

## 反弹！能化板块大幅回升 未来高波动性或成常态？

今日（4月2）化工板块集体飘大涨，而前两日化工整体大幅下跌，波动幅度非常大。基本面并未出现大幅变化。主要变量还是油价在绝对价格低位的巨幅震荡。目前化工不少品种的绝对价格都处于历史低位附近。不断会吸引投机抄底的力量。今年受疫情影响，整体经济下行，需求不佳。但是货币宽松，M2超过10%，GDP负增长，CPI在4-5。典型的滞胀格局。呈现在化工行业就是货多，流动性也多。固体类的囤货较为容易的，库存去化较为顺利，也更多是库存的隐形化。液体类受限于仓储门槛高，库存隐性化较为困难，库存持续胀库状态。在此背景下，投机需求力量超过实际需求的影响，而投机需求通常不稳定，涨时候是需求，跌的时候是供应，容易造成价格短时间的剧烈波动。近期大家在进行化工的交易之时要特别注意防范风险。具体品种的分析如下。

### 原油

俄罗斯能源部长诺瓦克表示欧佩克+和其他产油国的石油减产，在5月可能达到1500万桶/日-2000万桶/日，这将提高油市的情况。产油国采取的进一步措施将取决于全球市场的发展、欧佩克+和其他非欧佩克产油国遵守减产协议的情况。

OPEC+历史性减产协议的达成，标志着全球主要原油生产国之间价格战的终结。原油价格暴跌对G20国家的经济都有深远的负面影响，原油生产方和需求方之间开始主动进行利益平衡，在这种合力之下，原油价格底部或已探明。不过市场对原油需求复苏的预期或过于乐观，欧美疫情可能存“厚尾”效应，新兴市场疫情趋继续扩散，疫情对经济活动和石油需求压制的时长可能超出预期。

此外，潜在产能充足可能引发产油国以销定产的策略，一旦出现个别产油国抢占市场份额的搭便车行为，很可能导致OPEC+内部发生破窗效应，这些因素将限制原油价格的上行空间。可以预见，一方面是悲观供需和库容紧张现实，另一方面是乐观减产托底和疫情拐点预期，两方面重复博弈之下，原油价格高波动性或成新常态。

。

### 沥青

华东1900-2100，山东1850-2200，华南2050-2200。韩国CFR华东250美元/吨，泰国CFR华南305美元/吨。BU2006收1834，-106。华东基差+66，山东基差+16。据市场消息，近期终端用户提货/备货情绪高涨，华东炼厂库存和社会库存均在下降可作为辅助验证。终端用户的提货行为是对于未来真实需求的透支。待终端这一波备货结束后，在贸易商库存高企+终端已有备货的情况下，炼厂出货只能依赖真实需求，而二季度雨水偏多，真实需求季节性较弱，炼厂出货预计面临压力。二季

度裂解利润预计将被压缩。近期原油大幅波动，盘面沥青单边预计将跟随。

## PTA

供增需减，基本面偏弱。继续累库。外需下滑严重，终端开工本周走低，后期仍有下降预期特别是五一。短期现货累库，但给出较高的加工费，个人理解是由于远月较好的预期（原油上涨预期+聚酯终端恢复预期+石脑油等CRACK价差的恢复）推高远月合约，拉动近月合约进而现货出现相对高价。当前低估值，低驱动，高利润高库存高开工。单边跟随成本波动，预计底部震荡。原油探底后可作为抄底油品的替代工具。MEG：总体背景仍处于产能过剩的周期中。但短期来看，由于需求下滑严重，价格下跌导致利润压缩，煤化工亏损程度甚于去年，倒逼煤化工负荷大幅降低。当前阶段性处于平衡偏去库的状态。但国外到货依然正常，或抵消一部分国产供应的下滑。后期仍要关注到港量以及国内煤化工的复产进度。MEG驱动上看短期略强于PTA，但持续性的单边驱动仍然存疑。单边短期跟随原油以及氛围。

## 塑料/PP

PE国际价格：CFR中国695美元/吨（折6070）；

国内价格：神华竞拍成交7成，6000，-0；中油华北6200（批量-50）；市场价6050，+150；

收盘05：6195，+385；基差情况：-195；

收盘09：6100，+370；基差情况：-100；

PP国际价格：CFR中国765美元/吨（折6600）；

国内价格：神华竞拍成交8成，7130，+130；中石化华东7000，-0；市场价7000，+150；

收盘05：7272，+397；基差情况：-272；

收盘09：6903，+412；基差情况：97。

石化库存94，-2。短期看原油上涨带动化工品反弹，从基本面看美金货持续存在进口利润，后期货源流向国内，拉丝排比环比提高，粉料在高利润引导下高开工，供应压力不容忽视；聚烯烃价格偏高挤压下游利润，下游开工率下滑，供需仍然偏弱格局。今日成交氛围尚可，由于盘面反弹基差走弱，关注产业库存变动情况。策略

方面中线反弹做空，以及反套机会。

策略：反弹加仓；等待反套入场。

PVC

华东市场价：5375，+80；华南5375，+40；华北5330,0；出厂承兑5250；华东乙烯料5650，-50；原料山东电石2670,0；CFR中国620，折人民币5400。

期货09：5355，+90

09基差：20，走弱10；

周库存：卓创4.17号环比降3.34%，同比高20.75%；V风4.17号库存71.78，-2.2%

。