

震荡市为主，暂观望为宜

兴证期货·研发中心

2021年1月18日 星期一

能化研究团队

内容提要

刘倡

从业资格编号：F3024149

投资咨询编号：Z0013691

行情回顾

周内PP先抑后扬，LL震荡整理，PP周涨2.60%，L周涨

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

2.08%。供应面，PP开工率小跌至91.73%，PE开工率跌至

92.70%，周内临停装置增多。需求面，目前PP节前备货氛围相对较好，PE厂商生产积极性一般，尚无大规模补货需求。

赵奕

从业资格编号：F3057989

总结与展望

展望：聚烯烃当PP仍处资金市运行局面，L以震荡盘整为

孙振宇

从业资格编号：F3068628

主，短期供需两端均缺乏突破动力，长假前以震荡市对待；中长期来看，供应端增速应当高于需求端增速，我们对聚烯烃中长期走势的态度为谨慎偏空；

联系人

赵奕

021-20370938

zhaoyi@xzfutures.com

供应：聚烯烃供应端有所缩减，但装置均以短修为主，预计整体影响不大；进口方面，欧美市场丙烯、乙烯单体及聚合物短缺，合同价大幅上行，国内买家抵触心理较强，进口或有所减少。从上中游库存来看，周五两油库存在57万吨，较上周跌5.5万吨，考虑部分工厂节前备货及石化积极出货的行为，当前库存去库速度正常，预计节前将维持低位；

需求：PP 主流下游开工率变化不大，部分工厂在赶制春节前订单，对低价货源接受度尚可；PE 主流开工率涨跌不一，在 47%-62%区间，前期受环保影响的包装业有所恢复，但其余行业开工率均有所下跌，当期 PE 业者心态偏悲观，仅刚需采购为主。

操作建议

PP&L：震荡市，观望为宜。

风险提示

新装置提前上场；需求大幅走弱；冬季疫情及春运安排带来的炒作情绪。

1. 行情回顾

L2105 合约较上周上涨，收于 7605 元/吨，涨 155 元/吨，涨幅为 2.08%，持仓 25.92 万手，跌 0.08 万手。PP2105 合约较上周上涨，收于 7977 元/吨，涨 202 元/吨，涨幅为 2.60%，持仓 31.64 万手，跌 3.32 万手。

聚烯烃近远月价差有所扩大，表明业者对于后市态度偏悲观。

表 1：线性低密度聚乙烯&聚丙烯期货周度数据

指标	收盘价	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量	持仓量变化
L2105.DCE	7605	155	2.08%	360096	259245	-861
L2109.DCE	7570	125	1.68%	5343	14046	1986
PP2105.DCE	7977	202	2.60%	537367	316477	-33234
PP2109.DCE	7936	171	2.20%	4299	11555	703

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 2：线性低密度聚乙烯&聚丙烯价差、基差及仓单数据

指标	单位	2021/1/15	2021/1/8	涨跌	涨跌幅
L09-L05 价差	元/吨	-35	-5	-30	600.00%
L 基差	元/吨	50	70	-20	-28.57%
L 仓单数量	张	1013	793	220	27.74%
PP09-PP05 价差	元/吨	-41	-10	-31	310.00%
PP 基差	元/吨	100	100	0	0.00%
PP 仓单数量	张	351	171	180	105.26%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 上游市场

WTI 原油现货周内涨 2.77%至 52.23 美元/桶，Brent 原油现货周内涨 0.53%至 54.52 美元/

桶。原油方面，沙特大幅减产及拜登宣称将推出更大的经济刺激法案使得市场对宏观预期较强，油价整体偏强震荡。甲醇内盘周涨 25 元/吨至 2480 元/吨，甲醇外盘周涨 3 美元/吨至 308 美元/吨，短期来看甲醇基本面变化不大，缺乏更大的利多刺激。丙烯内盘周跌 100 元/吨至 7200 元/吨，外盘周涨 15 美元/吨至 960 美元/吨，丙烯外盘仍呈偏紧态势，内盘则随聚丙烯价格波动，呈先跌后涨态势。乙烯 CFR 东北亚周涨 45 美元/吨至 1045 美元/吨，乙烯单体因供应减少、需求稳健，价格持续走强。

