



## 甲醇强势领涨，LP 价差创一年新低

### 甲醇、聚烯烃周度策略报告

2017-11-20

#### 核心观点：

- **一周回顾：**上周三国家经济数据不及预期重挫化工品，而周五多数品种又快速反弹，甲醇净持仓周二起由多翻空；目前强弱 PP>MA>L。
  - **上游：**市场依旧担忧 OPEC 减产协议能否顺利执行；石脑油、乙烯及丙烯价格松动；动力煤窄幅震荡，上下两难。
  - **中游：**沿海地区甲醇库存降低至 60.18 万吨（-7.36 万吨），可流通货源升至 11.45 万吨（+1.4 万吨），甲醇装置开工负荷为 69.16%（+5.06%）。聚烯烃前期检修装置基本均已复产，开工率至高位，神华宁煤 45 万吨/年 LLDPE 装置及 60 万吨/年 PP 装置将于 11 月 28 日正式投产。
  - **下游：** MTO 开工率 82.31%（+10.09%），国内 CTO/MTO 装置开工率大幅上升；农膜旺季收尾，价格开始回落，地膜多数厂家已停产，注塑开工率下滑。
  - **本周预测：**甲醇装置开工率大幅提升，但供给传导到盘面仍需时间。做空钢厂利润未能严格意义上打压螺纹钢，如若螺纹反弹，甲醇或冲击 3000。聚烯烃开工率达年内高位，但短期受甲醇支撑，PP 并不具备下跌条件，建议关注夜盘甲醇动向，进行策略应对。
- **单边策略：** MA1801 前空轻仓持有
  - **组合策略：** 多 L1801 空 L1805 于价差 560 入场

#### 操作策略跟踪

类型	组合	入场 价差	进场/离场	评级	目标 价格(差)	止损 价格(差)	涨跌幅 (%)
跨期	多 L1801 空 PP1801	560	11-17	5 星	660	500	/

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

0755-33320772

[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 .....	8
3.1、上游 .....	8
3.2、中游 .....	10
3.2.1、美金市场 .....	10
3.2.2、库存 .....	11
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 甲醇稳步上涨.....	5
图 2 聚烯烃先扬后抑.....	5
图 3 成交量维持稳定.....	6
图 4 三十日波动率降低.....	6
图 5 沿海甲醇基差走扩.....	7
图 6 甲醇跨期价差无明显变化.....	7
图 7 甲醇净持仓由空翻多.....	7
图 8 聚烯烃基差稳定.....	7
图 9 LLDPE 跨期价差窄幅变动.....	7
图 10 PP 跨期价差窄幅波动.....	7
图 11 LLDPE 与 PP 价差缩窄.....	8
图 12 PP 与甲醇价差继续回落.....	8
图 13 LLDPE 净持仓减少.....	8
图 14 PP 多头集中发力.....	8
图 15 国际油价继续攀升.....	9
图 16 WTI 基金净多头持仓达 6 个月新高.....	9
图 17 石脑油、乙烯上涨，丙烯下跌.....	10
图 18 鄂尔多斯动力煤价格小幅上调.....	10
图 19 甲醇进口利润仍未打开.....	10
图 20 聚烯烃进口亏损扩大.....	10
图 21 江苏甲醇库存小幅上涨.....	11



图 22 华南甲醇库存小幅上涨 .....	11
图 23 PE 石化库存微降 .....	11
图 24 PE 贸易商库存微降 .....	11
图 25 PP 石化库存下降 .....	12
图 26 PP 贸易商库存微涨 .....	12
图 27 农膜、棚膜进入旺季 .....	14
图 28 厂家备货充足 .....	14
图 29 九月塑料制品产量小幅增加 .....	14
图 30 家电指数稳步上涨 .....	14

