

安粮期货商品研究报告



塑料期货周报（20250120-0124）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2025年01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

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:基本面压力加剧,市场表现疲软

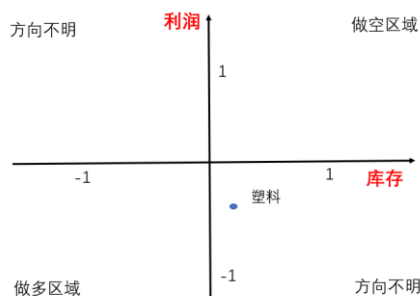
| | |
|-------|--|
| 品种: | 塑料 |
| 本周看法: | 市场货源充足,供应压力增大,下游需求跟进不足,塑料基本面压力加剧,市场整体表现较为疲软。 |
| 上周看法: | 偏弱震荡 |
| 周度建议: | 本周塑料价格或延续弱势震荡,后续继续关注成本端动向及供需边际变化情况。 |

逻辑判断:

- 1、宏观:美国劳工部发布数据显示12月美国CPI和核心CPI分别录得+2.9%以及+3.2%。尽管CPI增速连续第四个月增长,但美国核心CPI同比增速6个月来首次回落,这增加了市场对进一步降息的信心。
- 2、利润:1月17日当周油制L生产利润为-151.29元/吨,环比下跌503.72元/吨,处于中性偏低位置;1月17日当周煤制生产利润为1783.14元/吨,环比下跌178.15元/吨,整体处于中性偏高位置。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1月17日当周,PE生产企业总产量在62.62万吨,环比+0.35万吨;PE装置开工率为86.59%,环比+0.65%;聚乙烯装置检修影响产量为6.8万吨,环比+0.12万吨。装置方面,本周涉及广东石化、燕山石化、上海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3.56万吨,较上周检修量减少3.24万吨。
- 4、需求:1月17日当周,聚乙烯下游企业整体开工率为36.84%,环比-4.8%。其中,农膜开工率34.58%,环比-1.49%;包装膜企业开工率为43.15%,环比-5.37%。预计本周PE下游各行业整体开工率-4.80%。聚乙烯下游需求支撑持续减弱,年前订单陆续交付,叠加少数小规模企业订单不足,企业陆续提前放假。
- 5、库存:1月17日当周,PE生产企业库存为32.52万吨,环比去库1.53万吨;PE社会库存为38.45万吨,环比小幅累库0.16万吨。从供需看,2024年年底PE新投装置的放量冲击市场,同时2025年1月前期检修装置复产,叠加一季度仍有新产能待投放,供应端大扩张的背景下,市场存在较强的累库预期。
- 6、价差:整体结构呈现back结构。

结论:上周塑料期价表现偏弱。宏观层面看,本周主要关注特朗普上台后的政策变化,预计出口贸易或有挑战,市场预期偏空,后续还需关注美联储降息和国内政策变化。PE基本面看,市场货源充足,供应压力增大,同时下游工厂临近春节陆续停工放假,需求跟进不足,节前终端备货采购有限。成本端看,目前国际油价给予塑料的支撑力度仍存,但未来地缘局势缓和、美元强势且市场担忧特朗普可能推出利空油价的政策,均带来一定压力。综合来看,塑料基本面压力加剧,市场整体表现较为疲软,本周塑料价格或延续弱势震荡,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：1月17日当周油制LLDPE生产成本为8772.71元/吨，较上周期8476.14元/吨上涨296.57元/吨；1月17日当周煤制生产成本为6734元/吨，较上周期6733元/吨基本持平。

