

2019 年 2 月 17 日

塑料、PP 周报 (VIP 版)

一德产业投研部
化工部分析师 任宁 F30-152-03
Phone: 18302222527 QQ: 925982844

短期石化库存高位压力不减
下周关注需求复工情况

PE 多空因素分析:

指标	描述	影响
供应	国产 2019 年仍是供应高增速时期, 且检修力度较 2018 年小 进口 低压尚有进口利润, 线性、高压内外价格接近, 关注前期进口货源的到港	利空 偏空
需求	刚性需求 下游部分开工, 尚未大规模恢复, 关注下周元宵节后复工情况 投机需求 无	利空 中性
库存	石化库存 两油库存 107, 历史高位 中游库存 港口库存、贸易商库存环比增加 下游库存 偏高	利空 利空 利空
利润	生产利润 成本坚挺, 利润空间被压缩 下游利润 双防膜价格 10400 (不含税), 地膜 9400 (不含税), 加工利润偏高。	偏多 利多
价差	非标价差 HD 与 LLD 价差 25, 继续做多价差; LD-LL 价差 200 附近, 长线做多价差; 基差 5 月基差 145, 9 月基差 320 跨期价差 5-9 价差 175	

PE 小结与操作策略:

对 2019 年聚乙烯供需进行分析, 国内产能增加约 419 万吨, 再加上外围投产流入中国的增量, (再生料市场与今年应该相差不大), 且检修力度环比 2018 年小, 整体供应增速预计 7-8%, 尤其是下半年投产压力显著。需要注意的是, 投产品种高压很少, 多数是线性或低压。中科炼化要到 2019 年底, 美国 SASOL7 月份, 最快影响 2001 合约, **因此长线做多 LD-LL 价差, 近期有所修复。**

短期利空: 1. 产业库存压力大, 石化库存 107 处于历史高位, 下游前期有所备货库存也偏高, 中游环比也是增加的; 2. 前期进口货源的到港时间, 预计 2-3 月份; 3. 下游尚未大规模复工; **短期利多:** 1. 线性、高压的进口空间基本关闭, 且外围经过年底去库后暂无压力, 价格相对坚挺; 2. 废塑料含税 8300-8400; 3. 元宵节后下游开工陆续提高, 利润较好。

总体看聚乙烯估值略高, 2019 年投产仍然高增速价格重心下移, 短期库存压力大需求尚未恢复, 驱动仍然向下, 价格区间 8900-8300, 重点关注 8300 附近支撑, 另外原油相对偏强, 关注对化工品的影响。

单边——震荡偏弱, 空单暂时持有。

期现——贴水基本修复, 观望。

跨期——5-9 正套, 100 以下分批加仓, 逻辑在于投产压力在不同阶段的释放。

跨品种——中长线 (几个月周期) 多 LD 空盘面 LL。逻辑: 1. 未来线性供应压力大于 LD (我国 LD 对外依存度 40%-50%); 2. LD-LL 价差仍偏低。

PP 多空因素分析:

指标	描述	影响
供应	国产 2019 年投产增速 7-8%，检修力度小于 2018 年 进口 均聚进口窗口关闭，共聚仍有进口利润	利空 偏空
需求	刚性需求 尚未大规模恢复，关注下周节后复工情况 投机需求 无 出口 拉丝出口空间尚无打开（8300 以下有出口利润）	偏空 中性 中性
库存	石化库存 库存 107，历史高位 中游库存 港口库存与贸易商库存环比增加 下游库存 偏高	利空 利空 利空
利润	生产利润 成本坚挺，各路线利润被压缩 下游利润 BOPP 出厂价 10600，利润中位；胶带母卷利润偏高。	偏多 利多
价差	基差 5 月基差 542；9 月基差-803（按国内煤化工算贴水幅度不大） 跨期价差 5-9 价差 261 品种价差 HD 注塑-PP 共聚价差-175，偏低； PP 共聚-PP 拉丝价差 550，区间中位； L-PP 现货价差-500（按国内煤化工算-120）；L-PP 05 价差-103；09 价差-17；01 价差 30	

PP 小结与操作策略:

对 2019 年聚丙烯供需进行分析，供应端投产增速预计 7-8%，尤其是下半年压力更大（据此可考虑 5-9 正套），需求从行业终端表现看暂时偏弱，从基本面分析 2019 年聚丙烯整体供过于求，其中的变量在于宏观调控对大宗商品的需求支撑力度。另外，将 PP 与 PE 的明年产能增速对照来看，全球范围内 PP 增速高于 PE。

短期利空: 1.产业库存压力大，石化库存处于历史高位，下游节前备货库存也偏高，中游库存环比增加；2.前期进口货源的到港时间 2-3 月；3. 短期下游尚未大规模复工，需求不佳；**利多:** 1.均聚进口空间关闭，且外盘价格相对坚挺；2. 出口空间在 8300 以下；3.回料含税价 8300 附近；4.下游利润中等偏高，关注元宵节后的开工率。

总体来看聚丙烯估值略高，长期看 2019 年投产仍高增速价格重心下移，短期库存压力大需求要等元宵节后，驱动暂时还是向下，重点关注 8300 附近的强支撑，另外还要看原油对化工品氛围的影响。

