



## 化工品先抑后扬，本周或延续涨势

### 甲醇、聚烯烃周度策略报告

2017-10-16

#### 核心观点：

- 上周 LLDPE、PP 盘面走出 V 字反转形态，而现货商信心不足，报价不涨反跌；甲醇期货和现货均相对弱势，且空头持续增仓。
  - **上游**：国际油价受中国原油进口增加、中东地缘政治影响持续上涨；石脑油、乙烯和丙烯石化原料高位维稳；动力煤受政策限制小幅回调。
  - **中游**：沿海地区甲醇库存下降至 71.83 万吨，可流通货源上升至 13 万吨附近。聚烯烃石化及贸易商库存均下滑 10% 左右；甲醇装置开工负荷为 65.85% (-0.49%)，聚烯烃装置检修极少，新增检修多为一周内故障排查；
  - **下游**：MTO 开工率 75.04% (+1.79%)，甲醛企业因北方阴雨和河北地区环保要求开工率有所降低；农膜进入旺季，价格稳步上涨，地膜仍处于淡季，注塑需求整体稳定。
  - 笔者认为目前强弱：PP>LLDPE>MA，此次上涨主要为技术反弹和黑色板块共振，化工品若无坚实需求支撑，仍将回归弱势。本周预计周初 PP、LLDPE 和 MA 延续涨势，之后下跌回调。
- **单边策略**：轻仓做多 PP1801
  - **组合策略**：多 L1801 空 PP1801

#### 操作策略跟踪

类型	组合	入场 价差	首次 推荐日	评级	目标 价格(差)	止损 价格(差)	涨跌幅 (%)
跨品种	多 L1801 空 PP1801	750	10-16	4 星	850	680	\

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。

兴业期货研究部

能化组

杨帆

021-80220213

[yangf@cifutures.com.cn](mailto:yangf@cifutures.com.cn)

更多资讯内容

请关注本司网站

<http://www.cifutures.com.cn/>

## 正文目录

1、行情回顾 .....	5
2、期货数据跟踪 .....	6
3、产业链数据跟踪 .....	9
3.1、上游 .....	9
3.2、中游 .....	10
3.2.1、美金市场 .....	10
3.2.2、库存 .....	10
3.2.3、装置动态 .....	12
3.3、下游 .....	13
3.3.1、甲醇下游 .....	13
3.3.2、聚烯烃下游 .....	13

## 图表目录

图 1 甲醇先抑后扬.....	5
图 2 聚烯烃周四周五急速拉升.....	5
图 3 周四周五聚烯烃成交量放大.....	6
图 4 30 日波动率周五陡增.....	6
图 5 沿海地区甲醇基差大幅走扩.....	7
图 6 甲醇跨期价差无明显变化.....	7
图 7 甲醇净持仓由多翻空.....	7
图 8 聚烯烃基差有正变负.....	7
图 9 LLDPE 跨期价差自周四起大幅扩大.....	7
图 10 PP 跨期价差自周四起大幅扩大.....	7
图 11 LLDPE 跨期价差自周四起大幅扩大.....	8
图 12 PP 跨期价差自周四起大幅扩大.....	8
图 13 LLDPE 与 PP 价差自周四起扩大.....	8
图 14 PP 与甲醇价差自周四起扩大.....	8
图 15 LLDPE 净持仓长期为空.....	8
图 16 PP 净多持仓逐步增加.....	8
图 17 国际油价稳中上升.....	9
图 18 CFTC 多头占比略微减少.....	9
图 19 石化原料价格维持稳定.....	10
图 20 动力煤价格 V 字调整.....	10
图 21 甲醇进口利润关闭.....	10



图 22 聚烯烃进口利润大幅下滑 .....	10
图 23 江苏甲醇库存大幅下滑 .....	11
图 24 华南甲醇库存稳重上升 .....	11
图 25 PE 石化库存大幅下降 .....	11
图 26 PE 贸易商库存微降 .....	11
图 27 PP 石化库存大幅下降 .....	12
图 28 PP 贸易商库存微涨 .....	12
图 29 农膜、棚膜进入旺季 .....	14
图 30 厂家备货充足 .....	14
图 31 八月塑料制品产量小幅增加 .....	14
图 32 家电指数自 9 月以来稳步上涨 .....	14

## 1、行情回顾

### 甲醇：

上周一，即国庆节后首日，郑醇 1801 开于 2732，全天成交平淡，价格窄幅波动。而自周二至周四，伴随着空头增仓，开启了一波 200 点的大跌行情，日均成交量达 140 万手，约为正常水平的两倍。周五受黑色板块上涨的联动效应，甲醇反弹近 100 点，但目前净持仓仍偏空，后市预期并不乐观。

