

安粮期货商品研究报告



塑料期货周报（20240318-0322）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2024年03月18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:供应面成本端利好,需求仍有期待

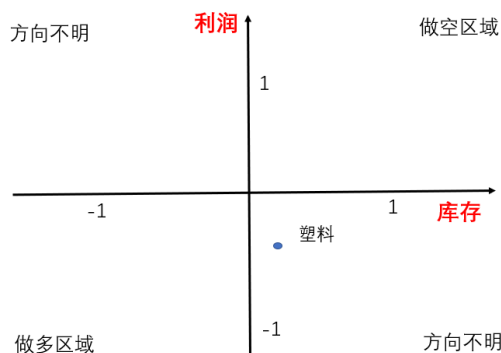
- 品种:** 塑料
- 本周看法:** 目前塑料盘面更多的是基本面主导为主,供应面和成本端对盘面有一定引领作用,需求也有好转预期。
- 上周看法:** 震荡运行
- 周度建议:** 建议逢低可震荡偏多思路,后期关注地缘政治发酵及需求兑现情况。

逻辑判断:

- 1、宏观:中国证券报头版刊文称,证监会近日集中发布四项政策文件,突出“强本强基”和“严监严管”,从发行准入、上市公司持续监管、中介机构监管等各方面系统性提出政策措施,切实回应市场关切,增强资本市场功能作用。
- 2、利润:3月15日当周油制L生产利润为-598.71元/吨,环比小幅好转28.58元/吨,处于偏低位置;3月15日当周煤制生产利润为850.86元/吨,环比上涨112.86元/吨,整体处于中间位置。总体来看,本周原料端走势:预计油制成本支撑增强,煤制成本方面成本变化不大。
- 3、供应:截至3月15日当周,PE生产企业总产量在56.19万吨,环比-0.31万吨。其中,LLDPE产量为25.15万吨,环比+0.76万吨。15日当周PE装置开工率为85.9%,环比下跌0.25%。装置方面,本周中科炼化、海南炼化等装置计划停车,预计检修影响量在7.15万吨,较上周检修量增加,供应呈减少预期。
- 4、需求:3月15日当周,聚乙烯下游企业整体开工率为41.72%,环比+5.43%。其中,农膜开工率38.33%,环比+5.08%;包装膜企业开工率为48.33%,环比+6.29%。农膜开工显著提升,包装膜开工持稳,整体看下游开工低于往年同期,需求释放力度有限,但三四月份属于地膜旺季,需求有所期待。
- 5、库存:3月15日当周,PE生产企业库存为56.76万吨,环比小幅累库0.27万吨。L生产企业库存为20.88万吨,环比去库1.64万吨。15日当周,PE社会库存为77.63万吨,环比小幅去库0.32万吨。预计后续需求或进一步改善,中间库存或将进入季节性去库阶段。
- 6、价差:整体结构呈现flat-contango结构。

结论: 上周塑料期货价格先抑后扬,周五价格呈现强势上涨,宏观面看,更多关注FOMC议息会议,国内两会结束后关注政策实际落地情况。PE基本面看,三月中下旬检修装置增加,供应端预计小幅缩量;需求端看,下游逐步进入常态,整体开工率有明显回升,预计后续需求或进一步改善。成本端看,原油价格震荡上涨,行业利润被动压缩,低估值下塑料成本支撑走强。综合来看,目前塑料盘面更多的是基本面主导为主,供应面和成本端对盘面有一定引领作用,需求也有好转预期,建议逢低可震荡偏多思路,后期关注地缘政治发酵及需求兑现情况。

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：预计油制利润仍处亏损，煤制利润走扩

成本：3月15日当周油制LLDPE生产成本为8848.71元/吨，较上周期8877.29元/吨下跌28.58元/吨；3月15日当周煤制生产成本为7306.29元/吨，较上周期7422元/吨下跌115.71元/吨。

利润：3月15日当周油制LLDPE生产利润为-598.71元/吨，较上周期-627.29元/吨好转28.58元/吨，处于偏低位置；3月15日当周煤制生产利润为850.86元/吨，较上周期738元/吨上涨112.86元/吨，整体处于中间位置。

