

需求整体略偏弱 价格向上动能不足

报告人：千方磊
执业证号：F3075042

品种	观点	主要驱动
聚乙烯	下方支撑8400，偏弱运行	装置检修增加、需求略弱、油价偏弱、中游去库存缓慢、价格传导缓慢
聚丙烯	下方支撑8600，偏弱运行	检修旺季、库存去化、新产能投放、需求偏弱、油价支撑减弱、上下游利润下降

1. 原油价格意外下跌。
2. 聚烯烃装置检修情况。
3. 聚烯烃需求意外下降。
4. 库存去化放缓
5. 进口意外增加

一、聚乙烯

►核心观点：

本周国内PE石化企业生产负荷88.94%，较上周降低1.27%。国内长停检修装置增多，国产供应预计保持稳定或略有收缩格局。进口供应上，内外价格差距缩小，港口库存去库缓慢，库存小幅累库。需求端，本周农膜开机下降4%，包装膜开机下降2%，农膜旺季尾声，日内地膜开机回落至70%附近，膜料交投气氛一般，膜料利润出现回落；但管材和中空开机分别上升1%，单丝和薄膜开机维持稳定，PE下游需求整体来看，稳中略偏弱。库存端，上周石化去库理想，中游贸易商库存有降，但去库缓慢，对于价格接受意愿仍不高，原料价格传导缓慢。成本端来看，原油价格走势略弱，对于PE价格支撑有所减弱，但煤制和甲醇制成本支撑依旧坚挺，生产利润环比前期有所改善，产业上下游利润差距收缩。本周期价冲高回落转向偏弱运行，从周度级别来看，PE价格或仍可能偏弱运行，下方支撑8400，中期趋势仍向上，短期不宜过分看空。

1、期现价格横向调整运行

图1 LLDPE期现价格变动对比



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

图2 华东市场聚乙烯价产品价格变动情况



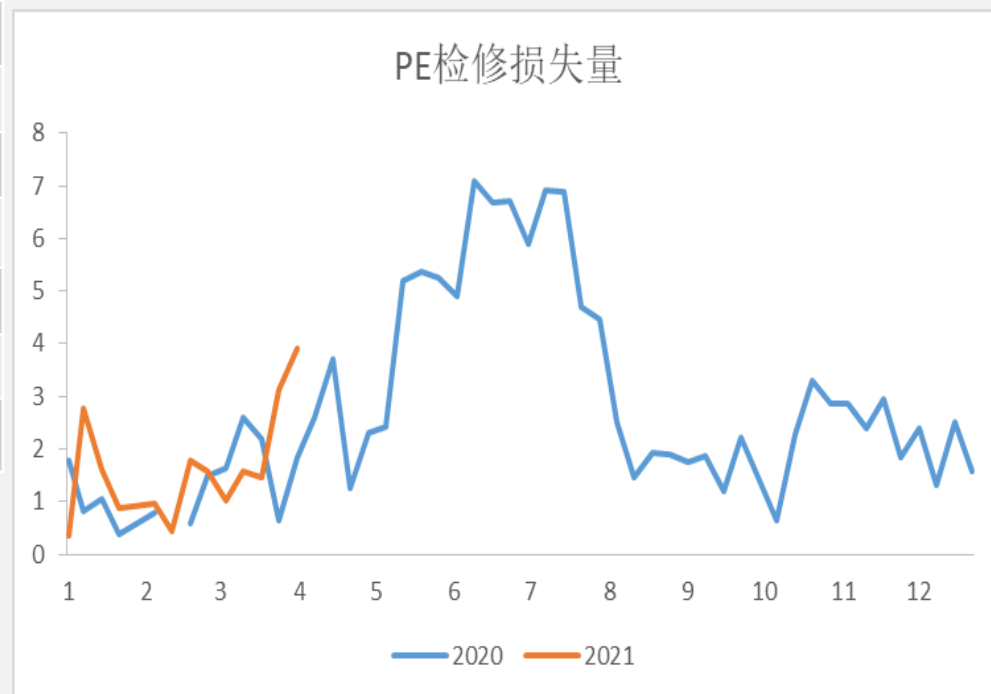
数据来源: wind, 中辉期货研发中心

2、装置检修增多，石化开工小降

表1 近期PE装置开停情况

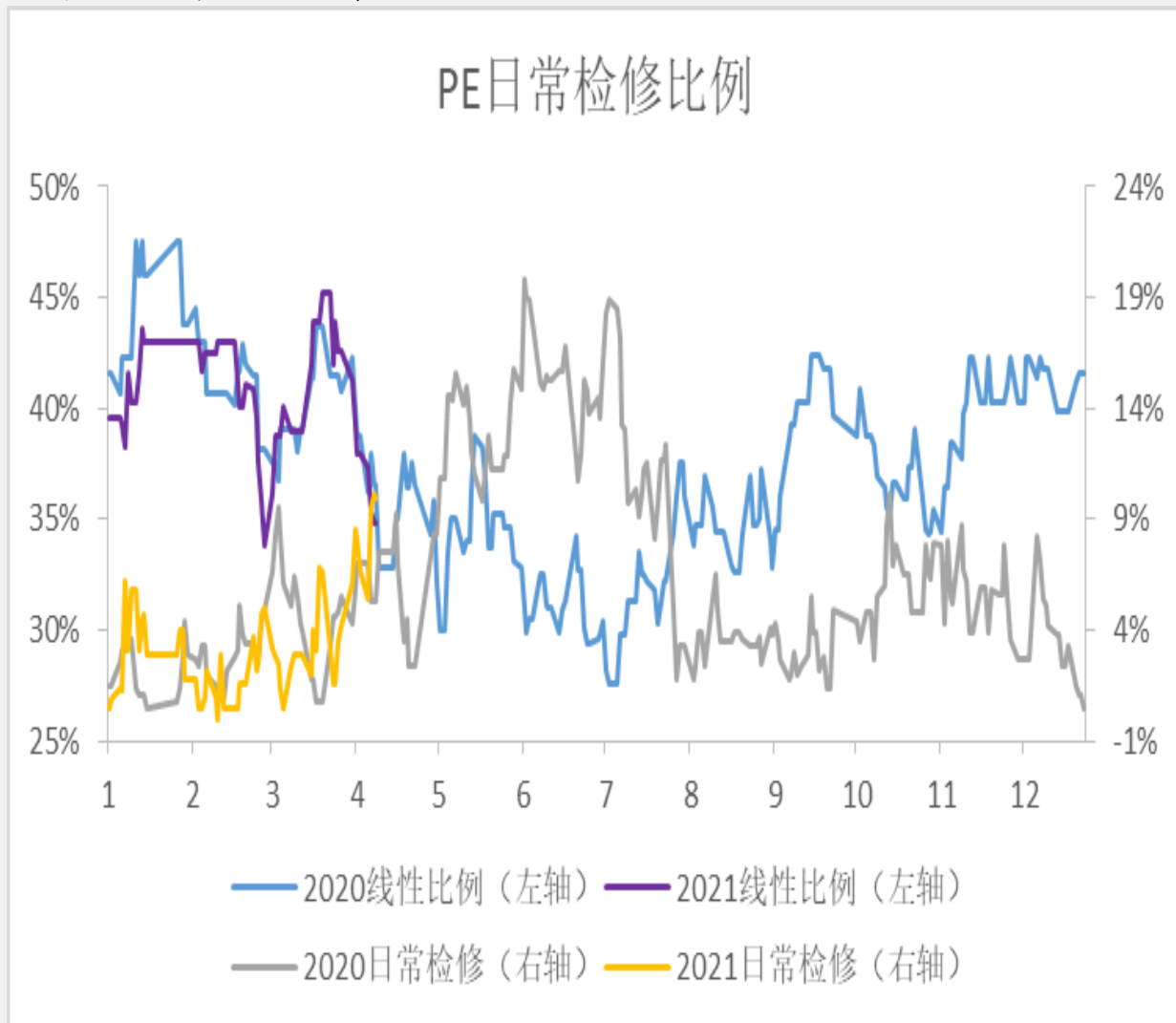
石化名称	检修产能	检修计划
独山子石化	老HDPE装置10万吨	2021年3月25日检修，计划检修2天
燕山石化	HDPE装置16万吨	2021年3月25日检修，计划5月15日开车
燕山石化	LDPE装置38万吨	2021年3月27日检修，计划5月15日开车
齐鲁石化	老全密度装置12万吨	2021年4月7日检修，计划近期开车
抚顺石化	LLDPE装置45万吨	2021年4月5日检修，计划检修45天左右
抚顺石化	HDPE装置49万吨	2021年4月5日检修，计划检修45天左右
茂名石化	2#LDPE 装置25万吨	2021年3月15日- 5月18日检修
茂名石化	HDPE装置35万吨	2021年3月25日-5月2日检修
兰州石化	老全密度装置6万吨	2021年4月8日检修，计划检修4月10日开车