表 3：上游现货价格周度动态

指标	单位	2021/1/15	2021/1/8	涨跌	涨跌幅
WTI 原油	美元/桶	52.23	50.82	1.41	2.77%
Brent 原油	美元/桶	54.52	54.23	0.29	0.53%
石脑油 CFR 日本	美元/吨	528.63	506.00	22.63	4.47%
动力煤	元/吨	720.80	709.80	11.00	1.55%
丙烯 CFR 中国	美元/吨	960.00	945.00	15.00	1.59%
丙烯（市场基准价）	元/吨	7200.00	7300.00	-100.00	-1.37%
乙烯 CFR 东北亚	美元/吨	1045.00	1000.00	45.00	4.50%
甲醇（华东地区）	元/吨	2480.00	2455.00	25.00	1.02%
甲醇 CFR 中国	美元/吨	308.00	305.00	3.00	0.98%

数据来源：Wind，华瑞资讯，兴证期货研发部

3. 聚丙烯现货市场

3.1 价格及利润

PP 均聚拉丝周均价在 7890-8022（130/170）区间，共聚注塑周均价在 7972-8081（160/180）区间，本周期价震荡走高，提振现货市场情绪，低价成交好转。油制 PP 利润在 865 元/吨左右，MTO 制 PP 毛利在 182 元/吨左右，PDH 制 PP 毛利在 2058 元/吨，均有不同程度的下行。

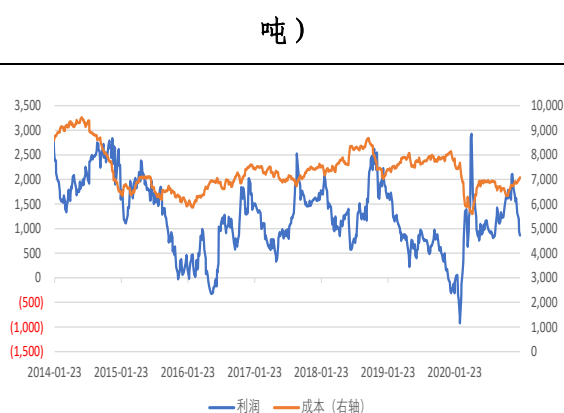
图 1：PP 各品种价位及价差（单位：元/

图 2：油制 PP 毛利及成本（单位：元/



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: MTO 制 PP 毛利 (单位: 元/吨)



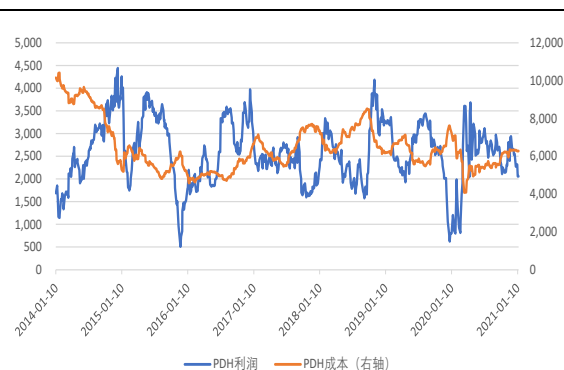
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: PDH 制 PP 毛利及成本

