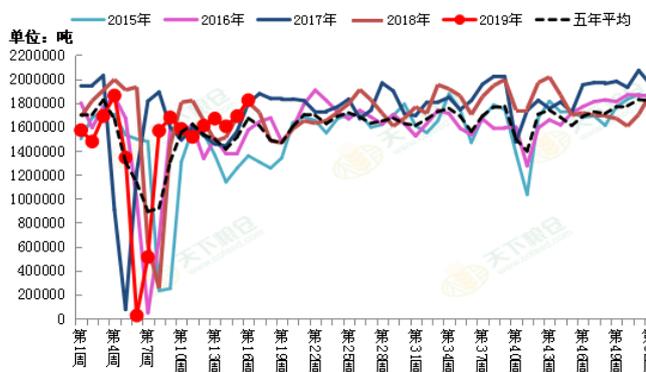


油脂油料周评：

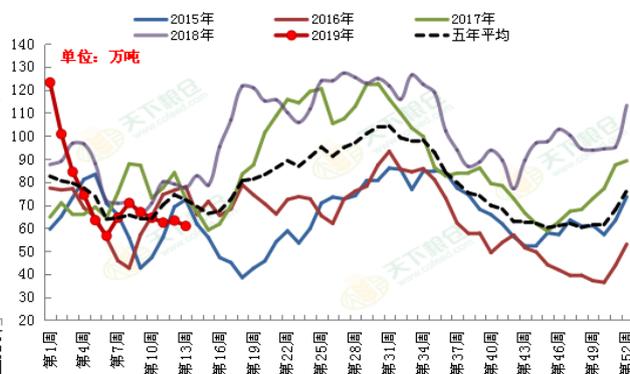
1、外盘大豆：南美大豆丰产且大豆正在收获上市。巴西农业咨询机构 Celeres 将巴西大豆产量预测数据上调至 1.158 亿吨，比早先预测值高出 200 万吨。阿根廷政府周发布报告，预计 2018/19 年度阿根廷大豆产量为 5590 万吨。不久之前布交所和罗萨里奥交易所将 2018/19 年度阿根廷大豆产量预估均调增了 200 万吨，分别至 5500 万吨和 5600 万吨。另外，一份研究显示，阿根廷农户需要在 7 月底之前销售 48% 的大豆以及 44% 的玉米，以满足现金流的需求。

东南亚棕榈油：SPPOMA 数据显示，4 月 1 日-15 日马来西亚棕榈油产量比 3 月份同期降 0.05%，作为对比，前 10 日显示增加 4.94%，市场迎来利好数据。MPOB 今年 5 月份的毛棕榈油出口关税将继续维持零水平，自去年 9 月份以来，马来西亚一直实行毛棕榈油出口零关税，意在促进出口，降库存。

2、供应：因部分南美船期推迟及美豆买船量不及预期，5 月份大豆到港量最新预估下调。据 Cofeed 调查统计，2019 年 4 月份国内各港口进口大豆预报到港 130 船 832.3 万吨，5 月 780 万吨，6 月 870 万吨，7 月 910 万吨。大豆库存继续增加，截止 4 月 12 日，国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存量 399.11 万吨，较去年同期 401.7 万吨减少 0.64%。随着 4 月份中下旬大豆集中到港，港口大豆库存将逐步回升。据 Cofeed 调查统计，4.13—4.19，国内油厂开机率继续回升，全国各地油厂大豆压榨总量 1822350 吨（出粕 1439656 吨，出油 346246 吨），较上周 1689250 吨增 120500 吨，增幅 7.13%，开机率为 51.05%，较上周 47.65% 增 3.4 个百分点，因部分油厂停机检修或原料未接上，下周油厂压榨量或下降至 172 万吨，下周压榨量或重新增至 182 万吨。

图 1 全国大豆周度压榨图


来源：Cofeed

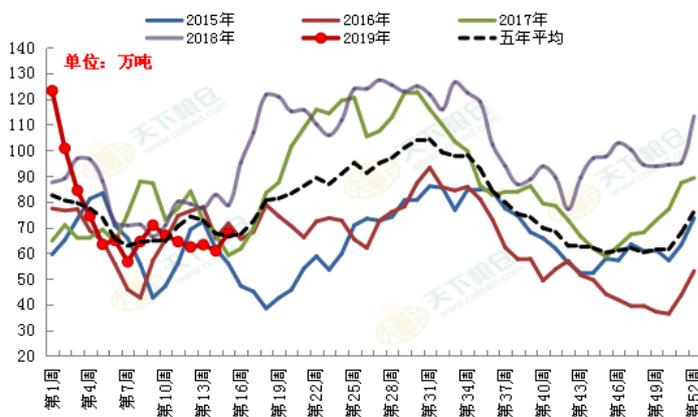
图 2 国内沿海大豆结转库存周度趋势图


来源：Cofeed

3、豆粕库存：豆粕库存有所增加。据 Cofeed 统计，截止 4 月 12 日，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量

67.81 万吨,较前一周的 60.84 万吨增加 6.97 万吨,增幅在 11.46%,但较去年同期 78.51 万吨减少 13.62%,
预计油厂豆粕库存或将继续有所增加。

图 3 国内沿海豆粕结转库存



来源: Cofeed

4、豆粕需求: 非洲猪瘟持续, 豆粕需求难以恢复。本周海南省万宁市和儋州市发生非洲猪瘟疫情。目前共有 32 个省份发生家猪(120 起)和野猪(3 起)非洲猪瘟疫情。气温回升, 疫情形势更加严峻, 南方部分地区疫情较严重, 农业农村部最新数据显示, 3 月份生猪存栏环比下降 1.2%, 同比下降 18.8%; 能繁母猪存栏环比下降 2.3%, 同比下降 21%, 创历史新低, 行业产能仍在进一步去化, 当前复产以及补栏成功率较低, 猪料需求或将明显下降。

天气回暖, 南方水产养殖逐步启动, 企业反映饲料配方豆粕添比猪料从 14-16%提升至 18-20%, 禽料从 17%提升至 25%, 不过豆粕替代基本达到配方中的极限。本周中下游买家逢低补库, 豆粕现货以及远期低位基差成交继续放量, 本周成交总量仍略高于上周。据 Cofeed 统计, 豆粕成交量 162.248 万, 较上周同期 159.68 万吨, 周比增 1.60%。较去年同期 79.904 万吨, 同比大增 103.05%。

图 4 生猪存栏与能繁衍母猪对比

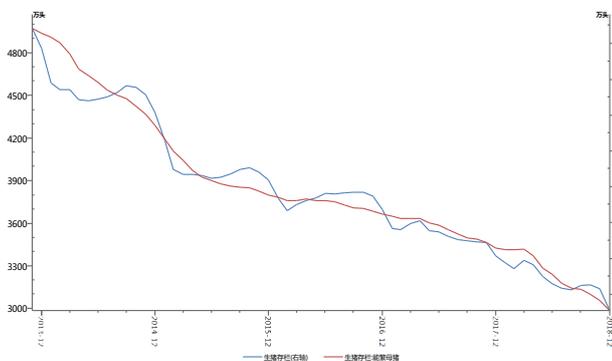
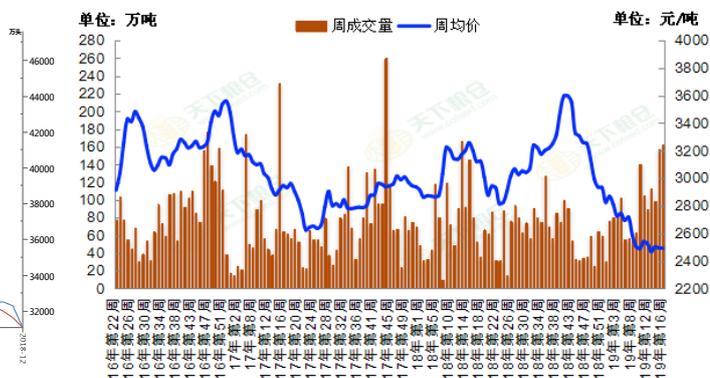


图 5 国内豆粕周均价及周度成交图



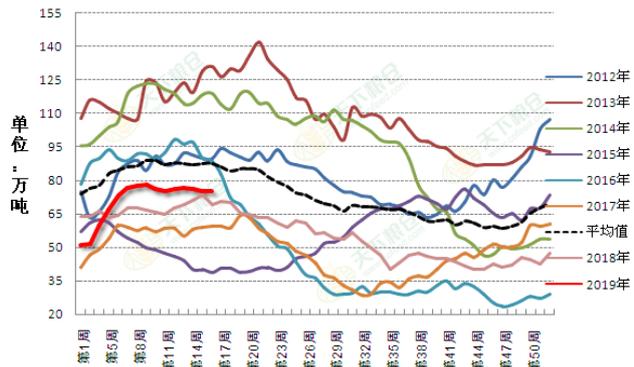
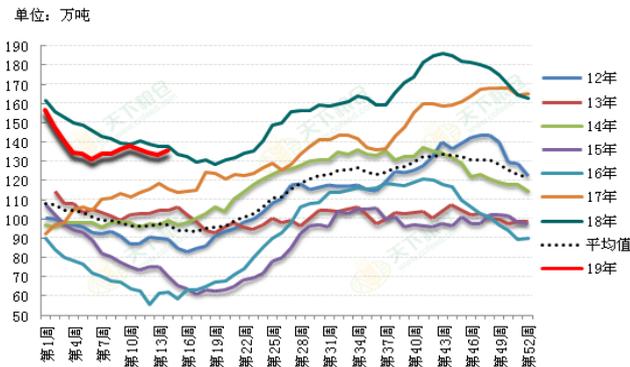
来源: wind

来源: Cofeed

5、油脂库存: 油脂供给充裕。据 Cofeed 统计, 截止 4 月 19 日, 国内豆油商业库存总量 136.34 万吨, 较上个月同期 138.66 万吨降 2.32 万吨, 降幅为 1.67%, 较去年同期的 133.75 万吨增 2.59 万吨增幅 1.94%, 五年同期均值 101.51 万吨。 全国港口食用棕榈油库存总量 75.28 万吨, 较上月同期的 75.24 万吨增 0.01 万吨, 增幅 0.01%, 较去年同期 72.49 增 2.79 万吨, 增幅 3.8%, 5 年平均库存为 67.05 万吨。

图 6 国内豆油商业库存

图 7 国内棕榈油港口库存



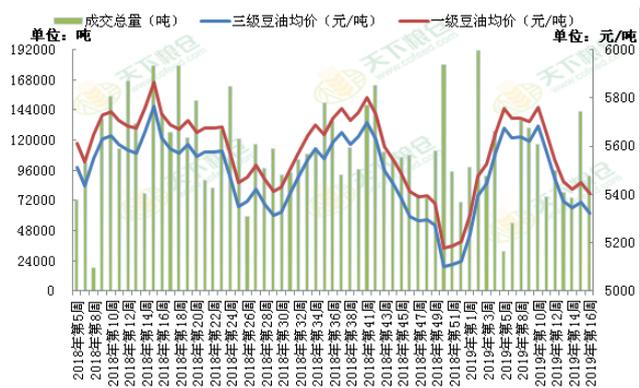
来源: Cofeed

来源: Cofeed

6、油脂需求: 油脂仍然处于消费淡季, 豆油、棕榈油成交均转淡。本周市场需求量较上周明显减少, 据 Cofeed 统计, 本周全国主要工厂的豆油成交量为 94550 吨, 上周豆油成交量为 142875 吨。桐油总体成交继续转淡, 本周棕油成交量 3900 吨, 相对比, 上周成交 5350 吨。

图 8 国内豆油周度成交

图 9 国内棕榈油周度成交



来源: Cofeed

来源: Cofeed

7、交易建议: 大豆震荡偏弱; 豆粕震荡偏弱; 油脂震荡偏弱。

黑色板块:

螺纹:

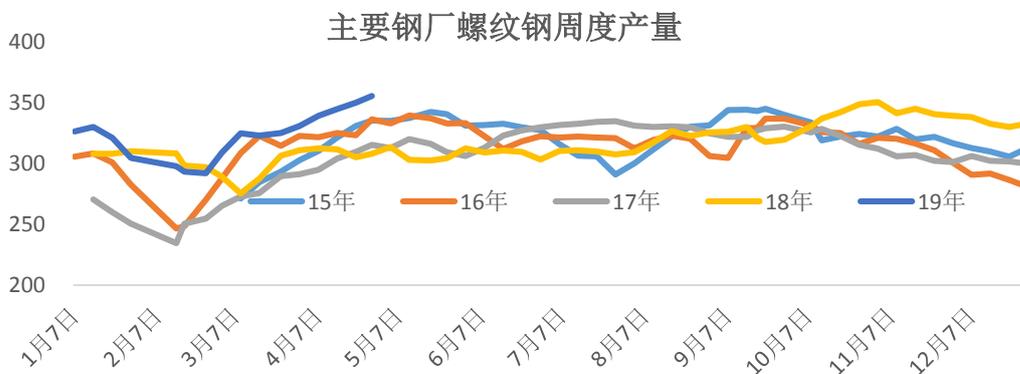
供应：一季度国内钢材产量继续增长，粗钢产量占全球比重达到 52%，再创新高。国家统计局 4 月 17 日公布数据，中国 1-3 月粗钢产量 2.31 亿吨，同比增长 9.9%，同时创下一季度产量新高。3 月份我国粗钢产量 8033 万吨，同比增长 10.0%，我国粗钢日均产量 259.1 万吨。3 月份我国钢材产量 9787 万吨，同比增长 11.4%；1-3 月钢材产量 26907 万吨，同比增长 10.8%。

