信达烯烃周报

供应转宽松兑现中，基差走弱

研究发展中心能化团队

2020年5月24日

聚烯烃：关注PP9-1正套

空头主要逻辑：5-6月供应转向宽松（PE主要体现在进口端,PP体现在进口端及标准品开工的提升）；PP现货估值偏高（各工艺利润化工品中最高）；PP非标走弱；需求淡季

多头主要逻辑：现实低库存（PP库存结构更优）；中下游补库潜力大（刚性需求不差、固体化工投机性需求大）；成本支撑转强（原油、乙烯、丙烯等持续反弹）；PP贴水结构，PE利润压缩空间已不大；宏观预期转好

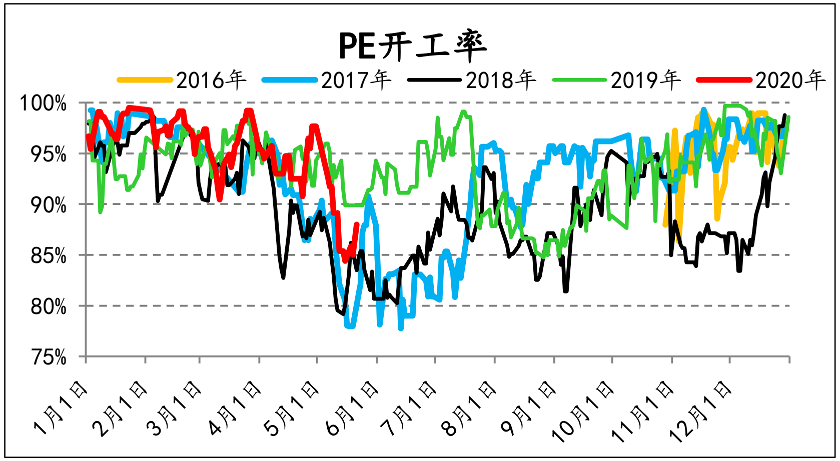
我们的观点：上周基差走弱逐步兑现空头逻辑，进口压力开始实质性显现，港口库存拐头向上，但现货冲击力度仍有待观察。受成本支撑及远期预期转好影响，空头逻辑兑现更多体现在基差走弱，9月合约短期承压但支撑较强。

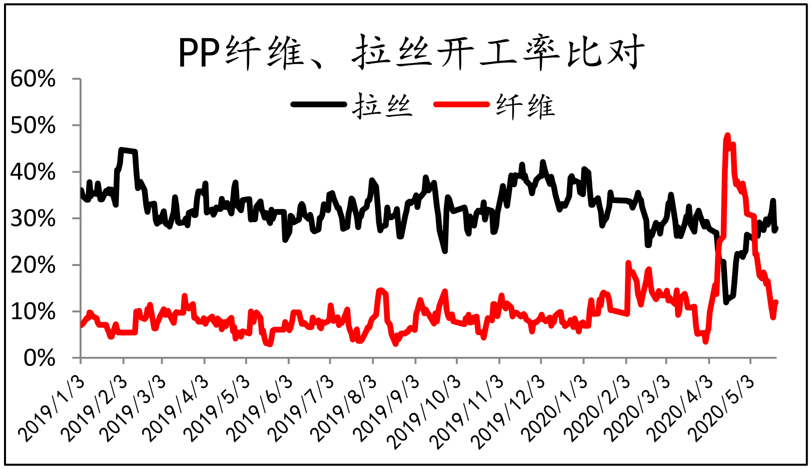
策略推荐：1）PP9-1正套（主要逻辑PP下半年的新增产能基本兑现在2101合约且2101盘面目前仍有较大利润，2009目前有400左右基差，9月之前2009合约势必期现回归，而2101在投产预期下大概率维持Back结构）。入场建议160以下，100以下止损，目标400以上。

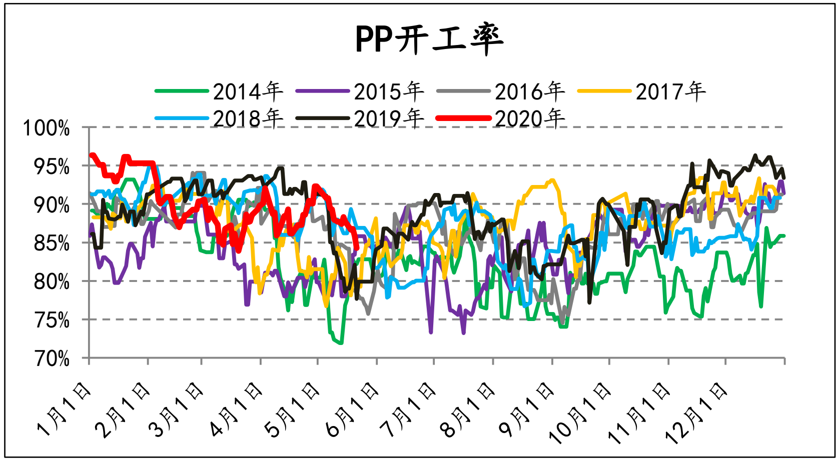
2）LL9-1反套（主要逻辑PE目前现货冲击大于PP，L2009开始升水现货，L2101盘面接近成本线）。

