



聚烯烃月度报告：2017 年 07 月 31 日

## 乐观预期尚存，聚烯烃可回调后试多

## 聚烯烃月度报告

### 摘要：

原油价格回升；

库存低位支撑聚烯烃市场；

检修较少，新装置投产；

环保压力下需求提升速度或有限。

综上，供需偏弱或抑制期价上方空间，但不排除在 9 月传统旺季的预期下下游逢低补库，从而推升期价。

### 操作策略：

操作上，L1801 可考虑回调至 9200-9400 区间附近后逢低布局少量多单，成功跌破 9000 止损。PP1801 考虑回调至 8100 附近后逢低布局少量多单，成功跌破 8000 止损。套利交易者，可考虑阶段性地逢低做多 L1801 与 PP1801 的价差。

### 关注：

建议关注聚烯烃需求、宏观经济以及资金面的情况。

作者姓名：李彦杰

邮箱：LIYanjie@csc.com.cn

电话：023-81157293

投资咨询号：Z0010942

发布日期：2017 年 07 月 31 日

## 目 录

一、行情回顾.....	3
二、价格影响因素分析.....	4
1、美元弱势，国内流动性中性.....	4
2、原油价格低位反弹，有利于提振化工品市场信心.....	4
3、检修装置较少，国内开工率环比将提升.....	5
4、国产量有望增加，进口量也有增加的可能.....	6
5、上半年需求较弱，关注 8 月环保对下游开工影响.....	7
6、禁止进口“洋垃圾”对年内影响尚需观察.....	8
7、库存低位，支撑聚烯烃市场.....	9
8、价差分析.....	10
三、行情展望与投资策略.....	11

## 图 目 录

图 1: L1709 盘面走势（周 K 线）.....	3
图 2: PP1709 盘面走势（周 K 线）.....	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: 国际原油价格.....	4
图 6: 甲醇和动力煤价格.....	4
图 7: PE 国内产量.....	6
图 8: PP 国内产量.....	6
图 9: PE 进出口量.....	6
图 10: PP 进出口量.....	6
图 11: 国内塑料制品产量统计.....	7
图 12: PE 下游开工率.....	8
图 13: PP 下游开工率.....	8
图 14: 农膜行业开工率季节性.....	8
图 15: 注塑行业开工率季节性.....	8
图 16: PE 国产与进口再生料统计.....	8
图 17: PE 和 PP 国内再生料开工率.....	8
图 18: 国内 PE 石化库存.....	9
图 19: 国内 PP 石化库存.....	9
图 20: PE 港口库存.....	9
图 21: PP 港口库存.....	9
图 22: 塑料主力合约基差.....	10

图 23: PP 主力合约基差.....	10
图 24: 塑料 09 合约与 01 合约价差.....	10
图 25: PP 09 合约与 01 合约价差.....	10
图 26: L1709 合约与 PP1709 合约收盘价及价差.....	11
图 27: L1801 合约与 PP1801 合约收盘价及价差.....	11

## 表 目 录

表 1: 2017 年计划新增 PE 和 PP 装置.....	5
表 2: PE 和 PP 正在检修及 7 月计划检修装置.....	5

## 一、行情回顾

7月，聚烯烃期价呈冲高回落走势。由于前期装置检修较多使得部分国内货源偏紧，加上市场成交有所好转，库存持续下滑至低位，推动期价上行，尤其是一则关于中国正式通知WTO年底开始将不再接收废塑胶等外来垃圾的消息更是引爆了聚烯烃市场，促使塑料和PP期价突破前高。但是禁止令将年底执行，对年内的影响还有待观察，在利好消息短暂刺激过后，聚烯烃期价在供给有望增加而需求暂未明显改善的情况下有所回落。截止7月28日，L1709与PP1709分别收于9400和8178元/吨，较前一月分别上涨4.16%和3.48%。

