

能化品节前多震荡

原油：昨日油价下探后跌幅收窄，仍需等待需求好转

昨日油价整体下行而后有所反弹，截至收盘，WTI 3 月合约下跌 0.88% 至 52.75 美元/桶，布伦特 3 月合约收于 55.23 美元/桶，跌幅 0.47%，较 WTI 溢价扩大至 2.5 美元/桶；成品油方面表现有差异，其中美汽油上涨 0.04% 至 1.567 美元/加仑，低硫轻质柴油下跌 1.18% 至 1.627 美元/加仑。

影响因素方面，当前市场仍是减产与需求淡季配合的弱势格局。按照产油国的表态，减产基本上按照承诺甚至超额减产，目前完成 150 万桶/天。而 OPEC 成员国与俄罗斯、阿曼等周末在维也纳商谈减产的监督方式结果也令产油国满意。预计主要以 OPEC 月报中第三方来源产量作为依据，辅以 IHS 以及阿格斯等机构的数据配合，主要跟踪产量并通过出口量分析印证。

目前美国仍处在炼厂检修季，虽然当前检修量暂时回落至 50 万桶/天附近，但是根据检修安排，后续将逐步增加至 2 月中的 90 万桶/天上方，预计炼厂需求仍将有所回落，也是当前油市弱势的主要原因。

其他方面，Phillips 66 炼厂获得部分美国原油战略储备竞拍；伊拉克表示将完成减产任务；因大火影响，利比亚产量减少 6 万桶/天，此前达到 70 万桶/天；到目前为止公布的美国页岩油生产商 2017 年资本开支平均增加 60%。

综合而言，当前市场在产油国减产与需求淡季的共同作用下维持震荡，总体我们对后续需求回归较为乐观，仍可把握 1 月下旬的做多机会。

沥青：年前现货稳定为主，期价震荡

1 月 23 日，沥青期价总体震荡，截至收盘，主力 1706 合约上涨 0.78% (20 元) 至 2590 元/吨。现货方面，年前交投较为清淡，价格总体稳定为主，国内炼厂重交沥青汽运主流成交价：西北 2400-2650，东北 2550-2650，华北 2300-2500，山东 2250-2350，长三角 2600-2750，华南 2700-2750，西南 3380-3480 元/吨。

基本面近期变动不大，主要仍是供需两弱的格局。刚需逐步消退，除了北方之外，其他地区因现货高价冬储需求仍未展开。但是炼厂供应也同步回落，特别是长三角地区检修或者计划检修的炼厂较多。炼厂开工率总体回落，但是炼厂库存也开始回升。

年后仍是沥青终端需求的淡季，冬储的需求能否释放是关键。年后需要密切关注各炼厂的冬储政策，现货价格能否走弱。此外，当前长三角地区现货价格升水盘面，仓单持续

华泰期货研究所 能化组

胡佳鹏

塑料、PP、甲醇研究员

☎ 021-68757985

✉ hujiapeng@htfc.com

从业资格号：F0257876

投资咨询号：Z0001927

陈静怡

原油、沥青研究员

☎ 0755-82767160

✉ chenjingyi@htfc.com

从业资格号：

投资咨询号：

孙宏园

动力煤、PTA 研究员

☎ 021-68758689

✉ sunny@htfc.com

从业资格号：

投资咨询号：

陈莉

天然橡胶研究员

☎ 020-87359017

✉ chenli@htfc.com

从业资格号：

投资咨询号：

更多资讯请关注：www.htfc.com

微信号：华泰期货



流出，若仓单出现回升，也说明市场紧张得到明显好转。沥青期价在节前现货平淡之下预计维持震荡偏弱。

动力煤：节前供需两淡，期价震荡整理

昨日动煤期货震荡走高，主力5月合约夜盘报收517.2，5-9价差8.2。现货市场方面，坑口煤价周初稳定，因主产地煤矿相继进入放假模式。港口方面，年末贸易户多退出市场，港口市场现货资源不多，成交清淡，秦皇岛5500大卡动力煤维持597元/吨。

消息面上，1月22日，中国铁路总公司所属的北京、太原、西安铁路局在京分别与神华集团、中煤能源集团、阳泉煤业集团、陕西煤业化工集团四大煤炭企业，和华能、大唐、华电、国电、国电投五大发电集团，共同签订了2017年煤炭中长协产运需三方铁路运输互保协议。分析认为，当前发改委等相关部门欲通过三方签订相关协议，对产运需三方对中长期合同加以更好约束和保障，从而力保煤电长协执行到位，为保证煤价在合理区间正常运行奠定基础。

昨日北方港口库存震荡持稳，其中秦港日均装船发运量51.6万吨，日均铁路调进量52.1万吨，港存+0.5至627万吨；曹妃甸港库存-0.3至260.7万吨，京唐港国投港区库存-2至128万吨。

昨日电厂日耗继续回落，沿海六大电力集团合计耗煤53.2万吨，合计电煤库存995万吨，存煤可用天数18.6天。春节临近，电厂日耗季节性趋弱。

节前港口交投清淡，煤炭海运费继续下跌，中国沿海煤炭运价指数报538，较前一日下跌3.91%。

整体来看，节前一周上下游供需两淡，但限于330增产方案将持续至供暖季结束，农历年后现货行情依旧看跌。而对于期货盘面来说，主力5月贴水反复至80上方后再次对期价起到保护作用。策略上，在港口现货情绪好转前多看少动。

PTA：PX装置意外带动，PTA节前冲击前高

受日韩PX装置意外提振，昨日PTA期货大涨冲击前高，主力5月夜盘报收5536，9-5价差扩大至104。随着盘面上涨，PTA现货下午商谈气氛有所回暖，套保商及主流供应商参与为主，现货商谈基差略混乱，主流在170-190元/吨，个别偏高230元/吨有成交。现货5260-5340元成交，仓单5440元有成。

日韩PX装置意外，上游PX报价周一跳涨，亚洲隔夜CFR盘报901美元/吨(+16.5)，

折算 PTA 成本 5558 元，成本端提振增强。PX 2 月报 898 美元/吨，3 月 902 美元/吨。

日韩装置故障导致一季度 PX 供过剩缓解，二季度装置集中检修 PX 供需面趋紧。

PTA 装置方面，节前 PTA 装置整体开工负荷依旧较高，2 月有检修计划。逸盛宁波 220 万装置计划 2 月初检修 15 天，福建佳龙 60 万装置检修计划推迟至 2 月，宁波三菱 70 万春节检修计划可能取消。

下游方面，江浙地区涤丝昨日产销较好，至下午 3 点半左右平均估算在 140%附近；终端库存低位回升但依旧偏低，聚酯开工负荷仍在高位，不过终端织造基本上已经进入春节模式。

整体来看，春节前后聚酯停车降负、需求减弱，不过 2 月初 PTA 装置也有部分检修计划，因此 PTA 供需并不会太宽松。成本端 PX 因装置意外跳涨，挤压 PTA 加工费回落至 500 以下，不过考虑到意外装置设计产能有限，预计 5 月节前涨幅有限，高位震荡为主。策略上，节前多看少动，节后逢低买入。

天胶：沪胶年前震荡，观望为主

期货价格及持仓：1 月 23 日，沪胶主力收盘 19845 (+110) 元/吨，上海市场国营全乳胶 18850 (-200)，主力合约期现价差 995 (+310)；前二十主力多头持仓 68754 (-4871)，空头持仓 83268(-3383)，净空持仓 14514(+1488)。截至上周末：交易所仓单 256440(+6880)，交易所总库存 306641 (-1810)。

复合胶：青岛美金胶 2180 美元/吨 (0)，山东人民币胶 18500 元/吨 (0)；

泰国原料：生胶片 82.72 (-0.88)，折合烟片价格 2507 美元/吨 (-21)，杯胶 71 (-1)，胶水 82(+1)，烟片 86.31 (-0.66)。

截至 1 月 16 日，青岛保税区总库存 12.18 万吨 (+1.35)。

截止 1 月 20 日，国内全钢胎开工率为 63.33%(-5.18%)，国内半钢胎开工率为 65.82%(-6.23%)

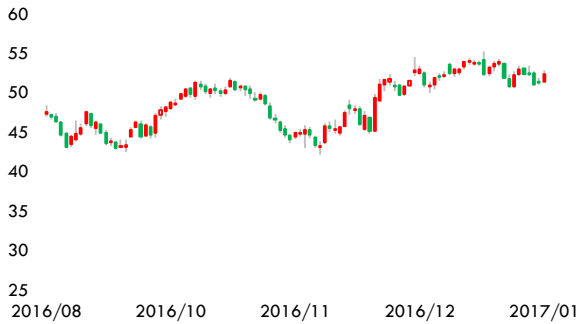
最新数据及消息：自 2017 年 1 月 1 日泰国南部再次受到洪水侵袭，由于未来产量预期减少胶价大幅上涨，泰国橡胶局一官员称预计洪水过后 2017 年泰国天然橡胶产量将减产 10%。2017 年 1 月中旬，青岛保税区橡胶总库存增至 12.18 万吨，较上月底增 15.78%。

观点：昨天沪胶维持弱势，国内现货报价小幅小跌，使得基差有所扩大，但经历上周末的大跌后，现货价格表现相对坚挺，使得期现价差有明显缩窄。港口美金胶价格变化不大，基本与上周末持平。而泰国产区的雨水天气尚未结束，原料价格维持强势，昨天原料价格涨跌互现，原料折算到国内盘面价格在 21900 元/吨一线，对期价的支撑依然较强。

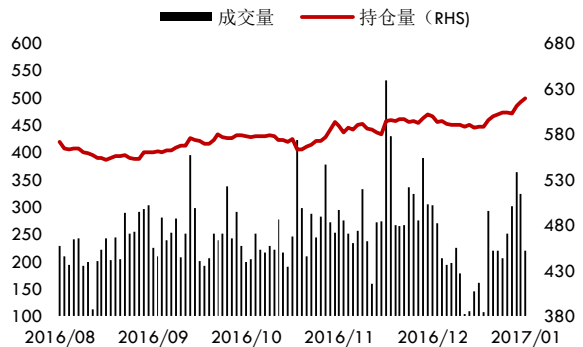
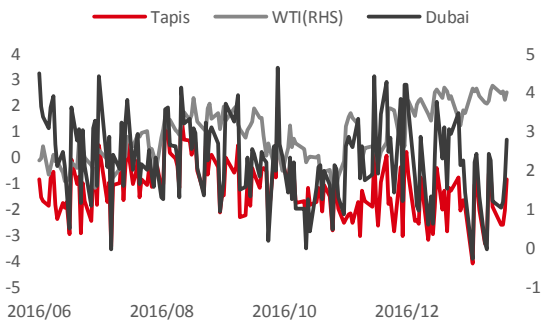
从前二十主力净持仓来看，昨天净空继续小幅增加。下游消费处于平淡期，但基本面依然偏多，预计沪胶年前高位震荡为主，年前暂无参与价值，观望为主，等待年后的买入机会。

