



矛盾积累，本周或回调

甲醇、聚烯烃周度策略报告

2018-5-14

## 核心观点：

- **一周回顾：**煤化工货源短缺令聚烯烃标品价格坚挺。甲醇沿海库存大幅下滑支撑盘面。强弱顺序 MA>PP>L。
  - **上游：**美国制裁伊朗令油价上涨至三年新高；环保继续推进，动力煤短期小幅反弹。
  - **中游：**沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存 39.4 (-15) 万吨，可流通货源 7.5 (-2.5) 万吨。聚烯烃石化库存 73 (-6.5) 万吨；开工率方面，PE 为 81.96% (-7.04%)，LLDPE 生产比例 27.74% (-5.5%)；PP 为 86.25% (-2.27%)，拉丝生产比例为 26.63% (-9.22%)。
  - **下游：**MTO 开工率 66.14% (-9.29%)；包装膜开工率 58%，农膜开工率 47%，地膜开工率 2 成左右；塑编开工率 63%，BOPP 为 62%，注塑 49%。
  - **核心观点：**西北沿海套利窗口打开，月底装置重启，MTO 外采甲醇减少及进口到港量增加，甲醇利空因素持续积累，预计本周 MA809 运行区间 2700-2800。上周因煤化工标品货源紧张，期货盘面继续冲高。现货方面，LD 与 LLD，均聚与拉丝价格几乎持平，继续上升阻力较大，且实际成交有限，高位难以维持，预计本周运行区间 PP1809 为 9000-9300，L1809 为 9300-9600。
- 
- **交易策略：**PP1809 或 MA809 新空入场

兴业期货研究部

能化组

杨帆

0755-33321431

[yangf@cifutures.com.cn](mailto:yangf@cifutures.com.cn)

更多资讯内容

请关注本司网站

<http://www.cifutures.com.cn/>

## 正文目录

1、行情综述 .....	5
2、期货数据跟踪 .....	6
3、产业链数据跟踪 .....	8
3.1、上游 .....	8
3.2、中游 .....	10
3.2.1、美金市场 .....	10
3.2.2、库存 .....	10
3.2.3、装置动态 .....	12
3.3、下游 .....	13
3.3.1、甲醇下游 .....	13
3.3.2、聚烯烃下游 .....	13

## 图表目录

图 1 塑料冲高回落.....	5
图 2 PP 窄幅震荡.....	5
图 3 甲醇上周五大涨.....	6
图 4 波动率大幅回落.....	6
图 5 甲醇基差窄幅变化.....	7
图 6 甲醇 9-1 基差缩小.....	7
图 7 甲醇净多持仓达历史新高.....	7
图 8 塑料基差走扩.....	7
图 9 LDPE 与 LLDPE 基本平水.....	7
图 10 均聚价格回落.....	7
图 11 L-PP 继续缩小.....	8
图 12 PP-3MA 高位回落.....	8
图 13 塑料前二十净持仓.....	8
图 14 PP 前二十净持仓.....	8
图 15 欧美油价创 14 年来新高.....	9
图 16 基金多头持仓比例减少.....	9
图 17 石脑油、丙烯涨，乙烯跌.....	10
图 18 坑口动力煤价格.....	10
图 19 甲醇进口开始盈利.....	10
图 20 PP 进口亏损扩大.....	10
图 21 江苏甲醇库存.....	11



图 22 华南甲醇库存 .....	11
图 23 PE 石化库存 .....	11
图 24 PE 社会库存 .....	11
图 25 PP 石化库存.....	11
图 26 PP 社会库存.....	11
图 27 样本企业开工率上升 .....	13
图 28 下游库存积累有限.....	13
图 29 塑料制品产量下滑.....	14
图 30 快递业务量大幅增加 .....	14

## 1、行情综述

### 甲醇：

上周甲醇沿海库存继续下滑，已跌至历史较低水平。尽管下游开工率全线下滑，需求转弱预期强烈，但短期受低库存、低流通货源支撑，甲醇价格较为坚挺。本周西北地区装置陆续复产，区域套利窗口打开后制约沿海甲醇上涨空间，伴随进口量回升，MTO 装置外采甲醇减少，供增需减将会逐步施压至盘面，中长期不宜过分看多。

