

聚烯烃月度报告：2019 年 06 月 03 日

供给压力增加 聚烯烃偏弱运行

聚烯烃月度报告

摘要：

宏观经济偏弱，市场氛围偏空。原油承压，聚烯烃支撑减弱。另外，6 月部分国内聚烯烃检修装置将陆续重启，同时，中安联合与巨正源新装置计划投产，供给压力将逐渐增加。6 月为传统需求淡季，且在宏观经济不佳的背景下，聚烯烃需求或无明显改善。供需偏弱，预计聚烯烃偏空运行为主。

操作策略：

操作上，L1909 背靠 8000 试空，止损 8150，PP1909 在 8400 附近试空，站稳 8500 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。

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 06 月 03 日

目录

一、行情回顾.....	3
二、价格影响因素分析.....	4
1、全球经济数据偏弱，贸易局势有所升级.....	4
2、原油承压，聚烯烃支撑减弱.....	4
3、供给将出现回升.....	5
4、需求或无明显改善.....	6
5、再生料影响较弱.....	7
6、库存或出现累积.....	8
7、价差分析.....	8
三、行情展望与投资策略.....	10

图目录

图 1: L1909 盘面走势（日 K 线）.....	3
图 2: PP1909 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.....	5
图 6: 甲醇和动力煤价格.....	5
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.....	9
图 19: PP 主力合约基差.....	9
图 20: 塑料 09 合约与 01 合约价差.....	9
图 21: PP 09 合约与 01 合约价差.....	9
图 22: L2001 合约与 PP2001 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 检修装置	5
-------------------------	---

一、行情回顾

由于中美贸易关系再次紧张，叠加聚烯烃下游需求偏弱，聚烯烃主力期价前半月快速大幅下挫。随着利空逐渐兑现，下游集中补库，下半月聚烯烃主力期价呈现宽幅震荡走势。截止 5 月 31 日，L1909 与 PP1909 分别收于 7790 和 8215 元/吨，较前一个月分别下跌 6.2%和 5.38%。

