



聚烯烃月度报告：2017 年 12 月 04 日

## 矛盾暂不突出，聚烯烃宽幅震荡

## 聚烯烃月度报告

### 摘要：

原油走势偏强，利多聚烯烃市场；

库存持续低位，叠加再生料继续减少，聚烯烃下方支撑较强；

检修装置较少，新产能继续释放；

部分下游行业开工稳中下滑，后期供需有继续走弱预期。

短期矛盾并不突出，预计短期聚烯烃继续维持宽幅震荡走势。

### 操作策略：

操作上，L1805 可考虑在 9200-9900 区间高抛低吸，突破区间 100 点止损；PP1805 可考虑在 8600-9400 区间交易，突破区间 100 点止损。

### 不确定性风险：

原油大跌，库存快速大幅累积。

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 12 月 04 日

## 目录

一、行情回顾.....	3
二、价格影响因素分析.....	4
1、欧美经济整体偏好，国内经济喜中有忧.....	4
2、油价偏强震荡，利多化工品市场.....	4
3、检修装置偏少，新产能陆续投产.....	5
4、国产维持高位，进口环比或将增加.....	6
5、下游开工稳中下滑，需求逐渐进入淡季.....	7
6、再生料继续减少，有利于增加新料需求.....	8
7、库存持续低位，关注供需情况.....	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（日 K 线）.....	3
图 2: PP1801 盘面走势（日 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.....	5
图 6: 甲醇和动力煤价格.....	5
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: L1801 合约与 PP1801 合约收盘价及价差.....	11
图 27: L1805 合约与 PP1805 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

11月，在低库存以及供需走弱预期下，聚烯烃期价维持区间震荡走势。截止11月31日，L1801与PP1801分别收于9600和8865元/吨，较前一月分别上涨0.95%和2.15%。

图 1：L1801 盘面走势（日 K 线）



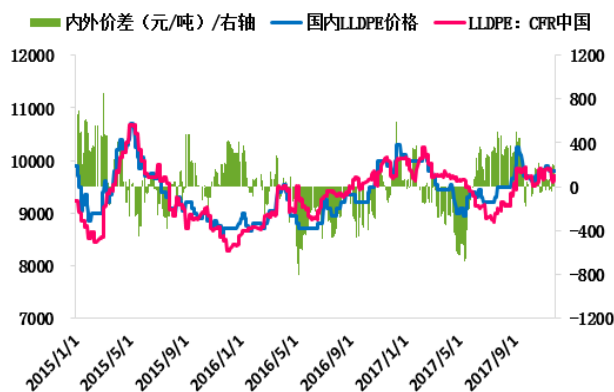
数据来源：文华财经，中信建投期货

图 2：PP1801 盘面走势（日 K 线）



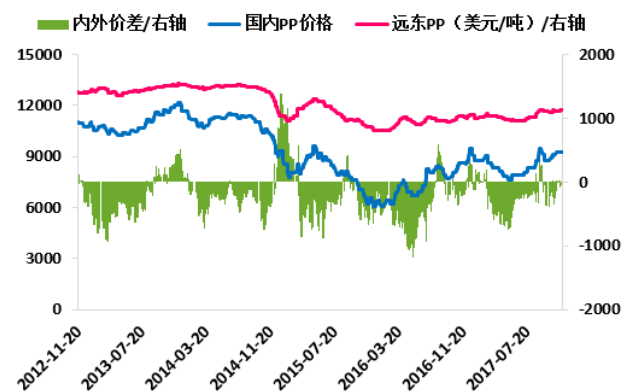
数据来源：文华财经，中信建投期货

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

上月聚烯烃现货价格走势同样较为震荡。月初，由于库存压力小，市场交投较好，石化企业陆续上调出厂价。中旬，期货走弱，市场成交乏力，石化价格下调。下旬，库存维持低位，供需预期走弱，石化价格整体维持稳定。截至11月30日，线性聚乙烯（7042）石化出厂价在9500-10100元/吨，部分企业月均价较前一月变化-88~+117元/吨；PP（T30S）在8800-9600元/吨，部分企业出厂价较前一月变化-19~273元/吨。11月远东和东南亚市场线性价格上涨乏力，价格小幅波动。截止11月底，线性CFR东南亚和CFR远东价格分别收于1200（-10）和1180（+10）美元/吨。东南亚以及远东PP市场成交清淡，价格整体相对稳定。截止11月底，PP CFR东南亚收于1160（+10），CFR远东收于1130（0）美元/吨。目前国内外线性价格处于顺挂状态，PP国内外价格小幅倒挂。

