

2019年1月10日

中银国际期货研究部
能源化工团队

顾劲涛
陈林

电话 021-61086213

内容摘要

品种	观点	逻辑
甲醇	近期油价上涨对甲醇价格带来一定情绪面推动，但其港口库存较高，下游开工率走弱，基本面利空也较显著且暂无好转迹象。	甲醇华东及华南港口库存环比大幅提升，到港货源不断，而多数下游产品开工率也环比上周出现下滑。虽然油价提升对甲醇价格带来一定利好，但若趋势减弱，基本面利空或将导致其价格下行，建议暂时观望。
LLDPE	面对 LLDPE 外盘进口货价格较低，叠加到港船货较多，及下游需求处于淡季的利空，油价提升的利好稍占下风。	LLDPE 下游农膜处于淡季，春节前工厂备货并不明显，需求端利好仍旧不足。供给端进口船货数量较多且价格较低，对价格也产生一定利空。但油价走势良好仍提供情绪面利好，建议暂时观望。
PP	PP 整体来说基本面较稳，受油价波动影响大。但近期其基本面利好不多，油价下跌时 PP 价格反应更为敏感。	虽然油价持续走强，但 PP 价格已经开始出现一定下跌迹象，说明其带来的情绪面利好正在减弱，基本面带来的利空因素开始显现。但鉴于目前油价走势仍旧较强，建议暂时观望。
PVC	PVC 成本端支撑较弱，下游节前备货情况不明显，从基本面来看价格利空因素较多。	PVC 本身供需关系持续走弱，利空因素不断显现，但由于其价格及库存整体处于低位，下行空间不大，震荡盘整为主。但油价走强仍有一定利好，建议暂时观望。

一、今日行情

1、期货市场实时行情

品种	收盘价	昨日价	涨跌	成交量	持仓量
甲醇主力合约	2,490	2,484	4	1,910,818	1,025,816
聚乙烯主力合约	8,535	8,565	-85	248,736	481,038
聚丙烯主力合约	8,621	8,671	-75	493,192	452,078
聚氯乙烯主力合约	6,355	6,390	-75	191,116	254,056

数据来源: Wind, 中银国际期货整理

2、相关产品价格走势

产品	市场	今日报价	昨日报价	涨跌	单位
原油	Brent 期货价	61.44	58.72	2.72	美元/桶
原油	WTI 期货价	52.36	49.78	2.58	美元/桶
煤炭	焦煤期货价	1,192	1,188	5	元/吨
煤炭	动力煤期货价	561	561	-0	元/吨
甲醇	华东市场价	2,440	2,453	-13	元/吨
乙烯	CFR 东北亚	871	871	0	美元/吨
LLDPE	CFR 远东	1,022	1,022	0	美元/吨
LLDPE	华东市场价	9,150	9,200	-50	元/吨
丙烯	CFR 中国	976	976	0	美元/吨
丙烯	华东市场价	8,250	8,250	0	元/吨
PP	粉料市场价	8,915	8,900	15	元/吨
PP	粒料市场价	9,050	9,100	-50	元/吨
电石	国内市场价	3,089	3,089	0	元/吨
PVC	华东市场价	6,530	6,550	-20	元/吨

数据来源: Wind, 中银国际期货整理

注: 由于时差关系, 表中原油期货以及乙烯、LLDPE、PP 的 CFR 价格存在一天的滞后期。

二、分析与观点

● 甲醇

1. 价格数据

今日甲醇主力合约日内波动较大，整体高开低走，环比小幅提升 4 元/吨并收于 2490 元/吨。此外，甲醇期货成交量也较前日有小幅下滑。现货方面午后成交较上午明显缩量，太仓现货大单成交在 2395 元/吨自提。

