



能源化工期货投资策略

研究所 能源化工小组

5月17日

可信、亲切、专业



一、基本面

<p>基本面概述</p>	<p>就国内能化板块而言，5月初以来国际油价先抑后扬，整体价格保持震荡行情，对国内化工板块影响不明显。进入5月，国内化工板块也开始逐步下行，但板块内不同品种走势稍有不同。天胶及PTA持续走弱、LLDPE、PP及甲醇呈弱势震荡行情。当前LLDPE开工有所回落，但中煤蒙大已投产及后市装置投产预期或将对冲检修影响，下游农膜逐步转淡，预期后市短期仍有下跌。PP石化开工有所下跌，但中煤蒙大投产加上新装置投产预期，料将对冲开工下降，下游塑编行业无较大变化，后市期价延续调整格局。天胶市场国内云南已全面开割，但橡胶产出有限，海南逐步开割，外围产区也逐步开割，后市货源供给将有所恢复。同时高企库存也压制期价。甲醇制烯烃提升甲醇需求，进口甲醇大增，港口库存减少，甲醇现货需求大后市甲醇仍有机会上涨。PTA产业链各环节货源充足，同时下游需求难有改善，后期价格弱势依旧。</p>								
<p>各品种简述</p>	<table border="1"> <tr> <td data-bbox="319 1064 430 1321"> <p>甲醇</p> </td> <td data-bbox="430 1064 1362 1321"> <p>当前进口甲醇1-3月同比大增42%，而截至4月底港口库存较去年同期相比下降26%，现货消化较快。下游甲醇的烯烃需求已跃升为第一大需求，中煤蒙大甲醇制烯烃装置4月投产，基本采用外购甲醇，提升甲醇需求。料后市仍有机会走高。</p> </td> </tr> <tr> <td data-bbox="319 1321 430 1635"> <p>LLDPE</p> </td> <td data-bbox="430 1321 1362 1635"> <p>目前线性供给端装置仍有部分检修，石化装置开工有所回落，但中煤蒙大全密度装置已经产出合格品，塑料市场供给或将扩大，且后市PE市场若能如期释放，届时将对冲石化装置检修的利多影响，供给端仍有一定压力。下游农膜处于行业淡季，厂家采购积极性不高，多采取少量多次原则，市场多刚需成交。</p> </td> </tr> <tr> <td data-bbox="319 1635 430 1892"> <p>PP</p> </td> <td data-bbox="430 1635 1362 1892"> <p>PP市场石化开工小幅回落，但中煤蒙大60吨/年新装置4月15日投产，加上后市新装置投产预期，供给端存有较大压力。PP下游汽车表现虽然较好，但家电3月销量同比下降73.08%，1-3月累计同比下降32.03%，需求难以支撑行情持续走高。</p> </td> </tr> <tr> <td data-bbox="319 1892 430 2016"> <p>天胶</p> </td> <td data-bbox="430 1892 1362 2016"> <p>天胶供给端国内云南海南产区已经逐步开割，东南亚多数产区也进入供应恢复期，天胶供给端或将开始增加。同时上期所库存依旧高企，市场仍处</p> </td> </tr> </table>	<p>甲醇</p>	<p>当前进口甲醇1-3月同比大增42%，而截至4月底港口库存较去年同期相比下降26%，现货消化较快。下游甲醇的烯烃需求已跃升为第一大需求，中煤蒙大甲醇制烯烃装置4月投产，基本采用外购甲醇，提升甲醇需求。料后市仍有机会走高。</p>	<p>LLDPE</p>	<p>目前线性供给端装置仍有部分检修，石化装置开工有所回落，但中煤蒙大全密度装置已经产出合格品，塑料市场供给或将扩大，且后市PE市场若能如期释放，届时将对冲石化装置检修的利多影响，供给端仍有一定压力。下游农膜处于行业淡季，厂家采购积极性不高，多采取少量多次原则，市场多刚需成交。</p>	<p>PP</p>	<p>PP市场石化开工小幅回落，但中煤蒙大60吨/年新装置4月15日投产，加上后市新装置投产预期，供给端存有较大压力。PP下游汽车表现虽然较好，但家电3月销量同比下降73.08%，1-3月累计同比下降32.03%，需求难以支撑行情持续走高。</p>	<p>天胶</p>	<p>天胶供给端国内云南海南产区已经逐步开割，东南亚多数产区也进入供应恢复期，天胶供给端或将开始增加。同时上期所库存依旧高企，市场仍处</p>
<p>甲醇</p>	<p>当前进口甲醇1-3月同比大增42%，而截至4月底港口库存较去年同期相比下降26%，现货消化较快。下游甲醇的烯烃需求已跃升为第一大需求，中煤蒙大甲醇制烯烃装置4月投产，基本采用外购甲醇，提升甲醇需求。料后市仍有机会走高。</p>								
<p>LLDPE</p>	<p>目前线性供给端装置仍有部分检修，石化装置开工有所回落，但中煤蒙大全密度装置已经产出合格品，塑料市场供给或将扩大，且后市PE市场若能如期释放，届时将对冲石化装置检修的利多影响，供给端仍有一定压力。下游农膜处于行业淡季，厂家采购积极性不高，多采取少量多次原则，市场多刚需成交。</p>								
<p>PP</p>	<p>PP市场石化开工小幅回落，但中煤蒙大60吨/年新装置4月15日投产，加上后市新装置投产预期，供给端存有较大压力。PP下游汽车表现虽然较好，但家电3月销量同比下降73.08%，1-3月累计同比下降32.03%，需求难以支撑行情持续走高。</p>								
<p>天胶</p>	<p>天胶供给端国内云南海南产区已经逐步开割，东南亚多数产区也进入供应恢复期，天胶供给端或将开始增加。同时上期所库存依旧高企，市场仍处</p>								

