



下游需求偏弱，甲醇、聚烯烃高位难维持

-----兴业期货甲醇、聚烯烃期货策略周报（2018/8/21-2018/8/28）

联系人：杨帆

从业资格编号：F3027216

E-mail: yangf@cifutures.com.cn

Tel: 0755-33321431

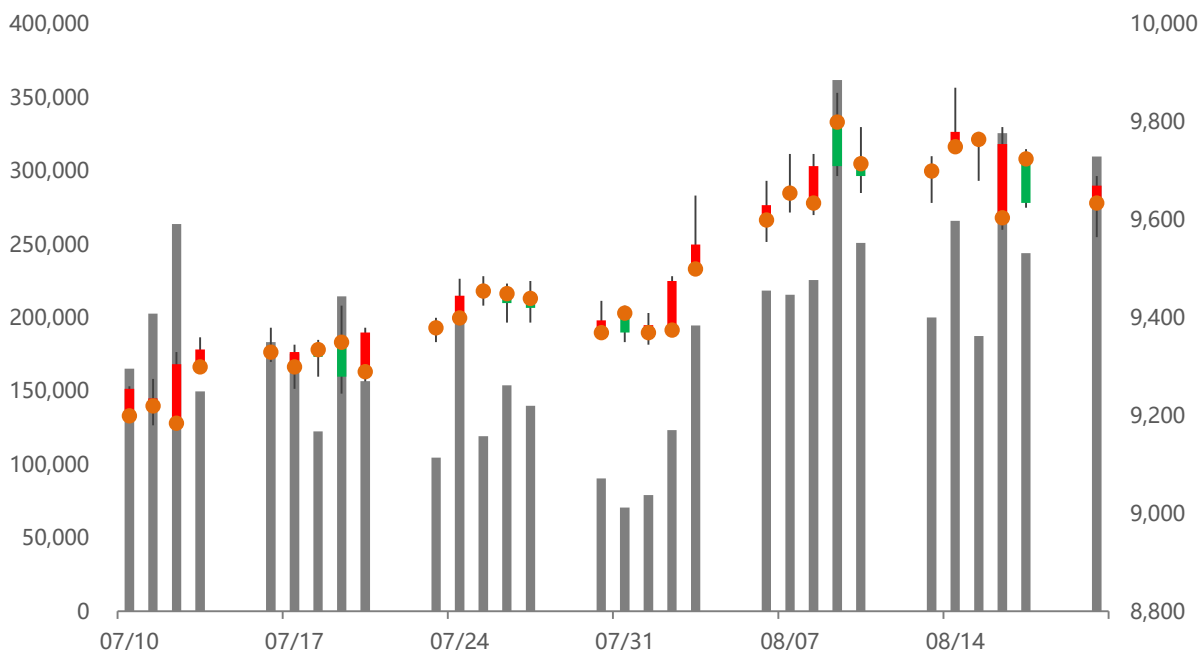
(本研报仅供参考，投资有风险，入市需谨慎)

- 甲醇:** 上周华东港口库存49.03 (+5.13) 万吨, 华南港口11.2 (-1.65) 万吨, 社会库存49.82 (+11.78) 万吨, 山东地区库存低位, 西北库存小幅积累, 港口库存大幅增加, 加之检修减少, 整体供应增加。四大传统下游价格因原料甲醇松动普遍下跌, 终端消费一直未跟进导致产业链各环节成交欠佳。人民币兑美元汇率继续上涨至6.83, 进口支撑减弱, 配合多头减仓, 甲醇上周五一口气跌破5日、10日均线支撑, 下一个支撑位在3136附近, 也是8月6日跳空缺口处, 在资金热度衰退, 人民币汇率企稳后, 期货价格极有可能跌至3100。
- 聚烯烃:** 上周石化库存73 (+5) 万吨, 社会库存及港口库存小幅减少, 周内PE新增低压和高压检修装置, PP新增三套临时检修装置, 9月初供应将会全面回升。需求方面, 农膜企业刚需采购, 谨慎备货, 开机率下滑, 原料库存大幅减少。BOPP开工率和价格稳步上升, 但利润仍在低位, 厂家备货积极性偏低。上周丙烯价格创近几年新高, 导致东北亚进口丙烯及聚丙烯价格一路上涨, 随着期货回落, 内外盘倒挂重回700元/吨, 进口到港预期减少, 对PP形成支撑。目前经济明显减速, 社融持续回落使得9月传统需求旺季存疑, 短期汇率升值, 供应回升或对期价形成不小压力。

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 (%)
甲醇空单可轻仓尝试								
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	-0.31%	4.2	-5	截止8月20日, 仓单283张, 去年同期2700张
L1901	-0.57%	40.5	+2.5	

塑料主力合约成交量（左）及走势



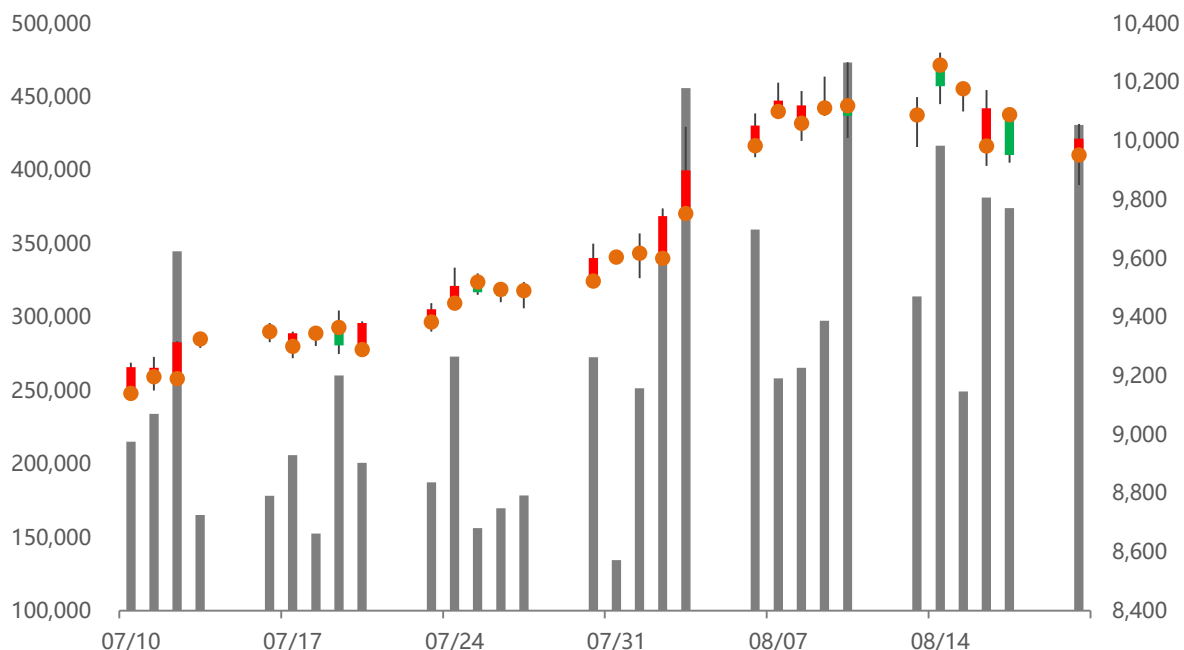
PE主要牌号市场报价

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)	11700-11750	11800	11600-11800	11600-11800	11800-11950	11800-11900
HDPE(6098/7000F/TR144)	11550	11700	11700	11700	11400	11400
LDPE (2426H)	9850-10100	10100-10350	10300	10300	10200-10250	10300-10400
LLDPE (7042)	9600-9800	9650-9800	9850	9850	9650-9800	9850-9950

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	农膜企业原料库存下降	偏低	农膜企业备货积极性差	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	线性库存止跌回升	低	库存或逐步积累	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, 企业开始补库	偏高	农膜原料库存显著上升	多
价差	期货	正向市场	中性	1-9价差收敛	
	现货	LDPE价格补涨	中性	LDPE-LLDPE价差扩大	多
	期现	基差正常	中性	维持现状	
	利润	油头利润上升	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)	简述
PP1809	-1.39%	6.8	-6.7	截止8月20日，仓单652张，去年同期1958张
PP1901	-1.32%	47.7	0.8	

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	9900-10150	0/0	11150-11300	0/0
中石化华北	9700-10150	0/0	10750-11000	0/0
中石化华南	9950-10300	+50/0	11050-11500	+200/0
中石化华中	9900-10000	0/0	10900-11000	0/0
中油东北	10000-10200	+50/+50	10950-11000	+200/+200
中油华北	9950-10050	0/0	10900-11700	0/+100
中油华东				
中油华南	10000-10100	0/0	11200-11750	+200/+150
中油西南	10000	0	11500-11800	+500/0

基本面	类别	现状	估值	简述	对期货影响
供给	国产	检修增多, 拉丝比例下滑	偏低	供应相对回升	空
	进口	人民币升值, 东南亚货源增多	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	刚需	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	上游	石化库存回升, 港口库存稳定	低	港口、石化库存继续积累	空
	中游	贸易商库存大幅上升	低	高价成交受阻	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	期货	9-1价差收敛	中性	9月合约受现货支撑较强	
	现货	粉粒价差缩小	高	华东粒粉价差缩小至90	多
	期现	基差正常	中性	维持现状	
	利润	油头利润上升	中性	成本支撑	多

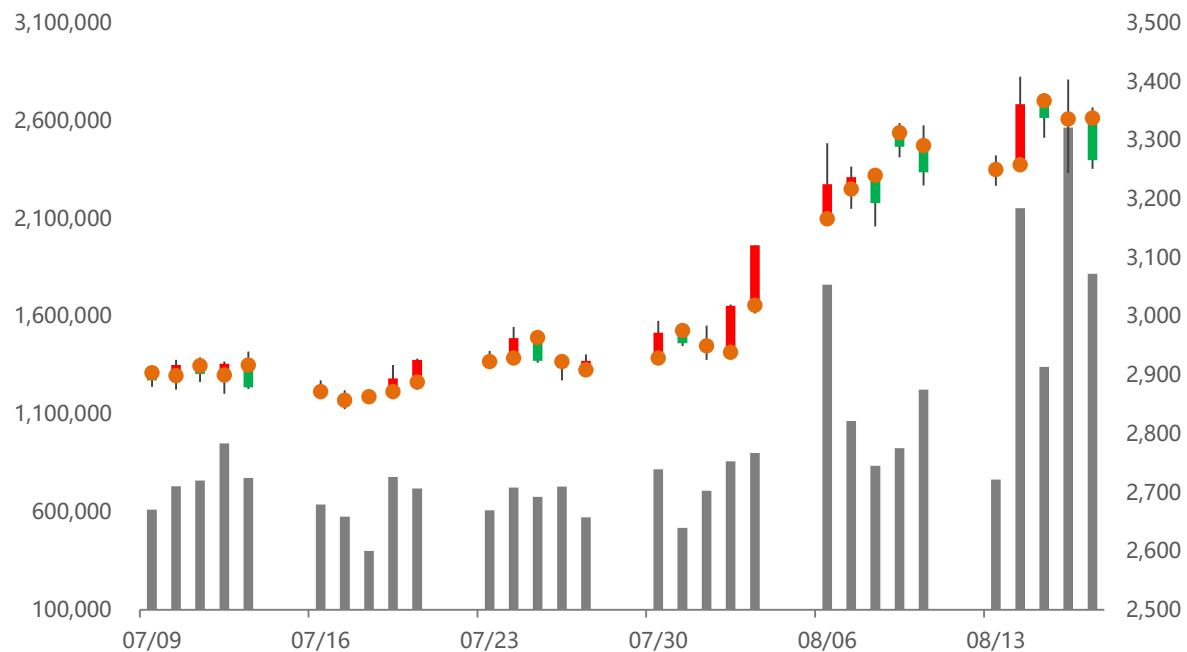
合约	周涨跌幅	持仓量(万手)	变化(万手)	简述
----	------	---------	--------	----

