

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。

基本面缺乏亮眼表现，PP 延续区间宽幅震荡

一、基本面分析

1. 现货价格综述

OPEC 减产行动博弈经济放缓担忧，本周国内外原油陷入高位震荡走势；受下游补货需求提振，本周 PP 期货震荡反弹。

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	2 月 28 日	3 月 7 日	较上周	
			涨跌±	幅度±
SC1903 收盘价	439.70	440.00	+0.3	+0.07%
布伦特原油活跃合约收盘价	66.28	67.13	+0.85	+1.28%
WTI 原油活跃合约收盘价	57.25	56.40	-0.85	-1.48%
迪拜原油现货价（环太平洋）	66.23	66.74	+0.51	+0.77%
PP1905 收盘价	8657	8808	+151	+1.74%
PP 出厂价（T30S）：镇海炼化	8950	9150	+200	+2.23%

资料来源：WIND 新纪元期货研究

2、行业信息综述

(1) 多机构调查显示，OPEC 严格执行减产协议

据彭博，欧佩克 2 月产量下滑 56 万桶至 3050 万桶/日；俄罗斯 2 月份石油产量较 2018 年 10 月减少 9.7 万桶/日。另据路透调查，OPEC 成员国 2019 年减产执行率 101%（1 月为 70%），2 月石油产量较 1 月减 30 万桶至 3068 万桶/日，创 2015 年以来最低。调查显示，委内瑞拉和伊朗的石油产量 2 月下 25 万桶/日。

(2) 消息人士：OPEC+ 可能在 6 月决定延长减产协议

消息人士称，OPEC+ 可能不会在 4 月对其产业政策作出决定，预计将在 6 月达成协议，可能会延长原油减产协议至年末。但如果受豁免的原油生产国的产量进一步下降，OPEC 可能会讨论放松减产力度。

(3) 委内瑞拉及伊朗供应担忧再起

市场消息称，美国正与去年 11 月获得豁免的 8 个国家进行谈判，争取将自伊朗购买的石油降至零。另外，委内瑞拉国有石油公司 PDVSA 本周宣布海上紧急状态，称制裁之下，没有办法获得出口石油所需的油轮和人员。

(4) 经济放缓担忧制约大宗商品市场

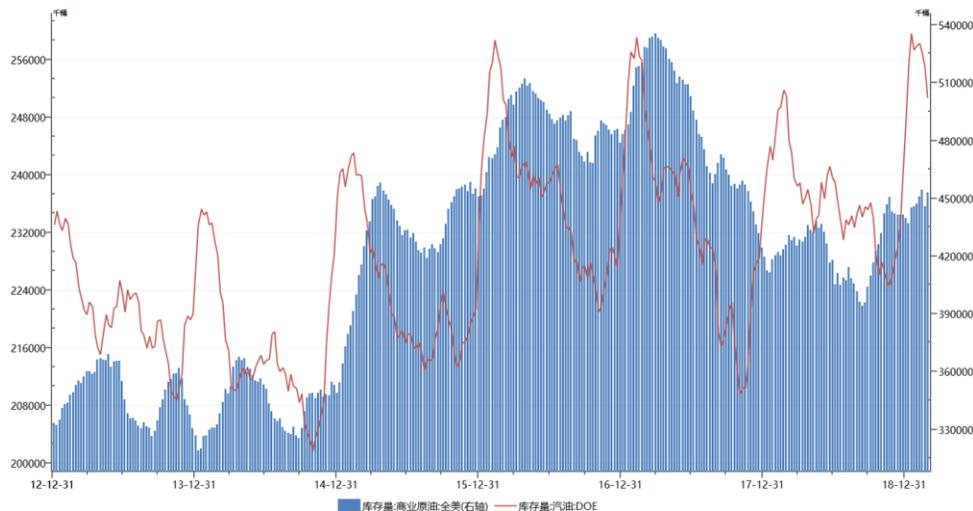
周三公布的美国 2 月新增 ADP 就业 18.3 万，低于预期的 18.9 万和前值 30 万。美国 2018 年贸易逆差扩大至 6210 亿美元，创 2008 年以来新高，其中对华贸易逆差 4192 亿美元，创历史之最。美联储三号人物、纽约联储主席威廉姆斯讲话称，经济增长放缓将成为“新常态”，美国 GDP 增速料将放缓至 2% 左右。欧洲央行总裁德拉基周四调整收紧政策计划，将危机后受此加息时机指引推迟至最早 2020 年，并向银行提供新一轮多年期贷款，以帮助重振欧元区

