

安粮期货商品研究报告



塑料期货周报（20240219-0223）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2024年02月19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:关注企业累库情况, 盘面预计整理为主

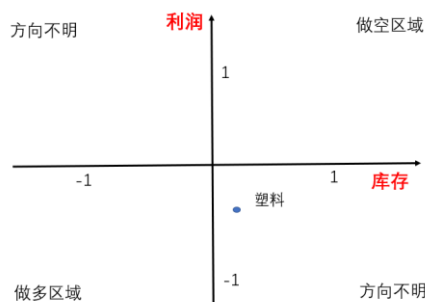
品种: 塑料
本周看法: 节后产业链库存、宏观情绪变动为牵动塑料行情的主要变量。塑料生产端累库与下游工厂开工采购或有时间错位, 产业链供需矛盾将在节后压制价格现象凸显。
上周看法: 震荡偏强
周度建议: 当下塑料会受假期原油上涨影响开盘高开, 但在上方 8300 附近阻力抛压下, 顺畅上涨难度或较大, 高开大概率会出现上涨停滞现象, 建议暂时观望。

逻辑判断:

- 1、宏观: 春节假期期间, 美国经济数据表现参差不齐: 美国 1 月 CPI 和 PPI 数据表现强于预期, 使得美联储政策转向宽松的预期有所降温, 利好美元指数和美债收益率; 而美国 1 月零售数据表现差强人意, 大幅低于预期, 美联储政策转向宽松的预期再度升温, 美元指数和美债收益率高位回落。
- 2、利润: 2 月 16 日当周, 原料端油强煤弱, 油制利润亏损, 煤制利润走扩。油制 L 生产利润为-560.14 元/吨, 较上周期-229.86 元/吨下跌 330.28 元/吨, 处于偏低位置; 2 月 16 日当周煤制生产利润为 891 元/吨, 较上周期 819.57 元/吨上涨 71.43 元/吨, 整体处于中间位置。整体看油端短期估值支撑小幅提升。
- 3、供应: 截至 2 月 16 日当周, PE 生产企业总产量在 55.55 万吨, 环比+0.72 万吨。其中, LLDPE 产量为 24.57 万吨, 环比-0.31 万吨。16 日当周 PE 装置开工率为 85.31%, 环比上涨 1.17%。聚乙烯装置检修影响产量为 6.76 万吨, 环比减少 0.75 万吨。春节假期期间石化企业装置正常运行, 主营炼厂开工偏稳, 已知新增石化检修偏少。
- 4、需求: 2 月 9 日当周, 聚乙烯下游企业整体开工率为 20.56%, 环比-13.32%。其中, 农膜开工率 24.91%, 环比-5.79%; 包装膜企业开工率为 26.67%, 环比-10.55%。PE 下游开工春节期间大幅走低, 需求降至年内冰点。综合来看, 元宵节前预计需求恢复较弱, 元宵节后 PE 下游整体开工将逐渐回升。
- 5、库存: 2 月 16 日当周, PE 生产企业库存为 65.39 万吨, 环比大幅累库 26.59 万吨; L 生产企业库存为 26.47 万吨, 环比累库 10.86 万吨。上游库存短期季节性累库, 较 23 年同期略高, 与 22 年同期接近, 中游库存短期小幅偏累。
- 6、价差: 整体结构呈现 back 结构, 近高远低。

结论: 宏观情绪面看, 春节假期喜忧参半, 对于大宗商品的多空影响均有。国内服务消费表现较好, 国家对地产支持力度明显增加。海外方面美通胀数据超预期, 市场对美联储降息预期有所走低。成本端看, 国际油价有所上涨, 给予塑料的支撑偏强。PE 基本面看, 节后塑料生产端累库与下游工厂开工采购或有时间错位, 产业链供需矛盾将在节后压制价格现象凸显。综合来看, 节后市场产业链库存、宏观情绪变动为牵动塑料行情的主要变量。短期塑料行情因供需矛盾影响形成顺畅上涨难度或较大, 元宵节前价格下滑或是大概率事件。元宵节后下游开工将有所提升, 市场心态好转, 预计行情有望小幅向上修复。

基本面二维四象



数据来源: mysteel, 同花顺 ifind, 安粮期货研究所



一、成本利润：原料端油强煤弱，油制利润亏损，煤制利润走扩

成本：2月16日当周油制LLDPE生产成本为8810.14元/吨，较上周期8479.86元/吨上涨330.28元/吨；2月16日当周煤制生产成本为7259元/吨，较上周期持平。