## 二、价格影响因素分析

### 1、欧美经济整体偏好，国内经济喜中有忧

美国劳工部公布的数据显示，美国 10 月非农就业人口增加 26.1 万，低于预期的增加 31.3 万；11 月 25 日当周初次申请失业金人数为 23.8 万人，环比前一周减少 2000 人，月度环比增加 4000 人，申请失业金人数已经连续 149 周低于 30 万关口。10 月失业率为 4.1%，低于预期的 4.2%，刷新 2000 年年底以来低位。从 10 月份数据来看，美国就业市场整体向好，11 月数据将在本周陆续公布，非农就业人口预计增加 19.9 万人，低于 10 月份水平，失业率预计维持 4.1%，就业市场维持良性发展。美国 11 月 ISM 制造业指数 58.2，较前值 58.7 回落 0.5 个百分点。美国制造业 PMI 连续 15 个月维持在荣枯线上方，表明制造业正在复苏，但是近两个月的连续回落或许将对 12 月份的加息产生一定的干扰。另外，美国 10 月 CPI 同比升 2.0%，与 9 月相比下降 0.2 个百分点，环比升 0.1%，前值 0.5%。虽然 CPI 同比和环比增速双双回落，但对于美联储本月的加息或许难以造成明显影响，根据 CME “美联储观察”显示，当前加息的概率 25 个基点的概率为 90.2%。

欧元区方面，欧元区 11 月综合 PMI 终值 60.1，创 2004 年 1 月以来新高（Wind 数据统计欧元区制造业 PMI 起始于 2004 年 1 月），强势突破 60%，欧元区经济强势运行。欧盟统计局最新数据显示，欧元区 11 月 CPI 同比初值 1.5%，不及 1.6% 的预期；核心 CPI 同比初值 0.9%，不及 1% 的预期。低通胀或将使得欧洲央行维持宽松政策。

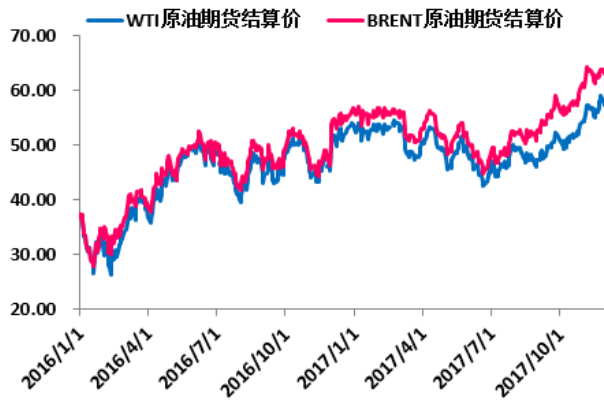
国内方面，宏观经济“三驾马车”10 月份整体小幅回落。统计局数据显示，我国 1-10 月城镇固定资产投资同比 7.3%，增速比 1-9 月份回落 0.2 个百分点；1-9 月份社会消费品零售总额同比增加 10.3%，增速比 1-9 月份回落 0.1 个百分点；1-10 月进出口贸易量同比增加 11.6%，增速比 1-9 月份回落 0.1 个百分点。整体上，虽然前十个月增速所有回落，但是依然维持了稳定的增长，社会消费品零售总额累计同比维持在与去年相当水平，而进出口贸易的累计同比连续了 10 个月的正增长，宏观经济稳中向好。前 10 个月工业增加值累积同比增长 6.7%，连续三个月保持在同一水平，增速较去年同期增加 0.7 个百分点；1-10 月全社会用电量同比增长 6.69%，增速较 1-9 月份小幅回落，较去年同期提高 1.93 个百分点，工业品价格和用电量数据显示工业生产活跃。国家统计局最新数据显示，中国 11 月官方制造业 PMI 51.8%，比上月增加 0.2 个百分点，为今年次高点。从分项指数来看，11 月份，生产指数为 54.3%，新订单指数为 53.6%，分别比上月上升 0.9 和 0.7 个百分点。在生产和市场需求扩张加快的同时，企业采购意愿增强，采购量指数为 53.5%，上升到年内次高点。制造业 PMI 在 10 月份小幅回落之后再度回升，并且连续 16 个月运行于荣枯线上方，制造业延续扩张态势。

### 2、油价偏强震荡，利多化工品市场

11 月国际油价整体呈现震荡走高态势。上旬，受沙特肃贪给供应端带来趋紧情绪，同时尼日利亚可能加入减产行列影响，国际油价暴涨。随后受 EIA 下调全球原油需求预期，美国原油产量创纪录高位，原油库存意外增加，同时，沙特表示当前原油库存依然偏高，并且不希望价格过高对市场形成冲击等诸多利空影响，国际油价持续下行。下旬，一方面关于延长减产的利好不断传出，另一方面加上加拿大一输油管关闭，引发供应收紧预期，国际油价再次大涨。截止 11 月 30 日，WTI 1 月与 BRENT 2 月原油期货结算价分别收于 57.4 和 63.57 美元/桶，分别较前一月上涨 3.02 和 2.20 美元/桶。上月底 OPEC 会议决定将减产协议延长 9 个月，并且有利

