



华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.

## 聚烯烃周报

Weekly Report of Petrochemical Industry

编制日期：2019/9/8

投资咨询部

## 供给增大压制聚烯烃走势，旺季需求仍有待验证

### 趋势分析

尽管供给面仍存在利好支撑，美国以及 OPEC+ 国家均出现控制产量稳定油价的意愿，但全球经济形势震荡，终端需求看弱，油价反弹有限。预计国际油价持续走弱。

聚烯烃方面，检修季结束，国内检修装置复产压力较大，下周库存有积累走高风险。需求依旧维持缓慢回升态势，当下华北、华东环保严查限制下游企业开工，下游订单偏少，行业利润较低，下游开工率维持较低水平。随着“金九银十”传统需求旺季到来，下游塑膜包装企业订单有所增加，需求面或有改善。国内市场供需矛盾仍较尖锐，预计下周 PE、PP 维持震荡偏弱走势。

### 投资策略：

建议投资者做空 L2001、PP2001 合约

## 一、全球宏观概况

### 1、全球经济展望负面

欧美制造业数据弱于预期令市场担忧全球经济出现衰退，虽然美联储官员辩解认为美国经济面临的风险并未落地，国债收益率曲线倒挂只反映出海外经济情况受到了挑战，但对于 9 月加息的表态却愈加坚定。这充分显示出对于未来经济走势信心不足，需要采取强有力货币政策帮助经济企稳。

英国首相表示：若有需要，将会在 10 月 31 日无协议脱欧，但与议会尚存在分歧。脱欧的不确定性仍在持续影响市场氛围。英国央行行长卡尼表示预计在最糟糕的脱欧情形下，英国 GDP 下降 5.5%，较此前预测下降 8% 略微转好，但失业率可能升至 7%，通胀升至 5.25%；若出现无协议脱欧，预计会出现相当明显的市场恐慌。

加上中美贸易争端进入拉锯阶段，未来全球经济展望负面。

### 2、国务院积极部署稳经济政策

国务院总理李克强 9 月 4 日主持召开国务院常务会议，会议指出“国内经济下行压力加大”：1) 7 月工业增加值当月同比超预期下行至 4.8% 的低位；2) 城镇调查失业率超预期上行至 5.3% 的历史高位。3) 在 7 月政治局会议定调“不将房地产作为短期刺激经济的手段”的背景下，如果不采取一定的逆周期措施，按照目前的趋势，3 季度 GDP 增速有可能突破前低。

在这样的背景下，会议提出三条核心举措加大稳增长的力度：1、基建投资是稳增长的重要抓手。2、加快地方政府专项债券发行使用。3、近期央行大概率宣布降准。

预计这些举措可以提振原油及其下游化工品的需求，但仍要看政策的力度与实施情况。

图 1，7 月工业增加值当月同比

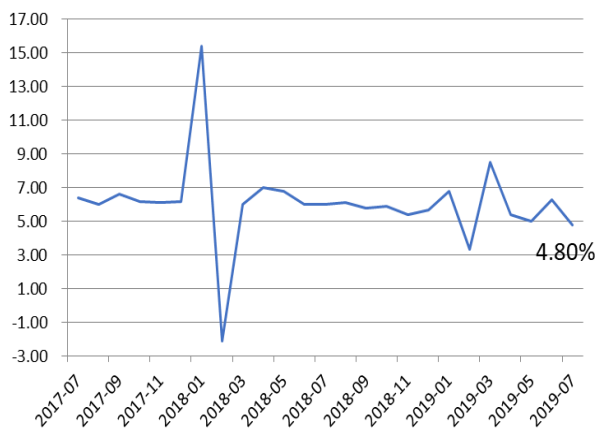
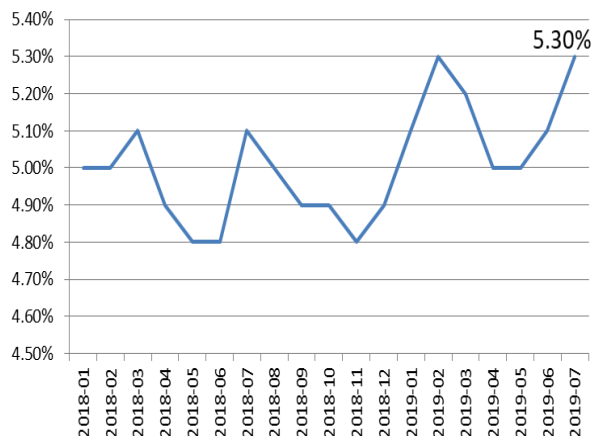


