

氛围有所好转 但聚烯烃暂不过分乐观

聚烯烃周度报告

摘要：

原油偏强运行，对聚烯烃形成一定提振作用。近期市场成交有所好转，石化库存消化速度加快，标品生产比例下滑，同时，人民币快速贬值导致进口利润窗口关闭，预计短期聚烯烃仍将延续反弹。但今年整体检修力度偏小，受贸易关系、降税等问题影响今年需求有部分提前，且5-6月为PE传统淡季，PP需求也无明显亮点，因此，反弹高度不过分乐观，中期仍以偏空思路对待。继续关注宏观、下游采购以及装置的运行情况。

操作策略：

操作上，L1909/PP1909短线已有多单谨慎持有，中线等待反弹布空机会，设置好止损。

不确定性：原油价格，装置临停，宏观事件。

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20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: L1905 盘面走势.....	2
图 2: PP1905 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: 国际原油价格.....	3
图 6: 甲醇和动力煤价格.....	3
图 7: PE 石化库存.....	5
图 8: PP 石化库存.....	5
图 9: PE 港口库存.....	5
图 10: PP 港口库存.....	5
图 11: PE 下游开工率.....	5
图 12: PP 下游开工率.....	5
图 13: 塑料主力合约基差.....	6
图 14: PP 主力合约基差.....	6
图 15: 塑料 1905 合约与塑料 1909 合约价差.....	6
图 16: PP 1905 合约与 PP 1909 合约价差.....	6
图 17: L05 合约与 PP05 合约价差.....	7
图 18: L09 合约与 PP09 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，聚烯烃快速下跌后小幅反弹。截止 5 月 17 日，塑料 1909 和 PP1909 分别收于 8304 元/吨和 8448 元/吨，较前一周分别下跌 2.36%和 1.7%。