● 原油期货市场

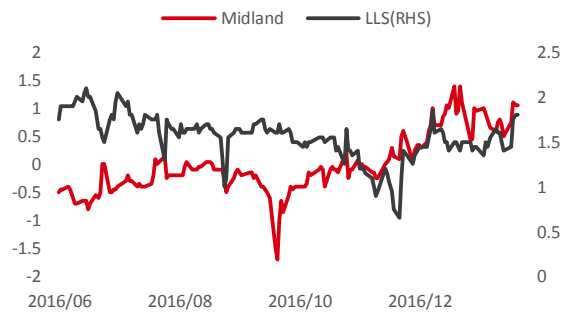
WTI 原油走势(USD/bbl)



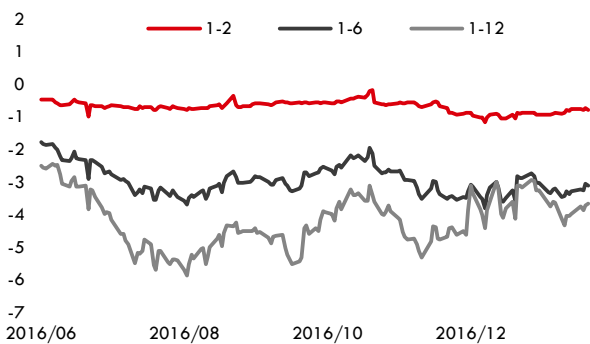
油市成交 (单位:万手)


● 价差跟踪:
● 地区基准价差 (VS Brent)


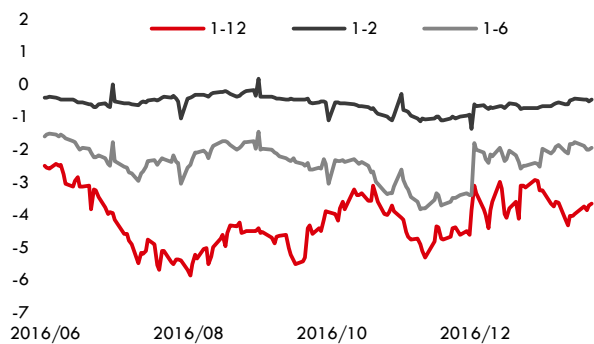
北美价差 (VS WTI)



WTI 隔月价差

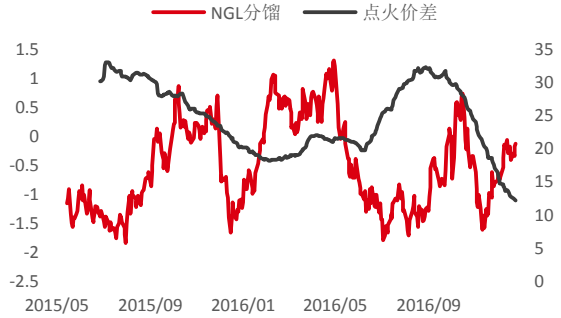
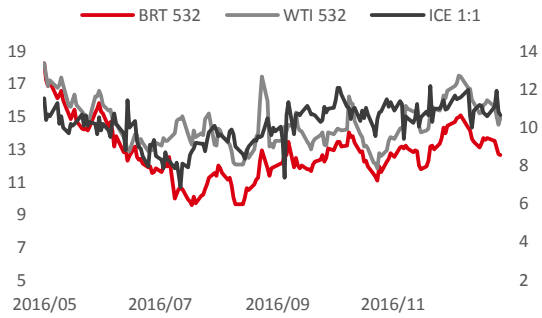


Brent 隔月价差

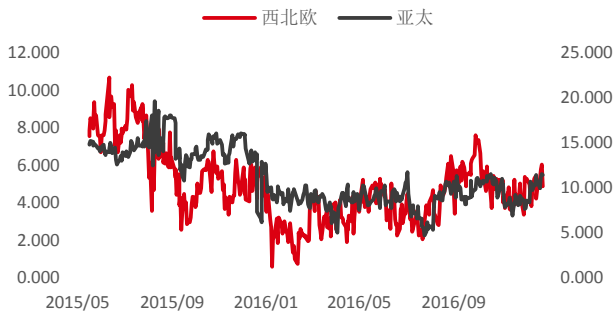


原油裂解价差

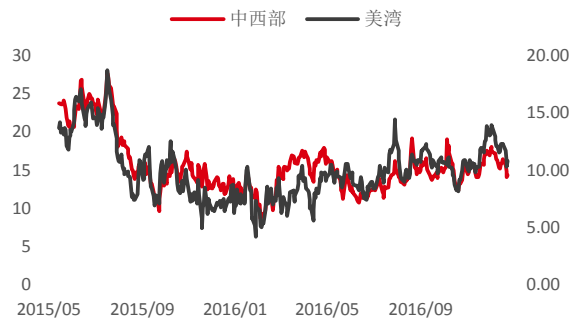
NGL 分馏和天然气点火价差



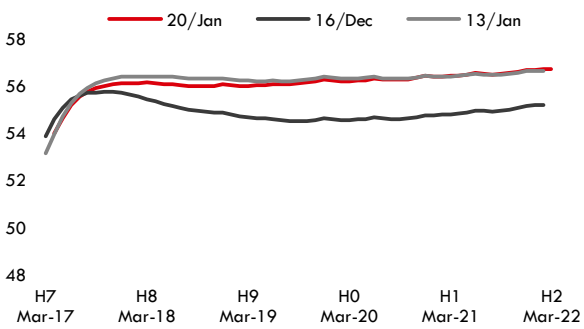
欧亚炼油毛利 (美元/桶)



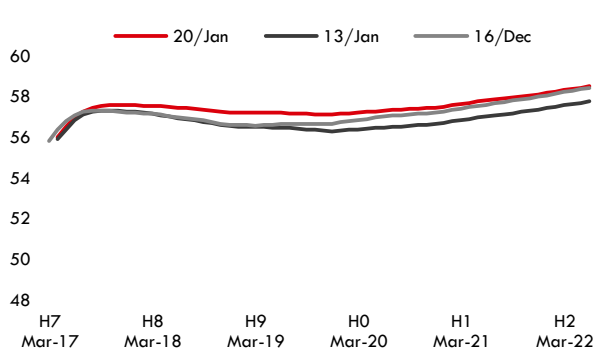
北美炼油毛利 (美元/桶)


● 远期结构:

WTI

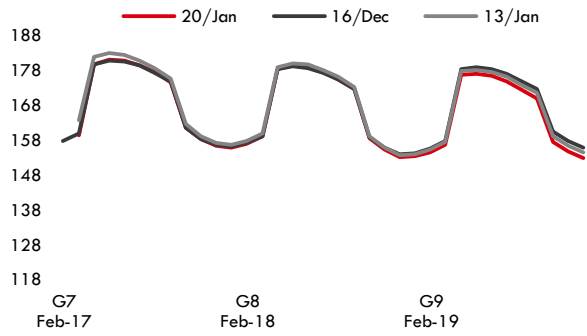
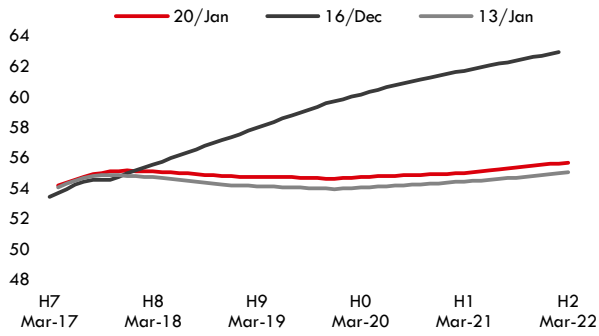