图 1：L1909 盘面走势（日 K 线）



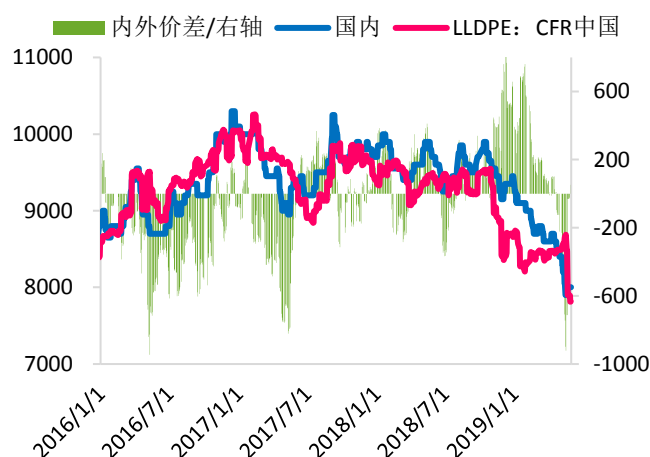
数据来源：文华财经，中信建投期货

图 2：PP1909 盘面走势（日 K 线）



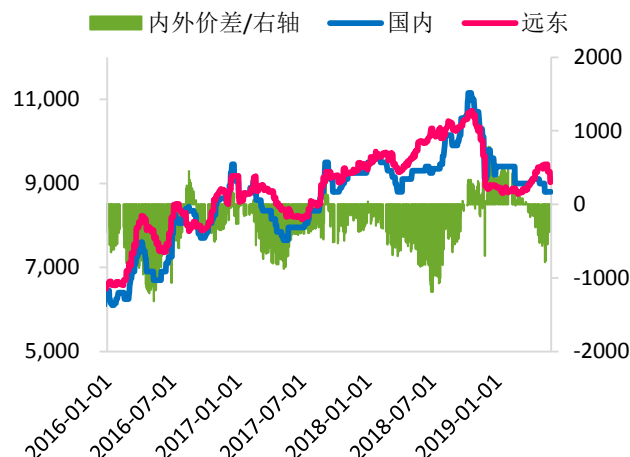
数据来源：文华财经，中信建投期货

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

由于上半月库存压力持续偏高，石化企业陆续下调出厂价。截至 5 月 31 日，线性聚乙烯（7042）石化月度出厂均价在 7866~8271 元/吨，较前一个月下跌 412~647 元/吨；PP（T30S）出厂价月均价在 8438~8871 元/吨，较前一个月下跌 136~490 元/吨。外盘 PE 与 PP 价格环比大幅下降，下旬加速下行。截止 5 月底，线性 CFR 东南亚和 CFR 远东价格分别为 991（-50）和 941（-80）美元/吨。PP CFR 东南亚收于 1089（-90），CFR 远东收于 1059（-70）美元/吨。5 月底聚乙烯进口利润快速好转，目前进口处于微幅盈利状态。PP 进口利润窗口仍未打开，但内外倒挂幅度有所收窄。整体来看，目前的进口利润对聚烯烃进口积极性提振作用有限。

二、价格影响因素分析

1、全球经济数据偏弱，贸易局势有所升级

上个月贸易紧张的局势有所升级。特朗普称将前期对中国 2000 亿美元商品征收 10% 的关税税率提升至 25%，而中方也予以相应反击。此外，美国加大对中国企业的制裁，中方发布《关于中美经贸磋商的中方立场》白皮书，并建立“不可靠实体清单”制度。美国还将贸易战火引至欧盟、墨西哥、印度等国家与地区，国际贸易局势更加紧张。

美国方面，经济数据有所转弱，美联储表示将保持耐心。从经济数据看，唯独就业尚可，而其他方面均有转差的趋势。美国 4 月季调后非农就业人口变动 26.3 万，预期 19.0 万，前值 19.6 万。美国 4 月失业率 3.6%，低于预期 3.8%，仍处于历史低位。美国 4 月消费数据略有走弱，4 月零售销售月率同比-0.2%，低于预期与前值。美国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值 50.6，大幅低于预期值 52.7，前值 52.6。美联储 5 月会议纪要显示，多数美联储官员认为通胀水平降低可能是暂时的；美国经济仍然面临下行风险；美联储委员认为保持耐心方式在一定时间仍是合适的。美国纽约联储于 5 月底发布缩表结束后的最新计划，美联储将通过二级市场把机构债券和住房抵押贷款支持证券（MBS）的本金再投资国债，此行动将从 2019 年 10 月份开始。这意味着美联储可能将不会继续收紧政策，为后续重启宽松打下基础。

欧元区经济也无明显起色。欧元区投资者信心略有恢复，欧元区 5 月 Sentix 投资者信心指数 5.3，预期 1.2，前值-0.3。但制造业仍不景气，5 月制造业 PMI 初值 47.7，预期 48.1，为连续第 4 个月位于荣枯线下方。欧央行行长德拉吉称，央行不会接受在通胀目标上的失败，改变通胀目标会损害央行的可信度，名义薪资的压力在上升；市场在为无协议脱欧准备上很缓慢。欧洲央行管委雷恩表示与几个月前相比，欧洲央行现在距离首次加息更远了。此外，欧盟与意大利矛盾加大，由于意大利债务水平超标，欧盟欲对意大利进行 35 亿美元的天价罚款。

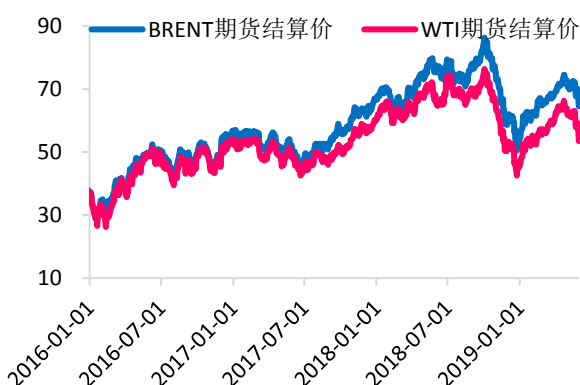
总的来说，目前国际局势不平静，市场风险有所提升，而经济前景的黯淡预示着各国央行可能转向宽松，债券收益率持续下行也在提示着这一点。

