

PE:原油大跌成本下移, 供需预计环比宽松, 月差持续back结构

产业投研部 2021年11月28日

任宁 18302222527

投资咨询证号: Z0013355

FIRST
FUTURES



一诺千金·德厚载富

CONTENTS

- 一、结论与策略
- 二、基本面分析



PART 1

结论与策略

| 塑料 | 指标 | | 影响 |
|----|------|--|----|
| 价差 | 现货价格 | 外盘价格仅东南亚+10美金，其余地区普遍稳定，国内现货周内先涨后跌，与上周五持平，下游农膜价格无变动。 | 中性 |
| | 基差 | 盘面跌幅大于现货，基差走强。 | 略多 |
| | 跨期 | 月差back结构，1-5价差150附近。 | 中性 |
| | 价差 | LD-LLD价差3100以上。 | 中性 |
| 供应 | 国产 | 本周检修增加，整体开工率小降，今年还有镇海炼化的投产，明年投产计划550万吨以上。 | 略空 |
| | 进口 | 10月初级形状塑料进口量256.8万吨，偏低，环比9月份下滑11%，与今年5-6月份水平接近。 | 利多 |
| 需求 | 投机需求 | 一般 | 中性 |
| | 终端需求 | 下游农膜开工季节性下滑，单丝、薄膜与管材开工也小降。 | 利空 |
| 库存 | 上游库存 | 石化库存60.5，环比上周下降6万吨；煤化工库存也下滑。 | 中性 |
| | 中游库存 | 贸易商库存减少。 | 利空 |
| | 下游库存 | 农膜行业订单微增（地膜），原料库存环比微增。 | 中性 |
| 利润 | 生产利润 | 原油大跌，油制成本下移至7500以下。 | 利空 |
| | 进口利润 | 进口窗口持续关闭，线性进口成本约9350。 | 利多 |
| | 下游利润 | 农膜价格稳定利润维持。 | 中性 |
| 总结 | | 一是成本逻辑，周五油价大跌，油化工品种会跟随，塑料的油化工成本已经在7500以下。二是供需逻辑，后期供应增加（煤化工恢复+镇海炼化等投产），唯一与往年不同的是，今年年底进口量不会大幅增加（外围货源相对紧张进口空间持续关闭），而需求方面农膜需求季节性下滑，其它行业无亮点，另外原油的下跌也会引发负面情绪，下游拿货积极性会受到影响。因此供需大概率偏宽松，盘面超跌的点价行为会有短期的支撑。整体看来塑料价格继续下行，月差持续back结构。 | |



PART 2

基本面分析

▶ 周度价格

本周
2021/11/26
上周
2021/11/19

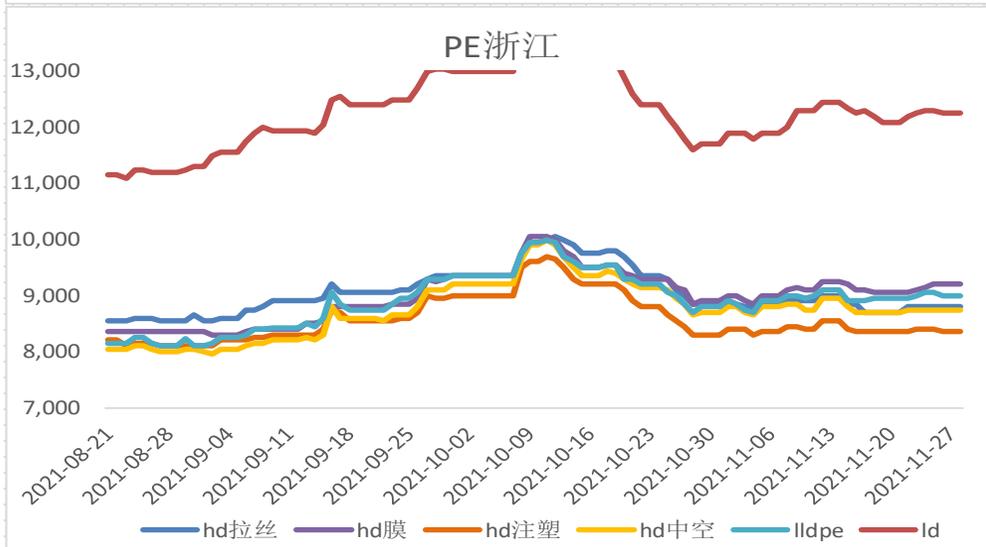
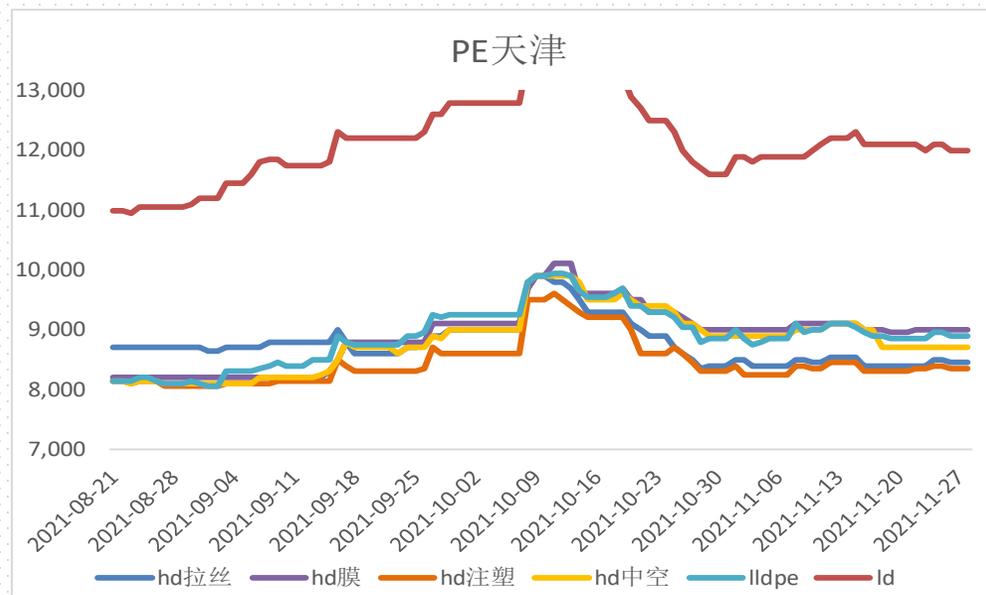
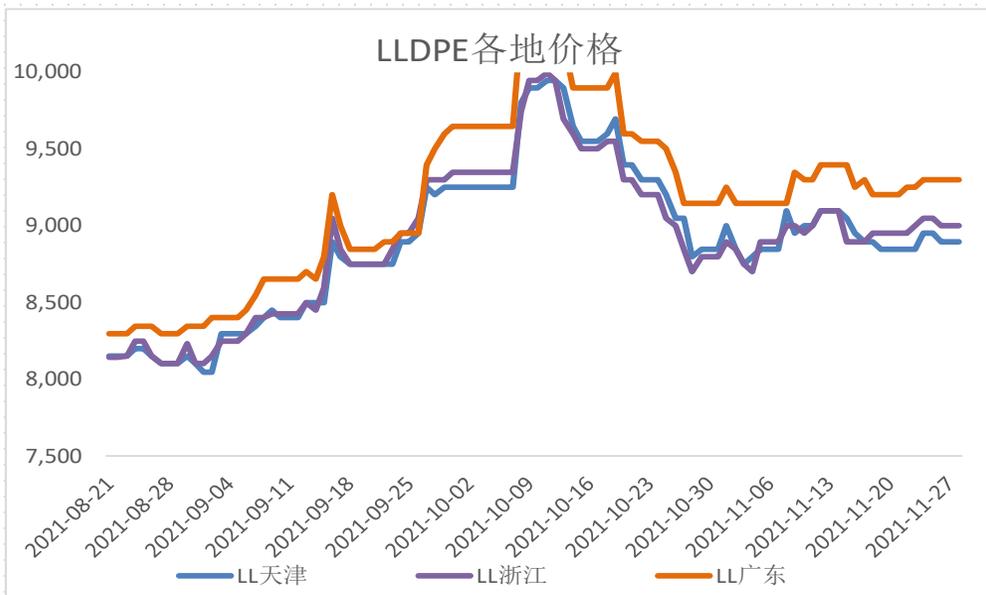
| | | 价格 | 周度变化 |
|-----|--------|--------|--------|
| 原油 | Brent | 82.4 | 3.15 |
| | CFR日本 | 720.25 | (37.8) |
| 石脑油 | FOB新加坡 | 79.4 | (4.5) |
| 乙烯 | CFR东北亚 | 1131 | (10.0) |

| | | 价格 | 周度变化 | |
|---------------|----|-------|------|---|
| LLD | 华北 | 8900 | 50 | |
| | 华东 | 9000 | 50 | |
| | 华南 | 9300 | 100 | |
| LD | 华北 | 12000 | -100 | |
| | 华东 | 12250 | 150 | |
| | 华南 | 12450 | -550 | |
| PE国内 | | | | |
| HD膜 | 华北 | 9000 | 50 | |
| | 华东 | 9200 | 150 | |
| | 华南 | 8800 | -50 | |
| HD拉丝 | 华北 | 8350 | -100 | |
| | 华东 | 8950 | 0 | |
| | 华南 | 9000 | 100 | |
| HD中空 | 华北 | 8670 | -130 | |
| | 华东 | 8900 | 0 | |
| | 华南 | 8900 | 50 | |
| HD注塑 | 华北 | 8350 | 50 | |
| | 华东 | 8350 | 0 | |
| | 华南 | 8650 | 0 | |
| 再生料 (不含税) | | 山东 | 6000 | 0 |
| PE外盘 LLD (美金) | | 1200 | 0 | |

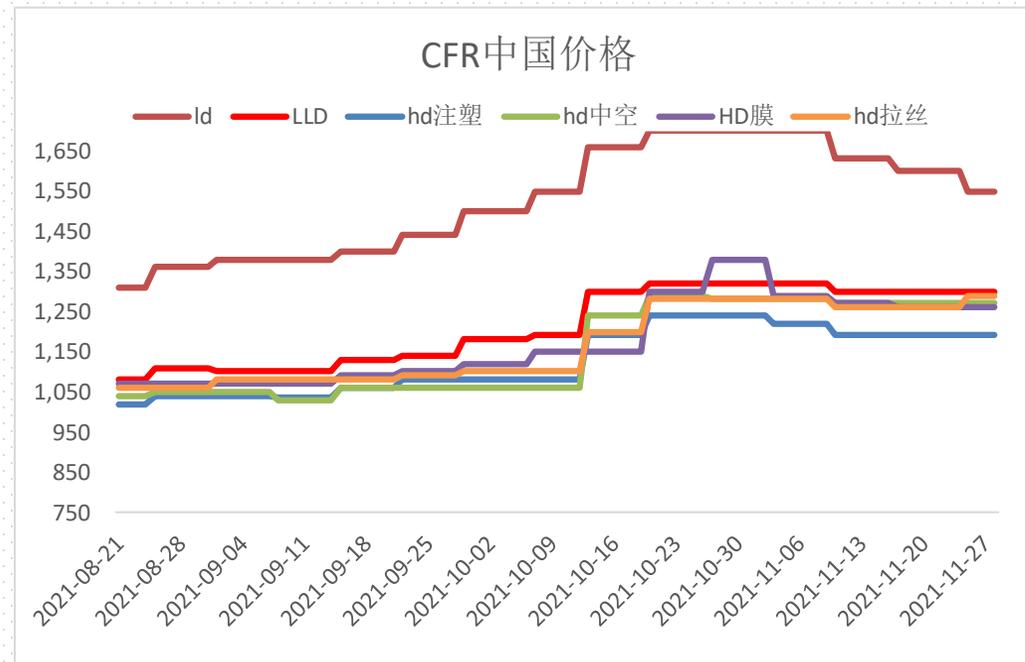
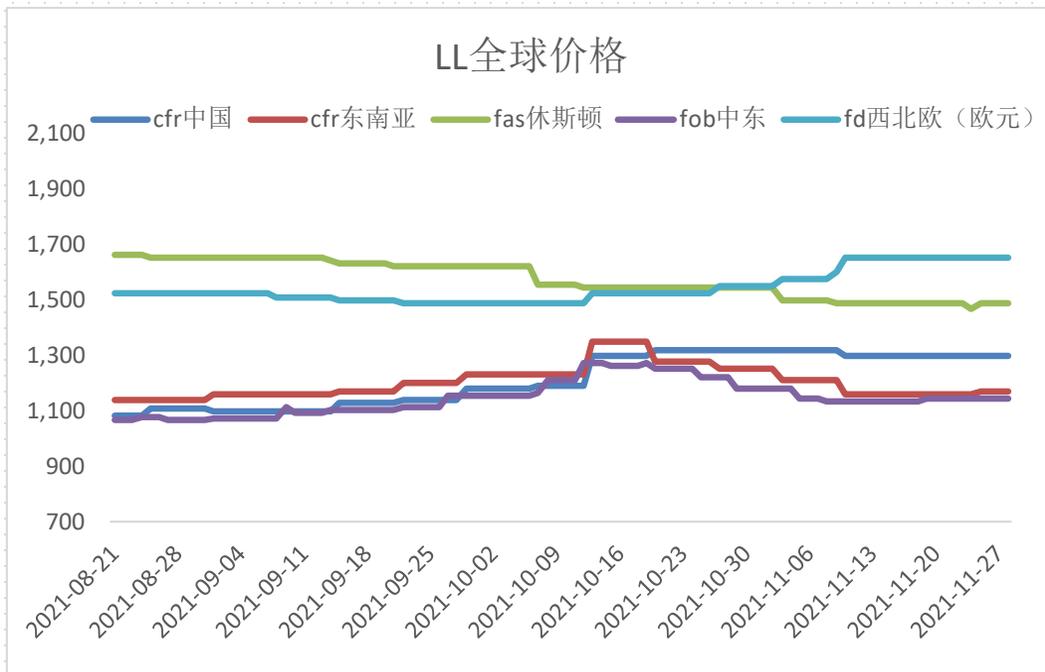
| | 价格 | 周度变化 |
|-----|-------|------|
| 缠绕膜 | 11700 | 0 |
| 地膜 | 9600 | 0 |
| 双防膜 | 11200 | 0 |

| | 价格 | 周度变化 | 基差 |
|------------|------|------|------|
| L2201 | 8665 | -160 | 235 |
| L2205 | 8517 | -106 | 383 |
| L2109 | 8450 | -136 | 450 |
| L2201-2205 | 148 | -54 | |
| LD-LLD | 华北 | 3100 | -150 |
| | 华东 | 3250 | 100 |
| | 华南 | 3150 | -650 |
| LLD-HD | 华北 | 550 | 0 |
| | 华东 | 650 | 50 |
| | 华南 | 650 | 100 |