单边——空单持有，反弹再加空，目标位 8400-8300；

期现——基本修复，观望；

跨期——5-9 正套等待入场机会，逻辑是投产在不同阶段的增量压力。

跨品种——L-PP 短多，-200 以下加仓；

1. LLDPE 分析

(1) 供需分析

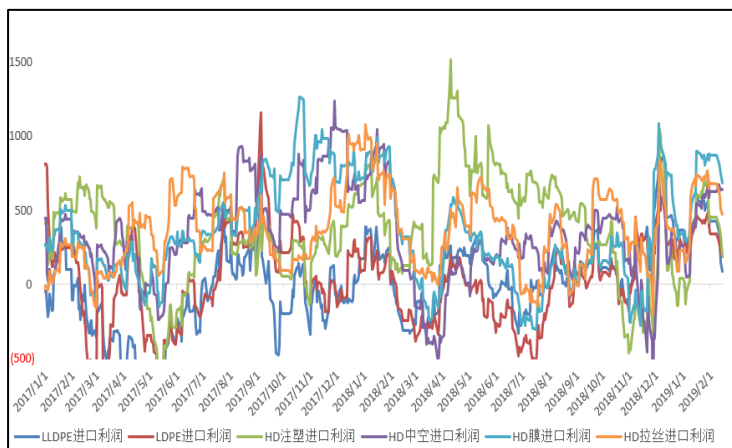
日期	PE产量	同比	PE产量累计	累计同比	PE进口量	同比	PE进口量累计	累计同比	PE表观	同比	PE表观累计	累计同比	再生PE产量	同比	再生PE产量累计	累计同比	再生PE进口量	同比	再生PE进口量累计	累计同比	PE表观(包括再生料)	同比	PE表观累计(包括再生料)	同比
2018年1月	141.8	1.8%	141.8	1.79%	129	38.82%	129.0	38.82%	269.4	16.67%	269	16.67%	31.1	205.31%	31	205.31%	0.1	-99.20%	0.1	-99.20%	300.7	15.98%	301	15.98%
2018年2月	130.0	3.3%	271.8	2.49%	78	-22.20%	206.8	7.18%	207.0	-7.63%	476	4.71%	6.7	-76.57%	38	-2.24%	0.0	-100.00%	0.1	-99.61%	213.6	-21.41%	514	-3.16%
2018年3月	144.8	6.8%	416.6	3.94%	134	18.82%	340.8	11.47%	277.2	12.55%	754	7.46%	30.0	-18.28%	68	-10.06%	0.1	-99.66%	0.2	-99.63%	307.3	-0.02%	822	-2.01%
2018年4月	134.4	5.1%	551.0	4.22%	106	23.03%	447.1	14.02%	239.1	12.51%	993	8.64%	36.0	8.53%	104	-4.38%	0.1	-99.42%	0.3	-99.58%	275.2	3.53%	1097	-0.68%
2018年5月	132.7	5.8%	683.7	4.53%	135	58.09%	581.7	21.88%	267.3	28.17%	1260	12.27%	29.5	-5.49%	133	-4.63%	0.1	-99.64%	0.4	-99.59%	296.9	13.18%	1394	1.98%
2018年6月	125.7	8.4%	809.4	5.11%	113	30.17%	694.2	23.15%	238.2	18.72%	1498	13.24%	24.3	-20.61%	158	-7.50%	0.0	-99.77%	0.5	-99.62%	262.5	5.67%	1656	2.55%
2018年7月	144.5	10.6%	953.9	5.90%	112	29.77%	805.7	24.03%	256.0	18.98%	1754	14.05%	29.9	-2.19%	187	-6.69%	0.1	-98.85%	0.6	-99.54%	286.0	10.59%	1942	3.66%
2018年8月	137.3	0.7%	1091.2	5.21%	124	18.15%	929.4	23.21%	261.0	9.19%	2015	13.39%	26.2	4.97%	214	-5.41%	0.1	-99.13%	0.8	-99.50%	287.3	2.28%	2230	3.48%
2018年9月	138.3	4.3%	1229.5	5.11%	121	7.71%	1049.9	21.21%	258.8	6.60%	2274	12.58%	28.6	-14.13%	242	-6.53%	0.3	-98.36%	1.0	-99.39%	287.7	-1.51%	2517	2.88%
2018年10月	152.4	11.5%	1381.9	5.78%	118	20.60%	1168.1	21.15%	270.6	16.01%	2545	12.93%	28.5	-21.42%	271	-8.36%	0.2	-98.39%	1.2	-99.32%	299.3	6.33%	2816	3.24%
2018年11月	134.6	-0.3%	1516.5	5.21%	119	10.87%	1286.8	20.12%	253.3	5.37%	2798	12.20%	26.2	-28.85%	297	-10.63%	0.0	-99.89%	1.2	-99.35%	279.5	-1.95%	3096	2.75%
2018年12月	146.2	2.6%	1662.7	4.97%	116	6.19%	1402.4	18.84%	261.8	4.77%	3060	11.53%	24.3	-30.03%	321	-12.46%	0.0	-99.37%	1.3	-99.35%	286.1	-1.84%	3382	2.34%
2019年1月	152.9	7.8%	152.9	7.83%	134	3.90%	134.0	3.90%	286.9	6.50%	287	6.50%	14.0	-55.03%	14	-55.03%	0.0	-100.00%	0.0	-100.00%	300.9	0.08%	301	0.08%

聚乙烯月度供需平衡表：1.从1月份数据看，国内粒料产量与进口量同比仍是增加的，再生料产量有所下滑，整体看总的供应与去年同期持平；2.需求方面，塑料薄膜、农用薄膜、塑料制品等与去年同期相比弱化，从6月份开始下游需求增速开始比供应增速弱。

对2019年供需进行分析，国内产能增加约419万吨，再加上外围投产流入中国的增量，（再生料市场与今年应该相差不大），且检修力度环比2018年小，整体供应增速预计7-8%，尤其是下半年投产压力显著。需要注意的是，投产品种高压很少，多数是线性或低压。中科炼化要到2019年底，美国SASOL7月份，最快也是影响2001合约，因此长线关注LD-LL的套利，近期略有修复。

	企业名称	核心技术	地区	产能	投产时间	品种	对1905的增量影响	对1909的增量影响	对2001的增量影响
2018年	中海油惠州(二期)	油制	广东惠州	70	2018年4月	全密度(40HD+30LL)			
	延安延长	煤油气综合利用	延安	45	2018年9月	全密度			
	合计			115					
2019年	久泰能源	CTO	内蒙古鄂尔多斯	30	2019年3月	FD	3.75	13.75	23.75
	恒力石化	油制	辽宁	40	2019年4月	HD	1.67	15.00	28.33
	青海大美	CTO	青海西宁	30	2019年5月	FD		8.75	18.75
	中安联合	DMTO	安徽淮南	28	2019年5月	FD		8.17	17.50
	宁夏宝丰二期	煤制	宁夏	30	2019年6月	HD		6.25	16.25
	大庆联谊			40	2019年4季度	HD			5.00
	宝来石化			75	2019年4季度	35HD/45FD			9.38
	浙江石化		浙江	75	2019年底	45HD+30FD			9.38
	中科炼化	油制	广东	71	2019年底	36LD/35HD			2.96
	合计			419			5.42	51.92	131.29
外围	捷克Unipetrol RFA			27	2019年1月	HD			
	阿塞拜疆SOCAR Polymer			12	2019年1月	HD			
	伊朗Mandoab PC			14	2019年1月	HD	1.17	3.03	4.90
	美国FPC			80	2019年4月	FD		6.67	17.33
	美国SASOL			89	2019年7月	LD42/LL47			10.38
	美国ExxonMobil			65	2019年10月	LL			1.08
	马来西亚PRPC			75	2019年7月	FD		1.25	11.25
	韩国Hanwha-Total			40	2019年10月	FD			2.00
	俄罗斯Zapsibneftekhim (Sibur)			150	2019年下半年	FD			10.00
	美国Equistar			50	2019年10月	HD			0.83
合计			469			1.17	10.95	57.78	
内外增量合计						15.92	82.87	219.74	

