



长安期货
CHANG-AN.FUTURES

供需两端双双下行 聚烯烃反弹驱动较弱

长安期货 投资咨询部

马舍瑞夫 (Z0015873) 张 晨(F3085352)

2023年4月17日

01

行情回顾

02

基本面分析

03

后市展望

01

行情回顾

(1) 期货盘面

PP主力合约走势-日线



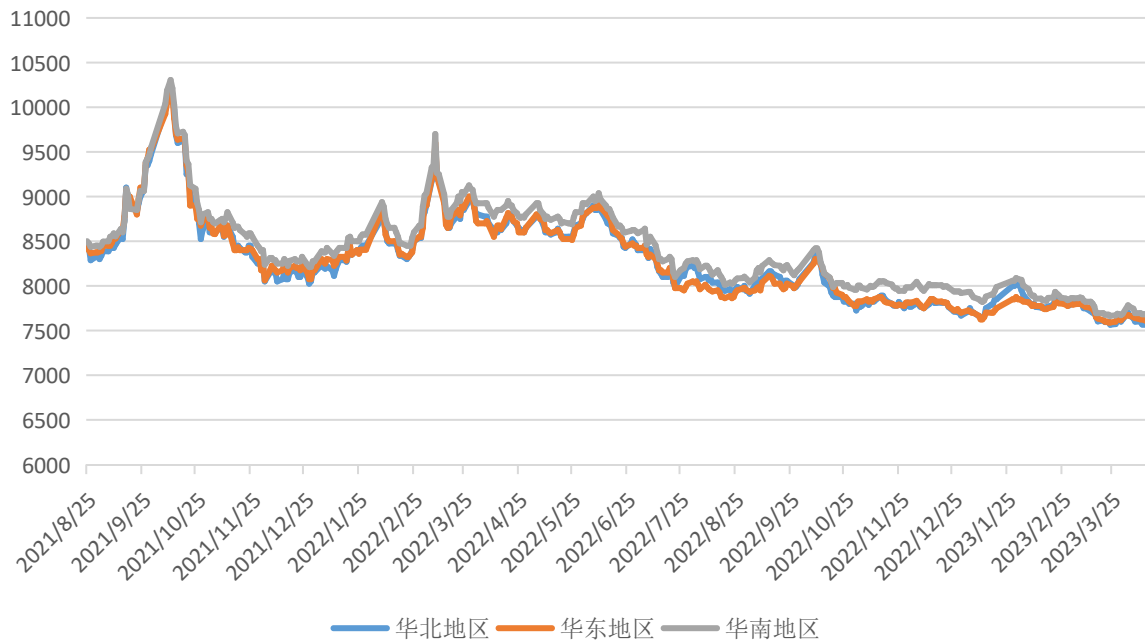
LLDPE主力合约走势-日线



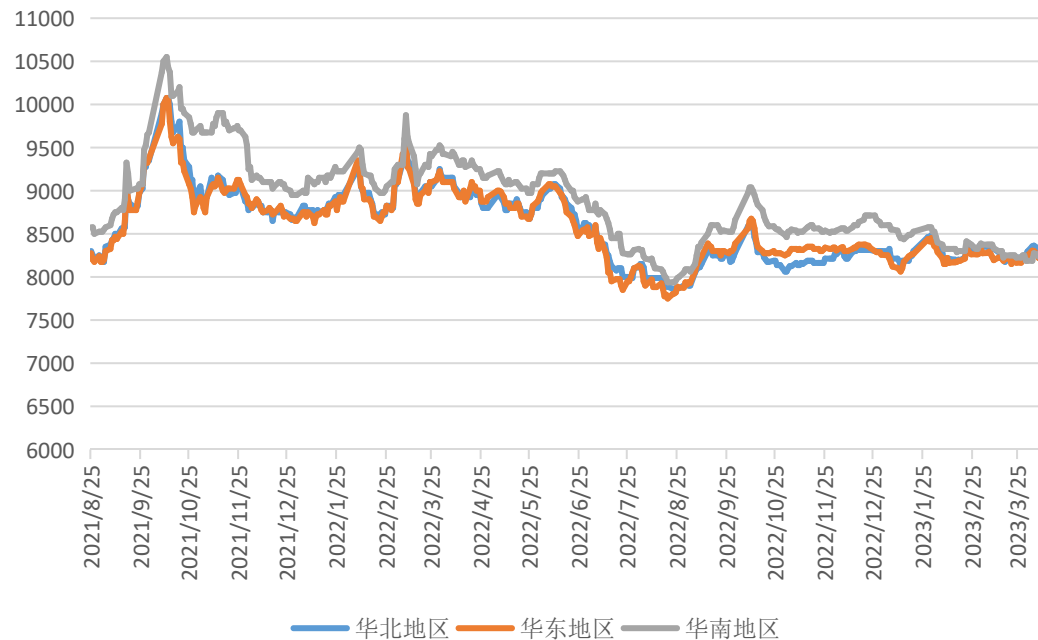
- 上周PP主力合约完成换月，09合约窄幅震荡，周线收跌34或0.45%，LLDPE暂未完成换月，整体盘面表现稍强，05合约收涨32或0.39%，09合约收涨10或0.12%
- 聚烯烃近远月合约均较为弱势，价差来看仍维持近强远弱的Back结构，但价差维持在相对中位

(2) 现货市场

PP现货市场价格走势



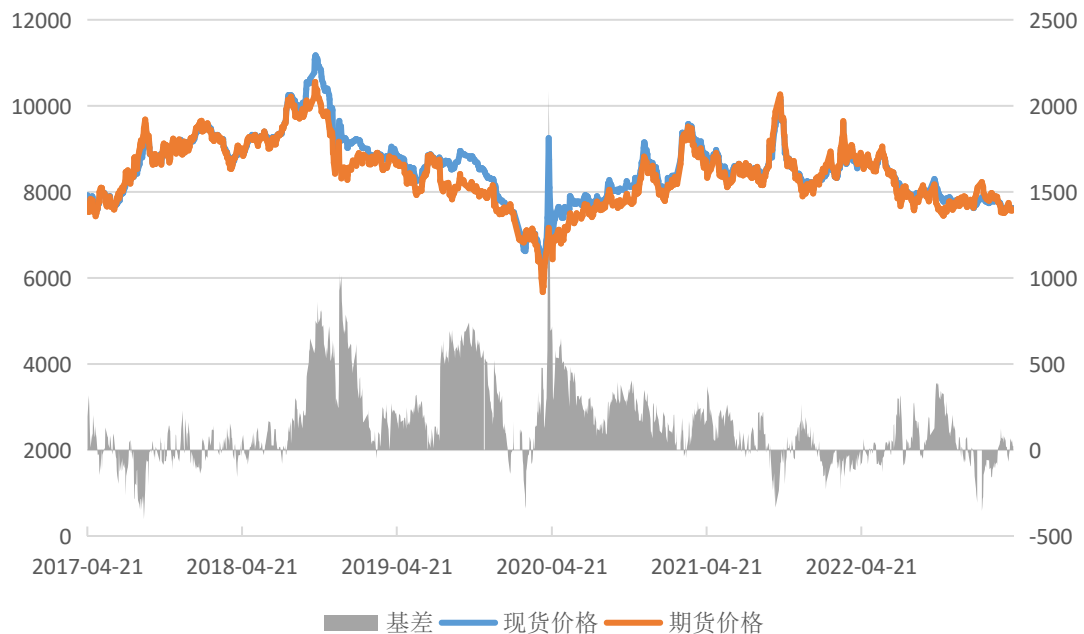
LLDPE现货市场价格走势



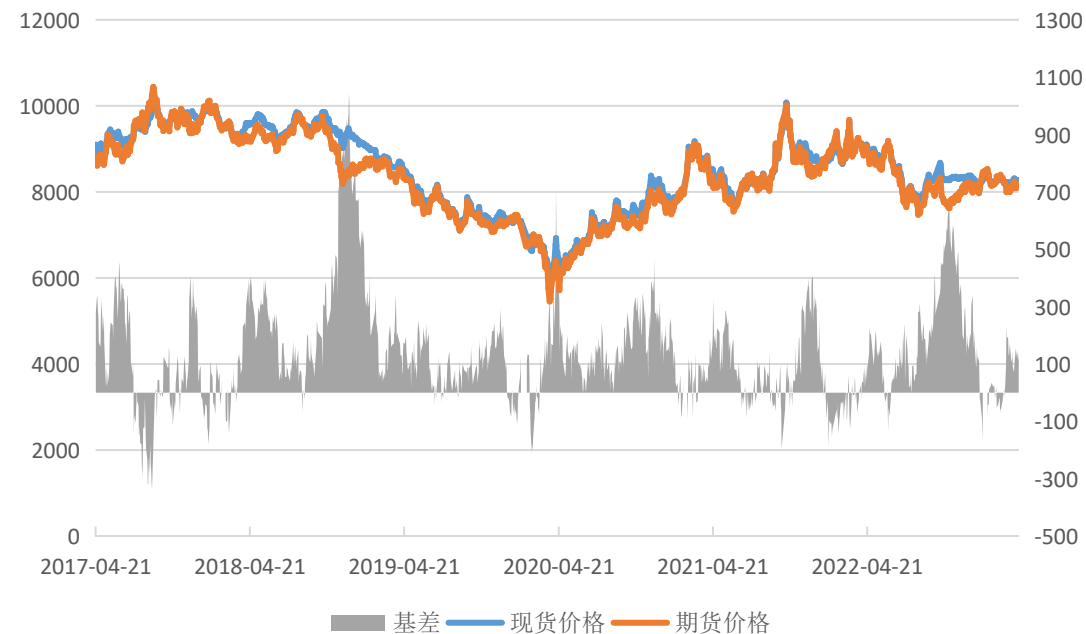
- 现货市场价格重心继续下移，贸易商随行出货，下游采购入市谨慎，整体行情走向无明显驱动因素
- PP华北地区自提价从7600元/吨附近下滑至7562元/吨附近，跌幅38元/吨，华东地区自提价从7640元/吨附近下滑至7605元/吨附近，跌幅35元/吨，华南地区自提价从7695元/吨附近下滑至7665元/吨附近，跌幅30元/吨
- LLDPE华北地区自提价从8337元/吨附近下滑至8322元/吨附近，跌幅15元/吨，华东地区自提价从8220元/吨附近上涨至8256元/吨附近，涨幅36元/吨，华南地区自提价从8237元/吨附近下滑至8187元/吨附近，跌幅50元/吨