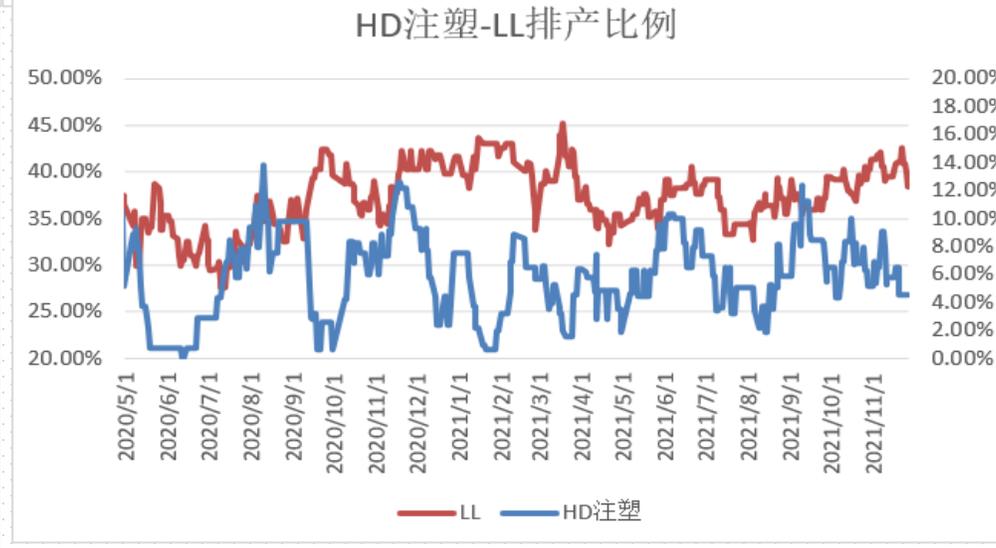
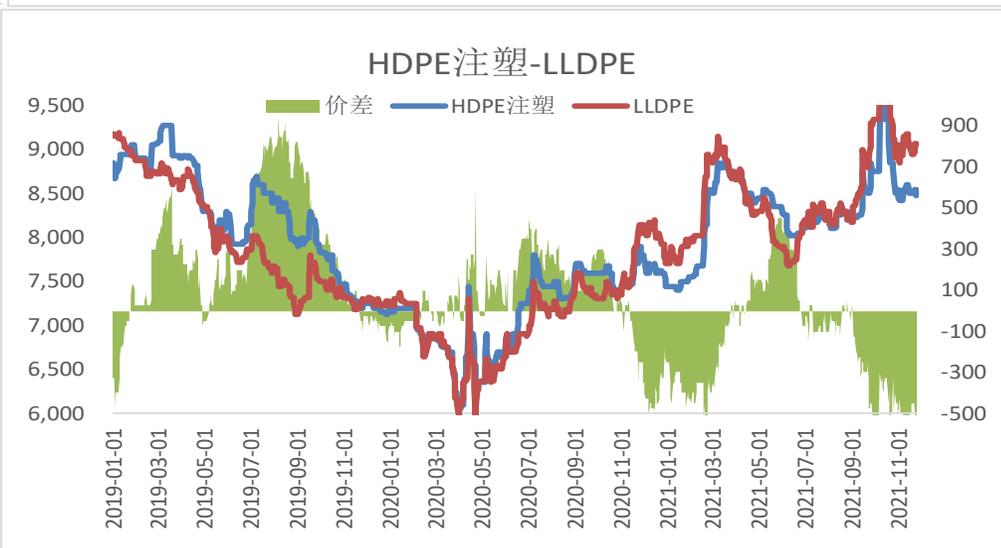
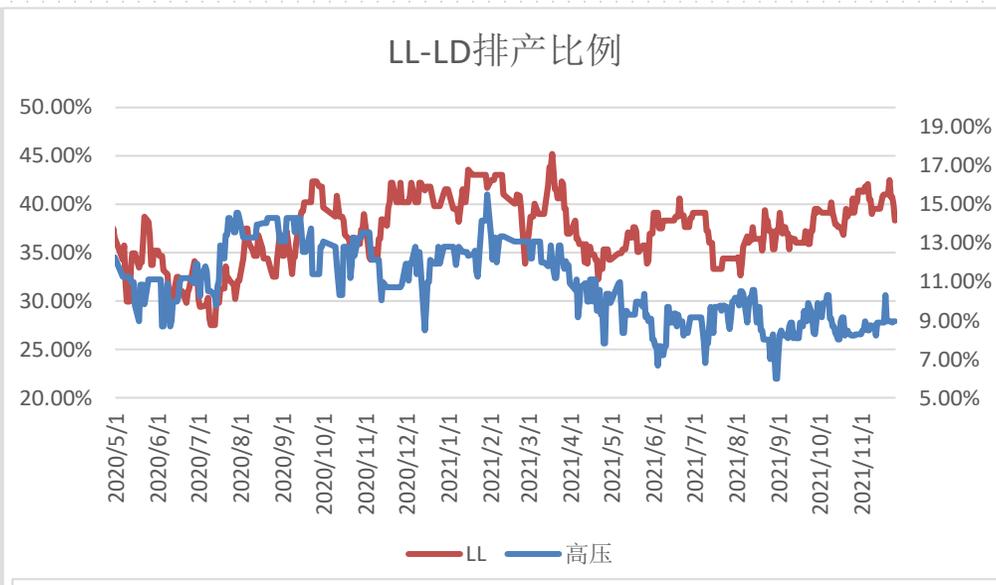
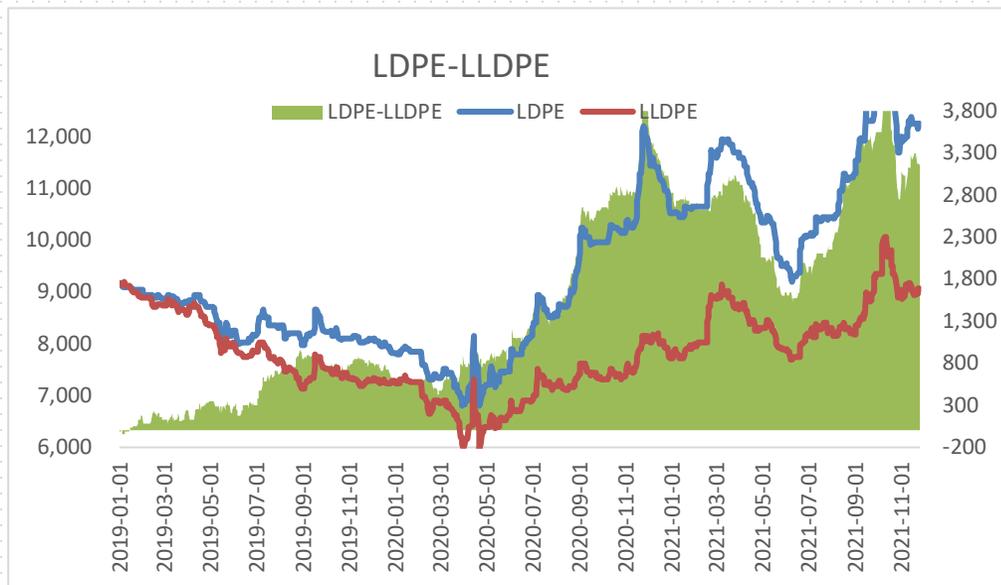
现货价格



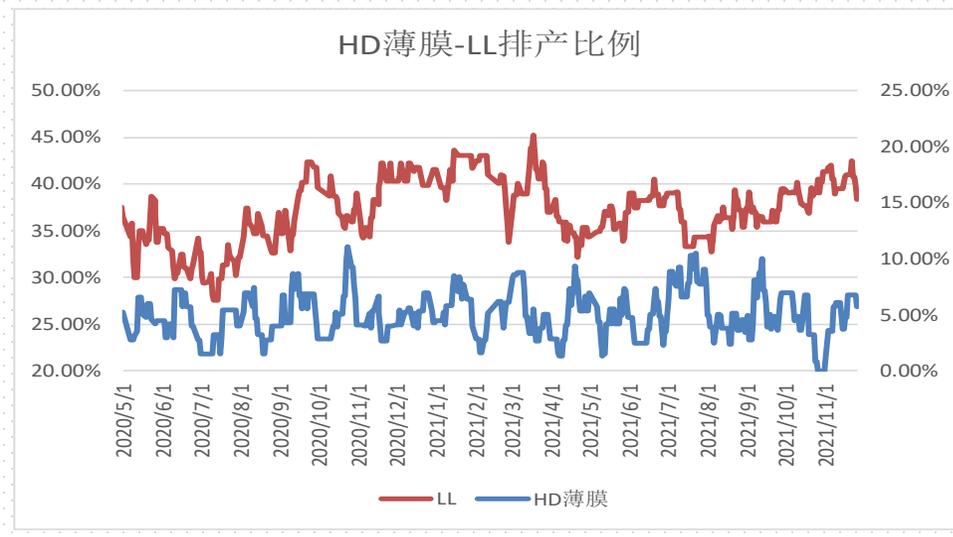
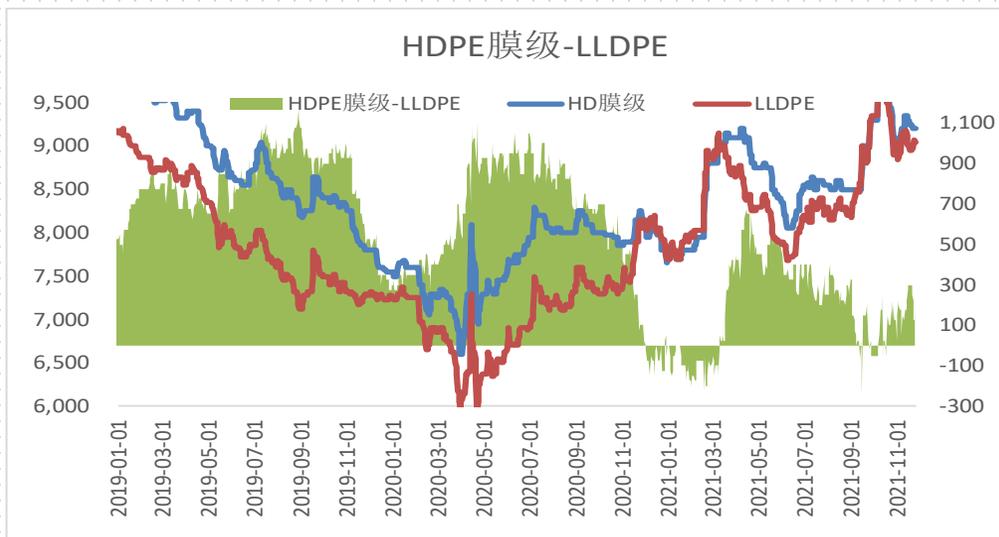
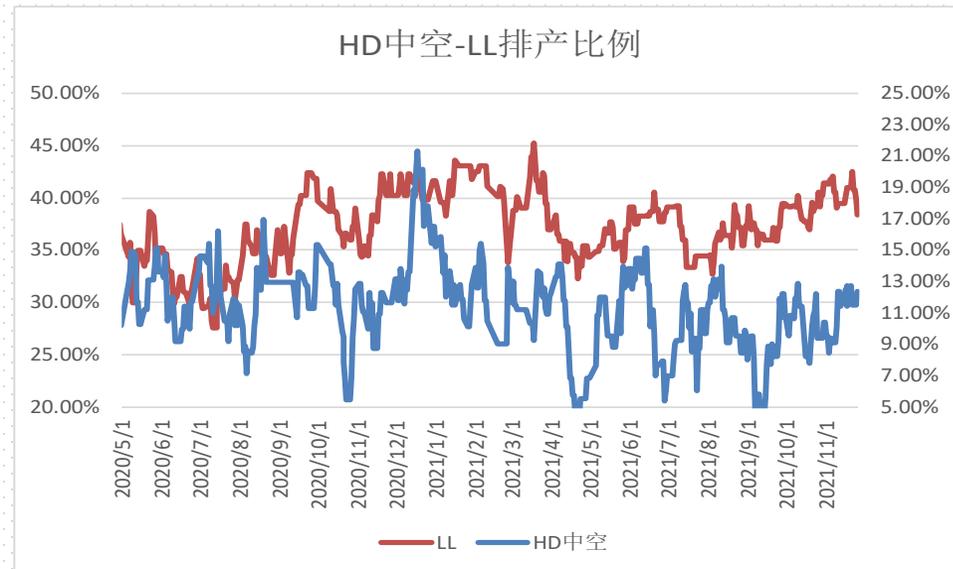
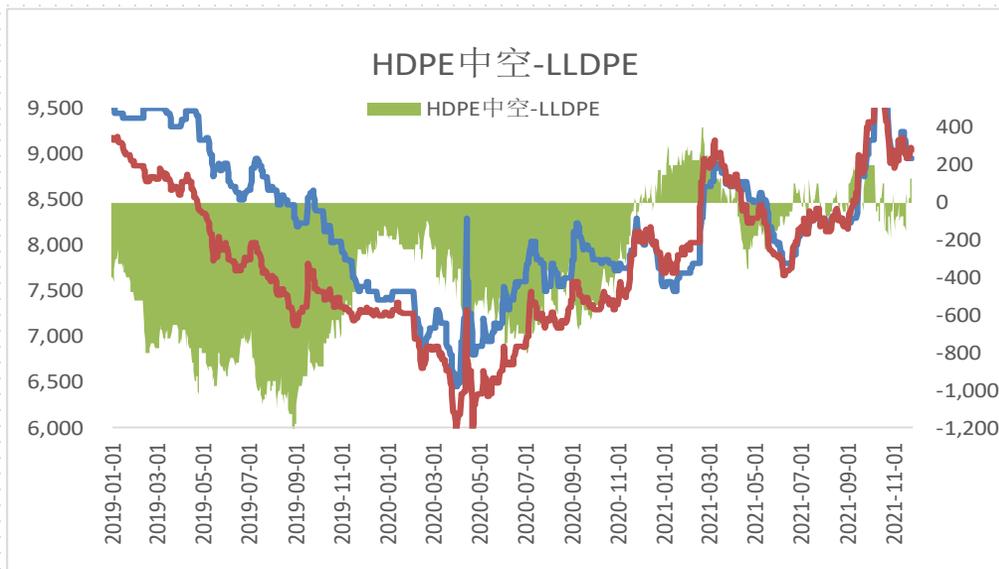
▶ 外盘价格



