



## 利多出尽，化工品承压下跌

### 甲醇、聚烯烃周度策略报告

2018-5-28

#### 核心观点：

- **一周回顾：**利多出尽，买气不足，聚烯烃承压下跌。甲醇多头回补，冲高回落。强弱顺序 L>MA>PP。
  - **上游：**传言沙特和俄罗斯达成增产协议，原油期货暴跌；发改委对煤价指导，动力煤期货波动剧烈。
  - **中游：**沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存 37.46 (-0.54) 万吨，可流通货源 9.56 (+0.16) 万吨。聚烯烃石化库存 73 (-2.5) 万吨；PE 开工率为 84.33% (-1.89%)，LLDPE 生产比例 35.43% (+2.37%)；PP 开工率为 84.71% (-3.36%)，拉丝生产比例为 25.68% (-1.95%)。
  - **下游：**MTO 开工率 68.57% (-1.52%)；包装膜开工率 62% (-0%)，农膜开工率 17% (-4%)；塑编开工率 61% (-1%)，BOPP 为 61% (-1%)，注塑 50% (+0%)。
  - **核心观点：**甲醇多头集中离场令盘面冲高后跳水，考虑 MTO 检修损失量增加，港口库存企稳，短期甲醇偏弱震荡；聚烯烃石化检修高峰已过，LLDPE 生产比例上升，供给压力有增大趋势，下游买涨不买跌情绪不利现货市场成交，加之 6 月 9 日在青岛举行上合峰会，环保或打压下游需求，本周预计聚烯烃继续走低。
- 
- **交易策略：**PP1809 前空持有

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 塑料继续下跌.....	5
图 2 PP 窄幅震荡 .....	5
图 3 甲醇冲击 2900 未果.....	6
图 4 波动率大幅回落 .....	6
图 5 甲醇基差扩大.....	7
图 6 甲醇 9-1 价差缩小.....	7
图 7 甲醇净多持仓不断减少.....	7
图 8 塑料基差走扩 .....	7
图 9 线性与低压高压价差扩大.....	7
图 10 拉丝与共聚均聚价差扩大 .....	7
图 11 L-PP 小幅扩大 .....	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 欧美油价暴跌 .....	9
图 16 基金多头持仓比例连续四周减少 .....	9
图 17 乙烯、丙烯价格上涨.....	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 塑料制品产量上升.....	14
图 30 快递业务量保持高速增长 .....	14

## 1、行情综述

### 甲醇:

受甲醇现货上涨影响，下游二甲醚、甲醛及醋酸上周涨幅均超过 5%，企业拿货积极性降低，高价抵触情绪渐起。进入六月，国内外甲醇装置陆续复产，供给增加预期明确，而 MTO 装置也多在六月复产，供给预期与需求预期继续博弈。目前因多头集中离场，甲醇超卖严重，且基差、进口内陆价差均在高位，警惕本周下跌后的反弹。。

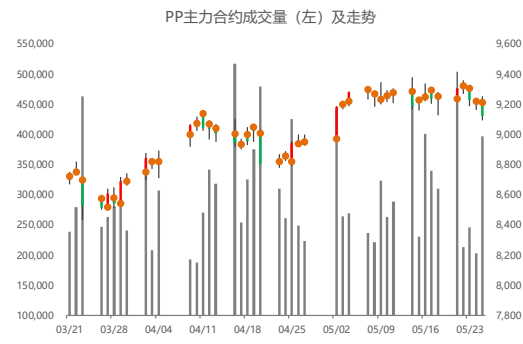
### 聚烯烃:

目前石化库存降至中等偏低水平，本周中天合创气相装置、延长中煤和镇海炼化计划停车，检修损失量环比上周减少，整体供应量增加。下游季节性需求淡季，虽然利润尚可（4 月规模以上工业企业利润总额同比 21.9%），但企业新订单减少，开工率继续走低，整体需求难言乐观。周五空头施压测试下方支撑，PE 受 LDPE 替代支撑，下跌不顺畅，而 PP 则开启跌势，继续关注 PP1809 在 9050 的支撑，L1809 在 9100 的支撑，预计本周聚烯烃仍将回落。。