图 1：L1909 盘面走势



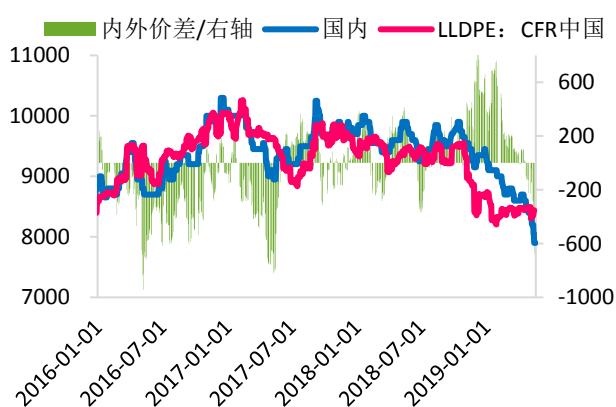
数据来源：文华财经，中信建投期货

图 2：PP1909 盘面走势



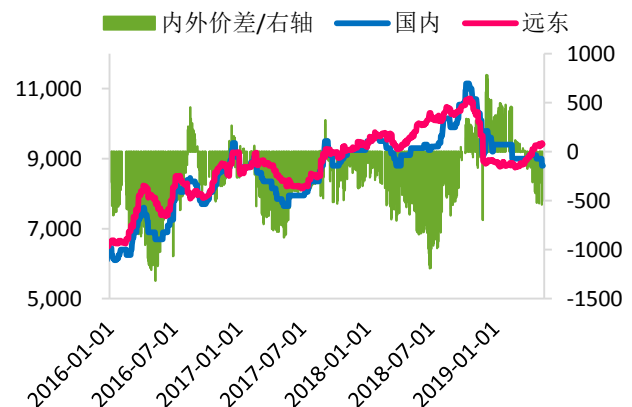
数据来源：文华财经，中信建投期货

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

由于市场接货积极性低，石化库存压力不减，石化企业继续下调部分产品出厂价。截止 5 月 17 日，线性聚乙烯（7042）石化出厂价在 7750-8100 元/吨，部分企业周度出厂均价（5 月 13 日-5 月 17 日）较前一周下跌 290-420 元/吨；PP（T30S）出厂价在 8300-8850 元/吨，部分企业周度出厂均价（5 月 13 日-5 月 17 日）较前一周下降 17-340 元/吨。国际方面，外盘聚烯烃价格走弱。截止上周末，线性 CFR 远东收于 1021（0）美元/吨，CFR 东南亚价格收于 1011（-30）美元/吨；PP（纤维/注塑）CFR 东南亚收于 1139（-30），CFR 远东收于 1109（-10）美元/吨。近期国内聚烯烃价格跌幅更大，PE 与 PP 内外价格倒挂幅度扩大。

二、价格影响因素分析

1、宏观数据/事件

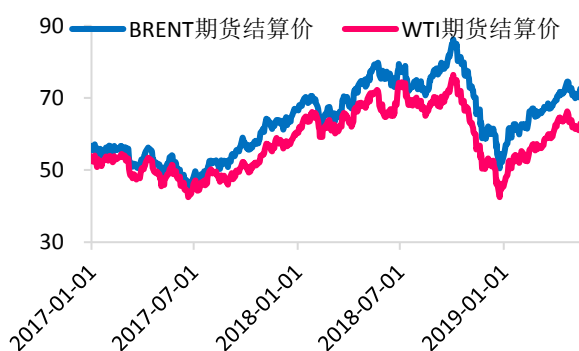
上周美国零售销售数据意外下滑，但消费者对未来颇为乐观。美国商务部公布数据显示，美国 4 月零售销售环比-0.2%，创今年 2 月以来新低，预期为 0.2%，前值由 1.6%上修为 1.7%。另外，最新公布的密歇根大学消费者指数数据显示，美国 5 月密歇根大学消费者信心指数初值 102.4，创下 15 年新高，预期 97.2，前值 97.2，反映消费者对未来前景感到乐观。5 月，62%的消费者预计经济将在未来一年表现良好，这一比例创下 2004 年以来新高。

国内方面，近期公布的经济数据整体偏弱。5 月 15 日，国家统计局公布了一系列 4 月经济数据，在 2019 年一季度超预期表现后，4 月多项经济数据再度出现回落。数据显示，2019 年 4 月，中国社会消费品零售总额为 30586 亿元，同比名义增长 7.2%，增速较 3 月回落 1.5 个百分点；1-4 月，社会消费品零售总额 128376 亿元，同比增长 8%，增速较一季度回落 0.3 个百分点。2019 年 4 月，全国规模以上工业增加值同比实际增长 5.4%，增速较 3 月回落 3.1 个百分点；1-4 月，规模以上工业增加值同比增长 6.2%，增速较一季度回落 0.3 个百分点，与 2018 年全年持平。1-4 月，全国固定资产投资（不含农户）155747 亿元，同比增长 6.1%，增速较一季度回落 0.2 个百分点。国家统计局表示，从 4 月各指标综合变动趋势来看，经济运行总体继续保持在合理区间，延续了总体平稳、稳中有进的发展趋势。尽管 4 月国民经济发展保持稳定，也应注意，当前外部环境依然错综复杂，不稳定不确定因素增加，国内发展不平衡不充分问题仍然突出，经济持续健康发展的基础仍需巩固。

人民币方面，截止 5 月 20 日，人民币兑美元中间价为 6.8988，较 5 月 13 日贬值 1034 个基点。在岸人民币近期最高达 6.9189。虽然近期人民币大幅贬值，但 5 月 19 日央行副行长接受媒体采访时表示：“我们完全有基础、有信心、有能力，保持中国外汇市场稳定运行，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。”相当于给了市场一颗定心丸。近段时间，随着人民币兑美元快速贬值，聚烯烃进口利润快速被挤压，有利于抑制聚烯烃进口。

