

新湖“能化汇”——能化周度观点总结 20210820

策略: 长线做空 L01 合约

往期策略调整: TA1-5 反套止盈离场, EG01 空单暂时止盈离场

塑料: 需求差, 未来供应持续增加, 库存将继续累积, 长线做空 L01 合约。

原油: 本周原油价格连续下跌, 周一周二受阿富汗事件影响偏悲观, 油价也出现了明显下跌, 实际上阿富汗事件对油价影响并不大; 当地时间 8 月 18 日晚间, 美联储发布了 7 月货币政策会议纪要, 纪要显示, 美联储在 7 月的会议上已经开始讨论 Taper, 但也暗示 Taper 并不等于收紧货币政策立场, 整体来看, 年内或明年初正式开始 Taper, 这些已在市场预期之内, 整个缩减资产购买的过程可能是循序渐进的。受此消息影响, 恐慌情绪再次蔓延, 大多数商品周三周四出现了明显的下跌, 油价也出现暴跌。基本面方面, 中国受疫情影响, 8 月需求明显下滑, 欧美需求尚可, 供应端, OPEC+ 逐步增产, 美国页岩油短期增幅有限。因此, 待恐慌情绪好转之后, 油价或出现小幅反弹, 但整体油价仍然偏弱, 关注宏观地缘消息。

沥青: 本周中石化华东、山东及华南价格持稳, 川渝地区下调 140 元/吨。东北地区沥青产量增加, 个别炼厂资源移库, 并出台价格优惠政策; 山东地区, 齐鲁石化 8 月 2 日检修停产, 计划 9 月中旬复产沥青, 炼厂执行合同为主, 部分炼厂厂库库存压力较高, 下游需求表现一般; 华东地区周内扬子停工, 金陵日产下降, 终端需求冷清。供需基本面仍然偏弱, 沥青盘面价格主要关注原油价格波动。

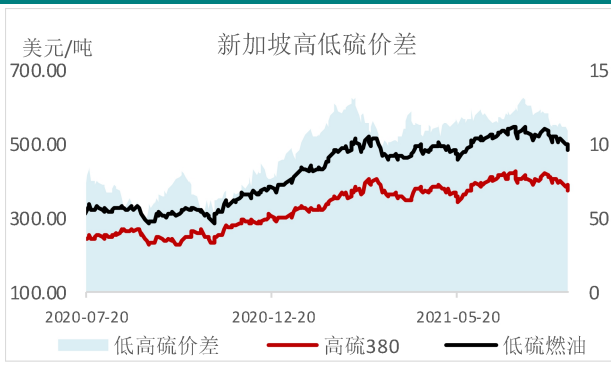
燃料油: 燃料油: LU2111-FU2201 价差从 800 震荡下跌至 760 元/吨; 高硫燃油仓单 4.14 万吨, 低硫仓单 6.8 万吨, 内外价差合理偏低位。现货方面, 截至周四, 现货新加坡 MOPS 高硫跌 23.36 美元至 377.15 美元/吨, 贴水涨 3 至 5.9 美元; 低硫燃油跌 31.74 美元至 482.96 美元/吨, 贴水涨 1.5 至 2.5 美元; 现货低高硫价差收缩至 105.8 元; MGO 与低硫价差维持约 60 美元; 舟山低硫加油价平水新加坡, 高硫加油价差收缩至约 13 美元/吨。结构方面, 高硫燃油维持 Back, 近次月价差维持 4.75 美元以上, 一度达到 6 美元。低硫结构维持 Back, 近次月价差维持约 2 美元/吨。裂差方面, 新加坡 380vsDubai 裂解价差从 -6.8 至 -5.6 美元/桶; 外盘 SGX0.5 与 Brent 裂解价差维持 9.4-10.4 美元/桶。

供应方面, OPEC+ 增产, 中重质油品增加; 炼厂开工高位, 供应承压。需求方面, 集装箱、干散货船舶支撑船燃需求, 但近期因疫情, 港口拥堵严重且油轮、游轮并未改善, 限

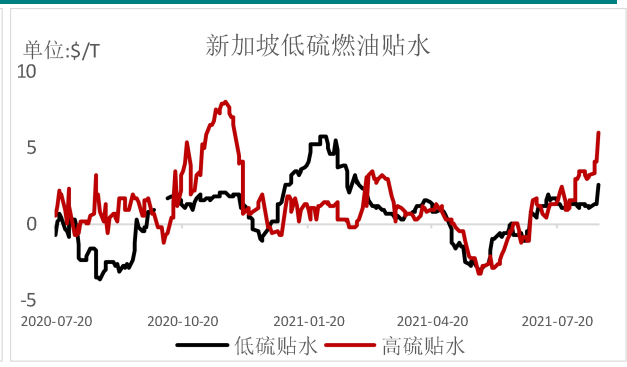
制需求提升空间;夏季发电旺季,且燃油替代 LNG 发电性价比突出,新加坡亦有出口中东,高硫支撑偏强;美国、中国等需求维持强劲,高硫偏强;