国内方面，4 月经济数据出现回落。统计局数据显示，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；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，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。此外，5 月官方制造业 PMI 为 49.4，低于预期的 49.9，较前值 50.1 回落，在创下 3 个月新低的同时也重回荣枯线以下，表明国内经济下行风险仍存。

2、原油承压，聚烯烃支撑减弱

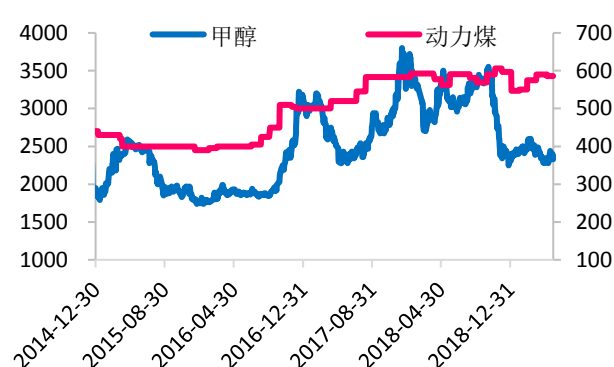
5 月国际油价出现明显回调，月底下行加速，主要受中美贸易关系等利空因素影响。截止 5 月 31 日，WTI 主力合约和 Brent 主力合约分别报收 53.5 美元/桶和 64.49 美元/桶，较上月底分别下跌 10.41 美元/桶和 8.31 美元/桶。全球贸易局势紧张令市场担忧原油需求增长减缓，同时，美国原油库存增加也打压市场情绪，预计原油略偏空运行。不过，6 月 OPEC 会议将召开，目前来看，延续减产的概率较大，对油价将形成一定支撑。甲醇方面，国内各地区甲醇价格相比上月底有不同程度上涨。6 月，甲醇供给相对稳定，而需求难有明显提升，预计郑醇低位震荡为主。

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

3、供给将出现回升

5 月国内聚乙烯与聚丙烯计划集中检修月，卓创统计数据显示，聚乙烯停车检修损失产量 13.08 万吨，环比增加 5.09 万吨；聚丙烯检修损失产量约 33.93 万吨，环比增加 16.96 万吨，PE 损失量大幅低于前两年同期损失量，PP 损失量高于前两年同期损失产量。目前正在检修的部分聚烯烃装置计划 6 月将陆续恢复生产。6 月新增检修的 PE 装置包括中韩石化和茂名石化，新增 PP 装置仅中韩石化，预计 PE 与 PP 计划检修损失量环比会明显减少。

新装置方面，东莞巨正源 PP 装置计划 6 月打通全流程，另外，中安联合聚乙烯与聚丙烯装置计划 6 月 12 日投料试车，力争 6 月 30 打通全流程。检修装置陆续重启的同时新装置不断投产，预计聚烯烃供给压力将有所加大。