(单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

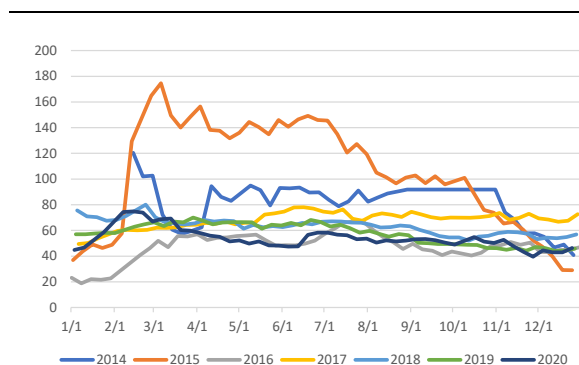


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3.2 库存及开工

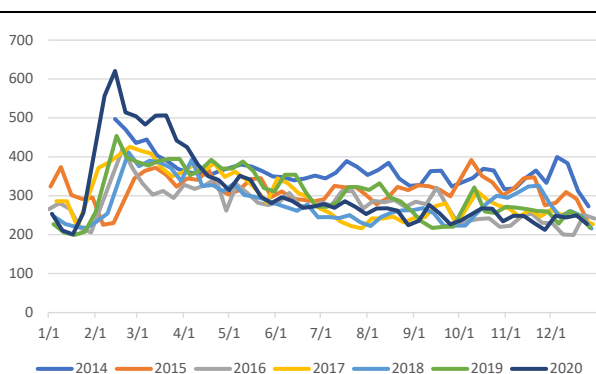
PP 当周石化库存为 229kt, 环比跌 6.68%, 周内检修损失量约为 4.9 万吨, 环比减少 4%, PP 开工率环比跌 0.85%至 91.73%, 本周新增广州石化三线、延长中煤榆林二线等装置检修, 装置检修损失量小幅增加, 开工负荷有所减少。社会库存跌 2.16%, 港口库存环比持平, 本周石化等维持积极去库态势, 去库速度尚可, 考虑到春节假期临近, 节前库存应当保持低位。进口方面外盘报价偏高, 成交环比减少。

图 5: 聚丙烯社会库存季节图 (单位: kt)



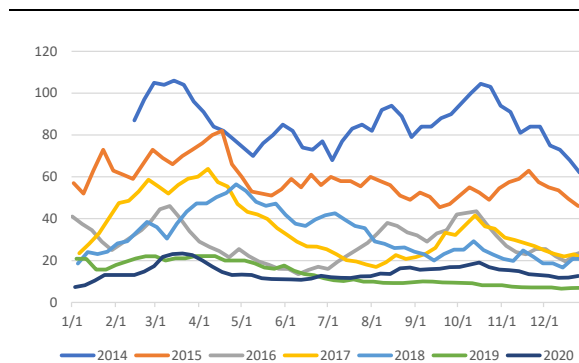
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 6: 聚丙烯石化库存季节图 (单位: kt)



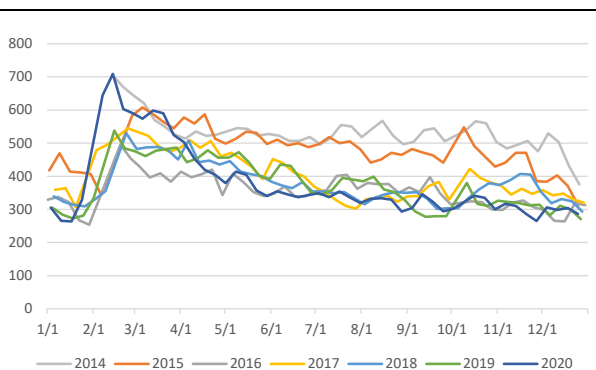
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 7: 聚丙烯港口库存季节图 (单位: kt)



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 8: 聚丙烯总库存季节图 (单位: kt)

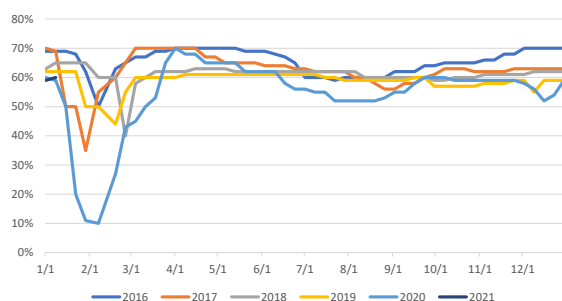


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

3.3 下游需求

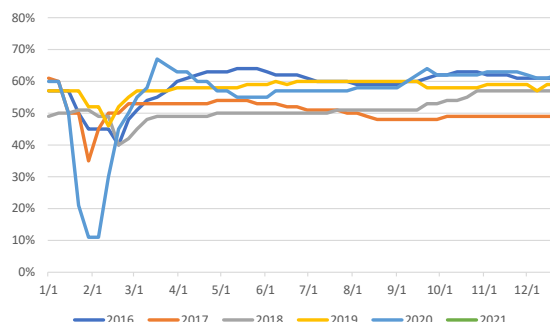
PP 下游略有上升, 塑编上涨 1%至 60%, BOPP 上涨 1%至 62%, 注塑持平于 62%。近期下游订单量尚可, 且一些工厂在赶制春节订单, 生产积极性尚可。原料采购保持刚需采购。

