



进口缩量及低库存支撑，甲醇、聚烯烃维持强势

-----兴业期货甲醇、聚烯烃期货策略周报（2018/7/31-2018/8/3）

联系人：杨帆

从业资格编号：F3027216

E-mail: yangf@cifutures.com.cn

Tel: 0755-33321431

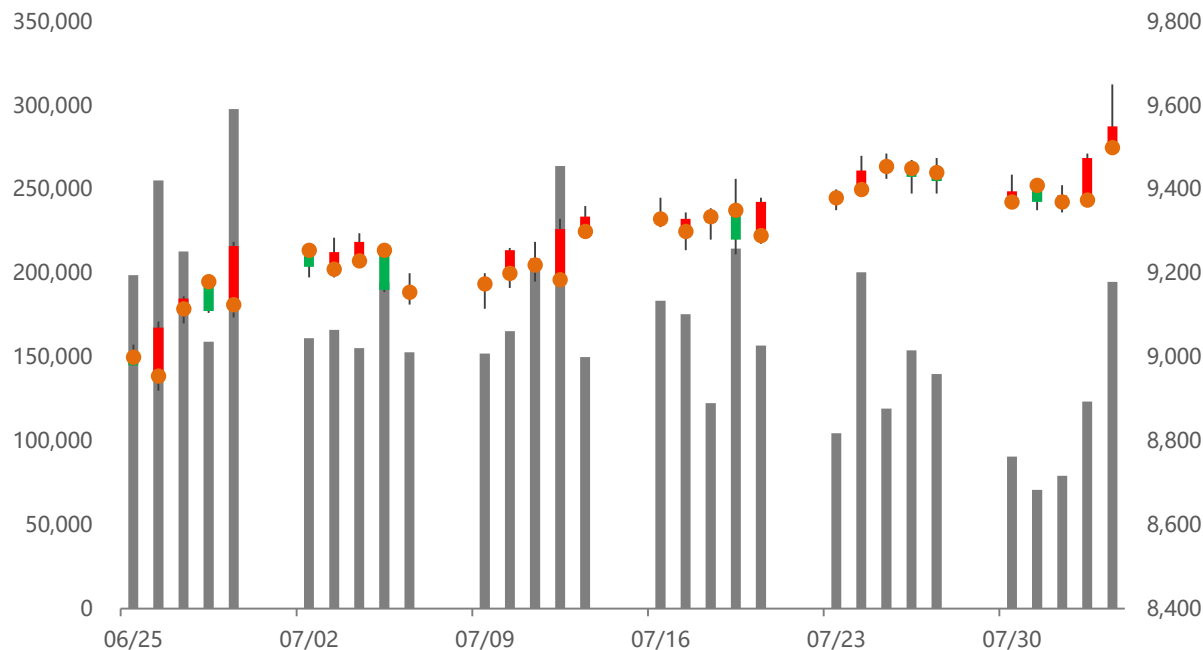
(本研报仅供参考，投资有风险，入市需谨慎)

- **甲醇**：上周港口因进口持续减少，库存不断下滑，价格大幅上扬，周内上涨超300元/吨，本周一各地现货继续上行，鲁南日涨幅超过300元/吨，西北新价上调200元/吨，现货成交顺畅，厂家库存低位，下游产品受成本支撑亦全线上涨。目前甲醇核心上行动能来自人民币贬值带来的进口减少，甲醇在进口亏损数月后通过上周五一日的涨停完全平水完税价格，也导致内陆到沿海的套利空间重回诱人的200元/吨。考虑中美贸易战愈演愈烈，人民币汇率破7是大概率事件，环保政策以及夏季错峰用电，甲醇本周仍有潜在上涨空间。
- **聚烯烃**：聚烯烃石化库存65.5 (+2.5) 万吨，周内一度增加至71万吨，后因周四周五大涨而快速消化。两油因油价上涨而继续挺价。周内神华检修，整体8月无复产装置，供应预计偏紧。农膜开工率和原料库存小幅上升，BOPP积极跟涨，注塑企业开始复产，下游需求有所回暖。综合而言，以原油为首的化工品近期表现强势，带动聚烯烃上行，核心支撑仍在于进口减少及库存低位，预计本周维持高位。

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 (%)
新单观望								
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)	盘面描述
L1809	1.91%	20.7	-4.8	09合约空头减仓, 01合约多头加仓, 二者价差缩窄至零
L1901	2.08%	31.9	+5.8	

塑料主力合约成交量（左）及走势



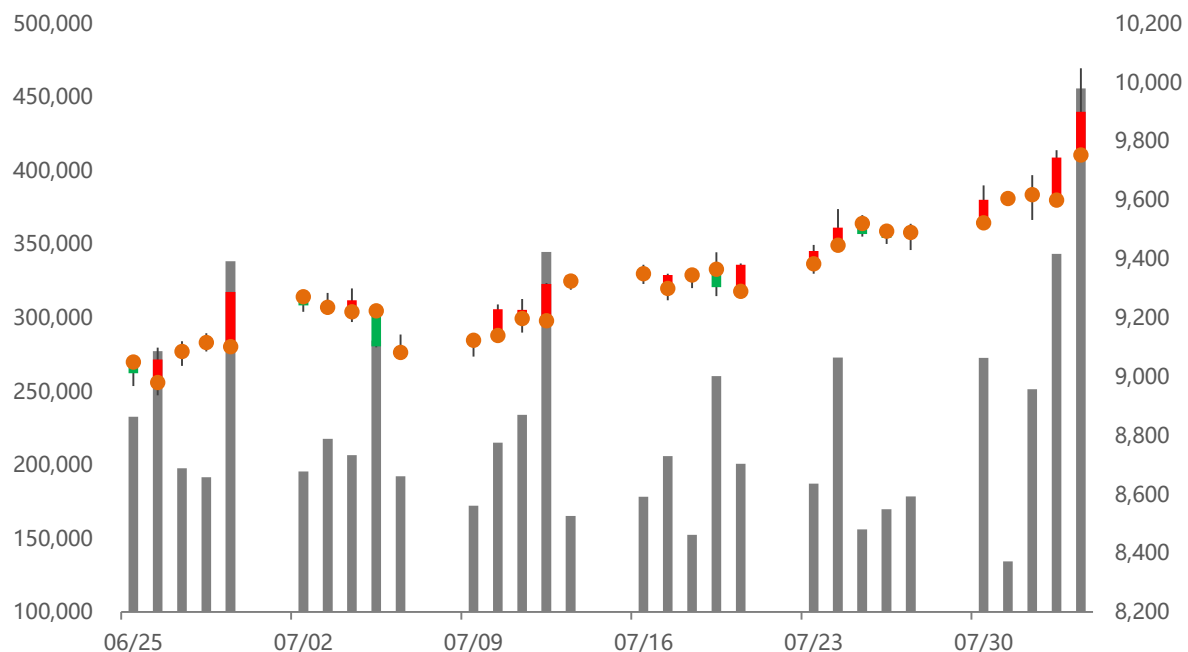
PE主要牌号市场报价

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)	11500-11700	11300-11500	11550-11700	11400-11600	11600-11700	11400-11600
HDPE(6098/7000F/TR144)	11400	11180	11550	11500	11300	11100
LDPE (2426H)	10000-10200	9700	10000	9700	10300-10400	9950-10100
LLDPE (7042)	9600-9750	9400-9550	9700	9550	9700-9850	9500-9550

基本面	类别	现状	估值	预计变化	对期货影响
供给	国产	开工率下滑，神华检修	中性	8月整体供应偏紧	多
	进口	人民币贬值引发进口减少	低	短期进口减少	多
	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	农膜企业开始备货	中性	适量补库	多
	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	线性库存显著下滑	低	短期难见垒库	多
	中游	贸易商库存高位且缓慢降低	偏高	持续去库	空
	下游	原料库存偏低，成品库存中等，主动备货及补库意愿低	低	维持现状	空
价差	期货	正向市场	中性	1-9价差扩大	
	现货	LDPE供应仍然偏紧	高	LDPE-LLDPE缩窄	多
	期现	基差正常	中性	维持现状	
	利润	油头成本上升	中性	利润紧随油价变化	多

合约	周涨跌幅	持仓量(万手)	变化(万手)	盘面描述
PP1809	4.3%	33.6	-2.3	周五创14年来新高，PP与L价差进一步扩大
PP1901	3.11%	25.8	+9.8	

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	9500-9750	+200/+150	10550-10700	+250/+300
中石化华北	9200-9750	+150/+150	10150-10400	+50/0
中石化华南	9450-9800	+150/+200	10600-10700	+200/+100
中石化华中	9400-9600	+200/+200	10300-10600	+200/+350
中油东北	9550-9750	+350/+300	10500-10550	+200/+200
中油华北	9450-9550	+200/+150	10300-10900	0/+200
中油华东				
中油华南	9550-9650	+200/+200	10600-11000	+200/+300
中油西南	9500-9600	+450/+500	10400-10900	+200/+400



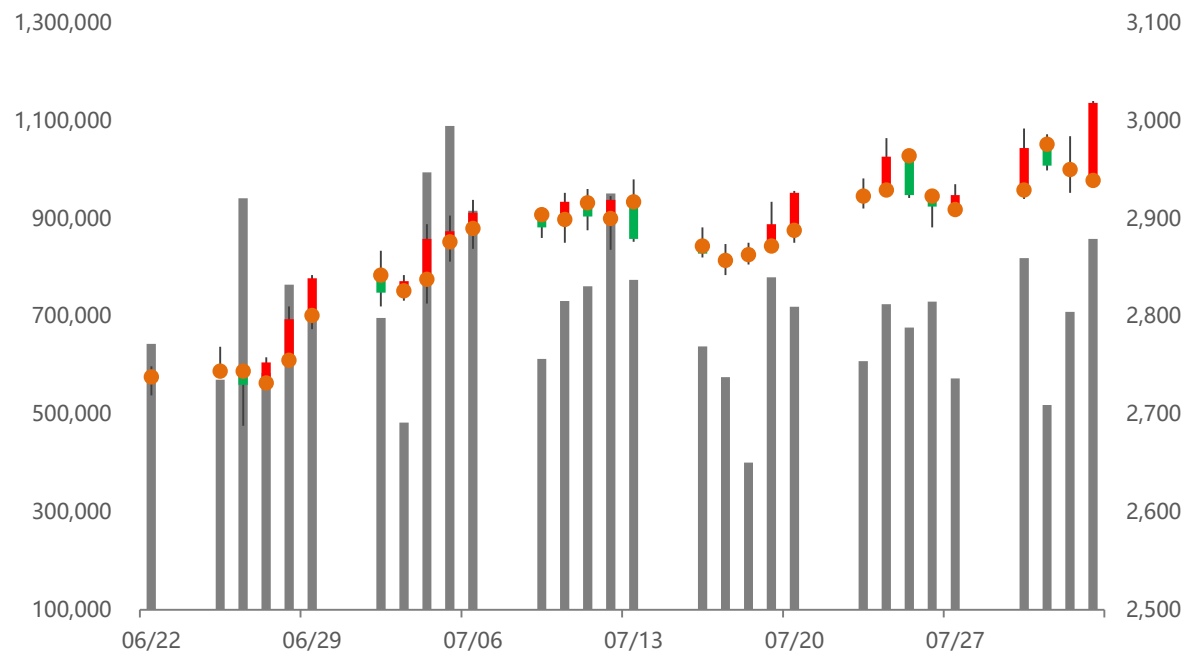
基本面	类别	现状	估值	预计变化	对期货影响
供给	国产	开工率下滑，神华检修	偏低	8月整体供应偏紧	多
	进口	人民币贬值引发进口减少	高	短期进口减少	多
	回料	国外进口回料大幅减少	低	缺口由新料进口弥补	多
需求	刚需	BOPP及塑编跟涨，但未现集中采购	偏低	需求难以回暖	空
	出口	亚洲市场需求偏弱	低	出口需求由国内消化	空
库存	上游	石化库存下降	低	库存止跌	多
	中游	贸易商库存大幅上升	低	月初积极开单	空
	下游	原料库存偏低，成品库存中等，主动备货及补库意愿低	低	维持现状	空
价差	期货	PP大幅升水L	高	01合约PP-L价差缩窄	空
	现货	粉料、共聚/均聚齐齐上涨	高	丙烯高价支撑	多
	期现	基差正常	中性	维持现状	
	利润	油头成本大幅上升	中性	成本支撑	多

