

安粮期货商品研究报告



塑料期货周报（20241223-1227）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2024年12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

研究员：张雨涵

从业资格号：F03101411

投资咨询号：Z0021134

初审：

郑丽萍：从业资格号：F03100199

投资咨询号：Z0021130

复审：

李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987



塑料:强现实弱预期格局继续延续

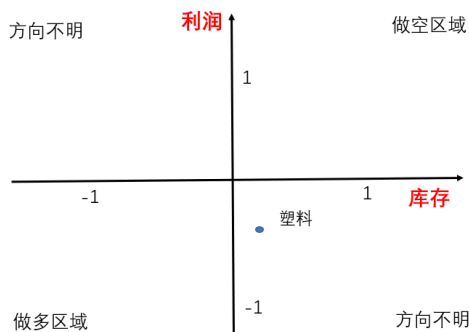
品种: 塑料
本周看法: 塑料货源供应紧张局面未明显缓解,新产能逐步兑现中,需求端季节性转弱,强现实弱预期格局预计继续延续。
上周看法: 偏弱震荡
周度建议: 价格预计偏弱震荡,后续继续关注成本端动向及供需边际变化情况。

逻辑判断:

- 1、宏观:美联储最爱通胀指标全线低于预期,美国11月核心PCE环比增速半年最低。
- 2、利润:12月20日当周油制L生产利润为585.43元/吨,环比下跌155.43元/吨,处于中性偏低位置;12月20日当周煤制生产利润为1693.14元/吨,环比上涨61.14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12月20日当周,PE生产企业总产量在55.34万吨,环比-1.07万吨;PE装置开工率为81.13%,环比-1.39%;聚乙烯装置检修影响产量为9.16万吨,环比+0.21万吨。装置方面,本周涉及福建联合、上海石化、浙江石化等检修装置重启,暂无新增计划检修装置,预计整体检修影响量在5.53万吨,较上周检修量减少3.63万吨,且新投装置逐步放量,供应有增加预期。
- 4、需求:12月20日当周,聚乙烯下游企业整体开工率为42.62%,环比-0.18%。其中,农膜开工率38.32%,环比-0.03%;包装膜企业开工率为50.07%,较上周期50.22%环比-0.15%。预计本周PE下游各行业整体开工率-0.62%。聚乙烯下游订单支撑持续减弱,市场成交氛围放缓,终端刚需采购为主,企业跟进有限多按单生产。
- 5、库存:12月20日当周,PE生产企业库存为38.96万吨,环比去库1.2万吨;PE社会库存为43.87万吨,环比小幅累库0.95万吨。库存方面,新投产装置暂未释放产量,市场流动性难以缓解,上游库存继续去化。同时,货物向下游流动,社会库存积累。未来看,考虑到供应端检修装置大规模复产、新增产能投放等因素,或将导致后期生产企业库存出现积累。
- 6、价差:整体结构呈现back结构。

结论: 上周塑料期价震荡偏弱。宏观层面看,上周美联储降息后表态偏鹰,考虑到当前通胀的顽固,未来降息节奏预计放缓,再通胀的交易逻辑较难兑现,后期仍需密切关注美联储降息和国内政策变化。PE基本面看,供应方面,存量装置检修过后复产进度偏慢,新投产装置暂未释放产量,但后期存检修装置大规模复产、新投装置放量冲击市场等预期。需求方面,终端需求处于季节性回落阶段,刚需和囤货需求减弱,存在一定的高价抵触情绪。成本端看,需求疲软、地缘缓和及强势美元的利空压力或对油价形成抑制,给予塑料的支撑力度预计有限。综合来看,塑料目前现实偏强,预期较弱,供需格局逐渐走向宽松,价格预计偏弱震荡,后续继续关注成本端动向及供需边际变化情况。

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：油制支撑或减弱、煤制支撑变化不大

成本：12月20日当周油制LLDPE生产成本为8214.57元/吨，较上周期8059.14元/吨上涨155.43元/吨；12月20日当周煤制生产成本为7104元/吨，较上周期7128元/吨下跌24元/吨。

