



聚烯烃 4 月报

民生期货有限公司

2020 年 4 月 8 日



目录

一、	行情回顾.....	1
二、	基本面分析.....	2
	1. 宏观.....	2
	2. 供给.....	3
	3. 需求.....	4
三、	聚烯烃的技术分析.....	5
四、	行情展望.....	5

一、 行情回顾

3 月以来化工品种普遍呈现海外需求下滑压力增大，外盘报价大幅下调，期现价格联动下跌的传导模式。PE 受外盘补跌影响，率先跌出低位。聚烯烃下游加工重心在亚洲，东南亚防控举措趋严，印度宣布 3 月 25 日开始在全国实施“封城”模式，市场预期大量低价货源将进一步冲击中国市场，国内聚烯烃期现货价格大幅下挫，低油价环境之下，煤化工相较油化工处于劣势。

疫情对生产端或是物流形成意外影响，3 月 18 日，WTI 原油一路下破至最低 20.06 美元/桶、Brent 原油最低 26.35 美元/桶，美国原油连续暴跌屡创新低，一度跌破 20 美元/桶，之后国际油价陷入底部震荡，随后原油开始连续暴涨。4 月月初，产油国酝酿的两个会议倍受关注，一是 G20 集团的能源部长将于召开虚拟会议，以确保能源市场稳定，另一是 OPEC+将举行紧急会议。

3 月石脑油价格大幅下跌、乙烯价格大幅下跌，丙烯价格大幅下跌，截至 3 月 31 日，日本石脑油为 191.75 美元/吨，环比下跌 240.25 美元/吨；乙烯单体 CFR 东北亚收于 536 美元/吨，环比下跌 165 美元/吨；丙烯单体 CFR 中国收于 631 美元/吨，环比下跌 155 美元/吨。

3 月部分石化厂出厂价明显下调，目前五条生产路径中，油制 -4- 及 PDH 端生产利润走高，外采丙烯端扭亏为盈，煤制、甲醇生产利润持续亏损，煤制烯烃企业、外采甲醇制烯烃企业、外采丙烯的聚烯烃企业成本均高于油制烯烃企业，截至 3 月 31 日，油制 LLDPE 理论生产利润为 1583 元/吨上下，油制 PP 理论生产利润为 1783.25 元/吨上下。

截至 3 月 31 日，LLDPE 山东市场价与主力合约 L2005 收盘价基差为 330 元，PP 中油华东市场价与主力合约 PP2005 收盘价基差为 412 元。截至 4 月 3 日，LLDPE 收盘价 5 月合约较 9 月合约升水 35 元/吨，PP 收盘价 5 月合约较 9 月合约升水 98 元/吨。基本面分析



（一）宏观

1、沙特官员表示沙特阿美原油供应增加至逾 1200 万桶/日，沙特阿美曾于前一日通知油服公司，令其准备好从 4 月 1 日起，为沙特石油产量升至 1200 万桶/日提供支持，并在近期签下来几乎所有 VLCC 油轮，增产似乎不是一句空话。

2、美国能源信息署数据显示，截止 2020 年 3 月 27 日当周，美国原油库存量 4.69 亿桶，比前一周增长 1383 万桶，美国汽油库存总量 2.46 亿桶，比前一周增长 752 万桶。贝克休斯数据显示，截至 3 月 27 日当周，美国石油活跃钻井总数跌至 624 口，为 2017 年 3 月以来最低，环比减少 40 口，为 2015 年 4 月以来最大单周降幅。

3、美国的原油成品油库存压力较大，美国能源部考虑将国家紧急石油储备空间租给原油满溢的国内生产商，帮助在价格低廉和需求低迷之际囤积，汽油库存率（68.26%）较往年同期相比依然较高，有效库容的限制将会使美国炼油厂开工率持续下滑，甚至短时间内关闭。