合约	周涨跌幅	持仓量(万手)	变化(万手)	盘面描述
----	------	---------	--------	------

MA809	6.74%	57.7	+3.7
MA901	6.07%	37	+9.5

9月合约创2013年来新高

甲醇主力合约成交量（左）及走势



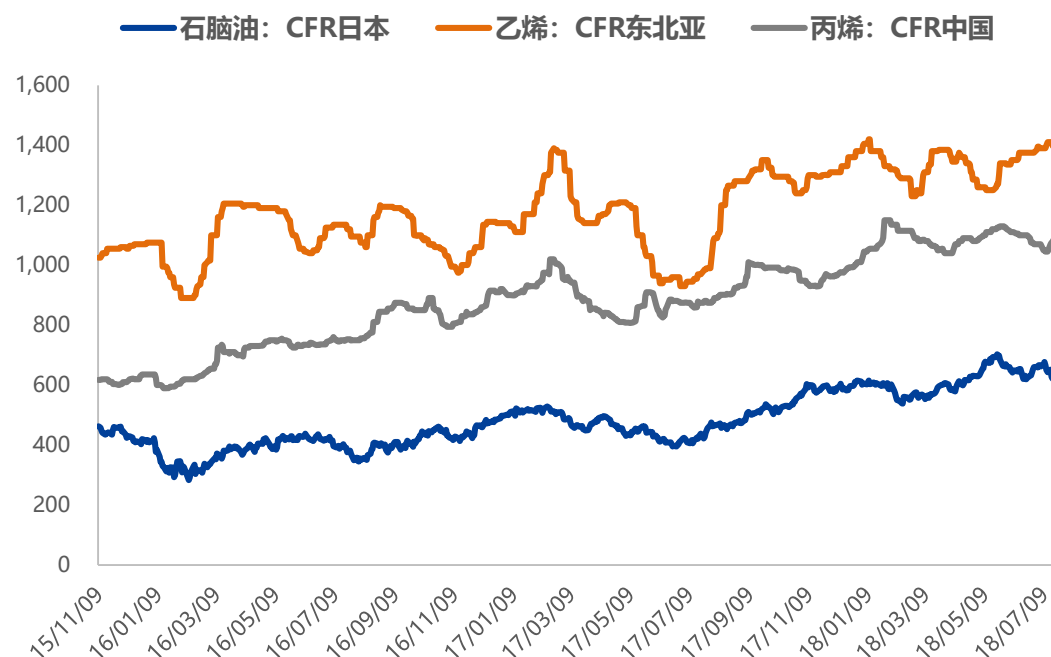
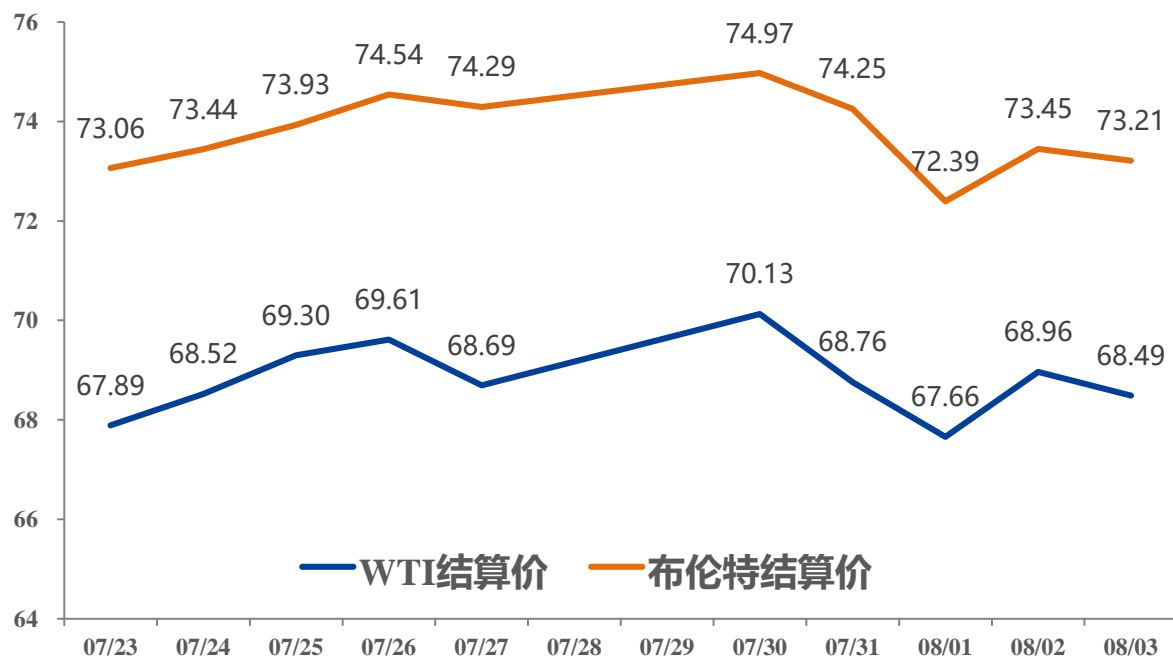
现货	区域	7月27日	8月3日	涨跌幅
	广东	3190	3330	140.00
	黑龙江	2600	2550	-50.00
	福建	3270	3400	130.00
	安徽	2850	3000	150.00
	浙江	3130	3300	170.00
	河北	2700	2720	-20.00
	山东中部	2740	2740	0.00
	华东太仓	3060	3270	210.00
	山东鲁北	2650	2820	170.00
	山东鲁南	2720	2780	60.00
	关中	2600	2590	-10.00
	内蒙古	2400	2400	0.00
	山西	2540	2540	0.00
	河南	2700	2700	0.00
川渝	2800	2850	50.00	
CFR中国（美元/吨）	385	398	13.00	



基本面	类别	现状	估值	预计变化	对期货影响
供给	国产	装置逐步复产	中性	供给增加	空
	进口	华东本周无到港，华南到港3万吨	低	受人民币汇率影响较大	多
	区域	关中-太仓套利窗口打开	高	港口价格回落	空
需求	刚需	甲醛、二甲醚、MTBE全线上涨	低	高价引发刚需补库	多
	投机	期现套利活跃	偏高	期现套利机会消失	空
库存	上游	订单大幅增加，库存下滑	偏低	库存维持低位	多
	港口	港口库存继续下滑	低	维持低位	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价差回归均值	中性	PP-3MA价差扩大	
	期现	现货跟涨期货，基差修复	中性	09合约期货下跌	
	内外	国内到东南亚套利窗口打开	高	内外价差收敛	多

上游动态：丙烯紧缺

- **国际原油市场：**上周国际油价窄幅震荡，多空围绕地缘政治及美国原油库存波动做文章。受人民币贬值及中美贸易战影响，国内上海能源交易所原油主力合约创新高。
- **石脑油：**截止8月3日，CFR日本石脑油659 (-13) 美元/吨，因下游提前完成9月上半月的船货购买，上周现货需求停滞，导致价格开始松动。中石化8月石脑油出厂价5117 (+267) 元/吨。
- **乙烯：**CFR东北亚乙烯1360 (+0) 美元/吨，东北亚地区线性与乙烯价差接近-256美元/吨，乙烯裂解制PE利润严重下滑，乙烯采购意愿下降。
- **丙烯：**CFR中国丙烯1110 (+30) 美元/吨，由于外盘倒挂严重，进口丙烯实盘成交较少，叠加斯尔邦等炼厂检修，供应短期紧缺。



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

聚烯烃装置检修：PP检修增多

- **PE:** 上周全国开工率88.1% (-4.13%)，LLDPE生产比例40.68% (+3.42%)，周内中原石化复产，新增大庆石化高压和低压、神华宁煤、神华新疆、独子山石化及扬子石化检修，供应量下滑。
- **PP:** 上周全国开工率82.67% (-3.79%)，PP拉丝生产比例32.13% (+4.89%)，周内新增神华宁煤、大庆石化、兰州石化和神华新疆检修，供应量下滑。

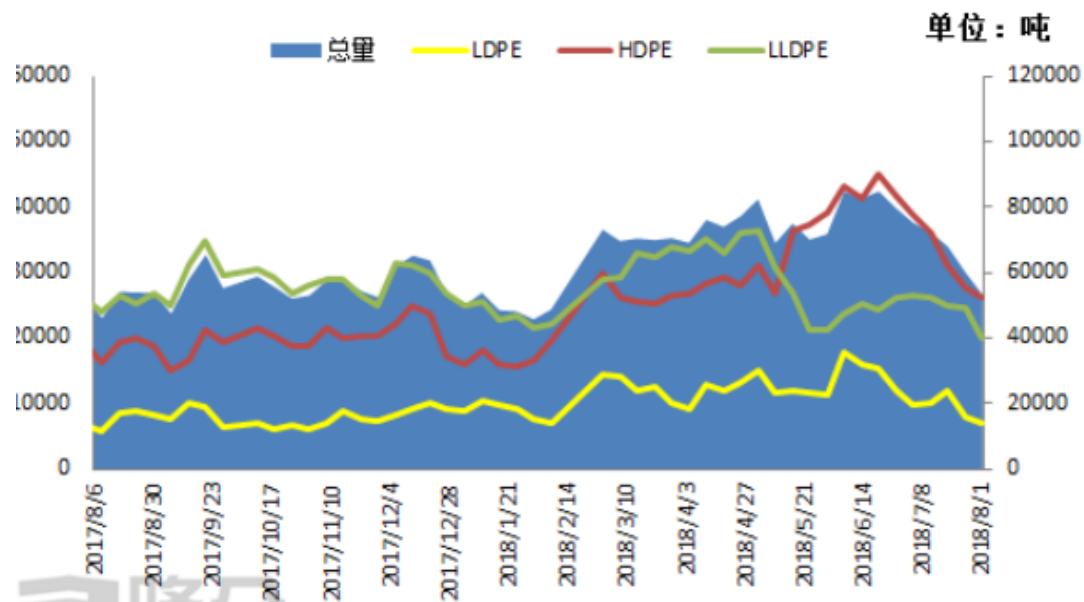
企业	产能 (万吨/年)	检修装置	停车时间	开车时间/检修天数
上海石化	25	HDPE	2018/6/20	8月初
大庆石化	8	线性	2018/7/9	45天
	25	全密度一线	2018/7/23	2018/9/1
神华宁煤	45	全密度	2018/8/2	2018/10/1
神华新疆	27	高压	2018/8/3	25天
独子山石化	30	新全密度	2018/8/3	2018/8/7
扬子石化	23	线性	2018/8/3	待定
呼和浩特	15	PP	2018/7/1	2018/8/25
华北石化	10	PP	2018/7/1	2个半月
宁波福基	40	PP	2018/7/18	8月底
神华新疆	45	PP	2018/8/6	待定
神华宁煤	60	PP	2018/8/1	2018/9/30
大庆石化	10	PP	2018/8/1	2018/9/8
神华包头	30	PP	2018/9/1	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、港口库存均下滑

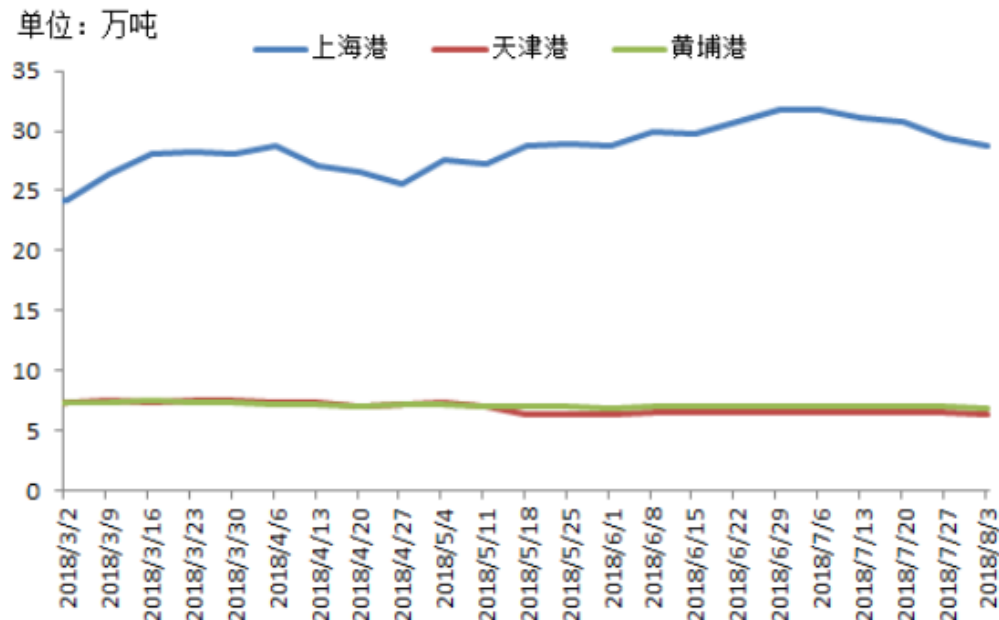
- 截止8月3日，四大地区PE石化库存整体减少11.5%，其中低压、高压库存继续下降，线性库存显著下滑。截止8月1日，PP石化库存增加20.92%。
- 截止8月3日，聚烯烃港口库存下降，上海港28.7 (-2.13) 万吨，黄埔港6.8 (-0.3) 万吨，天津港6.4 (-0.2) 万吨，总量41.9 (-2.6) 万吨。

