

现货利好期货，聚烯烃期价上涨

<塑料、PP 周报> 2019.7.8

上海大陆期货有限公司

地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号明申中心大厦 26 楼
邮编：200030
电话：021-54071958
信箱：dlqhyfb@126.com

研究员

姓名：万承植
从业证号：F3052884
投资咨询：TN030659
电话：13604081126
邮箱：13604081126@163.com

主要内容：

◆ LLDPE:

宏观方面，近期，原油市场经历了从喜到忧的转变，喜是美原油库存持续减少，中美贸易谈判重见曙光，需求端利好期价。忧是国际市场的悲观经济前景依旧担忧原油需求。因此原油价格重新回到了调整窗口。

LLDPE 基本面分析：

1. 原料价格的波动，上周原油市场美原油 WTI8 月合约价格下跌 0.47 美元/桶，布伦特原油主力合约下跌 0.11 美元/桶，亚洲乙烯进口价格小幅上涨，东北亚以及东南亚地区的乙烯价格上涨 4-6 美元/吨左右。

2. 供应方面，上周 PE 装置检修率不高，产能基本处于生产状态，因装置检修而造成的产能损失本周为 1.66 万吨，连续第二周下滑。

3. 需求方面，LLDPE 下游需求处于淡季，农膜开工随时间的推移逐步恢复，下游随开工率小幅上涨，需求继续恢复。

本周塑料价格继续上涨，周最高价 8145 元/吨，最低价 7795 元/吨，收盘 8080 元/吨，较上周收盘价上涨 250 元/吨。造成 LLDPE 价格上涨的原因是周初 PP 现货价格上涨带动 PP 期货价格上涨，LLDPE 价格受 PP 期价大涨的带动，周后期由于上涨提前对行情进行了透支，期价后半周主要以短期调整为主。

◆ PP:

PP 基本面分析

1. 原料价格方面，上周原油市场美原油 WTI8 月合约价格下跌 0.47 美元/桶，布伦特原油主力合约下跌 0.11 美元/桶，丙烯方面，国内丙烯现货价格较上周小幅上涨每吨上涨 100-200 元。进口乙烯价格涨跌不一，均价 905 美元/吨-908 美元/吨。

2. **供应方面**，PP 装置检修情况与前几周基本保持一致，产能因装置检修损失 3.96 万吨，较前值增加 0.77 万吨，整体水平保持平稳。

3. **需求方面**，本周 PP 下游开工率基本与上周持平，塑编开工率 58%，注塑 63%，BOPP54.3%，整体开工率与前值基本持平，需求方面整体开工率偏低。

本周 PP 价格小幅上涨，周最高价格 8994 元/吨，最低价 8367 元/吨，收盘 8775 元/吨，较前一周收盘价上涨 388 元/吨。本周 PP 价格的大幅上涨主要是受到石化企业提高现货价格所致，期货受现货带动价格大幅上涨。库存的下降也一定程度上利好整体期价，展望后市，供应压力依旧存在，四季度将有新产能投放，现阶段价格的上涨受现货支撑，不过基本面支撑上涨的持续性存疑，短期走势面临上涨后的回调。

结合 LLDPE 与 PP 的基本面分析，聚烯烃行业短期上涨是受 PP 现货价格上涨以及短期石化库存的减少所致。进入 7 月后，LLDPE 需求将随农膜的逐步恢复而好转，因此中期 LLDPE 价格震荡上行，短期内，由于期价的快速上涨对未来有一定程度的透支，期价短期维持震荡，中期 LLDPE 需求逐步恢复的情况下期价震荡偏强，PP 在供需没有改善的情况下，中期走势偏中性。

◆ 风险要点

LLDPE 上行风险：伊朗局势再度发酵，PE 出口再次受压；中美贸易谈判缓和明显。

LLDPE 下行风险：宏观政策以及指标再度走弱；中美谈判破裂。

PP 上行风险：下半年新产能投产受阻；国际油价大幅上升。

PP 下行风险：下半年新产能投产顺利，供应加大；经济形势严峻。

一、 LLDPE：需求向好，LLDPE 期价上涨

1.1 LLDPE 行情走势分析

本周塑料价格继续上涨，周最高价 8145 元/吨，最低价 7795 元/吨，收盘 8080 元/吨，较上周收盘价上涨 250 元/吨。造成 LLDPE 价格上涨的原因是周初 PP 现货价格上涨带动 PP 期货价格上涨，LLDPE 价格受 PP 期价大涨的带动，周后期由于上涨提前对行情进行了透支，期价后半周主要以短期调整为主。

1. **原料价格的波动**，上周原油市场美原油 WTI8 月合约价格下跌 0.47 美元/桶，布伦特原油主力合约下跌 0.11 美元/桶，亚洲乙烯进口价格小幅上涨，东北亚以及东南亚地区的乙烯价格上涨 4-6 美元/吨左右。

