

兴证期货·研发产品系列

## 节前窄幅震荡

兴证期货·研发中心

2021年2月8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

周内聚烯烃盘面震荡上行，为成本端和低库存共振下的阶段

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

性上扬，临近周末开始回撤，PP周涨0.70%，L周涨0.81%。供

应面，PP开工率小跌至91.82%，PE开工率涨至94.62%，节前

赵奕

从业资格编号：F3057989

供应端较为平稳。需求面，PP方面注塑厂商多数放假，开工率大

幅下跌，其余需求平平；PE方面开工率跌幅在5%-10%，基本进

孙振宇

从业资格编号：F3068628

入节前放假阶段，需求侧持续走弱。

联系人

赵奕

021-20370938

[zhaoyi@xzfutures.com](mailto:zhaoyi@xzfutures.com)

### 总结与展望

展望：目前来看成本端和低库存局面尚存，与弱势基本面相

背离，若无重大利好，预计节前聚烯烃维持窄幅整理；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，宁波富德、延长中煤一线等装置复产抵消部分厂商短修影响，开工率在 91%-94%左右震荡，此外海国龙油 35 万吨装置预计投产，短期对供应端影响不大，整体来看较为稳定；进口方面，美金市场继续走高，叠加假期临近，实盘成交有限。从上中游库存来看，周五两油库存在 52 万吨，较上周涨 8 万吨，石化、社会及港口库存绝对值均在往年低位，我们认为即使节前累库，当前库存压力也并不算高；

需求：PP 主流下游开工率大降，注塑厂商多数放假，BOPP 大中型厂商及塑编厂商维持低位生产，原料库存天数上行，需求侧难有支撑；PE 主流开工率下跌，在 40%-57%区间，大部分厂商已陆续放假。

### 操作建议

PP&L：成本端与供需面背离，窄幅震荡为主，宜观望。

### 风险提示

新装置提前上场；宏观波动。

## 1. 行情回顾

L2105 合约较上周上涨，收于 8045 元/吨，涨 65 元/吨，涨幅为 0.81%，持仓 33.22 万手，涨 1.39 万手。PP2105 合约较上周上涨，收于 8342 元/吨，涨 58 元/吨，涨幅为 0.70%，持仓 33.45 万手，跌 0.62 万手。周中在成本端支撑下小幅炒作，资金撤离后有所回撤。

聚烯烃近远月价差有所扩大，且现货跟涨有限，基差均有所缩减。

**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	8045	65	0.81%	284193	332243	13964
L2109.DCE	7905	45	0.57%	8544	18012	5164
PP2105.DCE	8342	58	0.70%	499824	334474	-6179
PP2109.DCE	8245	53	0.65%	4751	12201	392

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	2021/2/5	2021/1/29	涨跌	涨跌幅
L09-L05 价差	元/吨	-140	-115	-25	21.74%
L 基差	元/吨	-130	50	-180	-360.00%
L 仓单数量	张	923	923	0	0.00%
PP09-PP05 价差	元/吨	-107	-91	-16	17.58%
PP 基差	元/吨	50	100	-50	-50.00%
PP 仓单数量	张	476	476	0	0.00%

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 8.88%至 57.11 美元/桶, Brent 原油现货周内涨 8.40%至 59.77 美元/桶。原油方面, OPEC 减产会议释放减产利好, 并对未来的需求和库存方面存乐观预期, 美油产量尚未增加, 短期来看宏观利好油价。甲醇内盘周涨 22 元/吨至 2360 元/吨, 甲醇外盘周跌 31 美元/吨至 304 美元/吨, 虽然接近春节, 甲醇盘面有所上涨, 但整体基本面并不稳定, 现货价格拉涨程度有限。丙烯内盘周内持平于 7100 元/吨, 外盘持平于 955 美元/吨, 丙烯生产端库存可控, 下游买盘心态较好, 丙烯交投氛围以稳为主。乙烯 CFR 东北亚周跌 30 美元/吨至 895 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	2021/2/5	2021/1/29	涨跌	涨跌幅
WTI 原油	美元/桶	57.11	52.45	4.66	8.88%
Brent 原油	美元/桶	59.77	55.14	4.63	8.40%
石脑油 CFR 日本	美元/吨	547.50	513.90	33.60	6.54%
动力煤	元/吨	613.80	636.60	-22.80	-3.58%
丙烯 CFR 中国	美元/吨	955.00	955.00	0.00	0.00%
丙烯 (市场基准价)	元/吨	7100.00	7100.00	0.00	0.00%
乙烯 CFR 东北亚	美元/吨	895.00	925.00	-30.00	-3.24%
甲醇 (华东地区)	元/吨	2360.00	2338.00	22.00	0.94%
甲醇 CFR 中国	美元/吨	304.00	335.00	-31.00	-9.25%

