

2019 年 5 月 19 日

塑料、PP 周报 (VIP 版)

—德产业投研部

化工部分分析师 任宁 F30-152-03

Phone (微信同): 18302222527 QQ: 925982844

聚烯烃短期反弹但终端需求仍偏弱
中线关注成本端支撑

PE 多空因素分析:

指标	描述	影响	
供应	国产	09 合约主要关注久泰与恒力的量产与中安联合的试车, 外围新增量最快预计 7-8 月份, 对 09 影响有限; 检修力度比往年小	利空
	进口	线性无进口空间, 内外价差 240 左右, 环比上周变化不大; 低压无进口空间; 低压注塑、中空进口空间打开, 利润空间 100-250, 薄膜内外价格接近	中性
需求	刚性需求	农膜开工连续下滑, 管材开工维持高位 (需求持续偏好, 从往年看能持续到本月底下月初, 其余行业变化不大)	中性
	投机需求	部分	偏多
库存	石化库存	两油库存 87.5, 高于去年同期水平, 与 15 年水平接近	偏空
	中游库存	港口、贸易商库存环比增加	利空
	下游库存	处于偏低水平, 季节性淡季整体备货意愿不高	中性
利润	生产利润	利润空间已创近三年低位, 关注成本支撑	偏多
	下游利润	双防膜价格 10100 (不含税), 地膜 9100 (不含税), 加工利润增加但需求淡季。	中性
价差	非标价差	HD 与 LLD 价差 200, 环比扩大; LD-LL 价差 300 长线做多价差 (可能在 7-8 月左右);	
	基差	9 月基差 65	
	跨期价差	9-1 价差 55	

PE 小结与操作策略:

本周主要变化: 1.生产成本继续坚挺, 利润空间新低; 2.4 月进口量环比 3 月略增; 线性与高压无进口空间, 低压部分有进口空间; 3.原料跌价后上游去库力度大, 主要是中游贸易商, 下游少量备货; 4.管材开工率维持高位, 从往年看会持续到下月初。

交易矛盾: **长期看**聚乙烯处于投产增速期, 价格重心大概率下移, 长线找压力位布空; **中期看** 09 合约, 新增量主要在国内, 在经过主动去库且原料跌至成本与回料支撑附近后, 可以分批建多, 7500-7300; **短期看**: 1.本周去库力度较好, 但国内供应与进口量压力仍在; 2.需求处于季节性淡季, 除了管材行业外其余均偏弱, 因此短期行情反弹而非反转的可能性大; 3.反弹上限关注现货价格与进口成本 8100-8200 (内外均有投产增量的背景下); 4.从价格上看: 外盘均价 > 国内现货 > 09 合约 > 01 合约 > 回料价格。

策略: 单边——短线: 盘面升水现货短空; 中线: 下方支撑 7500 附近分批建多;

期现——观望;

跨期——9-1 正套少量持有, 50 以下继续加仓, 目标 100 以上。

PP 多空因素分析:

指标	描述	影响
供应	国产 卫星粉料试车, 久泰、恒力尚未量产, 巨正源与中安联合最快 6-7 月份; 检修环比增加	偏空
	进口 进口窗口关闭, 外盘小降	中性
需求	刚性需求 下游开工率没有变化, 后期可能有停车, 开工或下滑; 跌价后成交明显好转	中性
	投机需求 少量	偏多
	出口 拉丝出口空间打开 (8500-8600 有出口利润)	利多
库存	石化库存 库存 87.5, 高于去年同期水平	利空
	中游库存 微增, 港口库存压力远小于塑料	中性
	下游库存 仍偏低水平	中性
利润	生产利润 成本端上移, 利润空间继续压缩, 重点关注成本支撑	偏多
	下游利润 BOPP 出厂价下调 300 至 9850, 下游利润压缩	利空
价差	基差 9 月基差 136	
	跨期价差 9-1 价差 263	
	品种价差 粒粉价差 400-600	
	L-PP 现货价差-530 (国内); -1000 (外盘); L-PP 09 价差-459; 01 价差-251	

PP 小结与操作策略:

上周主要观点: PP 出口空间打开短期有支撑, 关注低价货源备货情况; 在上周初现货价格下滑, 周三至周五成交明显好转。

本周主要变化: 1. 卫星粉料试车, 巨正源 4 月底已出试车料, 最快 2 个月后投产, 中安 6-7 月可能试车, 继续关注投产增量; 2. 出口空间打开 (8500-8600); 3. 进口空间关闭, 且内外价差扩大到 700。

交易矛盾: **长期看**聚丙烯处于投产增速期, 且需求没有往年好, 价格重心大概率下移, 长线继续找压力位布空; **中期看** 09 合约, 3-4 套装置的投产增量, 叠加检修环比增加以及进口环比下滑 (进口窗口关闭), 预计库存小累但幅度较塑料小, 价格运行区间在进口成本——粉料之间, 即 9100-8000±200; **短期看**: 1. 本周去库力度大, 目前压力在于上中游库存以及新增量预期 (外围压力不大); 2. 出口空间持续打开, 出口量小增, 有助于现货压力的缓解; 3. 进口空间关闭, 且内外价差扩大至 700, 打出了一定的反弹空间; 3. 从价格看进口成本 > 出口下限 > 国内现货 > 09 合约 > 01 合约。

策略: 单边——短期: 激进者短多, 目标至盘面平水现货; 中线: 暂时观望, 多空安全边际均不够;

期现——观望;

