



聚烯烃月度报告：2017 年 11 月 06 日

库存低位&下游开工下滑，聚烯烃或冲高回落

聚烯烃月度报告

摘要：

原油走势偏强，提振化工品市场；

库存持续下降，再生料继续减少；

目前需求较好；

检修装置陆续重启；

部分下游行业开工开始下滑；

原油以及库存支撑聚烯烃短线偏好，但供需存有走弱预期，11 月聚烯烃或呈冲高回落态势。

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 11 月 06 日

操作策略：

操作上，L1801 短线多单可继续持有，10000 附近可考虑减仓或暂且离场，激进者可在 10000 附近轻仓试空；PP1801 短线多单可继续谨慎持有，关注前高附近压力，跌破 8900 建议暂且离场。

不确定性风险：

原油大跌，库存快速大幅累积，需求持续较好。

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，美国年内加息预期增加..... | 4 |
| 2、油价延续强势，提振化工品市场..... | 4 |
| 3、检修装置陆续重启，新产能投产时间不确定..... | 5 |
| 4、预计国产维持高位，进口环比增量或有限..... | 6 |
| 5、下游开工有下滑迹象，关注环保对开工影响..... | 7 |
| 6、再生料继续减少，有利于增加新料需求..... | 8 |
| 7、库存低位，支撑市场..... | 8 |
| 8、价差分析..... | 9 |
| 三、行情展望与投资策略..... | 10 |

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..... | 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..... | 7 |
| 图 13: PP 下游开工率..... | 7 |
| 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..... | 9 |

| | |
|--------------------------------------|----|
| 图 23: PP 主力合约基差..... | 9 |
| 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: L1801 合约与 PP1801 合约收盘价及价差..... | 10 |
| 图 27: L1805 合约与 PP1805 合约收盘价及价差..... | 10 |

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..... | 5 |

一、行情回顾

10月，聚烯烃期价冲高回落。节后归来，由于石化库存有所累积，库存压力下聚烯烃期价短暂下跌，随后，在国内经济数据没有太过悲观以及旺季需求支撑的情况下，聚烯烃期价开始反弹。下旬，市场交投转弱，期价再次回调。截止10月31日，L1801与PP1801分别收于9510和8678元/吨，较前一月分别持平 and 下跌2.03%。

图 1：L1801 盘面走势（周 K 线）



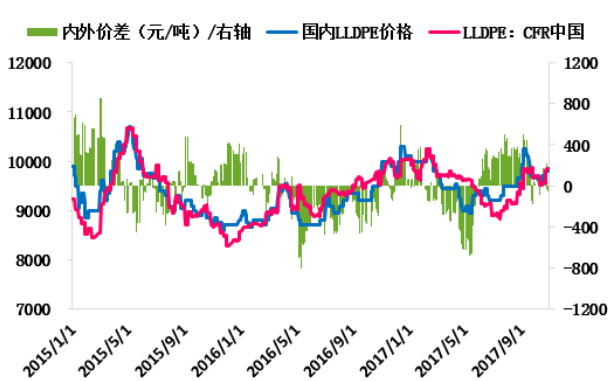
数据来源：文华财经，中信建投期货

图 2：PP1801 盘面走势（周 K 线）



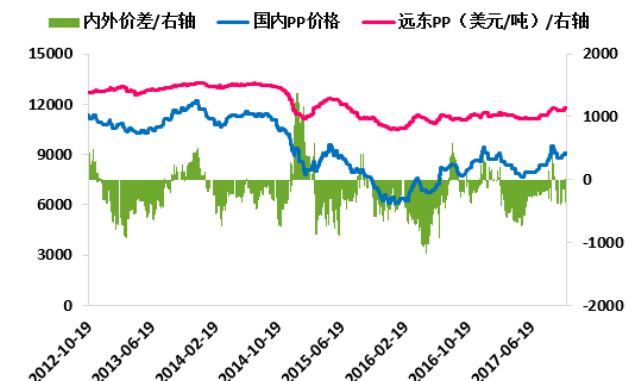
数据来源：文华财经，中信建投期货

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

上月聚烯烃石化月均价整体有所下滑。节后归来，石化企业库存有所累积，部分下游也入市补仓，石化出厂价涨跌互现。随后，由于石化库存下降至相对低位，压力较小，石化企业陆续上调出厂价。但临近月底，期价持续回落，市场心态受挫，成交清淡，石化价格也开始下调。截至10月31日，线性聚乙烯（7042）石化出厂价在9600-10150元/吨，部分企业月均价较前一月下降69-226元/吨；PP（T30S）在8550-9150元/吨，部分企业出厂价较前一月下降65-268元/吨。10月东南亚及远东线整体有所上涨，PP价格涨跌互现。截止10月底，线性CFR东南亚和CFR远东价格分别收于1210(+10)和1170(+10)美元/吨。PP CFR东南亚收于1140(-30)，CFR远东收于1130(+20)美元/吨。目前国内外线性价格处于顺挂状态，PP国内外价格继续倒挂，但倒挂程度有所减小。

