



聚烯烃月度报告：2017 年 09 月 04 日

聚烯烃偏强震荡，关注需求跟进情况

聚烯烃月度报告

摘要：

国内外经济整体较好；
新产能不断推迟开车，9 月为传统旺季；
再生料的不断减少或增加新料的需求；
国内库存低位继续支撑聚烯烃市场；
预计 9 月国内聚烯烃市场仍将保持偏强震荡走势。

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 09 月 04 日

操作策略：

操作上，L1801 多单可继续谨慎持有，未入场者可考虑回调至 10000 左右轻仓短多，回撤 200 个点止损；PP1801 前期多单谨慎持有，未持仓者可考虑回调至 9300 附近后逢低试多。

不确定性风险：

- 1、中间商大量抛货引起价格大幅下跌；
- 2、环保压力下出现旺季不旺的情况；
- 3、宏观经济走弱，资金紧张。

目 录

一、行情回顾.....	3
二、价格影响因素分析.....	4
1、国内外经济整体较好，关注美国缩表动态.....	4
2、原油上行动力较弱，聚烯烃成本支撑不明显.....	4
3、检修装置较少，新产能投产推迟	5
4、国内产量维持高位，关注进口情况	6
5、塑料制品增速有限，9月旺季预期仍存.....	7
6、再生料继续减少，新料替代仍有空间.....	8
7、石化库存低位，继续支撑市场	9
8、价差分析	10
三、行情展望与投资策略	11

图 目 录

图 1: L1801 盘面走势（周 K 线）	3
图 2: PP1801 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.....	7
图 10: PP 进出口量.....	7
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 01 合约与 05 合约价差	10
图 25: PP 01 合约与 05 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: PE 和 PP 正在检修及计划检修装置	5
表 2: 2017 年新增与计划新增 PE 和 PP 装置	6

一、行情回顾

8月，聚烯烃期价整体走势十分强劲。上半月，禁止进口废旧塑料的利多影响逐渐弱化，聚烯烃期价冲高后回调。月中开始，在库存低位，旺季预期以及整体商品良好氛围的带动下，聚烯烃持续拉高。截止8月31日，L1801与PP1801分别收于10175和9358元/吨，较前一月分别上涨6.43%和11.22%。

图 1：L1801 盘面走势（周 K 线）



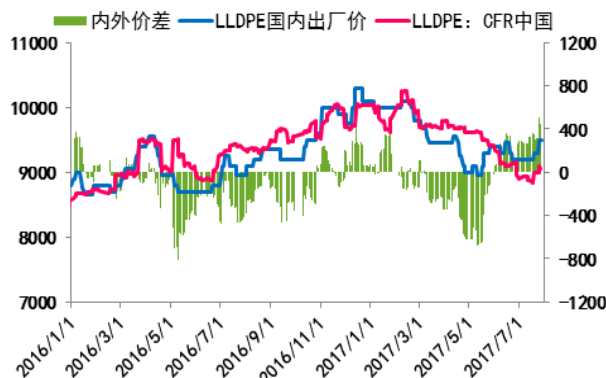
数据来源：文华财经，中信建投期货

图 2：PP1801 盘面走势（周 K 线）



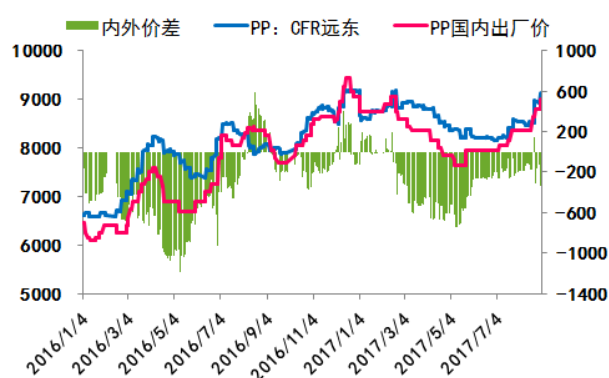
数据来源：文华财经，中信建投期货

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

8月石化库存持续处于近几年低位附近，加上期价强势上行，市场成交较好，石化企业不断调涨出厂价。截至8月31日，线性聚乙烯（7042）石化出厂价在9450-10100元/吨，部分企业月均价较前一月上涨220~410元/吨；PP（T30S）在8650-9000元/吨，部分企业出厂价较前一月上涨380~490元/吨。8月外盘聚乙烯和聚丙烯均呈单边上涨行情。主要由于美国受飓风影响，德克萨斯州以及毗邻地区化工装置多数关停，中国聚烯烃传统旺季临近以及库存低位等使得市场行情持续拉涨。截止8月底，线性CFR东南亚和CFR远东价格分别收于1180（+80）和1160（+70）美元/吨。CFR东南亚收于1120（+45），CFR远东收于1110（+90）美元/吨。目前国内外现货价格处于顺挂状态，PP国内外价格倒挂，但聚烯烃盘面价格均处于顺挂状态。预计9月进口有小幅增加的可能。

