

终端需求恢复缓慢，聚烯烃上行承压

2 月聚烯烃盘面整体偏弱运行，其中 PP 表现更为弱势。从供需面看，2 月在石化装置检修等因素影响下，聚烯烃装置开工率下行，但由此带来的缩量并不多，近年来产能的不断投放使得装置产能利用率远低于往年但产量却并未缩水，3 月前期停车装置将批量重启，新增检修装置也以短停为主，供给端带来的支撑将继续走弱，同时大胆推断，未来很长一段时间供给端都将是聚烯烃价格上行的阻碍。需求端在春节后有所恢复，但是与往年春节后相比明显偏弱，预期中疫情放开后快速全面复工的场景并没有出现，下游订单跟进量不足压制了企业采购需求。成本端虽仍多处于亏损状态，但由于亏损带来的支撑早已消化，同时由于煤、油价格的下跌，亏损面已有所收缩。

整体看决定 3 月聚烯烃走势的变量仍在于需求，若宏观需求有所好转，不仅将带动聚烯烃消费上行，同时亦将在煤炭和原油方面从成本端带来支撑，预计 3 月聚烯烃将呈先弱后强走势，月初以偏弱震荡走势为主，月中将有所走强，关注两会扩大内需等政策配套情况以及美国通胀数据。仅供参考。

研发&投资咨询

马舍瑞夫

从业资格号：F3053076

投资咨询号：Z0015873

张 晨

从业资格号：F3085352

投资咨询号：TN035108

☎：029-68764822

✉：zhangchen@cafut.cn

一、行情走势回顾：需求不及预期，价格承压回落

图 1：2023 年 PP 主力合约走势

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：2022 年 LLDPE 主力合约走势

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 3：拉丝聚丙烯浙江完税自提价

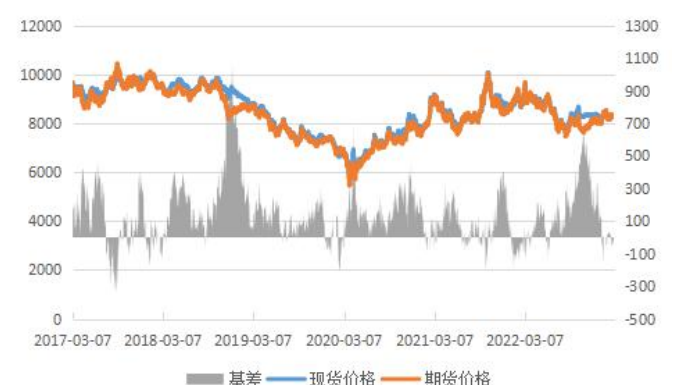
单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 4：LLDPE 江苏完税自提价

单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

2 月聚烯烃高开低走，春节前的火热并未延续到春节后，节后第一个交易日 PP、LLDPE 期货盘面小幅冲高后便止涨转跌，主要原因为节后需求恢复较为缓慢，同时动力煤港口大幅累库导致煤价快速下滑，煤化工品及塑化链集体回调，这波下跌持续到 2 月中旬，此后随着港口煤炭去库，煤价止跌以及下游逐步恢复，PP、LLDPE 盘面有所反弹，但需求恢复情况始终不及预期，盘面承压。现货价格走势表现趋同，当月国内主流成交价格在 7800-8050 元/吨之间波动，整体成交氛围一般，下游尚未完全恢复，市场消化能力有限，拖累聚烯烃价格上行，业者心态受到一定打压。

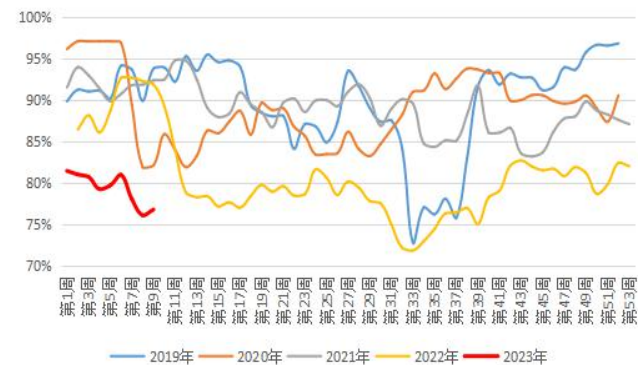
二、供给：装置产能不断扩张，供给支撑难以持续

2 月是春节归来后第一个月，但聚烯烃生产端表现并不是十分亮眼，甚至在正月十五之后连续下滑，据隆众资讯统计数据，2 月 PP 装置开工率由月初的 87.64%降至月末 76.77%，下降 2.91 个百分点，PE

