

多空交织 聚烯烃短期或区间震荡

聚烯烃周度报告

摘要:

近期聚烯烃装置检修较少，石化库存消化速度减慢，短期上行动力偏弱。但原油偏强、PE 下游开工提升、PP 拉丝生产比例下滑。同时，随着前几日期价回落，基差走强至同期高位，短期聚烯烃下方支撑仍存。多空交织，预计短期聚烯烃区间震荡为主。

操作策略:

操作上，L1909 与 PP1909 可分别尝试在 7650-8050 和 8600-9000 区间交易，设置好止损。

不确定性: 国际原油大幅下跌、宏观政策、装置意外大量增加。

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 07 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: 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.....	4
图 8: PP 石化库存.....	4
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，聚烯烃期价有所回落。截止 7 月 12 日，塑料 1909 和 PP1909 分别收于 7765 元/吨和 8654 元/吨，较前一周分别下跌 3.9% 和 1.38%。

图 1：L1909 盘面走势



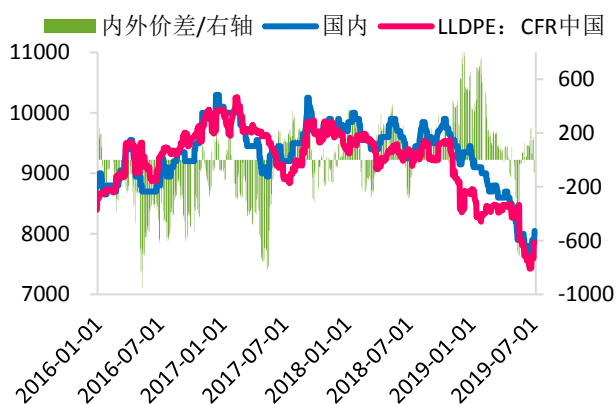
数据来源：文华财经，中信建投期货

图 2：PP1909 盘面走势



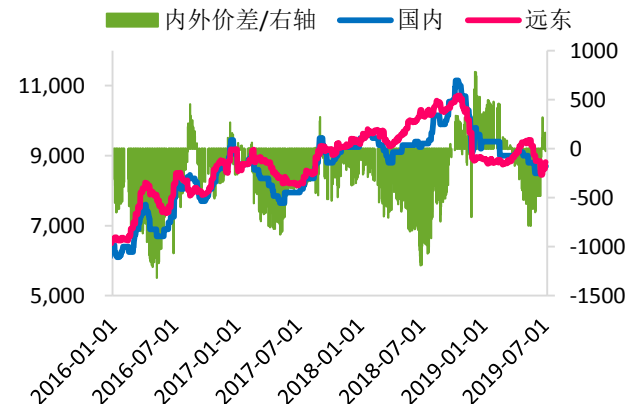
数据来源：文华财经，中信建投期货

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

上周石化库存压力依旧不大，部分企业仍有上调出厂价，但随着库存消化速度减慢，本周伊始，部分石化企业开始下调出厂价格。截止 7 月 12 日，线性聚乙烯（7042）石化出厂价在 7590-8200 元/吨，部分企业周度出厂均价（7 月 8 日-7 月 12 日）较前一周上涨 100-180 元/吨；PP（T30S）出厂价在 8850-9150 元/吨，部分企业周度出厂均价（7 月 8 日-7 月 12 日）较前一周上涨 100~240 元/吨。国际方面，上周 PE 外盘价格维持稳定，PP 外盘价格继续上涨。截止上周末，线性 CFR 远东收于 951（0）美元/吨，CFR 东南亚价格收于 961（0）美元/吨；PP（纤维/注塑）CFR 东南亚收于 1049（0），CFR 远东收于 1039（0）美元/吨。目前 PE 与 PP 进口利润窗口处于小幅打开状态，若利润保持或继续好转，则对进口抑制作用或不明显。