## 1、行情回顾

### 甲醇：

甲醇主力周中回调后周五又暴力拉涨，库存不断降低及华南流通货源紧张有效支撑行情，且做空钢厂利润氛围正旺，螺纹相对弱势，如若螺纹继续上涨，甲醇或将冲击前高。

### LLDPE：

LLDPE上周三受10月经济数据不及预期影响跳空大跌，此后止跌企稳，周五小幅上扬。明年PE国内国外新增产能明显，L相对PP弱势，L-PP价差也来到一年新低，受近月现货支撑，建议做扩1月合约价差。

### PP：

PP上周表现活跃，大开大合，虽经历周三大跌，但受甲醇强势影响，周四起即开始反弹，目前MTO利润小幅亏损，PP仍存在上涨动力。随着月底神华宁煤新投产装置开车，预计供给压力将在12月集中释放。

图 1 甲醇周内走出 V 形态

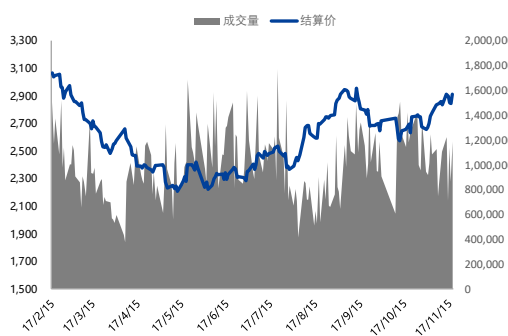
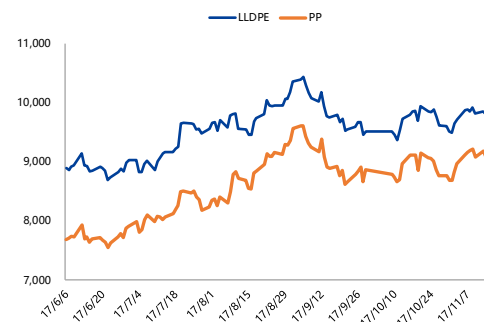


图 2 聚烯烃周内波动剧烈



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 周三、周五成交量显著

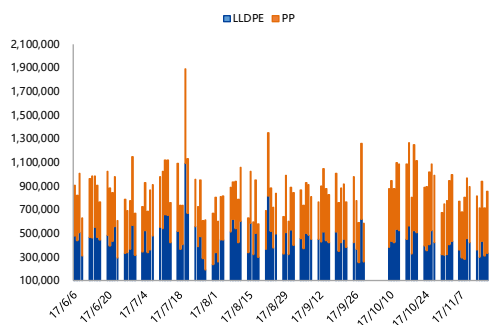
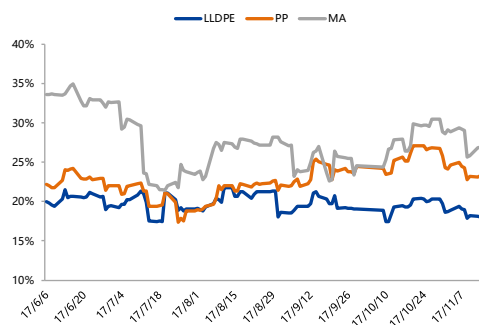


图 4 三十日波动率降低



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

## 2、期货数据跟踪

LLDPE 基差变化不大，但 PP 因盘面极为活跃，基差相对失控，套利机会难以把握。上周现货市场多-100 左右成交，华东 22B02 也开始出货，部分套保商在周三大跌后积极出货，待周五上涨后持观望态度。

甲醇目前期现倒挂，现货高于期货不少，但成交偏少，卖家捂盘惜售。

品种	日期	华北 (元/吨)	华东 (元/吨)	华南 (元/吨)	西北 (元/吨)
LLDPE	11 月 13 日	9650-9800	9750-9950	10050-10250	\
	11 月 17 日	9550-9750	9600-9800	9950-10000	\
PP 粒料 拉丝	11 月 13 日	8900-9000	8950-9150	9150-9300	\
	11 月 17 日	8850-9100	8750-9100	9050-9350	\
MA	11 月 13 日	\	2950-2980	3100-3200	2500-2700
	11 月 17 日	\	2970-3050	3300-3380	2500-2600

