

不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE

成本高企下检修维持 需求转好预期下或存反弹机会

月度博览-聚烯烃

广州期货研究中心

2022年5月



行情回顾

- ✓ 截至5月30日收盘，L2209合约收盘价8874元/吨，涨1.24%；PP2209合约收于8801，涨0.91%
- ✓ 整体走势在成本端原油高位但聚烯烃开工提升、需求疲弱拖累下承压上行。

逻辑观点

- ✓ PP:供应方面，本月开工小幅回升，预计检修量有所减少，但开工率仍处年度低位。PP总库存去库，两油和上游库存去化明显，港口库存维持低位，但贸易商库存数据偏弱。需求方面，BOPP基本维持，塑编、注塑开工则下滑至年内低位。在国内疫情和国外经济增速放缓下，终端白色家电和汽车的出口受阻。生产利润方面，除煤制外其余生产路径利润均为负值，主要成本端原油底部支撑明显。
- ✓ LLDPE: 供应方面，本月开工提升6%至85%，检修量有所减少，但开工率仍处年度低位。PE总库存去库，两油和上游库存去化明显，港口库存维持低位，但贸易商库存数据偏弱。需求方面，当前农膜生产处于旺季，开工下滑至年度低位，6-7月份管材预计需求季节性走弱，包装膜需求则基本恢复正常，但受疫情冲击影响，今年开工亦低于往年。生产利润方面，除煤制外其余生产路径利润均为负值，其中油制利润最为不佳，主要成本端原油底部支撑明显。

6月行情展望

- ✓ 目前短期来看进口维持低位，未来供应增量来自国内负荷提升，但在利润不佳下预计将维持低位。随着宏观稳增长措施落地，中期需求预期有望改善，工厂低位或有补库需求，加之高油价托底成本制约下方空间，但市场上尚需现实基本面配合，盘面或维持震荡运行，关注油价走势及宏观环境变化。建议逢低谨慎偏多。现阶段聚烯烃市场基本面供需与成本端之间相互博弈，多空僵持，6月疫情好转对需求的提振预期增强，宏观政策利多还需通过现实成交验证，预计短期聚烯烃短期反弹为估值修复，反弹高度受限。

操作建议

- ✓ 原油受国际消息影响，波动较大，聚烯烃短期内建议观望，前期多单谨慎持有，等待高位做空机会。PE上方空间9100，PP上方空间9000

操作风险

- ✓ 俄乌危机升级、需求恢复不及预期。

目录

CONTENTS

一

行情回顾

二

上游&供应情况

三

需求情况&价差分析

四

库存&生产利润情况

五

进出口情况





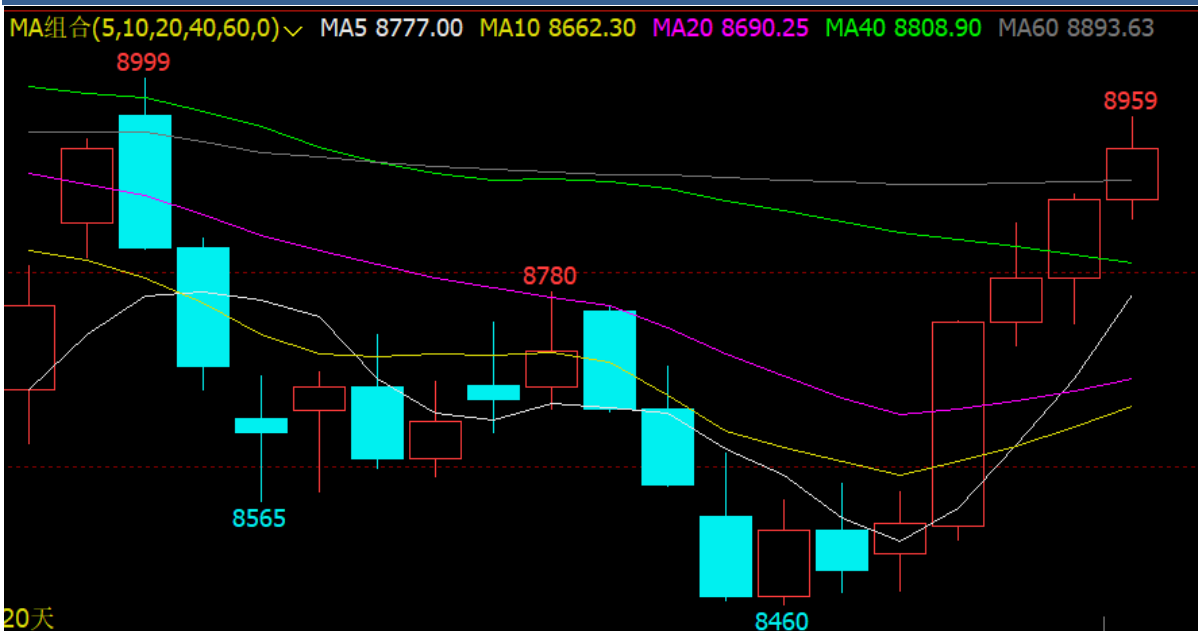
不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



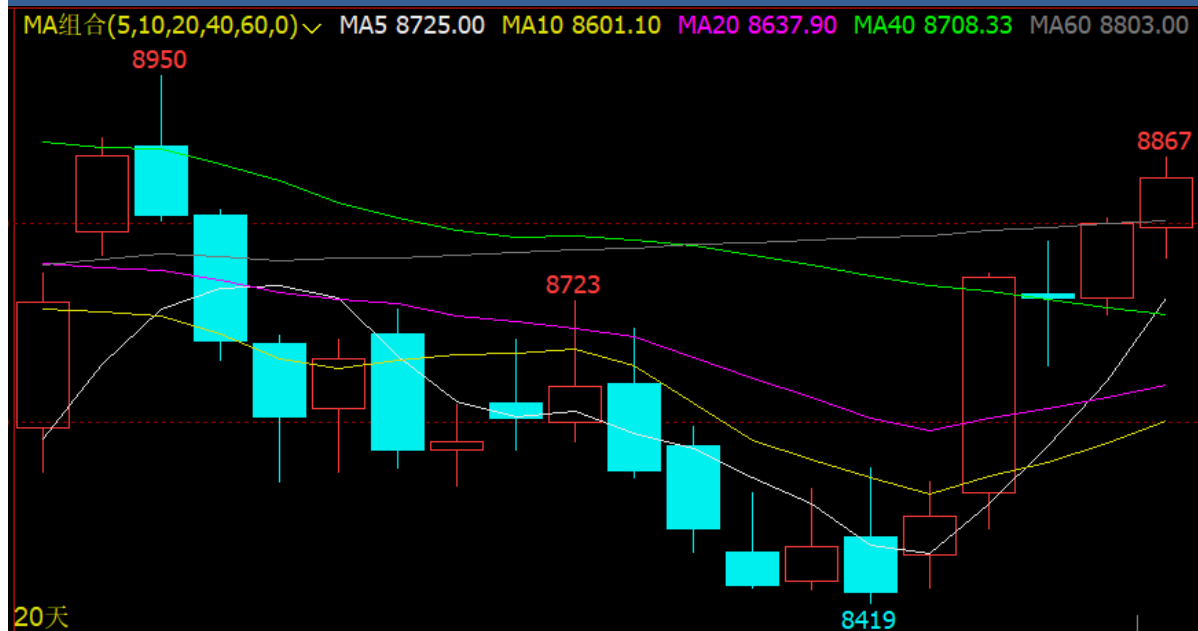
第一部分 **行情回顾**

- 5月份聚烯烃呈现大幅走弱后回升的态势。由于疫情冲击尚未解除，下游需求恢复低于预期，开工率维持偏低水平，工厂原料购买能力有限，而供应端减产力度下降，石化负荷环比提升，疲弱的现实供需主导了市场的走向。但月末伴随国家宏观利好拉动，以及美国夏季出行高峰的来临、油价的高位反弹下，聚烯烃出现连续反弹。目前来看，原油价格高位震荡运行，非煤基工艺大幅亏损，强成本托底下制约盘面面向下调整的空间。