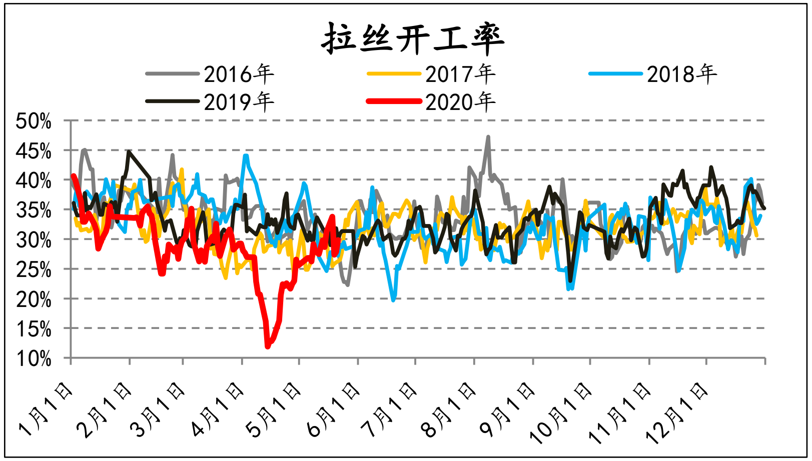
3）多PP空L。

【PE、PP国内供应】5-6月国内检修支撑；PP拉丝结构性偏紧现状已缓解，边际供给压力加大



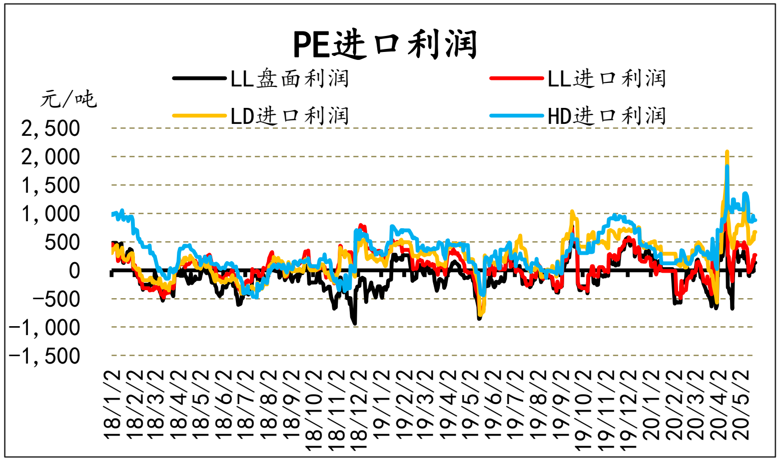


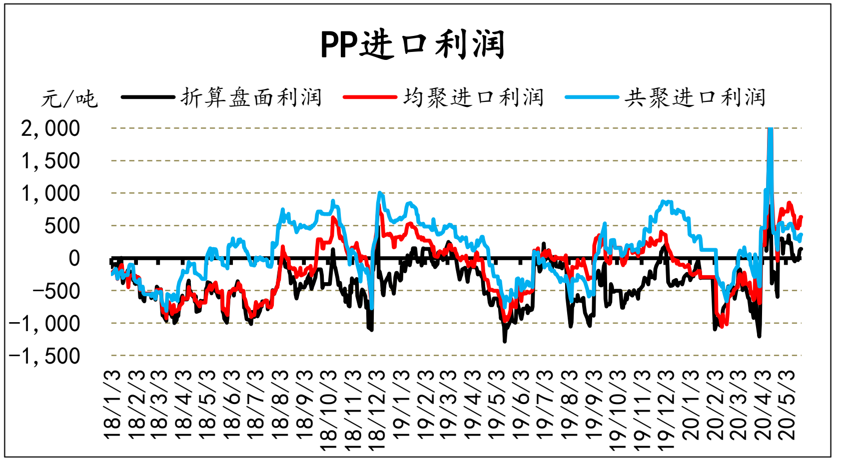


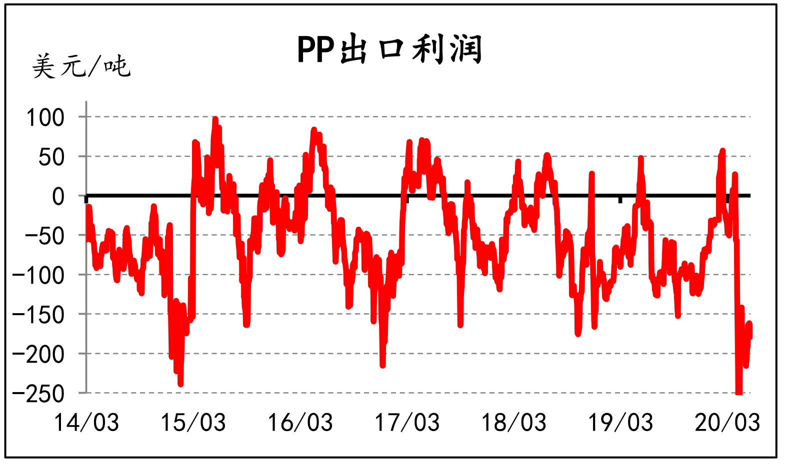


信达期货
CINDA FUTURES

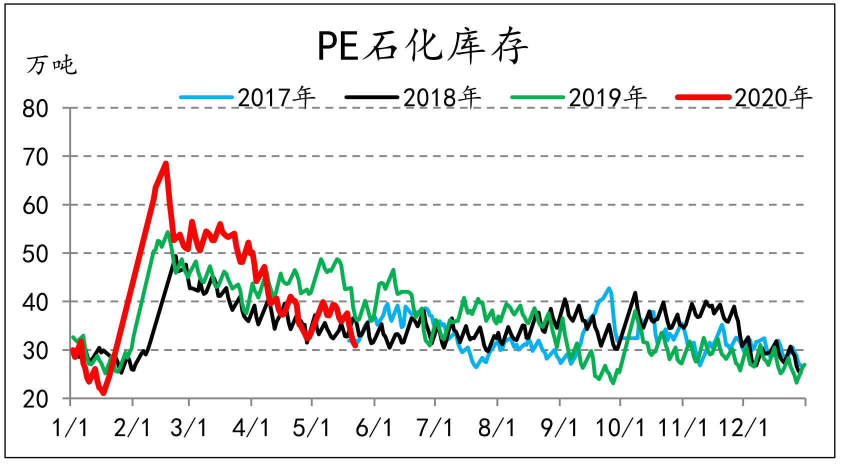
【PE、PP进口】——进口窗口收窄，7月以后进口或出现收缩

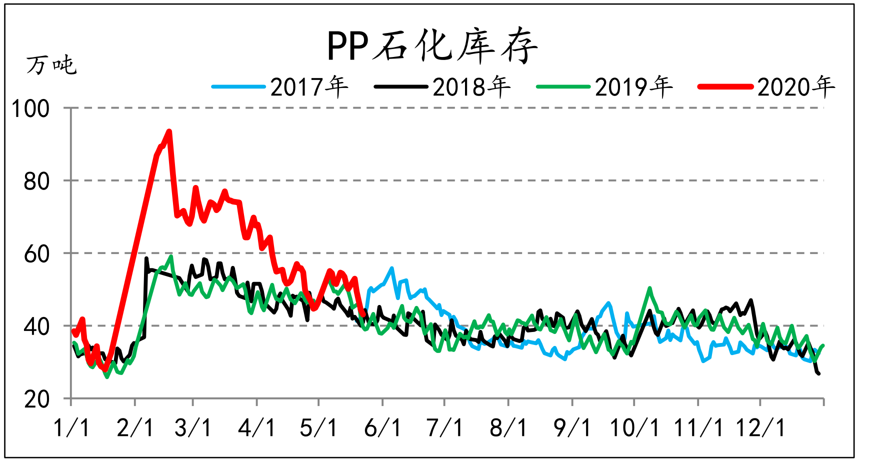


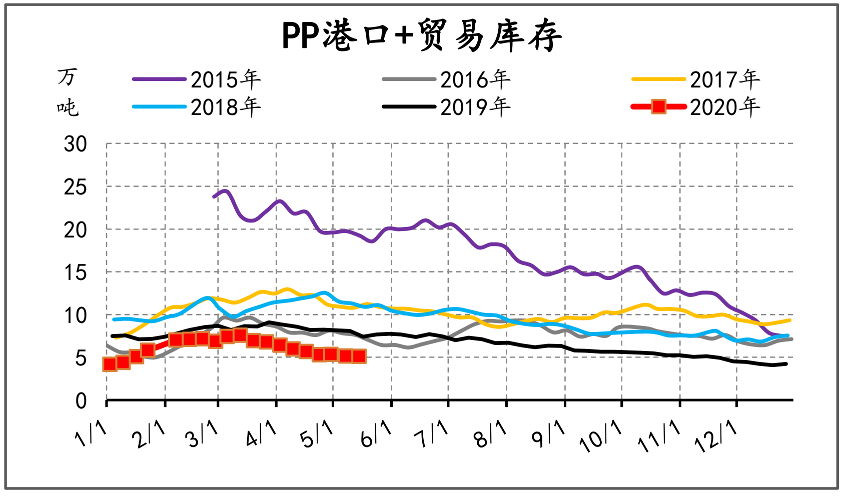


