



聚烯烃周度报告：2017 年 04 月 17 日

下游开工下滑，聚烯烃或延续弱势

聚烯烃周度报告

摘要：

内经济整体较好，有利于提振市场信心。

检修装置较多，且内外盘价格倒挂有利于抑制进口，导致社会库存下滑，但库存继续处于相对高位，对市场压力仍存。

部分下游行业开工率有所下滑，对行情带动作用有限。

综上，短期聚烯烃延续偏弱震荡走势为主。

操作策略：

操作上，L1709 可反弹至 9000 附近轻仓短空，若成功突破 9200 止损；PP1709 可在 7900 附近轻仓短空，站稳 8000 止损。

不确定性风险：

供给大幅减少，需求增加，原油拉涨。

作者姓名：李彦杰，张远亮

邮箱：LIYanjie@csc.com.cn

电话：023-81157293

投资咨询号：Z0010942

邮箱 zhangyuanliang@csc.com.cn

电话 15223017100

期货从业资格号：F3027653

发布日期：2017 年 4 月 17 日

目 录

一、行情回顾	3
二、价格影响因素分析	4
1、宏观数据/事件	4
2、上游原料	5
3、库存与装置	5
4、下游开工	7
5、成本利润	7
6、价差分析	8
三、行情展望与投资策略	9

图 目 录

图 1: L1705 盘面走势	3
图 2: PP1705 盘面走势	3
图 3: PE 内外盘价格及价差	3
图 4: PP 内外盘价格及价差	3
图 5: 美国密歇根大学消费者信心指数	4
图 6: 中国 CPI 与 PPI	4
图 7: 中国 GDP	4
图 8: 人民币汇率走势	4
图 9: 国际原油价格	5
图 10: 甲醇和动力煤价格	5
图 11: PE 石化库存	6
图 12: PP 石化库存	6
图 13: PE 注册仓单	6
图 14: PP 注册仓单	6
图 15: PE 下游开工率	7
图 16: PP 下游开工率	7
图 15: 油制 PE 成本利润走势图	8
图 16: 油制 PP 成本利润走势图	8
图 17: 不同工艺制 PE 利润走势图	8
图 18: 不同工艺生产 PP 利润比较	8
图 19: 塑料主力合约基差	8
图 20: PP 主力合约基差	8

图 21: 塑料 05 合约与 09 合约价差	9
图 22: PP 05 合约与 09 合约价差.....	9
图 23: L1705 合约与 PP1705 合约收盘价及价差.....	9
图 24: L1709 合约与 PP1709 合约价差.....	9

表 目 录

表 1: 本周 PE 和 PP 停车检修装置.....	6
-----------------------------	---

一、行情回顾

上周，由于需求跟进不足，加上库存居高不下，聚烯烃期价破位下行。截止 4 月 14 日，L/PP1705 分别收于 8840 元/吨和 8261 元/吨，环比分别上涨 3.77% 和 2.66%。

