

2024年6月30日

检修高位支撑去库趋势，聚烯烃偏强震荡

期货交易咨询业务资格：证监许可〔2011〕1461号



 中信建投期货有限公司
CHINA FUTURES CO.,LTD.

欢迎朋友们关注CFC能化研究公众号

研究员：董丹丹
期货交易咨询从业信息：Z0017387
期货从业信息：F03095464
联系方式：18616602602

助理研究员：欧阳毓珂
期货从业信息：F03121519
联系方式：15707209771

PE & PP观点

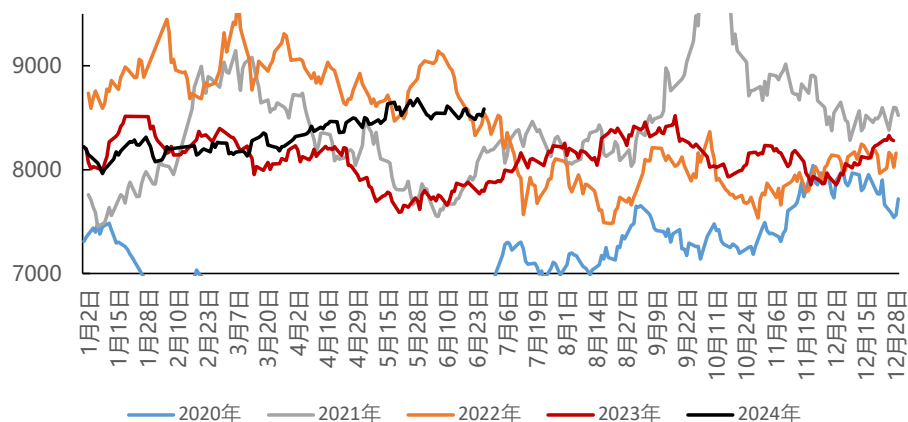
类型		具体情况	观点
估值		周内原油上涨，聚烯烃与原油比价周度小幅回落，聚烯烃估值周度下降，绝对值回落至中性水平。	中性
驱动	原料成本	周内原油上涨，PE油制利润小幅回落，PP油制利润总体持稳。当前聚烯烃端利润较2023年有所改善，利润短期内的波动预计反映在开工率的波动上。	中性
	国内供给	当前聚烯烃装置的开工率在前期检修装置的回归预期下，呈现较为确定的上行趋势。但其中的问题是虽然计划内检修新增不多，但今年来因经济性以及装置意外的临时停车较多，开工率的实际回升幅度不及预期。对于PE端而言，新增产能的释放预计集中四季度，09合约上产能投放的压力较小；PP09合约上面临中景石化（60万吨/年）以及安徽天大（15万吨/年）的产能投放压力。但在当前标品较低的排产下，实际供给仍偏紧。	利多
	进出口	5月国内PE进口为101.91万吨，环比减少6.80%，同比减少1.55%。1-5月PE累计进口553.18万吨，累计同比增加5.41%。5月国内PP出口22.17万吨，环比减少11.95%，同比增加112.78%。1-5月PP累计出口103.85万吨，累计同比增加115.03%。 根据当前PE进口利润以及PP出口利润情况，LLDPE理论进口窗口关闭，PP拉丝出口利润受东南亚-远东价差影响维持在盈亏平衡之上，且2024年1-5月份PP出口整体呈现重心抬升的趋势，但受海运费制约，PP端海外需求的实际支撑力度有限。	中性

PE & PP观点

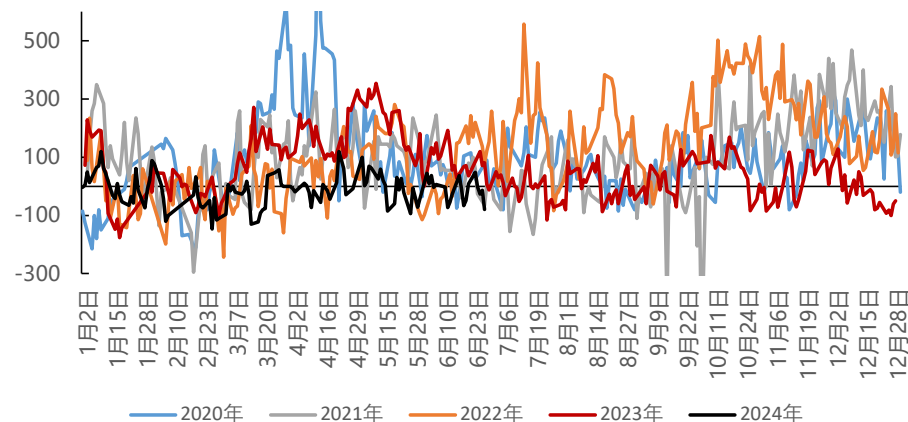
类型		具体情况	观点
驱动	国内需求	在共性的订单、成品以及利润偏差未出现好转之前，下游无力追高，多以维持刚需为主。随着现货价格依然不低，下游多数行业仍有些许抵触情绪。对于短期而言，下游本身身处季节性淡季，订单利润偏差正反馈概率不大。不过下游原料库存已然偏低，如果利润和订单出现修复，也存在补库可能和空间。	偏空
	库存情况	截至6月28日： PE端总库存76.92万吨（周度环比去化2.30%），石化库存31.08万吨（周度环比去化6.10%），贸易商库存16.92万吨（周度环比累库1.20%），港口库存28.92万吨（周度环比上升0.17%）。 PP端总库存45.22万吨（周度环比去化3.29%），石化库存31.45万吨（周度环比去化4.64%），贸易商库存4.63万吨（周度环比上升6.18%），港口库存1.91万吨（周度环比上升2.41%），煤化工库存7.24万吨（周度环比下降3.64%）。 本周聚烯烃延续去库趋势，当前供给回升不及预期下，库存端总体呈现出去库趋势。	利多
观点		本周内原油价格上涨，聚烯烃/原油比价回落至中性水平，PE油制利润小幅回落，PP油制利润总体持稳。而基本面角度看，供给量在4-5月的集中检修后，后续预计将呈现出供给回升的趋势，但实际量因意外检修问题回归不及预期。需求端PE受下游农膜的淡季影响，整体开工率处于底部回升空间；PP端开工率整体持稳。库存端整体表现为去库趋势，且有望得到延续。但当前下游仍然面临着利润、订单情况的不佳，对于价格的驱动有限。短期内聚烯烃期现价格偏强震荡运行。	
风险提示		油价大幅下跌；需求端表现超预期。	

周内期价上涨、现货下行，基差走弱

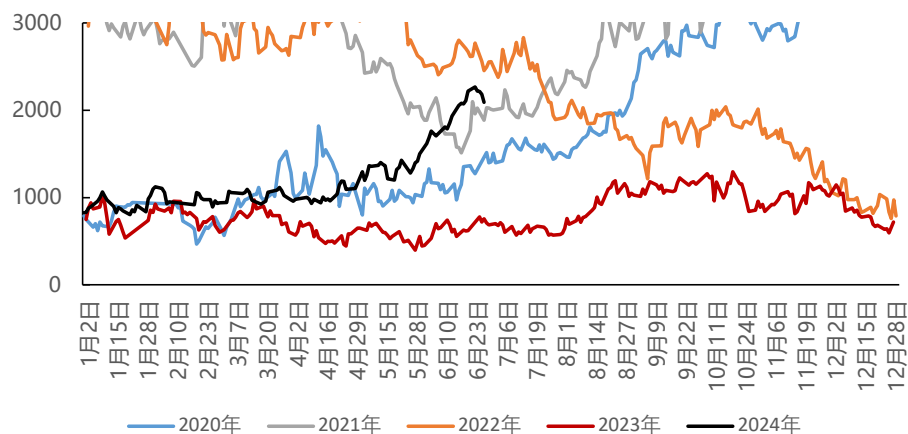
LL主力期货合约价格 (元/吨)



LL基差 (元/吨)



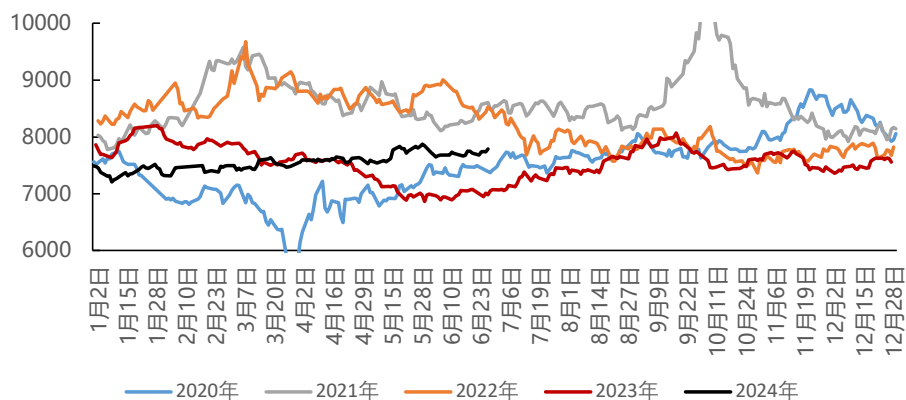
LD基差 (元/吨)



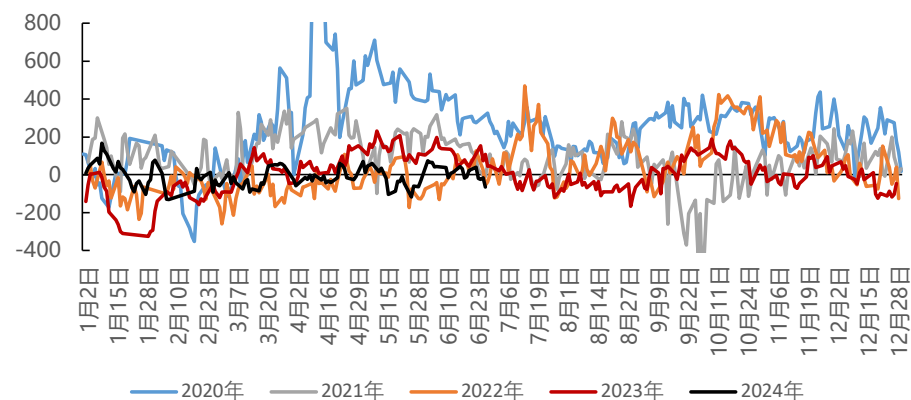
➤ 截至6月28日，LL现货价格8505元/吨，周度下跌35元/吨；LL基差-79元/吨，周度走弱88元/吨。本周聚乙烯(PE)期价上行，现货价格下跌，基差走弱。