(3) 价差走势

PP华东地区期现基差



LLDPE华东地区期现基差



- 随着期货盘面的反弹，期现基差有所收敛，当前基差接近平水，基差带动不强

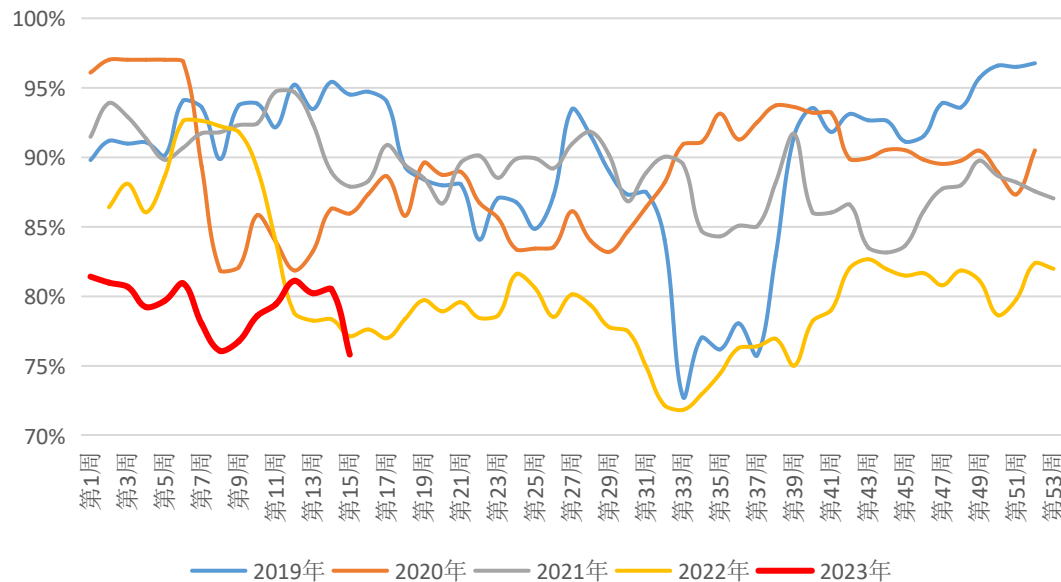
02

基本面分析

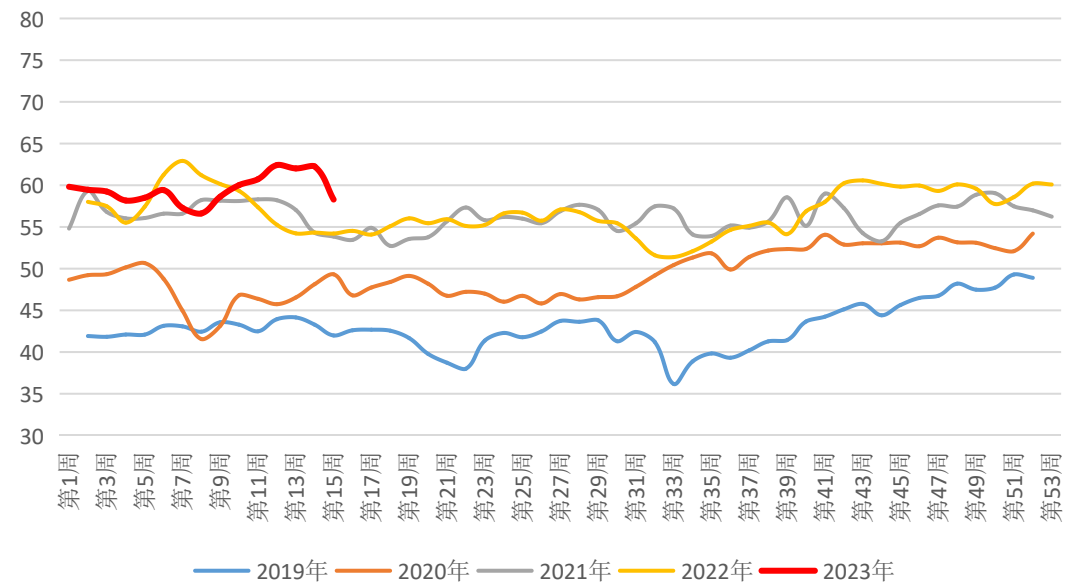
(1) 供给端-检修装置增多，供给端压力有所缓解

- 4月14日当周，国内PP装置开工率75.82%，环比回落4.71个百分点，跌幅5.85%，同比下降1.32个百分点，降幅1.71%
- 4月14日当周，国内PP周度产量58.29万吨，环比减少3.96万吨，跌幅6.36%，同比上涨4.08万吨，涨幅7.53%
- 周期内东莞巨正源双线、神华宁煤三、四线及恒力石化一线45万吨/年等装置检修使得装置开工率下行明显，本周计划内仍有大唐多伦一、二线、镇海炼化三线、金能化学、宁夏石化等装置检修，计划恢复装置为长岭石化、中安联合及抚顺石化二线，从产能大小看，本周产能利用率或仍将下行，短期内供给端压力将继续缓解
- 从今年2月开始，广东石化50万吨/年、海南乙烯20+30万吨/年、弘润石化45万吨/年投产，3月京博石化40万吨/年装置投产，一季度新增供应已达185万吨/年，年内未来还有多套装置陆续投产，因此中长期来看PP供给端仍将对价格带来一定压制

PP粒周度开工率



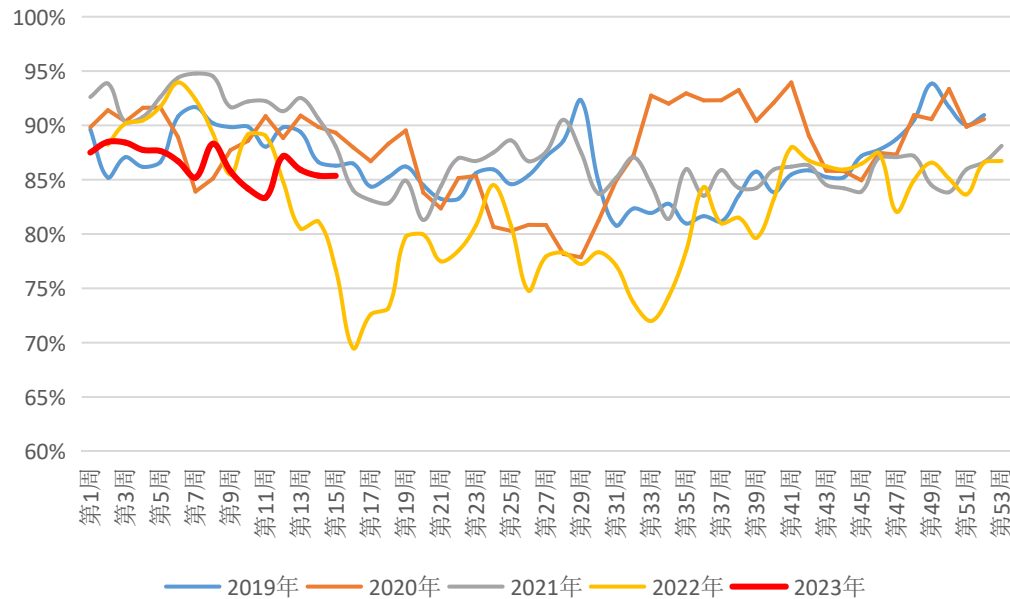
PP粒周度产量



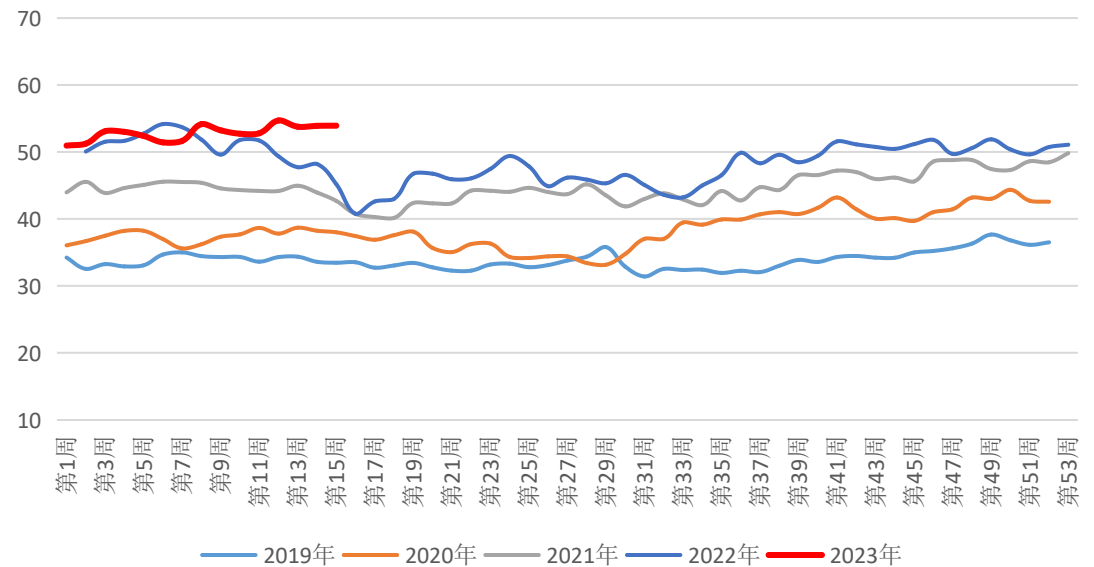
(1) 供给端-检修装置增多，供给端压力有所缓解

- 4月14日当周，国内PE装置开工率85.36%，环比回落0.02个百分点，跌幅0.02%，同比上涨8.6个百分点，涨幅11.2%
- 4月14日当周，国内PE周度产量53.92万吨，环比增加0.02万吨，涨幅0.04%，同比增加8.73万吨，涨幅19.32%
- 上周中科炼化、广东石化、广州石化、茂名石化停车小修，但在周期内已恢复重启，浙江石化全密度一线13日起停车检修10天，根据装置检修计划，本周装置相对变化不大，中安联合、抚顺石化、上海金菲、浙江石化有重启预期，兰州石化、神华宁煤将在本周末及下周陆续开启检修，因此预计本周装置开工率或有所提升
- 今年至今已有中石油广东、中石化海南、山东劲海合计六条生产线投产，涉及产能220万吨/年，因此PE供给端整体同样承压

