

安粮期货商品研究报告



塑料期货周报（20240923-0927）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2024年09月23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

张雨涵：从业资格号：F03101411

投资咨询号：Z0021134

审核：

李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987



塑料:基本面驱动不足,宏观因素仍主导盘面

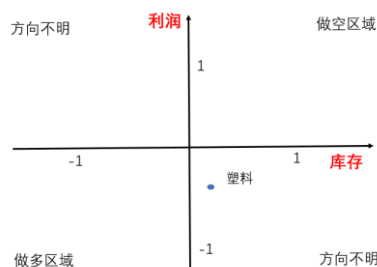
品种:	塑料
本周看法:	塑料供应压力增大,需求恢复有限,呈现供强需弱格局,基本面驱动不足,宏观因素仍然主导盘面。
上周看法:	震荡运行
周度建议:	塑料走势预计或仍承压,后续关注宏观氛围变动情况、原油价格及下游开工率的变化情况。

逻辑判断:

- 1、宏观:美国超预期降息 50BP,同时最新数据显示美国失业状况保持稳定,这使得市场主要交易降息带来的货币宽松逻辑,宏观情绪迅速修复并转为乐观;中国 8 月消费、投资、融资和生产均没有明显改善,这增加了市场对中国经济增长不足的担忧。
- 2、利润:9 月 20 日当周油制 L 生产利润为 242.57 元/吨,环比下跌 132.57 元/吨,处于中性偏低位置;9 月 20 日当周煤制生产利润为 1004.43 元/吨,环比下跌 57.57 元/吨,整体处于中间位置。总体来看,本周原料端走势为:预计油制成本支撑增强,煤制成本支撑不变。
- 3、供应:截至 9 月 20 日当周,PE 生产企业总产量在 54.23 万吨,环比+0.82 万吨;PE 装置开工率为 81.99%,环比+1.16%;聚乙烯装置检修影响产量为 6.72 万吨,环比减少 1.41 万吨;装置方面,本周涉及塔里木石化、广东石化等检修装置重启,暂无新增计划停车装置,预计本周整体检修影响量在 5.09 万吨,较本周检修量减少 1.63 万吨。
- 4、需求:9 月 20 日当周,聚乙烯下游企业整体开工率为 43.6%,环比+0.58%。其中,农膜开工率 34.82%,环比+5.91%;包装膜企业开工率为 50.81%,较上周期 51.74%环比-0.93%。预计本周 PE 下游各行业整体开工率+0.22%。节假日对日化包装或有一定支撑,交易氛围略有转好,但多数企业长协订单补充有限。
- 5、库存:9 月 20 日当周,PE 生产企业库存为 49.46 万吨,环比继续小幅累库 1.57 万吨;PE 社会库存为 61.72 万吨,较上周期 64.65 万吨去库 2.93 万吨。库存方面,上周产业链中上游生产企业累库,且整体库存水平偏高,下游需求总体偏弱,库存或仍有累积压力。
- 6、价差:整体结构呈现 back 结构。

结论:上周期价震荡上行为主,但周五夜盘价格快速回落收阴。宏观面看,美联储已宣布降息 50BP,且最新的失业数据显示劳动力市场仍然充满韧性,海外宏观情绪转为乐观,国内来看,货币政策未立即跟随,市场情绪有所影响,后续仍需继续关注国内政策动态。PE 基本面看,供应端检修装置重启或导致存量反弹,供应压力增大,金九银十下游开工率有回升预期,但目前仍处于往年同期低位,需求恢复有限,基本面整体预期偏弱,呈现供强需弱格局。成本端看,美联储降息叠加原油供应趋紧带来利好支撑,油价或有上涨空间,成本端支撑或增强。综合来看,塑料基本面驱动不足,宏观因素仍然主导盘面,塑料走势预计或仍承压,后续关注宏观氛围变动情况、原油价格及下游开工率的变化情况。

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：预计油制成本支撑增强、煤制成本支撑不变

成本：9月20日当周油制LLDPE生产成本的7957.43元/吨，较上周期7824.86元/吨上涨132.57元/吨；9月20日当周煤制生产成本的7137元/吨，较上周期7076.57元/吨上涨60.43元/吨。

利润：9月20日当周油制LLDPE生产利润为242.57元/吨，较上周期375.14元/吨下跌132.57元/吨，处于中性偏低位置；9月20日当周煤制生产利润为1004.43元/吨，较上周期1062元/吨下跌57.57元/吨，整体处于中间位置。