表 1：PE 和 PP 检修装置

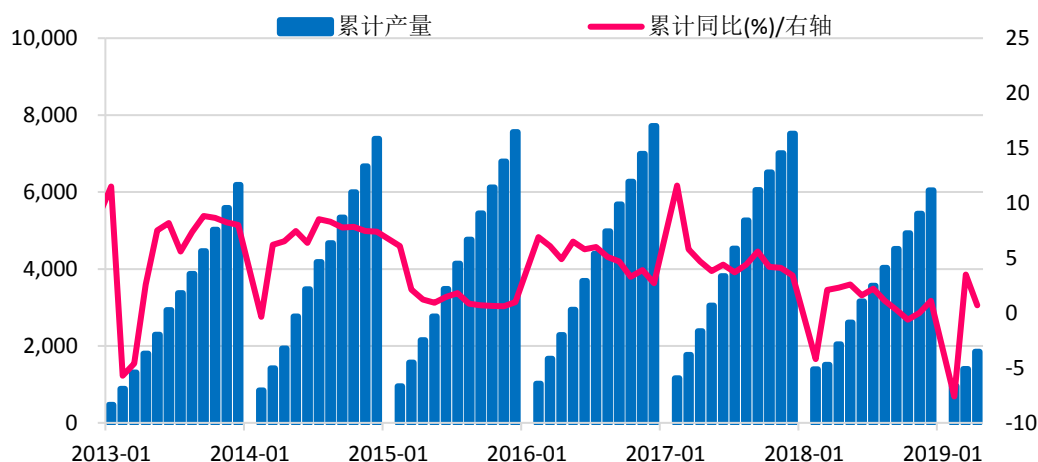
PE			PP		
企业名称	产能（万吨/年）	停车时间	企业名称	产能（万吨/年）	停车时间
兰州石化	全密度装置 6	2013.5.18 至今	大唐多伦	46	2018.4.18，待定
兰州石化	全密度 30	4.23，待定	洛阳石化	14	4.20，45-60 天
兰州石化	HDPE 装置 7	4.25-6.20	兰州石化	30	4.25-6 月
兰州石化	LDPE 装置 20	4.28-6.20	兰港石化	11	4.28-6 月底
兰州石化	LDPE 装置 10	4.28-6.20	青海盐湖	16	5 月初，待定
蒲城清洁	全密度 30	5.13-6.7	蒲城清洁	40	5.13，1 个月
			武汉石化	10	4.20，待定
			青岛大炼油	20	5.25，75-80 天
			神华宁煤	100	3、4 线 6.5 日开车
			燕山石化	12	5.28，待定
			河北海伟	20	5.27，20 天

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

今年 4 月国内 PE 进口量再创历史新高, PP 进口环比小幅增加。海关数据显示, 1-4 月国内 PE 累计进口 546.31 万吨, 同比增长 22.2%; PP 累计进口 164.3 万吨, 同比增加 10.46%。6 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。印度石油的 70 万吨装置预期 6 月完成投产, 同时, 前期印度 MRPL 装置的检修已结束, 预计我国聚丙烯市场将面临外部货源涌入的压力。