甲醇跨期价差因近月合约暴力拉涨而走势分化。PP 跨期价差均走低，而 L1805 因预期供给增多已持续贴水 L1801。L-P 价差上周五一度低于 500，达一年新低，可做扩 01 合约。而 PP-3MA 价差因甲醇强势，而难以见底，建议观望为主。

图 5 甲醇基差走扩

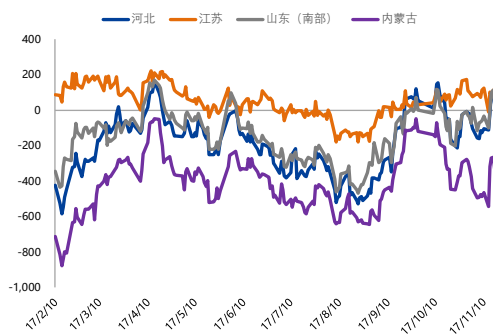
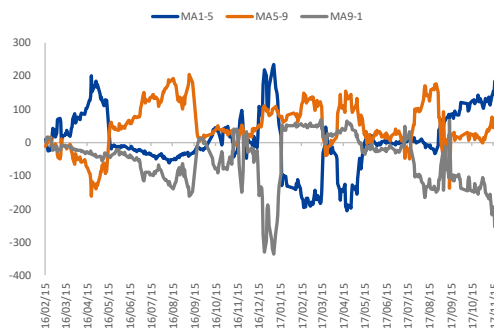


图 6 甲醇近强远弱



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 7 甲醇净持仓周二起由多翻空

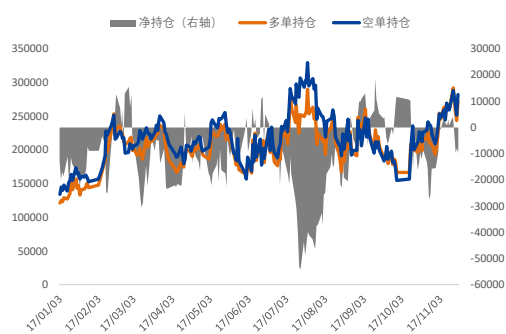
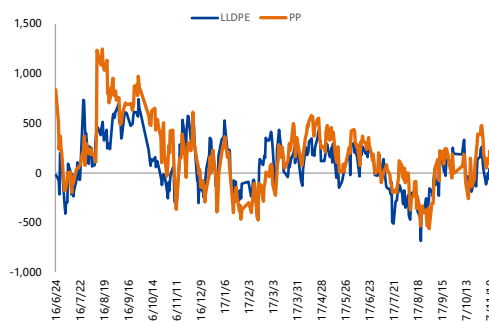


图 8 PP 基差波动剧烈



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 9 LLDPE 跨期价差窄幅变动

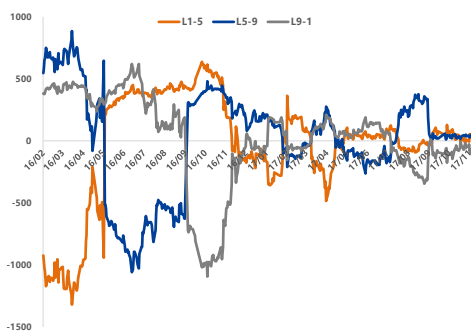
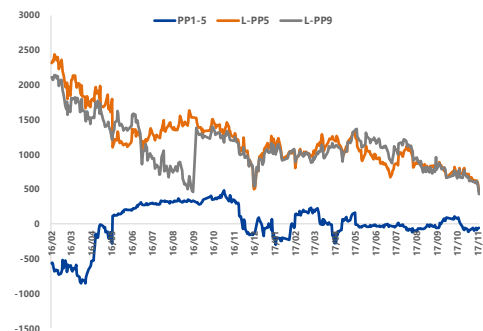


