

# 聚烯烃：千帆竞渡，高利润时代逐渐落幕

## 塑料期价重心不断下移

2019年，PE产能增速提升，宏观环境不景气，期价重心不断下移。L主力期价跌幅超过1800元/吨。



数据来源：文华财经，中信建投期货



中信建投期货  
CHINA FUTURES

## PP期价重心不断下移

2019年，PP整体走势与L类似，但由于PP国内产量增速不及PE，同时PP受进口货源冲击较小，导致PP价格走势略强于L，体现在下跌时跌幅更小，上涨时涨幅更大。



数据来源：文华财经，中信建投期货



中信建投期货  
CHINA FUTURES

## 产能加速扩张

### 2019年PE和PP新增装置

PE			PP		
企业名称	产能（万吨/年）	投产时间	企业名称	产能（万吨/年）	投产时间
久泰能源	30	2019 年 3 月	久泰能源	35	2019 年 3 月
中安联合	35	2019 年 8 月	恒力石化	45	2019 年 5 月
宁夏宝丰二期	30	2019 年 9 月	东莞巨正源	60	2019 年 6 月
			中安联合	35	2019 年 8 月
			宁夏宝丰二期	30	2019 年 9 月
2019 年合计	95		2019 年合计	205	

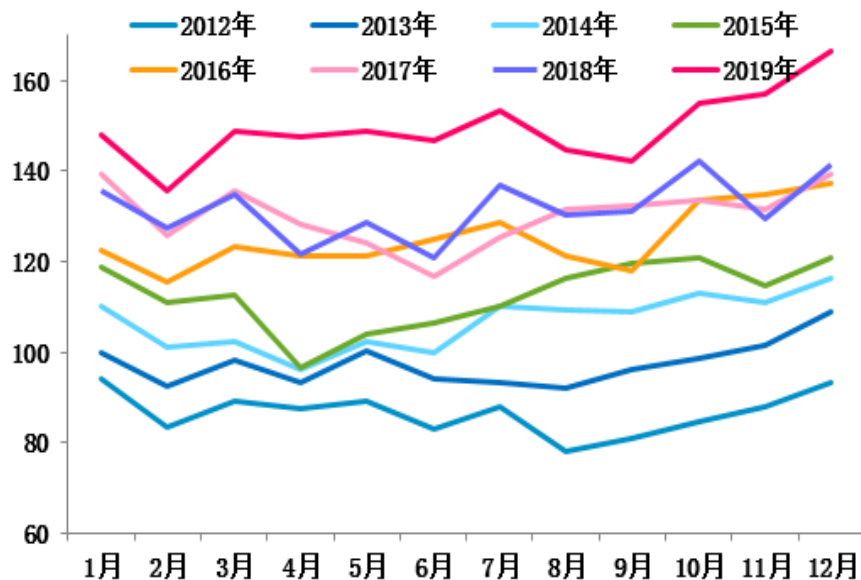
数据来源：隆众资讯，卓创资讯，网上公开资料整理，中信建投期货

- 2019年，PE与PP新增产能分别为95万吨和205万吨，分别较2018年增加5.24%和9.14%。  
浙江石化于12月30宣布全面投产，暂将新产能归于2020年。

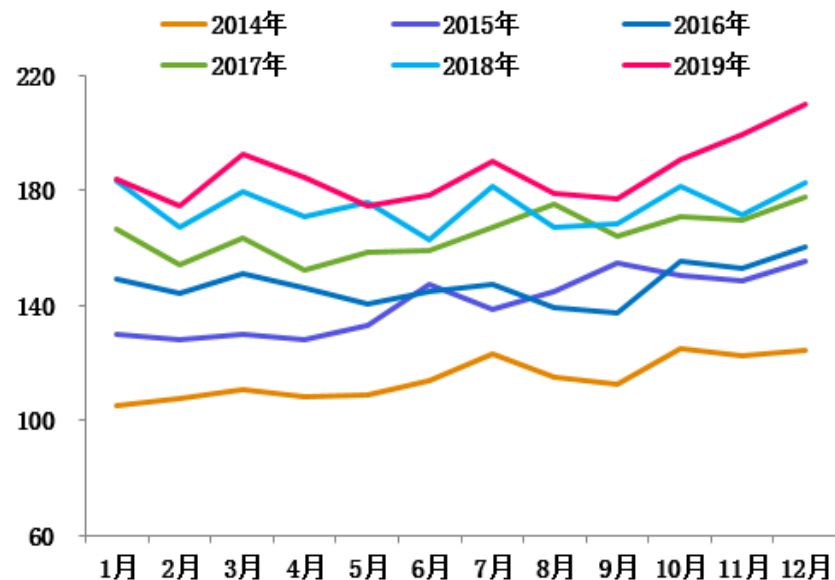


## 产能加速扩张

PE国内月度产量统计



PP国内月度产量统计



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

- 2019年，国内PE产量约为1793.6万吨，累计同比增长13.56%，较2018年提升约12个百分点。PP国产量约2234.8万吨，累计同比增长约6.82%，增速较2018年提升约1个百分点。