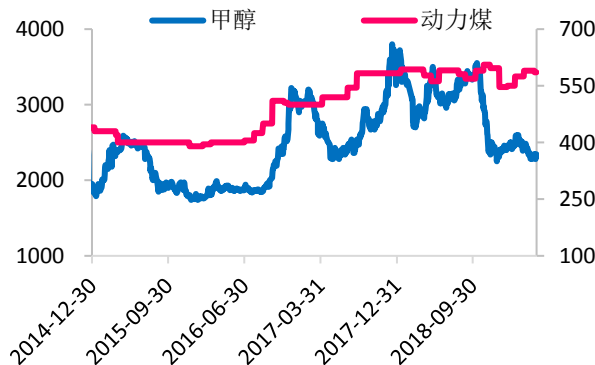
2、上游原料

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

上周国际油价环比小幅反弹。截止 5 月 17 日，WTI 主力合约期价报收 62.76 美元/桶，Brent 原油主力合约报收 72.21 美元/桶，分别较前一周上涨 1.1 和 1.59 美元/桶。目前，地缘政治紧张局势加速 OPEC 供应下滑，加之美国原油产量与钻井数回落，供应收紧持续利好油价。此外，美国炼厂开工率季节性回升，后期原油库存或呈现下降趋势。综合看，宏观与基本面偏多，预计短期原油或延续偏强走势。上周，国内各地区甲醇价格多有反弹。近期受下游烯烃 710 万吨/年装置投产计划影响，甲醇或继续反弹，但是整体下游开工率并不乐观，且 5 月末进口货船到港较多，库存累库风险仍存，预计短期上方空间受限。

3、装置与库存

上周 PE 与 PP 检修装置增多。据卓创数据统计，上周 PE 因检修损失的产量约为 3.36 万吨，较前一周增加 1.1 万吨；PP 因检修损失的产量约为 8.52 万吨，较前一周增加 2.22 万吨。上周 PP 拉丝生产比例下滑，5 月 17 日拉丝生产比例为 28.97%，环比下滑 4.68 个百分点；5 月 17 日，线性聚乙烯生产比例为 32.29%，环比下滑 2.74 个百分点。本周 PE 无新增检修计划，海伟石化 PP 装置计划本周进行检修，考虑到有装置恢复生产，预计 PE 检修损失产量有所减少，PP 检修损失量小幅增加。虽然近期检修有所增加，但今年整体检修力度偏小，若无大量意外检修装置，供给将持续处于历史同期相对高位。

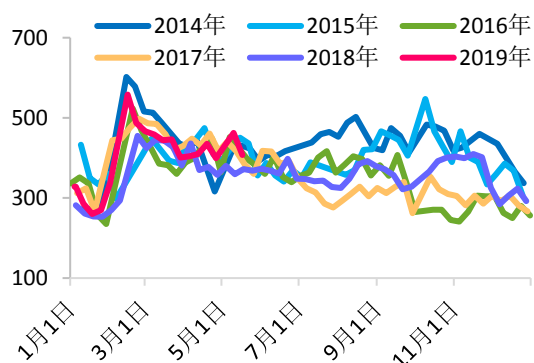
表 1：PE 和 PP 正在停车检修装置

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	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
延长中煤	全密度 30	5.8-5.18	上海石化	10	5.6-5.20
茂名石化	全密度 22	5.11-5.21	上海石化	10	5.7-5.21
蒲城清洁	全密度 30	5.13-6.7	青海盐湖	16	5 月初，约 12 天
吉林石化	LLDPE 装置 27.5	5.15-5.28	神华宁煤	100	5.7，1、2 线 25 天，3、4 线 18 天
			中煤榆林	30	5.17，10 天
			蒲城清洁	40	5.13，1 个月
			中景石化	35	5.10，20 天左右

