

聚烯烃月度报告：2018 年 12 月 03 日

供需暂无亮点 聚烯烃谨慎乐观

聚烯烃月度报告

摘要：

贸易战暂有缓和，有利于提振市场，但其不确定性依然存在，同时国内经济下行压力不减，宏观多空交织，对商品市场的影响不确定性较大。OPEC 会议在即，若减产协议再次达成，则油价或有反弹。基本面来看，库存压力中性，对市场有所支撑。但若意外停车较少，叠加需求偏弱，预计库存有累积风险。整体来看，预计聚烯烃在贸易战以及库存下降等利好提振下有一定反弹，但供需预期偏弱的情况下反弹高度受限，同时，宏观的不确定性或令期价波动加大。建议关注宏观以及原油动态。

操作策略：

操作上，若宏观、原油以及需求继续走弱，L1905/PP1905 反弹后试空。

不确定性风险：

原油大涨；下游需求显著提升。

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 12 月 03 日

目录

一、行情回顾.....	3
二、价格影响因素分析.....	4
1、贸易战暂现缓和，国内经济继续承压.....	4
2、原油大跌，关注 OPEC 会议成果	4
3、检修偏少，供给趋宽松	5
4、需求暂无亮点	5
5、再生料对新料影响力度下降	6
6、累库风险仍存	7
7、价差分析	8
三、行情展望与投资策略	9

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	5
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	6
图 11: 塑编行业开工率季节性	6
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.....	7
图 15: 国内 PP 石化库存.....	7
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	8
图 19: PP 主力合约基差.....	8
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

11月聚烯烃期价整体延续下行，月底小幅反弹。截止11月30日，L1901与PP1901分别收于8815和8784元/吨，较前一个月分别下跌2.65%和11.17%。

图 1：L1901 盘面走势（日 K 线）



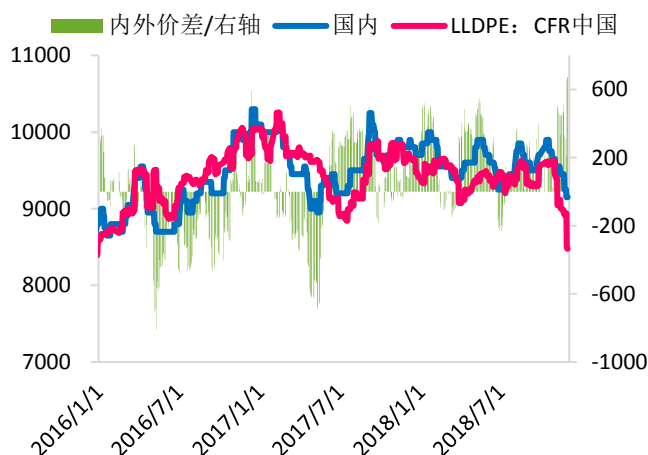
数据来源：博易大师，中信建投期货

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

11月国内聚烯烃价格持续下行。截至11月30日，线性聚乙烯（7042）石化月度出厂均价在9276-9700元/吨，较前一个月上下跌125~514元/吨；PP（T30S）出厂价在9625-10318元/吨，较前一个月下降718-1146元/吨。聚乙烯与聚丙烯外盘价格也大幅下挫，截止11月底，线性CFR东南亚和CFR远东价格分别为1021（-102）和981（-100）美元/吨。PP CFR东南亚收于1071（-180），CFR远东收于1041（-170）美元/吨。目前国内外聚烯烃处于顺挂状态。

