

成本拉升难解需求低迷困境

■ 观点策略

短期走势：PE 短期：偏弱。中期走势：震荡调整。

PP 短期：偏弱。中期走势：震荡调整。

运行区间：L2305 合约运行区间[7900, 8300]。

PP2305 合约运行区间[7400, 7700]。

■ 逻辑驱动

- 聚乙烯 PE：国际油价高位波动，对 PE 支持略增。预计四月无新装置投产，供应压力减小。下游市场旺季不旺，刚需补货为主，聚乙烯市场预计震荡偏弱。
- 聚丙烯 PP：国际油价维持高位震荡，对 PP 支持略增。预计四月无新装置投产，下周检修小增，供应压力一般。需求缓慢跟进。聚丙烯市场整体仍震荡偏弱运行。

■ 风险提示

- 1、油价高位震荡（中性略多）；
- 2、国产供应持增量预期（偏空）；
- 3、地膜新增订单减量（偏空）。

关注：原油价格，下游开工，累库速度。

■ 重点关注

地产，全球疫情发展，宏观货币环境。

投资咨询业务资格
证监许可[2011 年]1444 号

聚烯烃投资策略周报

2023 年 4 月 9 日

王扬扬 (F303454, Z0014529)

wyy@zcfutures.com

上海市浦东新区陆家嘴环路
958 号 23 楼(200120)



一、PE 核心观点与策略推荐

PE 建议：短期走势：偏弱。中期走势：震荡调整。

运行区间：L2305 合约运行区间[7900,8300]。

重要逻辑：供给端，上周开工率 81.27% (+0.97%)，产量 52.75 万吨 (+1.27%)。下周 PE 检修损失量在 5.89 万吨，环比减少 1.48 万吨，其中 LLDPE 损失量 2.95 万吨，LDPE 损失量 0.07 万吨，HDPE 损失量 2.87 万吨。进口方面，美金 PE 市场价格继续回落，整体交投仍显清淡。线性方面，中东 950-980 美元/吨。高压方面，美国 1055 美元/吨，变化不大，带远期信用证，中东高压 1010-10151 美元/吨。低压膜方面，中东 970-1010 美元/吨，美国 990 美元/吨，美国 960-970 美元/吨，带远期信用证。低压注塑美国 965-975 美元/吨。

库存端，3 月 31 日比 3 月 24 日 PE 库存环比下降 2.32%，其中主要生产环节 PE 库存环比下降 4.04%，港口库存环比下降 0.37%，贸易企业库存环比下降 1.98%。线性期货环比回暖，提振市场参与者交投信心，加之部分终端工厂逢低适量采购，带动库存有所下滑。到港整体变动不大，分区域来看华东大区成交尚可，库存有所下滑，但华北和华南地区成交进展平平，库存小幅增加。下游维持温和复苏，工厂逢低刚需采购，尤其周五低价成交有所放量，贸易商库存化比小幅下降。

需求端，上周 PE 下游开工个别下跌。农膜开工 44% (-4%)，包装开工 58% (0%)，单丝开工 46% (1%)，薄膜开工 47% (0%)，中空开工 50% (0%)，管材开工 49% (-1%)。农膜方面，棚膜需求平平，地膜需求逐渐进入收尾阶段，新接订单减少，工厂接单生产，行业开工继续下滑。管材方面，华南地区因雨水较多，终端工程施工有影响，订单传导有限，部分工厂开工小幅降低，华东及华北工厂开工多数维持稳定，原料采购按订单情况维持刚需。后市来看，棚膜需求维持弱势，地膜需求或有明显减弱，工厂采购坚持随用随采，给予市场支撑力度有限。

利润端，上周石脑油制 PE 利润下降，平均毛利润为 -4 元/吨，(-270.9, -101.5%)。利润下跌主要原因上周布伦特原油上涨，聚乙烯市场线性价格小幅走高，成本端上涨大于价格端，使得本周油制生产企业毛利上涨。煤制 PE 利润上涨，平均毛利在 -57.19 元/吨，(+167.8, +74.58%)。利润上涨主要原因在于本期国内动力煤市场价格走低，聚乙烯现货市场煤制线性价格走高，成本端下跌但价格端小涨，本周煤制生产企业毛利上涨。

综合来看，预计下周油价维持高位震荡波动，对聚乙烯市场略有支持。基本面来看，虽外盘报价继续回落，整体成交氛围清淡，短期进口货源到港增量有限。下周检修量小增，整体供应压力增大。需求方面，农膜需求或将开始大幅下降，整体下游需求将开始走弱。预期下周聚乙烯震荡偏弱。

PP 核心观点与策略推荐

PP 建议：短期走势：偏弱。中期走势：震荡调整。

运行区间：PP2305 合约运行区间[7400, 7700]。

重要逻辑：供给端，上周开工率 83.91%（-0.78），产量 63.06 万吨（+1.48%）。下周新增扬子石化 1PPB 线、独山子新一线、抚顺石化新线、镇海炼化三线计划检修。预计下周计划检修装置停车损失量约在 8.27 万吨。进口市场方面，由于东南亚需求未见起色，市场价格仍在下行阶段，对出口行情难有支撑。部分海外地区进入斋月后下游工厂开工负荷降低，预计需求将进一步走弱，货源消耗阻力增加，短期预计出口体量难有改善。卓创资讯认为，目前美金市场短线或易跌难涨，维持区间震荡为主。

