

烯烃成本压力减弱，社会库存低位徘徊

主要观点

行情回顾。

本周受原油价格下跌影响，石化产品整体表现低迷。PE主力合约L1901收于9285元/吨，较上周下跌135元（或1.43%），成交量为1032070手，较上周减少38224手，持仓量减少1308至302578手。PP主力合约PP1901收于9915元/吨，较上周下跌196元（或1.94%），成交量为2042732手，较上周减少54748手，持仓量减少71840手至416334手。PP与PE的价差为630元。PE注册仓单减少166手，PP注册仓单与上周持平，目前PE和PP的交易所注册仓单存量均为0手。

基础市场表现。

沙特宣布“尽可能”增加原油产量以弥补制裁伊朗造成的供应缺口，国际油价应声下跌，WTI原油报67.59美元/桶，较上周下跌1.53美元（或2.21%）。布伦特原油报77.62美元/桶，较上周下跌2.16美元（或2.71%）。国内外石脑油也纷纷向下调整报价，FOB新加坡石脑油较上周下跌3.22美元（或4.44%），国内江苏新海石脑油出厂价较上周下跌100元。甲醇本周延续跌势，一周五天仅有周三收涨，主力期货合约下跌126元（或3.76%）至3224元/吨。乙烯价格处在近一年来的低位，CFR东北亚乙烯较上周下跌60美元至1031美元/吨，CFR中国丙烯较上周下跌25美元至1151美元/吨。

库存方面，随着进入开工旺季，PE和PP的需求较前几个月好转，本周PE社会库存小幅下降，PP社会库存与上周持平，PE和PP的库存均徘徊在年内低位。

周一央行再增加再贷款和再贴现额度1500亿元，并设立民营企业债券融资支持工具，支持金融机构扩大对小微、民营企业的信贷投放；周四财政部发布通知，将塑料制品等产品增值税出口退税率提高至16%。今年塑料制品行业的不景气主要是受去杠杆以及中美贸易摩擦的影响，而近期央行和财政部出台的一系列举措“对症下药”，有助于改善企业经营困境。但“药效”发作还需时日，短期PE和PP下游需求仍然偏弱。

后市展望。

目前国际原油价格已回吐9月以来的涨幅，PE和PP的成本上涨压力减轻。由于下游进入开工旺季，PE和PP的需求端较前几个有所好转，社会库存徘徊在年内低位。若下周原油价格维持稳定，PE和PP将分别在（9250-9500）和（9700-10100）内波动，操作上周一建议轻仓做多。

报告日期 2018-10-29

研究所

赖治存

能源化工分析师

从业资格号：F3049430

电话：010-84183098

邮件：laizhichen@guodu.cc

主力合约行情走势



目 录

一、行情回顾	4
二、基本面表现	5
(一) 上游	5
(二) 中游	6
(三) 下游	7
三、后市展望	8

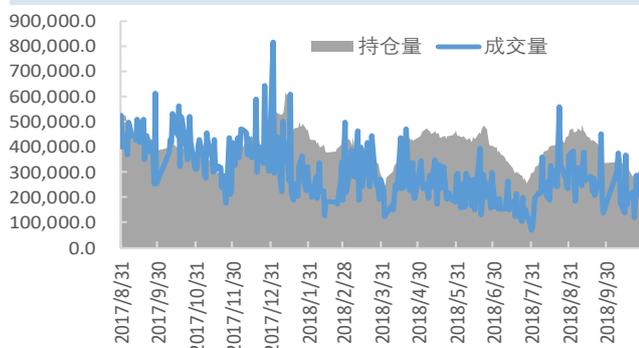
插图

图 1 PE 主力合约成交量及持仓量	4
图 2 PP 主力合约成交量及持仓量	4
图 3 PE 与 PP 主力期货合约价差	4
图 4 注册仓单数量	4
图 5 原油价格	5
图 6 石脑油价格	5
图 7 甲醇价格	5
图 8 乙烯和丙烯价格	5
图 9 LLDPE 进口数量	6
图 10 PP 进口数量	6
图 11 进口平均单价	6
图 12 社会库存	6
图 13 PE 月产量 (万吨)	7
图 14 PP 月产量 (万吨)	7
图 15 LLDPE 现货价格	7
图 16 PP 现货价格	7
图 15 塑料制品产量	8
图 16 农用薄膜产量	8
图 17 塑料薄膜产量	8
图 18 PP 下游开工率	8