利润：12月20日当周油制LLDPE生产利润为585.43元/吨，较上周期740.86元/吨下跌155.43元/吨，处于中性偏低位置；12月20日当周煤制生产利润为1693.14元/吨，较上周期1632元/吨上涨61.14元/吨，整体处于中间位置。

结论：上周国际油价涨跌互现。截至12月20日，WTI主力收于69.58美元/桶，布伦特主力收于72.60美元/桶。主要的利好因素为：市场认为亚洲经济有望改善，叠加部分产油国面临新的制裁风险，且美国商业原油库存下降。预计本周国际油价或有下跌空间，需求疲软、地缘缓和及强势美元带来利空压力，对国际油价形成抑制。预计WTI或在69-72美元/桶的区间运行，布伦特或在72-75美元/桶的区间运行。煤炭方面，短期内动力煤市场弱稳运行。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

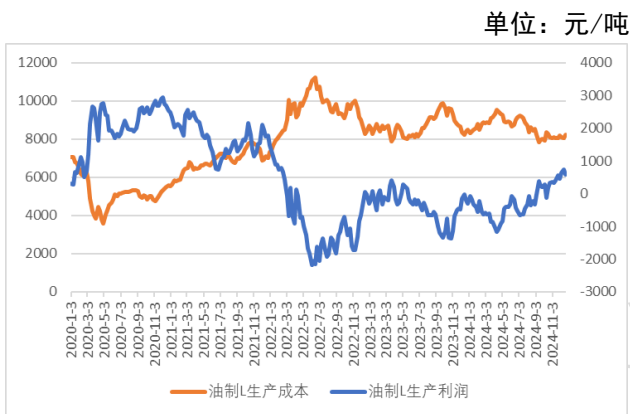


图2 煤制LLDPE生产成本及利润



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所

二、供需分析：供应有增加预期，下游地膜需求淡季、棚膜需求转弱

产量：截至12月20日当周，PE生产企业总产量在55.34万吨，较上周期56.41万吨涨跌-1.07万吨。其中，LLDPE产量为23.98万吨，较上周期24万吨涨跌-0.02万吨。

装置利用率：12月20日当周PE装置开工率为81.13%，较上周期开工率82.52%涨跌-1.39%。

检修影响量：12月20日聚乙烯装置检修影响产量为9.16万吨，较上周期8.95万吨+0.21万吨；其中检修影响LLDPE产量为2.97万吨，较上周期3.19万吨-0.22万吨。

进口利润：截至12月20日当周，LLDPE进口利润为454.61元/吨，较上周期进口利润457.60元/吨小幅回调2.99元/吨。

结论：装置方面，本周涉及福建联合、上海石化、浙江石化等检修装置重启，暂无新增计划检修装置，预计整体检修影响量在5.53万吨，较上周检修量减少3.63万吨，且新投装置逐步放量，供应有增加预期。