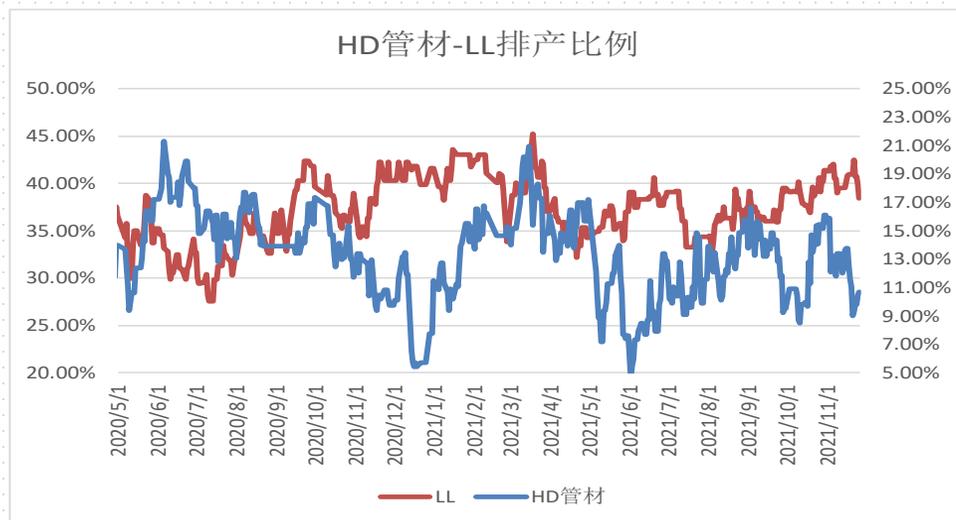
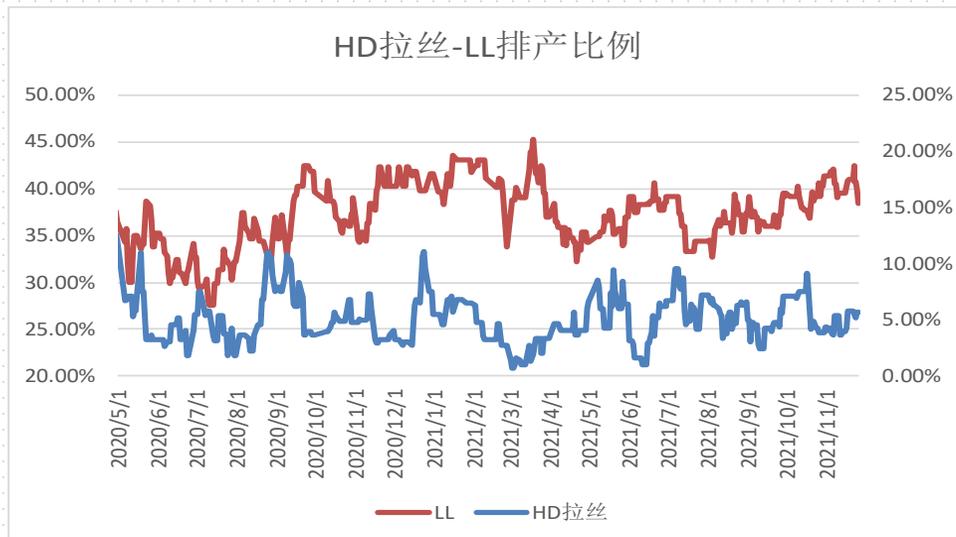
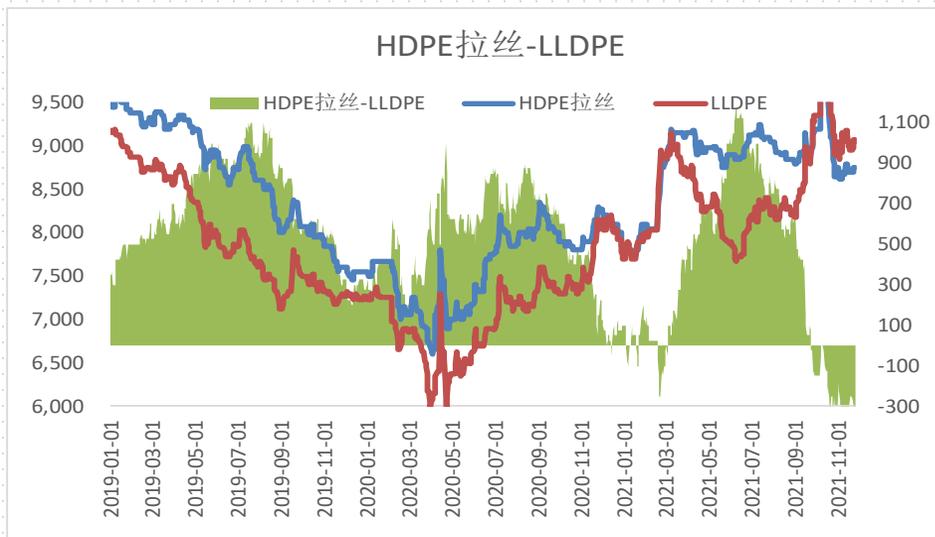
品种价差



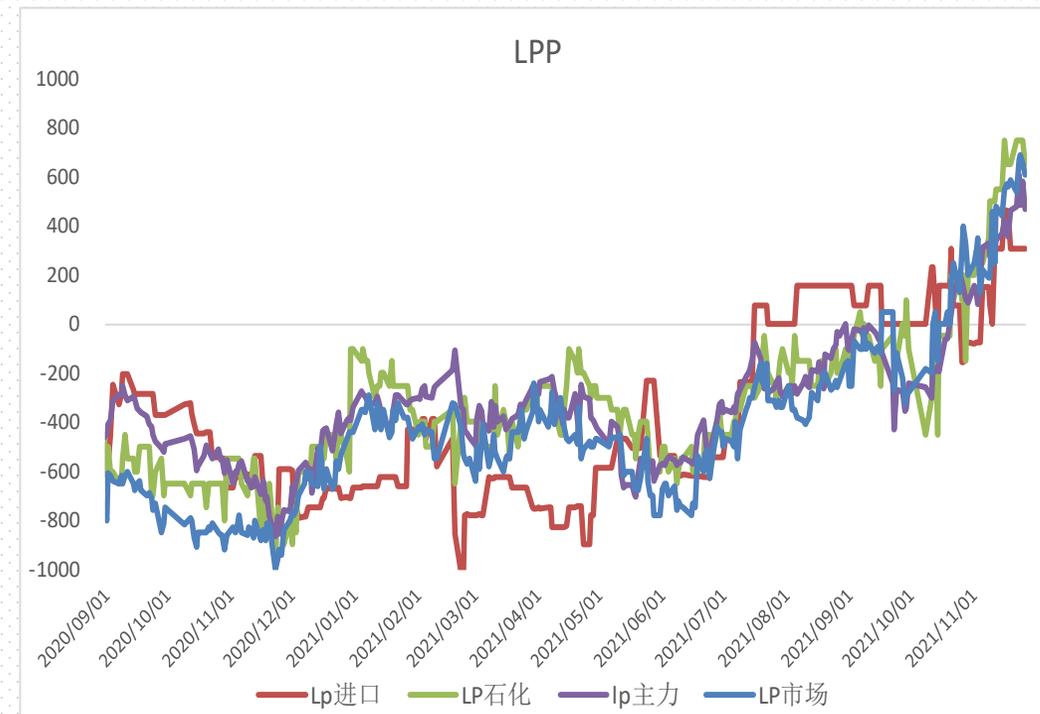
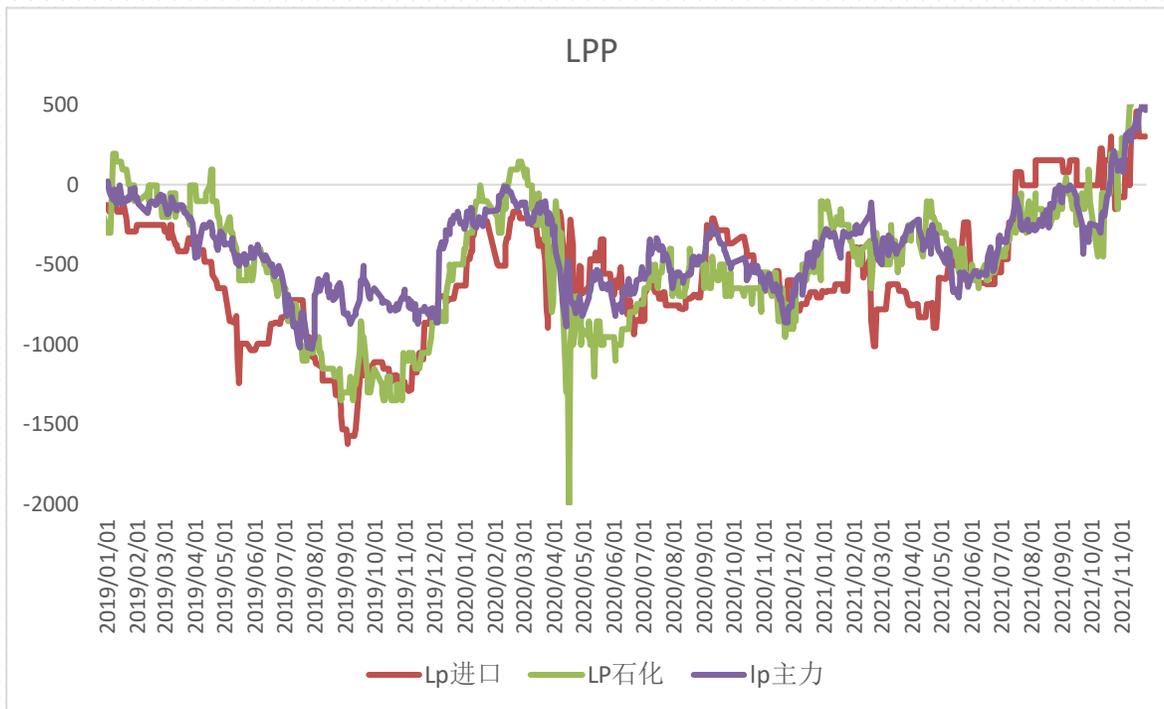
品种价差