跨期——9-1 正套持有, 250 以下继续加仓。

跨品种——L-PP 空仓观望。

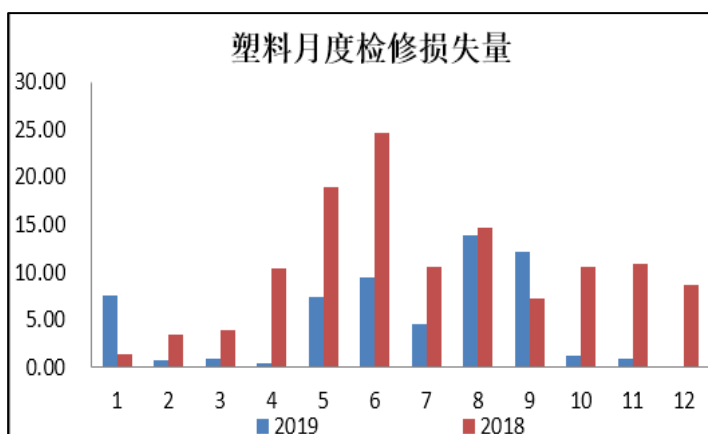
LLDPE 分析

(1) 供需分析

日期	PE产量	同比	环比	PE产量 累计	累计同比	PE进口 量	同比	环比	PE进口量 累计	累计同比	PE出口 量	同比	环比	PE出口量 累计	同比	PE表观	同比	环比	PE表观 累计	累计同比	再生PE 产量	再生PE 进口量	PE表观 (包括 再生料)	同比	环比	PE表观累 计(包括 再生料)	同比	
2018年1月	141.8	1.8%	-0.5%	141.6	1.8%	129	38.8%	18.5%	129.0	38.8%	1.5	-8.3%	1.5	-8.3%	269.3	16.8%	7.9%	269	16.8%	31.1	0.1	300.6	16.1%	3.2%	301	16.1%		
2018年2月	130.0	3.3%	-8.3%	271.8	2.5%	78	-22.2%	-39.6%	206.8	7.2%	1.1	-47.4%	2.6	-30.7%	206.7	-7.6%	-23.2%	476	4.8%	6.7	0.0	213.4	-21.4%	-29.0%	514	-3.1%		
2018年3月	144.8	6.8%	11.4%	416.6	3.9%	134	18.8%	72.2%	340.8	11.5%	1.8	-30.0%	4.4	-30.4%	277.0	12.7%	34.0%	753	7.5%	30.0	0.1	307.1	0.1%	44.0%	821	-2.0%		
2018年4月	134.4	5.1%	-7.2%	551.0	4.2%	106	23.0%	-20.7%	447.1	14.0%	2.5	8.9%	6.8	-20.0%	238.2	12.4%	-14.0%	991	8.7%	36.0	0.1	274.3	3.4%	-10.7%	1095	-0.7%		
2018年5月	132.7	5.8%	-1.3%	683.7	4.5%	135	58.1%	26.6%	581.7	21.9%	1.9	-15.4%	8.7	-19.1%	265.4	27.4%	11.4%	1257	12.1%	29.5	0.1	295.0	12.6%	7.5%	1390	1.9%		
2018年6月	125.7	8.4%	-5.3%	809.4	5.1%	113	30.2%	-16.4%	694.2	23.2%	2.0	-12.3%	10.7	-17.9%	236.2	18.0%	-11.0%	1493	13.0%	24.3	0.0	260.5	5.1%	-11.7%	1651	2.4%		
2018年7月	144.5	10.6%	15.0%	953.9	5.9%	112	29.8%	-0.9%	805.7	24.0%	2.1	10.6%	12.8	-14.3%	253.9	18.2%	7.5%	1747	13.8%	29.9	0.1	283.9	10.0%	9.0%	1935	3.4%		
2018年8月	137.3	0.7%	-5.0%	1091.2	5.2%	124	18.1%	10.9%	929.4	23.2%	1.9	-21.6%	14.7	-15.4%	259.1	8.6%	2.0%	2006	13.1%	26.2	0.1	285.4	1.7%	0.5%	2220	3.2%		
2018年9月	138.3	4.3%	0.7%	1229.5	5.1%	121	7.7%	-2.6%	1049.9	21.2%	1.4	-29.6%	16.1	-16.8%	257.4	6.2%	-0.6%	2263	12.2%	28.6	0.3	286.3	-1.9%	0.3%	2507	2.6%		
2018年10月	152.4	11.5%	10.2%	1381.9	5.8%	118	20.6%	-1.9%	1168.1	21.1%	2.2	32.0%	18.3	-13.0%	268.4	15.2%	4.3%	2532	12.5%	28.5	0.2	297.1	5.6%	3.6%	2804	2.9%		
2018年11月	134.6	-0.3%	-11.7%	1516.5	5.2%	119	10.9%	0.4%	1286.8	20.1%	2.3	21.5%	20.5	-10.2%	251.0	4.5%	-6.5%	2783	11.8%	26.2	0.0	277.2	-2.7%	-6.7%	3081	2.4%		
2018年12月	146.2	2.6%	8.6%	1662.7	5.0%	116	6.2%	-2.6%	1402.4	18.8%	2.2	27.7%	22.7	-7.6%	259.6	4.0%	3.4%	3042	11.1%	24.3	0.0	284.0	-2.5%	2.4%	3365	1.9%		
2019年1月	152.9	7.8%	4.6%	152.9	7.8%	134	3.7%	15.7%	133.7	3.7%	2.0	34.4%	2.0	34.4%	284.6	5.7%	9.6%	285	5.7%	22.4	0.0	307.0	2.2%	8.1%	307	2.2%		
2019年2月	143.7	10.5%	-6.0%	296.6	9.1%	114	46.6%	-14.7%	247.8	19.8%	2.0	75.4%	4.0	52.2%	255.8	23.8%	-10.1%	540	13.5%	19.3	0.0	275.1	28.9%	-10.4%	582	13.3%		
2019年3月	157.9	9.0%	9.9%	454.5	9.1%	146	8.6%	27.6%	393.4	15.4%	2.0	14.0%	6.0	36.9%	301.5	8.6%	17.9%	842	11.8%	21.0	0.0	322.5	5.0%	17.2%	905	10.2%		
2019年4月	150.9	12.2%	-4.5%	605.4	9.9%	147	38.2%	0.9%	540.3	20.8%	2.0	-18.6%	8.0	17.0%	295.8	24.1%	-1.9%	1138	14.8%	25.2	1.0	321.9	17.4%	-0.2%	1227	12.0%		
2019年5月	143.4	8.1%	-4.9%	748.8	9.5%	125	-7.1%	-14.9%	665.3	14.4%	2.0	5.0%	10.0	14.4%	286.4	0.4%	-9.9%	1404	11.7%	20.6	0.0	287.1	-2.7%	-10.8%	1514	8.9%		
2019年6月	146.2	16.3%	2.0%	895.0	10.6%	115	2.2%	-8.0%	780.3	12.4%	2.0	0.9%	12.0	11.9%	259.2	9.7%	-2.7%	1663	11.4%	17.0	0.0	276.2	6.0%	-3.8%	1790	8.4%		
2019年7月	153.6	6.3%	5.0%	1048.6	9.9%	120	7.6%	4.3%	900.3	11.7%	2.0	-3.1%	14.0	9.5%	271.6	8.9%	4.0%	1935	10.8%	20.9	0.0	292.5	3.0%	5.9%	2082	7.6%		
2019年8月	144.2	5.0%	-6.1%	1192.8	9.3%	128	3.5%	6.7%	1028.3	10.6%	2.0	3.3%	16.0	8.7%	270.2	4.3%	-0.5%	2205	9.9%	18.3	0.0	288.6	1.1%	-1.3%	2371	6.8%		
2019年9月	146.0	5.6%	1.2%	1338.8	8.9%	132	9.5%	3.1%	1160.3	10.5%	2.0	46.1%	18.0	11.8%	276.0	7.2%	2.1%	2481	9.6%	20.0	0.0	296.0	3.4%	2.6%	2667	6.4%		
2019年10月	156.8	2.9%	7.4%	1495.6	8.2%															19.9								
2019年11月	166.8	24.0%	6.4%	1662.5	9.6%																18.3							
2019年12月	167.8	14.7%	0.5%	1830.2	10.1%																17.0							

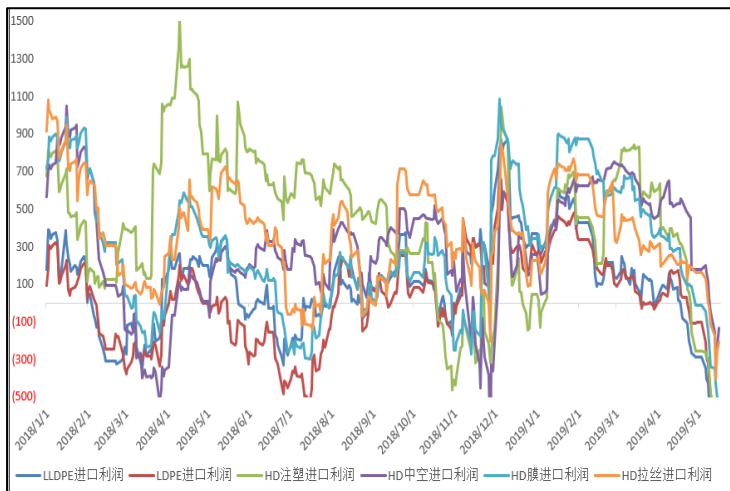
聚乙烯月度供需平衡表: 1、4月粒料产量同比增加, 环比小降; 进口量超预期, 表需累计同比增速 12%左右; 2、09 合约主要关注久泰与恒力的量产与中安联合的试车; 外围新增量最快预计 7-8 月份, 对 09 影响有限。投产品种高压很少, 多数是线性或低压。中科炼化要到 2019 年底, 美国 SASOL 7 月份, 最快也是影响 2001 合约, 因此长线继续关注 LD-LL 的套利。

