

若长假市场较平静 聚烯烃节后或 先扬后抑

聚烯烃月度报告

摘要:

宏观经济依旧有下行风险，对聚烯烃需求或带来持续性的压制。国庆节后初期，下游工厂有一定补货需求，同时，节前受环保影响的部分需求或有一定提升。但 10 月以后国内聚烯烃检修力度减小，新产能释放，供给压力逐渐增加。在国内外局势不发生大的变动下，预计节后，聚烯烃价格可能在下游补库带动下上涨，随着补库结束而回落，建议聚烯烃在反弹后做空为主。

操作策略:

操作上，L2001 尝试在 7700 附近逐渐布局空单，PP2001 可尝试在 8300 以上逐步布局空单，设置好止损。

不确定性:

中东局势紧张，中美贸易磋商进展。

作者姓名: 张远亮

邮箱: zhangyuanliang@csc.com.cn

电话: 023-81157340

期货从业资格号: F3027653

期货投资咨询从业证书号: Z0014040

发布日期: 2019 年 09 月 30 日

目录

一、行情回顾.....	3
二、价格影响因素分析.....	4
1、经济下行压力仍存，关注国际局势变动.....	4
2、原油回归基本面，上方存压力.....	4
3、检修少&新装置开车，国内供给维持高位.....	5
4、10月需求或先增后降.....	6
5、再生料影响继续弱化.....	7
6、库存压力偏小，节后或先降后增.....	8
7、价差分析.....	9
三、行情展望与投资策略.....	10

图目录

图 1: L 主连盘面走势（日 K 线）.....	3
图 2: PP 主连盘面走势（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: 聚乙烯月度损失量.....	5
图 8: 聚丙烯月度损失量.....	5
图 9: 塑料制品产量统计.....	6
图 10: PE 下游开工率.....	7
图 11: PP 下游开工率.....	7
图 12: 农膜行业开工率季节性.....	7
图 13: 塑编行业开工率季节性.....	7
图 14: PE 国产与进口再生料统计.....	7
图 15: PE 和 PP 国内再生料开工率.....	7
图 16: 国内 PE 石化库存（千吨）.....	8
图 17: 国内 PP 石化库存（千吨）.....	8
图 18: PE 港口库存（千吨）.....	8
图 19: PP 港口库存（千吨）.....	8
图 20: 塑料主力合约基差.....	9
图 21: PP 主力合约基差.....	9
图 22: 塑料 01 合约与 05 合约价差.....	9
图 23: PP 01 合约与 05 合约价差.....	9

图 24: L2001 合约与 PP2001 合约价差.....	10
图 25: L2005 合约与 PP2005 合约价差.....	10

表目录

表 1: PE 和 PP 检修装置	5
-------------------------	---

一、行情回顾

由于传统旺季来临，同时检修力度较大，聚烯烃主力期价自月初开始反弹，沙特事件导致期价快速拉涨，而伴随着沙特装置恢复快于预期，聚烯烃期价明显回落。截止 9 月 27 日，L2001 与 PP2001 分别收于 7470 和 8147 元/吨，较前一个月分别上涨 4.7% 和 2.62%。

