增量有限。

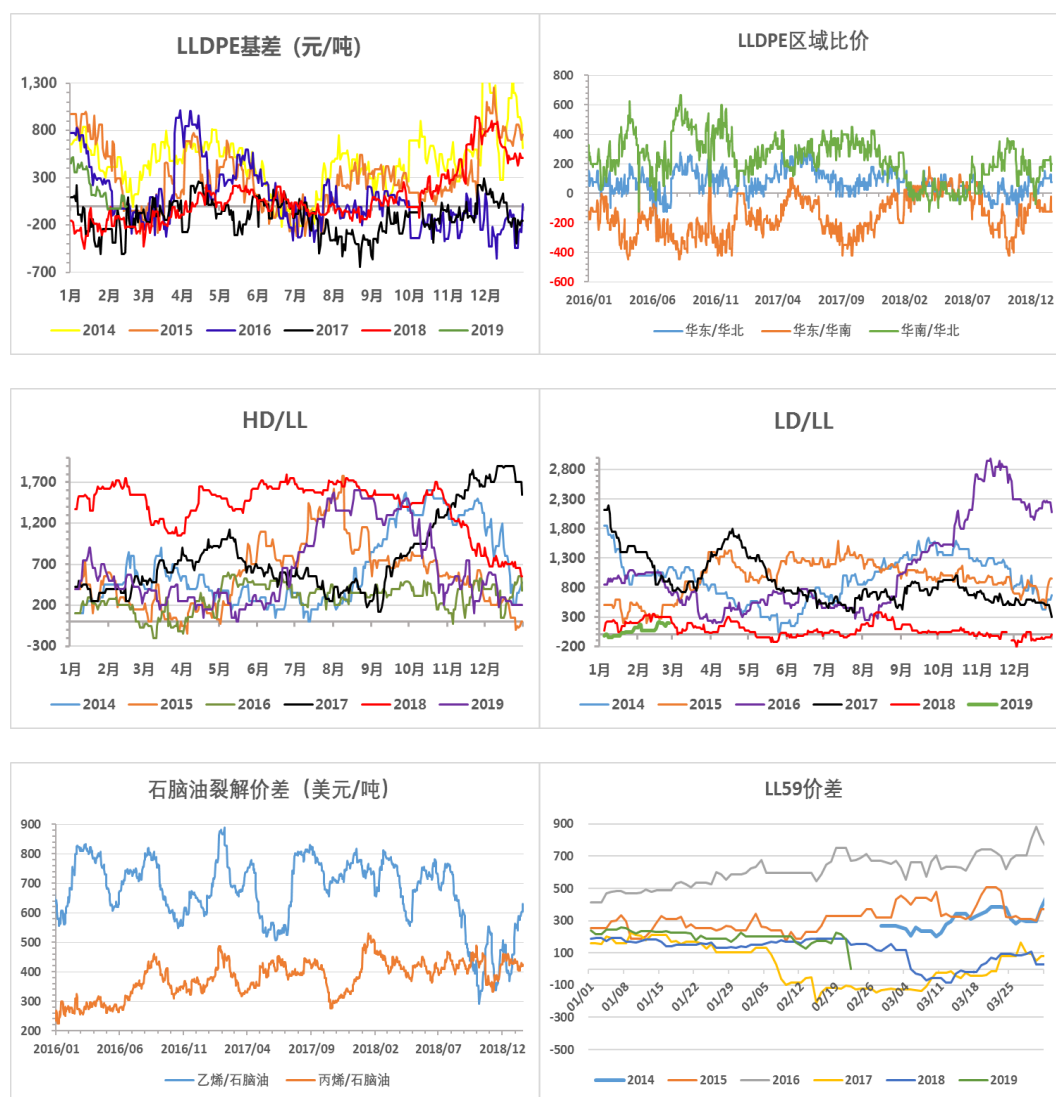
供应：石化厂开工率浮高，这种极限高的开工率对当前供应压力增强过大，检修损失量 1.79 万吨，环比增加，主因临时检修的装置，新投产能在上半年压力偏小，随着检修季的来临，供应维持高位的时间窗口也要进入下坡，后续供应做预期减少。

