

2023年2月6日 星期一

报告摘要:

供应端，2月供应压力可能有限。2月份国内检修淡季，但月检修损失量可能略高于1月份。另外装置利润压力不大，石化装置负荷可能稳定运行。但新产能投产很可能处于空档期，国产量增速可能较温和。而进口方面由于2月到港船货较多，且进口利润处于盈利，进口量较1月预计有提升。不过在国内现货供应充足情况下，海外聚乙烯开工不高供应紧张情况下，国内进口增速预计有限。

需求端，2月初农膜旺季开始启动，此外其他终端下游开工逐渐回升，春节前备货的原料库存天数较短，需求回暖背景下对于原料消耗增速加快。而出口景气度可能仍旧不高，所以需求端可能主要还是国内消费提振为主。

库存端，由于今年春节累库幅度较往年并不高，且进入2月后终端下游消费回暖，而上游石化产量增速温和，聚乙烯库存量很可能继续保持在中低水平，库存压力相对较小。综合来看，2月份聚乙烯终端下游消费回暖，石化供应增量有限，库存水平中性，基本面矛盾并不凸出。成本端，原油主要还是面临弱需求的困扰。当前欧美成品油裂解利润走弱引发需求担忧，此外美国原油库存增加也侧面验证了需求偏软的情况，油价未来运行走势可能还是处于区间下沿寻支撑。鉴于目前聚乙烯估值处于中性略偏上水平，PE价格可能短暂调整后继续偏强运行，价格区间7900-8750。套利机会：多LL空PP。

风险点：疫情变化、装置利润状况、宏观政策、原料价格、进出口情况、物流运输

投资咨询业务资格:

证监许可[2011]1294号

投资咨询部能源化工组

杨安

能源化工组组长

yangan@htfutures.com

从业资格号：F0237290

投资咨询号：Z0013382

千方磊

能源化工组组员

ganfanglei@htfutures.com

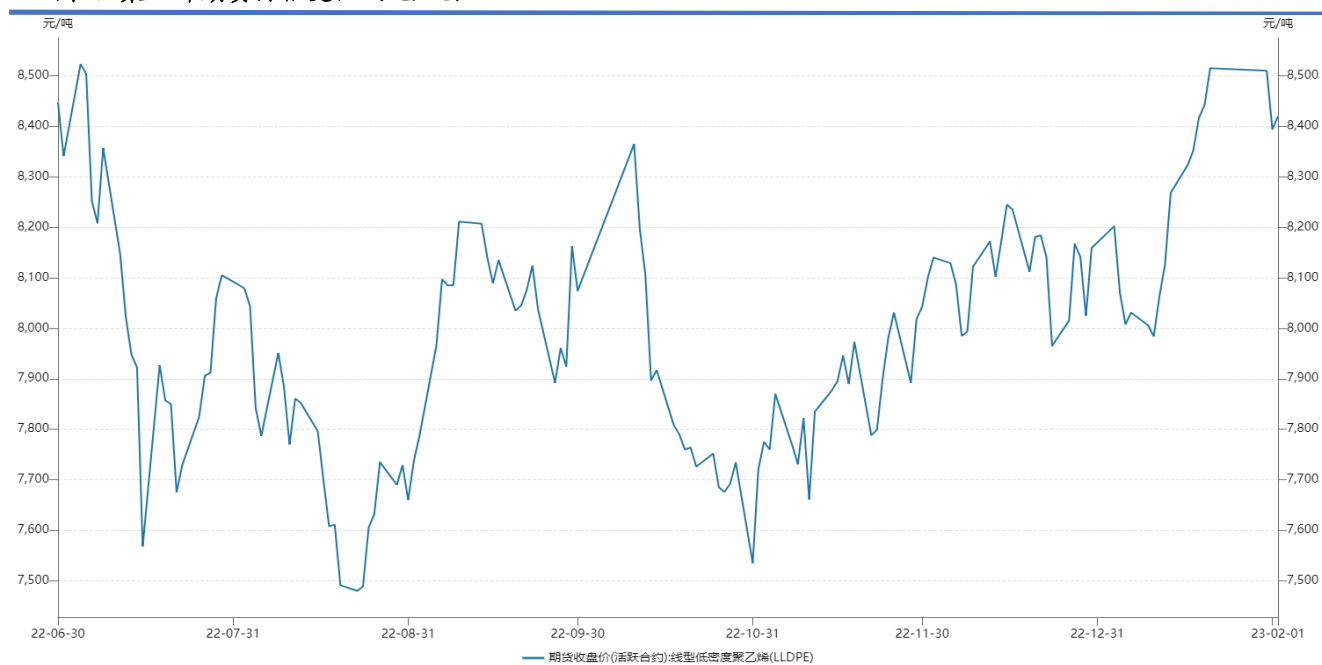
从业资格号：F03089806

分析师承诺:

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

一、行情回顾：

图1：聚乙烯期货价格变化（元/吨）



数据来源：IFind、海通期货投资咨询部

二、2月份国产增量可能不高，供应压力相对有限

1月份聚乙烯日内开工总体维持在89%以上，尤其是在进入1月中旬后伴随着装置检修减少，聚乙烯日内开工负荷增至95%水平，1月份聚乙烯产量225.66万吨，环比上月增速3.7%，同比增速1.4%。从国内装置检修安排来看，目前2月份计划检修装置整体偏少，除了前期已停车装置（万华化学35万吨HD、海国龙油40万吨FD、镇海炼化30万吨HD、沈阳化工10万吨LL和燕山石化7万吨HD），2月检修时长超半月仅中科炼化35万吨HD，其他的像独山子石化、燕山石化和连云港石化仅是短暂检修。从装置利润角度来看，当前油制和MTO装置利润压力相对较小，而煤制实际利润可能要比理论计算值再上浮，整体装置利润压力可能相对较小，那么装置降负荷动作可能比较少。新产能方面，海南石化60万吨和广东石化120万吨产能已经投放，而古雷30万吨LD和劲海40万吨HD装置暂未听闻消息，2月有可能处于产能投放空档期。国内产量增速可能相对保持稳定回升，不过在当前已知检修安排下可能还会有其他装置进行检修，那么2月产量相较1月增幅可能有限甚至有低于1月的可能性。

