

安粮期货商品研究报告



塑料期货周报（20240325-0329）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2024年03月25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:盘面存调整需求, 下方空间或有限

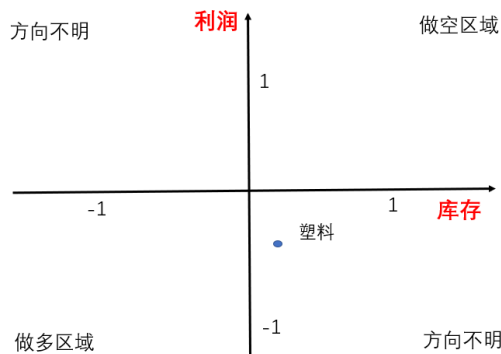
品种: 塑料
本周看法: 塑料整体需求恢复速度较慢, 或对价格形成压力, 然供应、成本端对盘面构成支撑, 预计下方空间较为有限, 后期关注供应减量持续性及其下游需求恢复情况。
上周看法: 震荡偏多
周度建议: 预计盘面短期存调整需求, L05 关注下方 8100 附近支撑位表现, 注意风险。

逻辑判断:

- 1、宏观: 美联储议息会议结果落地后宏观情绪有所回吐, 同时俄罗斯炼厂计划调整检修时间以保持成品油供给, 缓解炼厂因袭击而遭受的产能损失, 但全球地缘局势动荡仍然给油价走势带来不确定性。
- 2、利润: 3月22日当周油制L生产利润为-852元/吨, 环比继续下跌253.29元/吨, 处于偏低位置; 3月22日当周煤制生产利润为1312.43元/吨, 环比上涨461.57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22日当周, PE生产企业总产量在54.76万吨, 环比-1.43万吨。PE装置开工率为84.26%, 环比下跌1.64%。聚乙烯装置检修影响产量为6.88万吨, 环比增加0.49万吨。装置方面, 本周海南炼化、浙江石化等装置计划停车, 供应呈减少预期。
- 4、需求: 3月22日当周, 聚乙烯下游企业整体开工率为44.21%, 环比+2.49%。其中, 农膜开工率39.61%, 环比+1.28%; 包装膜企业开工率为50.93%, 环比+2.6%。当下处于农地膜旺季, 下游总体开工率延续环比回升, 预计本周PE下游各行业整体开工率+1.50%。地膜企业生产继续维持高位生产, 对PE原料有一定支撑。
- 5、库存: 3月22日当周, PE生产企业库存为53.03万吨, 环比去库3.73万吨; PE社会库存为78.98万吨, 环比累库1.35万吨。聚乙烯生产企业库存趋势由涨转跌, 但整体去化速度偏慢, 处于历年正常水平。上游涨价向下传导不畅, 贸易商层面库存去化仍不明显, 社会库存水平仍然偏高。
- 6、价差: 整体结构呈现 contango 结构。

结论: 上周塑料期货冲高回落为主, 整体期现货价差有小幅走强迹象。宏观面来看, 上周美联储议息会议后短期暂无太消息面影响, 国内方面目前市场预测二季度降息或降准事宜, 期待更多政策利好释放。PE基本面看, 预计进入四月后供需格局逐渐好转, 首先临近春季季节性检修, 供给端整体偏紧态势不改, 中间端的库存预计也在基差走强后开始慢慢向下传导, 下游三四月份属于地膜旺季, 需求有小幅回升。成本端看, 短期对塑料盘面的影响较为强势, 整体成本端估值逻辑短期主导盘面涨跌, 油制成本支撑预计有所增强。综合来看, 塑料供应、成本端对盘面构成支撑, 整体需求一般, 仍应以积极消化库存为主, 未来政策面刺激或能给予需求继续改善空间, 后期关注地缘政治发酵、供应减量持续性及其下游需求恢复情况。

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：预计油制利润亏损加剧，煤制利润走扩

成本：3月22日当周油制LLDPE生产成本为9116.29元/吨，较上周期8848.71元/吨上涨267.58元/吨；3月22日当周煤制生产LLDPE成本为6969元/吨，较上周期7306.29元/吨下跌337.29元/吨。

