

2019 年 6 月 30 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 (微信同): 18302222527 QQ: 925982844

塑料外盘涨价进口窗口有望关闭  
库存和需求转向利好继续逢低加多

### PE 多空因素分析:

指标	描述	影响
供应	国产 中安联合试车成功尚未量产, 恒力量产待定, 外围新增量对 09 影响有限; 检修力度同比往年小, 环比看 8-9 月检修增加。	中性
	进口 外盘价格止跌小涨, 进口窗口暂时有但需要动态跟踪。	中性
需求	刚性需求 农膜开工持续提升, 7-9 月需求逐步好转	利多
	投机需求 小部分	中性
库存	石化库存 两油库存 64, 处于历史同期低位	利好
	中游库存 港口库存水平微增	中性
	下游库存 环比继续增加, 部分备货	利好
利润	生产利润 成本变动不大, 关注支撑 7100	偏多
	下游利润 双防膜价格 10000 (不含税), 地膜 9000 (不含税), 加工利润高需求环比好转。	利多
价差	非标价差 HD 与 LLD 价差-50, 偏低, 关注转产比例; LD-LL 价差扩大继续持有 (7-8 月左右);	
	基差 9 月基差-5, 1 月基差 170	
	跨期价差 9-1 价差 175, 1-5 基差 65	

### PE 小结与操作策略:

上周观点: 外盘压力缓解, 库存和需求驱动开始好转, 中线维持逢低分批建多思路。

本周主要变化: 1. 外盘价格止跌小涨, 各品种短期仍有进口窗口但有关闭可能需要动态跟踪, 预计后期进口量会减少; 2. 国内石化去库较快, 已经是同期低位水平, 下游原料库存持续增加; 3. 下游农膜开工率继续逐步提升, 需求环比好转; 4. HD 注塑-线性价差偏低, 关注全密度转产线性的情况; 5. 宏观方面, 中美关系短期缓和, 对制品出口或利好。

交易矛盾: 长期看聚乙烯仍处于投产增速期, 价格重心下移; 中期看 09 合约, 之前供需偏弱的格局要改变, 价格接近成本支撑, 且库存和需求均开始转向利好, 从安全边际和驱动方面考虑可逢机做多; 短期关注点: 1. 外围降价清库结束, 报价开始上调, 进口窗口或将关闭; 2. 需求开始拐头, 季节性旺季可期; 3. 09 合约目前 64 万持仓, 空头单边 32 万手 (即 160 万吨), 远大于市场上可交割量, 且是在需求好转现货库存下滑的背景下; 4. 从价格上看: 国内现货 > 外盘均价 > 09 合约 > 01 合约 > 回料价格, 做多有一定的安全边际, 关注空头的撤退。

策略: 单边——中线: 7600 附近及以下分批加多;

期现——基差走弱, 目前平水, 后期大概率在-150 到 150 之间震荡;

跨期——9-1 正套 100 以下继续建多。

## PP 多空因素分析:

指标	描述	影响	
供应	国产	恒力尚未量产, 巨正源倒开车试产, 中安联合甲醇与烯烃试产成功, 预计量产在 1-2 个月后; 检修环比 5 月小降	利空
	进口	进口窗口刚刚打开 (8450), 俄罗斯 50 万吨 PP 装置卖往中国, 印度石油即将出产品, 马油预计 8 月份	利空
需求	刚性需求	BOPP 开工有所恢复, 但原料库存环比没有增加, 仍处于低位	中性
	投机需求	无	中性
	出口	拉丝出口关闭 (7800 以下)	中性
库存	石化库存	库存 64, 历史同期低位	利多
	中游库存	环比小增, 但港口库存压力远小于塑料	中性
	下游库存	偏低水平, 环比小降	中性
利润	生产利润	本周生产成本变动不大, 利润空间小增, 关注成本支撑	中性
	下游利润	BOPP 出厂价上调 50 至 9950, 下游利润偏低	偏空
价差	基差	9 月基差 138	
	跨期价差	9-1 价差 457	
	品种价差	粒粉价差 400	
		L-PP 现货价差-700 (国内); -831 (外盘); L-PP 09 价差-557; 01 价差-275; 05 价差-126	

## PP 小结与操作策略:

本周主要变化: 1.外盘新投产装置逐步兑现, 进口窗口刚刚打开 (8450); 2.上游库存下滑, 港口库存小增, 下游库存小降; 3.BOPP 检修部分恢复, 但加工利润偏低备货积极性不高, 原料库存没有明显增加。

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, 价格重心下移; **中期看** 09 合约, 进口刚刚打开 (8450), 出口关闭 (7750), 国内仍有巨正源、中安联合, 8-9 月左右量产, 对 09 的压力或有限, 进口货源也卖往国内, 预计聚丙烯价格运行区间在进口成本——粉料之间, 即 8450-8000, 盘面贴水, 接近上限做空有安全边际, 但利空兑现不一定在 09 合约, 可短线思路或者远月逢高建仓。

策略: 单边——短线或者 01 合约逢高布空。

期现——基差走弱, 贴水 150 左右;

