



# 需求拖累聚烯烃，供应支撑甲醇

-----兴业期货甲醇、聚烯烃期货策略周报 (2018/9/11-2018/9/18)

联系人：杨帆

从业资格编号：F3027216

E-mail: yangf@cifutures.com.cn

Tel: 0755-33321431

(本研报仅供参考，投资有风险，入市需谨慎)

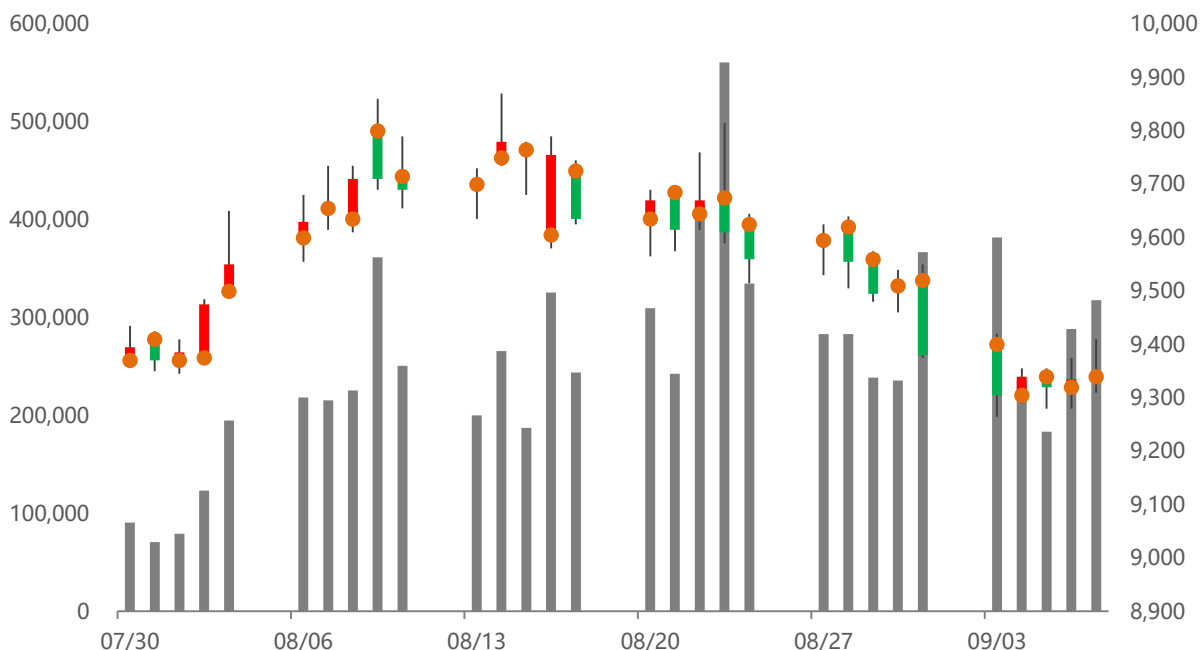
- 甲醇:** 上周华东港口库存62.62 (+4.11) 万吨, 华南港口库存13.4 (+2.05) 万吨, 社会库存52.31 (+0.87) 万吨。尽管库存积累, 但整体仍处于偏低水平, 西北新价已至2900元/吨高位, 广东地区价格突破3500元/吨, 部分西北及山东厂家因低库存周一即停售, 山东新能凤凰装置突发故障, 临时停车一天。四大下游因成本抬升积极跟涨, 其中MTBE更是达近三年来新高。华东MTO理论亏损已经达340元/吨, 同时8月底9月初复产装置产量逐步释放, 本月甲醇继续上行阻力极大, 可逢高做空MA901。
- 聚烯烃:** 上周石化库存74万吨, 其中PE增4.1%, PP增1.08%, 社会库存PE增5.6%, PP增3.95%, 进口货集中到港及下游采购积极性差令库存继续积累, 整体水平回归到中位线, 供应端压力相对有限。下游农膜开工率连续三周维持在30%, 而库存较上周持平, BOPP企业订单有限, 多按需采购。L因下游需求远不如PP, 表现疲软, L-PP价差不断扩大, 因全球PE增产施压, 05合约L低于P近700点, 考虑进口影响有限, 可尝试轻仓做窄二者价差, 上周推荐的PP-3MA未到止损点位可继续持有。目前宏观预期偏弱, 中美贸易争端及消费降速都会影响聚烯烃下游需求, 中期不宜过度乐观。

类型	合约/组合	方向	入场价格 (差)	首次推荐日	评级	目标价格 (差)	止损价格 (差)	收益 (%)
套利	PP-3MA	做扩	-144	8/28	★★★★	300以上	-300	/

评级说明: 星级越高, 推荐评级越高。3星表示谨慎推荐; 4星表示推荐; 5星表示强烈推荐。

合约	周涨跌幅	持仓量(万手)	变化(万手)	简述
L1809	-1.90%	0.3	-0.2	在周一跌破布林下轨后企稳，周四KDJ三线汇聚显示反转，周五多头增仓。
L1901	-0.43%	47.3	+0.5	
L1905	-1.18%	2.8	+0.9	

塑料主力合约成交量（左）及走势



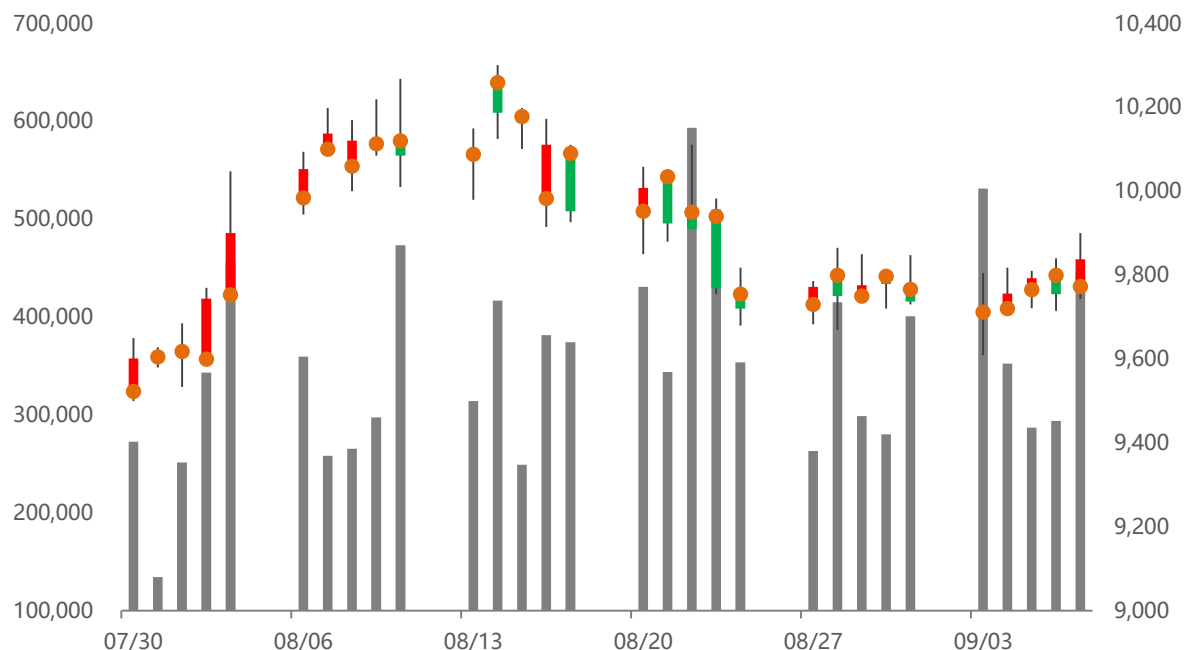
PE主要牌号市场报价

品种（牌号）	华北市场		华东市场		华南市场	
	本周价格	上周价格	本周价格	上周价格	本周价格	上周价格
HDPE (5000S)	11150-11650	11200-11650	11250-11400	11300-11500	11600-11700	11600-11750
HDPE(6098/7000F/TR144)	11050	11150	11600	11600	11200	11350
LDPE (2426H)	9550-9900	9600-9850	9750	10000	9850-10000	10100-10200
LLDPE (7042)	9400-9600	9450-9600	9550	9600	9650-9700	9600-9700

基本面	类别	现状	估值	简述	对期货影响
供给	国产	检修减少	中性	供应相对回升	空
	进口	人民币升值, 东南亚货源增多	中性	进口预期增多	空
	回料	国外进口回料大幅减少	低	缺口由新料进口弥补	多
需求	刚需	膜企刚需采购	低	整体农膜需求偏弱	空
	出口	亚洲市场需求偏弱	低	出口需求由国内消化	空
库存	上游	线性库存继续回升	低	库存逐步积累	空
	中游	贸易商库存高位且缓慢降低	偏高	持续去库	空
	下游	旺季来临, 企业缓慢补库	偏高	下游原料库存普遍偏低	多
价差	期货	1-5价差窄幅波动	中性	PE期货成交低迷	
	现货	标品与非标品同步下跌	中性	标品与非标品价差收窄	
	期现	基差正常	中性	维持现状	
	利润	油头利润下降	中性	成本支撑	多

合约	周涨跌幅	持仓量(万手)	变化(万手)	简述
PP1809	1.80%	0.2	-0.5	多头持续增仓，一路突破所有均线，KDJ向上发散。
PP1901	1.04%	48.4	+3.7	
PP1905	0.08%	2.3	0.1	

PP主力合约成交量（左）及走势



PP主要牌号市场报价

区域	拉丝	涨跌	低熔共聚	涨跌
中石化华东	9700-9950	0/0	10850-11150	0/0
中石化华北	9450-9900	-100/-100	10300-10900	-100/0
中石化华南	9750-10000	0/0	10700-11100	-100/0
中石化华中	9750-9850	0/+100	10700-10900	+50/0
中油东北	9750-9850	-100/-200	10800-10950	-150/-50
中油华北	9750-9850	-50/-50	10600-10950	0/-450
中油华东				
中油华南	9800-9900	0/0	10850-11400	0/0
中油西南	9850-9950	0/0	0/0	0/0

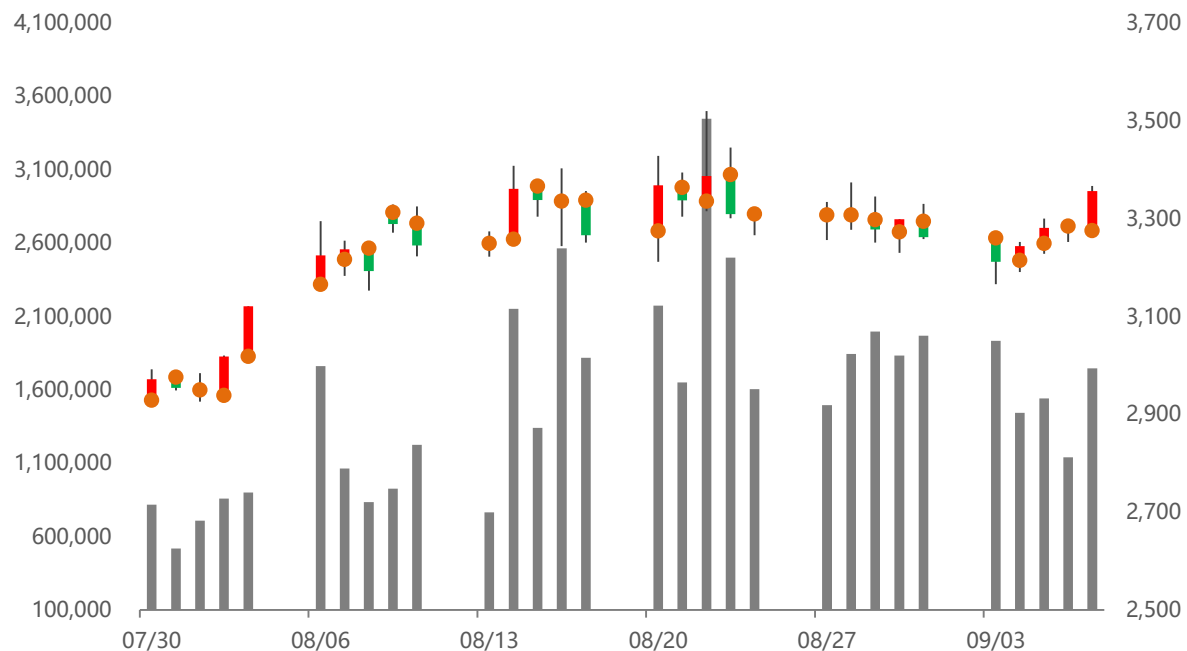


基本面	类别	现状	估值	简述	对期货影响
供给	<a href="#">国产</a>	检修减少, 拉丝比例回升	偏低	供应相对回升	空
	<a href="#">进口</a>	人民币升值, 进口到港增多	高	进口预期增多	空
	回料	国外进口回料大幅减少	低	缺口由新料进口弥补	多
需求	<a href="#">刚需</a>	BOPP及塑编上涨乏力	偏低	需求难以回暖	空
	出口	亚洲市场需求偏弱	低	出口需求由国内消化	空
库存	<a href="#">上游</a>	石化库存回升, 港口库存减少	低	石化库存继续积累	空
	<a href="#">中游</a>	贸易商库存下滑	低	月底积极开单	空
	下游	旺季来临, 企业开始补库	偏高	BOPP膜企原料库存上升, 订单增多	多
价差	<a href="#">期货</a>	1-5价差收敛	中性	1月合约短期承压	
	<a href="#">现货</a>	粉粒价差缩小	高	华东粒粉价差缩小至0	多
	期现	基差正常	中性	维持现状	
	<a href="#">利润</a>	油头利润下降	中性	成本支撑	多

