

## 聚烯烃已进入可买区间，节前谨慎节后逢低多

### 一. 上周行情回顾

### 二. PE 产业链概况

### 三. PP 产业链概况

#### 本周观点：

上周市场关注点在美股及 A 股的大跌，悲观情绪对商品市场略有影响，工业品整体比预想中的强。聚烯烃市场延续下行趋势，现货市场成交清淡，L05 周跌 150，PP05 周跌 137。

L 已回到 12 月 19 日拉升时的价格，PP 强于 L 还有 150 的缺口。我们认为目前的价格已经进入可尝试买入的区间，趋势性下行跌破震荡区间的可能性不大。基本面上的原因在于春节前下游心态谨慎原料备货不足，而春节后面临地膜等刚需，对聚烯烃的支撑仍在。国内市场又首次面临进口废料完全受限，回料市场仍未消化该缺口。从空间上看，春节前价格回调实际疏解了产业矛盾，为后市的上涨腾出空间，否则节后聚烯烃面临高位去库存压力。

不考虑季节性惨淡，目前市场担忧三点：一个是非标品 LDPE 以及注塑的相对弱势，对标品存在一定压制；一个是春节期间需求端停滞造成的累库，预计节后石化增加 30-40 万吨库存，进口端因前期进口窗口打开时间较长，春节后会有较多货源进入国内市场；还有对原油是否会继续下行的担忧。

目前市场逻辑较为明确，主要关注点在春节累库程度。我们的观点是季节性的利空不一定带来趋势性下行，聚烯烃仍然是区间运行，L 区间为 9300-10100，PP 为 9000-9800，当前价位做多胜算高于做空。考虑到春节期间持仓风险较大，节前的 3 个交易日谨慎，节后操作逢低做多，节奏与强度需观察累库及去库程度。一季度整体震荡筑顶，趋势性下行有望在一季度末二季度初出现。

