

供需有望保持宽平衡，烯烃价格底部或有反弹

2023年6月5日 星期一

报告摘要:

装置检修上6月份PE可能依旧有支撑，PP新增检修可能相对5月份有所减少；产能方面，PE端新产能扰动较少，而PP依旧面临产能兑现带来的困扰；进口方面，6月份海外烯烃装置开工稳定，中国烯烃进口利润倒挂或较大，进口增量影响可能较小。

6月份烯烃下游仍处于淡季，下游厂家原料库存和订单天数可能不会有太大改善，此外国内经济动能仍需进一步发力，烯烃消费端可能会有进一步转变。出口方面，出口运价指数下行，航运景气度不高，加上海外烯烃装置开工负荷提升，市场供应充裕，国内烯烃出口海外能否提升有待跟踪验证。

6月份烯烃产业链预计会维持去库。上游石化库存压力可能稍凸出，而中下游则会在满足自身正常生产背景下，为应对秋季旺季有少部分补库，总体产业链库存水平预计不会太高。

综合来看，6月份烯烃供需可能会维持略微宽松格局，价格在经历5月下行行情后有望筑底迎来反弹修复，不过反弹空间可能比较受限制。预计L和PP将分别在7200-8200元/吨、6400-8400元/吨区间波动。

策略建议：套利方面可继续多L空PP，也继续关注PP-3*MA机会

风险提示：宏观政策、原料价格、产能投放、装置利润、实际检修、物流与运输、库存

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

yangan@htfutures.com

从业资格号: F0237290

投资咨询号: Z0013382

联系人: 千方磊

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、6月产量扩展步伐或将加快

国内供应上，5月国内PE产量226.48万吨，环比增加0.03%，同比增加12.23%。从跟踪统计的检修安排表看，国内装置检修力度较5月或将有所下滑，主要以大型装置检修为主，如兰州石化50万吨和大庆石化107万吨检修时间在2个月左右，中煤榆林30万吨和国能新疆27万吨装置检修在1个月左右，其他前期检修装置如海国龙油40万吨、万华化学35万吨、上海赛科30万吨预计在7月下旬恢复，装置检修在一定程度上还是有所支撑，不过当前装置利润表现谈不上太差，预计对于装置检修还是有一定影响，新产能上6月宝丰装置兑现概率可能较大，不过当前并未听闻投产消息，6月整体受新产能兑现影响可能不会太大。PP方面，5月国内PP产量在259.65万吨，环比4月增长2.53%，同比去年5月份增长3.41%。进入6月后，新增检修装置如东华能源40万吨、延长中煤榆林40万吨、中煤榆林30万吨、大庆炼化30万吨、扬子石化20万吨、浙江石化45万吨、宝来石化60万吨、广州石化20万吨、古雷石化35万吨、兰港石化41万吨以及燕山石化25万吨，前期检修中除长期停车装置外其他装置如延安炼厂30万吨、蒲城清洁40万吨、上海赛科25万吨、洛阳石化14万吨有望维持到7月。不过6月检修装置多数维持在半个月左右时间，另外随着原料价格走跌PP生产装置利润好转，6月产量供应增速可能会进一步抬升。新产能方面，5月安庆石化30万吨PP投产成功，其他新产能也有提前兑现可能性。虽然5月PP检修损失量较4月增长了33%，但产量却也呈现增长，原因可能是新产能兑现后产能基数增大带来产量快速增长。

进口方面，5月份国内烯烃价格大幅下调，PE价格跌幅约5%、PP价格跌幅约7.5%，而海外价格虽然有小幅下探，但是相对国内已经可以说是保持稳定了，由于国内外价格差距拉大，5月进口利润倒挂进一步拉大，5月进口增量可能比较有限。6月份中东地区检修较少，北美shell的55万吨HD+50万吨FD检修中，Nova检修，东南亚地区马油检修，不过整体检修变动不大，放眼全球主要地区开工或将继续保持提升，海外现货价格预计变动不大，国内进口利润倒挂较大局面可能也不会迅速被改变，6月份进口增量影响预计有限。

图1: PE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
广东石化	HDPE	40	2023年1月已投
	全密度	40	2023年1月已投
	全密度	40	2023年1月已投
海南炼化	HDPE	30	2023年1月已投
	全密度	30	2023年1月已投
古雷石化	LDPE/EVA	30	2023年4月已投
劲海化工	HDPE	40	2023年3月已投
宁夏宝丰	LDPE/EVA	25	2023年4月已投
	HDPE	40	2023年6月
裕龙石化	1#HDPE	30	2023年11月
	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	--
国外企业	装置	产能 (万吨/年)	时间
JG Summit	HDPE	25	2023年Q1
Stavrolen		10.5	2023年Q1
NVOA	LLDPE	45.4	2023年Q2
IRKUTSK OIL	FDPE	65	2023年Q3
Orlen Unipol	HDPE	58.5	2023年Q3
SCG cement	LLDPE	50	2023年Q3
	HDPE	45	2023年Q3
Boroujen	HDPE	30	2023年Q4
NOVY URENGOY	LDPE	40	2023年
总计	--	369.4	--

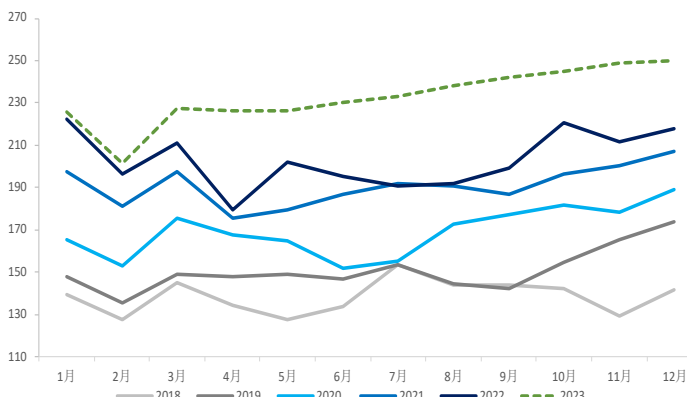
数据来源: 卓创资讯、隆众资讯、海通期货投资咨询部

图2: PP装置投产情况统计 (万吨)

国内企业	产能 (万吨/年)	时间
海南炼化	20	2023年1月已投
	30	2023年1月已投
广西鸿谊	30	2023年3月已投
广东石化	50	2023年2月已投
	20	2023年1月-2月
巨正源	30	2023年1月-2月
	30	
京博石化	40	2023年3月已投
	20	
东华茂名	40	2023年3月-4月
中化弘润	45	2023年4月
齐鲁石化	25	2023年6月
宁夏宝丰	30	2023年4月已投
青海大美	40	2023年7月
安庆石化	30	2023年5月投产
国乔石化	45	2023年7月-8月
宁波金发	40	2023年8月
	40	
裕龙石化	190	2023年12月
塔河炼化	50	2023年12月
神华包头	35	2023年12月
金能二期	45	2023年12月份
浙江圆锦	40	2023年12月
	40	
中景石化	60	2023年Q4
天津南港	35	2023年
总计	1100	--
国外企业	产能 (万吨/年)	时间
BAYTOWN	40	2023年Q1
GRUPA AZOTY	43.7	2023年Q1
SCG cement	50	2023年6月
HPCL RAJASTHAN	49	2023年Q2
HMC	25	2023年上半年
Formosa (台塑)	25	2023年上半年
Nayara Energy	45	2023年Q3
INDIAN OIL	20	2023年Q3
Mokran	45	2023年
Borealis	25	2023年
SIDPEC	45	2023年
恒逸石化	100	2023年
SOCAR	7.5	2023年
总计	520.2	--

