

8月聚丙烯弱勢震蕩，聚乙烯震蕩走高

兴证期货·研发中心

2018年8月5日 星期一

能化研究团队

内容提要

刘倡

投资咨询编号：Z0013691

赵奕

从业资格编号：F3057989

联系人

赵奕

021-20370938

zhaoyi@xzfutures.com

● 行情回顾

聚丙烯：7月聚丙烯盘面行情高位回调，目前仍处于估值高位，有回调风险，月初场外资金因基本面平稳强势拉涨，后多头止盈出场，盘面回调。上游原油宽幅震荡，甲醇月末触底反弹，支撑力度不足。供应端整体压力较大，库存在月初的下游短期刚需补库后去库速度放缓，存在累库压力。装置方面逐渐进入检修高峰月，独山子石化、神华系列装置等计划性检修。下游需求尚处于淡季，较上月小幅好转，贸易商及下游厂商逢低补库，高价抵触，整体需求仍偏谨慎。

聚乙烯：7月聚乙烯盘面行情先扬后抑。上游进口乙烯小幅上涨，原油宽幅震荡，宏观面信息多空交织，整体支撑未显亮点。供应端供需错配，LDPE、HDPE货源紧俏，导致多家厂商转产，而进口货源相对充足带来一定供应压力。下游尚处淡季，亮点在于部分厂商询盘0.3熔指重包LDPE，以备三四季度旺季需求，叠加国家积极推广的垃圾分类政策利好HDPE注塑产品，对聚乙烯下游需求有一定支撑作用。

● 后市展望及策略建议

聚丙烯：8月聚丙烯行情需重点关注新产能的投产和预计检修情况。上游原油8月市场预期偏好，短期成本端可能有一定支撑空间，但需谨防地缘危机升级和宏观突发事件。装置方面巨能源及中安联合可能会涉及近65万吨的新产能，对供应端将会有较大冲击，标品承压；而（拉丝-共聚）价差已保持近一个月的100元/吨价差（正常在400-500元/吨），随着宝丰、延安能化等装置

转产拉丝，预计价差有望在 8 月中下旬修复。下游整体需求短期无明显改善迹象。预计 8 月聚丙烯市场仍将维持弱势震荡格局，中长期走势看跌，01 合约看空，盘面操作可逢高沽空。建议关注贸易战走势、石化去库情况及投产装置变动。

聚乙烯：8 月聚乙烯行情需重点关注宏观面变动。上游油价市场情绪好转，有望形成成本支撑。供应端石化库存虽在合理区间内，但是较 2015-2017 年同期仍处于相对高位，厂商供应量较为平稳，进口货源充裕为供应压力主要来源。需求端棚膜方面有所好转，8 月中旬下游将陆续进入旺季，叠垃圾分类新政策对 HDPE 注塑的旺盛需求，下游需求预计产生季节性和宏观面支撑。综上，聚乙烯 8 月行情预计震荡走高。建议关注中美贸易谈判、地缘危机及国外装置重启趋势。仅供参考。

1. 行情回顾

1.1 聚丙烯行情回顾

7 月份聚丙烯主力合约月初大幅提振后宽幅震荡，本月中后期以高位回调为主，基差基本为正，在[-13,89]区间上下浮动。盘面维持震荡走势概率较大，收于 8579，月涨 192。从后市预期来看，PP 处于估值高位，有回调风险。上游新装置重启量逐步增多，检修量较往年较少，为检修小年，石化库存及港口库存降库速度放缓，供应压力较大；下游尚处淡季，刚需采购为主，采购情绪谨慎。现货市场处于弱势整理阶段，月底均聚拉丝均价报于 8630 元/吨，共聚均价报于 8690 元/吨，由于共聚压力较大，多厂商转产拉丝，8 月中下旬其拉丝供应偏宽松。7 月份煤制及油制聚丙烯利润有小幅上涨，但由于宏观面的不稳定性，利润涨幅空间有限。

图 1：聚丙烯主力合约七月行情



数据来源：文华财经，兴证期货研发部

1.2 LLDPE 行情回顾

7 月份 LLDPE 主力合约先扬后抑，月初持续强势，后高位大幅回调，月中小幅盘整后开始宽幅震荡下调，盘面走弱概率较大，收于 7635，月跌 195。上游原油、动力煤支撑力度不足；7 月厂商新装置和检修数量较少，以根据市场需求转产为主，供应较为平稳，但随着进口货源充裕冲击，供应压力增大；下游尚处淡季，雨季及炎热天气导致订单量减少，下游厂商高价抵触，逢低补库，支撑较弱。现货市场处于调价阶段，月底 LLDPE 现货均价报价跌至 7600 元/吨，贴水月 35 元/吨。聚乙烯 7 月整体基本面偏弱，以随行就市为主

