

安粮期货商品研究报告



塑料期货周报（20240226-0301）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2024年02月26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:市场预期消化库存为主, 关注下游需求回升力度

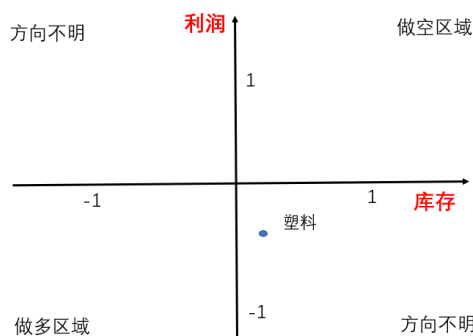
品种: 塑料
本周看法: 上游检修较少, 供应有增加预期, 库存偏高, 下游采购积极性有限, 短期塑料可能的驱动即是需求回升表现良好, 但在可能的驱动因素没出现前, 价格大概率维持震荡态势。
上周看法: 震荡运行
周度建议: 塑料行情目前上有压力下有支撑, 大概率维持震荡态势, 等待新的驱动因素。

逻辑判断:

- 1、宏观: 2月MLF利率持平, 1年期LPR报价不变, 5年期LPR报价下调25bp创LPR机制设立以来最大幅度, 剑指活跃房地产市场, 在此前国新会潘行长发言已有征兆。
- 2、利润: 2月23日当周油制L生产利润为-643.29元/吨, 环比下跌83.15元/吨, 处于偏低位置; 2月23日当周煤制生产利润为879.57元/吨, 环比下跌11.43元/吨, 整体处于中间位置。总体来看, 本周原料端走势: 预计油制成本支撑减弱, 煤制成本方面成本变化不大。
- 3、供应: 截至2月23日当周, PE生产企业总产量在55.24万吨, 环比-0.31万吨。其中, LLDPE产量为24.25万吨, 环比-0.32万吨。23日当周PE装置开工率为84.98%, 环比下跌0.33%。装置方面, 目前聚乙烯生产企业计划性检修装置较少, 本周上海石化、兰州石化万华化学等装置按计划开车, 预计检修影响量在3.43万吨, 较上周检修量减少, 供应呈增长预期。
- 4、需求: 2月23日当周, 聚乙烯下游企业整体开工率为21.72%, 环比+1.16%。其中, 农膜开工率22.56%, 环比-2.35%; 包装膜企业开工率为29.26%, 环比+2.59%。正月十五过后, 运输恢复, 企业逐渐恢复生产, 原料需求有增加预期。
- 5、库存: 2月23日当周, PE生产企业库存为66.44万吨, 环比累库1.05万吨。L生产企业库存为27.07万吨, 环比累库0.6万吨, 聚乙烯生产企业样本库存趋势维持涨势。主因下游工厂复工复产较慢, 刚需有限, 成交持续偏弱, 生产企业资源向下传导较慢, 生产企业库存小幅积累, 社会样本仓库库存变化不大。
- 6、价差: 整体结构呈现back结构, 近高远低。

结论: 上周塑料期货价格先抑后扬呈现震荡态势, 上下幅度有限。本周宏观情绪面看, 整体变化不大, 更多看国内两会的政策动态。PE基本面看, 目前上游生产企业计划性检修较少, 供应仍有增加预期, 库存仍然呈现累库趋势; 需求端看, 目前下游采购积极性有限, 正月十五过后, 运输恢复, 企业逐渐恢复生产, 原料需求有增加预期。盘面看, 期货价格较为坚挺, 现货维持偏弱态势, 导致基差维持弱势, 中间走强幅度并不大。综合来看, 短期塑料可能的驱动即是需求回升表现良好, 但在可能的驱动因素没出现前, 价格大概率维持震荡态势。

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：预计油制成本支撑减弱，煤制成本变化不大

成本：2月23日当周油制LLDPE生产成本为8893.29元/吨，较上周期8810.14元/吨上涨83.15元/吨；2月23日当周煤制生产成本为7279元/吨，较上周期7259元/吨上涨20元/吨。

