



供应偏紧支撑盘面，节后下行空间有限

-----兴业期货甲醇、聚烯烃期货策略周报（2018/9/27-2018/10/15）

联系人：杨帆

从业资格编号：F3027216

E-mail: yangf@cifutures.com.cn

Tel: 0755-33321431

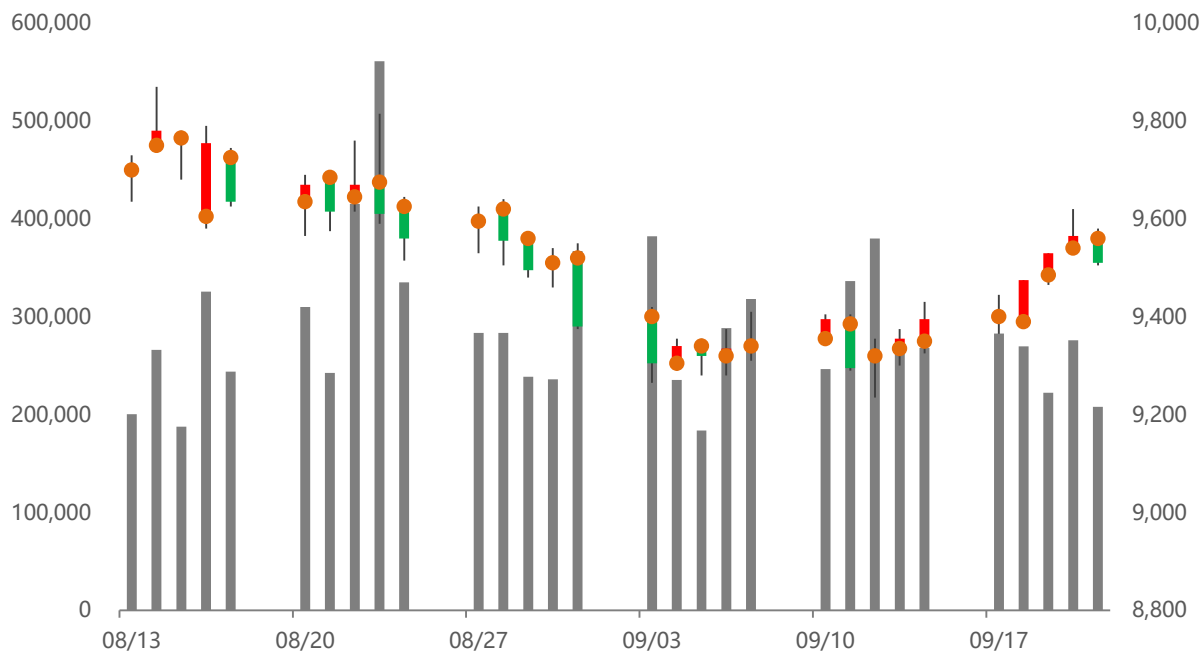
(本研报仅供参考，投资有风险，入市需谨慎)

- 甲醇:** 上周港口库存华东60.94 (+0.94) 万吨, 华南8.06 (-2.81) 万吨。上游方面, 西北及华中现货价格松动。华东因近期伊朗货源集中到港, 库存积累, 华南9月下旬进口货源寥寥无几。华中节后降价加速出库。山东地区厂家库存低位, 价格最为坚挺。下游方面, 甲醛、MTBE和二甲醚因需求欠佳实际成交有限, 继续上行动力不足。而醋酸因内外需求旺盛及装置临时检修, 上周上涨300元/吨。本周期货盘面下跌近百点, 已提前反映节后供应回升预期, 进入四季度气荒或重演去年大涨行情, 预计节后继续下行空间有限。
- 聚烯烃:** 上周石化库存65 (-5) 万吨, 农膜开机率54% (+8%), 上游去库, 下游补库, 基本面良好支撑PE。PP下游同样表现稳定, 塑编及BOPP开工率小幅上升, 厂家适度备货。上周中天合创、宁波福基等装置临时停车且于周末复产, 本周只有复产无新增检修, 十一期间供应继续回升, 存在垒库风险。因伊朗制裁升级影响国内石化原料进口, 油头端聚烯烃成本支撑较强, 而煤化工标品生产比例偏低, 库存有限, 短期主要矛盾仍是供不应求, 聚烯烃易涨难跌。节前不建议新开头寸, 节后关注石化库存积累情况。

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 (%)
新单观望								
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	1.22%	42.2	-2.0	周内伴随空头减仓稳步上涨，七连阳后周五多头减仓收阴
L1905	1.14%	3.5	0.4	

塑料主力合约成交量（左）及走势



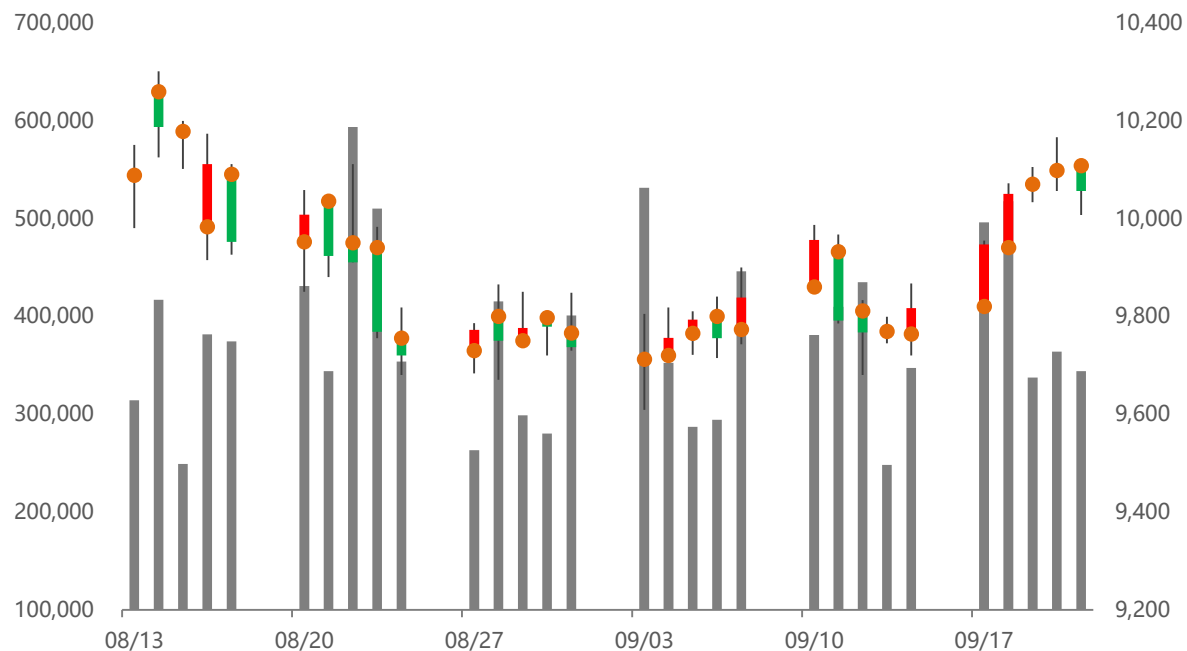
PE主要牌号市场报价

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)	11950	11150-11700	11400-11500	11200-11350	11600-11700	11600-11700
HDPE(6098/7000F/TR144)	11300	11250	11700	11600	11250	11200
LDPE (2426H)	9750-10000	9650-9800	9800	9700	10100	9900
LLDPE (7042)	9700-9750	9450-9550	9700	9550	9900-10000	9650-9800

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	2.43%	56.0	7.2	周初多头增仓，冲破一万大关，同时持仓量来到一年新高。 周五多头减仓阴跌，但受5日均线1043支撑。
PP1905	2.29%	3.7	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	10250-10500	+450/+400	11000-11500	+150/+350
中石化华北	9900-10100	+100/+350	10750-11000	0/+250
中石化华南	10300-10450	+450/+350	10700-11100	+100/0
中石化华中	9850-9900	0/+350	10950-11300	+250/+400
中油东北	10250-10400	+350/+300	10900-11050	+300/+100
中油华北	9900-10000	+300/+300	10850-11650	+250/+250
中油华东				
中油华南	9900-10000	0/0	11000-11650	+150/+250
中油西南	10100-10150	+250/+200	10900-11600	0/0



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	贸易商库存大幅下滑	低	节前积极开单	多
	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	基差高位	高	期现价格回归	多
	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	2.49%	76.9	2.2	周一多头发力，增仓15.6万手，坚守3200。上方3395压力位。
MA905	4.09%	5.2	0.7	



