



聚烯烃月度报告：2018 年 02 月 05 日

乐观预期仍存，聚烯烃偏强震荡

聚烯烃月度报告

摘要：

国内外经济整体较好，利好大宗商品市场；
聚烯烃装置检修较少，但春节影响下进口环比有望减少；
节前下游放假影响聚烯烃需求，节后开工将逐渐提升；
再生料大量减少有利于增加新料需求。
预计 2 月聚烯烃将呈现偏强震荡走势。

操作策略：

操作上，L/PP1805 节前暂且观望，激进者可分别在 9500 和 9300 附近轻仓布局多单，注意控制仓位，回撤 200 点止损。

不确定性风险：

库存累积超预期、下游需求不足。

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：2018 年 02 月 05 日

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，人民币大幅升值.....	4
2、油价走势强劲，2月可能面临回调.....	4
3、检修装置较少，开工延续高位.....	5
4、国产维持高位，节日影响下进口可能减少.....	6
5、塑料制品增速提高，节后下游开工逐渐回升.....	7
6、再生料大量减少，利好新料市场.....	8
7、节后石化库存或将累积，关注下游接货情况.....	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（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: 塑编行业开工率季节性.....	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 05 合约与 09 合约价差	10
图 25: PP 05 合约与 09 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: 2018 年计划新增 PE 和 PP 装置	5

一、行情回顾

1月，聚烯烃期价整体冲高回落。月初，在库存持续低位，同时进口废塑料批准量减少刺激仍存的情况下，聚烯烃期价新年实现了开门红，涨势持续至月中。随着聚烯烃价格持续上涨，下游对高价货源有所抵触，市场成交有所下滑，导致聚烯烃期价大幅回落。下旬，期价在低库存、下游备货以及工厂陆续放假等多种因素影响下，小幅上行后再次回调。截止1月31日，L1801与PP1801分别收于9795和9512元/吨，较前一月分别下跌0.05%和上涨2.44%。

图 1：L1801 盘面走势（周 K 线）



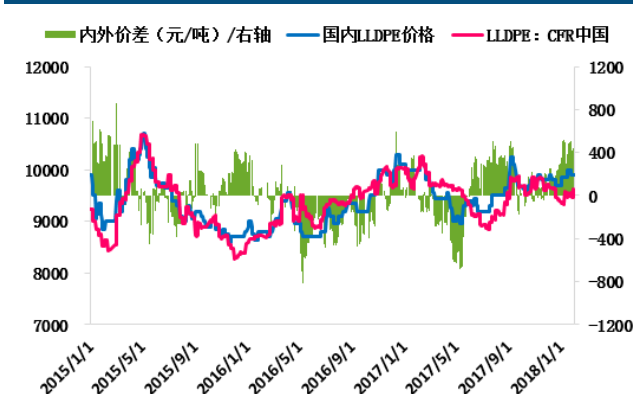
数据来源：文华财经，中信建投期货

图 2：PP1801 盘面走势（周 K 线）



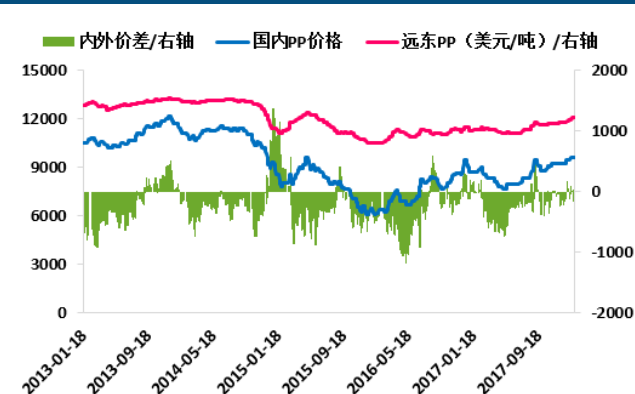
数据来源：文华财经，中信建投期货

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

1月，国内石化价格后跌。中上旬，受期货走强带动，多数企业纷纷上调出厂价。然而下游需求却跟进较为缓慢，对高价原料采购意愿不高，导致商家出货受阻，中下旬部分石化陆续适时降价促销。截至1月31日，线性聚乙烯（7042）石化出厂价在9600-9950元/吨，部分企业月均价较前一月上涨20~200元/吨；PP（T30S）在9200-9800元/吨，部分企业出厂价较前一月上涨200~450元/吨。1月国际聚烯烃普遍上涨，主要由于中国进口需求尚可。进入2月，国内下游工厂开工率较低，预计对国际聚烯烃带动有限。截止1月底，线性CFR东南亚和CFR远东价格分别收于1240（+65）和1220（+65）美元/吨。PP CFR东南亚收于1230（+80），CFR远东收于1265（+90）美元/吨。目前国内外线性价格持续处于顺挂状态，PP国内外价格小幅倒挂。由于2月春节，预计进口量环比1月会出现一定下降。