从月度检修来看, 2 季度检修环比增加, 但力度同比去年小很多。

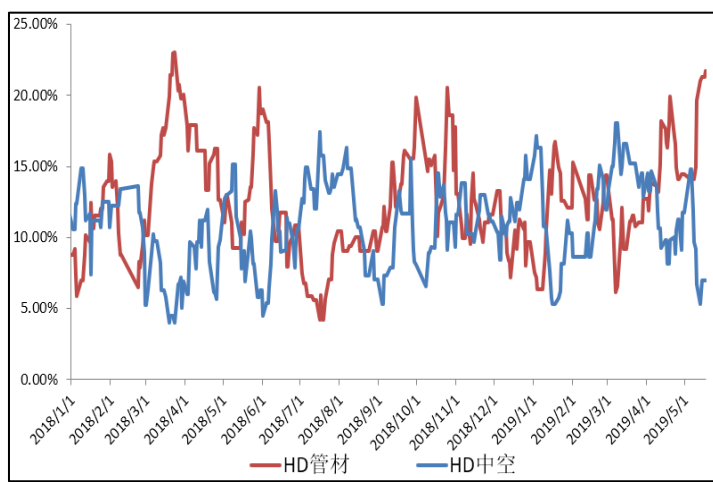
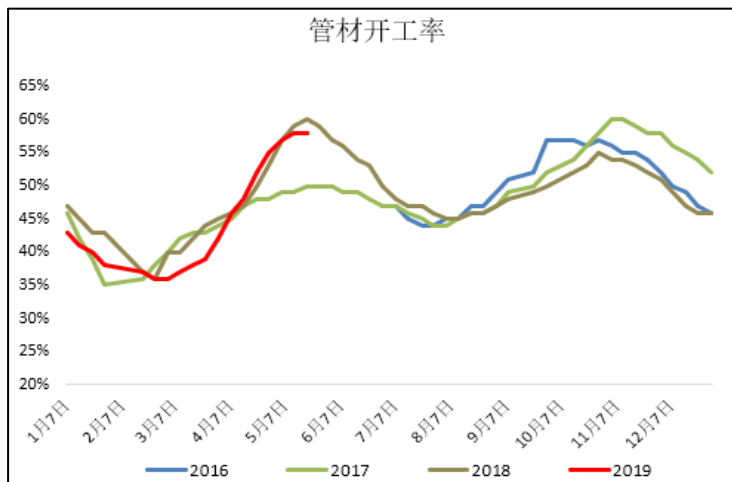


企业名称	核心技术	产能	投产时间	品种
久泰能源	CTO	30	2019年5月	FD
恒力石化	油制	40	2019年4月	HD
中安联合	DMTO	28	2019年7月中旬	FD
青海大美	CTO	30	2019年9月	FD
宁夏宝丰二期	煤制	30	2019年9月	HD
浙江石化		75	2019年底-2020年初	45HD+30FD
大庆联谊		40	2019年4季度	HD
宝来石化		75	2019年4季度	35HD/45FD
中科炼化	油制	71	2019年底	36LD/35HD
合计		419		
捷克Unipetrol RPA		27	2019年1月	HD
阿塞拜疆SOCAR Polymer		12	2019年1月	HD
伊朗Miandoab PC		14	2019年1月	HD
伊朗Andimeshk PC		30	2019年1季度	LD
美国SASOL		47	2019年2月	LL
		42	2019年7月	LD
美国FPC		80	2019年7-8月	40LD/40HD
马来西亚PRPC		75	2019年3季度末-4季度初	40HD/35LL
印尼Chandra Asri		40	2019年4季度	LL
韩国Hanwha-Total		40	2019年10月	FD
俄罗斯Zapsibneftekhim		150	2019年4季度	FD
美国ExxonMobil		65	2019年4季度	LL
美国Equistar		50	2019年4季度	HD

进口方面, 4 月份进口量较预期多, 目前线性与高压的进口空间关闭, 低压部分品种有进口利润, 预计下个月进口环比下降。短期外盘美金价格明显下滑。

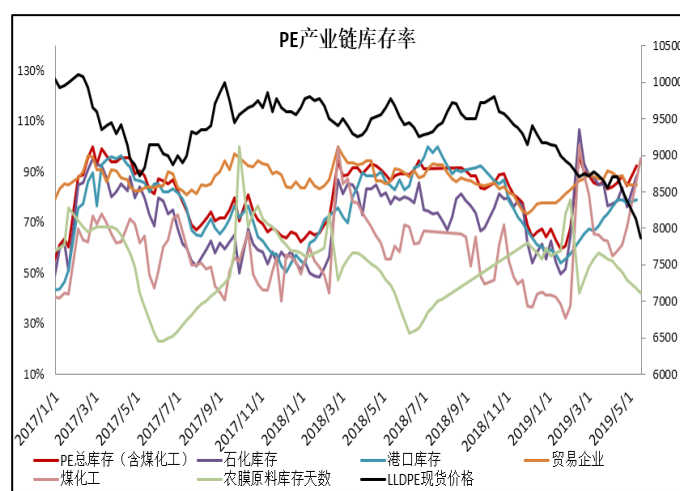
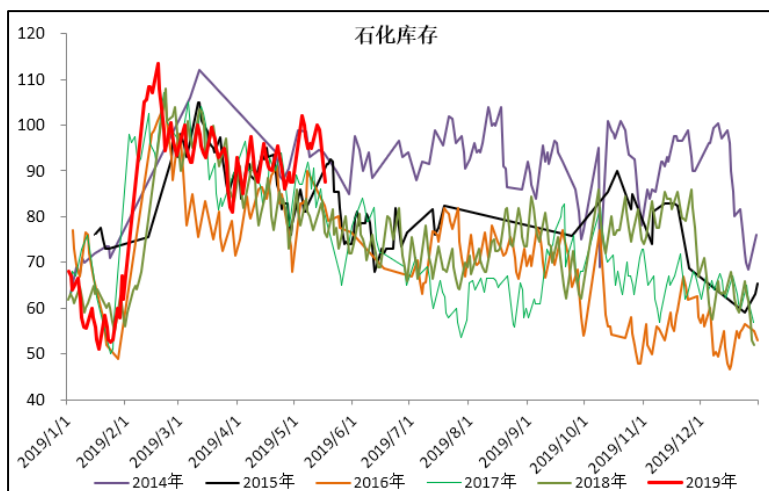


需求方面, 农膜开工率连续下滑, 管材开工维持高水平(需求持续偏好, 排产比例维持在中等水平以上, 从往年看能持续到本月底下月初) 其余行业变动不大。

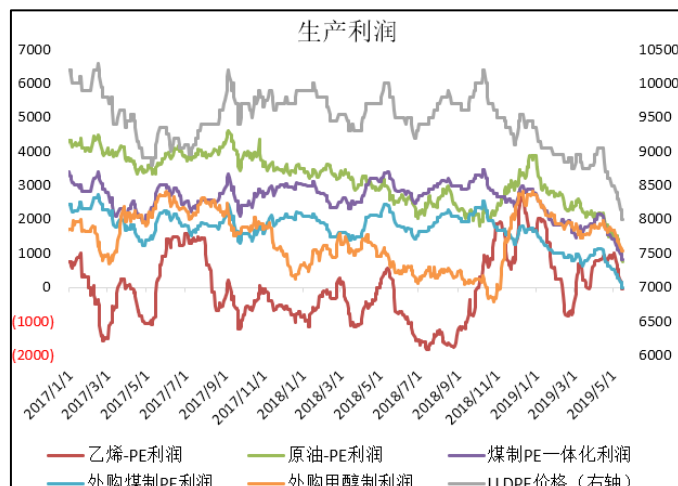
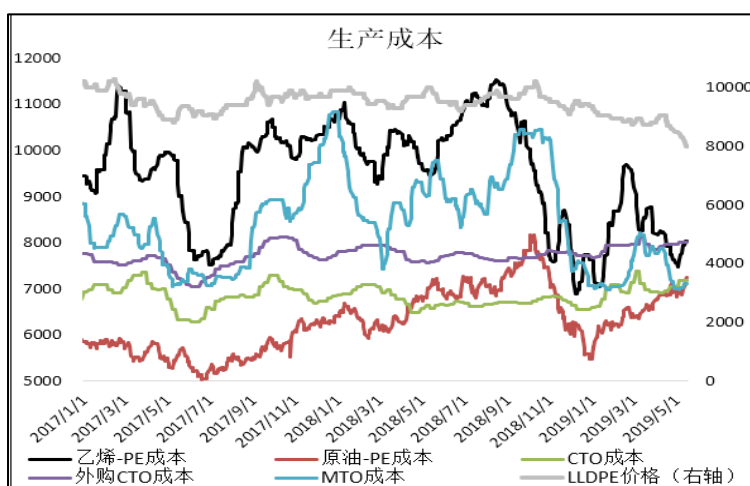