2. 行业动态及观点

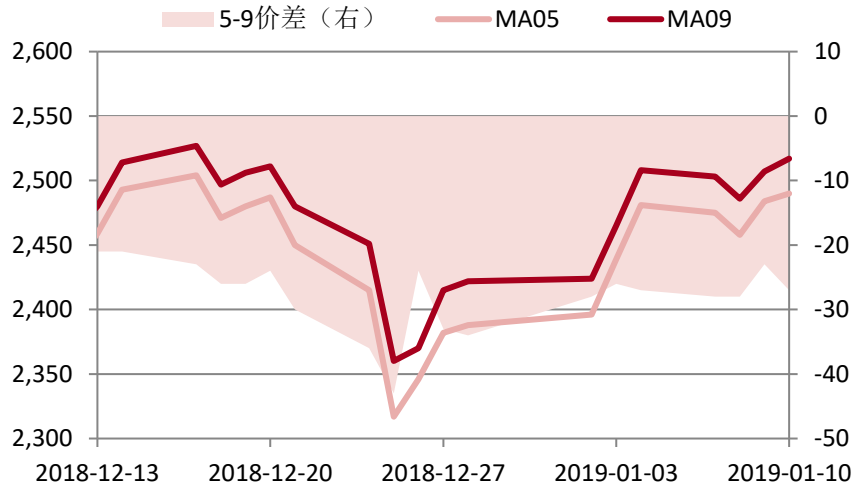
截至今日，华东、华南两大港口甲醇社会库存总量为 55.3 万吨，周增 4.25 万吨。由于部分进口及国产船货到港，本周华东港口甲醇库存涨势较为显著，环比上周显著增加 4.55 万吨，而华南港口甲醇库存则略微消化并小幅下滑。其中，宁波、东莞等港口甲醇库存出现增长，而太仓、张家港、南沙等港口甲醇库存环比持平或小幅下调。据不完全统计，至本月 20 日前华东仍或将有 28-29 万吨甲醇到港，其中多数目的地为江苏，连云港预计约有 7.8 万吨货物抵达。而华南地区库存增长趋缓，叠加年末下游备货等因素影响之下，库存压力有所减轻，但预计下周末前也仍将有 4-5 万吨甲醇到港。整体来看，甲醇库存目前仍处于 2018 年年初至今的高位水平，去库存进展并不顺利，不仅对甲醇价格造成一定利空，也反映了其当前供需关系仍旧较弱的情况。此外，1 月 10 日当周，甲醇下游多数产品开工率也环比下滑。就节前库存偏高，到港货源不断及下游工厂处于淡季的情况而言，甲醇基本面仍无明显向好信号。

不过，受北方冰雪天气及节前物流紧张影响，国内甲醇运费依旧较为坚挺。其中关中至鲁西南运费参考 160-180 元/吨，较昨日提升 20-30 元/吨；而内蒙北线及山西至鲁北的单吨运费上限也都环比昨日提升 10 元/吨，给予了甲醇现货价格一定支撑。此外，国际原油价格在情绪面及基本面因素的影响下持续走强，其中 Brent 原油价格一度突破 61 美元/桶大关，对甲醇价格也有一定提振效应，部分抵消了甲醇基本面利空因素对其价格的负面影响。

当前甲醇价格利好因素主要来自原油，利空因素主要来自基本面。多空博弈之下，预计其期货主力合约价格仍将在 2500 元/吨上下保持一定波动。但若油价上涨趋势减弱，叠加节前下游需求较淡的预期，届时甲醇价格或将出现一定下行。