进口方面，低压进口利润仍存在，但线性、高压内外价格已经接近了，且外盘经过年底的去库后短期没有压力，价格短期相对坚挺。需要关注的是之前进口货源的到港时间。

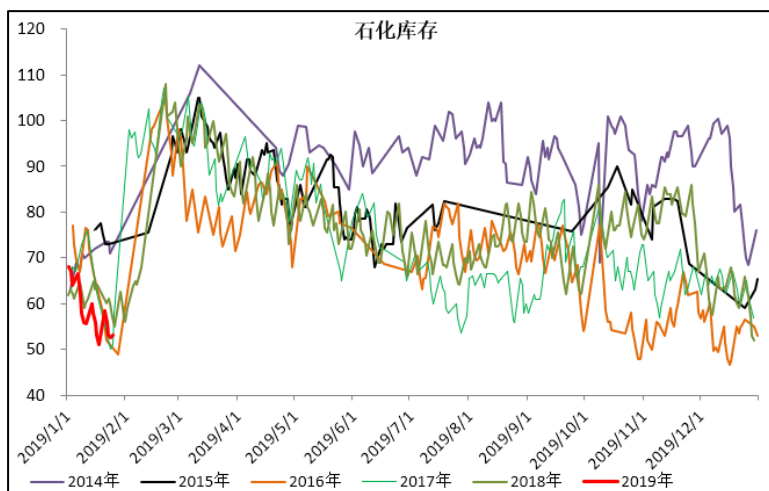


再生料不含税价格约 7750，折合含税价 8300-8400。

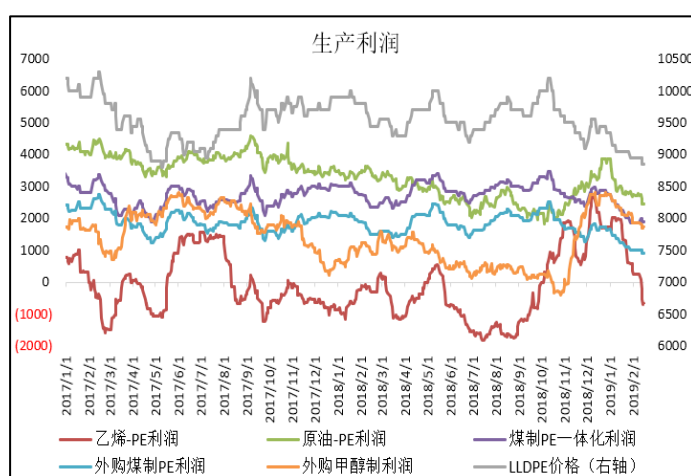
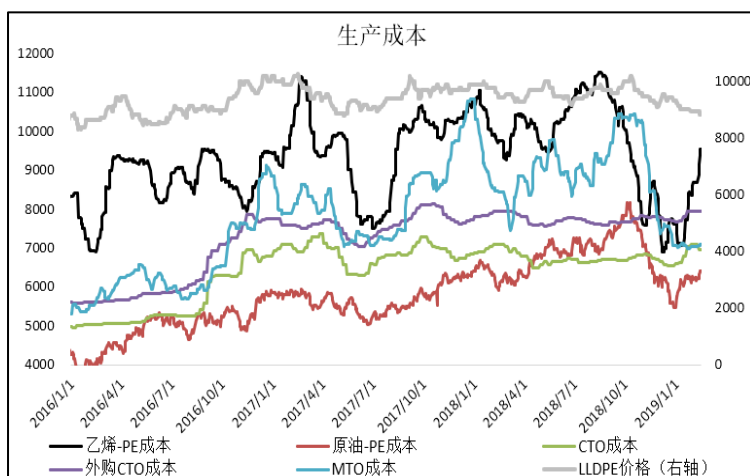
需求方面，下游部分行业开工，但多数要等到元宵节后，本周开工率仍然低位，关注下周的复工情况。

