



供需关系失衡，甲醇领跌化工品

----兴业期货甲醇、聚烯烃期货策略周报 (2018/11/20-2018/11/27)

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)

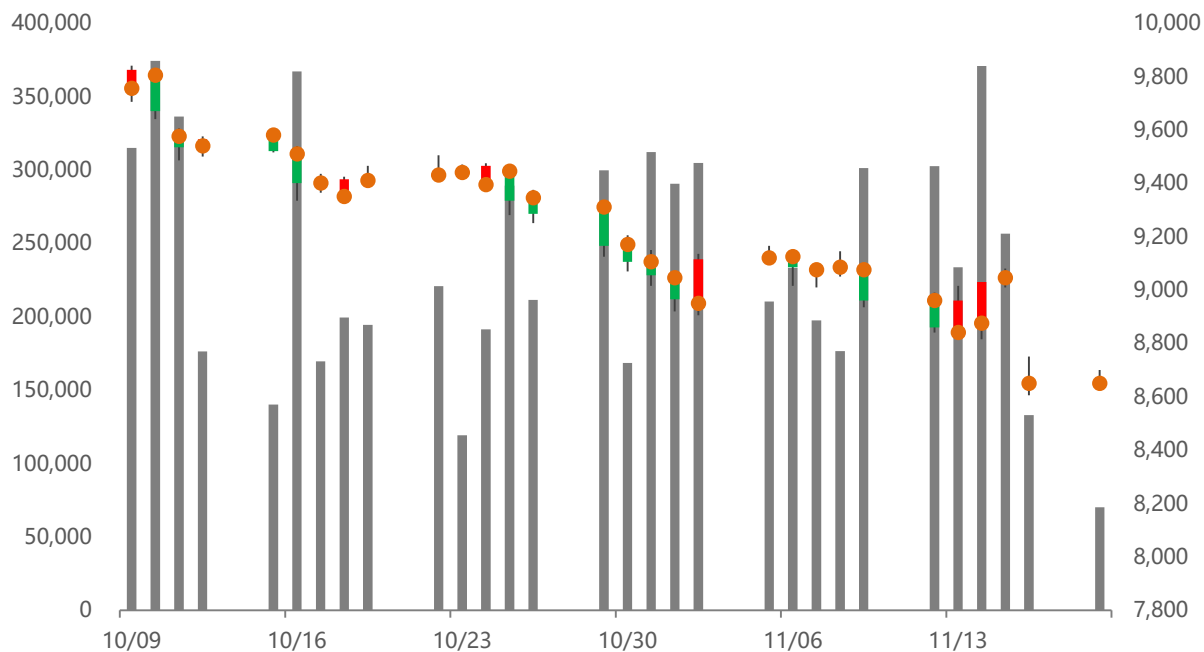
- **甲醇:** 上周甲醇社会库存27.1 (+5.32) 万吨, 华东港口库存62.15 (+2.09) 万吨, 华南港口库存12.38 (-0.35) 万吨, 库存创年内新高。本周内地现货大幅下跌, 陕西及内蒙多家工厂停售。港口因库存积压及到港集中, 价格小幅反弹后再度回落。下游方面, 宁夏、陕西烯烃工厂外销甲醇, 华东烯烃装置无开车计划。山东地区环保延续, 部分甲醛厂停产至12月, 需求大幅下滑。醋酸及MTBE跌势趋缓, 部分地区小幅探涨, 市场成交依然不活跃。供应压力扩大, 下游需求收缩, 悲观情绪再起, 短期跌势难止。
- **聚烯烃:** 上周石化库存81.5 (+4) 万吨, PP石化库存已达三年同期新高。韩国、马来西亚及伊朗低价货源不断到港, 港口库存只增不减, 沿海现货承压下跌。目前检修装置极少, 无论煤头还是油头加工利润均尚可, 聚烯烃仍有下跌空间。因美国产量创新高, 库存高位, 原油利空难以消化, 中期预计持续偏弱, 带动化工品全面下跌。而下游买涨不买跌, 多数持观望态度。我们认为在甲醇及原油跌势趋稳前, 前空都可以继续持有, PP1901看跌至9100点。

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 (%)
组合	PP-3MA	做窄	1150-1200	2018/11/6	★★★★	600	1400	/

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
L1901	1.92%	22.8	-9.2	主力合约已经完成换月
L1905	1.59%	28.7	4.8	
L1909	1.25%	2.9	0.2	

塑料主力合约成交量（左）及走势



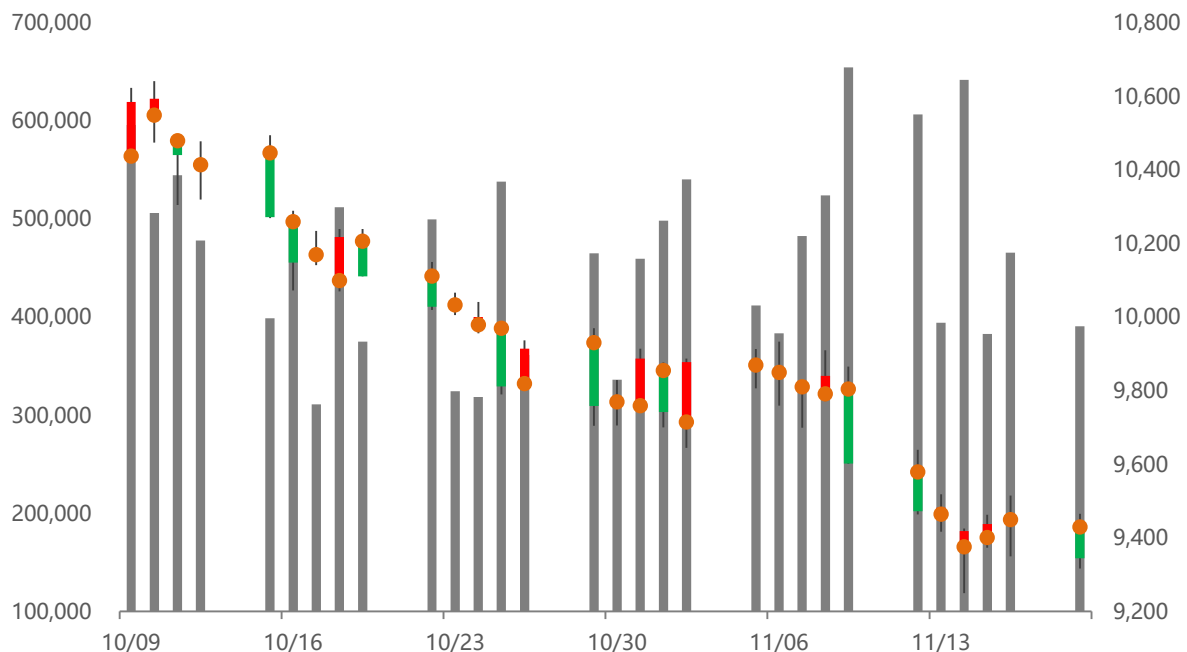
PE主要牌号市场报价

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)	10100	10700	10300-10450	10750-10900	10700-10800	10900-11200
HDPE(6098/7000F/TR144)	10100	10550	10750	11000	10350	10750
LDPE (2426H)	9300	9600	9250-9400	9500	9400-9550	9550-9750
LLDPE (7042)	9350	9400	9300-9500	9450-9600	9500	9700-9750

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	人民币贬值	中性	进口到港偏少	多
	回料	国外进口回料大幅减少	低	新料进口大幅增加	空
需求	刚需	膜企开工率下滑	低	农膜旺季进入尾声	空
	出口	欧盟禁止一次性塑料消费	低	利空出口需求	空
库存	上游	库存开始下滑	低	库存压力缓解	
	中游	贸易商库存高位且缓慢降低	偏高	降价去库效果有限	空
	下游	旺季即将结束	偏高	下游订单不如去年	空
价差	期货	05、09跌至年内新低	中性	远月合约下跌空间有限	
	现货	线性生产比例回升	中性	HD-LL价差仍在高位	空
	期现	基差正常	中性	维持现状	
	利润	油头成本大幅下降	中性	成本支撑不再	空

合约	周涨跌幅	持仓量(万手)	变化(万手)	简述
PP1901	-1.35%	40.9	-5.6	01合约成交依然活跃，本周二跌破9200支撑
PP1905	0.02%	16.0	0.2	
PP1909	0.28%	1.2	0.4	

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	9850-10450	-450/-450	10050-10250	-500/-450
中石化华北	9400-9800	-450/-500	10150-10500	-400/-400
中石化华南	10300-10500	-300/-300	10500-10700	-300/-300
中石化华中	9650-9700	-550/-600	10000-10450	-200/-200
中油东北	9750-9900	-450/-500	9800-9950	-550/-550
中油华北	9700-10000	-500/-500	9750-10100	-500/-500
中油华东				
中油华南	10000-10300	-350/-350	10200-10500	-150/-300
中油西南	10400-10450	-200/-200	9900-10700	-450/-400

基本面	类别	现状	估值	简述	对期货影响
供给	国产	检修减少, 拉丝比例上升	偏低	供应相对回升	空
	进口	人民币贬值	中性	进口减少	多
	煤化工	明年煤化工投产量大	高	持续压制PP价格	空
需求	刚需	BOPP及塑编惨淡经营	低	需求难以好转	空
	出口	欧盟禁止一次性塑料消费	低	利空出口需求	空
库存	上游	石化库存和港口库存高位	低	压力较大	空
	中游	贸易商库存高位	低	成交有限, 销售困难	
	下游	订单欠佳	低	下游利润微薄, 刚需采购	空
价差	期货	1-5价差高位	中性	5月合约受供应充足拖累	
	现货	共聚、均聚、拉丝全部下跌	低	价差支撑减弱	空
	期现	基差高位	偏高	期现价格回归	多
	利润	油头成本大幅降低	中性	成本支撑不再	空

合约	周涨跌幅	持仓量(万手)	变化(万手)	简述
MA901	-2.65%	99.8	-10.3	01合约持仓量突破110万手，期货成交活跃成为现货价格指数引风向标
MA905	0.90%	20.1	19.6	
MA909	1.23%	1.3	0.2	



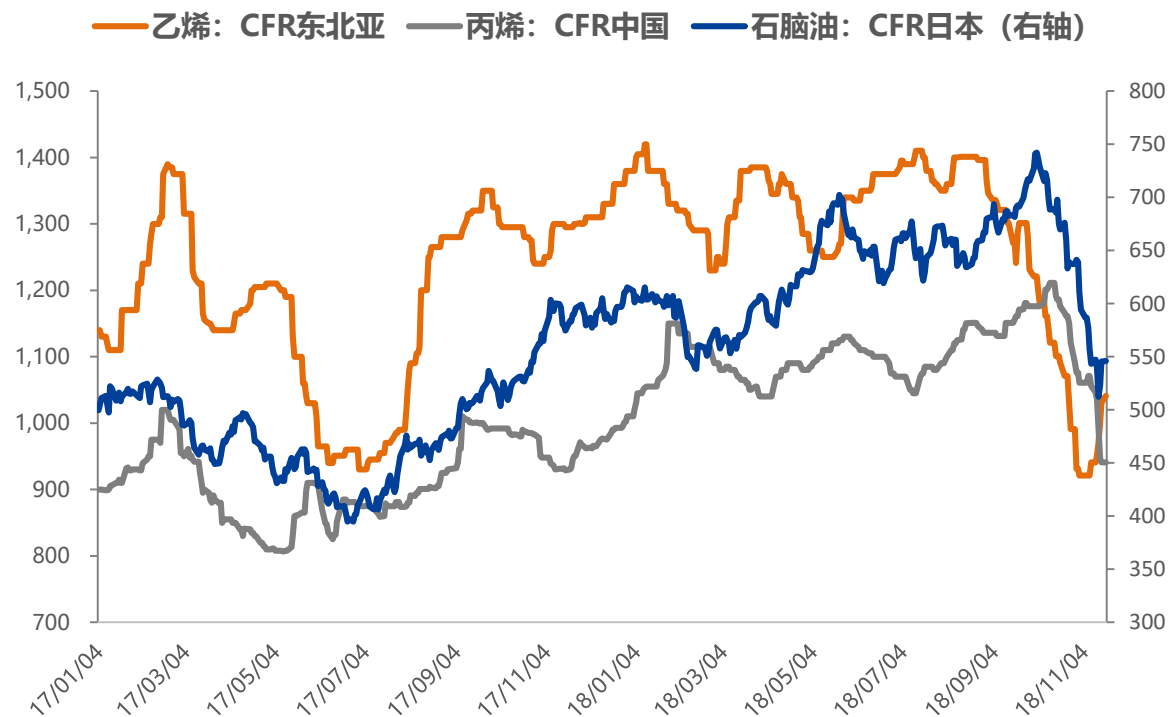
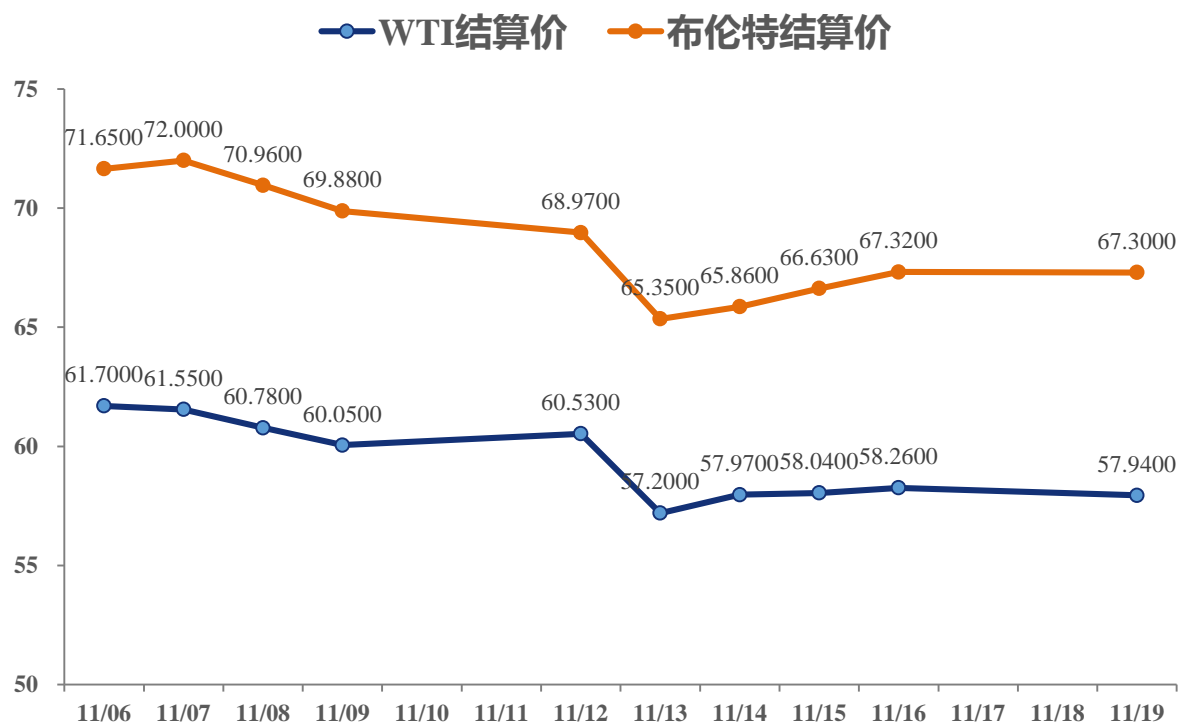
现货	区域	11月12日	11月19日	涨跌幅
	广东	2990	2820	-170
	黑龙江	2950	2700	-250
	福建	3320	3050	-270
	安徽	2850	2750	-100
	浙江	3000	2940	-60
	河北	2750	2550	-200
	山东中部	2790	2630	-160
	华东太仓	2920	2760	-160
	山东鲁北	2680	2600	-80
	山东鲁南	2760	2680	-80
	关中	2800	2480	-320
	内蒙古	2580	2350	-230
	山西	2630	2450	-180
	河南	2730	2600	-130
川渝	3030	2750	-280	
CFR中国（美元/吨）	360	328	-32	