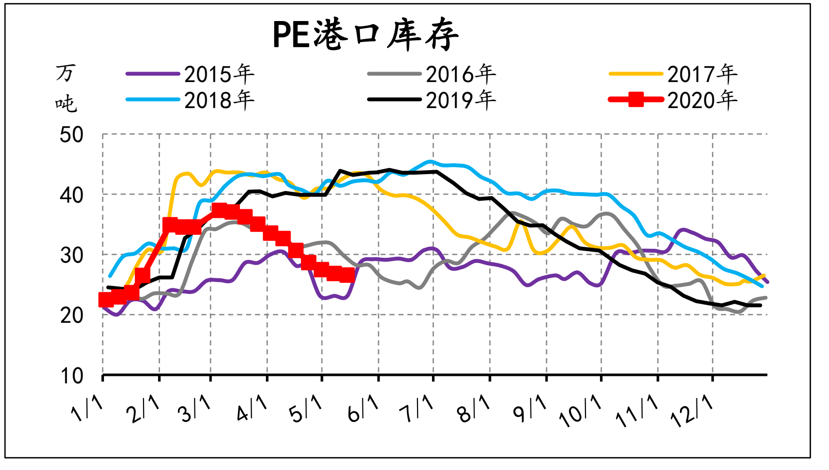


【PE、PP库存】——石化库存去化至往年同期水平；进口到港逐步兑现，港口库存出现拐点



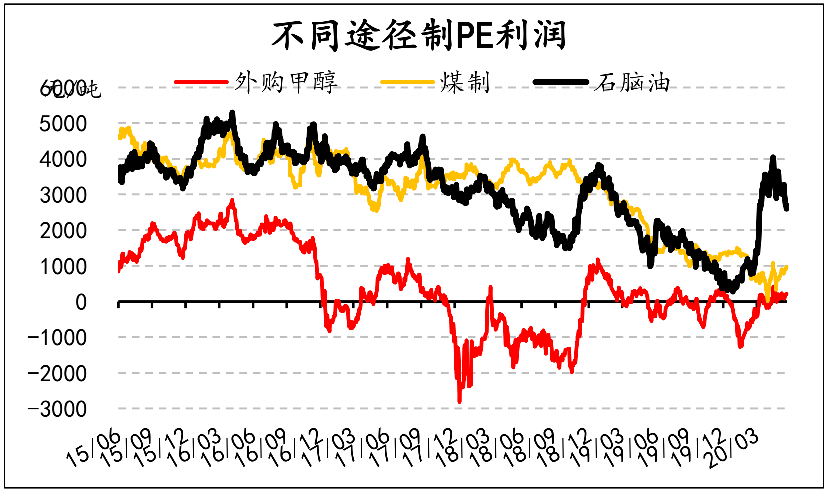


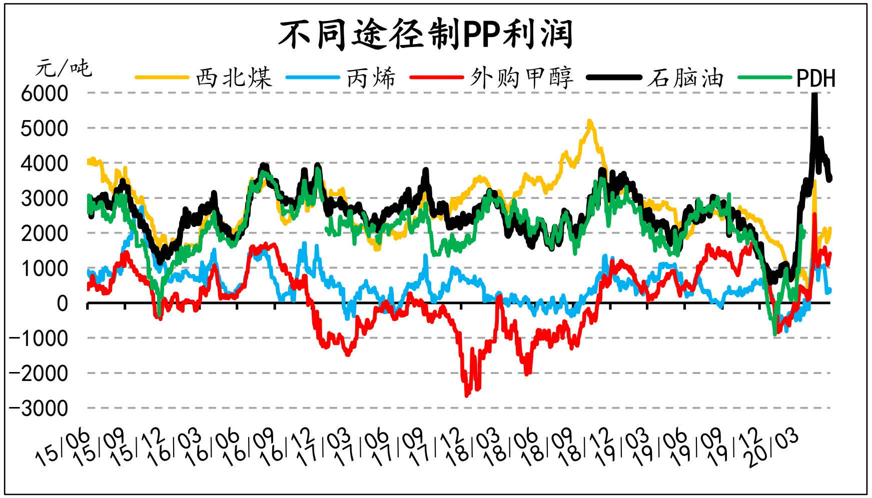




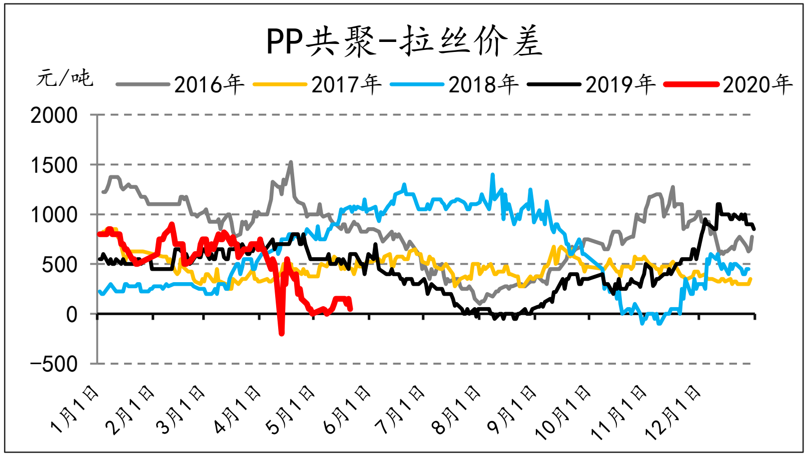
信达期货
CINDA FUTURES

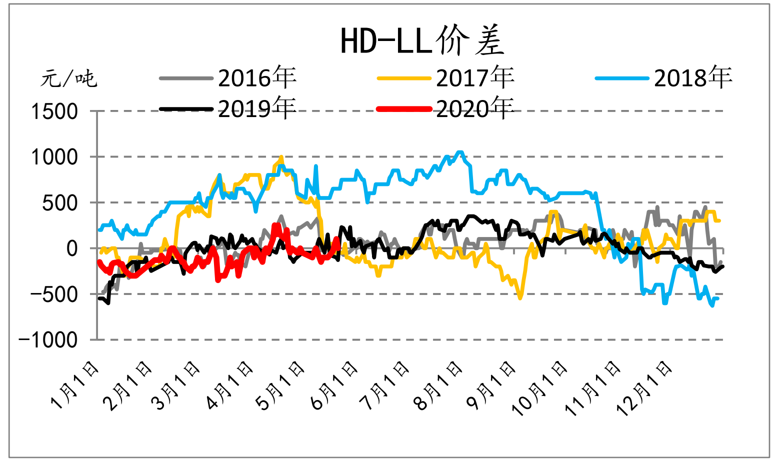
【PE、PP估值】——-利润走扩，聚烯烃整体估值水平偏高

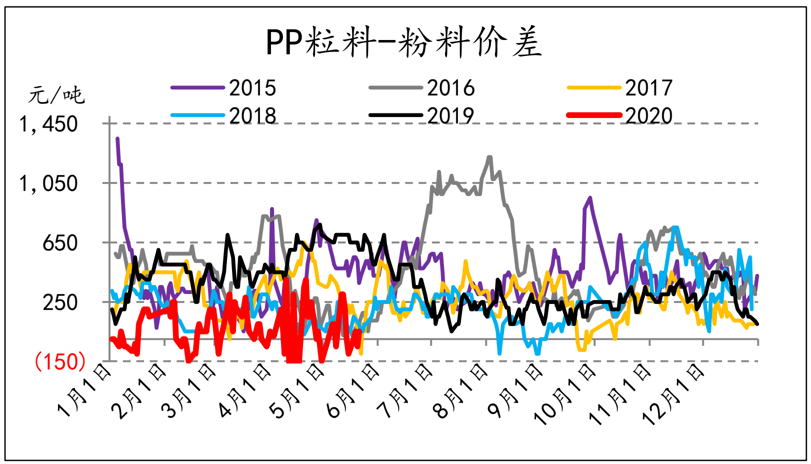


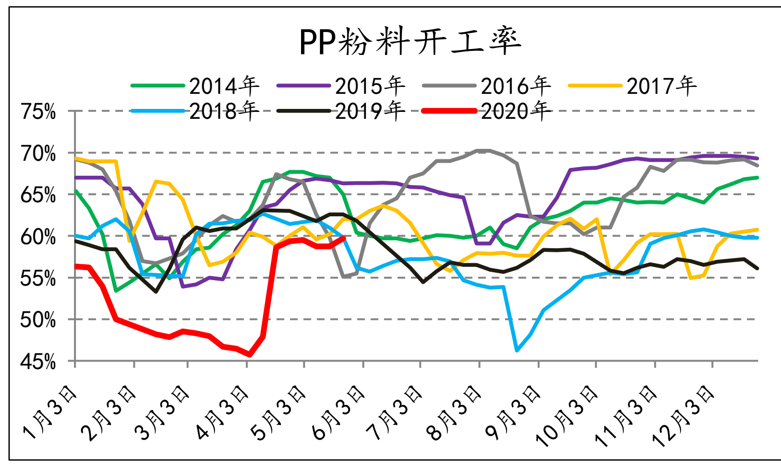


【PE、PP非标】——粒粉价差平水，PP粒料支撑较强；共聚走弱明显

