

2023年6月21日

避险情绪盖过中国刺激影响，油价回调

——能源化工产业链日报

分析师

冯冰

从业资格证号：F3077183

投资咨询证号：Z0016121

电话：021-68758859

邮箱：fengb@qh168.com.cn

联系人

王亦路

从业资格证号：F03089928

电话：021-68757827

邮箱：wangyil@qh168.com.cn

联系人

蔡文杰

从业资格证号：F03114213

电话：021-68757827

邮箱：caiwj@qh168.com.cn

原油：避险情绪盖过中国刺激影响，油价回调

1.核心逻辑：市场情绪整体倾向于避险，这盖过了中国渐进推出刺激经济措施带来的影响。中国6月LPR周二下降，不过与房贷利率挂钩的5年期以上LPR降幅略低于预期，而刺激力度的总体偏缓和也让市场避险情绪有所增强。中石油也下调了对今年中国石油需求的增长预测，今年需求预计将增长3.5%至7.4亿吨，进口料将攀升至5.4亿吨。不过近期亚洲现货市场因为荣盛的大批量采购而有所坚挺。

2.操作建议：Brent75美元/桶左右，WTI70美元/桶区间操作。

3.风险因素：俄罗斯制裁后的出口情况、OPEC后续减产决定、联储持续加息风险、成品油需求波动。

4.背景分析：

需求弱化逻辑继续，趋势上价格中枢上行驱动仍然不够，价格将会70-75美元中枢。最大风险仍然来自需求。

5.市场情况：Brent主力收于75.9美元/桶，前收76.09美元/桶，WTI主力71.19美元/桶，前收71.08美元/桶。Oman主力收于74.89美元/桶，前收75.39美元/桶，SC主力收于546.5元/桶，前收545.8元/桶。

沥青：回归供需后库存不见去化，短期价格难现趋势

1.核心逻辑：主力合约收于3669元/吨，前收3722元/吨。目前炼厂库存仍然在低位，社会库开始出现下降，库存压力尚可。目前更多问题仍然聚焦在原料端，华北地炼的开工仍然保持低位。但终端的资金问题仍然较为严重，目前也未能够出现能被证实的刺激性预期，基建地产端的改变较为困难。原料方面，原油受到近期中国市场的情绪影响小幅企稳，但是目前逻辑无法证伪，所以上行空间极为有限，沥青跟随原料也较难出现上行趋势，后期需求拉低价格中枢的概率仍然存在。

2.操作建议：轻仓尝试看空。

3.风险因素：6月需求依旧不佳，原料再现供应问题。

4.背景分析：

当前原油小幅回暖，沥青自身库存去水平一般，更多依靠原料支撑。需求水平仍然是掣肘价格的最主要因素，资金问题仍然阿志价格中枢

PTA:终端利润现边际变化,下游开工维持难度走高

1.核心逻辑: 6月PTA装置检修回归量仍存,且最重要的是近期终端现金流已经出现了下行,聚酯下游利润也逐渐接近亏损,开工已有转弱迹象,PTA供增需减下价格已经出现转弱迹象,但短期板块情绪较强,叠加资金持仓再次入场,弱势兑现或滞后。

3.风险因素: 原油价格风险,下游需求超预期状态难以维系。

4.背景分析:

近期原油方面的成本支撑一般,价格窄幅震荡,但6月由于需求可能重回弱势,检修装置回归后仍有累库风险,需要注意价格下行风险。

乙二醇:成本下行开工提高,价格中枢小幅调低

1.核心逻辑: 煤价短期可能企稳,但长期进口增量下,煤化工中枢仍将继续下调。短期供应转产仍然较多,下游利润虽有恢复,但开工上行有限,区间震荡的短期逻辑暂时不改,更可能是区间下移,窄幅震荡仍可在短期操作。

2.操作建议: 3930以下轻仓试多区间震荡。

3.风险因素: 原油价格风险,煤制装置利润回升过快。

4.背景分析:

后期装置投产预期仍存在,以及6月的需求弱势预期,成本走低也使得近期煤制开工小幅走高,这将使得乙二醇小幅过剩状态持续。煤价和油价的变化仍将会是近期乙二醇的主导逻辑。

甲醇:止跌企稳

1.核心逻辑: 宏观预期支撑能化整体企稳,甲醇供需压力尚在,成本短期表现支撑,预计价格震荡修复为主。

2.操作建议: 观望

3.风险因素: 宏观、原油、进口、MTO装置、煤炭等

4.背景分析:

内蒙古甲醇市场北线价格 1730-1780 元/吨厂提现汇,南线价格至 1760 元/吨厂提现汇,节前部分下游积极补货,成交好转。

现货成交: 2065-2085, 基差 09+5/+10

6 下成交: 2055-2075, 基差 09-5/+5

7 下成交：2075-2095，基差 09+15/+20

8 下成交：2075-2085，基差 09+15/+20

外盘方面，远月到港的非伊甲醇船货参考商谈在230-239美元/吨，少数远月到港的非伊船货参考报盘239美元/吨。远月到港的非伊船货参考商谈在+0-1%

装置方面：榆林凯越煤化70万吨/年甲醇装置6月8日停车检修20天，河南鹤煤煤化年产60万吨甲醇装置将于2023年7月初检修，计划检修20天左右，四川泸天化年产40万吨气制甲醇装置略降负运行，厂家计划月底附近停车，云南先锋年产50万吨甲醇装置于20日设备故障临时停车。河南中新化工年产35万吨甲醇装置于2022年10月31日检修停车，于2023年5月21日停车检修，于2023年6月11日点火重启，已出产品。山西梗阳新能源有限公司新建年产30万吨焦炉气制甲醇项目于6月上逐步投料,7月初出产品。