➤ 本周国内PE装置检修损失量3.91万吨，较上周增加0.8万吨。本周PE石化企业生产负荷88.94%，较上周降低1.27个百分点。



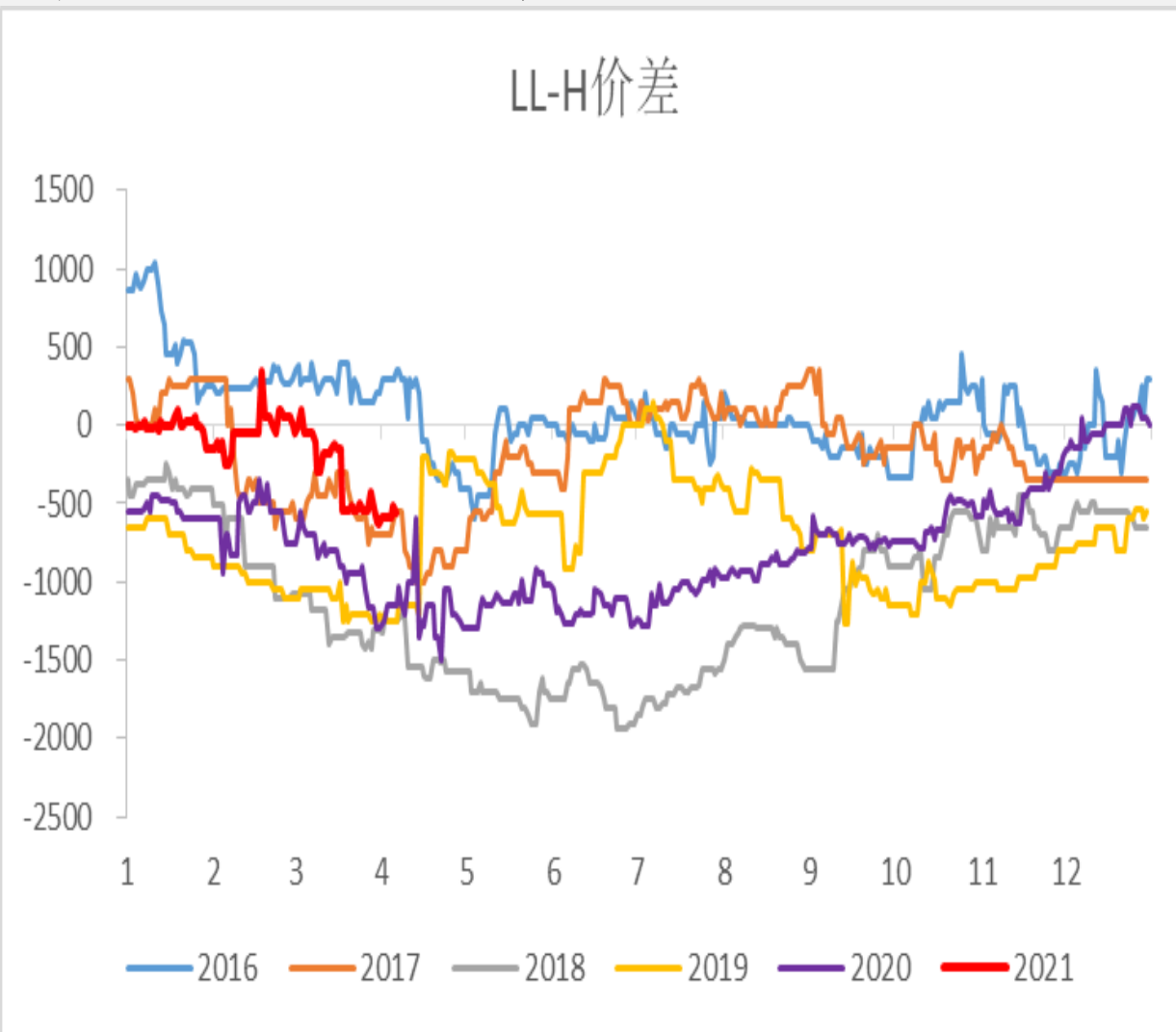
3、日内检修比例环比前期提升

图3 PE装置日常检修比例



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

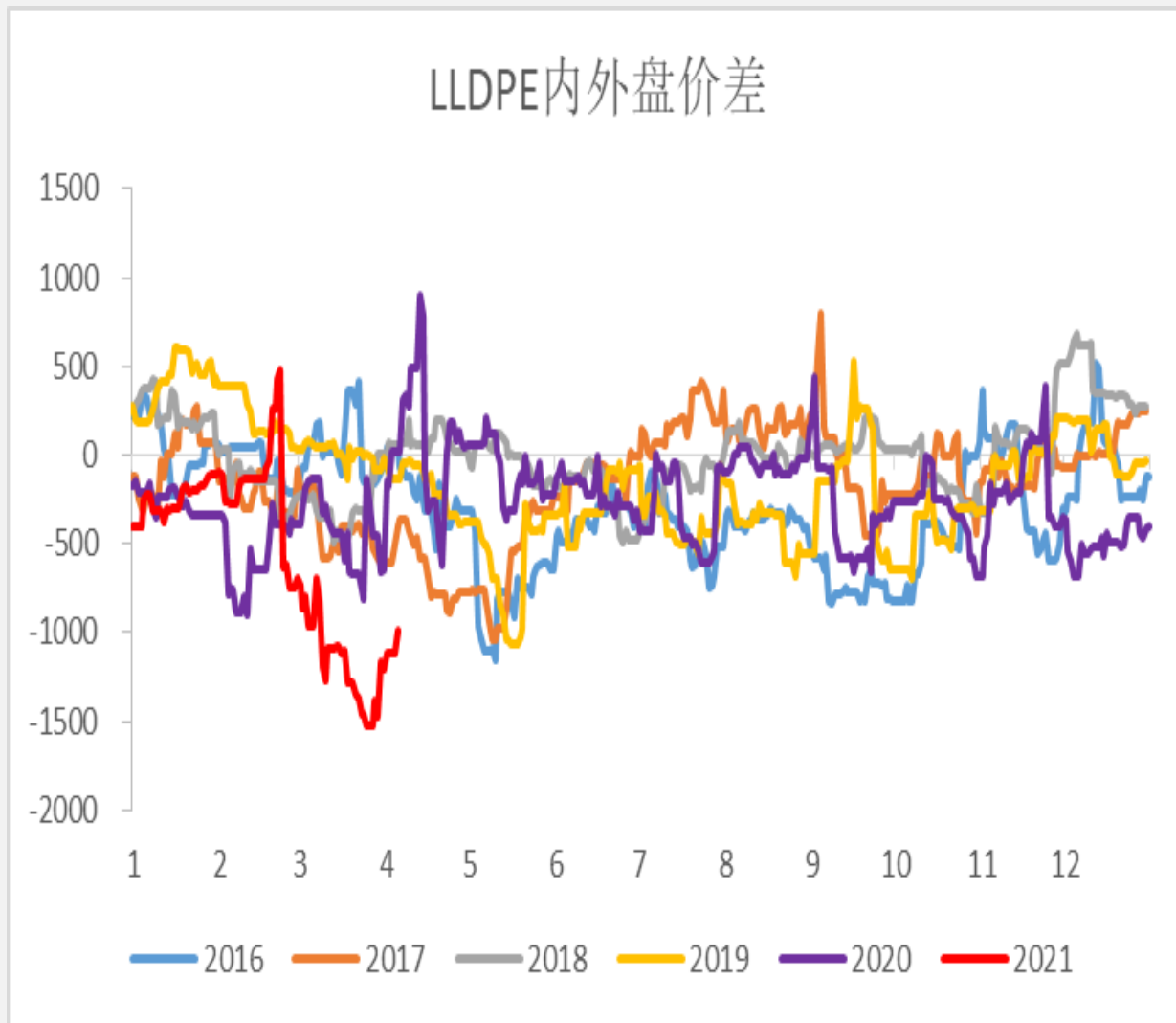
图4 LLDPE-HDPE价差情况



数据来源: Wind, 中辉期货研发中心

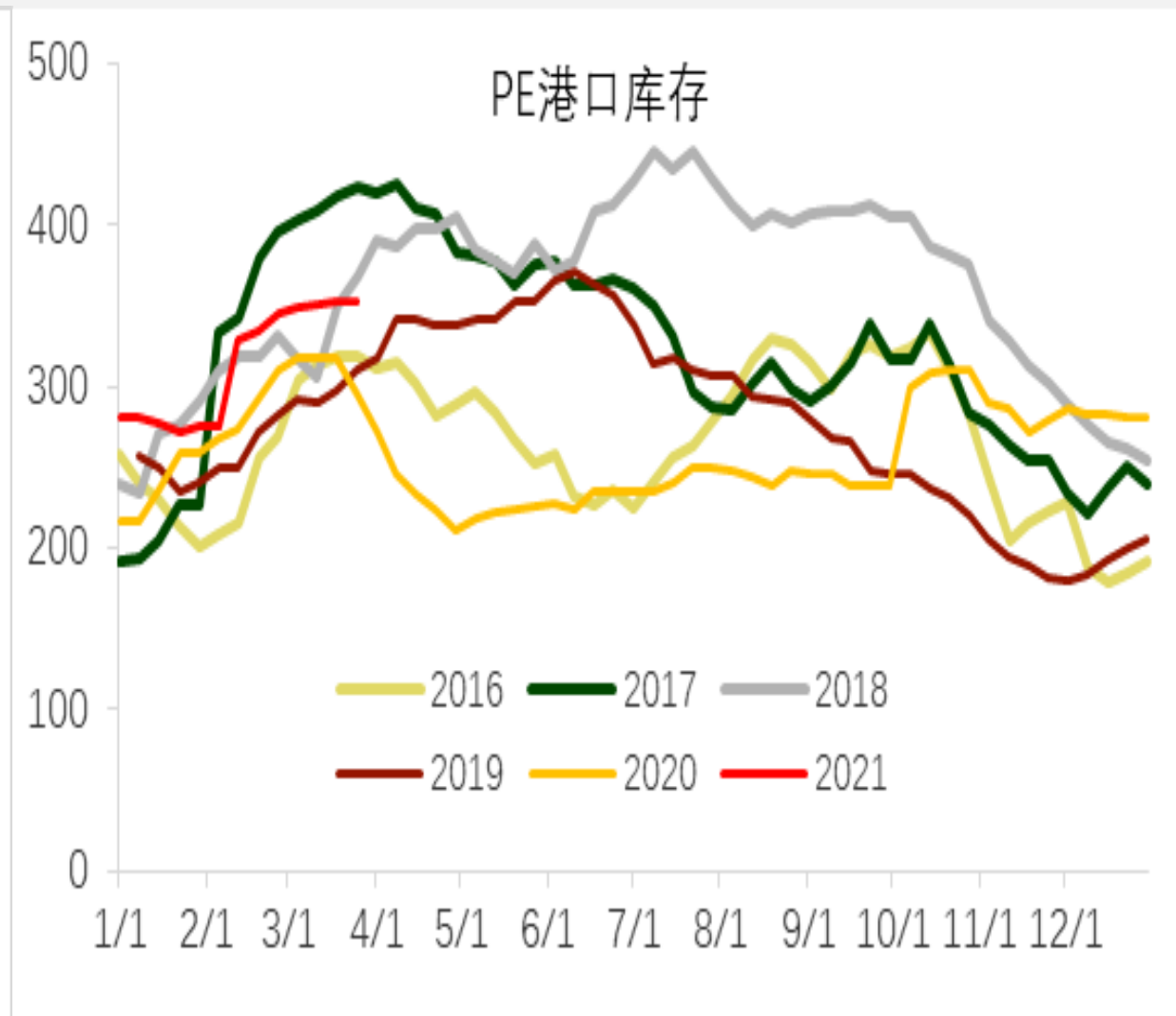
4、进口倒挂环比有收复，港口库存有压力

图5 聚乙烯进口利润变化



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

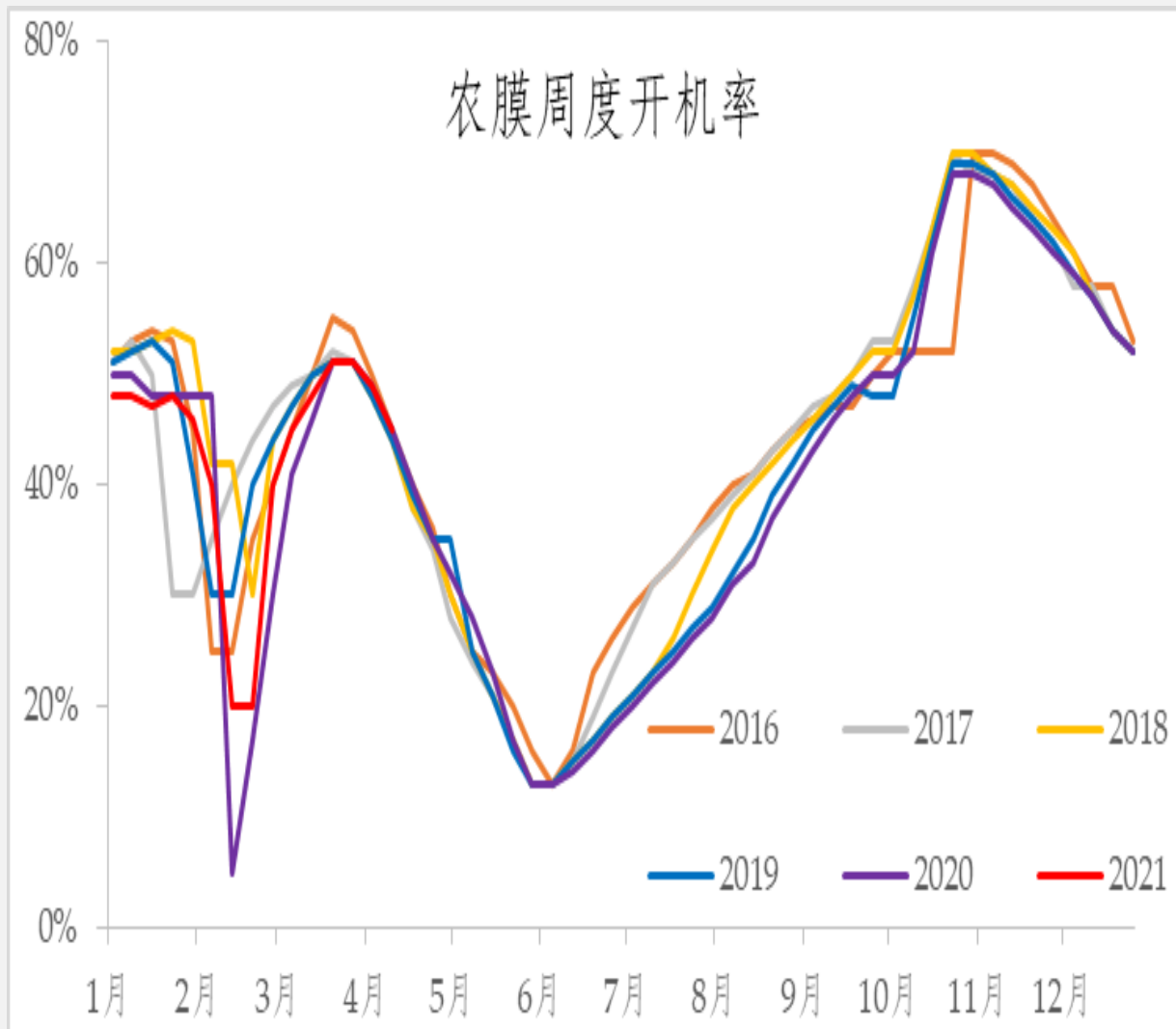
图6 聚乙烯周度港口库存



数据来源: Wind, 中辉期货研发中心

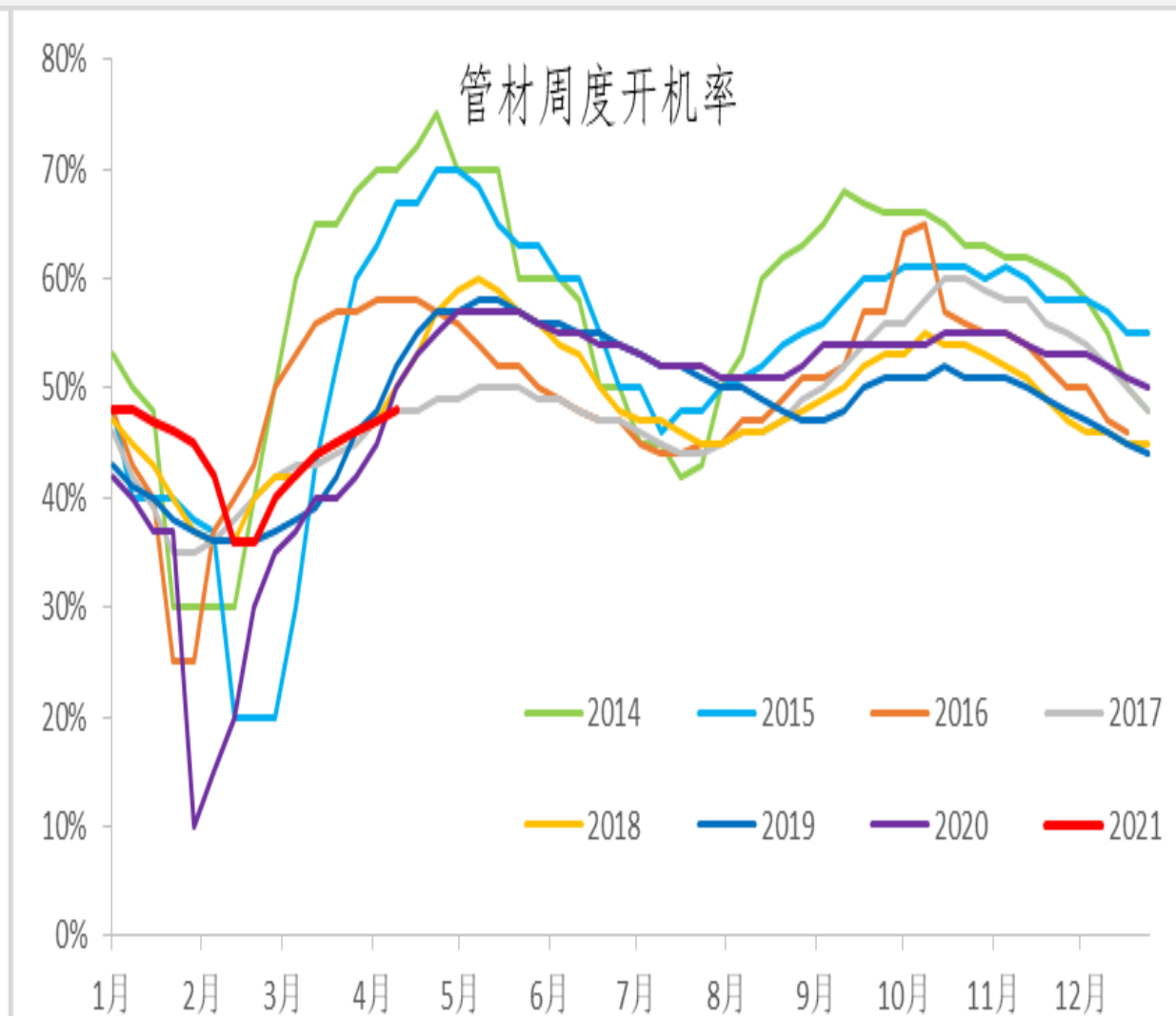
5、农膜周度开机降至45% 管材提升至48%

图7 农膜周度开机率



数据来源：Wind，中辉期货研发中心

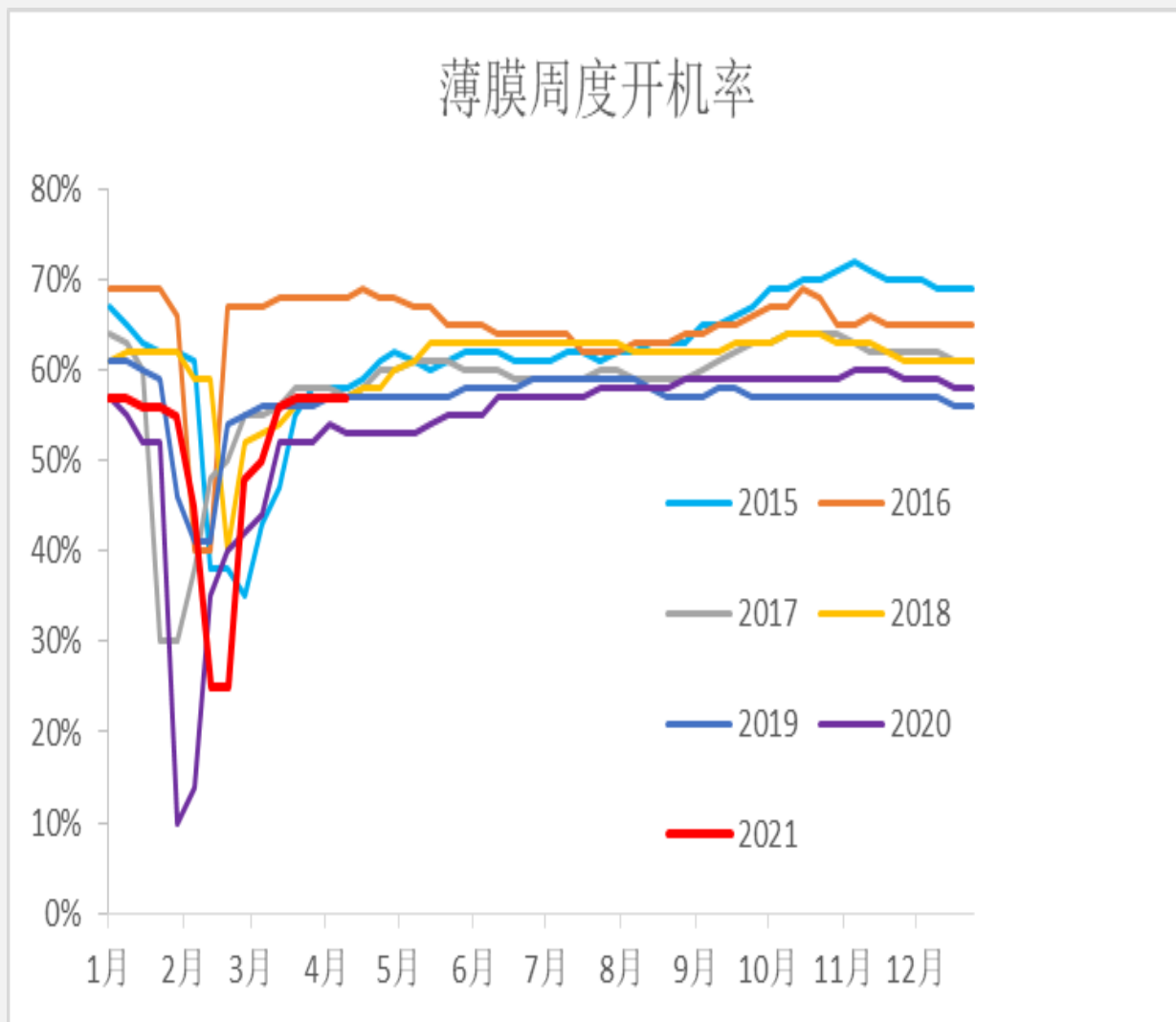
图8 PE管材周度开机率



数据来源：Wind，中辉期货研发中心

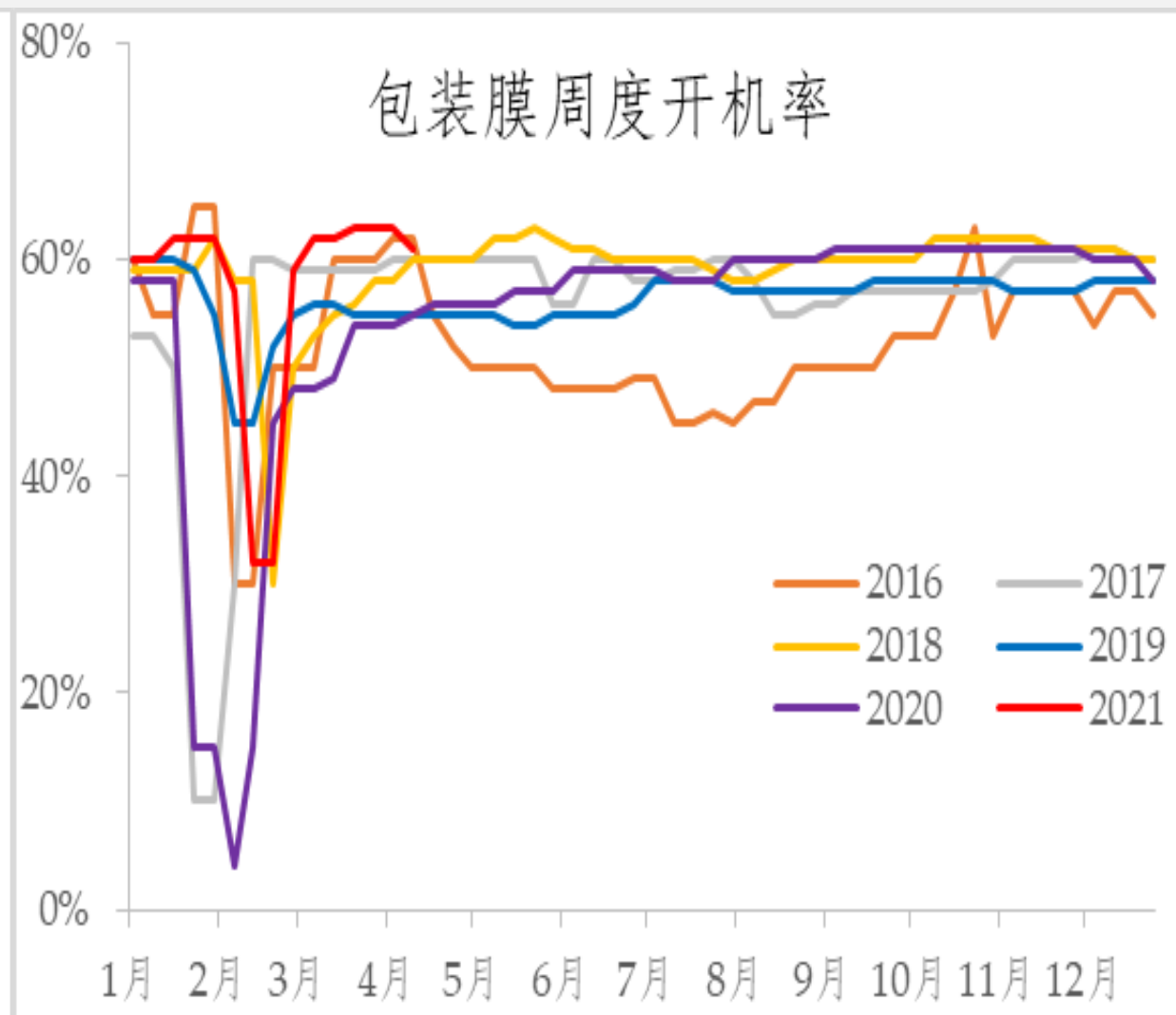
6、薄膜周度开机稳定在57% 包装膜周度开机降2%

图9 薄膜周度开机率



数据来源: Wind, 中辉期货研发中心