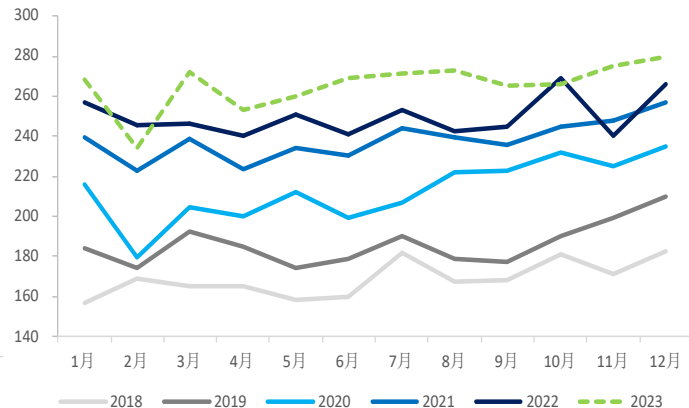
数据来源: 卓创资讯、隆众资讯、海通期货投资咨询部

图3: 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4: PP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5: PE月度进口情况 (万吨)

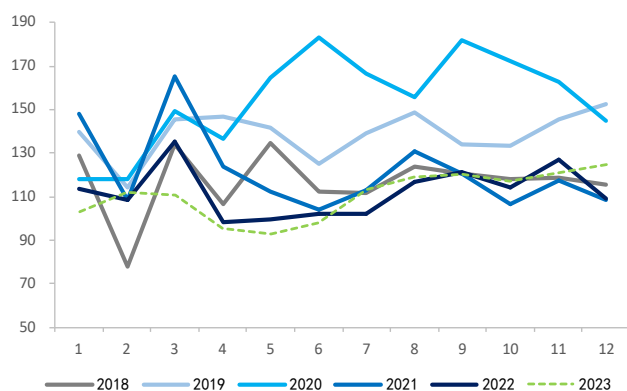
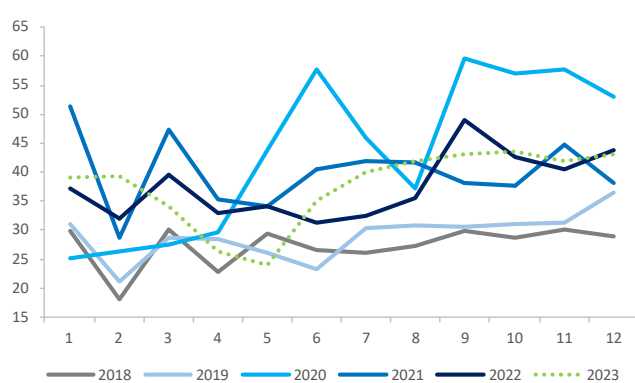


图6: PP月度进口情况 (万吨)



数据来源: 卓创资讯、海通期货投资咨询部

数据来源: 卓创资讯、海通期货投资咨询部

图7: PE月度进口利润情况 (元/吨)

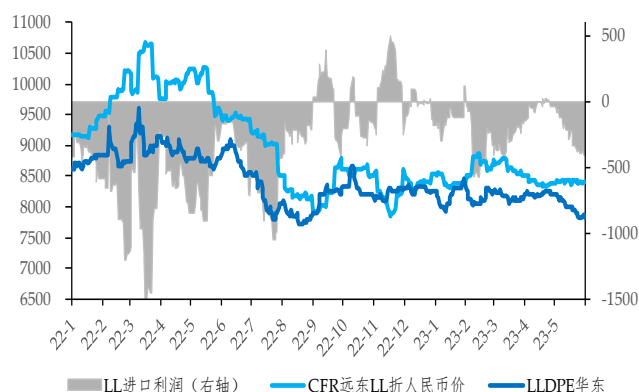
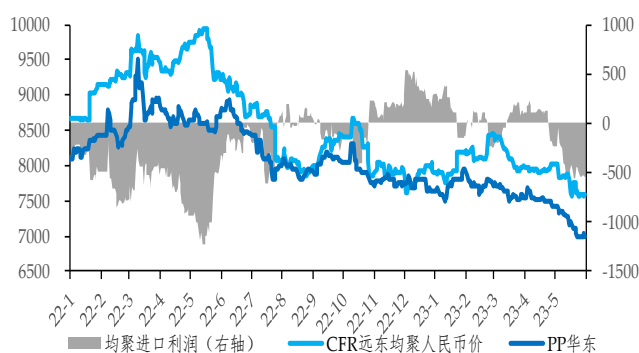


图8: PP月度进口利润情况 (元/吨)



数据来源: IFIND、海通期货投资咨询部

数据来源: IFIND、海通期货投资咨询部

图9: 2023年 PE表观消费量预测 (万吨)

PE总供应量					
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
1月	309.12	290.01	352.50	351.61	335.21
2月	255.81	269.61	293.00	312.97	335.97
3月	317.18	336.73	386.98	378.05	369.19
4月	313.31	318.42	324.49	308.44	354.08
5月	305.76	341.29	314.40	323.92	337.98
6月	284.74	345.70	313.77	316.10	348.50
7月	307.64	332.62	328.02	308.25	365.20
8月	303.91	337.99	345.40	325.62	375.50
9月	286.62	370.92	333.92	347.11	379.60
10月	302.96	369.79	336.55	366.67	378.90
11月	326.97	363.04	348.89	368.33	385.04
12月	338.94	347.30	343.60	353.67	389.12
年度总供应	3652.94	4023.41	4021.52	4060.75	4354.30
年度总供应同比	13.0%	10.1%	0.0%	1.0%	7.2%
L2305前供应量	1195.41	1214.76	1356.97	1351.07	1394.46
L2309前供应量	1202.04	1357.60	1301.59	1273.89	1427.18
L2401前供应量	1255.48	1451.05	1362.96	1435.79	1532.66

数据来源: 海通期货投资咨询部

图10: 2023年 PP表观消费量预测 (万吨)

PP总供应量					
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
1月	259.25	271.94	322.19	333.03	340.01
2月	227.23	228.94	280.41	312.66	308.42
3月	260.94	259.42	315.36	325.56	338.10
4月	256.49	265.94	284.64	312.93	321.88
5月	242.04	293.94	299.45	315.08	326.35
6月	237.72	292.27	313.67	306.93	349.50
7月	259.84	287.64	330.18	324.97	353.80
8月	247.66	294.82	325.26	323.02	358.20
9月	246.21	319.93	323.67	344.26	352.10
10月	257.69	330.08	335.07	361.40	352.90
11月	271.71	327.22	336.83	347.30	360.10
12月	286.78	325.88	338.40	357.04	365.50
年度总供应	3053.55	3498.03	3805.14	3964.18	4126.86
年度总供应同比	13.0%	14.6%	8.8%	4.2%	4.1%
PP2305前供应量	1003.91	1026.23	1202.61	1284.18	1308.41
PP2309前供应量	987.26	1168.68	1268.56	1270.00	1387.85
PP2401前供应量	1062.38	1303.12	1333.97	1410.00	1430.60