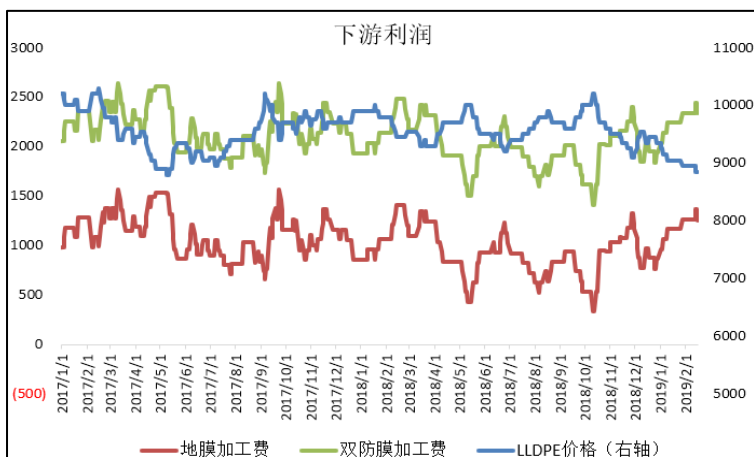
(2) 库存

聚烯烃石化库存 107，处于历史高位，从产业库存分布来看，上下游库存均偏高，中游环节环比也是增加的（上周数据未更）。



(3) 产业链成本与利润

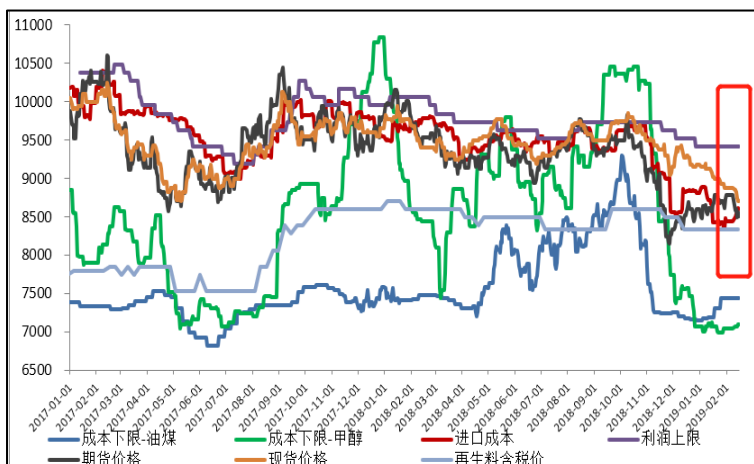




生产利润: 近期成本端相对坚挺, 乙烯价格也持续上涨, 从利润角度看各路线利润空间均被压缩, 油制利润即将接近去年下半年水平, 煤制利润已经是近三年低位。

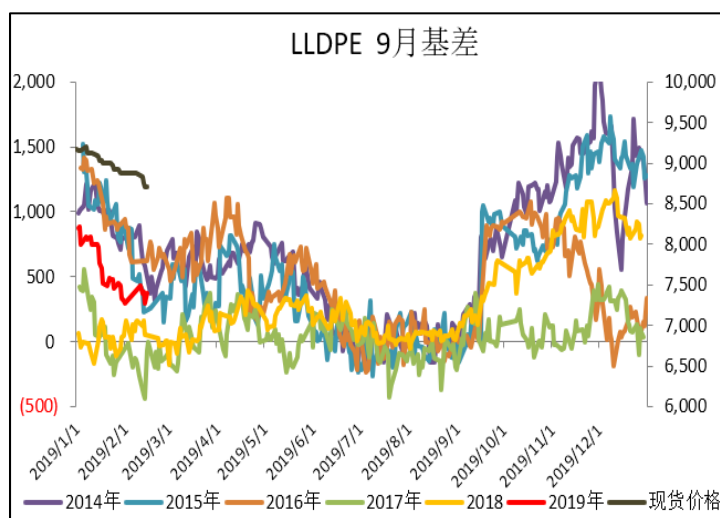
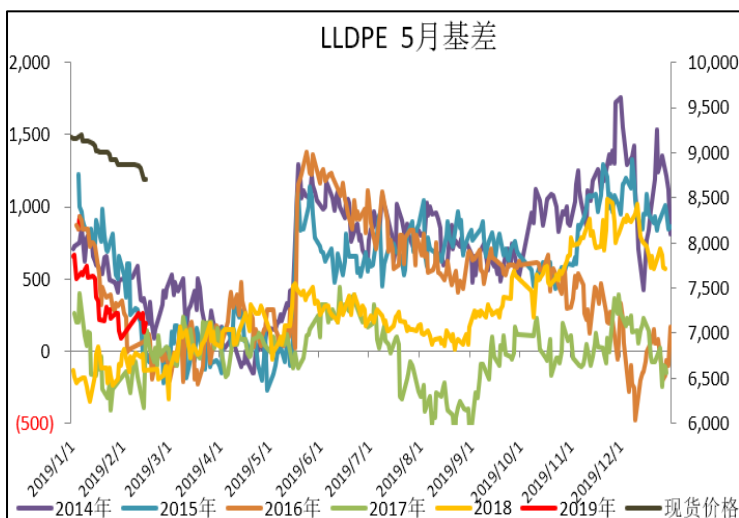
下游利润: 双防膜价格下调 100 至 10400 (不含税), 加工费 2330; 地膜价格下调 100 至 9400 (不含税), 加工费 1260。加工利润仍处于偏高水平。

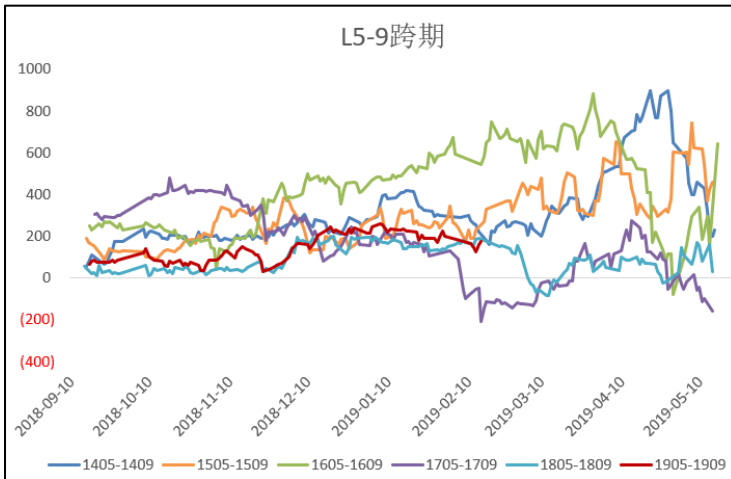
(4) 价格区间估算



从近期来看, 成本端坚挺, 塑料价格持续走弱, 之前的进口窗口基本关闭, 且新料与粒料价差持续缩小, 下方空间不大了, 重点关注 8300-8400 附近的支撑。

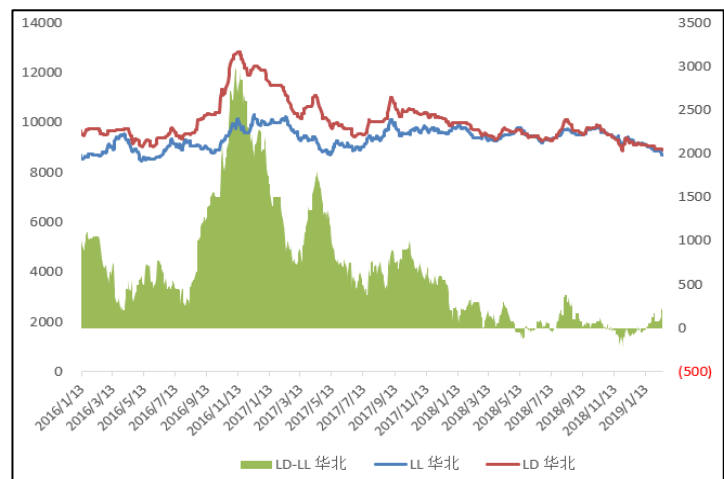
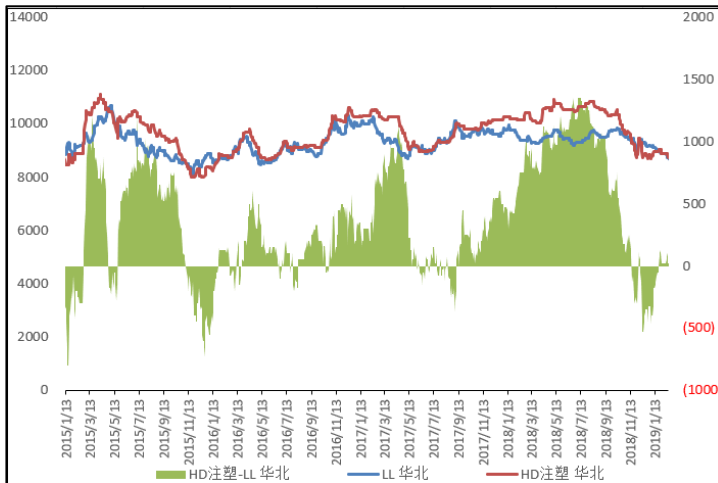
(5) 基差与价差





期现：05 基差贴水基本修复，观望。

跨期：5-9 等正套，100 以下分批建仓，逻辑在于投产压力在不同阶段的释放；或等库存下降时入场。



非标套利：HD 与 LLD 价差 25，继续卖 HD 买 LL；LD-LL 价差 200 左右，中长期做多价差。

(6) 价格与价差数据

名称	细分	价格
L 期价	L1905	8505, -275, 周区间 (8445-8810, -135/-5 幅度 365)
	L1909	8330, -250, 周区间 (8295-8605, -110/+5 幅度 310)
	L2001	8240, -185, 周区间 (8205-8480, -85/+25 幅度 275)
外盘人民币价 (中端价)	LLDPE	8728, -32 (汇率变动)
	HDPE 中空级	9021, -34 (汇率变动)
	HDPE 注塑级	8394, -31 (汇率变动)
	HDPE 薄膜级	9356, +100
	LDPE 薄膜级	8812, -33 (汇率变动)
华北市场价 (中端价)	LLDPE	8650, -15
	HDPE 中空级	9725, +0
	HDPE 注塑级	8650, +0
	HDPE 薄膜级	9425, +0
	HDPE 拉丝级	9235, -30
	LDPE 薄膜级	8900, -50

再生料价格	一级回料	8300-8400 (7750 不带票)
	毛料	7100
上下游价格	乙烯 (美金)	1081, +95
	地膜 (山东)	10110 (9400 不含税, -100)
	双防膜 (山东)	11180 (10400 不含税, -100)
现货价差	新料-回料	350
	LD-LL	250
基差		5 月基差 145, 9 月基差 320
跨期价差		5-9 价差 175