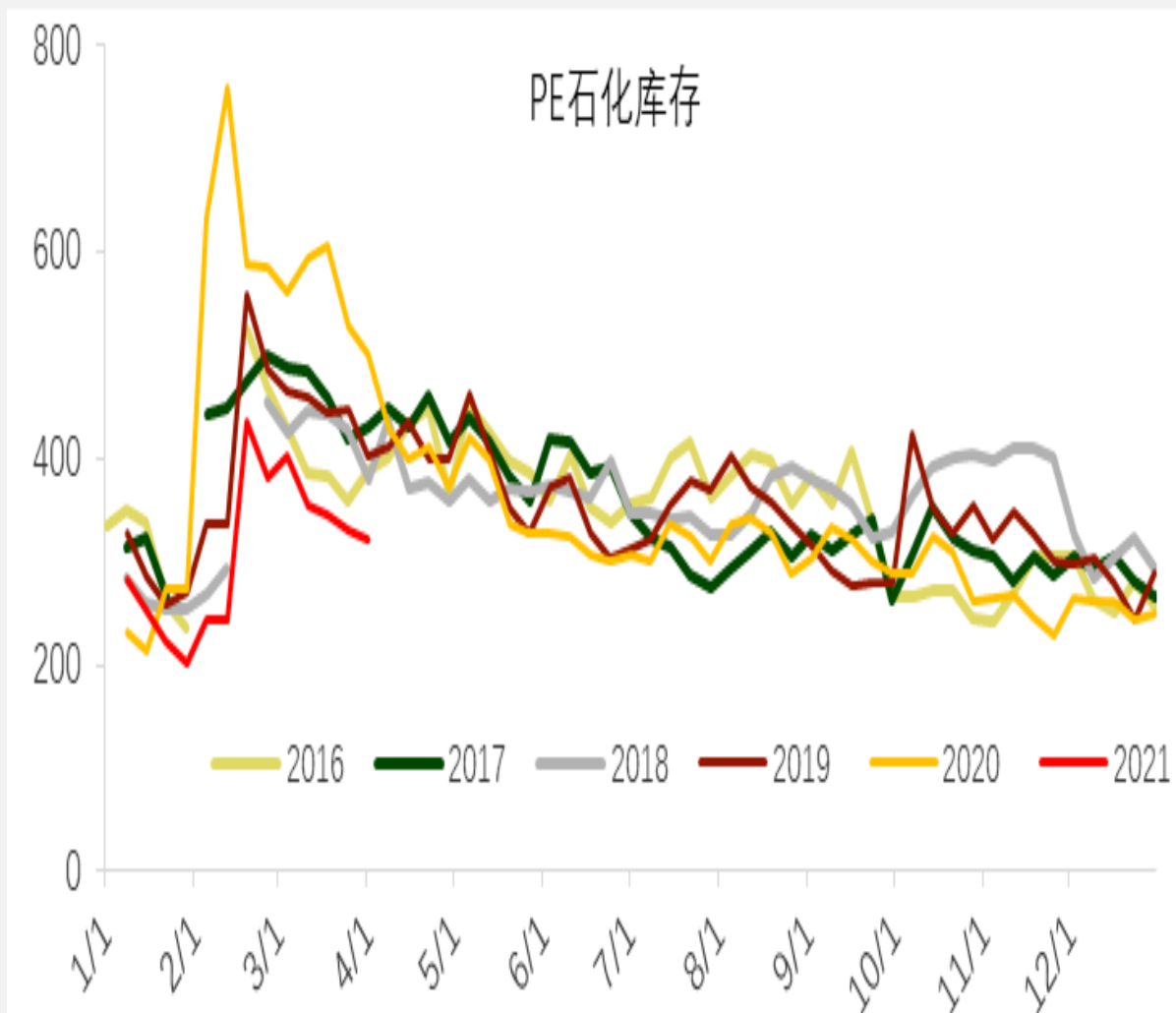
图10 PE包装膜周度开机率



数据来源: Wind, 中辉期货研发中心

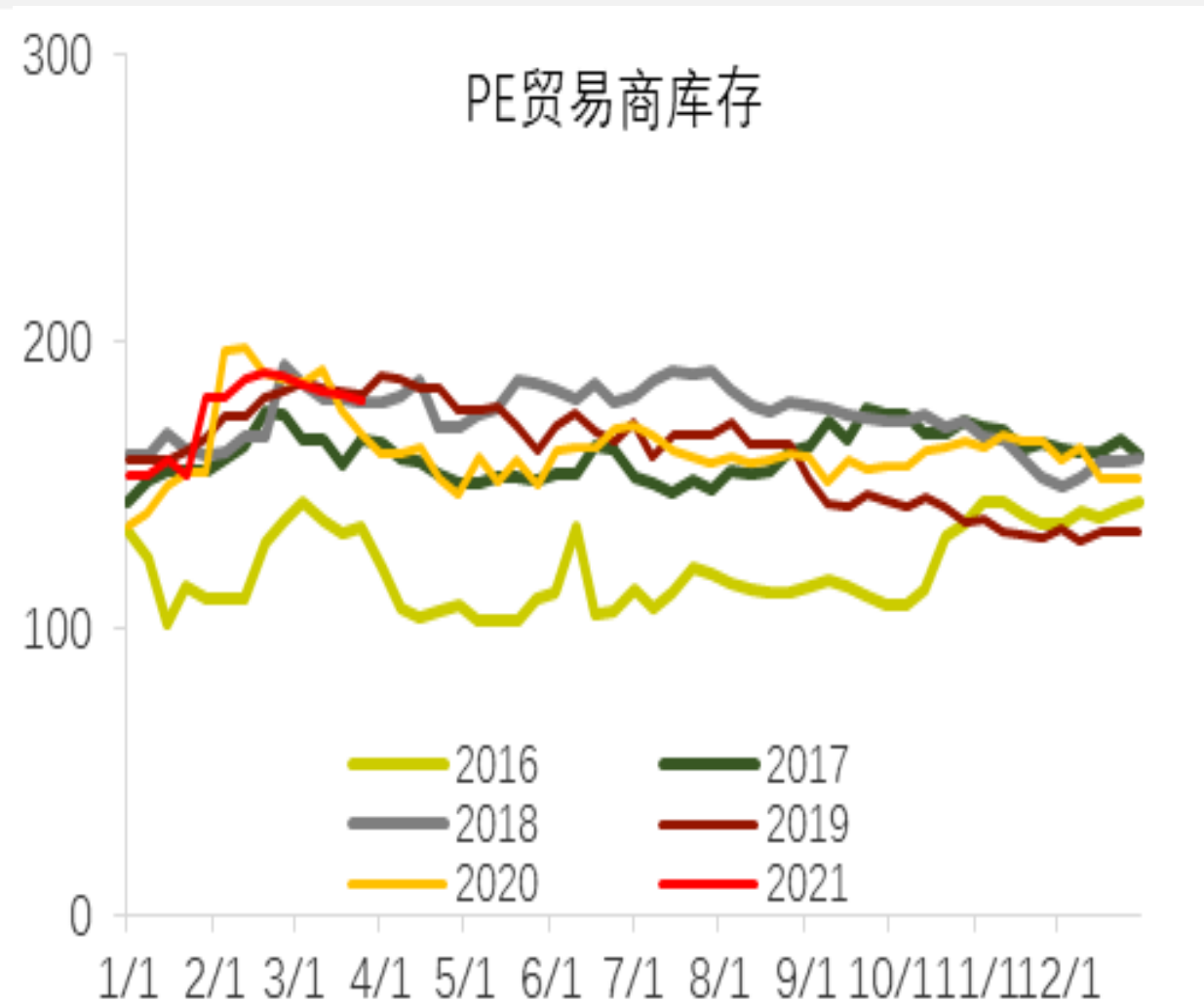
7、石化继续良性去库 中游库存去化缓慢

图11 PE石化库存



数据来源: Wind, 中辉期货研发中心

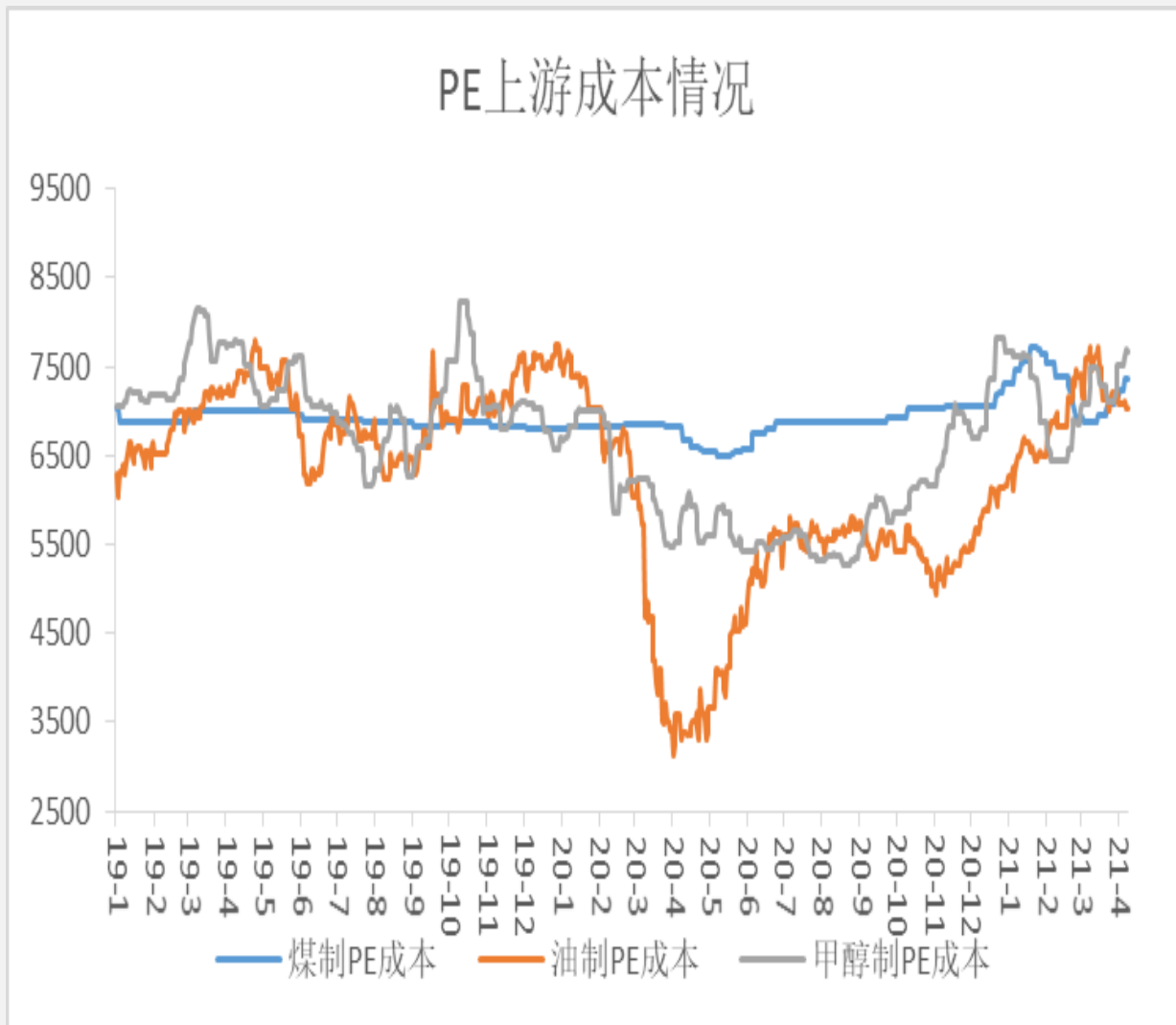
图12 PE贸易商库存



数据来源: Wind, 中辉期货研发中心

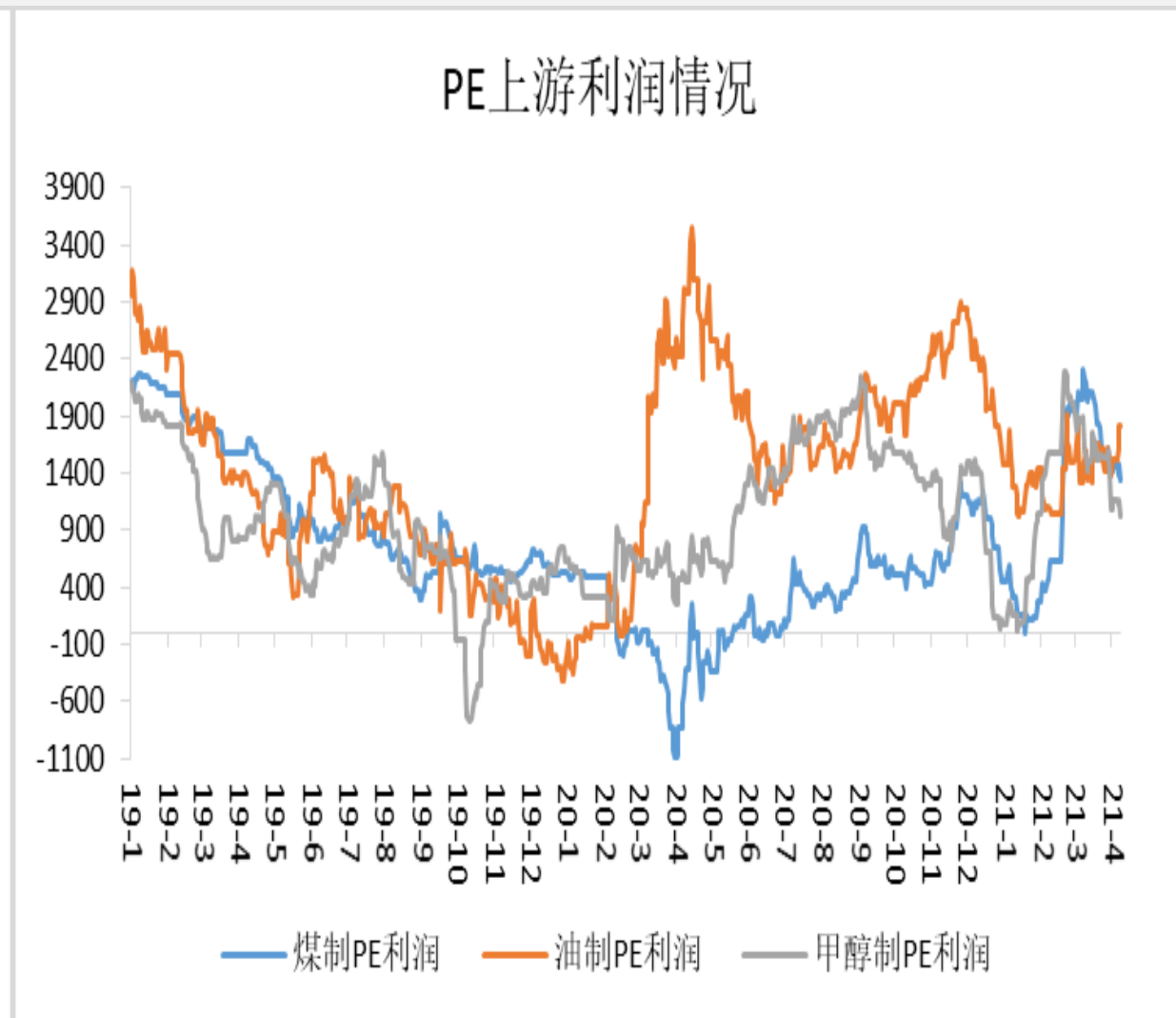
8、成本端仍有支撑，油制利润有回升

图13 PE上游成本情况



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

图14 PE上游利润情况



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

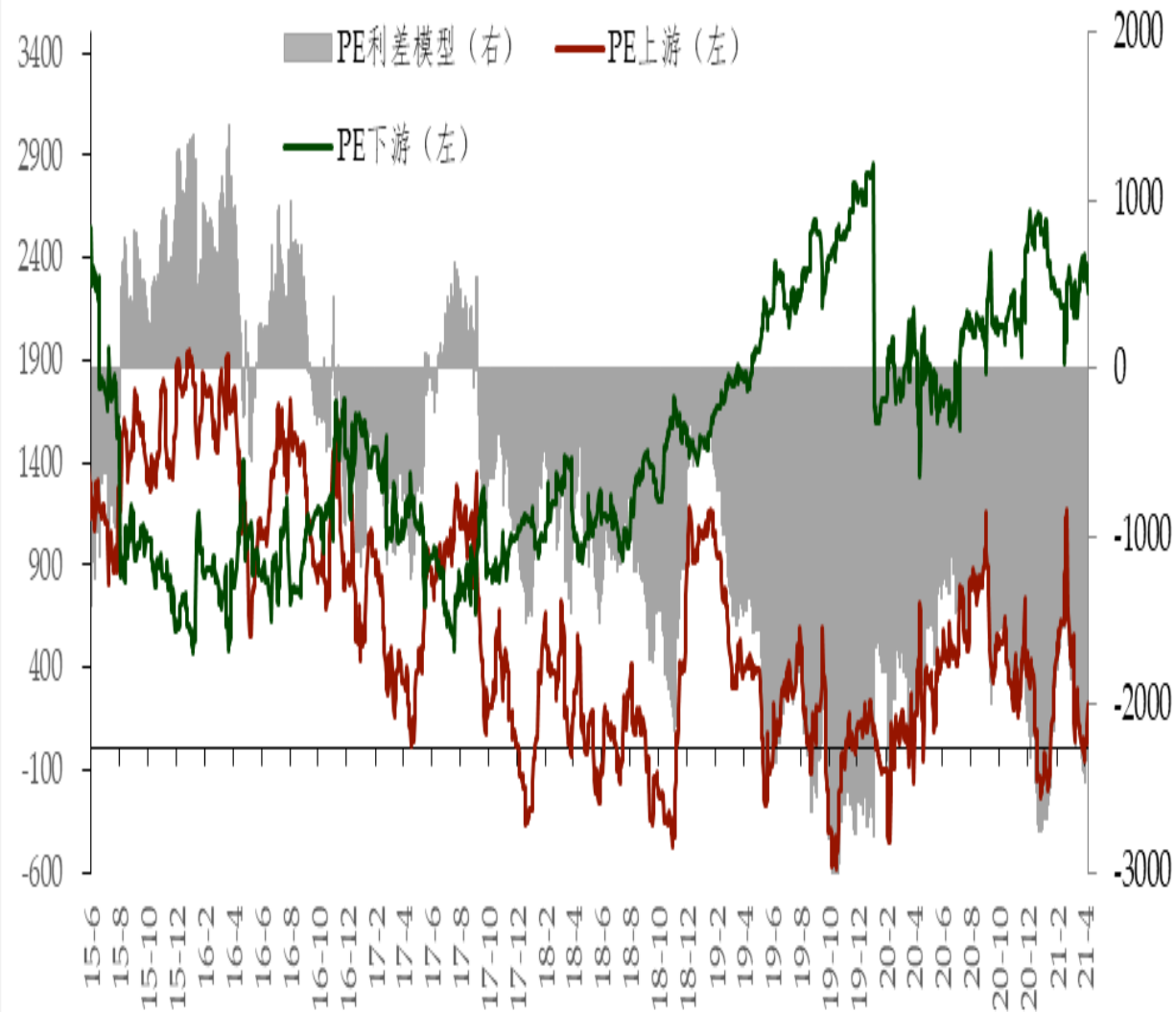
9、膜料利润小幅回落 上下游利润差环比收缩

图15 PE下游利润状况



数据来源：Wind，中辉期货研发中心

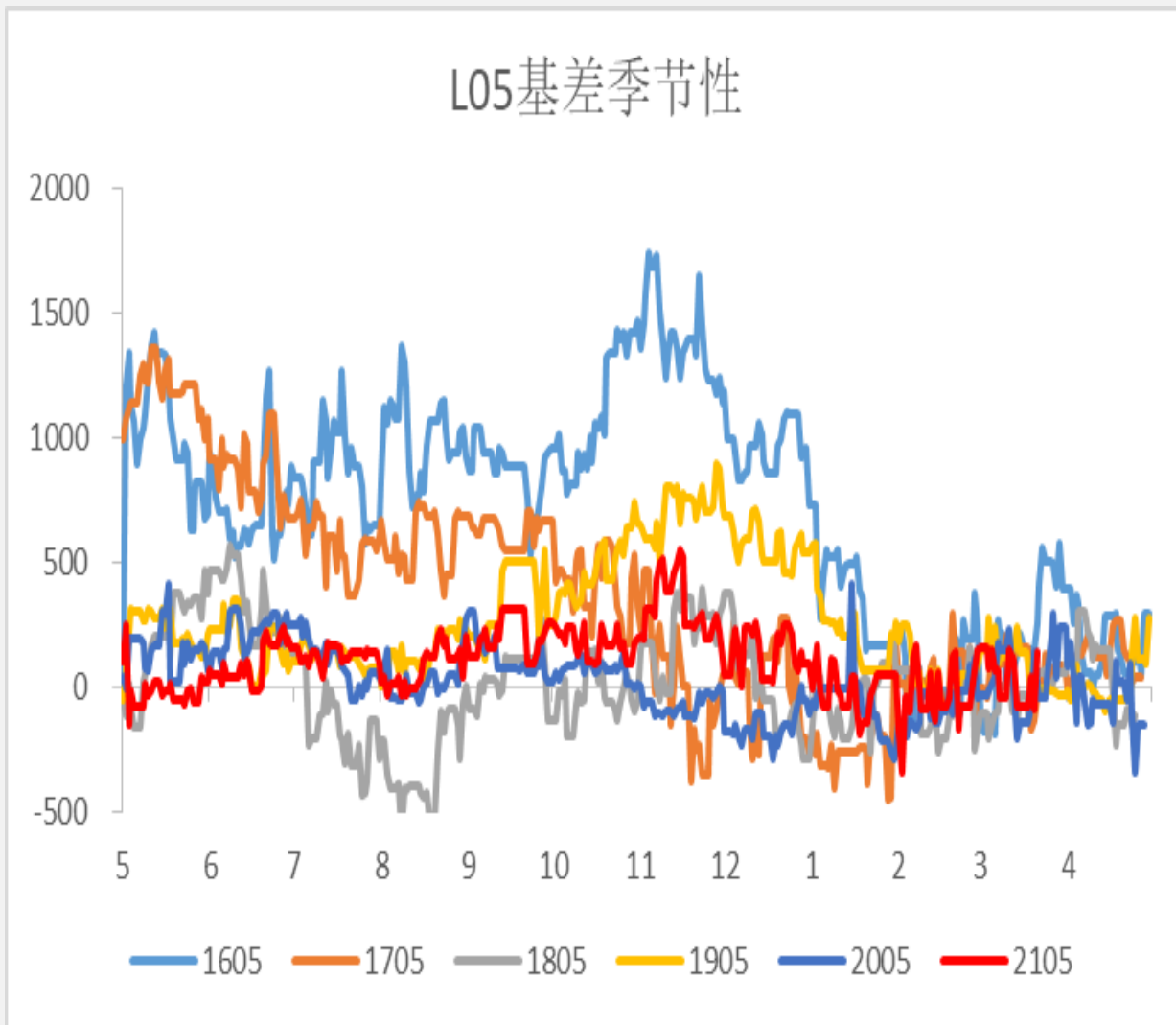
图16 PE产业整体利润状况



数据来源：Wind，中辉期货研发中心

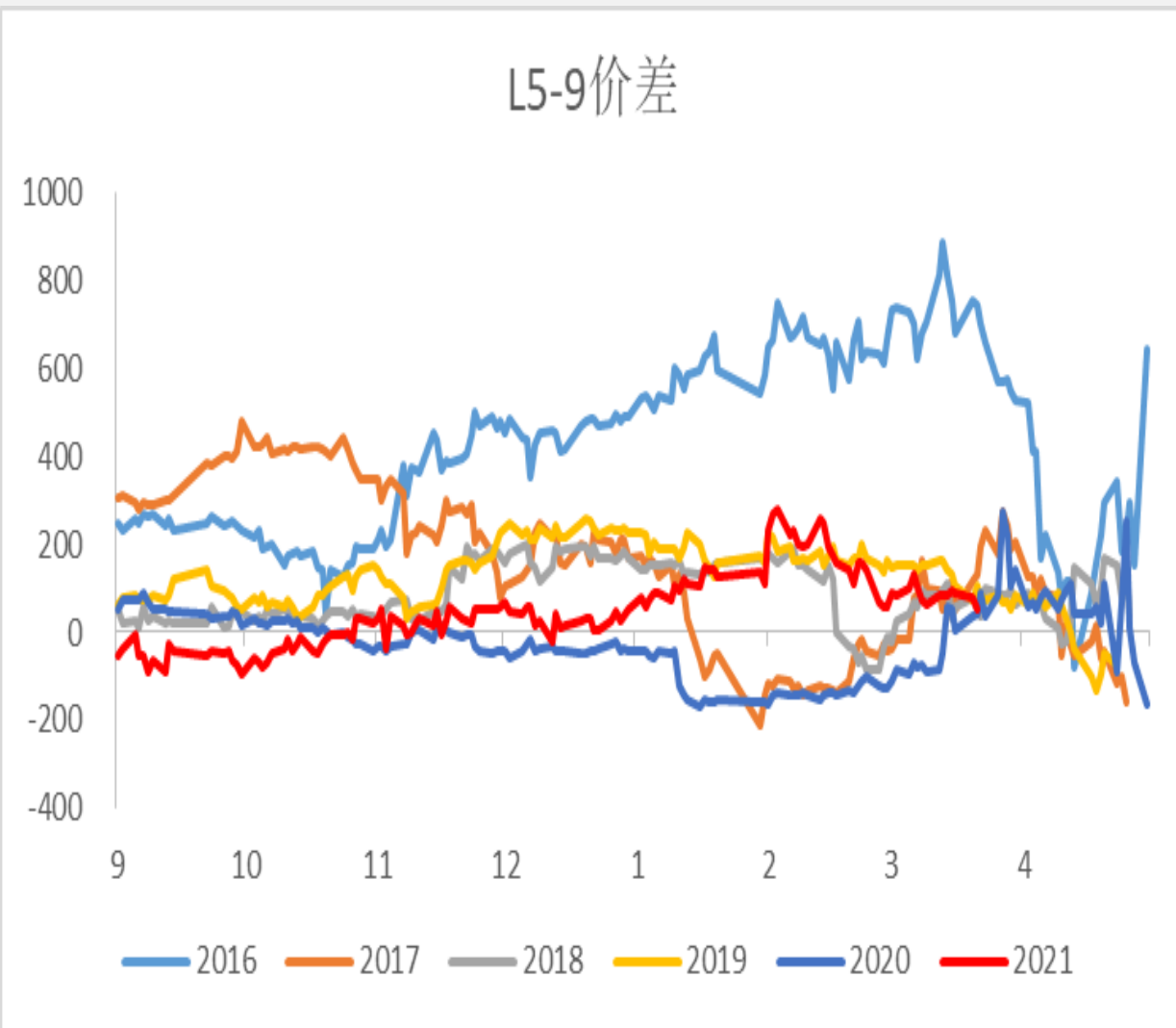
10、基差由贴水转升水100以内变化。

图17 LLDPE活跃合约基差走势情况



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

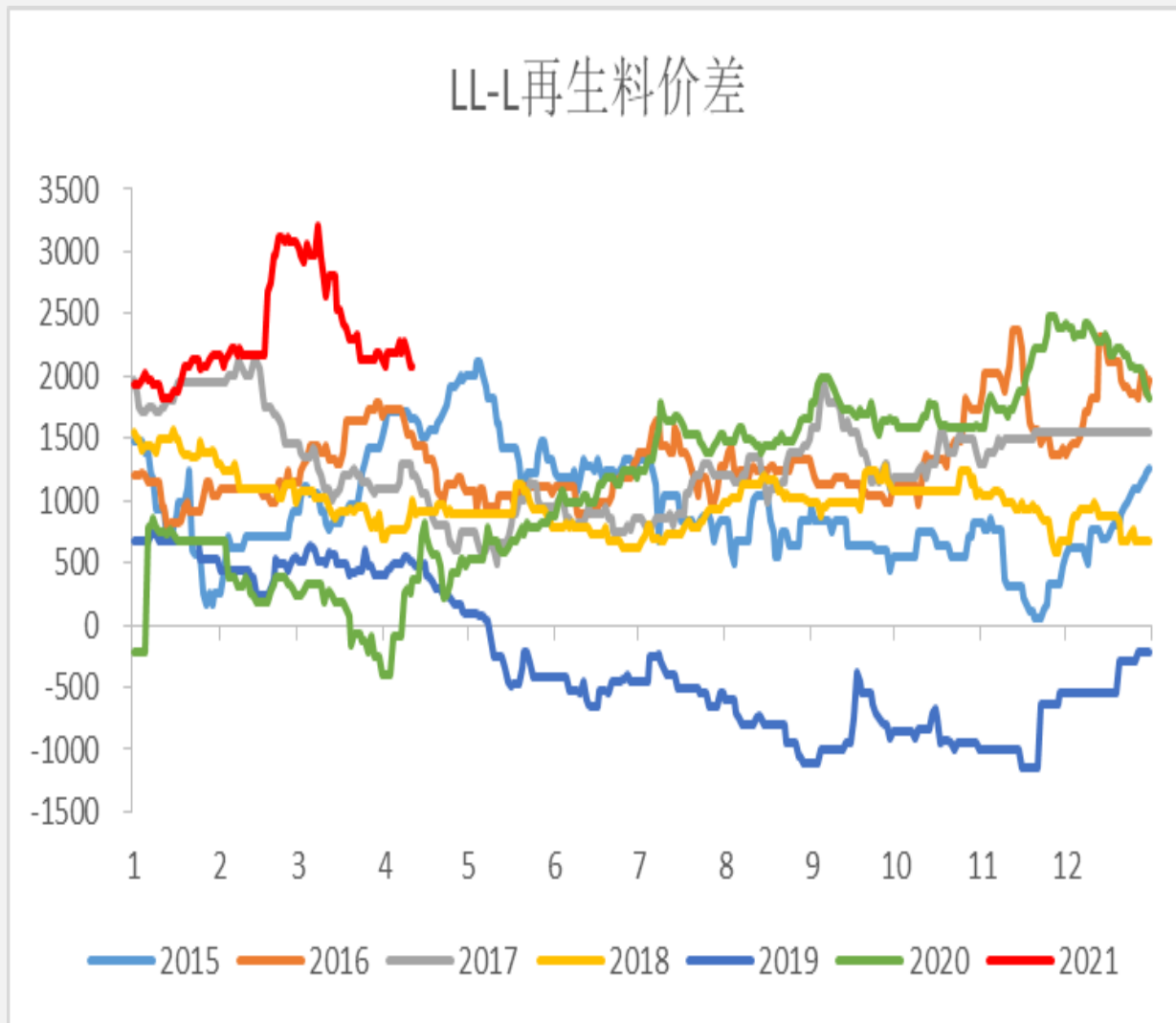
