

## 供给或增加 聚烯烃上行阻力加大

## 聚烯烃周度报告

### 摘要:

进口利润提高或导致进口增加;

国内检修装置较少令国内供给趋于宽松;

PE 下游仍处于传统旺季, 供需双增, 短期走势震荡, 但四季度供给将会维持高位, 而旺季过后需求将减弱, 因此中期来看, PE 下行概率较大;

PP 供给偏紧状态将逐步得到缓解, 目前下游开工变动不大。上行阻力也将加大, 但现基差偏大, 期价暂存支撑。

### 操作策略:

操作上, 建议观望, 激进者可逢高短线试空, 设置好止损。

### 不确定性风险:

原油大涨, 装置意外大幅增加检修, 需求明显好转。

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 15 日

## 目录

一、行情回顾.....	2
二、价格影响因素分析.....	3
1、宏观数据/事件.....	3
2、上游原料.....	3
3、装置与库存.....	4
4、下游开工.....	5
5、价差分析.....	6
三、行情展望与投资策略.....	7

## 图表目录

图 1: L1901 盘面走势.....	2
图 2: PP1901 盘面走势.....	2
图 3: PE 内外盘价格及价差.....	2
图 4: PP 内外盘价格及价差.....	2
图 5: 国内进出口情况.....	3
图 6: 人民币汇率走势.....	3
图 7: 国际原油价格.....	4
图 8: 甲醇和动力煤价格.....	4
图 9: PE 石化库存.....	5
图 10: PP 石化库存.....	5
图 11: PE 港口库存.....	5
图 12: PP 港口库存.....	5
图 13: PE 下游开工率.....	6
图 14: PP 下游开工率.....	6
图 15: 塑料主力合约基差.....	6
图 16: PP 主力合约基差.....	6
图 17: 塑料 1901 合约与塑料 1905 合约价差.....	7
图 18: PP 1901 合约与 PP 1905 合约价差.....	7
图 19: L01 合约与 PP01 合约价差.....	7
图 20: L05 合约与 PP05 合约价差.....	7
表 1: PE 和 PP 正在停车检修装置.....	4

## 一、行情回顾

上周，L1901/PP1901 合约冲高小幅回落，整体上涨。截止 10 月 12 日，塑料 1901 和 PP1901 分别收于 9565 元/吨和 10427 元/吨，较前一周分别上涨 0.68%和 4.44%。

