

2018 年 9 月 16 日

塑料、PP 周报 (VIP 版)

—德产业投研部

化工部分析师 任宁 F30-152-03

Phone: 18302222527 QQ: 925982844

库存略有消化短期看下游备货意愿  
择机做多低库存货源

### PE 多空因素分析:

| 指标 | 描述   | 影响 |
|----|--|----|
| 供应 | 国产<br>检修不多, 延长投产, 国内供应环比增加。台风登陆广东, 对茂名、广州石化等有无影响要关注                              | 利空 |
|    | 进口<br>低压与线性有进口利润, 高压进口窗口关闭   | 利空 |
| 需求 | 刚性需求<br>农膜开工小幅提升, 边际需求持续好转。  | 偏好 |
|    | 投机需求<br>暂无, 看双节前有无备货行情   | 中性 |
| 库存 | 石化库存<br>本周库存 70, 环比上周 74.5 下降。   | 中性 |
|    | 中游库存<br>港口库存变动不大, 有高压到港  | 偏空 |
|    | 下游库存<br>低水平  | 中性 |
| 利润 | 生产利润<br>油化工利润压缩, 煤化工利润稳定   | 中性 |
|    | 下游利润<br>双防膜价格 10800 (不含税), 加工费 2100; 地膜 9800 (不含税), 加工费 1040。产业链上游利润压缩, 下游利润持稳较好 | 中性 |
| 价差 | 非标价差<br>HD 与 LLD 价差缩小继续持有 (农膜旺季);<br>LD-LL 价差短期回落, 继续持有, 第一目标 500, 第二目标 800。     |    |
|    | 基差<br>1 月基差 80, 5 月基差 225  |    |
|    | 跨期价差<br>1-5 价差 175   |    |

### PE 小结与操作策略:

从中线看聚乙烯全年的供需平衡表, 今年 1-7 月总供应累计同比增速为 3.4%, 部分新料要补充再生料的缺口; 延长投产, 国内供应环比增加; 3 季度后期正值下半年农膜备货期以及双节来临, 需求环比好转, 因此整体供需应该好于 2 季度, 如果进口没有明显增量, 预估 9 月份以后降库存为主。

从全球范围看, 东南亚与中东市场聚乙烯价格下滑, 欧洲价格持稳, 美国价格上调。中东历史最低价在 1020-1030 美金 (到港价 1035-1050 美金), 若能再次到历史低价, 则对应到港价在 8900-9000 人民币, 美国市场价已经有企稳上涨迹象, 看能否持续。从目前价差看, 低压与线性仍有进口利润, 高压进口窗口关闭 (上周部分货源到港), 短期对国内市场仍有利空影响。库存方面, 上游石化库存有所下降, 港口库存量变动不大, 下游库存不高, 但缺乏采购积极性。下周大概率继续降库存。整体看供应偏空, 库存偏中性, 季节性需求旺季是利好。另外, 台风登陆广东, 茂名、广州石化、惠州二期是否受影响要关注。

后市看法: 1. 方向上短期继续调整, 不排除有小反弹但空间有限。因为外盘价下滑, 进口持续有利润, 对国内市场存压。另外套利盘压力仍在。上中游库存消化缓慢, 下游尚未到开工旺季, 双节前要看下游备货意愿能否有反弹行情。2. 从安全边际看, 低价原料下游有一定的接货意愿, 短期支撑仍看 9300, 若破位可能到 9000 附近; 上方压力在进口成本 9400-9500。

单边——短期调整, 观望或短线为主。

期现——贴水, 无套利机会。

跨期——1-5 正套第一目标 250 附近。

## PP 多空因素分析:

| 指标 | 描述  | 影响 |
|----|---|----|
| 供应 | 国产<br>神华宁煤二期、大庆石化等检修下旬至月底陆续开启，延长石油负荷 6 成左右。台风登陆广东，对茂名、广州石化等有无影响要关注。 | 偏空 |
|    | 进口<br>拉丝、共聚进口空间关闭   | 中性 |
| 需求 | 刚性需求<br>短期开工无变动   | 中性 |
|    | 投机需求<br>无   | 中性 |
|    | 出口<br>拉丝出口空间仍关闭，9300 附近会打开  | 中性 |
| 库存 | 石化库存<br>本周库存 70，环比上周 74.5 下降，其中 PP 库存压力相对小                          | 偏好 |
|    | 中游库存<br>偏低，环比下滑   | 利好 |
|    | 下游库存<br>少量  | 偏好 |
| 利润 | 生产利润<br>油制利润小幅压缩，煤制利润小增，甲醇制开始亏损                                     | 中性 |
|    | 下游利润<br>BOPP 出厂价上调 150 至 11150，目前小亏<br>上游利润因各路线成本不同出现分化，下游部分行业仍小亏。  | 中性 |
| 价差 | 基差<br>1 月基差-22；5 月基差 280  |    |
|    | 跨期价差<br>1-5 价差 302  |    |
|    | 品种价差<br>HD 注塑-PP 共聚价差偏低，跟踪需求端替代表现。                                  |    |
|    | L-PP 现货价差-320；L-PP 01 价差-422；05 价差-265                              |    |

## PP 小结与操作策略:

从中长线角度看聚丙烯 2018 年的供需结构：1-7 月新料表需累计同比增长 4.4%，若将再生料包含在内则同比增速为负，即部分新料要补充再生料削减的缺口，因此总体供应压力不明显，这与今年现货市场偏紧相符。下半年供应环比增加，若需求按一定增速预计，后边几个月会持续降库存（但要注意需求是否会出现变化，如近期台风“山竹”登入广东，另外中美贸易战对产成品出口等）。将其与聚乙烯的平衡表对照来看，聚丙烯的整体供需好于聚乙烯，大的方向适合空聚乙烯多聚丙烯（除 9-10 月农膜旺季需求启动可以阶段性多 L 空 PP）。

短期内看神华宁煤二期、大庆石化、荆门石化等中旬至月底陆续开启，国内供应环比增加。社会库存压力不大，下游库存也不高。粒料净出口空间均关闭。粉料随丙烯略降价，幅度不大，粉粒价差合理期间内。评估后期供应偏利空（台风若对供应端产生影响则要另评估），库存结构偏利多。

后市看法：1. 方向上短期调整，后期还有上涨可能。因为聚丙烯整个产业库存并不高，即使聚烯烃库存累积时，聚丙烯累库程度也不明显，若伴随宏观因素（汇率、政策等）仍有上涨动力。2. 从安全边际看，聚丙烯现货在 9800 以下 BOPP 转亏为盈，9300 附近出口空间会打开，考虑到波动，中线继续在 9700-9300 建多，目标位进口成本 10500。3. 跨期正套继续持有。