策略方面,等待 OPEC+增产、夏季发电旺季结束、低高硫价差回调后,长线做多低高硫价差。

图表:新加坡高低硫价差



图表:贴水

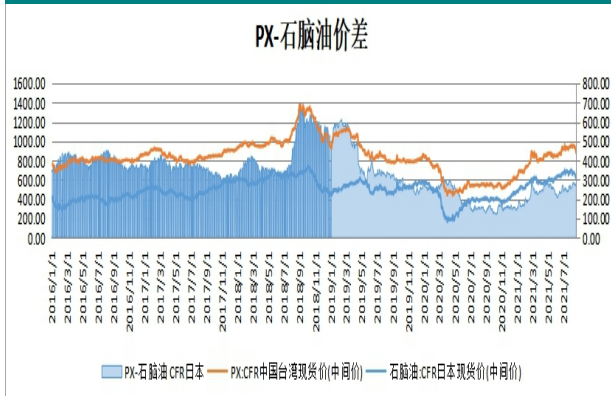


来源: Bloomberg Wind 新湖期货研究所

LPG: 国际油价大幅下跌,外盘 CP09 跌 22 美元至 659.6 美元/吨,FEI 跌 21.2 美元至 691.9 美元/吨。华南现货总体维持 4700-4800 元。目前 LPG 供应相对充足,民用与化工需求较弱;码头倒挂,深加工利润低位(亏损)。LPG 成本端支撑力度下滑,短线前期 PG 多单轻仓持有或观望。

聚酯产业:TA: TA 最大的影响因素仍是原油。近期 TA 持续下跌,相较原油跌幅较小,原因在于 TA 现货仍然偏紧。下游聚酯近期有联合减产声明,完全执行预计降负 6%,目前来看幅度在 2%左右,且未确定减产时间,预计后期随着利润回升可随时停止减产。下游旺季需求目前存疑,市场普遍认为较为悲观,但 8 月 TA 仍然是去库状态,建议 8 月跟随原油布局多单。

图表:PX-石脑油价差



图表:TA加工费



资料来源: CCF、新湖期货研究所

EG: 近期随着检修计划调整, 8月9月累库预期增加, 但是进口量变量仍然较大。7月进口数据大幅低于预期, 近期因为疫情以及天气因素, 到港量偏低, 且外盘检修较多, 预计8, 9月进口不及预期。目前下游聚酯工厂备货较少, 旺季来临前的备货需求或将成为上涨动力。另一方面, EG后续的投产将会集中在4季度, 供应方面的压力会传导至1月合约, 第三季度仍是偏强, 建议暂时观望。

PF: 织机负荷继续下降, 目前秋冬订单只有部分厂家接到。短纤现货利润处于同期低位, 短纤负荷持续下降。短纤现货依然偏宽松, 并且四季度产能增量较大, 对于1月合约来说依然是利润偏空的局面。参考前次仓单注销情况, 建议临近交割月多单回避, 等待旺季上涨后做空短纤1月利润。

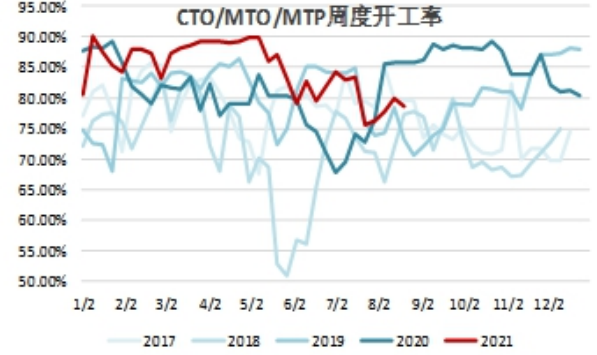
甲醇: 上游检修多, 预计8月国内产量环比下降。8月进口量预计较7月环比增加, 美国和伊朗新装置投产中, 中期进口将提升。下游需求略有恢复, 沿海兴兴和宁波富德负荷回升, 南京诚志二期装置预计本周末重启, 内地蒲城、久泰和中煤蒙大等重启, 后期神华榆林8月中检修, 延安能化8月底检修, 检修量低于前期, 外采需求环比回升。本周港口库存累库, 库存水平仍较往年偏低。总体来看近期甲醇累库有限, 基本面略有改善, 上下游利润均差, 操作建议观望。