### LLDPE：

节后前三天，LLDPE 走势相对平稳，全日波动均在 100 点以内，且频频冲高回落，尽显弱势。依旧是受黑色板块共振，LLDPE 周四、周五迎来一波超过 400 点的涨幅，目前已经一路突破 10 日、20 日均线，直逼 40 日均线。

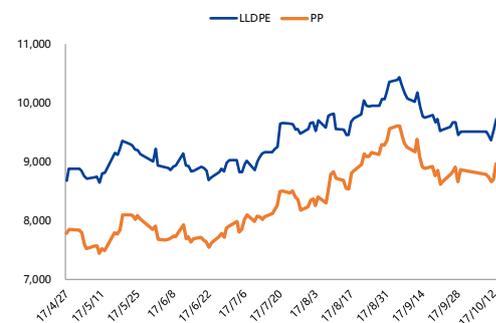
### PP：

PP 上周前四天极为活跃，每日 200 点上下区间波动，整体走势沿 10 日均线逐步下探，周五直线拉升，1 月合约更是接近 8993 的 40 日均线阻力位，且目前净持仓逐步加多，相对其他化工品种最为强势。

图 1 甲醇先抑后扬



图 2 聚烯烃周四周五急速拉升



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 周四周五聚烯烃成交量放大

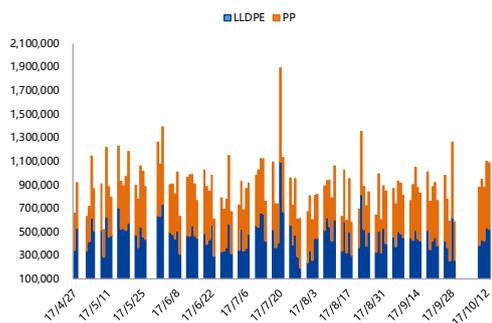
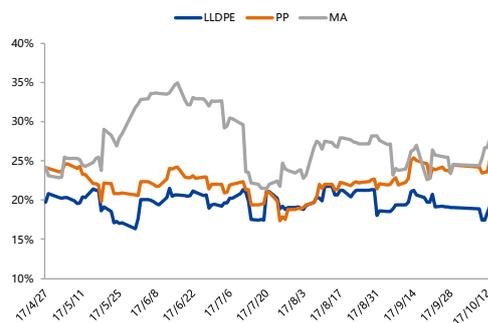


图 4 30 日波动率周五陡增



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

## 2、期货数据跟踪

LLDPE 及 PP 基差上周前四天相对稳定且均贴水现货，周五因期市快速拉涨，基差由正变负。现货商信心不足，报价谨慎，周四周五并未跟进盘面上调出厂价，一周报价整体走低。

甲醇节后期市急速下跌，沿海地区现货也承压低报，周五又快速反弹至周初位置，全周走出 V 字形。而西北地区煤化工报价稳定，略微走低。

品种	日期	华北 (元/吨)	华东 (元/吨)	华南 (元/吨)	西北 (元/吨)
LLDPE	10 月 9 日	9450-9600	9600-9800	9900-10500	\
	10 月 13 日	9500-9700	9500-9700	9900-10100	\
PP	10 月 9 日	8700-8800	8600-8800	8900-9050	\
	10 月 13 日	8550-8700	8750-8800	8750-8980	\
MA	10 月 9 日	\	2750-2770	2870-2900	2530-2620
	10 月 13 日	\	2725-2760	2800-2840	2450-2530

甲醇跨期价差全周稳定。LLDPE 和 PP 跨月价差因周四周五行情变动较大而集体走扩。L-P 价差由 700 低位涨至 800 又快速跌回 700 左右，做多二者价差依然可行，而 PP-3MA 价差由 567 大幅升至 1023，主要源于甲醇相对疲弱。

图 5 沿海地区甲醇基差大幅走扩

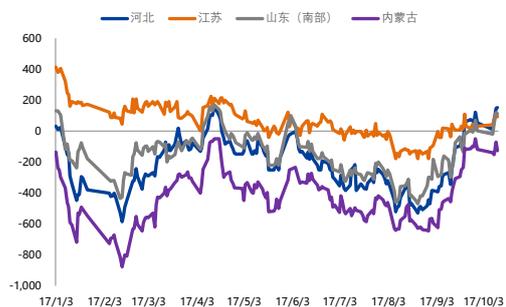
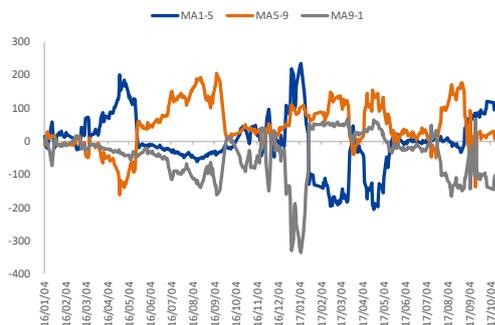