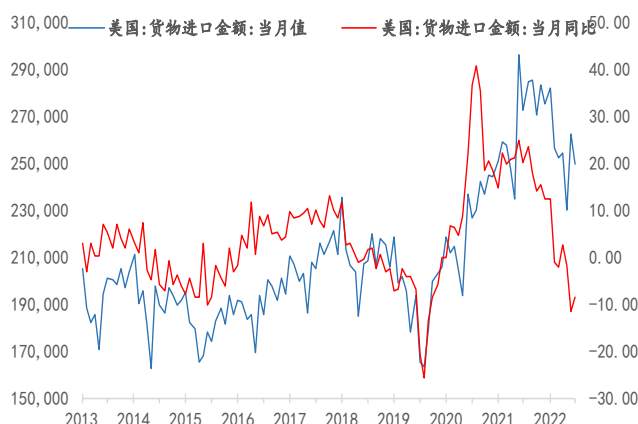
数据来源: 海通期货投资咨询部

二、6月下游厂家低库存水平，预备秋季旺季零星补库先行

5月份制造业PMI环比上月回落0.4录得48.8，服务业PMI环比上月回落1.3录得53.8，建筑业PMI环比上月回落5.7录得58.2，除建筑业、服务业PMI外，制造业PMI处于荣枯线之下。制造业生产形势走弱，企业加速去库存，另外服务业下滑也体现一定的内需动能减弱迹象。PMI分项均有下滑，PMI新订单和服务业业务活动预期已经低于过去两年同期水平。国内消费景气度有下滑，另外二季度又是淡季，烯烃下游消费本就不温不火，对于原料消耗速度有放缓。比如从我们最近对于PP下游调研结果来看，今年PP下游行业头部企业勉强维持去年同期利润水平，但新增订单却较少，BOPP膜行业下游胶带母卷订单下滑严重，这从我们跟踪的规模以上快递业务量当月同比增速也能窥见一二，今年以来规模快递业务量当月同比增速慢于过去两年，对于胶带母卷消耗有下滑，另外疫情后人们消费习惯在发生改变，对于PP下游也有影响。6月份对于烯烃下游来说可能依旧是一个淡季，不过这个阶段下游库存基本上已经不高，或者说是年内低位了，而下游在秋季旺季来临前一般会提前几个月进行备货，那么下游保持正常库存水平前提下，可能会选择或多或少的补库，虽然消费未大面积转好，但是也可能会有轻微改变。

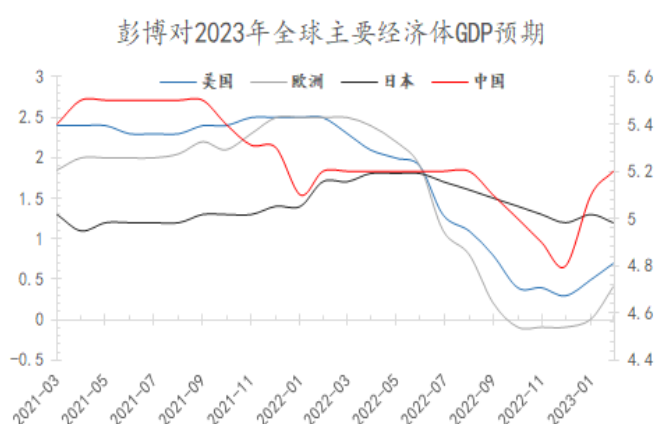
出口方面，5月份SCFI持续走弱，可能预示着了港口生产景气度下滑，航运出口可能表现偏弱，另外从跟踪指标也可以看到欧美经济体进口增速出现下滑。5月份国内现货价格大跌，中国烯烃价格再度成为全球价格洼地，出口利润也被进一步打开，出口理论上来说可能会增加，不过实际如何也要看外围需求变化来验证，另外6月份海外烯烃装置开工会进一步提振，海外市场供应可能较为宽裕，出口是否增加还需验证。

图11：美国货物进口当月值及同比



数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

图12：彭博对于2023年全球主要经济体GDP预测



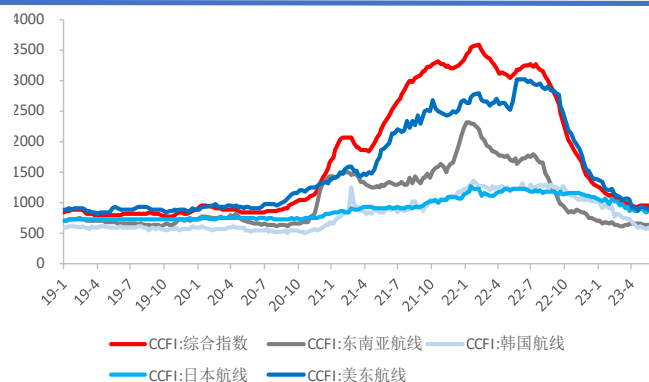
数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

图13: 全国主要港口集装箱吞吐量: 累计同比



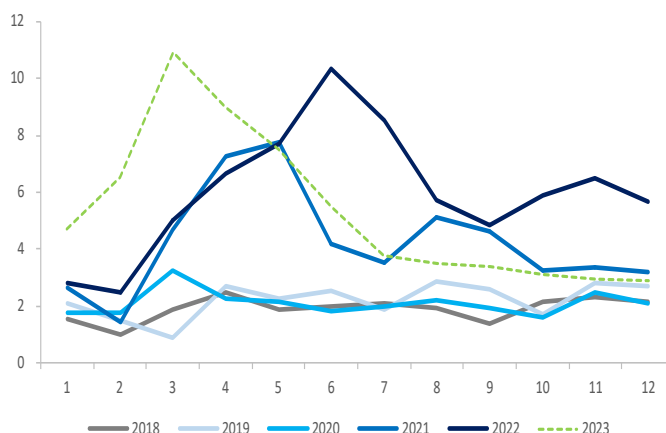
数据来源: IFIND、海通期货投资咨询部

图14: 中国出口集装箱运价指数 (点)



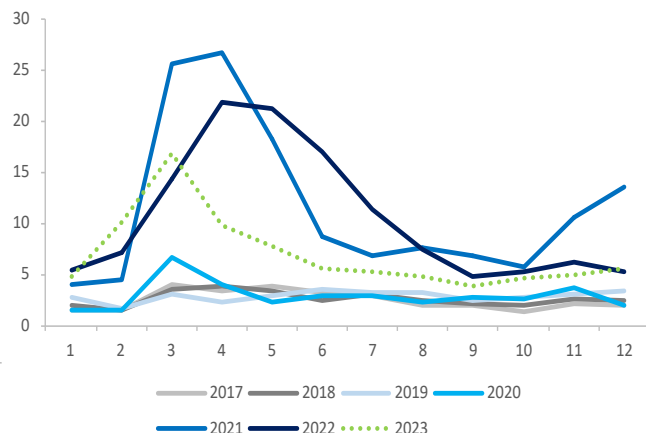
数据来源: IFIND、海通期货投资咨询部

图15: 聚乙烯月度出口情况 (万吨)



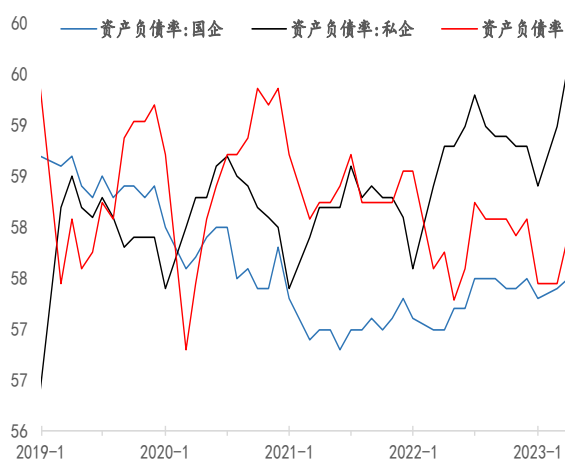
数据来源: 卓创资讯、海通期货投资咨询部

图16: 聚丙烯月度出口情况 (万吨)