图 10 PP 跨期价差均缩小



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 11 LLDPE 与 PP 价差达一年新低

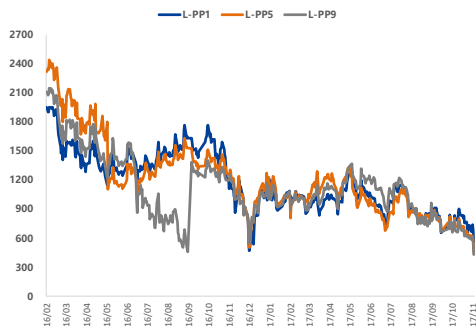
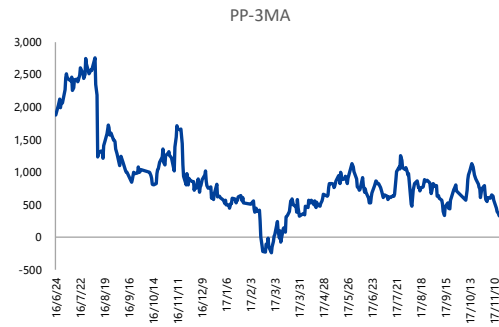


图 12 PP 与甲醇价差继续回落



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 13 LLDPE 净空单减少

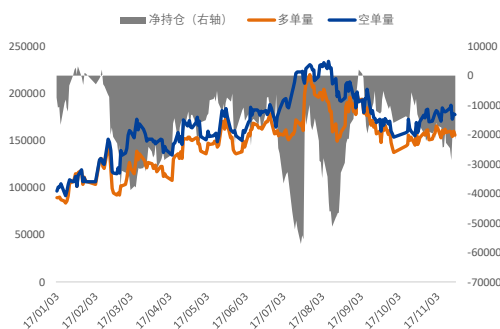
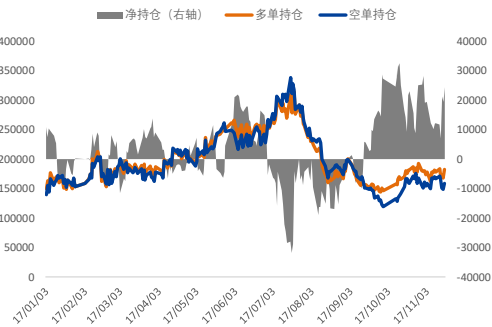


图 14 PP 多头继续发力



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：

上周国际油价先抑后扬，目前影响油价的主要因素仍围绕在减产协议是否顺利进行。

上周四 TransCanada 公司一条石油管道在南达科他州泄漏，该公司关闭了这条日运量 59 万桶的石油管道。交易商说，这条管道关闭可能减少运送到俄克拉荷马州库欣地区原油，而库欣地区是 WTI 期货交货地。

CFTC 最新统计 截止 11 月 14 日当周 投机商在 WTI 期货中持有的净多头增加 9.4%。净多头达 596466 手，环比+51260 手，其中多头增加 19995 手，空头减少 31265 手。

管理基金在 WTI 期货和期权中净多头增加了 10.04%，管理基金在 Brent 期货和期权



中持有的净多头减少了 5.65%。

图 15 国际油价高位企稳

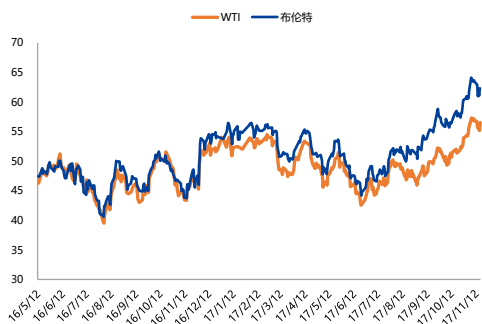
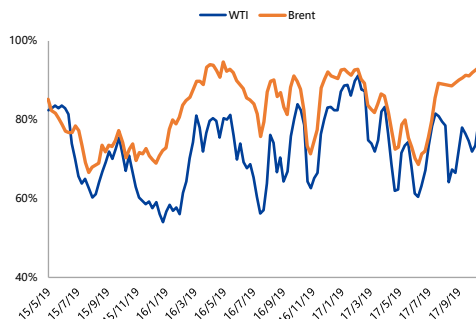