合约	周涨跌幅	持仓量(万手)	变化(万手)	简述
MA809	4.18%	0.4	-0.4	
MA901	2.88%	92.3	+10.5	
MA905	2.34%	4.5	+0.1	

01合约周五增仓13万手，冲击3400点高位。

甲醇主力合约成交量（左）及走势



现货	区域	9月3日	9月7日	涨跌幅
	广东	3340	3450	110
	黑龙江	2800	3000	200
	福建	3370	3450	80
	安徽	3120	3250	130
	浙江	3350	3430	80
	河北	2950	3000	50
	山东中部	3050	3150	0
	华东太仓	3300	3400	100
	山东鲁北	3000	3060	60
	山东鲁南	3040	3100	60
	关中	2860	2920	60
	内蒙古	2650	2750	100
	山西	2850	2980	130
	河南	2920	3080	160
川渝	3120	3280	160	
CFR中国（美元/吨）	393.5	392	-1.5	

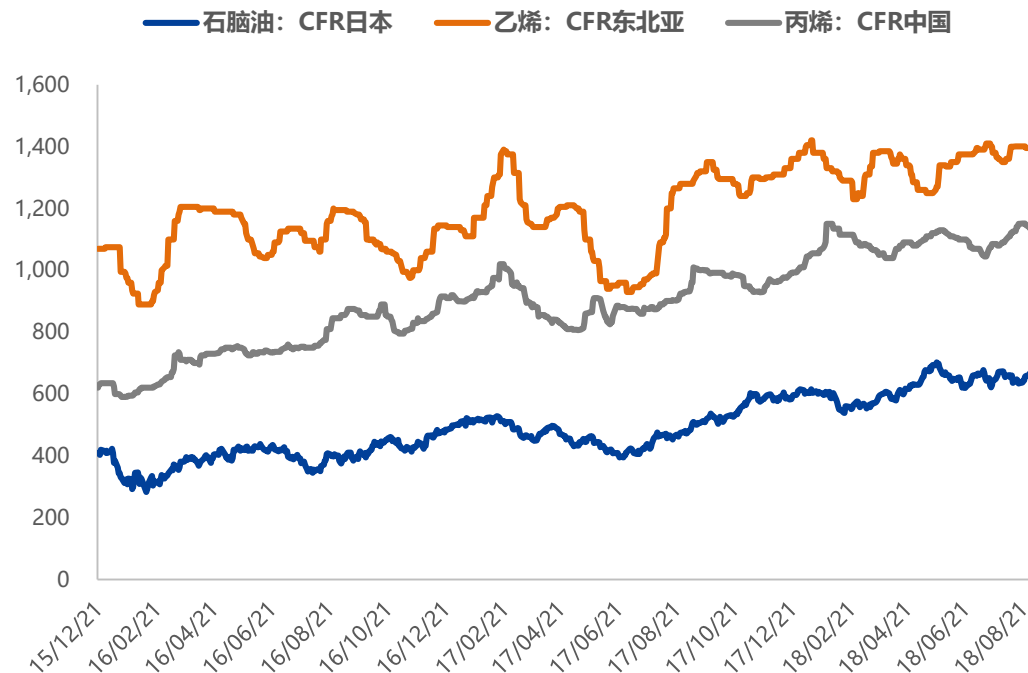
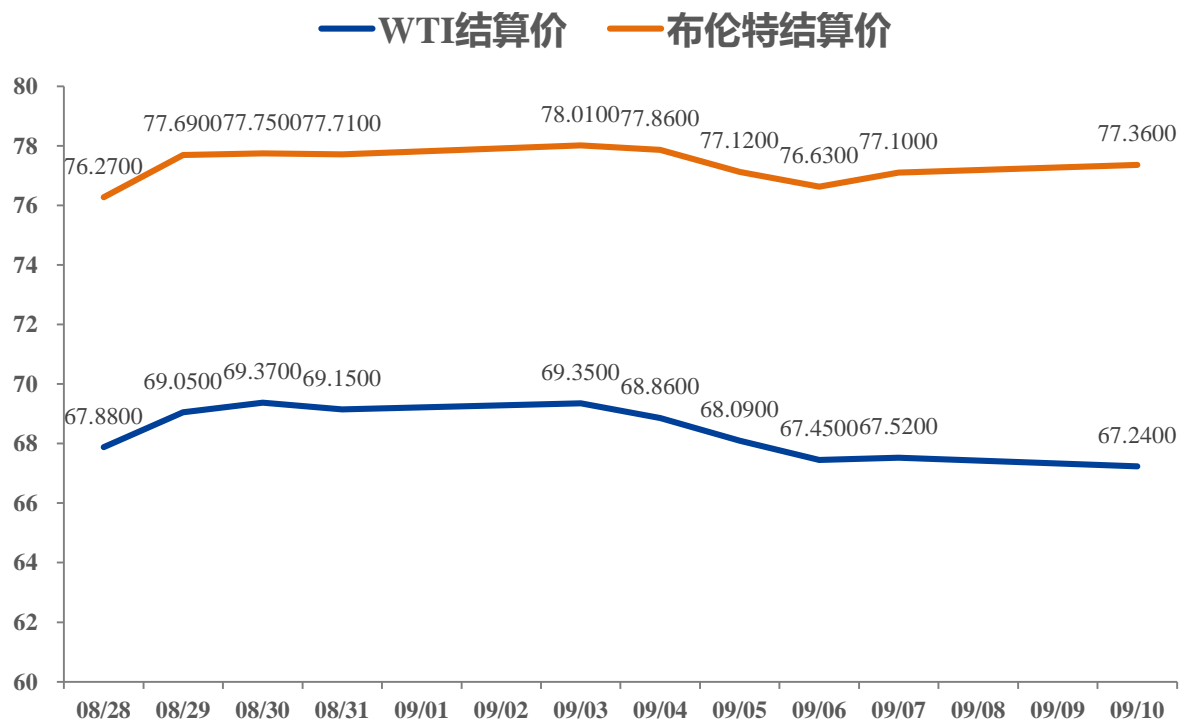


基本面	类别	现状	估值	简述	对期货影响
供给	国产	装置逐步复产	中性	供给增加	空
	进口	到港量增加	中性	人民币汇率升值利好进口	空
	区域	内陆到沿海套利窗口关闭	中性	西北价格坚挺，沿海价格承压	
需求	刚需	MTBE大涨，甲醛、二甲醚和醋酸小涨	低	环保、台风、运输对下游影响不一	
	投机	3500高位引发大量期现套利	偏高	成交量和持仓量变动巨大	空
库存	西北	库存低位	偏低	库存维持低位	多
	港口	港口库存积累	低	成交受阻，到港量增加	多
	下游	原料库存偏低，成品库存低，有意主动备货及补库	低	短期积极补库	多
价差	期货	PP-3MA价差重回-200	中性	华东MTO利润低位	空
	期现	临近交割，基差收窄	中性		
	内外	进口套利窗口打开	高	内外价差收敛	空



## 上游动态：国际油价稳步上涨

- **国际原油市场：**伊朗原油供应担忧持续提供利多，上周二热带风暴戈登墨西哥湾一日游小幅推涨，但受美元强劲，美国成品油库存增长等利空因素影响，国际油价上行压力增大。
- **石脑油：**截止9月7日，CFR日本石脑油667 (+14) 美元/吨，亚洲市场LG化学、Showa和YNCC等公司积极寻购石脑油现货，印尼国家油气矿业公司也加入石脑油采购热潮，需求支撑强劲。
- **乙烯：**CFR东北亚乙烯1321 (-25) 美元/吨，欧洲、中东和东南亚现货涌入东北亚，供应过剩。
- **丙烯：**CFR中国丙烯1131 (-5) 美元/吨，下游厂家陆续复产，需求较之前改善。



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

## 聚烯烃装置检修：PP供应显著回升

- **PE:** 上周全国开工率82.98% (-2.62%)，线性生产比例35.78% (+1.71%)，周内大庆炼化复产，新增神华包头检修，供应宽松。
- **PP:** 上周全国开工率87.29% (+2.99%)，拉丝生产比例33.29% (+4.83%)，周内大庆炼化复产，本周茂名石化计划开车，供应继续回升。

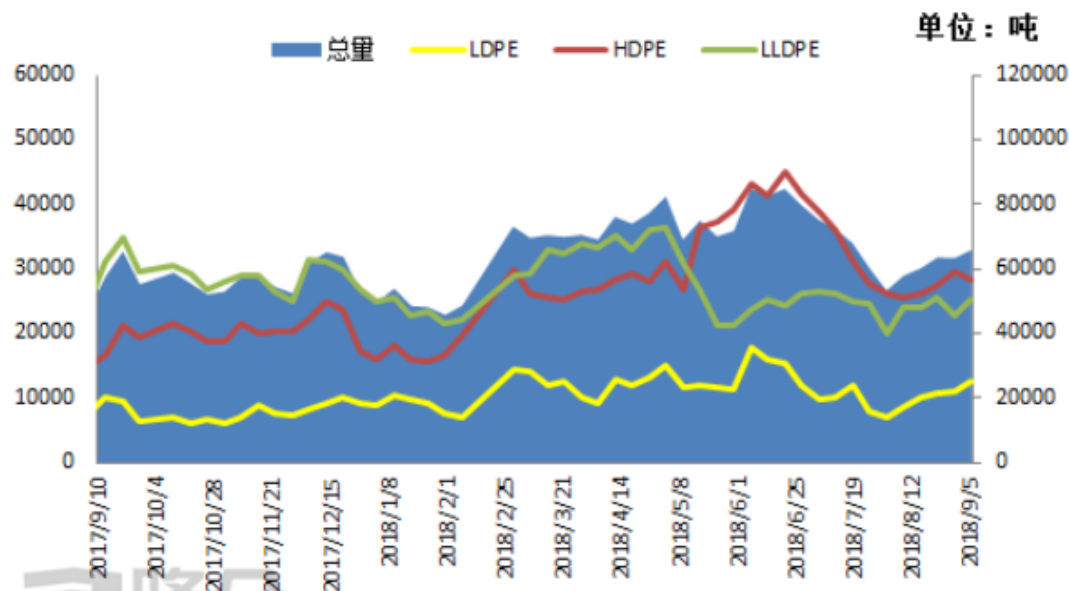
企业	产能 (万吨/年)	检修装置	停车时间	开车时间/检修天数
神华宁煤	45	全密度	2018/8/2	2018/10/1
神华包头	30	全密度	2018/9/3	25天
上海赛科	30	线性	9月	50天
大唐多伦	46	PP	2018/8/7	10月重启
大庆炼化	30	PP	2018/8/15	2018/9/9
茂名石化	20	PP	2018/8/30	2018/9/11
神华包头	30	PP	2018/9/3	30天
庆阳石化	10	PP	2018/9/3	45天
荆门石化	12	PP	2018/9/5	25天
宁波台塑	45	PP	10月	30天
福建联合	55	PP	2018/11/19	30天