单边——中线 9700-9300 分批建多，目标 10500；

期现——基本平水，无套利空间；

跨期——1-5 正套继续持有，350 以上部分平仓；

跨品种——观望。

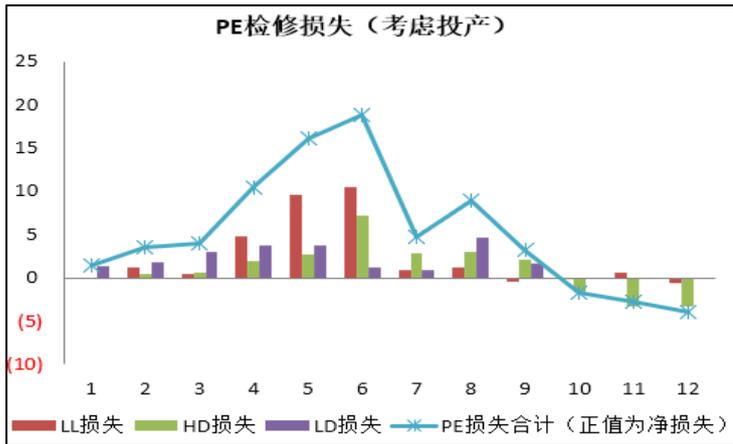
# 1. LLDPE 分析

## (1) 供需分析

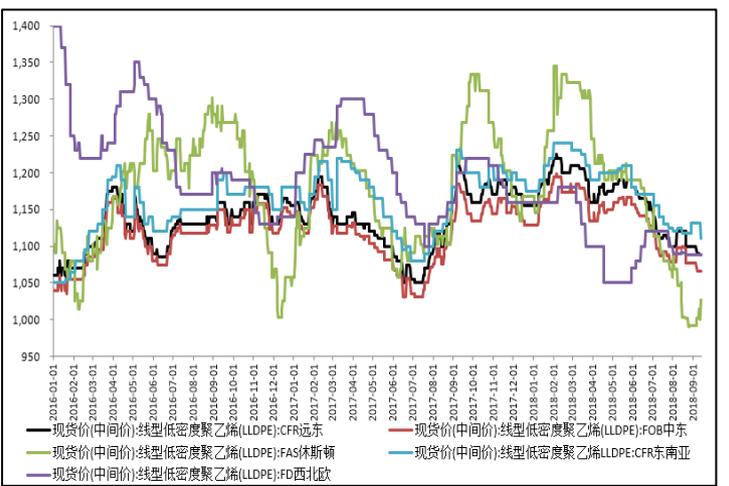
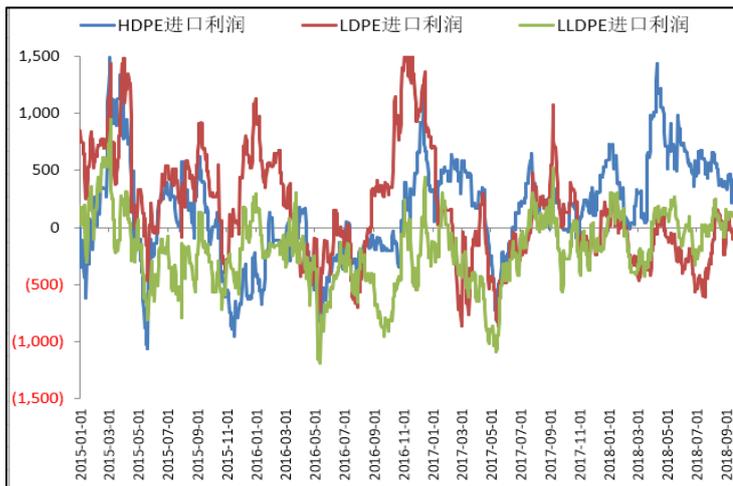
| 17年 | PE产量     | 139    | 126     | 136    | 128     | 125     | 116     | 131    | 136    | 133    | 137    | 135    | 143    |
|-----|----------|--------|---------|--------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|     | 同比增速     | 13.6%  | 9.0%    | 9.9%   | 5.4%    | 3.4%    | -7.1%   | 1.6%   | 12.6%  | 12.4%  | 2.4%   | 0.1%   | 3.9%   |
|     | 进口量      | 93     | 100     | 113    | 86      | 85      | 86      | 86     | 105    | 112    | 98     | 109    | 107    |
|     | 同比增速     | 23.8%  | 52.2%   | 10.5%  | 1.5%    | 11.5%   | 13.3%   | 10.5%  | 22.1%  | 31.9%  | 40.8%  | 65.2%  | 18.9%  |
|     | PE再生料国产  | 10     | 28      | 37     | 33      | 31      | 31      | 31     | 25     | 33     | 36     | 37     | 35     |
|     | 同比增速     | -53.1% | -22.5%  | -50.3% | -51.4%  | -49.8%  | -39.0%  | -38.7% | -38.2% | -24.0% | -17.3% | -18.5% | -11.8% |
|     | PE废碎料进口  | 18     | 19      | 24     | 20      | 23      | 17      | 13     | 17     | 16     | 12     | 8      | 7      |
|     | 同比增速     | 3.0%   | 60.8%   | 14.9%  | 1.4%    | 6.0%    | -30.6%  | -44.1% | -33.8% | -30.9% | -32.5% | -65.4% | -71.5% |
|     | 新料供应合计   | 232    | 226     | 248    | 214     | 211     | 202     | 217    | 241    | 244    | 235    | 244    | 250    |
|     | 总供应合计    | 261    | 274     | 309    | 268     | 264     | 250     | 260    | 283    | 294    | 283    | 289    | 291    |
|     | 石化库存     | 64.1   | 97.9    | 94.3   | 89.2    | 83.5    | 75.6    | 62.2   | 63.7   | 70.1   | 69.6   | 65.4   | 63.3   |
|     | 实际需求     | 198    | 230     | 253    | 220     | 218     | 216     | 215    | 235    | 245    | 239    | 246    | 252    |
|     | 供需缺口     | 34     | -4      | -5     | -6      | -8      | -13     | 1      | 6      | 0      | -4     | -2     | -2     |
|     | 2017年    |        |         | 第1季度   |         |         | 第2季度    |        |        | 第3季度   |        |        | 第4季度   |
|     | 季度供应     |        |         | 707    |         |         | 627     |        |        | 702    |        |        | 728    |
|     |          | 1月     | 2月      | 3月     | 4月      | 5月      | 6月      | 7月     | 8月     | 9月     | 10月    | 11月    | 12月    |
| 18年 | PE产量     | 141.8  | 130.0   | 144.8  | 134.4   | 132.7   | 125.7   | 144.5  | 137.3  | 138.3  | 143.3  | 144.3  | 140.6  |
|     | 同比增速     | 1.8%   | 3.3%    | 6.8%   | 5.1%    | 5.8%    | 8.4%    | 10.6%  | 0.7%   | 4.3%   | 4.9%   | 6.9%   | -1.3%  |
|     | 进口量      | 128.8  | 77.8    | 134.0  | 106.3   | 134.6   | 112.5   | 112.0  | 113.2  | 118.2  | 108.6  | 112.7  | 115.0  |
|     | 同比增速     | 38.6%  | -22.2%  | 18.8%  | 23.0%   | 58.1%   | 30.2%   | 30.4%  | 8.1%   | 5.7%   | 10.8%  | 3.4%   | 7.4%   |
|     | PE再生料国产  | 31.1   | 6.7     | 30.0   | 36.0    | 29.5    | 24.3    | 29.9   | 30.0   | 30.0   | 30.0   | 30.0   | 30.0   |
|     | 同比增速     | 205%   | -77%    | -18%   | 9%      | -5%     | -21%    | -2%    | 20%    | -10%   | -17%   | -18%   | -14%   |
|     | PE废碎料进口  | 0.1    | 0.0     | 1.6    | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 1.0    | 1.0    | 1.0    | 1.0    | 1.0    | 1.0    |
|     | 同比增速     | -99.2% | -100.0% | -93.3% | -100.0% | -100.0% | -100.0% | -92.3% | -94.1% | -93.8% | -91.6% | -87.2% | -85.5% |
|     | 新料供应合计   | 270.6  | 207.8   | 278.8  | 240.7   | 267.3   | 238.2   | 256.5  | 250.5  | 256.5  | 251.9  | 257.0  | 255.5  |
|     | 环比增速     | -23.2% | 34.2%   | -13.7% | 11.1%   | -10.9%  | 7.7%    | -2.4%  | 2.4%   | -1.8%  | 2.0%   | -0.6%  |        |
|     | 同比增速     | 16.5%  | -8.0%   | 12.2%  | 12.3%   | 27.0%   | 17.7%   | 18.4%  | 3.9%   | 4.9%   | 7.3%   | 5.3%   | 2.4%   |
|     | 累计同比     | 16.5%  | 4.4%    | 7.2%   | 8.4%    | 11.8%   | 12.7%   | 13.5%  | 12.2%  | 11.3%  | 10.9%  | 10.4%  | 9.7%   |
|     | 总供应合计    | 301.8  | 214.5   | 310.5  | 276.7   | 296.8   | 262.5   | 287.4  | 281.5  | 287.5  | 282.9  | 288.0  | 286.5  |
|     | 环比增速     | -28.9% | 44.7%   | -10.9% | 7.3%    | -11.6%  | 9.5%    | -2.1%  | 2.2%   | -1.6%  | 1.8%   | -0.5%  |        |
|     | 同比增速     | 15.8%  | -21.6%  | 0.3%   | 3.4%    | 12.3%   | 4.9%    | 10.5%  | -0.5%  | -2.1%  | 0.0%   | -0.2%  | -1.6%  |
|     | 累计同比     | 15.8%  | -3.4%   | -2.0%  | -0.7%   | 1.8%    | 2.3%    | 3.4%   | 2.9%   | 2.3%   | 2.1%   | 1.8%   | 1.5%   |
|     | 需求预估     | 216    | 212     | 258    | 235     | 234     | 231     | 230    | 251    | 262    | 256    | 263    | 269    |
|     | 供需缺口 (负) | 54     | -4      | 20     | 5       | 34      | 7       | 26     | -1     | -6     | -4     | -6     | -14    |
|     | 2018年    |        |         | 第1季度   |         |         | 第2季度    |        |        | 第3季度   |        |        | 第4季度   |
|     | 季度供应     |        |         | 757    |         |         | 746     |        |        | 763    |        |        | 764    |
|     | 同比增速     |        |         | 7%     |         |         | 19%     |        |        | 9%     |        |        | 5%     |

从中长线看聚乙烯全年的供需平衡表 (蓝色为预测数据), 可以看出: 1. 单从新料供应来看, 今年 1-7 月累计同比增速 13.5%, 但若将再生料市场考虑在内, 则 1-7 月总供应累计同比增速为 3.4%, 即部分新料要补充再生料的缺口; 2. 环比来看, 延长投产, 检修不多, 国内供应是增加的, 主要变量在进口; 3. 需求方面, 3 季度后期正值下半年农膜备货期以及双节来临, 需求环比好转, 因此整体供需应该好于 2 季度, 如果进口没有明显增量, 预估 9 月份以后降库存为主。

从全球范围看, 东南亚与中东市场聚乙烯价格下滑, 欧洲价格持稳, 美国价格上调。从历史价格看, 中东最低价分别在 2016 年 1 月的 1020 美金 (对应到港价 1035 美金) 与 2017 年 7 月的 1030 美金 (对应到港价 1050 美金), 现在中东 FOB 价格 1065 附近, 下方空间有限, 若能再次到历史低价, 则对应到港价在 8900-9000 人民币, 美国市场价已经有企稳上涨迹象, 看能否持续。从目前价差看, 低压与线性仍有进口利润, 高压进口窗口关闭 (上周部分货源到港), 短期对国内市场仍有利空影响。

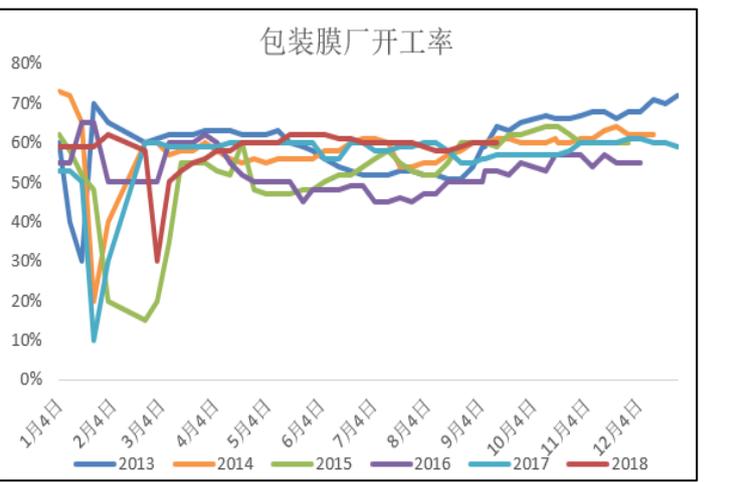
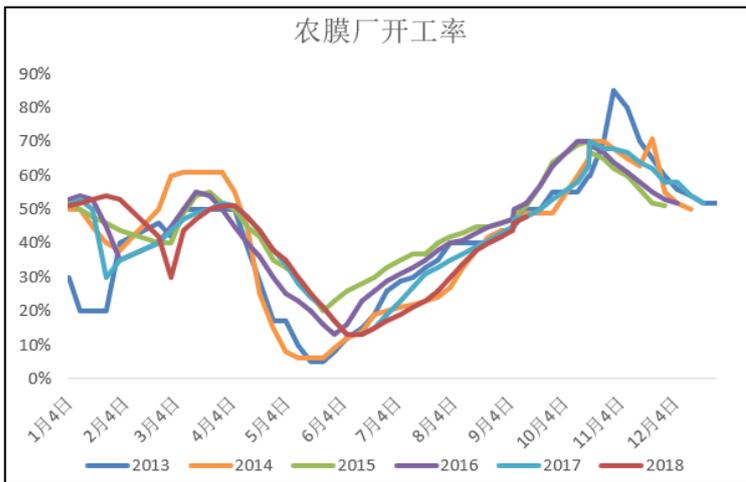