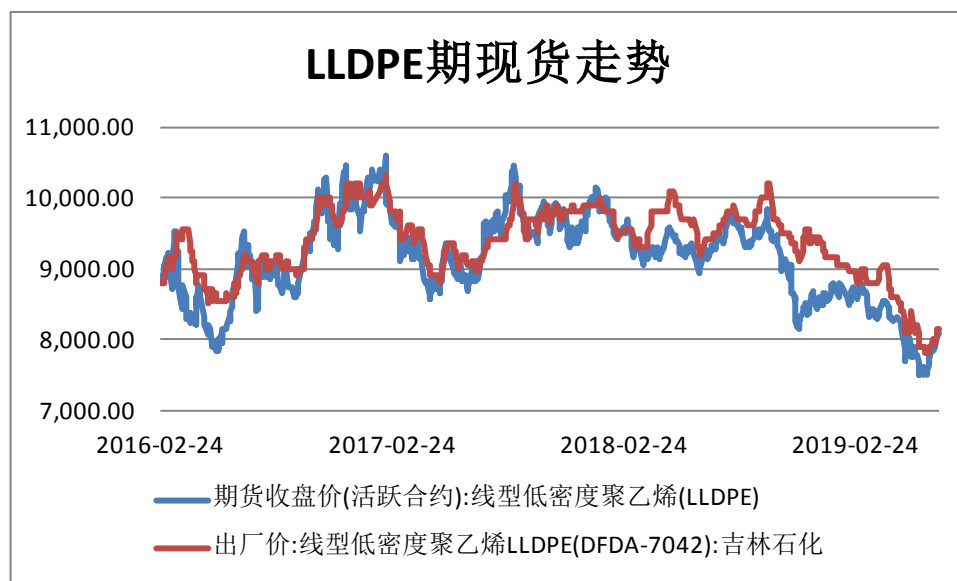
2. **供应方面**，上周 PE 装置检修率不高，产能基本处于生产状态，因装置检修而造成的产能损失本周为 1.66 万吨，连续第二周下滑。

3. **需求方面**，LLDPE 下游需求处于淡季，农膜开工随时间的推移逐步恢复，下游随开工率小幅上涨，需求会继续恢复，不过本周 LLDPE 价格的上涨明显与基本面不符，因此对需求的透支可能会在期价上一震荡的形势体现。

1.2 LLDPE 期现周价格追踪

本周 LLDPE 价格重心在前一周的基础上再次上涨，LLDPE 期价本周主要的上涨逻辑是受 PP 期价大幅上涨影响。现货方面价格也出现上涨，较前值均上涨 150 元。