### 聚烯烃：

上周因装置集中检修、标品生产比例偏低，导致煤化工流通货源紧缺，而油化工受成本增加被动提价，现货周内前三天连续上涨，临近周末价格有所松动。目前上游及贸易商多数看涨，信心十足。期货端连续四日徘徊于 60 日均线附近，多空分歧较大，短期单边建议观望，待走出震荡区间后再参与。中长期因沿海库存历史高位及月底装置复产可布局空单。。

图 1 塑料冲高回落

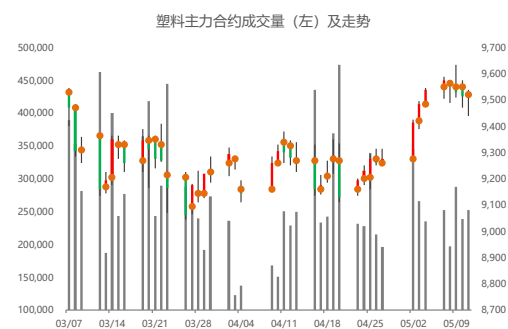
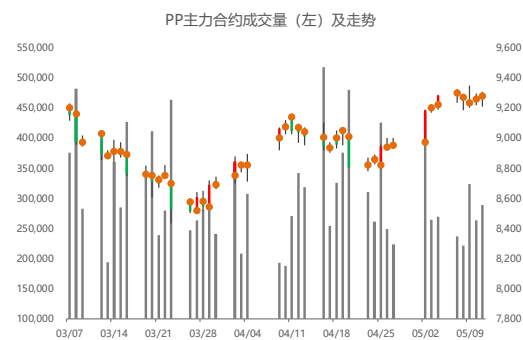


图 2 PP 窄幅震荡

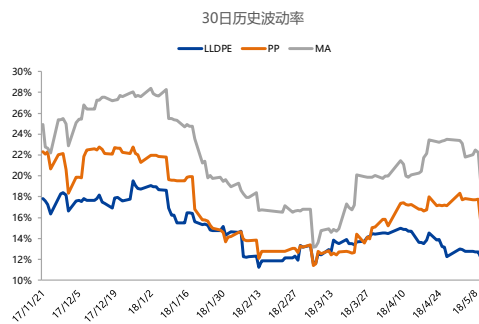


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 甲醇上周五大涨



图 4 波动率大幅回落



数据来源: Wind、兴业期货研究咨询部

## 2、期货数据跟踪

上周石化及贸易商继续挺价，现货端报价一直坚挺，但实际成交有限，期货端多空轮流发力，但亦未能突破关键阻力位或支撑位。甲醇因周四公布的沿海库存下滑程度低于预期，周五

品种	日期	华北 (元/吨)	华东 (元/吨)	华南 (元/吨)	西北 (元/吨)
LLDPE	5月7日	9650-9800	9650-10000	9650-9800	\
	5月11日	9620-9800	9650-10050	9700-9900	\
PP 粒料 拉丝	5月7日	9000-9050	9300-9350	9180-9300	\
	5月11日	9050-9300	9200-9350	9250-9400	\
MA	5月7日	\	3280-3350	3320-3450	2470-2700
	5月11日	\	3280-3300	3380-3450	2470-2720

PP-3MA 价差触及 1000 后快速回落，主要因为甲醇大大强于 PP 所致。目前 05 合约尚未交割，9-1 合约价差维持窄幅震荡，短期无明显套利空间。

图 5 甲醇基差窄幅变化

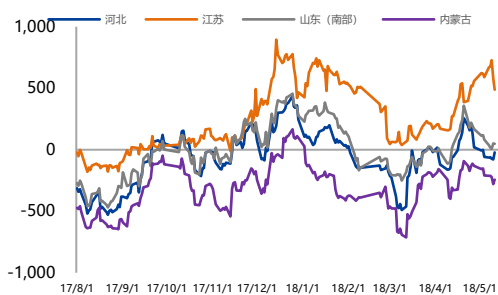
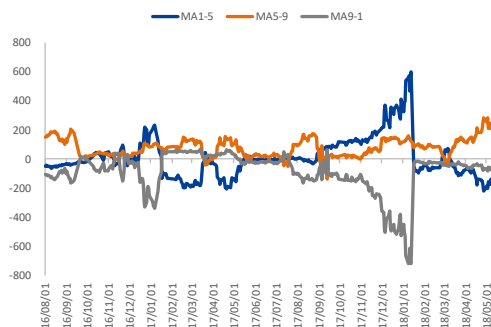


