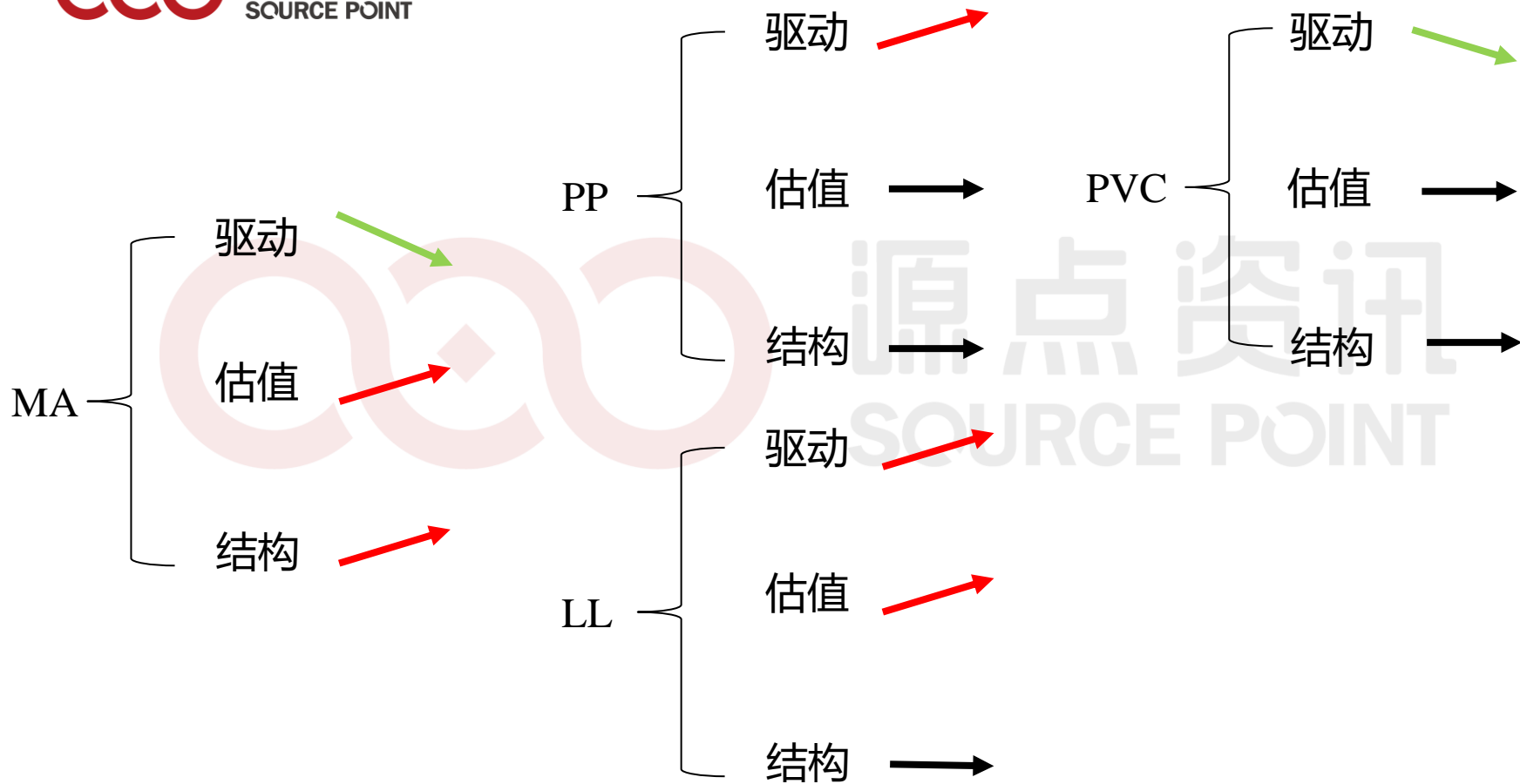


烯烃策略报告

王 君

研究创造价值 一切只为客户
RESEARCH CREATES VALUE ALL FOR YOU

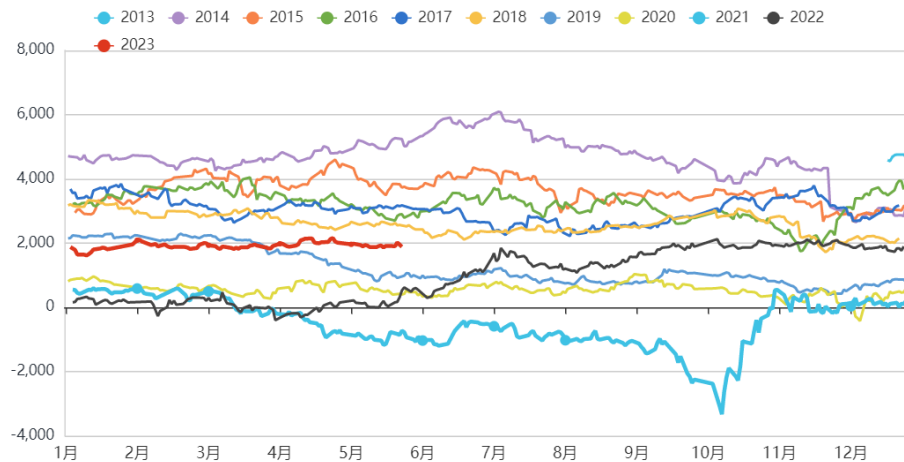




源点资讯
SOURCE POINT

LV价差和结构

盘面LV价差



LL-V 01	1915
LL-V 05	1839
LL-V 09	1994

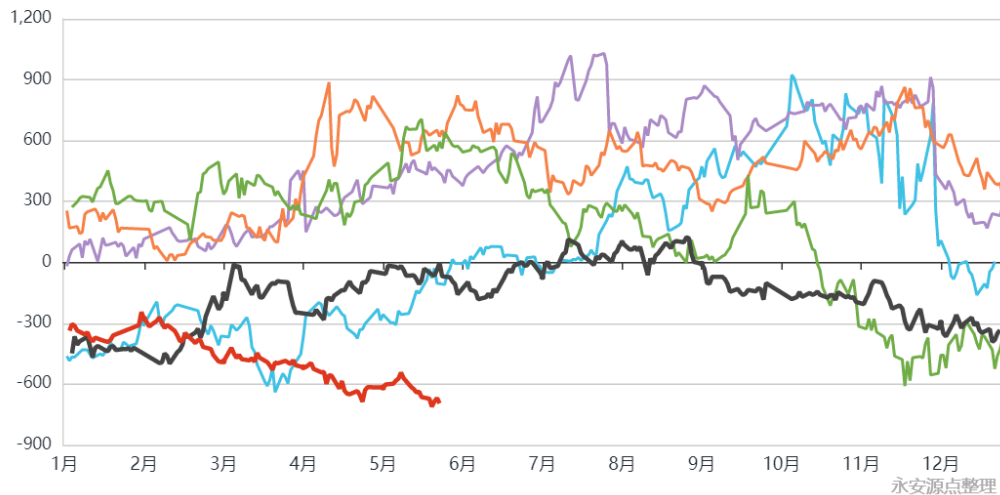


源点资讯
SOURCE POINT

PL价差和结构

PL主力合约价差季节性

● 2018 ● 2019 ● 2020 ● 2021 ● 2022 ● 2023



名称

现价

PP-LL 01

-689

PP-LL 05

-634

PP-LL 09

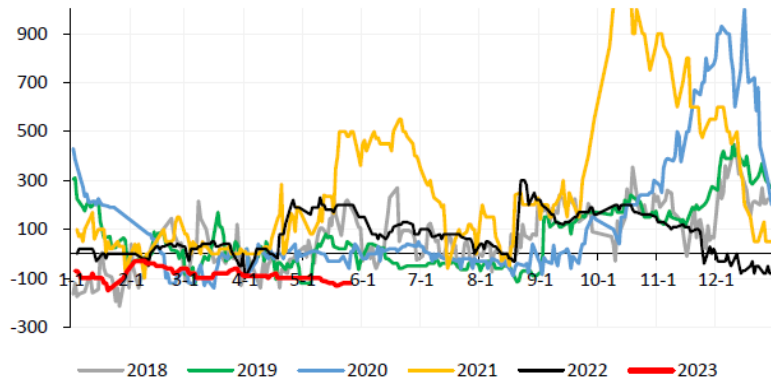