二、价格影响因素分析

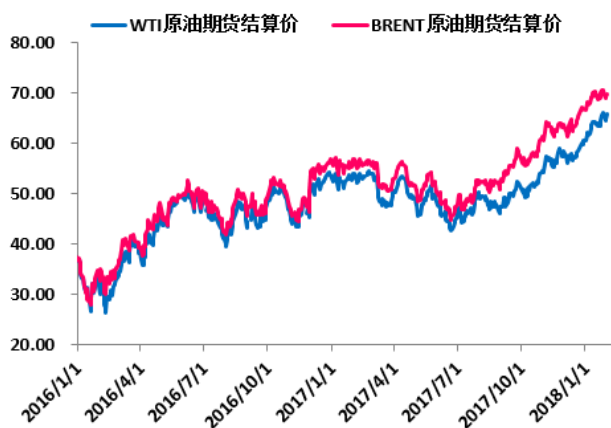
1、国内外经济整体较好，人民币大幅升值

一月，随着欧洲经济的持续转好，欧央行官员态度发生转变，发表了一系列鹰派言论，使得欧元对美元持续升值，而美国政府关门危机也持续影响市场信心，导致美元承压下行。目前，美元指数已跌破 90 关口，达到三年来的低位，但近期美国经济整体延续强势，美国经济仍然运行较为良好，美元继续下行的空间逐渐减小。美国供应商管理协会数据显示，美国 1 月 ISM 制造业指数为 59.1%，虽然不及前值的 59.3%，但高于预期，并为连续第 17 个月处于荣枯线上方，表明美国制造业继续扩张。另外，据美国劳工部公布数据显示，美国 1 月新增非农就业人数 20 万，高于预期和前值，1 月平均每小时工资同比 2.9%，创 2009 年以来最大增幅，表明美国就业市场依旧强劲。从通胀指数来看，美国 12 月 CPI 数据已达 2.1%，超出美联储目标位 2%，未来联储货币政策将继续收紧以避免经济过热。总的来说，美国经济复苏态势明显，年内三次加息兑现概率较高，这将有力支撑美元。

国内经济 7 年来首次提速，中国 2017 年全年 GDP 突破 80 万亿，达到 827122 亿元，同比增 6.9%，目标增速 6.5%，市场预期 6.8%。其中，消费支出对 GDP 的贡献最大，中国 2017 年最终消费支出对 GDP 增长的贡献率为 58.8%，表明中国经济已经从主要依靠投资拉动转为投资和消费共同拉动。另外，国家统计局发布数据显示，1 月份中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.3%。虽比上月回落 0.3 个百分点，仍与去年同期持平，保持了稳步扩张走势，这也是我国制造业 PMI 连续 16 个月位于 51.0% 以上的景气区间。由于国内经济整体延续向好，加上近期美元持续弱势，人民币大幅升值。截止 1 月 31 日，人民币兑美元中间价为 6.3339，较上月大幅升值 2003 个基点。人民币显著上调，一定程度有利于刺激进口。

2、油价走势强劲，2 月可能面临回调

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

1 月国际油价整体呈现震荡上扬走势，美原油结算价一度突破 66 美元/桶，布伦特原油更是超过 70 美元/桶。原油延续涨势受多方面利好因素推动，包括原油需求强劲，原油库存持续下降，美元持续弱势等。截止 1 月 31 日，WTI 3 月与 BRENT 3 月原油期货结算价分别收于 64.73 和 69.05 美元/桶，分别较前一月上涨 4.31 和

2.18 美元/桶。后期来看，虽然 OPEC 坚定减产的决心对国际油价形成有力支撑，但美国钻井数以及库存都开始增加，同时，寒冷季即将结束，炼厂将进行维护，预计 2 月原油将有所回调。

1 月内地甲醇价格持续下滑。上中旬，前期检修装置恢复运行，下游需求转弱，虽然由于内地部分地区遭遇雨雪天气影响，下游市场补货情绪出现，但主产区库存渐增。中旬到下旬，主产区企业排货压力继续增大，致使企业连续降价排货。港口地区甲醇价格震荡下跌。月初业者补货有限，价格低位运行，但随后由于长江口以及长江航道频繁封航，对于市场存在短暂提振作用。在解封之后，进口船货陆续排队卸货，同时由于内地与港口套利空间存在，部分河南以及关中等地货源持续发往港口，导致市场整体信心不足，市场价格弱势下行。在国内甲醇供需偏弱的背景下，国内库存大概率继续增加，施压甲醇市场，预计春节前后的短时期内甲醇仍将延续弱势。

