

聚烯烃月度报告：2018 年 10 月 08 日

供给预期趋宽松 聚烯烃谨慎偏空

聚烯烃月度报告

摘要：

中国主要宏观经济数据回落；

下游需求增速放缓；

10 月供应或增加；

节后库存压力加大；

去库存压力或限制聚烯烃上行空间，若原油大幅上行，在传统旺季背景下，聚烯烃下方空间也将受限。

操作策略：

操作上，L1901 背靠 10000 元/吨短线试空，止损 10100 元/吨；PP1901 背靠 10600 元/吨试空，止损 10700 元/吨。

不确定性风险：

地缘政治局势进一步紧张；原油大涨；下游开工率明显增加。

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 10 月 08 日

目录

一、行情回顾.....	3
二、价格影响因素分析.....	4
1、美联储加息靴子落地，国内宏观数据偏空.....	4
2、成本支撑仍存.....	4
3、预计 10 月产量将继续增加.....	5
4、旺季延续，但需求增速不及往年.....	5
5、再生料总量明显低于往年.....	7
6、预计节后库存累积.....	8
7、价差分析.....	8
三、行情展望与投资策略.....	10

图目录

图 1: L1901 盘面走势（日 K 线）.....	3
图 2: PP1901 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.....	4
图 6: 甲醇和动力煤价格.....	4
图 7: 塑料制品产量统计.....	6
图 8: PE 下游开工率.....	6
图 9: PP 下游开工率.....	6
图 10: 农膜行业开工率季节性.....	7
图 11: 塑编行业开工率季节性.....	7
图 12: PE 国产与进口再生料统计.....	7
图 13: PE 和 PP 国内再生料开工率.....	7
图 14: 国内 PE 石化库存.....	8
图 15: 国内 PP 石化库存.....	8
图 16: PE 港口库存.....	8
图 17: PP 港口库存.....	8
图 18: 塑料主力合约基差.....	9
图 19: PP 主力合约基差.....	9
图 20: 塑料 01 合约与 05 合约价差.....	9
图 21: PP 01 合约与 05 合约价差.....	9
图 22: L1901 合约与 PP1901 合约价差.....	9
图 23: L1905 合约与 PP1905 合约价差.....	9

表目录

表 1: PE 和 PP 正在检修及计划检修装置	5
--------------------------------	---

一、行情回顾

9月上半月，聚烯烃价格窄幅震荡，下半月冲高回落。截止9月28日，L1901与PP1901分别收于9500和9984元/吨，较前一个月分别上涨1.28%和2.54%。

图 1：L1901 盘面走势（日 K 线）



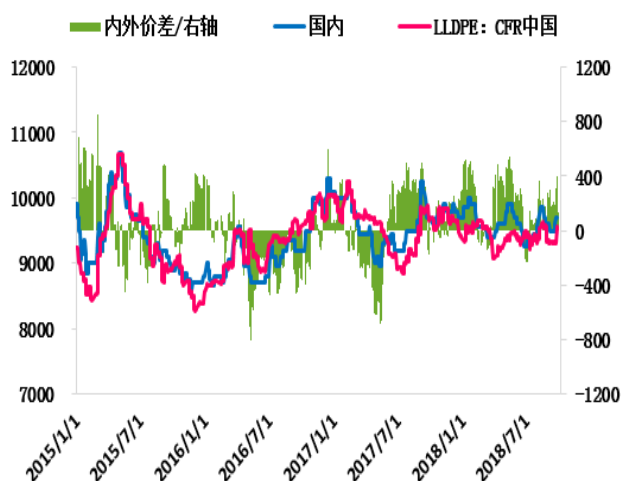
数据来源：博易大师，中信建投期货

图 2：PP1901 盘面走势（日 K 线）



数据来源：博易大师，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

9月，国内聚乙烯价格先跌后涨，聚丙烯价格自月初延续上涨，下旬价格涨势放缓。截至9月30日，线性聚乙烯（7042）石化月度出厂均价在9472-9850元/吨，较前一个月变化-177~+80元/吨；PP（T30S）出厂价在10000-10295元/吨，较前一个月上涨147-404元/吨。聚烯烃外盘价格小幅波动，截止9月底，线性CFR东南亚和CFR远东价格分别为1133（+2）和1113（+14）美元/吨。PP CFR东南亚收于1240（-1），CFR远东收于1236（+15）美元/吨。目前国内外聚乙烯价格小幅顺挂，聚丙烯由于国内价格继续上涨，而国外价格涨幅较小，导致国内外价格倒挂幅度大幅收窄，目前处于近乎平水的状态。