二、价格影响因素分析

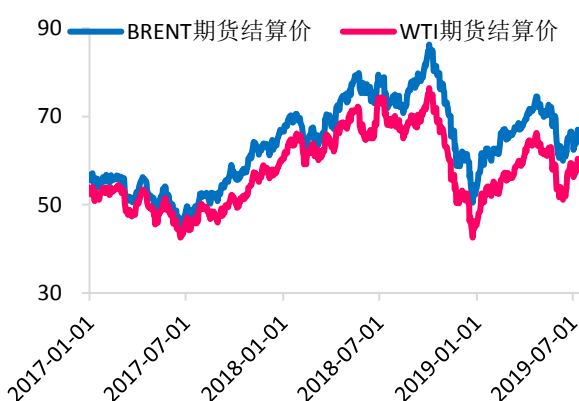
1、宏观数据/事件

6月美国CPI意外好于预期，但未能扭转7月联储降息预期。美国劳工部数据显示，美国6月未季调CPI同比上升1.6%，与预期一致；6月未季调核心CPI环比上升0.3%，这是自2018年1月以来的最大涨幅，预期为上升0.2%；6月核心CPI同比上升2.1%，预期为上升2.0%。尽管核心CPI也意外上涨，且此前公布的美国6月非农就业数据出现强劲反弹，但市场普遍认为这并不能阻止美联储在7月实行降息。7月11日公布的美联储6月政策会议纪要显示，“虽然整体金融状况仍对经济增长构成支撑，但这种情况看上去有个重要前提，就是预期美联储将在近期内放松政策以帮助抵消全球前景不确定性和其他下行风险对经济增长的拖累。”“数位与会者指出，若近期内下调联邦基金利率目标区间，可能有助于缓解未来经济可能遭受到的不利冲击，因此，这从风险管理角度来看是适宜的政策。”在会议纪要公布后，市场预期7月美联储降息25个基点的概率为73.4%。

中国6月CPI同比上升、PPI持平，上半年进出口贸易平稳增长。国家统计局数据显示，2019年6月，全国居民消费价格同比上涨2.7%，今年1-6月，全国居民消费价格较去年同期上涨2.2%。PPI方面，2019年6月，全国生产者价格指数同比持平，弱于预期，并创下2016年8月以来的最低增速，工业生产者出厂价格较去年同期上涨0.3%。7月12日，中国海关公布统计数据显示，2019年1-6月，我国外贸进出口总值为14.67万亿元人民币，较去年同期增长3.9%。其中，出口为7.95万亿元，增长6.1%，进口为6.72万亿元，增长1.4%，贸易顺差为1.23万亿元，扩大41.6%。海关表示，2019年上半年我国外贸进出口总体平稳，稳中有进，外贸高质量发展有序推进，同时也看到，尽管当前外部环境复杂严峻，我国外贸平稳增长面临一系列挑战，但我国外贸发展长期向好的基本面没有改变，外贸结构优化、动能转换加快的趋势没有改变。

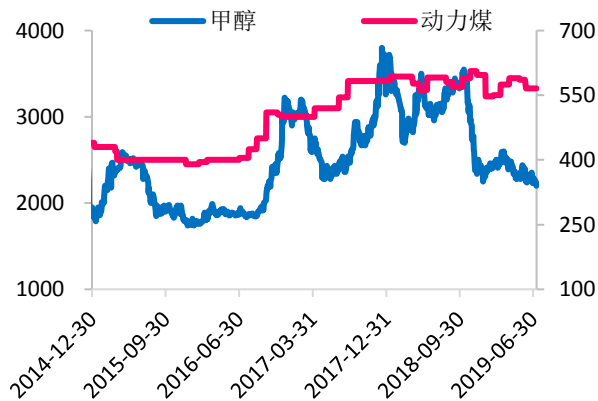
2、上游原料

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

墨西哥湾飓风来袭，导致部分钻井平台关闭，叠加中东局势持续紧张，上周国际油价整体上涨。截止7月12日，WTI主力合约期价报收60.21美元/桶，Brent原油主力合约报收66.72美元/桶，分别较前一周上涨2.7

和 2.49 美元/桶。热带风暴 Barry 导致美国墨西哥沿岸原油产量下降近 70%，约等于 130 万桶/日。此外，美国油服公司贝克休斯公布数据显示，截至 7 月 12 日当周，美国石油活跃钻井数减少 4 座至 784 座，供给利好仍存。同时，目前欧美仍处于需求旺季，对油价也形成一定利好提振。供减需增，预计短期原油偏强运行。上周，国内甲醇价格多继续下降。结合高位库存和烯烃新装置投产预期，预计短期甲醇维持区间震荡。

