南华期货 NANHUA FUTURES

南华期货研究 NFR

聚烯烃周报

2018 年 9 月 25 日星期二

摘要：

本周聚烯烃继续冲高。供应方面，受前期检修装置开工及受 8 月初部分牌号产品进口窗口打开影响，近期供应端整体面临阶段性回升。需求端，PE 下游棚膜季节性需求逐步恢复，对行情逐步起到支撑作用，但包装膜行业及 PP 下游开工率变化不大，维持刚需，需求端整体对行情有一定支撑，但刺激有限。库存方面，石化库存降库迅速，整体社会库存下降明显，主要由于中秋及国庆节前，下游除了之前的刚性需求外，增加了节前备货需求，基于此，现货价格强势，期货高贴水现货，目前仍有修复基差需求，节前不看深度回调，大概率高位区间震荡，震荡区间 LL 指数 9450—9600，PP 指数 9950—10200。操作上，节后随着进口货源及检修装置复产等影响，可能会迎来回调，但后市整体仍旧保持逢低做多思路，回落至 LL 指数 9300 附近，PP 指数 9700 附近继续接多操作，LL 看到前高附近，PP 有望突破前高。

Bigger mind, Bigger future™

智 慧 创 造 未 来

南华期货研究所

袁铭

ym@nawaa.com

0571-89727505

投资咨询证：Z0012648

助理分析师：

章正泽

zhangzhengze@nawaa.com

0571-87839255

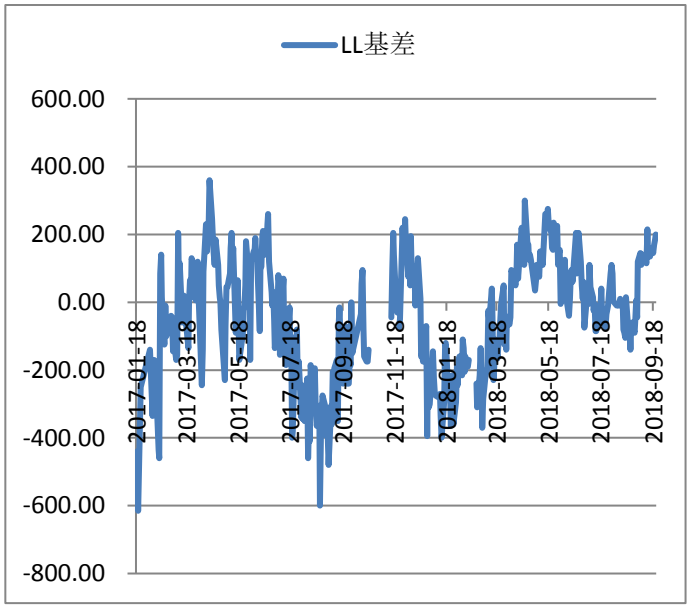
聚烯烃----节前备货需求尾声，价格高位区间震荡

1、本周回顾

本周聚烯烃继续冲高。供应方面，受前期检修装置开工及受 8 月初部分牌号产品进口窗口打开影响，近期供应端整体面临阶段性回升。需求端，PE 下游棚膜季节性需求逐步恢复，对行情逐步起到支撑作用，但包装膜行业及 PP 下游开工率变化不大，维持刚需，需求端整体对行情有一定支撑，但刺激有限。库存方面，石化库存降库迅速，整体社会库存下降明显，主要由于中秋及国庆节前，下游除了之前的刚性需求外，增加了节前备货需求，基于此，现货价格强势，期货高贴水现货，目前仍有修复基差需求，节前不看深度回调,大概率高位区间震荡,震荡区间LL指数9450—9600,PP指数9950—10200。操作上，节后随着进口货源及检修装置复产等影响，可能会迎来回调，但后市整体仍旧保持逢低做多思路，回落至 LL 指数 9300 附近，PP 指数 9700 附近继续接多操作，LL 看到前高附近，PP 有望突破前高。