二、价格影响因素分析

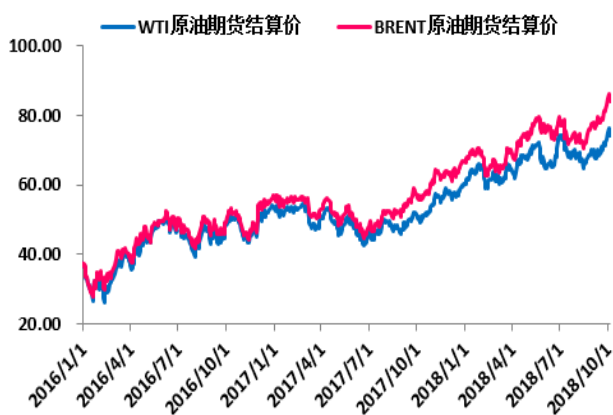
1、美联储加息靴子落地，国内宏观数据偏空

美国经济数据继续向好，美联储年内第三次加息落地。美国二季度 GDP 终值年化季环比终值增 4.2%，个人消费支出（PCE）年化季环比终值增 3.8%，核心个人消费支出（PCE）物价指数年化季环比终值增 2.1%，均不低于预期，且处于相对高位。美国 9 月 ISM 制造业 PMI 初值 59.8，预期值 60.1，前值 61.3，仍处于高位，制造业呈持续扩张的态势。美国 9 月非农就业人口新增 13.4 万人，刷新 2017 年 10 月以来新低，预期 18.5 万人，前值由 20.1 万人修正为 27 万人；美国 9 月失业率 3.7%，创 1969 年 12 月以来新低，预期 3.8%，前值 3.9%。非农数据不及预期，但失业率继续下降，表明劳动力市场继续呈现紧张局面。美国 8 月 CPI 同比升 2.7%，预期升 2.8%；核心 CPI 同比增长 2.2%，预期 2.4%，美国 8 月 CPI 意外回落，对比其他经济数据来看，更多是源于偶然性的因素。美国良好的经济数据支持美联储继续渐进加息，美联储于 9 月 26 日宣布加息 25 个基点至 2-2.25% 区间，创 2008 年以来最高，符合市场预期。

国内宏观数据继续承压，国内宏观经济存下行压力。其中制造业运行下滑压力较大，2018 年 9 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.8%，比上月回落 0.5 个百分点，制造业增速有所放缓。此外，9 月财新制造业 PMI 数据为 50%，创 16 个月新低，连续第 4 个月下降，且下行明显加速。中国 1-8 月固定资产投资同比增长 5.3%，创历史新低，前值 5.5%。在经济承压的状况下，官方释放积极信号，正在对降低企业税负的政策进行研究，大力支持民企、外企发展。国庆期间，央行决定，10 月 15 日起，下调大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率 1 个百分点，当日到期的 MLF 不再续做。降准所释放的部分资金用于偿还 10 月 15 日到期的约 4500 亿元 MLF，这部分 MLF 当日不再续做，除去此部分，降准还可再释放增量资金约 7500 亿元，有利于短期刺激行情上涨。

2、成本支撑仍存

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

9 月原油小幅下跌后强势上涨。月初，由于全球宏观经济风险依旧存在，中美及美加贸易形势严峻，同时美元进一步上扬，导致原油价格下跌。随后，由于美国加大对伊朗的制裁，美原油库存下降以及产油国拒绝立