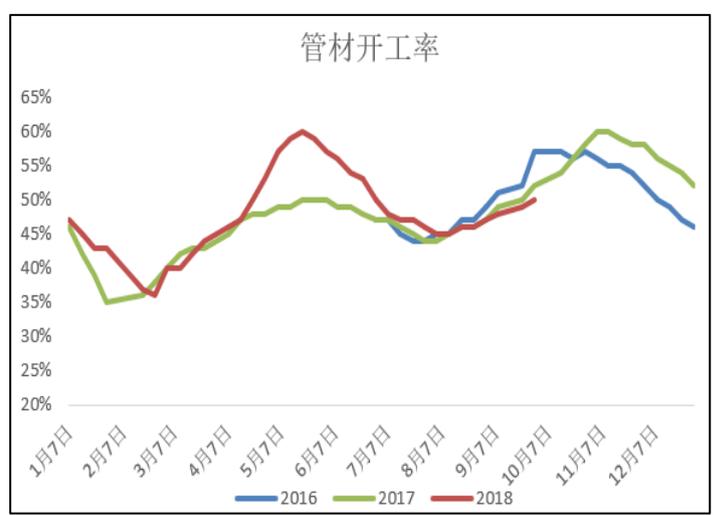
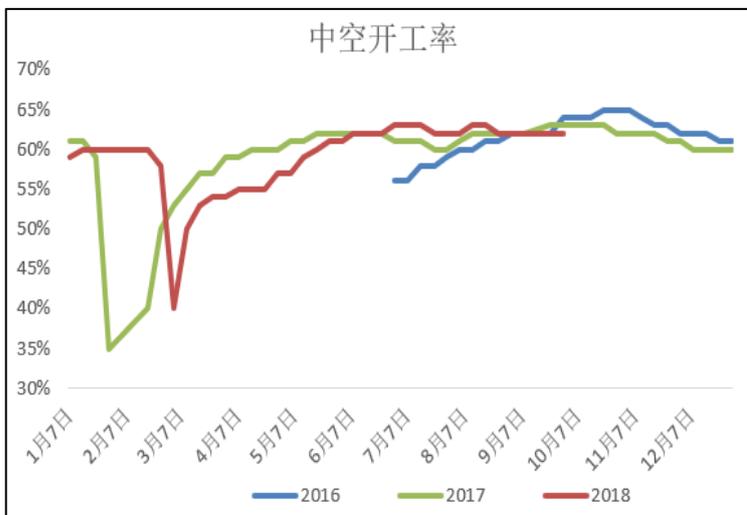
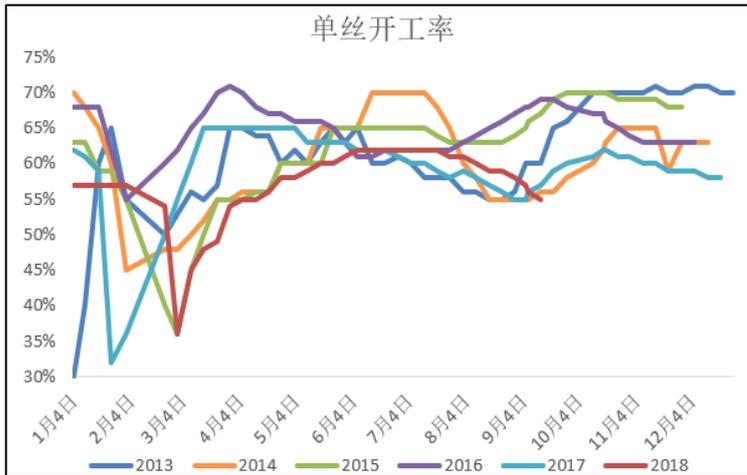
| 企业名称       | 核心技术    | 地区      | 产能         | 投产时间                       | 品种              |
|------------|---------|---------|------------|----------------------------|-----------------|
| 中海油惠州 (二期) | 油制      | 广东惠州    | 70         | 2018.4                     | 全密度 (40HD+30LL) |
| 延安延长       | 煤油气综合利用 | 延安      | 45         | 2018.9                     | 全密度             |
| 宁夏宝丰能源     |         | 宁夏      | 30         | 2018年底                     | 全密度             |
| 久泰能源       | CTO     | 内蒙古鄂尔多斯 | 30         | 2018年下半年工程交付, 11-12月试车打通流程 | 全密度             |
| 浙江石化       |         | 浙江      | 75         | 2018年年底交付, 2019年1季度试车及稳定生产 | 45LL+30HD       |
| <b>合计</b>  |         |         | <b>250</b> |                            |                 |



再生料方面国内产量很少, 影响可忽略。

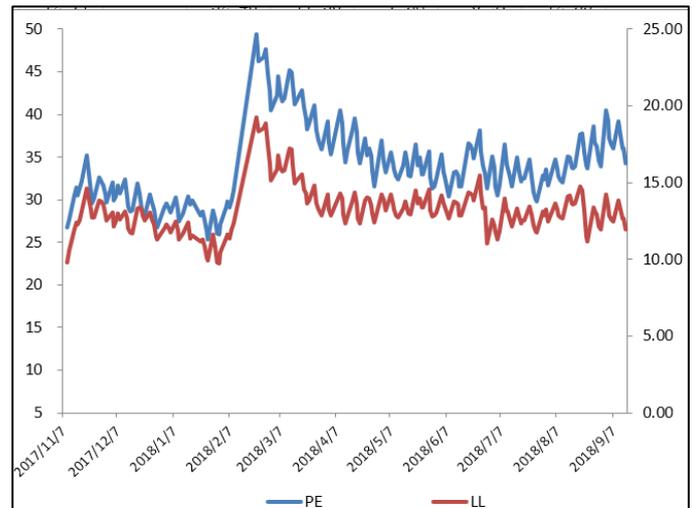
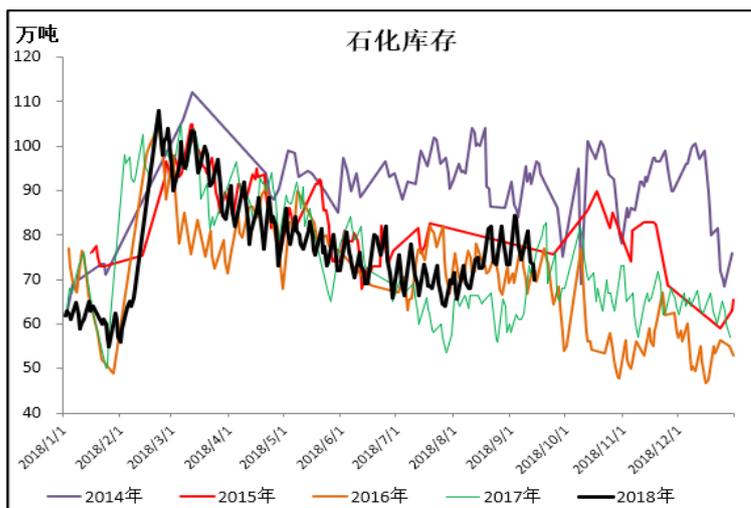
需求方面, 农膜开工率继续小幅提升, 但高峰期尚未到来, 单丝开工下滑, 其余变动不大。农膜需求逐渐转旺, 包装膜下半年相对上半年也会好转, 边际需求利好。



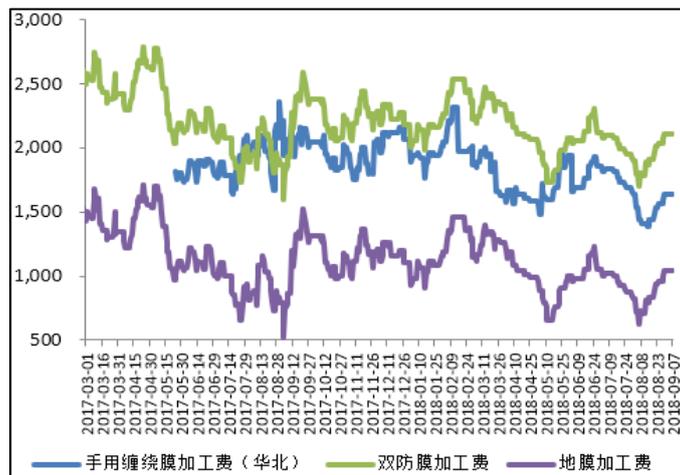
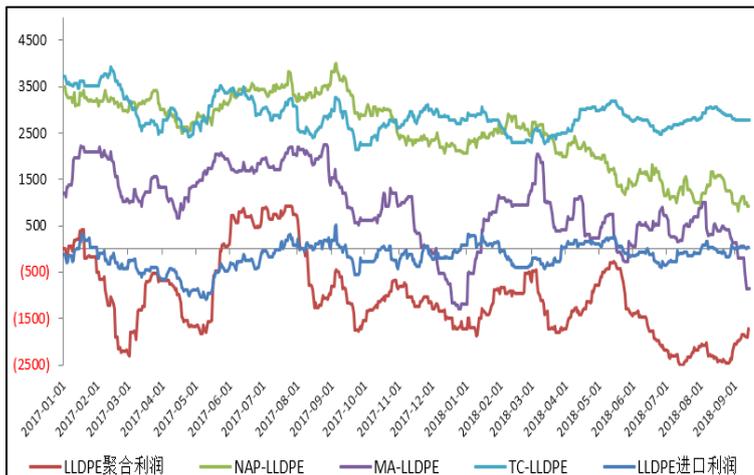