图表：全国甲醇上游开工（%）



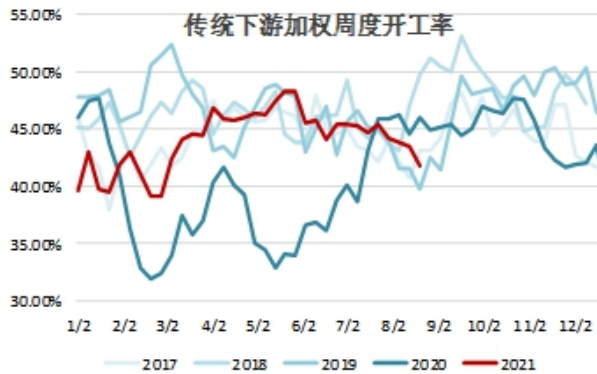
来源：卓创，新湖期货研究所

图表：煤及甲醇制烯烃装置开工（%）



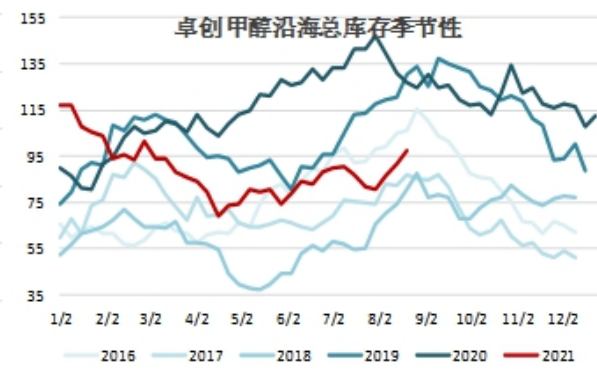
来源：卓创，新湖期货研究所

图表：甲醇传统下游加权开工（%）



来源：卓创，新湖期货研究所

图表：甲醇港口库存（万吨）



来源：卓创，新湖期货研究所

聚烯烃：01 合约上聚烯烃有大量新产能计划投放（PE 共计 445 万吨，PP 共计 245 万吨），即使聚烯烃的进口量一直保持在较低水平，01 合约上聚烯烃仍然有较大的供应压力。目前聚烯烃下游总体需求偏弱，下游厂家对于高价货源比较抵触，接货意愿不佳，再加上原油价格连续下跌，聚烯烃成本支撑减弱，聚烯烃价格弱势回调。

操作建议聚烯烃中长线偏空对待，不过聚烯烃需求旺季临近，需要关注下游的需求情况。由于 PE 下游需求情况弱于 PP 并且丙烷价格对 PP 有较强的成本支撑，因此更加推荐空配 PE。

图表: PE 供应预估表

2021年PE供应预估													
国产新料	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	总计
2020	166	153	175	168	165	152	155	173	177	182	178	189	2032
2021	197	180	198	175	179	187	192	194	194	216	218	230	2360
上月环比	5%	-9%	10%	-11%	2%	4%	3%	1%	0%	11%	1%	6%	
当月同比	19%	18%	13%	1%	9%	23%	24%	12%	9%	19%	22%	22%	16%
累计同比	19%	19%	16%	13%	13%	14%	15%	15%	14%	15%	16%	16%	
新产能	延长中煤30 华泰盛富40 海国龙油40 卫星石化40 兰州长庆80 寿光鲁清75 浙石化45 浙石化35 中韩石化30 中石油塔里木60 天津渤化30 浙石化30 镇海炼化60												
进口新料	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	总计
2020	118	118	149	136	165	183	167	155	182	172	163	145	1854
2021	148	109	166	124	113	104	115	115	115	115	115	115	1452
上月环比	2%	-27%	53%	-25%	-9%	-8%	11%	0%	0%	0%	0%	0%	
当月同比	25%	-8%	11%	-9%	-32%	-43%	-31%	-26%	-37%	-33%	-29%	-21%	-22%
累计同比	25%	8%	9%	4%	-4%	-12%	-15%	-17%	-19%	-21%	-22%	-22%	
新产能	阿曼88 韩国130 美国62.5 印度125 美国150												
新料总供应	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	总计
2020	284	271	324	304	329	335	322	328	359	354	341	334	3886
2021	345	289	363	299	292	291	307	309	309	331	333	345	3812
上月环比	3%	-16%	26%	-18%	-2%	-0%	6%	1%	0%	7%	1%	4%	
当月同比	22%	6%	12%	-2%	-11%	-13%	-5%	-6%	-14%	-6%	-2%	3%	-2%
累计同比	22%	14%	13%	9%	5%	2%	1%	-0%	-2%	-2%	-2%	-2%	