装置开工率由月初的 79.68%降至月末 86.07%，下降 1.57 个百分点。2 月中石化检修装置较多，加之部分前期检修装置延期重启，导致 2 月装置减损量超出预期，供给端压力得到一定程度缓解，但是从产量情况来看，装置开工率下行对于行情还达不到支撑作用，原因在于近年来聚烯烃装置的集中投放，使得产能基数变大，因此即使装置开工率远低于往年同期，但是聚烯烃产量却并无缩水。

图 5：PP 装置周度开工率

单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 6：PP 装置周度产量

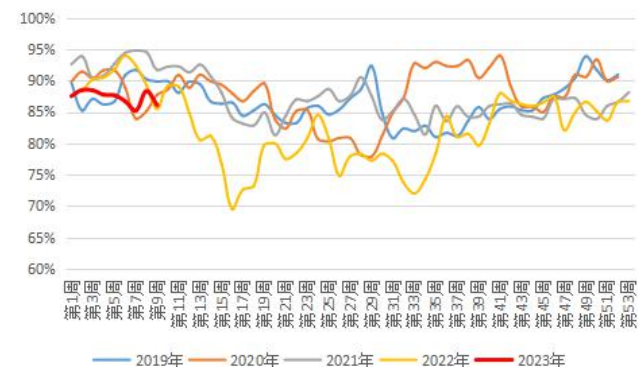
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 7：PE 装置周度开工率

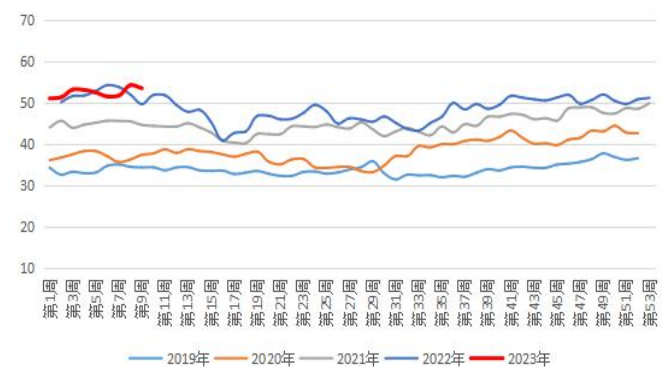
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 8：PE 装置周度产量

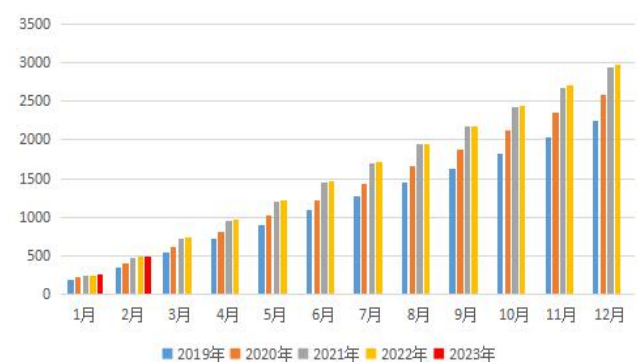
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 9：PP 月累计产量

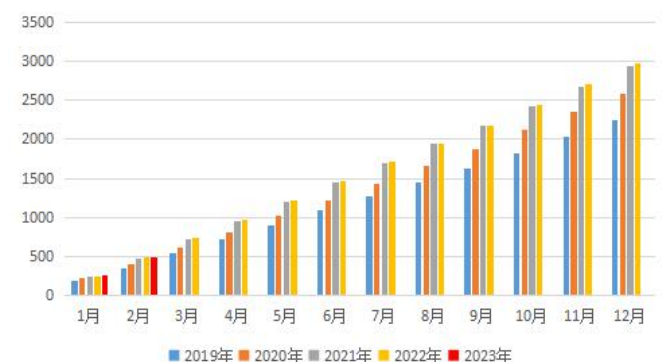
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 10：PE 月累计产量