图 2，城镇调查失业率



数据来源：wind，华安期货投资咨询部

## 二、原油基本面概况

### 1、供给面

OPEC+: 俄罗斯能源部长称，俄罗斯 9 月原油产量下降，产出将与减产协议的要求一致，对油价形成一定支撑。

8 月份委内瑞拉原油出口量跌至年内新低，主要由于其第二大客户在美国发起强劲制裁后暂停对其购买原油。但出口下降对原油的边际利多作用减弱。

美国财政部宣布，制裁一个与伊朗石油运输相关的航运网络，打击伊朗原油出口，但下降空间有限。

美国：贝克休斯最新数据显示，美国活跃石油钻机数环比下降 12 座至 742 座，创去年 1 月以来最低水平。主要原因是低油价带来企业盈利能力变差，页岩油企业财务状况不太乐观。根据标普数据显示，2019 年 9-12 月份，美国页岩油商们有 90 亿美元债务到期，2020 年至 2022 年间，将有约 1370 亿

美元债务到期。受此影响，知名美油企业百年资源调低了美国 2020 年原油增产预期。

## 2、需求面

美联储数据显示，今年上半年中国汽车产量下滑 13%，德国下滑 12%，都是 2009 年以来最差表现。汽车销量下滑对汽油需求造成打压。此外，美国劳工节后，汽油消费高峰逐步结束，近期汽油裂解价差也大幅走低，季节性消费对油价支撑作用正在减弱。

美国供应链管理学会的制造业指数 8 月从 7 月的 51.2 下降至 49.1。欧元区 8 月制造业 PMI 终值尽管升至 47，但已连续第七个月萎缩。衡量未来一年乐观情绪的未来产出指数从 52.6 大跌至 50.6，为 2012 年 11 月以来最低。德国 8 月制造业 PMI 终值接近 7 年低位。制造业数据不佳表明经济活动疲软，制约原油需求。

8 月末，我国正式将美国原油列入 5%关税加征名单，按目前 WTI 价格计算每桶成本增加 2.75 美元，进口美油的经济效益减弱。在目前轻质油弱勢的情况下，WTI 需要给出更高的贴水以出口其他亚洲买家。预计美油对亚洲的出口有所下滑。

## 3、库存面

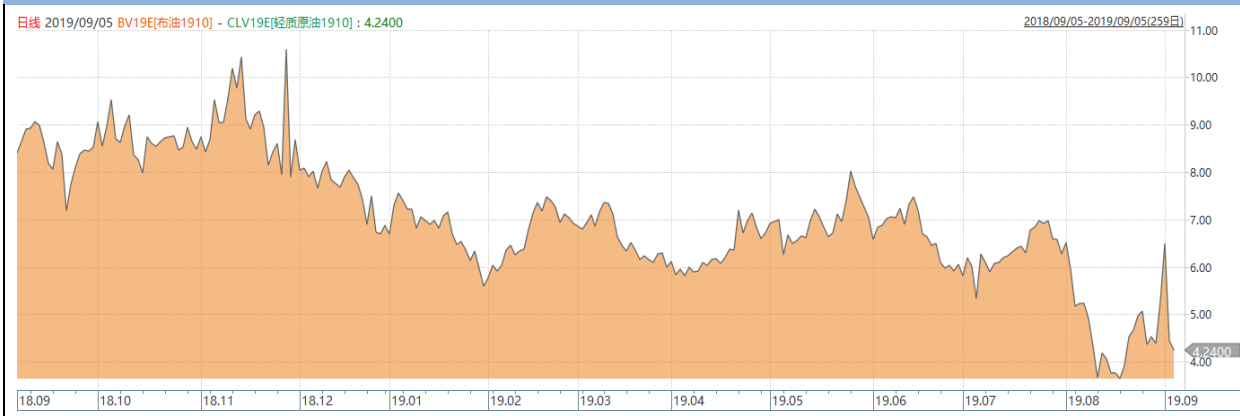
EIA 最新数据显示，美国商业原油库存大幅减少 477.1 万桶，降幅为 1.1%；库存变化值连续 3 周录得下滑。上周美国国内原油产量减少 10 万桶至 1240 万桶/日，国内原油产量创 7 月 26 日当周（6 周）以来新低。