图 1 塑料继续下跌



图 2 PP 窄幅震荡



数据来源: Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 甲醇冲击 2900 未果

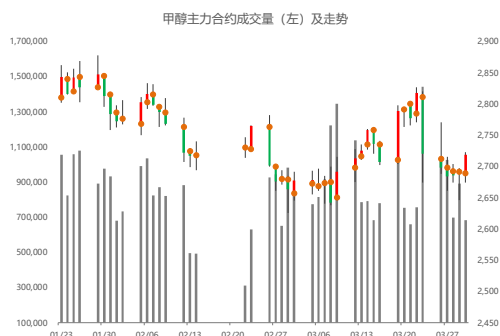
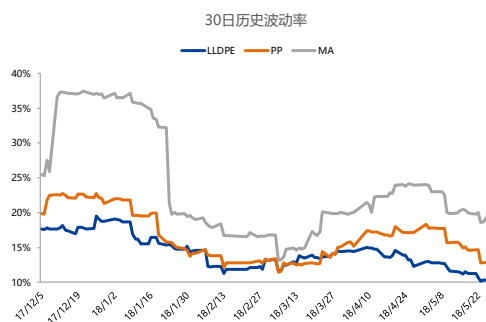


图 4 波动率大幅回落



数据来源: Wind、兴业期货研究咨询部

## 2、期货数据跟踪

本周现货价格小幅松动 50-100 元/吨, 但期货市场震荡下跌令企业信心不足。甲醇受内地沿海套利影响, 华东地区价格降幅达 100 元/吨, 接近周末商家降价出货, 但整体成交一般。

品种	日期	华北 (元/吨)	华东 (元/吨)	华南 (元/吨)	西北 (元/吨)
LLDPE	5 月 21 日	9550-9700	9500-9850	9550-9750	\
	5 月 25 日	9450-9600	9450-9750	9600-9700	\
PP 粒料 拉丝	5 月 21 日	9100-9200	9150-9250	9200-9300	\
	5 月 25 日	9050-9150	9150-9200	9150-9250	\
MA	5 月 21 日	\	3200-3250	3500-3520	2730-3000
	5 月 25 日	\	3120-3150	3450-3480	2730-3000

PP-3MA 价差反弹至 900 以上, 主要因为甲醇大跌所致, 目前 MTO 利润小幅恢复, 烯烃厂普遍六月复产。L-PP 价差已缩小至极限, 短期维持 100-200 震荡。

图 5 甲醇基差扩大

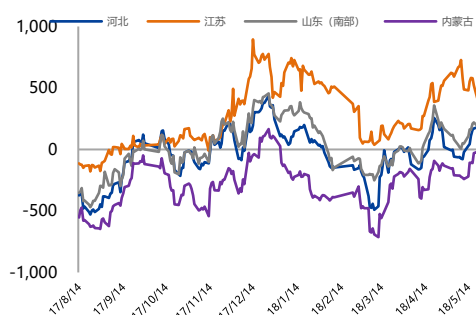
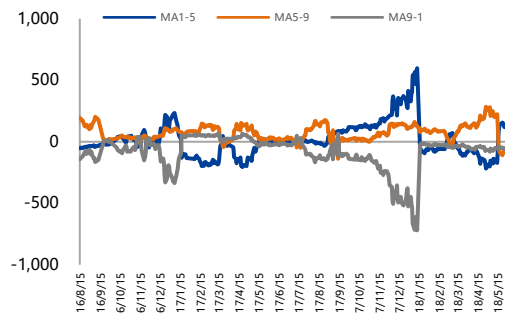


