

安粮期货商品研究报告



塑料期货周报（20230129-0202）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2024 年 01 月 29 日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

研究所 能源化工小组

李雨馨：从业资格号：F3029146

投资咨询号：Z0013987

联系人：

张雨涵：从业资格号：F03101411



塑料:盘面或震荡为主, 关注宏观氛围变动

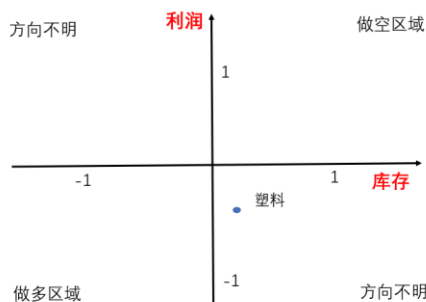
品种:	塑料
本周看法:	期货盘面后续更多的以宏观和资金主导, 若美联储措施偏鹰, 那么价格大概率震荡回落, 若态度偏鸽, 那么宏观氛围良好, 不排除继续上冲的可能。
上周看法:	拉升空间有限
周度建议:	本周行情预计更多以震荡为主, L2405 关注上方压力位 8350 附近, 下方支撑位 7950 附近, 注意风险。

逻辑判断:

- 1、宏观: 美国 GDP 数据显示经济韧性, 软着陆的可能增加。欧洲央行和日本央行均选择暂停加息, 美国 FOMC 会议也大概率保持利率不变。市场略微降低 3 月降息的概率, 但仍押注 2024 年全年将降息 6 次共计 150BP。在通胀指标并未明显放缓的状况下, 这一预期有些过于乐观, 警惕宏观情绪快速转差的风险。
- 2、利润: 1 月 26 日当周, 双工艺亏损加剧。油制利润亏损为-711.97 元/吨, 环比下跌 70.87 元/吨; 甲醇制工艺利润为-600 元/吨, 环比下跌 46 元/吨。总体来看, 本周原料端走势来看, 预计油制成本支撑增强, 甲醇制成本方面成本变化不大。
- 3、供应: 截至 1 月 26 日当周, PE 生产企业总产量在 54.93 万吨, 环比+0.42 万吨。其中, LLDPE 产量为 23.59 万吨, 环比-0.25 万吨。1 月 26 日当周 PE 装置开工率为 83.65%, 环比上涨 0.69%。装置方面, 目前聚乙烯生产企业计划性检修装置较少, 部分装置存在临时性停车情况, 预计检修影响量在 5.82 万吨, 较上周检修量减少, 供应呈增长预期。
- 4、需求: 1 月 26 日当周, 聚乙烯下游企业整体开工率为 43.44%, 环比+0.04%。其中, 农膜开工率 36.11%, 环比-0.03%; 包装膜企业开工率 50.19%, 环比+0.3%。临近月底, 下游工厂停工放假占比增多, 且中旬前已接定制订单多数交付完成, 订单支撑进一步减弱, 下游工厂开工逐渐降负。
- 5、库存: 1 月 26 日当周, PE 生产企业库存为 33.35 万吨, 环比去库 3.87 万吨; L 生产企业库存为 11.42 万吨, 环比去库 1.97 万吨; PE 贸易商库存为 3.27 万吨, 环比去库 0.22 万吨; PE 社会库存为 53.76 万吨, 环比去库 1.05 万吨。生产企业库存顺利向下转移, 社会样本仓库库存加速下跌。
- 6、价差结构: 整体结构呈现 back 结构, 近高远低。

结论: 上周塑料期价震荡运行。宏观层面看, 主要关注美联储利率决议, 关注点对于后期降息的预期表述。国内方面, 上周降准幅度超预期公布, 房地产部分区域政策不断放松, 对于市场情绪有一定提振。成本端来看, 国际油价有所上涨, 且仍存空间, 给予塑料的支撑增强。PE 基本面变动不大, 供应呈现增长预期, 临近春节, 需求继续小幅走弱。总结来看, 期货盘面后续更多的以宏观和资金主导, 本周行情预期更多以震荡为主, 若美联储措施偏鹰那么价格大概率震荡回落, 若态度偏鸽那么宏观氛围良好, 不排除继续上冲的可能。