二、价格影响因素分析

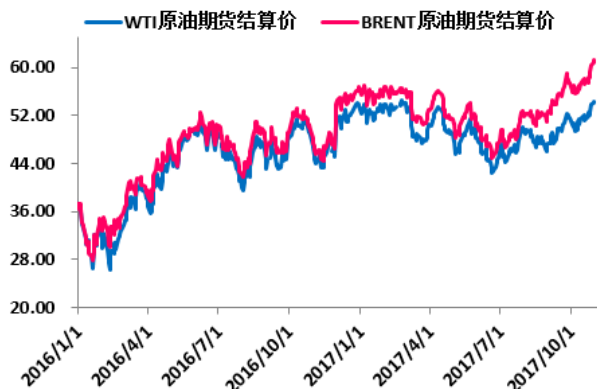
1、国内外经济整体较好，美国年内加息预期增加

近期美国经济整体表现依然较为强劲。据美国供应商管理协会数据显示，美国10月ISM制造业指数为58.7%，虽然不及预期和前值，但仍处于近两年多的相对高位。美国10月ISM非制造业指数为60.1%，刷新2005年8月以来最高，连续94个月处于50%上方。另外，美国10月Markit制造业PMI终值54.6%，高于预期和前值，创1月份以来终值新高。表明美国经济整体保持良好的扩张态势。就业方面，飓风过后，人们重返就业岗位，美国劳工部公布数据显示，美国10月非农新增就业26.1万，为2016年7月以来最大增幅，但不及市场预期的31.3万。10月失业率进一步下降至4.1%，为2000年以来最低。美联储11月货币政策会议声明指出，虽然受到飓风相关干扰，中期来不会对美国经济有实质影响，经济活动稳健增长，将能保证循序渐进加息的进程。预计美国12月加息概率较大。

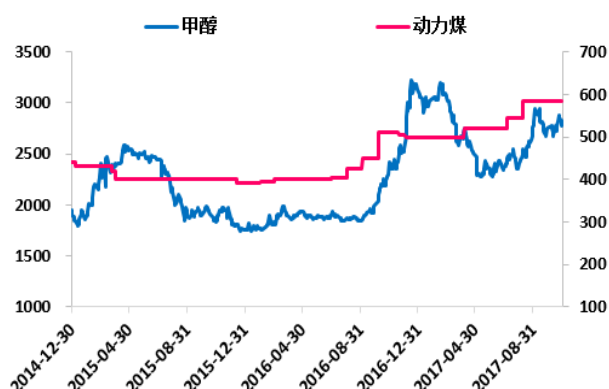
国内方面，据国家统计局数据显示，10月制造业PMI为51.6%，低于预期和前值，创三个月以来新低；非制造业PMI54.3%，前值55.4%，比上月回落1.1%。虽然PMI数据继续处于50%荣枯线上方，表明制造业与非制造业延续扩张态势。但PMI环比回调较大，后期国内经济仍存下行风险。

2、油价延续强势，提振化工品市场

10月国际油价整体呈现震荡走高态势，其中，美油月底创八个月新高，布油更是创逾两年新高。国庆期间，由于有迹象（数据）显示，美国钻井增加，OPEC产量增长，美国原油出口增加，俄罗斯以及沙特未对延长减产作出坚定承诺，使得市场再次担忧原油供应过剩，国际油价下挫，美原油再次跌破50美元/桶。随后，沙特宣布其将进一步缩减原油出口，并计划进一步削减原油供应继续支持减产行动，中东的紧张局势，中国强劲的进口数据推动以及美国原油库存超预期下降等多重利好因素推动油价上行。截止10月31日，WTI 12月与Brent 12月原油期货结算价分别收于54.38和61.37美元/桶，分别较前一月上涨2.71和3.83美元/桶。目前，美国钻井平台继续减少，沙特和俄罗斯相继表示支持延长减产，给予市场对原油市场将恢复平衡的信心。预计11月国际油价维持偏强态势。

