

库存低位叠加检修行情，聚烯烃短期供需偏强

投资咨询业务资格

证监许可【2012】1497号

李威铭

从业资格号：F3029957

投资咨询号：Z0014369

薛晴

从业资格号：F3035906



核心观点

2020 宏观端全球性货币宽松带来的信贷扩张，股市连续暴涨，增强了市场对于宏观改善的预期。宏观方面偏宽松，商品氛围好转，成本端原油走强，导致工业品整体处于偏强格局。聚烯烃供需方面由于库存低位、集中检修行情、进口货延期到港等因素短期延续震荡偏强，7 月聚烯烃基本面尚可，LLDPE 暂维持谨慎偏多的观点，随着 8 月份以后检修恢复以及新投产的落地供需格局相对转弱。

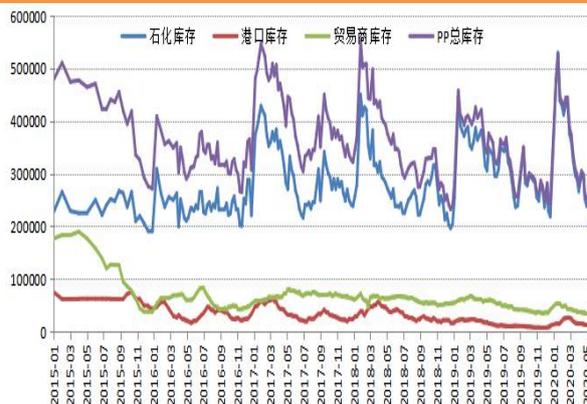
一、聚烯烃持续去库效果显著，支撑行情持续走高

根据卓创库存数据，聚烯烃显性库存整体下滑趋势，聚烯烃库存环比微增，但是仍处于偏低水平。上游两油库存 68.5 万吨，较昨日降 5 万吨，处于历史相对低位。国内持续去库，加之进口到港延期，伊朗国航货源迟迟未能靠港，伊朗的非标进口量相对多，PE 港口库存处于中等偏下位置，累积不及预期，支撑现货价格走高。PP 近期到港量环比上期减少，港口库存尚无累积迹象，滞港现货货源逐步成交。短期期现联动比较紧密，基差窄幅震荡趋势。远洋货源方面，7-8 月开始美国货源开始到港，集中在低压和线性货源方面。