一、行情回顾

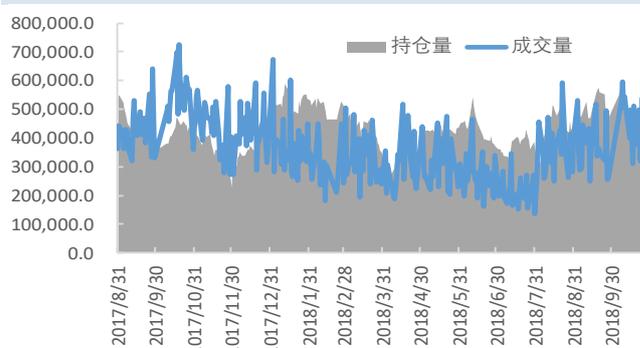
本周受原油价格下跌影响，石化产品整体表现低迷。PE主力合约L1901收于9285元/吨，较上周下跌135元（或1.43%），成交量为1032070手，较上周减少38224手，持仓量减少1308至302578手。PP主力合约PP1901收于9915元/吨，较上周下跌196元（或1.94%），成交量为2042732手，较上周减少54748手，持仓量减少71840手至416334手。PP与PE的价差为630元。PE注册仓单减少166手，PP注册仓单与上周持平，目前PE和PP的交易所注册仓单存量均为0手。

图 1 PE 主力合约成交量及持仓量



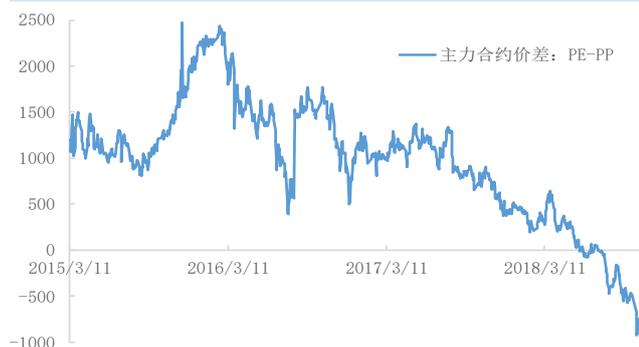
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 2 PP 主力合约成交量及持仓量



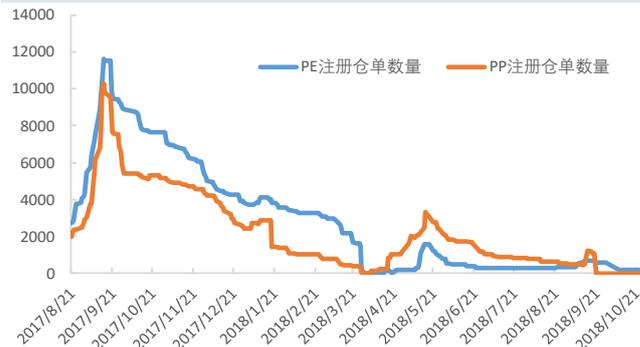
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 3 PE 与 PP 主力期货合约价差



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 4 注册仓单数量



数据来源：Wind、国都期货研究所

二、基本面表现

(一) 上游

沙特宣布“尽可能”增加原油产量以弥补制裁伊朗造成的供应缺口，国际油价应声下跌，WTI原油报67.59美元/桶，较上周下跌1.53美元（或2.21%）。布伦特原油报77.62美元/桶，较上周下跌2.16美元（或2.71%）。国内外石脑油也纷纷向下调整报价，FOB新加坡石脑油较上周下跌3.22美元（或4.44%），国内江苏新海石脑油出厂价较上周下跌100元。甲醇本周延续跌势，一周五天仅有周三收涨，主力期货合约下跌126元（或3.76%）至3224元/吨。乙烯价格处在近一年来的低位，CFR东北亚乙烯较上周下跌60美元至1031美元/吨，CFR中国丙烯较上周下跌25美元至1151美元/吨。