图 9: PP 主要下游开工率 (单位: %)



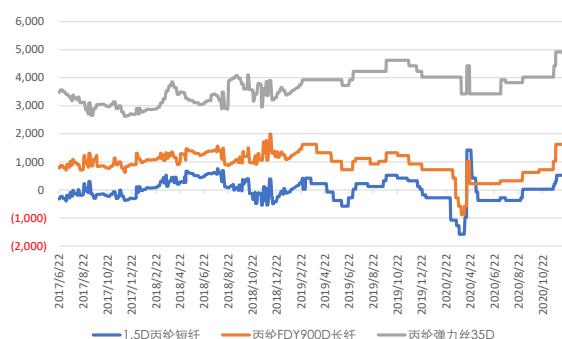
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 10: 塑编周度开工率 (单位: %)



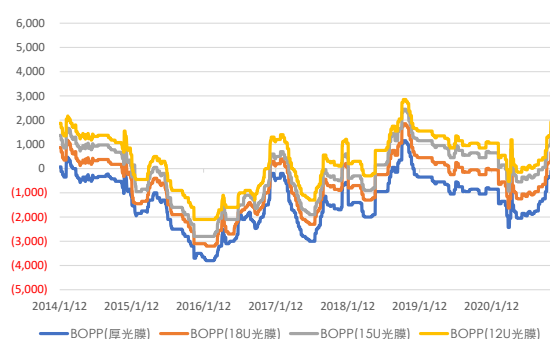
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 11: 丙纶各规格毛利 (单位: 元/吨)



数据来源: 华瑞资讯, 兴证期货研发部

图 12: BOPP 各规格毛利 (单位: 元/吨)



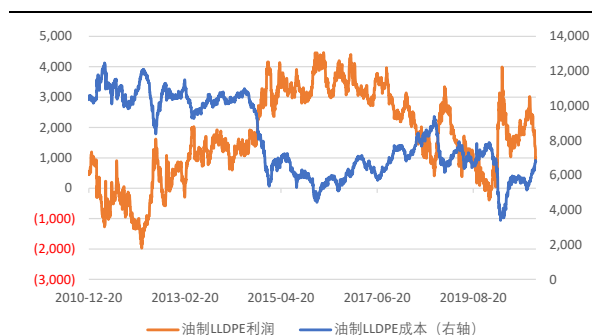
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4. 聚乙烯现货市场

4.1 价格及利润

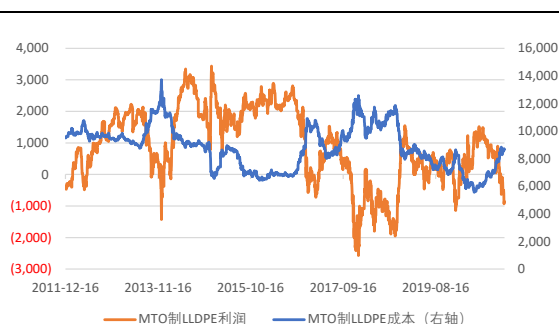
PE 市场 LL 周均价在 7666-7840 (-50/0) 区间, LDPE 周均价在 10400-10490 (-200/150) 区间, HDPE 周均价在 7760-7790 (-30/-100) 区间, 本周期价震荡反复, 现货市场以补跌为主。油制 LLDPE 毛利在 1001 元/吨左右, MTO 制 LLDPE 毛利在-855 元/吨左右, 利润均有所下滑, MTO 装置仍处于亏损状态, 但由于停车成本过高, 大部分 MTO 装置仍选择继续生产。

图 13: 油制 LLDPE 成本及利润 (单位: 元/吨)