3、检修装置较少，开工延续高位

1 月国内聚乙烯检修装置环比前月略有增加，涉及检修损失的产量约 5.64 万吨，环比增加 0.79 万吨；聚丙烯装置检修损失量约 17.83 万吨，环比减少 1.45 万吨。目前，正在检修的装置较少，锦西石化以及广州石化预计 2 月将陆续恢复生产，暂没有其它装置计划大修。预计 2 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
齐鲁石化	7	2.1，待定	常州富德	30	7.3，待定
中原石化	6	12.8，待定	锦西石化	15	12.28-春节后
中天合创	12	12.12，待定	独山子石化	7	12.28，待定
			中韩石化	20	1.12，待定
			广州石化	20	1.19-2 月上中旬

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

新增产能方面，河北海伟和兴兴能源的 PP 装置计划 2 月投产，但目前暂没有具体消息确定装置能按时投产。另外，两套装置均以煤炭为原料，且春节假期即将来临，预计推迟的可能性较大。即使顺利投产，前期开工负荷也较为有限，对 PP 供应影响有限。暂没有 PE 新装置计划投产。

表 2：2018 年计划新增 PE 和 PP 装置

企业名称	产能（万吨/年）		投产时间	原料
	PE	PP		
河北海伟		20	2018 年 2 月	煤炭
兴兴能源		30	2018 年 2 月	煤炭
中海壳牌二期	30+40	40	2018 年 3 月	石脑油
华亨中熙		20	2018 年 4 月	煤炭
山东东明		20	2018 年 5 月	煤炭

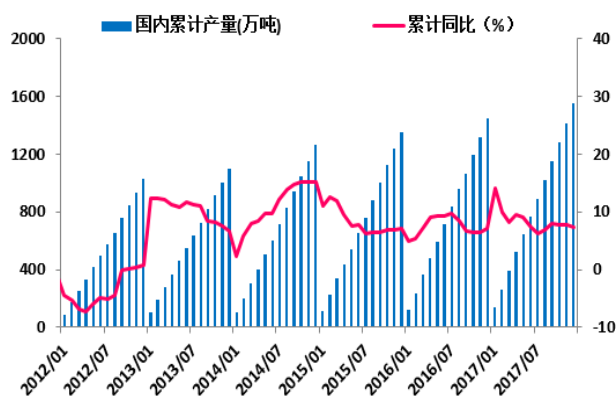
久泰能源	30	35	2018 年 6 月	煤炭
陕西延长	45	45	2018 年 6 月	煤炭
恒力石化		45	2018 年 10 月	油制
宁波福基二期		50	2018 年 三季度	丙烷
合计	145	305		

数据来源：资料整理，中信建投期货

4、国产维持高位，节日影响下进口可能减少

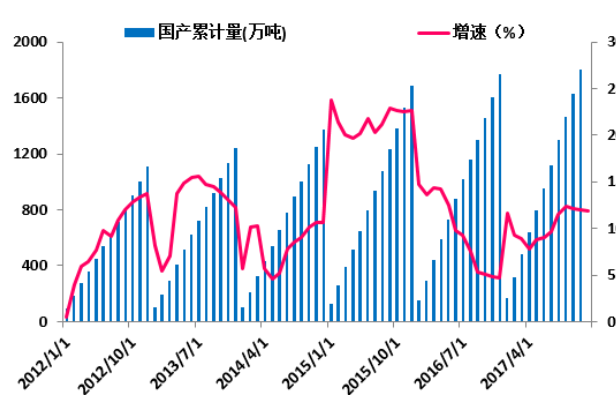
2017 年 12 月国内聚烯烃产量环比明显增加。据卓创资讯统计数据显示，2017 年 12 月国内 PE 产量约为 139.09 万吨，环比增加 5.83%，同比增长 3.4%，1-12 月累计同比增长 7.3%；国内 PP 产量约为 177.99 万吨，创历史月度产量新高，环比增加 4.79%，同比增长 10.95%，1-12 月累计同比增长 11.91%，较 2016 年提高约 7.2 个百分点。表明国内聚烯烃产量继续维持增长态势。今年 1 月国内检修损失环比去年 12 月小幅变动，2 月国内计划检修装置较少，新产能影响有限，但 2 月生产日较少，预计 1 月国内聚烯烃产量维持高位，2 月国内产量环比或有所下降。