-737



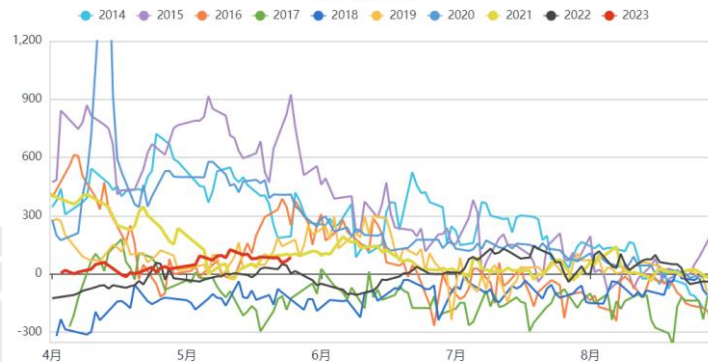
源点资讯
SOURCE POINT

估值：V基差弱，LL和PP基差略走弱

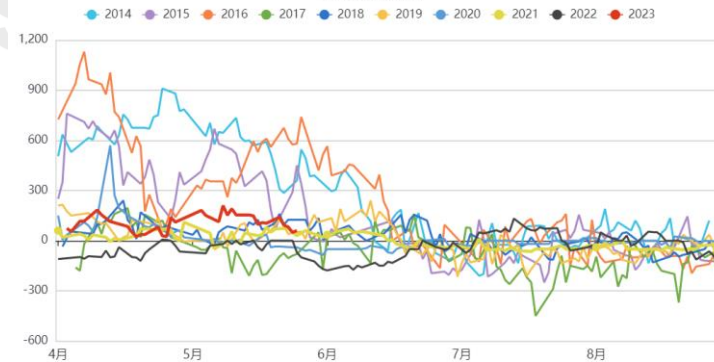
PVC主力基差



PP09基差季节性



LL09基差季节性

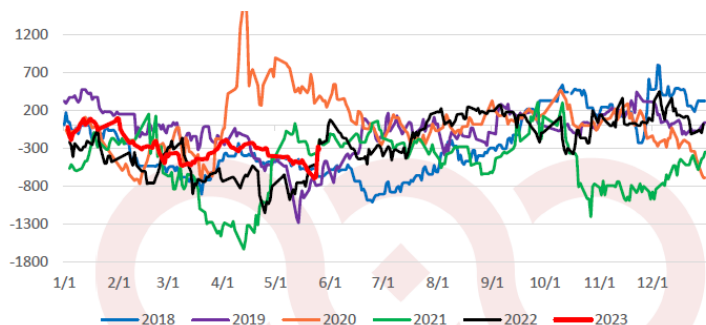




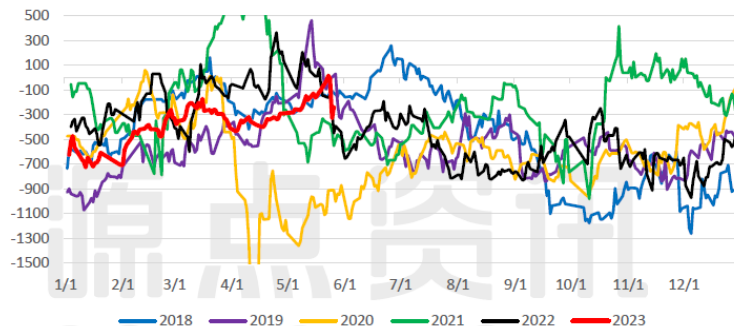
源点资讯
SOURCE POINT

LL进口亏损修复，PP和V出口转淡。

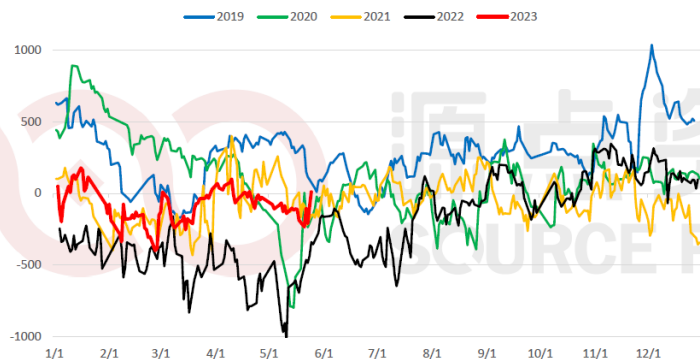
PP进口利润



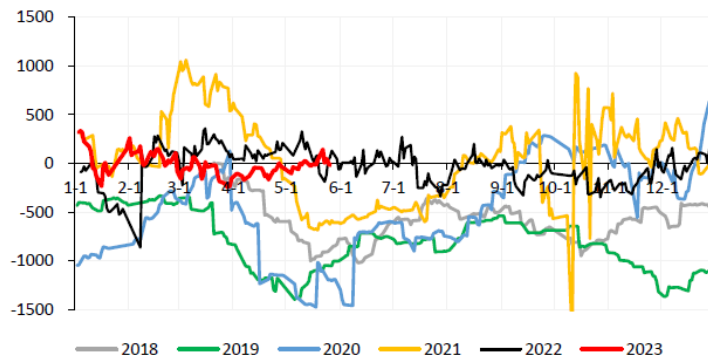
PP出口利润



LL进口利润



PVC出口利润