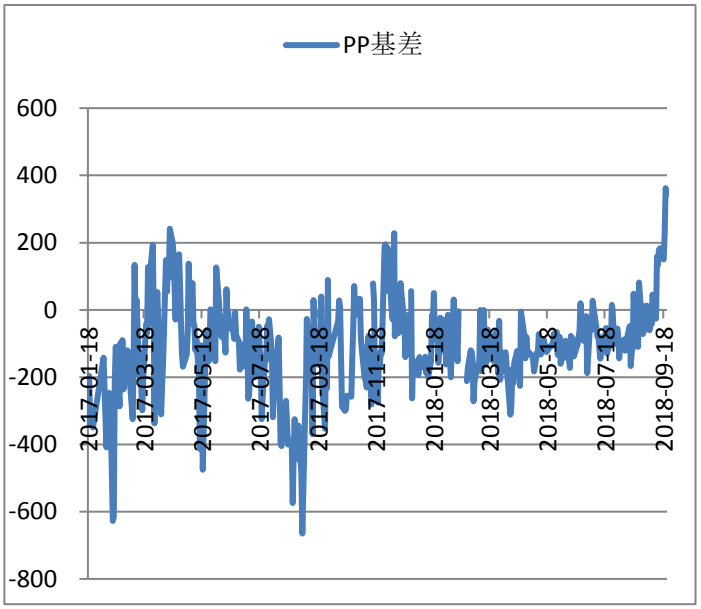
2、基差

LL 基差



资料来源：卓创资讯 南华研究

PP 基差



资料来源：卓创资讯 南华研究

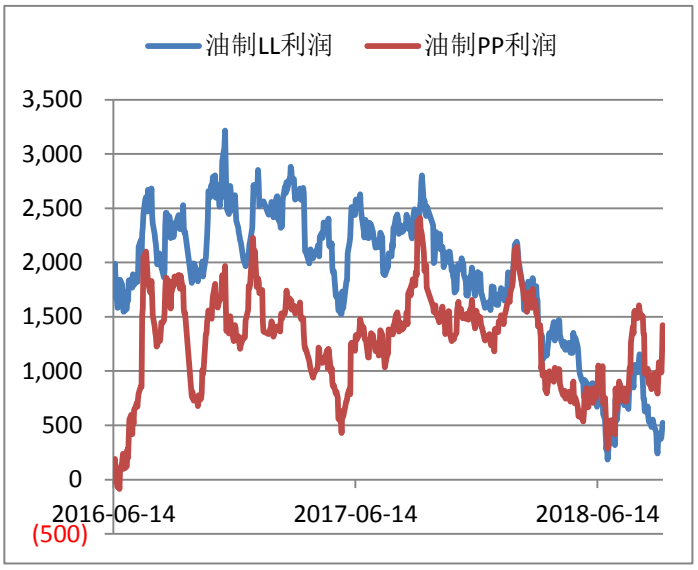
LL 基差 200，PP 基差 344。当基差超过 200，可关注套利商进场情况。

3、产业链利润

低成本装置油化工、煤化工利润依然较好，LL 可以通过进口量来调节供需平衡，PP 主要通过高成本装置华东 MTO 和山东 MTP 装置开停车来调节。从烯烃企业综合经济性考

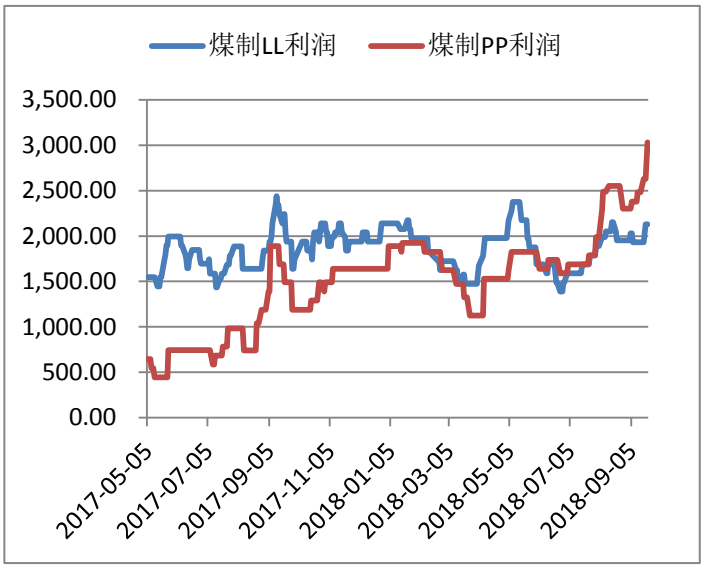
虑，山东 MTP 装置由于规模较小产品相对单一经济性最差，相比较而言沿海 MTO 装置由于下游产品种类较多经济性相对 MTP 略好，山东地区 MTP 装置亏损严重，目前已基本停车，近期甲醇价格与 PP 价格同步走强，沿海地区 MTO 装置综合利润情况不佳，综合利润大致在-278 元/吨左右，后续需关注沿海地区 MTO 装置开停车情况。