图 6 甲醇 9-1 价差缩小



数据来源: Wind、兴业期货研究咨询部

图 7 甲醇净多持仓不断减少

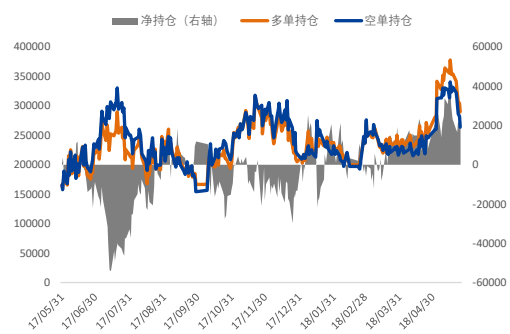
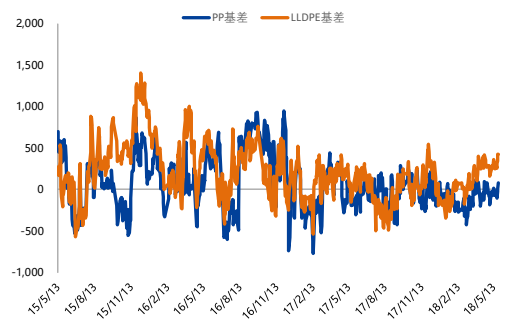


图 8 塑料基差走扩



数据来源: Wind、兴业期货研究咨询部

图 9 线性与低压高压价差扩大

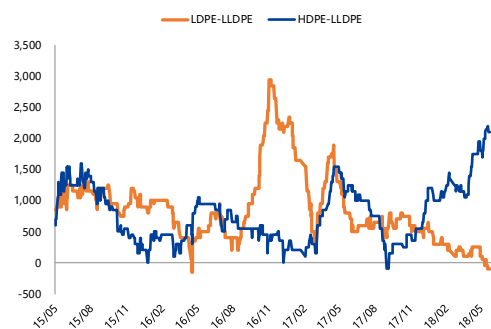


图 10 拉丝与共聚均聚价差扩大



数据来源: Wind、兴业期货研究咨询部

图 11 L-PP 小幅扩大

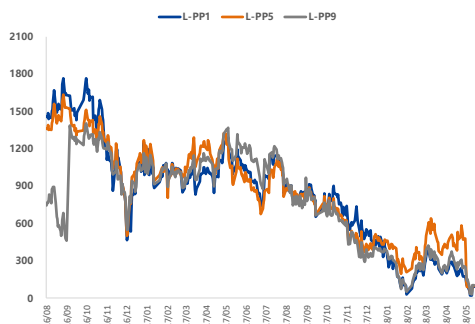
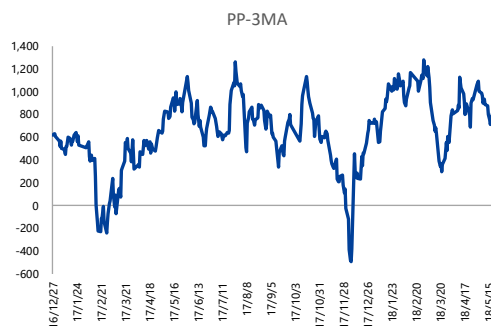


图 12 PP-3MA 高位回落



数据来源: Wind、兴业期货研究咨询部

图 13 塑料前二十净持仓

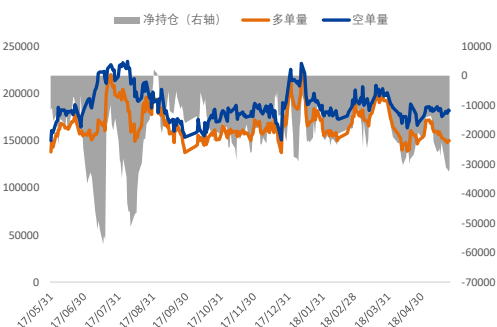
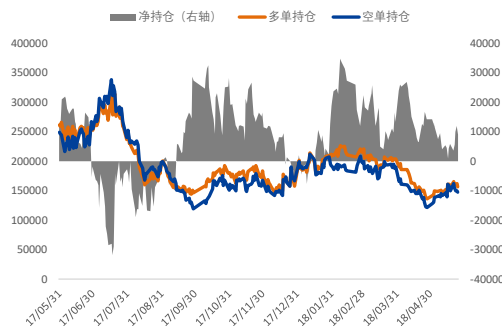


图 14 PP 前二十净持仓



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:

中东地缘政治紧张局势缓和, 上周油价上涨势头放缓, 截至周五传言沙特和俄罗斯达成增产协议, 原油期货暴跌。

截止 5 月 22 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 1.7%, 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 2.01%, 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增加 28.22%。