MA809	1.13%	9.2	-11
-------	-------	-----	-----

MA901	0.65%	83.3	+17.8
-------	-------	------	-------

截止8月20日，仓单1110张，去年同期1020张

甲醇主力合约成交量（左）及走势



现货

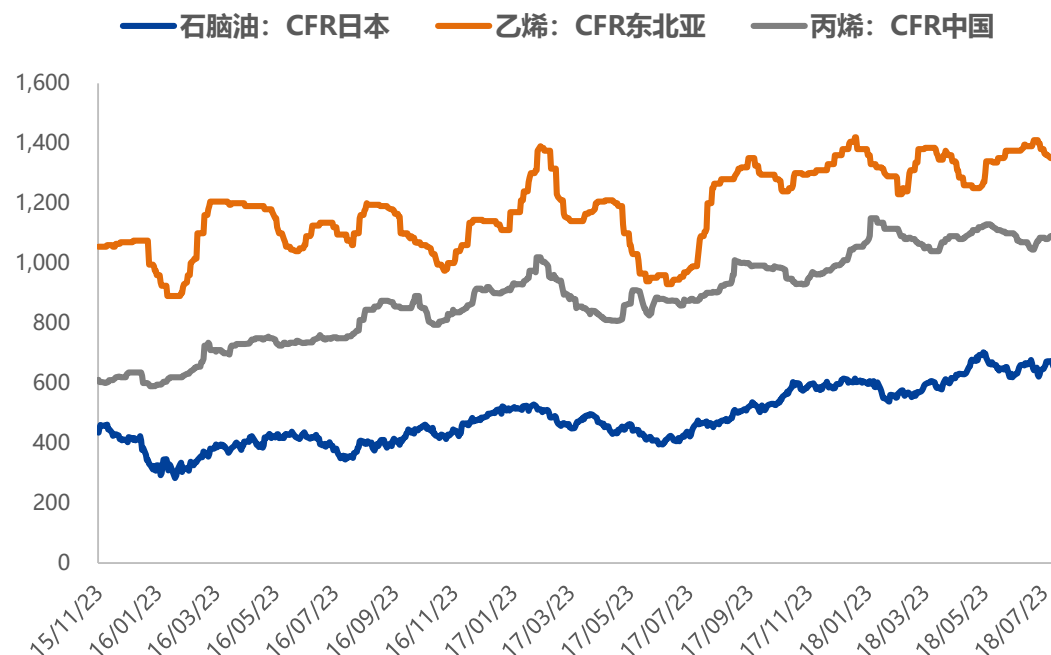
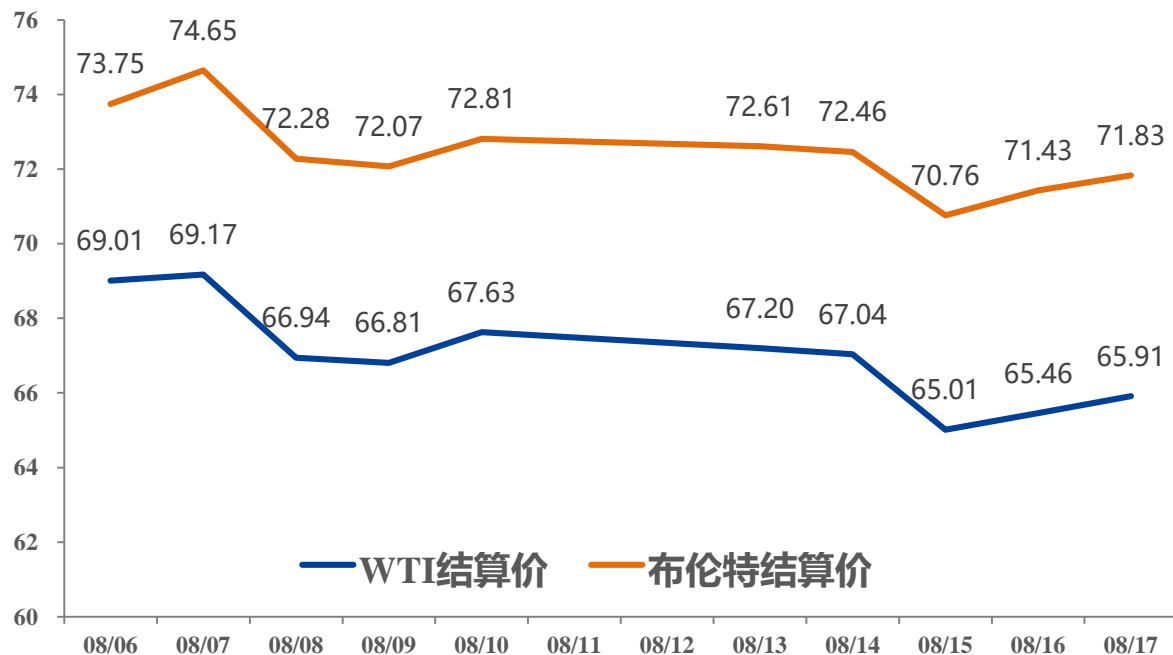
区域	8月13日	8月20日	涨跌幅
广东	3240	3260	-80
黑龙江	2700	2700	100
福建	3370	3380	-20
安徽	3050	3050	-50
浙江	3250	3290	-60
河北	2800	2900	100
山东中部	3000	3100	110
华东太仓	3200	3220	-80
山东鲁北	2750	2790	-160
山东鲁南	2920	3020	-60
关中	2830	2830	30
内蒙古	2600	2630	80
山西	2650	2720	-30
河南	2800	2800	-30
川渝	2960	2980	30
CFR中国（美元/吨）	394	398	6



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	人民币汇率短期企稳	空
	区域	内陆到沿海套利窗口打开	中性	沿海价格承压	
需求	刚需	甲醛、二甲醚、MTBE涨势趋缓	低	终端成交欠佳	空
	投机	期现套利活跃	偏高	周内期货成交量创新高	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	港口库存反弹	低	华东到港量增加	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价差回归均值	中性	PP-3MA价差扩大	
	期现	期货坚挺, 基差扩大	中性	多现货空期货套利	
	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：乙烯丙烯供应偏紧

- **国际原油市场：**上周国际油价因美国原油库存增长及美元汇率增强而连跌三日，周五因北海油田工人策划罢工及中美重启贸易磋商而止跌反弹。
- **石脑油：**截止8月17日，CFR日本石脑油637 (+2.5) 美元/吨，9月乐天化学、LG化学和韩国丽川石脑油裂解装置将进行维护，届时需求减少，石脑油或承压下行。
- **乙烯：**CFR东北亚乙烯1401 (+1) 美元/吨，受蒸汽裂解装置季节性检修，东南亚下半年乙烯产量预计减少31万吨。
- **丙烯：**CFR中国丙烯1150 (+25) 美元/吨，山东市场进口货源增多，供应增加，PP粉料工厂负利润运行，采购积极性差。



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

聚烯烃装置检修：PP供应量减少

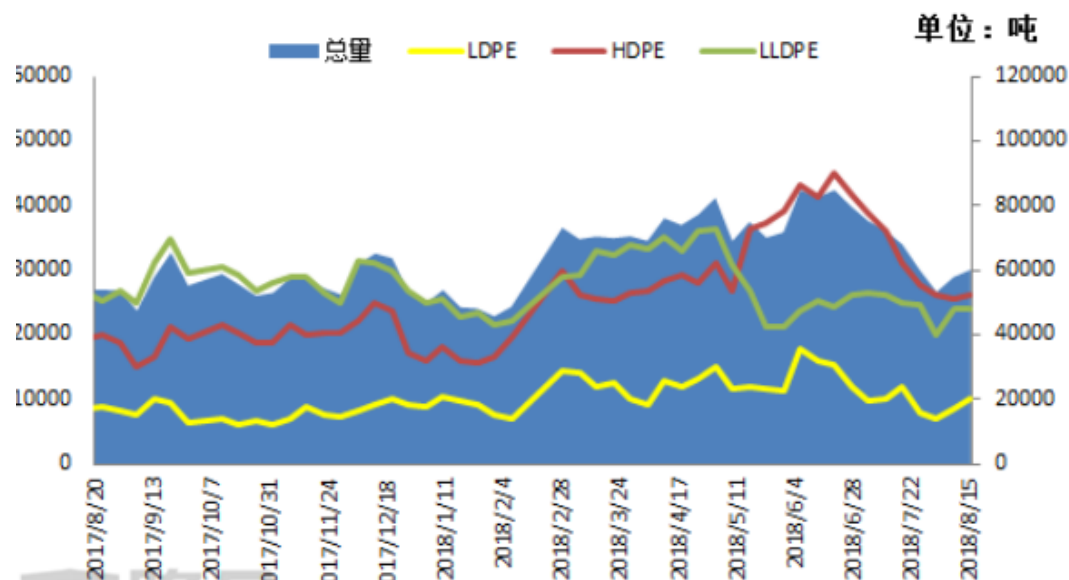
- **PE:** 上周全国开工率86.73% (+1.76%)，LLDPE生产比例34.76% (-5.92%)，周内中天合创(8/13)，兰州石化(8/21)复产，无新增检修，供应量回升。
- **PP:** 上周全国开工率77.29% (-5.38%)，PP拉丝生产比例26.06% (-6.07%)，周内新增湖南长岭、大庆炼化和中景石化检修，供应量减少。

企业	产能 (万吨/年)	检修装置	停车时间	开车时间/检修天数
大庆石化	8	LLDPE	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
燕山石化	8	高压	2018/8/13	10天
上海金菲	15	低压	2018/8/14	一个月
兰州石化	8.5	低压	2018/8/17	2018/8/21
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	2018/8/2	2018/9/30
大庆石化	10	PP	2018/8/1	2018/9/8
石家庄炼化	20	PP	2018/8/10	临时
湖南长岭	14	PP	2018/8/11	待定
大庆炼化	30	PP	2018/8/15	待定
中景石化	35	PP	2018/8/16	待定
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

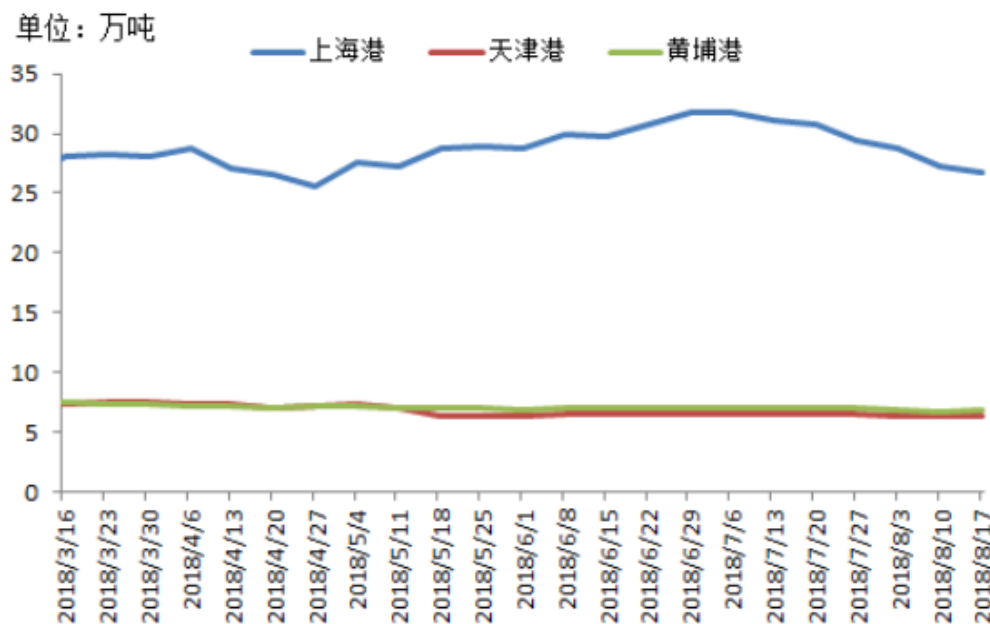
- 截止8月15日，四大地区PE石化库存整体增加3.9%，其中低压、高压库存回升明显，线性库存稳定。PP石化库存增加3.66%。
- 截止8月17日，聚烯烃港口库存下降，上海港26.8 (-1.9) 万吨，黄埔港6.9 (+0.1) 万吨，天津港6.4 (-0) 万吨，总量40.1 (-1.8) 万吨。

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表，左数轴为分品种库存，右数轴为总库存)