5月聚乙烯主力合约走势



5月聚丙烯主力合约走势





不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



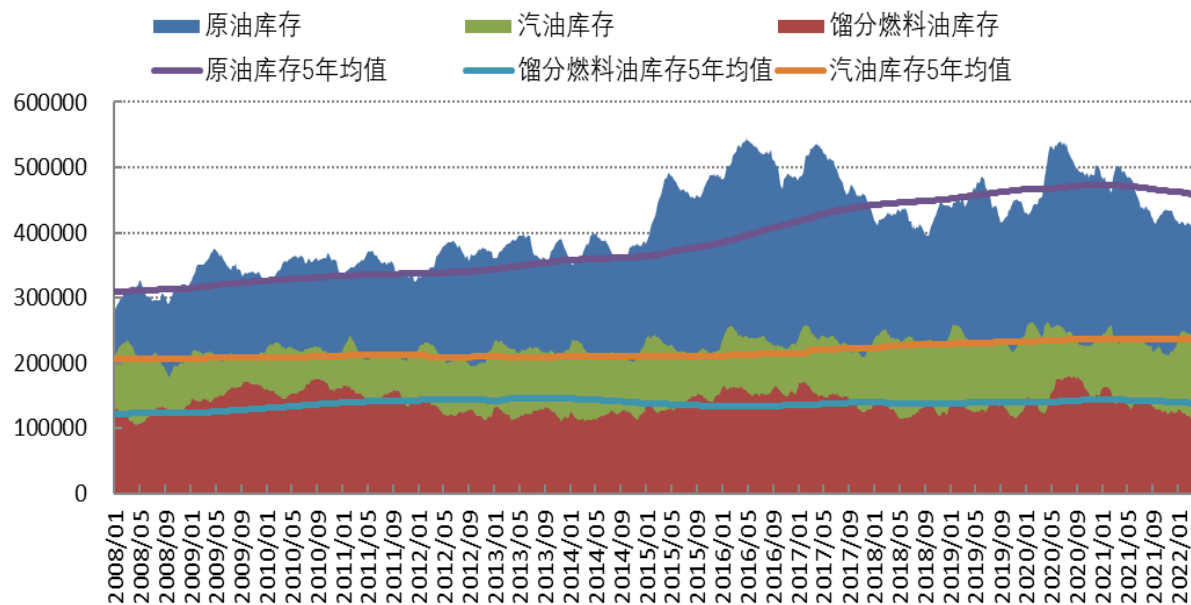
第二部分

上游&供应情况

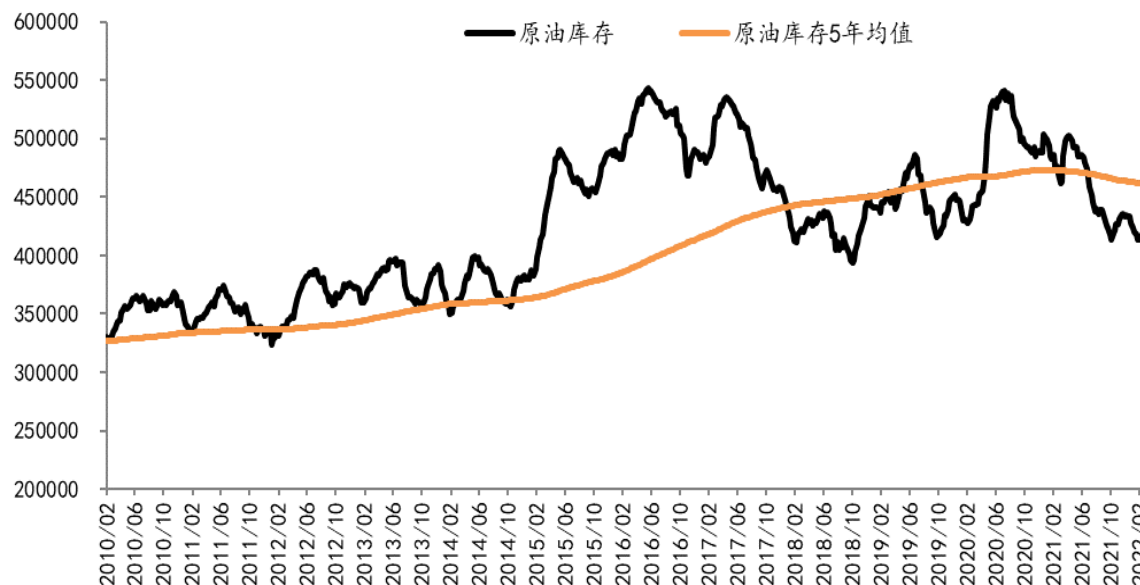
原油：美国原油库存增幅低于预期，国际油价继续上涨

- 周一美国阵亡将士纪念日，包括洲际交易所在内的美国市场休市，WTI原油期货无结算价，电子盘交易正常进行，受需求乐观影响，原油期货盘中继续上涨。周一(5月30日)截止收盘时间，纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油2022年7月期货每桶115.65美元，比前一交易日上涨0.58美元，涨幅0.5%，交易区间114.86-117.35美元；伦敦洲际交易所布伦特原油2022年7月期货结算价每桶121.67美元，比前一交易日上涨2.24美元，涨幅1.8%，交易区间118.98-122.01美元。
- 欧盟定于周一和周二举行会议，讨论针对俄罗斯与乌克兰冲突的第六套制裁措施。据报道，5月30日欧盟成员国未能就停止进口俄罗斯石油的折中提案达成一致，凸显出欧盟内部在针对俄罗斯的制裁上存在严重分歧。据说此前欧盟成员国的高层官员试图就一项折中提议达成一致，该提议将分阶段禁止购买通过船舶运输的俄罗斯石油，但通过德鲁日巴石油管道流向欧洲的俄罗斯石油例外。

原油&汽油&馏分油库存情况：原油+1.09%,汽油-3.36%,馏分油-5.50%



原油库存5年均值：小幅降库，环比-0.41%

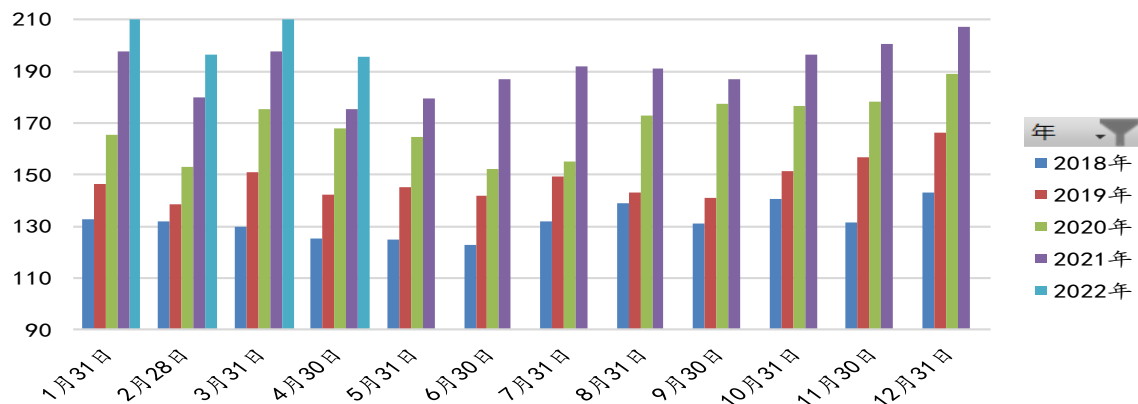


- 本月PE装置总体开工有所回升，月度开工率为85%，环比4月份开工率提升6.00%。纵观5月，由于多套装置开车，入烟台万华全密度、吉林石化HDPE等装置重启，开工率有所提升，但依然处于较低位置。
- 产量方面，根据最新数据显示，2022年4月聚乙烯产量预估为195.39万吨，较上月减少15.87万吨，环比减少7.51%，受油制利润为负影响下，上游企业多停车检修，因而本月产量小幅下滑。
- 装置检修方面，4月装置检修量预计为47.4万吨，环比大幅增加25.26万吨。2022年检修旺季集中在二季度，且损失量高峰大概率就是4月份。与前两年相比，今年进入检修集中期的时间较早，主要由于一季度国际原油处于较高水平，石化生产企业成本增加，部分装置存在经营性停车现象，且部分石化装置提前进入大修。
- 新投产装置方面，09合约前仅有一套劲海化工HDPE装置投产，未来预期投产压力不大
- ****综合来看，近期PE开工率在油制利润不佳下虽有提升，但延续低位。新增产能方面，新装置投产虽如约而至，但只是增加一套低压装置，因而对盘面标品线性的压制不大。**

PE产量及开工率情况(图表)

PE产量合计：4月产量195.39万吨，环比减少7.51%

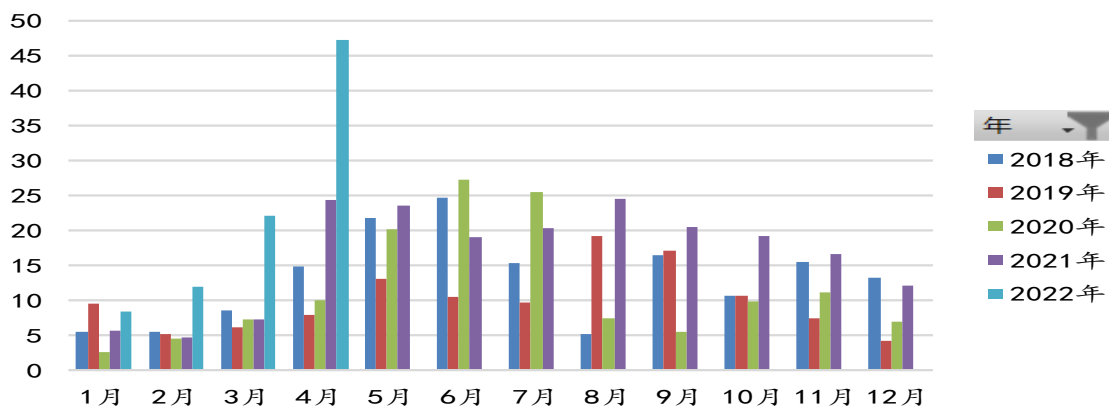
求和项:PE产量合计



指标名称

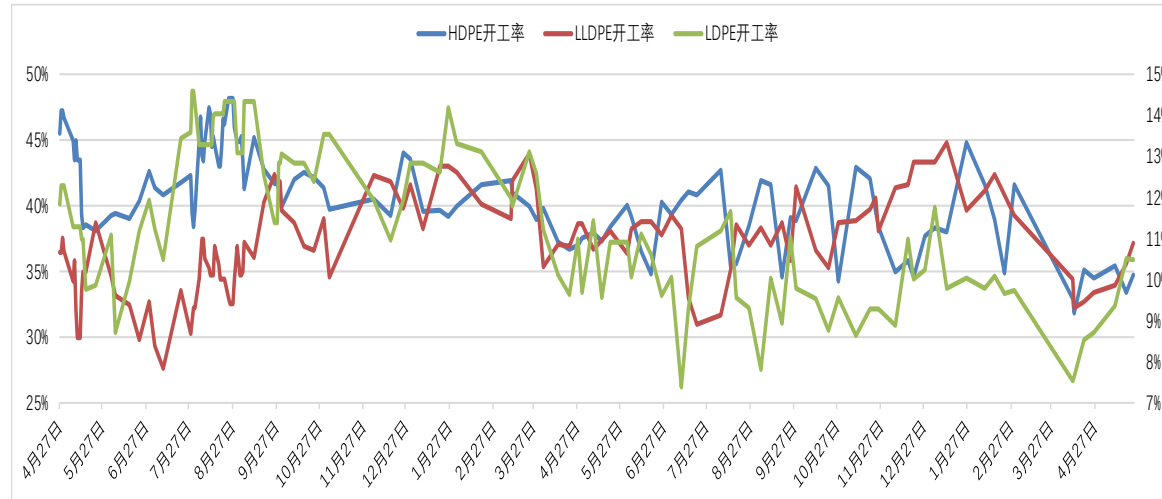
PE装置检修量：4月装置检修量为47.4万吨，环比增加3.55万吨

求和项:PE检修损失量 (万吨)

