

安粮期货商品研究报告



塑料期货周报（20240520-0524）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2024年05月20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：F3023505

投资咨询号：Z0013987

联系人：

张雨涵：从业资格号：F03101411



塑料:宏观利好 VS 淡季渐进, 短期盘面或偏强震荡

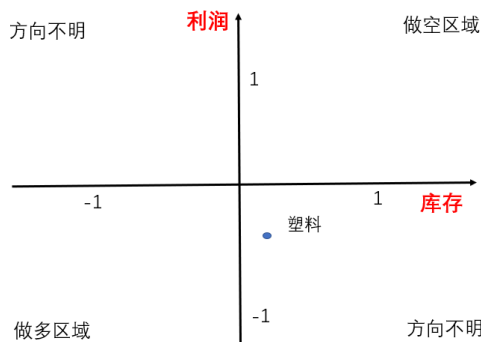
品种:	塑料
本周看法:	宏观政策利好释放, 短期塑料基本面矛盾不明显, 继续关注油价走势及上中游去库情况。
上周看法:	震荡运行
周度建议:	市场或维持偏强震荡运行, L2409 合约关注短期压力位 8750-8800 附近表现, 短期不宜追高, 注意风险。

逻辑判断:

- 1、宏观: 美国通胀和劳动力市场的降温使得交易员增加对 9、12 月美国降息的押注; 制造业的修复增加了市场对不衰退的信心, 总体上宏观并未给予原油明确的方向指引, 油价对利率的反应不敏感。
- 2、利润: 5 月 17 日当周油制 L 生产利润为-393.86 元/吨, 较上周期-454.57 元/吨好转 60.71 元/吨, 虽仍处于较低位置, 但较前期有明显抬升; 5 月 17 日当周煤制生产利润为 1272.71 元/吨, 较上周期 1500.14 元/吨下跌 227.43 元/吨, 整体处于中间位置。总体来看, 本周原料端走势为: 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 5 月 17 日当周, PE 生产企业总产量在 49.81 万吨, 环比-1.81 万吨; PE 装置开工率为 76.61%, 环比-2.75%; 聚乙烯装置检修影响产量为 12.23 万吨, 环比增加 3.37 万吨。装置方面, 新增独山子石化等装置计划停车, 预计检修影响量在 10.49 万吨, 较上周检修量稍有所增加, 目前仍处集中检修期。
- 4、需求: 5 月 10 日当周, 聚乙烯下游企业整体开工率为 43.44%, 环比-0.29%。其中, 农膜开工率 14.82%, 环比-3.64%; 包装膜企业开工率为 51.48%, 较上周期 52.15% 环比-0.67%。预计本周 PE 下游各行业整体开工率-0.28%。目前消费市场较为平淡, 终端多刚需补库, PE 包装膜行业开工支撑有限。
- 5、库存: 5 月 17 日当周, PE 生产企业库存为 56.46 万吨, 环比累库 2.22 万吨; PE 社会库存为 66.56 万吨, 较上周期 67.28 万吨小幅去库 0.72 万吨。从库存方面看, 上中游库存偏累, 去化偏缓慢, 预计上游淡季去库会夹在盘面积积极上探和现货高价出货不畅之间。
- 6、价差: 整体结构呈现 back 结构。

结论: 上周受宏观利好支撑, 塑料期价周五大幅上行, 突破震荡区间。宏观面看, 国内地产政策的进一步放松, 对市场情绪形成强刺激。PE 基本面看, 供应端仍处于集中检修期, 检修量处于高位, 整体压力不大, 下游 PE 农膜需求步入淡季, 包装膜开工偏稳, 需求端弱现实暂未改变, 库存去化缓慢。成本端看, 国际原油震荡, 煤价偏稳, 短期对聚乙烯估值支撑有限。综合来看, 宏观政策利好释放, 短期塑料基本面矛盾不明显, 市场或维持偏强震荡运行, L2409 合约关注短期压力位 8750-8800 附近表现, 短期不宜追高, 关注油价走势及后续去库情况。