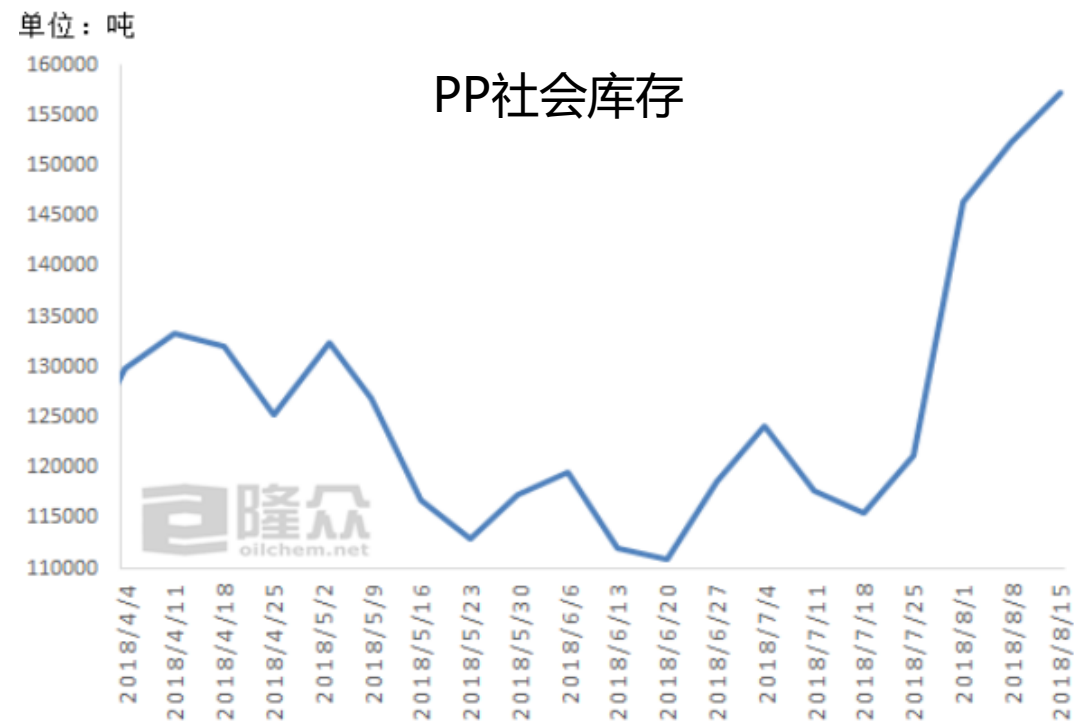
聚烯烃主要港口库存统计图



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社会库存继续增长

- 截止8月15日，PE社会库存小幅降低6%左右；PP社会库存增加1.04%，贸易商出货不畅，但依旧看好后市。



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

- 全国开工率68.94% (-3.11%)，西北开工率79.24% (-3.52%)。周内天裕能源、沂州焦化、内蒙古世林复产，新增山东明水和陕西神木两套装置检修，检修日损失量较上周减少1.8万吨。

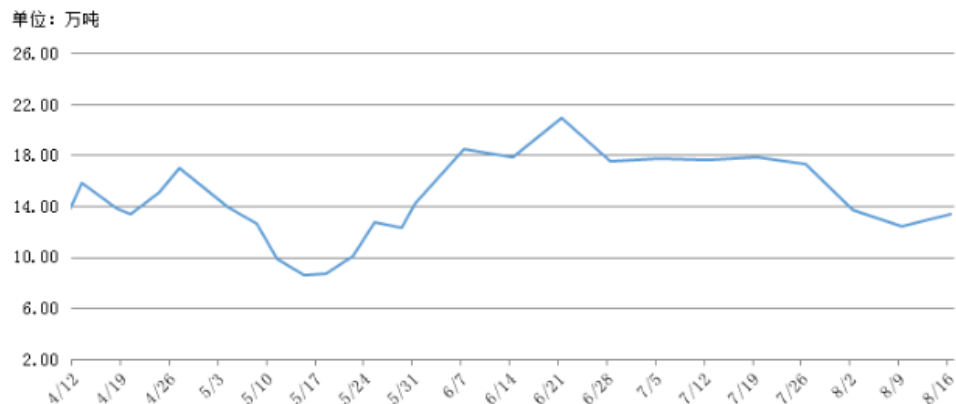
企业	产能 (万吨/年)	检修起始	检修结束	每日损失量 (吨)
内蒙古世林	30	7月10日	8月20日	1050
青海盐湖	10	7月15日	8月25日	300
达州钢铁	20	7月26日	8月20日	400
河北金石	10	7月23日	8月22日	300
神华宁煤	100	8月1日	9月9日	3000
上海华谊	60	8月13日	8月24日	1800
唐山古玉	10	8月14日	9月3日	200
山东明水	60	8月15日	9月4日	1600
新疆新业	50	8月15日	9月2日	1100
神木化工	40	8月22日	9月6日	1200
兖矿国宏	64	9月3日	10月3日	1600
产能合计	60		本周检修损失合计	12250

资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

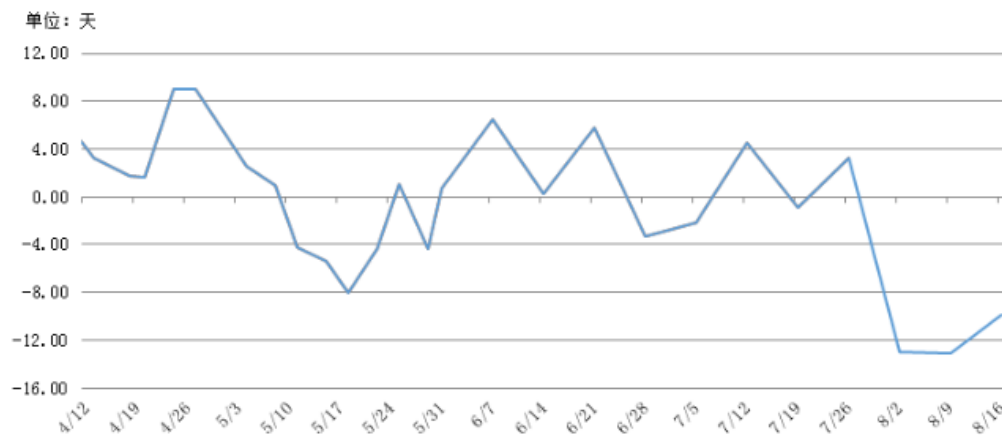
甲醇样本企业：库存小幅回升

- 截止8月9日，甲醇样本生产企业库存为49.82 (+11.78) 万吨。下游接货较为谨慎，上游出货受阻。

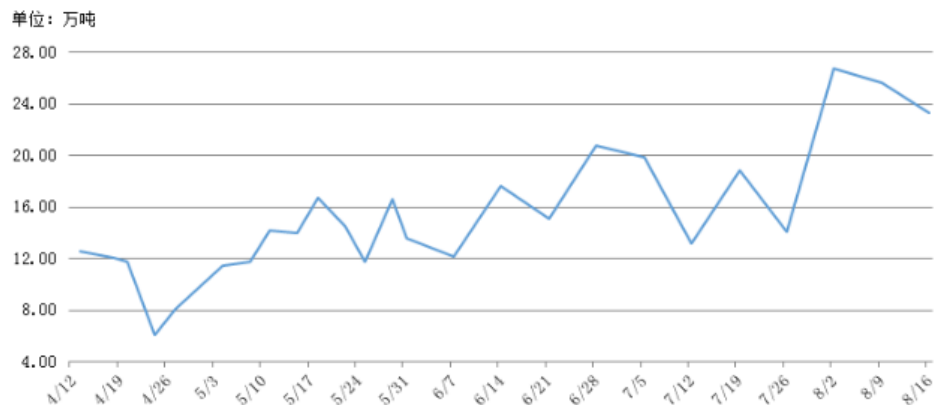
甲醇生产企业部分样本库存量对比图



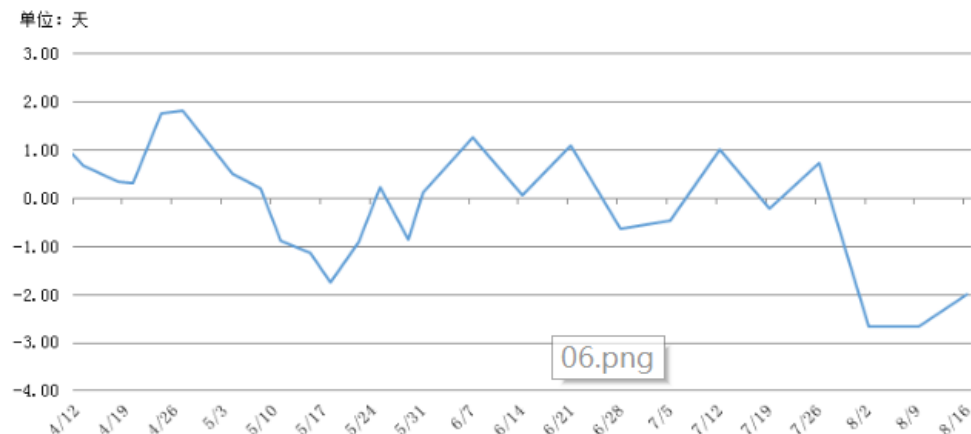
甲醇生产企业部分样本库存一订单量对比图



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一订单天数对比图



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

甲醇区域价差：内陆到沿海套利窗口再度打开

- 因沿海价格大涨，内陆到沿海套利窗口重新打开。太仓价格高于进口令进口货源重新活跃。

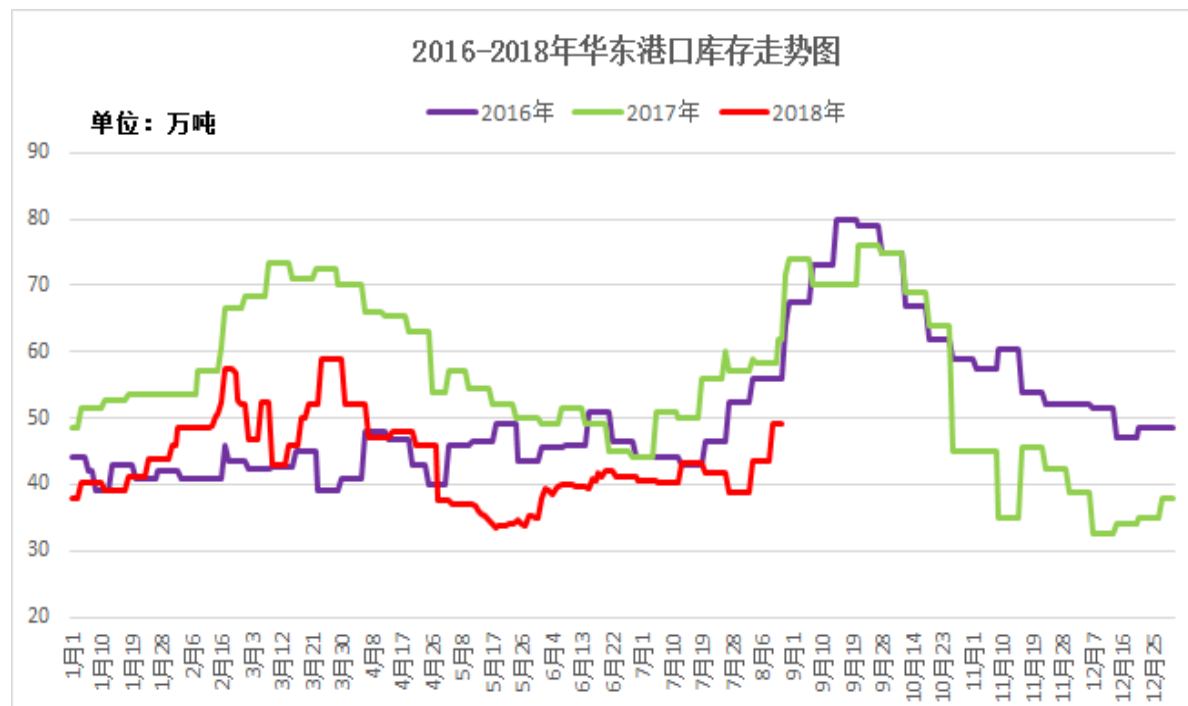
运输方向	8月13日	8月20日	变化
基差 (华东-期货)	-56	-68	-12
太仓-关中	370	650	280
太仓-鲁南	280	400	120
太仓-内蒙	600	680	80
太仓-山西	550	670	120
太仓-河南	400	500	100
太仓-川渝	240	310	70
太仓-进口	-162.69	44	206.69
鲁北-内蒙	150	150	0
鲁北-关中	-80	120	200
鲁北-山西	100	140	40
鲁南-鲁北	170	130	-40
河南-山西	150	170	20
河南-陕西	-30	150	180
河北-山西	150	220	70
河北-内蒙	200	230	30

资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

甲醇到港追踪：华东港口库存积累

- 华东地区社会库存49.03 (+5.13) 万吨，华南港口库存11.2 (-1.65) 万吨。华东整个8月预计到港18.39万吨，华南预计到港8.38万吨。
- 因港口价格快速拉涨，成交遇冷，库存继续积累。

