

# 从沙特石油设施遇袭，看部分化工品后市策略

2019年9月16日

广州期货研究所

能源化工组

李威铭

F3029957

Z0014369



## 从沙特石油设施遇袭，看部分化工品后市策略

2019年9月16日

### 一、事件回顾

9月13日,位于沙特 Abqaiq, 全球最大的原油加工设施, 以及沙特第二大油田 Khurais, 遭到无人机袭击。此次袭击后, 沙特石油日产量减少 570 万桶, 这部分产量约等于全球原油供应的 5%。此前市场从未出现过 500 万桶/日规模的原油断供, 而 2016 年以来受到市场关注的“OPEC+”的减产计划, 也只是在 120 万桶到 180 万桶的水平。

面对如此大规模的原油“产量危机”, 国际能源署 (IEA)、美国能源部与沙特当局均表示或释放原油库存或尽快恢复生产以应对沙特产量的断供。一时间, 对于沙特原油供应的担忧与地缘冲突风险溢价的评估受到世界级的关注, 甚至有人将沙特受到的袭击类比作美国在 2011 年遭受的“911”恐怖袭击。

### 二、原油价格与化工指数关系简析

原油作为绝大多数化工品的上游原料, 其价格波动将直接影响化工品的价格走势, 接下来我们将对比原油价格波动与化工板块的波动, 对后市化工板块可能的交易策略进行分析。图表 1 为近一年文华化工指数与国内原油期货主力连续合约的对比情况, 图表 2 为 2015 年以来文华化工指数与美原油主力合约的对比情况。

图表 1 近一年国内 SC 主力合约与文华化工板块指数



数据来源: 文华财经、广州期货

**图表 2 2015 年以来美原油主力合约与文华化工板块指数**


数据来源：文华财经、广州期货

文华化工板块指数是以下品种的综合指数，橡胶、LLDPE、PVC、PTA、PP、甲醇、沥青、乙二醇、尿素。通过观察国内及美国原油期货主力合约变动与文华化工指数的变动可以发现，第一，在原油价格**短期**出现较大波动时，文华化工指数的跟随比较明显，但是波动幅度与持续性在不同时期表现不同，整体不及原油价格幅度剧烈；第二，当原油价格出现**趋势性**的上涨或下跌行情时，化工指数基本与原油价格同方向变动，同样震荡幅度不及原油剧烈。

究其原因，一方面由于化工指数表征着板块内品种的综合波动，而板块内不同品种的基本面情况存在差异，品种间价格波动可能形成一定对冲作用。尤其是不同品种的原料不仅仅来自原油，其中既有主要来自煤基的下游产品如甲醇、PVC、尿素等，也有偏向农产品供给特点的橡胶。

另一方面，即便是主要原料为原油的品种，如沥青、PTA、LLDPE、PP 等，自原油向下传导的机制也并不相同，加上每个品种供需面的差异，国际油价短期内的剧烈波动向下游的顺畅传导也需要品种自身基本面的配合。

### 三、后市策略关注

具体到本次沙特油田受到袭击的影响，由于本次事件具有突发性，同时潜在影响规模巨大。对于与原油相关度较高的几个化工品，我们判断在开盘后，整体会以跟随原油价格走势，出现高开或同步上涨的情况。结合国际油价续涨的动能，以及现阶段部分化工品种的供需结构，对于其后市表现和采取的策略。

**图表 3 2015 年以来美原油主力合约与 PTA 指数**


数据来源：文华财经、广州期货

近期 LLDPE、PTA 等品种延续低位震荡格局，PP、MEG 分别有持续时间长度不同的小幅反弹。其中 PP 标准品库存较低是其在大规模产能投放格局下，近期价格仍相对坚挺的主要原因；而 PTA 及其上游 PX 均处于产能投放周期中，PTA 价格运行重心下移在偏长周期看确定性较高，但短期部分 PTA 生产装置有检修计划；MEG 由于外盘检修增加、下游传统旺季，导致近期库存持续去化，现货流通库存相对紧张，但港口绝对库存仍处于高位，价格进一步上涨的压力较大。

在国际油价大幅上涨的预期下，上述品种大概率都将出现跟随上涨的情况。短期冲高后的高位沽空可能适用于 PTA、MEG 及 LLDPE、PP 几个品种。如果如部分市场消息所言，沙特可以及时恢复原油供应，或者国际原油储备可以在沙特原油产量恢复前，对市场供应缺口进行有效补充，对上述品种高位沽空的策略更为有利。

但如果油价从波段性上涨演变为趋势性上行，出现像部分机构预期的，沙特产能损失得不到及时恢复或补充，国际油价可能持续大幅上涨，甚至冲击 100 美元/桶，那么国际油价对于化工品的影响将实实在在反应在成本端的抬升上。策略持仓时间需要根据市场对于后市原油供应的判断进行及时调整。

鉴于目前多数化工品处于产能投放的大周期之中，对于**已有**化工品空头持仓的投资者，可能在开盘后承受较大的回撤风险，可以考虑在燃料油、沥青这两个与原油相关度更高的品种上建立多头头寸，以实现**对已有**空头头寸对冲避险的需要。

## 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部。

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

020-22139824

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。