利润：2月16日当周油制LLDPE生产利润为-560.14元/吨，较上周期-229.86元/吨下跌330.28元/吨，处于偏低位置；2月16日当周煤制生产利润为891元/吨，较上周期819.57元/吨上涨71.43元/吨，整体处于中间位置。

结论：春节假期期间，油价震荡走强，美国1月CPI3.1%，降幅不及预期，但总体仍下降，非农就业人数和失业率均企稳，制造业PMI稳定，利率高位持续或偏长；OPEC+执行自律性减产协议，中东1月原油产量降35万桶/日以上。煤价上，节日期间，各地雨雪天气消退，寒潮影响减弱，工业用电、用煤需求逐步减弱，电厂日耗整体有所回落。整体去看油端短期估值支撑小幅提升，同时甲醇价格节前强势亦提供一定支撑。

图4 油制LLDPE生产成本及利润

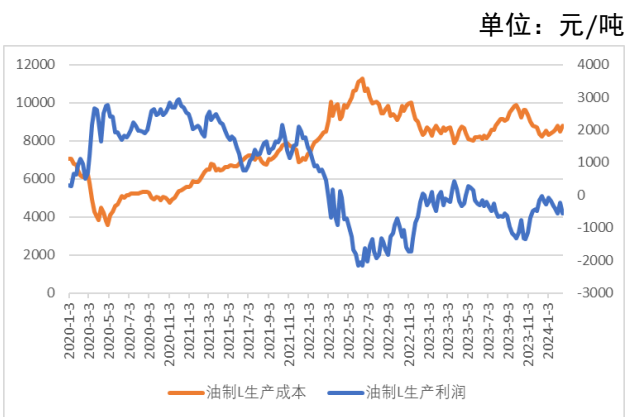
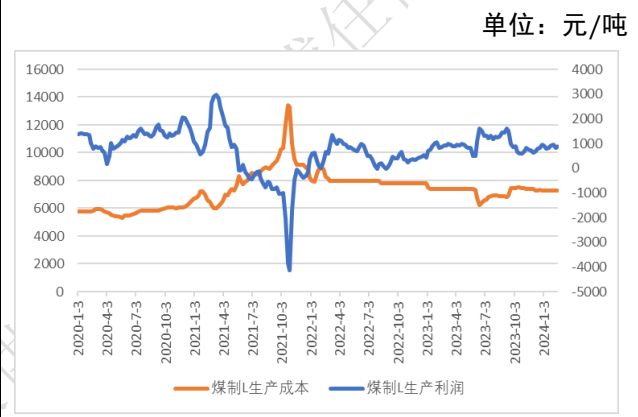


图5 煤制LLDPE生产成本及利润



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所

二、供需分析：产业链供需矛盾或将在节后压制价格现象凸显

产量：截至2月16日当周，PE生产企业总产量在55.55万吨，较上周期54.83万吨涨跌+0.72万吨。其中，LLDPE产量为24.57万吨，较上周期24.88万吨涨跌-0.31万吨。

