

聚烯烃期货月报

2019年1月

广州期货研究所

能源化工组 汪琮棠

从业资格号：F3036361

2019-1-31



国际油价预期回暖，提振聚烯烃偏强震荡

一、行情回顾

聚烯烃主力期价本月震荡上行，虽然国内下游工厂陆续休假，现货交投氛围转弱，但受国际油价回升预期影响呈现震荡上行走势。当前石化开工率较高，已初现累库迹象。但前期石化降库存完成情况较好，预计春节期间累库尚在历史波动区间内。下游在节前有一定的备库需求，低价接货意愿较强。L1905 收盘价为 8785 元/吨，月环比上涨 2.15%；PP1905 收于 8863 元/吨，月环比上涨 0.43%。

二、宏观要闻

◆美国 1 月 19 日当周初请失业金人数 19.9 万人，前值 21.2 万人，预测值 22 万人；1 月 Markit 制造业 PMI 初值 54.9，前值 53.8，预测值 53.5；1 月 Markit 服务业 PMI 初值 54.2；前值 54.4，预测值 54.1；12 月谘商会领先指标月率-0.1%，前值 0.2%，预测值-0.1%；12 月成屋销售总数年化 499 万户，前值 533 万户，预测值 525 万户；11 月 FHFA 房价指数月率 0.4%，前值 0.4%，预测值 0.3%；1 月里奇蒙德联储制造业指数-2，前值-8，预测值-2；11 月 S&P/CS20 座大城市房价指数年率 4.68%；前值 5.03%，预测值 4.89%；1 月谘商会消费者信心指数 120.2，前值 126.6，预测值 124.7；1 月 ADP 就业人数 21.3 万人；前值 26.3 万人；预测值 17.8 万人；12 月成屋签约销售指数月率-2.2%，前值-0.9%，预测值 0.5%；1 月 30 日美联储利率决定(上限)2.5%，前值 2.5%，预测值 2.5%。

◆欧元区 1 月制造业 PMI 初值 50.5，前值 51.4，预测值 51.4；至 1 月 24 日欧洲央行主要再融资利率 0%，前值 0%，预测值 0%；1 月经济景气指数 106.2，前值 107.4，预测值 106.8；1 月工业景气指数 0.5，前值 2.3，预测值 0.5；1 月消费者信心指数终值-7.9，前值-8.3，预测值-8.3；1 月 ZEW 经济景气指数-20.9，前值-21。

◆日本 至 1 月 23 日央行利率决定-0.1%，前值-0.1%，预测值-0.1%；1 月路透短观制造业景气判断指数 18，前值 23；12 月季调后商品贸易帐-1835.5 亿日元，前值-4921.94 亿日元，预测值-2907 亿日元；12 月商品出口年率-3.8%，前值 0.1%，预测值-1.9%；12 月商品进口年率 1.9%，前值 12.5%，预测值 3.7%。

三、产业状态

1、原油及单体走势

图 1、美国商业原油库存

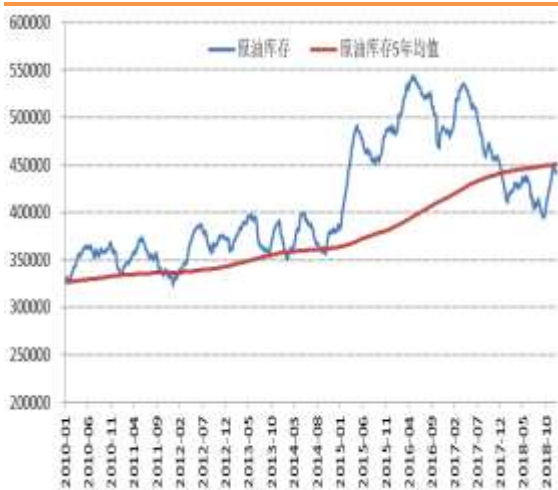


图 2、美国汽油需求



数据来源：Wind，广州期货

美国原油库存增幅小于预期，美国汽油库存下降，加之美国制裁委内瑞拉石油公司，欧美原油期货继续上涨。周三(1月30日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油2019年3月期货结算价每桶54.23美元，比前一交易日上涨0.92美元，涨幅1.7%，交易区间53.09-54.93美元；伦敦洲际交易所布伦特原油2019年3月期货结算价每桶61.65美元，比前一交易日上涨0.33美元，涨幅0.5%，交易区间61.04-62.67美元。

美国汽油需求增长。美国能源信息署数据显示，截止2019年1月25日四周，美国成品油需求总量平均每天2072.6万桶，比去年同期低0.2%；车用汽油需求四周日均量893.3万桶，比去年同期高1.4%；馏份油需求四周日均数404.9万桶，比去年同期低3.1%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期低0.9%。单周需求中，美国石油需求总量日均2081.5万桶，比前一周低64.5万桶；其中美国汽油日需求量956.4万桶，比前一周高69.6万桶；馏分油日均需求量412.2万桶，比前一周日均低54.6万桶。

