

2023年8月3日

史高去库未提振市场，宏观前景仍有抑制

——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：史高去库未提振市场，宏观前景仍有抑制

1.核心逻辑：美国原油库存创纪录跌幅，但未能提振市场，进来油价的涨势因对宏观前景的担忧而受到抑制。由于调整银子继续剧烈波动，美国上周原油库存大幅去库1705万桶，这引发了对数据有效性的怀疑，使得原油期货得以追随股市随着美国信用评级下调和劳动力市场报告而走低。并且美国汽油需求四周均值连续第四周下跌，尽管盖过正处于繁忙的夏季出驶季节。

2.操作建议：Brent80美元/桶左右，WTI78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，伊朗供应暗中回归情况。

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85.56美元/桶，前收84.27美元/桶，WTI主力81.8美元/桶，前收80.45美元/桶。Oman主力收于85.94美元/桶，前收84.34美元/桶，SC主力收于619.9元/桶，前收607.1元/桶。

沥青：原油支撑持续，需求兑现将滞后

1.核心逻辑：主力合约收于3806元/吨，前收3795元/吨。目前厂库和社会库绝对水平都不高，沥青近期继续受到原料抬升影响，短期偏强，但是华南极端天气以及华东降雨偏多仍然可能会影响近期需求。从现货上看，上周出货小幅好转，下游有一定补库态势，同时厂库也有部分累库情况，成交货品多为低价货源。原料行情预计仍会持续一段时间，需求弱势现在并未被完全证伪和计价，短期盘面偏强，但仍然需注意回调风险，不建议追多。

2.操作建议：跟随原料小幅上涨。

3.风险因素：8月需求依旧不佳，原料再现供应问题。

4.背景分析：

当前原油回稳，沥青更多依靠原料支撑。库存较低是近期价格抬升的主要原因，但是需求恢复的力度仍然不够，整体的弱势兑现可能会之后。

PTA:下游产销风险增加

1.核心逻辑: PX的极度强势,以及近期下游产销回稳,都支撑住了主力的上行,近期破位阻力位。终端坯布价格稍有回升,同时长丝短纤出口均有增量,下游的开工持续保持在93%以上的高位。叠加短期内PX的强势,PTA价格将偏强震荡,风险在于海外调油的逐渐弱化带来的原料下行。另外聚酯下游由于亚运会的限产要求,已经开始有停工降负情况,后期对于PTA的消化也将有所减少,盘面将面临较大压力。

2.操作建议: 短期将高位震荡,有回调风险

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PX方面的成本支撑较强,价格偏强震荡,但8月由于需求可能因为调油需求逐渐下行而重回弱势,且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:成本支撑继续,维持区间震荡

1.核心逻辑: 乙二醇本周表现稍显平淡,在库存较为稳定后,本周煤价也较为稳定,对乙二醇价格支撑相对有限。台风对华南装置的运行以及原料的运输或有一定影响,但后期将回归正常,乙二醇将继续保持区间震荡。

2.操作建议: 前期多单可继续持有。

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,但短期下游情况尚可,这将使得乙二醇继续之前的微过剩状态,港口库存稳定。煤价和油价的变化仍将会是近期乙二醇的主导逻辑。

甲醇:宏观偏暖,基本面承压。

1.核心逻辑: 恢复和扩大消费措施的通知发布,市场情绪偏暖。基本上供应回归和需求偏弱限制上涨空间,但煤炭成本依然偏强。叠加政策偏暖支撑,价格预计震荡修复为主。

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:

内蒙古甲醇市场主流意向价格在2030-2060元/吨,与前一交易日均价持平。生产企业出货为主,下游按需采购,价格整理运行。内蒙北线2030-2060元/吨,内蒙南线商谈2050元/吨。

太仓甲醇市场价格小幅跟涨。现货持价销售,按需采购,成交有限。远期纸货部分逢高出货,套利买盘为主,基差企稳。成交一般。

8 上成交：2355-2365，基差 09-15

8 中成交：2365，基差 09-10

8 下成交：2370-2380，基差 09-5

9 下成交：2400-2410，基差 09+25

外盘方面，远月到港的非伊甲醇船货参考商谈在 250-263 美元/吨，远月到港的中东其它区域船货参考商谈在+0-0.5%，少数远月到港的中东其它区域船货成交在+0.25%。

装置方面：云南曲靖焦化实业年产 20 万吨焦炉气制甲醇装置因设备故障于 25 日开始陆续停车检修，目前已陆续恢复。河南中原大化年产 50 万吨甲醇装置 7 月 12 日起开始停车检修，该装置已于（7 月 27 日）点火重启，目前正在开车中，8 月 1 日产出合格品，新疆天智辰业一套年产 30 万吨甲醇装置运行平稳；另一套 22 万吨装置维持前期停车，计划 8 月上重启恢复。徐州龙兴。陕西神木 60 万吨/年甲醇装置已于 7 月 30 日停车检修，预计为期 15 天。泰能源年产 30 万吨焦炉气制甲醇装置因故障 7 月 28 日临停，预计检修为期 10 天。内蒙古新奥 120 万吨/年甲醇装置运行正常，二期 60 万吨计划 8 月 8 日附近停车检修，预计为期 20 天。阿拉善沪蒙焦化新建年产 40 万吨焦炉气制甲醇装置于 7 月中旬附近顺利投产，现甲醇停车检修，预计 2-3 天后恢复。

