



聚烯烃月度报告：2018年04月02日

库存高&检修多，聚烯烃走势震荡

聚烯烃月度报告

摘要：

国内外经济整体较好，但需警惕贸易战等风险事件扩大；

下游开工处于历史同期中等偏低水平；

库存消化持续缓慢；

原油走势整体偏强；

4月聚烯烃装置检修增加；

再生料继续大量减少对新料市场的利好仍在。

多空交织，短期聚烯烃走势震荡。若宏观风险不继续扩大，且库存去化加速，预计4月聚烯烃下方空间有限。

操作策略：

操作上，L/PP1809可分别在9000-9500和8600-9100区间内短线交易。

不确定性风险：

库存持续高位，需求偏弱，宏观风险扩大。

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04月02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，警惕风险事件升级.....	4
2、成本支撑有所增强.....	4
3、检修装置增加，新增产能有限.....	5
4、下游心态谨慎，但不过分看空 4 月.....	6
5、再生料持续减少，利好新料市场.....	7
6、库存高位，关注下游接货情况.....	7
7、价差分析.....	8
三、行情展望与投资策略.....	9

图目录

图 1: L1805 盘面走势（周 K 线）.....	3
图 2: PP1805 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 下游开工率.....	6
图 8: PP 下游开工率.....	6
图 9: 农膜行业开工率季节性.....	7
图 10: 塑编行业开工率季节性.....	7
图 11: PE 国产与进口再生料统计.....	7
图 12: PE 和 PP 国内再生料开工率.....	7
图 13: 国内 PE 石化库存.....	8
图 14: 国内 PP 石化库存.....	8
图 15: PE 港口库存.....	8
图 16: PP 港口库存.....	8
图 17: 塑料主力合约基差.....	8
图 18: PP 主力合约基差.....	8
图 19: 塑料 05 合约与 09 合约价差.....	9
图 20: PP 05 合约与 09 合约价差.....	9
图 21: L1805 合约与 PP1805 合约收盘价及价差.....	9
图 22: L1809 合约与 PP1809 合约收盘价及价差.....	9

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	6

一、行情回顾

由于下游采购积极性不高，多按需补库，导致中上游库存消化缓慢。下旬的贸易战更加快了期价下行。截止3月30日，L1805与PP1805分别收于9225和8714元/吨，较前一月分别下跌2.74%和4.75%。

图 1：L1805 盘面走势（周 K 线）



数据来源：文华财经，中信建投期货

图 2：PP1805 盘面走势（周 K 线）



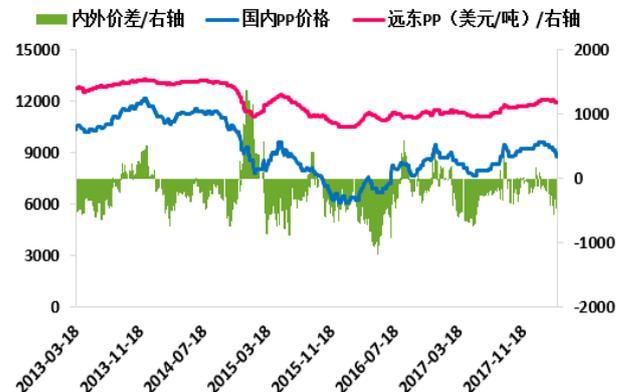
数据来源：文华财经，中信建投期货

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

3月，国内聚烯烃价格继续下行。一方面，石化企业纷纷下调出厂价，期货价格也持续下行，市场心态受挫；另一方面，装置检修较少，供给宽松，而下游多刚需采购，国内库存去化缓慢，反过来影响石化企业下调出厂价。截至3月30日，线性聚乙烯（7042）石化出厂价在9200-9400元/吨，部分企业月均价较前一月下跌170-300元/吨；PP（T30S）在8350-8800元/吨，部分企业出厂价较前一月下降300-600元/吨。3月国际聚乙烯价格也延续跌势。截止3月底，线性CFR东南亚和CFR远东价格分别收于1160（-50）和1190（-40）美元/吨。PP CFR东南亚收于1230（-50），CFR远东收于1185（-25）美元/吨。目前国内外聚烯烃价格均处于倒挂状态，有利于抑制进口。