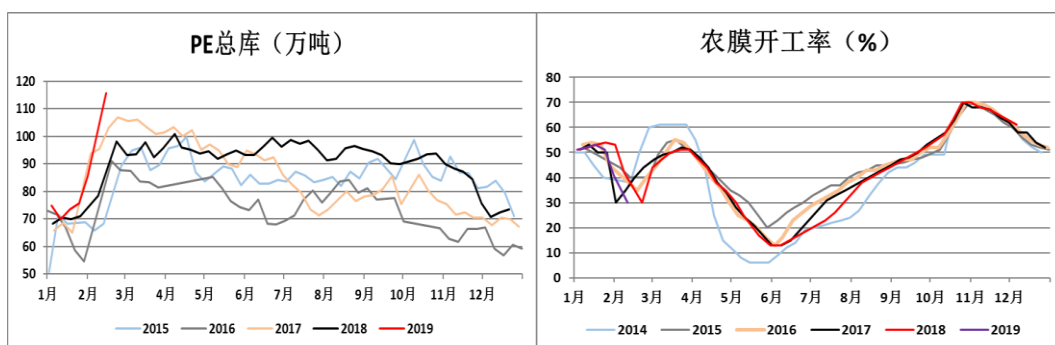
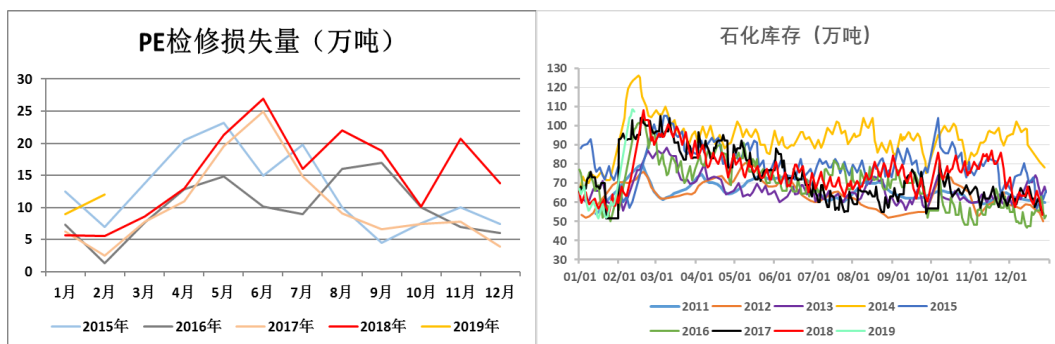
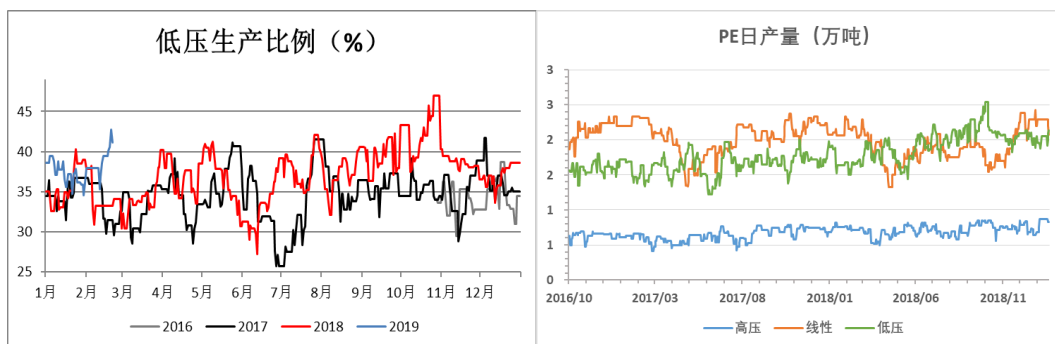
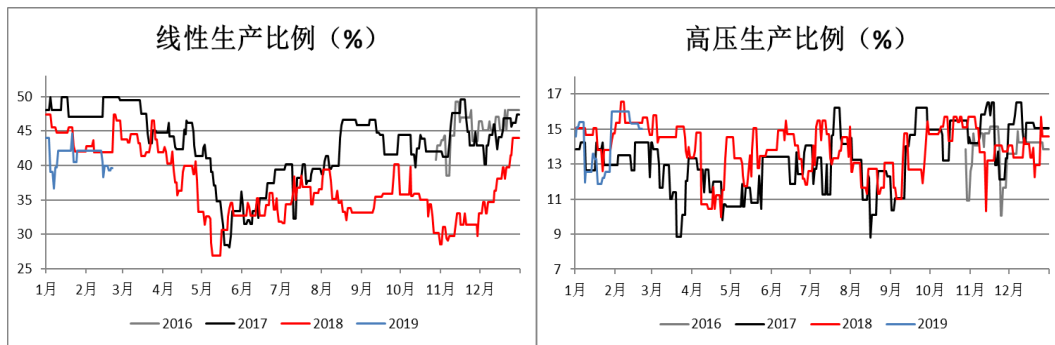
需求：截至 4 月 11 日 PE 下游开工率(%)：农膜 44 (-3)、包装膜 55 (+0)、管材 52 (+4)，单丝 56 (+0)、薄膜 57 (+0) 和中空 56 (+0)，注意农膜下降了，接连表现说明继续的增幅十分有限了，地膜的旺季今年偏空，谨慎做旺季需求的支撑过强，而且下游开工有种已经增长乏力，今年 PE 旺季的需求表现鸡肋。

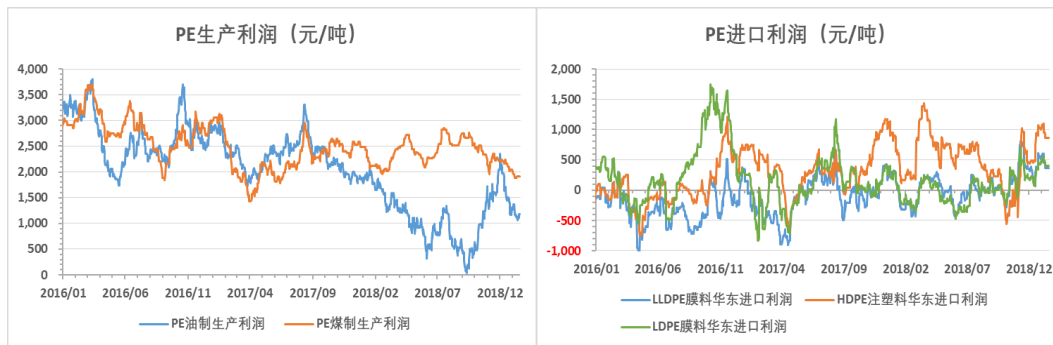
库存: 供需方面, 库存的值目前是偏高的, 主要是库存压力集中中下游较严重, 截至4月4日PE广义库存(石化+港口+贸易商) 103.8万吨, 4月4日国内PE库存环比3月29日增加1.51%, 其中上游生产企业PE库存环比增加0.7%, PE港口库存环比增加3.77%, 贸易企业库存环比下降0.59%, 仓单维持0张, 总库存仍是偏高的。

成本及利润: 产业链利润方面已经不偏高, 油制利润因原油强势和现货价下调而受到压制较多, 且继续降低, 煤制利润也因油价的压力和煤价上升利润也因此在此回调阶段, 下游利润自不必说, 偏低。从利润角度塑料的绝对价格已经偏低。

交易提示: 供需矛盾不是很大, 但是库存压力持续偏高, 进口利润偏低使得进口增量有限, 关注国内检修情况, 比价估值偏高, 加上新投产较多, 长期价格中枢要下移, 风险在油价。







PP 周报

价格：外盘现货较稳定，出口需求不多，内地现货因为宏观预期，中下游心态积极的买货了一些，贸易商出货的流动性减少，下游刚需拿的货也是需要关注宏观是否继续有支撑，否则本周做宏观预期向好的上涨会反调。因为PP受到宏观环境多空影响较大，。