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，俄乌战争及巴以冲突使市场对原油供应呈担忧情绪，地缘政治风险加剧。预计本周国际油价或存上涨空间，地缘风险因素对油市的支撑有所增强，供需两端存向好预期，原油市场驱动因素总体呈偏强态势。预计WTI或在79-81美元/桶的区间运行，布伦特或在82-85美元/桶的区间运行。煤炭方面，动力煤生产持稳，但需求乏力，叠加库存偏高，挺价心态走弱，煤价偏弱运行。总体来看，本周原料端走势：预计油制成本支撑增强，煤制成本方面成本变化不大。

图4 油制LLDPE生产成本及利润

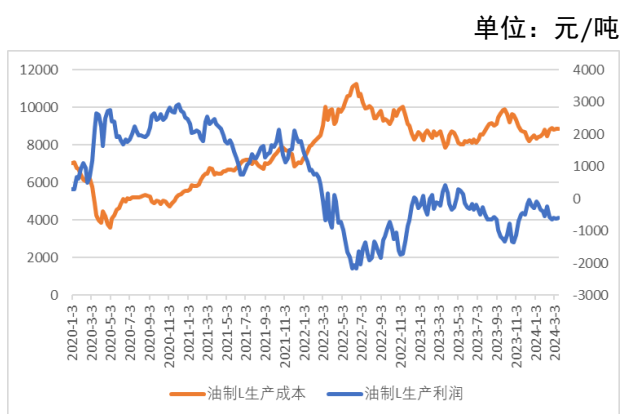


图5 煤制LLDPE生产成本及利润



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所

二、供需分析：供应有减少预期，需求端有所期待

产量：截至3月15日当周，PE生产企业总产量在56.19万吨，较上周期56.5万吨涨跌-0.31万吨。其中，LLDPE产量为25.15万吨，较上周期24.39万吨涨跌+0.76万吨。