二、价格影响因素分析

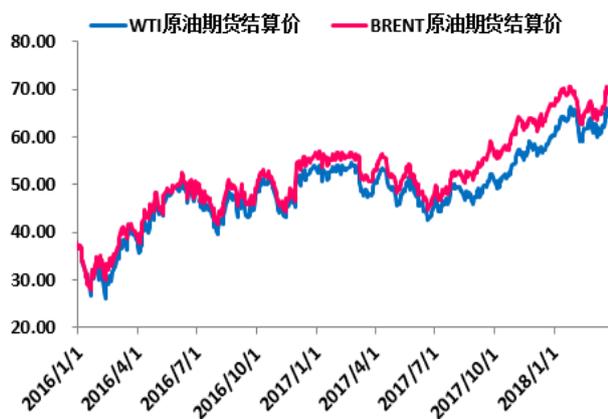
1、国内外经济整体较好，警惕风险事件升级

从近期公布的数据来看，美国经济表现持续强劲。美国劳工部公布数据显示，美国 2 月份新增非农就业岗位 31.3 万，大幅高于预期新增 20.50 万，录得一年半以来最大涨幅；但增速放缓至 2.60%，分别不及预期值和前值 0.2 和 0.3 个百分点；失业率维持在 4.1%，高出预期值 0.1 个百分点，依然接近充分就业，表明美国就业市场依旧强劲。美国 2 月 ISM 制造业指数继续走高至 60.8，高于预期的 58.6，创 2004 年 5 月以来新高，为连续第 17 个月走高，显示出美国制造业的持续扩张。

国内宏观经济整体表现也较为良好。国家统计局最新数据显示，我国 1-2 月城镇固定资产投资同比 7.9%，增速较去年同期回落 1%，但稳定增长趋势不改；1-2 月份社会消费品零售总额同比增加 9.7%，增速较去年同期加快 0.2 个百分点；1-2 月进出口贸易量同比增加 23.1%，增速较 2017 年同期大幅增加 9.8 个百分点，进出口数据整体继续保持回暖趋势。1-2 月工业增加值累积同比增长 7.2%，增速较 1 月有所回落，但较去年同期仍然增加 0.9 个百分点；1-2 月全社会用电量同比增长 13.25%，增速较上年同期翻倍，是自 2011 年以来的最高增速，工业增加值和用电量数据显示工业生产活动表现积极。另外，中国 3 月官方制造业 PMI 51.5，好于预期和前值。PMI 指数连续 20 个月位于 50% 以上的景气区间，制造业呈现稳中有升的发展态势。

经济数据均表现良好，但近期中美贸易战令市场情绪较为紧张。3 月 23 日，美国政府表示计划对至少 500 亿美元的中国进口商品征收 25% 的关税。据财政部表示，4 月 2 日起中国对原产于美国的 7 类 128 项进口商品中止关税减让义务，在现行适用关税税率基础上加征关税。虽然市场对贸易战谈判持有乐观预期，但贸易战若不能得到有效解决，中美经济以及市场都将受到影响，建议继续关注贸易战的进展情况。

2、成本支撑有所增强

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

3 月国际油价整体呈现震荡上涨走势。上半月，美国原油产量屡创新高，但沙特和俄罗斯持续减产为油价提供强劲下方支撑，多空交织影响下，油价窄幅震荡。下半月，因沙特与伊朗关系紧张，美国退出伊核协议风

险加剧，引发油市供应中断担忧，油价震荡走高。截止3月30日，WTI 5月与BRENT 5月原油期货结算价分别收于64.94和70.27美元/桶，分别较前一月上涨3.3和4.49美元/桶。由于地缘政治风险仍旧存在，OPEC暗示成员国考虑采取行动提振油价，加上美国炼厂逐渐恢复，预计4月原油价格偏强运行。