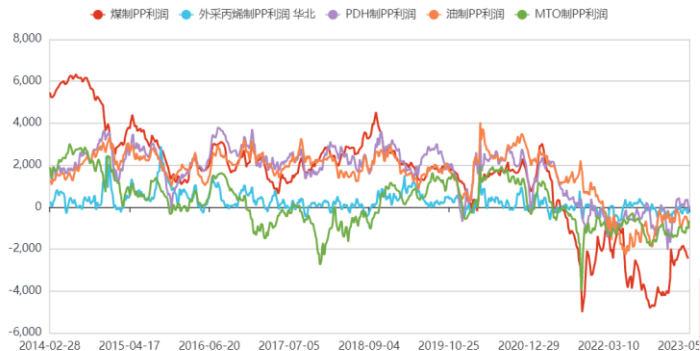




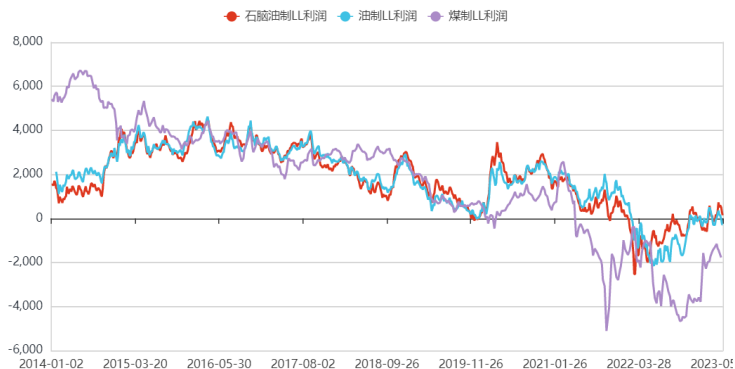
源点资讯
SOURCE POINT

LL和PP利润0附近，V亏损

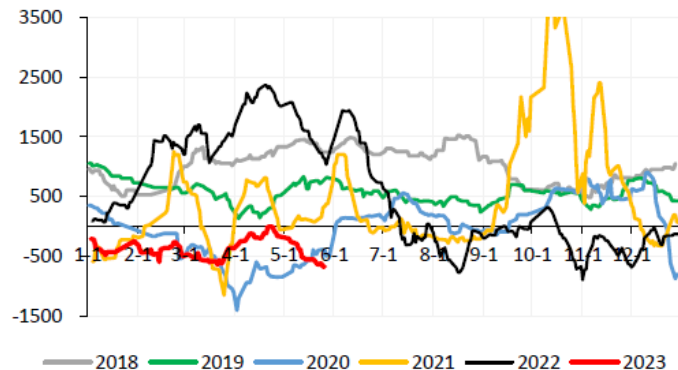
PP各工艺生产利润



LL各工艺生产利润



氯碱综合利润: 山东外采电石(元/吨)

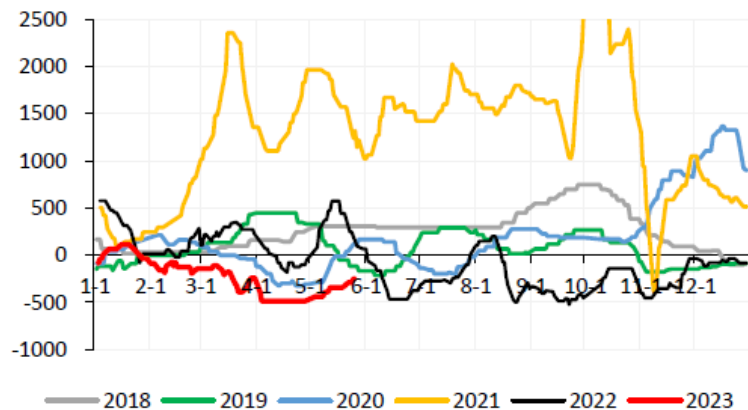




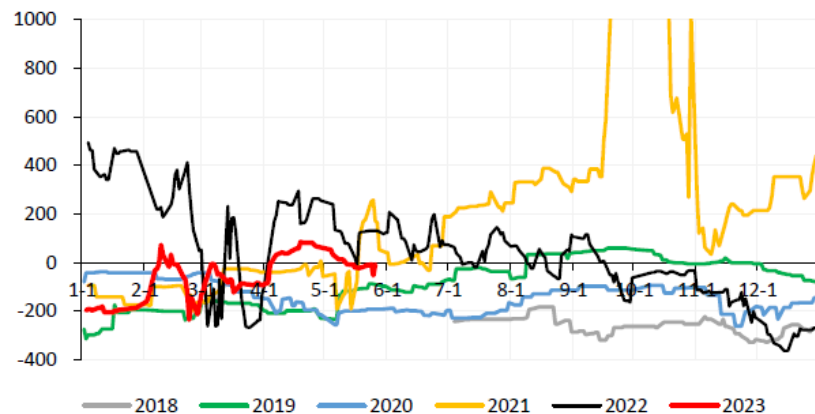
源点资讯
SOURCE POINT

V 上游利润还有压缩空间

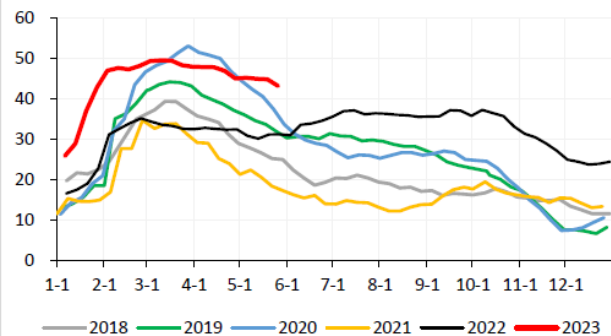
内蒙乌海电石利润(元/吨)



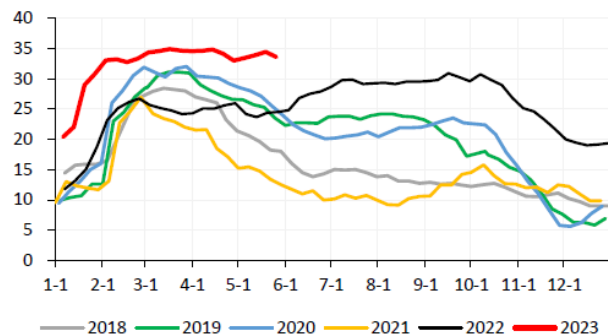
兰炭利润(含中温煤焦油)