图 15 欧美油价暴跌

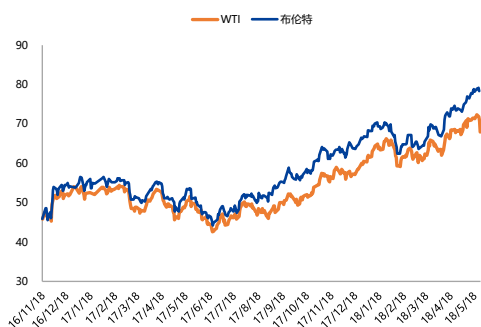
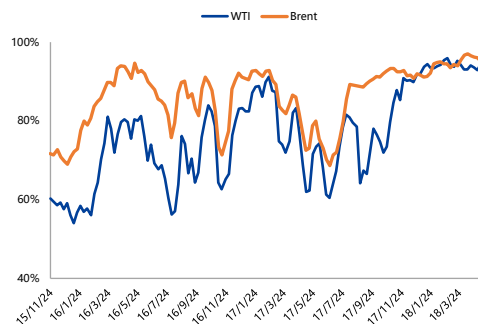


图 16 基金多头持仓比例连续四周减少



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:

上周石化原料价格随油价大涨, 截止 5 月 25 日, CFR 日本石脑油 684 美元/吨 (-10 美元/吨), CFR 东北亚乙烯 1340 美元/吨 (+90 美元/吨), 丙烯 CFR 中国 1130 美元/吨 (+10 美元/吨)。

鄂尔多斯 5500 大卡动力煤维持 340 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。煤价大跌后适当反弹。

图 17 乙烯、丙烯价格上涨

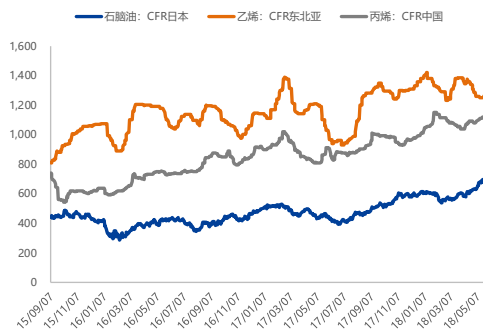
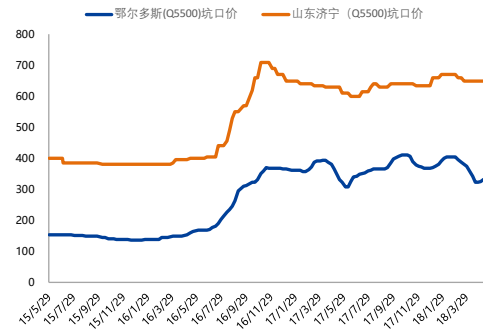


图 18 坑口动力煤价格



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 25 日, 甲醇远东低端外盘价格 410 (-8) 美元/吨, 折合人民币为 3267 元/吨, 期货主力合约倒挂 541 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 1190 (+0) 美元/吨, 进口完税价 9576 元/吨, 期货盘面进口亏损 321 元/吨; PP 均聚 CFR 中国 1255 (+35) 美元/吨, 完税价 10091 元/吨, 期货盘面进口亏损 970 元/吨, PP 外盘支撑有仍在。

图 19 甲醇进口开始盈利

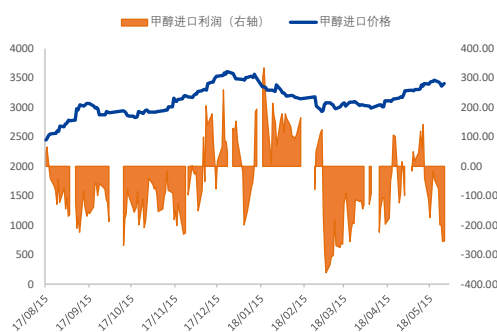
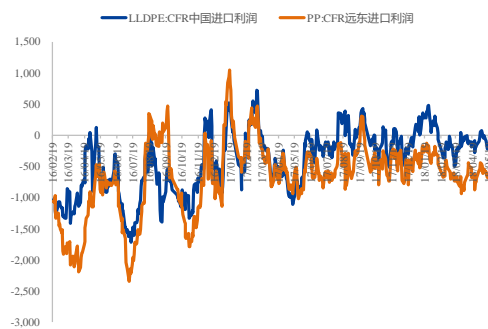


