

聚烯烃月度报告：2019 年 05 月 06 日

利空占优 聚烯烃短期偏弱

摘要：

中美贸易关系再度紧张，市场氛围偏空。利空占优，原油上方承压，对聚烯烃支撑减弱。5 月国内检修力度整体偏小，而淡季需求无明显亮点，库存消化速度或比较缓慢。宏观偏空，供需无明显利好，预计短期聚烯烃偏弱运行，但对于中美贸易关系再次紧张以及新产能释放预期盘面已有所反应，不建议追空。但若宏观与原油再传利好，检修多于预期，则聚烯烃可能会有明显反弹。

操作策略：

操作上，L1909 可尝试在 8000-8500 区间交易，PP1909 建议 8500-9000 区间高抛低吸，设置好止损。

不确定性风险：

原油持续反弹；新装置投产推迟；检修装置意外大增；宏观突发事件。

聚烯烃月度报告

作者姓名：张远亮

邮箱：zhangyuanliang@csc.com.cn

电话：023-81157340

投资咨询号：Z0014040

发布日期：2019 年 05 月 06 日

目录

一、行情回顾.....	3
二、价格影响因素分析.....	4
1、经济数据好坏参半，中美贸易关系再次紧张.....	4
2、原油承压，聚烯烃支撑减弱.....	4
3、国产维持高位，进口或受到一定抑制.....	5
4、需求增速环比提升，但淡季亮点难寻.....	6
5、再生料影响较弱.....	7
6、库存或缓慢消化.....	7
7、价差分析.....	8
三、行情展望与投资策略.....	9

图目录

图 1: L1905 盘面走势（日 K 线）.....	3
图 2: PP1905 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（千吨）.....	8
图 15: 国内 PP 石化库存（千吨）.....	8
图 16: PE 港口库存（千吨）.....	8
图 17: PP 港口库存（千吨）.....	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 05 合约与 09 合约价差.....	9
图 21: PP 05 合约与 09 合约价差.....	9
图 22: L1905 合约与 PP1905 合约价差.....	9
图 23: L1909 合约与 PP1909 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

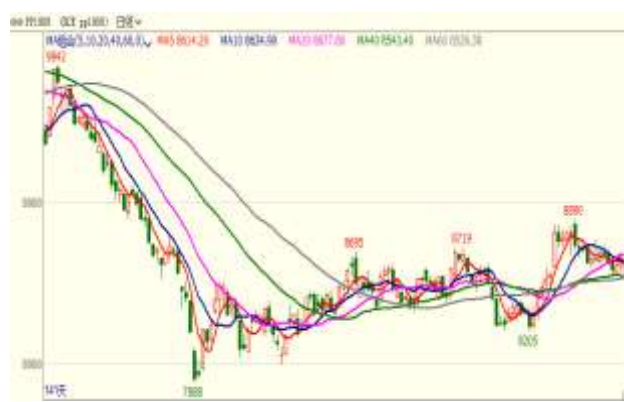
4月先涨后跌。截止4月30日，L1909与PP1909分别收于8305和8682元/吨，较前一个月分别上涨1.28%和4.5%。

图 1: L1909 盘面走势 (日 K 线)



