中信建投期货
CHINA FUTURES

CHINAFUTURES RESEARCH

聚烯烃周度报告：2017 年 8 月 14 日

库存低位&环保压力，聚烯烃延续震荡

聚烯烃周度报告

摘要：

库存低位继续支撑市场；

传统旺季临近，石化企业延续挺价操作；

环保压力下，近期下游行业开工提升有限；

临停装置有所增加，但国内产量预计仍将维持高位；

PE 下游行业开工好于 PP，PP 基差偏小或抑制其期价上行空间，且 L 与 PP 价差处于偏小水平；

综上，多空交织影响下，聚烯烃或高位震荡，塑料和 PP 价差扩大的可能性较大。

操作策略：

操作上，L1801 短期可在 9500-9850 区间交易，跌破 9400 多头止损，上方压力区间 9850-9900； PP1801 可在 8500-8900 区间交易，跌破 8400 多头止损，上方压力位 8900。L1801 与 PP1801 价差在 800 左右可逢低布局少量多 L 空 PP 的套利单。

不确定性风险：

供应、需求以及资金面超预期变化。

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 8 月 14 日

目 录

一、行情回顾 3
二、价格影响因素分析 3
1、宏观数据/事件 3
2、上游原料 4
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：L1801 盘面走势 3
图 2：PP1801 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 CPI 数据 4
图 6：人民币汇率走势 4
图 7：国际原油价格 5
图 8：甲醇和动力煤价格 5
图 9：PE 石化库存 5
图 10：PP 石化库存 5
图 11：PE 注册仓单 6
图 12：PP 注册仓单 6
图 13：PE 下游开工率 7
图 14：PP 下游开工率 7
图 15：油制 PE 成本利润走势图 7
图 16：油制 PP 成本利润走势图 7
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 09 合约与 01 合约价差 9

图 22：PP 09 合约与 01 合约价差 9
图 23：L09 合约与 PP09 合约收盘价及价差 9
图 24：L01 合约与 PP01 合约价差 9

表 目 录

表 1：上周 PE 和 PP 停车检修装置 6

一、行情回顾

上周，聚烯烃期价呈冲高回落态势。截止上周末，塑料 1801 和 PP1801 分别收于 9555 元/吨和 8714 元/吨，较前一周分别下跌 1.49%和上涨 1.33%。