资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

# 聚烯烃上游库存：石化库存稳定，港口库存积累

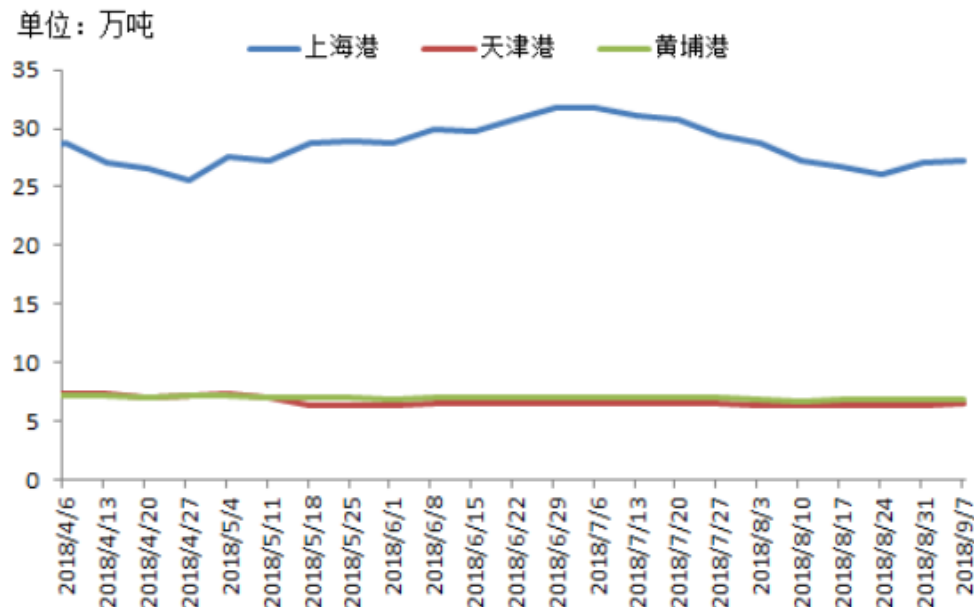
- 截止9月7日，石化库存74 (+0.5) 万吨。PE石化库存整体上升4.1%，其中线性、高压继续增长，低压库存回落。PP石化库存增加1.08%。
- 截止9月7日，上海港27.2 (+0.1) 万吨，黄埔港6.9 (+0) 万吨，天津港6.5 (+0.1) 万吨，总量40.6 (+0.2) 万吨。

四大地区PE石化库存统计图



(注：上图为中石化华北、中石化华东、中石化华中及中石化华南四大地区分品种库存汇总图，左数轴为分品种库存，右数轴为总库存)

聚烯烃主要港口库存变化



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

- 截止9月5日，PE社会库存小幅增加5.6%，PP社会库存增加 3.95%。月初贸易商实际出货量有限，叠加进口货到港增多，社会库存明显上升。



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

## 甲醇装置检修：开工率小幅下滑

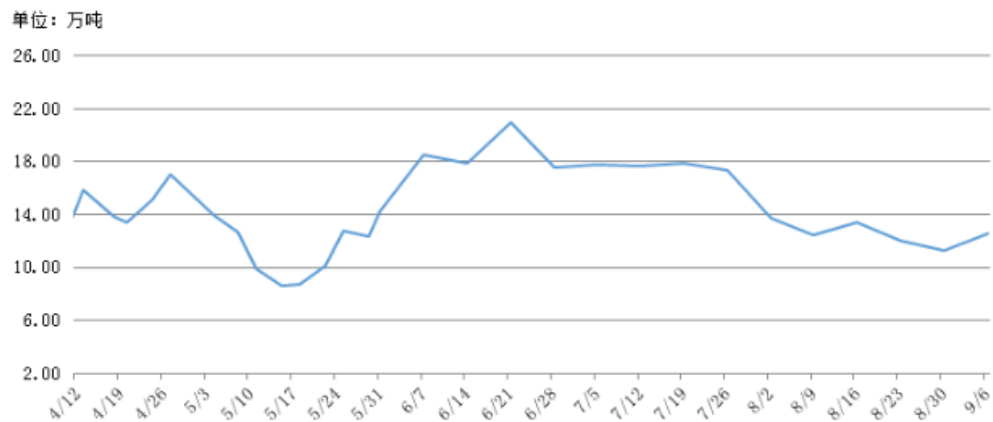
- 全国开工率68.29% (-0.94%)，西北开工率75.01% (-1.66%)，周内神华宁煤复产，新增榆林兖矿和内蒙国泰检修，检修日损失量较上周减少2.5万吨。另外周五神华神木60万吨甲醇装置发生闪爆，装置复产时间待定。

企业	产能 (万吨/年)	检修起始	检修结束	每日损失量 (吨)
陕西神木	60	8月22日	9月23日	2000
神木巴彦淖尔	10	8月29日	9月29日	250
兖矿国宏	64	9月3日	10月3日	1600
沂州焦化	30	8月22日	9月21日	300
兖矿榆林	60	9月7日	9月27日	1800
内蒙国泰	40	9月10日	9月30日	1000
宁夏和宁	30	9月15日	10月10日	850
榆林兖矿	60	9月27日	10月16日	1800
山东明水	40	9月25日	10月15日	1200
<b>产能合计</b>	<b>164</b>		<b>本周检修损失合计</b>	<b>41650</b>

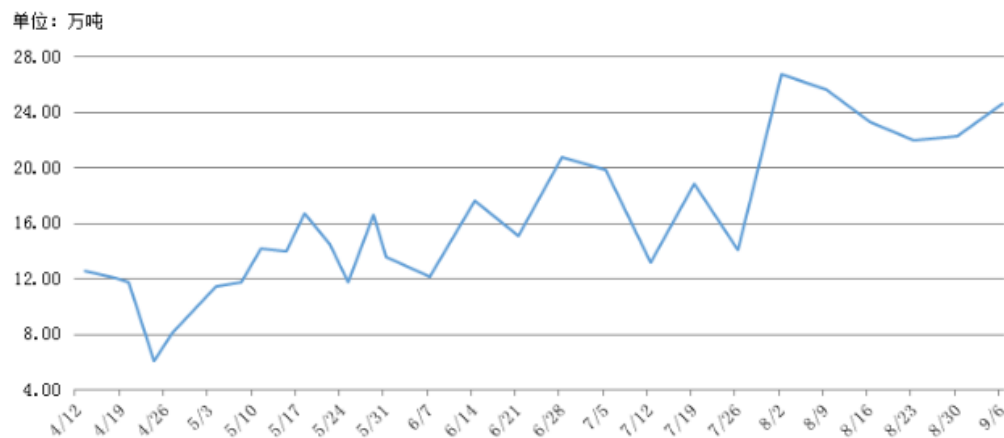
资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

● 截止9月6日，甲醇样本生产企业库存为52.31 (+0.87) 万吨。山东和西北出货良好，库存低位。

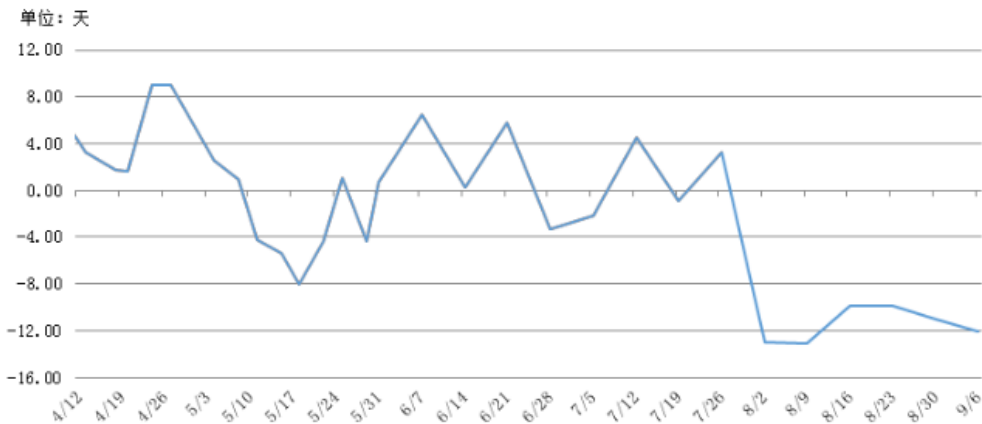
甲醇生产企业部分样本库存量对比图



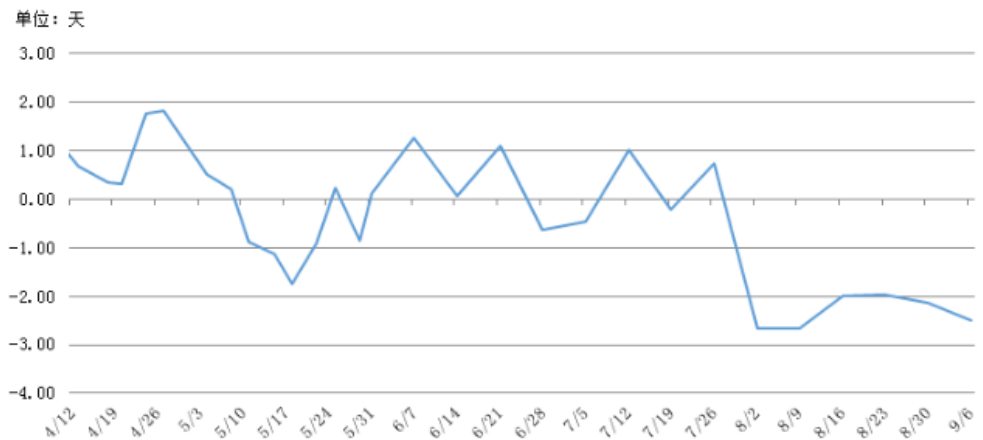
甲醇生产企业部分样本订单量对比图



甲醇生产企业部分样本库存—订单量对比图



甲醇生产企业部分样本库存—订单天数对比图



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

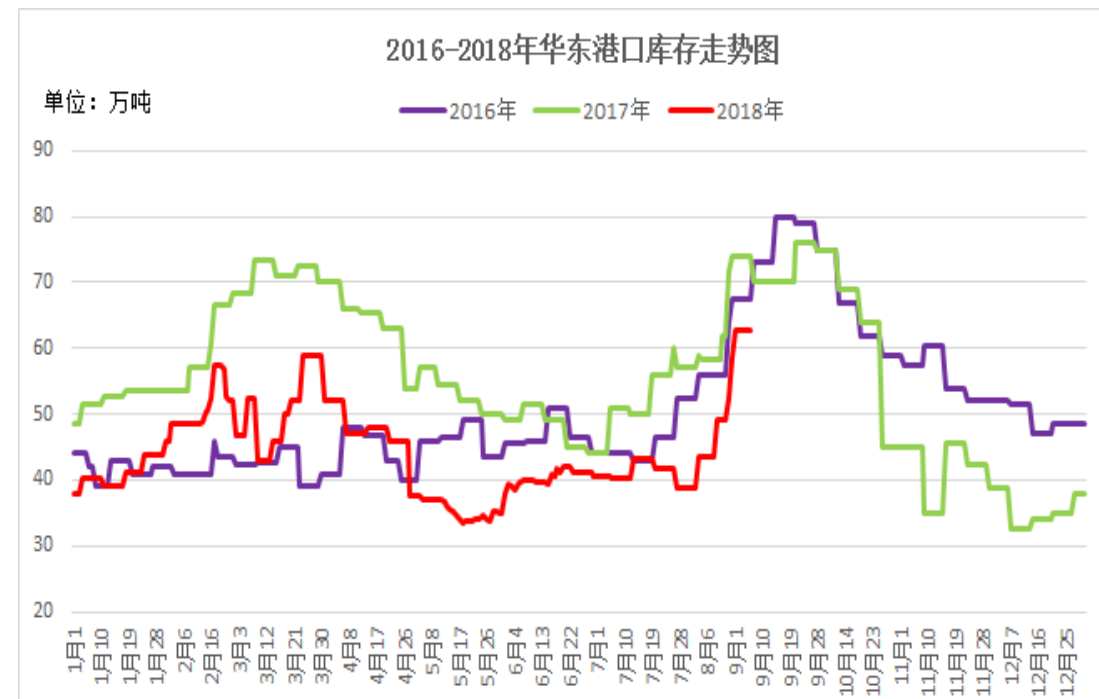
- 上周港口价格大涨，太仓现货报价升水进口货，内外套利打开，进口到港增加。

运输方向	8月27日	9月3日	变化
基差 (华东-期货)	88	44	-44
太仓-关中	440	480	40
太仓-鲁南	260	300	40
太仓-内蒙	650	650	0
太仓-山西	450	420	-30
太仓-河南	380	320	-60
太仓-川渝	180	220	40
太仓-进口	-29.06	80.96	110.02
鲁北-内蒙	350	310	-40
鲁北-关中	140	140	0
鲁北-山西	150	80	-70
鲁南-鲁北	40	40	0
河南-山西	70	100	30
河南-陕西	60	160	100
河北-山西	100	20	-80
河北-内蒙	300	250	-50