库存端，3 月 31 日比 3 月 24 日 PP 库存环比下降 3.9%，其中主要生产环节 PP 库存环比下降 8.95%，港口库存环比上升 2.34%，贸易企业库存环比下降 3.33%。周内受油价及 PP 盘面上涨提振，现货市场气氛小幅回暖。且随着价格跌至低位，下游工厂及投机商逢低采购的积极性有所提升。聚丙烯月底少量货源到港。期货延续震荡走势对现货市场提振有限，海外供应商对华报盘依然较少，月底多数终端完成备货入市采购意愿欠佳，港口库存略有累库。

需求端，上周 PP 下游开工全部持平。塑编开工 52%（-2%）；BOPP 开工 53%（-4%）；注塑开工 53%（-1%）。周内 BOPP 市场需求并无起色，部分下游年前备货尚未完全消耗。终端补货意愿仍不强烈，择低价少量刚需采购为主。塑编样本企业开工环比变化不大，大企业开工负荷率普遍在 6 成左右，个别满负荷；小规模企业开工部分在 3-4 成。企业新订单不足，半成品库存延续走高，尤其华东地区普遍反馈偏弱，新产能竞争及出口订单差压制企业信心。多数企业原料库存适中，短期延续刚需采购为主。

利润端，上周油制 PP 利润下降，周均毛利-704 元/吨（-371，-111.41%）。上周油价上涨较多，PP 价格上涨，油制成本上涨幅度大于聚丙烯价格上涨，因此油制生产企业毛利压缩。煤制 PP 利润有所上涨，周内利润均值-919 元/吨，（+134，+12.73%）。本周动力煤窄幅下跌，煤制 PP 价格上涨，煤制成本下跌但煤制聚丙烯价格上涨，因此煤制聚丙烯利润空间扩大。

综合来看，下周油价维持高位震荡波动，给予聚丙烯市场支持略增。随着多套停车装置重启，市场现货供应小幅增加。需求跟进有限，短期偏弱为主。供需弱平衡下，预计短期去库节奏一般。基于此，预计下周国内聚丙烯市场区间震荡整理。