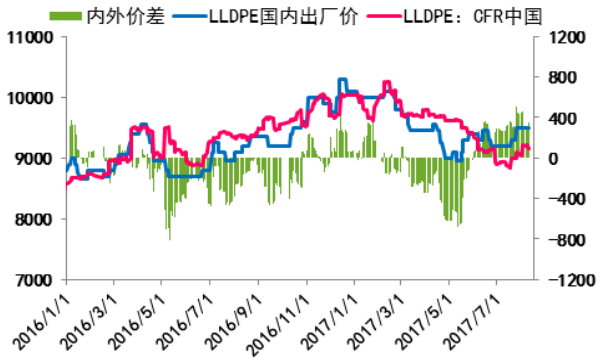
图 1：L1801 盘面走势

数据来源：Wind，中信建投期货

图 2：PP1801 盘面走势

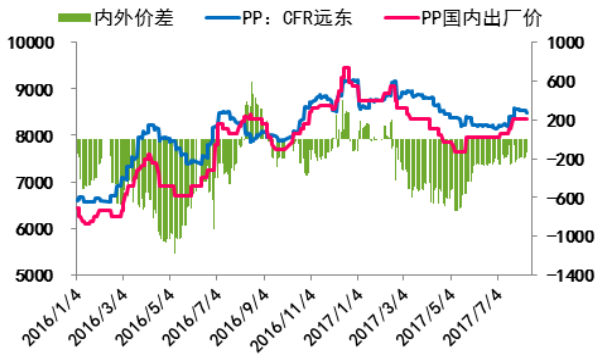
数据来源：Wind，中信建投期货

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

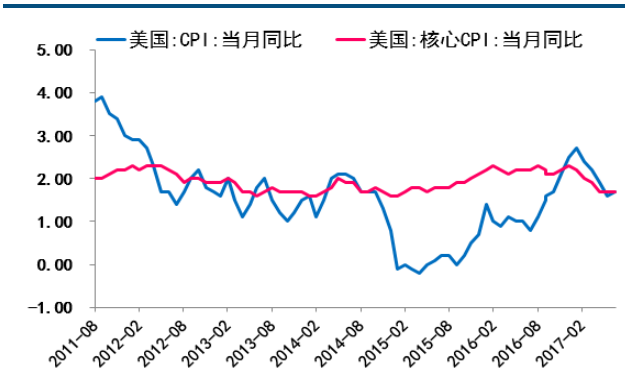
由于库存压力不大，石化企业延续挺价操作。截至 8 月 11 日，线性聚乙烯（7042）石化出厂价在 9350-9800 元/吨，部分企业出厂价周均价较前一周上调 20-120 元/吨；PP（T30S）在 8150-8900 元/吨，部分企业周度平均出厂价较前一周上涨 20-50 元/吨。上周亚洲线性价格稳中有涨。截止上周末，线性 CFR 东南亚和 CFR 远东价格分别收于 1120（0）和 1120（+10）美元/吨。PP 国际市场价格以稳为主，截止上周末，PP CFR 东南亚收于 1095（0），CFR 远东收于 1020（0）美元/吨。上周，PE 和 PP 内外价差有所扩大，若国内价格继续走强，有助于刺激贸易商进口国外货源。

二、价格影响因素分析

1、宏观数据/事件

上周，美国公布的通胀数据不及预期。美国劳工部周五公布数据显示，美国 7 月 CPI 环比上涨 0.1%，低于预期的 0.2%，连续五个月不及预期。7 月 CPI 同比上涨 1.7%，不及预期的 1.8%。美国 7 月 PPI 同比 1.9%，7 月核心 PPI 同比 1.8%，均不及预期和前值。疲软的通胀数据可能使美联储对于今年是否再次加息变得谨慎。数据公布后，美元跌破 93 关口。

图 5：美国 CPI 数据



数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：人民币汇率走势

数据来源：Wind，中信建投期货

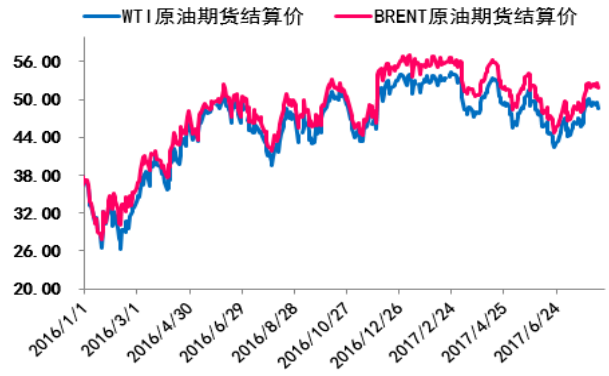
8 月 11 日，我国央行发布 2017 年第二季度中国货币政策执行报告。报告指出预计随着去杠杆的深化和金融进一步回归为实体经济服务，比过去低一些的 M2 增速可能成为新的常态。为避免某一阶段资金面持续收紧或宽松引发市场对稳健中性货币政策取向的误读，公开市场操作将增强主动投放和回笼的灵活性，研究丰富逆回购期限品种，提高资金面稳定性并引导金融机构优化资产负债期限结构，维护银行体系流动性基本稳定、中性适度。央行特别强调了汇率中间价“逆周期因子”的引入，该因子的引入在不改变外汇供求趋势的情况下，过滤掉了“羊群效应”，有利于人民币汇率的稳定。随着国家政策不断完善，国内流动性维持中性适度状态，市场出现过度紧张情绪的概率较小。在国内流动性趋于稳健，以及近期美元相对弱势的情况下，国内外汇增加，人民币继续升值。据央行公布的数据显示，我国 7 月外汇储备为 30807.2 亿美元，高于预期和前值，为 2014 年 6 月以来首次六连涨，反应了人民币贬值预期继续减弱。同时，截止 8 月 11 日，人民币中间价收于 6.6642，较前一周上调 490 个基点。

环保方面，近日，第四批中央环境保护督察已全面启动，于 8 月 7 日至 15 日陆续实施督察进驻，对吉林、浙江、山东、海南、四川、西藏、青海、新疆（含兵团）开展督察工作，实现对全国各省（区、市）督察全覆盖，为期一个月。环保督查继续，对聚烯烃下游将会产生一定影响。