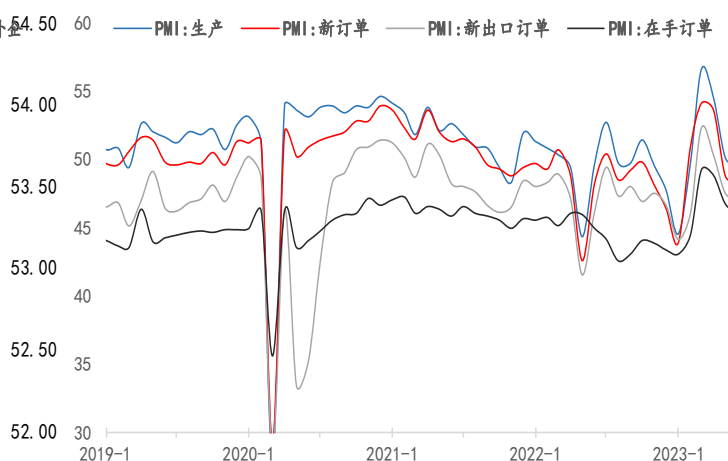
数据来源: 卓创资讯、海通期货投资咨询部

图17: 国内企业资产负债率情况



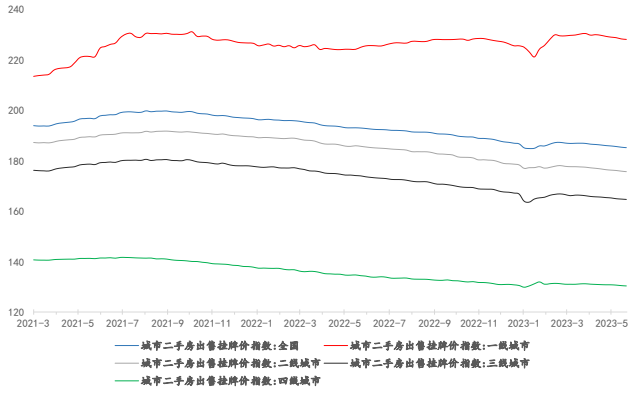
数据来源: IFIND、海通期货投资咨询部

图18: 中国制造业PMI



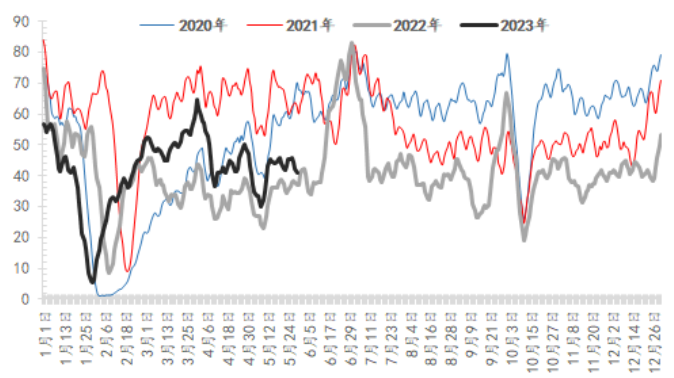
数据来源: IFIND、海通期货投资咨询部

图19：全国城市二手房出售挂牌价格指数



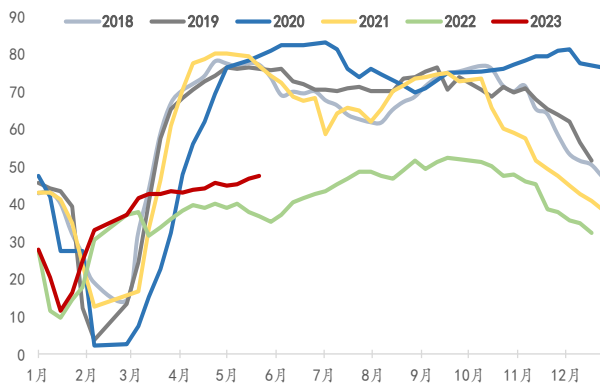
数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

图20：30大中城市商品房成交面积情况



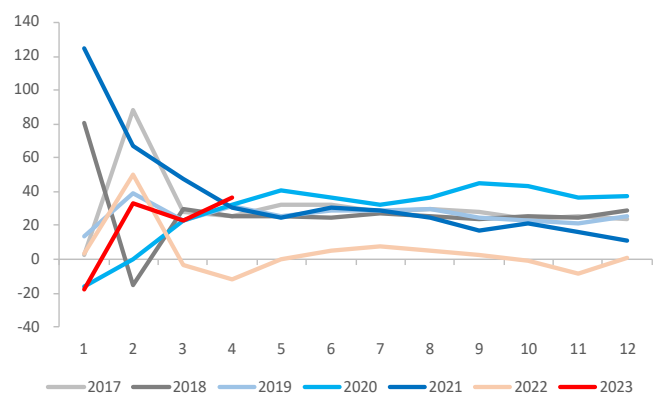
数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

图21：全国水泥发运率当周值（%）



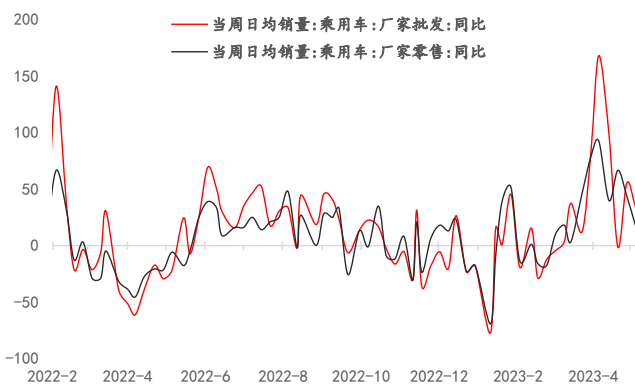
数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

图22：规模以上快递业务量当月同比（%）



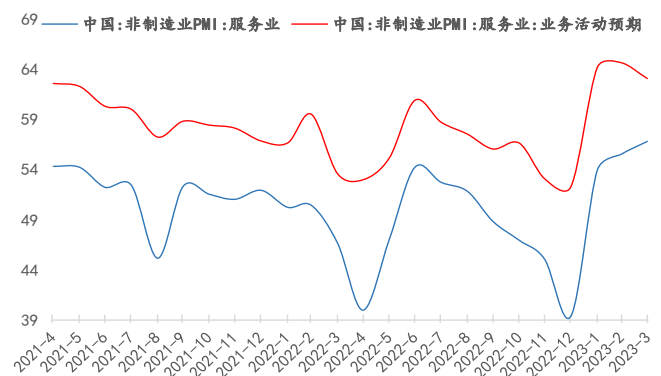
数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

图23：乘用车批发零售同比（%）



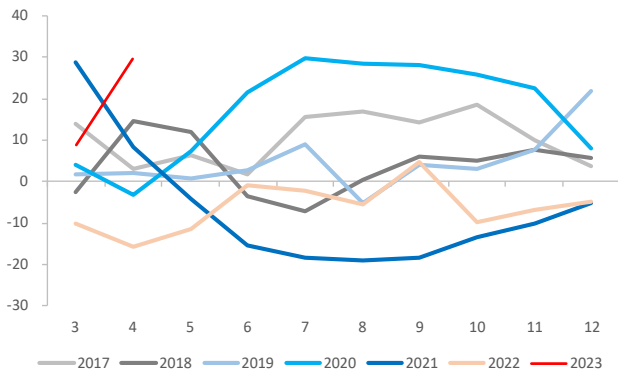
数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

图24：中国非制造业PMI：服务业（%）



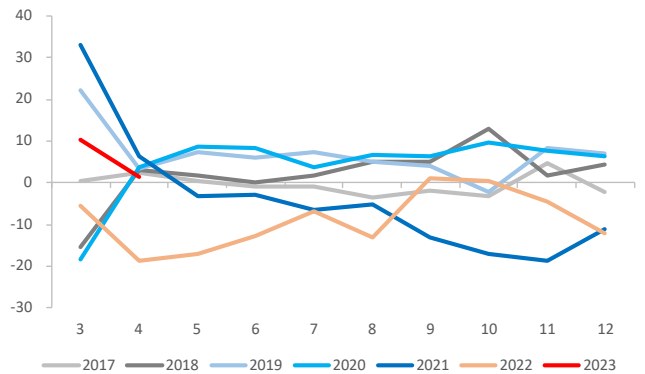
数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

图25: 电冰箱当月产量同比 (%)



