

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。

成本端支撑博弈供需双弱格局，PP 再度考验 8750 技术支撑

一、基本面分析

1. 现货价格综述

需求放缓担忧博弈委内瑞拉危机，本周国内外原油先抑后扬，WTI 原油走势相对偏强；下游需求转弱，PP 期货冲高回落。

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	1 月 17 日	1 月 24 日	较上周	
			涨跌±	幅度±
SC1903 收盘价	425.20	425.70	+0.50	+0.12%
布伦特原油活跃合约收盘价	61.15	61.20	+0.05	+0.08%
WTI 原油活跃合约收盘价	52.48	53.18	+0.70	+1.33%
迪拜原油现货价（环太平洋）	60.17	60.66	+0.49	+0.81%
PP1905 收盘价	8765	8765	0	0%
PP 出厂价（T30S）：镇海炼化	9300	9300	0	0%

资料来源：WIND 新纪元期货研究

2、行业信息综述

(1) 委内瑞拉进一步陷入政治和经济动荡

美国总统特朗普周三表示，正式承认反对党成员胡安瓜伊多为委内瑞拉临时总统。同时威胁称，可能对该国的原油出库实施制裁。委内瑞拉首都爆发反政府示威活动，要求该国总统马杜罗辞职。马杜罗周三称，委内瑞拉将坚决中断与美国的外交和政治关系，要求美国外交人员必须 27 日前离开委内瑞拉。同时所有委内瑞拉在美国的使馆和领馆也将关闭，有分析师表示，美国可能阻止 IMF 向委内瑞拉提供贷款，或将制裁那些与马杜罗政府做生意的国家。委内瑞拉进一步陷入政治和经济动荡。

(2) 油轮追踪公司：若美国不提供豁免，伊朗原油出口可能难以回升

美国财政部 24 日宣布，对 4 个月与伊朗有关的试题和组织实施制裁。油轮追踪公司 Petro-Logistics 称，伊朗原油出口继 12 月大幅下滑后可能难以回升，因美国料将不再对伊朗制裁举措提供豁免。受美国制裁影响，伊朗 12 月原油和凝析油出口较 11 月急剧下降，至低于 100 万桶/日的水平。

(3) 美国页岩油产量仍将继续增加

EIA 周二报告中称，美国 2 月七大主演页岩油生产基地的原油产量将增加近 6.3 万桶/日至 817.9 万桶/日的记录新高。投行巴克莱将 2019 年布伦特油价预估小幅修正至 70 美元/桶，因美国原油产出增加将抵消任何因美国制裁导致委内瑞拉等国短期供应中断的影响。

(4) 全球经济增长放缓担忧再起

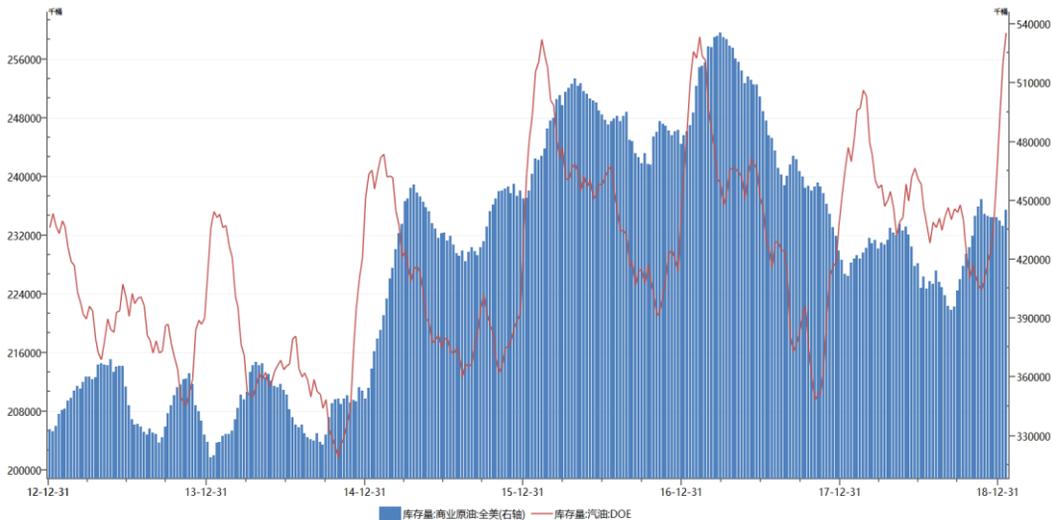
官方数据显示，2018 年韩国经济增长 2.7%，是六年来最慢扩张速度，成为经济疲弱问题向全球扩散的信号之一。IMF 2 发布报告，将今明两年的全球经济增长预期分别下调至 3.5%

和 3.6%。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。

(5) EIA: 上周美国原油库存意外跳增 797 万桶, 因炼厂原油加工量减少

EIA 库存报告显示, 截止 1 月 18 日当周, 原油库存增加 797 万桶至 4.45025 亿桶, 而分析师预期为减少 4.2 万桶; 汽油库存增加 405 万桶至 2.59615 亿桶, 持续第八周增加, 分析师此前预估为增加 270 万桶; 包括柴油和取暖油的馏分油库存减少 61.7 万桶, 分析师预期减少 22.9 万桶。上周炼厂原油加工量减少 17.4 万桶/日, 炼厂产能利用率下降 1.7 个百分点至 92.9%。上周美国原油净进口量增加 160 万桶/日。

图 1. EIA 美国原油及汽油库存 (单位: 万桶/日)