周内期价上涨、现货下行，基差走弱

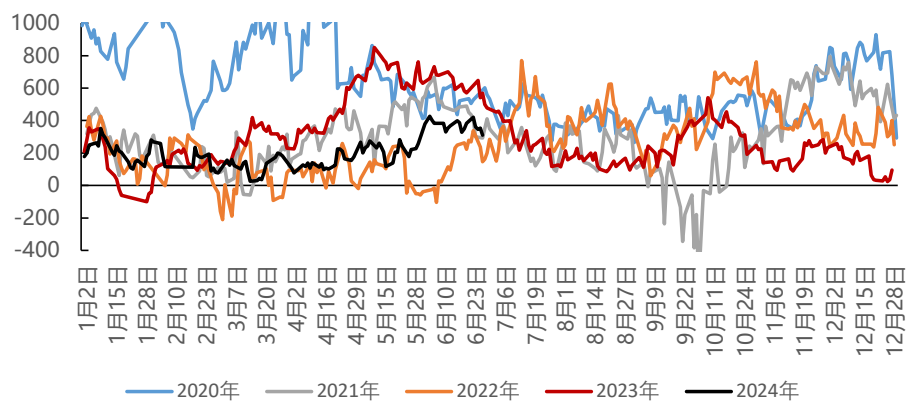
PP活跃合约收盘价 (元/吨)



拉丝基差 (元/吨)



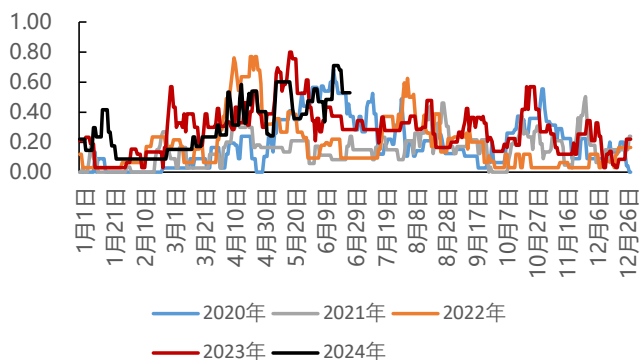
共聚基差 (元/吨)



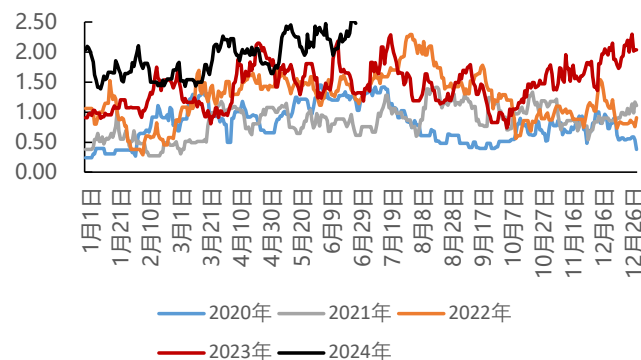
- 截至6月28日，PP拉丝现货价格7725元/吨，周度下跌15元/吨；PP拉丝基差-65元/吨，周度走弱88元/吨。本周聚丙烯(PP)期货主力合约上涨，现货价格小幅下跌，基差总体走弱。

周内开工率底部回升，实际恢复量不及预期

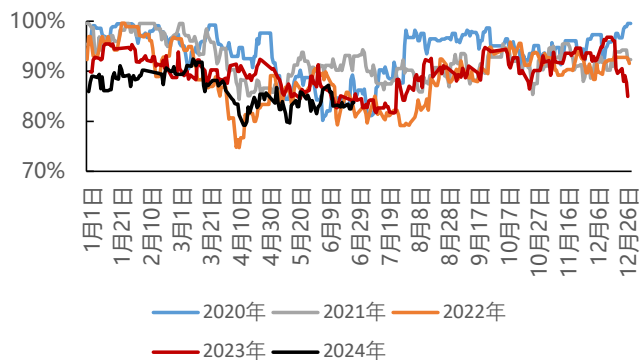
LLDPE日度检修损失量 (万吨)



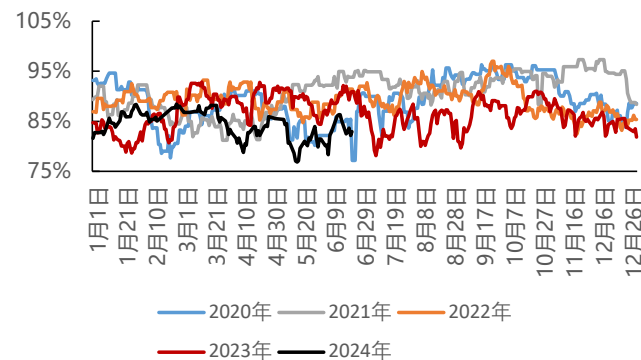
PP日度检修损失量 (万吨)



PE开工率 (%)



PP开工率 (%)



- 4-5月份为聚烯烃的检修高峰，整体在高检修量、低开工率的背景下，现货价格存在较强的支撑。而进入5月以来，开工率回升后又进一步探底，低开工率下供给缩量，短期内对聚烯烃期现价格形成较强支撑。
- 进入6月，前期检修陆续回归，但仍有装置因意外陆续进入检修，整体看供给量的回升不及预期，且当前LLDPE及PP拉丝排产仍较低，供给偏紧。

PE检修计划汇总 (6~8月)

生产企业	装置名称	产线	装置产能	停车日期	开车日期
万华化学	全密度装置		45	2024年7月1日	2024年7月15日
神华新疆	LDPE		27	2024年7月10日	2024年7月30日
北方华锦	HDPE装置	新低压	30	2024年7月11日	2024年8月25日
华泰盛富	全密度		40	2024年8月1日	2024年9月1日
上海石化	LDPE装置	1线	5	2024年8月15日	2024年9月25日
上海石化	LDPE装置	2线	5	2024年8月15日	2024年9月25日
吉林石化	LLDPE装置		28	2024年8月26日	2024年10月14日
吉林石化	HDPE装置		30	2024年8月26日	2024年10月14日
神华榆林	LDPE装置		27	2024年8月	暂不确定
海南炼化	HDPE装置		30	2024年9月1日	2024年9月15日
天津石化	LLDPE装置		12	2024年9月5日	2024年9月25日
上海赛科	全密度装置		30	2024年9月9日	2024年9月19日

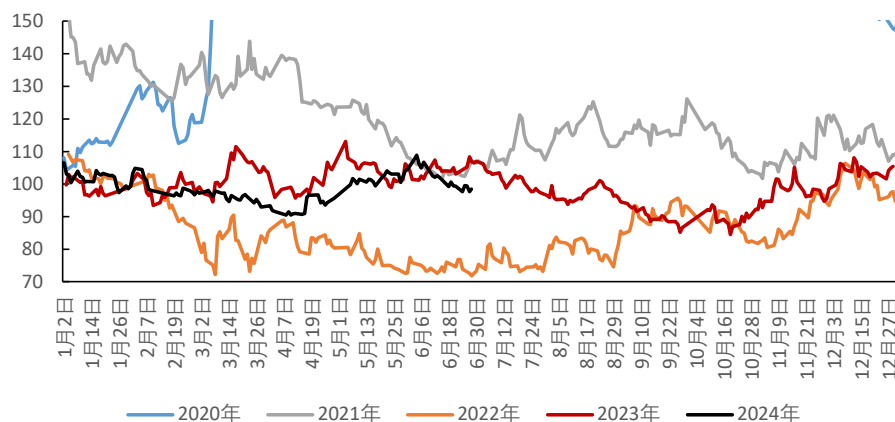
PP检修计划汇总 (6~12月)

企业名称	生产线	产能	停车时间	开车时间/检修天数
宁夏宝丰	三线	50	2024年6月30日	2024年7月30日
京博聚烯烃	二线	40	2024年7月16日	2024年8月26日
广州石化	三线	20	2024年8月10日	2024年8月23日
神华新疆	单线	45	2024年8月1日	40天
福建联合	一线	33	2024年10月1日	2024年11月20日
福建联合	二线	22	2024年10月1日	2024年11月20日
福建联合	老线	13	2024年10月1日	2024年11月20日
济南炼厂	单线	12	2024年10月7日	2024年12月8日
中韩石化	STPP线	20	2024年10月10日	2024年12月8日
中韩石化	JPP线	20	2024年10月10日	2024年12月8日
中韩石化	三线	30	2024年10月10日	2024年12月8日
海南炼化	单线	20	2024年10月10日	2024年10月20日
广州石化	一线	12	2024年10月15日	2024年10月25日
广州石化	二线	7	2024年12月10日	2024年12月30日

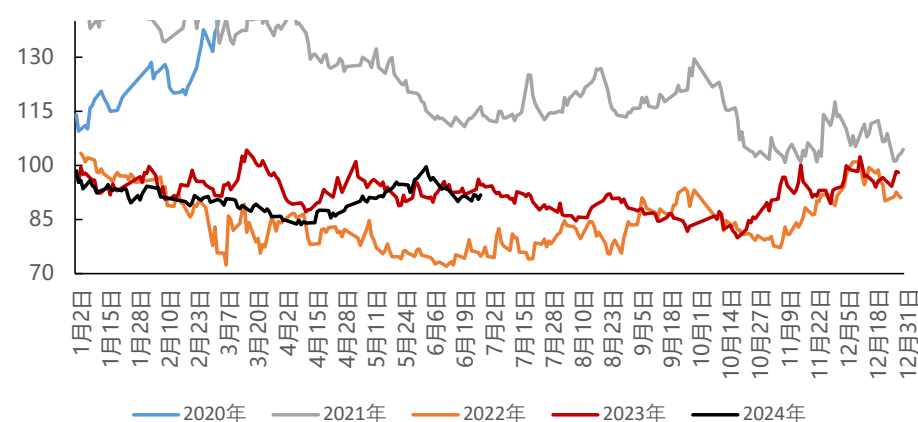
数据来源：隆众资讯，中信建投期货整理

原油周度上涨，聚烯烃估值回落

LL&原油比价

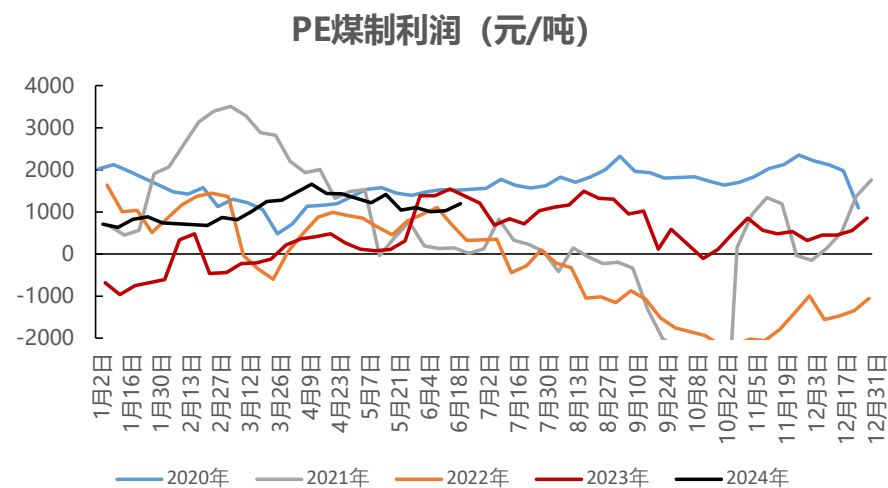
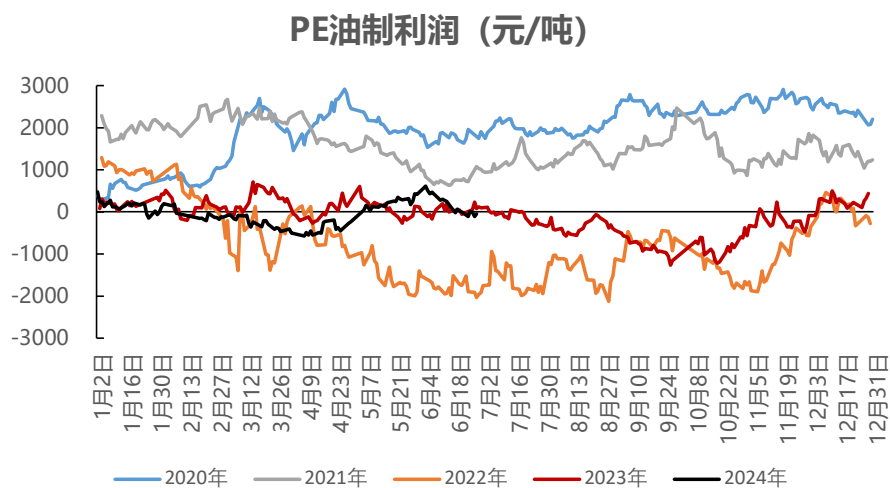