数据来源：Wind，华瑞资讯，兴证期货研发部

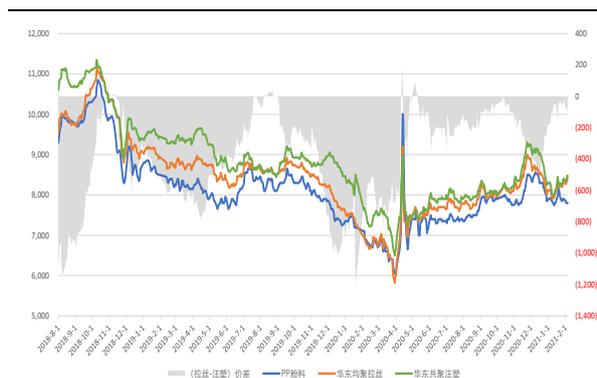
### 3. 聚丙烯现货市场

#### 3.1 价格及利润

PP 均聚拉丝周均价在 8230-8430 (100/75) 区间，共聚注塑周均价在 8330-8540 (100/25) 区间，本周期价先扬后抑，但由于下游需求乏力，现货端跟涨有限，基差均有所收敛。油制 PP 利润在 893 元/吨左右，MTO 制 PP 毛利在 101 元/吨左右，PDH 制 PP 毛利在 2260 元/吨，整体利润变化不大，成本端略有支撑。

图 1：PP 各品种价位及价差

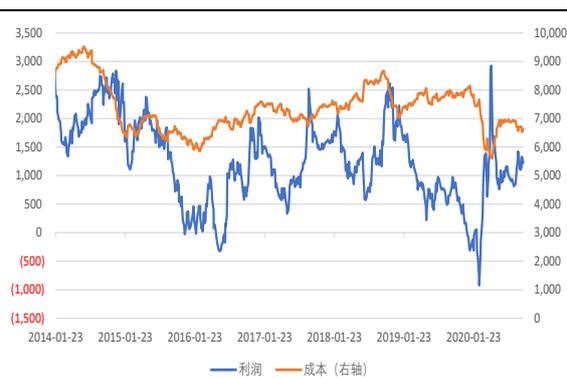
(单位：元/吨)



数据来源：Wind，兴证期货研发部

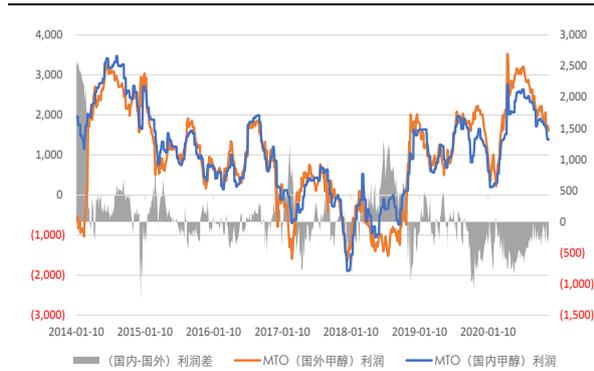
图 2：油制 PP 毛利及成本

(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)



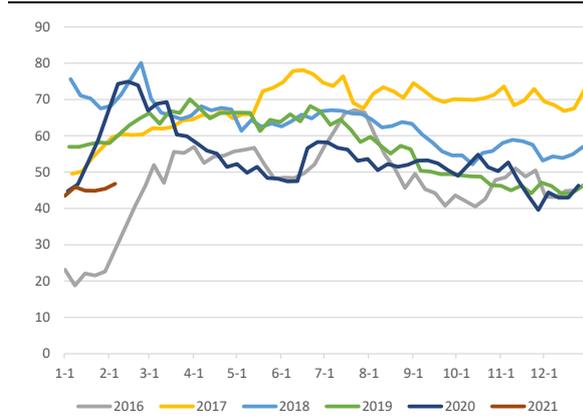
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3.2 库存及开工