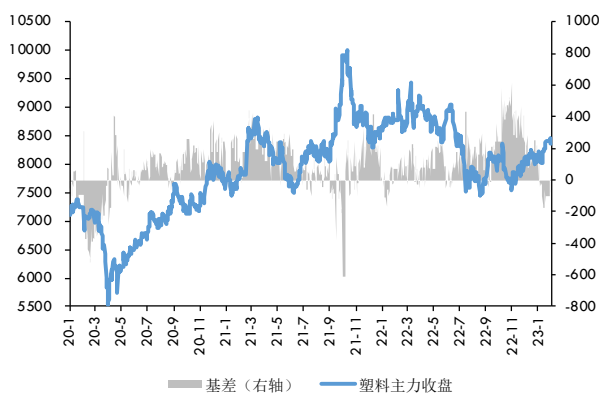
进口方面，1月份亚洲地区原料价格有所回升，而国内现货价格涨幅要快于海外，进口利润再次走盈利。不过鉴于今年春节较早，且国内现货价格在1月中下旬涨幅速度加快，进口利润表现良好，且2月到港船货较多，那么2月进口量很可能要高于1月。但是在国内产量稳定提升情况下，现货市场供应相对充裕，进口端竞争力可能并不高，2月进口增速很可能比较温和。那么结合国内和进口两方面来看，2月份聚乙烯供应端的压力可能相对有限。

图2：装置投产情况统计（万吨）

国内企业	装置类型	产能（万吨/年）	投产时间	国外企业	装置	产能（万吨/年）	时间
广东石化	HDPE	40	2023年1月已投	JG Summit	HDPE	25	2023年Q1
	全密度	40	2023年1月已投	Stavrolen		10.5	2023年Q1
	全密度	40	2023年1月已投	NVOA	LLDPE	45.4	2023年Q2
海南炼化	HDPE	30	2023年1月已投	IRKUTSK OIL	FDPE	65	2023年Q3
	全密度	30	2023年1月已投	Orlen Unitpetrol	HDPE	58.5	2023年Q3
古雷石化	LDPE/EVA	30	2023年1月	SCG cement	LLDPE	50	2023年Q3
劲海化工	HDPE	40	2023年3月		HDPE	45	2023年Q3
宁夏宝丰	LDPE/EVA	25	2023年6月	Boroujen	HDPE	30	2023年Q4
	HDPE	40	2023年6月	NOVY URENGOY	LDPE	40	2023年
裕龙石化	1#HDPE	30	2023年11月	总计	--	369.4	--
	2#HDPE	45	2023年11月				
	1#FDPE	50	2023年11月				
	2#FDPE	50	2023年11月				
	UHMWPE	10	2023年11月				
天津南港	LLDPE	30	2023年				
	HDPE	50	2023年				
总计	--	580	--				

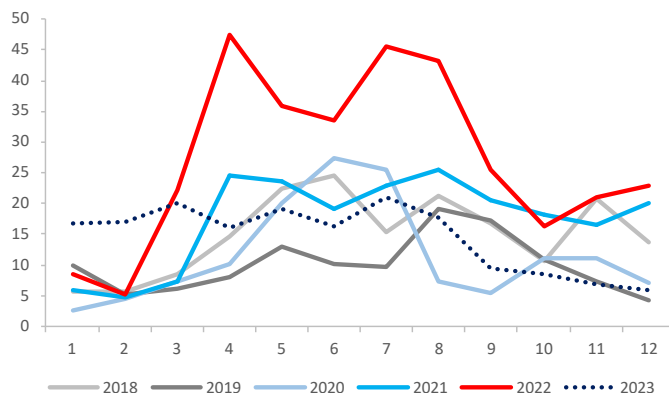
数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

图3：塑料主力收盘价及基差（元/吨）



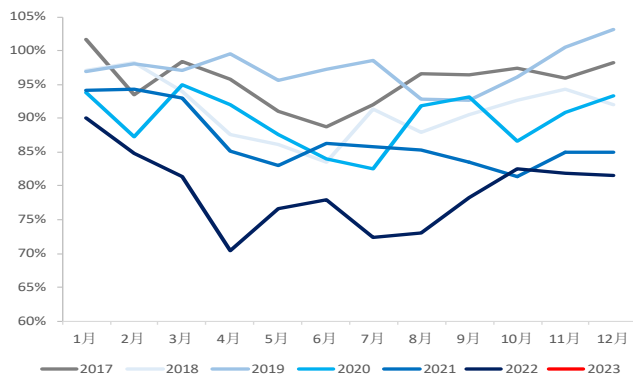
数据来源：IFind、海通期货投资咨询部

图4：月度检修损失量（万吨）



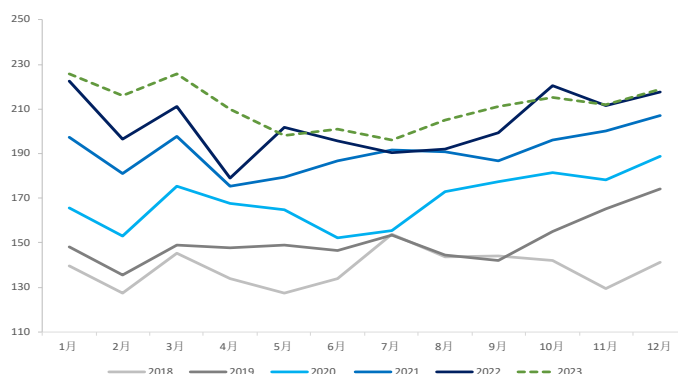
数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

