

期市博览-聚烯烃

METHANOL MARKET WEEKLY REPORT

成本支撑、低库存叠加检修行情

投资咨询业务资格

聚烯烃将维持偏强震荡

证监许可【2012】1497号

截至6月30日收盘，大连商品交易所聚烯烃期货主力合约震荡整理。LLDPE2009 合约尾盘收于6900元/吨，月环比上涨5.91%；PP2009 合约收于7417元/吨，月环比上涨3%。本月聚烯烃供需相对均衡，PE装置检修方面，国内石化装置检修仍较为集中，6月国内PE石化企业检修装置环比有所增加，涉及检修年产能可在609.8万吨，检修损失产量在27.05万吨，总量较5月份增加6.77万吨，目前处于PE石化大修旺季，月内石化库存处于相对低位水平，国产量有所减少，外盘方面，四艘伊朗国航班轮或延迟到港，同时听闻印度部分原定7月装货源延期，国产料供应压力有所减小。PP供应方面，5月进口预售的部分货源已经到港，部分港口有胀库迹象。需求方面，防疫物资需求逐渐减弱，纤维排产比例明显下降，塑编、BOPP等传统下游调研显示表现疲软。

李威铭

从业资格号：F3029957

投资咨询号：Z0014369

薛晴

从业资格号：F3035906

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

(8620)22139800

www.gzf2010.com.cn



本月市场主要逻辑及策略推荐

市场趋势	供需尚未出现明显矛盾，市场维持偏强震荡	
宏观层面	中国6月综合PMI为54.2，较上月稍显回落	期货端建议可关注单边多LL、多LL空PP套利策略
市场心态	下游刚需采购，签长约及招标方式减少	
供应端	装置检修损失缓解供应压力、低价进口货源冲击	
需求端	需求暂存韧性，防控物资需求减弱	
成本因素	上游生产企业普遍处于盈利状态	
风险点	疫情、油价、实际进口情况、需求恢复情况	

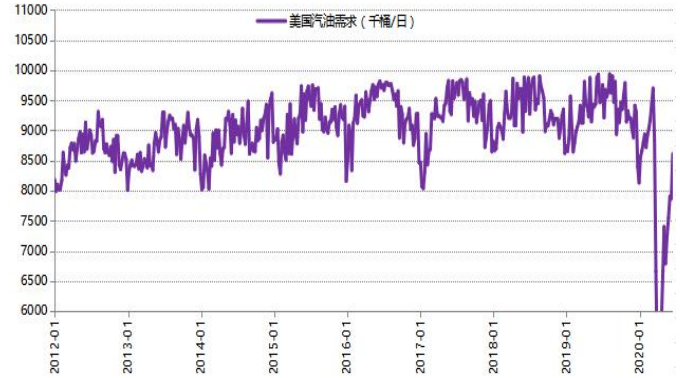
一、产业状态

1、原油及单体走势

图表：美国商业原油库存



图表：美国汽油需求



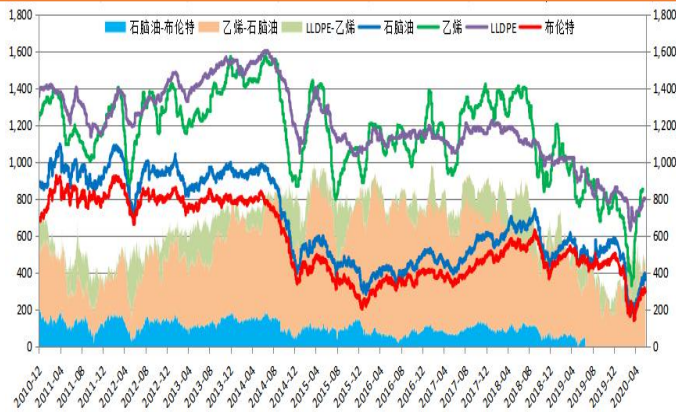
数据来源：Wind，广州期货

数据来源：Wind，广州期货

改善的经济数据增加了市场对石油需求复苏的信心，国际油价跌后复涨。然而美国为主的一些国家新冠病毒确诊病例增加，担心经济和石油需求再次受创，油价涨幅受限。周一(6月29日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油2020年8月期货结算价每桶39.70美元，比前一交易日上涨1.21美元，涨幅3.1%，交易区间37.5-39.89美元；伦敦洲际交易所布伦特原油2020年8月期货结算价每桶41.71美元，比前一交易日上涨0.69美元，涨幅1.7%，交易区间40.04-41.95美元。

