

民生晨会：原油调整，能化弱势

2018-11-8

一、问题阐述

INE 原油 1812 回调至 500 一线，甲醇 1901、PTA1901、PVC1901 连创新低，LLDPE601901、PP1901 止跌反弹中趋弱，能化回落中强弱仍有分化。

图 1：INE 原油主力 SC1812



图 2：PTA1901 日线图

民生晨会：原油调整，能化弱势

2018-11-8



图 3：甲醇 1901 日线图



图 4：PP1901 日线图

民生晨会：原油调整，能化弱势

2018-11-8



图 5：LLDPE1901 日线图



民生晨会：原油调整，能化弱势

2018-11-8

图 6: PVC1809 日线图



7: 美原油 12 月合约



美油创将近八个月收盘新低，美国 EIA 原油库存增加和产出创历

民生晨会：原油调整，能化弱势

2018-11-8

史新高盖过产油国未来减产暗示应有的利好作用。

图 8：美元指数



图 9：美元兑人民币



民生晨会：原油调整，能化弱势

2018-11-8

二、机构观点

原油：各产油国持续增产，欧佩克十月产量环比增加约 40 万桶/日，俄罗斯增至 1141 万桶/日创新高，伊朗十月出口持稳，降幅低于预期，三季度 OECD 总油品库存大幅增加。需求端，前期中国地炼年底集中采购需求短期推升现货市场价格，近期采购节奏放缓需求回落现货走弱。金融端，美股引领全球股市大幅回调，金融压力传导油价。

美国豁免伊朗的细节逐步明朗，据初步估计印度、中国与韩国三个国家的豁免额度在 75 到 95 万桶/日之间，其他地区尚不明确，总量大致在 130 万桶/日或更低，此外从时间来看，豁免期长达 180 天，这明显高于此前蓬佩奥“数周”表态，因此就目前来看，年底伊朗出口降至 100 万桶/日将难以实现，此外，**明年豁免到期之后，美国页岩油外输的物流瓶颈也将逐步打通，因此美国未来的出口增量有望覆盖伊朗出口减量，同时也缓和了 OPEC 增产的压力。**值得注意的是，**EIA 月报大幅上修明年两年石油总产量预期（含 NGLs）**，今年上修幅度为 17 万桶/日，明年上修量为 37 万桶/日，虽然近期钻完井活动有所放缓，但页岩油仍体现了较强的生产韧性。

PTA：供需去库放缓 现货表现偏软。中期 PX 供需由偏紧局面逐步转向平衡、PX-原油价差价格或趋于收窄。PTA 去库幅度收窄，整体供需去库状态或持续到 11 月下旬附近。海南 200 万吨 TA 装置上周末按计划重启、其于 10 月下旬检修，恒力 220 万吨装置、宁波 65 万吨、江阴 70 万吨、南京 35 万吨装置以及 BP110 万吨目前处于停车中，后期关注已停车装置重启进度，另外华南约 225 万吨装置计划 11 月中旬检修、亚东 75 万吨中下旬计划检修。近日两套短纤装置重启恢复、同时 60 万吨瓶片装置开始检修，11 月 6 日聚酯整体开工率预估在 89%附近，近期仍有部分减停产装置恢复重启、新增检修计划较少，短期整体负荷预计围绕 89-90%附近波动。**在原料价格显著回落之后，继续下行空间不大。目前 01、05 合约对原料远期走弱预期已有较大程度反应，后期可跌空间或较为有限，操作上观望等待机会为主。**

甲醇：甲醇：内地价格补跌，现货重心整体下移。库存方面，港口库存 76.08 吨，较上周上升 3.34 万吨；港口流通库存 23.6 万吨，较上周上涨 1.45 吨。市场信心较弱，价格重心有所走低。港口地区报盘屡次大幅下调，主流成交在 3020~3040 一线，买盘情绪仍未见明显好转。从供需层面来看，供需边缘上的好转暂时并未有出现，**在 MTO 开车、提负或西南天然气大面积限产发生之前，甲醇并无明显的向上驱动**，当前价格下，部分货源可转口东南亚，但马油装置和文莱装置正常，东南亚预计对转口量的承载力度有限，且有压价行为发生，谨慎抄底。

