

聚烯烃期货月报

2018年3月

广州期货研究所

能源化工组 汪琮棠

从业资格号：F3036361

2018-3-30



石化渐入检修季，塑料/PP 震荡上行

一、行情回顾

聚烯烃主力期价本月呈现震荡下行态势，月初小幅上涨后迅速下滑，月中呈震荡下行走势，月末小幅回升。L1805 收盘价为 9225 元/吨，月环比下跌 2.74%；PP1805 收于 8714 元/吨，月环比下跌 4.75%。

二、宏观要闻

◆美国至 3 月 24 日当周初请失业金人数为 21.5 万人，前值为 22.7 万人，预测值为 23 万人；美国第四季度实际 GDP 年化季率终值 2.9%，前值 2.5%，预测值 2.7%；3 月芝加哥 PMI57.4，前值为 61.9，预测值 62；3 月密歇根大学消费者信心指数终值 101.4，前值为 102，预测值 102；至 3 月 30 日当周石油钻井总数 798 口，前值为 804 口。

◆欧元区 3 月经济景气指数 112.6，前值为 114.2，预测值 113.4；3 月工业景气指数 6.4，前值 8，预测值 7；3 月消费者信心指数终值 0.1，前值 0.1，预测值 0.1；2 月三个月货币供应 M3 年率 4.4%，前值 4.7%。

◆日本 2 月失业率 2.5%，前值 2.4%，预期 2.6%；2 月东京核心 CPI 年率 0.8%，前值 0.9%，预测值 0.9%。

◆中国 3 月官方制造业 PMI51.5，前值 50.3，预测值 50.7；3 月非制造业 PMI 终值 54.6，前值 54.4，预测值 54.8。

三、产业状态

1、原油及单体走势

图 1、美国商业原油库存

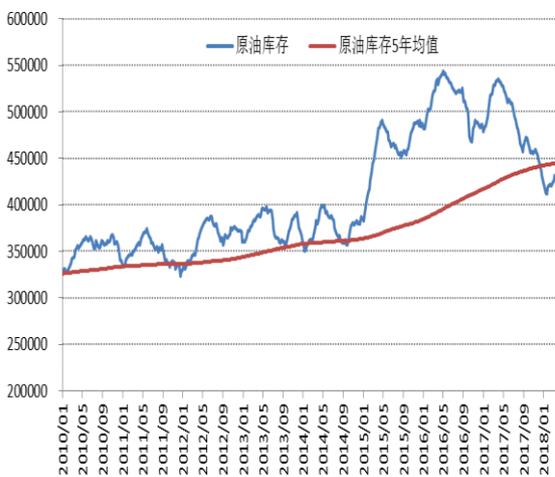
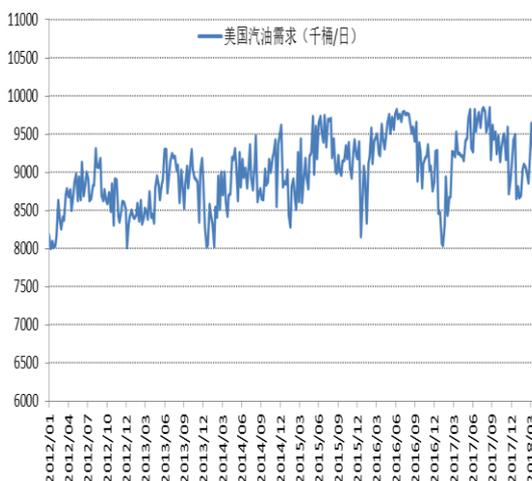