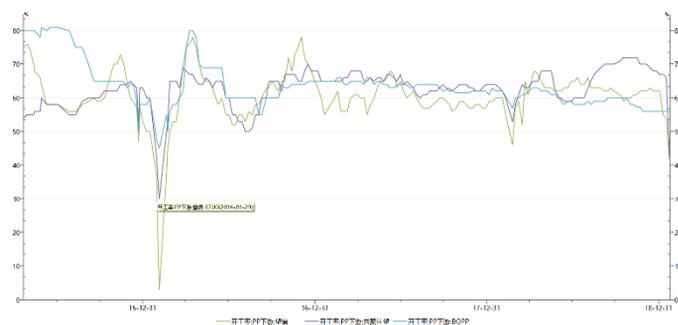


资料来源: WIND 新纪元期货研究

(6) 现货市场供需两弱, 提前进入春节模式

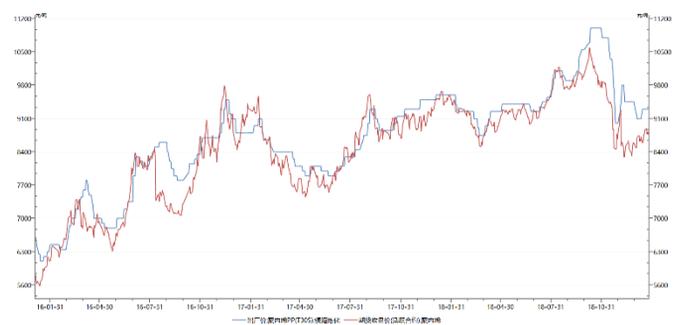
本周有大庆炼化、中煤榆林、北海炼厂等装置临时停车, 市场供应压力较小, 石化库存持续处于中等偏低的水平。截止 1 月 24 日, 石化库存在 52.6 万吨, 环比周初下降 9.48%。临近春节, 下游有部分工厂提前进入假期模式, 开工率大幅下滑。截止 1 月 24 日, 塑编行业开工率为 40%, 较上周回落 14 个百分点; 共聚注塑企业开工率 40%, 较上周回落 26 个百分点; BOPP 开工率维稳在 56%。石化出厂报盘价格持续以稳挺价, 贸易商多随行出货。截止 1 月 24 日, 华北市场拉丝主流价格在 9050-9150 元/吨, 华东市场拉丝主流价格在 9100-9150 元/吨, 华南市场拉丝主流价格在 9250-9500 元/吨。

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 期货冲高回落, 现货保持平稳, 基差小幅走扩

本周 PP 期货冲高回落, 现货保持平稳, 基差小幅走扩。截止 1 月 25 日, 镇海炼化 T30S 聚丙烯出厂价 9300 元/吨, PP1905 期货收盘价 87308866 元/吨, 基差 570 元/吨, 较上周五回升 136 元/吨。

3. 小结

OPEC 主动减产博弈需求放缓担忧, 本周原油高位震荡反复; 但随着委内瑞拉政治危机不断发酵, 美国暗示可能对委内瑞拉原油出口实施制裁, 地缘政治风险再起; 此外, 外交部和商务部接连有关经贸磋商有关会议被取消的消息进行辟谣, 1 月末的中美贸易高层磋商仍将继续举行, 市场乐观预期仍在, 短线内外盘原油仍有上行动能, 对国内化工品带来一定支撑。自身基本面而言, 投资有风险 理财请匹配

现货市场提前进入春节模式，PP 陷入供需双弱格局，制约期价反弹空间。

二、波动分析

1. 一周市场综述

本周内外盘原油高位震荡，WTI 走势相对偏强。因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，周二周三 WTI 原油期货弱势调整；但在委内瑞拉政治危机引发地缘政治风险，周四周五 WTI 原油震荡走强；截止 1 月 25 日 16:00 累计周跌幅 0.65%，布伦特原油主力累计周跌幅 1.65%。国内原油期货跟随外盘走势，主力合约 SC1903 周二至周四弱势调整，周五收回部分，全周以 0.28% 的跌幅报收于 430.8 元/桶。

供需双弱格局下，本周 PP 冲高回落，期价再度考验前期震荡区间上沿 8750 支撑，截止 1 月 25 日，PP1905 以 1.53% 的周跌幅报收于 8730 元/吨，全周成交量减少 32.2 万手至 251.7 万手，持仓量减少 3.4 万手至 46.6 万手。

2. 趋势分析

从 WTI 原油主力日 K 线图来看，期价低位累计涨幅超 25%，短线陷入高位震荡反复走势，若有效突破 55 美元压力，反弹空间指向 60 美元。

从 PP1905 日 K 线图来看，期价再度考验前期震荡区间上沿 8750 支撑，若支撑无效，将重回低位区间震荡。

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：OPEC 主动减产博弈需求放缓担忧，本周原油高位震荡反复；但随着委内瑞拉政治危机不断发酵，美国暗示可能对委内瑞拉原油出口实施制裁，地缘政治风险再起；此外，外交部和商务部接连有关经贸磋商有关会议被取消的消息进行辟谣，1 月末的中美贸易高层磋商仍将继续举行，市场乐观预期仍在，内外盘原油仍有上行动能。原油高位偏强运行，对国内化工品带来一定支撑。但基本面而言，现货市场提前进入春节模式，PP 陷入供需双弱格局，期价考验前期震荡区间上沿 8750 支撑，若支撑无效，短线将重回低位区间震荡。

2. 操作建议

若有效跌破 8750，可博弈波段短空；否则，观望为宜。

3. 止盈止损

短空 8850 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