



甲醇延续强势，聚烯烃高位盘整

甲醇、聚烯烃周度策略报告

2017-11-13

核心观点：

- **一周回顾：**上周甲醇、聚烯烃涨势趋缓。周五聚烯烃一度大幅回调，而甲醇相对坚挺，净持仓多头优势显著；目前强弱 MA>PP>L。
- **上游：**主流观点认为国际油价续涨空间有限；石脑油、乙烯大涨，丙烯料价格小幅松动；采暖季来临，动力煤维持高位。
- **中游：**沿海地区甲醇库存上升至 67.54 万吨（+4.58 万吨），可流通货源降低至 10.05 万吨（-3.45 万吨），甲醇装置开工负荷 64.10%（-0.76%）。聚烯烃各类库存因出货不畅小幅上涨，前期检修装置多已重启。甲醇、聚烯烃均倒挂外盘，印度线性货源增加或压制塑料内盘。
- **下游：**MTO 开工率 71.41%（-0.71%），国内 CTO/MTO 装置整体开工率上升；农膜旺季结束，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：**本周来看，甲醇受库存低位及下游需求旺盛支撑，整体仍强势，但中下旬起沿海船货集中到港及西北装置复产对盘面形成不小压力。聚烯烃开工率提升，检修装置极少，除非油价继续冲高，否则回调概率很大。
- **单边策略：**L1805、MA1801 前多离场，MA1801 空单于 2950 以上逐步建仓
- **组合策略：**空 L1801 多 L1805 继续持有

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	空 L1801 多 L1805	-65	11-1	4 星	60	-60	/
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

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：

甲醇主力合约上周稳步上涨，空头继续减仓。周五受黑色下跌扰动小幅回调，但本周一再度大涨冲破 BOLL 上轨 2905。前期沿海低库存及下游烯烃需求补库是本波上涨的核心逻辑。随着港口卸货解禁及聚烯烃价格回归理性，后期预计甲醇高位不可持续，本周预计高位盘整，十一月下旬或进入下跌通道。

LLDPE：

LLDPE 上周呈现宽幅震荡趋势，虽周四冲破 10000 点，但周五快速回落。本次上涨除了国际油价上涨提振成本外，部分高压货源紧俏也推高市场气氛，目前建议关注一万点压力位，逢高做空安全边际较高，另外 L-PP 价差均在历史低位，可做扩价差。

PP：

PP 依旧维持活跃，目前与甲醇及 L 价差均至历史低位，而长期倒挂外盘更限制了其上涨空间，加之月底神华宁煤新投产装置开车，PP 真正压力届时才会显现，短期维持高位盘整判断。

图 1 甲醇稳步上涨

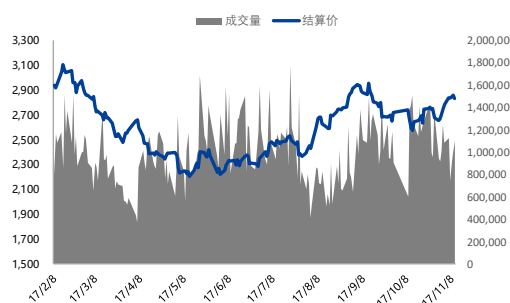
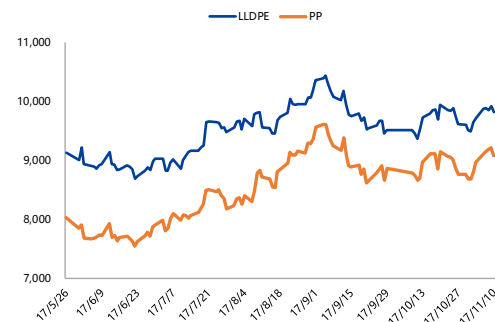


图 2 聚烯烃先扬后抑



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 成交量维持稳定

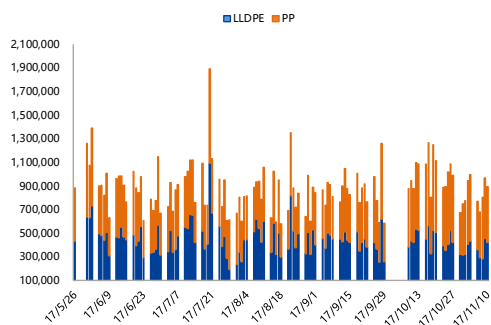
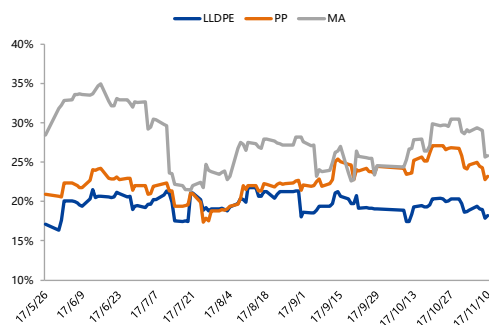