结论：上周国际油价呈现上涨走势、且均价也出现上涨。截至9月20日，WTI主力收于71.25美元/桶，布伦特主力收于73.93美元/桶。主要的利好因素为：美国飓风一度导致供应收缩，且美联储4年来首次启动降息，一定程度上提振市场信心。预计本周国际油价或有上涨空间，美联储开启降息和供应趋紧带来利好支撑。预计WTI或在67-71美元/桶的区间运行，布伦特或在71-75美元/桶的区间运行。煤炭方面，短期内煤价暂稳运行。总体来看，本周原料端走势为：预计油制成本支撑增强，煤制成本支撑不变。

图1 油制LLDPE生产成本及利润

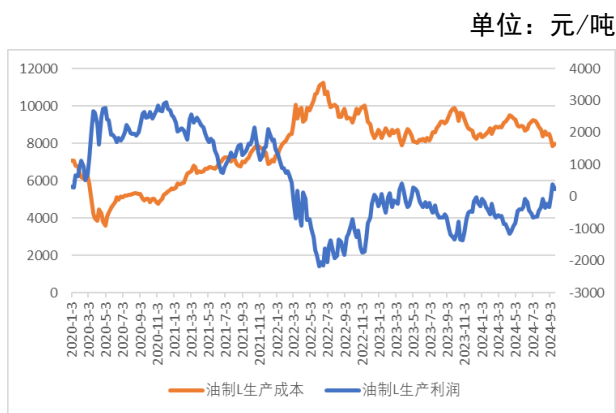
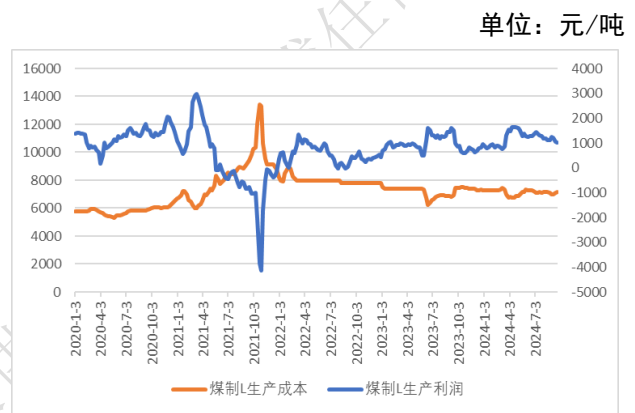


图2 煤制LLDPE生产成本及利润



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所

二、供需分析：供应增加、需求恢复有限

产量：截至9月20日当周，PE生产企业总产量在54.23万吨，较上周期53.41万吨涨跌+0.82万吨。其中，LLDPE产量为23.22万吨，较上周期23.13万吨涨跌+0.09万吨。

装置利用率：9月20日当周PE装置开工率为81.99%，较上周期开工率80.83%涨跌+1.16%。

检修影响量：9月20日聚乙烯装置检修影响产量为6.72万吨，较上周期8.13万吨减少1.41万吨；其中检修影响LLDPE产量为1.4万吨，较上周期1.6万吨减少0.2万吨。

