

利空频出 聚烯烃疲弱难改

【策略观点】

综合基本面的情况，我们认为后期在聚烯烃供给持续增加，而成本端支撑乏力的背景下，聚烯烃偏弱格局难改。但是考虑到消费旺季即将到来，关注下游市场对其影响，若不及预期，市场有下滑空间。

投资咨询业务资格：

京证监许可【2012】76号

张霄

电话：010-84555193

邮箱

zhangxiao@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F3010320

投资咨询资格号

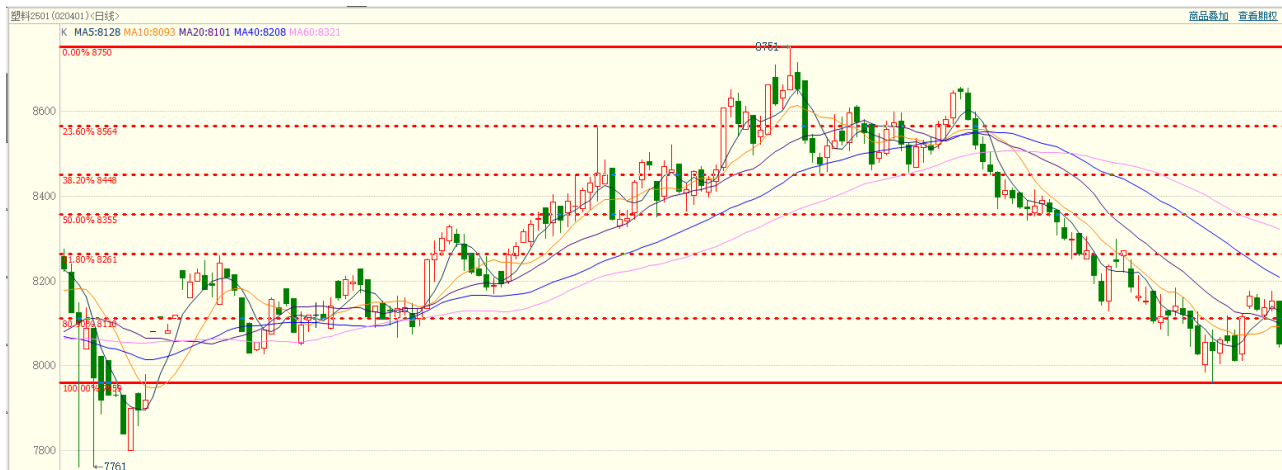
Z0012288

【目 录】

一、市场回顾.....	1
二、基本面分析.....	2
2.1 成本端支撑乏力.....	2
2.2 聚烯烃供应压力存在上升的预期.....	3
2.3 PE 下游处于季节性回升趋势中.....	5
三、总结.....	6