跨期——短期正套, 观望。

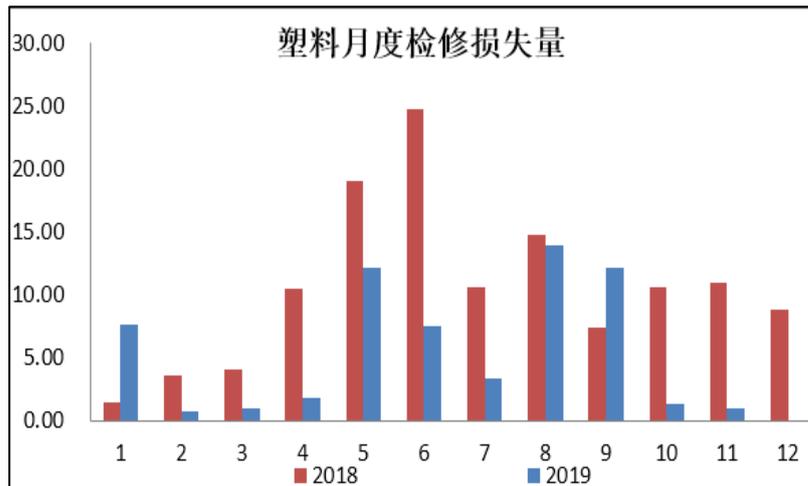
跨品种——L-PP 做多, -550 以下分批建仓。

## LLDPE 分析

### (1) 供需分析

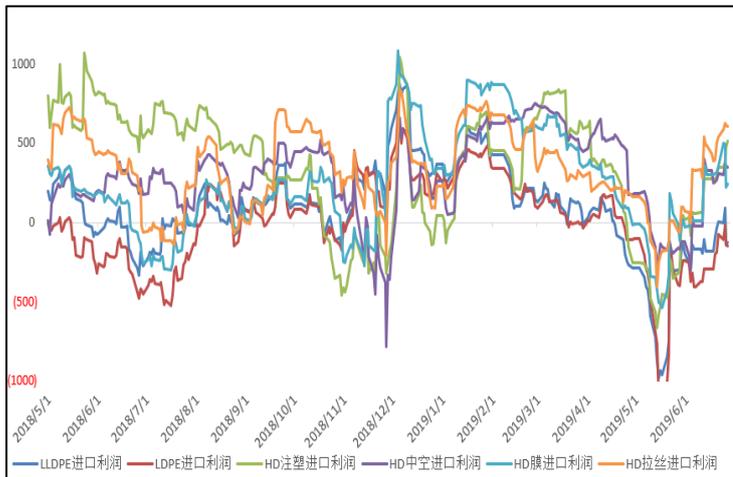
日期	PP产量	同比	环比	PP产量累计	累计同比	PP进口量	同比	环比	PP进口量累计	累计同比	PP出口量	同比	环比	PP出口量累计	同比	环比	PP表观累计	累计同比	再生PP产量	再生PP进口量	PP表观(包括再生料)	同比	环比	PP表观累计(包括再生料)	同比		
2018年1月	141.8	1.8%	-0.5%	141.8	1.8%	129	38.8%	18.5%	129.0	38.8%	1.5	-8.3%	1.5	-8.3%	269.3	16.8%	7.9%	269	16.8%	31.1	0.1	300.6	16.1%	3.2%	301	16.1%	
2018年2月	130.0	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%	3.8%	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%	182.9	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	307.1	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	8.8%	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	152.5	14.9%	1.1%	757.9	10.8%	142	5.4%	-3.4%	682.2	17.3%	2.0	5.0%	10.0	14.4%	292.4	10.2%	-1.1%	1430	13.8%	20.6	0.0	313.0	6.1%	-2.8%	1540	10.7%	
2019年6月	148.2	17.9%	-2.8%	906.0	11.9%	127	12.9%	-10.5%	809.2	16.6%	2.0	0.9%	12.0	11.9%	273.2	15.7%	-6.8%	1709	14.1%	17.0	0.0	290.2	11.4%	-7.3%	1830	10.8%	
2019年7月	154.8	7.1%	4.5%	1060.9	11.2%	120	7.6%	-5.5%	929.2	15.3%	2.0	-3.1%	14.0	9.5%	272.8	7.4%	-0.1%	1976	13.1%	20.9	0.0	293.7	3.4%	1.2%	2124	9.8%	
2019年8月	144.2	5.0%	-6.8%	1205.1	10.4%	128	3.5%	6.7%	1057.2	13.7%	2.0	3.3%	16.0	8.7%	270.2	4.3%	-0.5%	2246	12.0%	18.3	0.0	288.6	1.1%	-1.8%	2412	8.6%	
2019年9月	146.0	5.6%	1.2%	1351.1	9.9%	132	9.5%	3.1%	1189.2	13.3%	2.0	46.1%	18.0	11.8%	276.8	7.2%	2.1%	2522	11.4%	20.0	0.0	296.0	3.4%	2.6%	2708	8.0%	
2019年10月	156.8	2.9%	7.4%	1507.9	9.1%															19.9							
2019年11月	166.8	24.0%	6.4%	1674.8	10.4%															18.3							
2019年12月	167.8	14.7%	0.5%	1842.5	10.8%															17.0							

聚乙烯月度供需平衡表：1. 5月粒料产量同比增加，环比小降；进口量环比小降，表需累计同比增速 10%左右。后期检修增加，进口量预计下滑，表需增速或下滑；2. 09 合约后期关注恒力（先出 PP，聚乙烯暂不确定），以及中安联合试车成功后的量产；外围新增量预计对 09 影响有限。投产品种高压很少，多数是线性或低压，美国 SASOL10 月份，最快也是影响 2001 合约，中科炼化要到 2020 年，长线做多 LD-LL 的套利继续持有。

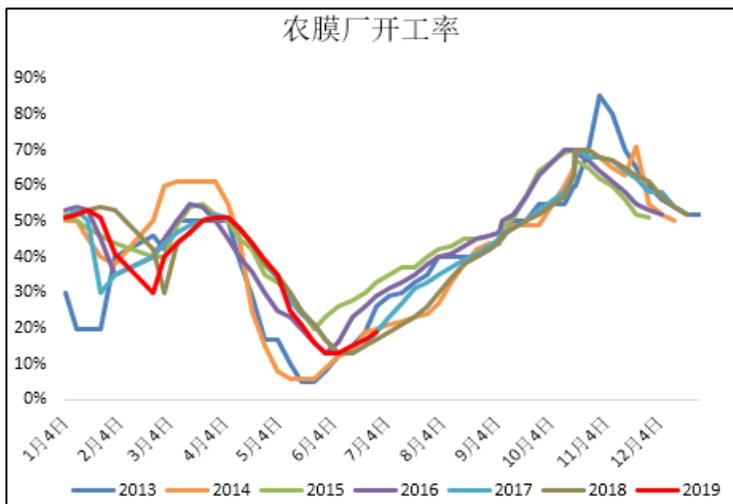


	企业名称	核心技术	地区	产能	投产时间	品种
2019年	久泰能源	CTO	内蒙古鄂尔多斯	28	2019年6月	14LL/14HD
	恒力石化	油制	辽宁	40	2019年6月	HD
	中安联合	DMTO	安徽淮南	30	2019年7月中旬	15LL/15HD
	青海大美	CTO	青海西宁	30	2019年9月	FD
	宁夏宝丰二期	煤制	宁夏	30	2019年9月	15LL/15HD
	大庆联谊			40	2019年4季度	HD
	浙江石化		浙江	75	2019年底-2020年初	52.5HD+22.5LL
	合计			273		
2019外围	捷克Unipetrol RPA			27	2019年1月	HD
	阿塞拜疆SOCAR Polymer			12	2019年1月	HD
	伊朗Miandoab PC			14	2019年7月	HD
	伊朗Andimeshk PC			30	2019年1月	LD
	美国SASOL			47	2019年1月	LL
				42	2019年10月	LD
	美国FPC			80	2019年8月	40LD/40HD
	马来西亚PRPC			35	2019年5月	LL
				40	2019年7月	HD
	美国ExxonMobil			65	2019年10月	LL
	美国Equistar			50	2019年10月	HD
	印尼Chandra Asri			40	2019年10月	LL
	合计			482		
内外增量合计				755		