(7) 技术分析

从指数来看, 周线收阴; 日线关注前低附近的支撑。



2. PP 分析

(1) 供需分析

日期	PP产量		PP产量累计		PP进口合		PP进口累计		PP出口		PP出口累计		PP粒表观		PP表观累计	
	产量	同比	产量	同比	进口	同比	进口	同比	出口	同比	出口	同比	表观	同比	表观	同比
2018年1月	174.00	6.09%	174.0	6.09%	45.3	7.98%	45.3	7.98%	2.2	27.91%	2.2	27.91%	217.1	6.30%	217.1	6.30%
2018年2月	154.00	2.03%	328.0	4.15%	26.7	-46.84%	71.9	-21.88%	1.9	0.00%	4.1	13.45%	178.8	-10.25%	395.9	-1.88%
2018年3月	178.50	14.20%	506.5	7.48%	43.3	-13.11%	115.2	-18.80%	4.0	-7.85%	8.0	1.77%	217.8	7.93%	613.7	1.39%
2018年4月	166.10	13.22%	672.6	8.85%	33.6	-5.03%	148.8	-16.05%	4.2	7.69%	12.2	3.73%	195.5	9.72%	809.2	3.29%
2018年5月	163.20	7.58%	835.8	8.60%	42.2	26.75%	191.0	-9.29%	3.8	-11.63%	16.0	-0.37%	201.6	11.57%	1010.8	4.84%
2018年6月	150.70	-1.70%	986.5	6.89%	38.0	15.27%	229.0	-5.96%	2.8	-24.32%	18.8	-4.85%	185.9	1.83%	1196.7	4.36%
2018年7月	173.50	6.12%	1160.0	6.77%	38.4	16.42%	267.4	-3.29%	3.5	6.06%	22.3	-3.29%	208.4	7.88%	1405.1	4.87%
2018年8月	161.50	-3.98%	1321.5	5.33%	40.0	6.89%	307.4	-2.08%	2.8	17.65%	25.1	-1.33%	198.7	-2.24%	1603.8	3.93%
2018年9月	162.30	1.82%	1483.8	4.93%	43.1	7.71%	350.5	-0.97%	2.5	8.70%	27.6	-0.50%	202.9	2.94%	1806.7	3.82%
2018年10月	174.00	3.45%	1657.8	4.78%	42.7	19.67%	393.2	0.92%	2.4	47.24%	30.0	2.14%	214.3	5.96%	2021.0	4.04%
2018年11月	159.40	-5.85%	1817.2	3.75%	44.3	1.11%	437.5	0.94%	1.0	-61.54%	31.0	-3.03%	202.7	-3.71%	2223.7	3.28%
2018年12月	171.50	-2.56%	1988.7	3.17%	42.0	2.37%	479.5	1.06%	1.0	-56.33%	32.0	-6.59%	212.5	-1.04%	2436.2	2.89%
2019年1月	173.20	-0.46%	173.2	-0.46%	48.0	6.03%	48.0	6.03%					221.2	1.90%	221.2	1.90%

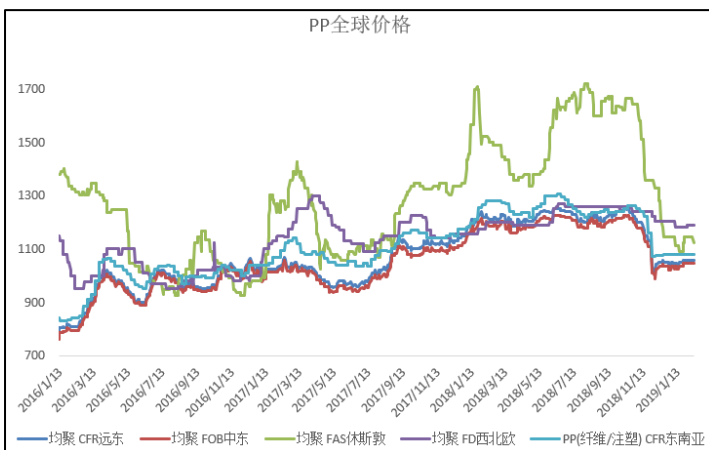
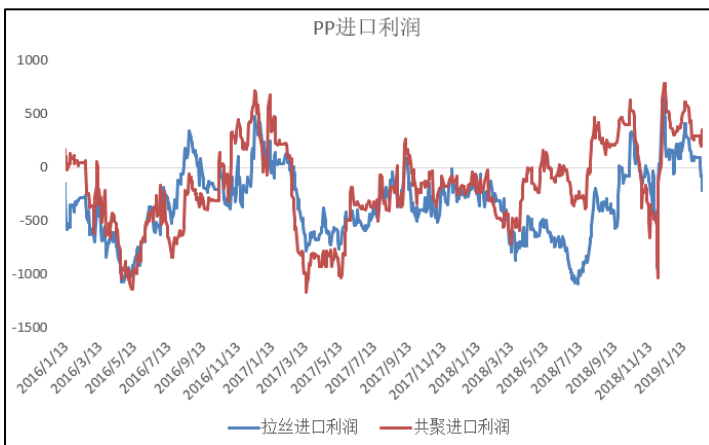
日期	PP产量		PP产量累计		PP进口合		PP进口累计		PP出口		PP出口累计		PP粉料	PP再生料	PP再生料	PP表需(粒+粉+再生料)	PP表需	PP表需	PP表需
	产量	同比	产量	同比	进口	同比	进口	同比	出口	同比	出口	同比	国产量	进口量	进口量	同比	同比	同比	同比
2018年1月	174.00	6.09%	174.0	6.09%	45.3	7.98%	45.3	7.98%	2.2	27.91%	2.2	27.91%	27.5	5.88	0.13	256.4	9.91%	256.4	9.9%
2018年2月	154.00	2.03%	328.0	4.15%	26.7	-46.84%	71.9	-21.88%	1.9	0.00%	4.1	13.45%	22.8	3.35	0.00	214.2	-11.08%	470.6	-0.8%
2018年3月	178.50	14.20%	506.5	7.48%	43.3	-13.11%	115.2	-18.80%	4.0	-7.85%	8.0	1.77%	27.7	7.48	0.17	269.7	7.82%	740.3	2.2%
2018年4月	166.10	13.22%	672.6	8.85%	33.6	-5.03%	148.8	-16.05%	4.2	7.69%	12.2	3.73%	28.9	7.08	0.07	255.2	8.35%	995.5	3.7%
2018年5月	163.20	7.58%	835.8	8.60%	42.2	26.75%	191.0	-9.29%	3.8	-11.63%	16.0	-0.37%	27.9	6.51	0.09	266.3	8.94%	1261.8	4.8%
2018年6月	150.70	-1.70%	986.5	6.89%	38.0	15.27%	229.0	-5.96%	2.8	-24.32%	18.8	-4.85%	26.4	5.68	0.14	253.9	-0.36%	1515.7	3.9%
2018年7月	173.50	6.12%	1160.0	6.77%	38.4	16.42%	267.4	-3.29%	3.5	6.06%	22.3	-3.29%	26.1	5.76	0.27	282.0	5.16%	1797.8	4.1%
2018年8月	161.50	-3.98%	1321.5	5.33%	40.0	6.89%	307.4	-2.08%	2.8	17.65%	25.1	-1.33%	23.7	6.93	0.32	278.0	-1.96%	2075.7	3.2%
2018年9月	162.30	1.82%	1483.8	4.93%	43.1	7.71%	350.5	-0.97%	2.5	8.70%	27.6	-0.50%	25.0	7.51	0.13	291.6	2.03%	2367.4	3.1%
2018年10月	174.00	3.45%	1657.8	4.78%	42.7	19.67%	393.2	0.92%	2.4	47.24%	30.0	2.14%	26.0	7.43	0.23	311.3	4.97%	2678.7	3.3%
2018年11月	159.40	-5.85%	1817.2	3.75%	44.3	1.11%	437.5	0.94%	1.0	-61.54%	31.0	-3.03%	28.2	6.62	0.31	307.8	-1.36%	2986.5	2.8%
2018年12月	171.50	-2.56%	1988.7	3.17%	42.0	2.37%	479.5	1.06%	1.0	-56.33%	32.0	-6.59%	28.1	6.08	0.48	323.0	-0.03%	3309.4	2.5%
2019年1月	173.20	-0.46%	173.2	-0.46%	48.0	6.03%	48.0	6.03%					27.2	5.08		258.6	0.85%	258.6	0.9%
2019年2月	170.00	10.39%	343.2	4.63%															
2019年3月	168.94	-5.36%	512.1	1.11%															
2019年4月	160.91	-3.13%	673.0	0.07%															
2019年5月	160.41	-1.71%	833.5	-0.28%															
2019年6月	166.48	10.47%	999.9	1.36%															
2019年7月	169.31	-2.41%	1169.3	0.80%															
2019年8月	164.16	1.65%	1333.4	0.90%															
2019年9月	172.30	6.16%	1505.7	1.48%															
2019年10月	186.31	7.07%	1692.0	2.06%															
2019年11月	187.91	17.89%	1879.9	3.45%															
2019年12月	192.50	12.24%	2072.4	4.21%															