资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

- 华东地区社会库存62.62 (+4.11) 万吨，华南港口库存13.4 (+2.05) 万吨。本周华东华南预计到港5.12 万吨。

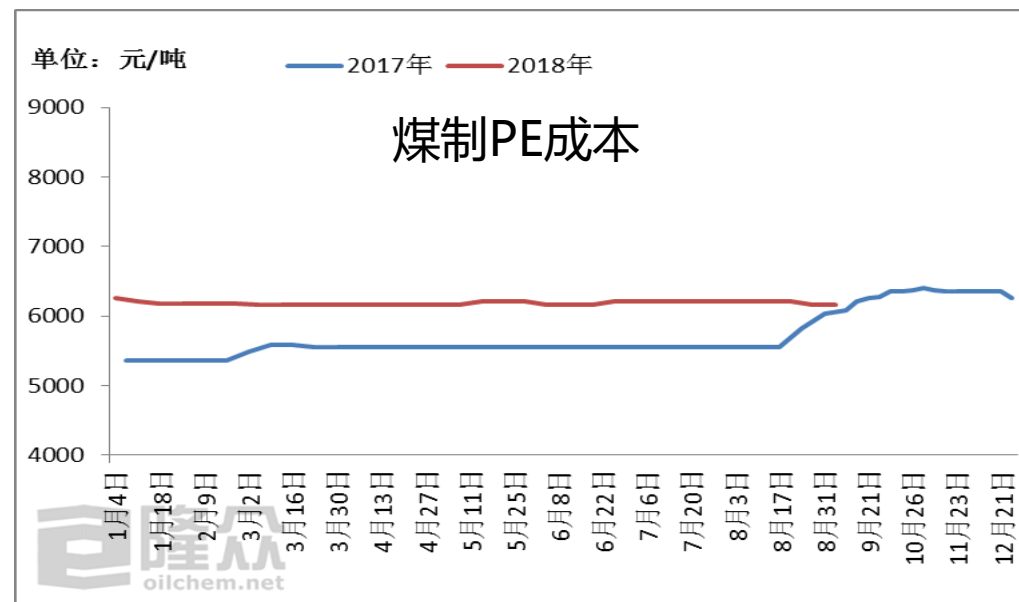
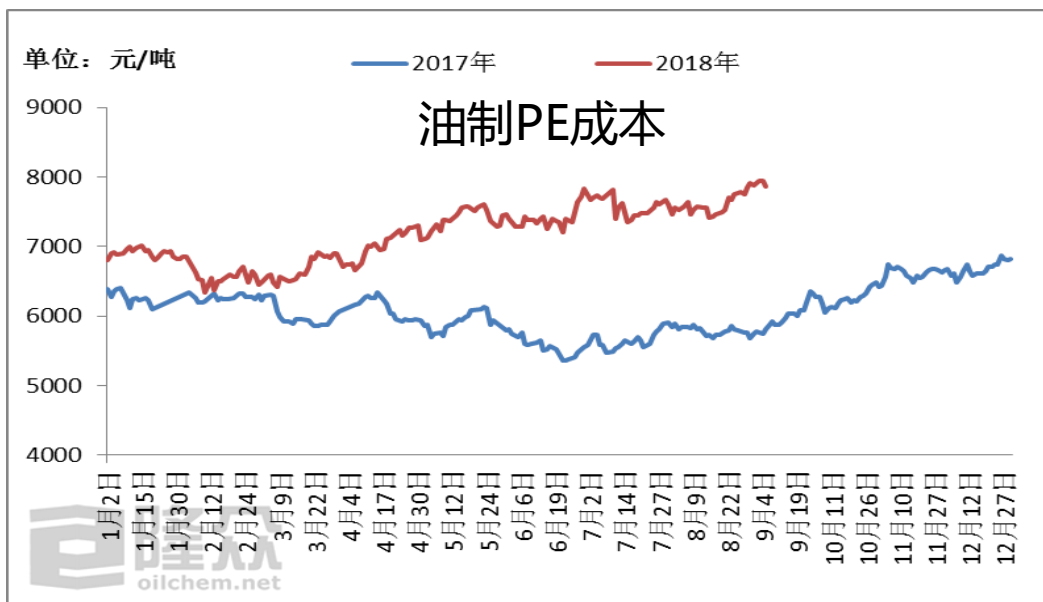
日期	船名	来源	抵港	数量 (吨)	总计
华东					
2018/9/7	东润177	天津	南通	3700	21200
2018/9/10	安程	天津	宁波	10500	
2018/9/13	世界航海家	新西兰	宁波	7000	
华南					
2018/9/4	拉比格	/	东莞	7000	37000
2018/9/15	Chamtang	伊朗	台湾	30000	



资料来源: 隆众石化, 兴业期货研究咨询部

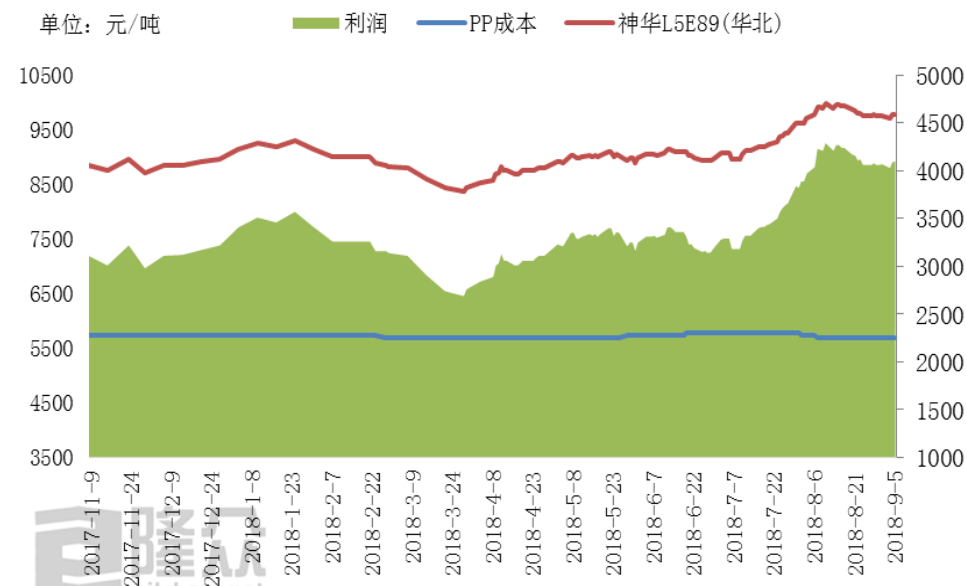
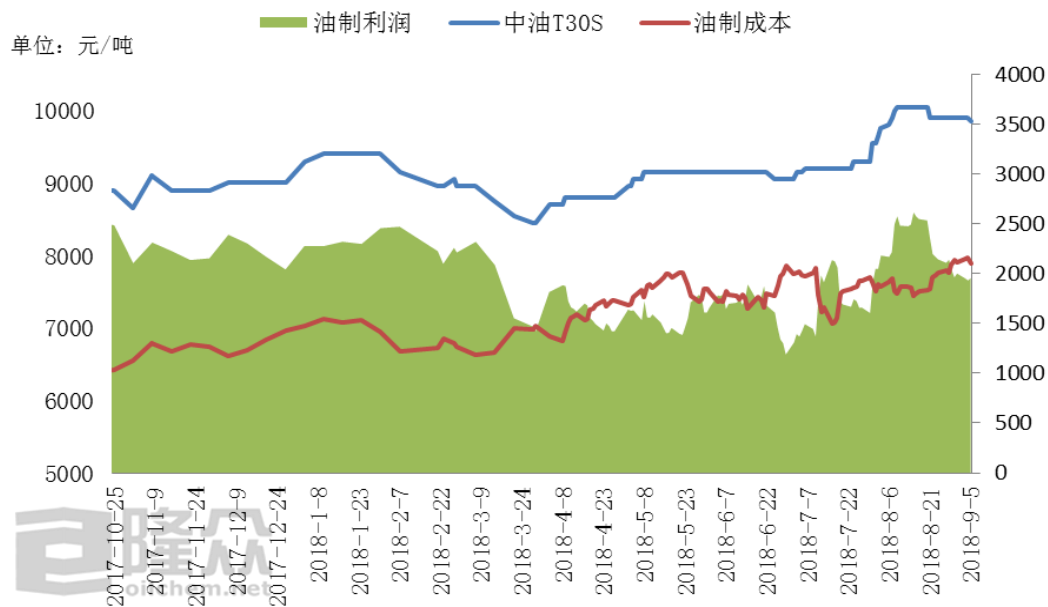


单位：元/吨	上周	本周	涨跌
油制成本	7759	7904	+145
煤制成本	6156	6156	0
油制利润	1840	1655	-185
煤制利润	3294	3269	-25



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

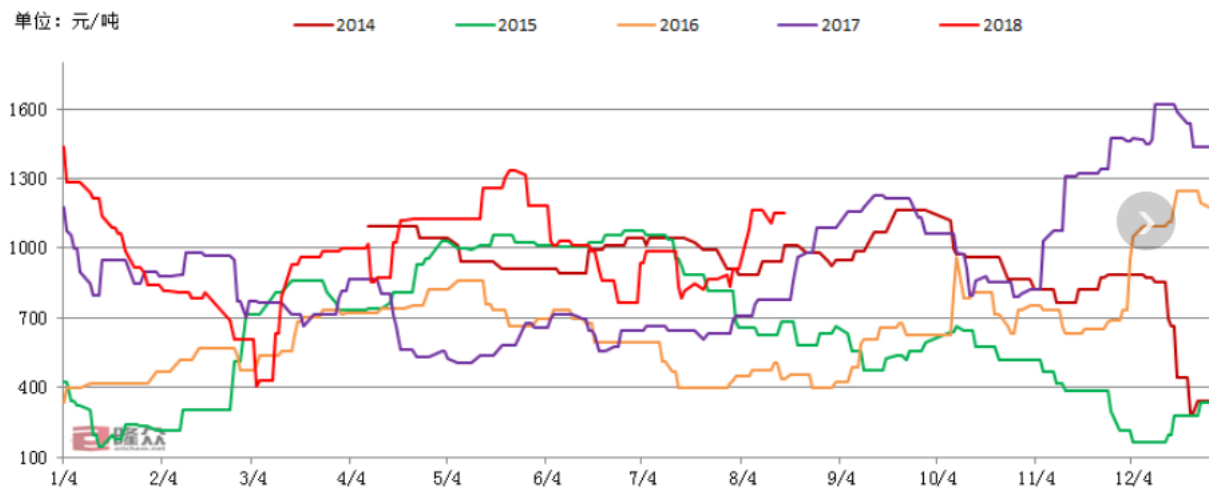
单位：元/吨	上周	本周	涨跌
<b>油制成本</b>	7866	7896	+30
<b>煤制成本</b>	5690	5690	0
<b>油制利润</b>	2033	1953	-80
<b>煤制利润</b>	4059	4099	+40