图 2：LLDPE 主力合约七月行情



数据来源：文华财经，兴证期货研发部

2. PP 基本面分析

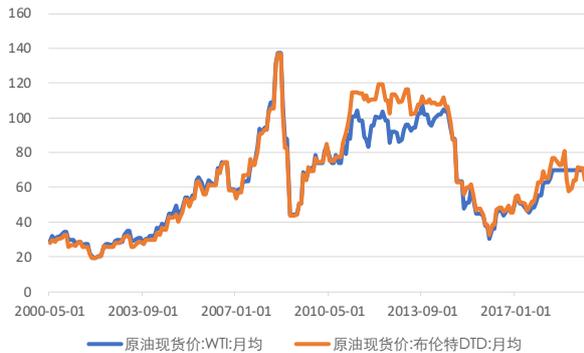
2.1 现货价格及利润

7月 WTI 原油现货收于 57.08 美元/桶，较月初下跌 1.73 美元/桶，Brent 原油现货收于 63.05 美元/桶，较月初下跌 1.88 美元/桶。甲醇内盘月末均价为 2035 元/吨，较月初下跌 210 元/吨；甲醇外盘进口成本均价为 2270 元/吨，较月初上涨 17.66 元/吨。丙烯内盘主流价收于 7800 元/吨，较月初上涨 400 元/吨；丙烯外盘主流价收于 915 美元/吨，较月初上涨 55 美元/吨。

7月 PP 粉料和粒料价差约为 100 元/吨，粉料低价优势不明显；本月（拉丝-共聚）价差收窄，价格基本持平。油制聚丙烯利润大致为 1345.98 元/吨，MTO 制 PP 毛利在 1720.9-1947.95 元/吨区间，较上月有所回升，盘面加工差在 500-700 元/吨区间。

图 3：原油现货价（单位：美元/桶）

图 4：国内甲醇市价（单位：元/吨）



资料来源：Wind，兴证期货研发部

资料来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：进口甲醇价格（单位：元/吨）

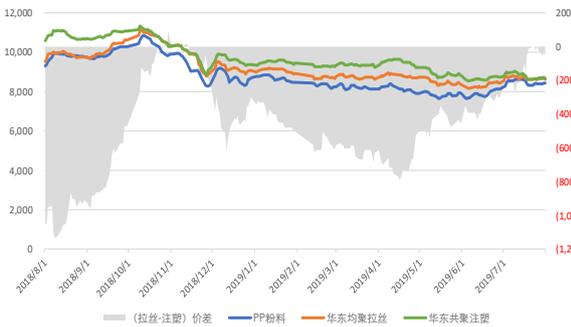
图 6：国内外丙烯市场价



资料来源：Wind，兴证期货研发部
图 7：PP 各品种价位及价差（单位：元/吨）



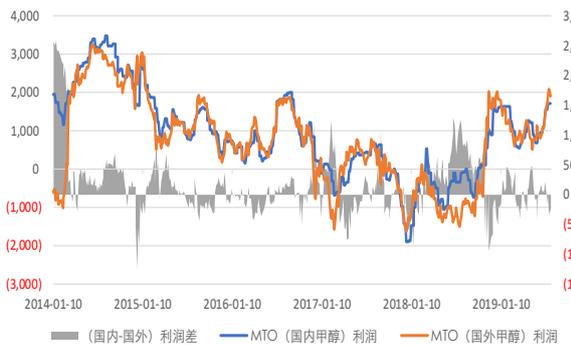
资料来源：Wind，兴证期货研发部
图 8：油制 PP 毛利（单位：元/吨）



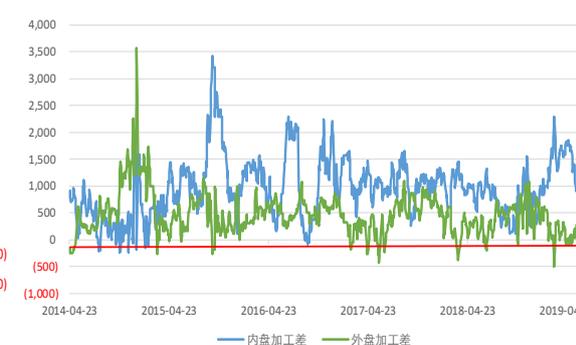
资料来源：Wind，兴证期货研发部
图 9：MTO 制 PP 毛利（单位：元/吨）