从美原油库存分项来看，库欣库存连续 9 周录得下滑；汽油库存创 4 月 12 日当周（21 周）以来新低；精炼油库存创 3 月 22 日当周（24 周）以

来新低。精炼油库存与汽油库存小幅下降。美国原油产量虽然创新高，但领先指标活跃石油钻机数不断下降，美原油产量拐点将近。

库欣地区原油库存下降是套利推动库欣库存南下美湾所致，随着美湾原油库存增加，B-W 价差将重新拉宽，刺激出口。

图 3, Brent-WTI 价差



数据来源: wind, 华安期货投资咨询部

综上所述，尽管供给面仍存在利好支撑，美国以及 OPEC+ 国家均出现控制产量稳定油价的意愿，但全球经济形势震荡，终端需求看弱，油价反弹有限。预计国际油价持续走弱。

### 三、聚烯烃基本面概况

#### 1、PE 供给面

本周（9/2-9/8）本周国内 PE 装置检修损失量约 5.46 吨，减产量较上周小幅回落。预计 9 月中旬各装置将陆续开车，预计未来市场供给压力逐渐增大。

目前亚洲 PE 市场处于供应充足局面，但需求延续疲软。人民币兑美元汇率下跌抑制了中国进口商对 PE 的购买意向，而国庆假期的临近和部分污染防治政策的出台也导致中国 PE 加工企业购进相对谨慎。此外，部分印度

加工企业也希望能避开 10 月底的排灯节假期而减少购买意向。需求不振导致亚洲 PE 市场行情面临较大压力。预计亚洲 PE 市场价格延续跌势。

**表 1, 近期国内聚乙烯重要生产企业装置关停情况汇总**

生产企业	品种	年生产能力 (万吨)	关停时间	重启时间	关停原因	本周损失量 (万吨)
中安联合	线性	35	8 月 28 日	9 月 9 日	故障停车	0.74
神华新疆	高压	27	8 月 16 日	9 月 23 日	停车大修	0.57
独山子石化	全密度	112	7 月	9 月中旬	停车大修	2.35

数据来源：金联创、华安期货投资咨询部

## 2、PP 供给面

本周（9/2-9/8）国内聚丙烯检修装置较多，检修损失量为 8.55 万吨，但后期复产压力较大。后期大连恒力、钦州石化、福建联合二线存检修计划。

**表 2, 近期国内聚丙烯重要生产企业装置关停情况汇总**

生产企业	品种	年生产能力 (万吨)	关停时间	重启时间	关停原因	本周损失量 (万吨)
独山子石化	PP	69	7 月 16 日	9 月 20 日	计划停车	1.45
大庆炼化	PP	60	8 月 7 日	9 月 23 日	计划停车	1.26
神华新疆	PP	45	8 月 16 日	9 月 23 日	计划停车	0.95
东莞巨正源	PP	30	8 月 13 日	9 月 5 日	待料停车	0.54
上海石化	PP	20	8 月 23 日	9 月 8 日	临时停车	0.42
中安联合	PP	35	8 月 31 日	9 月 9 日	计划停车	0.63

数据来源：金联创、华安期货投资咨询部

两油库存在 65 万吨，与上周相比减少 4.5 万吨。主要原因为期货反弹带动现货市场成交升温，部分套保商以及工厂低位补仓，两油库存快速下降。市场成交受期货带动有所好转，且恰逢两油考核期内，库存出现快速