装置利用率：2月16日当周PE装置开工率为85.31%，较上周期开工率84.14%上涨1.17%。

检修影响量：2月16日聚乙烯装置检修影响产量为6.76万吨，较上周期7.51万吨减少0.75万吨；其中检修影响LLDPE产量为0.61万吨，较上周期持平。

进口利润：截至2月9日当周，LLDPE进口利润为-211.55元/吨，较上周期进口利润-114.26元/吨减少97.29元/吨。

结论：春节假期期间石化企业装置正常运行，主营炼厂开工偏稳，已知新增石化检修偏少。



图 6 PE 生产企业产量

单位：万吨

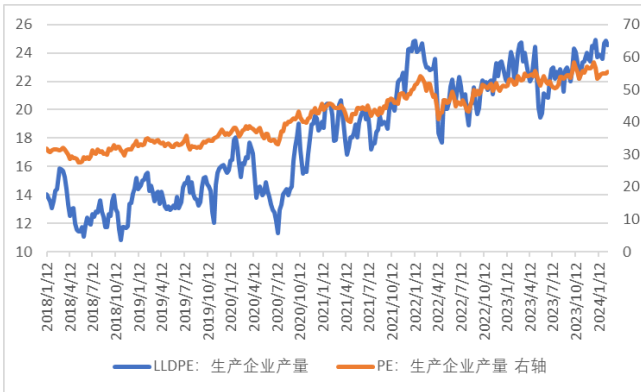


图 8 PE 装置开工率

单位：%

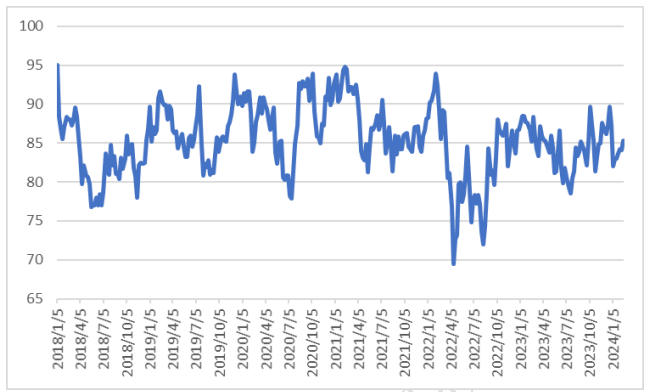


图 7 PE 检修减损量

单位：万吨

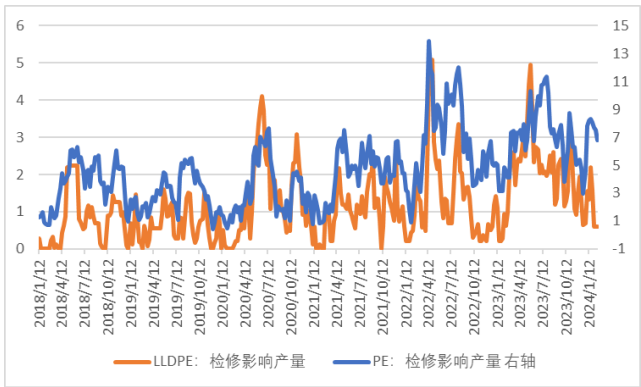
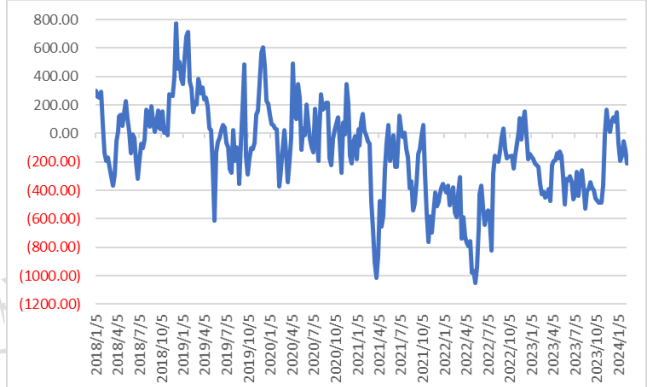


图 11 LLDPE 进口利润

单位：元/吨



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所

下游开工率：2月9日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为20.56%，环比-13.32%。其中，农膜开工率24.91%，环比-5.79%；包装膜企业开工率为26.67%，较上周期37.22%环比-10.55%。

结论：PE下游开工春节期间大幅走低，需求降至年内冰点，且大部分开工集中在元宵节后。春节后地膜需求集中，春节后开工一般较早，包装膜节后新单有适量采购预期。综合来看，元宵节前预计需求恢复较弱，元宵节后PE下游整体开工将逐渐回升，叠加春节假期前备货相对谨慎，后期刚需和囤货需求或将上升。



图 12 PE 下游企业开工率

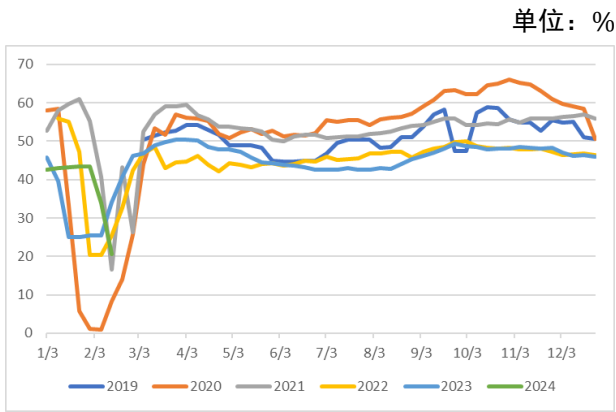
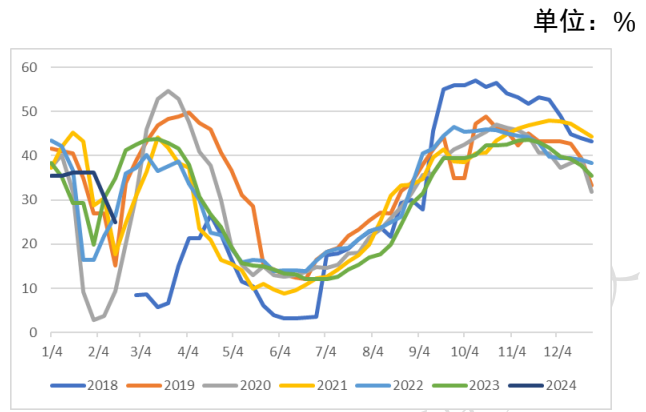