基本面	类别	现状	估值	简述	对期货影响
供给	国产	装置检修高峰在即	高	气头供给减少	多
	进口	到港量激增	中性	东南亚及中东到港量庞大	空
	区域	进口亏损严重	中性	沿海价格坚挺	多
需求	刚需	下游整体偏弱	低	环保、油价下跌等多因素	空
	投机	巨量空单跟进	高	持仓量创新高	空
库存	西北	库存积累, 订单减少	偏低	企业压力增大	空
	港口	港口库存积累	低	到港量增加	空
	下游	需求整体欠佳	低	刚需采购	空
价差	期货	PP-3MA价差反弹至1300以上	中性	价差回归驱动MA上涨	多
	期现	基差正常	中性		
	内外	进口套利窗口关闭	高		

上游动态：供应充足，弱势难改

- **国际原油市场：**国际油价十二日连跌后，OPEC计划于12月6日讨论明年减产方案，市场受此支撑止跌企稳。
- **石脑油：**截止11月16日，CFR日本石脑油545 (-29) 美元/吨，本月预计至少到港160万吨，且12月进口压力只增不减。同时山东部分调油商及切割厂受税务检查影响，开工受限，石脑油需求被拖累。
- **乙烯：**CFR东北亚乙烯1031 (+90) 美元/吨，亚洲地区乙烯跌至近3年最低，中东货源不断涌入加剧压力。
- **丙烯：**CFR中国丙烯941 (-115) 美元/吨，国内供应充足，进口到港集中，价格加速下跌。



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

聚烯烃装置检修：上海赛科预计重启

- PE开工率85% (-0.31%)，线性生产比例31.52% (+0.05%)。上周PE装置检修损失量6.12万吨，环比+17.02%，预计本周检修损失量4.39万吨。
- PP开工率85.06% (-0.83%)，拉丝生产比例29.01% (-4.8%)。上周PP装置检修损失量6.23万吨，环比+25.59%，本周上海赛科预计重启，暂无新增检修装置。

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	20	高压	2018/10/1	待定
上海赛科	30	线性	2018/10/6	2018/11/26
上海赛科	30	低压	2018/10/6	2018/11/26
蒲城清洁	30	全密度	2018/11/14	2018/11/29
福建联合	90	全密度1&2	2018/10/28	45天
上海赛科	25	PP	2018/10/8	2018/11/22
锦西石化	15	PP	2018/10/16	11月底
福建联合	55	PP	2018/10/28	2018/11/28
中原石化	10	PP	2018/11/6	待定
福建联合	30	PP	2018/11/8	30天
中天合创	35	PP	2018/11/13	待定
蒲城清洁	40	PP	2018/11/16	待定

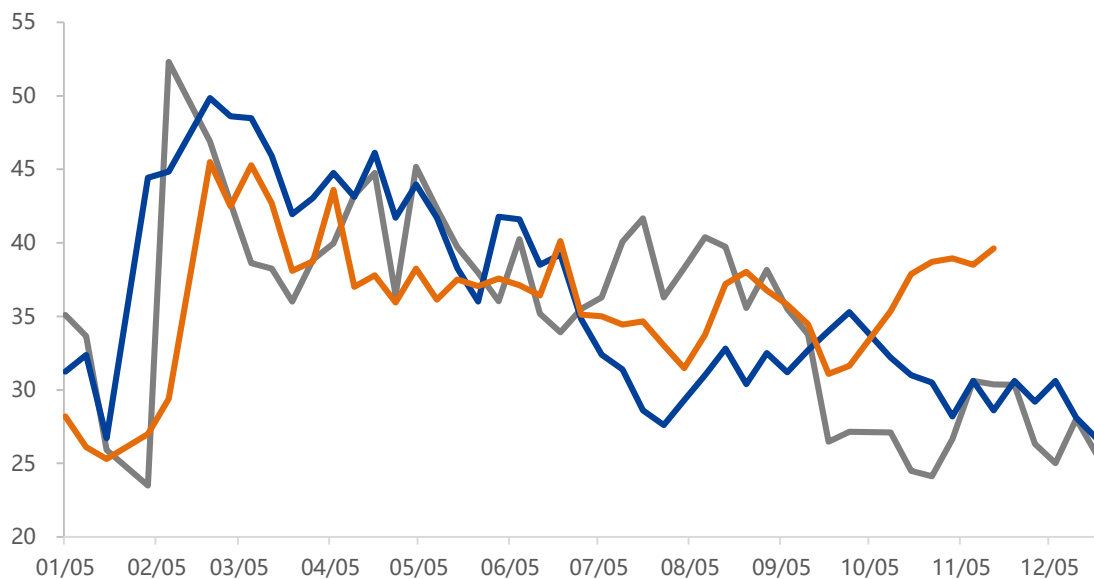
资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

聚烯烃石化库存：PP库存压力较大

- 截止11月16日，PE石化库存增加2.86%，价格持续下跌工厂排库困难。
- PP石化库存上升7.54%，周内中天合创、蒲城清洁能源临时停车检修。现货成交不畅，库存持续增加。

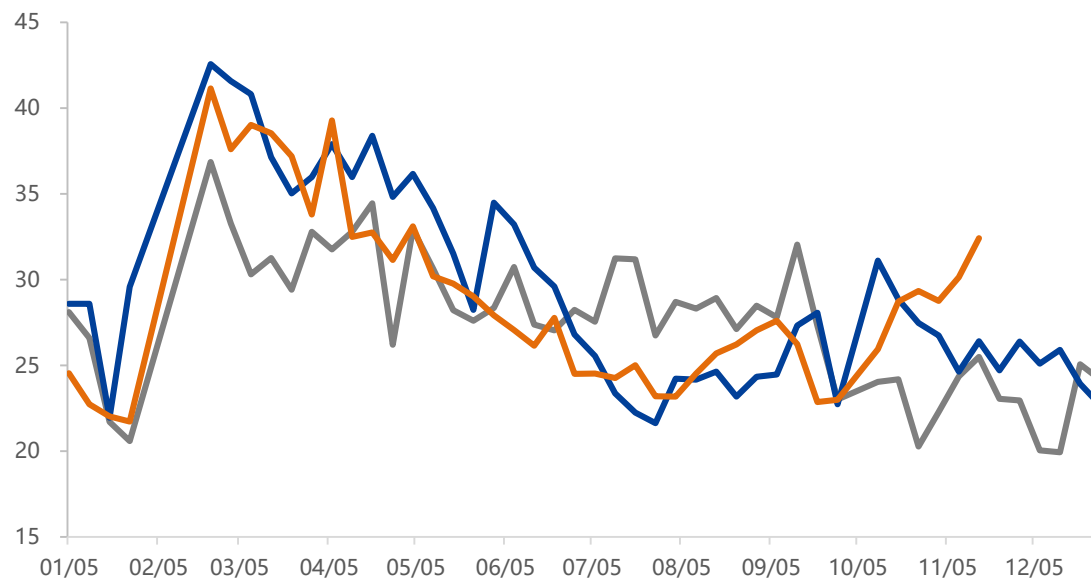
PE石化库存 (万吨)

— 2016 — 2017 — 2018



PP石化库存 (万吨)

— 2016 — 2017 — 2018

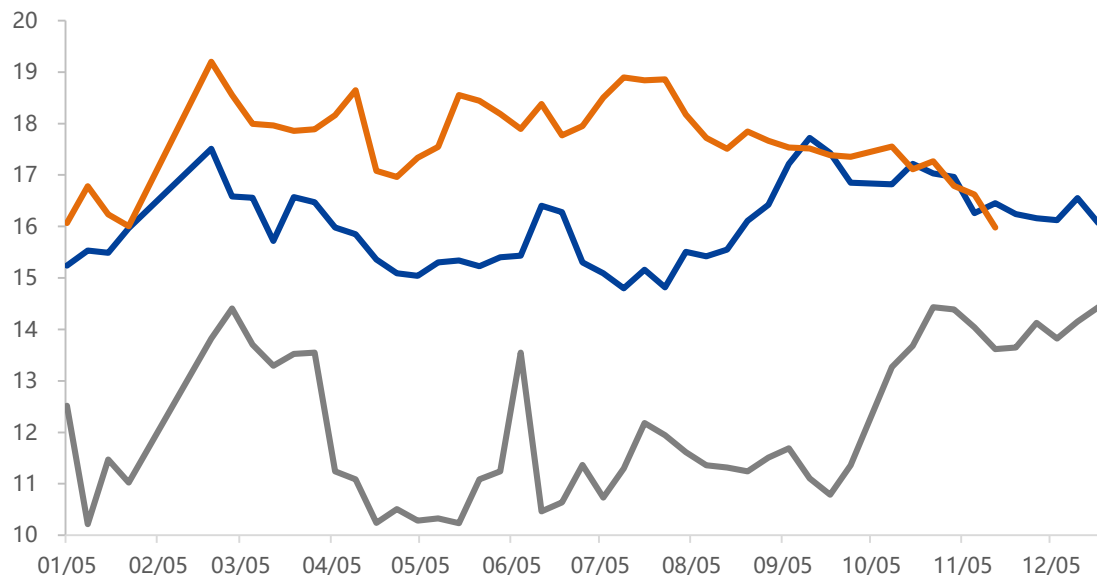


资料来源：卓创资讯，兴业期货研究咨询部

- 截止11月16日，PE社会库存减少3.87%，PP社会库存上升0.98%。贸易商销售不畅，去库缓慢。

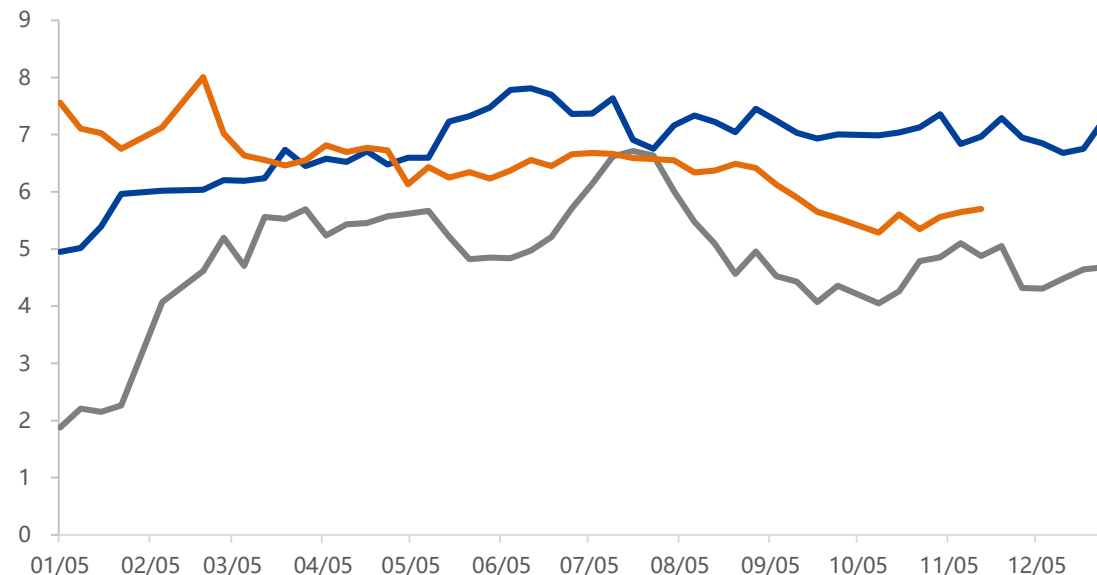
PE社会库存 (万吨)