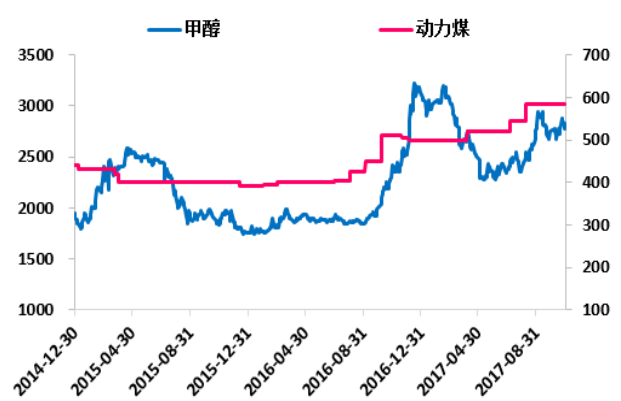
比亚和尼日利亚加入减产行列。但目前美国钻井开始增加，产量高位，对原油市场有一定利空影响。预计 12 月国际原油将维持高位震荡走势，上有压力，下有支撑。

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

11 月内地甲醇价格一路上涨。主要由于部分地区装置检修，焦化限产，供给偏紧，另外，原油维持强势以及天然气价格持续大涨带动，市场成交较为顺畅。港口地区甲醇价格同样大幅上涨。一方面产区库存持续低位，货源偏紧，另一方面，进口到港货源不多，导致港口地区库存持续下降，一些地区甚至出现缺货现象。目前，焦化限产以及煤改气政策使国内甲醇供应偏紧。同时，库存持续低位支撑市场。但随着甲醇持续拉涨后，下游利润普遍偏低，对甲醇压力或逐渐释放。另外，内外价差逐渐扩大，且国外装置陆续重启，进口有望增加。预计甲醇短期在货源偏紧情况下继续维持偏强走势，但中若需求跟进不足，甲醇有望回落。

### 3、检修装置偏少，新产能陆续投放

11 月国内聚烯烃检修装置有所减少，涉及检修损失的产量分别约 6.5 万吨和 18.6 万吨，环比减少 1.96 万吨和 6.26 万吨。目前，正在检修的装置依旧较少，同时，11 月底，据悉神华宁煤装置已开车，预计 12 月将出产品，同时，云南云天化以及青海盐湖 PP 新装置也将投产。若无大量临停装置，且新装置顺利出产品，预计 12 月国内聚烯烃产量将有所增加，市场将面临一定下行压力。

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
上海金菲	15	11.17，12 月	辽通化工	6	11.14，待定
			海南炼化	20	11.20-2018.1
			大唐多伦	23	11.17，待定
			蒲城清洁	40	11.29，待定
			宁波福基	40	11.30，约停 20 天

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

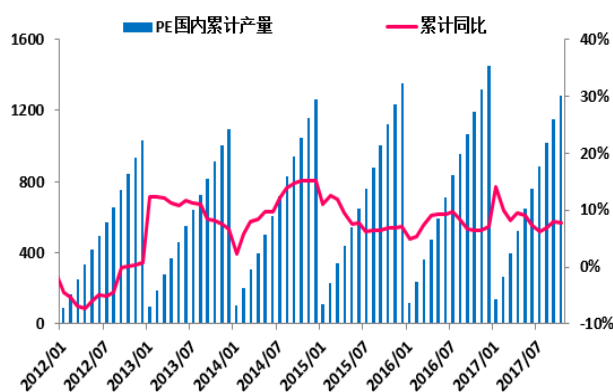
**表 2：2017 年新增与计划新增 PE 和 PP 装置**

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 12 月	石脑油
青海盐湖		16	2017 年 12 月	煤炭
合计	82	156		

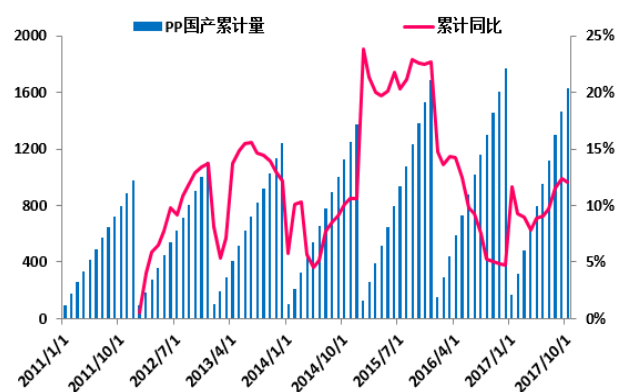
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