二、聚乙烯 PE 重要图表

PE 价格

图 1：PE 期货主力合约（元/吨）

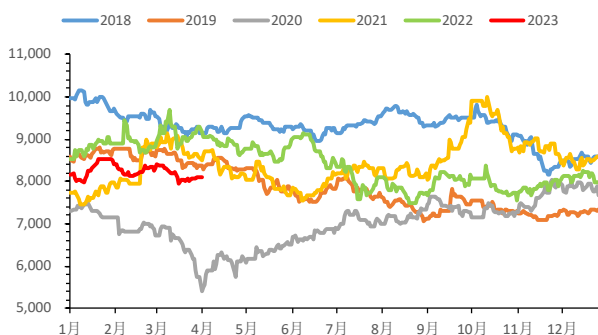


图 2：PE 期现基差（元/吨）

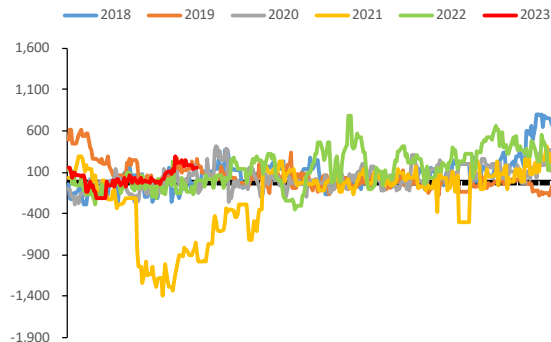


图 3：LLDPE 华北价格（元/吨）

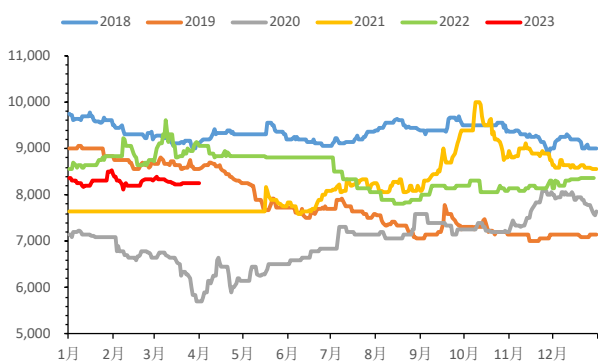


图 4：LLDPE 华东价格（元/吨）

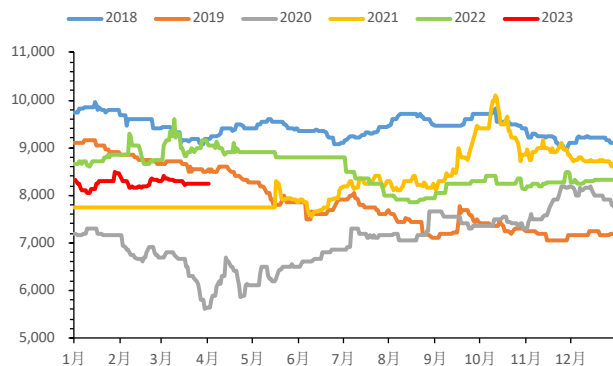


图 5：HDPE 华北价格（元/吨）

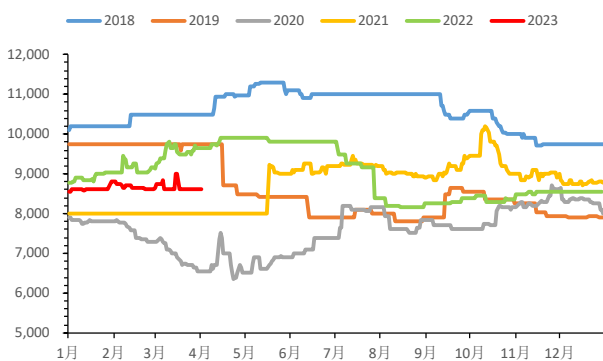


图 6：LDPE 华东价格（元/吨）

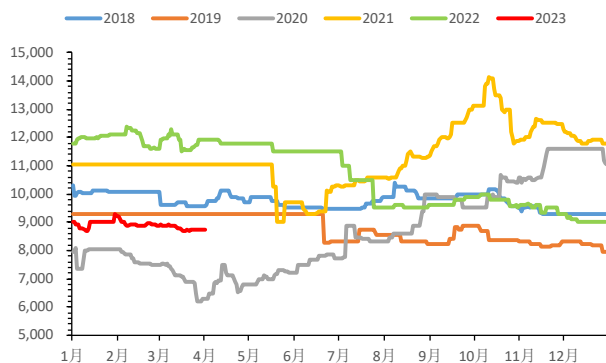


图 7: HD-LLD 价差 (华北)

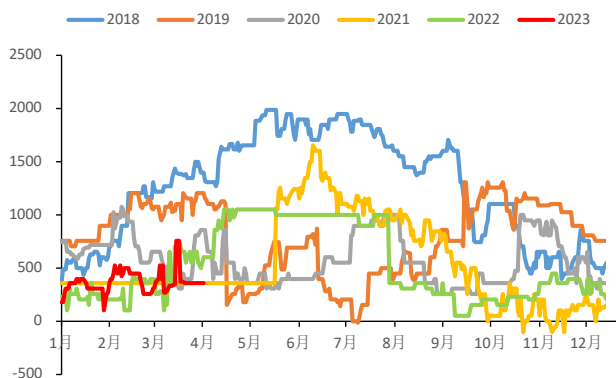
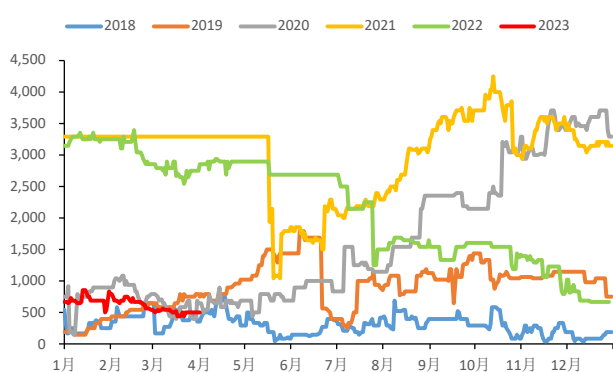


图 8: LD-LLD 价差 (华东)



资料来源: 卓创资讯、中财期货投资咨询总部

PE 利润

图 9: 煤制利润 (元/吨)

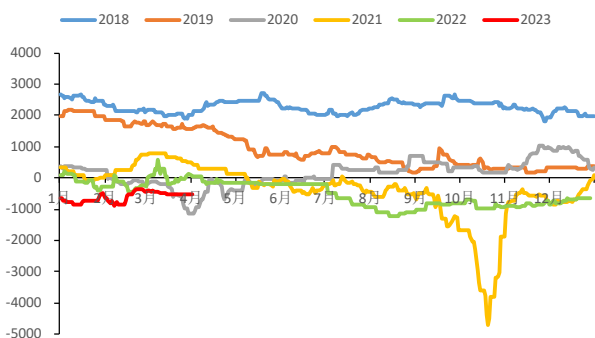
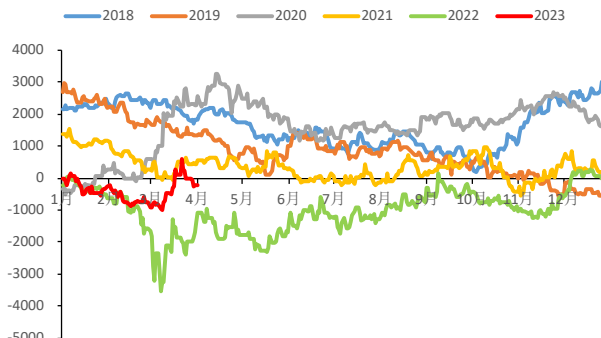


