

信达塑料周报

关注供应宽松预期下的远月空单机会

研究发展中心能源化工小组

2019年11月24日

本周核心提要

上周聚烯烃出现企稳反弹迹象，主要在于临近1月交割，市场交易逻辑开始偏向现货端，1月合约即将进入现货月，而当前现货整体并无压力（PP库存较低，PE低价成交较好），因此现货短期并不具备深跌条件，叠加PE绝对价位偏低和PP01的基差修复需求，盘面出现企稳反弹迹象，表现为01合约空头主动离场。

（1）PE：大方向看空不变，空单可逐渐移仓到5月

核心矛盾：PE大的供需驱动仍然向下，期现结构平坦，整体弱势格局难以扭转，大方向仍将弱势寻底。短期现货并无压力，但中长期仍将处在供给宽松的预期中，因此逢高沽空仍然是主要的操作思路。具体节奏上来看，01合约短期有现货支撑，但12月底-1月现货市场将面临海外货源的流动性冲击，叠加今年的春节前补库驱动明显不足，因此当下盘面的反弹将给出2005合约较好的做空机会。

观点建议：L2005合约7150以上布局空单

（2）PP：01操作空间已不大，关注05空单机会

核心矛盾：PP现货供需驱动向下不变，01目前贴水现货300，基差收窄。现货供给宽松预期一直都在，叠加当前的PP已经开始出现进口增量，因此现货不具备向上驱动。但目前低库存以及基差收窄现状下，现货短期也不具备深跌条件，因此即将进入现货月的01合约操作空间不大。05合约仍将是预期主导，对于高利润有产能投放预期的品种来说，做空是主要操作方向，当前05盘面静态来看仍有较大利润压缩空间，短期的反弹都将给出2005合约做空机会。

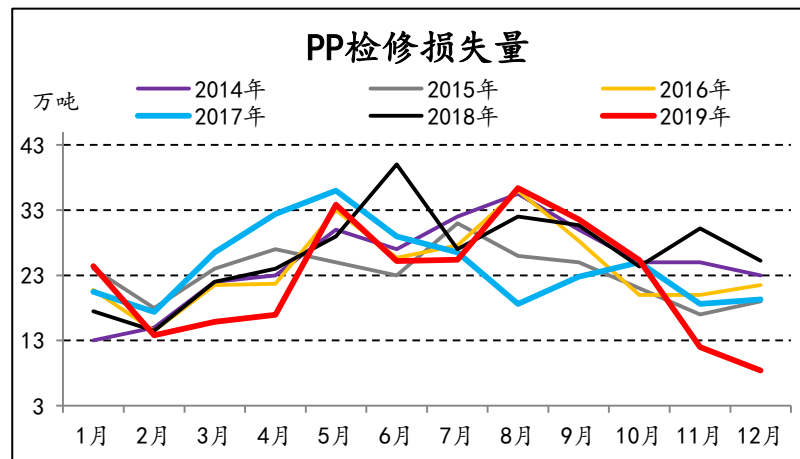
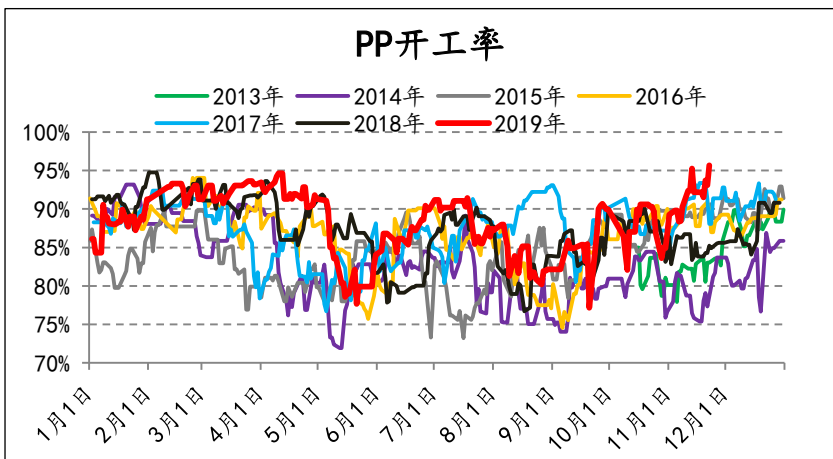
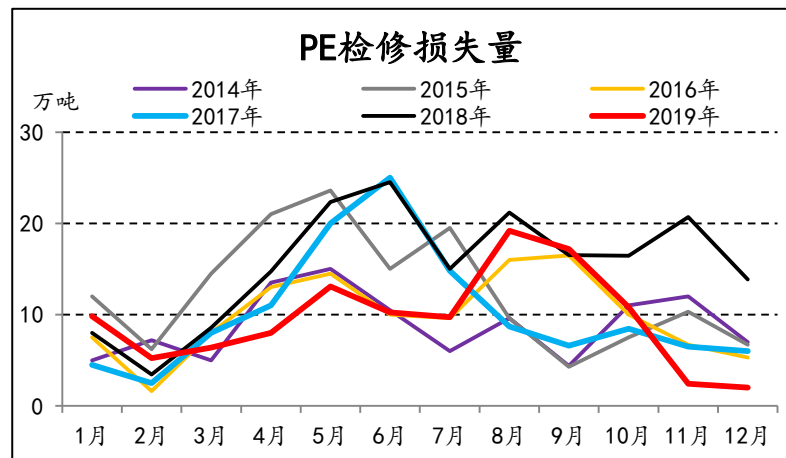
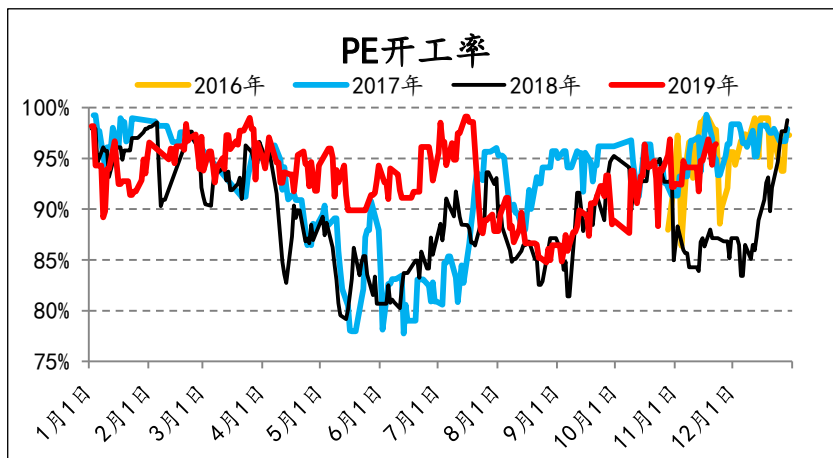
观点建议：PP2005合约7600以上布局空单