Brent

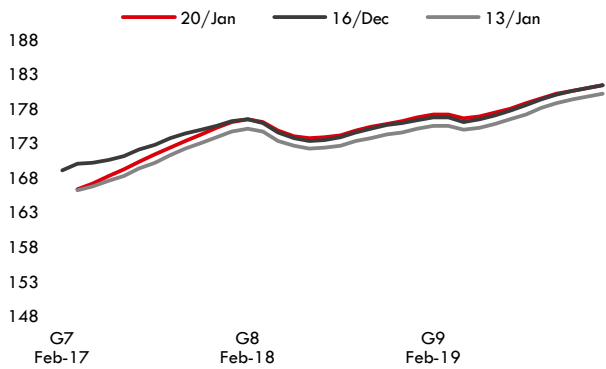


Oman

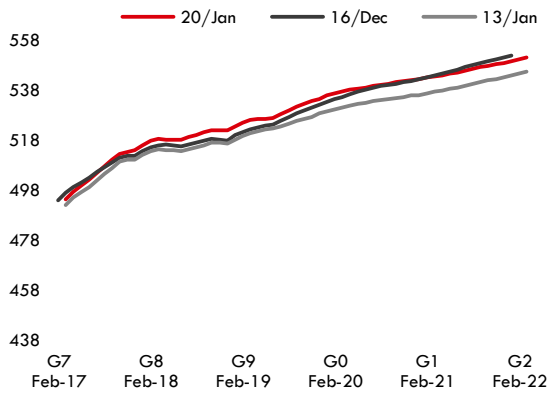
RBOB



ULSD



Gasoil



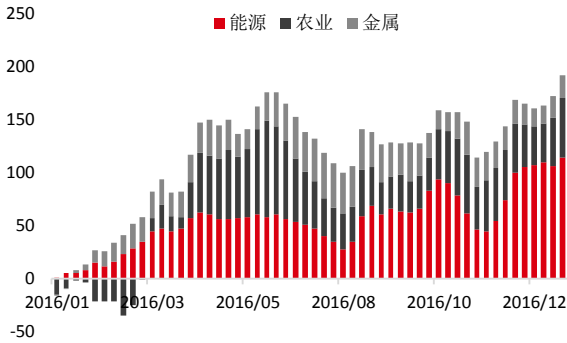
● CFTC 周度持仓报告

资金管理类净多持仓

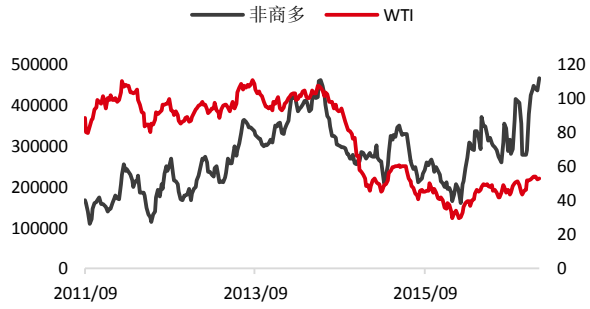
分类	交易所	品种	17/Jan	CHG 1W	CHG 1M	
能源	NYMEX	WTI	343415	65055	59662	
		RBOB	63453	195	21034	
		HO	33689	1745	5983	
		NG	162054	21799	-1665	
	ICE	Brent	441151	-6785	-10312	
		柴油	79096	-4193	16468	
		WTI	19709	1549	-4403	
		CBOT	大豆	137221	37473	25228
			豆粕	49130	26171	33201
			豆油	84824	6587	-12061
			玉米	-53768	23710	41758
			小麦	-97245	-662	16289
			糙米	-1568	262	9
农业	ICE	棉花	84292	-6001	8679	
		白糖	143609	536	2764	
		可可	-2581	-983	-1607	
		橙汁	2065	-1055	-2133	
		咖啡	22981	8908	4230	
	CME	瘦猪	56844	3464	4346	
		活牛	101395	5932	18756	
		肉牛	7208	1093	2524	
原木		-174	378	78		
	小麦	26451	3239	22900		
金属	COMEX	铜	75029	1160	-4127	
		白银	51777	5003	8701	
		黄金	58635	2956	4830	

NYMEX	铂	17532	2495	6382
	钯	14887	352	736

资金管理类净多持仓情况对比 (万手)

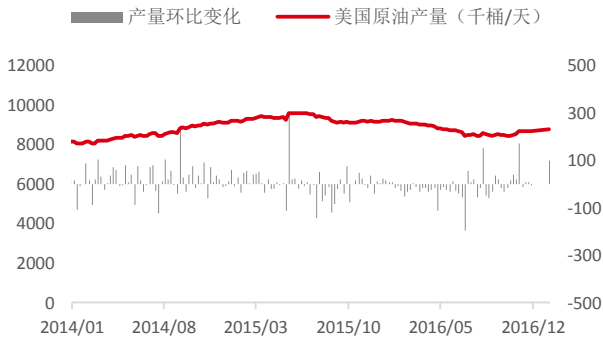


非商业多头持仓与 WTI 价格对比

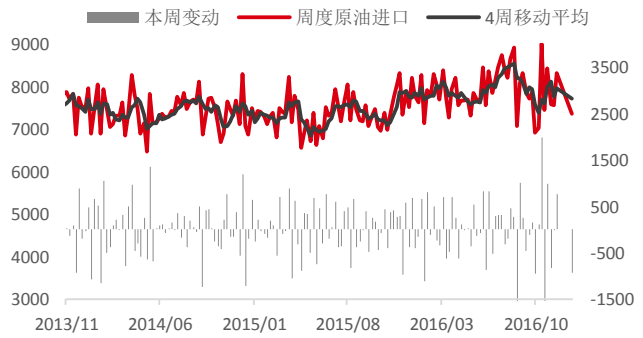


● 美国市场基本面数据:

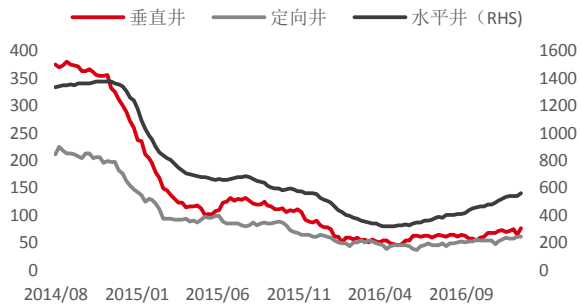
美国原油产量及环比变化



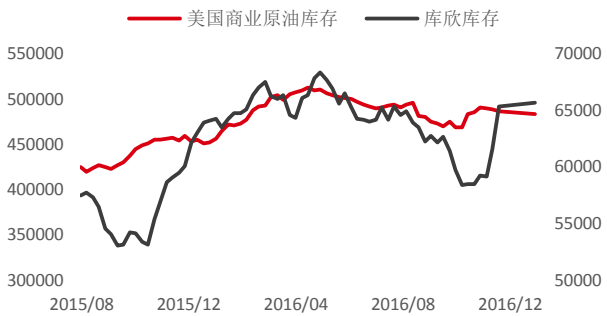
美国原油进口量 (千桶/天)



美国钻机数量

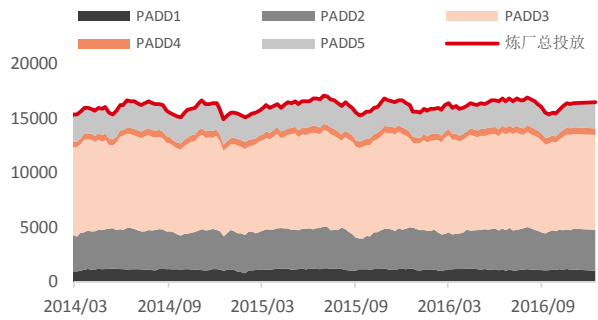
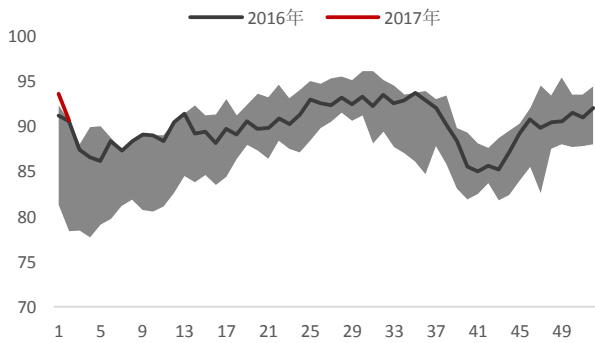


EIA 全美商业库存及库欣库存 (千桶)

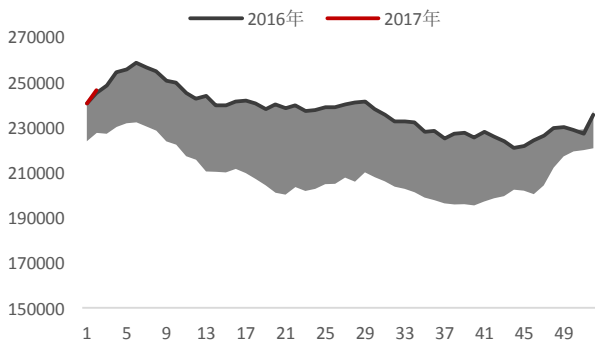


炼厂开工率

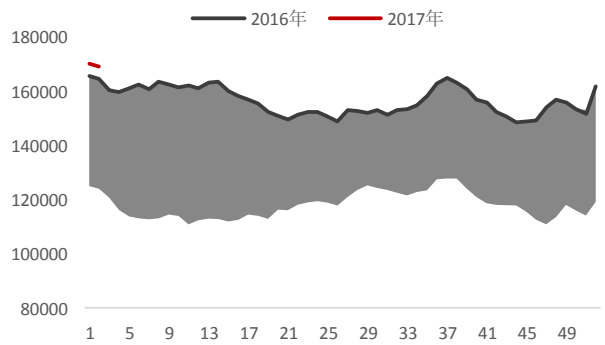
炼厂原油投放 (千桶/天)



EIA 汽油库存 (千桶)

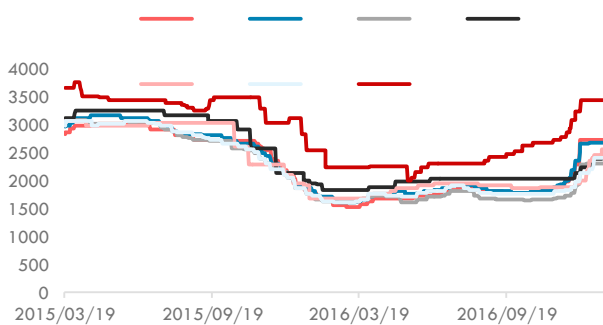


EIA 柴油、取暖油库存 (千桶)

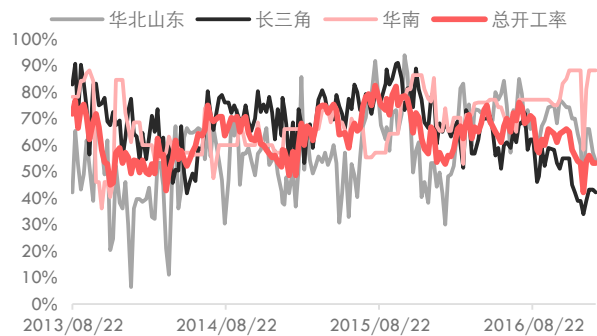


沥青:

● 现货价格

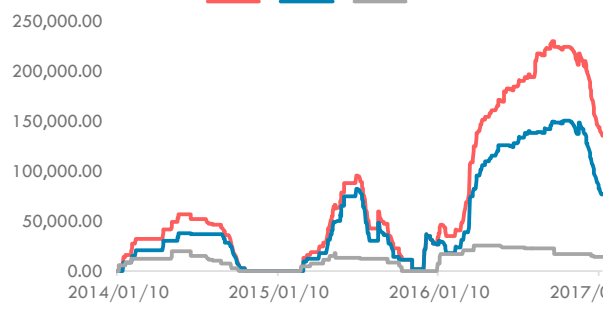
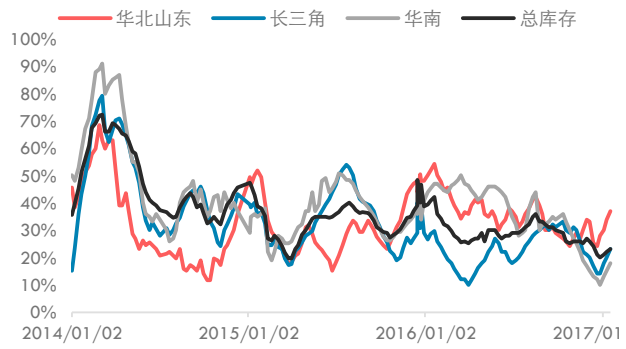