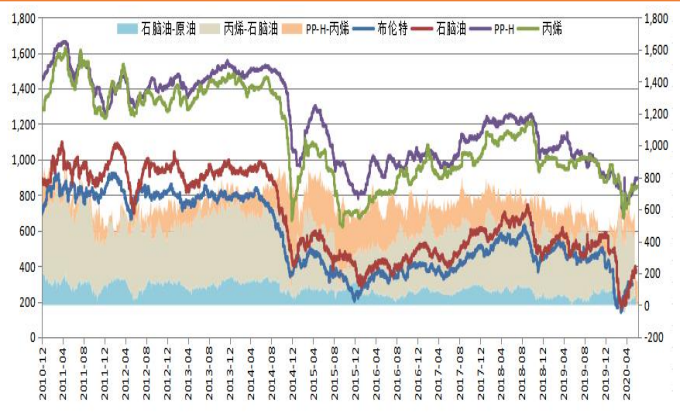
中国国家统计局最新数据显示，5月份，全国规模以上工业企业实现利润总额5823.4亿元，由4月份同比下降4.3%转为增长6.0%，利润增速由负转正，实现今年首次增长。国家统计局工业司高级统计师朱虹分析说，5月份规模以上工业企业利润增速由负转正，一方面与成本上升缓解有关；另一方面工业品价格变动也增加了企业的盈利空间。然而朱虹认为，尽管5月份工业企业利润实现今年以来首次增长，但疫情影响下市场需求依然偏弱，利润回升的持续性还需进一步观察。全球主要产油国大幅减产继续为油市提供支撑，油轮跟踪公司Petro-Logistics估计，欧佩克6月份原油日产量比5月份减少125万桶。近几天公布的经济数据改善是全球疫情缓解的体现，但是第二波疫情的可能性还不确定，加之美国新冠病毒有增无减，该国经济前景改善是否暂时的很难评估。

图表：LLDPE 产业链裂解价差



数据来源：Wind，广州期货

图表：PP 产业链裂解价差

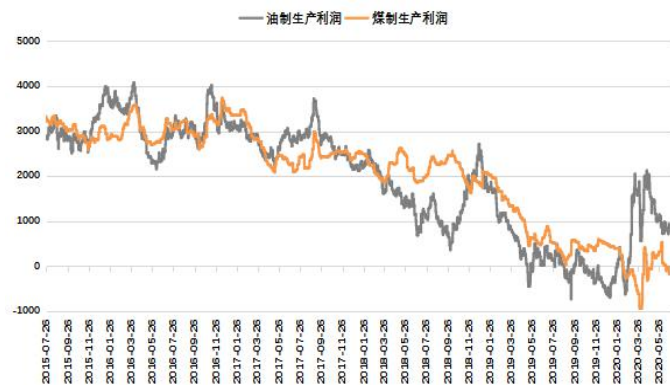


数据来源：Wind，广州期货

本月石脑油价格小幅上涨、乙烯价格大幅上涨，丙烯价格小幅上涨。截至 6 月 30 日，日本石脑油为 379 美元/吨，环比上涨 82 美元/吨；乙烯单体 CFR 东北亚收于 801 美元/吨，环比下跌 50 美元/吨；丙烯单体 CFR 中国收于 741 美元/吨，环比上涨 20 美元/吨。