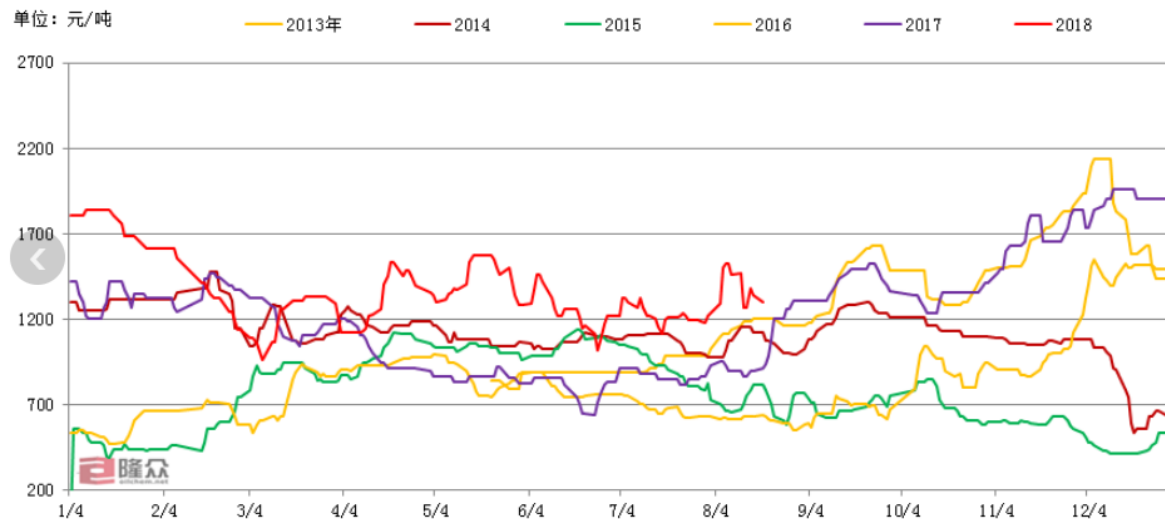
资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

单位：元/吨	上周	本周	涨跌
山东煤制利润	1402	1622	+220
山西煤制利润	1152	1332	+170
内蒙古煤制利润	1183	1283	+100
陕西天然气制利润	310	430	+120

2014-2018年内蒙煤制甲醇利润对比图



2013-2018年山东甲醇煤制利润走势图

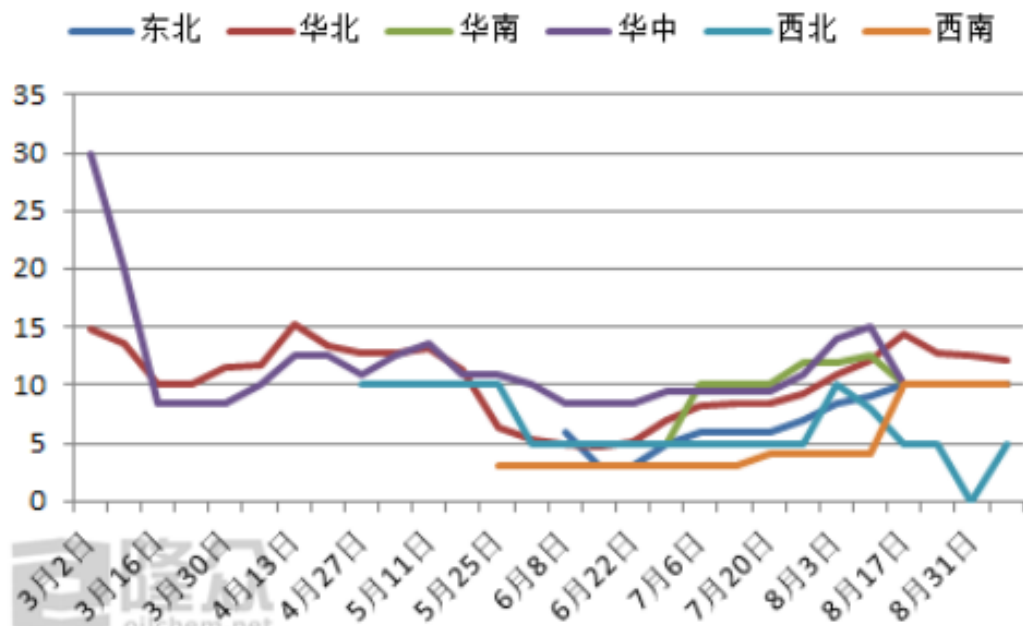


资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

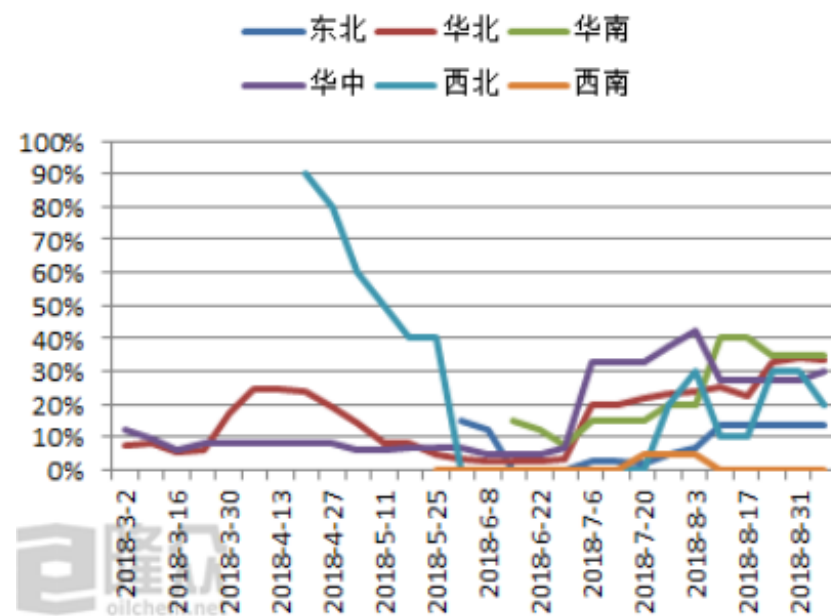
## 聚乙烯下游：农膜开工率稳定

- 截止9月6日，样本企业膜厂开工率 30% (+0%)。山东地区农膜企业原料库存量12 (-1) 天，河南、河北地区企业原料库存量分别为10 (-0) 天、10 (-0) 天。上周聚乙烯价格松动，膜企延续观望态度，并未积极采购。

### 农膜企业原料库存



### 农膜企业开工率

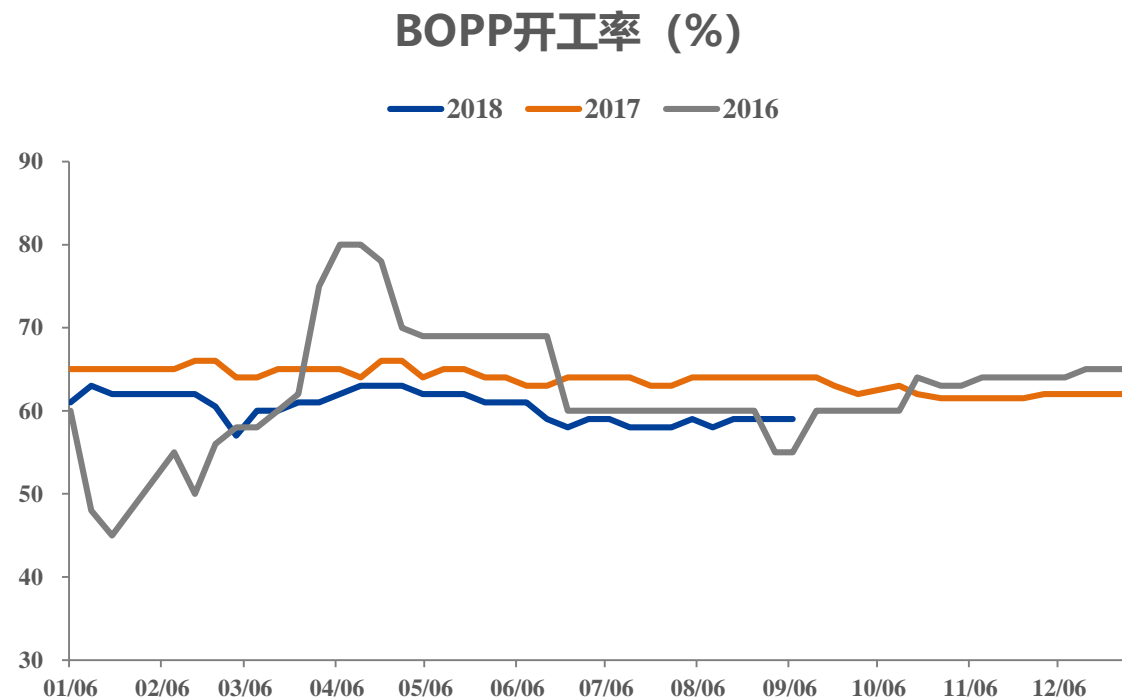


资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

## 聚丙烯下游：BOPP价格上调

- 截止9月7日，样本企业膜厂开工率维持 59% (+0%)。受PP期货上涨影响，BOPP价格上调50-200元/吨不等，实际成交不佳。

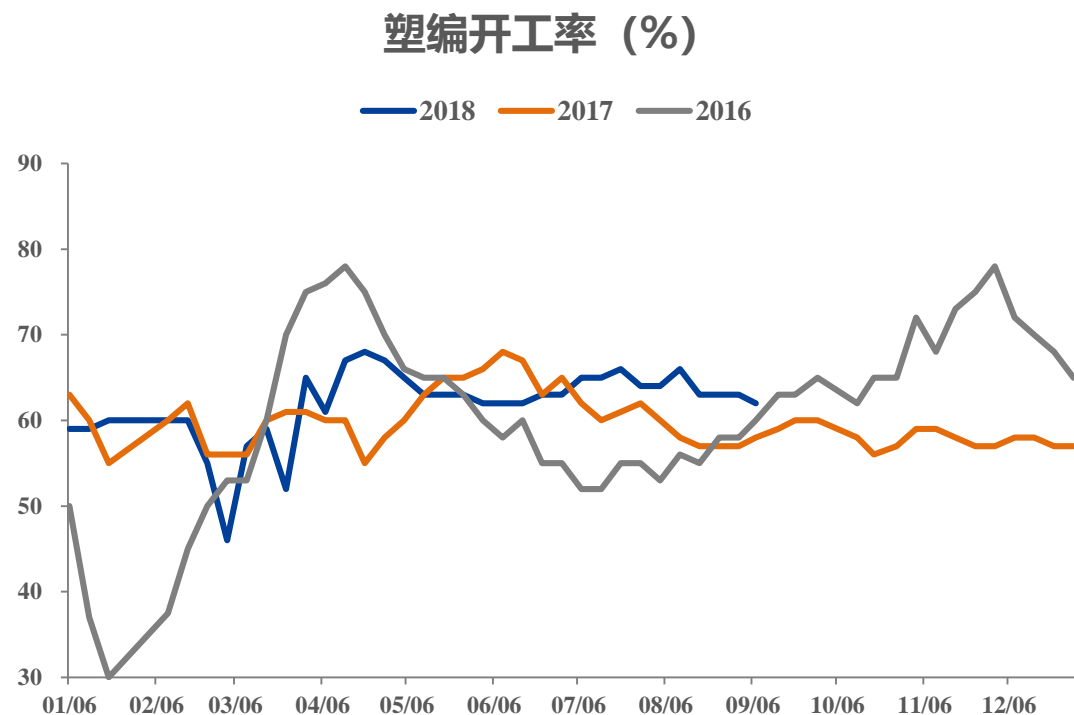
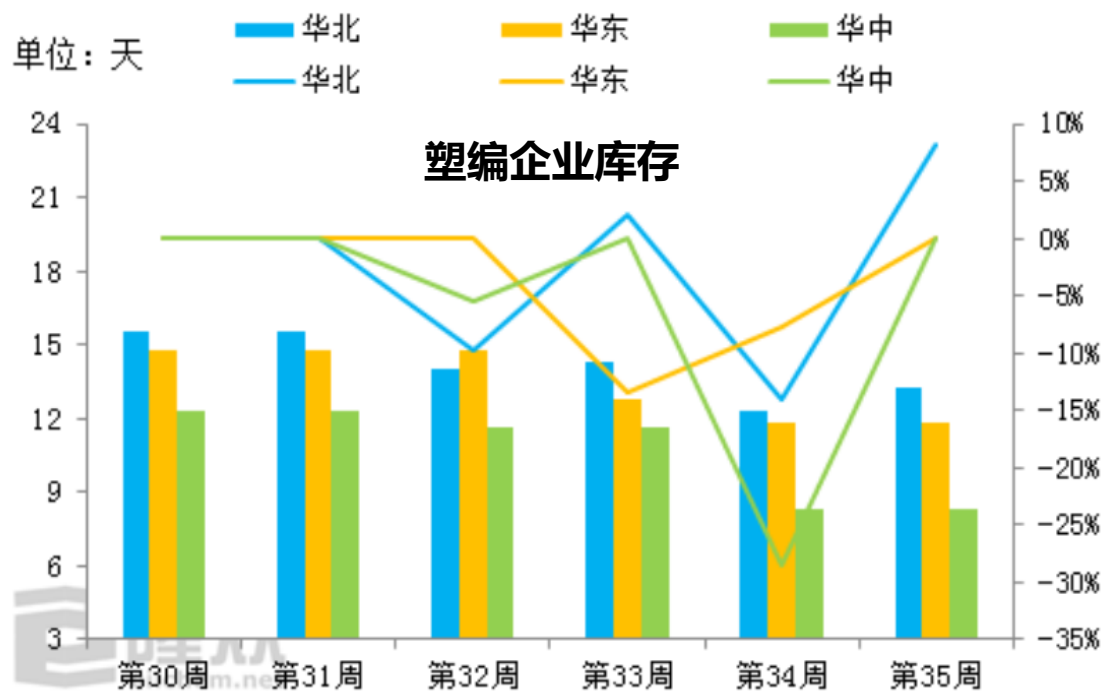
厂家	年产能 (万吨)	9月3日价格	周涨跌幅	装置情况
浙江伊美	8.7	11650	+150	两条线正常生产，两条检修
江苏双良	12	11200	+50	四条生产线正常生产
浙江奔多	6.5	11300	0	一条生产线正常运行，一条停车
萧山华益	18	11300	0	四条线中两条正常生产
云南红塔	6	11800	0	两条生产线正常运行
浙江天普	5	11200	-100	两条线正常生产