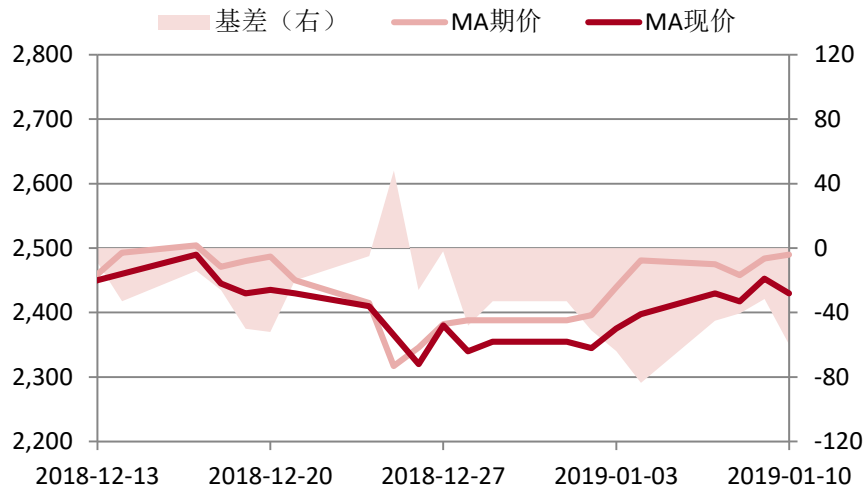
3. 图表跟踪

图 1：甲醇跨期价差（元/吨）



资料来源：Wind，中银国际期货

图 2：甲醇基差（元/吨）



资料来源：Wind，中银国际期货（现货价格取华东地区市场中间价）

● LLDPE

4. 价格数据

今日聚乙烯主力合约震荡下行，环比下跌 85 元/吨并收于 8535 元/吨。国内聚乙烯现货市场仍旧涨跌互现，其中华东 LLDPE 现货价格在 9100-9150 元/吨，较前日下滑 0-50 元/吨；而其它地区 LLDPE 现货价格基本环比保持不变。

5. 行业动态及观点

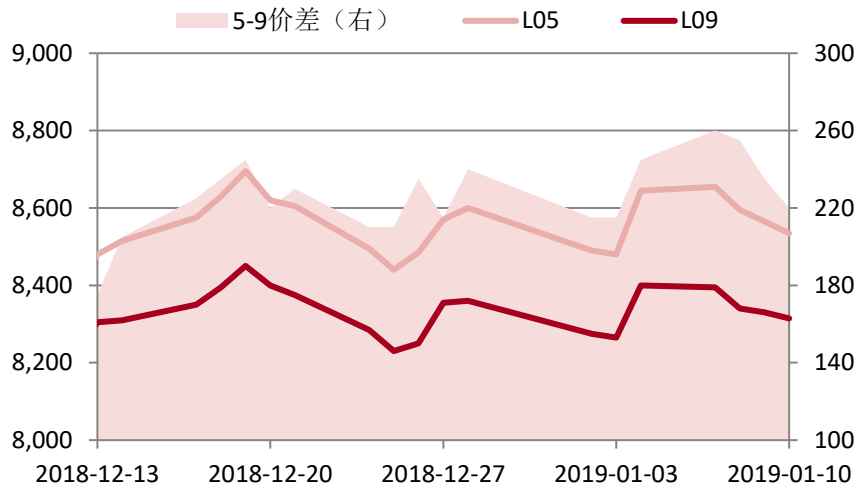
近期 LLDPE 下游农膜整体处于淡季，北方地区农膜需求持续减弱，而南方地区农膜需求仍较为平稳，但整体节前原料备货意向较低，对 LLDPE 需求端支撑不足。

此外，从进口料价格情况来看，目前外盘 LLDPE (218WJ) 价格收于 1050 美元/吨，折算成人民币并考虑相关关税及运输费用后，仍比华东 LLDPE (镇海 7050H) 价格低将近 200 元/吨。由于近期天然气价格高位回落，进口 LLDPE 又多以气头工艺生产，在成本持续走低的情况下也有较明显的价格优势，对国内 LLDPE 市场现货及期货价格存在一定的利空作用。此外，部分进口 LLDPE (J19020) 将在 1 月装船发往上海，而前述批次进口 LLDPE (218WJ) 已于 1 月到港，供给端较为宽松的情况下 LLDPE 价格上涨也存在一定阻力。

由于 LLDPE 期货价格受原油走势影响相较 PP 期货价格较不明显，叠加自身基本面较弱，上涨动力整体仍然不足。不过鉴于油价上涨势头较好，叠加上游乙烯价格也较稳定，预计近期仍将以震荡整理为主，若之后节前备货情绪较好，或年后地膜旺季来临，届时其价格才有较确定的上涨可能。