从聚丙烯的月度供需平衡表来看：1. 1月份粉料产量同比接近，进口量同比增加，粉料与再生料与去年情况接近，总体看1月份表需同比微增。2. 需求端从下游行业情况来看，从去年8月份开始，供应端增速开始超过需求端增速，即终端需求开始走弱。

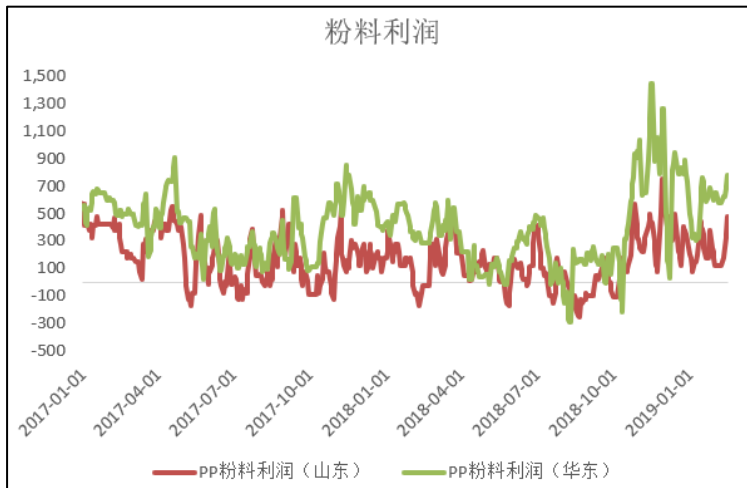
对2019年的总体供需进行分析，供应端投产增速预计7-8%，尤其是下半年压力更大（据此可考虑5-9正套），需求从行业终端表现看暂时偏弱，从基本面分析2019年聚丙烯整体供过于求，其中的变量在于宏观调控对大宗商品的需求支撑力度。另外，将PP与PE的产能增速对照来看，全球范围内PP增速高于PE。

投产计划	企业名称	核心技术	地址	PP产能	投产时间	对1905的增量影响	对1909的增量影响	对2001的增量影响
2018年	中海油惠州(二期)	油制	广东惠州	40	2018年4月			
	延长石油		陕西延安	25	2018年9月			
	合计			65				
外国	TURKMERKAS		土库曼斯坦	8	2018年1月			
	PTT		泰国	30	2018年1月			
	Indelpro		墨西哥	10	2018年5月			
	NTHI SOW		越南	37	2018年6月			
	LG		马来西亚	20	2018年7月			
	S-coil		韩国	41	2018年8月			
	合计			146				
2019年	卫星石化	粉料	外采丙烯	15	2019年1月	4.38	9.38	14.38
	久泰能源	CTO	内蒙古鄂尔多斯	35	2019年3月	4.38	16.04	27.71
	华亭中熙	煤制	甘肃平凉	16	2019年3月	2.00	7.33	12.67
	恒力石化	油制	辽宁大连	44	2019年4月	1.83	16.50	31.17
	东莞巨正源	PDH	广东东莞	60	2019年5月		11.67	37.50
	中安联合煤化	煤制	安徽淮南	30	2019年6月		6.25	16.25
	青海大美	煤制	青海西宁	40	2019年7月		5.00	18.33
	宁夏宝丰二期	外采甲醇	宁夏银川	30	2019年9月			8.75
	浙江石化		浙江	45	2019年底			
	宁波福基二期			80				
	大庆联谊			6				
	大唐国际、常州富德							
	合计			386		8.21	62.79	152.38
	外国	印度石油		印度	70	2019年3月	4.38	11.38
Socar			阿塞拜疆	18	2019年1月	1.13	2.93	4.73
西布尔			俄罗斯	50	2019年5月		3.13	8.13
马油			马来西亚	90	2019年7月		1.13	7.88
JPP			日本	15	2019年4季度			0.19
Okran			伊朗	45	2019年4季度			0.56
合计				288		5.50	18.55	39.85
内外增量	合计				13.71	81.34	192.23	

