

原油成本端拉涨，供需结构暂稳

兴证期货.研发中心

能化研究团队

2019年9月16日 星期一

内容提要

刘倡

投资咨询编号: Z0013691

赵奕

从业资格编号: F3057989

联系人

赵奕

021-20370938

zhaoyi@xzfutures.com

● 行情回顾

聚丙烯: PP 市场偏强震荡，盘面为阶段性反弹行情，利好市场心态，现货价格小幅跟涨，但因需求疲软上涨力度不足。上游油价短期宏观面不稳定，沙特遇袭及亚市大涨，或大幅拉涨 PP 期价，甲醇及丙烯价格企稳回升。供应面，检修季接近尾声，大量装置重启，新产能或于国庆节前后放量，供应面承压；库存方面，期价刺激、贸易商投机性囤货及下游刚需采购利好去库，短期内库存尚处低位。需求面，终端需求疲软，BOPP 及塑编市场盘整，市场刚需采购为主，未见明显支撑。

聚乙烯: PE 市场周内基本面平稳。供应方面，供应量上升，进口货源企稳，整体去库情况良好。需求方面，伴随农膜旺季到来，新增订单利好基本面。

● 后市展望及策略建议

聚丙烯: 综上，PP 市场上游原油或拉涨 PP 期价，刺激市场情绪，供应量提升，下游需求未见好转，基本面偏弱，预计未来盘面受成本端影响高位震荡，运行区间在 8000-8400，谨防资金面炒作导致盘面超出震荡区间，建议谨慎看多，逢高沽空。

聚乙烯: 整体来看 PE 市场供需较为平衡，预计 PE 市场震荡上扬，区间在 7100-7600，建议逢高止盈，警惕反弹高点的出现。

● 最新新闻

1. **【陆家嘴早餐】** 沙特能源部长发表声明称，袭击“导致 Abqaiq 和 Khurais 两个工厂暂时停产”。他同时补充道，这将导致近一半石油产量被削减，减产幅度高达 570 万桶/日。伊朗外长否认伊朗参与袭击沙特石油设施，并称美国正在谋求与伊朗进行“极限、直接”的对抗。
2. **【陆家嘴早餐】** 欧佩克与非欧佩克产油国部长级联合监督委员会第 16 次会议在阿联酋首都阿布扎比举行，会议决定到今年 12 月下次部长级会议召开之前，各产油国将继续执行此前达成的原油减产协议。
3. **【陆家嘴早餐】** IEA 月报：维持 2019 年、2020 年原油需求增速预期分别在 110 万桶/日、130 万桶/日不变；经合组织石油需求连续三个季度下降，为 2014 年以来首见；欧佩克+8 月减产执行率降至 116%。
4. **【陆家嘴早餐】** 沙特能源大臣：沙特将继续保持减产执行率在 100%以上，10 月产量将为 989 万桶/日；将在下次大会上讨论深化减产，沙特将会在年底前继续进行额外减产。
5. **【陆家嘴早餐】** 俄罗斯能源部长诺瓦克：欧佩克与非欧佩克产油国没有讨论延长减产协定至 2020 年的可能性，当前进行这种讨论为时尚早。
6. **【陆家嘴早餐】** 国际能源署（IEA）称，正密切关注沙特局势，就当前而言，商业原油库存充足，意味着原油市场供应良好。IEA 与沙特政府、主要产油商（即石油设施遭遇无人机袭击的沙特阿美）、以及诸多石油消费国都保持着沟通。但 IEA 并未透露关于释放应急原油库存的计划。

1. 行情回顾

上周 L2001 合约收涨，收于 7290 元/吨，周涨 95 元/吨，周涨幅为 1.32%；持仓 82.80 万手，持仓量减少 3 万手。PP2001 合约收涨，收于 8081 元/吨，周涨 15 元/吨，周涨幅为 0.19%；持仓 77.09 万手，持仓量增加 878 手。

L 合约远月贴水，受短期基本面偏暖影响，周价差扩大 55 元/吨。PP 合约远月贴水，主力合约受近期新产能释放预期影响，产能预期在年底完全释放，周价差缩小 11 元/吨。