#### 4、国产维持高位，进口环比或将增加

10 月国内聚乙烯产量环比继续增加，PP 由于检修较少，产量环比也有所增加。据卓创资讯统计数据示，2017 年 10 月国内 PE 产量约为 133.46 万吨，同比增长 7.11%，1-10 月累计同比增长 7.81%；国内 PP 产量约为 170.73 万吨，同比增长 9.69%，1-10 月累计同比增长 12.08%。聚烯烃国内产量累计较去年显著增加。目前正在以及计划检修装置均较少，且有新产能释放，预计 12 月国内聚烯烃产量仍将维持高位。

**图 7：PE 国内产量**


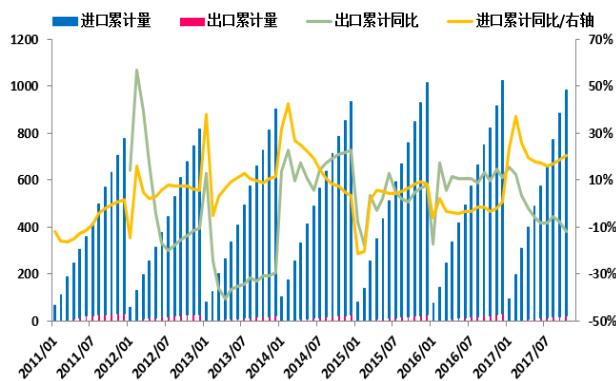
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

**图 8：PP 国内产量**


数据来源：卓创资讯，中信建投期货

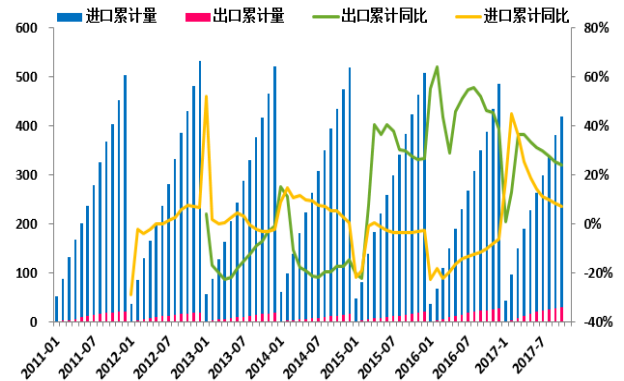
据海关数据显示，10 月，PE 进口 98.22 万吨，同比增加 40.94%，1-10 月累计进口 963.4 万吨，累计同比增加 20.6%，增速较去年同期提高约 24 个百分点；10 月 PP 进口 35.68 万吨，同比下降 5.78%，1-10 月累计进口 389.67 万吨，同比增长 6.88%，增速环比继续呈现回落态势，但较去年同期大幅提高约 17 个百分点。据卓创跟踪，前期延迟的部分伊朗 PE 货源预计 12 中下旬到港，进口量可能较 11 月小幅增加。根据季节性规律来看，12 月 PE 和 PP 进口环比均有增加的可能。

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

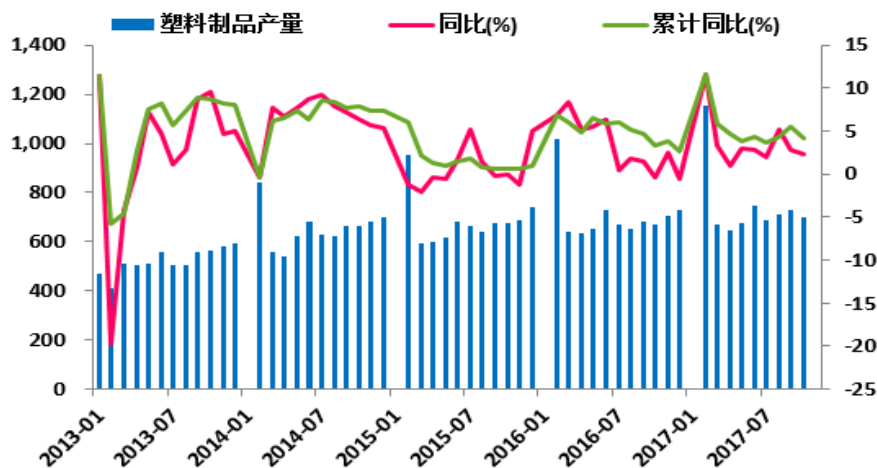


数据来源：Wind，中信建投期货

## 5、下游开工稳中下滑，需求逐渐进入淡季

10 月国内塑料制品产量环比有所下降。据国家统计局数据显示，10 月，国内塑料制品产量为 700.4 万吨，同比增长 2.4%，较去年同期提高 2.7 个百分点；1-10 月，我国塑料制品总产量为 6510.7 万吨，同比增长 4.2%，增速环比下降 1.4，较去年同期提升 0.9 个百分点。12 月为传统淡季，塑料制品产量增速有继续下滑的可能。