基本面二维四象



数据来源: mysteel, 同花顺 ifind, 安粮期货研究所

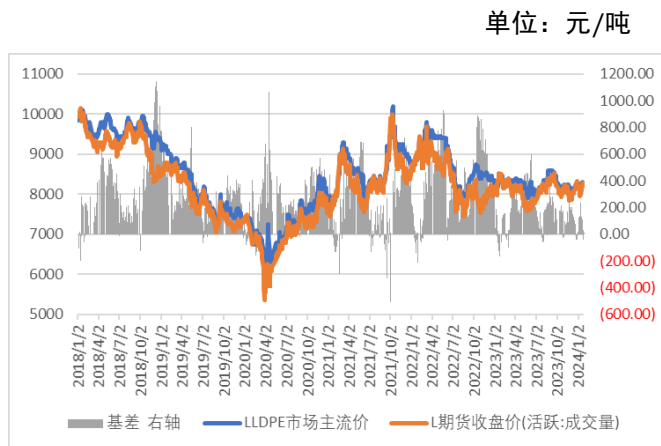


一、市场价格

期现价格：1月26日现货市场主流价在8238元/吨，现货价格较上周上涨35元/吨。26日当周L2405合约价格震荡运行，周五收于8238元/吨，期货贴水现货。

基差分析：L2405合约基差周内走弱，1月26日为12元/吨。

图1 LLDPE期现基差



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所

二、利润：双工艺亏损加剧

原油端：1月26日当周，石脑油价格为688.75美元/吨，较上个周期663.5美元/吨上涨25.25美元/吨。

甲醇端：1月26日当周，甲醇价格为2500元/吨，较上周期持平。

利润：1月26日当周，双工艺亏损加剧。油制利润亏损为-711.97元/吨，较上周期-641.10元/吨下跌70.87元/吨；甲醇制工艺利润为-600元/吨，较上周期-554元/吨下跌46元/吨。

结论：上周国际油价上涨，主要的利好因素为：美国商业原油库存下降，且中东局势不稳定性延续。预计本周国际油价或存上涨空间，OPEC会议预期及地缘因素或带来利好支撑。预计WTI或在73-78美元/桶的区间运行，布伦特或在78-83美元/桶的区间运行。甲醇方面，装置方面气头企业陆续重启，供应近期会逐步攀升，传统下游在春节假期临近下开工收紧，近期需关注沿海MTO装置情况、物流运输情况、下游备货节奏。短期看，甲醇市场先稳后跌。总体来看，本周原料端走势来看，预计油制成本支撑增强，甲醇制成本方面成本变化不大。



图2 石脑油与 LLDPE 价格联动性



图3 甲醇与 LLDPE 价格联动性



图4 油制 LLDPE 生产利润

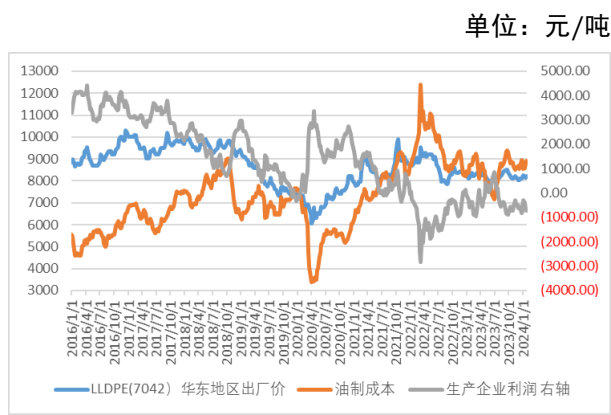
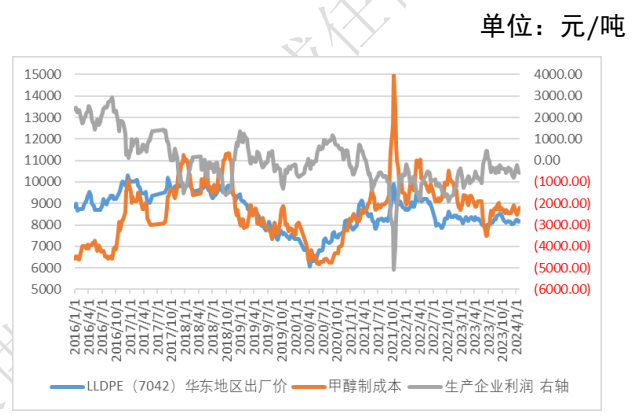