二、价格影响因素分析

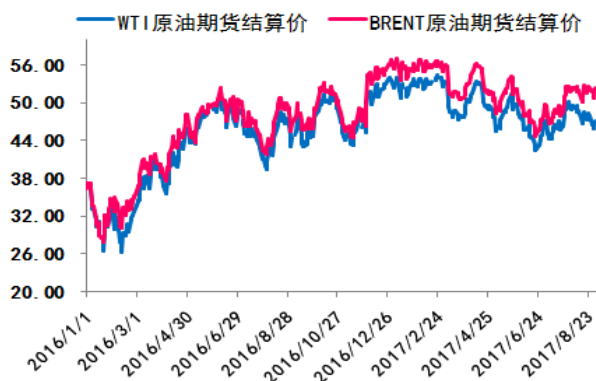
1、国内外经济整体较好，关注美国缩表动态

近斯美国经济整体表现较为强劲。据美国供应商管理协会数据显示，美国 8 月 ISM 制造业指数为 58.8%，远超预期，创 2011 年 4 月以来新高。美国制造业数据十分亮眼，市场普遍预计这将对三季度经济增长产生良好支撑。此外，密歇根大学发布的消费者信心指数 8 月初值 97.6，高于预期 94 和前值 93.4，并创 1 月份以来新高，表明美国民众对市场保持乐观情绪。美中不足的是 8 月非农数据不及预期，据美国劳工统计局数据显示，美国 8 月非农就业仅新增 15.6 万，远低于预期与前值。8 月就业温和增长可能反映了季节性因素以及熟练工短缺的影响，就业市场整体仍然表现良好。美国 8 月平均每小时工资环比增长 0.1%，不及预期(0.2%)和前值(0.3%)，由于薪资增长疲软、前期通胀数据仍不及美联储目标以及美元持续弱势，美国 9 月加息概率下降。但考虑到美国经济整体较好，建议关注美联储 9 月缩表动态。

国内方面，宏观面整体维稳。从官方前期公布的 7 月经济数据来看，宏观数据有一定回落。但 8 月 PMI 数据反弹，据国家统计局数据显示，8 月制造业 PMI 为 51.7%，高于预期和前值，为年内次高值。8 月财新制造业 PMI 51.6%，同样高于预期和前值，为 2 月以来最高，表明中国制造业继续保持良好的运行态势，对商品价格有一定利好刺激。经济整体表现没有前期市场预期的那么悲观，国内资金面延续中性偏紧的状态。9 月是传统季度末，会面临 MPA 考核，同时有 2.3 万亿的同业存单到期，再加上美联储 9 月有加息或缩表预期，因此，9 月资金面整体相对 8 月可能会偏紧，但在国家维持货币稳健中性的背景下，央行可能会在资金面很紧张的时候采取一些对冲操作，预计后期国内流动性出现过紧的概率较小。

2、原油上行动力较弱，聚烯烃成本支撑不明显

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

8 月国际油价整体呈现震荡下行走势。7 月末沙特承诺加大减产执行和降低出口给予多头信心，加之美国夏季用油高峰，美原油库存持续下降，国际油价高位整理。8 月中旬，数据显示，OPEC 原油产量继续增加，美国飓风“哈维”致使大量炼厂关闭，原油需求走弱的预期促使油价震荡下跌。虽然利比亚原油产量不稳定，美国钻井平台继续减少，但国际油价未能大幅反弹走高。截止 8 月 31 日，WTI 10 月与 BRENT 10 月原油期货结算价分别收于 47.23 和 52.28 美元/桶，分别较前一月下跌 2.94 和 0.37 美元/桶。目前，美国飓风使得大量炼厂关

闭，抑制原油需求，同时，美国夏季用油旺季逐渐结束，原油需求疲软使得油价上行动力不足。但是美国钻井平台结束持续增加态势，加上利比亚原油产量不稳定，或给予原油市场一定支撑。对于持续上行的聚烯烃而言，目前生产企业利润十分可观，原油对聚烯烃的成本支撑不明显。