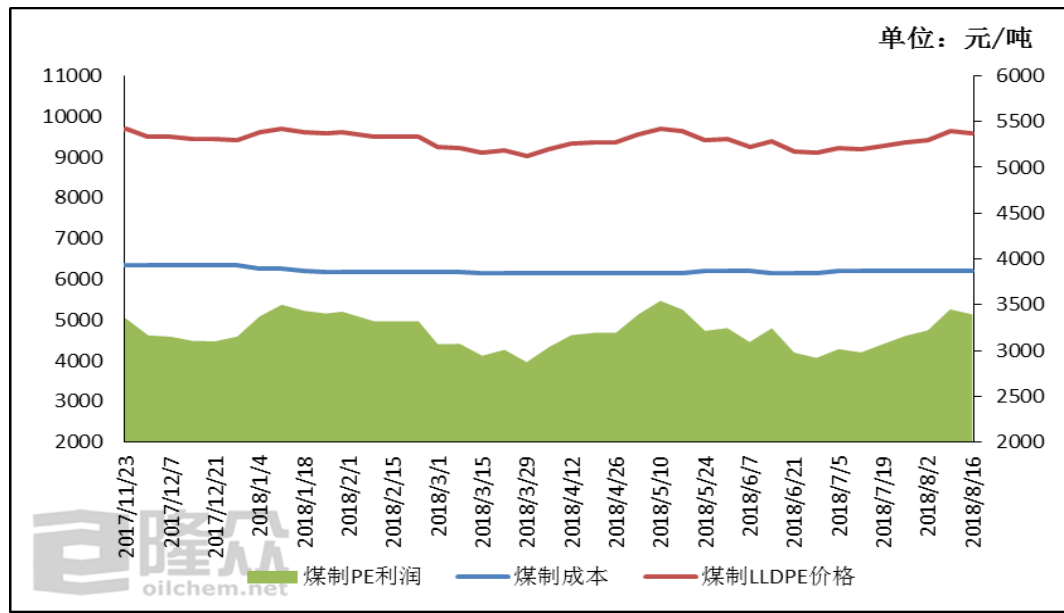
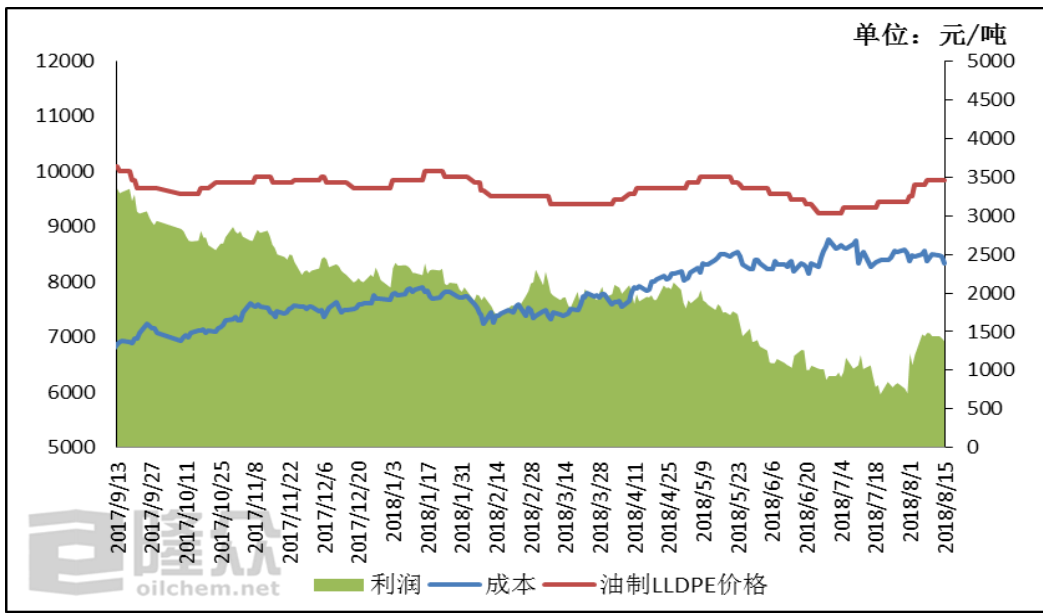
日期	船名	来源	抵港	数量 (吨)	总计
华东					
2018/8/20	加勒比精神	南沙	长江石化	21000	89000
2018/8/21	Mariana Amber	伊朗	宁波	40000	
2018/8/29	Sabrewing	新西兰	太仓	28000	
华南					
无到港					



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

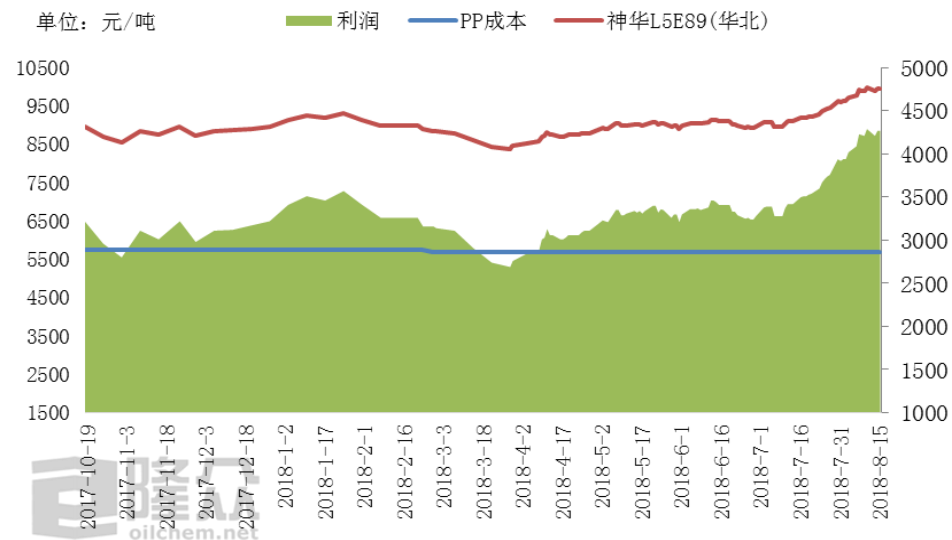
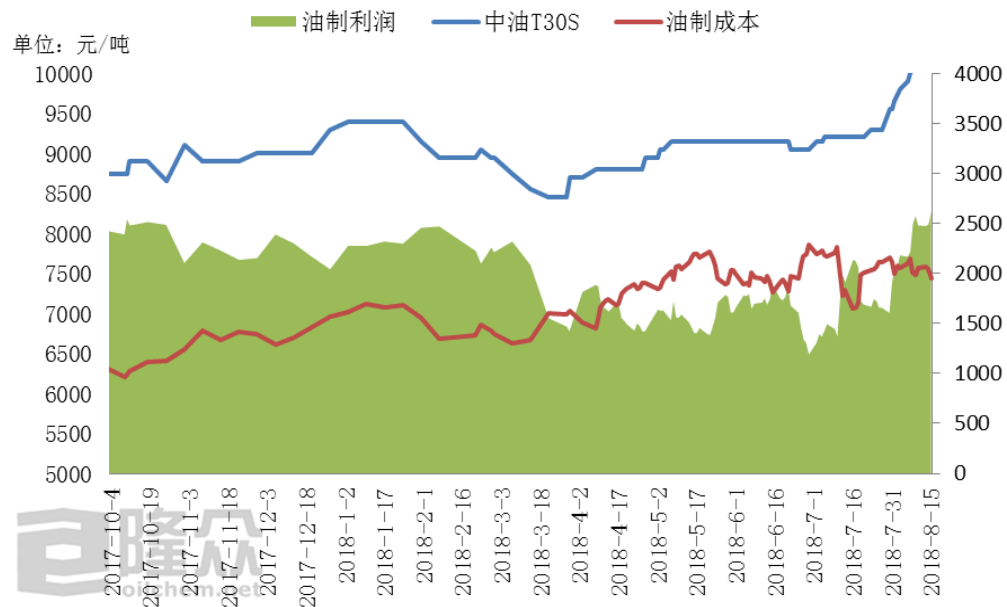
油制聚乙烯利润上升

单位：元/吨	上周	本周	涨跌
油制成本	8572	8375	-197
煤制成本	6204	6204	0
油制利润	1331	1431	+100
煤制利润	3451	3396	-55



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	7503	7437	-66
煤制成本	5690	5690	0
油制利润	2496	2612	+116
煤制利润	4219	4269	+50

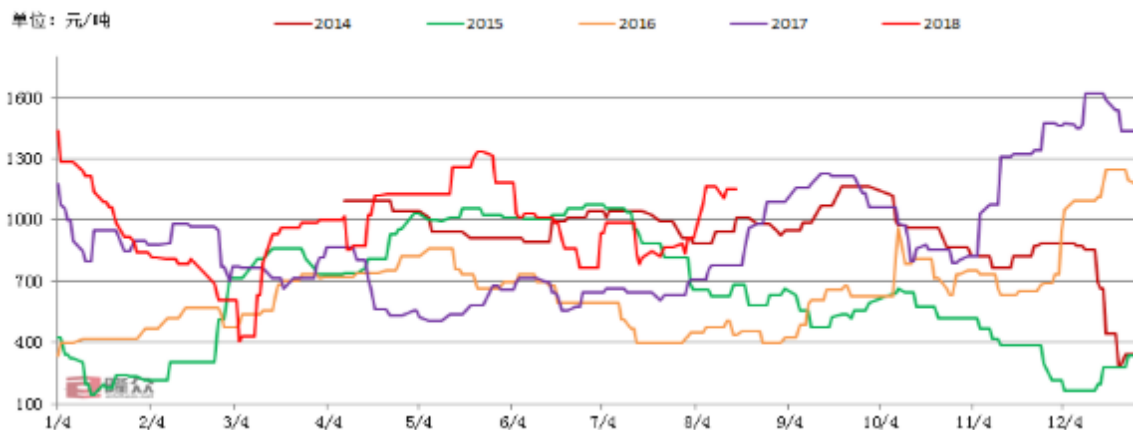


资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

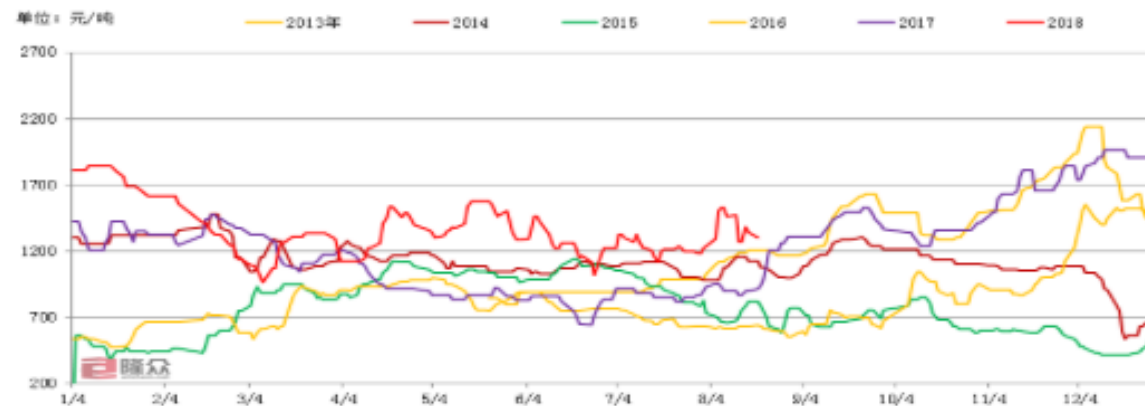
煤制甲醇利润下滑

单位：元/吨	上周	本周	涨跌
山东煤制利润	1472	1302	-170
山西煤制利润	1195	1072	-123
内蒙古煤制利润	1063	1153	+90
陕西天然气制利润	300	280	-20

