

聚烯烃 5 月报

民生期货有限公司

2020 年 5 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

疫情对生产端或是物流形成意外影响。4 月 1 日-4 月 30 日原油价格波动剧烈并创下历史记录，其中 WTI5 月合约于 4 月 20 日创下历史首次负数价格，盘中更是刺穿-40 美元/桶，当日结算价为-37.63 美元/桶，暴跌 305.9%。价格呈现先扬后抑走势。

4 月 PP 与 LLDPE 基本跟随了原油涨跌的节奏经历了快涨快跌的行情，2005 合约表现因为临近交割月与现货联动性更强，中间熔喷布的炒作使得 PP 价格大涨，2009 合约 PP 与 LLDPE 在下旬出现了一定的分化，PP 表现得更加抗跌。下游利润急剧收缩只得放缓原料采购或者局部停工以应对过高的原料成本，价格回归理性。

4 月五条生产路径均有生产利润，截至 4 月 30 日，油制 LLDPE 理论生产利润为 1372 元/吨上下。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。煤制、甲醇生产利润可观，4 月石脑油价格小幅上涨、乙烯价格大幅下跌，丙烯价格小幅上涨。截至 4 月 30 日，日本石脑油为 213 美元/吨，环比上涨 21 美元/吨；乙烯单体 CFR 东北亚收于 376 美元/吨，环比下跌 135 美元/吨；丙烯单体 CFR 中国收于 636 美元/吨，环比上涨 45 美元/吨。

4 月部分石化厂出厂价明显下调，月底线性主流价格在华北地区 6450~6800 元/吨，环比上调 950 元/吨左右，T30S 主流出厂价格为 7600~7850 元/吨，环比上调 1600 元/吨左右。

4 月聚烯烃基差走强。截至 4 月 30 日，LLDPE 山东市场价与主力合约 L2009 收盘价的基差为 70 元，PP 中油华东市场价与主力合约 PP2009 收盘价的基差为 450 元。

二、基本面分析

（一）宏观

1、沙特、伊拉克、科威特和阿联酋占了 OPEC 整体石油出口量的 70%。油库追踪数据显示，这四个国家 4 月末原油和凝析油日均发货量为 1890 万桶，比修正后的 3 月份水平增加了 200 万桶。



2、贝克休斯数据显示，截至5月1日当周，美国石油活跃钻井数环比下降57座至408座，已是3月下旬以来第6次环比减少超过50座，较年初已减少47%。美国原油产量和钻机井数继续下降。EIA数据显示，截止4月24日当周，美国国内原油产量环比下降10万桶/日至1210万桶/日，连续四周原油产量录得减少，从历史高位已下滑100万桶。

3、美国成品油需求和炼厂开工率均从底部回升。EIA数据显示，截止4月24日当周，美国炼油厂开工率回升2%至69.6%，已从前值（历史最低点）67.6%出现回升。

4、CFTC数据显示，截至4月28日当周，WTI投机者所持原油净多头头寸增加73,564手至283,298手；洲际交易所(ICE)报告显示，截至4月28日当周，布伦特原油期货投机性净多头头寸增加9,007手至143,126手。综合看，WTI投机性多头情绪好转明显，外盘净多持仓继续回升。

5、高盛：全球原油库存将在未来数周内停止增长，现在全球原油库存增长300-600万桶/日，4月中旬增长高达2500万桶/日。

6、随着五月来临，OPEC+首轮减产协议即将开始，加之非OPEC+国家也“被动”加入减产队伍之中，对市场情绪有所改善，并且美国商业原油库存的增加速度有所下降，全球多国疫情势头有所好转，西欧多国、中东地区的伊朗和以色列疫情形势有所好转，美国有超过30个州从5月1日起已经或即将放宽防疫限制，从美国当周初请失业金人数连续四周回落和原油需求连续两周回升、炼厂开工率从底部回升可以看出疫情带来的负面影响或有所减弱，市场的投机性净多情绪也在继续好转。

（二）供给

1、2020年4月部分PE石化企业检修，涉及检修年产能422万吨，5月PE检修损失产量总计19.09万吨，总量较4月份增加9万吨。4月PP装置检修损失量约31.71万吨。4月PP平均开工率90.76%，环比上涨0.97%，LLDPE装置平均开工率为90.63%，较上月持平。