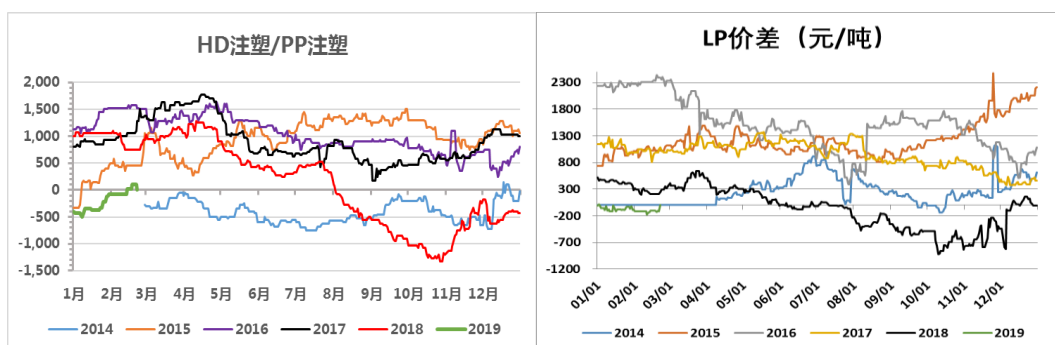
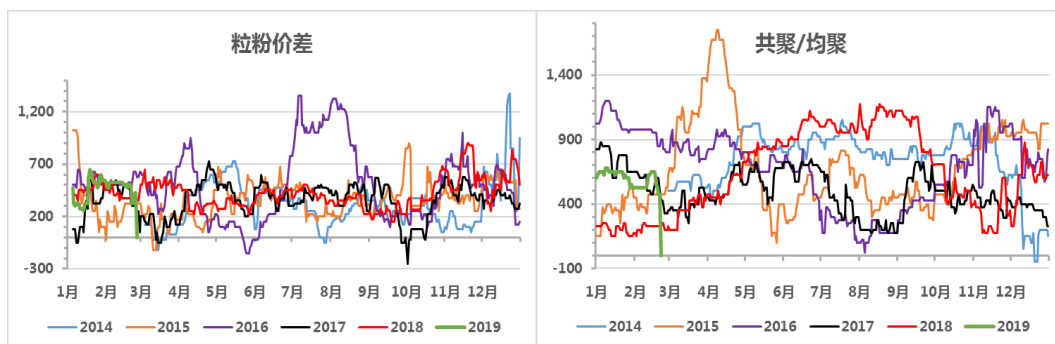
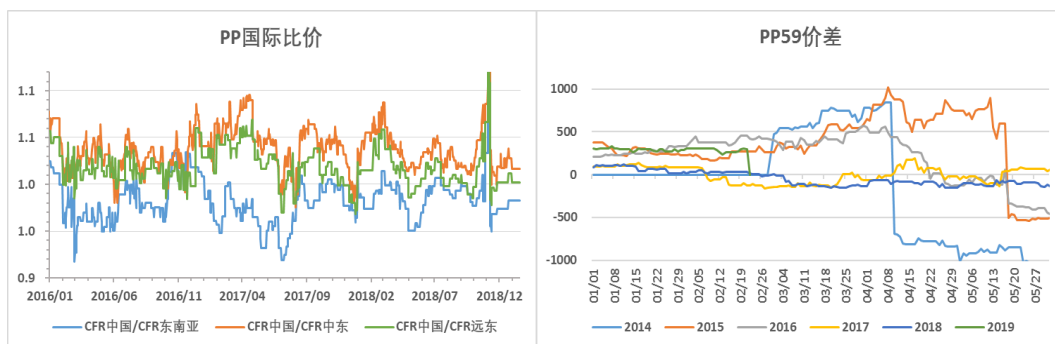
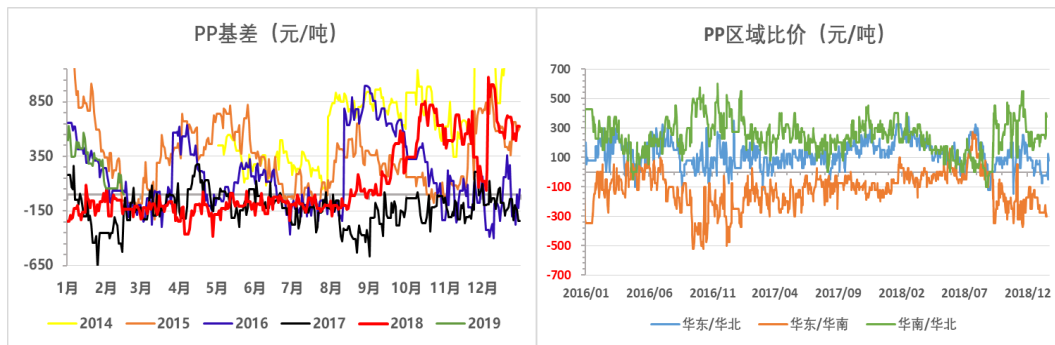
供应：石化厂开工率仍超过90%，虽然公布的检修计划较去年偏少的，但是临时停车装置影响不容小觑，以及关注新产能稳定开工情况，当前石化高开工情况下会导致库存压力继续增大，注意标品拉丝的供应压力较小。本周检修损失4.23万吨，较上周增加了21.9%，在库存绝对值上反应也不佳。

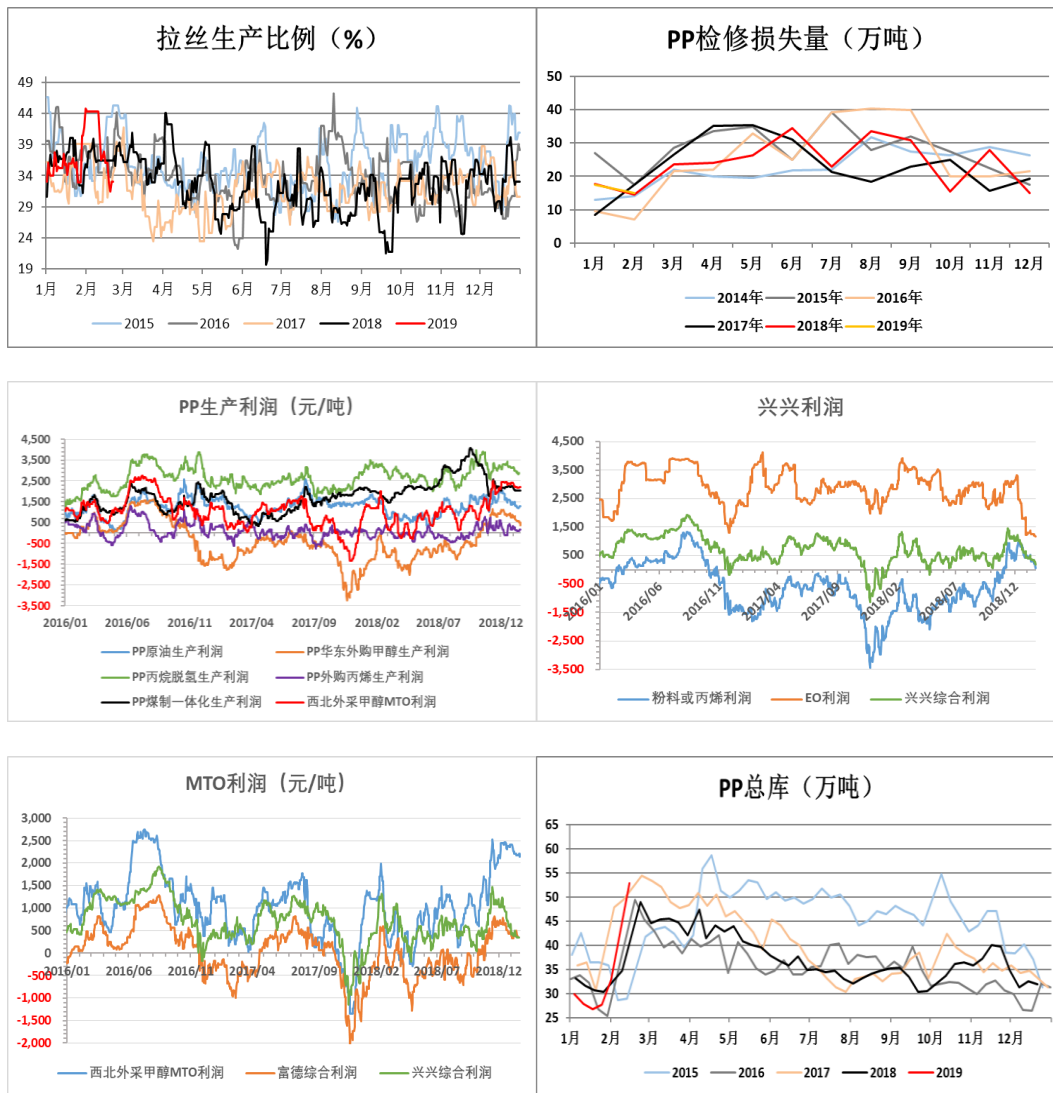
需求：下游开工率持稳，截至本周四4月11日：塑编厂61%(+0)、BOPP膜厂61%(+1)、注塑厂58%(+0)，汽车方面的消费数据出来的是不容乐观，欧洲和美国经济数据较差，显示国外经济进入下调预期里，国内宏观方面新出来金融数据大超预期，但在周五夜盘反应不是过分激进，说明产业弱的问题还没解决好。