炼厂开工率



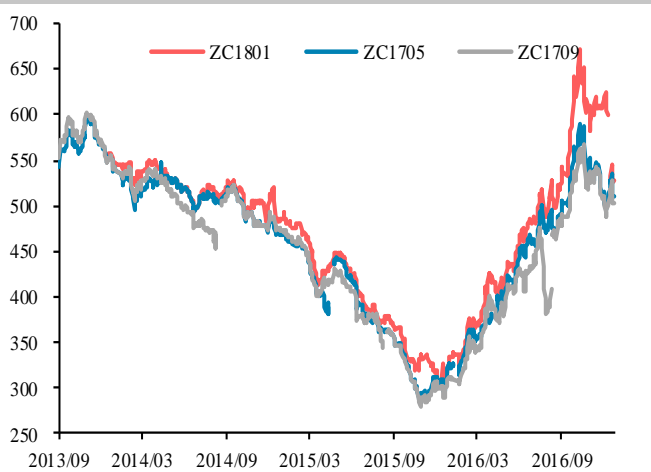
炼厂库存

交割仓库库存



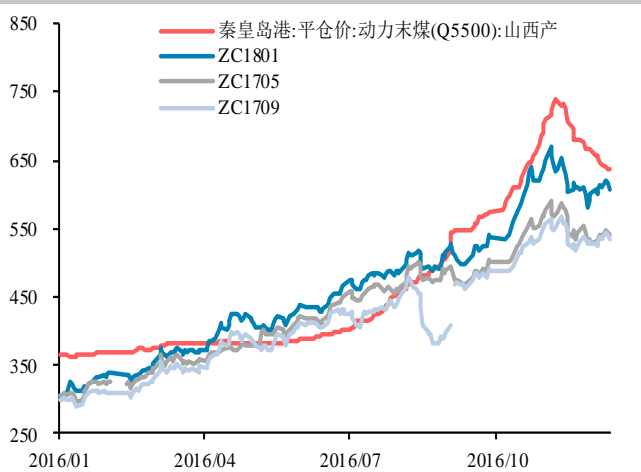
动力煤图表:

图 1: 动力煤期货上市以来走势 单位: 元/吨



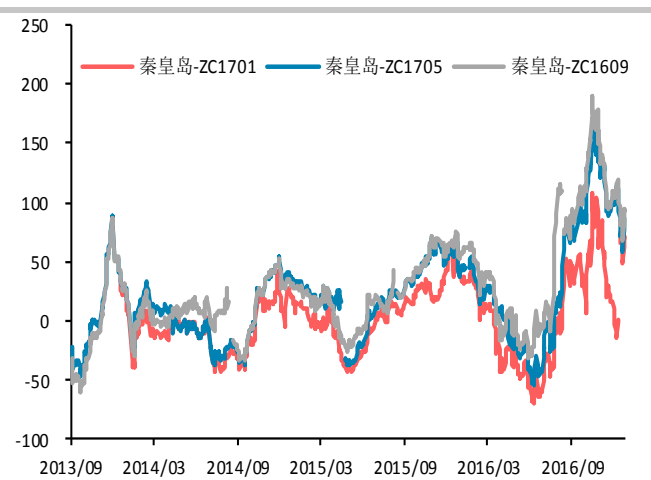
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 2: 动力煤期现货 2016 年表现 单位: 元/吨



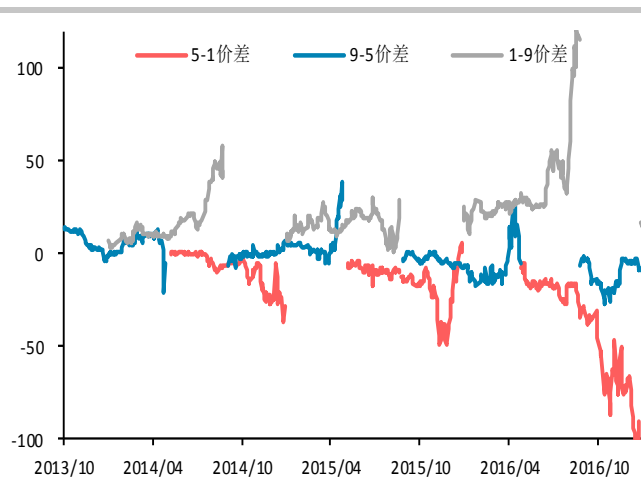
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 3: 基差 单位: 元/吨



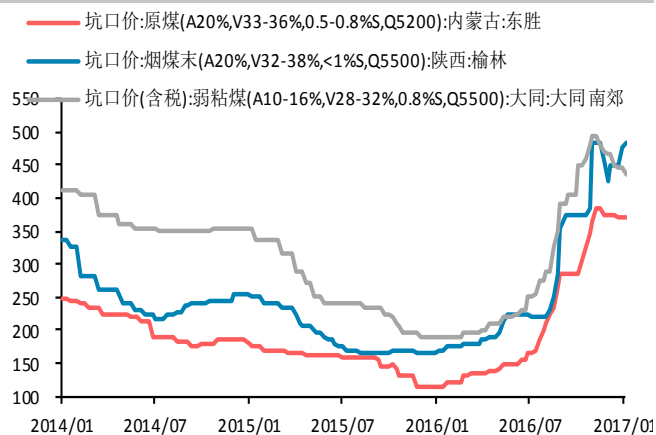
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 4: 价差 单位: 元/吨



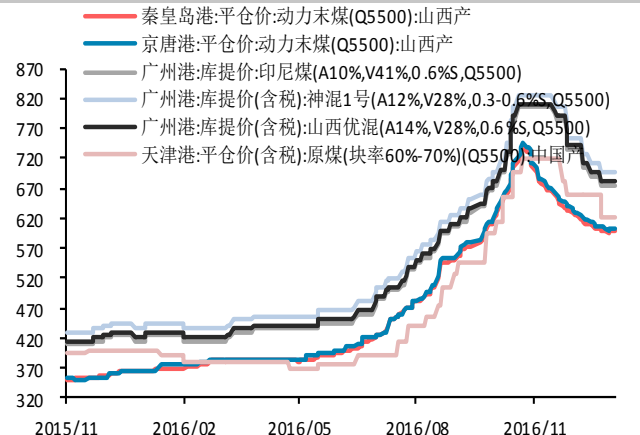
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 5: 主产地坑口煤炭价格 单位: 元/吨



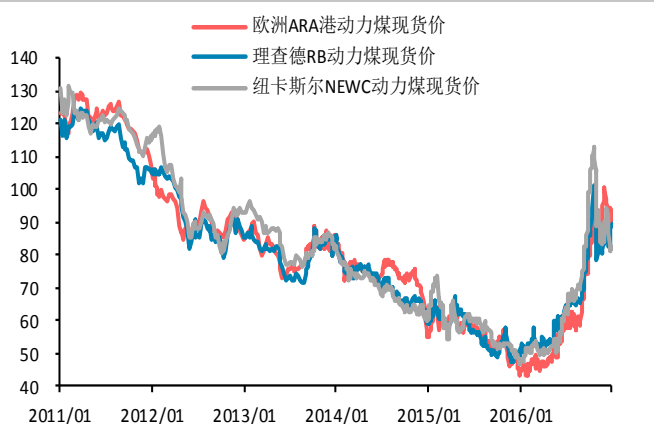
数据来源: Wind 中国煤炭资源网 华泰期货研究所

图 6: 主要港口动力煤平仓价 单位: 元/吨



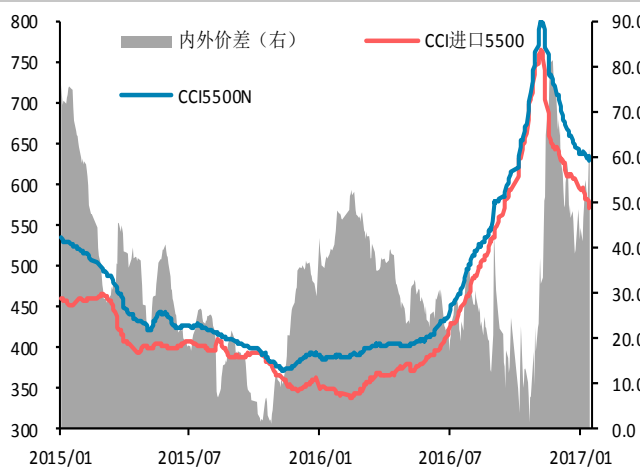
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 7: 动力煤国际现货价 单位: 美元/吨



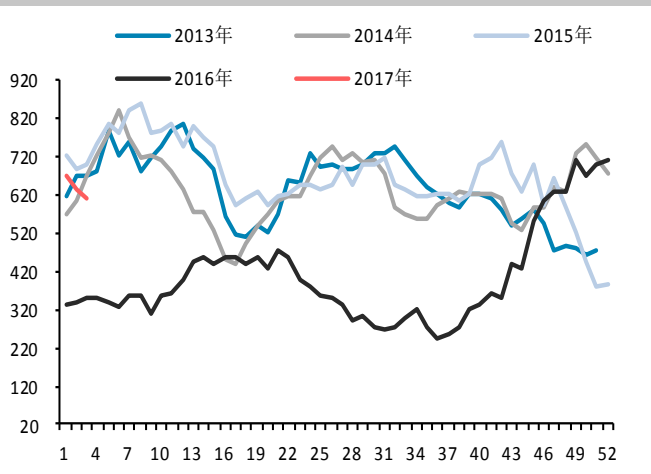
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 8: 内外价差 单位: 元/吨