图 7：PE 国内产量



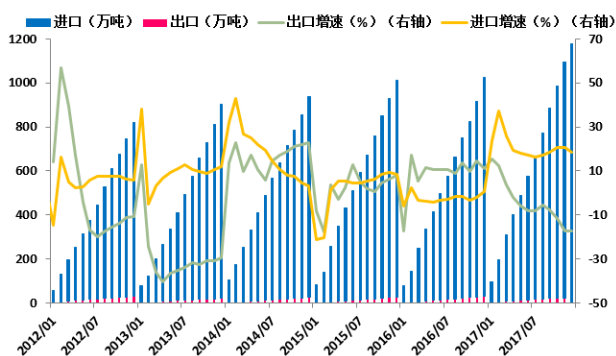
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 8：PP 国内产量



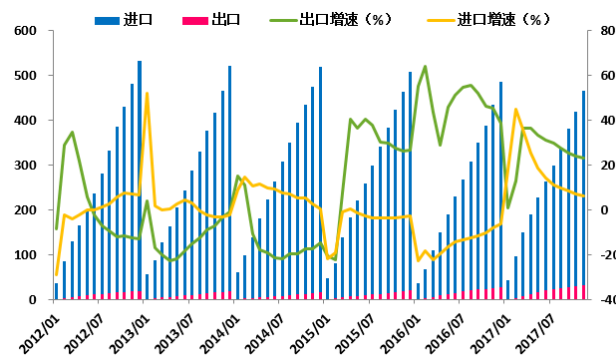
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

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



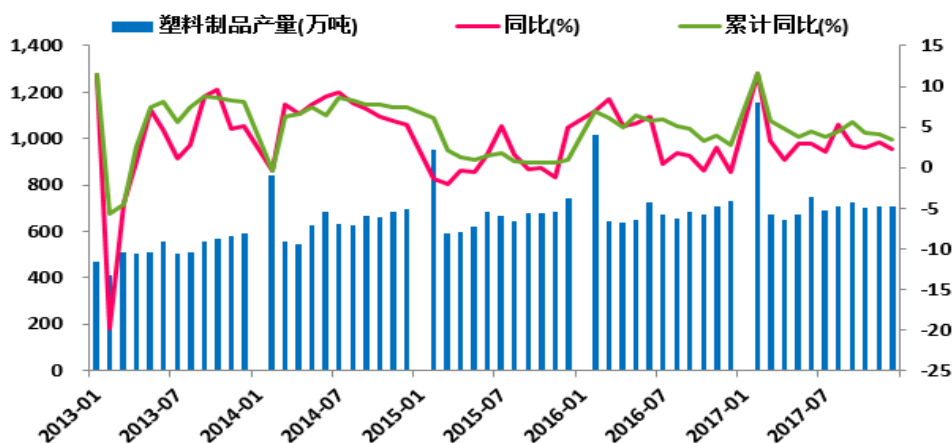
数据来源：Wind，中信建投期货

2017 年国内聚烯烃进口增速大幅提升。据海关数据显示，2017 年 12 月，PE 进口 108.7 万吨，2017 年全年累计进口 1179.4 万吨，累计同比增加 18.62%，较 2016 年提高近 18 个百分点；12 月 PP 进口 41.03 万吨，1-12 月累计进口 474.51 万吨，同比增长 3.82%，就全年来看，增速继续呈现回落态势，但较 2016 年提升超 10 个百分点。进口大增，一方面由于 2017 年国内行情整体较好，另一方面由于人民币大幅升值，有利于进口。由于春节放假原因以及根据季节性来看，2 月聚烯烃进口量往往处于最低水平附近，2 月进口量可能环比 1 月会有所下降。

5、塑料制品增速提高，节后下游开工逐渐回升

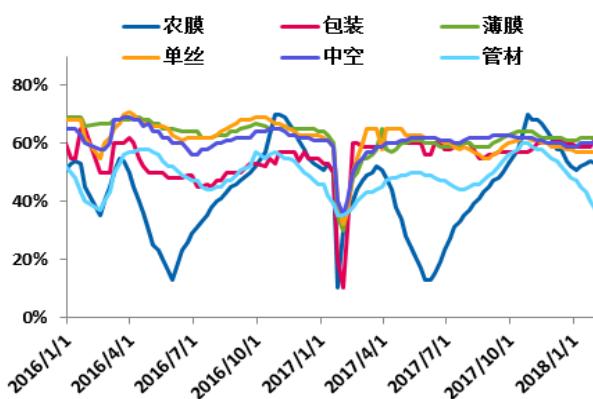
由于 2017 年国内经济整体稳中向好，国内需求有所好转，塑料制品产量同比继续增长。据国家统计局数据显示，2017 年 12 月，国内塑料制品产量为 706.7 万吨，同比增长 2.2%，较去年同期提高 2.8 个百分点；2017 年全年我国塑料制品总产量为 7515.5 万吨，同比增长 3.4%，较去年同期提升 0.7 个百分点。虽然 2 月因春节放假可能导致下游开工下滑，进而影响塑料制品产量，但春节结束就将迎接金三银四的旺季，在旺季预期下，预计市场整体较为乐观。