图 1：L1901 盘面走势



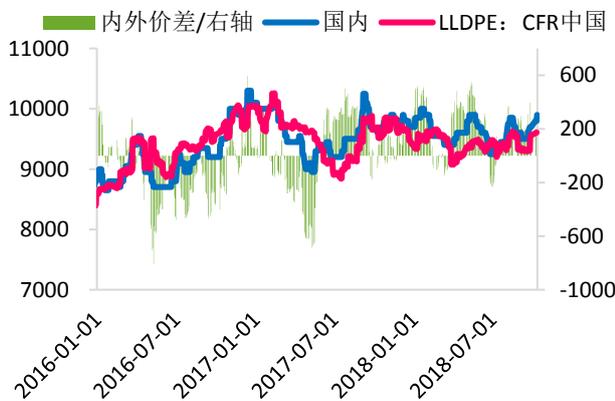
数据来源：文华财经，中信建投期货

图 2：PP1901 盘面走势



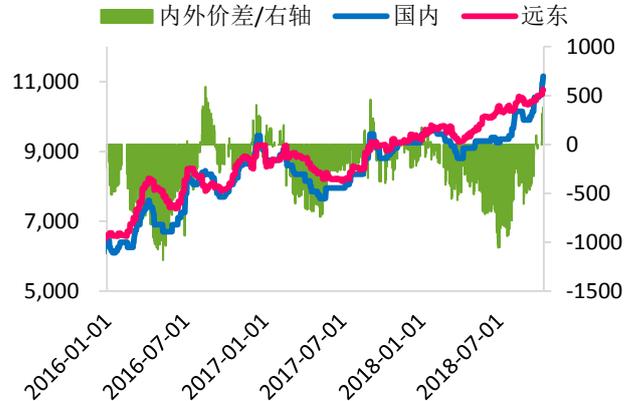
数据来源：文华财经，中信建投期货

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

上周聚烯烃生产企业以调涨出厂价为主。截止 10 月 12 日，线性聚乙烯（7042）石化出厂价在 9820-10200 元/吨，部分企业周度出厂均价（10 月 8 日-10 月 12 日）较前一周上涨 10-150 元/吨；PP（T30S）出厂价在 10950-11350 元/吨，部分企业周度出厂均价（10 月 8 日-10 月 12 日）较前一周上调 270-630 元/吨。国际方面，聚乙烯价格较为稳定，截止上周末，线性 CFR 远东收于 1112（0）美元/吨，CFR 东南亚价格收于 1133（0）美元/吨；PP 国际市场价格继续上涨，截止上周末，PP CFR 东南亚收于 1250（+10），CFR 远东收于 1251（+15）美元/吨。PE 内外价格继续处于顺挂状态，PP 内外价格由倒挂改为顺挂，进口利润提升，进口货源或有增加。

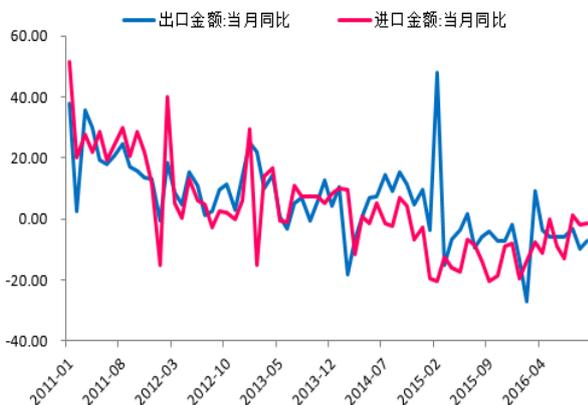
## 二、价格影响因素分析

### 1、宏观数据/事件

美国方面，上周美股市场连续两日大跌，道指两日内跌近 1400 点，标普 500 指数一度六连跌，纳指也在跌入技术性回调区间徘徊，市场陷入“极度恐惧”，大宗商品市场受到拖累。宏观数据方面，10 月密歇根大学消费者信心指数初值 99，低于预期的 100.5 和 9 月前值 100.1，进入下半年指数波动加大。货币政策方面，据彭博报道，美联储副主席 Randal Quarles 在印尼巴厘岛表示，美联储正在考虑其政策对新兴市场所产生的影响，已经考虑到加息政策对新兴市场的影响，加息政策应尽可能地可预测、循序渐进和透明。总体而言，近期由于美国国债利率上扬导致的美股大幅暴跌利空商品市场，需要进一步关注美股走势，此外，可以预计美联储加息步伐将放缓。

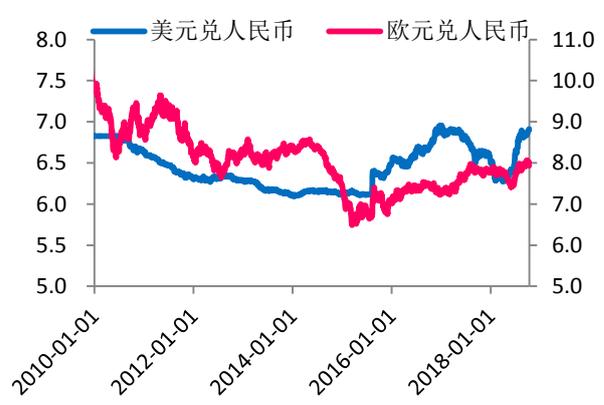
国内方面，据海关统计，2018 年前三季度，我国货物贸易进出口总值 22.28 万亿元人民币，比去年同期增长 9.9%。其中，出口 11.86 万亿元，增长 6.5%，进口 10.42 万亿元，增长 14.1%；贸易顺差 1.44 万亿元，收窄 28.3%。目前市场焦点逐步转向国内政策面变化，在宏观面下行压力加大的背景下，官方政策刺激托底经济的概率较大，市场对基建加码、企业减负以及货币适当宽松的预期下依然犹存，国内宏观面不宜过分悲观。人民币继续贬值，截止 10 月 12 日，人民币兑美元为 6.9154，较前一周下调 328 个基点。