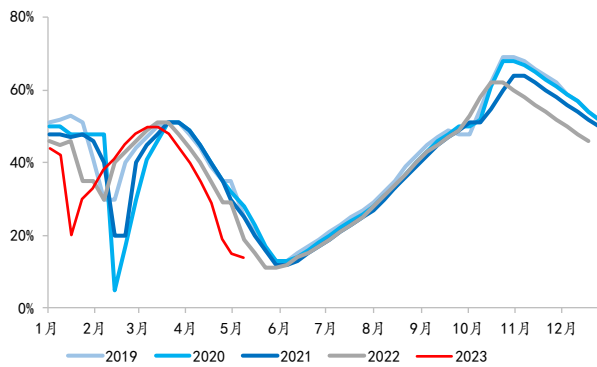
数据来源: IFIND、海通期货投资咨询部

图26: 水泥当月产量同比 (%)



数据来源: IFIND、海通期货投资咨询部

图27: 农膜行业开工率 (%)



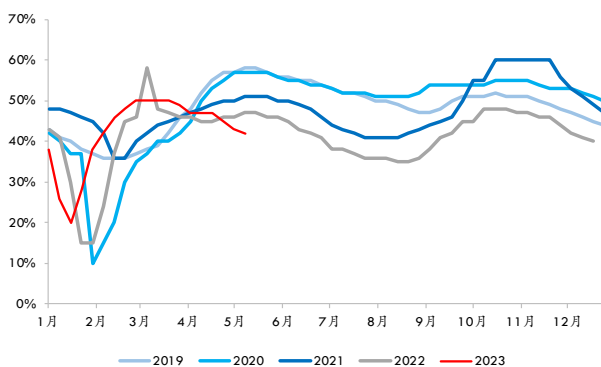
数据来源: 卓创资讯、海通期货投资咨询部

图28: 农膜原料库存情况



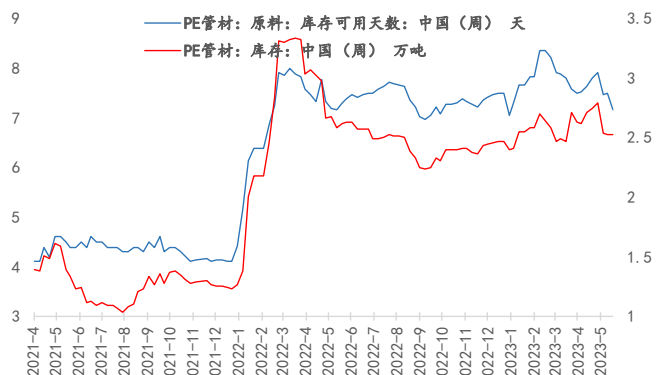
数据来源: 卓创资讯、海通期货投资咨询部

图29: 管材行业开工率 (%)



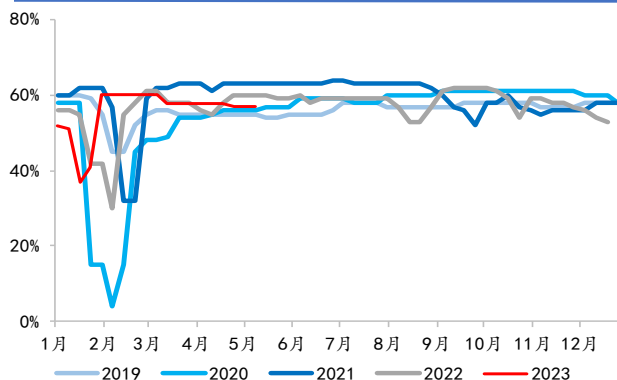
数据来源: 卓创资讯、海通期货投资咨询部

图30: 管材原料库存情况



数据来源: 卓创资讯、海通期货投资咨询部

图31：包装膜行业开工率（%）



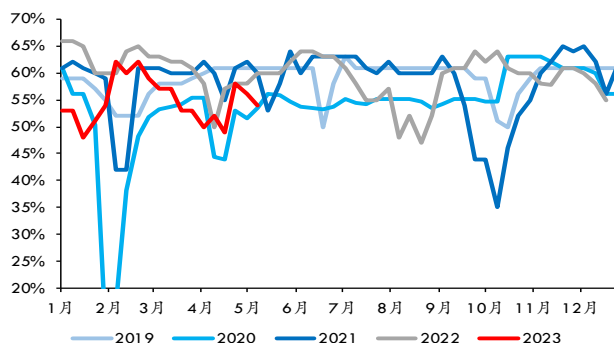
数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

图32：包装膜订单及原料库存情况



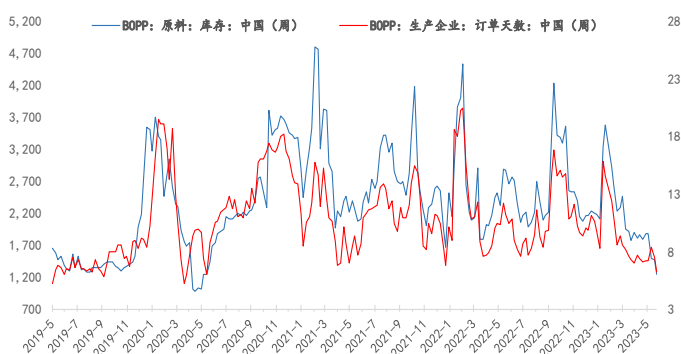
数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

图33：BOPP行业开工率（%）



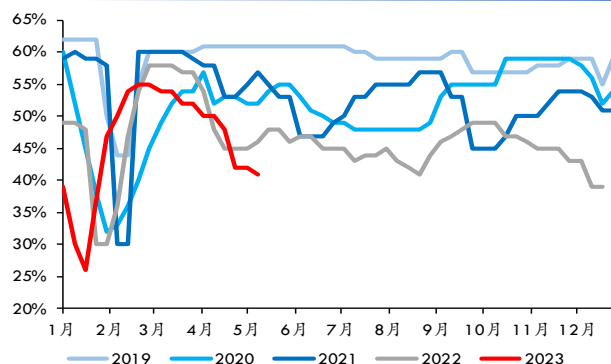
数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