8月国内甲醇价格持续上扬。在成本支撑，下游烯烃企业采购力度加大，较多生产装置临时停车以及美国飓风使得国内进口甲醇有减少预期的情况下，甲醇一路走高。9月国外装置集中检修，或导致国内进口甲醇有所减少，另外，产区库存压力较小，下游烯烃行业对甲醇的需求较好，预计甲醇价格走势仍旧偏强，但由于国内新装置有投产预期，传统下游在环保压力下开工有限，加上交割临近，部分套在期货盘面的货源释放到市场，甲醇持续拉涨的概率较小。整体来看，9月甲醇对聚烯烃的成本支撑偏强。

3、检修装置较少，新产能投产推迟

8月我国聚烯烃装置多为临时停车小修或短暂停车转产其它牌号的产品。其中涉及检修的聚乙烯装置损失产量约9.04万吨，环比减少5.84万吨；聚丙烯装置检修损失量约在18.5万吨，环比七月份减少7.8万吨。目前，正在检修的装置较少，9月，神华包头以及蒲城清洁能源有PE和PP装置计划进行检修，对国内聚烯烃装置开工率有所影响，但整体检修产能较小，预计9月国内聚烯烃装置开工率仍将维持高位。

表 1：PE 和 PP 正在检修及计划检修装置

PE			PP		
企业名称	产能（万吨/年）	停车时间	企业名称	产能（万吨/年）	停车时间
中天合创	25	8.12，待定	兰州石化	5	6.1，待定
神华新疆	27	7.23，待定	石家庄炼厂	20	7.1-9.8
上海石化	5	8.13，待定	常州富德	30	7.3，待定
上海石化	5	8.29，待定	神华包头	30	9.4，停15天
茂名石化	11	9.1，3-5天	大唐多伦	46	9月中旬，停30天
神华包头	30	9.4，约停15天	蒲城清洁	40	9.10，停30天
蒲城清洁	30	9.10，停30天	联泓集团	30	10月

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

新增产能方面，近两年聚烯烃在建的项目建设进度有所放缓，计划中的很多新增产能不断出现推迟投产的情况。神华宁煤PE装置原计划6月底投产，现已推迟到10月，原讲计划7-8月投产的青海盐湖工业和云南云天化，目前均已推迟投产，具体投产时间未定，中海油惠州基地和久泰能源的聚烯烃装置均推迟到2018年。计划新增装置推迟投产，短期对市场的压力有所缓解。

表 2：2017 年新增与计划新增 PE 和 PP 装置

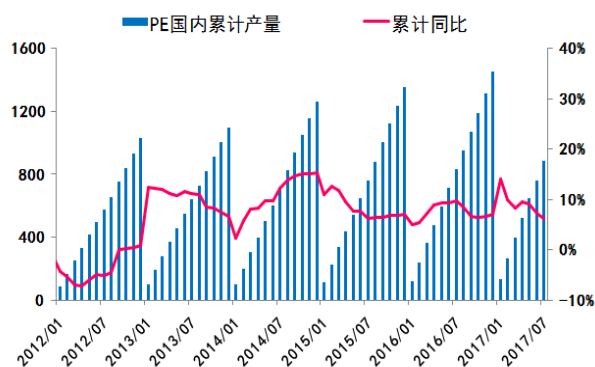
企业名称	产能（万吨/年）		投产时间	原料
	PE	PP		
常州富德		40	2017 年 1 月 18 日	甲醇
青海盐湖		16	原计划 7 月底，现推迟	甲醇
中景石化		35	2017 年 4 月中旬	PDH
斯尔邦	20		2017 年 4 月	煤炭
中天合创	25		2017 年 5 月	煤炭
中天合创	12		2017 年	煤炭
神华宁夏煤业	45	60	PE 10 月，PP 7 月	煤炭
云南云天化		15	原计划 8 月底，现推迟	石脑油
华亭煤业		20	2017 年底	煤炭
久泰能源	30	35	原计划 2017 年，现推迟到 2018 年	煤炭
中海油惠州基地	70	40	原计划 2017 年，现推迟到 2018 年	石脑油
合计	202	261		