2014-2018年内蒙煤制甲醇利润对比图



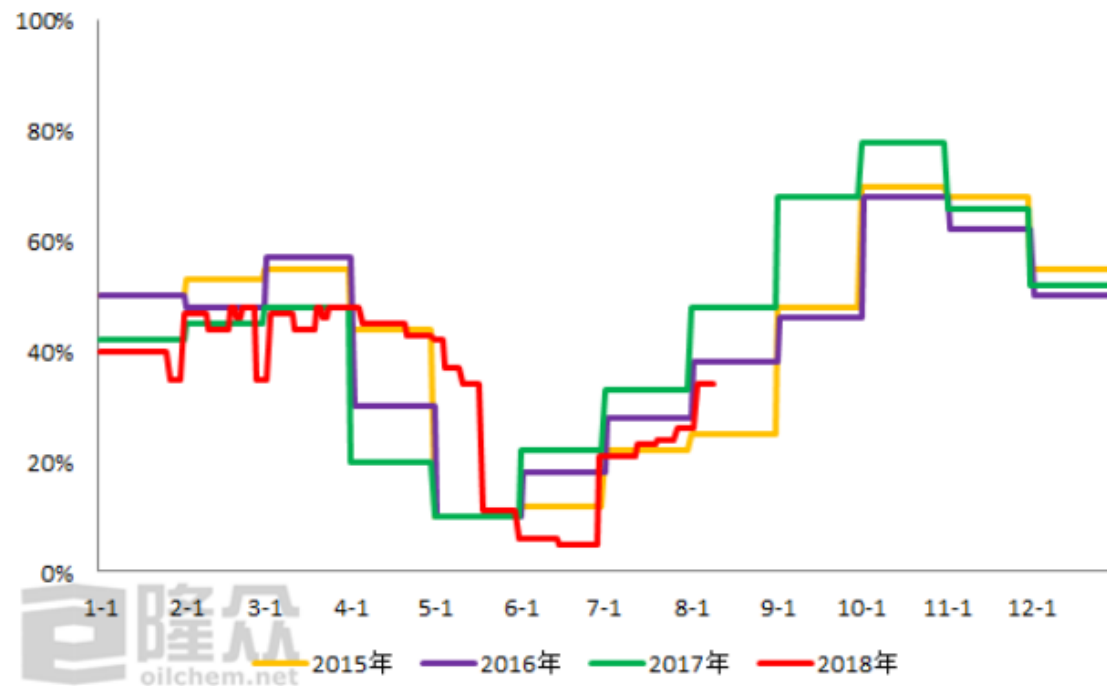
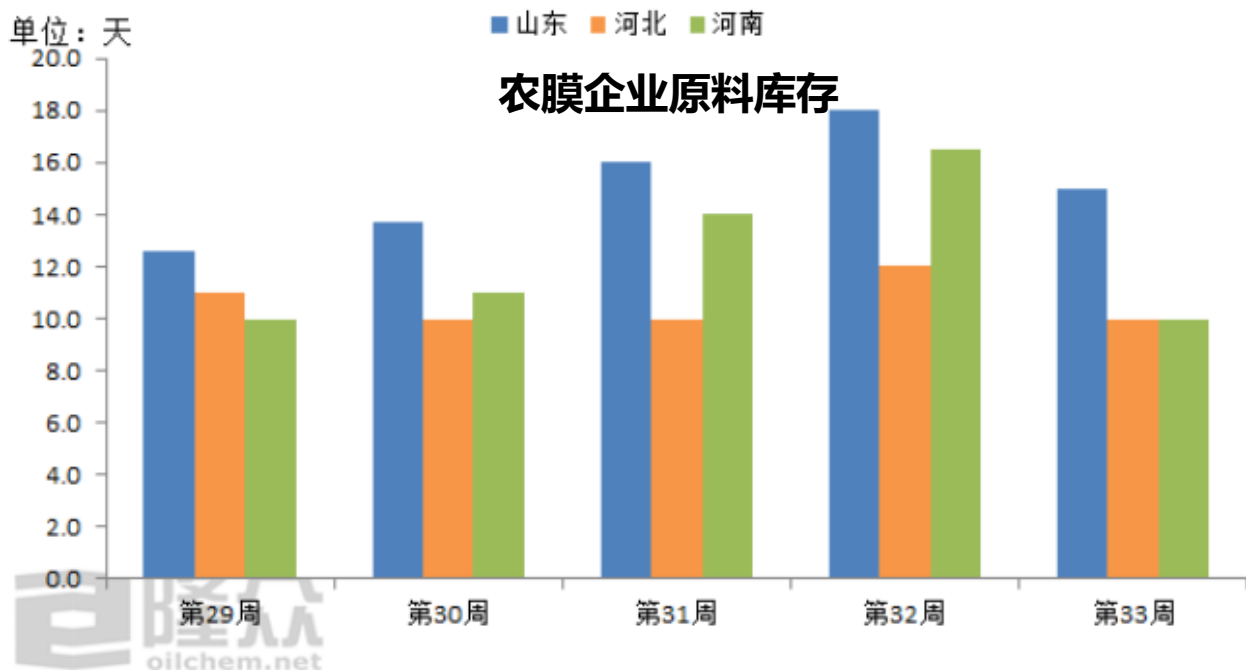
2013-2018年山东甲醇煤制利润走势图



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

聚乙烯下游：农膜企业少量备货

- 截止8月16日，样本企业膜厂开工率 22% (-12%)，9月旺季即将到来。山东地区农膜企业原料库存量15 (-3) 天，河南、河北地区企业原料库存量分别为10 (-6.5) 天、10 (-2) 天。聚乙烯价格高企，农膜厂家开机下滑，少量备货。

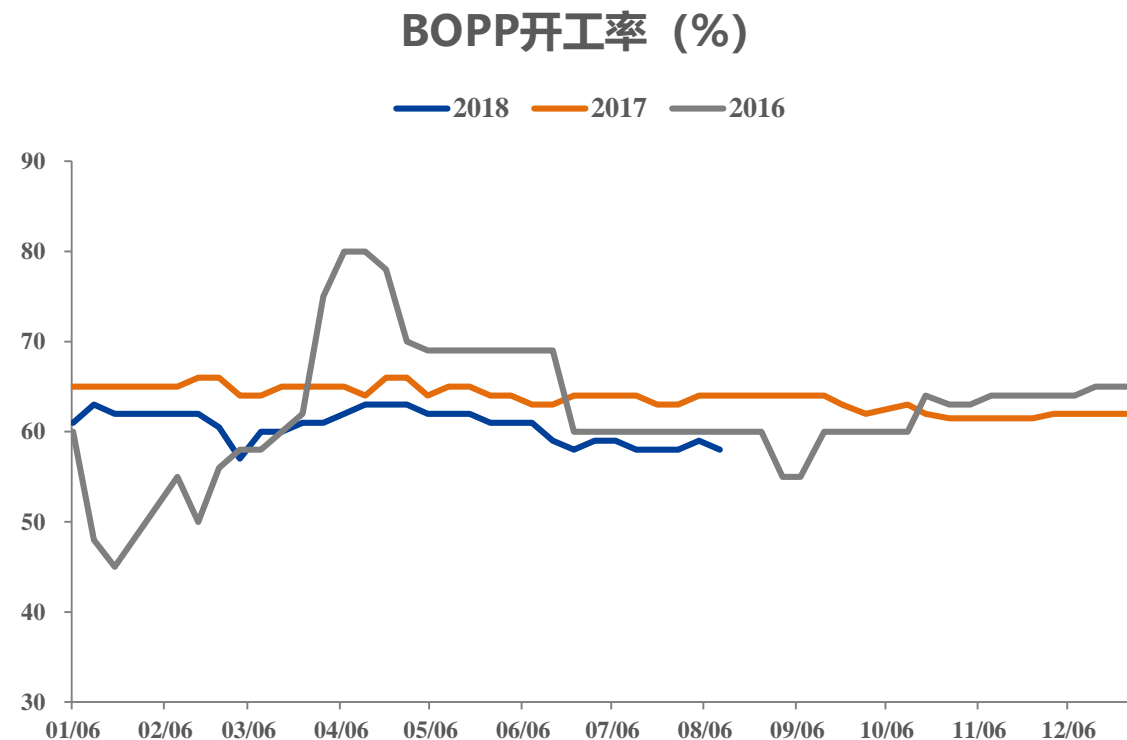


资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

聚丙烯下游：BOPP价格稳定

- 截止8月17日，样本企业膜厂开工率维持 58% (-1%)。鞍山现代上周三装置停车检修，浙江伊美7月28日停车装置已于周二恢复。上周华东膜企探涨上涨100元/吨，但因终端接货力度偏低，本周一价格小幅回落。随着PP价格回落，原料支撑减弱，预计本周BOPP价格小幅下跌。

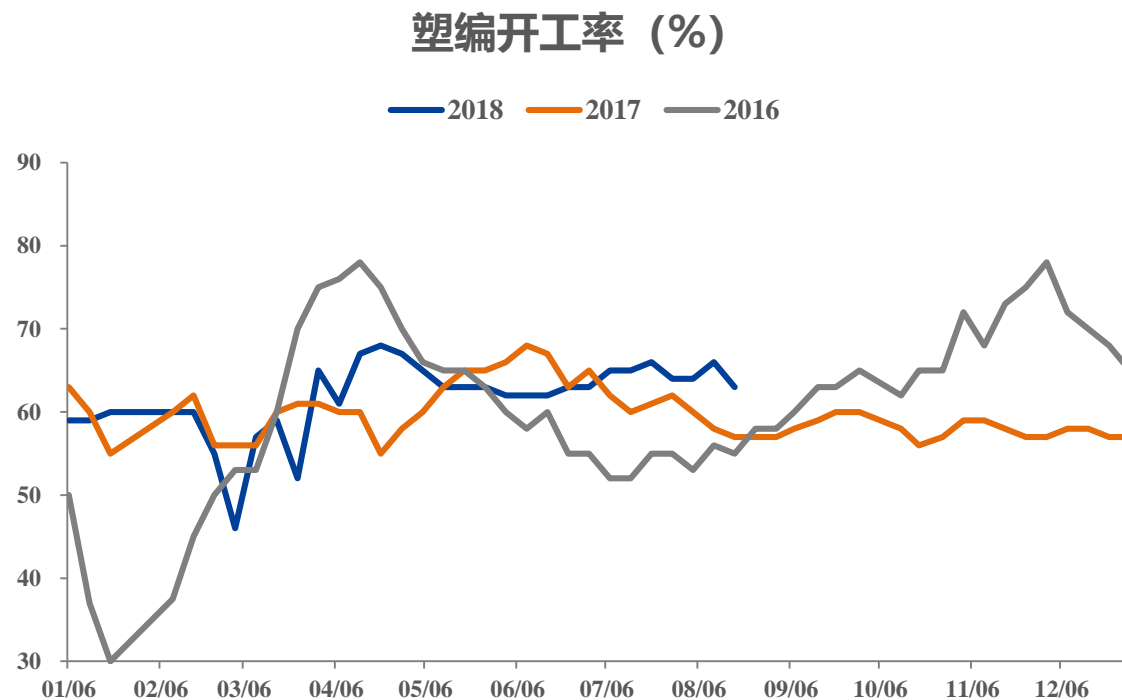
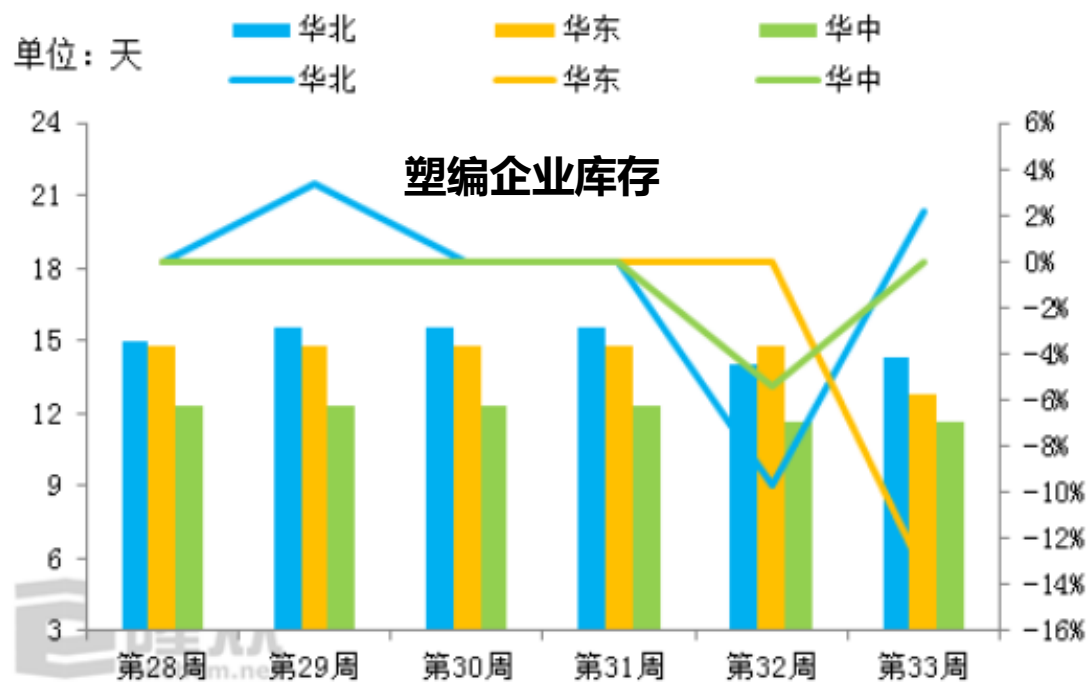
厂家	年产能 (万吨)	8月10日价格	周涨跌幅	装置情况
浙江伊美	8.7	11750	0	两条线正常生产，两条检修
江苏双良	12	11350	0	四条生产线正常生产
浙江奔多	6.5	11300	0	一条生产线正常运行，一条停车
萧山华益	18	11300	+100	四条线中两条正常生产
云南红塔	6	11800	+400	两条生产线正常运行
浙江天普	5	11400	+100	两条线停车检修