图 6 甲醇 9-1 基差缩小



数据来源: Wind、兴业期货研究咨询部

图 7 甲醇净多持仓达历史新高

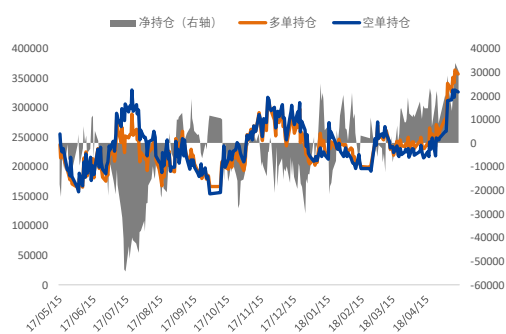
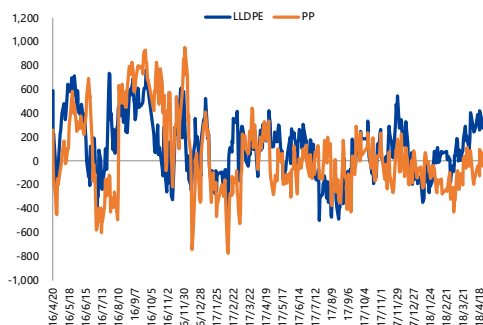


图 8 塑料基差走扩

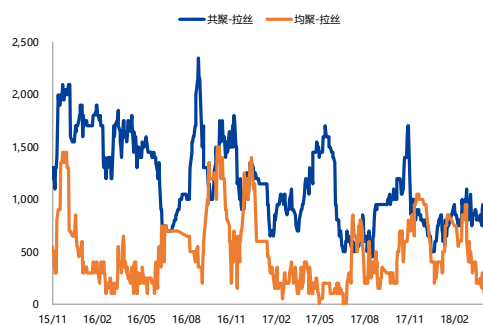


数据来源: Wind、兴业期货研究咨询部

图 9 LDPE 与 LLDPE 基本平水



图 10 均聚价格回落



数据来源: Wind、兴业期货研究咨询部

图 11 L-PP 继续缩小

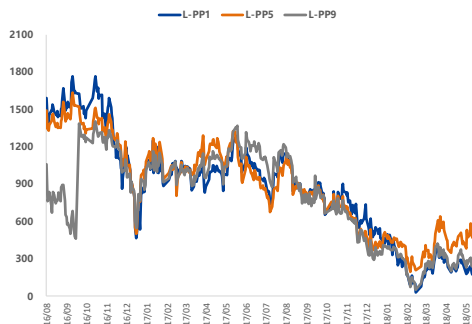
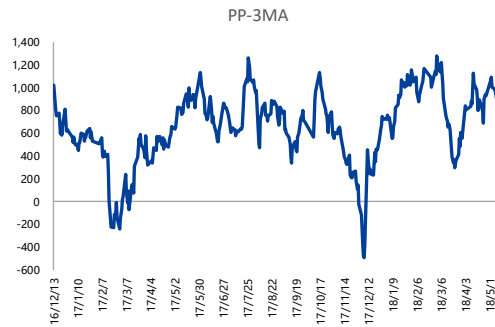