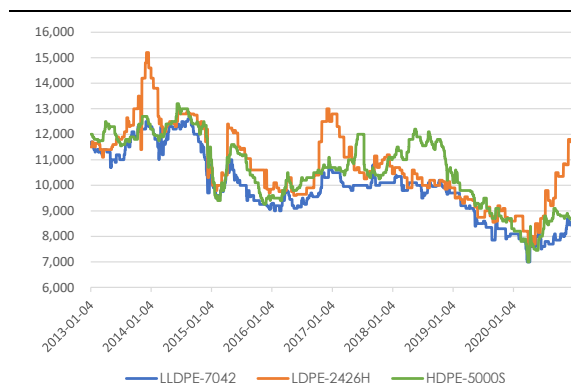
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 14: MTO 制 LLDPE 成本及利润 (单位: 元/吨)



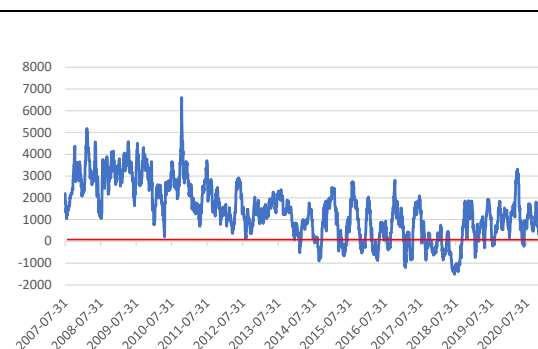
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 15: 聚乙烯不同规格价格走势图 (单位: 元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 16: 聚乙烯盘面加工差 (单位: 元/吨)

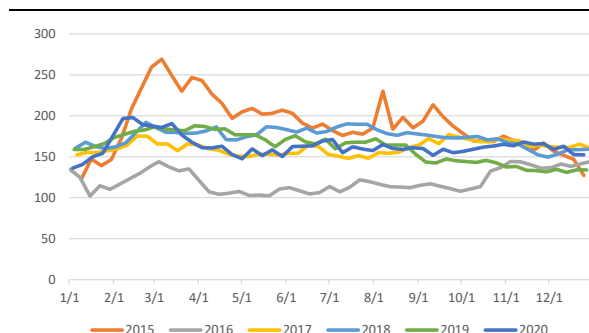


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4.2 库存及开工

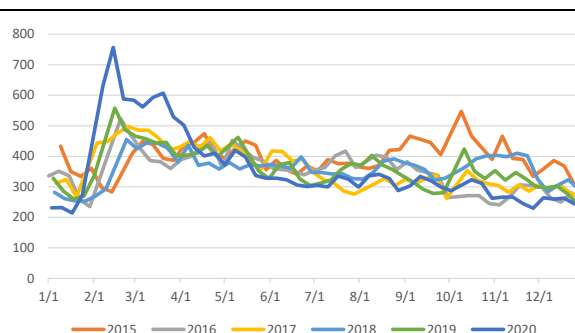
PE 当周石化库存为 251kt, 环比跌 10.99%, 周内检修损失量在 2.78 万吨, 环比增 2.42 万吨, 检修损失量影响不大, PE 开工率跌 4.20%至 92.70%。社会库存涨 0.13%, 港口库存环比持平, 本周石化积极降库, 加之现货价格回落、下游订单有所好转, 预计库存将进一步下降。进口方面, 外盘报价仍在高位整理, 部分外商封盘惜售, 实际成交偏弱。

图 17: 聚乙烯社会库存季节图 (单位: kt)



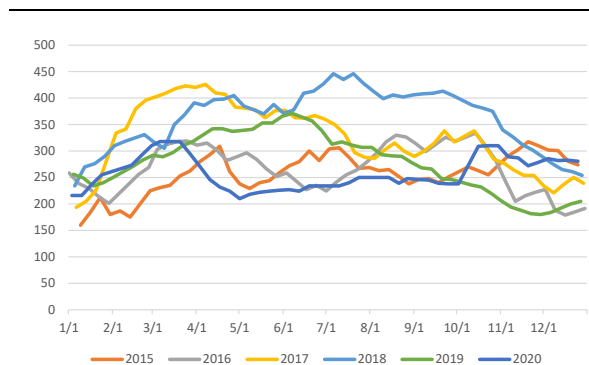
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 18: 聚乙烯石化库存季节图 (单位: kt)