图5 甲醇制 LLDPE 生产利润



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所

三、供给端：国产供应呈增长预期

产量：截至 1 月 26 日当周，PE 生产企业总产量在 54.93 万吨，较上周期 54.51 万吨涨跌+0.42 万吨。其中，LLDPE 产量为 23.59 万吨，较上周期 23.84 万吨涨跌-0.25 万吨。

装置利用率：1 月 26 日当周 PE 装置开工率为 83.65%，较上周期开工率 82.96% 上涨 0.69%；其中，华北开工率小幅下跌至 75.6%，华东地区开工率明显上涨，为 91.45%，华南地区开工率小幅下跌至 71.29%。

检修影响量：1 月 26 日聚乙烯装置检修影响产量为 8.06 万吨，较上周期 8.31 万吨减少 0.25 万吨；其中检修影响 LLDPE 产量为 1.57 万吨，较上周期 2.2 万吨减少 0.63 万吨。

结论：装置方面，目前聚乙烯生产企业计划性检修装置较少，部分装置存在临时性停车情况，预计检修影响量在 5.82 万吨，较上周检修量减少，供应呈增长预期。



图 6 PE&LLDPE 生产企业产量

单位：万吨

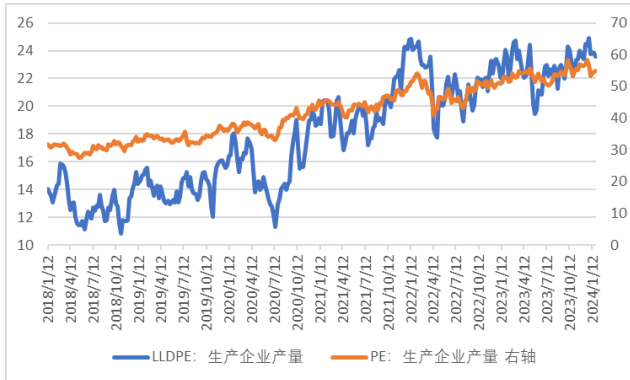


图 7 PE&LLDPE 装置检修影响产量

单位：万吨

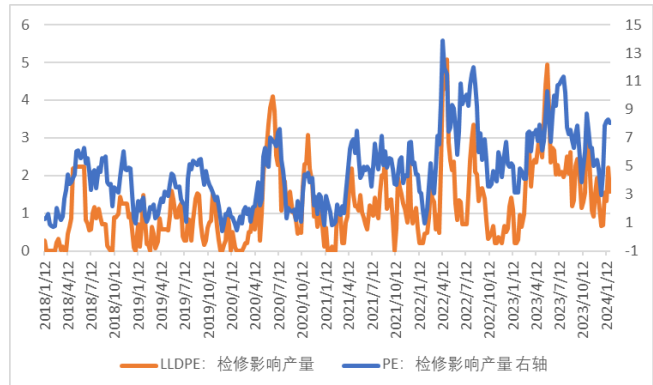


图 8 PE 装置开工率

单位：%

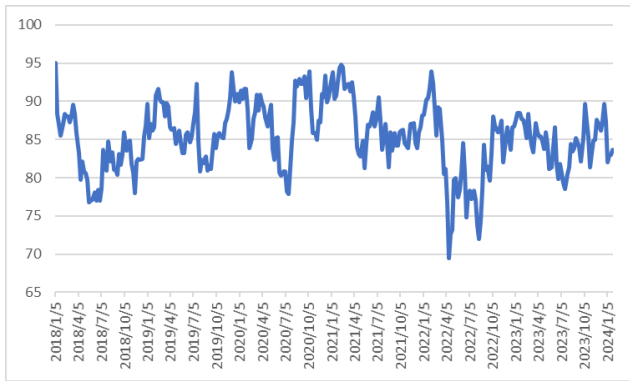
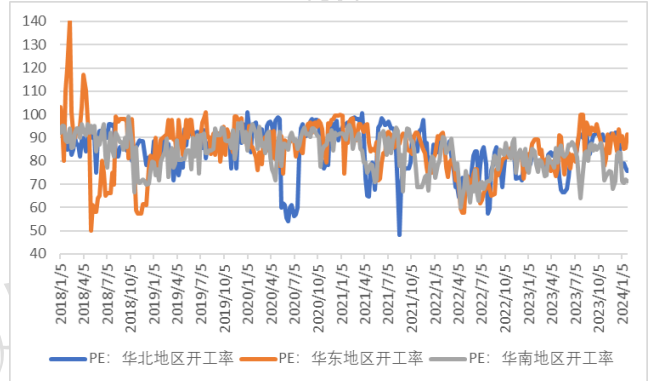