即增产等多重利好刺激，国际原油大幅上涨。截止 9 月 30 日，WTI 主力合约和 Brent 主力合约分别报 73.25 美元/桶和 82.72 美元/桶，较上月底分别上涨 3.45 美元/桶和 5.3 美元/桶。国庆期间，国际原油先涨后跌，但整体延续了节前上涨的趋势。10 月美国与伊朗的局势将继续影响原油价格，若局势进一步紧张，则原油将继续上涨，对下游将形成较强支撑，建议关注 10 月风险因素的释放情况。另外，由于部分装置临时停车加上下游需求回暖，甲醇价格环比上月继续上涨。整体来看，聚烯烃成本端继续受到支撑。

3、预计 10 月产量将继续增加

9 月国内聚烯烃因装置检修损失的产量较 8 月有所减少。根据统计的检修装置情况，聚乙烯停车检修损失产量在 16.75 万吨，环比减少 4.44 万吨；聚丙烯检修损失产量约 30.69 万吨，环比减少 7.33 万吨。部分 9 月检修的装置已恢复生产，同时，10 月计划检修的装置较少。另外，新装置方面，10 月暂无新装置计划投产，但随着于 8 月投产的延安延长装置逐渐提升生产负荷，预计 10 月国内聚烯烃供给将继续增加。

表 1：PE 和 PP 正在检修及计划检修装置

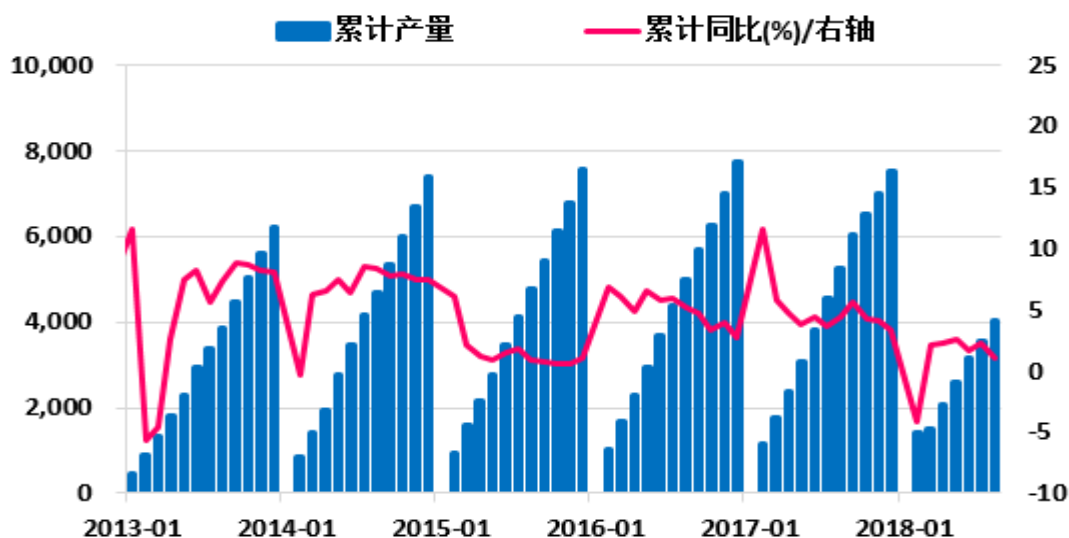
PE			PP		
企业名称	产能(万吨/年)	停车时间	企业名称	产能(万吨/年)	停车时间
兰州石化	老全密度装置	2013.5.18 至今	常州富德	30	2017.7.3, 待定
上海石化	2PE 装置 10	9.12, 修一个月	青海盐湖	16	3.1, 十月中旬
中天合创	釜式 LDPE	9.14, 待定	大唐多伦	46	4.18, 待定
独山子石化	HDPE 装置	9.22, 近期开车	华北石化	10	7.1, 2 个半月
吉林石化	HDPE 装置	9.28, 约修 10 天	兰州石化	老线 5	8.1, 待定
中原石化	全密度装置	9.30, 开车待定	庆阳石化	10	9.20, 约 45 天
上海石化	1PE 装置 10	10.1, 检修 1 个月	河北海伟	30	10.2, 待定
上海赛科	低压 30	10.6, 修 52 天	上海赛科	25	10-11 月, 约 50 天
上海赛科	线性 30	10.6, 修 52 天	福建联合	55	10-11 月, 约 55 天
福建联合	全密度 90	10 月底修 55 天			