油化工利润（元/吨）



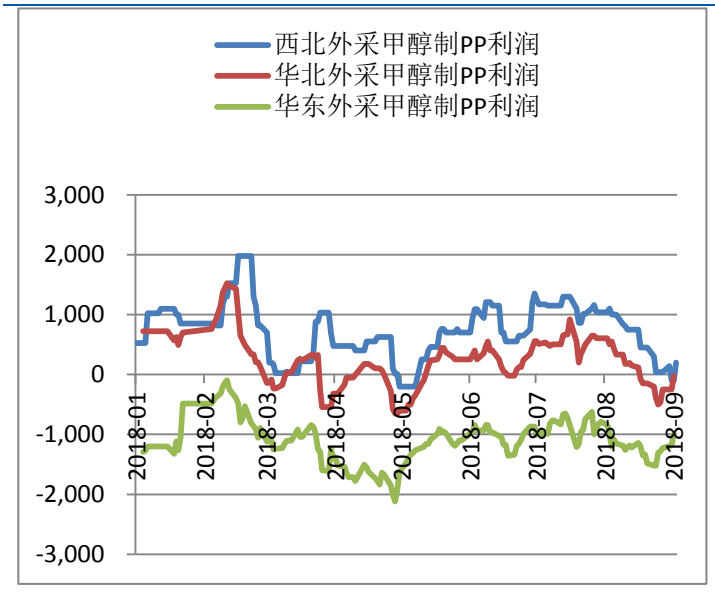
资料来源：wind 南华研究

煤化工利润（元/吨）



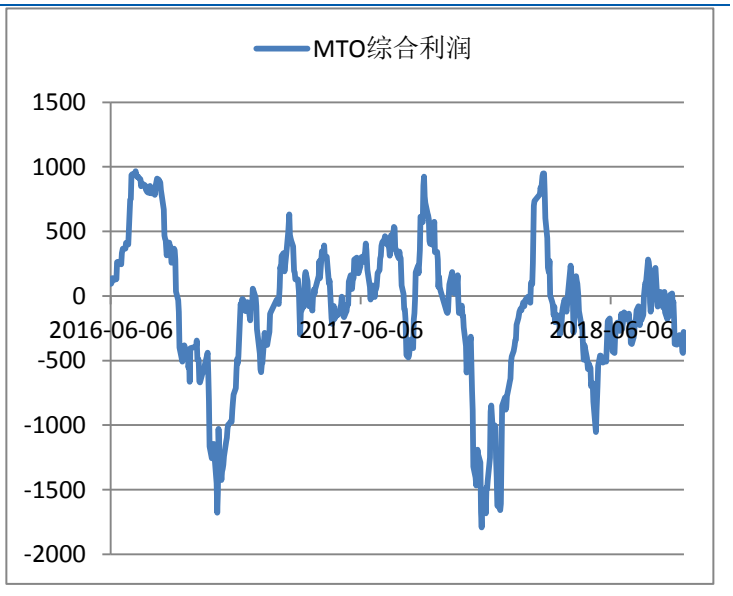
资料来源：wind 南华研究

甲醇制 PP 利润（元/吨）



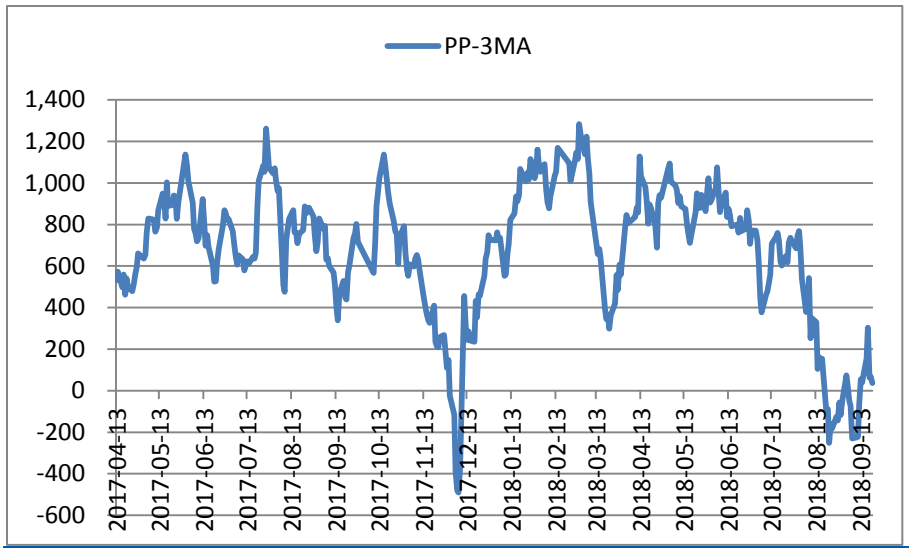
资料来源：wind 南华研究

华东某 MTO 综合利润



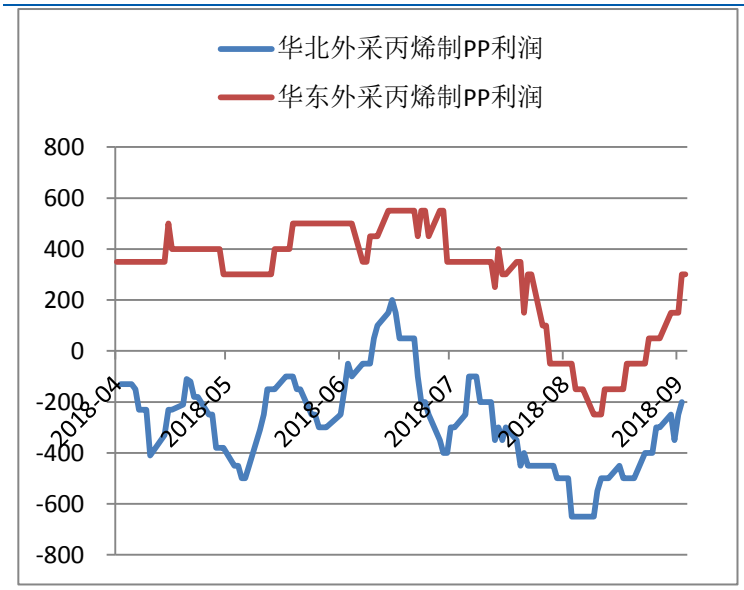
资料来源：wind 南华研究

PP-3MA



