

安粮期货商品研究报告



塑料期货周报（20241118-1122）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权...

安粮期货研究所

2024年11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

研究员：张雨涵

从业资格号：F03101411

投资咨询号：Z0021134

初审：

李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

复审：

宋怀兵：从业资格号：F3018519

投资咨询号：Z0001291



塑料：需求旺季逐渐过去，关注库存去化情况

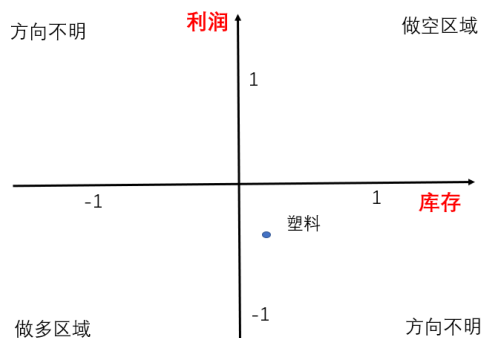
品种：	塑料
本周看法：	成本支撑减弱，塑料基本面的矛盾在于供应增加，但需求一般，整体供需格局预计逐渐走向宽松。
上周看法：	震荡偏弱
周度建议：	塑料短期或呈现震荡偏弱运行，后续继续关注成本端动向、新产能投产进度以及实际库存去化情况。

逻辑判断：

- 1、宏观：美国 CPI 和 PPI 数据均显示美国通胀反弹，降息放缓叠加特朗普强美元政策的预期使得美元快速走强，对美元风险资产形成定价压力；在十二万亿化债之后，中国继续推出房地产降税措施，中国政府的一系列刺激措施有望推动中国需求增长。
- 2、利润：11 月 15 日当周油制 L 生产利润为 411.29 元/吨，环比上涨 75 元/吨，处于中性偏低位置；11 月 15 日当周煤制生产利润为 1348.43 元/吨，环比上涨 82.86 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，煤制成本支撑变化不大。
- 3、供应：截至 11 月 15 日当周，PE 生产企业总产量在 53.80 万吨，环比+0.76 万吨；PE 装置开工率为 79.47%，环比-0.65%；聚乙烯装置检修影响产量为 10.98 万吨，环比+0.55 万吨。装置方面，本周涉及天津石化、大庆石化、中天合创等检修装置重启，新增辽阳石化计划检修装置，预计本周整体检修影响量在 7.82 万吨，较上周检修量减少 2.44 万吨。
- 4、需求：11 月 15 日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为 45.04%，环比-0.17%。其中，农膜开工率 41.46%，环比-0.1%；包装膜企业开工率为 52.3%，较上周期 52.56%环比-0.26%。预计本周 PE 下游各行业整体开工率-0.66%。棚膜需求减弱，订单累积减少，近期原料价格震荡，工厂采购较为谨慎。
- 5、库存：11 月 15 日当周，PE 生产企业库存为 43.37 万吨，环比累库 2.67 万吨；PE 社会库存为 49.05 万吨，环比去库 3.11 万吨。下游开工高峰已过，同时存在一定的高价抵触情绪，叠加上游装置供应增加，因此生产企业库存积累，但社会库存在消耗之下持续去化，未来短期预计或维持去库存状态。
- 6、价差：整体结构呈现 back 结构。

结论：上周塑料期价震荡运行为主。宏观层面，特朗普上台后未来政策或拖累经济叠加中东局势有所缓和，国际油价下跌，给予塑料的支撑力度减弱。塑料自身基本面看，目前供应端检修利好，部分货源偏少，未来新装置陆续投产，低价进口窗口打开，供应端预计环比小幅回升；需求方面，下游处于旺季尾声，整体开工率环比小幅下降。综合来看，成本支撑减弱，目前塑料基本面的矛盾在于上游检修预计回归，供应增加，但需求一般，且未来存在减弱预期，整体供需格局逐渐走向宽松，塑料短期或呈现震荡偏弱运行，后续继续关注成本端动向、新产能投产进度以及实际库存去化情况。

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：油制支撑减弱，煤制支撑变化不大

成本：11月15日当周油制LLDPE生产成本为8081.57元/吨，较上周期8113.71元/吨下跌32.14元/吨；11月15日当周煤制生产成本为7143元/吨，较上周期7153元/吨下跌10元/吨。