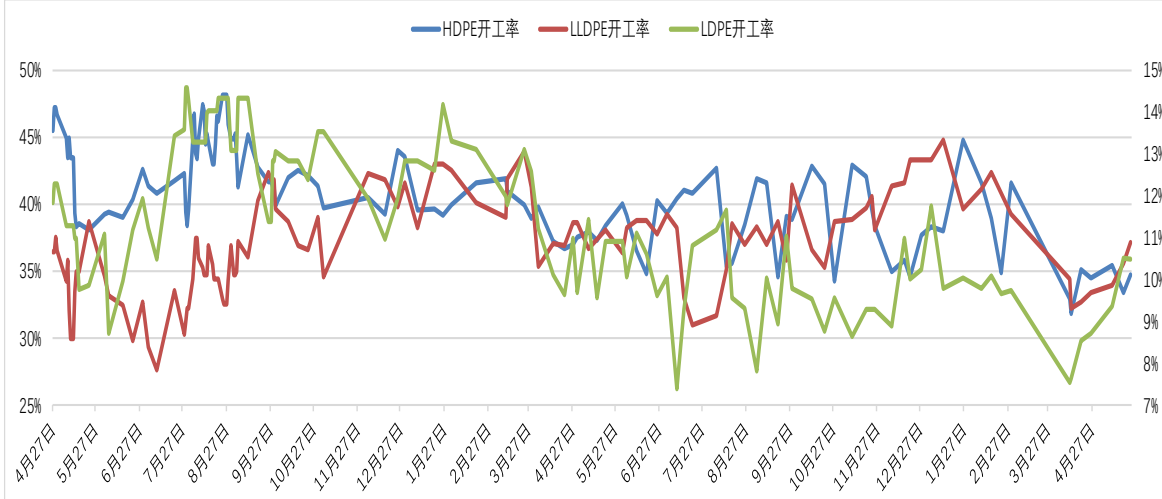


月份

PE开工率：4月平均开工率为85%，环比增加6.00%



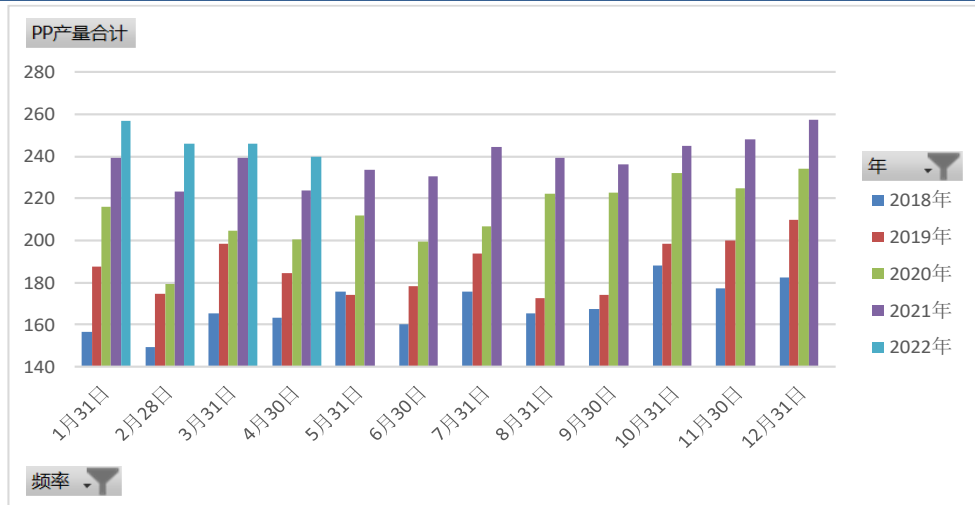
线性标品(LLDPE)&低压聚乙烯(HDPE)&高压聚乙烯(LDPE)开工率



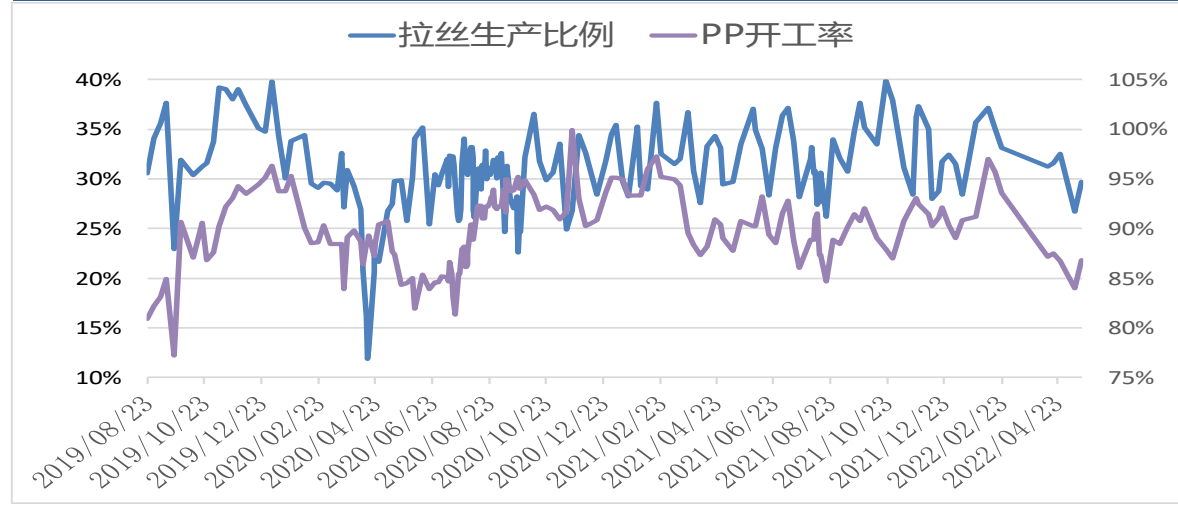
- 本月PP装置总体开工小幅增加，月度开工率为79.89%，环比小幅提升0.62%。在生产利润不佳下，PP开工率维持低位。
- 最新月度数据显示，4月国内产量为239.78万吨，环比减少6.40万吨，较3月产量小幅下降，趋势由升转降。一方面4月天数较3月少一天，叠加成本压力仍然明显，企业开工负荷维持相对低位。因此4月聚丙烯总产量预估有所减少。
- 装置检修方面，4月装置检修量为39.54万吨，环比增加3.53万吨。因月内检修装置增多，加之部分装置降负荷生产，检修量达到年内高峰。
- ****整体看，5月部分停车装置复产，国内开工率环比回升，但油制利润不佳约束下，装置负荷处于偏低水平。新增装置方面，PP 09合约由于装置延迟投产压力增加，目前天津渤化已出料，鲁清石化已开车产粉料，华亭煤业煤制甲醇已开车，甲醇制烯烃待开，09合约PP面临的供应压力要大于PE。**

PP产量及开工率情况(图表)