图1：L1709 盘面走势（周K线）



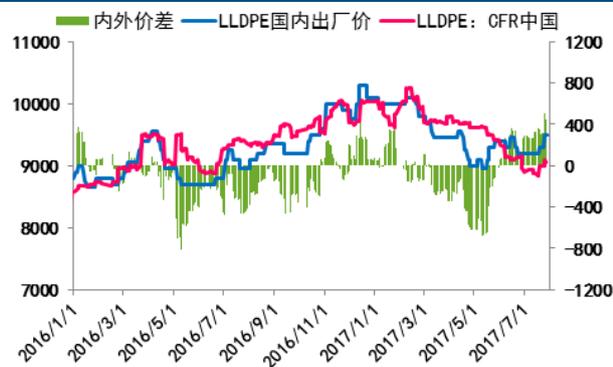
数据来源：文华财经，中信建投期货

图2：PP1709 盘面走势（周K线）



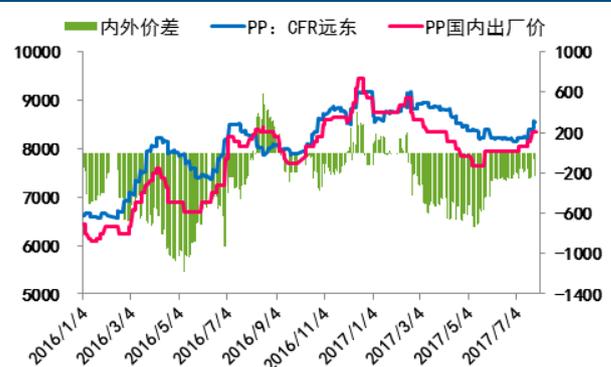
数据来源：文华财经，中信建投期货

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

7月石化库存持续下降至近几年低位附近，加上期价震荡上行，石化企业多延续挺价操作。截至7月28日，线性聚乙烯（7042）石化出厂价在9250-9650元/吨，部分企业出厂价较前一月上涨200~450元/吨；PP（T30S）在7650-8400元/吨，部分企业出厂价较前一月上涨400~650元/吨。月初，由于需求一般，部分国外聚乙烯价格有所下跌，中旬过后，需求有所回升，市场采购气氛好转，聚乙烯价格上涨。截止7月底，线性CFR东南亚和CFR远东价格分别收于1100（+20）和1085（+30）美元/吨。PP由于部分地区货源偏紧，外盘价格整体呈上行趋势，截止7月底，CFR东南亚收于1095（+60），CFR远东收于1020（+55）美元/吨。国内外价差扩大，目前PE进口利润窗口打开，后期国内PE进口量或将增加，PP国内外价格涨幅均比较大，部分国内货源仍处于倒挂状态，暂时可能不会刺激贸易商大量进口。

## 二、价格影响因素分析

### 1、美元弱势，国内流动性中性

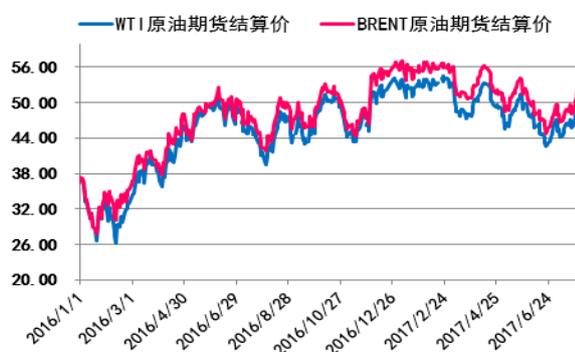
美国近期公布的数据好坏参半。据美国商务部数据显示，美国二季度 GDP 年化季环比从一季度 1.2% 大幅反弹至 2.6%。自上一季度美国经济增速创三年来最低后，迎来复苏，不过数据仍略低于预期。此外，薪资增长仍然缓慢，就业成本指数二季度环比增长仅 0.5%，创 2015 年二季度以来新低。此外，近期美联储举行了议息会议，美联储并没有对加息路径提供更多信息，但表达了对通胀减速的持续关注，市场解读为利率声明偏“鸽派”。部分经济数据低于预期，加上美联储态度偏“鸽派”，美元走弱，对大宗商品有一定利好提振。

国内方面，截止 7 月 28 日，7 月央行公开市场操作累计净投产 4700 亿元，表明央行维稳资金面态度未变。近期央行主管媒体一周内四次评论货币政策，评论称货币过松不利于改革，过紧可能影响社会稳定。前三篇分别指出，货币政策已不宜进一步收紧；可考虑设立多层次存款准备金制度以缓解流动性压力；稳住杠杆率上升的斜率是更为现实的政策取向。因此，预计后期国内流动性出现过紧的概率较小，但降杠杆仍是长期过程，过分宽松暂且也无基础。

### 2、原油价格低位反弹，有利于提振化工品市场信心

7 月份，国际油价整体呈现跌后反弹走势。月初，由于美国活跃钻井数和原油产量纷纷出现下降的双重利好影响下，美原油价短暂突破 47 美元/桶关口。随后，OPEC 原油产量和出口双双增加，加上俄罗斯拒绝进一步减产提议，美元的升值等原因，油价重挫近 6%。中旬开始，美国原油库存持续下降，是油价上行的主要动力。虽然期间有数据显示 7 月 OPEC 供应量有望创年内新高，这个小插曲令油价有所下降，但整体未改中旬过后的上涨趋势。截止 7 月 28 日，WTI 9 月与 BRENT 9 月原油期货结算价分别收于 49.71 和 52.522 美元/桶，分别较前一月上涨 3.67 和 4.60 美元/桶。目前，美国原油库存进入下降通道，同时，美国仍处于夏季用油旺季，继续对油价形成利好推动。但是，7 月 24 日在 OPEC 与非 OPEC 石油减产监督会议上，沙特承诺大幅减产、限制出口，以及尼日利亚拟将石油产量限制在 180 万桶/日以内等这些承诺能否兑现还有待观察。另外，技术上看，美原油价格触及 50 美元/桶，此价格附近或有一定压力，55 美元/桶一线压力更大。个人认为油价有继续上行的空间，但 8 月突破 55 美元/桶的概率偏小。