图 6 甲醇跨期价差无明显变化

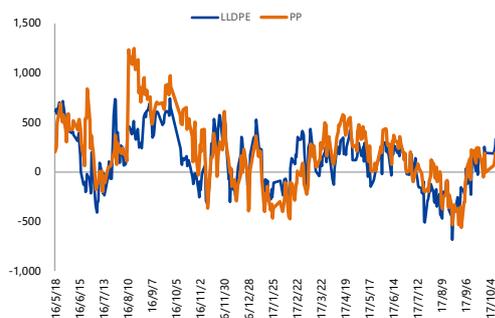


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 7 甲醇净持仓由多翻空



图 8 聚烯烃基差有正变负



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 9 LLDPE 跨期价差自周四起大幅扩大

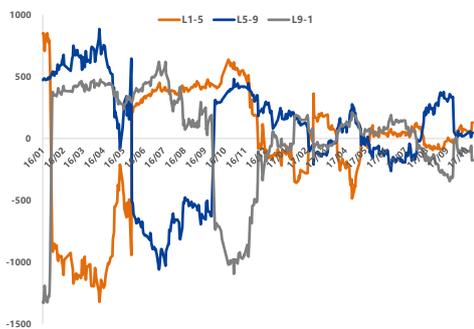


图 10 PP 跨期价差自周四起大幅扩大



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 11 LLDPE 跨期价差自周四起大幅扩大

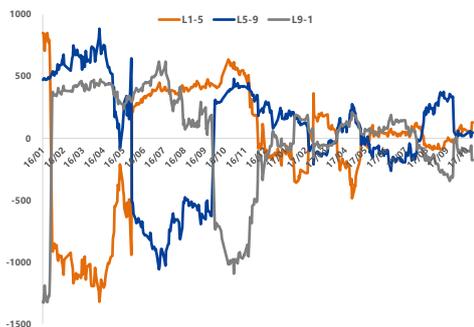
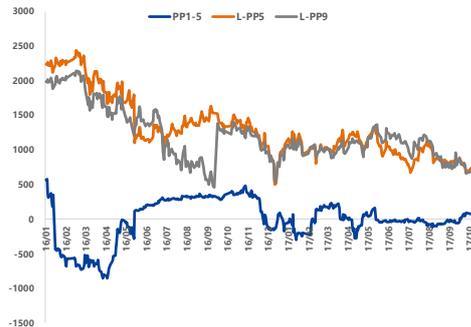


图 12 PP 跨期价差自周四起大幅扩大



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 13 LLDPE 与 PP 价差自周四起扩大

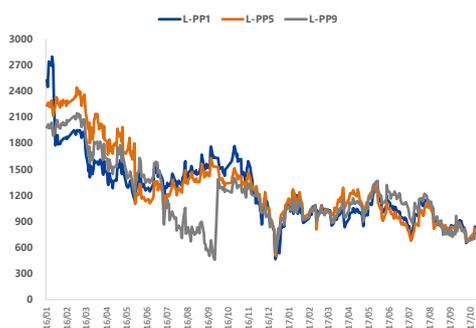


图 14 PP 与甲醇价差自周四起扩大



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 15 LLDPE 净持仓长期为空



图 16 PP 净多持仓逐步增加



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

### 3、产业链数据跟踪

#### 3.1、上游

##### 原油：

9 月份中国原油日均进口量 900 万桶，比 8 月份日均增加约 100 万桶。

伊拉克中央政府和北部半自治的库尔德地区领导人之间的紧张局势升级，库尔德地区 9 月底进行了独立公投，库尔德地区每天出口 50 多万桶原油。土耳其曾经威胁说要中断伊拉克北方原油通过地中海出口的管道。

据外电报道，美国总统特朗普周五宣布不会确认伊朗遵守了 2015 年国际核协议，根据该协议，伊朗削减核项目以换取解除经济制裁。若美国拒绝该协议或对伊朗恢复制裁，可能削弱伊朗的原油出口能力。