图 4 三十日波动率降低



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

2、期货数据跟踪

LLDPE 及 PP 基差相差不大，现货积极追涨盘面，整体处于合理区间，无明显套利机会。上周现货市场多-150 左右成交，让利出货情况极少，商家多看好后市，部分下游恐高情绪渐显，少量补库。

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 6 日	9650-9700	9750-9900	9900-10200	\
	11 月 10 日	9700-9900	9850-9900	10100-10250	\
PP 粒料 拉丝	11 月 6 日	8800-8850	8900-9050	9050-9150	\
	11 月 10 日	8950-9100	8950-9300	9250-9300	\
MA	11 月 6 日	\	2900-2930	2940-3050	2350-2580
	11 月 13 日	\	2950-2970	3080-3100	2370-2660

甲醇跨期价差全周依然稳定。PP5-1 价差逐步扩大，而 L1805 与 1801 迟迟无法拉开，主要因近期低压货源紧张支撑近月价格，之前推荐的卖 L1801 买 L1805 继续持有。L-P 价差徘徊于 700 左右，无明显机会。而 PP-3MA 价差目前已回落至偏低水平，可多 PP 空 MA。

图 5 沿海甲醇基差走扩

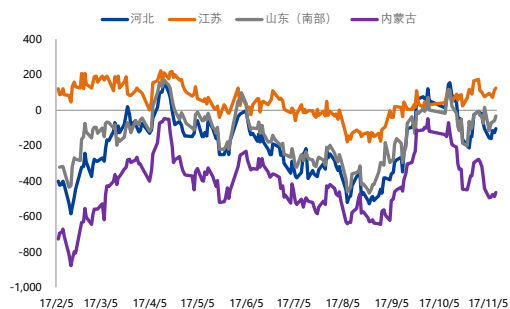
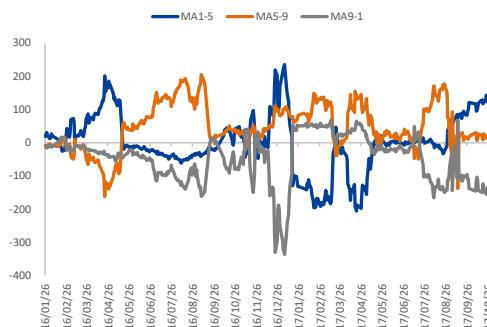


图 6 甲醇跨期价差无明显变化



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 7 甲醇净持仓由空翻多

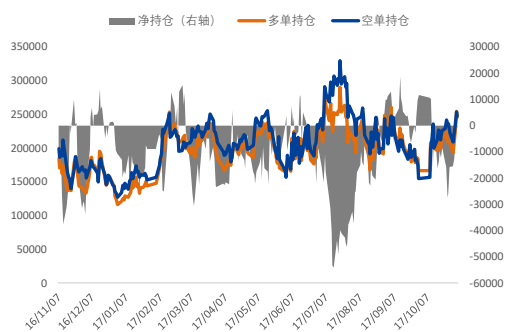
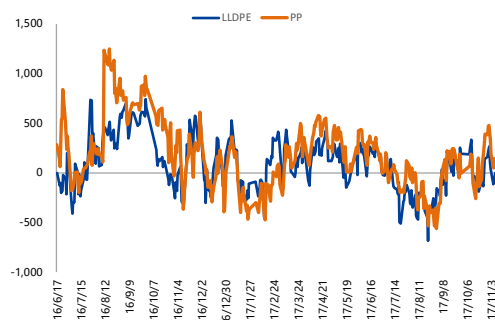