4、目前国内需求有所回升，3 月份中国国营炼油厂的开工率提升至大约 70% 的水平，高于 2 月份 67% 的记录低点。国内减少对原油的采购，3 月国内成品油库存下降，4 月除了终端需求持续回升，地方炼厂检修也非常集中，未来 2-3 月开工率会持续走低。

5、由于沙特和俄罗斯之间的“口水战”，原定 4 月 6 日召开紧急会议将推迟到 4 月 9 日。两国的分歧增加了谈判的难度，但是仍然可能会选择暂时休战，在需求遭遇重创的情况下，持续低油价不仅造成石油市场的动荡，甚至对各国经济和政治稳定都是威胁。如果美国不加入联合减产，OPEC+ 仍然有达成减产的可能，但是也很可能会陷入更加被动的境地。在需求下滑预期远超供应收缩幅度的情况下，最终是存储极限决定减产与否，主动减产延缓了胀库的发生，支撑了油价，但是当需求恢复之时，减产国可能碍于产量限制将市场份额拱手让人。

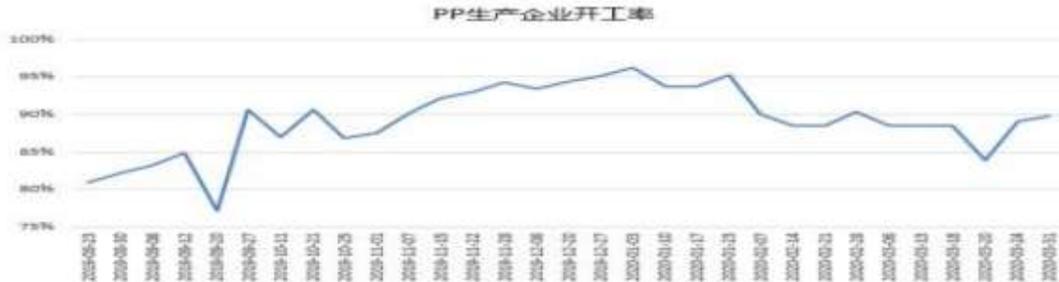
（二）供给

1、通过卓创数据统计，3 月国内 PE 产量 175.16 万吨，较去年同期（148.91 万吨）增加 26.25 万吨，同比涨 17.63%，环比涨 14.54%。3 月国内 PP 产量 204.82



万吨，环比增加 14.11%，同比去年 3 月份增加 6.46%。2020 年 1-3 月份国内 PP 累积产量约 600.09 万吨，较去年 1-3 月份增加 9.00%。

图 1：PP 生产企业开工率



数据来源：WIND

2、截止 2020 年 3 月，PP 产能 2561 万吨，季度同比+14.89%；PE 产能 2011 万吨，季度同比+11.54%。后续投产计划中，辽宁宝来 60PP+125PE 可能 5-6 月倒开车，即便投产成功，短期内难有供应增量；利和知信 30PP（外采丙烯）3.24 试车。其他投产计划，榆能化 30LD、中科炼化 50PP+45PE、中华泉州 40PP++65PE 等均推迟。投产预期推至 09 合约。

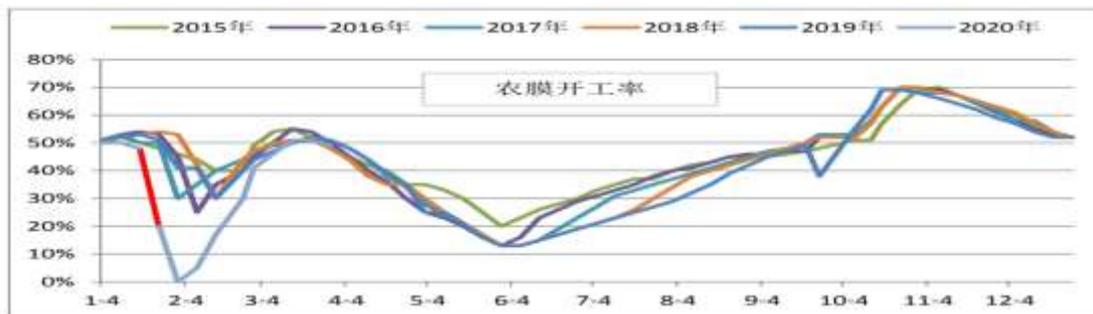
3、越南、马来西亚、印度、菲律宾和泰国都有企业在 4 月上半月计划关闭部分聚乙烯装置。原定春检计划偏少，西北安排在 5-6 月。3 月中旬陕西宏源、兖矿国焦、兖矿榆林能化、定州天鹭等短修，新奥能源装置将计划检修前置 3 月末。至今，4 月-5 月春检计划依旧稀少，西北尚未有新的大规模检修，但不排除西北、华北新增检修造成第三轮降负。