图 11：国内塑料制品产量统计

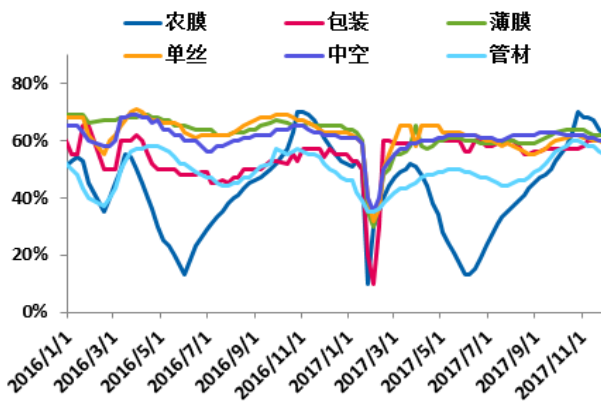


数据来源：国家统计局，中信建投期货

从下游行业开工率来看，因需求逐渐进入淡季，11 月 PE 下游行业开工率多有所下滑。截止 11 月末，农膜行业开工率在 62%，较 10 月底下降 8 个百分点；管材行业开工环比回落 5 个百分点至 55%；拉丝、薄膜以及中空行业开工与前月下滑 2-3 百分点；包装行业开工提升 3 个百分点。PP 下游行业开工均相对稳定。截止 11 月末，塑编、注塑与 BOPP 行业开工率分别为 63%、49%和 63%。目前，棚膜厂家订单较前期有所减少，受天气转冷淡季影响，预计农膜行业开工将继续下降。注塑以及包装行业淡旺季相对不明显，预计 12 月开工稳中小幅波动。PP 下游塑编企业订单一般，整体利润不佳，BOPP 膜厂和注塑企业订单新增乏力，加之制品库存消化进度放缓，预计后期整体开工或稳中有降。

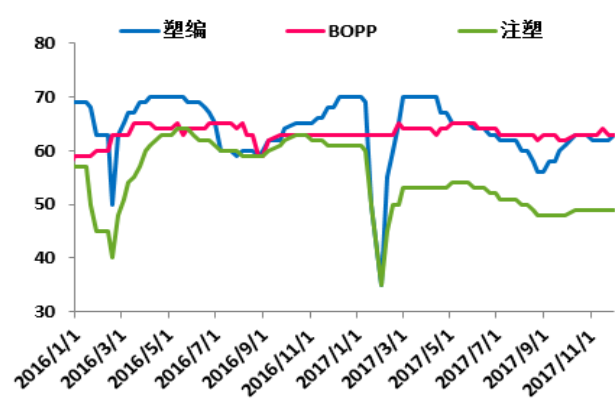


图 12: PE 下游开工率



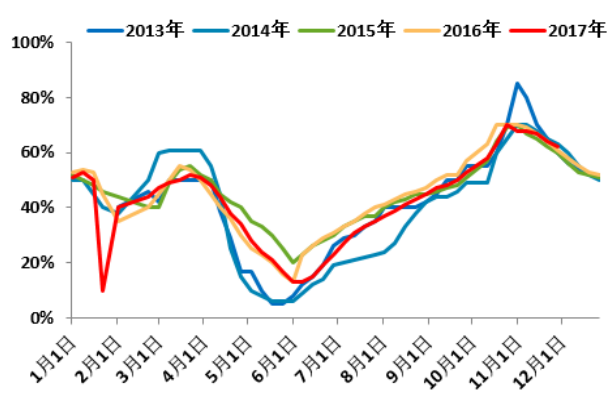
数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

图 13: PP 下游开工率



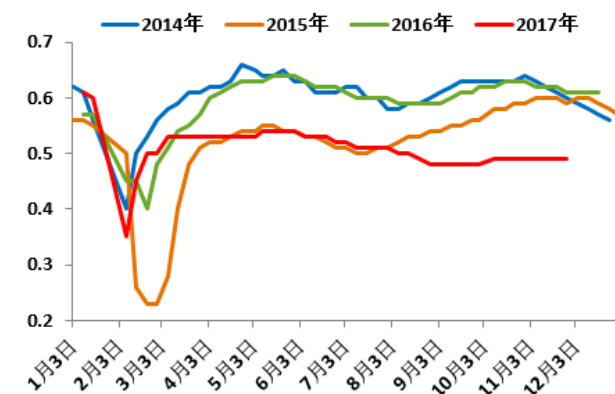
数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