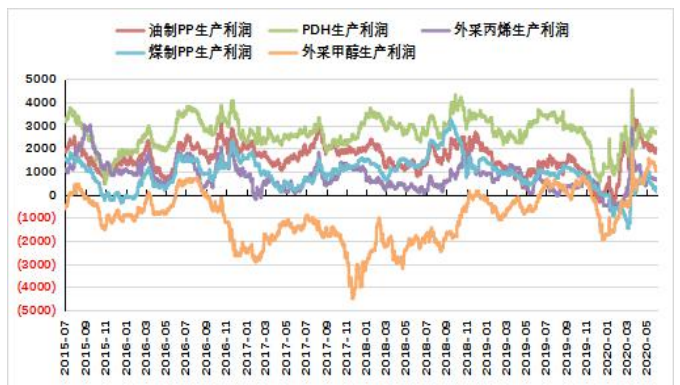
2、石化利润及装置动态

图表：聚乙烯生产利润情况



数据来源：Wind，广州期货

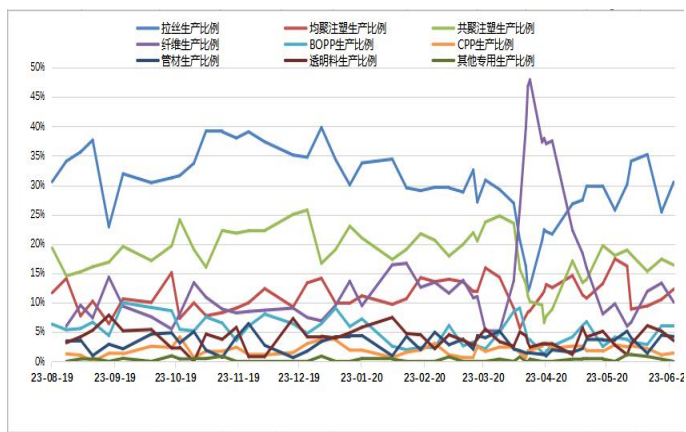
图表：聚丙烯生产利润情况



数据来源：Wind，广州期货

本月部分石化厂出厂价明显上调，当前线性主流价格在华北地区 6850~7000 元/吨，环比上调 350-400 元/吨左右；当前 T30S 主流出厂价格为 7650~7850 元/吨，环比持平。截至 6 月 30 日，随着油价企稳，油制 LLDPE 理论生产利润为 893 元/吨，环比下降 210 元/吨；油制 PP 理论生产利润为 1885 元/吨，目前五条生产路径均有生产利润，油制及 PDH 端生产利润走高，外采丙烯端因丙烯供应增加，大幅降价最近扭亏为盈，煤制、甲醇生产利润可观，从上游生产端来看，目前 PP 处于高估值、高盈利阶段。

图表：聚丙烯上游生产企业开工率



数据来源：Wind，广州期货

PP周度生产企业开工率

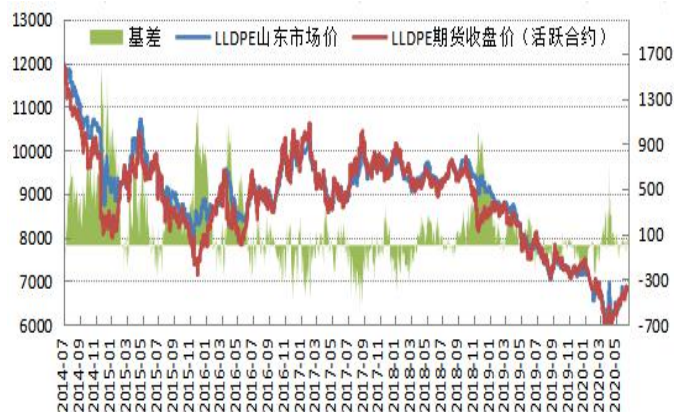


数据来源：Wind，广州期货

PP 开工率 84.55%，环比持平。因一季度恒力石化、浙石化投产，供应稳步提升。开工率虽维持低位但供应总量提升。LLDPE 装置开工率为 79.51%，较上月降低 2.93%。