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统计图



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

聚烯烃社会库存：PP社会库存大增

- 截止8月1日，PE社会库存减少3.9%，价格上涨，出货转好，库存降低；PP社会库存增加20.92%，月底代理商完成本月开单计划，开单量缩减。



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

- 全国开工率69.09% (+0.11%)，西北开工率77.97% (+1.09%)。周内内蒙古新奥、易高、青海盐湖、同煤广发复产，而定州天鹭因环保检查停车11日，神华宁煤8月1日期大修40天，检修日损失量较上周减少2.8万吨。山东、内蒙装置复产，但负荷偏低，且对外暂不报价。

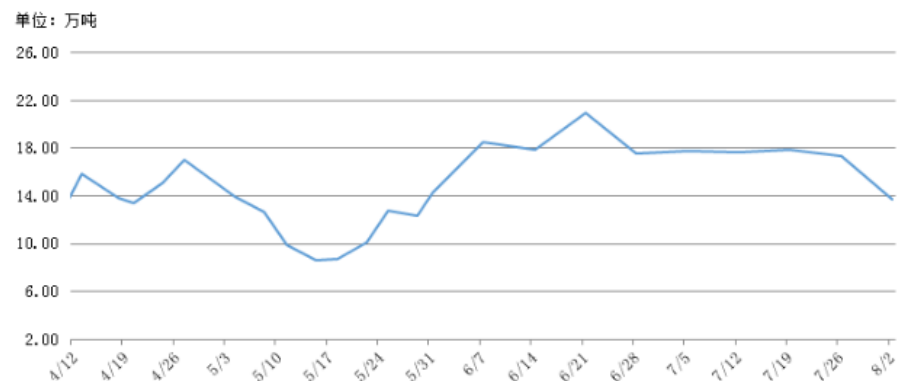
企业	产能 (万吨/年)	检修起始	检修结束	每日损失量 (吨)
天裕能源	15	3月5日	8月15日	450
沂州焦化	30	5月4日	8月17日	300
内蒙古新奥	60	7月10日	8月5日	1800
内蒙古世林	30	7月10日	8月20日	1050
内蒙古易高	30	7月10日	8月4日	900
青海盐湖	10	7月15日	8月5日	300
陕西神木化工	40	8月1日	9月1日	1200
四川达州钢铁	20	7月底	8月20日	400
同煤广发	60	7月20日	8月9日	1800
河北金石	10	7月23日	8月22日	300
定州天鹭	39	7月31日	8月10日	900
神华宁煤	100	8月1日	9月9日	3000
产能合计	295		本周检修损失合计	57400

资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

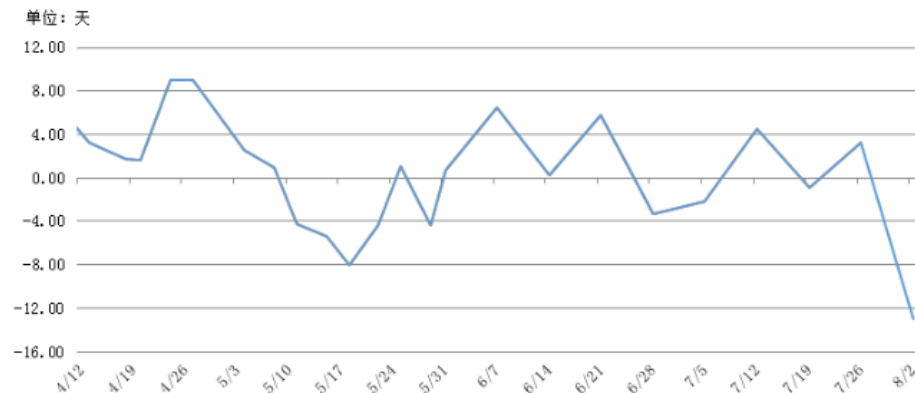
甲醇样本企业：西北部分停售

- 截止8月2日，甲醇样本生产企业库存为41.44 (-2.67) 万吨。所有地区库存不同程度降低，西北、山东部分厂家停售。

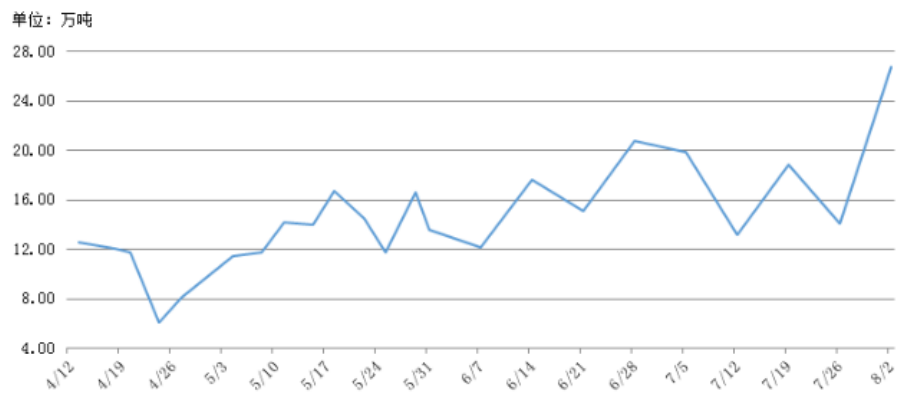
甲醇生产企业部分样本库存量对比图



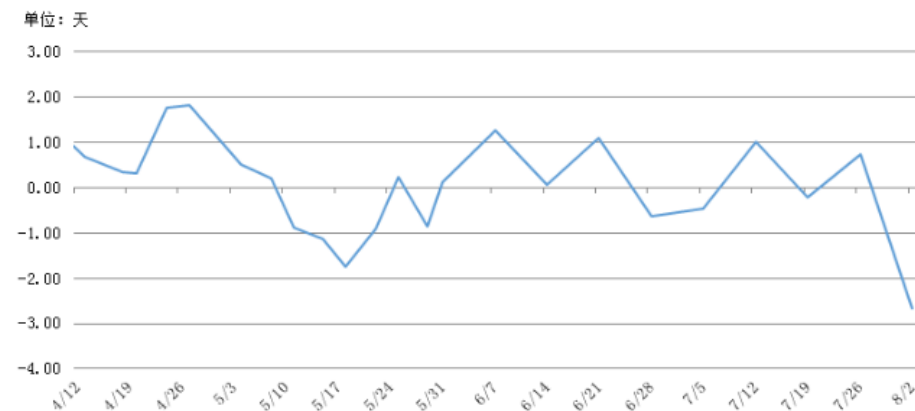
甲醇生产企业部分样本库存—订单量对比图



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—订单天数对比图



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

甲醇区域价差：太仓与其他地区价差扩大

- 太仓地区价格周内大涨300元/吨，导致与其他地区价差扩大。各区域运费整体处于50元/吨以内波动。截止8月2日，太仓与河南套利空间在140元/吨左右。

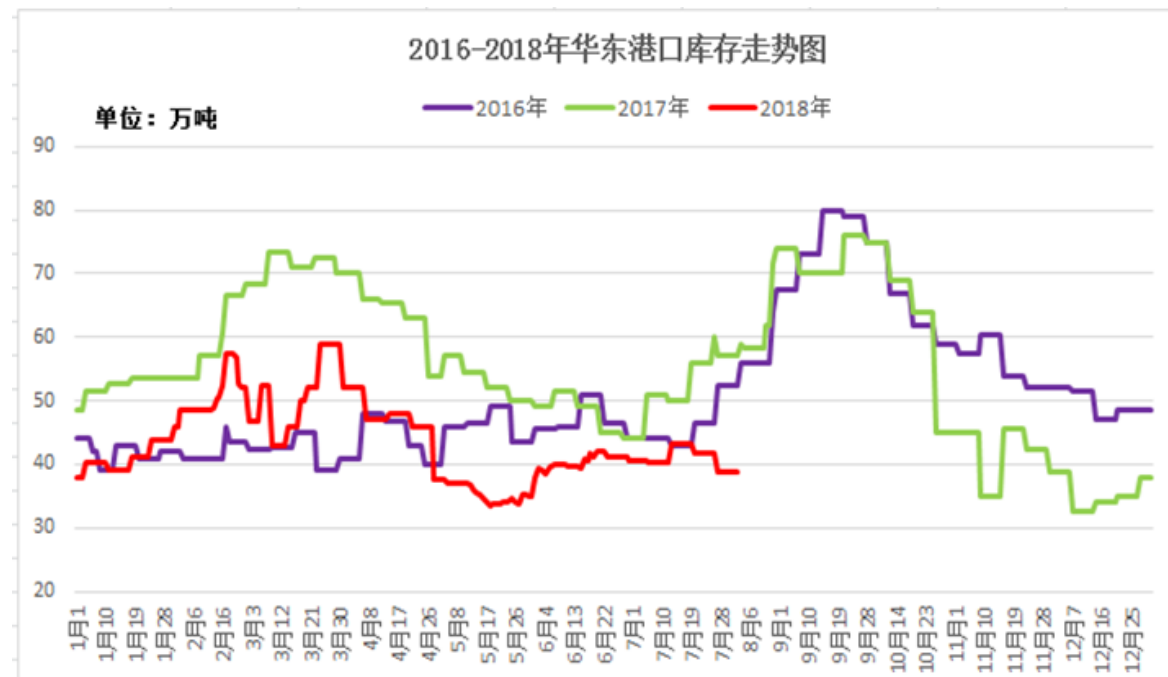
运输方向	7月27日	8月2日	变化
基差 (华东-期货)	136	132	-4.00
太仓-关中	460	560	100.00
太仓-鲁南	340	370	30.00
太仓-内蒙	660	750	90.00
太仓-山西	520	610	90.00
太仓-河南	360	500	140.00
太仓-川渝	260	300	40.00
太仓-进口	-176.35	-213.68	-37.33
鲁北-内蒙	250	320	70.00
鲁北-关中	50	130	80.00
鲁北-山西	110	180	70.00
鲁南-鲁北	70	60	-10.00
河南-山西	160	110	-50.00
河南-陕西	100	60	-40.00
河北-山西	160	160	0.00
河北-内蒙	300	300	0.00