利润：3月22日当周油制LLDPE生产利润为-852元/吨，较上周期-598.71元/吨继续下跌253.29元/吨，处于偏低位置；3月22日当周煤制生产LLDPE利润为1312.43元/吨，较上周期850.86元/吨上涨461.57元/吨，整体处于中间位置。

结论：上周油价涨后回调，主要原因在：地缘局势不稳定性延续，美国燃油需求转好，且伊拉克计划减少出口，国际油价大涨利好塑市，随着美元上行以及联合国呼吁巴以双方停火，后半周油价回调。预计本周国际油价或存小涨空间，高位窄幅波动为主。地缘及供应趋紧的利好延续，且局部需求有所改善。预计WTI或在80-84美元/桶的区间运行，布伦特或在84-88美元/桶的区间运行。煤炭方面，动力煤供应宽松，库存充足，而需求即将进入淡季，价格或面临一定压力。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

单位：元/吨

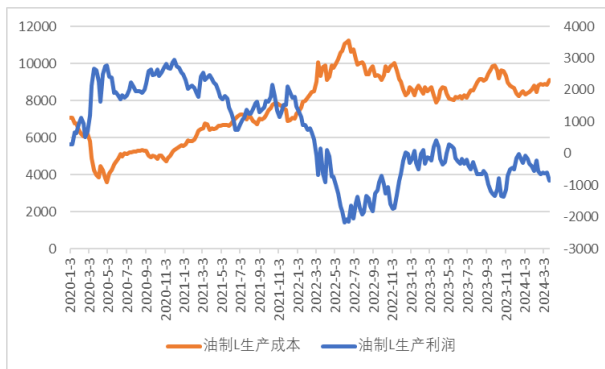


图5 煤制LLDPE生产成本及利润

单位：元/吨



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，需求端缓慢恢复

产量：截至3月22日当周，PE生产企业总产量在54.76万吨，较上周期56.19万吨涨跌-1.43万吨。其中，LLDPE产量为25.32万吨，较上周期25.15万吨涨跌+0.17万吨。

装置利用率：3月22日当周PE装置开工率为84.26%，较上周期开工率85.9%下跌1.64%。

检修影响量：3月22日聚乙烯装置检修影响产量为6.88万吨，较上周期6.39万吨增加0.49万吨；其中检修影响LLDPE产量为1.31万吨，较上周期1.07万吨增加0.24万吨。