(3) PVC：强现实vs弱预期，累库拐点或临近，关注远月空单

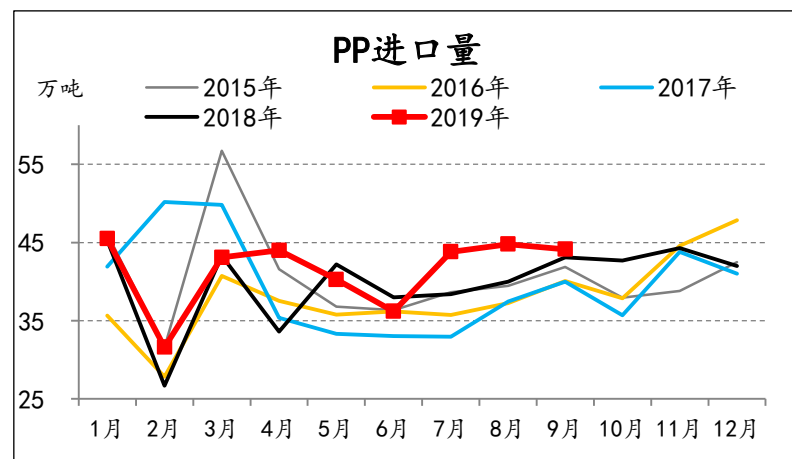
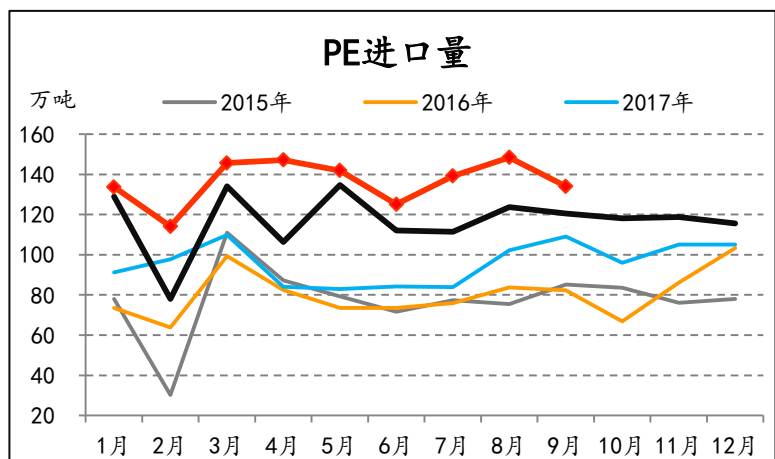
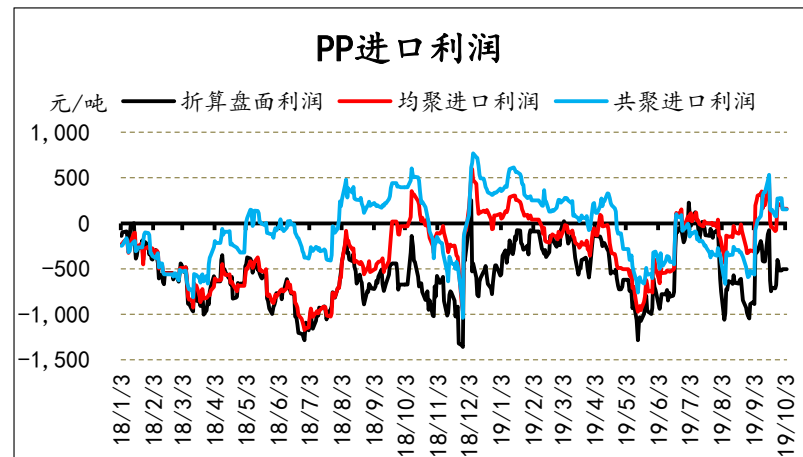
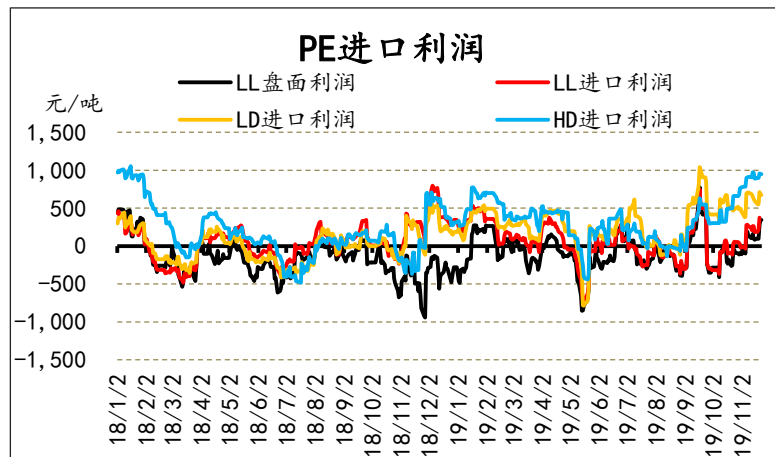
核心矛盾：现实（暖冬背景下的北方需求韧性超预期，北货南下迟迟未兑现，局部地区货源紧张现状持续）与预期（12月供应端检修回归，需求季节性走弱）出现较大劈叉。目前PVC整体现货估值已兑现强现实现状，只要社会库存不出现进一步大幅去库（大概率），现货价格向上驱动已经不足，但01合约仍贴水华东现货100，时间临近交割，当前库存在1个月内仍难以大幅累积（超卖较多，供应回升需要时间），因此01合约向下空间不大。05合约交易逻辑偏向预期，且现货大的驱动向下，未来两个月PVC预期出现库存拐点，关注05空单机会，入场可关注南北价差。