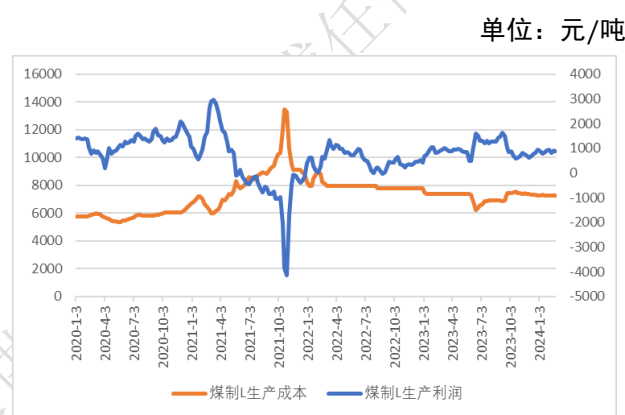
利润：2月23日当周油制LLDPE生产利润为-643.29元/吨，较上周期-560.14元/吨下跌83.15元/吨，处于偏低位置；2月23日当周煤制生产利润为879.57元/吨，较上周期891元/吨下跌11.43元/吨，整体处于中间位置。

结论：上周国际油价窄幅震荡运行，价格重心持稳。主要的利好因素为：中东局势不稳定性延续，地缘支撑力度仍在。预计本周国际油价或存下跌空间，需求端压力关注度或有增强，美国商业原油也可能出现持续累库。预计WTI或在76-79美元/桶的区间运行，布伦特或在81-84美元/桶的区间运行。煤炭方面，整体煤炭供应稳定，预计短期内动力煤持稳运行。总体来看，本周原料端走势：预计油制成本支撑减弱，煤制成本方面成本变化不大。

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：供应有增长预期，需求端关注下游企业复工情况

产量：截至2月23日当周，PE生产企业总产量在55.24万吨，较上周期54.55万吨涨跌-0.31万吨。其中，LLDPE产量为24.25万吨，较上周期24.57万吨涨跌-0.32万吨。

装置利用率：2月23日当周PE装置开工率为84.98%，较上周期开工率85.31%下跌0.33%。

检修影响量：2月23日聚乙烯装置检修影响产量为6.97万吨，较上周期6.76万吨增加0.21万吨；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23日当周，LLDPE进口利润为-157.29元/吨，较上周期进口利润-211.55元/吨好转54.26元/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，本周上海石化、兰州石化万华化学等装置按计划开车，预计检修影响量在3.43万吨，较上周检修量减少，供应呈增长预期。