4、需求或无明显改善

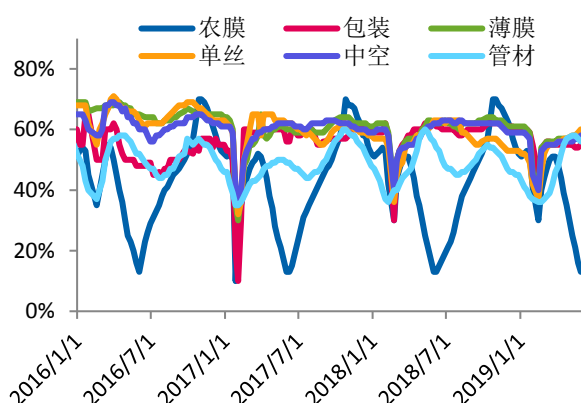
图 7：塑料制品产量统计



数据来源：Wind，中信建投期货

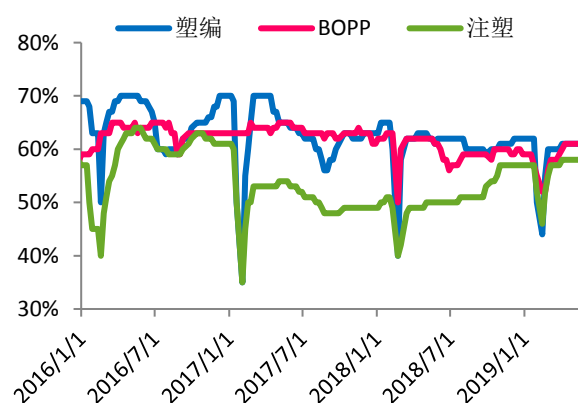
4 月国内塑料制品产量同比出现下滑。据国家统计局数据显示, 4 月国内塑料制品产量 489.3 万吨, 同比下降 3.9%, 1-4 月塑料制品产量为 1852.8 万吨, 同比增长 0.7%, 较去年同期下降 1.6 个百分点, 表明聚烯烃下游需求偏弱。6 月继续为传统淡季, 预计需求不会出现明显改善。

图 8：PE 下游开工率



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

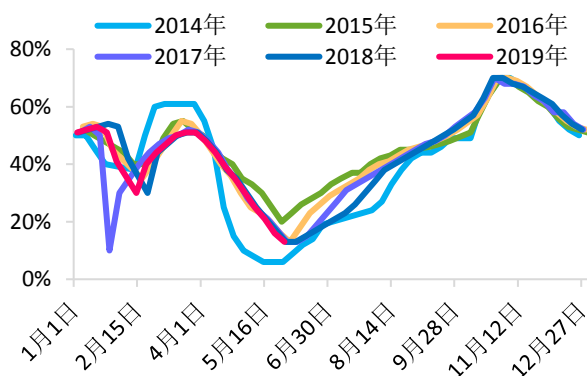
图 9：PP 下游开工率



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

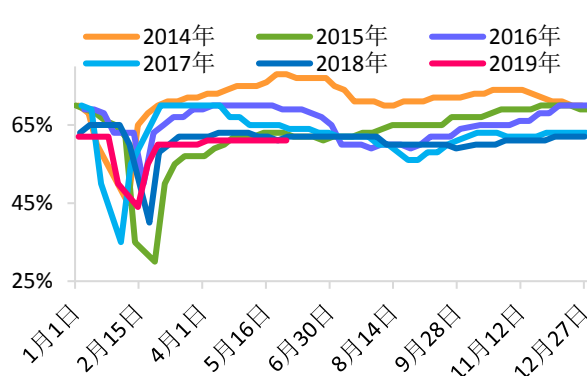
5月PE下游行业开工升降互现,PP下游行业开工维持稳定。卓创统计,截止5月30日,农膜行业开工率为13%,较4月底下滑21个百分点,包装开工率为55%,与4月底持平,薄膜、单丝、中空行业开工率分别为58%、60%和58%,较4月底分别提高1、2和3个百分点,管材行业开工环比4月小幅下滑1个百分点。PP下游塑编、BOPP以及注塑行业开工率分别保持在61%、61%和58%。今年聚烯烃下游行业开工处于近几年同期中等或偏低水平。从季节性规律来看,6月农膜行业开工将出现一定回升,管材行业开工会有所回落,其它行业开工预计小幅波动。整体来看,预计6月下游行业开工提升空间有限。