进口方面，5月进口量环比微降。短期外盘美金止跌小涨，进口成本需要动态跟踪了，预计6月份进口量下滑。

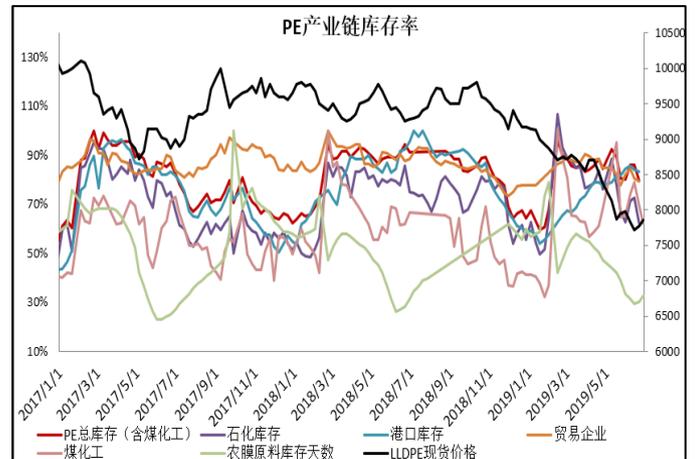
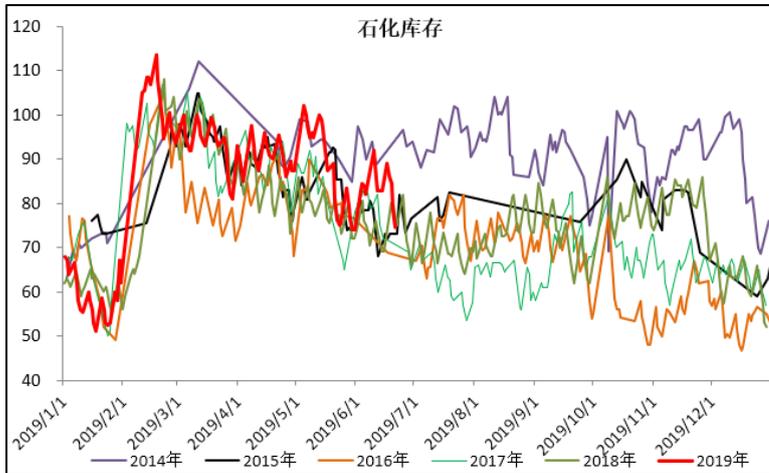


需求方面，农膜开工环比继续提升，下游陆续备货。

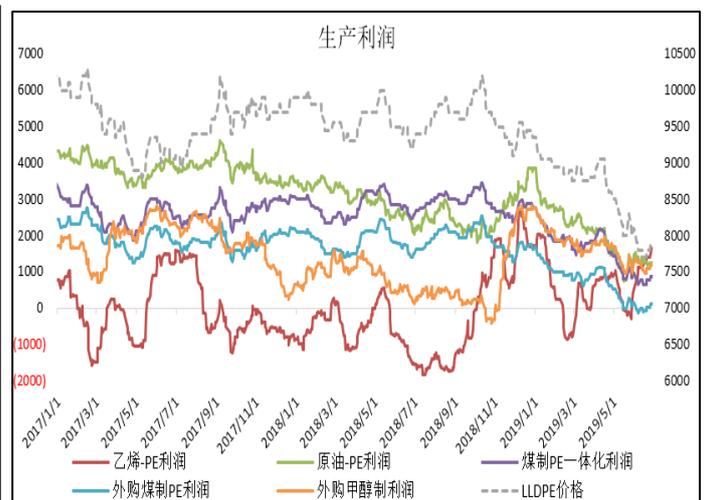
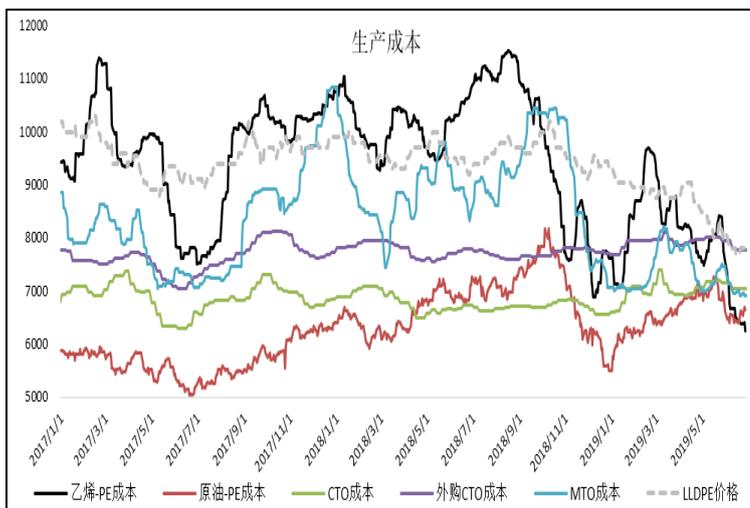