PP&原油比价



- 周度比价角度看，聚烯烃与原油比价回落。截至6月28日，LL与原油比价98.44（周度下降0.90），PP与原油比价91.81（周度持平）。原油周度上涨，聚烯烃周内维持窄幅震荡，成本端推动下，聚烯烃估值周度小幅回落。

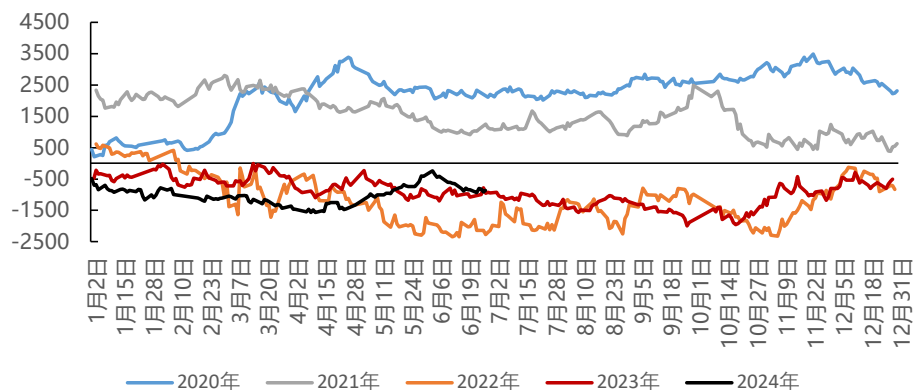
聚乙烯 (PE) 油制利润回落，煤制利润抬升



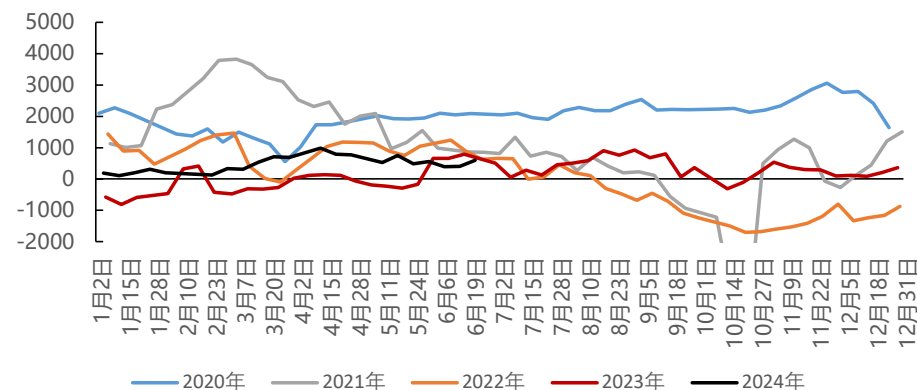
- 周内聚烯烃价格窄幅震荡，原油呈现上涨趋势，油制利润小幅回落。截至6月28日，PE油制利润-45元/吨（周度-47元/吨），回落至盈亏平衡之下；煤制利润1198元/吨（周度+173元/吨）。

聚丙烯 (PP) 油制利润及PDH利润周度持稳

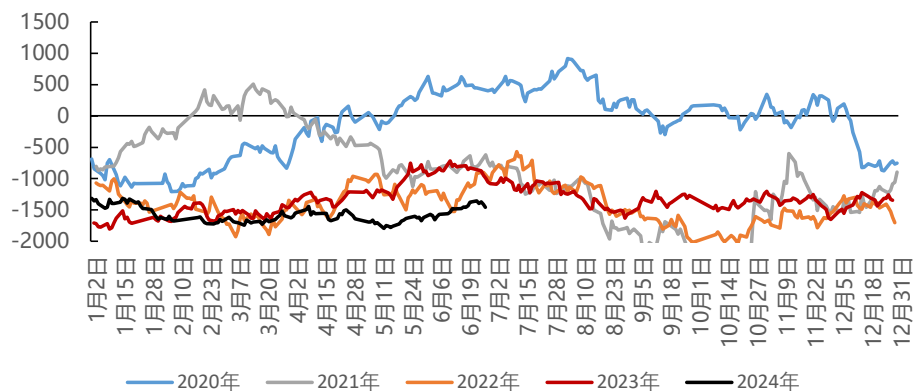
油制PP利润 (元/吨)



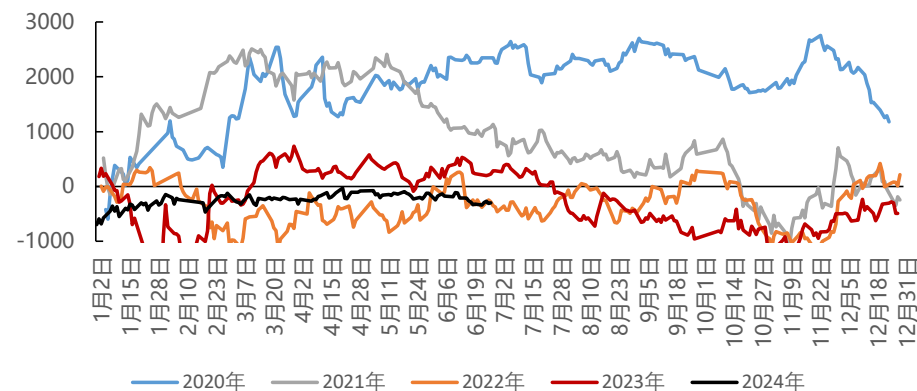
CTO制利润 (元/吨)



MTO制PP利润 (元/吨)

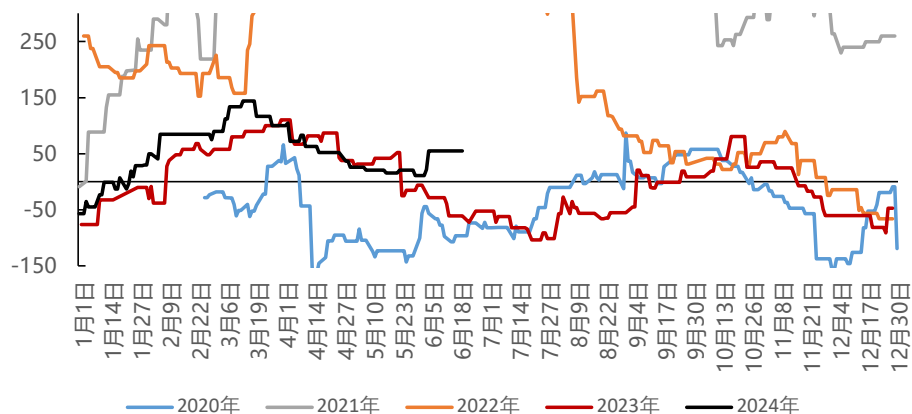


PDH制PP利润 (元/吨)

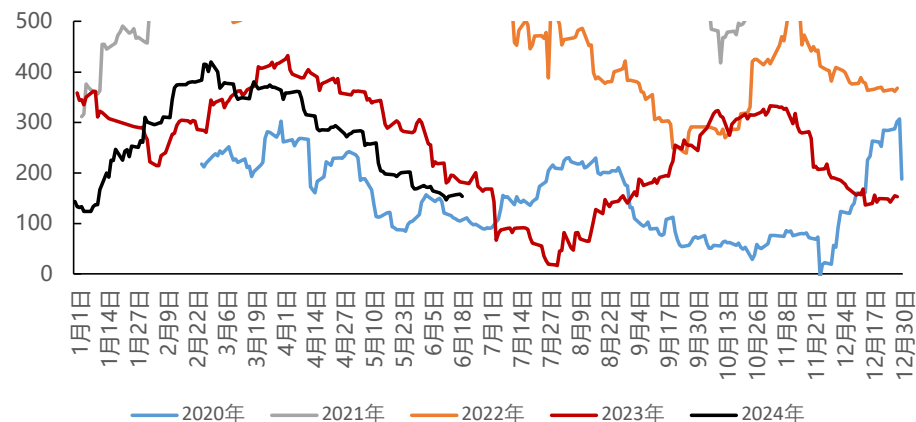


LLDPE周度区域价差变动不大

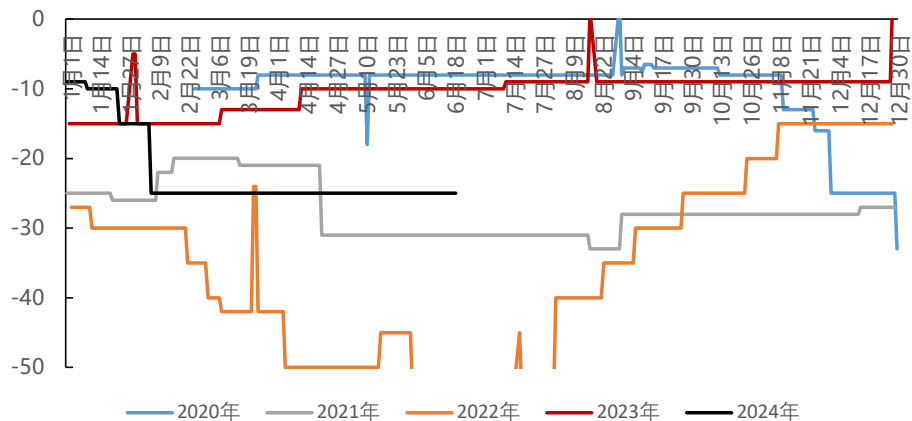
FAS休斯顿-CFR远东 (美元/吨)



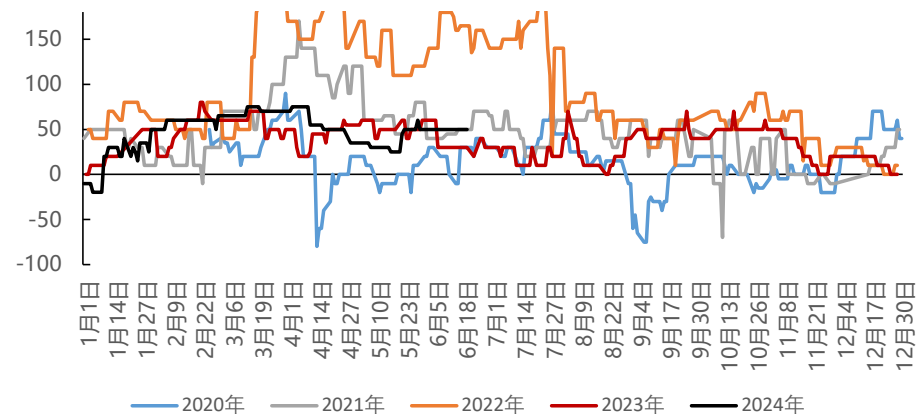
FD西北欧-CFR远东 (美元/吨)