利润：11月15日当周油制LLDPE生产利润为411.29元/吨，较上周期336.29元/吨上涨75元/吨，处于中性偏低位置；11月15日当周煤制生产利润为1348.43元/吨，较上周期1265.57元/吨上涨82.86元/吨，整体处于中间位置。

结论：上周国际油价呈现下跌走势、且均价也出现下跌。截至11月15日，WTI主力收于66.88美元/桶，布伦特主力收于71.05美元/桶。主要的利空因素为：市场担忧特朗普未来政策拖累经济及需求，以及将推升美国原油产量，叠加中东局势缓和。预计本周国际油价或仍有下跌空间，主要压力依然来自需求疲软及市场担忧特朗普政策的潜在利空。预计WTI或在66-70美元/桶的区间运行，布伦特或在70-74美元/桶的区间运行。煤炭方面，短期内动力煤市场偏弱运行。总体来看，本周原料端走势为：预计油制成本支撑减弱，煤制成本支撑变化不大。

图1 油制LLDPE生产成本及利润

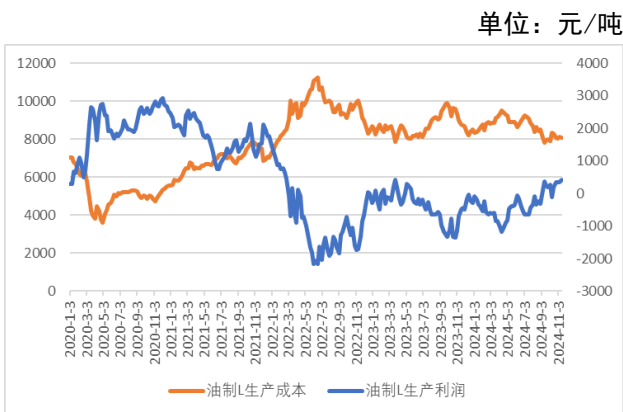
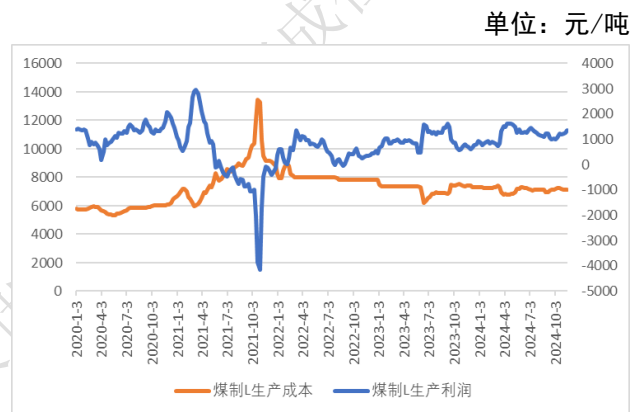


图2 煤制LLDPE生产成本及利润



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所

二、供需分析：检修装置预计逐步回归，需求旺季逐渐过去

产量：截至11月15日当周，PE生产企业总产量在53.80万吨，较上周期53.04万吨涨跌+0.76万吨。其中，LLDPE产量为23.22万吨，较上周期23.66万吨涨跌-0.44万吨。

装置利用率：11月15日当周PE装置开工率为79.47%，较上周期开工率80.12%涨跌-0.65%。

检修影响量：11月15日聚乙烯装置检修影响产量为10.98万吨，较上周期10.43万吨+0.55万吨；其中检修影响LLDPE产量为4.19万吨，较上周期3.35万吨+0.84万吨。

进口利润：截至11月15日当周，LLDPE进口利润为82.25元/吨，较上周期进口利润92.52元/吨下跌了10.27元/吨。

结论：装置方面，本周涉及天津石化、大庆石化、中天合创等检修装置重启，新增辽阳石化计划检修装置，预计本周整体检修影响量在7.82万吨，较上周检修量减少2.44万吨。