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

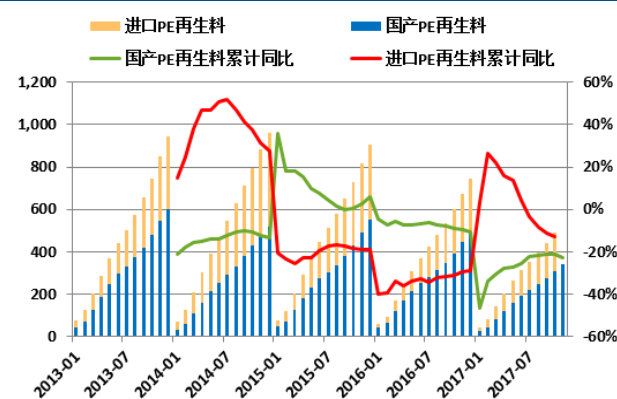
图 15: 注塑行业开工率季节性



数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

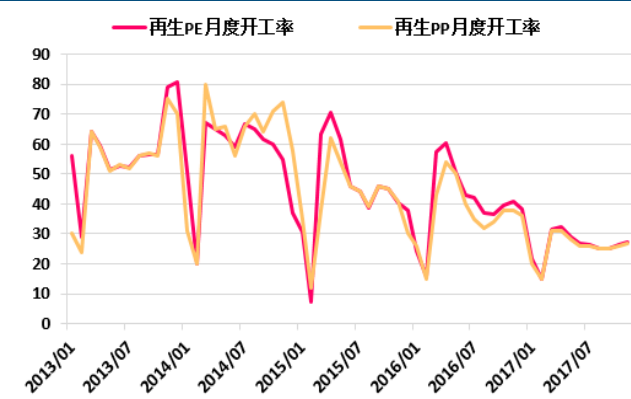
## 6、再生料继续减少, 有利于增加新料需求

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

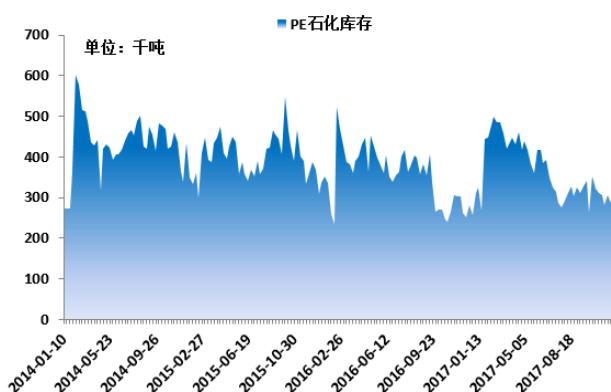
由于国内环保压力逐渐加大, 近几年, 国内进口 PE 再生料呈逐年下滑趋势。海关数据显示, 2016 年我国再

生 PE 累计进口量为 253.24 万吨, 同比下降 29%。今年 10 月国内进口再生 PE 11.94 万吨, 同比大幅减少 32.5%, 1-10 月国内累计进口再生 PE 179.58 万吨, 累计同比下降 12.96%。今年 1-11 月国内 PE 再生料产量约 343.22 万吨, 累计同比大幅下滑 22.64%。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 11 月, 国内 PE 再生料月度开工率为 27.12%, 较去年同期下降 13.68 个百分点, PP 再生料月度开工率为 27%, 较去年同期下降 11 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、库存持续低位, 关注供需情况