表 1：聚乙烯及聚丙烯期货周度数据

指标	开盘价	收盘价	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量	持仓量变化
L2001.DCE	7310	7290	95	1.32%	509502	827932	-30094
L2005.DCE	7195	7185	45	0.63%	54260	149072	6242
PP2001.DCE	8122	8081	15	0.19%	904734	770722	878
PP2005.DCE	7745	7698	49	0.64%	41870	124352	4704

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 2：PP 及 L 价差、基差及仓单数据

指标	单位	2019/9/12	2019/9/6	涨跌	涨跌幅
L05-L01 价差	元/吨	-105	-50	-55	110.00%
LL 基差	元/吨	550	625	-75	-12.00%
LL 仓单数量	张	5290	4475	815	18.21%
PP05-PP01 价差	元/吨	-396	-407	11	-2.70%
PP 基差	元/吨	1115	1010	105	10.40%
PP 仓单数量	张	615	29	586	2020.69%

数据来源：Wind，兴证期货研发

2. 上游市场

据陆家嘴早餐，9 月 14 日 NYMEX 原油期货收跌 0.53% 报 54.57 美元/桶，周跌 3.45%，三周来首次下跌。布油收跌 0.22%，报 60.25 美元/桶，周跌 2.1%，四周来首次下跌。WTI 原油期货周跌 1.63% 至 54.89 美元/桶，Brent 原油期货周跌 0.38% 至 61.09 美元/桶。沙特两处原油设施遭袭导致原油生产中断，OPEC+8 月减产力度降至 114%，经合组织自 2014 年起第一次出现原油需求连续三季度下降，据最新消息亚市早盘，油价开盘大涨，布油涨幅一度扩大至 19%，创 1991 年以来最大涨幅，近日原油或拉动 PP 大涨。甲醇内盘周涨 40 元/吨至 2100 元/吨，甲醇外盘周涨 2.21% 至 231 美元/吨。丙烯内盘周涨 125 元/吨至 7650 元/吨，外盘周跌 0.55% 至 910 美元/吨。乙烯 CFR 东北亚周跌 1.16% 至 850 美元/吨。

表 3：上游市场周度动态

指标	单位	2019/9/12	2019/9/6	涨跌	涨跌幅
WTI 原油	美元/桶	54.89	55.80	-0.91	-1.63%
Brent 原油	美元/桶	61.09	61.33	-0.23	-0.38%

石脑油 CFR 日本	美元/吨	471.00	478.50	-7.50	-1.57%
动力煤	元/吨	590.40	593.40	-3.00	-0.51%
丙烯 CFR 中国	美元/吨	910.00	915.00	-5.00	-0.55%
丙烯（市场基准价）	元/吨	7650.00	7525.00	125.00	1.66%
乙烯 CFR 东北亚	美元/吨	850.00	860.00	-10.00	-1.16%
甲醇（华东地区）	元/吨	2100.00	2060.00	40.00	1.94%
甲醇 CFR 中国	美元/吨	231.00	226.00	5.00	2.21%

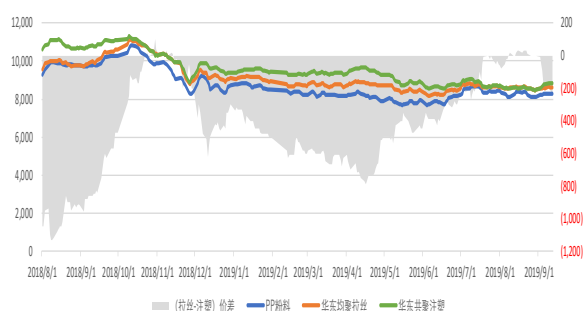
数据来源：Wind，华瑞资讯，兴证期货研发部

3. 聚丙烯现货市场

3.1 价格及利润

PP 均聚拉丝周均价在 8550-8973 区间，共聚注塑周均价在 8700-8833 区间，均上张 120-200 元/吨左右；BOPP 厚光膜周均价在 9888 元/吨，环比持平。PP 油制毛利大致为 1012.92，上涨约 100 元/吨，MTO 制 PP 毛利在 1740-1914 区间，外购甲醇制 PP 毛利下跌约 200 元/吨。