图 12 PP-3MA 高位回落



数据来源: Wind、兴业期货研究咨询部

图 13 塑料前二十净持仓

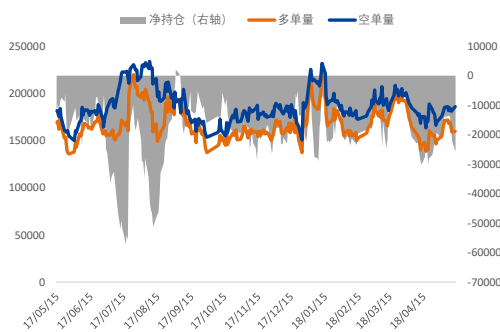
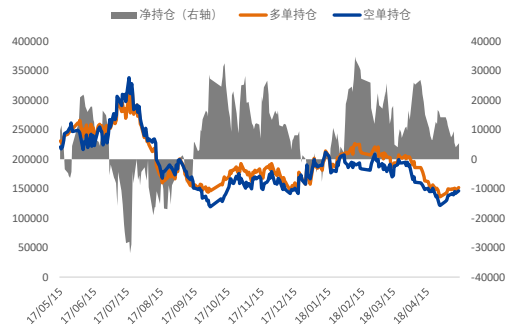


图 14 PP 前二十净持仓



数据来源: Wind、兴业期货研究咨询部

### 3、产业链数据跟踪

#### 3.1、上游

##### 原油:

美国退出核协议的传言将油价推高到三年多以来最高, 预计伊朗将减少原油产量 100 万桶/日, 但沙特阿拉伯表示, 如果新制裁对伊朗的石油供应造成干扰, 沙特阿拉伯将介入以弥补短缺。加之国在线运转石油钻井平台连续六周增长至三年多以来最高, 周五油价小幅下挫。

截止 5 月 8 日当周, 根据 CFTC 统计, 投机商在纽约商品交易所轻质原油期货中持有的净多头减少 1.6%, 管理基金在纽约商品交易所美国轻质低硫原油持有的期货和期权中净多头减少 1.78%, 而在洲际交易所欧洲市场美国轻质低硫原油持有的期货和期权中净多头



减少 5.35%。

图 15 欧美油价创 14 年来新高

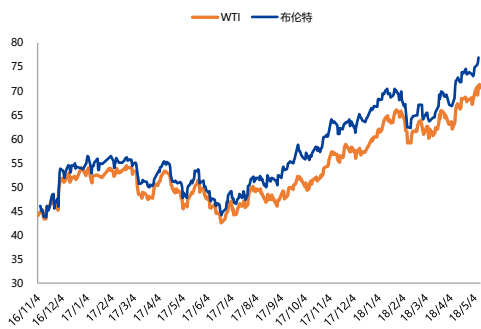
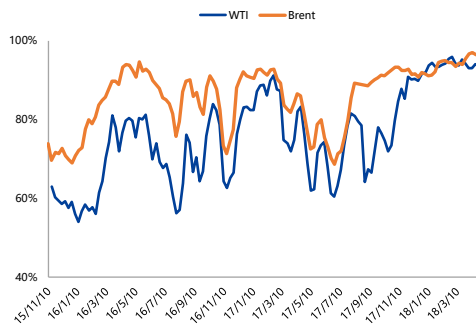


图 16 基金多头持仓比例减少



数据来源: Wind、兴业期货研究咨询部

### 乙烯、丙烯、石脑油及动力煤:

上周石化原料价格高位震荡, 截止 5 月 11 日, CFR 日本石脑油 676 美元/吨 (+43 美元/吨), CFR 东北亚乙烯 1250 美元/吨 (-10 美元/吨), 丙烯 CFR 中国 1110 美元/吨 (+20 美元/吨)。石脑油和丙烯受益油价上涨, 乙烯因投产较多, 价格相对偏弱。

鄂尔多斯 5500 大卡动力煤维持 331 元/吨, 山东济宁 5500 大卡动力煤价格维持 650 元/吨, 对应到盘面的甲醇成本为 1925 和 2365 元/吨。环保继续推进, 部分地区限产趋严, 煤价受此利好反弹。