资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

甲醇到港追踪：华东港口库存继续下滑

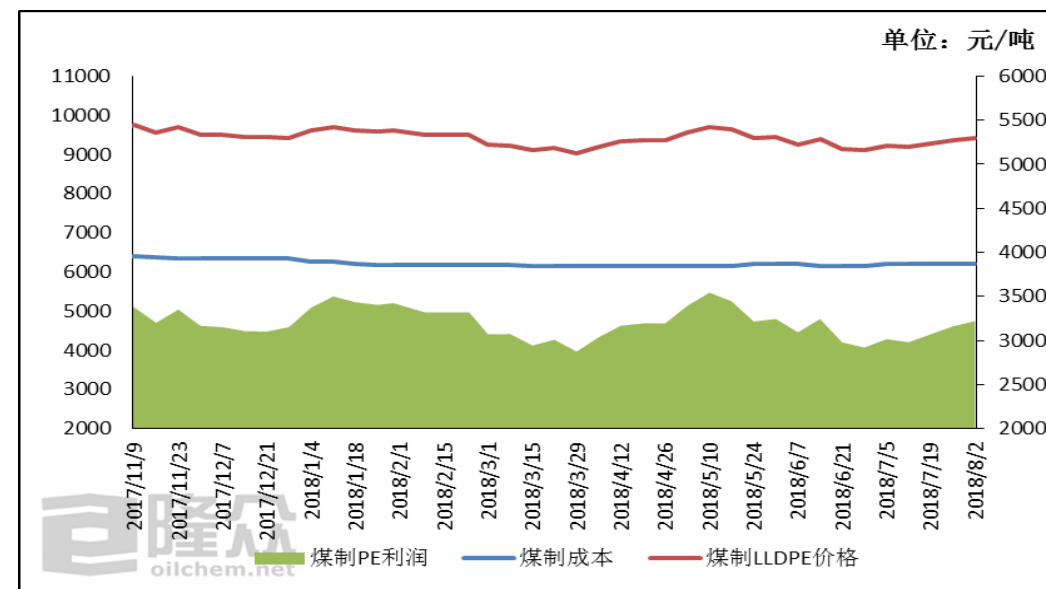
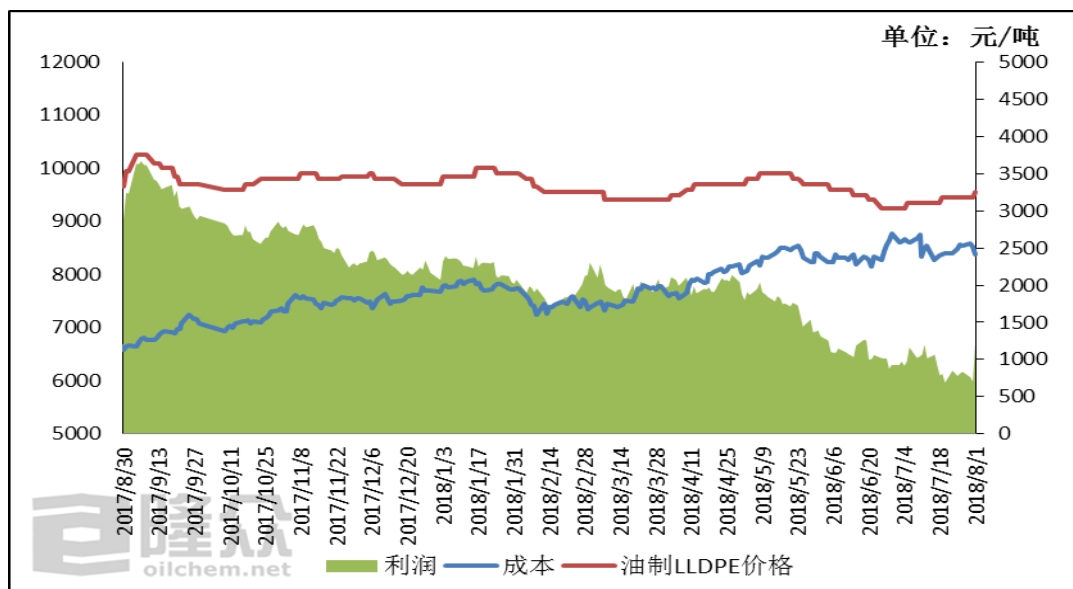
- 华东地区社会库存38.76 (-3.02) 万吨，华南港口库存10.65 (+0.3) 万吨。8月1日至8月6日，华东地区本周除5日阳鸿石化到港2万吨外无其他船货，华南本周到港3万吨。
- 因人民币继续贬值，进口市场成交遇冷，华东到港量骤降，库存继续下滑。

日期	船名	来源	抵港	数量 (吨)	总计
华东					
2018/8/10	南方狮	\	孚宝	5000	20000
2018/8/10	Taranger	美国	太仓	10000	
2018/8/15	史丹纳	新加坡	长江石化	5000	
华南					
2018/8/3	Tamiat Navigator	新西兰	南沙港	15000	30000
2018/8/6	琳达吉	新西兰	南沙港	15000	



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

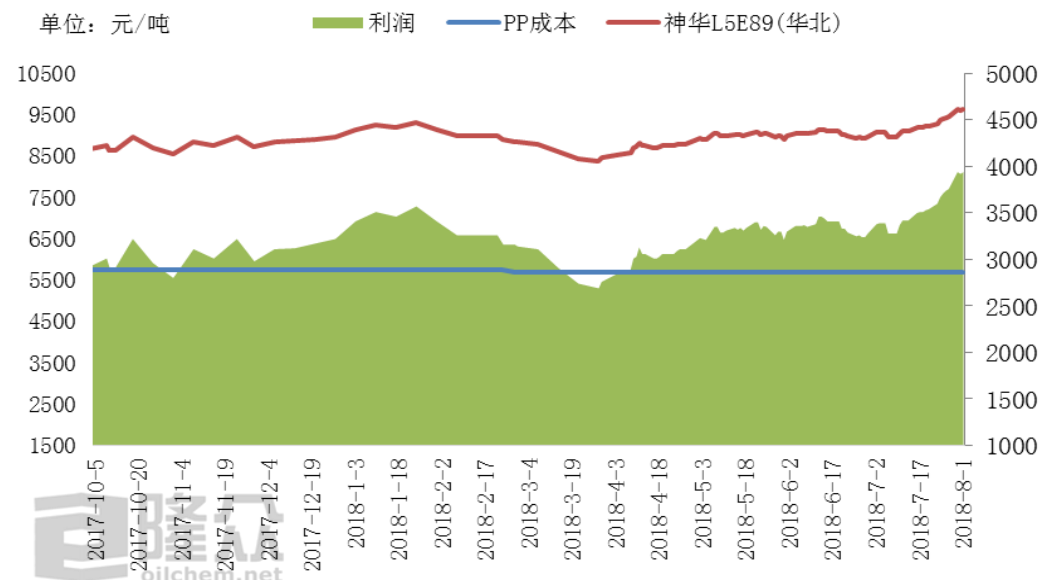
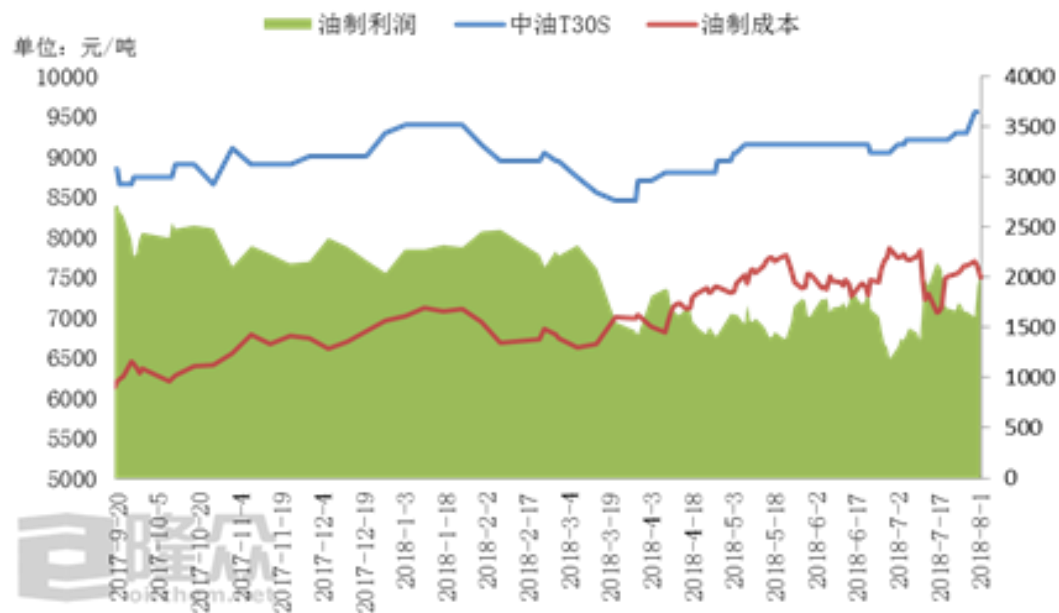
单位：元/吨	上周	本周	涨跌
油制成本	8451	8659	+208
煤制成本	6204	6204	0
油制利润	850	867	-17
煤制利润	3161	3221	+60



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

油制聚丙烯利润上升

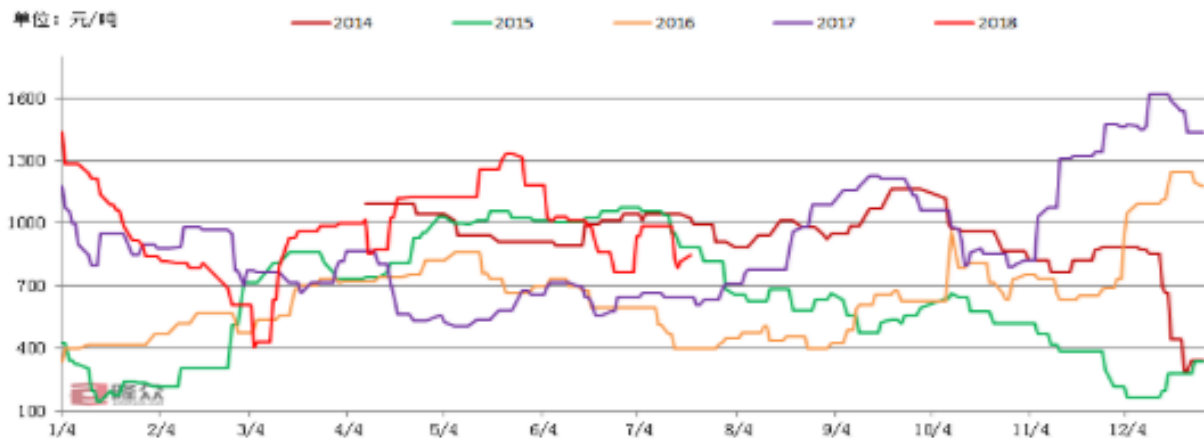
单位：元/吨	上周	本周	涨跌
油制成本	7576	7502	-74
煤制成本	5690	5690	0
油制利润	1723	2048	+325
煤制利润	3709	3939	+230



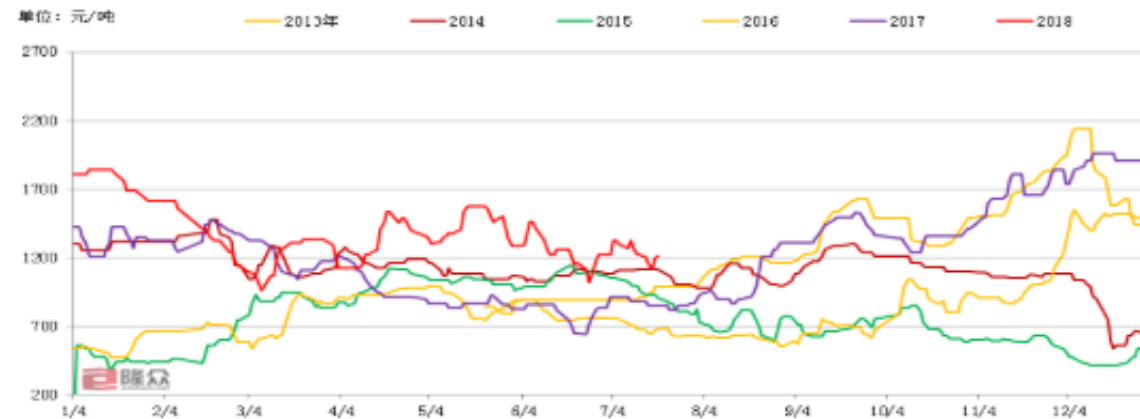
资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

单位：元/吨	上周	本周	涨跌
山东煤制利润	1200	1290	+90
山西煤制利润	924	913	-11
内蒙古煤制利润	865	911	+46
陕西天然气制利润	110	81	+29