2、上游原料

上周国际原油整体呈窄幅震荡走势。EIA 原油库存继续下降，原油产量也出现回调，且 OPEC 月报上调了年内全球原油需求增长预期，支撑油价。但阿联酋会议并未传出特别重大利好，OPEC 月报证实了 7 月 OPEC 成员国产量升至年内新高并且减产执行率继续下降，同时，美国汽油库存大增，需求有所放缓，这此消息令油价上行乏力。截止上周末，WTI 9 月期货结算价 48.82 美元/桶，Brent 原油主力合约结算价 52.1 美元/桶，分别较前一周下降 0.76 和 0.32 美元/桶。EIA 短期能源展望中提高了产量预期，而降低了需求预期，表明原油供需矛盾依然较大。虽然美国原油库存继续下降，但随着夏季用油高峰逐渐结束，后期油价上行压力或将加大。油价持续大涨的概率较小，美原油短期或继续在 50 美元/桶附近震荡。

图 7：国际原油价格



数据来源：文华财经，中信建投期货

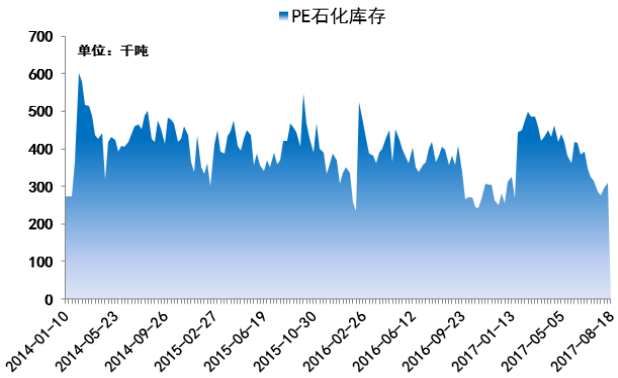
图 8：甲醇和动力煤价格

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

由于进口船只较少，厂家库存较低，而港口烯烃的加大采购，国内甲醇现货价格继续上涨。目前，煤价较为坚挺，对甲醇成本支撑较强，上游普遍库存不高，但环保督查将继续对传统需求产生一定影响，此外，部分检修装置已开车出品，甲醇短期或维持高位震荡走势。

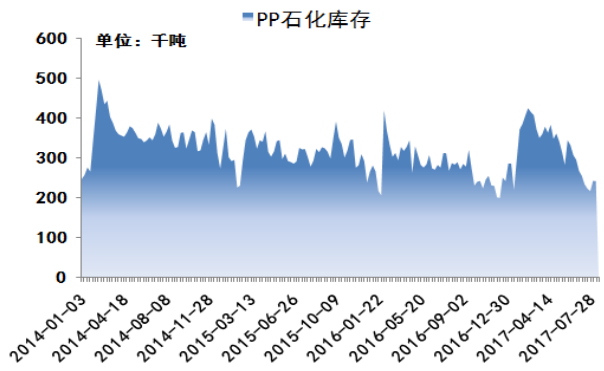
3、库存与装置

图 9：PE 石化库存



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 10：PP 石化库存

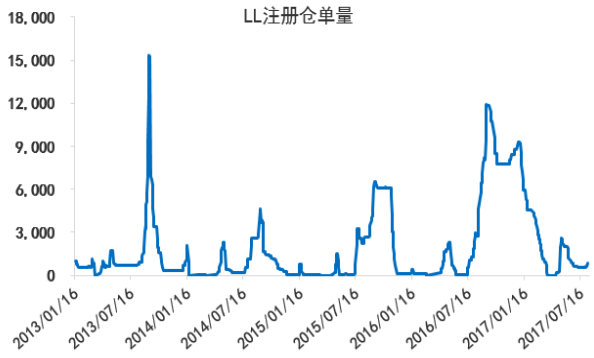


数据来源：卓创资讯，中信建投期货

上周，聚烯烃整体库存有所增加。据卓创资讯统计，PE 石化库存为 31 万吨，环比增加约 5.8%；PP 石化库存为 24.17 万吨，较前一周小降 0.21%。港口库存方面，由于进口量环比小幅增加，且高价货物成交放缓，港口库存有所累积，截止周末，PE 和 PP 港口库存分别为 30.2 万吨和 1.91 万吨，环比增加 5.6%和 13%。由于业者认为后市货源将有所增加，对高价有一定抵触情绪，加上下半周期价回调，厂家采购比较谨慎，导致 PE 和 PP 的贸易商库存消化较慢。但整体来看，聚烯烃总库存仍处于较低水平，库存压力暂且不大，继续关注后期供需变化情况。