3月内地甲醇价格大幅反弹。主要由于下游逐渐恢复运行，补货积极，同时，国内甲醇开工下降，并且国内外陆续公布检修计划，涉及检修装置的产能较大。下旬市场买气不足，价格涨势放缓。港口地区甲醇价格在月初延续下跌后震荡反弹。一方面内地出货较好，货源对沿海地区影响较小，另外，进口到港增加有限，库存低位。目前来看，国内甲醇开工大幅下滑，4月国内外装置检修较多，国内供给或偏紧。库存低位支撑市场。下游开工整体较好，但随着利润逐渐被压缩，加上部分烯烃装置本有检修计划，不排除甲醇需求会有所减弱，从而使甲醇承压。

3、检修装置增加，新增产能有限

3月国内聚烯烃检修装置环比有所增加。PE和PP涉及检修损失的产量分别约8.57万吨和21.91万吨，分别较前月增加3万吨和7.29万吨。目前，正在检修的装置偏少，但4月开始将有较多装置计划陆续进行大修，对聚烯烃存在利好支撑。

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
燕山石化	20	3.4，待定	常州富德	30	7.3，待定
茂名石化	11	3.25，约10天	锦西石化	15	12.28，待定
燕山石化	6	3.26，待定	中韩石化	20	3.20，待定
中天合创	12	3.27，待定	绍兴三锦	30	3.23，7-10天
四川石化	60	4.8起检修2个月	大连西太	10	3.26，待定
武汉炼化	30	4月中旬临停2天	四川石化	45	4.8，约60天
镇海炼化	45	4.27，约50天	中天合创	70	4月，约10天
扬子石化	20	4.22，约12天	神华榆林	30	4.5-4.25
上海石化	10	4.13-4月底	上海石化	40	4-5月，约50天
上海金菲	15	4.4，约12天	东华扬子江	40	4-5月，约1个月
中天合创	37	4月检修10天	宁波富德	40	4.25-5.30
神华榆林	30	4.2-4.25	镇海炼化	20	4-6月，约60天

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，中海壳牌二期的 PE 和 PP 装置计划 3 月投产，华亭中熙的 PP 装置计划 4 月投产，除中海壳牌装置外目前暂没有具体消息确定装置将于近期开车。据卓创报道，4 月底中海油惠州二期产品将流入市场，对 4 月供应影响有限。

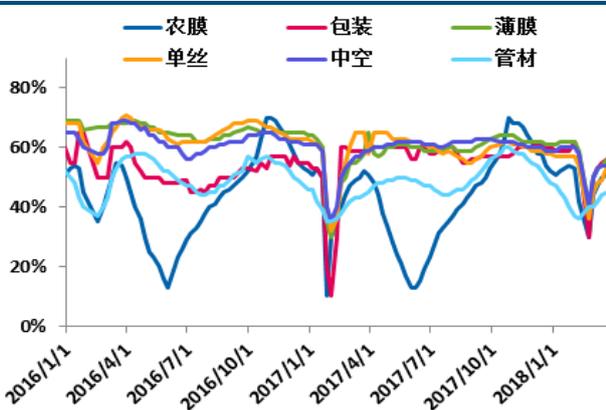
表 2：2018 年计划新增 PE 和 PP 装置

企业名称	产能（万吨/年）		计划投产时间	原料
	PE	PP		
河北海伟		20	2018 年 2 月，暂无消息	煤炭
兴兴能源		30	2018 年 2 月，暂无消息	煤炭
中海壳牌二期	30+40	40	2018 年 3 月，暂无消息	石脑油
华亭中熙		20	2018 年 4 月，暂无消息	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		