图 5：国际原油价格



数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：甲醇和动力煤价格



数据来源：Wind，中信建投期货

7月国内甲醇价格先扬后抑。上中旬，因需求尚可，且部分装置检修，使得库存持续下降至相对低位，加上成本支撑较强，甲醇价格震荡上行。月底，进口货源陆续到港，库存明显增加，导致甲醇价格下跌为主。进入8月，由于甲醇整体供应量或比较宽松，而在环保压力下需求跟进有限，甲醇价格上有压力，但煤价坚挺，甲醇下有支撑。

### 3、检修装置较少，国内开工率环比将提升

进入7月，前期集中检修的装置陆续重新启动，且新增加检修装置较少。尤其是7月中旬过后，前期计划大修的装置大多都恢复了生产。据卓创资讯统计，截止7月27日，PE生产装置检修涉及损失的产量约为14.09万吨，环比6月减少约10万吨；PP装置检修损失量约24.5万吨，环比6月份减少约1万吨。目前神华宁煤的PE和PP装置已经投料生产，PE装置仅中天合创和神华新疆总计年产能57万吨的装置在进行检修，PP检修装置相对较多，但环比也在减少，且PP近两个月的产量均维持偏高水平，预计8月国内PE产量将继续增加，PP保持高产。

**表 1：2017 年新增与计划新增 PE 和 PP 装置**

企业名称	产能（万吨/年）		投产时间	原料
	PE	PP		
常州富德		40	2017年1月18日	甲醇
青海盐湖		16	2017年4月底	甲醇
中景石化		35	2017年4月中旬	PDH
斯尔邦	20		2017年4月	煤炭
中天合创	25		2017年5月	煤炭
中天合创	12		2017年	煤炭
神华宁夏煤业	45	60	2017年7月	煤炭
云南云天化		15	2017年8月底	石脑油
华亭煤业		20	2017年底	煤炭
久泰能源	30	35	原计划2017年，现推迟到 2018年	煤炭
中海油惠州基地	70	40	原计划2017年，现推迟到 2018年	石脑油
合计	202	246		

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

**表 2：PE 和 PP 正在检修的装置**

企业名称	PE			PP			
	产能（万吨/年）	停车时间	8月损失产量	企业名称	产能（万吨/年）	停车时间	8月损失产量
中天合创	30	7.20, 待定	1.64	中天合创	35	7.14, 待定	1.92
				兰州石化	5	6.1, 待定	0.00

请参阅最后一页的重要声明

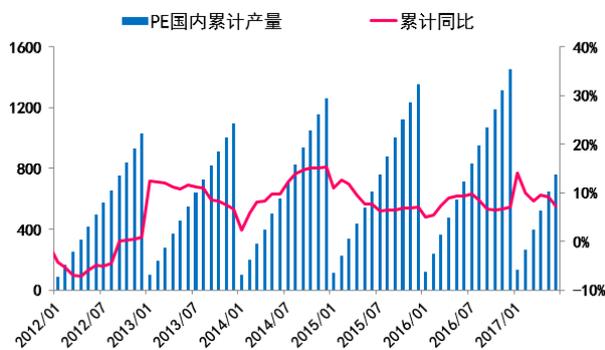
神华新疆	27	7.23, 约15天	0.52	广州石化	6	7.1, 45天	0.25
燕山石化	6	7.24, 停5天	0	常州富德	30	7.3, 待定	1.64
				石家庄炼厂	20	7.1-8.20	1.10
				宁夏石化	10	7.1, 40天	0.27
				福建联合	12	7.10, 约一个半	0.82
				神华新疆	45	7.21, 20天	1.23
				延安炼厂	10	7.25, 待定	0.55
<b>合计</b>	<b>63</b>			<b>173</b>			<b>7.78</b>

数据来源: 卓创资讯, 隆众资讯, 中信建投期货

#### 4、国产量有望增加, 进口量也有增加的可能

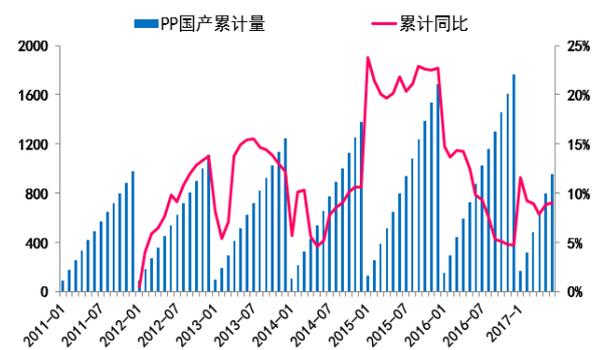
由于6月国内检修装置仍旧较多, 同时6月相比5月少了一个工作日, 加上原计划于6月投产的神华宁煤装置推迟至7月下旬投料生产, 致使PE国内产量环比有所下滑, PP6月产量环比微幅增加。据卓创资讯统计数据显示, 2017年6月国内PE产量约为116.56万吨, 环比下降5.95%, 同比增长7.31%, 1-6月累计同比增长7.25%; 国内PP产量约为159.36万吨, 环比增加0.43%, 同比增长10.14%, 1-6月累计同比增长9.06%。随着检修装置多已恢复生产, 加上神华宁煤装置已开车生产, 预计8月国内聚烯烃产量将维持高位。