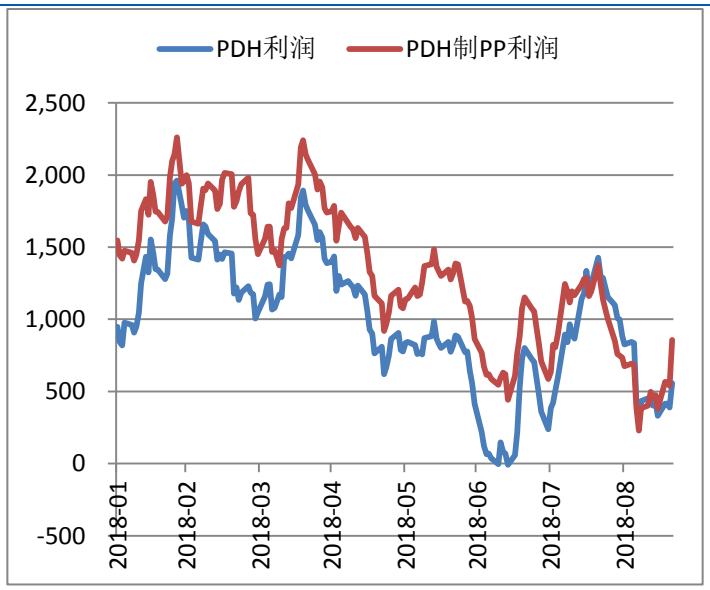
资料来源：WIND 南华研究

外采丙烯制 PP 利润（元/吨）



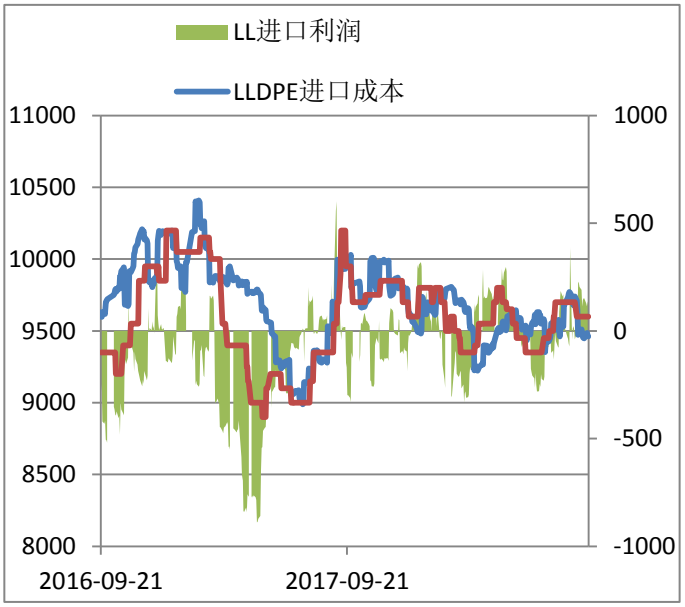
资料来源：wind 南华研究

PDH 工艺相关利润



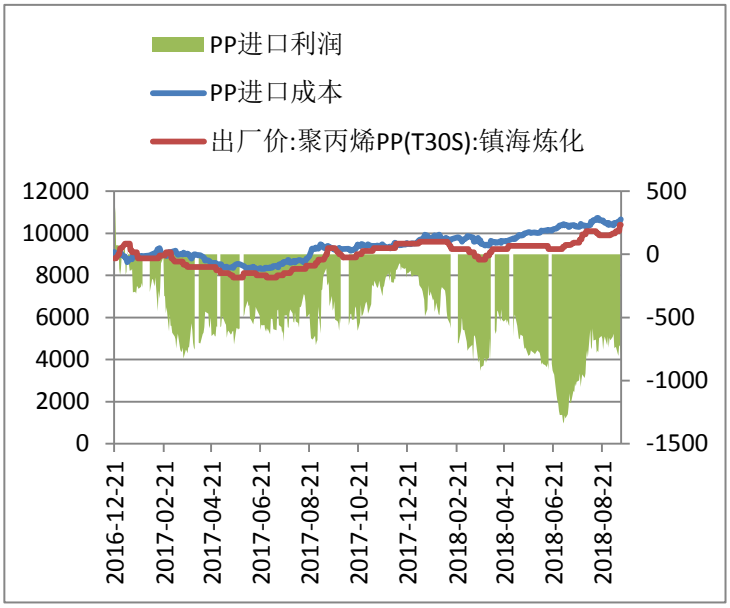
资料来源：wind 南华研究

LL 进口利润（元/吨）



资料来源：wind 南华研究

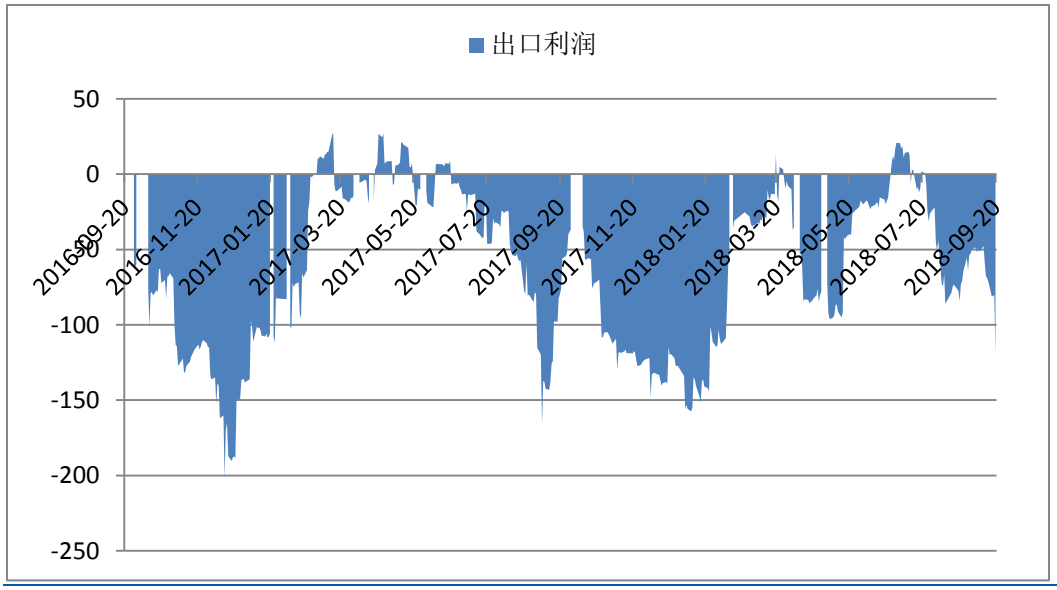
PP 进口利润（元/吨）