### (2) 库存

聚烯烃石化库存 64，处于历史同期低位。港口库存微增，外盘价格止跌小涨，关注进口窗口能否关闭。下游原料库存继续增加。



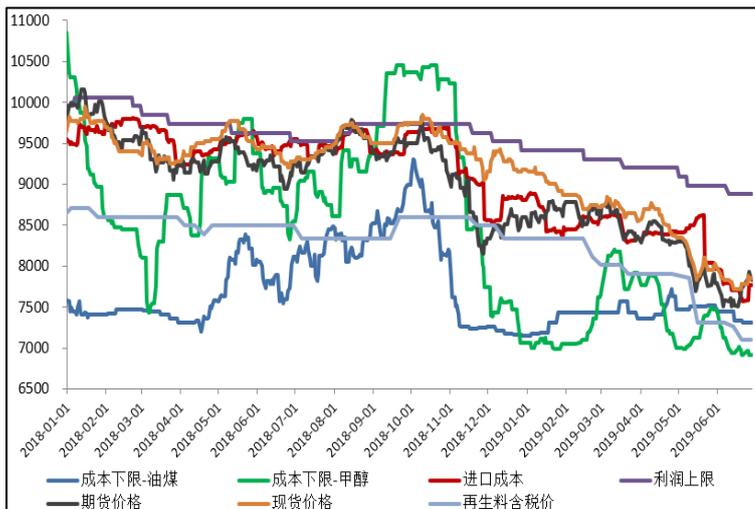
### (3) 产业链成本与利润



**生产利润：** 本周生产成本环比变动不大，重点关注成本端支撑 7100。

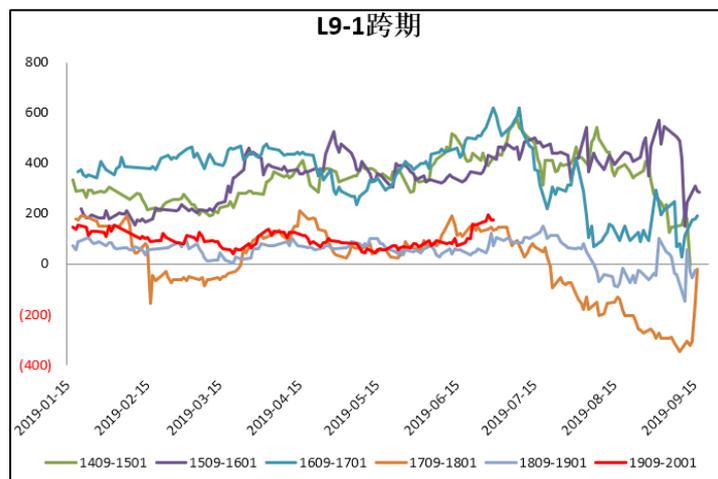
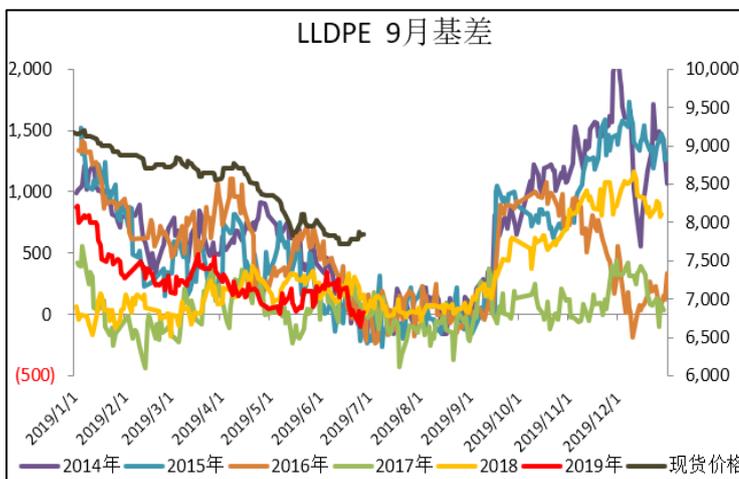
**下游利润：** 双防膜价格 10000（不含税），地膜价格 9000（不含税），加工利润仍偏高，下游陆续有备货。

### (4) 价格区间估算



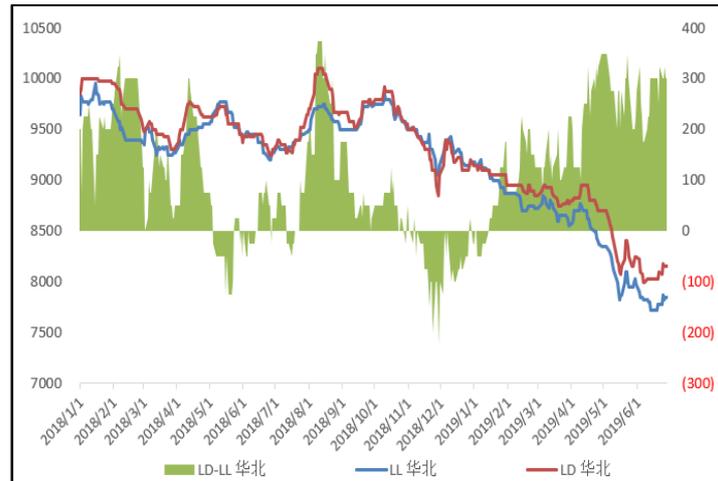
从近期来看, 下方支撑在生产成本与回料 (含税 7100), 短期压力在于进口成本 (7700 附近), 从环比来看外盘价格止跌小涨, 进口成本可能动态上调, 预计 6 月到港量下滑, 另外国内需求逐渐启动, 下游部分备货, 上游库存已经降至同期低位, 因此从驱动来看有望好转, 中线在 7600 附近及以下分批加多思路不变。

(5) 基差与价差



期现: 基差走弱, 目前平水, 从往年看后两个月基差大概率在-150 到 150 期间震荡。

跨期: 9-1 正套 100 以下可继续建多。



非标套利: HD 与 LLD 价差-50, 偏低, 关注转产比例 (wind 数据有差异); LD-LL 价差做多继续持有。

(6) 价格与价差数据

名称	细分	价格
----	----	----

L 期价	L1909	7830, +90, 周区间 (7725-7975, +240/+175 幅度 250)
	L2001	7655, +70, 周区间 (7580-7810, +180/+150 幅度 230)
	L2005	7590, +30, 周区间 (7540-7710, +135/+80 幅度 170)
外盘人民币价 (中端价)	LLDPE	7623, +42
	HDPE 中空级	7956, +83
	HDPE 注塑级	7374, +166
	HDPE 薄膜级	8246, +0
	LDPE 薄膜级	8080, +125
华北市场价 (中端价)	LLDPE	7825, +100
	HDPE 中空级	8700, +25
	HDPE 注塑级	7775, +75
	HDPE 薄膜级	8600, +50
	HDPE 拉丝级	8725, +50
	LDPE 薄膜级	8275, +100
再生料价格	一级回料	7100 (6600 不带票)
	毛料	6700
上下游价格	乙烯 (美金)	761, -20
	地膜 (山东)	9700 (9000 不含税)
	双防膜 (山东)	10760 (10000 不含税)
现货价差	新料-回料	725
	LD-LL	450
基差		9 月基差-5, 1 月基差 170
跨期价差		9-1 价差 175, 1-5 基差 65

