

研究报告

期市博览-聚烯烃

宏观走势不明朗 市场逻辑或改为供需面

广州期货 研究中心

联系电话: 020-22139813

摘要:

10月聚烯烃市场先扬后抑。至10月29日收盘,LLDPE主力合约收于8765元/吨,环比上月同期下降6.60%。PP主力合约收于8679元/吨,环比下降10.79%。

成本端方面,本周国际油价环比继续上扬。然而动力煤则受国家发改委出台保价稳供,坚决制止市场参与者炒作煤价而高位回落,聚烯烃成本端支撑出现松动。

装置生产方面,三、四季度开始将有多套新装置投入生产,并且前期部分检修装置将陆续结束维修。但目前国内多地逐步出台限电限产政策,部分生产企业或选择降低生产负荷,供应端给盘面带来压力不大。

库存方面,聚烯烃库存整体出现小幅累库情况。月末受期现价格重心同步下移影响,上游生产企业和中游贸易商批量出台优惠政策,积极出货,但下游观望气氛难以消散,高价补货意愿不大。整体看未来库存压力小幅上升。

需求方面,PE下游农膜需求缓慢跟进,部分高端膜持续累积订单;棚膜和地膜进入传统需求旺季,但少量地膜生产厂商开工率受限电影响有所下降;PP下游BOPP终端用户维持刚需采购为主,部分BOPP生产企业原料库存不足,亦积极逢低补库,给PP盘面带来一定利好。

综合成本与供需基本面来看,近期聚烯烃多空因素交织,预计市场交易逻辑将从月初的成本面转回至供需面,11月聚烯烃市场或以震荡整理运行为主。下月线性主流合约预计将在8800-9200元/吨区间运行,PP2201合约将在8650-9050元/吨价格区间运行。

投资咨询业务资格:

证监许可【2012】1497号

联系信息

林德斌

期货从业资格: F0263093

投资咨询资格: Z0012783

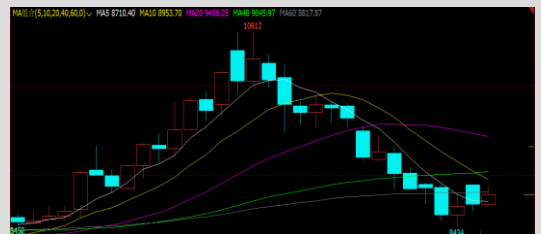
邮箱: lin.debin@gzqf2010.com.cn

傅超

期货从业资格: F03087320

邮箱: fu.chao2@gzqf2010.com.cn

相关图表



相关报告

2021.08.30 《期市博览-聚烯烃》

2021.08.28 《一周集萃-聚烯烃》

2021.9.30 《广州期货-期市博览-聚烯烃-原料端推涨聚烯烃,10月或维持高位-202109》

目录

一、 产业动态	1
(一) 欧佩克无意进一步增产 欧美原油期货再度走高	1
(二) 新增产能逐步释放 供应端压力或将增加	1
(三) 市场交投气氛转好 企业开工有所上升	3
二、 聚烯烃短期行情研判	4
免责声明	6
研究中心简介	6
广州期货业务单元一览	7

一、产业动态

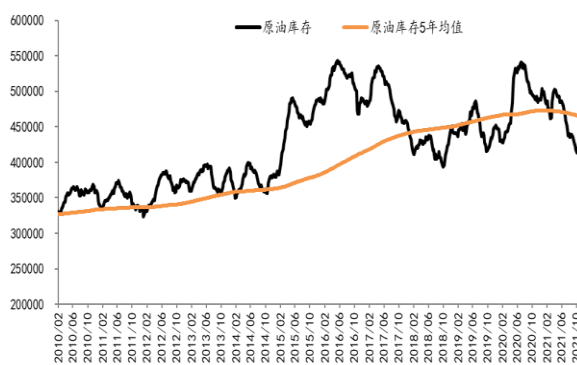
(一) 欧佩克无意进一步增产 欧美原油期货再度走高

欧佩克可能无意进一步增产，担心供应紧缺和需求旺盛，欧美原油期货上涨。周五(10月29日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油2021年12月期货结算价每桶83.57美元，比前一交易日上涨0.76美元/桶，涨幅0.9%，交易区间81.41-83.74美元/桶；伦敦洲际交易所布伦特原油2021年12月期货结算价每桶84.38美元，比前一交易日上涨0.06美元/桶，涨幅0.1%，交易区间83.79-84.83美元/桶。