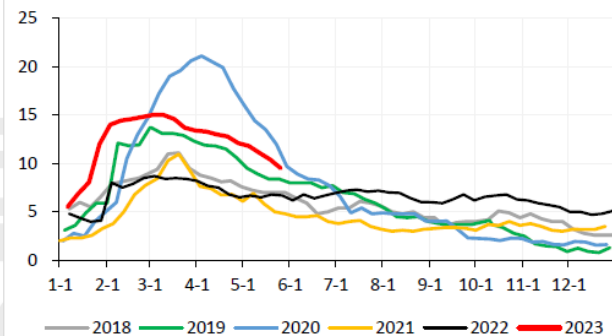
PVC社库: 华东+华南(隆众)



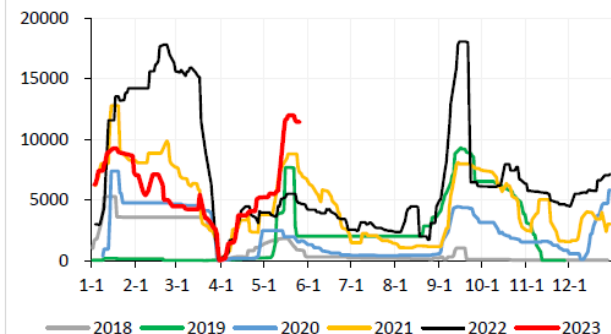
PVC社库: 华东



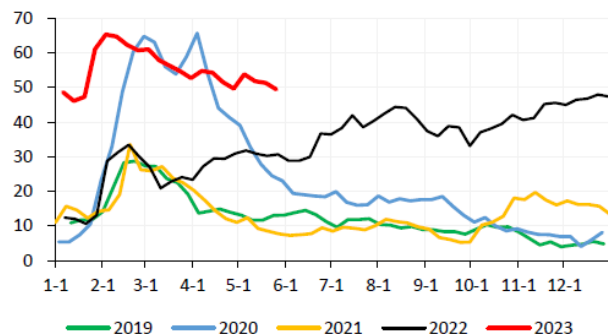
PVC社库: 华南(隆众)



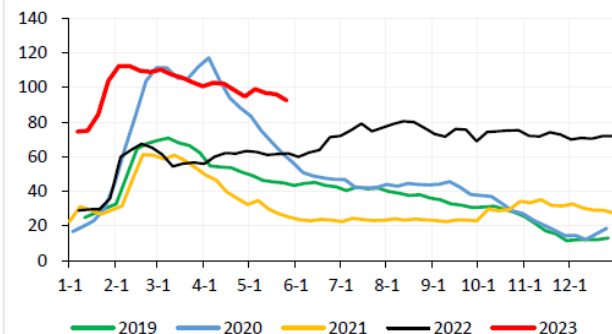
PVC注册仓单量(手)



上游厂库(隆众48家样本)

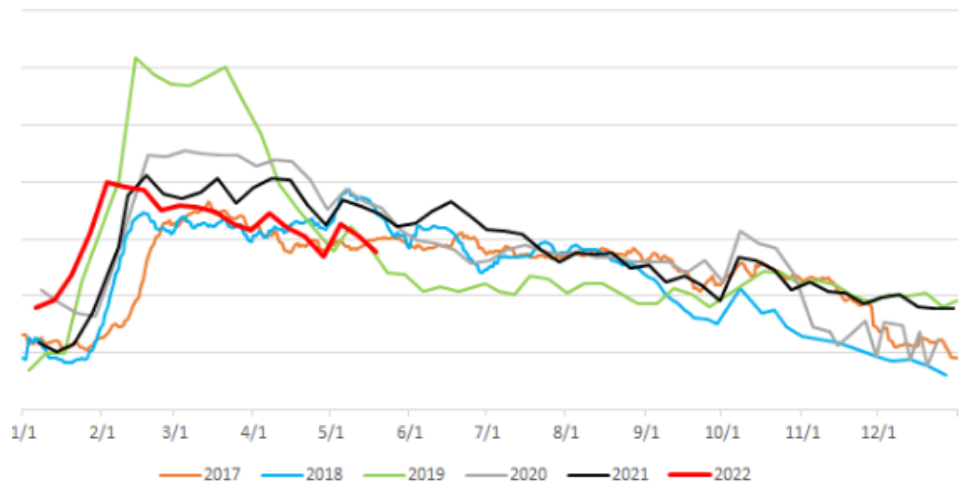


中上游库存(厂库+社库)