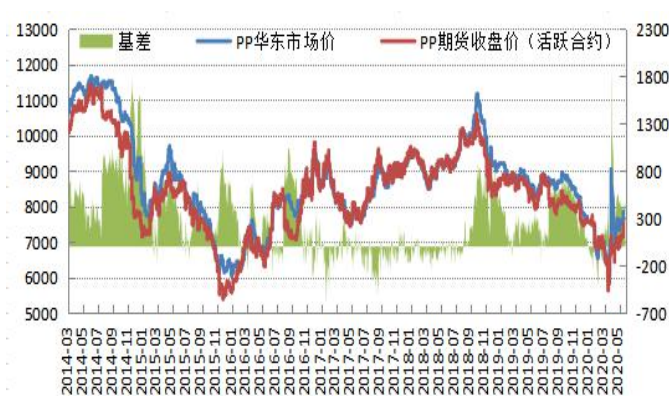
3、期现价差与跨月价差

图表：LLDPE 基差



数据来源：Wind，广州期货

图表：PP 基差

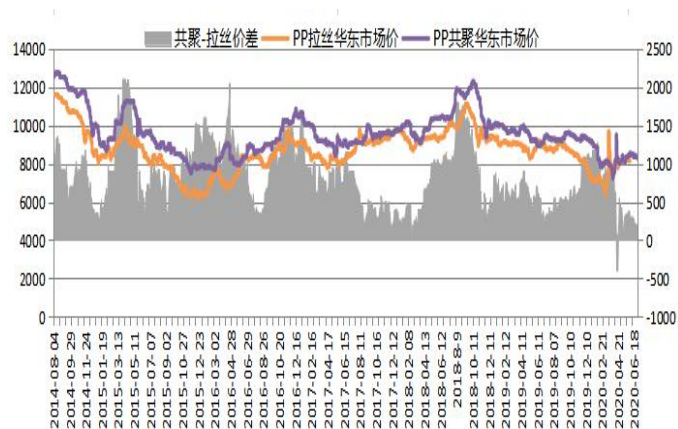


数据来源：Wind，广州期货

本月聚烯烃基差走弱。截至 6 月 30 日，LLDPE 山东市场价与主力合约 L2009 收盘价的基差为 5 元/吨，PP 中油华东市场价与主力合约 PP2009 收盘价的基差为 241 元/吨。跨期方面，截至 6 月 30 日，LLDPE 收盘价 2009 月合约较 2101 月合约升水 120 元/吨，PP 收盘价 2009 月合约较 2101 月合约升水 305 元/吨。