装置利用率：3月15日当周PE装置开工率为85.9%，较上周期开工率86.15%下跌0.25%。

检修影响量：3月15日聚乙烯装置检修影响产量为6.39万吨，较上周期6.45万吨减少0.06万吨；其中检修影响LLDPE产量为1.07万吨，较上周期持平。

进口利润：截至3月15日当周，LLDPE进口利润为-256.79元/吨，较上周期进口利润-258.21元/吨变化不大，仍处亏损状态。

结论：装置方面，本周中科炼化、海南炼化等装置计划停车，预计检修影响量在7.15万吨，较上周检修量增加，供应呈减少预期。



图 6 PE 生产企业产量

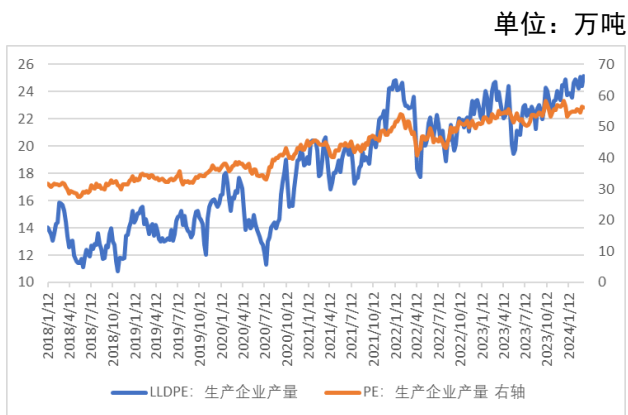


图 8 PE 装置开工率

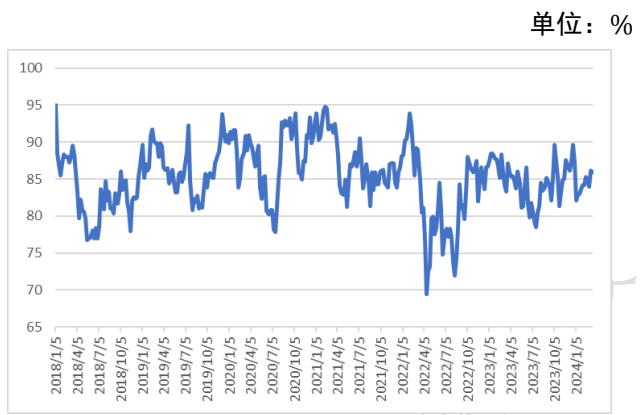


图 7 PE 检修减损量

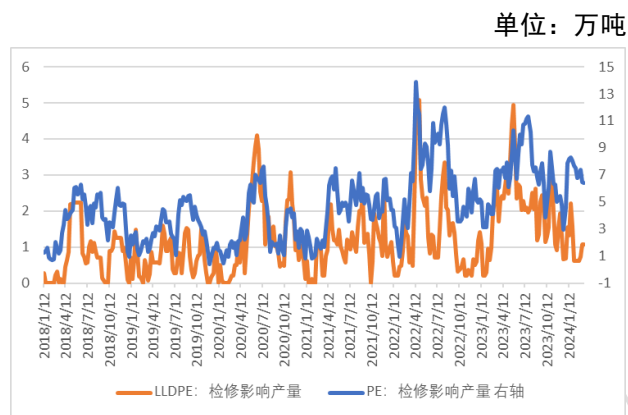
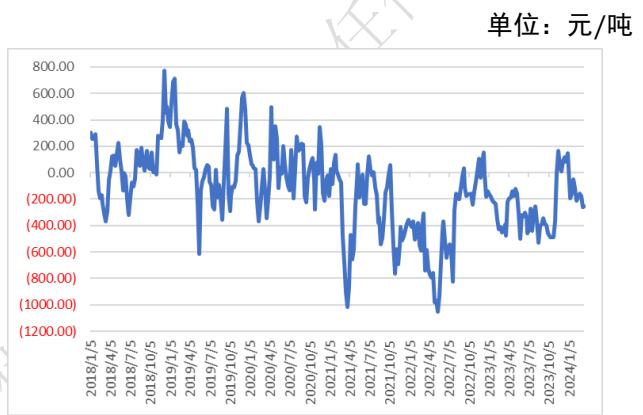


图 11 LLDPE 进口利润



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所

下游开工率：3月15日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为41.72%，环比+5.43%。其中，农膜开工率38.33%，环比+5.08%；包装膜企业开工率为48.33%，较上周期42.04%环比+6.29%。

结论：农膜开工显著提升，包装膜开工持稳，整体看下游开工低于往年同期，需求释放力度有限，但三四月份属于地膜旺季，需求仍然有所期待。

图 12 PE 下游企业开工率

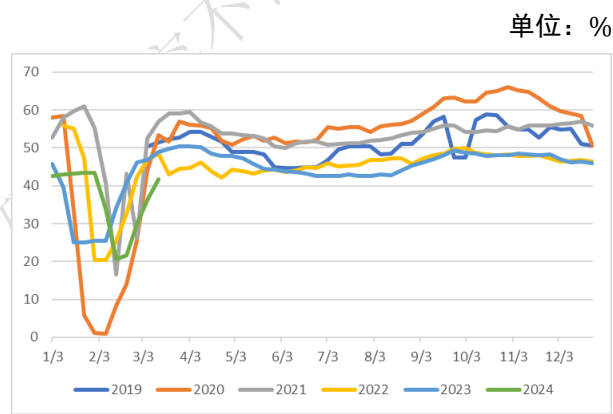
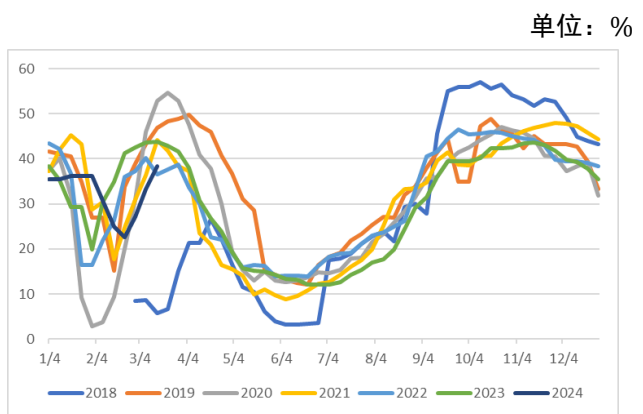