库存：当前产业库存集中在上游显性，截至4月4日PP广义库存(石化+港口+贸易)42.6万吨，国内PP库存环比3月29日下降2.03%，其中石化企业库存、贸易企业库存下降，港口库存持平。信号比较不好，仓单为0，但是仓单注册很快的，无论如何目前看库存指标对行情指引作用明显，而随着市场化讯息越来越明朗化，不透明的市场消息越来越成为不可捉摸的考量因素。

成本及利润：产业利润雷同PE，油制利润和煤制利润均由于上游端的成本下降而下跌较多，同时MTO利润也是偏低的，毕竟甲醇的情况要比PP弱，甲醇的问题直接是中性转弱，后续做产能新投的预期还要压缩利润下跌。

交易提示：主要矛盾在于下游需求偏弱和检修旺季之间的博弈，库存压力已经不大，油制利润和原油支撑较强，MTO利润偏低，非标比价偏高，关注供应缩量对现货的支撑，风险在于宏观和原油。





PVC 周报

价格和利润: 乙烯的弱势改观不大，电石发挥作用仍较强，据调研了解电石或要出现拐头，上游利润偏低的状态在PVC涨价的这段时间变好，出口需求转弱，和进口窗口关闭形成相互作用。

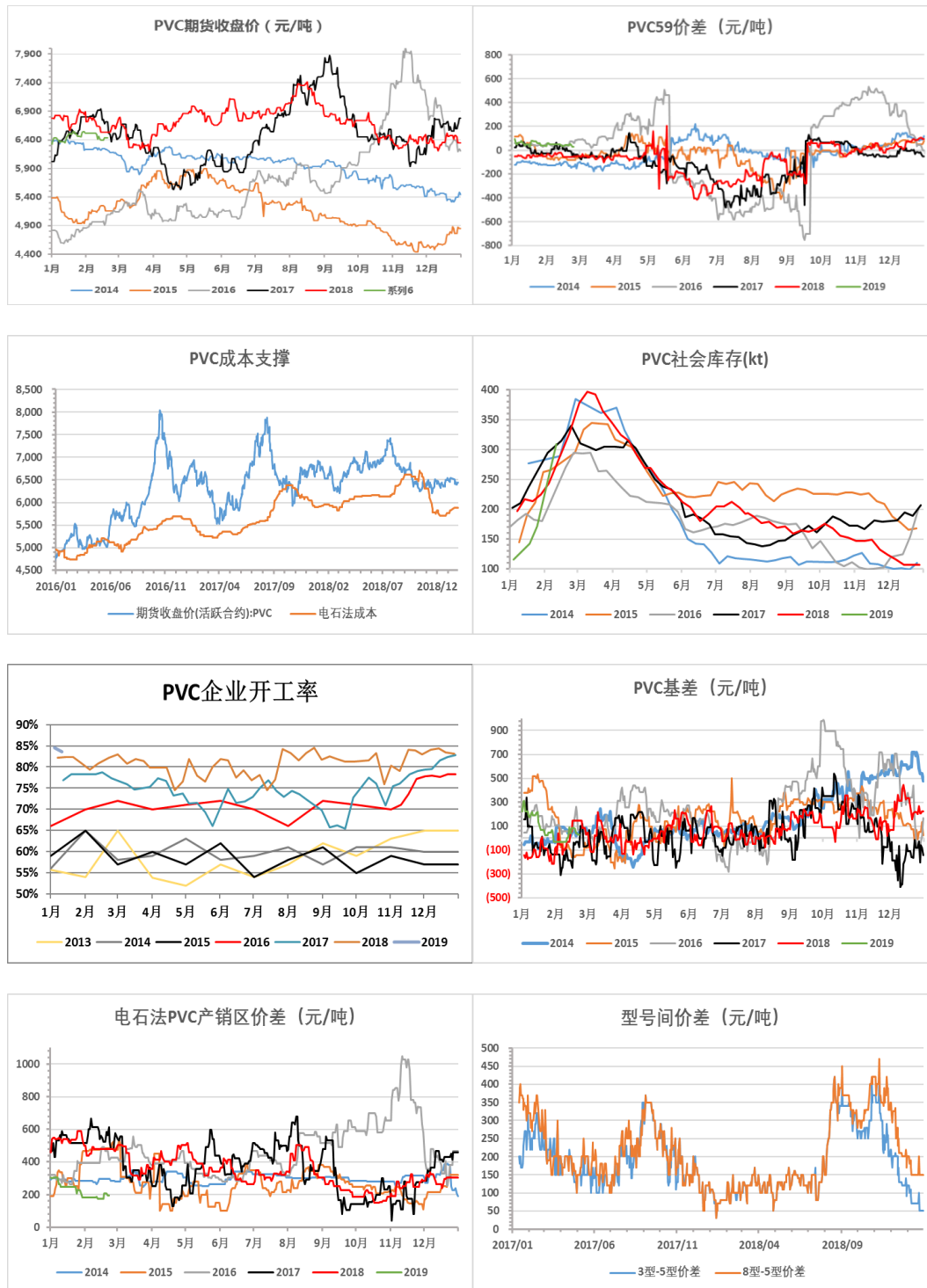
供应: 当前PVC高供应的矛盾并未解决，内地上游均有压力，但是社会库存在价格持续涨势中出现明显的下降，且未来随着检修装置增加能够缓解这部分矛盾。长期新增产能较少，供应增速有限。