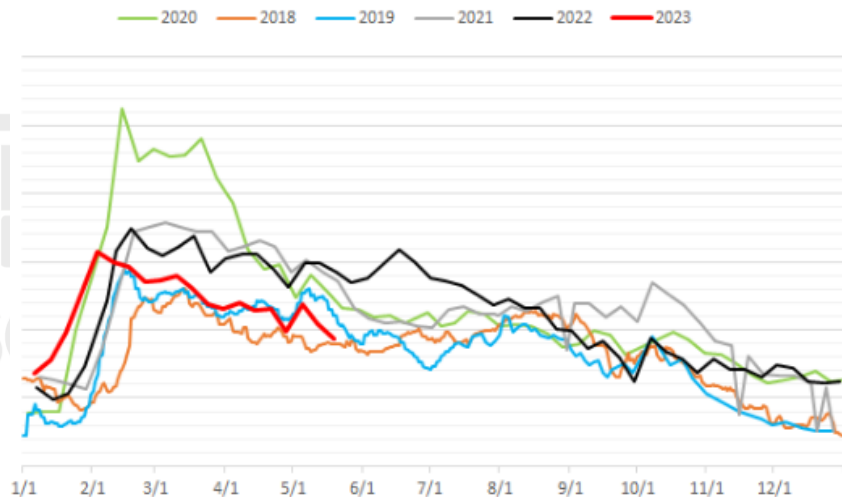




PE总

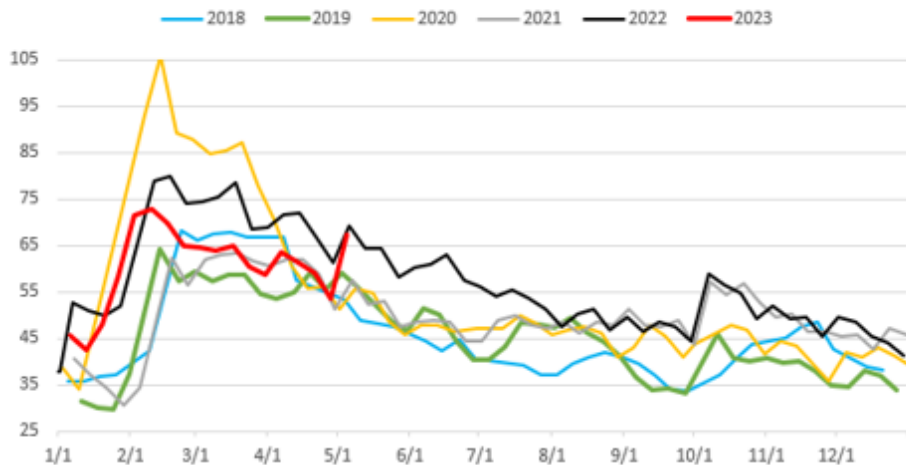


LL总库存

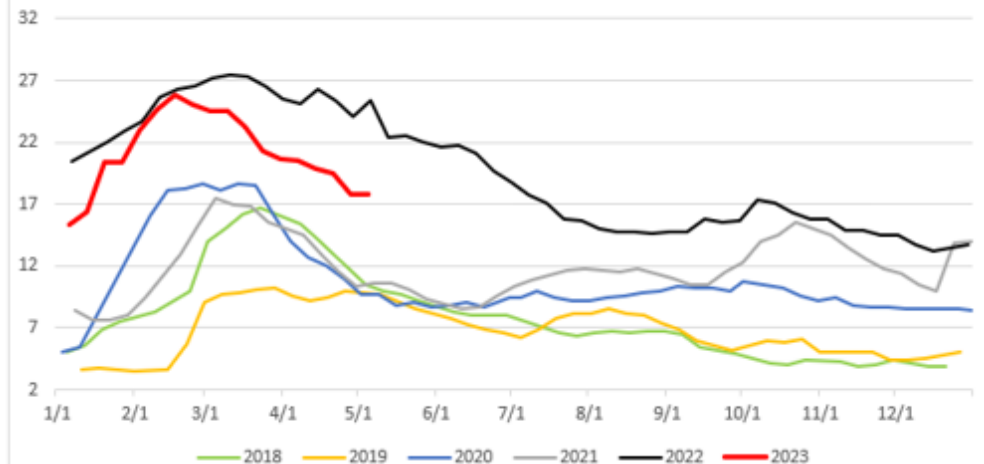




PP总库存



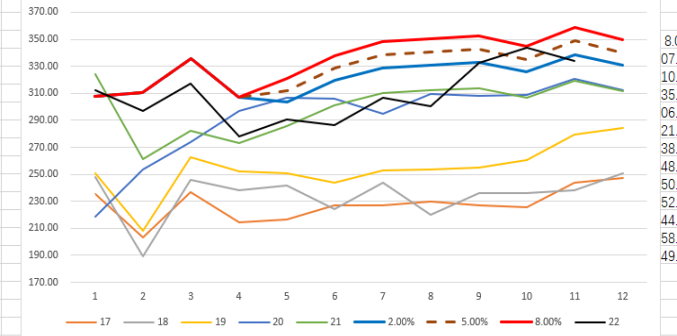
PP社会库存





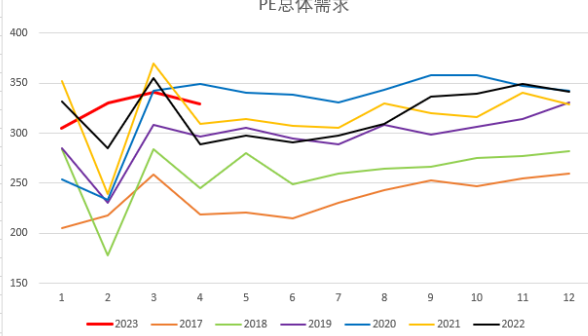
2023 供应	库存	需求	需求累积	需求同比	累计同比	基数	基数
0	40.00					同比21	
1	339.06	71.53	307.53	-1.61%	-1.61%	0.948059	-2.63%
2	303.21	64.50	310.24	4.56%	1.39%	1.186932	8.95%
3	330.00	58.60	335.90	9.53%	2.91%	1.190252	9.10%
4	301.73	53.41	306.92	12.60%	4.62%	1.124031	6.02%
5	319.33		1260.60	-100.00%	-15.73%		
6	342.25		1260.60	-100.00%	-29.26%		
7	366.20		1260.60	-100.00%	-39.66%		
8	365.29		1260.60	-100.00%	-47.24%		
9	368.64		1260.60	-100.00%	-53.69%		
10	383.08		1260.60	-100.00%	-58.89%		
11	372.55		1260.60	-100.00%	-62.93%		
12	383.63		1260.60	-100.00%	-66.43%		

PP需求



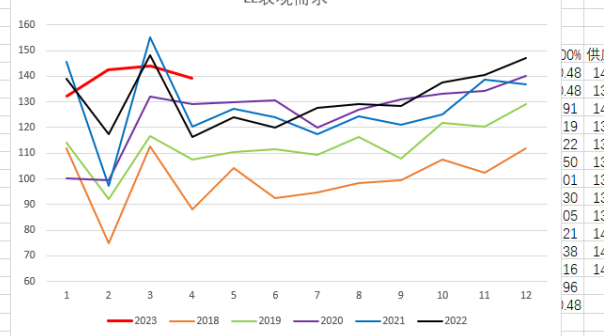
2023 供应	库存	需求	需求累积	需求同比	累计同比	19基数
0	75.50					
1	339.11	110.00	304.61	-8.10%	-8.10%	310.1
2	327.14	107.00	330.14	15.97%	3.02%	251.5
3	337.16	103.22	340.94	-4.05%	0.43%	334.9
4	318.33	92.30	329.25	14.03%	3.55%	321.8
5	328.17		1304.94	-100.00%	-16.21%	331.0
6	325.50		1304.94	-100.00%	-29.40%	320.4
7	342.49		1304.94	-100.00%	-39.20%	313.9
8	355.80		1304.94	-100.00%	-46.87%	334.9
9	340.62		1304.94	-100.00%	-53.27%	324.1
10	346.69		1304.94	-100.00%	-58.34%	333.6
11	339.47		1304.94	-100.00%	-62.52%	341.4
12	349.64		1304.94	-100.00%	-65.87%	360.1

PE总体需求



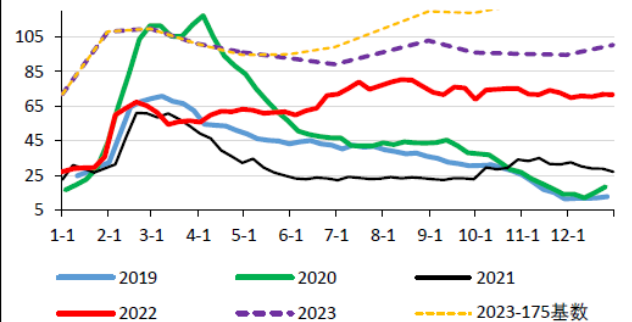
2023 供应	库存	需求	需求累积	需求同比	累计同比	19基数
0	23.00					
1	147.46	38.00	132.46	-4.72%	-4.72%	132.89
2	139.51	35.00	142.51	21.26%	7.18%	239.90
3	141.91	33.00	143.91	-3.03%	3.44%	375.52
4	135.69	29.50	139.19	558.07	19.73%	7.07%
5	134.07		558.07	-100.00%	-13.52%	128.51
6	132.13		558.07	-100.00%	-27.08%	129.72
7	130.85		558.07	-100.00%	-37.50%	127.36
8	139.87		558.07	-100.00%	-45.40%	135.19
9	139.72		558.07	-100.00%	-51.49%	125.52
10	144.71		558.07	-100.00%	-56.68%	141.71
11	141.42		558.07	-100.00%	-60.94%	139.98
12	146.66		558.07	-100.00%	-64.59%	150.15