— 2016 — 2017 — 2018



PP社会库存 (万吨)

— 2016 — 2017 — 2018

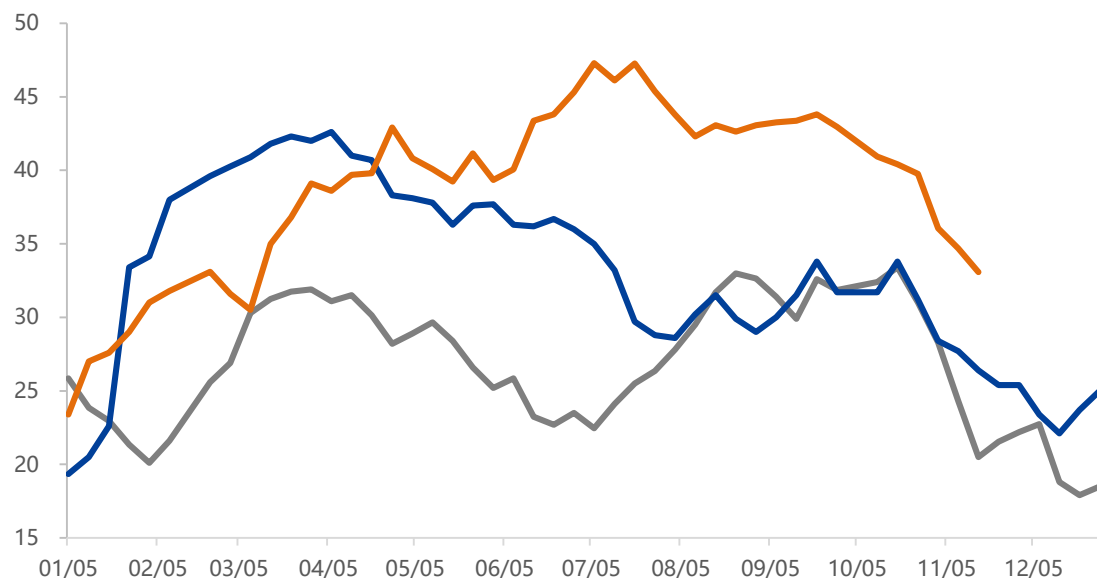


资料来源：卓创资讯，兴业期货研究咨询部

- 截止11月16日，PE港口库存下降4.59%，PP港口库存上升25.25%。月底韩国，伊朗到港增加，潜在库存压力较大

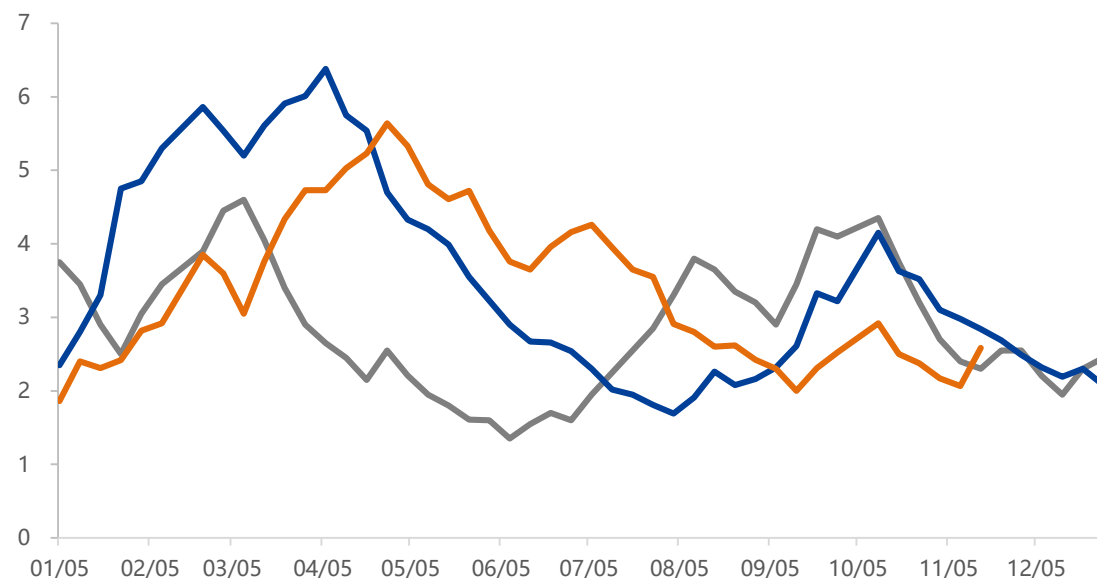
PE港口库存 (万吨)

— 2016 — 2017 — 2018



PP港口库存 (万吨)

— 2016 — 2017 — 2018



资料来源：卓创资讯，兴业期货研究咨询部

甲醇装置检修：11月检修增多

- 全国开工率71.18% (+0.89%)，西北开工率82.08% (+2.07%)。天然气装置限产在即。

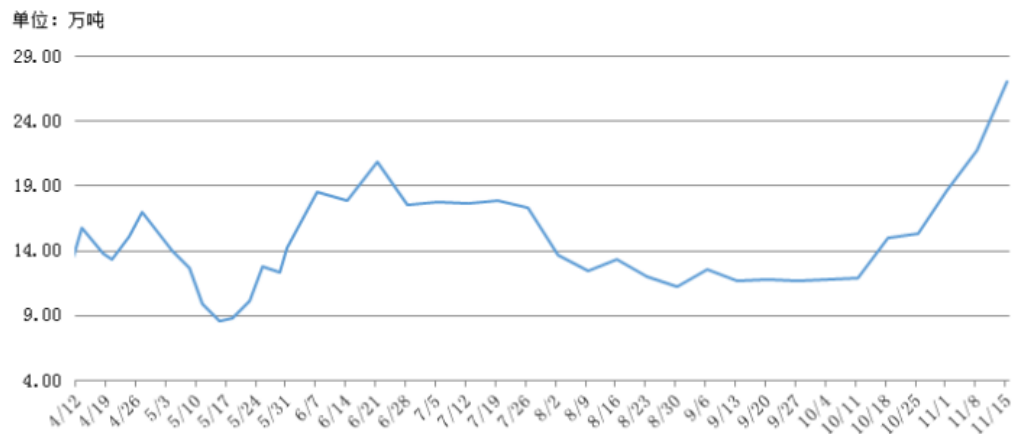
企业	产能 (万吨/年)	检修起始	检修结束	每日损失量 (吨)
陕西神木	20	9月1日	11月10日	600
盐湖镁业	140	9月29日	11月7日	1000
安徽临泉	15	9月30日	10月30日	450
安庆曙光	20	10月11日	11月4日	300
山西古县利达	10	10月17日	11月5日	180
河南鹤壁	60	10月21日	11月5日	1800
西北能源	30	10月22日	11月11日	900
河南鹤壁	60	10月20日	11月5日	1800
中原大化	50	10月30日	11月19日	1000
陕西蒲城	90	10月21日	11月8日	2700
陕西长青	60	11月5日	11月15日	2000
江油万利	15	10月28日	1月26日	400
大庆甲醇厂	20	10月31日	3月15日	360
江油万利	15	11月2日	1月30日	400
定州天鹭	39	11月3日	11月30日	400
陕西长青	60	11月5日	11月15日	2000
榆林凯越	60	11月10日	11月20日	2000
青海中浩	60	11月15日	1月31日	1200
青海桂鲁	80	10月28日	2月28日	1000
四川玖源	50	12月1日	2月28日	1100
重庆卡贝乐	85	1月1日	3月31日	2700
产能合计	1039		本周检修损失合计	114030