图 10: 油制利润 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯、中财期货投资咨询总部

PE 开工率

表 1: PE 下周装置检修动态汇总

石化名称	生产装置	产能 (万吨/年)	检修时间
沈阳化工	LLDPE 装置	10	2021 年 10 月 14 日检修, 开车时间待定
镇海炼化	3PE 装置	30	2022 年 3 月 5 日检修, 开车时间待定
海国龙油	全密度装置	40	2022 年 4 月 1 日检修, 计划 6 月开车
中原石化	全密度装置	6	2022 年 10 月 11 日检修, 开车时间待定
万华化学	HDPE 装置	35	2022 年 11 月 13 日检修, 开车时间待定
镇海炼化	全密度装置	45	2 月 28 日检修, 计划检修至 5 月 16 日
中韩石化二期	HDPE 装置	30	3 月 7 日检修, 开车时间待定
海南炼化	HDPE 装置	30	3 月 28 日检修, 计划检修至 4 月 8 日
齐鲁石化	HDPE 装置 B 线	7	3 月 31 日检修, 计划检修至 4 月 10 日
中安联合	全密度装置	35	3 月 31 日检修, 计划 4 月 15 日开车
上海金菲	HDPE 装置	15	4 月 6 日检修, 计划检修 10 天
抚顺石化	老 HDPE 装置	14	4 月 6 日检修, 计划检修 15 天
四川石化	全密度装置	30	计划 4 月 7 日检修 1 天
燕山石化	老 LDPE 装置三线	6	计划 4 月 10 日-15 日检修
合计: 333			

资料来源: 卓创资讯、中财期货投资咨询总部

PE 库存

图 11: PE 石化库存 (千吨)

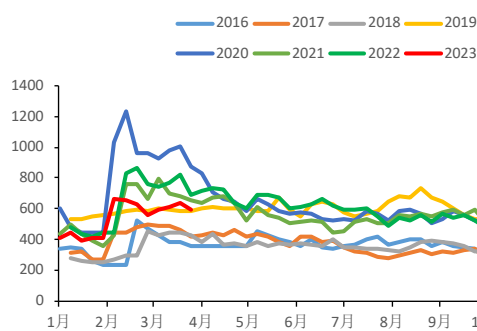
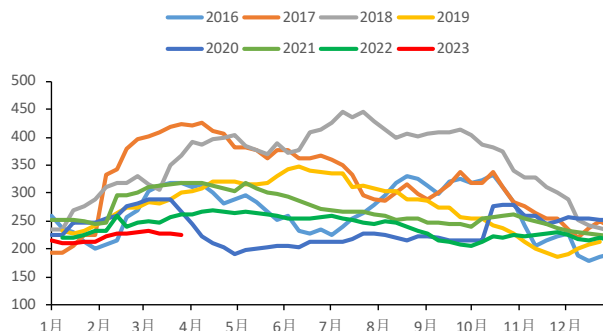


图 12: PE 港口库存 (千吨)