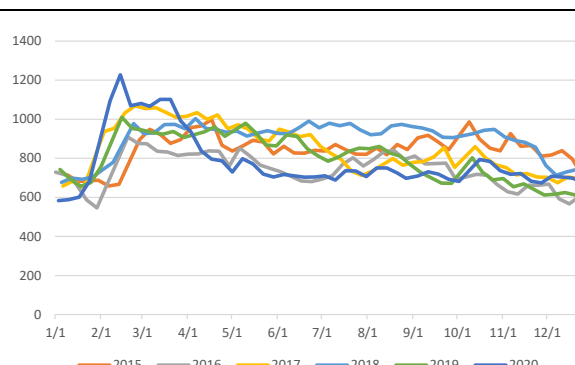
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 19: 聚乙烯港口库存季节图 (单位: kt)



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 20: 聚乙烯总库存季节图 (单位: kt)

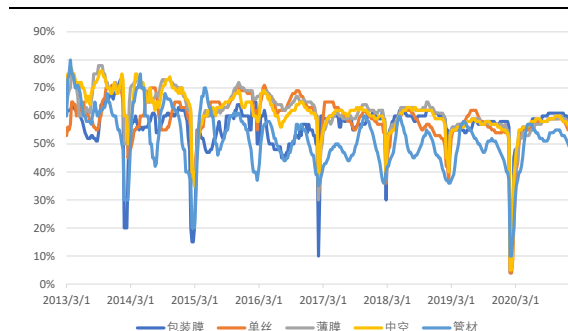


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

4.3 下游需求

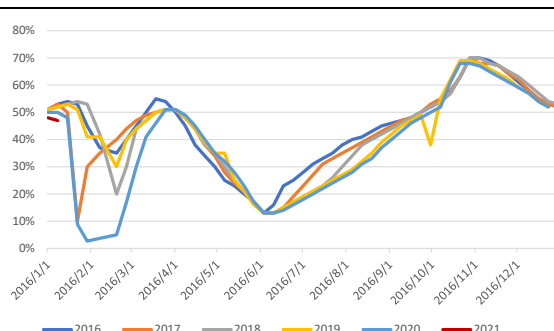
PE 下游开工率涨跌不一, 目前主流开工率在 47%-62%, 农膜开工率跌 1%至 47%, 包装业开工率涨 2%至 62%, HDPE 单丝行业开工率跌 1%至 54%, HDPE 薄膜行业开工率跌 1%至 56%, HDPE 中空行业开工率跌 1%至 55%, HDPE 管材行业开工率跌 1%至 47%, 前期受环保影响的包装业逐步恢复, 其余行业开工率均有所下跌, 下游当前对高端货源接受有限, 逢低采购为主, 虽然春节临近, 但厂商补货意愿不强, 暂无大规模备货意愿。

图 21: PE 主要下游开工率 (单位: %)



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 22: 农膜周度开工率 (单位: %)



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

5. 后市展望

展望: 聚烯烃当 PP 仍处资金市运行局面, L 以震荡盘整为主, 短期供需两端均缺乏突破动力, 长假前以震荡市对待; 中长期来看, 供应端增速应当高于需求端增速, 我们对聚烯烃中长期走势的态度为谨慎偏空;

供应: 聚烯烃供应端有所缩减, 但装置均以短修为主, 预计整体影响不大; 进口方面, 欧美市场丙烯、乙烯单体及聚合物短缺, 合同价大幅上行, 国内买家抵触心理较强, 进口或有所减少。从上中游库存来看, 周五两油库存在 57 万吨, 较上周跌 5.5 万吨, 考虑部分工厂节前备货及石化积极出货的行为, 当前库存去库速度正常, 预计节前将维持低位;

需求: PP 主流下游开工率变化不大, 部分工厂在赶制春节前订单, 对低价货源接受度尚可; PE 主流开工率涨跌不一, 在 47%-62% 区间, 前期受环保影响的包装业有所恢复, 但其余行业开工率均有所下跌, 当期 PE 业者心态偏悲观, 仅刚需采购为主。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它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映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，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。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损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人

不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。