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

4、旺季延续，但需求增速不及往年

8 月份塑料制品产量为连续第二个月环比减少，前 8 个月增速下滑。据国家统计局数据显示，1-8 月国内塑料制品累计产量 4032.4 万吨，同比增加 1.1%，增速较 1-7 月份下降 1.1 个百分点，与去年同期相比下降 3.3 个百分点，下游需求增速不及去年。

图 7：塑料制品产量统计

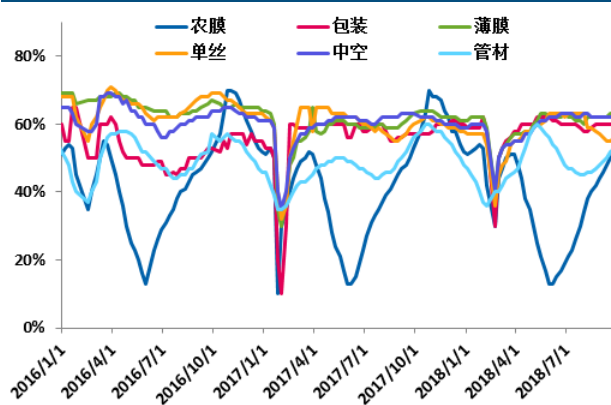


数据来源：Wind，中信建投期货

9 月份，PE 下游行业开工稳中有涨，农膜因需求旺季开工率继续提升。卓创统计，截止 9 月 27 日，农膜、薄膜和管材行业开工率分别为 52%、63%和 53%，较 8 月底初分别上涨 2 个、1 个和 5 个百分点，包装和中空行业开工率分别为 60%和 62%，与 8 月底持平。根据历史季节性规律来看，农膜开工率有继续上升的空间，但是与前几年同期相比目前依然处于较低水平。

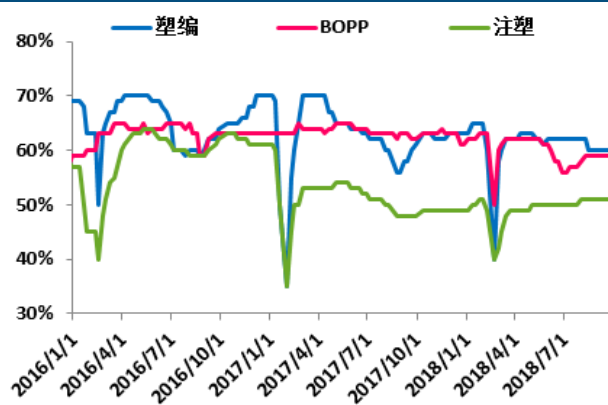
PP 下游行业开工涨跌互现，整体较前月变化不大。卓创资讯显示，截止 9 月底，塑编、BOPP 和注塑行业开工率分别为 59%、59%和 53%，BOPP 行业开工率无变化，塑编较 8 月底下降 1 个百分点，注塑行业开工率较 8 月底提高 2 个百分点。开工率整体较前几年同期处于较低水平。

图 8：PE 下游开工率



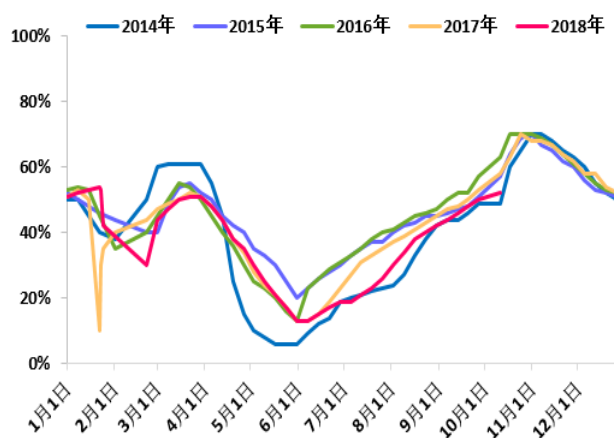
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 9：PP 下游开工率