图18 LLDPE05-09价差走势情况



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

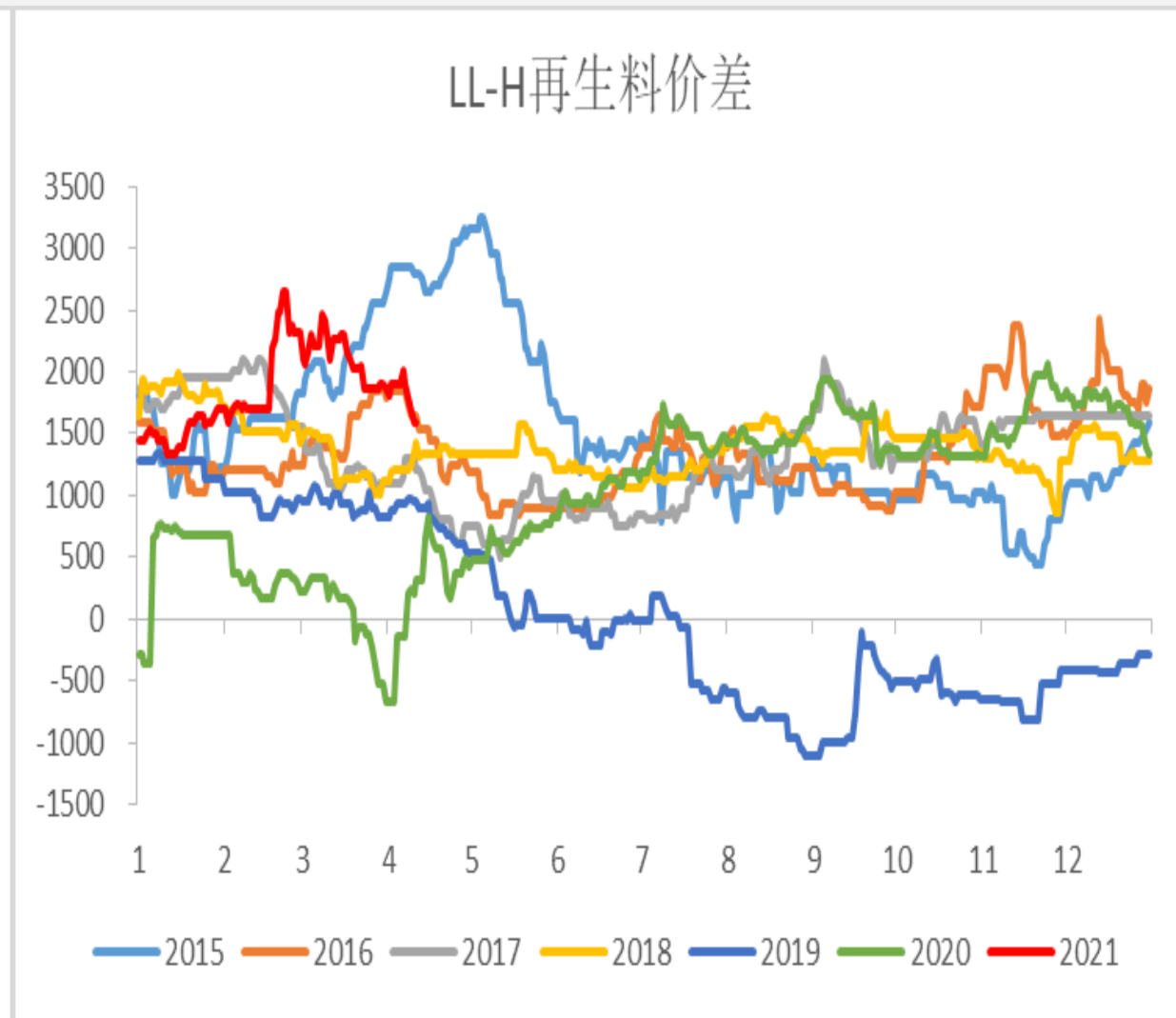
11、新旧料价差缩小，旧料替代作用减弱

图19 LL-L新旧料价差情况



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

图20 LL-H新旧料价差情况



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

二、聚丙烯

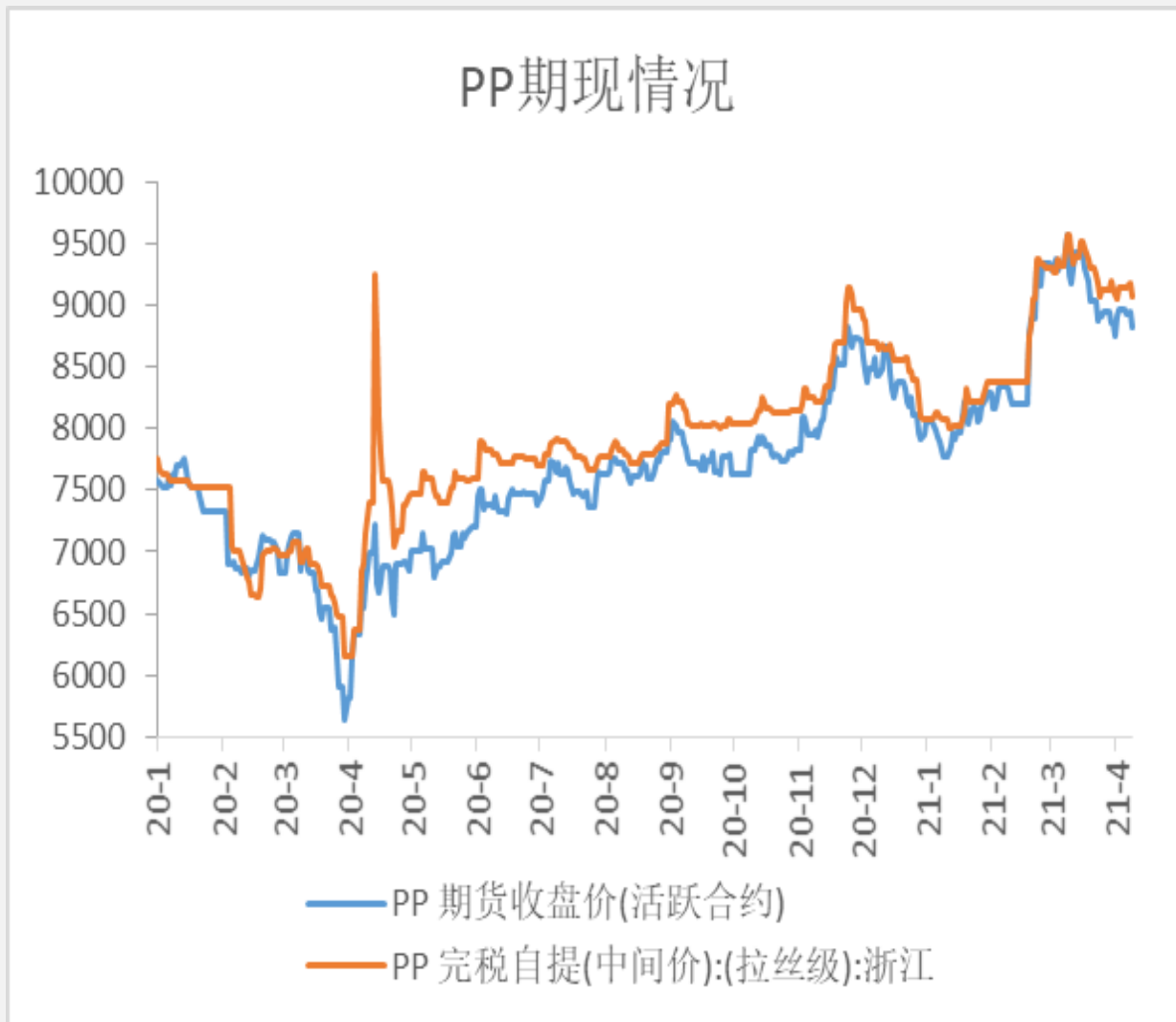
12、PP核心观点和策略建议

►核心观点：

本周国内PP前期部分检修装置开机，石化开工较上周增1.67%，周产量环比上周增加1.34万吨。国内装置检修旺季，仍有待检装置。新产能上，华亭煤业20万吨聚丙烯项目进入试车准备阶段。海外方面，东南亚地区多套装置生产负荷降低，印度地区即将于4月进入密集检修期，以沙特为代表国的中东聚丙烯生产装置将于4月初期回归，海外装置检修增多将分散PP货源流向，对于国内的进口价格下滑或有抵制作用。需求上，BOPP本周成交表现总体欠佳，价格一降再降，利润空间继续收窄。塑编周度开机降1%，需求整体略偏弱。产业上下游利润继续下降。库存上，石化库存维持理想去库，中游贸易商库存本周继续降库，PP价格有传导，但仍需关注去库情况。成本上，煤制成本和甲醇制成本偏强，油制成本在原油运行偏弱影响下略偏弱。本周PP期价反弹修复后回归弱势，大幅上涨动能依旧不足，周线级别看仍或偏弱运行，下方支撑8600附近。

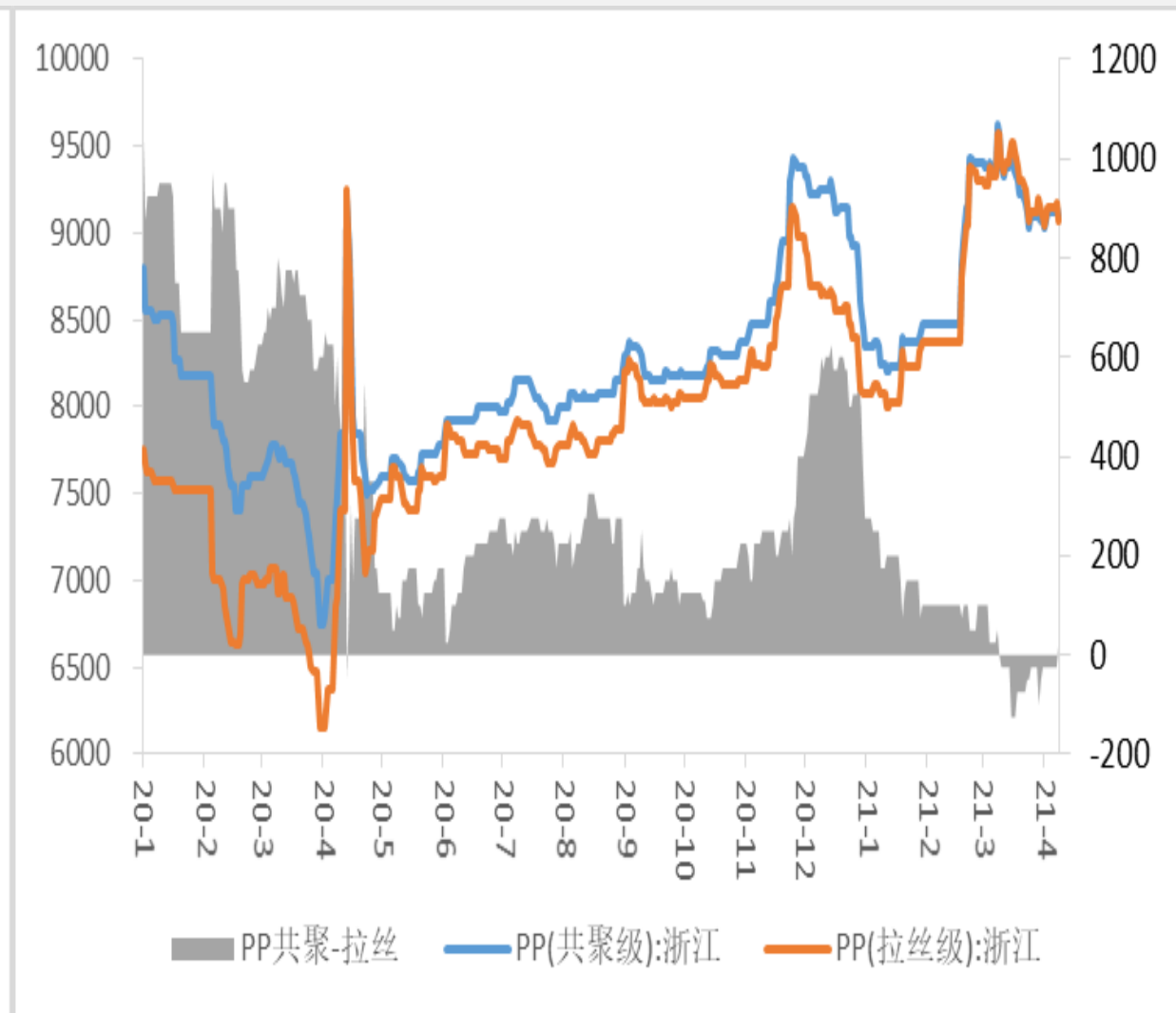