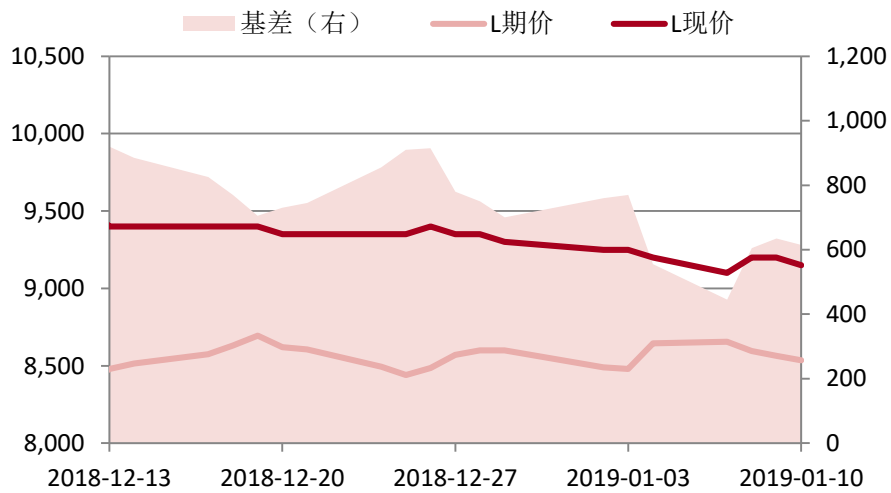
6. 图表跟踪

图 3: LLDPE 跨期价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 中银国际期货

图 4: LLDPE 基差 (元/吨)



资料来源: Wind, 中银国际期货 (现货价格取华东地区市场中间价)

● PP

7. 价格数据

今日聚丙烯主力合约日内震荡收跌，环比下滑 75 元/吨并收于 8621 元/吨。不过整体来看，华东、华北及华南地区 PP 现货市场价格仍维持涨势，其中华北市场 PP 注塑料涨至 9250-9350 元/吨，环比涨幅在 50 元/吨，而华中市场 PP 共聚料环比涨幅则达到 50-100 元/吨，报价在 9600-9800 元/吨之间。

8. 行业动态及观点

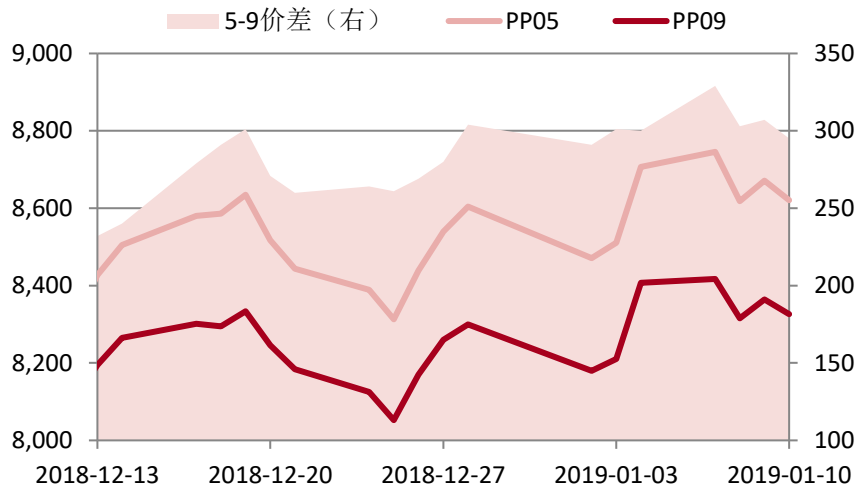
由于 PP 期货价格受原油价格波动的影响较为显著，所以日内其价格也随油价变化而较大幅度波动。其中日内 Brent 油价一度冲破 61 美元/桶，但随后又出现较明显回落迹象，导致 PP 期货午后持续下跌。