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

4、国内产量维持高位，关注进口情况

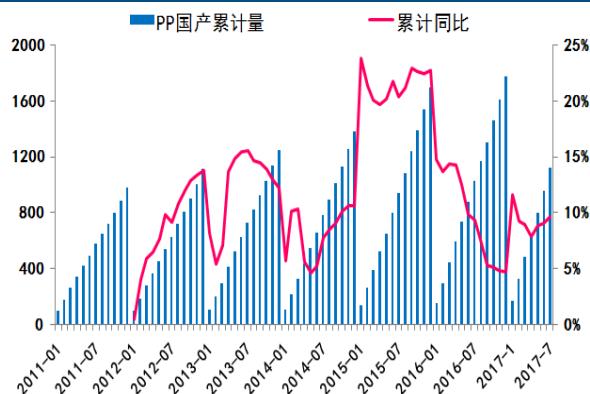
由于 7 月份装置集中检修逐渐结束，仅有部分装置临时停车。月内检修损失量环比减少，聚烯烃国产货源增加。据卓创资讯统计数据显示，2017 年 7 月国内 PE 产量约为 125.31 万吨，环比增加 7.51%，同比增长 0.83%，1-7 月累计同比增长 6.3%；国内 PP 产量约为 166.98 万吨，环比增加 4.78%，同比增长 13.18%，1-7 月累计同比增长 9.65%。8 月检修损失的产量更少，预计 8 月国内产量环比仍有小幅增加，9 月虽有装置计划检修，但整体检修力度仍旧较小，9 月国内聚烯烃产量大幅下降的概率较小。

图 7：PE 国内产量



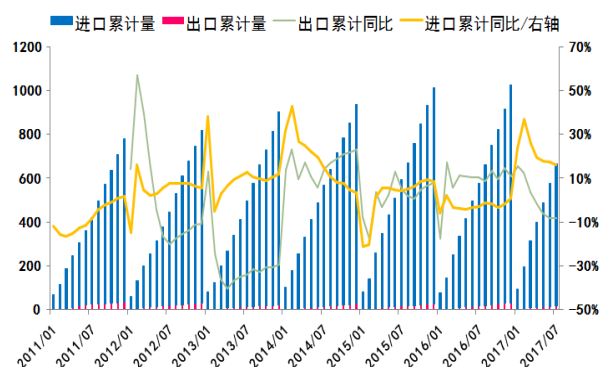
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 8：PP 国内产量



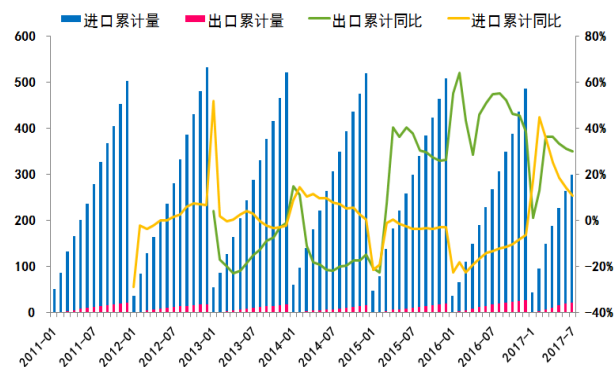
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

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



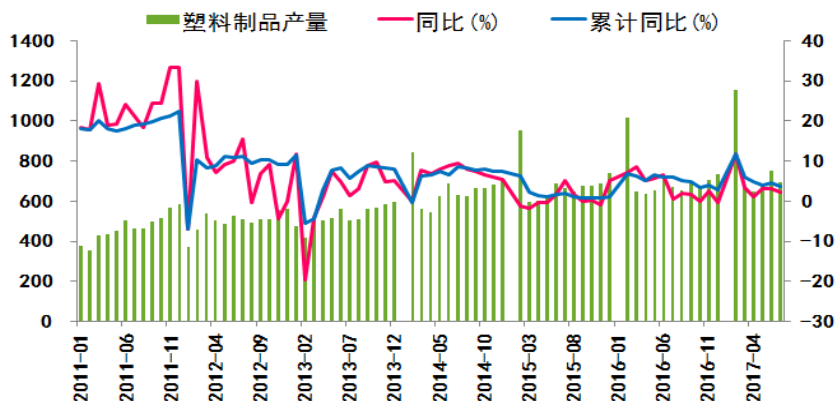
数据来源：Wind，中信建投期货

7 月国内聚烯烃进口环比变化不大。据海关数据显示，7 月，PE 进口 85.82 万吨，同比增加 10.15%，1-7 月累计进口 649.05 万吨，累计同比增加 16.2%，增速较前两个月继续回落；7 月 PP 进口 32.96 万吨，同比减少 7.74%，1-7 月累计进口 276.54 万吨，同比增长 10.88%，增速同样继续呈现回落态势。9 月为传统需求旺季，随着国内价格不断上涨，进口量可能会有所增加，但美国飓风对聚烯烃装置影响较大，不排除美国聚烯烃价格大涨，较多货源流入美国，从而使得我国进口量保持稳定或者有所下降。

