



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

聚烯烃期货行情回归与展望

国信期货广州
2021年1月15日

目录

CONTENTS

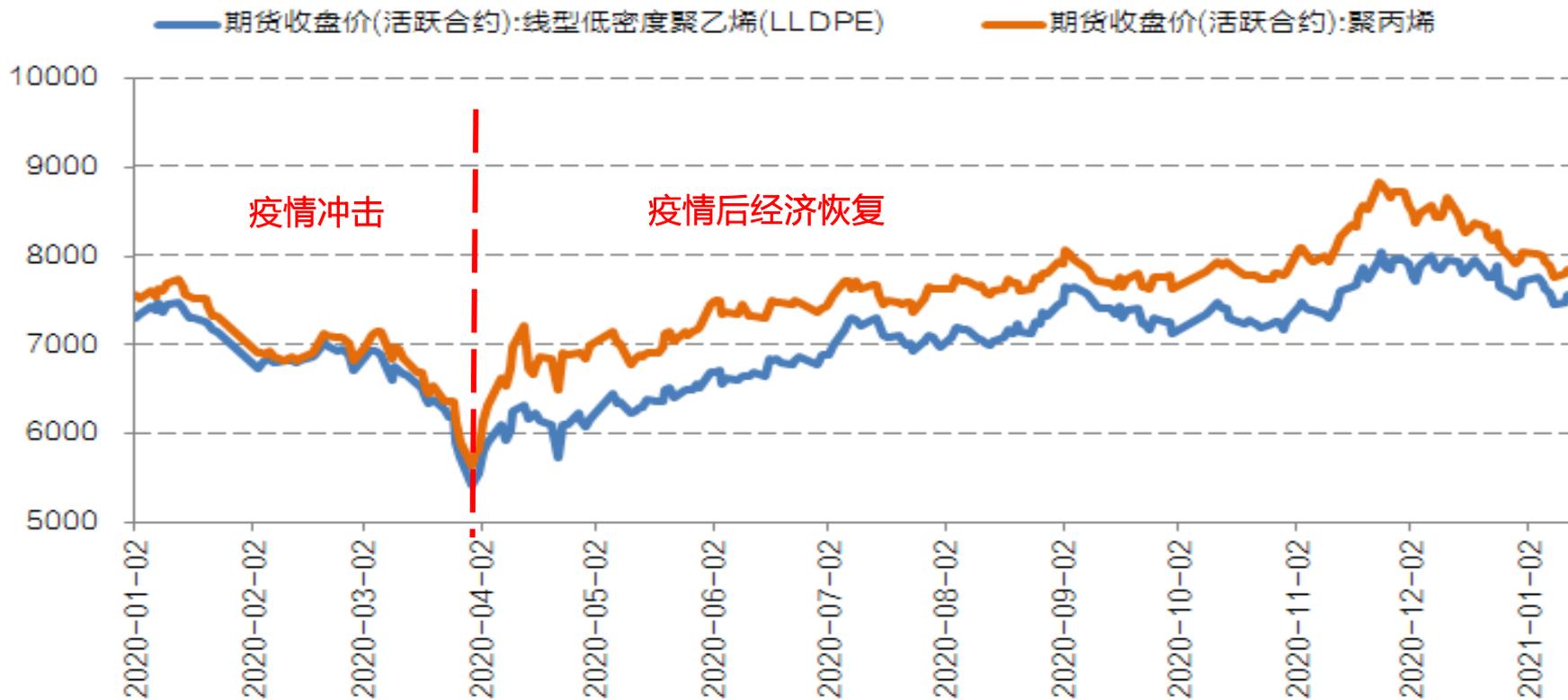
- ① 2020年行情回顾
- ② 2021年基本面分析
- ③ 2021年行情展望

Part1

第一部分

2020年行情回顾

2020年烯烃市场走势



PE、PP广义供需平衡表

PP广义供需平衡表 (单位: 万吨)

年度	新料产量	增速	新料净进口	增速	新料表供	表供增速	粉料供应	再生料供应	广义表供	广义增速
2017	1979.03	11.89%	440.61	2.68%	2419.64	10.09%	320.26	355.82	3095.72	5.03%
2018	2092.16	5.72%	443.37	0.63%	2535.53	4.79%	320.34	294.76	3150.63	1.77%
2019	2234.82	6.82%	481.79	8.66%	2716.61	7.14%	347.11	154.69	3218.41	2.15%
2020	2554.44	14.30%	620.68E	28.83%	3175.12	16.88%	342.91	117.82	3635.85	12.97%

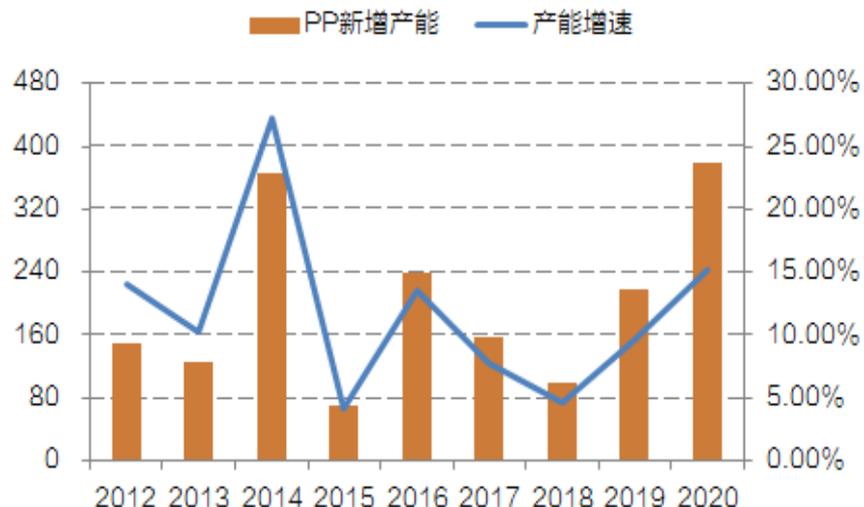
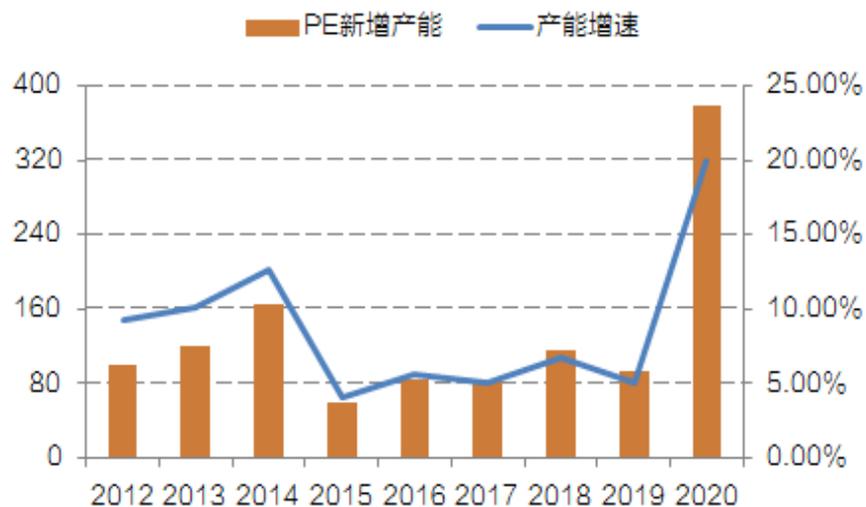
PE广义供需平衡表 (单位: 万吨)