图 9 各地区 PE 装置开工率

单位：%



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所

进口方面：截至 1 月 26 日当周，国际市场价：LLDPE CFR 中国报 949 美元/吨，较上周期 929 美元/吨上涨 20 美元/吨；国际市场价：LLDPE CFR 东南亚报 964 美元/吨，较上周 969 美元/吨下跌 5 美元/吨；国际市场价：LLDPE FD 西北欧报 1623 美元/吨，较上周期 1616 美元/吨上涨 7 美元/吨；国际市场价：LLDPE FOB 中东报 924 美元/吨，较上周期 939 美元/吨下跌 15 美元/吨。

进口利润：截至 1 月 26 日当周，LLDPE 进口利润为-55.44 元/吨，较上周期进口利润-157.85 元/吨好转 102.41 元/吨。

结论：进口窗口打开，进口利润扔处亏损，预计到港资源变化不大。



图 10 LLDPE 国际价格

单位：美元/吨

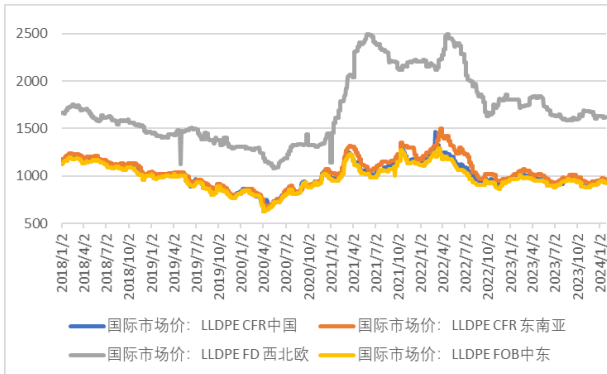
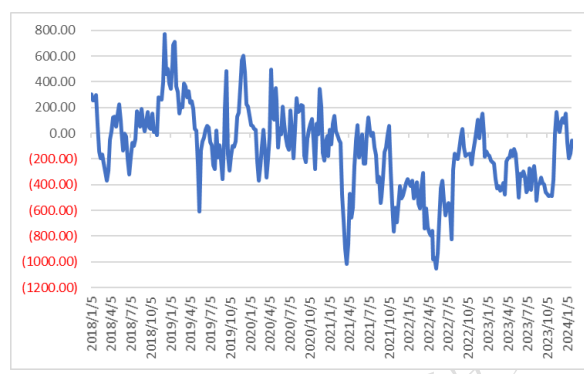


图 11 LLDPE 进口利润

单位：元/吨



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所

四、需求端：预期继续走弱

下游开工率：1月26日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为43.44%，环比+0.04%。其中，农膜开工率36.11%，环比-0.03%；包装膜企业开工率小幅提升至50.19%，较上周49.89%环比+0.3%。