东吴期货研究所

能源化工品组

王庭富

从业资格号：F3034640

wangtf@dwqh88.com

15162465336

研究所办公地址：

上海市黄浦区西藏南路  
1208 号 6 楼  
苏州市工业园区星阳街  
5 号东吴证券大厦 8 楼

公司微信服务



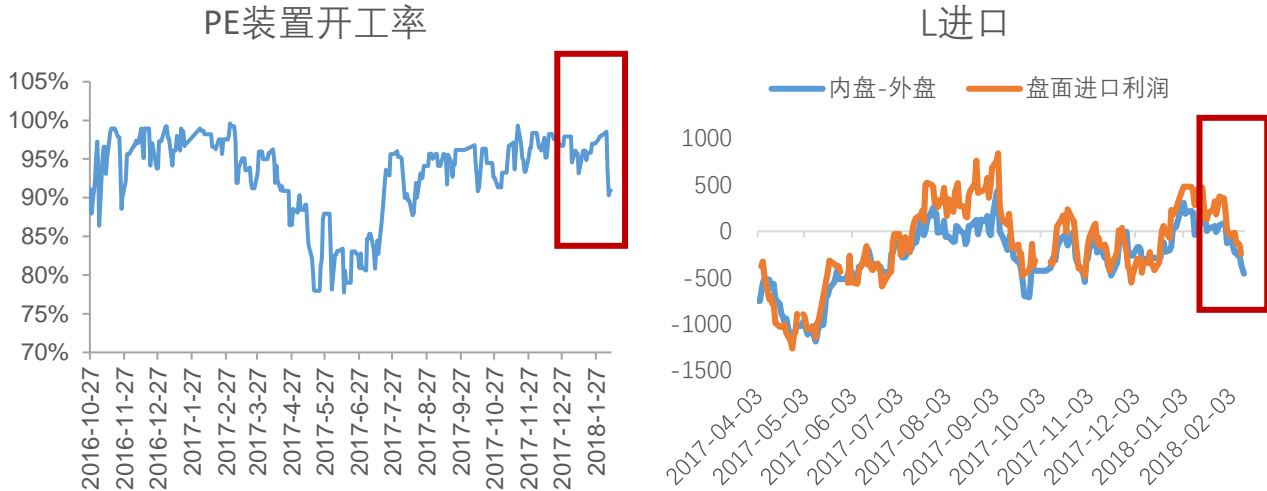
## 一. 上周行情回顾

2018-02-09

LLDPE				PP		
	项目	本周	上周	项目	本周	上周
期货市场	L1805收盘价	9510	9660	PP1805收盘价	9238	9375
	L1805总持仓	396,434	427,718	PP1805总持仓	520,366	513,962
	5-9价差	170	150	5-9价差	27	33
	注册仓单	3,273	3,405	注册仓单	1052	1082
上游	布伦特原油	62.79	68.58	动力煤	648.4	660.4
	WTI原油	59.20	65.45	乙烯CFR东北亚	1300	1320
	石脑油CFR日本	602.38	607.00	丙烯CFR中国	1115	1135
现货市场	LLDPE华东煤化料	9550	9550	PP拉丝华东煤化料	9150	9300
	LLDPE华北煤化料	9400	9500	PP拉丝华北煤化料	9100	9200
	LLDPE CFR中国/美元	1220	1220	PP均聚CFR远东/美元	1220	1200
	L进口完税价/人民币	9756.6	9730.0	PP进口完税价/人民币	9756.6	9709.7
	HDPE注塑华东煤化料	10000	10000	PP共聚注塑煤化料	9600	9650
生产利润	LDPE华东煤化料	9800	9850	PP粉华北	8950	9000
	石脑油路线	2091	1971	石脑油路线	2471	2055
	西北CTO	327	502	西北CTO	635	576
库存/万吨	外购甲醇MTO	320	175	外购甲醇MTO	900	955
	石化库存	63.50	59.50	港口库存	30.80	31.80
开工率	PE社会库存	16.21	16.00	PP社会库存	6.20	6.10
	PE企业开工率	90.91%	98.11%	PP企业开工率	89.88%	94.76%
	下游农膜开工率	42%	53%	下游BOPP开工率	63%	63%
	下游包装膜开工率	58%	62%	下游塑编开工率	60%	65%
			下游共聚注塑开工率	49%	51%	