图 1：L1705 盘面走势



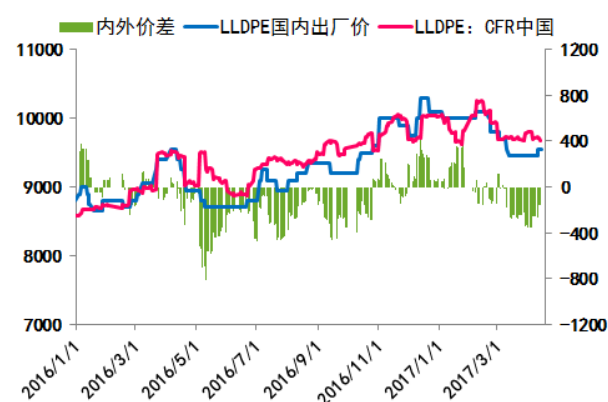
数据来源：Wind，中信建投期货

图 2：PP1705 盘面走势



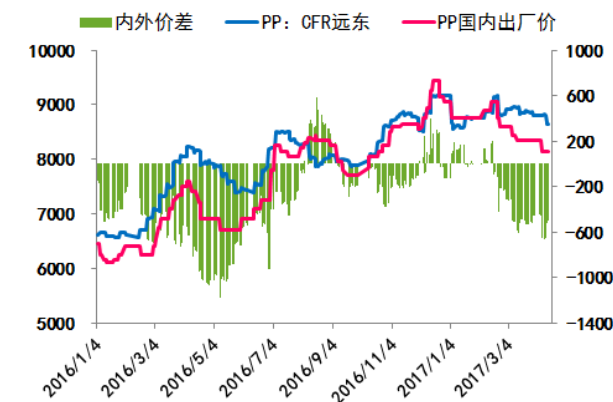
数据来源：Wind，中信建投期货

图 3：PE 内外盘价格及价差



数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：PP 内外盘价格及价差



数据来源：Wind，中信建投期货

上周，由于期价连日走跌，加上库存压力仍旧较大，部分石化降价销售。截至 4 月 14 日，线性聚乙烯（7042）石化出厂价在 9150-9700 元/吨，部分企业出厂价较前一周下降 50-200 元/吨；PP（T30S）在 8000-8600 元/吨，部分企业出厂价较前一周下跌 50-150 元/吨。上周，由于东南亚地区由于外来 PE 增多，市场仍供大于求，价格下探，远东地区市场缺乏明确指引，价格维持稳定；国际 PP 市场供需偏弱，多数地区 PP 市场价格有所下降。截止周末，线性 CFR 东南亚和 CFR 远东价格分别收于 1190（-5）和 1130（-10）美元/吨；PP CFR 东南亚收于 1080（-10），CFR 远东收于 1010（-15）美元/吨。目前，国内外价格依然处于倒挂状态，有利于抑制国内聚烯烃进口量。

二、价格影响因素分析

1、宏观数据/事件

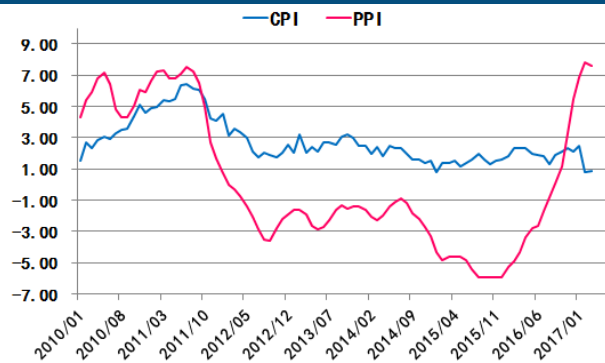
上周，美国公布的数据好坏参半。据美国劳工部数据显示，美国 3 月 CPI 数据不佳，环比为-0.3%，同比 2.4%，若不包括食品和能源，核心 CPI 较上月回落 0.1%，为 2010 年 1 月以来首次下降。受能源价格下降影响，美国 3 月 PPI 环比下滑 0.1%，这也是 7 个月来首次下滑。CPI 环比负增长表明美国通胀上行动力有些不足。此外，美国 3 月零售销售环比-0.2%，为连续第二个月环比下降，一季度经济增长或意外放缓。但是，美国 4 月密歇根大学消费者信心指数初值为 98，高于预期和前值，表明美国民众对经济继续保持乐观态度。

图 5：美国密歇根大学消费者信心指数



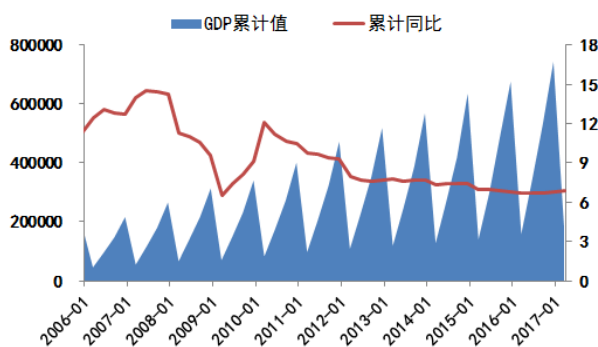
数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：中国 CPI 与 PPI