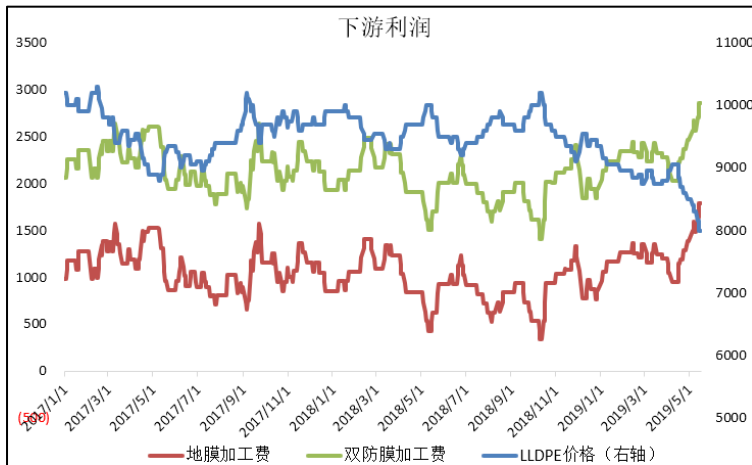
(2) 库存

聚烯烃石化库存 87.5，高于去年同期水平，与 15 年同期接近。本周在原料价格下滑后库存力度大，中游贸易商和少量下游厂家接货，另外港口库存环比增加，主要是前期进口货源的到港，4 月份进口量偏多，下游原料库存整体还是偏低的，主要是需求季节性淡季。



(3) 产业链成本与利润

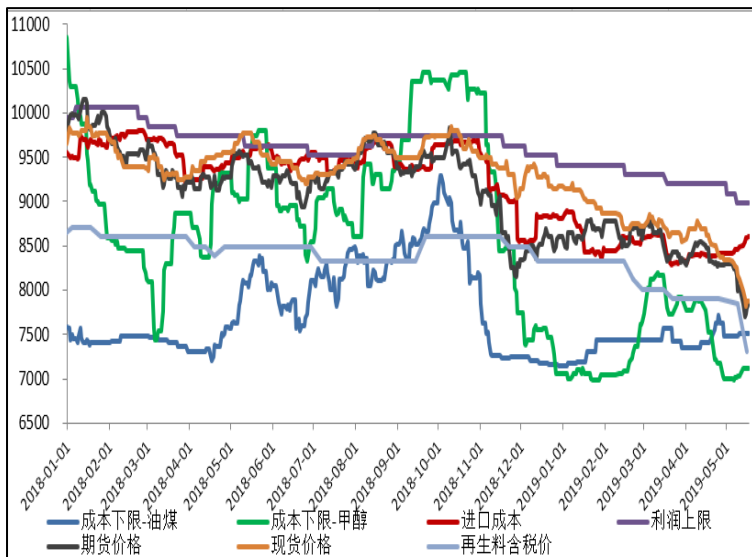




生产利润: 生产成本继续抬升, 利润空间被压缩创新低, **重点关注成本端的支撑 7500-7300。**

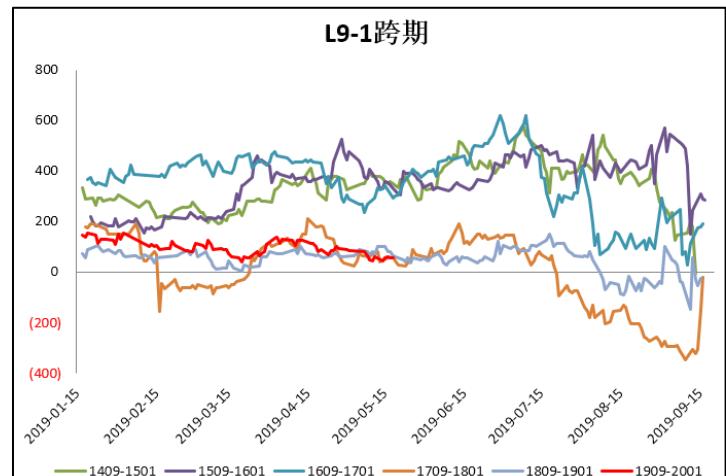
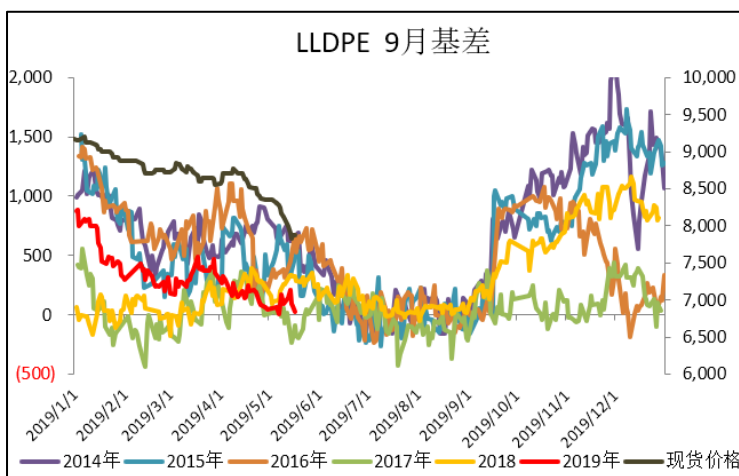
下游利润: 双防膜价格 10100 (不含税), 地膜价格 9100 (不含税), 加工利润偏高但需求进入季节性淡季, 少量备货整体积极性不高。