图 20 PP 进口亏损扩大



数据来源: Wind、兴业期货研究咨询部

### 3.2.2、库存

截止 5 月 24 日, 江苏甲醇库存 22.1 (+1.2) 万吨 (不加连云港地区库存)。华南 (不



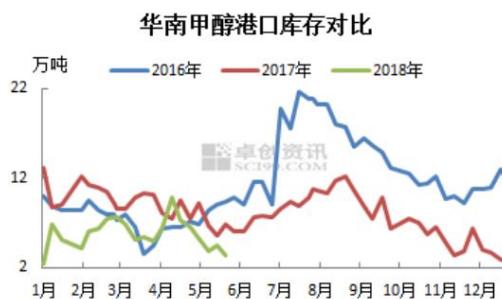
加福建地区) 地区甲醇库存 3.4 (-1.1) 万吨。沿海地区 (江苏、浙江和华南地区) 甲醇库存 37.46 (-0.54) 万吨, 可流通货源 9.56 (+0.16) 万吨, 预计本周抵港船货 15.5 (+1.5) 万吨左右。

截止 5 月 25 日, PE 总库存环比 5 月 18 日上升 1.3%, 其中石化企业库存环比下降 1.2%, 贸易企业库存环比下降 0.6%, 聚乙烯检修损失产量在 4.88 万吨, 环比减少 0.68 万吨。

截止 5 月 25 日, PP 总库存环比 5 月 18 日下降 1.32%, 其中石化企业库存环比下滑 2.49%, 贸易企业库存环比上升 1.5%, 聚丙烯装置检修损失量约 6.75 万吨, 较上周减少 1.46%。

图 21 江苏甲醇库存

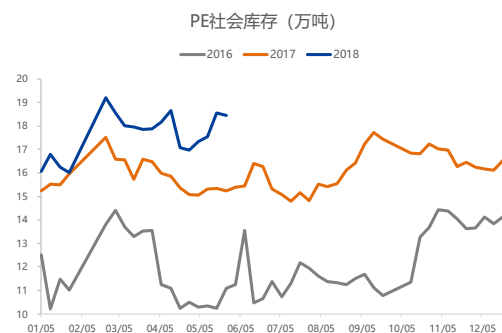
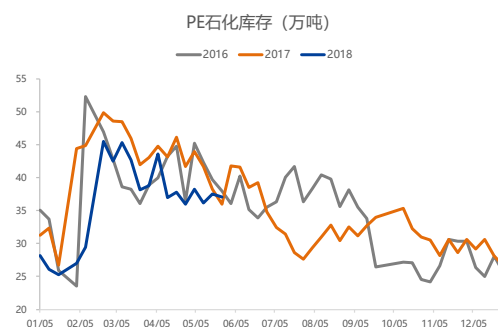
图 22 华南甲醇库存