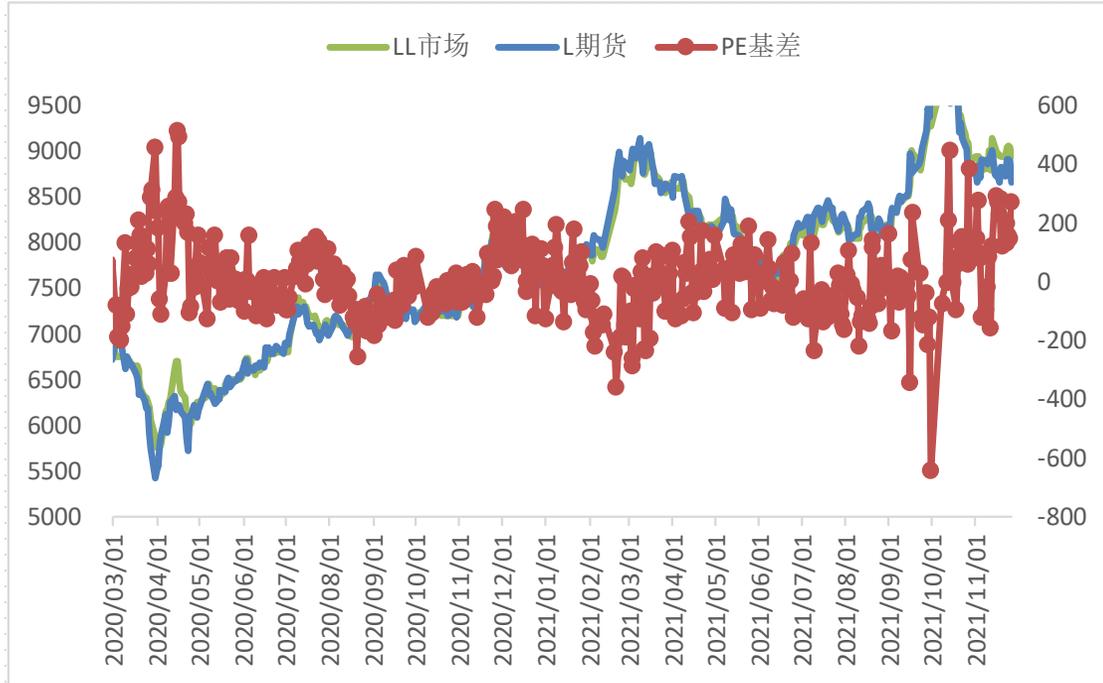
品种价差



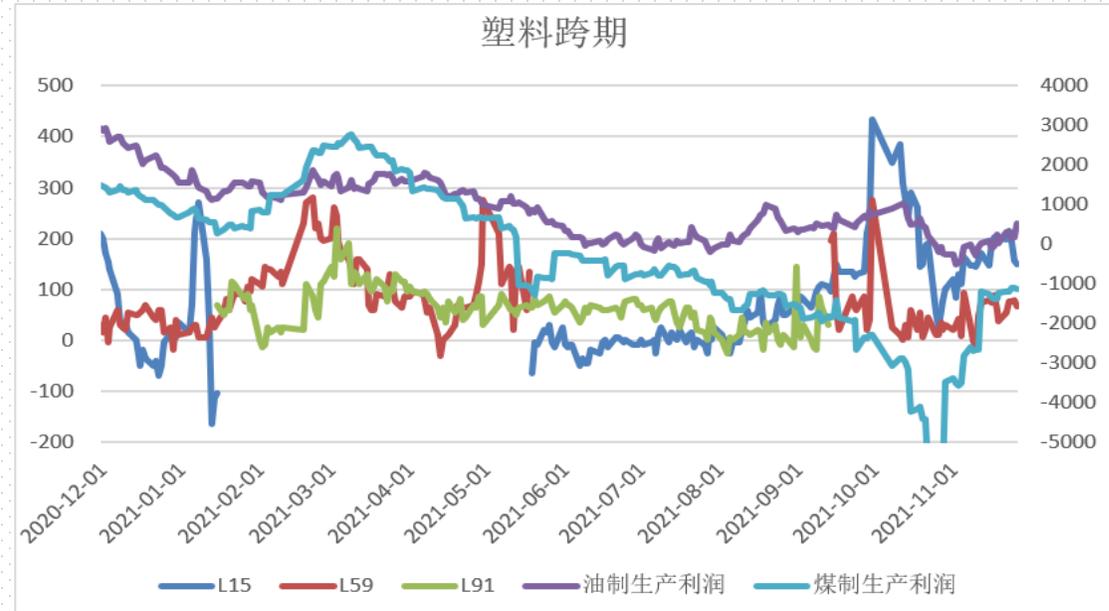
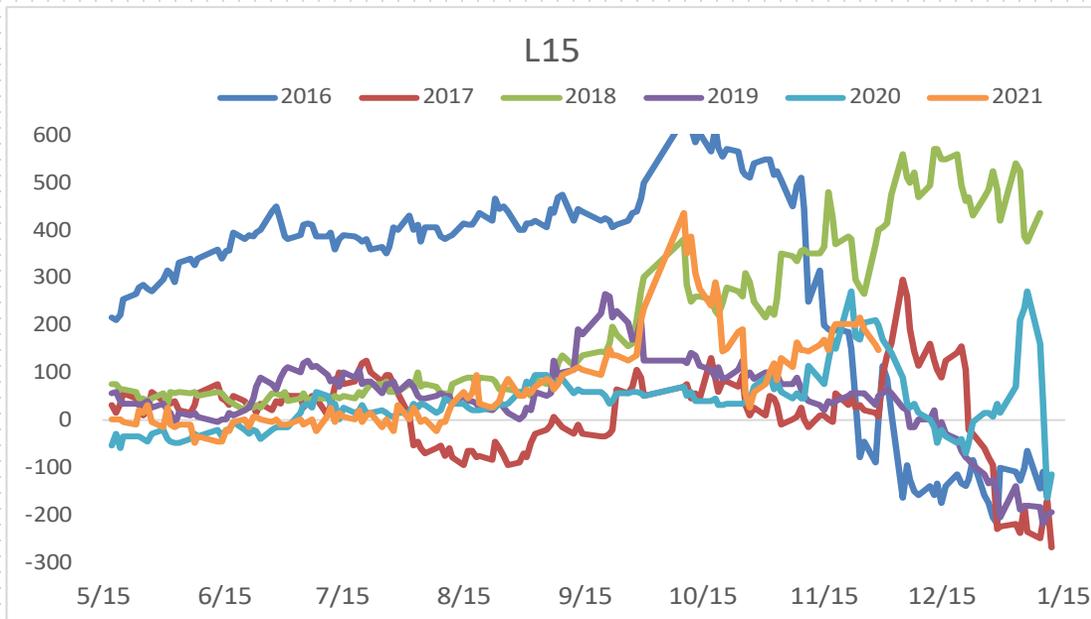
▶ L-PP



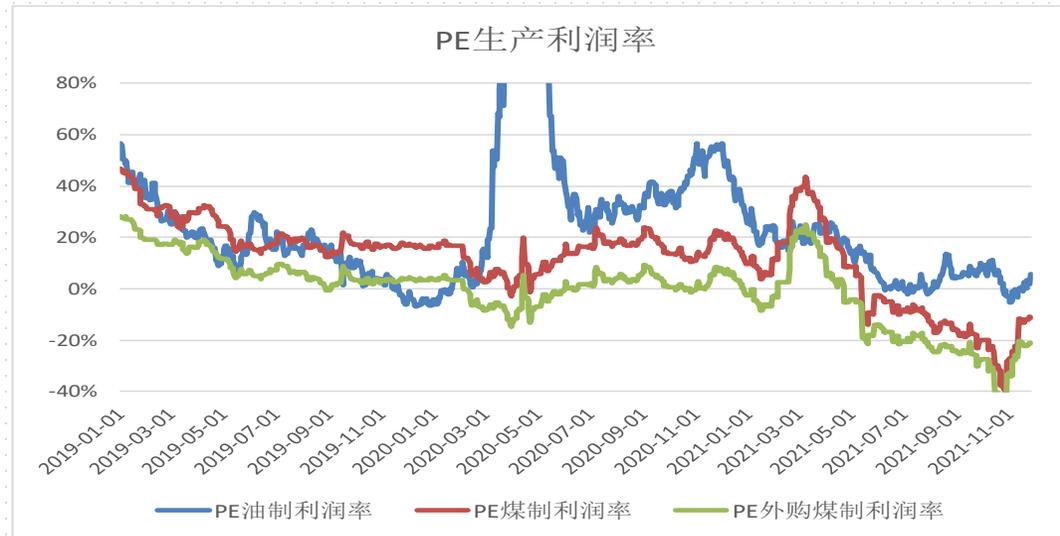
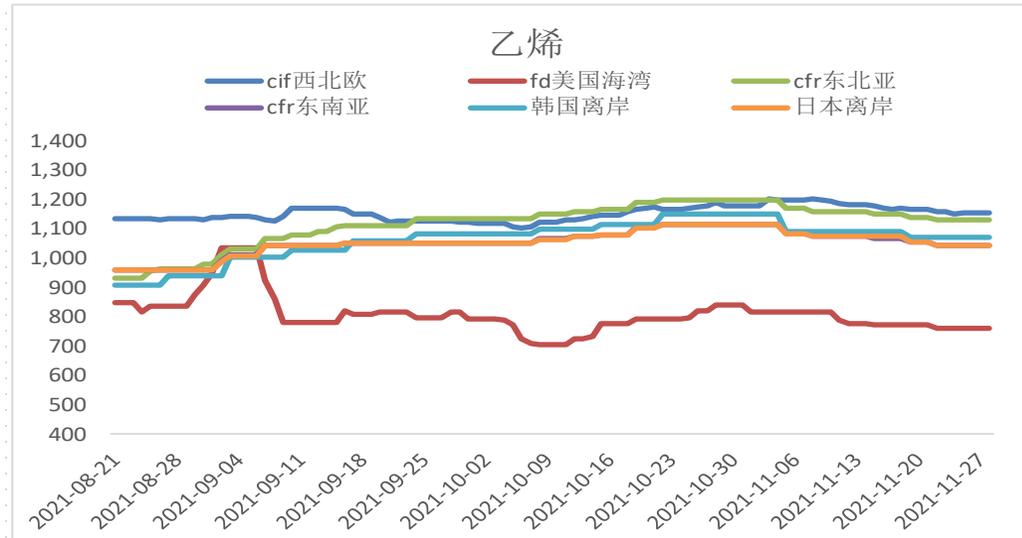
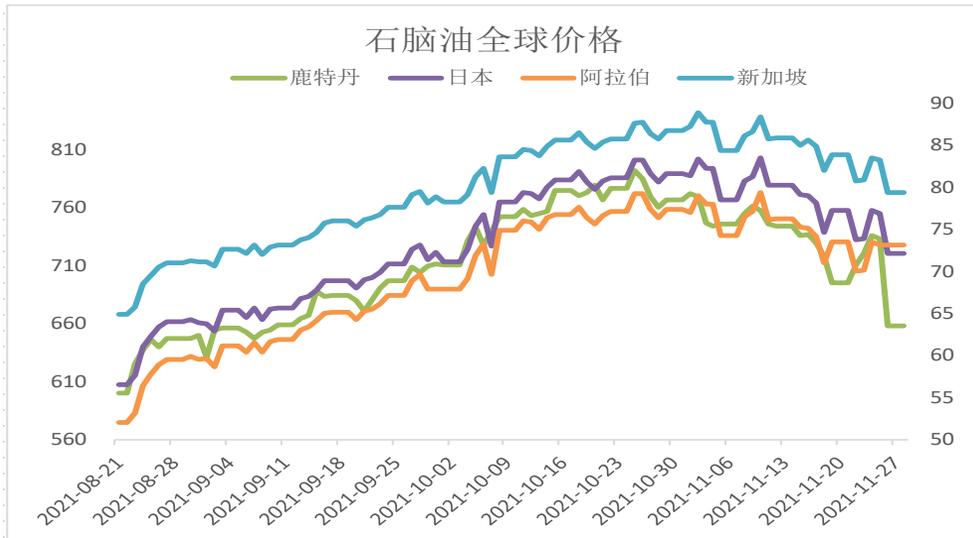
基差



