



下游回暖支撑聚烯烃上行

-----兴业期货甲醇、聚烯烃期货策略周报 (2018/9/18-2018/9/25)

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)

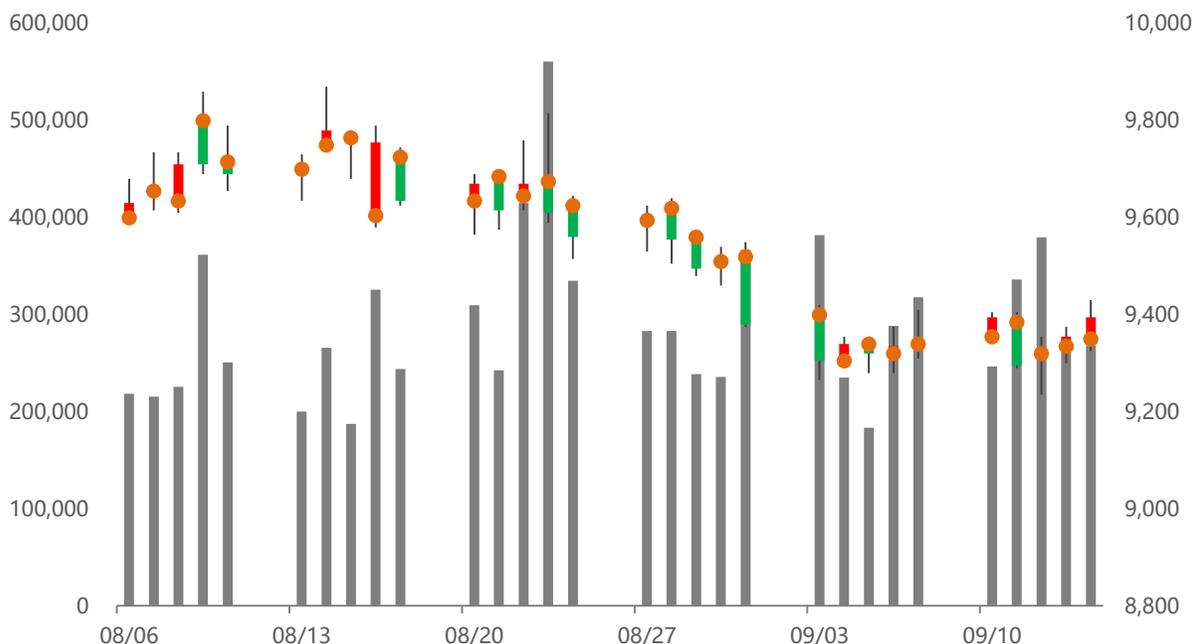
- **甲醇:** 上周甲醇沿海库存小幅下滑, 华东60 (-2.62) 万吨, 华南10.87(-2.53)万吨, 社会库存50.35 (-1.96) 万吨。西北供应紧张, 部分厂家周初即停售, 周五中天合创因原料不足煤化工装置降负。华北冬季环保限产引发黑色集体反弹, 同时提振甲醇盘面。华东及华南港口价格高位回调, 但受进口成本支撑, 贸易商挺价意愿强烈。本周双节将至, 上游加大出货力度, 下游积极备货, 供需相对平衡, 预计01合约维持3200-3350之间震荡。
- **聚烯烃:** 上周石化库存70 (-4) 万吨, 其中PE跌4.6%, PP跌7.4%; 社会库存, PE跌1.5%, PP跌5.0%, 港口库存整体为40.6 (+0.2) 万吨。石化及贸易商未完成销售计划积极开单, 预计本月库存将呈现下滑趋势。农膜开工率46% (+16%), 除东北地区外多数农膜工厂开工率显著上升, 农膜需求回暖利好PE。塑编及BOPP尽管开工率未变, 但库存积累明显, 生产积极性提高, PP亦受支撑。短期需求旺季利好, 期货现货都将偏强运行。8月底推荐的PP-3MA套利止盈离场, 最终收益32.2%。

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 (%)
套利	PP-3MA	做扩	-144	8/28	★★★★	300以上	-300	32.2%

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	-0%	44.1	-2.3	周内走出“V”字形，周二空头发力，随后几天平稳离场。 L1901在9300支撑较强
L1905	-0.11%	3.1	+0.2	

塑料主力合约成交量（左）及走势



PE主要牌号市场报价

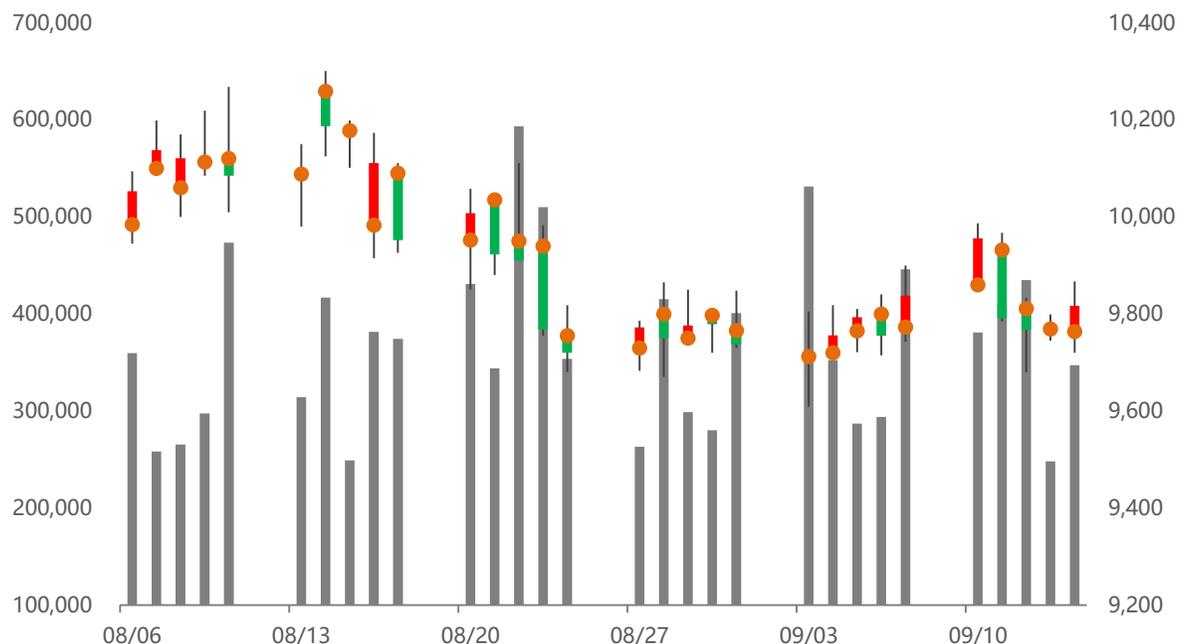
品种（牌号）	华北市场		华东市场		华南市场	
	本周价格	上周价格	本周价格	上周价格	本周价格	上周价格
HDPE (5000S)	11150-11700	11150-11650	11200-11350	11250-11400	11600-11700	11600-11700
HDPE(6098/7000F/TR144)	11250	11050	11600	11600	112000	11200
LDPE (2426H)	9650-9800	9550-9900	9700	9750	9900	9850-10000
LLDPE (7042)	9450-9550	9400-9600	9550	9550	9650-9800	9650-9700

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	进口成本增加	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	膜企开工率上升	低	农膜旺季预期	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	库存回落	低	节前持续去库	多
	中游	贸易商库存高位且缓慢降低	偏高	持续去库	空
	下游	旺季来临, 企业积极补库	偏高	下游原料库存回升	多
价差	期货	1-5价差窄幅波动	中性	PE期货成交低迷	
	现货	线性生产比例上升	中性	标品与非标品价差扩大	
	期现	基差正常	中性	维持现状	
	利润	油头利润下降	中性	成本支撑	多

合约	周涨跌幅	持仓量(万手)	变化(万手)	简述
PP1901	-1.4%	48.8	-3.9	周二冲高回落，周内走出“八”字形
PP1905	-2.79%	2.6	+0.1	

周二冲高回落，周内走出“八”字形

PP主力合约成交量（左）及走势



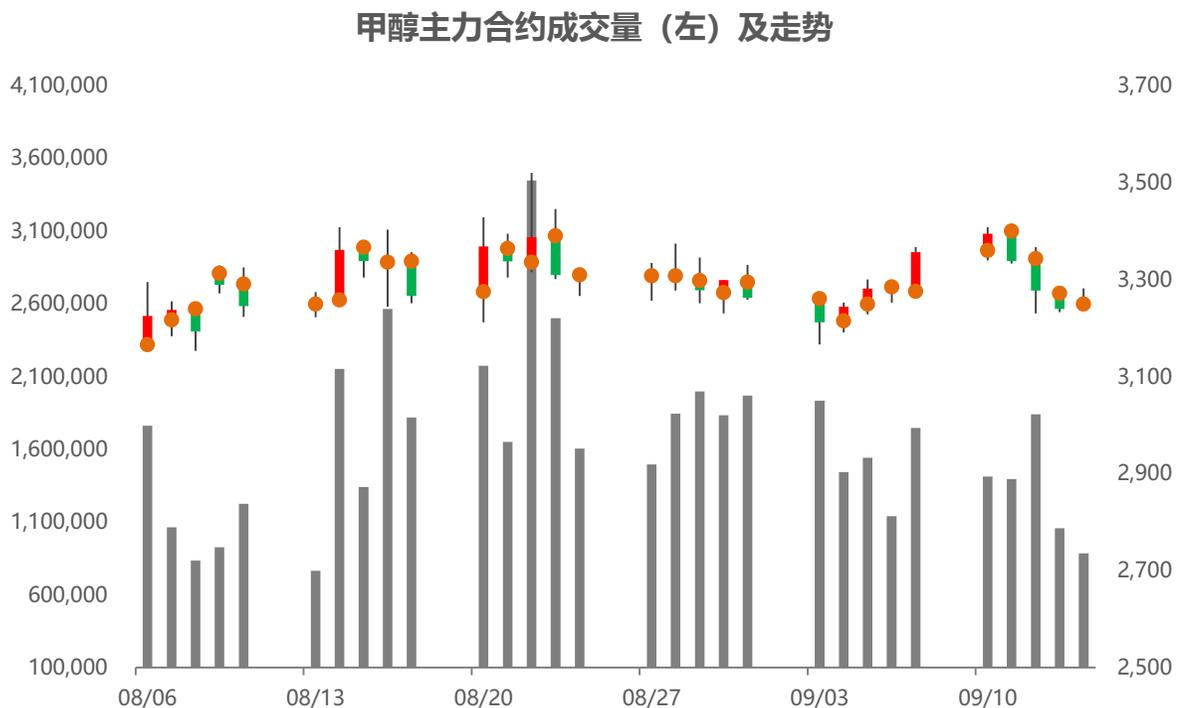
PP主要牌号市场报价

区域	拉丝	涨跌	低熔共聚	涨跌
中石化华东	9800-10050	+100/+100	10850-11150	0/0
中石化华北	9900-10100	+450/+200	10750-11000	+450/+200
中石化华南	9850-10100	+100/+100	10700-11100	-100/0
中石化华中	9850-9900	+100/+50	10700-10900	0/0
中油东北	9900-10100	+150/+250	10600-10950	-200/0
中油华北	9900-10000	+150/+150	10600-11400	0/+450
中油华东				
中油华南	9900-10000	+100/+100	10850-11400	0/0
中油西南	9850-9950	0/0	10900-11600	-200/-200



