

品种研究

张伟伟

分析师

执业资格号: F0269806

投资咨询证: Z0002792

电话: 0516-83831165

Email:

zhangweiwei@neweraqh.com.cn

中国矿业大学理学硕士，郑商所高级分析师，主要负责棉花、白糖、天胶及能源化工等品种的分析研究工作，精通产业链，善于结合基本面与技术面把握商品运行趋势和节奏。

杨怡菁

分析师

执业资格号: F3061802

电话: 021-20267528

Email: yangyijing

@neweraqh.com.cn

Hofstra University 金融学硕士，主要负责甲醇、聚烯烃等品种的分析研究工作，精通产业链，善于结合基本面与技术面把握商品运行趋势和节奏。

烯烃链：把握节后库存节奏，震荡中待新驱动

一、行情回顾

截止10月9日，甲醇2101收于1980元/吨(+63, +.28%)，15价差收于-35元/吨(+16)，01PP-3MA价差收于+188元/吨(+2)。PP2101收于7820元/吨(+191, +2.50%)，L2101收于7355元/吨(+215, +3.01%)，01P-L价差收于-465元/吨(+24)。

节后归来，甲醇基本面变化不大，港口库存达106.3万吨，较节前波动较小。聚烯烃方面，节内两油累库29万吨至91.5万吨，节后两油去库压力较大，或有让价。投产方面，中科炼化聚烯烃装置于节内产出过渡料，待正式产品销售。

短期内，盘面固强液弱状态在节后会因库存压力的不同而略有变化。聚烯烃有高开工+新投产双重压力，四季度内供应压力渐增，盘面高度受限。节后下游补库后，两油去库节奏是短期行情的关注点，暂难以脱离震荡区间。甲醇方面，持仓量偏低，也无新驱动，高不成低不就，陷入窄幅震荡。