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

国庆归来，内地甲醇价格一路下行。一方面由于节前下游多有备货，节后采购积极性较低，另一方面由于十九大会议召开，内蒙北线高速封路导致运输受阻。临近月底，停车装置增加，内地出货转好，因此，内地甲醇价格多有所反弹。港口地区甲醇价格整体环比前月有所上涨。节后，由于库存相对高位，成交较为清淡，沿海地区甲醇价格多有所下降。但随后由于沿海与内地套利窗口关闭，港口封航以及需求有所好转等因素影响下，港口库存持续减少，推动甲醇价格震荡上行。目前来看，港口库存低位或支撑甲醇继续上行，随着国内与进口增加，甲醇或有回调风险。

3、检修装置陆续重启，新产能投产时间不确定

10月国内聚烯烃检修装置有所增加，涉及检修损失的产量分别约8.46万吨和24.86万吨，环比增加1.87万吨和1.96万吨。目前，正在检修的装置较少，11月上中旬，延长中煤、蒲城清洁能源的PE装置，山东联泓、蒲城清洁能源以及锦西石化的PP装置计划将恢复生产。暂无计划检修装置，若无大量临停装置，预计11月国内聚烯烃装置开工率环比或有所提高。

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 |
| 上海石化 | 5 | 8.29, 待定 | 常州富德 | 30 | 7.3, 待定 |
| 中天合创 | 12 | 10.11, 待定 | 海伟石化 | 30 | 9.12, 待定 |
| 中天合创 | 25 | 10.28, 待定 | 联泓集团 | 20 | 10月初-11月上旬 |
| 延长中煤 | 30 | 10.20, 停15天 | 蒲城清洁能源 | 40 | 10.15, 约停35天 |
| 蒲城清洁能源 | 30 | 10.15, 25-30天 | 延长中煤 | 30 | 10.20, 待定 |
| | | | 锦西石化 | 15 | 10.30, 10天 |
| | | | 扬子石化 | 10 | 11.1, 待定 |

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

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 |
| 中景石化 | | 35 | 2017年4月中旬 | PDH |
| 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9月 | 煤炭 |
| 云南云天化 | | 15 | 2017年10月 | 石脑油 |
| 合计 | 82 | 140 | | |

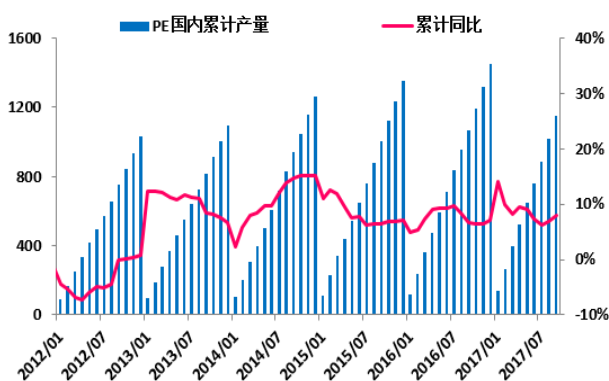
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

新增产能方面，神华宁煤年产能45万吨的PE装置以及年产能60万吨的PP装置于9月成功投产，但随后又停车检修，计划11月重启，不过仍存不确定性。云南云天化PP装置厂家预计11月投产。若神华宁煤与云天化11月顺利开车，那么供应将有增加的预期，市场或面临一定下行压力。

4、预计国产维持高位，进口环比增量或有限

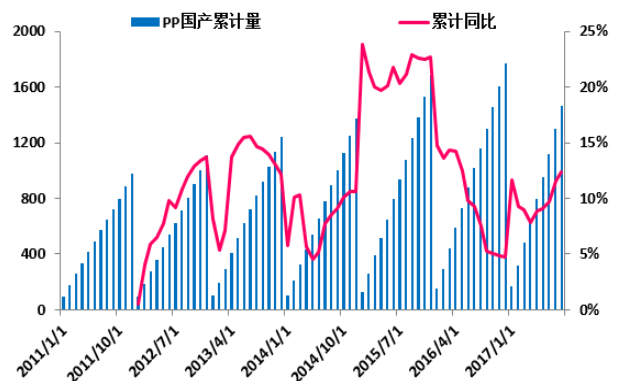
9月国内聚乙烯产量环比略有增加，PP由于检修较前月有所增加，因此产量环比有所减少。据卓创资讯统计数据，2017年9月国内PE产量约为132.1万吨，同比增长17.09%，1-9月累计同比增长7.89%；国内PP产量约为164.19万吨，同比增长19.27%，1-9月累计同比增长12.37%。聚烯烃国内产量累计较去年显著增加。目前正在检修的装置部分计划将于11月重启，而计划检修装置较少，预计11月国内聚烯烃产量仍将维持高位。