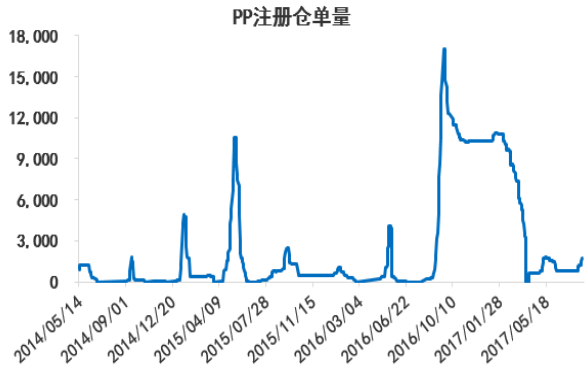
随着交割日逐渐临近，聚烯烃注册仓单数在逐渐增加，截止 8 月 11 日，塑料注册仓单较前一周增加 486 张至 1093 张；PP 注册仓单增加 476 张至 1718 张。

图 11：PE 注册仓单



数据来源：Wind，中信建投期货

图 12：PP 注册仓单



数据来源：Wind，中信建投期货

上周聚烯烃临停装置有所增加。据卓创统计，上周聚乙烯和聚丙烯涉及检修装置损失的产量分别为 2.99 万吨和 5.47 万吨，环比前一周分别增加 1.39 万吨和 0.4。按目前计划来看，本周检修的 PE 装置较少，中天合创、广州石化和神化新疆的 PP 装置将恢复生产，后期计划大修装置有限，多为临停装置，国内产量将维持高位。

表 1：上周 PE 和 PP 停车检修装置

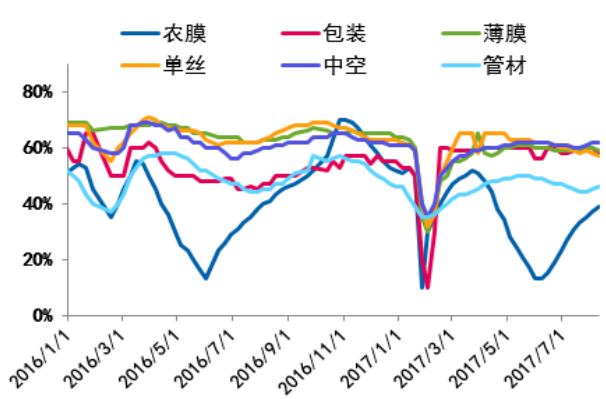
PE				PP			
企业名称	停车产能（万吨/年）	停车时间	计划	企业名称	停车产能（万吨/年）	停车时间	计划
				中天合创	35	7.14	8 月中旬
				兰州石化	5	6.1	待定
中天合创	30	7.20	待定	广州石化	6	7.1	45 天
神华新疆	27	7.23	约 15 天	常州富德	30	7.3	待定
上海金菲	15	7.29	8.7	石家庄炼厂	20	7.1	8.20
大庆石化	7.8	8.5	8.7	宁夏石化	10	7.1	40 天
中韩石化	30	8.6	8.7	福建联合	12	7.10	约一个半月
燕山石化	8	8.7	8.9	神华新疆	45	7.21	20 天
茂名石化	35	8.6	停 7 天	延安炼厂	10	7.25	8.8
蒲城清洁能源	30	8.4	8.11	蒲城清洁能源	40	8.6	待定
茂名石化	11	8.9	待定	辽通化工	6	7.28	待定
茂名石化	25	8.9	待定	中煤蒙大	30	8.1	8.3
				宁波福基	40	8.3	8.7
				华北石化	10	7.28	8.7