图34：BOPP原料库存及订单情况



数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

图35：塑编行业开工率（%）



数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

图36：塑编企业库存及订单情况

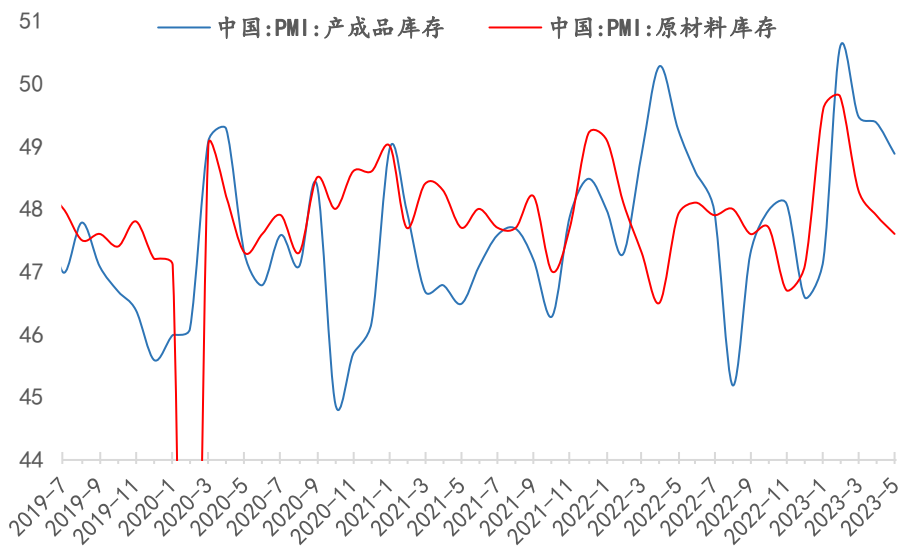


数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

三、产业链库存低位，下游或零星补库

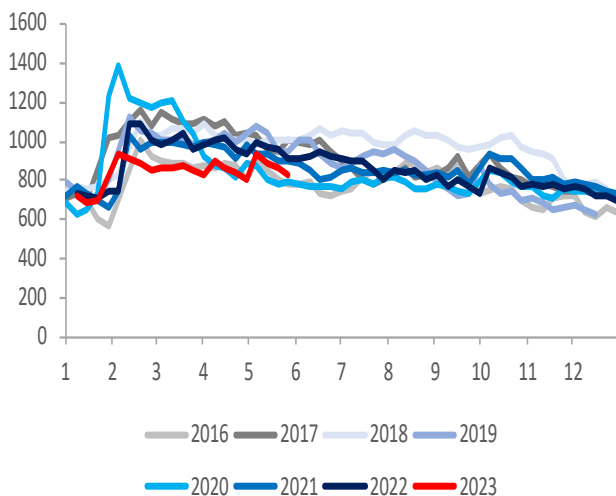
目前来看产业链均努力去库，不过随着检修力度逐渐减弱，烯烃上游供应扩张速度提升，石化去库存速度可能比较放缓，石化库存除了受产量供应影响，也受下游淡季影响。6月消费淡季，中下游库存预计会维持去库存势头，这点从PMI产成品库存当下较高水平也能看到，烯烃中下游库存量预计不会太高，可能会在维持正常生产基础上提前为秋季旺季少量备货。

图37：PMI制造业库存情况



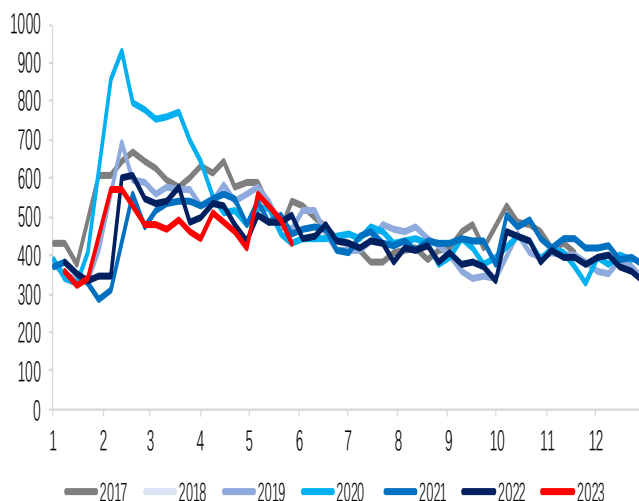
数据来源：IFind、海通期货投资咨询部

图38：PE周度样本总库存情况（千吨）



数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

图39：PP周度样本总库存情况（千吨）



数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

图40: PE石化库存情况 (千吨)

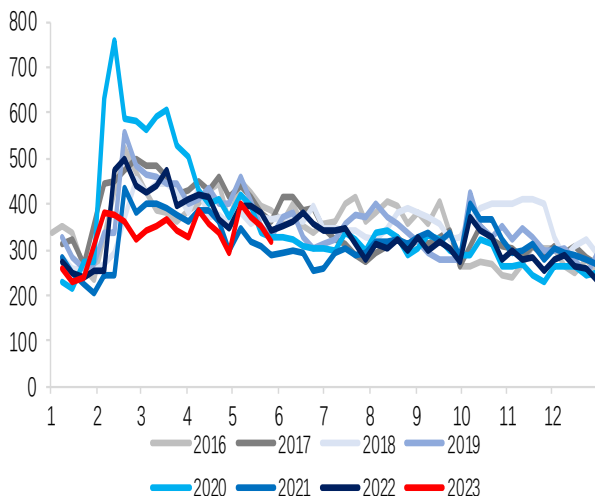
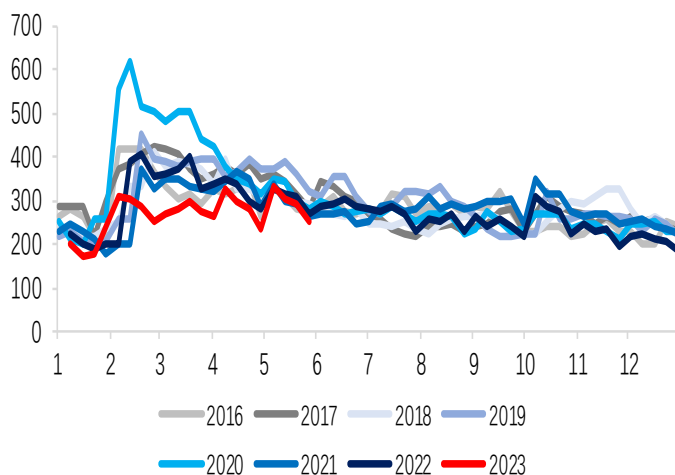


图41: PP石化库存情况 (千吨)



数据来源: 卓创资讯、海通期货投资咨询部

数据来源: 卓创资讯、海通期货投资咨询部

图42: PE贸易商库存情况 (千吨)

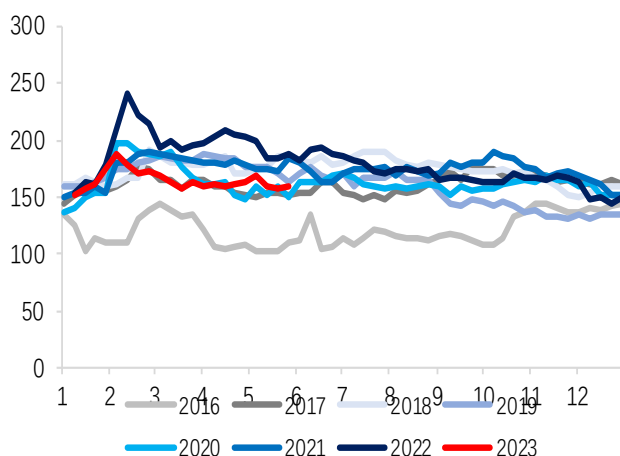
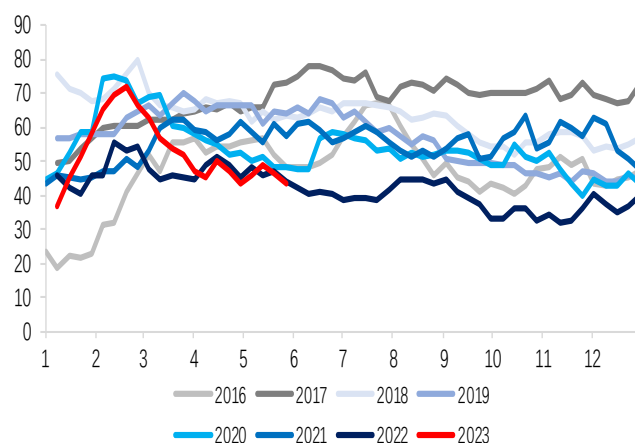


图43: PP贸易商库存情况 (吨)



数据来源: 卓创资讯、海通期货投资咨询部

数据来源: 卓创资讯、海通期货投资咨询部

图44: PE港口库存情况 (千吨)