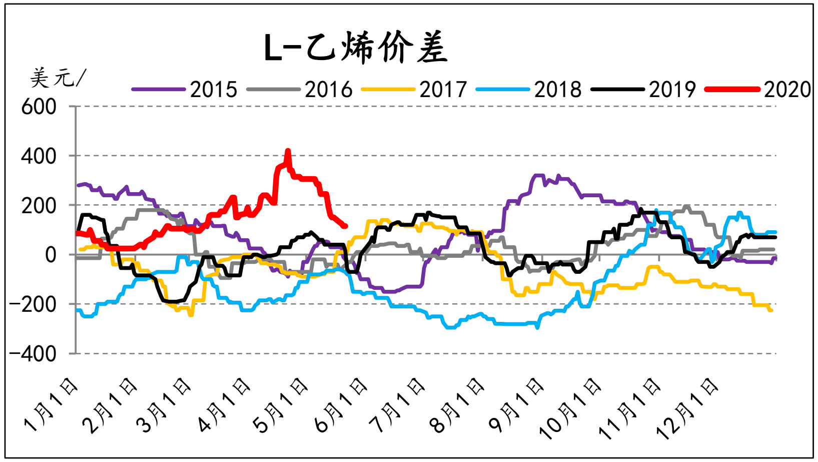


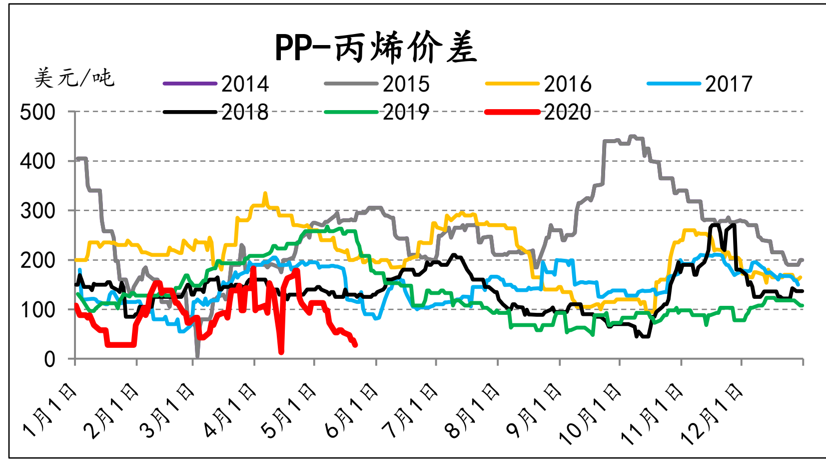


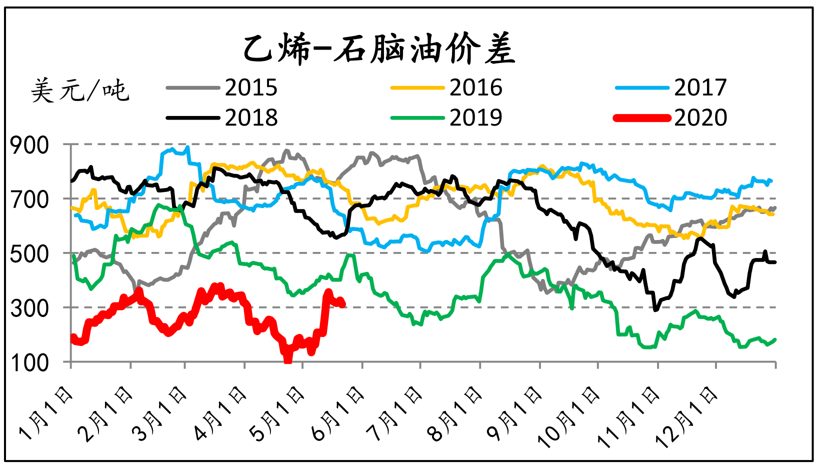


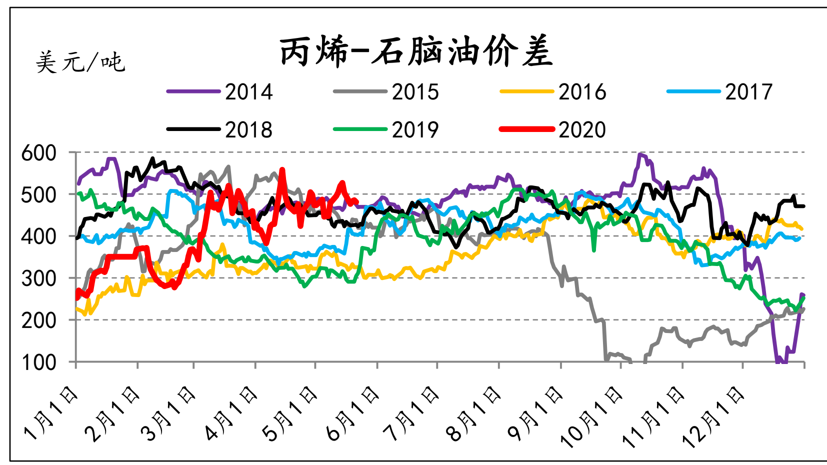


单体——乙烯走强修复低估值；丙烯对PP支撑较强

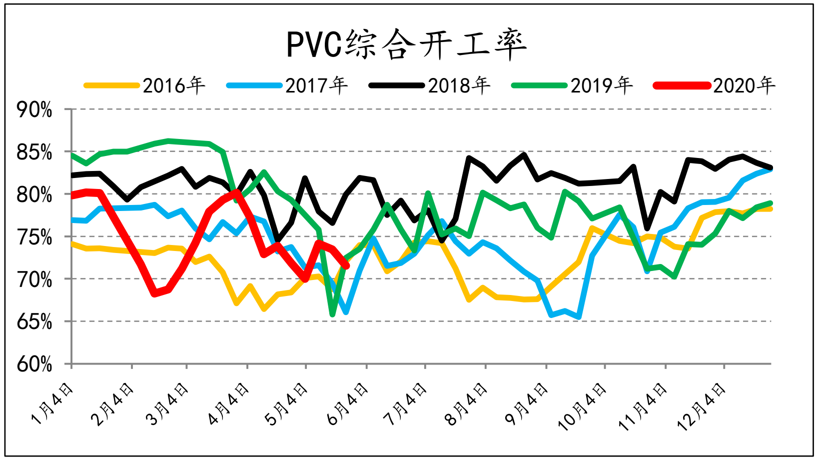


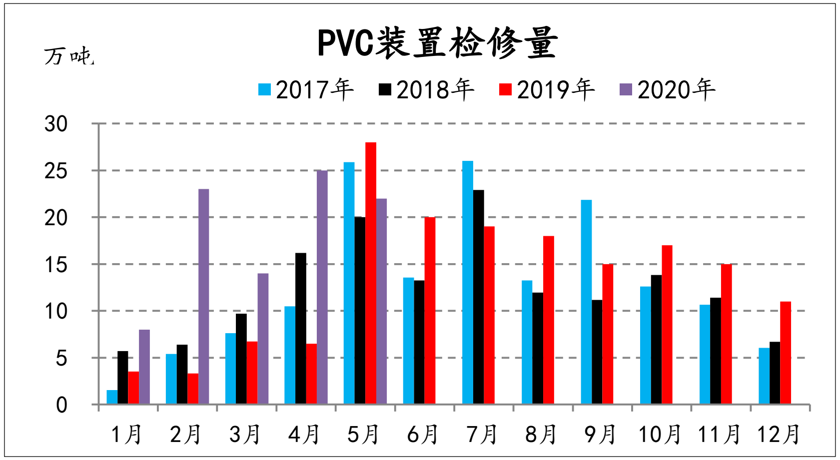






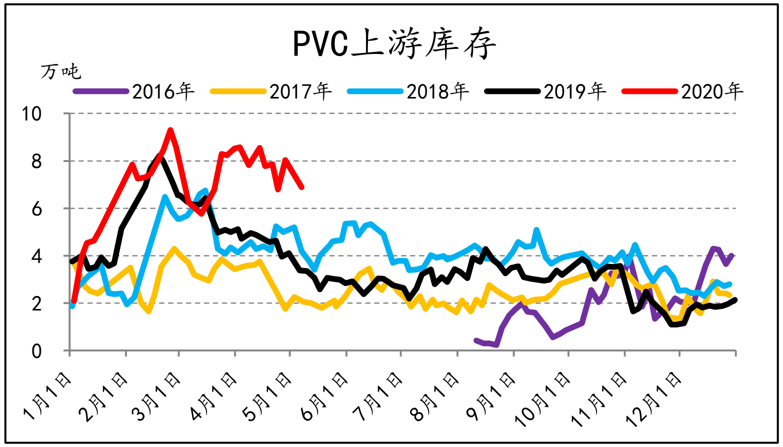
【PVC供应】受检修影响，4-5月开工维持低位

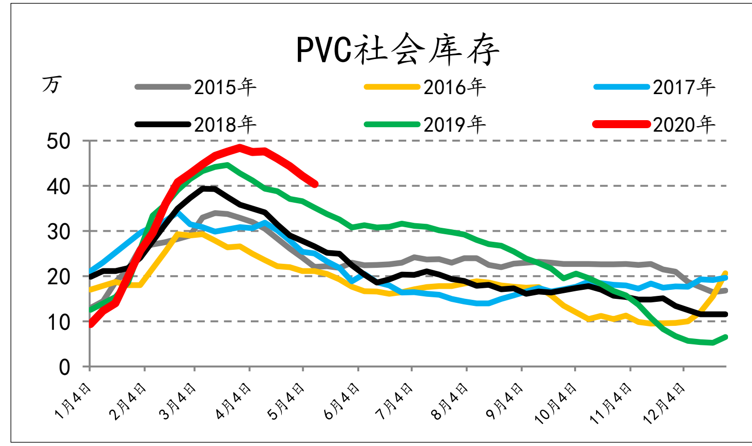