资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

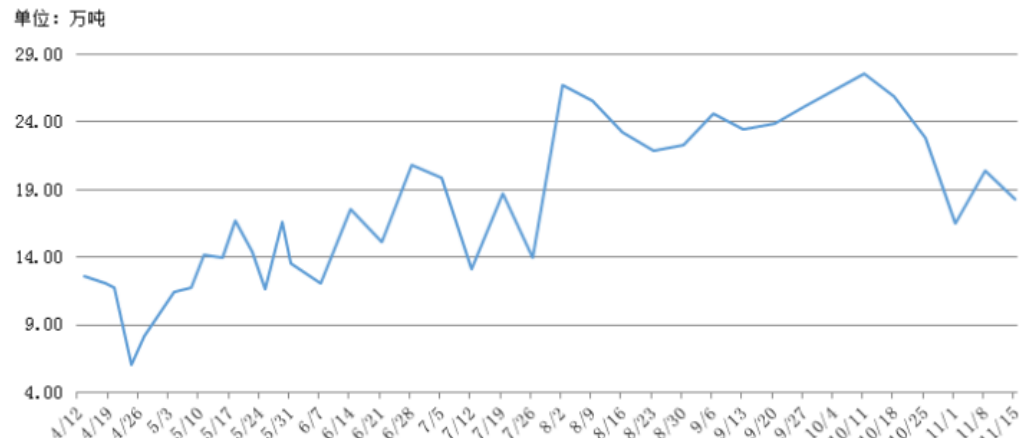
甲醇样本企业库存压力巨大

● 截止11月16日，甲醇样本生产企业库存为27.1 (+5.32) 万吨。库存大幅积压，订单跟进有限，压力达年内最大。

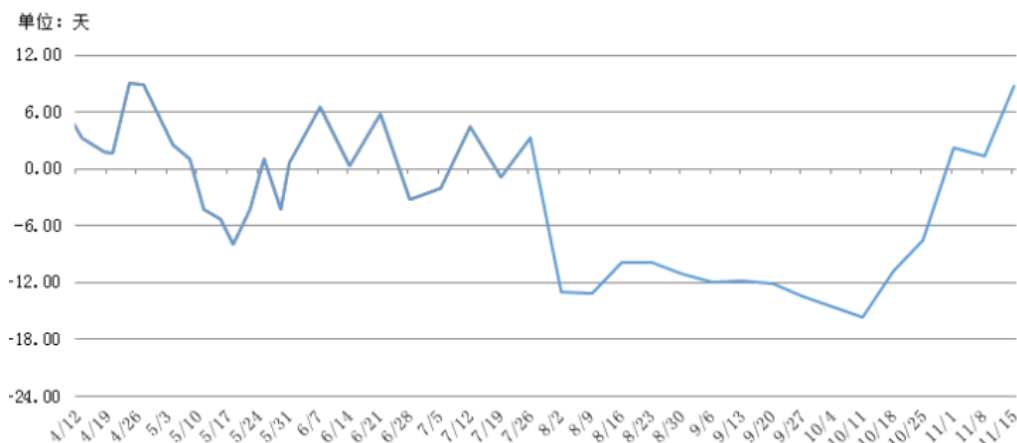
甲醇生产企业部分样本库存量对比图



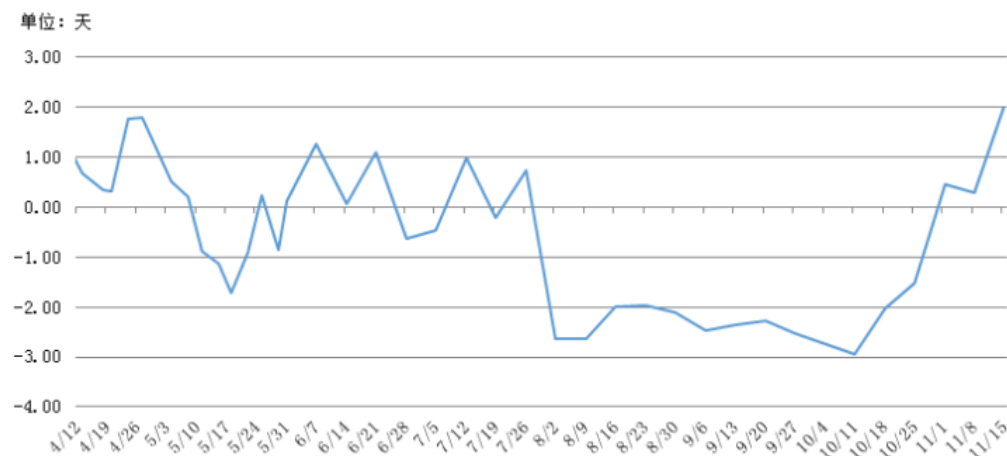
甲醇生产企业部分样本订单量对比图



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

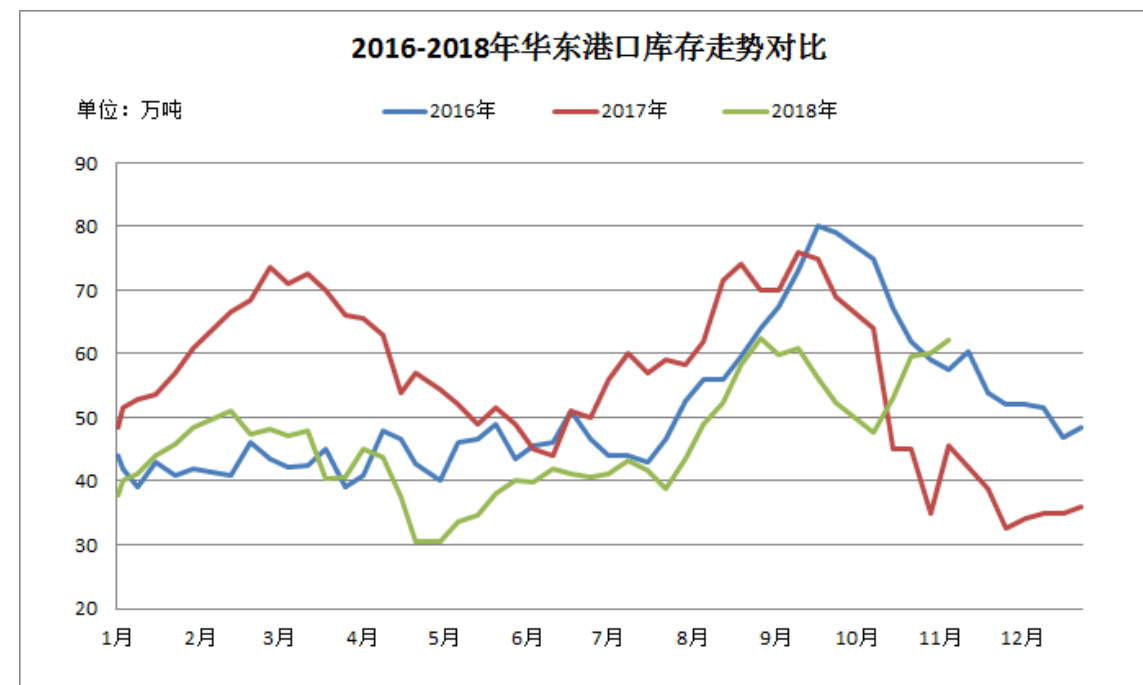
- 前期率先领涨的西北现货上周开始加速下跌，导致其与山东及沿海价差扩大。

运输方向	11月12日	11月19日	变化
基差 (华东-期货)	124	37	-87
太仓-关中	120	280	160
太仓-鲁南	160	80	-80
太仓-内蒙	340	410	70
太仓-山西	290	310	20
太仓-河南	190	160	-30
太仓-川渝	-110	10	120
太仓-进口	-182	-58	124
鲁北-内蒙	100	250	150
鲁北-关中	-120	120	240
鲁北-山西	50	150	100
鲁南-鲁北	80	80	0
河南-山西	100	150	50
河南-陕西	-70	120	190
河北-山西	120	100	-20
河北-内蒙	170	200	30

资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

- 华东地区港口库存62.15 (+2.09) 万吨，华南港口库存12.38 (-0.35) 万吨。华东到港量激增，港口库存继续上升。11月底开始，印尼KMI、文莱BMC、马来西亚petronas、沙特IMC将陆续重启，未来到港量将不断增加，港口现货压力中期难以缓解。

日期	船名	来源	抵港	数量 (吨)	总计
华东					
2018/11/18	东润15	\	宁波	4500	42100
2018/11/19	彼得堡	\	宁波	26000	
2018/11/22	恒宇9号	天津	宁波	6850	
2018/11/27	纳斯玛	\	长江石化	4750	
华南					
2018/11/14	铁达莎莉	马来西亚	珠海	4000	10000
2018/11/16	天使一号	马来西亚	珠海	6000	

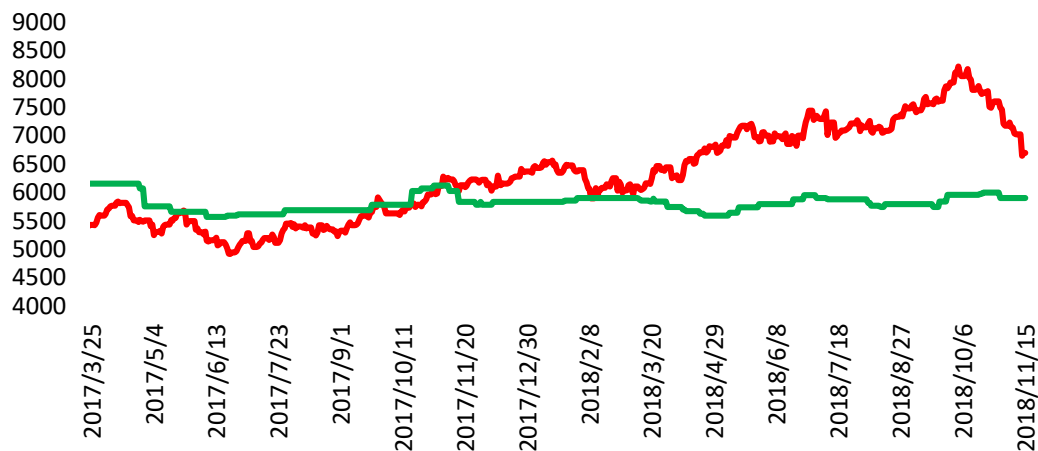


资料来源：隆众石化，卓创资讯、兴业期货研究咨询部

单位: 元/吨	上周	本周	涨跌
油制成本	7040	6693	-347
煤制成本	5899	5899	0
油制利润	2391	2756	+297
煤制利润	3450	3435	-15

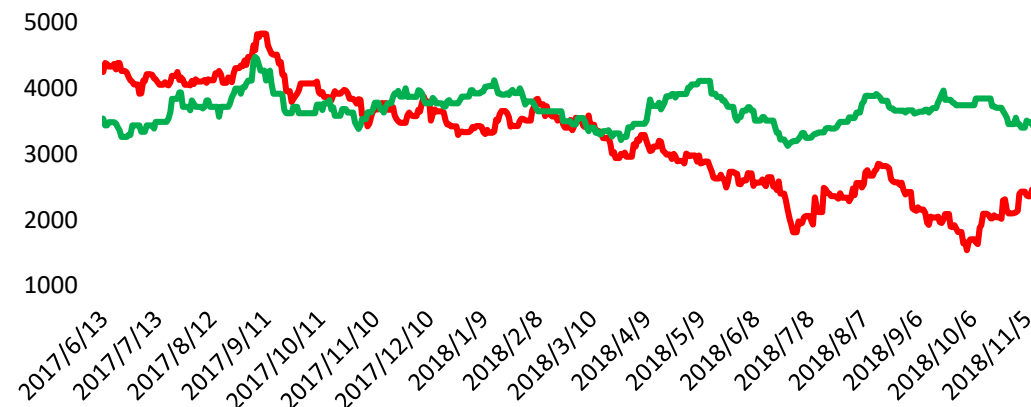
— 油制线性成本 — 煤制线性成本

单位: 元/吨



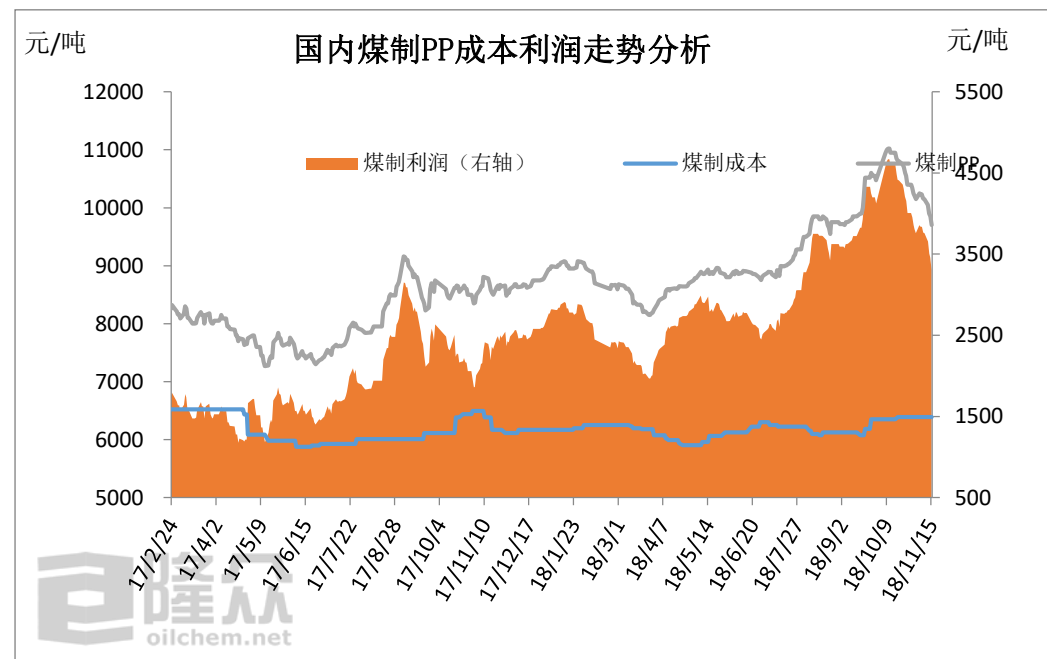
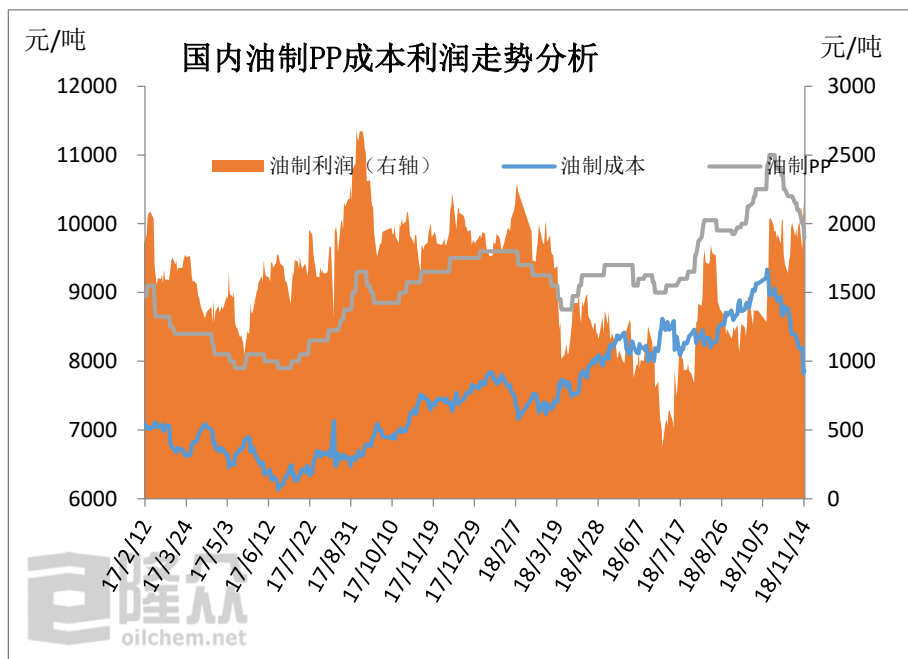
— 油制线性利润 — 煤制线性利润

单位: 元/吨



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	8370	8058	-312
煤制成本	6393	6393	0
油制利润	1949	1981	+32
煤制利润	3814	3537	-277