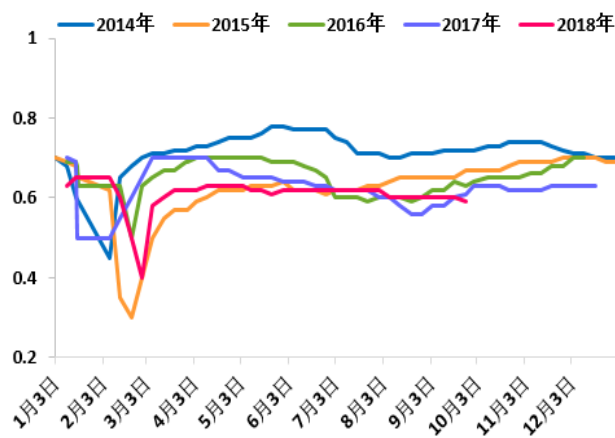
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 10：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 11：塑编行业开工率季节性

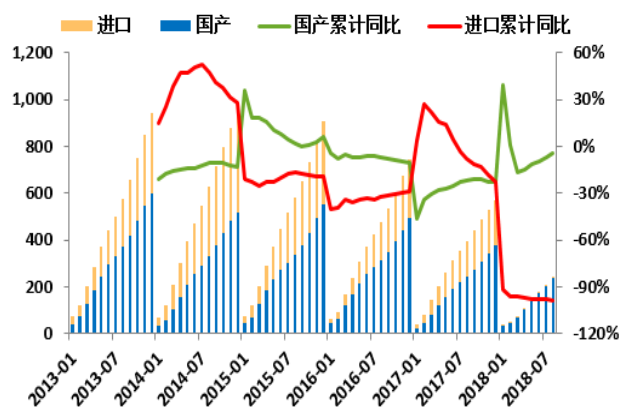


数据来源：卓创资讯，中信建投期货

5、再生料总量明显低于往年

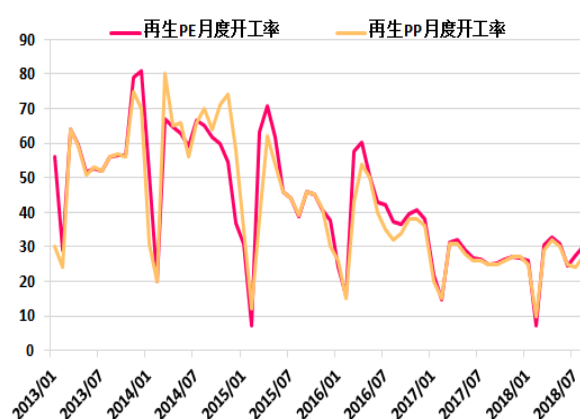
9 月份再生 PE 产量环比略有减少，但 1-9 月产量整体降幅继续收窄。卓创统计数据显示，2018 年 9 月国产再生 PE 30.01 万吨，同比增加 1.42%，1-9 月国内累计生产再生 PE 264.48 万吨，同比减少 3.75%，与 1-8 月相比降幅收窄 0.63 个百分点，与去年同期相比降幅降低 17.26 个百分点。从开工率来看，9 月国内再生 PE 开工率 25.61%，增速与去年同期相比增加 0.42 个百分点；9 月国内再生 PP 开工率为 28%，环比增加 1 个百分点，较去年同期增加 3 个百分点。9 月再生料生产整体较去年有所增加，但由于再生料近几年已经大幅下降，目前体量较小，因此开工率的小幅提升所带来的增量对聚烯烃整体供给影响并不大。此外，因 2018 年国内限制接受洋垃圾后，国内回料呈断崖式下降，自 4 月至 8 月，国内进口再生 PE 均为 0，1-8 月累计减少 98.5%，对 PE 形成一定利好刺激。