图 1：L 主连盘面走势（日 K 线）



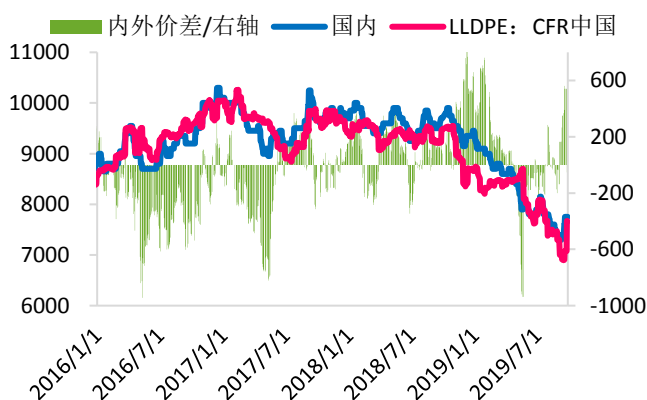
数据来源：文华财经，中信建投期货

图 2：PP 主连盘面走势（日 K 线）



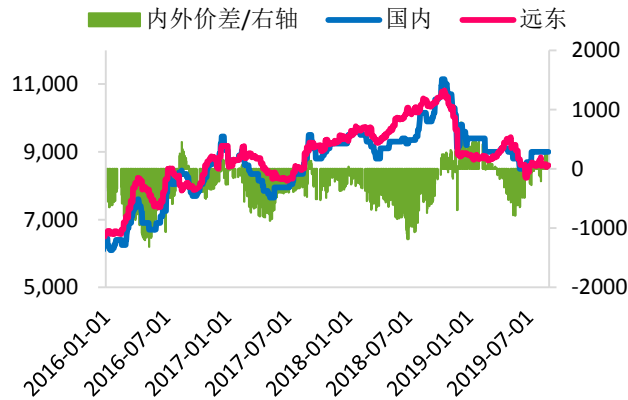
数据来源：文华财经，中信建投期货

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

传统旺季，叠加月中沙特事件，下游接货积极性明显增加，石化库存消化速度加快，石化企业不断上调出厂价。截至 9 月 30 日，线性聚乙烯（7042）石化出厂价多在 7550-7750 元/吨，较前一个月上涨 300~450 元/吨；PP 部分生产企业月初有大幅上调 T30S 的出厂价，随后也陆续下调出厂价。截止 9 月 30 日，PP（T30S）出厂价在 8580-9650 元/吨，较前一个月上涨 150~450 元/吨。外盘 PE 整体较上月也有明显上涨，PP 外盘价格先跌后涨，整体较上月变动不大。截止 9 月底，线性 CFR 东南亚和 CFR 远东价格分别为 921（+40）和 901（+70）美元/吨。PP CFR 东南亚收于 1039（+10），CFR 远东收于 994（-15）美元/吨。截止 9 月底，PE 进口利润窗口关闭，PP 进口有一定利润。由于 PE 受沙特影响较大，目前仍需关注沙特受损装置恢复情况，若短期能重启，则预计外盘 PE 价格可能会有所回落。

二、价格影响因素分析

1、经济下行压力仍存，关注国际局势变动

美国经济数据好坏参半，制造业前景疲软，就业市场意外转弱，投资者信心回升，通货膨胀上升，工业产出回升。美国商务部公布数据显示，美国二季度实际 GDP 年化季环比终值为 2%，与初值持平，一季度时 GDP 增速为 3.1%；美国二季度 GDP 平减指数年化季环比终值为 2.4%，与前值持平。另外，美国 8 月 ISM 制造业 PMI 为 49.1，跌至 2016 年 1 月以来最低水平。美国 8 月季调后非农就业人口变动为 13 万人，预期为 16 万人，前值为 15.9 万人。美国劳工部公布数据显示，美国 8 月 PPI 年率为 1.8%，前值为 1.7%，预期值为 1.7%，美国 8 月核心 PCE 物价指数年率为 1.8%，前值为 1.7%，预期值为 1.8%。美国 8 月工业产出月率为 0.6%，前值为-0.1%，预期值为 0.2%，美国 9 月密歇根大学消费者信心指数终值为 93.2，前值为 92，预期值为 92.1。虽然部分数据有所回升，但美国经济仍存下行风险，美联储于 9 月再次下调联邦基金利率目标区间下调 25 个基点到 1.75%-2% 的水平。美联储在结束货币政策例会后发表声明表示，考虑到全球形势对美国经济前景的影响和温和的通胀压力，美联储决定降息，但美国经济面临的不确定性仍然存在。美联储主席鲍威尔在美联储会议后的新闻发布会上表示，美联储此次降息主要是为应对贸易政策不确定性带来的风险、全球经济增长放缓以及低通胀压力，以维持美国经济增长。

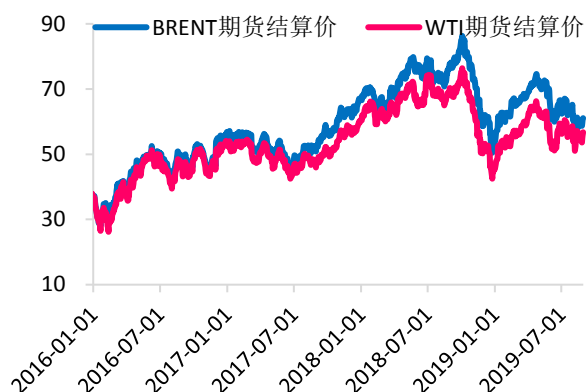
中国 8 月多项经济数据回落。国家统计局公布的一系列数据显示，8 月中国财新制造业为 50.4，重回扩张区间并创下近 5 个月新高，预期为 49.8，前值为 49.9。另外，工业方面，8 月，规模以上工业增加值同比实际增长 4.4%，较 7 月份增速回落 0.4 个百分点；1-8 月份，规模以上工业增加值同比增长 5.6%。消费方面，2019 年 8 月，社会消费品零售总额为 33896 亿元，同比名义增长 7.5%，增速较 7 月份回落 0.1 个百分点。投资方面，2019 年 1-8 月份，全国固定资产投资（不含农户）400628 亿元，同比增长 5.5%，增速比 1-7 月份回落 0.2 个百分点；其中，民间固定资产投资 236963 亿元，同比增长 4.9%，增速较 1-7 月份回落 0.5 个百分点。数据多有回落，表明国内经济也依然面临下行压力。