观点建议：01单边观望，长期关注05空单机会，相对其他烯烃适宜多配。

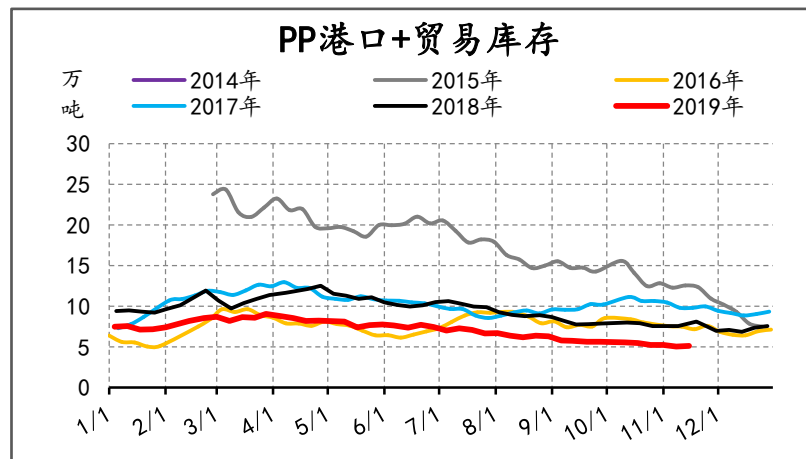
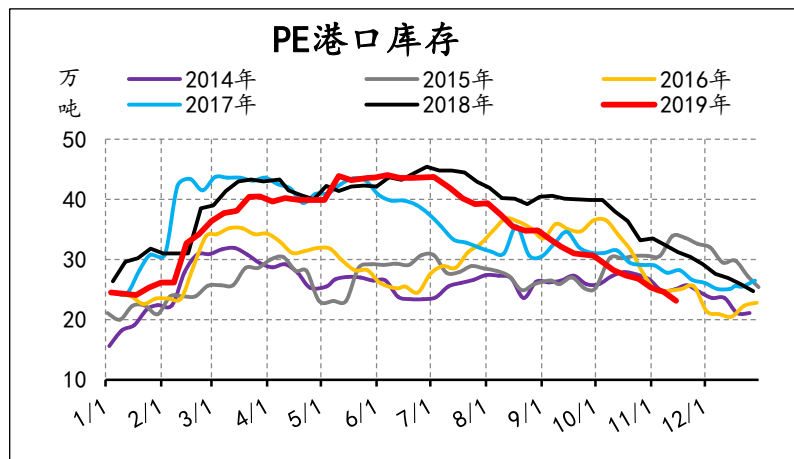
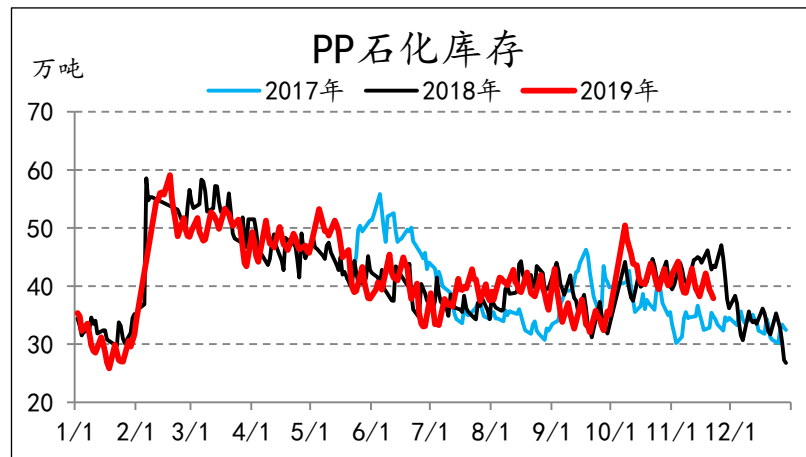
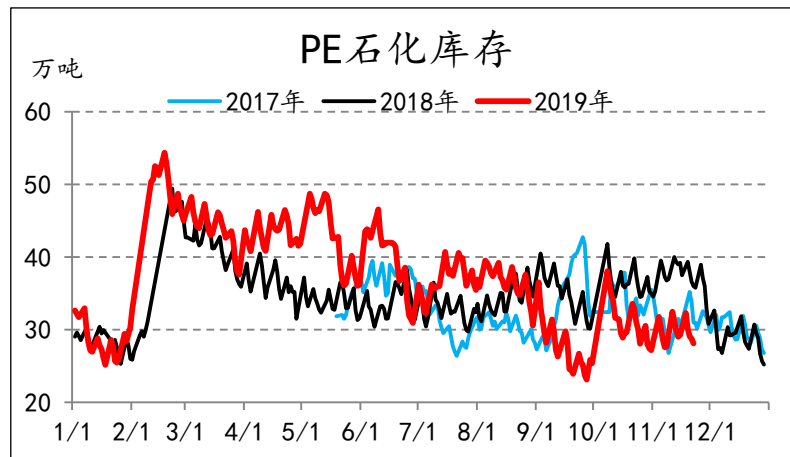
【PE、PP国内供应】检修减少，供应开始大幅回升