图 1：粗钢产量累计值走势图



数据来源：wind，新世纪期货

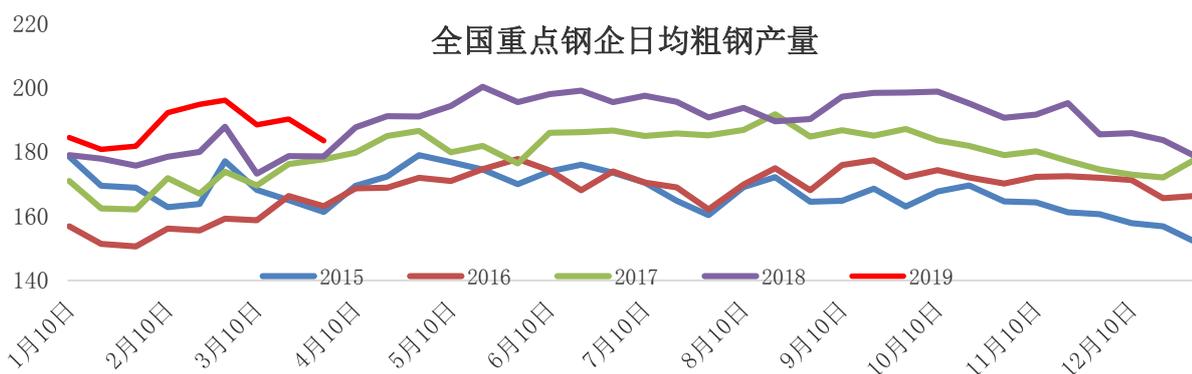
图 2：螺纹钢周产量图



数据来源：mysteel，新世纪期货

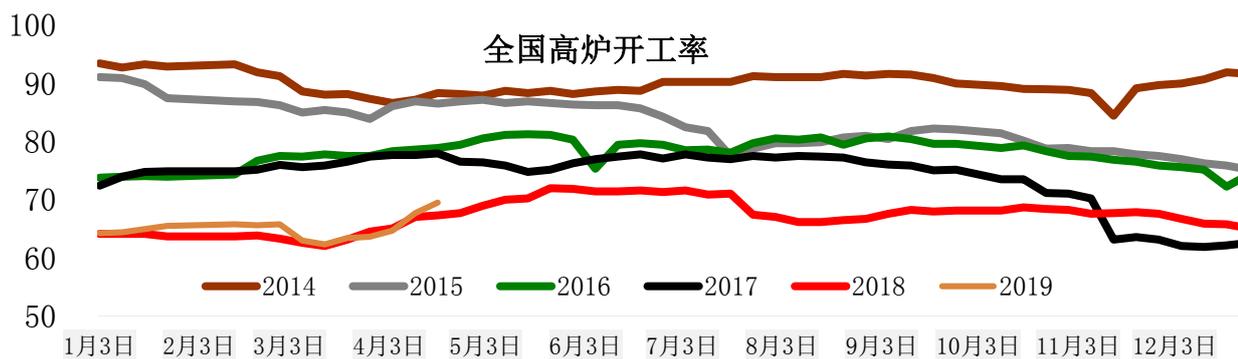
3 月中旬重点钢铁企业粗钢日均产量 190.23 万吨，较上一旬增长 0.95%。3 月中旬末，重点钢铁企业钢材库存量 1385.25 万吨，较上一旬末下降 4.72%。截止 4 月 20 日，主要钢厂周度产量创历史同期高点 355.38 万吨，环比上周增加 5.57 万吨，电炉产能利用率的持续回升抵消了高炉限产的影响，螺纹钢周产量持续回升。供给侧改革这 3 年压缩过剩产能目标任务已经完成，中国钢铁行业新一轮的产能过剩或许正在到来。

图 3：高炉检修量



截止4月20日,全国高炉开工率为70.03%,环比提高0.55个百分点;全国钢厂高炉平均产能利用率78.42%,环比提高0.55个百分点0.73个百分点。从以下季节性图可以看出,今年以来总体环保比去年宽松,开工率大部分时间高于去年同期,产量呈现上升趋势。当然产量这块还要关注电弧炉,电弧炉是产量增加的主要来源。

图 4: 高炉检修量



数据来源: mysteel, 新世纪期货

需求: 短期指标看, 截止4月20日当周, 上海终端线螺周度采购量为35100吨, 环比上周减少8570吨, 全国建筑钢材日成交也有所回落, 需求在3月底4月初或提前释放, 钢材的下游需求正在起变化。

图 5: 终端线螺采购量图

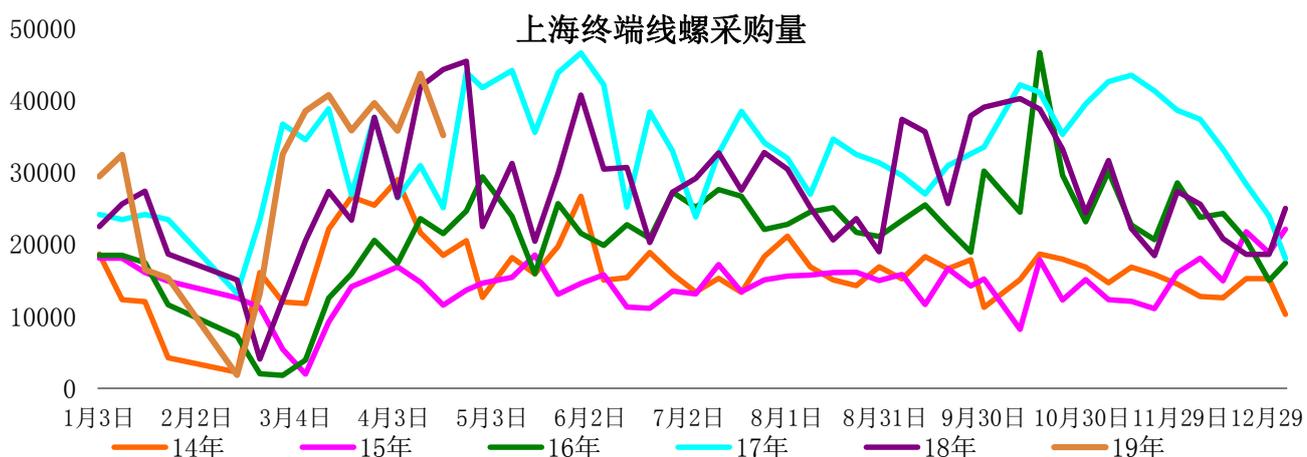
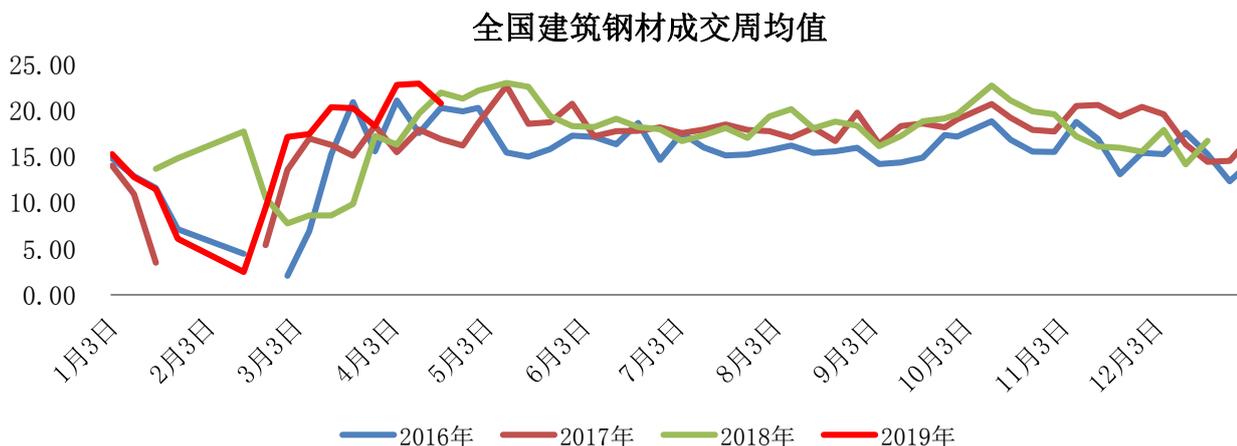


图 6: 全国建筑钢材成交周均值



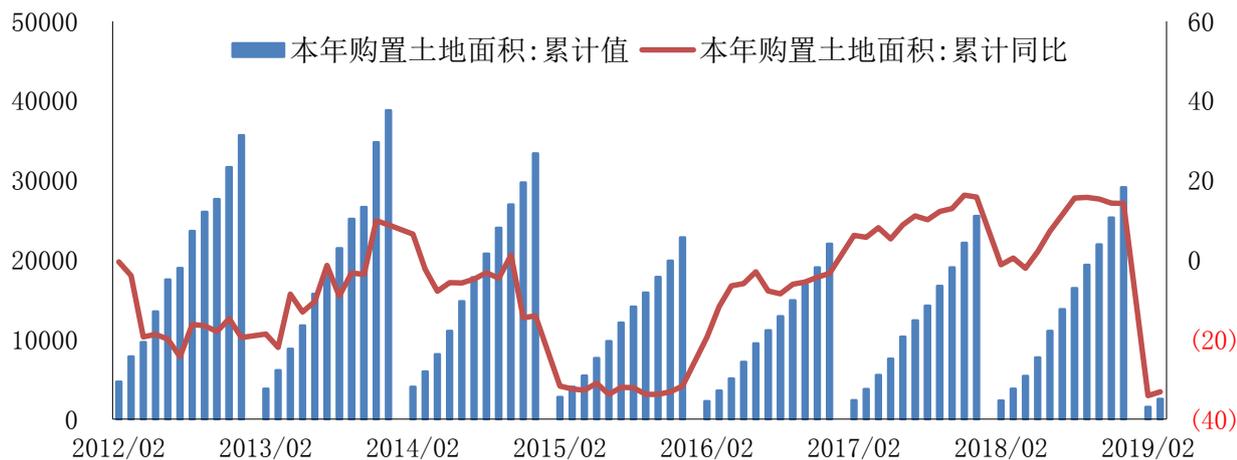
数据来源: wind, 新世纪期货

中长期指标看，房地产业在政策“稳”的环境下不会大起大落，但 2019 年预计主要指标将会略有回落，钢铁企业和供应商应该适当考虑未来战略转向一二线和新兴城市。3 月的房地产数据显示，投资保持高增速，新开工超预期走强。2019 年 1-3 月份，全国房地产开发投资 23803 亿元，同比增长 11.8%，增速比 1-2 月份提高 0.2 个百分点，投资保持高增速主要是受益于建安投资的支撑。2019 年 1-3 月份，房地产开发企业房屋施工面积同比增长 8.2%，增速比 1-2 月份提高 1.4 个百分点。2019 年 1-3 月份房屋新开工面积 38728 万平方米，增长 11.9%，增速提高 5.9 个百分点，新开工大幅抬升。这主要是由于 3 月为传统开工旺季，加之一、二线城市销售回暖，房企补库意愿较强。3 月施工面积的高增速，适当对冲了土地购置费的疲软，随着分期支付的土地价款逐渐计入，土地购置费增速或将回落，但由于资金面转好，房企施工动力较足。

1-3 月份，房地产开发企业到位资金 38948 亿元，同比增长 5.9%，增速比 1-2 月份提高 3.8 个百分点。

1-3 月份，商品房销售面积 29829 万平方米，同比 下降 0.9%，降幅比 1-2 月份收窄 2.7 个百分点。3 月单月销售面积同比增速由负为正，同比增速为 1.75%，增速由负转正。这与房企公布的月度销售数据相符，体现出重点城市推盘量增长和去化率的明显改善。

图 7：房地产土地购置面积



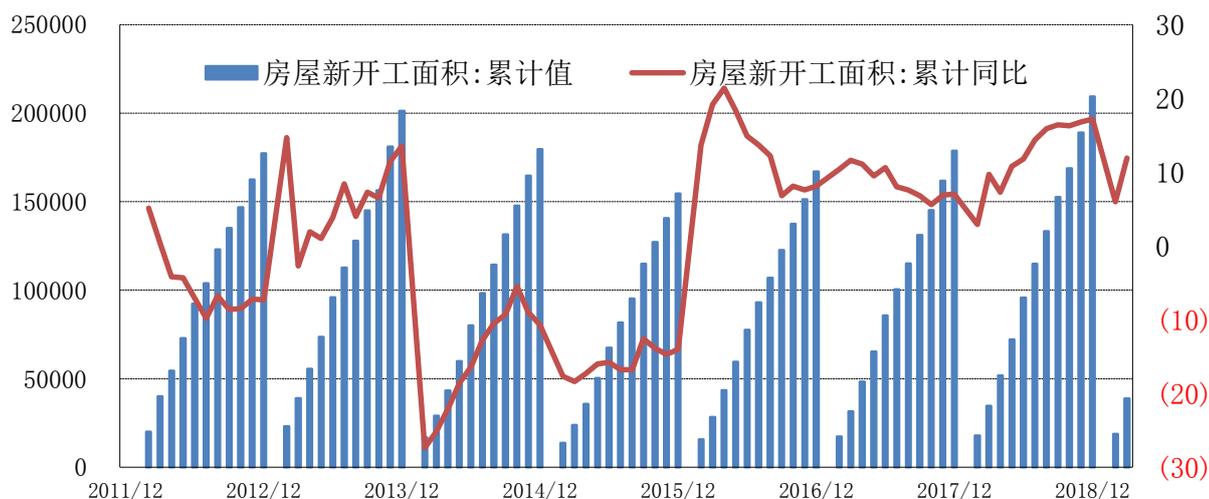
资料来源：新世纪期货、wind 咨询

图 8：房地产开发投资情况



资料来源：新世纪期货、wind 咨询

图 9：房屋新开工面积



资料来源: 新世纪期货、wind 咨询

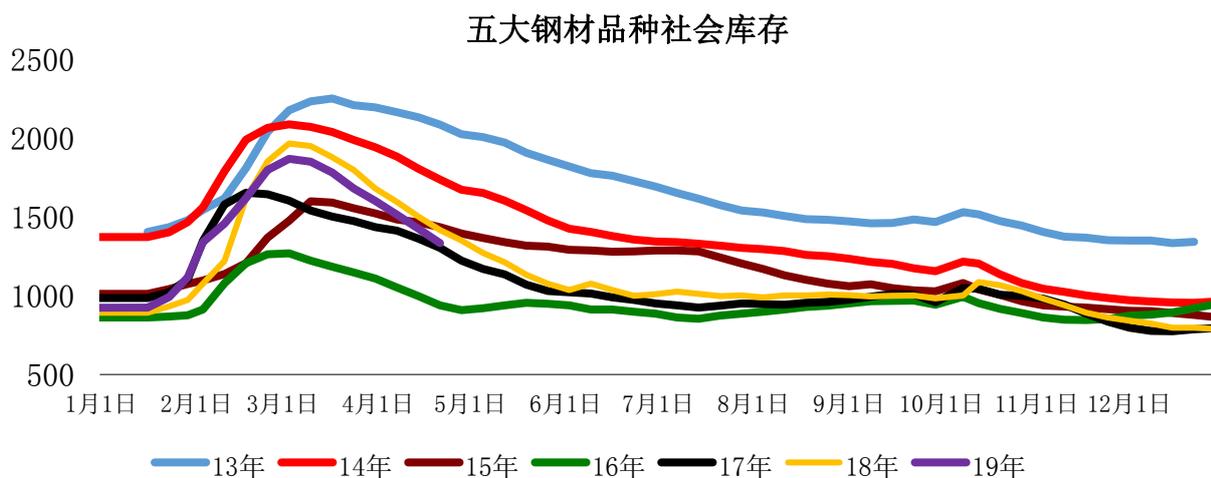
图 10: 房地产销售面积



资料来源: 新世纪期货、wind 咨询

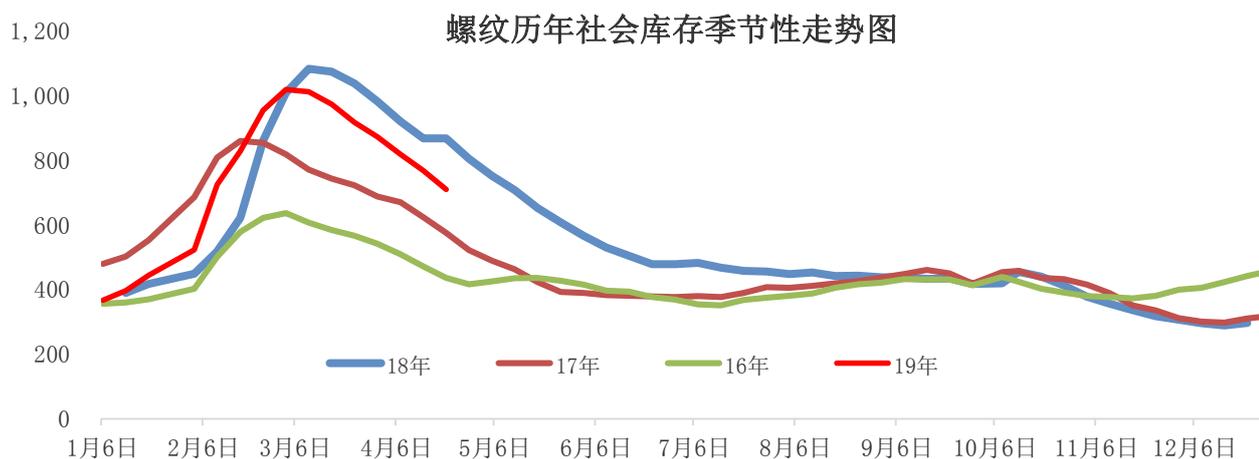
库存: 本周五大品种社会库存 1333.19 万吨, 环比减少 91.49 万吨, 35 城市螺纹钢社会库存报 709.09 万吨, 较上周减少 58.07 万吨, 钢厂库存报 204.15 万吨, 较上周减少 20.06 万吨; 螺纹钢钢厂、社会库存继续下降, 社库去库速度较快, 贸易商库存压力不大, 钢贸商“抢货”大戏进行得如火如荼, 为货不够卖而发愁。我们也需保持理智, 后续随着产量持续维持高位, 到货或将增加, 厂库压力明显加大。