资料来源: 海关总署、卓创资讯、新湖研究所

图表: PP 供应预估表

2021年PP供应预估													
国产粒料	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	总计
2020	216	180	205	200	212	199	207	222	223	232	225	235	2554
2021	239	223	240	224	234	231	244	243	246	260	252	269	2904
当月环比	2%	-7%	7%	-7%	4%	-1%	6%	-0%	1%	6%	-3%	7%	
当月同比	11%	24%	17%	12%	10%	16%	18%	9%	10%	12%	12%	15%	14%
累计同比	11%	17%	17%	16%	15%	15%	15%	14%	14%	14%	14%	14%	
新产能	东明石化20 大庆联谊55 天津联合20 宁波福基#1 40 中韩石化30 宁波福基#2 40 金能科技45 古雷石化35 辽阳石化30 浙石化二期45 渤海化工30 鲁清石化30 镇海炼化30												
国产粉料	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	总计
2020	27	24	23	29	30	29	29	29	30	30	33	30	345
2021	30	27	28	27	25	29	30	27	28	28	31	28	338
进口新料	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	总计
2020	39	39	40	45	63	82	65	55	60	57	58	53	656
2021	51	29	47	35	34	41	44	46	47	46	47	51	518
当月环比	-3%	-44%	65%	-26%	-3%	19%	9%	5%	2%	-2%	2%	9%	
当月同比	31%	-27%	18%	-21%	-46%	-50%	-32%	-17%	-21%	-19%	-18%	-4%	-21%
累计同比	31%	2%	7%	-1%	-13%	-23%	-25%	-24%	-23%	-23%	-22%	-21%	
新产能	阿曼30 韩国40 韩国40 越南50 阿布扎比48 韩国50 印度50												
新料总供应	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	总计
2020	282	243	268	274	305	310	300	307	313	319	316	317	3555
2021	320	279	315	286	293	300	318	316	321	334	330	348	3761
当月环比	1%	-13%	13%	-9%	3%	2%	6%	-1%	2%	4%	-1%	5%	
当月同比	14%	15%	17%	4%	-4%	-3%	6%	3%	3%	5%	4%	10%	6%
累计同比	14%	14%	15%	12%	9%	7%	6%	6%	6%	6%	5%	6%	

资料来源: 海关总署、卓创资讯、新湖研究所

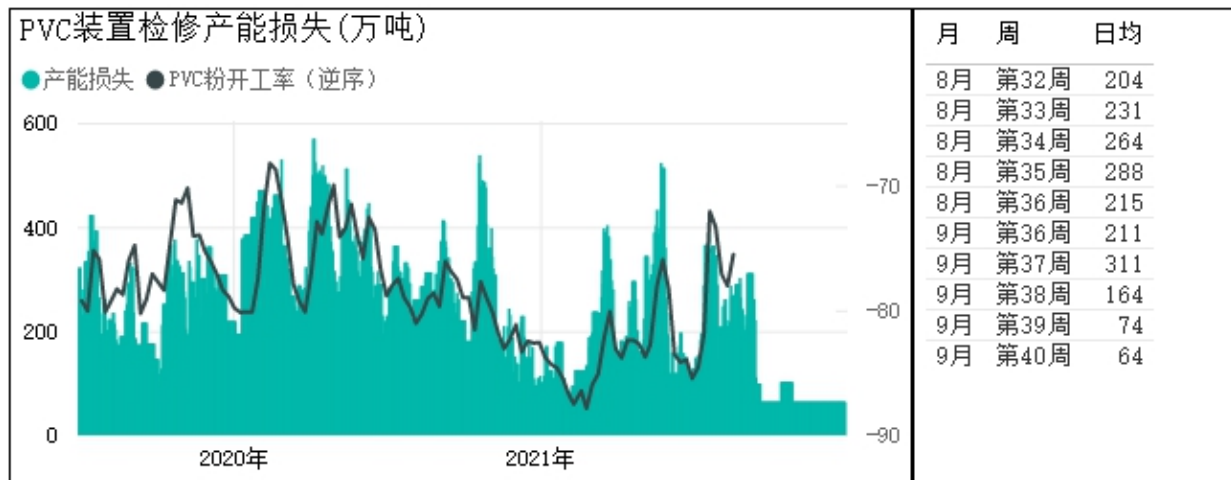
PVC: 供应: PVC 开工率下降 2.5 个百分点至 78%，内蒙古限电力度加强，电石价格再创新高，电石法 PVC 企业成本压力大，并且电石到货短缺，企业调降开工负荷。

需求: 下游制品企业开工本周持稳，开工仍保持低位，即将迎来金九银十需求旺季。美金价格小幅上涨，印度雨季即将结束，出口窗口小幅打开，出口订单逐渐增加。

库存: 库存下降 0.2 万吨至 11.69 万吨，受电石供应不足影响，近期持续小幅去库。预期秋季供应压力将有所缓解，但需求开始转好，仍难以累库，库存水平或将进一步降低。