图5：PE企业月度开工情况（%）



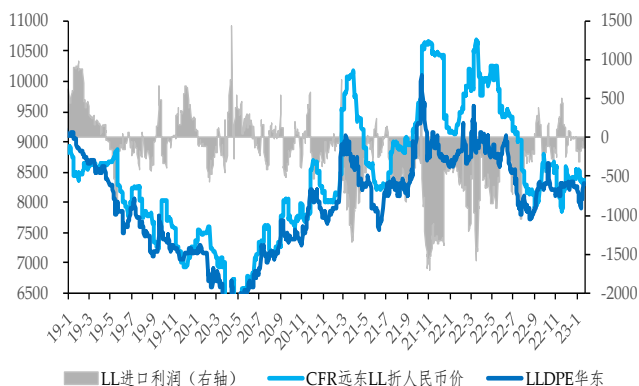
数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

图6：PE月度国内产量情况（万吨）



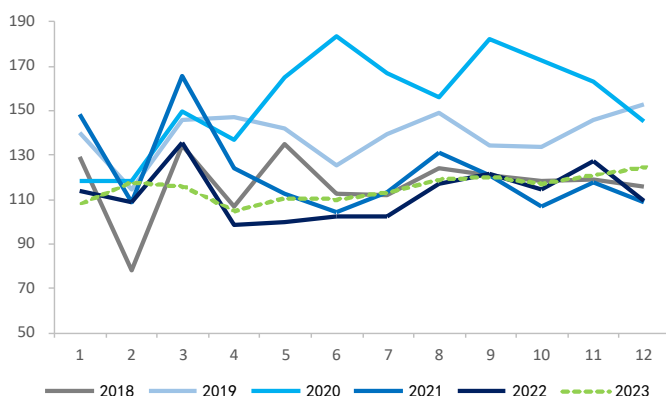
数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

图7：聚乙烯进口利润（元/吨）



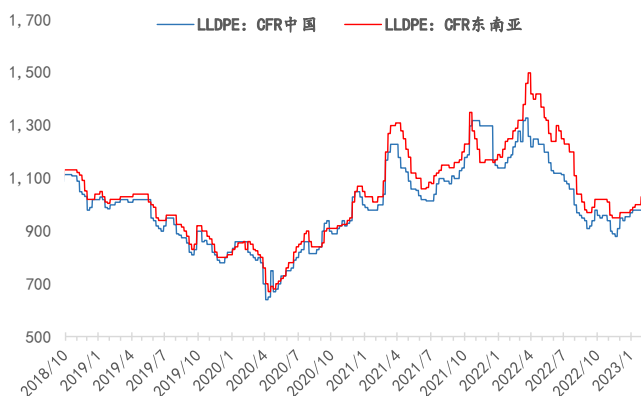
数据来源：IFind、海通期货投资咨询部

图8：PE月度进口情况（万吨）



数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

图9：国际现货价格（美元/吨）



数据来源：IFind、海通期货投资咨询部

三、终端下游行业恢复生产 春季农膜行情开启

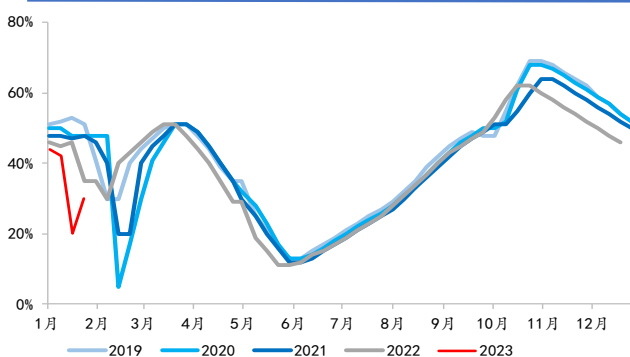
由于今年春节较早，1月份终端下游消费整体表现较差。2月初地膜旺季开始启动。虽然节前厂家有备货备货库存，但春节前厂家原料库存天数并不长，在春节膜料旺季开启后对于原料消耗速度加快也将进一步提振对于原料需求。另外随着新冠对于国内经济及出现的扰动已经过去，2月开始终端下游各行业预计整体将回暖，国内消费景气度可能将有提升。

出口方面，2月出口景气度仍有待提升。1月份PMI新出口订单值46.1，前值44.2，虽然1月份出口订单环比有改善，不过依旧是自2022年5月以来的第二低位。此外从港口集装箱吞吐量来看，内贸集装箱吞吐量明显要比外贸集装箱活跃，而外贸集装箱吞吐量大有继续走跌的迹象。海外主要经济体PMI指数已经连续1年处于回落中，欧洲地区加息操作滞后影响经济需求。除此之外，全球因疫情带来的供应链紧张状况已经有大幅缓解，从中国出口集装箱运价指数回落的态势也能窥见一二。在此背景下，聚乙烯出口量想再次回到高位的

难度可能比较大。

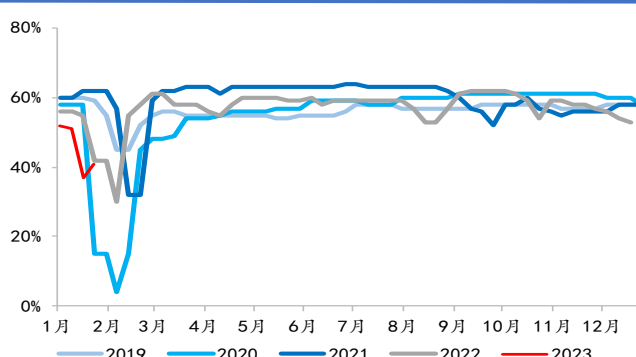
那么综合国内和国外的情况来看，2月消费的提振可能主要还是在国内，表现为终端下游回暖，原料消耗相应可能也有增加，消费整体表现可能并不差。

图10：农膜行业开工率（%）



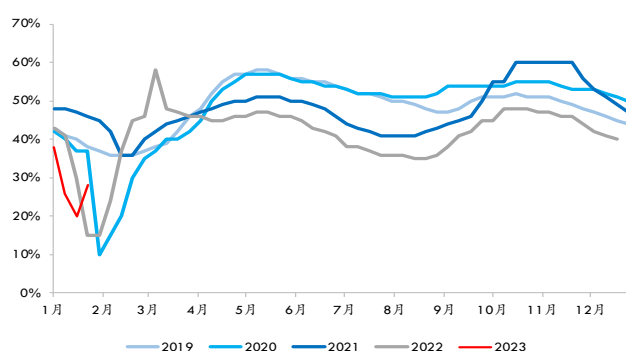
数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