进口利润：截至9月20日当周，LLDPE进口利润为-37.81元/吨，较上周期进口利润-122.28元/吨好转了84.47元/吨。

结论：装置方面，本周涉及塔里木石化、广东石化等检修装置重启，暂无新增计划停车装置，预计本周整体检修影响量在5.09万吨，较本周检修量减少1.63万吨。



图3 PE生产企业产量

单位：万吨

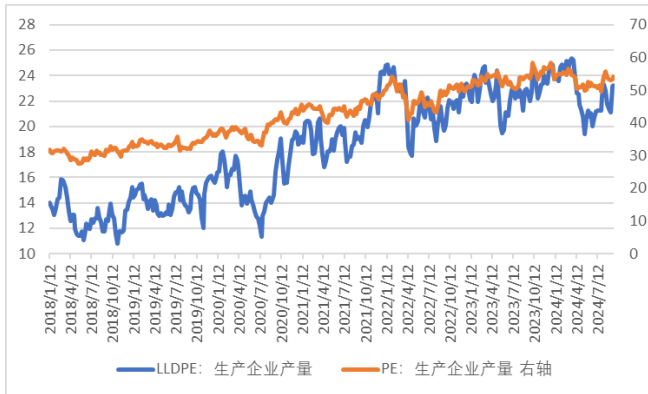


图4 PE装置开工率

单位：%

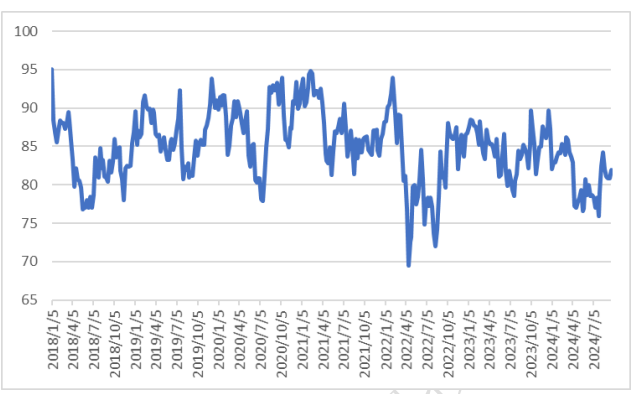


图5 PE检修减损量

单位：万吨

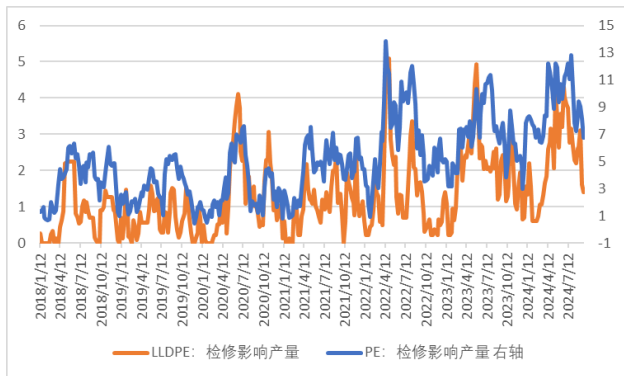
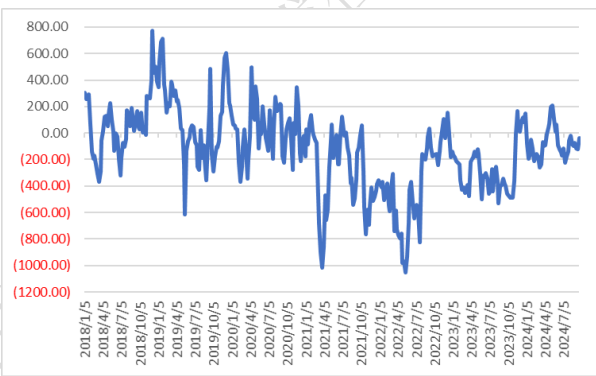


图6 LLDPE进口利润

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：9月20日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为43.6%，环比+0.58%。其中，农膜开工率34.82%，环比+5.91%；包装膜企业开工率为50.81%，较上周期51.74%环比-0.93%。

结论：预计本周PE下游各行业整体开工率+0.22%。节假日对日化包装或有一定支撑，交易氛围略有转好，但多数企业长协订单补充有限。

图7 PE下游企业开工率

单位：%

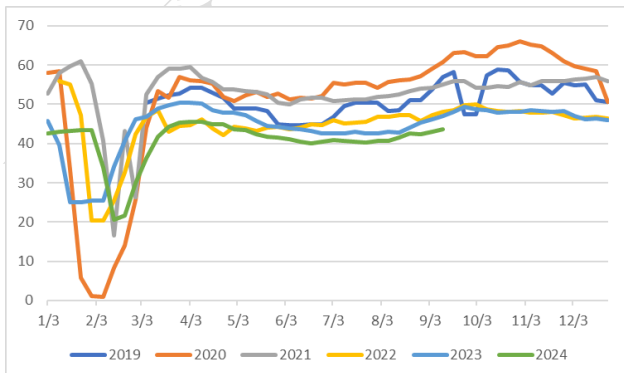
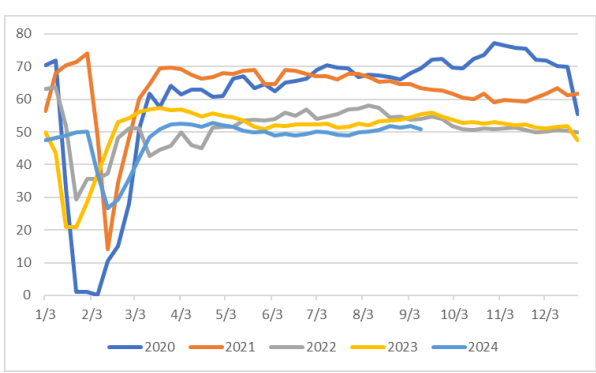