资料来源：隆众石化，Wind，兴业期货研究咨询部

聚丙烯下游：塑编原料库存下滑

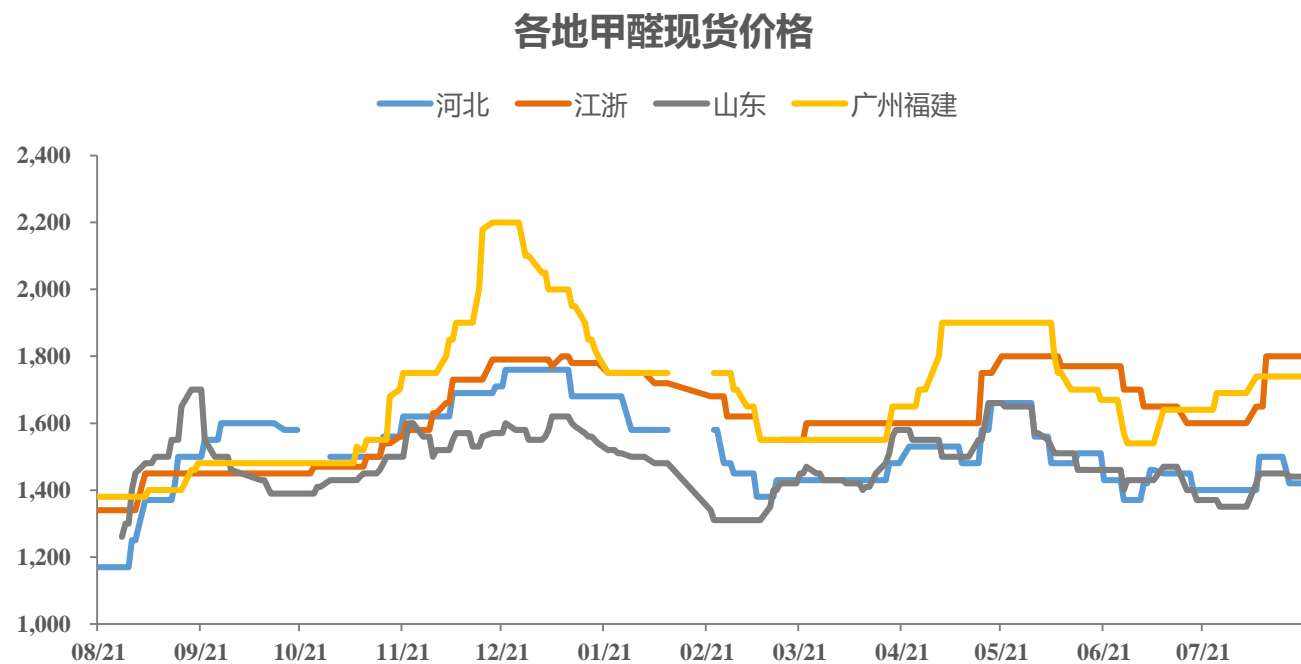
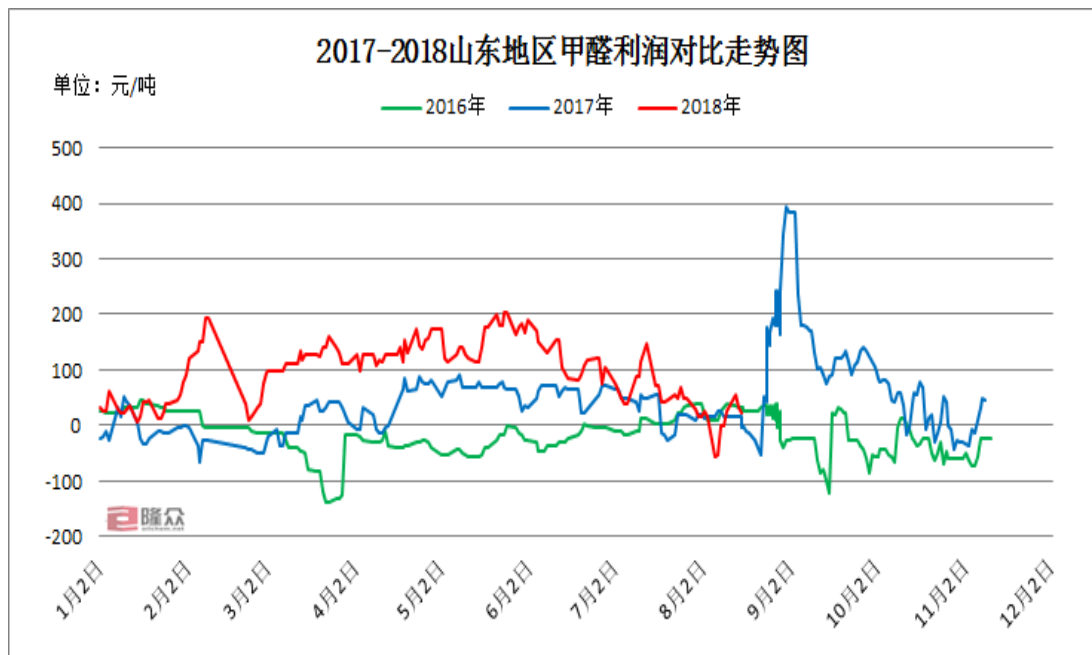
- 截止本周，华东地区样本企业原料库存12.8天（-2），华北地区样本企业原料库存14.3天（+0.3），华中地区样本企业原料库存11.7天（-0），采购积极性均偏低。
- 本周平均开工率63（-0）%，中大型塑编企业开工率75（-0）%，原料库存15-20日，订单排产30日以上。小型塑编企业开工率50（-0）%，原料库存6日左右，订单排产8日左右。需求低迷，库存订单双降。



资料来源：隆众石化，Wind，兴业期货研究咨询部

甲醇下游：山东甲醛受环保限制

- 截止8月20日，山东地区甲醛现货1440 (-10) 元/吨，理论生产成本1391 (-32) 元/吨，利润48 (+21) 元/吨。样本企业开工率38.54% (+0)。山东临沂地区本周开始为期20天左右的环保检查，甲醛生产将受到较大影响。

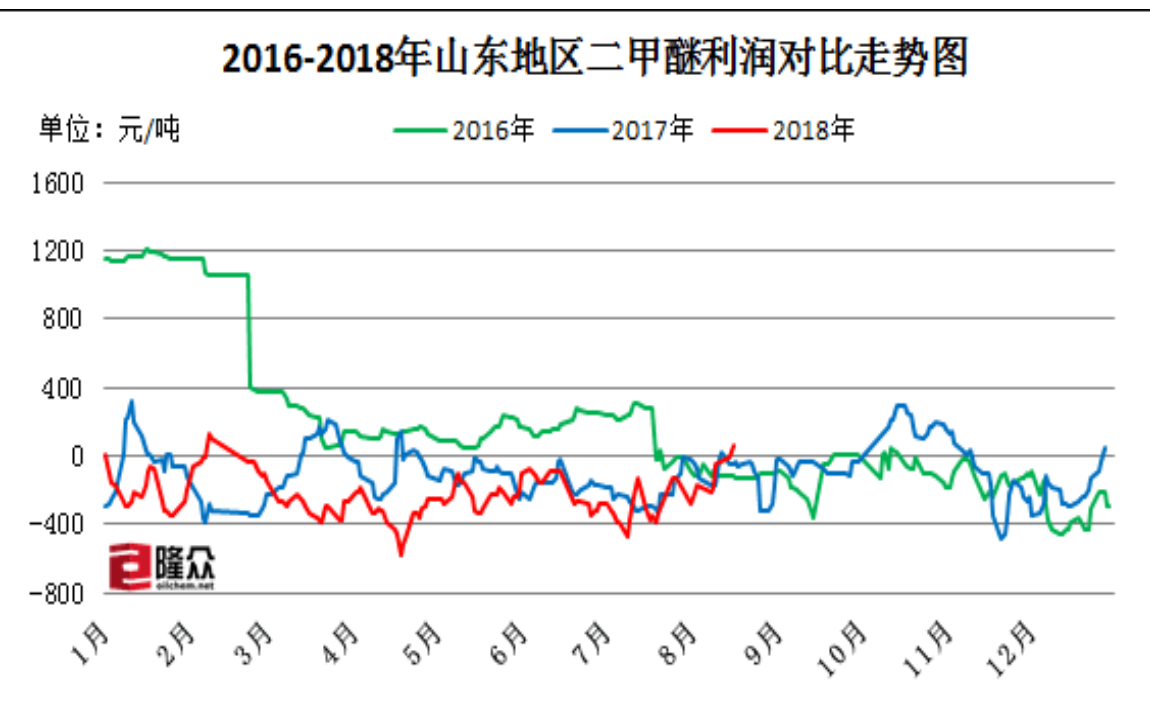


资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

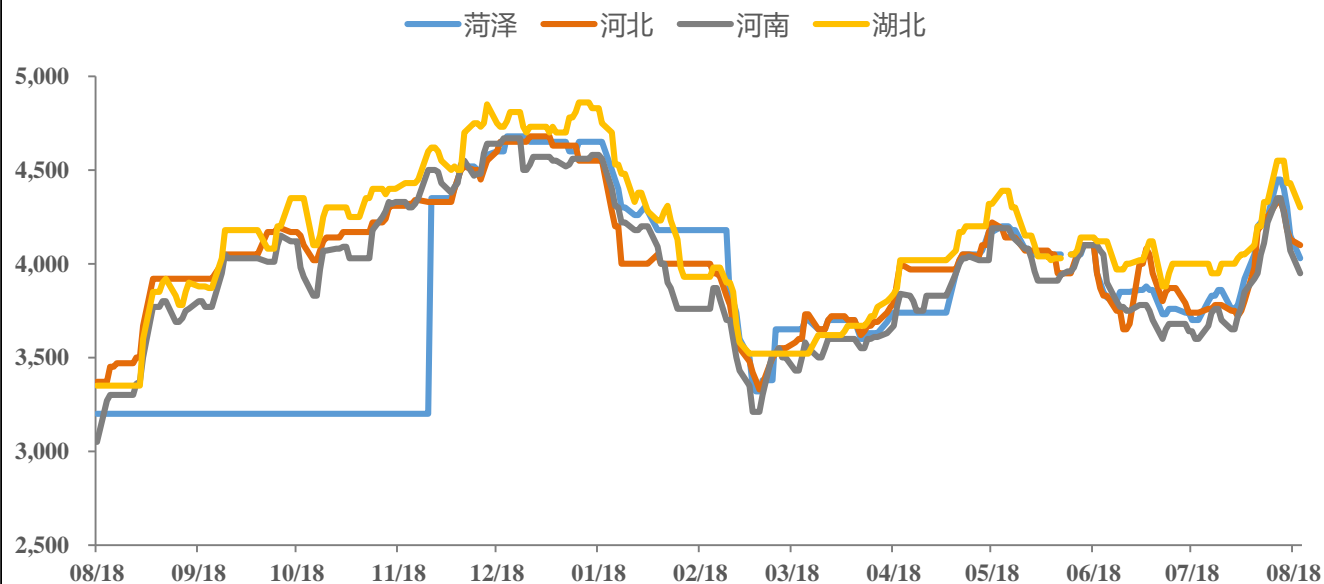
甲醇下游：二甲醚延续下跌

- 截止8月20日，山东地区二甲醚现货4100 (-300) 元/吨，理论生产成本4246 (-14) 元/吨，原料外采利润-146 (-285) 元/吨。开工率39.91% (-1.48%)。玉皇20万吨装置、泸天化10万吨装置在8月16日重启，加之民用气市场价格下降，耳二甲醚价格继续下行。