### (7) 技术分析

从指数来看, 周线下方支撑 7100, MACD 背离; 日线反弹压力 7800 附近, 再次回落不低于前低可加多。



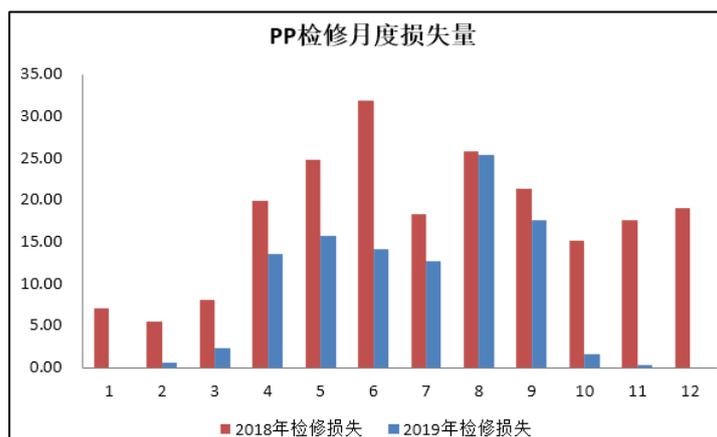
## 2. PP分析

### (1) 供需分析

日期	PP产量			PP产量 累计	PP进口			PP进口 累计	PP出口	PP粒表			PP表观 累计	PP粉料	PP国产 料产量	PP进口 料产量	PP需求 (粒+ 粉+再)	PP需求 同比	PP需求 环比	PP累计 需求	PP累计 同比			
	同比	环比	环比		同比	环比	环比			同比	同比	环比										环比		
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	217.1	6.3%	1.1%	217.1	6.3%	27.5	5.9	0.1	250.6	0.1%	-0.5%	250.6	0.1%
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	178.8	-10.3%	-17.6%	395.9	-1.9%	22.8	3.3	0.0	205.0	-17.8%	-18.2%	455.6	-8.9%
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	217.8	7.9%	21.8%	613.7	1.4%	27.7	7.5	0.2	253.2	1.2%	23.5%	708.8	-5.5%
2018年4月	166.1	13.2%	-6.9%	672.6	8.8%	33.6	-5.0%	-22.4%	148.8	-16.1%	4.2	195.5	9.7%	-10.2%	809.2	3.3%	28.9	7.1	0.1	231.5	3.4%	-8.5%	940.3	-3.5%
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	201.6	11.6%	3.1%	1010.8	4.8%	27.9	6.5	0.1	236.1	3.9%	2.0%	1176.4	-2.1%
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	185.9	1.8%	-7.8%	1196.7	4.4%	26.4	5.7	0.1	218.1	-5.3%	-7.6%	1394.5	-2.6%
2018年7月	173.5	6.1%	15.1%	1160.0	6.8%	38.4	16.4%	1.1%	267.4	-3.3%	3.5	208.4	7.9%	12.1%	1405.1	4.9%	26.1	5.8	0.3	240.6	3.5%	10.3%	1635.1	-1.8%
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	198.7	-2.2%	-4.7%	1603.8	3.9%	23.7	6.9	0.3	229.6	-6.6%	-4.5%	1864.7	-2.4%
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	202.9	2.9%	2.1%	1806.7	3.8%	25.0	7.5	0.1	235.6	-2.1%	2.6%	2100.3	-2.3%
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	214.3	6.0%	5.6%	2021.0	4.0%	26.0	7.4	0.2	248.0	3.2%	5.3%	2348.2	-1.8%
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	200.7	-4.7%	-6.3%	2221.7	3.2%	28.2	6.6	0.3	235.9	-5.0%	-4.9%	2584.1	-2.1%
2018年12月	171.5	-2.0%	7.6%	1988.7	3.2%	42.0	2.4%	-5.2%	479.5	1.1%	3.0	210.5	-2.0%	-3.9%	2432.2	2.7%	28.1	6.1	0.5	245.2	-2.6%	-2.8%	2829.2	-2.1%
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	215.4	-0.8%	2.3%	215.4	-0.8%	27.2	5.1	0.0	247.6	-1.2%	1.0%	247.6	-1.2%
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	192.9	7.8%	-10.4%	408.2	3.1%	29.3	2.0	0.0	224.2	9.3%	-9.5%	471.8	3.5%
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	220.4	1.2%	14.3%	628.6	2.4%	31.4	4.5	0.0	256.3	1.2%	14.3%	728.1	2.7%
2019年4月	172.6	3.9%	-4.1%	689.1	2.4%	42.1	25.3%	-4.3%	163.19	9.6%	2.7	212.1	8.5%	-3.8%	840.6	3.9%	32.5	4.6	0.0	249.2	7.6%	-2.8%	977.3	3.9%
2019年5月	162.5	-0.4%	-5.9%	851.6	1.9%	40.3	-4.6%	-4.3%	203.46	6.5%	3.5	199.2	-1.2%	-6.0%	1039.9	2.9%	32.0	6.5	0.0	237.7	0.7%	-4.6%	1215.0	3.3%
2019年6月	165.6	9.9%	1.9%	1017.1	3.1%	37.0	-2.6%	-8.1%	240.46	5.0%	4.0	198.6	6.8%	-0.3%	1238.4	3.5%	31.64	5.7	0.0	235.9	8.2%	-0.8%	1450.9	4.0%
2019年7月	174.1	0.3%	5.1%	1191.2	2.7%	38.0	-1.0%	2.7%	278.46	4.1%	3.0	209.1	0.3%	5.3%	1447.5	3.0%	31.37	5.8	0.0	246.2	2.3%	4.4%	1697.1	3.8%
2019年8月	163.8	1.5%	-5.9%	1355.1	2.5%	40.0	0.0%	5.3%	318.46	3.6%	3.0	200.8	1.1%	-3.9%	1648.4	2.8%	28.43	6.9	0.0	236.2	2.9%	-4.1%	1933.3	3.7%
2019年9月	172.9	-6.5%	5.5%	1528.0	3.0%	43.0	-0.2%	7.5%	361.46	3.1%	3.0	212.9	4.9%	6.0%	1891.3	3.0%	30.02	7.5	0.0	250.4	6.3%	6.0%	2183.7	4.0%
2019年10月	190.1	9.3%	10.0%	1718.1	3.6%	45.0	5.4%	4.7%	406.46	3.4%	3.0	232.1	8.3%	9.0%	2093.4	3.6%	31.20	7.4	0.0	270.7	9.2%	8.1%	2454.5	4.5%
2019年11月	192.5	20.7%	1.2%	1910.5	5.1%	48.0	8.4%	6.7%	454.46	3.9%	3.0	237.5	18.3%	2.3%	2330.8	4.9%	33.87	6.6	0.0	277.9	17.8%	2.7%	2732.4	5.7%
2019年12月	196.2	14.4%	1.9%	2106.7	5.9%	46.0	9.5%	-4.2%	500.46	4.4%	3.0	239.2	13.6%	0.7%	2570.0	5.7%	33.72	6.1	0.0	279.0	13.8%	0.4%	3011.4	6.4%

从聚丙烯的月度供需平衡表来看：1. 5月份粒料产量环比下滑，同比持平，进口小降，粉料产量环比变化不大，5月份表需累积同比3%左右。2. 对6-9月表需进行估算，投产压力将逐渐释放，今年检修力度比往年小，粒料供应增速3%，粉粒继续增加可能性不大，进口窗口刚刚打开且外围新增3套以上装置，预计后期进口量同比增加，因此6-9月表需累积同比增速预计4%。而4季度前后随着更多投产计划的落地且检修恢复，月度产量以及进口增加明显，届时很可能再次出现明显累库。