基本面	类别	现状	估值	简述	对期货影响
供给	国产	检修减少, 拉丝比例回升	偏低	供应相对回升	空
	进口	人民币贬值	高	进口成本增加	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及塑编价格坚挺	中性	需求转好	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	石化库存和港口库存减少	低	节前持续去库	多
	中游	贸易商库存下滑	低	月底积极开单	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	1-5价差收敛	中性	1月合约短期承压	
	现货	粉粒价差扩大	中性	继续扩大	多
	期现	基差正常	中性	维持现状	
	利润	油头利润下降	中性	成本支撑	多

合约	周涨跌幅	持仓量(万手)	变化(万手)	简述
MA901	-3.98%	74.7	-12.1	周一冲高回落，一口气下跌近200点，周五夜盘多头增仓，险守3200点。
MA905	-4.24	4.5	+0.5	



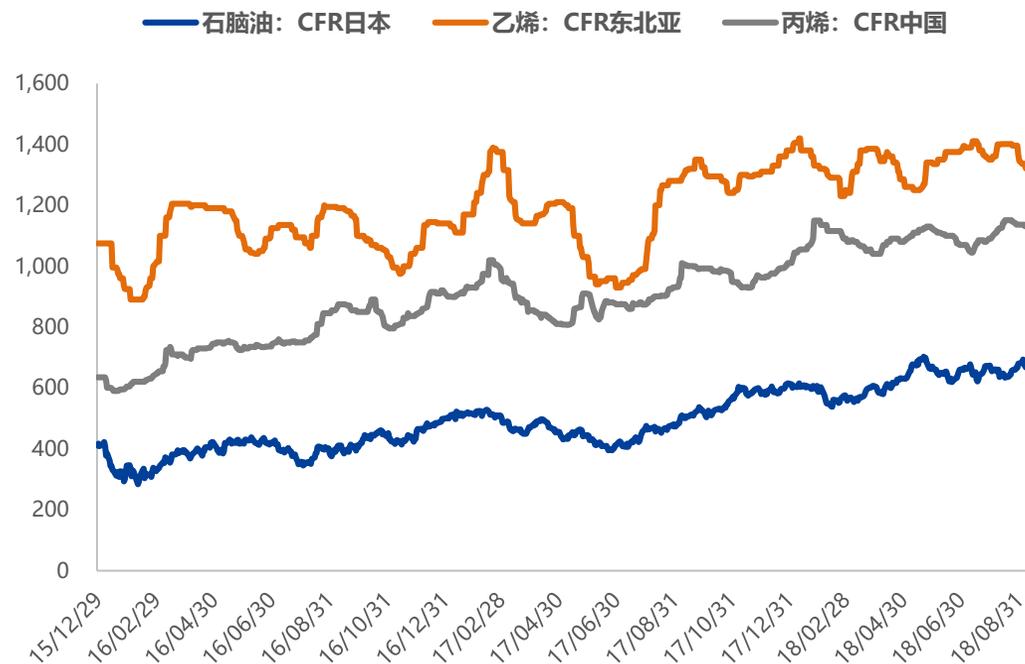
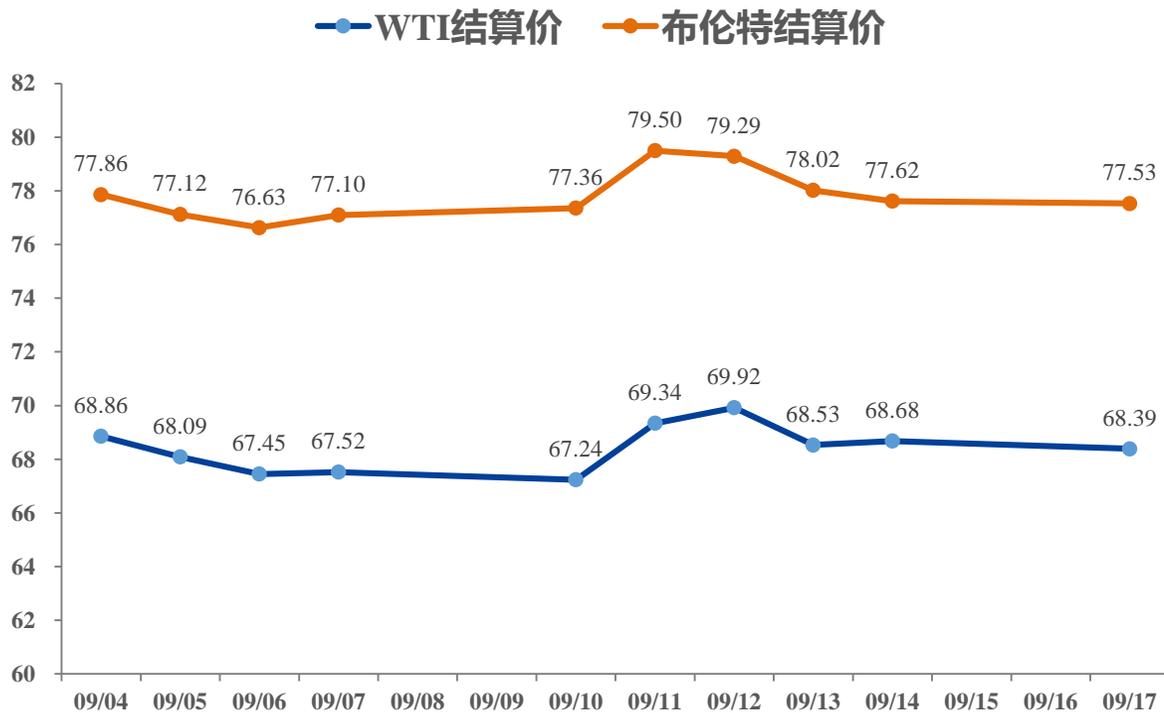
现货	区域	9月10日	9月14日	涨跌幅
	广东	3500	3530	30
	黑龙江	3000	3100	100
	福建	3500	3500	0
	安徽	3320	3350	30
	浙江	3450	3440	-10
	河北	3020	3100	80
	山东中部	3180	3230	0
	华东太仓	3430	3360	-70
	山东鲁北	3100	3200	100
	山东鲁南	3150	3180	30
	关中	3050	3150	100
	内蒙古	2800	2920	120
	山西	2980	3040	60
	河南	3150	3150	0
	川渝	3250	3330	80
CFR中国（美元/吨）	399	402	3	



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	人民币汇率升值利好进口	空
	区域	内陆到沿海套利窗口关闭	中性	西北价格坚挺，沿海价格承压	
需求	刚需	MTBE大涨，甲醛、二甲醚和醋酸小涨	低	环保、台风、运输对下游影响不一	
	投机	3200支撑强劲	偏高	成交量和持仓量变动巨大	多
库存	西北	库存低位	偏低	库存维持低位	多
	港口	港口库存下滑	低	到港偏少	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价差反弹至300	中性	华东MTO利润反弹	空
	期现	临近交割，基差收窄	中性		
	内外	进口套利窗口关闭	高	内外价差收敛	多

上游动态：国际油价高位震荡

- **国际原油市场：**随着11月4日美国对伊朗制裁时间临近，伊朗原油出口下滑成为目前最主要利多因素，市场乐此不疲炒作，油价再次上演冲高回落。而本周一中美贸易争端升级又平添利空，短期油价继续高位震荡。
- **石脑油：**截止9月14日，CFR日本石脑油683 (+16) 美元/吨，亚洲市场LG化学、Showa和YNCC等公司积极寻购石脑油现货，印尼国家油气矿业公司也加入石脑油采购热潮，需求支撑强劲。
- **乙烯：**CFR东北亚乙烯1271 (-50) 美元/吨，欧洲、中东和东南亚现货涌入东北亚，供应过剩。
- **丙烯：**CFR中国丙烯1151 (+20) 美元/吨，下游厂家陆续复产，需求较之前改善。



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

聚烯烃装置检修：PP拉丝生产比例大幅下滑

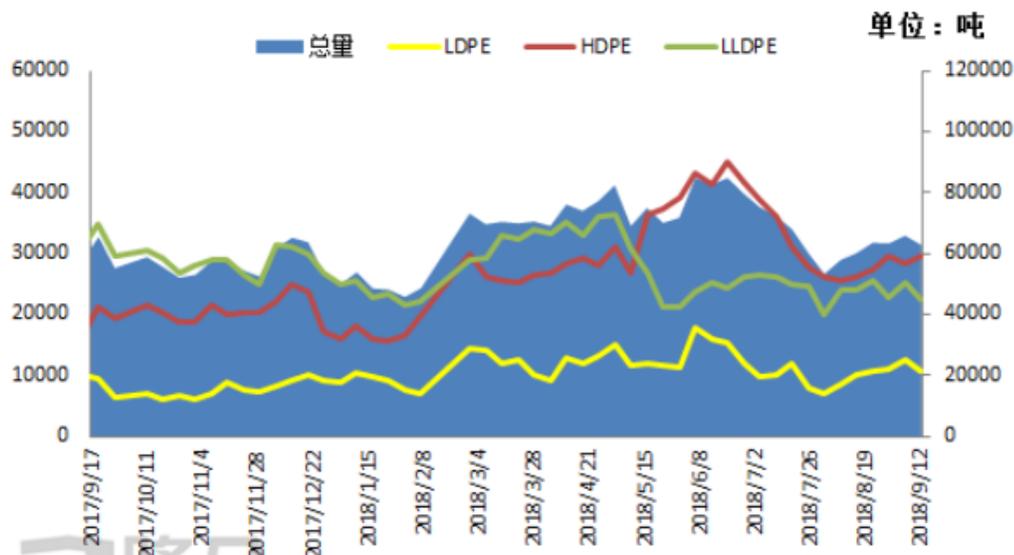
- **PE:** 上周全国开工率89.24% (+6.26%)，线性生产比例36.46% (+0.68)，周内大庆炼化重启，新增中天合创和上海石化高压装置检修。
- **PP:** 上周全国开工率84.47% (-2.82%)，拉丝生产比例22.82% (-9.8%)，周内茂名石化复产，新增中天合创检修。

企业	产能 (万吨/年)	检修装置	停车时间	开车时间/检修天数
神华宁煤	45	全密度	2018/8/2	2018/10/1
神华包头	30	全密度	2018/9/3	25天
上海赛科	30	线性	9月	50天
中天合创	25	高压	2018/9/14	一周
上海石化	10	高压	2018/9/13	待定
大唐多伦	46	PP	2018/8/7	10月重启
大庆炼化	30	PP	2018/8/15	2018/9/9
茂名石化	20	PP	2018/8/30	2018/9/11
神华包头	30	PP	2018/9/3	30天
庆阳石化	10	PP	2018/9/3	45天
荆门石化	12	PP	2018/9/5	25天
中天合创	35	PP	2018/9/14	7天
宁波台塑	45	PP	10月	30天
福建联合	55	PP	2018/11/19	30天