(2) 库存

本周聚烯烃石化库存 70，环比上周 74.5 下降。其中 PE 库存增加，但线性增加不明显；港口库存有高压到港，其它变化不大。



(3) 产业链成本与利润

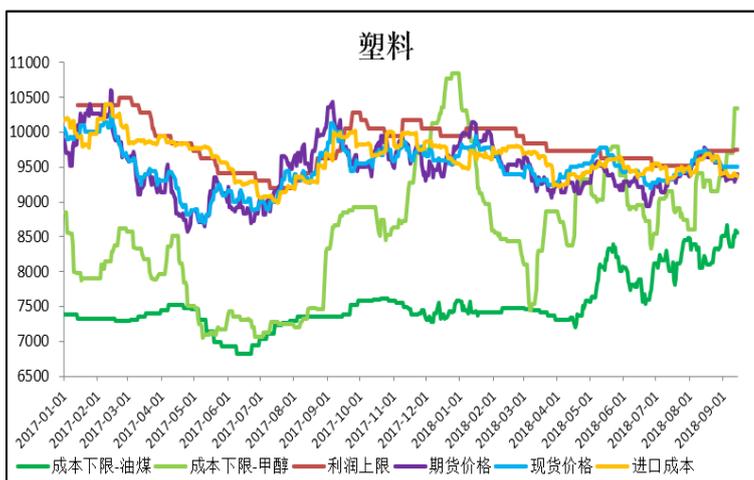


生产利润：油制利润继续压缩，煤制利润变动不大。

下游利润：双防膜价格 10800（不含税），加工费 2100；地膜价格 9700（不含税），加工费 1040。

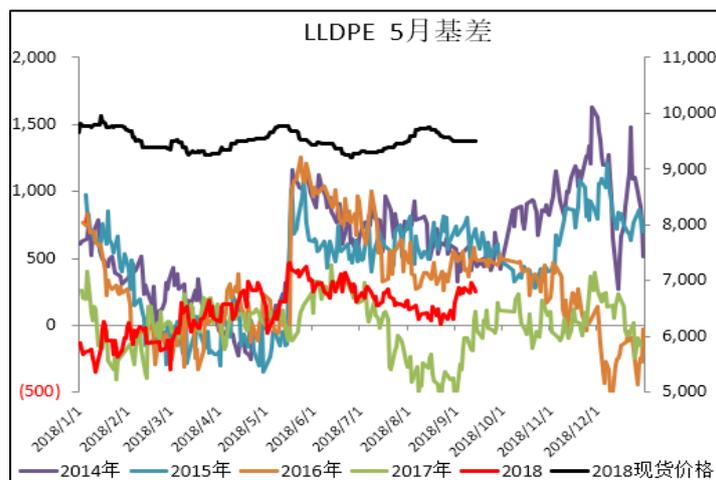
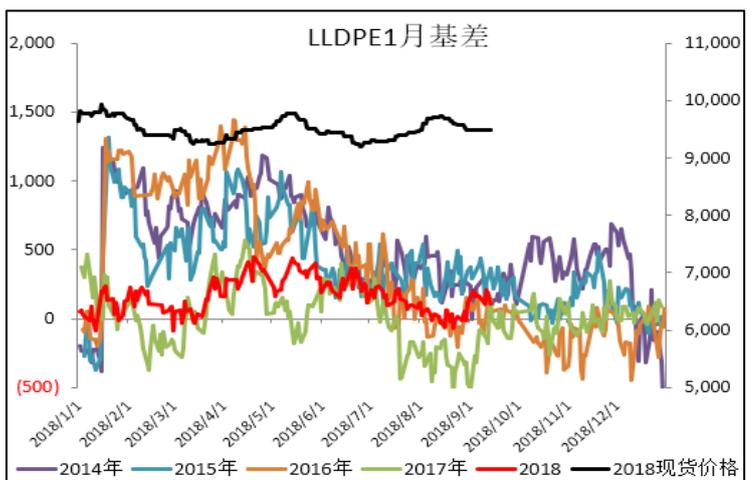
整体看上游利润被压缩，下游利润维稳较好。

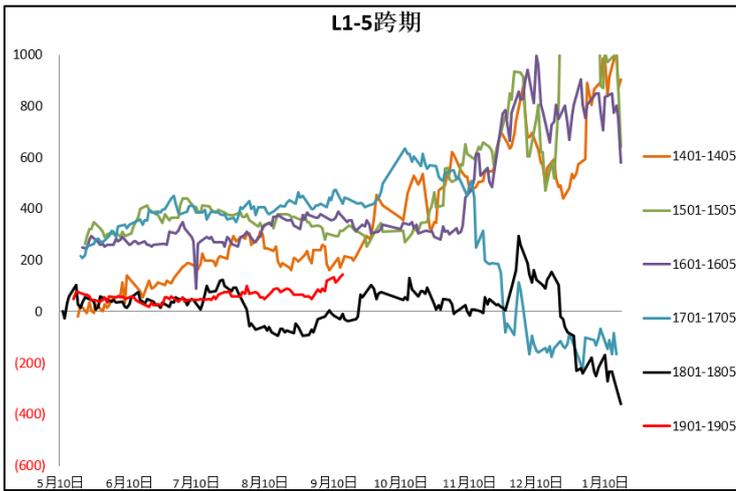
#### (4) 价格区间估算



从塑料产业链上下游来看，9400-9500 是线性的进口成本，可认为是短期压力位。下方看油化工成本保守估计 8600（甚至更高），原料价格 9300 附近下游部分有采购意愿，暂认为波动区间 9300-9500。

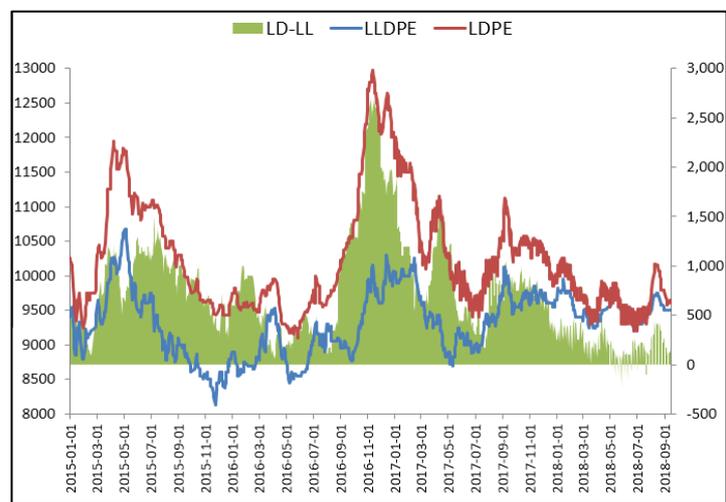
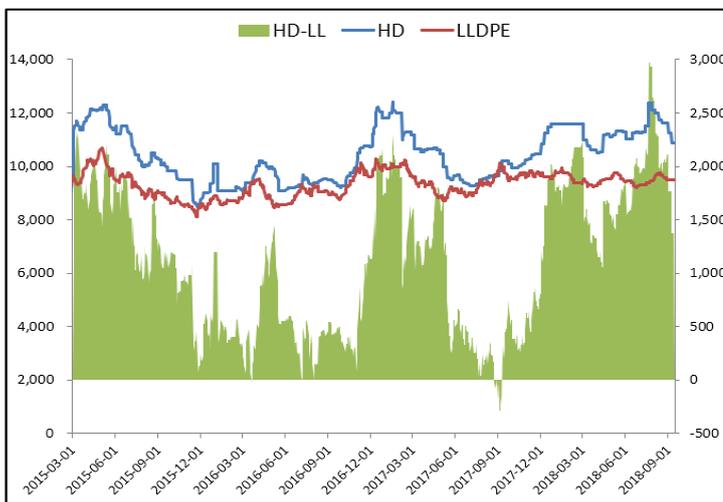
#### (5) 基差与价差





期现：基差贴水，无套利机会。

跨期：1-5 正套第一目标位 250 附近。



非标套利：HD 与 LLD 价差继续缩小，空 HD 多 LL 继续持有（农膜旺季）；LD-LL 价差短期回落，继续持有，第一目标 500，第二目标 800。

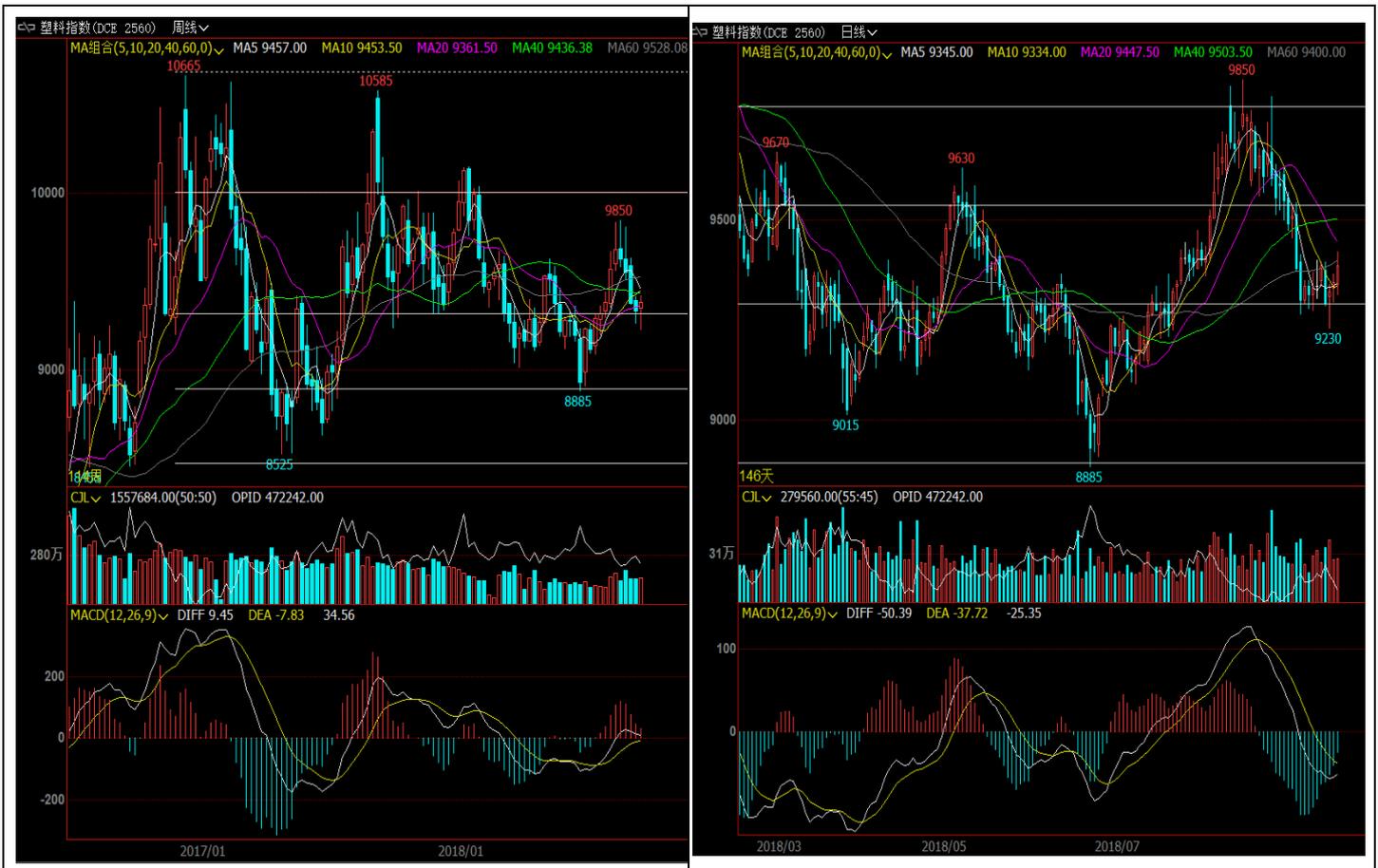
(6) 价格与价差数据

| 名称              | 细分       | 价格  |
|-----------------|----------|---|
| L 期价            | L1901    | 9395, +55, 周区间 (9235-9430, -30/+10 幅度 195)  |
|                 | L1905    | 9250, +30, 周区间 (9125-9280, -65/-80 幅度 155)  |
|                 | L1809    | 9370, +70, 周区间 (9250-9370, +45/-130 幅度 120) |
| 外盘人民币价<br>(中端价) | LLDPE    | 9432  |
|                 | HDPE 注塑级 | 10064                                       |
|                 | HDPE 中空级 | 10908                                       |
|                 | HDPE 薄膜级 | 10950                                       |
| 华北市场价<br>(中端价)  | LDPE 薄膜级 | 9432  |
|                 | LLDPE    | 9475  |
|                 | HDPE 注塑级 | 10260                                       |
|                 | HDPE 中空级 | 11250                                       |

|       |          |                     |
|-------|----------|---------------------|
|       | HDPE 薄膜级 | 11025               |
|       | LDPE 薄膜级 | 9600                |
|       | HDPE 拉丝  | 10650               |
| 再生料价格 | 一级回料     | 8330 (7750 不带票)     |
|       | 毛料       | 7800                |
| 上下游价格 | 乙烯 (美金)  | 1301, -30           |
|       | 地膜 (山东)  | 10530 (9800 不含税)    |
|       | 双防膜 (山东) | 11600 (10800 不含税)   |
| 现货价差  | 新料-回料    | 880                 |
|       | LD-LL    | 125                 |
| 基差    |          | 1 月基差 80, 5 月基差 225 |
| 跨期价差  |          | 1-5 价差 175          |