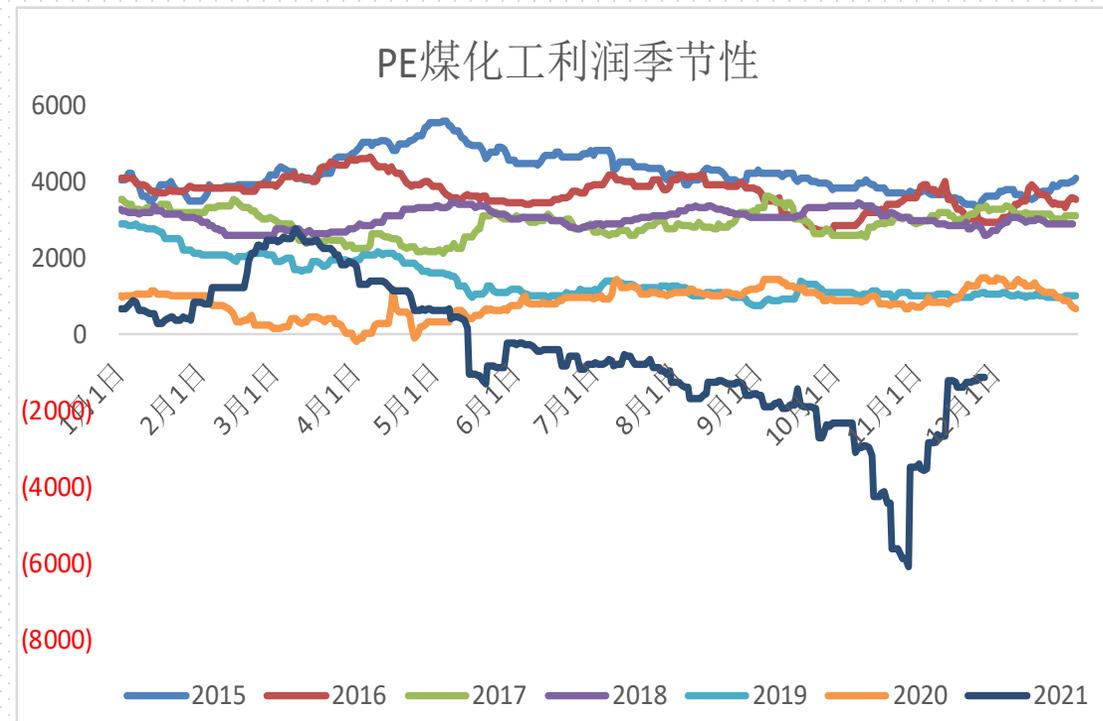
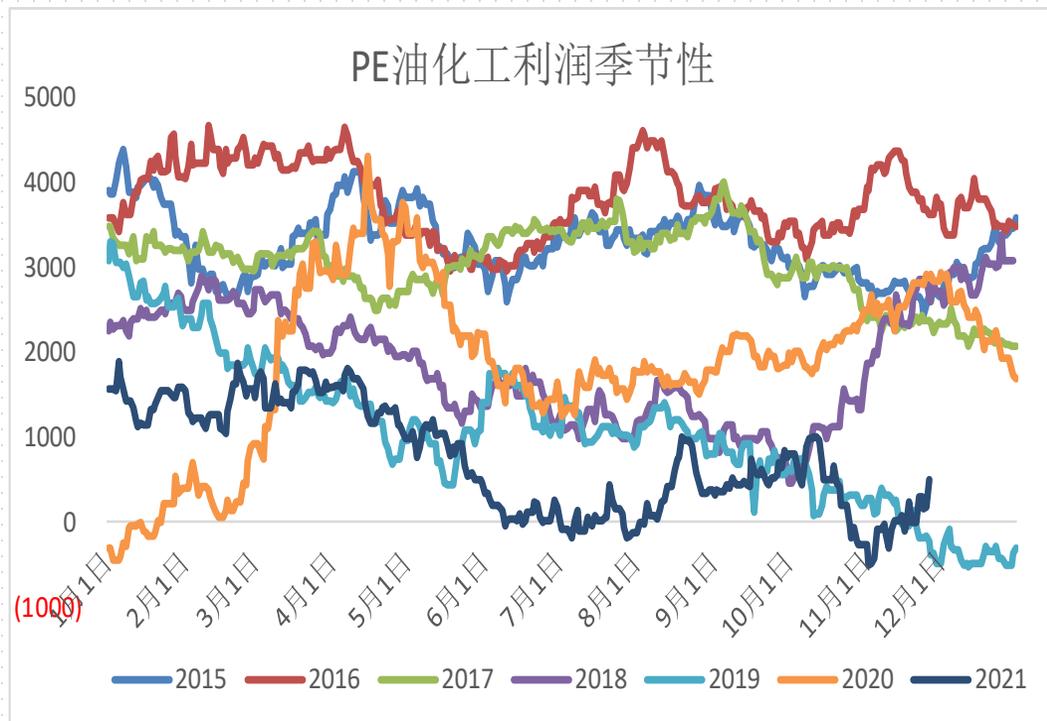
▶ 期限结构