下游企业库存：1月26日当周，农膜企业原料库存可用天数达14.25天，包装膜企业原料库存可用天数达10.04天。

结论：预计本周PE下游各行业整体开工率-2.98%。临近月底，下游工厂停工放假占比增多，且中旬前已接定制订单多数交付完成，订单支撑进一步减弱，下游工厂开工逐渐降负。

图 12 PE 下游企业开工率

单位：%

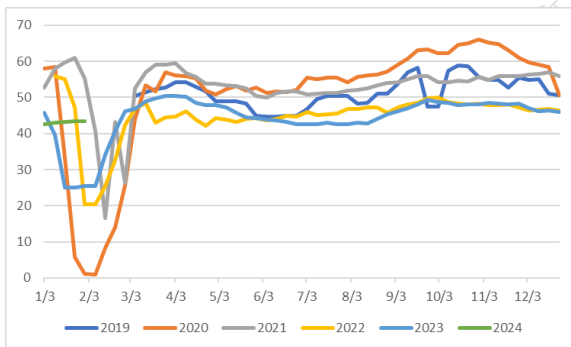


图 13 农膜企业开工率

单位：%

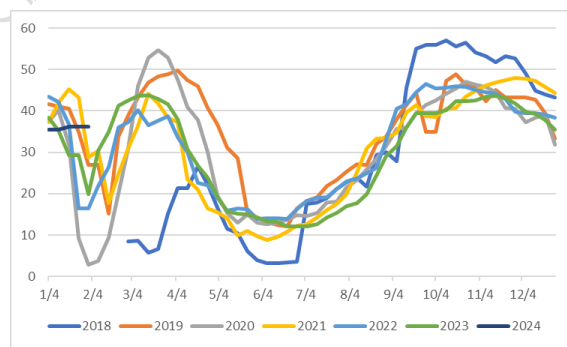


图 14 包装膜企业开工率

单位：%

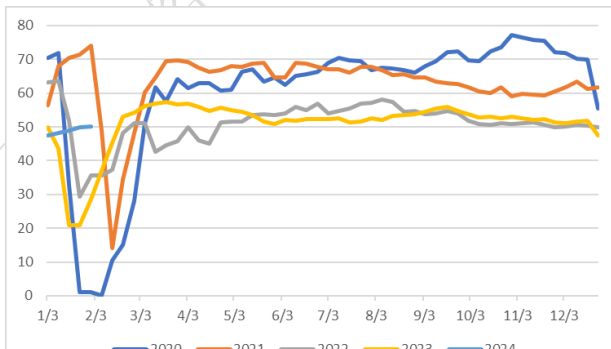


图 15 农膜企业原料库存可用天数

单位：天



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所



五、库存：库存趋势维持跌势

生产企业库存：1月26日当周，PE生产企业库存为33.35万吨，较上周期37.22万吨去库3.87万吨，其中煤制企业库存8.3万吨，两油库存25.05万吨。L生产企业库存为11.42万吨，较上周期13.39万吨去库1.97万吨，其中L煤制生产企业库存3.84万吨，L两油库存7.58万吨。

贸易商库存：1月26日当周，PE贸易商库存为3.27万吨，较上周期3.49万吨小幅去库0.22万吨。

社会库存：1月26日当周，PE社会库存为53.76万吨，较上周期54.81万吨去库1.05万吨。

结论：库存趋势维持跌势，主因下游刚需尚可，维持刚需采购；其次因为供需矛盾不大，市场现货偏紧，生产企业谨慎推涨，主动去库，所以生产企业库存顺利向下转移，社会样本仓库库存加速下跌。