年度	新料产量	增速	新料净进口	增速	新料表供	表供增速	再生料供应	广义表供	广义增速
2017	1553.54	7.20%	1155.11	19.77%	2708.65	12.22%	571.65	3280.30	3.87%
2018	1583.48	1.93%	1379.68	19.44%	2963.16	9.40%	359.69	3322.84	1.30%
2019	1793.60	13.27%	1638.42	18.75%	3432.02	15.82%	294.87	3726.89	12.16%
2020	2032.08	13.30%	1834.85 E	11.99%	3866.93	12.67%	240.00	4106.93	10.20%

数据来源: WIND, 卓创, 国信期货

2020年聚烯烃扩能加速

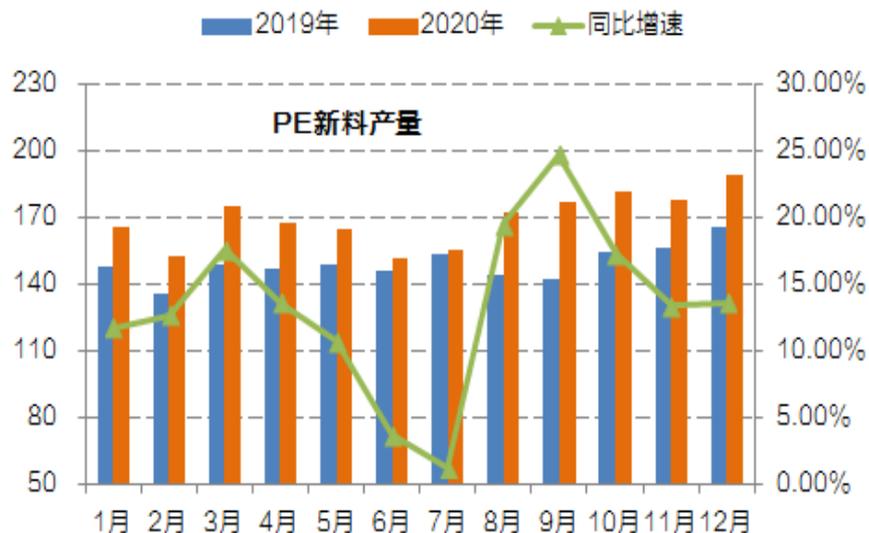
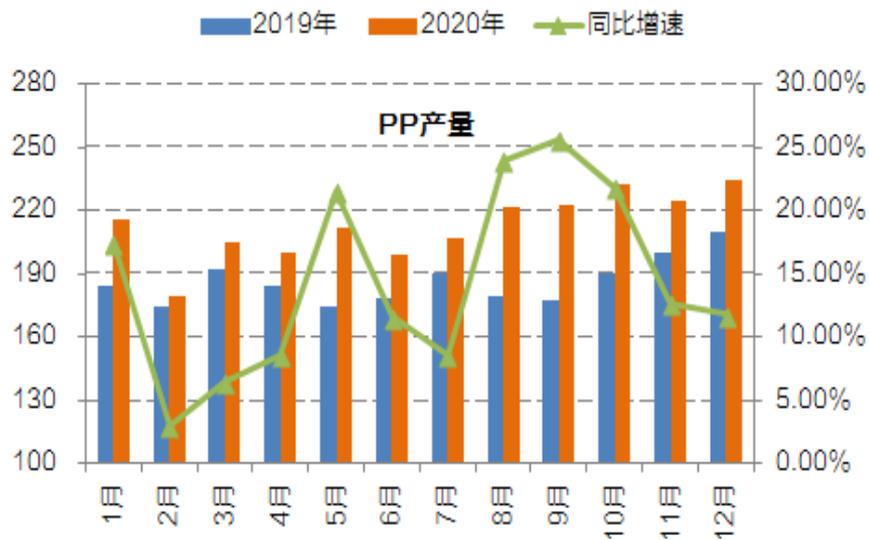
2020年PE、PP新增产能380万吨、380万吨，产能增速为19.96%、15.25%。



