



聚烯烃：油价迷雾中化工品震荡中寻方向

一、基本面分析

酝酿了许久的中东因素在 9 月 14 日沙特油田设施遇袭后再度升温，美国指责伊朗蓄意破坏波斯湾的油轮是沙特受袭事件的真正推手，美伊关系再度变差，中国与伊朗的合作项目、原油进口、原油运输受到了直接影响。以中东原油为交易标的 INE 原油价格与阿曼原油的价走势更加紧密，与另外两个国际原油期货走势出现了一定的分化。

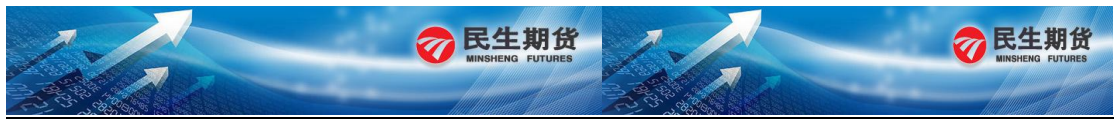
（一）上游原料基本面

（1）美国对仍在与伊朗进行贸易的中国企业实施了新制裁。

中国石油公司退出了价值 50 亿美元的伊朗天然气项目，伊朗石油部长赞加内表示，中国石油集团退出南帕尔斯气田开发项目后，伊朗本土企业全面接管，伊朗曾希望中国国企能取代法国的道达尔公司，后者去年在美国恢复对伊制裁后退出了该项目。但中国石油集团的官员表示，由于美国的压力，该公司难以找到向伊朗转移资金的银行渠道，中国石油集团旗下昆仑银行是中国与伊朗贸易的主要银行渠道，该行已告知客户，不再接受与伊朗的交易。在美国采取行动遏制伊朗石油出口并将该国准军事力量定性为恐怖组织后，近几个月银行、汽车和科技等行业的其他中资企业也纷纷撤出伊朗。中国石化有人士表示，该公司进一步开发一座伊朗油田的计划可能成为伊美紧张局势的下一个牺牲品。市场推测中国进口伊朗原油未来可能降至零，需要寻找新的货源。

9 月底美国财政部指控香港两家运输公司保持与伊朗贸易且与中石油有关联对其实施新制裁，同时因运输伊朗石油将中远海运控股公司列入黑名单，迫使其石油运输子公司暂停股票交易，继 9 月中旬沙特阿美油田设施遇袭，近期国际原油运价再涨，10 月 8 日，波罗的海原油运价指数(BDTI)达到 1355 点，环比涨 35.8%，较去年同期增长 57.9%，达年内最高点，VLCC TCE 波斯湾至日本超大型油轮等价期租租金从 9 月 25 日的 3.22 万美元/天涨至 10 月 9 日的 12.1 万美元/天，短短两周时间内暴涨 275%，并且创下自 2015 年 12 月 18 日以来的新高。

中东以沙特为首的各国提高了 11 月份原油亚洲官方售价，国内进口原油变动因素增加，市场在雾里看花中变得更加敏感多疑。



(2) 美国至 10 月 4 日当周 EIA 原油库存增加 292.7 万桶，EIA 汽油库存减少 121.3 万桶，精炼油库存减少 394.3 万桶。美国至 10 月 4 日当周 API 原油库存+413 万桶，预期+260.9 万桶；美国至 10 月 4 日当周 API 库欣原油库存+124 万桶；美国至 10 月 4 日当周 API 汽油库存-594 万桶，预期-26.3 万桶；美国至 10 月 4 日当周 API 精炼油库存-398 万桶，预期-225 万桶。美国上周原油进口增加 38.1 万桶/日至 640 万桶/日。

(3) EIA 短期能源展望报告：预计 2019 年美国原油产量将增加 127 万桶/日，此前为 125 万桶/日；预计 2020 年美国原油产量将增加 91 万桶/日，此前为 99 万桶/日；预计 2019 年美国原油需求增速为 4 万桶/日，此前为 14 万桶/日；预计 2020 年美国原油需求增速为 22 万桶/日，此前为 26 万桶/日。将 2019 年全球原油需求增速预期下调 5 万桶/日至 84 万桶/日。将 2020 年全球原油需求增速预期下调 10 万桶/日至 130 万桶/日。预计欧佩克 14 国 9 月原油产量减少 155 万桶/日至 2823 万桶/日。沙特原油产量预计减少 135 万桶/日。预计美国 9 月原油产量增加 23 万桶/日至 1259 万桶/日，此前预期为 1243 万桶/日。