3、装置与库存

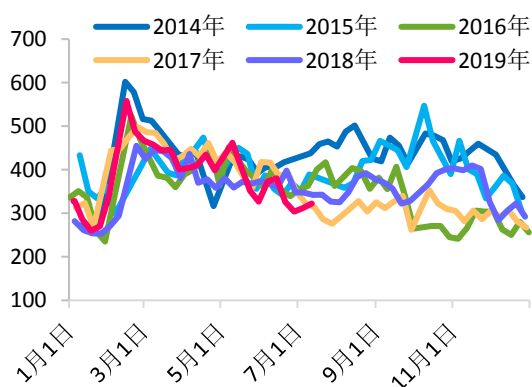
上周 PE 与 PP 检修损失量环比小幅增加。据卓创数据统计，上周 PE 因检修损失的产量约为 1.53 万吨，较前一周增加 0.22 万吨；PP 因检修损失的产量约为 5.46 万吨，较前一周增加 0.44 万吨。截止 7 月 12 日，PP 拉丝生产比例环比下降 4.05 个百分点至 28.18%，环比提高 0.48 个百分点；7 月 12 日，线性聚乙烯生产比例为 38.92%，环比下滑 0.65 个百分点。本周独山子石化合计 100 万吨的 PE 装置计划 7 月 17 日起检修 2 个月，神华榆林 PP 装置计划 7 月 20 日检修，同时，福建联合的 PP 装置本周计划将重启，PE 新增计划检修产能多于 PP。新装置方面，巨正源 60W 吨 PDH 预计后期开车，时间尚未确定。

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
茂名石化	LDPE 装置 25	7.4，待定	青海盐湖	16	5 月初，待定
独山子石化	老全密度 10	6.30，待定	青岛大炼油	20	5.25，75-80 天
四川石化	HDPE 装置 30	7.11，待定	福建联合	12	7.3，约 16 天
			湛江东兴	14	7.4，停 2 个月

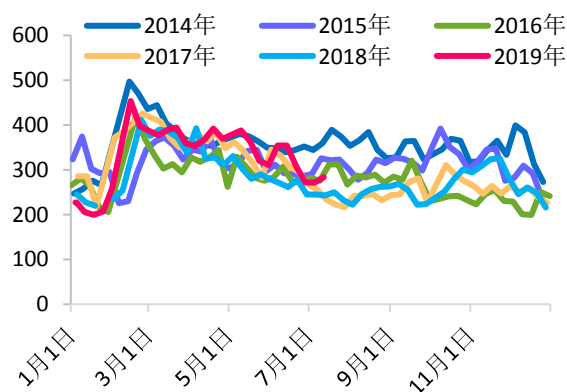
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

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

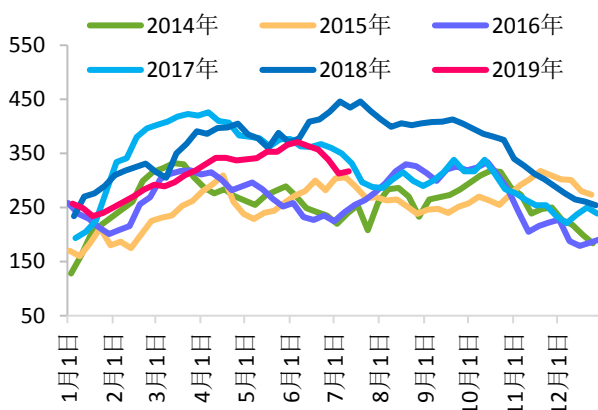


数据来源：卓创资讯，中信建投期货

聚烯烃石化库存消化速度继续减缓。据卓创资讯统计，截止 7 月 12 日，PE 石化库存为 32.2 万吨，较节前

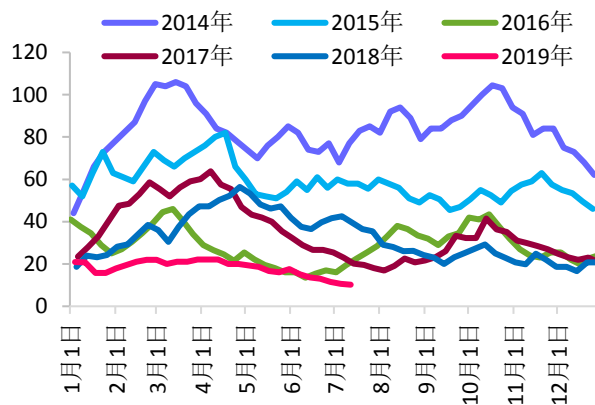
一周增加 3.21%；PP 石化库存为 28.37 万吨，较前一周增加 4.42%。上周 PE 港口库存结束连续四周下降的趋势，环比增加 1.28 至 31.7 万吨，目前继续处于同期中等水平；PP 港口库存继续下降至 1.02 万吨，持续位于低位。聚乙烯贸易商库存环比增加 4.63%，聚丙烯贸易商库存环比增加 2.38%。7 月 12 日，两桶油库存约为 72.5 万吨，截止 7 月 15 日，两桶油库存累积至 81 万吨，表明中下游接货力度减弱，石化库存压力有所增加。建议继续关注下游采购及装置运行情况。