图 17 石脑油、丙烯涨，乙烯跌

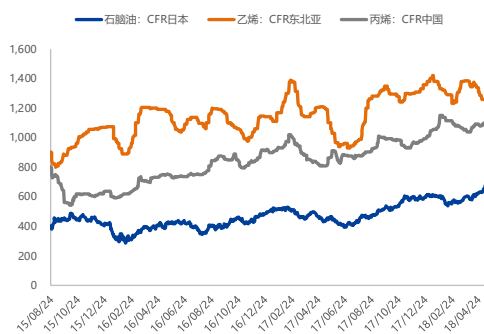
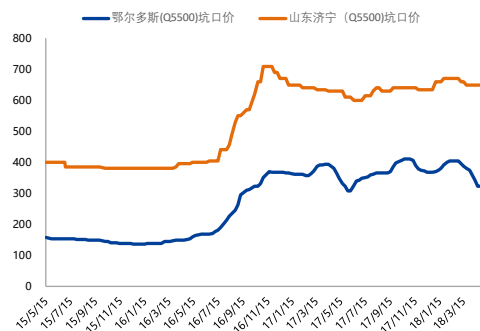


图 18 坑口动力煤价格



数据来源: Wind、兴业期货研究咨询部

### 3.2、中游

#### 3.2.1、美金市场

截止 5 月 11 日，甲醇远东低端外盘价格 412 (+12) 美元/吨，折合人民币为 3265 元/吨，期货主力合约倒挂 465 元/吨，进口支撑偏强。

上周聚烯烃美金市场价格继续上涨，LLDPE CFR 中国 1185 (+5) 美元/吨，进口完税价 9486 元/吨，期货盘面进口亏损 46 元/吨；PP 均聚 CFR 中国 1220 (+10) 美元/吨，完税价 9761 元/吨，期货盘面进口亏损 571 元/吨，PP 外盘支撑有仍在。

图 19 甲醇进口开始盈利

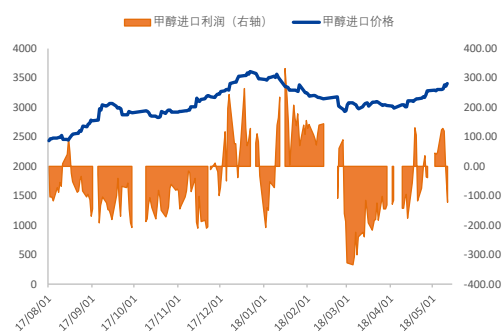
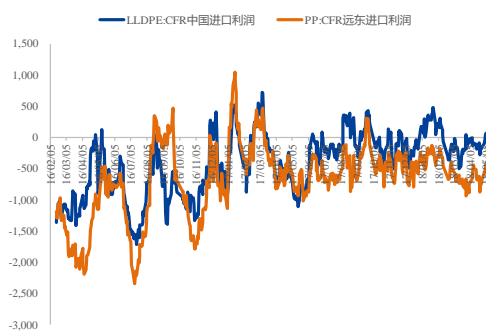


图 20 PP 进口亏损扩大



数据来源: Wind、兴业期货研究咨询部

#### 3.2.2、库存

截止 5 月 10 日，江苏甲醇库存 22.5 (-2.5) 万吨 (不加连云港地区库存)。华南 (不



加福建地区) 地区甲醇库存 3.8 (-1.5) 万吨。沿海地区 (江苏、浙江和华南地区) 甲醇库存 39.4 (-15) 万吨, 可流通货源 7.5 (-2.5) 万吨, 预计本周抵港船货 21 (+9) 万吨左右。

截止5月11日, PE总库存环比5月4日下降2.8%, 其中石化企业库存环比下滑5.5%, 贸易企业库存环比增加1.2%。

截止5月11日, PP总库存环比5月4日下降7%, 其中石化企业库存环比下滑8.76%, 贸易企业库存环比上涨4.91%。

图 21 江苏甲醇库存

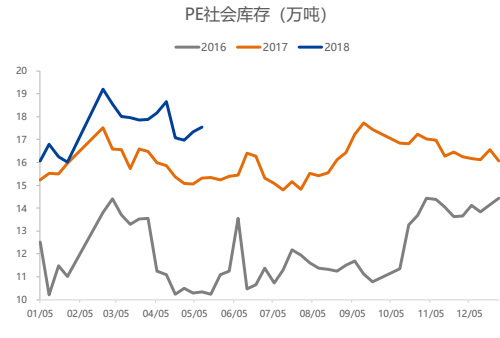
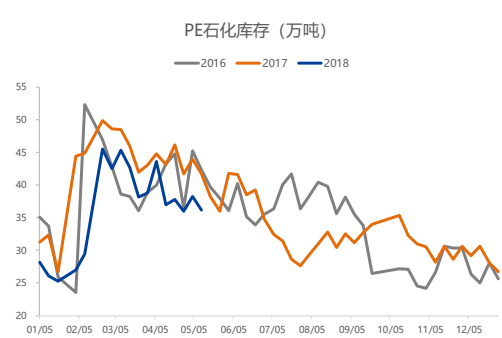
图 22 华南甲醇库存