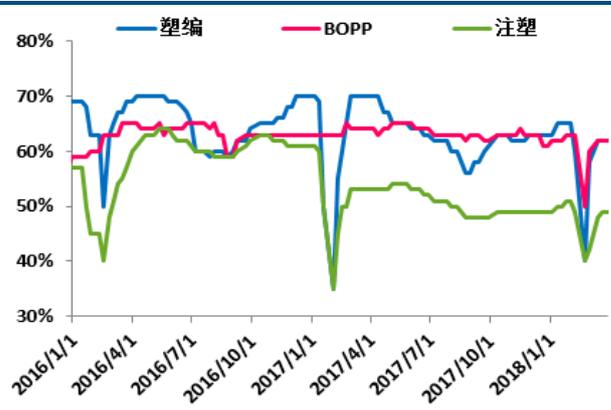
数据来源：资料整理，中信建投期货

4、下游心态谨慎，但不过分看空 4 月

3 月伴随春节气氛消退，PE 与 PP 下游行业开工较月初继续提升。截止 3 月 30 日，农膜行业开工率 51%，较月初提高 7 个百分点，包装行业开工较月初提升 8 个百分点至 58%，薄膜、单丝、中空以及管材行业开工也提高 5-10 个百分点；PP 下游行业开工也提升 2-7 个百分点不等。目前来看，部分聚烯烃下游行业开工处于历史同期中等偏低水平。由于前期行情偏弱，下游心态谨慎，且部分企业资金偏紧，4 月仍为传统旺季，不排除聚烯烃价格跌至低位后，市场需求有所改善。

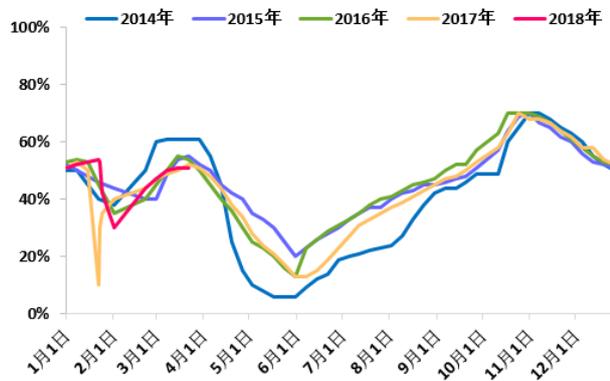
图 7：PE 下游开工率


数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 8：PP 下游开工率


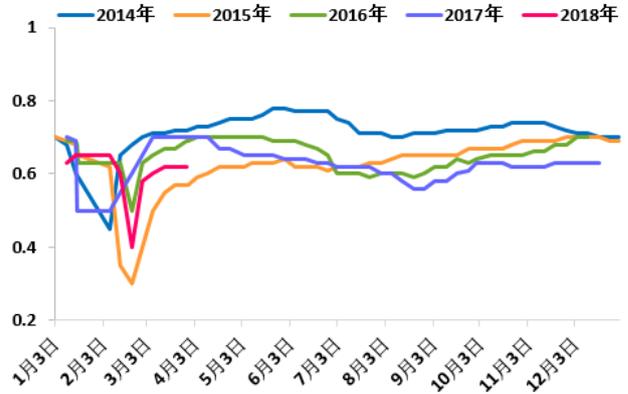
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 9：农膜行业开工率季节性



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

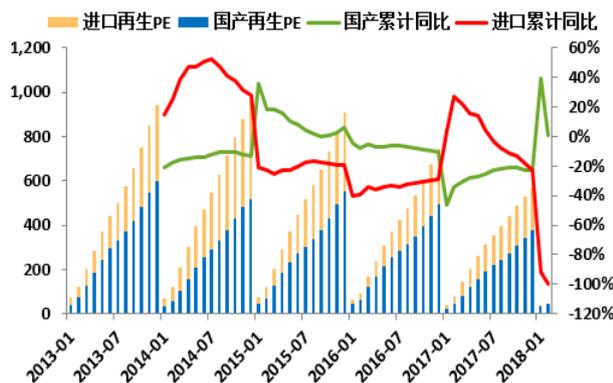
图 10：塑编行业开工率季节性



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

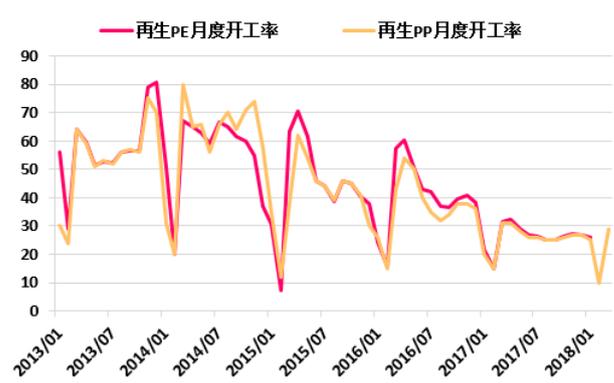
5、再生料持续减少，利好新料市场

图 11：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 12：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