资料来源：wind 南华研究

进口方面目 LL 进口利润 133 元/吨， PP 进口利润-369 元/吨，LL 进口窗口打开。

PP 出口利润



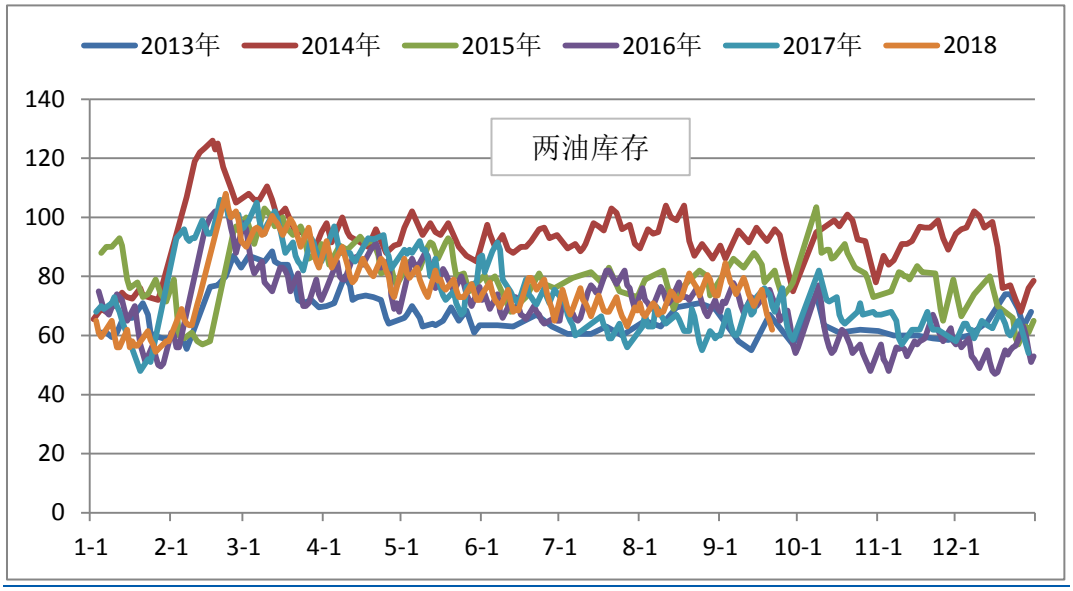
资料来源：WIND 南华研究

PP 目前出口利润-119 美元/吨，出口窗口关闭。

4、库存及仓单

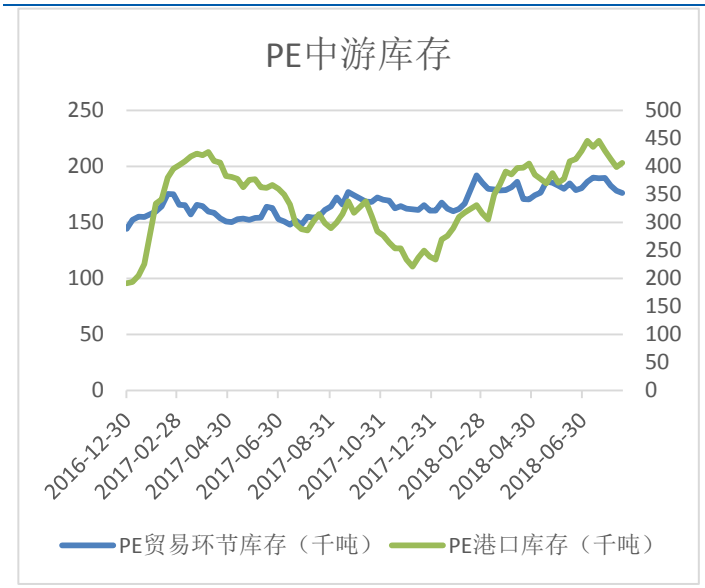
最新石化库存 62 万吨。据隆众统计，本周聚乙烯社会库存有所下降，较上周降 2.3%。本周 PP 贸易商库存较上周减少 6.88%，整体库存较上周减少 5.17%。