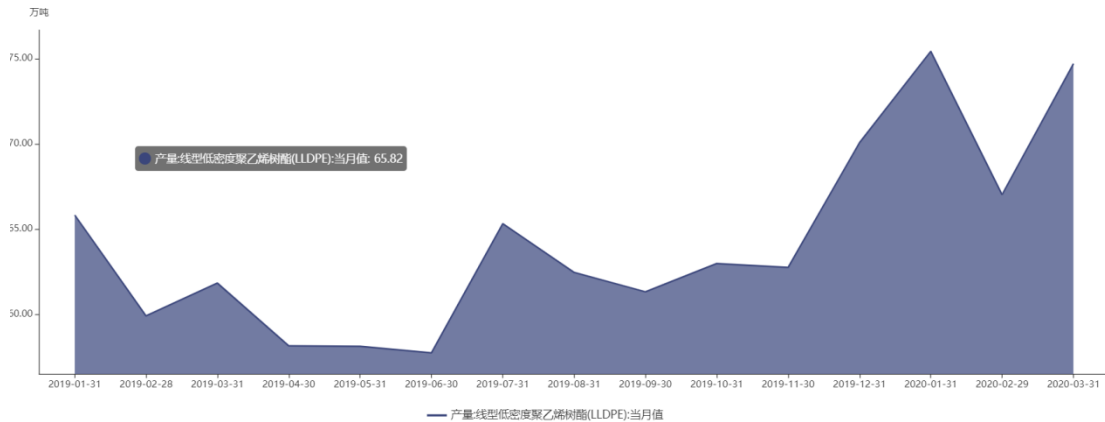
2、截止4月30日，PP拉丝开工率为26.81%，市场上对传统拉丝的需求需拉丝开工比例达到30-35%，共聚开工率为17.11%，较3月下跌7.66%，纤维开工率降至22.33%。PP生产企业积极转产纤维级PP，市场炒作情绪冷却，



纤维排产比例明显减少，拉丝排产比例提升。

图 1：LLDPE 产量

产量:线型低密度聚乙烯树脂(LLDPE):当月值



数据来源：WIND

3、新增产能方面，一季度新增产能 130 万吨，单季度产能增速已经明显高于往年，二季度原计划新增产能较多，目前 PP30 万吨利和知信已投产，宝莱化工将于 2 季度末投产，新增产能虽低于预期，但依旧较大。二季度检修体量将会在 5、6 月有所激增，4 月检修不多。检修中中石化企业相对较为集中，中石油多数石化企业由于近 2 年内多已结束大修，还未到新一轮大修周期，二季度检修虽然会对当前供给压力有所缓解，但力度或不及往年。新增、存量装置综合考虑，检修将于季内后半程进入高潮，上半季度检修体量不大。

4、新增装置外围市场，PP 主面有马来的 PRPC 和越南的 Hyosung 在一季度新增，叠加去年四季度投产的大量装置，现货交易上远月的低价货源也开始增多，部分货源报价已经跌破 800 美元/吨，进口窗口再度打开，量价双重压力下，二季度进口量将会逐步增大。

5、库存方面，截至 4 月 30 日，国内 PE 库存环比上一期下跌 7.83%，PP 库存环比下跌 6.43%。标准仓单方面，截至 4 月 30 日，LLDPE 期货主力合约注册仓单 164 手，PP 期货主力合约仓单 186 手。

(三) 需求

1、4 月 PP 最大下游塑编行业开工率回升至 68%，塑编是聚丙烯最大的下游行业，占比约为 39%，主要用于满足水泥袋、粮食等大宗商品的包装需求，4 月 BOPP 行业总产能 646.25 万吨，折合月产能 58.16 万吨；4 月膜厂开工负荷率在 54.60%，环比下降 4.33 个百分点，同比下降 3.93 个百分点；月产量



在 31.76 万吨，较上月减少 3.66 万吨。

2、农膜旺季需求已过，农膜开工率已经逐渐回落，日光膜厂家开工率减至 2.5%左右，功能膜厂家开工环比小幅跌至 15%左右，地膜开工率降至 40%左右，管材进入生产小旺季，下游生产负荷继续提升。

三、聚烯烃的技术分析

4 月聚烯烃在巨幅下跌快涨快跌的反弹调整之中，2005 合约与 2009 合约走势趋同。基于较高进口量以及海外的疫情影响，PP 5-9 价差因为 4 月中的熔喷布炒作导致的挤仓效应叠加远月新增产能的影响而显著抬升，当前随着熔喷布炒作浪潮的结束，市场回归理性后，5-9 价差显著回落，仍有 400 以上，随着交割期的临近以及现货标品的逐步充裕，5-9 价差有进一步收窄空间。

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。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，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。

操作上建议，2009技术性反弹与5月交割月与现货联动性较强，交割结束后2009合约成为独立运行合约，关注60日均线上方阻力在区间寻找高空低多的机会。

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。