从投产增量看，久泰已量产，恒力出合格品但尚未量产，本月底巨正源倒开车试产成功，中安联合甲醇与烯烃项目试产成功，尚未量产。外围，俄罗斯50万吨开始卖往中国，印度石油即将出产品，马油预计8月份左右。



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日开始试车, 6月可能量产
	恒力石化	油制-INEOS	辽宁大连	45	4月底试产出拉丝, 6月计划量产
	东莞巨正源	PDH	广东东莞	60	4月底已出试车料, 预计7月生产
	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
	华亭中照	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
	西布尔		俄罗斯	50	4月底试车, 6月底开始卖往中国
	印度石油		印度	70	2019年7月初出产品
	马油		马来西亚	90	2019年8月
	JPP		日本	15	2019年4季度
	Okran		伊朗	45	2019年4季度
	合计			270	

进口方面，现货进口空间刚刚打开；出口空间关闭（7800 以下）。外盘市场涨跌不一。



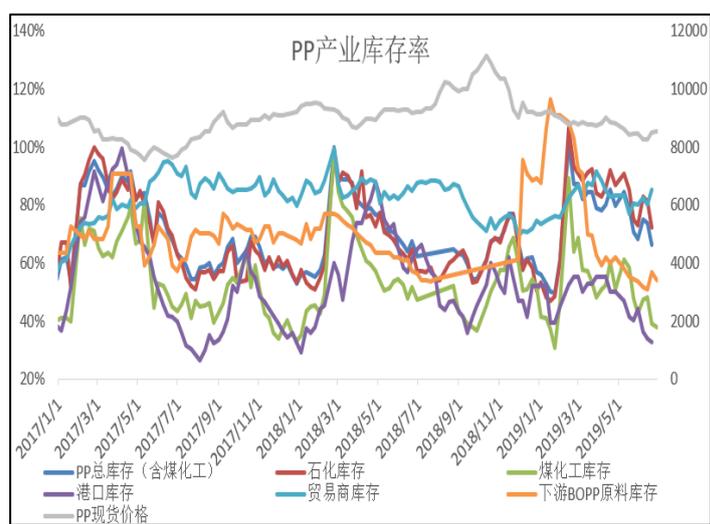
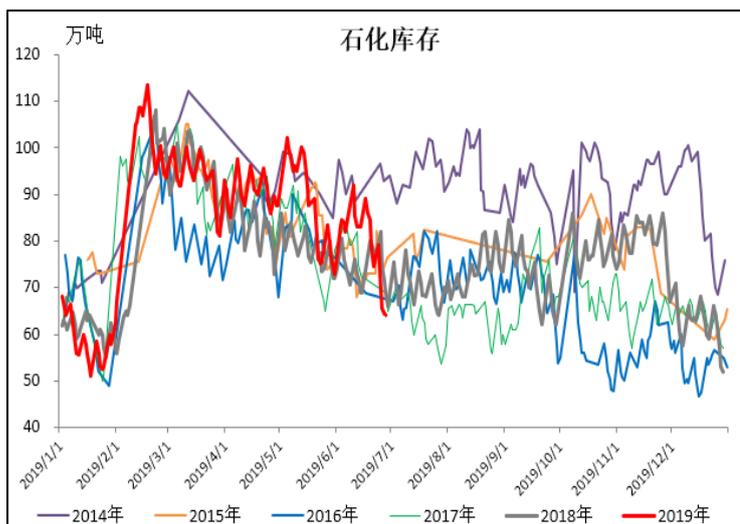
粉料方面，丙烯涨价 100-150，粉粒的生产利润 0-250，粉粒价差 400。



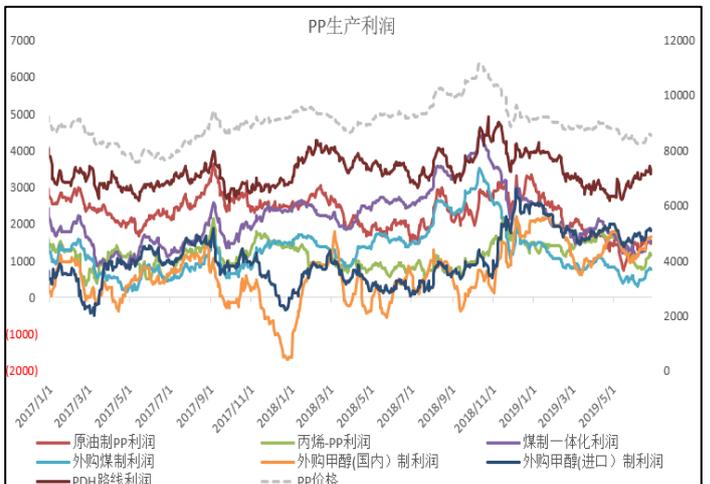
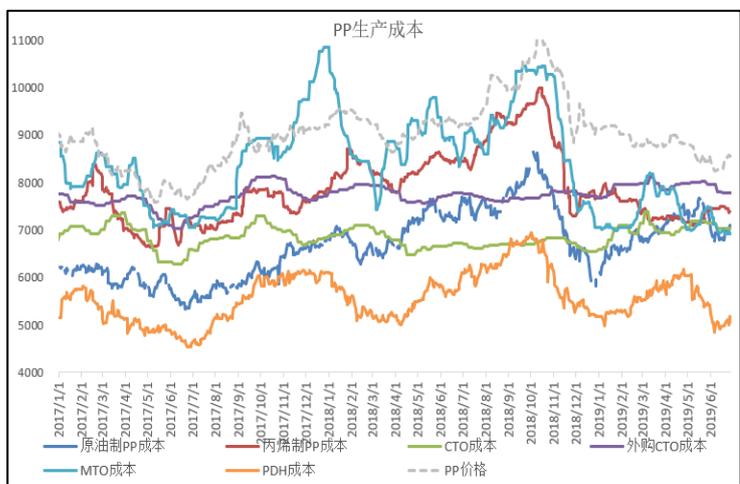
需求方面，短期 BOPP 开工恢复，但下游利润不佳，备货意愿不够强。