单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

3 月仍将是检修与重启博并存，从目前收集到的停车情况看，除长期停车装置外，3 月前期检修装置将陆续回归，且新增检修装置也以月内短停为主，此外中化弘润 45 万吨/年、海南炼化 50 万吨/年及广东石化 50 万吨/年等新投产装置均已在 2 月底正常放量，因此预计 3 月供给端将有所上行，给盘面的带来的利好走弱。

表 1：PP、PE 停车情况

品种	企业名称	生产线	产能	停车时间	开车时间
PP	北方华锦	老线	6	2023年2月1日	2023年3月6日
	大港石化	单线	10	2023年2月6日	2023年3月5日
	海天石化	单线	20	2023年2月10日	2023年3月4日
	河北海伟	单线	30	2023年2月15日	待定
	锦西石化	单线	15	2023年2月16日	待定
	东莞巨正源	一线	30	2023年2月21日	2023年3月5日
	东莞巨正源	二线	30	2023年2月21日	2023年3月5日
	大唐多伦	一线	23	2023年2月22日	2023年3月13日
	大唐多伦	二线	23	2023年2月22日	2023年3月13日
	北海炼化	单线	20	2023年2月26日	2023年3月12日
	镇海炼化	二线	30	2023年2月28日	2023年5月14日
	中原石化	二线	10	2023年3月1日	待定
	福建联合	老线	12	2023年3月1日	待定
	海南乙烯	JPP线	20	2023年3月1日	2023年3月6日
	神华宁煤	五线	30	2023年3月2日	2023年3月8日
	神华宁煤	六线	30	2023年3月2日	2023年3月8日
	独山子石化	35线	25	2023年3月13日	2023年3月18日
	独山子石化	34线	30	2023年3月16日	2023年3月22日
PE	中韩石化	STPP	20	2023年3月15日	2023年3月24日
	辽阳石化	单线	30	2023年3月27日	2023年5月28日
	燕山石化	HDPEA线	7	2023年2月22日	2023年3月1日
	浙江石化二期	LDPE	40	2023年2月24日	2023年3月4日
	燕山石化	老LDPE一线	6	2023年2月27日	2023年3月2日
	福建联合	全密度1线	45	2023年2月26日	暂不确定
	镇海炼化	全密度	50	2023年2月28日	2023年5月14日
	茂名石化	LDPE二线	25	2023年2月28日	2023年3月4日
	连云港石化	HDPE二期	40	2023年3月1日	2023年3月15日
	浙江石化	HDPE	30	2023年3月1日	2023年3月3日
	广州石化	全密度一线	10	2023年3月10日	2023年3月16日
	广州石化	全密度二线	10	2023年3月10日	2023年3月16日
	燕山石化	新LDPE	20	2023年3月13日	2023年3月14日
	燕山石化	老LDPE二线	6	2023年3月16日	2023年3月21日

资料来源：隆众资讯，长安期货

三、需求：预期转好，现实仍偏弱

国家统计局公布的数据，今年 2 月份制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 52.6%、56.3%和 56.4%，分别高于上月 2.5、1.9 和 3.5 个百分点，三大指数都高于临界点，且连续两个月位于扩张区间，其中制造业生产指数为 56.7%，比上月上升 6.9 个百分点；新订单指数为 54.1%，比上月上升 3.2 个百分点，数据说明供需两端同步恢复，制造业景气水平呈现回升态势，需求预期仍存。