资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

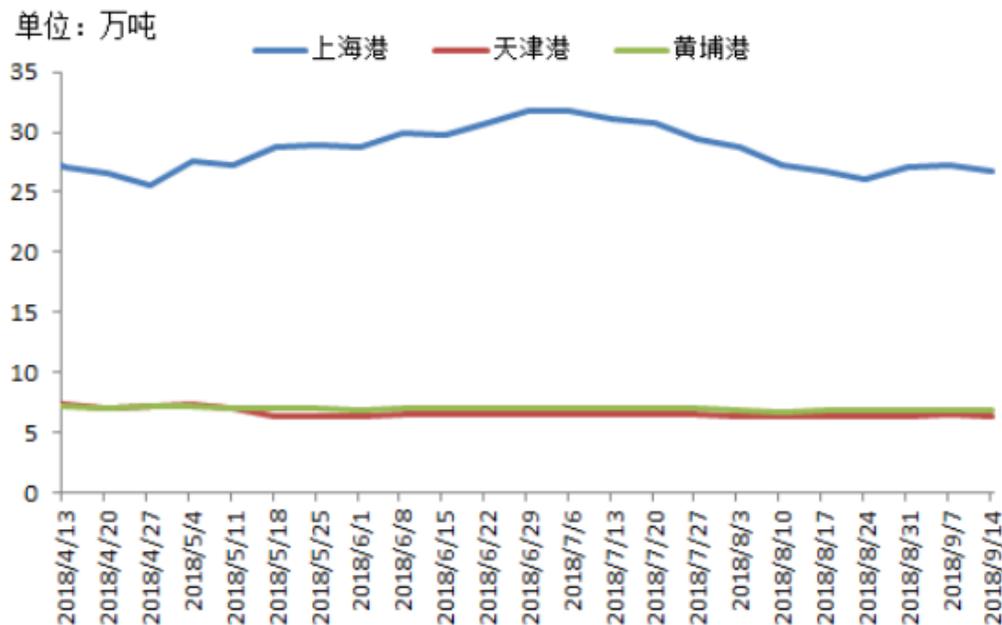
- 截止9月14日，石化库存70 (-4) 万吨。PE石化库存整体下跌4.6%，其中线性、高压减少，低压库存增加。PP石化库存减少7.42%。
- 截止9月14日，上海港26.8 (-0.4) 万吨，黄埔港6.9 (+0) 万吨，天津港6.4 (-0.1) 万吨，总量40.1 (-0.5) 万吨。

四大地区PE石化库存统计图



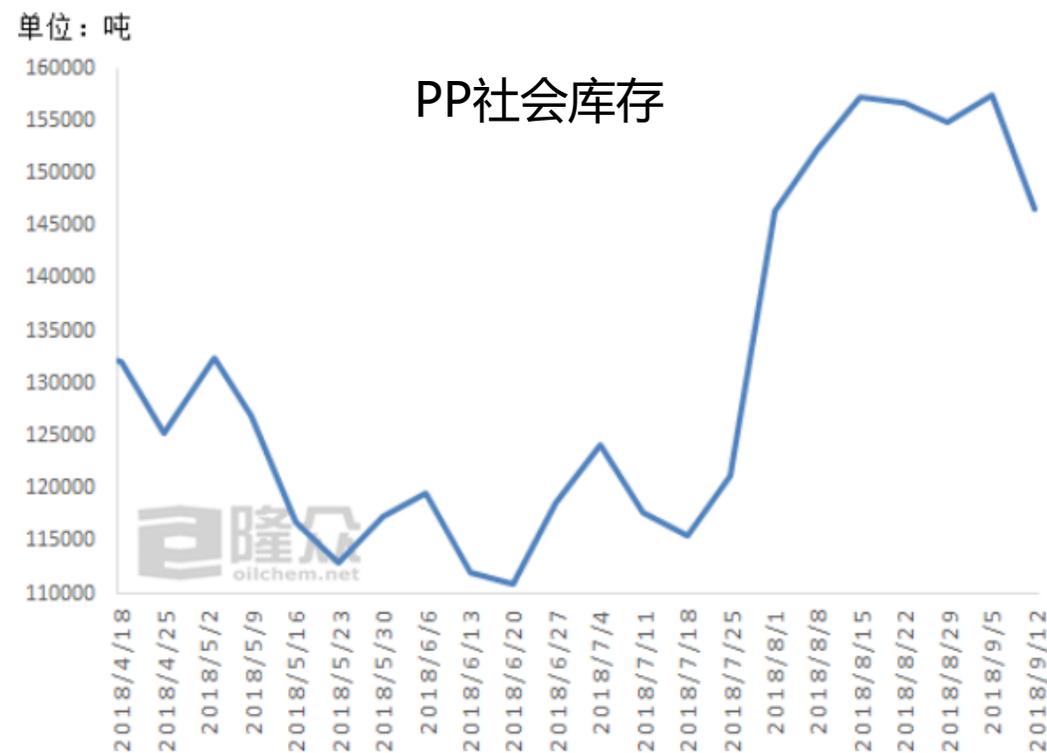
(注：上图为中石化华北、中石化华东、中石化华中及中石化华南四大地区分品种库存汇总图，左数轴为分品种库存，右数轴为总库存)

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

- 截止9月12日，PE社会库存小幅增加1.5%，PP社会库存减少5.01%。节前贸易商为完成开单计划积极出货。



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

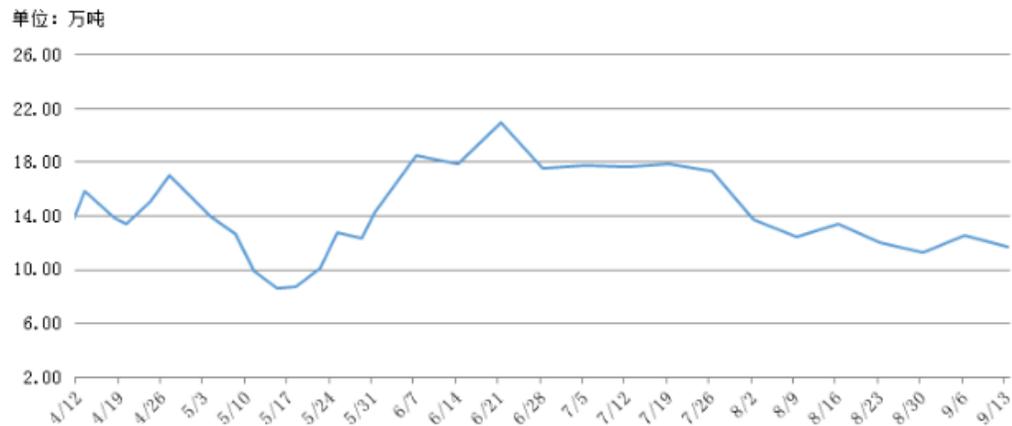
- 全国开工率69.81% (+1.52%) ，西北开工率80.76% (+5.75%) ，周内新增宁夏和宁检修。

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	60	8月22日	9月23日	2000
神木巴彦淖尔	10	8月29日	9月29日	250
兖矿国宏	64	9月3日	10月3日	1600
沂州焦化	30	8月22日	9月21日	300
兖矿榆林	60	9月7日	9月27日	1800
内蒙国泰	40	9月15日	10月5日	1000
宁夏和宁	30	9月15日	10月10日	850
榆林兖矿	60	9月27日	10月16日	1800
咸阳化工	60	9月28日	10月12日	1800
山东明水	40	9月25日	10月15日	1200
产能合计	164		本周检修损失合计	41650

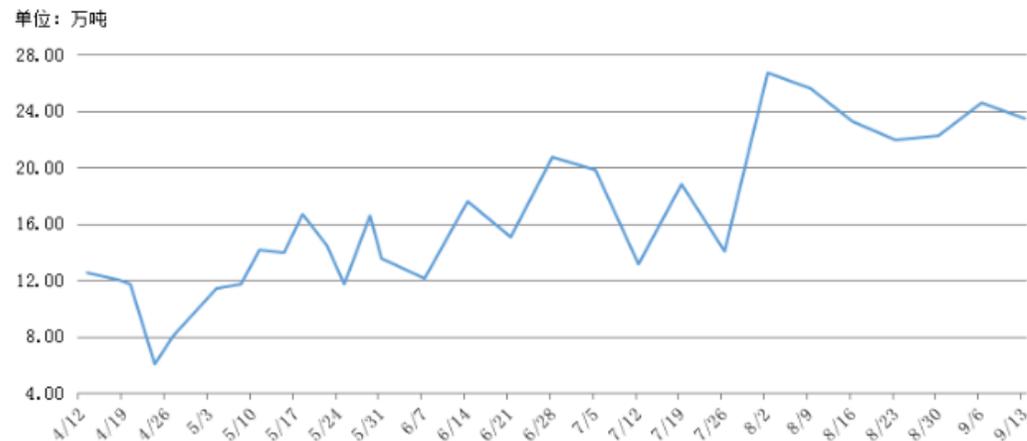
资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