图7: PE国内产量



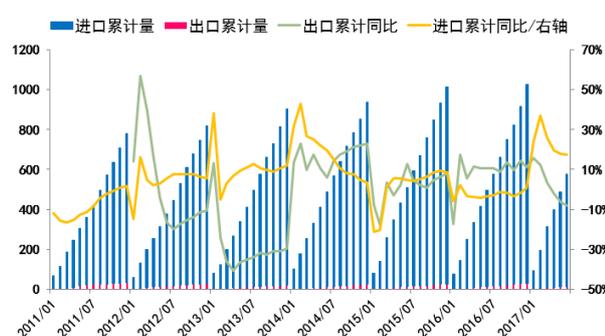
数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

图8: PP国内产量



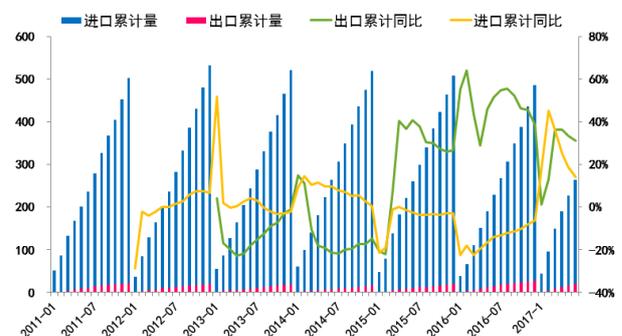
数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

图9: PE进出口量



数据来源: Wind, 中信建投期货

图10: PP进出口量



数据来源: Wind, 中信建投期货

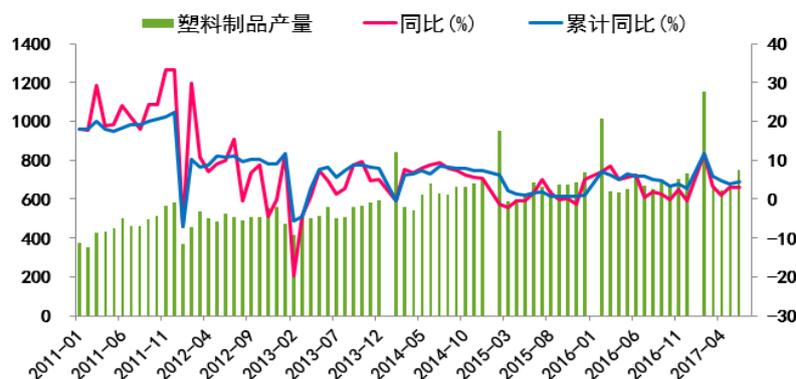
由于春节过后聚烯烃内盘倒挂程度不断扩大，进口利润窗口被关闭，导致贸易商进口积极性受到打压从而减少了对国外货物的进口，从4月开始，国内聚烯烃进口量开始下降，随后两个月均处于年内低位。据海关数据显示，6月，PE进口86.48万吨，同比增加13.4%，1-6月累计进口563.23万吨，累计同比增加17.21%，增速较前两个月继续回落；6月PP进口33.01万吨，同比减少8.74%，1-6月累计进口243.58万吨，同比增长13.99%，增速继续呈回落态势。

目前来看，国内外PE价格顺挂已有一段时间，预期后期国内PE进口量可能会有所增加；PP部分货源进口利润窗口尚未打开，随着国内价格上涨，不排除进口量也会增加，但增量可能会小于PE。另外，根据历史统计规律来看，7、8月聚烯烃进口量相比6月将会有一定程度的增长，因此，预计8月聚烯烃进口量有小幅增加的可能，至少环比减少的幅度将会有限。

## 5、上半年需求较弱，关注8月环保对下游开工影响

由于春节前行情火爆，导致下游工厂多积极生产，产成品库存较高，而年后行情走弱，下游受库存压力开工多不及往年，对原料采购也较为有限。据国家统计局数据显示，6月，国内塑料制品产量748.1万吨，环比有所增加，同比增长仅2.9%，较去年同期下滑3.4个百分点，1-6月累计同比4.4%，较去年同期下降1.4个百分点，数据反应了今年上半年聚烯烃的需求并不旺盛。

