

供需矛盾不明显，节前不宜入场

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

周内聚烯烃盘面整体上行，临近周末PP小幅回落，PP周涨

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

2.42%，L周涨3.62%。供应面，PP开工率小涨至92.11%，PE

开工率跌至93.04%，整体供应较为稳定。需求面，PP方面医疗

赵奕

从业资格编号：F3057989

物资需求托底，PE包装、家电部件行业需求尚可，其余需求平

孙振宇

从业资格编号：F3068628

平，但年前补货给予需求端一定支撑。

总结与展望

联系人

赵奕

021-20370938

zhaoyi@xzfutures.com

展望：聚烯烃偏强震荡后短期无重大利好刺激，长假前以区

间震荡为主；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：聚烯烃供应端生产较为稳定，新增神华新疆、石家庄

炼厂及兰港石化等装置检修，但均为短修，国内生产较为稳定；

进口方面，美金市场成本端仍有支撑，进口报价仍较为坚挺，实际成交一般，考虑到后续外盘装置即将上场，报价或有所回落，整体交投氛围不及国内。从上中游库存来看，周五两油库存在50.5万吨，较上周跌6.5万吨，石化厂商积极出货及下游节前备货为去库提供较好氛围，目前库存均处于往年低位；

需求：PP主流下游开工率略有小降，部分工厂在赶制春节前订单，医疗用品需求小幅攀升，形成一定支撑；PE主流开工率涨跌不一，在46%-62%区间，除包装和家电部件行业以外，其余需求表现平平，且中小型厂商或提前放假，大型厂商需求勉强支撑PE需求侧。

操作建议

PP&L：供需矛盾并不突出，以区间震荡为主，节前不宜入场。

风险提示

新装置提前上场；需求大幅走弱；宏观波动。

1. 行情回顾

L2105 合约较上周上涨，收于 7880 元/吨，涨 275 元/吨，涨幅为 3.62%，持仓 29.43 万手，涨 3.51 万手。PP2105 合约较上周上涨，收于 8170 元/吨，涨 193 元/吨，涨幅为 2.42%，持仓 32.89 万手，涨 1.24 万手。整体来看仓差不大，大规模资金已基本撤离。

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。基差则相对稳健。

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	7880	275	3.62%	431625	294298	35053
L2109.DCE	7790	220	2.91%	9333	13307	-739
PP2105.DCE	8170	193	2.42%	698098	328914	12437
PP2109.DCE	8101	165	2.08%	6641	12646	1091

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	2021/1/22	2021/1/15	涨跌	涨跌幅
L09-L05 价差	元/吨	-70	-20	-50	250.00%
L 基差	元/吨	90	70	20	28.57%
L 仓单数量	张	972	793	179	22.57%
PP09-PP05 价差	元/吨	-52	-30	-22	73.33%
PP 基差	元/吨	100	100	0	0.00%
PP 仓单数量	张	476	171	305	178.36%

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 4.47%至 53.09 美元/桶, Brent 原油现货周内涨 2.81%至 5.76 美元/桶。

原油方面, 短期来看拜登政策推进尚不明朗, 市场选择耐心等待, 原油高位震荡为主。甲醇内盘周涨 45 元/吨至 2500 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。丙烯内盘周内持平于 7300 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, 内盘则相对较为稳定。乙烯 CFR 东北亚周跌 45 美元/吨至 955 美元/吨, 近日乙烯单体价格高位回落。

表 3: 上游现货价格周度动态

指标	单位	2021/1/22	2021/1/15	涨跌	涨跌幅
WTI 原油	美元/桶	53.09	50.82	2.27	4.47%
Brent 原油	美元/桶	55.76	54.23	1.53	2.81%
石脑油 CFR 日本	美元/吨	515.50	506.00	9.50	1.88%
动力煤	元/吨	659.60	720.80	-61.20	-8.49%
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	7300.00	7300.00	0.00	0.00%
乙烯 CFR 东北亚	美元/吨	955.00	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