资料来源: 卓创资讯、中财期货投资咨询总部

PE 下游开工率

图 13: PE 农膜开工率

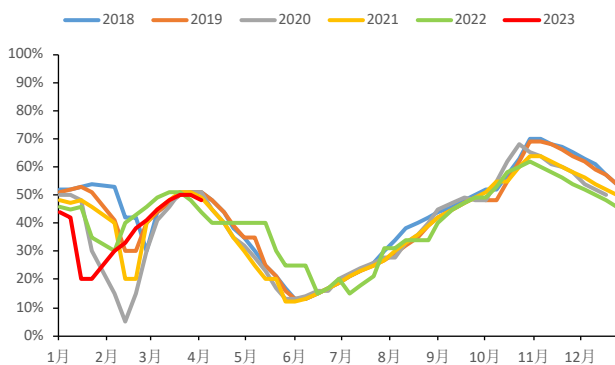


图 14: PE 包装膜开工率

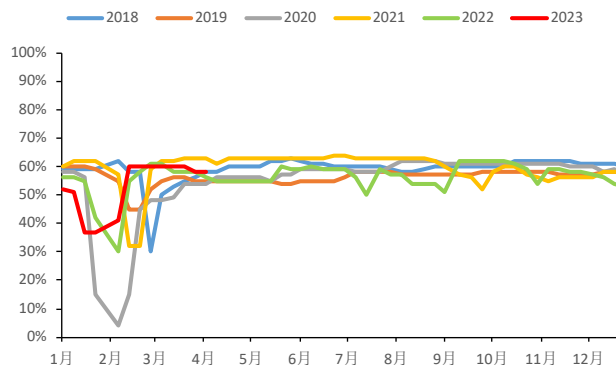


图 15: HDPE 单丝开工率

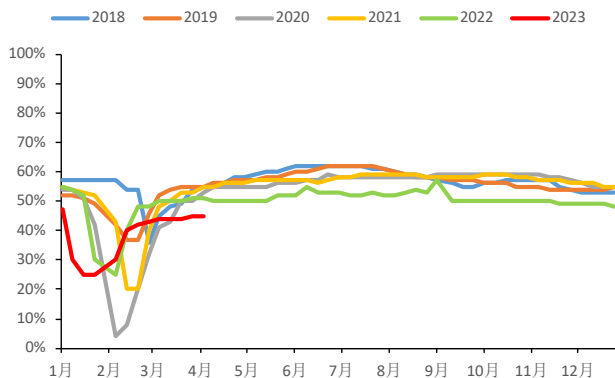


图 16: HDPE 薄膜开工率

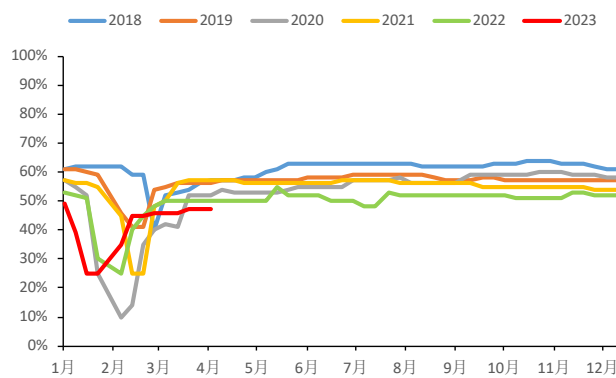


图 17: HDPE 中空开工率

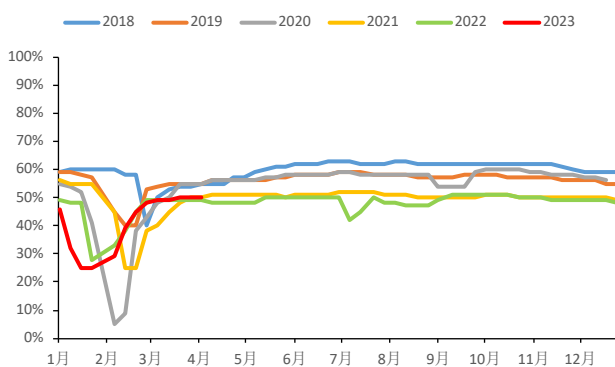
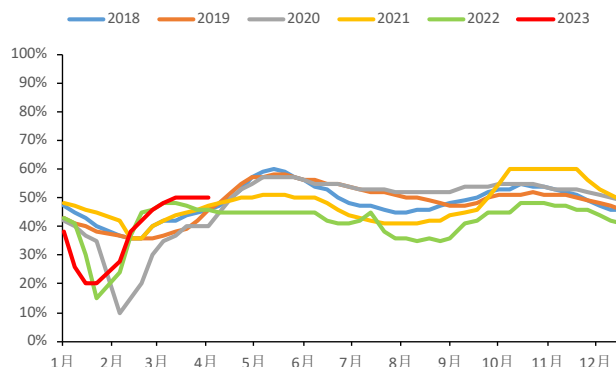


