

需求有所改善 聚烯烃止跌反弹

广州期货研究所

能源化工组

METHANOL MARKET WEEKLY REPORT

截止12月30日收盘，LL2105收于7565元/吨，环比下跌0.2%；PP2105收于7961元/吨，环比上涨0.1%。本周聚烯烃价格因短期环保限电需求走弱已经有所回调，从现货角度看，目前聚烯烃产业1月下旬前还将保持主动去库阶段，但随着价格走低需求有所好转，月底限电结束1月有需求回补或带动现货成交好转。

从估值角度看，目前国内聚烯烃价格与外盘聚烯烃价格和上游品种价格比价较低，预计继续大幅下跌概率不大，预计短期行情震荡。

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

地址

广东省广州市天河区珠江江西路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

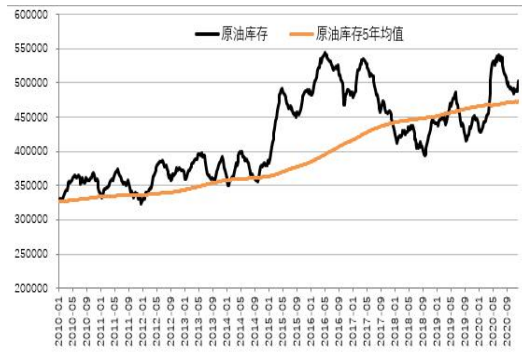


	描述	驱动方向
多空影响因素	宏观预期好，粉料开工低，导致边际供应有所减少。	利多 PP
	国内聚烯烃价格比价相处低位，外盘聚烯烃价格大幅上涨，PP 出口窗口打开，L 进口窗口深度关闭	利多 PE
	浙江限电下周即将结束，受 12 月限电与环保抑制的需求有望在月底月初进行回补。	利多 PP
	万华、榆能化 3 期 PP 开车，12 月总供应量环比增加，BOPP 新订单跟进进行弱	利空 PP
	驳船事件到港船货逐渐减少，影响进口量约 9-10 万吨左右	利多聚烯烃
	生产端丙烯高位震荡，MTO 与外采丙烯工艺利润亏损，华东 MTO 装置成本支撑	利多 PP
	12 月检修减少，拉丝排产中位，PP 社会库存去库趋势打断，华南累库，华东去库，华北持平	利空 PP
运行区间	PP05: 7800-8100 LLDPE05: 7500-7800	

一、产业动态

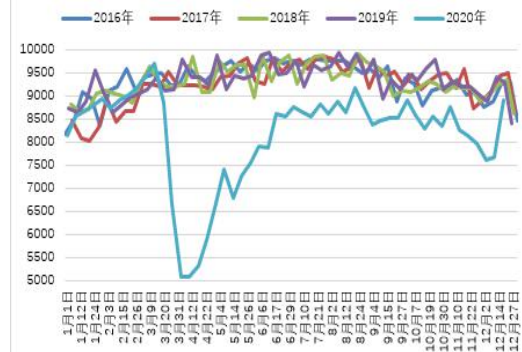
(一) 原油动态

图表：EIA 原油库存



数据来源：卓创资讯、广州期货

图表：美国汽油需求



数据来源：卓创资讯、广州期货

美国众议院加码推进纾困法案，预期美国原油库存减少，国际油价小幅上涨。然而欧美疫情加重和原油产量增加继续打压市场气氛。周二(12月29日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油2021年2月期货结算价每桶48美元，比前一交易日上涨0.38美元，涨幅0.8%，交易区间47.68-48.35美元；伦敦洲际交易所布伦特原油2021年2月期货结算价每桶51.09美元，比前一交易日上涨0.23美元，涨幅0.5%，交易区间50.87-51.63美元。同时，欧洲主要国家继续实行封锁模式，以遏制新冠肺炎的蔓延，新冠肺炎降低了燃料需求。分析公司预测，由于圣诞节的一周美国驾车出行减少，美国汽油库存将增加。