(4) 价格区间估算



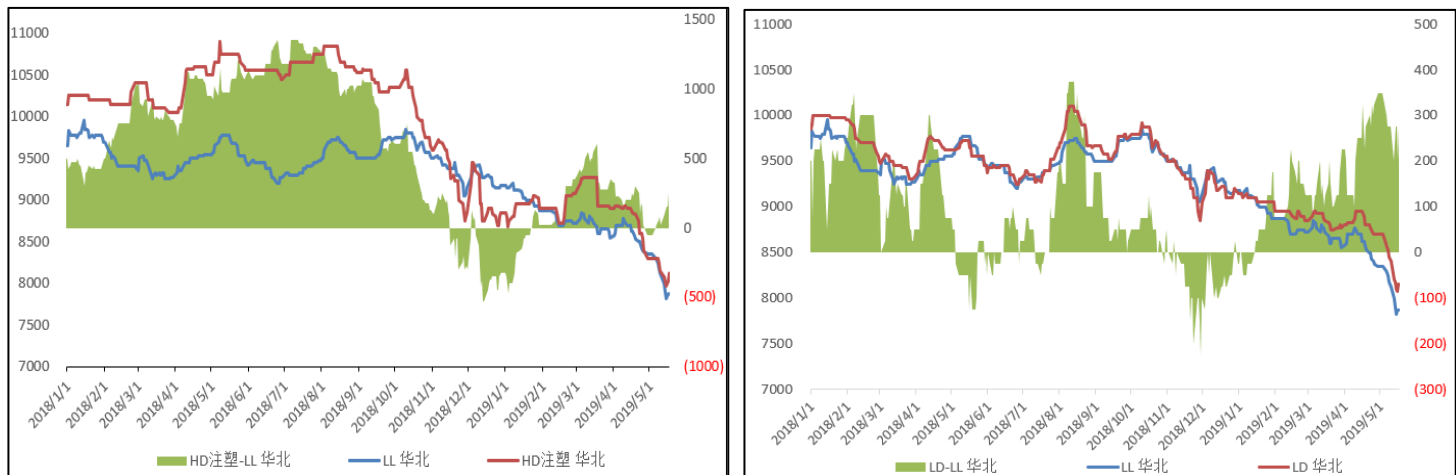
从近期来看, 塑料进口空间已关闭, 下方支撑在回料 (含税 7300 左右), 反弹上限看现货价格和进口成本 (7900-8100), 目前盘面略贴水现货, 在现货库存压力背景下平水或升水可以短空, 中线在回料与成本支撑附近分批建多。

(5) 基差与价差



期现：基差贴水空间不大，观望。

跨期：9-1 正套少量持有，50 以下继续建多，目标 100 以上。



非标套利：HD 与 LLD 价差 200，环比扩大；LD-LL 价差 300 左右，中长期继续做多价差。

(6) 价格与价差数据

名称	细分	价格
L 期价	L1905	7700, -240, 周区间 (7560-7980, -310/-350 幅度 420)
	L1909	7845, -190, 周区间 (7650-8045, -305/-255 幅度 395)
	L2001	7790, -185, 周区间 (7605-7990, -305/-235 幅度 385)
外盘人民币价 (中端价)	LLDPE	8152, -305
	HDPE 中空级	8545, -320
	HDPE 注塑级	7903, -206
	HDPE 薄膜级	8608, -381
	LDPE 薄膜级	8400, -300
华北市场价 (中端价)	LLDPE	7910, -265
	HDPE 中空级	8825, -250
	HDPE 注塑级	8000, -125
	HDPE 薄膜级	8625, -225
	HDPE 拉丝级	8900, -175
	LDPE 薄膜级	8250, -300
再生料价格	一级回料	7300 (6800 不带票, -500)
	毛料	6800, -100
上下游价格	乙烯 (美金)	981, +20
	地膜 (山东)	9800 (9100 不含税)
	双防膜 (山东)	10860 (10100 不含税)
现货价差	新料-回料	600
	LD-LL	340, -35
基差		9 月基差 65
跨期价差		9-1 价差 55