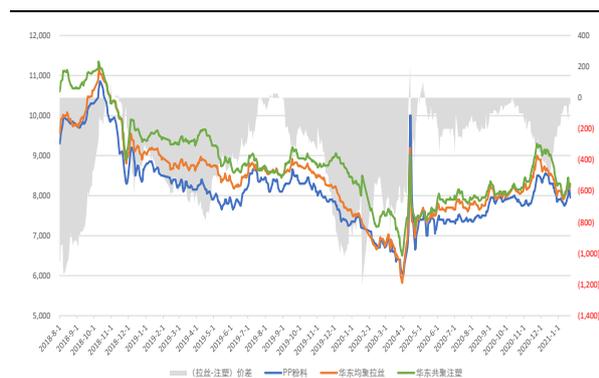
3. 聚丙烯现货市场

3.1 价格及利润

PP 均聚拉丝周均价在 8132-8327 (0/75) 区间, 共聚注塑周均价在 8308-8398 (-150/-10) 区间, 本周期价先扬后抑, 带动上半周现货采购积极性, 并带动拉丝标品价格周内上行, 同时非标产品由于需求一般, 价格多因让利出售下行。油制 PP 利润在 885 元/吨左右, MTO 制 PP 毛利在 185 元/吨左右, PDH 制 PP 毛利在 2056 元/吨, 接近年底, 原料与产成品价格相关度提高, 本周利润变化不大。

图 1: PP 各品种价位及价差

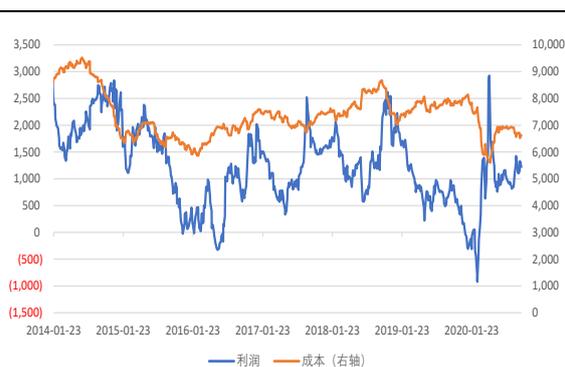
(单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

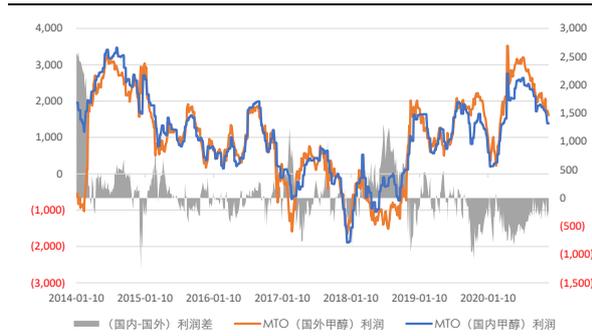
图 2: 油制 PP 毛利及成本

(单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

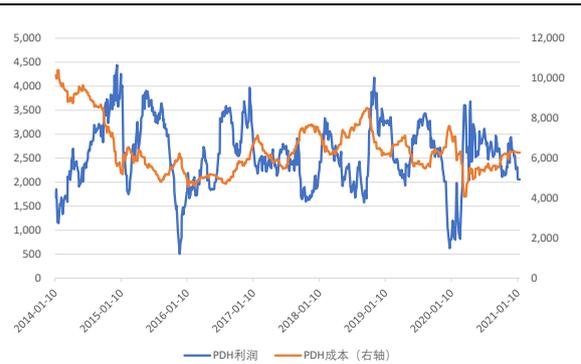
图 3: MTO 制 PP 毛利 (单位: 元/吨)



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)



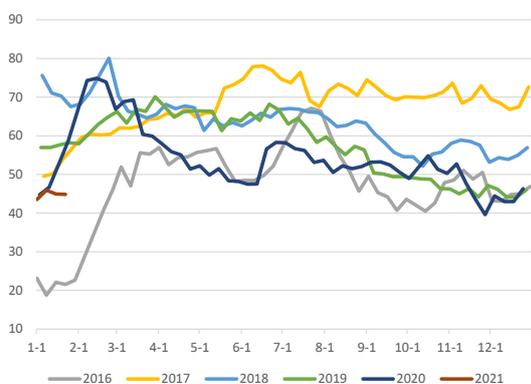
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3.2 库存及开工