资料来源：隆众石化，Wind，兴业期货研究咨询部

## 聚丙烯下游：塑编有序生产

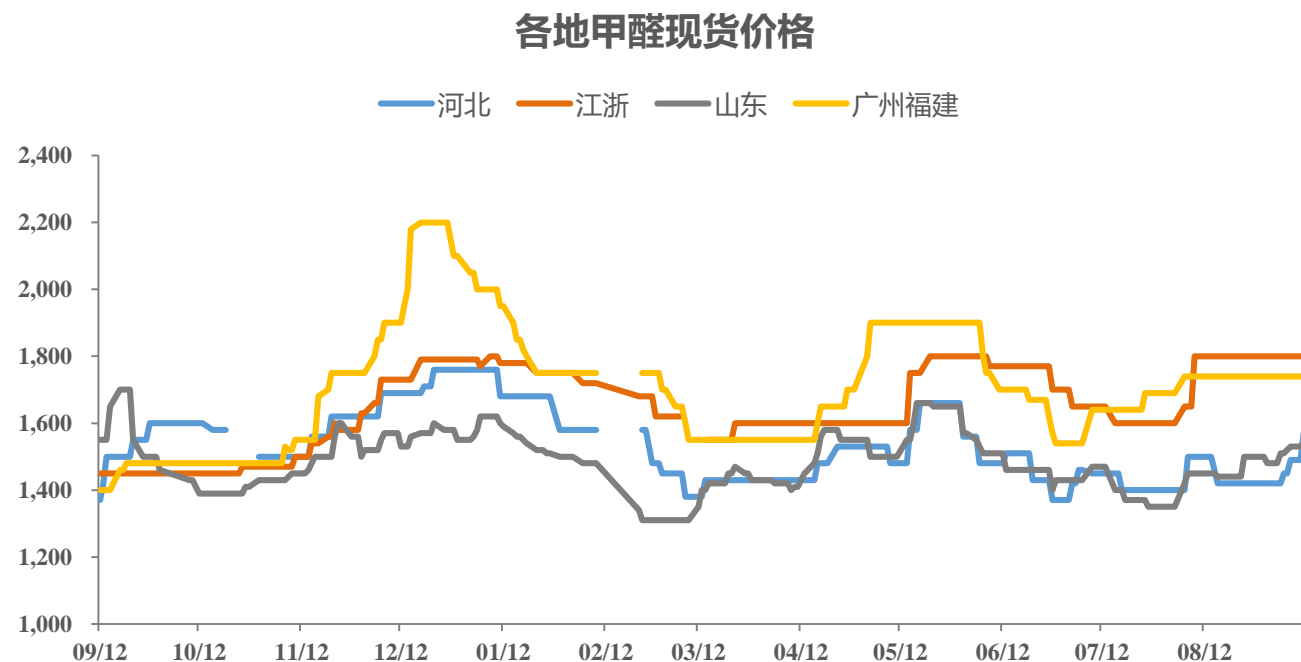
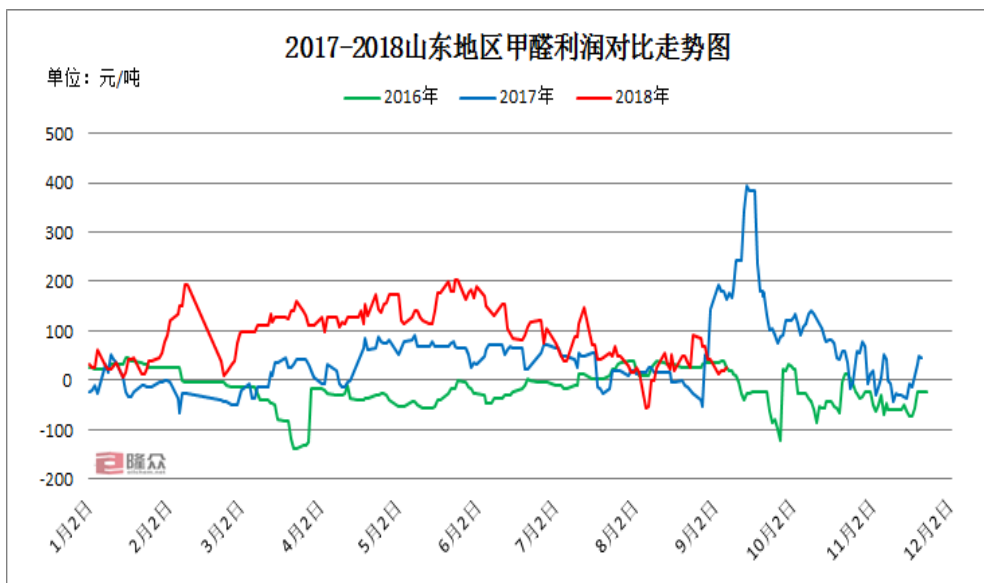
- 截止9月7日，华东地区样本企业原料库存11.8天 (+0)，华北地区样本企业原料库存13.3天 (+1)，华中地区样本企业原料库存8.3天 (+0)，企业刚需采购，库存变化不大。
- 本周平均开工率62 (-1) %，中大型塑编企业开工率75 (-0) %，原料库存7日，订单排产30-35日。小型塑编企业开工率45 (-5) %，原料库存5日左右，订单排产8-10日左右。企业订单跟进有序，9月开工率及库存有望上升。



资料来源：隆众石化，Wind，兴业期货研究咨询部

## 甲醇下游：山东甲醛开工受环保限制

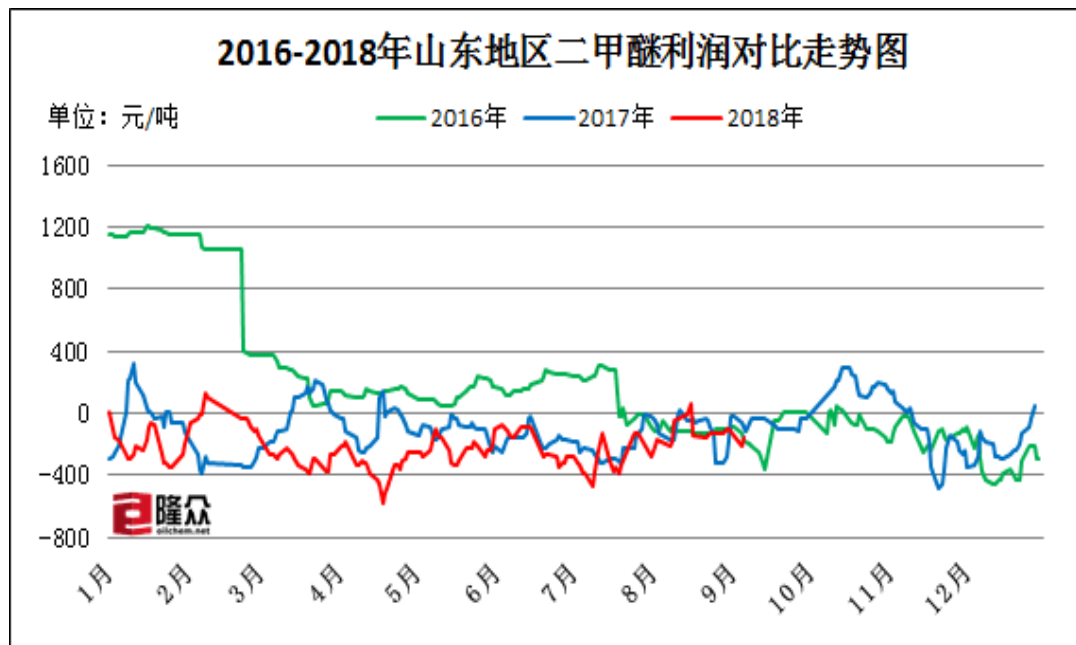
- 截止9月7日，山东地区甲醛现货1530 (+50) 元/吨，理论生产成本1518 (+50) 元/吨，利润13 (+42) 元/吨。样本企业开工率39.91% (+0.03%)。山东地区环保仍未结束，而10月份全国将进行“整治雾霾冬季行动”，甲醛企业开工困难，且下游对高价持续抵触。