从基本面来看，PP 供给整体企稳，年前检修及复产情况预计较少，对市场供需结构整体影响不大。此外，由于 PP 整体供需关系较为稳定，下游需求涉及生产生活及制造业的多种不同领域，年前虽处淡季但仍有一定需求支撑。在石化库存及港口库存仍处于逐渐下滑的大背景下，相比 LLDPE 及 PVC，PP 现货价格的抗跌能力更胜一筹，从一定程度上也能对 PP 期货的价格造成较好的稳定作用。

对于 PP 价格的后市走向预判目前仍应持续关注油价涨跌情况，而在节前国际油价持续恢复的大前提下，年前 PP 价格大概率将延续震荡并逐步提升。不过，从 2019 年全年角度看，预计年后进口货源到港较多，届时检修计划也较少，印度石油还将在一季度上马 70 万吨/年 PP 产能，对其后续价格走势仍旧存在一定利空。

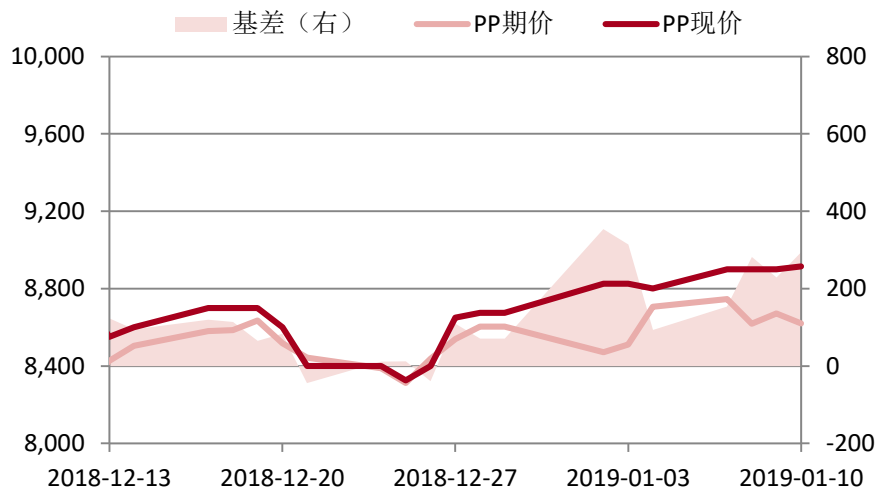
9. 图表跟踪

图 5: PP 跨期价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 中银国际期货

图 6: PP 基差 (元/吨)



资料来源: Wind, 中银国际期货 (现货价格取 PP 粉料现货基准价)

● PVC

10. 价格数据

今日午后 PVC 主力合约价格持续下行，环比跌幅为 75 元/吨并收于 6355 元/吨。华东地区 PVC 市场报盘继续下调，目前电石料主流参考在 6500-6600 元/吨，高型号及乙烯料价格环比不变。华北及华南 PVC 市场报盘趋稳，价格较昨日变化不大。