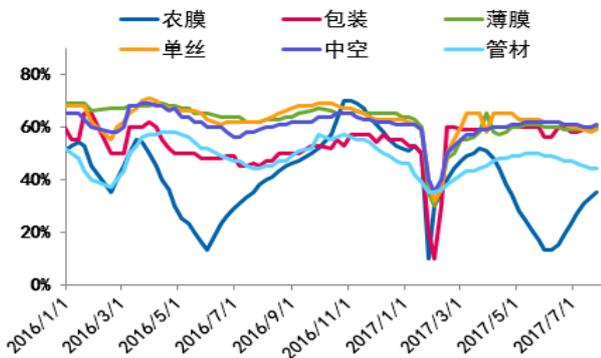
图 11：国内塑料制品产量统计



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

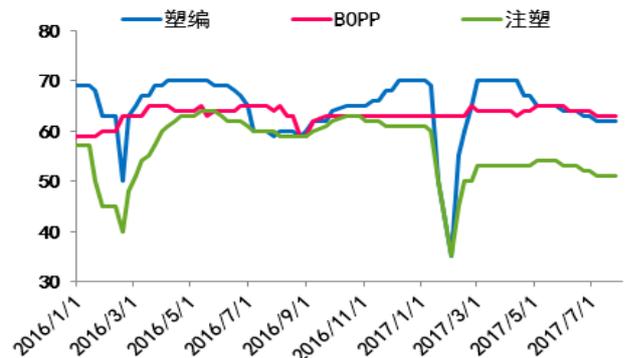
从下游行业开工率来看，7月PE下游农膜行业开工率继续提升，其它行业开工率多小幅波动，PP下游行业开工多维持稳定。据卓创资讯统计数据，截止7月底，农膜行业开工率在35%左右，环比提高12个百分点；包装和薄膜开工率分别提高2个和1个百分点；管材开工下滑3个百分点。PP下游的注塑、BOPP和塑编行业开工均在月初下滑1个百分点后维持稳定。按季节性来看，多数行业开工情况从8月开始将会有所好转，但今年8月环保督查继续，可能会继续影响下游开工。另外，近日，环境保护部常务会议，审议并原则通过《“十三五”挥发性有机物污染防治工作方案》（以下简称《方案》）。《方案》指出国家将全面推进石油炼制，石油化工，合成树脂、橡胶和塑料制品制造等化工行业，新型煤化工等VOCs治理。到2020年，合成树脂、橡胶和塑料制品制造等化工行业VOCs排放量减少30%以上。上海、江苏、浙江、安徽、山东、河南、广东等16个省（市）“十三五”期间将作为全国VOCs污染防治的重点地区。环保压力继续加码，或将影响下游行业对聚烯烃的需求，关注9月旺季来临前下游备货情况。

图 12: PE 下游开工率



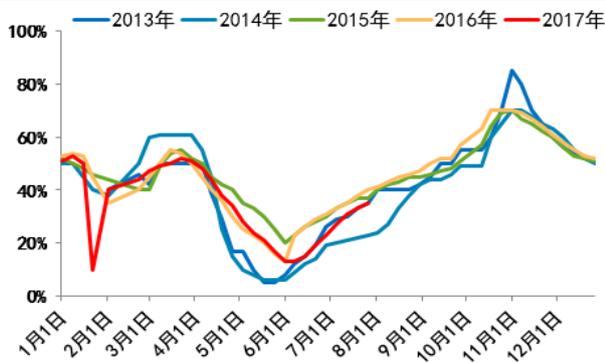
数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

图 13: PP 下游开工率



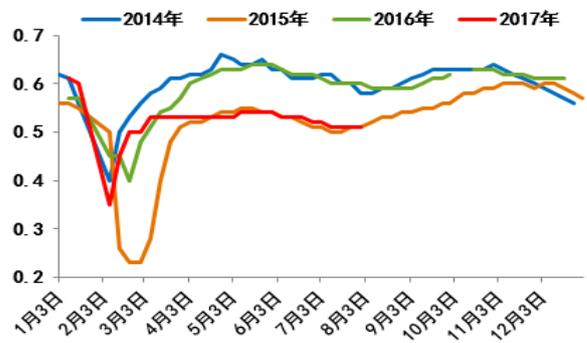
数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