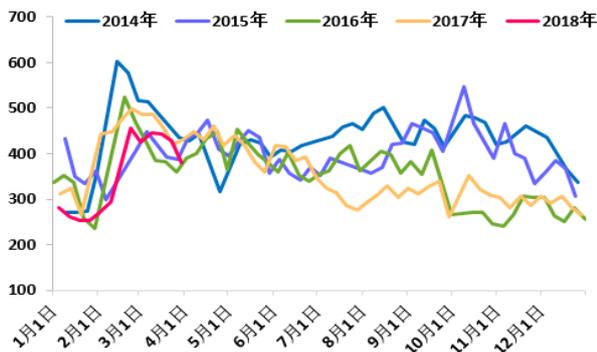
由于“禁废令”的实施，国内进口再生塑料大幅减少。卓创统计数据显示，2018年3月国产再生PE 25.03万吨，同比大幅减少35.39%，1-3月国内累计生产再生PE 68.28万吨，累计同比下降16.31%。从开工率来看，3月国内再生PP开工率为29%，虽然环比2月有明显提升，但较去年同期仍低2个百分点，表明国内再生料也在持续受到挤压。国产再生料不断减少的同时，进口再生料降幅更为显著。海关数据显示，2018年2月国内没有进口再生PE，1-2月累计进口仅1.45万吨，同比大降96.13%。由于限制进口政策继续执行，预计进口再生PE将继续保持较低水平。从第九批进口废塑料名单来看，乙烯聚合物的废碎料及下脚料核定量仅390吨。随着再生料持续大幅减少，中短期仍将继续利好新料市场需求。

6、库存高位，关注下游接货情况

受下游补货情况不佳，石化库存消化缓慢，直至月底，由于石化考核，装置检修等因素影响，石化库存出现大幅减少。据卓创资讯统计，截止3月30日，PE石化库存38.1万吨，较3月初减少10.35%；PP石化库存33.8万吨，较3月初减少10.11%。石化库存下降，但贸易商出货不佳，港口库存却在持续增加。截止3月30

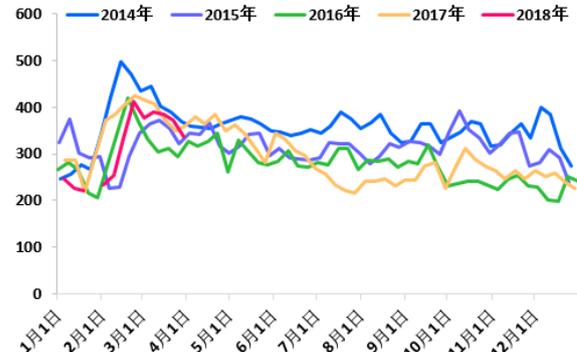
日，PE 港口库存较 3 月初增加 23.73%；PP 港口库存较 3 月初增加 31.39%。4 月国内检修装置增加，预期供给压力有所减小，若需求能稳中有升，库存消化速度或有所加快，但若需求迟迟不能跟进，则库存将继续维持较为缓慢的消化速度。

图 13: 国内 PE 石化库存



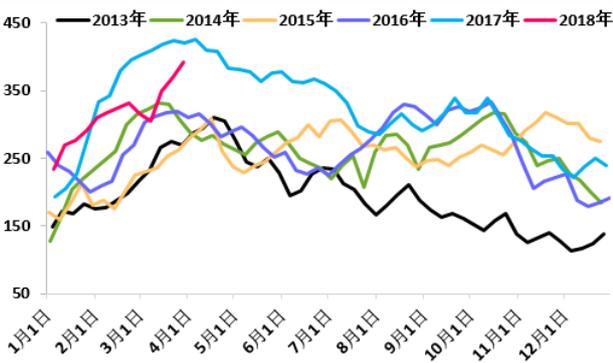
数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