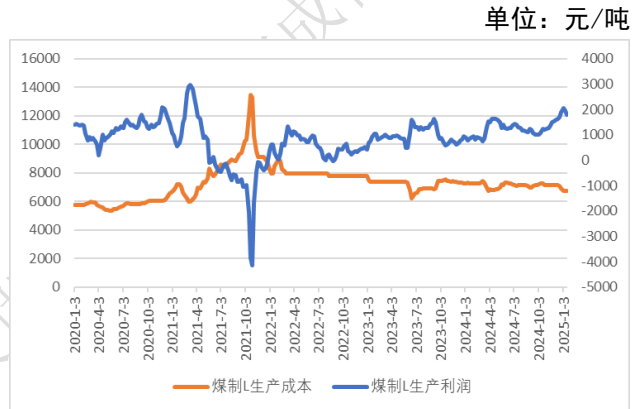
利润：1月17日当周油制LLDPE生产利润为-151.29元/吨，较上周期352.43元/吨下跌503.72元/吨，处于中性偏低位置；1月17日当周煤制生产利润为1783.14元/吨，较上周期1961.29元/吨下跌178.15元/吨，整体处于中性偏高位置。

结论：上周国际油价重心继续上移。截至1月17日，WTI主力收于77.37美元/桶，布伦特主力收于80.73美元/桶。主要的利好因素为：美国财政部宣布对俄罗斯实施新的制裁，市场担忧供应风险增强，且美国和欧洲部分地区的严寒天气持续，提振燃油消费需求，美国商业原油库存连续八周下降。预计本周国际油价或有下跌空间，地缘局势缓和、美元强势且市场担忧特朗普可能推出利空油价的政策，均带来压力。预计WTI或在75-80美元/桶的区间运行，布伦特或在78-83美元/桶的区间运行。煤炭方面，短期内动力煤市场暂稳运行。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，下游需求支撑持续减弱

产量：截至1月17日当周，PE生产企业总产量在62.62万吨，较上周期62.27万吨涨跌+0.35万吨。其中，LLDPE产量为29.57万吨，较上周期28.79万吨涨跌+0.78万吨。

装置利用率：1月17日当周PE装置开工率为86.59%，较上周期开工率85.94%涨跌+0.65%。

检修影响量：1月17日聚乙烯装置检修影响产量为6.8万吨，较上周期6.68万吨+0.12万吨；其中检修影响LLDPE产量为2.32万吨，较上周期1.8万吨+0.52万吨。

进口利润：截至1月17日当周，LLDPE进口利润为189.80元/吨，较上周期进口利润361.32元/吨下跌171.52元/吨。

结论：装置方面，本周涉及广东石化、燕山石化、上海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3.56万吨，较上周检修量减少3.24万吨。