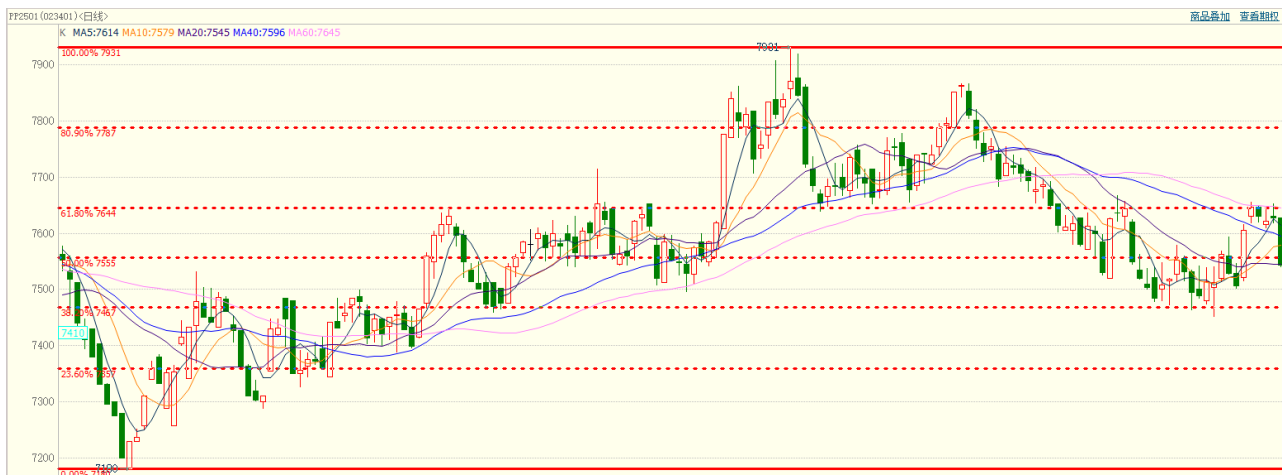
一、市场回顾

图表 1 塑料 01 合约价格走势图



数据来源：博易大师、国元期货

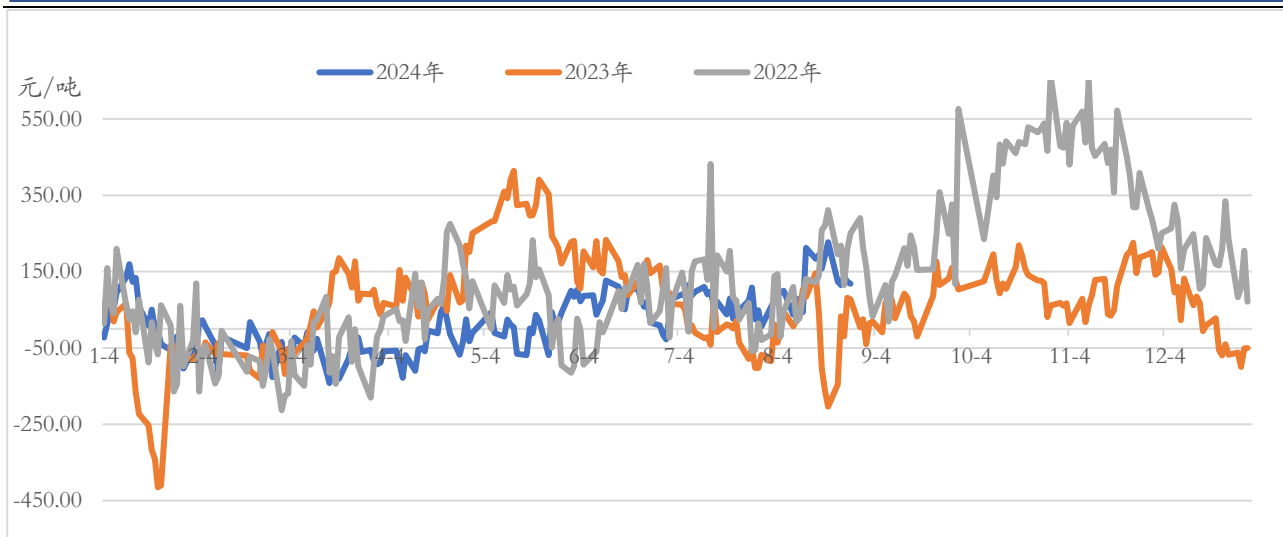
图表 2 PP 01 合约价格走势图



数据来源：博易大师、国元期货

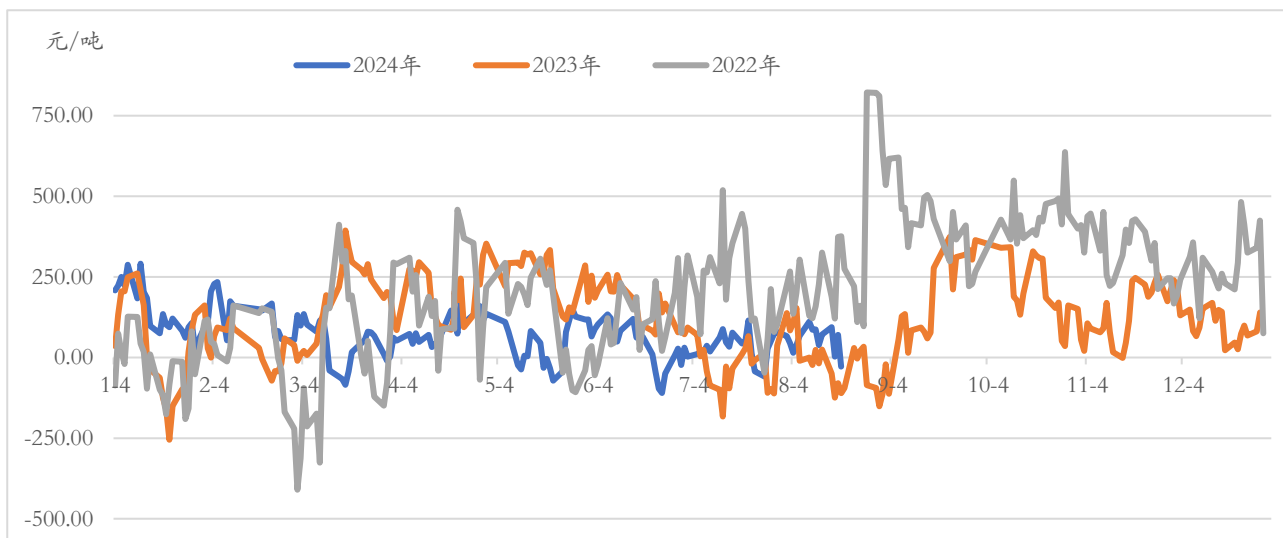
上周塑料和 PP 主力合约在上周初受原油大幅的带动，价格大幅走高，之后，虽然原油回落，但是临近月底，叠加“金九银十”旺季的来临，下游市场有一定的备货，因此上周塑料和 PP 主力合约价格呈现出高开震荡的局面。步入本周一，在化工市场集体下挫的背景下，盘面价格大幅回调。从基差来看，截至 9 月 2 日，塑料和 PP 的基差分别达到 118 和 -28。按照基差的季节性趋势来看，塑料短期基差存在缩小的预期而 PP 的基差仍有扩大的预期。

图表 3 塑料基差图



数据来源：wind、国元期货

图表 4 PP 基差图



数据来源：wind、国元期货

二、基本面分析

2.1 成本端支撑乏力

从油制成本端来看，上周初由于地缘政治升级叠加利比亚原油减产消息加剧原油市场供应担忧，油价大幅飙升，之后市场担忧美国传统旺季即将结束，后期需求端将走弱，因此油价接连几日下跌。当前 OPEC+按计划从 10 月开始增加产量的预期被进一步强化，终端油品需求乏力背景下，后期油市存在较大累库预期，因此油价持续下破风险有所提升，对聚烯烃成本支撑乏力。

从煤制聚烯烃成本端来看，近期虽然“三伏天”已过，但部分地区高温天气或延续至 9 月上旬，因此电厂日耗回落缓慢，库存降速或加快，释放部分补库需求，使得上周煤炭支撑尚可。考虑到 9 月份，虽然需求端也有改善预期，但增量有限，因此形势难有显著变化。而产地煤炭产量有望继续提升，而矿方部分增产将向港口转移，北港供应水平或将走高，因此煤制聚烯烃成本支撑有限。