图3 PE 生产企业产量

单位：万吨



图4 PE 装置开工率

单位：%

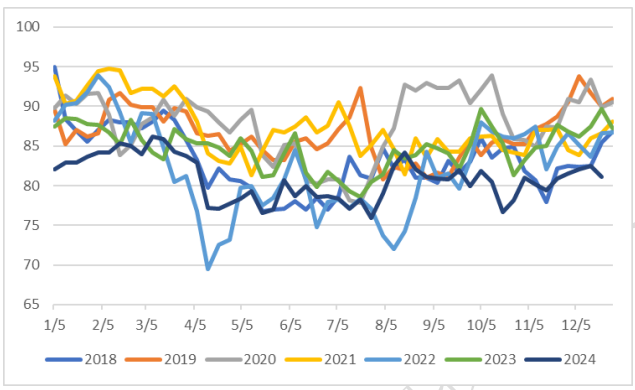


图5 PE 检修减损量

单位：万吨

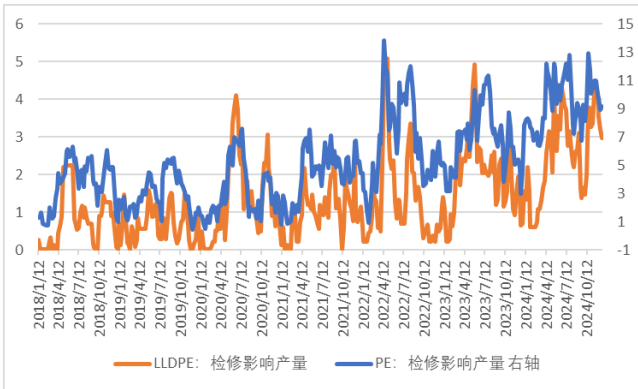
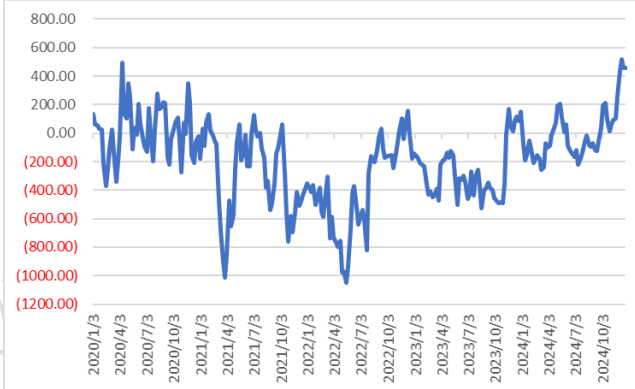


图6 LLDPE 进口利润

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：12月20日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为42.62%，环比-0.18%。其中，农膜开工率38.32%，环比-0.03%；包装膜企业开工率为50.07%，较上周期50.22%环比-0.15%。

结论：预计本周PE下游各行业整体开工率-0.62%。聚乙烯下游订单支撑持续减弱，市场成交氛围放缓，终端刚需采买为主，企业跟进有限多按单生产。

图7 PE 下游企业开工率

单位：%

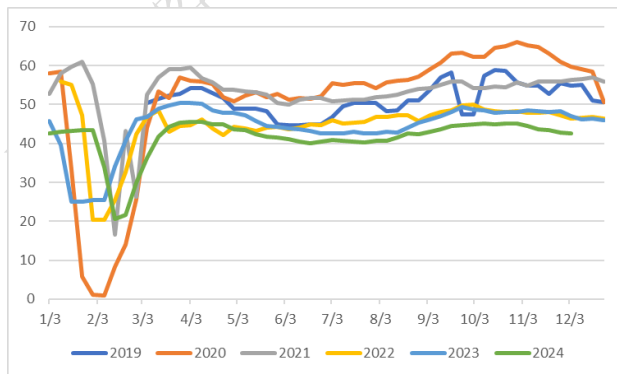
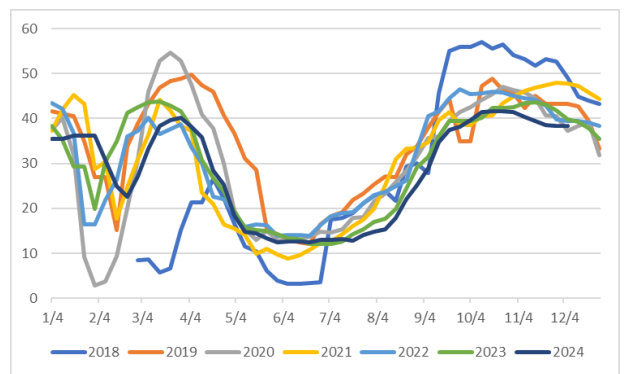


图8 农膜企业开工率

单位：%



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所



三、库存分析：社会库存积累

生产企业库存：12月20日当周，PE生产企业库存为38.96万吨，较上周40.16万吨去库1.2万吨。L生产企业库存为12.68万吨，较上周13.46万吨去库0.78万吨。