图 8 聚烯烃基差稳定



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

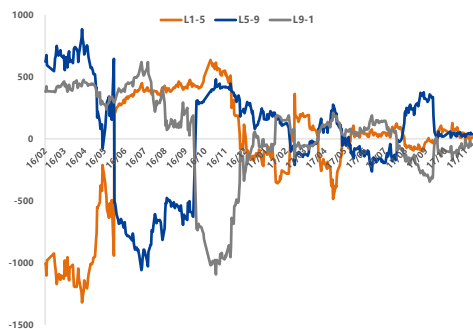


图 10 PP 跨期价差窄幅波动



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 11 LLDPE 与 PP 价差缩窄

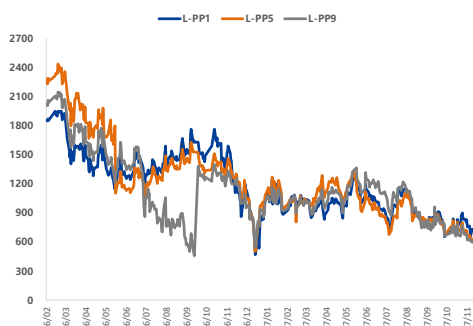
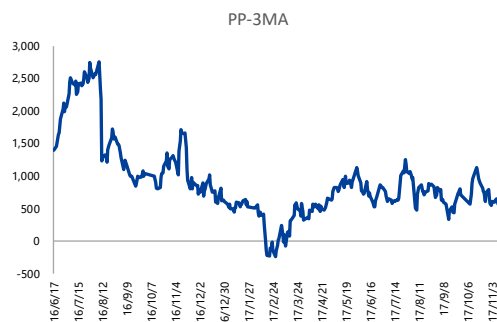


图 12 PP 与甲醇价差继续回落



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 13 LLDPE 净持仓减少

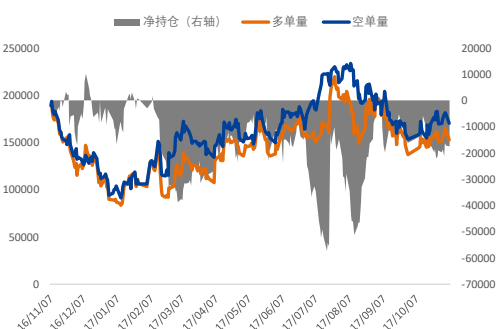
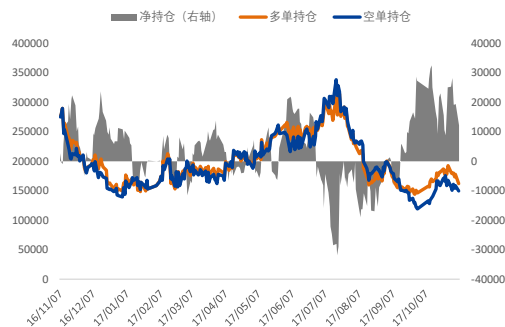


图 14 PP 多头集中发力



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：

上周布伦特原油期货最高上涨至每桶 64.65 美元，为 2015 年 6 月份以来最高；WTI 最高攀升至每桶 57.92 美元，为 2015 年 7 月份以来最高。

美国石油转塔降至 5 月份以来最低后增加。油田服务机构贝克休斯公布的数据显示，截止 11 月 10 日的一周，美国在线钻探油井数量 738 座，比前周增加 9 座，为 2016 年 5 月份以来最大的降幅，比去年同期增加 286 座。

投资银行高盛认为，中东紧张局势加剧，特别是欧佩克成员国沙特阿拉伯与伊朗之间关系紧张，以及美国石油产量增长，导致油价跌宕起伏。高盛维持 2017 年布伦特原油均价预

测为每桶 58 美元不变。高盛分析师周四在分析报告说，油价上涨至边际成本以上，欧佩克难以给出延长减产期限的具体承诺，美国活跃钻井平台增加，将会压低油价。但是近期中东地缘政治紧张局势如果加剧，油价还将出现新一轮上涨。

由于美国联邦假日，美国 CFTC 持仓数据推迟到 11 月 13 日发布。

图 15 国际油价继续攀升

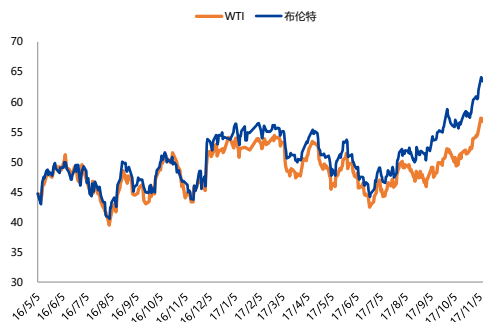
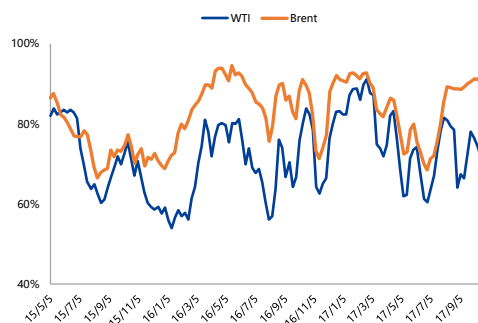