13、PP期现价格震荡调整

图21 PP期现价格变动对比



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

图22 PP华东市场价格变化



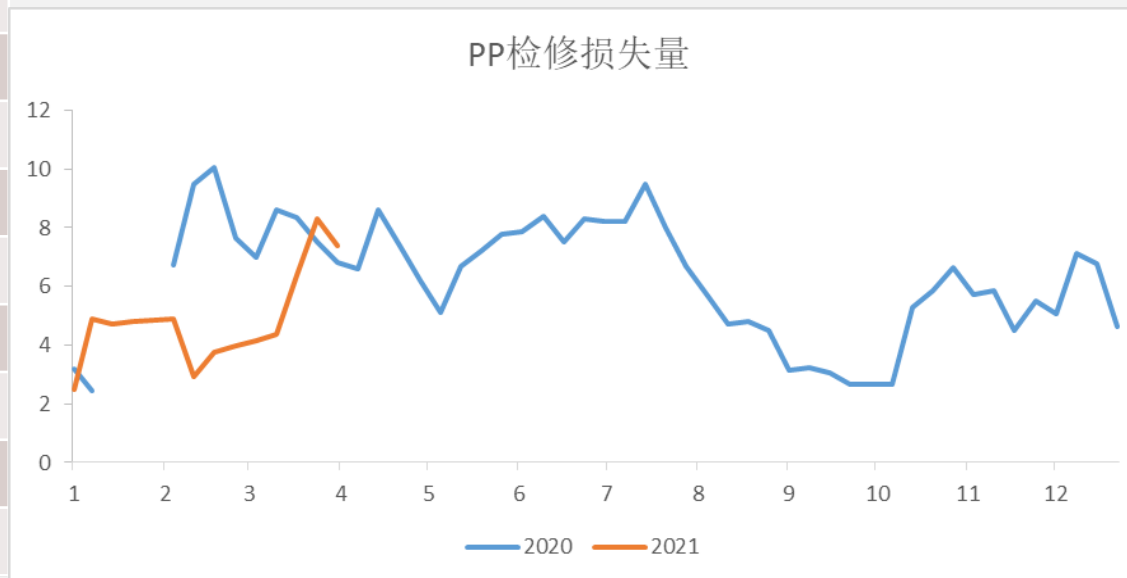
数据来源: wind, 中辉期货研发中心

14、部分前期装置复产，开工小幅回升

表2 近期PP装置开停情况

石化名称	检修产能	检修计划
山东玉皇	10万吨	2014年1月11日检修，开车时间待定
常州富德	30万吨	2017年7月3日检修，开车时间待定
大港石化	10万吨	2014年3月1日检修，开车时间待定
巨正源	一线30万吨	2021年3月21日检修，计划检修15-20天
巨正源	二线30万吨	2021年3月21日检修，计划检修15-20天
九江石化	10万吨	2021年4月3日检修，计划50天
青海盐湖	16万吨	2021年1月28日检修，开车时间待定
长岭石化	10万吨	2021年2月22日检修，计划4月10日开车
济南炼厂	12万吨	2021年3月1日检修，计划50-60天
燕山石化	7万吨	2021年3月10日检修，开车时间待定
大庆炼化	新线30万吨	2021年3月22日检修，计划月底
茂名石化	新线20万吨	2021年3月28日-4月20日检修
茂名石化	二线30万吨	2021年3月23日检修，计划45天
燕山石化	47万吨	2021年3月30日检修，开车时间待定

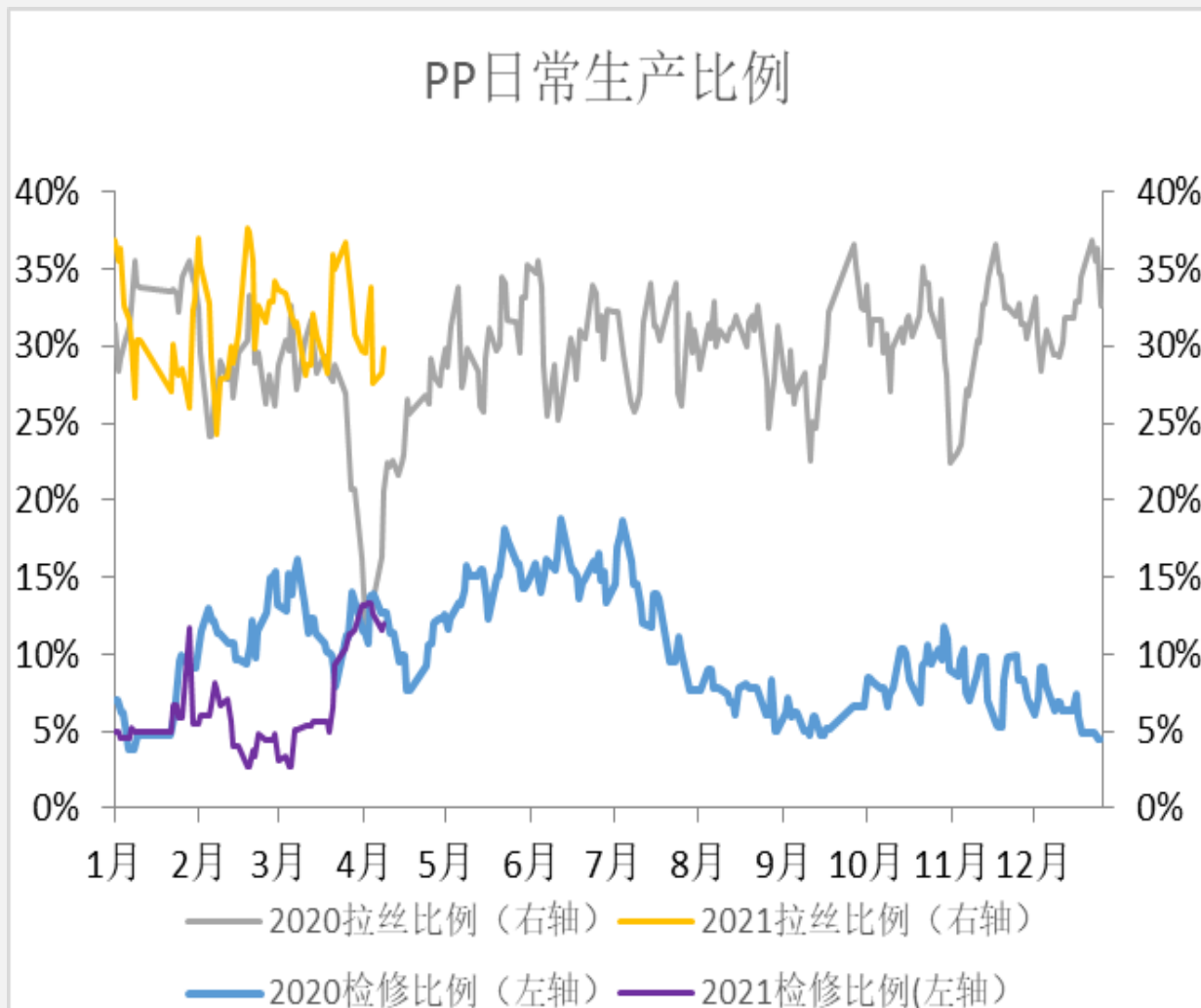
➤本周国内PP装置检修损失量7.38万吨，较上周减少0.94万吨，聚丙烯开工负荷达到87.7%，较上周增1.67个百分点。本周聚丙烯的产量约52.6万吨，环比上周增1.34万吨。