FOB中东-CFR远东 (美元/吨)

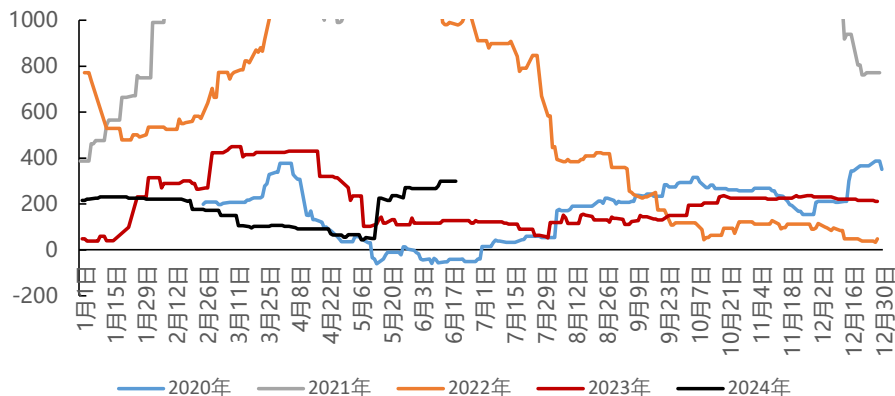


CFR东南亚-CFR远东 (美元/吨)

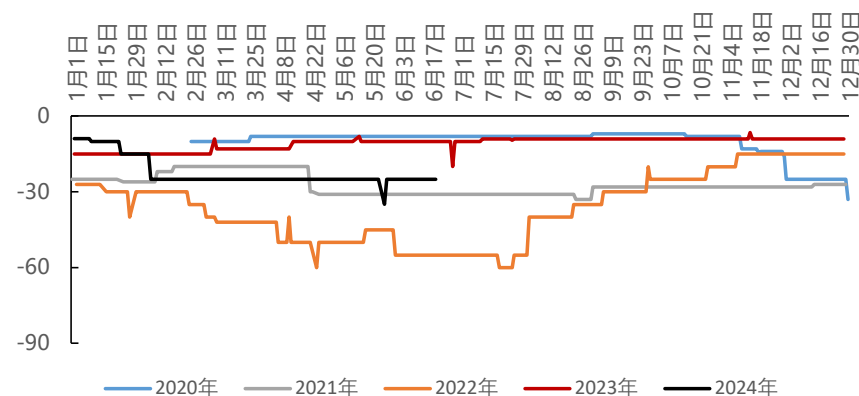


PP端周度东南亚-远东价差小幅回落

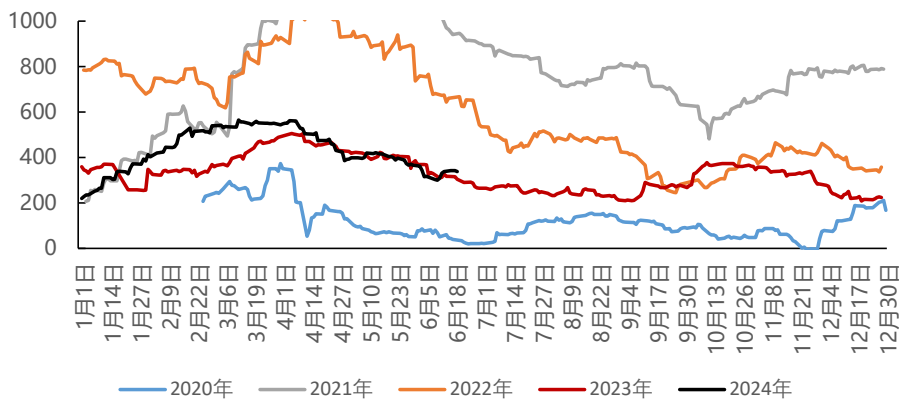
FAS休斯顿-CFR远东 (美元/吨)



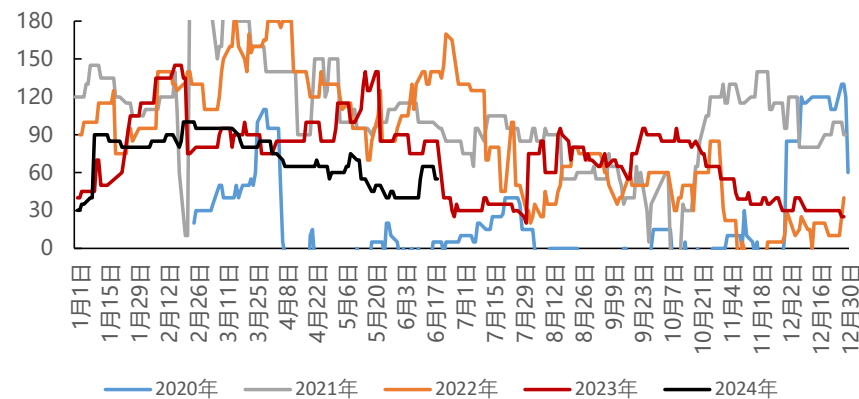
FOB中东-CFR远东 (美元/吨)



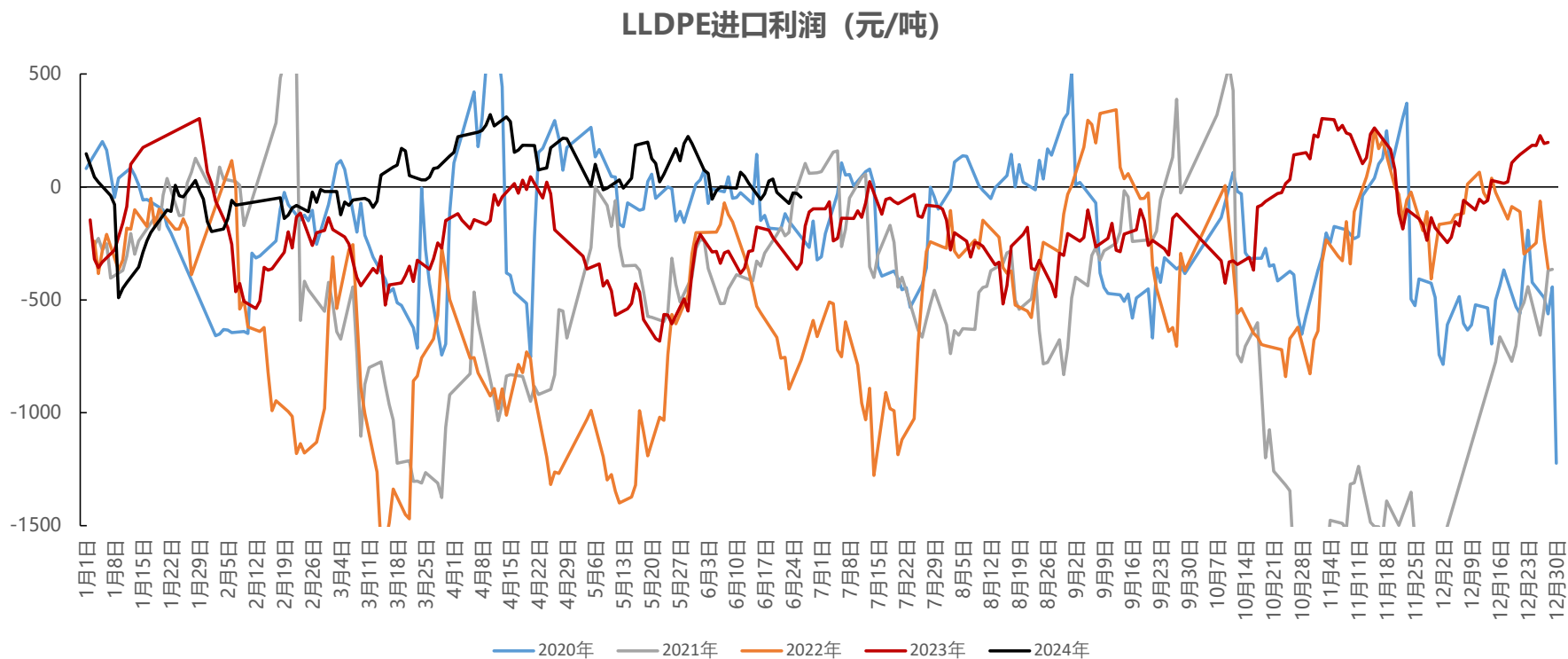
FD西北欧-CFR远东 (美元/吨)



CFR东南亚-CFR远东 (美元/吨)

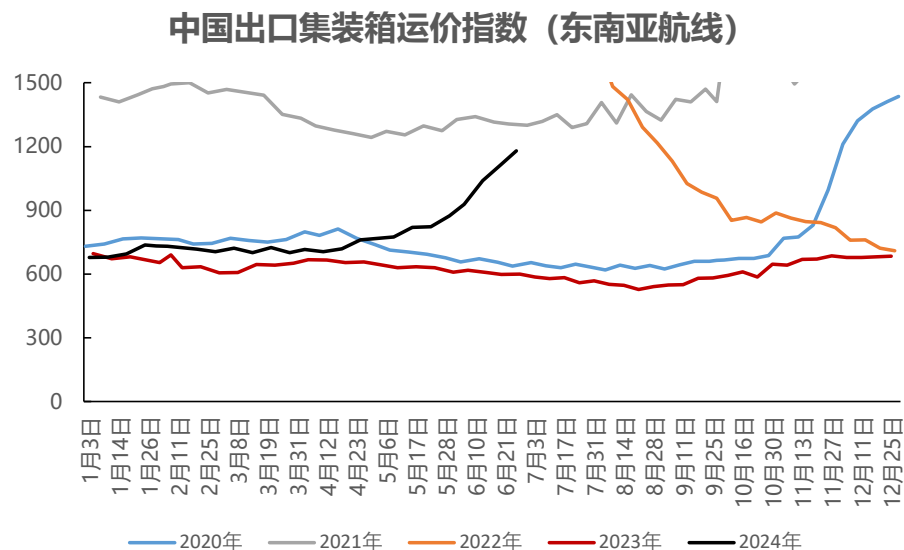
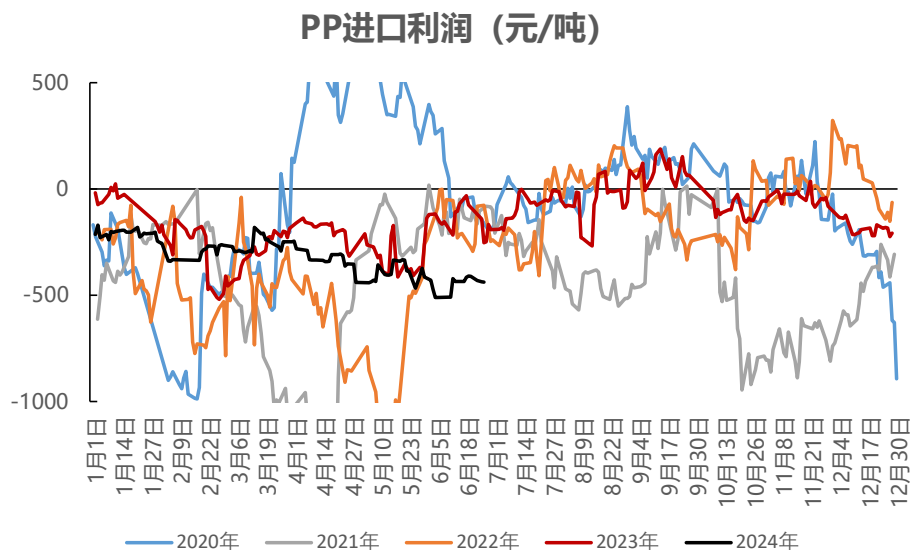