图 11: 五大钢材社会库存走势图



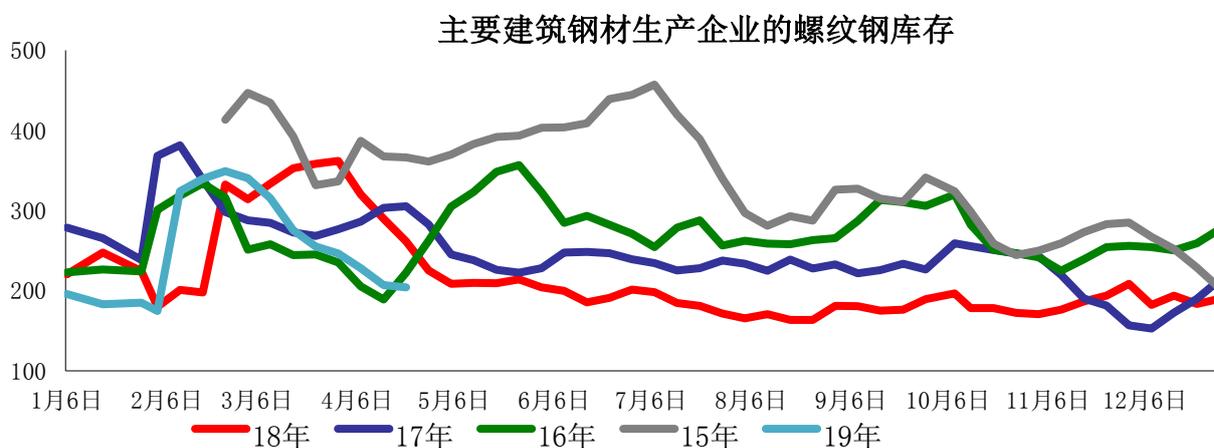
数据来源: mysteel, 新世纪期货

图 12: 螺纹社会库存走势图



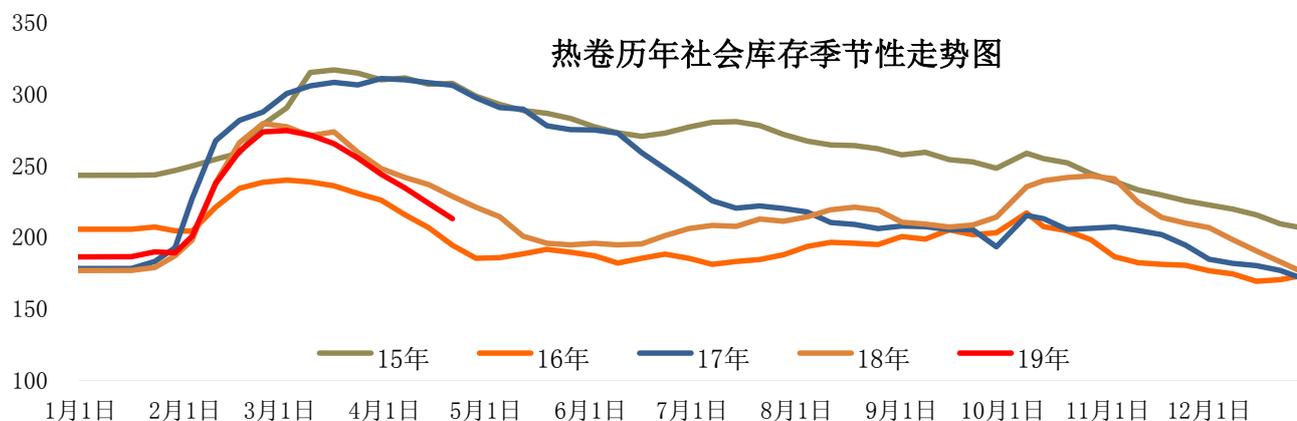
数据来源: mysteel, 新世纪期货

图 13: 钢厂厂库库存走势



数据来源: mysteel, 新世纪期货

图 14: 热卷社库库存走势



数据来源: mysteel, 新世纪期货

利润: 目前行业供需关系较好, 景气度优于供改之前。伴随宏观经济下行压力加大, 钢铁行业的需求大致先扬后抑。目前盈利方面, 钢厂盈利面积重心继续回升, 截止 4 月 20 日, 盈利钢厂比例为 80.37%, 环比回升 0.62 个百分点。截至 4 月 20 日, 市场情绪高涨, 期现价格大幅攀升, 电弧炉利润持续回升, 在有利可图背景下, 后期这块供应不容小觑, 目前螺纹钢盘面利润为 523 元/吨, 现货利润 906 元/吨, 电弧炉利润 175 元/吨。

图 15: 螺纹盘面利润



数据来源: mysteel, 新世纪期货

图 16: 螺纹现货利润



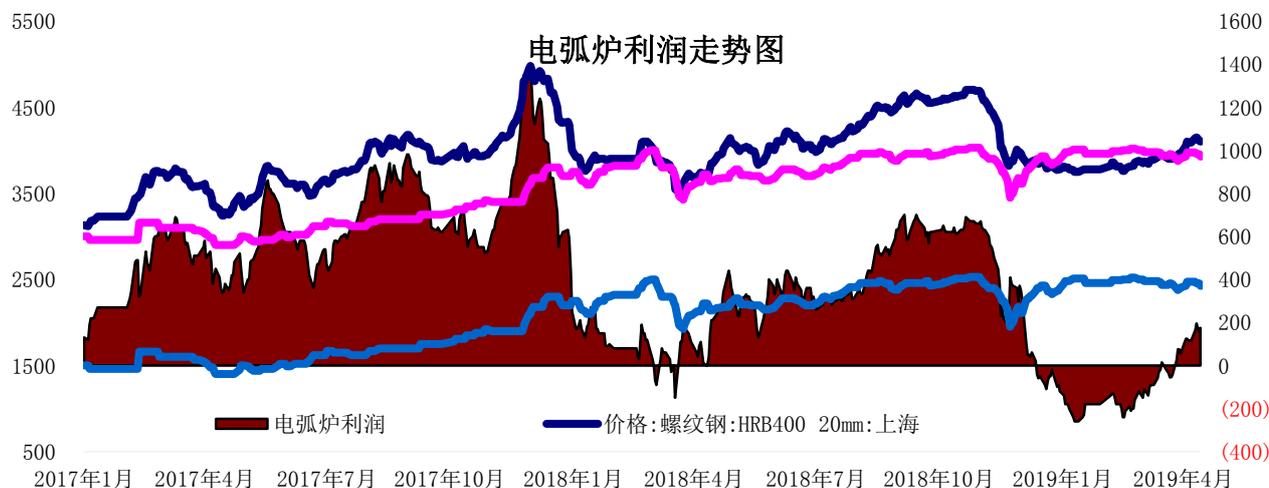
数据来源: mysteel, 新世纪期货

图 17: 全国钢厂盈利面积



数据来源: mysteel, 新世纪期货

图 18: 电弧炉利润走势图



数据来源: mysteel, 新世纪期货

三、后市展望

高炉复产增多, 钢厂产量持续维持高位, 供给侧改革这 3 年压缩过剩产能目标任务已经完成, 中国钢铁行业新一轮的产能过剩或许正在到来。需求方面, 宏观经济回暖显著, 地产对钢铁的需求在增加, 叠加不差的基建和制造业投资, 钢价有所支撑。目前全国建筑钢材日成交和终端线螺采购量有所回落, 需求在 3 月底 4 月初或提前释放。库存方面, 厂库、社库继续下降, 市场压力有限。钢贸商“抢货”大戏进行得如火如荼, 为货不够卖而发愁。我们也需保持理智, 后续随着产量持续维持高位, 到货或将增加, 厂库压力明显加大。供需两方面来看, 需求端应该不会这么快速下滑, 螺纹还是偏多为主, 长远看供需格局从供需两旺转为供增需减, 特别是下半年, 近期在矿难进口铁矿石价格大涨, 势必会逐渐反映到钢材价格上, 上方空间也较为有限, 但钢价暂不宜做空。

有色板块:

沪铜:

供需: 中国 3 月精炼铜产量同比增加 10.2%, 至 70.5 万吨; 1-3 月累计产量为 204.5 万吨, 同比增加 8.8%。中国 3 月进口未锻轧铜及铜材 391,000 吨, 环比增 26.1%, 较上年同期的 430,000 吨则下降 9.1%。今年第一季度, 中国累计进口未锻轧铜及铜材 1,180,000 吨, 下滑 4.3%。中国 3 月进口铜精矿 1,767,000 吨, 环比下滑 8.0%, 同比则增加 10.4%。SMM 认为 3 月进口未锻轧铜及铜材同比减少的主因是精铜进口量下滑。在未锻轧铜及铜材中, 精铜占比 70%。春节后国内消费复苏缓慢, 国内累库迟迟未现拐点, 导致精铜进口窗口持续关闭, 进口量同比大减。

价格: 本周现货价格下跌, 周末现货价格普遍较周初下跌 90 元/吨。国内基差走强, 根据长江有色网铜现货均价的基差观察, 本周末基差上涨 60 元, 基差升水 30 元。LME 的现货基差较周初上升, 目前贴水 16.5 美元/吨。基差反应铜近端行情较国外更为强劲。

图 1: 本周铜现货价格

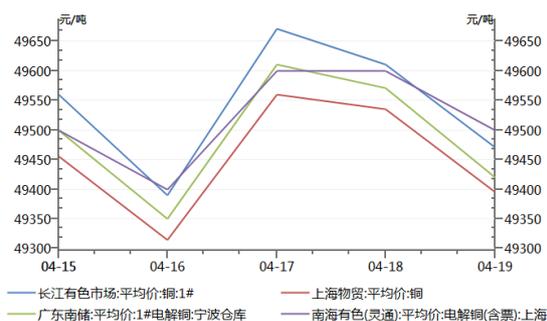
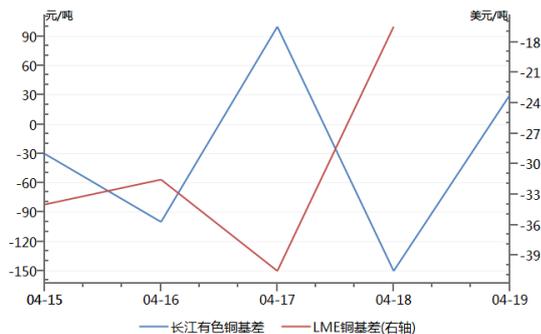


图 2: 现货铜价基差



数据来源：Wind，新世纪期货

商品曲线：沪铜的期限结构本周保持 contango，本周沪铜连三-连续合约的价差因合约换月下落至 70 元/吨。从 comex 铜的期限结构看，总体仍然为 contango，但曲线整体下移。国内外铜商品曲线显示，国内铜价走势较国外更为乐观。

图 3：沪铜期限结构

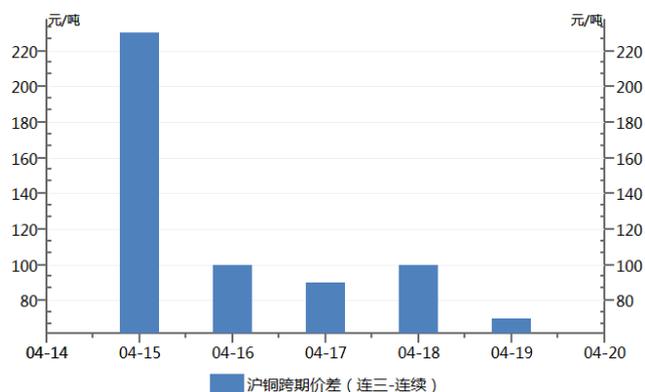


图 4：comex 铜期限结构



数据来源：Wind，新世纪期货

图 5：沪铜连三价差

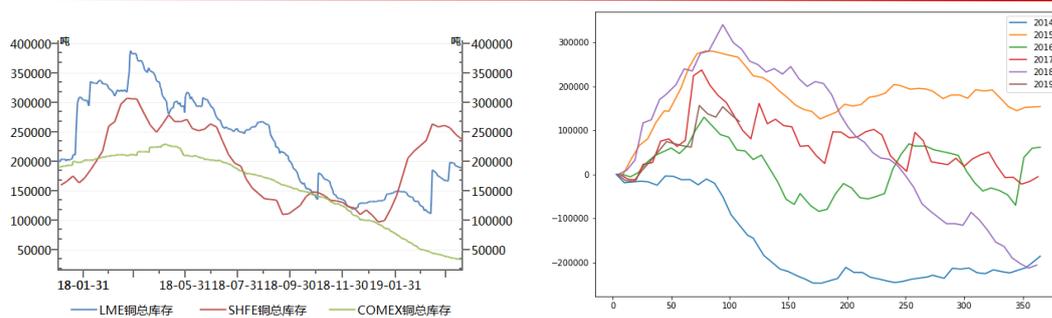


数据来源：Wind，新世纪期货

库存：本周三大交易所铜库总库存达到 45.99 万吨，较上周下降 1.31 万吨，降幅 2.76%。伦铜库存下滑，累计减少库存 0.32 万吨至 18.92 万吨，累计降幅 1.66%。本周沪铜库存降低 0.84 万吨至 23.67 吨，降幅 3.4%。Comex 铜库存减少 0.15 万吨至 3.4 万吨，降幅 4%。根据历年周期性显性库存显示，目前显性库存开始进入 2019 年的降库周期。