PP 当周石化库存为 202.6kt, 环比涨 12.56%, 周内检修损失量约为 4.9 万吨, 环比损失量变化不大, PP 开工率环比减 0.03%至 91.82%, 本周新增抚顺石化新线、燕山石化一线共 42 万吨装置检修, 同时宁波富德、延长中煤一线复产, 整体开工率变化不大。社会库存涨 3.04%, 港口库存涨 3.20%, 部分工厂陆续开始放假, 加上物流运输受影响, 整体库存较上周有增加, 但由于节前预售较多, 库存整体处于往年低位, 预计节前库存压力不大, 新增产能方面, 龙油化工计划下周开启 35 万吨/年的二线, 但短期对供应端难有冲击。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：

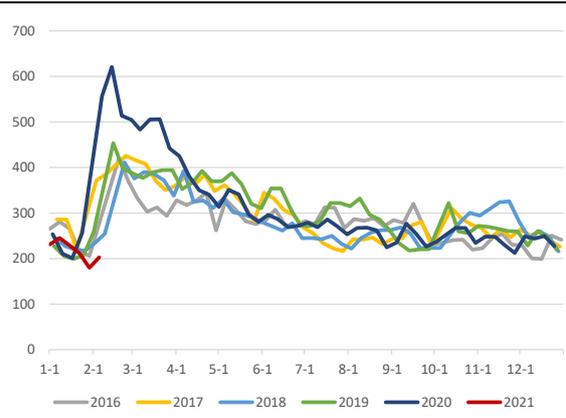
kt)



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

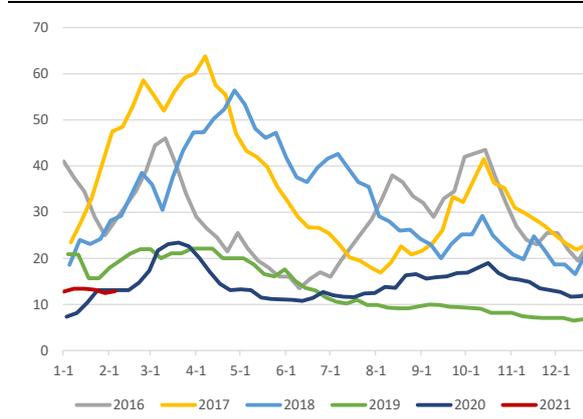
图 6：聚丙烯石化库存季节图（单位：

kt)



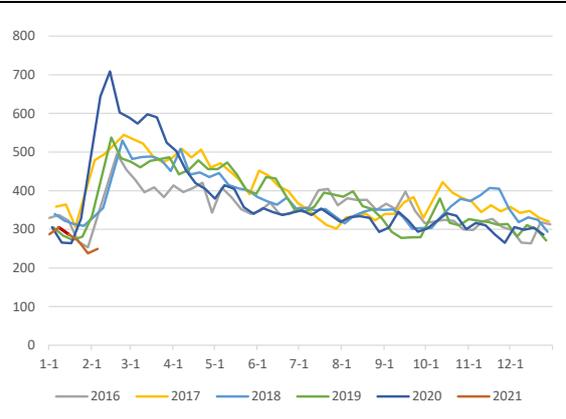
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

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)



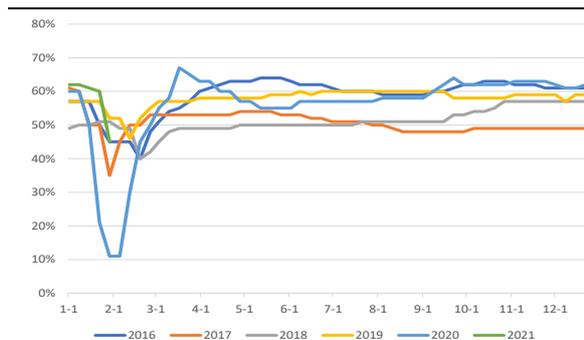
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3.3 下游需求