LLDPE理论进口窗口关闭



- 截至6月28日，PE进口利润-45元/吨（周度-80元/吨）。LLDPE进口利润周度回落，PE理论进口窗口关闭，且根据当前船期及海外装置开工情况，海外实际供给压力较小。

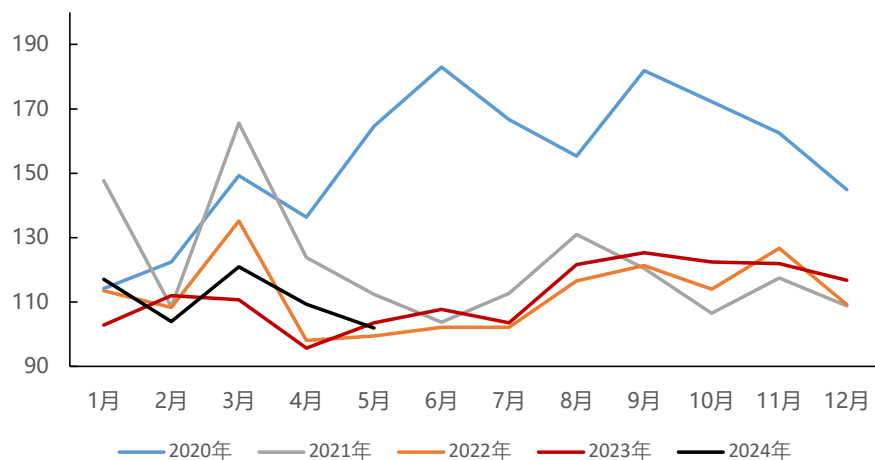
PP出口利润周度小幅上行，海运费影响下出口方面提振有限



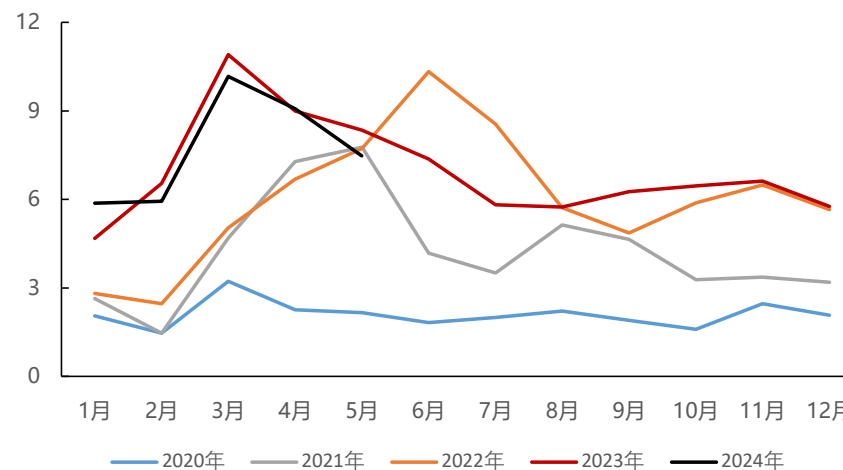
- 截至6月28日，PP出口利润109元/吨（周度+27元/吨），仍处于盈亏平衡线之上，虽然2024年1-5月来看PP的出口表现较好，但进入5月后中国向东南亚的集装箱运费涨势迅猛，制约了海外向国内的报盘，实际看出口方面的提振预计有限。

聚乙烯：5月进口环比减少6.80%，出口环比减少17.52%

PE月度进口量 (万吨)



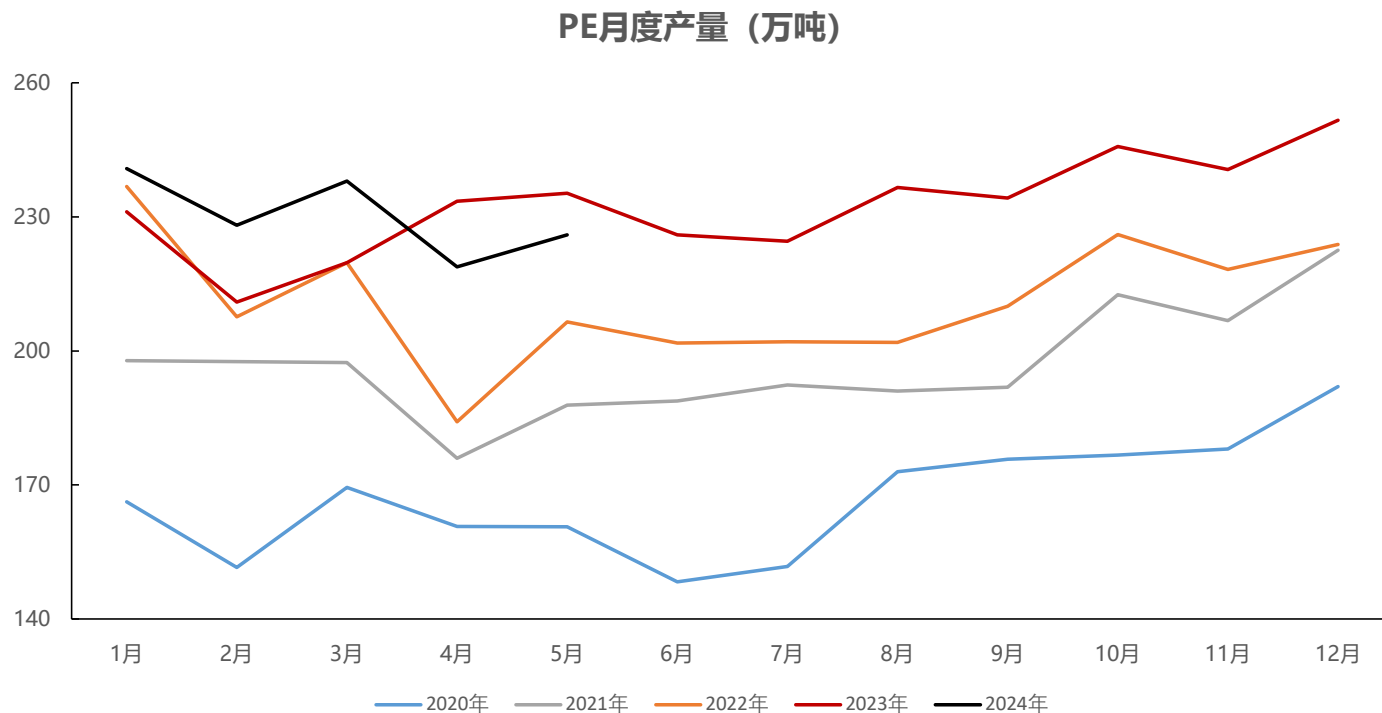
PE月度出口量 (万吨)



➤ 海关数据显示，5月国内PE进口为101.91万吨，环比减少6.80%，同比减少1.55%。1-5月PE累计进口553.18万吨，累计同比增加5.41%。5月国内PE出口7.48万吨，环比减少17.52%，同比减少10.33%。1-5月PE累计出口38.51万吨，累计同比减少2.41%。

