

聚烯烃期货月报

2019年12月

广州期货研究所

能源化工组

李威铭 从业资格号：F3029957 投资咨询号：Z0014369

薛晴 从业资格号：F3035906

2019-12-31



供需两强叠加聚烯烃上游估值偏低 后市或维持震荡行情

一、行情回顾

本月聚烯烃呈现震荡上扬的行情。临近春节前，石化库存缓慢累库。PE 在上游生产利润持续亏损叠加低库存的情况下，本月止跌反弹。下游地膜需求处于生产旺季，节前补库存拉动下，PE 短线飘红。本月随着煤化工及 PDH 逐步投产并兑现供应产能预期，PP 上游生产利润大幅缩减，部分生产工艺甚至出现亏损。拉丝供应压力增大，拉丝共聚价差逐步扩大，下游需求维持刚性采购。L2005 收盘价为 7310 元/吨，月环比上涨 0.83%；PP2005 收于 7582 元/吨，月环比下跌 0.04%。

二、产业状态

1、原油及单体走势

图 1、美国商业原油库存

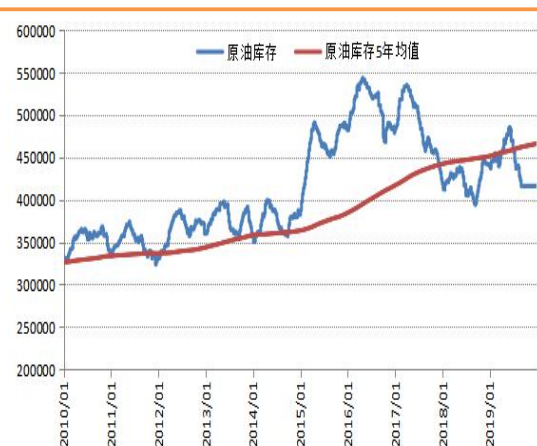
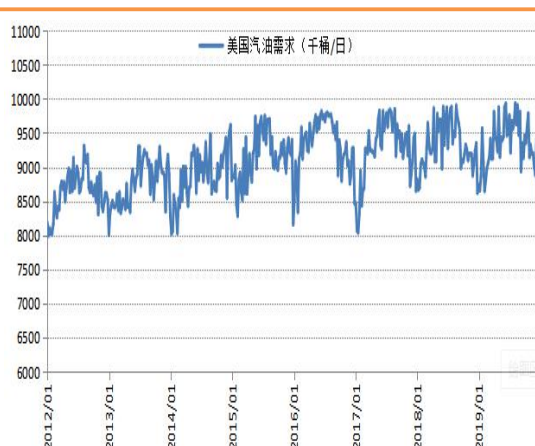


图 2、美国汽油需求



数据来源：Wind，广州期货

美国和伊朗关系紧张升级，国际油价瞬间大涨。美国原油库存大幅度下降，也加剧了原油期货涨势。周五(1月3日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油2020年2月期货结算价每桶63.05美元，比前一交易日上涨1.87美元/桶，涨幅3.1%，交易区间61.13-64.09美元/桶；伦敦洲际交易所布伦特原油2020年3月期货结算价每桶68.60美元，比前一交易日上涨2.35美元/桶，涨幅3.5%，交易区间66.22-69.5美元/桶。

伊拉克首都巴格达国际机场3日遭3枚火箭弹袭击，伊朗伊斯兰卫队下属“圣城旅”指挥官卡西姆·苏莱马尼和伊拉克什叶派民兵团体“人民动员组织”副指挥官阿布·迈赫迪·穆汉迪斯等多人身亡。美国国防部随后确认，美军依照总统唐纳德·特朗普的指令实施这次空袭。美国发动空袭炸死伊朗最高军事指挥官的消息，引发了人们对中东紧张局势升级和威胁

原油供应的担忧。

图 3、LLDPE 产业链裂解价差

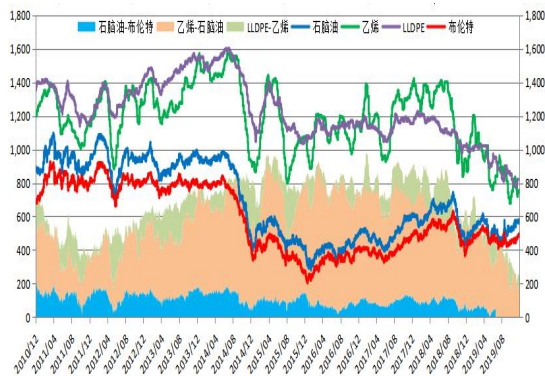
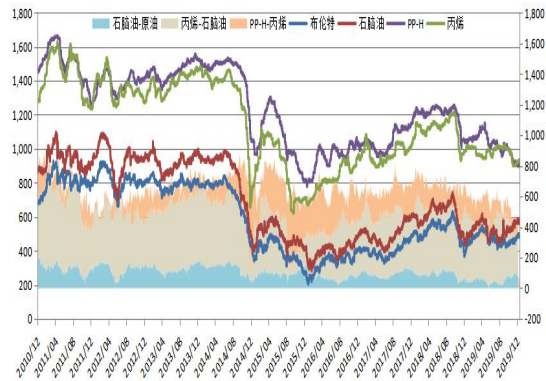