2014-2018年内蒙煤制甲醇利润对比图



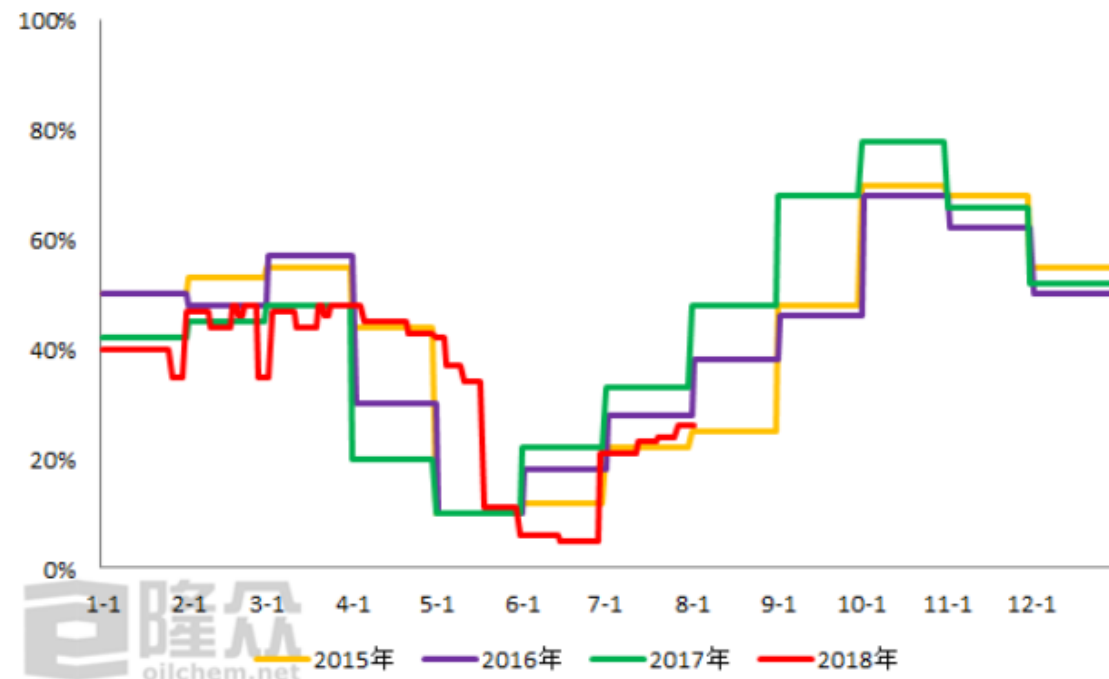
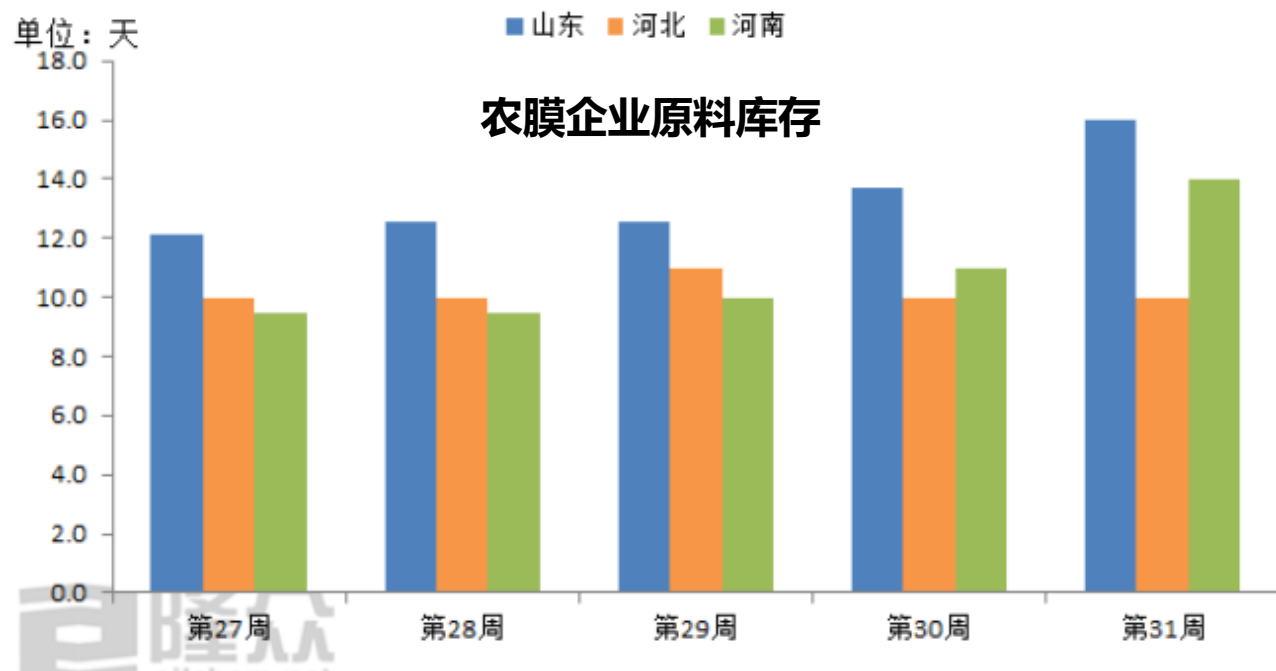
2013-2018年山东甲醇煤制利润走势图



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

聚乙烯下游：农膜企业积极备货

- 截止8月2日，样本企业膜厂开工率 26% (+2%)，9月旺季即将到来。山东地区农膜企业原料库存量16 (+2.3) 天，河南、河北地区企业原料库存量分别为14 (+3) 天、10 (+0) 天。聚乙烯价格持续走高，农膜企业积极备货。

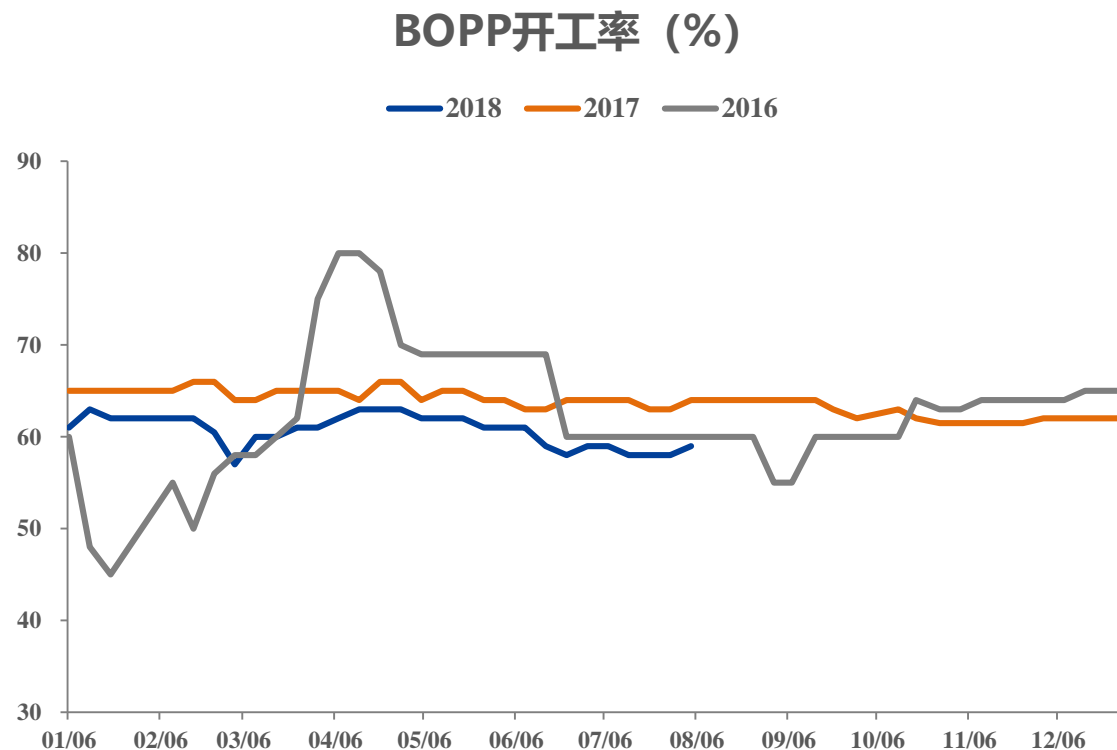


资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

聚丙烯下游：BOPP价格大涨，但成交未跟进

- 截止8月3日，样本企业膜厂开工率维持 59% (+1%)。河北宝硕7月31日停车检修半个月，浙江伊美7月28日一条线停车检修。聚丙烯大涨令成本支撑加强，膜企价格普遍上调，但实际成交并未转好。

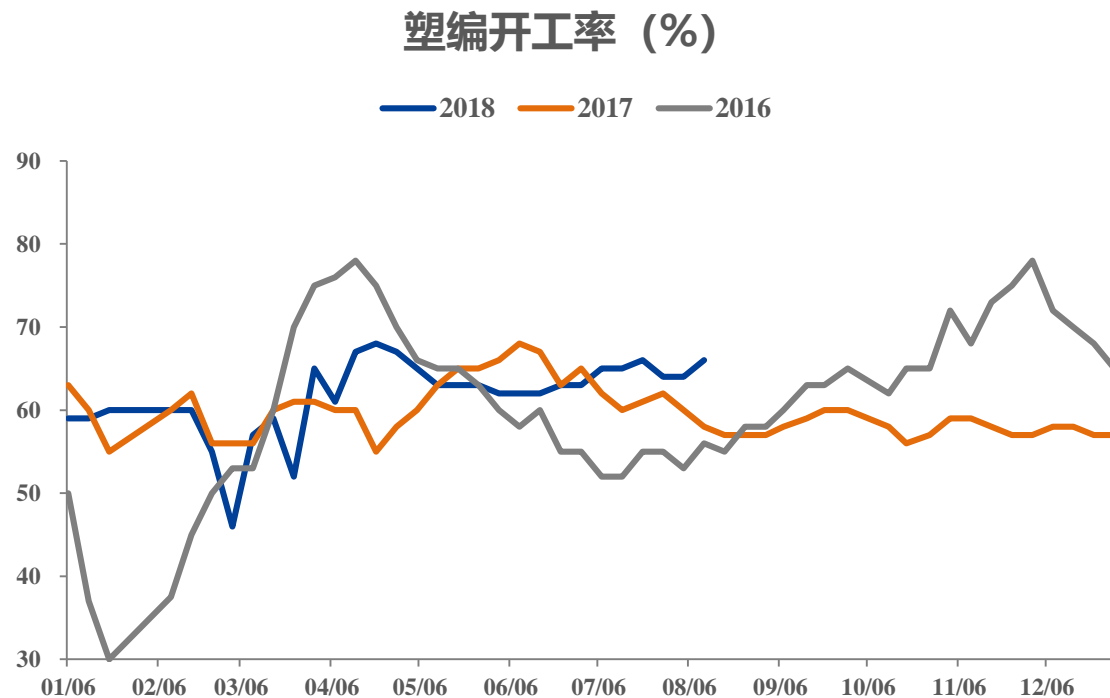
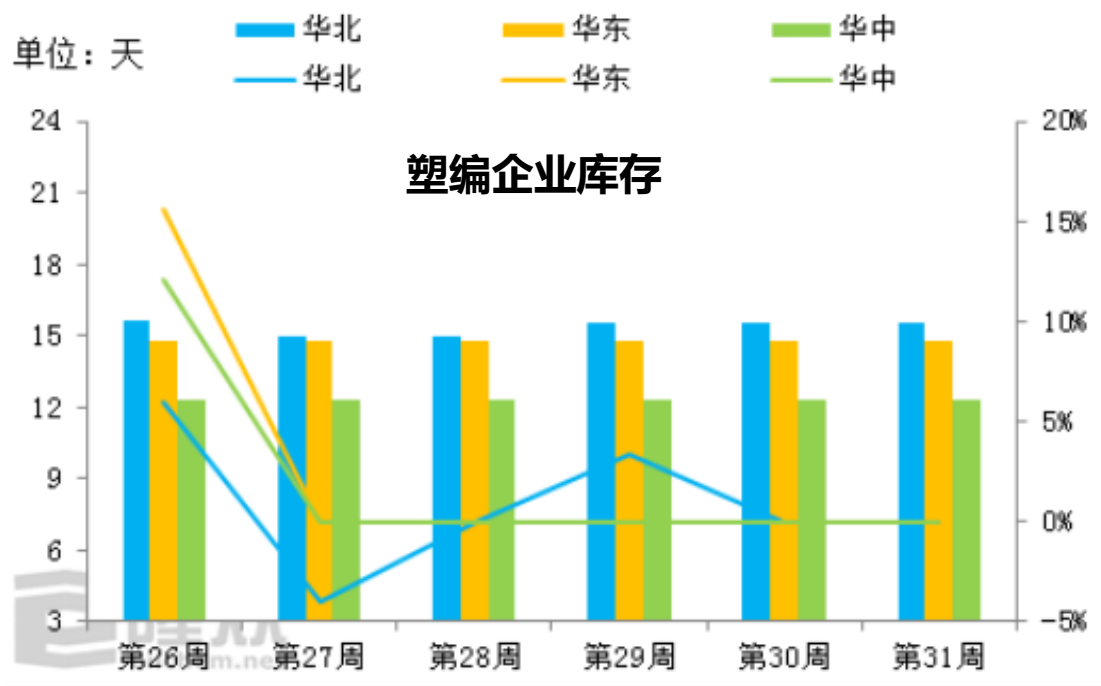
厂家	年产能 (万吨)	8月6日价格	周涨跌幅	装置情况
浙江伊美	8.7	11600	+550	两条线正常生产，两条检修
江苏双良	12	11200	+500	四条生产线正常生产
浙江奔多	6.5	11100	+400	一条生产线正常运行，一条停车
萧山华益	18	11200	+500	四条线中两条正常生产
云南红塔	6	10800	+200	两条线正常生产
浙江天普	5	11200	+400	两条线正常生产