事件方面，9 月中旬，沙特两处石油设施遭受无人机袭击，造成石化板块出现大幅波动。随着沙特石油设施快速恢复，市场逐渐平静。当前有消息称，沙特阿拉伯同意在也门部分停火，伊朗总统说美国提出解除制裁换取会谈。中东局势似有缓和，但具体情况还有待持续关注。另外，中美贸易摩擦有所缓和，美方延迟加征中国商品关税，特朗普称中美贸易谈判将比预期更快达成结果，中国已开始恢复大规模购买土豆、牛肉及大豆等。商务部副部长兼国际贸易谈判副代表王受文表示，国庆节后一周，国务院副总理刘鹤将带队到华盛顿参加第十三轮中美经贸高级别磋商。若磋商出现一些积极信号，预计对市场会有一定提振。

2、原油回归基本面，上方存压力

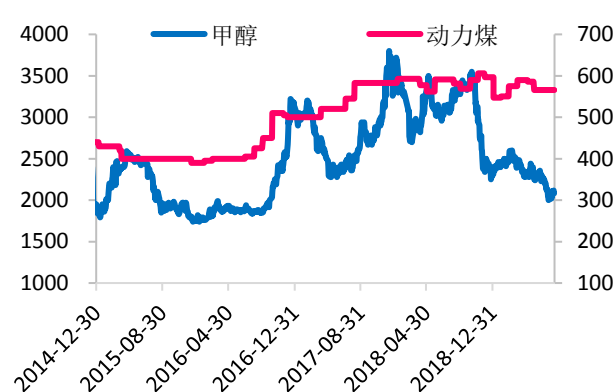
受沙特事件影响，国际原油月中快速拉涨，但由于沙特石油设施恢复快于预期，油价又快速回落。截止 9 月 27 日，WTI 主力合约和 Brent 主力合约分别报收 55.91 美元/桶和 61.91 美元/桶，较上月底分别上涨 0.81 美元/桶和 1.48 美元/桶。当前沙特以超市场预期速度基本恢复油田产能，另外，后期原油将进入累库阶段，在不发生类似此次沙特这种黑天鹅事件的情况下，预计原油上方承压。甲醇方面，9 月国内现货价格大幅上涨。通常四季度国外天然气装置检修较多，同时国内气头企业也有降负预期，而近期下游烯烃行业开工逐渐提升，且 10 月烯烃装置检修较少，预计甲醇或延续偏强震荡的走势。