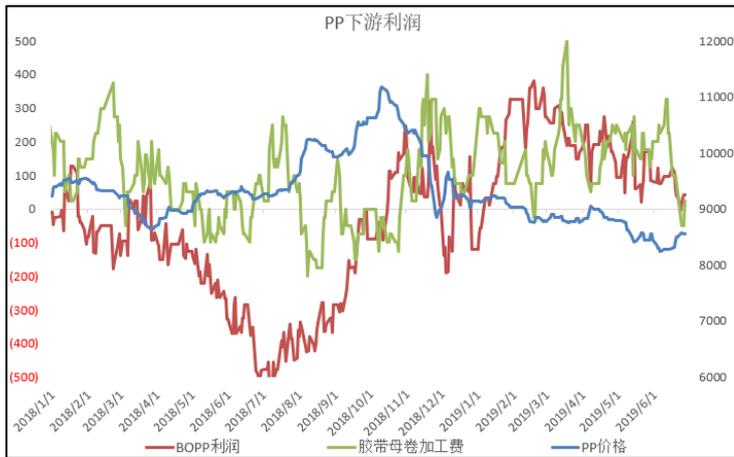
### (3) 库存

聚烯烃石化库存 64，已经降至历史同期低位水平。上游去库，中游港口库存小增，下游原料库存仍偏低。



### (3) 产业链成本与利润

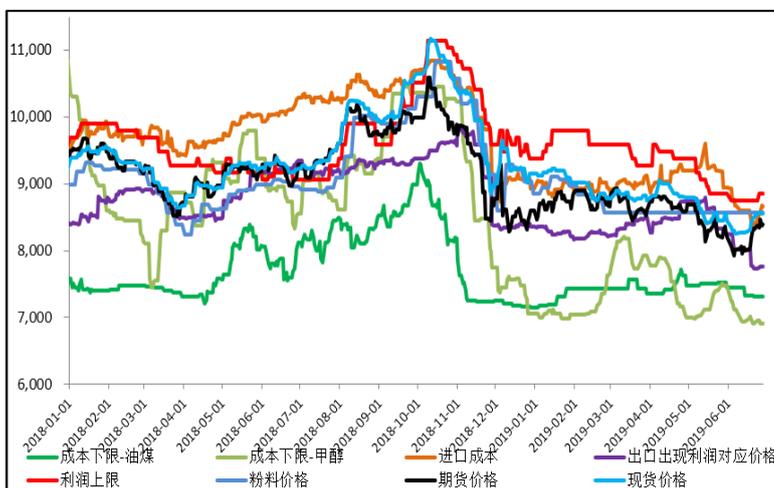




**生产利润：**成本端变动不大，现货价上调利润空间环比扩大，关注成本端的支撑。

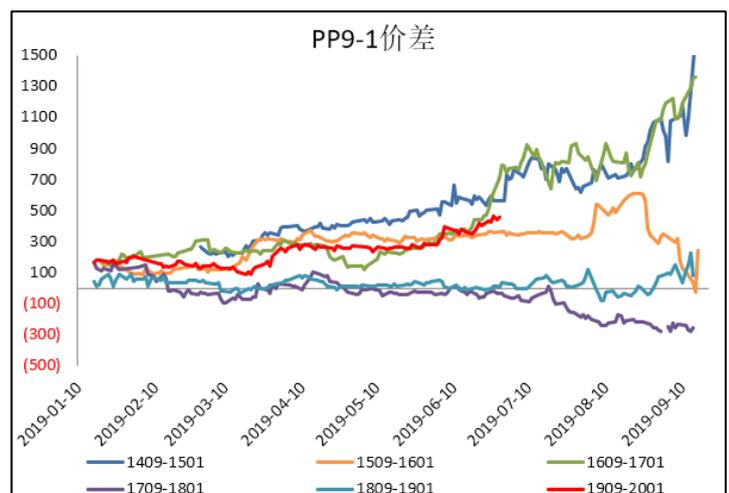
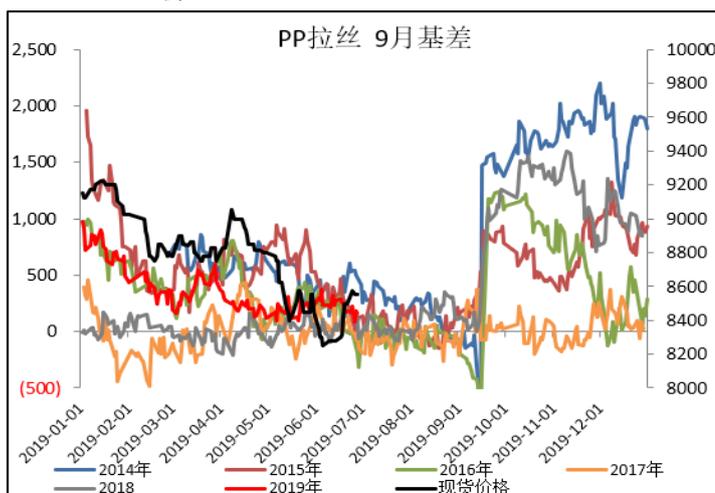
**下游利润：**BOPP 出厂价上调 50 至 9950，加工利润偏低。

#### (4) 价格区间估算



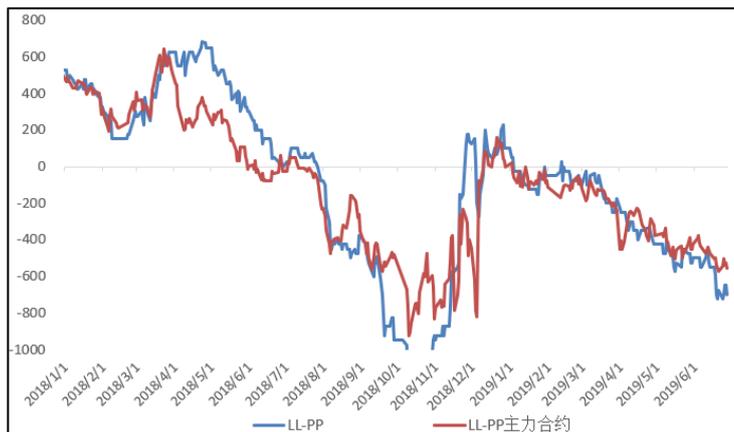
聚丙烯现货 8500 左右，进口小有利润（8450），出口窗口仍关闭（7750），盘面贴水现货，关注点在国内投产进度以及外围货源的流入，巨正源月底倒开车试产，中安联合甲醇及转化烯烃试车成功，跟踪量产销售时间，对 09 合约影响或有限；外围俄罗斯西布尔货源卖往中国，印度石油预计下周出产品，后期还有马油投产，进口压力需要关注。从安全边际来看，中长期供需偏弱，激进者平水附近短空，或者逢高空远月。