图 12：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 13：PE 和 PP 国内再生料开工率

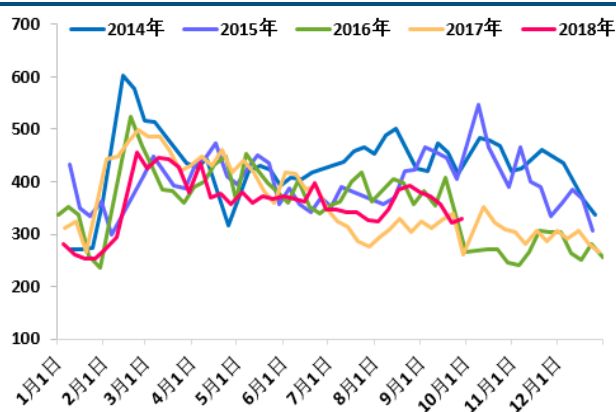


数据来源：卓创资讯，中信建投期货

6、预计节后库存累积

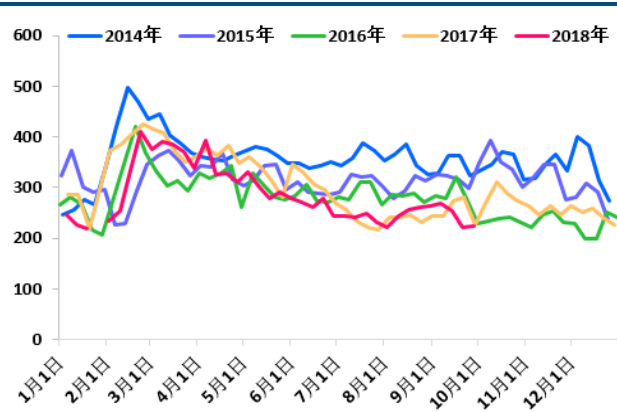
由于节前下游工厂补库，导致聚烯烃石化库存降至相对低位水平。据卓创资讯统计，截止 9 月 28 日，PE 石化库存 32.8 万吨，较 8 月底下降 13.46%；PP 石化库存 22.36 万吨，较 8 月底减少 14.94%。社会库存方面，PE 与 PP 也不同程度下降，截止 9 月 28 日，PE 社会库存较 8 月底降低 2.76%至 17.29 万吨；PP 社会库存较 8 月底降低 13.75%至 5.5 万吨。港口库存方面，9 月 PE 与 PP 港口库存小幅变动。国庆节后，石化库存往往会惯性累积，另外，10 月，随着检修装置重启，新增检修有限，而下游开工处于近几年相对偏低水平，因此，聚烯烃存在一定库存压力。

图 14：国内 PE 石化库存



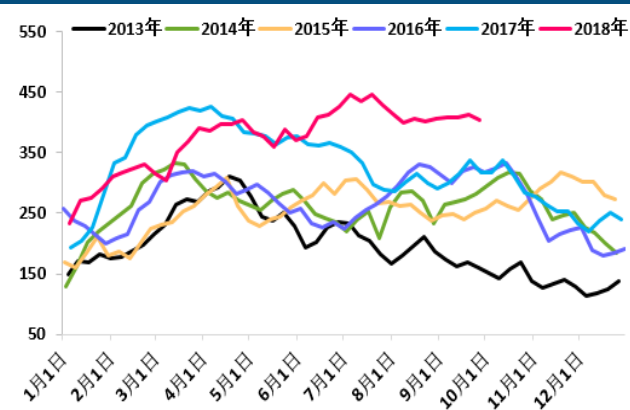
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 15：国内 PP 石化库存