图 18: HDPE 管材开工率



资料来源: Wind、中财期货投资咨询总部

三、聚丙烯 PP 重要图表

PP 价格

图 1：PP 期货主力合约（元/吨）

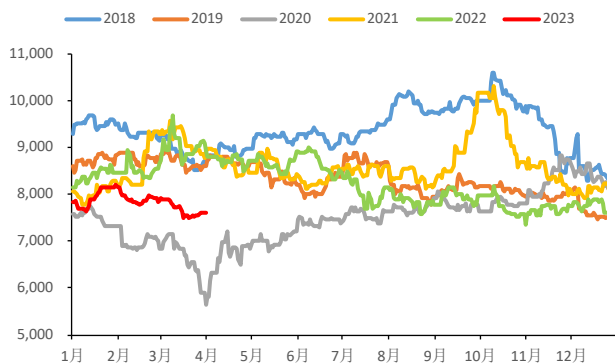


图 2：PP 期现基差（元/吨）

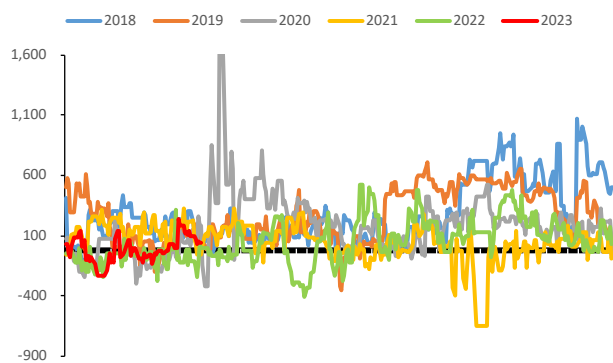


图 3：PP 华北（元/吨）

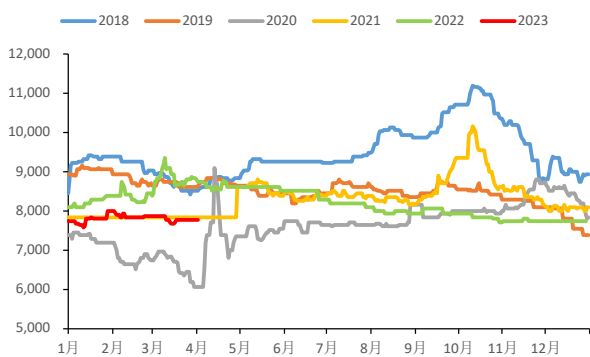
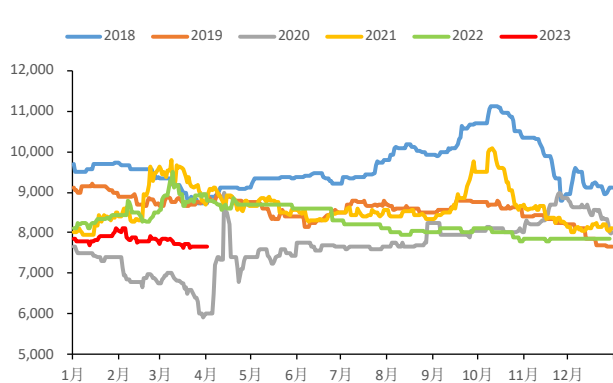


图 4：PP 华东（元/吨）



资料来源：Wind、中财期货投资咨询总部

PP 利润

图 5：油制 PP 利润（元/吨）

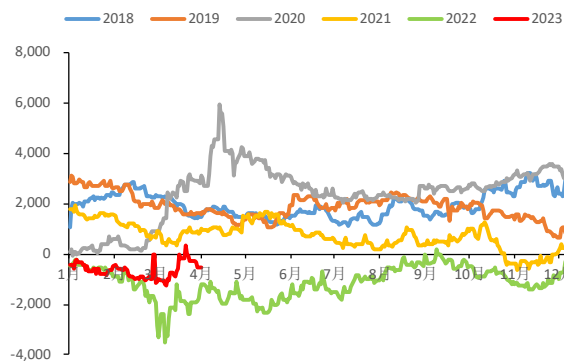
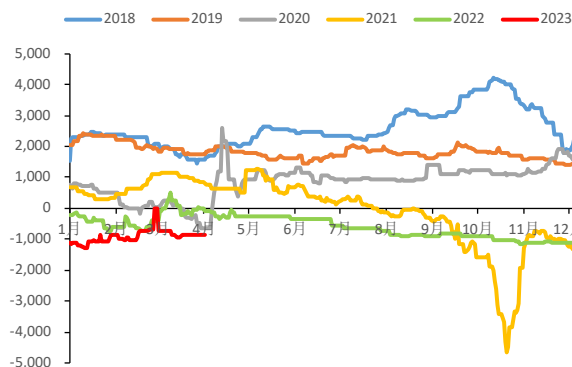