图3 PE 生产企业产量

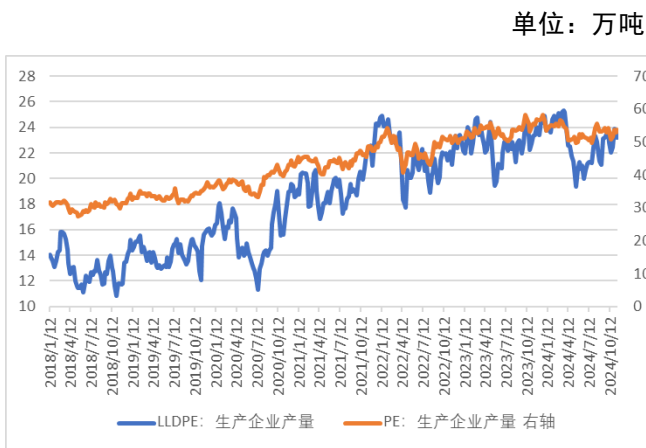


图4 PE 装置开工率

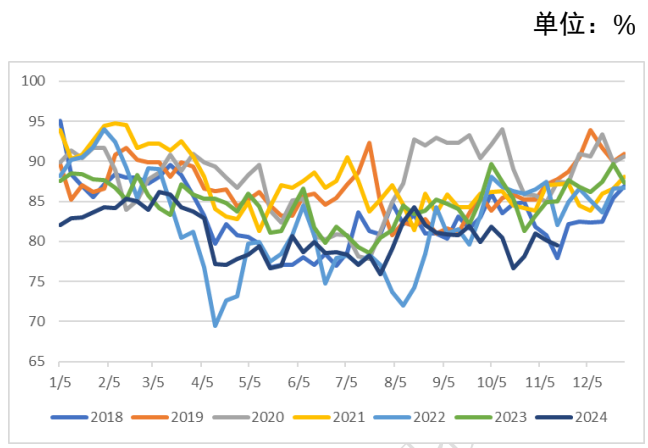


图5 PE 检修减损量

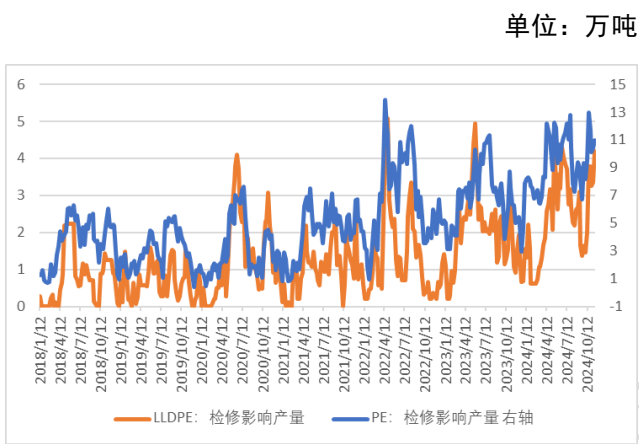


图6 LLDPE 进口利润



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所

下游开工率：11月15日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为45.04%，环比-0.17%。其中，农膜开工率41.46%，环比-0.1%；包装膜企业开工率为52.3%，较上周期52.56%环比-0.26%。

结论：预计本周PE下游各行业整体开工率-0.66%。棚膜需求减弱，订单累积减少，近期原料价格震荡，工厂采购较为谨慎。

图7 PE 下游企业开工率

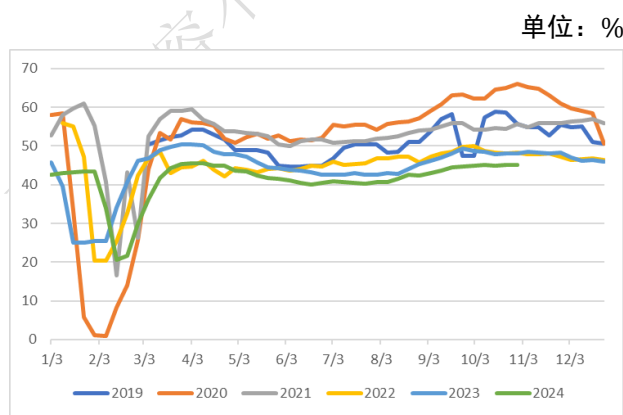
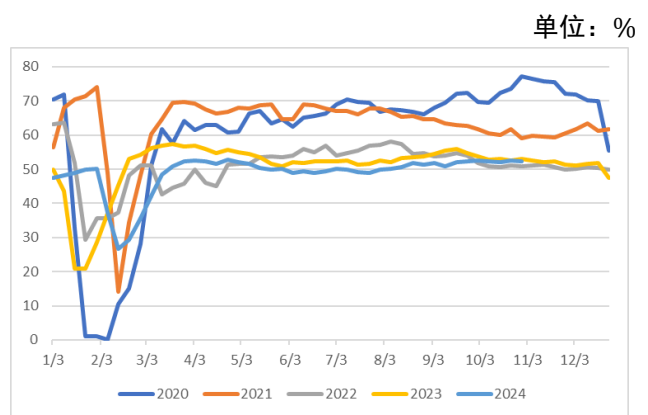