图 16 WTI 基金净多头持仓增加 10%



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：

上周石化原料价格均不同程度下跌，截止 11 月 17 日，CFR 日本石脑油 574.63 美元/吨 (-25.49 美元/吨)，CFR 东北亚乙烯 1295 美元/吨 (-5 美元/吨)，丙烯 CFR 中国 929 美元/吨 (-1 美元/吨)，原油价格回落减弱对各石化原料价格的支撑，预计本周高位整理。

鄂尔多斯 5500 大卡动力煤维持 417 元/吨，山东济宁 5500 大卡动力煤价格维持 640 元/吨，对应到盘面的甲醇成本为 2276 和 2344 元/吨。黑色陷入震荡格局，短期仍看多。

图 17 石脑油、乙烯和丙烯均下跌

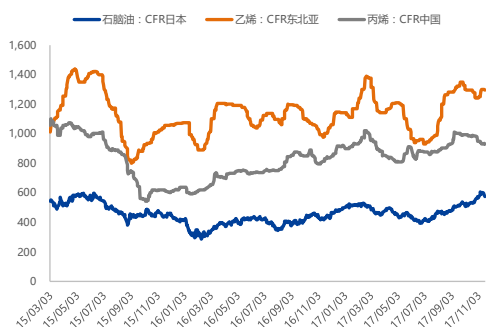
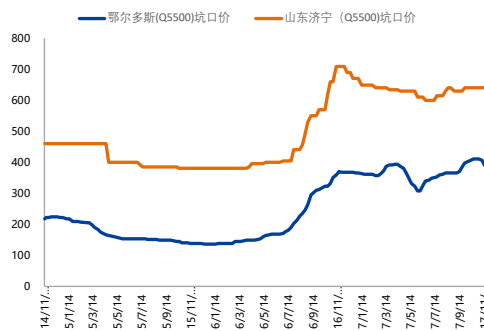


图 18 鄂尔多斯动力煤价格小幅上调



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

甲醇外盘可售货源不多，11月底至12月份到港的非伊朗船货固定价格报盘参考345-350美元/吨，固定价格商谈在325-350美元/吨。少数非伊朗船货成交在340美元/吨，周内公式价成交匮乏。截止11月10日，CFR中国报341美元/吨（+1美元/吨），折合人民币2840元/吨，进口顺挂25元/吨。

上周PE美金市场价格继续整理，线性价格小幅回调，高压和低压价格高位整理，成交一般。外商销售压力加大，对部分线性货源低价报盘。听闻有沙特外商对线性货源远月船货报盘在1160美元/吨附近，印度新装置正常生产，国内市场印度线性货源增多。而PP美金市场窄幅整理，市场注塑货物得到一定消化，拉丝及共聚货物交投平稳，成交放量不大。市场均聚主流价格在1130-1160美元/吨，共聚货物价格在1150-1180美元/吨。L1801合约倒挂外盘180元/吨，PP1801倒挂至323元/吨。

图 19 甲醇进口利润仍未打开

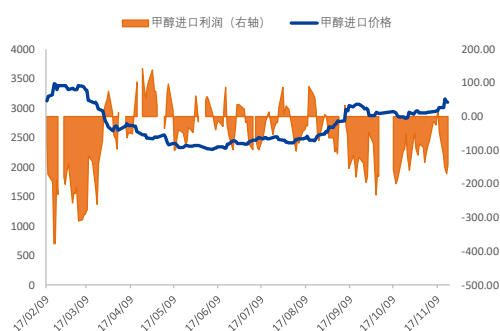
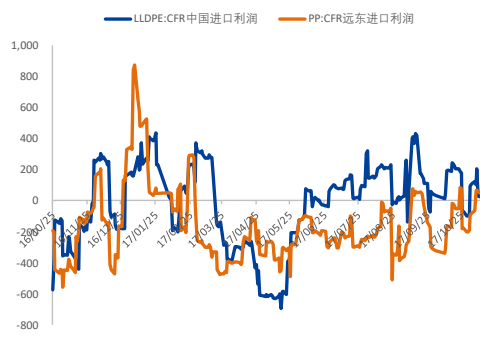