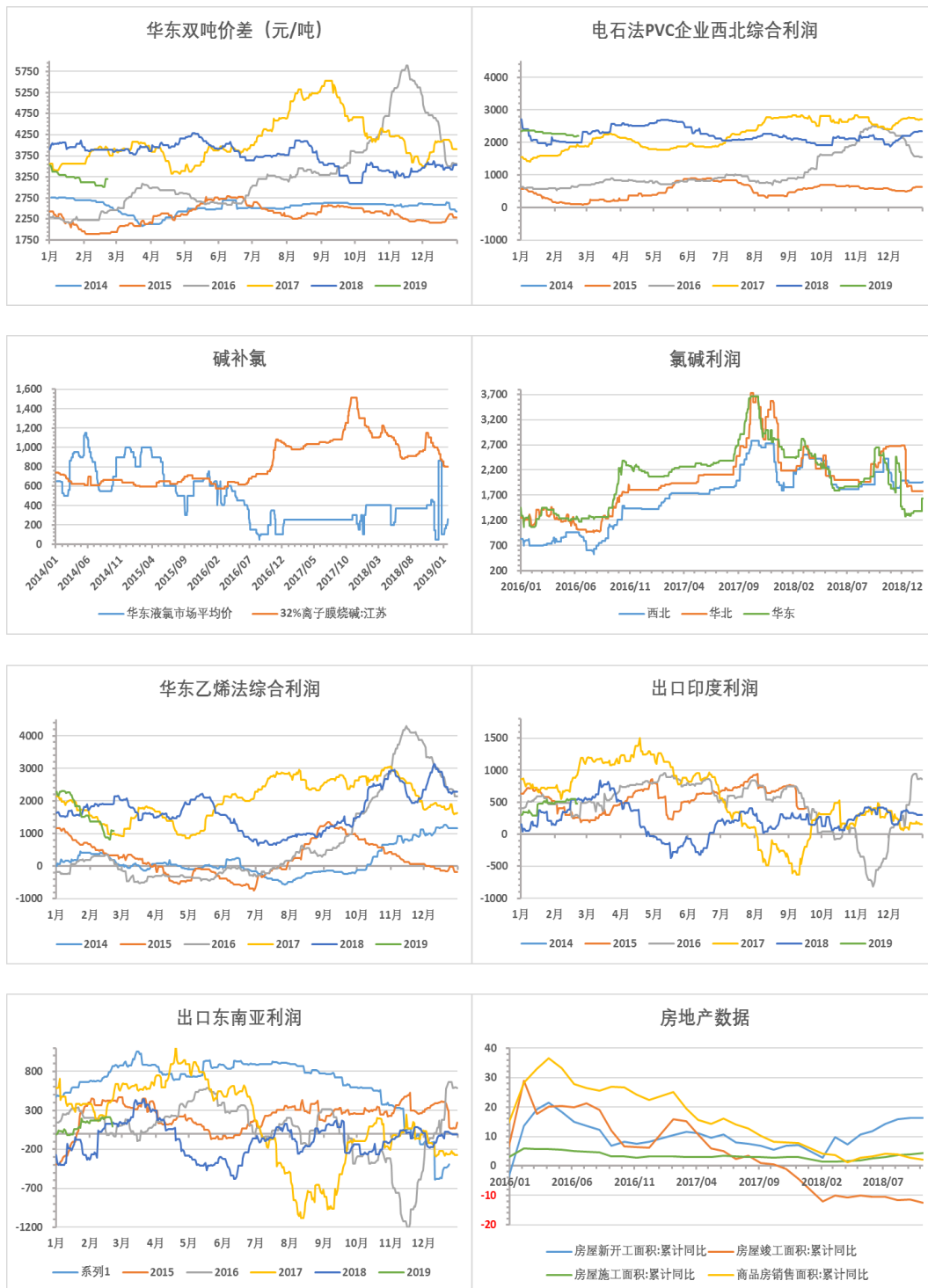
需求: 出口需求不向好，较17年大幅回落，较18年小回落，前期的期现套利需求部分释放出来，主要是由于对宏观的一个短好预期，关于地产需求短期不过分看弱。

库存: 周初出来的社会库存净值再次下降，给予市场多头希望，截至4月5日华东及华南社会样本库存环比下降3.74%，但是同比高17.71%，已经较前面几周高出值要低很多，同时宏观数据超预期的好。

交易提示: 短期电石和安监环保的支撑偏强，社会库存在持续减少，产业利润在修复，上游供应检修中增

加，地产需求一定程度上受到宏观预期转好，供需继续支撑 PVC 上涨，风险在于电石和检修不及预期。





甲醇周报

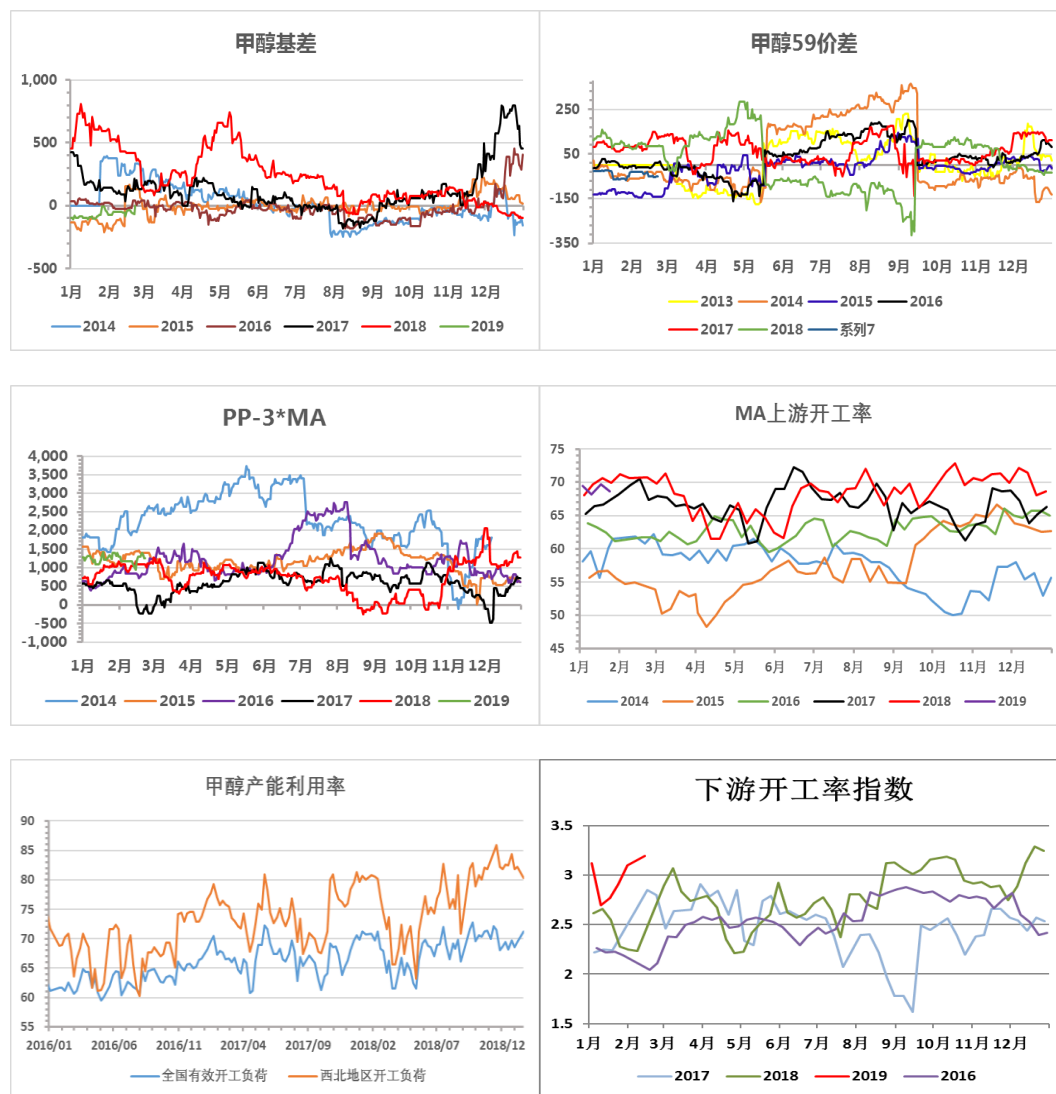
价格及利润: 目前是提前预期向好的涨价得不到市场正反馈, 现货下调去库, 但是效果不明显, 但是预期 4 月后伊朗装置先减后增, 以及甲醇下游低库存问题也要解决,