图11：包装膜行业开工率（%）



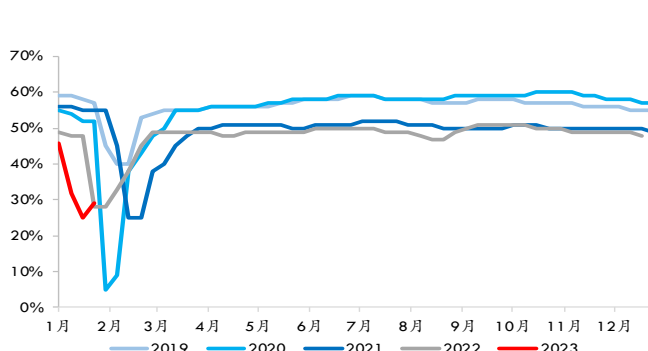
数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

图12：管材行业开工率（%）



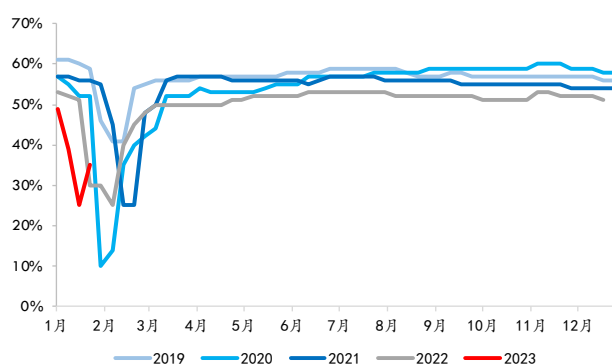
数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

图13：中空行业开工率（%）



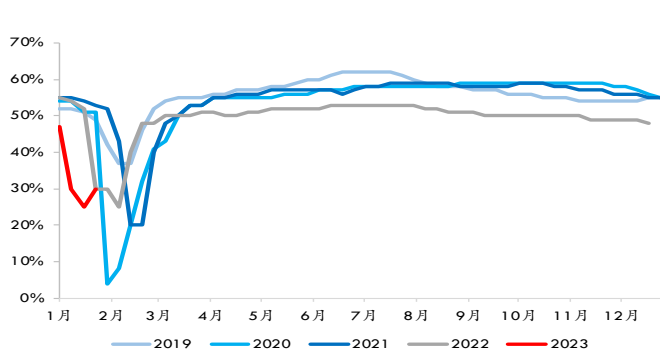
数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

图14：薄膜丝行业开工率（%）



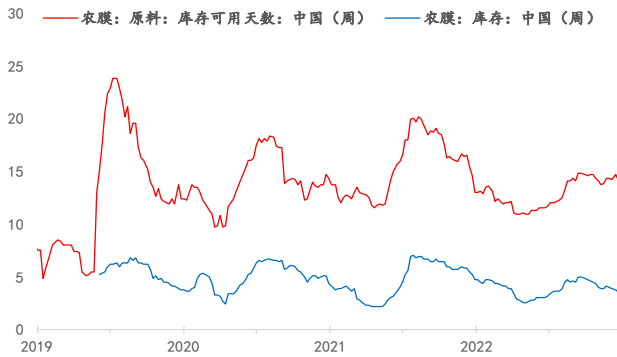
数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

图15：单丝行业开工率（%）



数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

图16: 周度农膜库存情况



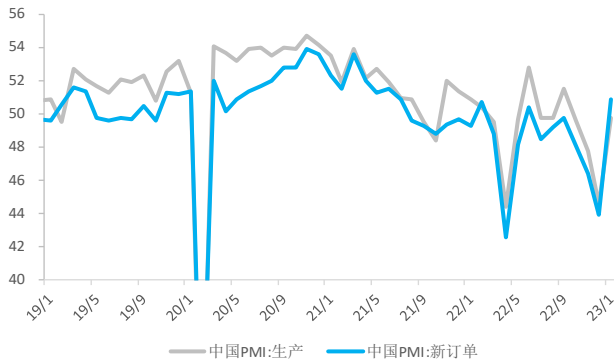
数据来源: 资料整理、海通期货投资咨询部

图17: 周度包装膜库存情况



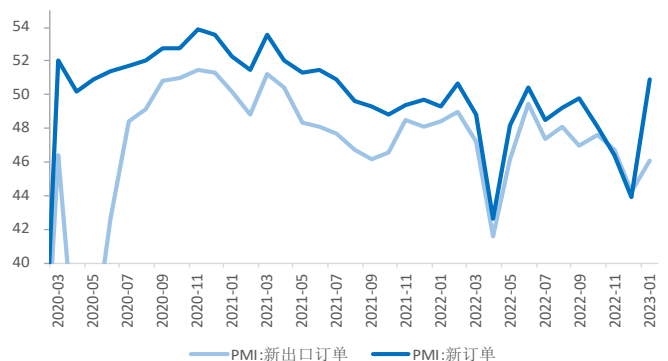
数据来源: 资料整理、海通期货投资咨询部

图18: 中国PMI生产与新订单 (%)



数据来源: IFind、海通期货投资咨询部

图19: 中国PMI新订单与出口 (%)



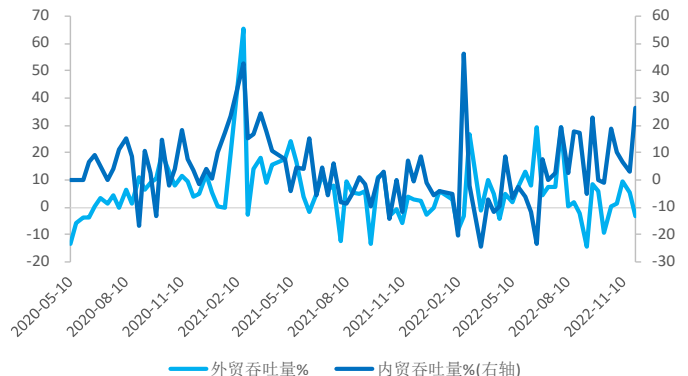
数据来源: IFind、海通期货投资咨询部

图20: 集装箱当月出口情况 (个)