二、价格影响因素分析

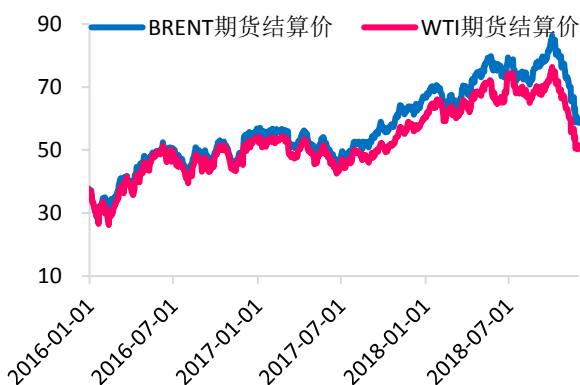
1、贸易战暂现缓和，国内经济继续承压

国外方面，美国中期选举尘埃落定，共和党巩固了参议院的地位，而民主党掌握了众议院，这将使得未来特朗普的政策施行受到一定阻碍。另外，近期美国公布的经济表现一般。IHS Markit 数据显示，11 月 Markit 制造业 PMI 初值 55.4，略低于预期和前值。美国劳工统计局数据显示，10 月核心 CPI 同比升 2.1%，预期升 2.2%，前值升 2.2%；10 月 CPI 同比升 2.5%，预期升 2.5%，前值 2.3%。由于美国经济数据并没有太亮点，加上后期特朗普的政策施行不确定性较大，美联储态度也有所改变。11 月 29 日，美联储主席表示，美联储并未预设路径，加息将取决于未来的经济数据，并声称目前的利率仅略低于中性利率水平。虽然目前美联储在 12 月再次进行加息的概率仍然较高，但明年的加息节奏或有放缓。

国内经济继续承压。国家统计局公布数据显示，中国 11 月官方制造业 PMI 为 50，为 2016 年 7 月以来新低，低于预期值 50.2，前值 50.2。其中，中型企业和小型企业 PMI 分别为 49.1 和 49.2，均位于临界点以下，表明国内经济下行压力较大。虽然 10 月进出口数据超预期，但主要是由于贸易战使得贸易商存在赶订单的情况。目前，在 G20 上中美同意不再加征新关税，此消息对市场有利提振，但是也有人士担心事情出现反复。无论贸易战缓和还是继续，后续进出口数据均可能明显回落。

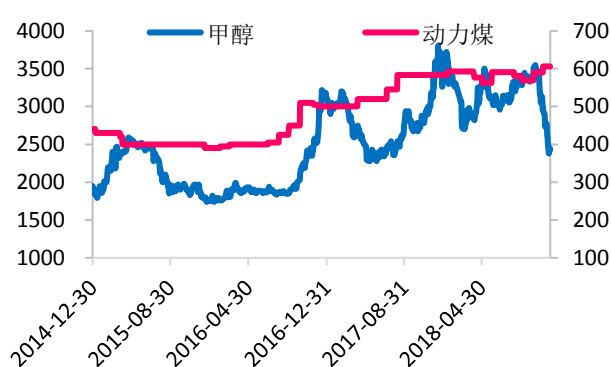
2、原油大跌，关注 OPEC 会议成果

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 月国际油价延续跌势。油价下跌的主要原因包括美国制裁伊朗时对八个国家进行豁免，沙特、俄罗斯以及美国产量增至高位，以及美国原油库存不断累积等。截止 11 月 30 日，WTI 主力合约和 Brent 主力合约分别报收 50.93 美元/桶和 58.71 美元/桶，较上月底分别下降 14.38 美元/桶和 16.76 美元/桶，跌幅均超过 22%。OPEC 产量下降加之减产预期升温，原油后期供应过剩忧虑或将有所缓解；此外，美国炼厂开工率上行，原油需求增加也进一步利好油价，因此，利多因素显现，原油后期有望反弹。由于需求不佳以及外围环境影响，11 月甲醇价格也是持续下挫。随着原油企稳反弹，甲醇或跟随反弹，但整体供应较为充足，预计趋势性上涨可能性较小。

3、检修偏少，供给趋宽松

由于意外停车装置增多，11月国内聚烯烃因装置检修损失的产量环比有所增加。卓创统计数据显示，聚乙烯停车检修损失产量在20.7万吨，环比增加9.94万吨；聚丙烯检修损失产量约30.22万吨，环比增加5.87万吨。目前检修装置偏少，且12月暂未听闻有新增检修计划，若无大量意外装置检修，预计12月国内聚烯烃检修损失产量环比有所减少，供给偏宽松。