图 14: 国内 PP 石化库存



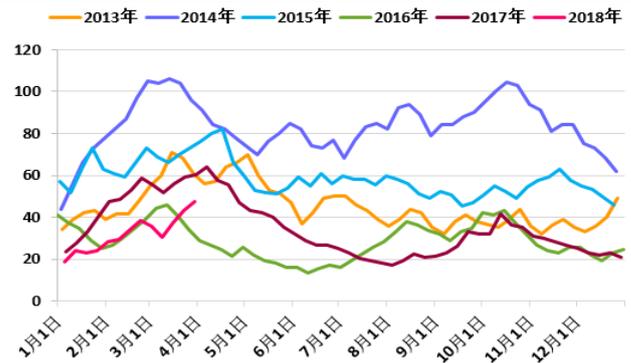
数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

图 15: PE 港口库存



数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

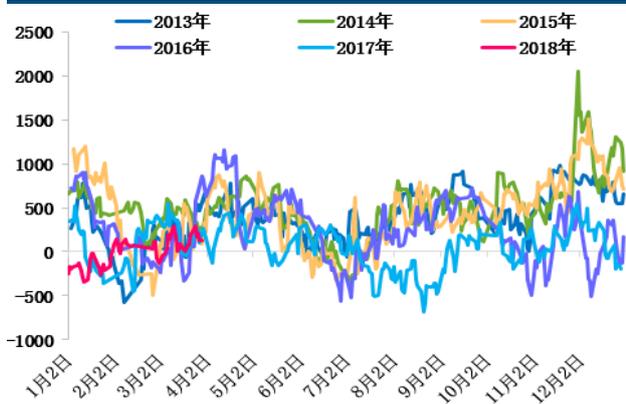
图 16: PP 港口库存



数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

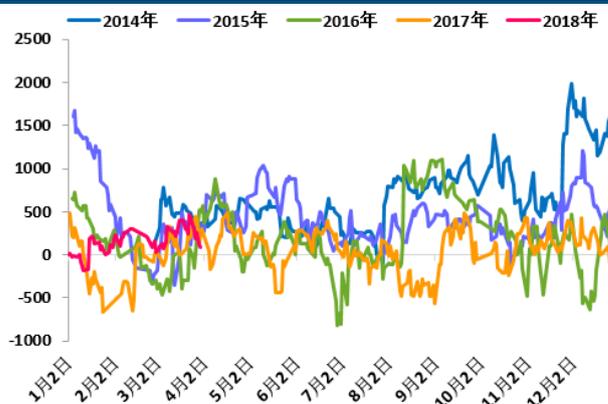
7、价差分析

图 17: 塑料主力合约基差



数据来源: Wind, 中信建投期货

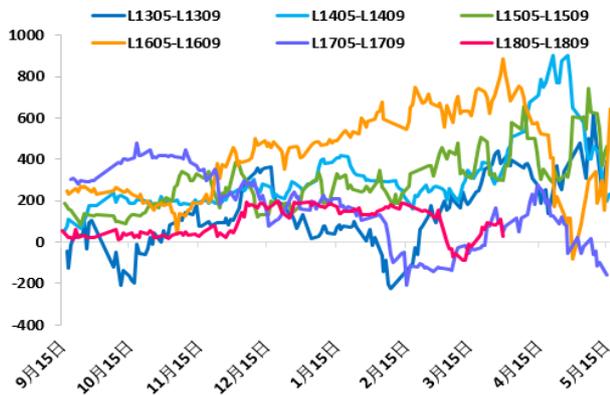
图 18: PP 主力合约基差



数据来源: Wind, 中信建投期货

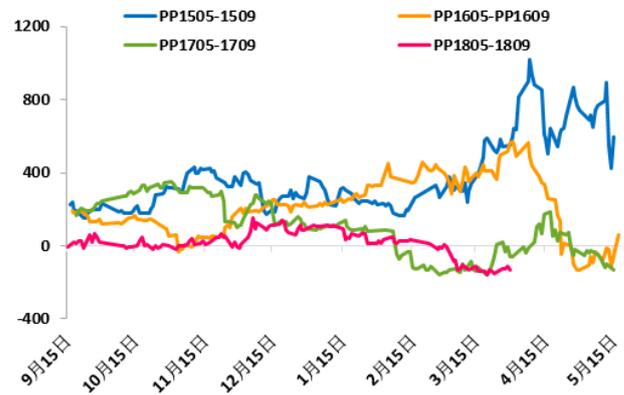
期现价差: 3月聚烯烃基差小幅波动。截止3月30日, L1805与齐鲁石化(7042)出厂价的基差为125(+10); PP1805与绍兴三圆T30S出厂价基差为86(-65)。目前基差处于中等偏低水平, 且从季节性来看, 一般4月基差会继续震荡走强, 对于下游工厂, 可尝试在期价回调或基差减小时逐渐建立少量虚拟库存。