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

## 甲醇下游：二甲醚稳中向上

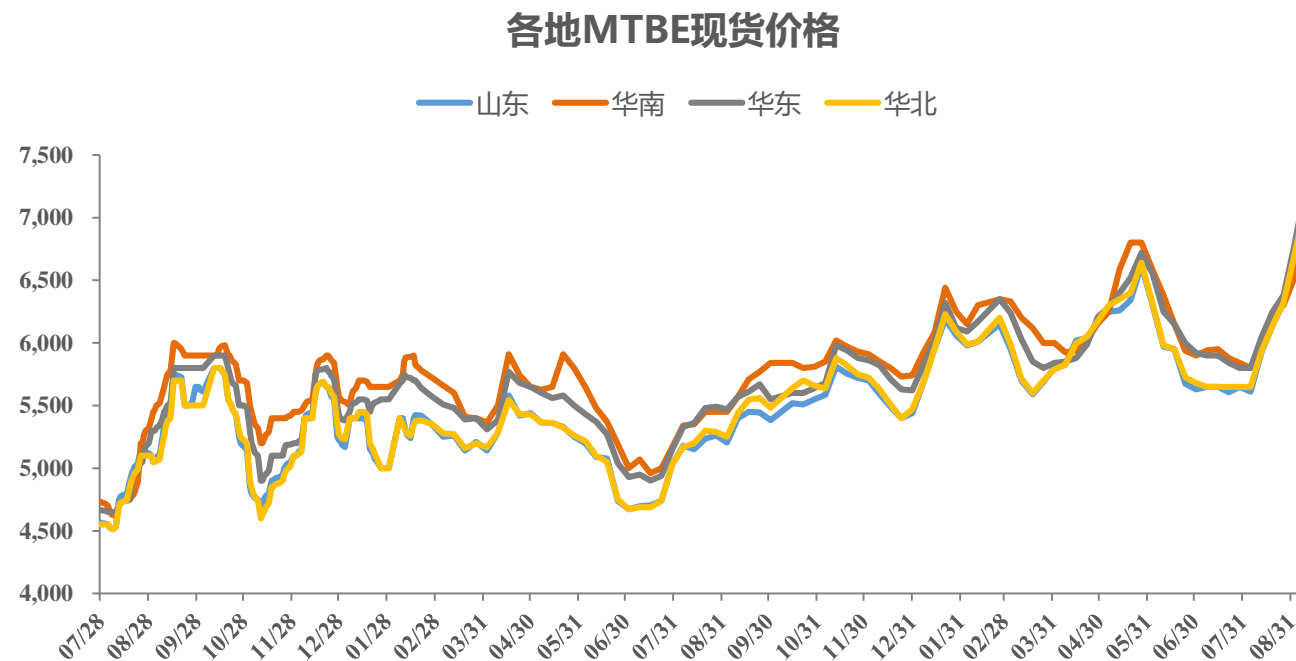
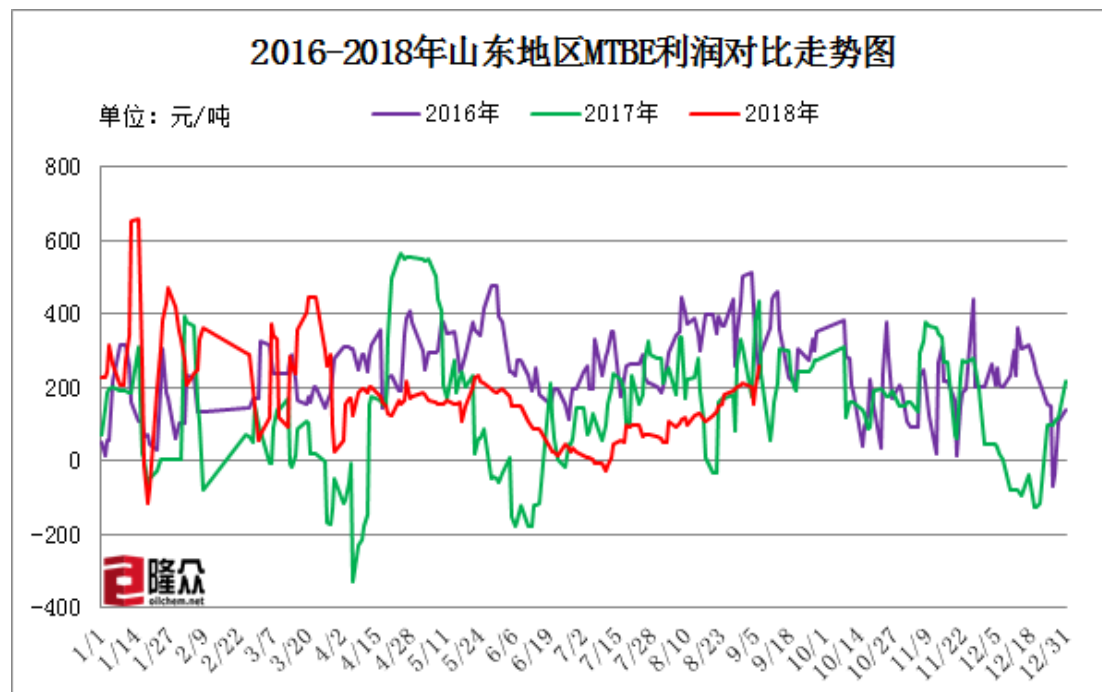
- 截止9月7日，山东地区二甲醚现货4450 (+150) 元/吨，理论生产成本4514 (+28) 元/吨，原料外采利润-64 (+122) 元/吨。开工率43.15% (+3.36%)。万盛煤化20万吨二甲醚装置低负荷运行，四川泸天化10万吨二甲醚装置停车抢修，西南地区市场货源紧缺。甲醇上涨抬升成本，山东、河南、河北价格普遍调涨，下游积极跟进，开始新一轮补货。



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部



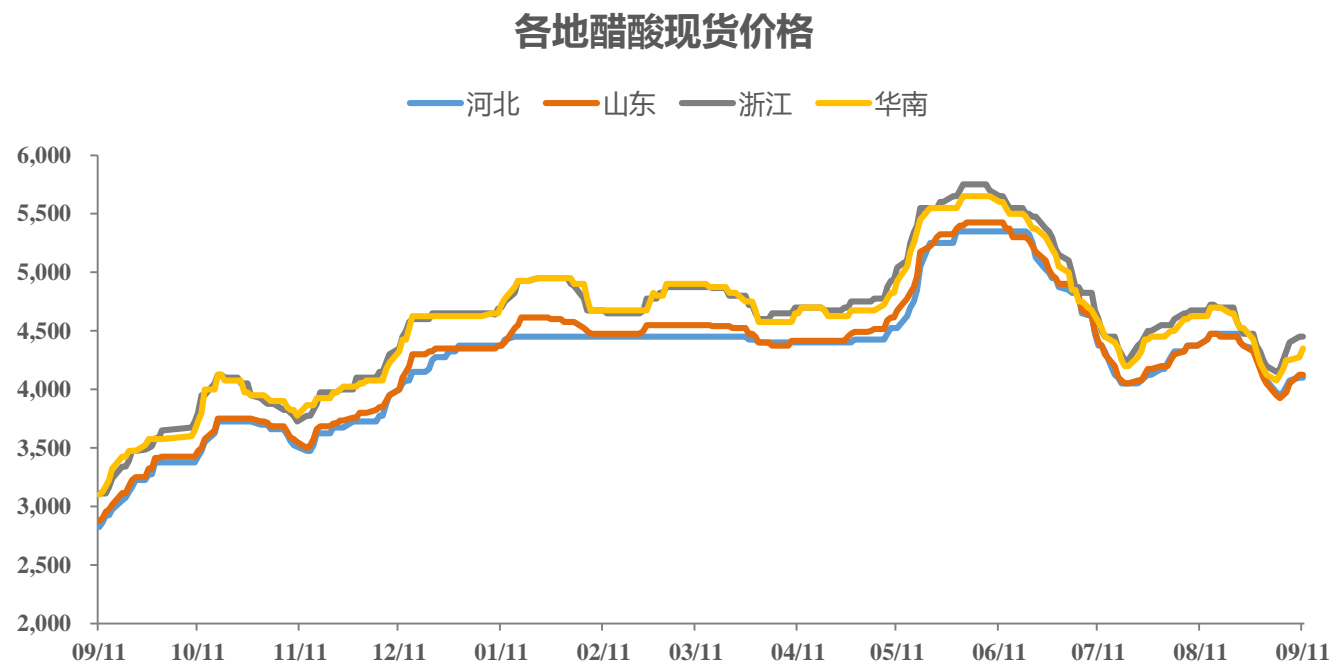
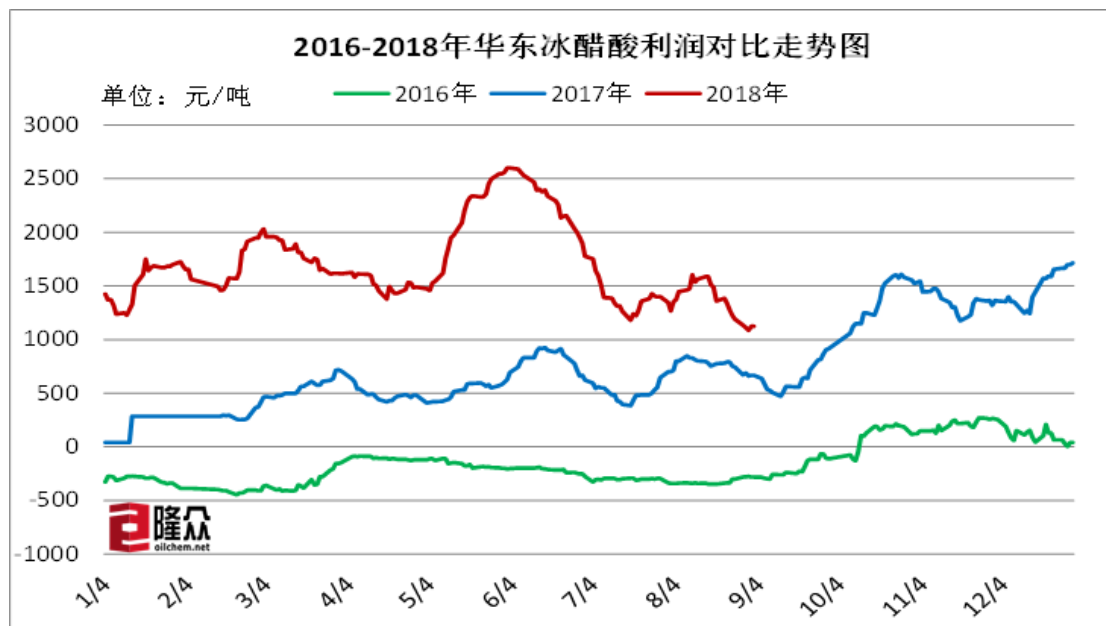
- 截止9月7日，山东地区MTBE现货7250 (+400) 元/吨，醚后C4生产成本6983 (+336) 元/吨，利润267 (+64) 元/吨。MTBE开工率53.12% (+0.13%)。本周MTBE冲破7000元/吨大关，达近三年新高。北京地区戒严解除，需求恢复，而上游工厂库存有限，原料成本不断上升，MTBE价格水涨船高。



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

## 甲醇下游：冰醋酸稳中上涨

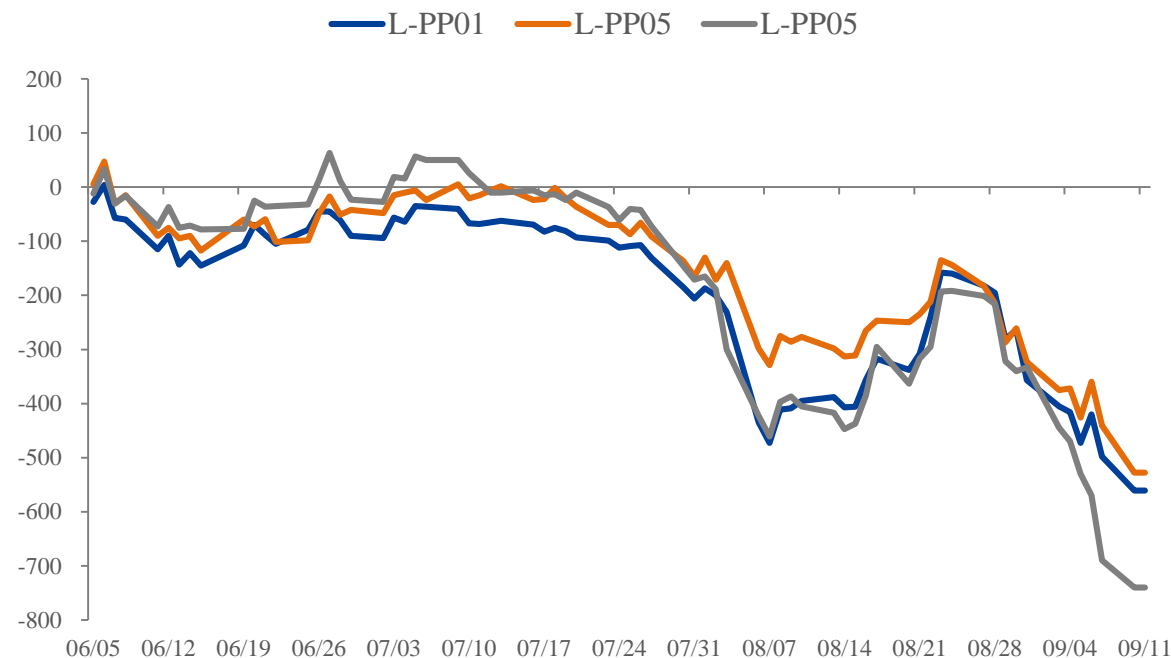
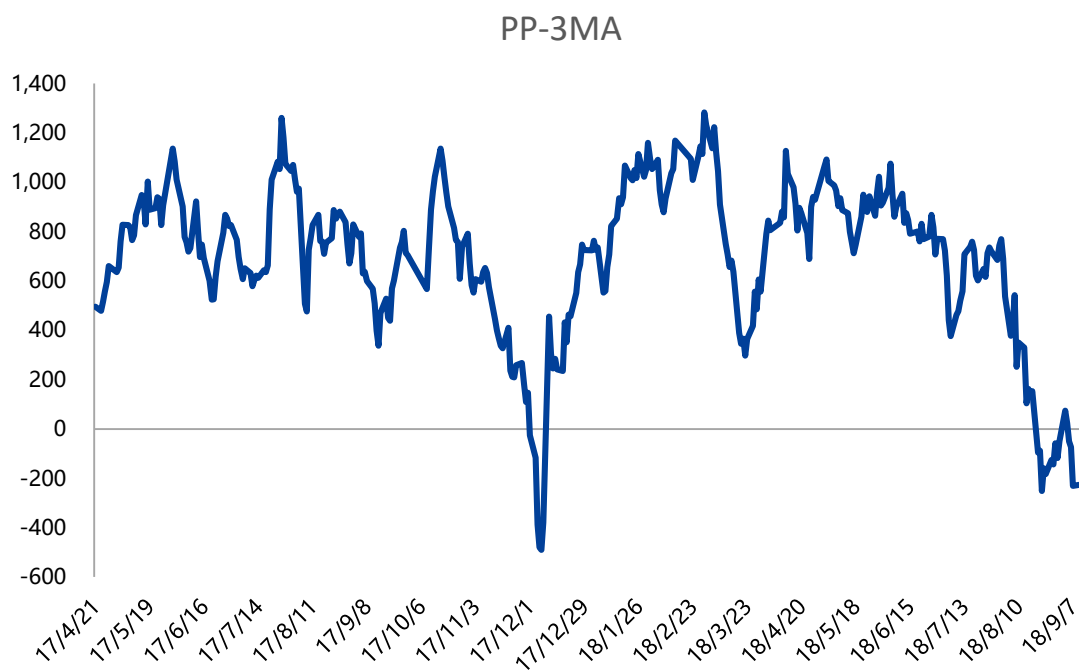
- 截止9月7日，江苏冰醋酸现货4250 (+100) 元/吨，理论生产成本3123 (+95) 元/吨，利润1126 (+15) 元/吨。开工率91.97% (+2.23%)。下游在跌势企稳后积极采购，同时9月醋酸出口量显著增长，内外需求支撑，醋酸价格稳中上涨。