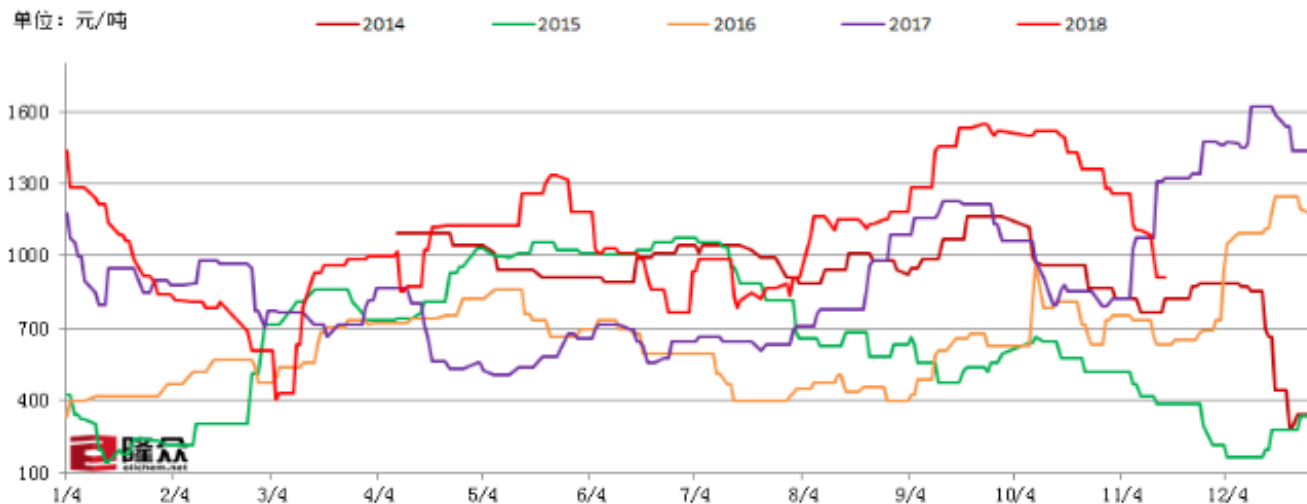


资料来源: 隆众石化, 兴业期货研究咨询部

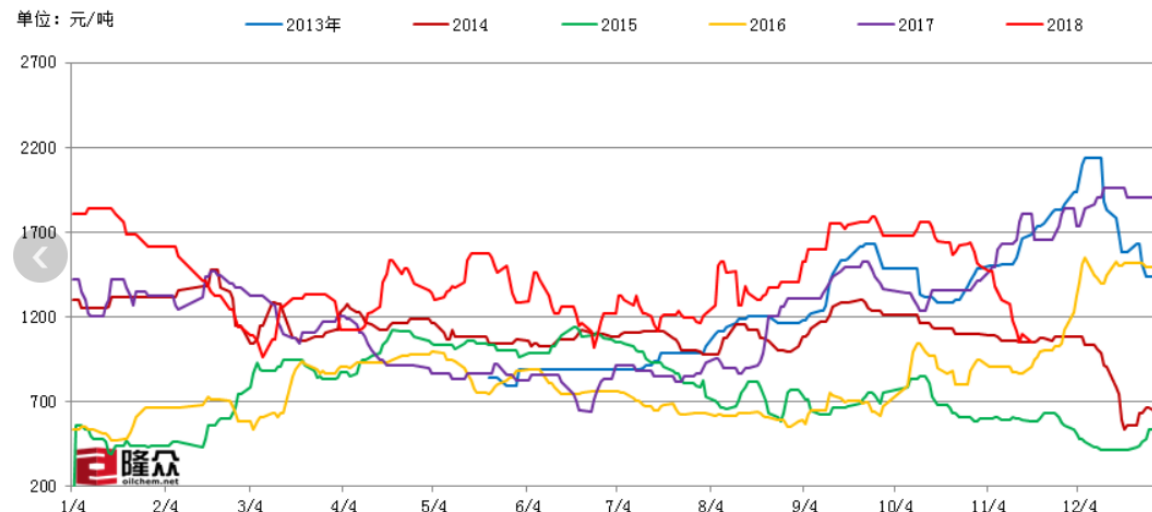
甲醇利润大幅收缩

单位：元/吨	上周	本周	涨跌
山东煤制利润	1356	1100	-256
山西煤制利润	1198	846	-352
内蒙古煤制利润	1175	963	-212
陕西天然气制利润	613	165	-448

2014-2018年内蒙煤制甲醇利润对比图



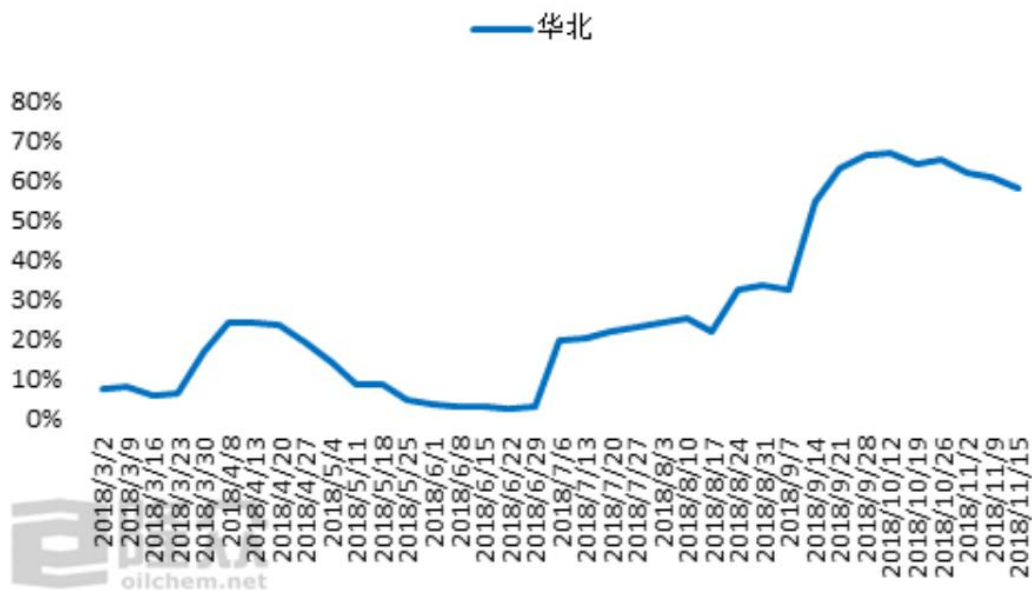
2013-2018年山东甲醇煤制利润走势图



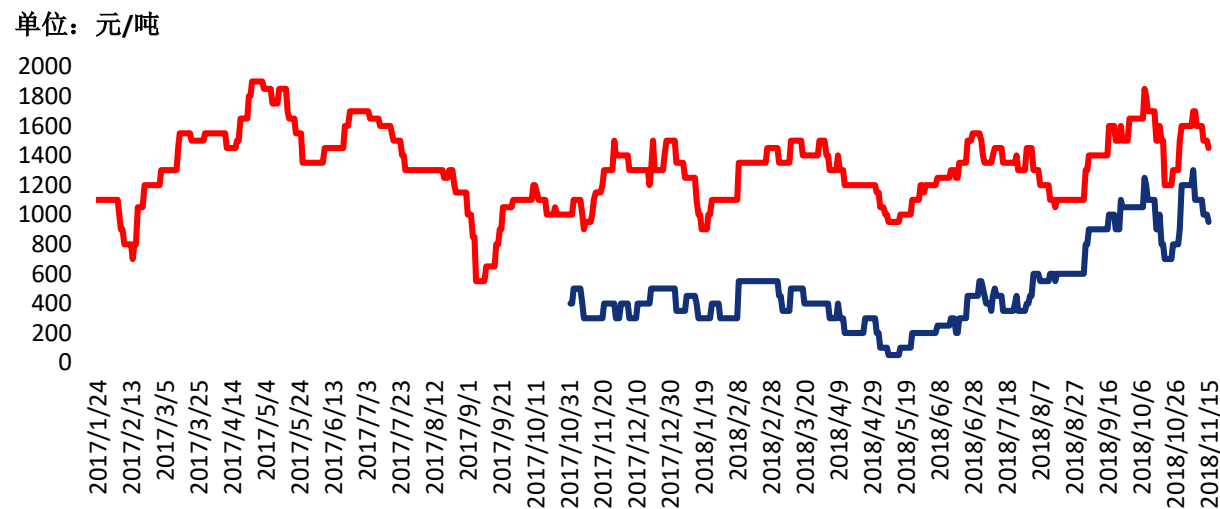
资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

- 截止11月16日，样本企业膜厂开工率 52% (-2%)。其中华北地区开工率58% (-4%)，西北地区开工率 36% (+1%)，东北地区开工率46% (+0%)。
- 受旺季结束影响，农膜价格回落，与线性价差亦高位回落。

华北地区农膜开工率统计图



棚膜与线性 价差 — 地膜与线性 价差

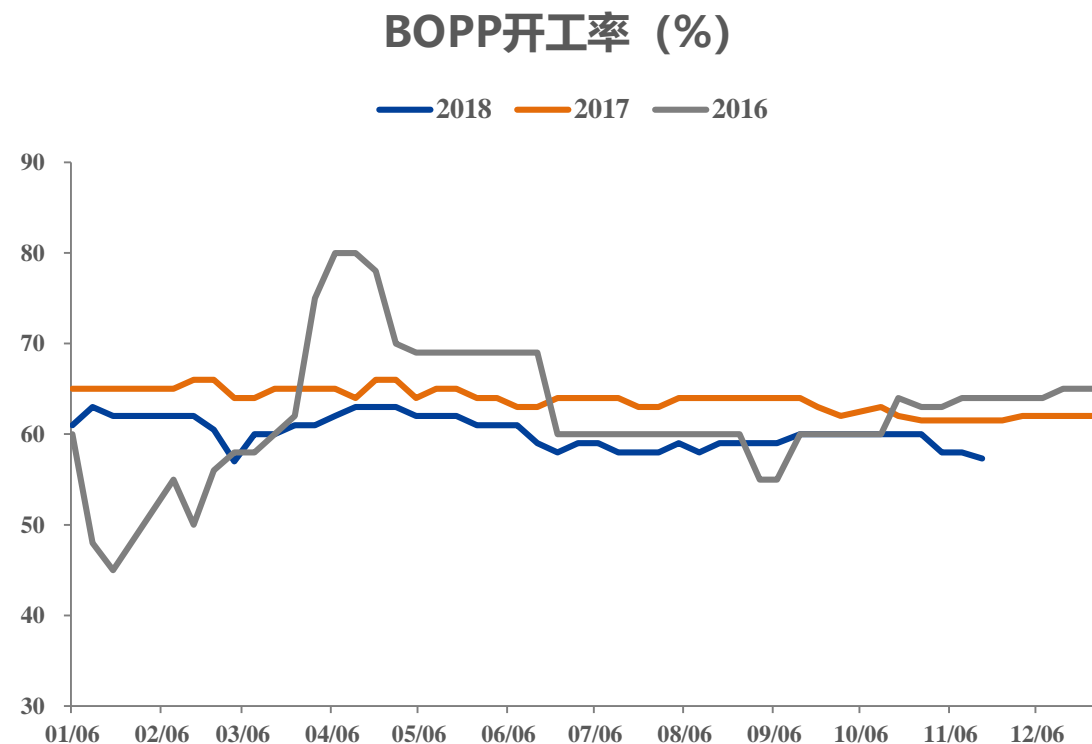


资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

聚丙烯下游：BOPP价格大幅下跌

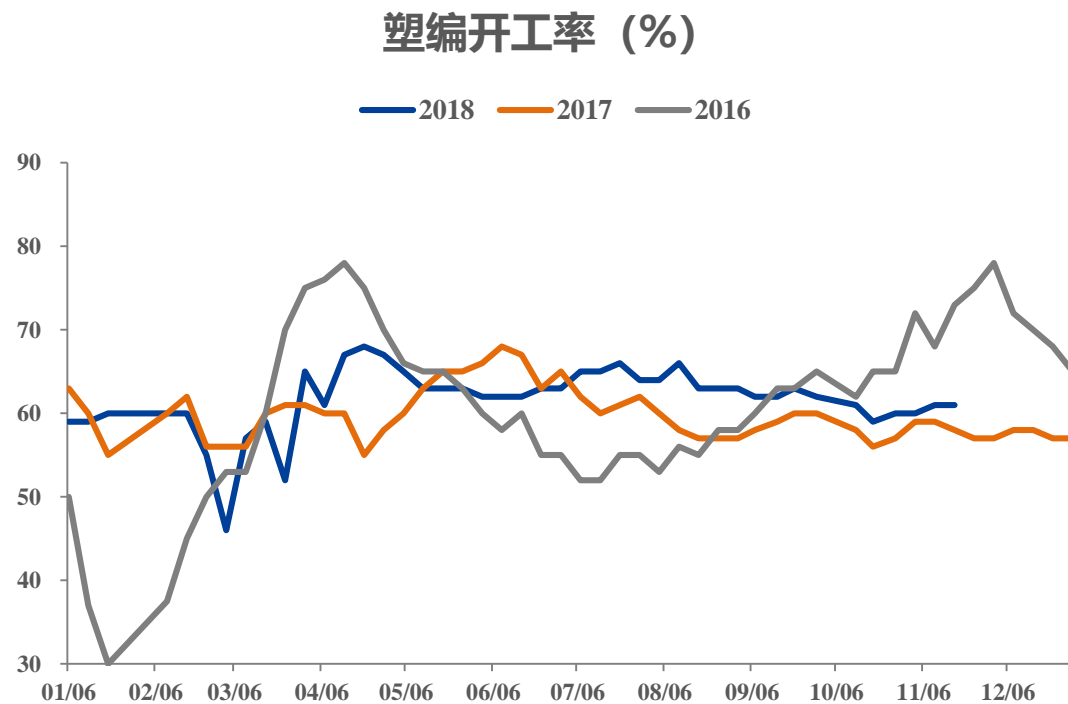
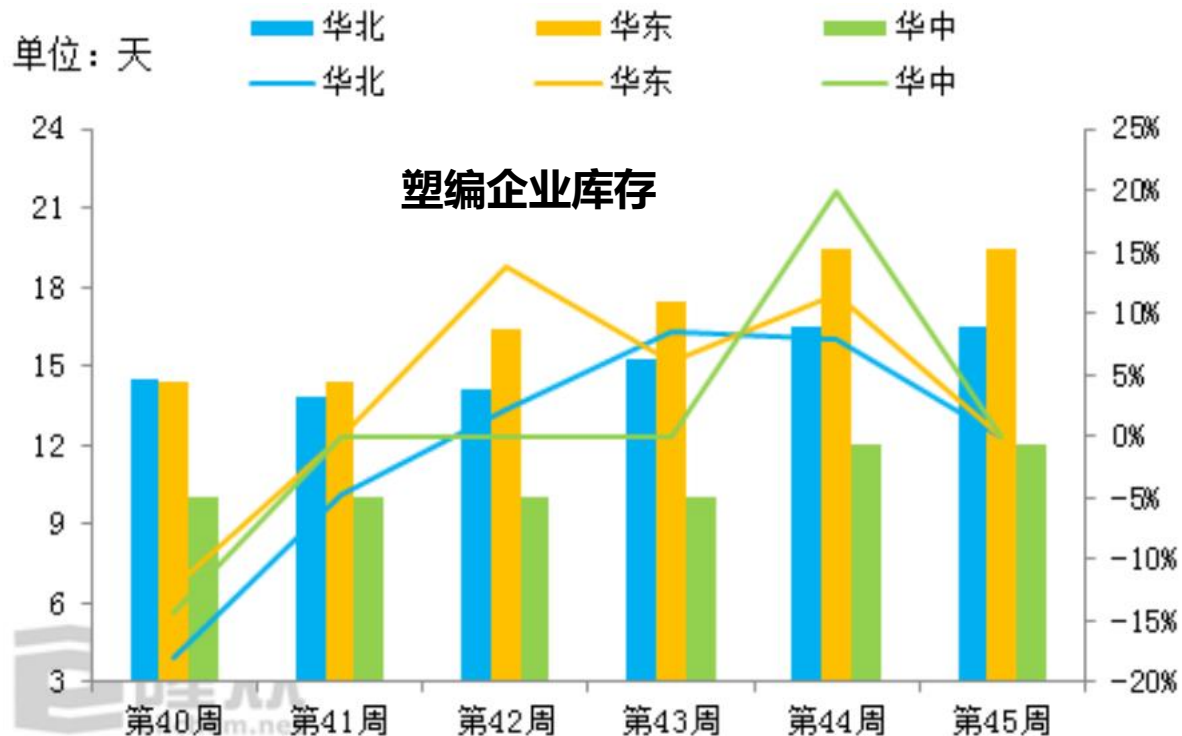
- 截止11月16日，样本企业膜厂开工率维持 57.3% (-0.7%)，加工费1300元/吨，上周BOPP跌幅扩大，利润进一步压缩。