【PE、PP进口】——PE进口窗口大幅打开，12月下将面临较大进口压力；PP进口将出现增量

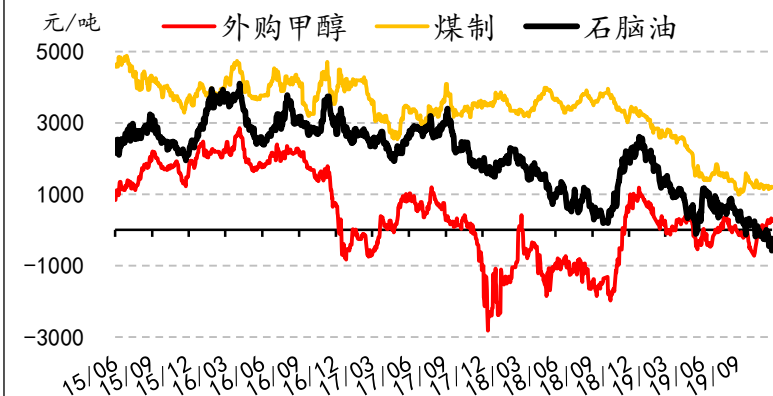


【PE、PP库存】——石化去库节奏正常，PE库存流通健康，PP库存低但出现累库迹象，持续性待观察

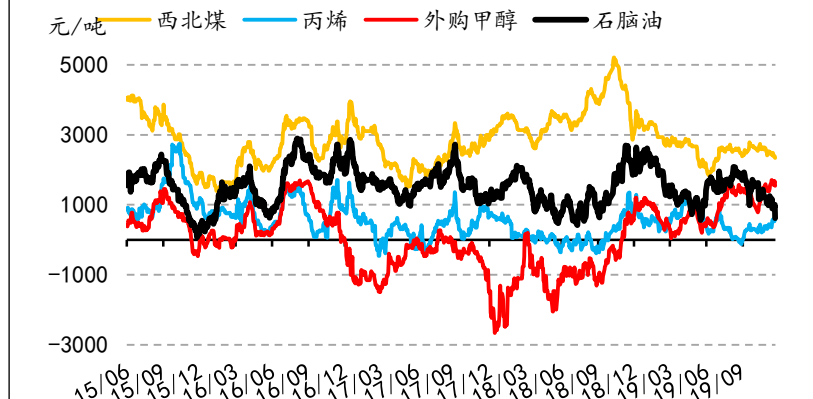


【PE、PP估值】——PP综合利润高位，估值高于PE

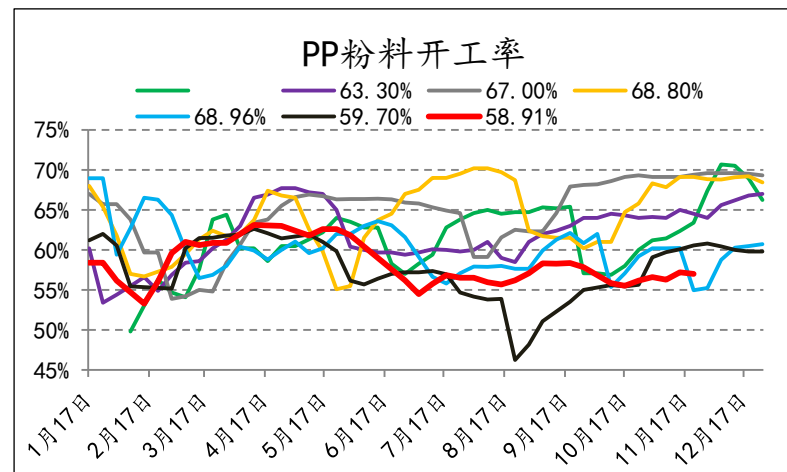
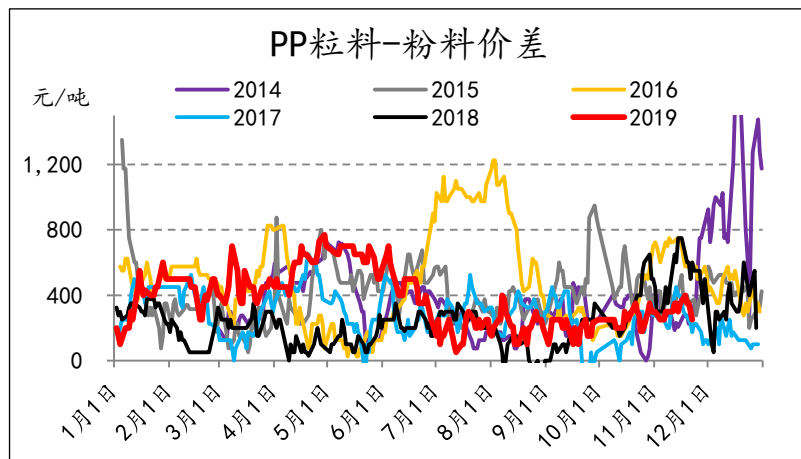
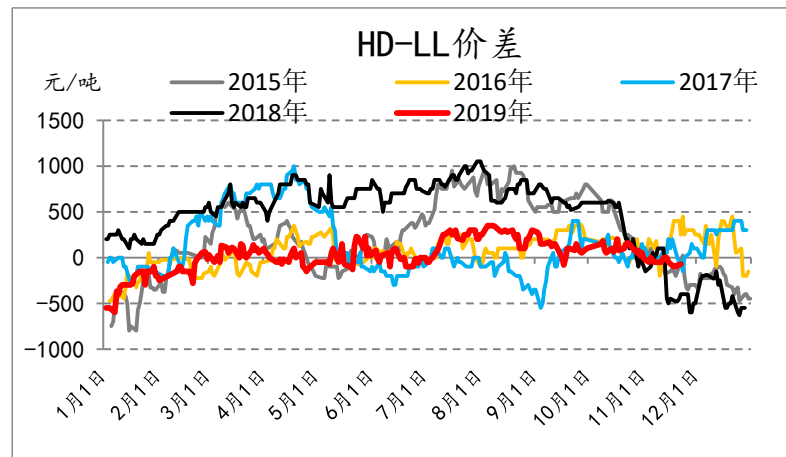
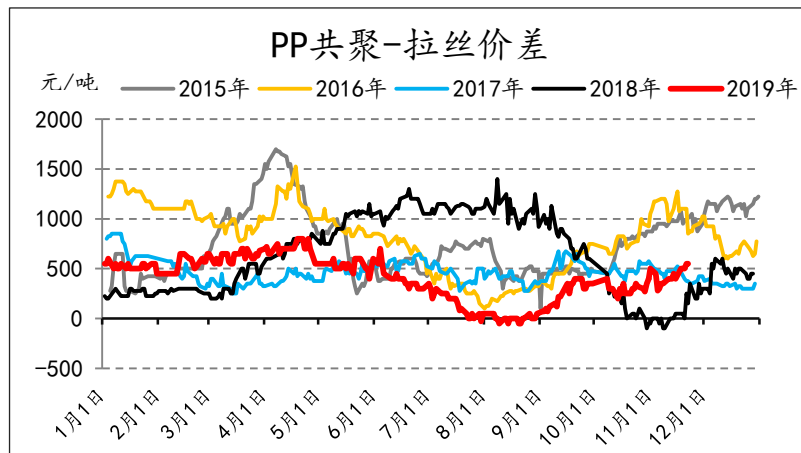
不同途径制PE利润