图 4、PP 产业链裂解价差



数据来源：Wind，广州期货

本月石脑油价格小幅下跌、乙烯价格大幅下跌，丙烯价格环比持平。截至 12 月 31 日，日本石脑油为 569 美元/吨，环比下跌 6.88 美元/吨；乙烯单体 CFR 东北亚收于 751 美元/吨，环比下跌 80 美元/吨；丙烯单体 CFR 中国收于 909 美元/吨，环比持平。

2、石化利润及装置动态

图 5、油基聚乙烯生产利润

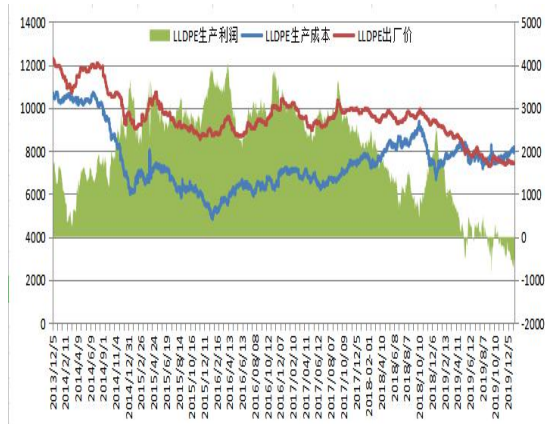
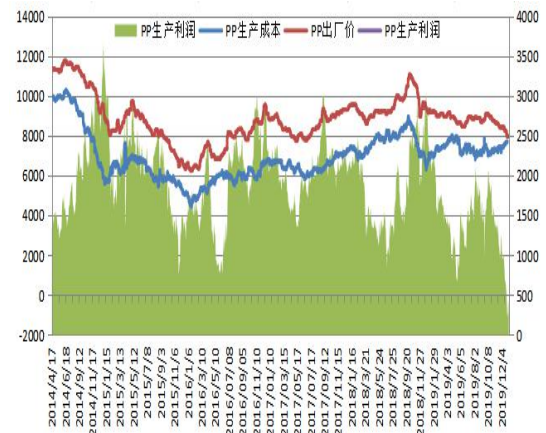


图 6、油基聚丙烯生产利润



数据来源：Wind，广州期货

本月部分石化厂出厂价持平，当前线性主流价格在华东地区 7170~7350 元/吨元/吨，环比波动 10~-100 元/吨左右；当前 T30S 主流出厂价格为 7650~7800 元/吨元/吨，环比波动区间-550~-600 元/吨左右。截至 12 月 31 日，油制 LLDPE 理论生产利润为-710 元/吨上下；油制 PP 理论生产利润为 223 元/吨上下；LLDPE 装置开工率为 94.15%，PP 装置开工率为 93.78%。