数据来源：WIND，卓创，国信期货

产能释放推动产量高增长

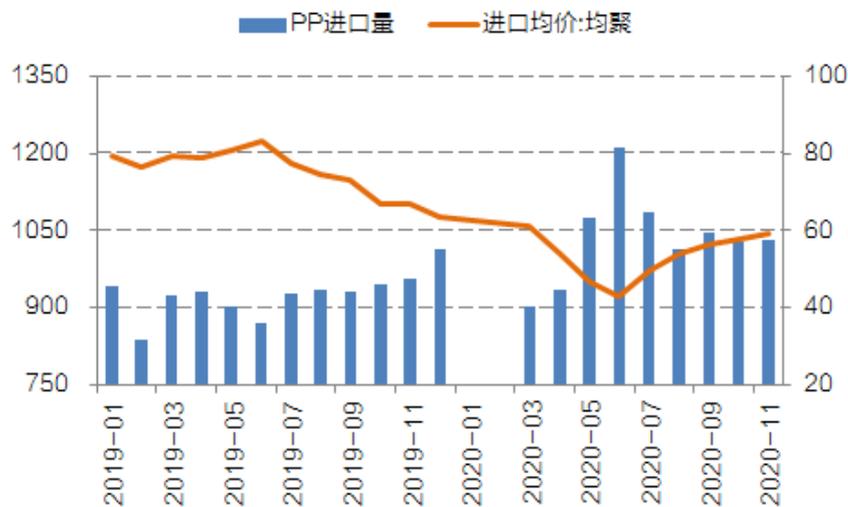
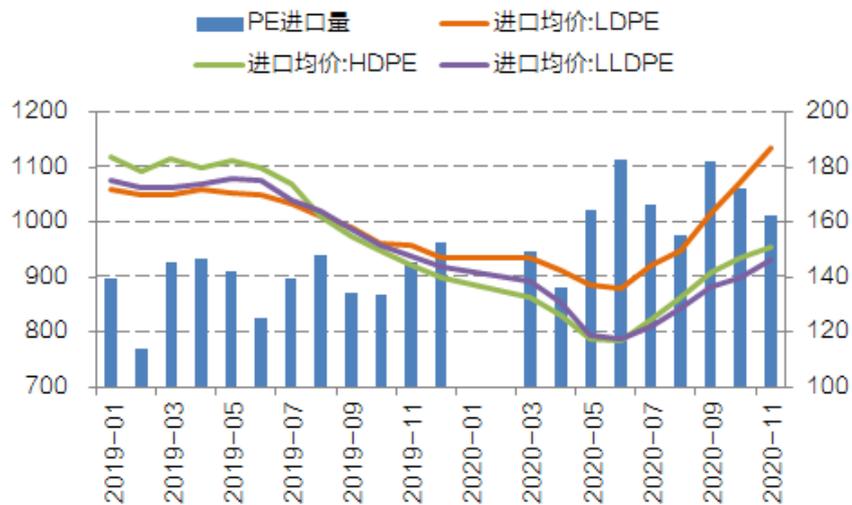
2020年PE、PP新料产量分别为2032.08万吨、2554.44万吨，分别增长13.30%、14.30%。



数据来源：WIND，卓创，国信期货

海外低价货源刺激进口高增长

2020年1-11月PP进口605.9万吨，同比增长29.7%，PE进口1708.5万吨，同比增长12.9%。

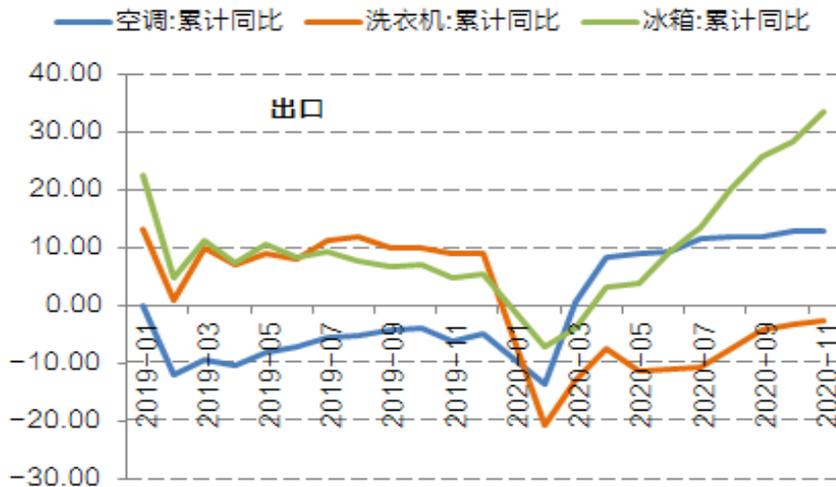
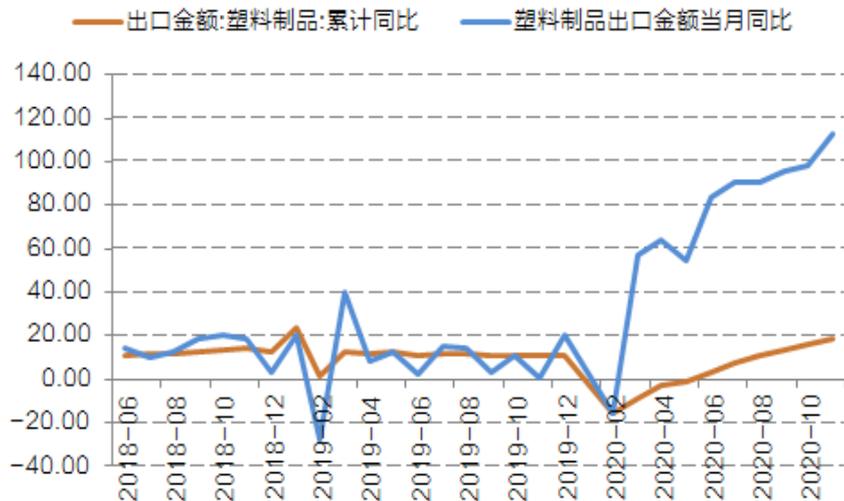