图 1 LLDPE 期现货价格走势

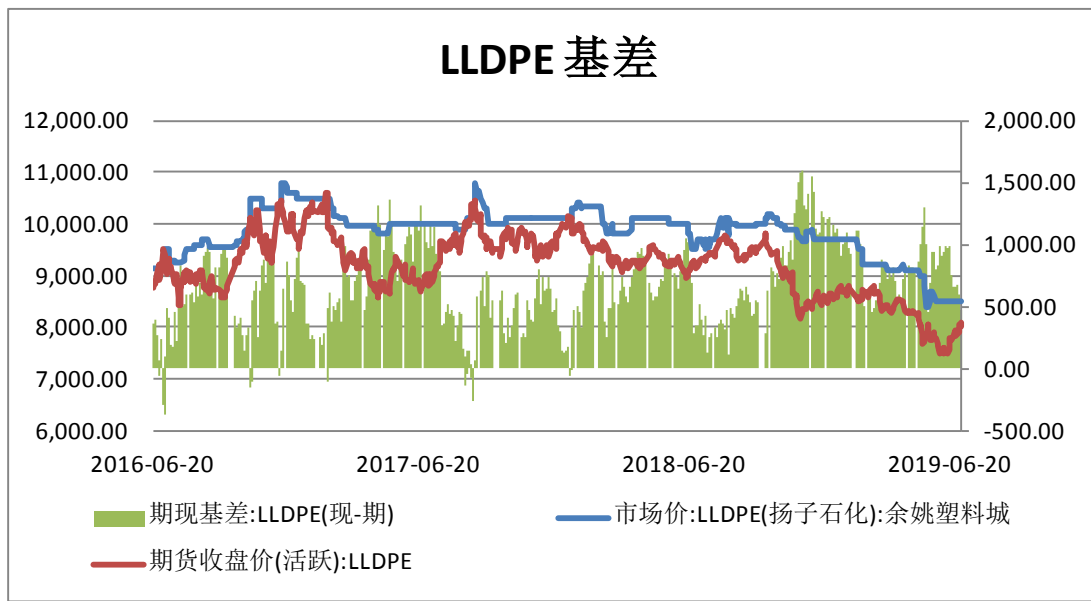


数据来源:wind 大陆期货研究所

1.3 基差分析

LLDPE 基差上周期价小幅下跌，现货方面由于存在价格传导机制的影响，周价格上涨 150 元/吨，涨幅小于期货价格因此基差小幅走弱。

图 2 LLDPE 基差

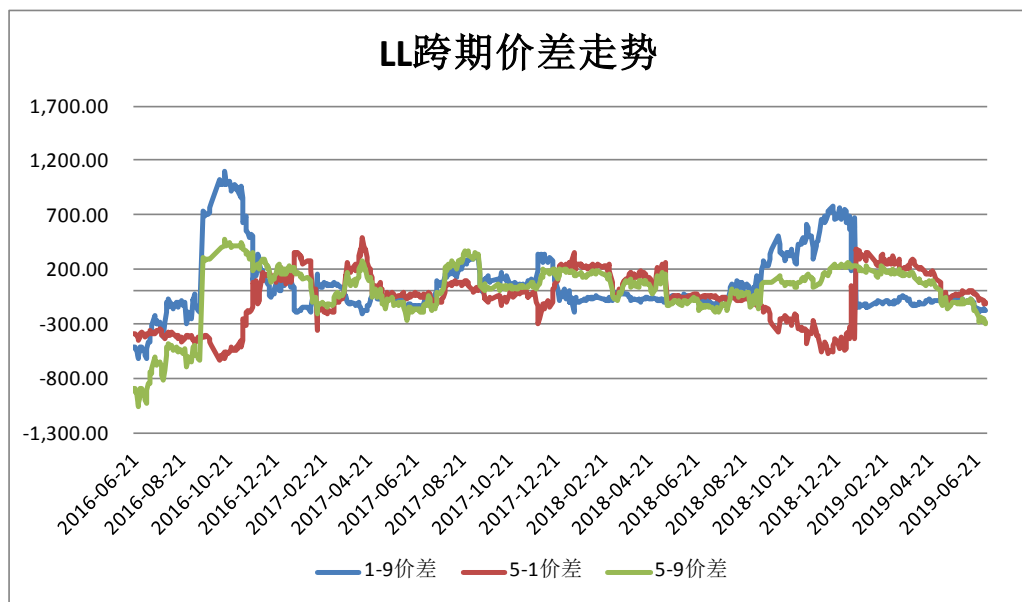


数据来源:wind 大陆期货研究所

1.4 LL 跨期价差分析

跨期价格场面，建议关注 5-9 价差，7 月 3 日价差来到了-305 的近期低点，建议价差再度接近 -305 时，买入套利。

图 3 LLDPE 跨期价差走势

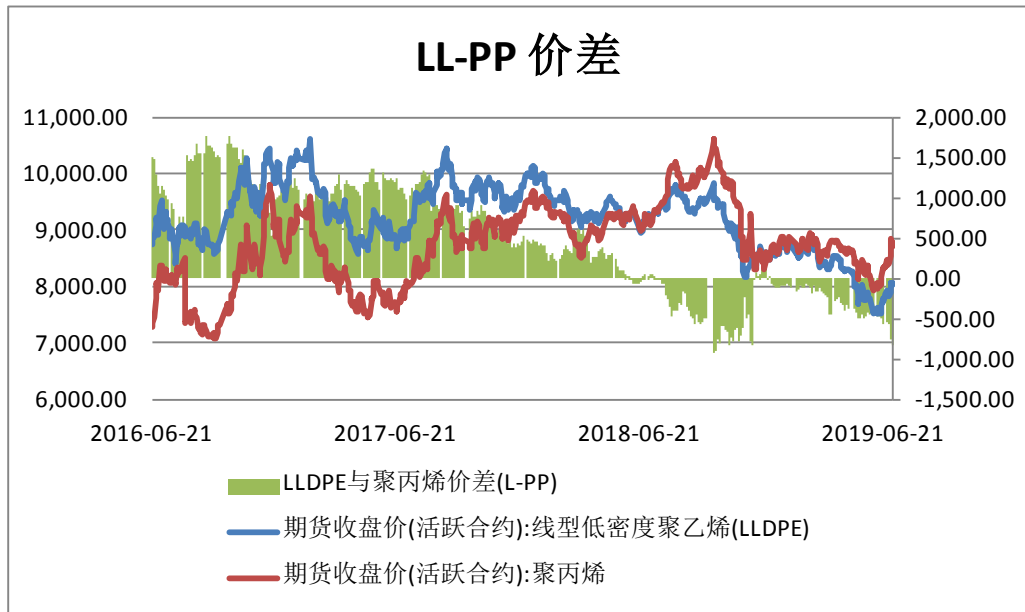


数据来源:wind 大陆期货研究所

1.5 L与PP价差分析

本周聚烯烃整体期价皆走强，从各品种角度分析，PP本周价格上涨幅度明显大于LLDPE，因此LL-PP价差逐步减小，预计本周聚烯烃整体价格走势将保持平稳，LL-PP价差也趋于平稳。