聚烯烃石化库存



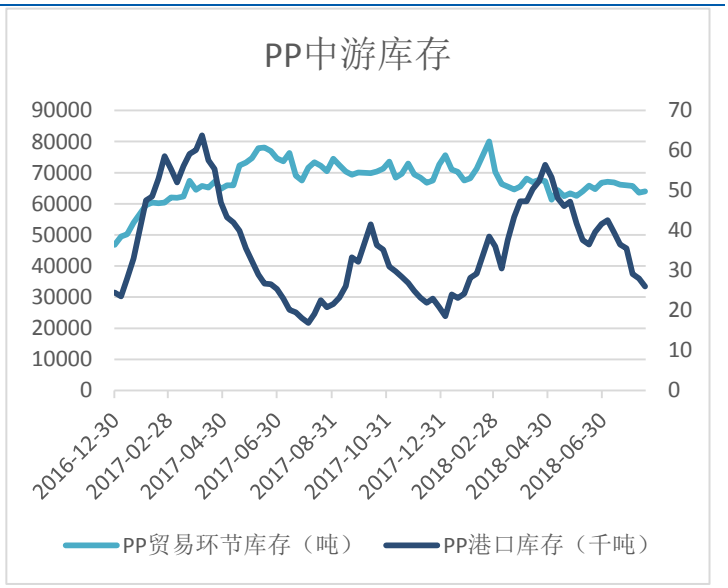
资料来源：卓创资讯 南华研究

PE 中游库存



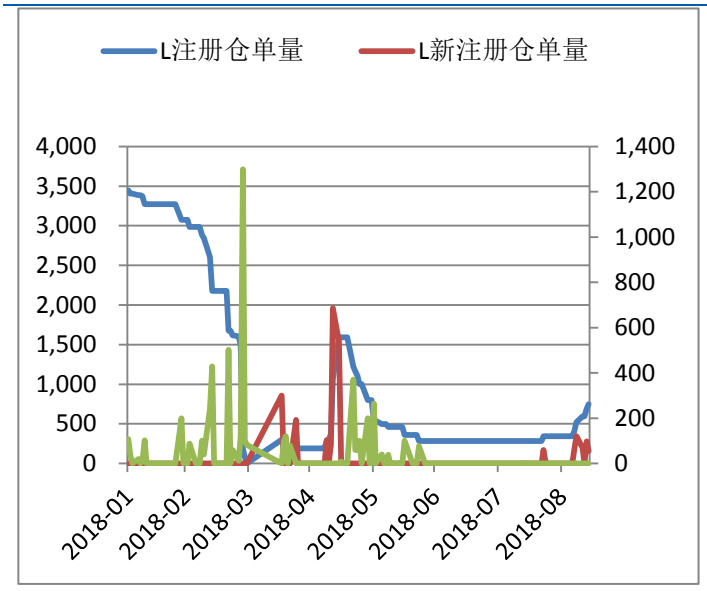
资料来源：卓创资讯 南华研究

PP 中游库存



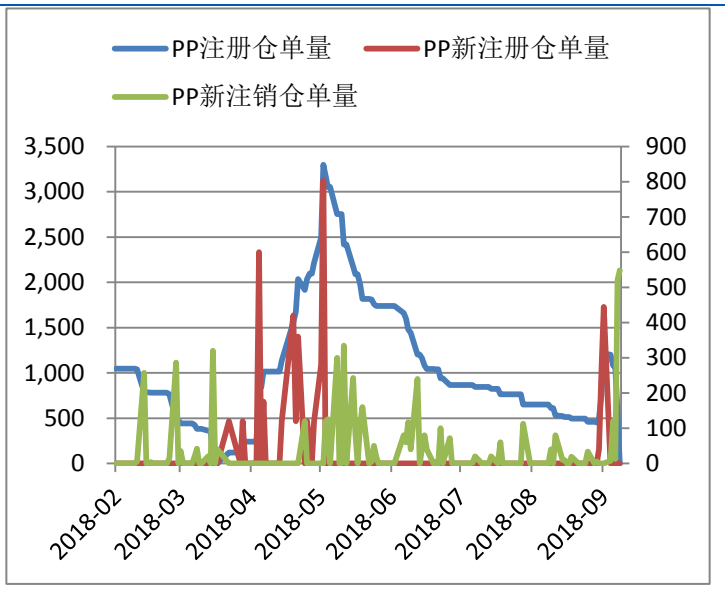
资料来源：卓创资讯 南华研究

LLDPE 交易所仓单概况



资料来源：wind 南华研究

PP 交易所仓单概况

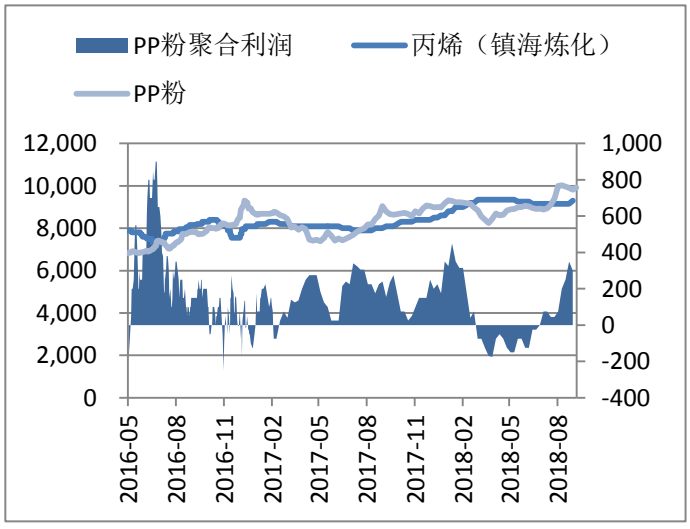


资料来源：wind 南华研究

LL 注册仓单 567 手，相比上周减少 139 手。 PP 注册仓单 0 手，相比上周减少 1209 手。

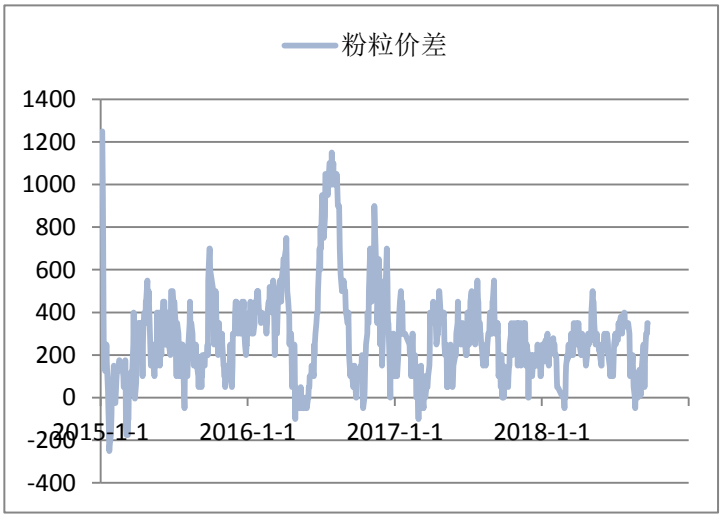
5、粉料

PP 粉料利润



资料来源：wind 南华研究

PP 粒料、粉料价差

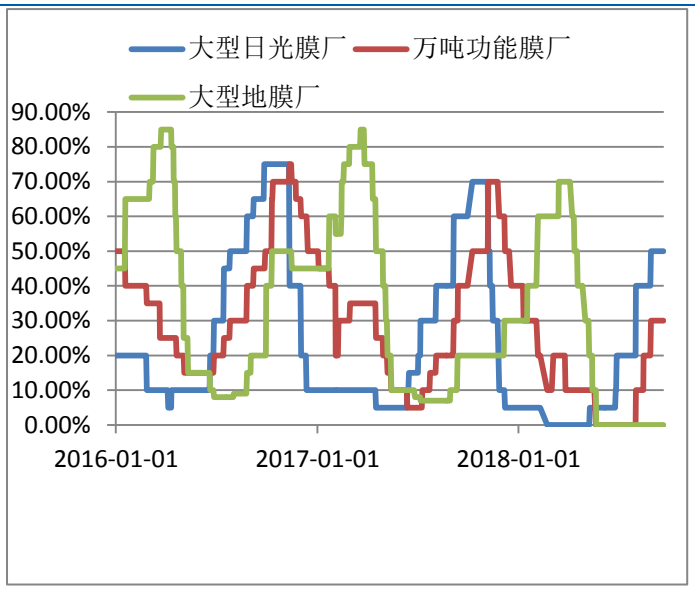


资料来源：wind 南华研究

最新粉料生产企业利润 300 元/吨。华东地区粒料、粉料价差 350 元/吨，两者合理价差在 200-300 元/吨。

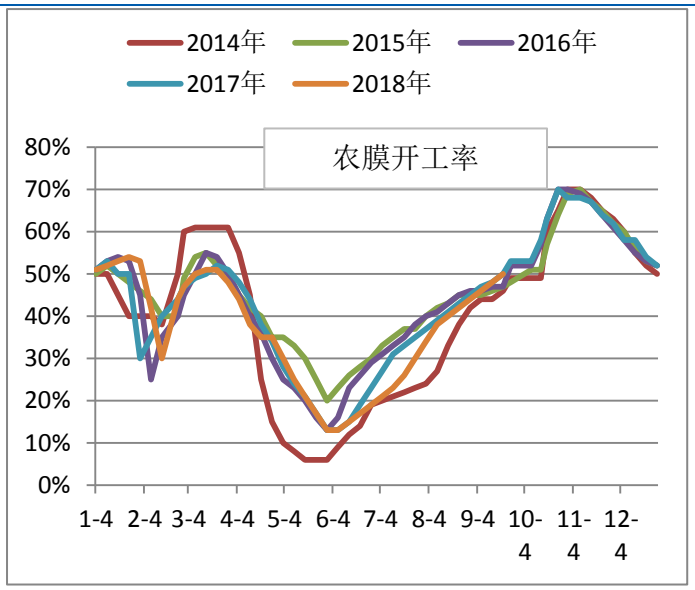
6、下游

LLDPE 下游农膜开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

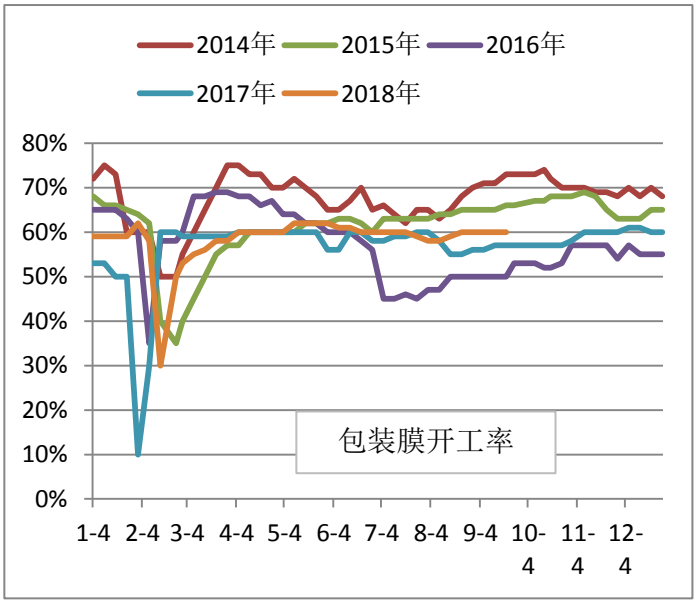
农膜开工率



资料来源：wind 南华研究

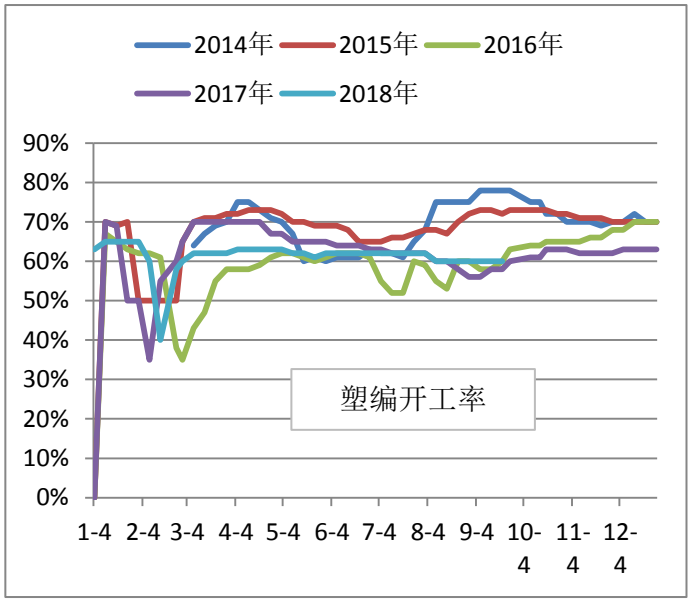
大型日光膜厂开工率 50%，万吨功能膜厂开工率 30%，大型地膜厂开工率 0%

包装膜开工率



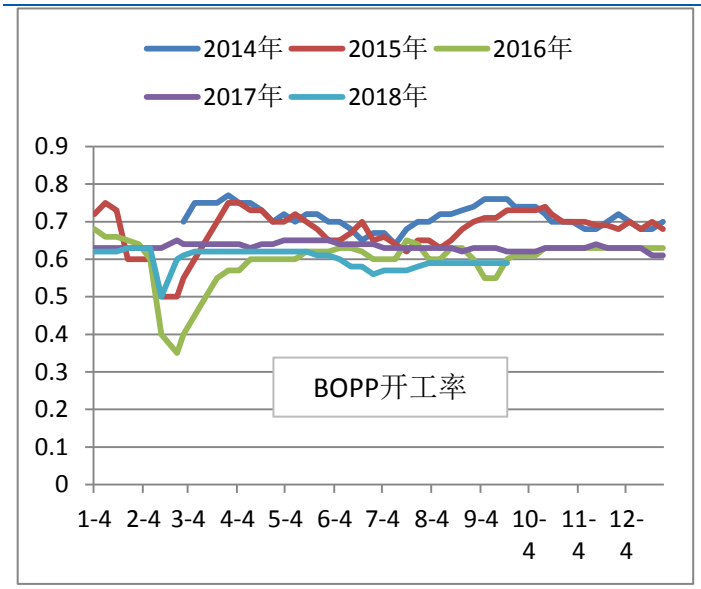
资料来源：卓创资讯 南华研究

塑编开工率



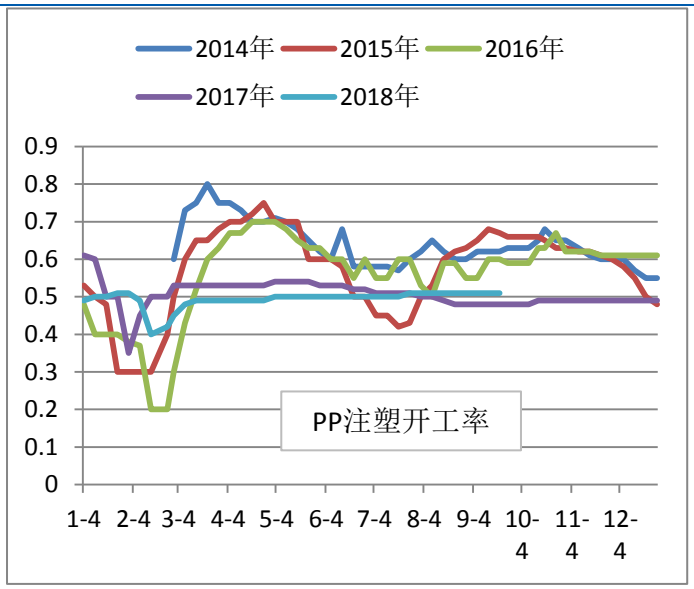
资料来源：卓创资讯 南华研究

BOPP 开工率



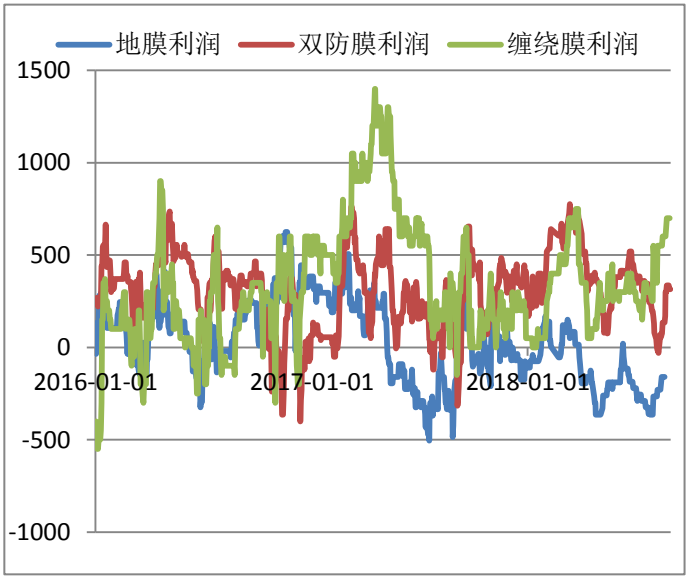
资料来源：卓创资讯 南华研究

注塑开工率



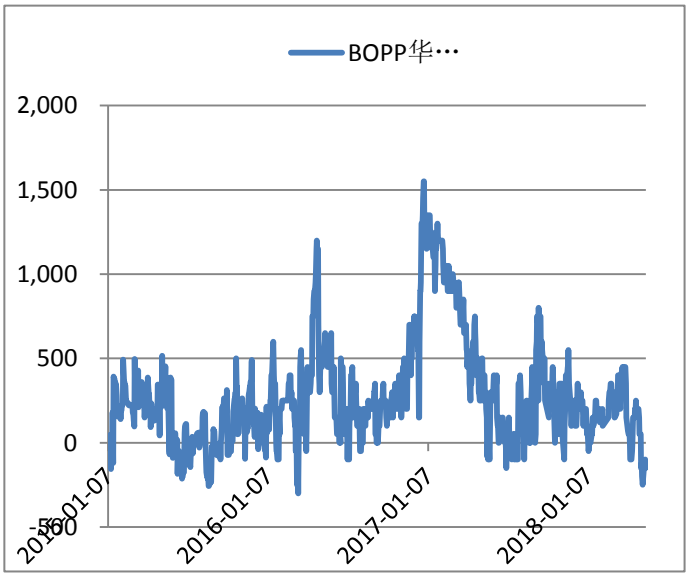
资料来源：卓创资讯 南华研究

LLDPE 下游利润



资料来源：卓创资讯 南华研究

BOPP 利润



资料来源：卓创资讯 南华研究

目前地膜利润-195 元/吨，双防膜利润 180 元/吨，缠绕膜利润 650 元/吨，BOPP 利润-150 元/吨。近期原料价格冲高，下游利润有所下降，后续需持续关注利润情况，其可能关系到库存实际去化效果及下游提前备货意愿。

南华期货分支机构

萧山营业部
杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话：0571-83869601

台州营业部
台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话：0576-88539900

温州营业部
浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话：0577- 89971808