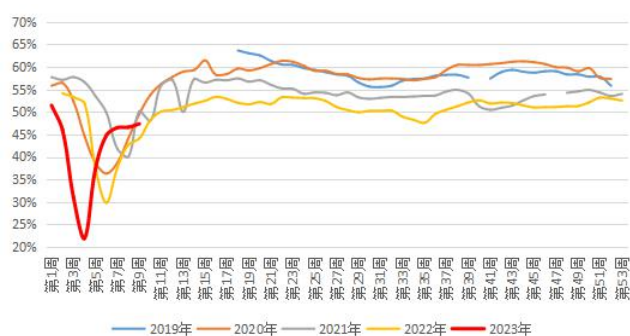
回到聚烯烃产业面看，目前下游恢复速度仍显缓慢，截至 2 月 28 日当周，PP 下游平均开工率 47.32%，

环比上涨 10 个百分点，同比上涨 3.22 个百分点，PE 下游平均开工率 46.91%，环比上涨 21.4 个百分点，同比上涨 4.51 个百分点。但是考虑到今年春节较早，若以春节后同等时间内开工情况对比，PP 与 PE 下游开工率则同比落后 2.7 和 1.49 个百分点，这其中还有去年受疫情扰动需求一般因素在内，弱于 21 年之前相比更是想去甚远，说明春节后需求复苏的速度及强度均偏弱，从下游厂家表现来看，生产主要以历史订单为主，新订单跟进不足，这也导致下游对原料采购积极性不高，以降库为主，需求端疲软成为 2 月压制盘面的主要因素。

3 月需求端仍将处于恢复状态中，且 3 月将迎来年内第一个需求小旺季，因此此阶段需求端恢复情况较为关键。从 2 月底下游开工情况来看，装置开工提升速度明显放缓，意味着 3 月上旬需求仍难有起色，关注两会后消费刺激政策出台情况。