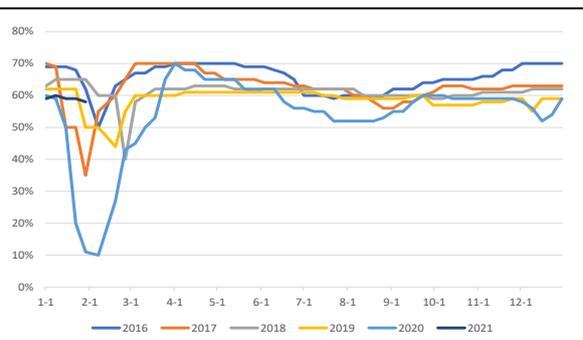
PP 下游开工率下降，塑编下跌 1%至 58%，BOPP 下跌 1%至 59%，注塑下跌 15%至 45%。塑编企业整体变化不大，BOPP 企业中大中型企业普遍维持生产，预计腊月 25 日后陆续停工，注塑企业本周已开始陆续停工，开工率大幅下降，目前需求侧偏弱。根据资讯网调研，部分下

游工厂正月初六左右复工，但整体需求是否有实质性改善仍需跟踪观察。

**图 9：PP 主要下游开工率 (单位：%)**



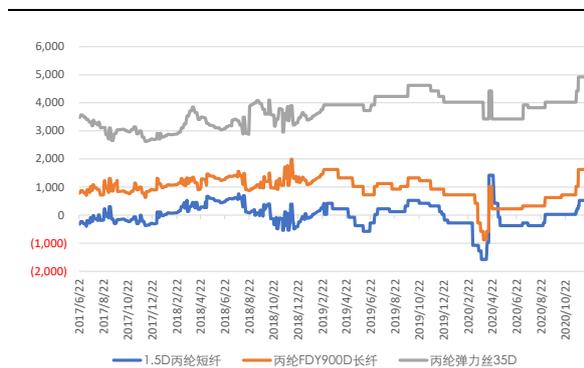
**图 10：塑编周度开工率 (单位：%)**



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

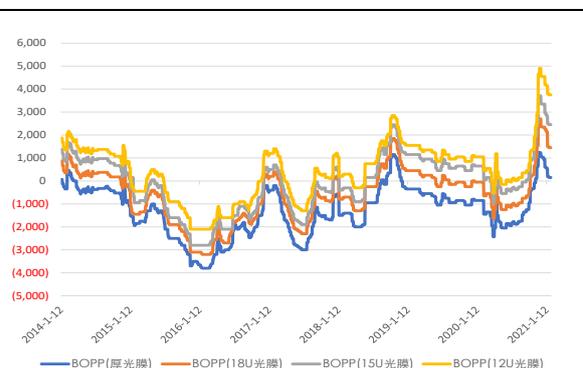
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

**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

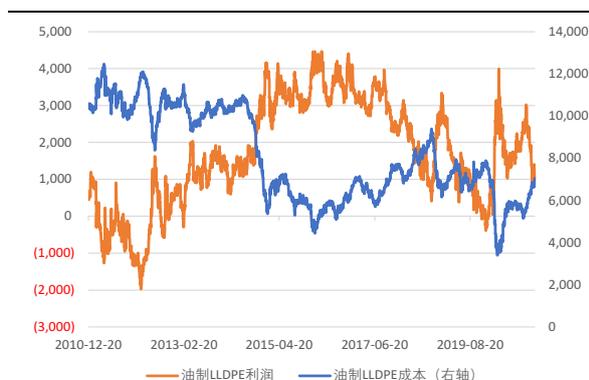
### 4.1 价格及利润

PE 市场 LL 周均价在 7990-8151 (100/125) 区间，LDPE 周均价在 10820-10900 (0/-50) 区间，HDPE 周均价在 7810-7992 (50/0) 区间，本周期价震荡上行，贸易商根据自身货源情况调

价, 出货意愿并不强烈, 且由于下游陆续放假, 多数货源有价无市, 多数为预售货源。油制 LLDPE 毛利在 1064 元/吨左右, MTO 制 LLDPE 毛利在-300 元/吨左右, MTO 利润亏损情况有所好转, 从成本端来看有一定支撑。