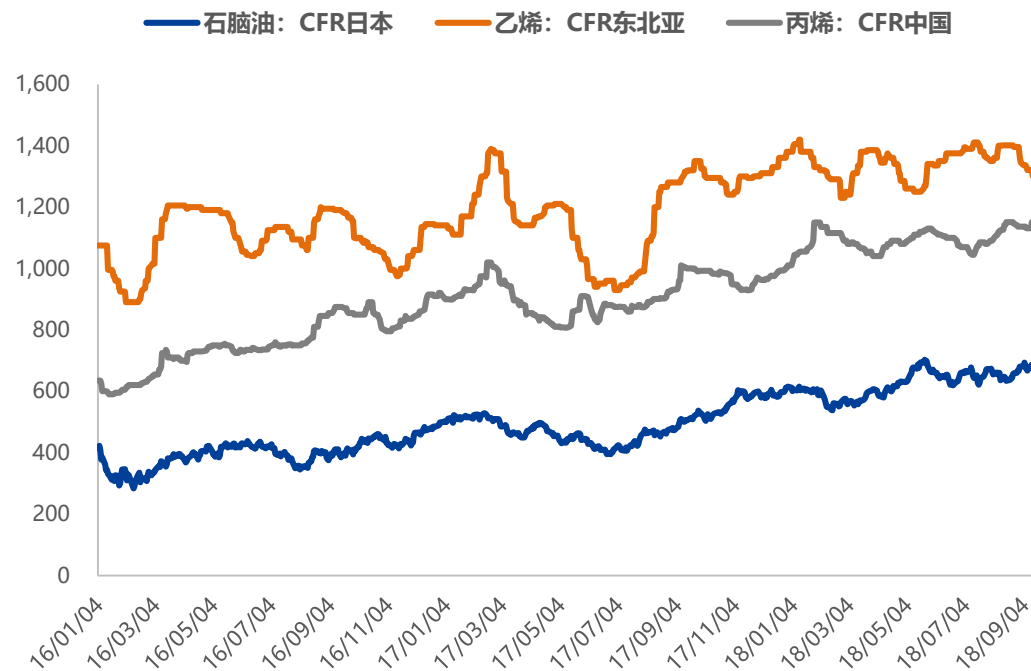
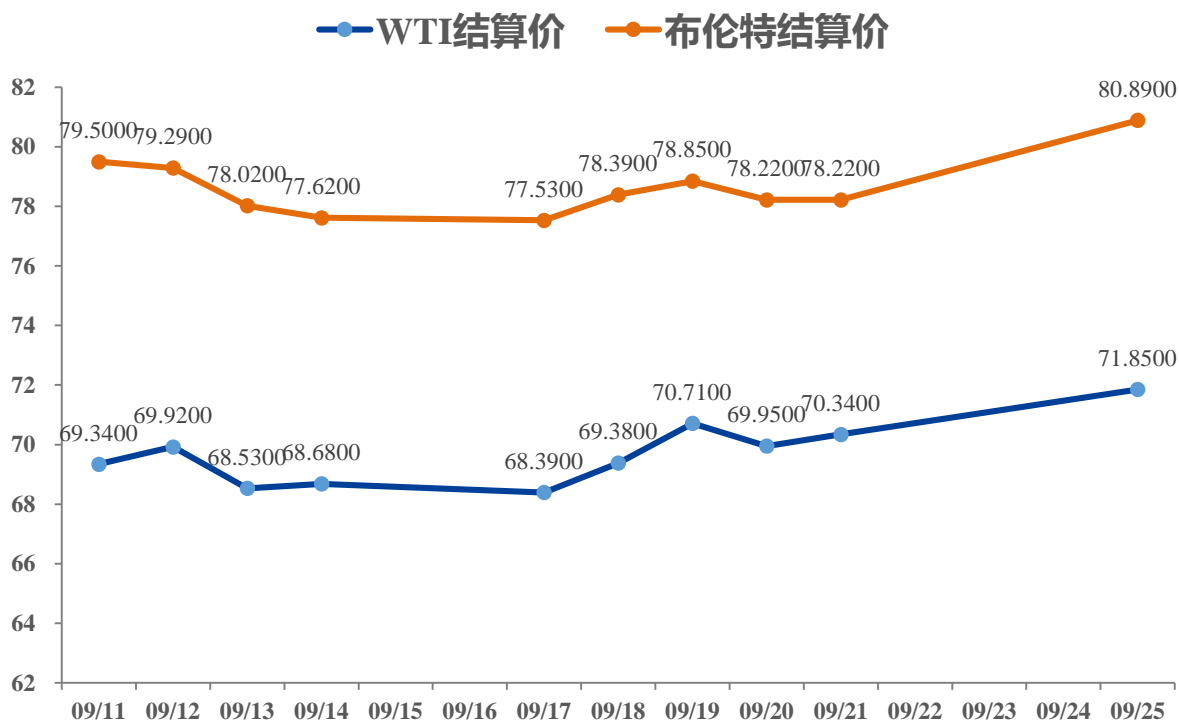
现货	区域	9月14日	9月21日	涨跌幅
	广东	3430	3560	130
	黑龙江	3100	3150	50
	福建	3500	3550	50
	安徽	3280	3380	100
	浙江	3440	3460	20
	河北	3100	3100	0
	山东中部	3220	3220	0
	华东太仓	3360	3395	35
	山东鲁北	3150	3220	70
	山东鲁南	3170	3150	-20
	关中	3150	3150	0
	内蒙古	2920	3000	80
	山西	3030	3050	20
	河南	3150	3150	0
川渝	3250	3330	80	
CFR中国（美元/吨）	402	406	4	



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	伊朗货源集中到港	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	醋酸大涨，甲醛、二甲醚和MTBE稳定	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	基差正常	中性		
	内外	进口套利窗口关闭	高		

上游动态：国际油价创四年新高

- **国际原油市场**：美国加大对伊朗制裁力度、OPEC并无增产计划，国际油价涨至4年新高。
- **石脑油**：截止9月25日，CFR日本石脑油707 (+26) 美元/吨，日本和韩国即将进行石脑油裂解装置维护。
- **乙烯**：CFR东北亚乙烯1301 (+30) 美元/吨，乙烯石脑油裂解价差触及四个月低点，引发乙烯上涨。
- **丙烯**：CFR中国丙烯1181 (+30) 美元/吨，山东丙烯价格刷新15年以来新高，供应紧张延续支撑丙烯上行。



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

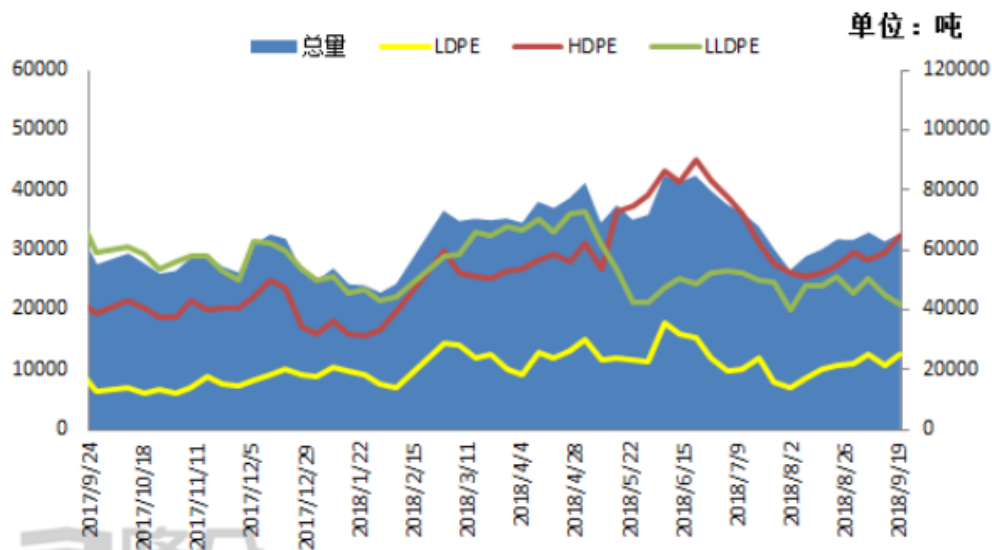
- 临近月底，检修装置逐步变少，供应损失来到一年低位。

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
扬子石化	27	低压	2018/9/20	待定
大唐多伦	46	PP	2018/8/7	10月重启
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
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

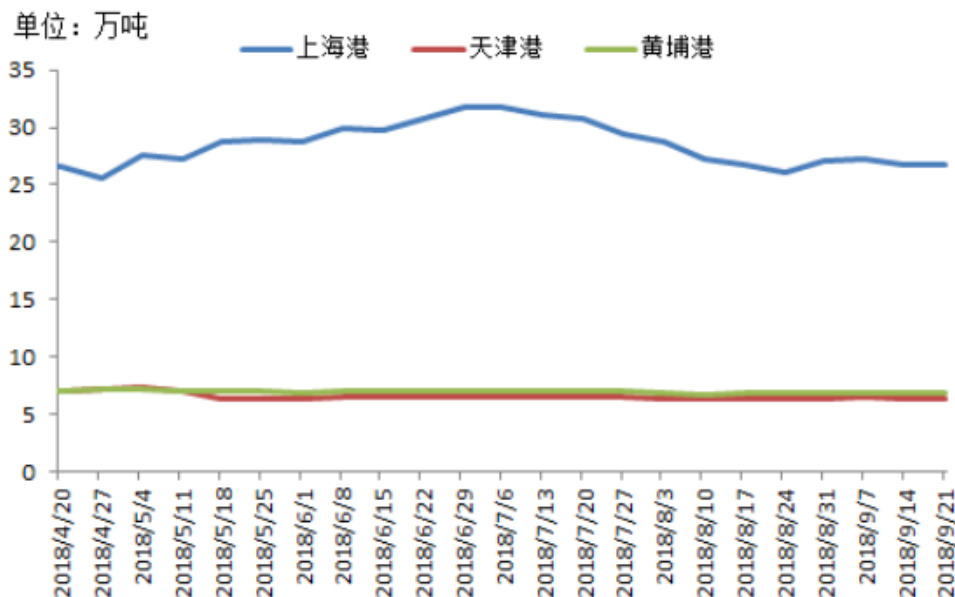
- 截止9月21日，PE石化库存整体上涨4.3%，其中低压、高压增加，线性库存减少。PP石化库存减少4.71%。
- 截止9月21日，上海港26.7 (-0.1) 万吨，黄埔港6.9 (+0) 万吨，天津港6.4 (+0) 万吨，总量40 (-0.1) 万吨。

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21日，PE社会库存小幅下降2.3%，PP社会库存减少6.88%。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

甲醇装置检修：西北检修增多

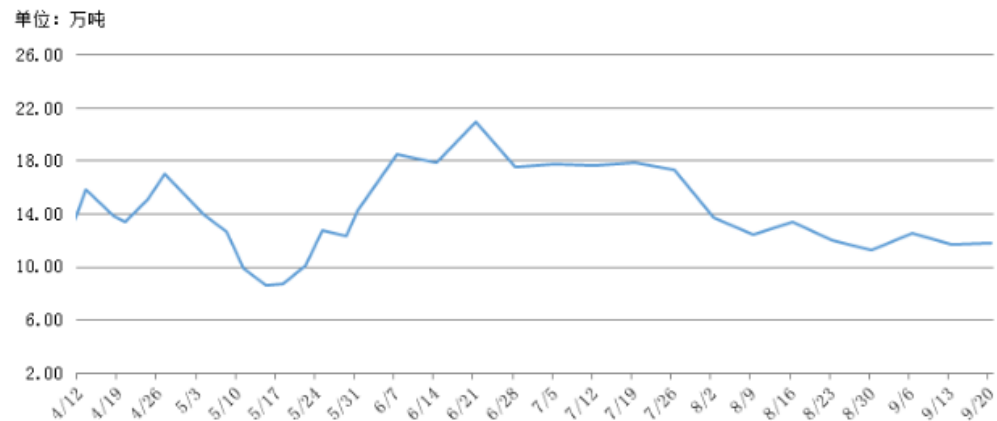
- 全国开工率74.11% (-2.57%)，西北开工率77.43%，周内新增内蒙古久泰和宁夏和宁检修，日检修损失量增加1万吨。

企业	产能 (万吨/年)	检修起始	检修结束	每日损失量 (吨)
神木巴彦淖尔	10	8月29日	9月29日	250
神华包头	180	9月5日	9月30日	5400
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
内蒙久泰	100	9月17日	9月28日	3500
兖矿新疆	30	9月25日	10月14日	1100
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	190		本周检修损失合计	52150