不断放缓的经济，这增添了对全球经济增长放缓的新忧虑。

(5) EIA 周报：上周美国原油库存增幅远超预期

EIA 库存报告显示，美国上周原油库存增幅超预期，而汽油和馏分油库存降幅超过预期，为连续第三周下降，因炼厂产能利用率仍低。截止 3 月 1 日当周，原油库存增加 710 万桶，远超分析师预期的增加 120 万桶。美国周度原油产量维持在此前一周创下记录高位 1210 万桶/日，上周美国原油净进口量增加 160 万桶/日。炼厂产能利用率上升 0.4 个百分点至 87.5%，炼厂原油加工量增加 10.0 万桶/日。截止 3 月 1 日当周，美国汽油库存减少 420 万桶，分析师此前预估为下降 210 万桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存减少 240 万桶，分析师预期减少 140 万桶。

图 1. EIA 美国原油及汽油库存（单位：万桶/日）

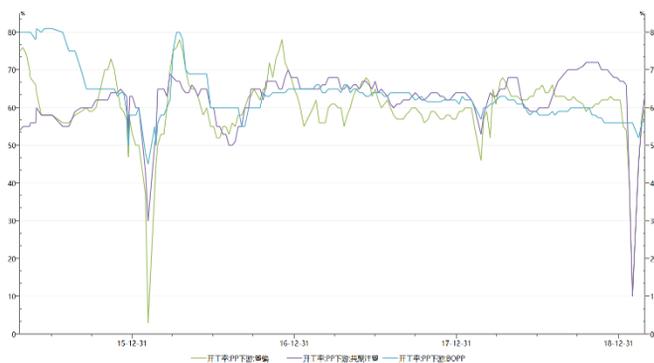


资料来源：WIND 新纪元期货研究

(6) 下游需求相对平稳，去库进程缓慢

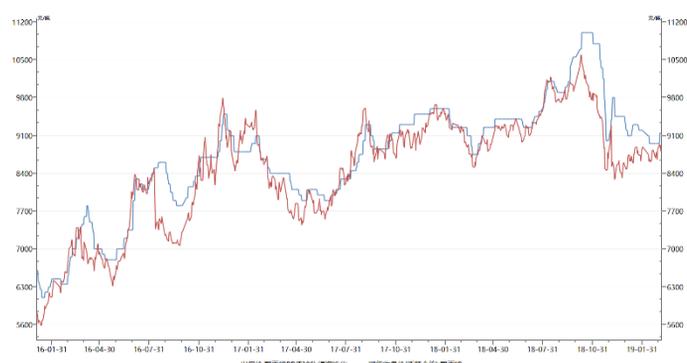
本周全国聚丙烯企业开工率在 89.52%，环比上周持平。其中中石化企业武汉石化由粉料转粒料；中石油企业依旧是长期停车的锦西石化、兰州石化、大连有机等尚未开车；其它地区装置开工稳定，开工率变化不大。下周有中沙天津、扬子石化有检修计划，预计开工率有所下降。本周规模以上塑编企业平均开工为 65%，环比上涨 6.6%。截至周四国内生产企业库存 92 万吨，较上周同期下降 1.5 万吨，降幅 1.06%。3 月份检修逐渐增多，供应面相对减少，但同时下游需求维持不温不火，短期库存压力仍存。

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 现货走强，期货冲高回落，基差小幅扩大

本周 PP 现货走强，期货冲高回落，基差小幅扩大。截止 3 月 7 日，镇海炼化 T30S 聚丙烯出厂价 9150 元/吨，PP1905 期货收盘价 8808 元/吨，基差 342 元/吨，较 2 月 28 日扩大 49 元/吨。

3. 小结

全球供应紧张预期博弈经济放缓担忧，短线内外盘原油陷入高位震荡格局。成本端支撑力度减弱，化工品回归自身基本面；供给端压力有所减弱，但下游需求维持平稳，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

本周内外盘原油陷入震荡走势。OPEC 主动减产博弈需求放缓担忧，WTI 原油延续横盘震荡走势，截止 3 月 8 日 15:00 累计周涨幅 0.85%，布伦特原油主力累计周涨幅 1.09%。国内原油期货走势滞后于外盘，主力合约 SC1904 重全周以 2.74% 的跌幅报收于 437.0 元/桶。

本周 PP 冲高回落，主力合约 PP1905 周三最高一度上冲至 8975 元/吨，周四周五承压回落，全周以 1.37% 的周跌幅报收于 8728 元/吨，全周成交量增加 13.2 万手至 235 万手，持仓量减少 3.6 万手至 39.8 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，短线陷入 55-58 区间窄幅震荡。

从 PP1905 日 K 线图来看，期价冲高回落，上方 9000 技术压力较强，短线难改 8550-9000 元/吨区间震荡走势。

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：全球供应紧张预期博弈经济放缓担忧，短线内外盘原油陷入高位震荡格局；成本端支撑力度减弱，化工品回归自身基本面。供给端压力有所减弱，但下游需求维持平稳，去库进程缓慢，短线 PP 整体仍难摆脱 8550-9000 宽幅震荡区间。

2. 操作建议

8550-9000 区间操作。

3. 止盈止损

区间上下沿止盈止损。

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