PP 当周石化库存为 212kt, 环比跌 7.42%, 周内检修损失量约为 4.7 万吨, 环比减少 4%, PP 开工率环比增 0.38%至 92.11%, 本周新增石家庄炼厂、兰港石化及神华新疆等装置检修, 但检修数量不多, 时间较短, 影响不大。社会库存跌 0.20%, 港口库存跌 1.49%, 本周贸易商为完成销售任务, 出货积极, 恰逢下游有备货需求, 去库较为顺畅, 且目前医疗物资需求较好, 为去库提供良好的环境, 但临近周末销售任务完成后石化、贸易商均挺价, 终端采购积极性下降。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:

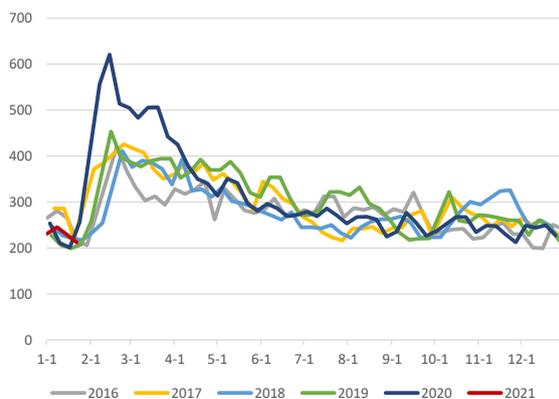
kt)



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

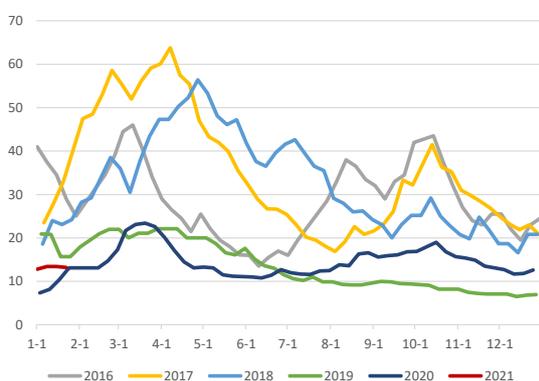
图 6: 聚丙烯石化库存季节图 (单位:

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 下游开工率小降, 塑编下跌 1%至 59%, BOPP 持平于 61%, 注塑下跌 1%至 61%。近期北方再起环保监查, 部分企业开工率下降, 但近期工厂生产订单尚可, 且部分工厂赶制春节前订单, 生产积极性较好, 我们预计下周企业将维持刚需采购, 且有医疗物资需求托底, 需求表

现或不会太差。

图 9：PP 主要下游开工率 (单位：%)

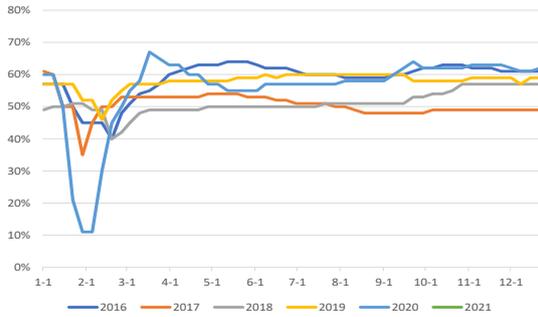
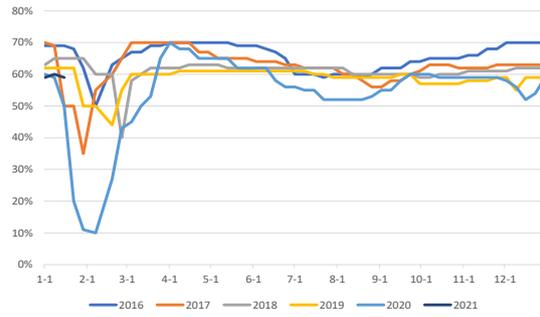