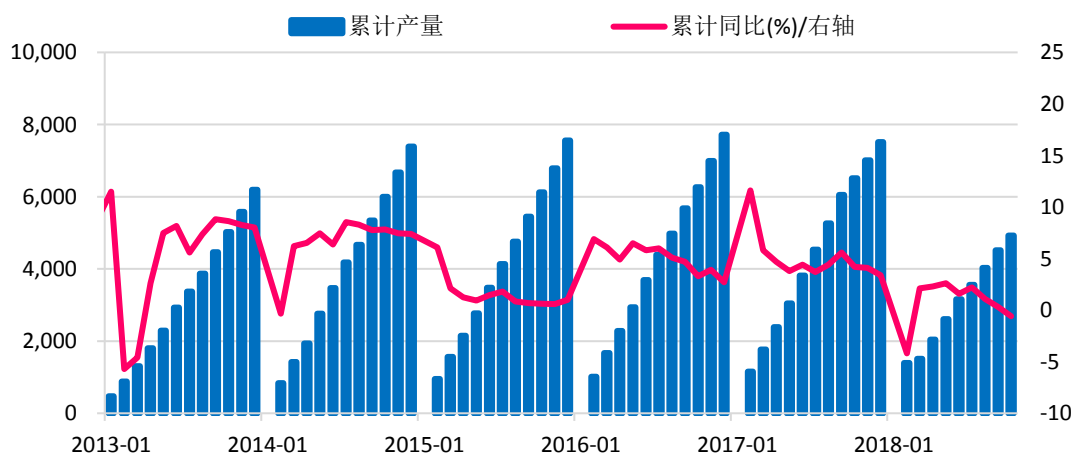
表 1：PE 和 PP 正在检修及计划检修装置

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	全密度装置 6	2013.5.18 至今	常州富德	30	2017.7.3，待定
上海石化	1PE 装置 10	9.30，开车待定	青海盐湖	16	2月，待定
上海赛科	HDPE 装置 30	10.8-12月初	大唐多伦	46	4.18，待定
上海赛科	LLDPE 装置 30	10.8-12月初	华东某合资企业	25	10.6，待定
福建联合	全密度 90	10.30，约停 45 天	锦西石化	15	10.9-11月底
中原石化	全密度 6	11.5，待定	神华宁煤	30	11.9，待定
上海石化	2PE 装置 10	11.16，待定	福建联合	12	10.28-12.10
独山子石化	全密度 30	12.1，待定	福建联合	55	10.27-12.14
			中原石化	10	11.2，待定
			兰州石化	5	11.1，待定
			蒲城清洁	40	11.16-11月底
			常州富德	30	2017.7.3，待定