图 1：PP 各品种价位及价差（单位：元/吨）



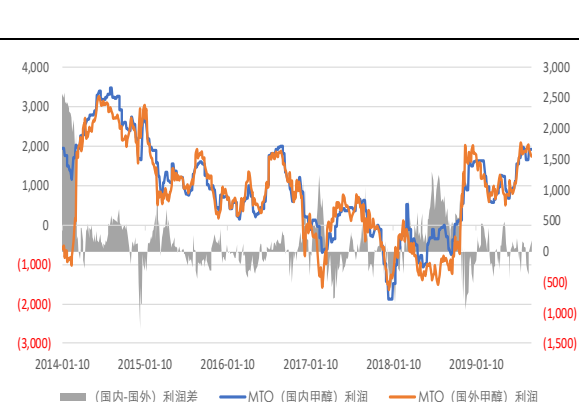
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：油制 PP 毛利（单位：元/吨）



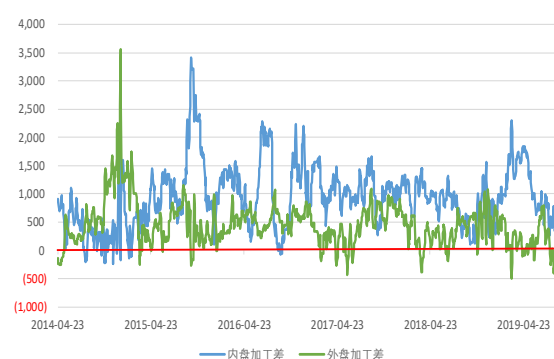
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：MTO 制 PP 毛利（单位：元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 4：聚丙烯内外盘盘面加工差（单位：元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

3.2 库存及开工

PP 去库良好，期货反弹、贸易商投机性囤货叠加下游厂商节前备库需求，使得石化及社会库存去库顺利；PP 周度开工率小涨 1.7%至 83.39%，本周检修装置逐渐重启，独山子石化 69 万吨装置及大唐多伦 23 万吨装置正在重启；新产能逐步释放，宝丰二期 30 万吨 MTO 装置已备料完毕，巨正源二期 30 万吨装置预计月末重启。

图 5：聚丙烯社会库存季节图（单位：kt）

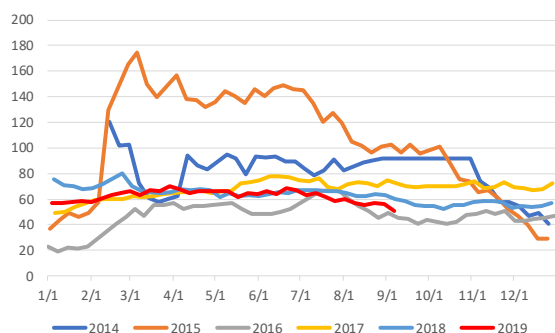
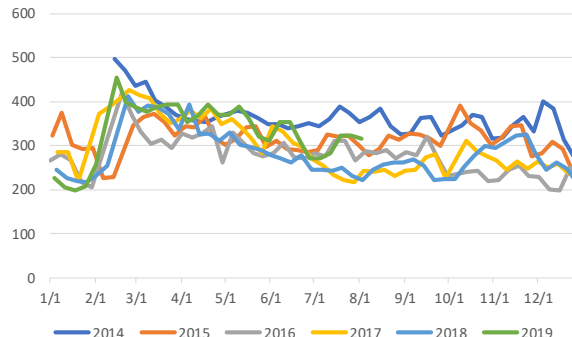