LLDPE周度开工率

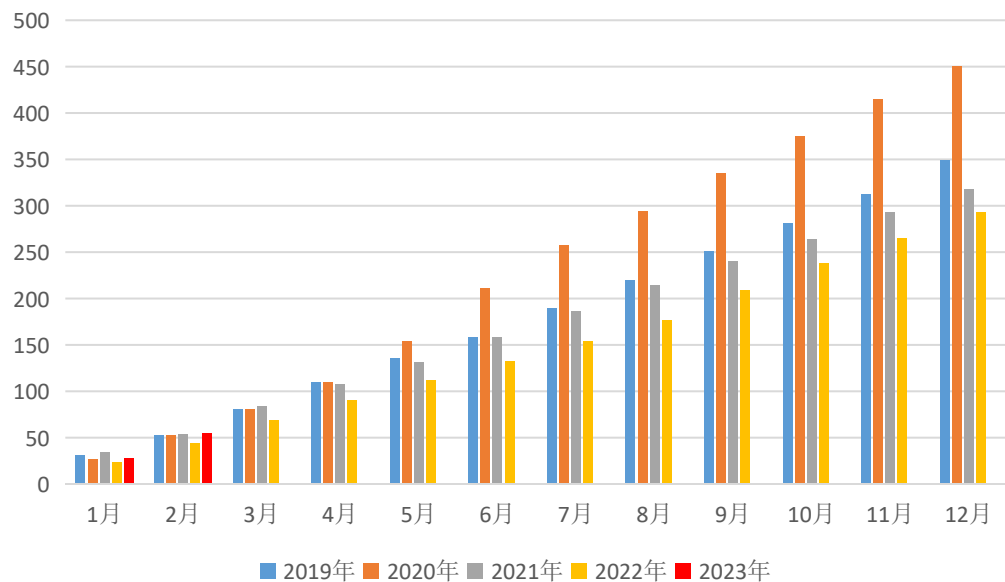


LLDPE周度产量

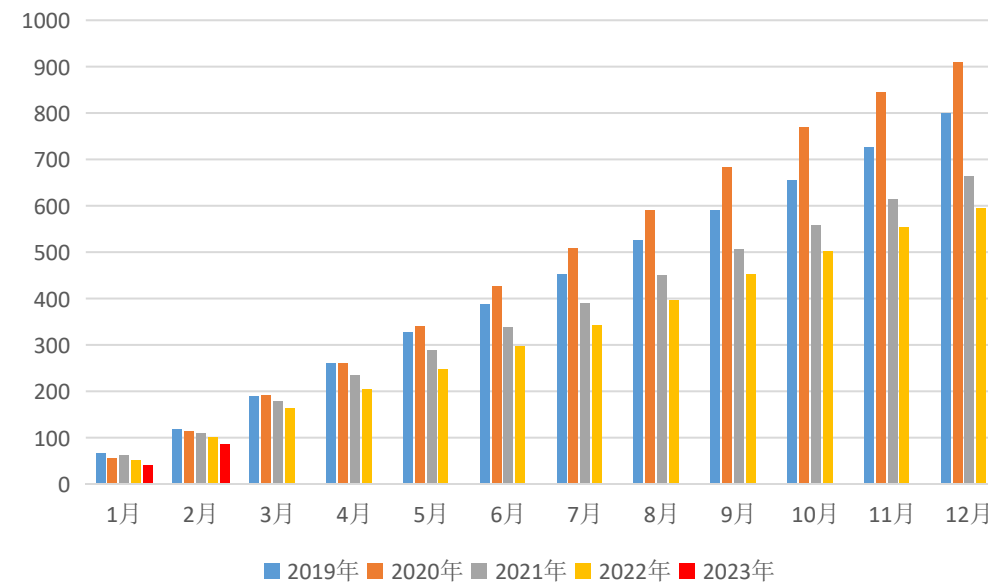


(1) 供给端-进口走势分化

PP累计进口量



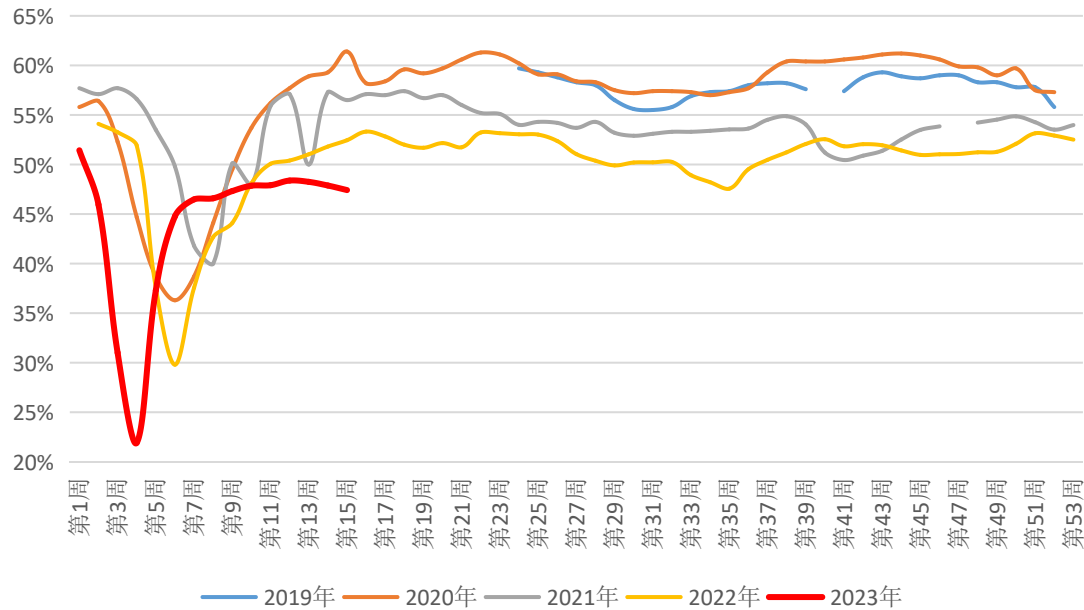
PE累计进口量



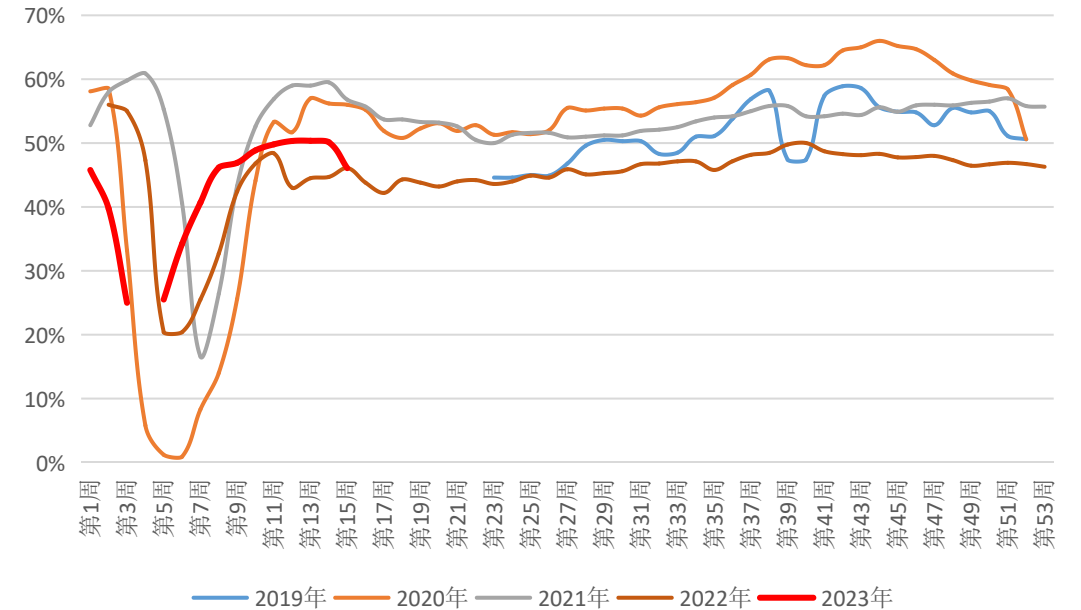
- 截至2月底，PP累计进口量54.55万吨，较去年同期增加11.29万吨
- 截至2月底，PE累计进口量86.34万吨，较去年同期下降15万吨

(2) 需求端

PP下游平均开工率



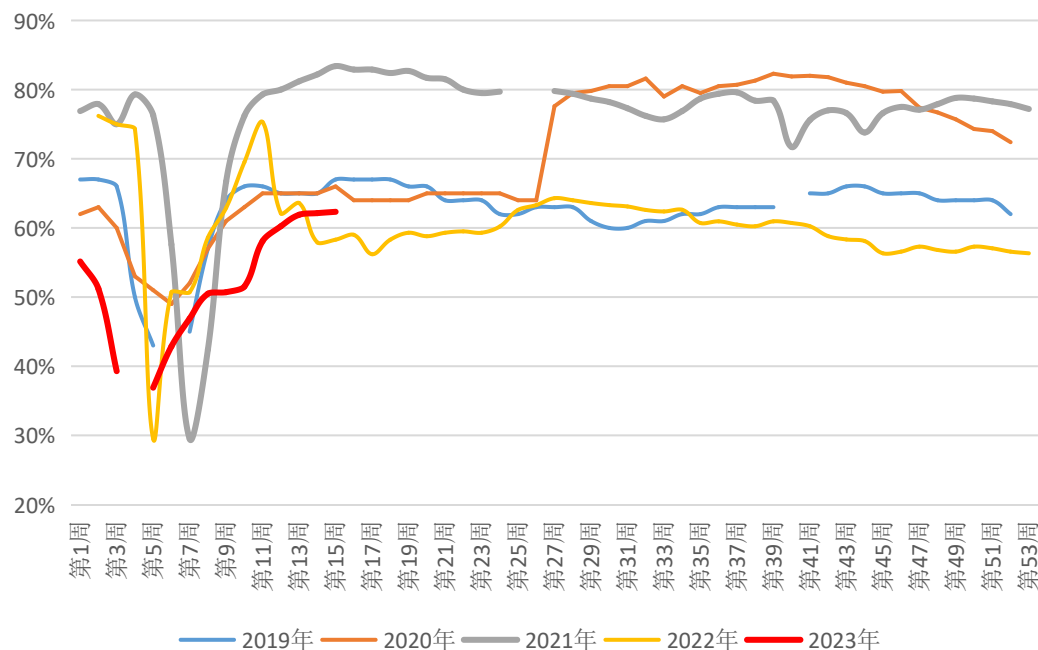
PE下游平均开工率



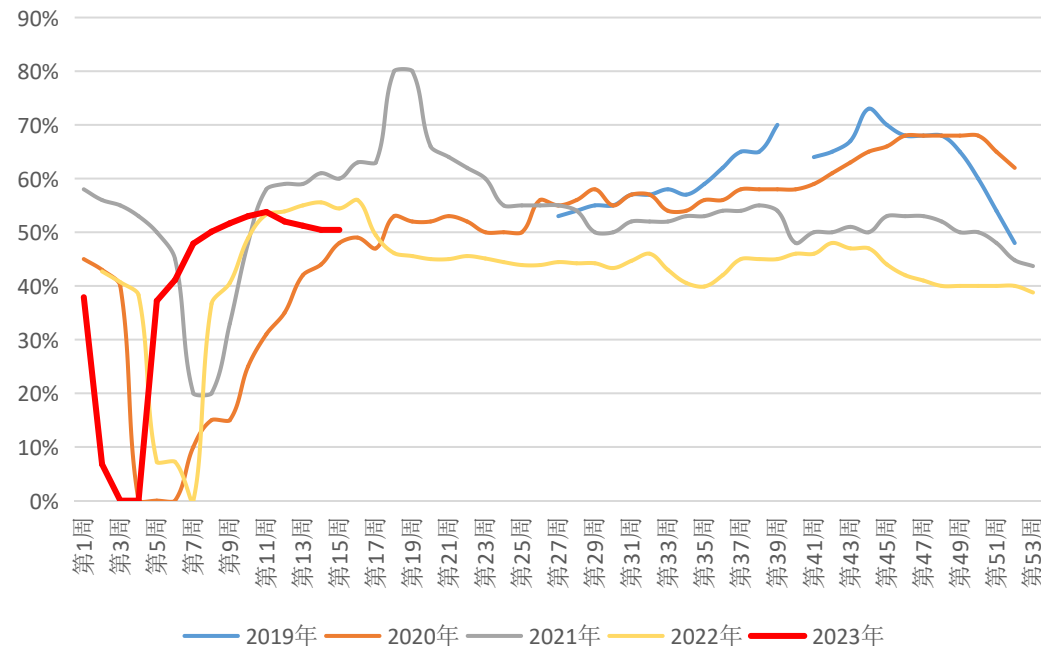
- 上周PP下游平均开工率47.42%，环比下滑0.46个百分点，降幅0.96%，同比下滑5.03个百分点，降幅9.59%
- 上周PE下游平均开工率46.08%，环比下滑0.46个百分点，降幅8.08%，同比下滑0.02个百分点，降幅0.04%
- 从数据来看，PP与PE下游装置开工率持续低于往年同期，其中PP下游表现更为弱势，聚烯烃下游制品行业整体动能不足，订单跟进量有限，且在价格下跌过程中多按需采购为主，旺季步入尾声，后市需求端提升较难