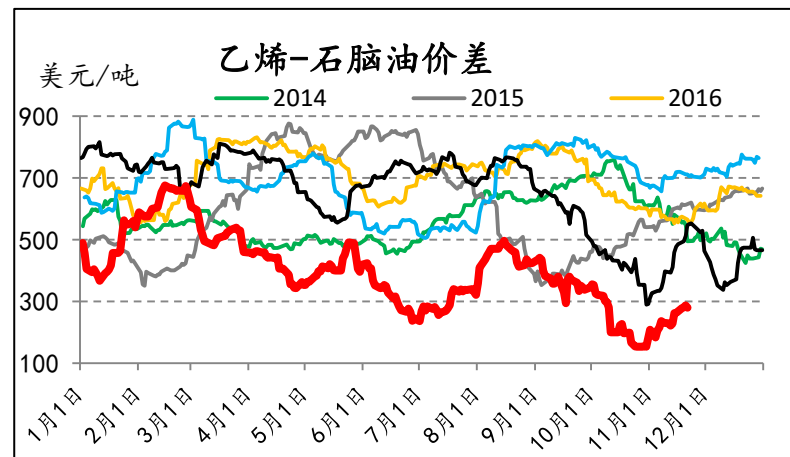
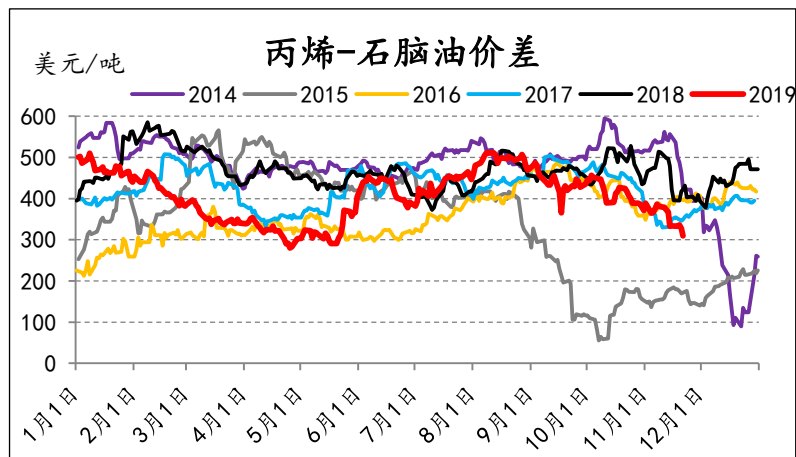
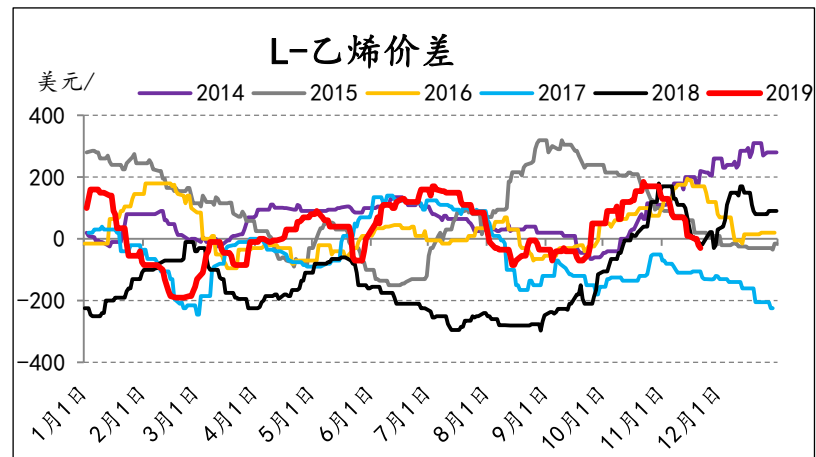
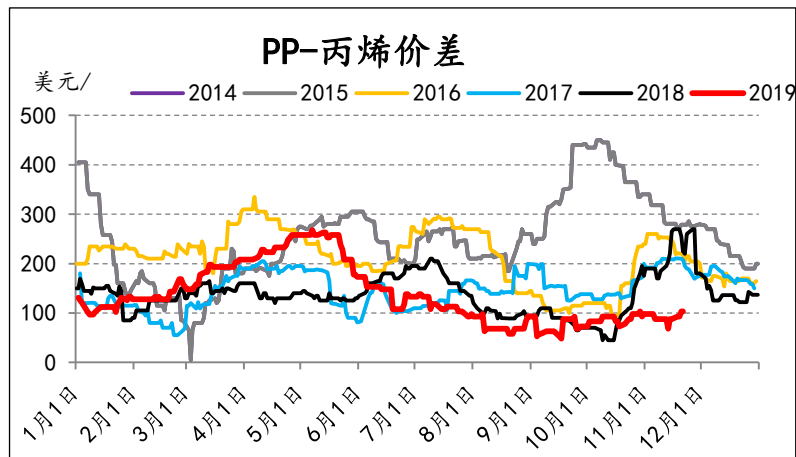
不同途径制PP利润