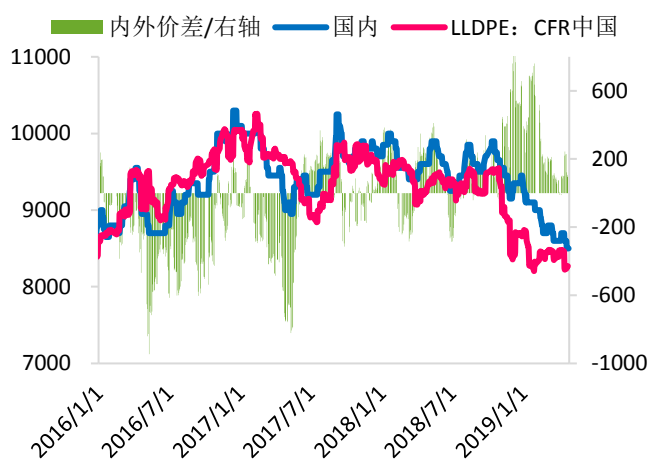
数据来源: 文华财经, 中信建投期货

图 2: PP1909 盘面走势 (日 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

由于下游需求缺乏亮点, 工厂采购谨慎, 石化出厂价跌多涨少。截至4月30日, 线性聚乙烯(7042)石化月度出厂均价在8394-9022元/吨, 较前一个月下跌3~214元/吨; PP(T30S)出厂价月均价在8700-9077元/吨, 较前一个月变动-114~+26元/吨。线性聚乙烯外盘价格涨后维稳, 聚丙烯价格大幅上涨。截止4月底, 线性CFR东南亚和CFR远东价格分别为1041(+10)和1021(+10)美元/吨。PP CFR东南亚收于1179(+60), CFR远东收于1129(+50)美元/吨。目前聚烯烃进口利润不佳, 截止4月底, LLDPE内外价格小幅顺挂, PP内外价格倒挂幅度扩大, 有利于抑制进口货源。

二、价格影响因素分析

1、经济数据好坏参半，中美贸易关系再次紧张

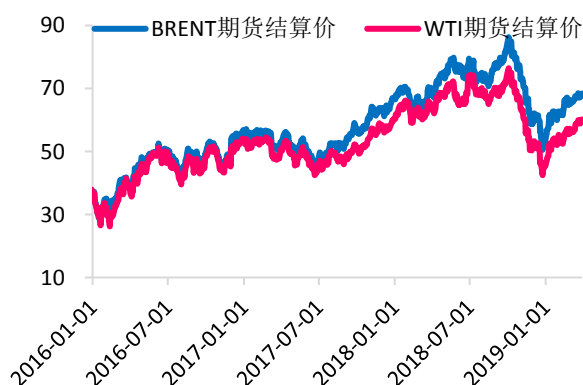
美国就业市场整体表现较为稳健。美国劳工部公布数据显示，美国 4 月非农就业新增 26.3 万人，创 3 个月新高，预期为 19.0 万人，同时失业率则降至 3.6%，为 1969 年以来的新低。此外，美国上周初请失业金人数降至 23 万人，高于预期的 21.5 万人，但仍低于 30 万关口。先行指标方面，美国制造业扩张放缓，欧元区制造业仍然低迷。美国 4 月 ISM 制造业指数读为 52.8，创 2016 年 10 月以来的 30 个月新低，低于预期的 55 和 3 月前值 55.3，表明美国制造业扩张幅度放缓。欧洲方面，4 月制造业 PMI 终值 47.9，高于预期及初值的 47.8，但连续第三个月位于枯荣线下方。美国核心通胀不及预期，欧元区 CPI 同比反弹。美国 3 月 CPI 同比增长 1.9%，高于预期值 1.8% 及前值 1.5%，结束了为期 4 个月的连续下行；3 月核心 CPI 同比增 2%，略低于预期值 2.1%。美国核心 CPI 不及预期，或支持美联储继续保持对加息的“耐心”。欧盟统计局公布数据显示，欧元区 4 月调和 CPI 同比增长 1.7%，高于市场预期的 1.6% 和前值 1.4%，但欧美关税等使得欧洲经济仍存一定的悲观预期。

国内方面，统计局数据显示，中国 1-3 月固定资产投资同比增长 6.3%，增速比 1-2 月份加快 0.2 个百分点；1-3 月份中国社会消费品零售总额同比名义增长 8.7%，比 1-2 月份加快 0.5 个百分点；1-3 月进出口贸易量同比下降 1.5%，后期金融条件的持续宽松或助力国内需求的阶段性企稳，进口增速有望回暖，但考虑到全球需求趋势上放缓的压力仍延续，出口方面仍面临一定的下行压力。此外，中国 3 月规模以上工业增加值同比增长 8.50%，高于预期的 5.90%，创 2014 年 7 月以来新高；3 月份全社会用电量 5732 亿千瓦时，同比增长 7.5%。综合看，宏观经济增长有所回暖，同时企业经营活动积极性上升。中国制造业 PMI 仍处扩张区间。国家统计局数据显示，中国 4 月官方制造业 PMI 为 50.1，低于预期的 50.5，较前值的 50.5 回落，表明国内企业生产经营活动总体继续扩张，但步伐有所放缓。