生产成本与利润



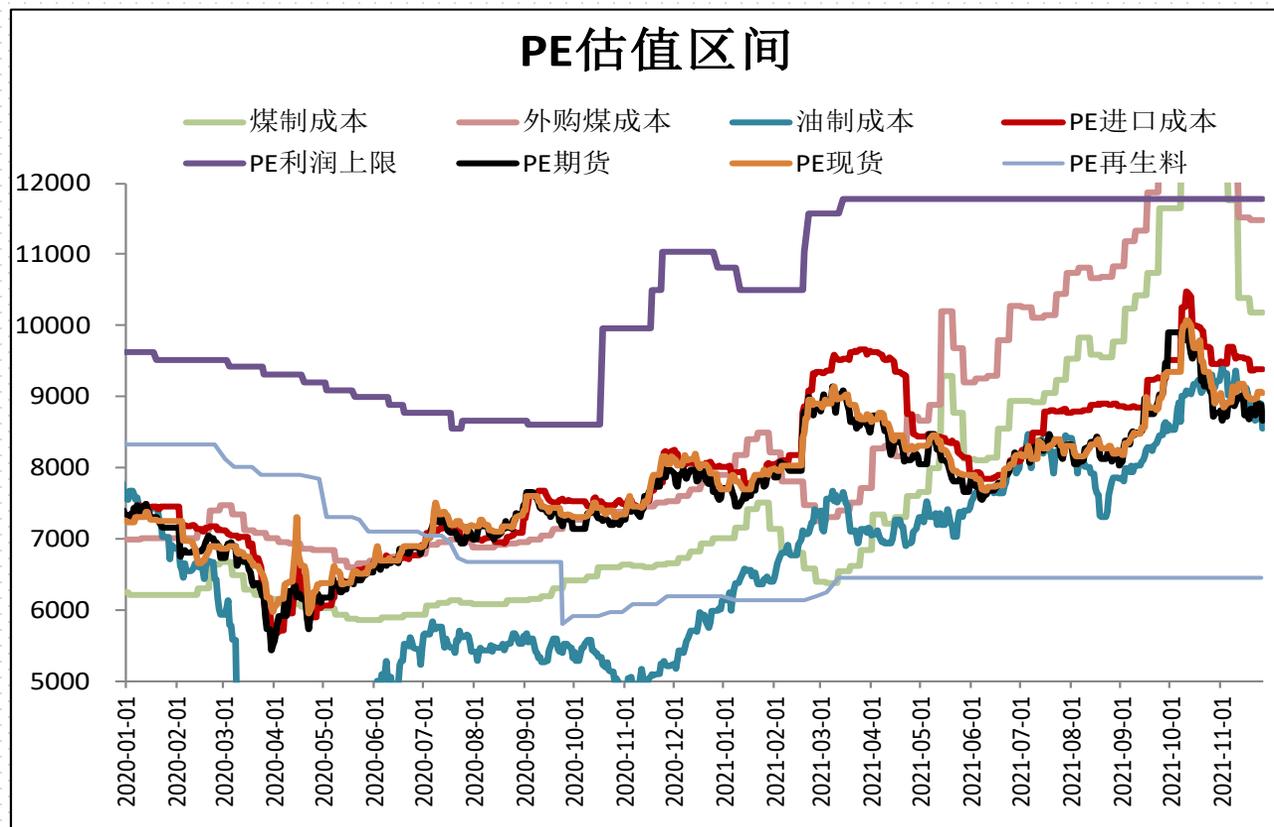
▶ 生产成本与利润



▶ 下游利润

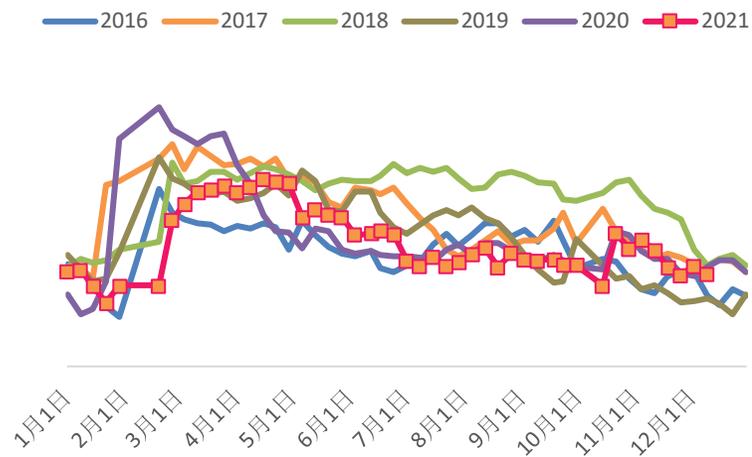


▶ 价格区间

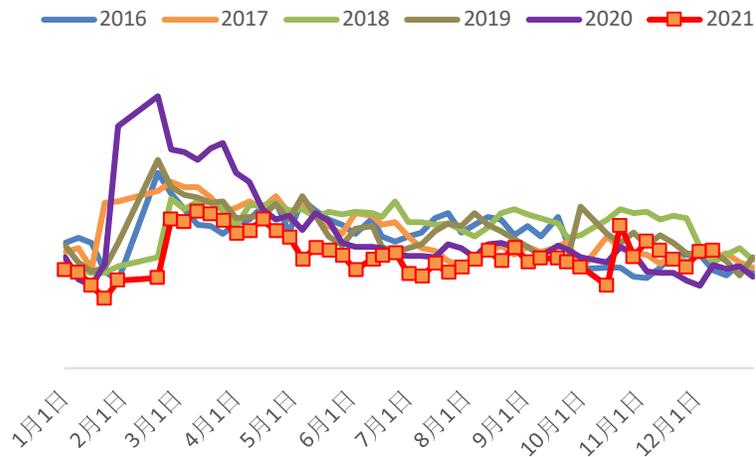


▶ 库存

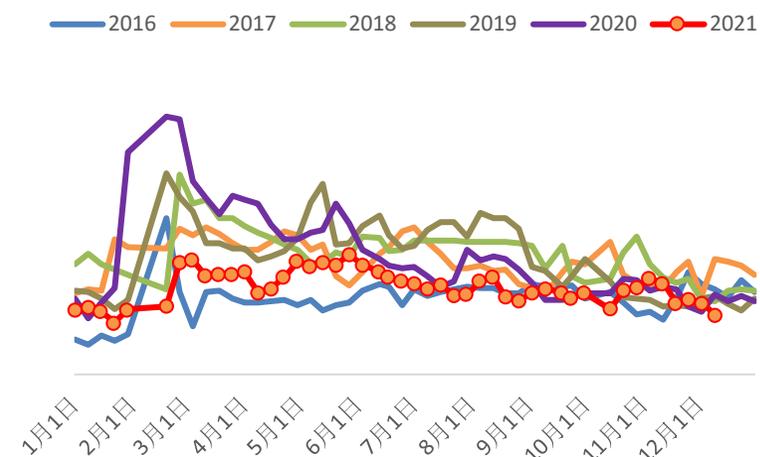
PE总库存



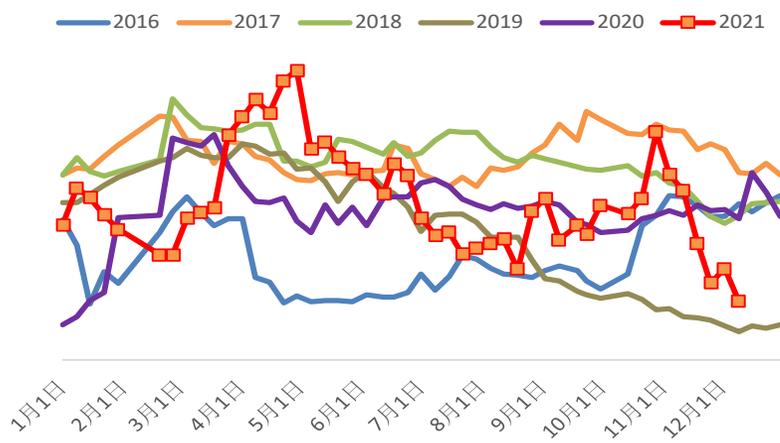
PE石化库存



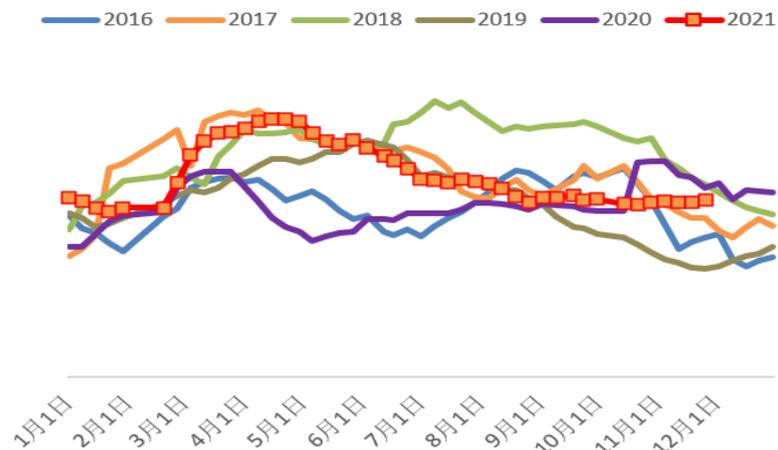
PE煤化工库存



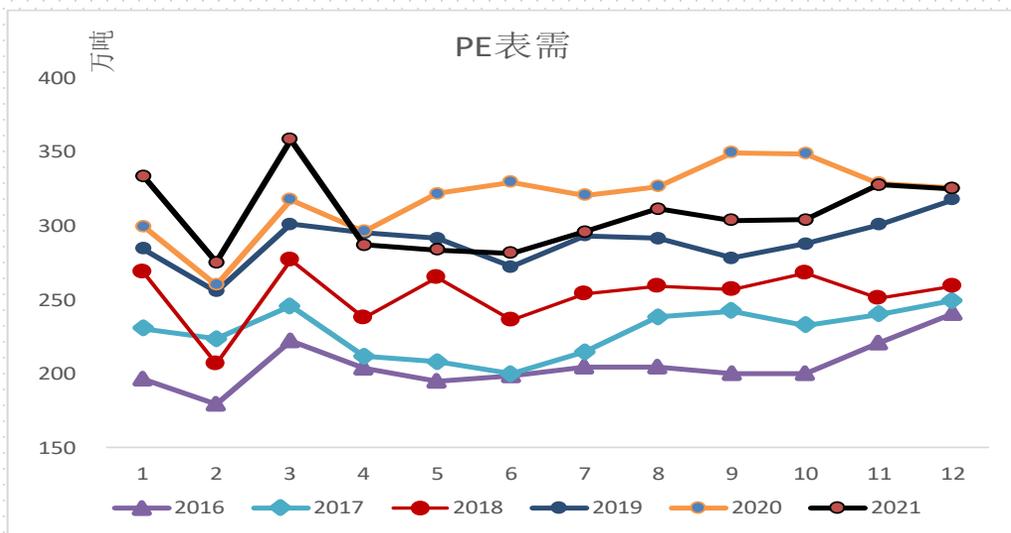
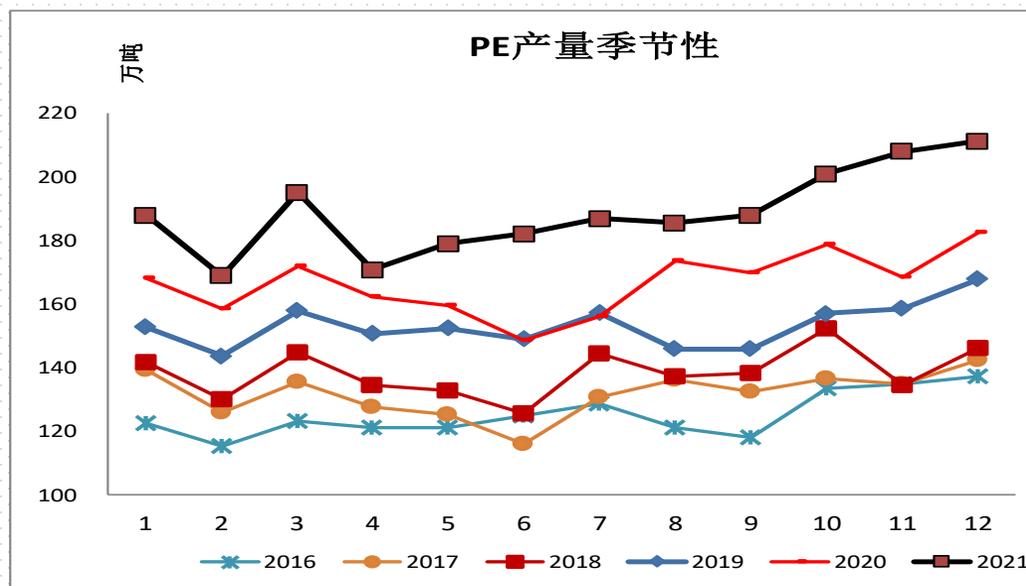
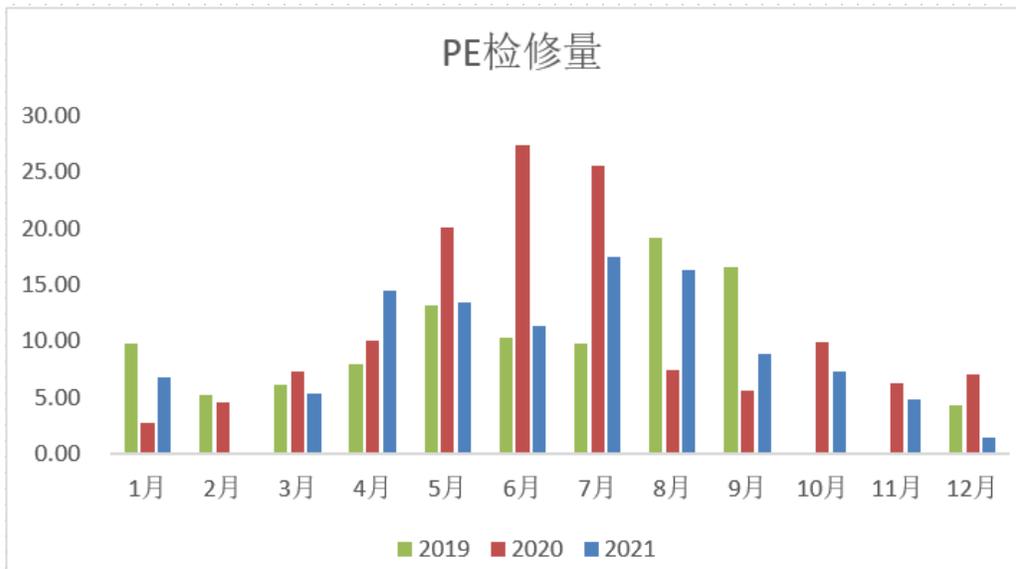
PE贸易商库存



PE港口库存



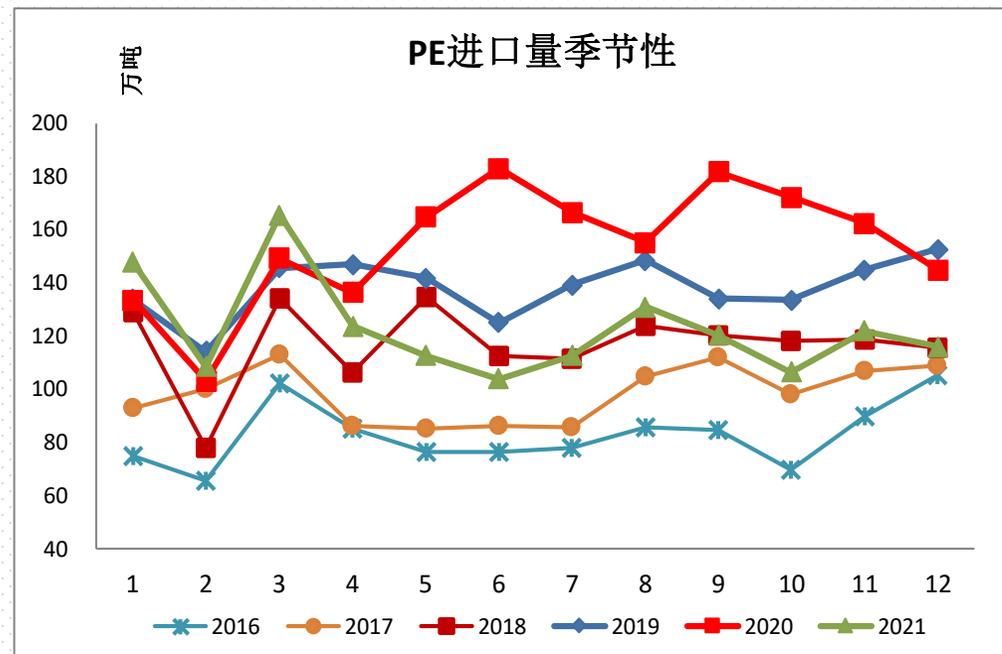
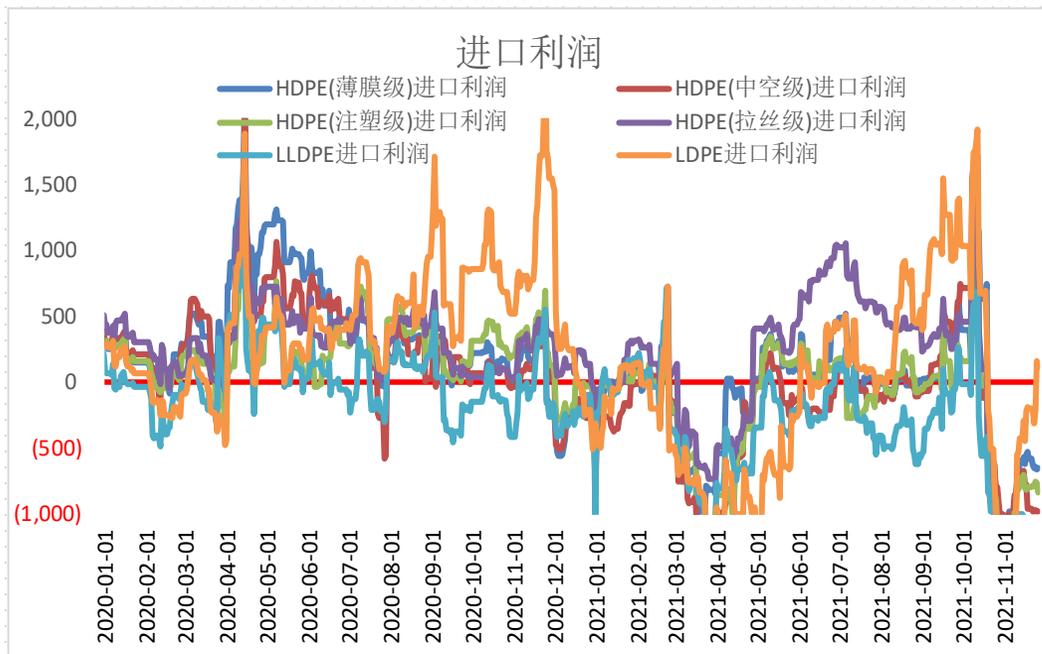
▶ 国产供应



▶ 国产供应

| 国内公司 | 产能 | | | 投产时间 |
|------------------|-----------|--------------|--------------|------------------------|
| | LDPE | LLDPE | HDPE | |
| 久泰能源 | | 14 | 14 | 2019年6月 |
| 中安联合 | | 17.5 | 17.5 | 2019年7月 |
| 宁夏宝丰 | | | 30 | 2019年9月 |
| 2019年投产量 | 0 | 31.5 | 61.5 | 合计 |
| 浙江石化 | | 22.5 | 52.5 | 2020年2月 |
| 恒力石化二期 | | | 40 | 2020年2月 |
| 宝来利安德巴塞尔石化 | | 45 | 35 | 2020年8月 |
| 中化泉州 | | | 45 | 2020年9月 |
| 中科炼化 | | | 35 | 2020年10月 |
| 烟台万华 | | 22.5 | 57.5 | 2020年11月 |
| 延长中煤榆林能化 | 30 | | | 2020年12月10日试车，计划先出LDPE |
| 2020年 | 30 | 90 | 285 | 425 |
| 2020年未投产 | 30 | 0 | 0 | 合计 |
| 江苏连云港石化（卫星石化） | | 50 | 40 | 2021年4月 |
| 中石化扬子石化 | 10（EVA） | | | 2021年4月 |
| 海国龙油石化（大庆联谊） | | 20 | 20 | 2021年5月投产 |
| 宁波华泰盛富聚合材料有限公司 | | 20 | 20 | 外采乙烯倒开车1月25日成功，5月投产 |
| 中石油兰州石化长庆乙烷制乙烯项目 | | 20 | 60 | 2021年7月 |
| 中国石油塔里木乙烷制乙烯项目 | | 15 | 45 | 2021年9月 |
| 中韩石化（扩能） | | | 30 | 2021年9月 |
| 浙江石化二期 | 30（EVA） | 22.5 | 52.5 | 月，HD10月，LD年底 |
| 镇海炼化 | | | 30 | 2021年12月 |
| 2021 | 40 | 147.5 | 267.5 | 455 |
| 浙石化二期 | 40 | | | 2022年 |
| 鲁清石化 | | 40 | 35 | 2022年 |
| 东明石化 | | | 40 | 2022年初 |
| 青海大美 | | 15 | 15 | 2022年1月 |
| 镇海乙烯二期 | | 15 | 15 | 2022年2月 |
| 古雷炼化一体化项目 | 30（EVA） | | | 2022年5月 |
| 中石油广东石化 | | 40 | 80 | 2022年6月 |
| 中石油吉林石化 | | | 30 | 2022年 |
| 中石化海南炼化 | | 15 | 45 | 2022年10月 |
| 山西焦化 | | 15 | 15 | 2022年 |
| 卫星石化二期 | | | 40 | 2022年12月 |
| 天津渤化二期 | | | 30 | 2022年 |
| 2022年 | 80 | 140 | 345 | 565 |