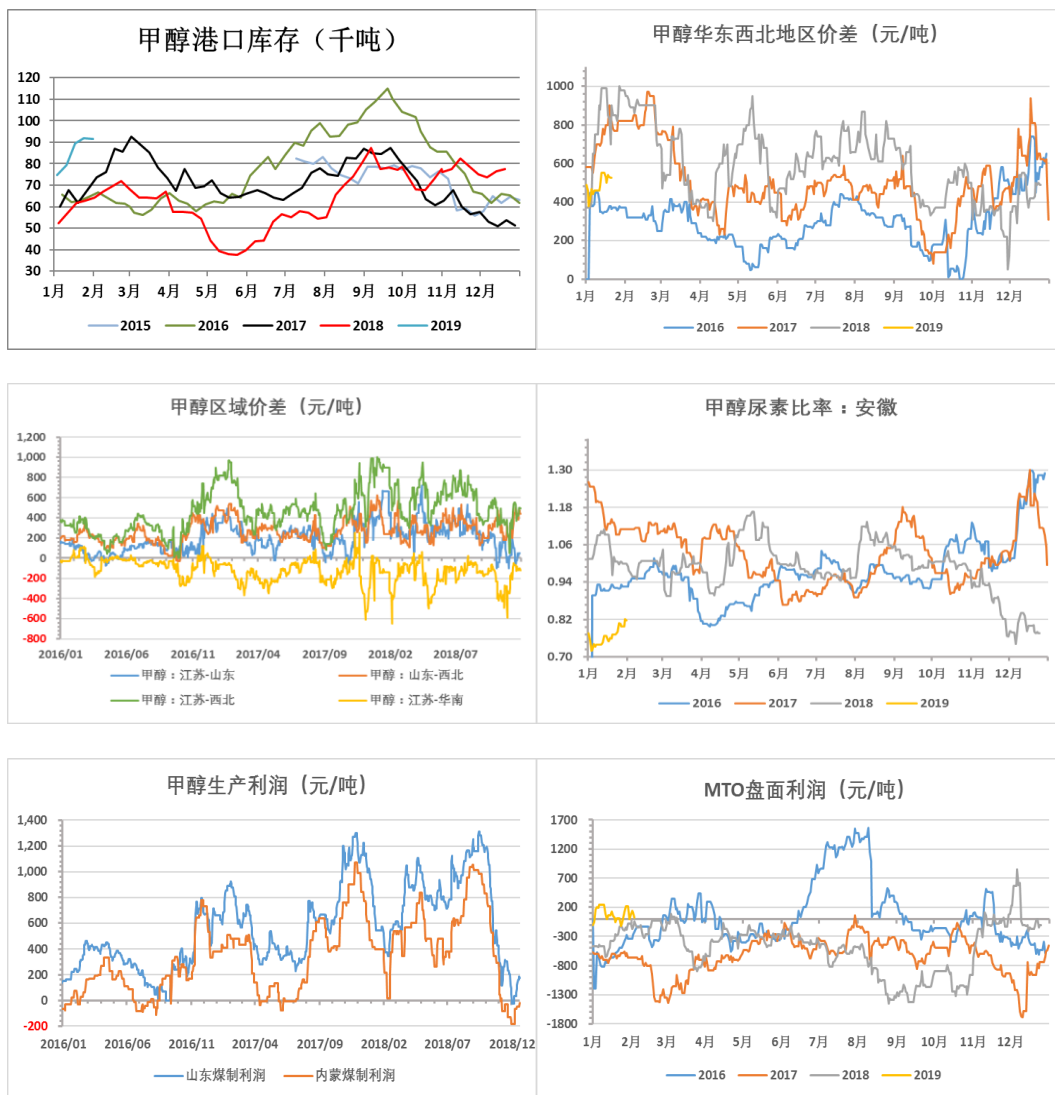
供需: 下游恢复和港口去库数据不乐观, 较现在速度很难看到明显的市场上涨预期, 但是利润已经偏差,

MTO 相对较中性，和最差的时候相比还行，国内装置开工负荷变化不大，下游装置开工率涨跌互现，下游烯烃装置平均开工负荷 85.49%，上涨 2.52%，甲醛和醋酸已经在上调修复。

库存：港口库存压力仍是较大的，截至 4 月 11 日华东港口库存 98.76 万吨，继续保持较稳的去库节奏，产业看到的速度是慢的，但是压力在于绝对价格已经偏低，继续关注供需拐点。

交易提示：受爆炸事故影响，传统需求二甲醚和醋酸继续大幅下滑。甲醇的问题还是看得到的显性库存压力，整体驱动区间并不突出，下游恢复较好将是买入。





近期化工厂爆炸对化工品影响——

响水爆炸后，不到 2 周江苏再出泰兴中丹化工厂的爆炸事故，关闭响水工业园，并根据 4 月 4 日江苏发布的《江苏省化工行业整治提升方案（征求意见稿）》指出全省截至 2020 年底化工企业数量减少到 2000 家，截至 2022 年底化工企业减少到 1000 家，50 个化工园区减至 20 个左右，这也引发了全国化工安全大检查，其他省份纷纷出台不同层面的化工规模缩减要求。长期来看，这也是对化工行业的一次整合，有利于上下游行业集中度，连同 4 月 7 号台湾台塑企业的 PX 装置爆炸，由此形成 4 月 8 号化工商品和化工股市大涨氛围。