数据来源: 卓创资讯、兴业期货研究咨询部

图 23 PE 石化库存

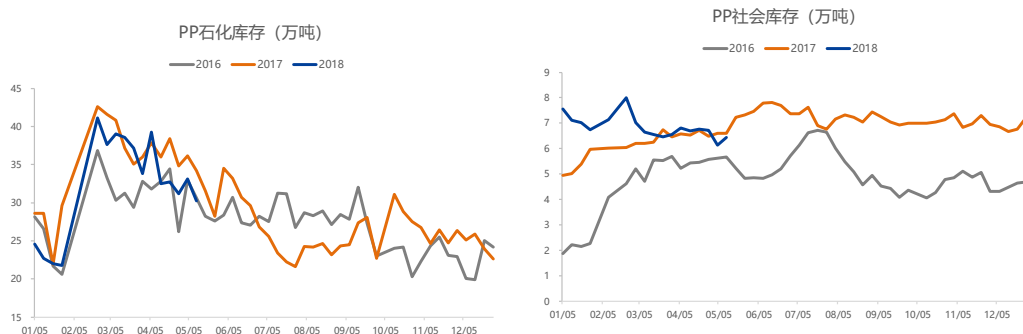
图 24 PE 社会库存



数据来源: 卓创资讯、兴业期货研究咨询部

图 25 PP 石化库存

图 26 PP 社会库存



数据来源：卓创资讯、兴业期货研究咨询部

### 3.2.3、装置动态

聚烯烃开工率继续维持高位, 截止 5 月 11 日, PE 开工率为 81.96% (-7.04%), LLDPE 生产比例 27.74% (-5.5%); PP 开工率为 86.25% (-2.27%), 拉丝生产比例为 26.63% (-9.22%), 煤化工装置集中检修令标品生产比例下滑, 供应一度趋紧。

截至 5 月 11 日, 甲醇装置开工负荷 63.82% (-3.01%)。西北地区的开工 67.46% (-4.90%)。

甲醇装置动态				
企业名称	产能 (万吨)	检修装置	停车时间	检修天数/重启时间
内蒙古荣信	90	煤	4 月 22 日	待定
榆林凯越	60	煤	5 月月中旬	待定
大唐多伦	168	煤	4 月底	待定
中煤远兴	60	煤	3 月 23 日	5 月 7 日
西北能源	30	煤	4 月 6 日	5 月底
宁夏长城能源	50	煤	4 月 1 日	5 月 15 日
甘肃华亭	60	煤	3 月 21 日	45 天
陕西长青	60	煤	5 月底	20 天
上海焦化	40	焦炉气	5 月 10 日	20 天
云天化	32	煤	4 月 22 日	30 天

聚烯烃装置动态				
企业名称	产能 (万吨)	检修装置	停车时间	检修天数/重启时间

大唐多伦	46	PP	4月18日	30天
四川石化	30	HDPE	2月20日	6月8日
扬子石化	20	LLDPE	4月23日	待定
镇海炼化	45	PP	4月27日	6月8日
四川石化	30	LLDPE	4月8日	6月8日
吉林石化	40	LLDPE	5月8日	大修
宁夏宝丰	30	PP	4月19日	待定
宁波富德	40	PP	5月5日	10天

### 3.3、下游

#### 3.3.1、甲醇下游

甲醇下游	MTO/MTP	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
5月10日开工率	66.14%	29.90%	14.90%	50.98%	83.03%	8.25%	48.14%
5月3日开工率	76.85%	31.27%	15.11%	51.62%	83.45%	8.25%	49.86%
环比变化幅度	-13.94%	-4.38%	-1.39%	-1.24%	-0.50%	0.00%	-3.45%