中信建投期货  
CHINA FUTURES

## 产能加速扩张

### 2020年PE和PP计划新增装置

PE			PP		
企业名称	产能（万吨/年）	投产时间	企业名称	产能（万吨/年）	投产时间
浙江石化	30+45	2019 年 12 月底	浙江石化	90	2019 年 12 月底
恒力石化	40	2020 年	恒力石化	20+20（已投一线）	2020 年
辽宁宝来化工	45+35	2020 年 3 月	辽宁宝来化工	60	2020 年 3 月
中科炼化	35	2020 年上半年	东明石化	20	2020 年 4 月
大庆联谊	40	2020 年 6 月	中科炼化	55	2020 年上半年
中化泉州	40	2020 年 6 月	徐州海天	25	2020 年 5 月
延长中煤榆林	30	2020 年 7 月	华亭煤业	16	2020 年 6 月
烟台万华	35+45	2020 年三季度	大庆联谊	55	2020 年 6 月
华泰盛富	40	2020 年下半年	中化泉州	35	2020 年 6 月
卫星石化	50+40	2020 年下半年	延长中煤榆林	30	2020 年 7 月
			烟台万华	30	2020 年三季度
			中石化天津	20	2020 年 10 月
			宁波福基	60	2020 年二季度
2020 年合计	550		2020 年合计	536	

数据来源：隆众资讯，卓创资讯，网上公开资料整理，中信建投期货

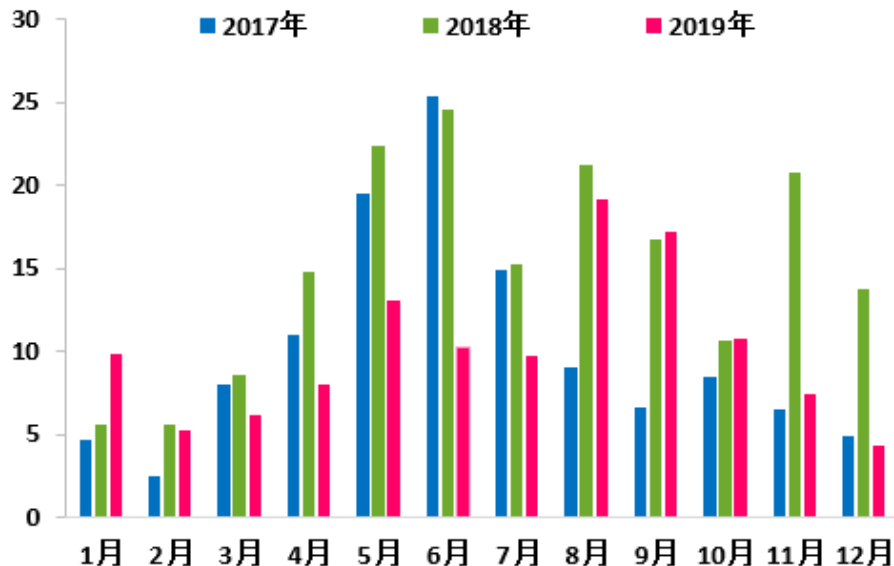
- 2020年，PE与PP计划新增产能增速分别高达28.8%和21.9%。考虑到推迟的惯性，恒力石化、宝来化工、中科炼化、东明石化投产的概率也较大，若这几套装置顺利开车，PE与PP产能增速分别为12.06%和10.82%，高于2019年新产能增速。