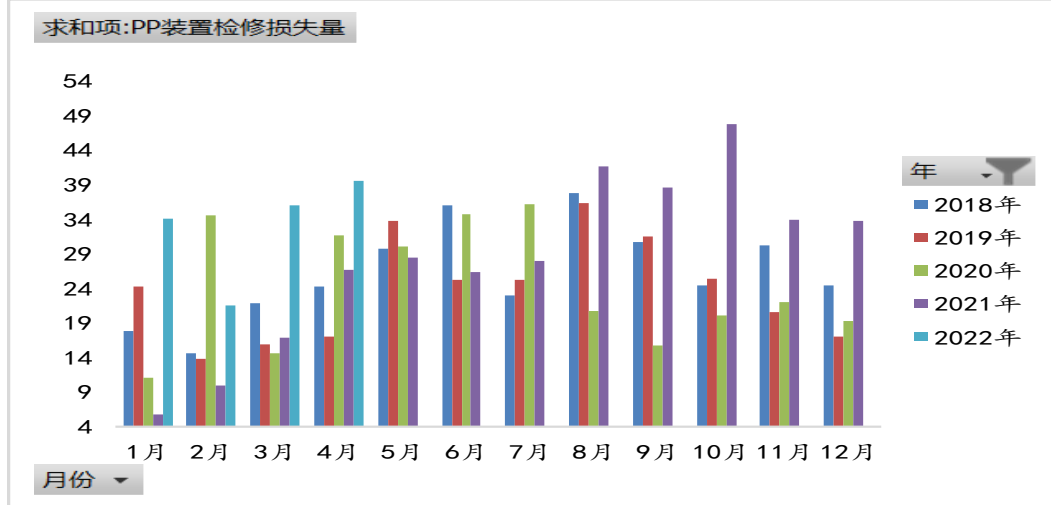
PP产量合计：4月产量239.78万吨，环比减少6.40万吨。



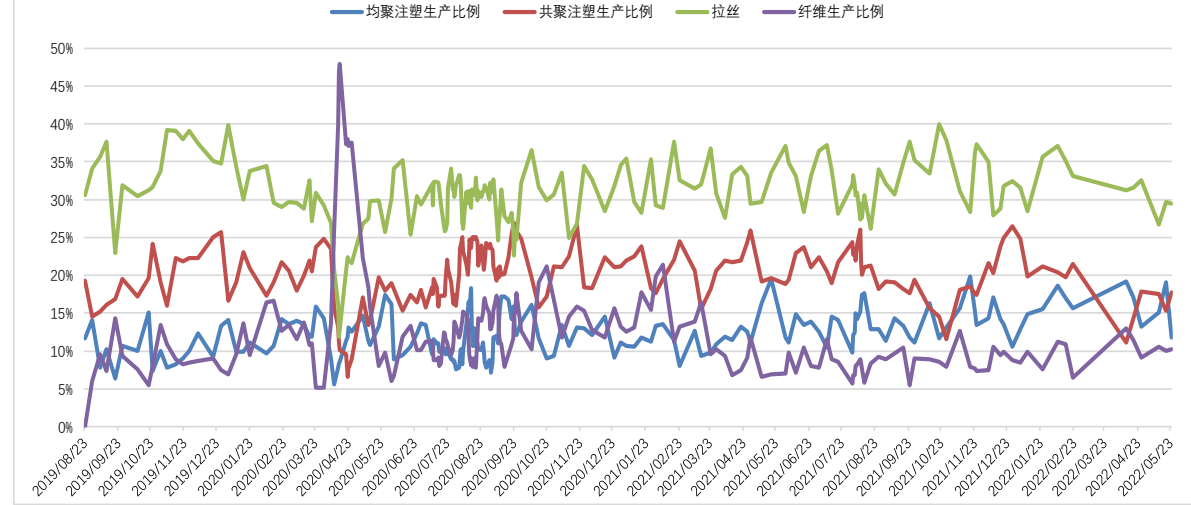
PP开工率：5月开工为79.89%，环比提升0.62%



PP装置检修量：4月装置检修量为39.54万吨，环比增加近3.53万吨



标品拉丝&共聚注塑 &均聚注塑&纤维生产比例





不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



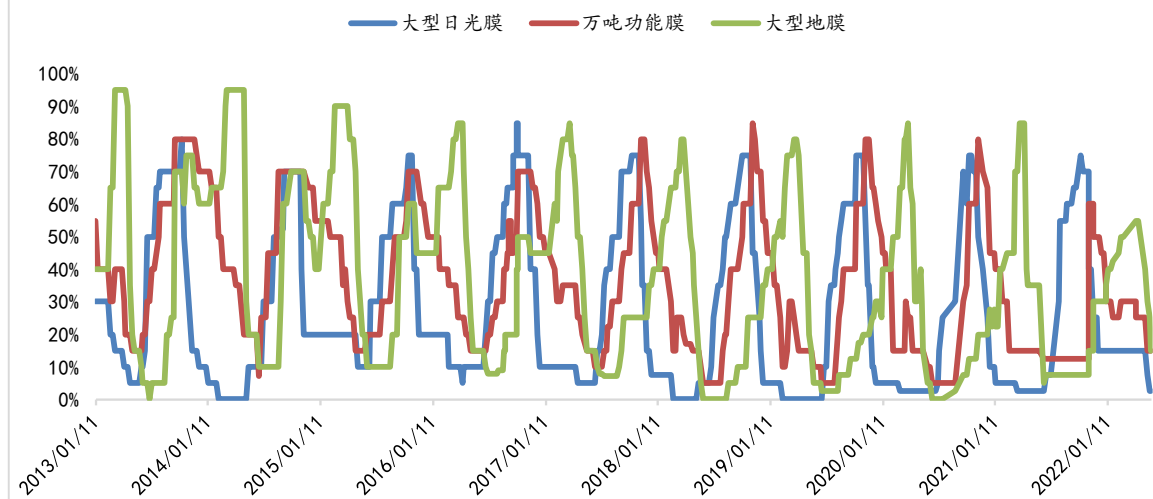
第三部分

需求情况&价差分析

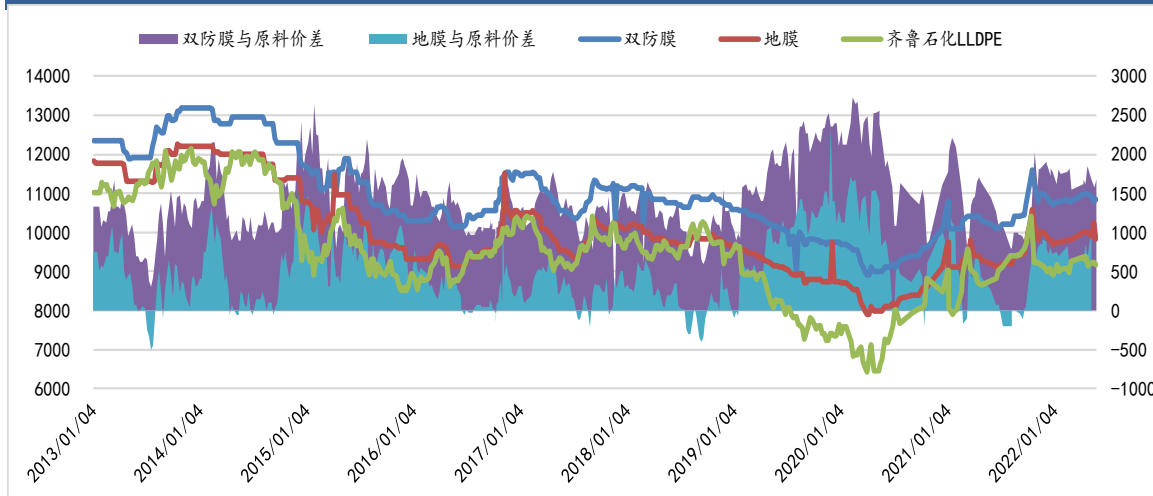
- PE下游方面,目前农膜处于生产淡季, 开工下滑至年内低谷, 包装膜需求基本恢复正常, 但受疫情冲击, 今年低压下游开工明显低于网面, 而且6-7月份管材需求一般会季节性走低。目前来看, 随着疫情逐步控制, 国内经济活动逐步恢复常态, 下游需求预期有望边际回升, 但三四月份的旺季需求很难填补
- PP下游方面, 目前下游塑编、注塑、BOPP开工率分别为48.50%、58.00%和62.39%。除BOPP相对正常外, 塑编及注塑开工率均处于五年同期水平。当下市场症结一方面疫情对物流及国内需求的冲击, 另外在高通胀及加息压力下, 海外经济增速放缓导致家电等终端出口需求下滑。当前外围经济环境不乐观, 未来下游需求能否实现强力度恢复性增长可能更多依赖国内稳增长措施。华东地区虽陆续解封, 但在当前弱经济环境下订单未见明显起色。当前BOPP企业未交付订单多数在7-15天之内, 部分年单至6月中旬, 对行情支撑有限。但本周BOPP原料库存下滑明显, 预计在原料库存继续消耗后, BOPP企业将有低价、刚需备货的需要。共聚注塑方面, 3月以来受华东地区疫情导致生产和原材料运输受阻影响, 上汽、蔚来和特斯拉上海工厂相继宣布将暂时停产, BBA品牌的销量环比减少近五成, 据中汽协数据显示, 4月我国汽车产量为128万台, 创下近五年单月汽车销量新低。尽管近期国家出台汽车下乡等利好政策, 但在经济复苏缓慢下, 预计后市汽车需求大概率不会出现井喷式增长, 因此汽车共聚注塑零件的需求将会有所下降。共聚另一下游方面, 4月份家电产量数据低靡, 即便在多地已步入夏季, 但是家用冰箱、家用洗衣机产量环比下跌明显。短期来看亦难有较大改观。
- ****综合来看, 疫情对聚烯烃下游还是有一定影响, 虽然部分高速路口恢复畅通, 但疫情依然影响物流与需求, 下游订单难以放量, 但聚烯烃下游萎靡的核心原因还是自身需求处于淡季以及国内经济疲软导致, 这个在短期来看压力不小。**

PE及PP下游需求表现情况(图表)