## 二. PE 产业链概况

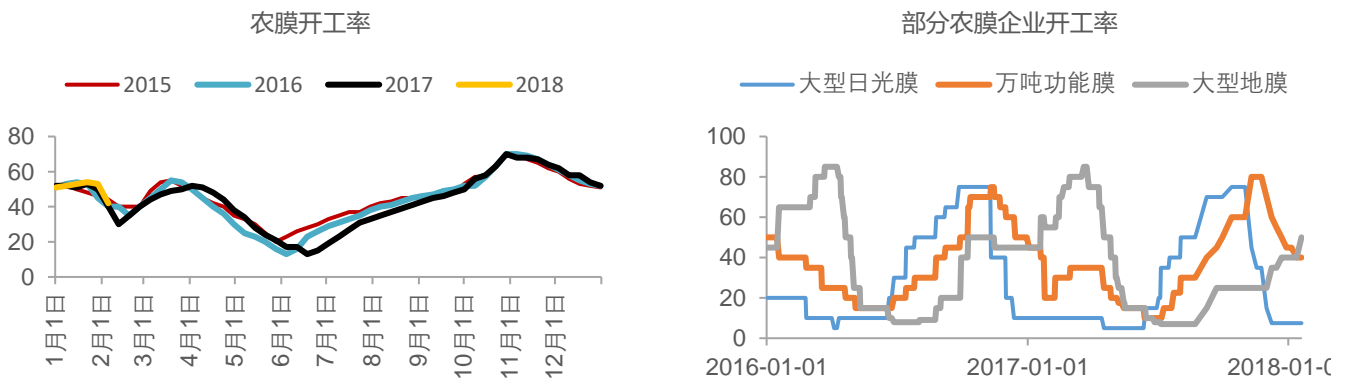
### 2.1 PE 供给——国内多套装置检修，废塑料进口受限，进口窗口关闭



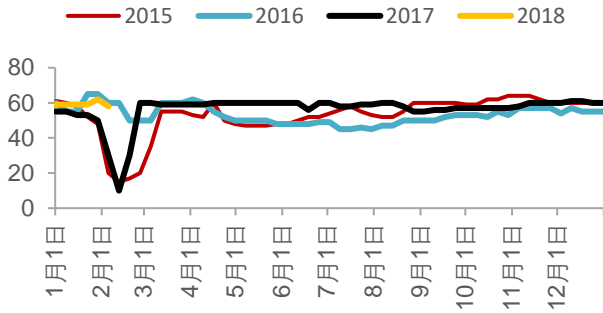
#### PE装置停车情况

石化名称	生产装置	产能/万吨	安排计划
盘锦乙烯	老低压一线/二线	15	2014年6月12日停车至今
兰州石化	老全密度装置	6	2013年5月18日检修至今
中原石化	MTO装置	6	12月8日检修，开车时间待定
中天合创	釜式法LDPE	12	12月12日检修，开车时间待定
镇海乙烯	LLDPE装置	45	2月6日检修，开车时间待定
独山子石化	新全密度一线	30	2月7日检修，开车时间待定
独山子石化	新全密度二线	30	2月7日检修，开车时间待定
总计		144	