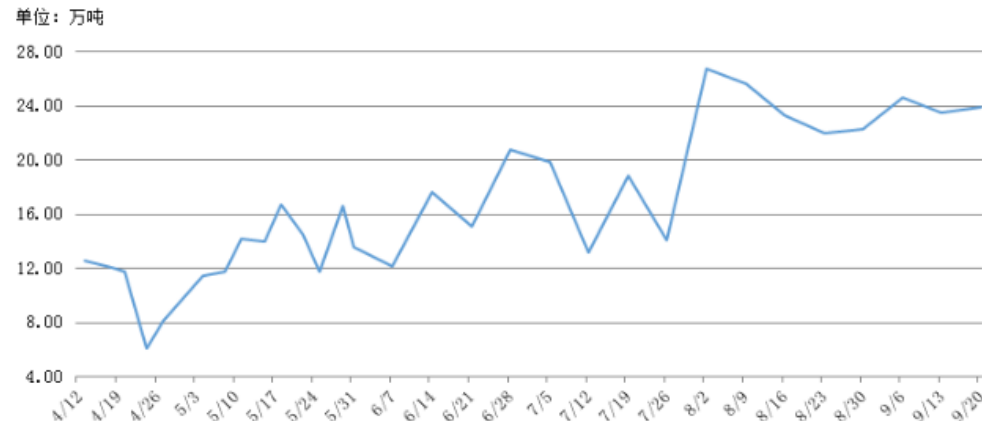
资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

- 截止9月21日，甲醇样本生产企业库存为11.82 (+1.05) 万吨。样本库存-订单量及天数均达半年来新低。

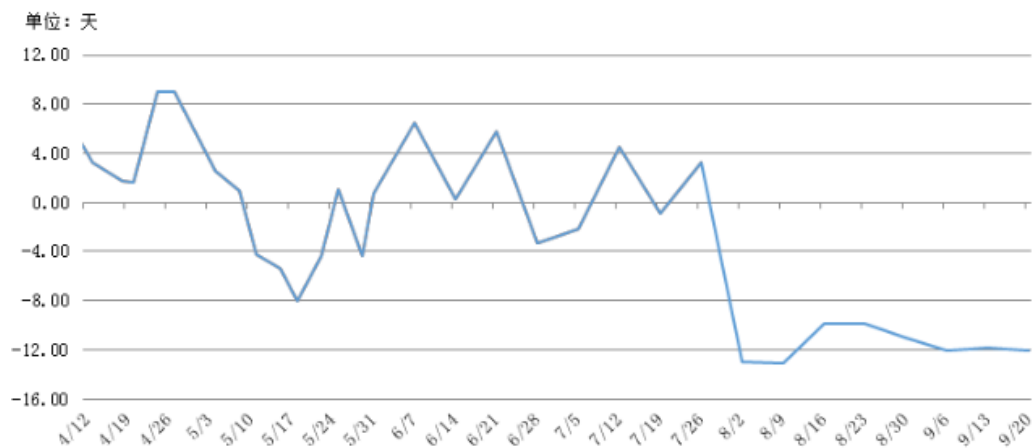
甲醇生产企业部分样本库存量对比图



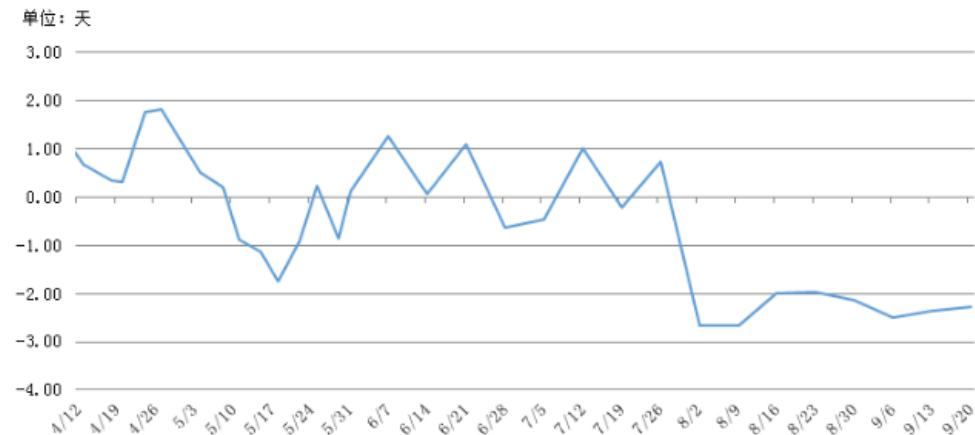
甲醇生产企业部分样本订单量对比图



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

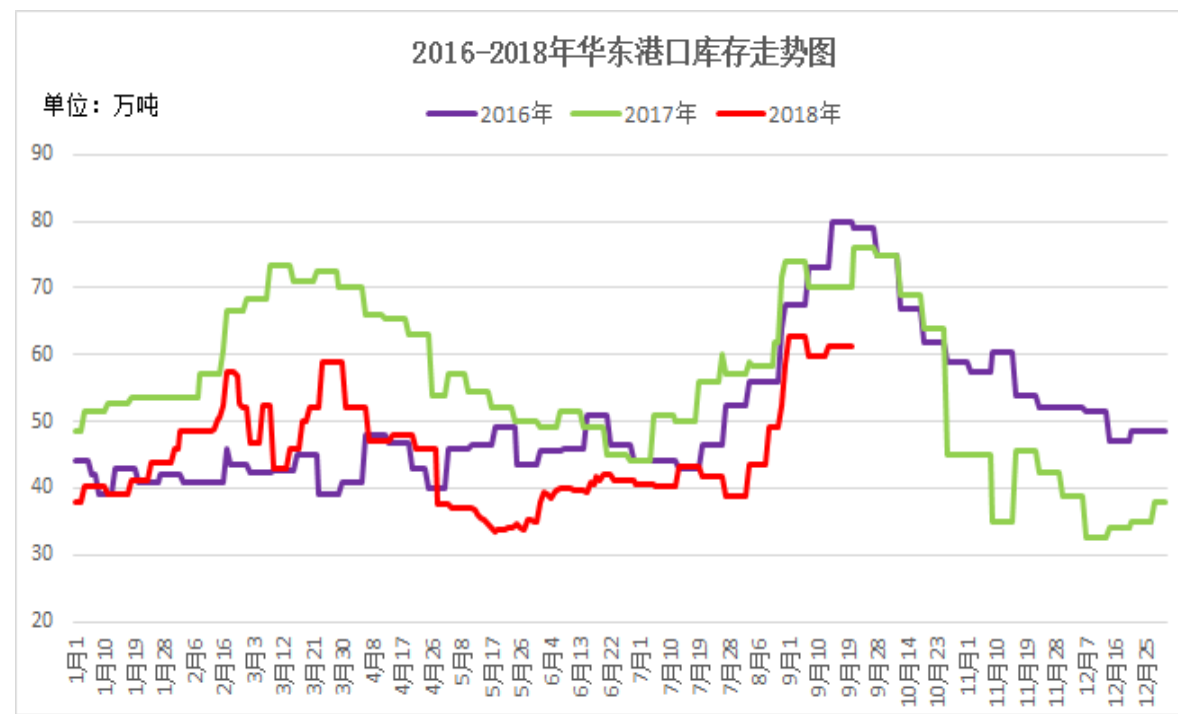
- 本周港口价格松动，内地价格坚挺，二者价差缩小。

运输方向	9月17日	9月21日	变化
基差 (华东-期货)	96	55	-41
太仓-关中	230	245	15
太仓-鲁南	200	245	45
太仓-内蒙	440	395	-45
太仓-山西	330	345	15
太仓-河南	280	245	-35
太仓-川渝	30	65	35
太仓-进口	-59.54	-49.01	10.53
鲁北-内蒙	230	220	-10
鲁北-关中	20	70	50
鲁北-山西	120	170	50
鲁南-鲁北	10	-70	-80
河南-山西	50	100	50
河南-陕西	-50	0	50
河北-山西	70	50	-20
河北-内蒙	180	100	-80

资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

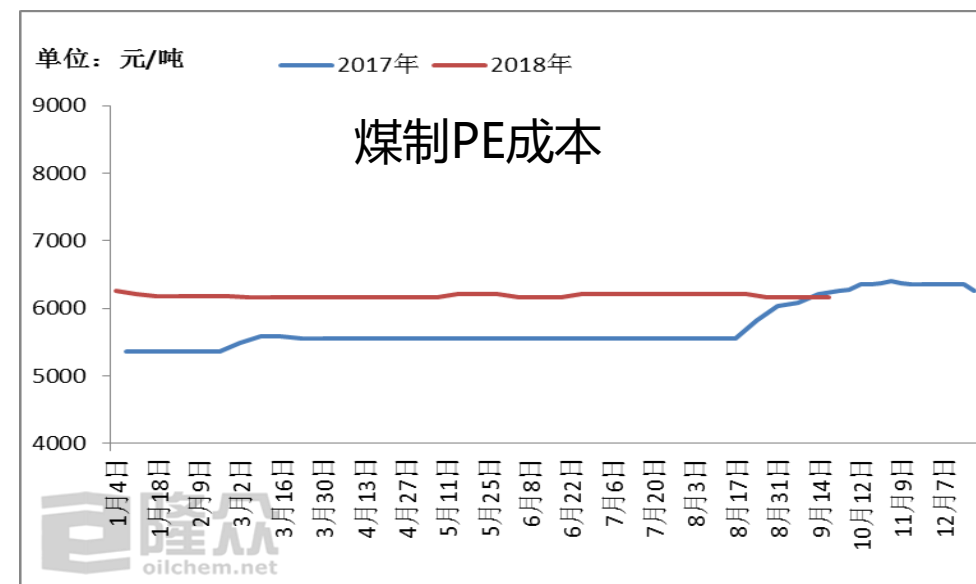
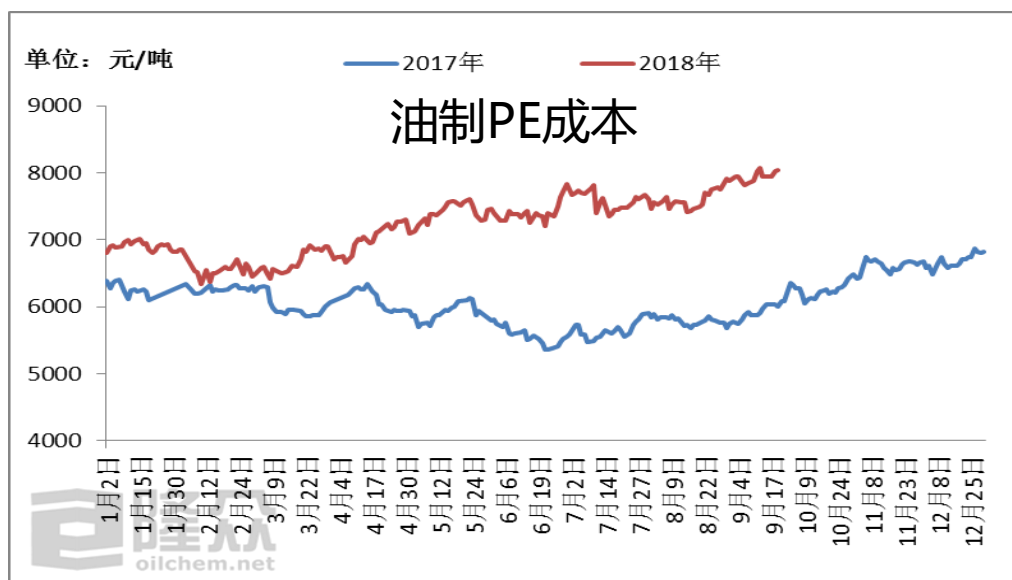
- 华东地区社会库存60.94 (+0.94) 万吨，华南港口库存8.06 (-2.81) 万吨。