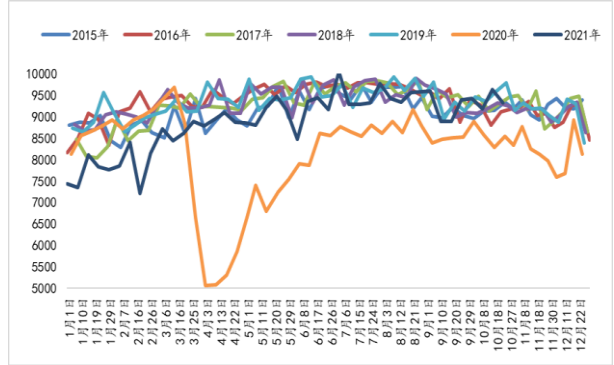
伦敦洲际交易所布伦特原油2021年12月期货收盘期满结束，交易更为活跃的2022年1月期货结算价每桶83.72美元，比前一交易日上涨0.06美元，涨幅0.1%，交易区间82.57-84.26美元。

德国商业银行大宗商品分析师Carsten Fritsch在一份报告中表示：“美国原油库存大幅上升，与伊重启核谈判的预期，在一定程度上缓解了对供应的担忧，导致原油期货获利回吐。然而，这无助于改变紧张的市场形势。”

图表1: EIA原油库存



图表2: 美国汽油需求(千桶/日)



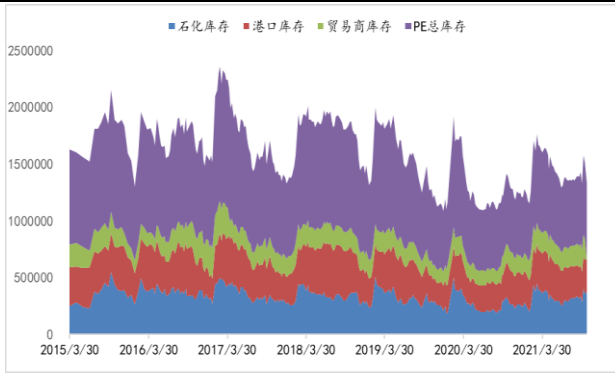
数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

(二) 新增产能逐步释放 供应端压力或将增加

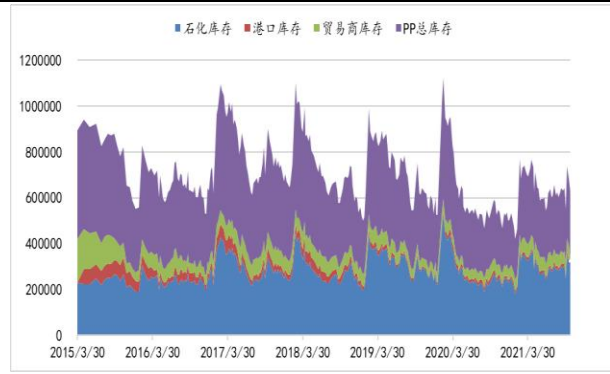
1. 库存总量环比上升 去库速度或将放缓

截至10月22日国内PE库存小幅增加0.4%，其中上游生产企业PE库存环比上升0.87%，PE样本港口库存环比增加0.7%，样本贸易企业库存环比下降1%；国内PP库存环比上升2.05%。其中石化企业库存、港口和贸易商库存均上升。具体来看，聚烯烃上游库存方面，伴随近期期货下跌，现货市场价格亦下滑明显，生产企业为促进销售及时降价，但走货放缓，库存有所累积。本周到港PE货源量变动有限，工厂刚需补库，当前下游开工负荷有所波动，心态偏空，需求表现低迷，港口库存窄幅增加。贸易商库存方面，本周贸易企业库存数量有所增加，具体至区域方面，华东、华南及华北地区贸易库存数量均有所上升。伴随聚烯烃市场走势下坠，虽然贸易商积极出货有所让利，但下游终端心态偏空，多抱有观望心态，整体交投情况一般。整体看，PP、PE方面本周市场成交一般，高价位成交困难，下游需求方面表现较为一般，库存整体处于中等偏上水平，压力略有增加，预计近期去库存速度一般。