数据来源：海关总署，中信建投期货整理

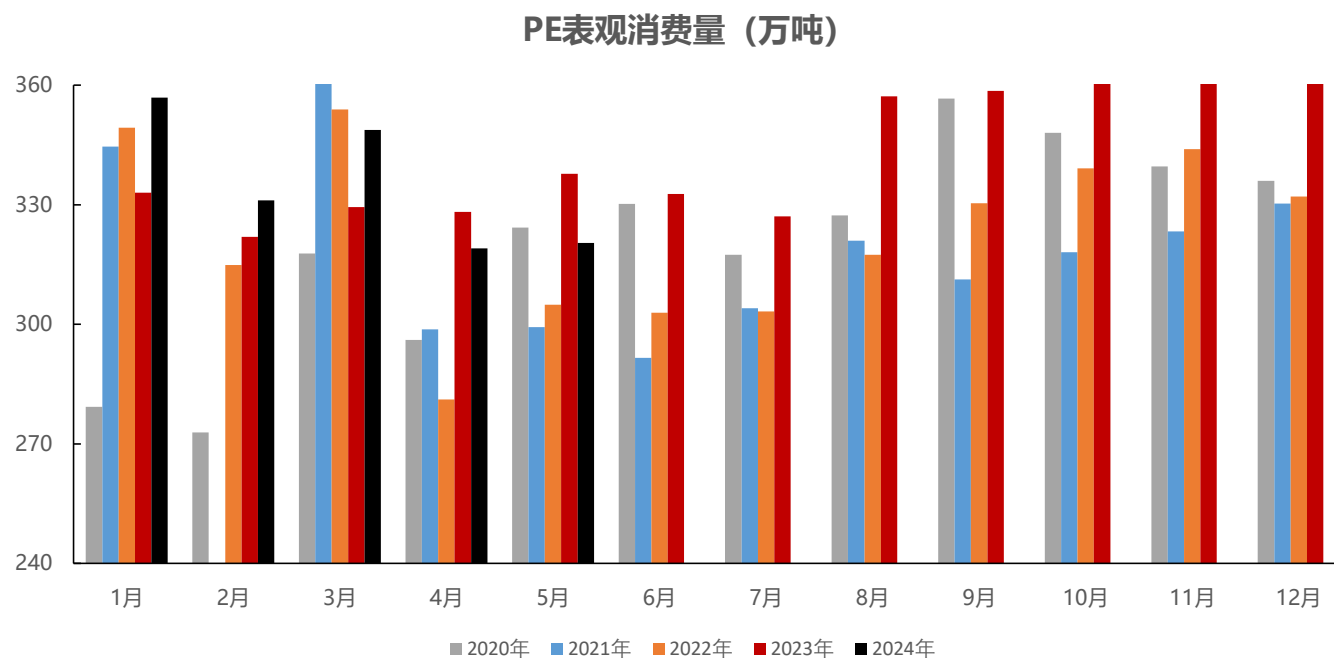
聚乙烯：5月国产量环比增加3.29%，同比减少3.95%



- 5月PE国产量225.99万吨，环比增加3.29%，同比减少3.95%。1-5月PE累计国产量1151.76万吨，同比2023年同期增加1.87%。

数据来源：卓创资讯，中信建投期货整理

聚乙烯：5月表需环比增加0.43%，同比减少5.14%

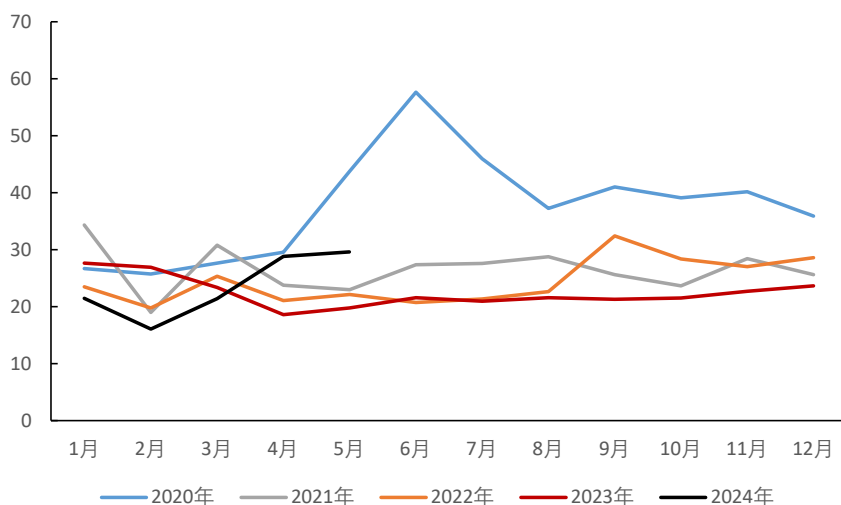


- 5月国内PE表观消费量为320.42万吨，环比增加0.43%，同比减少5.14%。1-5月PE累计表观消费量1676.23万吨，累计同比增加1.57%。

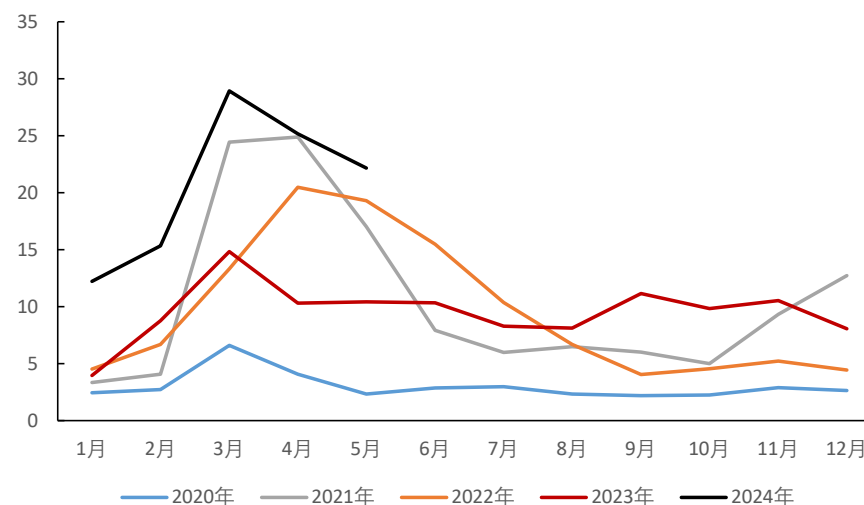
数据来源：海关总署，卓创资讯，中信建投期货整理

聚丙烯：5月进口环比增加2.80%，出口环比减少11.95%

PP月度进口 (万吨)



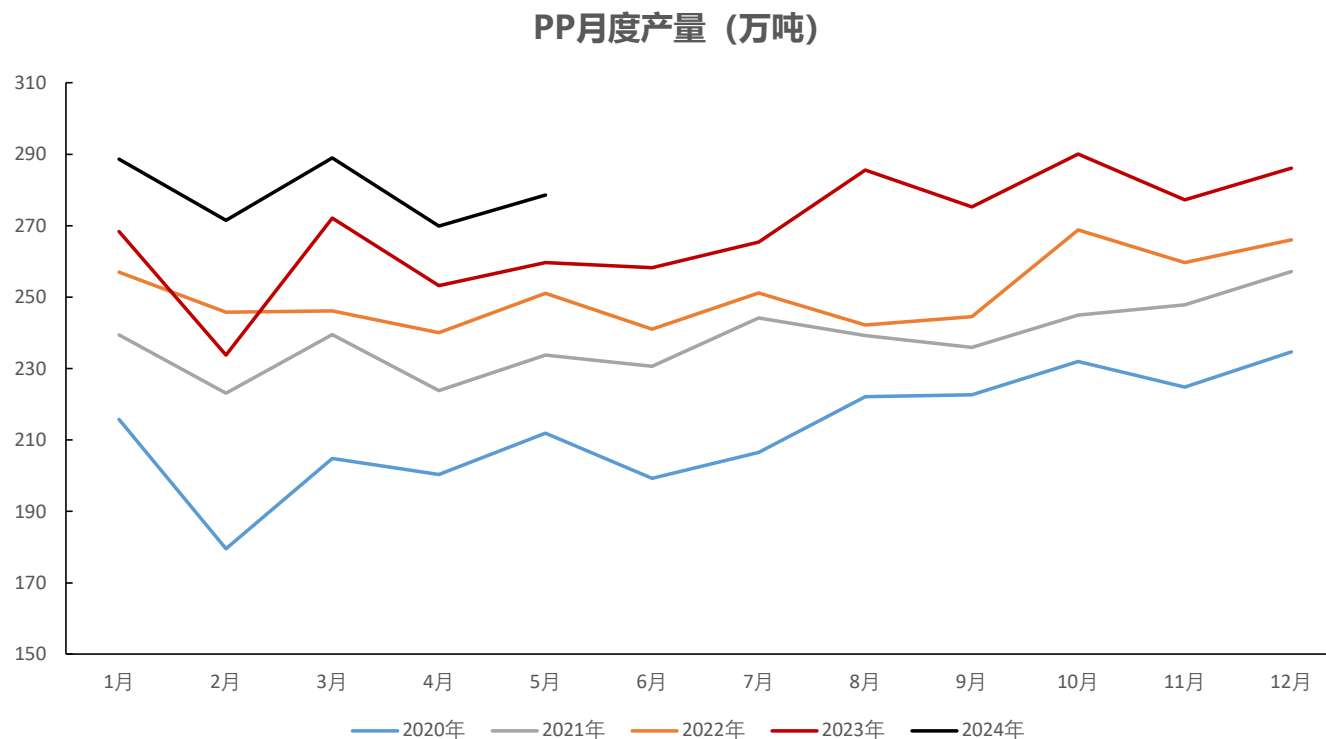
PP月度出口 (万吨)



- 海关数据显示，5月国内PP进口29.63万吨，环比增加2.80%，同比增加49.84%。1-5月PP累计进口117.41万吨，累计同比增加0.96%。5月国内PP出口22.17万吨，环比减少11.95%，同比增加112.78%。1-5月PP累计出口103.85万吨，累计同比增加115.03%。

数据来源：海关总署，中信建投期货整理

聚丙烯：5月产量环比增加3.24%，1-5月累计同比增加8.57%

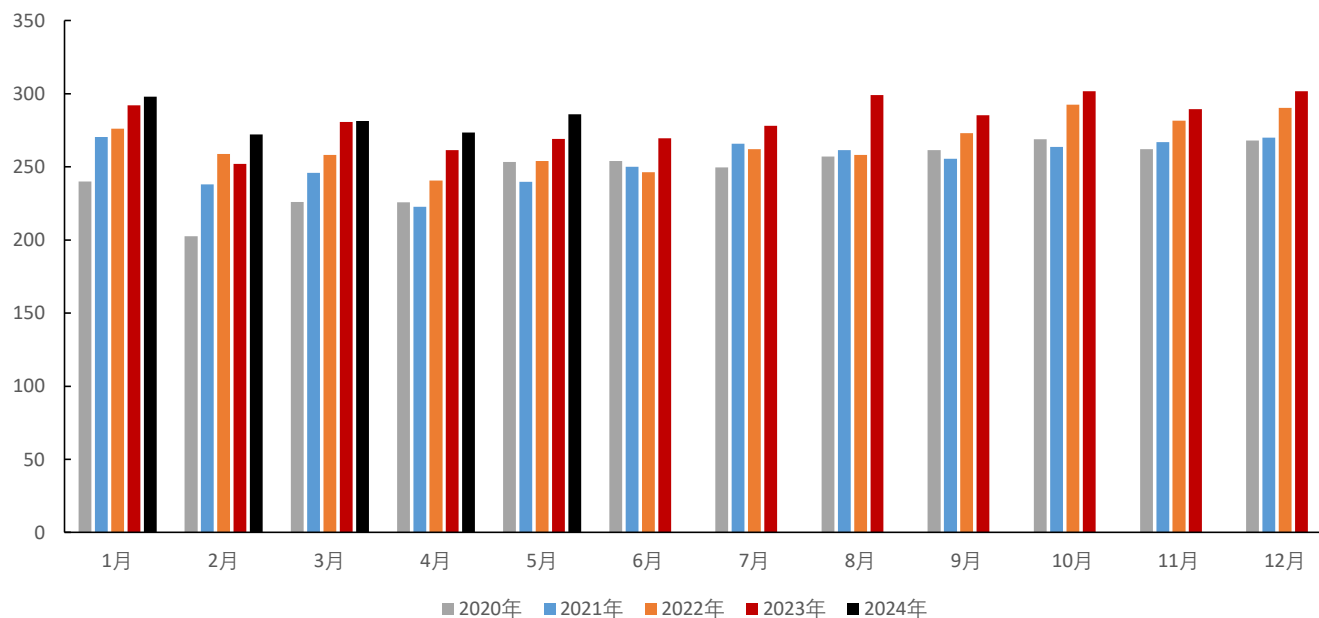


- 5月PP国产量278.59万吨，环比增加3.24%，同比增加7.29%。1-5月PP累计国产量1397.56万吨，同比2023年同期增加8.57%。

数据来源：卓创资讯，中信建投期货整理

聚丙烯：5月表需环比增加4.59%，同比增加6.33%

PP表观需求 (万吨)