环球时报-环球网报道称，美国总统特朗普当地时间周日(5 月 5 日)发推特称，从本周五(5 月 10 日)开始，美国对中国价值 2000 亿美元的输美商品所征收的关税将从目前的 10% 增加到 25%。中美贸易关系再度紧张，国内股市大幅下跌，对商品市场也形成一定利空氛围。

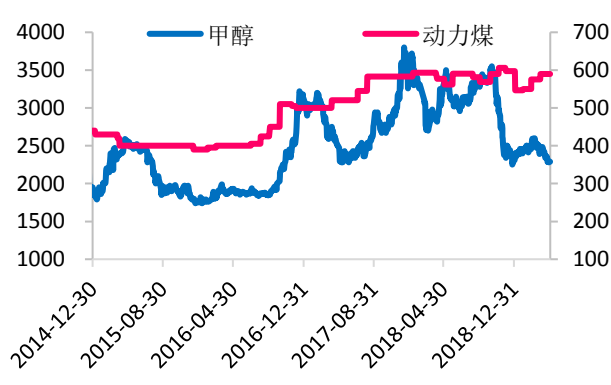
2、原油承压，聚烯烃支撑减弱

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

4月国际油价延续上行走势，月底有所回调。受OPEC原油产量继续下降，中国经济数据好转，以及美国宣布将终止对进口伊朗原油豁免措施，国际油价上涨至半年来最高价位。但月底受美国原油库存增加，以及特朗普施压，原油价再回落。截止4月30日，WTI主力合约和Brent主力合约分别报收63.91美元/桶和72.8美元/桶，较上月底分别上涨3.77美元/桶和4.41美元/桶。五一假期，受美元汇率下跌，美国库存增加以及中美贸易关系再次紧张影响，油价继续回落。目前，中美贸易局势再次紧张，美国石油钻井数回升叠加原油产量创历史新高，供应端施压油价。此外，美国汽油需求不佳降低炼厂开工率，供需矛盾突出或使得美国原油累库风险上升，预计近期原油上方或承压。甲醇方面，国内各地区甲醇价格均有不同程度下跌。目前甲醇开工回升，而安全环保检查利空下游需求，预计甲醇维持低位震荡。

3、国产维持高位，进口或受到一定抑制

4月国内聚乙烯与聚丙烯检修装置环比有所增加，卓创统计数据显示，聚乙烯停车检修损失产量7.99万吨，环比增加1.83万吨；聚丙烯检修损失产量约16.97万吨，环比增加1.08万吨，均低于前两年同期损失量。5月计划检修的PE装置有扬子石化、茂名石化以及中韩石化，停车时间较短。计划新增检修的PP装置有青岛炼化、神华宁煤、绍兴三圆和中景石化，计划检修产能多于PE。整体来看，5月PE与PP检修力度仍旧偏小，但PP损失量环比可能会有增加。

新装置方面，久泰能源PP装置计划5月初投料，恒力石化PP装置4月底试产，东莞巨正源PP装置计划5月试车。新装置投产带来的供给增加预计于4月在期货盘面已有所反应，但若5月上述几套装置准时正式出产品，则PP期价可能再次承压，若装置推迟，不排除PP有所反弹。