图表 5 布伦特连续合约价格走势图



数据来源：博易大师、国元期货

图表 6 甲醇主力合约价格走势图



数据来源：博易大师、国元期货

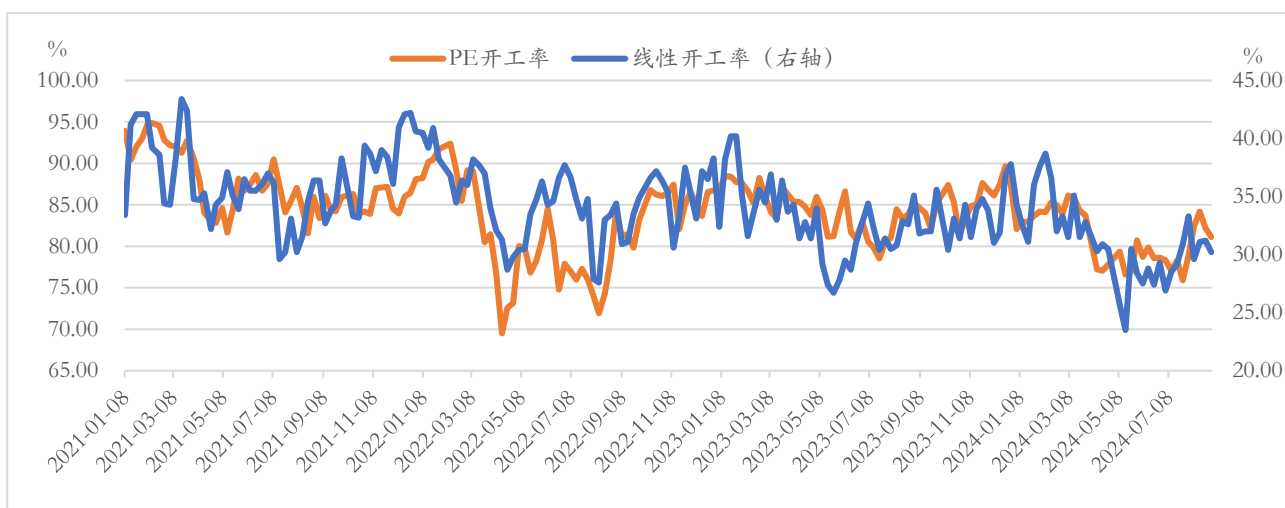
2.2 聚烯烃供应压力存在上升的预期

从石化库存来看，截至发稿，聚烯烃石化库存维持在 82 万吨，达到近年来同期高位，对盘面存在一定的压制。不过近期 PE 装置开工率持续走低，给与市场一定的利好支撑，但后期伴随着装置开工率大幅走高，供应压力增加。而 PP 装置开工率依旧持续走高，因此后期供大于求的局面难改。

从聚丙烯市场来看，8 月份 PP 装置检修损失量在 60.243 万吨，其中涉及产能共计达到 1462 万吨，而根据企业已发布的检修计划来看，9 月份 PP 计划内的检修损失量预计在 46.791 万吨，将呈现大幅萎缩。叠加 9 月金诚石化 30 万吨/年计划投产，因此后期来看供应压力持续加码，对盘面存在较强的压制。

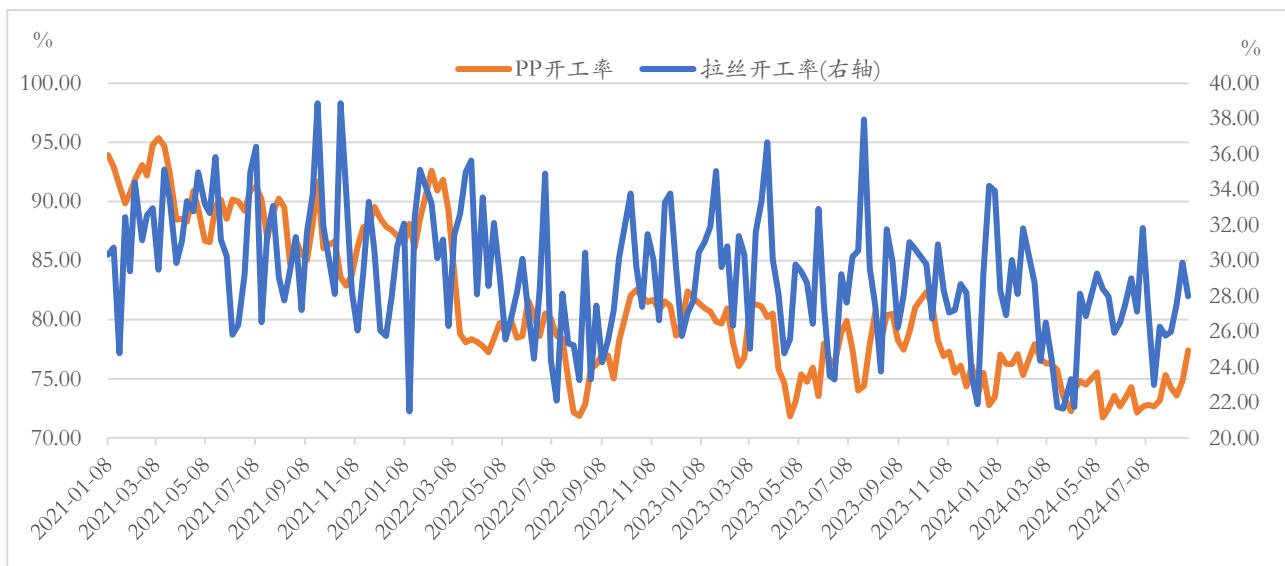
从聚乙烯市场来看，8 月份国内 PE 产能利用率较上个月上涨 4.98 个百分点至 82.47%。产量达到 240.04 万吨，月环比上涨 6.91%。9 月份随着旺季来临，国内生产计划检修装置进一步减少，因此，伴随着装置开工率的持续提升，后期供应压力将继续走高。