**中信建投期货**  
CHINA FUTURES

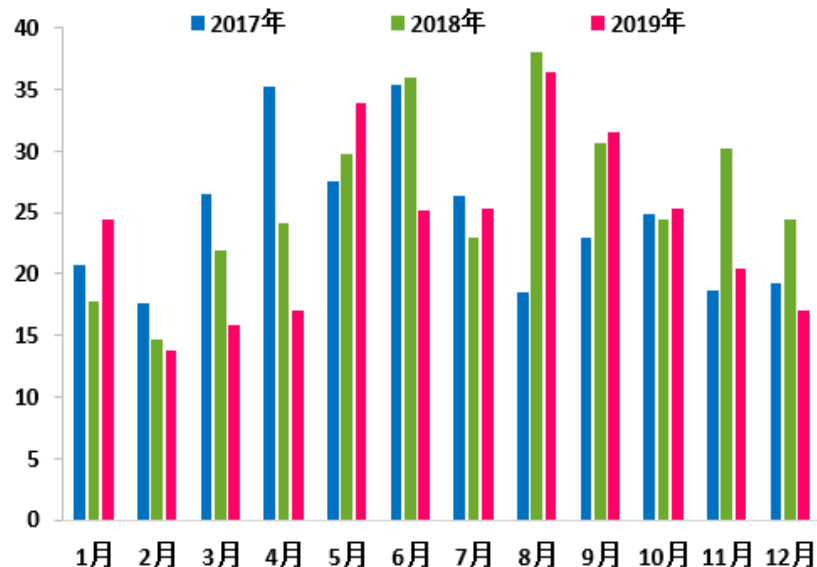
## 检修力度小

PE装置检修损失产量统计



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

PP装置检修损失产量统计



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

- 2019年，国内PE因停车损失产量在121.15万吨左右，较2018年减少32.6%；PP因停车损失产量在286.34万吨左右，较2018年减少9.08%。



中信建投期货  
CHINA FUTURES

## 检修力度小

2017-2020年PE和PP检修损失量

	2017年	2018年	2019年	2020年E
PE	121.21	179.78	121.15	97/ 110
PP	293.26	314.93	286.34	99/260

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

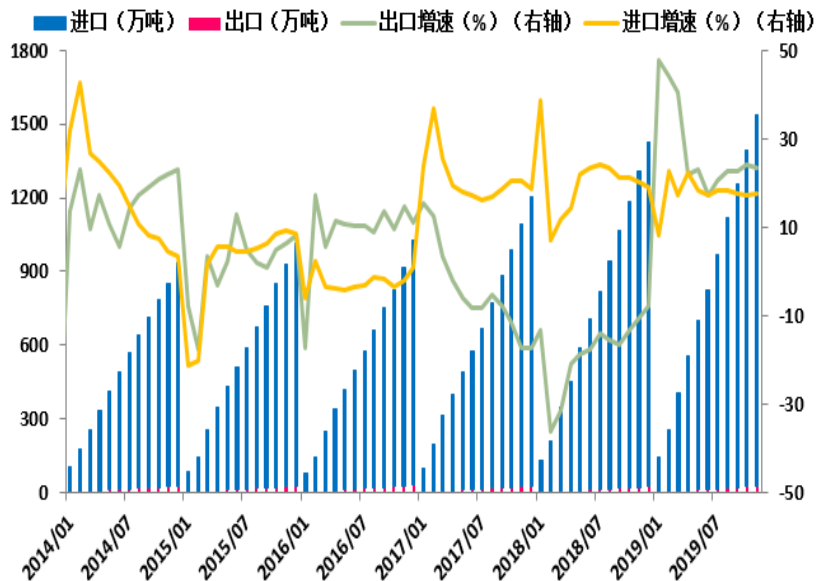
- 卓创资讯统计，2020年PE计划检修损失量约97万吨，考虑到临停装置的存在，预计全年因检修损失量约110万吨；PP计划检修损失量约99万吨，即使临停装置与2019年相当，预计全年损失量在260万吨左右。二三季度为计划检修高峰，占计划检修损失量的90%左右。