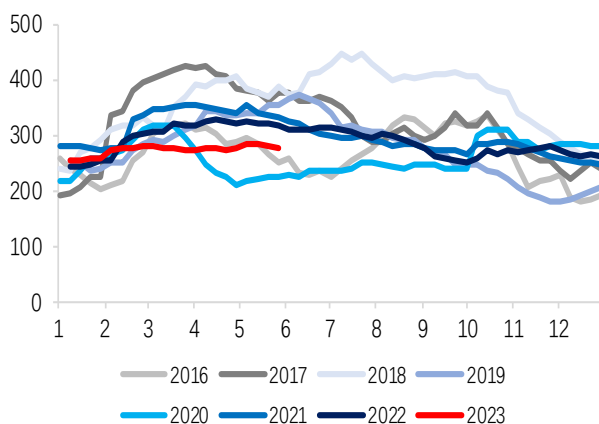
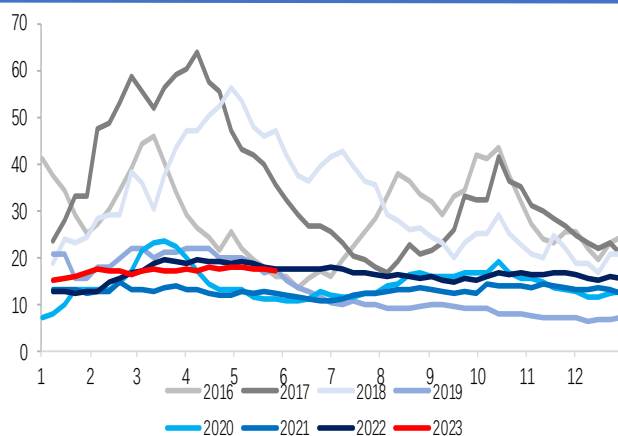


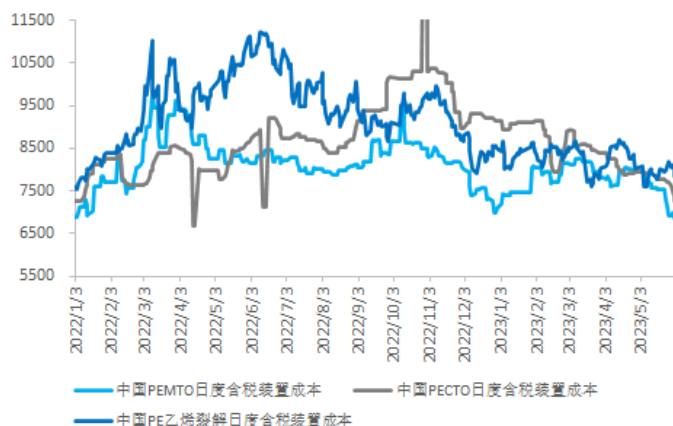
图45: PP港口库存情况 (千吨)



数据来源: 卓创资讯、海通期货投资咨询部

数据来源: 卓创资讯、海通期货投资咨询部

图46: PE各路径生产成本情况 (元/吨)



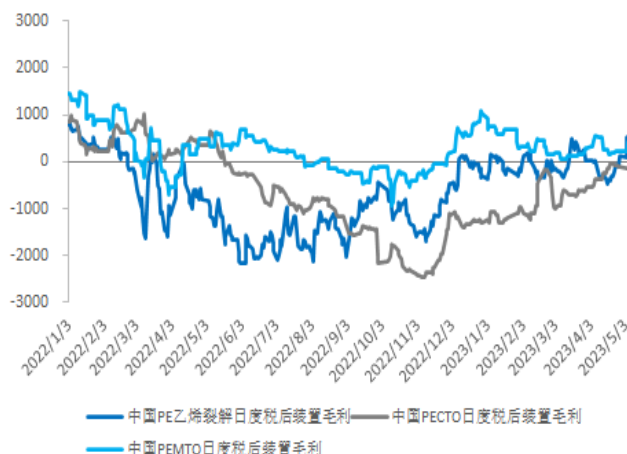
数据来源: 卓创资讯、海通期货投资咨询部

图47: PP各路径生产成本情况 (元/吨)



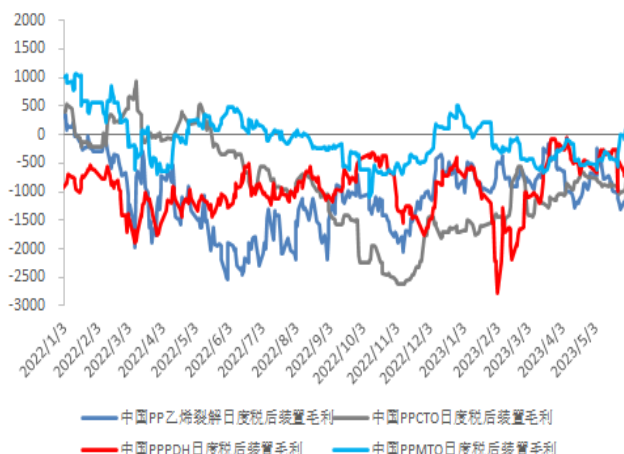
数据来源: 卓创资讯、海通期货投资咨询部

图48: PE各路径生产利润情况 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯、海通期货投资咨询部

图49: PP各路径生产利润情况 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯、海通期货投资咨询部

图50: PE产业利润情况 (元/吨)



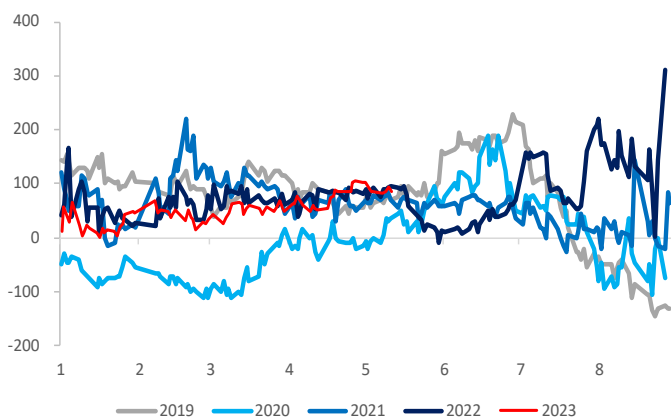
数据来源: IFIND、海通期货投资咨询部

图51: PP产业利润情况 (元/吨)