图 11: PP 下游平均开工率

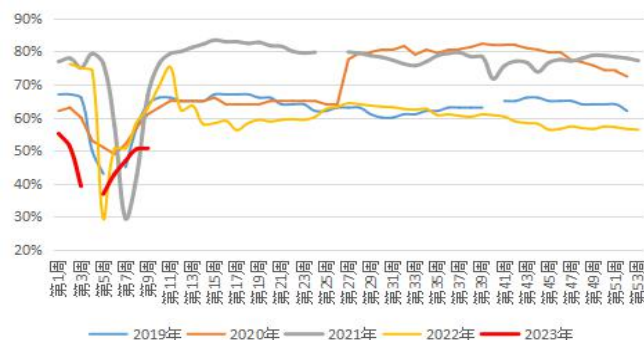
单位: %



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 13: PP 注塑装置开工率

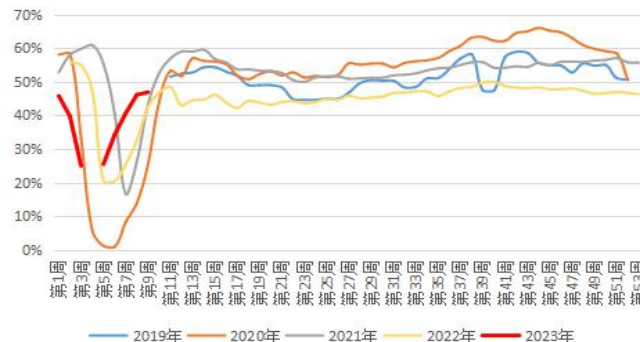
单位: %



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 12: PE 下游平均开工率

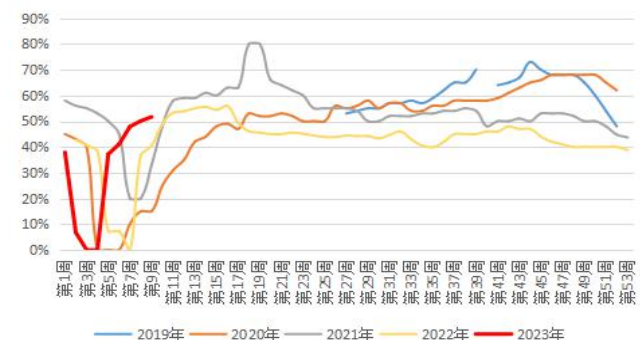
单位: %



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 14: PP 管材装置开工率

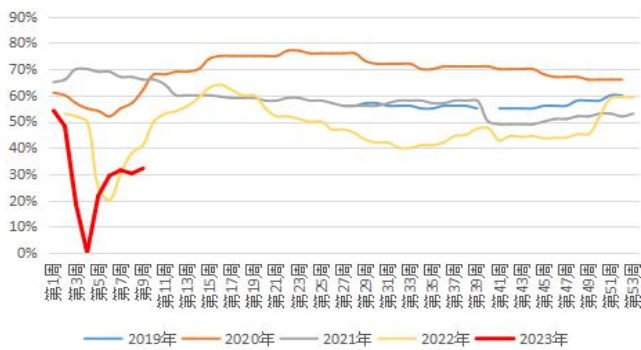
单位: %



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 15: PP 无纺装置开工率

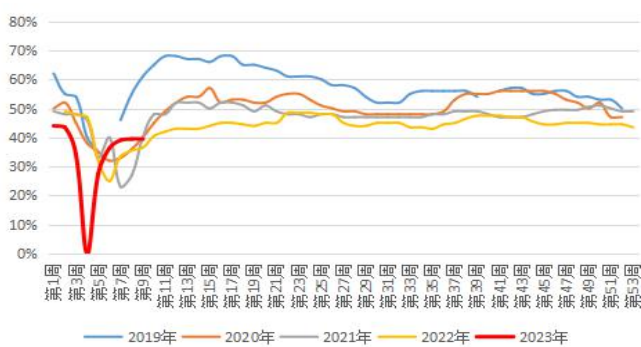
单位: %



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 17: 塑编装置开工率

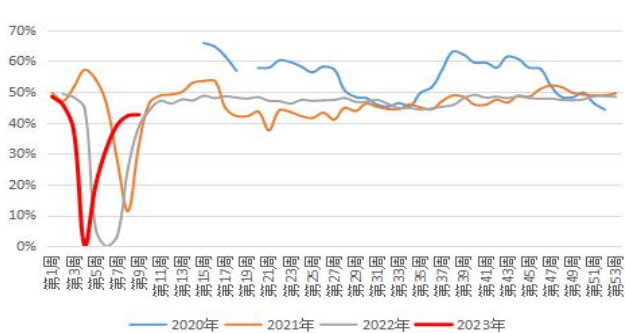
单位: %



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 19: PE 中空装置开工率

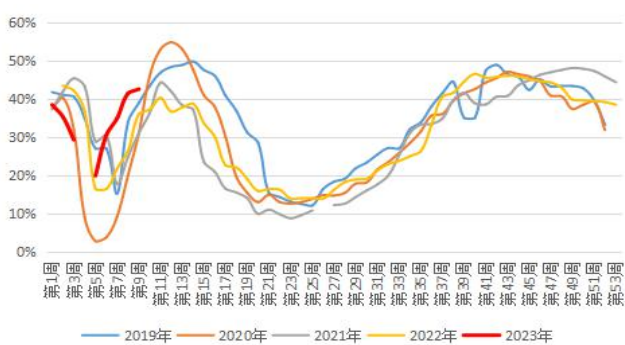