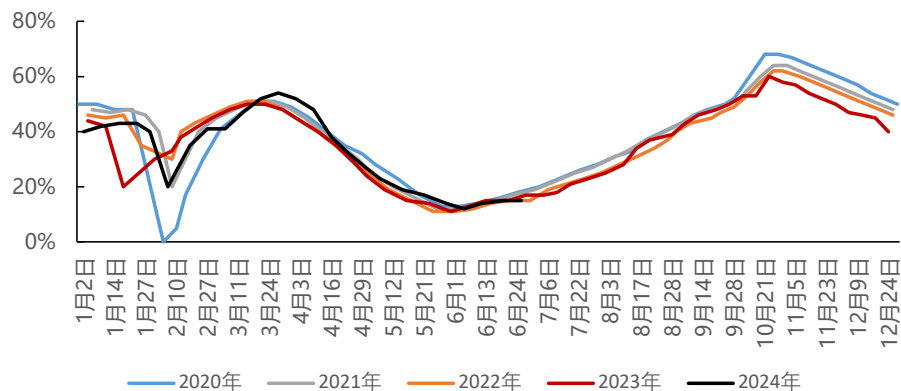


- 5月国内PP表观消费量为286.05万吨，环比增加4.59%，同比增加6.33%。1-5月PP累计表观需求量1411.12万吨，累计同比增幅4.12%。

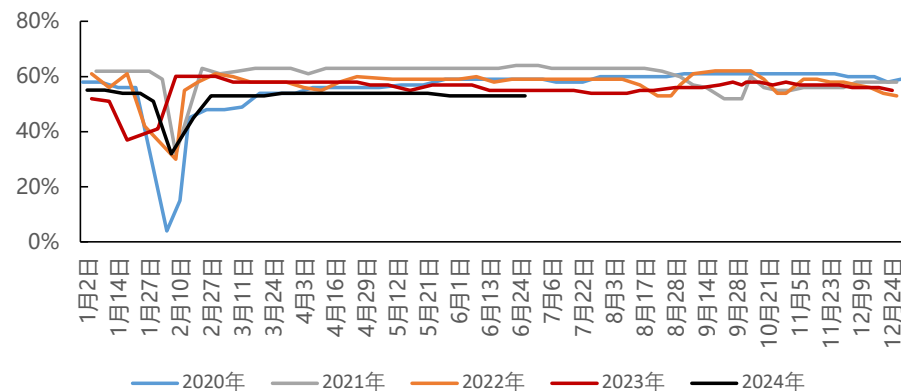
数据来源：海关总署，中信建投期货

PE农膜开工率当前处于底部回升空间

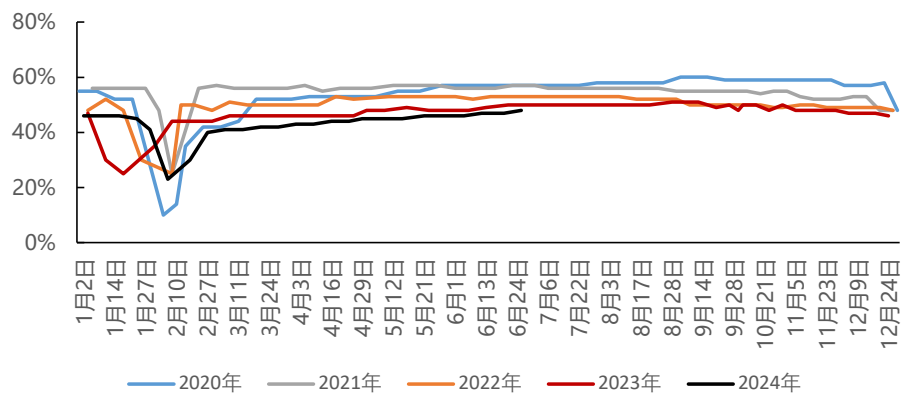
农膜开工率 (%)



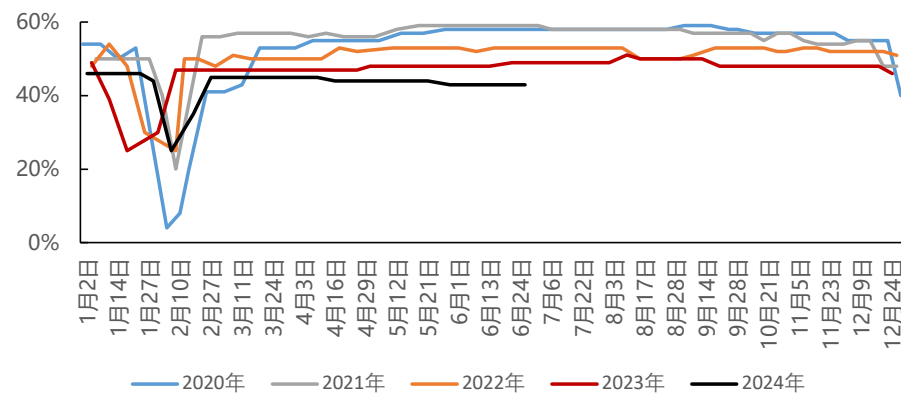
包装膜开工率 (%)



薄膜开工率 (%)

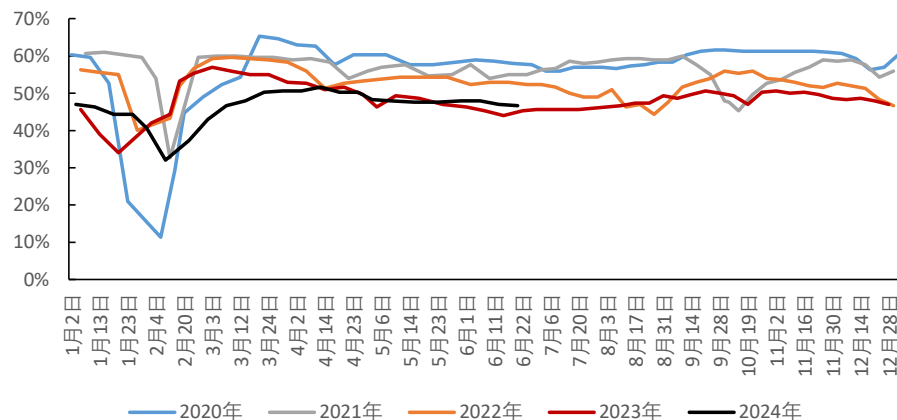


单丝开工率 (%)

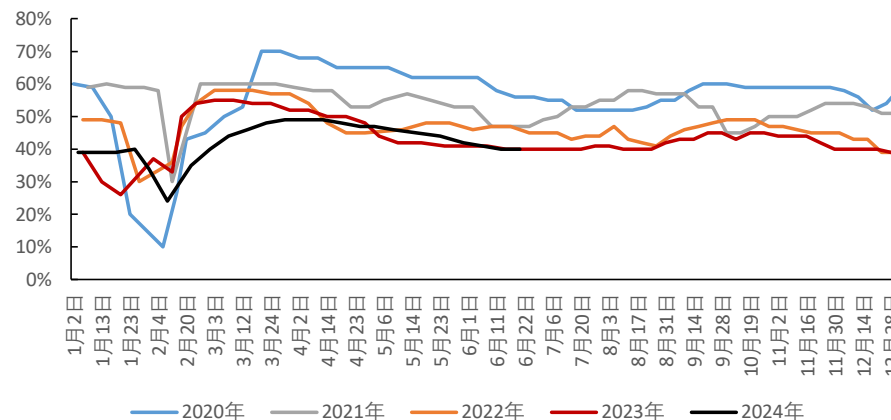


PP下游加权开工周度持稳

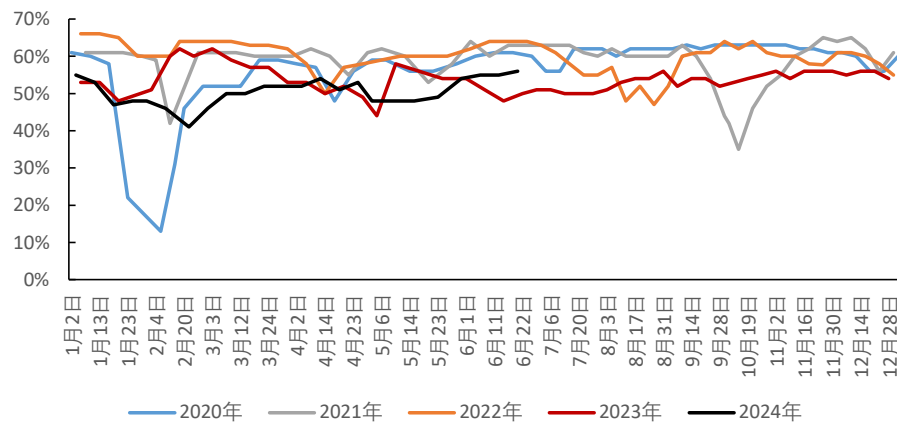
下游加权开工率 (%)



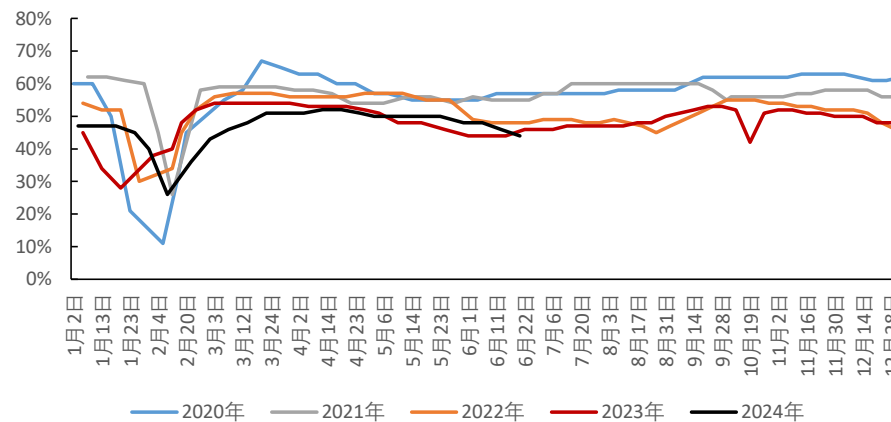
塑编开工率 (%)



BOPP开工率 (%)

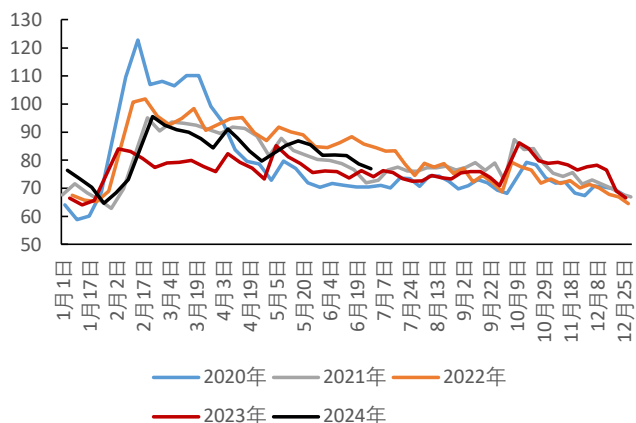


注塑开工率 (%)