聚烯烃：PE：矛盾不突出，塑料窄幅震荡为主。本周或近期暂无新增检修，本周暂无新增复产。外盘 9、10 月检修较多，导致印度、伊朗等货源不多，港口库存继续下降，新到港货源将收紧。棚膜开工继续季节性走强，且增速较前期有所回升，目前农膜开工已达年内最好水平，且时间上的持续性略好于预期。**随着农膜旺季将于 11 月中逐步转淡，而新增检修不多的情况下，大幅反弹的行情可能不大**，周初消息面情绪释放后，近期主要以震荡行情为主。

PP：贸易商库存中低，市场心态较好，期现价格受到支撑。PP 装置开工率 86.27%，本周暂无新增或近期检修，新增复产：蒲城清洁能源 2 日恢复。PP 需求端季节性弱于 PE，近期 BOPP 利润小幅好转，甲醇偏弱行情对 PP 偏空影响依旧存在，不过丙烯、粉料等对利空情绪得以一定程度缓冲。贸易商中低库存导致现货心态较好，甲醇限产力度、上游库存是否进一步积压以及下游共聚制品在国内经济下行的背景下的表现，或会很大程度影响盘面走势，目前来看略显偏空。

PVC：上游持续下调出厂价，市场氛围依然弱势。截至上周末，PVC 社会库存仍有小幅下降，据卓创统计，上周下游维持按需采购，但华东到货依然不佳，市场以消化库存为主，库存继续下降，华南到货有所好转，库存有所增加，两者总库存小幅下降。随着 10 月份上游装置检修完毕，后期检修较少，11 月供应量将逐步增加，下游需求则将步入季节

民生晨会：原油调整，能化弱勢

2018-11-8

性淡季，市场情绪的走弱，下游备货意愿较差，电石价格持续下行，11月份PVC期价维持弱勢。建议投资者保持空头思路。

-----华泰期货，中信期货、方正中期

三、民生思辨

3.1 民生观点

美中期选举，金融市场动荡趋缓，原油伊朗局势缓和，原油价格在美主导下仍在回落，化工品继续跟随回落调整，等待再次做多机会。

美油：

1、美国警告多个国家：勿要与伊朗船只有业务合作。美国负责伊朗事务的代表 Hook 警告称，伊朗油轮不可能具备支付保费的能力，油轮上的追踪应答器被关闭；在美国制裁伊朗石油出口一事上，美方（目前）不能提供关于豁免的细节内容。

2、特朗普：不喜欢垄断组织 OPEC。

因为油价的缘故，在伊朗石油禁令上授予豁免。

并不希望采取那些会推高油价的行动。

3、美国 EIA 原油库存连增七周。

美国 11 月 2 日当周 EIA 原油库存 +578.3 万桶，预期 +162.5 万桶，前值 +321.7 万桶。

美国 11 月 2 日当周 EIA 库欣地区原油库存 +241.9 万桶，前值 +187.8 万桶。

美国 11 月 2 日当周 EIA 汽油库存 +185.2 万桶，预期 -170 万桶，前值 -316.1 万桶。

美国 11 月 2 日当周 EIA 精炼油库存 -346.5 万桶，预期 -200 万桶，前值 -405.4 万桶。

美国 11 月 2 日当周 EIA 精炼厂设备利用率 +0.6%，预期 +0.9%，前值 +0.2%。

4、美国能源信息署（EIA）：美国 11 月 2 日当周 EIA 墨西哥湾原油库存增至 4 月份前期以来新高。美国 11 月 2 日当周 EIA 墨西哥湾汽油库存创季节性历史新高。

美国 11 月 2 日当周 EIA 原油产出增至 1160 万桶/日，创历史新高。

民生晨会：原油调整，能化弱势

2018-11-8

5、美国 API 行业版原油库存连增三周。美国 11 月 2 日当周 API 原油库存 +783 万桶，预期 +240 万桶，前值 +569 万桶。库欣地区原油库存 +307 万桶，前值 +190 万桶。汽油库存 -120 万桶，前值 -346 万桶。精炼油库存 -364 万桶，前值 -308 万桶。

6、美国政府：美国 2018 年原油产量将创历史新高。下调 2018-19 年国际油价预期。

EIA：上调 2018 年美国原油产出预期至 1090 万桶/日（此前料为 1074 万桶/日），上调 2019 年预期至 1206 万桶/日（此前料为 1176 万桶/日）。美国已经在 8 月份超越俄罗斯，成为全球第一大原油生产国。预计 2018 年 WTI 原油价格为 66.79 美元/桶（此前料为 68.46 美元/桶），预计 2019 年为 64.85 美元/桶（此前料为 69.56 美元/桶）。预计 2018 年布伦特原油价格为 73.12 美元/桶（此前料为 74.43 美元/桶），预计 2019 年为 71.92 美元/桶（此前料为 75.06 美元/桶）。