LL表观需求



➢ 5.28期平衡 修正6月检修，供应下滑；平衡表假设：5、6月集中春检，09合约需求增速累积增速5.4%(月需求基数180，去年年底165~170)，周表需暂未走弱下，综合评估中性，春检可维持供需弱平衡；关注春检回归供应水平；

中上游库存模拟



时间	产能	负荷	PVC产量	国产累计	国产同比	进口	出口	净出口	总供应	累计供应	总供应累	库存变化	需求单	需求月环比	累计倒推	需求累
2022-4-30	2617	0.811	191.1	754	0.8%	-2.0%	2.76	27.84	25	166.0	688.4	-2.6%	158.5	-13.4%	-12.5%	652
2022-5-31	2617	0.800	194.8	949	3.2%	-1.0%	2.20	26.60	24	170.4	858.8	-1.9%	172.2	-3.1%	5.1%	825
2022-6-30	2617	0.770	181.3	1130	-6.2%	-1.9%	2.98	22.34	19	161.9	1020.7	-3.6%	151.5	-18.2%	-9.1%	976
2022-7-31	2617	0.785	191.0	1321	2.0%	-1.3%	2.65	17.69	15	176.0	1196.7	-3.7%	171.1	-6.9%	9.3%	1147
2022-8-31	2617	0.728	177.2	1498	-4.8%	-1.6%	2.88	13.00	10	167.1	1363.7	-4.4%	169.8	-7.8%	-0.8%	1317
2022-9-30	2617	0.747	175.9	1674	9.5%	-0.7%	3.04	10.97	8	168.0	1531.7	-3.2%	173.1	11.4%	5.4%	1490
2022-10-31	2637	0.740	181.4	1855	9.5%	0.2%	2.92	9.66	7	174.7	1706.3	-1.9%	168.3	15.0%	-5.9%	1658
2022-11-30	2637	0.692	164.2	2020	-7.3%	-0.4%	4.17	8.45	4	160.0	1866.3	-2.2%	165.3	-3.5%	1.5%	1824
2022-12-31	2637	0.729	178.9	2198	-3.7%	-0.7%	5.54	12.58	7	171.8	2038.1	-1.9%	169.9	-2.6%	-0.5%	1994
2023-1-31	2657	0.780	192.8	193	2.5%	2.5%	5.17	21.07	15.9	176.9	176.9	0.0%	140.8	-12.7%	-17.1%	141
2023-2-28	2677	0.792	178.1	371	1.3%	1.9%	4.70	22.76	18.1	160.0	336.9	-1.7%	158.3	8.8%	24.5%	299
2023-3-31	2717	0.780	197.1	568	-0.8%	0.9%	5.39	21.48	16.1	181.1	518.0	-0.9%	189.8	1.4%	8.3%	489
2023-4-30	2717	0.746	182.5	751	-4.5%	-0.4%	3.83	13.5	9.67	172.8	690.8	0.3%	177.8	12.2%	-3.2%	667
2023-5-31	2757	0.740	189.7	940	-2.6%	-0.9%	4	14	10	179.7	870.5	1.4%	183.0	6.3%	-0.4%	850
2023-6-30	2757	0.735	182.4	1123	0.6%	-0.6%	3	11	8	174.4	1044.9	2.4%	178.0	17.5%	0.5%	1028
2023-7-31	2757	0.760	194.9	1318	2.0%	-0.3%	3	11	8	186.9	1231.8	2.9%	180.0	5.2%	-2.1%	1208
2023-8-31	2757	0.760	194.9	1512	10.0%	1.0%	3	11	8	186.9	1418.6	4.0%	180.0	6.0%	0.0%	1388
2023-9-30	2757	0.730	181.1	1694	3.0%	1.2%	3	11	8	173.1	1591.8	3.9%	180.0	4.0%	3.3%	1568
2023-10-31	2757	0.730	187.2	1881	3.2%	1.4%	3	11	8	179.2	1771.0	3.8%	180.0	6.9%	-3.2%	1748
2023-11-30	2777	0.750	187.4	2068	14.1%	2.4%	3	11	8	179.4	1950.4	4.8%	180.0	8.9%	3.3%	1928
2023-12-31	2777	0.750	193.7	2262	8.3%	2.9%	3	11	8	185.7	2136.1	4.8%	180.0	5.9%	-3.2%	2108



	国产粒料	国产粉料	粒料进口	总供应	国产同比	粉料同比	进口同比	总同比	总环比
2014年1~4月	407	79.70	170.98	657					
2015年1~4月	491	85.40	169.35	746	20.73%	7.15%	-0.95%	13.45%	3.99%
2016年1~4月	572	88.28	133.26	794	16.53%	3.37%	-21.31%	6.43%	2.02%
2017年1~4月	623	105.67	165.65	894	8.90%	19.70%	24.31%	12.69%	2.62%
2018年1~4月	695.19	109.1	136.65	941	11.60%	3.25%	-17.51%	5.22%	1.81%
2019年1~4月	731.33	111.88	152.84	996	5.20%	2.55%	11.85%	5.86%	4.36%
2020年1~4月	815.02	102.83	145.64	1063	11.44%	-8.09%	-4.71%	6.77%	-1.20%
2021年1~4月	939.98	109.75	101.29	1151	15.33%	6.73%	-30.45%	8.23%	-7.89%
2022年1~4月	1015.24	109	93.01	1217	8.01%	-0.68%	-8.18%	5.75%	-3.48%
2023年1~4月	1064.82	114	95.19	1274	4.88%	4.59%	2.35%	4.66%	1.02%

	国产粒料	国产粉料	粒料进口	总供应	国产同比	粉料同比	进口同比	总同比	总环比
2014年5~8月	409.96	87.6	158.74	656					-0.14%
2015年5~8月	502.85	89.99	145.06	738	22.66%	2.73%	-8.62%	12.43%	-1.04%
2016年5~8月	571.38	95.95	135.21	803	13.63%	6.62%	-6.79%	8.76%	1.13%
2017年5~8月	649.46	108.07	123.02	881	13.67%	12.63%	-9.01%	9.72%	-1.53%
2018年5~8月	669.30	104.09	145.70	919	3.05%	-3.68%	18.43%	4.38%	-2.32%
2019年5~8月	721.94	117.17	149.91	989	7.86%	12.57%	2.89%	7.61%	-0.71%
2020年5~8月	833.90	117.54	252.31	1204	15.51%	0.32%	68.31%	21.71%	13.19%
2021年5~8月	987.78	100	117.81	1206	18.45%	-14.92%	-53.31%	0.15%	4.74%
2023年5~8月	1163.98	120	95.00	1379	17.84%	20.00%	-19.36%	14.38%	8.24%