图 5：国内进出口情况



数据来源：wind，中信建投期货

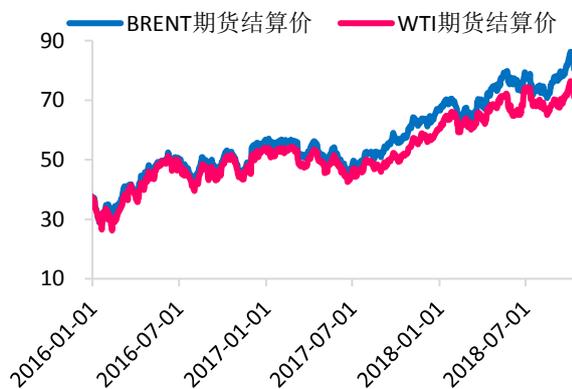
图 6：人民币汇率走势



数据来源：wind，中信建投期货

### 2、上游原料

上周国际原油价格冲高回落。截止 10 月 12 日，WTI 主力月期货报收 71.34 美元/桶，Brent 原油主力合约报收 80.43 美元/桶，分别较前一周下跌 3.0 和 3.73 美元/桶。OPEC 产量增加，全球经济增速预期下调，油价下行压力加大。甲醇价格上涨明显，但随着在原油转弱带动以及装置开工明显提升的情况下，甲醇继续上行的阻力加大。

**图 7：国际原油价格**


数据来源：wind，中信建投期货

**图 8：甲醇和动力煤价格**


数据来源：wind，中信建投期货

### 3、装置与库存

虽然部分装置于国庆期间恢复生产，但节后新增上海赛科与兰州石化共 90 万吨/年的检修装置，据卓创数据统计，上周 PE 装置涉及检修损失的产量约为 2.44 万吨，环比前一周增加 0.57 万吨；而 PP 方面，虽然上周也有部分装置意外停车，对节后 PP 行情走高有一定推动作用，但由于较多装置重启，导致 PP 检修损失量有所减少。卓创数据显示，PP 因检修损失的产量约为 5.15 万吨，较前一周减少 2.44 万吨。整体来看，目前聚烯烃装置检修较少，前期供给较为紧张的拉丝料近期生产比例也在逐渐上升，预计后期聚烯烃国内产量环比会有所回升。

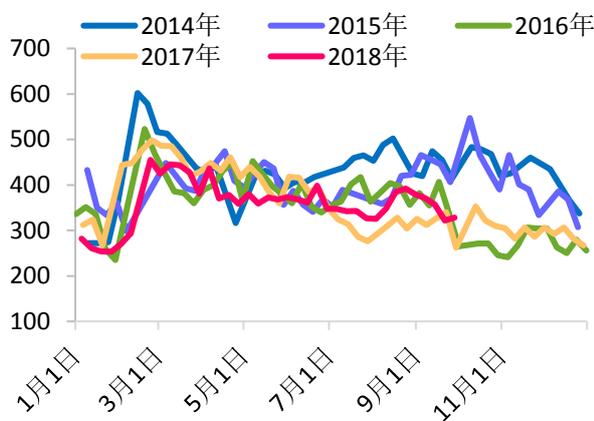
**表 1：PE 和 PP 正在停车检修装置**

PE			PP		
企业名称	停车产能（万吨/年）	检修时间	企业名称	停车产能（万吨/年）	检修时间
兰州石化	全密度装置 6	2013.5.18 至今	常州富德	30	2017.7.3，待定
吉林石化	HDPE 装置 30	9.28，约修 10 天	青海盐湖	16	3.1，十月中旬
上海石化	1PE 装置 10	9.30，开车待定	大唐多伦	46	4.18，待定
上海赛科	HDPE 装置 30	10.8-11.28	华北石化	10	7.1，2 个半月
上海赛科	LLDPE 装置 30	10.8-11.28	庆阳石化	10	9.20，约 45 天
茂名石化	全密度 30	10.8，约停一周	河北海伟	30	10.2，待定
			绍兴三圆	30	10.3-10.15
			华东某企业	25	10.6-11.6