图 6：聚丙烯石化库存季节图（单位：kt）



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图 7：聚丙烯港口库存季节图（单位：kt）

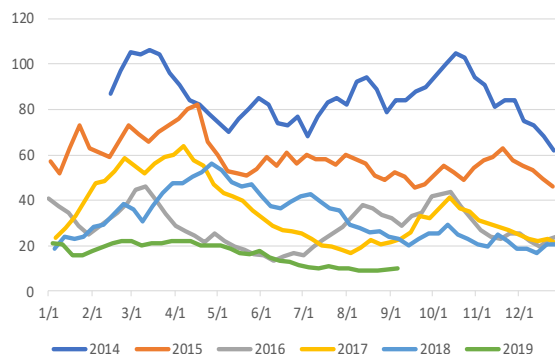


图 8：PP 月度开工率（单位：%）



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

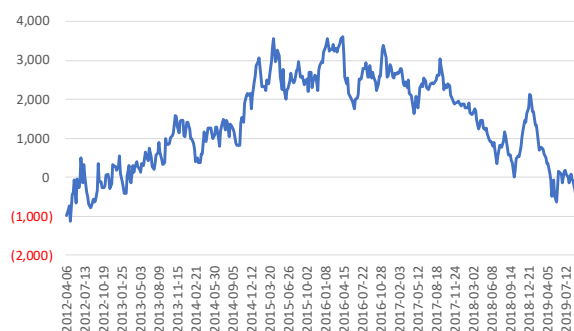
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

4. 聚乙烯现货市场

4.1 价格及利润

PE 市场 LL 周均价在 7370-7480 区间, LDPE 周均价在 8150-8440 区间, HDPE 周均价在 8200-8240 区间, LL 及 LDPE 价格小涨, HDPE 上涨约 200 元/吨。LL 石化利润亏损近 503 元/吨, 油制、MTO 制聚乙烯毛利亏损 666-780 元/吨, 近期聚乙烯现货受基本面偏暖影响, 价格有所提振, 虽然成本端价格也企稳回升, 但整体亏损情况小幅好转。

图 9: LLDPE 周石化利润 (单位: 元/吨)



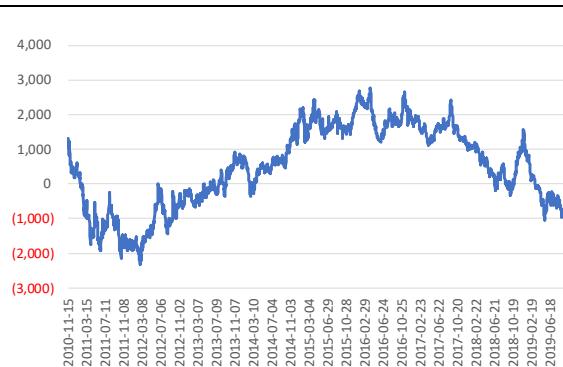
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 10: MTO 制聚乙烯毛利润 (单位: 元/吨)



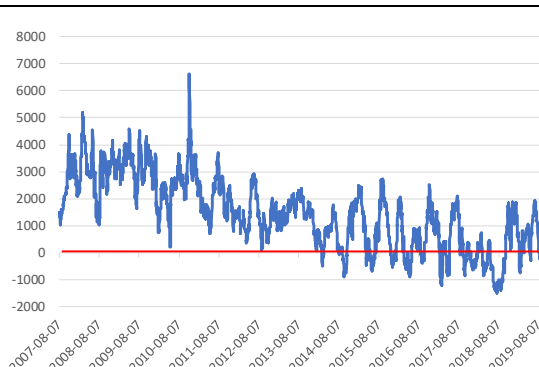
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 11: 乙烯裂解制聚丙烯毛利 (单位: 元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 12: 聚乙烯盘面加工差 (单位: 元/吨)