图 20 聚烯烃进口亏损扩大



### 3.2.2、库存

截止 11 月 16 日，甲醇华东库存小涨，华南库存大跌。江苏甲醇库 35.55 万吨（不加连云港地区库存），环比减少 3.45 万吨（-8.73%）。华南（不加福建地区）地区甲醇库存 3.45 万吨，环比减少 1.05 万吨（-21.88%）。整体来看沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存上升至 60.18 万吨（-7.36 万吨），可流通货源升至 11.45 万吨（+1.4 万吨），沿海地区 11 月 17 日至 11 月 26 日抵港的进口船货数量在 24 万吨左右。周内进口船货到港数量一般，仍有部分船货存在推迟到港情况。

截止 11 月 10 日，PE 石化企业库存、港口库存、贸易商库存均小幅下降，截止 11 月 17 日，PP 石化企业库存、贸易商库存上升，港口库存下降。

PE 总库存环比 11 月 3 日下降 4.9%，其中石化企业库存环比减少 7.6%，贸易企业 PE 库存环比减少 0.41%。

PP 总库存环比 11 月 10 日上升 7.23%，其中石化企业库存环比下降 2.66%，贸易企业 PE 库存环比上涨 1.86%。

图 21 江苏甲醇库存继续下跌



图 22 华南甲醇库存跌至历史最低



数据来源：卓创资讯、兴业期货研究咨询部

图 23 PE 石化库存下降

图 24 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 25 PP 石化库存上升

图 26 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 11 月 16 日，甲醇装置开工负荷为 69.16%，环比上涨 5.06%。西北地区的开工 80.02%，环比上涨 12.25%。上周西北地区前期检修装置恢复运行，令开工率大幅上涨，虽然山东、江苏地区部分装置停车或降幅运行，但国内开工率整体呈现上涨趋势。

PE 及 PP 前期检修装置基本均已复产，开工率至高位，神华宁煤 45 万吨/年 LLDPE 装置及 60 万吨/年 PP 装置将于 11 月 28 日正式投产。

甲醇装置动态				
企业名称	产能（万吨）	检修装置	停车时间	检修天数/重启时间
久泰能源	100	MTO	\	推迟明年 3 月
蒲城清洁能源	180	MTO	10 月 15 日	11 月 13 日
伊东东华	60	MTO	10 月 13 日	11 月 10 日

榆林凯越	60	MTO	10月底	11月12日
鹤壁煤化工	60	MTO	10月中旬	11月13日
沂州焦化	30	焦炉气	11月20日	30天
内蒙古世林	30	MTO	10月27日	11月13日
金牛旭阳	20	焦炉气	10月22日	11月12日
中原大化	50	MTO	10月25日	30天
天津碱厂	50	MTO	本周	5-7天

聚烯烃装置动态				
企业名称	产能（万吨）	检修装置	停车时间	检修天数/重启时间
神华包头	60	全密度 PE	9月12日	\
上海石化	10	LDPE	\	11月13日
蒲城清洁能源	30	全密度	10月15日	11月13日
大唐多伦	23	PP	\	11月20日
联泓集团	20	PP	十月初	11月10日
神华宁煤	20	新投产 PP	\	11月中下旬

### 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
11月16日开工率	82.31%	30.75%	18.91%	58.95%	71.08%	7.76%	55.38%
11月9日开工率	71.41%	32.33%	19.20%	58.57%	72.92%	7.76%	45.91%
环比变化幅度	15.26%	-4.89%	-1.51%	0.65%	-2.52%	0.00%	20.63%

MTO 开工率 82.31%，较上周上升 10.9%。上周国内 CTO/MTO 装置整体开工大幅提升，陕西蒲城清洁能源、山东联泓恢复开车。甲醛企业因周初河北部分企业停车，河南、安徽地区部分下游降负，开工率下降。醋酸企业因天津碱厂与英都装置意外停车，开工率亦下降。