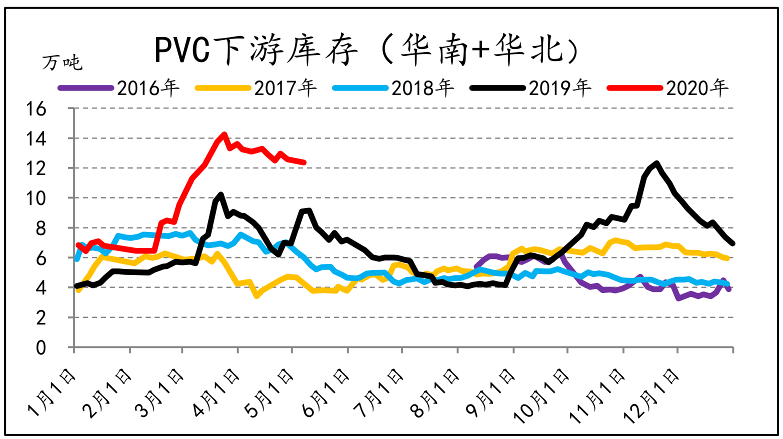


信达期货
CINDA FUTURES

【PVC产业链库存】中上游库存去化，下游原料库存偏高，警惕负反馈

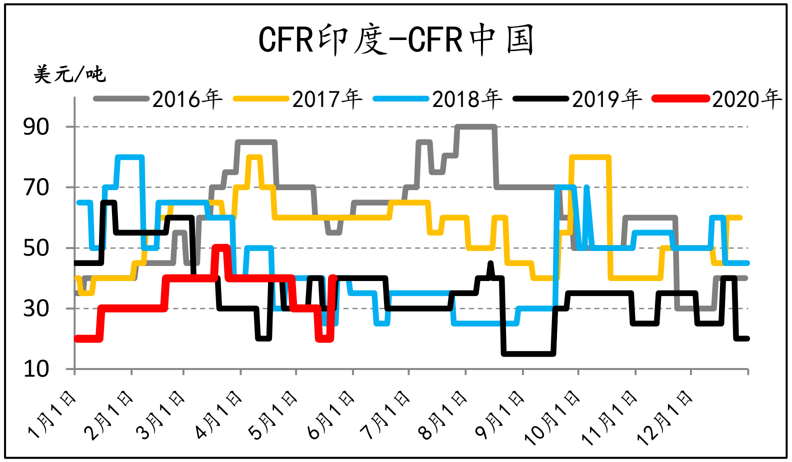


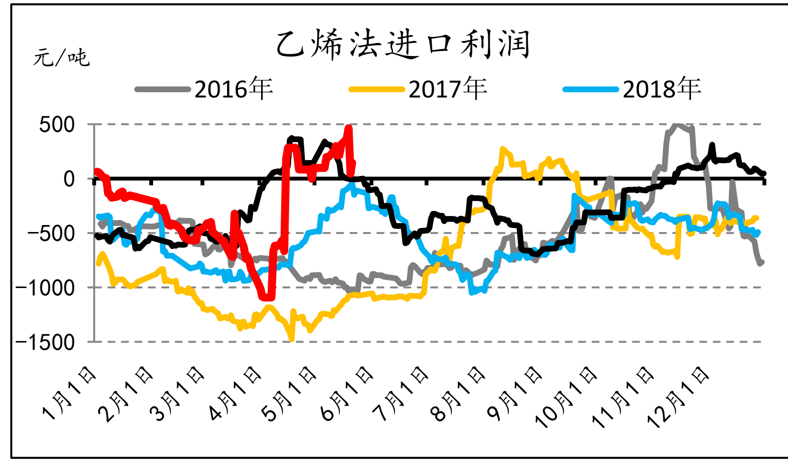


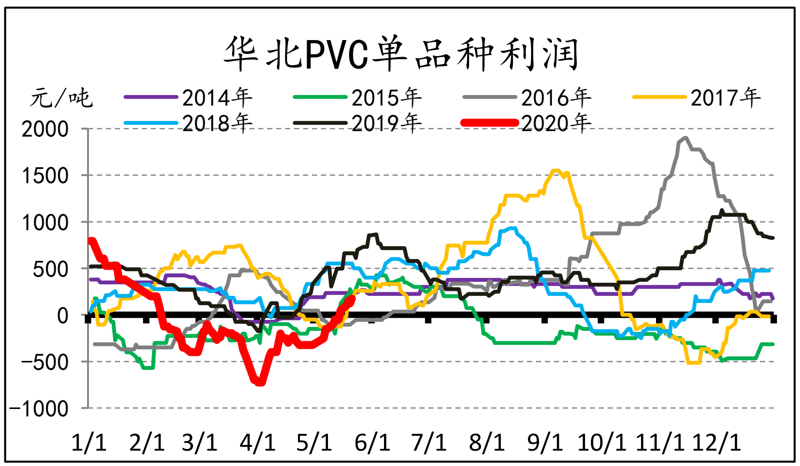


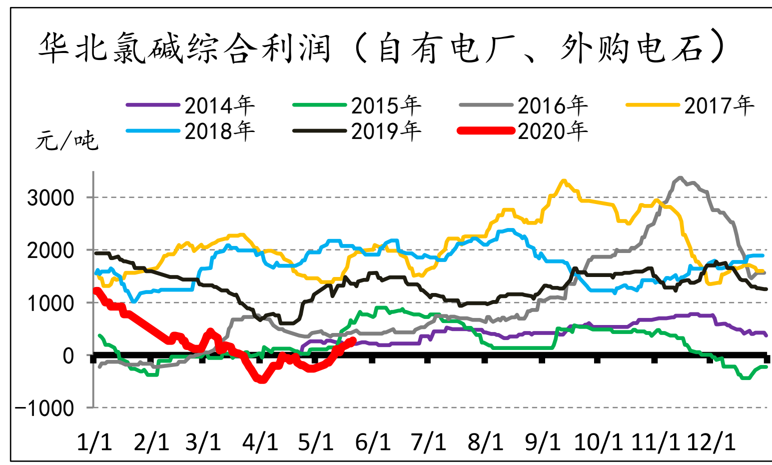
信达期货
CINDA FUTURES

【PVC估值】估值快速修复

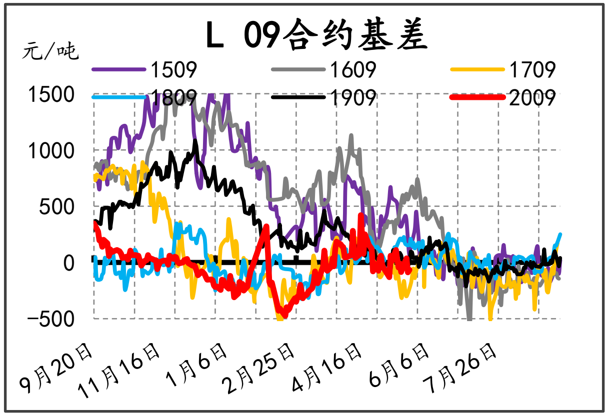


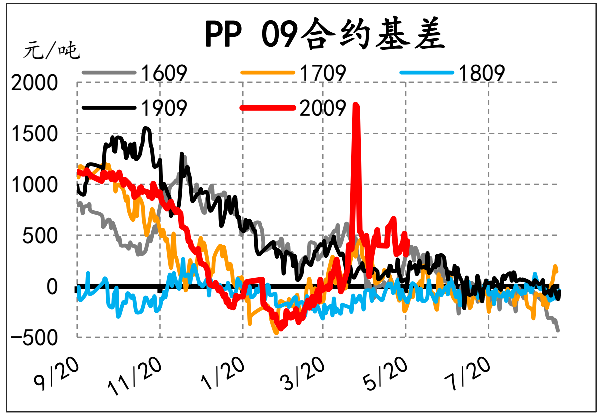


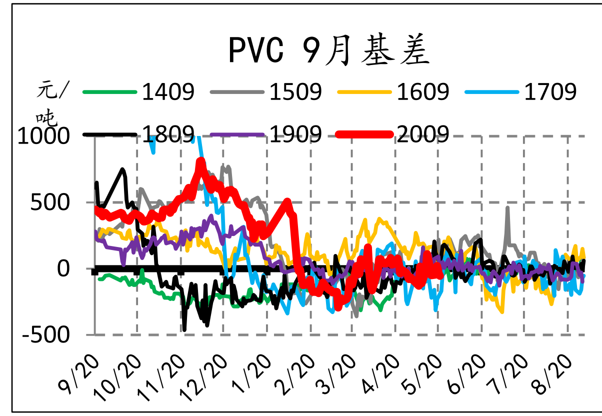