● 截止9月13日，甲醇样本生产企业库存为50.35 (-1.96) 万吨。山东和西北出货良好，库存低位。

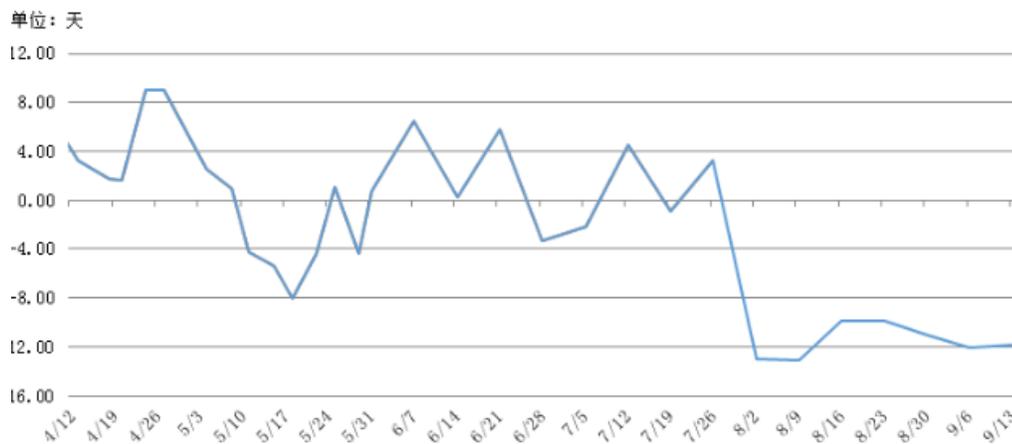
甲醇生产企业部分样本库存量对比图



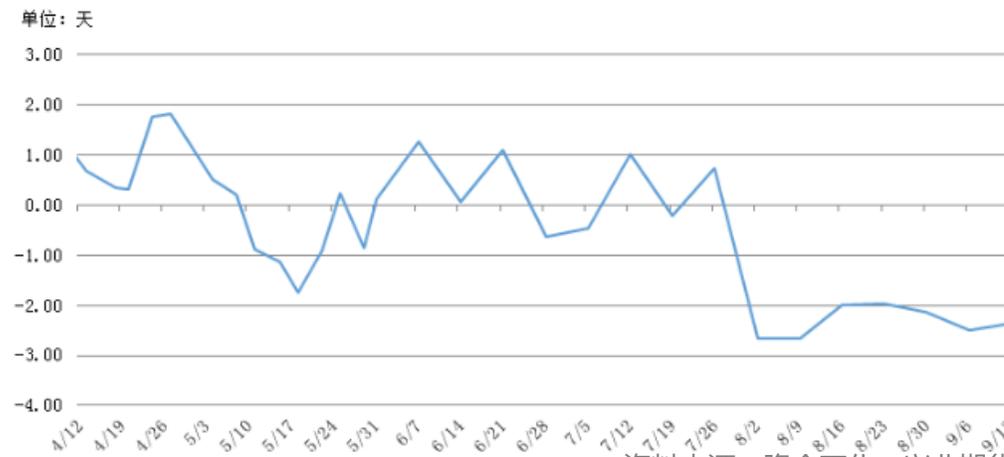
甲醇生产企业部分样本订单量对比图



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

甲醇区域价差缩小

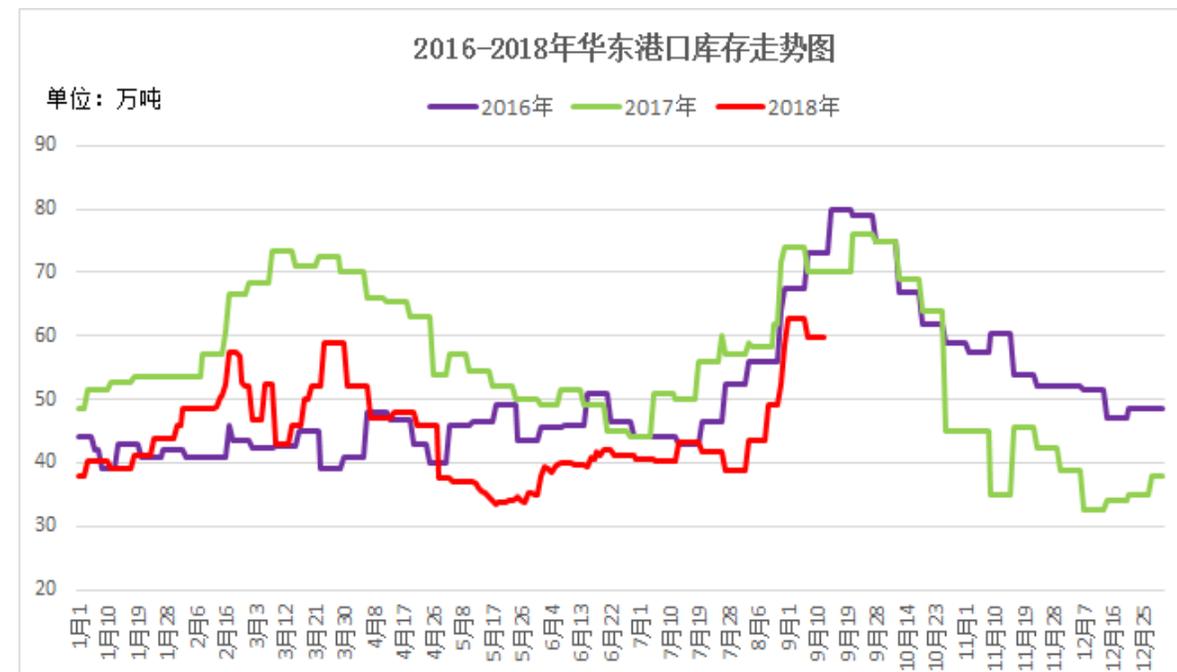
- 本周港口价格松动，内地价格坚挺，二者价差缩小。

运输方向	9月10日	9月14日	变化
基差 (华东-期货)	36	121	85
太仓-关中	380	210	-170
太仓-鲁南	280	180	-100
太仓-内蒙	630	440	-190
太仓-山西	450	320	-130
太仓-河南	280	210	-70
太仓-川渝	180	30	-150
太仓-进口	30	-51.77	-81.77
鲁北-内蒙	300	280	-20
鲁北-关中	50	50	0
鲁北-山西	120	160	40
鲁南-鲁北	50	-20	-70
河南-山西	170	110	-60
河南-陕西	100	0	-100
河北-山西	40	60	20
河北-内蒙	220	180	-40

资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

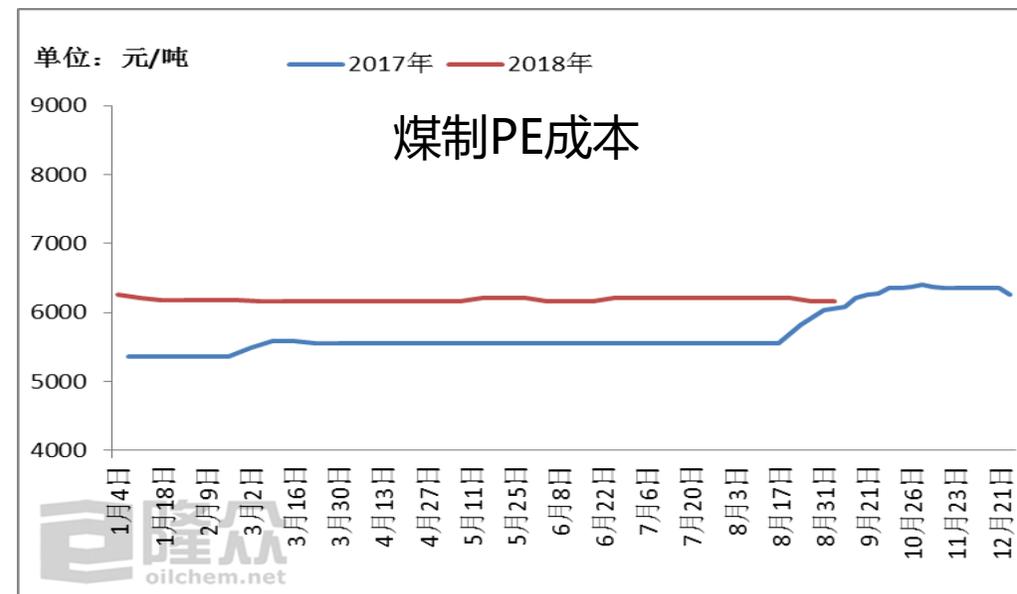
- 华东地区社会库存60 (-2.62) 万吨，华南港口库存10.87 (-2.53) 万吨。本周到港暂无预报。

日期	船名	来源	抵港	数量 (吨)	总计
华东					
2018/9/7	东润177	天津	南通	3700	21200
2018/9/10	安程	天津	宁波	10500	
2018/9/13	世界航海家	新西兰	宁波	7000	
华南					
2018/9/4	拉比格	/	东莞	7000	37000
2018/9/15	Chamtang	伊朗	台湾	30000	



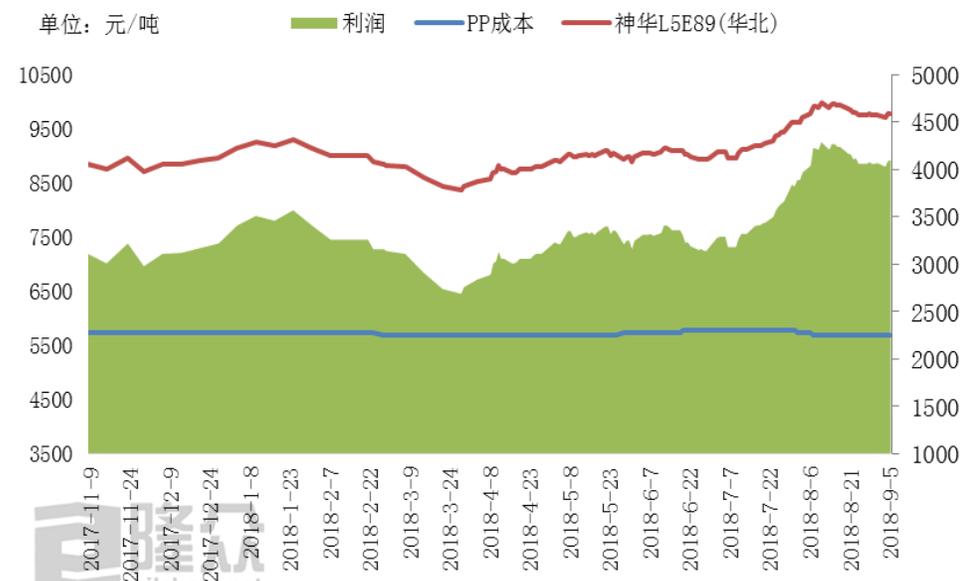
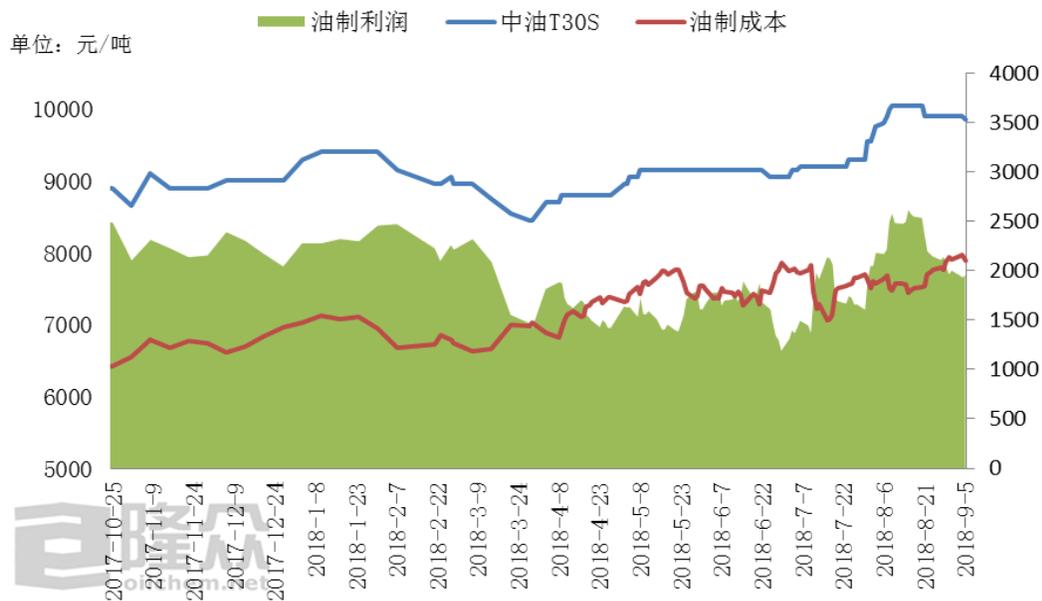
资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

单位：元/吨	上周	本周	涨跌
油制成本	7759	7904	+145
煤制成本	6156	6156	0
油制利润	1840	1655	-185
煤制利润	3294	3269	-25