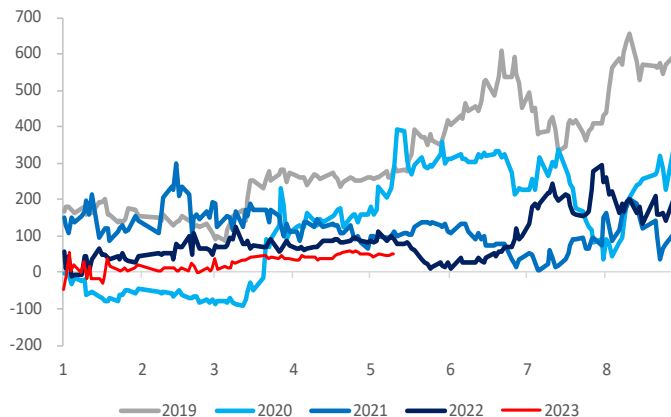
数据来源: IFIND、海通期货投资咨询部

图52: LL09-01价差



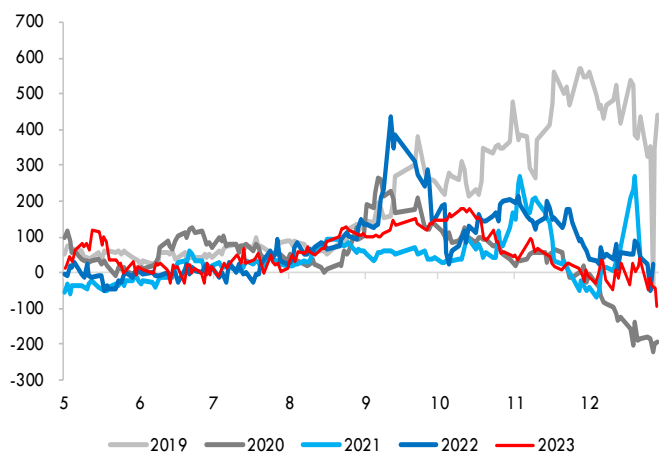
数据来源: IFIND、海通期货投资咨询部

图53: PP09-01价差



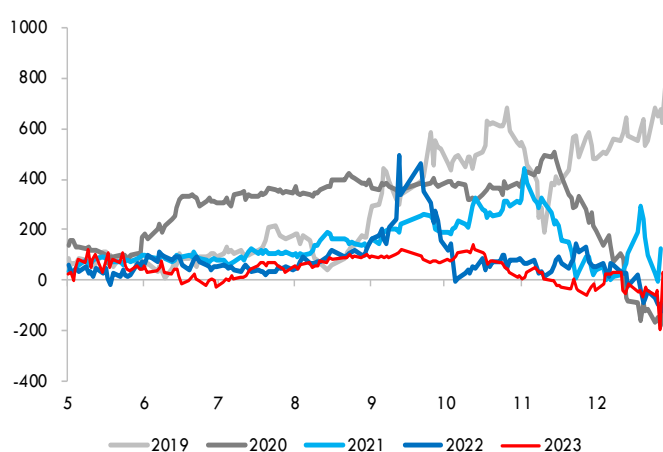
数据来源: IFIND、海通期货投资咨询部

图54: LL1-5价差



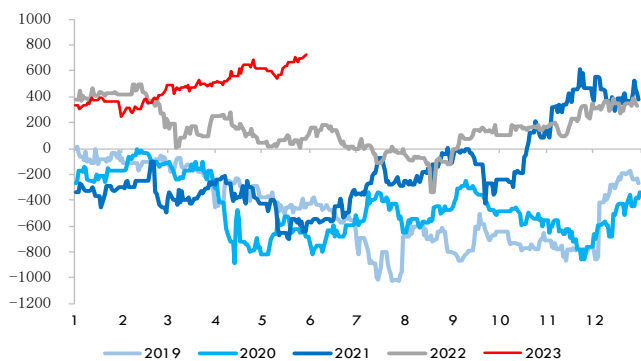
数据来源: IFIND、海通期货投资咨询部

图55: PP1-5价差



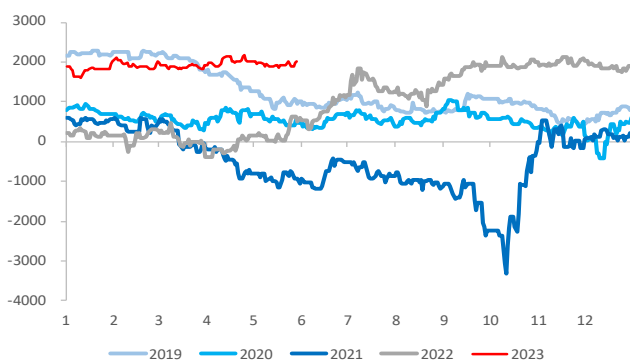
数据来源: IFIND、海通期货投资咨询部

图56: LL-PP价差



数据来源: IFIND、海通期货投资咨询部

图57: LL-V价差



数据来源: IFIND、海通期货投资咨询部

图58: PP-V价差

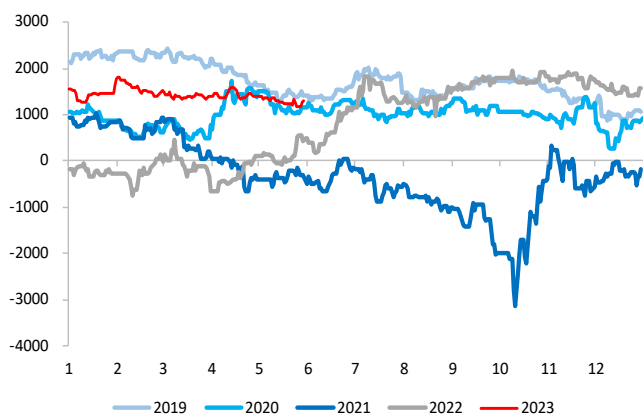
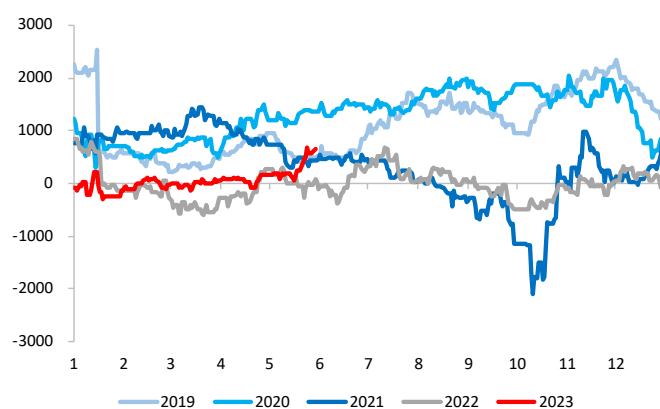


图59: PP-3*MA01价差



数据来源: IFIND、海通期货投资咨询部

数据来源: IFIND、海通期货投资咨询部

图60: PP-3*MA05价差

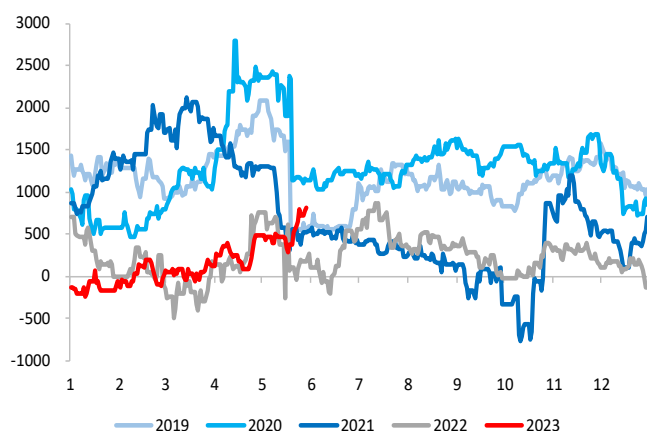
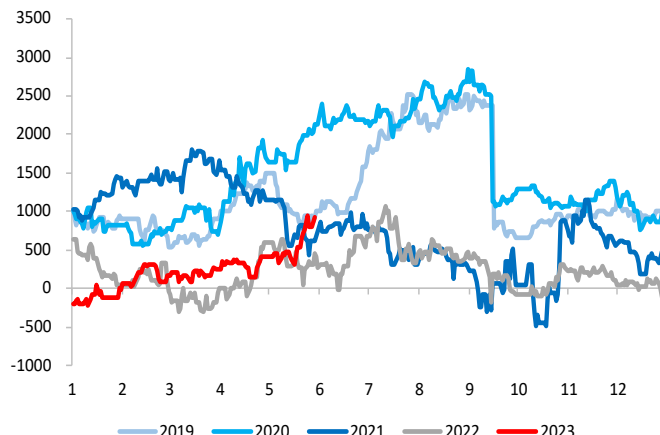


图61: PP-3*MA09价差



数据来源: IFIND、海通期货投资咨询部

数据来源: IFIND、海通期货投资咨询部

四、结论：

6月份PE装置检修相对PP更多，PP供应增速扩张可能会更快；产能方面，PE新产能扰动较少，而PP依旧面临不小的产能兑现困扰；进口方面由于中国烯烃进口利润倒挂或较大，进口增量影响可能较小。

需求方面，国内经济动能仍需进一步发力，加之烯烃下游仍处于淡季，下游厂家原料库存和订单天数可能不会有太大改善。出口方面，出口景气度不高，加上海外烯烃装置开工负荷提升，市场供应充裕，国内烯烃出口海外能否提升有待跟踪验证。

6月份烯烃产业链库存压力可能并不凸出，产业链预计会维持去库。

最后整体来看，6月份烯烃供需可能会维持略微宽松格局，价格在经历5月下行行情后有望筑底迎来反弹修复，不过反弹空间可能比较受限制。预计L和PP将分别在7200-8200元/吨、6400-8400元/吨区间波动。

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。