图 11：国内塑料制品产量统计



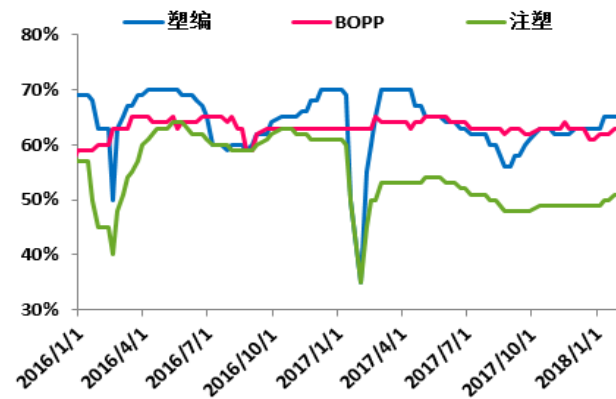
数据来源：国家统计局，中信建投期货

图 12：PE 下游开工率



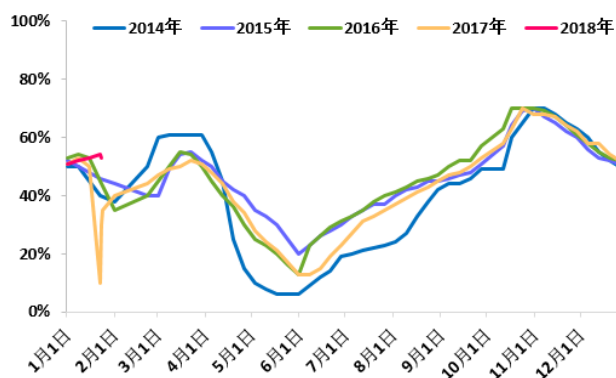
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 13：PP 下游开工率



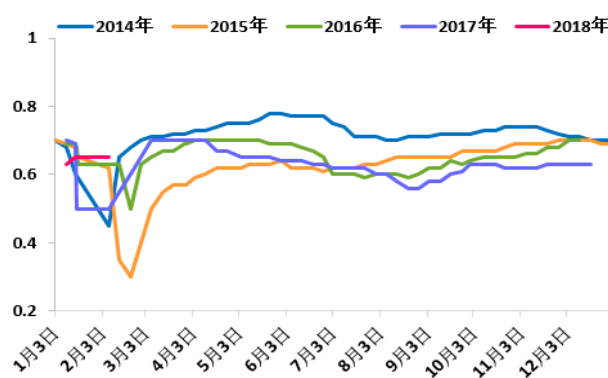
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

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：塑编行业开工率季节性

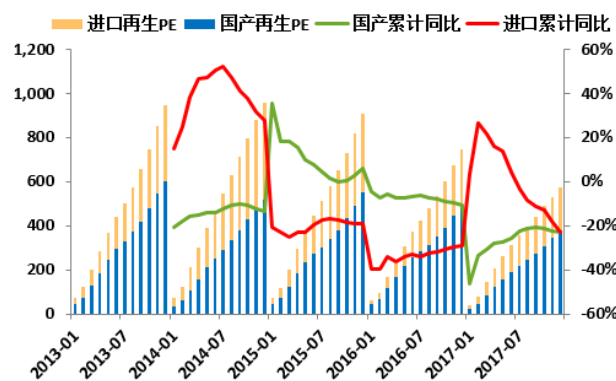


数据来源：卓创资讯，中信建投期货

从下游行业开工率来看，1月PE下游行业开工涨跌互现。其中，农膜行业受地膜带动开工有所提升，管材因季节性淡季，开工大幅下滑。截止2月1日，农膜开工53%，较月初提升2个百分点，较1月下旬下滑1个百分点；管材行业开工较月初大幅下降10个百分点至37%；包装行业因节日影响开工提高；其它行业开工稳中小幅波动。由于节前订单尚可，PP下游行业开工较月初均有所提升。春节即将来临，下游工厂陆续开始放假，行业开工通常会降至年内低点。而节后随着下游陆续入市，行业开工将逐渐回升。