图3 PE 生产企业产量

单位：万吨

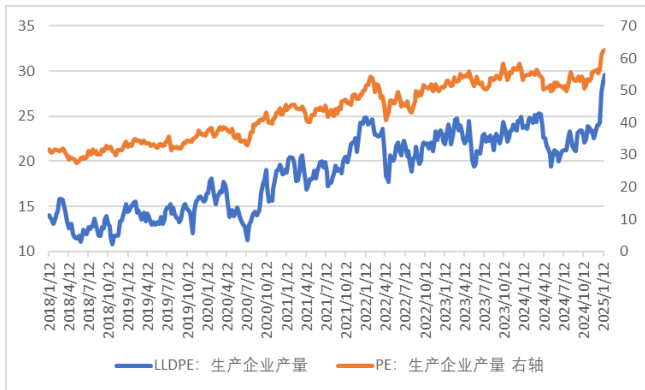


图4 PE 装置开工率

单位：%

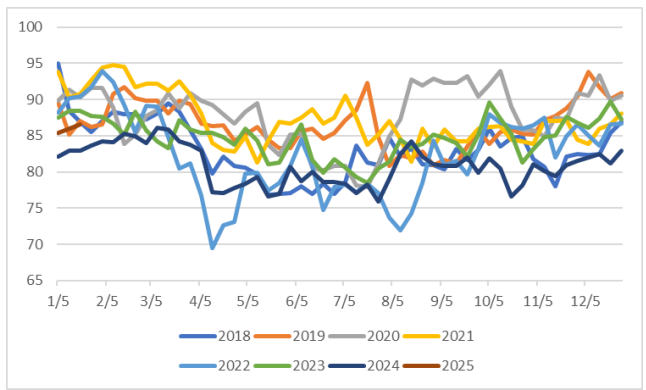


图5 PE 检修减损量

单位：万吨

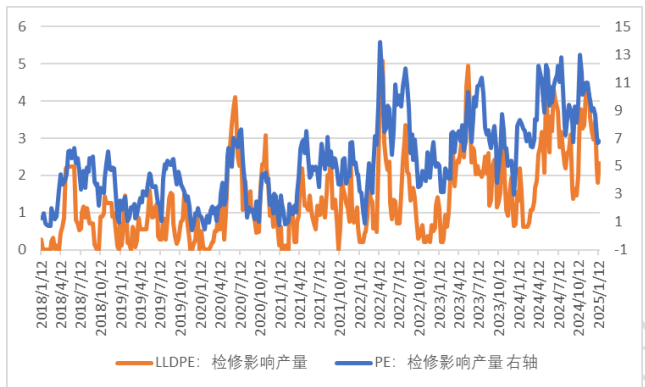
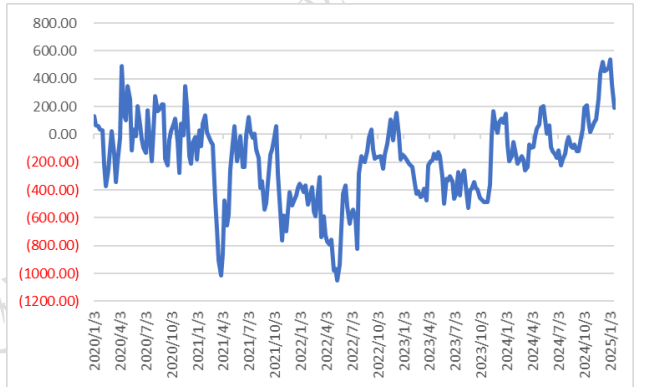


图6 LLDPE 进口利润

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：1月17日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为36.84%，环比-4.8%。其中，农膜开工率34.58%，环比-1.49%；包装膜企业开工率为43.15%，较上周期48.52%环比-5.37%。

结论：预计本周PE下游各行业整体开工率-4.80%。聚乙烯下游需求支撑持续减弱，年前订单陆续交付，叠加少数小规模企业订单不足，企业陆续提前放假。

图7 PE 下游企业开工率

单位：%

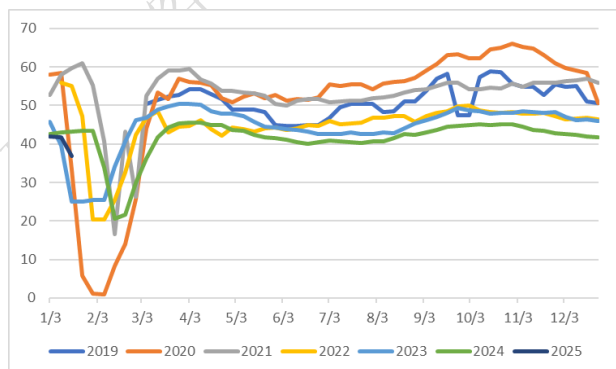
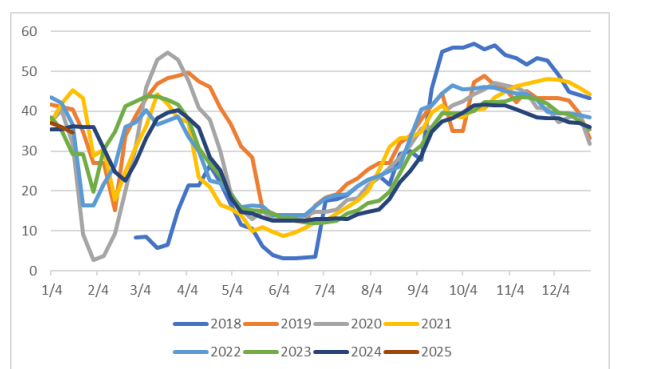


图8 农膜企业开工率

单位：%



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所



三、库存分析：未来存较强累库预期

生产企业库存：1月17日当周，PE生产企业库存为32.52万吨，较上周34.05万吨去库1.53万吨。L生产企业库存为11.72万吨，较上周12.26万吨去库0.54万吨。