市场在关注美国对委内瑞拉制裁国有石油公司的制裁。委内瑞拉是世界上最大的石油储备国，近年来，由于内忧外患，该国原油产量急剧下降。美国冻结委内瑞拉销售到美国的原油销售收入，可能导致委内瑞拉国有石油公司停止向美国出口原油。路透社报道说，向美国销售委内瑞拉原油的交易商正在寻求在制裁期间保持原油销售渠道，而购买委内瑞拉原油的美国公司也在寻求解决方案，比如寻求咨询是否可以利用第三方中介机构继续进货。

图 3、LLDPE 产业链裂解价差

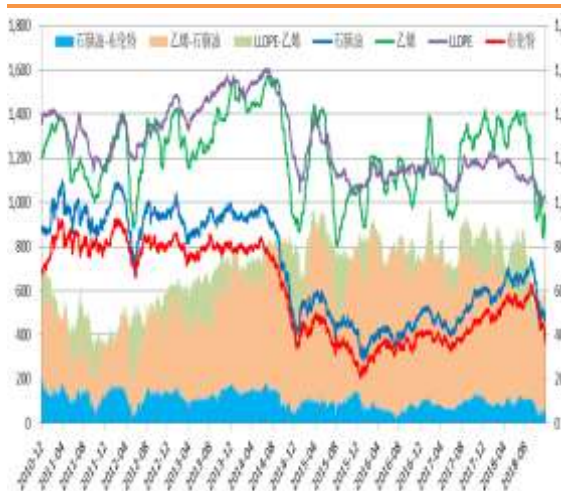
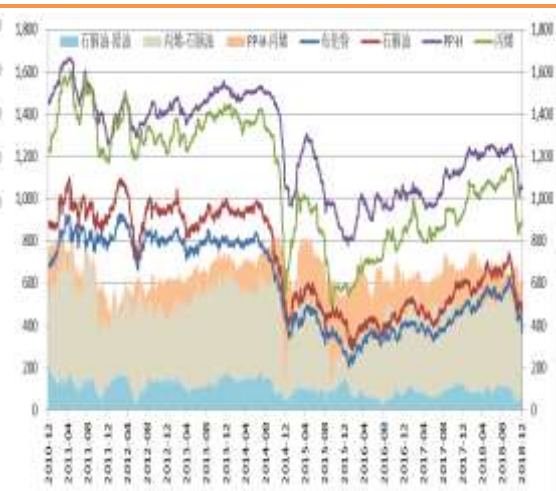


图 4、PP 产业链裂解价差



数据来源：Wind，广州期货

最近一周石脑油价格上涨、乙烯价格持平，丙烯价格上涨。截至 1 月 31 日，日本石脑油为 500.74 美元/吨，环比上涨 23.1 美元/吨；乙烯单体 CFR 东北亚收于 1040 美元/吨，环比上周持平；丙烯单体 CFR 中国收于 940 美元/吨，环比上涨 10 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小幅下调，当前线性主流价格在华东地区 8700-9000 元/吨，环比下跌 200~300 元/吨左右；当前 T30S 主流出厂价格为 8900-8950 元/吨，环比下跌 100~300 元/吨左右。截至 1 月 31 日，油制 LLDPE 理论生产利润为 1451 元/吨上下；油制 PP 理论生产利润为 2001 元/吨上下；LLDPE 装置开工率为 89.83%，PP 装置开工率为 91.27%。

3、期现价差与跨月价差

图 7、LLDPE 基差

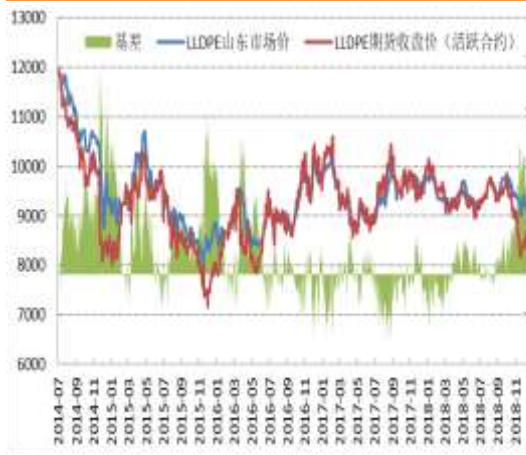


图 8、PP 基差



数据来源：Wind，广州期货

本周 LLDPE 与 PP 拉丝基差小幅走弱。截至 1 月 31 日，LLDPE 山东市场价与主力合约 L1905 收盘价的基差为 315 元，PP 中油华东市场价与主力合约 PP1901 收盘价的基差为 387 元。跨期方面，截至 1 月 31 日，LLDPE 收盘价 5 月合约较 9 月合约贴水 225 元/吨，PP 收盘价 5 月合约较 9 月合约升 290 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