图7：PE国内产量



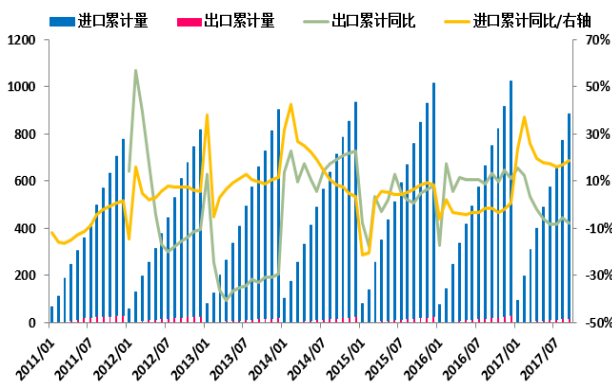
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图8：PP国内产量



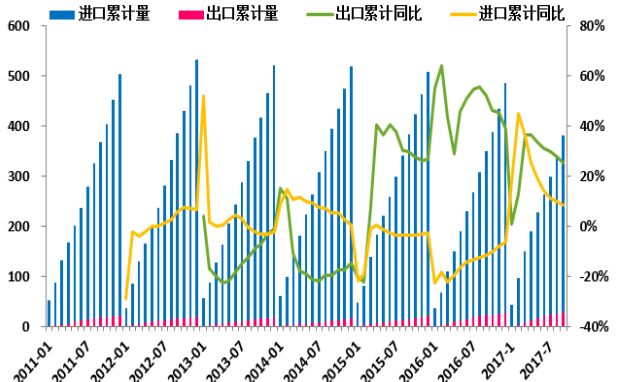
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

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



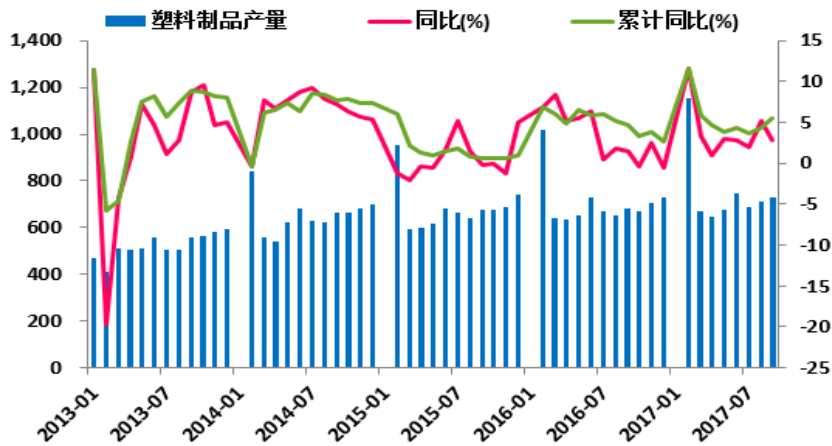
数据来源：Wind，中信建投期货

据海关数据显示，9月，PE进口111.42万吨，同比增加31.28%，1-9月累计进口865.18万吨，累计同比增加18.66%，增速较去年同期提高约20个百分点；9月PP进口40.01万吨，同比微幅下降0.17%，1-9月累计进口353.99万吨，同比增长8.34%，增速环比继续呈现回落态势，但较去年同期大幅提高近20个百分点。受前期部分伊朗船货陆续到港影响，以及美洲远洋货可能增加，预计11月国内PE进口量仍旧偏高，不过，目前内外盘倒挂，有利于一定程度减少进口。PP由于内外价格持续倒挂，预计增量比较有限。

5、下游开工有下滑迹象，关注环保对开工影响

9月国内塑料制品产量同比增速再次下滑。据国家统计局数据显示，9月，国内塑料制品产量为726.8万吨，同比增长2.8%，较去年同期提高1.4个百分点；1-9月，我国塑料制品总产量为6052万吨，同比增长5.6%，较去年同期提升0.9个百分点。11月传统旺季将逐步进入下滑阶段，塑料制品产量大幅提升概率较小。