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

4、下游开工

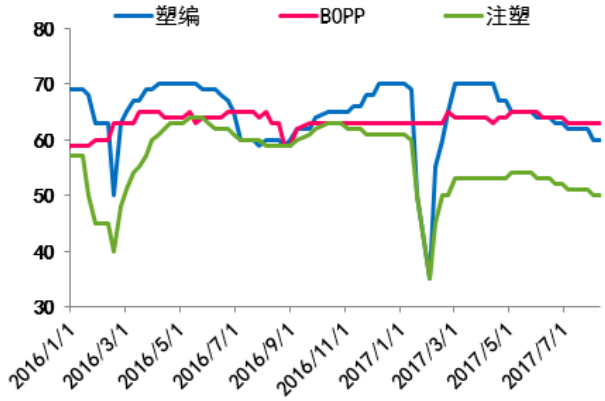
上周，PE 下游行业开工较前一周相比升降同现。棚膜因需求旺季，部分大厂接单尚可，整体开工继续小升 2 个百分点至 39%；单丝受淡季来临因素影响，开工继续下降；而包装、薄膜行业开工受环保影响因素较大，部分包装膜集中生产地被动停车整顿，带动整体行业开工下滑。管材行业伴随高温天气降温，房地产开工提升，管材行业开工亦小幅增加。本周原料价格频频拉涨，下游工厂抵触情绪有所增加，随用随拿采购模式居多。聚丙烯主要下游企业开工整体稳定，其中塑编、注塑和 BOPP 下游工厂开工率环比持平。环保督查继续，部分地区终端企业仍有停工现象，原料价格攀高不断挤压利润，下游企业行业开工率整体维持偏低水平。短期来看，环保督查仍将继续，新订单跟进不足制约开工，下游需求对行情难以形成有效提振。

图 13：PE 下游开工率



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

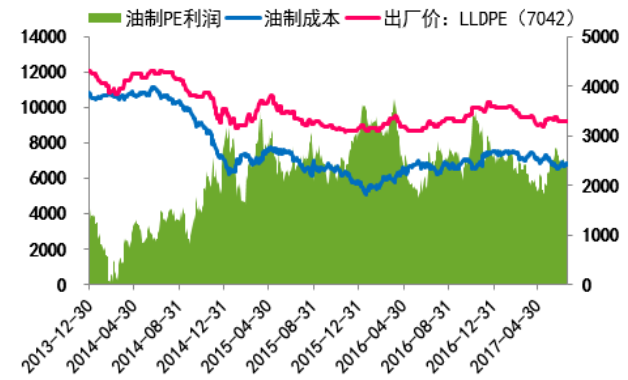
图 14：PP 下游开工率



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

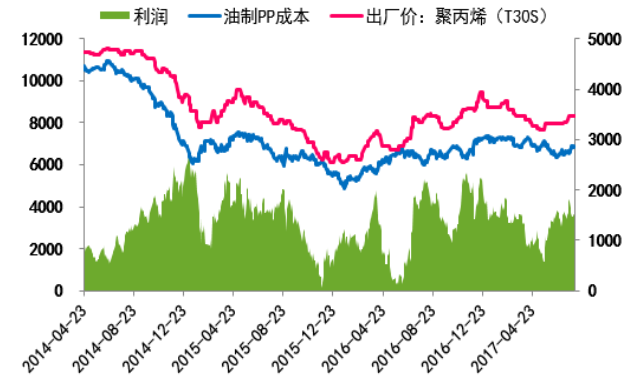
5、成本利润

图 15：油制 PE 成本利润走势图



数据来源：Wind，中信建投期货

图 16：油制 PP 成本利润走势图

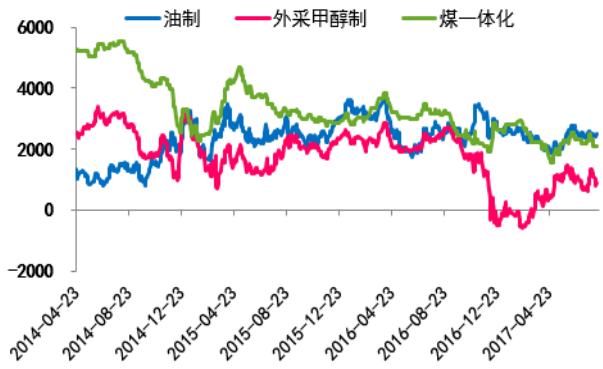


数据来源：Wind，中信建投期货

上周，国际原油价格环比略有下降，汇率大幅上调，油制聚烯烃成本降低，而聚烯烃出厂价保持坚挺，油制聚烯烃企业利润有所增加。目前，油制 PE 的利润在 2210 元/吨左右，环比提高约 60 元/吨；油制 PP 的利润约 1540 元/吨，环比增加约 50 元/吨。目前国际油价在 50 美元/桶上下波动，对油制聚烯烃成本影响有限，油