图 9：PE 港口库存



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

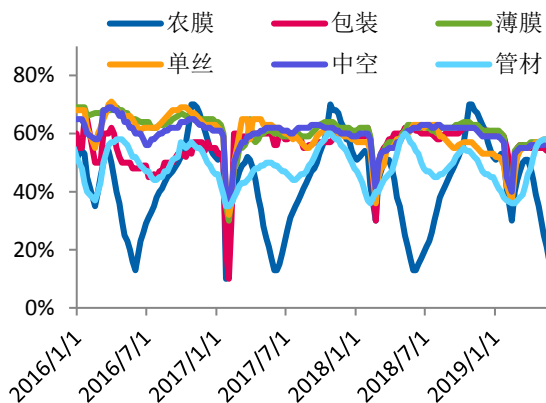
图 10：PP 港口库存



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

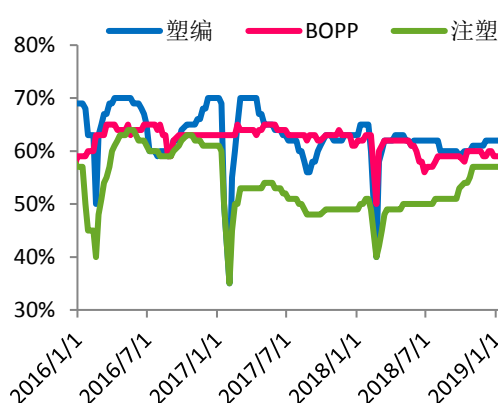
4、下游开工

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

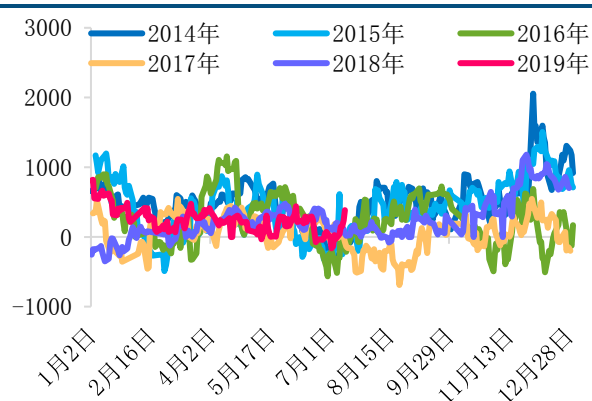
上周 PE 下游农膜与管材行业开工小幅变动，其它行业开工维持稳定。卓创数据显示，截止 7 月 11 日，PE 下游农膜开工环比提升 2 个百分点至 23%，管材行业开工下滑 1 个百分点至 52%。PP 下游行业开工多有下滑。由于前期 PP 价格上涨较快，导致工厂盈利能力下降，生产积极性有所降低。BOPP 工厂高价位新订单成交不多，以生产前期订单为主，部分企业装置再次轮流检修，开工环比下滑 2 个百分点至 61%；塑编行业开工较前一周下降 1 个百分点；注塑行业开工维持稳定。根据季节性规律来看，农膜行业开工将继续提升；管材行业开工率或

还有一定下滑空间。其它行业开工预计小幅变动。整体来看，目前处于传统淡季，但短期下游行业开工大幅下滑概率较小，预计需求仍以相对稳定为主。

5、价差分析

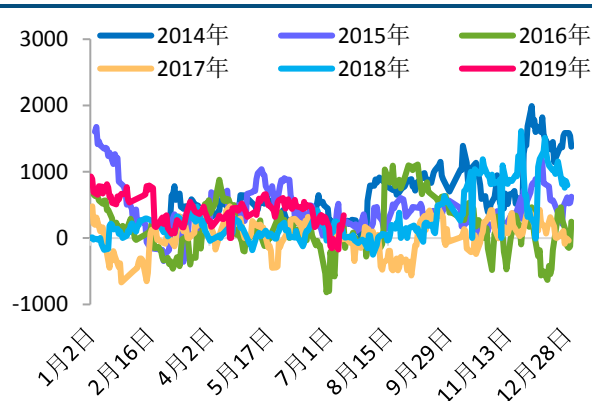
期现价差：上周，由于期价快速回落，L/PP 主力基差走强。截止 7 月 12 日，L1909 与 LLDPE（7042，齐鲁石化）出厂价的基差为 385（+415）；PP1909 与绍兴三圆 T30S 出厂价基差为 346（+421）。目前基差处于近几年同期偏高水平，对期价或形成一定支撑。