图 2、美国汽油需求



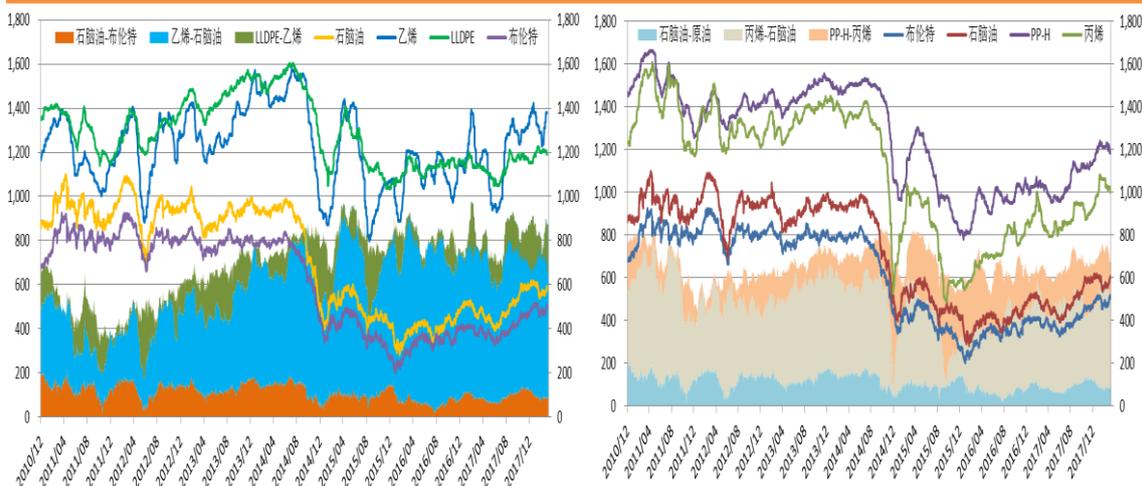
数据来源: Wind, 广州期货

美国原油库存增长, 美元汇率增强, 美股下跌也打压石油市场气氛, 欧美原油期货继续下跌。周三(3月28日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油 2018 年 5 月期货结算价每桶 64.38 美元, 比前一交易日下跌 0.87 美元, 跌幅 1.3%, 交易区间 63.72-65.13 美元; 伦敦洲际交易所布伦特原油 2018 年 5 月期货结算价每桶 69.53 美元, 比前一交易日下跌 0.58 美元, 跌幅 0.8%, 交易区间 68.78-70.25 美元。

尽管美国炼油厂开工率增长, 出口量略有增加, 但是美国原油进口量骤增, 加之美国原油产量继续创历史新高, 美国原油库存增长, 但是汽油库存和馏分油库存仍然大幅度下降。值得一提的是美国库欣地区原油库存已经连续三周增长。美国能源信息署数据显示, 截止 2018 年 3 月 23 日当周, 美国原油库存量 4.29949 亿桶, 比前一周增长 164 万桶; 美国汽油库存总量 2.39593 亿桶, 比前一周下降 347 万桶; 馏分油库存量为 1.28954 亿桶, 比前一周下降 209 万桶。原油库存比去年同期低 19.5%; 汽油库存比去年同期低 0.1%; 馏份油库存比去年同期低 15.7%。原油库存位于过去五年同期平均水平下段; 汽油库存位于过去五年同期平均范围上段; 馏分油库存位于过去五年同期平均水平下段。美国商业石油库存总量下降 158 万桶。炼油厂开工率 92.3%, 比前一周增长 0.6 个百分点。上周美国原油进口量平均每天 814.8 万桶, 比前一周增长 107.1 万桶, 成品油日均进口量 216.6 桶, 比前一周增长 30.9 万桶。备受市场关注的美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存 3122.7 万桶, 增加了 180.4 万桶。

图 3、LLDPE 产业链裂解价差

图 4、PP 产业链裂解价差



数据来源：Wind，广州期货

最近一周石脑油价格上涨、乙烯价格上涨，丙烯价格下跌。截至3月29日，日本石脑油为607美元/吨，环比上涨15美元/吨；乙烯单体CFR东北亚收于1385美元/吨，环比上升5美元/吨；丙烯单体CFR中国收于1045美元/吨，环比下降4美元/吨。