L：供需情况尚可

1.核心逻辑：两油库存61.5万吨，较前一工作日去库3.5万吨，降幅5.38%；去年同期库存大致79万吨。上游装置检修增加，部分进口窗口打开，农膜开工触底回升，订单情况不佳，LL供需情况尚可，库存不高，库存压力仍集中在非标产品，价格下跌刺激现货成交略有增加，但产业难有实质性好转。

2.操作建议：多L空PP。

3.风险因素：油价，进口，存量供应等

4.背景分析：

PE市场价格部分上涨，华北地区LLDPE价格在7830-7990元/吨，华东地区LLDPE价格在7930-8300元/吨，华南地区LLDPE价格在7990-8300元/吨。

PE市场美金盘报盘个别调整，高压及低压膜产品窗口打开。中东高压价格在900-940美金，线型价格在910-930美金；美国高压905-930美金。

装置：

企业名称	检修装置	检修装置产能	停车时间	开车时间
抚顺石化	全密度	8	2023年4月6日	2023年6月30日
大庆石化	HDPE B线	8	2023年4月27日	2023年7月1日
上海赛科	全密度	30	2023年5月19日	2023年7月14日
大庆石化	LDPE 一线	6.5	2023年5月20日	2023年7月25日
上海赛科	HDPE	30	2023年5月21日	2023年7月17日
兰州石化	老全密度	6	2023年6月1日	2023年7月20日

PP：供应宽松，需求走弱。

1.核心逻辑：两油库存61.5万吨，较前一工作日去库3.5万吨，降幅5.38%；去年同期库存大致79万吨。装置损失量下降，下游开工继续下行，订单情况不佳，出口下滑，产业库存集中在中上游，下游原料库存偏低，成品库存上涨。油制利润亏损，煤制、PDH利润偏高。基本面变动不多，短期商品共振反弹。中长期来看宏观等产业外利空压制价格，仍然偏弱。另有安庆石化PP装置5月底挤压机造粒试车成功，目前厂家计划6月下旬开车，7月出合格品。

2. 操作建议：观望

3.风险因素：宏观、油价，下游需求等

4.背景分析：

国内PP价格波动不多，华北拉丝主流价格在6830-7050元/吨，华东拉丝主流价格在7050-7180元/吨，华南拉丝主流价格在7050-7160元/吨。

PP美金市场价格小幅整理，市场交投清淡。均聚810-840美元/吨，共聚830-890美元/吨。装置：

企业名称	生产线	产能	停车时间	开车时间
浙江石化	三线	45	2023年6月6日	2023年6月21日
中海油大榭	单线	30	2023年6月8日	2023年6月25日
大庆海鼎	单线	10	2023年6月8日	2023年7月23日
中韩石化	JPP线	20	2023年6月10日	2023年6月17日
古雷石化	一线	35	2023年6月12日	2023年6月16日
宁波台塑	二线	28	2023年6月13日	2023年6月17日
中科炼化	一线	35	2023年7月初	开车时间待定
东华能源（张家港）	单线	40	2023年7月3日	2023年7月28日
燕山石化	三线	25	2023年6月16日	2023年6月16日

橡胶：单日继续回落，长期趋势难有

1.核心逻辑：东南亚和国内产区迎来传统雨季，雨季结束后原料的上量预期犹在。目前产区物候相对正常，干旱情况大幅缓解。库存上，目前仓库入库量虽放缓，但出库也有走弱，

深色胶现货去库仍需等待。下游方面，轮胎开工水平变化不大，需求端相对平稳。九一价差收窄至1300元/吨以内，远期的一五贴水收窄。临近九一换月，当下01的低估值状态，叠加今年厄尔尼诺的物候背景，择机建立01多头底仓。

2.操作建议：RU2401逢低做多

3.风险因素：产区物候变化、宏观超预期事件、收储情况

4.背景分析：

全乳胶供应端的变化成为了近期盘面博弈的核心，相关流言不断。供应端的高度不确定性加剧了盘面的波动。短期的高波动，既是风险，也是机会。

5.市场情况：RU2309合约收于12055元/吨，RU2401合约收于13285元/吨，NR2308合约收于9675元/吨，泰混6月对RU2309基差收于1440元/吨。

纸浆：转折仍需等待，浆价再次回调

1.核心逻辑：UPM芬兰浆厂减产临近，加拿大诺迪克由于山火事件，导致其浆厂被迫停工。库存环节，海外欧洲港口库存继续维持累库，国内港口库存持续维持高位。浆价持续低位，下游纸厂观望心态较重，终端需求表现欠佳。供应端的问题仍是慢变量，短期内的供需双弱也难以支撑盘面上行。

2.操作建议：逢高做空

3.风险因素：海外浆厂突发停产、人民币汇率大幅贬值

4.背景分析：

海外需求大幅走弱后，大量货物涌入国内，对国内单边浆价形成巨大压制，在全年平衡表累库的基础上，浆价单边承压。

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。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导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海市峨山路505号东方纯一大厦10F

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL：Jialj@qh168.com.cn