社会库存：1月17日当周，PE社会库存为38.45万吨，较上周38.29万吨小幅累库0.16万吨。

结论：从供需看，2024年年底PE新投装置的放量冲击市场，同时2025年1月前期检修装置复产，叠加一季度仍有新产能待投放，供应端大扩张的背景下，市场存在较强的累库预期。

图9 PE生产企业库存

单位：万吨

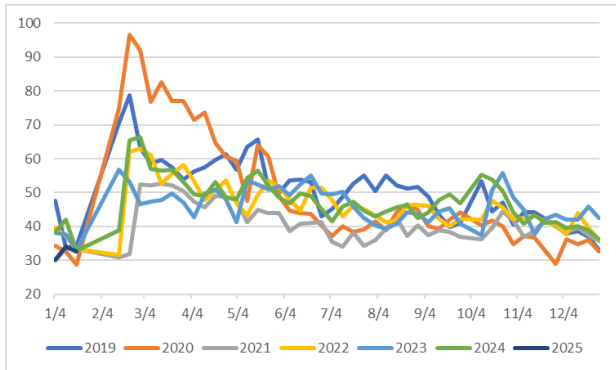
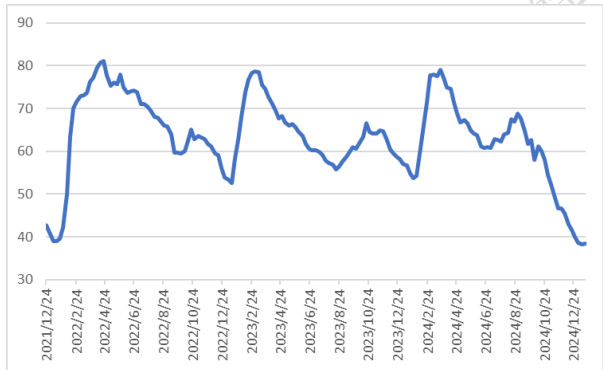


图10 PE社会库存

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：1月17日当周期价表现偏弱，周五L2505收于7879元/吨。17日现货市场主流价在8250元/吨，现货价格较上周下跌450元/吨。

基差分析：L2505合约期现货基差周内走弱，周五现货呈现升水状态。1月17日基差为371元/吨，环比-418元/吨。

期现结构：1月17日5-9价差为27元/吨，较上周期环比-65元/吨，5-9价差整体结构呈现 flat-back 结构。

图11 LLDPE期现基差

单位：元/吨

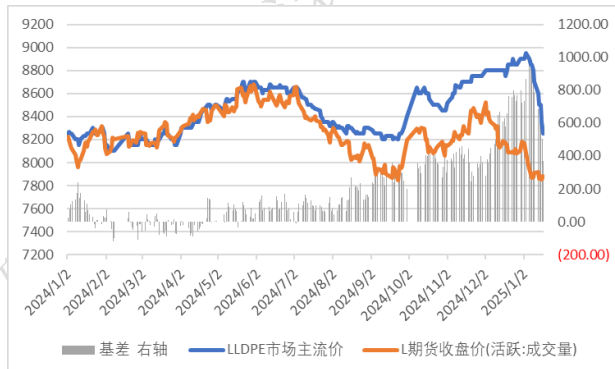
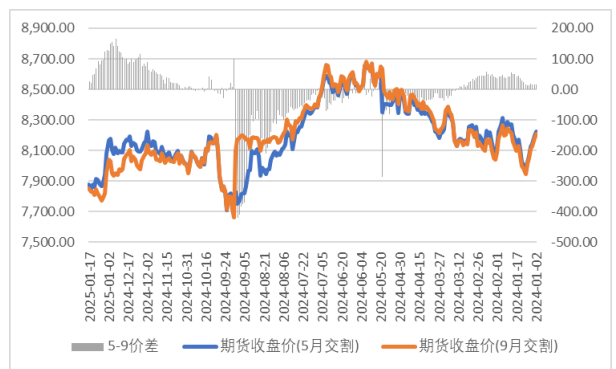


图12 LLDPE 5-9价差

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。