2、石化利润及装置动态

图5、油基聚乙烯生产利润

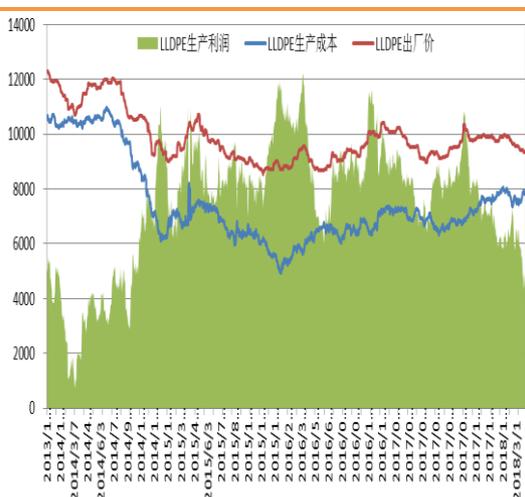
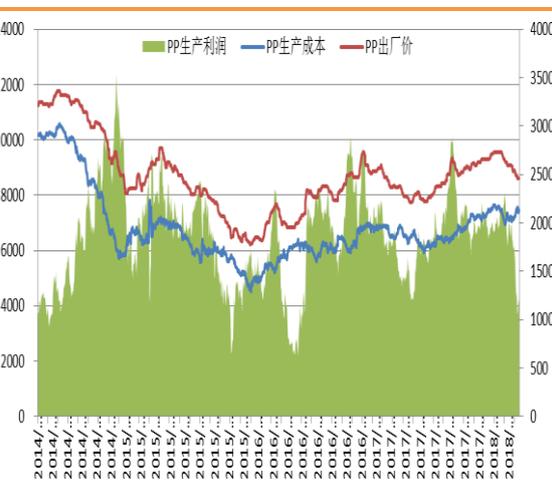


图6、油基聚丙烯生产利润



数据来源：Wind，广州期货

本周部分石化厂出厂价保持稳定，当前线性主流价格在9150-9450元/吨，波动区间在-50~100元/吨左右；当前T30S主流出厂价格为8450-8650元/吨，环比下跌50-100元/吨。截至3月29日，油制LLDPE理论生产利润为1499元/吨上下；油制PP理论生产利润为1149元/吨上下；LLDPE装置开工率为85.66%，PP装置开工率为91.47%。