4、PP 生产切换和替代方面

图表：PP 拉丝跟共聚价差



图表：PP 粒料跟粉料价差

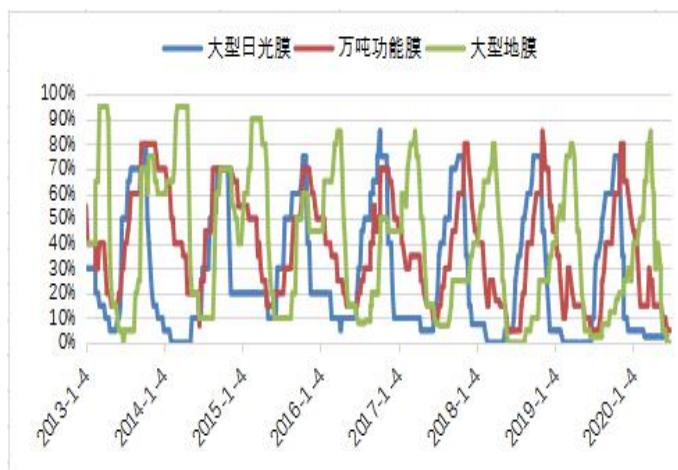


数据来源：Wind，广州期货

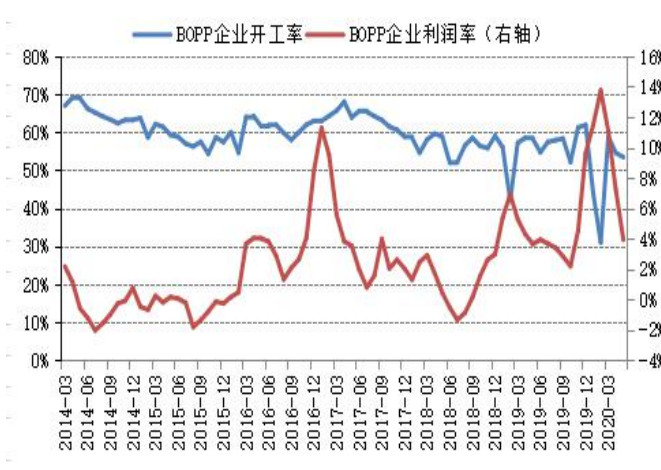
数据来源：Wind，广州期货

截止 6 月 30 日，防疫物资需求已经恢复正常，生产端已灵活调整产品生产结构，目前纤维排产比例已明显减少，拉丝排产比例提升，标品短缺的局面得到缓解。目前汽车、家电等改性共聚料需求向好，开工率维持高位，但共聚-拉丝价差缩窄，叠加 BOPP、拉丝传统消费萎缩，期货标品上涨受阻。粒粉料价差扩大，粉料的替代作用明显。

图表：农膜开工率



图表：BOPP 开工率



数据来源：Wind，广州期货

数据来源：Wind，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 2.5%左右；功能膜厂家开工环比小幅跌至 5%左右；地膜开工率降至 0%左右。需求方面，管材进入生产小旺季，下游生产负荷继续提升，其他行情开工维稳，农膜双防膜月均主流价格在 9100 元/吨，环比基本持平，同比下跌 9.99%；地膜月均主流价格在 8100 元/吨，环比基本持平，同比下跌 10.98%。截至 2020 年 6 月，中国 BOPP 行业总产能 646.25 万吨，折合月产能 58.16 万

吨；6月膜厂开工负荷率在56.14%，环比增加2.67个百分点，同比增加1.43个百分点；月产量在32.65万吨，较上月增加0.51万吨。

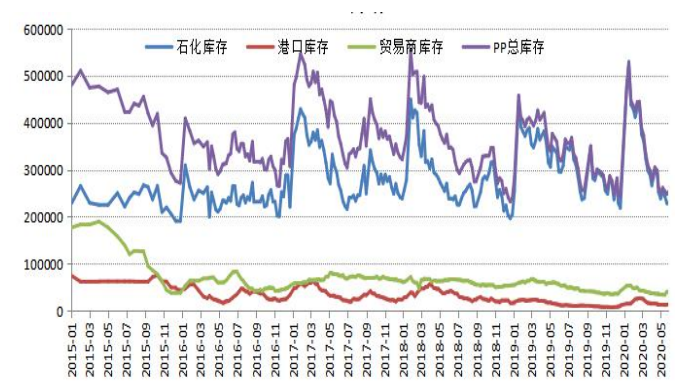
5、库存及仓单

图表：PE 库存图



数据来源：Wind，广州期货

图表：PP 库存图



数据来源：Wind，广州期货

库存方面，截至6月30日，国内PE库存环比上一期下跌0.06%；国内PP库存环比上涨1.8%。标准仓单方面，截至6月30日，LLDPE期货主力合约注册仓单431手，PP期货主力合约仓单163手。

二、技术分析

从指数来看，L2009日线下方支撑6600，日线反弹压力7000附近。

图表：L2009 走势图



数据来源：文华财经

从指数来看，PP2009 日线收阳，日线短期压力位 7600 附近。

图表：PP2009 走势图



数据来源：文华财经

三、行情预测

(一) PE 方面

利多：1) 检修损失量缓解供应压力

2 季度为聚烯烃的检修大月，通常是石化企业的检修旺季，随着部分中国 PE 石化企业进入大修，2 季度石化检修损失量将明显高于 1 季度，加之 2 季度国内暂无新投产 PE 石化装置，预计 PE 国产量将有所下降。6 月 PE 检修损失产量总计 21.98 万吨，其中线性损失 11.72 万吨，高压损失 5.22 万吨，低压损失 5.04 万吨，检修旺季标品拉丝检修较多，小幅利多期货。