图8 包装膜企业开工率



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所



三、库存分析：未来社会库存或持续去化

生产企业库存：11月15日当周，PE生产企业库存为43.37万吨，较上周40.7万吨累库2.67万吨。L生产企业库存为14.7万吨，较上周13.17万吨累库1.53万吨。

社会库存：11月15日当周，PE社会库存为49.05万吨，较上周52.16万吨去库3.11万吨。

结论：库存方面，下游开工高峰已过，同时存在一定的高价抵触情绪，叠加上游装置供应增加，因此生产企业库存积累，但社会库存在消耗之下持续去化，未来短期预计社会库存或维持去库存状态。

图9 PE生产企业库存

单位：万吨

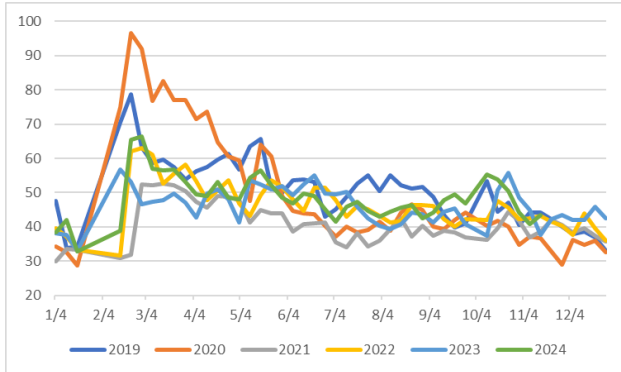
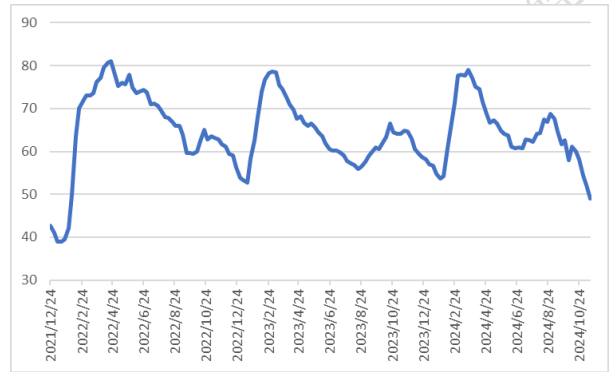


图10 PE社会库存

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：11月15日当周期价震荡运行为主，周五L2501收于8289元/吨。15日现货市场主流价在8700元/吨，现货价格较上周上涨30元/吨。

基差分析：L2501合约期现货基差周内震荡运行，周五现货呈现升水状态。11月15日基差为411元/吨，环比-15元/吨。

期现结构：11月15日1-5价差为216元/吨，较上周期环比+46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

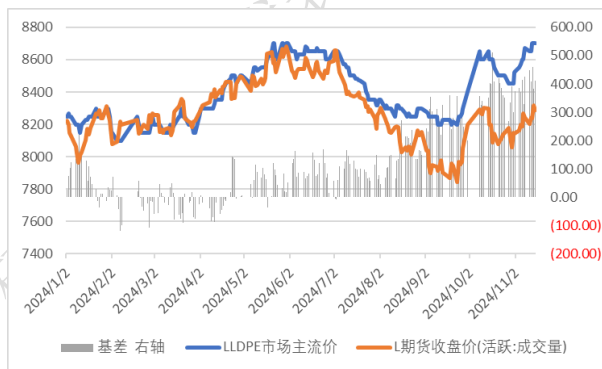
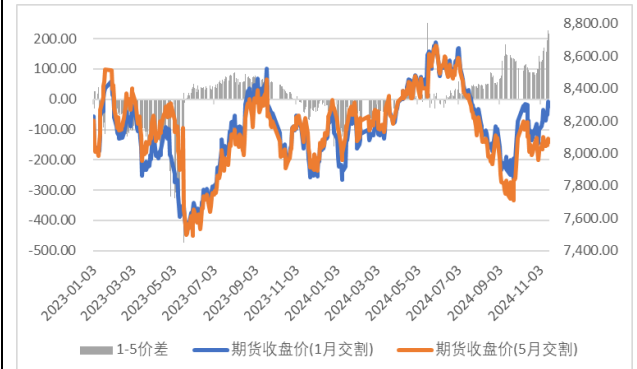


图12 LLDPE 1-5 价差

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。