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：油化工利润修复，煤化工利润压缩

成本：5月17日当周油制LLDPE生产成本为8893.86元/吨，较上周期8926元/吨小幅下跌32.14元/吨；5月17日当周煤制LLDPE生产成本为7171.57元/吨，较上周期6961.29元/吨上涨210.28元/吨。

利润：5月17日当周油制LLDPE生产利润为-393.86元/吨，较上周期-454.57元/吨好转60.71元/吨，虽仍处于较低位置，但较前期有明显抬升；5月17日当周煤制LLDPE生产利润为1272.71元/吨，较上周期1500.14元/吨下跌227.43元/吨，整体处于中间位置。

结论：上周国际油价震荡运行，均价出现下跌。截至5月17日，WTI主力价格为79.52美元/桶；布伦特主力价格为84美元/桶。主要的利空因素为：美联储官员暗示降息不会很快到来，市场担忧高利率对经济和需求的压力延续，且国际能源署下调全球需求增速预测。预计本周国际油价或仍存小跌空间，需求前景欠佳和高利率对经济的抑制提供利空压力。预计WTI或在77-81美元/桶的区间运行，布伦特或在81-85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，本周原料端走势为：预计油制成本支撑减弱，煤制成本方面成本变化不大。

图1 油制LLDPE生产成本及利润

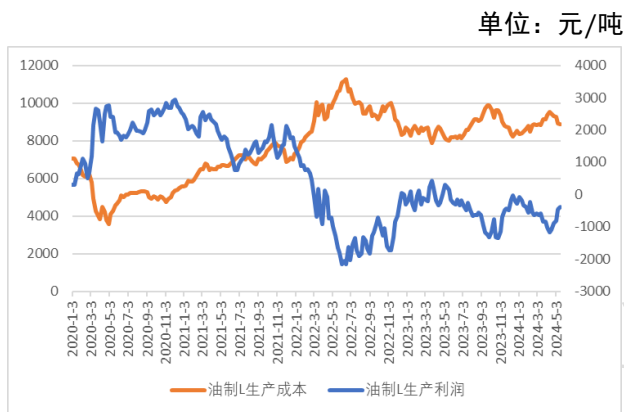


图2 煤制LLDPE生产成本及利润



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所

二、供需分析：供应整体压力不大，需求持续疲软

产量：截至5月17日当周，PE生产企业总产量在49.81万吨，较上周期51.62万吨涨跌-1.81万吨。其中，LLDPE产量为19.39万吨，较上周期20.77万吨涨跌-1.38万吨。

装置利用率：5月17日当周PE装置开工率为76.61%，较上周期开工率79.36%涨跌-2.75%。

检修影响量：5月17日聚乙烯装置检修影响产量为12.23万吨，较上周期8.86万吨增加3.37万吨；其中检修影响LLDPE产量为4.22万吨，较上周期2.07万吨增加2.15万吨。