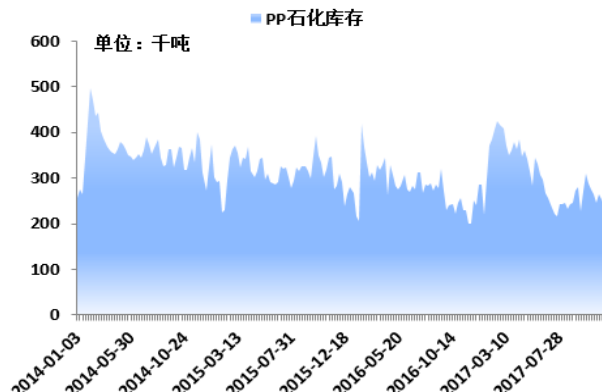
11 月石化库存整体下降, 并持续处于相对低位, 对市场支撑力度较强, 但月底库存有所累积。据卓创资讯统计, 截止 12 月 1 日, PE 石化库存 30.6 万吨, 较 10 月底下降 1.29%, PP 石化库存 26.38 万吨, 较 10 月底下降 4.0%。港口库存方面, 由于进口变化不大, 成交尚可, 港口库存整体呈下降趋势。截止 12 月 1 日, PE 港口库存较 10 月底下降 17.61%; PP 港口库存较 10 月底减少 29.26%。贸易商出货较为积极, PE 以及 PP 贸易商库存均较 10 月底有一定程度减少。目前, 国内聚烯烃库存整体处于低位, 对市场仍有支撑, 但随着供应增加, 而需求跟进不足, 库存有一定累积风险。

图 18: 国内 PE 石化库存



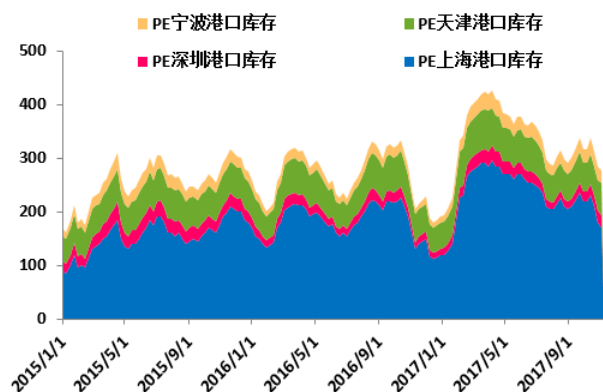
数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

图 19: 国内 PP 石化库存



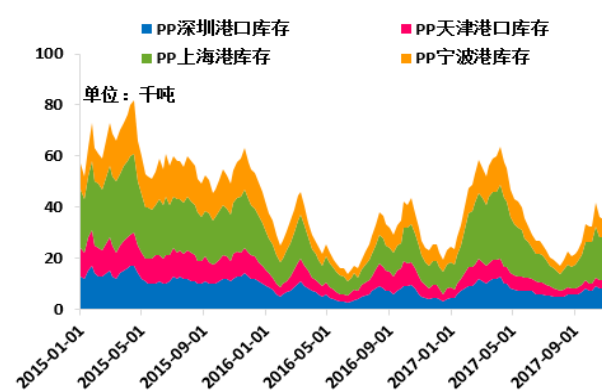
数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