表 1：PE 和 PP 正在检修及计划检修装置

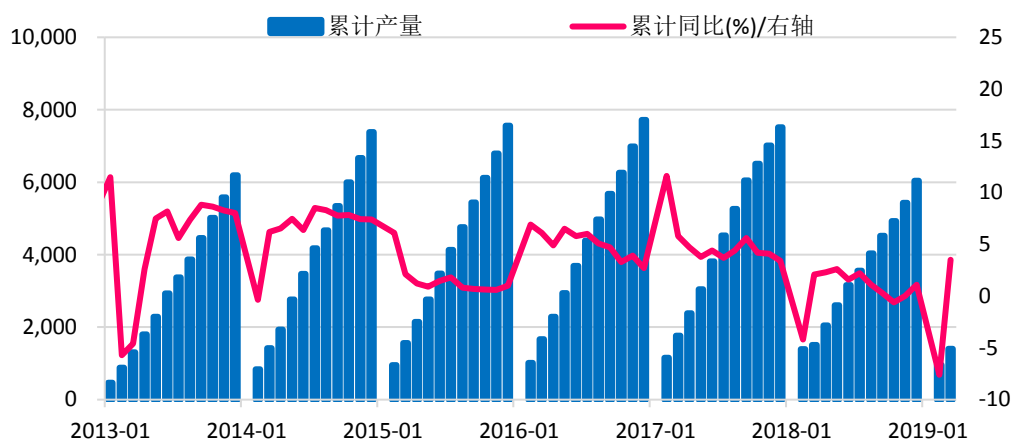
PE			PP		
企业名称	产能（万吨/年）	停车时间	企业名称	产能（万吨/年）	停车时间
兰州石化	全密度装置 6	2013.5.18 至今	大唐多伦	46	2018.4.18，待定
兰州石化	全密度 30	4.23，待定	大连西太	10	4.1-5.15
兰州石化	HDPE 装置 7	4.25-6.20	洛阳石化	14	4.20，45-60 天
兰州石化	LDPE 装置 20	4.28-6.20	兰州石化	30	4.25-6 月
兰州石化	LDPE 装置 10	4.28-6.20	兰港石化	11	4.28-6 月底
扬子石化	LLDPE 装置 20	5.11-5.16	青岛炼化	20	5.25，待定
茂名石化	全密度 22	5.6-5.21	神华宁煤	100	5.7-6.1
中韩石化	HDPE 装置 30	5.15，约 2 天	绍兴三圆	50	5 月-6 月
			中景石化	35	5 月，待定

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

今年3月国内PE进口量再创历史新高，PP进口小幅增加。海关数据显示，1-3月国内PE累计进口399.21万吨，同比增长17.16%；PP累计进口120.22万吨，同比增加4.31%。5月，国外PE装置变动较小，装置运行情况对国内进口影响不大。印度石油PP装置完成投产，但印度石油暂无对华报盘，初步预计6月正式销售。马来西亚新装置受不可抗力因素影响投产推迟，暂无预计投产时间。西布尔聚丙烯新装置已试车成功。预计国内PP受国外装置影响较小。另外，目前进口利润不佳，国内进口积极性会受打压，预计5月进口环比大幅增加的的概率偏小。