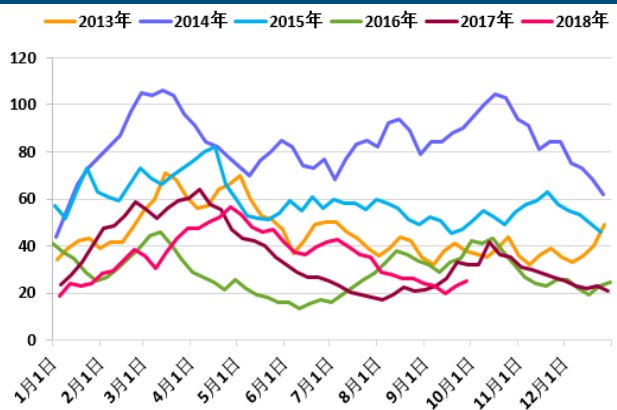
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 16：PE 港口库存



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 17：PP 港口库存

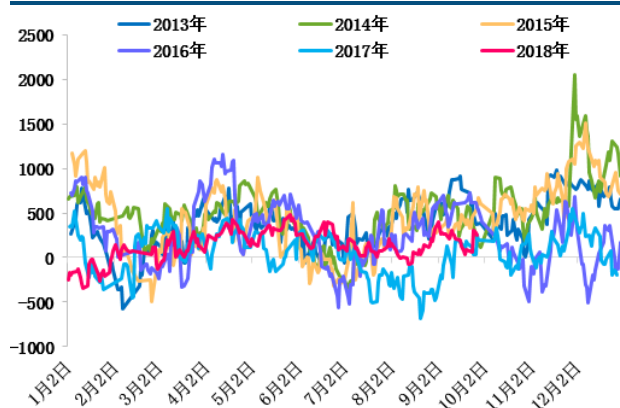


数据来源：卓创资讯，中信建投期货

7、价差分析

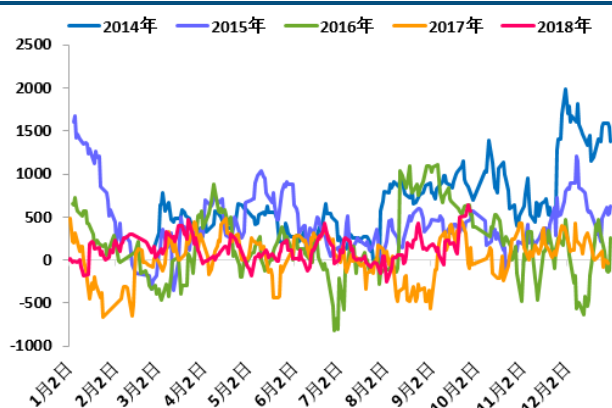
期现价差：9 月聚乙烯基差先走弱后增强。截止 9 月 28 日，L1901 与齐鲁石化（7042）出厂价的基差为 250（-70）；聚丙烯基差由于现货价格涨幅较大而大幅走强，PP1901 与绍兴三圆 T30S 出厂价基差为 566（+403）。当前 L 基差位于同期偏低水平，PP 基差处于中等偏上水平。