图 6：全球三大交易所铜库存

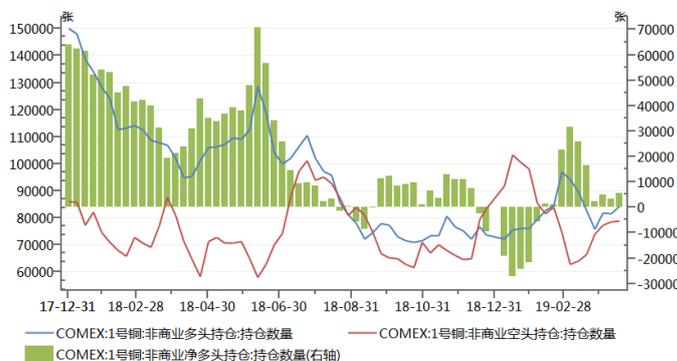
图 7：全球显性铜库存年度周期性图



数据来源：Wind，新世纪期货

机构持仓：最新数据显示，非商业多头持仓增加 2742 手，而空头持仓增加 444 手，所以净多头持仓增加 2298 手。基金持仓反映出，目前主要变化反应在加多，基金持仓显示多头力量较上周有所增强。

图 8：CFTC 非商业持仓



数据来源：Wind，新世纪期货

观点：全球显性库存下滑，进入年度全球显性库存去化周期。国内 PMI 和社融等数据好于预期，国内经济有从政策底走向经济底的预期。预计沪铜主力合约下周内将震荡上行，考虑到基金持仓显示看多力量有所增加，建议小幅加仓。

沪铝：

供需：中国 3 月原铝（电解铝）产量同比增加 3.4%至 288 万吨；第一季度产量总计为 857 万吨，较去年同期增加 3.9%。中国 3 月氧化铝产出同比增长 5.6%，至 623 万吨；1-3 月累计产量为 1,824.8 万吨，同比增加 11.1%。3 月份铝线缆开工率 40.4%，环比增长 16.8 个百分点；铝杆加工费涨幅相比上月有所收窄，但仍有上行空间。美铝 2019 年 1 季度电解铝产量 53.7 万吨，环比降 6.3%，同比降低 3.1%；1 季度原铝及铝卷销量 70.9 万吨；预计 2019 年全年原铝及铝卷销量 280~290 万吨，同比降低 13%。

价格：本周现货铝价呈现上涨，周末价格较周初平均上涨 230 元/吨。长江铝价基差显示，现货基差走

强。同样，LME 现货铝价基差也呈现走强，近期有色品种中铝价走势较为乐观。本周氧化铝价格反弹 20 元/吨，预焙阳极价格持稳，炼厂利润仍在好转。

图 1：现货铝价

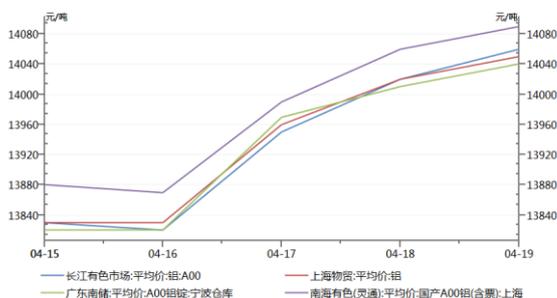


图 2：现货铝升贴水

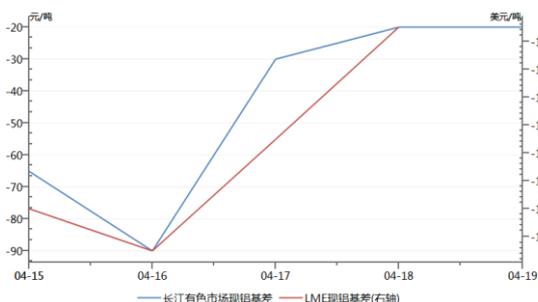


图 3：沪铝商品曲线



数据来源：Wind，新世纪期货

图 4：氧化铝价格

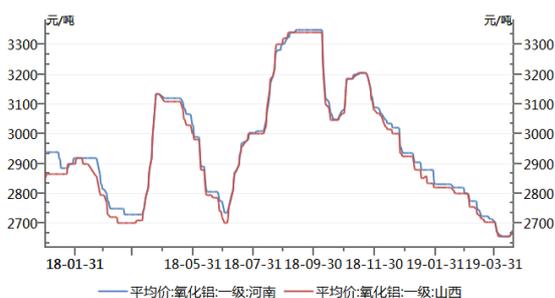
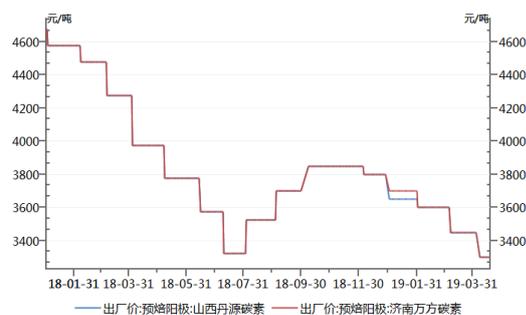


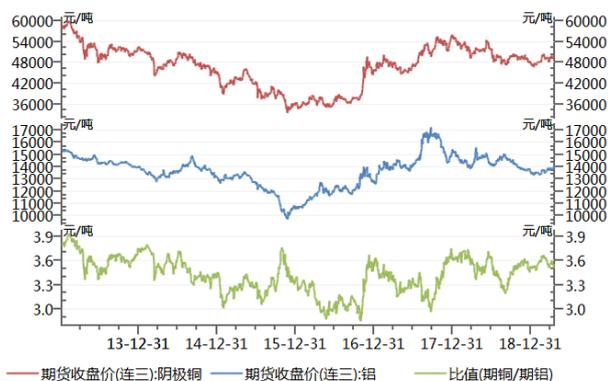
图 5：预焙阳极价格



数据来源：Wind，新世纪期货

商品曲线：沪铝商品曲线的 contango 程度有所减轻，表现为近端价格上涨幅度大于远端价格，曲线显示目前铝价仍改善。铜铝比价已下落到 3.52 附近，可继续持有比价空单。

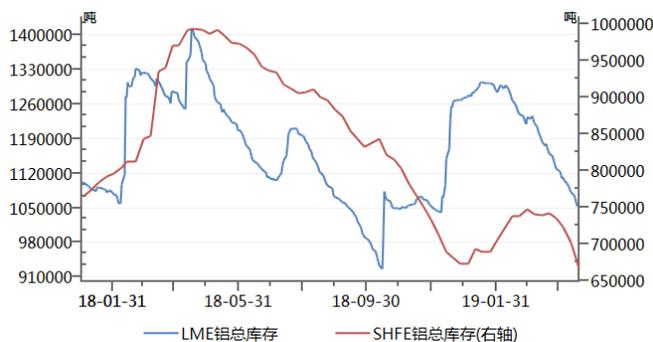
图 6：铜铝比价



数据来源：Wind，新世纪期货

库存：本周两大交易所显性库存下降，最新库存量报 171.9 万吨，共减少库存 6.41 万吨，降幅 3.6%；LME 库存减少 2.8 万吨至 105.4 万吨，降幅 2.59%。上海期交所本周铝总存量为 66.5 万吨，较上周减少 3.61 万吨，降幅 5.15%。本周 SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）合计 158.7 万吨，周比减少 4.9 万吨。

图 7：全球交易所库存



数据来源：Wind，新世纪期货

观点：电解铝价格继续上涨，氧化铝价格出现反弹，预焙阳极价格保持稳定，炼厂利润仍在改善。交易所显性铝库存下滑，社会铝锭库存也在下滑。综合看，伴随当前国内需求处于季节性好转的情况下，商品曲线和基差显示沪铝继续走强，预计下周沪铝价格仍然有望反弹，更多机会在于逢低做多，做空铜铝比价仍然是较优策略。

PTA、MEG 周报 2019-4-21

PTA：受 PX 暴跌影响，短期驱动转弱

供应：4-5 月装置检修较为集中，短期装置检修消息的变化对盘面影响较大。本周初伴随着装置检修预期利好消息指引，市场多头情绪得到提振，期现货市场价格震荡盘升。但随后 PTA 装置未落实检修以及现货市场商谈气氛转弱等影响下 PTA 涨幅明显回吐。后半周因 PX 大跌导致场内心态转弱，叠加场内担忧供应

端检修不及预期影响，PTA 大幅回落。本周 PTA 装置利用率持稳：珠海 BP125 万吨装置处于检修阶段，桐昆石化 220 万吨装置处于停车阶段，天津石化 34 万吨停车，PTA 装置利用率 80%左右，较上周持平。下周 PTA 装置检修与重启并存，但检修不及重启产能，桐昆 220 万吨装置以及珠海 BP125 万吨装置计划下周重启，仪征化纤 65 万吨装置计划近期检修，洛阳石化 32.5 万吨装置计划下周重启。预计下周 PTA 开工提升至 85%附近，不排除存在意外检修停车的可能。

需求：本周江浙织机开机率降至 82%，环比下滑 1.2%；聚酯工厂开工率 91%，略有回升。本周聚酯整体产销表现平平，短纤及切片库存小幅累积，相对之下，长丝因上周末产销大幅提升导致库存环比降幅有所增加。但聚酯产销持续性表现不佳。虽然目前，聚酯开工相对平稳，在 90%附近运行。但织造开机率小幅下滑，终端订单情况表现平平，对库存转移形成一定压力。下周聚酯存在装置重启，逸鹏 25 万吨长丝已于本周投产，五粮液装置升温中，洛阳实华短纤存检修计划。预计聚酯工厂将维持在 90%-91%偏上。整体来看，聚酯需求表现尚可，开工稳定。

库存：4 月 5 日当周社会库存 134.7 万吨，处于中等偏低水平，较上周回落 8.2 万吨。另外，PTA 交易所仓单及工厂库存天数也均处于历史偏低水平，显示整体社会库存压力较小。

成本利润：本周 PX 价格暴跌，韩国 SK 仁川 130 万吨 PX 装置提前重启，装置负荷提升至 70-80%，4 月 16 日临停后原计划检修 10 天，如今供应意外快速回复，打压 PX 及下游品种期价。PX 进入产能快速释放期，价格下行是必然趋势。本周油价整体高位震荡，美国继续加大对伊朗与委内瑞拉制裁，油市下方支撑较为明显。但俄罗斯对于减产犹豫态度令油价承压，目前市场趋于谨慎，多空交易较清淡。随着 PX 下跌，本周 PTA 现金流大幅扩大，加工费扩大至 1450 元/吨附近。PTA 加工费偏高，产业套保力度增加，导致价格下行。

综合观点：1、原材料 PX 大跌驱动 PTA 价格下行，短期市场心态维持偏弱；2、PTA 加工费处于高位，套保卖盘力度增加；3、PTA 装置方面，本月中上旬检修力度不及预期，且下周重启装置较多，短期供应较为充裕，但考虑到 5 月检修相对集中，预计市场下行空间相对有限。4、短期 PTA 继续向下调整概率较大。

图 1：布油日线图

图 2：PTA 日线图



图 3：基差



图 4：5-9 价差



图 5：PTA 加工费（元/吨）

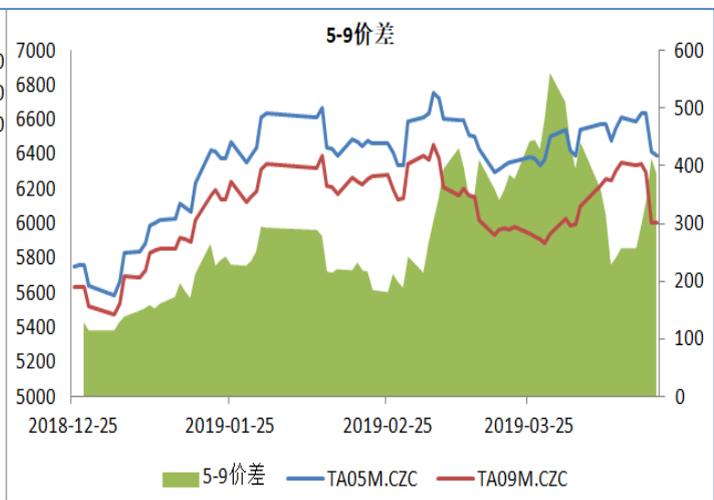


图 6：PTA 加工利润（元/吨）

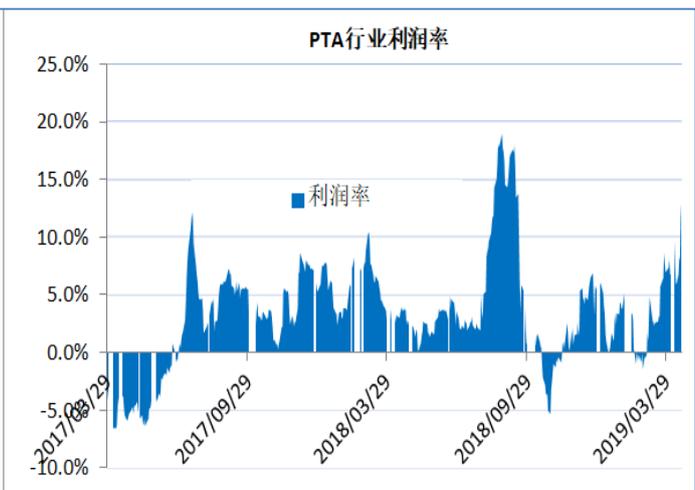
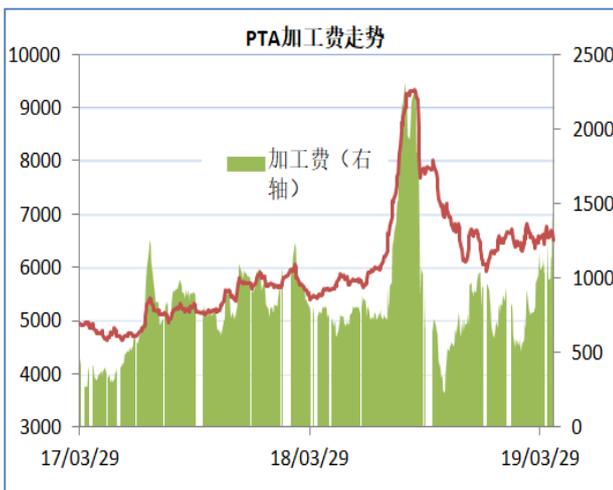