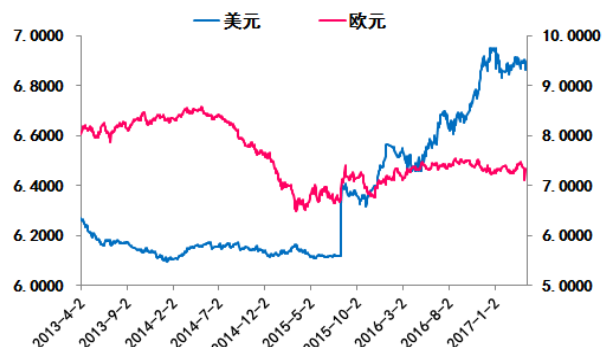
数据来源：Wind，中信建投期货

图 7：中国 GDP



数据来源：Wind，中信建投期货

图 8：人民币汇率走势



数据来源：Wind，中信建投期货

国内经济整体保持向好态势。据国家统计局数据显示，中国一季度多个数据实现开门红，其中，GDP 同比 6.9%，高于预期与前值；3 月工业增加值同比 7.6%，创 2014 年 12 月以来最高增速，1-3 月工业增加值同比 6.8%，高于前值 0.5 个百分点；固定资产投资稳中有升，一季度同比增长 9.2%；进出口较快增长，外贸结构改善，一季度，进出口总额 61986 亿元，同比增长 21.8%，上年全年为下降 0.9%；1-3 月房地产开发投资增速 9.1%，创 2015 年 3 月以来最快增速。数据均表明一季度国内经济保持了稳中向好的发展势头。经济整体向好，但物价上涨预期走弱，国家统计局数据显示，中国 3 月 CPI 同比 0.9%，较前值 0.8% 小幅反弹，核心 CPI 同比增速仍然保持平稳，未来通胀压力不大；3 月 PPI 同比 7.6%，环比涨幅已连续 3 个月收窄，大量生产资料价格也有所回

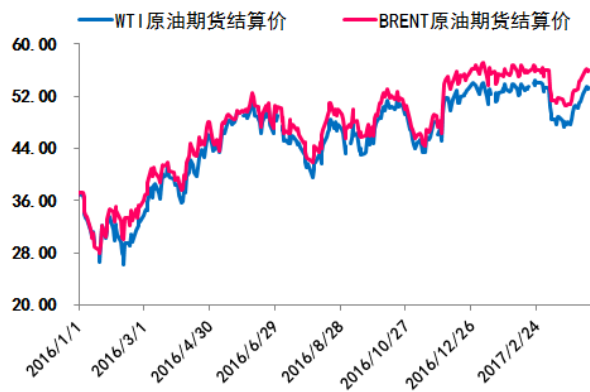
落，未来工业产品价格上涨的动力趋弱。综合而言，经济整体较好，有利于提振市场信心，对大宗商品有一定的利好影响。

上周，央行重启公开市场逆回购操作，总计净投放 700 亿元；银行间质押式回购 R001 加权平均收盘 2.4453，较上周下降 4bp；R007 加权平均本周收盘 2.8446，较上周下降 7bp，市场流动性整体略有增加。但四月中旬企业集中缴税，预计本周流动性压力较大。上周，人民币汇率环比上调，截止 4 月 14 日，人民币兑美元中间价为 6.8740，较前一周升值 209 个基点。

2、上游原料

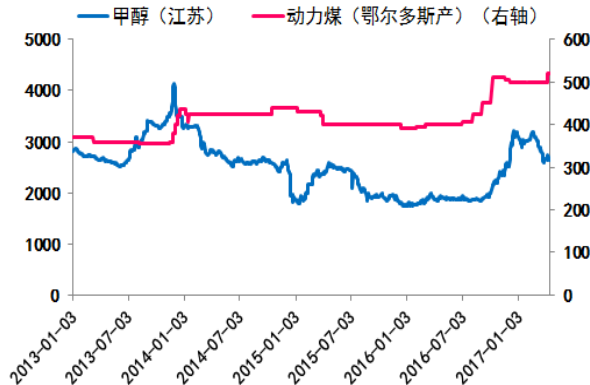
上周，国际原油涨后小幅回调。因美国空袭叙利亚，加剧地缘政治风险，市场担忧油市供应中断引发原油上涨。随后，利比亚最大油田停产，OPEC3 月减产履约率超过承诺目标，沙特明确表态希望延长减产协议等利多刺激下原油继续上涨，但随后由于美原油产量的继续高涨，加上库欣地区高企的库存，令市场再次权衡全球原油供需前景，油价因此回吐部分涨幅。截止上末，WTI 5 月期货结算价 53.18 美元/桶，Brent 原油 6 月期货结算价 55.89 美元/桶，分别较前一周上涨 0.94 和 0.65 美元/吨。近期，美国将进入原油需求旺季，延长减产的利好继续发酵，有利于推动油价上行，但美国原油产量继续增加，对原油市场仍存打压，预计在没有突发事件（如地缘政治局势再度紧张）的情况下，短期国际油价将维持偏强震荡，对下游化工品市场信心有一定提振作用。