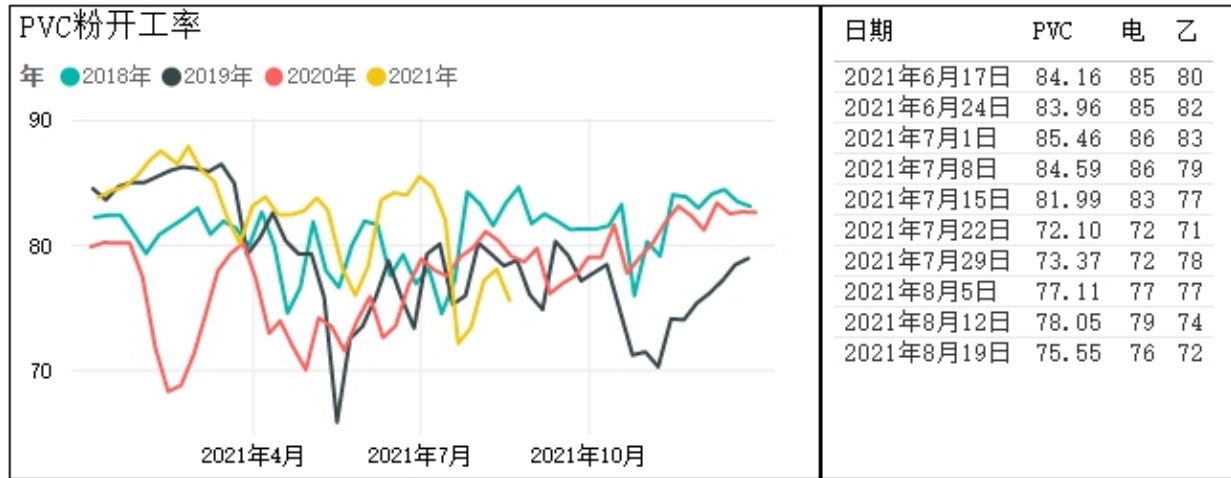
预期: 当前内蒙限持续限电，宁夏、陕西等省能耗目标未达标，将进一步控制电力需求，电石价格创新高。在成本支撑的同时，当前处于需求淡季向旺季转换，并且出口订单增加，供需基本面边际转好，预期 PVC 价格继续维持强势运行。