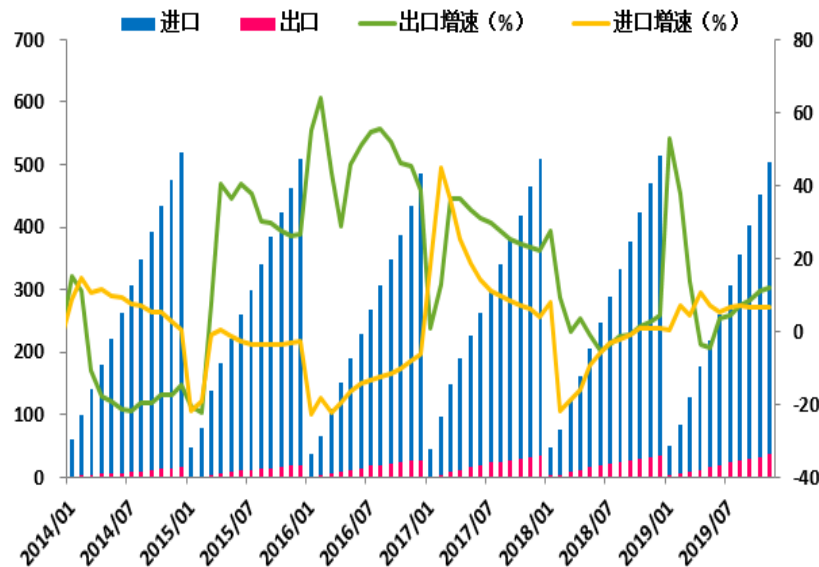
## 关注进口货源冲击

PE进出口累计及增速



数据来源: Wind, 中信建投期货

PP进出口累计及增速



数据来源: Wind, 中信建投期货

- 2019年前11个月，1-11月PE累计进口1514.14万吨，累计同比增长17.67%；1-11月PP累计进口466.99万吨，同比增长6.78%。



中信建投期货  
CHINA FUTURES

## 国外产能继续扩张

### 2020年全球（不含中国大陆）PE新增产能情况

公司名称	产能（万吨/年）	产品	计划投产时间
美国巴塞尔	50	HDPE	2019.12
韩国 Hanwha Total	40	全密度	2020.01
美国 Sasol	42	LDPE	2020.02
马来西亚国家石油	35	LLDPE	2020.02
马来西亚国家石油	40	HDPE	2020.03
阿曼石化	44	HDPE	2020.07
阿曼石化	44	LLDPE	2020.07
伊朗 Dehdasht Petro	30	HDPE	2020.07
伊朗 Mamasani Petro	30	HDPE	2020.07
菲律宾 JG summit	25	HDPE	2020.10
合计	330		

数据来源：资料整理，中信建投期货

### 2020年全球（不含中国大陆）PP新增产能情况

国家/地区	公司名称	产能（万吨/年）	计划投产时间
荷兰	北欧化工	8	2020.01
马来西亚	马来西亚国家石油	90	2020.01
印尼	Polytama	6	2020.01
菲律宾	JG Summit	11.5	2020.03
俄罗斯	Zapsi	50	2020.04
越南	Hyosung	60	2020.07
阿曼	阿曼石化	30	2020.07
美国	Braskem USA	45	2020.09
美国	FPC USA	25	2020.12
合计		325.5	