图 9：国际原油价格



数据来源：文华财经，中信建投期货

图 10：甲醇和动力煤价格



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

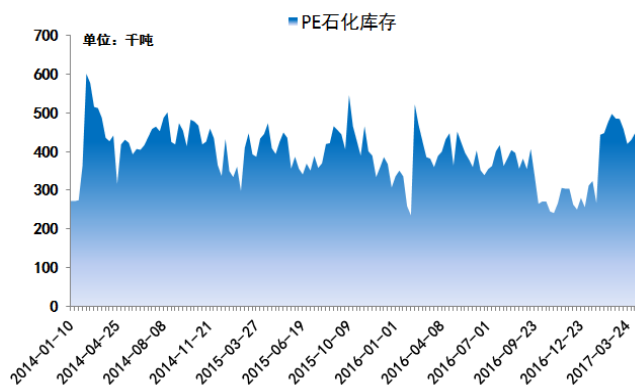
上周，由于部分地区环保督查，导致甲醇下游需求减弱，甲醇价格有所下跌。截止上周末，江苏地区甲醇价格环比下跌 150 元/吨。后期部分检修装置将重启，环保检修继续，下游需求难有明显改善，预计短期甲醇延续偏弱走势。因外采甲醇制聚烯烃的企业利润仍处于盈亏线附近，短期对聚烯烃成本仍有一定支撑。

3、库存与装置

上周，由于聚烯烃装置检修较多，加上价格大幅下跌后，部分企业有所补货，导致石化库存以及贸易商库存下降。据卓创资讯统计，上周，PE 石化库存为 43.1 万吨，环比下降 3.79%；PP 石化库存为 35.98 万吨，较前一周减少 5.04%。此外，由于聚烯烃内外盘价格倒挂，打压贸易商接货热情，同时，贸易商转口操作也增多，

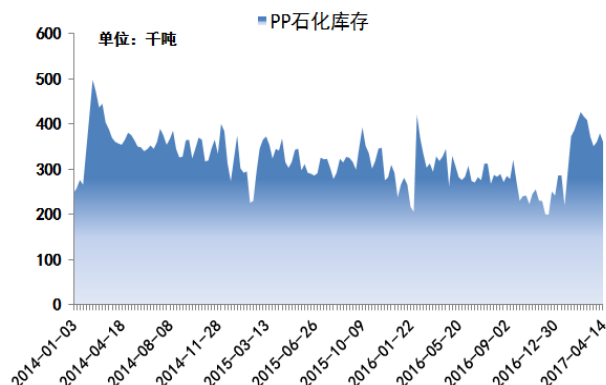
因此，港口库存也有所下滑。据卓创跟踪，截止上周末，PE 和 PP 港口库存环比下降 3.76%和 9.88%。虽然上周各种库存有不同程度减少，但整体仍处于相对高位，对市场压力仍存，建议关注供应减少与下游需求变化情况。

图 11: PE 石化库存



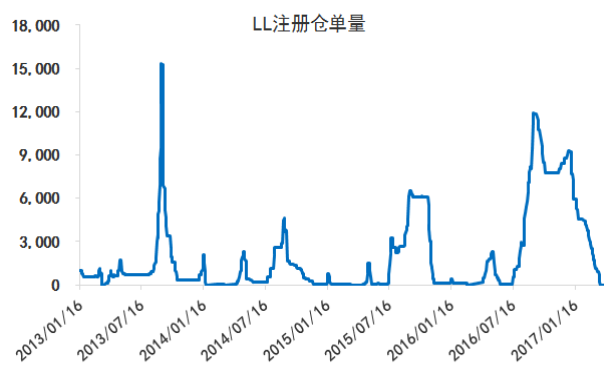
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 12: PP 石化库存



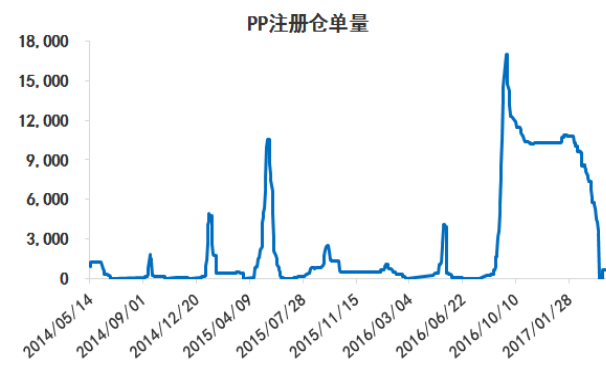
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 13: PE 注册仓单