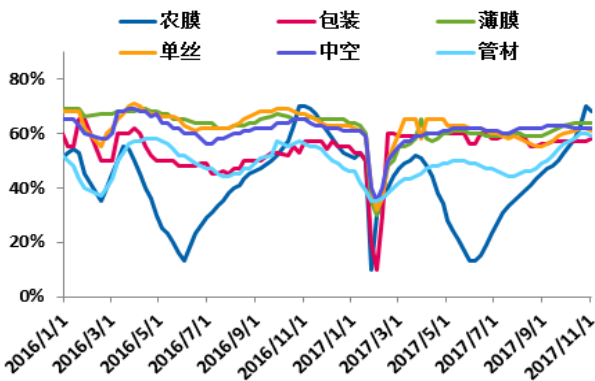
图 11：国内塑料制品产量统计



数据来源：国家统计局，中信建投期货

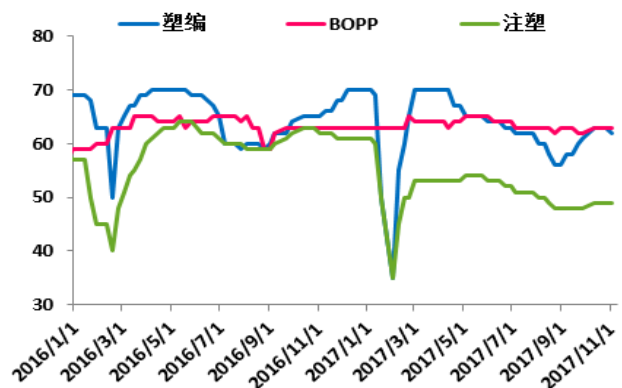
从下游行业开工率来看，因需求继续处于旺季，10月PE下游行业开工率稳中有升，截止10月底，农膜行业开工率在70%，较9月底大幅提升17个百分点，达到年内高点；管材行业开工环比提高4个百分点至60%。包装、拉丝、薄膜行业开工与前月维持稳定或提升1-2个百分点。PP下游行业中注塑与BOPP行业开工较9月底小幅提升1个百分点，塑编行业开工较前月提高2个百分点至63%。目前，由于华北地区冬季错峰生产要求影响，部分工厂开工受限，农膜以及塑编行业开工开始下滑，截止11月2日，农膜行业开工降至68%，塑编行业开工下较10月底下滑1个百分点至62%。随着环保加码以及旺季逐渐退出，预计11月聚烯烃下游行业开工有继续下滑的可能。不过，由于今年环保压力较大，较多小企业关停，这使得一些订单向大企业转移，而大型企业多已保持较高负荷，因此，积累的订单或需要更长时间生产，预计行业整体开工率下滑速度或慢于往年。

图 12：PE 下游开工率



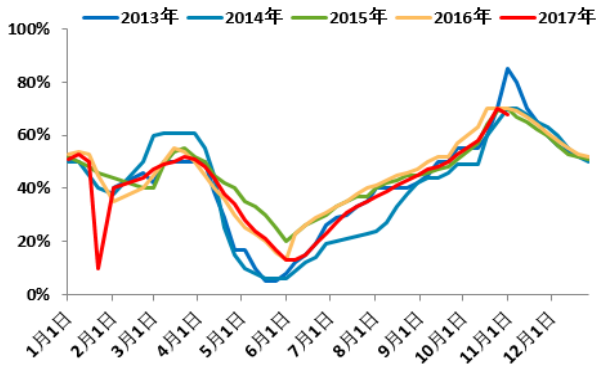
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 13：PP 下游开工率



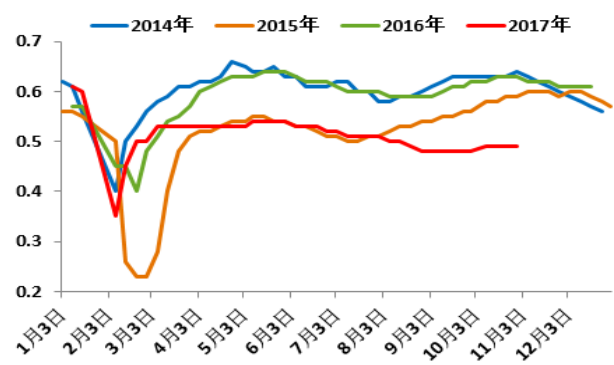
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