图表 7 塑料装置开工率



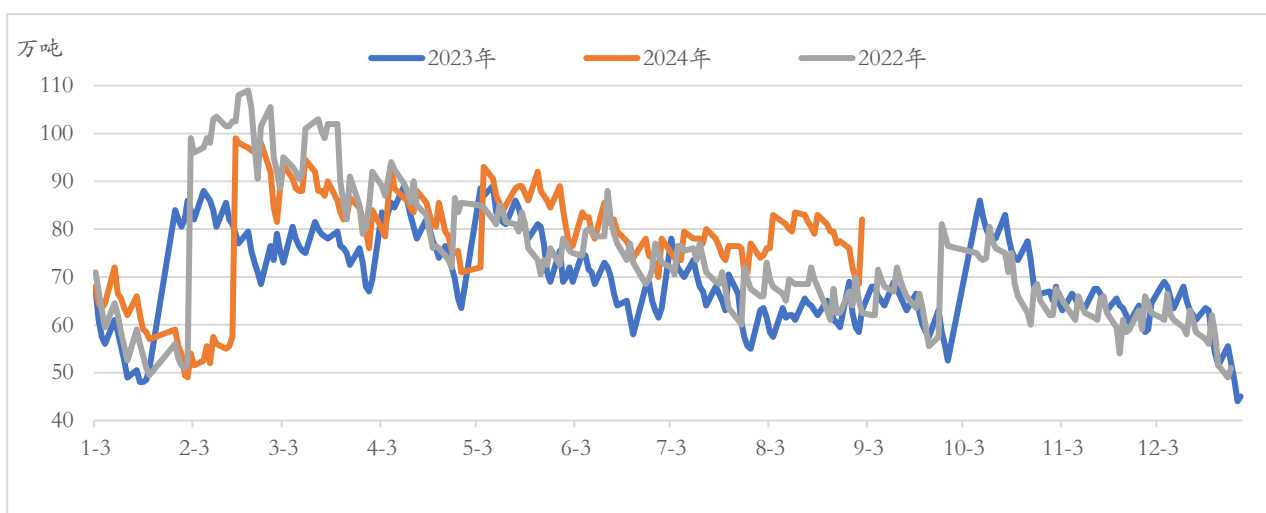
数据来源：隆众资讯、国元期货

图表 8 PP 装置开工率



数据来源：隆众资讯、国元期货

图表 9 聚烯烃石化库存



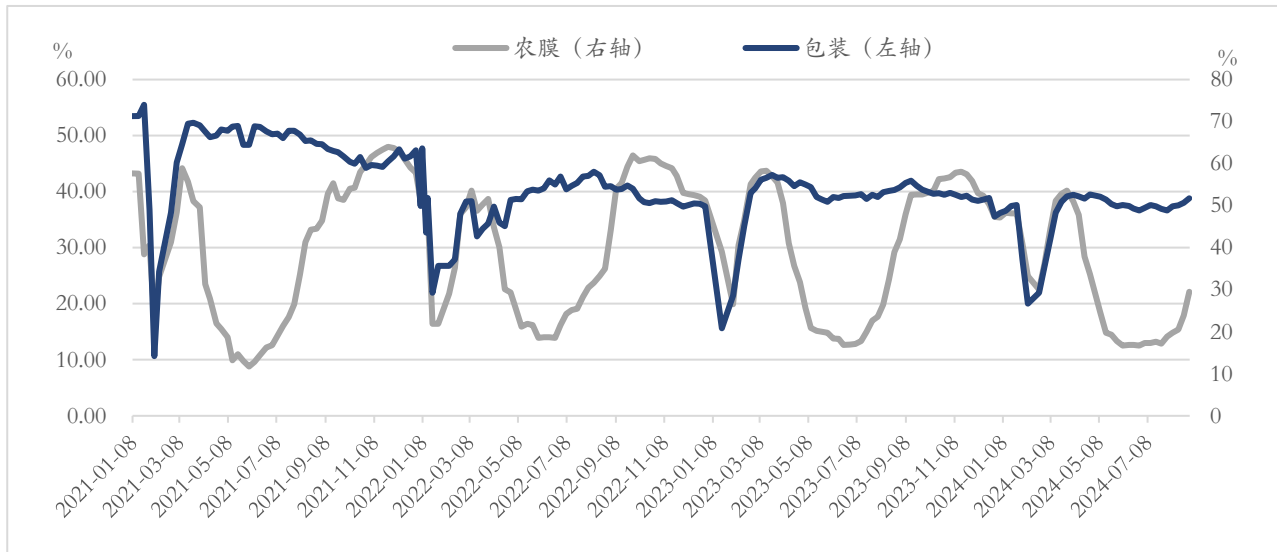
数据来源：隆众资讯、国元期货

2.3 PE 下游处于季节性回升趋势中

从下游市场来看，8 月份，国内聚乙烯下游开工水平维持在 41%。农膜整体开工率大幅走高。主要是 8 月下旬棚膜逐渐进入订单储备阶段，因此对于市场有一定的提振。而地膜需求淡季，企业停机为主，个别企业大蒜膜略有启动。截至 8 月 30 日，PE 包装膜开工环比提升近 2 个百分点。后期来看，市场仍有一定的需求，对上游有一定的提振。

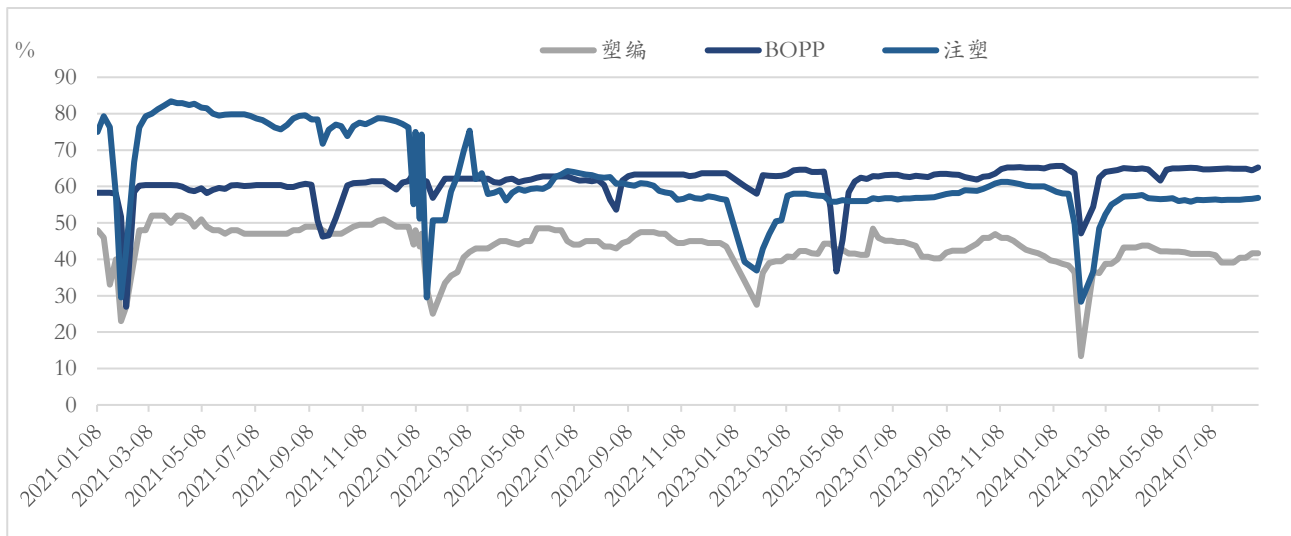
从 PP 下游市场来看，季节性需求缓慢恢复，部分注塑类及塑编类需求提升相对明显。不过由于今年全球经济恢复缓慢，导致出口订单缩减抑制下游制品需求，市场疲软态势难有实质改善。整体来看，关注后期“金九银十”旺季下，需求的实际恢复情况。

图表 10 PE 下游装置开工率



数据来源：隆众资讯、国元期货

图表 11 PP 下游装置开工率



数据来源：隆众资讯、国元期货

三、总结

综合基本面的情况,我们认为后期在聚烯烃供给持续增加,而成本端支撑乏力的背景下,聚烯烃偏弱格局难改。但是考虑到消费旺季即将来看,关注下游市场对其影响,若不及预期,市场有下滑空间。

免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B
电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室
(即磐基商务楼 1502-1503 室)
电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室
电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元
电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室
电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层
电话：0551-68115888

郑州营业部

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户
电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B
电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室
电话：0475-6380818

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室
电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元
办公地址：(北京地区)北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906
(上海地区)上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B
电话：010-84555221