数据来源：大连商品交易所，中信建投期货

图 14: PP 注册仓单



数据来源：大连商品交易所，中信建投期货

3 月最后一天，L 和 PP 仓单全部被注销。上周，L 注册仓单仍为 0 张；PP 无新仓单注册，注册仓单总数维持 600 张。

上周，PE 和 PP 检修装置较多。PE 和 PP 涉及检修损失的产量分别约为 2.36 万吨和 6.63 万吨，环比分别增加 0.01 和减少 0.87 万吨。停车检修装置较多，一定程度上有利于缓解供应压力，但据报道中江石化年产能 35 万吨的 PP 装置已开始试生产，这或将削弱检修带来的利好影响。

表 1: 本周 PE 和 PP 停车检修装置

PE				PP			
企业名称	停车产能 (万吨/年)	停车时间	计划	企业名称	停车产能 (万吨/年)	停车时间	计划
齐鲁石化	14	3 月 3 日	待定	大唐多伦	46	2016.5.10	待定
神华榆林	30	3 月 15 日	停 10-20 天	中天合创	35	2017.4.12	待定
中原石化	6	4 月 10 日	待定	辽通化工	6	2017.3.15	待定

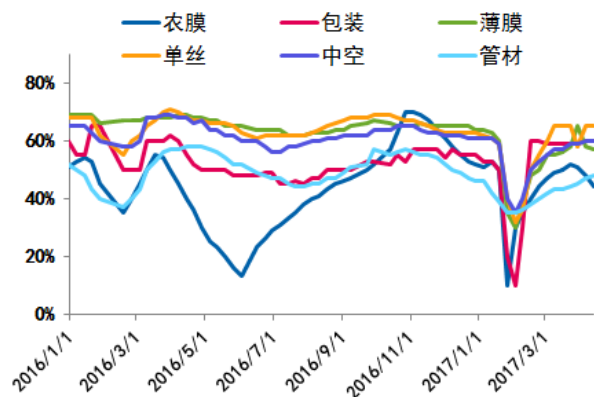
中沙天津	30	4月10日	2天	济南炼厂	12	2017.2.23	待定
上海石化	10	4月5日	待定	兰州石化	5	2017.3.1	待定
大庆石化	7	3月31日	待定	延安炼厂	10	2017.3.15	4.16
燕山石化	20	4月9日	1天	天津联合	6	2017.3.15	3.18
武汉乙烯	30 (LLDPE)	4月7日	待定	华北石化	10	2017.3.19	约50天
武汉乙烯	30 (HDPE)	4月10日	1天	大连有机	20 新	2017.3.30	约50天
上海石化	25	4月12日	5月16日	大连有机	7	2017.3.21	约45天
吉林石化	30	4月13日	7天	常州富德	30	2017.3.30	待定
四川石化	30	4月5日	4月10日	茂名石化	20	2017.4.5	一个月
				湖南长盛	10	2017.4.8	45天
				中石油呼和浩特	15	2017.4.12	4-5天

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

4、下游开工

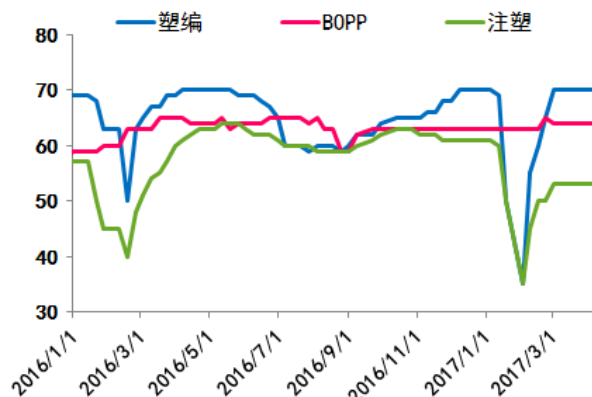
上周，PE下游行业开工率多数维持稳定，但农膜因地膜旺季逐步退场，而棚膜开工尚未启动，工厂开工负荷下降4个百分点；受订单不足影响，薄膜行业开工小降1个百分点。聚丙烯下游行业开工稳中有降，其中塑编、注塑企业开工率环比上周继续持稳，但BOPP部分企业开工受京津冀地区环保影响有所下降，并导致BOPP企业整体平均开工率环比小幅走低。整体来看，聚烯烃下游需求有所减弱，对聚烯烃行情带动有限。