图 5：国际原油价格



数据来源：Wind，中信建投期货

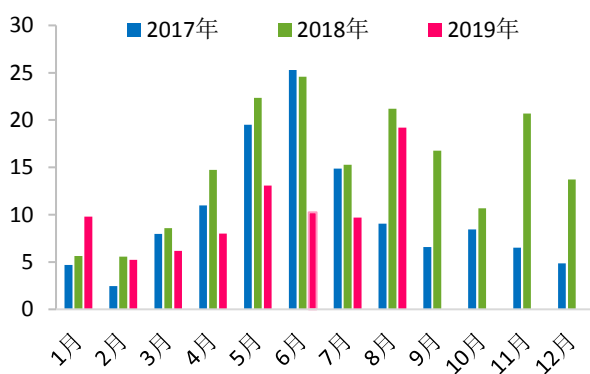
图 6：甲醇和动力煤价格



数据来源：Wind，中信建投期货

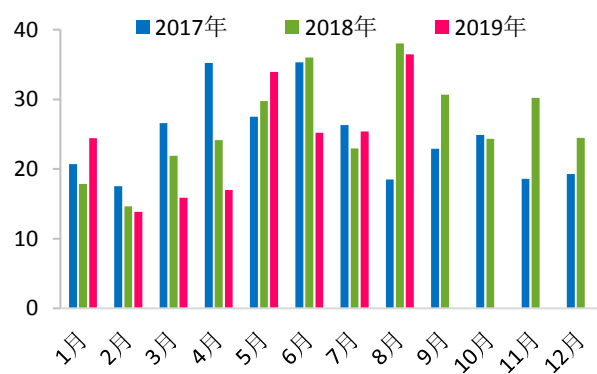
3、检修少&新装置开车，国内供给维持高位

图 7：聚乙烯月度损失量



数据来源：Wind，中信建投期货

图 8：聚丙烯月度损失量



数据来源：Wind，中信建投期货

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
延安能化	全密度装置 45	8.25，45 天	湛江东兴	14	9.20，待定
神华包头	全密度装置 30	9.16，45 天	延安能化	30	8.9，待定
齐鲁石化	老全密度 12	9.25-10.3	延安炼厂	20	8.13，约 1 个月
上海石化	HDPE 装置 25	9.16-10.8	东莞巨正源	30	9.12，国庆期间
齐鲁石化	HDPE 装置 B 线 7	9.25-10 月初	神华包头	30	9.18，约 40 天
			宝丰二期	30	9.23，待定
			台塑宁波	28	9.20，约两周
			宁波富德	40	9.29，待定

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

随着部分检修装置陆续恢复生产，9 月检修损失量有所减少。卓创统计数据显示，9 月聚乙烯停车检修损失

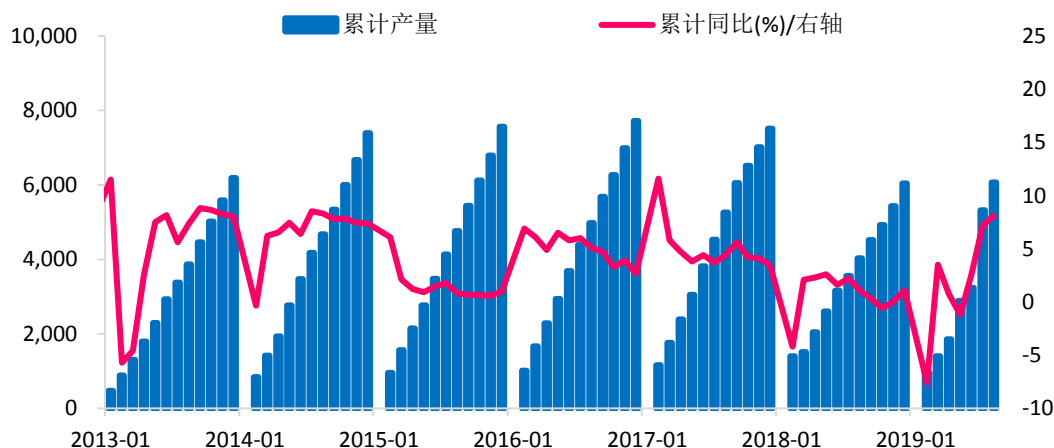
产量预计在 17 万吨左右，环比减少约 2 万吨；聚丙烯检修损失产量约 33 万吨，环比减少约 3 万吨。由于大量检修装置于 9 月下旬才重启，而 10 月检修计划较少，预计 10 月聚烯烃检修损失量环比继续减少。新装置方面，巨正源聚丙烯装置一线开车后不断停车，预计国庆期间再次开车，二线重启待定；宝丰二期 PP 装置投产后也停车，重启待定。检修装置恢复，新装置投产，预计 10 月国内聚烯烃产量环比将有所增加。

今年 8 月国内 PE 与 PP 进口量环比继续增加。海关数据显示，8 月，国内进口 PE 148.4 万吨，较上月增加 6.58%，较去年同期增加 19.97%；7 月国内进口 PP 44.79 万吨，较前月增加 2.36%，较去年同期增加 11.96%，1-7 月国内 PE 累计进口 1100.77 万吨，同比增长 18.44%；PP 累计进口 329.23 万吨，同比增加 7.15%。根据往年季节性来看，一般 10 月进口量环比会有一定减少，加上今年沙特事件，可能对 10 月进口也会有一定影响，预计今年 10 月进口量环比也会出现一定下滑。

4、10 月需求或先增后降

8 月国内塑料制品产量同比继续增加。据国家统计局数据显示，8 月国内塑料制品产量 742.5 万吨，同比增加 2.1%，较去年同期提高 2.5 个百分点，1-8 月塑料制品产量为 6066.9 万吨，同比增长 8.1%，较前 7 个月累计同比增速提高 0.9 个百分点，近两个月下游需求较前上半年明显好转。按季节性来看，7-8 月并不是传统旺季，中美贸易也没有出现实质性利好的结论，宏观经济也没有明显改善，塑料制品产量数据出现这么大的提升，我们认为有可能是下游在对 70 周年国庆环保力度较大的预期下，将部分需求提前生产了。10 月国庆后，聚烯烃仍处于传统旺季，且节后下游通常有补库需求，接下来的“双十一”也可能带动部分需求，但由于经济下行压力依旧较大，暂且对国庆后的需求也只不过乐观。