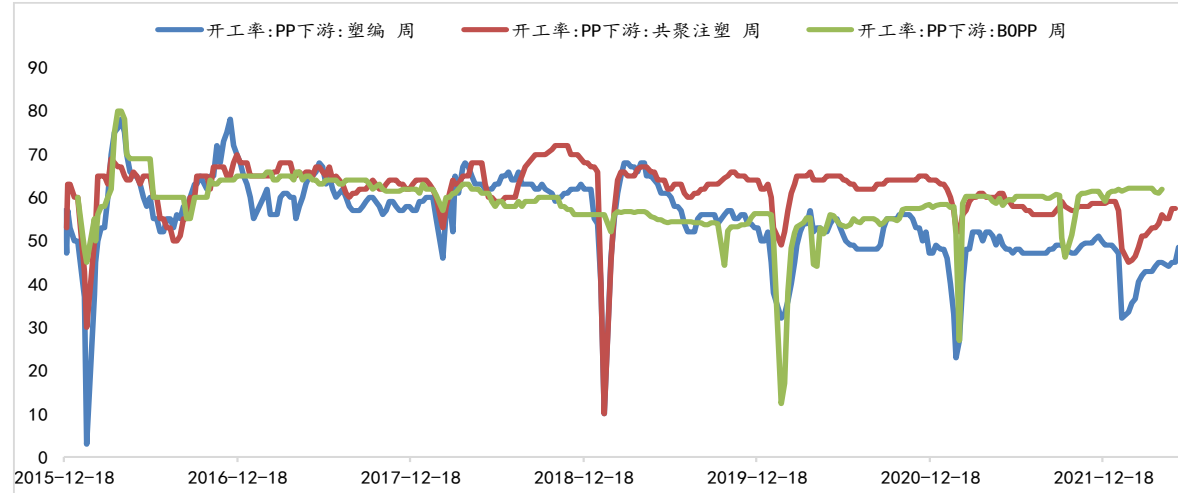
PE薄膜类开工统计：地膜5%，功能膜10%，日光膜2.50%



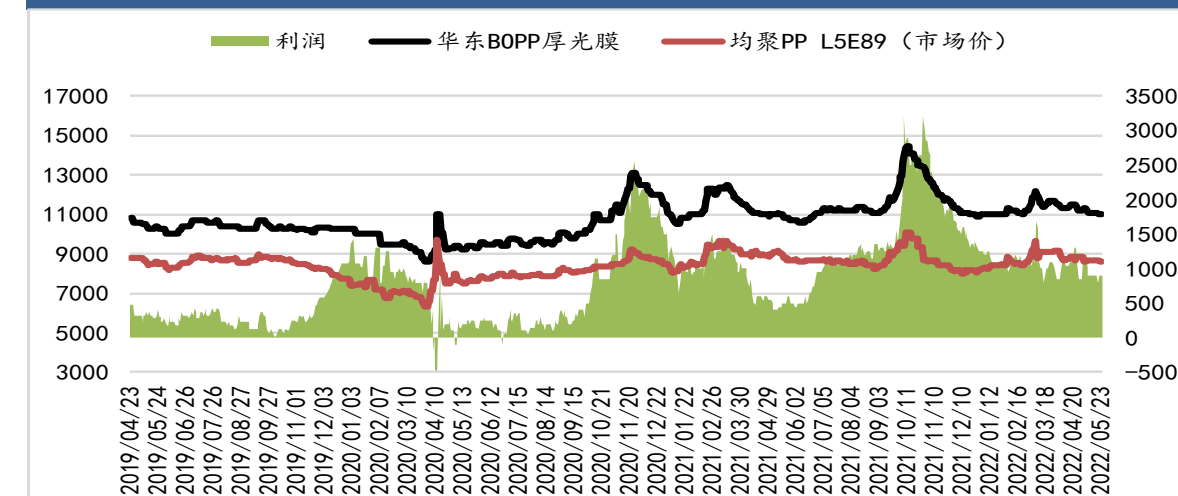
PE薄膜生产利润：地膜675元/吨，双防膜1675元/吨



PP下游开工率：塑编、共聚注塑开工同比降幅明显，BOPP基本维持



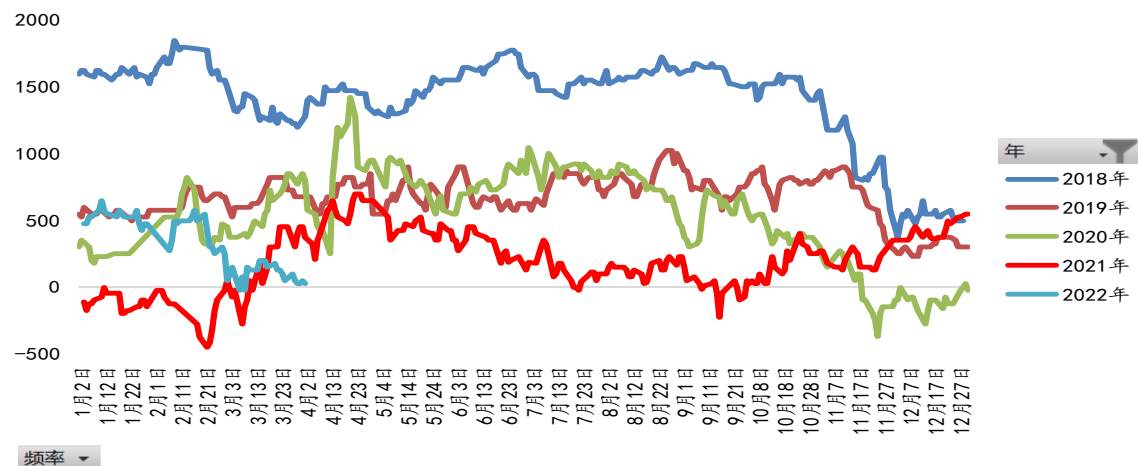
BOPP膜动态利润测算：平均月利润为956元/吨，环比下降8.52%



- 横向价差方面，本月低压和高压聚乙烯与标品之间的价差小幅拉涨，但给予盘面指引不明确。PP标品拉丝粒料与替代次品粉料的价差虽有走强，但目前仍然在临界值附近波动，粉料的低价优势逐步消失，这或许能够给聚丙烯标品拉丝带来一定利好因素。基差方面，PE和PP的基差本月先走强后走弱，疫情区域解封并未带来有效的需求复苏，月末成交较差，使得现价上涨幅度不及期价。