图 7：原油与PX 走势（美元/吨）

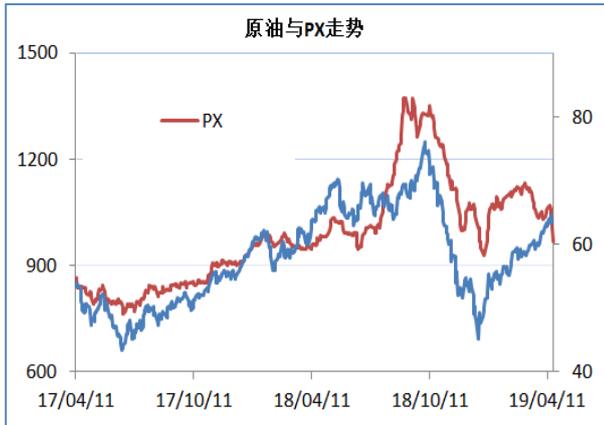


图 8：PX 加工利润率

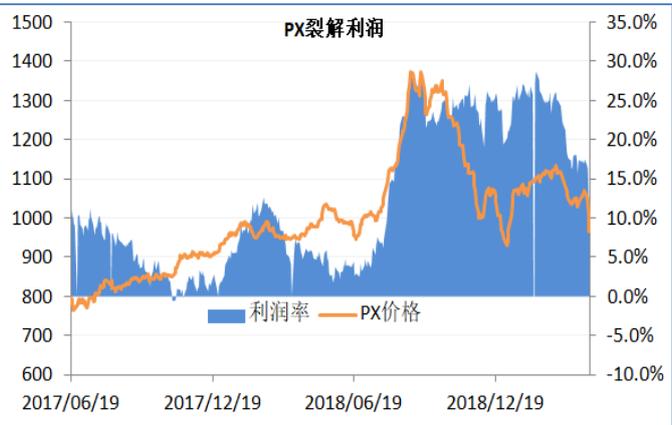


图 9：PTA 装置开工率（%）

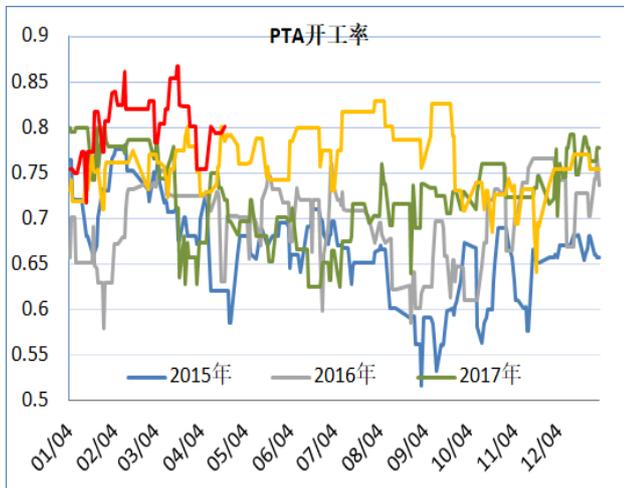


图 10：PTA 社会库存

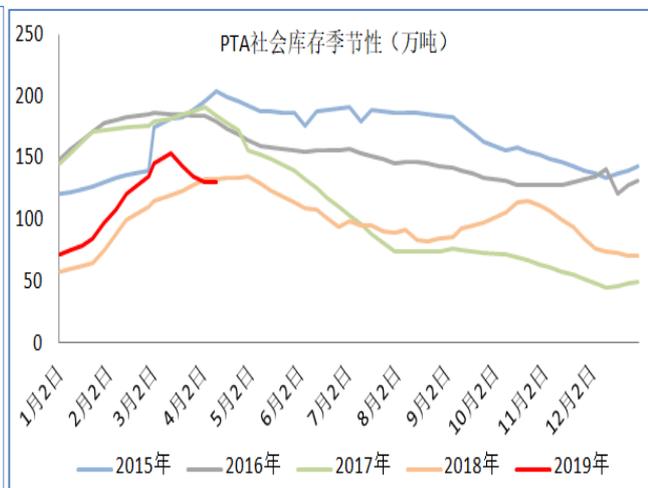


图 11：聚酯行业开工率（%）

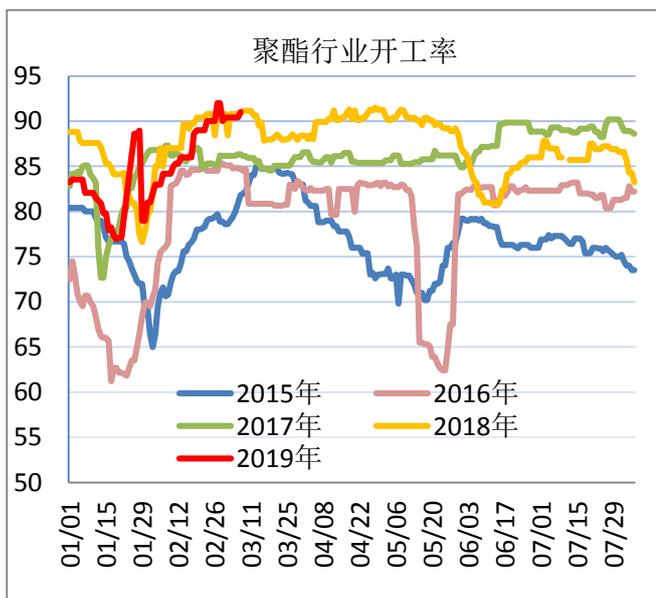


图 12：江浙织机开工率（%）

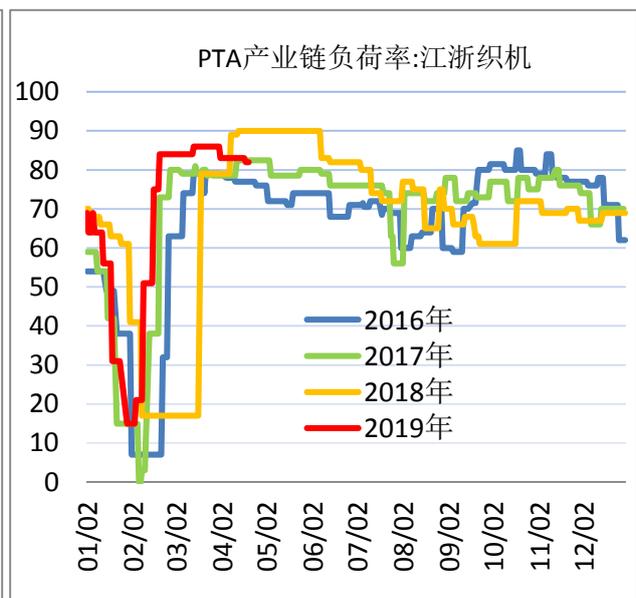


图 13: 聚酯产品加工利润 (元/吨)

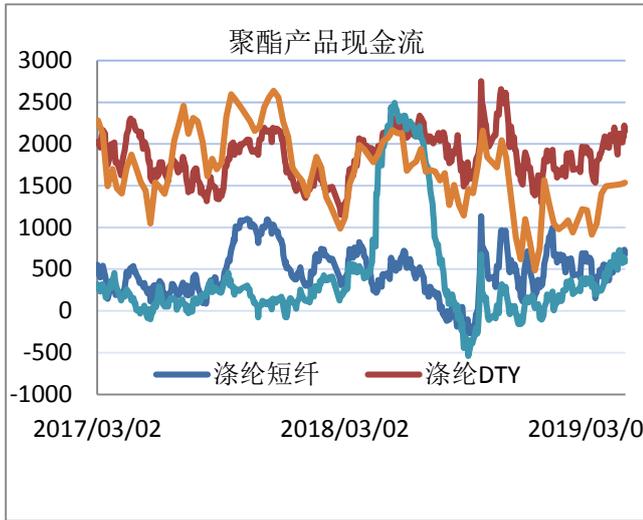


图 14: 聚酯产品价格走势 (元/吨)

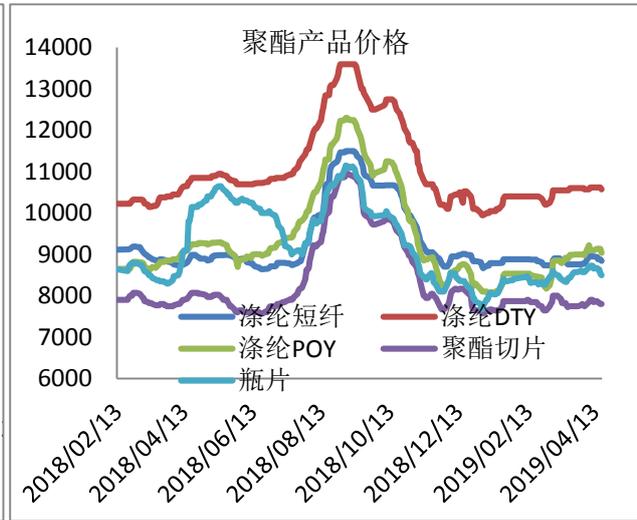


图 15: PTA 交易所仓单

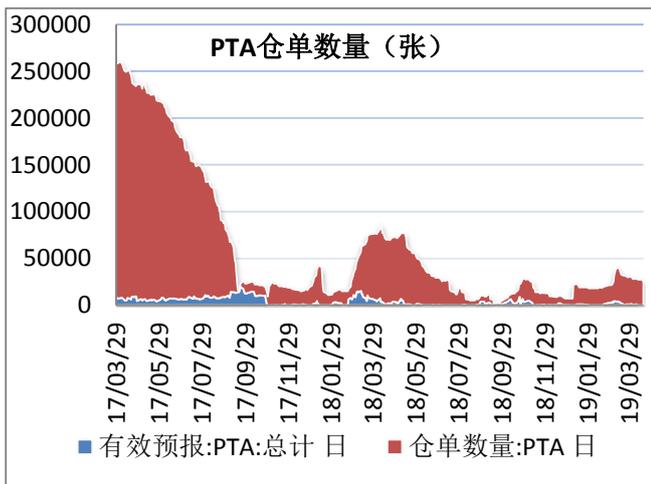


图 16: PTA 工厂库存天数

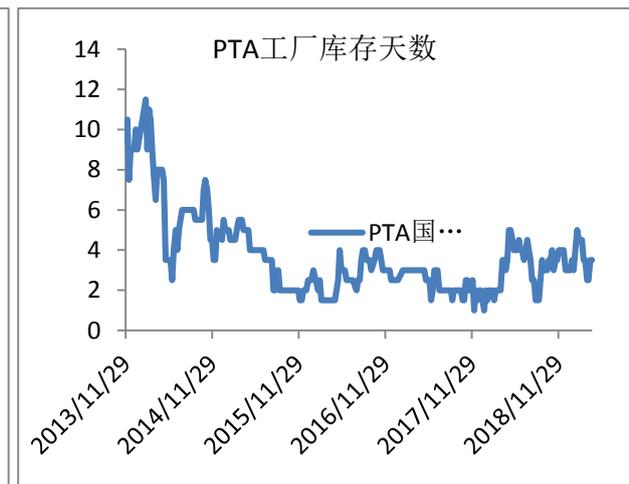


图 17: 坯布库存天数

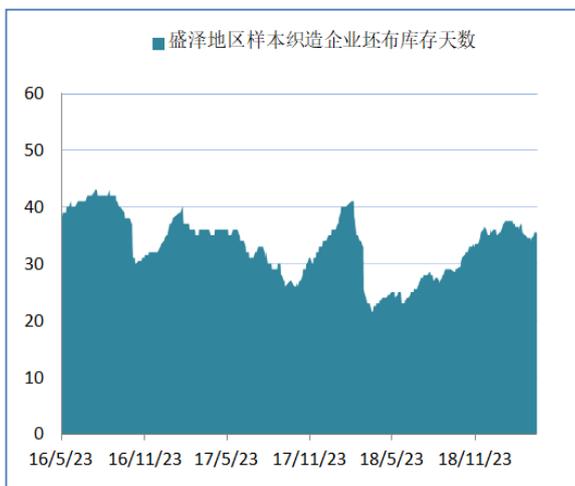


图 18: 涤纶长丝社会库存 (万吨)

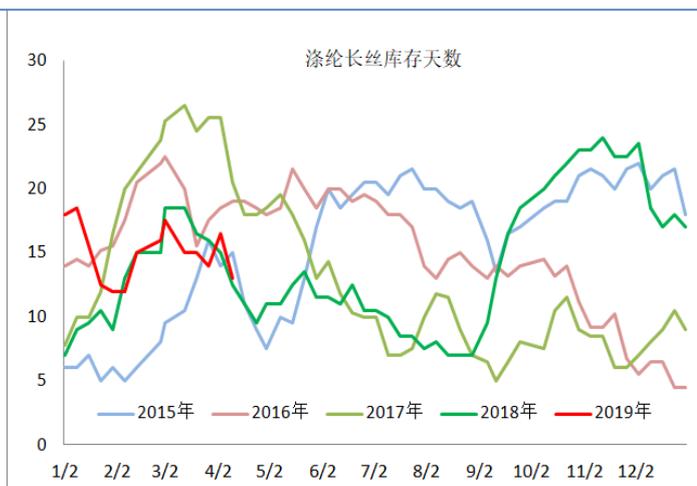


图 19: 盛泽喷水、喷气织机开工率 (%)

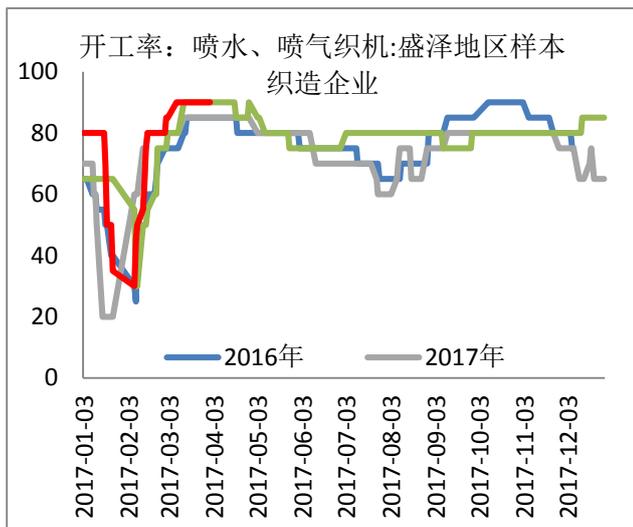
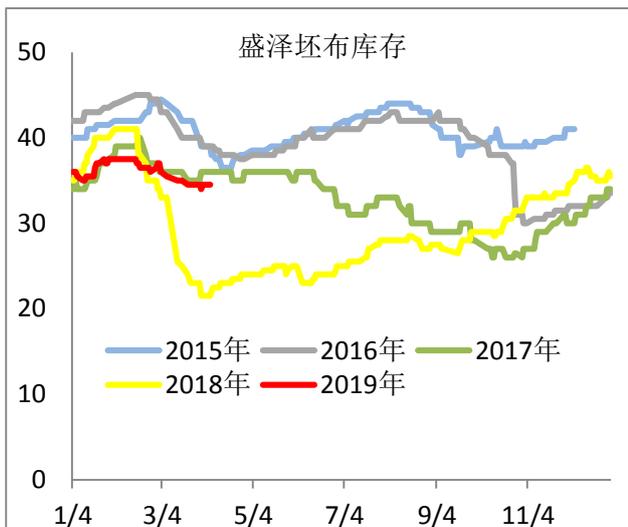