资料来源：Wind，兴证期货研发部
图 10：聚丙烯内外盘盘面加工差（单位：元/吨）



资料来源：Wind，兴证期货研发部



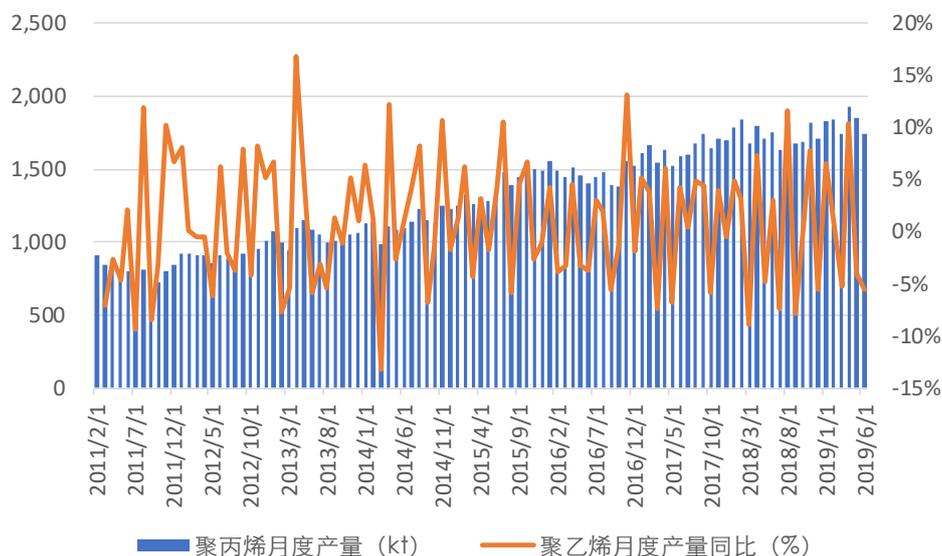
资料来源：Wind，兴证期货研发部

2.2 供应方面

截至 6 月底，聚丙烯月度产量为 1744.47 万吨，环比下跌 5.49%。聚丙烯 7 月末社会库存为 58.31kt，环比下跌 12.57%；石化库存为 322kt，环比上涨 18.30%；港口库存为 9.9kt，环比下跌 13.91%。

聚丙烯截至底 6 月进口量为 260.7kt，环比下跌 5.49%，同比下跌 11%。据公开信息统计，来自新加坡的进口货源环比减少约 11.2kt，越南进口量环比减少 3.2kt，部分新增国外产能弥补了传统来源国进口数量的下滑，但整体体量较小。

图 11: 聚丙烯月度产量变化



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图 9: 聚丙烯社会库存季节图 (单位: kt)

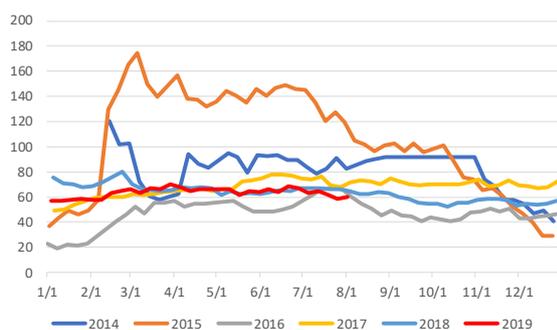
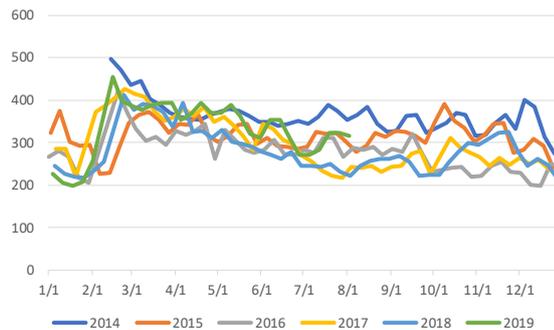


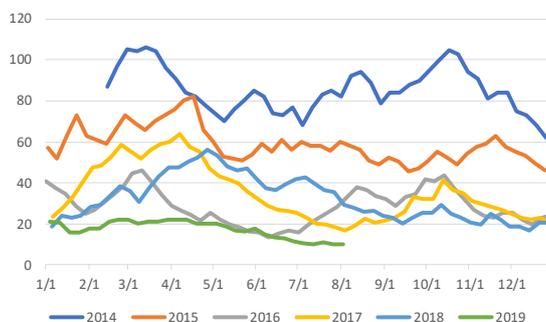
图 10: 聚丙烯石化库存季节图 (单位: kt)



资料来源：卓创资讯，兴证期货研发部

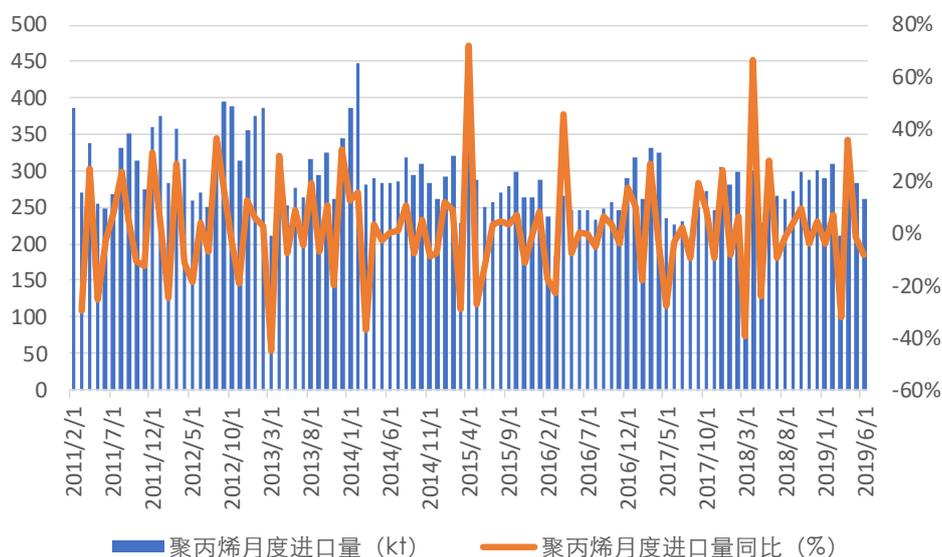
资料来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图 14: 聚丙烯港口库存季节图 (单位: kt)