4、需求增速环比提升，但淡季亮点难寻

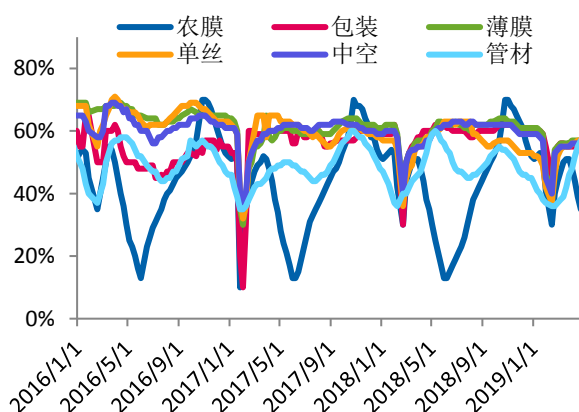
图 7：塑料制品产量统计



数据来源：Wind，中信建投期货

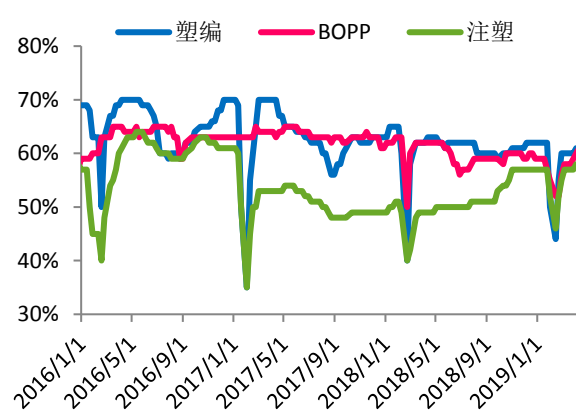
3 月国内塑料制品产量同比增速出现回升。据国家统计局数据显示，3 月国内塑料制品产量 540.4 万吨，同比增长 9.3%，1-3 月塑料制品产量为 1400.4 万吨，同比增长 3.5%，较去年同期提高 1.4 个百分点，表明聚烯烃下游需求有所恢复。目前金三银四传统旺季已结束，5 月为传统淡季，需求暂无亮点。

图 8：PE 下游开工率



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

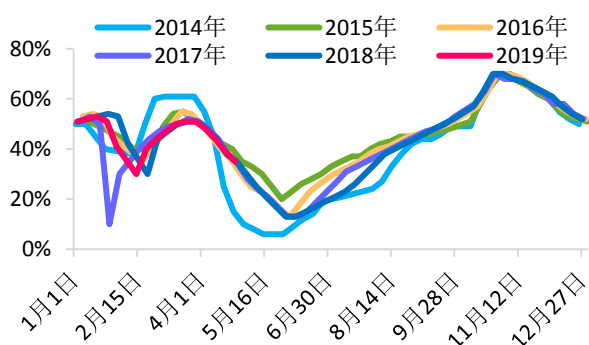
图 9：PP 下游开工率



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

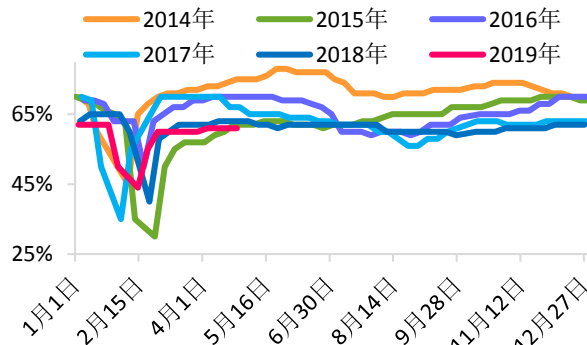
4 月除农膜行业外，其它下游行业开工率多稳中小升。卓创统计，截止 4 月 25 日，农膜行业开工率分别为 35%，较 3 月底分别下滑 16 个百分点，包装、薄膜、单丝、中空和管材行业开工率分别为 55%、57%、57%、56% 和 57%，较 3 月底分别提高 0、1、2、1 和 11 个百分点；PP 下游塑编、BOPP 以及注塑行业开工率分别为 61%、61% 和 58%，较 3 月底分别提升 1、2 和 1 个百分点。整体来看，今年聚烯烃下游行业开工处于近几年同期中等或偏低水平。从季节性规律来看，随着天气继续回暖，农膜行业开工将继续下降，管材还有一定提升空间，其它行业开工预计不会有太大波动。