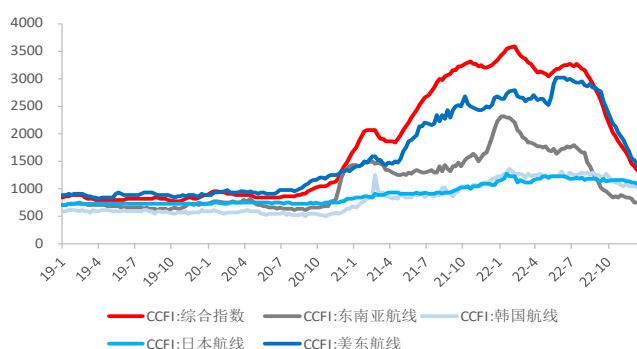
数据来源: IFind、海通期货投资咨询部

图21: 集装箱吞吐量当月同比 (%)



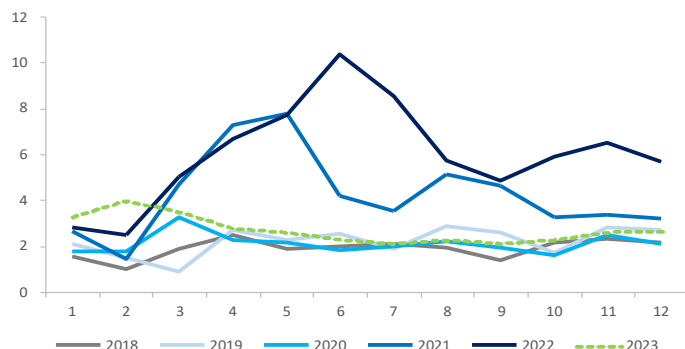
数据来源: IFind、海通期货投资咨询部

图22：中国出口集装箱运价指数（点）



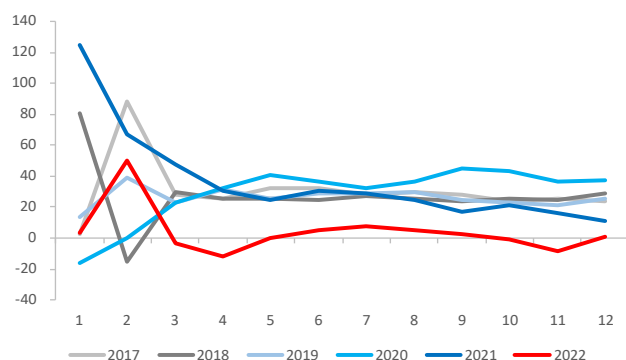
数据来源：IFind、海通期货投资咨询部

图23：PE月度出口情况（万吨）



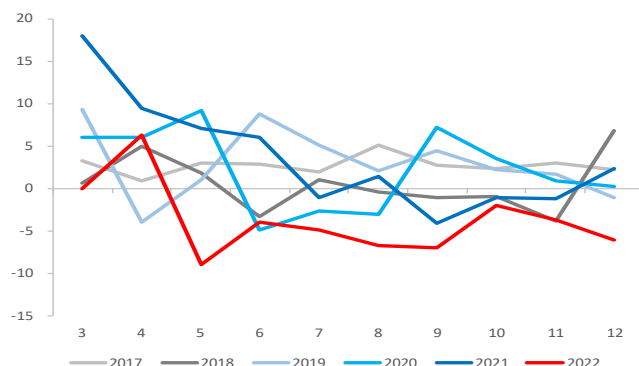
数据来源：IFind、海通期货投资咨询部

图24：规模以上快递业务量当月同比（%）



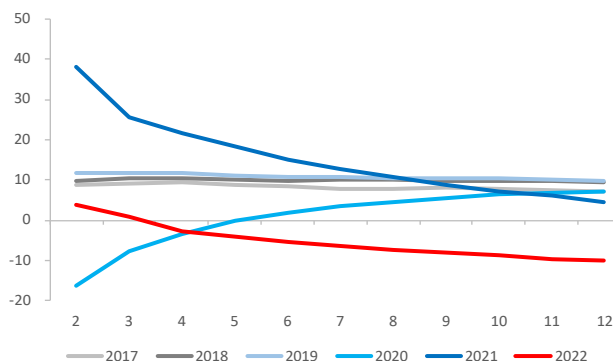
数据来源：IFind、海通期货投资咨询部

图25：塑料制品当月产量同比（%）



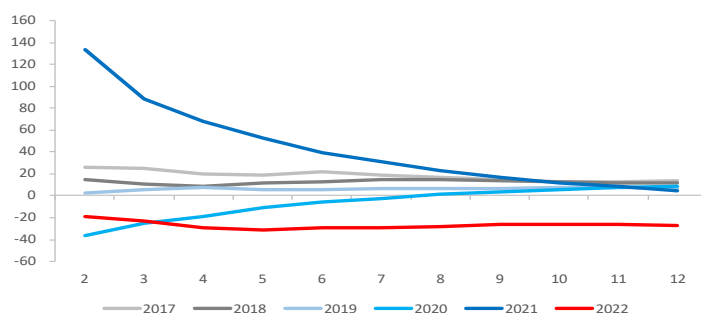
数据来源：IFind、海通期货投资咨询部

图26：房地产开发投资完成额累计同比（%）



数据来源：IFind、海通期货投资咨询部

图27：商品房销售额累计同比（%）

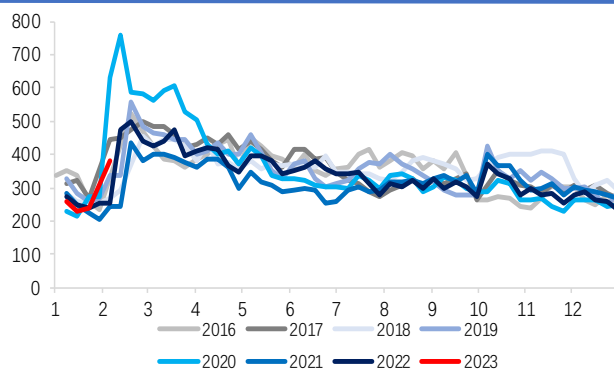


数据来源：IFind、海通期货投资咨询部

四、库存水平不高，预计继续去化：

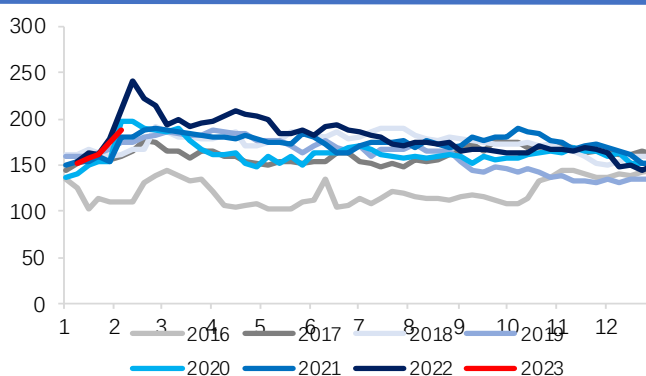