图表: PVC 装置检修产能损失



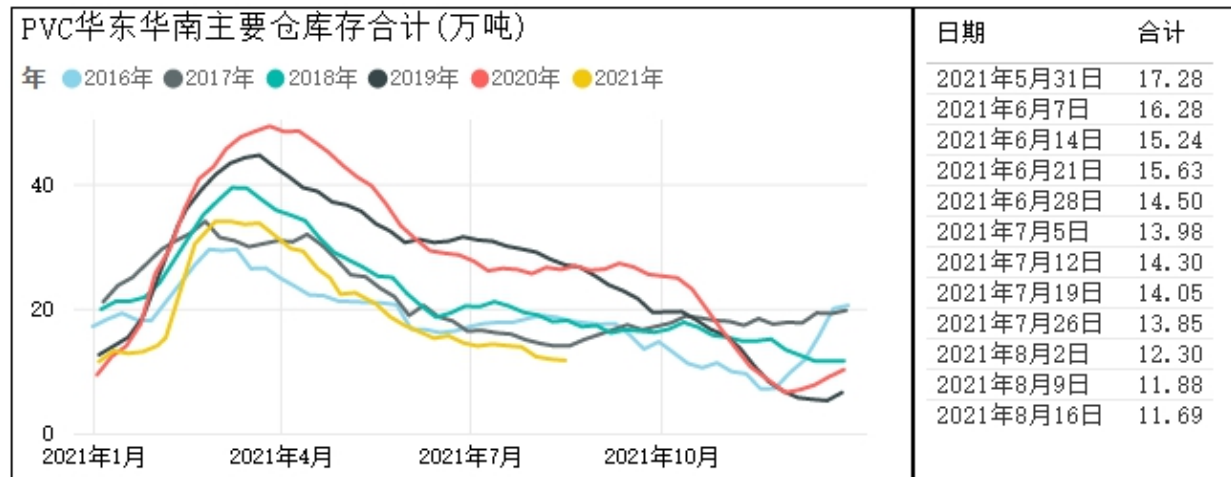
资料来源: 卓创资讯、新湖期货研究所

图表: PVC 粉开工率



资料来源: 卓创资讯、新湖期货研究所

图表: PVC 华东南主要仓库库存



资料来源: 卓创资讯、新湖期货研究所

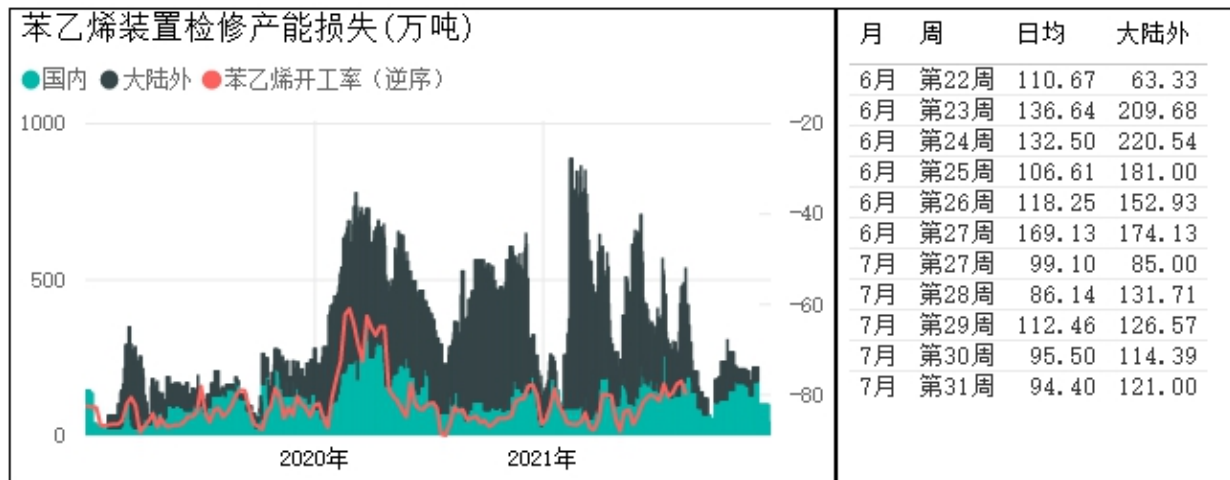
苯乙烯：供应：苯乙烯开工率提升 2.7 个百分点至 79.89%，近期检修水平小幅增加，苯乙烯利润恢复至非一体化装置盈亏平衡，临时停车检修和降负的情况减少。预期进口增加。

需求：苯乙烯下游综合开工率提升 0.5 个百分点至 76%，三大下游利润和开工持稳，ABS 开工由于天津大沽装置问题短暂下降，EPS 开工提升至去年同期高位，整体需求良好。

库存：库存增加 0.2 万吨至 9.7 万吨，持平于往年同期水平，由于供应稳定、新产能投放和进口增加，预期库存将继续小幅累库。

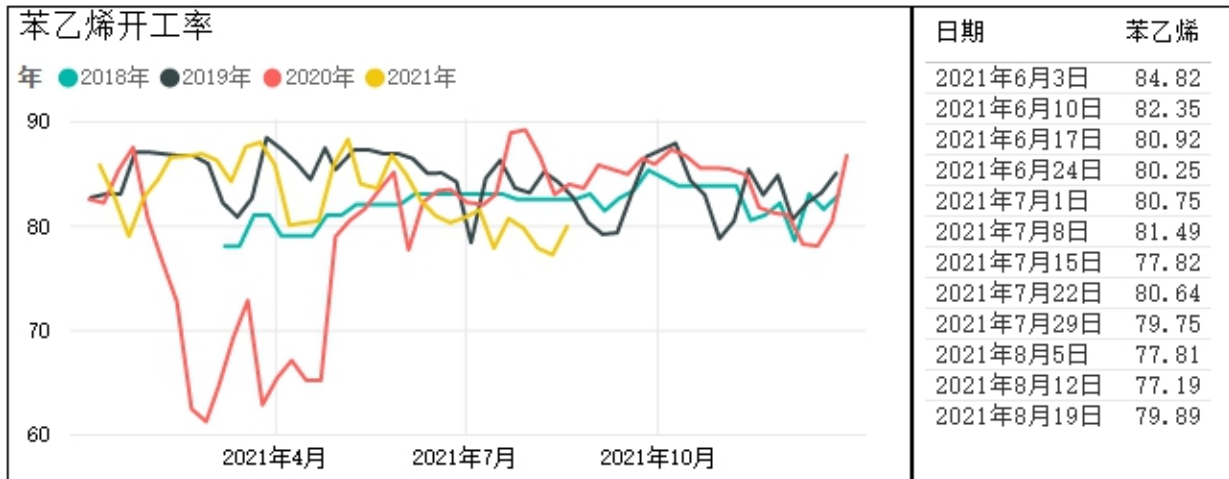
预期：近期苯乙烯主要跟随成本波动，纯苯受到港和供应增加，以及原油下跌影响，价格持续下降。苯乙烯利润近期维持在非一体化装置盈亏平衡，预期非一体化装置在此水平下不会大量临时停车，给价格带来一定压力。