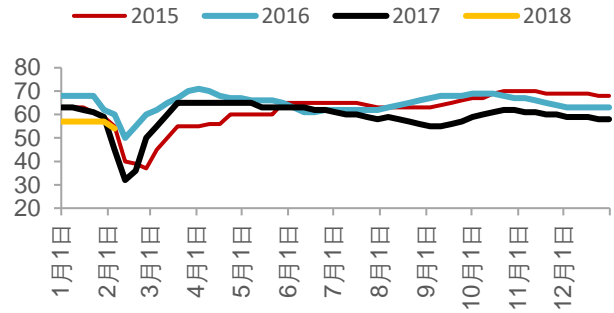
### 2.2 PE 需求——临近春节，下游逐渐停工



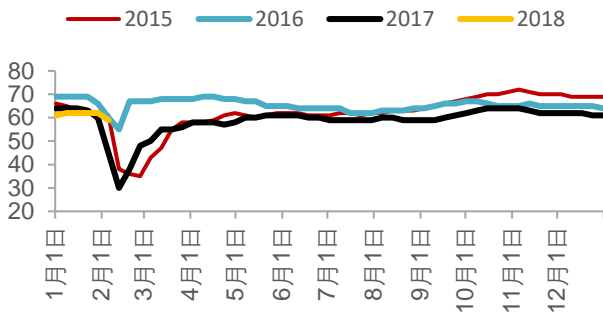
包装膜开工率



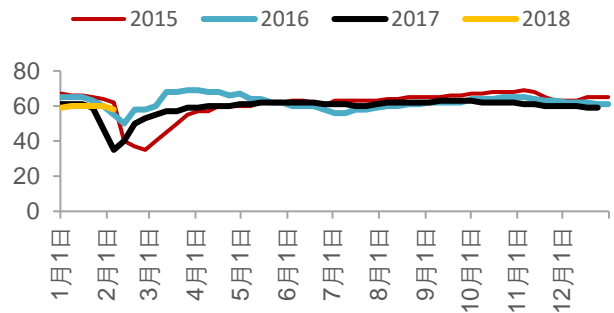
HD单丝



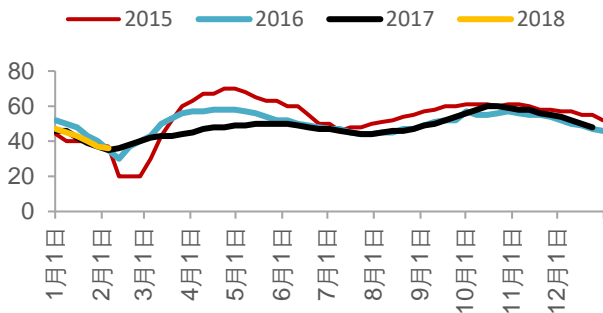
HD薄膜开工率



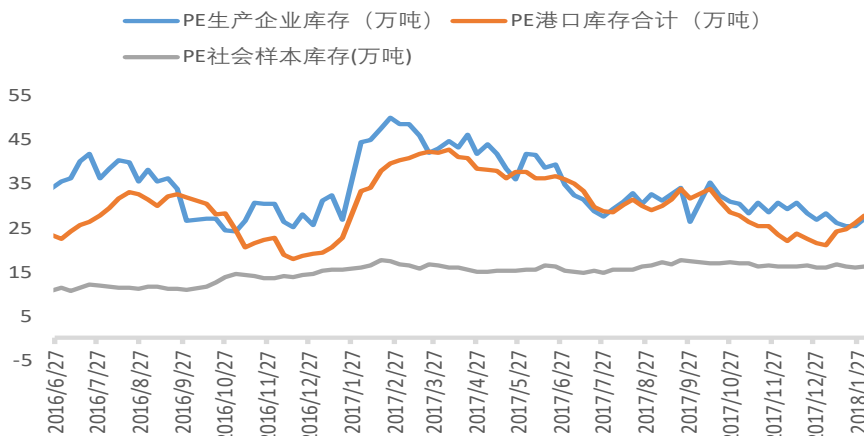
HD中空开工率