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

4、需求暂无亮点

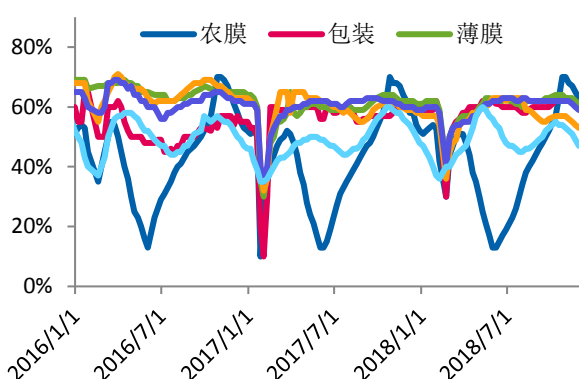
图 7：塑料制品产量统计



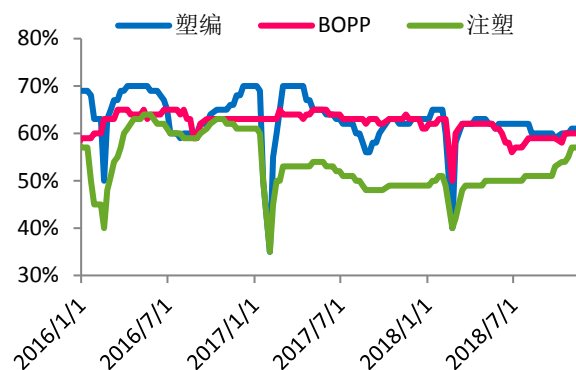
数据来源：Wind，中信建投期货

请参阅最后一页的重要声明

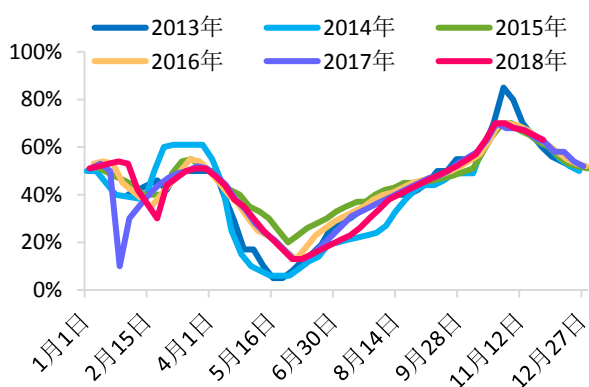
今年以来，国内塑料制品产量情况整体表现不及前两年。据国家统计局数据显示，10月国内塑料制品产量仅519.3万吨，同比下滑0.9%；1-10月累计产量4926.3万吨，同比下滑0.6%，增速较1-9月份下降0.9个百分点，与去年同期相比下降4.8个百分点，表明今年聚烯烃下游需求不佳。

图 8：PE 下游开工率


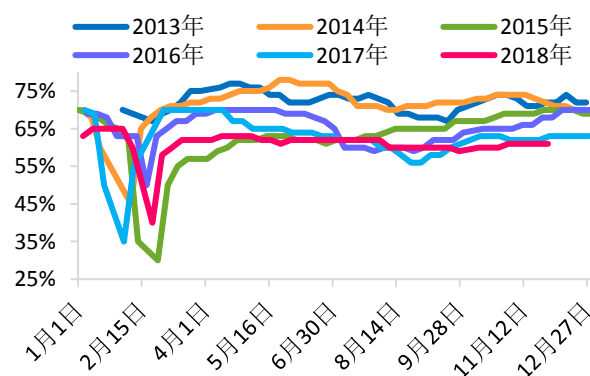
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

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

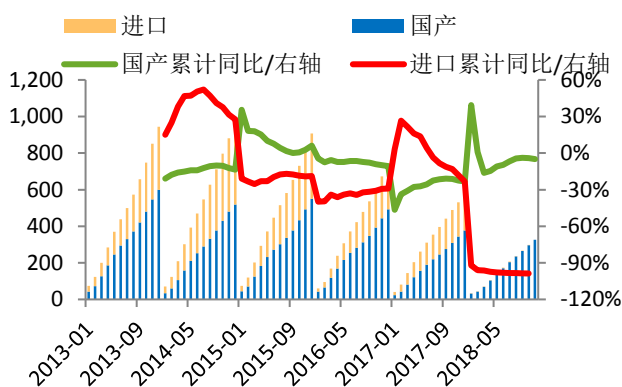
11月PE下游行业开工均有不同程度下滑。卓创统计，截止11月29日，农膜、包装、薄膜、单丝、中空和管材行业开工率分别为63%、61%、61%、53%、59%和47%，较月初分别下降7、1、2、4、3和6个百分点。根据历史季节性规律来看，随着旺季退出，农膜行业开工率继续下滑，其它行业开工也多稳中下行，对PE需求提振有限。

PP下游行业开工整体相对稳定。卓创数据显示，截止11月29日，塑编、注塑行业开工率分别为61%和57%，均月初持平，较上月底提升1个百分点和2个百分点；BOPP行业开工率较月初以及上月底下滑1个百分点。开工率均处于近几年较低水平。