(二) 供应端整体开工稳定

1. 库存及装置运行情况

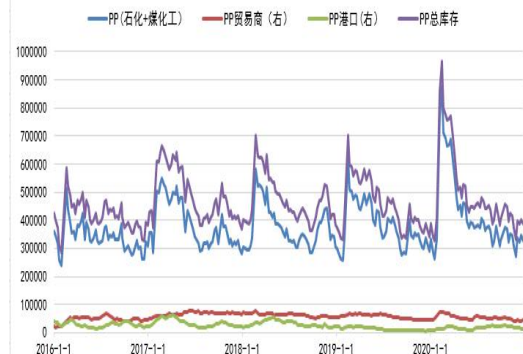
截止12月30日，聚烯烃石化库存58.5万吨，同比上周下降4吨，处于季节性相对低位水平，月底石化端已经完成去库指标，库存压力不大。本周PE产业链库存去化顺畅，总库存呈现持续去化的态势。石化端降库7%，贸易商及港口库存小幅去库，节前累库暂时不及预期。PP方面总库存去库，港口库存及贸易商库存累积明显，但内地仓库去库明显，综合来看，社会库存处于去库状态。总体来说，因本周聚烯烃价格下跌成交转好，聚烯烃库存表现中位，PP煤化工库存累积幅度明显高于PE，PE库存结构优于PP。

图表：PE 库存情况

图表：PP 库存情况



数据来源：卓创资讯、广州期货



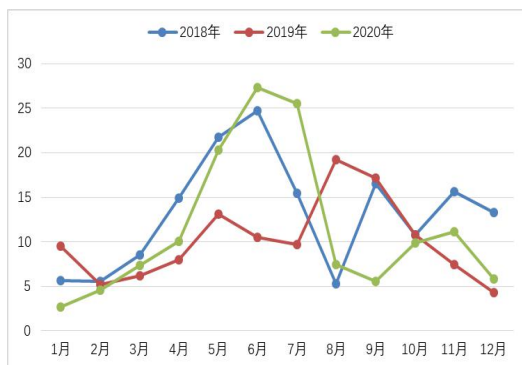
数据来源：卓创资讯、广州期货

2. 聚烯烃装置检修检修情况

PE 检修方面，12 月国内 PE 检修损失产量预计在 7.1 万吨，总量较 11 月份减少 36.44%，叠加陕西延长中煤榆林能化二期项目 30 万吨 LDPE/EVA 装置预计 12 月上旬试车，12 月国产量有望小幅增加。外盘方面，12 月下旬美国台塑乙烷裂解装置停车，部分 PE 装置开工负荷降至 50%，12 月底 PE 装置全部关停，影响 1 月订单，供应进一步趋紧。该企业旗下低压装置总产能为 119.7 万吨/年，线性装置总产能为 37.4 万吨/年，高压装置总产能为 40 万吨/年。后续美国对华供应难有增量出现，恐有减少的可能性。

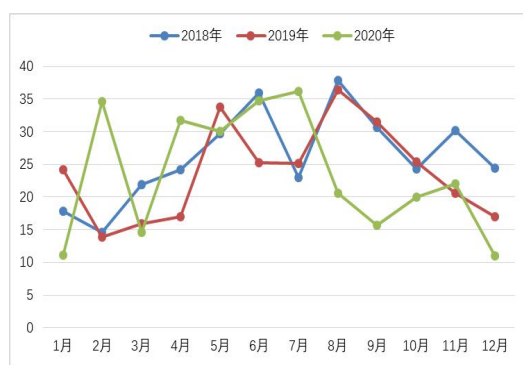
PP 方面，12 月份 PP 装置检修损失量约在 11.04 万吨，环比 11 月份的 22.01 万吨减少 10.97 万吨。总的来说，进入 12 月份以后前期停车装置开车，检修产量明显减少，导致聚烯烃供应量增加，但下游环保限电只是推迟了 12 月需求，节前补库叠加需求推迟，1 月供应或偏紧。