厂家	年产能 (万吨)	11月20日价格	周涨跌幅	装置情况
浙江伊美	12	11700	-300	两条线正常生产，两条检修
江苏双良	12	11400	-300	四条生产线正常生产
浙江奔多	10	11500	-400	一条生产线正常运行，一条停车
萧山华益	18	11700	-200	四条线中两条正常生产
云南红塔	6	12100	-300	两条生产线正常运行
成都悦得	0.5	11550	-200	一条在产，一条在建



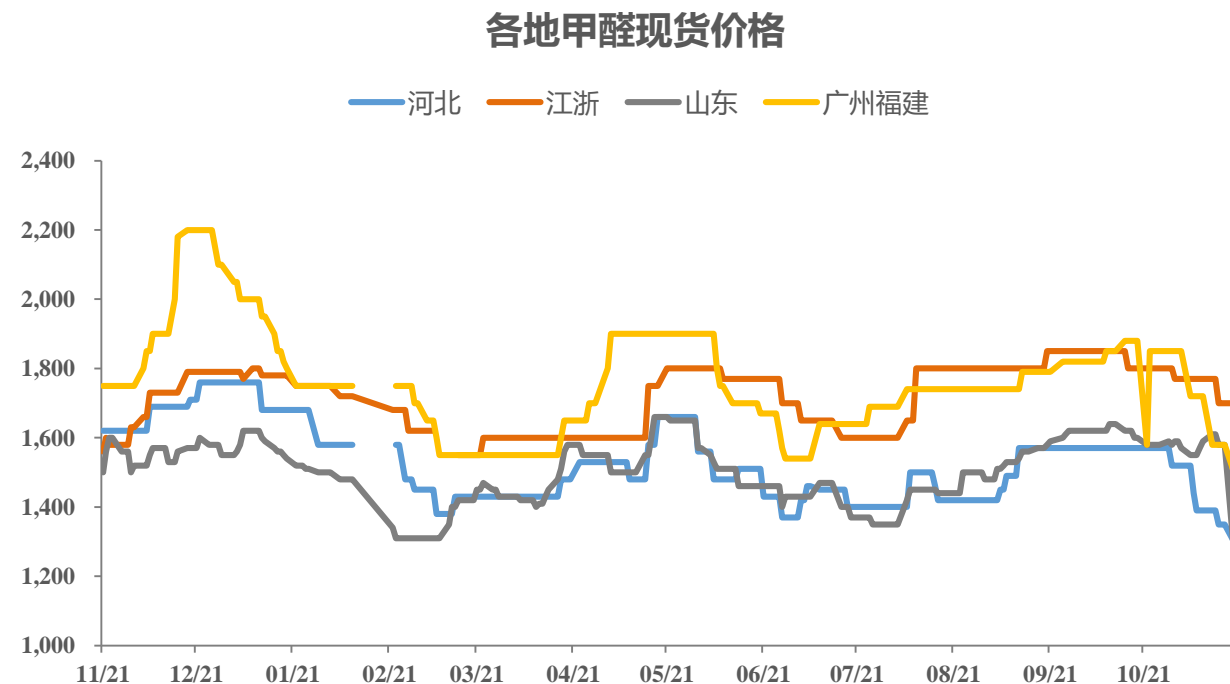
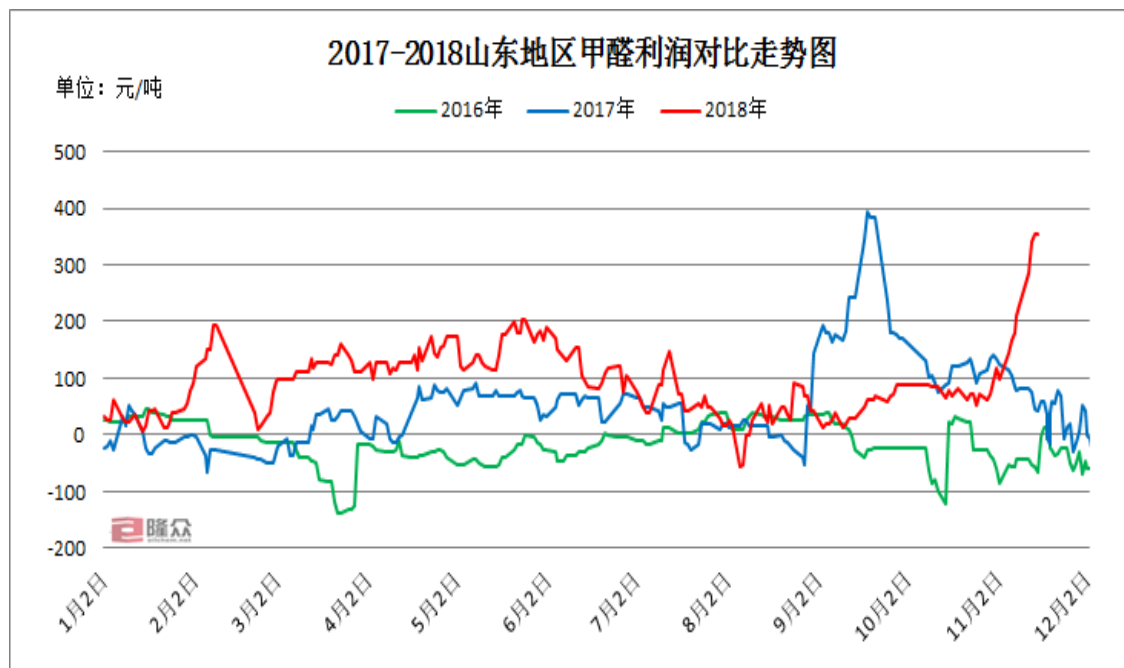
资料来源：隆众石化，Wind，兴业期货研究咨询部

- 截止11月16日，华东地区样本企业原料库存19.4天 (+0)，华北地区样本企业原料库存16.5天 (+0)，华中地区样本企业原料库存12天 (+0)，企业逢低补库，但仍看空后市。
- 本周平均开工率61 (+0) %。三季度汽车及家电销量下滑，注塑需求减弱。



资料来源：隆众石化，Wind，兴业期货研究咨询部

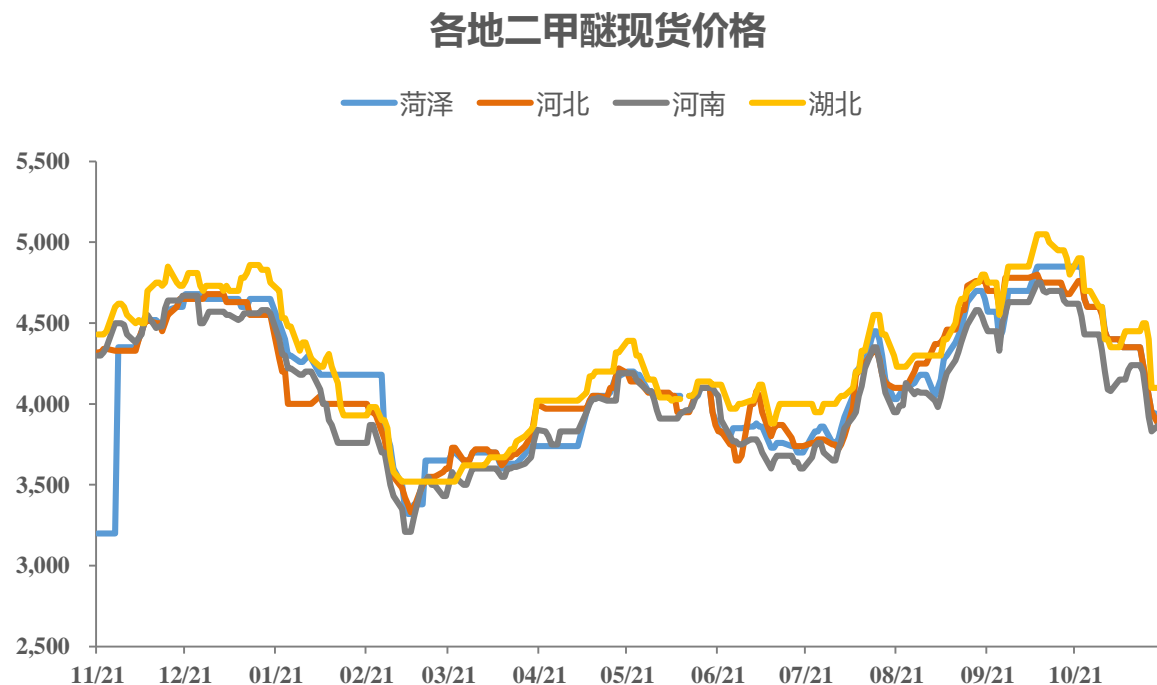
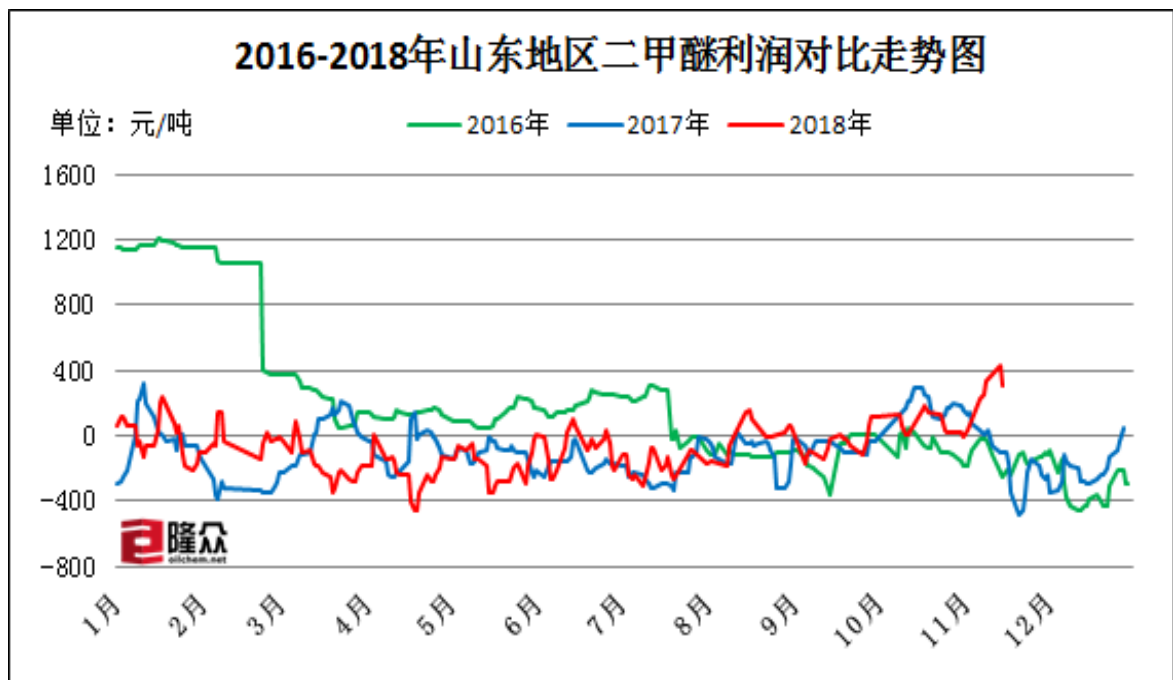
- 截止11月20日，山东地区甲醛现货1580 (-30) 元/吨，理论生产成本1261 (-9) 元/吨，利润361 (+21) 元/吨。样本企业开工率39.76% (-0%)。山东地区环保检查，甲醛厂开工受限，价格小幅反弹，但对甲醇需求下滑，利空甲醇。