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

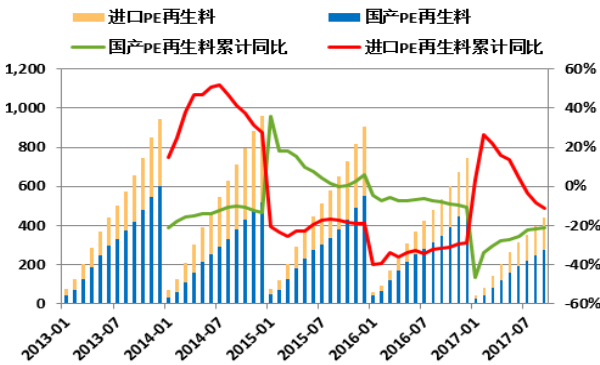
图 15：注塑行业开工率季节性



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

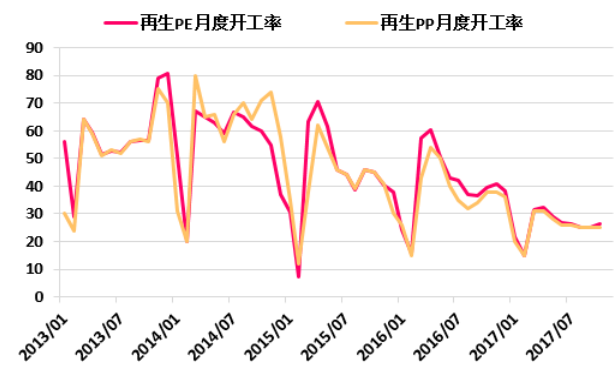
6、再生料继续减少，有利于增加新料需求

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



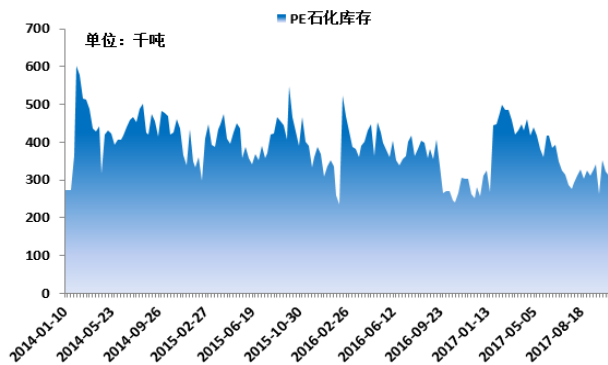
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

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%。今年 9 月国内进口再生 PE 16 万吨，同比大幅减少 30.92%，1-9 月国内累计进口再生 PE 167.64 万吨，累计同比下降 11.13%。今年 1-9 月国内 PE 再生料产量约 274.79 万吨，累计同比大幅下滑 21.01%。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 9 月，国内 PE 再生料月度开工率为 26.39%，较去年同期下降 13.18 个百分点，PP 再生料月度开工率为 26%，较去年同期下降 12 个百分点。随着再生料的继续减少，新料的需求将得到一定程度的提振。

7、库存低位，支撑市场

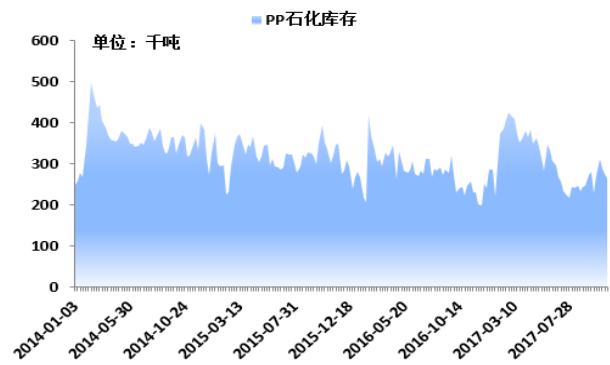
国庆节期间，石化库存明显累积，但随后由于旺季市场成交较为活跃，月底石化考核等因素影响下，石化库存持续下降。据卓创资讯统计，截止 11 月 3 日，PE 石化库存 30.5 万吨，较节后下降 13.6%，PP 石化库存 26.45 万吨，较节后大幅下降 15%。港口库存方面，节后同样出现增加，但随后由于销售情况较好，另外，部分贸易商转移库存，导致港口库存也持续减少。截止 11 月 3 日，PE 港口库存较节后 18%；PP 港口库存较节后减少 25%。虽然贸易商出货整体较好，但进库量也比较大，因此整体库存较节后略有增加。目前，国内聚烯烃库存整体处于低位，对市场有较强支撑。建议关注供给增加情况与需求跟进情况。