图4 LL-PP价差

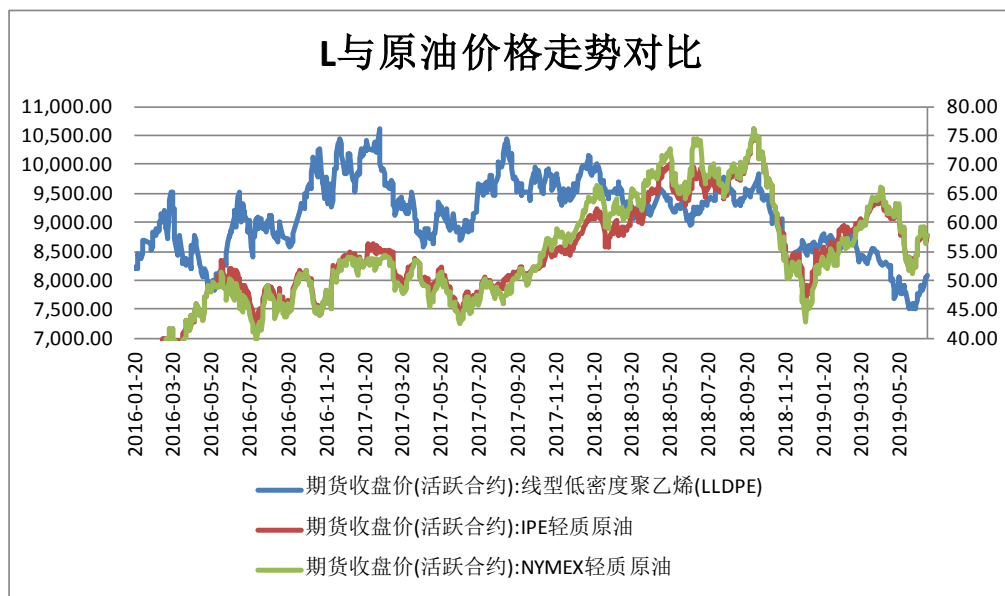


数据来源:wind 大陆期货研究所

1.6 LLDPE与原油价格走势对比

本周原油价格对LLDPE支撑效果不及以前，原油价格本周小幅下跌，而LLDPE期价显著上升，塑料短期价格的上涨体现为对未来行情的透支。

图5 LLDPE与原油价格走势对比

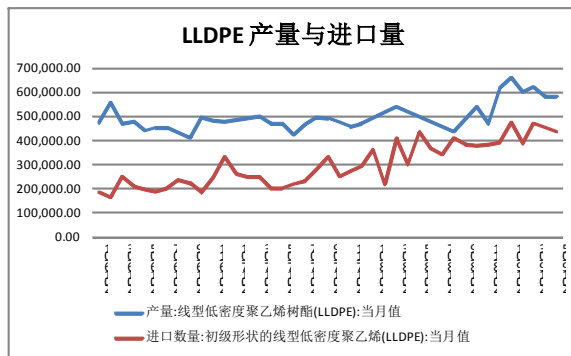


数据来源:wind 大陆期货研究所

1.7 LLDPE 产量与进出口分析

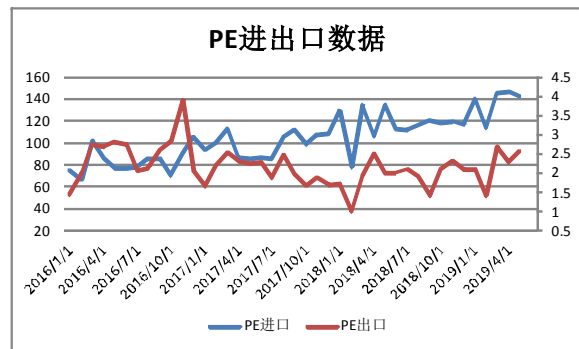
LLDPE 产量与仍处于高位，本周聚乙烯检修逐步恢复，产能损失 1.66 万吨，与前值基本持平，出口方面，国内 PE 价格较国外长期处于高位，因此出口量保持低位。进口方面，由于外盘 LLDPE 价格有所上涨，不过上中东地区乙烷裂解成本较低，使得进口 PE 利润始终存在，因此进口数量目前处于平稳阶段。