图 14: 农膜行业开工率季节性



数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

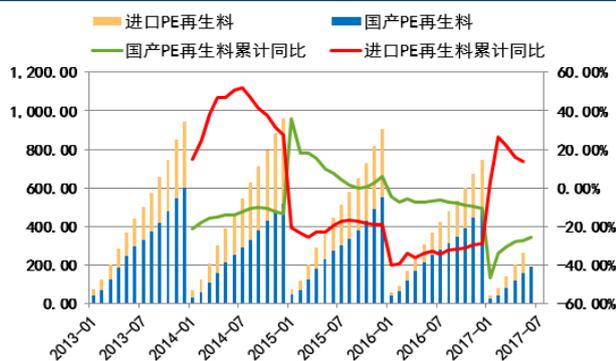
图 15: 注塑行业开工率季节性



数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

## 6、禁止进口“洋垃圾”对年内影响尚需观察

图 16: PE 国产与进口再生料统计



数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

图 17: PE 和 PP 国内再生料开工率



数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

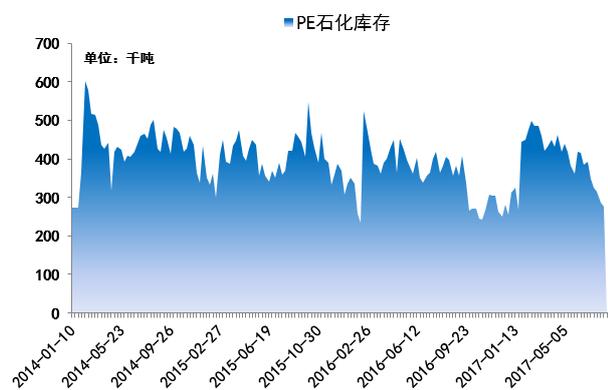
由于国内环保压力逐渐加大, 近几年, 国内进口 PE 再生料呈逐年下滑趋势。海关数据显示, 2016 年我国再生 PE 累计进口量为 253.24 万吨, 同比下降 29%。但今年由于春节前市场行情火爆, 导致再生 PE 进口量有所增加, 2 月份国内进口同比大增 61%, 随后几个月进口同比增速下滑, 1-5 月国内累计进口再生 PE 104.53 万吨, 累计同比增长 13.7%。由于环保压力较大, 今年 1-6 月国内 PE 再生料产量约 189 万吨, 累计同比大幅下滑 25.6%。

从 2014 后开始，国内聚烯烃再生料开工率也呈现逐年下滑态势。据卓创资讯数据显示，截止 6 月，国内 PE 再生料月度开工率为 26.9%，PP 再生料月底开工率为 26%。7 月 18 日，我国正式通知世界贸易组织（WTO），今年底开始我国将不再接收外来垃圾，包括废弃塑胶、纸类、废弃炉渣、与纺织品，禁令将会于 2017 年年底生效。再加上国内再生料的产量也在大幅下降，意味着国内再生料的供应将大幅减少，预期对新料的需求将有增加。不过，值得注意的是禁令从年底开始执行，那么在短期炒作过后，其对年内的影响还有待观察。

## 7、库存低位，支撑聚烯烃市场

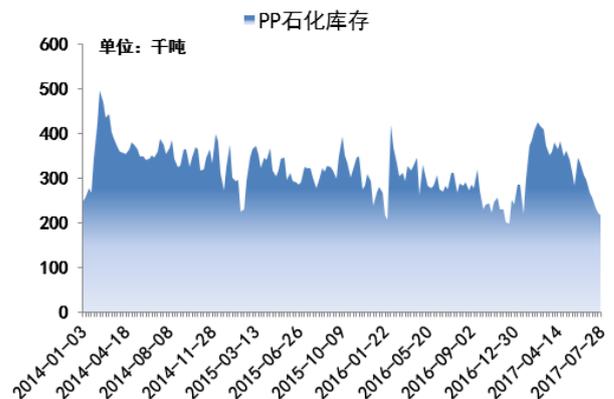
虽然 7 月较多检修装置恢复生产，但由于前期检修较多，随着市场不断消化，货源不是太过宽松，加上价格相对低位，在行情逐渐走高下，市场接货积极性有所增加，导致石化库存从 6 月下旬开始呈持续下降趋势。据卓创资讯统计，截止 7 月 28 日，PE 石化库存 27.6 万吨，环比大幅下降 20.69%，PP 石化库存 21.64 万吨，较 6 月减少 19.25%，目前石化库存处于近几年低位水平附近。由于 PE 进口仅略微增加，而 PP 进口环比继续减少，导致港口库存也持续下滑。截止 7 月 28 日，PE 港口库存环比下滑 20%，目前处于中等水平；PP 港口库存环比大幅下降 28.%，现处于近几年低位附近。依目前计划 8 月检修装置较少，神华宁煤的 PE 和 PP 装置投产，加上进口量大幅减少的概率较小，国内总供应可能将有所增加。8 月下游开工或稳中略有提升，但暂未到需求旺季，且经过本轮补库后，不排除 8 月库存会有一定和累积。

图 18：国内 PE 石化库存



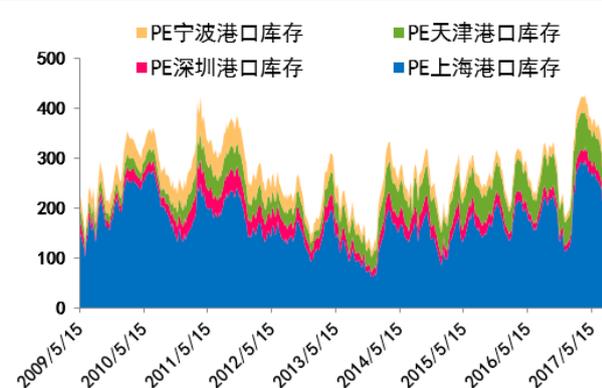
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 19：国内 PP 石化库存