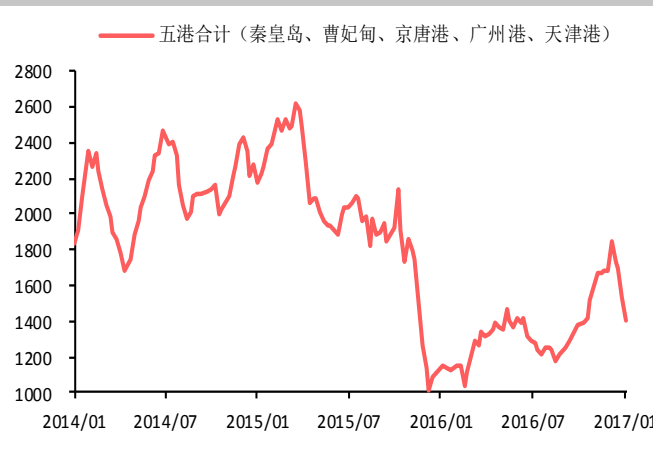
数据来源: Wind 中国煤炭资源网 华泰期货研究所

图 9: 秦皇岛煤炭库存 单位: 万吨



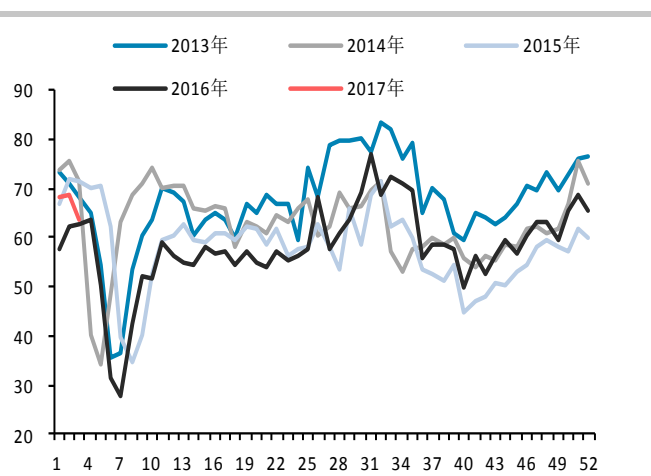
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 10: 主要港口煤炭库存 单位: 万吨



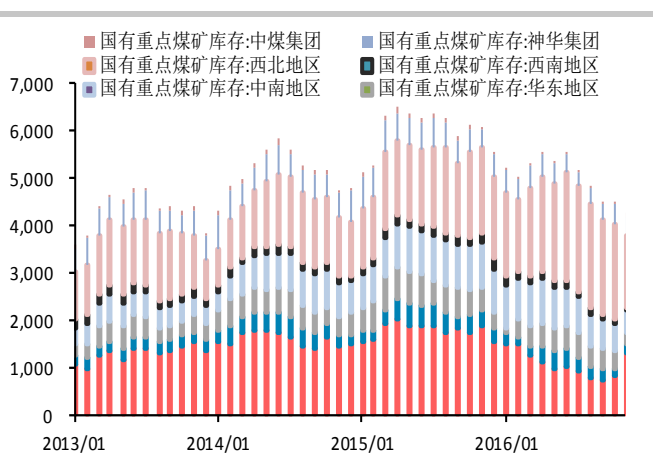
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 11: 六大电厂日均耗煤 单位: 万吨



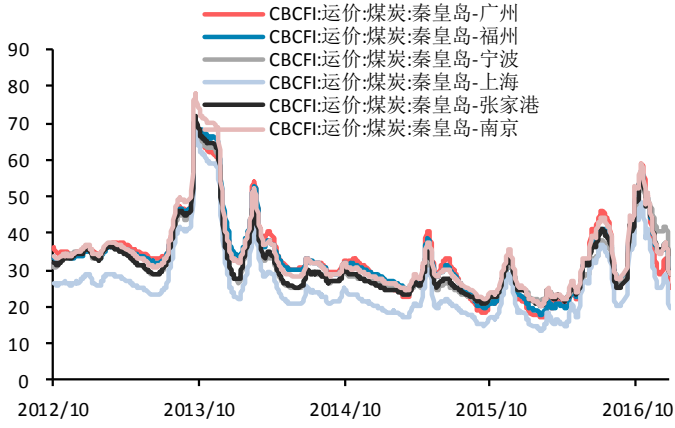
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 12: 国有重点煤矿煤炭库存 单位: 万吨



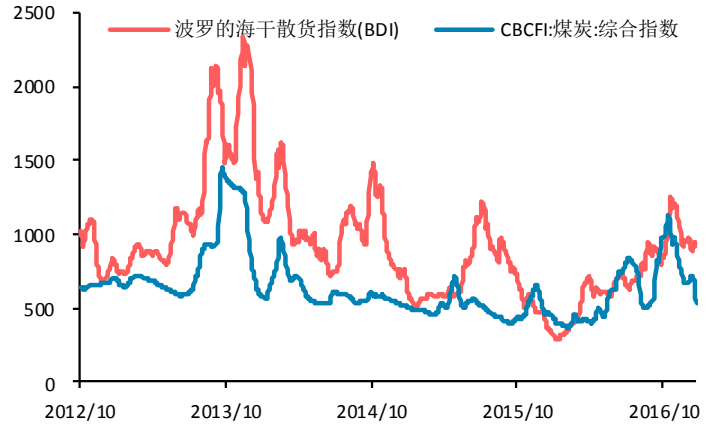
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 13: 沿海煤炭运价 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 14: 波罗的海干散货指数



数据来源: Wind 华泰期货研究所

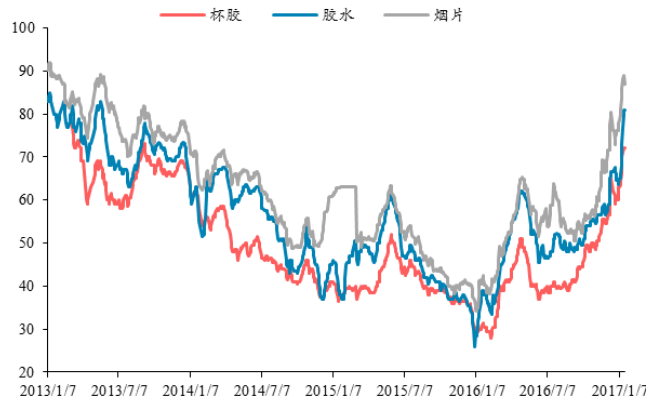
天胶图表:

图 1: 国内天胶现货价格走势 单位: 元/吨



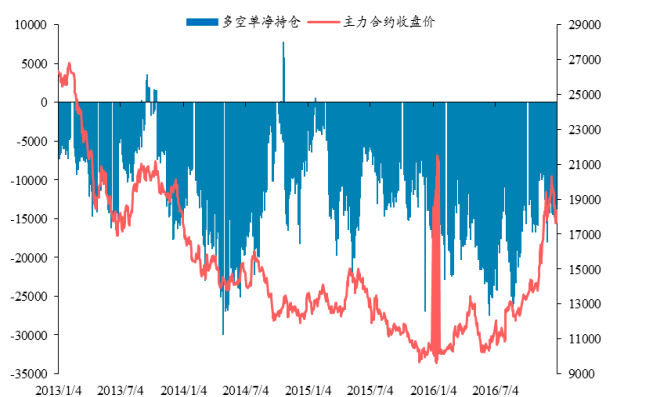
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究所

图 2: 泰国原料价格走势 单位: 泰铢/公斤



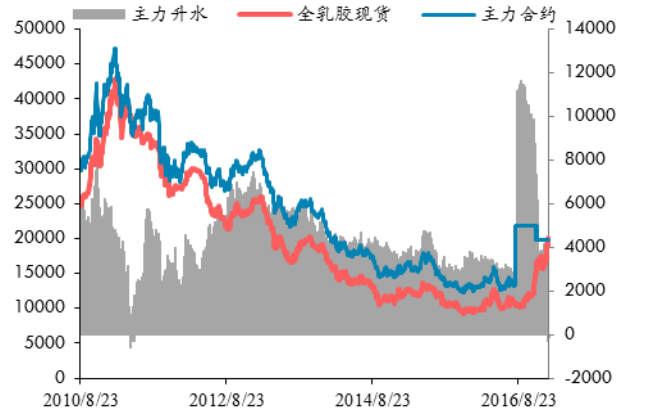
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究所

图 3: 沪胶主力持仓 单位: 手



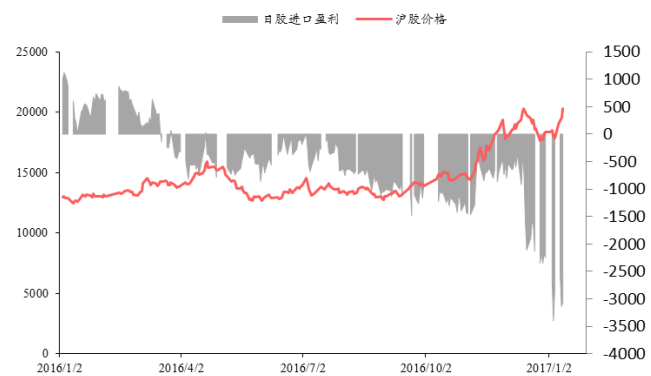
数据来源: Reuters 华泰期货研究所

图 4: 期现价差 单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究所

图 5: 进口盈亏 单位: 元/吨



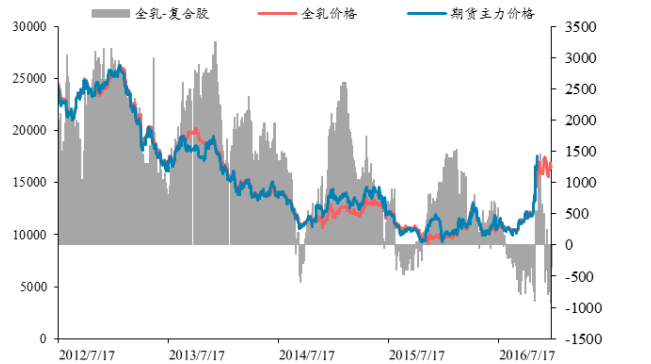
数据来源: Reuters 华泰期货研究所

图 6: 天胶与合成胶价差 单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究所

图 7: 复合胶与全乳价差 单位: 元/吨



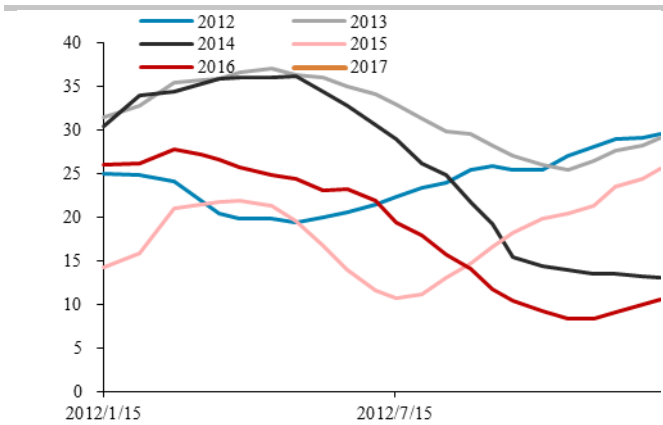
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究所