截止 10 月 10 日当周，CFTC 持仓情况显示，WTI 持仓量 2437479 手，减少 33747 手。大型投机商在纽约商品交易所原油期货中持有净多头 417061 手，比前一周减少 27255 手。其中多头减少 2289 手；空头增加 24966 手

受中国原油进口增加、中东地缘政治影响，欧美原油期货上周持续上涨，而美国在线石油转塔数量降到 6 月初以来最低也进一步营造多头氛围。

图 17 国际油价稳中上升

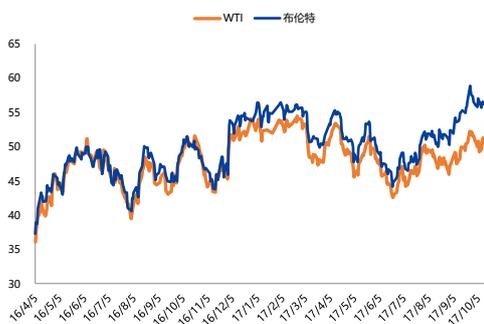
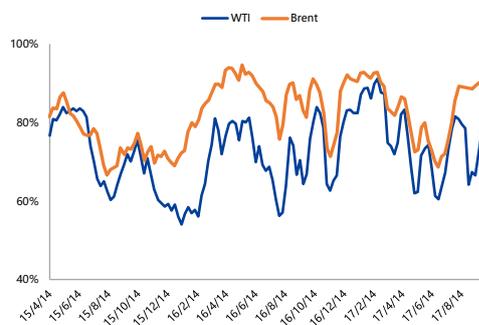


图 18 CFTC 多头占比略微减少



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

##### 乙烯、丙烯、石脑油及动力煤：

上周石化原料价格变化较小，乙烯和丙烯价格高位维稳，石脑油价格略有下调，动力煤因政策压力一度下跌，而周四周五又反弹至高位。

图 19 石化原料价格维持稳定



图 20 动力煤价格 V 字调整



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

## 3.2、中游

### 3.2.1、美金市场

目前 LLDPE 和甲醇进口利润不理想，分别亏损 196 元/吨和 187 元/吨，PP 进口利润 162 元/吨。我国从明年 1 月起彻底禁止废塑料进口，而进口许可证自 5 月下旬开始已停止发放，接近年底进口回料的供应已基本停止，华北与华南的回料进口商已大量退出行业，PE 供应缺口或提前出现。

图 21 甲醇进口利润关闭



图 22 聚烯烃进口利润大幅下滑



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

### 3.2.2、库存

截止 10 月 12 日，甲醇华南华东库存涨跌互现。江苏甲醇库 46.79 万吨（不加连云港地区库存），环比大幅缩减 9.45 万吨（16.80%）。华南（不加福建地区）地区甲醇库存 7.40

万吨，环比增加 1 万吨 ( 15.63% )。整体来看沿海地区 ( 江苏、浙江和华南地区 ) 甲醇库存下降至 71.83 万吨，可流通货源上升至 13 万吨附近，沿海地区 10 月 13 日至 10 月 29 日抵港的进口船货数量在 21 万吨左右，10 月中下旬南美洲货源抵达中国数量增多，而伊朗船货略有推迟到港现象，整体进口货源稳定。

截止 9 月 29 日，PE 总库存环比 9 月 22 日下降 11.89%，其中石化企业库存环比下降 22.86%，贸易企业 PE 库存环比下降 1.63%。

PP 总库存环比 9 月 22 日下降 14%，其中石化企业库存环比下降 19%，贸易企业 PE 库存环比上升 1.10%

图 23 江苏甲醇库存大幅下滑

图 24 华南甲醇库存稳重上升



数据来源：卓创资讯、兴业期货研究咨询部

图 25 PE 石化库存大幅下降

图 26 PE 贸易商库存微降



数据来源：卓创资讯、兴业期货研究咨询部

图 27 PP 石化库存大幅下降



图 28 PP 贸易商库存微涨



数据来源：卓创资讯、兴业期货研究咨询部

### 3.2.3、装置动态

截至 10 月 12 日，甲醇装置开工负荷为 65.85%，环比下跌 0.49%。西北地区的开工 70.02%，环比上涨 0.29%。上周内西北地区虽然部分装置检修，但受部分煤制烯烃负荷提升，导致西北地区开工率上涨。河北、河南等地区部分装置降负运行，导致总体国内开工率略有下降。