图 20: 盛泽坯布库存 (万吨)



注: 以上图表数据来源于卓创资讯、wind 资讯, 新世纪期货整理

乙二醇: 短期止跌, 但反弹空间可能较为有限

供应: 乙二醇港口库存涨速放缓。截止到本周四, 华东 MEG 主要库区库存统计在 127.7 万吨, 较上周四减少 0.7 万吨。华东乙二醇港口库存基本触及峰值, 下周到港预计在 20 万吨附近; 但近期主要港口发货量都有不同程度的提升, 预计库存增量有限。国产方面, 本月国内一体化装置受利润影响整体负荷略有降低, 本周则因扬子石化装置重启开工负荷略有修复, 目前整体开工率在 76%左右, 处于中等水平。

需求: MEG 需求与 PTA 一样, 集中在聚酯行业。本周聚酯开工较为稳定, 江浙织机开工略有下滑。周初聚酯产销大幅放量, 聚酯库存明显减少。下周荣盛 30 万吨长丝计划下周重启, 预计聚酯工厂将维持在 91%附近。下游因现金流良好短期将保持目前开工, 但产销方面受终端织造环节接单能力影响, 预计产销整体表现相对逊色。

生产利润: 自本月初乙二醇价格跌破 5000 一线后, 煤制乙二醇、国产石脑油一体化制乙二醇均已出现亏损, 其中石脑油一体化制乙二醇现金流亏损进一步扩大至 600 元/吨左右。生产利润不佳导致 4-5 月份装置检修增多, 但实际检修量尚不足以缓解当前供需矛盾。

综合观点: 1、乙二醇经过本月中上旬快速下探, 临近交割, 低价买盘增加, 期现货价格暂时止跌反弹。2、供需因素看, 库存已经接近峰值, 后续进口量或有缩减; 3、原油价格高企对乙二醇成本支撑作用, 短期乙二醇价格继续下探空间较为有限。4、短期乙二醇现货市场将维持震荡整理态势。中期看, 乙二醇产能过剩矛盾较为突出, 操作上待利润修复后仍以做空为主。

图 1: 乙二醇现货价格 (元/吨)

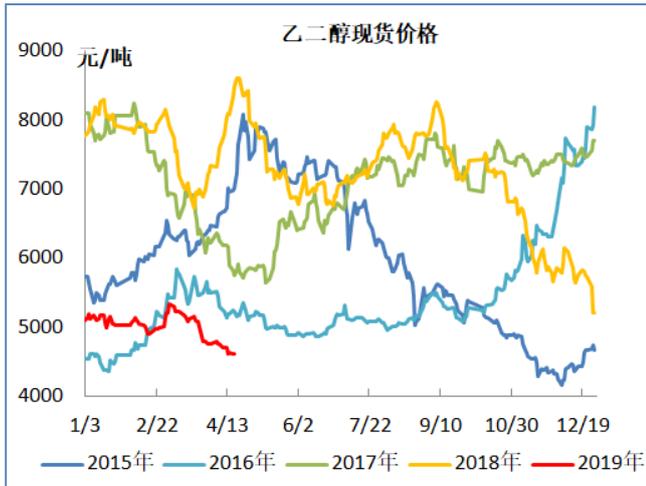


图 2: 国内乙二醇开工率 (%)

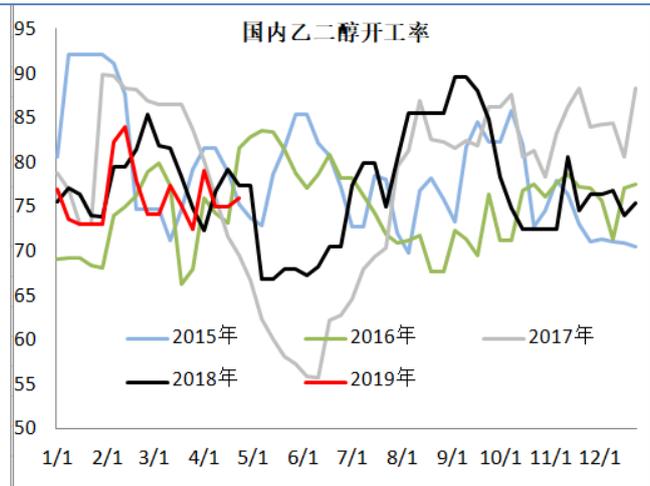


图 3: MEG 基差

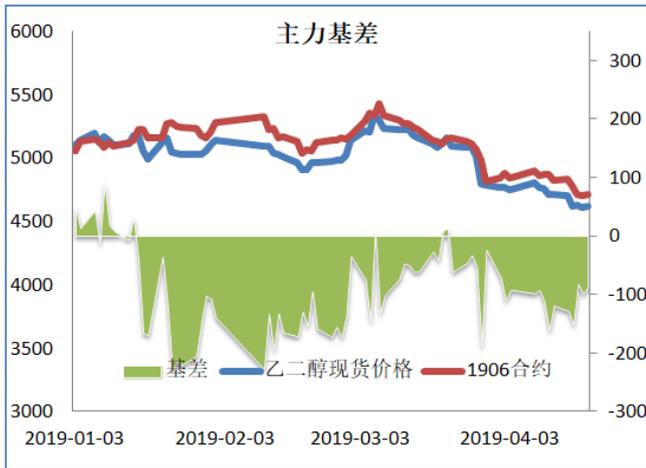


图 4: MEG6-9 价差

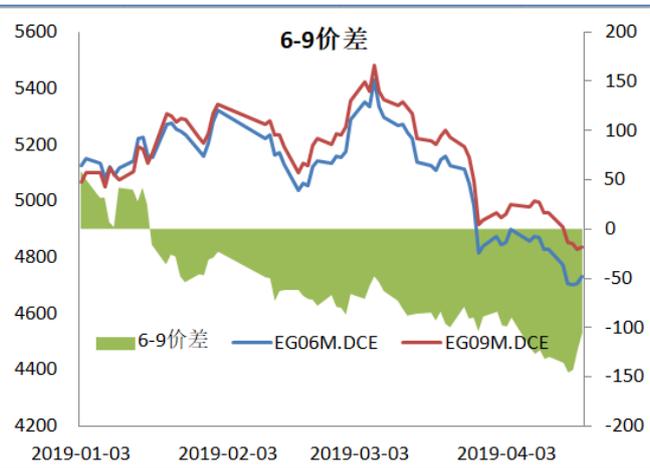


图 5: 乙二醇生产利润率 (%)

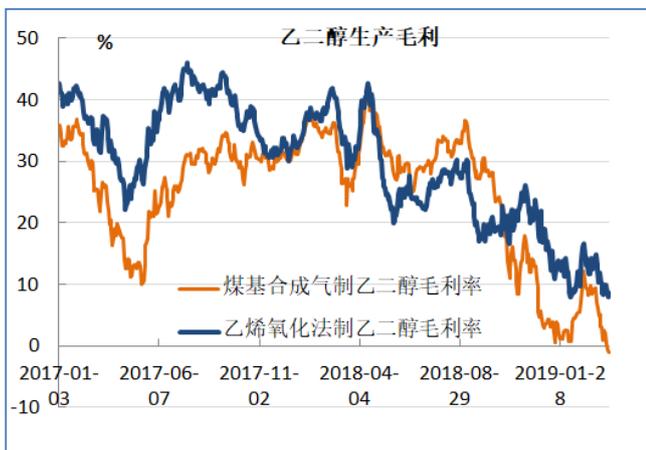


图 6: 石脑油一体化装置乙二醇生产现金流

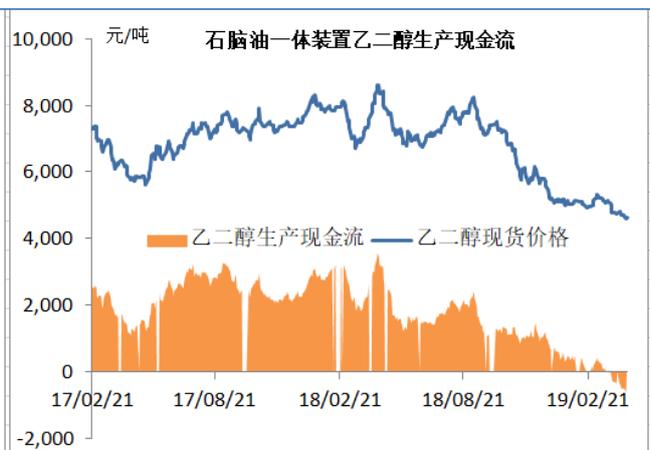


图 7：外盘乙二醇生产毛利（美元/吨）

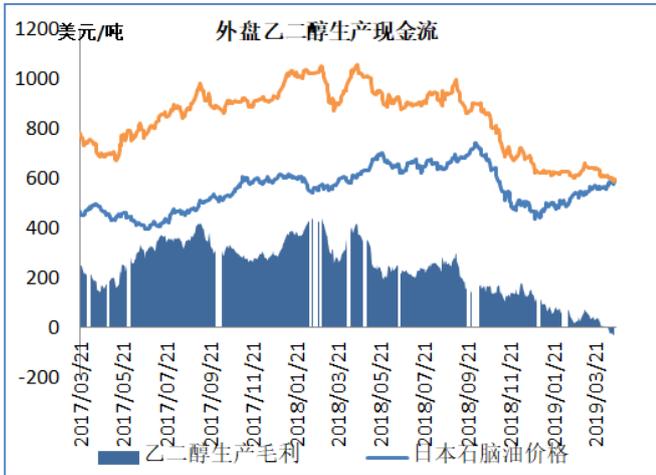


图 8：乙二醇主要港口库存（千吨）

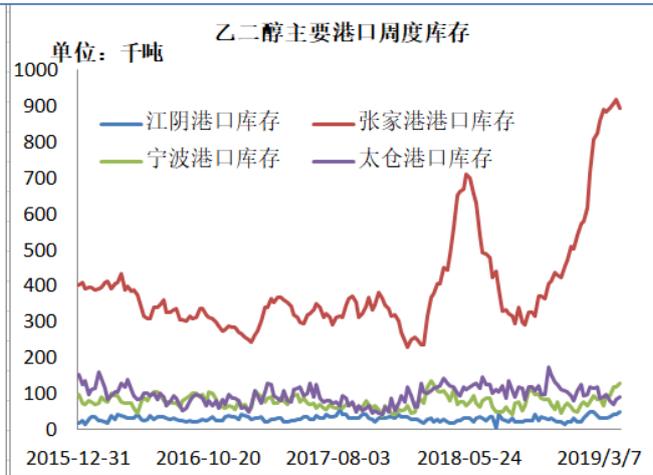


图 9：乙二醇华东港口库存（千吨）

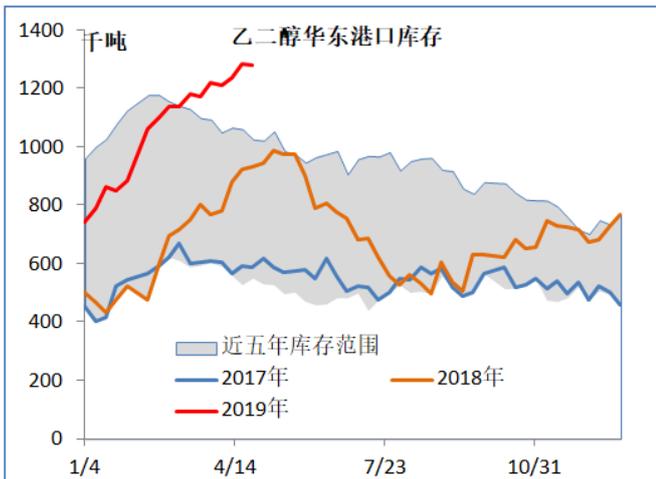
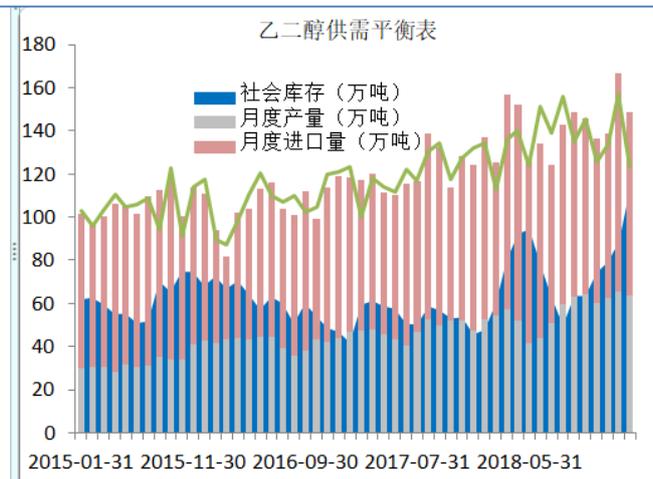