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

甲醇下游：二甲醚小幅反弹

- 截止11月20日，山东地区二甲醚现货4030 (-270) 元/吨，理论生产成本3852 (-14) 元/吨，原料外采利润178 (-256) 元/吨。开工率41.63% (-0.35%)。华东、华北终端用户积极补库令二甲醚小幅反弹。



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

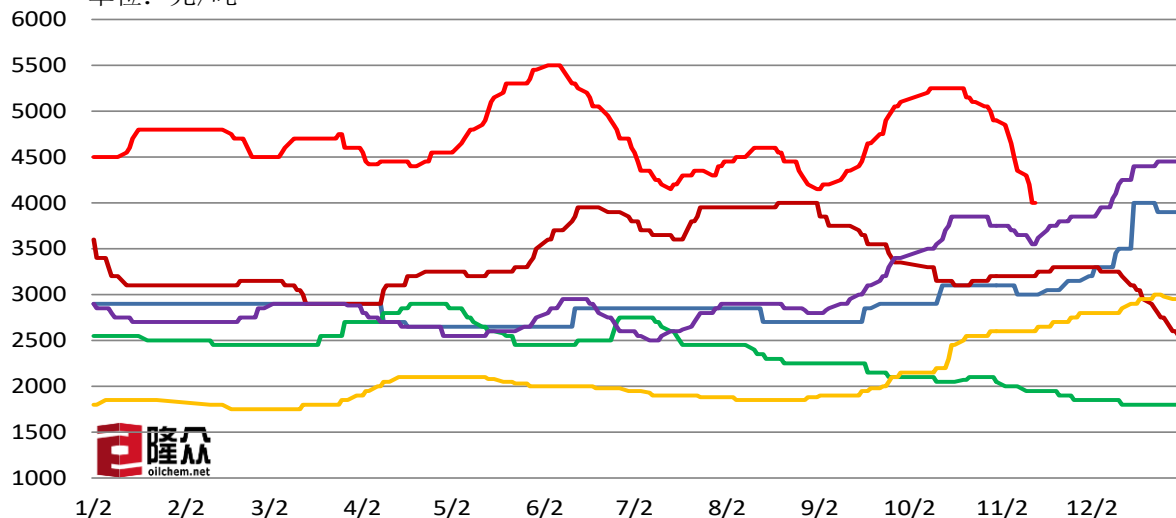
甲醇下游：冰醋酸止跌企稳

- 截止11月20日，江苏冰醋酸现货4120 (-75) 元/吨，理论生产成本2863 (+31) 元/吨，利润1636 (-364) 元/吨。开工率78.45% (-0.91%)。山东兖矿报盘上调，带动华北价格走高，其他地区跌势趋缓。

2013-2018年华东冰醋酸市场价格走势图

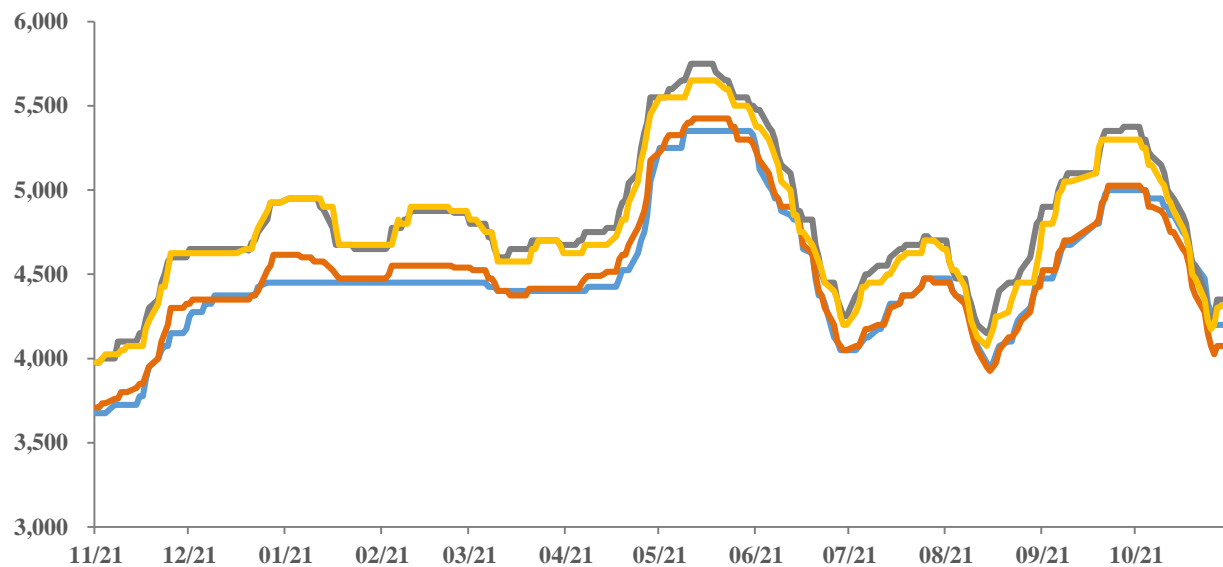
— 2013年 — 2014年 — 2015年 — 2016年 — 2017年 — 2018年

单位：元/吨



各地醋酸现货价格

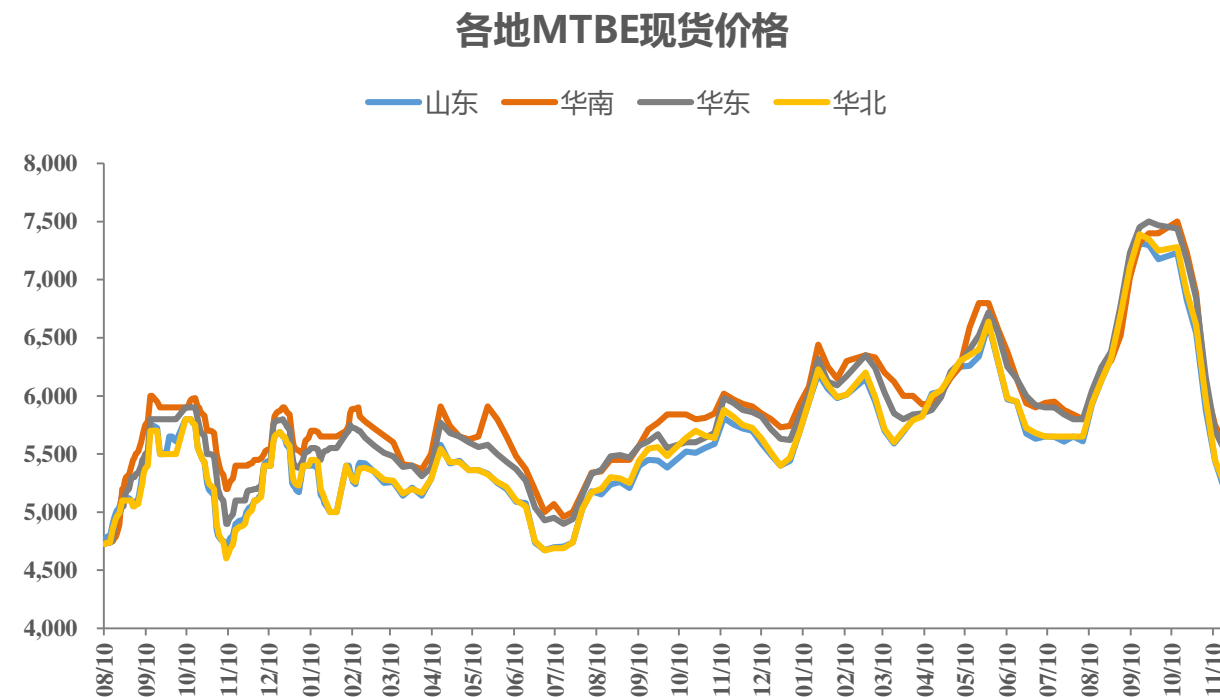
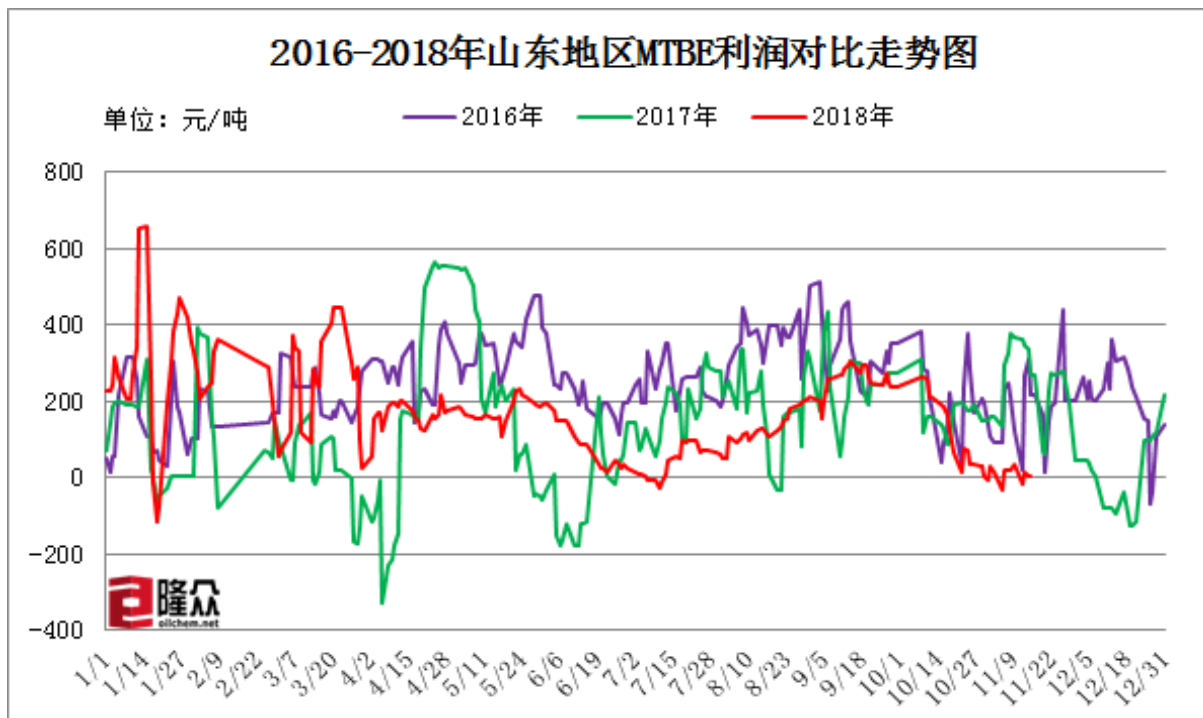
— 河北 — 山东 — 浙江 — 华南



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

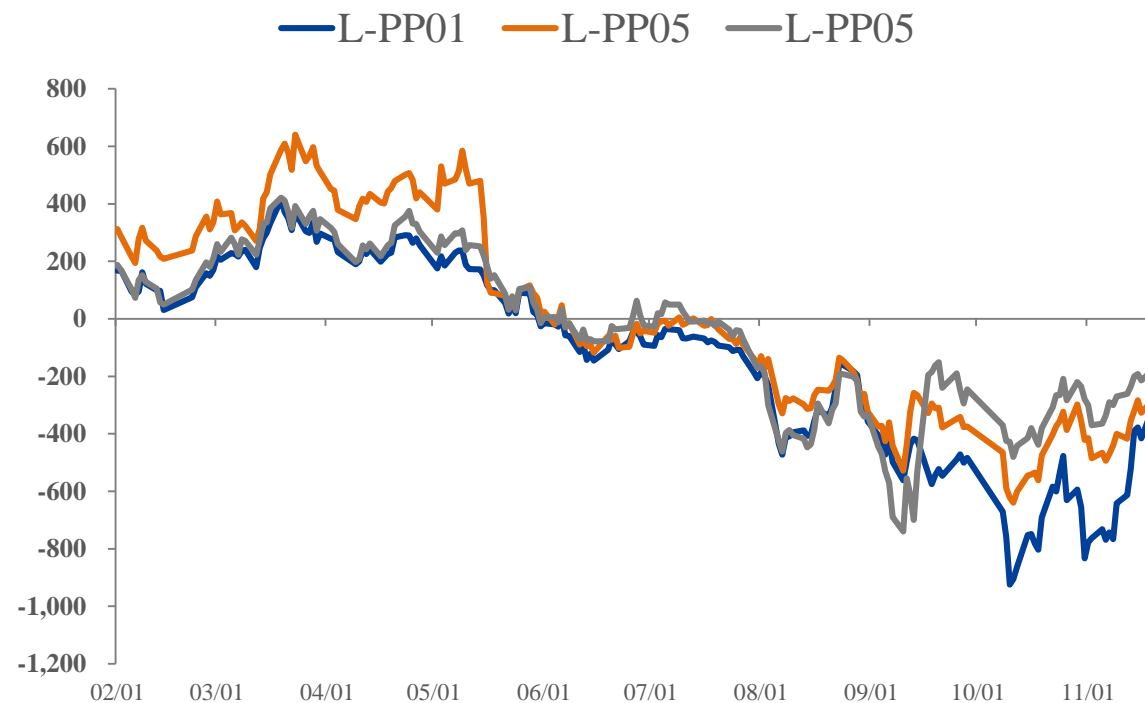
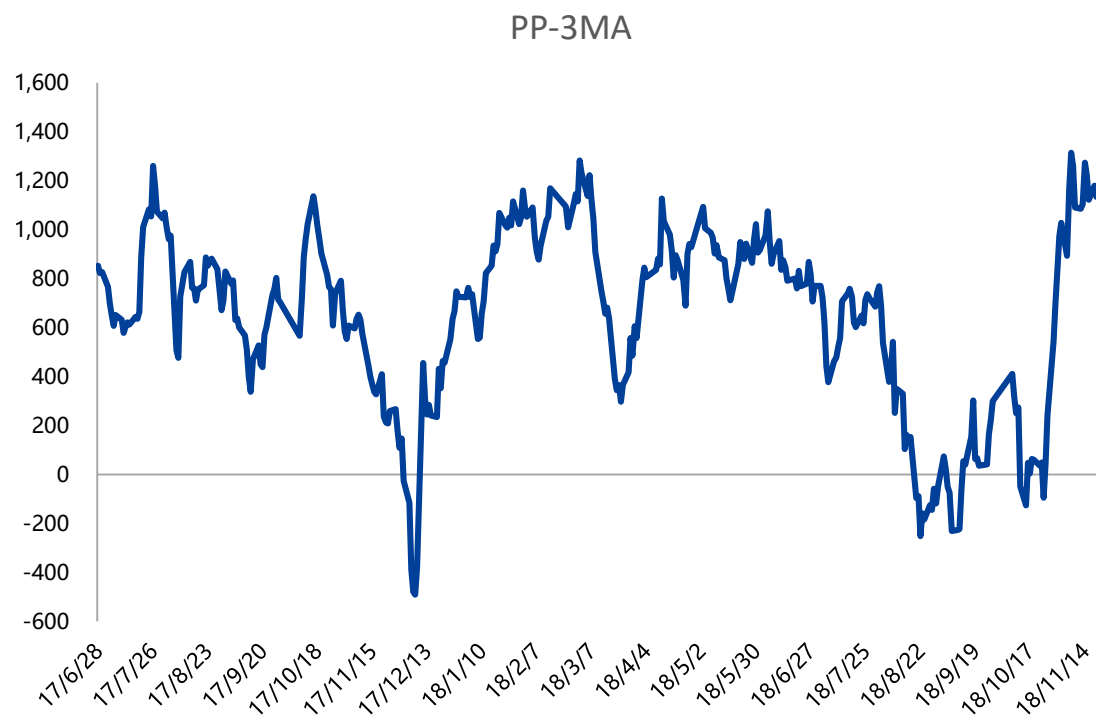
甲醇下游：MTBE跌势难止