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

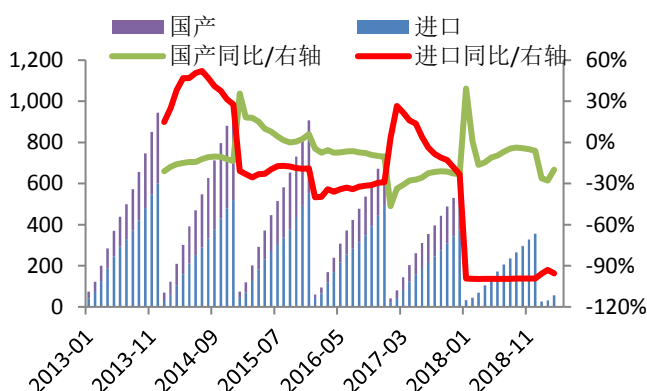


数据来源：卓创资讯，中信建投期货

5、再生料影响较弱

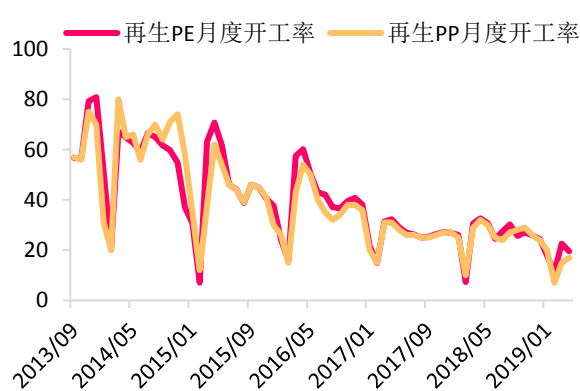
目前再生料体量相比前几年继续减小。卓创统计数据显示，2019年4月国产再生PE 21.5万吨，同比减少39.76%，2019年1-4月国内再生PE累计同比减少26.69%。从开工率来看，4月国内再生PE开工率19.48%，环比下滑3.05个百分点；4月国内再生PP开工率为17%，环比上升2个百分点。进口方面，1-3月，国内累计进口再生PE仅100吨，对市场影响可以忽略不计。整体来看，目前国内以及进口再生料均处于低位，对新料市场利好影响也已大幅弱化。

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

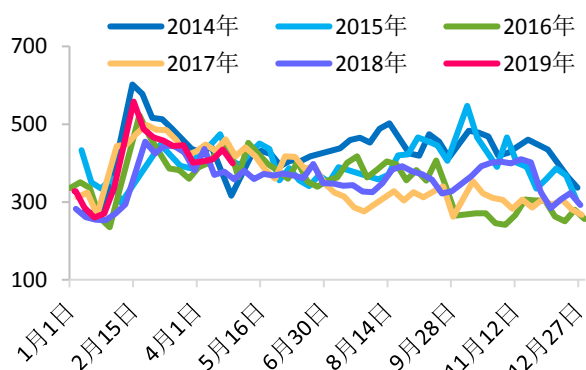


数据来源：卓创资讯，中信建投期货

6、库存或缓慢消化

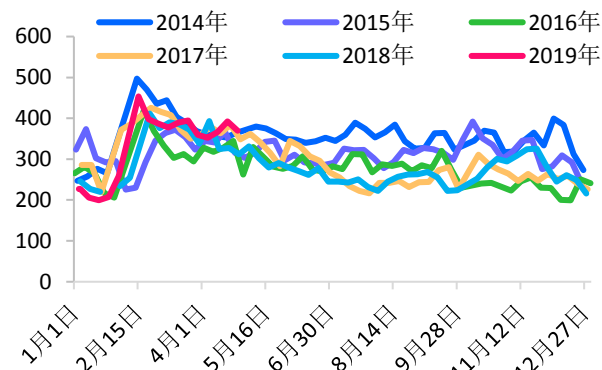
4月聚烯烃石化库存相比前月并没有显示去化。卓创资讯统计，截止4月26日，PE石化库存39.9万吨，较3月下降0.5%；PP石化库存36.96万吨，较上月增加2.9%。港口库存方面，4月PE港口库存继续增加，4月26日港口库存为33.7万吨，较3月增加5.97%；4月26日PP港口库存较3月减少9.5%。PE港口库存自1月中旬以来大幅累积，PE受进口货源的冲击较大，PP港口库存绝对量相对较小，对市场影响偏弱。五一节前，两桶油库存为85.5万吨，节后快速增至102万吨，目前石化库存压力再现，而5月PE装置检修少，PP检修产能虽有增加，但有新增预期，下游需求为传统淡季，预计库存将缓慢消化。关注装置运行以及下游实际需求情况。

图 14: 国内 PE 石化库存 (千吨)