图表：PE 装置检修情况



数据来源：卓创资讯、广州期货

2) 国内库存持续低位

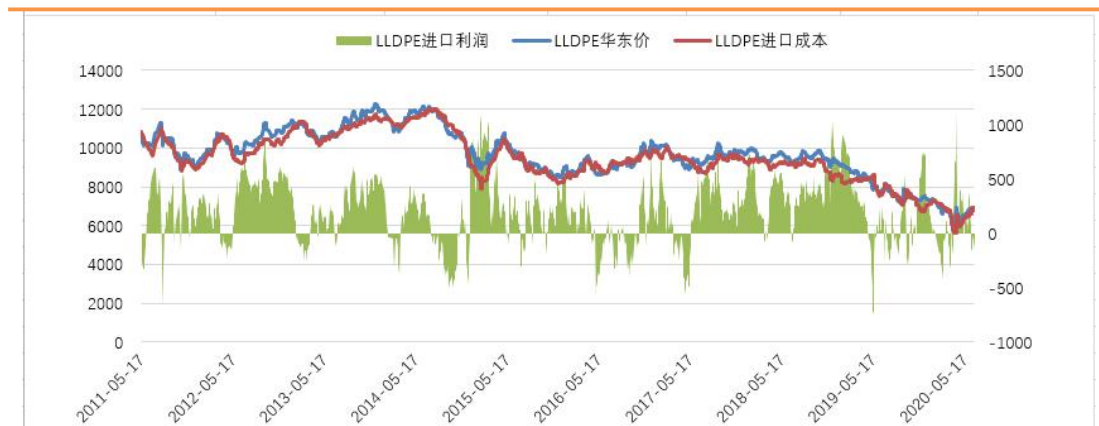
国内石化装置检修仍较为集中，据悉来自伊朗的三条船只(1 条计划抵达上海，2 条

计划抵达青岛港)无法靠港, 尚无更新信息, 3 条船上载有 PE 约 9~10 万吨左右, 以非标为主, 基本无 LLDPE, 延迟到港小幅利多标品。四艘伊朗国航班轮或延迟到港, 市场价格继续走高,石化库存延续降势。目前 PE 库存去化顺利, 国内持续维系库存低位。

空:低价进口货源冲击

供应方面 1 季度除浙石化、恒力石化外暂无新增产能投产, 而浙石化、恒力石化的投产预期及产能影响已经在 2019 年四季度提前释放, 目前产量稳步增加, 2 季度看暂无新增产能投产。但 PE 进口依赖度将近 50%, 4 月份以来原油持续低位, 外盘美金低价货源增加, 测算 2 季度进口货源约 20-30 万吨的进口增量, 外盘低价货源集中 7-8 月初冲击国内市场。