(7) 技术分析

从指数来看,周线短期继续调整,收小阳带下影线于 9300 支撑位;日线短期 MACD 尚未形成金叉,测试 9300 支撑位,若破位则下方看 8900-9000,。



## 2. PP 分析

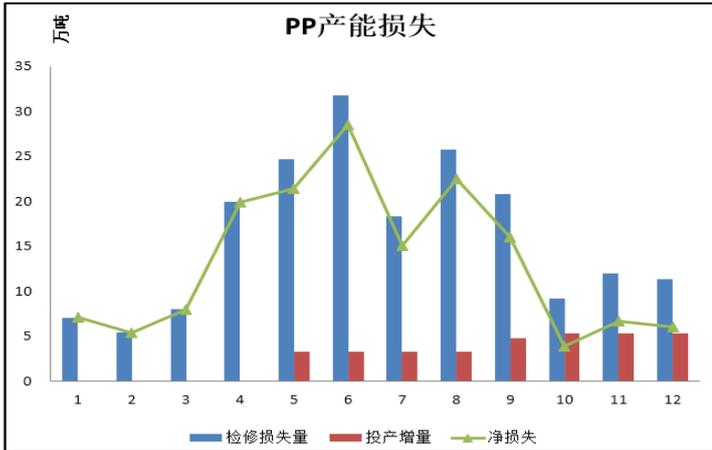
### (1) 供需分析

|             |        |        |        |        |        |         |         |         |        |        |        |        |        |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2017年       | 粒料产量   | 164.0  | 150.9  | 156.3  | 146.7  | 151.7   | 153.3   | 163.5   | 168.2  | 159.4  | 168.2  | 169.3  | 176.0  |
|             | 同比增速   | 17.2%  | 12.2%  | 8.1%   | 3.4%   | 10.4%   | 13.1%   | 15.8%   | 28.6%  | 22.7%  | 9.5%   | 10.5%  | 9.3%   |
|             | 粒料进口量  | 41.9   | 50.2   | 49.8   | 35.4   | 33.3    | 33.0    | 33.0    | 37.4   | 40.0   | 35.7   | 43.8   | 41.0   |
|             | 同比增速   | 17.6%  | 80.2%  | 22.3%  | -5.7%  | -6.9%   | -8.8%   | -7.7%   | 0.5%   | -0.2%  | -19.9% | -8.5%  | -2.1%  |
|             | 粉料产量   | 27.8   | 26.6   | 24.1   | 27.2   | 27.5    | 28.5    | 25.9    | 26.2   | 27.6   | 26.2   | 26.2   | 27.2   |
|             | 同比增速   | 20.9%  | 33.1%  | 12.5%  | 13.8%  | 31.5%   | 21.4%   | 0.1%    | 1.9%   | 17.5%  | -2.9%  | -7.6%  | -4.3%  |
|             | 再生料产量  | 0.6    | 7.2    | 8.2    | 7.1    | 6.6     | 7.1     | 6.2     | 5.6    | 6.2    | 6.7    | 6.9    | 6.4    |
|             | 同比增速   | -83.4% | 13.5%  | -33.0% | -48.9% | -42.8%  | -34.7%  | -29.3%  | -35.5% | -40.5% | -31.5% | -31.2% | -30.0% |
|             | 再生料进口量 | 17.9   | 16.4   | 16.1   | 16.3   | 12.5    | 12.2    | 7.3     | 10.8   | 9.6    | 5.2    | 4.7    | 3.5    |
|             | 同比增速   | 51.9%  | 116.3% | 4.9%   | 5.0%   | -24.0%  | -27.7%  | -52.6%  | -29.5% | -28.7% | -58.3% | -70.4% | -81.0% |
|             | 出口量    | 1.7    | 1.8    | 4.3    | 3.8    | 4.3     | 3.7     | 3.3     | 2.4    | 2.3    | 1.6    | 2.6    | 2.3    |
|             | 同比增速   | -0.2%  | 27.7%  | 66.2%  | 36.2%  | 26.7%   | 22.3%   | 22.9%   | 9.4%   | 3.8%   | 7.7%   | 10.0%  | 15.0%  |
|             | 新料供应合计 | 233.7  | 227.7  | 230.2  | 209.3  | 212.5   | 214.7   | 222.3   | 231.8  | 227.1  | 230.1  | 239.3  | 244.2  |
| 同比增速        | 10.1%  | 16.8%  | -0.6%  | -9.0%  | -2.8%  | -2.3%   | -0.8%   | 7.5%    | 5.5%   | -6.4%  | -5.4%  | -4.9%  |        |
| 环比增速        |        | -2.6%  | 1.1%   | -9.1%  | 1.5%   | 1.1%    | 3.5%    | 4.3%    | -2.1%  | 1.3%   | 4.0%   | 2.0%   |        |
| 表观需求 (剔除再生) | 232.0  | 225.8  | 225.9  | 205.5  | 208.1  | 211.1   | 219.1   | 229.5   | 224.8  | 228.5  | 236.8  | 241.9  |        |
| 表观需求 (包括再生) | 250.5  | 249.4  | 250.2  | 228.9  | 227.3  | 230.4   | 232.5   | 245.8   | 240.6  | 240.4  | 248.4  | 251.8  |        |
| 实际需求        | 223    | 194    | 234    | 214    | 218    | 223     | 236     | 230     | 221    | 231    | 244    | 246    |        |
| 供需缺口        | 10.8   | 33.8   | (3.6)  | (5.1)  | (5.8)  | (7.8)   | (13.4)  | 1.5     | 6.4    | (0.5)  | (4.3)  | (2.1)  |        |
| 2017年       |        |        | 第1季度   |        |        | 第2季度    |         |         | 第3季度   |        |        | 第4季度   |        |
| 季度供应        |        |        | 691.6  |        |        | 636.5   |         |         | 681.2  |        |        | 713.7  |        |
| 同比增速        |        |        | 8.2%   |        |        | -4.8%   |         |         | 4.0%   |        |        | -5.6%  |        |
| 2018年       | 粒料产量   | 174.0  | 154.0  | 178.5  | 166.1  | 163.2   | 150.7   | 173.5   | 161.5  | 164.0  | 176.1  | 173.3  | 174.0  |
|             | 同比增速   | 6.1%   | 2.0%   | 14.2%  | 13.2%  | 7.6%    | -1.7%   | 6.1%    | -4.0%  | 2.9%   | 4.7%   | 2.4%   | -1.1%  |
|             | 粒料进口量  | 45.3   | 26.7   | 43.3   | 33.6   | 42.2    | 38.0    | 38.3    | 39.0   | 40.0   | 39.0   | 41.0   | 44.0   |
|             | 同比增速   | 8.0%   | -46.8% | -13.1% | -5.0%  | 26.7%   | 15.3%   | 16.1%   | 4.2%   | 0.0%   | 9.3%   | -6.4%  | 7.2%   |
|             | 粉料产量   | 27.5   | 22.8   | 27.7   | 28.9   | 27.9    | 26.4    | 26.1    | 23.7   | 27.0   | 27.0   | 27.0   | 27.0   |
|             | 同比增速   | -0.9%  | -14.1% | 15.0%  | 6.2%   | 1.5%    | -7.4%   | 1.1%    | -9.6%  | -2.3%  | 2.9%   | 3.0%   | -0.7%  |
|             | 再生料产量  | 5.9    | 3.3    | 7.5    | 7.1    | 6.5     | 5.7     | 5.8     | 6.3    | 6.3    | 6.3    | 6.3    | 6.3    |
|             | 同比增速   | 850.6% | -53.7% | -8.7%  | 0.0%   | -0.8%   | -19.7%  | -7.0%   | 11.8%  | 0.1%   | -6.2%  | -10.0% | -2.0%  |
|             | 再生料进口量 | 0.1    | 0.00   | 0.6    | 1.7    | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 1.5    | 1.5    | 1.5    | 1.5    | 1.5    |
|             | 同比增速   | -92.4% | -99.7% | -85.8% | -55.1% | -100.0% | -100.0% | -100.0% | -36.8% | -34.5% | -7.5%  | -41.2% | -34.5% |
|             | 出口量    | 2.2    | 1.7    | 4.0    | 4.2    | 3.8     | 2.8     | 2.0     | 2.0    | 2.0    | 2.0    | 2.0    | 2.0    |
|             | 同比增速   | 29.2%  | -7.3%  | -7.7%  | 11.0%  | -12.2%  | -24.2%  | -39.2%  | -15.7% | -12.7% | 23.3%  | -21.6% | -12.7% |
|             | 新料供应合计 | 246.8  | 203.5  | 249.5  | 228.6  | 233.3   | 215.1   | 237.9   | 224.2  | 231.0  | 242.1  | 241.3  | 245.0  |
| 同比增速        | 5.6%   | -10.6% | 8.4%   | 9.2%   | 9.8%   | 0.2%    | 7.0%    | -3.3%   | 1.7%   | 5.2%   | 0.8%   | 0.3%   |        |
| 累计同比        | 5.6%   | -2.4%  | 1.2%   | 3.1%   | 4.3%   | 3.7%    | 4.1%    | 3.2%    | 3.0%   | 3.2%   | 3.0%   | 2.8%   |        |
| 表观需求 (剔除再生) | 244.6  | 201.8  | 245.5  | 224.4  | 229.5  | 212.3   | 235.9   | 222.2   | 229.0  | 240.1  | 239.3  | 243.0  |        |
| 同比增速        | 5.4%   | -10.6% | 8.7%   | 9.2%   | 10.3%  | 0.6%    | 7.7%    | -3.2%   | 1.9%   | 5.1%   | 1.1%   | 0.4%   |        |
| 累计同比        | 5.4%   | -2.5%  | 1.2%   | 3.0%   | 4.4%   | 3.8%    | 4.4%    | 3.4%    | 3.2%   | 3.4%   | 3.2%   | 2.9%   |        |
| 表观需求 (包括再生) | 250.6  | 205.2  | 253.6  | 233.2  | 236.0  | 218.0   | 241.7   | 229.9   | 236.7  | 247.8  | 247.0  | 250.7  |        |
| 同比增速        | 0.0%   | -17.8% | 1.4%   | 1.9%   | 3.8%   | -5.4%   | 3.9%    | -6.5%   | -1.6%  | 3.1%   | -0.6%  | -0.4%  |        |
| 累计同比        | 0.0%   | -8.8%  | -5.4%  | -3.7%  | -2.3%  | -2.8%   | -1.9%   | -2.4%   | -2.4%  | -1.8%  | -1.7%  | -1.6%  |        |
| 需求预估        | 238.5  | 207.5  | 228.8  | 229.3  | 233.5  | 238.1   | 249.9   | 244.2   | 233.9  | 244.4  | 255.8  | 258.6  |        |
| 供需缺口 (负为缺)  | 8.3    | (3.9)  | 20.6   | (0.7)  | (0.2)  | (23.1)  | (11.9)  | (20.0)  | (2.9)  | (2.3)  | (14.5) | (13.6) |        |
| 2018年       |        |        | 第1季度   |        |        | 第2季度    |         |         | 第3季度   |        |        | 第4季度   |        |
| 季度供应        |        |        | 699.8  |        |        | 677.0   |         |         | 693.1  |        |        | 728.3  |        |
| 同比增速        |        |        | 1.2%   |        |        | 6.4%    |         |         | 1.7%   |        |        | 2.1%   |        |