图 13 农膜企业开工率



数据来源: mysteel, 同花顺 ifind, 安粮期货研究所

四、库存分析: 生产企业库存较节前增长明显

生产企业库存: 2月16日当周, PE生产企业库存为65.39万吨, 较上周期38.8万吨大幅累库26.59万吨, 其中煤制企业库存16.73万吨, 两油库存48.66万吨。L生产企业库存为26.47万吨, 较上周期15.61万吨累库10.86万吨, 其中L煤制生产企业库存10.6万吨, L两油库存15.87万吨。

社会库存: 2月9日当周, PE社会库存为60.73万吨, 较上周期54.24万吨累库6.49万吨。

结论: 上游库存短期季节性累库, 较23年同期略高, 与22年同期接近, 中游库存短期小幅偏累。

图 14 PE 生产企业库存

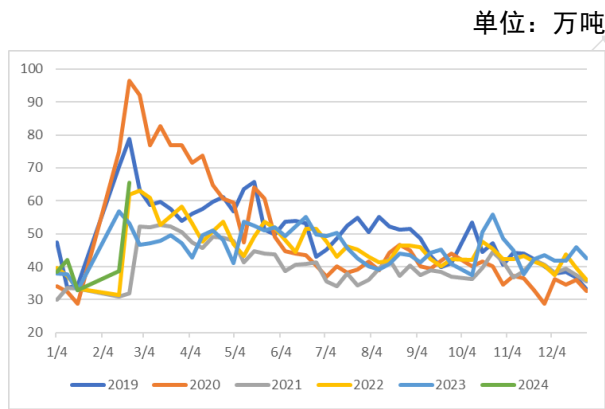


图 16 PE 社会库存



数据来源: mysteel, 同花顺 ifind, 安粮期货研究所

五、价差分析

期现价格: 2月8日当周 L2405 合约价格上涨, 周四收于8200元/吨, 价格重心较上周有所抬升。8日现货市场主流价在8100元/吨, 现货价格较上周期8150元/吨下跌50元/吨。

基差分析: L2405 合约基差周内走弱, 2月8日基差为-100元/吨, 现货贴水期货, 基差弱势或对盘面价格形成压制。

期现结构: 2月8日 5-9 价差为50元/吨, 环比+11元/吨, 价差小幅走强, 体现为近月高远月低的格局, 整体结构呈现 back 结构, 市场对远月弱预期未改。



图 1 LLDPE 期现基差

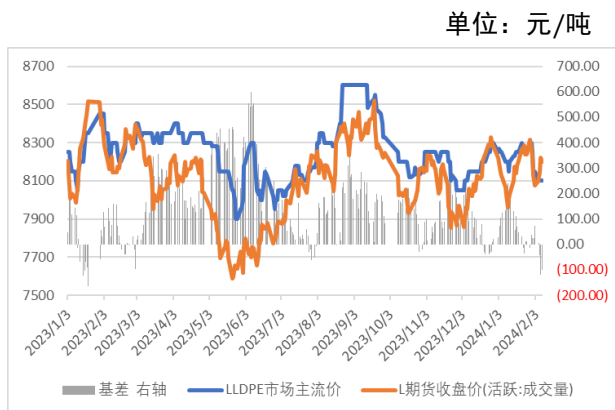
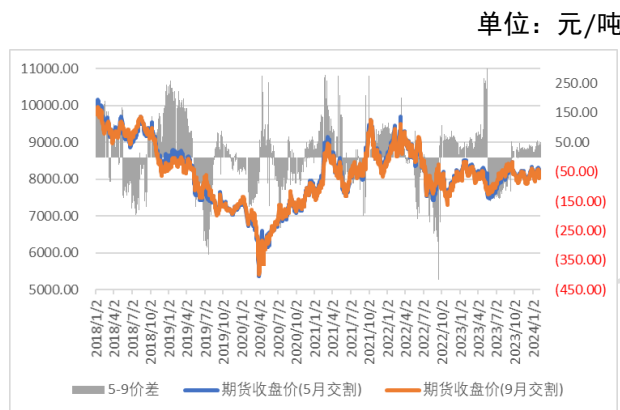


图 21 LLDPE5-9 价差



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。