图 18: 国内 PE 石化库存



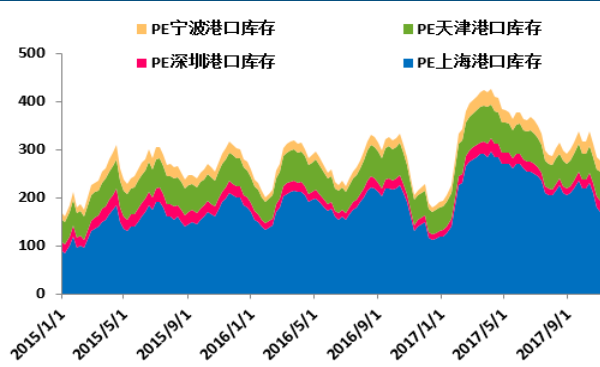
数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

图 19: 国内 PP 石化库存



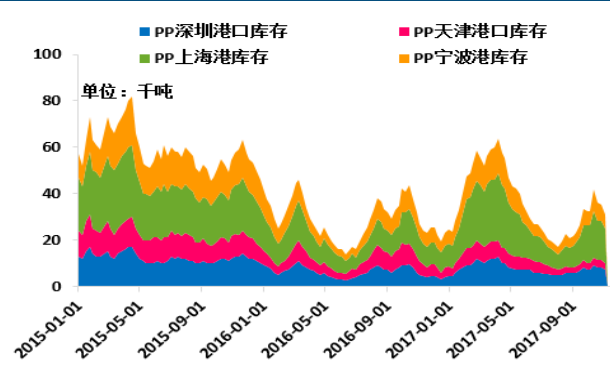
数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

图 20: PE 港口库存



数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

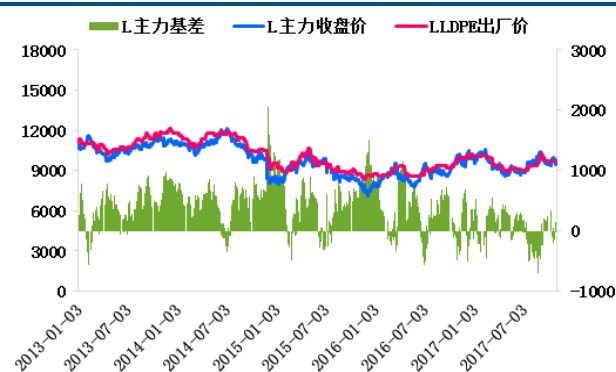
图 21: PP 港口库存



数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

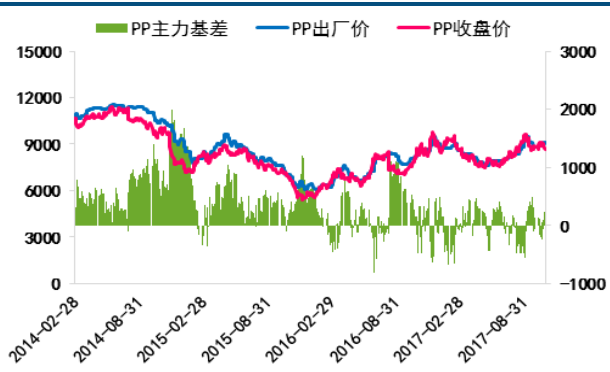
8、价差分析

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



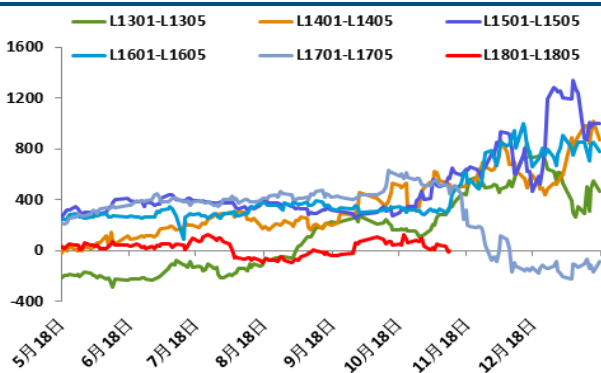
数据来源: Wind, 中信建投期货

期现价差: 10 月, 聚烯烃基差走强。截止 10 月 31 日, L1701 与齐鲁石化(7042) 出厂价的基差为 240(+50); PP1701 与绍兴三圆 T30S 出厂价基差为 422(+480)。