(2) 需求端-PP

PP注塑企业开工率



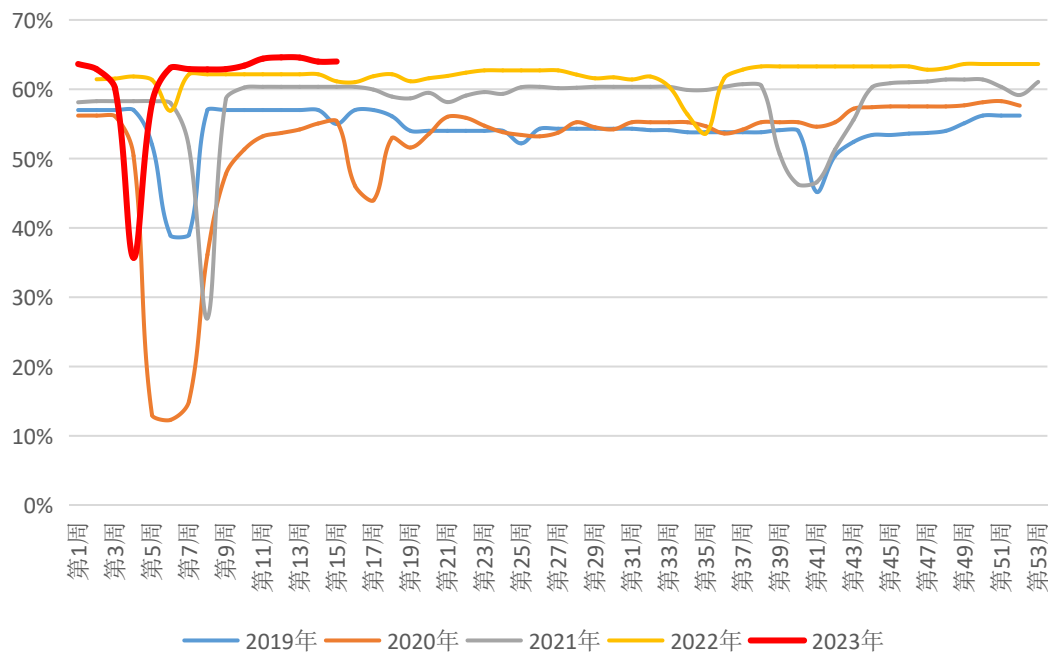
PP管材企业开工率



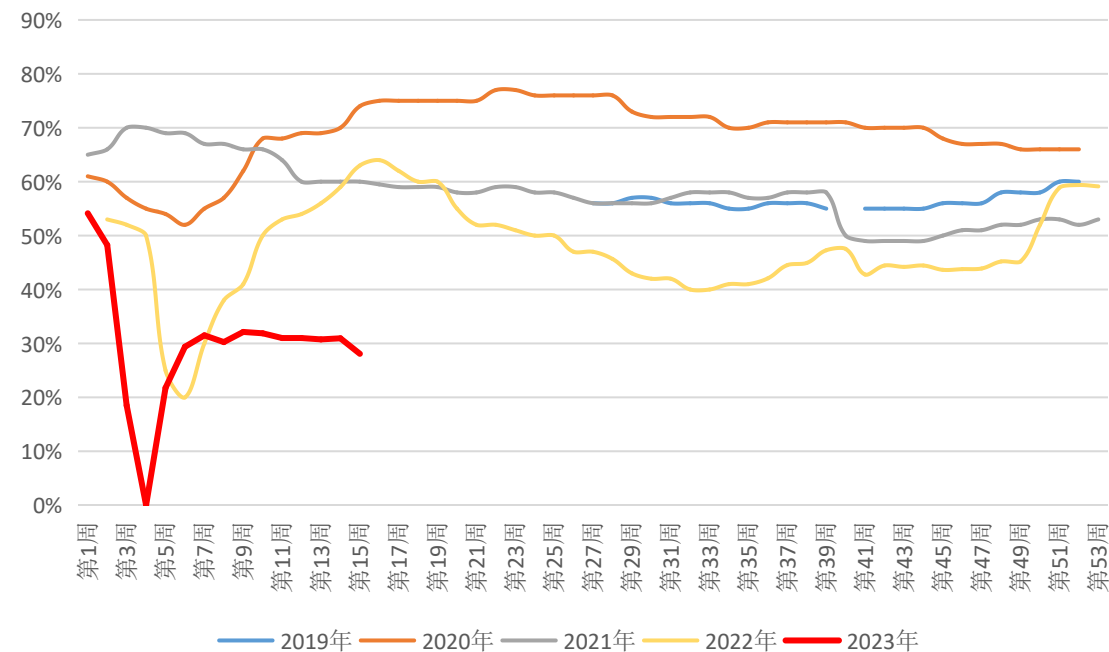
- 4月14日当周，PP注塑企业装置开工率62.33%，环比基本持平，目前注塑装置开工率仅高于2022年同期，下游日用、托盘、板材等领域订单表现均不佳，部分企业开工小幅下降
- 4月14日当周，PP管材企业装置开工率50.44%，与前一周持平，终端市场需求暂无明显改善，市场观望情绪居多，管材新增订单较少，采购积极性表现一般

(2) 需求端-PP

BOPP膜开工率



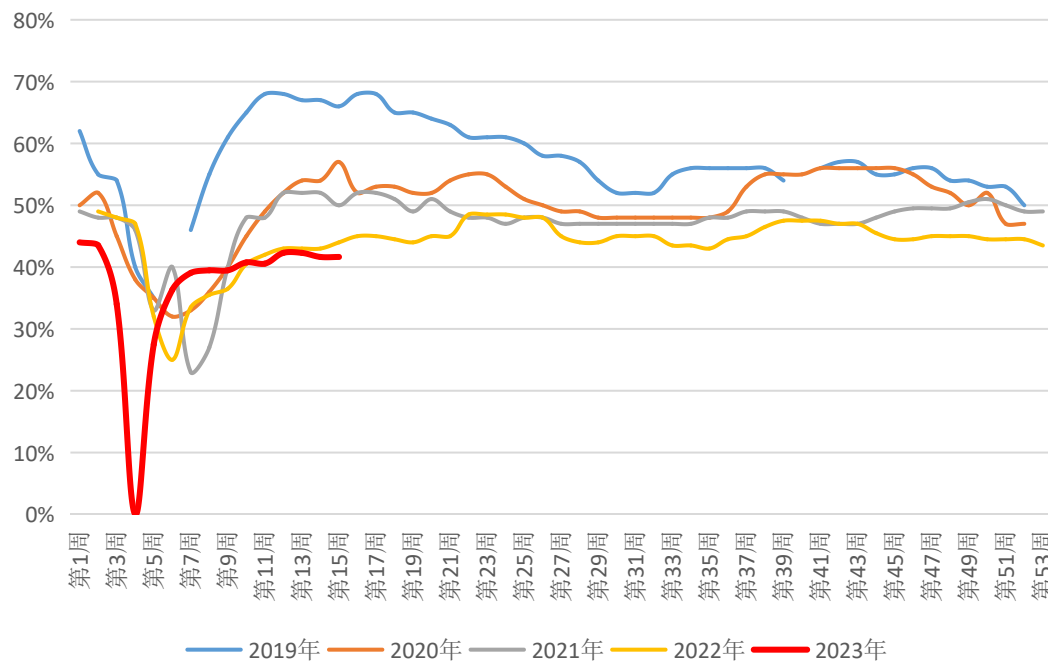
PP无纺布企业开工率



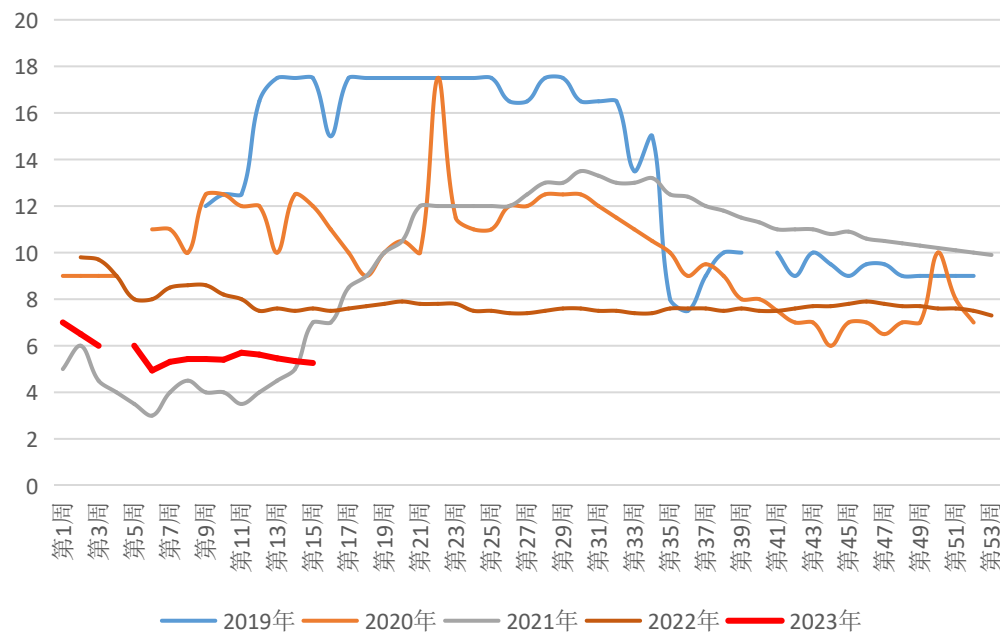
- 4月14日当周，BOPP装置开工率64%，环比持平，BOPP相较其他下游表现较好，各膜企装置多正常生产，但订单跟进一般，多维持适量补货，且月底多数膜企装置有停车检修可能
- 4月14日当周，PP无纺布企业装置开工率28.08%，环比回落2.87个百分点，同时与近三年60%以上的开工率相去甚远，疫情防控政策改变后口罩需求大幅下行，无纺布订单量回落明显，是下游需求主要负增长点