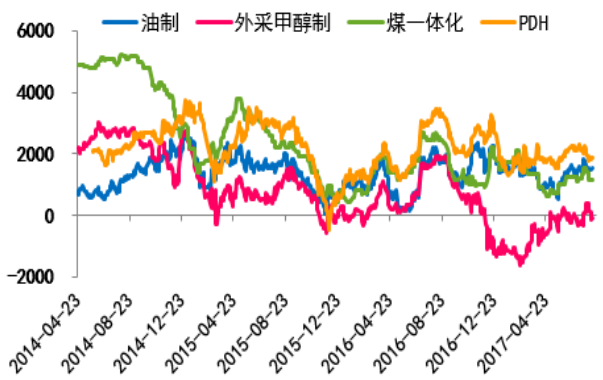
制聚烯烃企业整体依旧拥有较为丰厚的利润。煤化工方面，上周煤价坚挺，甲醇价格上行，使得甲醇制聚烯烃的利润降低。目前煤制聚烯烃的利润水平虽略低于油制，但整体还是比较高，甲醇制聚烯烃经济性明显差于前面所述两种工艺。煤化工（包括甲醇制烯烃）的成本优势已经弱化，虽然目前计划投产的煤（甲醇）制聚烯烃装置较多，但多会出现不同程度地延迟。

图 17：不同工艺制 PE 利润走势图



数据来源：Wind，中信建投期货

图 18：不同工艺生产 PP 利润比较

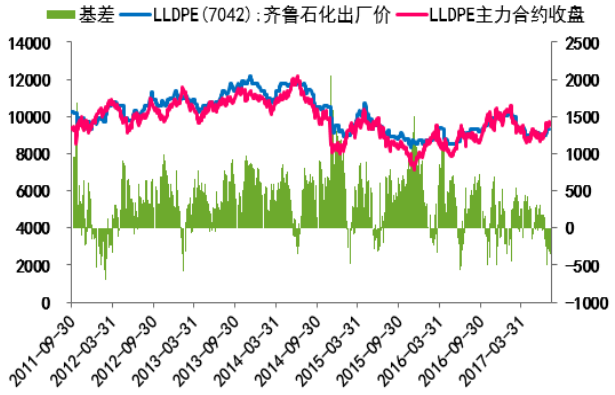


数据来源：Wind，中信建投期货

6、价差分析

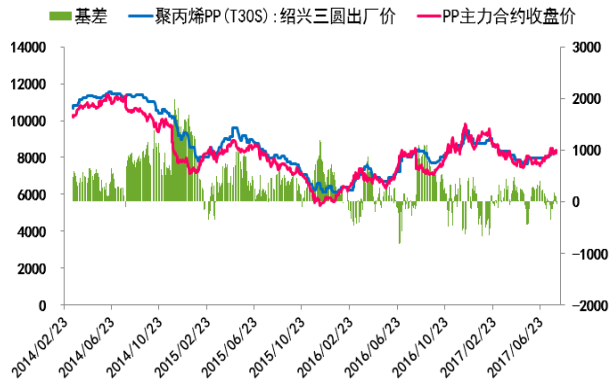
期现价差：上周，塑料与 PP 期价冲高回落，基差先大幅走弱后有所修复。截止上周五，L1705 与 LLDPE（7042，齐鲁石化）出厂价的基差为-205（+145）；PP1705 与绍兴三圆 T30S 出厂价基差为-364 （-314），目前 PP 基差偏小，或限制其期价上行空间。