图 6 PE 生产企业产量

单位：万吨

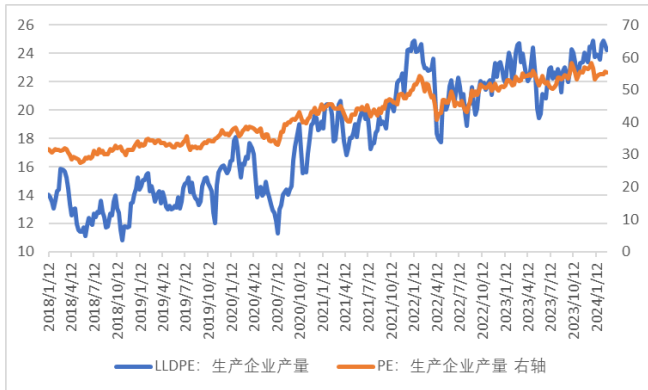


图 8 PE 装置开工率

单位：%

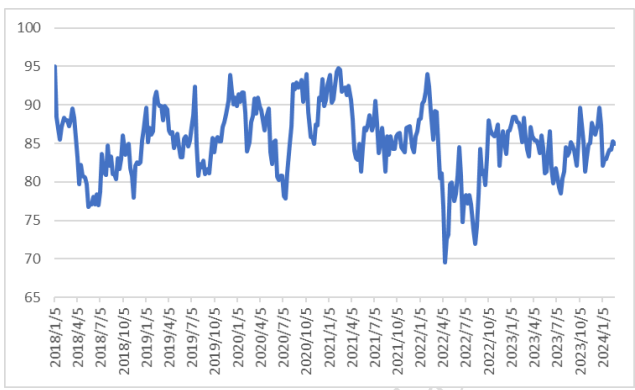


图 7 PE 检修减损量

单位：万吨

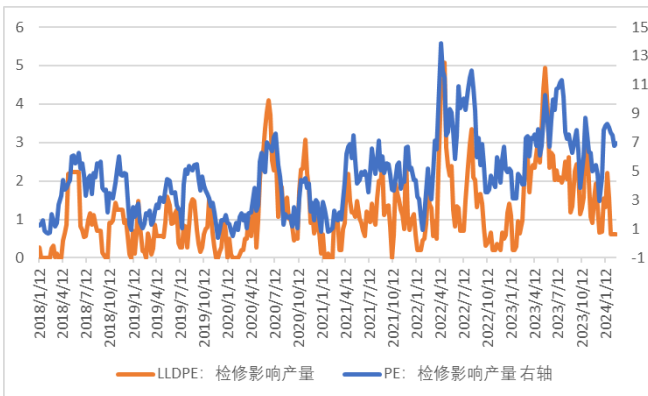
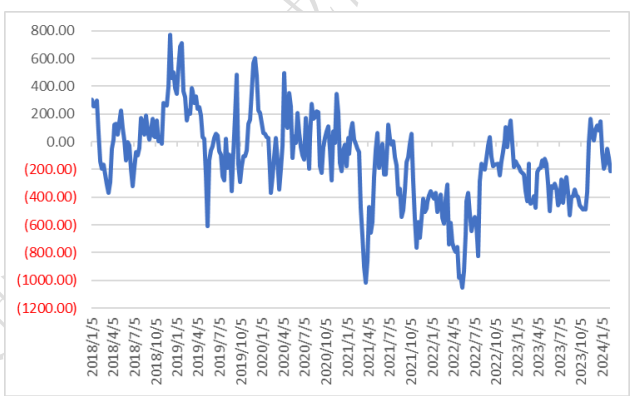


图 11 LLDPE 进口利润

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23日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为21.72%，环比+1.16%。其中，农膜开工率22.56%，环比-2.35%；包装膜企业开工率为29.26%，较上周期26.67%环比+2.59%。

结论：正月十五过后，运输恢复，企业逐渐恢复生产，原料需求有增加预期，农膜原料库存水平有增加预期。农膜对原料支撑增多，预计原料价格窄幅波动，农膜价格维稳为主。

图 12 PE 下游企业开工率

单位：%

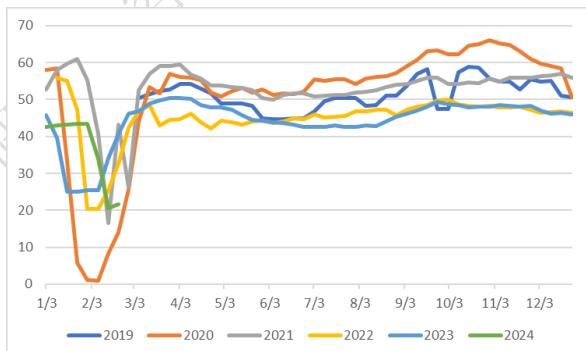
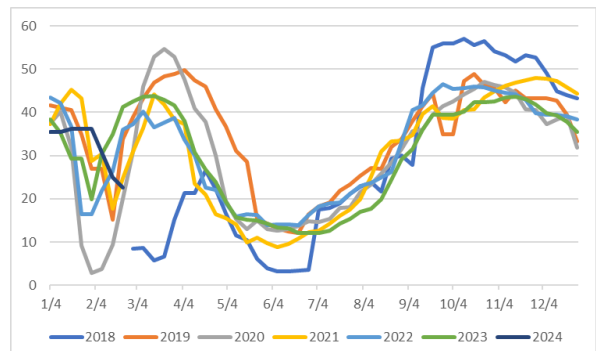


图 13 农膜企业开工率

单位：%



数据来源：mysteel, 同花顺 ifind, 安粮期货研究所



三、库存分析：库存趋势维持涨势

生产企业库存：2月23日当周，PE生产企业库存为66.44万吨，较上周期65.39万吨继续小幅累库1.05万吨。L生产企业库存为27.07万吨，较上周期26.47万吨累库0.6万吨。