图 19: 塑料 05 合约与 09 合约价差



数据来源: Wind, 中信建投期货

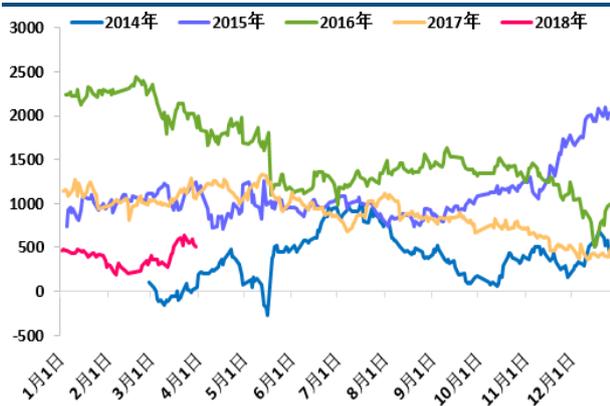
图 20: PP 05 合约与 09 合约价差



数据来源: Wind, 中信建投期货

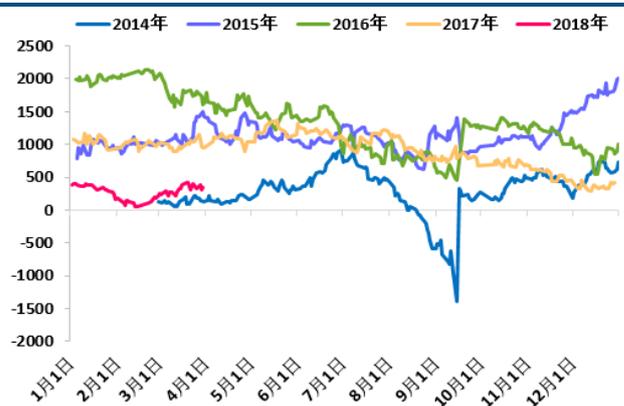
跨期价差: 截止3月30日, L1805-L1809与PP1805-PP1809价差分别为30(-85)和-134(-123)。根据统计规律来看, 目前05与09合约价差处于历史同期中等偏低水平, 且3-4月价差扩大的概率较大。从基本面的来看, 目前仍是传统旺季, 另外, 4月检修装置较多, 新增产能有限, 下半年新产能逐渐投产概率较大, 因此, 05-09合约价差有望扩大。对于3月有05与09合约价差扩大套利单的交易者而言, 可考虑继续谨慎持有, L和PP05与09合约目标价差分别在100-140和0附近。未入场者也可考虑逢低短线做多05与09合约价差。

图 21: L1805 合约与 PP1805 合约价差



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 22: L1809 合约与 PP1809 合约价差



数据来源: Wind, 中信建投期货

跨品种价差: 3月, L与PP价差震荡扩大, 截止3月30日, L1805-PP1805价差为511(+175), L1809-PP1809价差347(+137)。

三、行情展望与投资策略

综合而言，国内外经济整体较好，但需警惕贸易战等宏观风险事件的不利影响。基本面来看，下游开工处于历史同期中等偏低水平，工厂采购积极性不佳，导致库存消化持续缓慢，打压市场。但原油走势整体偏强，且4月仍是需求相对旺季，聚烯烃装置检修增加，同时，再生料继续大量减少对新料市场的利好仍在。若宏观风险不继续扩大，且库存去化加速，预计4月聚烯烃下方空间有限。

操作上，L/PP1809可分别在9000-9500和8600-9100区间内短线交易。

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