日期	船名	来源	抵港	数量 (吨)	总计
华东					
2018/9/25	Cajun sun	新西兰	宁波	7000	77000
2018/9/26	Sino Energy	伊朗	宁波	40000	
2018/9/30	Rich Sino	伊朗	乍浦	30000	
华南					
2018/9/20	Mariboyle	新西兰	南沙	15000	45000
2018/9/15	Chamtang	伊朗	台湾	30000	



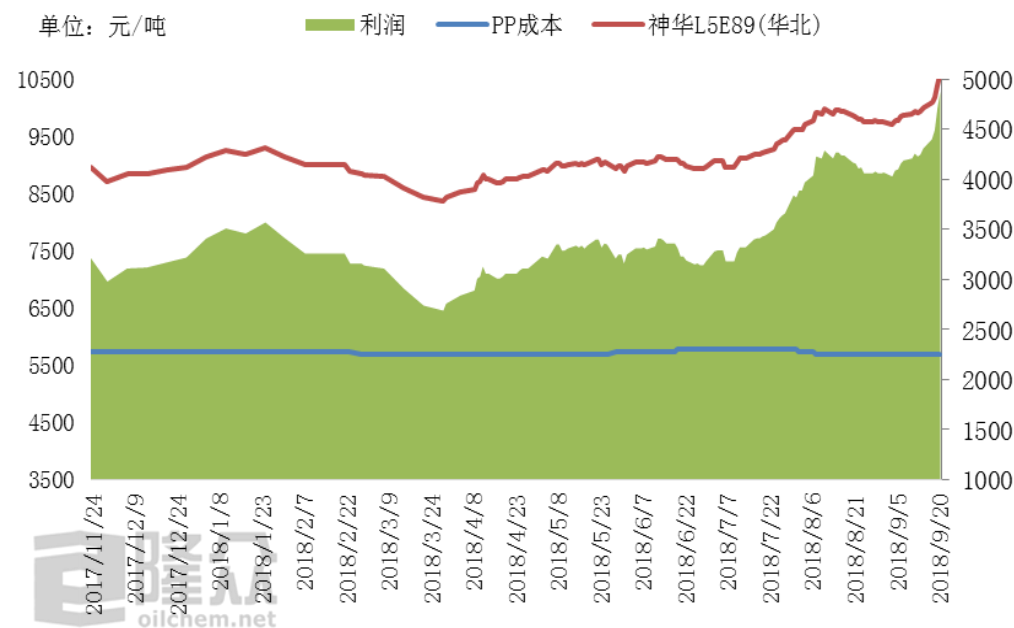
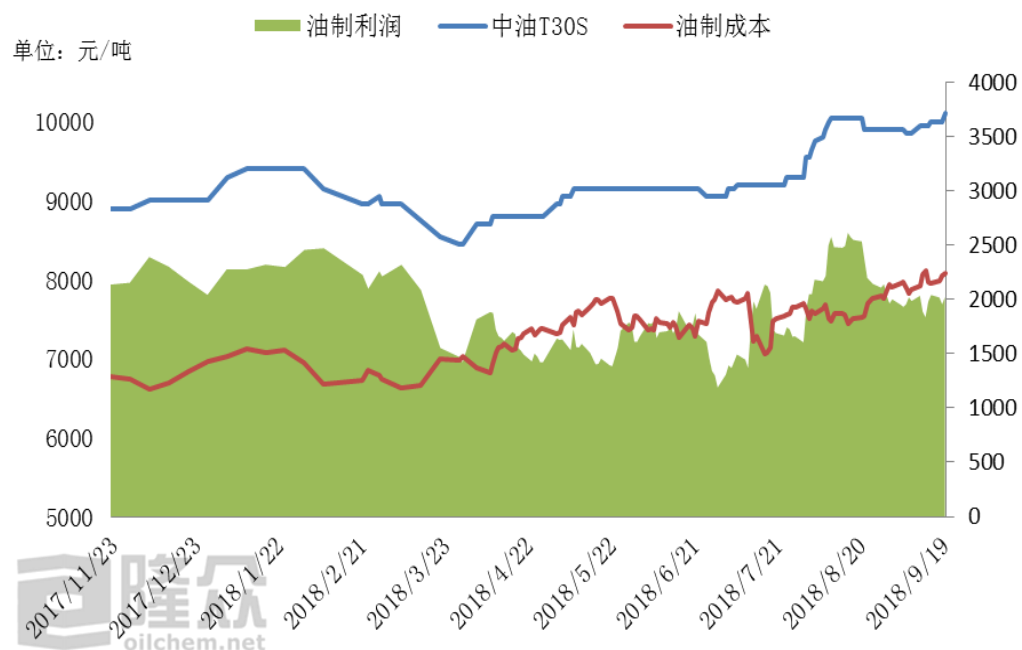
资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

单位：元/吨	上周	本周	涨跌
油制成本	7904	7979	+75
煤制成本	6156	6156	0
油制利润	1655	1520	-135
煤制利润	3269	3549	+320



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

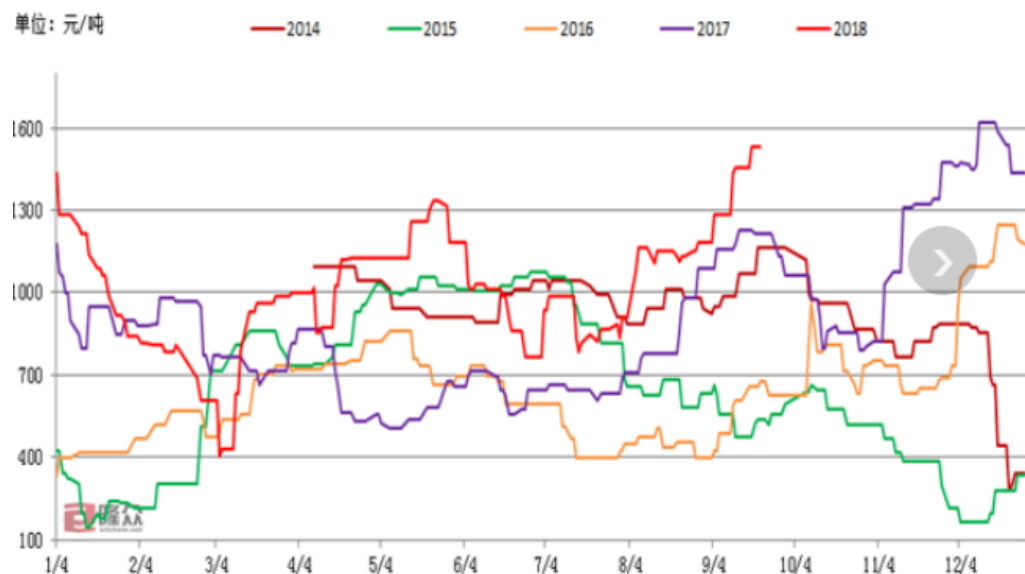
单位：元/吨	上周	本周	涨跌
油制成本	7896	8007	-91
煤制成本	5690	5690	0
油制利润	1953	2002	+151
煤制利润	4099	4557	+328



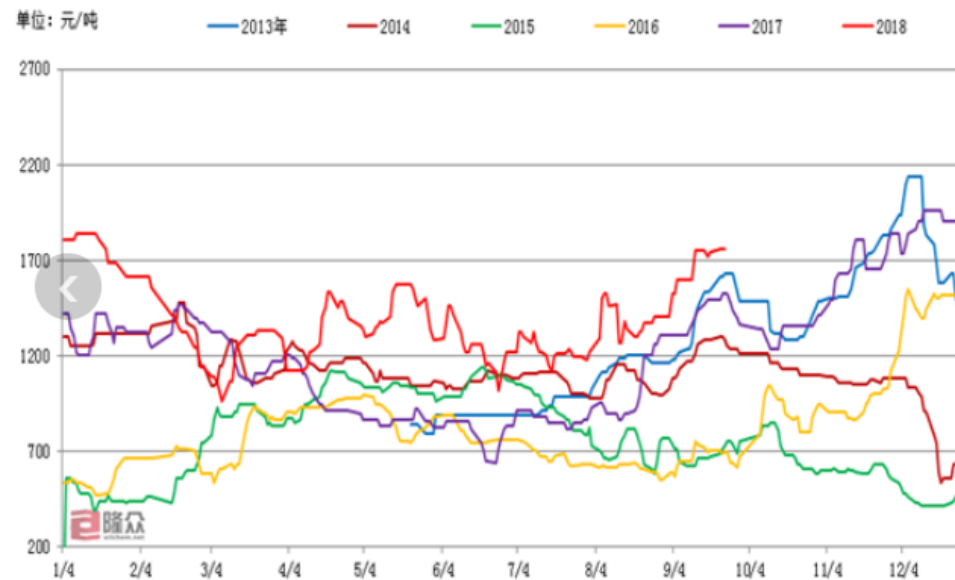
资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

单位：元/吨	上周	本周	涨跌
山东煤制利润	1622	1762	+140
山西煤制利润	1332	1432	+100
内蒙古煤制利润	1283	1533	+250
陕西天然气制利润	430	510	+80

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



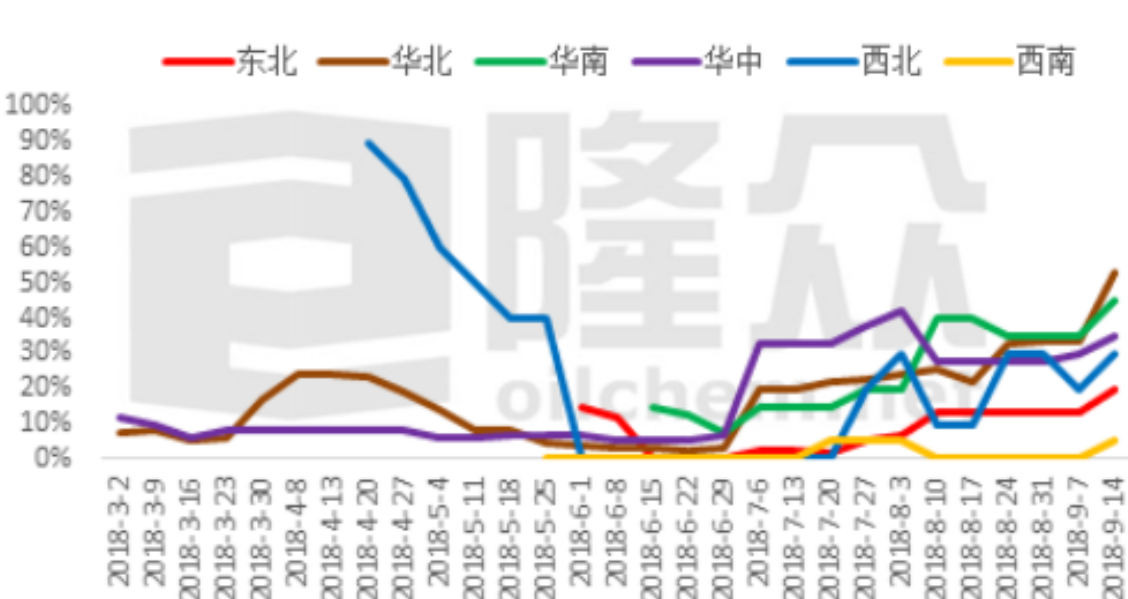
资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