图表：PE 库存情况



图表：PP 库存情况



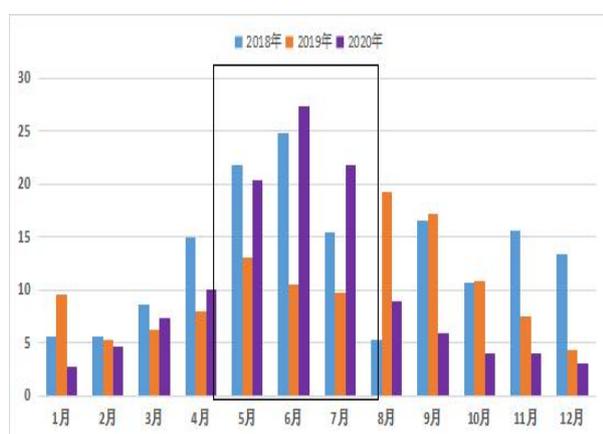
数据来源：广州期货、卓创资讯

二、供应端之聚烯烃检修损失情况

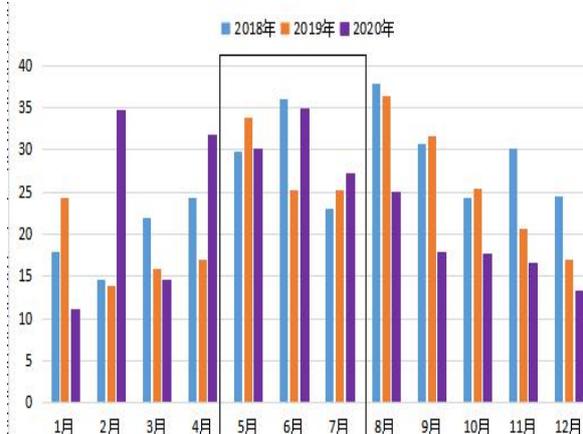
二季度聚丙烯因降负荷或停车导致损失量始终处于较高水平，根据 2020 年

生产企业新投产及装置检修计划，检修损失集中在 5-7 月份，8 月检修大部分恢复，但不排除装置意外停车增量。目前国内供应维稳，仍然处于检修高峰期，产量暂无大幅度增加。从 8、9 月份开始，中科炼化 PP 装置最快 8 月份出产品，宝来石化 PP 预计三季度投产，烟台万华 PP 预计 9 月份开车，新装置产能的释放预计最快从 9 月份开始陆续释放，国产量有陆续增加趋势，四季度会进一步增加。

图表：PE 装置检修情况



图表：PP 装置检修情况



数据来源：广州期货、卓创资讯

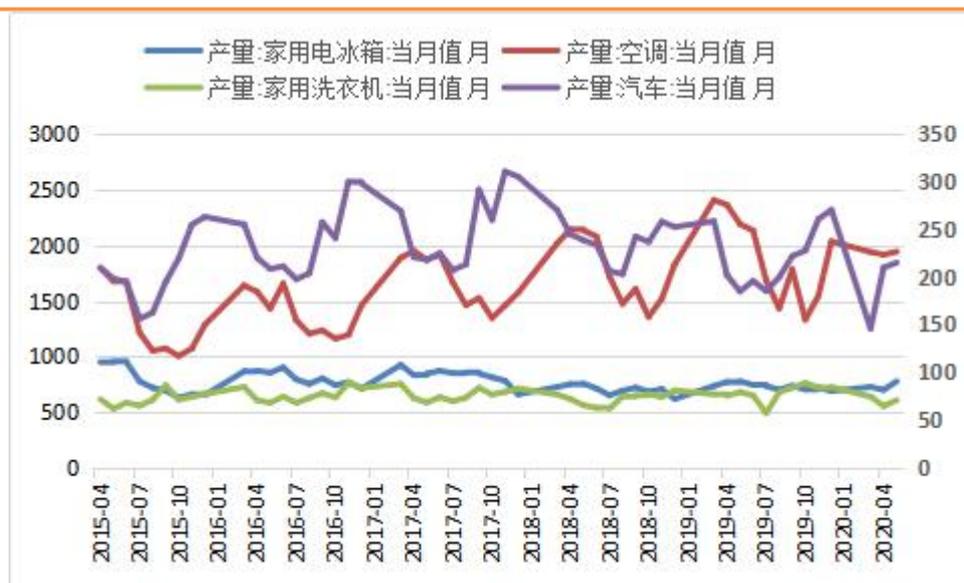
三、供应端之进口情况

因疫情导致船期无法及时靠港，进口到港延误，2020 年 1-5 月份聚乙烯的进口量为 686.77 万吨，环比上年聚乙烯总进口量基本持平，仅下降 0.15%。PE 进口依赖度将近 50%，目前进口报价持续抬升对 L 价格是暂时的支撑，低价冲击市场可能性不大。2020 年 1 月至 5 月聚丙烯进口总量为 226.88 万吨，同比 2019 年增长 10.91%。其中 2020 年 5 月进口量高达 63.39 万吨，同比 2019 年 5 月增长 57.41%，6 月初港口库存增加，但由于原油减产、人员短缺等原因生产成本也变高，国内美金市场价格一直强势，聚丙烯 5 月整体进口成本上升明显，后市聚丙烯进口成本或将延续上升趋势，支撑国内价格走高。