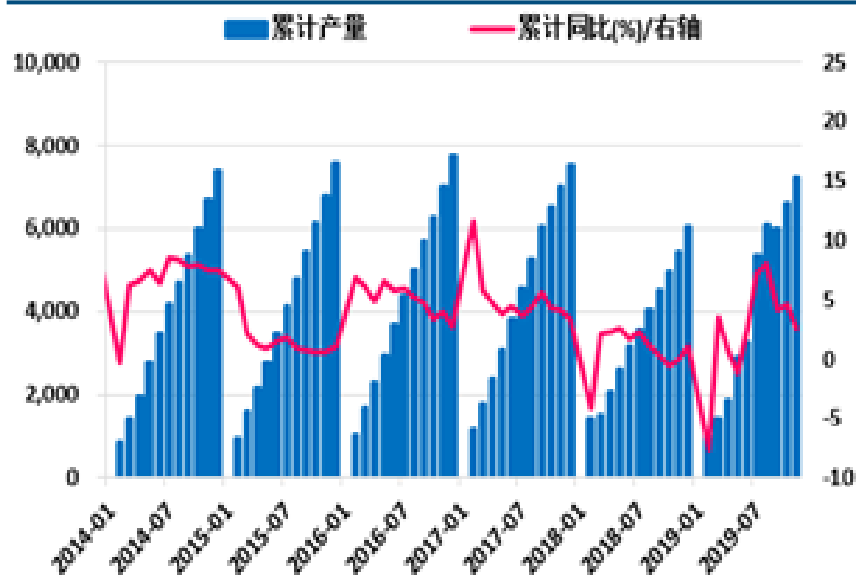
数据来源：资料整理，中信建投期货



中信建投期货  
CHINA FUTURES

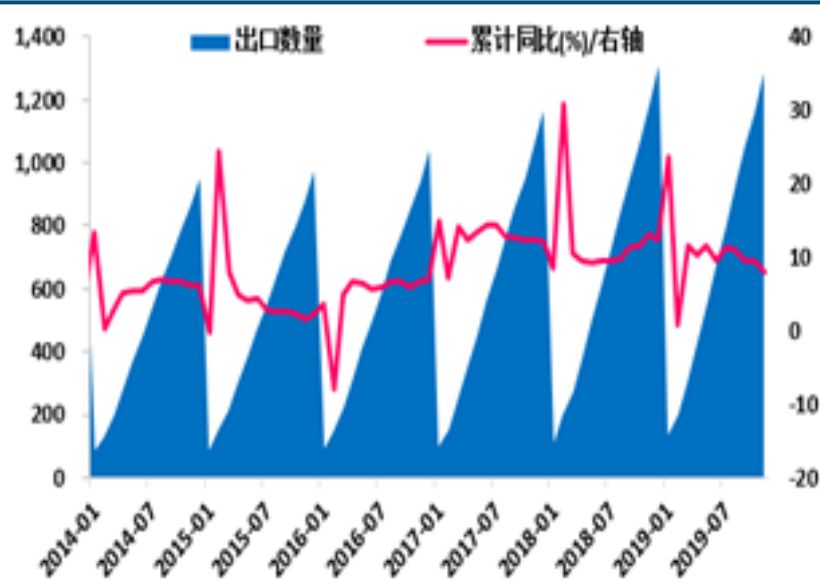
## 需求难以大幅提升

塑料制品产量及增速



数据来源: Wind, 中信建投期货

塑料制品出口及增速



数据来源: Wind, 中信建投期货

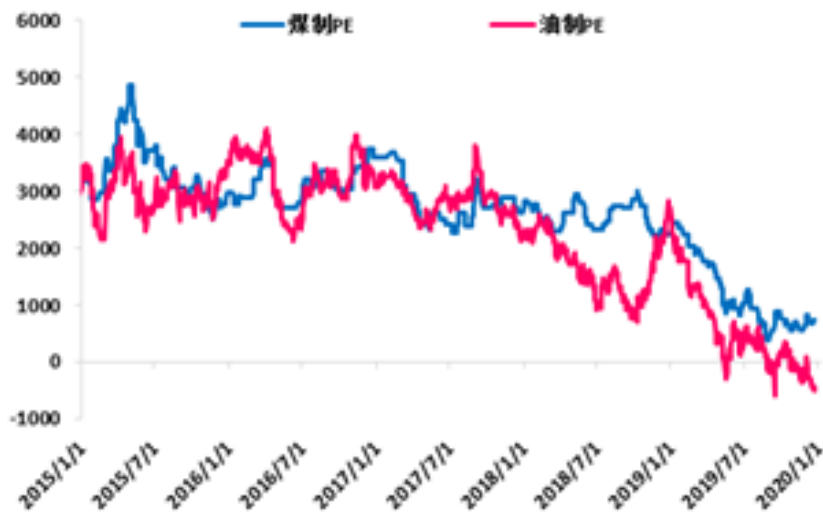
- 2019年1-11月塑料制品产量为7199.5万吨, 同比提升2.5%, 较2018年同期高2.5个百分点。2019年1-11月国内出口塑料制品累计同比增长8.0%, 低于2018年同期5个百分点。



中信建投期货  
CHINA FUTURES

## 生产利润还有压缩空间

不同工艺制PE利润（元/吨）



数据来源: Wind, 中信建投期货

不同工艺制PP利润（元/吨）



数据来源: Wind, 中信建投期货

- 2019年聚烯烃利润受到挤压，其中油制工艺因原油走势偏强利润压缩幅度更大。



中信建投期货  
CHINA FUTURES

## 展望

---

- 2020年，供给高位仍将是悬在聚烯烃头上的一把达摩克利斯之剑，生产利润或将继续被压缩。预计聚烯烃全年仍以偏弱运行为主，但考虑到中美贸易有所缓和，同时经济可能企稳，下行空间会小于2019年。
- 二季度由于浙江石化与恒力石化新装置投产事件已逐渐消化、检修集中、需求相对旺季，预计期价走势相对偏强。下半年，新产能投放预期再起，尤其10-11月，旺季逐渐退出，需求预期渐显悲观，新装置的释放可能再次实际施压市场，价格下跌概率较大。
- 不确定性风险：宏观预期不断改善；原油、丙烷等原料价格不断上涨；装置投产不及预期。