春节后聚乙烯库存量总体有增加，不过由于今年春节较早，进入2月以后聚乙烯终端下游回暖，对于原料消耗加快，库存可能将保持去库模式。另外从今年春节累库情况来看，相较往年库存量并不高，上中下游库存矛盾并不显著，尤其是2月聚乙烯终端旺季启动后，库存量可能还会继续保持低水平。

图28：石化库存情况（千吨）



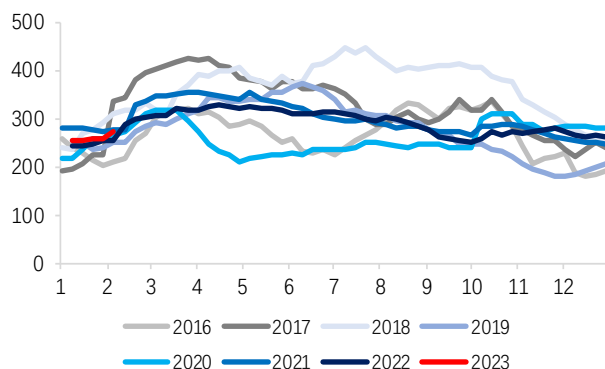
数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

图29：贸易商样本库存（千吨）



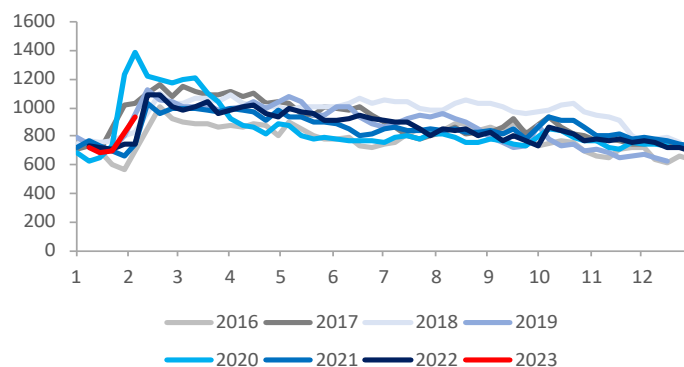
数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

图30：港口库存情况（千吨）



数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

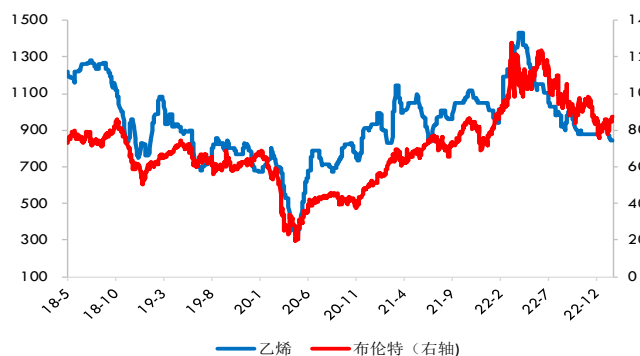
图31：样本总库存情况（千吨）



数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

五、原料及海外价格:

图32: 原油、乙烯价格 (美元/桶, 美元/吨)



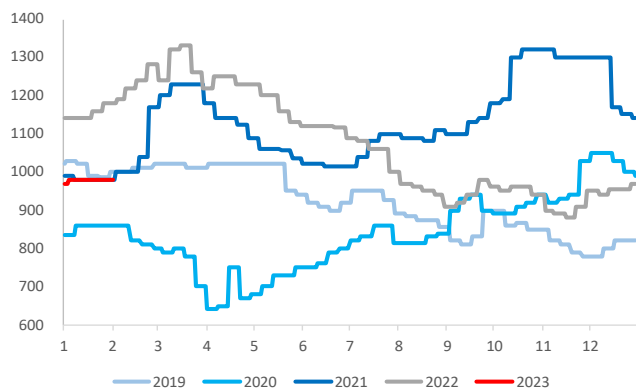
数据来源: IFind、海通期货投资咨询部

图33: 国内动力煤与甲醇价格 (元/吨)



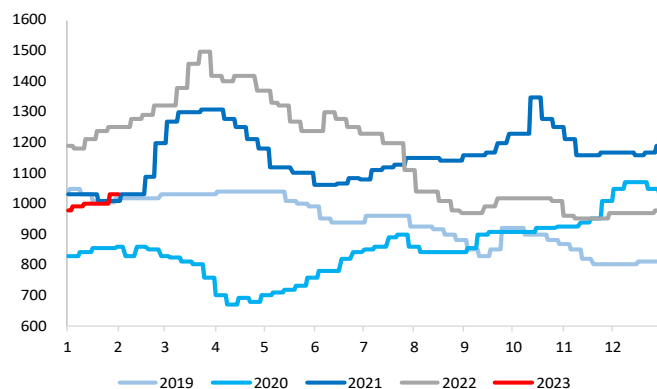
数据来源: IFind、海通期货投资咨询部

图34: LLDPE现货价: CFR中国 (美元/吨)