回落走势。后市来看，9月份部分检修装置重启，北方环保管控力度增加，预计下周库存有积累走高风险。

表 3，近期国内石化塑料库存分析（单位：万吨）

地区	8月8日	8月15日	库存变化
国内石化库存	69.5	65	-4.5

数据来源：金联创、华安期货投资咨询部

综合来看，检修季结束，后市装置复产压力较大，国内市场供需矛盾仍较尖锐。

### 3、PE 需求面

本周（9/2-9/8）全国农膜整体开机率在 34%左右，环比上涨 1%，依旧维持缓慢回升态势。PE 原料市场止跌反弹，农膜下游用户购进意向有所回升，令厂家出货改善。但受国庆前部分地区出台的污染控制政策影响，国内农膜企业整体开工负荷增长有限。预计下周 PE 需求维持小幅提升。

表 4，主要地区农膜生产企业开机率对比

地区	上周开工率	本周开工率	周涨跌幅
山东	34%	36%	+2%
华东	32%	33%	+1%
华南	29%	30%	+1%

数据来源：金联创、华安期货投资咨询部

### 4、PP 需求面

塑编：国内塑编行业开工情况较上周变化不大，平均开工率维持在 49.44%。山东及江浙地区原料双双持续走高，企业利润较难维持，加之华北地区因环保限产政策影响，企业开工力度有限。预计塑编行业整体开工率难有起色。



BOPP: BOPP 厂家开工率整体在 57.51%左右。长期来看，随着毛利率的下滑，行业开工率呈下降趋势。短期来看，受“阅兵蓝”影响，下游采购维持刚需，成交较为冷清。后市随着双节临近，终端彩印、包装需求增加，预计下周订单量有小幅增加可能。

图 4，国内塑编行业开工率

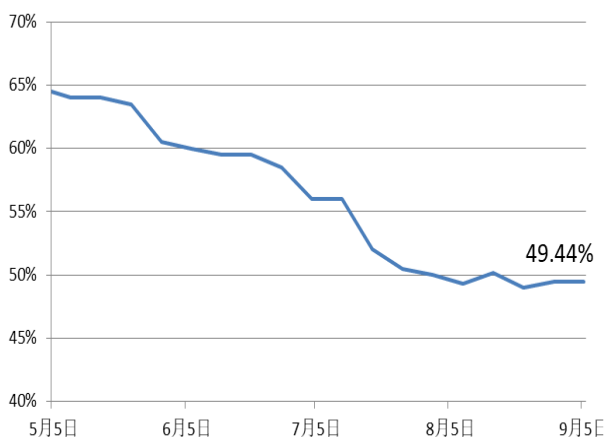
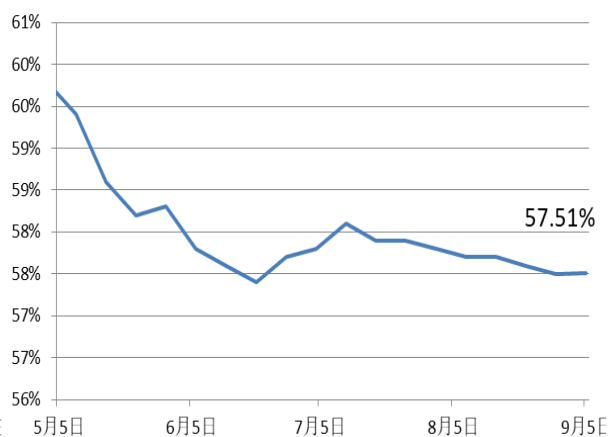


图 5，国内 BOPP 行业开工率



数据来源：金联创，华安期货投资咨询部

#### 四、近期聚烯烃走势预估

尽管供给面仍存在利好支撑，美国以及 OPEC+ 国家均出现控制产量稳定油价的意愿，但全球经济形势震荡，终端需求看弱，油价反弹有限。预计国际油价持续走弱。

聚烯烃方面，检修季结束，国内检修装置复产压力较大，下周库存有积累走高风险。需求依旧维持缓慢回升态势，当下华北、华东环保严查限制下游企业开工，下游订单偏少，行业利润较低，下游开工率维持较低水平。随着“金九银十”传统需求旺季到来，下游塑膜包装企业订单有所增加，需求面或有改善。国内市场供需矛盾仍较尖锐，预计下周 PE、PP 维持震荡偏弱走势。

投资策略：

建议投资者做空 L2001、PP2001 合约

**免责声明：**

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

网址：[www.haqh.com](http://www.haqh.com)

Email: [tzzx@haqh.com](mailto:tzzx@haqh.com)

电话：0551-62839067