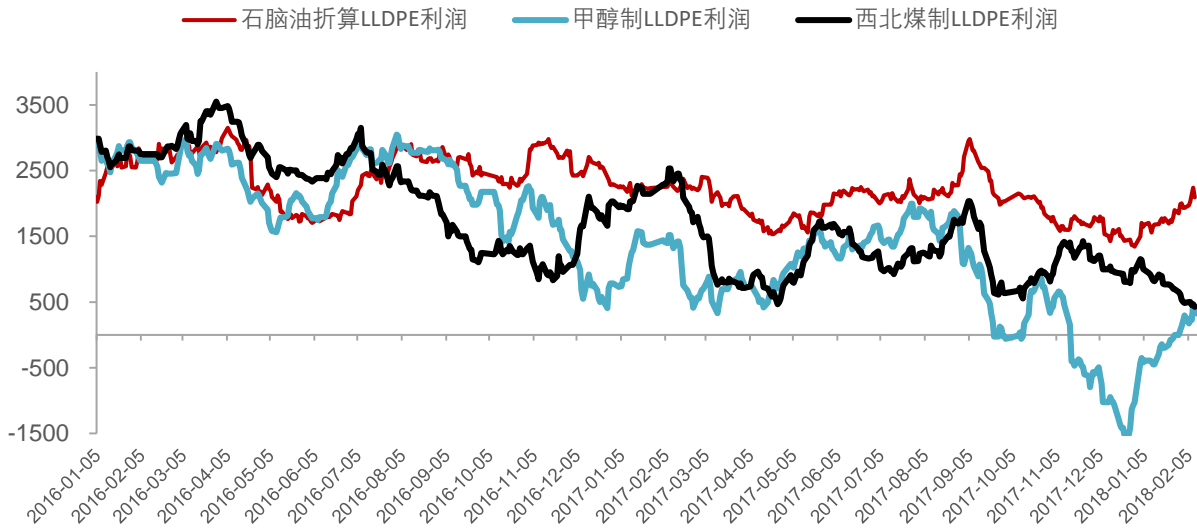
管材开工率



## 2.3 PE 库存：需求停滞后续渐累库

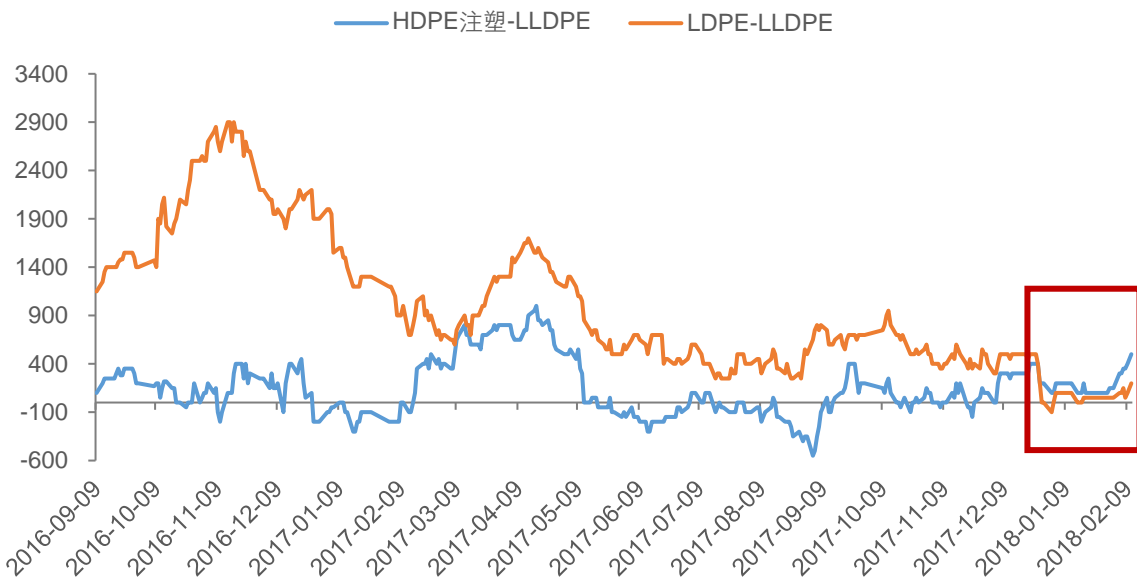


## 2.4 PE 利润情况——生产利润中等水平，无成本支撑



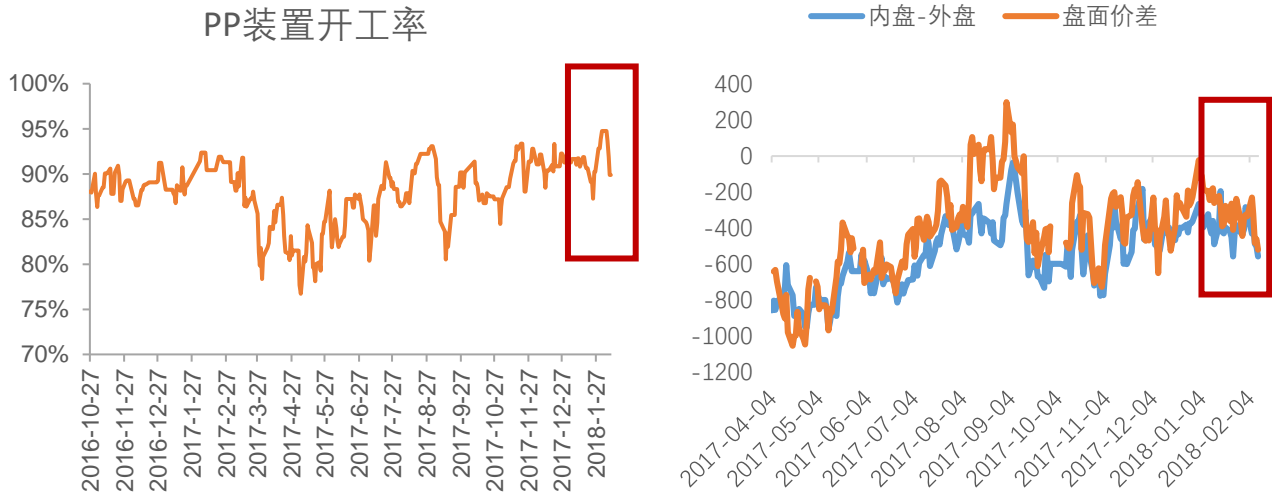
当前 PE 生产利润中等水平，行业整体毛利在 1600 元/吨附近。油制路线和西北煤化工一体化工艺盈利较好；华东地区外购甲醇制烯烃装置利润有所恢复。总体成本端对 PE 价格支撑有限。