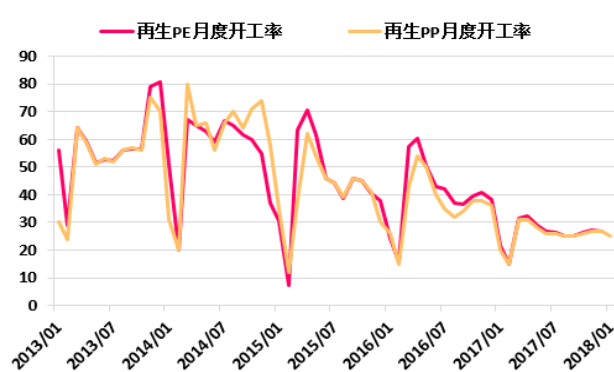
6、再生料大量减少，利好新料市场

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



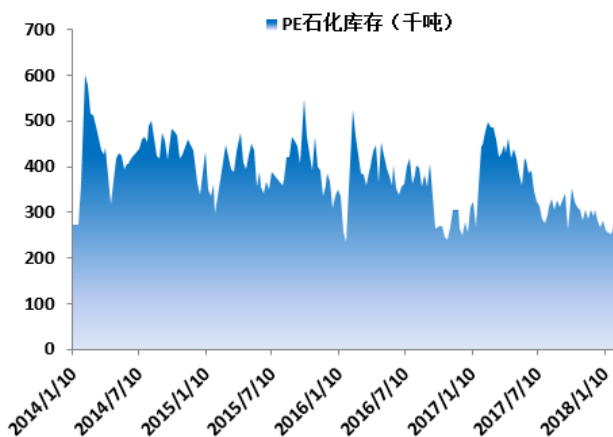
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

由于国内环保压力逐渐加大，近几年，国产以及进口PE再生料呈逐年下滑趋势。卓创统计数据显示，2017年12月国产再生PE 34.2万吨，同比大幅减少28.59%，1-12月国内累计生产再生PE 377.42万吨，累计同比下降23.22%。从开工率来看，国内再生料的产量也将继续延续下滑趋势。国产再生料不断被压缩的同时，进口再生料降幅更为显著。海关数据显示，2017年12月国内进口同比大降71.49%至6.9万吨，主要由于国家限制进口废旧塑料，1-12月国内累计进口再生PE 194.31万吨，同比减少23.25%。由于限制进口政策继续执行，预计进口再生PE将继续下降，从目前已经批准的废旧塑料量来看，进口再生PE实际也是大幅减少。环保部固废中心公示数据显示，2018年前四批批准进口废旧料1.881万吨，其中大部分是PET及其它废碎料。而2017年国内进口再生PE为18.16万吨，因此，再生料将继续大幅减少，新料需求将得到一定程度的增加。

7、节后石化库存或将累积，关注下游接货情况

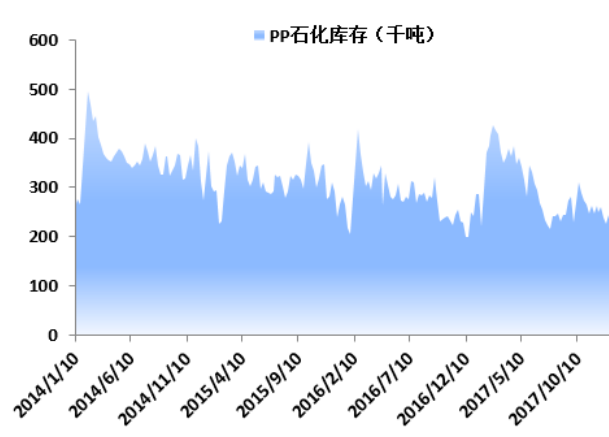
月初，受元旦节影响，石化库存有所累积，随后由于下游补货以及装置检修，库存持续下行，月底临近春节，下游陆续放假，采购积极性下降，石化库存再次增加。据卓创资讯统计，截止2月2日，PE石化库存27万吨，较1月初下降4.26%，PP石化库存23.44万吨，较1月初减少4.52%。截止2月2日，PE港口库存较月初增加32.48%，目前处于中等偏高水平；PP港口库存较月初大幅增加51.61%，由于进口到港增加。近年来由于期货工具等风险管理工具被市场运用得越来越熟练，贸易商积极管理库存，1月社会库存小幅变动。节前，石化加大考核力度，预计石化库存将继续处于相对低位，但节日期间通常会大幅累库，导致节后石化库存会出现大量增加。建议关注下游入市采购情况。