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

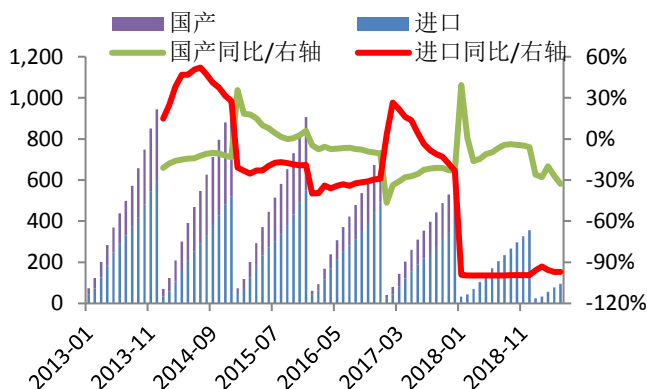


数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

5、再生料影响较弱

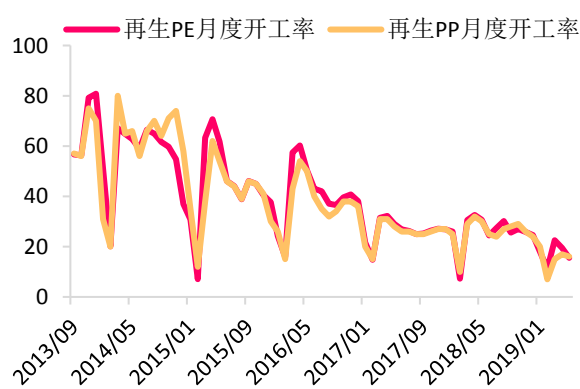
目前再生料体量相比前几年继续减小。卓创统计数据显示,2019年5月国产再生PE 17.38万吨,同比减少50.9%,2019年1-5月国内再生PE累计同比减少32.84%。从开工率来看,5月国内聚烯烃价格大幅下跌,导致再生料的利润下滑,开工率环比出现下降。其中,5月再生PE开工率15.56%,环比下滑3.92个百分点;5月国内再生PP开工率为16%,环比下滑1个百分点。进口方面,1-4月,国内累计进口再生PE仅130吨,对市场影响可以忽略不计。整体来看,目前国内以及进口再生料继续处于低位,对新料市场利好影响显著弱化。

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

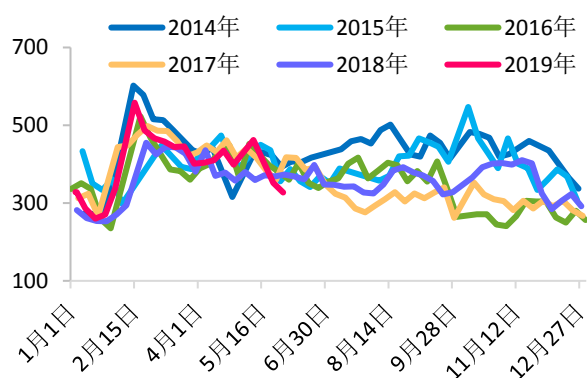


数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

6、库存或出现累积

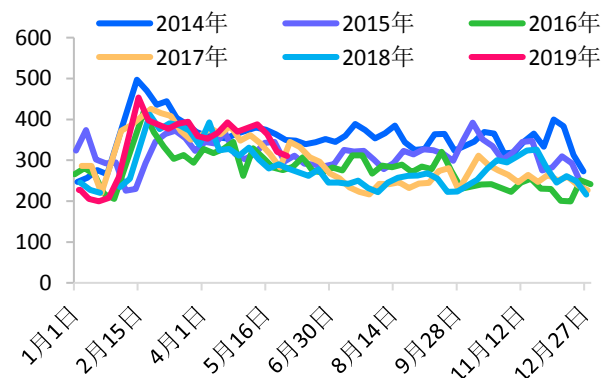
五一节日过后，聚烯烃石化库存出现快速累积，中旬过后开始明显下降。卓创资讯统计，截止 5 月 31 日，PE 石化库存 32.7 万吨，较 4 月底下降 18.05%；PP 石化库存 31.07 万吨，较上月下降 15.94%。港口库存方面，5 月 PE 港口库存继续增加，PP 港口库存有所下降，5 月 31 日港口库存为 36.6 万吨，较 4 月增加 8.61%；5 月 31 日 PP 港口库存较 4 月减少 12%。PE 港口库存自 1 月中旬以来持续累积，表明 PE 受进口货源的冲击较大，PP 港口库存绝对量相对较小，对市场影响偏弱。自 5 月中旬，下游集中补库导致石化库存快速下降后，目前上游库存压力已明显减小。但 6 月面临检修装置重启，新装置投产，且需求淡季的情况，预计库存压力会有所增加。建议继续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）