图5 原油价格



数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 石脑油价格



数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 甲醇价格



数据来源：Wind、国都期货研究所

图8 乙烯和丙烯价格



数据来源：Wind、国都期货研究所

(二) 中游

进口方面，LLDPE今年进口平均单价与去年差距不大，受原油价格上涨的影响，国内LLDPE制造成本上升，国外货源较国内货源价格竞争力增强，截止8月，LLDPE累计进口数量较去年同期增长50.4%。PP进口平均价格较去年上升近100美元，与国内货源相比竞争力不强，截止8月，PP累计进口数量只较去年同期增长1.6%。产量方面，PE累计产量与去年相比基本持平，PP累计产量较去年增长7.5%左右。虽然今年下游需求疲弱，但从年初开始我国全面禁止废塑料进口，由此会产生每年600万吨左右的供给缺口，所以即使国内PE和PP的供给较去年有所增加，供给过剩的压力仍然较小。库存方面，随着进入开工旺季，PE和PP的需求较前几个月好转，本周PE社会库存小幅下降，PP社会库存与上周持平，PE和PP的库存均徘徊在年内低位。

图9 LLDPE 进口数量



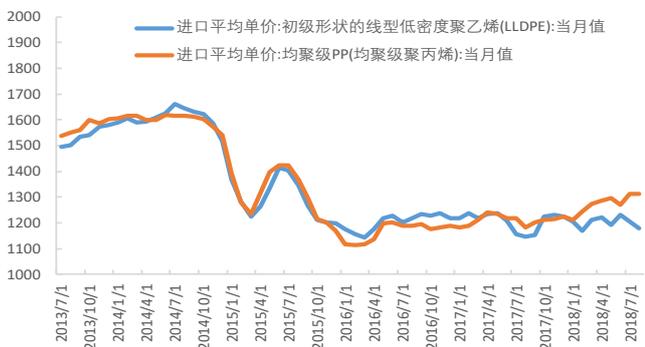
数据来源：Wind、国都期货研究所

图10 PP 进口数量



数据来源：Wind、国都期货研究所

图11 进口平均单价



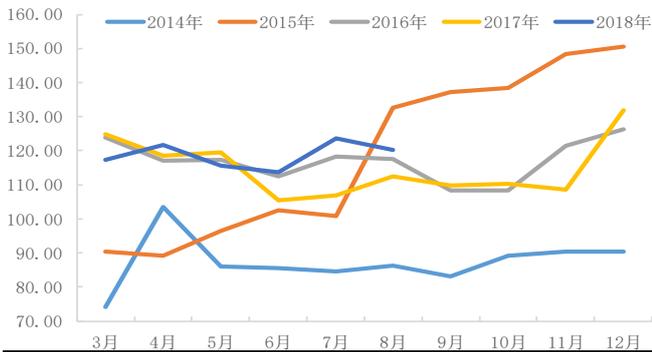
数据来源：Wind、国都期货研究所

图12 社会库存



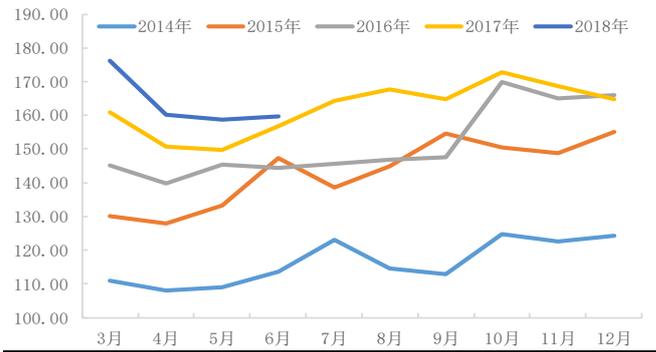
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 13 PE 月产量 (万吨)



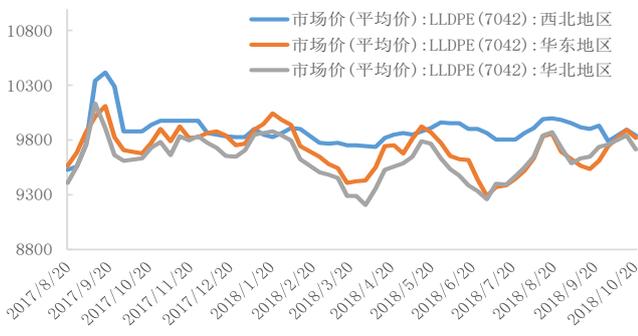
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 PP 月产量 (万吨)