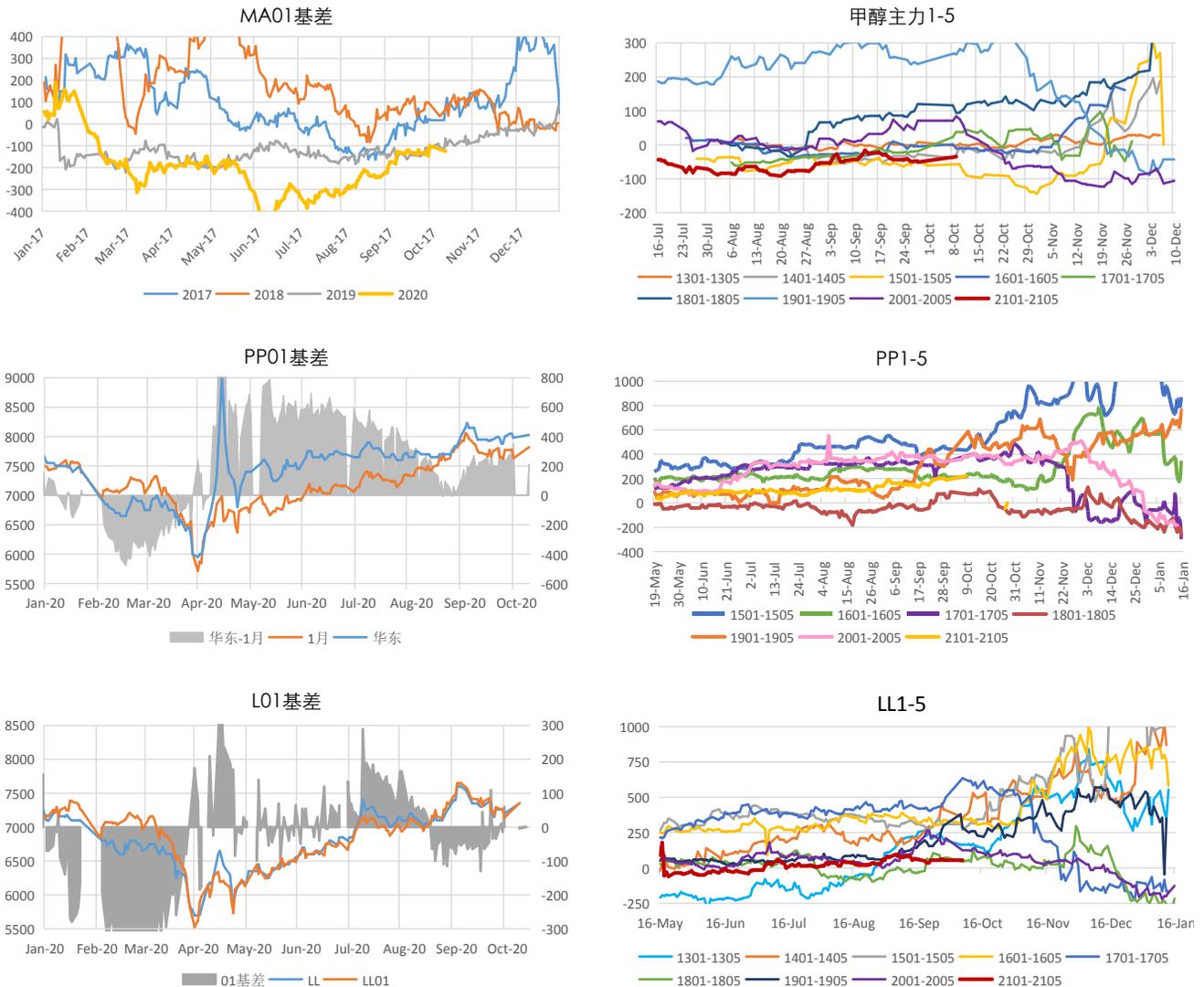
风险提示：注意宏观事件/原油端波动影响。

二、基本面分析

(一) 价格结构分析:

基差、月差趋稳,维持国庆节前水平。现货方面,甲醇港口 1855 元/吨,PP8030-8330 元/吨,PE7250-7400 元/吨,皆较节前略有小涨。

图 1-6. 甲醇、PP、PE 的基差和月差(单位:元/吨)



资料来源:卓创 交易所行情数据 新纪元期货研究

(二) 甲醇节内市场变化:外盘装置异动频发,欧美市场仍居高

表 1. 近期海外甲醇装置检修安排(单位:万吨)

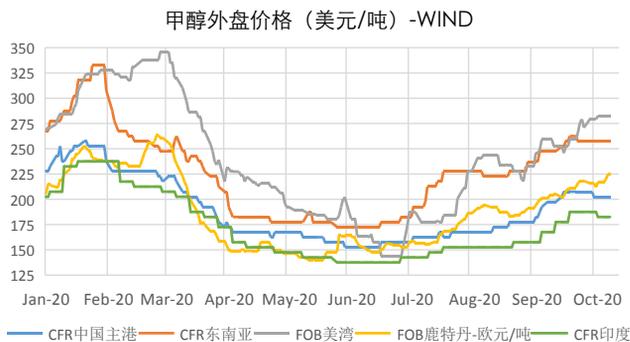
装置	产能	检修计划
伊朗 Kaveh	230	20200920 左右重启;十一节内再停车
伊朗 Busher	165	2020 年 9 月底临停, 预计持续两周
阿曼 SMC	130	2020.9.12 左右故障停车 15 天, 9 月底已恢复
马来西亚石油	236	2020.10.8 因电力问题停车, 计划检修两周
印尼 KMI	66	计划 2020.11.2 检修 40-45 天
特立尼达 MTHL	170	2020 年 9 月底停车, 预计 10 月底恢复
美国 OCI	175	十一节内停车

资料来源: 卓创 新纪元期货研究

十一节内, 甲醇外盘装置异动频繁, 伊朗卡维和 busher 先后停车, 马油装置计划检修两周, 特立尼达 170 万吨装置终于开始计划检修。伊朗主流装置停车, 约等于伊朗货集中到港推迟; 马油和特立尼达装置计划检修, 东南亚和美湾价格短期内仍有推高的可能性。目前, CFR 东南亚较节前持稳, FOB 美湾较节前小涨至 282 美元/吨。但特立尼达地区、俄罗斯也有装置复产, 欧美高价持续时间存疑。

另外, 十月初, 德尔塔飓风登入美国。为防范飓风, 美湾地区海上油田暂中断生产。美国主流甲醇装置也会受到影响, 或陆续短停。

图 7. 甲醇外盘价格 (单位: 美元/吨)



资料来源: 卓创 新纪元期货研究

图 8. 甲醇进口利润 (剔除 MT0) (单位: 元/吨)