进口利润：截至5月17日当周，LLDPE进口利润为134.61元/吨，较上周期进口利润205.40元/吨下跌了70.79元/吨。

结论：装置方面，新增独山子石化等装置计划停车，预计检修影响量在10.49万吨，较上周检修量稍有所增加，目前仍处集中检修期。



图3 PE生产企业产量



图4 PE装置开工率

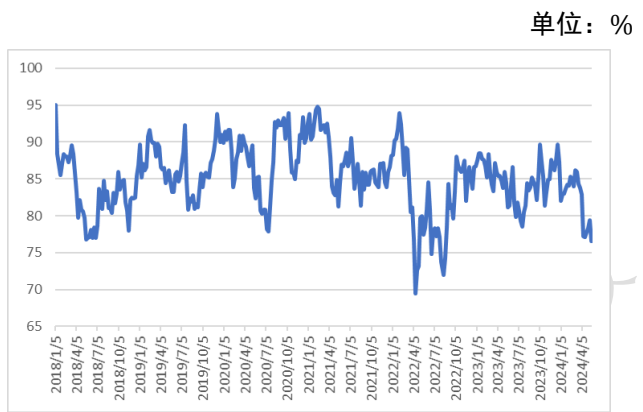


图5 PE检修减损量

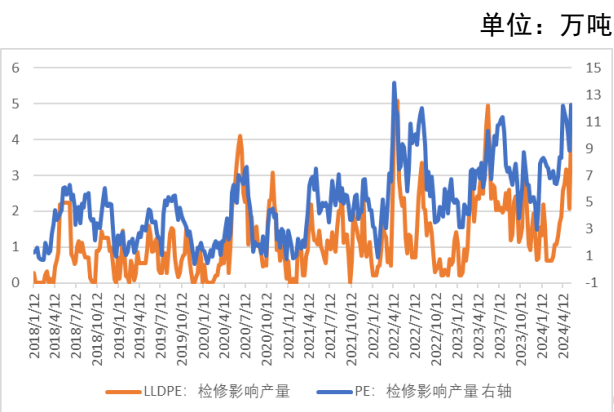
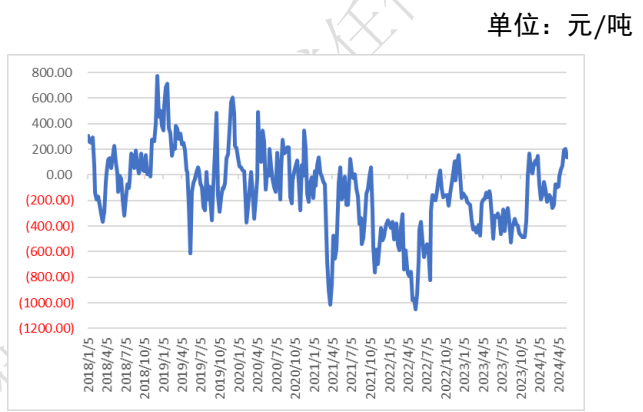


图6 LLDPE进口利润



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所

下游开工率：5月10日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为43.44%，环比-0.29%。其中，农膜开工率14.82%，环比-3.64%；包装膜企业开工率为51.48%，较上周期52.15%环比-0.67%。

结论：预计本周PE下游各行业整体开工率-0.28%。PE包装膜开工仍有减少预期，预计减少1%-3%。目前消费市场较为平淡，终端多刚需补库，PE包装膜行业开工支撑有限。

图7 PE下游企业开工率

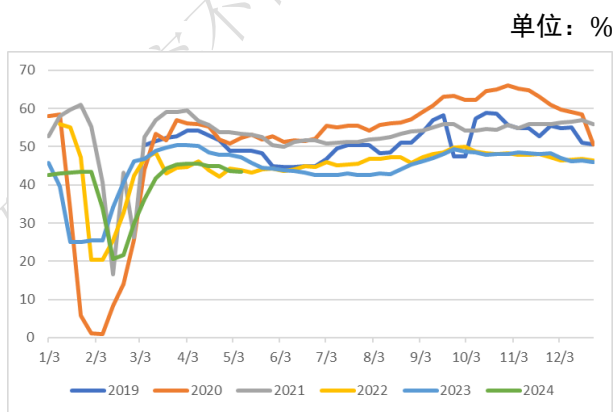
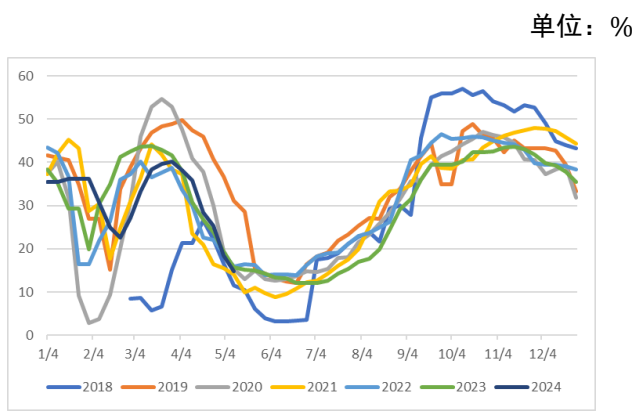