进口利润：截至3月22日当周，LLDPE进口利润为-86.95元/吨，较上周期进口利润-256.79元/吨好转了169.84元/吨，但仍处亏损状态。

结论：装置方面，本周海南炼化、浙江石化等装置计划停车，预计检修影响量在6.99万吨，较上周检修量增加，供应呈减少预期。



图 6 PE 生产企业产量

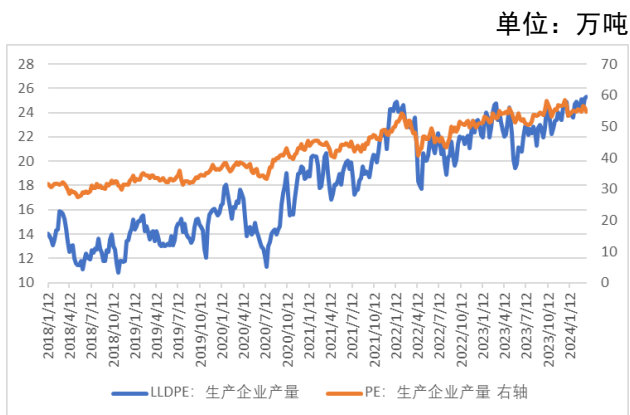


图 8 PE 装置开工率

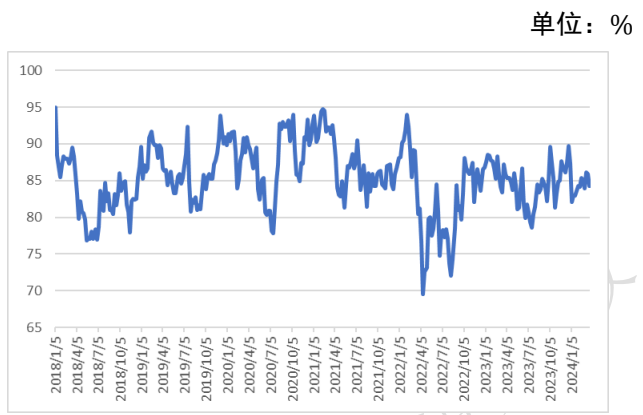


图 7 PE 检修减损量

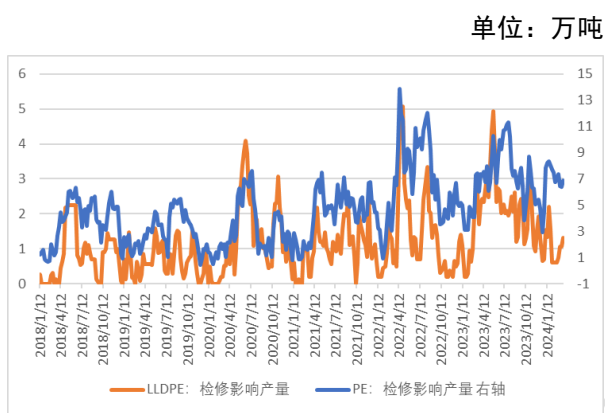


图 11 LLDPE 进口利润



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所

下游开工率：3月22日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为44.21%，环比+2.49%。其中，农膜开工率39.61%，环比+1.28%；包装膜企业开工率为50.93%，较上周期48.33%环比+2.6%。

结论：当下处于农地膜旺季，下游总体开工率延续环比回升，预计本周PE下游各行业整体开工率+1.50%。地膜企业生产继续维持高位生产，对PE原料有一定支撑。

图 12 PE 下游企业开工率

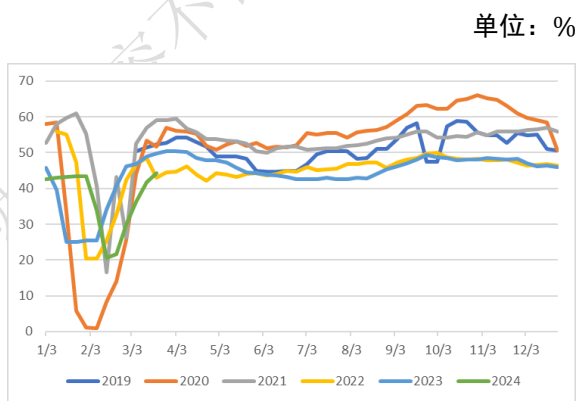
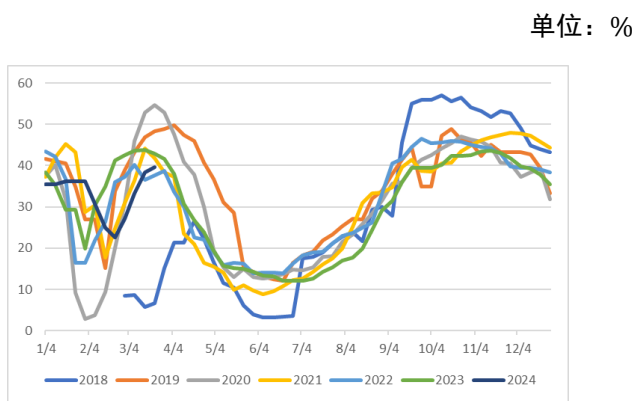


图 13 农膜企业开工率



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所



三、库存分析：产业链库存去化偏慢

生产企业库存：3月22日当周，PE生产企业库存为53.03万吨，较上周期56.76万吨去库3.73万吨。L生产企业库存为19.04万吨，较上周期20.88万吨去库1.84万吨。