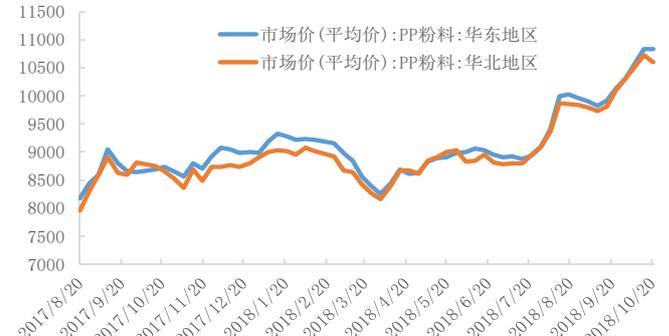
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 LLDPE 现货价格



数据来源: Wind、国都期货研究所

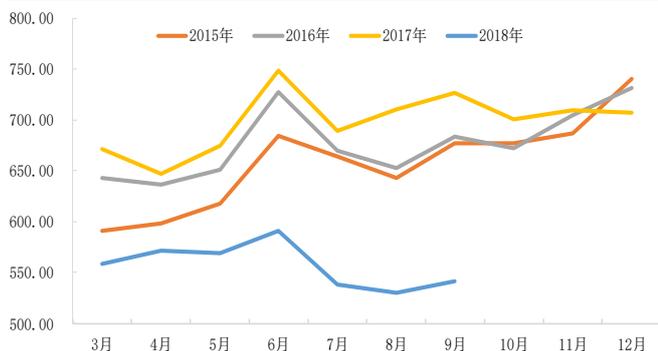
图 16 PP 现货价格



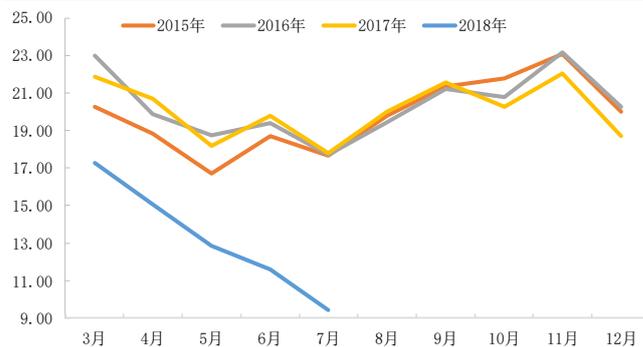
数据来源: Wind、国都期货研究所

(三) 下游

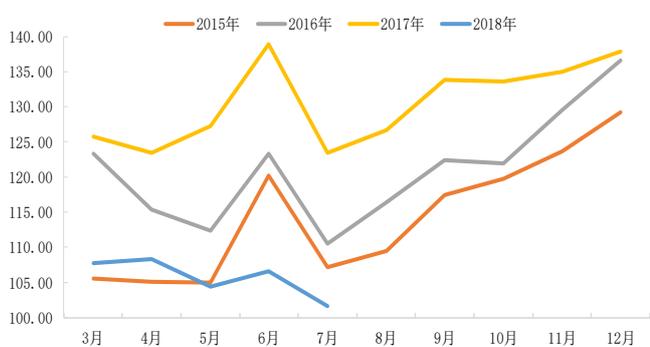
今年塑料制品和塑料薄膜产量与往年相比虽然大幅减少,但季节性趋势仍在。10月份为下游传统开工旺季,需求较今年前几个月或有所回升。农用薄膜产量从年初开始直线下降,7月产量仅为历史同期的一半,PE需求端疲弱。本周PP下游开工率稳定,共聚注塑开工率处在年内高位。周一央行再增加再贷款和再贴现额度1500亿元,并设立民营企业债券融资支持工具,支持金融机构扩大对小微、民营企业的信贷投放;周四财政部发布通知,将塑料制品等产品增值税出口退税率提高至16%。今年塑料制品行业的不景气主要是受去杠杆以及中美贸易摩擦的影响,而近期央行和财政部出台的一系列举措“对症下药”,有助于改善企业经营困境。但“药效”发作还需时日,短期PE和PP下游需求仍然偏弱。

图 15 塑料制品产量


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 农用薄膜产量


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 17 塑料薄膜产量


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 PP 下游开工率


数据来源: Wind、国都期货研究所

三、后市展望

目前国际原油价格已回吐9月以来的涨幅, PE和PP的成本上涨压力减轻。由于下游进入开工旺季, PE和PP的需求端较前几个有所好转, 社会库存徘徊在年内低位。若下周原油价格维持稳定, PE和PP将分别在(9250-9500)和(9700-10100)内波动, 操作上周一建议轻仓做多。

分析师简介

赖治存，国都期货研究所能源化工分析师，中央财经大学经济学硕士学历。

国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。