图 8: 泰标白片价格 单位: 泰铢/公斤



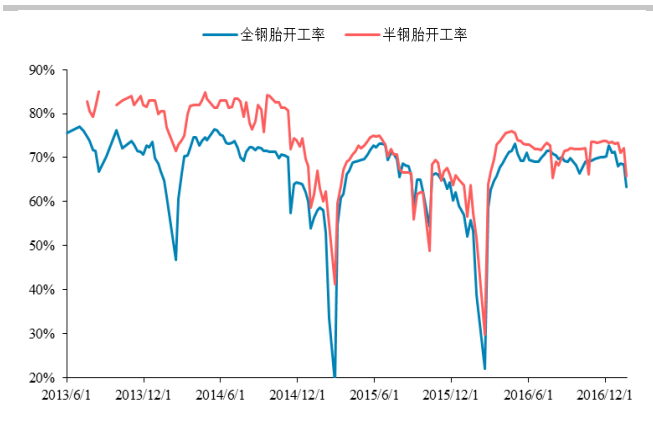
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究所

图 9: 保税区库存 单位: 万吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 10: 下游轮胎开工率 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究所

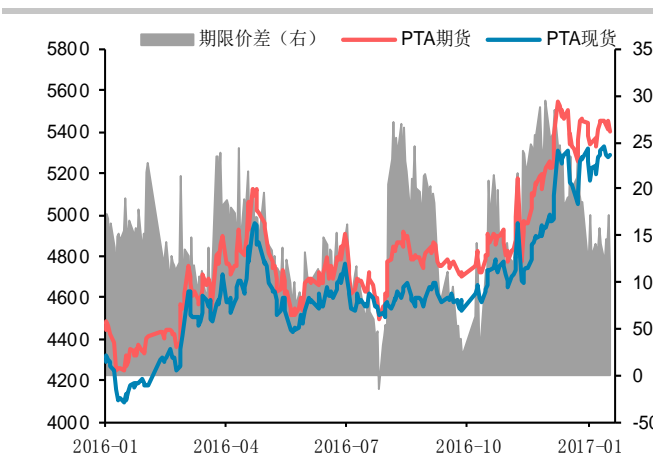
PTA 图表:

图 11: PTA 期货上市以来走势 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 12: PTA 期现货 2016 年表现 单位: 元/吨



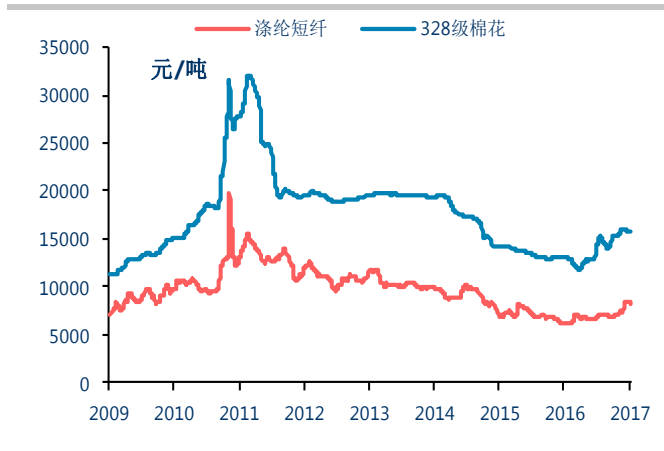
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 13: 长丝现货价格 单位: 元/吨



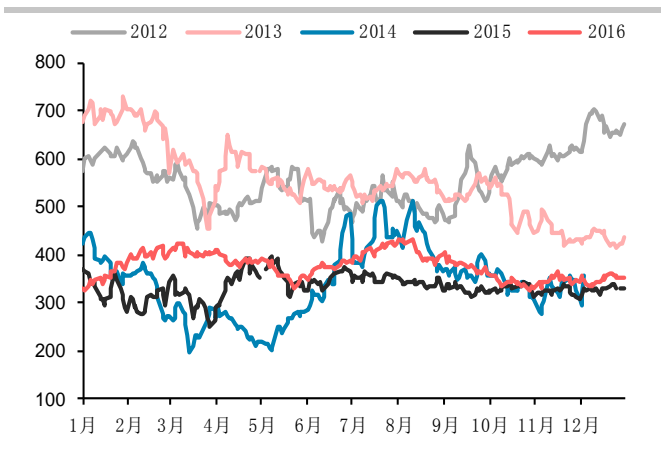
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 14: 涤纶短纤和棉花 单位: 元/吨



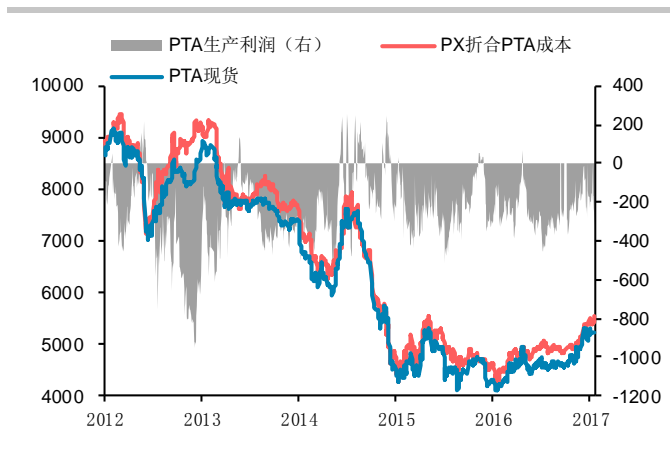
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 15: PX-石脑油价差 单位: 元/吨



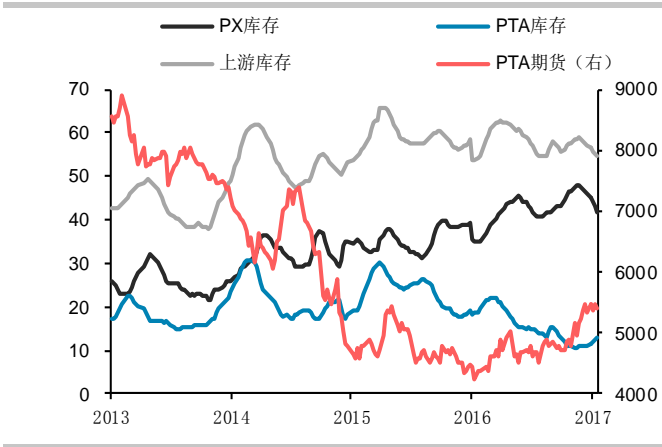
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 16: PTA 生产利润 单位: 元/吨



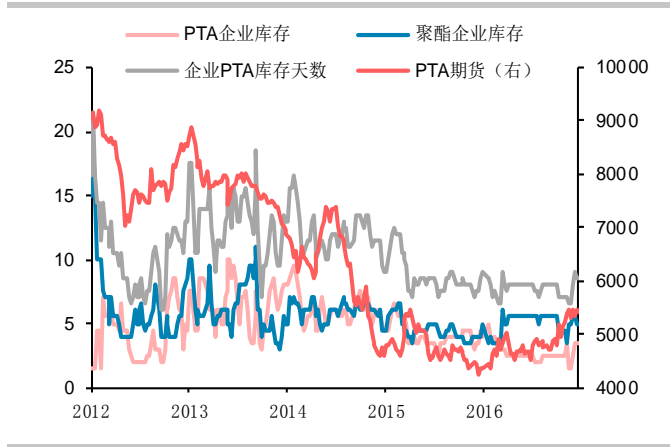
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 17: PX/PTA 库存天数 单位: 天