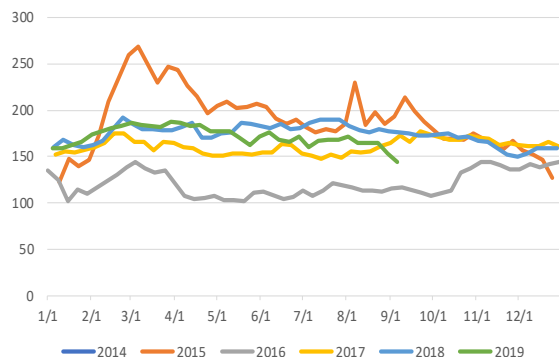


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4.2 库存及开工

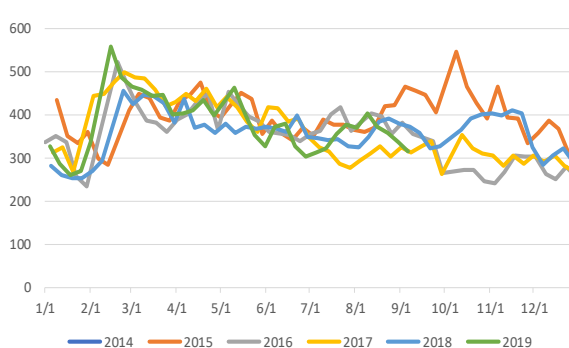
PE 方面, 周内停车率下跌 0.5%至 18.1%, 独山子 110 万吨全密度装置全面开车, 四川石化 HDPE30 万吨及茂名石化 LDPE11 万吨装置即将开车, LLDPE 排量整体持平, LDPE 排量占比小跌 0.3%, HDPE 膜及管材排量环比上升 1.1%-2.0%, 整体供应量上升; 周内石化库存、贸易商库存均稳定下降, 进口货源企稳, 港口库存较少。

图 13: 聚乙烯社会库存季节图 (单位: kt)



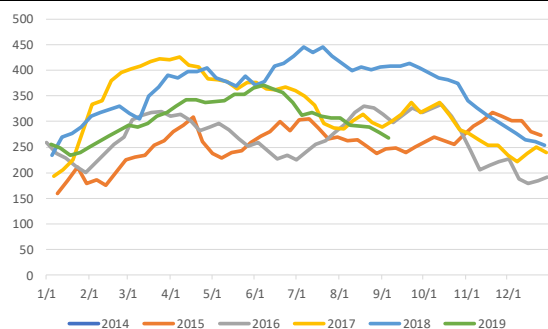
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 14: 聚乙烯石化库存季节图 (单位: kt)



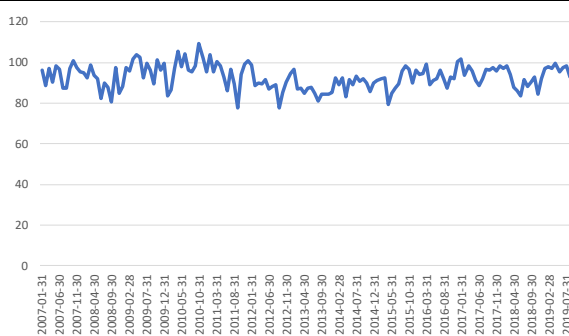
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 15: 聚乙烯港口库存季节图 (单位: kt)



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 16: PE 月度开工率 (单位: %)



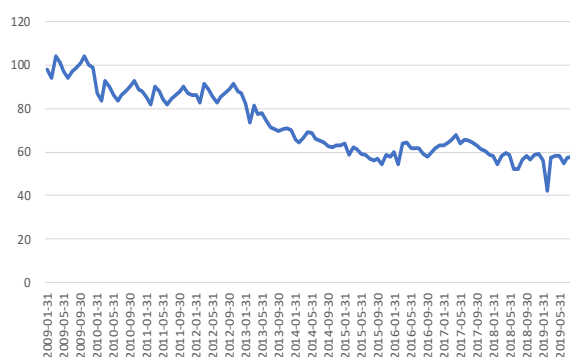
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

5. 下游需求

5.1 聚丙烯下游需求

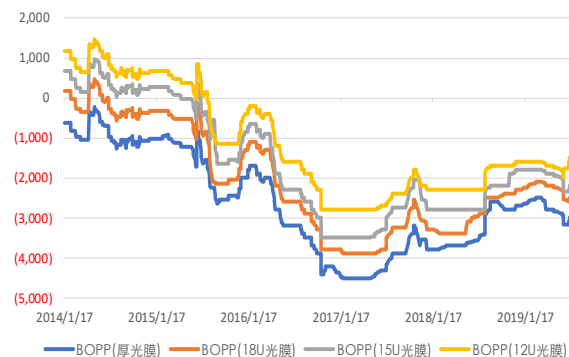
PP 下游 BOPP 市场小幅波动, 市场重心变化不大, 终端跟进一般, 塑编市场小幅整理, 贸易商随行就市, 市场需求氛围一般。

