

烯烃季报：近强远弱格局延续

2020年6月28日

报告联系人

陈敏华

投资咨询号：Z0012670

杨思佳

能源化工研究员

从业资格号：F3059668

电话：0571-28132528

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市萧山区宁围街道利一路

188号天人大厦19-20层

全国统一服务电话：

4006-728-728

信达期货网址：www.cindaqh.com

核心提要：

聚烯烃

1. 长期看，聚烯烃处产能投放周期，2020年PP产能投放增速18%，PE19%。从目前投产进度来看，新增产能主要影响2101合约。
2. 短期来看，6-8月处季节性检修集中期，边际变化量来自进口端，目前低库存现状下，进口冲击力度不及预期，2009合约整体供应端无压力。
3. 需求领域的分散性和品种排产的灵活性使得聚烯烃整体需求韧性较大。固体投机性需求较高。
4. 显性库存偏低，两油无库存压力。

总结及建议：总体呈近强远弱格局，短期供需无突出矛盾，低库存支撑现货，PP2009贴水结构下支撑进一步加大，PE远期进口定价基差相较于PP偏弱。单边高位震荡为主，短期以滚动正套思路对待。长期关注2101做空机会，时间窗口大概率出现在8月份（移仓带来的交易逻辑切换+新产能开始兑现+检修期结束），PP做空需要看到基差收窄。

PVC

1. 长期博弈于新产能投放和下半年国内基建项目落实力度。
2. 短期检修支撑边际减弱，需求回补放缓，显性库存去化渐显乏力。

总结及建议：短期迎来回调窗口，关注5900-6000区间支撑。

图 3: V2009 行情走势图



资料来源: Wind

自3月底触底以来,二季度L、PP、V整体上演反弹行情。

具体来看,二季度原油触底反弹,原料端有支撑。自身供需来看,4月份开始进入烯烃企业检修季,叠加二季度投产真空期,整体无供应压力。需求端4-5月进入回补期,整体库存流转健康,显性库存去化顺利。市场主流资金多固体空液体配置,烯烃品种整体反弹幅度居前。PP叠加口罩需求增量,涨幅最大。

二、聚烯烃

1. 长期看，聚烯烃处产能投放周期，2020年PP产能投放增速18%，PE19%。从目前投产进度来看，新增产能主要影响2101合约。

PP方面，今年年初，浙江石化90万吨和恒力石化二期40万新产能顺利投产，3月份利和知信30万吨新产能顺利投产。上半年PP共投放160万吨新产能，后续投产计划来看，下半年国内仍有445万吨PP新产能等待投产。但值得注意的是，由于新产能投放有惯例延后的现象，下半年的巨量产能大概率兑现在四季度，部分或延迟至2021年初。站在目前时间点来看，能在9月之前投产的新产能只有30万吨的中科炼化和30万吨的辽宁宝莱。然而，即便这两套装置能在9月之前顺利投产，考虑到装置稳定量产爬坡需要时间，因此仍然难以对2009合约产生新增供应压力。

PE方面，除年初已经投产的浙江石化75万吨和恒力石化40万吨以外，暂无聚乙烯新产能投放，二季度成为聚烯烃产能投产的空窗期。据目前了解到的信息来看，三季度较为确定能投产的主要是中科炼化35万吨和辽宁宝莱化工80万吨。进度方面，中科炼化已完成试车，6月16号投产前端装置，预计向市场形成稳定供应增量时间在8月底。辽宁宝莱化工预计7月投产，向市场稳定供应时间点大概率在9月之后，其余新产能目前暂无进度更新。总体而言，新产能对2009合约影响甚微。

图：PE投产表

2019-2020年国内PE产能投放			
久泰能源	LL/HD	30	2019.6
中安联合	LL/HD	30	2019.9
宝丰二期	HD	30	2019.9
恒力石化	HD	40	2019.11
2019年合计		130	
浙江石化	LL/HD	45	2020.1
浙江石化	HD	30	2020.1
青海大美	LL/HD	30	2020.6
辽宁宝莱	HD	35	2020.6
辽宁宝莱	LL	45	2020.6
榆林能化	LD	30	2020.7
宁波台塑	LD	12.8	2020.7
中科炼化	LD	10	2020.7
中科炼化	LL/HD	35	2020.7
中化泉州	HD	45	2020.7
大庆联谊	HD/LL	40	2020.9
万华化学	LL	45	2020.11
万华化学	HD	35	2020.11
2020年合计		437.8	