数据来源：WIND，卓创，国信期货

二季度起外需拉动制品出口高增长

1.1-11月塑料制品出口金额同比增长18.6%。

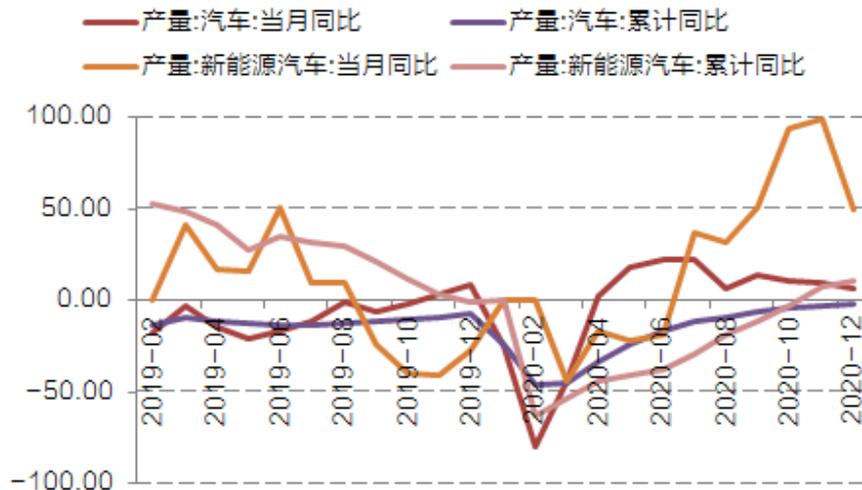
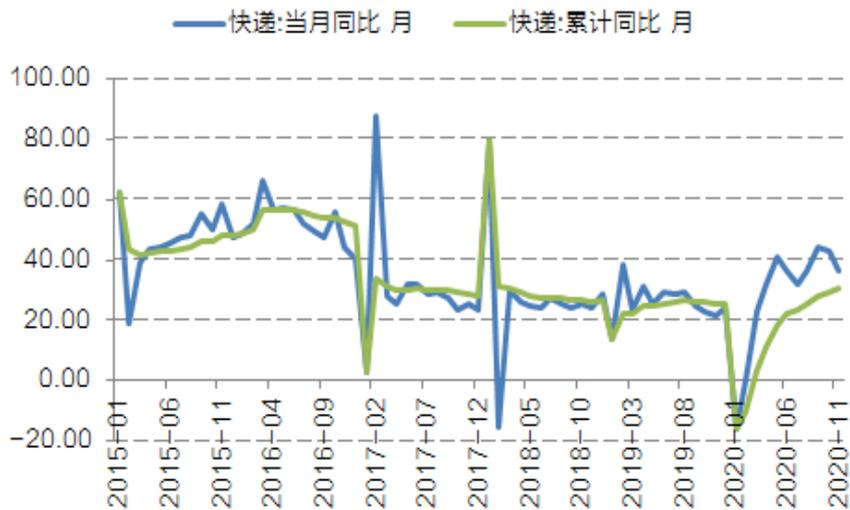
2.1-11月冰箱、空调、洗衣机出口数量同比增长33.7%、13.0%、-2.7%。



数据来源: WIND, 卓创, 国信期货

国内网购市场火爆，政策刺激汽车产销快速复苏

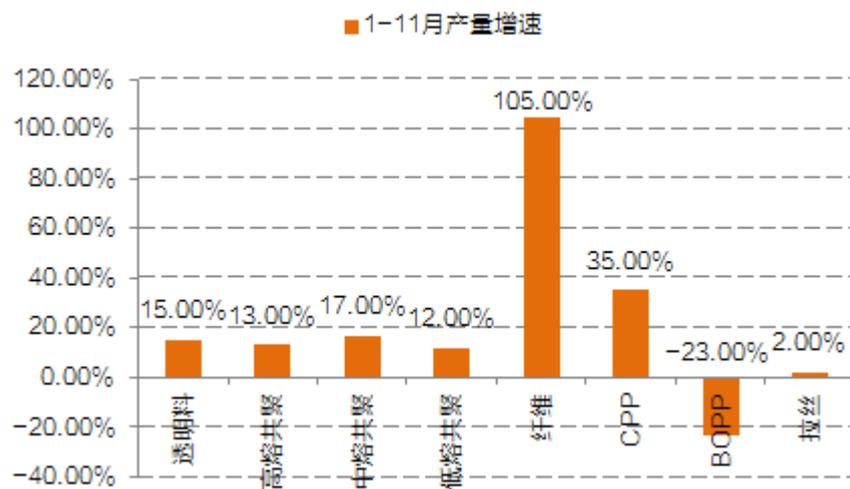
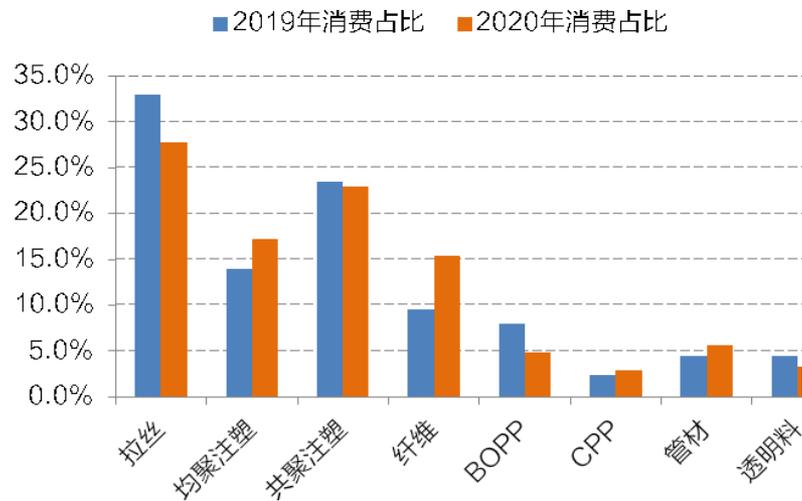
1. 1-11月收发快递数量同比增长30.5%。
2. 2020年汽车、新能源车产量同比增长-1.9%、10.9%。