(7) 技术分析

从指数来看，周线收阴，下方支撑 7800；日线看仍然空头排列，反弹上方压力 8200 附近。



2. PP 分析

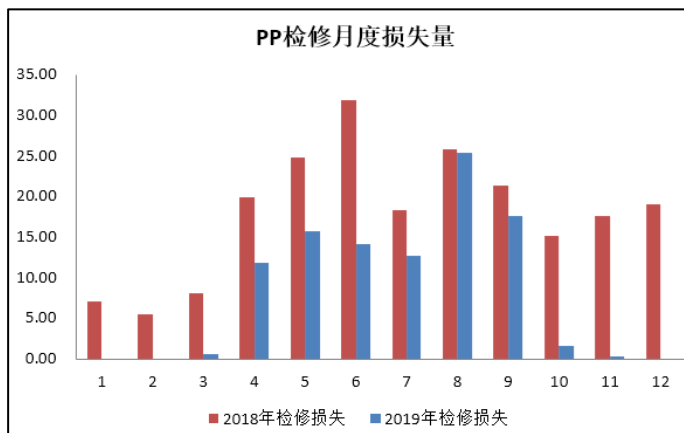
(1) 供需分析

日期	PP产量			PP产量累计			PP进口合计			PP进口累计			PP出口		PP出口累计		PP粒表观			PP表观累计			PP粉料量	PP再生料国产量	PP再生料进口量	PP表需(粒+粉+再)	PP表需同比	PP表需环比	PP累计表需	PP累计表需同比
	产量	同比	环比	产量	同比	环比	产量	同比	环比	产量	同比	环比	出口	同比	出口	同比	表观	同比	表观	表观	表观	表观								
2018年1月	174.0	6.1%	-1.1%	174.0	6.1%		45.3	8.0%	10.4%	45.3	8.0%		2.2	27.9%	2.2	27.9%	217.1	6.3%	1.1%	217.1	6.3%	27.5	5.9	0.1	256.4	9.9%	-20.6%	256.4	9.9%	
2018年2月	154.0	2.0%	-11.5%	328.0	4.1%		26.7	-46.8%	-41.1%	71.9	-21.9%		1.9	0.0%	4.1	13.4%	178.8	-10.3%	-17.6%	395.9	-1.9%	22.8	3.3	0.0	214.2	-11.1%	-16.4%	470.6	-0.8%	
2018年3月	178.5	14.2%	15.9%	506.5	7.5%		43.3	-13.1%	62.4%	115.2	-18.8%		4.0	-7.9%	8.0	1.8%	217.8	7.9%	21.8%	613.7	1.4%	27.7	7.5	0.2	269.7	7.8%	25.9%	740.3	2.2%	
2018年4月	166.1	13.2%	-6.9%	672.6	8.6%		33.6	-5.0%	-22.4%	148.8	-16.1%		4.2	7.7%	12.2	3.7%	195.5	9.7%	-10.2%	809.2	3.3%	28.9	7.1	0.1	255.2	8.3%	-5.4%	995.5	3.7%	
2018年5月	163.2	7.6%	-1.7%	835.8	8.6%		42.2	26.7%	25.6%	191.0	-9.3%		3.8	-11.6%	16.0	-0.4%	201.6	11.6%	3.1%	1010.8	4.8%	27.9	6.5	0.1	266.3	8.9%	4.3%	1261.8	4.8%	
2018年6月	150.7	-1.7%	-7.7%	986.5	6.9%		38.0	15.3%	-10.0%	229.0	-6.0%		2.8	-24.3%	18.8	-4.6%	185.9	1.8%	-7.8%	1196.7	4.4%	26.4	5.7	0.1	253.9	-0.4%	-4.6%	1515.7	3.9%	
2018年7月	173.5	6.1%	15.1%	1160.0	6.6%		38.4	16.4%	1.1%	267.4	-3.3%		3.5	6.1%	22.3	-3.3%	208.4	7.9%	12.1%	1405.1	4.9%	26.1	5.8	0.3	282.0	5.2%	11.1%	1797.8	4.1%	
2018年8月	161.5	-4.0%	-6.9%	1321.5	5.3%		40.0	6.9%	4.2%	307.4	-2.1%		2.8	17.6%	25.1	-1.3%	198.7	-2.2%	-4.7%	1603.8	3.9%	23.7	6.9	0.3	278.0	-2.0%	-1.4%	2075.7	3.2%	
2018年9月	162.3	1.8%	0.5%	1483.8	4.9%		43.1	7.7%	7.7%	350.5	-1.0%		2.5	8.7%	27.6	-0.5%	202.9	2.9%	2.1%	1806.7	3.8%	25.0	7.5	0.1	291.6	2.0%	4.9%	2367.4	3.1%	
2018年10月	174.0	3.4%	7.2%	1657.8	4.8%		42.7	19.7%	-0.9%	393.2	0.9%		2.4	47.2%	30.0	2.1%	214.3	6.0%	5.6%	2021.0	4.0%	26.0	7.4	0.2	311.3	5.0%	6.8%	2678.7	3.3%	
2018年11月	159.4	-5.8%	-8.4%	1817.2	3.7%		44.3	1.1%	3.7%	437.5	0.9%		3.0	15.4%	33.0	3.2%	200.7	-4.7%	-6.3%	2221.7	3.2%	28.2	6.6	0.3	305.8	-2.0%	-1.8%	2984.5	2.7%	
2018年12月	171.5	-2.6%	7.6%	1988.7	3.2%		42.0	2.4%	-5.2%	479.5	1.1%		3.0	31.0%	36.0	5.1%	210.5	-2.0%	4.9%	2432.2	2.7%	28.1	6.1	0.5	321.0	-0.6%	5.0%	3305.4	2.4%	
2019年1月	173.2	-0.5%	1.0%	173.2	-0.5%		45.5	0.5%	8.3%	45.5	0.5%		3.3	51.8%	3.3	51.8%	215.4	-0.8%	2.3%	215.4	-0.8%	27.2	5.1	0.0	252.7	-1.4%	-21.3%	252.7	-1.4%	
2019年2月	163.3	6.0%	-5.7%	336.5	2.6%		31.6	18.5%	-30.5%	77.09	7.2%		2.0	8.9%	5.4	32.2%	192.9	7.8%	-10.4%	408.2	3.1%	29.3	2.0	0.0	231.2	7.9%	-8.5%	483.9	2.8%	
2019年3月	180.0	0.8%	10.2%	516.4	2.0%		44.0	1.6%	39.2%	121.09	5.1%		3.6	-9.8%	9.0	11.3%	220.4	1.2%	14.3%	628.6	2.4%	31.4	4.5	0.0	267.9	-0.7%	15.8%	751.8	1.6%	
2019年4月	172.6	3.9%	-4.1%	689.1	2.4%		42.1	25.3%	-4.3%	163.19	9.6%		2.0	-52.4%	11.0	-10.5%	212.7	8.8%	-3.5%	841.3	4.0%	32.5	4.6	0.0	266.1	4.3%	-0.7%	1017.9	2.2%	
2019年5月	162.4	-0.5%	-5.9%	851.5	1.9%		43.0	1.9%	2.1%	206.19	7.9%		4.0	5.3%	15.0	-6.6%	201.4	-0.1%	-5.3%	1042.7	3.2%	33.47	6.5	0.0	284.1	-0.8%	-0.7%	1282.0	1.9%	
2019年6月	167.9	11.4%	3.4%	1019.4	3.3%		39.0	2.6%	-9.3%	245.19	7.1%		4.0	42.9%	19.0	0.6%	202.9	9.2%	0.8%	1245.6	4.1%	31.64	5.7	0.0	268.7	5.8%	1.7%	1550.7	2.3%	
2019年7月	174.0	0.3%	3.6%	1193.4	2.9%		38.0	-1.0%	-2.6%	283.19	5.9%		3.0	-14.3%	22.0	-1.7%	209.0	0.3%	3.0%	1454.6	3.5%	31.37	5.8	0.0	280.3	-0.6%	4.3%	1831.0	1.8%	
2019年8月	165.0	2.2%	-5.1%	1358.4	2.8%		40.0	0.0%	5.3%	323.19	5.1%		3.0	7.1%	25.0	-0.7%	202.0	1.7%	-3.3%	1656.6	3.3%	28.43	6.9	1.0	278.5	0.2%	-0.6%	2109.5	1.9%	
2019年9月	174.1	7.3%	5.5%	1532.5	3.3%		43.0	-0.2%	7.5%	366.19	4.5%		3.0	20.0%	28.0	1.1%	214.1	5.5%	6.0%	1870.7	3.9%	30.02	7.5	2.0	300.2	3.0%	7.8%	2409.7	1.9%	
2019年10月	191.3	10.0%	9.9%	1723.8	4.0%																									
2019年11月	193.7	21.5%	1.2%	1917.5	5.5%																									
2019年12月	197.4	15.1%	1.9%	2114.8	6.3%																									

从聚丙烯的月度供需平衡表来看：1. 4月份粒料产量环比微降，同比小增，进口较预期略多，粉料产量环比小增，4月份表需累积同比2.2%左右。2. 对5-7月表需进行估算，2季度以来国内检修增加月度产量继续环比小降，粒料继续增加可能性不大，进口窗口已关闭预计后期进口量维持正常范围，因此5-7月表需累积同比增速大概率不会超过目前的水平（已考虑久泰与恒力的投产），库存压力逐渐缓解。但4季度前后随着更多投产计划的落地且检修计划很少，月度产量增加明显，届时很可能再次出现累库。

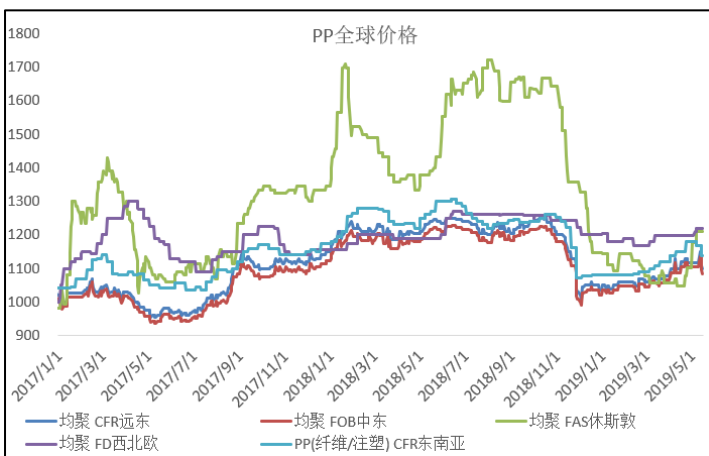
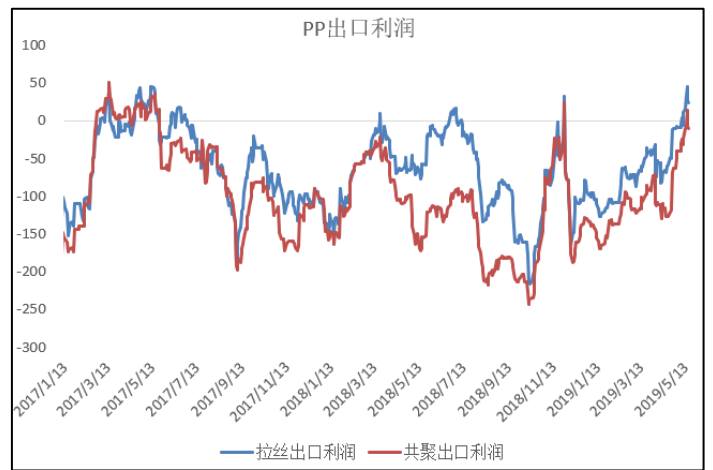
从月度检修情况看，二三季度检修相对多，但同比去年力度小。

从投产增量看，国内卫星粉料试车，另外久泰、恒力后期的量产要关注，巨正源与中安联合最快预计7月份。



投产计划	企业名称	核心技术	地址	PP产能	投产时间
2019年	卫星石化	粉料	外采丙烯	15	2019年5月
	久泰能源	CTO	内蒙古鄂尔多斯	32	3月20开始试车, 目前低
	恒力石化	油制-INEOS	辽宁大连	45	2019年4月底试产出拉丝
	东莞巨正源	PDH	广东东莞	60	2019年4月底已出试车料, 预计7月
	中安联合煤化	煤制	安徽淮南	35	6月底试车
	浙江石化		浙江	45	2019年9月
	青海大美	煤制	青海西宁	40	2019年7月
	宁夏宝丰二期	外采甲醇	宁夏银川	30	2019年9月
	华亭中熙	煤制	甘肃平凉	16	2019年12月
	合计		283		
外围	Socar Polymer		阿塞拜疆	18	2019年1月
	印度石油		印度	70	2019年3月
	西布尔		俄罗斯	50	4月底试车, 预计5月中下旬出料
	马油		马来西亚	90	2019年7月
	JPP		日本	15	2019年4季度
	Okran		伊朗	45	2019年4季度