虽然爆炸的工厂主要涉及染料、农药中间体，不直接对化工期货商品产生直接影响，但是可以通过产业链下游或供给端形成一定短期冲击，以及安监扩大的作用，具体可以主要影响了 PVC、甲醇、PTA，而

对塑料料和 PP 影响较小，其他化工品如乙二二醇、原油、燃料油、沥青和纸浆等就更小了。

PVC: 虽然没有直接对 PVC 上下游产生缩量，目前暂未看到 PVC 生产企业因此停工，但是电石法 在电石较强的支撑下受到安监氛围会在某种程度上市场预期会影响 PVC 供给，而而其他化工品生产受 安监影响更小，因此在盘面也能看到 PVC 受此波动更大。另外烧碱受安全检查影响较大，烧碱下 跌，厂家关闭会使得同时生产烧碱和 PVC 的厂家提高烧碱和液氯产量，PVC 的开工也会提高。

甲醇: 主要影响甲醇传统下游，据悉临沂甲醛厂被关停，另外醋酸开工也大幅下降，但也面临这些 在安监后的复工工，关注隶属江苏连云港的盛虹和南京诚志 MTO 是否关停。

PTA: 台湾台塑企业的 PX 爆炸对 PTA 利多，但也偏短期，国内的爆炸会影响到下游聚酯的终端消 费，不利于纺织的需求，染料缩量进而 PTA 需求减少，但考虑传导过程，影响也十分有限，染料主厂厂 区在浙江。

聚烯烃 (LLDPE 和 PP): 聚烯烃生产上下游基本不受环保检查影响，污染小，影响有限，仅属于化工影响的整体氛围当中。

原油周报 2019-4-12

原油: 原油震荡上行 短期消息利好不减

供需: 本周 SC05 合约震荡，从周初的收盘价每桶 476.1 元；到周五收盘的 475.2 元每桶，本周累计小幅下跌 0.2 个百分点，总体震荡。布伦特原油从周初的每桶 68.39 美元结算价；到周五收盘的 70.83 美元每桶，本周累涨 3.6%。WTI 原油 5 月期货收盘价报每桶 63.89 美元，本周上涨 1.08%。分析师认为，WTI 和布油涨幅的差异主要受美国需求端旺盛影响造成。

欧佩克持续减产计划持续不变。但周五有消息称，委内瑞拉和伊朗产量进一步下降，欧佩克可能在 7 月份增产，引发周五欧美和国内原油期货急剧回跌。11 日，国际能源署发布了 4 月份《石油市场月度报告》。在欧佩克和参与减产的非欧佩克执行新一轮减产协议以来，以及美国对伊朗和委内瑞拉制裁生效后，原油产量明显下滑。3 月份欧佩克原油日产量比去年 11 月份原油日产量减少了 220 万桶，减产力度明显。除了 OPEC 自愿减产行为之外，由于受到美国制裁，委内瑞拉等国的非自愿原油日产量已经减产降至 100 万桶以下，低于欧佩克报告水平。

美国方面，本周 EIA 新公布上周原油数据。供给端来看，原油产出不变，为 1220 万桶，环比未增；原油进口减少 16.4 万桶至 66 万桶，环比下降 2.42%，同时出口减少 37.4 万桶至 234.9 万桶，环比减少 13.73%。需求端来看，炼厂开工回升至 87.5%。

库存: 本周美国 EIA 公布的原油库存继续增加 702.9 万桶至 45655 万桶, 环比上升 1.56%。汽油库存继续减少 771 万桶至 22913 万桶, 环比下降 3.26%, 连续八周下滑, 超出市场预期, 也是美国原油需求端走强的重要体现。

宏观: 本周中东政治风险仍不明朗, 利比亚内乱危机不减, 委内瑞拉局势依旧不甚明朗, 充满风险。宏观层面来看, 石油需求增长的主要中心地区仍表现强劲。中国政府降税减费政策刺激力度明显, 采购经理人指数 (PMI) 回升至荣枯线以上, 出口订单恢复。1-2 月份初步石油需求数字显示, 石油需求日均比去年同期增长 41 万桶。美国石油需求继续受到石化行业的支撑, 每日石油需求比去年同期增长 29.5 万桶。

综合观点: 短期来看, 维持原先的看法, 国际油价没有下行的基础, 但是油价已经维持在相对较高的位置, 因此上方空间不大, 短期将受消息刺激维持震荡走势, 中期夏季汽车出行增多, 汽油消耗量增加, 长期关注中美贸易战谈判进度和中美经济增长情况。