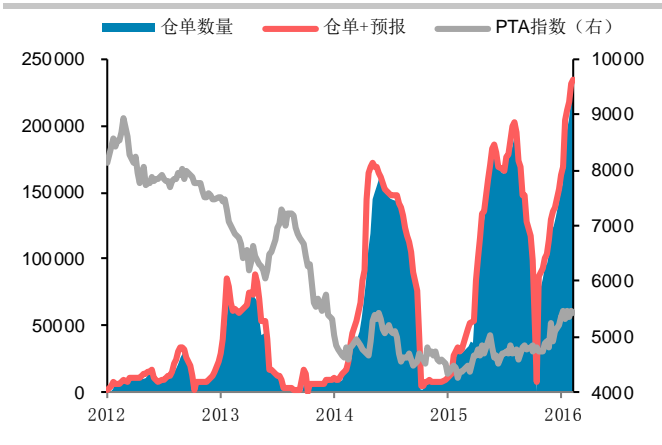
数据来源: Wind CCF 华泰期货研究所

图 18: PTA 企业库存天数 单位: 天



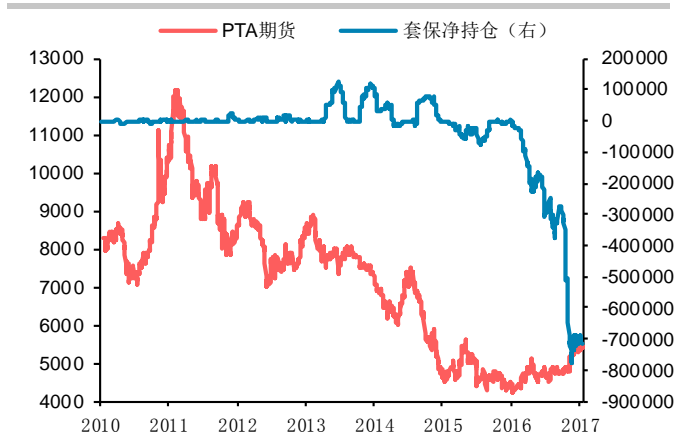
数据来源: Wind CCF 华泰期货研究所

图 19: 交割库库存 单位: 张, 元/吨



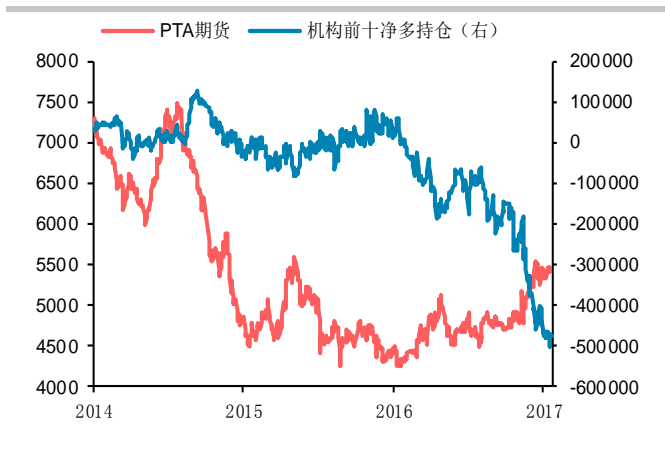
数据来源: 郑商所 华泰期货研究所

图 20: 套保净持仓 单位: 手, 元/吨



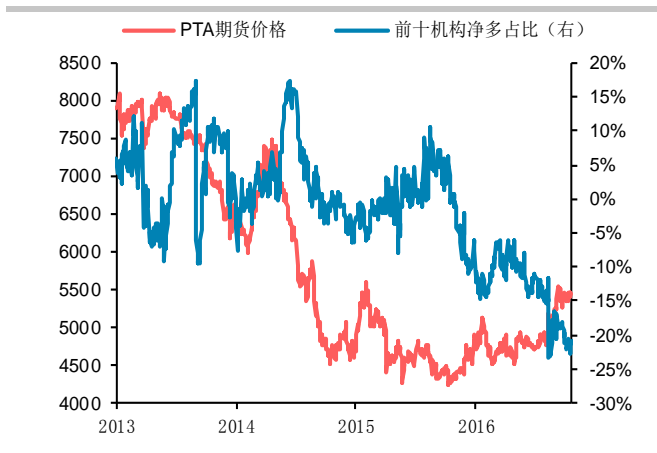
数据来源: 郑商所 华泰期货研究所

图 21: 机构前十净持仓 单位: 手, 元/吨



数据来源: 郑商所 华泰期货研究所

图 22: 净持仓占比 单位: %, 元/吨



数据来源: 郑商所 华泰期货研究所

聚烯烃价格和价差：

图 23： LLDPE 和 PP 基准现货价格 单位：元/吨



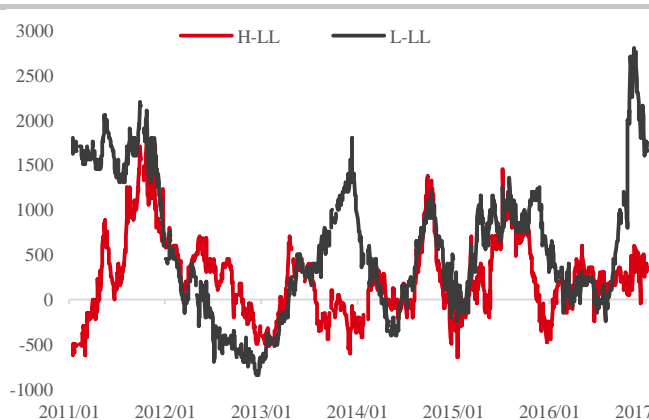
数据来源：华泰期货研究所

图 24： 华东 LDPE 现货价格 单位：元/吨



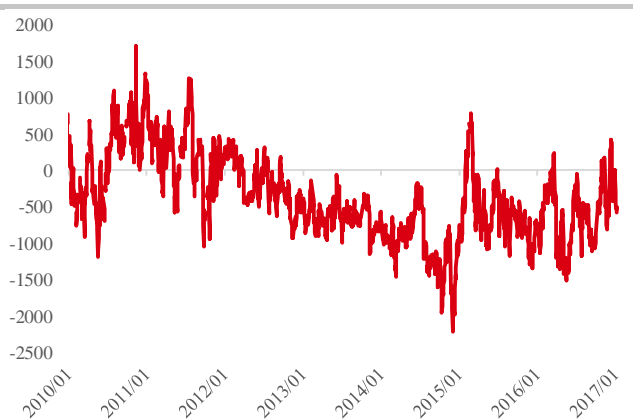
数据来源：华泰期货研究所

图 25： PE 相关品价差 单位：元/吨



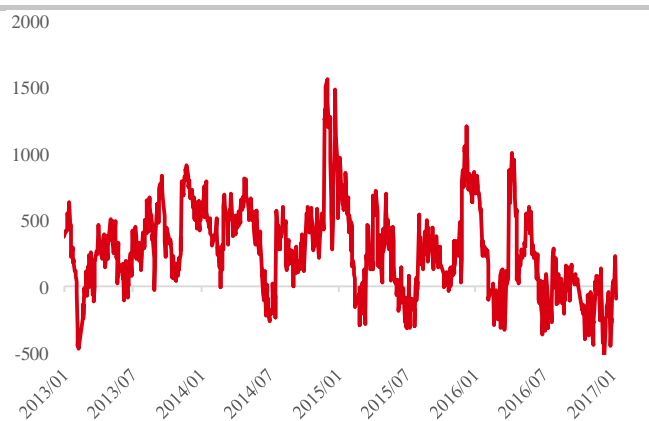
数据来源：华泰期货研究所

图 26： 盘面与外盘人民币价差 单位：元/吨



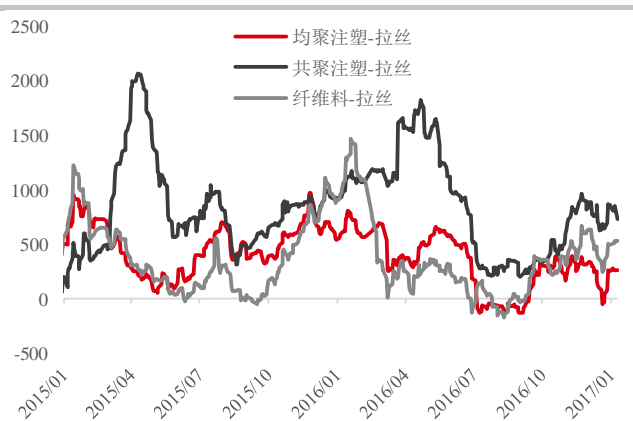
数据来源：华泰期货研究所

图 27： LLDPE 基差 单位：元/吨



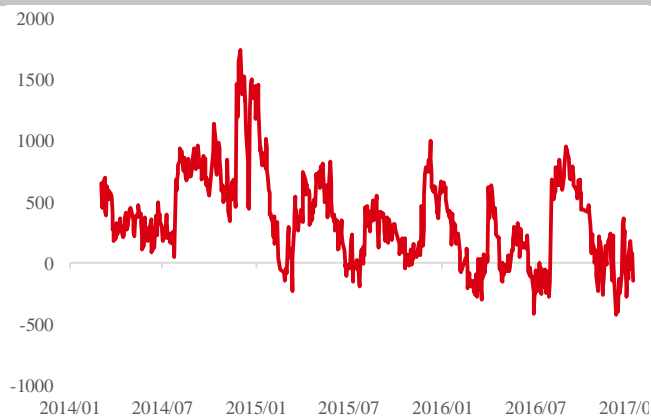
数据来源：华泰期货研究所

图 28： PP 拉丝与相关品价差 单位：元/吨



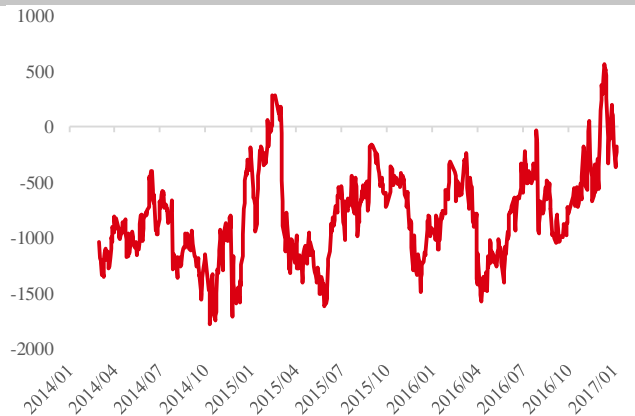
数据来源：华泰期货研究所

图 29: PP 基差 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究所

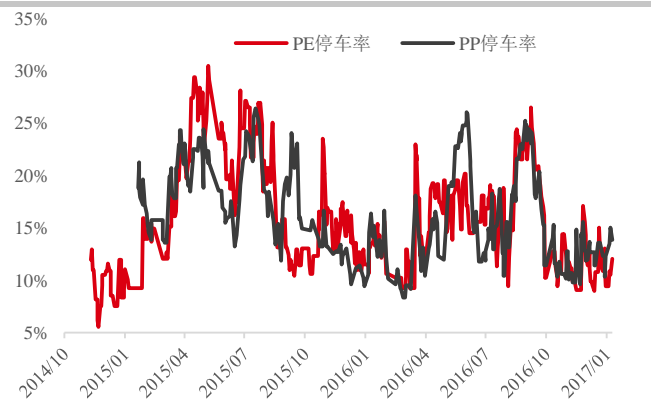
图 30: PP 盘面与外盘价差 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究所

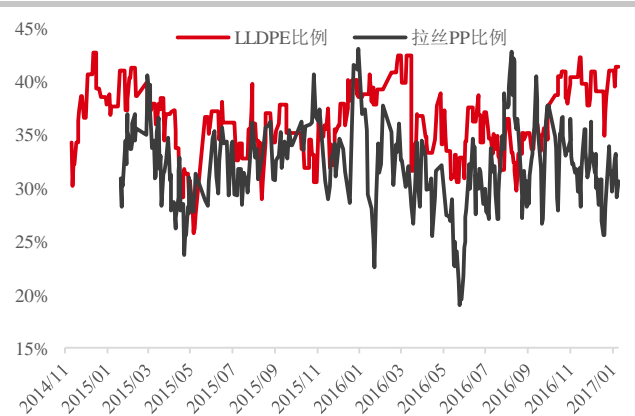
聚烯烃供需情况:

图 31: PE 和 PP 装置检修率 单位: %



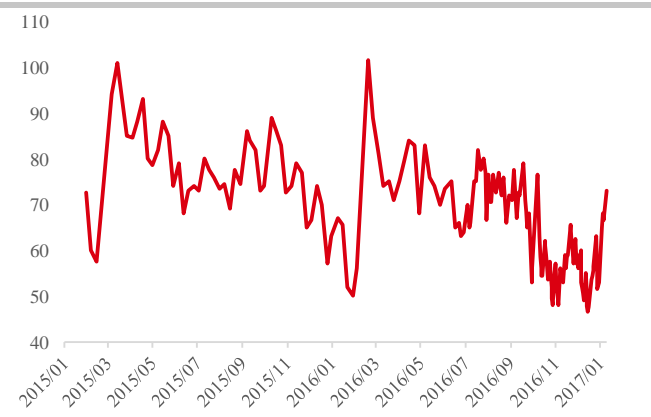
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究所

图 32: LLDPE 和 PP 拉丝生产比例 单位: %



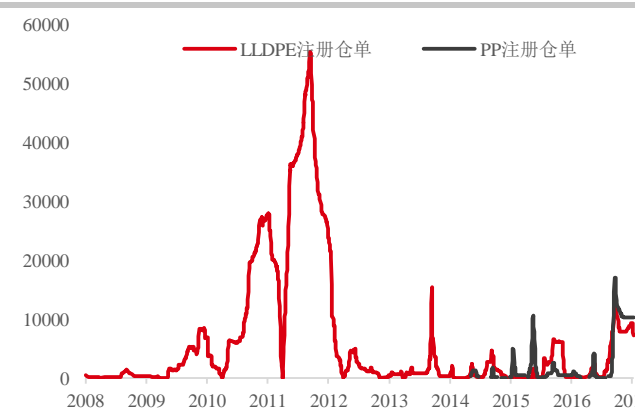
数据来源: 金银岛 华泰期货研究所

图 33: 石化库存 单位: 万吨



数据来源: 国家统计局 华泰期货研究所

图 34: PE 和 PP 注册仓单 单位: 张



数据来源: 大商所 华泰期货研究所

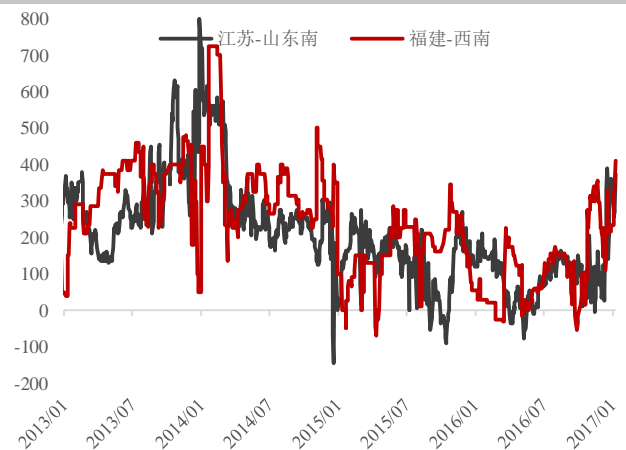
甲醇现货价格和价差：

图 35： 甲醇各地现货价格 单位：元/吨



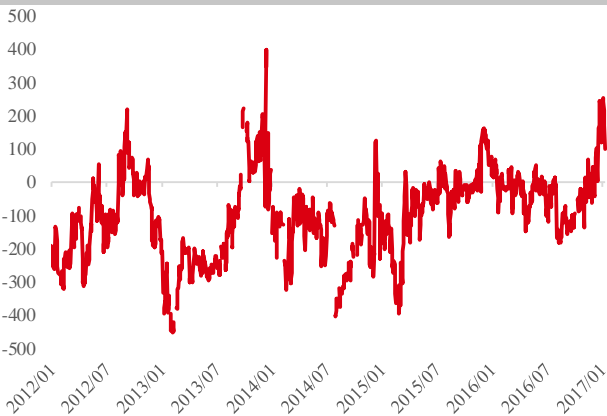
数据来源：wind 华泰期货研究所

图 36： 产销区价差 单位：元/吨



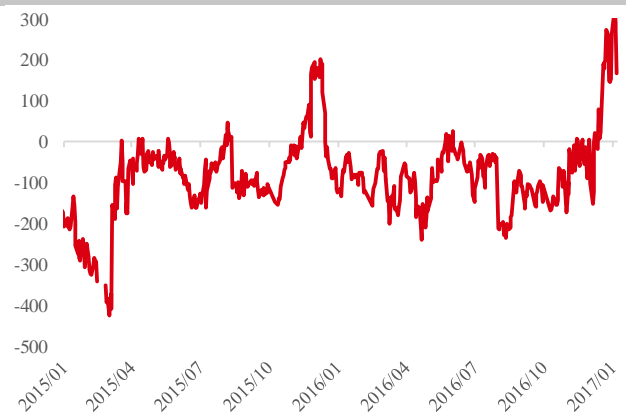
数据来源：wind 华泰期货研究所

图 37： 甲醇基差 单位：元/吨



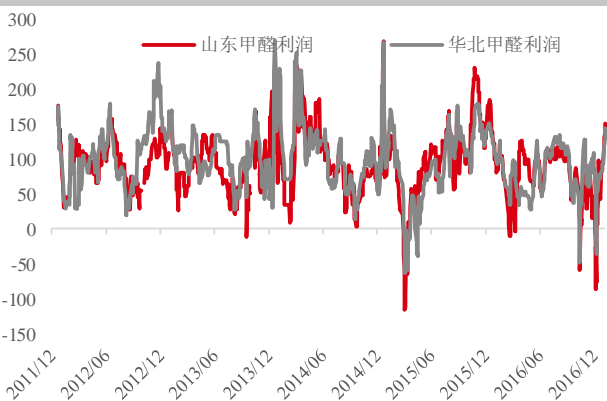
数据来源：华泰期货研究所

图 38： 盘面与外盘人民币价差 单位：元/吨



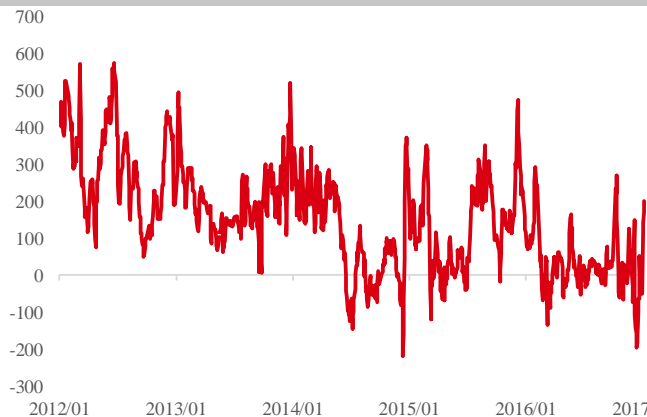
数据来源：华泰期货研究所

图 39： 甲醛利润 单位：元/吨



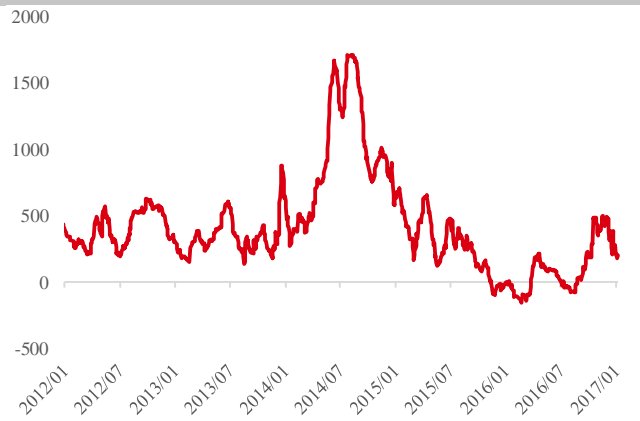
数据来源：华泰期货研究所

图 40： 华北二甲醚利润 单位：元/吨



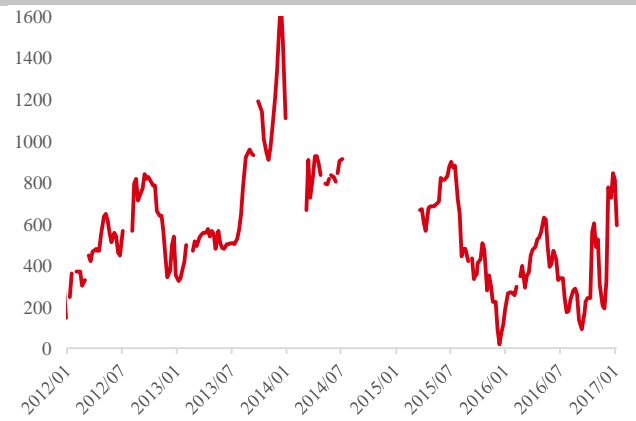
数据来源：华泰期货研究所

图 41: 江苏醋酸利润 单位: 元/吨



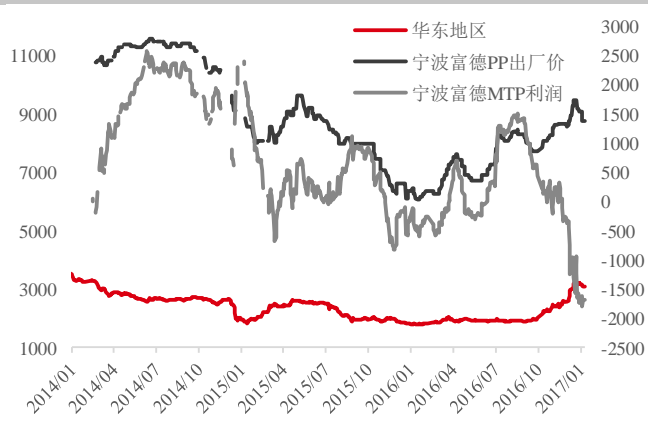
数据来源: 华泰期货研究所

图 42: 内蒙古甲醇生产利润 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究所

图 43: 富德烯烃外采利润 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究所

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2016版权所有。保留一切权利。

● 公司总部

地址：广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htgwf.com