图表：PE 装置检修情况



数据来源：卓创资讯、广州期货

图表：PP 装置检修情况

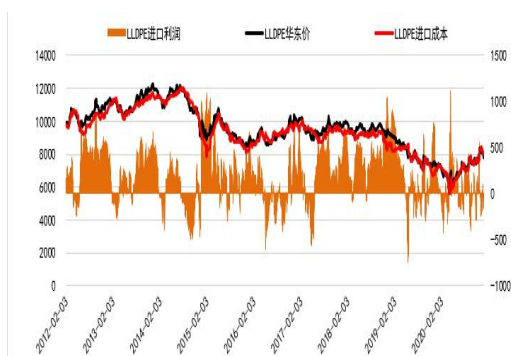


数据来源：卓创资讯、广州期货

3. 外盘装置故障，PE 进口价仍有支撑

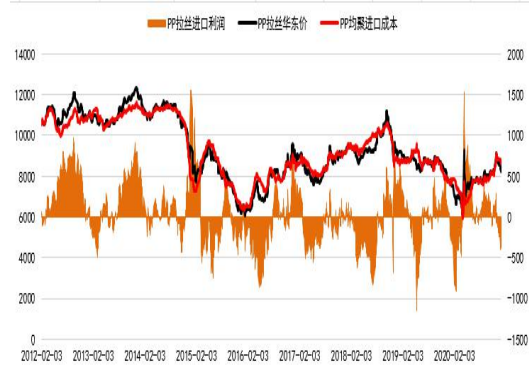
外盘货源持续高位，一是因为欧美、印度等装置意外停车导致供需相对失衡，二是东南亚地区报盘相对高位，外商货源集中流入高利润地区，加剧供需失衡，同时四季度以来，原料、运费、汇率、成本支撑外盘价格走高，目前国内聚烯烃价格相对低位，外盘到中国市场的套利窗口深度关闭。东南亚 PP 价格涨幅较大，外盘价格相对高位，进口窗口关闭，预估 1 月进口量明显减少，支撑国内聚烯烃行情。

图表：PE 进口情况



数据来源：卓创资讯、广州期货

图表：PP 进口情况

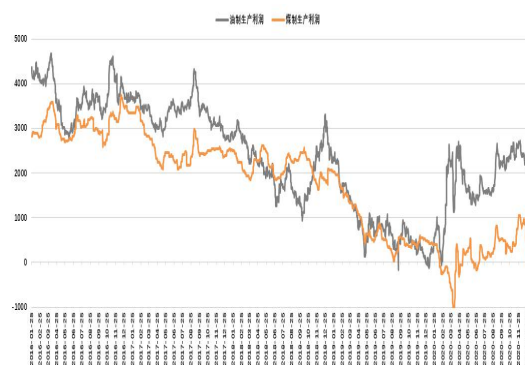


数据来源：卓创资讯、广州期货

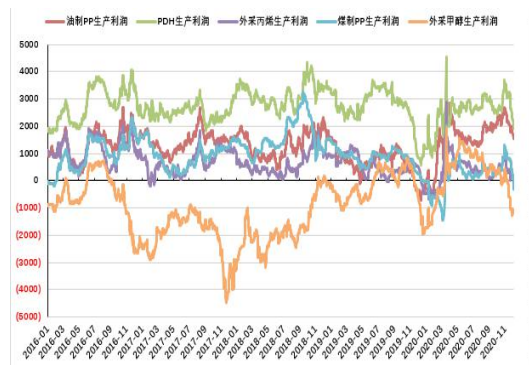
4. 上游成本端价格支撑聚烯烃行情

PE 方面，因成本端油煤价走高，本周油基上游生产端利润环比减少 200 元/吨，煤基利润环比减少 450 元/吨。PP 方面甲醇及丙烯价格走高导致 MTO 利润亏损及 PDH 利润大幅走低，丙烯价格走高导致粉料利润大幅，对 PP 边际替代作用减少。

图表：PE 生产企业利润情况



图表：PP 生产企业利润情况



数据来源：卓创资讯、广州期货

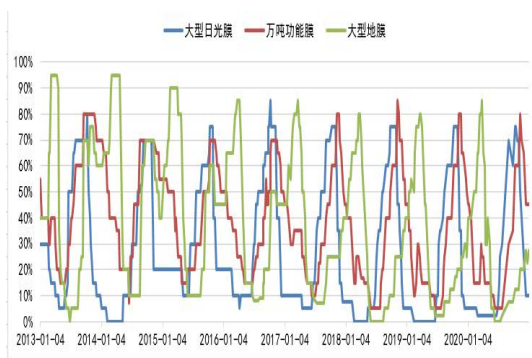
数据来源：卓创资讯、广州期货

(三) 环保限电接近尾声 1月需求有望恢复

1. PE 下游需求表现情况

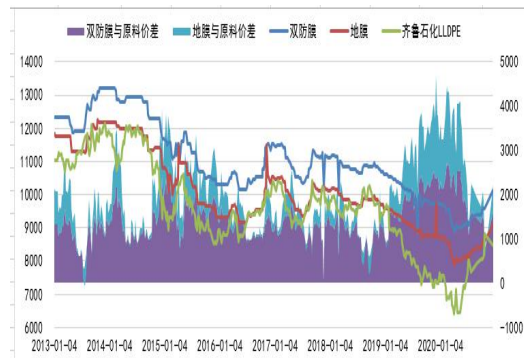
本周棚膜平均开工负荷跌破5成，华北、西北部分地区下游因限产开工负荷下降，不过周末限产力度略有松动，棚膜生产旺季结束，地膜需求尚未启动，包装膜开工负荷跌破7成，华东部分地区下游因限电开工负荷下降，2+26城市仍执行间歇性限产，随着本周原料端下跌，目前下游生产企业利润回调300元/吨。截止12月31日江浙一带限电已接近尾声，部分推迟的需求有望在1月份得到回补。