资料来源：隆众石化，Wind，兴业期货研究咨询部

聚丙烯下游：塑编开工率回升

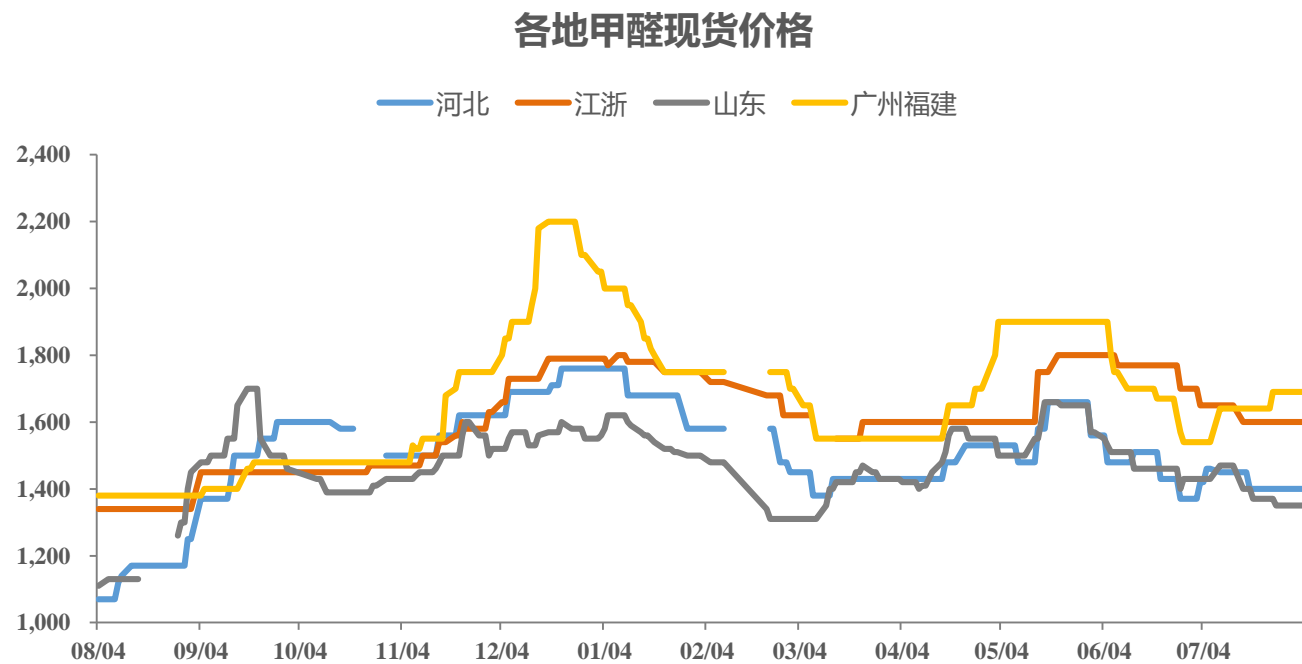
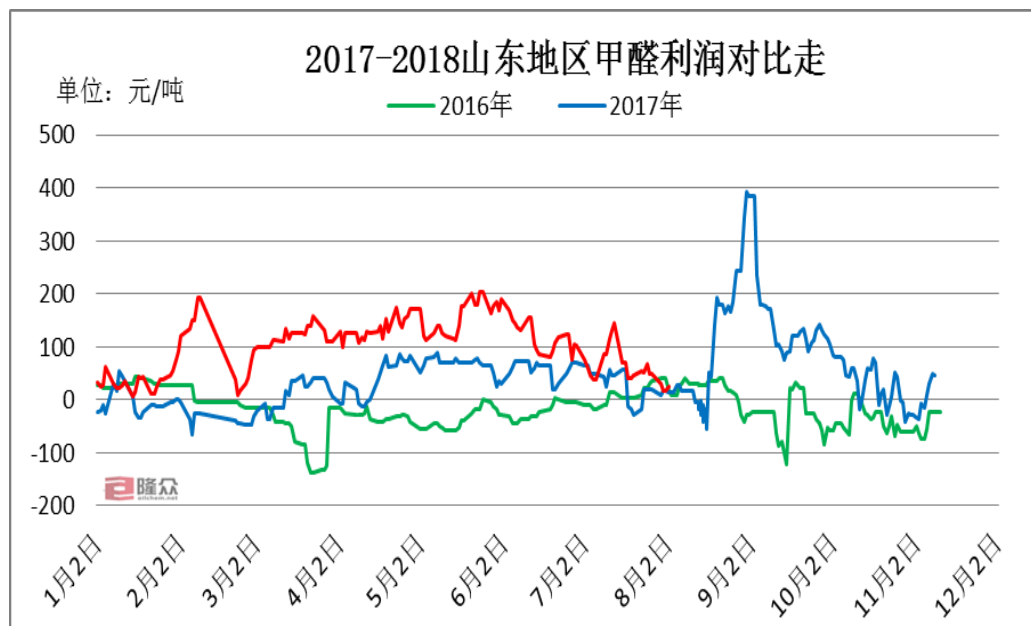
- 截止本周，华东地区样本企业原料库存14.8天（+0），华北地区样本企业原料库存15.5天（+0），华中地区样本企业原料库存12.3天（+0），库存保持稳定。
- 本周平均开工率66（+2）%，中大型塑编企业开工率80（-0）%，原料库存30日，订单排产40日以上。小型塑编企业开工率55（-0）%，原料库存10日左右，订单稳中有增。



资料来源：隆众石化，Wind，兴业期货研究咨询部

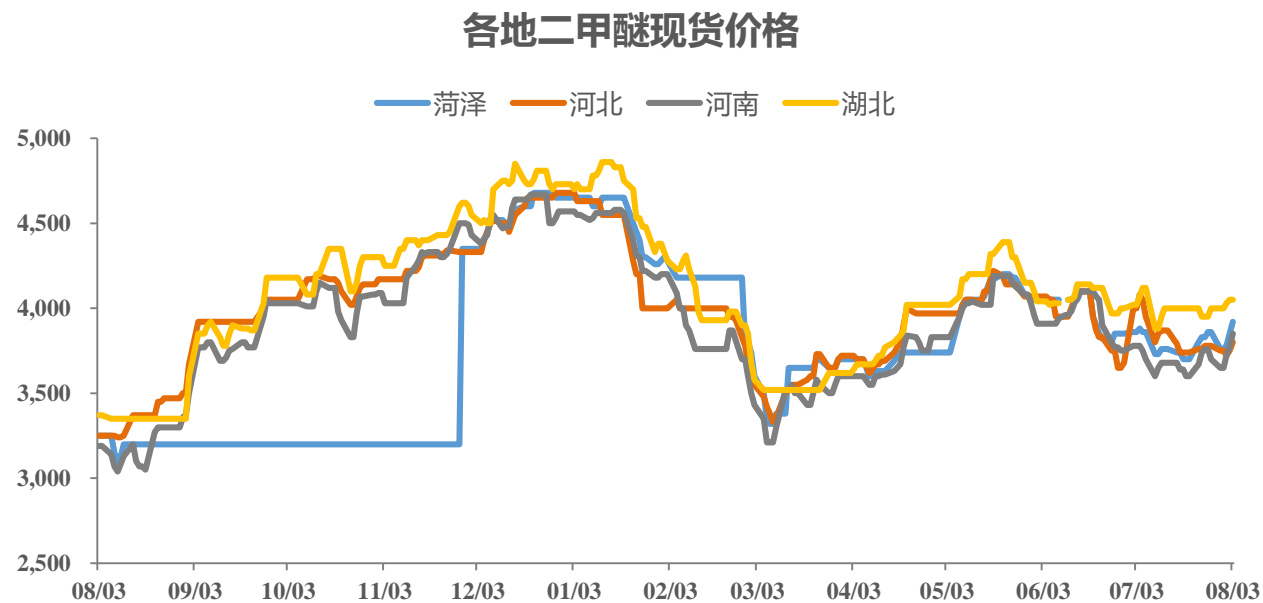
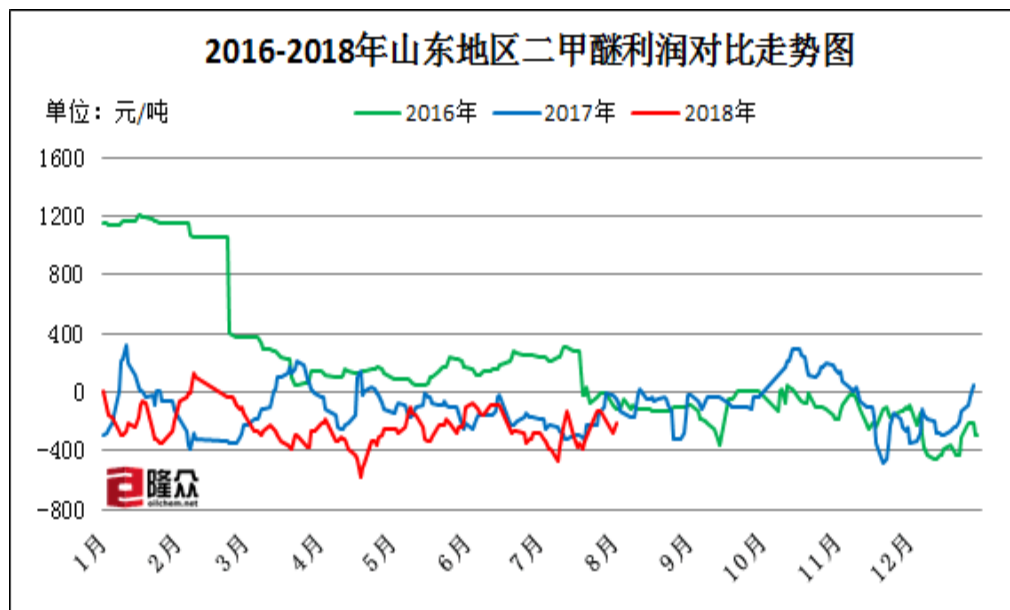
甲醇下游：甲醛稳中向上

- 截止8月6日，山东地区甲醛现货1420 (+70) 元/吨，理论生产成本1477 (+175) 元/吨，利润-57 (-105) 元/吨。样本企业开工率38.45% (+0.09%)。受甲醇大涨影响，下游板材企业积极拿货，甲醛成交好转，目前企业库存偏低，具备上涨动力。