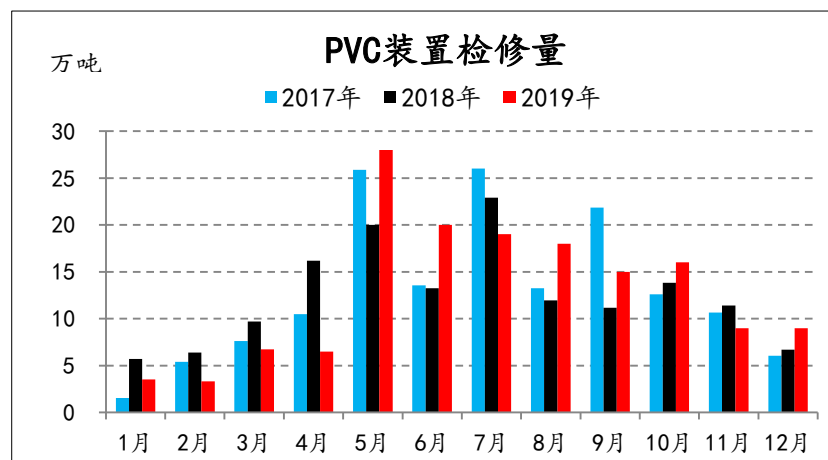
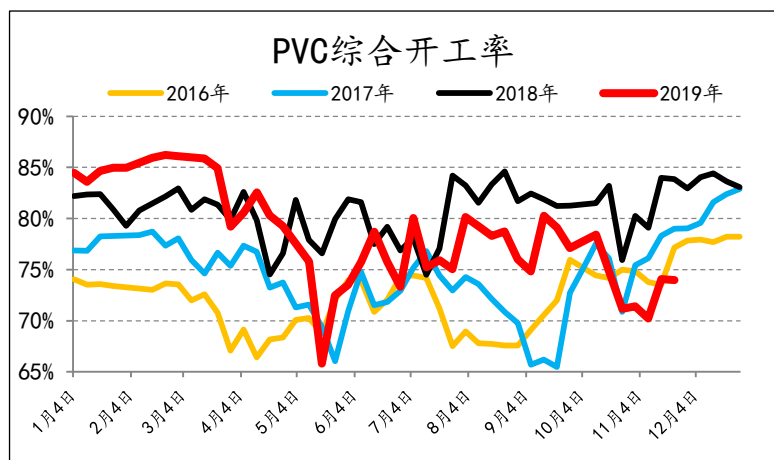
【PE、PP替代】——非标走势分化，PP共聚对拉丝支撑，HD对LL拖累，关注石化转产情况；粒粉价差正常



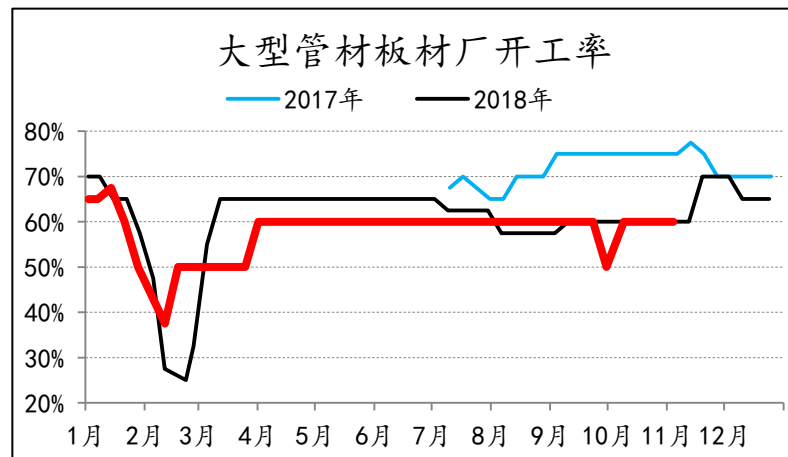
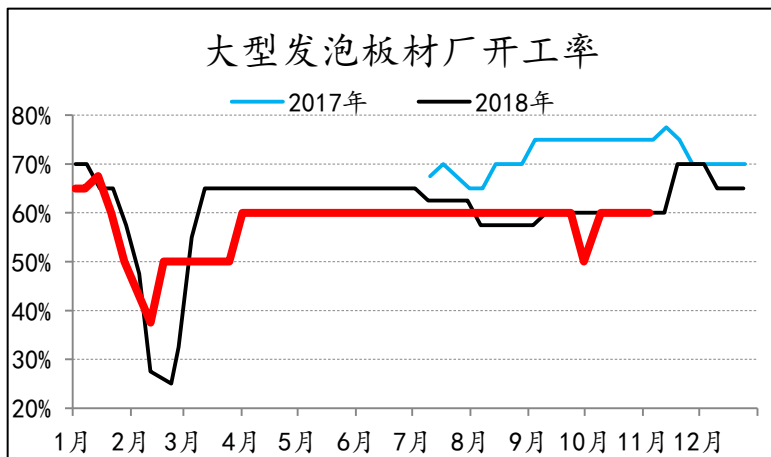
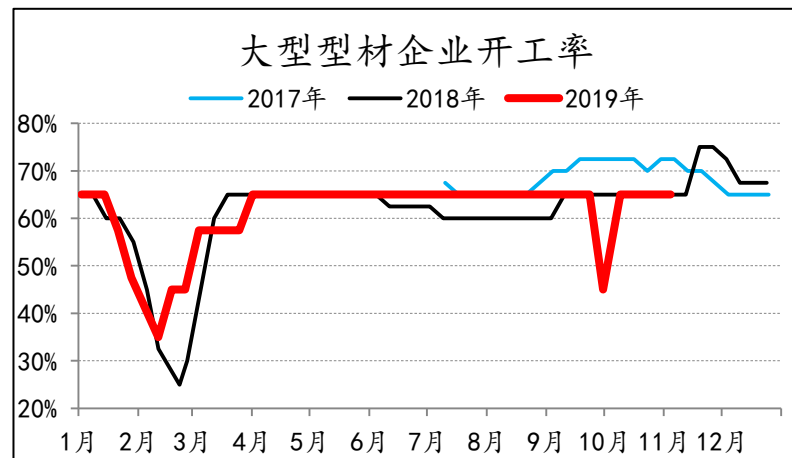
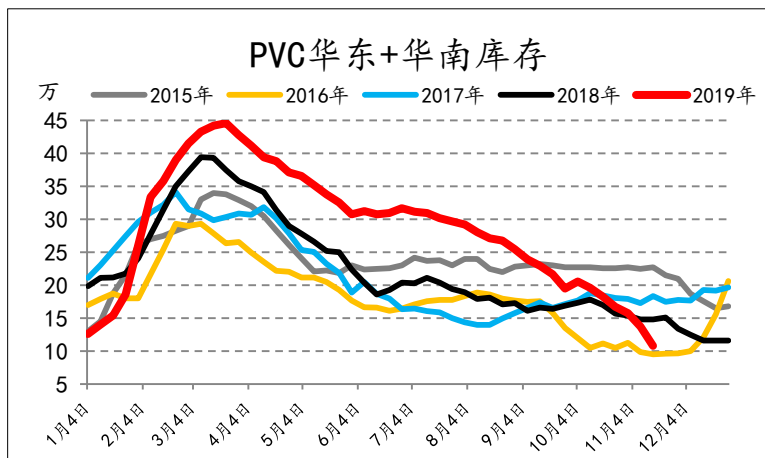
单体——近期丙烯边际转弱，乙烯边际转强，仍在持续