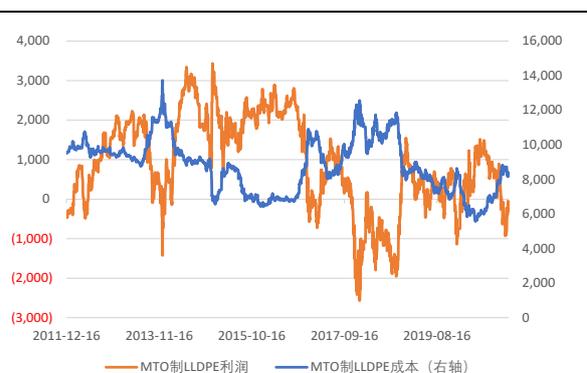
**图 13: 油制 LLDPE 成本及利润 (单**

**位: 元/吨)**



**图 14: MTO 制 LLDPE 成本及利润**

**(单位: 元/吨)**

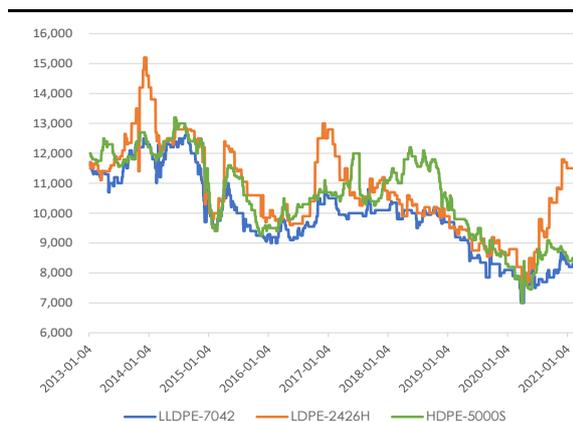


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

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**

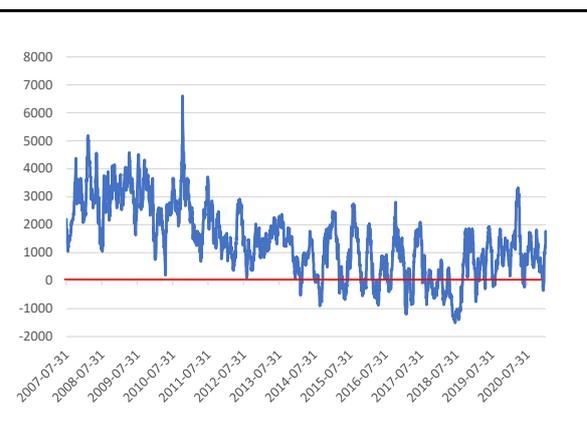
**位: 元/吨)**



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)**



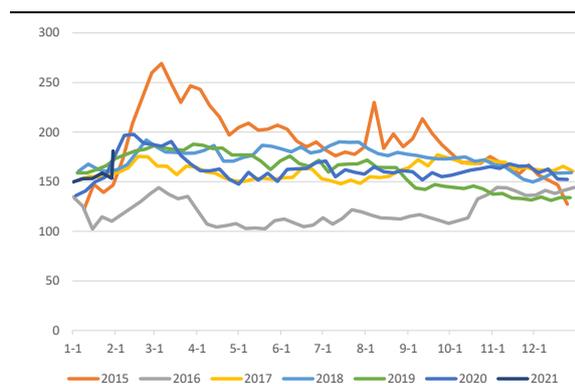
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 4.2 库存及开工

PE 当周石化库存为 242.20kt，环比涨 19.31%，周内检修损失量在 0.98 万吨，环比增 0.09 万吨，检修损失量影响不大，PE 开工率涨 0.82%至 94.62%。社会库存涨 17.94%，港口库存环比涨 1.29%，临近月底加上春节因素，市场交投氛围转淡，大部分下游企业已开始放假，小部分企业维持备货，当前库存基本处于绝对低位，整体压力不大。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

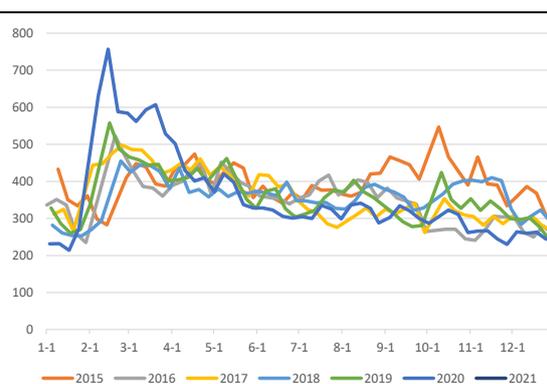
(单位：kt)