(2) 需求端-PP

塑编企业开工率



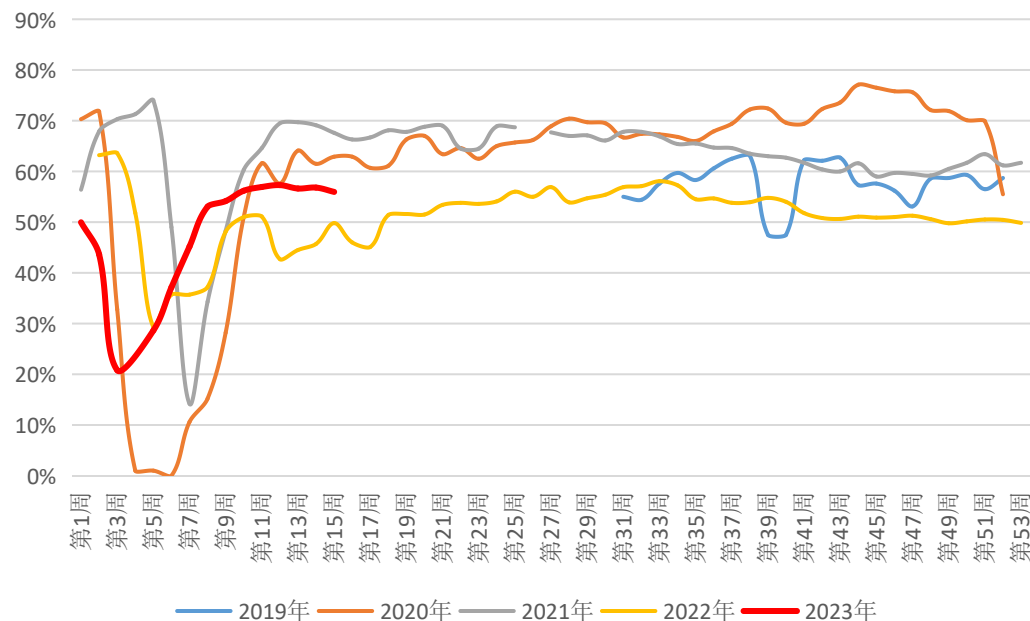
塑编企业库存可用天数



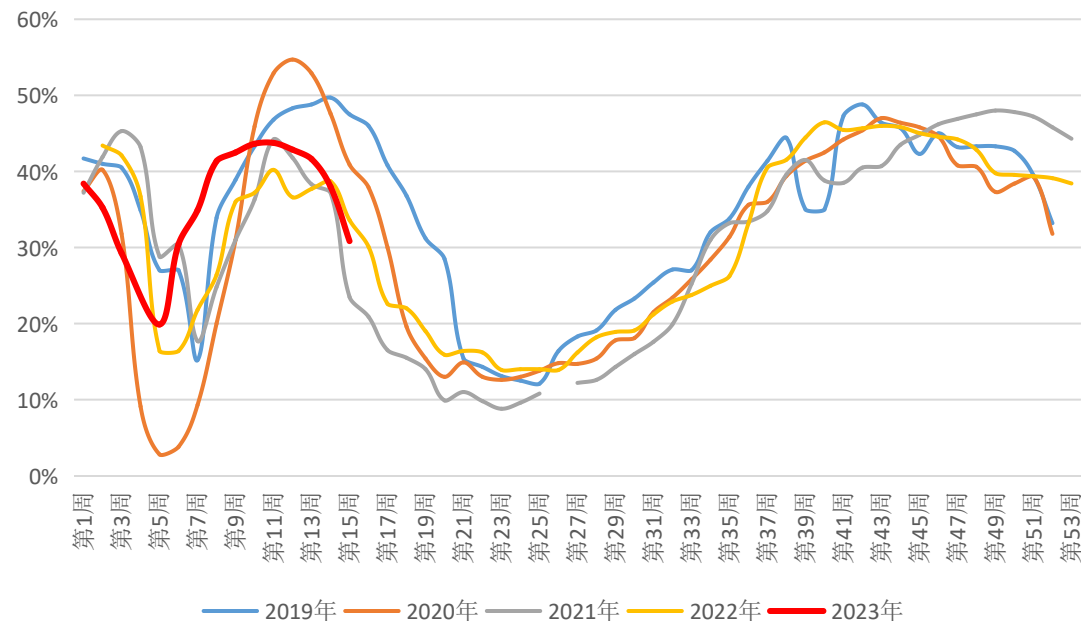
- 4月14日当周，塑编装置开工率41.64%，环比持平，低于近四年同期，塑编企业库存可用天数5.26天，同处低位
- 塑编企业订单情况多维持往日，暂无好转迹象，中大型企业订单天数在6-12天左右，市场整体成交氛围清淡，企业心态偏谨慎，原料库存维持低位亦说明企业心态偏悲观

(2) 需求端-PE

PE包装膜开工率



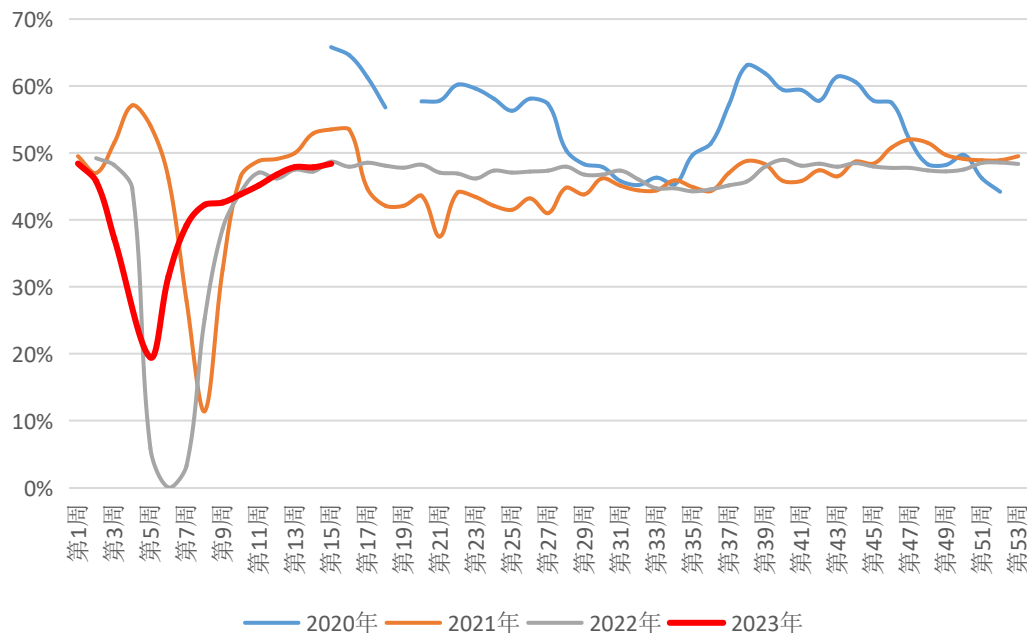
农膜开工率



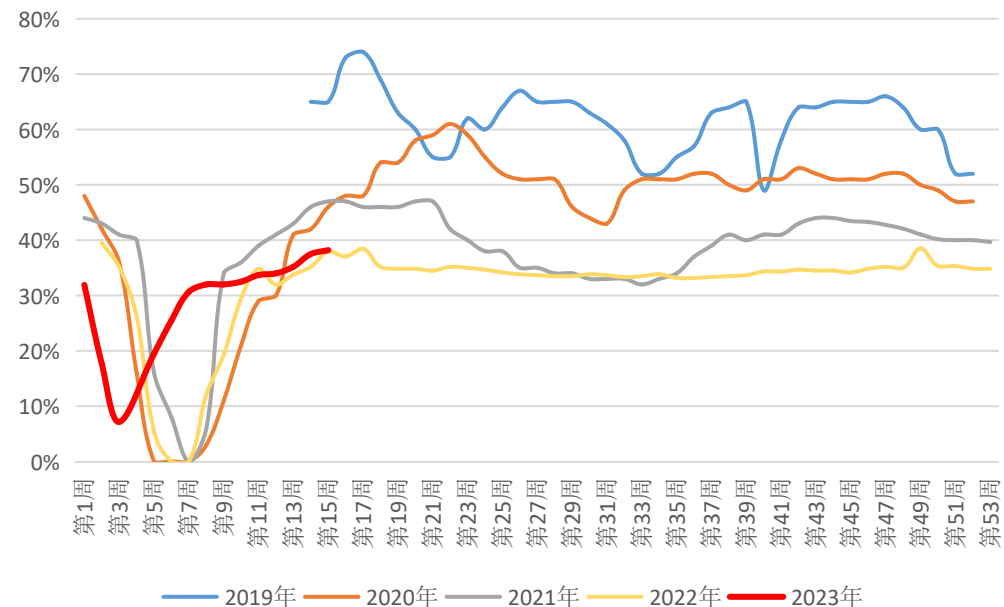
- 4月14日当周，PE包装膜装置开工率55.96%，环比下降0.85个百分点，消费旺季步入尾声，后市包装膜行情偏淡—日化包装膜需求偏稳，但订单量有减少可能；PE基材膜、PE缠绕膜因内需提升不足，市场交投偏谨慎；PE热收缩膜随天气转热，饮料瓶整体外包装后期或有提升
- 4月14日当周，农膜开工率30.84%，环比大降7.14个百分点，后市步入用膜淡季，棚膜部分小厂维持阶段性开工，地膜需求减弱，企业开工率不同程度下滑

(2) 需求端-PE

PE中空开工率



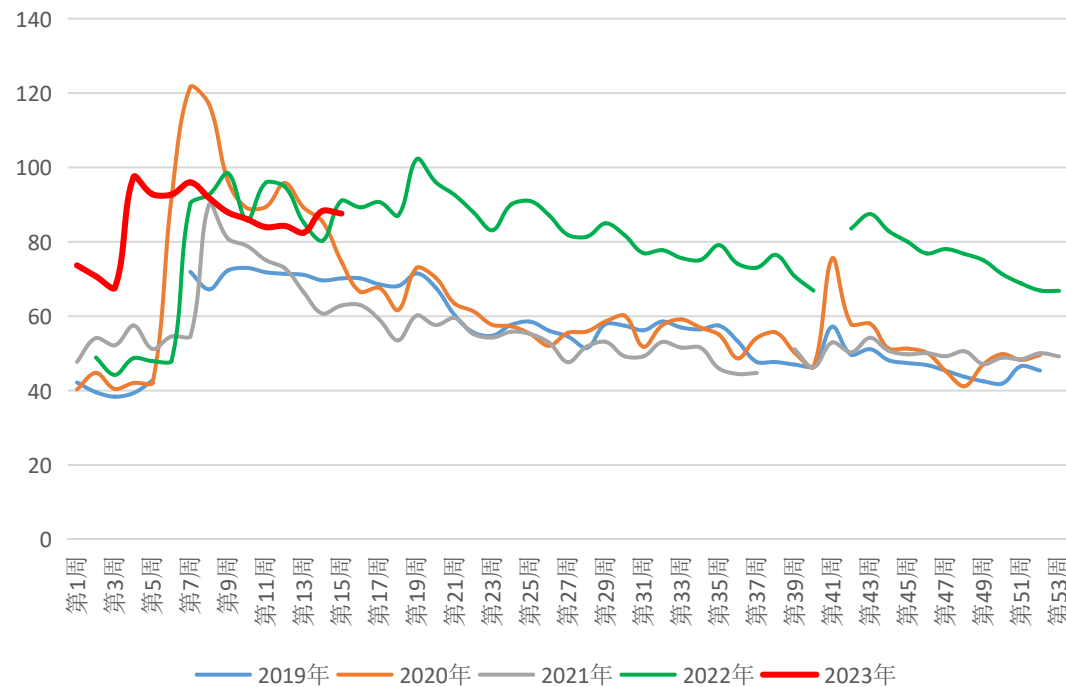
PE管材开工率



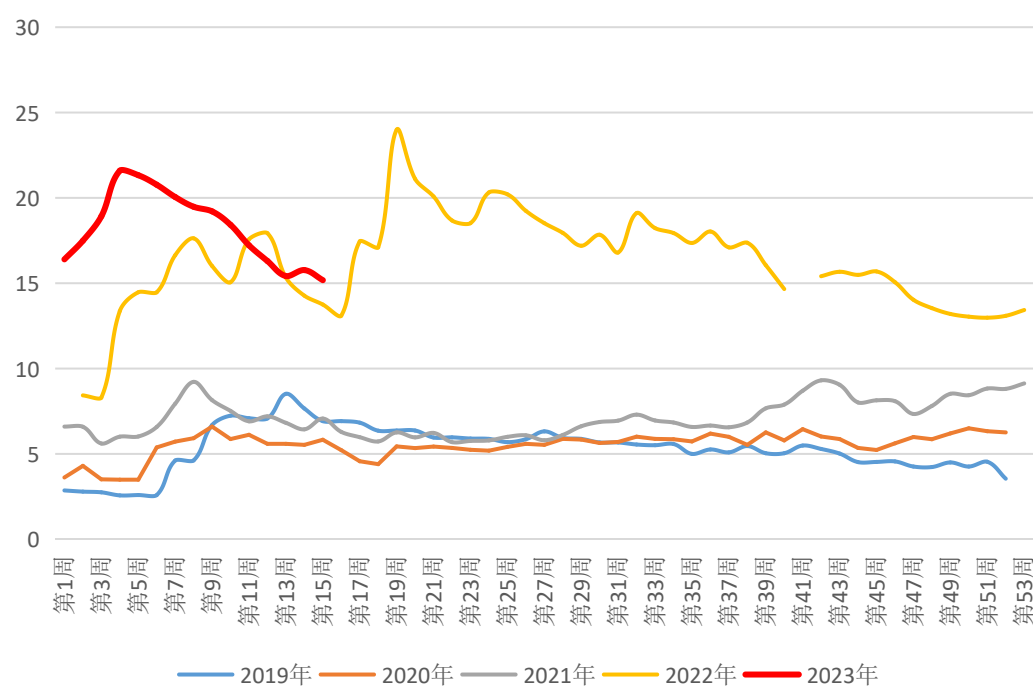
- 4月14日当周，PE中空装置开工率48.38%，环比上涨0.53个百分点，其中大中空与小中空整体需求偏弱，大中空订单基本为长协，小中空整体订单情况一般，原料低位震荡，企业采购谨慎
- 4月14日当周，PE管材装置开工率38.2%，环比略涨0.7个百分点，市场观望情绪居多，管材新增订单较少，采购积极性表现一般