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

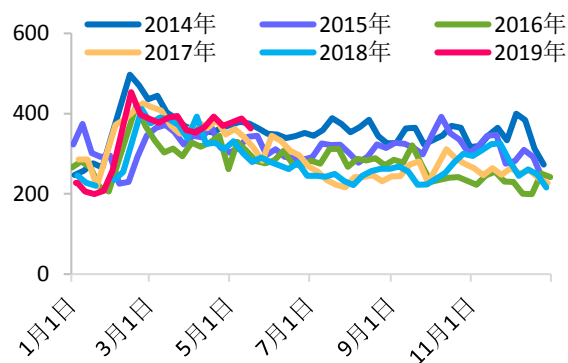
前半周石化库存消化依旧缓慢，随着期价有所企稳，市场心态好转，石化库存快速下降。据卓创资讯统计，截止 5 月 17 日，PE 石化库存为 40.7 万吨，较节前一周下降 11.9%；PP 石化库存为 36.34 万吨，较前一周减少 6.29%。上周 PE 港口库存环比增加 3.52%至 35.3 万吨，PP 港口库存下降至 1.66 万吨。聚乙烯和聚丙烯贸易商库存环比均有减少。5 月 13 日-5 月 15 日-5 月 17 日，两桶油库存分别为 100 万吨-97 万吨-87.5 万吨，库存消化速度有所加快。目前石化库存压力有所减小，建议继续关注下游接货持续性以及装置运行情况。

图 7：PE 石化库存



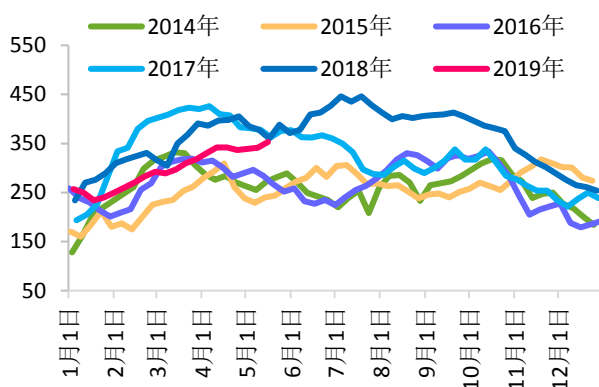
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 8：PP 石化库存



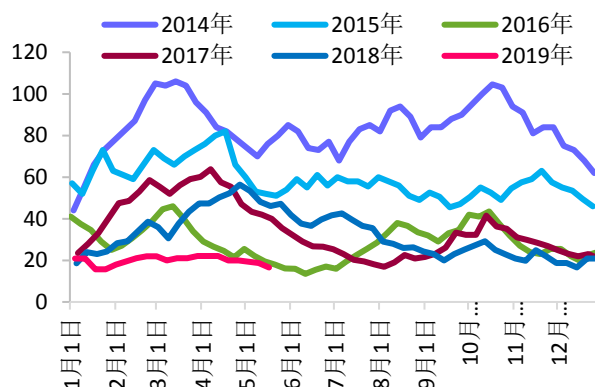
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 9：PE 港口库存