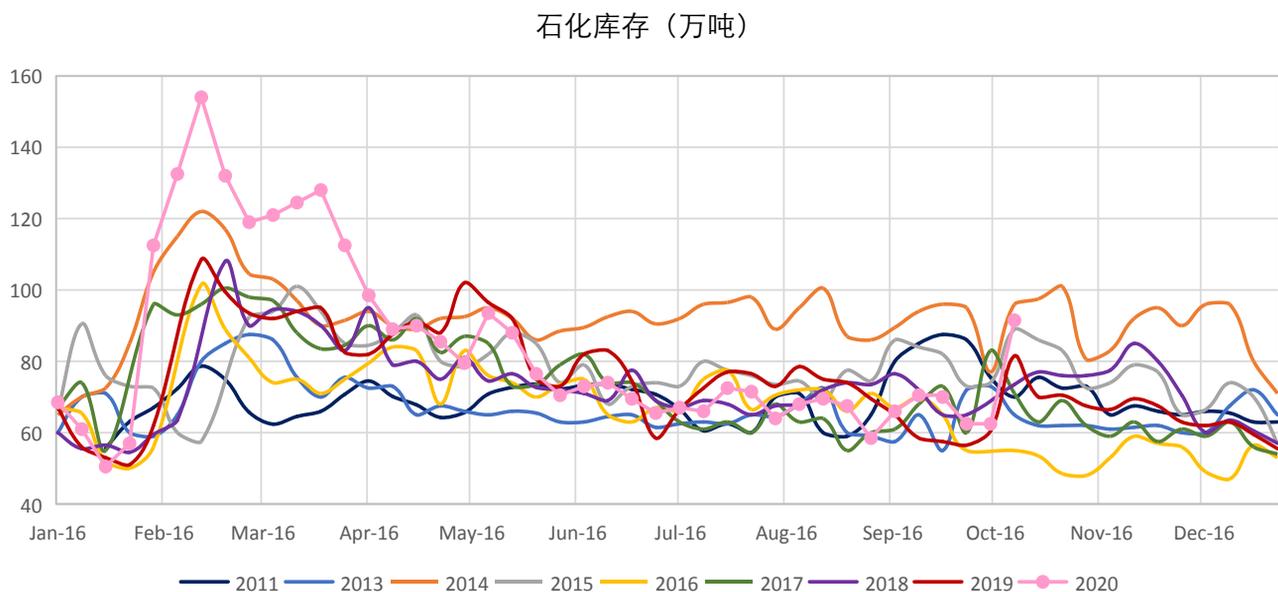
资料来源: 个人统计+卓创 新纪元期货研究

(三) 聚烯烃节内市场变化:

1、节内累库 29 万吨, 且看去库情况

截止本周五, 两油库存 91.5 万吨, 较节前增加 29 万吨。节后累库增量略有超出往年同期, 但考虑到今年十一天数多+统计口径略有扩大, 库存增幅并不夸张。节后, 下游会有一定补库需求, 预计两油价格先稳后小跌出货。

图 9. 两油库存 (单位: 万吨)



资料来源: 卓创 新纪元期货研究

资料来源: 卓创 新纪元期货研究

2、新投产压力渐近

节前, 宝来化工已正式出合格品。节内, 中科炼化聚烯烃装置皆已开启并出过渡料。四季度初期, 聚烯烃投产已落实 60+50=110

万吨 PP、80+35=115 万吨 PE 产能投放。高开工负荷下，新投产压力将拖累聚烯烃高度。

表 2. 2020 年聚烯烃产能投放进度 (单位: 万吨)

企业名称	PP 装置	PE 装置	投产时间	备注
辽宁宝来化工	30+30	35HD+45LL	2020. 8-9	8 月下旬出副牌料, 9 月下旬正式出产品
中化泉州二期	35	40HD	2020. 10	8. 25, HD 试车成功 (外采粉料造粒), 待正式投产
中科炼化	20+30	35HD	2020. 10	10 月初, 已出过渡料
烟台万华	30	35HD+45LL	2020. 10	乙烯一体化项目+丙烷裂解; 9 月末欲外采原料试车
大庆联谊	25+30	40 全密度	2020. 10	
榆能化延长靖边二期 MTO	30	30LD/EVA	10 月底试车	煤制; 上下游是否同步投产待定
东明石化	20	/	2020. 11	混烷+炼油
宁波福基二期	40+40	/	2020Q4	二期 PDH66
锦港石化	35	/	2020Q4	煤制; 投产待定
青海大美 MTO	40	30 全密度	2020/2021	煤制; 投产待定

资料来源: 卓创 新纪元期货研究

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望: 甲醇方面, 中偏高进口预期维持, 但四季度船期抵港不稳定性较大; 四季度中后期, 关注限气行情。聚烯烃方面, 需求端难以证伪, 供应端关注四季度新投产产能释放带来的压力。

短期展望: 甲醇方面, 节后库存压力暂稳定, 但需求端 MTP 复产仍待落实, 短期内无新利多提振。聚烯烃方面, 依旧是能化品种表现较强的品种, 但节后归来面临累库, 去库节奏是短期行情的关注点。同时, 国内高供应+中科炼化投产双重压力下, 高位易回调, 短期内难以脱离震荡区间。PP01 窄幅震荡于 7550-7850 点区间, L01 窄幅震荡于 7130-7400 点区间, 维持高位整理。

2. 操作建议

节后归来, 烯烃链持仓偏低, 资金活跃度较差, 暂观望。

3. 止盈止损

风险方面, 注意宏观事件及原油端波动影响。

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

管理总部

邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

成都分公司

电话：028-68850968-801
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518034
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2103室

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519-88059977
邮编：213161
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

北京东四十条营业部

电话：010-84261939
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

杭州营业部

电话：0571-85817187
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510050
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850216
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

重庆营业部

电话：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