## 2.5 PE 标品非标品价差：LDPE 弱势，严重压制 LLDPE



### 三. PP 产业链情况

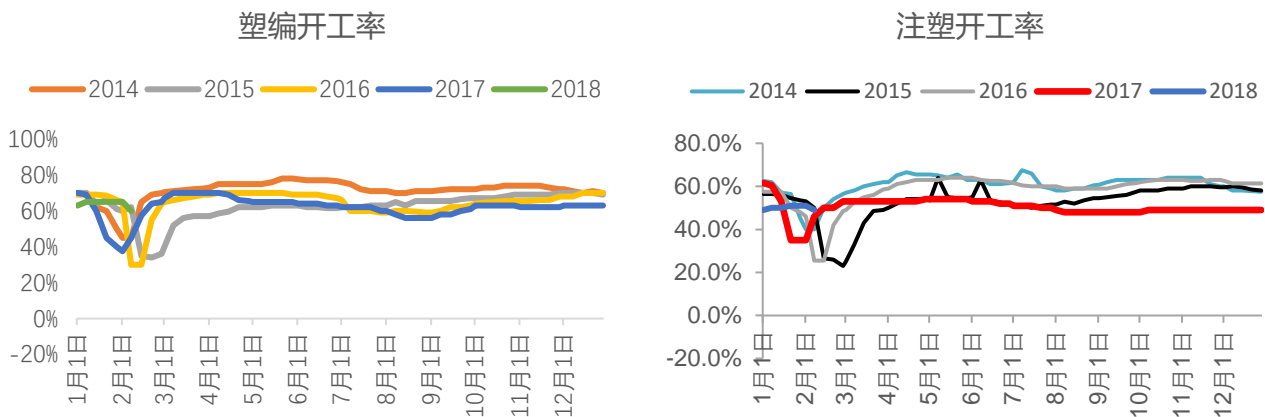
#### 3.1 PP 供给——国内两套装置临时停车，标品进口窗口关闭



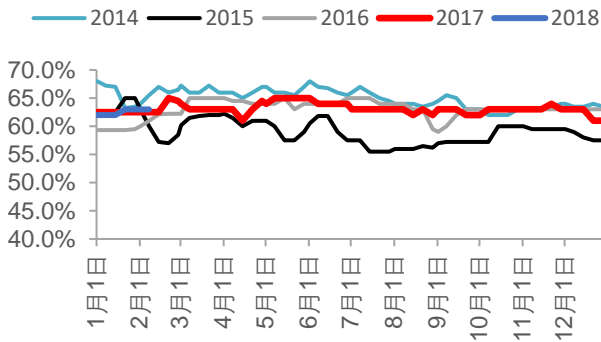
#### PP装置停车情况

石化名称	生产装置	产能/万吨	安排计划
常州富德	全线	30	7月1日停车检修，重启待定
锦西化工	全线	15	12月28日停车检修，春节后开车
广州石化	新线	20	1月19日停车
大唐多伦	一线	23	2月5日临时停车
东华扬子江	全线	40	2月6日临时停车
合计		128	