图 15：PE 下游开工率



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 16：PP 下游开工率



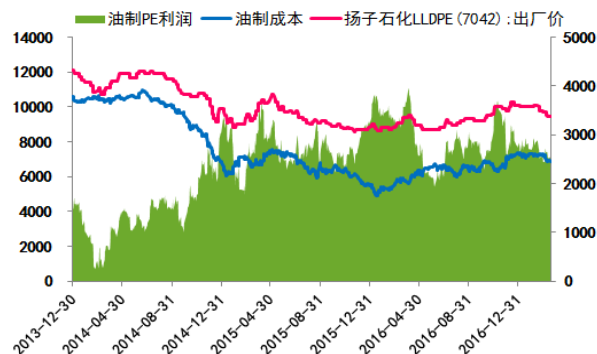
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

5、成本利润

上周，国际原油价格整体小幅上涨，油制聚烯烃成本有所提高，但石化企业多采用降价销售政策，因此油制聚烯烃企业利润有所下降。目前，油制PE的利润在2210元/吨左右，环比降低约30元/吨；油制PP的利润约910元/吨，环比下降约130元/吨。油制聚烯烃利润依旧处于相对高位水平，继续支撑企业的生产积极性，从长期来看，国内聚烯烃产能继续扩张，聚烯烃行业处于去利润过程中。煤化工方面，上周甲醇价格下跌，外

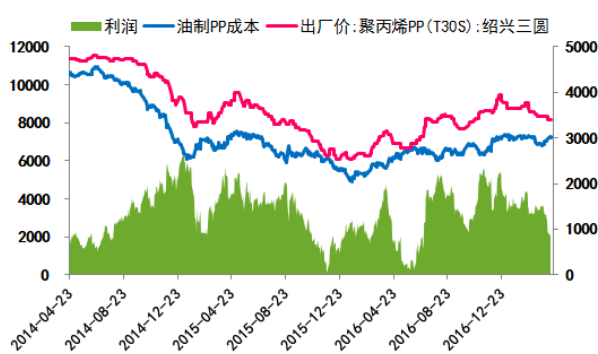
采甲醇制聚烯烃成本下降，但部分外采甲醇制 PP 企业仍处于亏损状态。目前煤一体化企业利润仍旧较高，虽然在资金面偏紧以及环保压力下，计划二季度新增的煤制聚烯烃装置存在推迟的可能，但仍会有计划新增装置陆续投产，不过，新投产装置有一定试车期，对本周聚烯烃供给影响较小。