图表：PE 农膜开工率



数据来源：卓创资讯、广州期货

图表：PE 农膜利润情况



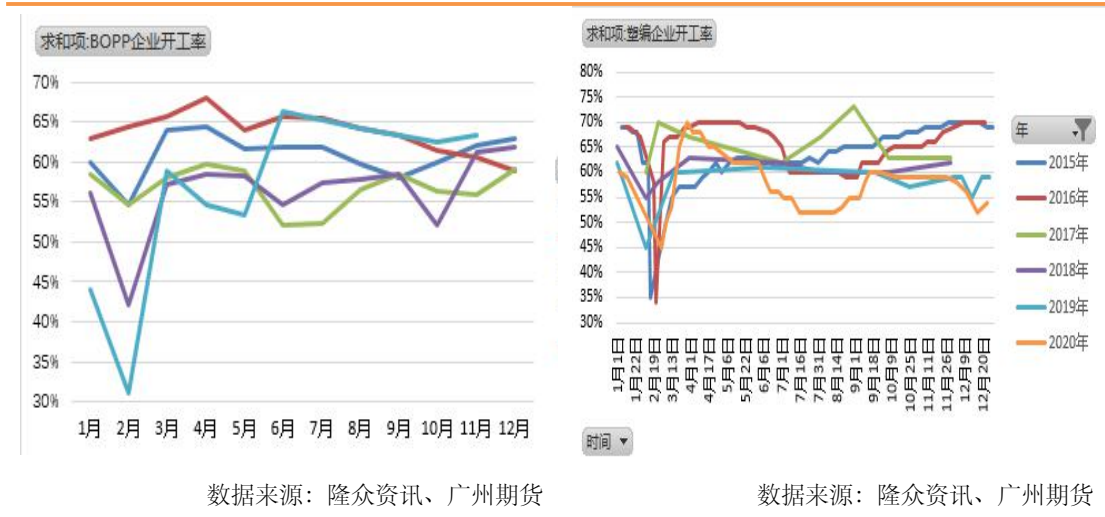
数据来源：卓创资讯、广州期货

2. PP 下游需求表现情况

截至12月30日，国内塑编、BOPP的开工负荷分别为52%、57.52%，较去年同期分别下降6个百分点、上升2.1个百分点。由于终端建筑、化工行业进入淡季，塑编工厂出货困难，成品库存有所增加；BOPP工厂利润下滑，目前新增订单有限，主要以完成前期订单为主。截止12月31日江浙一带限电已接近尾声，部分推迟的需求有望在1月份得到回补。

图表：BOPP 生产企业开工率

图表：塑编开工率



二、聚烯烃短期行情研判

PE 供应方面，石化持续去库，为缓解节后累库压力去态势将维持1月中下旬。港口持续去库，外盘报价高位LL进口窗口深度关闭，对PE支撑作用明显。国产供应受检修减少的影响有所增加，叠加陕西延长中煤榆林能化二期项目30万吨LDPE/EVA装置预计12月上旬试车，12月国产量有望小幅增加。截止12月31日江浙一带限电已接近尾声，部分推迟的需求有望在1月份得到回补。短期来看PE面临的主要矛盾暂不明显，利多方面低库存+进口亏损进口减少，利空点需求后续乏力跟进不足+供应稳定投产。后市来看，一季度海外需求复苏迹象明显且通胀预期较强，导致进口原料价格持续处于高位，对外依存度高PE行情得到支撑。对冲上，可考虑买LL05空PP05的机会。

PP 供应方面，12月万华与中科负荷预计提高，标准品拉丝的排产比例适中(31.82%)，装置检修部分增加供应压力，上游整体开工率下滑，聚丙烯下游进入消费淡季，PP基差偏弱运行。短期来看聚烯烃短期供需两端变化不大，1月聚烯烃供需并不悲观，限电环保推迟部分下游需求，从中长期来看，春节累库和一季度增量装置会导致产业端压力增大，但终端成品出口需求仍有潜在增长。

风险提示：油价大幅下跌，需求持续走弱等。

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。