3、期现价差与跨月价差

图 7、LLDPE 基差

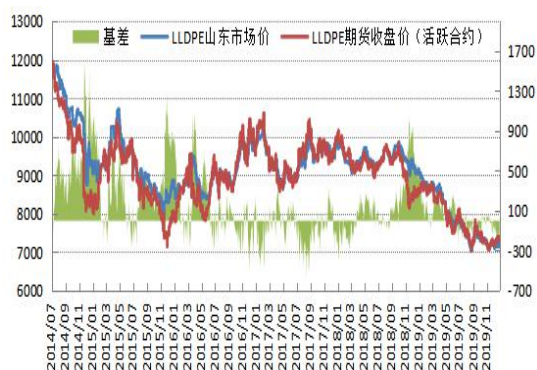


图 8、PP 基差

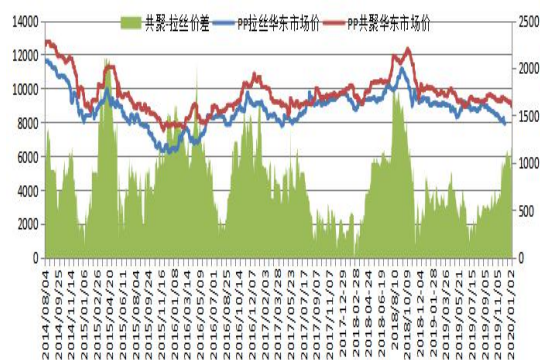


数据来源：Wind，广州期货

本月聚烯烃基差走弱。截至 12 月 31 日，LLDPE 山东市场价与主力合约 L2005 收盘价的基差为-200 元，PP 中油华东市场价与主力合约 PP2005 收盘价的基差为 31 元。PP05 合约高基差通过现货价格的下跌已得到修复。跨期方面，截至 12 月 31 日，LLDPE 收盘价 5 月合约较 9 月合约贴水 45 元/吨，PP 收盘价 5 月合约较 9 月合约贴水 38 元/吨。

4、PP 生产切换和替代方面

图表 9、PP 拉丝跟共聚价差



图表 10、PP 粒料跟粉料价差



数据来源：卓创资讯，广州期货

截止 12 与 31 日，拉丝开工率为 39.82%，较上月提升持平；共聚开工率为 16.68%，较上月下跌 3.15%。丙烯走强，粒料粉料价差缩小，粉料支撑作用增强，通过生产切换及粉料的替代，PP05 后续上涨动力不足。

5、下游开工及利润状况

图 11、农膜开工率

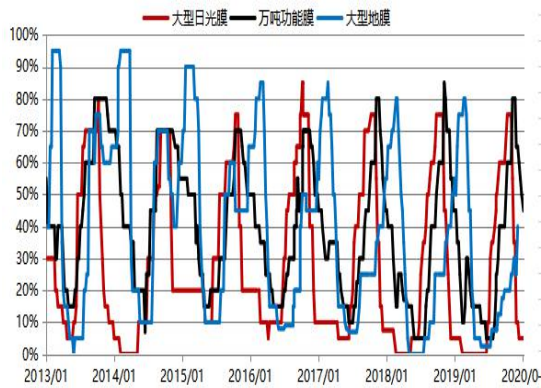
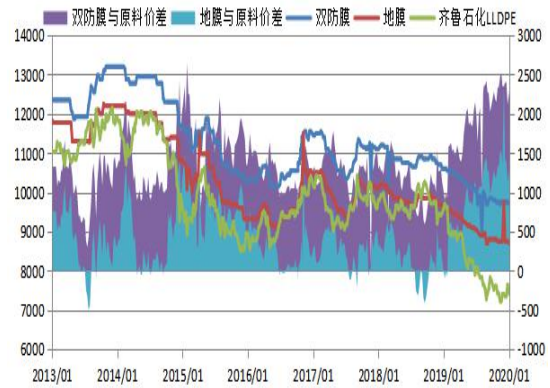


图 12、农膜与原料价差



数据来源：卓创资讯，广州期货

农膜开工率已经逐渐回落。日光膜厂家开工率减至 5% 左右；功能膜厂家开工环比小幅跌至 45% 左右；地膜开工率上涨至 40% 左右。农膜成品价格大稳小动，华北地区双防膜主流价格 9500-9900 元/吨，地膜主流价格报 8500-8900 元/吨。

图 13、BOPP 企业开工率

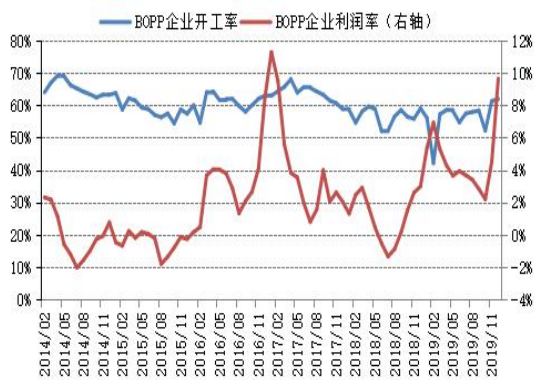
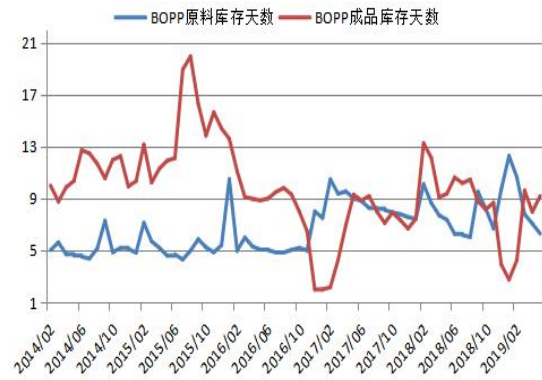