数据来源: WIND, 卓创, 国信期货

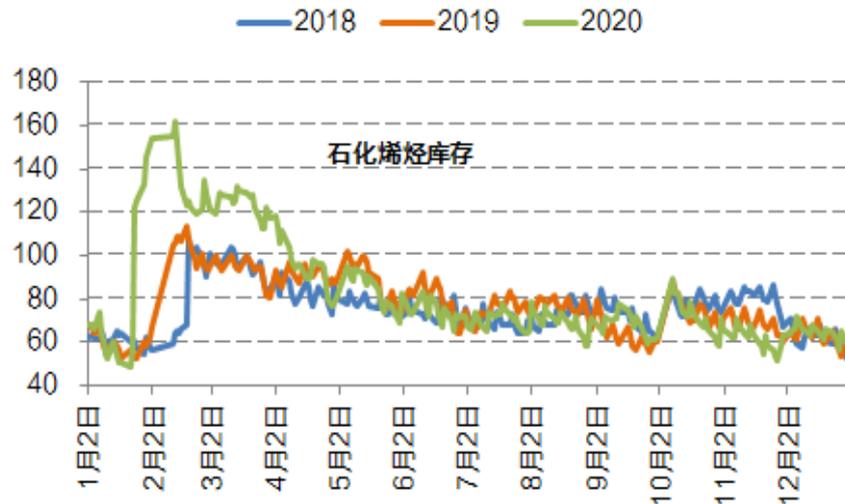
全球防疫带动PP结构性需求暴增

1-11月纤维料产量同比增长105.0%，拉丝产量同比增长2.0%。



数据来源：WIND，卓创，国信期货

二季度起石化库存持续处于偏低水平



数据来源：WIND，卓创，国信期货

Part2

第二部分

2021年基本面分析

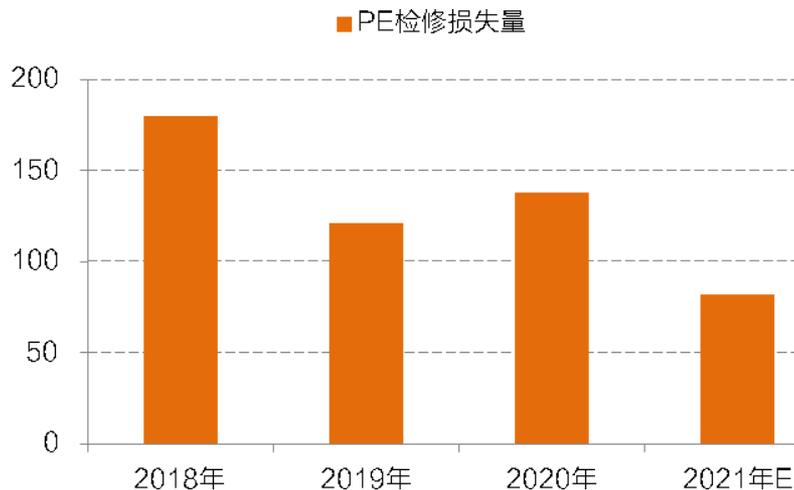
2021年产能延续快速扩张，PE结构性矛盾突出

表：2021年国内投产计划（万吨）

PE装置	产能	投产时间	PP装置	产能	投产时间
海国龙油	40HD	2021年Q1	海国龙油	55	2021年Q1
宁波盛富	40FD	2021年Q2	东明石化	20	2021年Q1
中韩石化	30HD	2021年Q2	福建古雷石化	30	2021年Q1
卫星石化	40HD	2021年Q2	中韩石化	30	2021年Q2
浙石化二期	45FD+30HD+40LD	2021年Q4	东华宁波二期	80	2021年Q2
山东鲁清	35HD+40LLD	2021年Q4	天津石化	20	2021年Q3
长庆乙烷	40HD+40FD	2021年Q4	辽阳石化	30	2021年Q3
青海大美	30FD	2021年Q4	天津渤化	30	2021年Q4
塔里木乙烷	30HD+30FD	2021年Q4	甘肃华亭煤业	20	2021年Q4
天津渤化	30LLD	2021年Q4	青岛金能	45	2021年Q4
2021年总计	540	增速 23.6%	海天石化大庆	10	2021年Q4
			浙江石化二期	90	2021年Q4
			青海大美	40	2021年Q4
			2021年总计	500	增速 17.4%

2021年计划检修少，但计划外停车弹性大

- 1.2020年石化计划外停车较多，PE、PP检修损失量分别为139.4万吨、314.5万吨。
- 2.2021年PE、PP计划检修损失量预计为82.21万吨、99.5万吨，检修时间集中在二、三季度。



数据来源：WIND，卓创，国信期货

外围投产延迟，压力集中在下半年

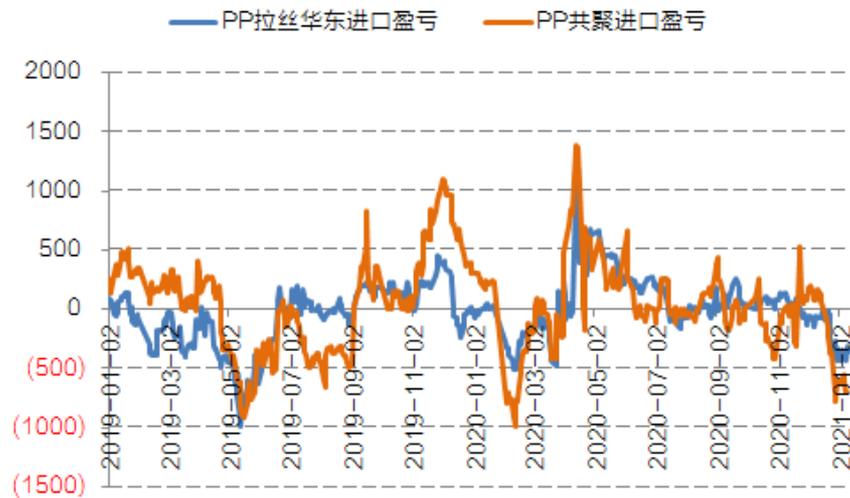
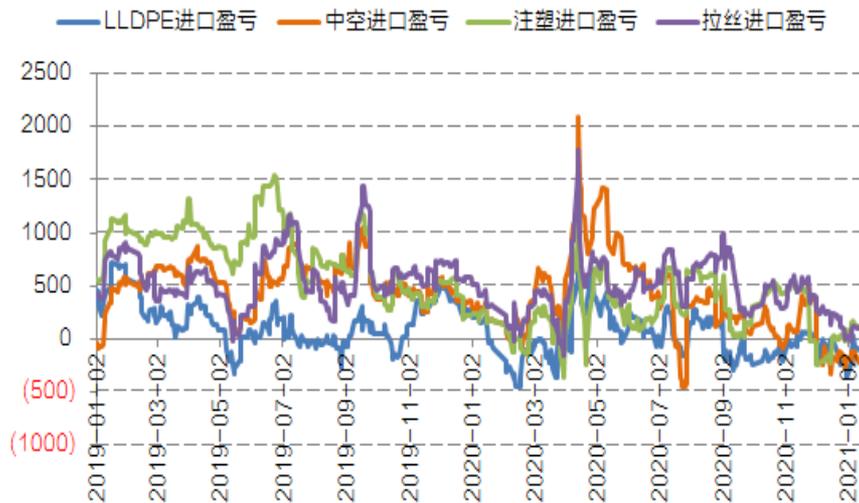
表：2021年海外投产计划（万吨）