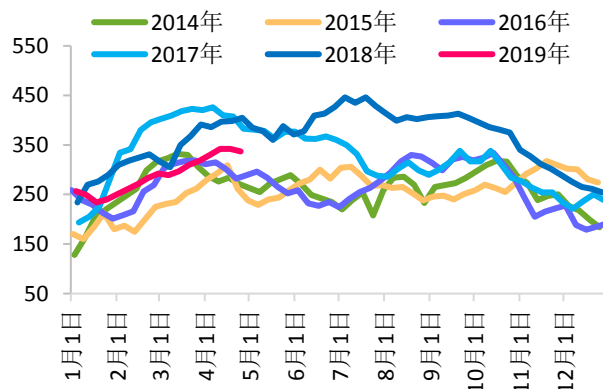
数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

图 15: 国内 PP 石化库存 (千吨)



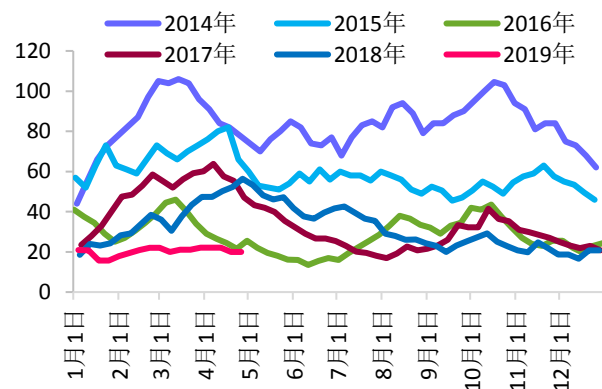
数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

图 16: PE 港口库存 (千吨)



数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

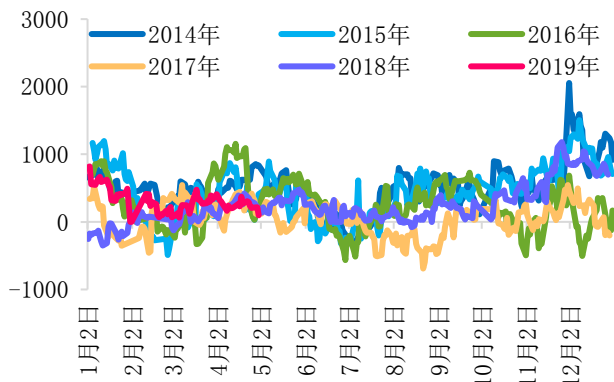
图 17: PP 港口库存 (千吨)