图 14 PE 生产企业库存

单位：万吨

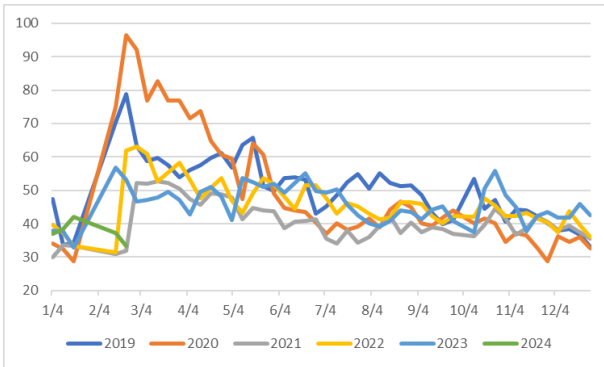


图 15 LLDPE 生产企业库存

单位：万吨

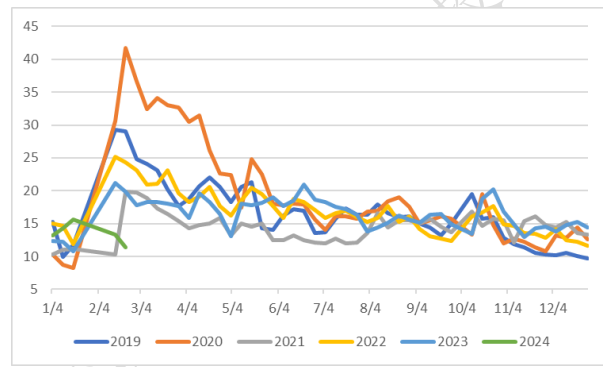


图 16 PE 社会库存

单位：万吨

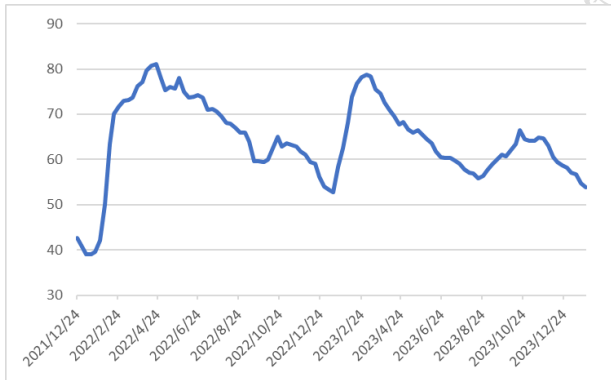
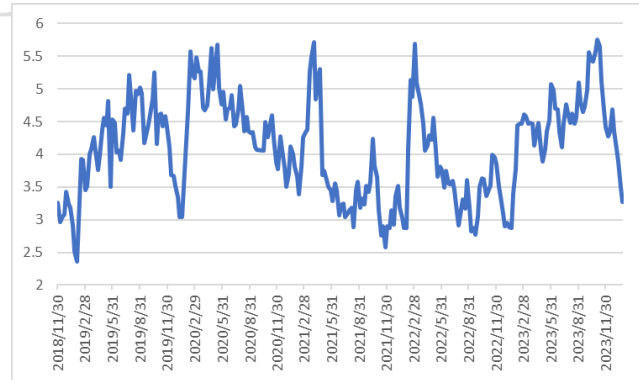


图 17 PE 贸易商库存

单位：万吨



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所

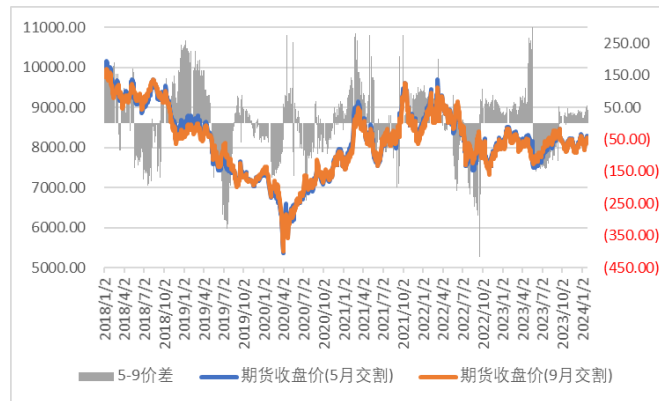


六、价差及结构

期现结构：1月26日5-9价差为40元/吨，环比-9元/吨，体现为近月高远月低的格局，整体结构呈现back结构。

图 21 LLDPE5-9 价差

单位：元/吨



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