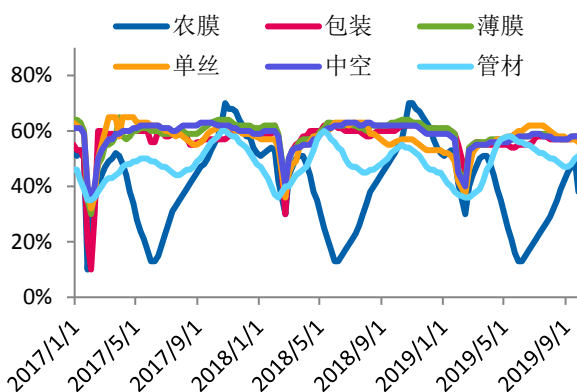
图 9：塑料制品产量统计



数据来源：Wind，中信建投期货

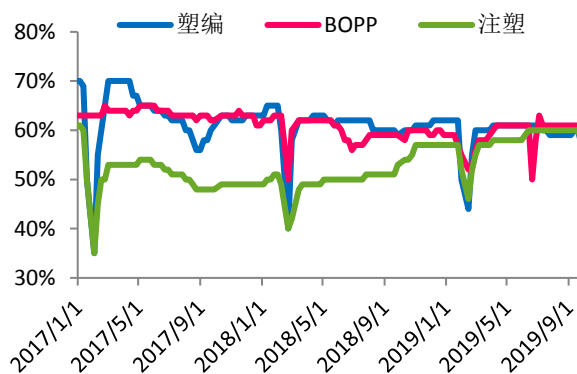
受京津冀等华北地区环保因素影响，9 月下旬，聚烯烃下游行业开工多出现下降。卓创统计，截止 9 月 26 日，农膜行业开工率为 38%，较前一周下降 11 个百分点，较 8 月底下降 4 个百分点，当前本处于农膜旺季，开工率通常会继续提升，今年下滑主要受国庆前环保影响；包装与中空开工率均为 58%，较 8 底提升 1 个百分点；管材开工率为 51%，较 8 底提升 4 个百分点；薄膜环比前月持平；单丝行业开工率下降 2 个百分点。PP 下游塑编、BOPP 以及注塑行业开工分别为 57%、59%和 58%，较 8 月底均下滑 2 个百分点。受国庆前严格环保影响，聚烯烃下游开工率出现明显下滑，节后，受影响的部分工厂可能恢复生产导致下游需求有所提升。

图 10: PE 下游开工率



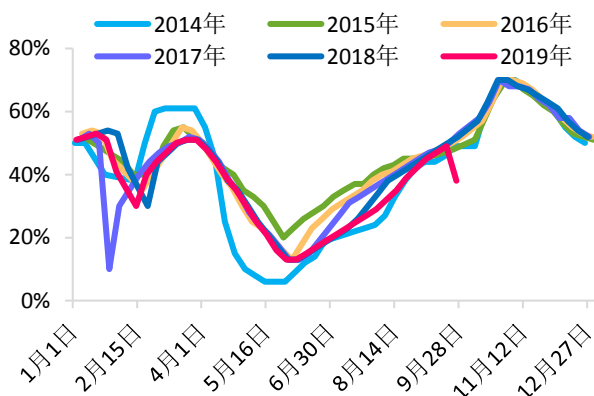
数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

图 11: PP 下游开工率



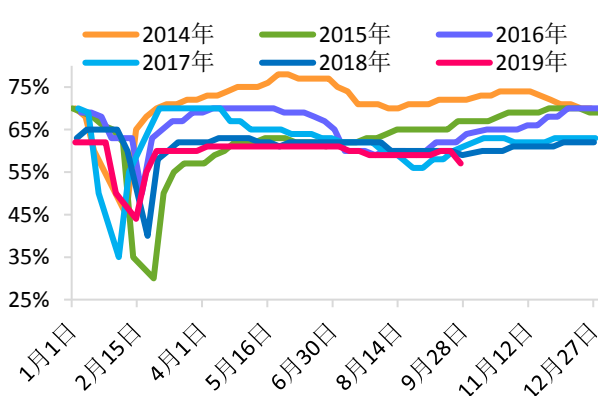
数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