数据来源：Wind，中辉期货研发中心

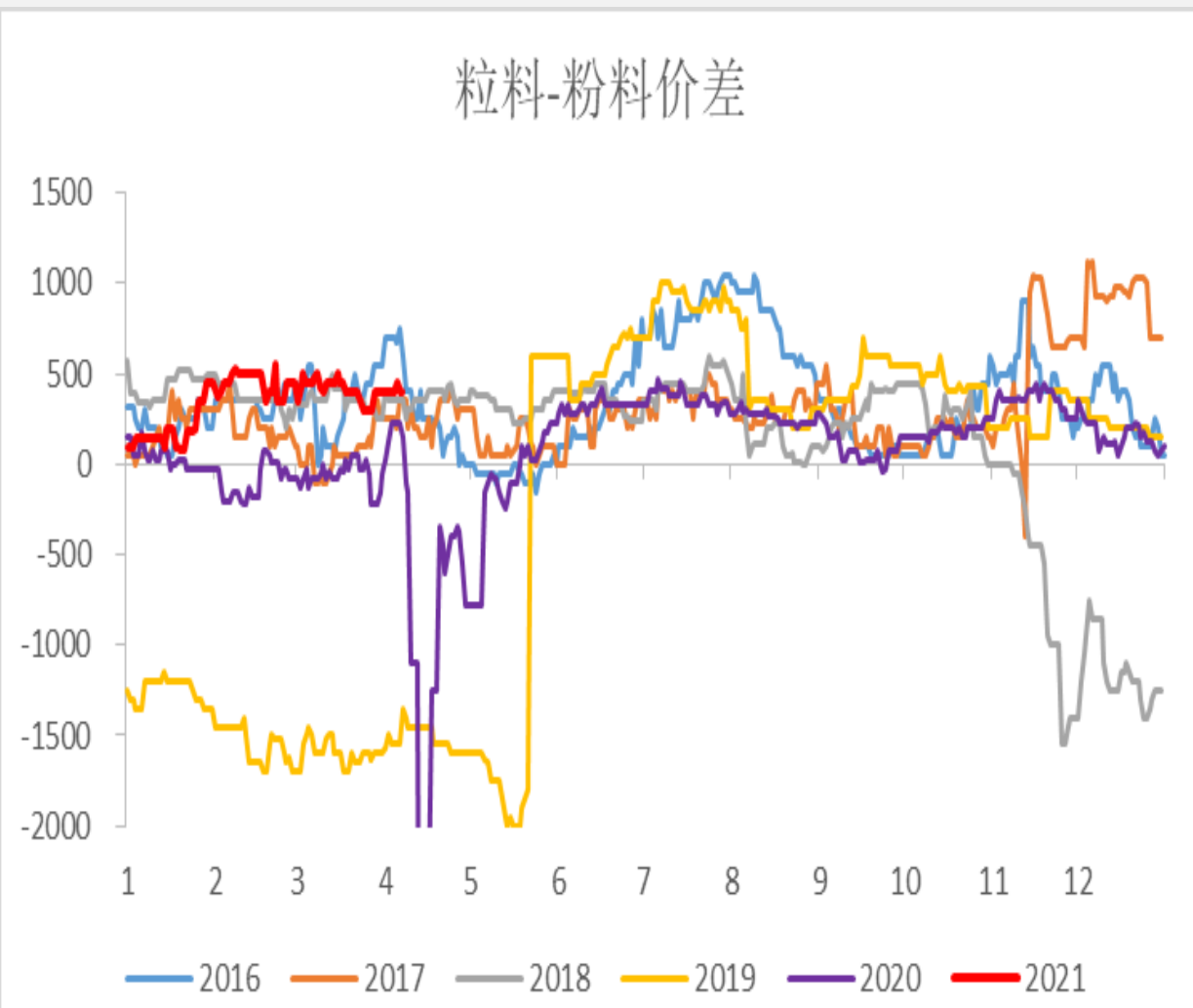
15、检修比例同比变化不大，粉料开工提升5.43%

图23 PP装置日常检修比例



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

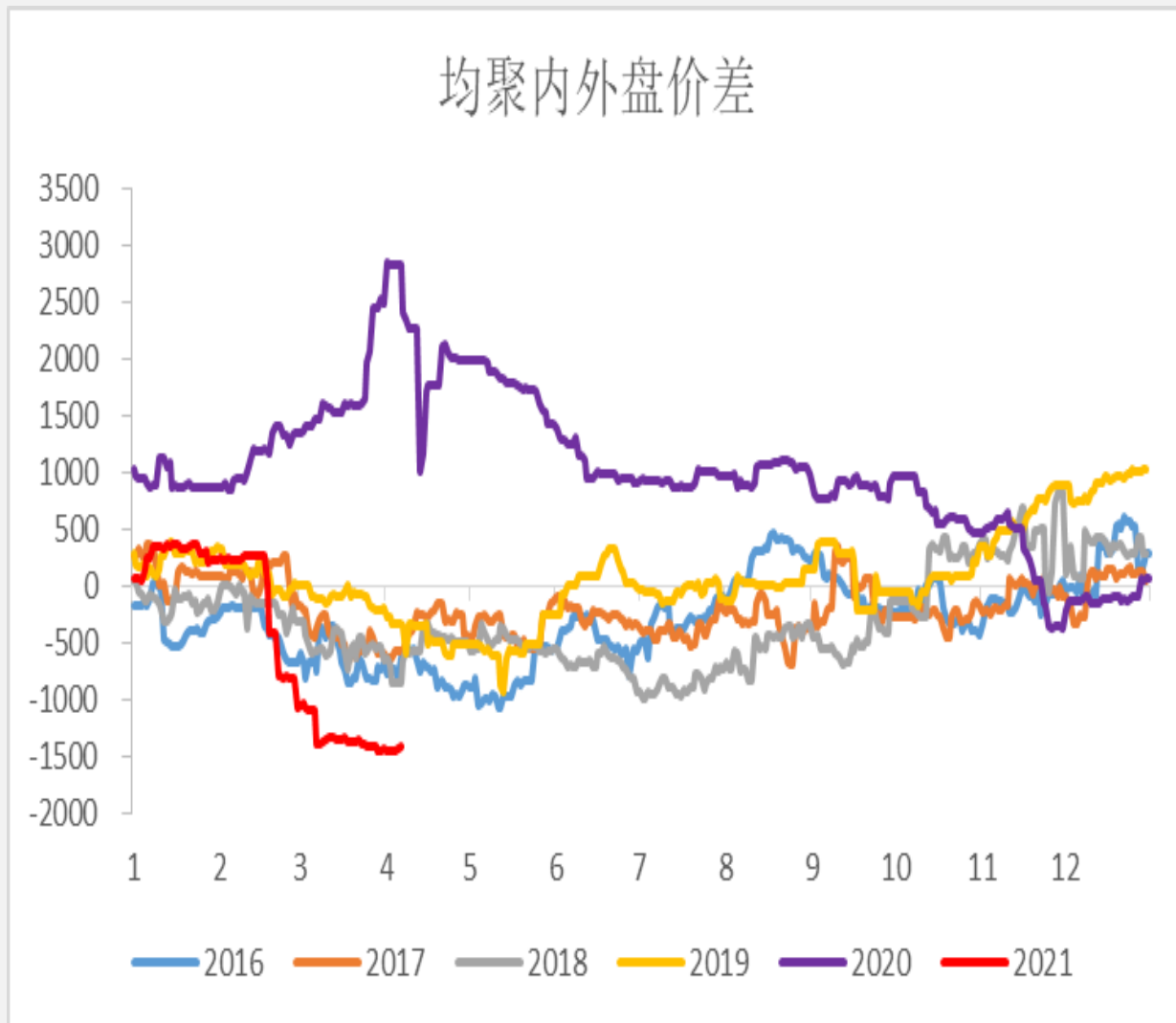
图24 PP粒料-粉料价差情况



数据来源: Wind, 中辉期货研发中心

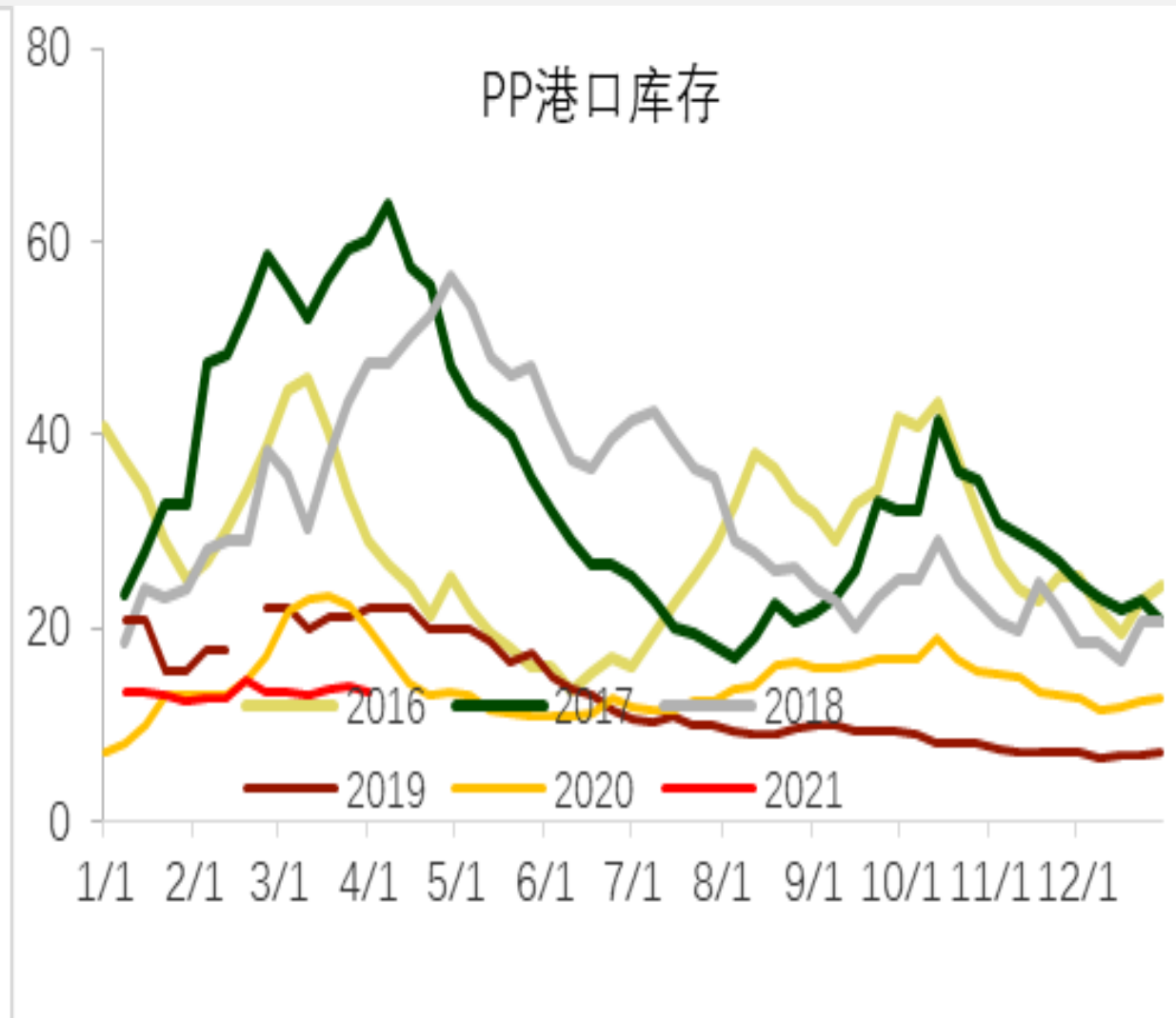
16、港口库存低，压力小

图25 聚丙烯进口利润变化



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

图26 PP周度港口库存



数据来源: Wind, 中辉期货研发中心

17、PP下游开机涨跌不一

图27 BOPP开工率

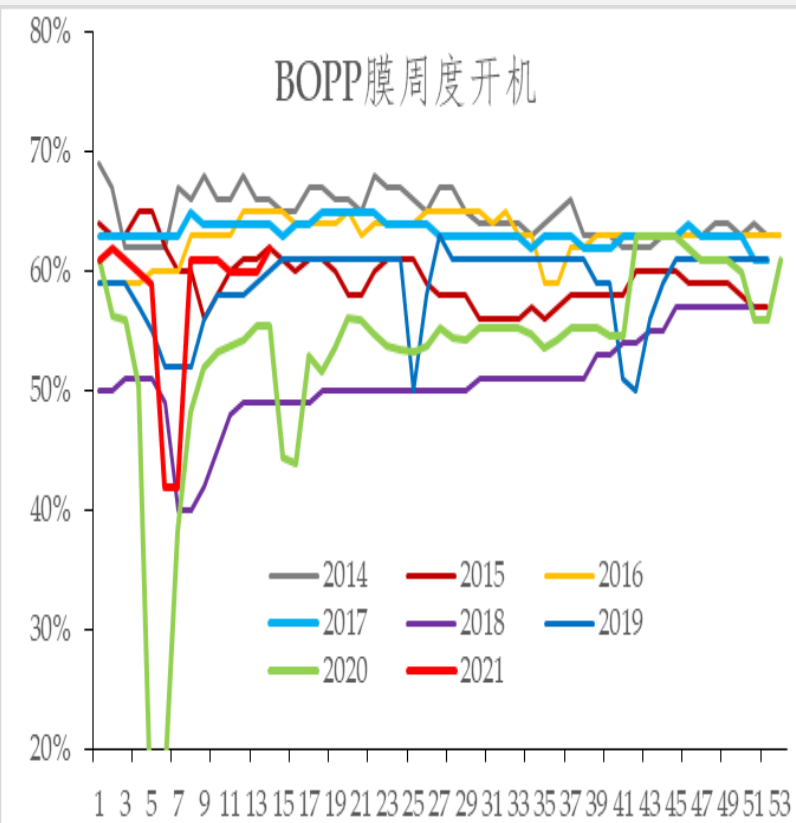


图28 PP塑编开工率

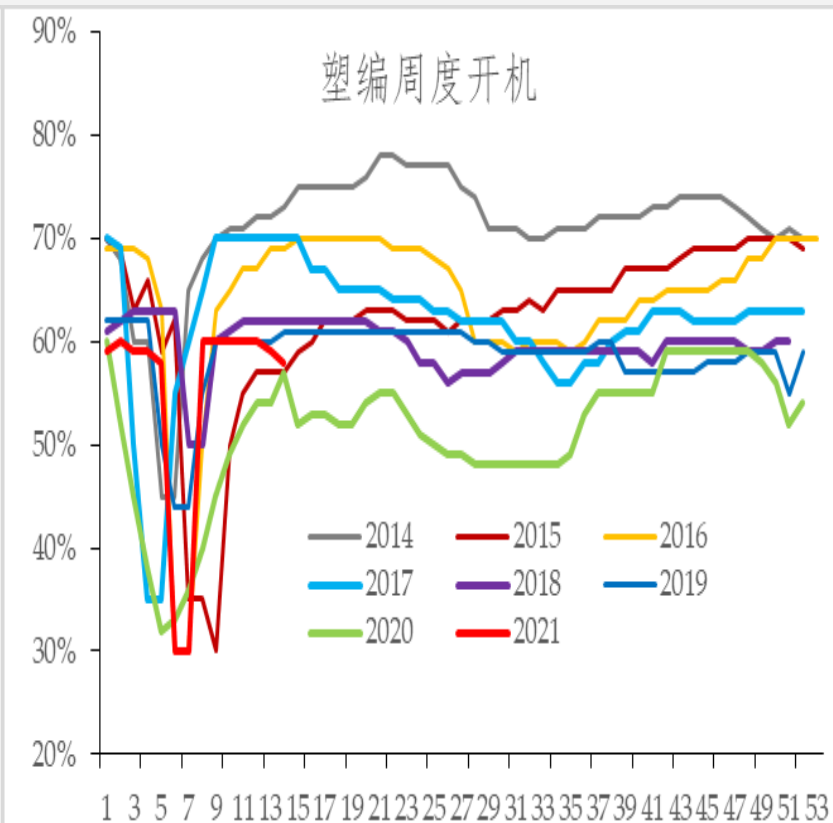
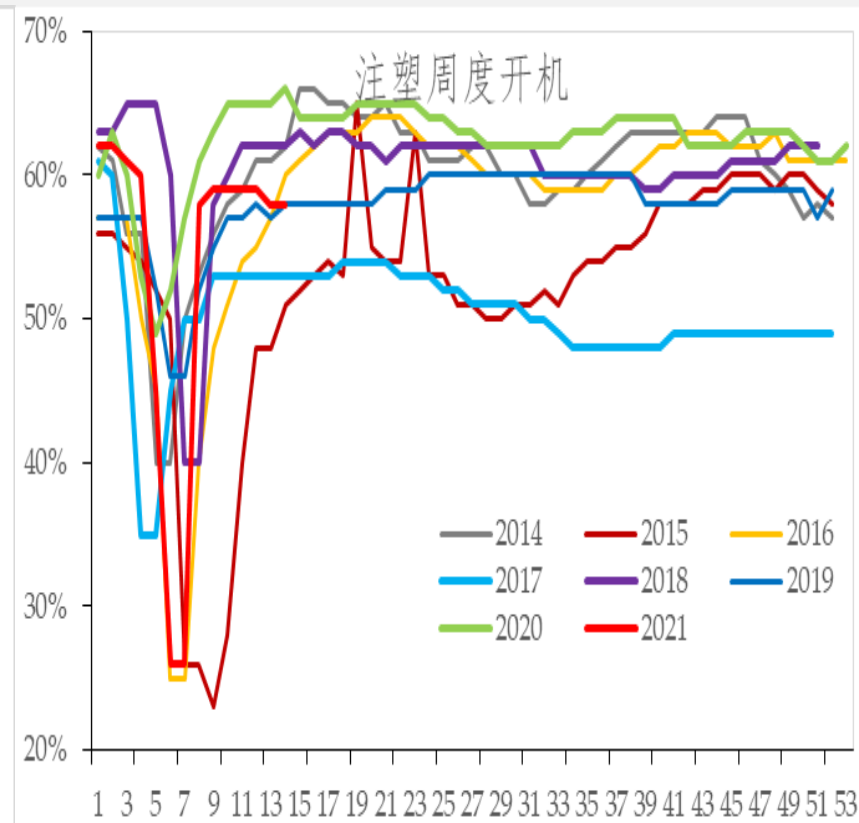
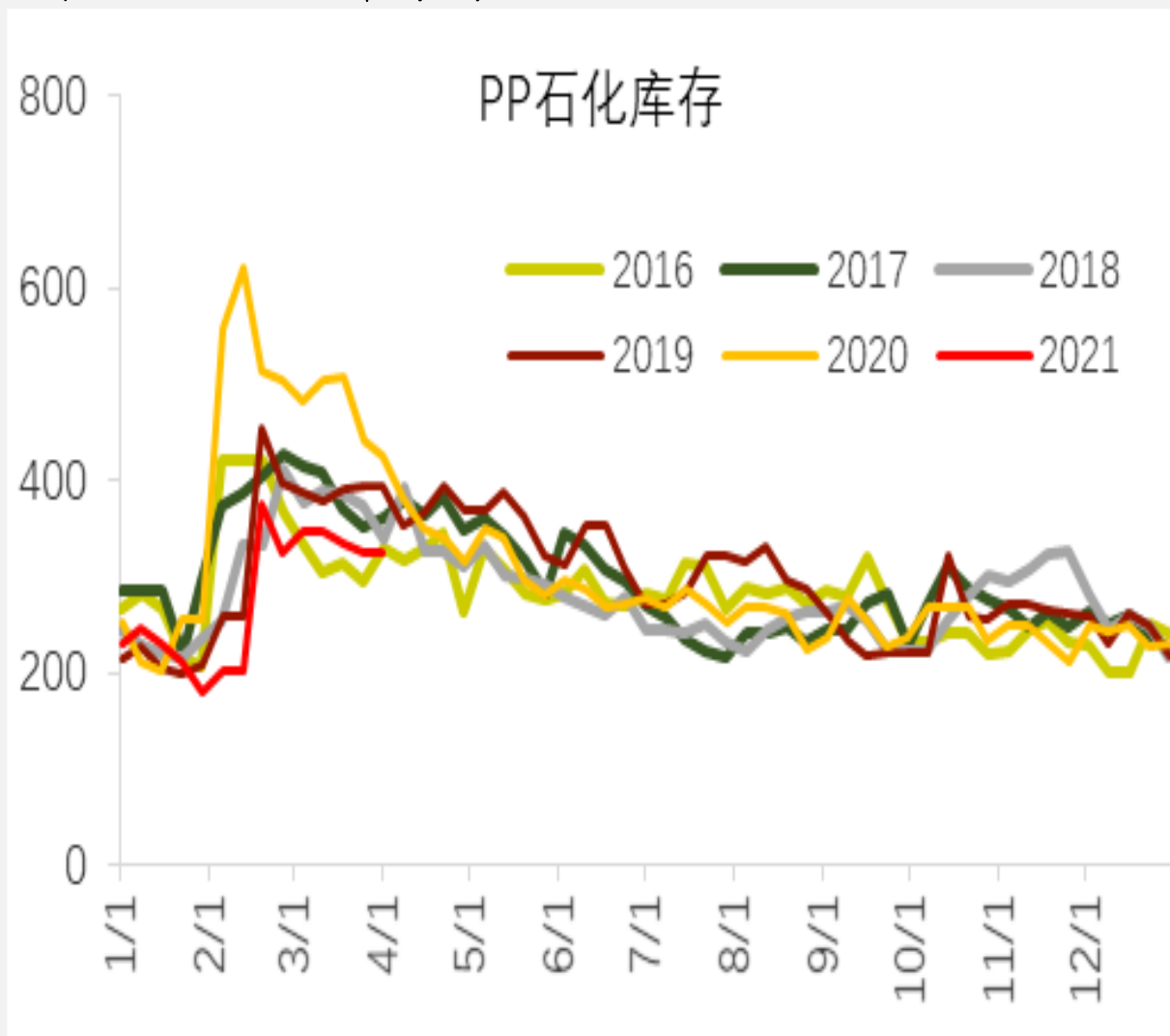