图8 农膜企业开工率



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所



三、库存分析：上中游库存偏累

生产企业库存：5月17日当周，PE生产企业库存为56.46万吨，较上周54.24万吨累库2.22万吨。L生产企业库存为19.67万吨，较上周19.06万吨累库0.61万吨。

社会库存：5月17日当周，PE社会库存为66.56万吨，较上周期67.28万吨小幅去库0.72万吨。

结论：从库存方面看，上中游库存偏累，去化偏缓慢，预计上游淡季去库会夹在盘面积积极上探和现货高价出货不畅之间。

图9 PE生产企业库存

单位：万吨

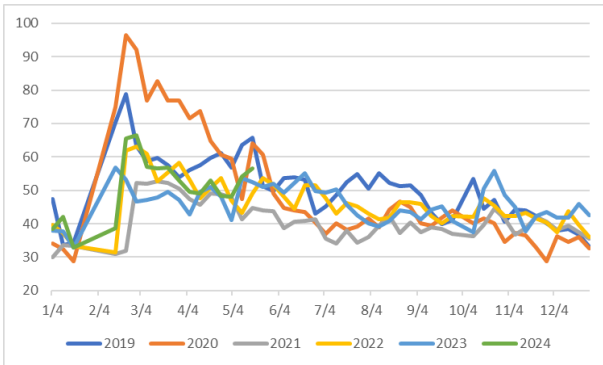


图10 PE社会库存

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：5月17日周五L2409合约价格突破震荡区间，收于8635元/吨。17日现货市场主流价在8600元/吨，现货价格较上周期小幅上涨70元/吨。

基差分析：L2409合约期现货基差周内走弱，周五现货呈现贴水状态。5月17日基差为-35元/吨，环比-124元/吨。

期现结构：5月17日9-1价差为27元/吨，环比+2元/吨，9-1价差变化不大，整体结构呈现back结构。

图11 LLDPE期现基差

单位：元/吨

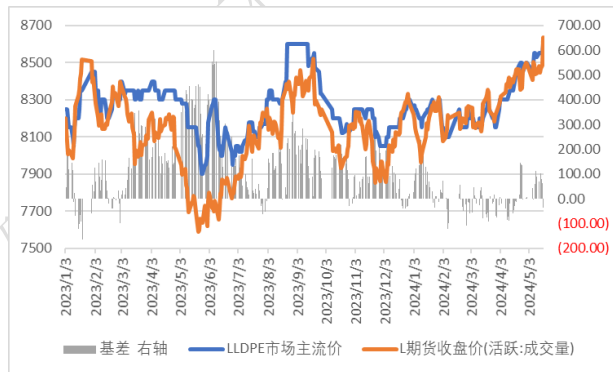
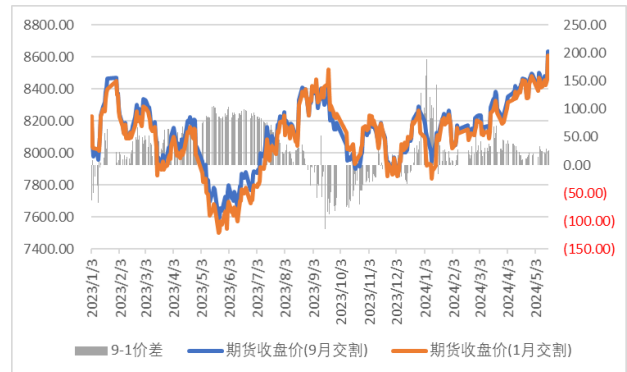


图12 LLDPE 9-1价差

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。