图 12: 农膜行业开工率季节性



数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

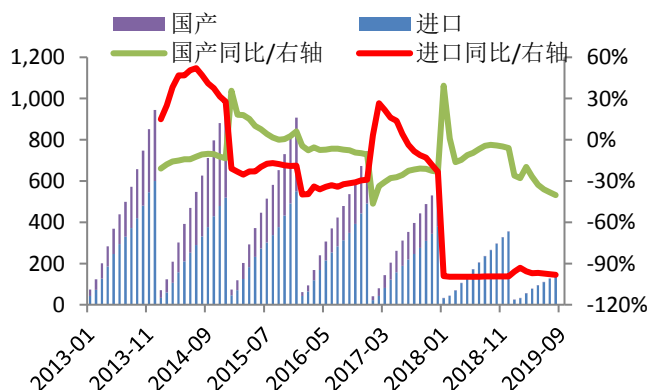
图 13: 塑编行业开工率季节性



数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

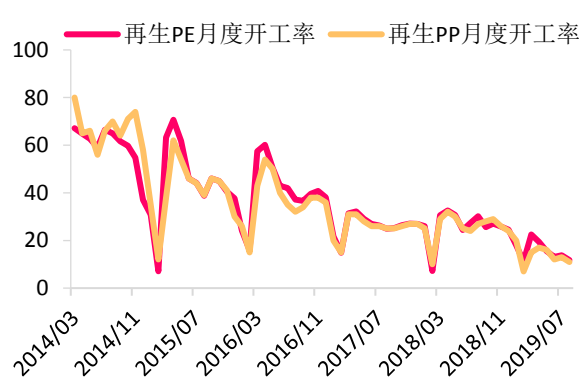
5、再生料影响继续弱化

图 14: 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 15: PE 和 PP 国内再生料开工率

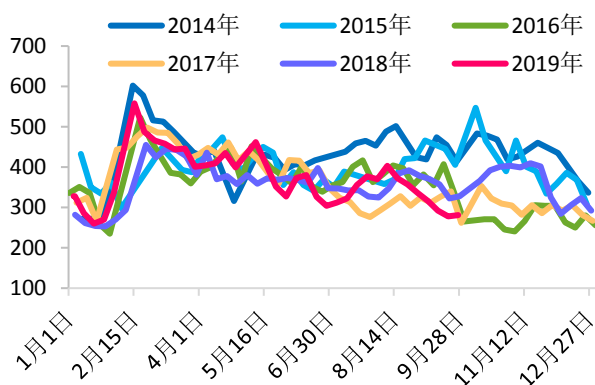


数据来源: 卓创资讯, 中信建投期货

由于环保以及禁止进口国外废旧料等原因，目前再生料体量相比前几年大幅减小。卓创统计数据显示，2019年8月国产再生PE 13.79万吨，同比减少54.22%，2019年1-8月国内再生PE累计产量139.97万吨，同比减少40.3%。从开工率来看，受今年行情偏弱以及国庆环保影响，再生料开工率自春节后短暂恢复后，几乎处于持续下滑的状态，且持续位于历史同期最低水平。其中，8月再生PE开工率11.71%，较去年同期下降18.47个百分点；8月国内再生PP开工率为11%，较去年同期下滑16个百分点。进口方面，1-8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持续处于低位，对新料市场存利好，但由于绝对量偏低，利好影响已显著弱化。

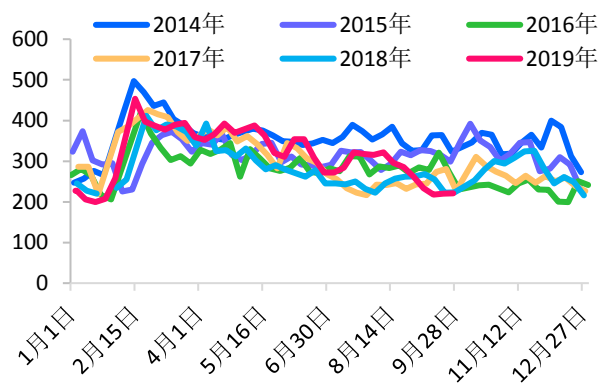
6、库存压力偏小，节后或先降后增

图 16：国内 PE 石化库存（千吨）



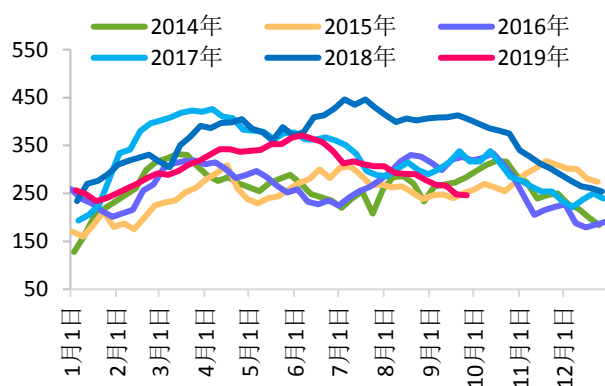
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 17：国内 PP 石化库存（千吨）