3、期现价差与跨月价差

图 7、LLDPE 基差

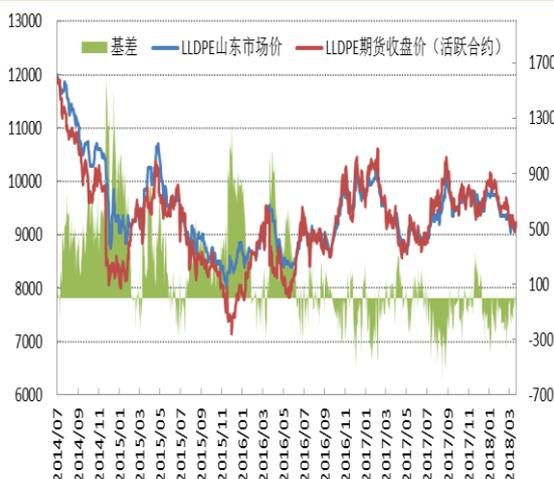


图 8、PP 基差



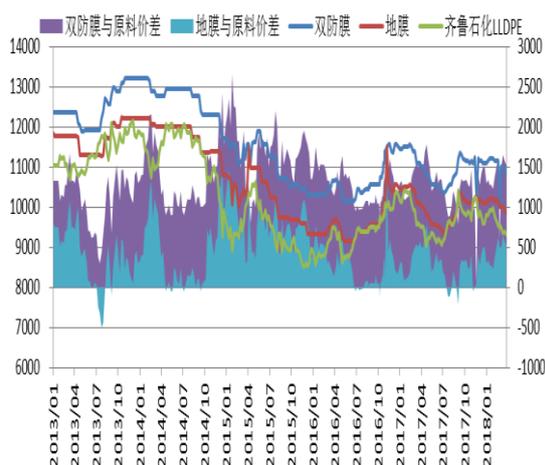
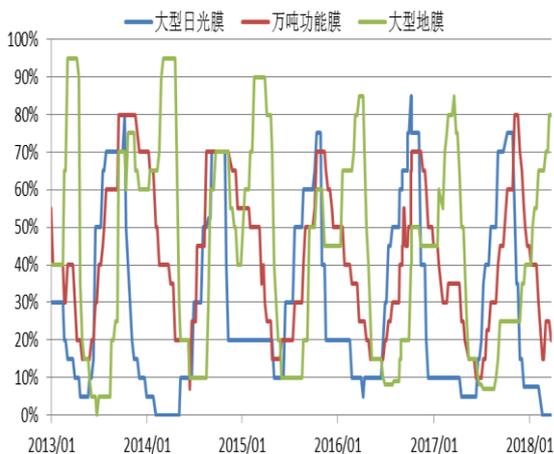
数据来源：Wind，广州期货

本周 LLDPE 与 PP 拉丝基差小幅缩小，截至 3 月 30 日，LLDPE 山东市场价与主力合约 L1805 收盘价的基差为-75 元，PP 中油华东市场价与主力合约 PP1805 收盘价的基差为-164 元。跨期方面，截至 3 月 30 日，LLDPE 收盘价 5 月合约较 9 月合约升水 30 元/吨，PP 收盘价 5 月合约较 9 月合约贴水 134 元/吨。

4、下游开工及利润状况

图 9、农膜开工率

图 10、农膜与原料价差

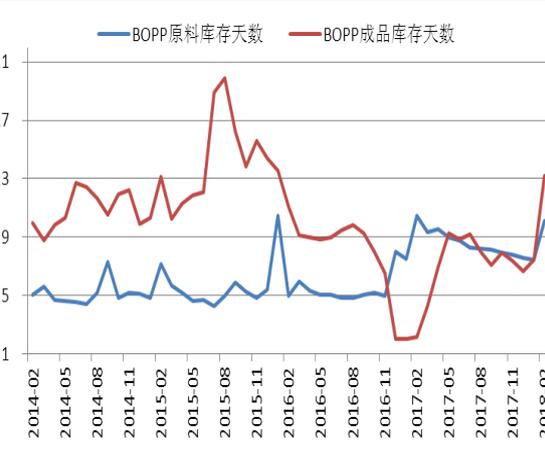
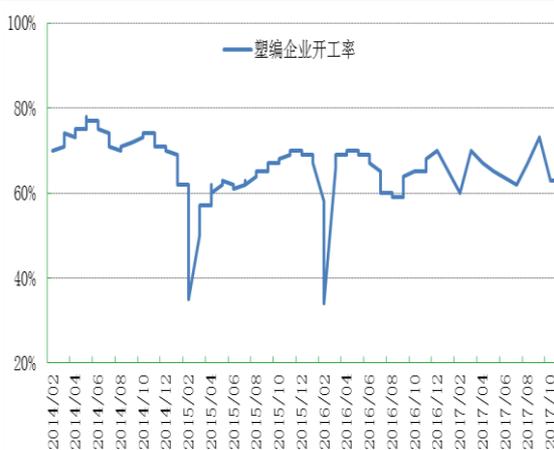


数据来源：卓创资讯，广州期货

农膜原料价格弱势整理，农膜厂家开工各异。部分棚膜厂家开工维持低位；地膜厂家开工已至高位，开工维持在 8 成左右，部分大厂开工较高。农膜厂家弱势整理，华北地区双防膜主流价格 10800-10900 元/吨，地膜主流价格报 9800-9900 元/吨。