4、库存方面，截至 3 月 31 日，国内 PE 库存环比上一期下跌 9.99%；国内 PP 库存环比下跌 12.6%。标准仓单方面，截至 3 月 31 日，LLDPE 期货主力合约注册仓单 0 手，PP 期货主力合约仓单 0 手。

（三）需求

1、PE 全国农膜整体开机率在 40%左右，南方地区地膜需求收尾，企业生产负荷下滑，开机率在 2-7 成不等，北方地区棚膜需求进一步转淡，企业订单减少，部分中大型企业维持少量开机，开机率在 1-4 成不等，随着农膜需求进入尾声，预计农膜需求持续低迷。

图 2：农膜生产企业开工率



数据来源：WIND

2、PP 塑编需求面，国内塑编行业开工率与上周持平，平均开工率维持在 64.67%水平。山东地区塑编行业整体开工无明显变化，但由于企业订单力度跟进有限，整体开工仍处低位；江浙一带塑编企业整体开工基本达到高峰，由于塑编工厂多数制品销售难度大，企业利润难以保持，故当地开工平稳运行。

图 3: BOPP 开工率



数据来源：WIND

3、BOPP 厂家平均开工率在 54.93%左右，开工与上周持平，上游价格不断下滑，下游需求复苏缓慢，市场整体成交受限，短期内市场难有好转预期，预计下周厂家开工率保持稳定。

4、两油库存去化缓慢，国外疫情导致外贸订单持续不佳。

三、聚烯烃的技术分析

聚烯烃 2009 合约处于 3 月份巨幅下跌之后的反弹调整阶段，2005 合约交割前后时期可能震荡调整走势。

图 4: PP2009 合约日线图



数据来源：民生期货、博易云

图 4：L2009 合约日线图



数据来源：民生期货、博易云

四、行情展望

在需求遭遇重创的情况下，持续低油价不仅造成石油市场的动荡，甚至对各国经济和政治稳定都是威胁。如果美国不加入联合减产，OPEC+仍然有达成减产的可能，但是也很可能会陷入更加被动的境地。在需求下滑预期远超供应收缩幅度的情况下，最终是存储极限决定减产与否，主动减产延缓了胀库的发生，支撑了油价，但是当需求恢复之时，减产国可能碍于产量限制将市场份额拱手让人。

下游开工普遍偏弱，叠加出口缩量，供需呈现供强需不强格局，聚烯烃价格目前仍呈下探态势，不过下探空间显著收窄，利润持续压缩下的确会带来一定支撑，PE、PP 短期检修具有季节性，但估值偏高，长周期扩能压力逐步兑现，向上反弹有限，向下难言见底。PE 关注外盘低价货源对进口边际量的刺激。

操作上建议，L2009 技术性反弹如约而至，关注 6000 整数关口的突破情况，未突破前低位运行。PP2009 短期反弹格局，前期多单在假期前止盈离场，暂时



观望。5-9，9-1 价差继续缩小，远期预期由乐观转向不确定性大，致使远期合约价格走弱，套利暂时观望。

免责声明

本研究报告由民生期货有限公司撰写，本报告是根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购期货或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。民生期货有限公司将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果，民生期货有限公司不承担任何责任。