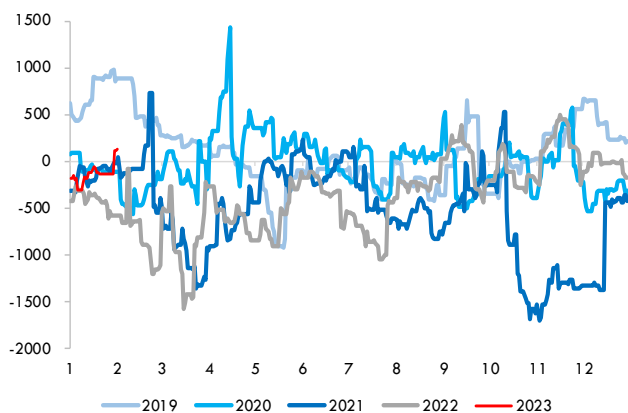
数据来源: IFind、海通期货投资咨询部

图35: LLDPE现货价: CFR东南亚 (美元/吨)



数据来源: IFind、海通期货投资咨询部

图36: LLDPE进口利润 (元/吨)



数据来源: IFind、海通期货投资咨询部

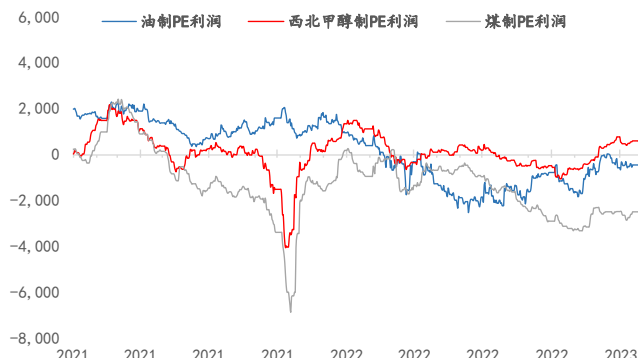
六、成本利润及相关价差：

图37：不同路径生产成本（元/吨）



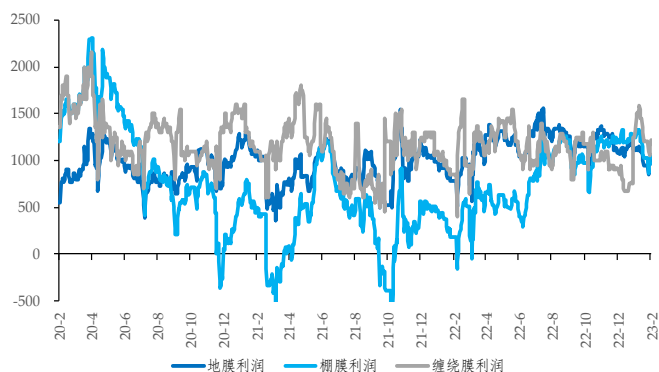
数据来源：IFind、海通期货投资咨询部

图38：不同路径生产利润（元/吨）



数据来源：IFind、海通期货投资咨询部

图39：农膜利润情况（元/吨）



数据来源：IFind、海通期货投资咨询部

图40：塑料产业链利润情况（元/吨）



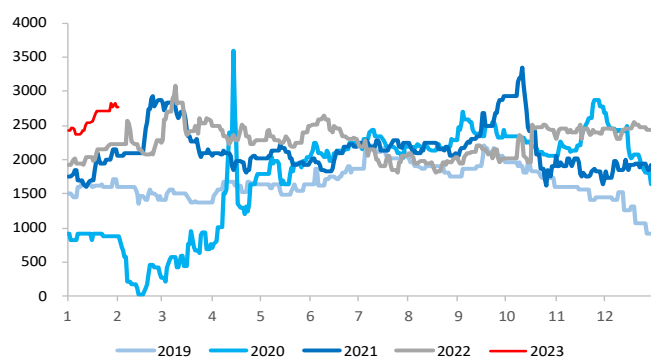
数据来源：IFind、海通期货投资咨询部

图41：山东一级货新旧料价差（元/吨）



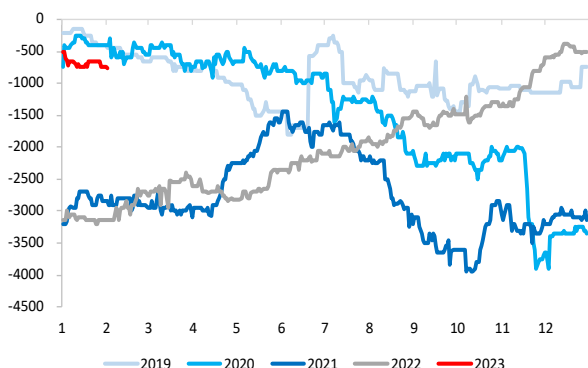
数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

图42：临沂一级造新旧粒价差（元/吨）



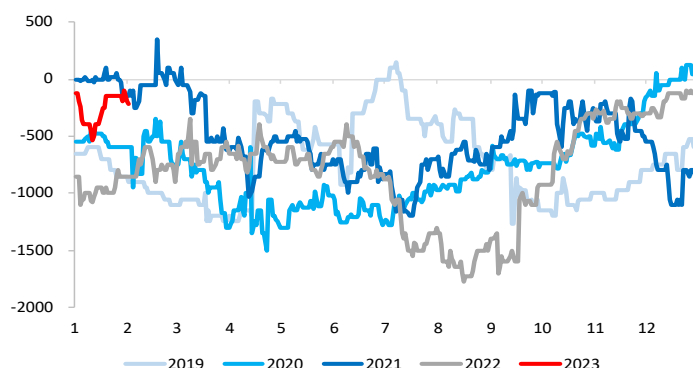
数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