图：PP投产表

2019-2020年国内PP产能投放		
装置	产能	投产时间
恒力一期	45	2019.6
久泰能源	32	2019.6
卫星石化(粉)	15	2019.5
巨正源	60	2019.9
中安联合	35	2019.7
宝丰二期	30	2019.9
2019年合计		217
浙江石化	90	2020.1
恒力二期	40	2020.1
利和知信	30	2020.2
常州富德	30	2020.4
大美煤业	40	2020.6
宁波福基	80	2020.1
宝来石化	60	2020.7
华亭煤业	20	2020.6
大庆联谊	55	2020.7
中科炼化	55	2020.6
东明石化	20	2020
榆林二期	30	2020
烟台万华	30	2020.10
中化泉州	35	2020.7
2020年合计		615

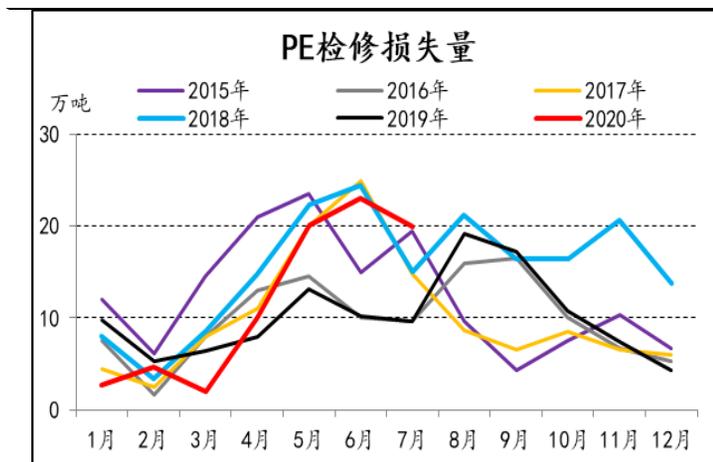
来源：信达期货研发中心，卓创资讯

2. 短期来看，6-8月处季节性检修集中期，边际变化量来自进口端，目前低库存现状下，进口冲击力度不及预期，2009 合约整体供应端无压力。

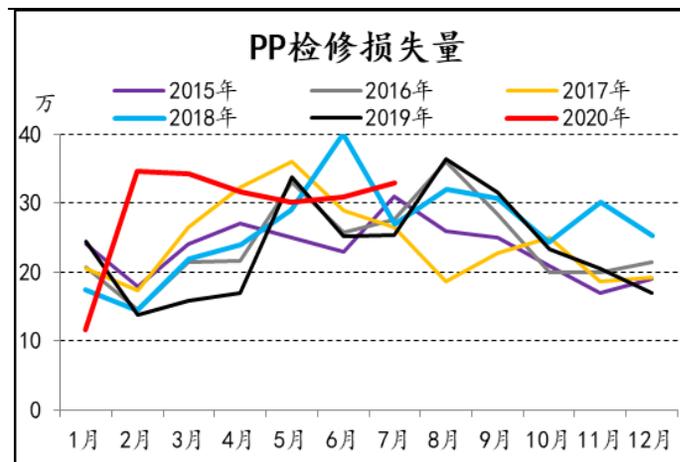
存量装置检修方面，二季度为国内传统的集中检修期，6、7月因检修损失的PE产量在23万吨和20万吨左右，高于去年同期的10万吨和9万吨。PP6、7月检修损失量在31万吨和33万吨左右，高于去年同期的25万吨和25万吨。