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

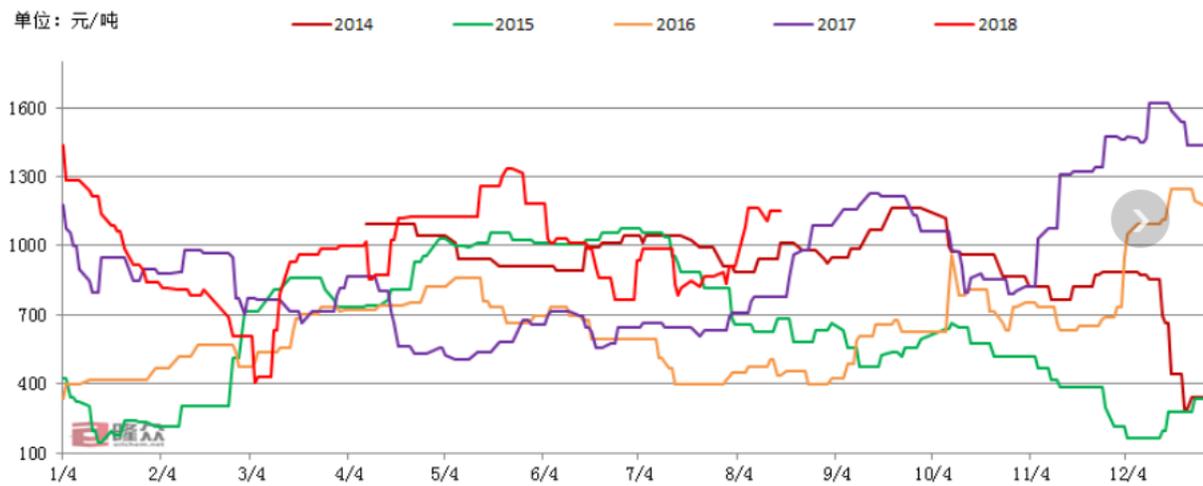
单位：元/吨	上周	本周	涨跌
油制成本	7866	7896	+30
煤制成本	5690	5690	0
油制利润	2033	1953	-80
煤制利润	4059	4099	+40



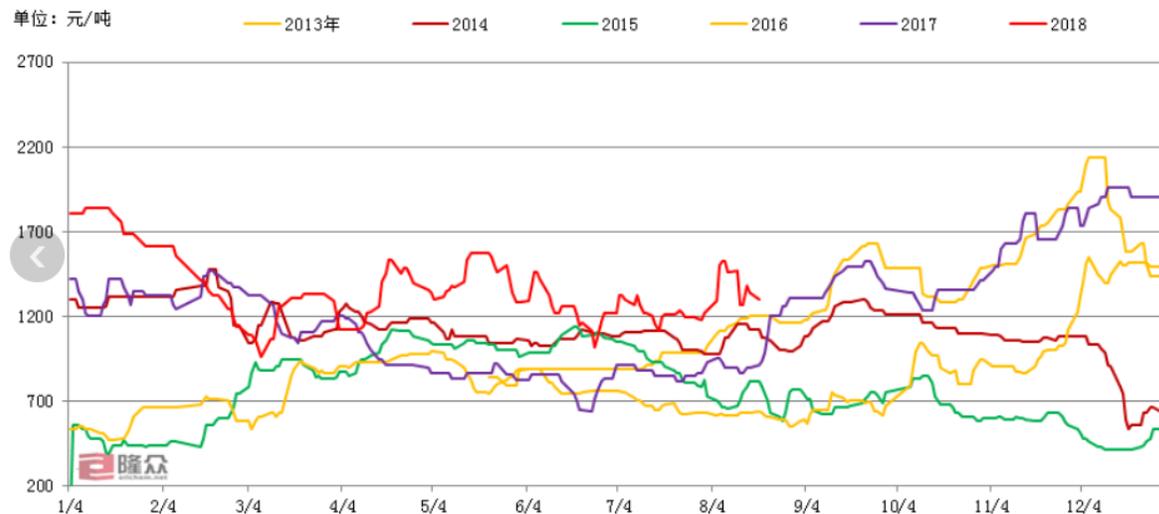
资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

单位：元/吨	上周	本周	涨跌
山东煤制利润	1402	1622	+220
山西煤制利润	1152	1332	+170
内蒙古煤制利润	1183	1283	+100
陕西天然气制利润	310	430	+120

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



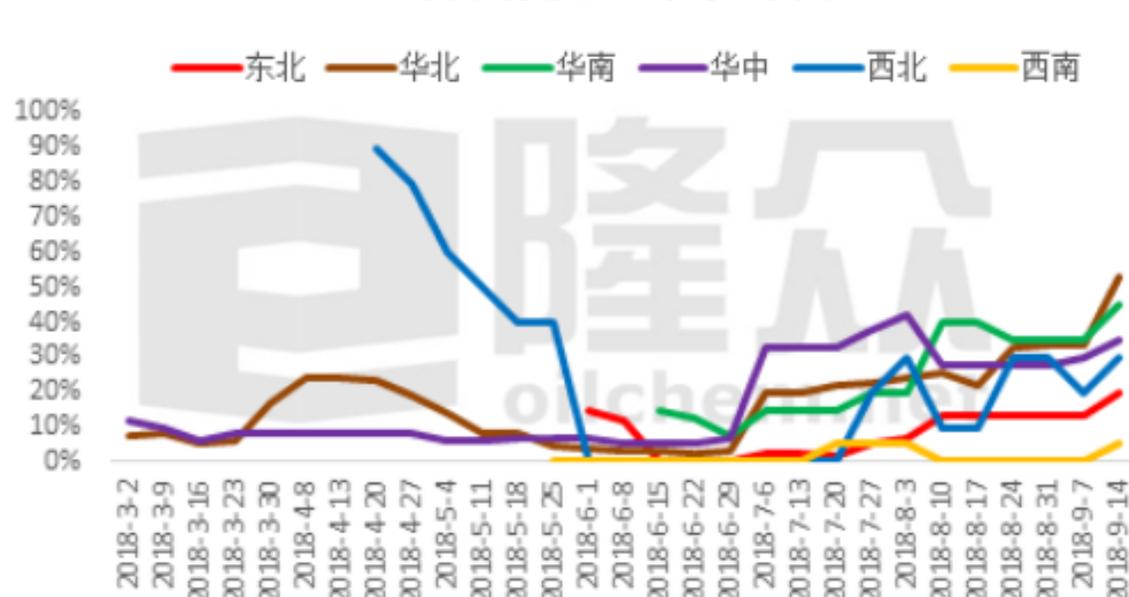
资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

- 截止9月13日，样本企业膜厂开工率 46% (+16%)。山东地区农膜企业原料库存量10 (-2) 天，河南、河北地区企业原料库存量分别为11 (+1) 天、11 (+1) 天。上周聚乙烯价格回落，膜企适量补库。