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

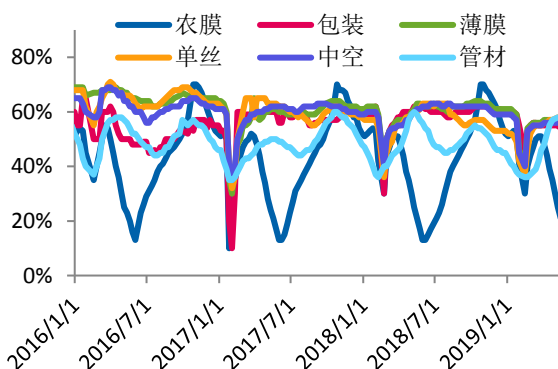
图 10：PP 港口库存



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

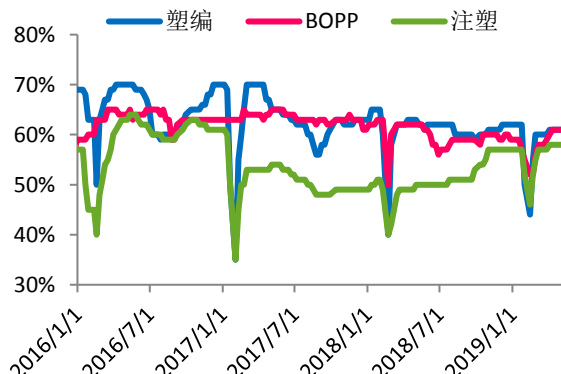
4、下游开工

图 11：PE 下游开工率



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 12：PP 下游开工率



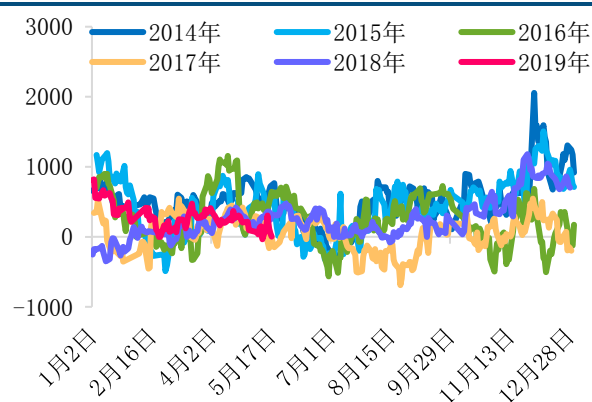
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

卓创数据显示，截止 5 月 16 日，农膜行业开工率环比继续下滑 4 个百分点至 21%，包装行业开工下滑 1 个百分点，中空行业开工提升 1 个百分点，其它 PE 下游行业开工稳定。聚丙烯下游行业开工环比继续维持稳定。根据季节性规律来看，农膜行业开工还将继续下滑，其它行业开工小幅波动。目前为传统淡季，近期聚烯烃价格大幅下降后，部分企业入市补库，建议继续关注下游采购情况。

5、价差分析

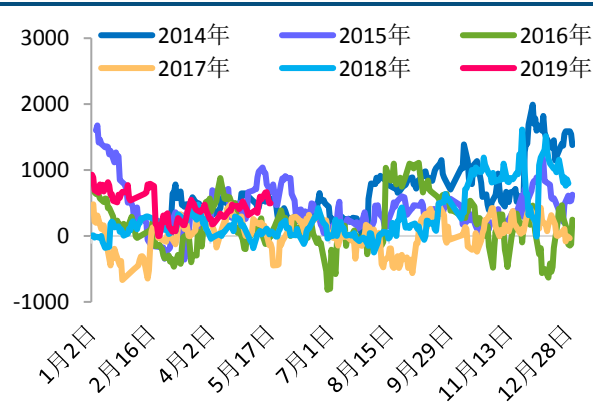
期现价差：上周，L/PP 主力基差先走强后走弱。截止 5 月 17 日，L1909 与 LLDPE（7042，齐鲁石化）出厂价的基差为 5（+40）；PP1909 与绍兴三圆 T30S 出厂价基差为 496（-56）。