图表3: PE库存情况



图表4: PP库存情况



数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

2. 11月装置检修损失将减少 新增产能逐步兑现

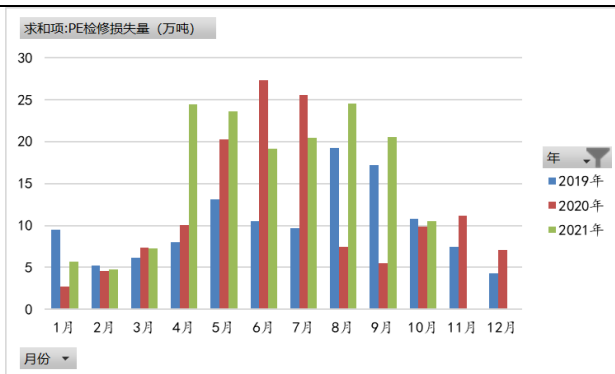
10月份PE石化企业检修装置环比减少, 涉及检修产能在738万吨, 检修损失量在10.5万吨, 检修量较9月大幅减少; 11月份部分炼化企业大修陆续结束(例如中海壳牌, 独山子石化), 且新增检修装置不多, 预计国产供应或将增加。

PP方面, 10月国内聚丙烯装置开工负荷预估为83.61%, 较上月下降2.31个百分点。在产企业装置运行基本稳定, 负荷调整不大。因国内出现部分新增检修装置且检修时间较长, 整体数据看, 本月国内聚丙烯装置开工负荷略有下降。国内聚丙烯装置产量损失量(包括停车检修与降负荷)预估约47.74万吨, 较上月38.65吨左右的产量损失量增加9.09万吨。下月来看, 暂无听闻有装置大范围检修, 供应仍将保持在相对稳定水平, 预计检修损失量或将略有减少。

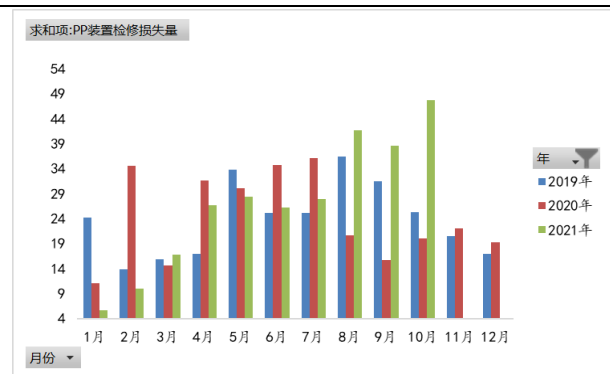
新增产能方面, 继续关注浙石化二期(205万吨产能), 山东鲁清(110万吨产能)和镇海二期(60万吨产能)投产情况。

综合来看, 伴随“金九银十”进入尾声, 前期大修装置将陆续开工、新增产能逐步释放。预计未来供给迎来小高峰, 供应端压力上升。尽管目前传闻部分生产企业受能耗双控影响而下调生产负荷, 但从多方实际走访结果来看多数企业并未有出现实质性降负荷情况。伴随四季度即将进入产能集中投放时期, 盘面供应压力较前期预计有所增加