资料来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图 15: 聚丙烯月度进口量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 1：聚丙烯 7 月装置动态表格

厂商	产能 (万吨)	负荷 (%)	类别/停车时间	动态
巨能源	60	3-4 成	新装置	本周逐步开车，低负荷运行
神华宁煤三线	30	100	临时停车+重启	产 1100N
神华新疆	45	90	计划检修	8 月停车，预计检修 40 天
神华包头	30	100	计划检修	9 月停车，预计检修 40 天
青海盐湖	16	0	停车检修	2019 年 5 月初停产，预计 7 月开车
青海大炼油	20	0	停车检修	预计 7 月中下旬开车
大唐多伦	46 (双线)	0	大修	2018 年 4 月 18 日停车至今，开车时间待定
独山子石化	69	100	计划检修	预计 7 月 22 日检修 2 个月
兰州石化	35	86	新装置+停车	年产 30 万吨新装置产 RP260，老装置停车
蒲城清洁能源	40	90	转产	转产 HP550J
洛阳石化	14	64	新装置	年产 8 万吨老装置

				永久性停车, 年产 14 万吨新装置产 MN60
福建联合	67	82	停车+新装置	12 万吨 PP 老装置 7.10 停车; 年产 33 万吨新一线装置产 1080K, 年产 22 万 吨新二线装置产 1100N
常州福德	30	0	停车检修	2017 年 7 月 3 日停 车, 开车时间待定
九江石化	10	100	计划检修	预计 7 月 20 日-30 日检修
上海赛科	25	100	转产	转产 S2040
镇海炼化	50	102	转产	年产 20 万吨老装 置产 M26ET, 年产 30 万吨新装置产 M02
恒力石化	45	100	新装置	产 L5E89
辽通化工	31	100	新装置	年产 6 万吨 PP 老装 置产 PPB240, 年产 25 万吨新装置产 SP179
宁夏宝丰	30	100	转产	2019.7.27 计划转拉 丝
壳牌二期	40	90	转产	2019.7.19 中融共聚 转注塑
久泰能源	30	100	2019.7.21	2019.7.31 已重启
巨正源 1#	30	0	2019.7.10	8.3 试产 PPH-T03
巨正源 2#	30	0	试车后停车	2019.7.11
中安联合	35	65	造粒成功, 6.5 成负 荷	2019.7.30
宝丰二期	30	30	造粒试车成功	2019.8 月中下
浙江石化	90	-	8 月造粒机试车	2019.9 月试车
青岛炼化	20	0	2019.5.25	2019.8.10 待重启
湛江东兴	14	0	2019.7.4 按计划大 修	2019.9.2

神华榆林	30	0	2019.7.21 推迟检修	2019.8.9
独山子石化	69	0	2019.7.21 陆续停车检修	2019.9.10
延安能化	90	0	2019.8.20 检修推迟	2019.10.5
大庆炼化 1#	30	80	2019.8.7 计划检修	2019.9.14
大庆炼化 2#	30	80	2019.8.9 计划检修	2019.9.22

数据来源：华瑞资讯，卓创资讯，兴证期货研发部

7月国内聚丙烯装置新增产线有约12条，因（拉丝-共聚）价差缩减原因，中下旬厂商转产拉丝较多。2019年为检修小年，多数装置为计划检修，如独山子石化、神华系列装置、大唐多伦、九江石化、大庆炼化、湛江东兴、延安能化、大庆炼化。少数为临时停车。预计第三、四季度神华宁煤、福建联合、延安炼厂、久泰能源、青海大炼油、青海盐湖、上海赛科等将恢复生产，且拉丝等标品偏多，将会对标品供应造成较大冲击，利好非标。预计8月产能将逐步恢复提升，供应压力将会逐步增大。

2.3 需求方面

截至7月底，聚丙烯开工率为87.20%，环比上涨0.89%。下游尚处于淡季，塑编行业月末开工率为59%，环比下跌1%；BOPP开工率为54.47%，环比下跌2.76%，本月BOPP成交较少，累积订单为主，且由于炎热天气及月底结算，膜厂加产意愿不强，维持按需采购节奏，厂商开始降负。

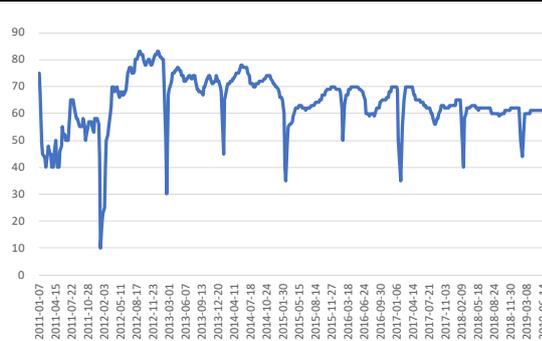
7月BOPP市场由强转弱，价格重心波动幅度较小，中下旬开始重心下移。由于膜厂尚处于淡季，需求偏弱，以交谈为主，逢低采购，高价抵触，月末华南膜均价报于10250元/吨，华东膜报至10150元/吨，华北膜报至10200元/吨，整体BOPP毛利尚处于亏损状态，但同比上涨约455元/吨，较上月有所好转；丙纶（塑编）市场窄幅整理，贸易商报盘稳定，下游淡季，刚需采购，截至7月底报价在10800-14800区间，较上月上涨约300元/吨，市场整体交投一般。