2016-2018年山东地区二甲醚利润对比走势图

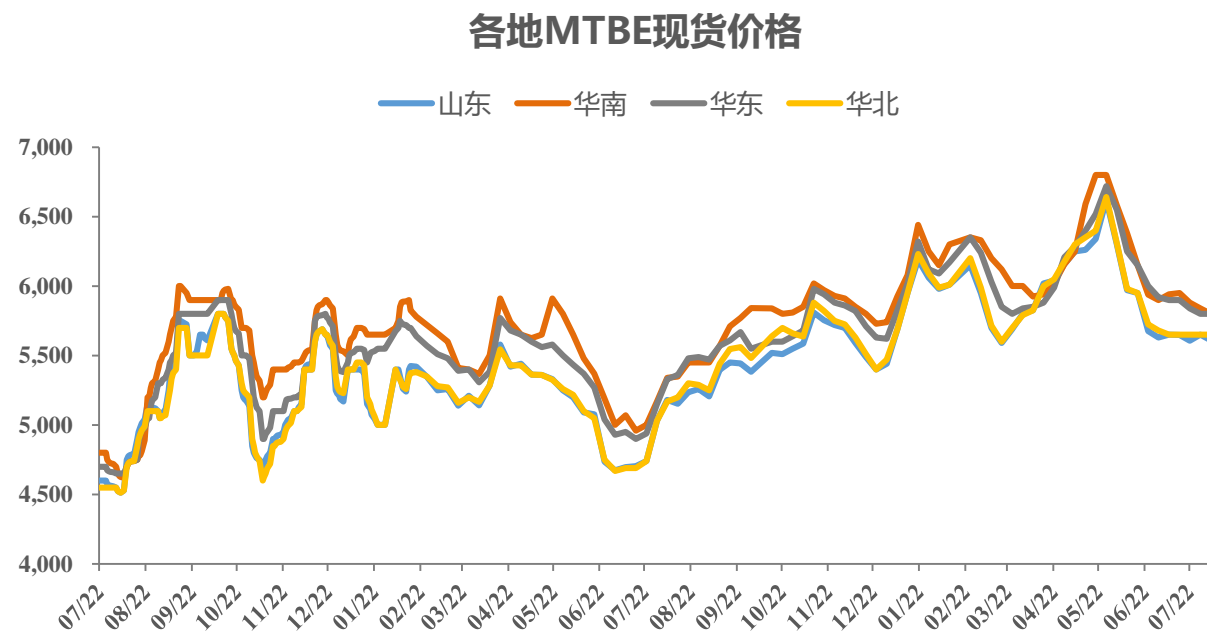
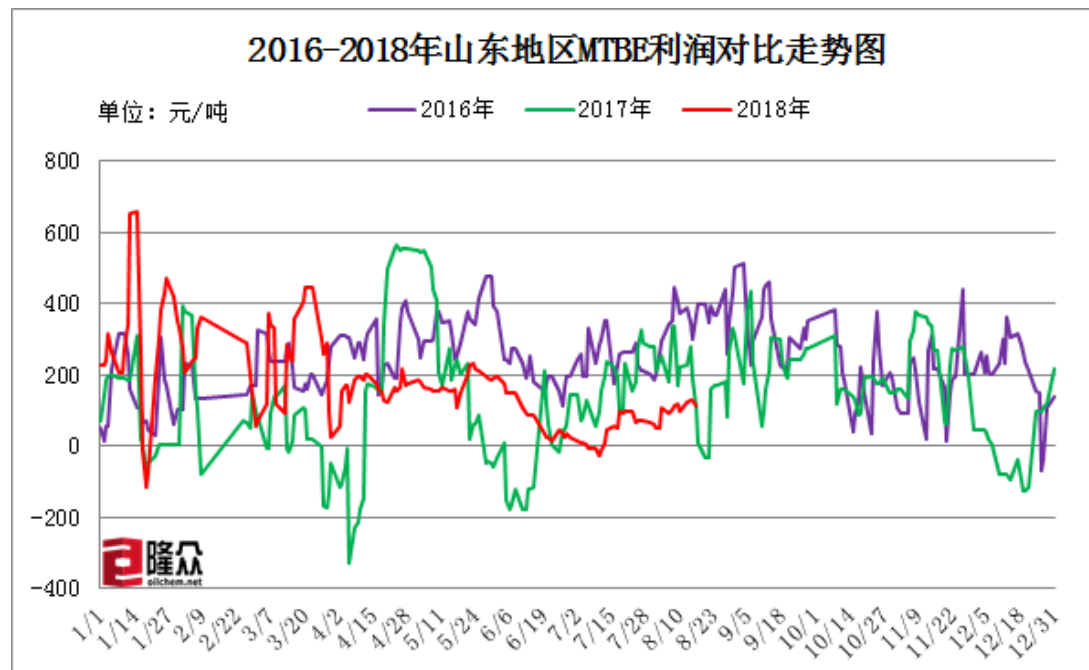


各地二甲醚现货价格



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

- 截止8月20日，山东地区MTBE现货6200 (+100) 元/吨，醚后C4生产成本6077 (+105) 元/吨，利润123 (-2) 元/吨。MTBE开工率52.99% (+0)。尽管油价趋稳，但异丁烷价格仍一路上涨，脱氢装置成本高企令MTBE生产亏损加剧，成本支撑增强。



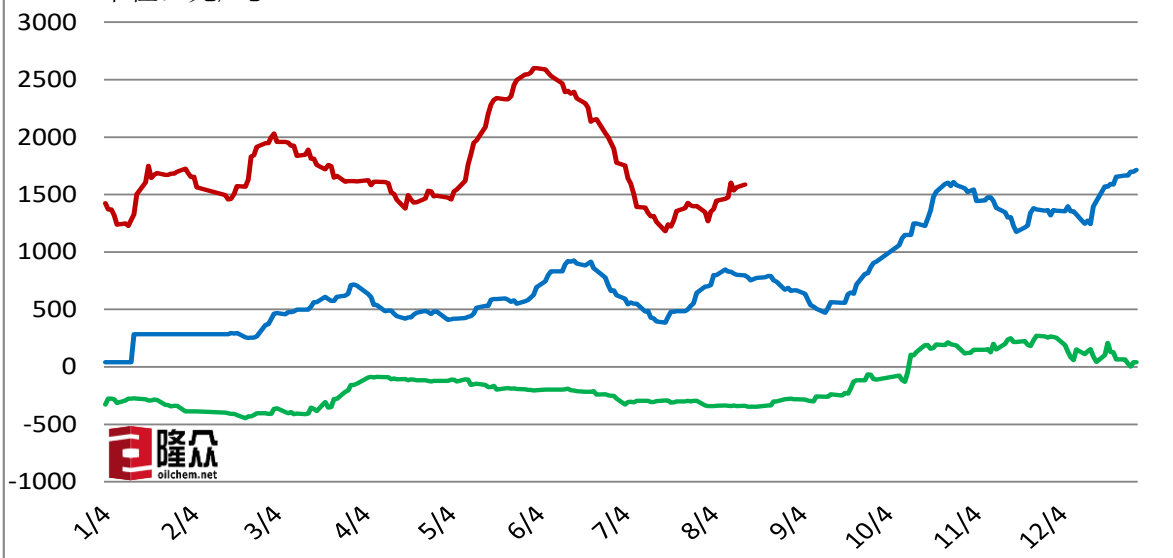
资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

甲醇下游：冰醋酸供应宽松

- 截止8月20日，江苏冰醋酸现货4650 (+50) 元/吨，理论生产成本3038 (+42) 元/吨，利润1511 (-93) 元/吨。开工率67.38% (-5.23%) 兖矿装置复产，塞拉尼斯上周末也开工，市场供应增加，下游需求偏弱，贸易商手中货源充足，醋酸上行空间受阻。