区域农膜厂原料使用天数统计图



区域农膜开工率统计图

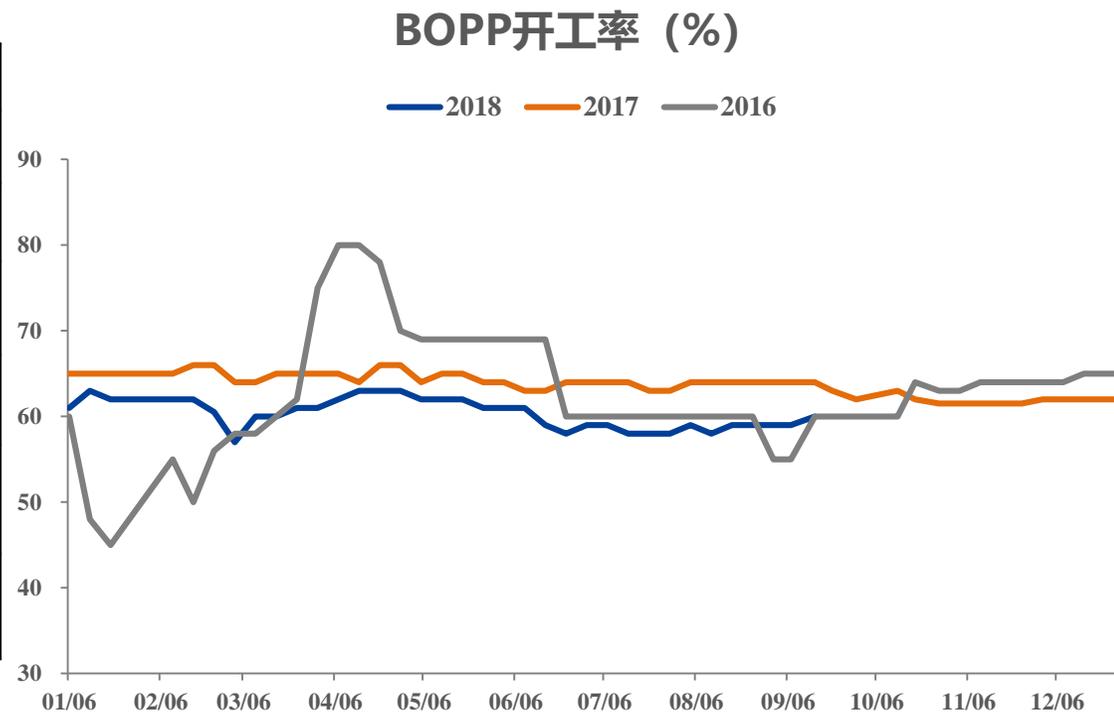


资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

聚丙烯下游：BOPP价格稳定

- 截止9月14日，样本企业膜厂开工率维持 60% (+1%)。PP现货周内窄幅震荡，BOPP价格随之横盘。

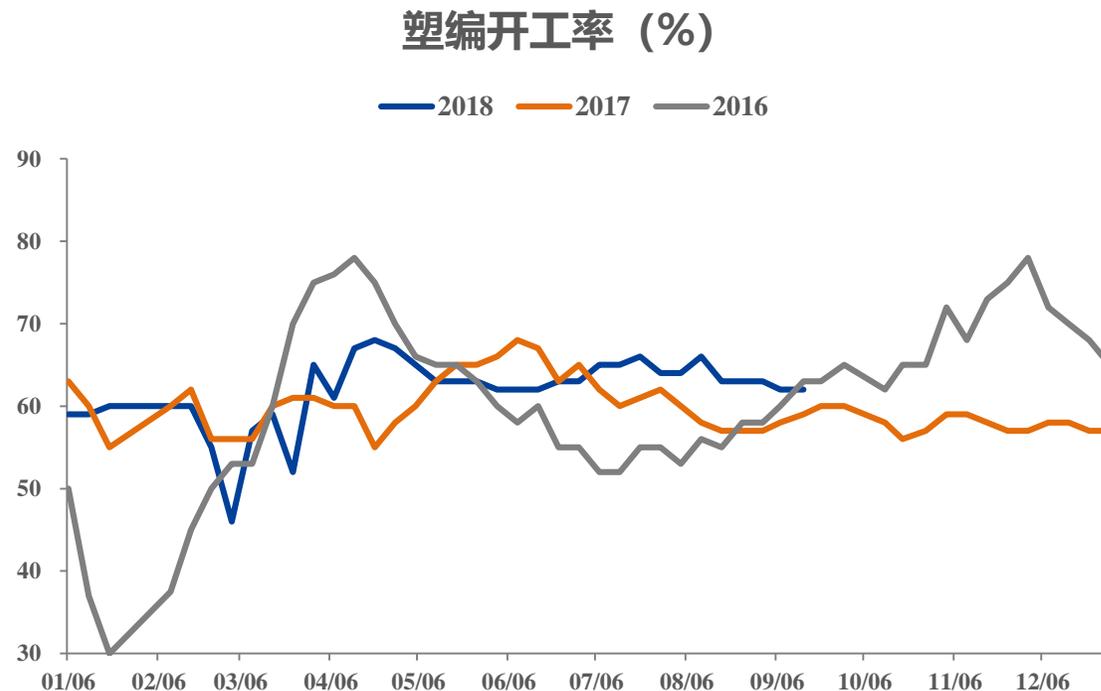
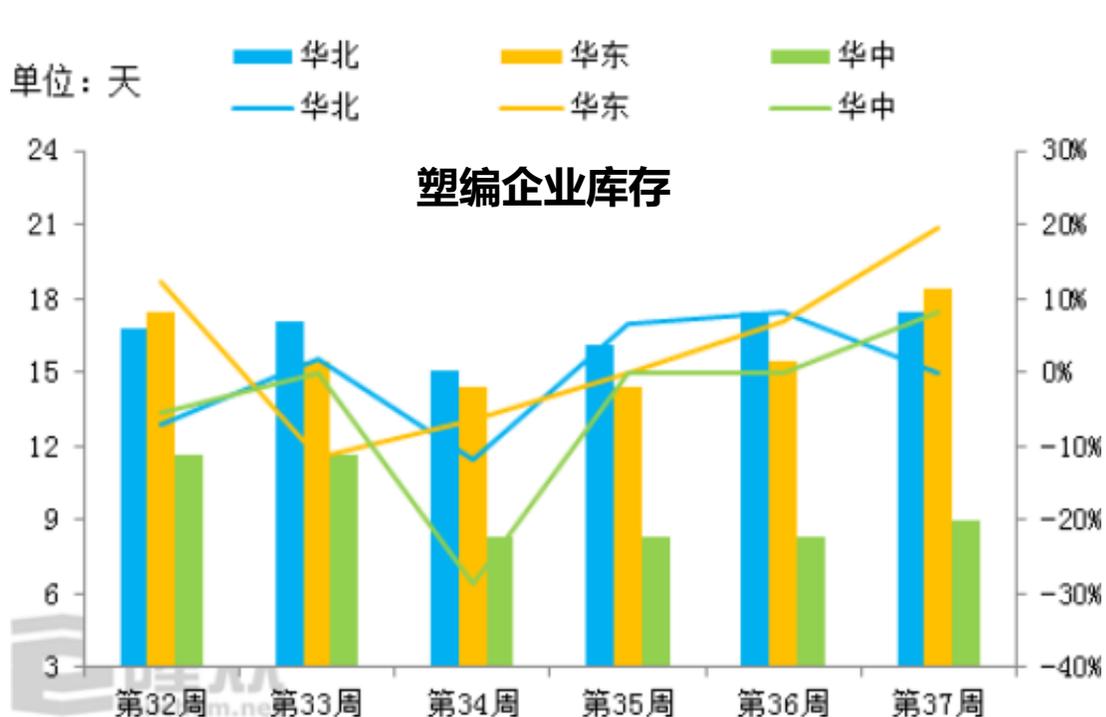
厂家	年产能 (万吨)	9月3日价格	周涨跌幅	装置情况
浙江伊美	8.7	11650	+150	两条线正常生产，两条检修
江苏双良	12	11200	+50	四条生产线正常生产
浙江奔多	6.5	11300	0	一条生产线正常运行，一条停车
萧山华益	18	11300	0	四条线中两条正常生产
云南红塔	6	11800	0	两条生产线正常运行
浙江天普	5	11200	-100	两条线正常生产



资料来源：隆众石化，Wind，兴业期货研究咨询部

聚丙烯下游：塑编订单跟进缓慢

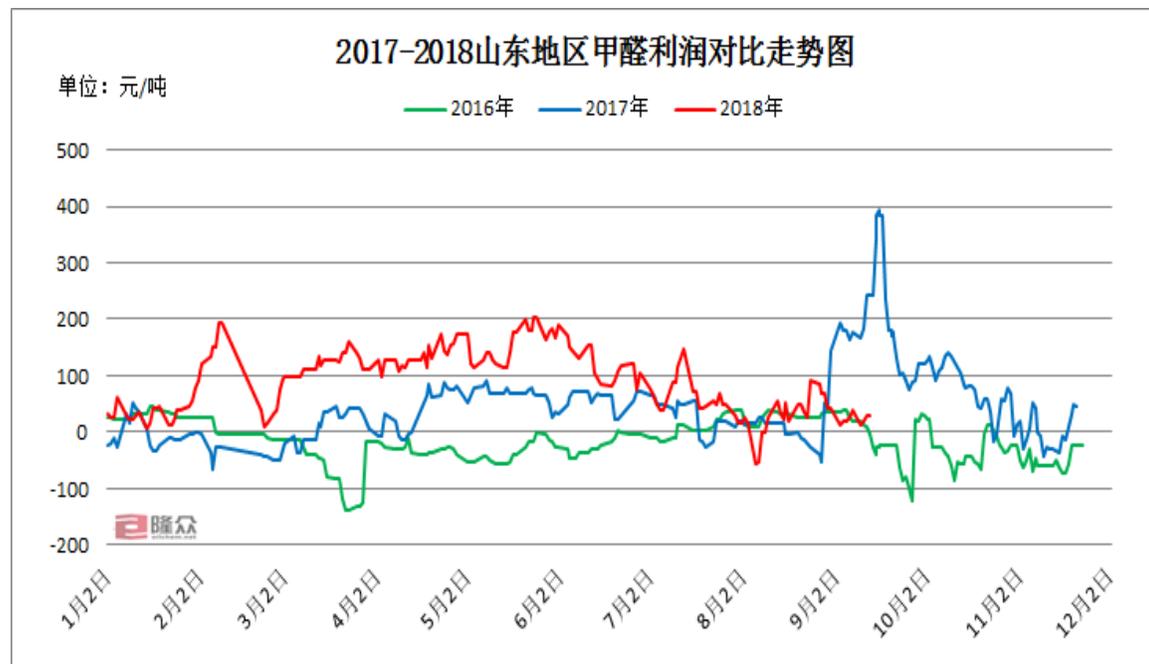
- 截止9月14日，华东地区样本企业原料库存18.4天 (+6.6)，华北地区样本企业原料库存17.4天 (+4.1)，华中地区样本企业原料库存9天 (+0.7)，企业积极补库，原料库存大幅上升。
- 本周平均开工率62 (+0) %，中大型塑编企业开工率75 (-0) %，原料库存15日，订单排产20日。小型塑编企业开工率50 (+5) %，原料库存5日左右，订单排产10日左右。订单跟进欠佳，企业开工率并未提升。



资料来源：隆众石化，Wind，兴业期货研究咨询部

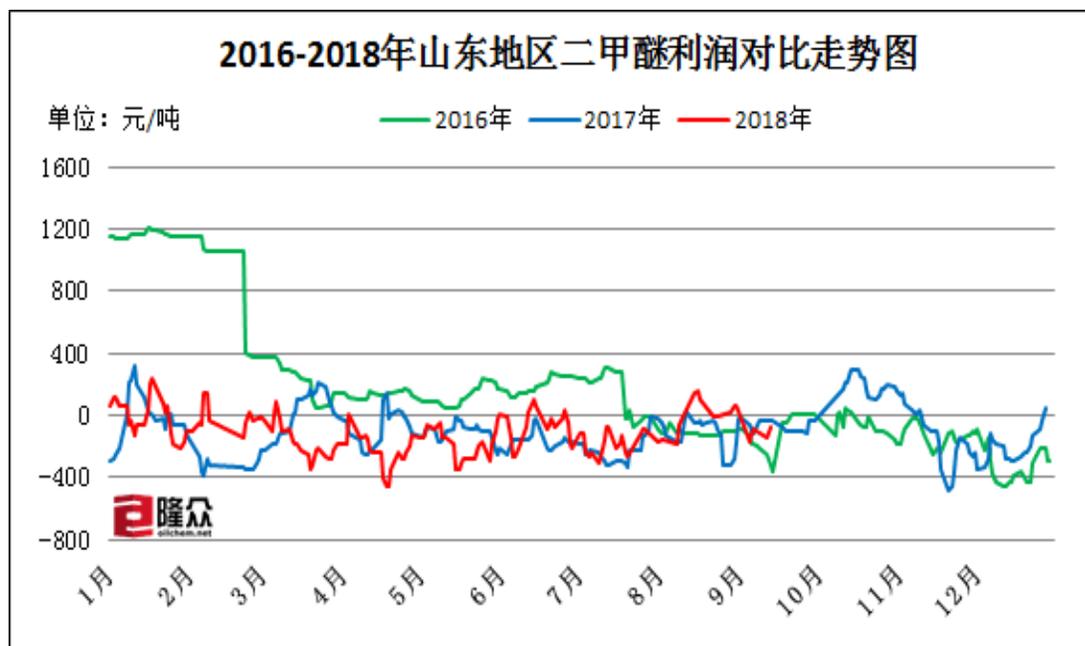
甲醇下游：甲醛小幅上涨

- 截止9月14日，山东地区甲醛现货1560 (+30) 元/吨，理论生产成本1531 (+13) 元/吨，利润29 (+16) 元/吨。样本企业开工率39.98% (+0.07%)。广东地区因台风过境，厂家暂时停工。