社会库存：12月20日当周，PE社会库存为43.87万吨，较上周42.92万吨小幅累库0.95万吨。

结论：库存方面，新投产装置暂未释放产量，市场流动性难以缓解，上游库存继续去化。同时，货物向下游流动，社会库存积累。未来看，考虑到供应端存检修装置大规模复产、新增产能投放等因素，或将导致后期生产企业库存出现积累。

图9 PE 生产企业库存

单位：万吨

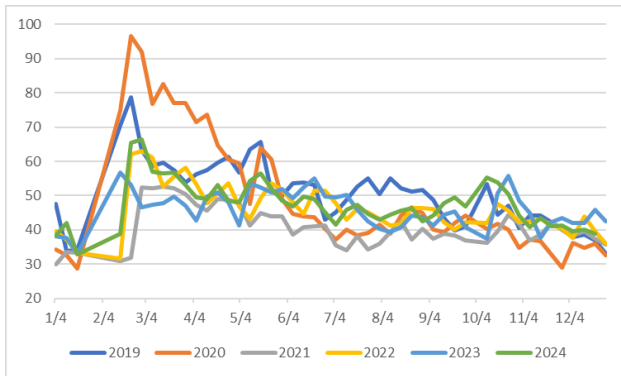
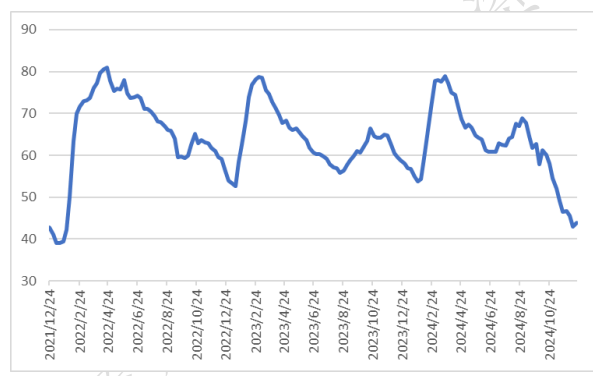


图10 PE 社会库存

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：12月20日当周期价震荡运行，周五L2505收于8086元/吨。20日现货市场主流价在8850元/吨，现货价格较上周上涨50元/吨。

基差分析：L2505合约期现货基差周内继续走强，周五现货呈现升水状态。12月20日基差为764元/吨，环比+94元/吨。

期现结构：12月20日1-5价差为338元/吨，较上周期环比+116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

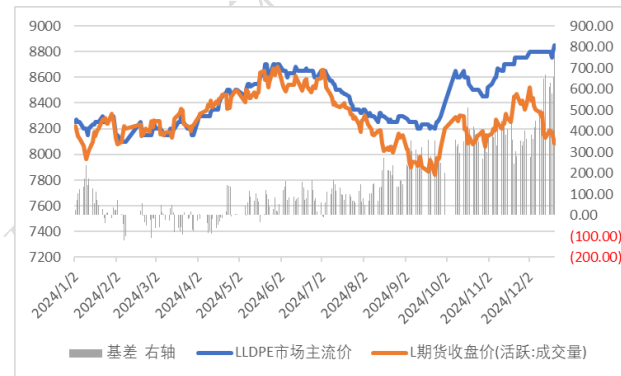
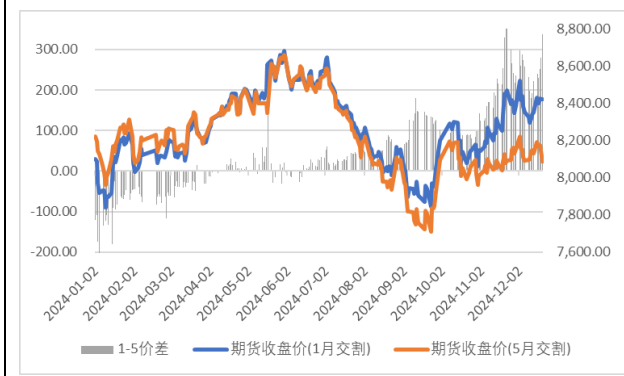


图12 LLDPE 1-5 价差

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。