蒲城清洁能源、宁波富德等装置检修，导致 MTO 开工率明显下滑。醋酸企业上海华谊部分装置检修、甲醛企业因鲁南、苏北部分企业停车，开工率均不同程度下滑。

#### 3.3.2、聚烯烃下游

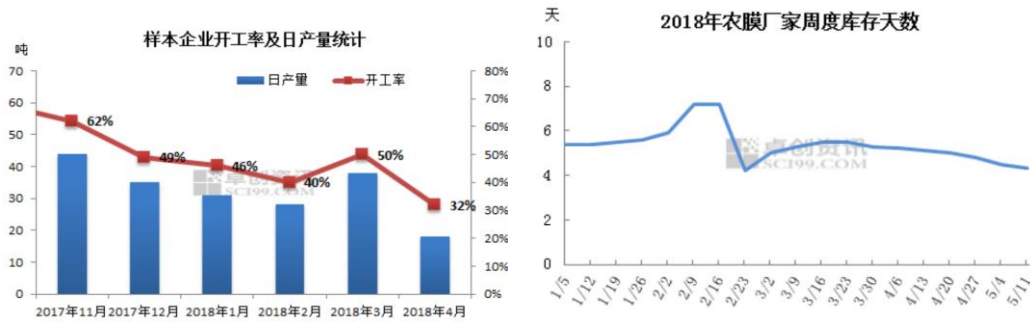
##### 农膜、棚膜：

农膜需求进入淡季，停机厂家逐渐增多，订单跟进不畅，华北地区双防膜主流报价 10700-10900 元/吨，地膜主流价格 9700-9900 元/吨。

厂家分类	规模企业开机率情况	备注
大型日光膜厂	0%	淡季
万吨功能膜厂	10%-20%	淡季
大型地膜厂	20%-30%	维持期

图 27 样本企业开工率上升

图 28 下游库存积累有限



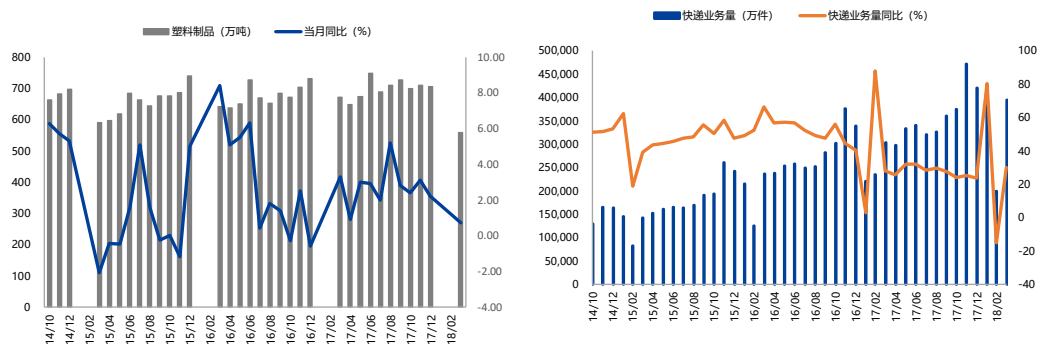
数据来源: 卓创资讯、兴业期货研究咨询部

**注塑:**

3月空调、冰箱、电视机、洗衣机四大家电增长平稳, 塑料制品产量下滑。塑编开工率62% (-1%), BOPP为62% (+0%), 注塑49% (+0%), 而3月快递业务量同比增加29.9%, 反映消费品需求良好。

图 29 塑料制品产量下滑

图 30 快递业务量大幅增加



数据来源: Wind、兴业期货研究咨询部



## 免责声明

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，我公司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：0574-87716560/021-80220211

### 上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 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

### 北京营业部

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：010-69000862

### 深圳分公司

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦  
3A 层

联系电话：0755-33320775

### 杭州分公司

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

### 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



**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: 020-38894240

**济南营业部**

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

**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

**温州分公司**

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话: 0577-88980635

**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

**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

**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: 022-65631658

**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