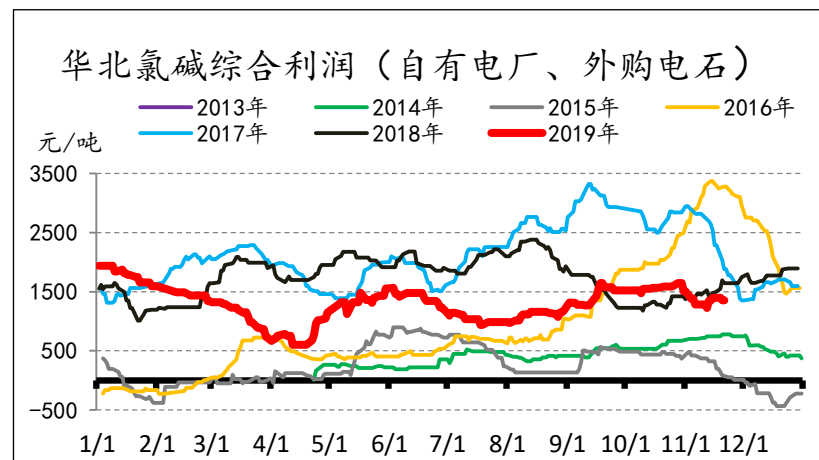
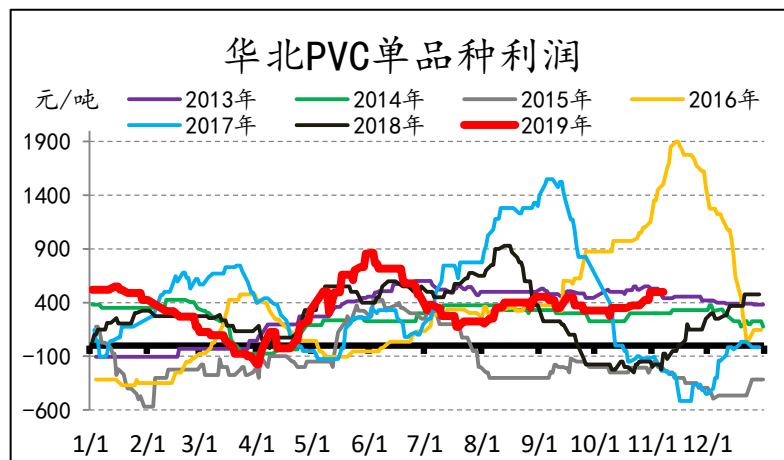
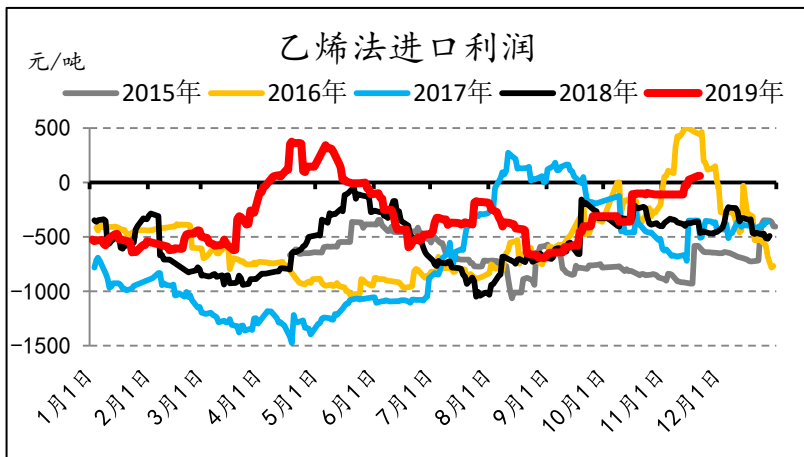
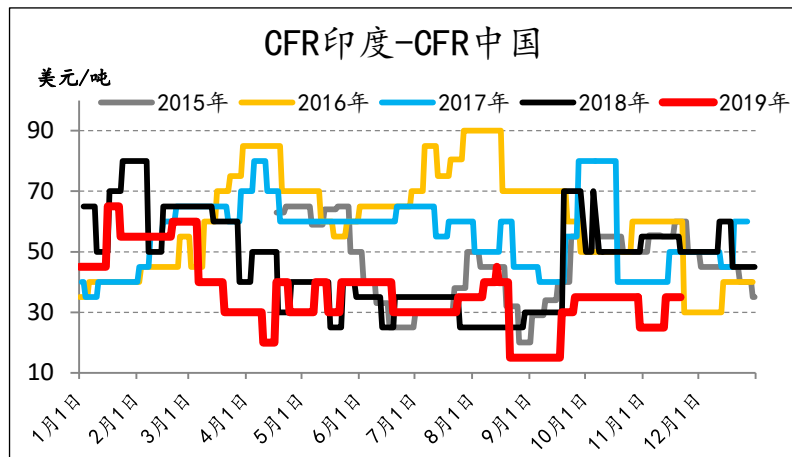
【PVC供应】周度开工率提升较慢，同比偏低，供应回升继续后移