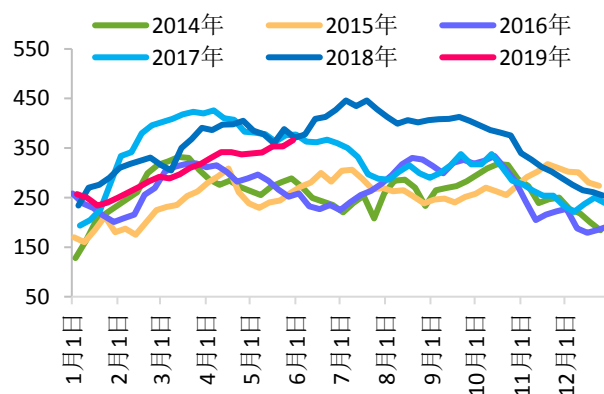
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 15：国内 PP 石化库存（千吨）



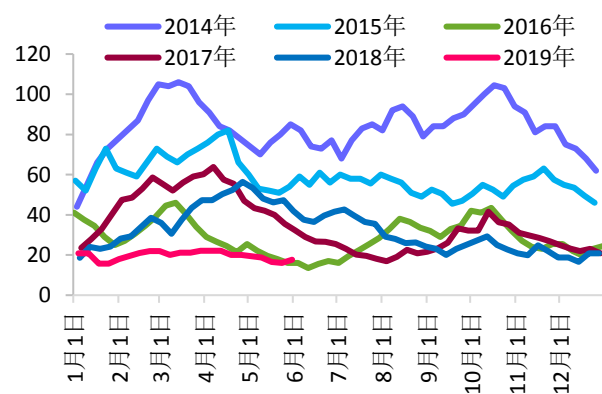
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

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）

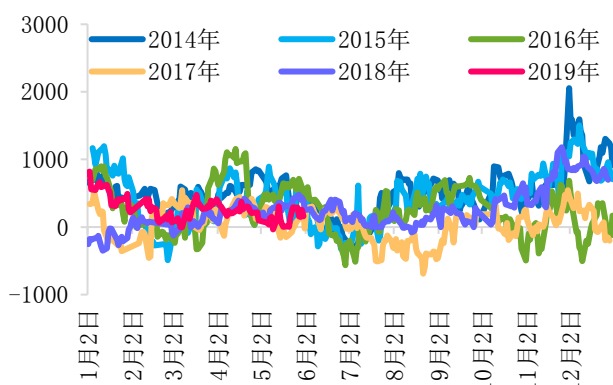


数据来源：卓创资讯，中信建投期货

7、价差分析

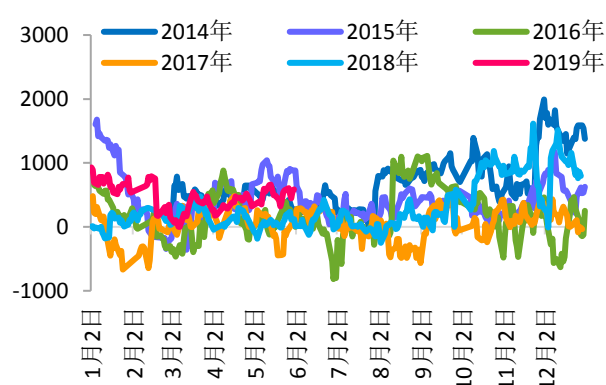
期现价差：5 月 L 主力基差先震荡走弱后走强，PP 主力基差震荡走强。截止 5 月 31 日，L1909 与齐鲁石化（7042）出厂价的基差为 160（+65）；PP1905 与绍兴三圆 T30S 出厂价基差为 585（+267）。