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

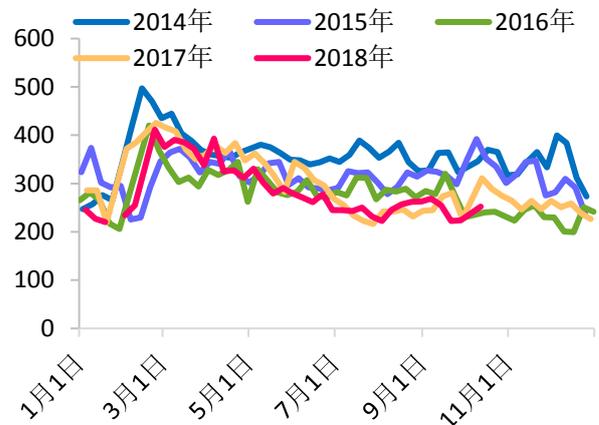
经过国庆节后一周时间的消化，石化企业聚乙烯和聚丙烯库存仍明显高于节前。据卓创资讯统计，截止10月12日，PE石化库存为36.6万吨，环比节前增加11.59%；PP石化库存为25.23万吨，较节前增加12.84%。聚乙烯石化库存现处于历史同期中等水平，聚丙烯石化库存为历史同期低位。聚乙烯港口库存有所下降，聚丙烯港口库大幅增加，截止10月12日，PE和PP港口库存分别为38.6万吨和2.92万吨，环比节前分别下降4.69%和增加15.87%。PE港口库存压力不减，PP港口库存位虽然连续三周大幅反弹，但是整体水平依然处于历史同期低位。聚乙烯和聚丙烯社会库存小幅变动，截止10月12日，PE和PP港口库存分别为17.49万吨和5.21万吨，较前一周分别增加1.16%和降低4.54%。整体上，聚烯烃库存均有一定累积，但是目前PE总库存处于同期高位，PP总库存处于历史同期低位水平，因此，PE面临的库存压力仍旧大于PP。

图 9：PE 石化库存



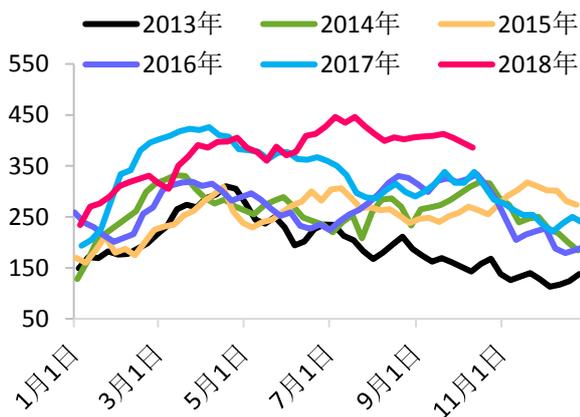
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 10：PP 石化库存



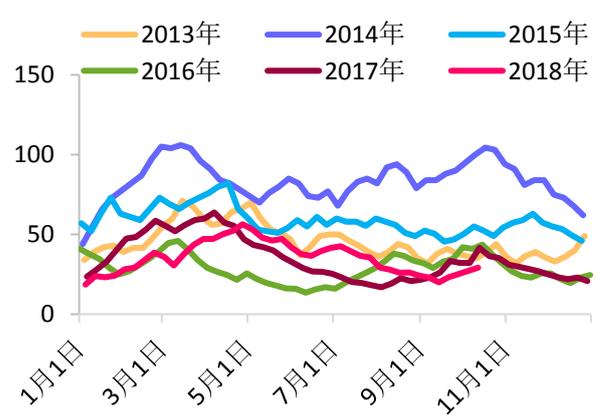
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 11：PE 港口库存



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 12：PP 港口库存



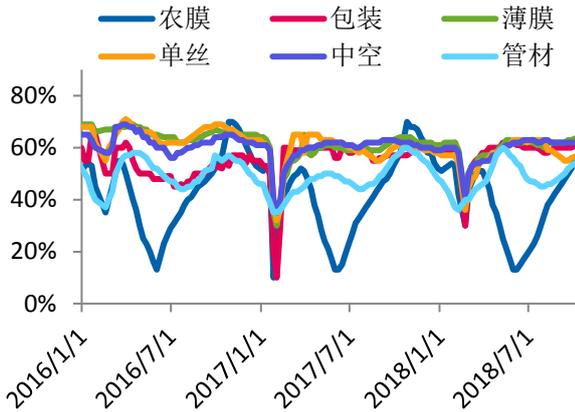
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

## 4、下游开工

国庆归来，聚乙烯下游行业开工稳中有升，聚丙烯下游开工升降不一。聚乙烯方面，卓创数据显示，截止10月11日当周，农膜行业开工率较节前上涨5个百分点至57%；管材和包装行业开工环比均上涨2个百分点；