图 6 LLDPE 国内产量



数据来源:wind 大陆期货研究所

图 7 PE 进出口数据

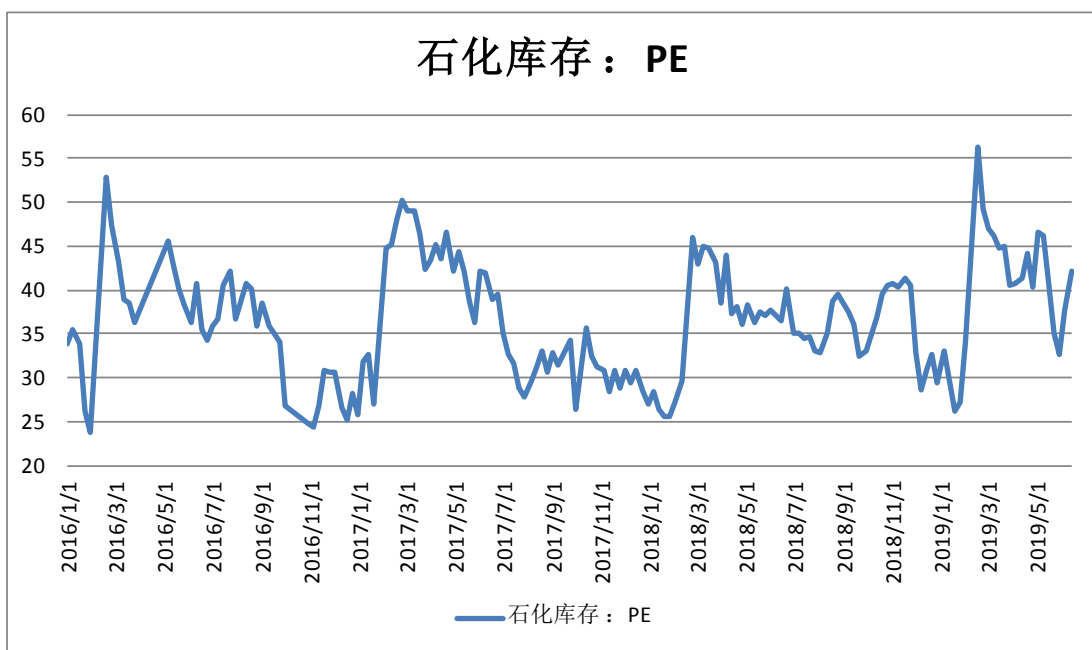


数据来源:wind 大陆期货研究所

1.8 PE 库存分析

本周石化库存继续减少，得益于 PP 现货价格的上涨，LLDPE 下游出现了补库的情况，石化库存的持续减少利好期价。

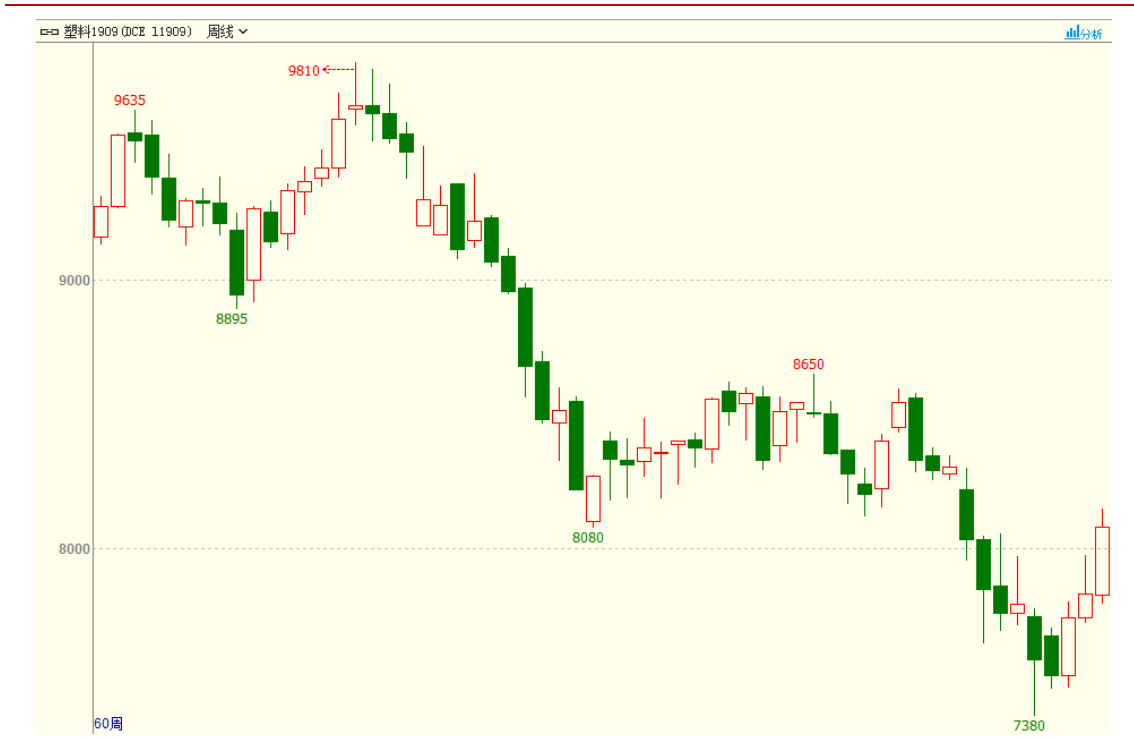
图 8 PE 石化库存



数据来源:wind 大陆期货研究所

1.10 塑料技术分析

图 11 塑料期货价格走势



数据来源:wind 大陆期货研究所

塑料 09 合约，期价本周上涨，K 线形态连续 3 周上涨，V 型底部基本形成，周交易量巨大，指标方面，MACD 上周金叉，RSI 开口继续加大。

小结与策略分析：

LLDPE 周内先涨后调整，PP 期价的上涨对 LLDPE 期价上涨起到了推动作用，从基本面来看，需求依旧处于淡季，因此上涨行情对未来的需求进行了一定透支，因此我们对 LLDPE 短期判断仍可能小幅上涨，但 LLDPE 整体的供需还没有大的改善，随着临近 9 月，LLDPE 下游需求将逐步恢复，期价中期震荡偏强。

策略方面：

跨期套利 LL 跨期价差逐步走弱，1-9 价差，5-1 价差，5-9 价差均处于均值位置，跨期价差的窗口暂时还没有打开。

跨品种套利，L-PP 价差目前处于均值状态，套利窗口目前还未打开。

二、 PP：现货价格走高，支撑 PP 价格走强

2.1 PP 行情走势分析

宏观方面：

上周化工板块经历了上涨与下跌，周初，在 PP 和 PTA 强势上涨的情况下，化工板块走强，随后 PTA 转跌使得化工板块整体偏弱，国际原油价格本周在美库存减小以及中美贸易谈判重启的情况下上涨，后续由于对未来行情的担忧，原油价格再次下跌。因此原油价格本周对 PP 的支撑效果不明显。

PP 基本面分析：

1. **原料价格方面**，上周原油市场美原油 WTI8 月合约价格下跌 0.47 美元/桶，布伦特原油主力合约下跌 0.11 美元/桶，丙烯方面，国内丙烯现货价格较上周小幅上涨每吨上涨 100-200 元。进口乙烯价格涨跌不一，均价 905 美元/吨-908 美元/吨。