图 20: PE 港口库存



数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

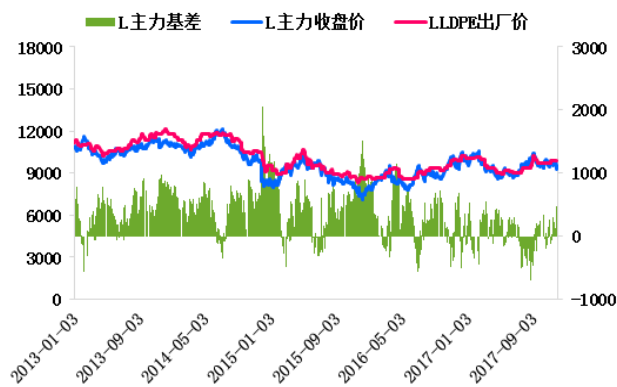
图 21: PP 港口库存



数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

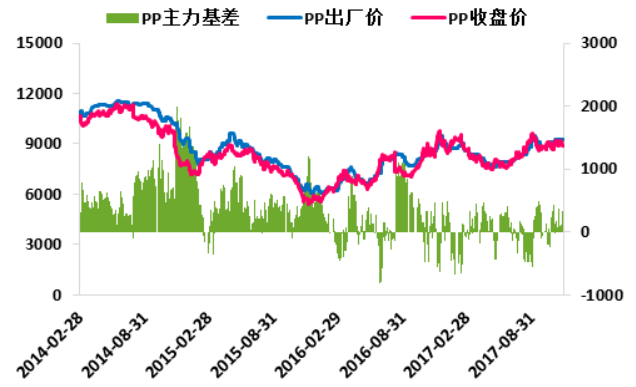
## 8、价差分析

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

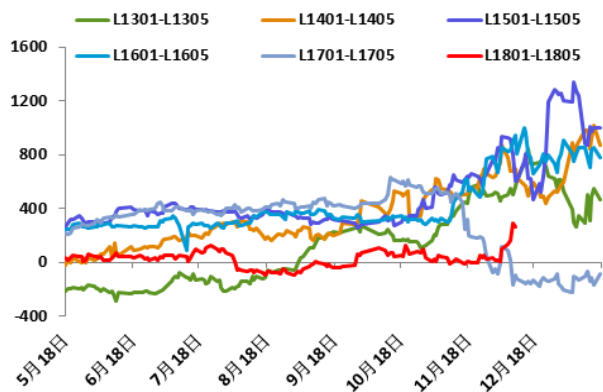


数据来源：Wind，中信建投期货

**期现价差：**11 月，聚烯烃基差大幅波动。截止 11 月 30 日，L1801 与齐鲁石化（7042）出厂价的基差为 250（+10）；PP1801 与绍兴三圆 T30S 出厂价基差为 385（-37）。

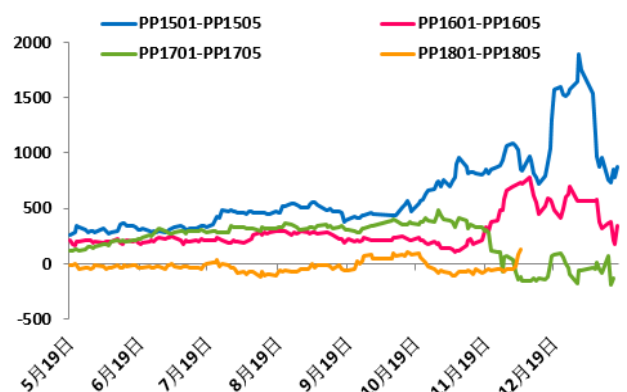
**跨期价差：**11 月，L 和 PP 近远月价差震荡扩大。截止 11 月 30 日，L1801-L1805 与 PP1801-PP1805 价差分别为 295（+265）和 79（+161）。

图 24：塑料 01 合约与 05 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

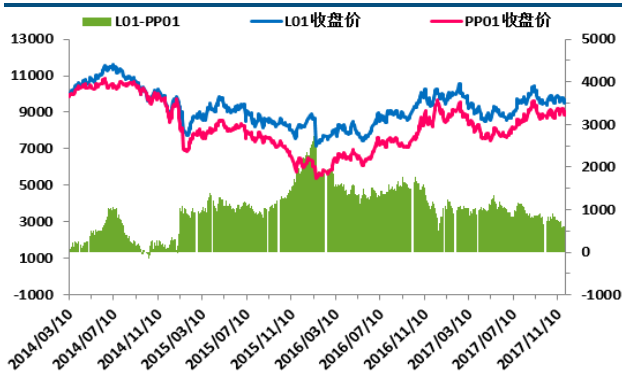
图 25：PP 01 合约与 05 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

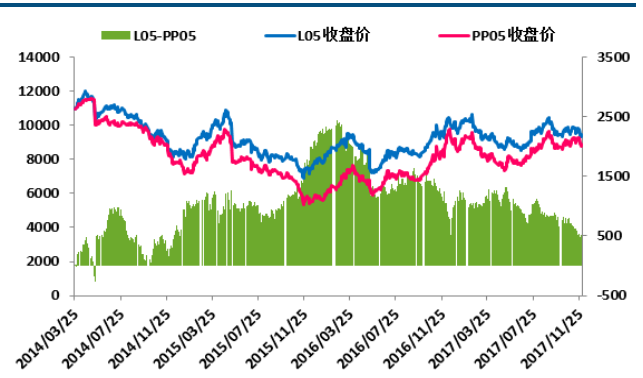
**跨品种价差：**11 月，L 与 PP 价差先缩小后扩大，截止 11 月 30 日，L1801-PP1801 价差为 735（-97），L1805-PP1805 价差 519（-201）。从短期看，近期 PP 新产能释放压力大于 PE。长期来看，新料替代再生料方面，禁止进口废旧料对 PE 影响更大。从统计规律来看，而目前 L 与 PP 的价差处于偏低水平，预计后期 L 与 PP 价差有扩大的可能。因此，可继续谨慎持有多 L 空 PP 的套利单。

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，利多聚烯烃市场。库存持续低位，叠加再生料继续减少，聚烯烃下方支撑较强。不过，目前检修装置较少，新产能继续释放，且部分下游行业开工稳中下滑，后期供需有继续走弱预期。多空交织影响下，聚烯烃矛盾继续累积中，预计短期聚烯烃继续维持宽幅震荡走势。

操作上，L1805 可考虑在 9200-9900 区间高抛低吸，突破区间 100 点止损；PP1805 可考虑在 8600-9400 区间交易，突破区间 100 点止损。

## 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  
电话: 0351-8366898

### 广州黄埔大道营业部

地址: 广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰大厦 B 座 1406 室  
电话: 020-22922100

## 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)