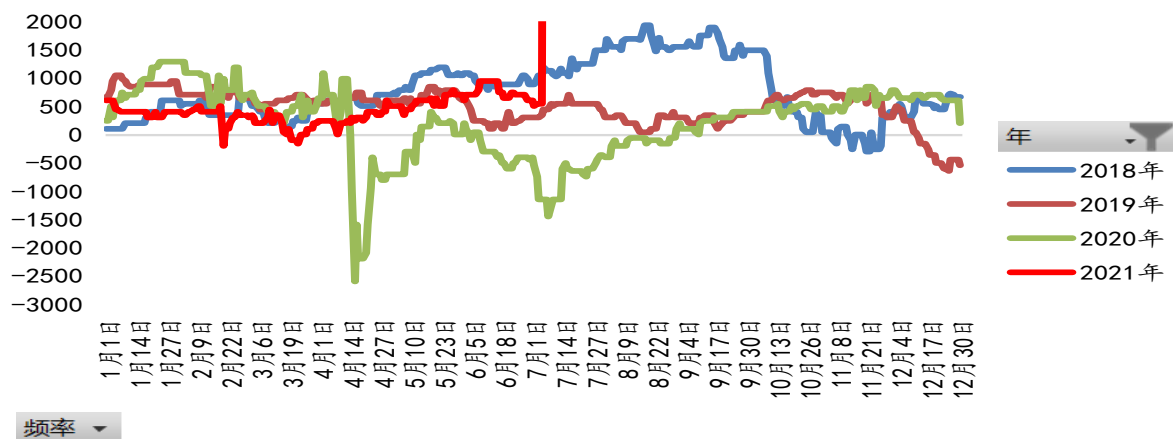
HD-LL价差表现情况：环比回落明显

HD-LL价差表现情况



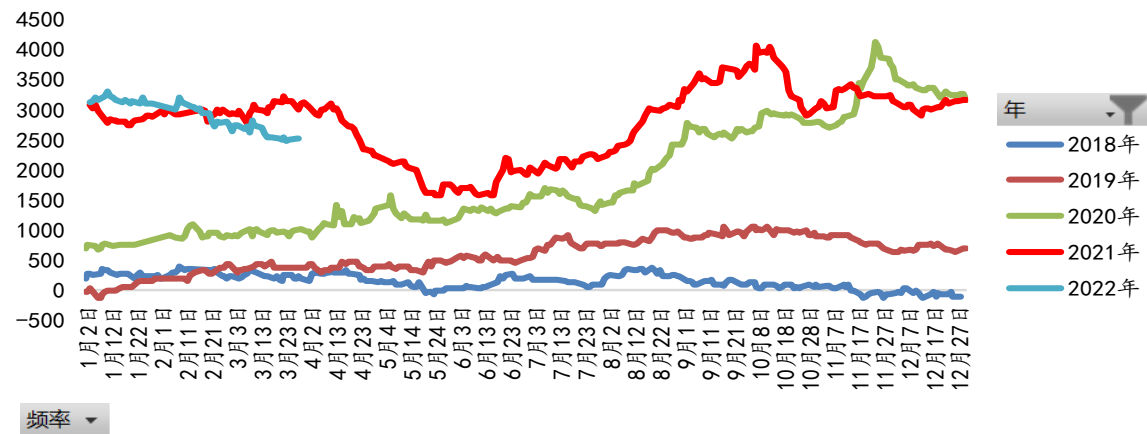
共聚-拉丝价差情况：窄幅波动

共聚-拉丝价差表现



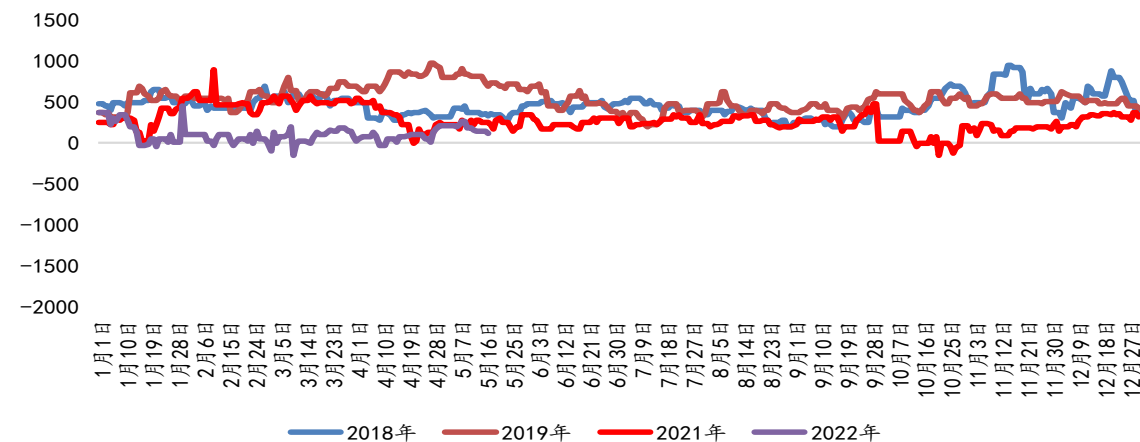
LD-LL价差表现情况：维持高位

LD-LL价差表现



PP粒料与粉料价差：小幅走强，但仍处低位

华东粒料-粉料价差表现





不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



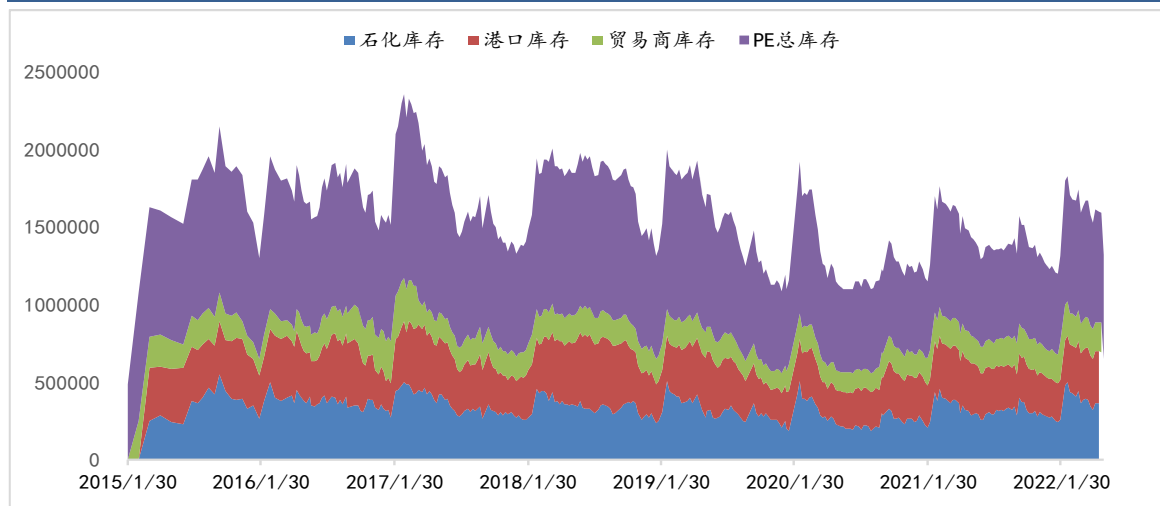
第四部分

库存&生产利润情况

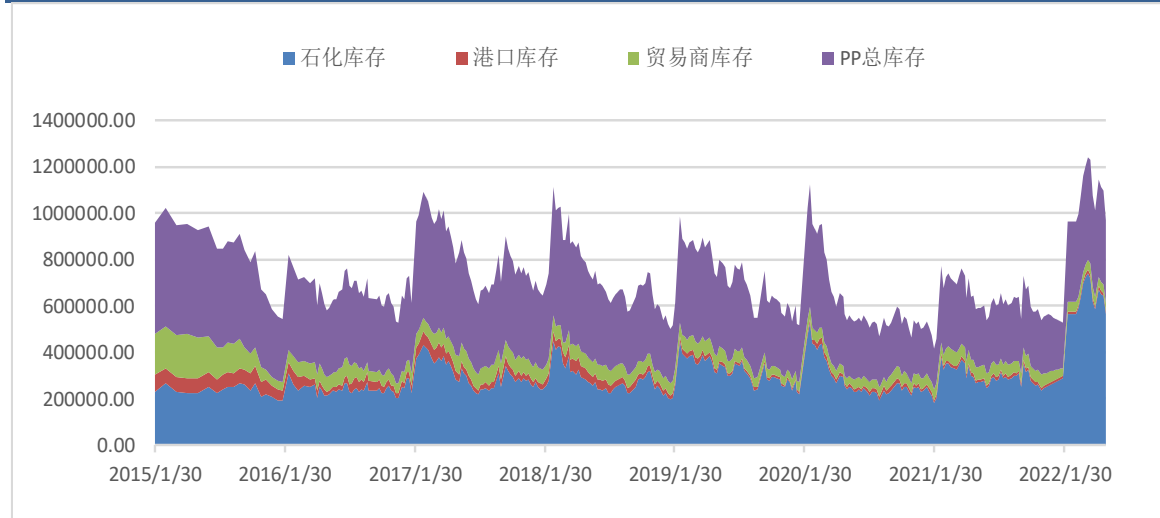
- 近期两油库存去化加快，库存降至中性水平，贸易商库存受终端需求及物流运输影响处于偏高水平，港口因进口偏低库存中性，社会库存整体中性。目前本轮疫情基本接近尾声，但市场信心尚未完全恢复，下游补库意愿仍然偏低，工厂采购刚需为主，但若未来需求持续好转，企业有阶段性补库需求。
- 截至5月27日最新数据显示，PE石化库存为31.87万吨，环比减少1.14%，港口库存为32.88万吨，环比减少0.36%，贸易商库存为19.20万吨，环比减少1.23%。
- 截至5月27日最新数据显示，PP石化库存为56.35万吨，环比减少3.46%，港口库存为1.29万吨，环比减少5.14%，贸易商库存为3.62万吨，环比减少17.91%。

PE&PP库存情况(图表)

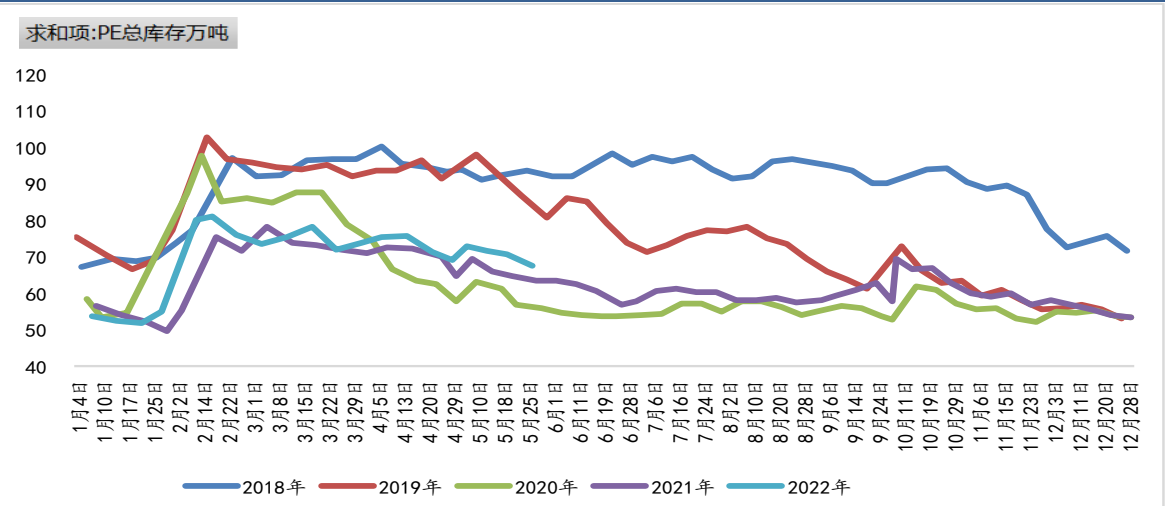
PE库存情况: 67.44万吨, 环比减少2.50%



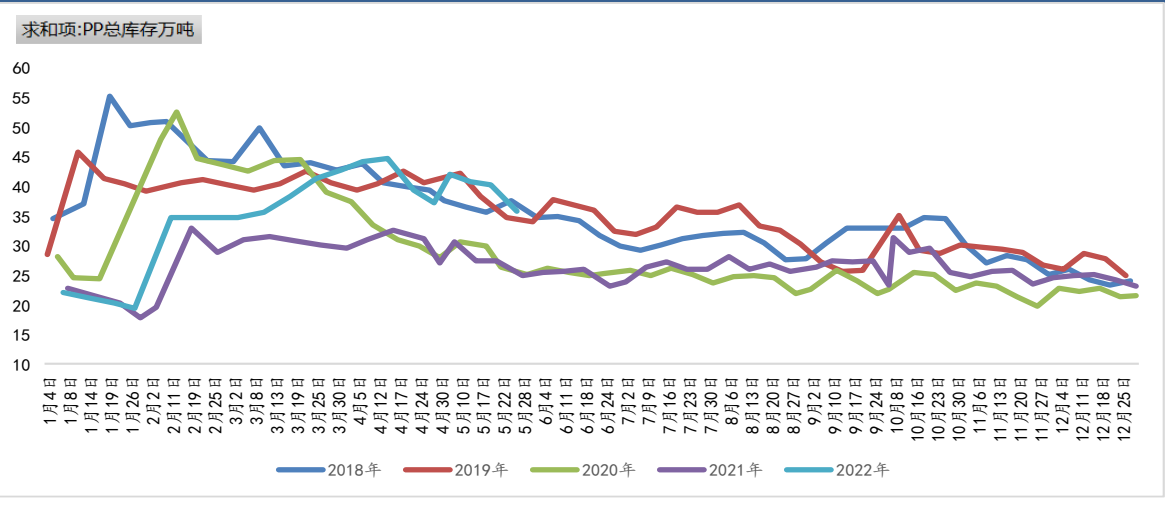
PP库存情况: 35.82万吨, 环比减少3.53%



PE总库存季节图



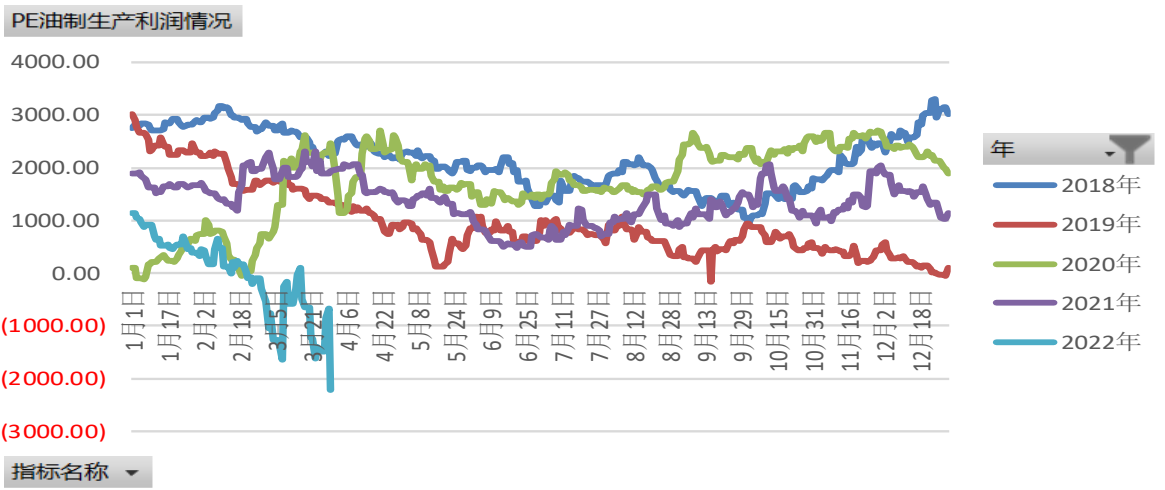
PP总库存季节图



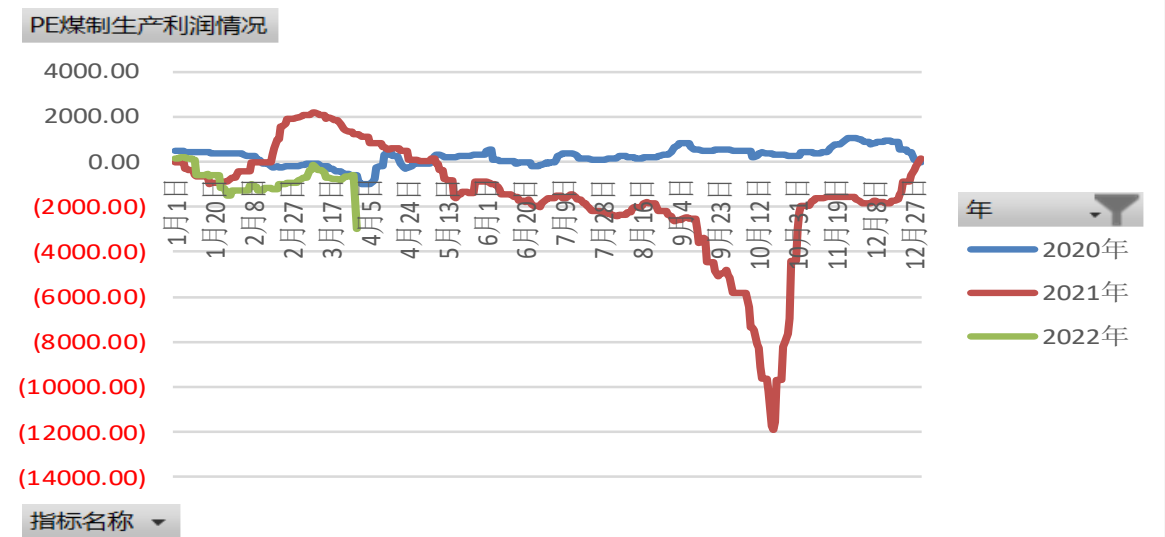
PE&PP生产利润分析

- 目前来看，原油对聚烯烃的底部支撑仍然可靠。油制聚乙烯成本在10951元/吨，煤制聚乙烯理论成本在8954元/吨；油制PP生产成本为10893元/吨，煤制为7569元/吨。目前除煤制工艺外，其余生产工艺的利润均为负值，其中，油制利润目前最为不佳。
- 总的来说，各路径制烯烃利润出现一定程度分化，边际高成本压力转向油制聚烯烃企业，尽管原油对聚烯烃盘面的支撑已经显现出常态化，但原油成本端驱动依旧对聚烯烃价格影响巨大。