进口端方面，当前进口窗口关闭，7月以后进口量存缩量预期。

图：PE检修损失量

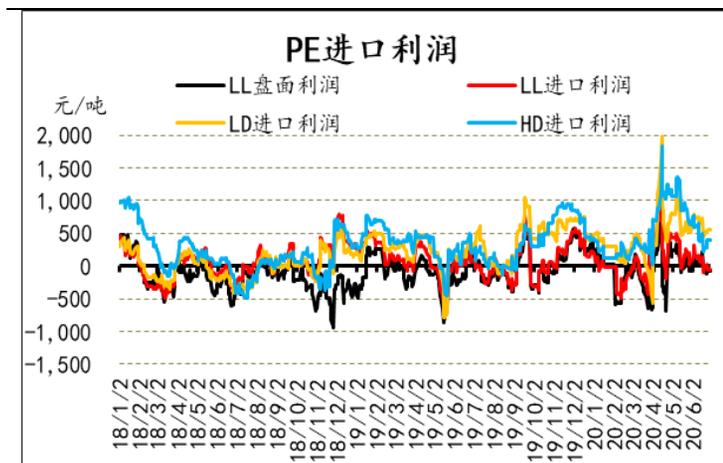


图：PP检修损失量

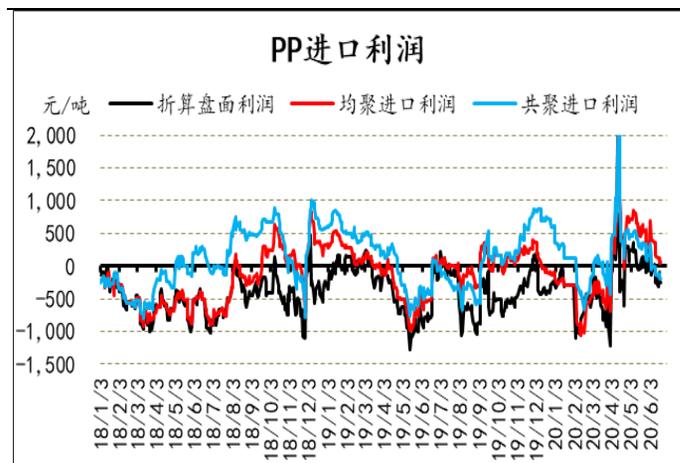


来源：信达期货研发中心，卓创资讯

图：PE进口利润



图：PP进口利润



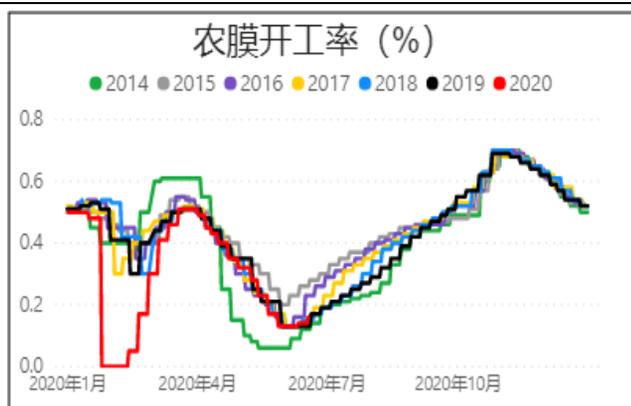
来源：信达期货研发中心，卓创资讯

3. 需求领域的分散性和品种排产的灵活性使得聚烯烃整体需求韧性较大。固体投机性需求较高。

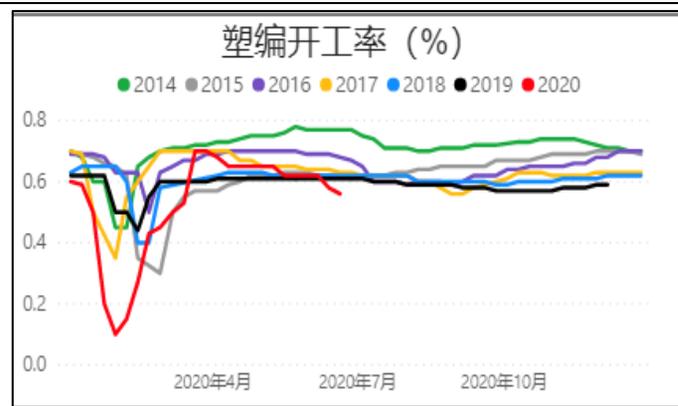
PE 方面，下游农膜在 6 月处季节性淡季，目前农膜开工率处于 14% 的历史低位，但从往年农膜企业的原料备货情况来看，企业往往会在下半年旺季来临之前提前开启备货，从时间点上看，7 月将会开启一轮补库周期。包装膜方面，整体开工率在 59%，表现超出预期，目前了解到有包装膜工厂订单情况较好，受“地摊经济”的拉动，包装膜企业大概率将继续维持高开工现状。另外，由于批发市场的各类小商品中塑料制品占比较大，因此“地摊经济”对包括中空、注塑、膜类在内的 PE 各大类均有拉动作用。

PP 方面，随着国内需求的不断恢复，前期表现低迷的汽车、家电板块需求逐步恢复，利好 PP 非标品共聚。PP 标准品下游塑编、BOPP 等领域维持稳定刚性需求不变。

