

2021年4月报

## 疫情有所反复，化工品上行乏力

-----2021年4月石油化工市场展望

2021年3月30日

### 要点提示:

- 1、欧美疫情是否持续好转，决定经济复苏的进程快慢。
- 2、4月初OPEC+会议产油国联盟是否维持限产是决定油市供需格局的关键因素。

华安期货

投资咨询部

能源化工研究组

安然 分析师

从业资格证号

F3059693

陆哲远 高级分析师

从业/投资咨询证号

F3021654/Z00135

32

王飞 首席分析师

从业/投资咨询证号

F0283701/Z00103

85

电话: 0551-62839725

Email: tzzx@haqh.co

m

### 市场展望与投资策略:

关注重点：欧美疫情是否持续好转，决定经济复苏的进程快慢；4月初OPEC+会议产油国联盟是否维持限产是决定油市供需格局的关键因素，预计国际油价高位运行。

下游化工品集体回调，沥青、燃料油、塑料需求支撑偏弱，贸易商备货积极性有限；苯乙烯、PP现货价格坚挺，预计维持区间震荡。

投资策略：

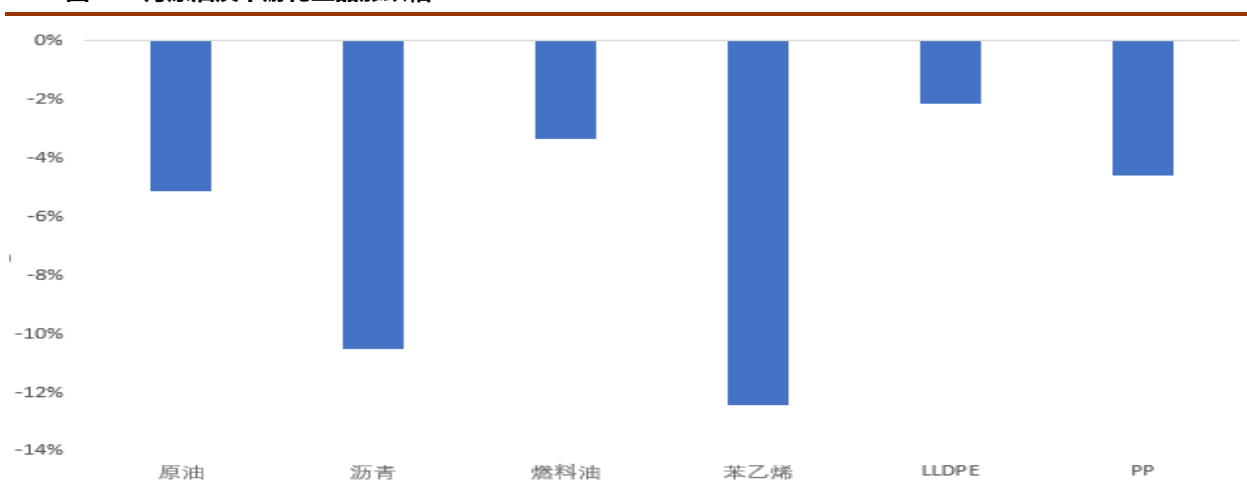
沥青：建议投资者空单继续持有，警惕国际油价反弹带来的成本支撑，谨供参考。

聚烯烃：单边机会不大，建议投资者高抛低吸谨慎操作，谨供参考。

## 一、行情回顾

3月受欧洲疫情反复，市场对于经济复苏放缓的担忧渐起，叠加国际油价高位回落影响，油化工品种集体回调。截止3月29日收盘，内盘原油收于388.0元/桶，较月初跌幅5.11%。下游化工品沥青跌幅10.51%、燃料油跌幅3.36%、苯乙烯跌幅12.40%、LLDPE跌幅2.16%、PP跌幅4.59%。