跨期价差: 截止 10 月 31 日, L1801-L1805 与 PP1801-PP1805 价差分别为 30(-45) 和 -82(-172)。今年

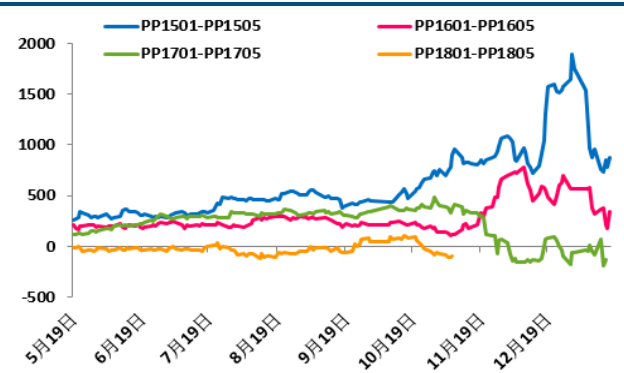
01 与 05 合约价差始终维持低位。但后期来看，短期由于库存低位，需求暂时大幅下滑概率较小，利好 01 合约，但由于明年禁止进口废旧塑料或更利好 05 合约。

图 24：塑料 01 合约与 05 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

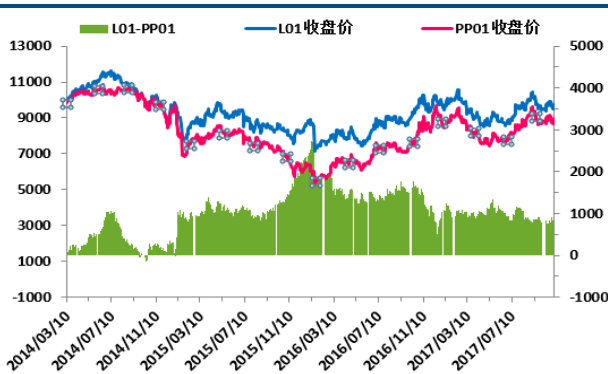
图 25：PP 01 合约与 05 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

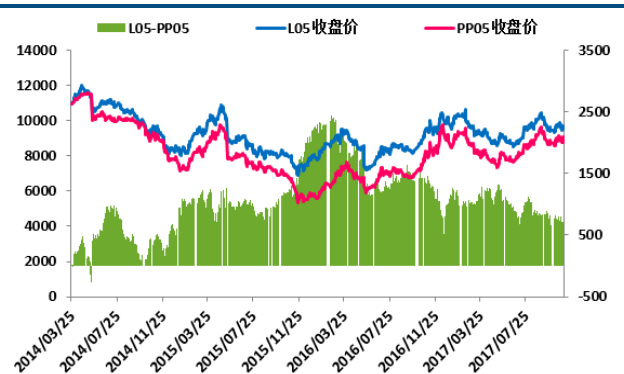
跨品种价差：10 月，L 与 PP 价差较 9 月底有所扩大，截止 10 月 31 日，L1801-PP1801 价差为 832 (+180)，L1805-PP1805 价差 720 (+53)。从供应来看，前期 PP 临停装置较多，但近期较多装置已恢复生产，后期供给增量或大于 PE。从新料替代再生料来看，禁止进口废旧料对 PE 影响更大。从统计规律来看，而目前 L 与 PP 的价差处于偏低水平，预计后期 L 与 PP 价差有扩大的可能。因此，可继续谨慎持有 L 空 PP 的套利单。

图 26：L1801 合约与 PP1801 合约收盘价及价差



数据来源：Wind，中信建投期货

图 27：L1805 合约与 PP1805 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，原油走势偏强，提振化工品市场。库存持续下降，叠加再生料继续减少，聚烯烃短期需求较好。不过，前期检修装置陆续重启，且部分下游行业开工开始下滑，后期供需仍走弱预期。预计 11 月聚烯烃或呈冲高回落态势。

操作上，L1801 短线多单可继续持有，10000 附近可考虑减仓或暂且离场，激进者可在 10000 附近轻仓试空；PP1801 短线多单可继续谨慎持有，关注前高附近压力，跌破 8900 建议暂且离场。

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:西安市高新区高新路56号电信广场裙楼6层北侧6G
电话: 029-89384301

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

广州东风中路

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

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