图 13 农膜企业开工率



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所



三、库存分析：库存去化不畅

生产企业库存：3月15日当周，PE生产企业库存为56.76万吨，较上周期56.49万吨小幅累库0.27万吨。L生产企业库存为20.88万吨，较上周期22.52万吨去库1.64万吨。

社会库存：3月15日当周，PE社会库存为77.63万吨，较上周期77.95万吨小幅去库0.32万吨。

结论：聚乙烯生产企业库存趋势由跌转涨。主因下游刚需好转有限，刚需补库后转为观望，也无利好进一步指引，采购持续性不强；其次因为产能利用率维持86%左右，供应变化不大，库存向下转移减慢，所以生产企业库存略有上涨。预计后续需求或进一步改善，中间库存或将进入季节性去库阶段。

图 14 PE 生产企业库存

单位：万吨

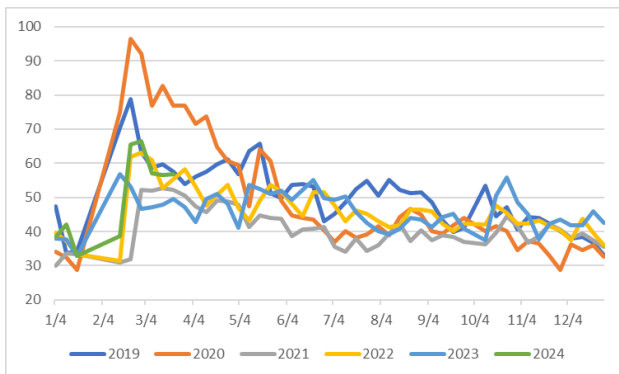
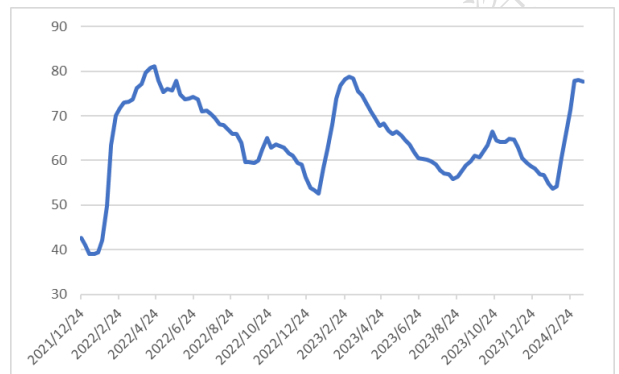


图 16 PE 社会库存

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：3月15日当周 L2405 合约价格先抑后扬，周五价格强势上涨，收于8280元/吨。15日现货市场主流价在8200元/吨，现货价格较上周期8150元/吨上涨50元/吨。

基差分析：L2405 合约基差周内走弱，现货价格上涨幅度不及期货，现货呈贴水状态，3月15日基差为-80元/吨。期货价格震荡上行后还未有效突破区间压力，基差弱势对价格持续上涨存在压制。

期现结构：3月15日5-9价差为-4元/吨，环比-13元/吨，5-9价差走低，整体结构呈现 flat-contango 结构。

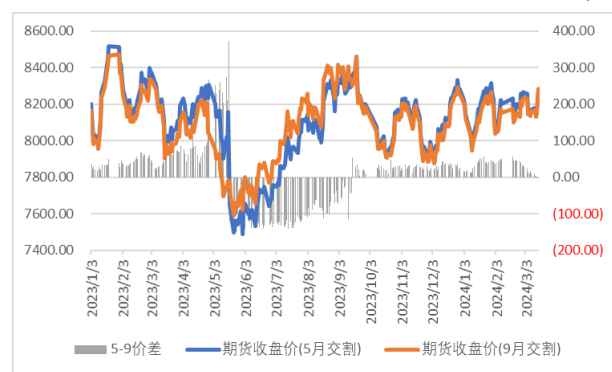
图 1 LLDPE 期现基差

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。