- 截止9月21日，样本企业膜厂开工率 54% (+8%)。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

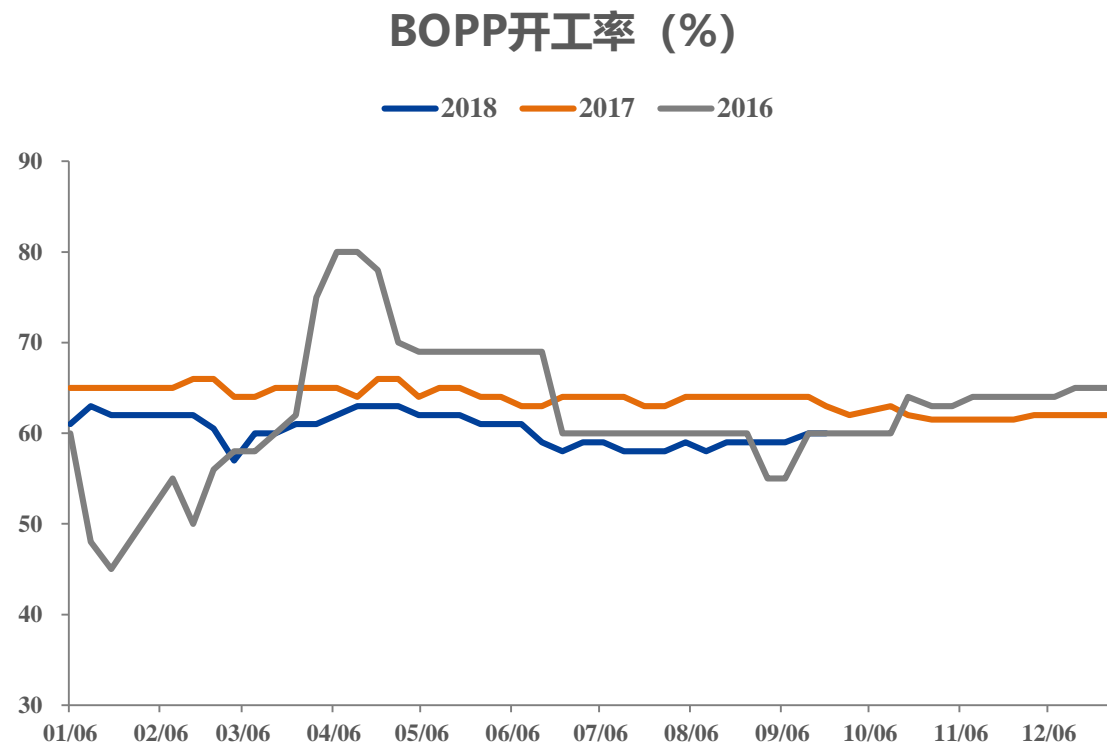


资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

聚丙烯下游：BOPP价格上涨

● 截止9月21日，样本企业膜厂开工率维持 60% (+0%)。PP现货周内大涨，膜企价格积极跟进。

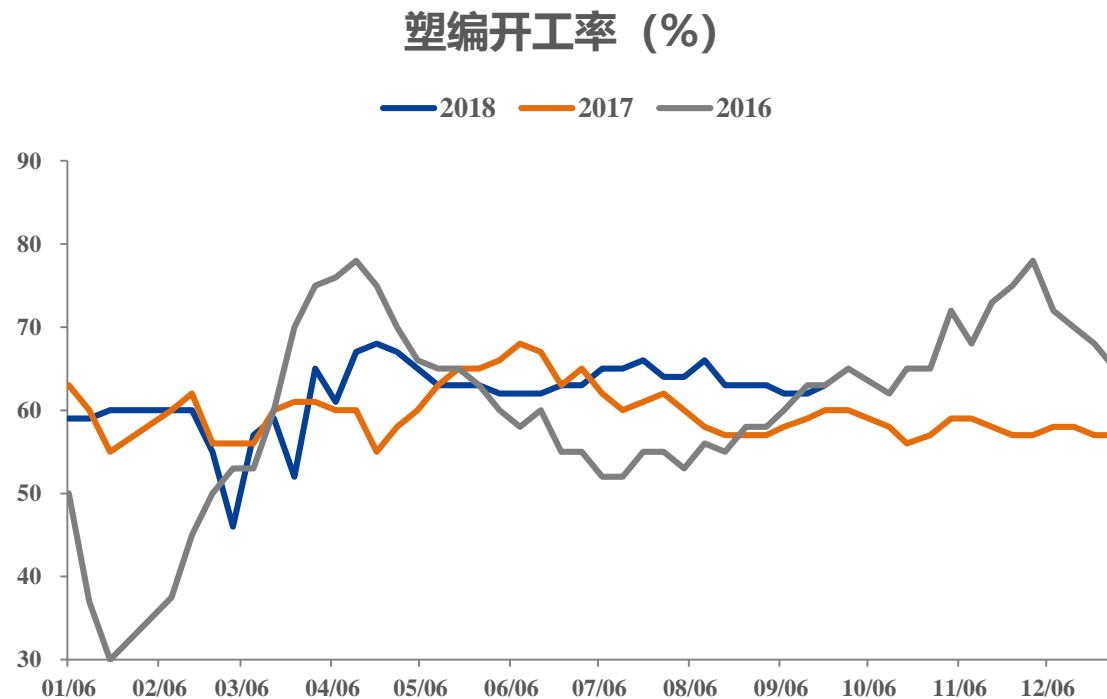
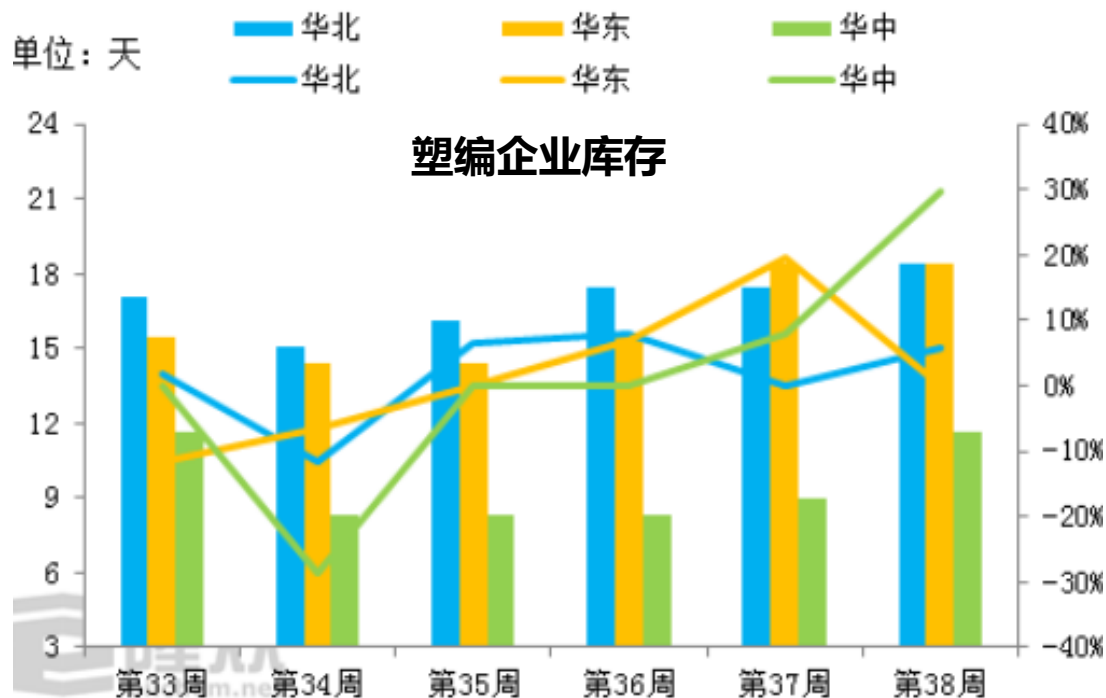
厂家	年产能 (万吨)	9月3日价格	周涨跌幅	装置情况
浙江伊美	8.7	12100	+450	两条线正常生产，两条检修
江苏双良	12	11900	+700	四条生产线正常生产
浙江奔多	6.5	11800	+500	一条生产线正常运行，一条停车
萧山华益	18	11550	+250	四条线中两条正常生产
云南红塔	6	11900	+100	两条生产线正常运行
浙江天普	5	11200	0	两条线正常生产