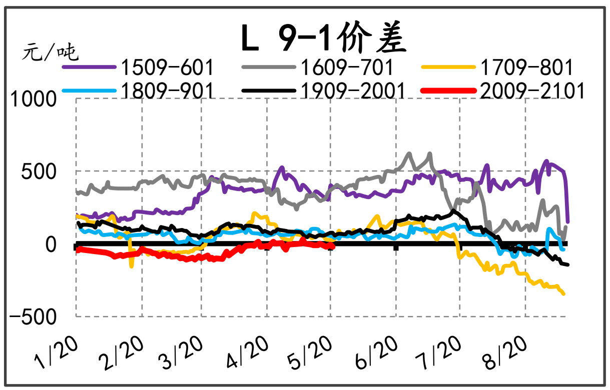


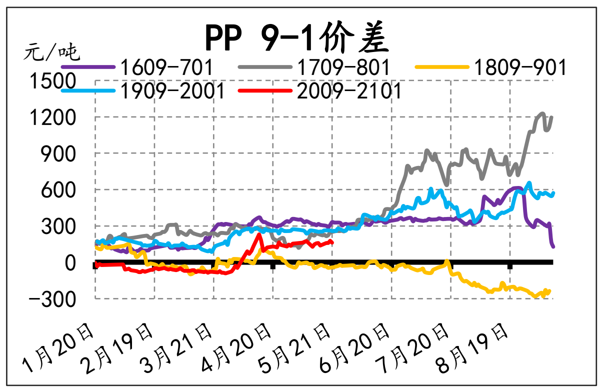
市场结构

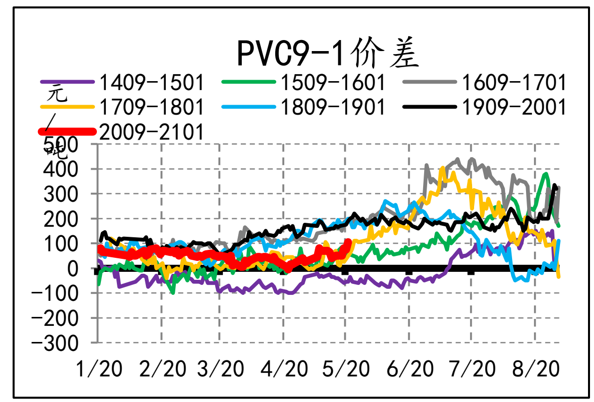

L 09合约基差
元/吨
1509
1609
1709
1809
1909
2009
1500
1000
500
0
-500
9月20日
11月16日
1月6日
2月25日
4月16日
6月6日
7月26日


PP 09合约基差
元/吨
1609
1709
1809
1909
2009
2000
1500
1000
500
0
-500
9/20
11/20
1/20
3/20
5/20
7/20


PVC 9月基差
元/吨
1409
1509
1609
1709
1809
1909
2009
1000
500