(4) 在中东地区自己寻找市场开发货源，还是进口在美国新技术推动下不断提高的原油与天然气产量的美国货，企业需要在新形势下做出新的选择。

(二) 行业基本面

聚烯烃市场处于需求相对弱势，供给相对充足的局面，生产利润历史同期偏低水平。

国内供给：3 季度检修复产增多久泰能源、巨正源等新产能逐步释放产量。节前 PE 和 PP 装置开工率分别为 88.86%和 89.86%。节后 PE 与 PP 装置开工率分别为 89.12%与 82.08%，拉丝比 26.71%。PE 方面，齐鲁石化 19 万吨产能已于国庆期间修复，上海石化 25HD10.8 复产，独山子石化 60 万吨产能 10.7 复产。PP 方面，大唐多伦二线 9.28 复产，延安能化本周复产，中安联合近期复产，东华能源 10.7 停 30-40 天。中长期来看，进入四季度后，供给端，内外盘检修不多，且新增产能逐步释放。

国内需求：多数农膜厂假期停工，节前部分工厂适量增加采购，但整体积极性不高。PE 农膜需求将从 10 月中上旬起进入高位并于 11 月中上见顶后逐步回落。受重污染天气橙色预警，京津冀等周边农膜厂家执行当地政府要求，出现限产、停产情况，节前农膜开工较下滑 11%至 38%，管材行业上涨 1 至 51%，其余下游开工多在 56-58%左右。PP 下游开工，塑编、BOPP、注塑分别为 57% (-3%)、59% (-2%) 和 58% (-2%)。

进口：聚烯烃进口利润回调。10 月 9 日，PECFR 中国价格为 901 美金/吨，折合完税价 7819 元/吨左右，进口利润-369 元/吨，10 月 9 日 PPCFR 远东 1009 美金/吨，折合人民币完

税价格为 8738 元/吨，进口利润-38 元/吨。9 月 27 日 LLDPE 和 PP 的远东 CFR 完税价分别为 7819 和 8611 元/吨，进口利润分别为-319 元/吨和 139 元/吨。美金报价低价货源减少，捂盘惜售整体大幅回调，PE 回料进口量的不足，拉低聚烯烃总供给，为聚烯烃价格带来一定的支撑。

库存：节后库存压力增加，缓慢降库，目前两桶油库存仍在 80 万吨以上。

二、技术面分析

LLDPE2001 合约在原油价格带动下强势反弹后回落，目前价格回落至前次低位置 7400 一线，PP2001 在 8100 一线，处在了关键技术位置。

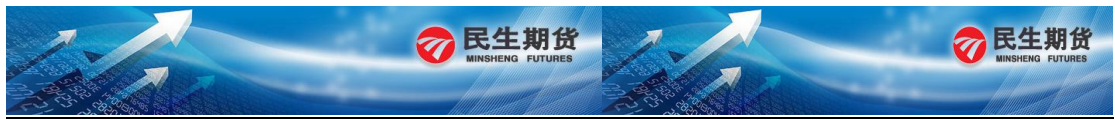
LLDPE2001 合约日线图



PP2001 合约日线图



综合分析，2019 年新产能投放的集中年度同时也是化工安全事故后化工行业展开了强力整顿的关键时期，聚烯烃下游白色家电与汽车行业需求增加动力不足，农膜需求由季节淡季向旺季转换，在供给宽松的大格局下需求偏弱，基本面决定价格长期存在下行压力，上游原料原油价格近期因为中美贸易谈判与中东伊朗问题，国内原油价格与国际原油价格有所分化，聚烯烃在上下游的力量趋动下波动。宏观因素与行业现状整体偏弱，价格上行的力量仍



存。

免责声明：本研究报告由民生期货有限公司撰写，本报告是根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购期货或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。民生期货有限公司将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果民生期货有限公司不承担任何责任。