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

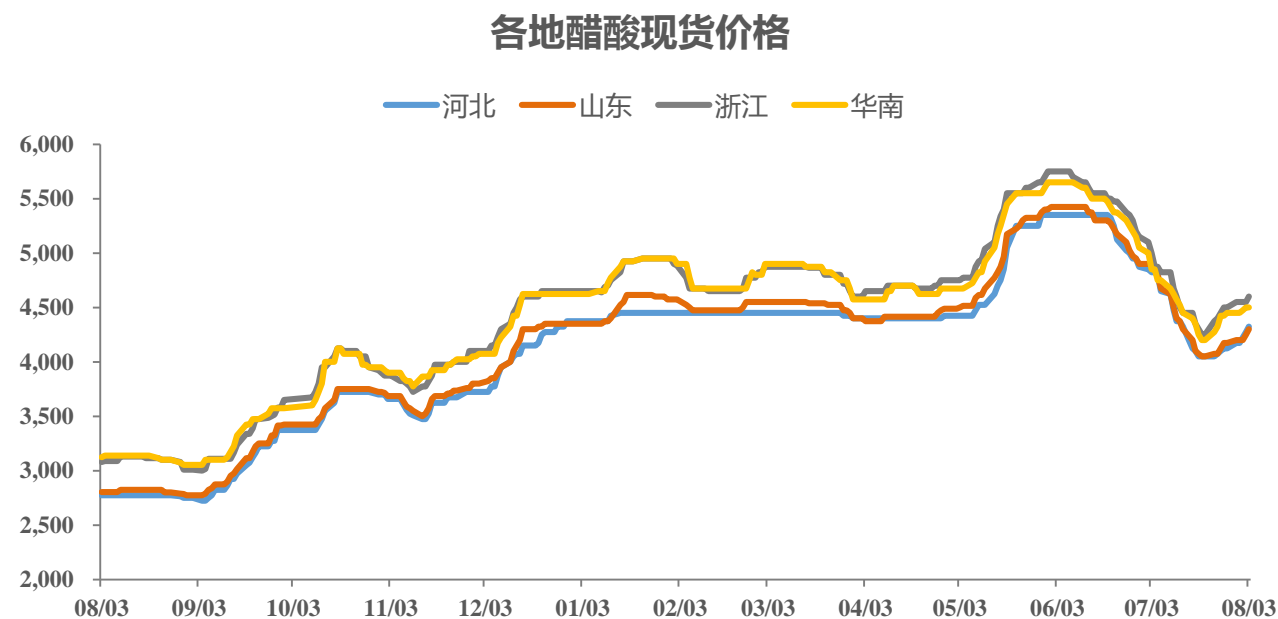
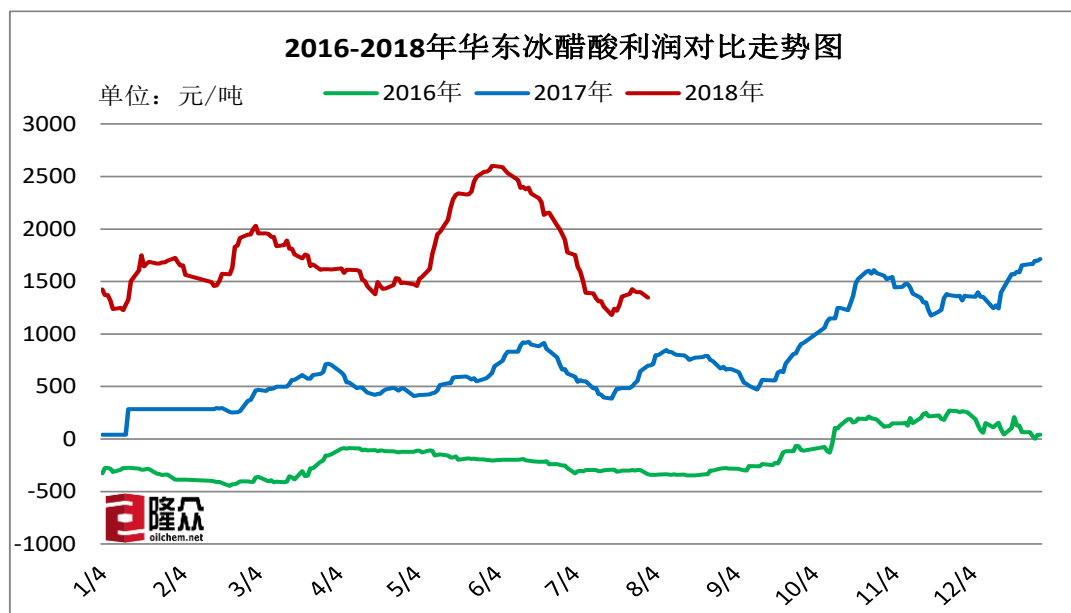
- 截止8月6日，山东地区二甲醚现货4050 (+220) 元/吨，理论生产成本4514 (+451) 元/吨，原料外采利润-302 (-167) 元/吨。开工率45.08% (-2.32%)。甲醇大涨，二甲醚生产成本陡增，随着其下游新一轮补货开始，二甲醚本周一顺势上调出厂价150元/吨，且预计本周仍将上涨。



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

甲醇下游：冰醋酸成本提升

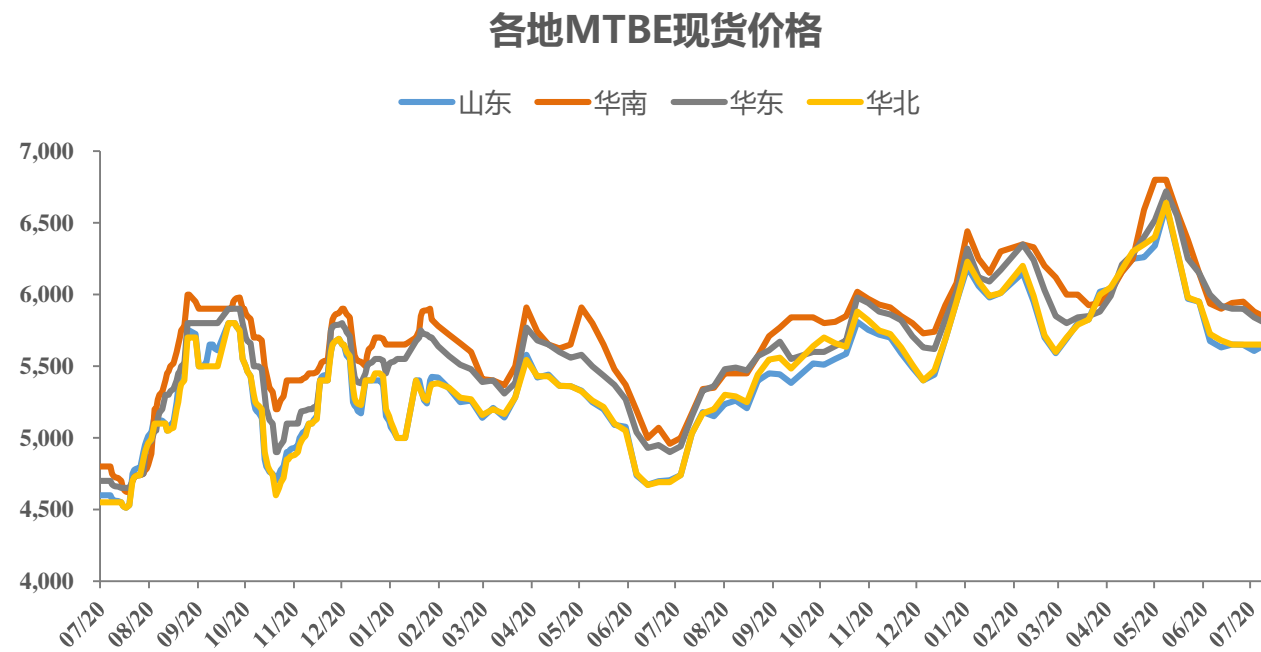
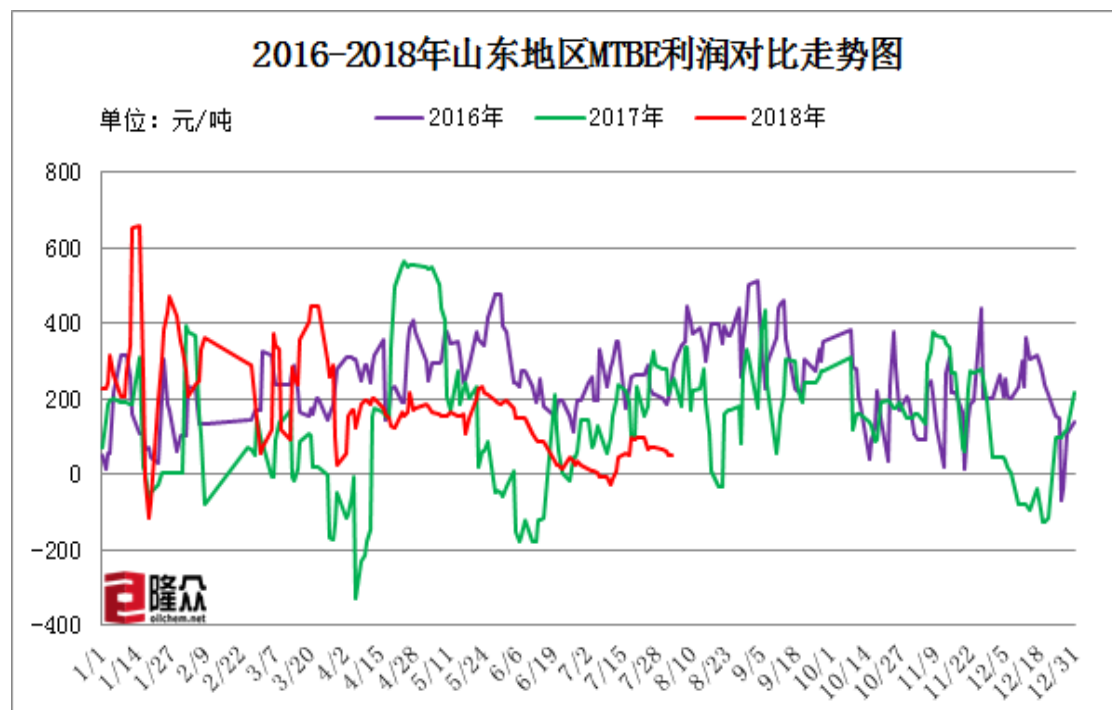
- 截止8月6日，华东地区冰醋酸现货4400 (+70) 元/吨，理论生产成本3049 (+106) 元/吨，利润1351 (-79) 元/吨。开工率76.24% (-4.45%)。河北英都受到限电影响，开工低负荷运行，预计本周五恢复。受甲醇上涨影响，各地醋酸报价坚挺，市场成交活跃。



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

甲醇下游：MTBE全线上涨

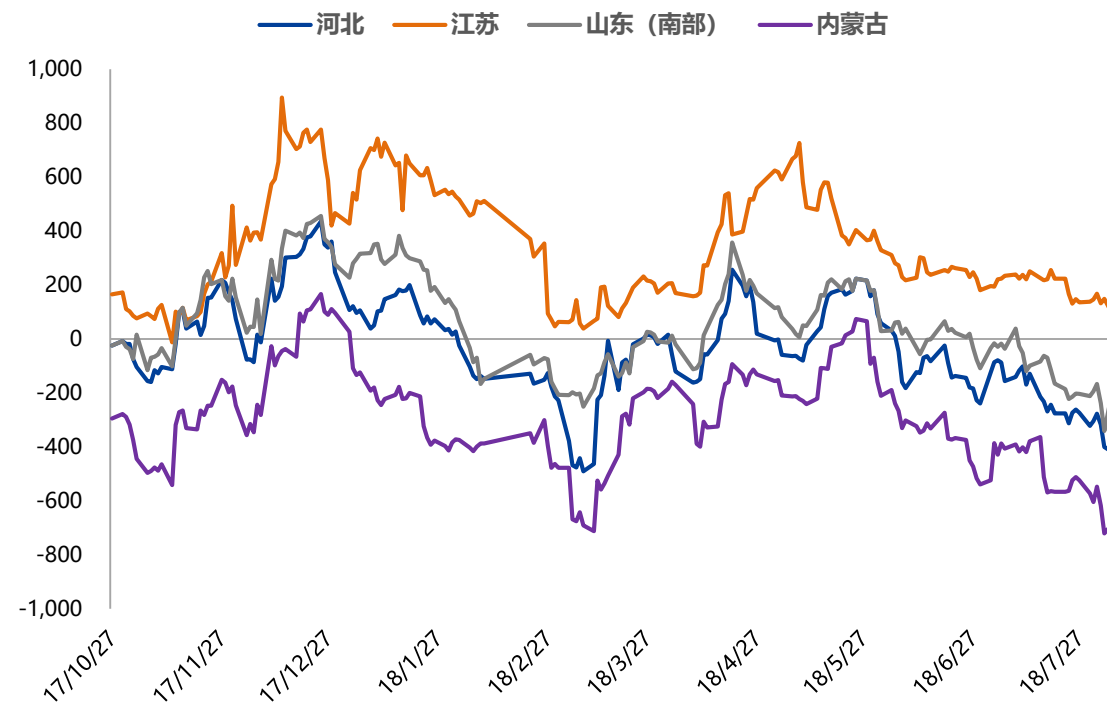
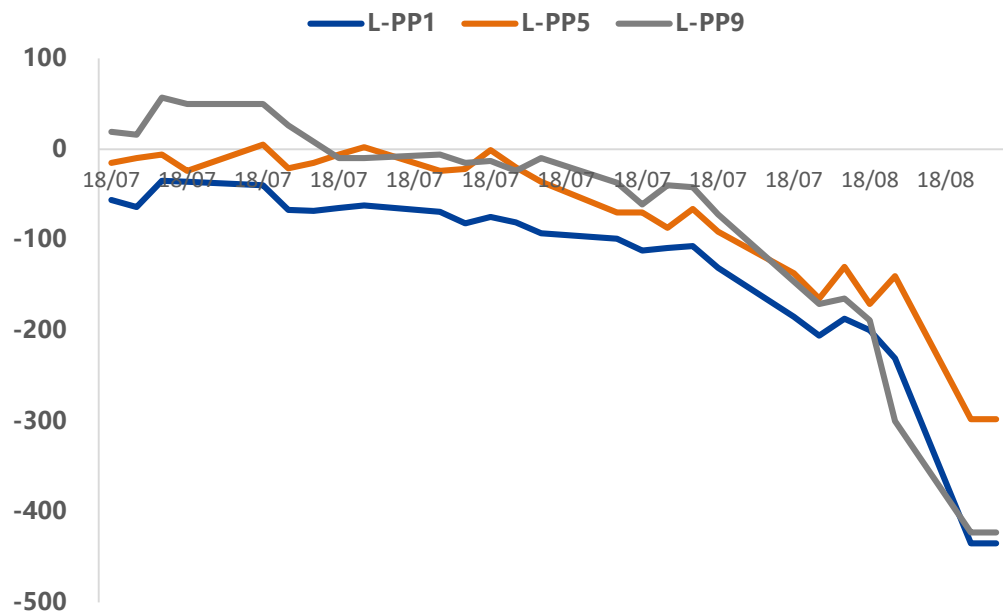
- 截止8月6日，山东地区MTBE现货5750 (+100) 元/吨，醚后C4生产成本5659 (+82) 元/吨，利润91 (+18) 元/吨。MTBE开工率52.21% (+3.09%)。本周一国内油价和甲醇价格双双上涨，而地炼对调油原料需求增加，成本支撑及需求好转，MTBE全线上涨。