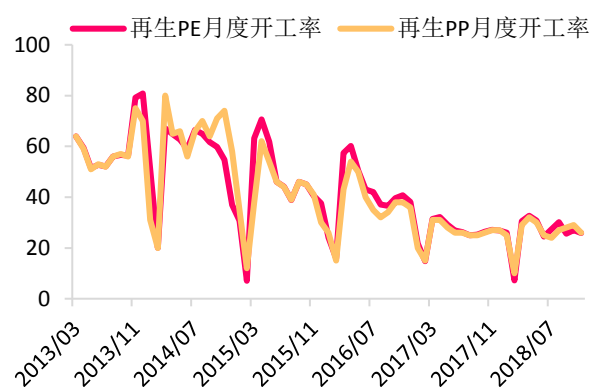
5、再生料对新料影响力度下降

11月再生PE产量环比略有减少。卓创统计数据显示，2018年11月国产再生PE 31.71万吨，同比下降

10.73%，1-11月国内累计生产再生PE 326.54万吨，同比减少4.86%，由于环保压力继续，今年再生PE产量继续环比减少。从开工率来看，11月国内再生PE开工率25.85%，增速与去年同期相比下降1.27个百分点；11月国内再生PP开工率为26%，环比下滑3个百分点，较去年同期下降1个百分点。整体来看，国内再生料产量稳中略降，进口料连续几个月为0，再生料减少对PE新料存利好，但是回料减少的利好已被市场逐步消化，其炒作的力度已逐渐在弱化，目前市场关注更多的是新料新增产能与产量情况。

图 12：PE 国产与进口再生料统计


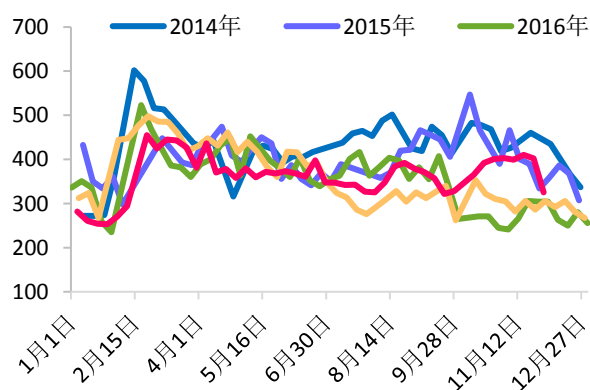
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 13：PE 和 PP 国内再生料开工率


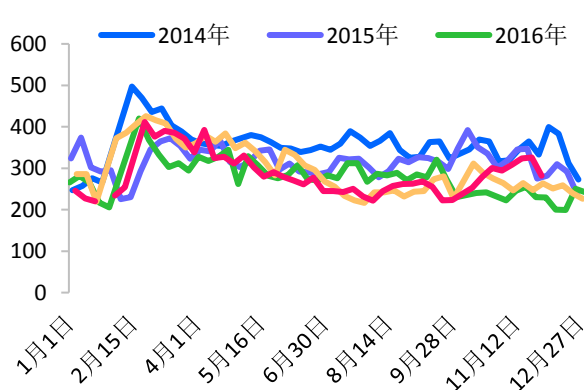
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

6、累库风险仍存

11月聚烯烃石化库存先增后降。据卓创资讯统计，截止11月30日，PE石化库存32.5万吨，较月初（11月2日）减少19.36%；PP石化库存28.17万吨，较月初下降4.34%。PE与PP社会库存较月初也均有下降，截止11月30日，PE社会库存较月初降低10.47%；PP社会库存较月初减少8.41%至5.32万吨。港口库存方面，11月PE港口库存持续减少，PP港口库存先增加后减少。11月最后一周，聚烯烃总库存由历史同期高位迅速消化至中等水平，目前国内整体库存压力有所减小，但若装置运行平稳，而需求仍无提升，预计后期库存压力将有所增加。