	<p>去库存化进程，后市供给压力较大。当前天胶下游需求逐步走弱，轮胎开工率开始回落，汽车产销量同比虽有增加但季节性规律显示持续走弱，特别重卡市场经过 3 月的高点也开始下滑，天胶价格难有支撑，后市天胶期价上涨驱动力不足，短期内或将继续下跌。</p>
PTA	<p>5 月以来，国际原油仍在相对高位运行，但仍难改 PTA 弱势行情。当前 PTA 产业链装置检修减少，各环节货源供给充足。下游需求难有改善，劳动力成本和全球需求放缓造成纺织业整体经营欠佳，江浙织机开工逐步回落，终端织造已进入淡季。弱势基本面将限制后市 PTA 市场。</p>

二、投资策略

策略		描述
单边	空 PP1609	<p>5 月以来外盘原油仍处于相对高位 45 美元/桶一线上下运行，但由于弱势基本面国内化工板块开始逐步下行，整体价格重心有所下移。当前 PP 市场处于震荡格局之中，较历史规律而言，后市下游需求逐步转淡，塑编袋方面基本走平，对行情难有指引；注塑方面，下游汽车销量从 3 月开始逐步回落至 7 月，家电销量从 4 月开始逐步回落至 7 月，整体下游需求逐步转弱。当前 L1609 已经有效突破前低，笔者认为整体化工板块的弱势和 PP 下游需求转淡将促使 PP 继续下探，故建议若能有效跌破 5 月上旬的低点可尝试轻仓做空，周期为一到两周。关注后市家电和汽车行业动态，以及原油价格走势。</p>

三、风险提示

单边	空 PP1609	<ol style="list-style-type: none"> 1. 若 PP 新装置未如期投产，市场对 PP 供给扩大预期落空，则单边行情或将不按该策略方向发展。 2. 若油价后市继续走高，这不利于 PP 持续下跌行情出现。
----	----------	--

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究所。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-23382623

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

邮编：510623

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作者无关。