L：成本支撑较强

1.核心逻辑：两油库存61.5万吨，较前一工作日去库2万吨，降幅3.15%；去年同期库存大致67.5万吨。上游装置检修损失量上升，除线性外其他进口窗口均打开，农膜开工触底回升，订单情况不佳，库存较低，价格上涨工厂接货积极性不高。基本面驱动不强，市场情绪偏暖，成本支撑偏强，价格随商品波动。

2.操作建议：观望。

3.风险因素：油价，进口，存量供应等

4.背景分析：

PE现货市场价格上涨。华北地区LLDPE价格在8140-8280元/吨，华东地区LLDPE价格在8150-8500元/吨，华南地区LLDPE价格在8350-8500元/吨。

PE美金市场偏强震荡，线性货源主流价格在950-965美元/吨，高压货源主流价格在980-1000美元/吨，低压膜料主流区间在960-1030美元/吨左右。除线性外，其他类别进口窗口均已打开。

装置：

企业名称	检修装置	检修装置产能	停车时间	开车时间

中海壳牌二期	HDPE	40	2023年7月16日	2023年8月3日
延长中煤	全密度	30	2023年7月16日	2023年7月30日
吉林石化	LLDPE	28	2023年7月18日	暂不确定
独山子石化	新全密度2线	30	2023年7月26日	2023年7月30日
中煤榆林	全密度	30	2023年7月28日	2023年8月10日
塔里木石化	HDPE	30	2023年7月31日	2023年8月2日

PP：检修损失量小幅上涨

1.核心逻辑：两油库存61.5万吨，较前一工作日去库2万吨，降幅3.15%；去年同期库存大致67.5万吨。拉丝排产比例下降，检修损失量继续上升，供应端压力短期有所缓解。但下游开工继续下行，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，煤制、PDH利润均有恶化。短期内政策利好和市场情绪推升价格偏强，中长期来看宏观等产业外利空压制价格，仍然偏弱。

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市场价格小幅上涨。华北拉丝主流价格在7300-7400元/吨，华东拉丝主流价格在7360-7450元/吨，华南拉丝主流价格在7430-7500元/吨。

PP美金市场价格小幅上涨，进口窗口开启。均聚均聚840-860美元/吨，共聚860-890美元/吨。

装置：

企业名称	生产线	产能	停车时间	开车时间
京博聚烯烃	一线	20	2023年7月15日	2023年7月31日
中海壳牌	二线	40	2023年7月15日	2023年7月29日
台塑宁波	小线	17	2023年7月18日	2023年8月3日
中天合创	二线	35	2023年7月18日	2023年7月29日
燕山石化	二线	7	2023年7月27日	2023年7月30日
台塑宁波	大线	28	2023年7月20日	2023年8月3日
延长中煤	二线	30	2023年7月28日	2023年8月9日

福建联合	二线	22	2023年7月30日	2023年8月6日
海南乙烯	JPP线	20	2023年7月30日	2023年8月2日

橡胶：期现市场平淡，静待矛盾激化

1. 核心逻辑：近期泰铢汇率大幅升值，抬升原料美金成本，泰国胶厂主动压低收胶价格，控制汇率变化带来的超额亏损。国内产区原料报价和盘面背离后，持续给出交割利润。库存环节，近期到港货物环比下滑明显，深色胶去库正式启动；浅色胶去库水平稳定，在盘面走高后，老全乳去库开始走弱。下游方面，胶鞋等制品需求低迷，轮胎厂相对平稳，深浅色需求分化仍在持续。据了解，目前近期抛储已结束，老胶大部分直接流向下游轮胎厂。

2. 操作建议：RU2401多单持有，观望

3. 风险因素：产区物候变化、宏观超预期事件、收储情况

4. 市场情况：RU2309合约收于12210元/吨，RU2401合约收于13175元/吨，NR2310合约收于9520元/吨，泰混8月对RU2309基差收于1655元/吨。

纸浆：月间再度拉开，交割压力上升

1. 核心逻辑：加拿大工会方面18日下午宣布否决和解条款，恢复罢工。供应扰动再起，目前对于近端供应来说影响不大。6月纸浆进口302.2万吨，环比虽有下滑，但同比增量依然惊人，压制现货及近月合约。库存环节，近期港口去库略有走强，库存整体高位运行。随着近月的走强，目前注册仓单已达41万吨，交割库内以俄针为主，下游接受度不高。纸厂进入季节性淡季，需求好转预期难有。

2. 操作建议：SP09空单持有，适当移仓SP12

3. 风险因素：海外浆厂突发停产、人民币汇率大幅贬值

4. 市场情况：SP2309合约收于5512元/吨，SP2401合约收于5704元/吨，山东地区银星牌针叶浆报收5500元/吨。

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