

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。

成本端原油大跌，PP重回低位弱势震荡

一、基本面分析

1. 现货价格综述

全球原油供应过剩担忧仍在，本周内外盘原油期货继续走低，国内原油跌幅最大；国内PP现货补跌，期货企稳反弹，价差大幅收窄。

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	12月	12月	较上周	
	13日	20日	涨跌±	幅度±
SC1903 收盘价	422.20	398.10	-33.60	-7.58%
布伦特原油活跃合约收盘价	61.71	55.00	-3.06	-4.88%
WTI 原油活跃合约收盘价	53.08	46.22	-3.37	-6.17%
迪拜原油现货价（环太平洋）	58.96	54.72	-4.24	-6.84%
PP1905 收盘价	8427	8517	-214	-2.41%
PP 出厂价（T30S）：镇海炼化	9450	9450	-750	-7.69%

资料来源：WIND 新纪元期货研究

2、行业信息综述

(1) 美联储12月如期加息

美联储12月如期加息，暗示明年加息两次、此前为三次；鲍威尔称已达中性利率区间低端，明年任何一次会议都可能行动，利率路径不确定性很高，坚持缩表，政策不受政治影响。美国主要股指创近一年新低跌势存在加深风险，美元指数高位强势震荡，对商品市场带来冲击。

(2) OPEC减产幅度料高于预期

OPEC文件显示，OPEC计划公布本月稍早达成的OPEC+减产协议的自愿减产配额。OPEC秘书长表示，为了达到提出的120万桶/日的减产目标，各国有效减产3.02%，高于最初讨论的2.5%；将产量调整公开对于支持市场情绪和信心至关重要。该文件显示，沙特从1月起将减产32.2万桶/日至1031.1万桶/日。

(3) EIA：美国页岩油日产量到年底料超过800万桶

EIA周一再月报中称，至今年年底，美国七个主要页岩油盆地的石油日产量将历史受此攀升至803万桶，1月预计再增加13.4万桶至817万桶。美国已经超过沙特和俄罗斯成为全球最大的产油国，周度的整体原油日产量达到1170万桶的记录高位水平。

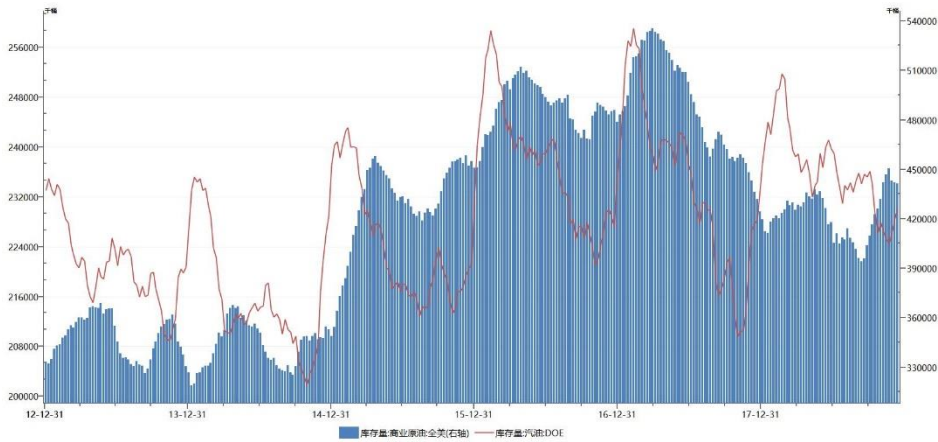
(4) 消息人士：俄罗斯12月原油产量达1142万桶/日，创历史新高

行业消息人士周一表示，俄罗斯12月迄今原油产量达到1142万桶/日，创下记录新高。俄罗斯能源部长诺瓦克上周表示，12月原油产量水平预计将持平于10月。俄罗斯10月原油产量1141万桶/日，11月原油产量1137万桶/日。

(5) 上周美国原油库存连降第三周，但降幅不及预期，馏分油库存意外减少

EIA 周三公布的数据显示,美国原油库存连续第三周下滑,汽油库存增加,馏分油库存下滑。截止 12 月 14 日当周,美国原油库存下滑 49.7 万桶,但降幅远低于分析师之前预期下滑 240 万桶;库欣库存增加 109 万桶。当周炼油厂原油加工量下滑 2.8 桶/日,产能利用率回升 0.3 个百分点,美国原油净进口量下滑 2.1 万桶/日。上周美国汽油库存增加 176.6 万桶,分析预估为增加 120 万桶;包括柴油和取暖油的馏分油库存下滑 420 万桶,分析师预估为增加 57.3 万桶。

图 1. EIA 美国原油及汽油库存 (单位:万桶/日)