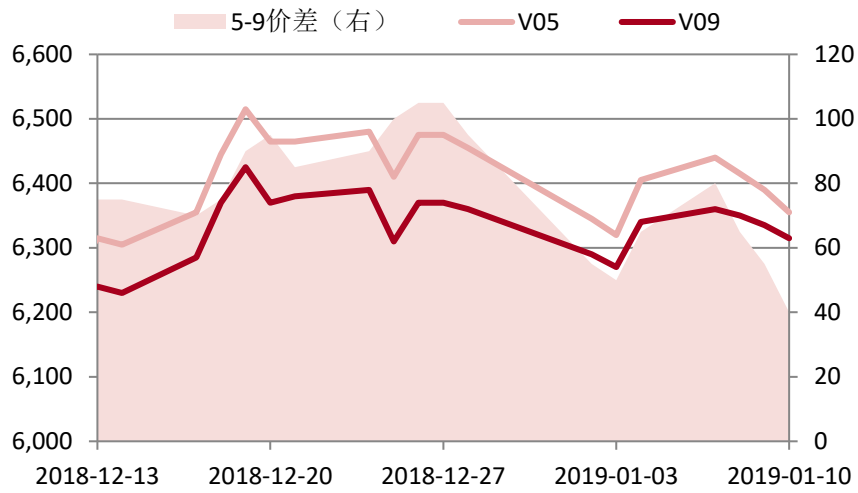
11. 行业动态及观点

由于 PVC 供需关系整体不佳，且上游原料较为多元，原油价格上涨对其价格的提振作用相对较 PP 及 LLDPE 稍弱。目前 PVC 原料电石价格疲软，目前以去库存为主，成本端支撑较弱；生产企业库存量不高，节前以稳价出货为主。由于 PVC 下游产品目前处于淡季，终端备货的情况也并不明显；而生产企业开工率仍然维持较高水平，需求端较弱的情况下 PVC 社会库存开始出现小幅反弹，从基本面来看利空因素偏多。不过，就整个亚洲市场而言，目前 PVC 价格仍较稳定。

1 月以来至今原油价格也整体保持上行态势，其中 Brent 油价也突破 60 美元/桶。但 PVC 自身基本面持续走弱，且短期内并无改善现象，特别是节前下游终端备货的意向至今仍不明显，所以油价提供的利好作用相较基本面利空也相对较弱，预计近期其价格仍然大概率震荡盘整或小幅下行。

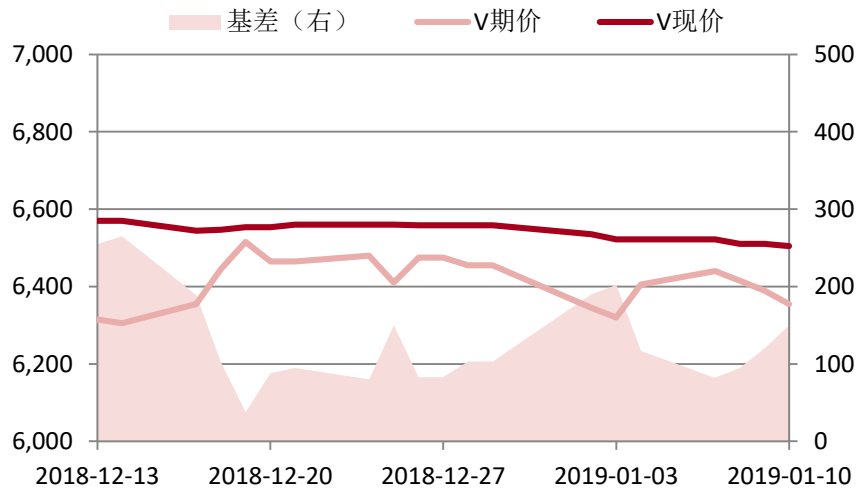
12. 图表跟踪

图 7: PVC 跨期价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 中银国际期货

图 8: PVC 基差 (元/吨)



资料来源: Wind, 中银国际期货 (现货价格取电石法 PVC 华东地区市场价)

免责声明

本报告所引用信息和数据均来源于公开资料，分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，我司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本报告版权归我司所有，未获得我司事先书面授权，任何机构和個人不得对本报告进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得我司书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“中银国际期货有限责任公司”。任何机构、个人不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

我司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。本报告及该等报告反应编写分析师的不同设想、见解及分析。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中银国际期货有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场。我司以往报告的内容及其准确程度不应作为日后任何报告的样本或担保。本报告所载的资料、意见及推测仅反映编写分析师于最初发布此报告日期当日的判断，可随时更改。

中银国际期货有限责任公司版权所有。保留一切权利。

中银国际期货有限责任公司

中国上海浦东
世纪大道 1589 号
长泰国际金融大厦 901 室
邮编 200122
电话: 61088088
传真: 61088066
客服热线: 400 8208899

中银国际期货有限责任公司 上海世纪大道营业部

中国上海浦东
世纪大道 1589 号
长泰国际金融大厦 901 室
邮编 200122
电话:61088088
传真:61088066

相关关联机构:

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200120
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

中银国际证券有限公司

中国香港
花园道 1 号
中银大厦 20 楼
电话:(852) 2867 6333
传真:(852) 2147 9513