中国数据：

1、近六成城市住宅成交面积 10 月环比下降。11 月 6 日，中国指数研究院公布的数据显示，2018 年 10 月受监测的 40 个主要城市成交面积环比下降 5.91%，其中，近六成城市环比下降；同比则上升 3.32%。4 个一线城市成交面积环比下降 33.44%，其中，广州降幅较大，为 57.93%；同比增长 11.32%，其中，上海增幅显著。18 个二线城市成交面积环比下降 4.92%，同比微升 0.37%。8 个三线城市成交面积较上月上升 21.6%，同比增加 8.54%。

2、财经焦点几组数据：

1、11 月 2 日，央行发布《中国金融稳定报告（2018）》，分析 2017 年金融市场运行情况，展望 2018 年金融市场。根据报告，2017 年年末，我国住户部门**债务余额 40.5 万亿元，同比增长 21.4%，比 2008 年增长了 7.1 倍。**

住户部门债务主要由**消费贷款**和**经营贷款**构成，2017 年末，两者占住户部门债务余额的比例分别为 **77.8%**和 **22.2%**，同比增速分别为 **25.8%**和 **8.1%**。2017 年末，住户部门杠杆率（债务余额/GDP）为 49.0%，低于国际平均水平（62.1%），但高于新兴市场经济体的平均水平（39.8%）。

-----国际货币基金组织认为，住户部门债务与 GDP 的比值低于 10%时，**该国债务增加将有利于经济增长**，比值超过 30%时，**中期经济增长会受到影响**，超过 65%，就会影响到**金融稳定**。

-----结论非常明确，住户部门杠杆如果继续上升，会影响长期经济发展，即使上升，也不能超过 65%，否则金融安全会出问题。再上涨 16 个百分点，这就到底了。

银联和京东网络随机抽取的 40 万活跃样本用户近三年消费数据，进行交叉分析，70 后虽然仍是社会消费总额的首要贡献群体，对消费的贡献度却在逐步下降，80、90 后对消费贡献度则持续上升。

2018 年第三季度，全国范围内租赁土地仅投放 6 块，上海占据 5 块，楼板均价 5598 元/平米，略高于一、二季度，根据房协的全国租赁交易价格指数表显示，租金连续六个月同比下跌。

----- 克尔瑞数据显示，三季度以来监测的 35 个城市中，有 23 个城市租金数据下跌，**济南、长沙、厦门三个城市租赁价格指数跌幅居前**。从城市等级来看，**一线城市三季度租金整体稳定，平均上涨 0.78%，二线城市三季度租金下跌 0.06%。**

2、2017 年，中国汽车产销 2901.54 万辆和 2887.89 万辆，同比增长 3.19%和 3.04%，放眼全球，再也找不到一块热土能达到这样可怕的汽车销量。**2018 年 9 月中国乘用车从顶峰下滑，销量下滑 11.6%，创 7 年新低**。除华晨宝

民生晨会：原油调整，能化弱勢

2018-11-8

马、广汽丰田、吉利汽车、一汽丰田之外，剩下车企几乎全部沦陷。

3、10月31日，国家统计局公布数据显示，10月官方制造业和非制造业PMI分别为50.2和53.9，环比双双下降，从PMI的构成指标看，虽然**大型企业仍在景气度以上，达到51.6%，但仍然回落0.5个百分点。10月中、小型企业PMI为47.7%和49.8%，分别比上月回落1.0和0.6个百分点，低于临界点。**从13个分项指数来看，同上月相比，除生产经营活动预期指数持平，其余12个指数均有所下降，**生产量指数、新订单指数、新出口订单指数、购进价格指数和出厂价格指数降幅超过1个百分点。**生产量指标下降，表明制造业企业生产在萎缩，开工严重不足，特别是中型企业低于50%，仅为48.6%。新订单指数大降表明需求在陡降，企业未来生产将会继续走低，基本失去后劲。特别是中型企业低于50%，为47.0%，新订单指数下跌标志中国制造业未来或走向严重恶化状态。这个指标最应该关注与重视。

免责声明：本研究报告由民生期货有限责任公司撰写，本报告是根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购期货或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。民生期货有限责任公司将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果民生期货有限责任公司不承担任何责任。