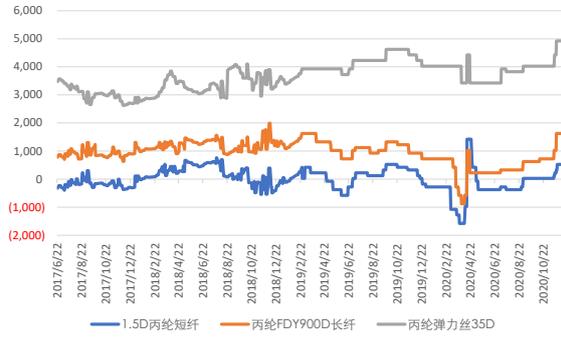
图 10：塑编周度开工率 (单位：%)



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

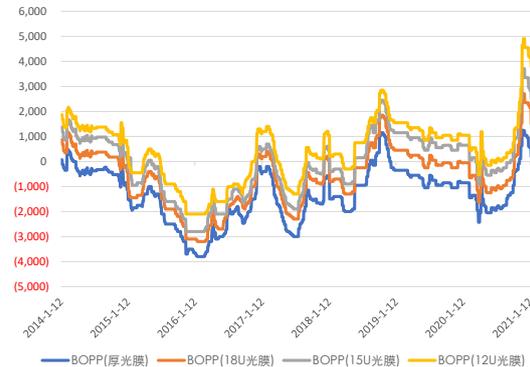
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

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 7880-7980 (70/170) 区间, LDPE 周均价在 10450-10780 (100/200) 区间, HDPE 周均价在 7800-7860 (0/100) 区间, 本周期价整体上行, 现货市场价格重心也有所

上移，但由于后续工厂是提前放假还是继续生产仍有较大变数，疫情严峻地区的运输费用上行也为业者后续采购情绪造成影响，未来价格或震荡下行。油制 LLDPE 毛利在 1205 元/吨左右，MTO 制 LLDPE 毛利在-830 元/吨左右，利润变化不大，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)

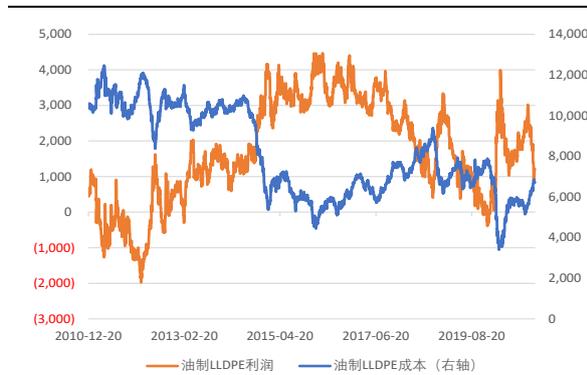
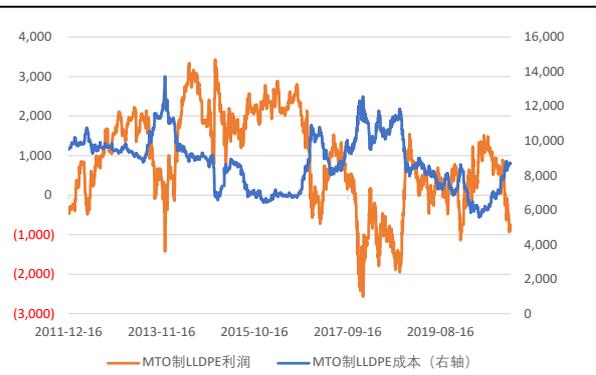


图 14：MTO 制 LLDPE 成本及利润

(单位：元/吨)



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

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)