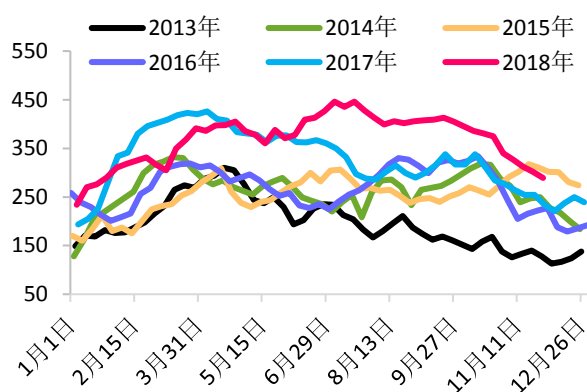
图 14：国内 PE 石化库存


数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 15：国内 PP 石化库存


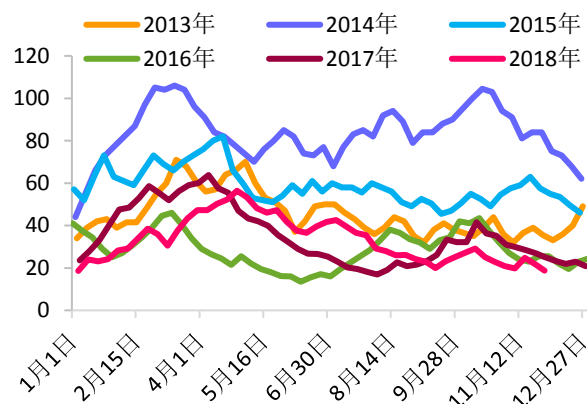
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

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

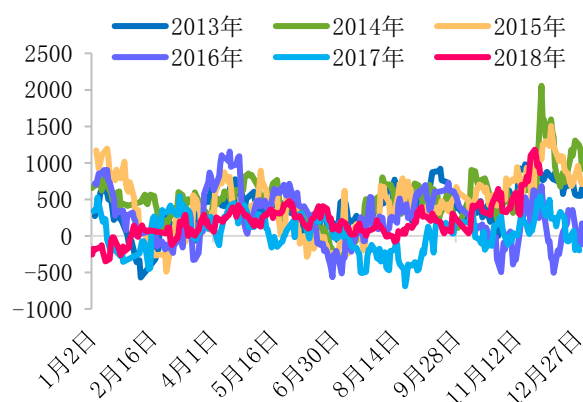


数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

7、价差分析

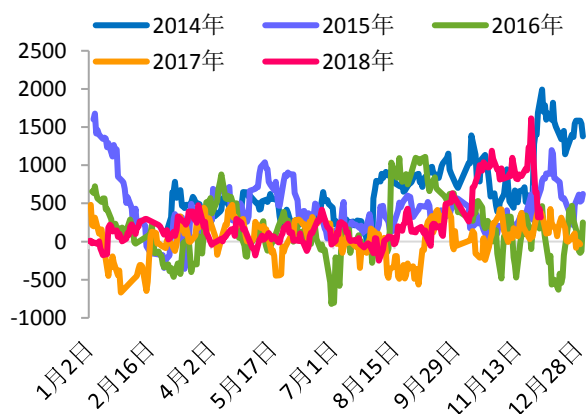
期现价差: 由于 L 主力换月, 换月后 L 主力基差有所扩大, PP 由于现货跌幅更大, 其主力基差大幅走弱。截止 11 月 30 日, L1901 与齐鲁石化 (7042) 出厂价的基差为 860 (+365); PP1901 与绍兴三圆 T30S 出厂价基差为 316 (-496)。当前 L 基差位于同期高位水平附近, PP 基差处于同期相对低位。