图 16: PP 月度开工率 (%)



资料来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图 17: 塑料塑编行业周度开工率 (%)



资料来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图 18: BOPP 月度开工率





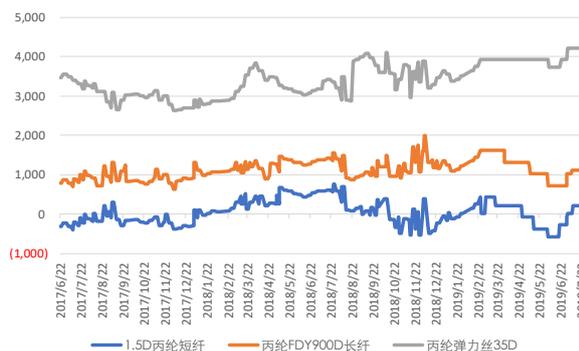
资料来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图 19: BOPP 各规格毛利 (单位: 元/吨)



资料来源：Wind，兴证期货研发部

图 20: 丙纶各规格毛利 (单位: 元/吨)



资料来源：华瑞资讯，兴证期货研发部

3. PE 基本面分析

3.1 现货价格及利润

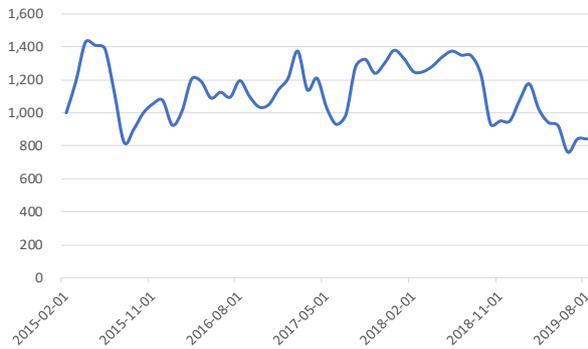
7 月乙烯 CFR 东北亚现货价收于 840 美元/吨，较月初上涨了 80 美元/吨；原油整体宽幅震荡；宏观方面，中美贸易波澜迭起，各国央行采取宽松货币政策，伊朗问题僵持，整体信息导向不明。

本月 LLDPE 月初现货跟随期货补涨至 8600 元/吨区间附近后不断下调，至月底华东 LLDPE 降至约 8350 元/吨；由于 PE 农膜部分厂商针对下半年旺季需求正在询盘 0.3 熔指的重包 LDPE，LDPE 价格较为平稳，前线货源较为紧俏，价格维持在 8750-9150 元/吨区间；7 月国家开始推行垃圾分类措施，对 HDPE 需求猛增，截至 7 月末价格稳定在 9100 元/吨附近。

截至 7 月 26 日，LLDPE 石化利润在 8 元/吨，较上月上涨 141 元/吨；煤制 PE 及油制 PE 尚处于亏损状态，但由于国内动力煤市场整体走下行趋势，山西等地煤炭供应旺盛叠加下游受环保限制需求冷淡，煤制 PE 成本小幅下降，整体利润上升约 600 元/吨。同时本月油价整体宽幅震荡，油制 PE 利润较上月仅小幅波动 4 元/吨左右。当前 PE 盘面加工差在 2196 元/吨。

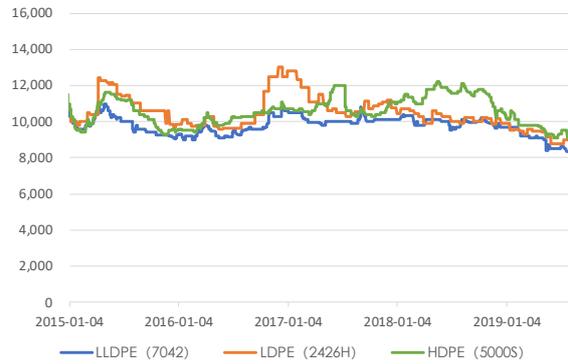
图 21: 乙烯 CFR 现货价 (单位: 美元/吨)

图 22: 聚乙烯不同规格价格走势 (单位: 元/吨)