(3) 库存-PP

PP期末库存



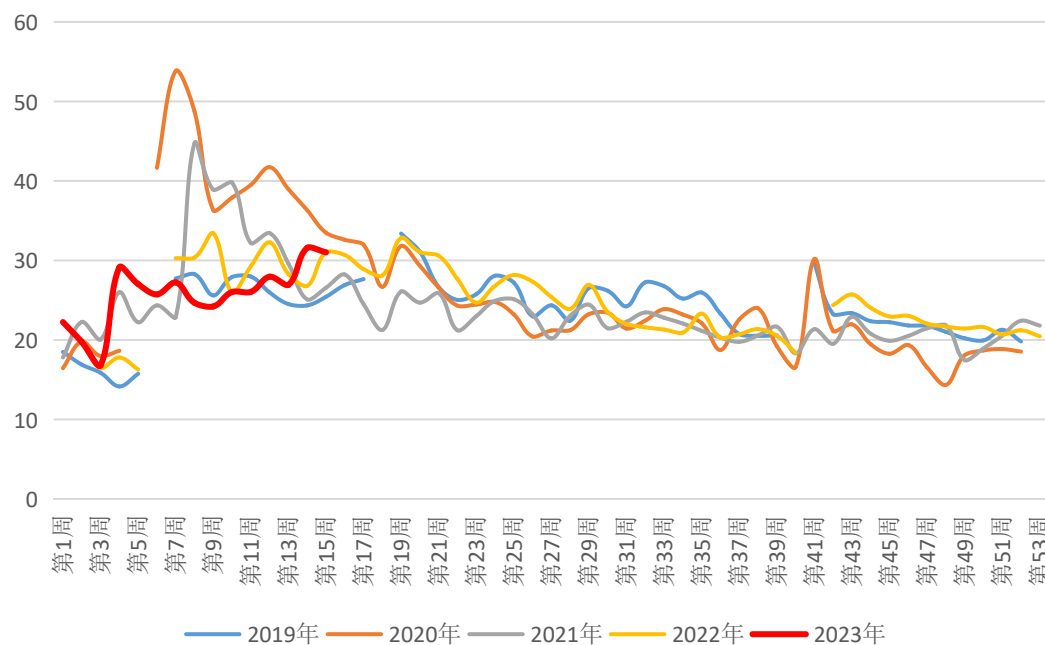
PP港口库存



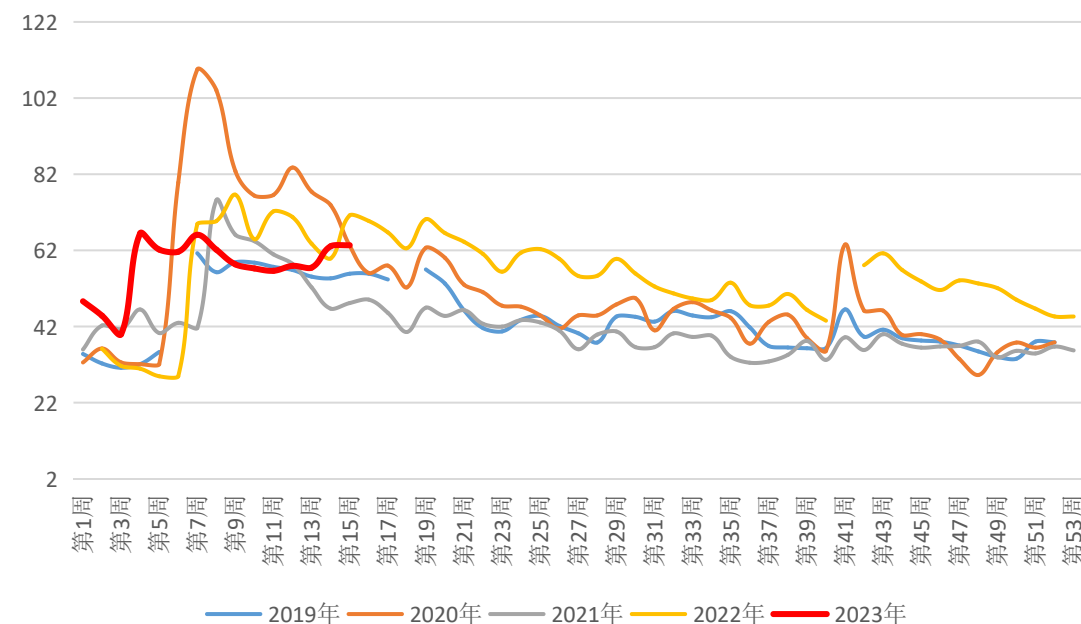
- 近期装置停车检修增多，供应端缩量，但需求偏弱情况下下游刚需采购为主，上游生产企业去库缓慢，下游适当刚需补库，因此库存相对持稳
- 4月14日当周，PP期末库存87.60万吨，较上期减少0.70万吨，环比跌0.79%
- 4月14日当周，PP港口库存15.18万吨，持续回落，进口货源到港较少，且出口成交走弱，因此港口库存继续减少

(3) 库存-PP

PP贸易商库存



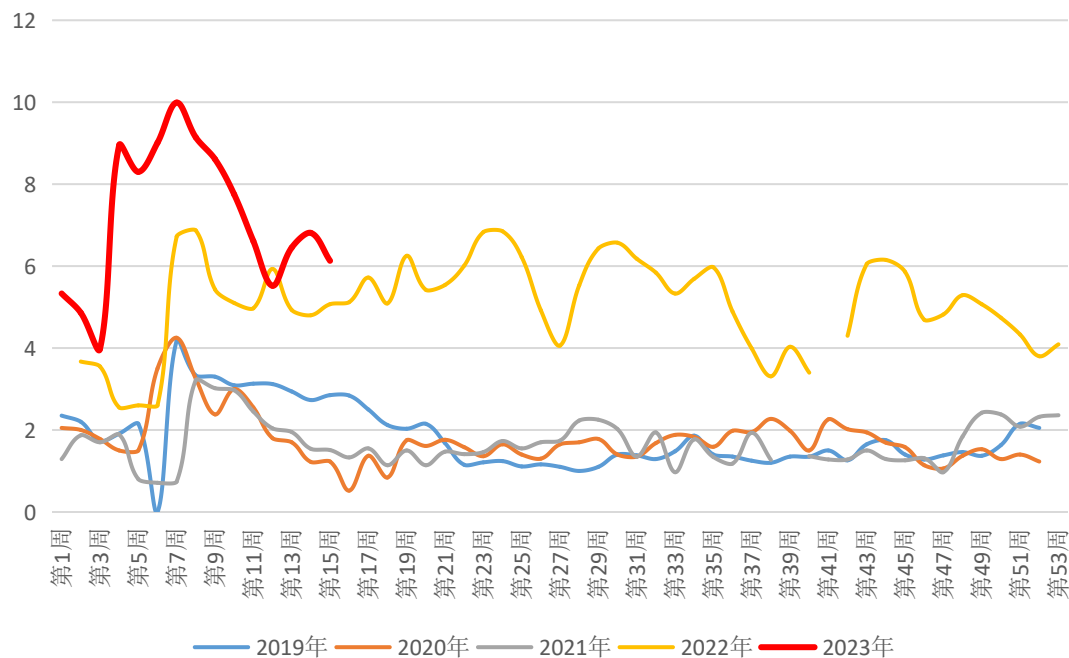
PP两油库存



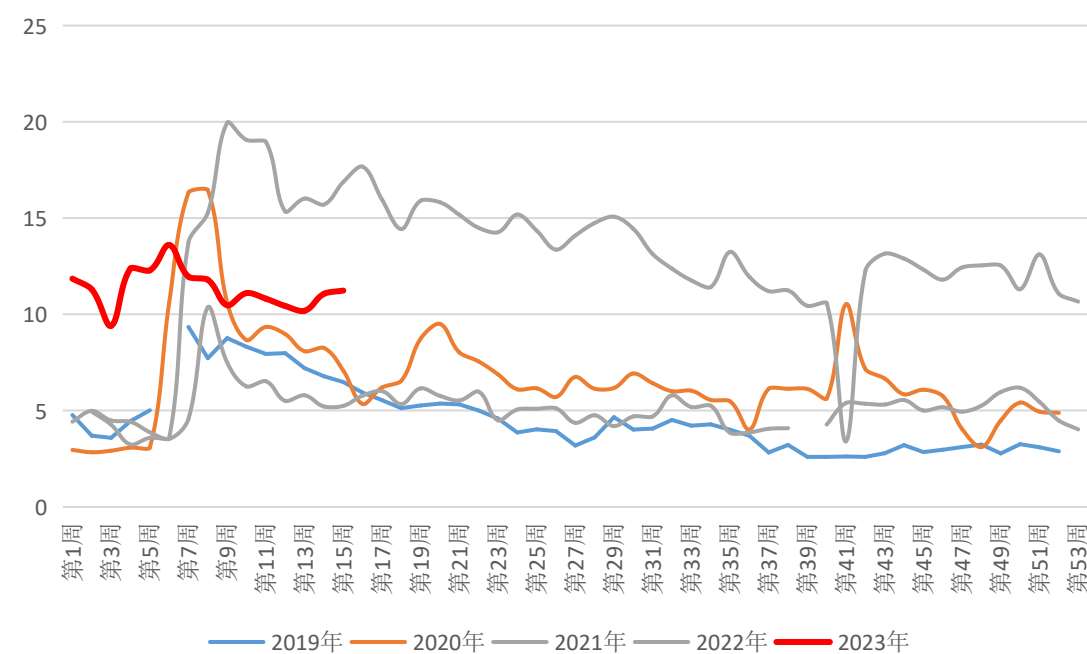
- 4月14日当周，PP贸易商库存31.02万吨，环比略降0.56万吨，库存处相对偏高位置
- 4月14日当周，PP两油库存63.35万吨，环比略增0.27万吨