图 11、塑编行业开工率

图 12、BOPP 膜厂库存



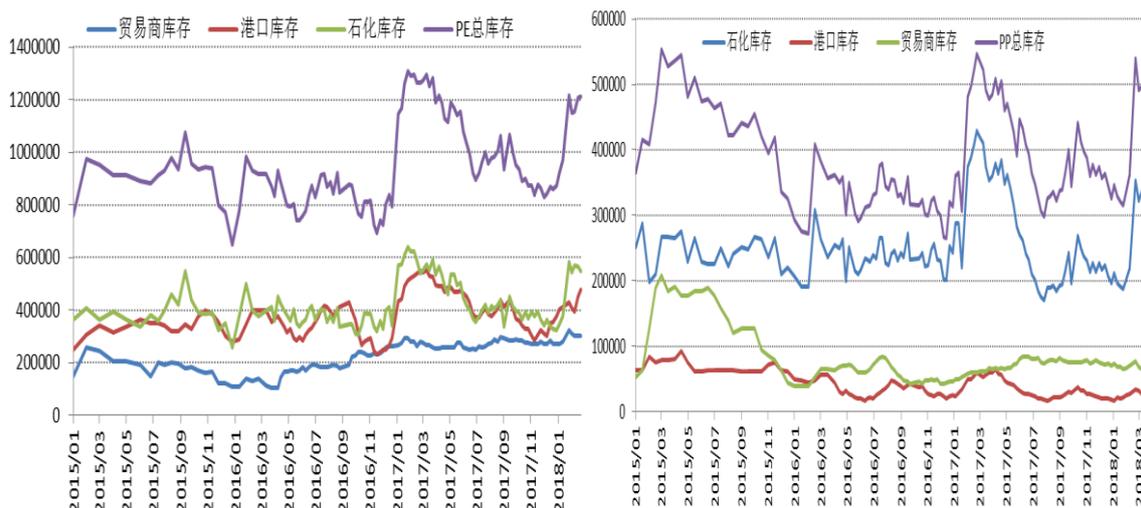
数据来源：卓创资讯，广州期货

截至 2018 年 2 月，中国 BOPP 行业总产能达 603.15 万吨，折合月产能 50.26 万吨；2 月膜厂产能利用率在 54.60%，月产量在 27.44 万吨左右。BOPP 产能利用率方面，2 月国内 BOPP 行业整体开工率维持平稳，较上月平均略有上升。

5、库存及仓单

图 13、PE 库存图

图 14、PP 库存图



数据来源：卓创资讯，广州期货

库存方面，截至3月23日，国内PE库存环比上一期上升0.07%；截至3月23日，国内PP库存环比下降1.75%。标准仓单方面，截至3月29日，LLDPE期货主力合约注册仓单82手，PP期货主力合约仓单40手。

四、技术分析

均线系统中，月初聚烯烃连续下行，维持在10日及20日均线之下运行，持续下行导致各均线有所发散。春节假期后L1805及PP1805合约有所回升，月末上行逼近20日均线下方，技术上PP走势稍强于塑料，后市短期聚烯烃整体或将震荡上行。

图 15: L1805 走势图



图 16: PP1805 走势图



数据来源：文华财经

五、行情预测

总体而言，3月份聚烯烃板块下行为主，月末有回升趋势。月初下游企业开工率回复时间迟于市场预期，聚烯烃消费不佳，引发市场对于石化库存消化的担忧。但随着3月中下旬农膜开工率回升，塑料受到提振。另外本月石化公布后期检修计划，多集中在4至7月，且今年以大检为主，检修期在50天左右。截至3月30日，L1805-PP1805为511元/吨，较2月初扩大148元/吨。库存方面，PE总库存3月期间小幅增加，PP总库存则基本持平，PE库存同比去年低4.22%，PP库存同比去年高2.49%，从库存水平看对期价压力不大。PE外盘价格下跌幅度小于内盘，港口货源小幅堆积。目前PE报价内外价差较小，外盘PP报价则略高于国内。预计后市外盘到港量将有一定缩减，叠加石化检修，供给缩量，对期价有一定提振作用。建议后市保持关注国际原油走势、石化库存变化与检修损失量情况。

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位--广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究所。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-23382623

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房
邮编：510623

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。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品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。