PE装置	产能	投产时间	PP装置	产能	投产时间
阿曼OQ	44LLD+44HD	2021年Q1	阿曼炼油	30	2021年1月底
韩国LG	60LLD+20HD	2021年5月	哈萨克斯坦石化	50	2021年1季度
马油PRPC	35LLD+40HD	2021年6月	韩华道达尔	40	2021年1季度
韩国GSCALTEX	50HD	2021年6月	越南晓星	30	2021年1季度
伊朗Mamasani Petro	30HD	2021年7月	韩国Polymirae&SK	40	2021年3季度
韩国乐天	30LD+55HD	2021年11月	菲律宾JG Summit PC	11.5	2021年3季度
美国SHELL	50LLD+100HD	2021年12月	印度HPCL-Mittal	50	2021年3季度
美国Exxon-Sabco JV	130FD	2021年12月	博禄化工	48	2021年3季度
2021年合计	688		韩国乐天化学	50	2021年4季度
2020年投产	216		2021年合计	349.5	
2021年计划投产HD339万吨、LLD189万吨、130万吨FD、30万吨LD			2020年投产	124	

数据来源：WIND，卓创，国信期货

2021年PP进口预降，PE进口料平稳增长

1. 四季度中东、南亚装置意外停车，叠加本地需求恢复，预计2021年1季度进口量环比减量。
2. 高基数&国内扩能，2021年PP进口预计下降5%-10%（留意出口），PE进口增长10-15%。

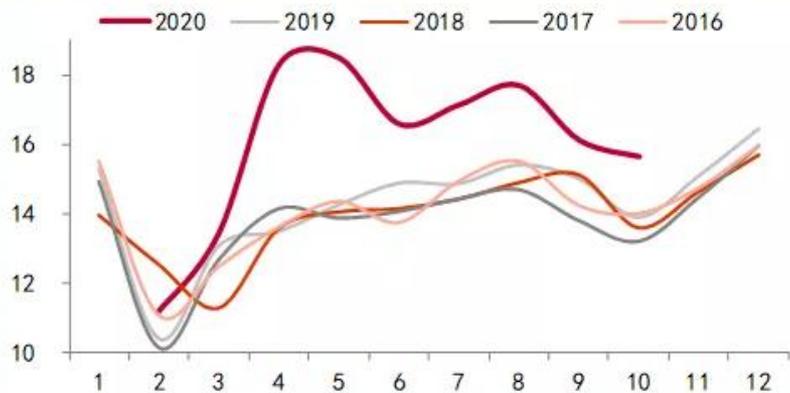


数据来源：WIND，卓创，国信期货

出口增速料前高后低，汽车行业或迎库存拐点

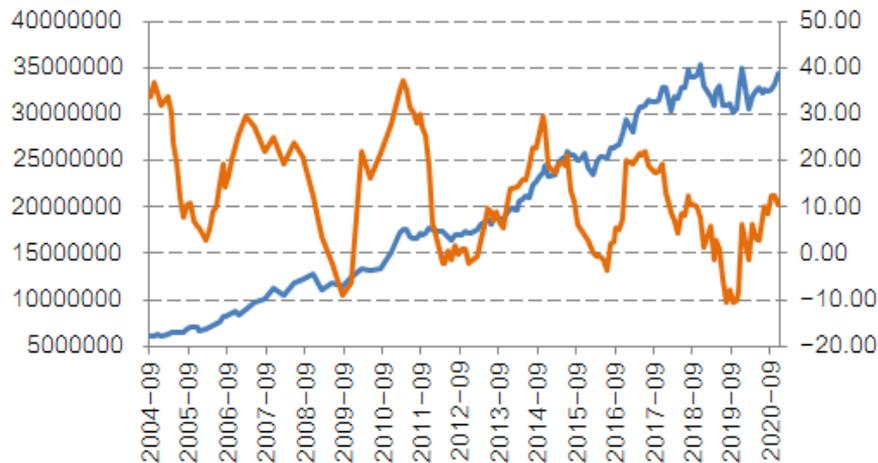
1. 贸易份额、家电等耐用品产销高增长料难持续。
2. 依据历史经验，汽车制造行业本轮库存周期大概率在2021年二季度左右结束。

图表3：中国各月出口占全球出口的分额（%）



来源：WTO，中泰证券研究所

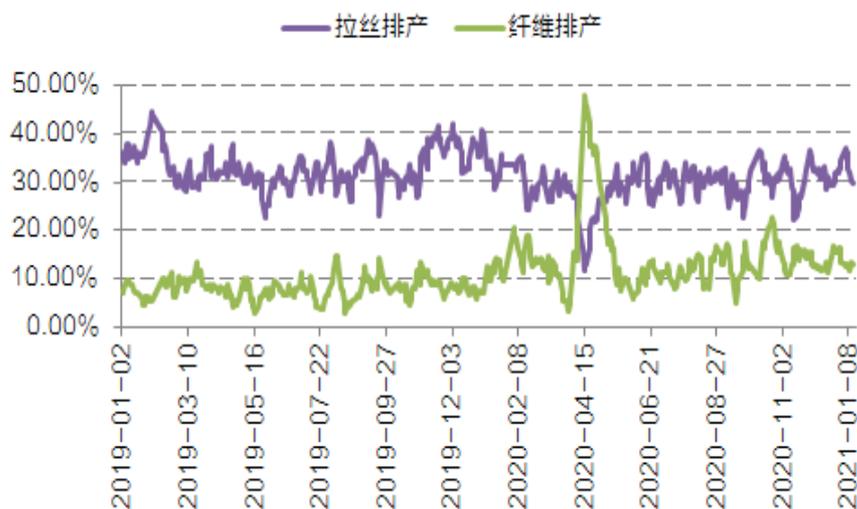
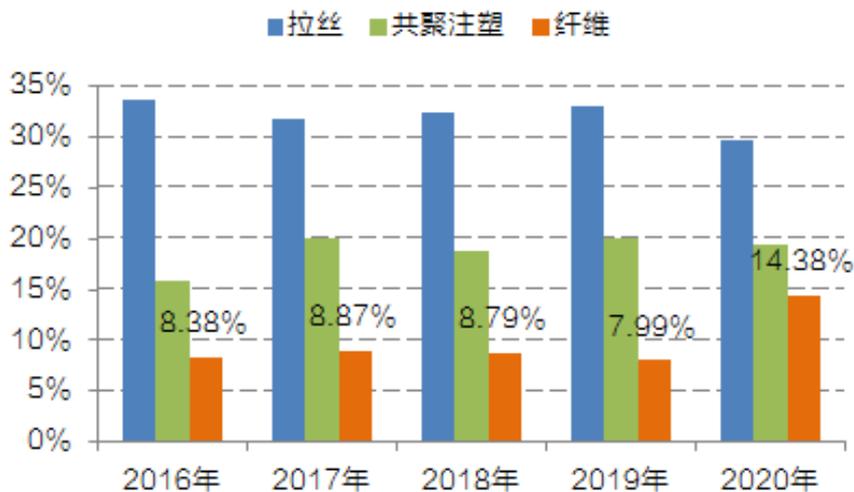
汽车制造:产成品存货 月 汽车制造:产成品存货:同比 月