图8 包装膜企业开工率

单位：%



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所



三、库存分析：库存或仍有累积压力

生产企业库存：9月20日当周，PE生产企业库存为49.46万吨，较上周47.89万吨继续小幅累库1.57万吨。L生产企业库存为17.4万吨，较上周16.39万吨累库1.01万吨。

社会库存：9月20日当周，PE社会库存为61.72万吨，较上周期64.65万吨去库2.93万吨。

结论：库存方面，上周产业链中上游生产企业累库，且整体库存水平偏高，下游需求总体偏弱，库存或仍有累积压力。

图9 PE 生产企业库存

单位：万吨

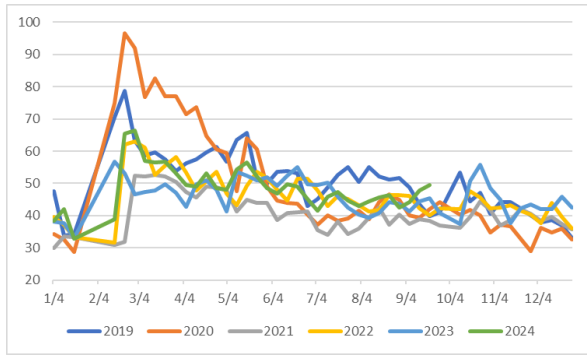
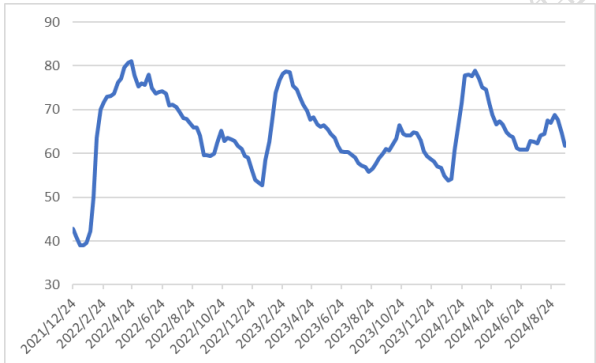


图10 PE 社会库存

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：9月20日当周期价震荡上行为主，周五L2501收于7941元/吨。20日现货市场主流价在8220元/吨，现货价格较上周下跌10元/吨。

基差分析：L2501合约期现货基差周内走弱，周五现货呈现升水状态。9月20日基差为279元/吨，环比-46元/吨。

期现结构：9月20日1-5价差为136元/吨，较上周期环比-10元/吨，1-5价差整体结构呈现back结构。

图11 LLDPE 期现基差

单位：元/吨

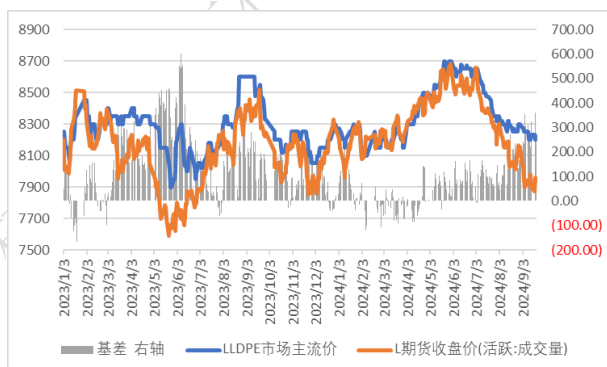
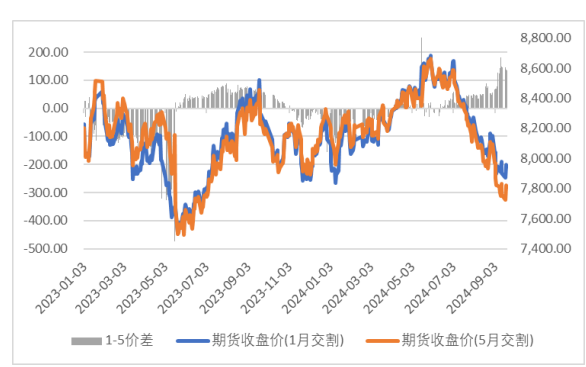


图12 LLDPE 1-5 价差

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。