图43：LL-LD价差（元/吨）



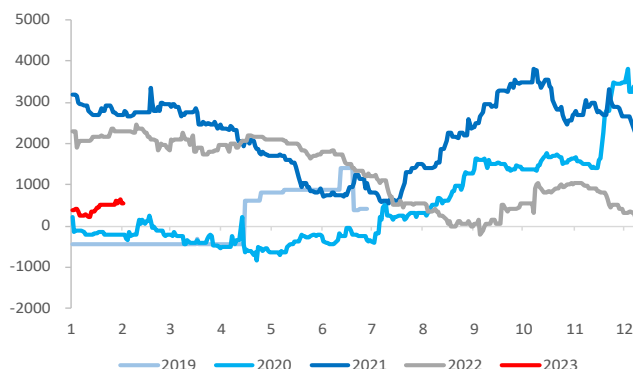
数据来源：IFind、海通期货投资咨询部

图44：LL-HD价差情况（元/吨）



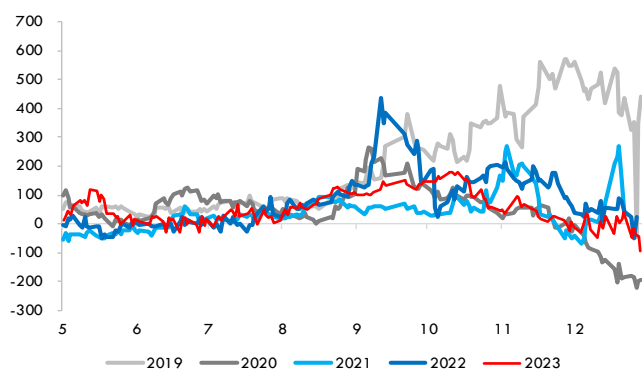
数据来源：IFind、海通期货投资咨询部

图45：LDPE-HDPE价差（元/吨）



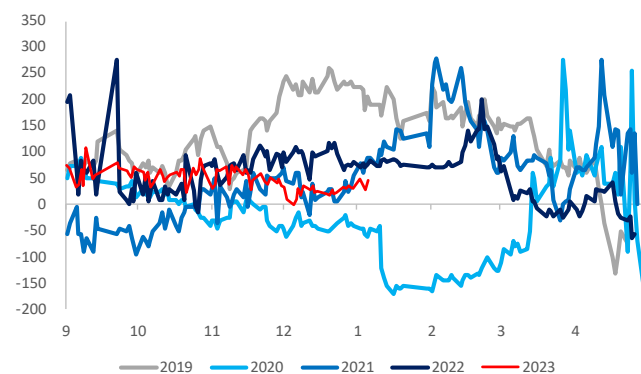
数据来源：IFind、海通期货投资咨询部

图46: LL01-05月差



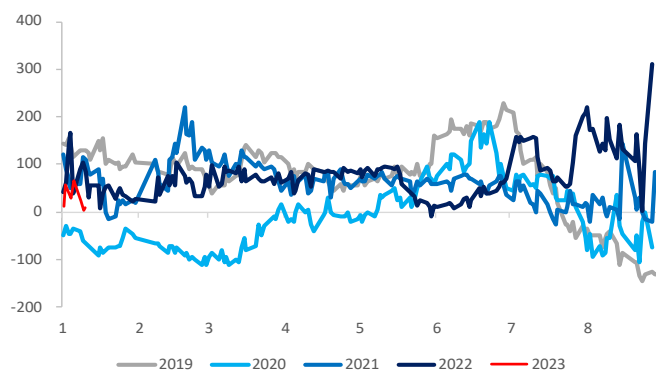
数据来源: IFind、海通期货投资咨询部

图47: LL05-09月差



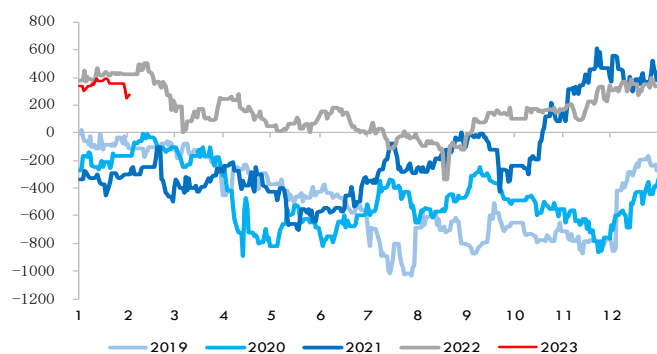
数据来源: IFind、海通期货投资咨询部

图48: LL09-01月差



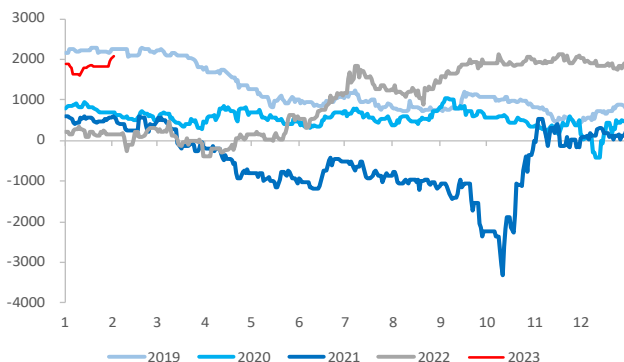
数据来源: IFind、海通期货投资咨询部

图49: LL-PP月差



数据来源: IFind、海通期货投资咨询部

图50: LL-V月差



数据来源: IFind、海通期货投资咨询部

七、结论：

2月份聚乙烯基本面矛盾有限，价格运行表现可能震荡偏强为主。首先供应整体有增加但供应增量可能并不高，供应增加主要是因为装置利润压力较小，且计划检修装置相对偏少，进口利润保持盈利，因此供应可能有提升。而国内和国外新产能在2月投产概率可能较低，且海外处于检修装置较多，2月整体负荷提升可能有限，另外国内现货供应充足情况下，进口增量冲击可能较小。需求端，主要是国内终端下游消费回暖，春季农膜旺季启动，由于春节前厂家原料库存天数较短，整体对于原料消费或将提速。库存在经历春节后有累库，但库存量仍旧处于历史中低水平，2月在供需背景下可能会继续去化，库存整体压力有限。而成本端油价可能震荡偏弱为主，对于聚乙烯价格运行可能会有阶段性扰动，鉴于聚乙烯基本面情况下，聚乙烯价格若是调整话可能不会有太大的跌幅空间，总体趋势可能还是震荡偏强为主。

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。