单位: %



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 21: 农膜开工率

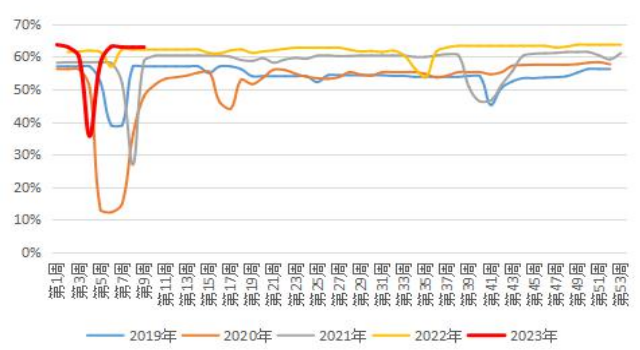
单位: %



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 16: BOPP 装置开工率

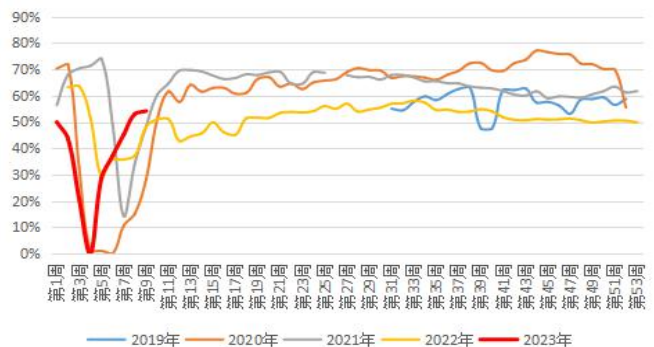
单位: %



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 18: PE 包装膜装置开工率

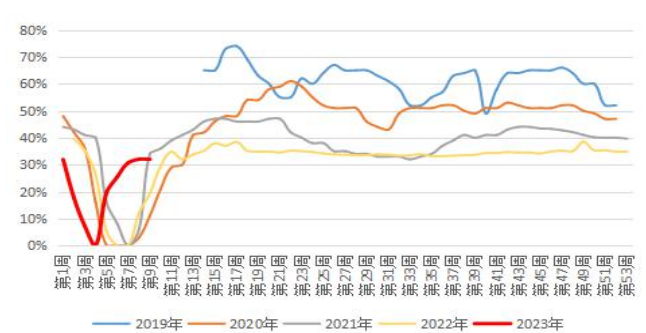
单位: %



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 20: PE 管材装置开工率

单位: %

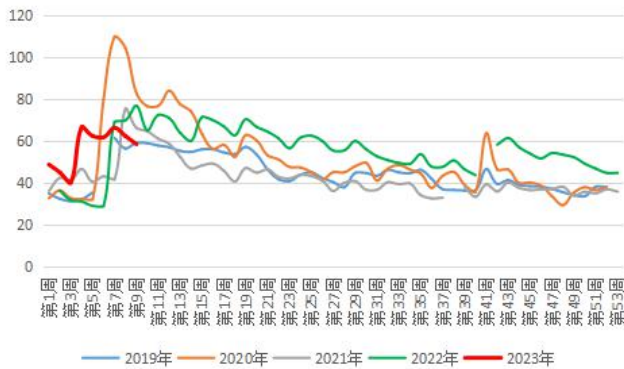


资料来源: 钢联数据, 长安期货

四、库存：厂家库存压力较小

图 22：PP 期末总库存

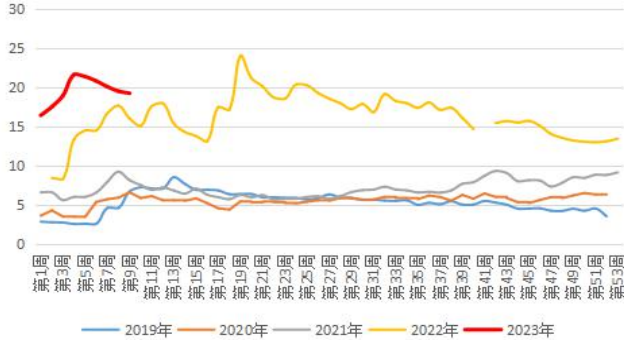
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 24：PP 贸易商库存

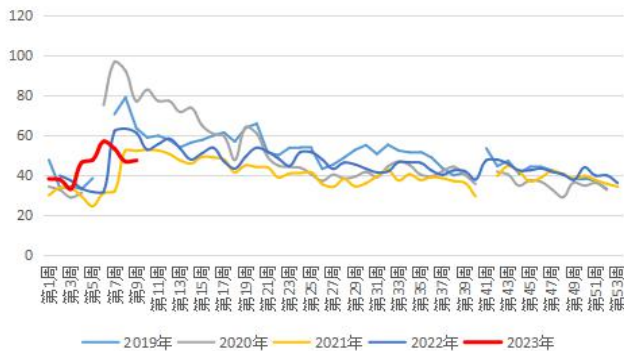
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 26：PE 生产企业库存