图：农膜开工率

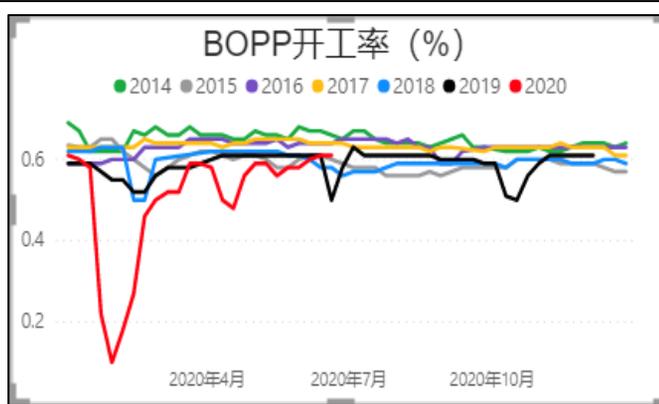


图：塑编开工率

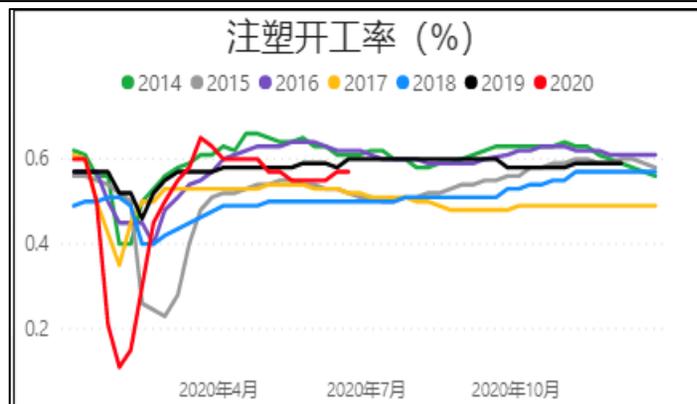


来源：信达期货研发中心，卓创资讯

图：BOPP 开工率



图：注塑开工率

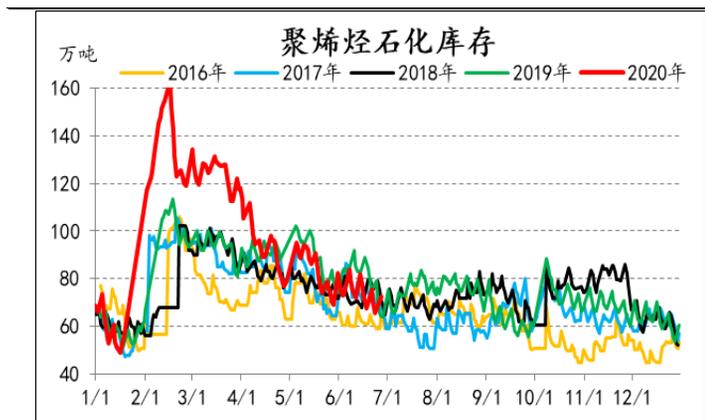


来源：信达期货研发中心，卓创资讯

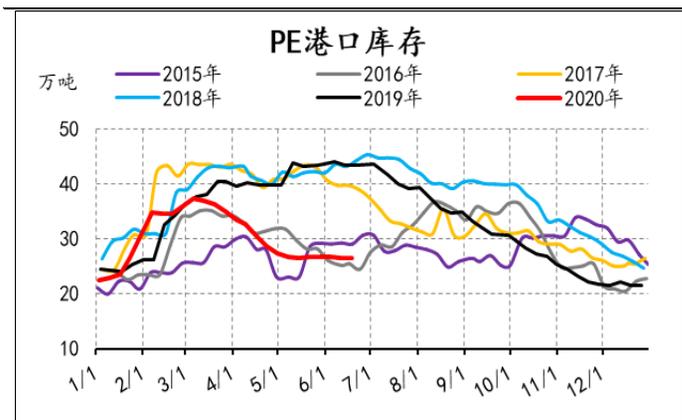
4. 显性库存偏低，两油无库存压力

截至6月28日，两油总体库存绝对量为72.5万吨，同比往年相差不大，上游无库存压力。