进口方面，现货均聚进口空间关闭，出口尚未打开，8300 以下会打开。从全球范围价格看，短期相对稳定。



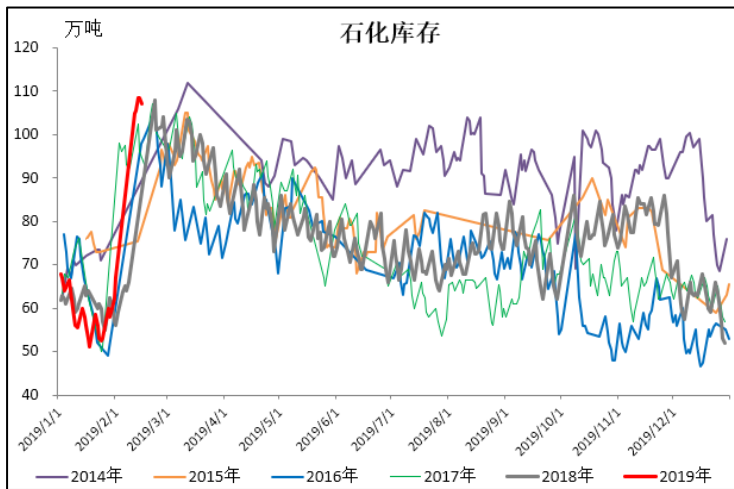
粉料方面，丙烯与粉料价格均下滑，其中华东粉粒价差倒挂，在一定程度上利好粒料需求。



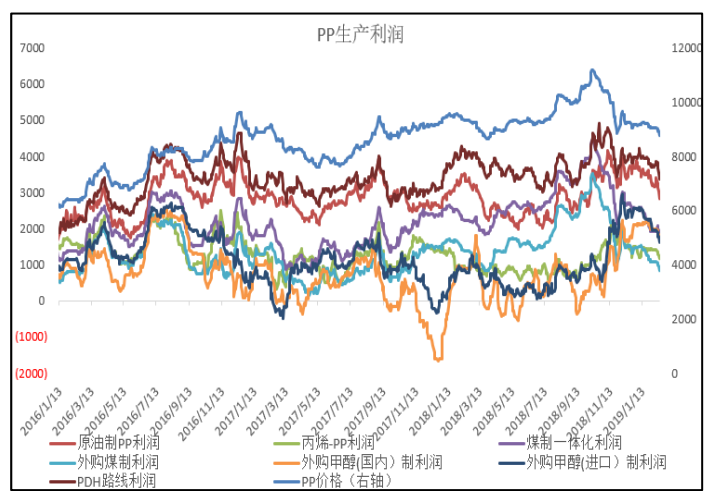
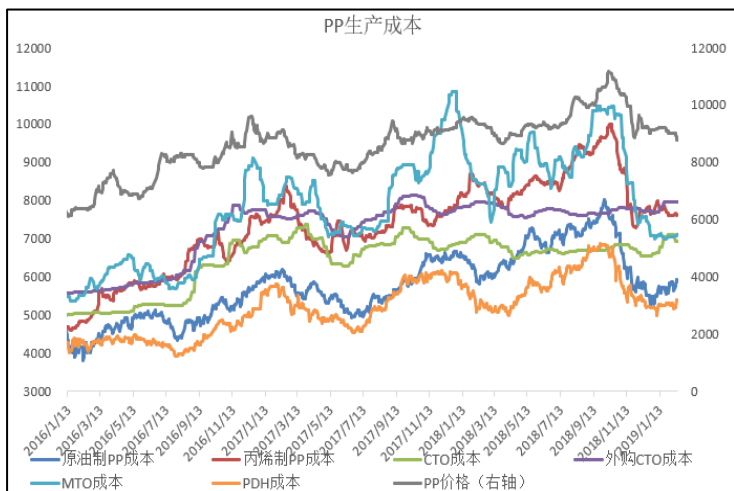
需求方面，短期下游行业尚未大规模复工，看下周元宵节后开工情况。

(3) 库存

聚烯烃石化库存 107，处于历史高位。从 PP 的产业库存来看，上下游库存偏高，中游库存环比也是增加的。



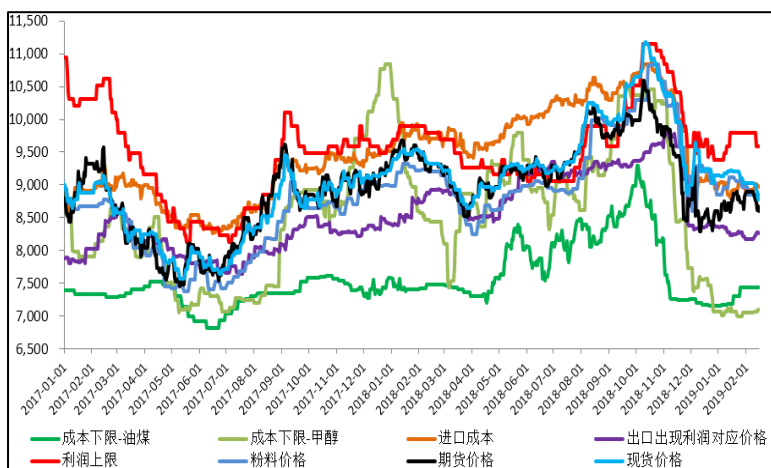
(3) 产业链成本与利润





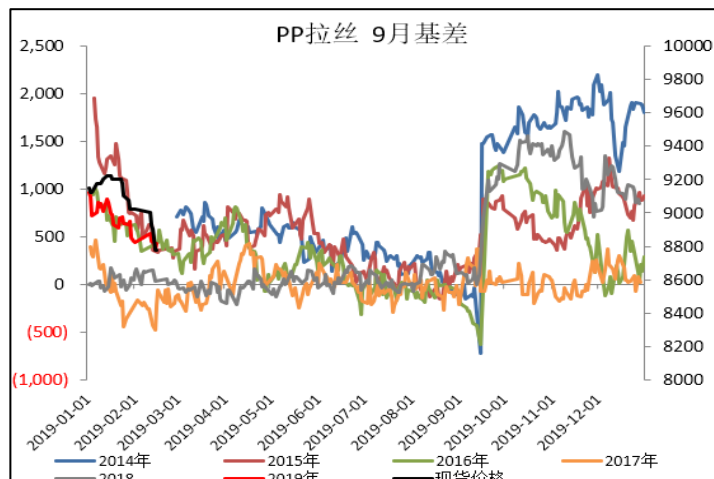
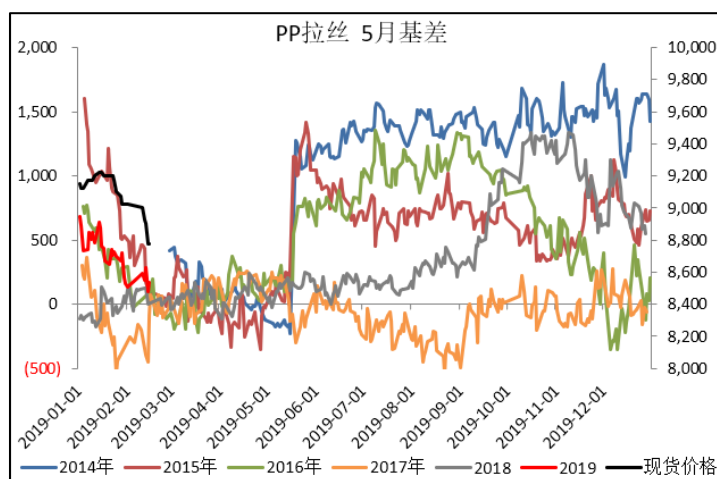
生产利润: 成本端相对坚挺, 各路线利润空间均被压缩; MTP 利润也被压缩, 目前仍然偏高, 逢高继续做空。
下游利润: BOPP 出厂价 10600, 利润中等水平; 胶带母卷利润较高。