	国产粒料	国产粉料	粒料进口	总供应	国产同比	粉料同比	进口同比	总同比	总环比
2014年9~12月	461.16	98.7	157.18	717					9.26%
2015年9~12月	528.54	95.6	153.70	778	14.61%	-3.14%	-2.21%	8.48%	5.41%
2016年9~12月	601.70	107.35	162.34	871	13.84%	12.29%	5.62%	12.03%	8.58%
2017年9~12月	665.00	107.42	151.78	924	10.52%	0.07%	-6.51%	6.06%	4.96%
2018年9~12月	688.10	106.02	160.30	954	3.47%	-1.30%	5.61%	3.27%	3.84%
2019年9~12月	788.91	118.06	169.42	1076	14.65%	11.36%	5.69%	12.78%	8.83%
2020年9~12月	911.48	116.89	221.19	1250	15.54%	-0.99%	30.56%	16.09%	3.81%
2021年9~12月	1027.45	112	121.64	1261	12.72%	-4.18%	-45.01%	0.92%	4.60%
2023年9~12月	1267.90	120	120.00	1508	23.40%	7.14%	-1.35%	19.57%	9.35%



源点资讯 PE平衡表

SOURCE POINT

PE总	国产	进口	进口废型	总供应	国产同比	进口同比	总同比	总环比
2014年1~4月	401	315.10	100.64	816.74				
2015年1~4月	452	333.08	77.40	862.84	12.81%	5.71%	5.64%	4.70%
2016年1~4月	521	319.69	49.50	890.66	15.28%	-4.02%	3.22%	-1.17%
2017年1~4月	562	382.67	57.33	1002.48	7.86%	19.70%	12.55%	5.82%
2018年1~4月	583	440.12	0.14	1023.36	3.67%	15.01%	2.08%	-1.50%
2019年1~4月	629	538.62	0.00	1167.99	7.93%	22.38%	14.13%	9.52%
2020年1~4月	698	516.41	0.00	1214.10	10.86%	-4.12%	3.95%	-0.31%
2021年1~4月	773.50	529.52	0.00	1303.02	10.87%	2.54%	7.32%	-7.49%
2022年1~4月	863.32	440.80	0.00	1304.13	11.61%	-16.75%	0.08%	2.14%
2023年1~4月	931.71	398.84	0.00	1330.55	7.92%	-9.52%	2.03%	-1.64%
	国产	进口	进口废型	总供应	国产同比	进口同比	总同比	总环比
2014年5~8月	428	289.80	105.57	823.37				0.81%
2015年5~8月	466	304.19	93.67	863.96	8.90%	4.96%	4.93%	0.13%
2016年5~8月	514	307.16	66.38	887.44	10.25%	0.98%	2.72%	-0.36%
2017年5~8月	533	352.63	48.72	934.72	3.79%	14.80%	5.33%	-6.76%
2018年5~8月	572	475.40	4.90	1051.93	7.17%	34.82%	12.54%	2.79%
2019年5~8月	627	551.92	0.00	1178.66	9.64%	16.10%	12.05%	0.91%
2020年5~8月	673.53	661.56	0.00	1335.09	7.47%	19.86%	13.27%	9.97%
2021年5~8月	796.54	439.48	0.00	1236.02	18.26%	-33.57%	-7.42%	-5.14%
2022年5~8月	831.19	387.98	0.00	1219.17	4.35%	-11.72%	-1.36%	-6.51%
2023年5~8月	954.45	400.00	0.00	1354.45	14.83%	3.10%	11.10%	1.80%
	国产	进口	进口废型	总供应	国产同比	进口同比	总同比	总环比
2014年9~12月	441	281.10	101.98	824.08				0.09%
2015年9~12月	499	323.63	78.71	901.16	13.11%	15.13%	9.35%	4.31%
2016年9~12月	547	339.14	61.38	947.31	9.61%	4.79%	5.12%	6.75%
2017年9~12月	592	417.17	29.85	1038.93	8.25%	23.01%	9.67%	11.15%
2018年9~12月	601	465.54	0.00	1066.46	1.52%	11.59%	2.65%	1.38%
2019年9~12月	662	556.24	0.00	1217.85	10.10%	19.48%	14.20%	3.32%
2020年9~12月	758.32	650.14	0.00	1408.46	14.62%	16.88%	15.65%	5.50%
2021年9~12月	838.08	438.68	0.00	1276.76	10.52%	-32.53%	-9.35%	3.30%
2022年9~12月	900.74	452.05	0.00	1352.79	7.48%	3.05%	5.95%	10.96%
2023年9~12月	936.42	440.00	0.00	1376.42	3.96%	-2.67%	1.75%	1.62%
	国产	进口	总供应	国产同比	进口同比	总同比	需求	需求增速
2014	1270.00	886.00	2156.00					
2015	1417.29	960.89	2378.18	11.60%	8.45%	10.31%		
2016	1582.16	966.00	2548.15	11.63%	0.53%	7.15%	2549.76	
2017	1687.75	1152.48	2840.23	6.67%	19.30%	11.46%	2823.45	10.73%
2018	1755.65	1381.06	3136.71	4.02%	19.83%	10.44%	3145.17	11.39%
2019	1917.71	1646.78	3564.50	9.23%	19.24%	13.64%	3568.01	13.44%
2020	2129.54	1828.11	3957.65	11.05%	11.01%	11.03%	3939.85	10.42%
2021	2408.13	1407.68	3815.81	13.08%	-23.00%	-3.58%	3831.83	-2.74%
2022	2595.26	1280.84	3876.09	7.77%	-9.01%	1.58%	3823.27	-0.22%