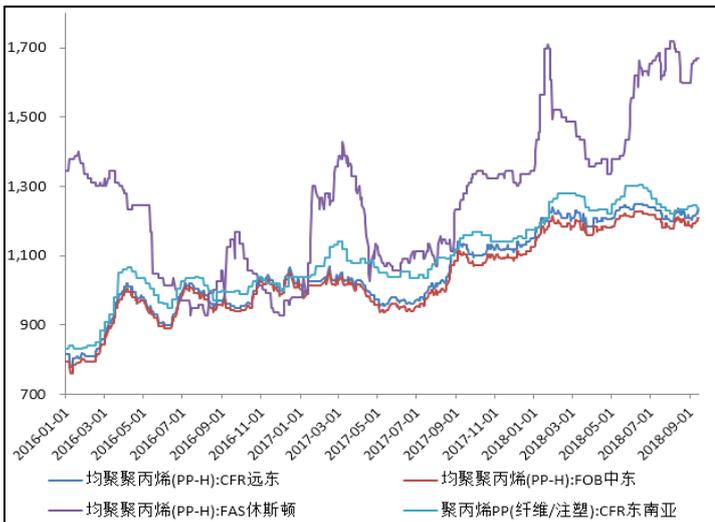
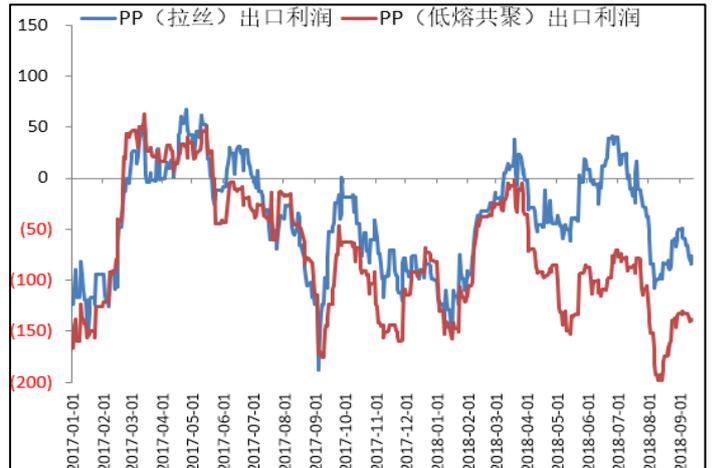
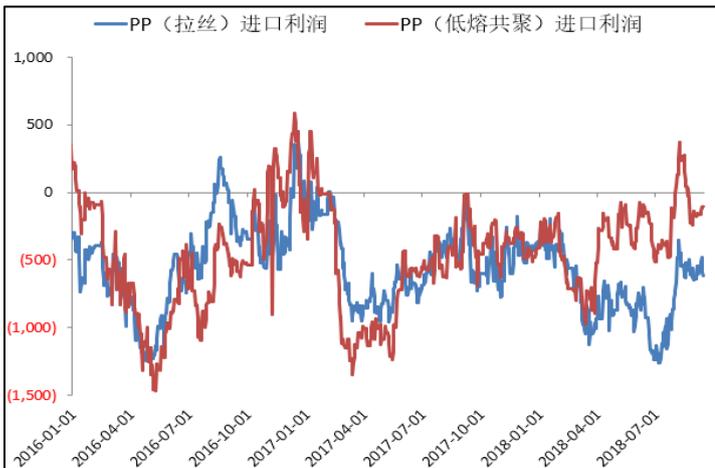
从中长线角度看聚丙烯的供需平衡表 (蓝色为预测数据), 可以看出: 1. 单从新料来看, 1-7 月表需累计同比增长 4.4%, 但若将再生料包含在内, 1-7 月累计同比增速为负, 即部分新料要补充再生料削减的缺口, 因此总体供应压力不明显, 这与今年现货市场偏紧相符。2. 下半年供应环比增加。3. 将需求按照一定增速预计, 推测后边几个月会持续降库存, 但要注意需求是否会出现变化, 如近期台风“山竹”登入广东, 另外中美贸易战对产成品出口等。4. 将其与聚乙烯的平衡表对照来看, 聚丙烯的整体供需好于聚乙烯, 大的方向适合空聚乙烯多聚丙烯 (除 9-10 月农膜旺季需求启动可以阶段性多 L 空 PP)。

短期因素分析: 供应端, 延长石油试车成功, 聚丙烯负荷 6 成左右。神华宁煤二期、大庆石化、荆门石化下旬至月底陆续开启, 供应环比增加。

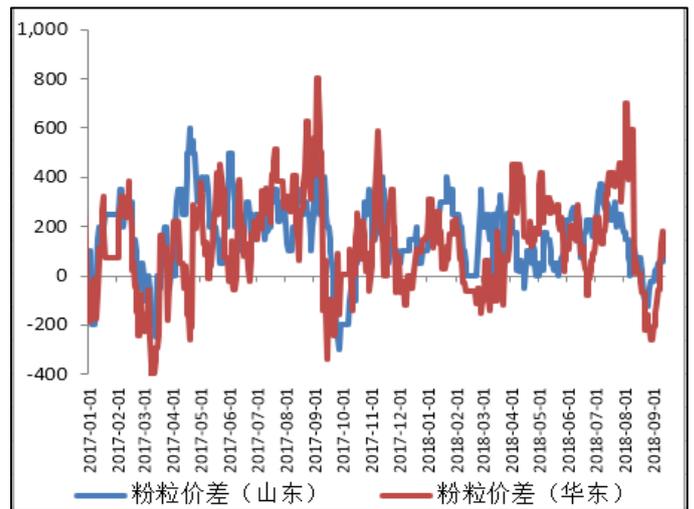
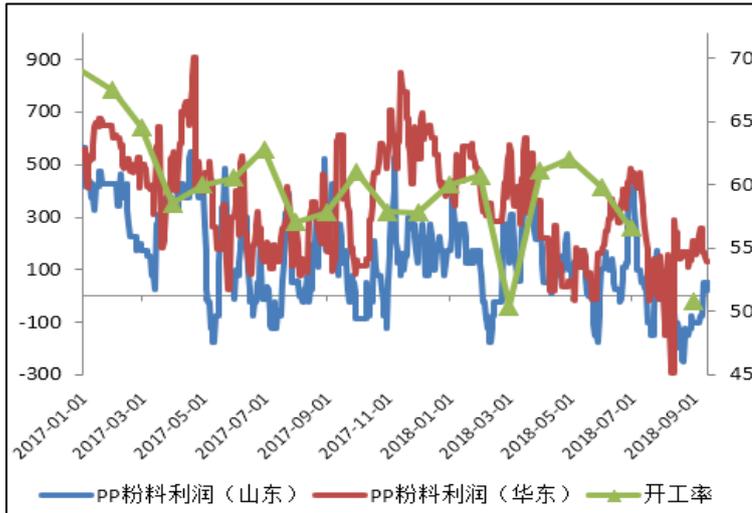
进口方面, 共聚进口空间关闭, 拉丝持续倒挂。出口空间仍关闭, 9300 左右才有出口利润。从全球范围价格看, 除了东南亚市场略降之外, 其余地区均在上涨中。



| 企业名称       | 核心技术 | 地址      | PP产能       | 进度        | 投产时间                |
|------------|------|---------|------------|-----------|---------------------|
| 中海油惠州(二期)  | 油制   | 广东惠州    | 40         |           | 2018.4              |
| 延长石油       |      | 陕西延安    | 30         |           | 2018.9              |
| 宝丰能源烯烃项目二期 | 外采甲醇 | 宁夏银川    | 35         |           | 2018年3-4季度          |
| 华亭煤业       | 煤制   | 甘肃平凉    | 20         |           | 2018                |
| 东莞巨正源      | PDH  | 广东东莞    | 60         | 2016年8月奠基 | 2018                |
| 久泰能源       | CTO  | 内蒙古鄂尔多斯 | 35         |           | 原计划2018.6, 延迟至2019年 |
| 浙江石化       |      | 浙江      | 90         |           | 2018年底              |
| 恒力石化       |      | 辽宁大连    | 45         |           | 2018年底              |
| <b>合计</b>  |      |         | <b>355</b> |           |                     |