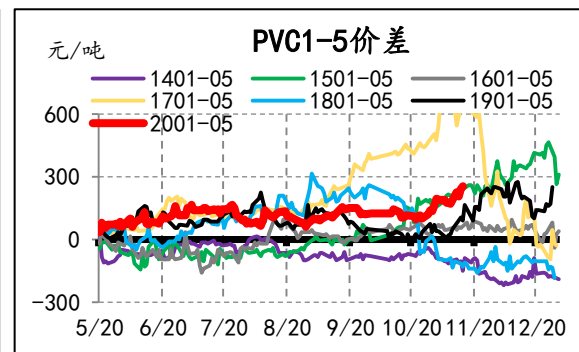
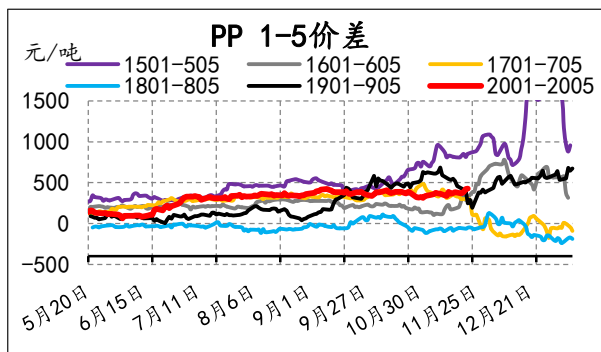
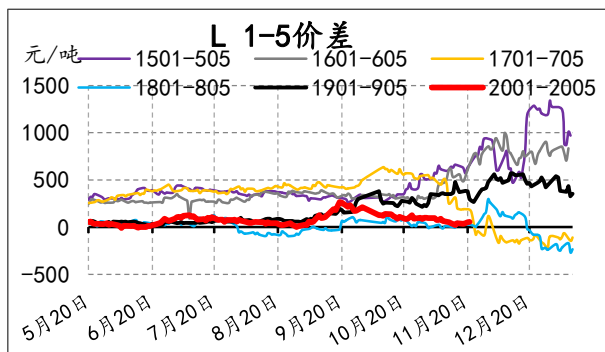
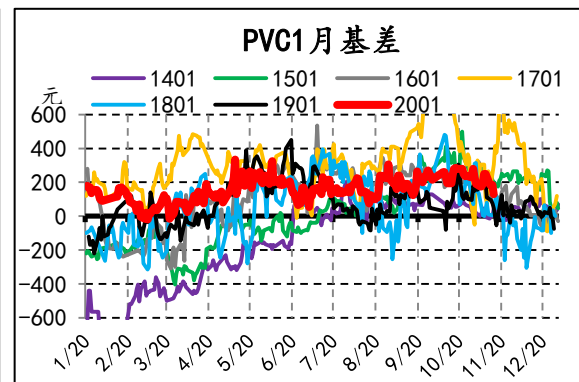
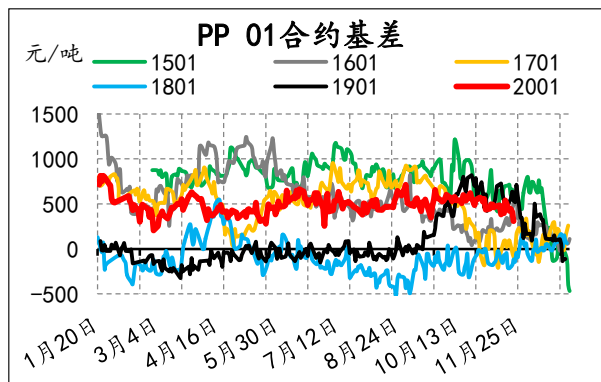
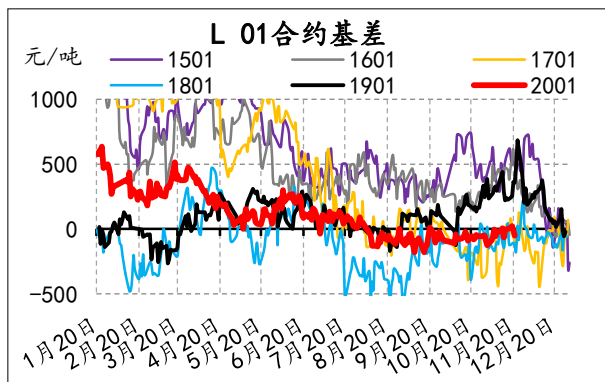
【PVC库存&下游】社会库存超预期去化，现货短期偏紧，库存拐点或后移至12月份



【PVC估值】利润端和内外价差看，目前PVC估值偏高，中长期偏向向下交易



市场结构



联系人：

杨思佳

执业编号：F3059668

电话：0571-28132632

陈敏华

投资咨询资格编号：Z0012670

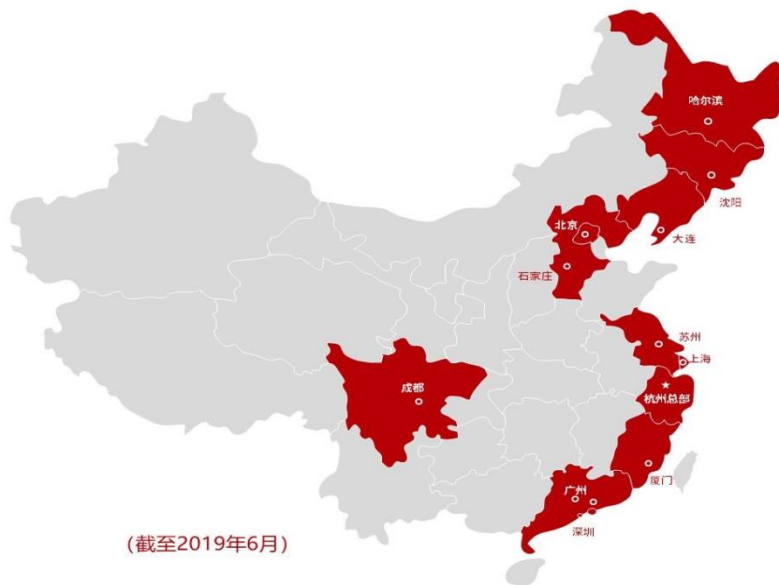
重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，

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情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。



公司分支机构分布

6家分公司 14家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司

苏州分公司、四川分公司、福建分公司

北京营业部、上海营业部、广州营业部、哈尔滨营业部、大连营业部

沈阳营业部、石家庄营业部、绍兴营业部、宁波营业部、乐清营业部

临安营业部、富阳营业部、萧山营业部、余杭营业部

地址：杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19、20楼

邮编：310004

电话：0571-28132578

网址：www.cindaqh.com