图 13：塑料主力合约基差



数据来源：Wind，中信建投期货

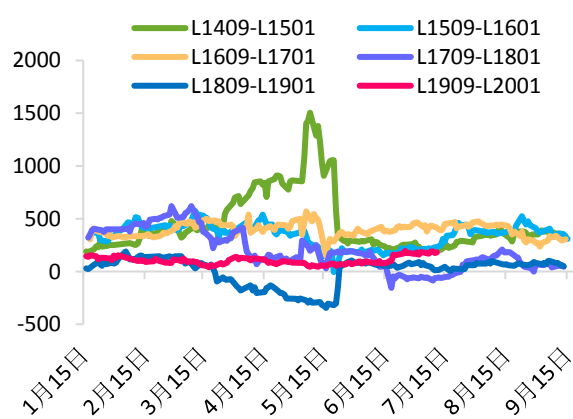
图 14：PP 主力合约基差



数据来源：Wind，中信建投期货

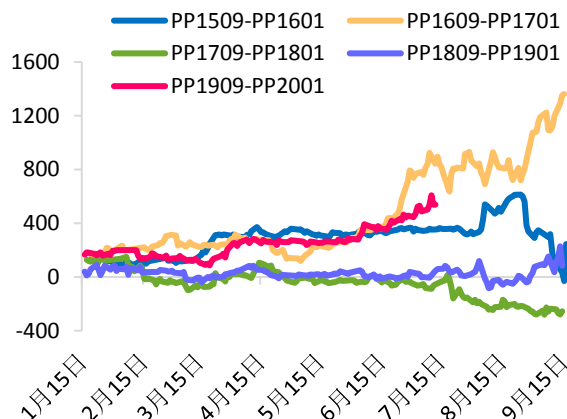
跨期价差：上周，塑料 09 合约与 01 合约价差小幅波动，PP 09 合约与 01 合约价差扩大。截止 7 月 12 日，L1909-L2001 与 PP1909-PP2001 价差分别为 180（0）和 538（+50）。

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

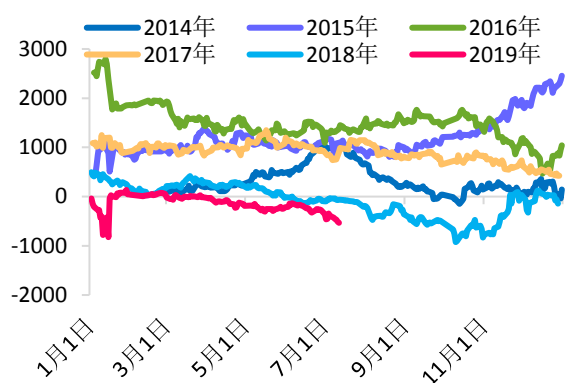
图 16：PP 09 合约与 PP 01 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

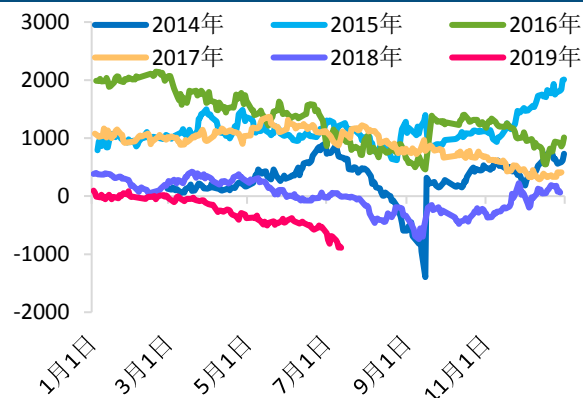
跨品种价差：上周，PP 与塑料 01 合约价差与两者 09 合约价差继续扩大。截止上周五，L2001-PP2001 价差 -531（-144）；L1909-PP1909 价差 -889（-194）。

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, 近期聚烯烃装置检修较少, 石化库存消化速度减慢, 短期上行动力偏弱。但原油偏强、PE 下游开工提升、PP 拉丝生产比例下滑。同时, 随着前几日期价回落, 基差走强至同期高位, 短期聚烯烃下方支撑仍存。多空交织, 预计短期聚烯烃区间震荡为主。继续关注原油、宏观以及装置运行情况等。

操作上, L1909 与 PP1909 可分别尝试在 7650-8050 和 8600-9000 区间交易, 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