图 14、BOPP 膜厂库存



数据来源：卓创资讯，广州期货

截至 2019 年 12 月，中国 BOPP 行业总产能 646.25 万吨，折合月产能 54.28 万吨；12 月膜厂产能利用率在 61.91%，月产量在 33.61 万吨，较上月增加 0.69 万吨。

6、库存及仓单

图 15、PE 库存图

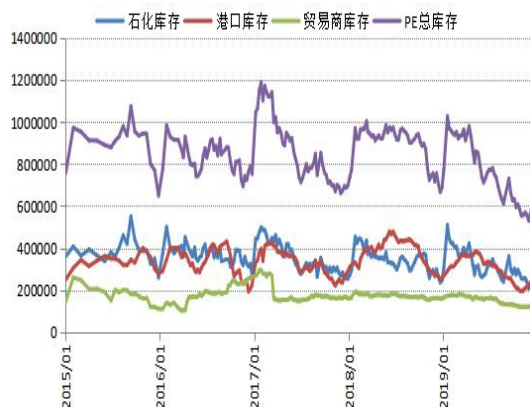
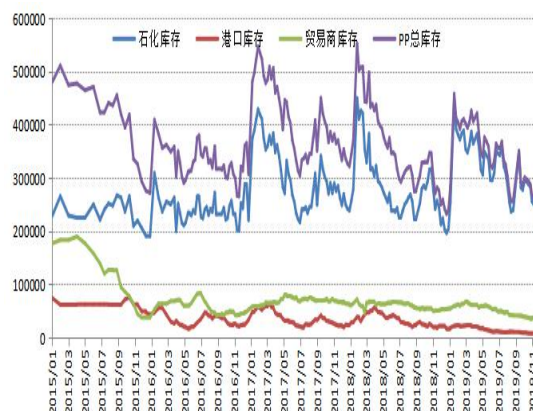


图 16、PP 库存图



数据来源：卓创资讯，广州期货

库存方面，截至 12 月 31 日，国内 PE 库存环比上一期上涨 9.99%；截止 12 月 31 日，国内 PP 库存环比上涨 12.96%。标准仓单方面，截至 12 月 31 日，LLDPE 期货主力合约注册仓单 1391 手，PP 期货主力合约仓单 0 手。

三、技术分析

从指数来看，L2005 周线下方支撑 7010，日线反弹压力 7470 附近。

图 17：L2005 走势图



数据来源：文华财经

从指数来看，PP2005 日线收阳，日线短期压力位 7786 附近。

图 18: PP2005 走势图



数据来源：文华财经

四、行情预测

本月国内 PE 库存维持持续去库。装置检修方面，月内石化检修减少，损失量下降，国内 PE 国产量较上月增加明显。1 月份国内炼化企业检修不多，涉及检修年产能 57 万吨，检修损失量预计在 0.78 万吨，环比上月减少 0.99 万吨。进口料方面，从价差结构来看，进口利润处于中等偏下的水平，11 月进口量同比增加 9.02%，港口或逐渐步入累库阶段；下游需求方面，在上游生产企业利润估值偏低以及低库存的情况下，叠加近期标品货源相对偏紧，下游存刚性春节前赶订单需求。因此短期内对 L05 合约存一定支撑。综合来讲，短期内需密切关注美伊等宏观事件对原油的影响，但长期来看，PE 缺乏上涨动力，后市将维持震荡行情。

本月国内聚丙烯节前供需面压力增大。2019 年 12 月国内 PP 产量总计约 210.13 万吨，环比上月增涨 5.28%，较去年同期增加 15.04%，总产量达到本年度最高点。装置检修方面，2019 年 12 月我国聚丙烯装置检修损失量约 17 万吨，环比 11 月份的 20.56 万吨减少 17.28%。需求端，聚丙烯现货市场普遍采用预售模式，大量的预售一定程度上占用了后期需求，叠加 2020 年春节较早，节后下游工厂复工缓慢，如果再缺乏补库，需求对市场将很难形成支撑。综合来说，上游的供应压力已经得到充分释放，1 季度供需面相对宽松，市场下行压力不减。上游生产成本方面，随着原油、丙烷走强，石脑油裂解与 PDH 的边际成本较高走高，聚丙烯企业盈利大幅缩窄，后期 PP 成本支撑逻辑会持续体现。因此 1 月份聚丙烯市场延续弱势区间震荡走势。后市继续关注上游企业价格策略、原油减产实际落地情况、美伊宏观经济形势。

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**越秀金控**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究所。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-23382623

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房
邮编：510623

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。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。