0
-500
9/20
10/20
11/20
12/20
1/20
2/20
3/20
4/20
5/20
6/20
7/20
8/20


L 9-1价差
元/吨
1509-601
1609-701
1709-801
1809-901
1909-2001
2009-2101
1000
500
0
-500
1/20
2/20
3/20
4/20
5/20
6/20
7/20
8/20


PP 9-1价差
元/吨
1609-701
1709-801
1809-901
1909-2001
2009-2101
1500
1200
900
600
300
0
-300
1月20日
2月19日
3月21日
4月20日
5月21日
6月20日
7月20日
8月19日


PVC9-1价差
元/吨
1409-1501
1509-1601
1609-1701
1709-1801
1809-1901
1909-2001
2009-2101
500
400
300
200
100
0
-100
-200
-300
1/20
2/20
3/20
4/20
5/20
6/20
7/20
8/20

联系人：
陈敏华
投资咨询资格编号：Z0012670

杨思佳
执业编号：F3059668
电话：0571-28132528

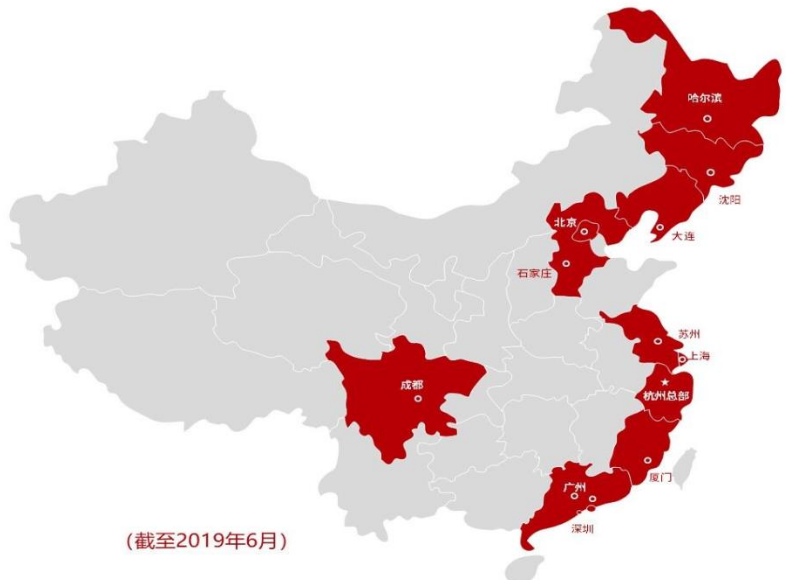
信达期货
CINDA FUTURES

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、财政状况或需要。
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。

信达期货分支机构分布

CINDA FUTURES



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