数据来源：WIND，中泰证券，国信期货

PP需求有结构性回落压力，节奏看疫情防控情况

防疫用品需求取决于疫情改善节奏，2021年PP存在结构性需求回落压力，拉丝排产可能被动提升。



数据来源：WIND，卓创，国信期货

2021年供需平衡表预估

PP广义供需平衡表（单位：万吨）

年度	新料产量	增速	新料净进口	增速	新料表供	表供增速	粉料供应	再生料供应	广义表供	广义增速
2020	2554.44	14.30%	620.68	28.83%	3175.12	16.88%	342.91	117.82	3635.85	12.97%
2021E	2937.61	15.00%	580.34	-6.5%	3517.95	10.80%	340.00	150.00	4007.95	10.23%

PE广义供需平衡表（单位：万吨）

年度	新料产量	增速	新料净进口	增速	新料表供	表供增速	再生料供应	广义表供	广义增速
2020	2032.08	13.30%	1834.85	11.99%	3866.93	12.67%	240.00	4106.93	10.20%
2021E	2336.89	15.00%	2073.38	13.00%	4410.27	14.05%	200.00	4610.27	12.26%

数据来源：WIND，卓创，国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

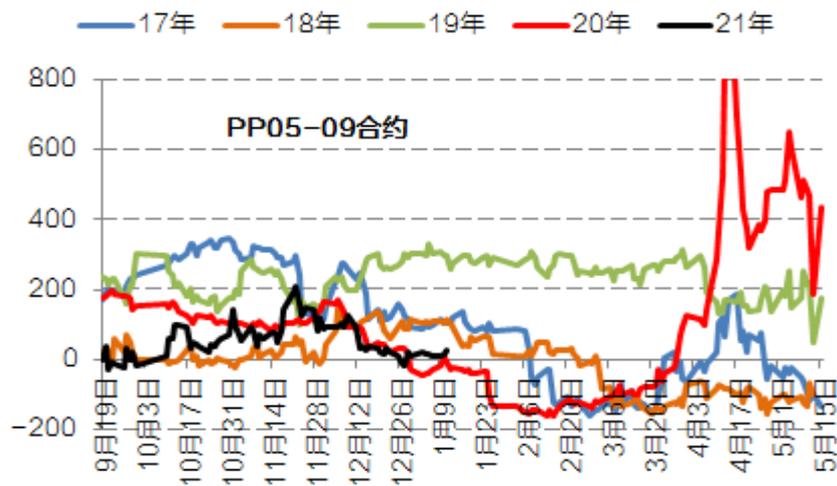
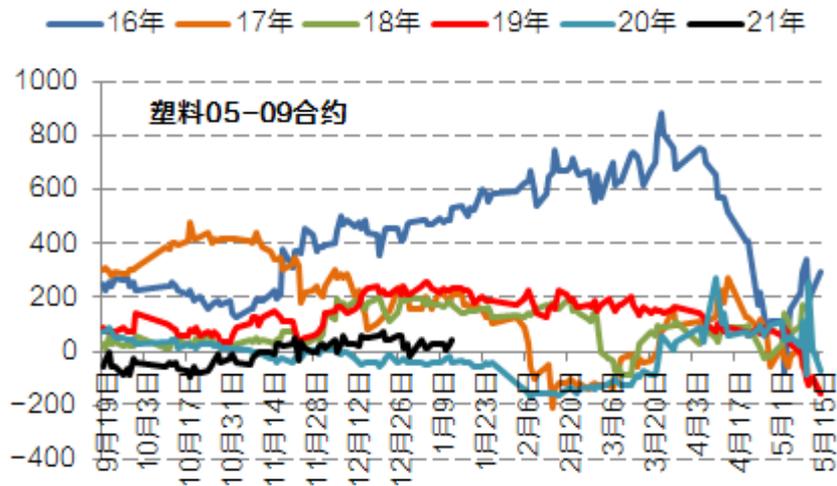
Part3