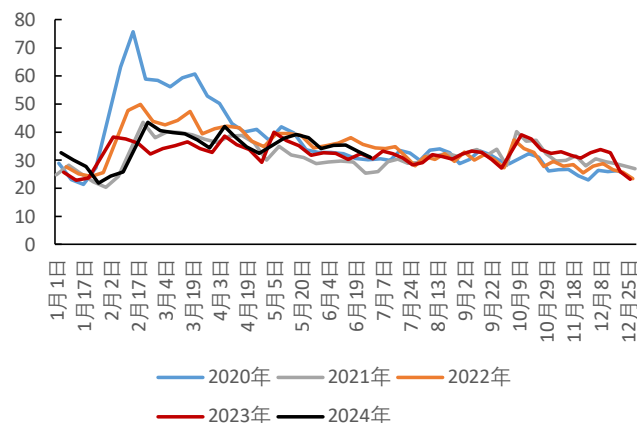


周度PE总库存大幅去化，生产企业延续两周大幅去库

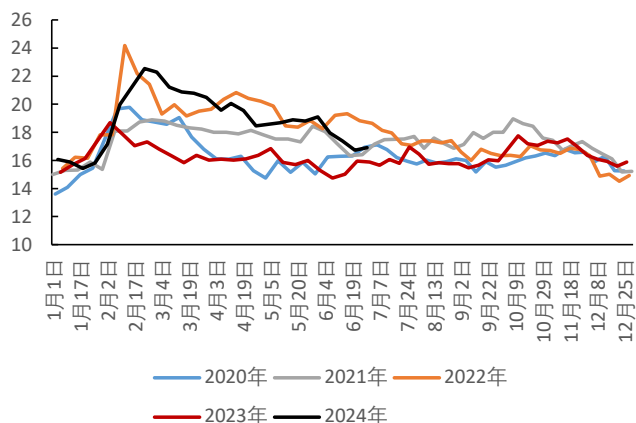
PE总库存 (万吨)



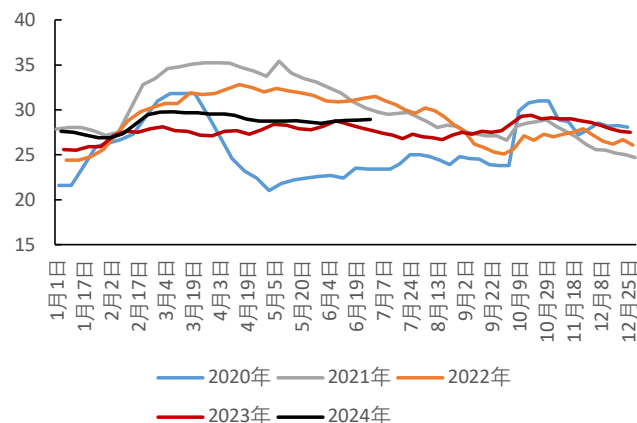
PE石化库存 (万吨)



PE贸易商库存 (万吨)



PE港口库存 (万吨)

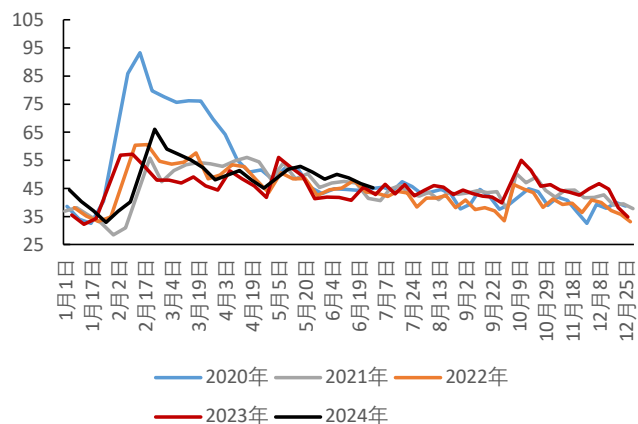


- 截至6月28日，PE端总库存76.92万吨（周度环比去化2.30%），石化库存31.08万吨（周度环比去化6.10%），贸易商库存16.92万吨（周度环比累库1.20%），港口库存28.92万吨（周度环比上升0.17%）。
- 周度PE环节呈现出总库存的大幅去化，生产企业延续两周大幅去化，贸易商小幅累库，港口库存总体持稳。

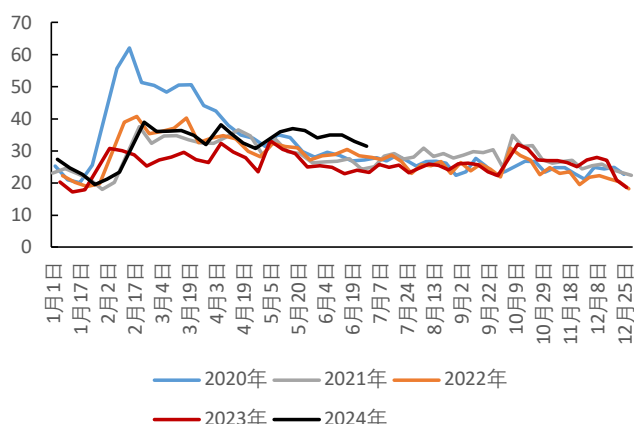
数据来源：Wind、卓创，中信建投期货整理

PP端周度总库存环比去化，主要体现在生产端

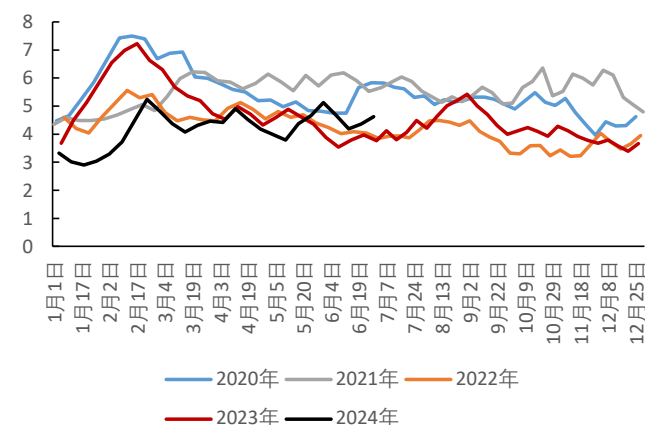
PP总库存 (万吨)



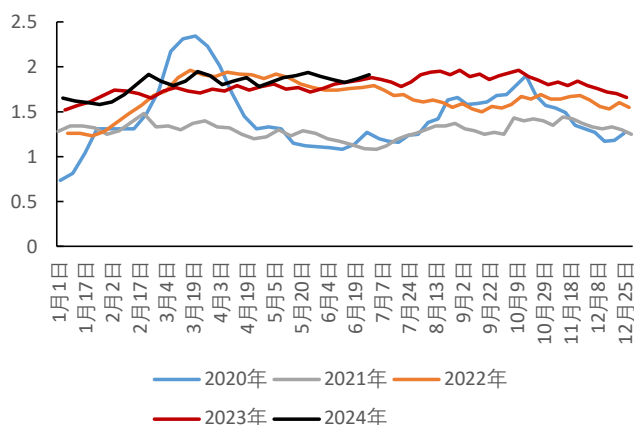
PP石化库存 (万吨)



PP贸易商库存 (万吨)

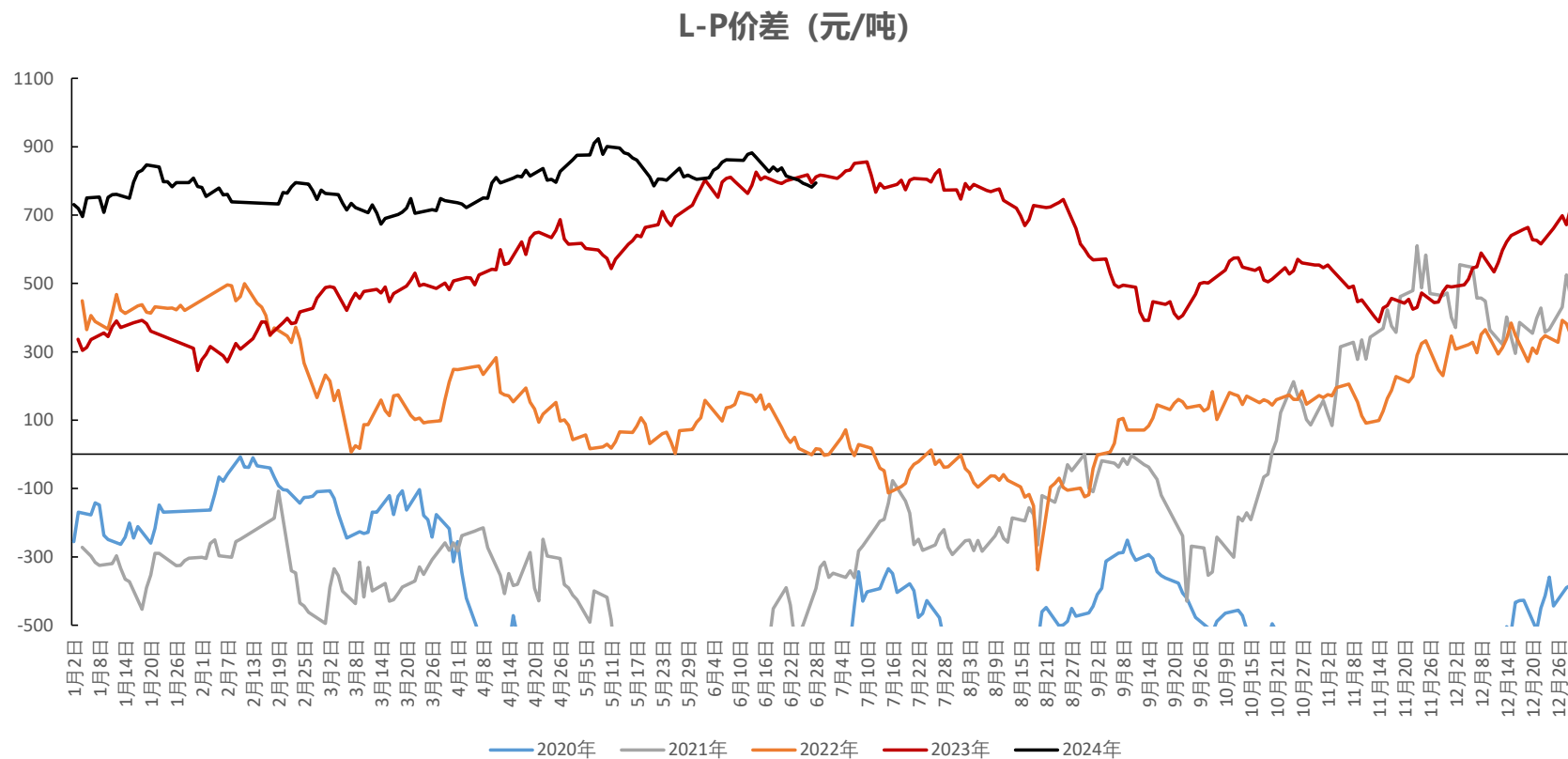


PP港口库存 (万吨)



- 截至6月28日，PP端总库存45.22万吨（周度环比去化3.29%），石化库存31.45万吨（周度环比去化4.64%），贸易商库存4.63万吨（周度环比上升6.18%），港口库存1.91万吨（周度环比上升2.41%），煤化工库存7.24万吨（周度环比下降3.64%）。
- PP端总库存周度环比大幅去化，主要体现在生产企业的库存大幅去化，其中油制企业库存去化幅度 > 煤制企业，港口及贸易商表现为累库。

L-P价差周度走弱，绝对值仍处高位



- 截至6月28日，L-PP期货主力价差798元/吨，周度走弱20元/吨。当前L-P价差绝对值仍处于高位，但总体呈现出持稳迹象，L-P价差的基本面驱动不强。

风险提示



本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分內容。版权所有，违者必究。

中信建投期货能源化工研究团队

联系电话：023-81157294

期货交易咨询业务资格：证监许可〔2011〕1461号