资料来源：隆众石化，Wind，兴业期货研究咨询部

聚丙烯下游：塑编企业适当补库

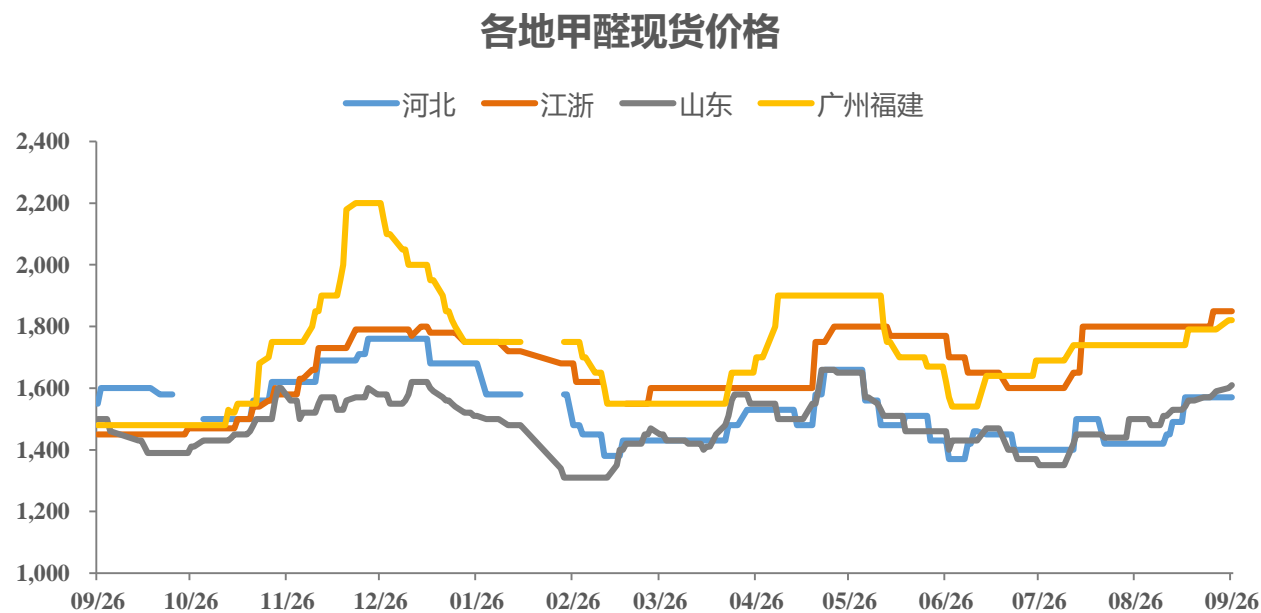
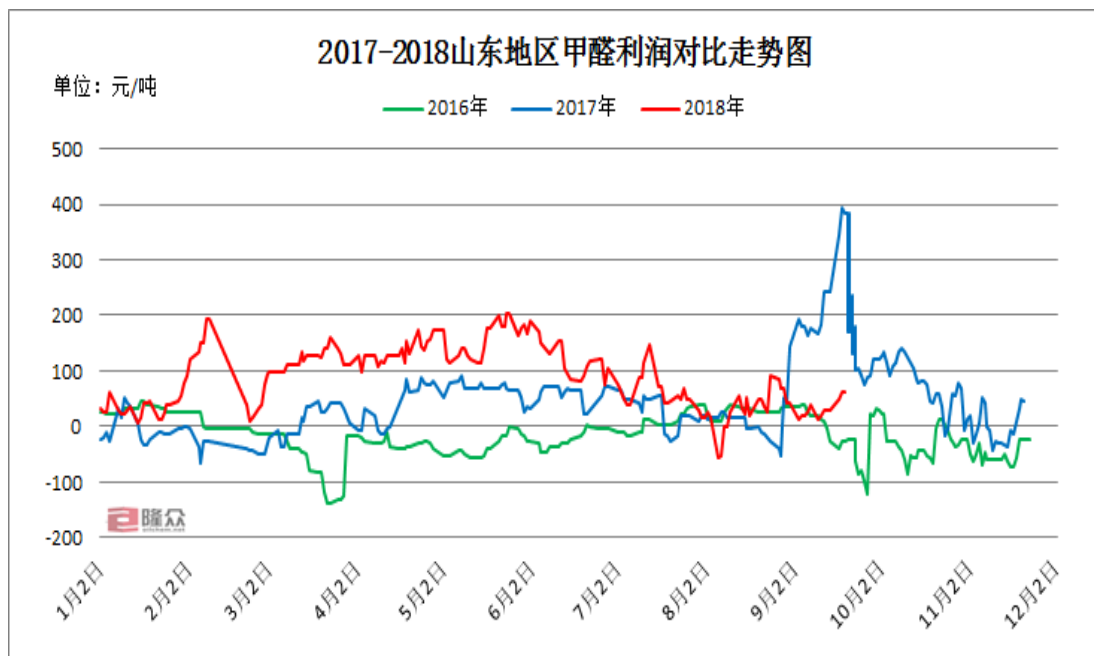
- 截止9月21日，华东地区样本企业原料库存18.4天（+0），华北地区样本企业原料库存18.4天（+1），华中地区样本企业原料库存11.7天（+2.7），企业积极补库，原料库存大幅上升。
- 本周平均开工率63（+1）%，中大型塑编企业开工率75（-0）%，原料库存15日，订单排产21日。小型塑编企业开工率50（+5）%，原料库存5日左右，订单排产10日左右。订单跟进欠佳，企业开工率并未提升。



资料来源：隆众石化，Wind，兴业期货研究咨询部

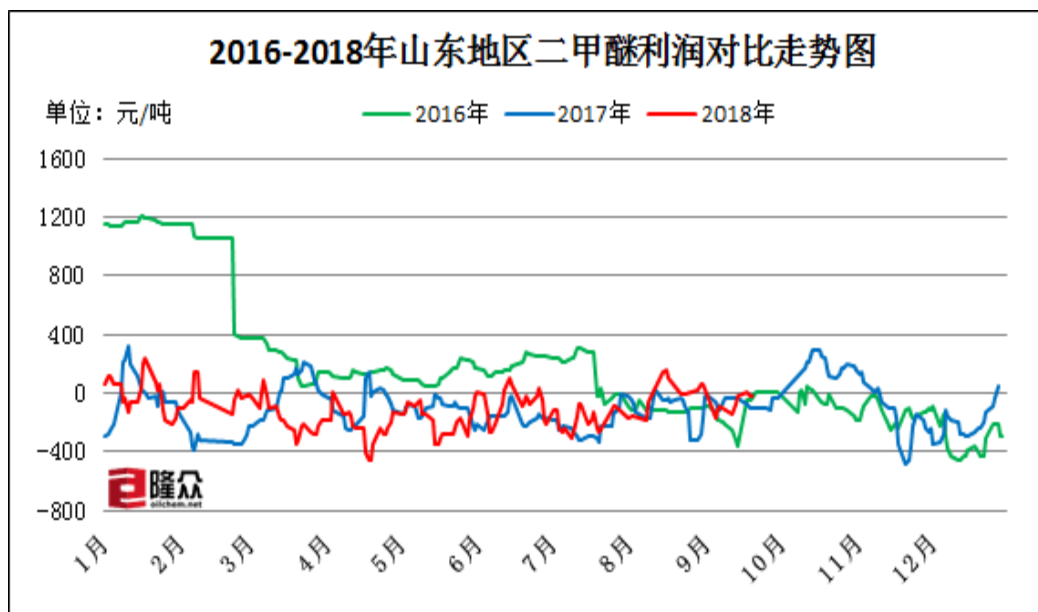
甲醇下游：甲醛小幅上涨

- 截止9月21日，山东地区甲醛现货1610 (+50) 元/吨，理论生产成本1517 (-14) 元/吨，利润62 (+33) 元/吨。样本企业开工率40.12% (+0.14%)。雨季过后下游板材厂开工提高，甲醛成交好转。



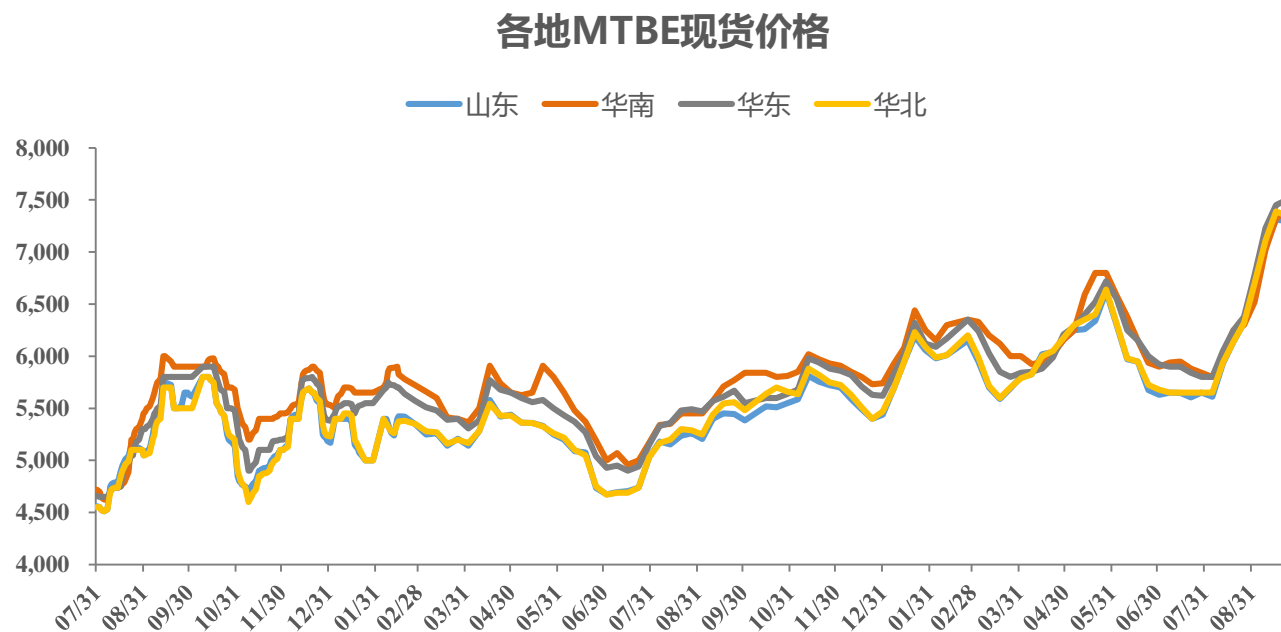
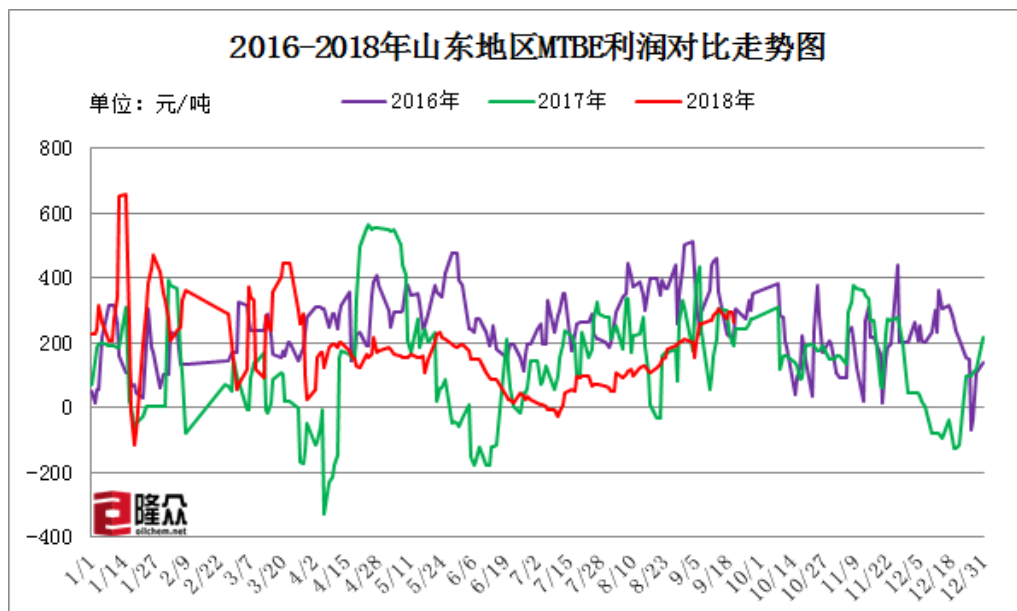
资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