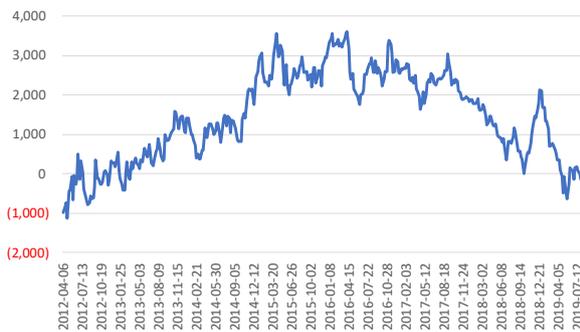
资料来源：Wind，兴证期货研发部

图 23：LLDPE 周石化利润（单位：元/吨）



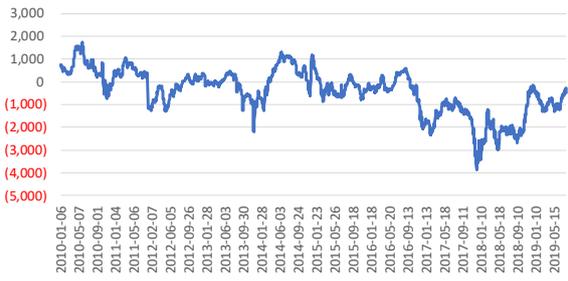
资料来源：Wind，兴证期货研发部

图 24：MTO 制聚乙烯毛利润（单位：元/吨）



资料来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图 25：乙烯裂解制聚丙烯毛利（单位：元/吨）

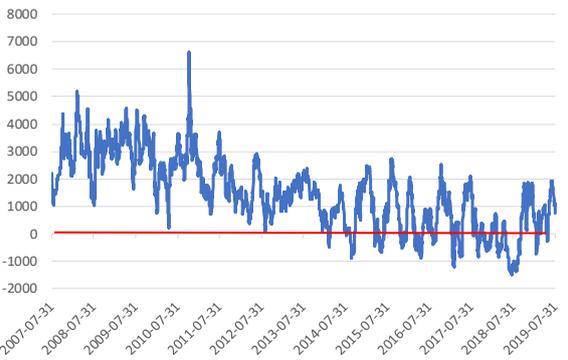


资料来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图 26：聚乙烯盘面加工差（单位：元/吨）



资料来源：卓创资讯，兴证期货研发部



资料来源：Wind，兴证期货研发部

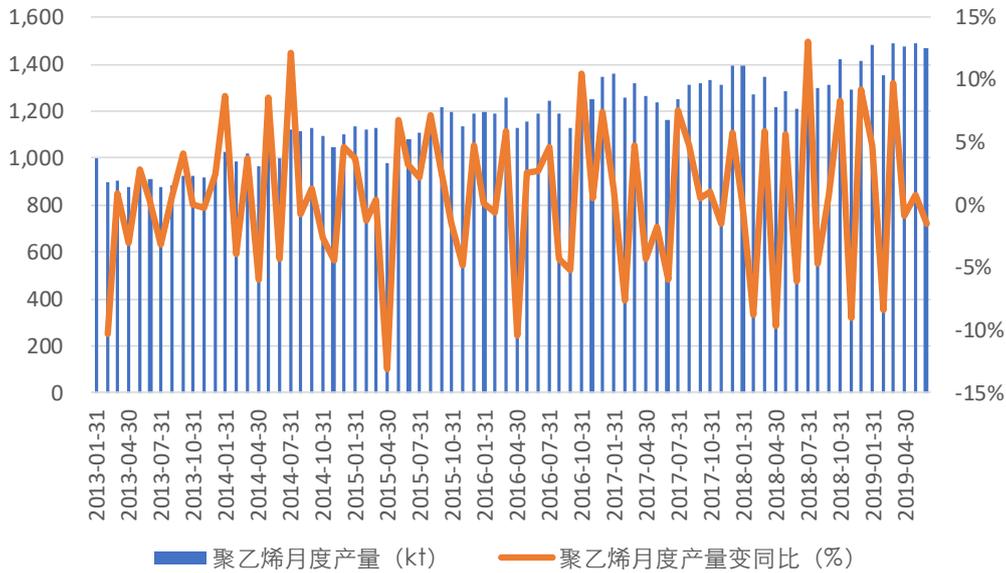
3.2 供应方面

截至 6 月底，聚乙烯月度产量为 1465.70 万吨，环比下跌 1.47%。聚乙烯 7 月末社会库存为 167.90kt，环比下跌 2.16%；石化库存为 377kt，环比上涨 24.01%；港口库存为 200kt，环比天跌 9.09%。

聚乙烯截至 6 月底进口量为 1251.45kt，环比下跌 11.81%，同比上涨 11%，整体较上月而言聚乙烯进口量明显减少。LLDPE 进口来源国有沙特、新加坡、阿联酋、伊朗、泰国、马来西亚及卡塔尔等，卡塔尔因装置重启供应有所恢复；LDPE 进口来源国有美国、沙特、伊朗、韩国、

日本及卡塔尔等，受宏观面中美贸易战影响，贸易商在关税尚未增加前提前装船导致美国进口量大增；而泰国因装置问题供应有限，价格居高不下，贸易商采购意向薄弱；HDPE 进口来源国主要有泰国、沙特、伊朗、阿联酋、韩国、印度等，由于进口货持续高价，国内无意接盘。