(3) 库存-PP

PP煤制企业库存



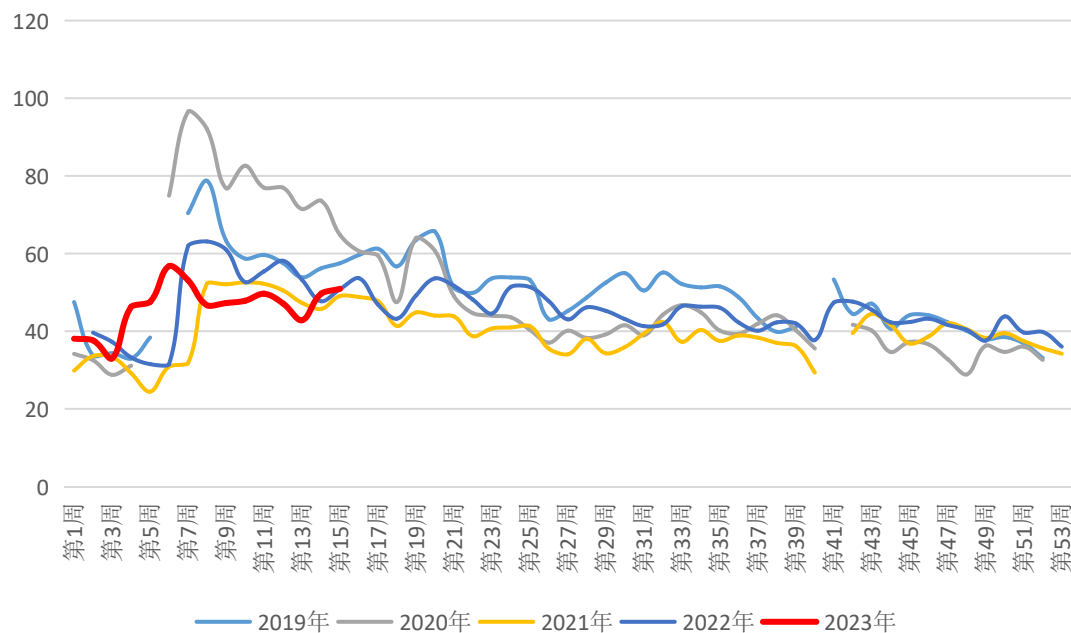
PP PDH制企业库存



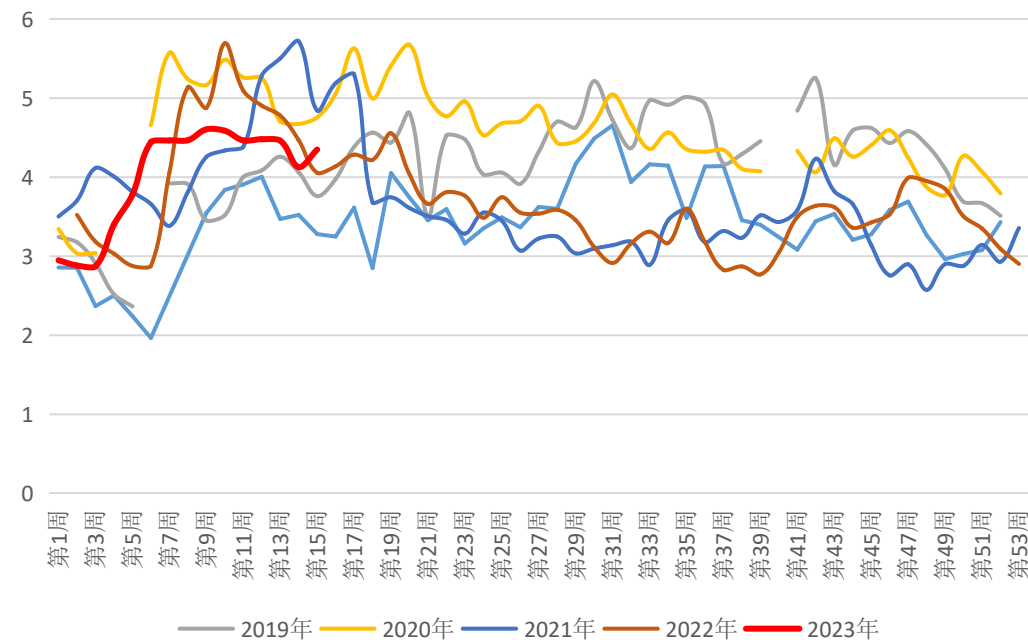
- 4月14日当周，PP煤制企业库存6.13万吨，环比回落0.68万吨，处同期高位
- 4月14日当周，PP PDH制法企业库存11.23万吨，环比略增0.17万吨

(3) 库存-PE

PE厂家库存



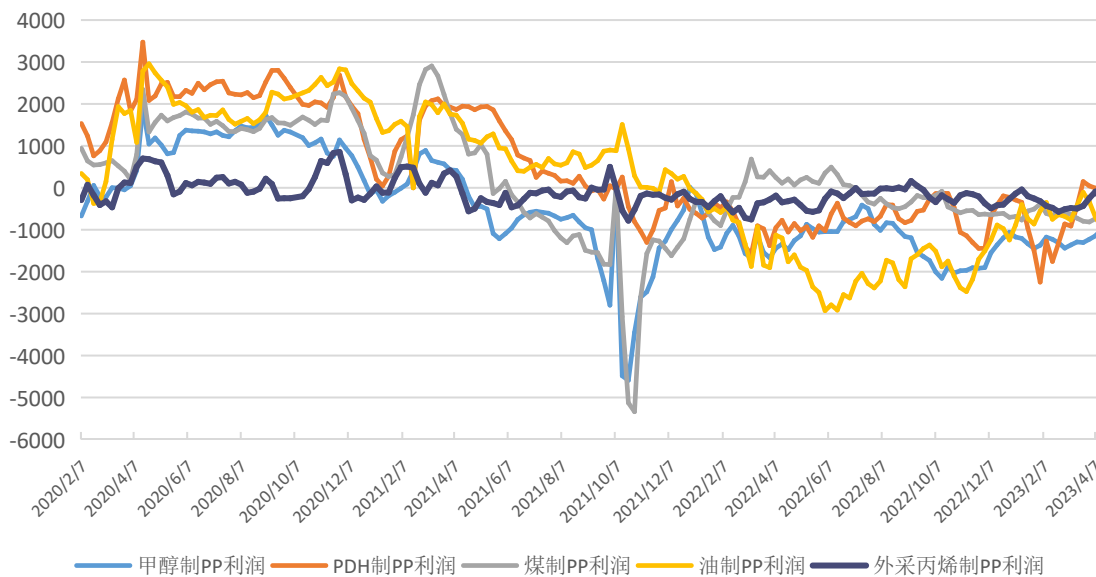
PE贸易商库存



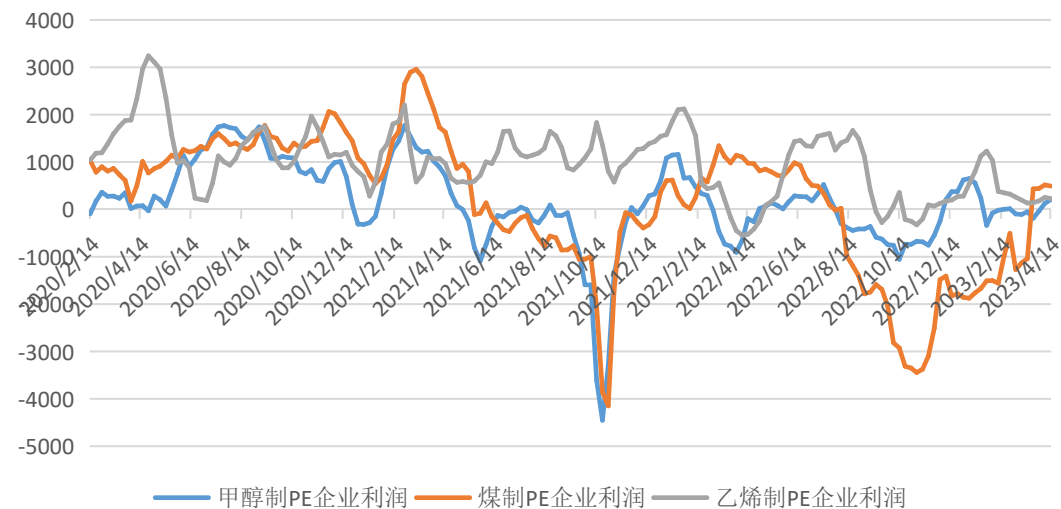
- 临时停车装置部分重启，供应小幅增加，加之地膜进入旺季尾巴，下游工厂需求开始放缓，生产企业库存小幅上涨
- 4月14日当周，PE厂家库存50.92万吨，环比增加1.29万吨
- 4月14日当周，PE贸易商库存4.25万吨，环比增加0.22万吨

(4) 成本端-利润

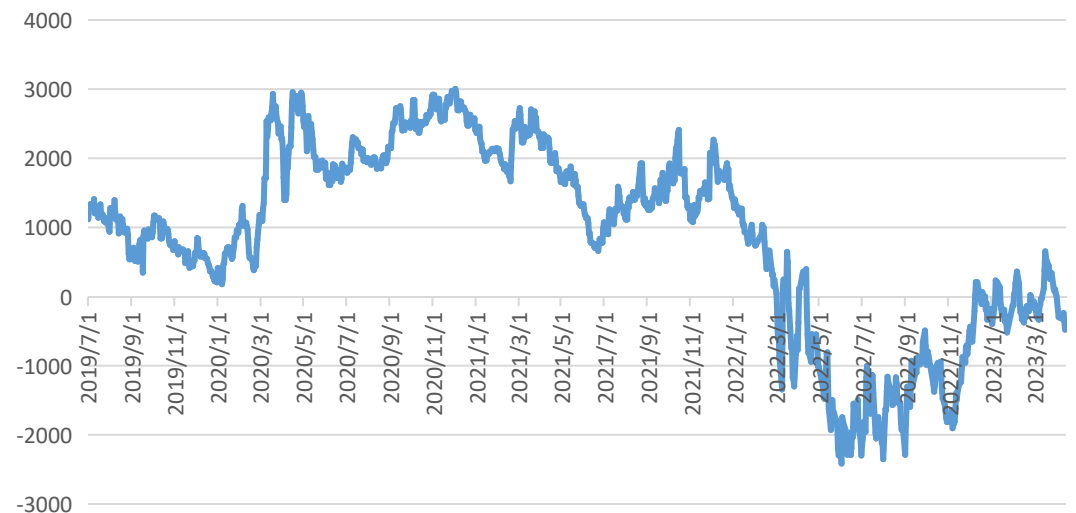
PP各制法利润



PE各制法利润



油制PE企业利润



- 上周甲醇制PP利润修复，油制、煤制、PDH制、丙烯制PP利润下滑，整体看，各制法盈利性均较过去两年有了明显改善
- PE除油制法外，其余煤制法、MTO制法及外采乙烯制法均保持盈利，成本支撑相对较弱