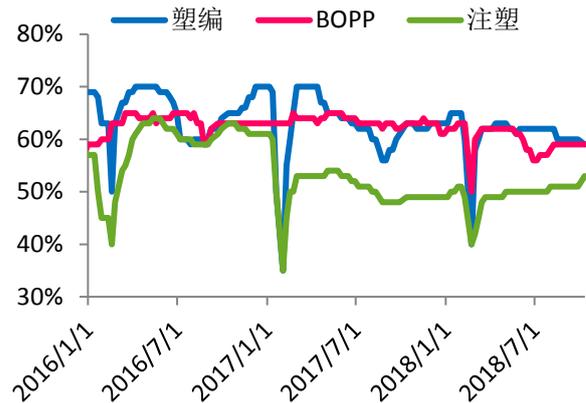
薄膜与单丝行业开工率较节前有小幅提升 1 个百分点；中空行业开工维持稳定。聚丙烯方面，塑编、BOPP 和注塑开工率分别为 60%和 54%，均较节前提升 1 个百分点；BOPP 行业开工下滑 2 个百分点至 58%。下游开工率整体来看有一定提升，利好聚烯烃市场，但随着近期原料价格不断上行，下游抵触情绪有所增强，随着节后补库完成，短期聚烯烃需求或有所减弱。

图 13: PE 下游开工率



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 14: PP 下游开工率

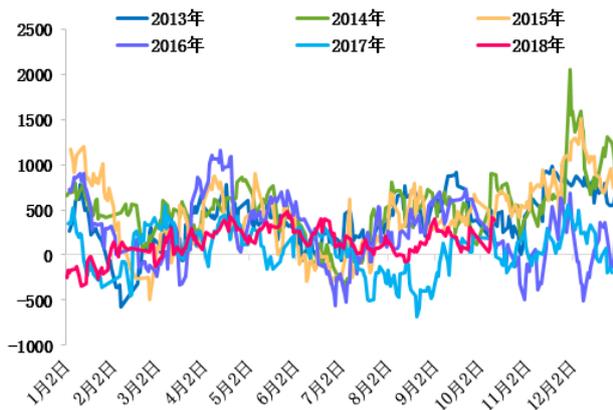


数据来源：卓创资讯，中信建投期货

## 5、价差分析

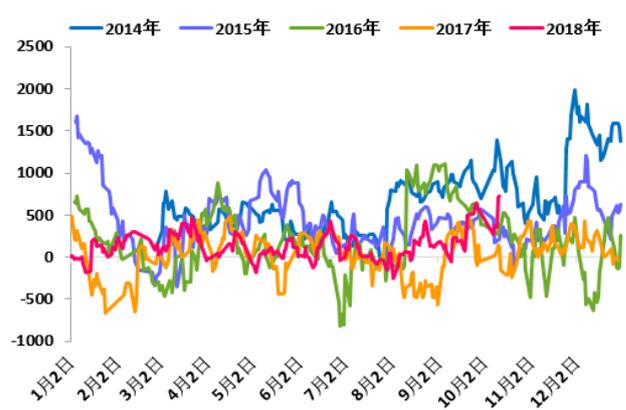
**期现价差：**上周，L 与 PP 基差走强。截止 10 月 12 日，L1901 与 LLDPE（7042，齐鲁石化）出厂价的基差为 385(+135)；PP1901 与绍兴三圆 T30S 出厂价基差为 723(+157)。