农膜原料价格窄幅震荡，农膜企业开工率略有回落。农膜需求旺季已过，下游加工企业年前备货，多数企业开工率恢复至往年同期水平。大型日光膜处于生产淡季，开工维持在一成左右。功能膜旺季需求也逐渐衰退，开工率维持在两成左右。地膜企业生产处于储备期，

厂家开工率维持在五成左右。农膜成品价格窄幅震荡，华北地区双防膜主流价格 10500-10600 元/吨，地膜主流价格报 9500-9600 元/吨。

图 11、BOPP 企业开工率

图 12、BOPP 膜厂库存



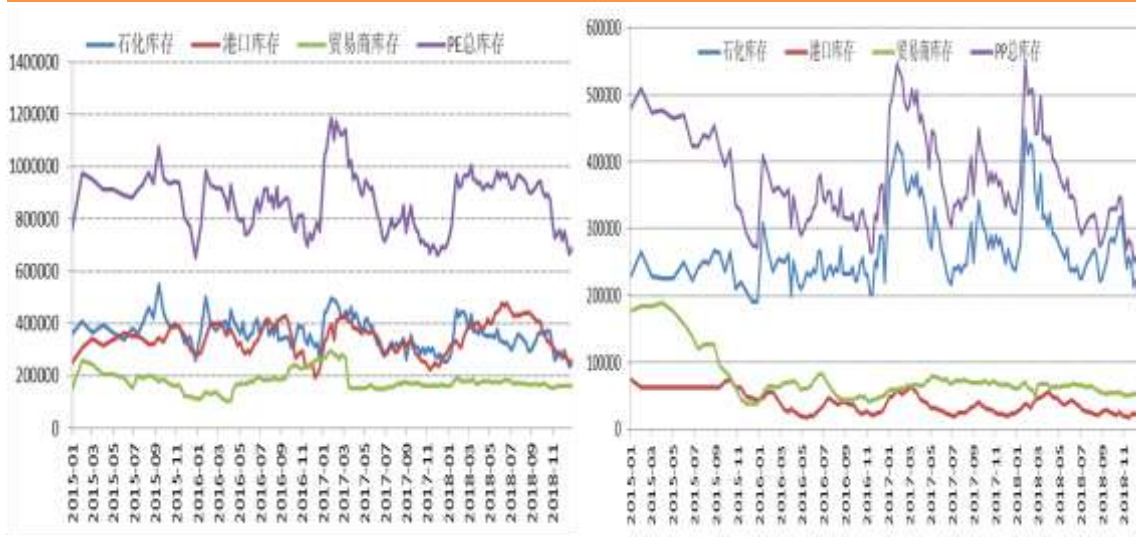
数据来源：卓创资讯，广州期货

截至 2018 年 12 月，中国 BOPP 行业总产能达 611.75 万吨，折合月产能 50.98 万吨；12 月膜厂产能利用率在 56.10%，月产量在 28.60 万吨左右。BOPP 产能利用率方面，12 月国内 BOPP 行业整体开工率维持平稳，较上月平均小幅上升。

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 1 月 31 日，国内 PE 库存环比上一期上升 3.05%；国内 PP 库存环比上

升 3.98%。标准仓单方面，截至 1 月 31 日，LLDPE 期货主力合约注册仓单 55 手，PP 期货主力合约仓单 684 手。

四、技术分析

整体来看，1 月聚烯烃期价月内震荡上行。国际原油预期较为乐观，春节假期前资金部分撤出规避长假风险，持仓量小幅减少。塑料 1905 震荡上行，月底收于均线系统上方。MACD 月内红柱逐渐缩小，KDJ 指标月末在 50 交出金叉并向上发散。PP1905 底部支撑较强，月底收盘于 5 日均线上方，MACD 红柱月末逐渐缩短，KDJ 指标在 50 附近相交。技术上看，塑料、PP 有底部企稳迹象，后市或有一定幅度反弹，整体仍以震荡盘整为主。

图 15: L1905 走势图



图 16: PP1905 走势图



数据来源：文华财经

五、行情预测

原油方面，考虑沙特、俄罗斯等主要产油国积极推动的减产步入中期，后期将大概率为原油供应端继续释放利好，另外委内瑞拉预期减产的不争事实下，又遭遇当前的政治危局，这进一步放大了原油供应端的利好。但后市美油高产以及经济预期增速下滑的忧虑不变，油价上行仍将受限，暂时难以形成大的方向性趋势。春节期间石化无新增检修计划，青海盐湖计划开车，预计假期期间供应量将持续增加。月末石化库存已开始缓慢上升，石化库存压力逐渐显现。节后预计聚乙烯需求在元宵节之前难以启动，而供应端压力受春节累库影响，降库操作仍是主流。PE 低价货源港口库存亦会对聚乙烯价格形成压力。但受节后交易活跃度偏低影响，大幅降价概率不大。预计报盘窄幅调整，商谈重心下移。建议后市保持关注石化及港口库存情况、人民币汇率与国际原油走势。

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。