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

套利机会：关注PP-L价差

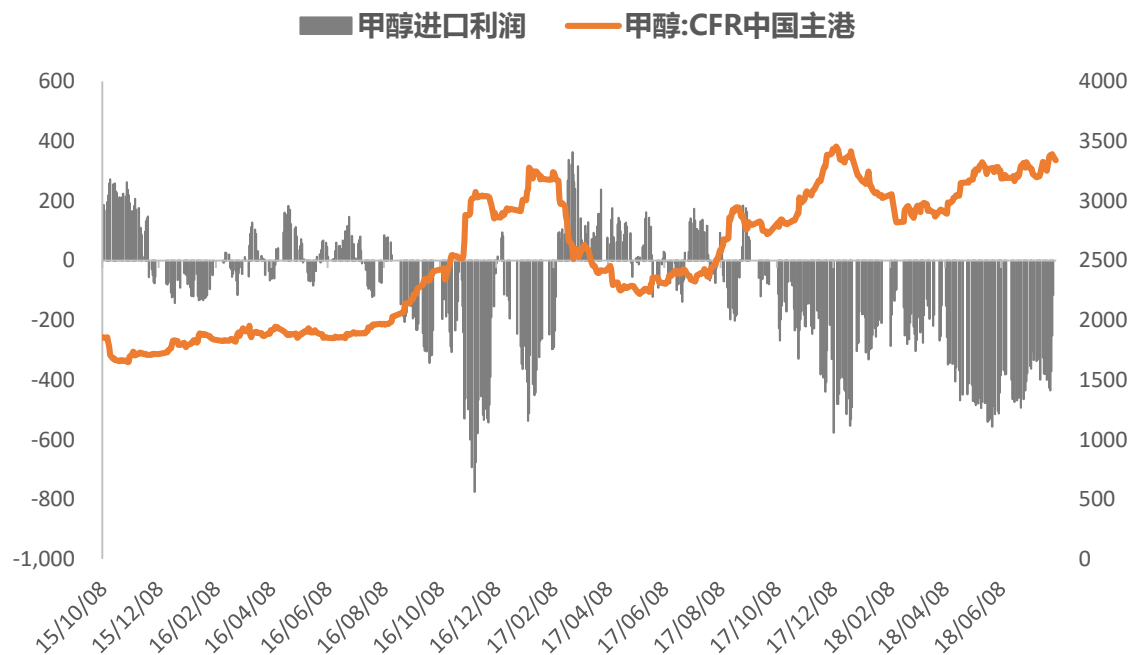
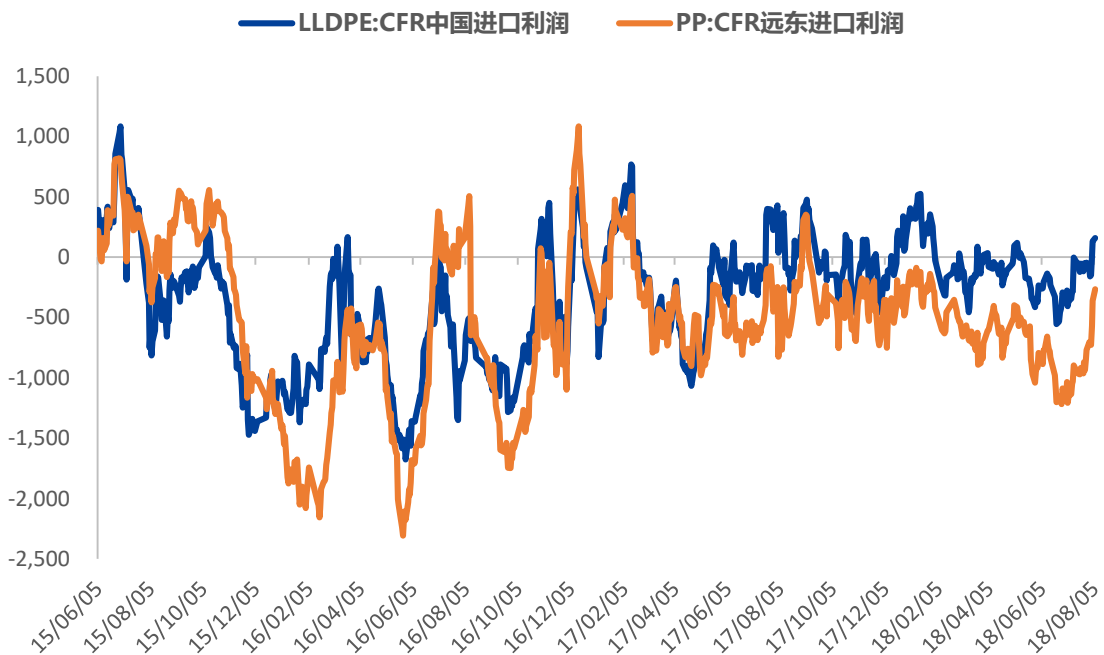
- 本周一L、PP已经完成主力合约移仓换月，且远月合约均已经升水近月合约，而二者价差因PP表现强势而扩大至500点以上。
- 甲醇各地区基差通过现货跟涨期货完成修复，目前山东、太仓地区基差已经相对合理。



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

内外价差：外盘亏损减少

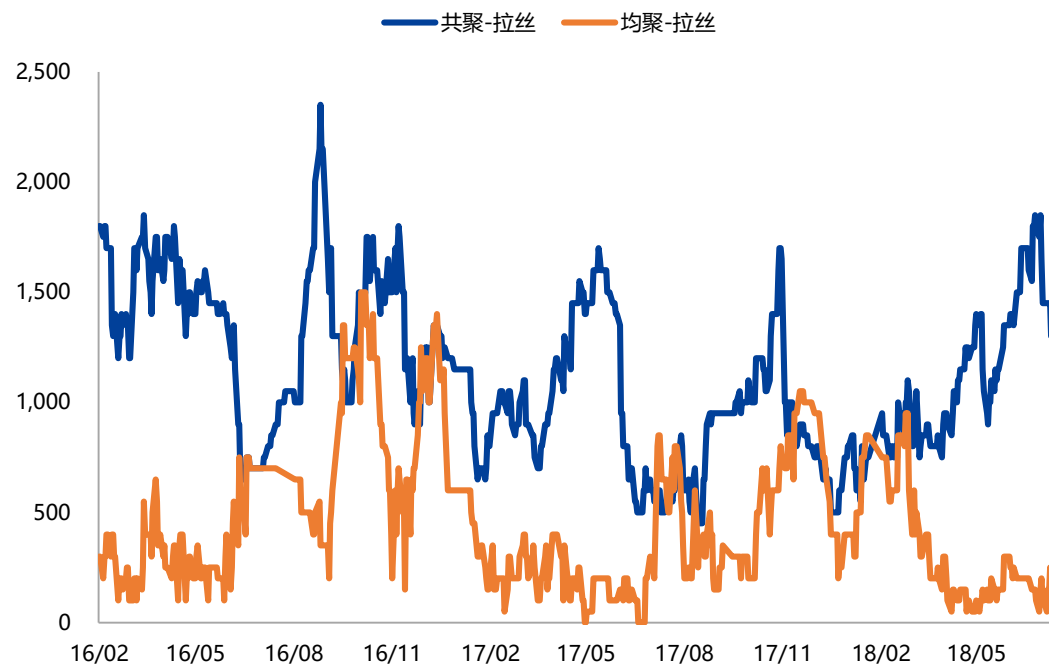
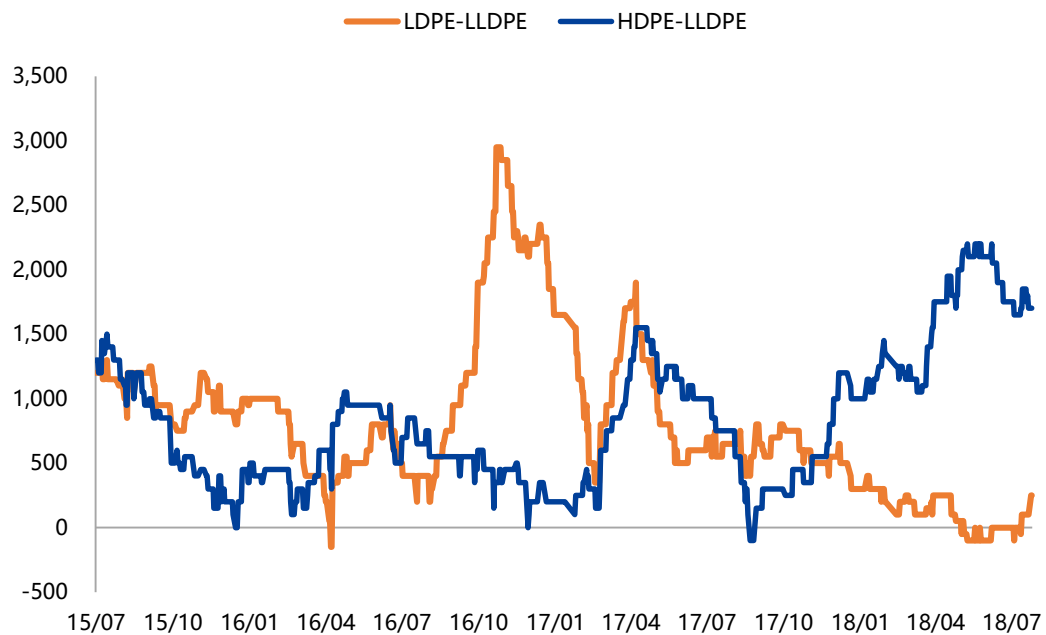
- LLDPE CFR中国1110 (-5) 美元/吨, 进口完税价9471 (-32) 元/吨, 盘面进口盈利159 (+267) 元/吨。PP均聚CFR远东1200 (-5) 美元/吨, 进口完税价10318 (+14) 元/吨, 盘面进口亏损-265 (+438) 元/吨。人民币兑美元汇率周内一度超过6.9, 进口积极性受挫。
- 甲醇CFR主要港口价格392 (-6) 美元/吨, 进口完税价3340 (-32) 元/吨, 盘面进口亏损-115 (+285) 元/吨。受外盘装置检修不断、东南亚生物柴油需求旺盛等因素影响, 外盘报价坚挺。而CFR中国报低于CFR东南亚报价又引发转口贸易增加。



资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部

品种价差：标品生产比例回升，价差或回归均值

- 上周低压涨幅大于线性，高压涨幅小于线性，直接造成品种间价差分化。短期供应偏少，价格依然强势。
- 拉丝涨势凶猛，生产比例周内提升近5%，共聚因前期涨幅过大，跟涨相对乏力。



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

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

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