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

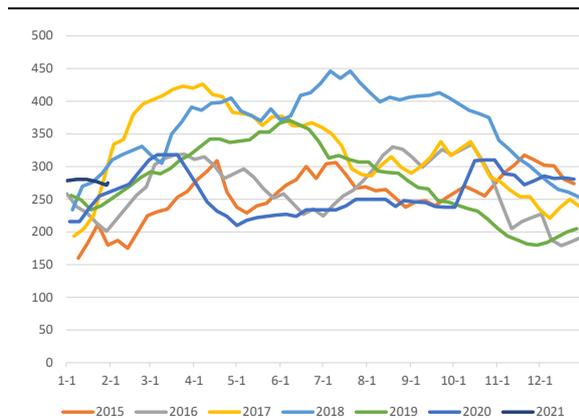
(单位：kt)



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

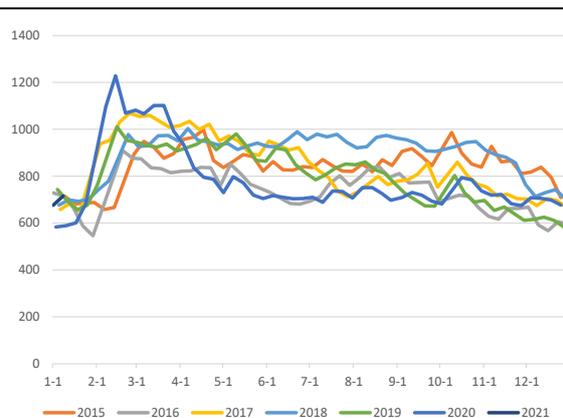
(单位: kt)



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)



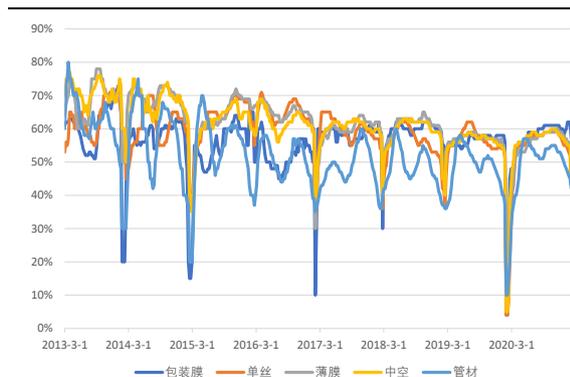
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

### 4.3 下游需求

PE 下游开工率明显下降, 目前主流开工率在 40%-57%, 农膜开工率跌 6%至 40%, 包装业开工率跌 5%至 57%, HDPE 单丝行业开工率跌 9%至 43%, HDPE 薄膜行业开工率跌 10%至 45%, HDPE 中空行业开工率跌 10%至 45%, HDPE 管材行业开工率跌 3%至 42%, 下游厂商已陆续放假, 当前货源多处于有价无市状态, 需求侧难以给予支撑。

**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:** 目前来看成本端和低库存局面尚存, 与弱势基本面相背离, 若无重大利好, 预计节前聚烯烃维持窄幅整理; 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, 宁波富德、延长中煤一线等装置复产抵消部分厂商短修影响, 开工率在 91%-94%左右震荡, 此外海国龙油 35 万吨装置预计投产, 短期对供应端影响不大, 整体来看较为稳定; 进口方面, 美金市场继续走高, 叠加假期临近, 实盘成交有限。从上游库存来看, 周五两油库存在 52 万吨, 较上周涨 8 万吨, 石化、社会及港口库存绝对值均在往年低位, 我们认为即使节前累库, 当前库存压力也并不算高;

**需求:** PP 主流下游开工率大降, 注塑厂商多数放假, BOPP 大中型厂商及塑编厂商维持低位生产, 原料库存天数上行, 需求侧难有支撑; PE 主流开工率下跌, 在 40%-57%区间, 大部分

厂商已陆续放假。

## 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。