图 13：塑料主力合约基差



数据来源：Wind，中信建投期货

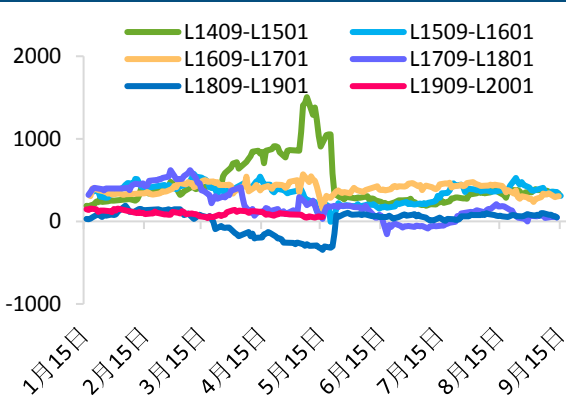
图 14：PP 主力合约基差



数据来源：Wind，中信建投期货

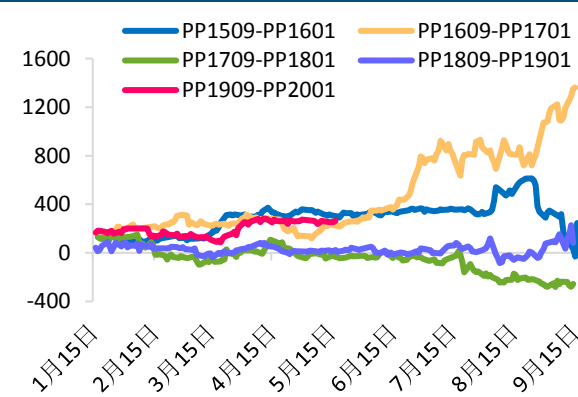
跨期价差：上周，塑料和 PP 09 合约与 01 合约价差小幅波动。截止 5 月 17 日，L1909-L2001 与 PP1909-PP2001 价差分别为 55（-5）和 263（0）。

图 15：塑料 09 合约与塑料 01 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

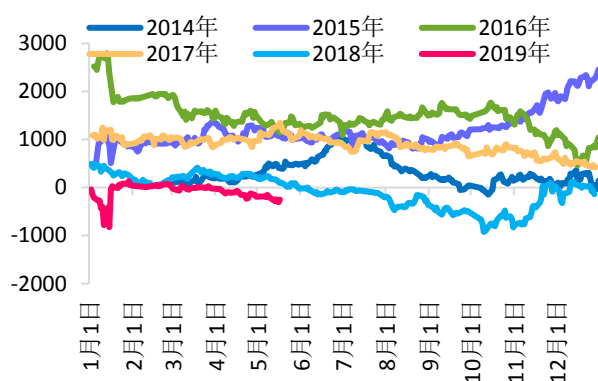
图 16：PP 09 合约与 PP 01 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

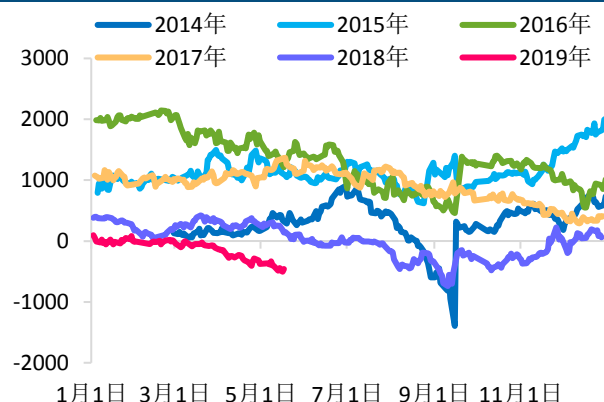
跨品种价差：上周，PP 与塑料价差震荡扩大。截止上周五，L2001-PP2001 价差-251（-41）；L1909-PP1909 价差-459（-46）。

图 17: L01 合约与 PP01 合约价差



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 18: L09 合约与 PP09 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,原油偏强运行,对聚烯烃形成一定提振作用。近期市场成交有所好转,石化库存消化速度加快,标品生产比例下滑,同时,人民币快速贬值导致进口利润窗口关闭,预计短期聚烯烃仍将延续反弹。但今年整体检修力度偏小,受贸易关系、降税等问题影响今年需求有部分提前,且5-6月为PE传统淡季,PP需求也无明显亮点,因此,反弹高度不过分乐观,中期仍以偏空思路对待。继续关注宏观、下游采购以及装置的运行情况。

操作上,L1909/PP1909短线已有多单谨慎持有,中线反弹后尝试布局空单,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

湖南分公司

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

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

济南分公司

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

河南分公司

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

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

河北分公司

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