2. **供应方面**，PP 装置检修情况与前几周基本保持一致，产能因装置检修损失 3.96 万吨，较前值增加 0.77 万吨，整体水平保持平稳。

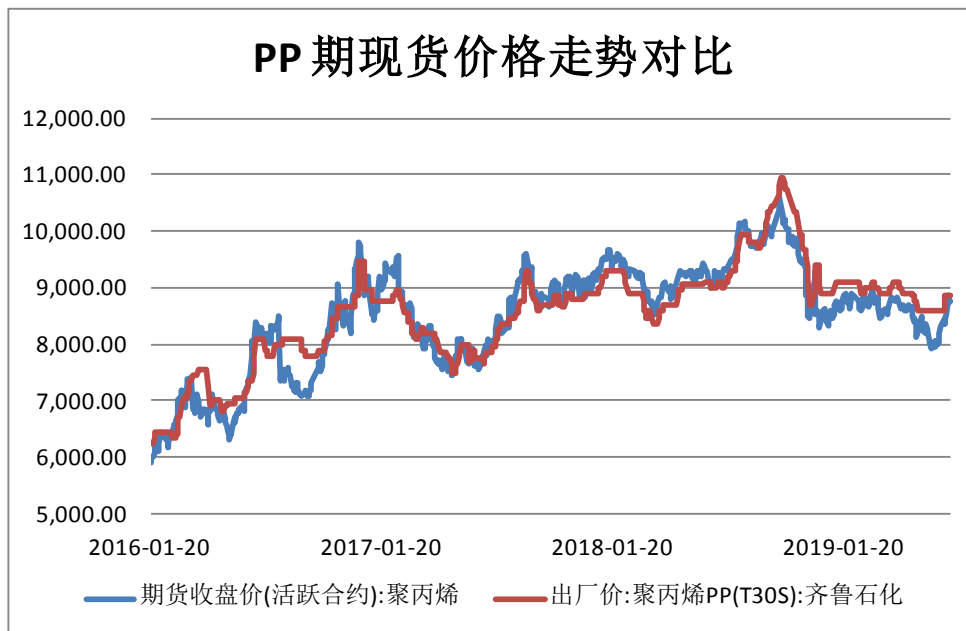
3. **需求方面**，本周 PP 下游开工率基本与上周持平，塑编开工率 58%，注塑 63%，BOPP54.3%，整体开工率与前值基本持平，需求方面整体开工率偏低。

本周 PP 价格小幅上涨，周最高价格 8994 元/吨，最低价 8367 元/吨，收盘 8775 元/吨，较前一周收盘价上涨 388 元/吨。本周 PP 价格的大幅上涨主要是受到石化企业提高现货价格所致，期货受现货带动价格大幅上涨。库存的下降也一定程度上利好整体期价，展望后市，供应压力依旧存在，四季度将有新产能投放，现阶段价格的上涨受现货支撑，不过基本面支撑上涨的持续性存疑，短期走势面临上涨后的回调。