图表：苯乙烯检修产能损失



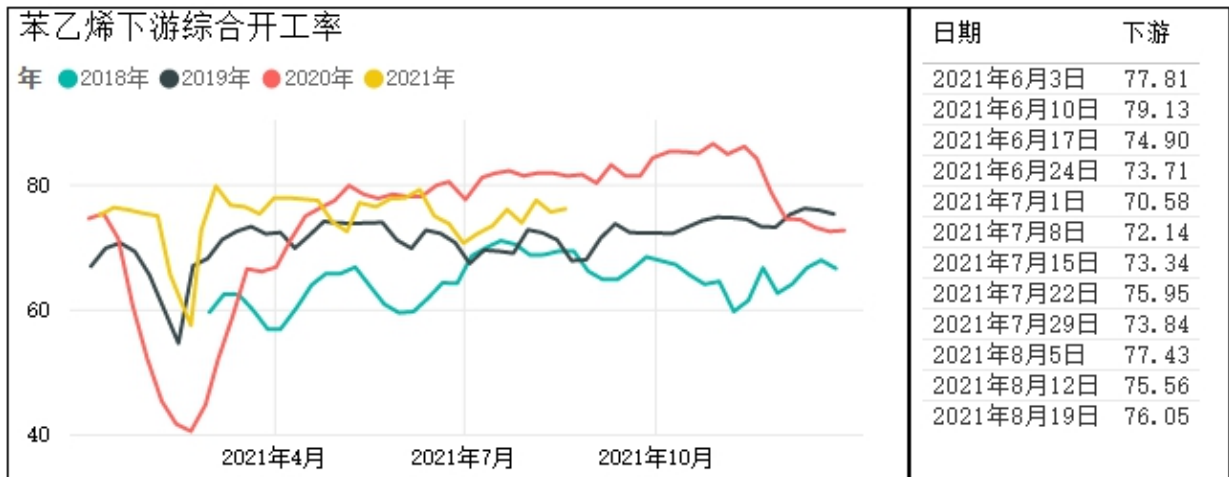
资料来源：卓创资讯、隆众资讯、新湖期货研究所

图表: 苯乙烯开工率



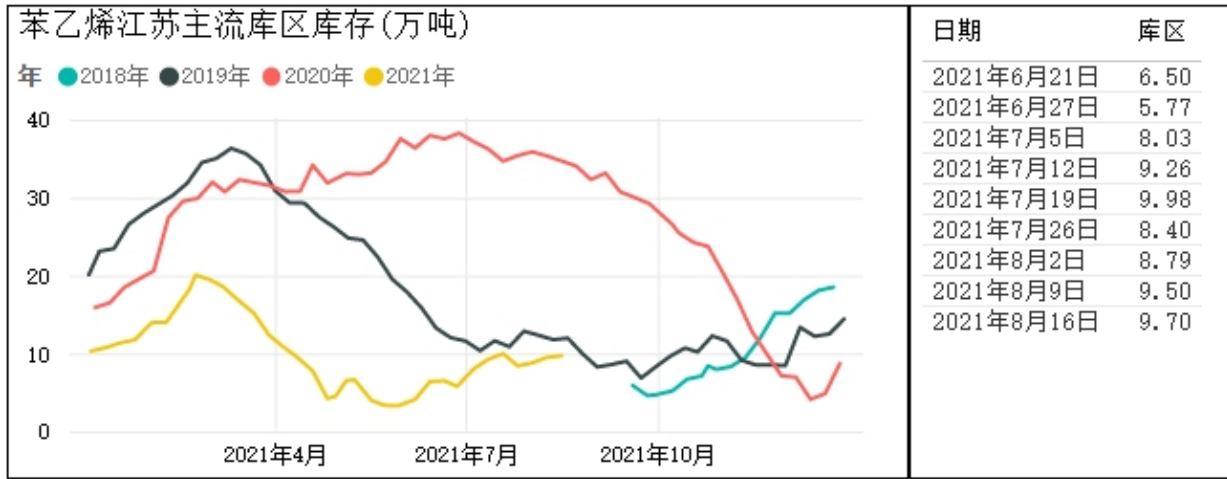
资料来源: 卓创资讯、隆众资讯、新湖期货研究所

图表: 苯乙烯下游开工率



资料来源: 隆众资讯、新湖期货研究所

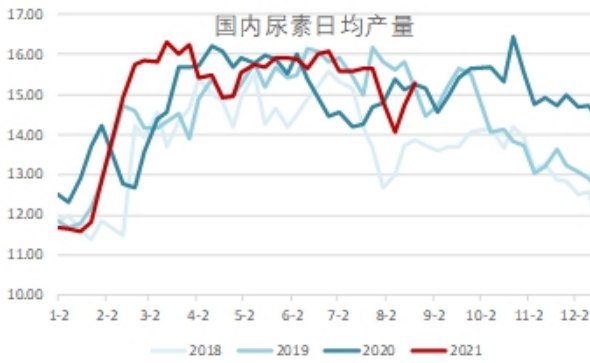
图表: 苯乙烯江苏主流仓库库存



资料来源: 隆众资讯、新湖期货研究所

尿素: 8月装置检修整体多, 预计产量环比下降。8月下旬日产量在15.28万吨, 环比开始回升。农需淡季, 需求下滑, 国内整体需求偏弱, 企业预收订单偏低。出口方面, 印度前一轮印标中国中标量较高, 达到63万吨, 新一轮印标尚未公布, 有消息称推迟, 市场缺乏指引。本周企业库存环比增加。总体来看短期供应筑底回升, 需求弱, 库存出现累积趋势, 基差走弱, 操作建议短空。