图 6：煤制 PP 利润（元/吨）



资料来源：Wind、中财期货投资咨询总部

图 7：西北甲醇制 PP 利润（元/吨）

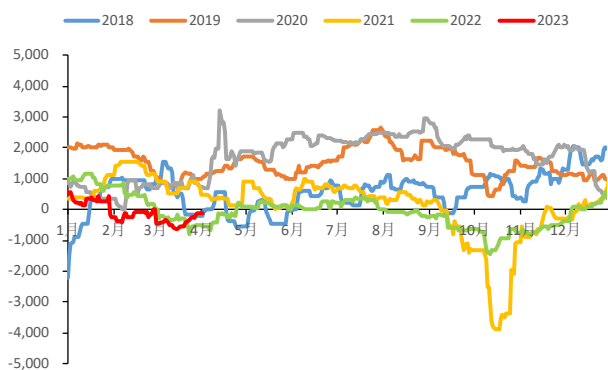


图 8：丙烷制 PP 利润（元/吨）

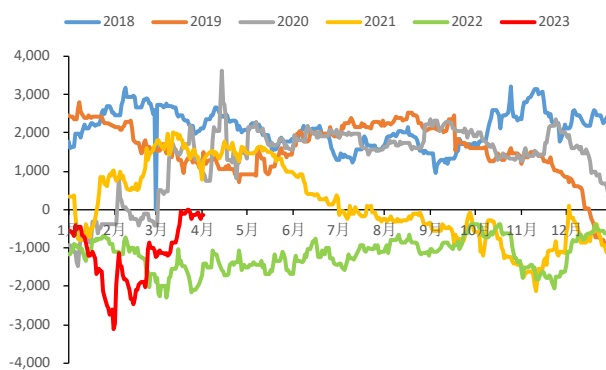


图 9：外采丙烯制 PP 利润（元/吨）

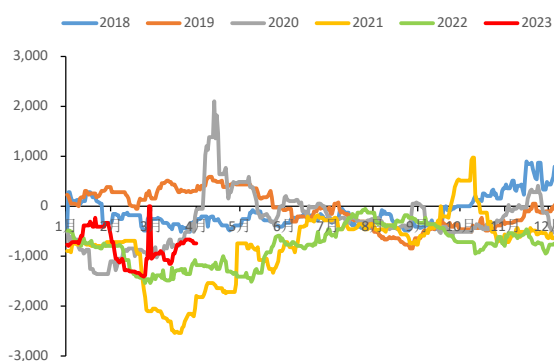
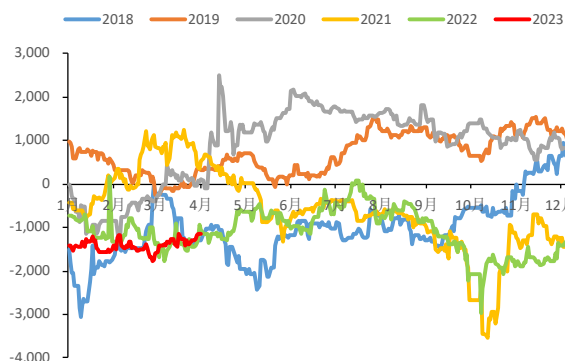


图 10：华东外采甲醇制 PP 利润（元/吨）



资料来源：Wind、中财期货投资咨询总部

PP 库存

图 11: PP 石化库存 (千吨)

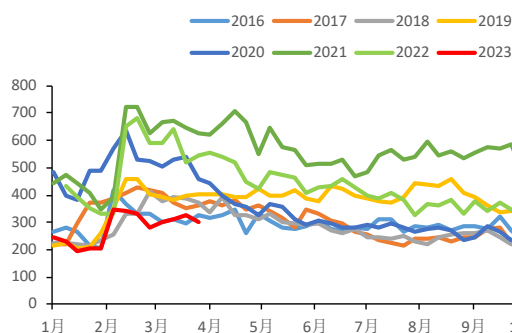
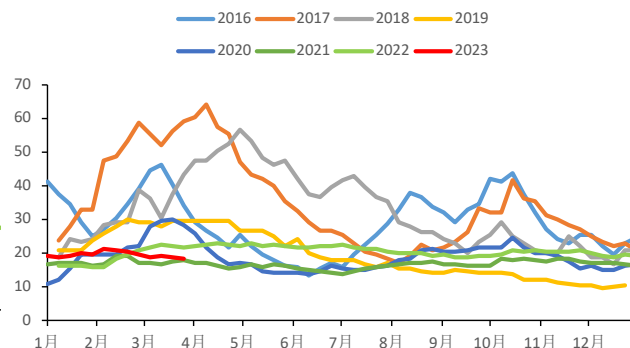


图 12: PP 港口库存 (千吨)



资料来源: Wind、中财期货投资咨询总部

PP 开工率

表 2: PP 装置检修汇总

石化名称	停车产能 (万吨/年)	停车原因	停车时间	开车时间	预估影响量 (万吨)
武汉石化	老线 10	长期停车	2021 年 11 月 12 日	待定	0.21
海国龙油	一线 20	长期停车	2022 年 2 月 11 日	待定	0.42
海国龙油	二线 35	长期停车	2022 年 4 月 18 日	待定	0.74
天津联合	6	计划内检修	2022 年 7 月 31 日	待定	0.13
天津渤化	30	非计划检修	2022 年 9 月 28 日	待定	0.63
联泓新科	二线 8	非计划检修	2022 年 10 月 9 日	待定	0.17
锦西石化	15	计划内检修	2023 年 2 月 13 日	待定	0.31
河北海伟	30	非计划检修	2023 年 2 月 15 日	待定	0.63
镇海炼化	二线 30	计划内检修	2023 年 2 月 28 日	计划 5 月	0.63
福建联合	老线 12	非计划检修	2023 年 3 月 1 日	待定	0.25
中韩石化	STPP 线 20	计划内检修	2023 年 3 月 16 日	待定	0.42
青海盐湖	16	非计划检修	2023 年 3 月 16 日	2023 年 4 月 1 日	0.05
中原石化	新线 10	计划内检修	2023 年 3 月 27 日	2023 年 4 月 3 日	0.09
湖南长岭	10	计划内检修	2023 年 3 月 27 日	待定	0.21
辽阳石化	30	计划内检修	2023 年 3 月 27 日	计划 6 月初	0.63
中安联合	35	计划内检修	2023 年 3 月 30 日	计划 1 个月	0.73
中化弘润	45	非计划检修	2023 年 3 月底	2023 年 4 月 6 日	0.81
蒲城清洁能源	40	非计划检修	2023 年 4 月 1 日	2023 年 4 月 4 日	0.36
海南乙烯	JPP 线 20	计划内检修	2023 年 4 月 1 日	计划 1 个月	0.36
中原石化	老线 6	计划内检修	2023 年 4 月 3 日	待定	0.07