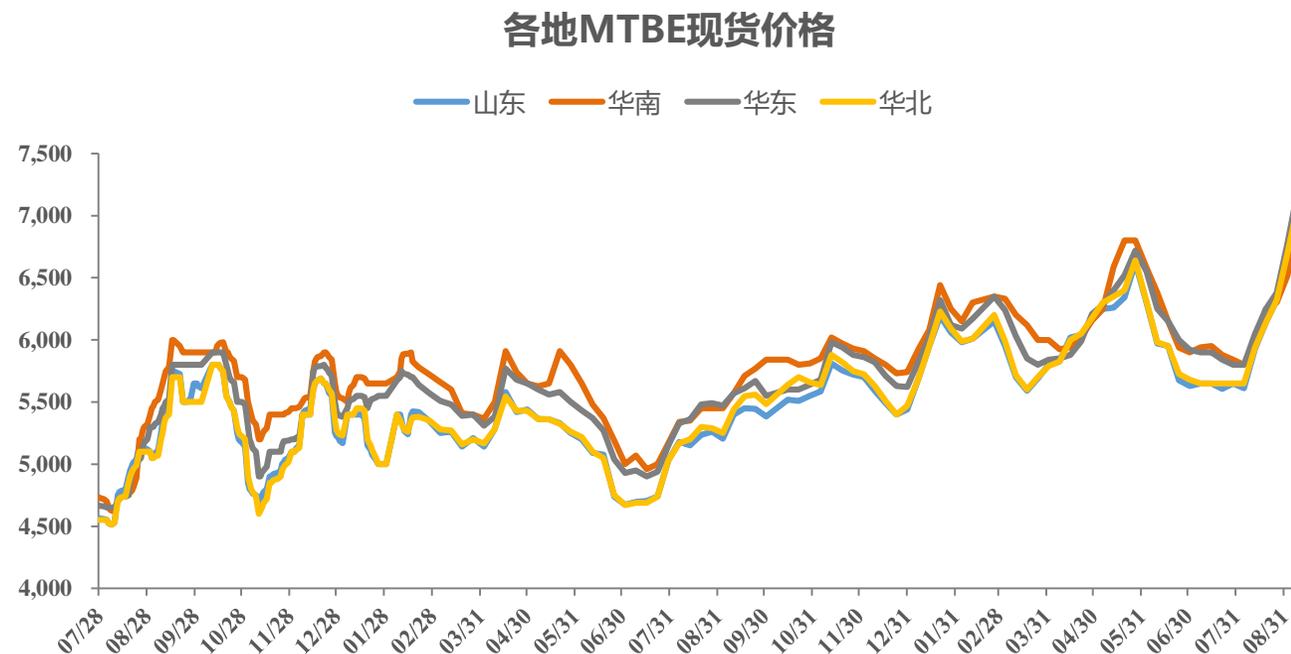
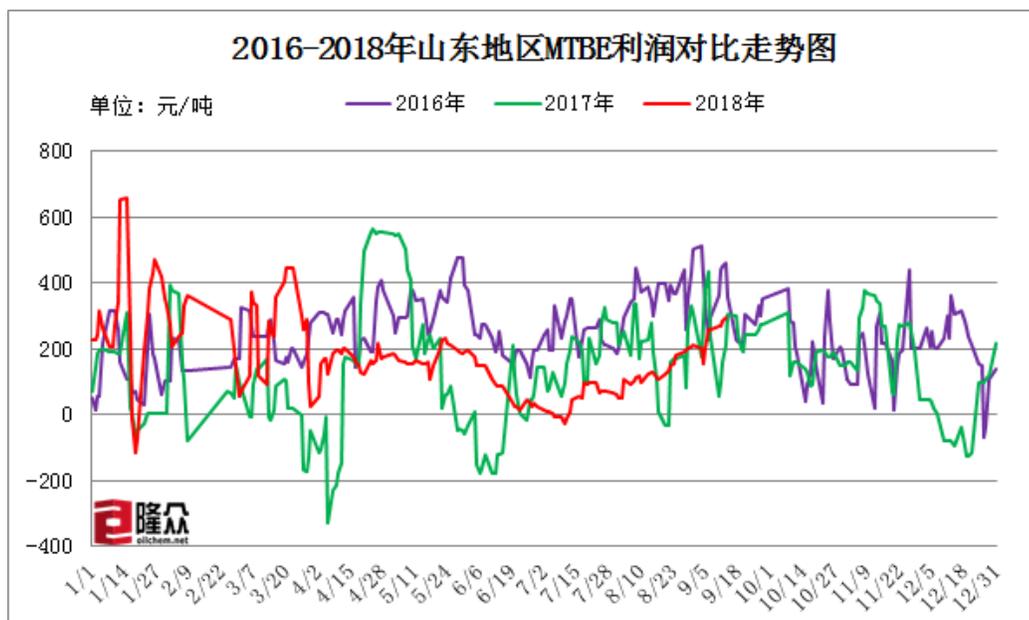
资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

- 截止9月14日，山东地区二甲醚现货4700 (+250) 元/吨，理论生产成本4726 (+212) 元/吨，原料外采利润-26 (+38) 元/吨。开工率42.52% (-0.63%)。山东地区冬季环保政策宣布令现货小幅上涨。



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

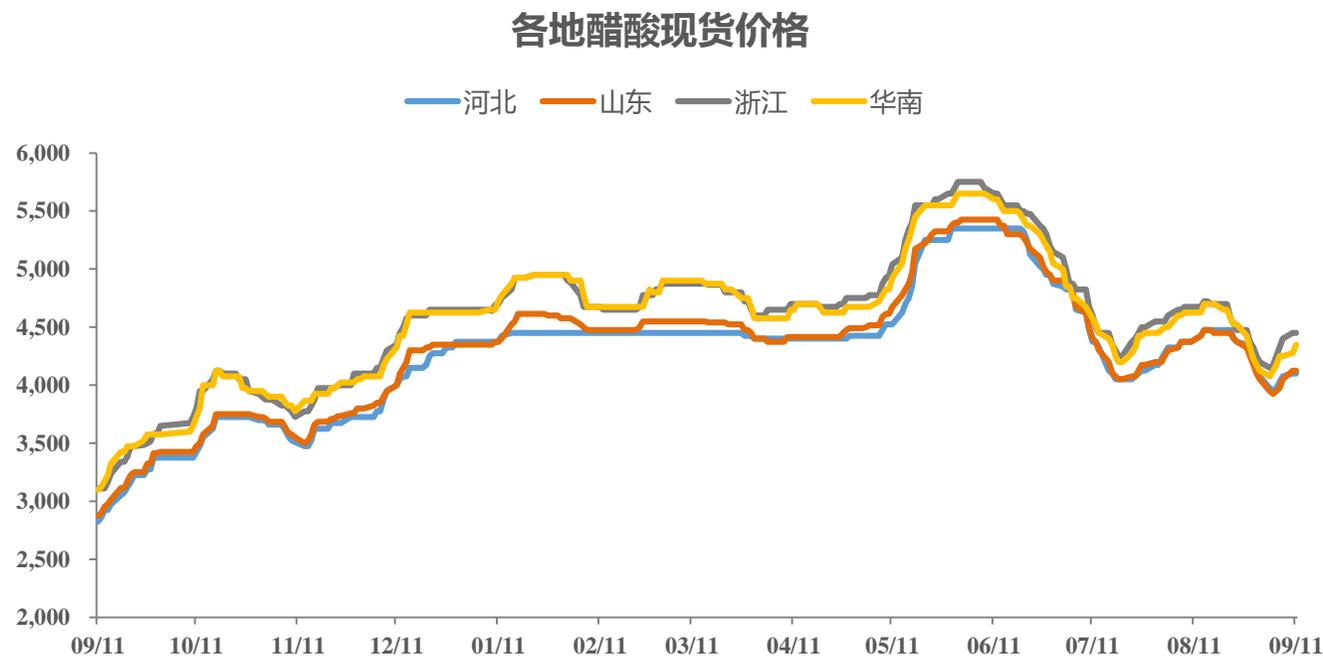
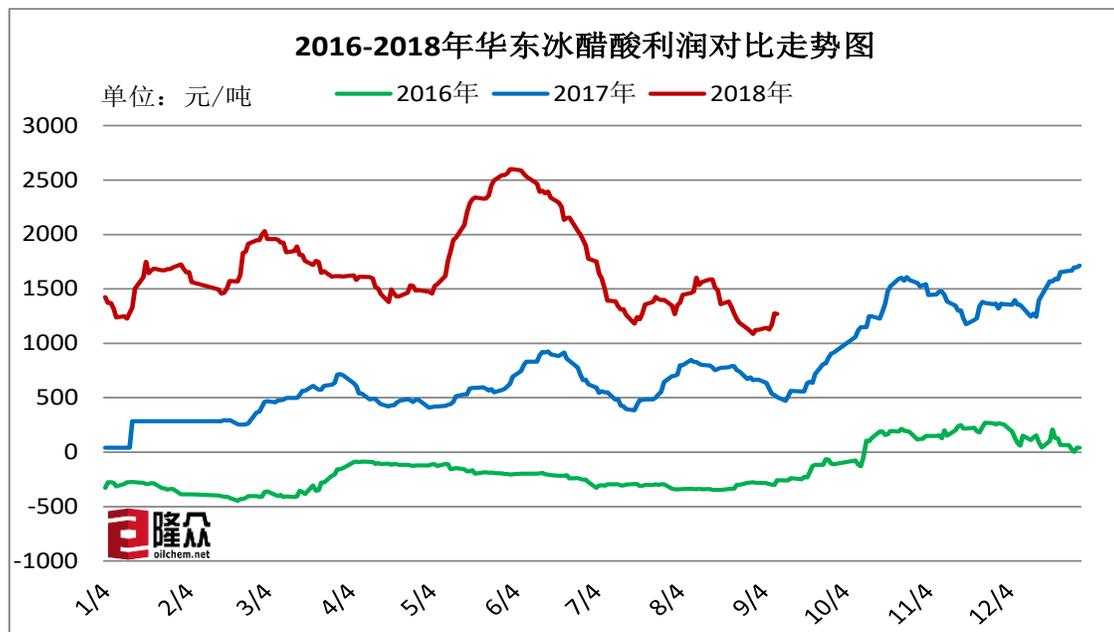
- 截止9月14日，山东地区MTBE现货7400 (+150) 元/吨，醚后C4生产成本6983 (+336) 元/吨，利润267 (+64) 元/吨。MTBE开工率59.36% (+6.24%)。南方地区主营单位更换国六汽油，对MTBE需求增多，价格继续上涨。