5、塑料制品增速有限，9 月旺季预期仍存

由于环保压力持续加码，下游一些环保不达标的企业被迫降负、关停或者停业整顿，加上 7-8 月为传统消费淡季，塑料制品产量同比增速有所下滑。据国家统计局数据显示，7 月，国内塑料制品产量为 689.5 万吨，同比增长 2%；1-7 月，我国塑料制品总产量为 4530 万吨，同比增长 3.7%，较去年同期下滑 2.3 个百分点。

图 11：国内塑料制品产量统计

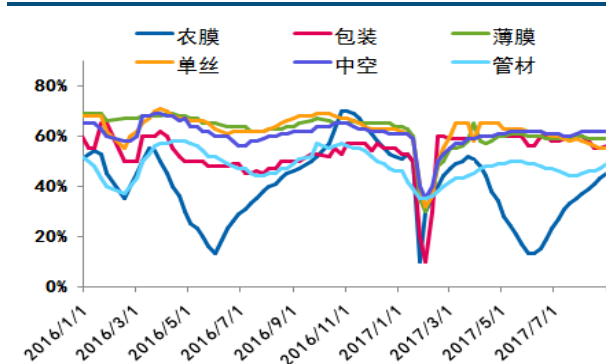


数据来源：国家统计局，中信建投期货

从下游行业开工率来看，8 月 PE 下游农膜行业因棚膜开工启动，较月初提升 8 个百分点。管材行业开工受旺季提振提高 4 个百分点。拉丝、包装、薄膜行业开工受淡季、环保及原料价格拉涨等因素影响，整体开工率较月初下滑 1-3 个百分点。PP 下游行业中除 BOPP 行业开工维持稳定外，塑编以及注塑行业开工均较月初有所下降。截止月底，塑编行业开工在 56% 左右，较月初下滑 4 个百分点；注塑行业开工约 48%，较月初下降 2 个百分点。9 月为传统旺季，预计聚烯烃下游行业开工将有所提升，尤其是农膜和注塑行业（两者开工率季节性较

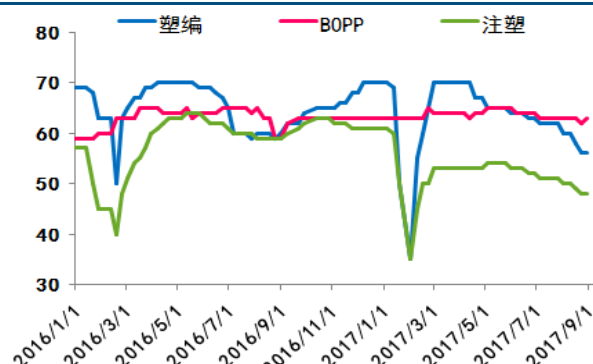
为明显),但是随着聚烯烃价格快速上涨,下游行业利润受到不同程度挤压,同时,今年环保督查力度不减,对下游的冲击仍将存在。

图 12: PE 下游开工率



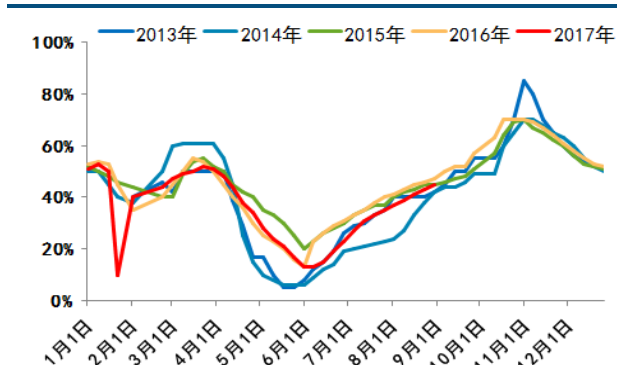
数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

图 13: PP 下游开工率



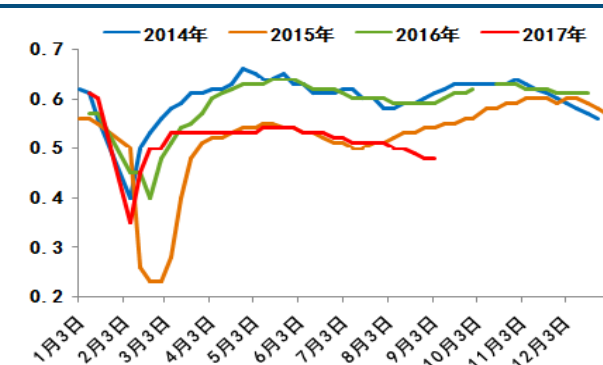
数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