图表5: PE装置情况



图表6: PP装置检修情况



数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

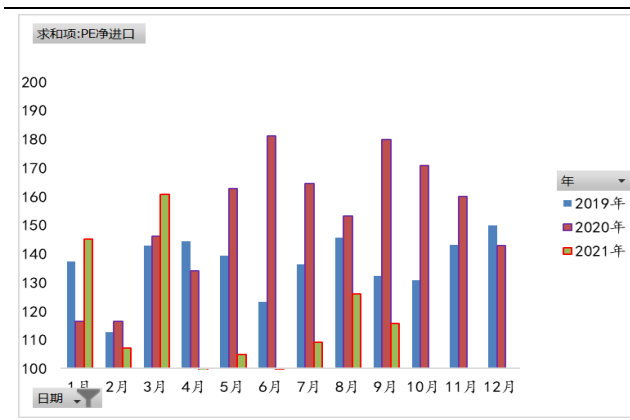
3. PE 进口利润回归倒挂 进口端恢复或继续放缓

截止9月份, PE进口端同比缩量明显, 2021年9月PE进口量为120.43万吨, 环比下降8.12%, 同比大幅下降33.78%, 全年累计进口达1101.71万吨,

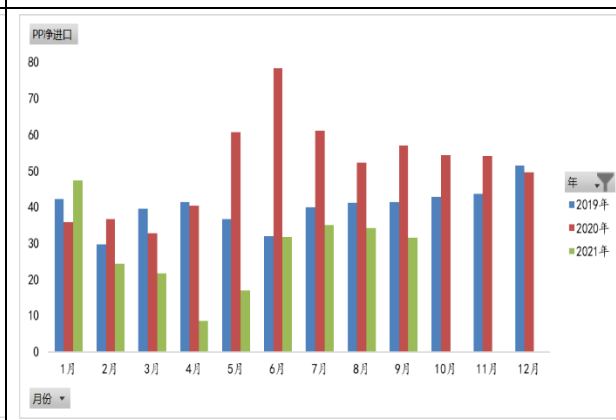
同比下降19.8%。与8月进口量相比，9月进口出现回落。目前PE线性标品以及非标LDPE、HDPE进口利润伴随聚乙烯期现价重心同步下移而恢复倒挂情况。预计在当前聚乙烯市场价格震荡整理下11月进口量或将继续缓慢回升，在135-140万吨左右。

PP方面，据最新数据显示，8月进口数量为38.25万吨，环比下降8.33%，同比大幅减少约35.9%，2021年累计进口约360.41万吨，同比减少约26.14%，预估7-12月PP库存将恢复至40万吨/月，同比减少10万吨/月。聚丙烯来源国方面，越南取代马来西亚重新进入来源国前十位置。从地域进口数量变动来看，中东地区供应国对华贸易数量有所增加，东北亚及东南亚国家则对华出口聚丙烯数量有所好转。8月聚丙烯进口增量主要来自于阿联酋、沙特阿拉伯及新加坡。相较于PP，PE端对进口依赖性较大（超过40%的货源需要进口），进口端增量不及预期将有限减缓市场供应压力，11月预计进口端压力不大。

图表7: PE净进口情况



图表8: PP净进口情况



数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

(三) 终端观望气氛浓厚 下游需求改进不大

PE下游方面，目前农膜需求跟进缓慢，棚膜和高端日光膜则迎来旺季，经销商陆续下单，订单有所累积，且利润维持可观，但受能耗双控影响生产厂商开工率降至70%左右。地膜需求仍处于淡季，目前利润惨淡，订单跟进有限、工厂开工率已有近三个月保持在10%以下，后续开机时间不确定。本周聚乙烯现货市场虽弱势整理，但因前期涨幅迅猛，农膜成本压力仍在，下游经销商抵触高价，工厂维持刚需采购。目前PE下游供需基本面小幅改善，密切关注金九银十旺季尾声农膜需求会否再度出现提升，预计下周农膜市场或出现小幅让利的可能。

PP下游方面，BOPP企业本月需求以刚需采购为主。尽管多数终端厂商对高价接单意愿不高，但节后归来在市场涨势气氛下用户跟单存乐观预期。BOPP动态利润目前测算在2400-3200元区间，尚存一定空间可让生产厂商继续利用让利吸单方式提振市场交投气氛。供应端方面，BOPP在广东、江浙和山东等地装置开工负荷受双控影响而降低，市场货源供应整体并不宽松。目前BOPP生产订单多排到11月初，对行情形成一定支撑。