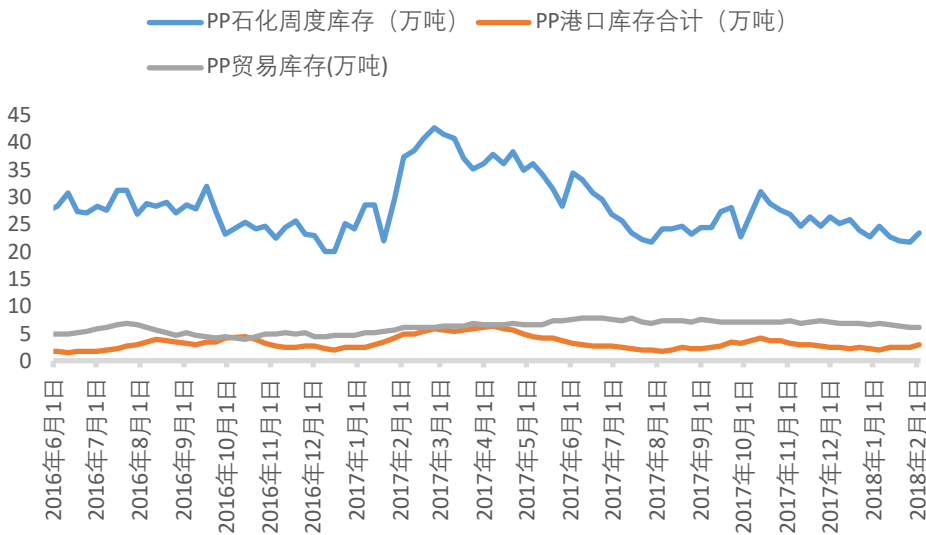
#### 3.2 PP 需求——下游开工暂稳



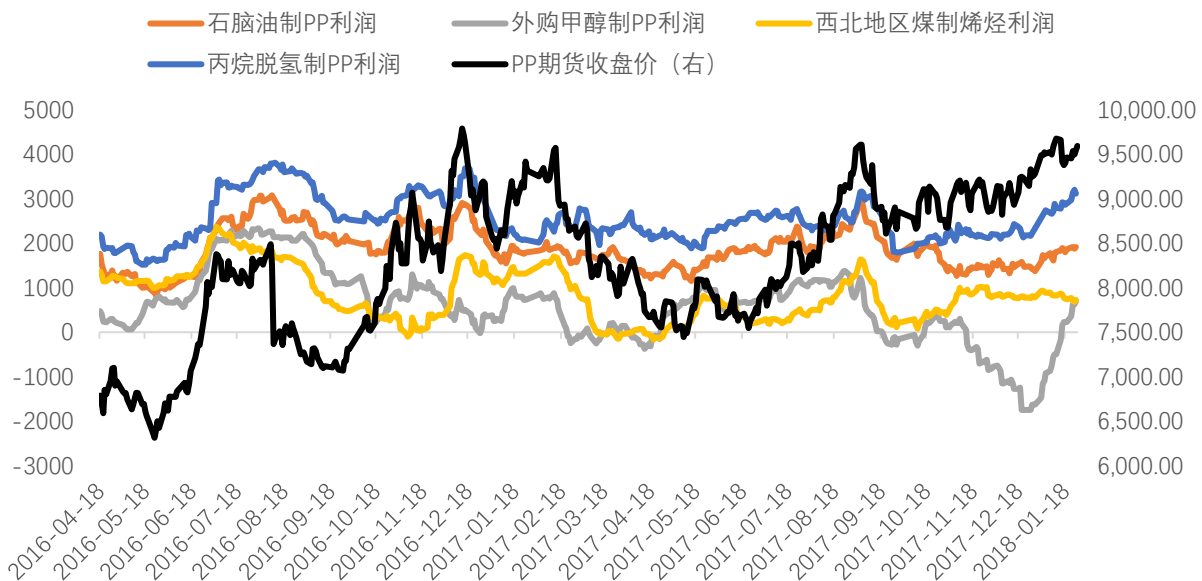
BOPP开工率



### 3.3 PP 库存：需求停滞后续渐累库

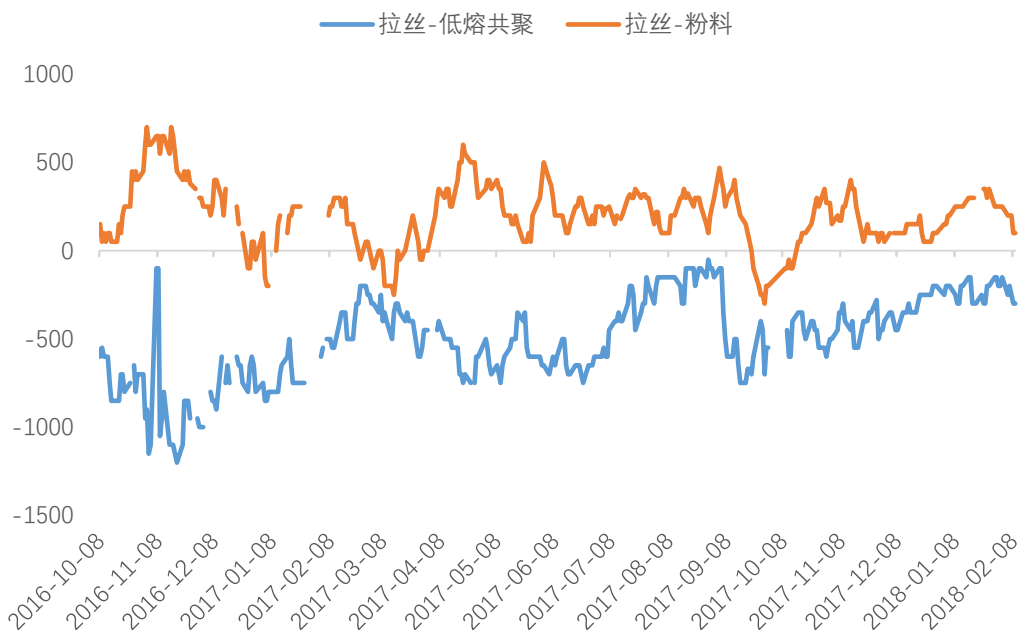


### 3.4 PP 利润情况——MTO 利润继续修复



聚丙烯生产企业（分为油制、CTO、MTO、PDH 工艺）整体利润中等水平，上周毛利上升至 1700-1900 元/吨。其中油制、CTO 一体化、PDH 企业利润良好，前期甲醇高价下外购甲醇 MTO 装置亏损严重，近期甲醇现货价格下调后，MTO 利润有所修复，同时削弱甲醇对 PP 的成本支撑。

### 3.5 PP 非标、替代料价差：粉料支撑较强，拉丝共聚价差偏小



#### 免责声明：

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。

期市有风险，入市需谨慎。