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

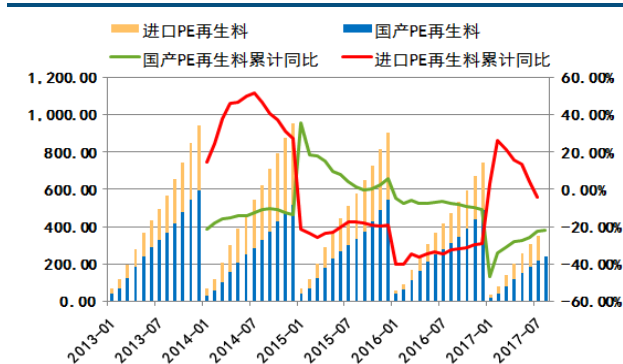
图 15: 注塑行业开工率季节性



数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

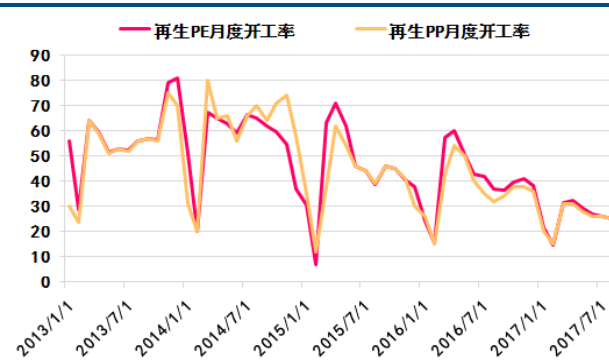
6、再生料继续减少, 新料替代仍有空间

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

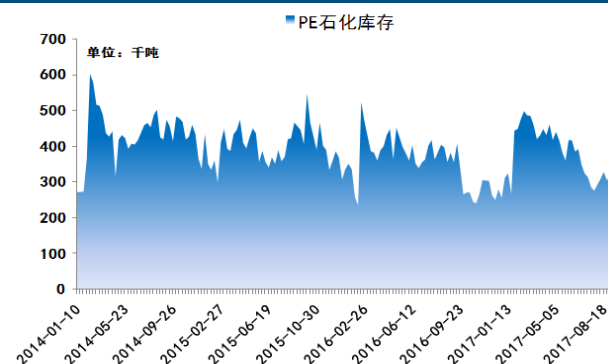
由于国内环保压力逐渐加大, 近几年, 国内进口 PE 再生料呈逐年下滑趋势。海关数据显示, 2016 年我国

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显著下滑，7 月国内进口再生 PE 12.95 万吨，同比大幅减少 44%，1-7 月国内累计进口再生 PE 134.71 万吨，累计同比下降 3.71%。今年 1-8 月国内 PE 再生料产量约 245.2 万吨，累计同比大幅下滑 21.58%。从 2014 后开始，国内聚烯烃再生料开工率呈现逐年下滑态势。据卓创资讯数据显示，截止 8 月，国内 PE 再生料月度开工率为 24.95%，环比下降 1.3 个百分点，PP 再生料月度开工率为 25%，较前一个月下降 1 个百分点。随着再生料的继续减少，新料的需求将继续受到支撑。

7、石化库存低位，继续支撑市场

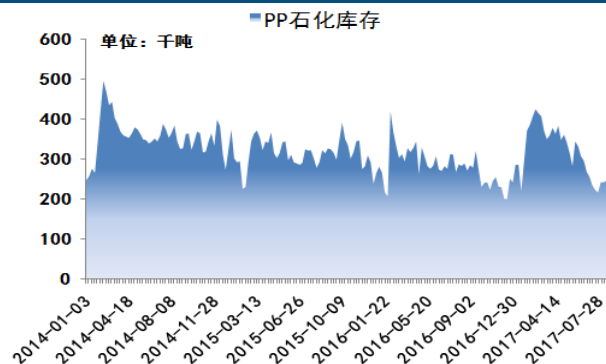
8 月检修损失产量继续减少，石化库存经过 7 月快速消化至低位后 8 月有所增加，但整体仍处于相对低位，对聚烯烃行情压力较小。据卓创资讯统计，截止 9 月 1 日，PE 石化库存 32.5 万吨，较月初增加 10.9%，PP 石化库存 24.33 万吨，较 7 月增加 11.1%。截止 9 月 1 日，PE 港口库存环比增加 0.7%，目前处于中等水平；PP 港口库存环比增加 19.3%，仍处于近几年低位附近。随着聚烯烃价格的不断上行，贸易商接货积极性偏高，部分将货源通过套保锁在期货盘面。截止 9 月 1 日，PE 贸易商库存约 16.42 万吨，较前一个月提高 10.8%，PP 贸易商库存约 7.45 万吨，环比增加 10.3%，目前处于近两年相对高位水平，若这部分货物集中释放到市场，将会对市场产生一定利空影响，一方面，贸易商货源的释放将使得石化库存继续累积，另一方面，流通货源增加，价格下跌后，可能使得下游在买涨不买跌的心态下谨慎备货，进一步打压市场价格。因此，9 月应该多关注石化、贸易商以及期货库存的变化情况。