图 18：塑料主力合约基差



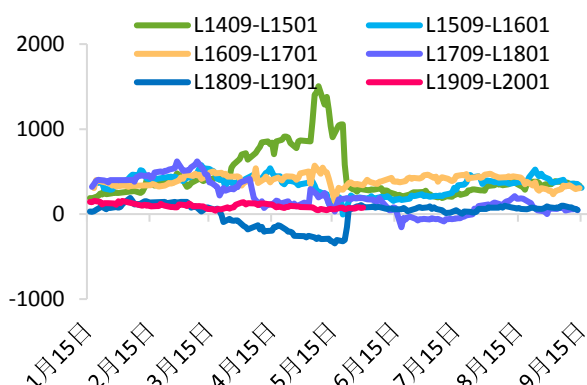
数据来源：Wind，中信建投期货

图 19：PP 主力合约基差



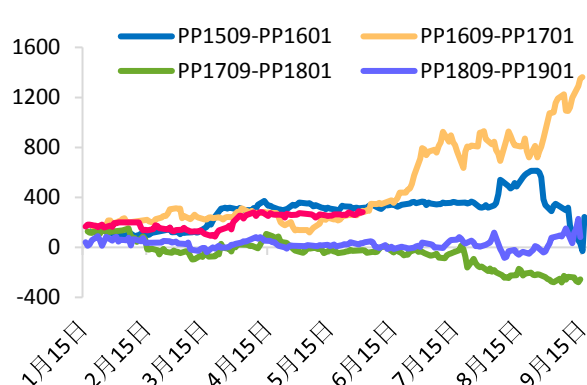
数据来源：Wind，中信建投期货

图 20：塑料 09 合约与 01 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

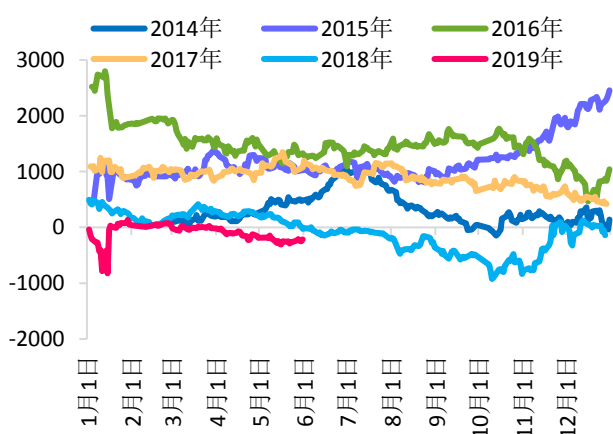
图 21：PP 09 合约与 01 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

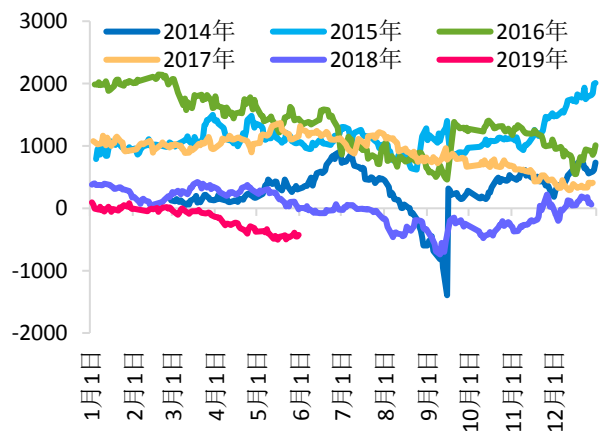
跨期价差：5月，L和PP的09与01合约价差小幅波动。截止5月31日，L1909-L2001与PP1909-PP2001价差分别为75（-10）和282（+9）。

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：5月，PP与L价差先扩大后有所收窄，截止5月31日，L2001-PP2001价差为-218（-29），L1909-PP1909价差-425（-48）。

三、行情展望与投资策略

综合而言，宏观经济偏弱，市场氛围偏空。原油承压，聚烯烃支撑减弱。另外，6月部分国内聚烯烃检修装置将陆续重启，同时，中安联合与巨正源新装置计划投产，供给压力将逐渐增加。6月为传统需求淡季，且在宏观经济不佳的背景下，聚烯烃需求或无明显改善。供需偏弱，预计聚烯烃偏空运行为主。

操作上，L1909背靠8000试空，止损8150，PP1909在8400附近试空，站稳8500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：济南市历下区冻源大街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