- 截止11月20日，山东地区MTBE现货5100 (-200) 元/吨，醚后C4生产成本4700 (+0) 元/吨，利润8 (+0) 元/吨。MTBE开工率58.08% (-1.57%)。MTBE随油价大幅下跌，炼厂不断降负，成品油市场一片低迷。



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

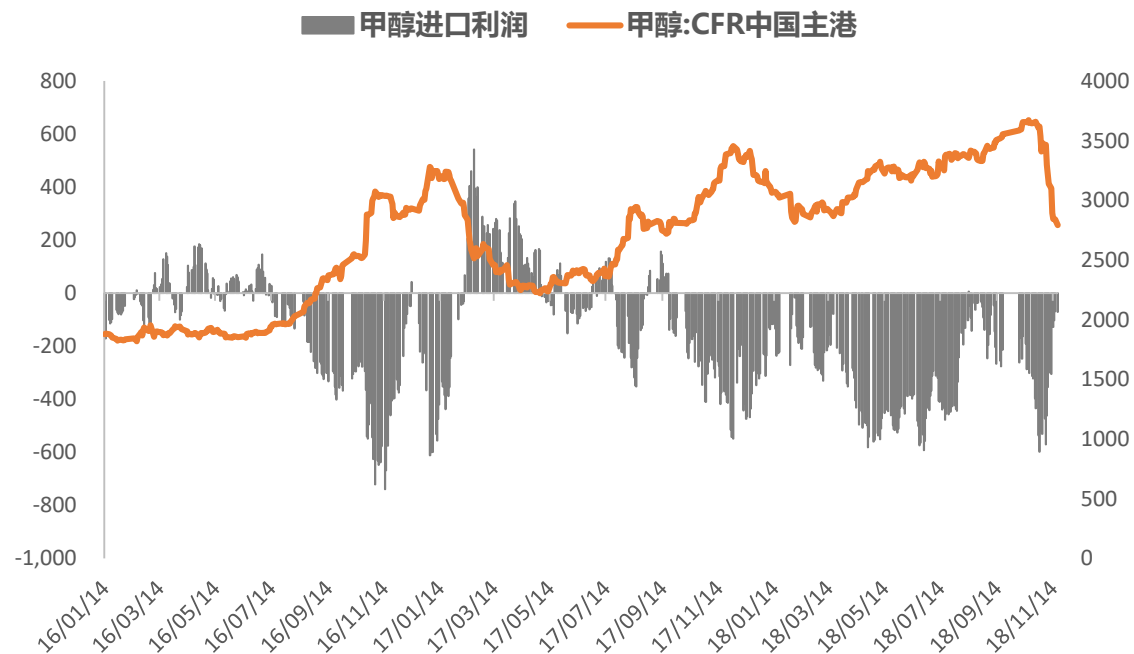
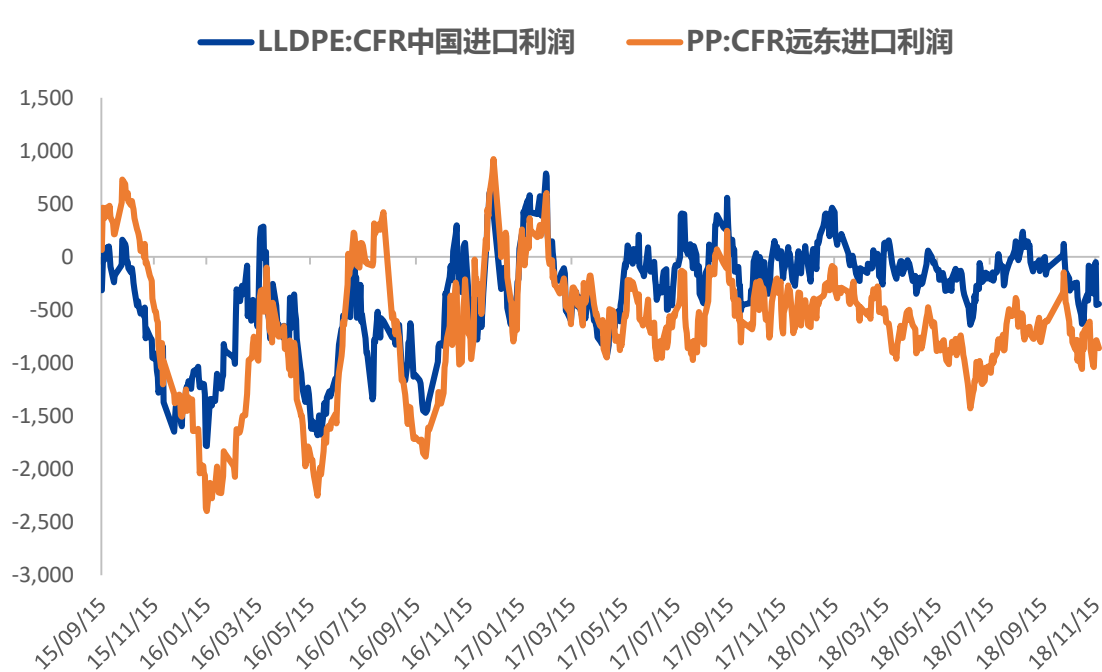
- 截止11月20日，PP-3MA因甲醇连续下跌，价差扩大至历史极值1314后快速回落至1000附近，前期做窄套利继续耐心持有。
- 上周最抢眼的套利实属L-PP，周内快速收窄超过300点，如果PP供应压力迟迟不能缓解，而且价差或归于零。



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

内外价差：PP进口亏损扩大

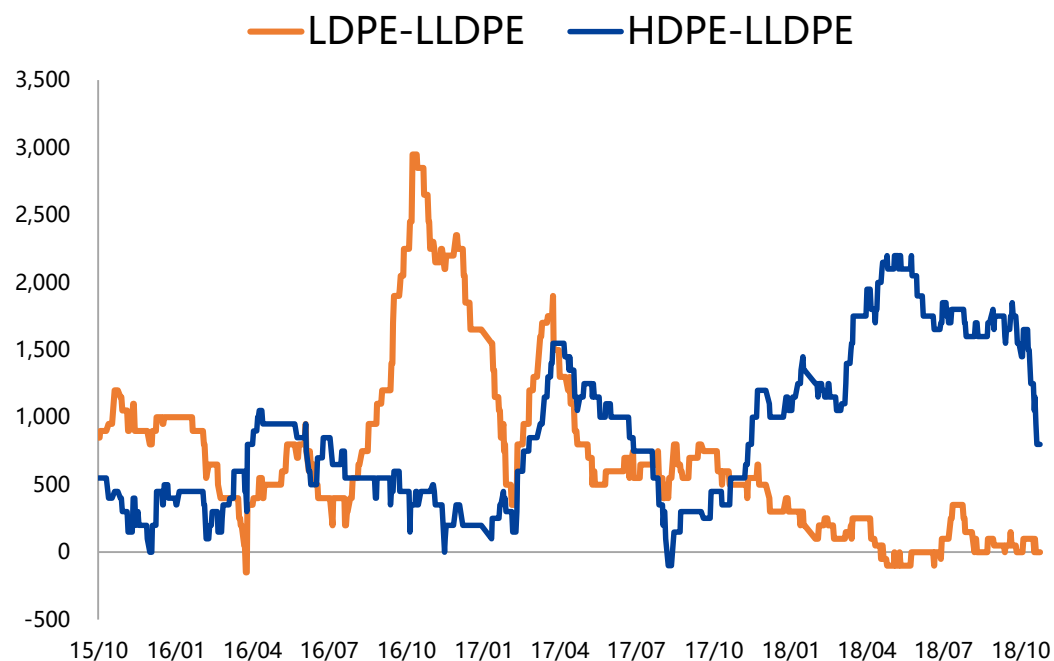
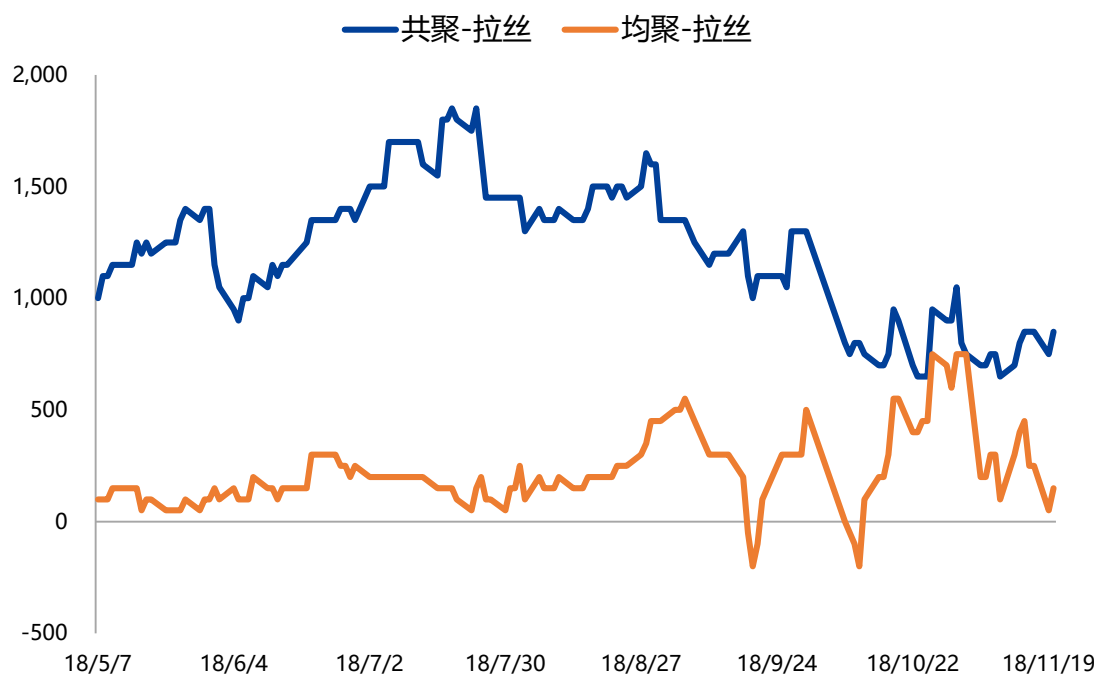
- LLDPE CFR中国1041 (-10) 美元/吨，进口完税价9090 (-106) 元/吨，盘面进口盈利-445 (-109) 元/吨。PP均聚CFR远东1171 (-30) 美元/吨，进口完税价10206 (-292) 元/吨，盘面进口盈利-861 (-251) 元/吨。
- 甲醇CFR主要港口价格322 (-36) 美元/吨，进口完税价2793 (-217) 元/吨，盘面进口盈利-71 (+237) 元/吨。



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

品种价差：低压、高压相对坚挺

- 聚丙烯整体偏弱，共聚、均聚与拉丝价差不断缩小。
- 低压价格上周补跌，与线性价差大幅回落。高压价格抗跌，继续对线性形成支撑。



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