2.2 PP 期现货价格走势分析

PP 本周期价大幅上涨，现货价格小幅上涨，期货大幅领先现货。

图 12 PP 期现货价格走势对比

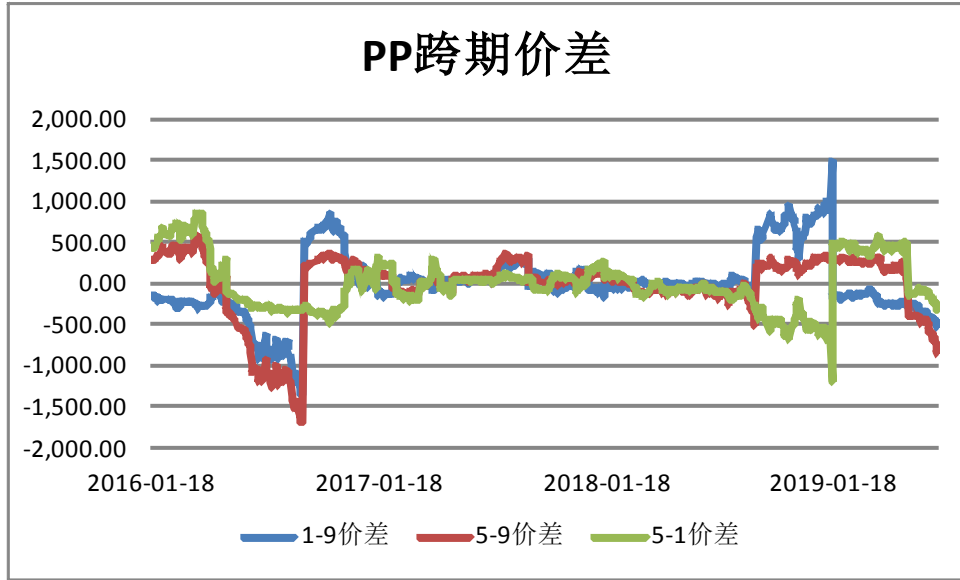


数据来源:wind 大陆期货研究所

2.3 PP 跨期价差分析

宏观方面影响近期期价上涨，且近期强于远期，5-9 价差缩小幅度略有加大，预计后期可能会走强，

图 13 PP 跨期价差

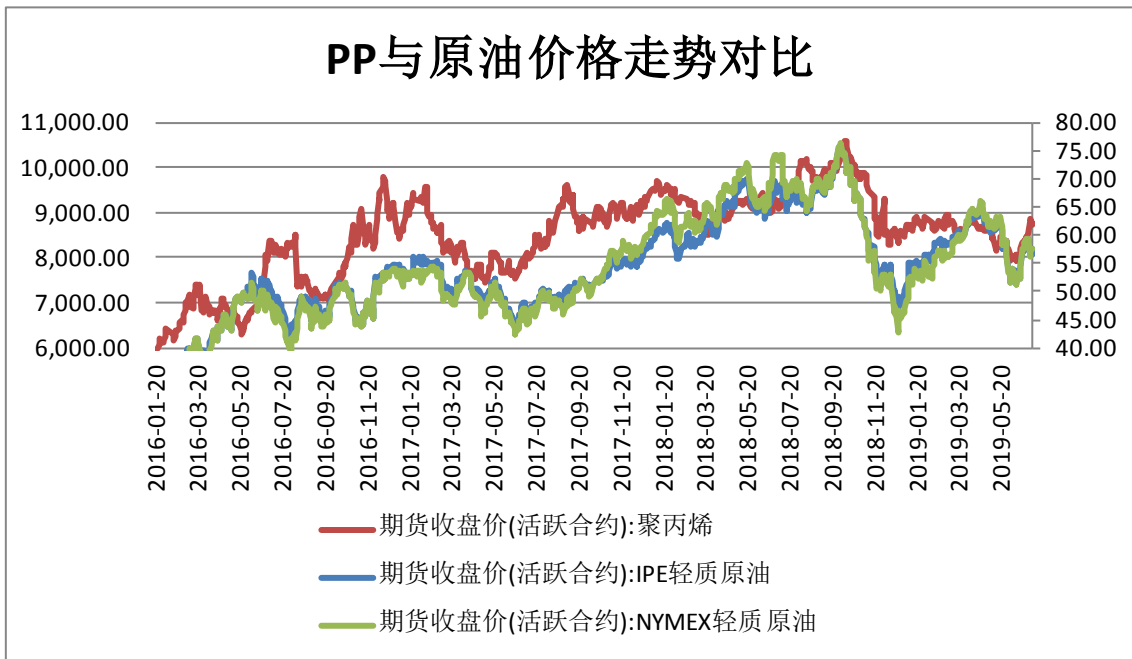


数据来源:wind 大陆期货研究所

2.4 PP 与原油价格走势对比

上周 PP 期价大幅上涨，而原油周价格处于震荡偏弱走势，油价对 PP 的支撑暂时不明显，PP 本周期货价格的上涨的主要逻辑为石化企业提高了出厂价格，促使期货价格大幅上涨。