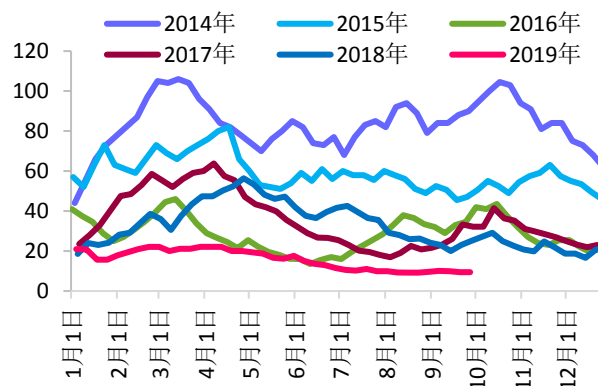
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 18：PE 港口库存（千吨）



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 19：PP 港口库存（千吨）



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

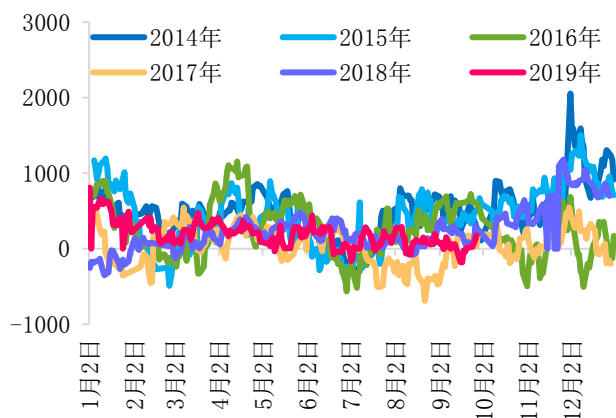
9月聚烯烃石化库存快速降至同期低位，月底消化速度略有减慢。卓创资讯统计，截止9月27日，PE石化库存28.1万吨，较8月底减少16.37%；PP石化库存22.086万吨，较8月底下降15.66%，目前处于近年同期最低水平。港口库存方面，9月PE港口库存整体延续下降趋势，并降至同期低位，PP港口库存持续位于低位，9月27日港口库存为24.6万吨，较8月底减少11.51%；9月27日PP港口库存较8月底减少0.2万吨。目前国内总库存压力处于同期最低水平，压力较小。国庆长期期间，石化库存会惯性累积，但在当前低库存情况下，预计压力不会太，且节后下游有一定补库需求，同时部分受环保限制的需求可能会有所释放，预计节后石化库

存会呈先下降后累积的趋势。建议继续关注装置运行以及下游实际补货情况。

7、价差分析

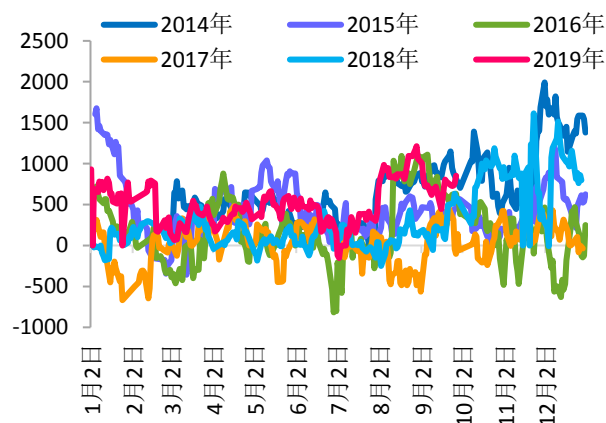
期现价差：9月L与PP主力基差先走弱后震荡走强。截止9月27日，L主力与齐鲁石化（7042）出厂价的基差为180（+65）；PP主力与绍兴三圆 T30S 出厂价基差为853（-208）。