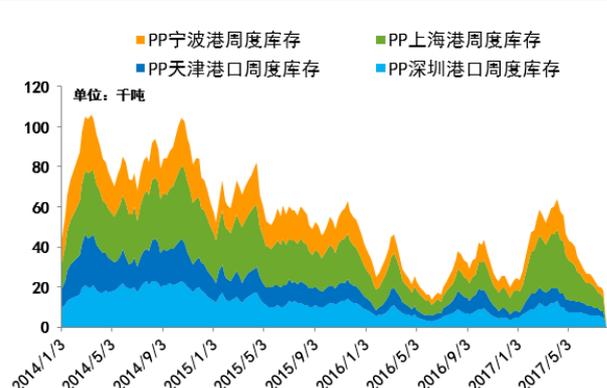
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 20：PE 港口库存



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

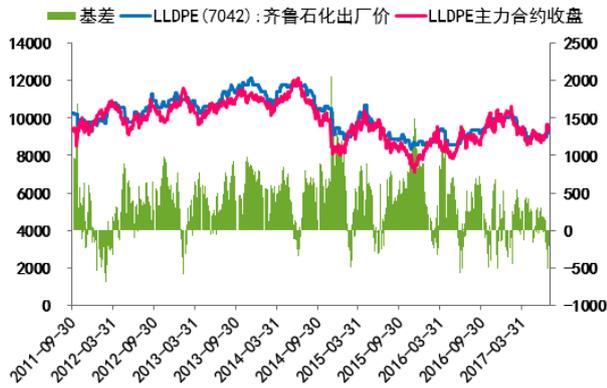
图 21：PP 港口库存



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

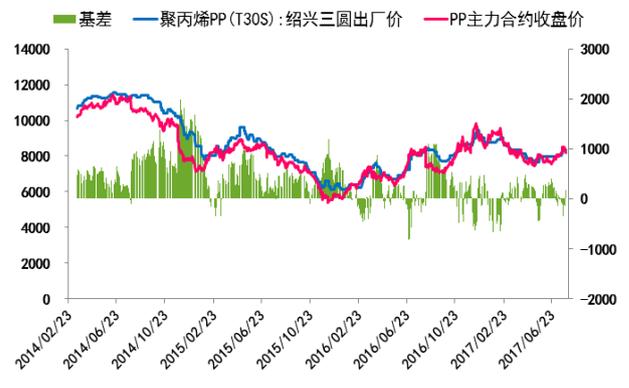
## 8、价差分析

图 22：塑料主力合约基差



数据来源：Wind，中信建投期货

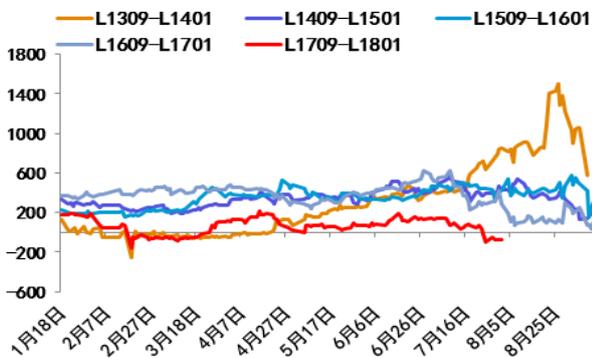
图 23：PP 主力合约基差



数据来源：Wind，中信建投期货

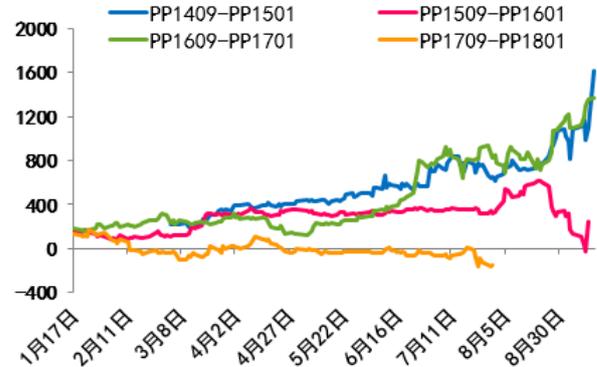
**期现价差：**7 月 20 日，由于期价迅速拉涨，导致聚烯烃基差大幅走弱，随后期价回调，而现货价格相对稳定，基差再度走强。截止 7 月 28 日，L1701 与齐鲁石化（7042）出厂价的基差为-50（-25）；PP1701 与绍兴三圆 T30S 出厂价基差为 172（+125）。