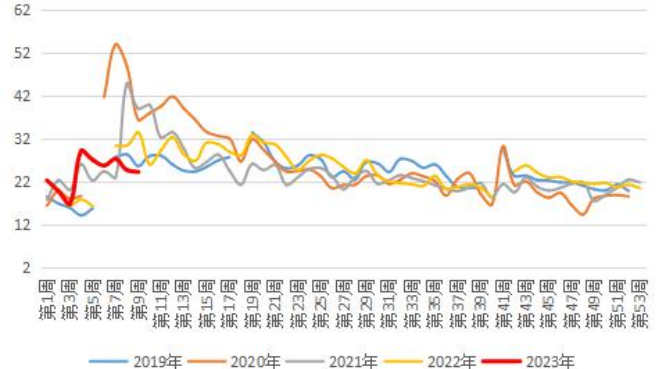
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 23：PP 两油库存

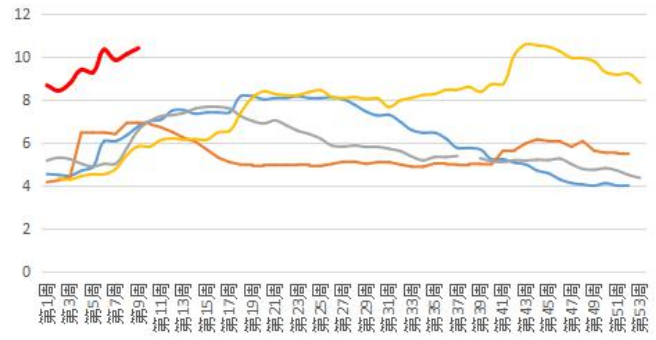
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 25：PP 港口库存

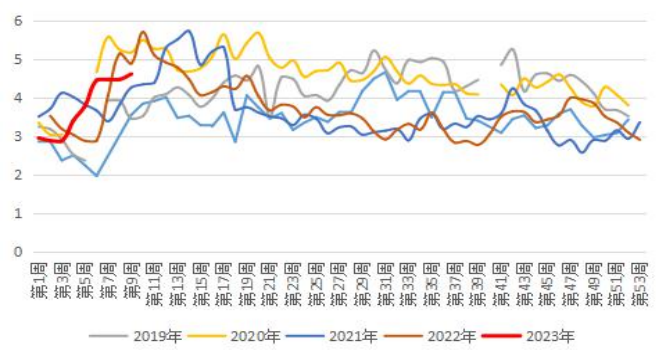
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 27：PE 贸易商库存

单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

截至 2 月 28 日当周，PP 期末库存 58.32 万吨，环比上月下降 3.29 万吨，同比下滑 18.29 万吨，PE 生产企业库存 47.25 万吨，环比下降 0.3 万吨，同比下降 13.75 万吨。装置检修加之石化企业主动去库，使得生产厂家库存压力不大。中游贸易商则由于下游采购意愿偏低，库存难下。

五、成本：难有提振

图 28：PP、LLDPE 与动力煤港口价走势 单位：元/吨



资料来源：WIND，钢联数据，长安期货

图 30：PP 装置税后毛利 单位：元/吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 29：PP、LLDPE 与原油主力合约走势 单位：元(美元)/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 31：PE 装置税后毛利 单位：元/吨



资料来源：钢联数据，长安期货

2月来自成本端的扰动相对较弱，2月WTI油价在70-80美元/桶横盘震荡，主要的影响因素依旧来自于OPEC+减产、美联储加息以及中国国内经济复苏带来的原油消费上行。首先俄罗斯宣布将在3月单边减产50万桶/日原油，OPEC+对此表示不会增产以填补空缺，推高原油价格，此后美国释放战略原油储备以应对，同时相关数据显示，俄罗斯原油出口量并未衰减，最终支撑有限。另一方面，美国经济数据持续火热，不论是就业数据还是通胀数据，均指向美联储仍有加息空间，且近来部分美联储官员释放鹰派信号，使得市场对于加息预期上行，原油为代表的大宗商品承压。与外围衰退风险不同，国内在疫情防控放松之后，需求有上行预期，出行需求及工业生产需求均提升了对于全球能源消费的预估。短期内暂无明确方向性指导，预计原油仍以横盘震荡为主，关注2月美国CPI等其他宏观数据走势。