进口方面, 现货进口空间关闭, 内外价差扩大到 700 以上, 出口空间已打开 (8500-8600)。外盘报价小降。



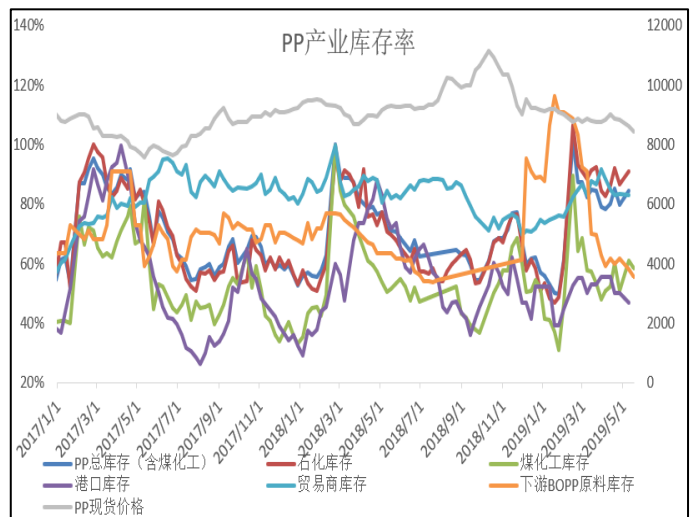
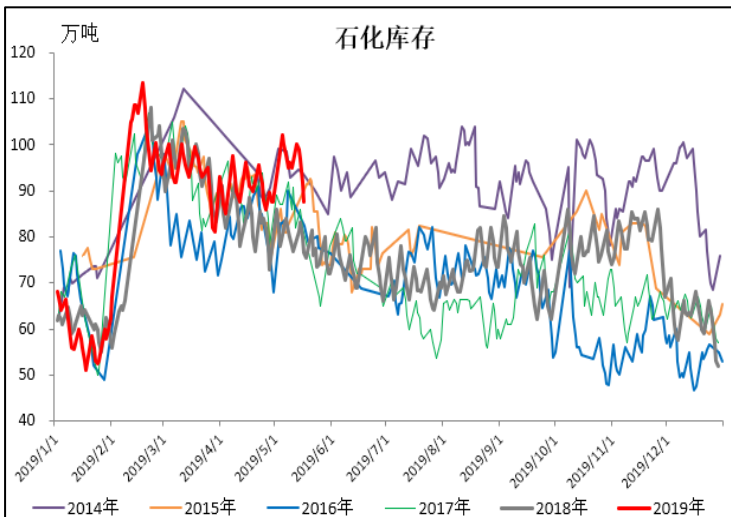
粉料方面, 生产利润较前期收窄, 粉粒价差 400-600。



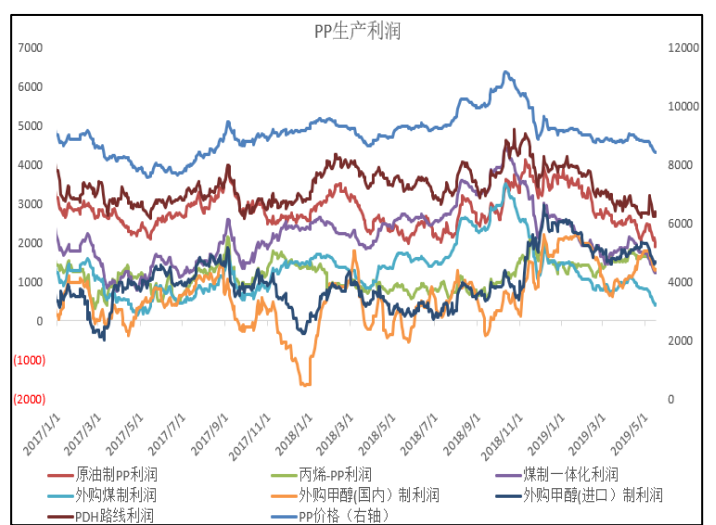
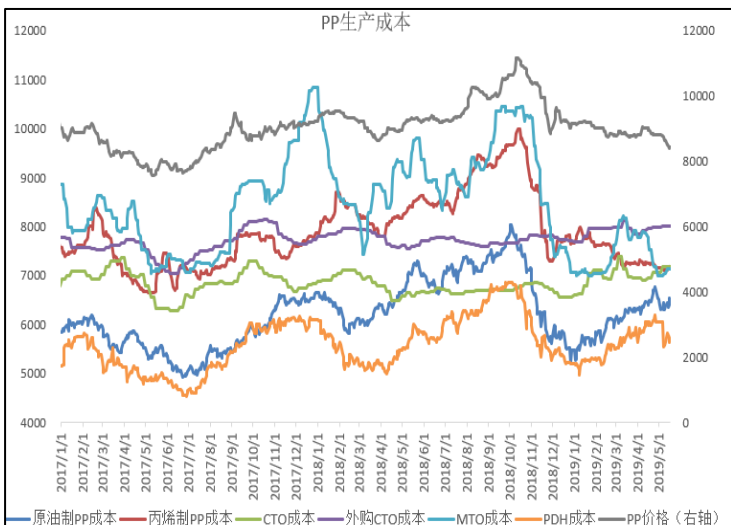
需求方面，短期下游行业开工环比持平，原料库存维持低位，整体没有明显的备货意愿。