图表：全国尿素日产量（万吨）



来源：隆众，新湖期货研究所

图表：尿素企业库存（万吨）



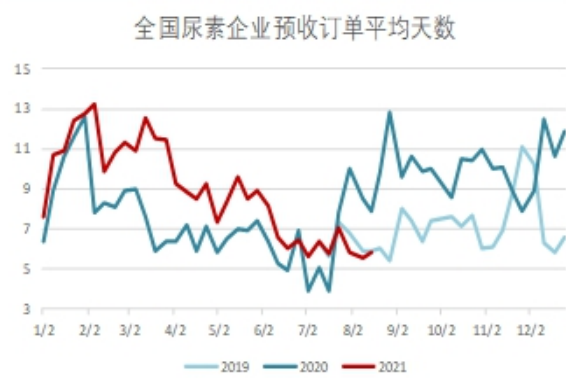
来源：隆众，新湖期货研究所

图表：尿素港口库存（万吨）



来源：隆众，新湖期货

图表：企业预收订单天数



来源：隆众，新湖期货研究所

天然橡胶：本周原油继续下行，工业品龙头有色、黑色集体走弱，沪胶跟随下跌。近期橡胶现货乏力，静态估值看临近交割9月合约升水混合价差还在1100元/吨偏上，期货价格并不便宜。目前东南亚产区疫情还比较严重，但对于割胶和出口并无明显影响，反而导致旅游业等其他服务业不景气时割胶工人反而相对充裕，工作机会少。需求侧依然低迷，对原料是负反馈。合成-天然价差方面，丁苯、顺丁维持升水混合胶，短期虽有利好，但后期在需求走弱背景下原料丁二烯下行风险极大。短期天然橡胶跟随龙头商品震荡，中枢靠现货指引，并不乐观，逢高做空思路为主，谨防东南亚疫情对橡胶进出口影响。

图表：主力合约-天胶现货价差

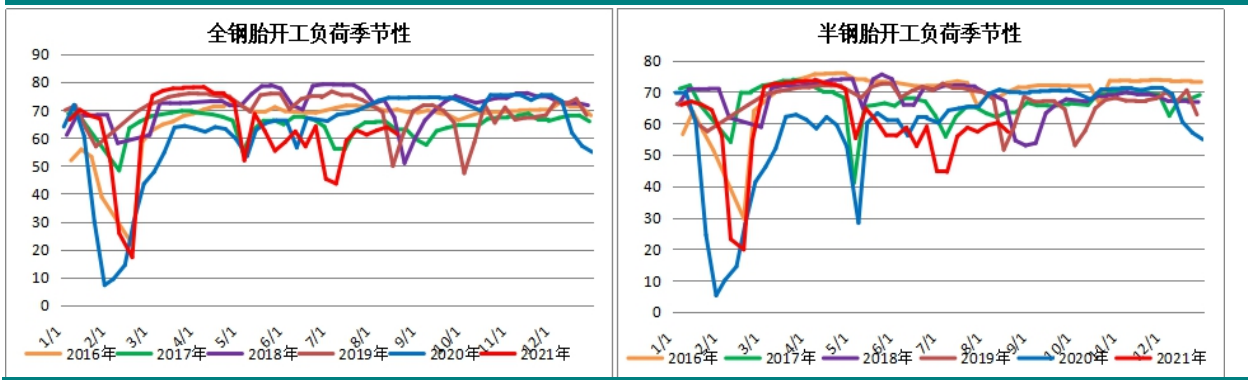


图表：天然-合成橡胶价差走势



资料来源：卓创资讯、新湖期货研究所

图表：轮胎开工负荷季节性走势



资料来源：WIND、新湖期货研究所

新湖期货研究所能化组

备注说明：

“五线四板块”是新湖期货根据公司及子公司下属五个主体（研究所、资管部、子公司期现团队、子公司场外团队、总部事业部）根据自身在各自领域对市场理解，综合各方面的信息和分析，从而形成的观点和建议。涉及领域包括有色及贵金属、黑色、化工、农产品共四个板块。

免责声明: 本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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, 报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和研究员无

新湖期货
五线四板块