图 18：国内 PE 石化库存



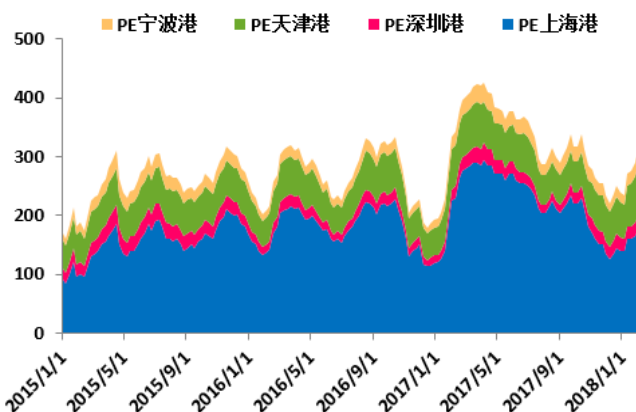
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 19：国内 PP 石化库存



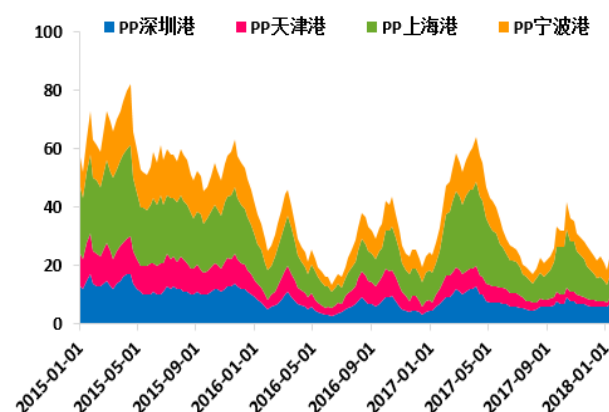
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

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

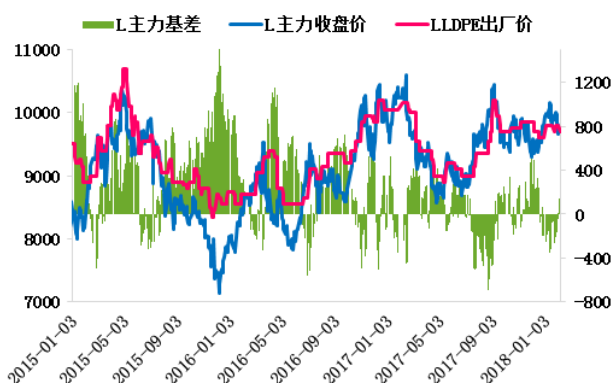


数据来源：卓创资讯，中信建投期货

8、价差分析

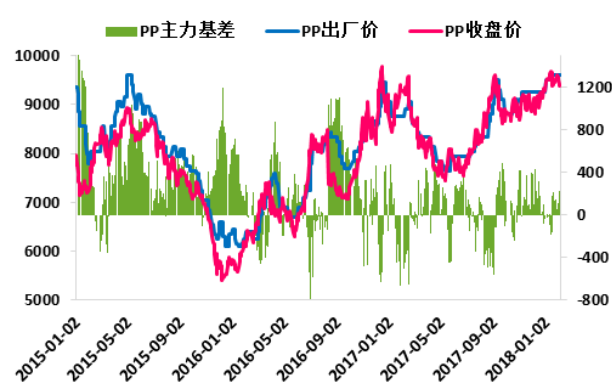
期现价差：1月聚烯烃基差震荡走强。截止1月31日，L1701与齐鲁石化(7042)出厂价的基差为5(+205)；PP1701与绍兴三圆T30S出厂价基差为88(+123)。目前基差处于中等偏低水平，且从季节性来看，一般2-3月基差会震荡走强，对于下游工厂，春节前后可在期价回调且基差走弱过程中逐渐建立少量虚拟库存。