- 截止9月21日，山东地区二甲醚现货4720 (+20) 元/吨，理论生产成本4740 (+14) 元/吨，原料外采利润-20 (+6) 元/吨。开工率49.62% (+7.1%)。民用气市场高价支撑，二甲醚高位盘整。



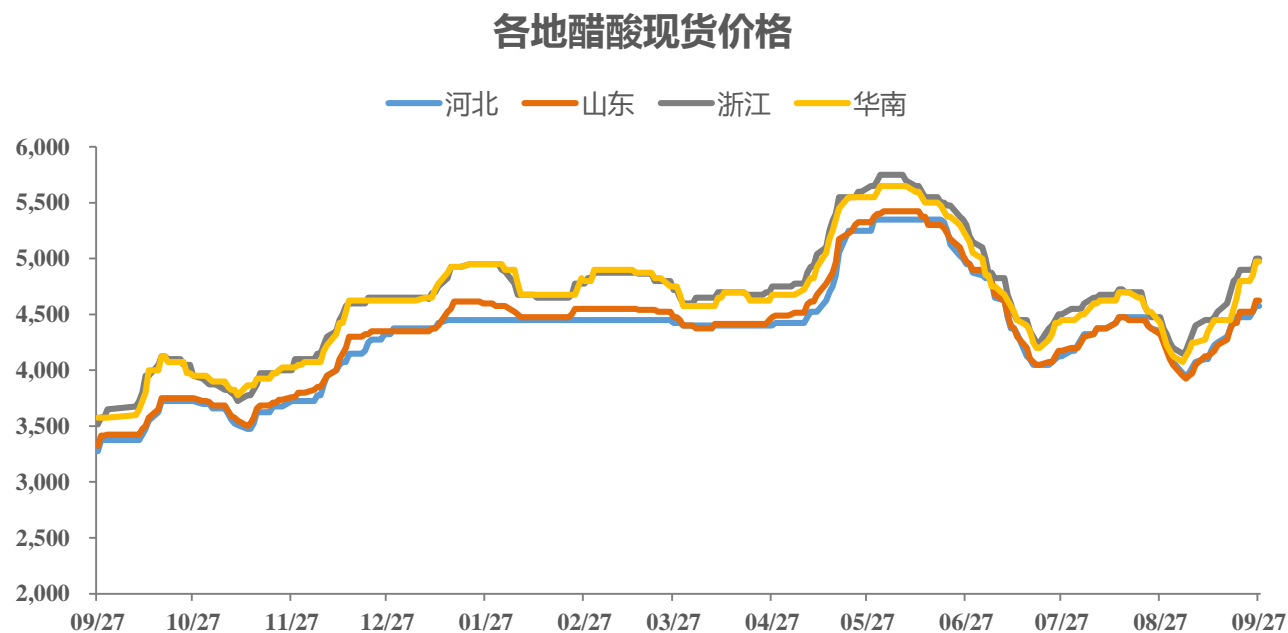
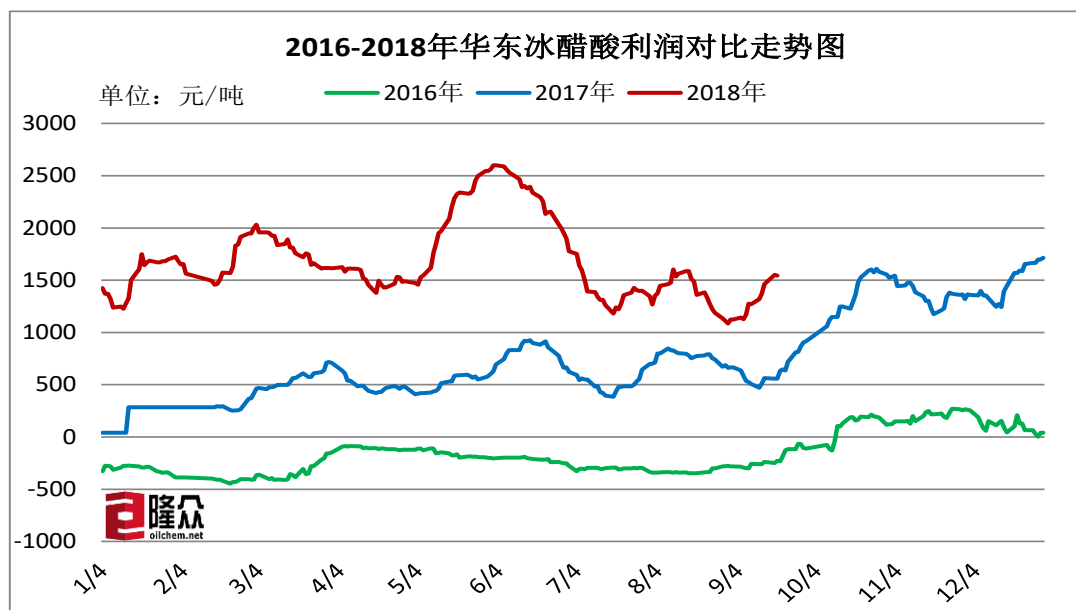
资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

- 截止9月21日，山东地区MTBE现货7300 (-100) 元/吨，醚后C4生产成本7035 (+52) 元/吨，利润265 (-2) 元/吨。MTBE开工率60.82% (+1.46)。尽管油价上行，但汽油市场表现一般，加之烷基化价格较MTBE低600元/吨，挤占部分市场份额，MTEB上涨趋缓。



资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部

- 截止9月21日，江苏冰醋酸现货4650 (+200) 元/吨，理论生产成本3107 (-15) 元/吨，利润1542 (+416) 元/吨。开工率84.71% (-6.13%)。索普装置短暂停车，龙宇装置周五重启，供应继续偏紧。

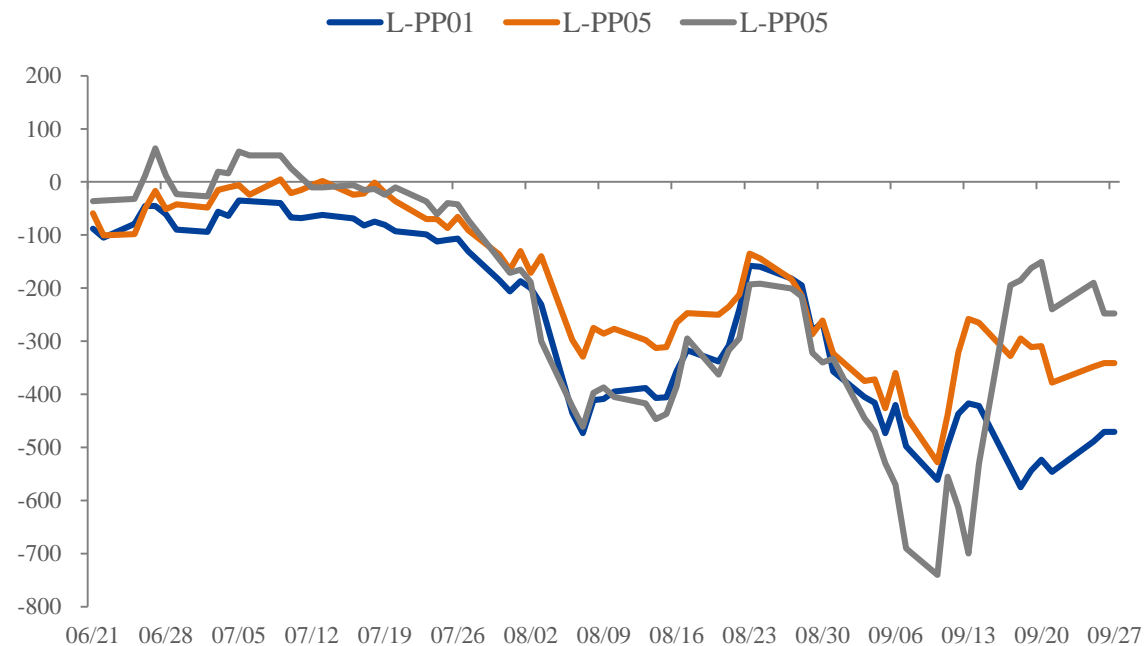
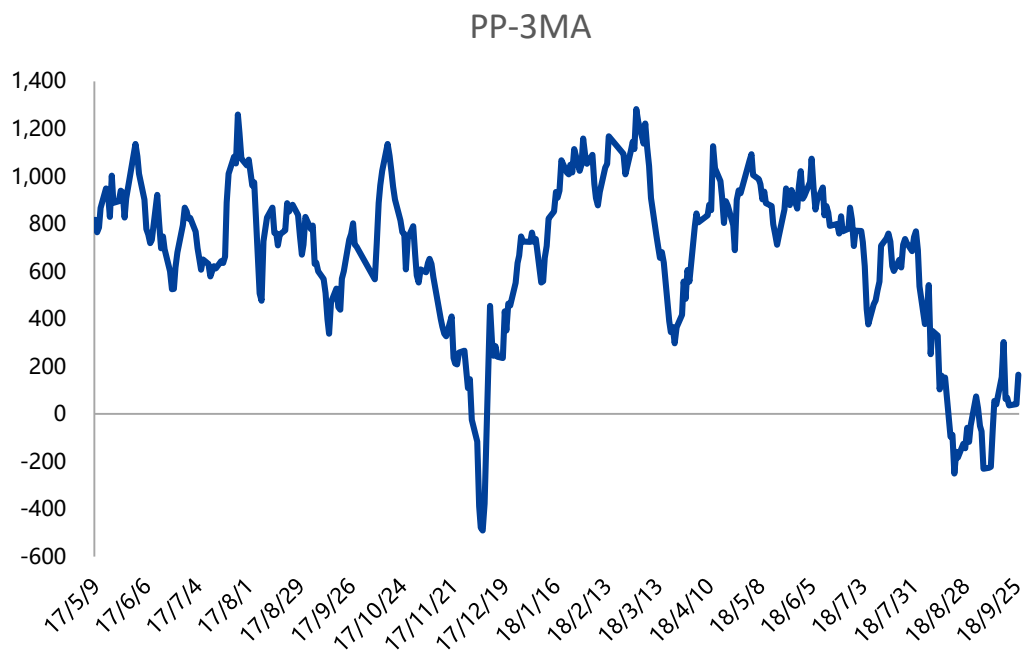