图1：3月原油及下游化工品涨跌幅



数据来源：wind；华安期货投资咨询部

## 二、宏观信息解读

### 2.1 疫情有所反复，影响经济复苏步伐

截止3月29日，全球新冠肺炎疫情累计确诊人数超过1亿2700万人，确诊新增人数重回上升轨道。欧洲多地疫情复发，多国或延长或重启严格的封锁隔离措施。

图2：全球疫情新增趋势图

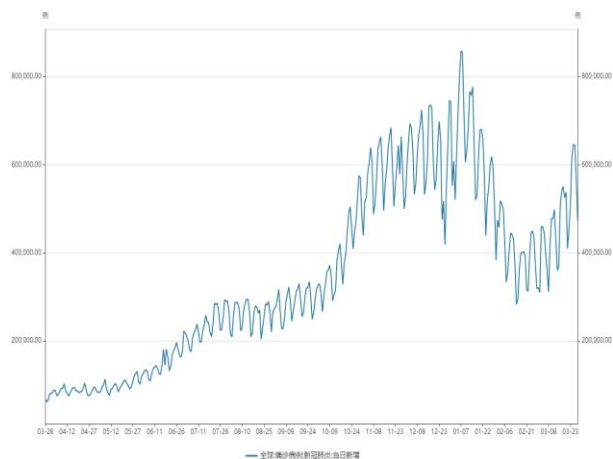
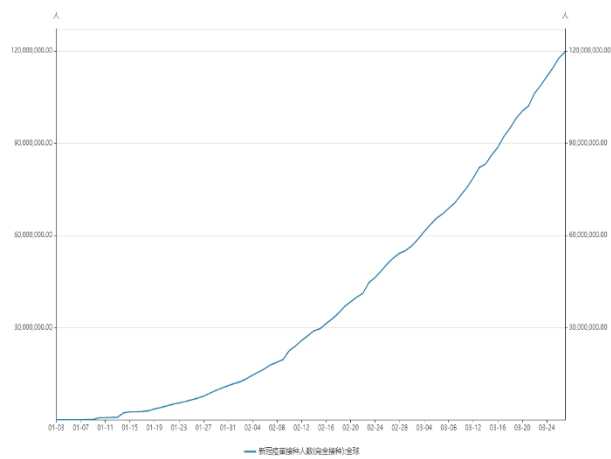


图3：全球疫苗接种数量走势图



数据来源：wind；华安期货投资咨询部

同时疫苗接种进程受阻，德国、法国、意大利、荷兰多国已经全面暂停接种牛津-阿斯利康疫苗，因其会导致包括静脉血栓在内的副作用。

## 2.2 美元指数偏强震荡，商品价格上涨乏力

受疫情反复以及疫苗接种受阻影响，全球经济复苏脚步放缓，市场乐观情绪退散。同时美联储 3 月议息会议提高了年内经济通胀预期，市场对于过快通胀损害经济复苏的担忧加剧，同时对于美联储年内可能收紧流动性的预期提高，美元指数拐头上行，大宗商品或将持续承压。

图4：美元指数走势

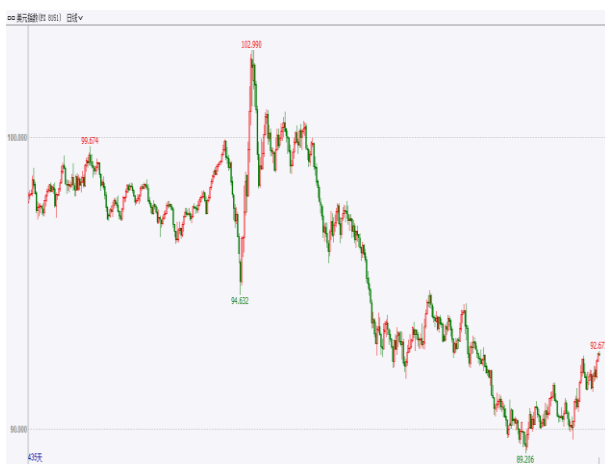


图5：文华商品走势



数据来源：文华财经；华安期货投资咨询部

## 三、国际油市展望

### 3.1 OPEC+会议持续博弈

4月1日 OPEC+组织将举行会议，商议 5 月份的产量目标。目前会议关注的重点在于：1，国际油价当前面临一定回调压力，各成员国继续衡量减产性价比的高低；2，除了 OPEC+的额定减产外，沙特是否愿意继续保持 100 万桶/日的自愿性减产。

从“沙特原油公司遇袭”到“苏伊士河集装箱轮堵塞事件”，国际油价获得的支撑均很“微弱”，此前市场的乐观情绪正在逐步消散，对于经济迅速复苏的预期正在回归理性，市场跟跌不跟涨的心态渐起，由于油价仍处于相对高位，OPEC+下次会议必将讨论是否继续为油价提供“底部支撑”。

当然美伊关系并未如预期缓和，伊朗原油出口依旧受限对于各成员国来说轻松不少。但是 OPEC 组织同时警惕来自美国的页岩油增量，摩根大通分析师认为，

在当前的价格，大多数美国本土运营商是有利可图的，油价持续走高预计将鼓励美国生产商增加产量。

## 3.2 美油库存季节性累库

全球原油需求增速不及预期，美商业原油库存持续走高，进入季节性累库阶段，欧洲疫情出现第三次复发的迹象，各国纷纷延长封锁时间，原油需求前景再度令市场担忧。同时汽油裂解价差走强，成品油库存有所降低。