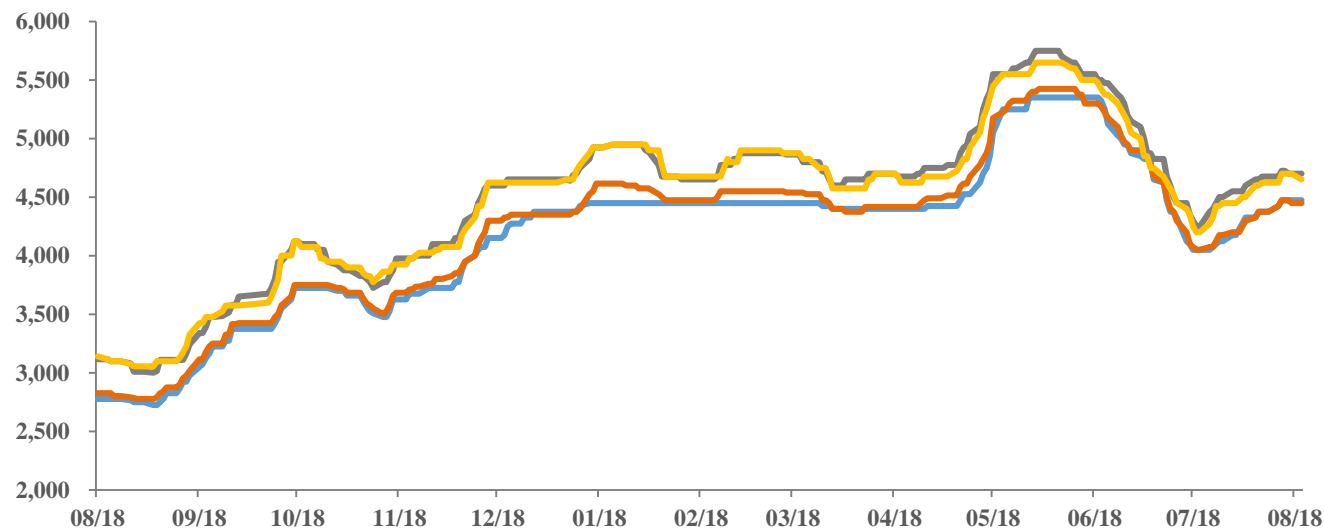
2016-2018年华东冰醋酸利润对比走势图

单位：元/吨 2016年 2017年 2018年



各地醋酸现货价格

河北 山东 浙江 华南

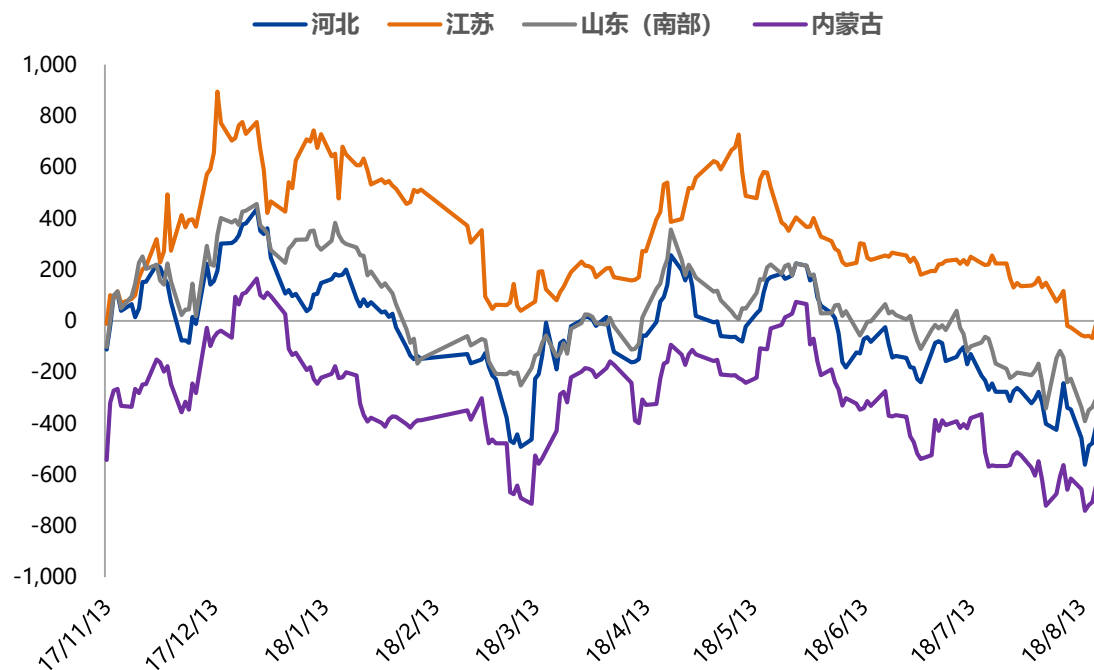
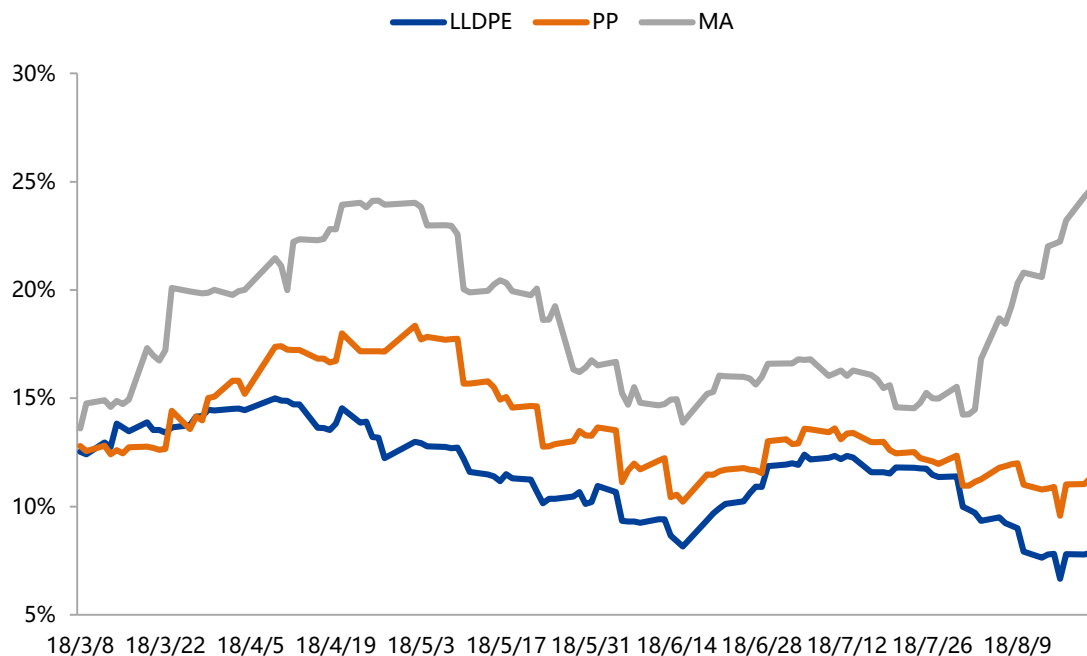


资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

套利机会：关注甲醇期现套利

- 甲醇30日历史波动率升至近半年来新高，风险积累中
- 甲醇各地区期现价差因现货回落期货坚挺而不断扩大，多现货空期货套利窗口打开。

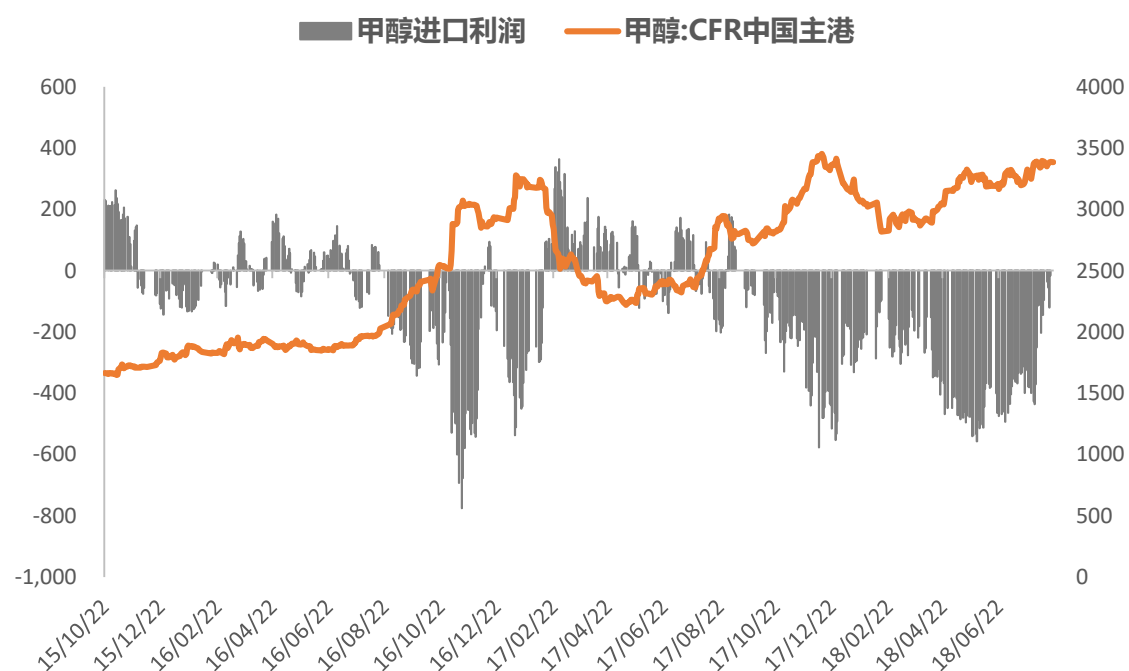
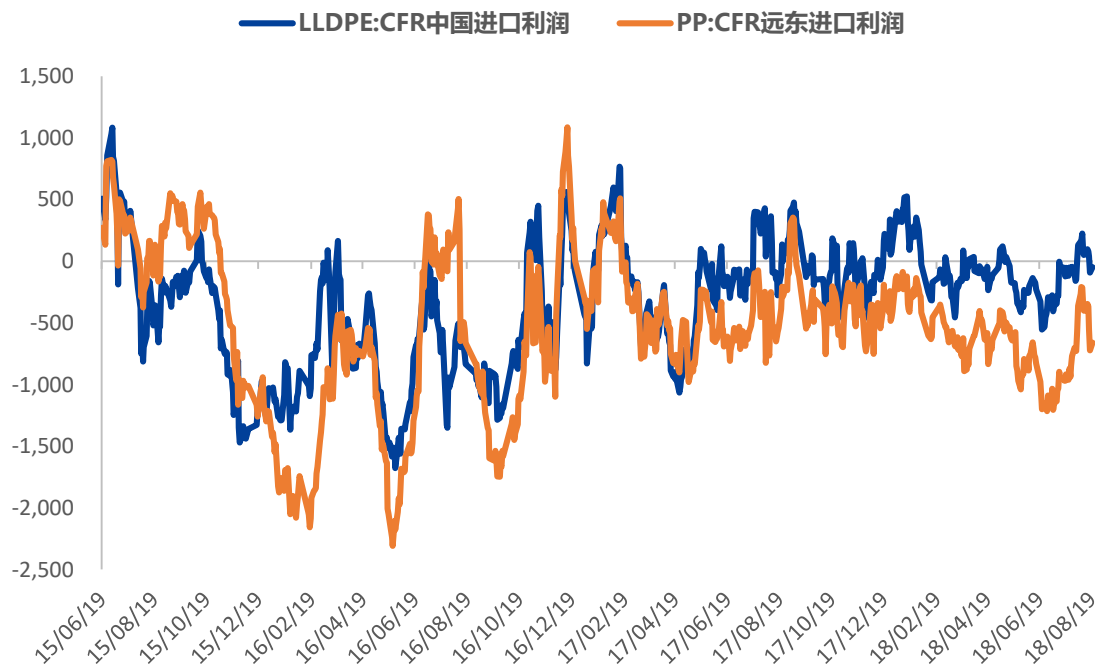
30日历史波动率



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

内外价差：外盘亏损减少

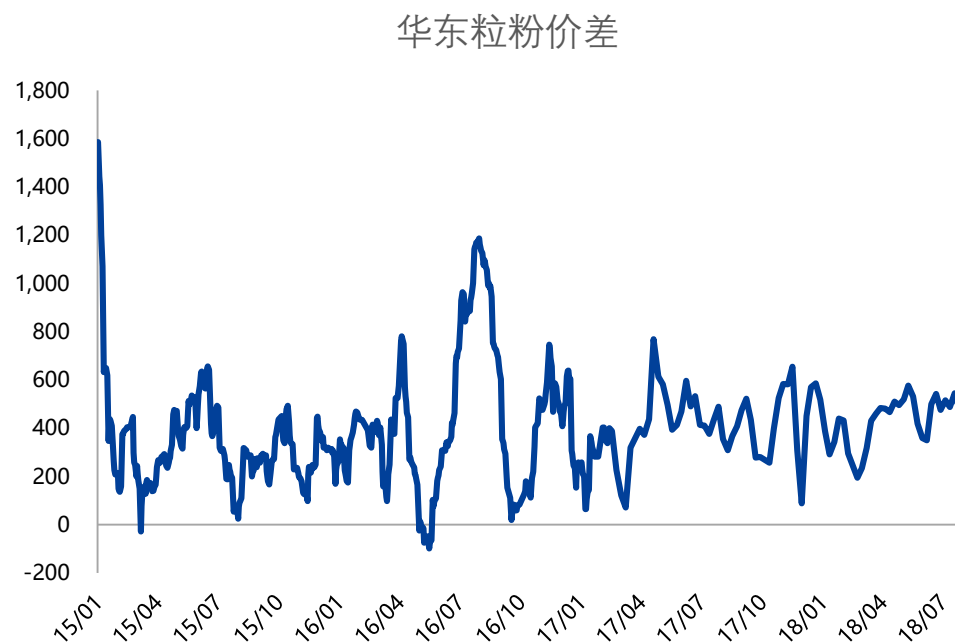
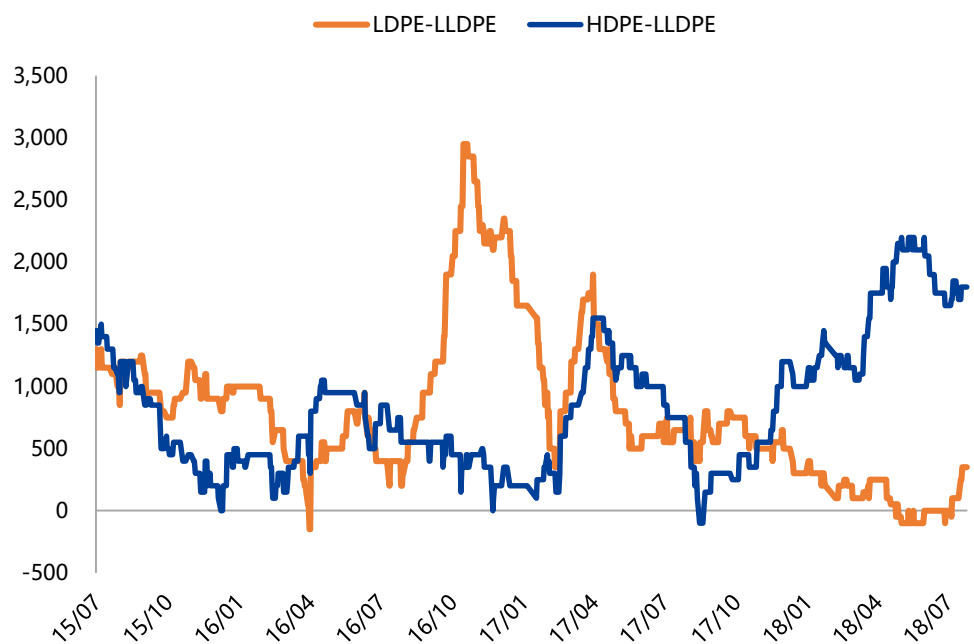
- LLDPE CFR中国1120 (+10) 美元/吨，进口完税价9720 (+37) 元/吨，盘面进口盈利-50 (-77) 元/吨。PP均聚CFR远东1231 (+11) 美元/吨，进口完税价10668 (+154) 元/吨，盘面进口亏损-660 (-224) 元/吨。人民币兑美元汇率因中美重启磋商升至6.83。
- 甲醇CFR主要港口价格394 (+1) 美元/吨，进口完税价3385 (+22) 元/吨，盘面进口亏损-17 (+90) 元/吨。受外盘装置检修不断、东南亚生物柴油需求旺盛等因素影响，外盘报价坚挺。而CFR中国报低于CFR东南亚报价又引发转口贸易增加。



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

品种价差：高压聚乙烯、粒料聚丙烯补涨

- 上周高压价格补涨，令其与线性价差扩大。而低压价格与线性价差保持稳定。
- 自7月底以来，PP粒料和粉料价差从500收窄至90，主要因丙烯9500元/吨创新高，粉料受成本支撑涨至9900元/吨，目前成交遇冷，终端需求排斥，部分企业本周初低报100-150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

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

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