图 24：塑料 09 合约与 01 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

图 25：PP 09 合约与 01 合约价差

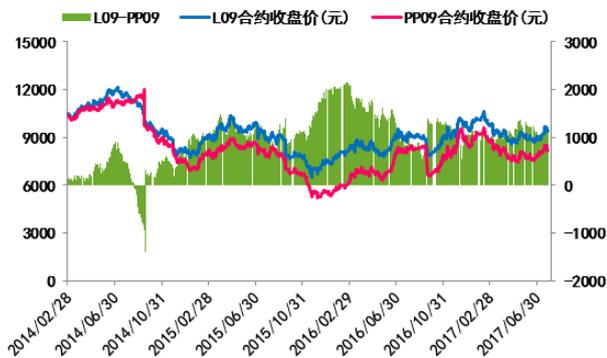


数据来源：Wind，中信建投期货

**跨期价差：**截止 7 月 28 日，L1709-L1801 与 PP1709-PP1801 价差分别为-75（-220）和-154（-107）。1709 主力合约将逐渐移仓至 1801 合约，且 9、10 月为传统旺季，加上禁止进口废旧塑料或更利好 1 月合约，后期 01 合约有继续强于 09 合约的可能。

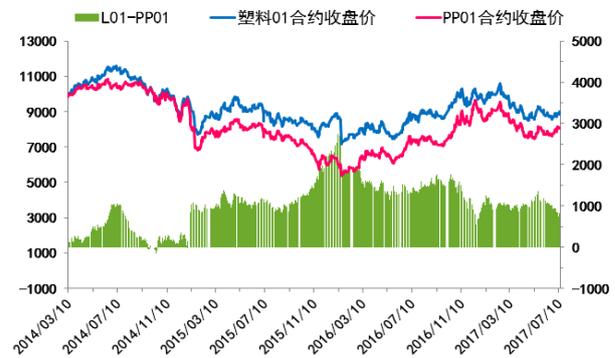
**跨品种价差：**截止 7 月 28 日，L1709-PP1709 价差为 1222（+100），L1801-PP1801 价差 1143（+213）。从上文中提到的下游行业开工情况来看，PE 下游的农膜行业开工持续提升，而 PP 需求暂且略弱于 PE，从长期来看，PP 供应压力会大于 PE，因此，可考虑阶段性地逢低做多 L1801 与 PP1801 的价差。

图 26: L1709 合约与 PP1709 合约收盘价及价差



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 27: L1801 合约与 PP1801 合约收盘价及价差



数据来源: Wind, 中信建投期货

### 三、行情展望与投资策略

综合而言,美元弱势,国内流动性中性,利好大宗商品市场。基本面来看,原油价格回升,有利于提振下游化工品市场信心。库存低位支撑聚烯烃市场。但 8 月检修较少,新装置投产,且环保压力下需求提升速度有限,供需偏弱或抑制期价上方空间。不排除在 9 月传统旺季的预期下下游逢低补库,从而推升期价。预计 8 月 L1801 在 9200-9900,PP1801 在 8100-8800 的概率较大。建议继续关注供应、需求以及资金面的情况。

操作上,L1801 可考虑回调至 9200-9400 区间附近后逢低布局少量多单,成功跌破 9000 止损。PP1801 考虑回调至 8100 附近后逢低布局少量多单,成功跌破 8000 止损。套利交易者,可考虑阶段性地逢低做多 L1801 与 PP1801 的价差。

## 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8楼808-811单元  
电话：021-68765927

### 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：南昌市红谷滩新区红谷中大道998号绿地中央广场A1#办公楼-3404室  
电话：0791-82082701

### 廊坊营业部

地址：河北省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：漳州市龙文区万达写字楼B座1203  
电话：0596-6161566

### 西安营业部

地址：陕西省西安市高新区科技路38号林凯国际大厦1604、1605室  
电话：029-68500986

### 北京朝阳门北大街营业部

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

### 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

### 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：027-59909520

### 杭州营业部

地址：杭州市上城区庆春路137号华都大厦811室  
电话：0571-28056982

### 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

### 济南营业部

地址：济南市泺源大街150号中信广场1018  
电话：0531-85180636

### 大连营业部

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2901、2904、2905、2906室  
电话：0411-84806305

### 郑州营业部

地址：郑州市金水区未来大道69号未来大厦2205、2211室  
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层自编2004-05房  
电话：020-28325302

### 重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路5号扬子江商务小区4幢24-1  
电话：023-88502030

### 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：028-62818708

### 深圳营业部

地址：深圳福田区车公庙NEO大厦A栋11楼I单元  
电话：0755-33378736

### 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

### 宁波营业部

地址：浙江省宁波市江东朝晖路17号上海银行大厦5-5、5-6室  
电话：0574-89071687

### 合肥营业部

地址：安徽省合肥市马鞍山路130号万达广场6号楼1903、1904、1905室  
电话：0551-62876855

### 太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路103号阳光国际商务中心A座902室  
电话：0351-8366898

## 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](http://www.cfc108.com)