图 20：塑料主力合约基差



数据来源：Wind，中信建投期货

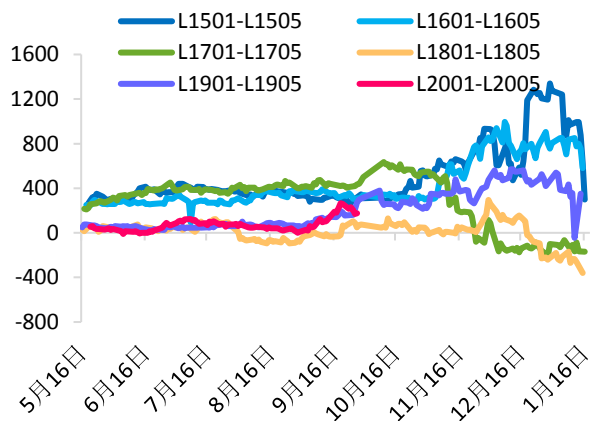
图 21：PP 主力合约基差



数据来源：Wind，中信建投期货

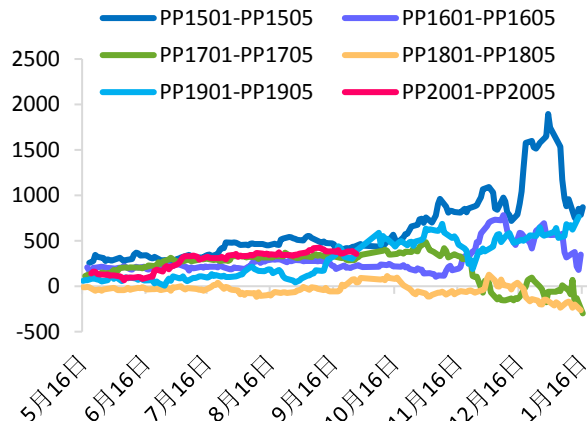
跨期价差：9月，L 01 与 05 合约价差受沙特事件快速扩大，随后有所回落，PP 01 与 05 合约价差窄幅震荡。截止9月27日，L2001-L2005 与 PP2001-PP2005 价差分别为175（+165）和356（-4）。

图 22：塑料 01 合约与 05 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

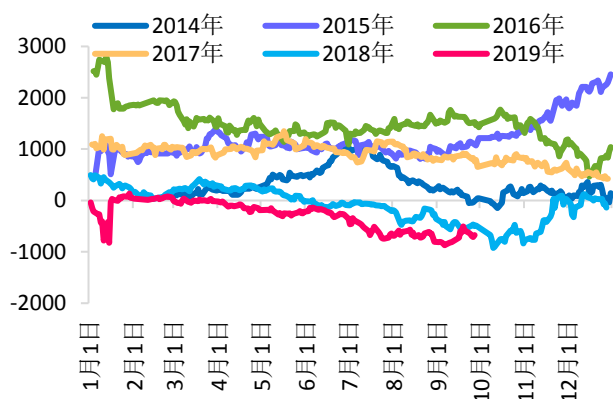
图 23：PP 01 合约与 05 合约价差



数据来源：Wind，中信建投期货

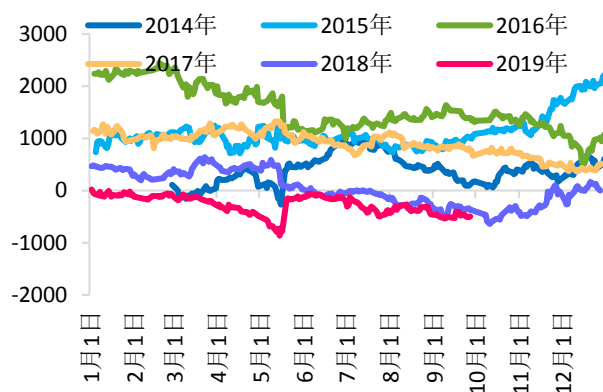
跨品种价差：9月，PP 与 L 01 合约价差收窄，05 合约价差扩大，截止9月27日，L2001-PP2001 价差为-677（+127），L2005-PP2005 价差-496（-42）。

图 24: L2001 合约与 PP2001 合约价差



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 25: L2005 合约与 PP2005 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,宏观经济依旧有下行风险,对聚烯烃需求或带来持续性的压制。国庆节后初期,下游工厂有一定补货需求,同时,节前受环保影响的部分需求或有一定提升。但10月以后国内聚烯烃检修力度减小,新产能释放,供给压力逐渐增加。在国内外局势不发生大的变动下,预计节后,聚烯烃价格可能在下游补库带动下上涨,随着补库结束而回落,建议聚烯烃在反弹后做空为主。

操作上,L2001 尝试在 7700 附近逐渐布局空单,PP2001 可尝试在 8300 以上逐步布局空单,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：武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼（阳光城·央座）1306/07 室

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：廊坊市广阳区吉祥小区 20-11 号门市一至三层、20-1-12 号门市第三层

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