图 1：原油期货日线图

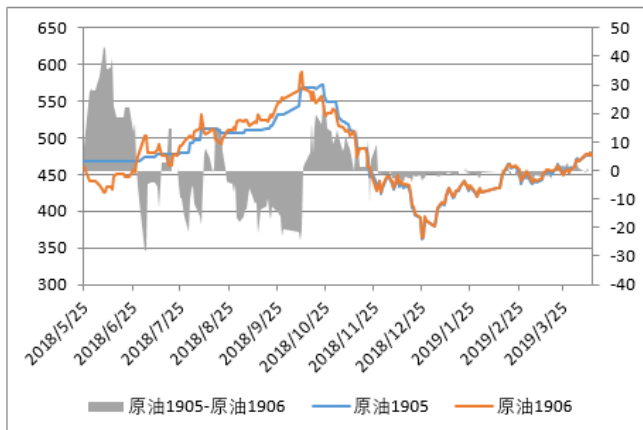


图 2：IPE 布油和 NYMEX 轻质原油日线图

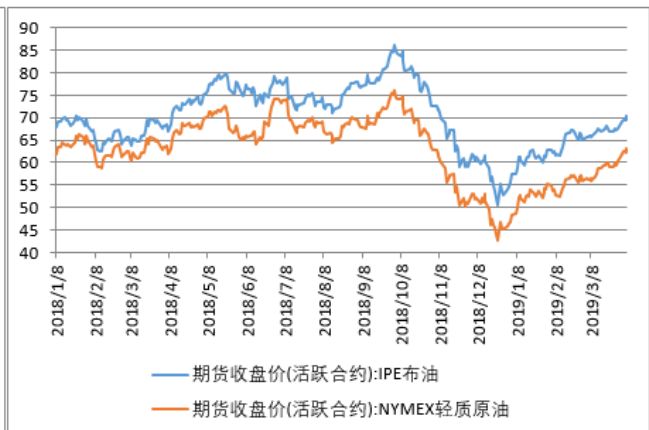


图 3：WTI 原油价格日线图

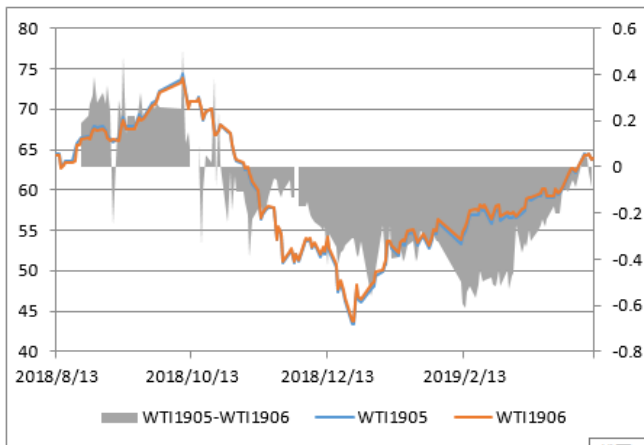


图 4：W-B 价差

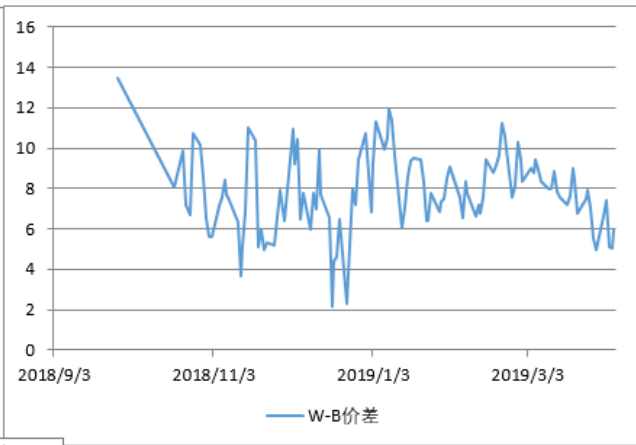
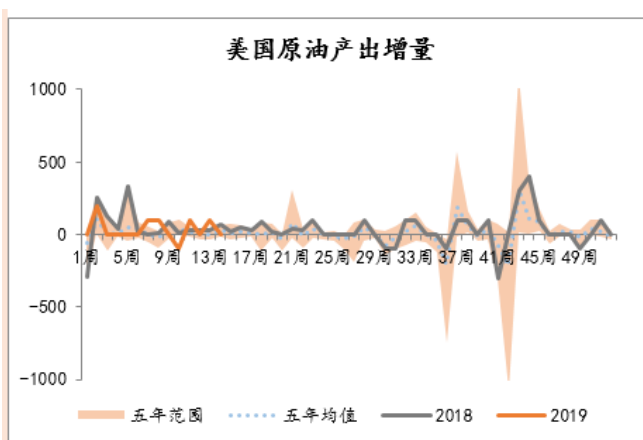


图 5：美国原油产量图



6：欧佩克原油产量



图 7：美国原油钻机数

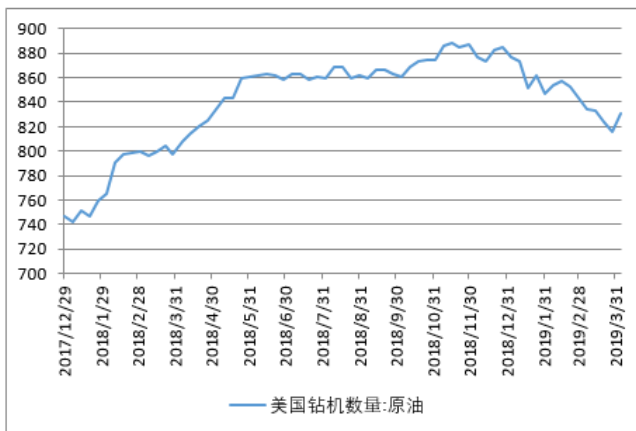


图 8：原油库存

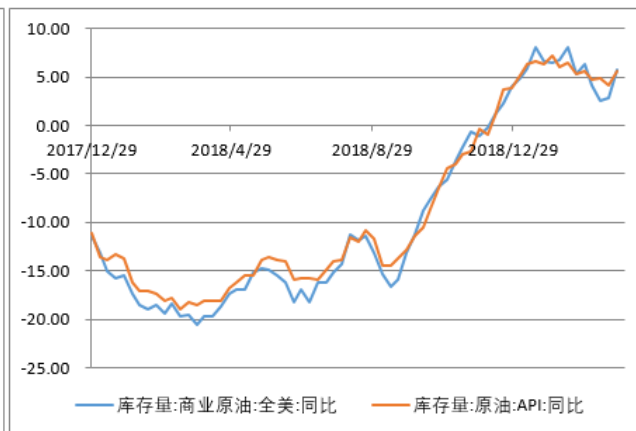


图 9：即期汇率（欧元兑美元、人民币兑美元）

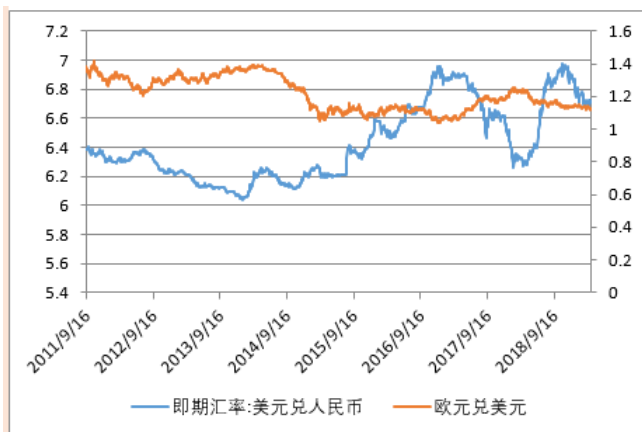
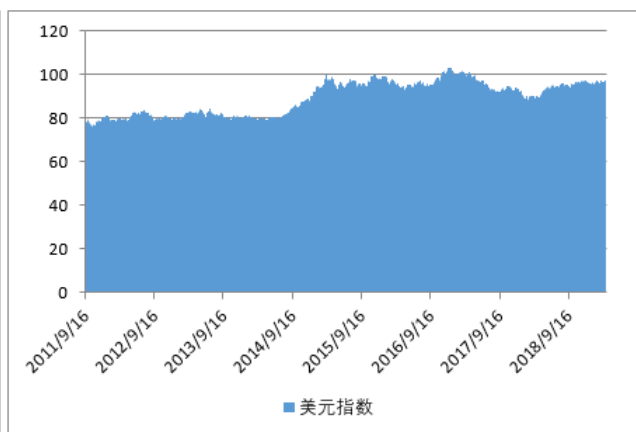


图 10：美元指数



注：以上图表数据来源于卓创资讯、wind 资讯，三大机构月报，新世纪期货整理

免责声明：

本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。