图 22：塑料主力合约基差



数据来源：Wind，中信建投期货

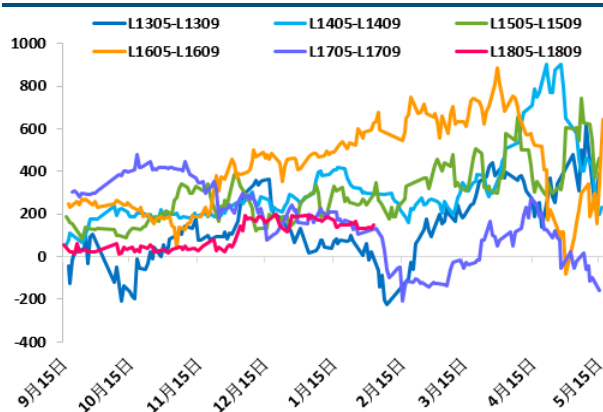
图 23：PP 主力合约基差



数据来源：Wind，中信建投期货

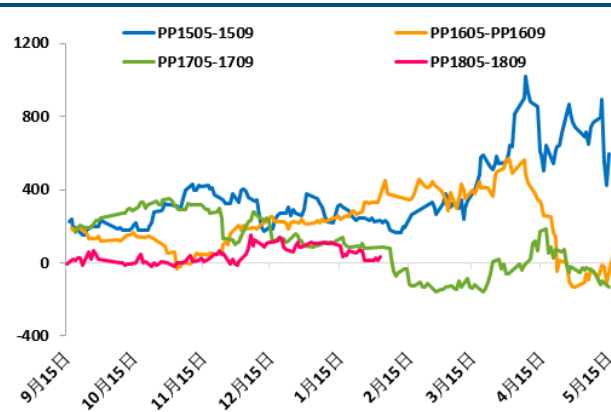
跨期价差：截止1月31日，L1805-L1809与PP1805-PP1809价差分别为140(-50)和28(-57)。根据统计规律来看，目前05与09合约价差处于历史同期中等偏低水平，后期价差扩大的概率较大。从基本面来看，春节过后，旺季预期仍存，同时，上半年检修装置较多，新增产能有限，下半年新产能逐渐投产概率较大，因此，05-09合约价差有望扩大。套利者可考虑逢低少量布局做多05与09合约价差的套利单。

图 24：塑料 05 合约与 09 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

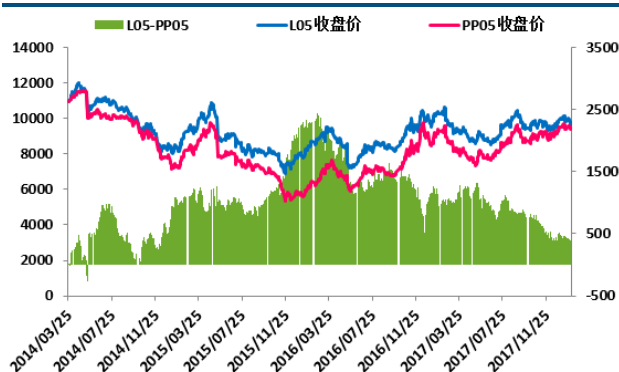
图 25：PP 05 合约与 09 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

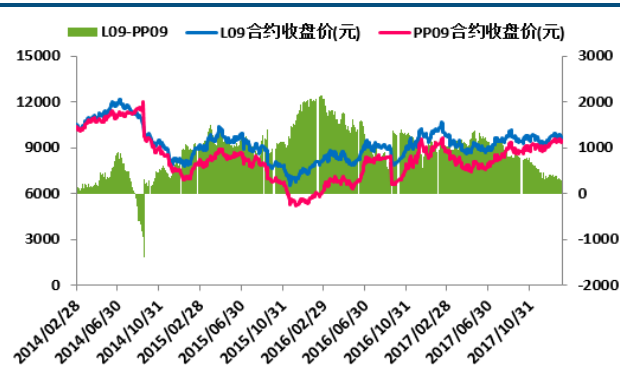
跨品种价差：1月，L与PP价差大幅缩小，截止1月31日，L1805-PP1805价差为283(-232)，L1809-PP1809价差171(-239)。从供应来看，上半年PP检修损失产量较PE多，同时，目前PE进口利润大幅好于PP，预计PE市场将面临更多进口货源的冲击。但从统计角度来看，目前L与PP价差已降至历史相对低位水平，做空两者价差的安全边际逐渐减小。因此，可暂且观望，等待套利机会。

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，国内外经济整体较好，利好大宗商品市场。基本面来看，虽然聚烯烃装置检修较少，春节影响下进口环比有望减少。节前下游放假影响聚烯烃需求，但节后开工将逐渐提升。同时，再生料大量减少有利于增加新料需求。虽然节后库存惯例会出现累积，但只要不出现超预期增加，预计对市场影响较小。整体来看，预计 2 月聚烯烃将呈现偏强震荡走势。

操作上，L/PP1805 节前暂且观望，激进者可分别在 9500 和 9300 附近轻仓布局多单，注意控制仓位，回撤 200 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: 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

重庆龙山路营业部

地址: 重庆市渝北区龙山街道龙山路 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