LL总	国产LL	进口LL	总供应	国产同比	进口同比	总同比	总环比
2014年1~4月	175	91.35	266				
2015年1~4月	193	89.63	282	10.15%	-1.88%	6.02%	8.53%
2016年1~4月	228	78.79	307	18.37%	-12.09%	8.70%	5.48%
2017年1~4月	266	93.54	359	16.54%	18.71%	17.10%	3.61%
2018年1~4月	266	127.90	394	0.17%	36.73%	9.69%	3.57%
2019年1~4月	270	178.10	448	1.39%	39.25%	13.67%	10.69%
2020年1~4月	316	160.81	477	17.18%	-9.71%	6.50%	2.05%
2021年1~4月	340.39	193.15	533.54	7.57%	20.11%	11.79%	-0.04%
2022年1~4月	388.66	148.87	537.53	14.18%	-22.92%	0.75%	5.73%
2023年1~4月	411.06	153.41	564.47	5.76%	3.05%	5.01%	3.22%
	国产LL	进口LL	总供应	国产同比	进口同比	总同比	总环比
2014年5~8月	183	77.60	261				-2.08%
2015年5~8月	193	77.38	271	5.62%	-0.28%	3.86%	-4.08%
2016年5~8月	219	80.32	299	13.23%	3.80%	10.53%	-2.46%
2017年5~8月	230	91.40	322	5.07%	13.79%	7.41%	-10.53%
2018年5~8月	238	153.70	391	3.23%	68.16%	21.68%	-0.74%
2019年5~8月	267	175.83	443	12.24%	14.40%	13.09%	-1.25%
2020年5~8月	273.06	228.01	501.07	2.38%	29.67%	13.23%	4.99%
2021年5~8月	341.68	147.11	488.79	25.13%	-35.48%	-2.45%	-8.39%
2022年5~8月	372.10	121.78	493.88	8.90%	-17.22%	1.04%	-8.12%
2023年5~8月	386.93	150.00	536.93	3.98%	23.17%	8.72%	-4.88%
	国产LL	进口LL	总供应	国产同比	进口同比	总同比	总环比
2014年9~12月	188	72.60	260				-0.23%
2015年9~12月	207	83.61	291	10.55%	15.16%	11.84%	7.43%
2016年9~12月	251	96.16	347	20.91%	15.01%	19.22%	15.87%
2017年9~12月	267	113.29	381	6.62%	17.82%	9.73%	18.37%
2018年9~12月	253	152.00	405	-5.42%	34.17%	6.36%	3.47%
2019年9~12月	293	175.00	468	15.73%	15.13%	15.50%	5.67%
2020年9~12月	325.57	208.17	533.74	11.25%	18.95%	14.13%	6.52%
2021年9~12月	366.94	141.44	508.38	12.71%	-32.06%	-4.75%	4.01%
2022年9~12月	385.52	161.35	546.87	5.06%	14.08%	7.57%	10.73%
2023年9~12月	412.52	160.00	572.52	7.00%	-0.84%	4.69%	6.63%

	国产LL	进口LL	总供应	国产同比	进口同比	总同比	需求增速
2014	545.80	241.55	787.35				
2015	593.65	250.62	844.26	8.77%	3.75%	7.23%	
2016	698.01	255.27	953.29	17.58%	1.86%	12.91%	
2017	763.47	298.23	1061.70	9.38%	16.83%	11.37%	11.37%
2018	756.86	433.60	1190.46	-0.87%	45.39%	12.13%	13.45%
2019	829.42	528.93	1358.35	9.59%	21.99%	14.10%	13.25%
2020	915	596.99	1512	10.33%	12.87%	11.32%	11.01%
2021	1049	481.70	1531	14.64%	-19.31%	1.23%	1.69%
2022	1146	432.00	1578	9.27%	-10.32%	3.11%	2.83%



	产能	国产量	负荷	净进口	总供应量	国产同比	总同比	总环比
2019年1-4月	2340	639.3	0.759	1.2	640.4	0.70%	1.80%	-2.30%
2020年1-4月	2481	658.4	0.731	-0.5	657.9	2.99%	2.72%	-0.49%
2021年1-4月	2562	766.5	0.831	-63.1	703.4	16.42%	6.92%	-0.84%
2022年1-4月	2600	750.9	0.802	-65.5	685.4	-2.04%	-2.55%	4.71%
2023年1-4月	2717	750.5	0.767	-59.7	690.8	-0.05%	0.78%	2.43%
2019年5-8月	2384	633.1	0.720	7.6	640.8	1.20%	1.14%	0.05%
2020年5-8月	2491	693.6	0.755	42.9	736.5	9.55%	14.94%	11.96%
2021年5-8月	2582	757.2	0.795	-34.7	722.4	9.16%	-1.91%	2.71%
2022年5-8月	2612	744.5	0.772	-68.9	675.6	-1.67%	-6.49%	-1.44%
2023年5-8月	2757	761.8	0.749	-34.0	727.8	2.33%	7.74%	5.36%
2019年9-12月	2414	654.3	0.741	6.8	661.1	1.70%	0.85%	3.18%
2020年9-12月	2509	719.5	0.784	-10.1	709.4	9.96%	7.29%	-3.69%
2021年9-12月	2597	692.3	0.728	-37.7	654.6	-3.77%	-7.72%	-9.38%
2022年9-12月	2637	700.4	0.726	-26.0	674.4	1.17%	3.02%	-0.17%
2023年9-12月	2777	749.5	0.737	-32.0	717.5	7.01%	6.39%	-1.43%
2019年	2358	1926.7	0.746	15.6	1942.3	1.21%	1.26%	
2020年	2547	2071.5	0.741	32.3	2103.8	7.51%	8.31%	
2021年	2612	2216.0	0.775	-135.5	2080.5	6.98%	-1.11%	
2022年	2637	2198.5	0.761	-160.4	2038.1	-0.79%	-2.04%	
2023年E	2797	2261.8	0.739	-125.7	2136.1	2.88%	4.81%	

资讯
POINT

策略：逢低做多LL；或者LV价差LP价差表达。

风险点：

- 1、外盘变化。如果外盘持续弱势，对3p影响可能相同，PP和V压缩出口量，PE增加进口。
- 2、原油和煤炭的分化。如果原油暴跌，不利于LV的扩大和PV扩大。煤炭下跌持续，但是还未完全传到到V。
- 3、PP装置中PDH装置占比30%左右，如果外盘丙烷上涨不利于LP
- 4、PE进口超预期。
- 5、房地产非常好，PVC需求很好，库存去化速度很快。V可能会上涨。
- 6、PVC夏季容易装置意外故障。

THANK YOU

免责声明：以上内容所依据的信息均来源于交易所、媒体及资讯公司等发布的公开资料或通过合法授权渠道向发布人取得的资讯，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但公司对信息来源的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。且全部分析及建议内容仅供参考，不构成对您的任何投资建议及入市依据，客户应当自主做出期货交易决策，独立承担期货交易后果，凡据此入市者，我公司不承担任何责任。未经公司授权，不得随意转载、复制、传播本网站中所有研究分析报告、行情分析视频等全部或部分材料、内容。对可能因互联网软硬件设备故障或失灵、或因不可抗力造成的全部或部分信息中断、延迟、遗漏、误导或造成资料传输或储存上的错误、或遭第三人侵入系统篡改或伪造变造资料等，我们均不承担任何责任。

研究创造价值 一切只为客户

RESEARCH CREATES VALUE ALL FOR YOU