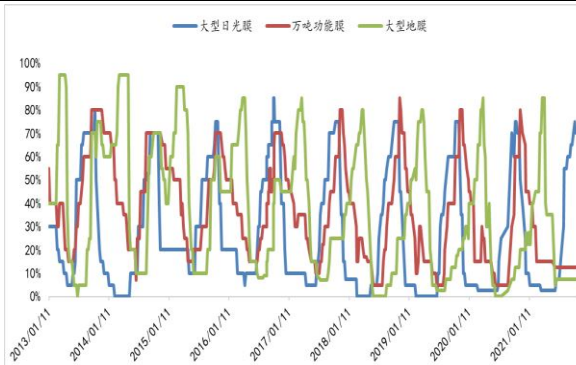
PP下游的塑编和注塑行业表现则较为冷清。当下模塑企业加工利润薄弱，开工负荷保持季节低位，11月大概率延续淡季；受经济下行和居民负债率高企影响，目前我国对白色家电和汽车（8月汽车需求量环

比下降14%)的消费需求同比出现较大下滑,高端注塑、改性注塑需求因而也大幅缩减。PP管材方面则因目前多项房地产行业整顿政策出台,房市减热而未来需求增速放缓。

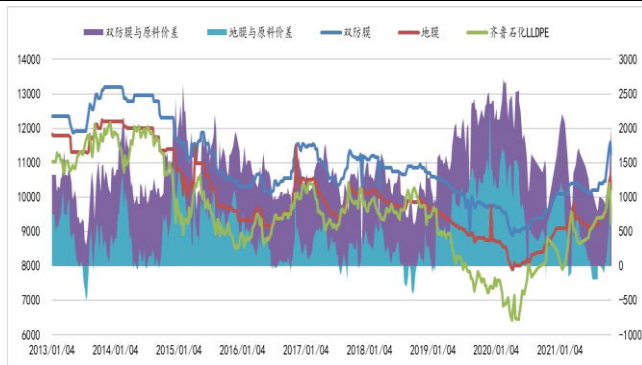
综合来看,目前PE下游受原料价格上涨而出现少许抵触情绪,但消极氛围并不影响棚膜以及高端膜类迎来需求的旺季。部分大厂开工率不断提高,并且膜类制品利润也保持在合理水平。PE整体需求情况与上月相比略有改善。PP下游方面,BOPP膜维持刚需采购为主。