图 27：聚乙烯月度产量变化



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 28：聚乙烯社会库存季节图（单位：kt）

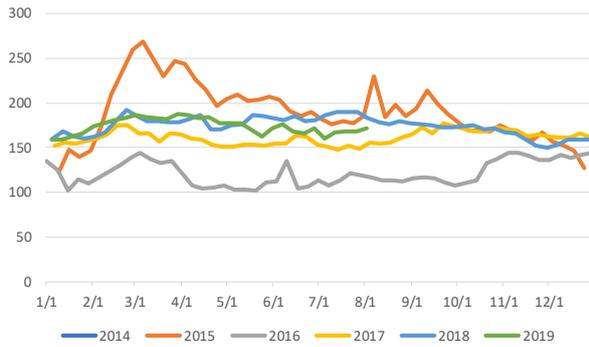
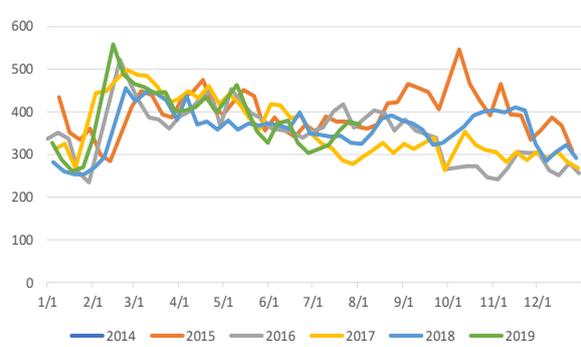


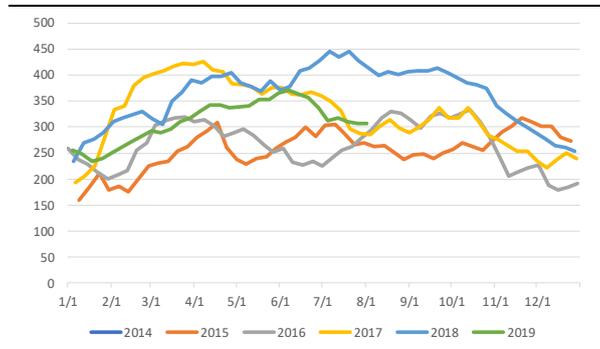
图 29：聚乙烯石化库存季节图（单位：kt）



资料来源：卓创资讯，兴证期货研发部

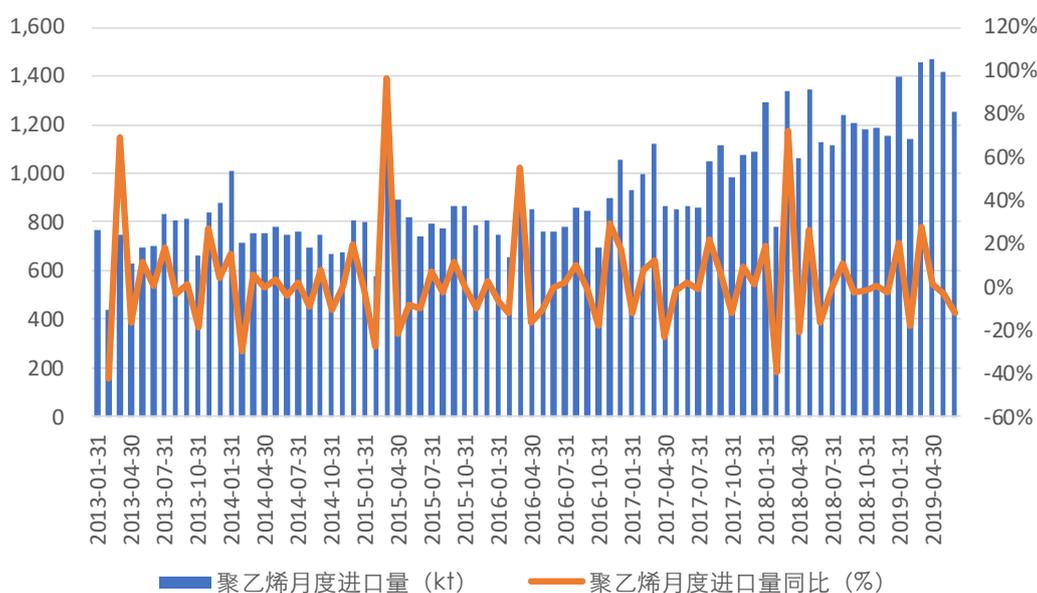
资料来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图 30：聚乙烯港口库存季节图



资料来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图 31：聚乙烯月度进口量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

3.3 需求方面

7 月聚乙烯整体需求相对疲软，个别品种表现较为优异。从农膜来看，整体利润尚处于亏损状态，开工率仅 29%，处于淡季，叠加河北等地的环保督察工作也限制了下游农膜的产能恢复；缠绕膜利润稳定在 976 元/吨左右，但夏季炎热天气易引起水电紧张及停电状况，因此缠绕膜市场也尚处于淡季。现聚乙烯市场表现较优异的品种为 0.3 熔指的重包 LDPE 及 HDPE 注塑，前者受益于大棚膜旺季的接近带来的预定订单，后者则是垃圾塑料桶的重要原料，迎合了当前国家推行的垃圾分类政策。