图 14 PP 与原油价格走势对比

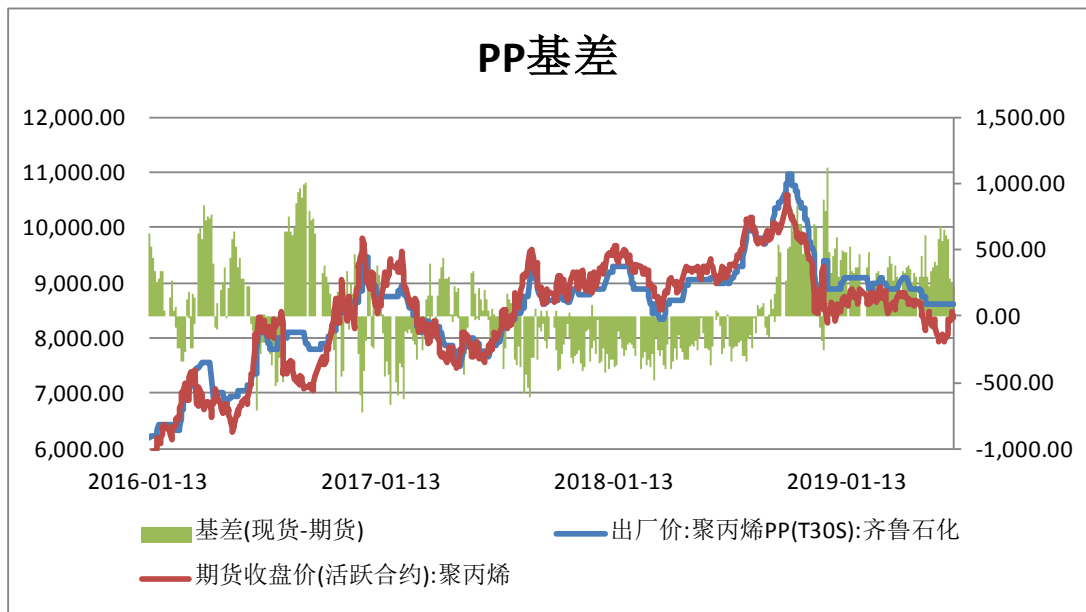


数据来源:wind 大陆期货研究所

2.5 PP 基差分析

PP 期价大幅上涨，现货上涨幅度小于期价，基差因此走弱。

图 15 PP 基差

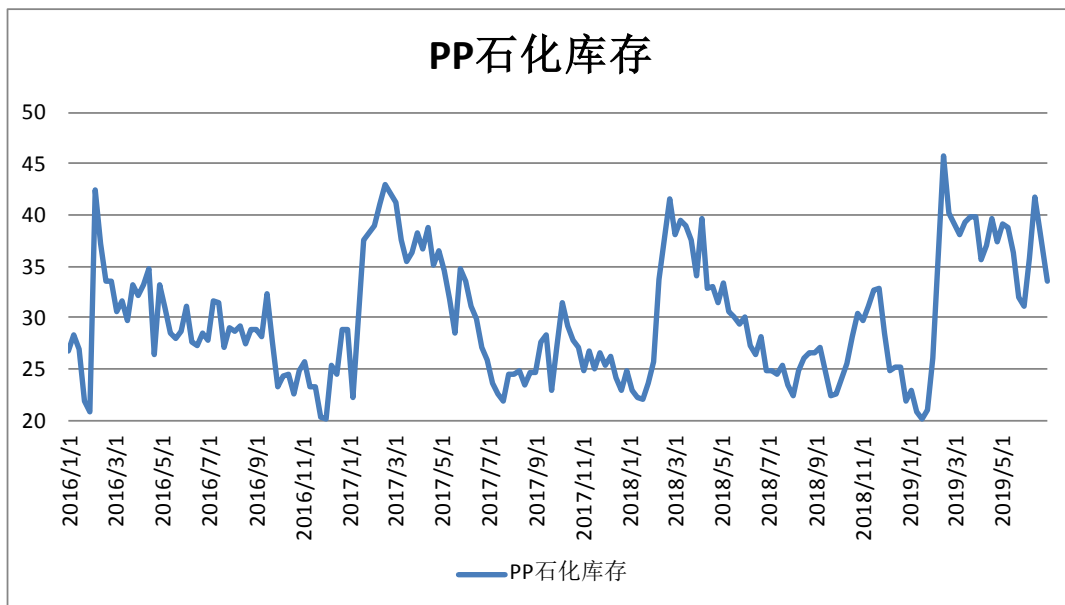


数据来源:wind 大陆期货研究所

2.6 PP 石化库存

本周 PP 石化库存继续下滑，现货价格的上涨刺激了中端市场的补货行为，下游企业也因此采取了适当的补库行为。

图 16 PP 石化库存



数据来源:wind 大陆期货研究所

2.7 PP 下游需求及开工情况

本周 PP 下游开工率基本与上周持平，塑编开工率 58%，注塑 63%，BOPP54.3%，整体开工率与前值基本持平，需求方面整体开工率偏低。

图 17 PP 下游产品产量

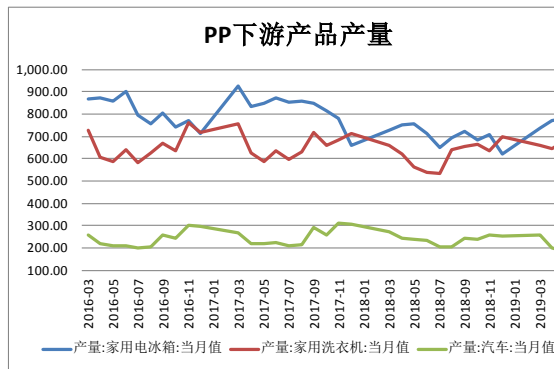
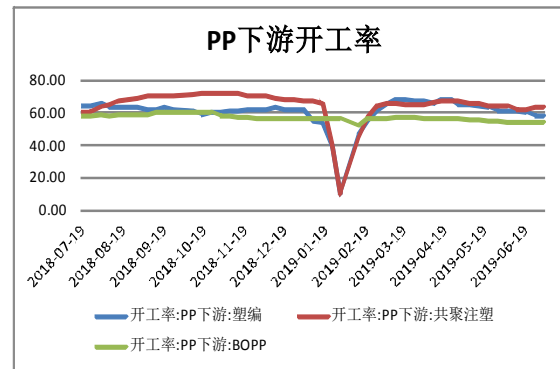


图 18 PP 下游开工率



数据来源:wind 大陆期货研究所

数据来源:wind 大陆期货研究所

2.8 PP 技术分析

图 19 PP 期货价格走势



数据来源:wind 大陆期货研究所

PP 周线角度，上周 K 线实体较大且长度较长，技术上，上涨的意义强烈，同时周线对前期高点进行了试探，长上影线意味着上方卖压依旧存在，因此上涨行情可能转为震荡行情。指标方面，周线 MACD 快线持续上探，RSI 快线上扬。

小结与策略分析：

PP 聚丙烯上周价格大涨，上涨逻辑主要是石化企业提高了现货出厂价格，以及 PP 石化库存下降，我认为，在目前国际原油价格波动以及石脑油进口价格小幅下跌的情况下，PP 期价失去了原料价格的支撑，需求方面，PP 的主要家电需求还没有恢复，供应压力在四季度将会加大，因此不看好 PP 中期走势，短期由于期价上涨的因素对未来有透支的可能，因此短期有回调的可能。

跨期策略方面，由于 PP 近月合约价格大涨，所以 5-9 价差缩小幅度略有加大，预计后期可能会走强。

1-9 价差以及 5-1 价差均处于均值位置，窗口暂时关闭。

跨品种套利，L-PP 价差目前处于均值状态，套利窗口目前还未打开。

风险提示

聚烯烃方面，国内要关注国内产能的利用率情况，国际上关注宏观方面对人民币汇率的影响。

LLDPE 上行风险：伊朗局势再度发酵，PE 出口再次受压；中美贸易谈判缓和明显。

LLDPE 下行风险：宏观政策以及指标再度走弱；中美谈判破裂。

PP 上行风险：下半年新产能投产受阻；国际油价大幅上升。

PP 下行风险：下半年新产能投产顺利，供应加大；经济形势严峻。

联系我们

大陆期货研究所

地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号明申中心大厦 26 楼

电话：021-54071958



微信：DLQH-YJS



大陆期货研究所

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。且报告并不能完全阐述出市场变动的所有影响因素，期货市场相关品种波动剧烈，存在较大的不确定性与投资风险，我们也无法就市场行情做出确定性判断，报告中的信息或提供的投资建议并不构成期货品种买卖的依据，由于该报告编写时融入分析师个人观点，并不代表上海大陆期货公司的立场，请谨慎参考。投资者必须认识到期货交易是一种高风险的经济活动，我公司不承担因根据本报告所进行的期货买卖操作而导致的任何形式的损失，一切买卖风险自负。

另外，本报告版权仅为上海大陆期货公司所有，未经我公司允许批准，本报告不得以任何形式传送、翻版、复印、刊登、发表或派发此报告的材料、内容予以其他任何人，或投入商业使用。如引用、刊发，须注明出处为上海大陆期货公司，且不得有悖本报告原意的引用、删节、修改。