资料来源: 卓创资讯、中财期货投资咨询总部

PP 下游开工率

图 13: 塑编 PP 开工率

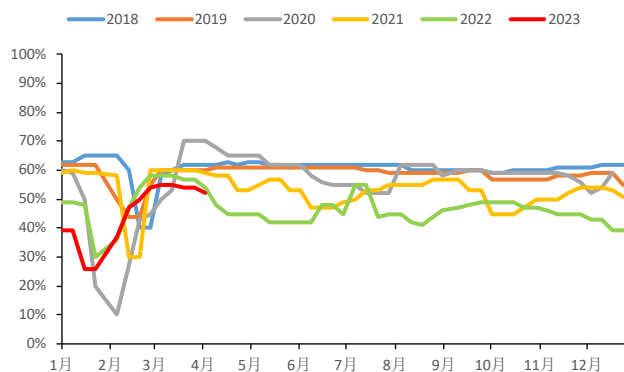
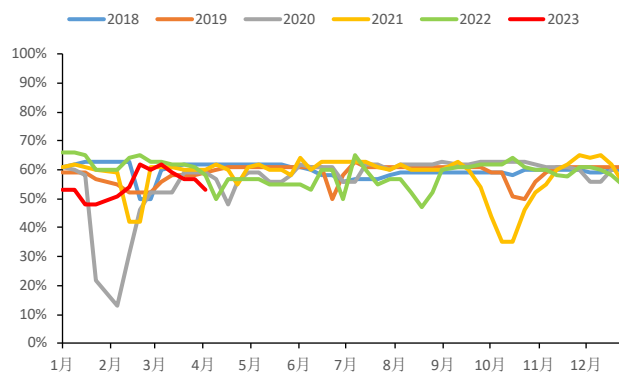


图 14: BOPP 开工率



资料来源: Wind、卓创资讯、中财期货投资咨询总部

中财期货有限公司

地址：上海市浦东新区陆家嘴华能联合大厦 23 楼

总机：021-68866666 传真：021-68865555 全国客服：4008880958 网站：<http://www.zcqh.com>

浙江分公司

杭州市体育场路 458 号中财金融广角二楼
电话：0571-56080568

江苏分公司

南京市建邺区江东中路 311 号中泰国际大厦 5 栋 703-704 室
电话：025-58836800

中原分公司

河南省郑州市郑东新区金水东路 80 号 3 号楼 11 层 1108 室
电话：0371-60979630

成都分公司

成都市高新区天府大道中段 500 号东方希望天祥广场 A 座 2703 室
电话：028-62132733

上海陆家嘴环路营业部

中国(上海)自由贸易试验区陆家嘴环路 958 号 23 楼 2301 室
电话：021-68866819

上海襄阳南路营业部

上海市徐汇区襄阳南路 365 号 B 栋 205 室
电话：021-68866659

北京海淀营业部

北京市海淀区莲花苑 5 号楼 11 层 1117、1119-1121 室
电话：010-63942832

深圳营业部

深圳市福田区彩田南路中深花园 A 座 1209
电话：0755-82881599

天津营业部

天津市和平区马场道 114 号中财金融广角二楼
电话：022-58228153

重庆营业部

重庆市江北区庆云路 6 号（国金中心 T5）510 单元
电话：023-67634197

沈阳营业部

沈阳市和平区三好街 100-4 号华强广场 A 座 905 室
电话：024-31872007

武汉营业部

武汉市硚口区沿河大道 236-237 号 A 栋 10 层
电话：027-85666911

西安营业部

西安市碑林区和平路 22 号中财金融大厦 304、307
电话：029-87938499

杭州营业部

杭州市体育场路 458 号 2 楼 206、208 室
电话：0571-56080563

扬州营业部

地址：扬州市广陵区运河西路 588-119 号壹位商业广场
电话 0514-87866997

济南营业部

山东省济南市历下区文化东路 63 号恒大帝景 9 号楼 11 楼 1119A 室
电话：0531-83196200

无锡营业部

江苏省无锡市梁溪区运河东路 555 号时代国际 A 座 1808
电话：0510-81665833

郑州营业部

河南省郑州市金水区未来路 69 号未来公寓 707、716 室
电话：0371-65611075

山西分公司

山西太原市综改示范区太原学府园区晋阳街 159 号 1 幢 10 层 1003 室
电话：0351-7091383

长沙营业部

湖南长沙市天心区芙蓉中路三段 426 号中财大厦 508-510 室
电话：0731-82787001

南昌营业部

江西省南昌市青云谱区解放西路 49 号明珠广场 H 栋 602 室
电话：0791-88457727

合肥营业部

合肥市庐阳区淮河路 288 号香港广场 1306、1307 室
电话：0551-62651811

唐山营业部

唐山市路南区万达广场购物中心区 2 单元 B 座 1804 室
电话：0315-2210860

日照营业部

山东省日照市东港区济南路 257 号兴业财富广场 B 座 10 楼
电话：0633-2297817

赤峰营业部

内蒙古赤峰市红山区万达广场甲 B20 楼 2010
电话：0476-5951109

厦门营业部

福建省厦门市思明区梧村街道后埭溪路 28 号（皇达大厦）7 楼 F 单元
电话：0592-5630235

常州营业部

常州市天宁区竹林西路 19 号天宁时代广场 A 座 1706 室
电话：0519-85515185

南通营业部

江苏南通市崇川区中南世纪城 34 栋 2202、2203 室
电话：0513-81183555

宁波营业部

浙江省宁波市慈溪市新城大道北路 1698 号承兴大厦 7-2-1
电话：0574-63032202

特别声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。