整体看,预计11月聚烯烃下游需求方面将有所改善,继续密切关注金九银十尾声和能耗双控背景下PP、PE下游的表现情况。

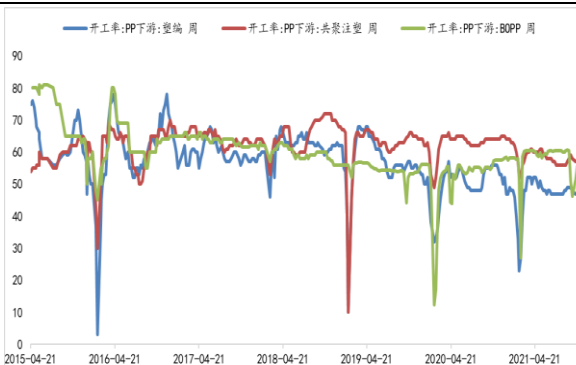
图表9: PE农膜开工情况



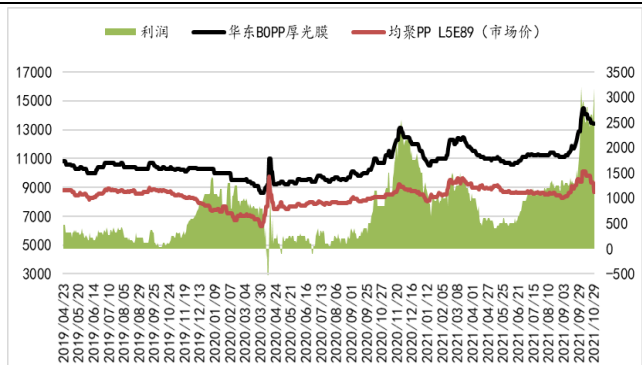
图表10: PE下游利润情况



图表11: PP下游开工情况



图表12: BOPP利润情况



数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

二、聚烯烃短期行情研判

11月PE市场预计将以震荡整理运行为主。成本端方面,原油价格持续保持高位,然而动力煤价格受国家发改委的保供稳价政策而持续大幅下行,成本端支撑呈现多空双重因素。供应端方面,受近期限电、限产政策影响产能增量或不及预期,对盘面消极影响不大。需求方面终端厂商维持刚需采购为主,市场观望气氛难以消散,但棚膜和部分高端膜类需求旺季对盘面起到一定支撑。库存压力小幅上升,但进口端压力伴随进口利润回归倒挂,进口窗口短暂打开后又关闭。综合来看PE多空因素交织,预计下个月将维持震荡整理。

PP市场11月预计也将以震荡为主。从新增产能来看,下半年浙石化二期将新增90万吨PP产能装置,但目前暂无收到具体开机时间。装置检修方面,本月暂无听闻新增大厂装置检修信息,与此同时9、10月部分停车检修装置将于近期逐步恢复生产,但受双控政策限制,预计产量增

幅不大。需求方面，下游BOPP企业库存偏低，供应偏紧，刚需采购仍然坚挺，多数厂商在市场涨势气氛下积极按需补货，对盘面形成一定支撑。

10月线性主流合约预计将在8800-9200元/吨区间运行，PP2201合约将在8650-9050元/吨价格区间运行。

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。

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心下设综合部、农产品研究部、金属研究部、化工能源研究部、金融衍生品研究部、创新研究部等六个二级部门，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视电台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究部：(020) 22139858

金属研究部：(020) 22139817

化工能源研究部：(020) 23382623

创新研究部：(020) 22139858

农产品研究部：(020) 22139813

综合部：(020) 22139817

办公地址：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10楼

邮政编码：510623

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

成都营业部	佛山南海营业部	清远营业部	上海陆家嘴营业部
联系方式：028-86528580 办公地址：成都市高新区交子大道 88 号 2 栋 5 层 507 号	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2301 房	联系电话：0763-3882201 办公地址：清远市清城区人民四路 36 号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心 5 层(19-23A 号)	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路 899 号 1201-1202 室
北京分公司	深圳营业部	长沙营业部	东莞营业部
联系电话：010-68525389 办公地址：北京市西城区月坛南街 59 号 5 层 501-1、501-26、501-27	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A 座 704A、705	联系电话：0731-82898516 办公地址：湖南省长沙市芙蓉区五一大道 618 号银华大酒店 18 楼 1801	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路 2 号粤丰大厦办公 1501B
广州体育中心营业部	杭州城星路营业部	天津营业部	郑州营业部
联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路 136,138 号 17 层 02 房、17 层 03 房自编 A	联系电话：0571-89809632 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路 111 号钱江国际时代广场 2 幢 1301 室	联系电话：022-87560710 办公地址：天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场 2-1-1604、1605、1606	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路 80 号 1 号楼 2 单元 23 层 2301 号
湖北分公司	苏州营业部	山东分公司	肇庆营业部
联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 14 层 1401-9 号	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场 58 幢苏州中心广场办公楼 A 座 07 层 07 号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街 150 号中信广场主楼七层 703、705 室	联系电话：0758-2270760 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路 36 号大唐盛世第一幢首层 04A
广东金融高新区分公司	青岛分公司	四川分公司	上海分公司
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2302 房	联系电话：0532-88697836 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 6 号农商财富大厦 8 层 801 室	联系电话：028-86282772 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路 4 段 12 号 6 栋 802 号	联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路 69 号 1 幢 12 层（电梯楼层 15 层）03 室
总部金融发展部	总部机构发展部	总部产业发展部	总部机构业务部
联系电话：020-22139814 办公地址：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 10 楼	联系电话：020-22139836 办公地址：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 10 楼	联系电话：020-23382586 办公地址：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 10 楼	联系电话：020-22139802 办公地址：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 10 楼
广期资本管理（上海）有限公司			
联系电话：(021) 50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路 388 号越秀大厦 701 室			