社会库存：2月23日当周，PE社会库存为71.44万吨，较上周期60.73万吨继续累库10.71万吨。

结论：聚乙烯生产企业样本库存趋势维持涨势。主因下游工厂复工复产较慢，刚需有限，成交持续偏弱，生产企业资源向下传导较慢，生产企业库存小幅积累，社会样本仓库库存变化不大。

图 14 PE 生产企业库存

单位：万吨

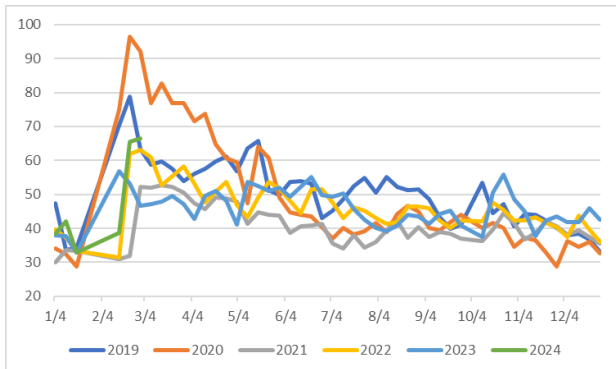
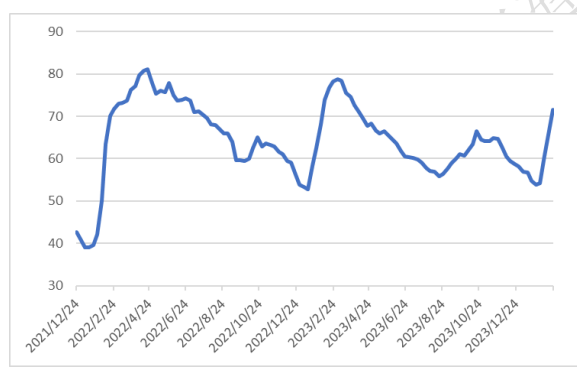


图 16 PE 社会库存

单位：万吨



数据来源：mysteel, 同花顺 ifind, 安粮期货研究所

四、价差分析

期现价格：2月23日当周 L2405 合约价格 V 型走势，周五收于 8199 元/吨，价格重心持稳。23 日现货市场主流价在 8150 元/吨，现货价格较上周期 8100 元/吨上涨 50 元/吨。

基差分析：L2405 合约基差周内小幅走强，但仍为现货仍呈贴水状态，2月23日基差为-49元/吨，目前偏弱的基差对价格难言支撑。

期现结构：2月23日 5-9 价差为 46 元/吨，环比变化不大，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

单位：元/吨

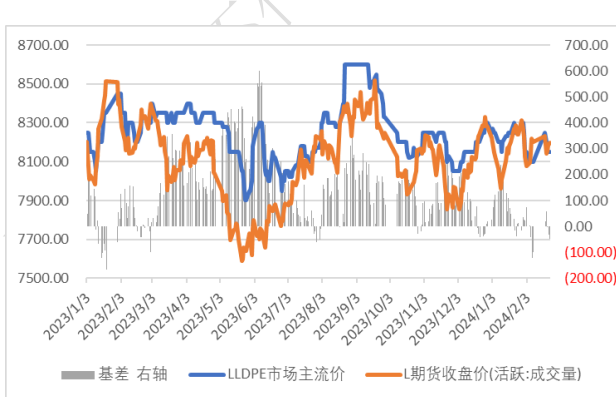
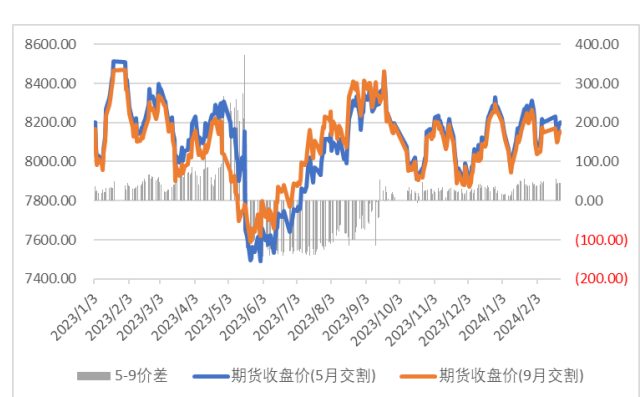


图 21 LLDPE5-9 价差

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。