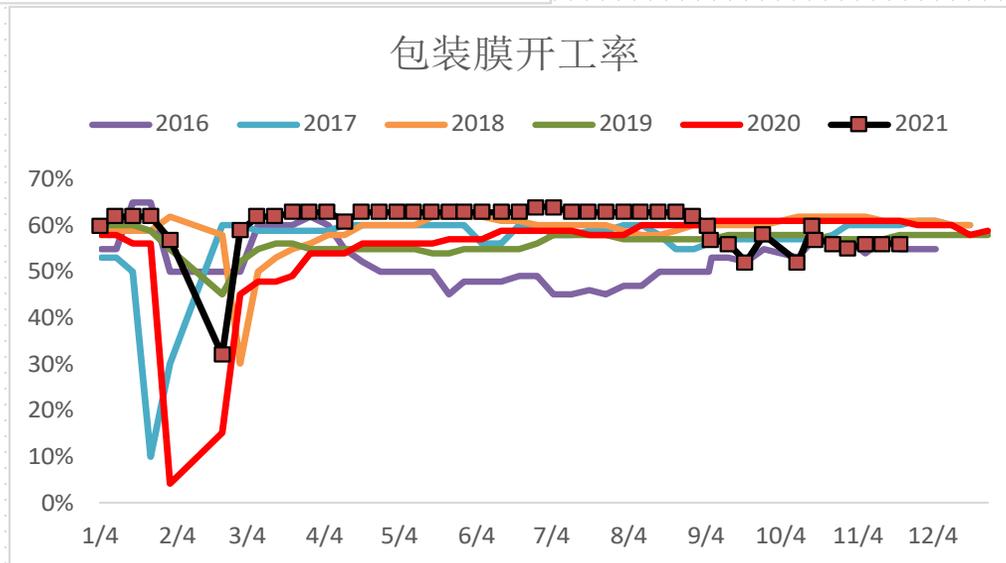
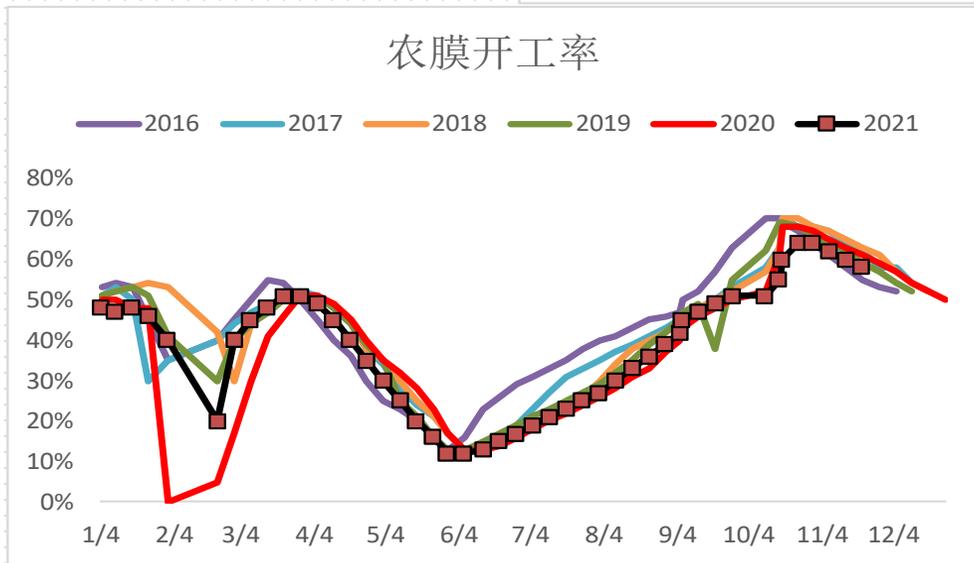
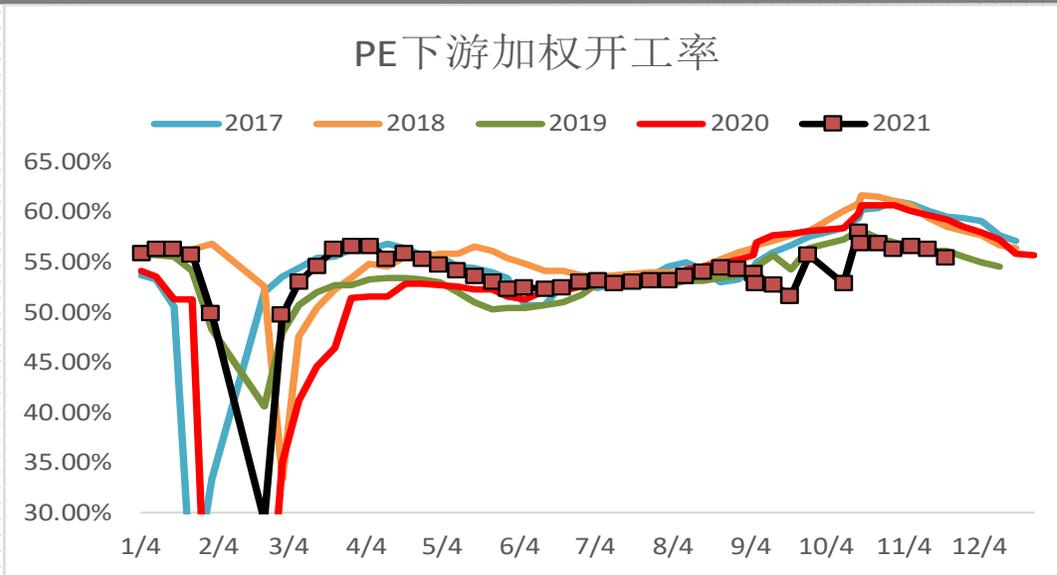
▶ 进口量



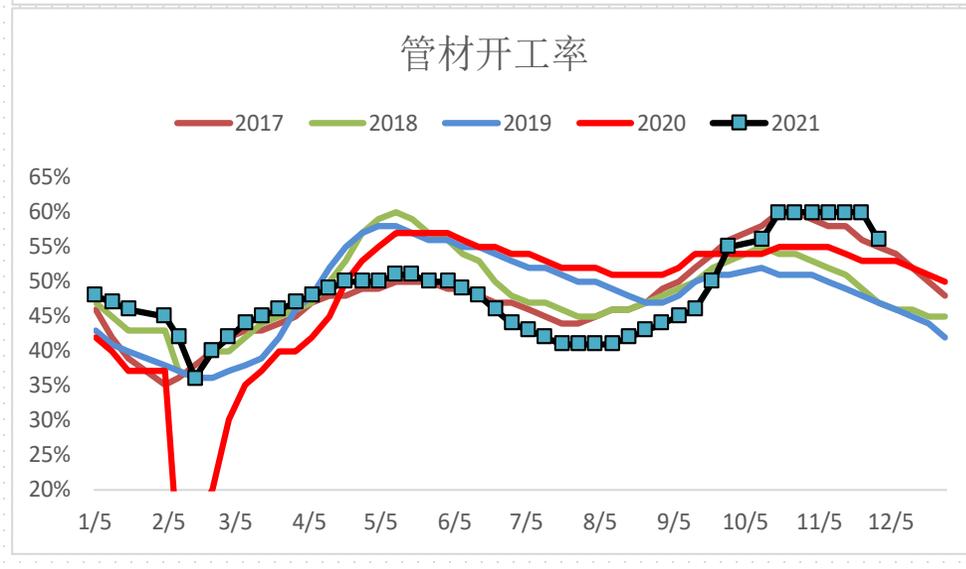
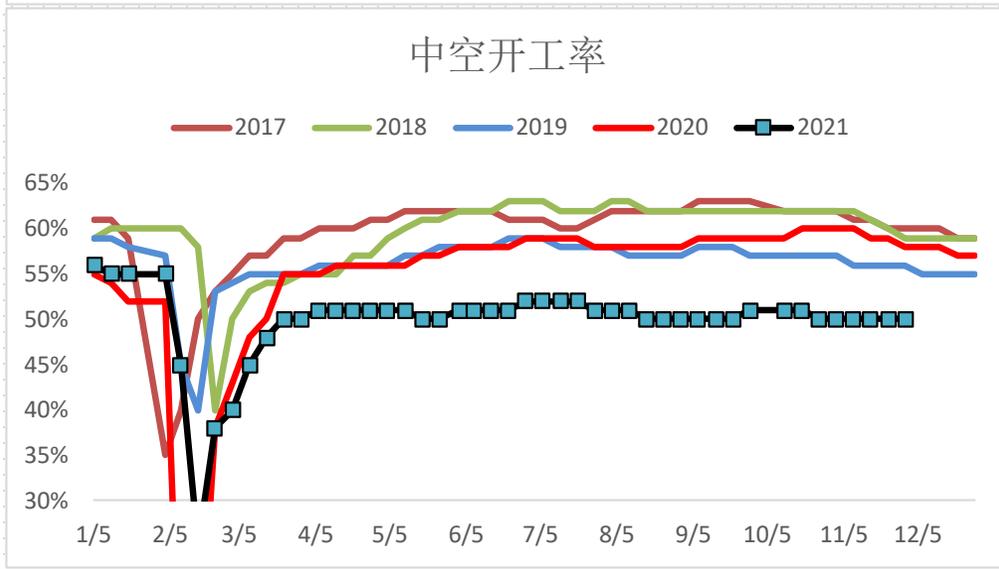
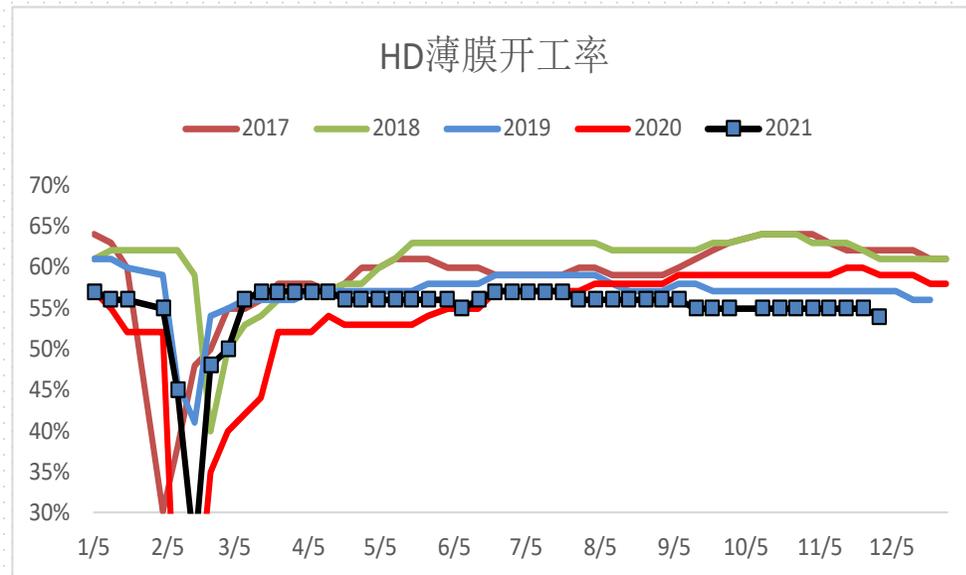
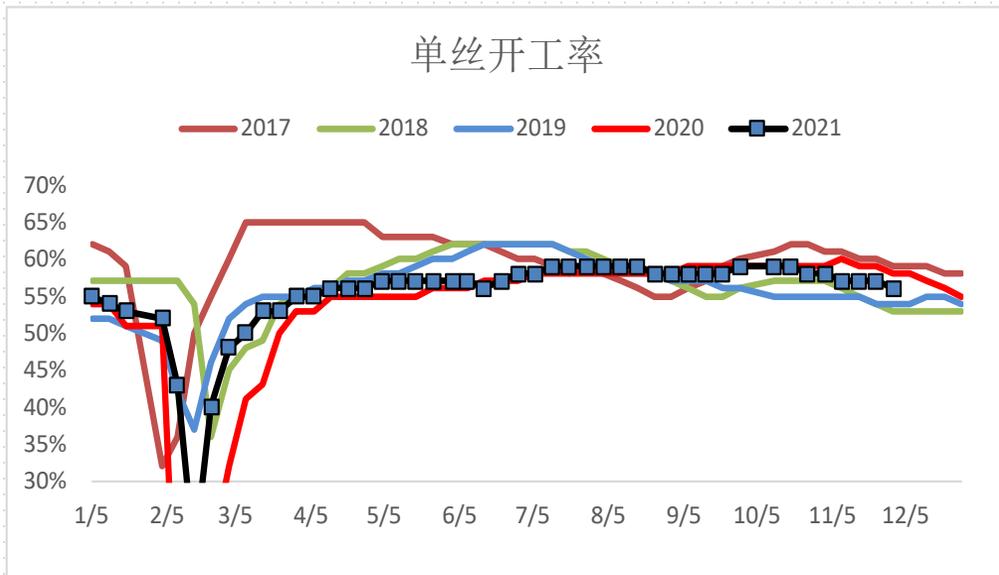
▶ 表需增速