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

# 套利机会：关注L-PP做窄套利

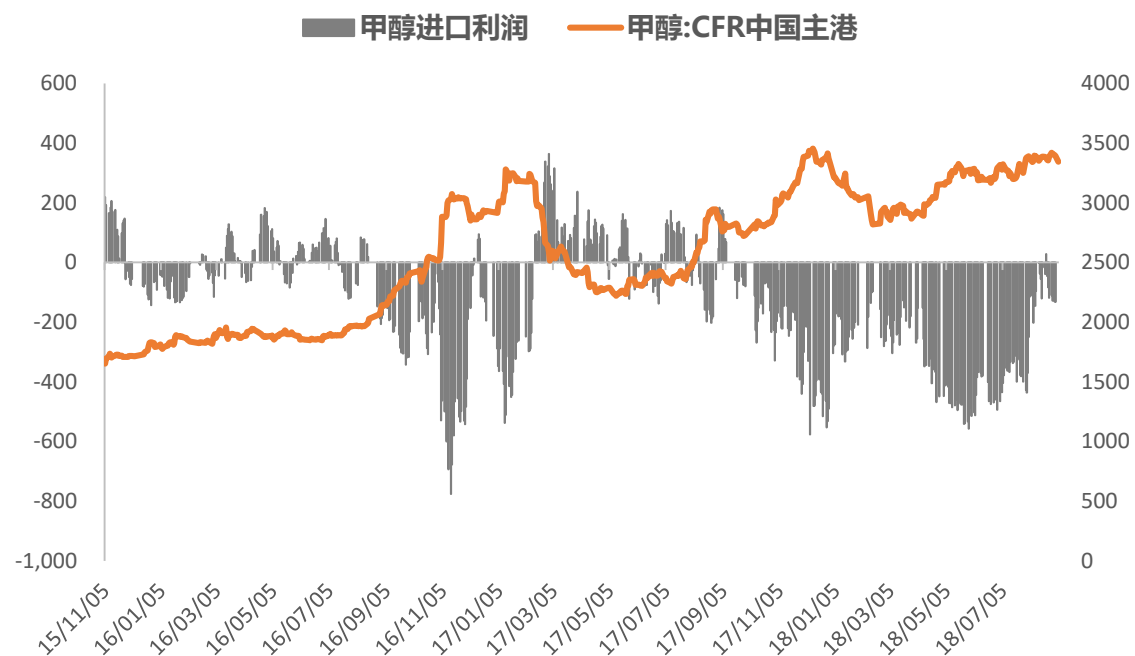
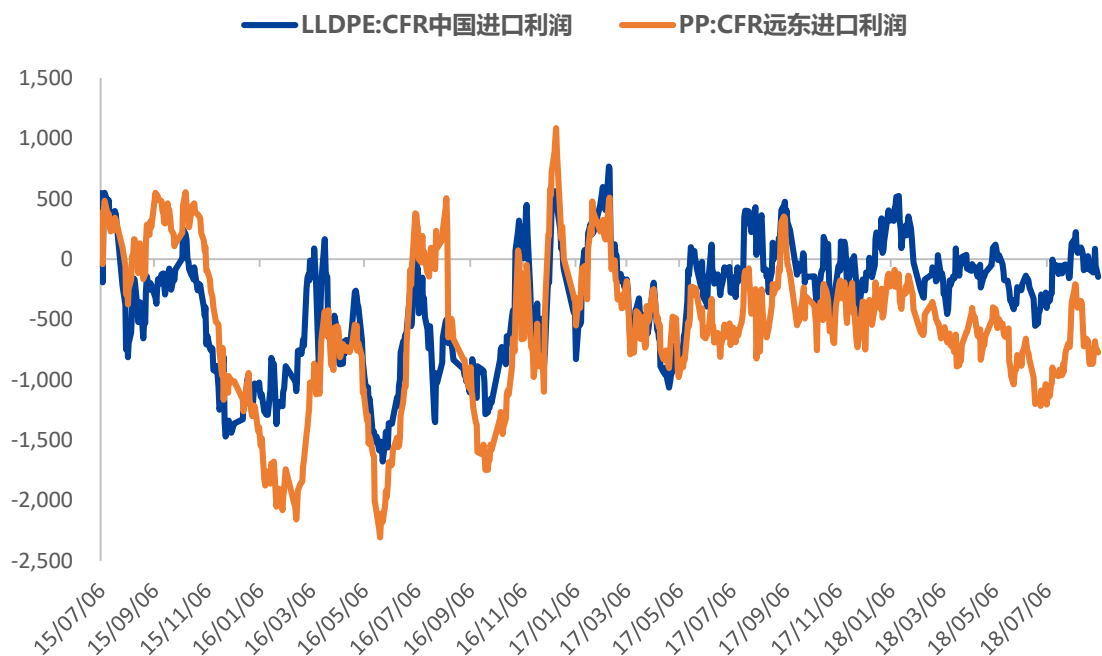
- PP-3MA因甲醇大涨重回-226，MTO华东利润跌至-300元/吨左右，做扩套利暂时止损离场。
- L-PP价差上周快速走低，L-PP 05合约已经达到历史最低-700，可尝试做窄二者价差。



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

## 内外价差：进口亏损减少

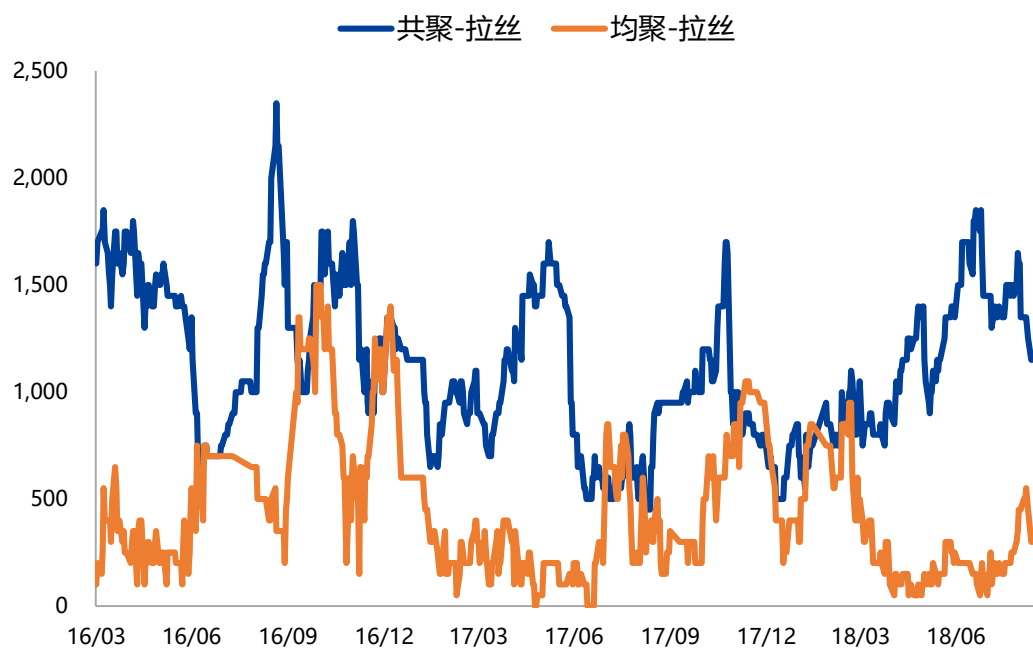
- LLDPE CFR中国1094 (-5) 美元/吨, 进口完税价9405 (-47) 元/吨, 盘面进口盈利-10 (+137) 元/吨。PP均聚CFR远东1216 (-5) 美元/吨, 进口完税价10437 (-47) 元/吨, 盘面进口盈利-481 (+293) 元/吨。
- 甲醇CFR主要港口价格399 (+6) 美元/吨, 进口完税价3391 (+56) 元/吨, 盘面进口盈利3 (+136) 元/吨。



资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部

## 品种价差：拉丝表现强势

- 本周PP拉丝生产比例大幅提升，价格上涨令其与共聚和均聚价差缩窄。
- 期货大涨对带动粒料上涨，粒粉价差扩大至100元/吨。



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

# 公司总部及分支机构



## 总部

地址：浙江省宁波市中山东路796号东航大厦11楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城中路68号时代金融中心31楼

联系电话：400-888-5515 传真：0574-87716560/021-80220211

## 上海分公司

上海市浦电路500号上海期货大厦15层01A室

联系电话：021-68401108

## 浙江分公司

宁波市中山东路796号东航大厦11楼

联系电话：0574-87703291

## 台州分公司

台州市椒江区云西路399号金茂中心24楼

联系电话：0576-88210778

## 河南分公司

郑州市金水区未来路与纬四路交叉口未来大厦1506室

联系电话：0371-58555668

## 北京分公司

北京市朝阳区朝阳门北大街20号兴业银行大厦25层

联系电话：010-69000861

## 深圳分公司

深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦 1013A-1016

联系电话：0755-33320775

## 四川分公司

成都市高新区世纪城路936号烟草兴业大厦20楼

联系电话：028-83225058

## 江苏分公司

南京市长江路2号兴业银行大厦10楼

联系电话：025-84766979

## 杭州分公司

杭州市下城区庆春路42号兴业银行大厦1002室

联系电话：0571-85828717

## 福建分公司

福州市鼓楼区五四路137号信和广场25层2501室

联系电话：0591-88507863

## 湖南分公司

湖南省长沙市芙蓉中路三段489号鑫融国际广场28楼

联系电话：0731-88894018

## 湖北分公司

武汉市武昌区中北路156号长源大厦1楼

联系电话：027-88772413

## 广东分公司

广州市天河区天河路101号兴业银行大厦8楼801自编802室

联系电话：020-38894281

## 山东分公司

济南市市中区纬二路51号山东商会大厦A座23层2301-2单元

联系电话：0531-86123800

## 天津分公司

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西区51号W5-C1-2层

联系电话：022-65631658

## 温州分公司

浙江省温州市鹿城区瓯江路鸿旭嘉苑6-7幢102-2室三楼302室

联系电话：0577-88980675

Thank you!



兴业期货有限公司

CHINA INDUSTRIAL FUTURES LIMITED

地址：宁波市江东区中山东路796号东航大厦11楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城中路68号时代金融中心31楼 邮编：200120

网：[www.cifutures.com.cn](http://www.cifutures.com.cn)

Add: 11th Floor Eastern Airlines Building, No.796 Zhongshan East Road, Ningbo,  
315040, China

Tel: 400-888-5515 Fax:021-80220211/0574-87717386