(5) 成本方面-原油

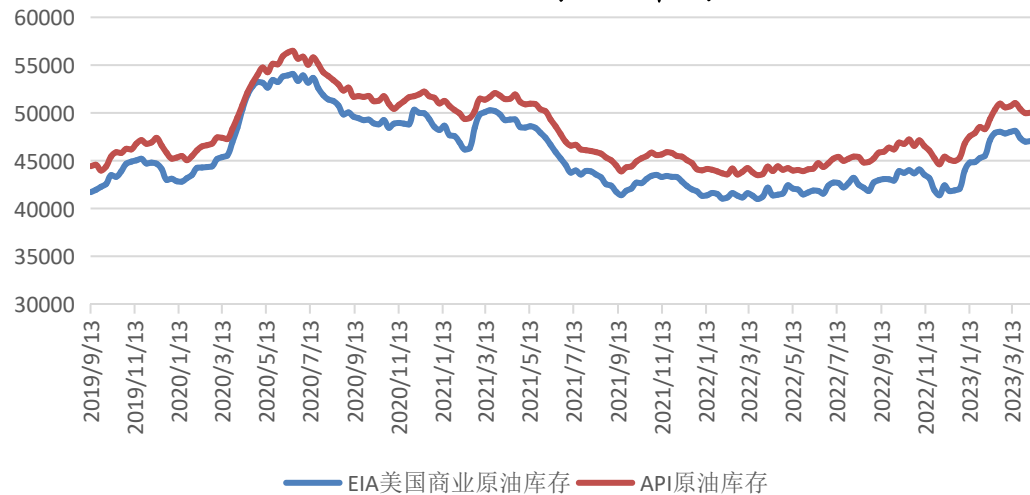
- 原油高位震荡，4月上旬OPEC多国联合自愿性减产将国际油价再次推升至80美元/桶以上，上周宏观方面亦出现利多因素，美国3月CPI年率从2月份的6.0%暴跌至3月份的5.0%，且低于市场预期值，劳动力市场亦出现收紧的迹象，美联储议息会议纪要与此美国经济将在下半年温和衰退，零售数据录得三年来最弱表现，美联储暂停加息预期上行，加之美国能源部改口表示将于今年晚些时候补充战略原油库存，国际油价震荡上行。但另一方面，衰退意味着需求的走弱，且周五美联储官员仍在放鹰，市场定价美联储将继续加息25个基点，原油一度受挫，预计油价仍将高位震荡运行，对聚烯烃支撑走强

WTI原油主力合约走势

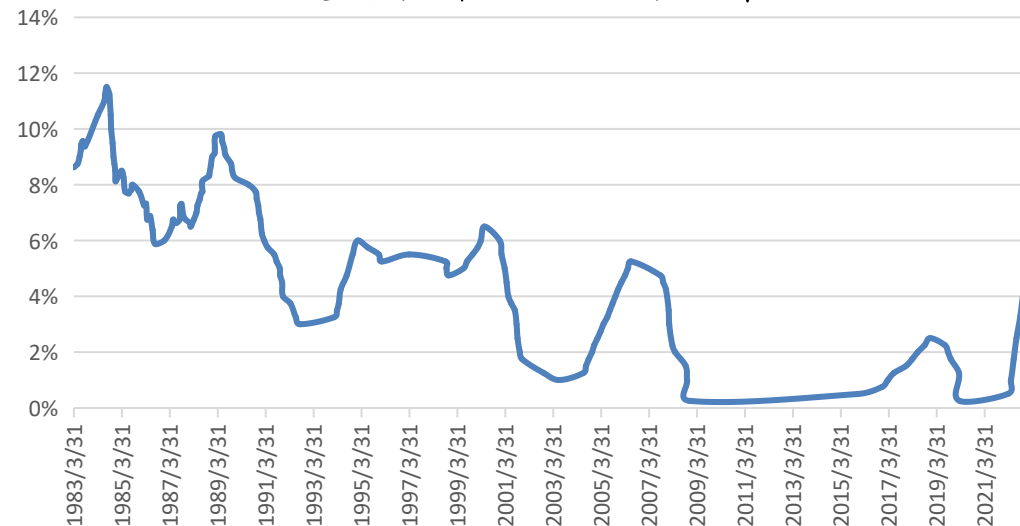


(5) 原油方面-重心逐步下移

EIA、API原油库存



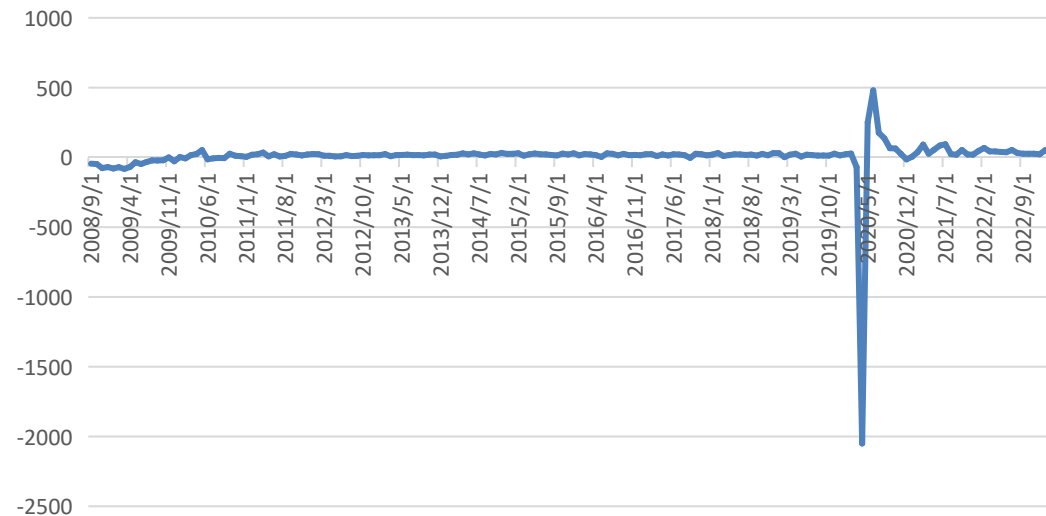
美国联邦基金目标利率



美国CPI



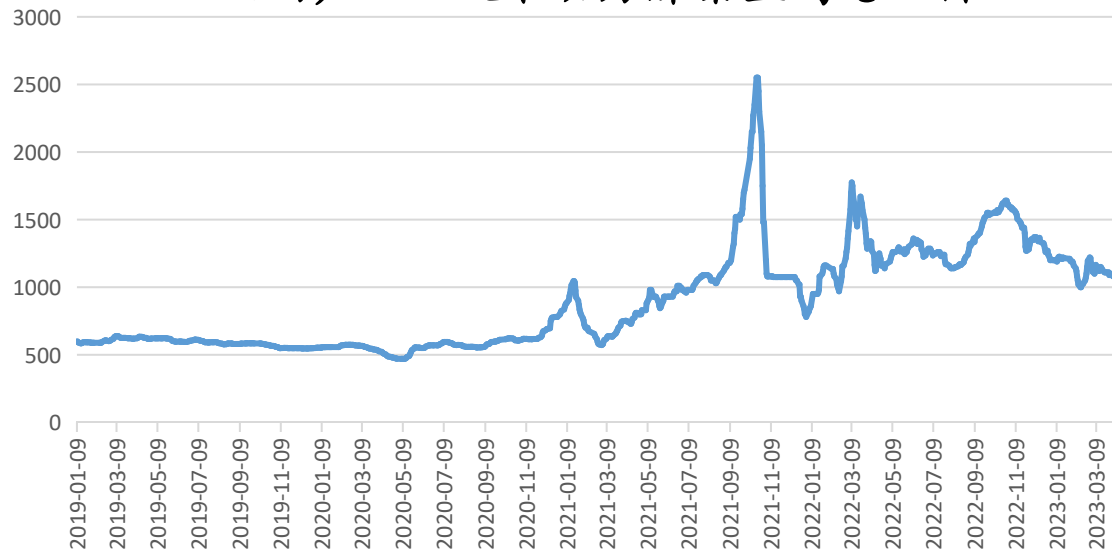
美国新增非农就业人数(初值)



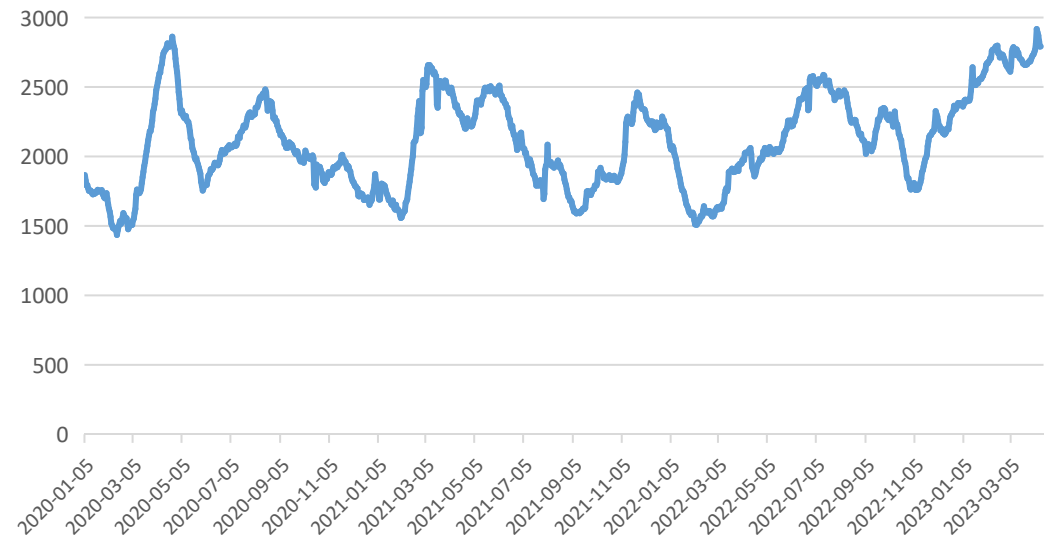
(4) 成本方面-动力煤

- 坑口煤炭交投情绪偏弱，部分煤矿不断下调煤价以刺激拉运，神华外购价下调再次对煤价形成打击，上周港口5500大卡动力煤部分报价跌破千元，但由于价格不断走低，贸易商出货意愿走低，周五港口报价走稳，大秦线检修及港口调出量回升影响，港口库存再次回落，秦皇岛港口价下跌至600万吨以下，高库存压力有所缓解
- 需求方面来看，电煤步入消费淡季，电厂日耗走低，且长协保供下电厂补库迫切性不高，海运价格指数不断走低。非电方面，化工企业正在经历春检，建材端水泥生产企业计划延长停窑时间以应对熟料库存大问题，非电需求释放量有限，运价指数持续回落，显示下游采购积极性仍未好转，需求支撑性一般。供给端利空消息较多，煤炭产量继续保持增长，加之进口煤零关税政策延续至年底，进一步强化下游观望情绪
- 需求迟迟不见有效提振，煤市难言好转，但千元关口是目前市场参与者重要心理关口，在2月份煤价跌破千元后即可反弹，因此下跌走势未必顺畅

山西产5500大卡动力煤秦皇岛港口价



环渤海港口煤炭库存



03

后市展望

- **供给：**检修装置增多，短期内供给端压力将有所缓解，单中长期来看，新投产产能较多，供给端将继续维持充裕
- **需求：**终端开工率仍旧偏弱，制品下游订单量跟进量不足，导致下游按需采购原料，企业备货意愿一般，后续步入消费淡季，需求端支撑料将继续走弱
- **库存：**检修装置增多，产量回落，但由于需求端同样疲软，因此去库并不明显
- **成本：**
 - 原油—上周多项宏观经济数据指向通胀回落或经济出现衰退迹象，美元指数下行，但周五在零售数据公布之后，美联储官员再度释放鹰派信号，原油承压回落，整体仍呈高位震荡走势
 - 煤炭—煤价持续下行，上周部分港口5500大卡动力煤报价跌破千元，但千元是不少市场参与者心理关口，因此在价格下破千元后，煤价显示出企稳迹象，从基本面来看，煤炭供强需弱格局仍在延续，并无明显改善，预计煤价大幅上行概率不大
- **结论：**聚烯烃开工率下行将在短期内缓解供给端压力，需求端仍无明显转好，后市将逐步进入消费淡季，需求支撑将进一步走弱，成本端原油高位震荡，煤炭虽跌至支撑位但仍未基本面改善，预计本周聚烯烃延续震荡运行，短线或有反弹，但中长线仍建议逢高布空。仅供参考。

- 本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。
- 本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。
- 长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。



长安期货
CHANG-AN FUTURES

精诚合作 携手共赢