数据来源: 卓创资讯、兴业期货研究咨询部

图 23 PE 石化库存

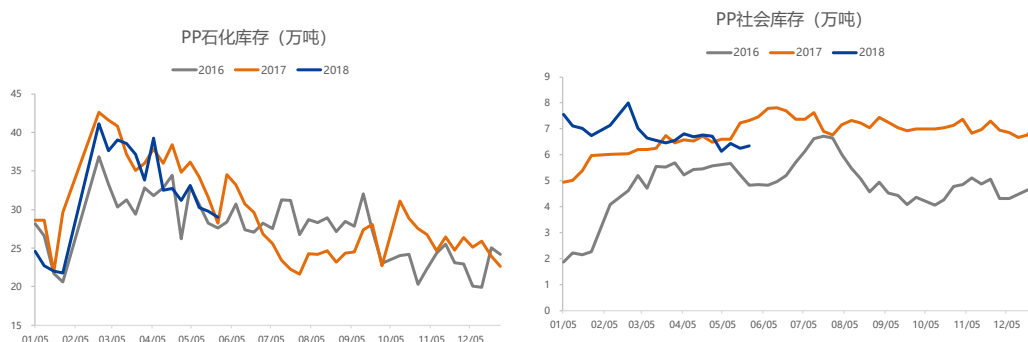
图 24 PE 社会库存



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 25 日, PE 开工率为 84.33% (-1.89%), LLDPE 生产比例 35.43% (+2.37%); PP 开工率为 84.71% (-3.36%), 拉丝生产比例为 25.68% (-1.95%), 本周中原石化与福建联合由 HDPE 转产 LLDPE。

截至 5 月 25 日, 甲醇装置开工负荷 64.66% (-1.23%)。西北地区的开工 72.10% (+1.71%)。

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
榆林凯越	60	煤	5月中旬	待定
大唐多伦	168	煤	4月底	6月初
西北能源	30	煤	4月6日	5月底
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
南京诚志	30	PP	5月24日	两周
四川石化	30	HDPE	2月20日	6月8日
中原石化	10	PP	5月11日	6月10日



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
镇海炼化	45	全密度	5月27日	一个月
宁波富德	40	PP	5月5日	6月初

### 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24日开工率	68.57%	31.65%	17.53%	58.09%	80.50%	6.52%	52.60%
5月17日开工率	70.09%	31.65%	16.04%	53.35%	81.34%	8.25%	50.80%
环比变化幅度	-2.17%	0.00%	9.29%	8.88%	-1.03%	-20.97%	3.54%

南京诚志检修令 MTO 开工率上升。

#### 3.3.2、聚烯烃下游

##### 农膜、棚膜：

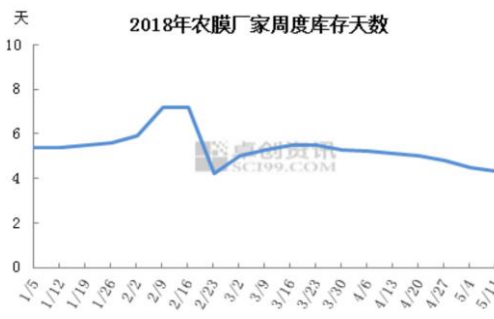
农膜需求进入淡季，多数厂家停机检修，华北地区双防膜主流报价 10700-10800 元/吨，地膜主流价格 9700-9800 元/吨。

厂家分类	规模企业开机率情况	备注
大型日光膜厂	5%	淡季
万吨功能膜厂	0-10%	淡季
大型地膜厂	0%	淡季

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：

塑编开工率 61% (-1%), BOPP 为 61% (-1%), 注塑 50% (+0%), 而 4 月快递业务量同比增加 25.8%, 塑料制品产量上升 5%, 反映塑料类消费品需求良好。

图 29 塑料制品产量上升

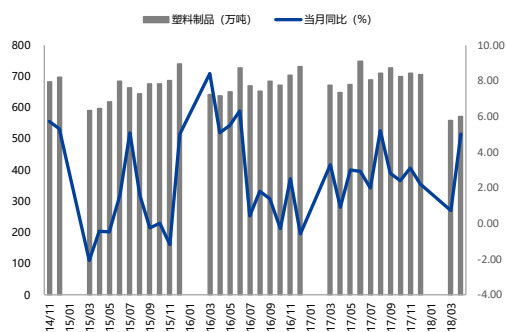
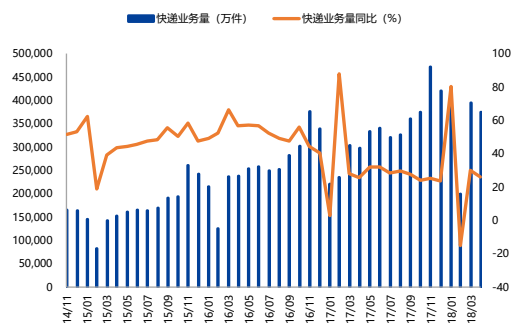


图 30 快递业务量保持高速增长



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