资料来源：隆众石化，兴业期货研究咨询部



套利机会：L-PP做扩套利逢低尝试

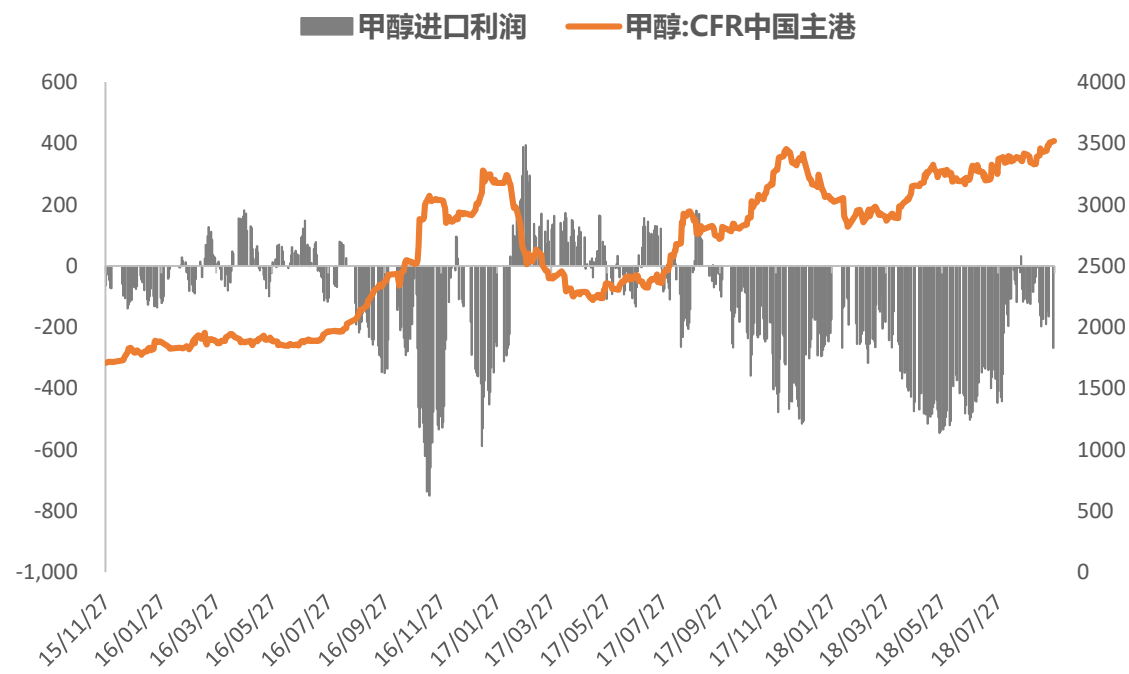
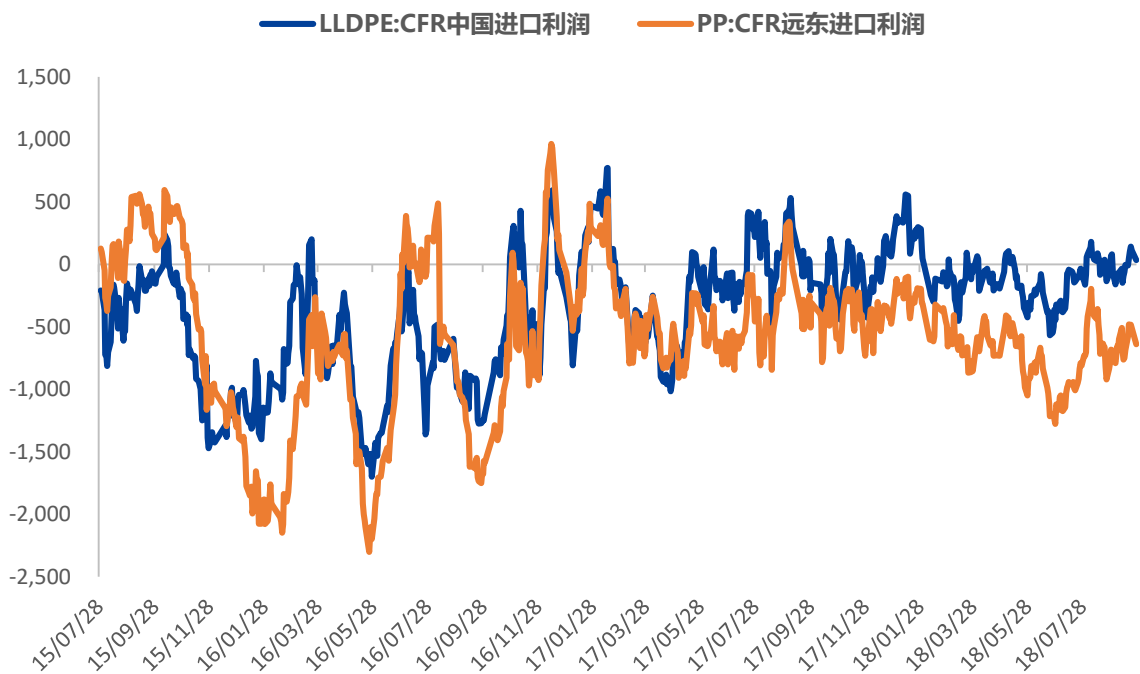
- PP-3MA目前进入震荡区间，无明显套利机会。
- 01合约L-PP价差继续逢低入场做扩大。



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

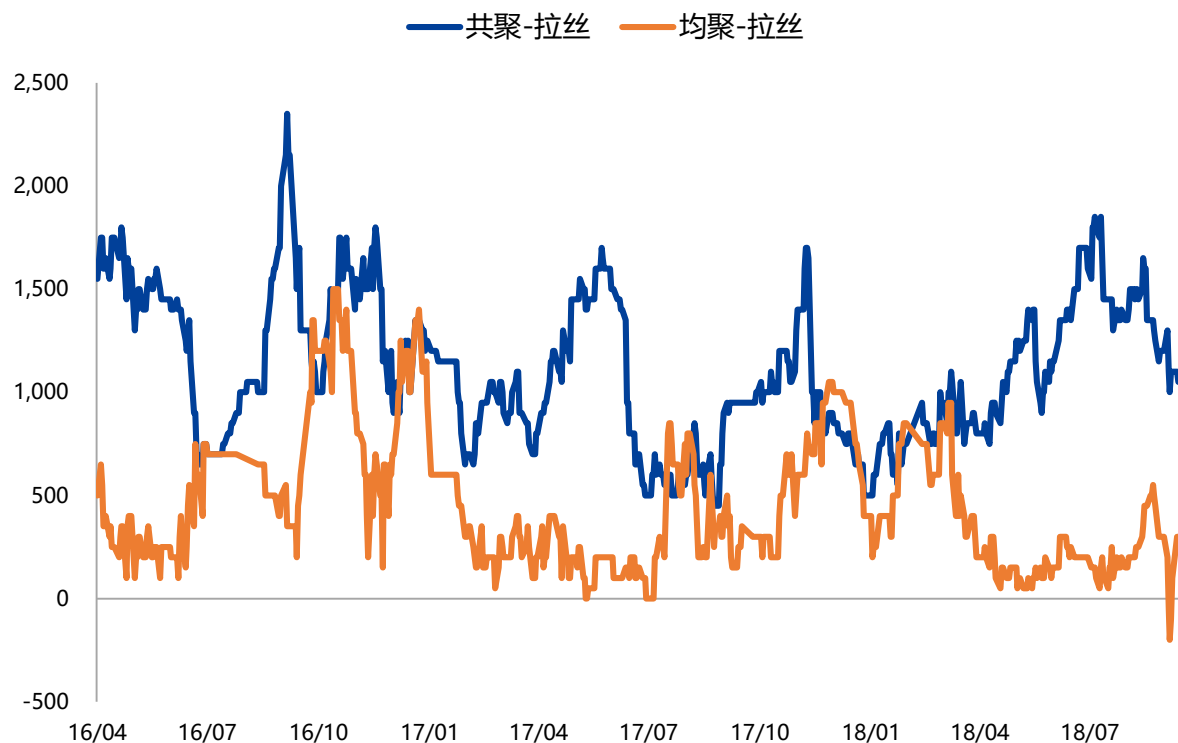
- LLDPE CFR中国1091 (+0) 美元/吨，进口完税价9410 (+10) 元/吨，盘面进口盈利35 (+25) 元/吨。PP均聚CFR远东1226 (+5) 美元/吨，进口完税价10556 (+54) 元/吨，盘面进口盈利-640 (-85) 元/吨。
- 甲醇CFR主要港口价格412 (+9) 美元/吨，进口完税价3518 (+88) 元/吨，盘面进口盈利-268 (-102) 元/吨。



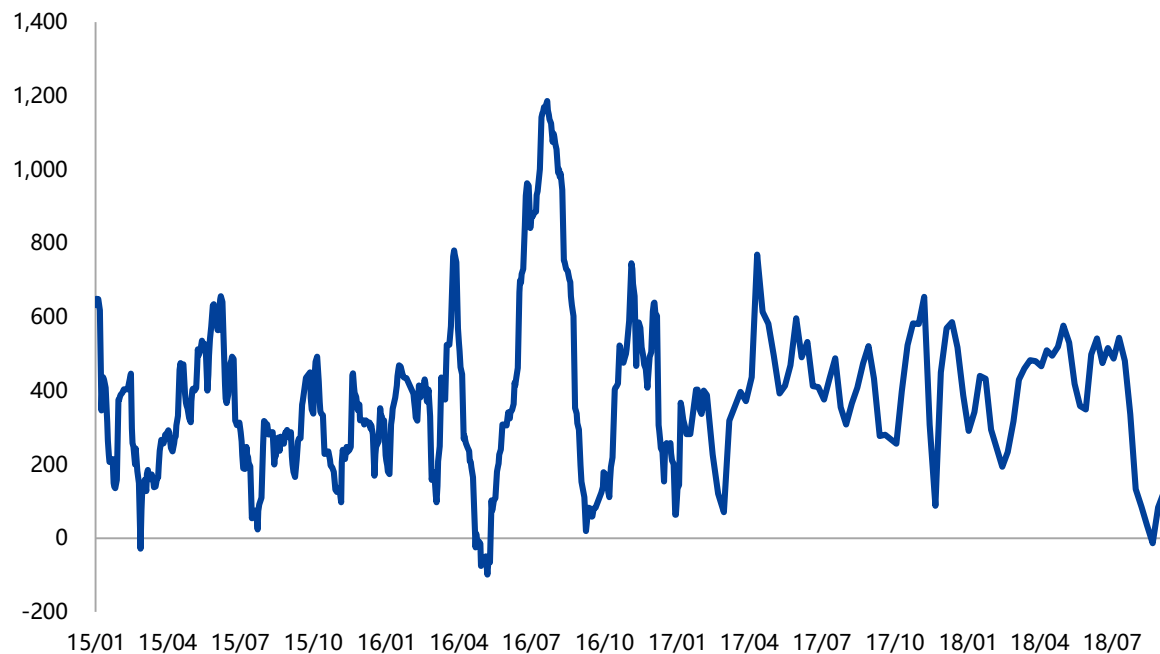
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

品种价差：拉丝表现强势

- 本周PP拉丝生产比例继续降低，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。



华东粒粉价差



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