图 17：油制 PE 成本利润走势图



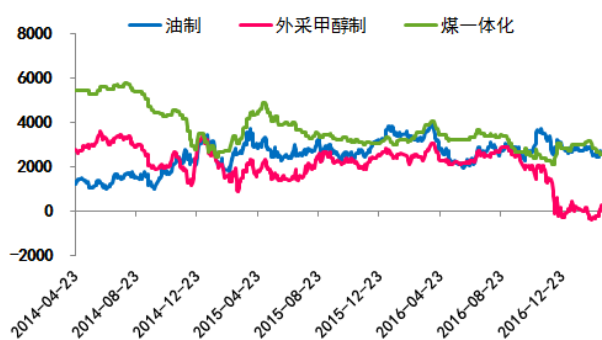
数据来源：Wind，中信建投期货

图 18：油制 PP 成本利润走势图



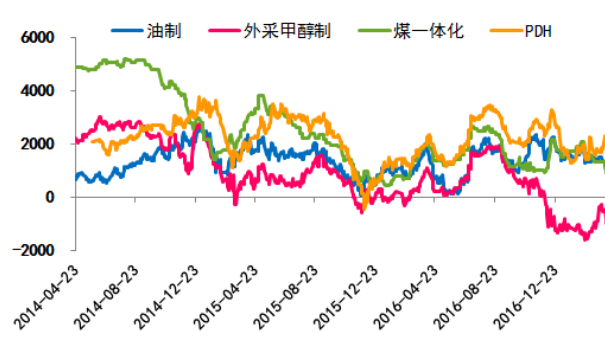
数据来源：Wind，中信建投期货

图 19：不同工艺制 PE 利润走势图



数据来源：Wind，中信建投期货

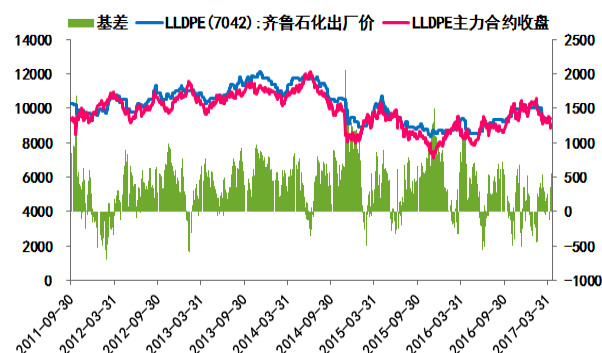
图 20：不同工艺生产 PP 利润比较



数据来源：Wind，中信建投期货

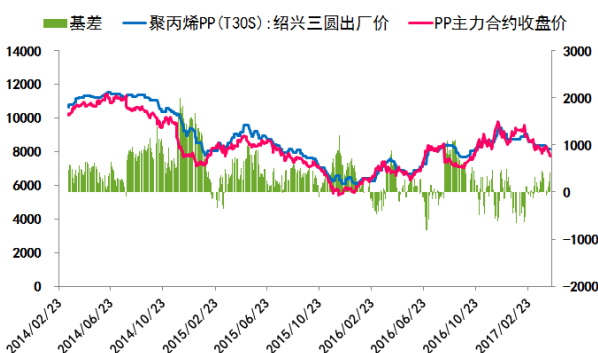
6、价差分析

图 21：塑料主力合约基差



数据来源：Wind，中信建投期货

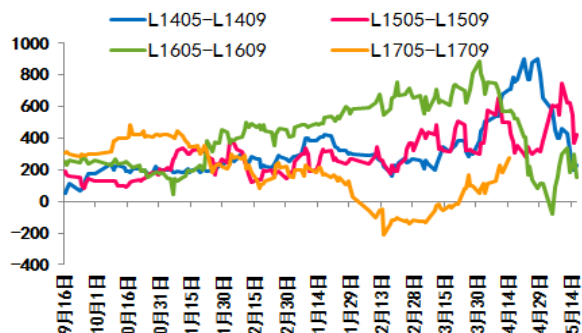
图 22：PP 主力合约基差



数据来源：Wind，中信建投期货

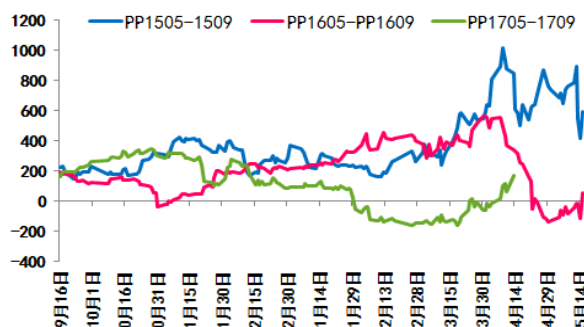
期现价差：上周，由于期价大幅下跌，而现货价格相对稳定，导致基差走强。截止上周五，L1705 与 LLDPE（7042，齐鲁石化）出厂价的基差为 560(+645)；PP1705 与绍兴三圆 T30S 出厂价基差为 411(+422)。

图 23：塑料 05 合约与 09 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

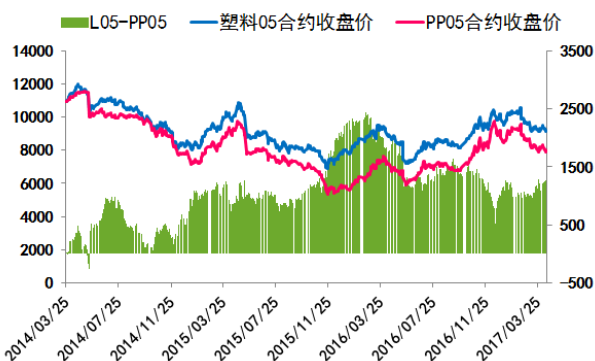
图 24：PP 05 合约与 09 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