图 18：塑料主力合约基差



数据来源：Wind，中信建投期货

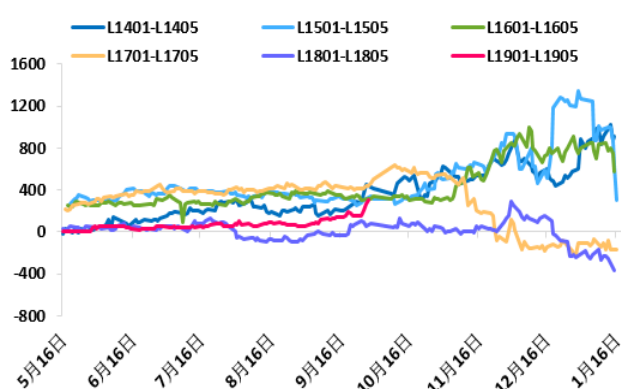
图 19：PP 主力合约基差



数据来源：Wind，中信建投期货

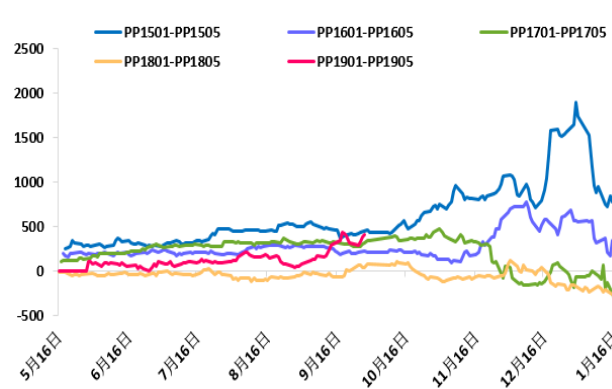
跨期价差：9月份L跨期价差和PP跨期价差均明显扩大，截止9月28日，L1901-L1905与PP1901-PP1905价差分别为300（+250）和409（+325）。

图 20：塑料 01 合约与 05 合约价差



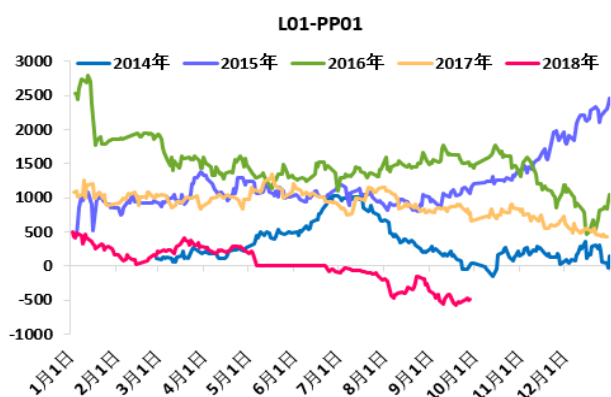
数据来源：Wind，中信建投期货

图 21：PP 01 合约与 05 合约价差



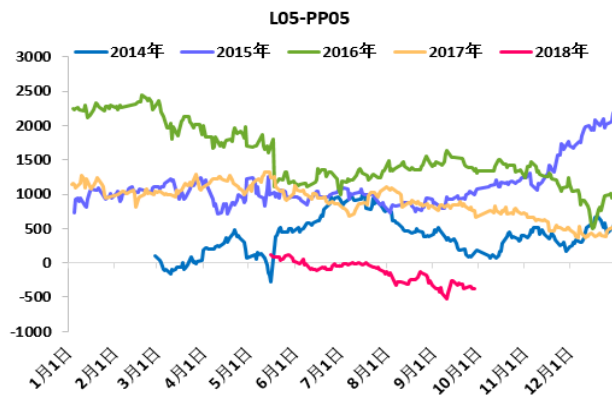
数据来源：Wind，中信建投期货

图 22：L1901 合约与 PP1901 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

图 23：L1905 合约与 PP1905 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

跨品种价差: 9月, L与PP价差继续走弱, 截止9月28日, L1901-PP1901 价差为-484(-127), L1905-PP1905 价差-375(-52)。

三、行情展望与投资策略

综合而言, 央行降准, 有利于短期刺激行情上涨, 同时, 上游成本仍存支撑。但中国主要经济数据增速回落, 使得下游需求增速放缓。10月聚烯烃供给有增加预期, 同时, 预计节后石化库存将明显增加, 去库存压力或限制聚烯烃上行空间。但若原油大幅上行, 在旺季背景下, 聚烯烃下方空间也将受限。

操作上, L1901 背靠 10000 元/吨短线试空, 止损 10100 元/吨; PP1901 背靠 10600 元/吨试空, 止损 10700 元/吨。

联系我们

中信建投期货总部

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B，名义层11-A，8-B4，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：0791-82082702

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：0596-6161588

西安营业部

地址：陕西省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：027-59909521

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：0571-28056983

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

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：0411-84806316

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：0371-65612397

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：020-28325286

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：023-88502020

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：028-62818701

深圳营业部

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦 11I
电话：0755-33378759

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

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

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：0574-89071681

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：0551-2889767

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰广场 B 座 13A06 单元
电话：020-22922102

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