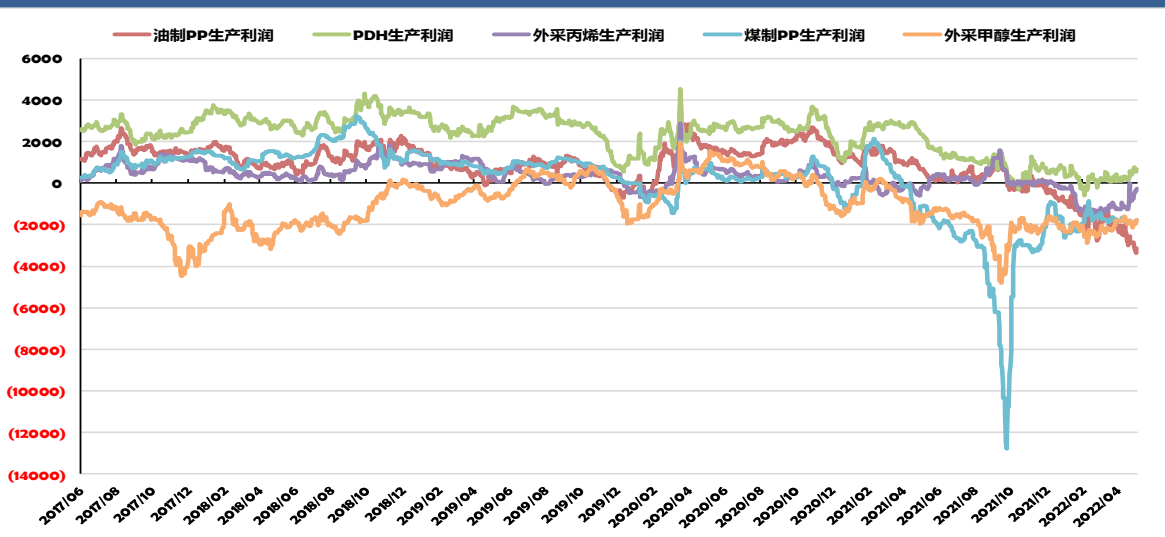
PE油制利润：10951元/吨，油制利润为负值



PE煤制利润：转为正值，但仍为历史低位



PP利润：油制利润为-1500元/吨，处于历史低位；煤制利润恢复





不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



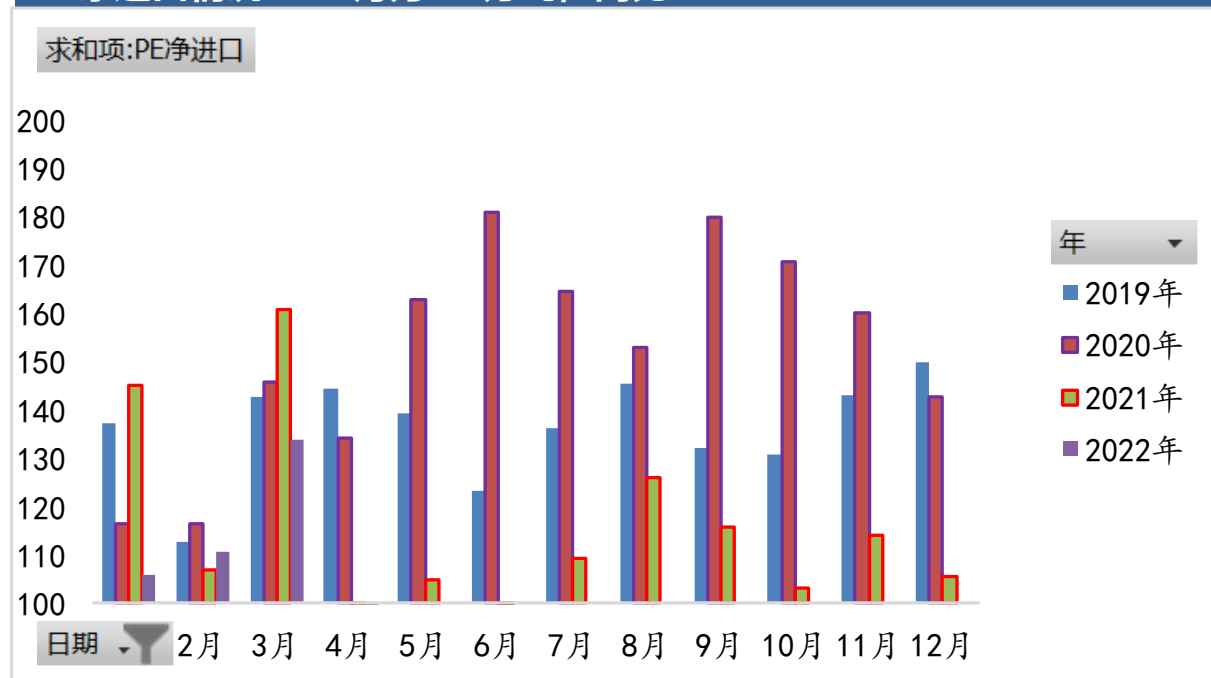
第五部分

进出口情况

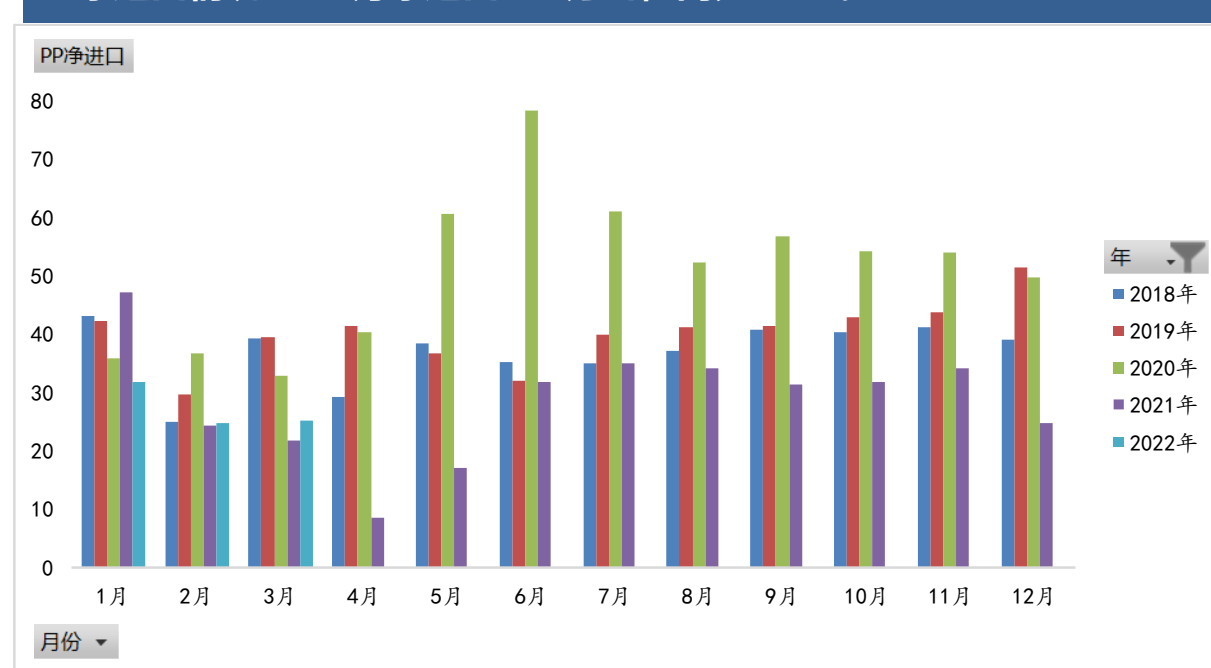
PE&PP进出口数据

- 4月PE进口、出口分别为98.1万吨，6.7万吨，同比下降20.8%、8.3%，1-4月累计净进口为438万吨，同比下降17.3%。目前来看，海外因高油价抑制供应且需求相对稳定，而国内市场受疫情影响表现疲弱，内外盘价差持续倒挂，进口窗口关闭乌明确改善预期，预计二季度进口量维持低位。
- 4月PP进口、出口分别为21.1万吨、20.5万吨，同比下降11.4%、17.6%，1-4月累积净进口44.5万吨，同比下降13%。年内多套PP装置投产，而下游需求节奏被疫情打乱，PP供需环境整体宽松，导致国内价格表现疲软，尤其3-4月份内外价差倒挂严重，月度进口创下近年来同期较低水平，而出口端3-4月份依赖出现明显的放量。鉴于目前的内外环境，预计二季度进口量维持低位，而出口有望保持较高水平