图29 PP共塑开工率



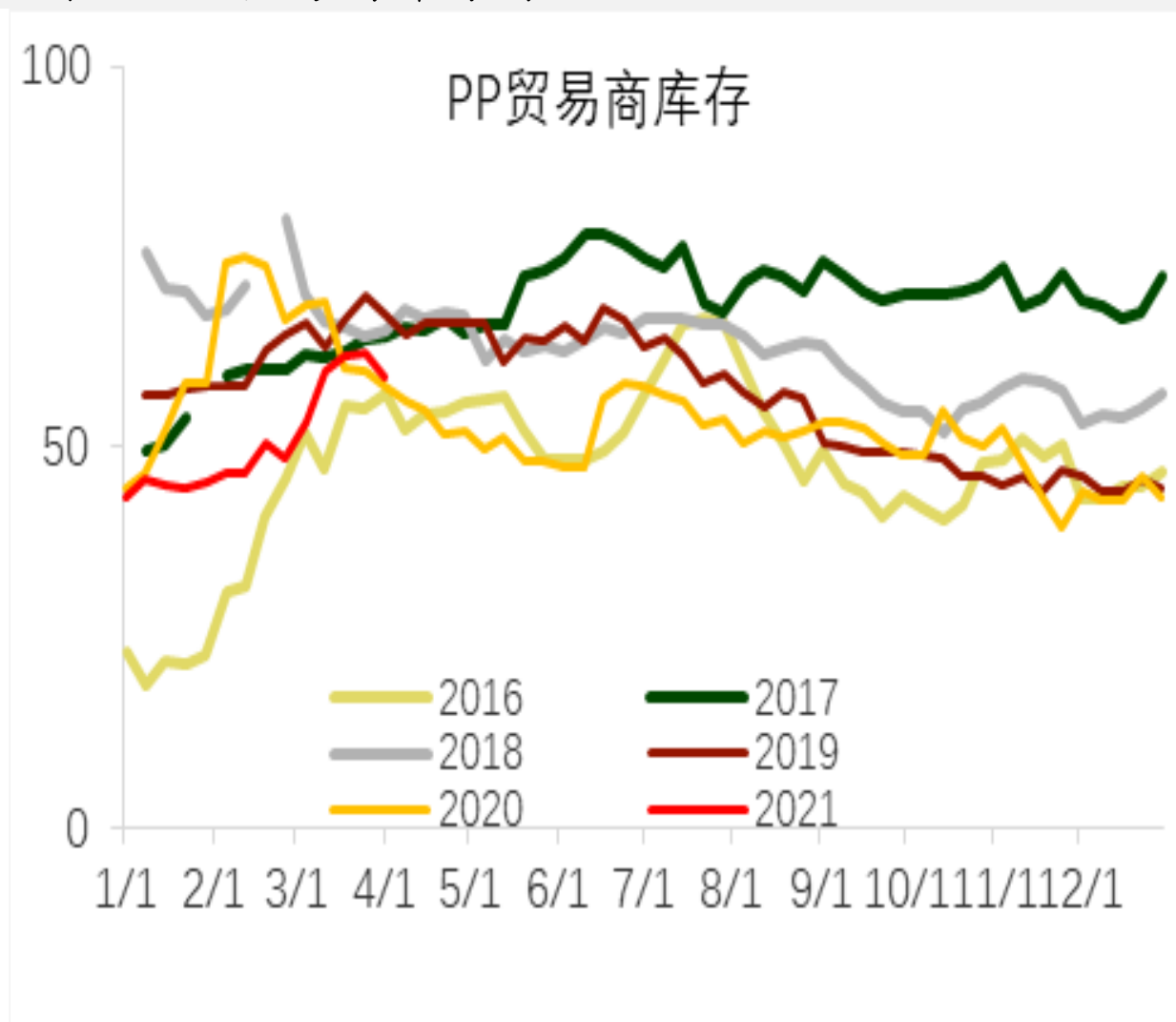
18、石化库存矛盾不大，贸易商库存维持去库

图30 PP石化库存情况



数据来源：Wind，中辉期货研发中心

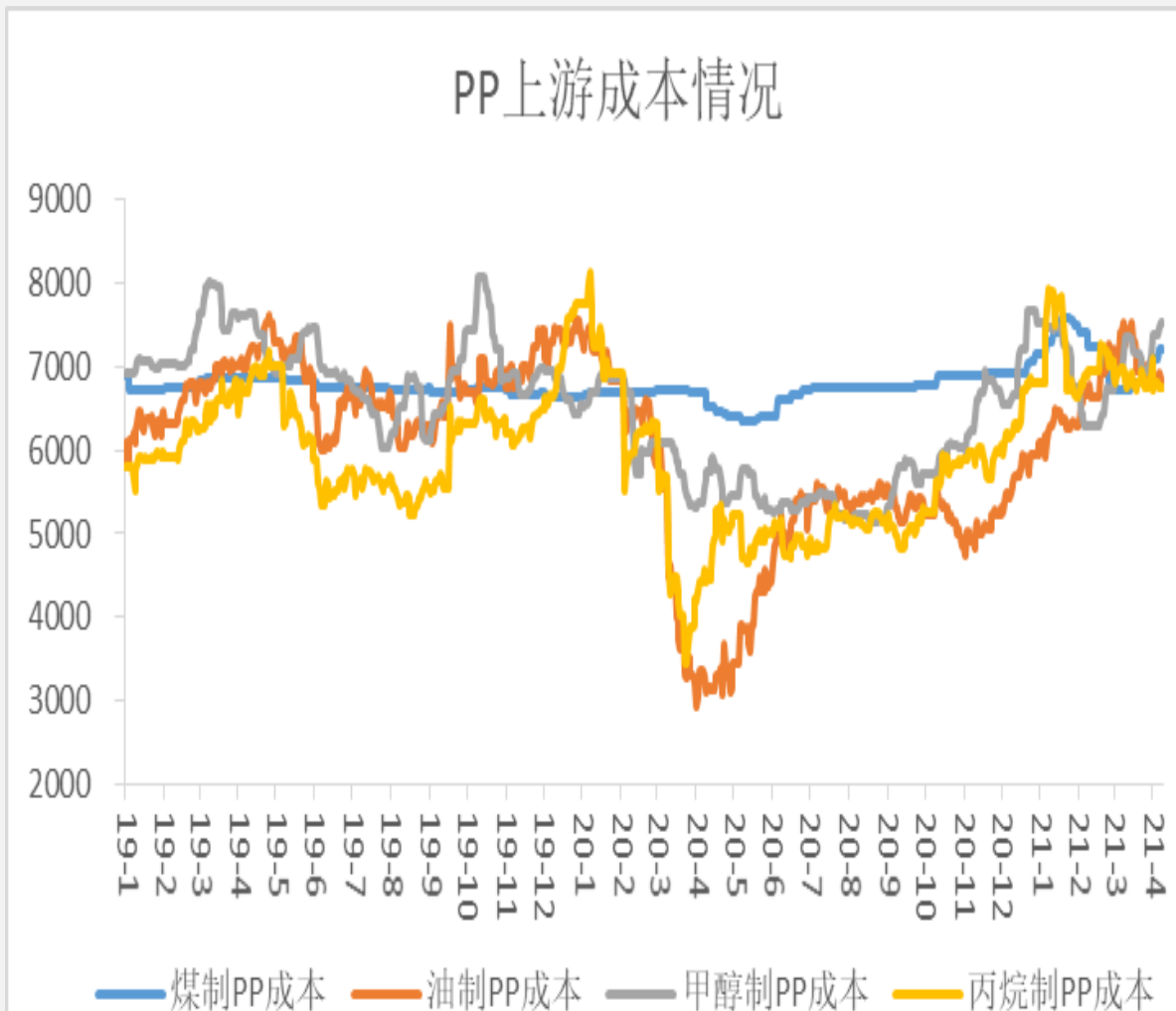
图31 PP贸易商库存情况



数据来源：Wind，中辉期货研发中心

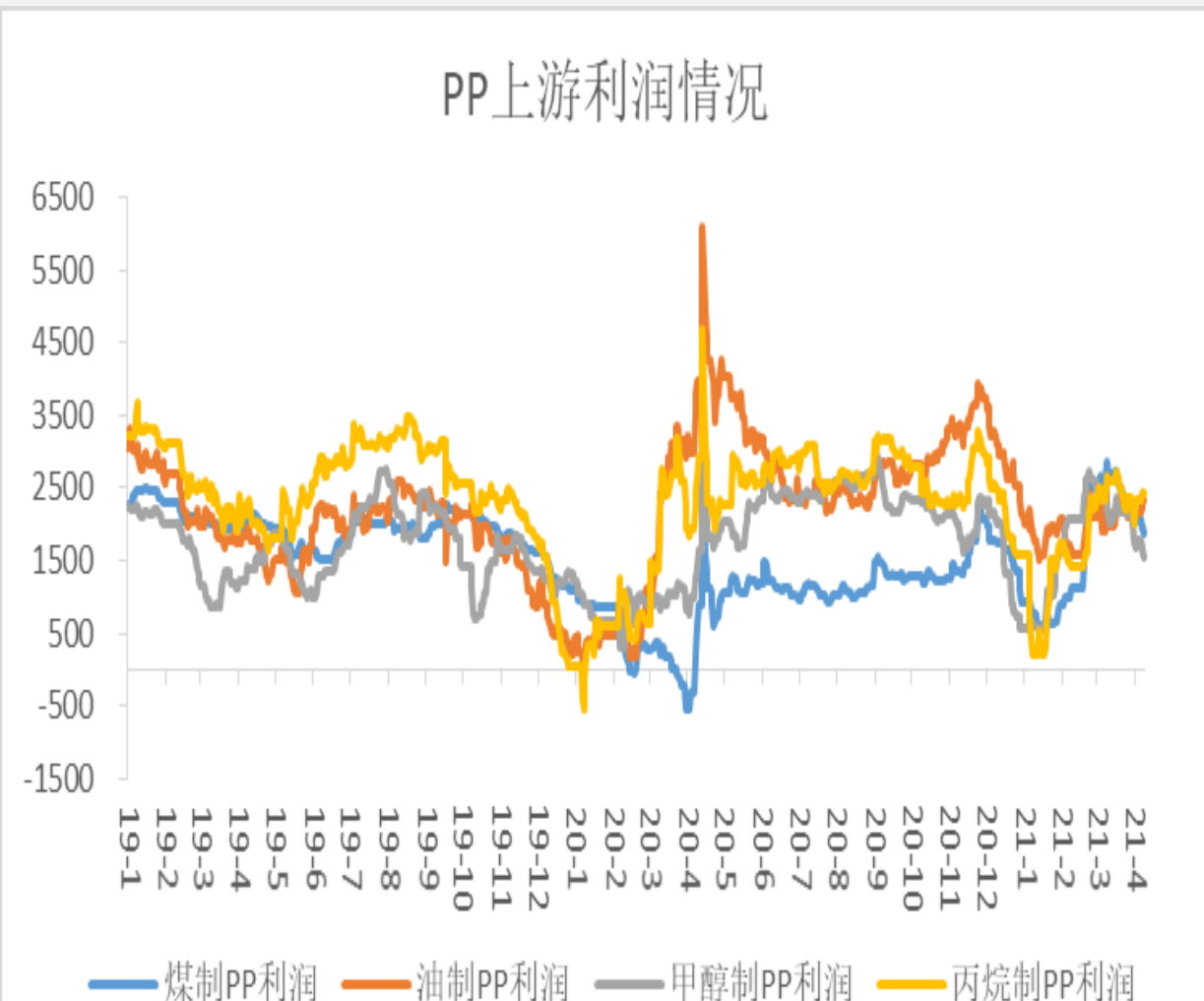
19、成本端有支撑，生产利润小幅回落

图32 PP上游成本情况



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

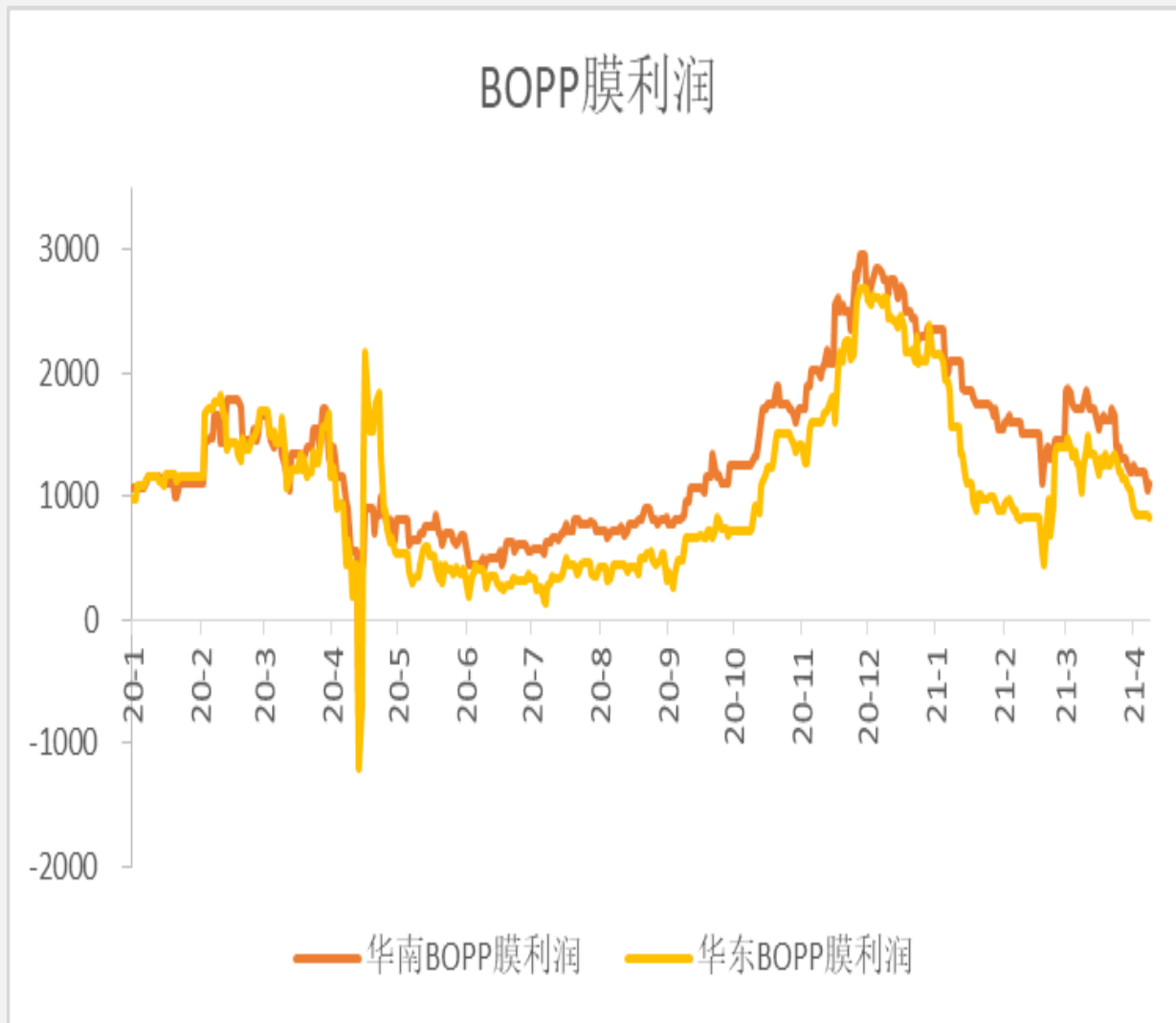
图33 PP上游利润情况



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

20、膜料利润继续下降，上下游利润表现欠佳

图34 BOPP膜料利润情况



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

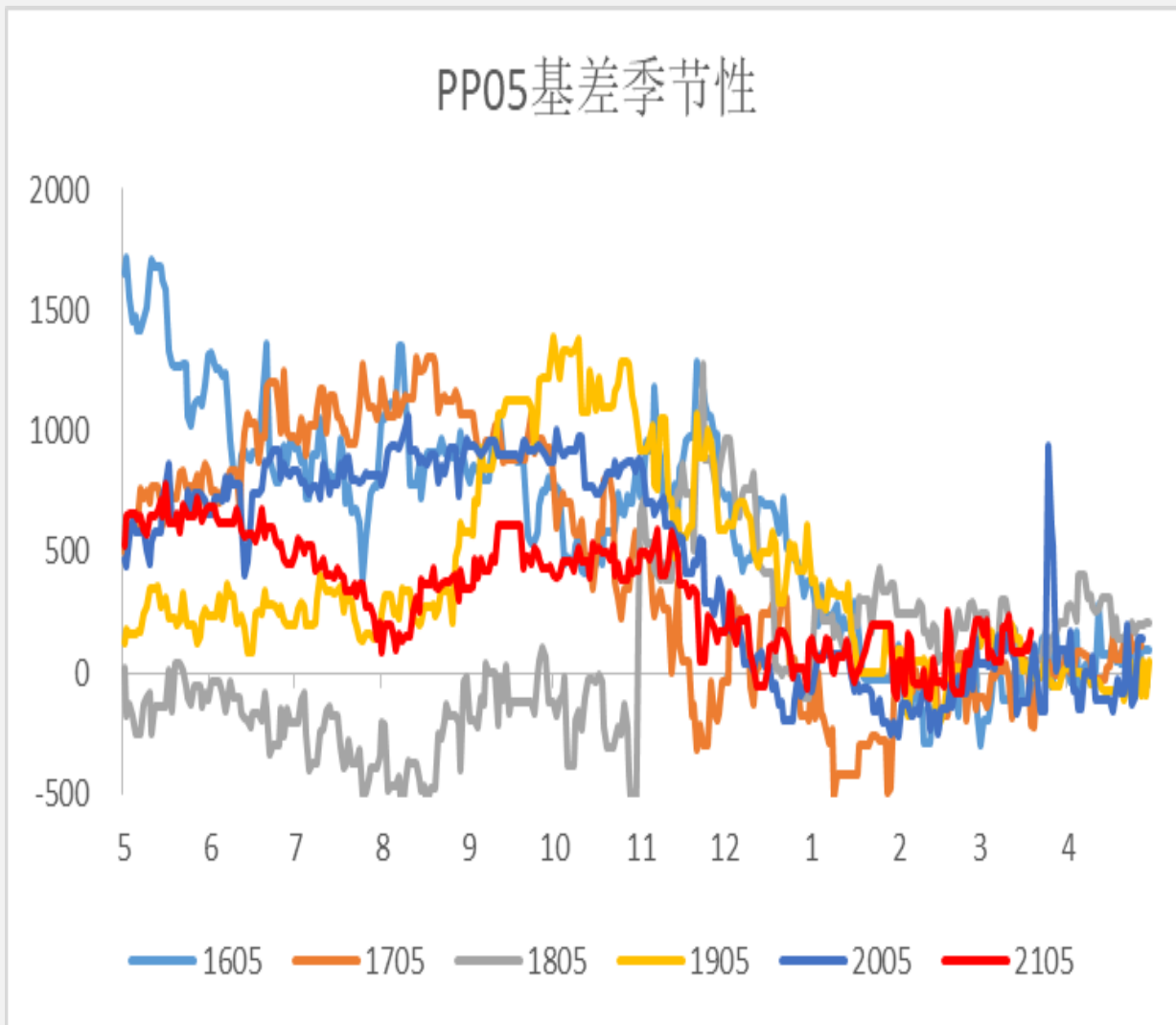
图35 PP整体产业利润情况



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

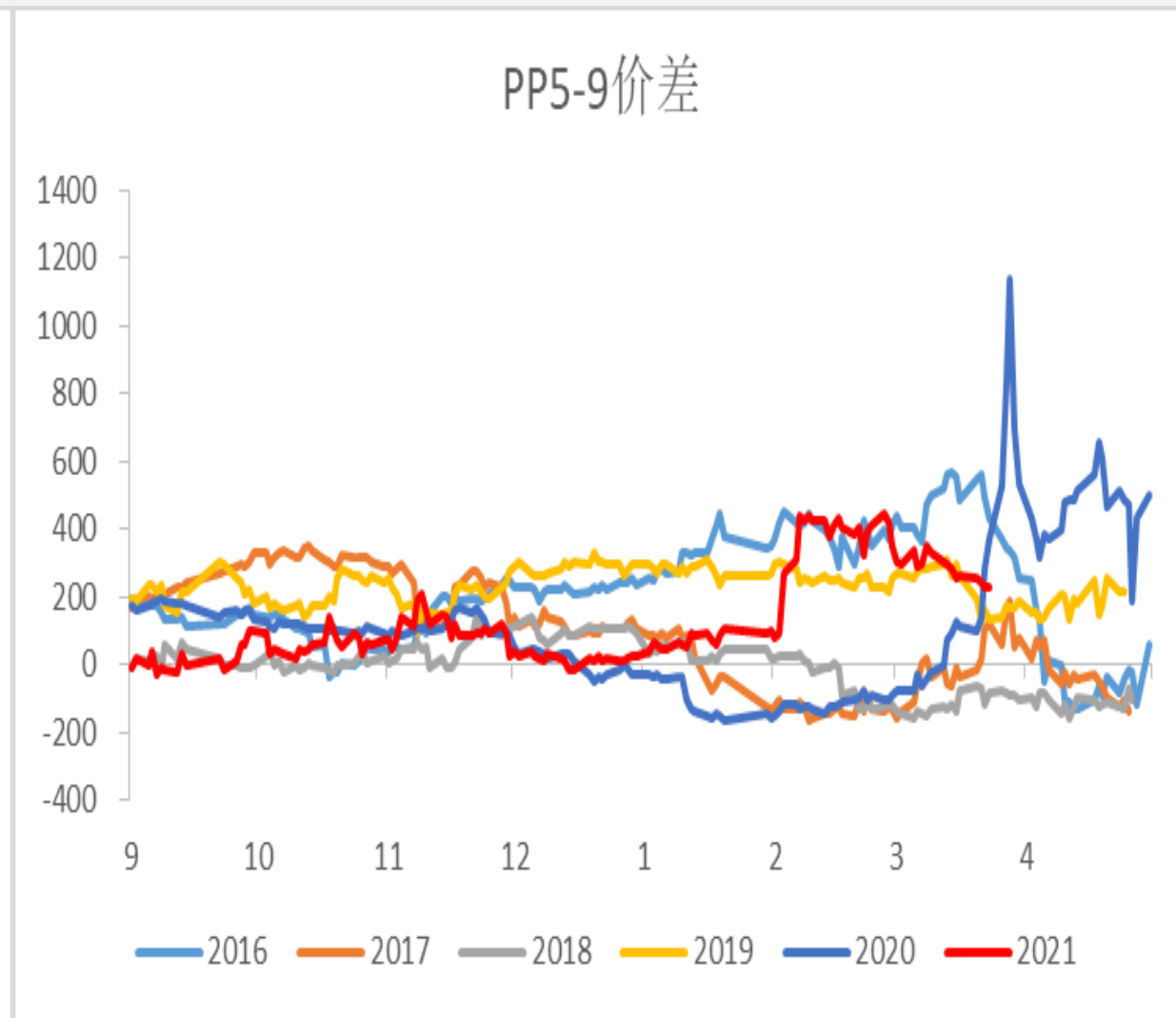
21、基差升水变化温和，5-9价差进一步缩小

图36 PP活跃合约基差走势情况



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

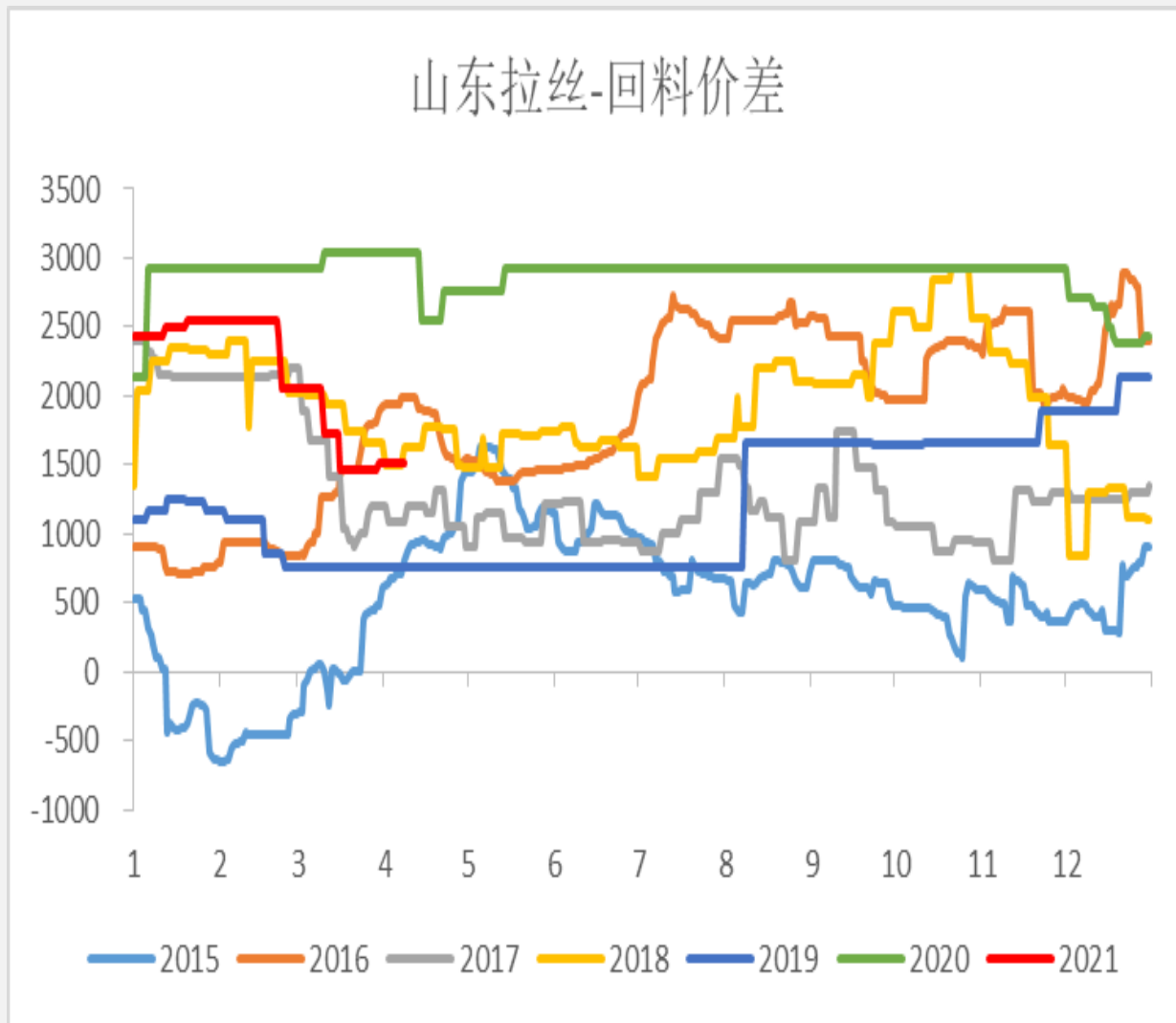
图37 PP05-09合约价差情况



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

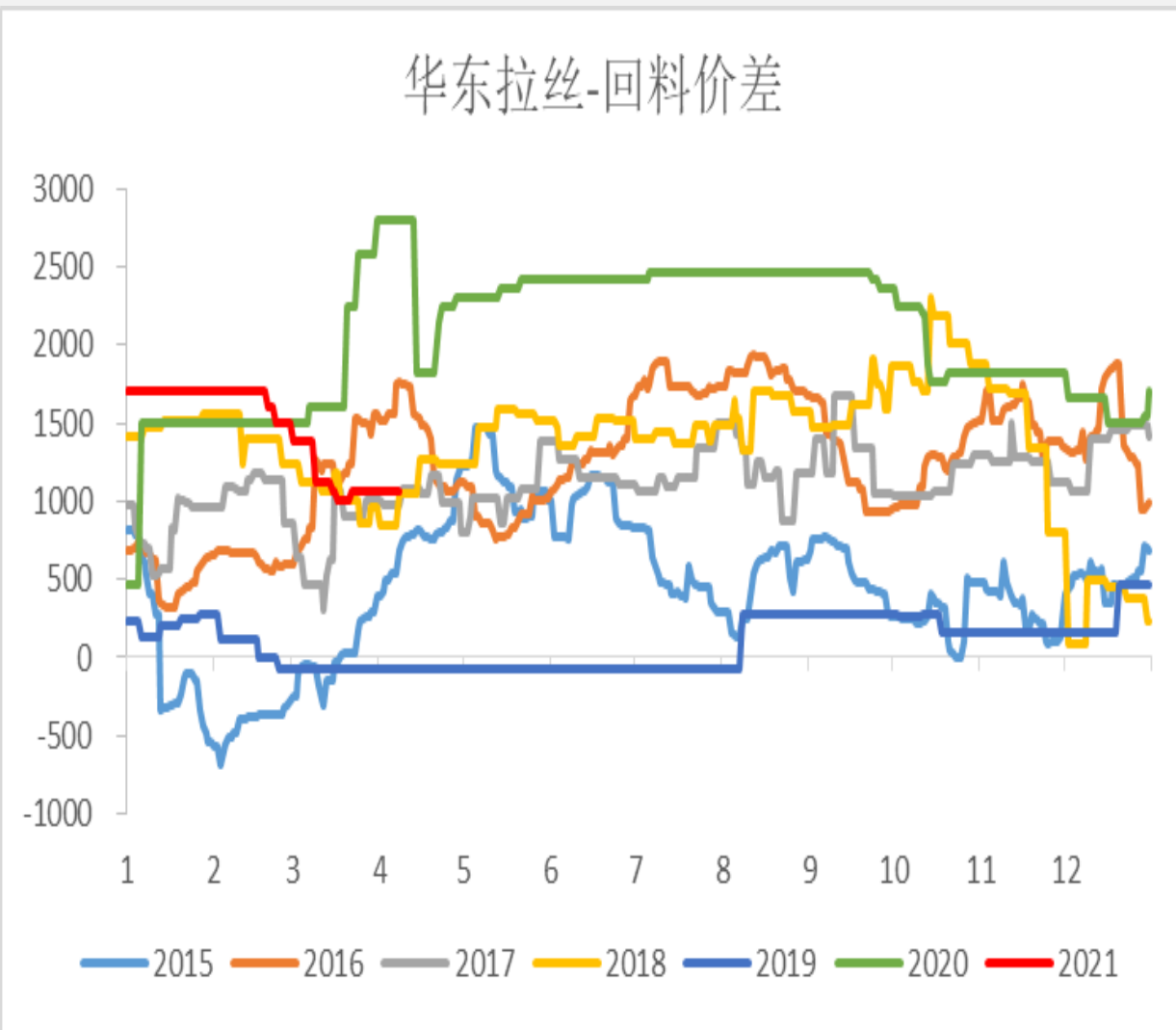
22、新旧料价差缩小，旧料替代作用减弱

图38 山东地区新旧料价差情况



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

图39 华东地区新旧料价差情况



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

风险提示及免责声明

本报告由中辉期货公司投研团队纂写。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容仅供参考，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为进行期货投资交易的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中辉期货有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议。

尽管本报告所载资料的来源及观点均是中辉期货有限公司及其投研团队从可靠的来源取得，但撰写本报告的投研团队或中辉期货有限公司的董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证其准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货有限公司不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。

本报告仅反映中辉期货有限公司及其投研团队在报告所载日期的判断，反映投研团队在撰写本报告时的设想、见解及分析方法，可随时更改，毋须提前通知。中辉期货有限公司可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。

本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。

中辉期货有限公司版权所有。保留一切权利。

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区新金桥路27号10号楼5层A区

公司电话：021-60281622

传真：021-60281600

客服热线：400-006-6688

THANKS!



客服热线：400-006-6688

公司官网：<http://www.zhqh.com.cn/>

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区新金桥路27号10号楼5层A区

中辉期货有限公司