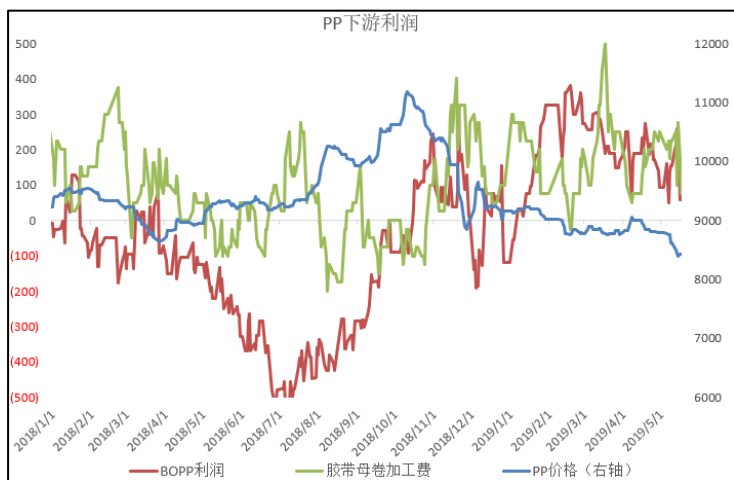
(3) 库存

聚烯烃石化库存 87.5，高于去年同期水平，接近 15 年同期水平。与 PE 相比，PP 短期压力略小一些，主要是港口库存的差异。



(3) 产业链成本与利润

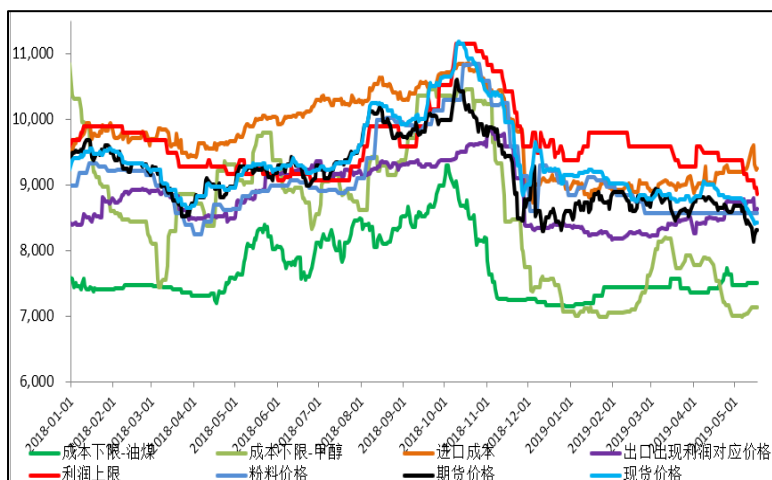




生产利润: 各路线成本端均上移, 对应的生产利润空间继续压缩, 关注成本端的支撑。

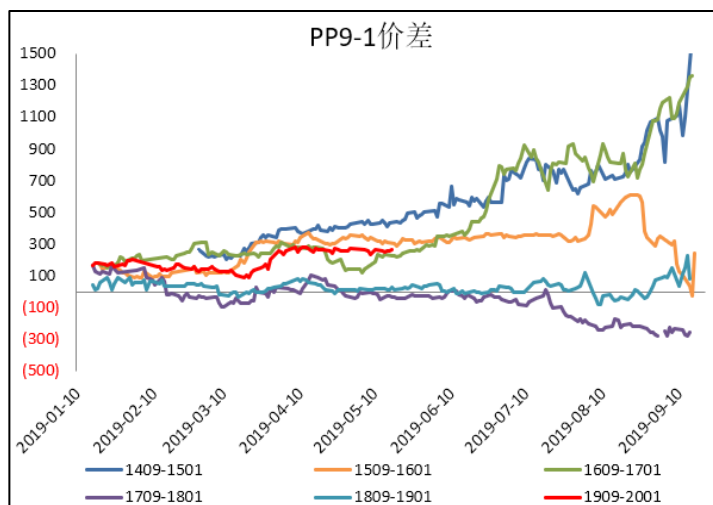
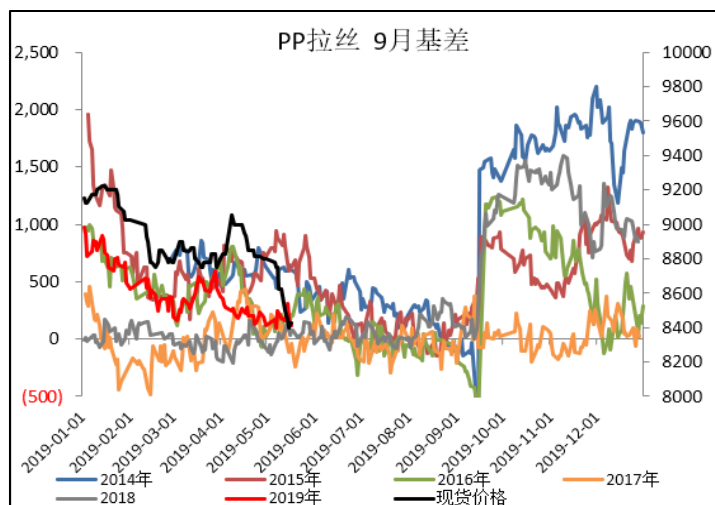
下游利润: BOPP 出厂价下调 900 至 9850, 加工利润压缩, 5 月有部分停车计划, 后期开工率或下滑。

(4) 价格区间估算



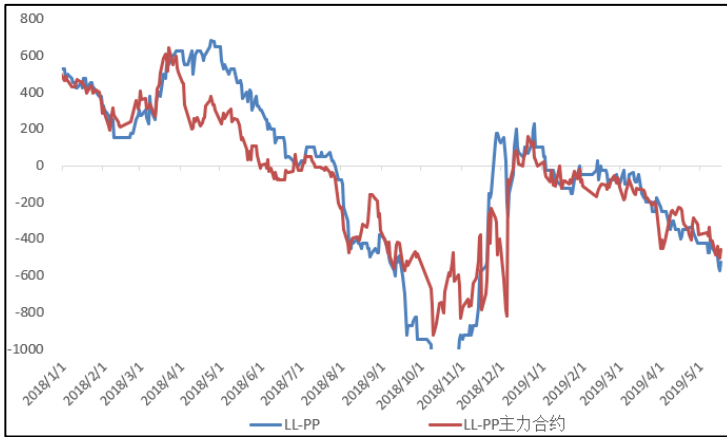
聚丙烯短期遇到出口支撑 8500-8600, 基差贴水, 有反弹空间, 上方反弹压力一是下游利润压缩至低位 (8900 附近), 二是进口成本 (9200-9300), 激进者可少量短多, 目标位基差平水; 中线角度看多空安全边际都不够。

(5) 价差

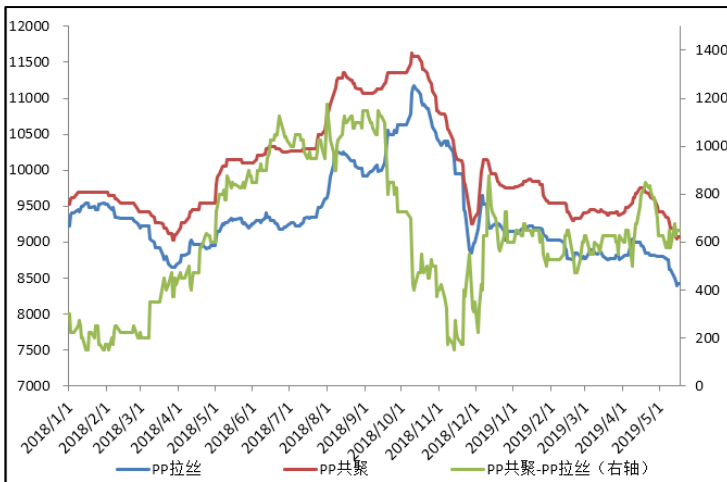


期现: 基差贴水, 暂时观望, 从往年看可根据升贴水震荡操作。

跨期: 9-1 正套持有, 250 以下继续加仓, 逻辑在于: 2 季度检修加进口关闭相对利多近月, 后期投产预期利空远月。



跨品种价差: L-PP 止损, 空仓观望。



替代性品种价差: PP 共聚-PP 拉丝价差 560, 正常范围。

PP 共聚-HD 注塑价差 1000 (上图为 wind 数据, 有差异), 环比上周略降 100。

(6) 价格与价差

产品	地区	价格
PP 期价	PP1905	8480, -145 (周区间 8320-8620, +45/-219, 幅度 300)
	PP1909	8304, -144 (周区间 8056-8474, -314/-194, 幅度 418)
	PP2001	8041, -144 (周区间 7822-8210, -305/-200, 幅度 388)
外盘人民币价 (中端价)	PP 拉丝	9147, -128
	PP 注塑	9312, +38
	PP 共聚	9395, -166
华东现货价 (中端价)	PP 拉丝	8440, -200
	PP 注塑	8700, -215
	PP 低融共聚	9000, -215
再生料价格	再生料	7700, (7200 不带票, -100)
	毛料	6450, -100
粉料价格	粉料	7775, -50 (山东); 8000, -0 (华东)
	丙烯	6975, +200 (山东); 6765, +65 (华东); CFR 中国 876 美金, -5
下游产品价格	BOPP	9850 (出厂价), -300
现货价差	粒-粉料价差	625 (山东); 440 (华东)
	共聚-拉丝	560

	LL-PP	-530 (国内); -1000 (外盘)
基差		9 月基差 136
跨期价差		9-1 价差 263
跨品种价差		L-PP 09 价差-459; 01 价差-251

(7) 技术分析

从指数来看, 周线收阳, 下方支撑 8000-8100; 日线空头排列, 反弹压力 8400-8500。



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号物贸中心大厦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