图 18：国内 PE 石化库存



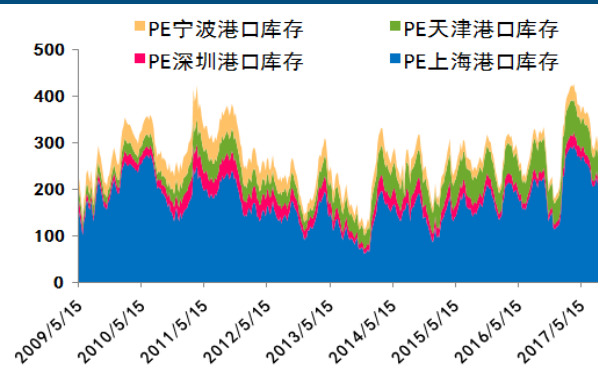
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 19：国内 PP 石化库存



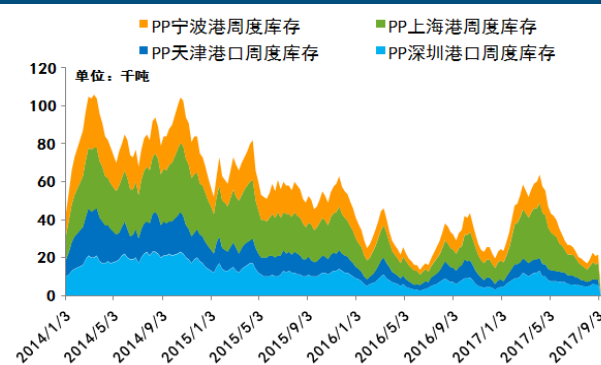
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

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

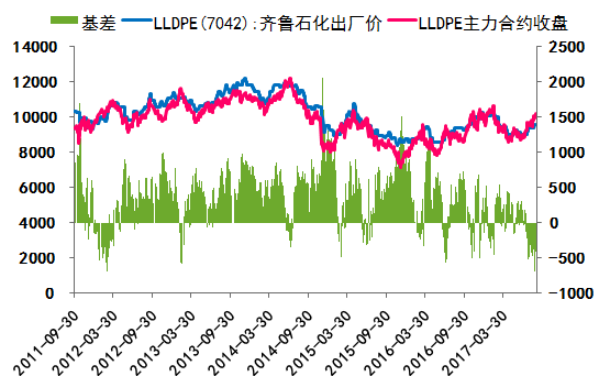


数据来源：卓创资讯，中信建投期货

8、价差分析

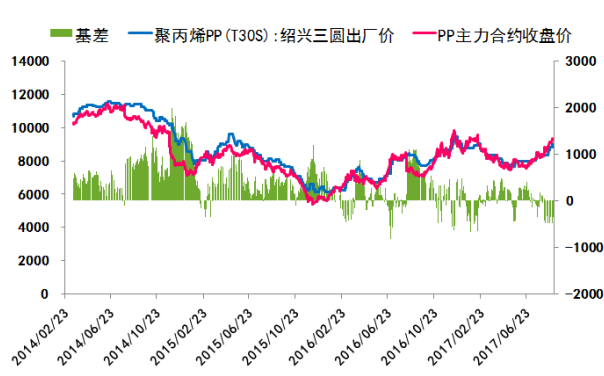
期现价差：中旬，由于期价有所回调，聚烯烃基差有所走强，随后期价快速拉涨，基差再次走弱。截止 8 月 31 日，L1701 与齐鲁石化（7042）出厂价的基差为-275（-65）；PP1701 与绍兴三圆 T30S 出厂价基差为-358（-483）。