第三部分

2021年行情展望

季节性因素或触发59套利机会

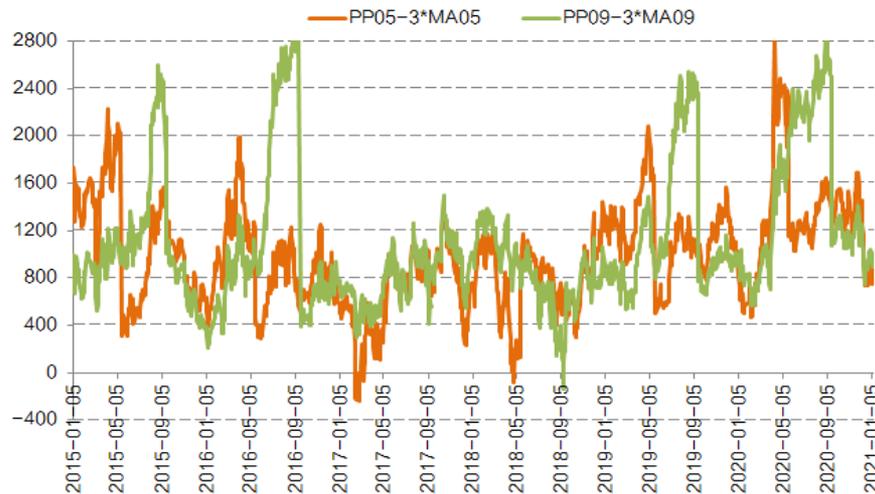
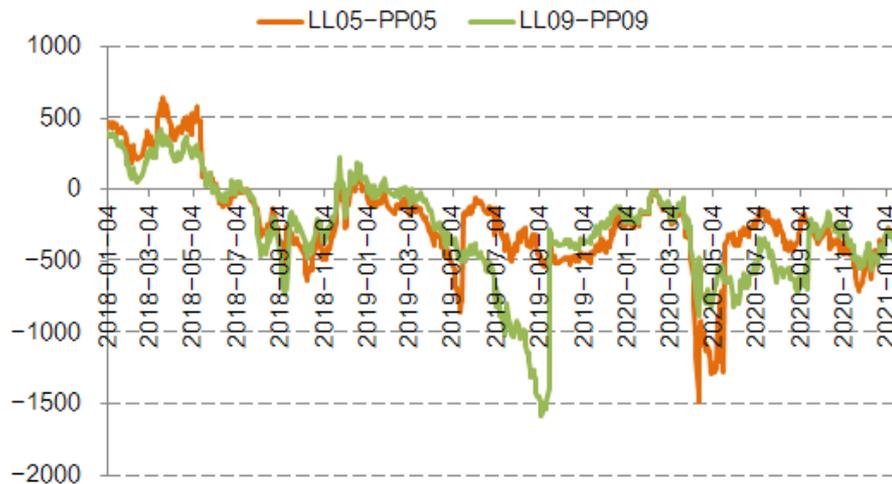
新产能快速扩张，供需环境逐步趋于宽松，远期有望维持贴水结构，05合约关注节后去库问题，09合约面临供需预转弱压力，关注1季度石化库存变化可能触发的59套利机会。



数据来源：WIND，卓创，国信期货

投产节奏影响L/PP价差，MTO低位做利润修复

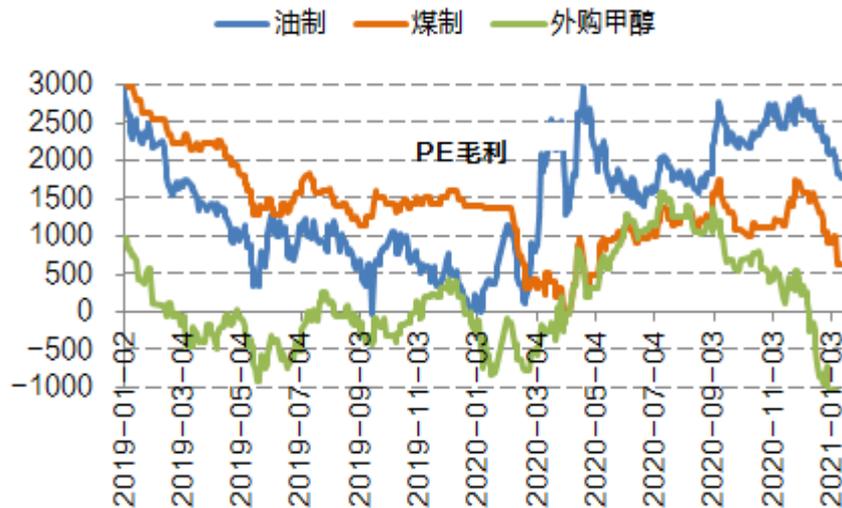
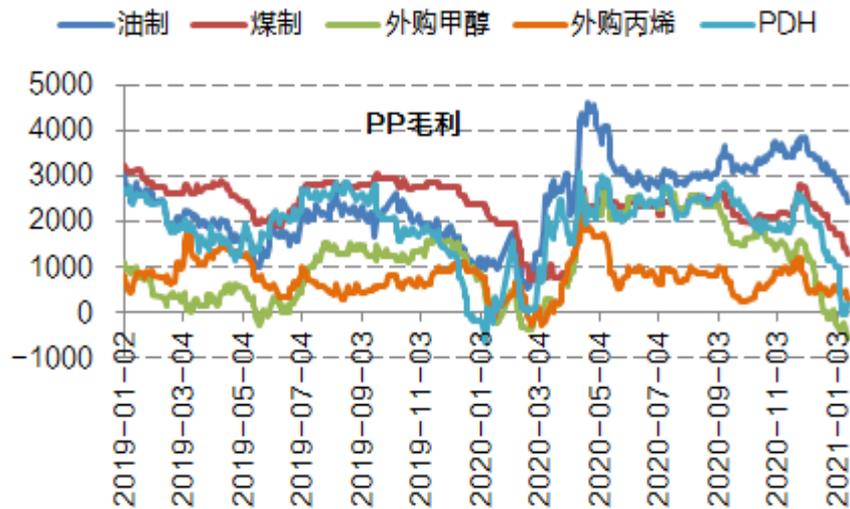
1. 投产节奏影响L/PP价差。
2. PP-3*MA价差做扩大安全边际更高。



数据来源：WIND，卓创，国信期货

行业毛利大幅压缩，关注估值回落后成本支撑

静态来看，当前油基、煤基、PDH、外采甲醇MTO成本分别在5900、7100、8100、8900附近，PP粉料成本7650左右。



数据来源：WIND，卓创，国信期货

供应看：2021年国内外扩能压力不减，石化计划内检修较少，产量有望保持较高增长，而因高基数及海外需求恢复，进口增速有望回落，预计下半年供应趋于偏宽松格局。

需求看：2021年全球经济复苏节奏取决于疫情改善情况，海外供应链修复会挤压出口占比，出口增速料前高后低，国内需求稳步复苏，但部分终端行业库存周期性变化值得关注。

结构看：扩能周期环境下，远期有望维持贴水结构，05合约关注节后去库问题，09合约面临供需预转弱压力，关注1季度石化库存变化可能触发的59套利机会。

总结建议：疫情防控及装置投产影响行情节奏，全年宽幅震荡6500-9000，下边界依赖成本估值变动。

风险：海外疫情好转不及预期、装置投产延期。



重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写编译，仅为投资者教育用途而准备，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其它人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

欢迎关注国信期货订阅号

感谢观赏

Thanks for Your Time

分析师：贺维

从业资格号：F3071451

电话：0755-82130614

邮箱：15098@guosen.com.cn