图 16 WTI 基金净多头持仓达 6 个月新高



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：

上周石化原料价格涨跌互现，截止 11 月 10 日，CFR 日本石脑油 600.12 美元/吨（+25.87 美元/吨），CFR 东北亚乙烯 1300.5 美元/吨（+50 美元/吨），丙烯 CFR 中国 930 美元/吨（-18 美元/吨），原油价格持续攀升有力支撑各石化原料价格，预计本周高位企稳。

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。黑色价格强势反弹，或推涨动力煤价格。

图 17 石脑油、乙烯上涨，丙烯下跌

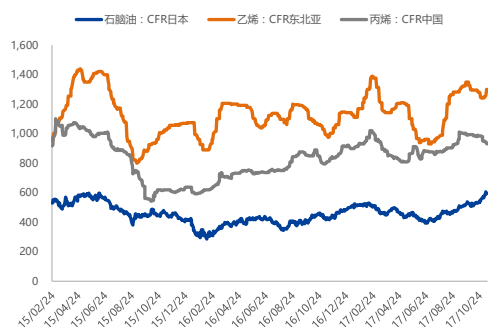
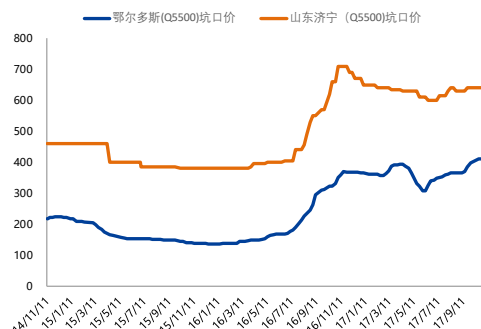


图 18 鄂尔多斯动力煤价格小幅上调



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

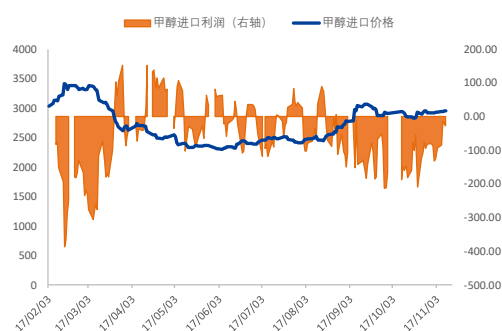
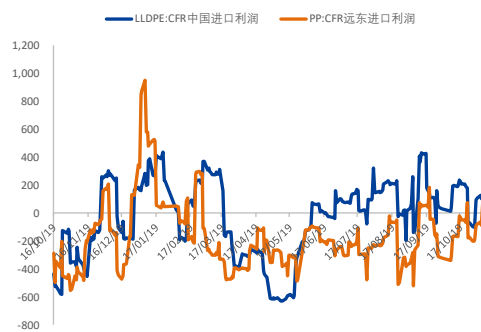


图 20 聚烯烃进口亏损扩大



3.2.2、库存

截止 11 月 9 日，甲醇华东库存小涨，华南库存大跌。江苏甲醇库 38.95 万吨（不加连云港地区库存），环比增加 1.25 万吨（+3.23%）。华南（不加福建地区）地区甲醇库存 4.8 万吨，环比减少 1.7 万吨（-26.15%）。整体来看沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存上升至 67.54 万吨（+4.58 万吨），可流通货源降低至 10.05 万吨（-3.45 万吨），沿海地区 11 月 10 日至 11 月 19 日抵港的进口船货数量在 17 万吨左右。周内船货到港集中在太仓、浙江等地，同时部分到港仍为前期船货推迟到港，因此整体库存上涨明显。

截止 11 月 3 日，聚烯烃石化企业库存、港口库存、贸易商库存均小幅下降，上周市场前松后紧，周初石化销售压力不大，出货相对平缓，月初开单后库存略有下降。

PE 总库存环比 10 月 27 日下降 1.76%，其中石化企业库存环比减少 1.48%，贸易企业 PE 库存环比减少 1.11%。

PP 总库存环比 10 月 27 日下降 2.41%，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 3.24%。