图 10：乙二醇月度供需平衡表



注：以上图表数据来源于卓创资讯、wind 资讯，新世纪期货整理

LLDPE 周报

价格：现货成交一般，石化库存去化速度下降，这周速度 1 万吨/天，周末累库。与之相对外盘相对坚挺，进口增量有限。

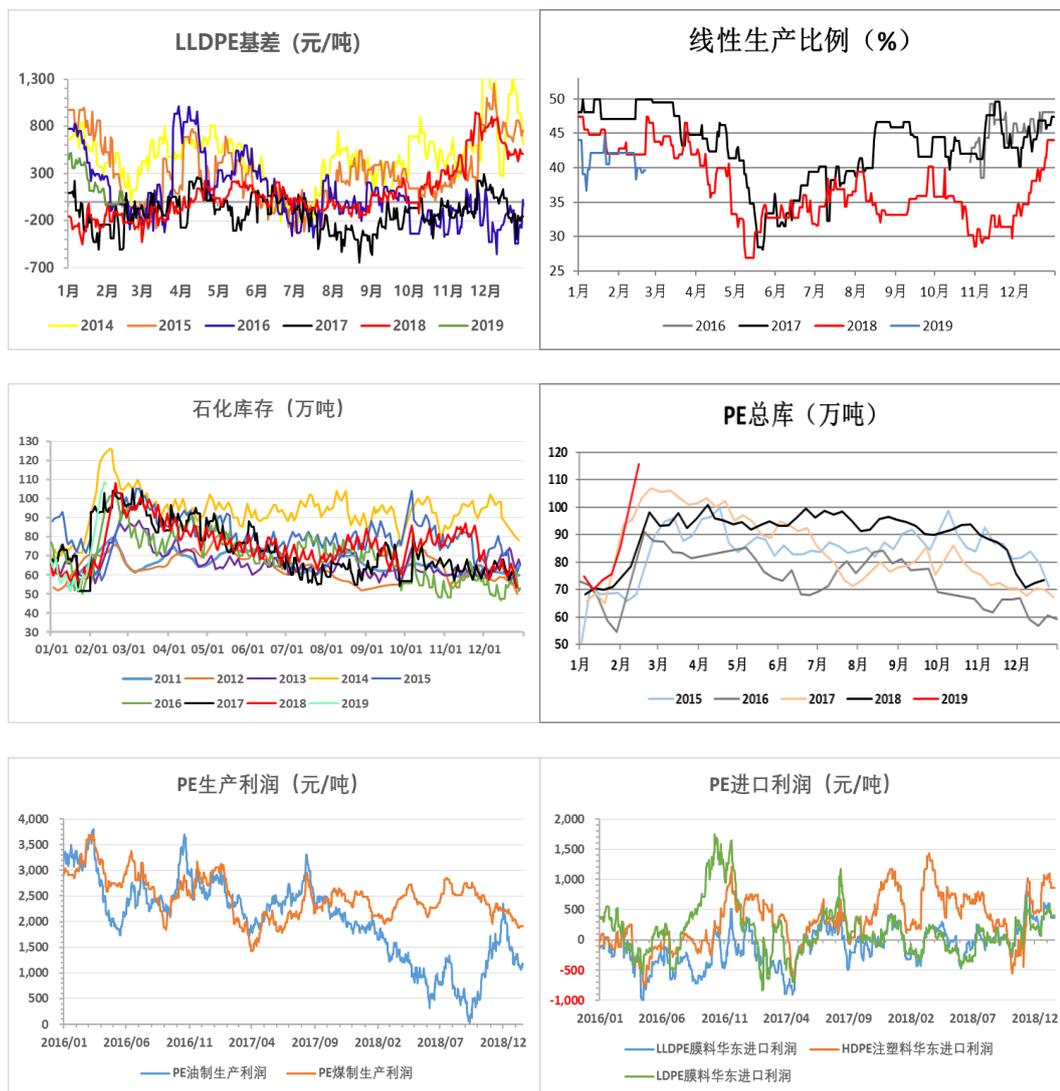
供应：石化厂开工率浮高，这种极限高的开工率对当前供应压力增强过大，检修损失量 2.13 万吨，继续环比增加，主因临时检修的装置，新投产能在上半年压力偏小，随着检修季的来临，供应维持高位的时间窗口也要进入下坡，后续供应做预期减少。

需求：截至 4 月 18 日 PE 下游开工率（%）：农膜 39（-5）、包装膜 55（+0）、管材 55（+3），单丝 57（+1）、薄膜 57（+0）和中空 56（+0），今年的需求还是偏弱的。

库存: 供需方面, 库存的值目前是偏高的, 主要是库存压力集中中下游较严重, 截至 4 月 11 日 PE 广义库存 (石化+港口+贸易商) 105.5 万吨, 较上周增加 2 万吨, 总库存仍是偏高的。

成本及利润: 产业链利润已经偏低, 油制利润因原油强势和现货价下调而受到压制较多, 且继续降低, 目前 200~300 左右, 煤制利润也因油价的压力和煤价上升利润也因此在此回调阶段, 下游利润自不必说, 偏低。从利润角度塑料的绝对价格已经偏低。

交易提示: 供需矛盾不是很大, 但是库存压力持续偏高, 进口利润偏低使得进口增量有限, 关注国内检修情况, 比价估值偏高, 加上新投产较多, 长期价格中枢要下移, 风险在油价。



PP 周报

价格: 外盘现货较稳定, 出口需求不多, 内地现货因为宏观预期, 中下游心态积极的买货了一些, 贸易商出

货的流动性减少，下游刚需拿的货也是需要关注宏观是否继续有支撑，否则本周做宏观预期向上的上涨会反调。因为PP受到宏观环境多空影响较大，。

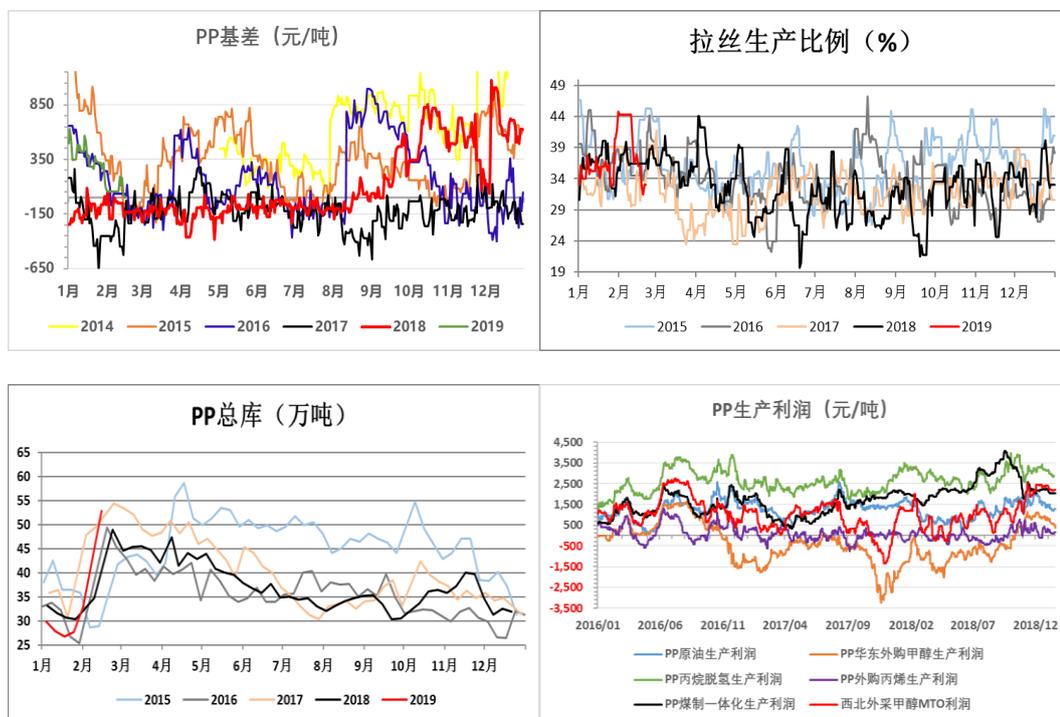
供应：石化厂开工率仍超过90%，虽然公布的检修计划较去年偏少的，但是临时停车装置影响不容小觑，以及关注新产能稳定开工情况，当前石化高开工情况下会导致库存压力继续增大，注意标品拉丝的供应压力较小。本周检修损失3.94万吨，较上周稍有减少，在库存绝对值上反应也不佳。

需求：下游开工率持稳，截至本周四4月18日：塑编厂61%(+0)、BOPP膜厂61%(+0)、注塑厂58%(+0)，汽车政策的利好以及上周金融数据好、本周政治局会议宏观得到释放积极消息。

库存：当前产业库存集中在上游显性，贸易商库存中性，下游低库存备原料，截至4月11日PP广义库存（石化+港口+贸易）43.67万吨，较上周增加1万吨，总库存中性，五一假期累库风险。

成本及利润：产业利润雷同PE，油制利润和煤制利润均由于上游端的成本下降而下跌较多，同时MTO利润也是偏低的，毕竟甲醇的情况要比PP弱，甲醇的问题直接是偏弱，后续做产能新投的预期还要使得利润下跌。

交易提示：主要矛盾在于下游需求偏弱和检修旺季之间的博弈，累库压力预期变大，油制利润和原油支撑较强，MTO利润偏低，非标比价偏高，关注供应缩量对现货的支撑，风险在于宏观和原油。



PVC 周报

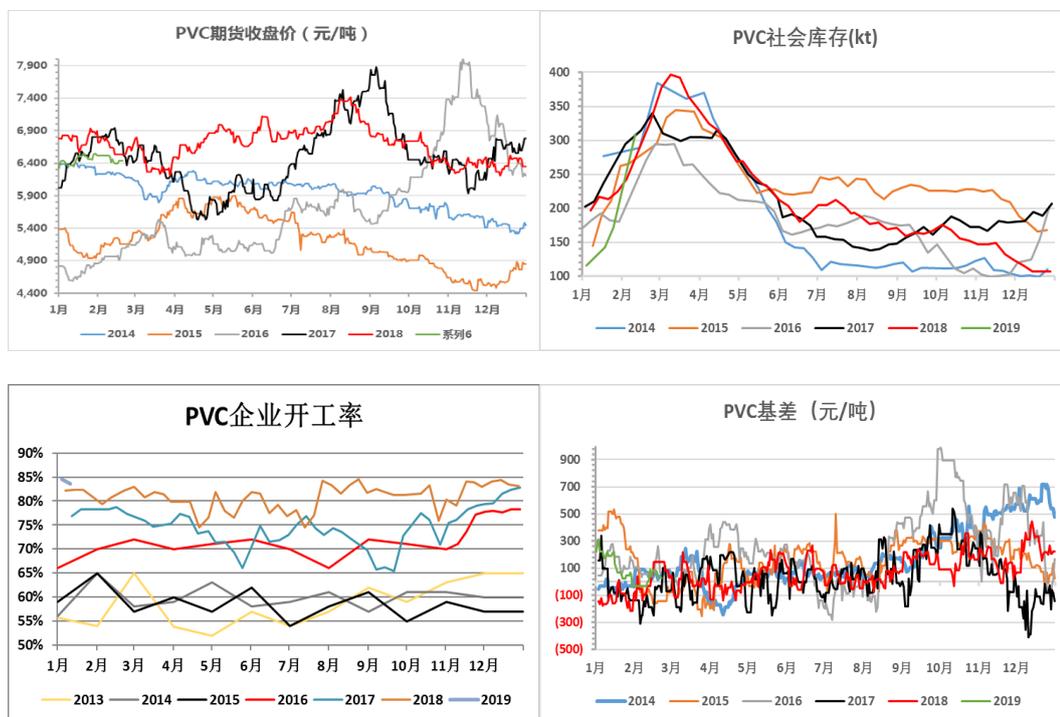
价格和利润: 乙烯的弱势改观不大, 电石发挥作用仍较强, 据调研了解电石或要出现拐头, 上游利润偏低的状态在 PVC 涨价的这段时间变好, 出口需求转弱, 和进口窗口关闭形成相互作用。

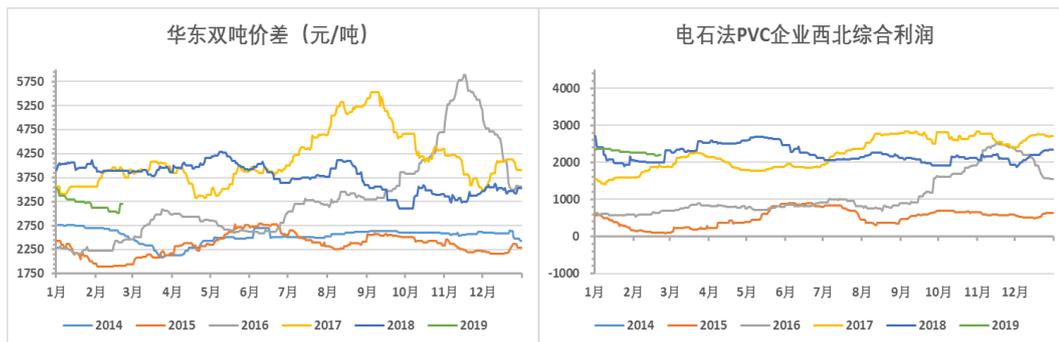
供应: 当前 PVC 高供应的矛盾并未解决, 内地上游均有压力, 但是社会库存在价格持续涨势中出现明显的下降, 且未来随着检修装置增加能够缓解这部分矛盾。长期新增产能较少, 供应增速有限。

需求: 出口需求不向好, 较 17 年大幅回落, 较 18 年小回落, 前期的期现套利需求部分释放出来, 主要是由于对宏观的一个短好预期, 关于地产需求短期不过分看弱。

库存: 周初出来的社会库存净值再次下降, 给予市场多头希望, 截至 4 月 12 日华东及华南社会样本库存环比下降, 库存绝对值 36.4 万吨, 已经较前面几周高出值要低很多, 同时宏观数据超预期的好。

交易提示: 电石和上游检查的支撑较强, 加之地产需求数据较预期好, 整体供需支撑价格上涨。关注电石拐点和检修损失的矛盾, 进出口量暂时变化较小, 未来存量博弈空间较小





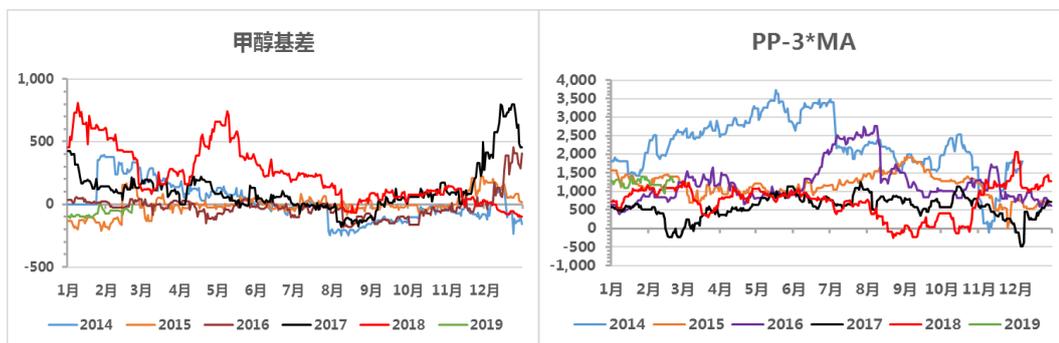
甲醇周报

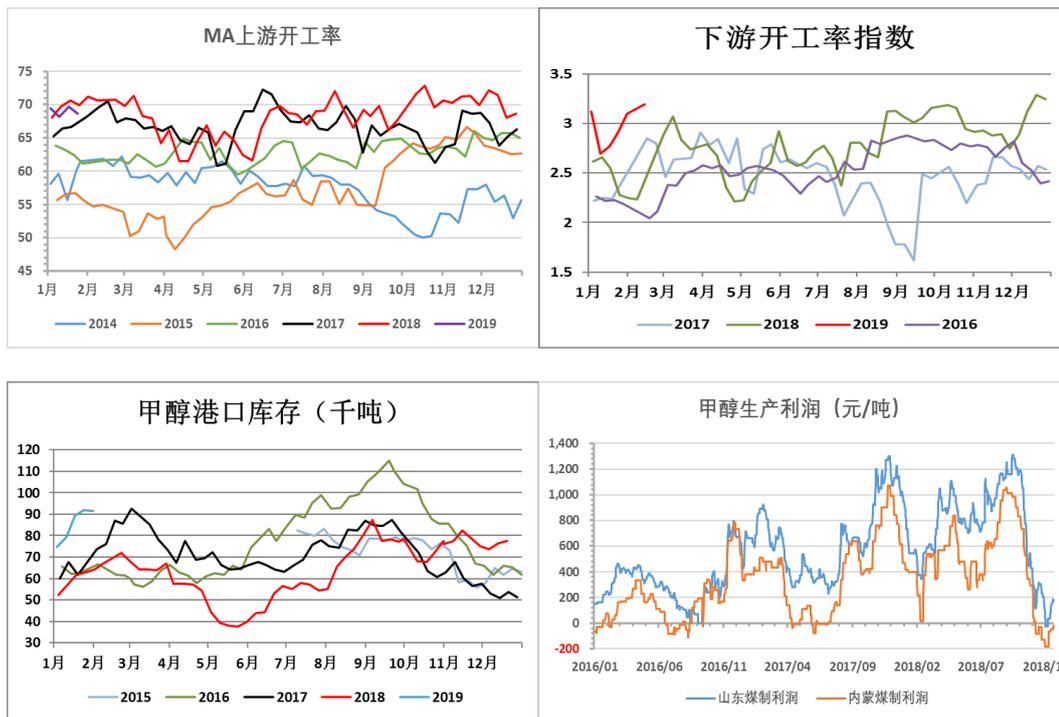
价格及利润：目前是提前预期向好的涨价得不到市场正反馈，现货下调去库，但是效果不明显，但是预期4月后伊朗装置先减后增，以及甲醇下游低库存问题也要解决，