图 15: 塑料主力合约基差



数据来源：Wind，中信建投期货

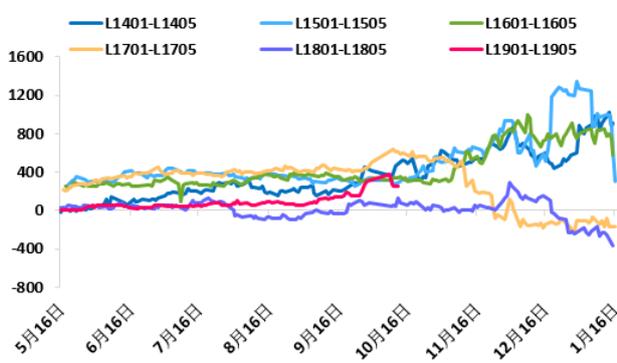
图 16: PP 主力合约基差



数据来源：Wind，中信建投期货

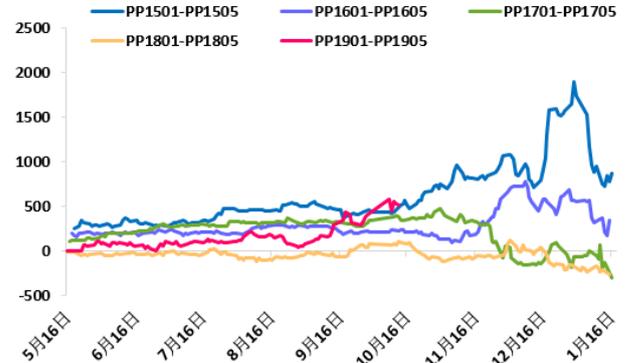
**跨期价差：**上周，塑料 01 合约与 05 合约价差先走强后收窄，PP 01 合约与 05 合约价差环比有所走强。截止 10 月 12 日，L1901-L1905 与 PP1901-PP1905 价差分别为 260 (-40) 和 522 (+113)。

图 17: 塑料 1901 合约与塑料 1905 合约价差



数据来源: Wind, 中信建投期货

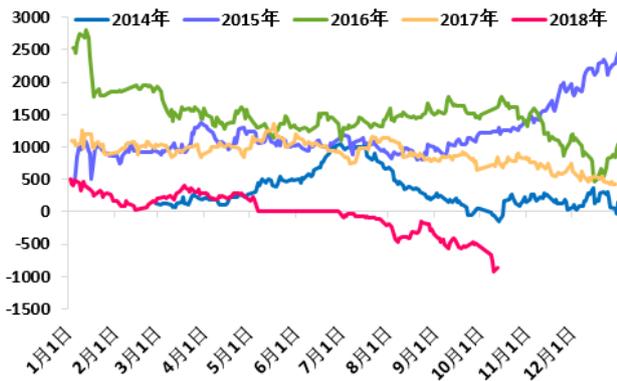
图 18: PP 1901 合约与 PP 1905 合约价差



数据来源: Wind, 中信建投期货

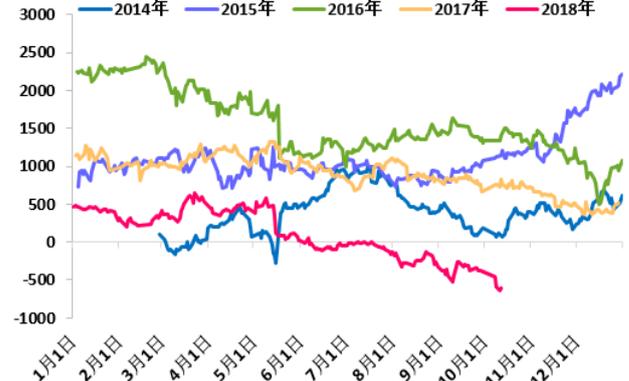
**跨品种价差:** 上周, 塑料与 PP 价差继续走弱。截止上周五, L1901-PP1901 价差-862 (-378); L1905-PP1905 价差-600 (-225)。

图 19: L01 合约与 PP01 合约价差



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 20: L05 合约与 PP05 合约价差



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, 上游支撑有所减弱。进口利润提高或导致进口增加, 国内检修装置较少令国内供给趋于宽松。PE 下游仍处于传统旺季, 供需双增, 短期走势震荡, 但四季度供给将会维持高位, 而旺季过后需求将减弱, 因此中期来看, PE 下行概率较大。PP 供给偏紧状态将逐步得到缓解, 目前下游开工变动不大。上行阻力也将加大, 但现基差偏大, 期价暂存支撑。

操作上, 建议观望, 激进者可逢高短线试空, 设置好止损。

## 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 08-11 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

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：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：漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场 A2 地块 9 幢 1203 号

电话：0596-6161588

### 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 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

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、812 室

电话：0571-28056983

### 太原营业部

地址：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：济南市历下区冻源大街 150 号中信广场 A 座十层 1016、1018、1020 室

电话：0531-85180636

### 大连营业部

地址：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：郑州市未来大道 69 号未来大厦 2205、2211、1910 房

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：成都市武侯区科华北路 62 号（力宝大厦）1 栋 2 单元 18 层 2、3 号

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

### 上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路 2899 甲号 1 幢 1601 室

电话：021-64040178

### 南京营业部

地址：南京市黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1、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

电话：0574-89071681

### 合肥营业部

地址：合肥市包河区马鞍山路 130 号万达广场 C 区 6 幢 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 号富力盈泰大厦 B 座 1406

电话：020-22922102

### 上海浦东营业部

地址：上海自由贸易试验区世纪大道 1777 号 3 楼 F1 室

电话：021-68597013

## 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)