图 18: 塑料主力合约基差



数据来源: Wind, 中信建投期货

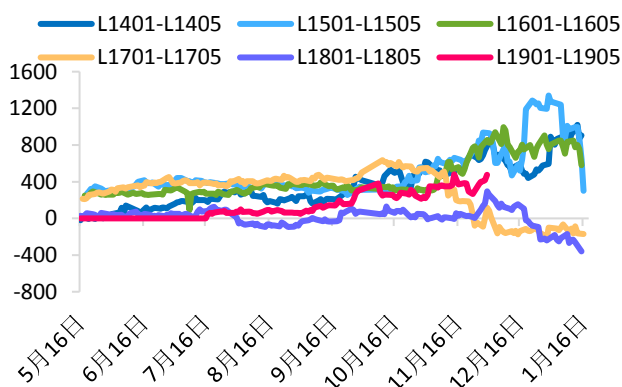
图 19: PP 主力合约基差



数据来源: Wind, 中信建投期货

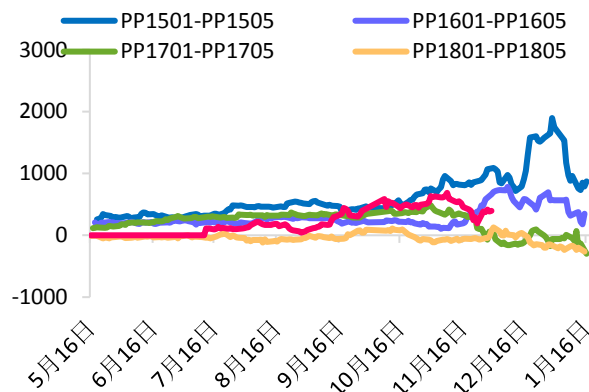
跨期价差: 11 月, L 的 01 与 05 合约的价差震荡扩大, PP 的 01 与 05 合约价差先缩小后扩大, 截止 11 月 30 日, L1901-L1905 与 PP1901-PP1905 价差分别为 475 (+255) 和 397 (-235)。

图 20：塑料 01 合约与 05 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

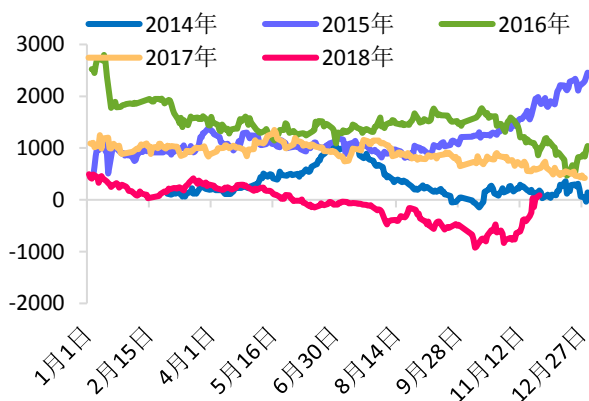
图 21：PP 01 合约与 05 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

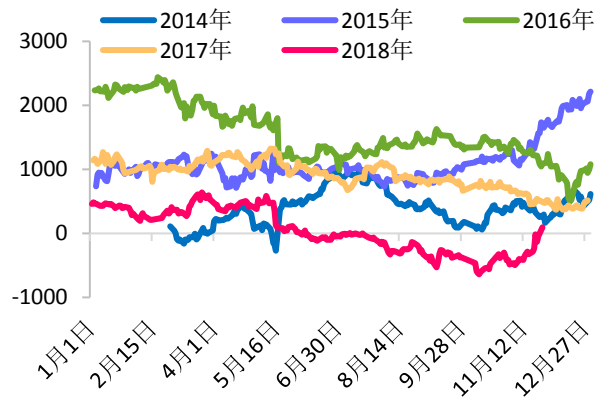
跨品种价差：11月，L与PP价差大幅扩大，截止11月30日，L1901-PP1901价差为31（+864），L1905-PP1905价差-47（+374）。

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

三、行情展望与投资策略

综合而言，贸易战暂有缓和，有利于提振市场，但其不确定性依然存在，同时国内经济下行压力不减，宏观多空交织，对商品市场的影响不确定性较大。OPEC会议在即，若减产协议再次达成，则油价或有反弹。基本面来看，库存压力中性，对市场有所支撑。但若意外停车较少，叠加需求偏弱，预计库存有累积风险。整体来看，预计聚烯烃在贸易战以及库存下降等利好提振下有一定反弹，但供需预期偏弱的情况下反弹高度受限，同时，宏观的不确定性或令期价波动加大。建议关注宏观以及原油动态。

操作上，若宏观、原油以及需求延续弱势，L1905/PP1905反弹后试空。

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：济南市历下区泺源大街 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