| 塑料 | 产量 | 净进口量 | 表观需求 | 需求 | 期初库存 | 期末库存 | 库存变化 | 需求同比 | 产量同比 | 表观同比 | 表需累计 | 表需累计同比 | 需求累计 | 需求累计同比 |
|----------|-----|------|------|-----|------|------|------|--------|-------|--------|------|--------|------|--------|
| 2020年1月 | 168 | 134 | 302 | 290 | 58 | 70 | 12 | 2.2% | 10.1% | 5.3% | 302 | 5.3% | 290 | 2.2% |
| 2020年2月 | 159 | 103 | 262 | 214 | 70 | 118 | 48 | -9.0% | 10.5% | 1.5% | 564 | 3.5% | 504 | -2.9% |
| 2020年3月 | 172 | 149 | 321 | 337 | 118 | 102 | -16 | 17.5% | 8.9% | 5.8% | 885 | 4.3% | 841 | 4.4% |
| 2020年4月 | 162 | 136 | 299 | 321 | 102 | 80 | -22 | 8.8% | 7.7% | 0.4% | 1184 | 3.3% | 1161 | 5.6% |
| 2020年5月 | 159 | 165 | 324 | 326 | 80 | 79 | -2 | 11.0% | 4.6% | 10.1% | 1508 | 4.7% | 1487 | 6.7% |
| 2020年6月 | 149 | 183 | 332 | 333 | 79 | 77 | -1 | 20.9% | -0.3% | 20.9% | 1839 | 7.3% | 1820 | 9.0% |
| 2020年7月 | 156 | 167 | 323 | 322 | 77 | 78 | 1 | 13.0% | 2.1% | 10.5% | 2162 | 7.8% | 2142 | 9.6% |
| 2020年8月 | 174 | 155 | 329 | 331 | 78 | 76 | -2 | 8.9% | 19.0% | 11.8% | 2491 | 8.3% | 2473 | 9.5% |
| 2020年9月 | 170 | 182 | 352 | 355 | 76 | 73 | -3 | 17.2% | 16.5% | 22.6% | 2843 | 9.9% | 2828 | 10.4% |
| 2020年10月 | 179 | 172 | 351 | 345 | 73 | 79 | 7 | 18.8% | 13.8% | 20.6% | 3194 | 10.9% | 3173 | 11.3% |
| 2020年11月 | 168 | 163 | 331 | 340 | 79 | 71 | -9 | 8.7% | 6.2% | 9.0% | 3525 | 10.8% | 3512 | 11.0% |
| 2020年12月 | 183 | 145 | 328 | 332 | 71 | 67 | -4 | 2.5% | 8.8% | 2.2% | 3853 | 10.0% | 3844 | 10.2% |
| 2021年1月 | 188 | 146 | 334 | 339 | 67 | 62 | -5 | 16.9% | 11.7% | 10.6% | 334 | 10.6% | 339 | 16.9% |
| 2021年2月 | 169 | 107 | 276 | 238 | 62 | 99 | 37 | 11.5% | 6.5% | 5.3% | 609 | 8.1% | 577 | 14.6% |
| 2021年3月 | 195 | 164 | 359 | 357 | 99 | 101 | 2 | 5.8% | 13.5% | 11.7% | 968 | 9.4% | 934 | 11.1% |
| 2021年4月 | 171 | 116 | 287 | 297 | 101 | 91 | -10 | -7.3% | 5.2% | -3.8% | 1255 | 6.1% | 1231 | 6.0% |
| 2021年5月 | 179 | 105 | 284 | 290 | 91 | 85 | -6 | -11.0% | 12.3% | -12.4% | 1539 | 2.1% | 1521 | 2.3% |
| 2021年6月 | 182 | 100 | 282 | 293 | 85 | 74 | -11 | -12.0% | 22.5% | -15.0% | 1821 | -1.0% | 1814 | -0.3% |
| 2021年7月 | 187 | 109 | 296 | 292 | 74 | 78 | 4 | -9.3% | 19.8% | -8.2% | 2117 | -2.1% | 2106 | -1.7% |
| 2021年8月 | 186 | 131 | 317 | 319 | 78 | 76 | -2 | -3.8% | 6.8% | -3.8% | 2434 | -2.3% | 2425 | -2.0% |
| 2021年9月 | 188 | 120 | 308 | 317 | 76 | 68 | -9 | -10.7% | 10.6% | -12.3% | 2742 | -3.5% | 2742 | -3.1% |
| 2021年10月 | 201 | 110 | 311 | 305 | 68 | 74 | 6 | -11.6% | 12.4% | -11.4% | 3053 | -4.4% | 3046 | -4.0% |
| 2021年11月 | 208 | 117 | 325 | 323 | 74 | 76 | 2 | -5.0% | 23.4% | -1.8% | 3378 | -4.2% | 3369 | -4.1% |
| 2021年12月 | 211 | 116 | 327 | 318 | 76 | 85 | 9 | -4.0% | 15.6% | -0.1% | 3706 | -3.8% | 3687 | -4.1% |

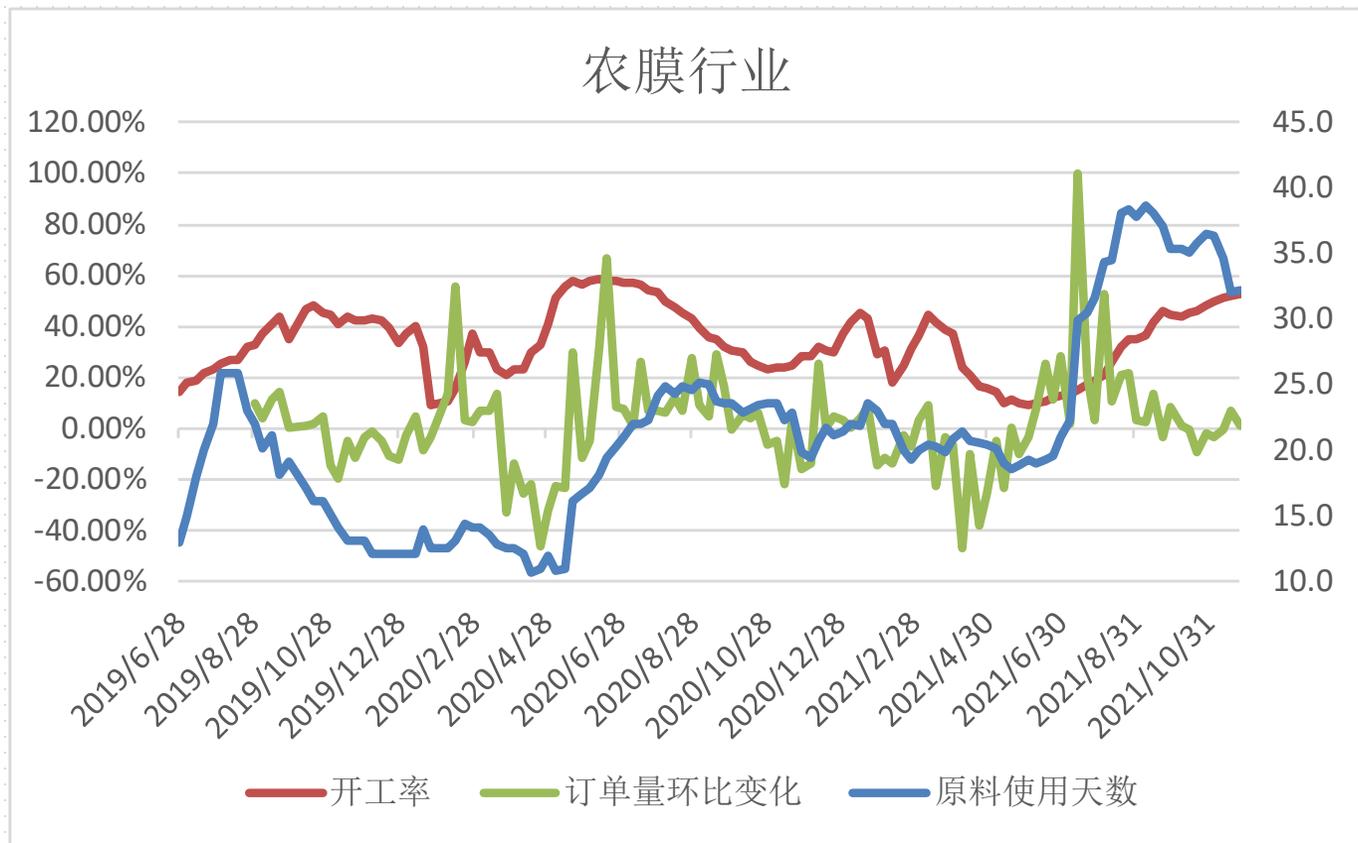
下游开工率



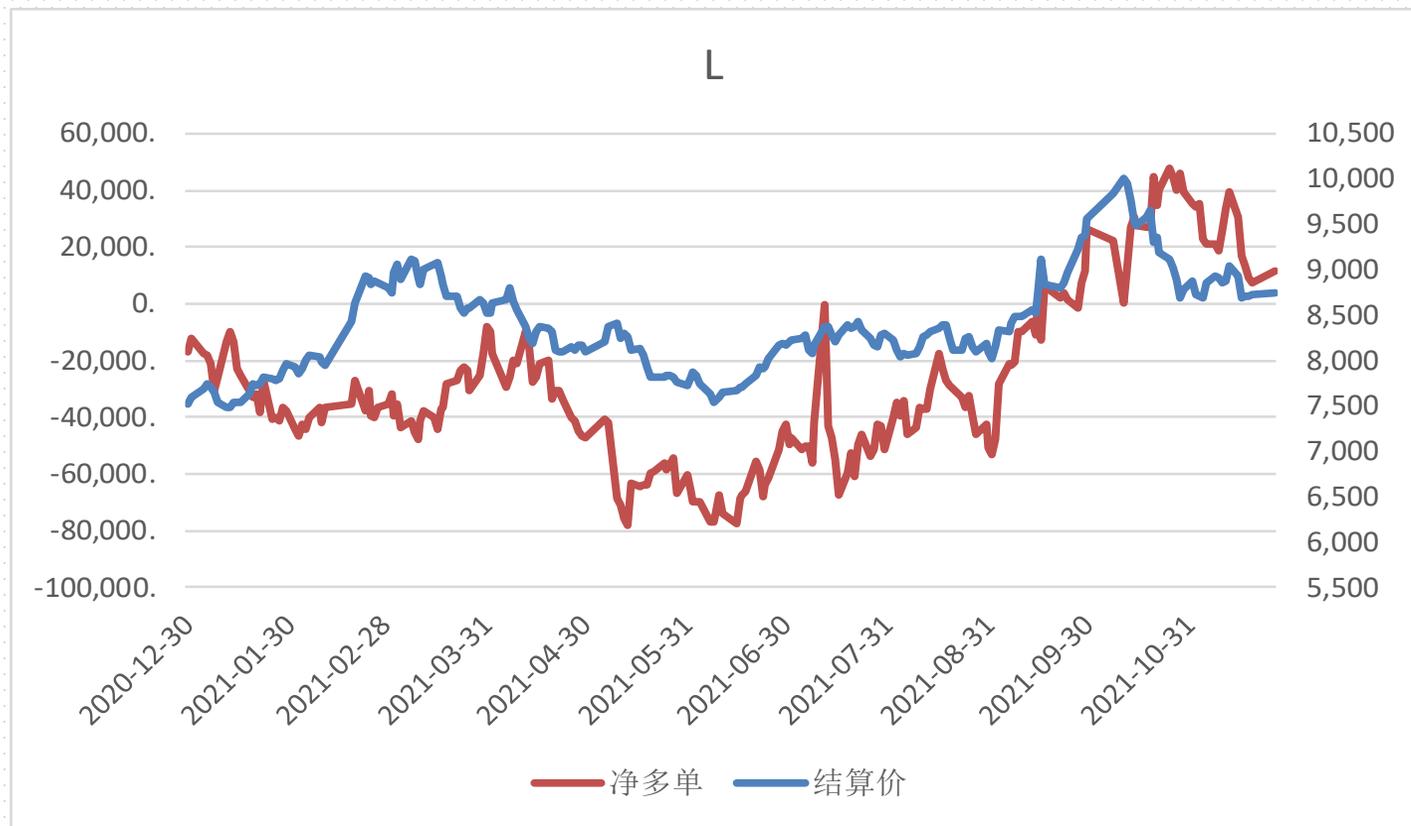
下游开工率



▶ 农膜需求



前二十净持仓



免责声明



总部：天津市和平区解放北路188号信达广场16层 • 022-58298788 • 300042

北京北三环东路营业部 100013

北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703

Tel: 010-8831 2088

上海营业部 200063

上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室

Tel: 021-6257 3180

天津营业部 300021

天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平创新大厦A座25楼2352、2353-1号）

Tel: 022-2813 9206

天津滨海新区营业部 300457

天津经济技术开发区第一大街79号泰达MSD-C区C1座2205单元

Tel: 022-6622 5869

天津津滨大道营业部 300161

天津市河东区上杭路街道津滨大道53号B座2301

Tel: 022-5822 0902

天津解放北路营业部 300042

天津市和平区小白楼街大沽北路与徐州道交口万通中心8层（802-804）

Tel: 022-2330 3538

郑州营业部 450008

河南省郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室

Tel: 0371-6561 2079

大连营业部 116023

辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2702号房间

Tel: 0411-8480 6701

淄博营业部 255000

山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间

Tel: 0533-358 6709

宁波营业部 315040

浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号

Tel: 0574-8795 1915

唐山营业部 063000

河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室

Tel: 0315-578 5511

烟台营业部 264006

山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室

Tel: 0535-216 3353/216 9678

杭州营业部 310000

浙江省杭州市江干区瑞立江河汇大厦801室

Tel: 0571-8799 6673