动力煤走势大开大合，在一定程度上影响了上游与煤相关的化工品种的价格走势。春节期间由于上游煤矿多维持生产，大秦线维持高运量，导致动力煤港口库存攀升，年后归来场地紧张，贸易商疏港压力增

大, 彼时下游需求启动缓慢, 加之电厂库存在长协保供政策下多处充足状态, 导致煤价快速回落, 港口 5500 大卡动力煤最低跌破千元, 甲醇、尿素等与之直接相关的化工品承压下行, 聚烯烃部分同样由煤或甲醇制得, 因此也受到一定程度影响。后市随着港口库存压力减小以及内蒙古露天矿安全事故影响下, 贸易商挺价意愿再起, 然下游对高价接受程度有限, 加之需求仍未全面启动以及供暖季结束后步入电煤消费淡季, 煤价再次掉头向下。对于后市煤价, 我们认为仍在于下游工业需求复苏情况, 3 月将迎来第本年第一个工业生产小旺季, 加之 4 月大秦线检修前下游有一定备货需求, 将给予煤价一定支撑, 但同时国际煤价下跌以及电厂机组淡季检修等因素影响下上行幅度将会非常有限。

五、结论：终端需求恢复缓慢，聚烯烃上行承压

2 月聚烯烃盘面整体偏弱运行, 其中 PP 表现更为弱势。从供需面看, 2 月在石化装置检修等因素影响下, 聚烯烃装置开工率下行, 但由此带来的缩量并不多, 近年来产能的不断投放使得装置产能利用率远低于往年但产量却并未缩水, 3 月前期停车装置将批量重启, 新增检修装置也以短停为主, 供给端带来的支撑将继续走弱, 同时大胆推断, 未来很长一段时间供给端都将是聚烯烃价格上行的阻碍。需求端在春节后有所恢复, 但是与往年春节后相比明显偏弱, 预期中疫情放开后快速全面复工的场景并没有出现, 下游订单跟进量不足压制了企业采购需求。成本端虽仍多处于亏损状态, 但由于亏损带来的支撑早已消化, 同时由于煤、油价格的下跌, 亏损面已有所收缩。

整体看决定 3 月聚烯烃走势的变量仍在于需求, 若宏观需求有所好转, 不仅将带动聚烯烃消费上行, 同时亦将在煤炭和原油方面从成本端带来支撑, 预计 3 月聚烯烃将呈先弱后强走势, 月初以偏弱震荡走势为主, 月中将有所走强, 关注两会扩大内需等政策配套情况以及美国通胀数据, PP2305 合约第一支撑位 7700 元/吨, LLDPE2305 合约第一支撑位 8100 元/吨。仅供参考。

免责声明

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。

长安期货各分支机构及事业部**江苏分公司**

地址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007、1008 室
电话：0592-2231936
传真：0592-2231936

西北分公司

地址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号
长和国际 E 座 1501 室
电话：029-89824970
传真：029-89824970

陕西分公司

地址：陕西省西安市曲江新区雁展路 1111 号
莱安中心 T6-1905 号
电 话：029-89557321

郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商
务外环路 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676962
传 真：0371-86676963

淄博营业部

地址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号
颐和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6270009
传 真：0533-6270009

西安和平路营业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
707 室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

农产品事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
708 室
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

山东分公司

地址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电话：0535-6957657
传真：0535-6957657

济南分公司

地址：济南市历下区经十路 9999 号黄金时代广场
A 座 906-1 室
电话：0531-68656719

西部分公司

地址：陕西省西安市高新区锦业路 11 号绿地中心
B 座 43 层 4307 室
电话：029-68273770

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路 558、668 号 A 座 16
层 05 号
电话：021-65688722
传真：021-60446926

宝鸡营业部

地址：宝鸡市渭滨区高新大道 55 号院 7 幢 2 座 12
层 02 号
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

高新营业部

地址：西安市高新区唐延路 11 号禾盛京广中心 B
座 7 楼 703-2 室
电 话：029-88825315，029-88825325

金属事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
718 室
电 话：029-87380130