聚乙烯及聚丙烯整体装置新停工非常少，即使停工也为一周内小检修，开工负荷继续保持高位。加之神华宁煤三期投产，本月供应压力有增无减。

据统计，10 月聚丙烯装置检修损失量约在 14.6 万吨，较 9 月份损失量 22.9 万吨大幅减少。

甲醇装置动态				
企业名称	产能 (万吨)	检修装置	停车时间	开车时间
久泰能源	100	MTO	10 月 15-20 日	\
蒲城清洁能源	180	MTO	10 月 15 日	30 天
伊东东华	60	MTO	10 月 13 日	25 天
榆林凯越	60	MTO	10 月底	\
甘肃华亭	60	MTO	10 月 10 日	20 天
鹤壁煤化工	60	MTO	10 月中旬	20 天

聚烯烃装置动态				
企业名称	产能 (万吨)	检修装置	停车时间	开车时间
神华包头	60	全密度 PE	9 月 12 日	\
中天合创	40	LDPE	10 月初	一个月



中天合创	35	PP	9月26日	\
联泓集团	20	PP	十月初	40天
中韩石化	20	JPP	10月9日	10天
大唐多伦	46	PP	\	10月11日

### 3.3、下游

#### 3.3.1、甲醇下游

甲醇下游	MTO/MTP	甲醛	二甲醚	MTBE	醋酸	甲缩醛	DMF
10月12日开工率	75.04%	34.52%	20.22%	58.68%	82.68%	7.16%	48.95%
10月5日开工率	73.25%	35.29%	20.15%	55.68%	80.80%	7.16%	48.95%
环比变化幅度	2.44%	-2.18%	0.35%	5.39%	2.33%	0.00%	0.00%

MTO 开工率 75.04%，较上周+1.79%。国内 CTO/MTO 装置整体开工率略有提升，主要是大唐国际发电公司和神华包头煤化烯烃装置陆续开车，致使开工率提升。但随着山东联泓节日期间烯烃装置的停车检修，以及山东阳煤和西北某主流烯烃装置负荷略有下降，降低烯烃行业整体开工率。国庆假期期间，各地甲醛企业开工稳定为主。假期后期，北方多地阴雨天气，对板材厂开工形成阻碍，加之下周十九大召开影响河北地区开工，行业开工率窄幅回落。上周 MTBE 企业因神驰化工等装置恢复运行导致开工率提升。

#### 3.3.2、聚烯烃下游

##### 农膜、棚膜：

农膜目前处于旺季，上周原料价格小幅上涨，华北地区双防膜主流价格 11000-11200 元/吨，地膜主流价格报 10000-10200 元/吨。厂家订单积累较多，排产 2 个月左右，开工多维持在 6-8 成，部分已经满负荷生产。而地膜需求整体清淡，除西南、西北部分地区有一定需求外，其余地区需求不佳。

厂家分类	规模企业开机率情况	备注
大型日光膜厂	70%-80%	旺季
万吨功能膜厂	50%-70%	旺季
大型地膜厂	20%-30%	淡季

图 29 农膜、棚膜进入旺季



图 30 厂家备货充足



数据来源：卓创资讯、兴业期货研究咨询部

**注塑：**

塑料制品产量自 7 月以来稳步上涨 而家电指数显示我国四大家电整体需求仍在增加，其中白电保持良好增速，注塑需求或进一步增加。

图 31 八月塑料制品产量小幅增加

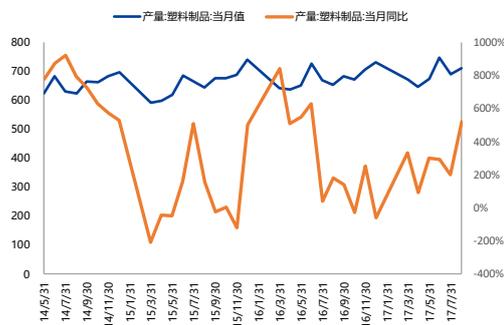


图 32 家电指数自 9 月以来稳步上涨



数据来源：卓创资讯、兴业期货研究咨询部

## 免责声明

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，我公司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

联系电话：0574-87716560

### 上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 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

### 北京营业部

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：010-69000863

### 广州营业部

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：020-38894240

### 杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 楼兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

### 福州营业部

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

### 广州营业部

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：020-38894240

### 济南营业部

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

**台州营业部**

台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

**温州营业部**

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577—88980635

**成都营业部**

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

**南京营业部**

江苏省南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766990

**天津营业部**

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

**郑州营业部**

郑州市金水区未来路与纬四路交叉口未来大厦

联系电话：0371-58555668

**深圳营业部**

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦 3A 层

联系电话：0755—33320775