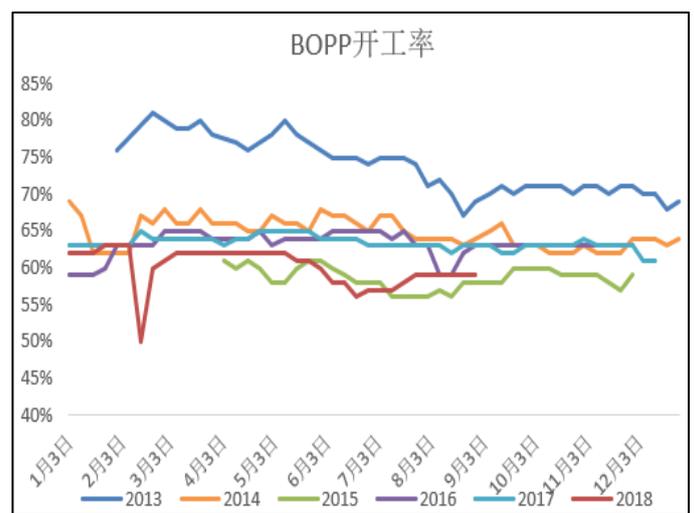
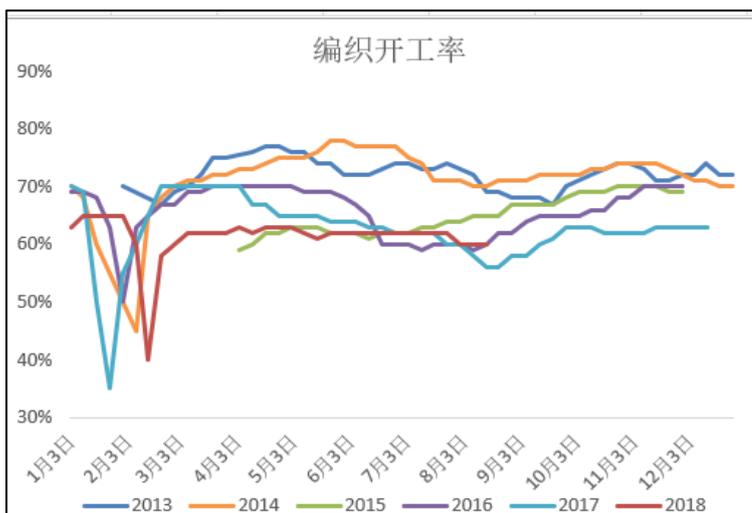


粉料方面，国内丙烯与粉料价格小幅回落，低利润水平，粉粒价差正常区间。



再生料方面对国内市场的环比影响可忽略。

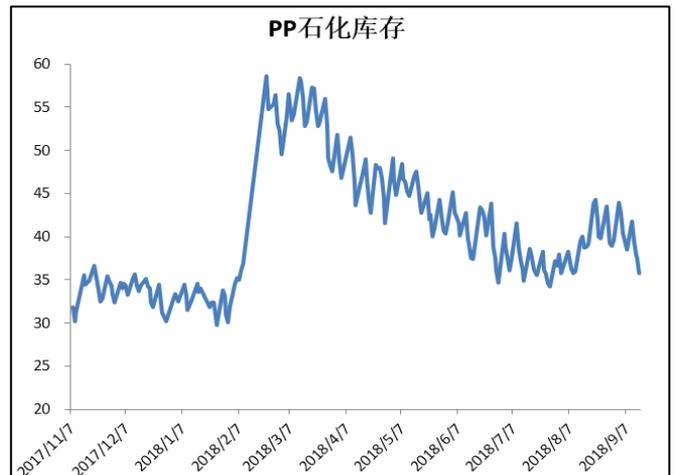
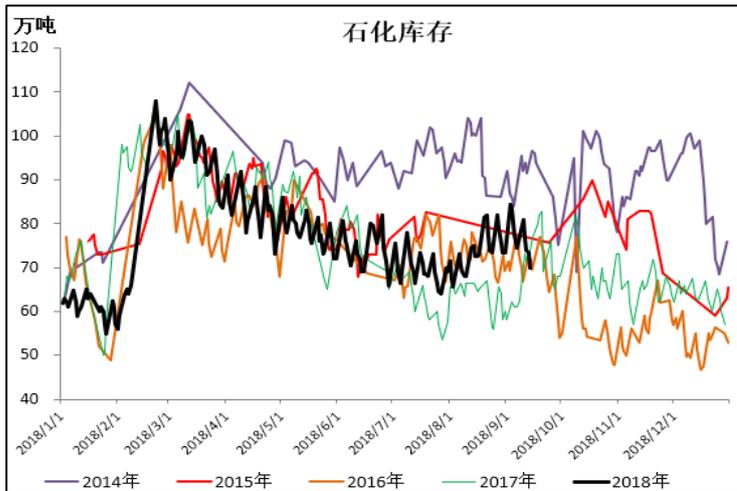
需求方面，下游开工近一个多月都没有明显变化，原料库存普遍不高。



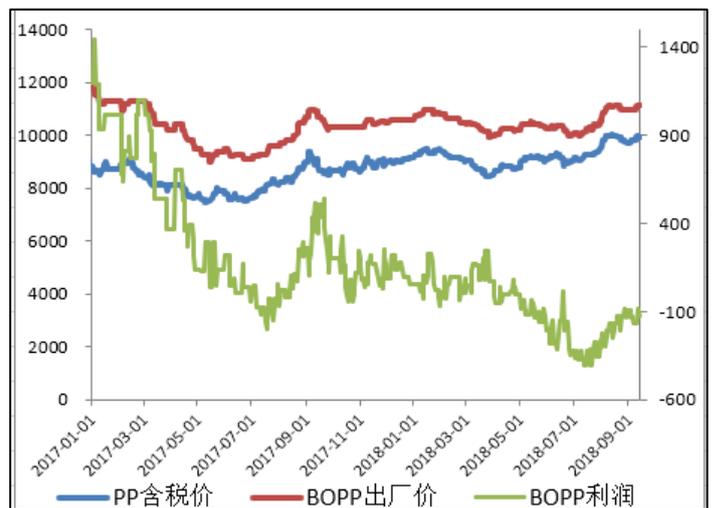
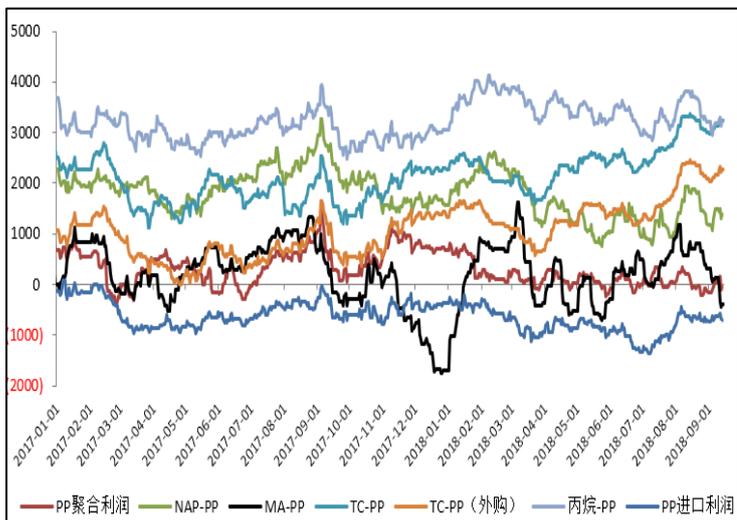
### (3) 库存

本周聚烯烃石化库存 70，环比上周 74.5 下降。其中 PP 石化库存降幅明显，整体看 PP 社会库存

压力比塑料小。



### (3) 产业链成本与利润

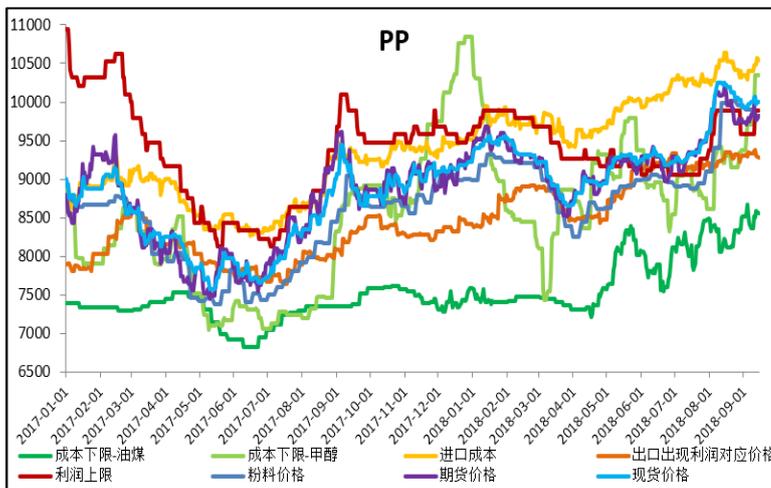


**生产利润:** 油制利润小幅压缩, 煤制利润小增, 甲醇制开始亏损。

**下游利润:** BOPP 出厂价上调 150 至 11150, 目前仍小幅亏损, 胶带母卷微亏。

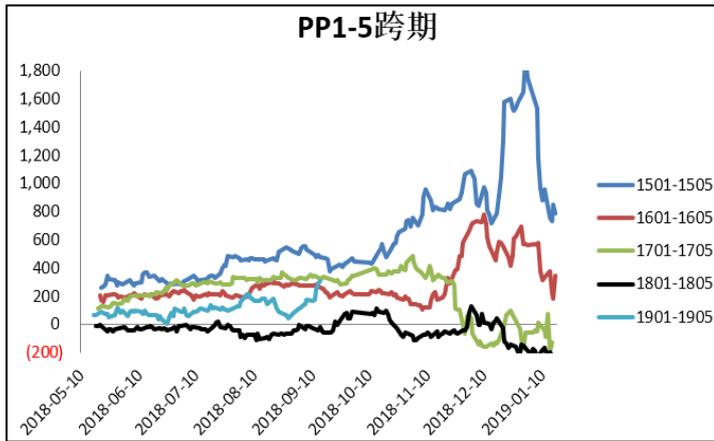
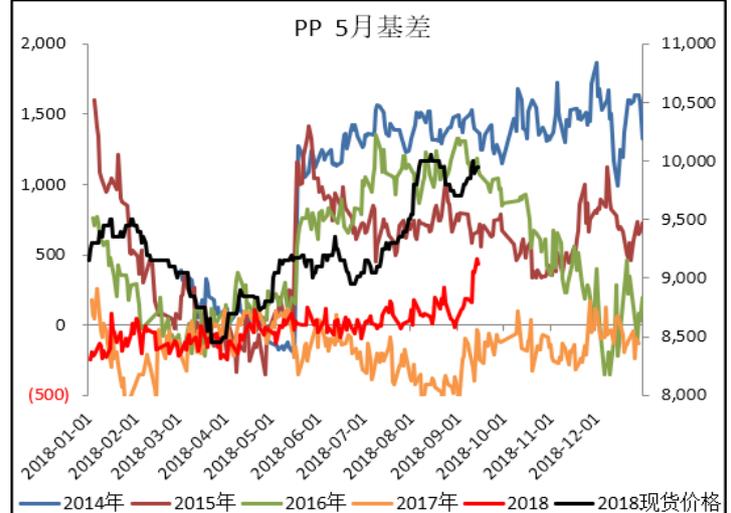
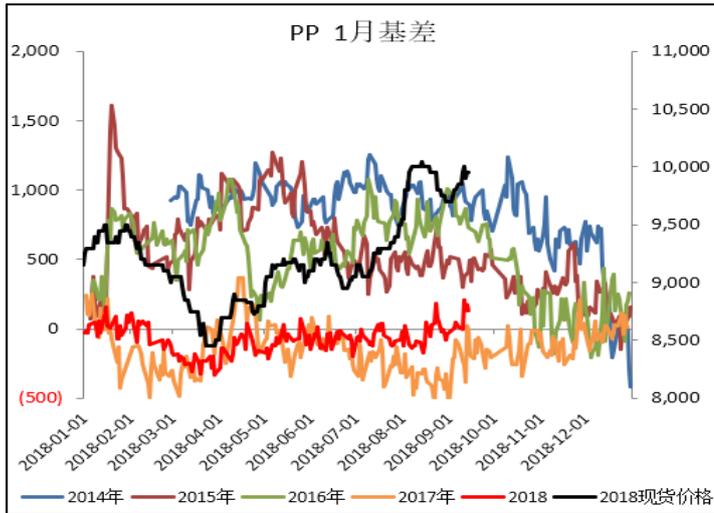
上游利润因各路线成本不同出现分化, 下游利润小幅亏损。