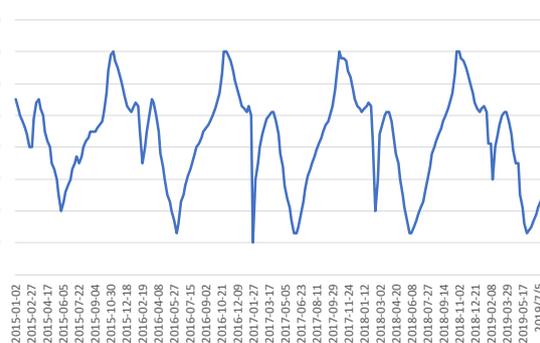
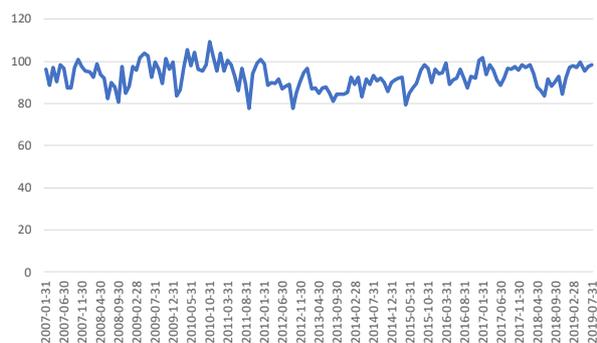
图 32：PE 下游主要产品毛利



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图 33: PE 月度开工率 (单位: %)

图 34: 农膜周度开工率 (单位: %)



资料来源：卓创资讯，兴证期货研发部

资料来源：卓创资讯，兴证期货研发部

表 2: 聚乙烯 7 月装置动态表格

厂商	装置	产能 (万吨)	检修时间	类别	备注
兰州石化	老全密度	6	2013/5/17	检修	预计损失量 0.12 万吨
中天合创	线性	30	2019/7/1	检修	预计损失量 0.34 万吨
燕山石化	新 LDPE	17	2019/7/4	检修	预计损失量 0.14 万吨
盘锦乙烯	老 HDPE	15	2014/6/12	检修	预计损失量 0.29 万吨

	一线/二线				
辽阳石化	HDPE	7	2019/6/2	检修	预计损失量 0.13 万吨
茂名石化	2#LDPE	25	2019/7/6	检修	预计损失量 0.14 万吨
上海金菲	HDPE	13.5	2019/6/30	检修	预计损失量 0.26 万吨
燕山石化	低压	16	-	转产	转 3400J/开产 M1
	高压	38	-	转产	转 LD100AC/1C7A/1C7A/1C7AS
大庆石化	全密度	60	-	转产	转 2480/7042
延安能化	HDPE	45	-	转产+延迟停车	45 万吨 HDPE 装置转 7260。原计划 3 月 20 日开始大修，目前检修计划已经推迟至 8 月后期。
独山子石化	老全密度	10	2019/7/5	停车	全面停车
	新全密度/低压	100	2019/7/5	陆续停车	7 月完成陆续停车
神华包头	全密度	30	2019/7/15	转产+预计大修	30 万吨 PE 装置产 7042。计划 9 月中开始大修
茂名石化	高压	36	-	转产+新装置	转 951-000/开产 2426H
福建联合	全密度	50	-	转产	转 7042
齐鲁石化	线型	12	-	停车	继续停车
神华榆林	高压	30	2019/7/20	停车	继续停车
茂名石化	1#LDPE	11	2019/7/20	停车	预计下周开车
久泰能源	全密度	30	2019/7/26	停车	预计周末开车

数据来源：华瑞资讯，卓创资讯，兴证期货研发部

7 月聚乙烯涉及检修量约为 306 万吨，据最新资讯了解，损失产量约为 9.71 万吨；新增产线约为 2 条。因前期 LDPE、HDPE 货源紧俏，供需错配，导致本月额厂商转产较多。

4. 总结及行情预测

聚丙烯: 8月聚丙烯行情需重点关注新产能的投产和预计检修情况。上游原油8月预期偏好,短期成本端可能有一定支撑空间,但需谨防地缘危机升级和突发事件。装置方面巨能源及中安联合可能会涉及近65万吨的新产能,对供应端将会有较大冲击,标品承压;而(拉丝-共聚)价差已保持近一个月的100元/吨价差(正常在400-500元/吨),随着宝丰、延安能化等装置转产拉丝,预计价差有望在8月中下旬修复。下游整体需求短期无明显改善迹象。预计8月聚丙烯市场仍将维持弱势震荡格局,中长期走势看跌,01合约看空,盘面操作可逢高沽空。建议关注贸易战走势、石化去库情况及投产装置变动。

聚乙烯: 8月聚乙烯行情需重点关注宏观面变动。上游油价市场情绪好转,有望形成成本支撑。供应端石化库存虽在合理区间内,但是较2015-2017年同期仍处于相对高位,厂商供应量较为平稳,进口货源充裕为供应压力主要来源。需求端棚膜方面有所好转,8月中旬下游将陆续进入旺季,叠垃圾分类新政策对HDPE注塑的旺盛需求,下游需求预计产生季节性和宏观面支撑。综上,聚乙烯8月行情预计震荡走高。建议关注中美贸易谈判、地缘危机及国外装置重启趋势。仅供参考。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

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作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。