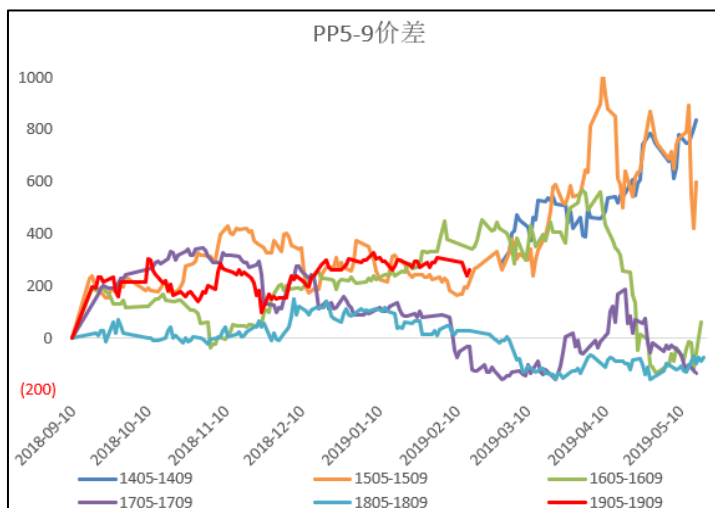
(4) 价格区间估算



与聚乙烯类似, 成本端坚挺, 进口窗口关闭, 出口空间在 8300 以下, 与回料价格接近, 且粉料低价在 8300 左右, 因此可认为是近期支撑。

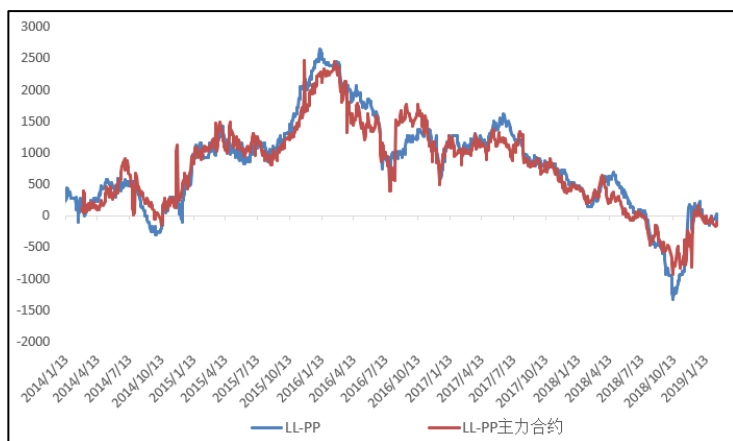
(5) 价差



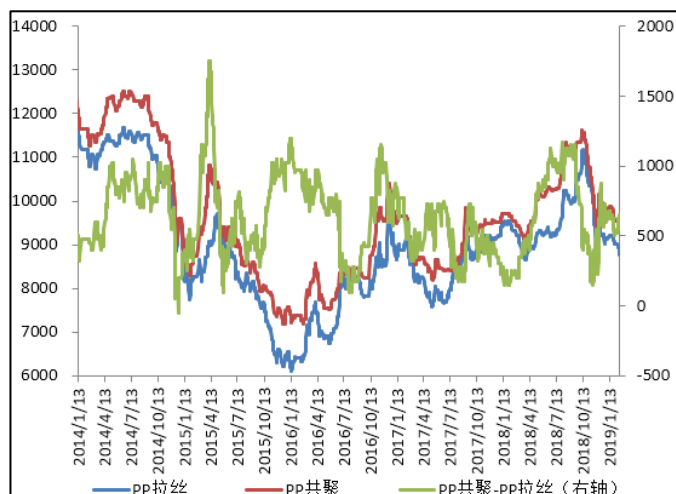
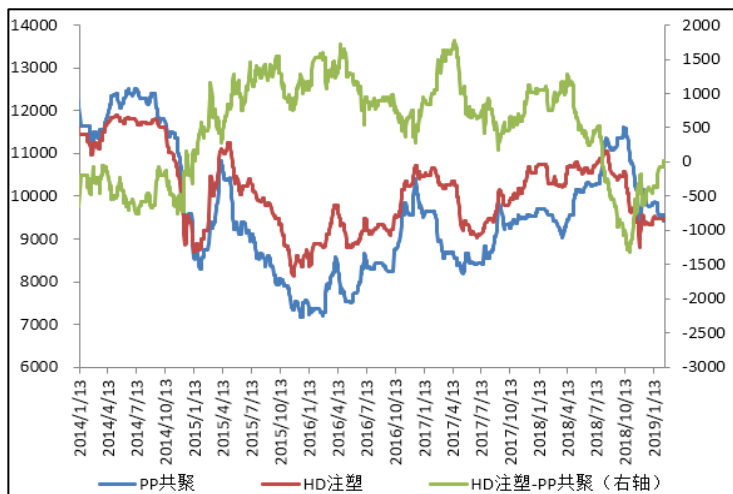


期现：05 基差贴水基本修复，观望。

跨期：5-9 等正套机会，100 附近入场，逻辑在于远期投产压力；或者库存出现下降后建仓。



跨品种价差：震荡，等 L-PP 做多机会，-200 以下分批入场。



替代性品种价差：HD 注塑-PP 共聚价差 25，略偏低；PP 共聚-PP 拉丝价差 650，区间中位。

(6) 价格与价差

产品	地区	价格
PP 期价	PP1905	8608, -287 (周区间 8582-8929, -38/+9, 幅度 347)

	PP1909	8347, -240 (周区间 8336-8619, -6/+8, 幅度 283)
	PP2001	8210, -177 (周区间 8198-8400, +5/-3, 幅度 202)
外盘人民币价 (中端价)	PP 拉丝	8979, -33
	PP 注塑	9021, -34
	PP 共聚	9440, -35
华东现货价 (中端价)	PP 拉丝	9150, +0
	PP 注塑	9400, +0
	PP 低融共聚	9615, +0
再生料价格	再生料	8300, (7700 不带票)
	毛料	6550
粉料价格	粉料	8275 (山东); 8850 (华东)
	丙烯	7300 (山东); 7575 (华东); CFR 中国 941 美金
下游产品价格	BOPP	10600 (出厂价)
现货价差	粒-粉料价差	425 (山东); -57 (华东)
	共聚-拉丝	465
	LL-PP	-500
基差		5 月基差 542; 9 月基差-803 (按国内煤化工算贴水幅度不大)
跨期价差		5-9 价差 261
跨品种价差		L-PP 05 价差-103; 09 价差-17; 01 价差 30

(7) 技术分析

从指数来看, 周线收阴于压力位下; 日线关注前低附近的支撑, 8200-8300。



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号物资中心大厦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