#### 3.3.2、聚烯烃下游

##### 农膜、棚膜：

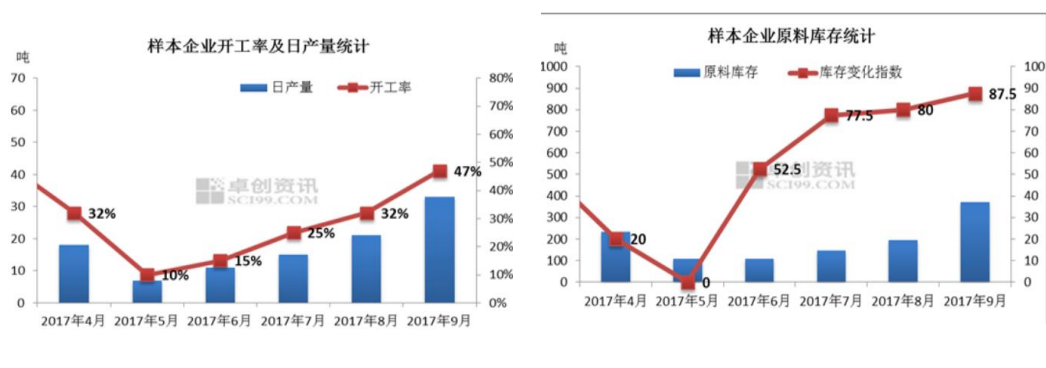
农膜原料价格延续弱势，采购以刚需为主。农膜价格窄幅整理，华北地区双防膜主流报价 11200-11300 元/吨，地膜主流价格 10200-10300 元/吨。PE 功能膜生产较前期略有减弱，华北地区开工率一般在 5-8 成。华东地区厂家开工较好，多以水果用膜订单为主。东北

地区需求清淡,厂家的订单较少。地膜需求清淡,大部分地膜厂家处于停机状态或少量开机,下游经销商多观望。

厂家分类	规模企业开机率情况	备注
大型日光膜厂	30%-40%	收尾季
万吨功能膜厂	70%-90%	旺季
大型地膜厂	20%-30%	淡季

图 27 农膜、棚膜进入旺季

图 28 厂家备货充足



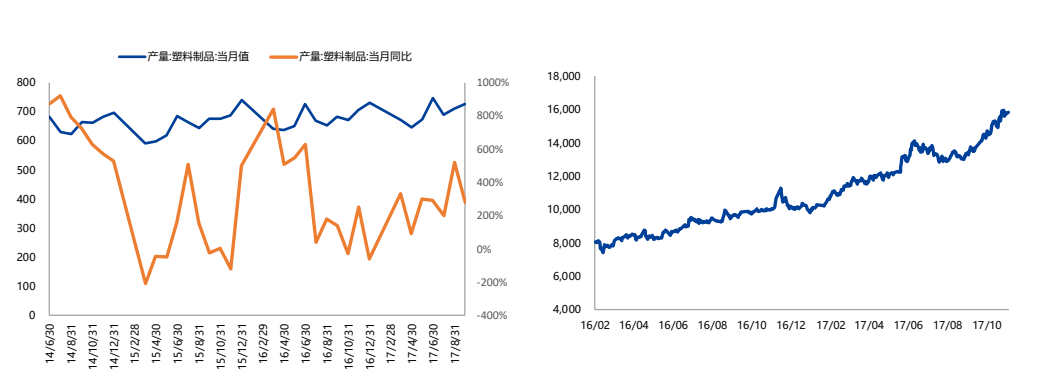
数据来源：卓创资讯、兴业期货研究咨询部

**注塑：**

塑料制品产量自 7 月以来稳步上涨, 9 月塑料制品产量 726.8 万吨 ( 环比+2.8% ), 而家电指数显示我国四大家电整体需求仍在增加, 注塑需求或进一步增加。明年国家对新能源汽车扶植力度加大, 预计将增加汽车的注塑需求。

图 29 九月塑料制品产量小幅增加

图 30 家电指数稳步上涨



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