宁波分公司
宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话：0574-87280438

宁波营业部
浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

慈溪营业部
慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼
电话：0574-63925104

嘉兴营业部
嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话：0573-82153186

绍兴营业部
绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话：0575-85095807

成都营业部
四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话：028-86532609

兰州营业部
甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话：0931-8805351

大连营业部
大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话：0411-39048000

北京分公司
北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话：010-63155309

北京营业部
北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话：010-63161286

哈尔滨营业部
哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810、811 室
电话：0451-58896600

郑州营业部
郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话：0371-65613227

青岛营业部
青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

沈阳营业部
沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话：024-22566699

天津营业部
天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003
电话：022-28378072

上海分公司
上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元
电话：021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部
上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元
电话：021-20220312、021-50431979

上海虹桥路营业部
上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话：021-52586179

深圳分公司
深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话：0755-82577529

深圳营业部
深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话：0755-82577909

广州营业部
广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话：020-38810969

芜湖营业部
芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-3880212

重庆营业部
重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611588

永康营业部
永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话：0579-89292777

太原营业部
太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 8 层 805 室
电话：0351-2118018

余姚营业部
余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室
电话：0574-62509011

普宁营业部
广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层
电话：0663-2663855

桐乡营业部
浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

舟山营业部
浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层 3232、3233、3234、3235 室
电话：0580-8125381

苏州营业部
苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

南通营业部
江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室
电话：0513-89011168

厦门营业部
厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

汕头营业部
汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

南昌营业部
江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第 14 层）
电话：0791-83828829

义乌营业部
浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0574-85201116

南京分公司
南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

免责申明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。

公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层　　邮编：310002

全国统一客服热线：400　8888　910

网址：www.nanhua.net