社会库存：3月22日当周，PE社会库存为78.98万吨，较上周期77.63万吨累库1.35万吨。

结论：聚乙烯生产企业库存趋势由涨转跌，但整体去化速度偏慢，处于历年正常水平。上游涨价向下传导不畅，贸易商层面库存去化仍不明显，社会库存水平仍然偏高。

图 14 PE 生产企业库存

单位：万吨

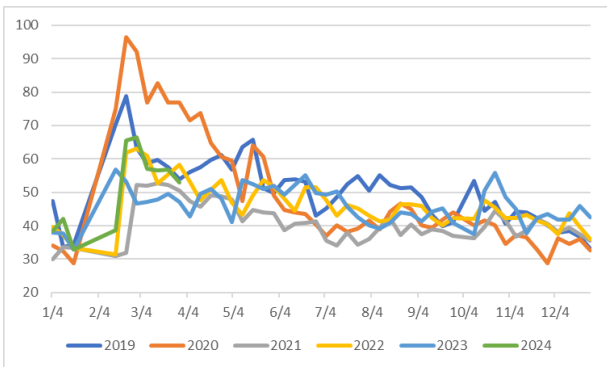
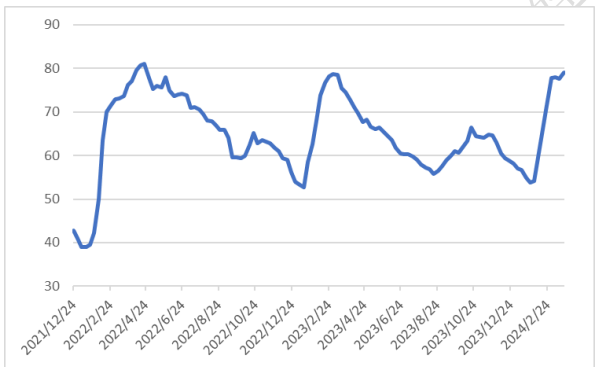


图 16 PE 社会库存

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22日当周 L2405 合约价格冲高回落为主，周五收于 8238 元/吨。22 日现货市场主流价在 8250 元/吨，现货价格较上周期 8200 元/吨上涨 50 元/吨。

基差分析：L2405 合约期现货基差有小幅走强迹象，现货重新呈现升水状态。3月22日基差为 12 元/吨，环比+92 元/吨。

期现结构：3月22日 5-9 价差为-37 元/吨，环比-33 元/吨，5-9 价差走低，整体结构呈现 contango 结构。

图 1 LLDPE 期现基差

单位：元/吨

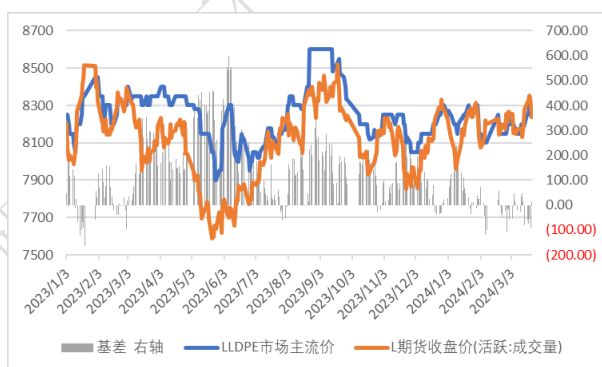
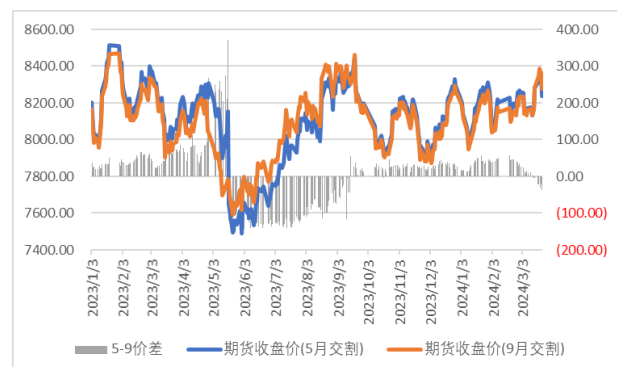


图 21 LLDPE5-9 价差

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。