### (4) 价格区间估算



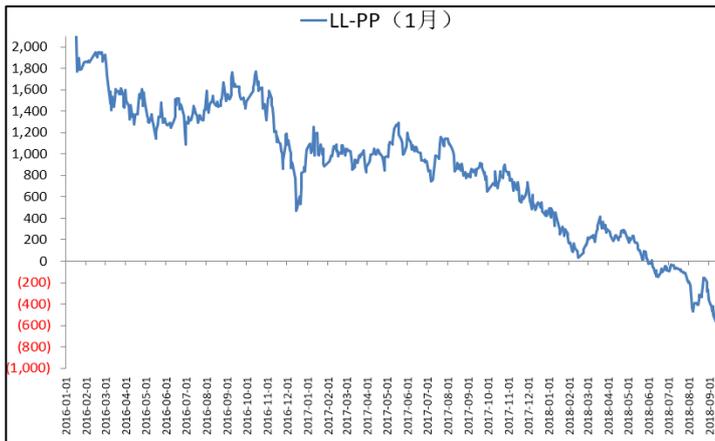
从聚丙烯产业链来看, 往上进口成本 10500 附近会有压力; 向下看, 丙烯与粉料价格降幅不大, 粒料 9800 以下 BOPP 平均利润会修复到盈利(BOPP 产品涨价), 出口成本 9350 左右, 因此 9700-9350 可认为是支撑区间。

(5) 价差

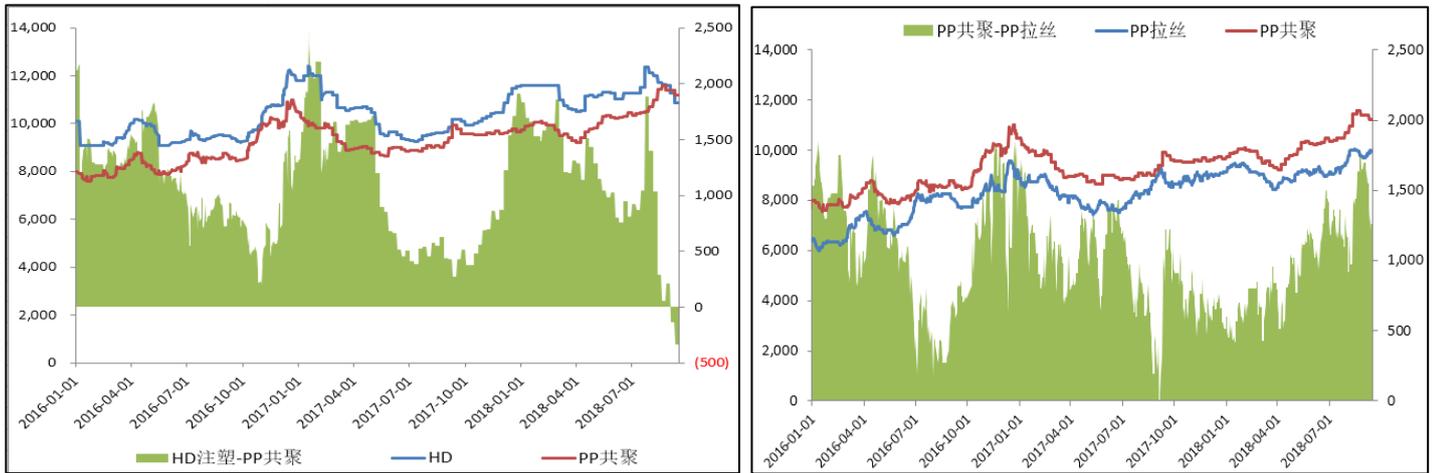


期现：基差贴水（或平水），无套利空间。

跨期：正套继续持有。



跨品种价差：观望。



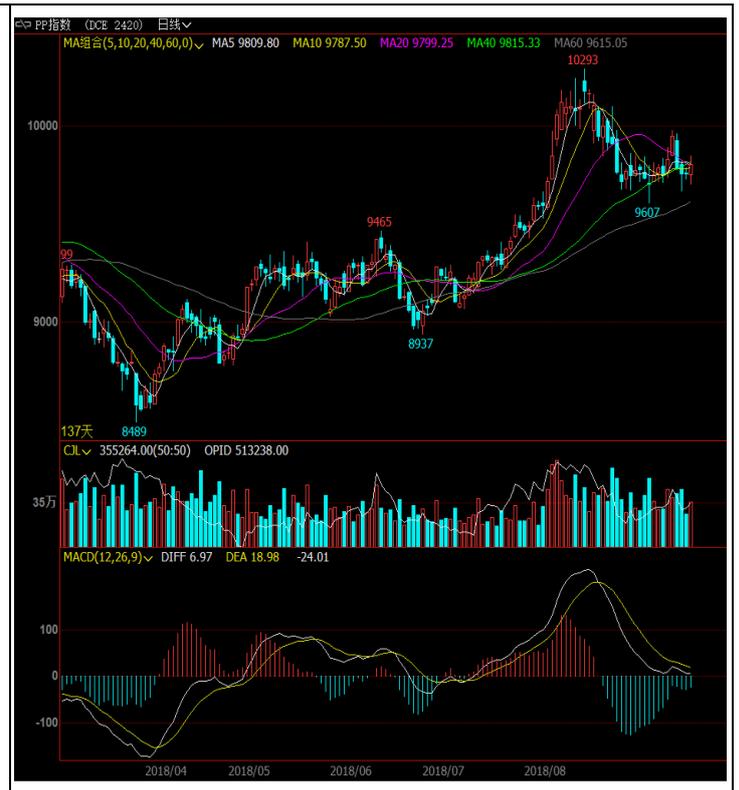
替代性品种价差：HD 注塑-PP 共聚价差偏低，关注需求端的替代。目前 PP 共聚价格较高，生产比例提升；PP 共聚-PP 拉丝价差有所回落。

(6) 价格与价差

| 产品              | 地区      | 价格   |
|-----------------|---------|--|
| PP 期价           | PP1901  | 9817, -21 (周区间 9680-9987, +71/+87, 幅度 307)             |
|                 | PP1905  | 9515, -146 (周区间 9428-9840, -89/+118, 幅度 412)           |
|                 | PP1809  | 9900, -90 (周区间 9850-10050, +105/+50, 幅度 200)           |
| 外盘人民币价<br>(中端价) | PP 拉丝   | 10360  |
|                 | PP 注塑   | 10360  |
|                 | PP 共聚   | 10950  |
| 华东现货价<br>(中端价)  | PP 拉丝   | 9795   |
|                 | PP 注塑   | 10065  |
|                 | PP 低融共聚 | 10915  |
| 再生料价格           | 再生料     | 8380, (7800 不带票)                                       |
|                 | 毛料      | 6350   |
| 粉料价格            | 粉料      | 9825, +75 (山东); 9820, -85 (华东)                         |
|                 | 丙烯      | 9275, -50 (山东); 9190, +40 (华东);<br>CFR 中国 1151 美金, +20 |
| 下游产品价格          | BOPP    | 11150 (出厂价), +150                                      |
| 现货价差            | 粒-粉料价差  | 125 (山东); 130 (华东)                                     |
|                 | 共聚-拉丝   | 1120   |
|                 | LL-PP   | -320   |
| 基差              |         | 1 月基差-22; 5 月基差 280                                    |
| 跨期价差            |         | 1-5 价差 302   |
| 跨品种价差           |         | L-PP 01 价差-422; 05 价差-265                              |

(7) 技术分析

从指数来看，周线收阴十字线于 9800 支撑位，MACD 红色量能柱未增加，；日线级别 MACD 尚未形成金叉，短期或继续震荡调整，第一支撑位 9800 附近，若跌破则看 9300 强支撑，上方压力在前高。



## 免责声明

\* 本研究报告由一德期货有限公司 (以下简称一德期货) 向其服务对象提供, 无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可, 任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

\* 本研究报告属于机密材料, 其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用, 并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象, 请及时退回并删除。

\* 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正, 但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断, 一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告, 但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保证本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

\* 本研究报告可能附带其它网站的地址或超级链接, 对于可能涉及的一德期货网站以外的地址或超级链接, 一德期货不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的仅是便于服务对象使用, 链接网站的内容不构成本报告的任何部分, 服务对象需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

\* 除非另有说明, 所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记, 所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。

\* 除非另有说明, 所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记, 所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。

\* 一德期货有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

\* 一德期货版权所有, 并保留一切权利。



公司总部: 022-58298788 市场发展部: 022-28130292  
研究院: 022-23303538 机构业务部: 022-58298788/6111  
地址: 天津市和平区解放北路188号信达广场16层  
邮编: 300042

一德期货有限公司 北京北三环东路营业部 100013  
北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703  
Tel: 010-8831 2088  
一德期货有限公司 上海营业部 200063  
上海市普陀区中山北路2550号物资中心大厦1604-1608 室  
Tel: 021-6257 3180  
一德期货有限公司 天津营业部 300021  
天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号 ( 和平  
创新大厦A座25楼2352、2353-1号 )  
Tel: 022-2813 9206  
一德期货有限公司 天津滨海新区营业部 300457  
天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室  
Tel: 022-5982 0932  
一德期货有限公司 大连营业部 116023  
辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座  
大连期货大厦2303、2310号房间  
Tel: 0411-8480 6701

一德期货有限公司 郑州营业部 450008  
河南省郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室  
Tel: 0371-6561 2079  
一德期货有限公司 淄博营业部 255000  
山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新区A座806、  
807房间  
Tel: 0533-3586 709  
一德期货有限公司 宁波营业部 315040  
浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号  
Tel: 0574-8795 1915  
一德期货有限公司 唐山营业部 063000  
河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室  
Tel: 0315-5785 511  
一德期货有限公司 烟台营业部 264006  
山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501、502、503室  
Tel: 0535-2163353/2169678