PE净进口情况：1-4月为438万吨，同比-17.3%



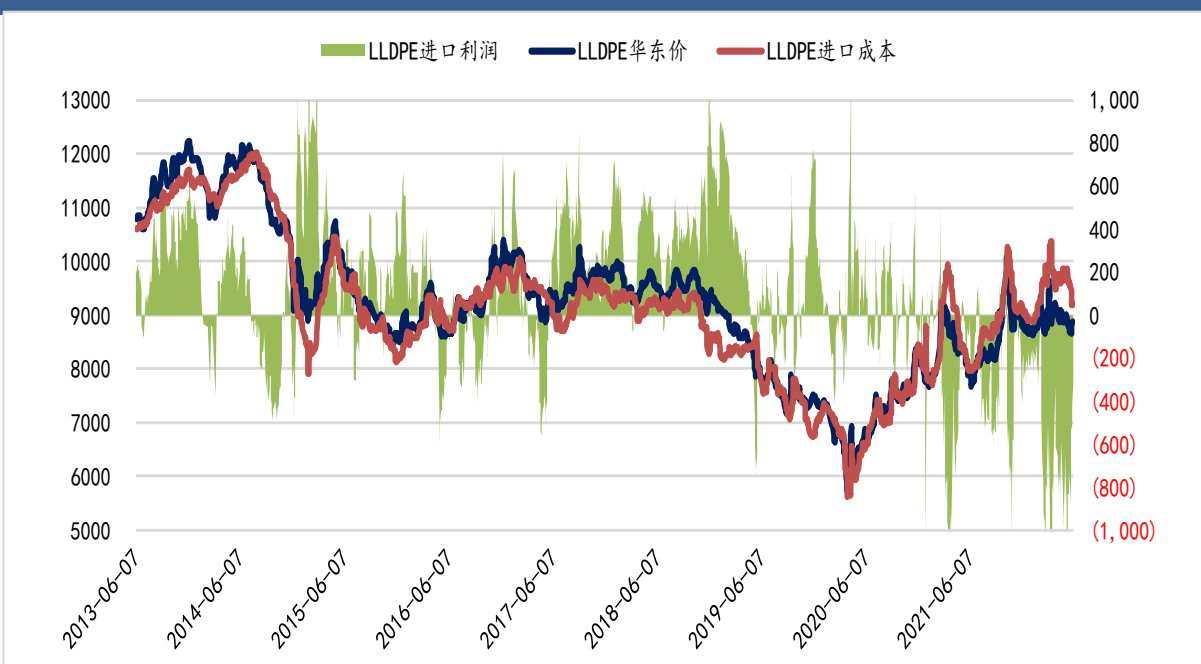
PP净进口情况：1-4月净进口44.5万吨，同比-13%。



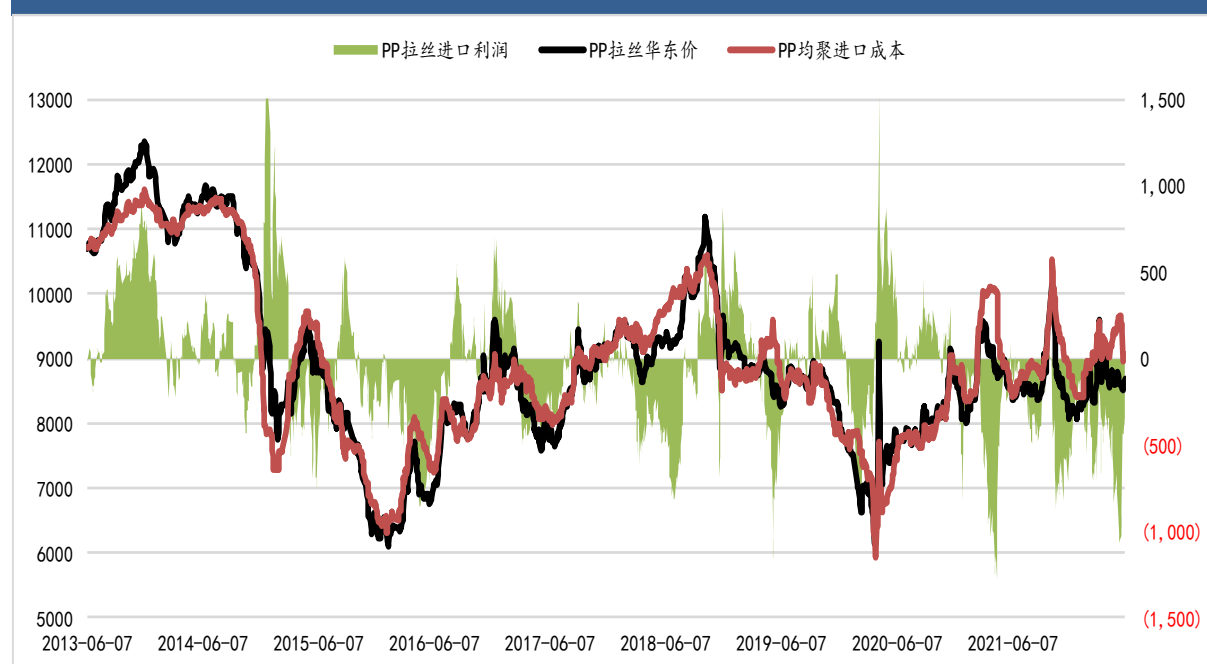
PE&PP标品进口利润

- PE标品进口利润目前呈现倒挂情况，进口窗口预计短期不会打开。
- PP标品进口利润亦表现为倒挂情况，整体趋势与PE类似。
- 在布伦特原油价格触及100美元/桶历史高位的背景下，外盘价格下行空间有限，未来进口倒挂情况预计继续保持。

PE标品进口利润(LLDPE)



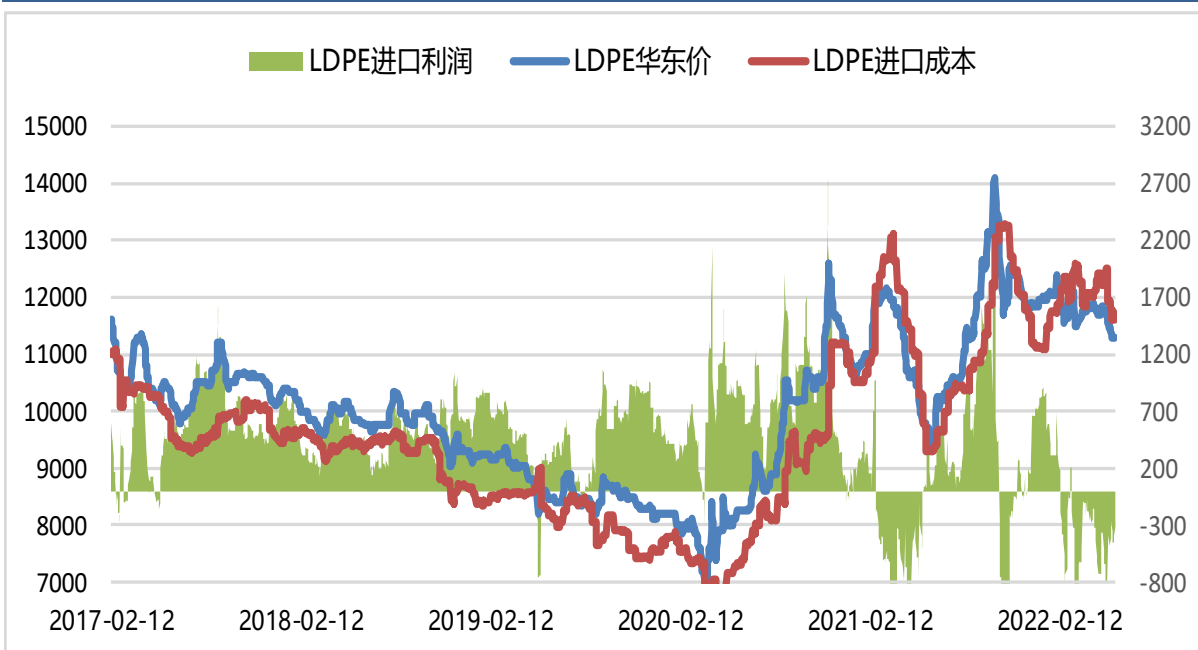
PP标品进口利润(PP拉丝)



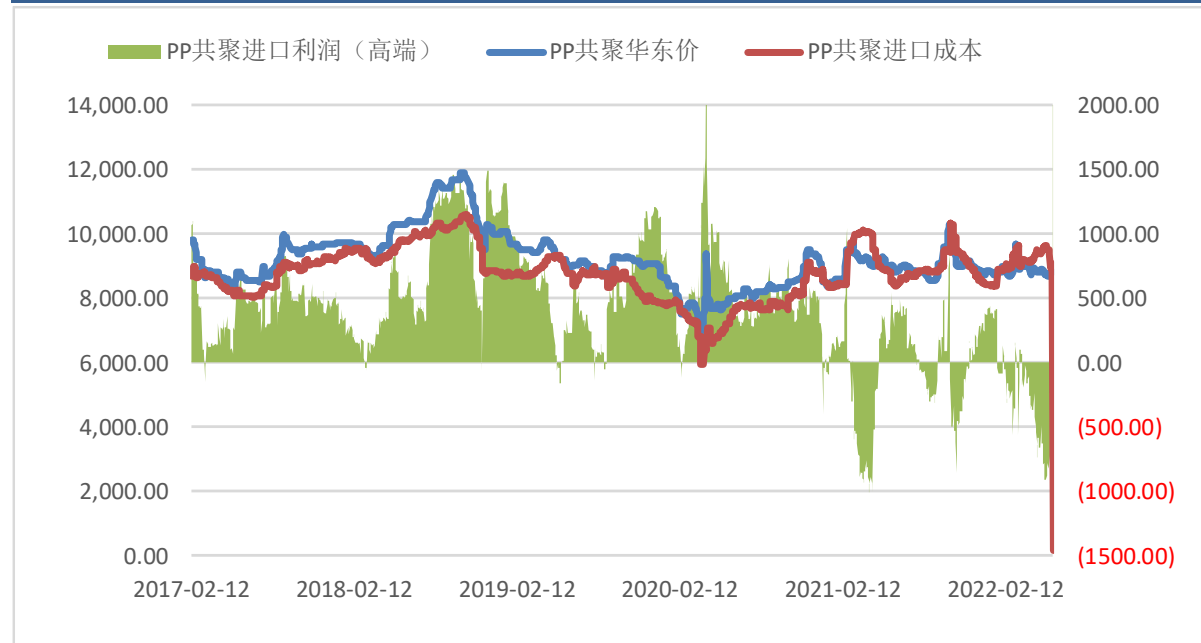
PE&PP非标品进口利润

- 受国内高压聚乙烯货源偏紧影响，当前LDPE价格维持，LDPE进口利润尚可。
- PP共聚进口成本尚可。
- 非标进口窗口处于打开状态。

PE非标品进口利润



PP非标品进口利润



本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本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，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。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

分析师：林德斌 F0263093 Z0012783 电话:020-23382583 邮箱:lin.debin@gzf2010.com.cn

广州期货主要业务单元联系方式



上海分公司 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	杭州城星路营业部 联系电话: 0571-89809624 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	苏州营业部 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	上海陆家嘴营业部 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
广东金融高新区分公司 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	深圳营业部 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	佛山南海营业部 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	东莞营业部 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 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	清远营业部 联系电话: 0763-3808515 办公地址: 广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	肇庆营业部 联系电话: 0758-2270761 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	华南分公司 联系电话: 020-61887585 办公地址: 广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司 联系电话: 010-63360528 办公地址: 北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	湖北分公司 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	山东分公司 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	郑州营业部 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
青岛分公司 联系电话: 0532-88697833 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	四川分公司 联系电话: 028-83279757 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	机构业务部 联系电话: 020-22836158 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	机构事业一部 联系电话: 020-22836155 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业二部 联系电话: 020-22836182 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	机构事业三部 联系电话: 020-22836185 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	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	



不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE

欢迎交流!