图 19：塑料主力合约基差



数据来源：Wind，中信建投期货

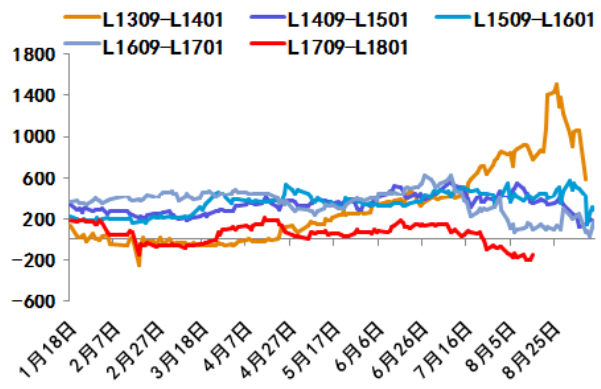
图 20：PP 主力合约基差



数据来源：Wind，中信建投期货

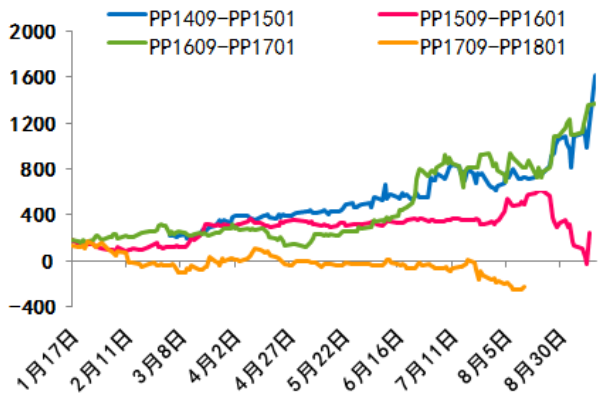
跨期价差：上周，聚烯烃远月合约依然处于升水状态。截止 8 月 11 日， L1709-L1801 与 PP1709-PP1801 价差分别为-155（+25）和-225（-25）。

图 21：塑料 09 合约与 01 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

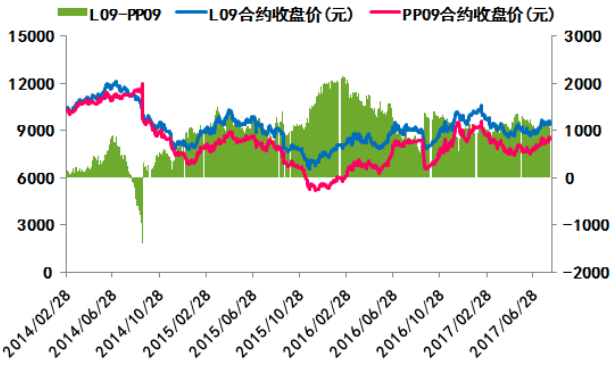
图 22：PP 09 合约与 01 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

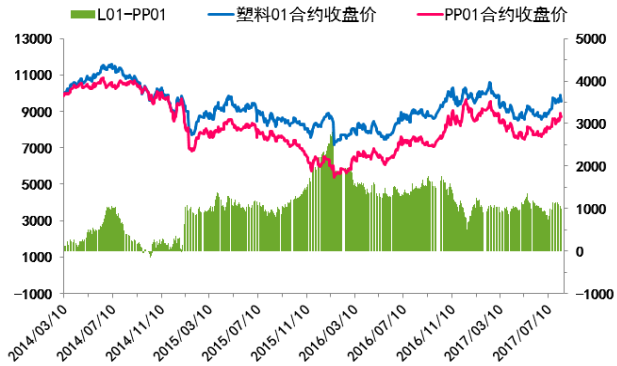
跨品种价差：塑料与 PP 的价差大幅缩小。截止上周五，L1709-PP1709 价差较前一周缩小 209 至 911；L1801-PP1801 价差较前一周缩小 259 至 841。目前，PE 下游行业开工情况好于 PP，且两者价差处于偏小水平，预计近期塑料和 PP 价差扩大的可能性较大。可尝试逢低布局少量做多 L1801 与空 PP1801 的套利单。

图 23：L09 合约与 PP09 合约收盘价及价差



数据来源：Wind，中信建投期货

图 24：L01 合约与 PP01 合约价差



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，库存低位继续支撑市场。虽然在环保压力下，近期下游行业开工提升有限，但传统旺季临近，石化企业延续挺价操作。临停装置有所增加，但国内产量预计仍将维持高位。同时，随着聚烯烃价格持续上行至高位，下游接货积极性有所减弱。多空交织影响下，聚烯烃或高位震荡，建议继续关注聚烯烃供需变化情况。PE 下游行业开工好于 PP，同时，PP 基差偏小或抑制其期价上行空间，且 L 与 PP 价差处于偏小水平，预计近期塑料和 PP 价差扩大的可能性较大。

操作上，L1801 短期可在 9500-9850 区间交易，跌破 9400 多头止损，上方压力区间 9850-9900； PP1801 可在 8500-8900 区间交易，跌破 8400 多头止损，上方压力位 8900。L1801 与 PP1801 价差在 800 左右可逢低布局少量多 L 空 PP 的套利单。

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：浙江省宁波市江东区朝晖路 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