数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

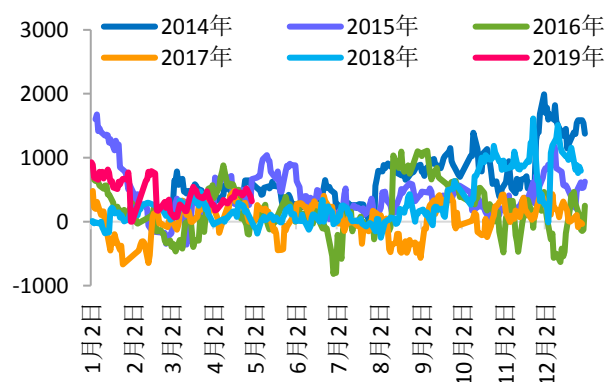
7、价差分析

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

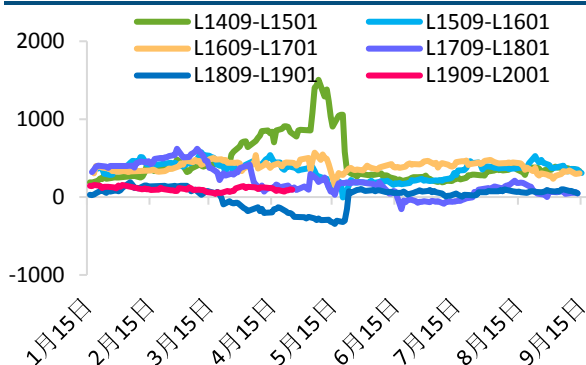


数据来源: Wind, 中信建投期货

期现价差: 4月L与PP主力基差震荡走弱。截止4月30日, L1905与齐鲁石化(7042)出厂价的基差为95

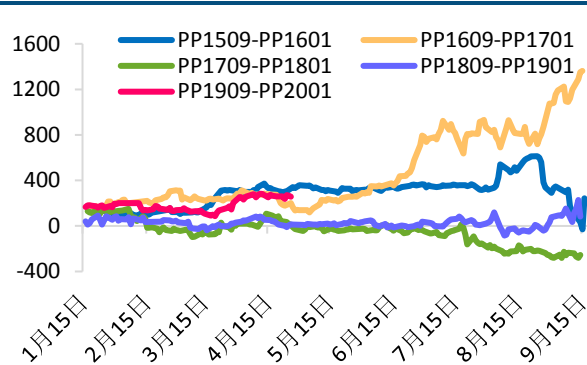
(-240); PP1905 与绍兴三圆 T30S 出厂价基差为 318 (-78)。

图 20: 塑料 09 合约与 01 合约价差



数据来源: Wind, 中信建投期货

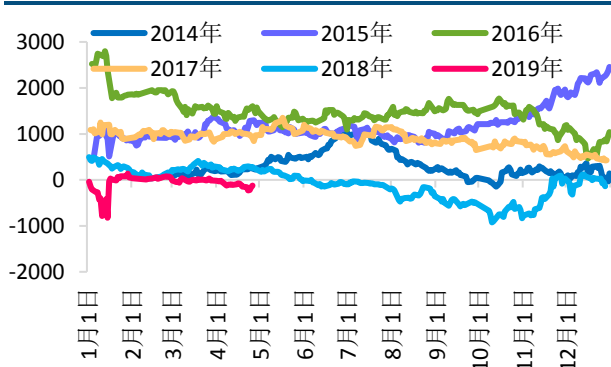
图 21: PP 09 合约与 01 合约价差



数据来源: Wind, 中信建投期货

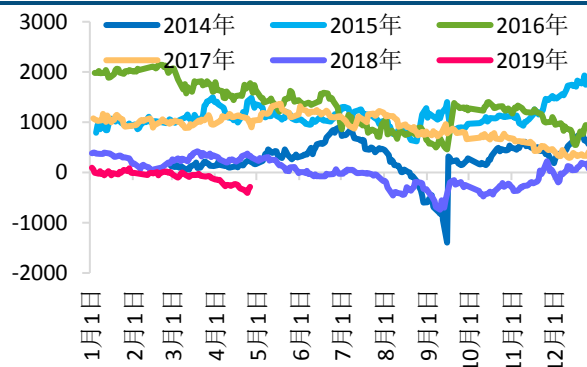
跨期价差: 4 月, L 09 与 01 合约的价差收窄, PP 09 与 01 合约价差扩大。截止 4 月 30 日, L1909-L2001 与 PP1909-PP2001 价差分别为 85 (-25) 和 273 (+70)。

图 22: L2001 合约与 PP2001 合约价差



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 23: L1909 合约与 PP1909 合约价差



数据来源: Wind, 中信建投期货

跨品种价差: 4 月, PP 与 L 价差扩大, 截止 4 月 30 日, L2001-PP2001 价差为-189 (-174), L1909-PP1909 价差-377 (-269)。

三、行情展望与投资策略

综合而言,中美贸易关系再度紧张,市场氛围偏空。利空占优,原油上方承压,对聚烯烃支撑减弱。5 月国内检修力度整体偏小,而淡季需求无明显亮点,库存消化速度或比较缓慢。宏观偏空,供需无明显利好,预计短期聚烯烃偏弱运行,但对于中美贸易关系以及新产能释放预期盘面已有所反应,不建议追空。但若宏观与原油再传利好,检修多于预期,则聚烯烃可能会有明显反弹。

操作上, L1909 可尝试在 8000-8500 区间交易, PP1909 建议 8500-9000 区间高抛低吸,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

中信建投期货有限公司上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路490号，世纪大道1589号8楼10-11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

中信建投期货有限公司深圳分公司

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

漳州营业部

地址：漳州市龙文区九龙江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

中信建投期货有限公司杭州分公司

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

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

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

中信建投期货有限公司大连分公司

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

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

中信建投期货有限公司宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街180号国际金融服务中心1809-1810室

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

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

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