图 21 江苏甲醇库存小幅上涨

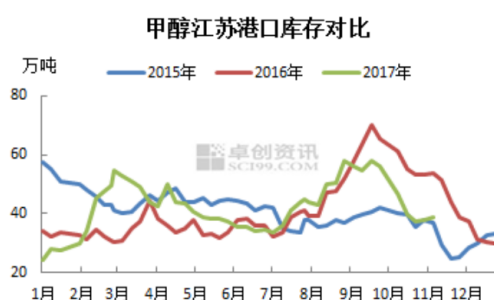
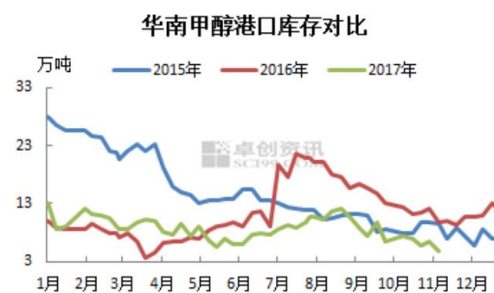


图 22 华南甲醇库存小幅上涨



数据来源：卓创资讯、兴业期货研究咨询部

图 23 PE 石化库存微降

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 石化库存下降

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 9 日，甲醇装置开工负荷为 64.10%，环比下跌 0.76%。西北地区的开工 71.28%，环比上涨 2.65%。上周西北地区部分前期检修装置恢复运行，煤制烯烃负荷提升，西北地区开工率上涨，加之江苏、山西部分装置恢复运行或者负荷提升，导致国内整体开工率略有上涨。

PE 装置检修极少，且部分全密度转产低压，PP 装置开工负荷高企，基本无新增检修装置，重点关注的神华宁煤新投产 PP 装置也预计中下旬开工。

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	30 天

伊东东华	60	MTO	10月13日	25天
榆林凯越	60	MTO	10月底	重启中
甘肃华亭	60	MTO	10月10日	本周末重启
鹤壁煤化工	60	MTO	10月中旬	20天
双鸭山建龙	10	焦炉气	10月21日	11月4日
巴州东辰	18	天然气	10月15日	25天
内蒙古世林	30	MTO	10月27日	10-15天
金牛旭阳	20	焦炉气	10月22日	20天
中原大化	50	MTO	10月25日	30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	25-30天
中天合创	35	PP	9月26日	11月11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9日开工率	71.41%	32.33%	19.20%	58.57%	72.92%	7.76%	45.91%
11月2日开工率	70.70%	34.02%	19.95%	51.72%	86.71%	7.16%	43.21%
环比变化幅度	1.00%	-4.97%	-3.76%	13.24%	-15.90%	8.38%	6.25%

MTO 开工率 71.41%，较上周下降 0.71%。上周国内 CTO/MTO 装置整体开工略有提升，仅山东阳煤开工负荷提升至 9 成附近，拉高烯烃行业的开工率。而陕西蒲城清洁能源、山东联泓装置即将开车中。上周甲醛企业因为周初河北局地甲醛及下游企业停工数日，中期恢复生产，导致开工率小降。MTBE 企业因为玉皇、安瑞佳脱氢开工，导致开工率提升。醋酸企业因为塞拉尼斯装置周内停车，索普三期装置故障停车，导致醋酸开工率大降。

3.3.2、聚烯烃下游

农膜、棚膜：

农膜原料价格先抑后扬，农膜企业多谨慎采购，坚持刚需，随用随拿。农膜价格整理为主，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 功能膜生产较好，厂家订单多有积累，可排产 7-10 天，企业维持高位开工。地膜需求清淡，地膜厂家多处于停机状态或少量开机，只有个别厂家生产以投标订单为主，生产较好，开工维持在 4-6 成。

厂家分类	规模企业开机率情况	备注
大型日光膜厂	40%-50%	旺季
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



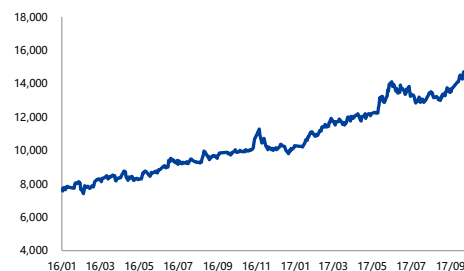
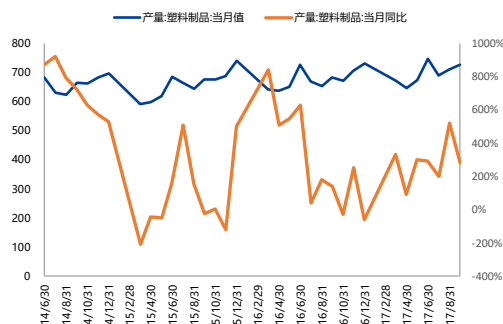
数据来源：卓创资讯、兴业期货研究咨询部

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。

图 29 九月塑料制品产量小幅增加

图 30 家电指数稳步上涨



免责条款

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