图6：美商业原油库存走势图

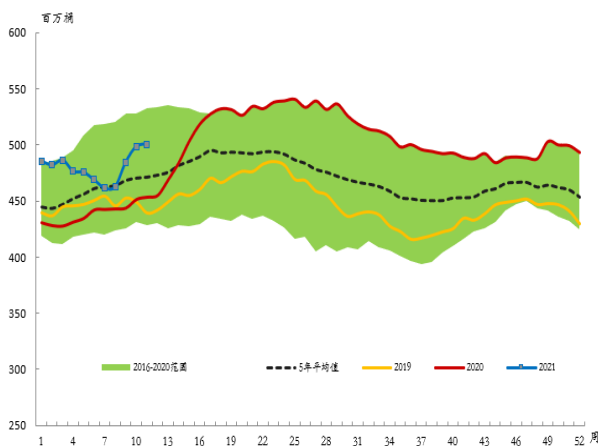
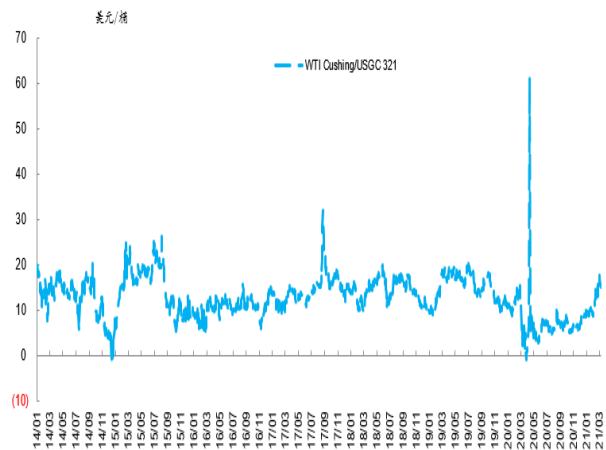


图7：美国汽油裂解价差走势图



数据来源：EIA；华安期货投资咨询部

国内原油需求持续向好，沙特阿美首席执行官表示，中国的需求非常接近新冠大流行前的水平，而亚洲、尤其是东亚地区的整体需求也出现了强劲的回升。确保中国能源安全仍将是沙特阿美在未来50年及以后的时间里的头等大事。

总而言之，当前国际油价面临一定回调压力，一方面疫情有所反弹拖累经济复苏预期，美元指数小幅反弹，通胀逻辑无法继续支撑油价走强；另一方面，油市供需面变化不大，OPEC+限产政策保证油市供给偏紧的格局。国际油价中长期上涨趋势不变，但短期将面临一定回调压力，建议投资者持续关注油市动态。

## 四、下游化工品展望

1) 沥青：南方受阴雨天气影响，道路施工受阻，同时北方地区需求仍未见起色，而贸易商多已提前备货，社会库存累积，后续备货积极性难以上升。山东及华北多数炼厂新签合同稀少，炼厂库存持续累积。三季度前的远期合同价格偏低，业者对于后市反弹空间并不看好，进入二季度市场供需矛盾可能加剧，整体供应将继续回升，而华东等地将面临雨季困扰，预计后市沥青价格偏弱震荡。

2) 燃料油: 受国际油价高位回调影响, 高/低硫燃料油价格均有所回调。当前炼厂库存维持低位, 4月主营及地方炼厂陆续进入检修期, 供给压力偏低。但社会库存水平偏高, 同时下游需求未见好转, 沿海散货和出口集装箱运价指数均继续呈下跌走势, 航运需求对于燃料油价格支撑偏弱, 预计后市燃料油价格维持偏弱震荡。

3) 苯乙烯: 终端需求有所改善, 月内出口量增多, 华东港口库存持续下降, 市场供给压力不大。后市来看, 新增装置投产预期不改, 下游企业库存水平偏高, 刚需采买为主。国际油价面临高位回调压力, 成本端支撑有限, 预计后市苯乙烯价格维持区间震荡。

4) 塑料: 石化出厂价格下调, 上游库存去化明显, 市场交投气氛谨慎, 商家报盘跟跌下滑为主, 标品现货持续贴水盘面, 棚膜需求转淡, 订单跟进不足, 企业开工下滑。后市 L05 偏弱格局仍将延续, 预计国内 LLDPE 偏弱整理。

5) PP: PP 走势强于 L, 虽然 4 月初扩能装置陆续投产, 但短期产能压力有限, 同时 PP 拉丝持续出口支撑现货市场报盘。部分大型装置即将进入检修季, 供应端相对宽松, 叠加清明备货需求增加, 预计 PP 市场维持区间震荡。

## 五、市场展望与投资策略

关注重点: 欧美疫情是否持续好转, 决定经济复苏的进程快慢; 4 月初 OPEC+ 会议产油国联盟是否维持限产是决定油市供需格局的关键因素, 预计国际油价高位运行。

下游化工品集体回调, 沥青、燃料油、塑料需求支撑偏弱, 贸易商备货积极性有限; 苯乙烯、PP 供需面支撑尚可, 预计维持区间震荡。

### 投资策略:

沥青: 建议投资者空单继续持有, 警惕国际油价反弹带来的成本支撑, 仅供参考。

聚烯烃: 单边机会不大, 建议投资者高抛低吸谨慎操作, 仅供参考。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。