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

甲醇下游：冰醋酸稳中上涨

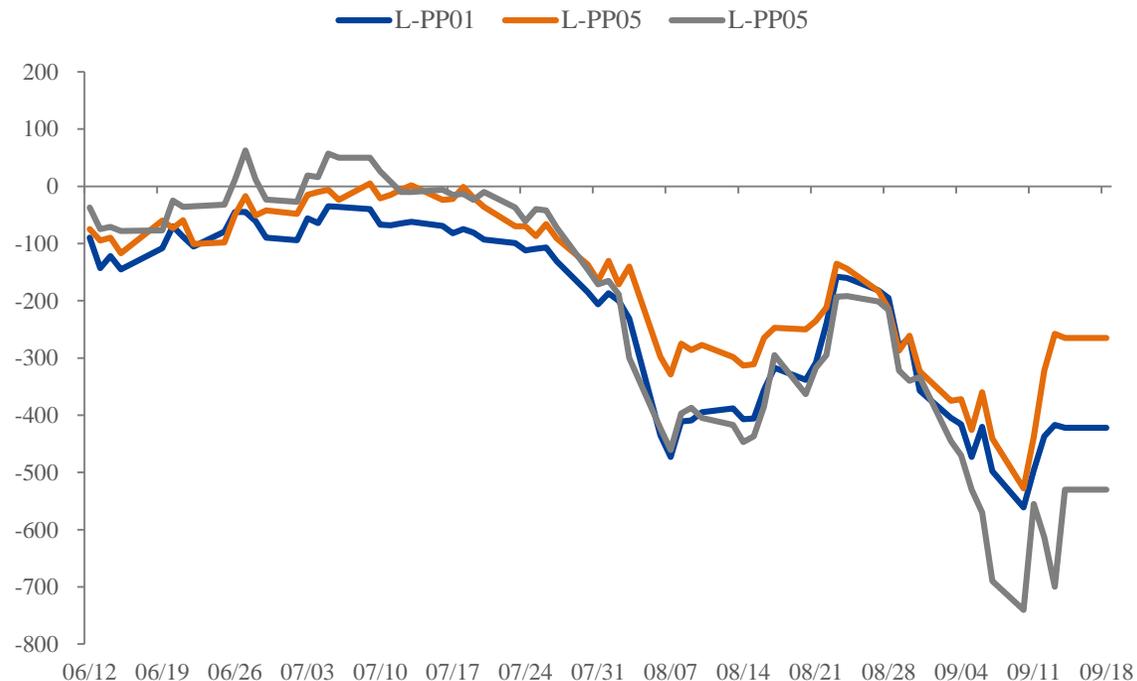
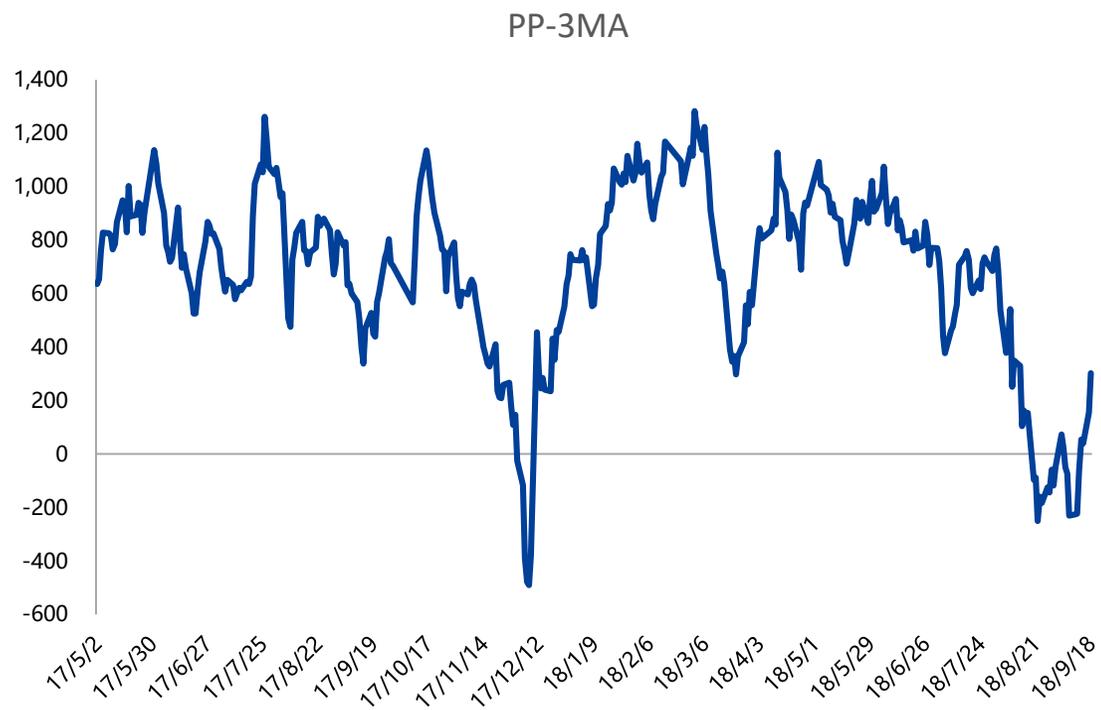
- 截止9月14日，江苏冰醋酸现货4450 (+200) 元/吨，理论生产成本3123 (+95) 元/吨，利润1126 (+15) 元/吨。开工率90.84% (-1.13%)。河北英都装置滤网堵塞开工负荷下滑。双节临近，醋酸需求强劲，给予支撑。



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

套利机会：L-PP及PP-3MA做扩套利止盈离场

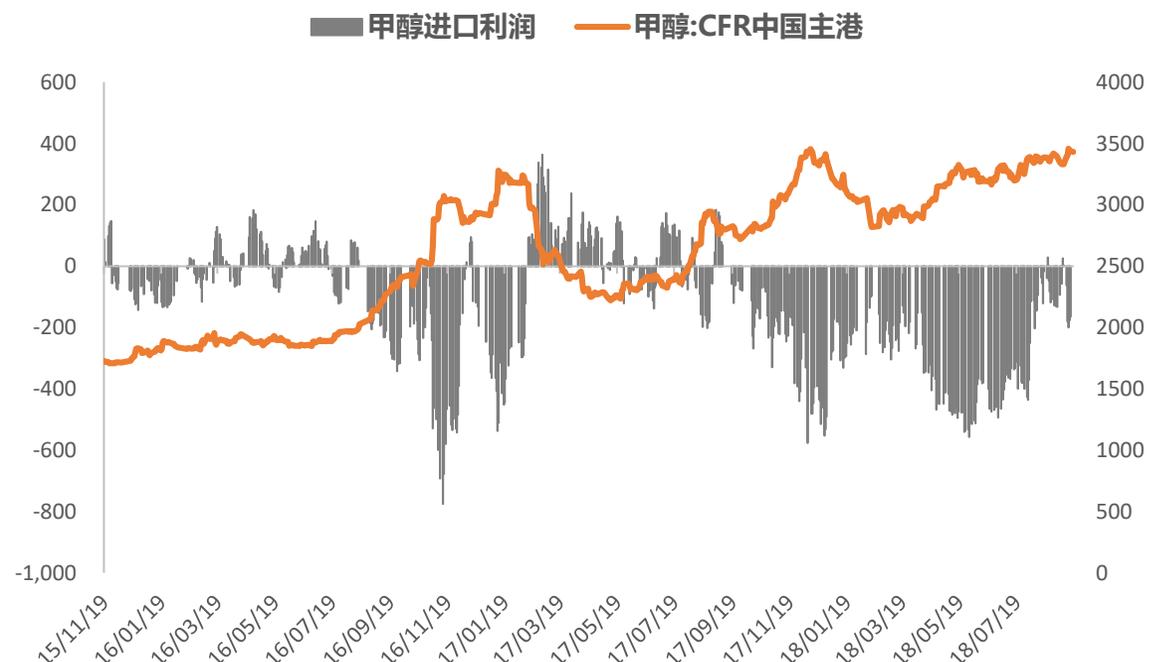
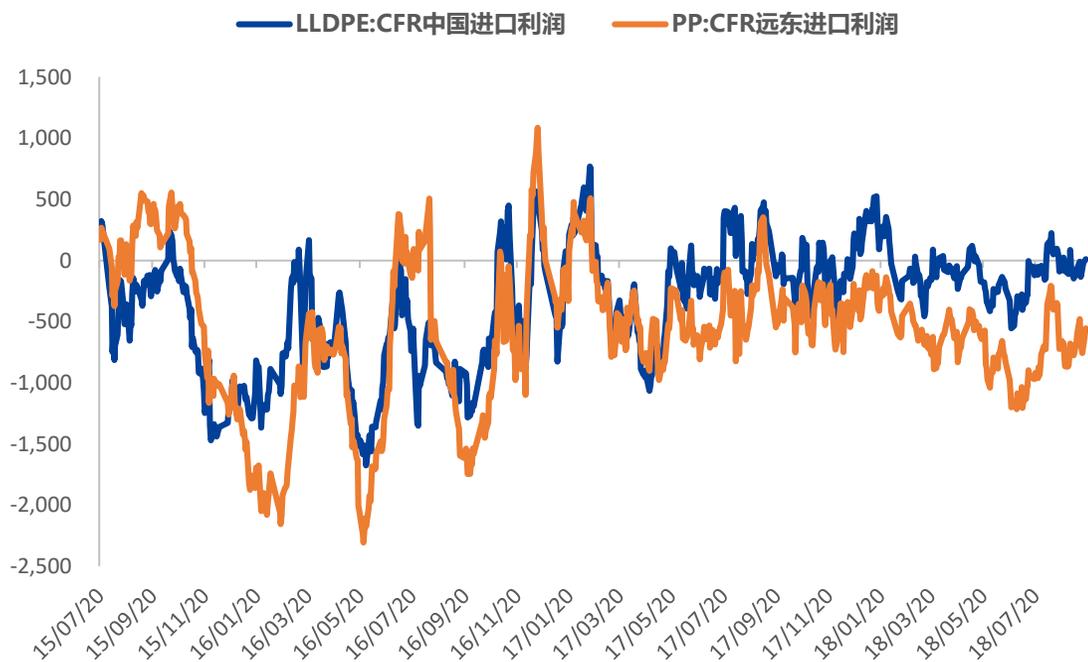
- PP-3MA因甲醇大涨重回300，达到止盈点，套利可离场。
- L-PP价差上周反弹后企稳，L-PP 05合约反弹至-400，套利止盈离场。



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

内外价差：甲醇进口亏损扩大

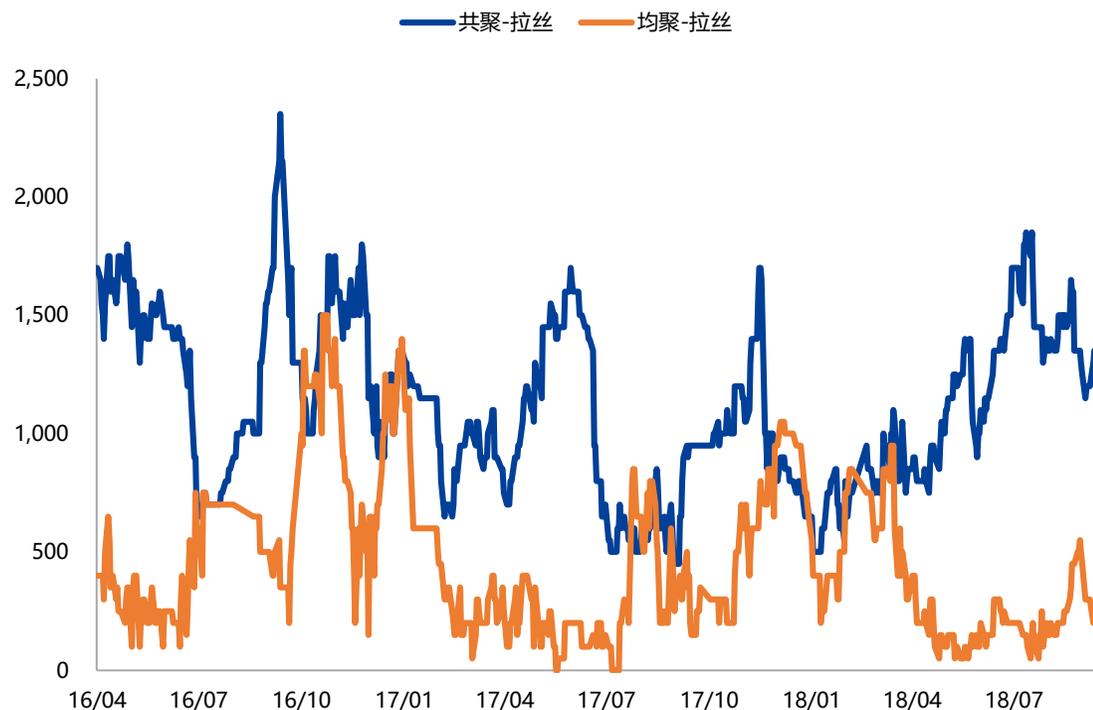
- LLDPE CFR中国1091 (-3) 美元/吨, 进口完税价9400 (-5) 元/吨, 盘面进口盈利10 (+20) 元/吨。
PP均聚CFR远东1221 (+5) 美元/吨, 进口完税价10502 (+65) 元/吨, 盘面进口盈利-555 (-74) 元/吨。
- 甲醇CFR主要港口价格403 (+4) 美元/吨, 进口完税价3430 (+39) 元/吨, 盘面进口盈利-166 (-169) 元/吨。



资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部

品种价差：拉丝表现强势

- 本周PP拉丝生产比例大幅降低，供应偏紧令其价格表现强势。
- 期货大涨对带动粒料上涨，粒粉价差继续扩大。



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