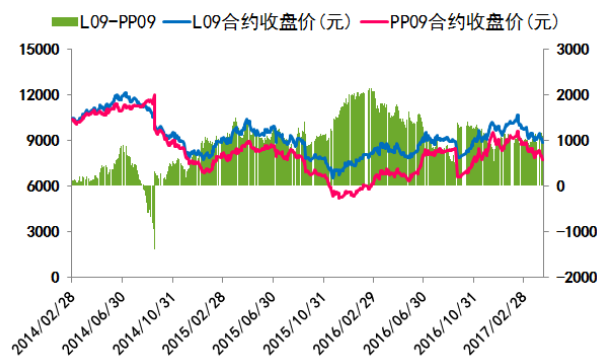
跨期价差：塑料与 PP 移仓换月后，远月合约走势明显弱于近月合约，导致近远月合约价差迅速扩大。截止 4 月 14 日，L1705-L1709 与 PP1705-PP1709 价差分别为 275(+160) 和 169(+182)。考虑到 05 合约逐渐临近交割，其价格走势或跟随现货价格走势，相对 09 合约可能会表现得更加稳定，而今年仍有大量装置计划投产，新产能释放或使下半年的供应压力更大，且二季度装置检修较多，05 合约与 09 合约价差有继续扩大的可能。可关注塑料与 PP 正向套利机会。

图 25：L1705 合约与 PP1705 合约收盘价及价差



数据来源：Wind，中信建投期货

图 26：L1709 合约与 PP1709 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

跨品种价差：上周，塑料与 PP 的价差小幅变动。截止上周五，L1705-PP1705 价差较前一周减小 17 至 1207；L1709-PP1709 价差较前一周扩大 5 至 1101。目前由于环保压力及旺季地退出，PE 和 PP 部分下游农膜行业开工有所下滑，但有 PP 新装置投产，PP 供给压力或更加明显，塑料与 PP 价差仍有扩大可能，关注做多塑料与 PP 价差的机会。

三、行情展望与投资策略

宏观面，国内经济整体较好，有利于提振市场信心。基本面来看，检修装置较多，且内外盘价格倒挂有利于抑制进口，导致社会库存下滑，但继续处于相对高位，对市场压力仍存。由于环保督查压力及旺季逐渐退出，

部分下游行业开工率有所下滑，对行情带动作用有限。预计短期聚烯烃延续偏弱震荡走势为主。建议继续关注库存、原油以及资金面的情况。

操作上，L1709 可反弹至 9000 附近轻仓短空，若成功突破 9200 止损；PP1709 可在 7900 附近轻仓短空，突破 8000 止损。

联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路107号皇冠大厦11楼

电话：023-86769605

上海世纪大道营业部

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 808-811 单元 8 楼 808-811 单元

电话：021-68763048

长沙营业部

地址：长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903 号

电话：0731-82681681

南昌营业部

地址：江西南昌市西湖区八一大道 96 号华龙国际大厦 1303-1305

电话：0791-82082701

廊坊营业部

地址：廊坊市广阳区金光道 66 号圣泰财富中心 1 号楼 4 层西侧 4010、4012、4013、4015、4017

电话：0316-2326908

漳州营业部

地址：福建省漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场 A2 地块 9 幢 1203 号

电话：0596-6161590

合肥营业部

地址：安徽省合肥市包河区马鞍山路 130 号万达广场 6 号楼 1903、1904、1905 室

电话：0551-2876855

西安营业部

地址：西安市高新区科技路 38 号林凯国际大厦 1604, 05 室

电话：029-68500977

北京营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室

电话：010-85282866

宁波营业部

地址：浙江省宁波市江东区朝晖路 17 号上海银行大厦 505、506 室 电话：0574-89071681

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街 6 号中电信息大厦 9 层 912

电话：010-82129971

济南营业部

地址：济南市泺源大街 150 号中信广场 606 室

电话：0531-85180636

大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路 129 号期货大厦 2904、2905 室

电话：0411-84806305

郑州营业部

地址：郑州市未来大道 69 号未来大厦 2211、2205 房

电话：0371-65612356

广州营业部

地址：广州市越秀区东风中路 410 号时代地产中心 20 层 2004-05 房

电话：020-28325288

重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区冉家坝龙山一路扬子江商务中心 10-2

电话：023-88502020

成都营业部

地址：成都武侯区科华北路 62 号力宝大厦南楼 1802, 1803

电话：028-62818701

深圳营业部

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦 NEO A 栋 11 楼 I 单元

电话：0755-33378759

杭州营业部

地址：杭州庆春路 137 号华都大厦 811, 812

电话：0571-87079379

上海漕溪北路营业部

地址：上海市徐汇区漕溪北路 331 号中金国际广场 A 座 9 层 B 室

电话：021-33973869

武汉营业部

地址：武汉市武昌区中北路 108 号兴业银行大厦 3 楼 318 室

电话：027-59909521

南京营业部

地址：南京市玄武区黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1 座、D2 座

电话：025-86951881

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com