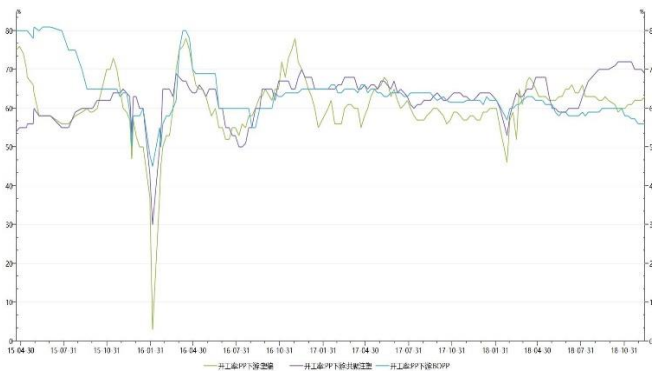


资料来源: WIND 新纪元期货研究

(6) 本周 PP 开工率相对平稳, 下游需求维持低迷

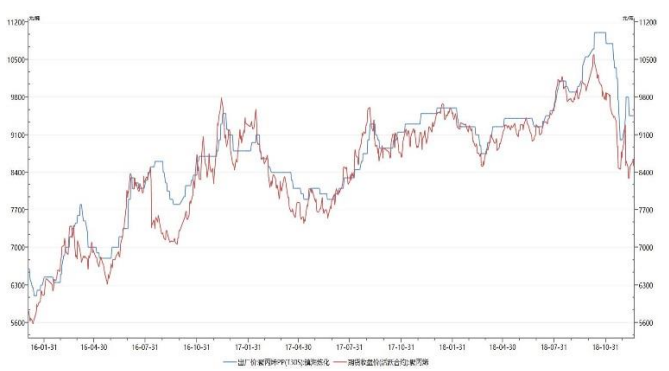
本周我国聚丙烯装置检修损失量约 5.56 万吨,较上周的 6.48 万吨减少 14.20%。周内大庆炼化老线和延安炼厂老线因装置故障临时停车检修,但福建炼化、上海赛科等重点装置开车。下周神华宁煤二公司二线和东华扬子江计划停车检修,预计聚丙烯装置检修比例将再度小幅提升,但总体损失量环比本周减少。冬季环保督查力度加大,部分中小型下游工厂面临环保整治问题停车整顿,PP 下游需求维持低迷。

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 现货大跌, 基差明显收窄

本周 PP 期货冲高回落,现货保持平稳,基差小幅扩大。截止 12 月 21 日,镇海炼化 T30S 聚丙烯出厂价 9450 元/吨,PP1905 期货收盘价 8444 元/吨,基差 1006 元/吨,较上周五增加 61 元/吨。

3. 小结

美股大幅下挫、对全球原油供应过剩、能源需求疲软的担忧情绪等因素令油价受到严重压力,市场恐慌情绪蔓延,WTI 原油重挫至 17 个月低位;在原油供应量出现实质性下降前,内外盘原油难改弱势格局。成本端原油维持颓势加之下游需求未见好转迹象,PP 承压回落,短线重回低位弱势震荡。

二、波动分析

1. 一周市场综述

本周内外盘原油大幅下挫。在全球原油供需过剩及市场恐慌抛售情绪影响下，WTI 原油主力跌破 50 美元/桶关键支撑，最低下探至 45.67 美元/桶，截止 12 月 21 日 15:30 累计周跌幅 9.43%；布伦特原油最低下探至 54.28 美元/桶，截止 12 月 21 日 15:30 累计周跌幅 8.83%。国内原油期货报收五连阴，主力合约 SC1903 最低下探至 385.8 元/桶，创上市以来低位，全周以 9.61% 的跌幅报收于 489.6 元/桶。

本周 PP 修复性反弹，主力合约 1901 报收三阳两阴，期价重新站上 8500 技术支撑，截止 11 月 30 日，PP1901 以 3.51% 的周涨幅报收于 8784 元/吨，全周成交量增加 6.6 万手至 264.7 万手，持仓量减少 4.9 万手至 30.8 万手，主力逐步移仓五月。

2. 趋势分析

从 WTI 原油主力周 K 线图来看，期价结束 2016 年以来的长期上升趋势，中期转入熊市下跌；本周期价跌破 50 美元/桶关键技术支撑，短线回调目标指向 40-42 美元/桶。

从 PP1905 日 K 线图来看，期价未能站稳 8700，短线重回低位弱势震荡。

图 4. WTI 主力周 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 5. SC 原油指数日 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 6. 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：美股大幅下挫、对全球原油供应过剩、能源需求疲软的担忧情绪等因素令油价受到严重压力，市场恐慌情绪蔓延，WTI 原油重挫至 17 个月低位；在原油供应量出现实质性下降前，内外盘原油难改弱势格局。成本端原油维持颓势加之下游需求未见好转迹象，PP 承压回落，短线重回低位弱势震荡。

2. 操作建议

8000-8700 区间操作。

3. 止盈止损

区间上下沿止盈止损。

免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，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股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，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。

联系我们

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
电话：0516-83831105
研究所电话：0516-83831185
传真：0516-83831100
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
传真：021-60968861
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：028-68850966
邮编：610000
传真：028-68850968
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803、2804号

深圳分公司

电话：0755-33376099
邮编：518009

地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
传真：010-84261675
邮编：100027
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦4层407室

南京营业部

电话：025 - 84787999
传真：025- 84787997
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

徐州营业部

电话：0516-83831119
传真：0516-83831110
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519 - 88059977
传真：0519 - 88051000
邮编：213121
地址：常州市武进区延政中路16号世贸中心B栋2008-2009

南通营业部

电话：0513-55880598
传真：0513 - 55880517
邮编：226000
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 - 69560998
传真：0512 - 69560997
邮编：215002
地址：苏州干将西路399号601室

上海东方路营业部

电话：021- 61017395
传真：021-61017336
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2112室

杭州营业部

电话：0571- 85817186
传真：0571-85817280
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路 168 号

广州营业部

电话：020 - 87750826
传真：020-87750882
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850968-826
传真：028-68850968
邮编：610000
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 - 67917658
传真：023-67901088
邮编：400020
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1号