图 22：塑料主力合约基差



数据来源：Wind，中信建投期货

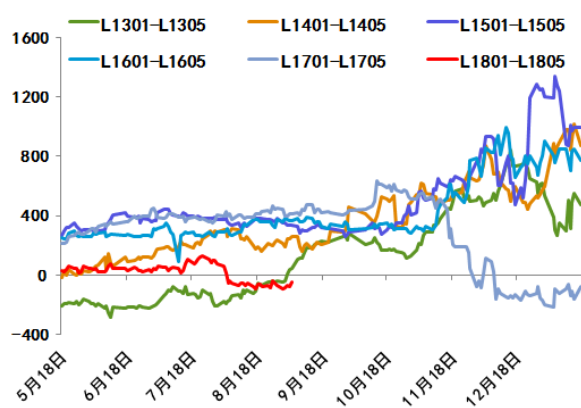
图 23：PP 主力合约基差



数据来源：Wind，中信建投期货

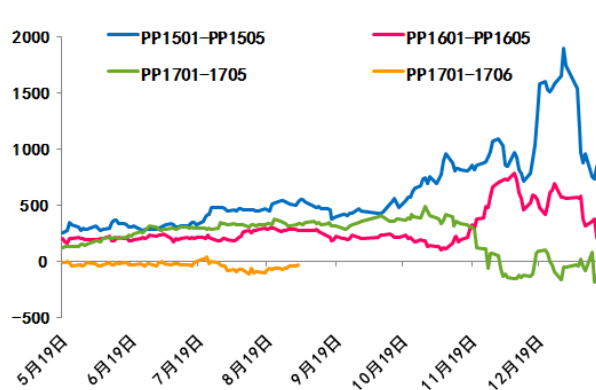
跨期价差：截止 8 月 31 日，L1801-L1805 与 PP1801-PP1805 价差分别为-50（-60）和-32（+15）。09 合约即将进入交割，流动性较差，价格波动大，不适合与远月合约进行套利。01 合约暂时维持小幅贴水 05 合约的状态，暂没有明确的套利机会。

图 24：塑料 01 合约与 05 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

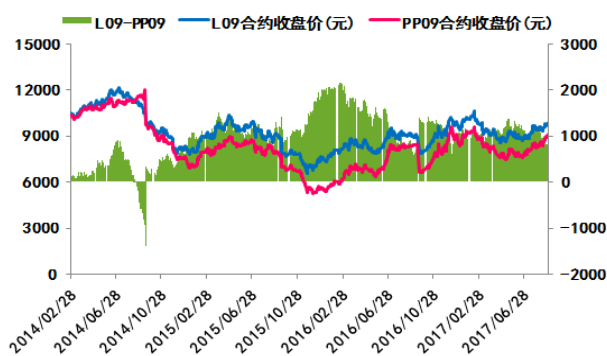
图 25：PP 01 合约与 05 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

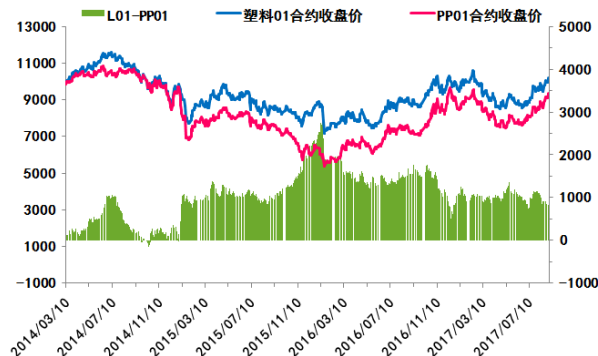
跨品种价差：截止 8 月 31 日，L1709-PP1709 价差为 817（-378），L1801-PP1801 价差 817（-329）。从下游行业开工情况来看，PE 下游的农膜行业开工持续提升，而 PP 下游开工提升速度相对弱于 PE。另外，从再生回料来看，国内进口 PE 较进口 PP 多，这将需要更多的 PE 新料去替代再生料。而目前 L 与 PP 的价差处于近两年中等偏低水平，预计后期 L 与 PP 价差有扩大的可能，9 月两者价差可能在 700-1200 区间震荡。因此，可考虑阶段性逢低做多 L1801 与 PP1801 的价差。

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，国内外经济整体较好，利好大宗商品市场。基本面来看，新产能不断推迟开车以及 9 月为传统旺季，给予市场乐观预期。再生料的不断减少或增加新料的需求。同时，国内库存低位继续支撑聚烯烃市场。预计 9 月国内聚烯烃市场仍将保持偏强震荡走势。不过需要警惕中间商大量抛货引起价格大幅下跌，以及在环保压力下出现旺季不旺的情况。

操作上，L1801 多单可继续谨慎持有，未入场者可考虑回调至 10000 左右轻仓短多，回撤 200 个点止损；PP1801 前期多单谨慎持有，未持仓者可考虑回调至 9300 附近后逢低试多。

联系我们

中信建投期货总部

渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B, 名义层11-A, 8-B4, 9-B、C
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