四、共聚注塑等结构性需求仍存，汽车家电需求拉动共聚料缓慢提升

二季度，国内疫情防控形势持续好转，家电、汽车行业整体均有恢复，提振PP注塑需求。据相关统计，5月全国家用电冰箱产量776.7万台，同比增长7.4%；房间空气调节器产量1942.8万台，同比下降14.7%；家用洗衣机产量608.3万台，同比下降8.2%。虽然大部分行业同比依然滑，但降幅明显收窄，中央空调、冷柜产品同比都实现了良好增长。而同时随着疫情影响逐渐消退，以及为促进汽车消费相关政效应显现，汽车市场逐步恢复，5月当月汽车产销呈现两位数增长。汽车产销分别完成218.7万辆和219.4万辆，同比分别增长18.2%和14.5%。

图表：汽车、家电产量统计图



数据来源：广州期货、Wind

五、三，四季度供需分析及展望

2020年聚丙烯国内新投产装置预计410万吨，较2019年增加102.97%，有较大幅度的增加，同时浙江石化、恒力二期已在2020年1月份陆续产出产品，利和知信（30万吨）已在3月24日开车。总体来讲，2020年投产较多，整体供应压力较大，但主要集中在三四季度。投产方面较预期延后，最快可能在8月份，重点关注中科炼化（8月），宝来化工（3季度），中化泉州。

图表：2020 年国内 PP 新装置预计投产情况

2020 年国内 PP 新装置预计投产情况				
企业名称	省市	PP 产能	计划投产时间	原料
浙江石化	浙江舟山	90	2020 年 1 月已投产	油
大连恒力石化二期	大连长兴岛经济区	40	2020 年 1 月已投产	油
利和知信	河北沧州	30	2020 年 3 月已投产	外采丙烯
中科合资广东炼化一体化项目	广东湛江	55	2020 年 9 月	油
中化泉州二期（中石化集团）	福建泉惠石化工业园	35	2020 年 8 月 25 日	油
宝来石化	辽宁盘锦	60	2020 年 8 月	油
烟台万华	山东烟台市	30	2020 年 9 月开车，10 月出产品	丙烷
大庆联谊	大庆	50	2020 年 10 月出产品	
东明石化	山东菏泽	20	2020 年 11 月	混烷+炼
合计：410 万吨				

数据来源：广州期货、卓创资讯

综合来说，中长期 PP 的主要矛盾为新产能投放预期、检修恢复及旺季补库需求的增多，2020 年上半年 PP 产量同比 2019 年维持增长，整体增量约 129.65 万吨，而 2020 年上半年产量的平均增速增至 12.07%，后期随着投产装置的增多，产量将继续增加。新产能持续投放叠加需求转弱，7、8 月检修回归，检修维持低位，库存累积，价格重心下移，关注 8 月前后做空机会。

PE 方面短期来看，涨势不改，可逢低买入 LLDPE，压力位 7600。中长期面临的主要矛盾就是检修低位、新装置投产 VS 宏观形势提振需求、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，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，新产能推迟至 3-4 季度，随着下半年新增产能 375 万吨装置投产，2020 下半年产量预估 1160 万吨

左右，产量递增明显。下半年进入需求旺季，供需博弈，预估国内 LLDPE 价格或维持高位震荡。

图表：2020 年国内 PE 新装置预计投产情况

企业名称	装置类型	PE 产能	计划投产时间
中科炼化	HDPE	35	2020 年 8 月
海国龙油石化股份有限公司	全密度	40	2020 年 8 月
陕西延长中煤榆林能化公司	30LDPE/EVA	30	2020 年 9 月
中化泉州二期（中石化集团）	HDPE	40	2020 年 8 月 25 日
宝来石化	45LLDPE+35HDPE	80	2020 年 8 月
烟台万华	35HDPE+45LL	80	2020 年 9 月开车，10 月出产品
宁波华泰盛富聚合材料	全密度	40	2020 年年底
青海大美	全密度	30	2020
合计：375 万吨			

数据来源：广州期货、卓创资讯

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**股东单位一越秀金控**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部。

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

020-22139824

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。