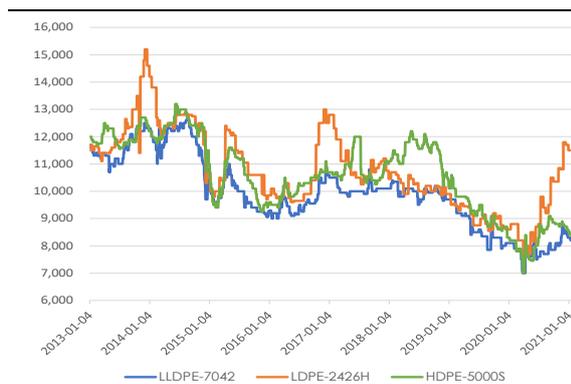
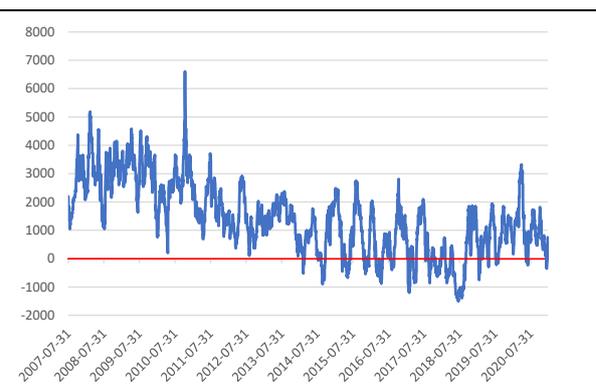


图 16：聚乙烯盘面加工差 (单位：元/

吨)



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

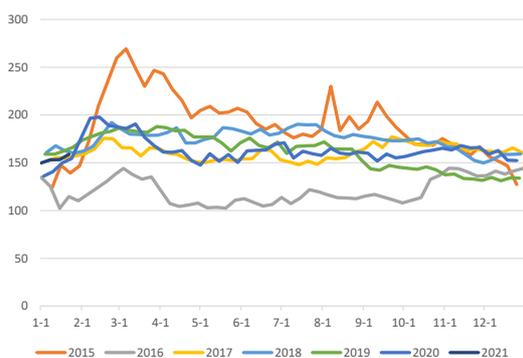
数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 库存及开工

PE 当周石化库存为 224kt，环比跌 10.76%，周内检修损失量在 1.62 万吨，环比减 1.16 万吨，检修损失量影响不大，PE 开工率跌 0.72%至 93.04%。社会库存涨 3.66%，港口库存环比跌 1.25%，本周石化积极降库，除社会库存以外，石化、港口库存去化均较为顺利，预计在部分区域订单较好的情况下，下周生产端仍能延续降库操作。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：

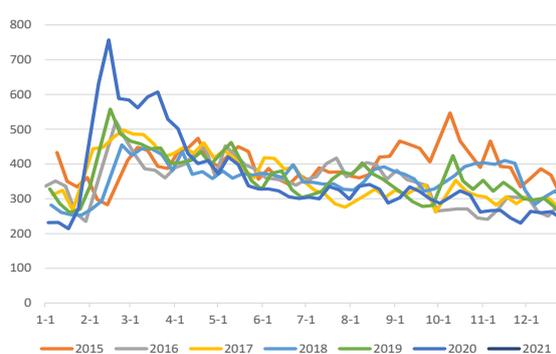
kt)



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)



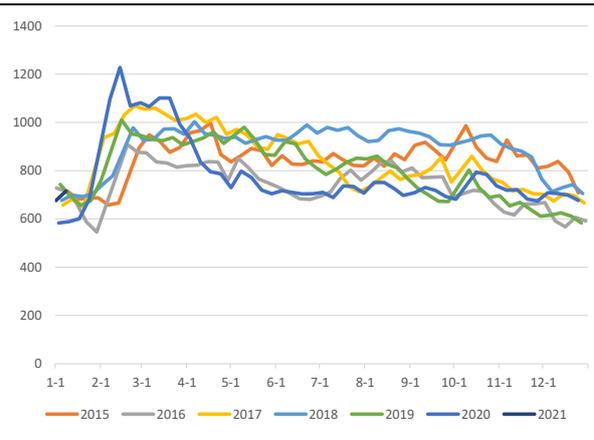
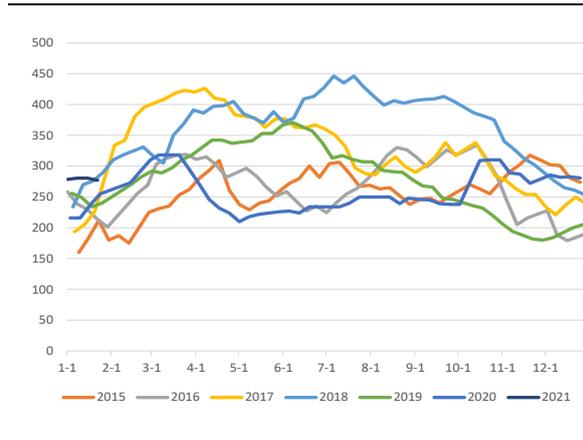
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图 19: 聚乙烯港口库存季节图 (单位:

图 20: 聚乙烯总库存季节图 (单位:

kt)

kt)



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

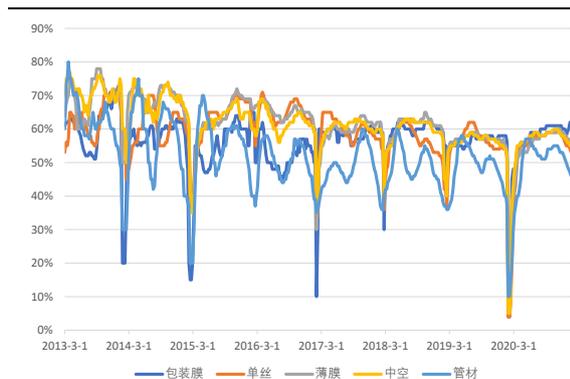
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

4.3 下游需求

PE 下游开工率涨跌不一, 目前主流开工率在 46%-62%, 农膜开工率涨 1%至 48%, 包装业开工率持平于 62%, HDPE 单丝行业开工率跌 1%至 53%, HDPE 薄膜行业开工率持平于 56%, HDPE 中空行业开工率持平于 55%, HDPE 管材行业开工率跌 1%至 46%, 下游虽有一定的备货需求, 但是仍以刚需采购为主, 部分企业赶制春节前订单为采购原料提供一定支撑, 但下周开始部分中小型工厂或提前放假, 导致部分需求走弱, 大型工厂仍在接单, 开工情况不错, 并在赶制节后订单, 预计下周下游采购积极性或不及本周, 但仍有一定支撑度。

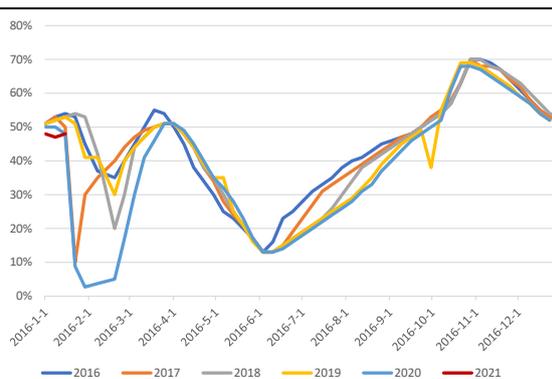
图 21: PE 主要下游开工率 (单

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: 聚烯烃偏强震荡后短期无重大利好刺激, 长假前以区间震荡为主; 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: 聚烯烃供应端生产较为稳定, 新增神华新疆、石家庄炼厂及兰港石化等装置检修, 但均为短修, 国内生产较为稳定; 进口方面, 美金市场成本端仍有支撑, 进口报价仍较为坚挺, 实际成交一般, 考虑到后续外盘装置即将上场, 报价或有所回落, 整体交投氛围不及国内。从上游库存来看, 周五两油库存在 50.5 万吨, 较上周跌 6.5 万吨, 石化厂商积极出货及下游节前备货为去库提供较好氛围, 目前库存均处于往年低位;

需求: PP 主流下游开工率略有小降, 部分工厂在赶制春节前订单, 医疗用品需求小幅攀升, 形成一定支撑; PE 主流开工率涨跌不一, 在 46%-62%区间, 除包装和家电部件行业以外, 其余需求表现平平, 且中小型厂商或提前放假, 大型厂商需求勉强支撑 PE 需求侧。

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。