#### (5) 价差

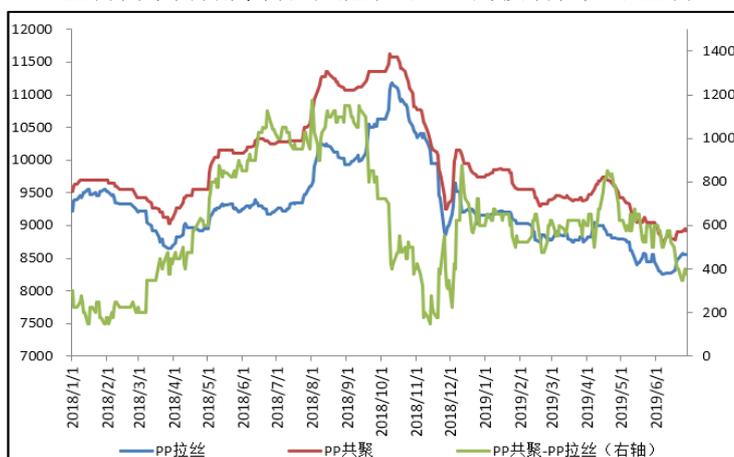


**期现：**基差走弱，贴水 150 左右。

**跨期：**短期正套，观望。



跨品种价差：L-PP 价差中线做多，激进者-550 以下开始建仓，逻辑在于：PP 的内外增量压力大于塑料且开始兑现；塑料需求开始好转；风险在于 PP 的波动性大于塑料。



替代性品种价差：PP 共聚-PP 拉丝价差 325，正常范围，环比稳定。

PP 共聚-HD 注塑价差 1052，环比稳定。

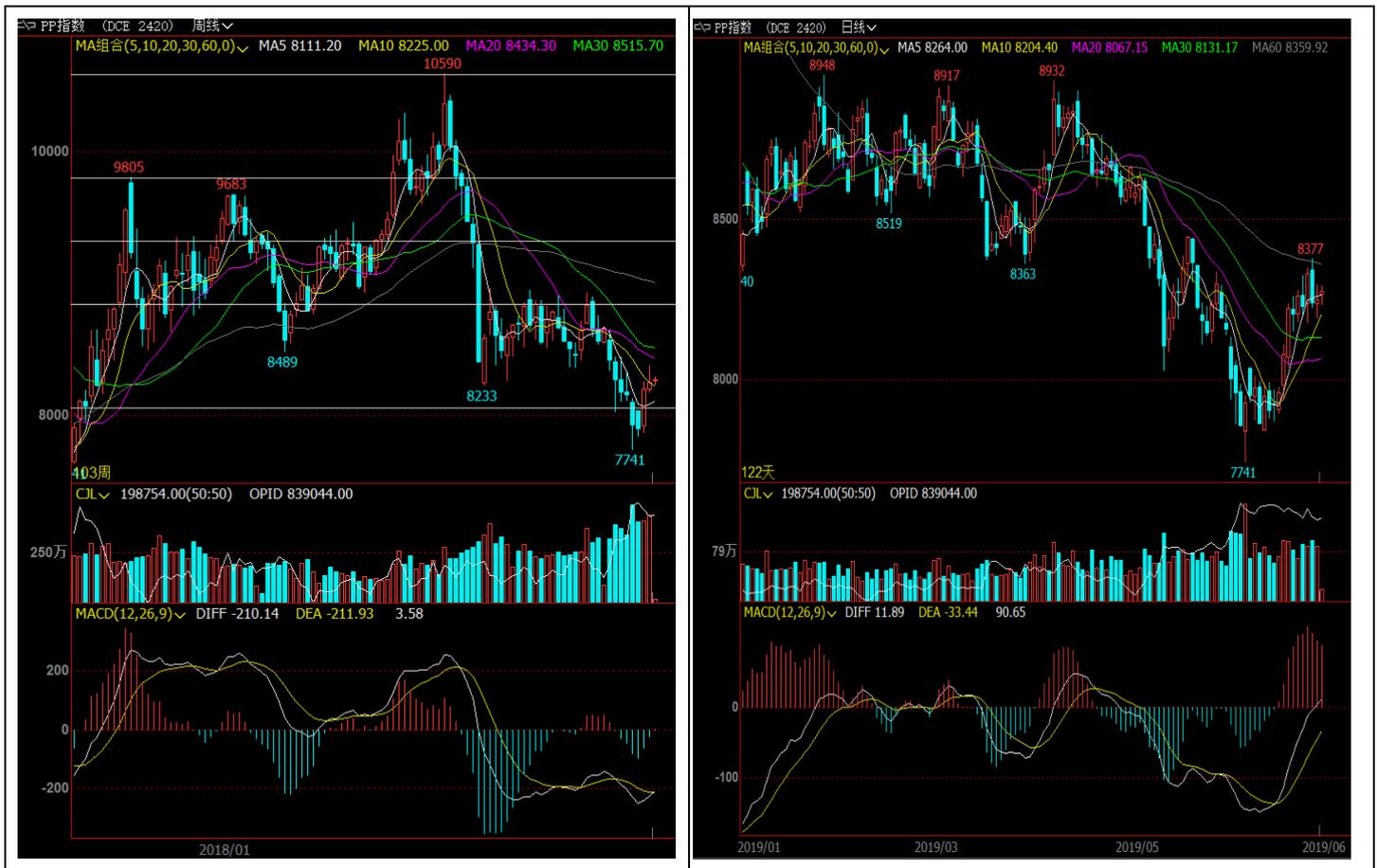
### (6) 价格与价差

产品	地区	价格
PP 期价	PP1909	8387, +72 (周区间 8295-8514, +332/+136, 幅度 219)
	PP2001	7930, +19 (周区间 7871-8049, +260/+104, 幅度 178)
	PP2005	7716, -14 (周区间 7685-7838, +165/+52, 幅度 153)
外盘人民币价 (中端价)	PP 拉丝	8454, -0
	PP 注塑	8537, +42
	PP 共聚	8827, -42
华东现货价 (中端价)	PP 拉丝	8525, +115
	PP 注塑	8625, +125
	PP 低融共聚	8850, +110
再生料价格	再生料	7640, (7100 不带票)
	毛料	6250
粉料价格	粉料	8175, +100 (山东); 8150, +50 (华东)
	丙烯	7675, +115 (山东); 7400, +150 (华东); CFR 中国 901 美金, -10
下游产品价格	BOPP	9950 (出厂价), +50
现货价差	粒-粉料价差	375 (山东); 400 (华东)

	共聚-拉丝	325
	LL-PP	-700 (国内); -831 (外盘)
基差		9 月基差 138
跨期价差		9-1 价差 457
跨品种价差		L-PP 09 价差-557; 01 价差-275; 05 价差-126

### (7) 技术分析

从指数来看, 周线收阳, MACD 出现底背离; 日线短期反弹压力 8400 附近。



## 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