供需：下游恢复和港口去库数据不乐观，较现在速度很难看到明显的市场上涨预期，但是利润已经偏差，MTO 相对较中性，和最差的时候相比还行，国内装置开工负荷变化不大，下游装置开工率涨跌互现，下游烯烃装置平均开工负荷 85.1%，甲醛和醋酸低位恢复中。

库存：港口库存压力仍是较大的，截至4月18日华东港口库存 94.49 万吨，继续保持较稳的去库节奏，产业看到的速度仍是偏慢的，但是压力在于绝对价格已经偏低，继续关注供需拐点。

交易提示：港口库存压力仍是较大的，但保持较稳的去库节奏，产业看到的速度是慢的，但是压力在于绝对价格已经偏低，继续关注供需拐点。受爆炸事故影响，传统需求二甲醚和醋酸继续大幅下滑。甲醇的问题还是看得到的显性库存压力，整体驱动区间并不突出，下游恢复较好将是买入。





原油周报 2019-4-19

原油：油价企稳上行，美国需求向好不改

供需：本周油价企稳上行，过去的一周，纽约商品交易所轻质低硫原油首月期货净涨0.11美元，涨幅0.17%；每桶结算均价63.80美元，比前一周低0.290美元，结算价最高每桶64.05美元，最低每桶63.4美元。伦敦洲际交易所布伦特原油首月期货净涨0.42美元，涨幅0.59%；每桶结算均价71.62美元，比前一周高0.46美元，结算价最高每桶71.97美元，最低每桶71.18美元。本周油价企稳上行，美国需求向好不改。欧佩克方面，根据本月发布的月报来看，OPEC账面减产进度已经完成154%，但分析师认为欧佩克减产利多油价的逻辑已经走完。就目前看，俄罗斯坚持减产的意愿现在看来不那么明确。有报道称，俄罗斯和OPEC可能决定增产，以与产量创纪录高位的美国争夺市场份额，这也是导致油价本周一下跌的主要因素。美国方面，本周EIA新公布上周原油数据。供给端来看，炼油厂开工率87.7%，比前一周增长0.2个百分点。上周美国原油进口量平均每天599.2万桶，比前一周下降60.7万桶。原油出口量日均240.1万桶，比前一周每日平均出口量增加5.2万桶。

库存：本周美国 EIA 公布的原油库存美国原油库存和产量双双减少。原油产量减少十万桶下降至 1210 万桶/日，成品油及库欣库存也全线下降。4 月 12 日当周，美国活跃钻机再增两台；但 4 月 18 日当周，美国活跃钻机减少 8 台，三周首次录得下降。总体利好油价。

宏观：本周中东政治风险依旧存在，利比亚内乱危机不减，委内瑞拉局势依旧不甚明朗，充满风险。美国对伊朗的制裁仍在进行，制裁豁免到期只剩最后两周的时间。分析师认为，在避免过度推升油价的情况下，特朗普很可能会尽可能的限制伊朗原油出口，进一步加深油市供应紧张。但中国经济向好、中美贸易战谈判顺利又为市场增添了信心。

综合观点：短期（今年上半年）来看，受地缘政治紧张和消费旺盛影响，国际油价没有下行的基础。中期夏季汽车出行增多，汽油消耗量增加，长期关注中美贸易战谈判进度和中美经济增长情况。

图 1：原油期货日线图

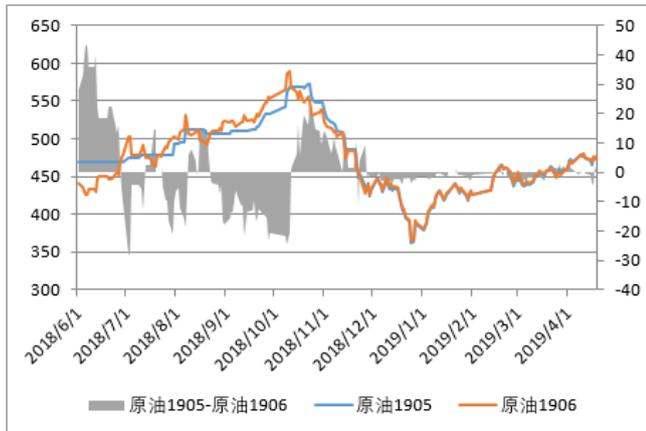


图 2：IPE 布油和 NYMEX 轻质原油日线图



图 3：WTI 原油价格日线图

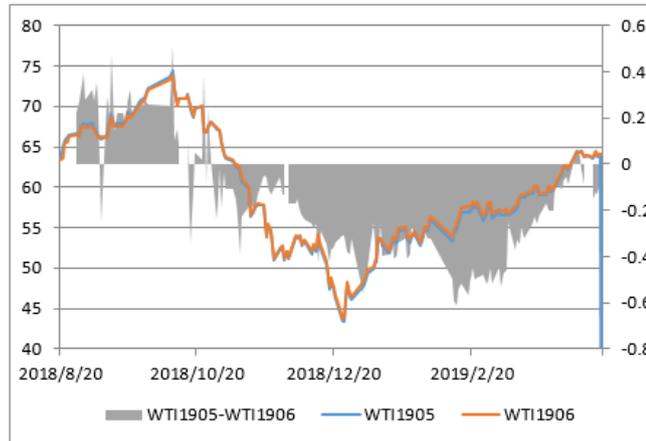


图 4：W-B 价差

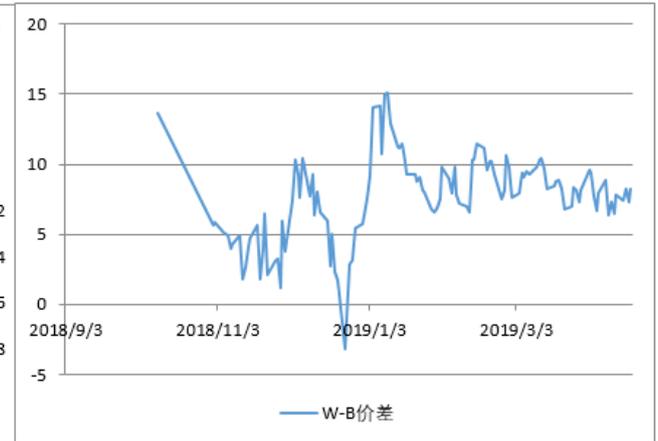
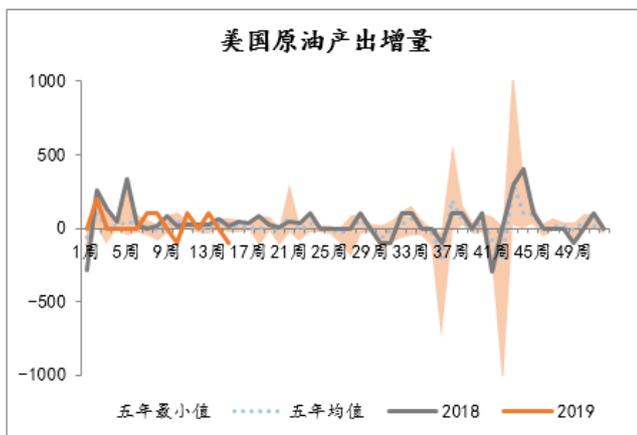


图 5：美国原油产量图



6：欧佩克原油产量



图 7：美国原油钻机数



图 8：原油库存

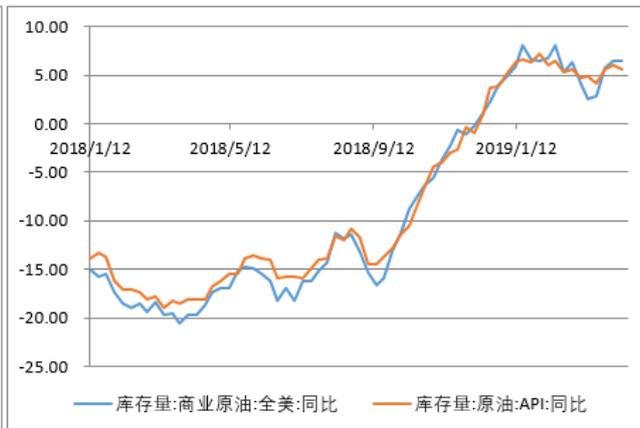
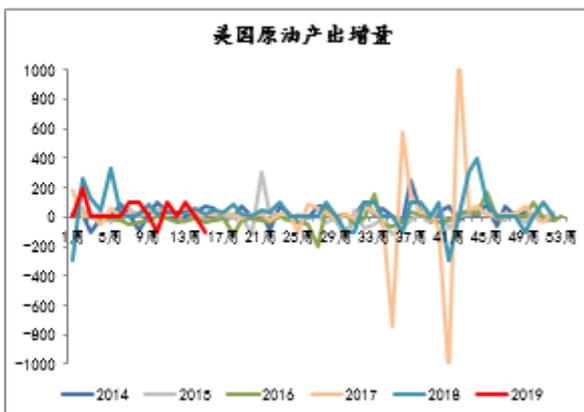
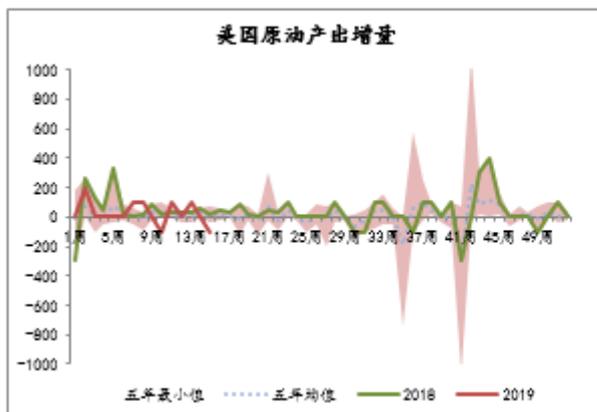
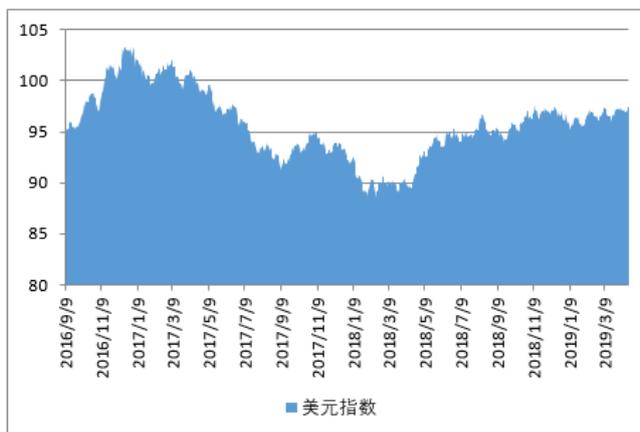
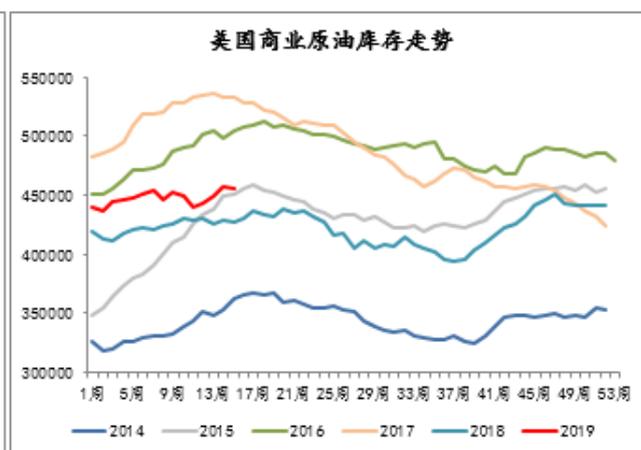
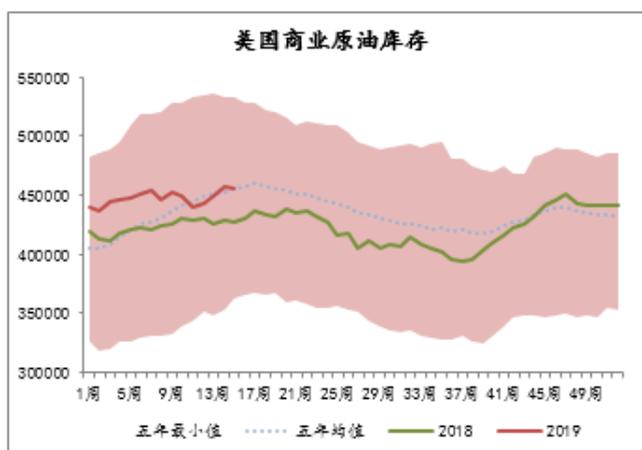
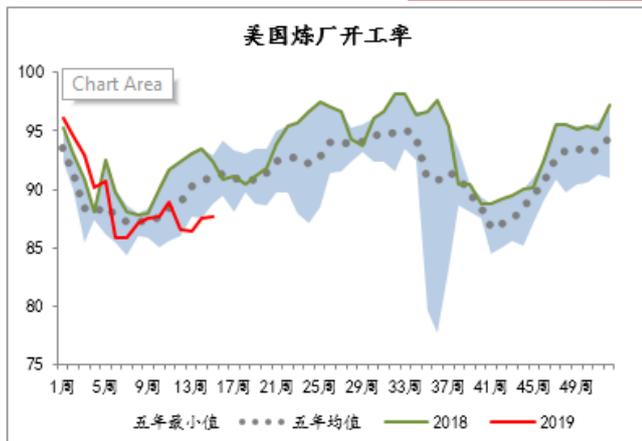


图 9：即期汇率（欧元兑美元、人民币兑美元）



图 10：美元指数





注：以上图表数据来源于卓创资讯、wind 资讯，三大机构月报，新世纪期货整理

免责声明：

本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。