图 17: BOPP 月度开工率 (单位: %)



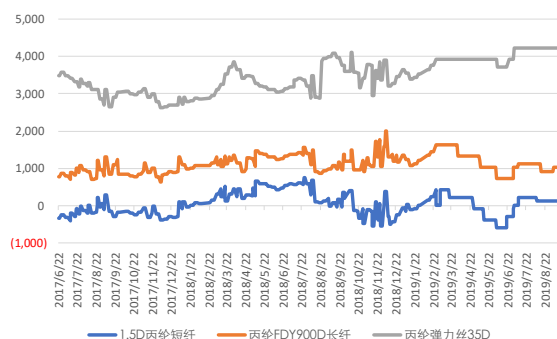
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 18: BOPP 各规格毛利 (单位: 元/吨)



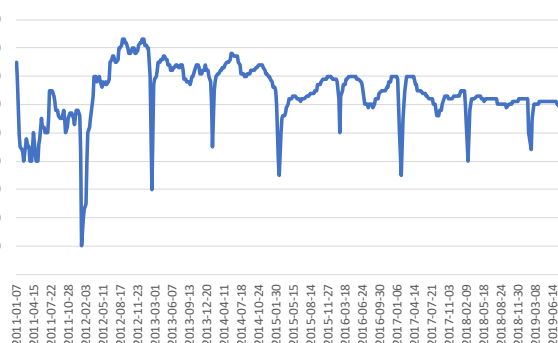
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 19: 丙纶各规格毛利 (单位: 元/吨)



数据来源: 华瑞资讯, 兴证期货研发部

图 20: 塑编周度开工率 (单位: %)

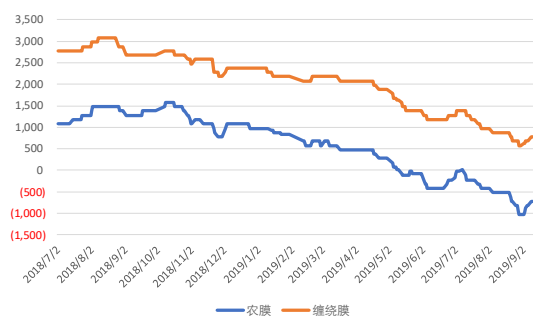


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

5.2 聚乙烯下游需求

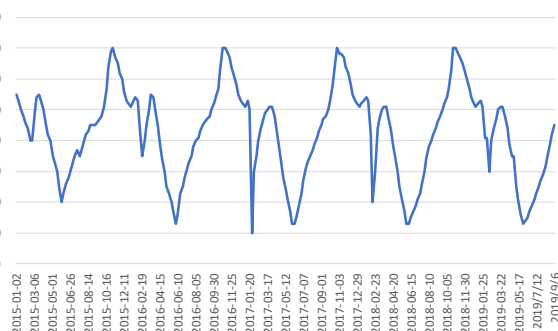
PE 下游农膜大厂积极增加订单, 对于低价货源及少量高价货源均有采购, 整体步入旺季, 而环保政策导致部分厂商需求放量或延至国庆节后, 整体市场氛围良好。

图 21: PE 下游主要产品毛利
(单位: 元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 22: 农膜周度开工率 (单位: %)



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

6. 后市展望

聚丙烯: 综上, PP 市场上游原油或拉涨 PP 期价, 刺激市场情绪, 供应量提升, 下游需求未见好转, 基本面偏弱, 预计未来盘面受成本端影响高位震荡, 运行区间在 8000-8400, 谨防资金面炒作导致盘面超出震荡区间, 建议谨慎看多, 逢高沽空。

聚乙烯: 整体来看 PE 市场供需较为平衡, 预计 PE 市场震荡上扬, 区间在 7100-7600, 建议逢高止盈, 警惕反弹高点的出现。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

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作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。