图表：PE 进口利润情况



数据来源：卓创资讯、广州期货

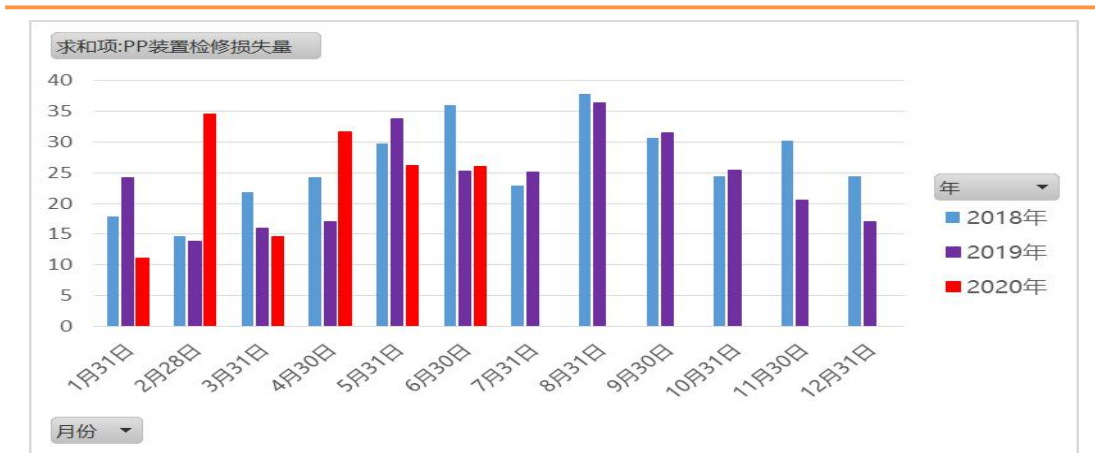
综合来说, PE 面前面临的主要矛盾就是装置检修损失、海外需求提振 VS 进口 7-8 月以后低价货源冲击, 按照测算目前基本面相对平稳, 目前原油端成本支撑增强, 最新数据显示 5 月 PE 进口量 164.65 万吨, LLDPE 进口量 5 8.4 万吨, 均创下有史以来最高纪录, 从 5 月港口与石化库存基本未累来看, 表观需求表现良好, 尽管其中有海外解除封锁后补订单的影响, 却还是从侧面印证了需求相对坚挺。疫情冲击下需求仍有韧性是事实, 原油及成本端乙烯坚挺, 短期维持震荡行情。

(二) PP 方面

利多：1) 装置检修损失缓解供应压力

因 PP 上游生产企业来源多元化, 企业临时开停工相对灵活。1 季度 PP 生产企业节后复工缓慢, 上游生产企业主动减负降库, 多数装置开工负荷较低, 且月内停车检修装置较多, 产量损失量增长明显。2 季度 PP 生产检修损失量预估为 83.86 万吨, 环比增加 39.11%, 同比增加 10.31%。

图表：PP 装置检修情况



数据来源：卓创资讯、广州期货

空：1) 防控物资需求减弱

塑编、BOPP 等传统下游调研显示需求表现疲软，海外疫情人数持续攀升，外盘股市与商品开始交易疫情二次爆发的风险，市场风险偏好可能降低。疫情二次扩散为加强防疫措施可能会削弱需求恢复预期，目前纤维排产比例逐渐回归正常水平，标品紧张局面也得到改善，共聚-拉丝价差缩窄，标品上涨受阻。

2) 进口低价货源冲击

4 月原油暴跌，成本端低价货源在 5-6 月间进口货源将大量补充国内市场，内外盘套利价差打开，聚丙烯行业整体将回归供求过剩。随着进口增多，港口库存及贸易商库存大幅积累，部分地区甚至有胀库迹象。

3) 粉料、再生料的替代

2019 年粉料企业产量为 347 万吨，占粒料年产量 2258 万吨比例达到 15.37%。2020 年 2-3 月粉料企业同比减量约为 8 万吨，粒料企业抢占粉料市场份额，挤出作用明显，因此一季度,PP 期价表现相对较为坚挺。粉料生产企业产量及开工率持续提升，二季度粉料的挤出效应减弱，粒料企业供应压力增加。随着粒-粉料价差扩大，粉料企业需求转好，开工率稳步提升。

综合来说，PP 方面的主要矛盾为原油企稳、检修损失 VS 供应偏宽松、防疫物资需求消退、海外低价货源冲击，PP 二季度产能增速超 6%，表需增速约为 4.84%，PP 方面前期预售货持续到港，社会库存逐渐累积，共聚-拉丝价差缩窄、粒粉料价差扩大且使 PP 上涨动力不足。

研究所

公司研究所具有一批资深优秀的产业服务、策略实战经验的优秀分析师，具有齐全的期货投询、金属能化农林产业研究、宏观研究、衍生品及专一品种等一体化研究职能。

研究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，为辖区乃至全国的实体经营和机构运作保驾护航。

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；我们提倡研究的独立性，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒，保持市场观点的一致顺延。

我们将积极依托股东单位—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”为主要核心，大力推进研究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行业的资深研究所。

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。