PE港口库存方面，截至6月22日当周，港口样本库存总量在26.54万吨，处在历史同期低位水平。整体而言，聚烯烃无显性库存压力。

图：聚烯烃石化库存



图：PE港口库存



来源：信达期货研发中心，卓创资讯

三、PVC

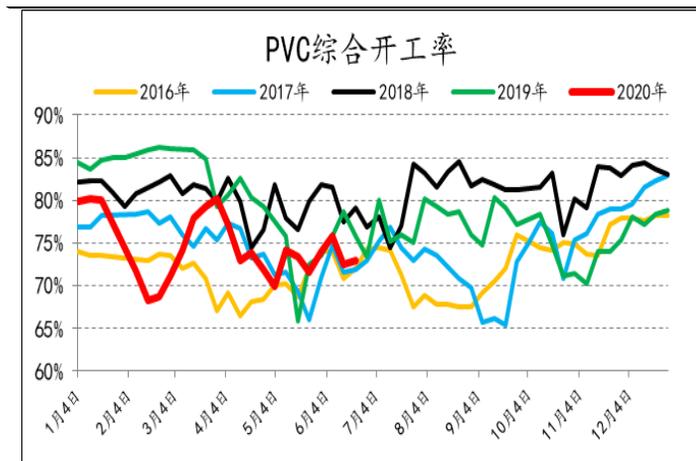
(1) 核心矛盾梳理

1. 长期博弈于新产能投放和下半年国内基建项目落实力度。
2. 短期检修支撑边际减弱，需求回补放缓，显性库存去化渐显乏力。

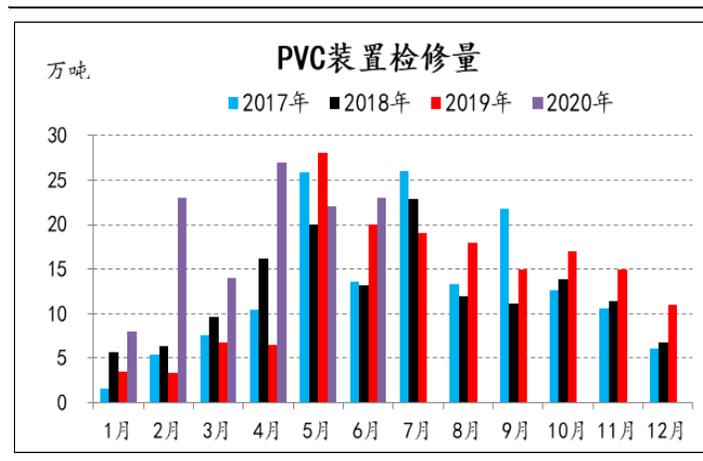
总结及建议：短期迎来回调窗口，关注5900-6000区间支撑。

(2) 基本面数据跟踪

图：PVC开工率

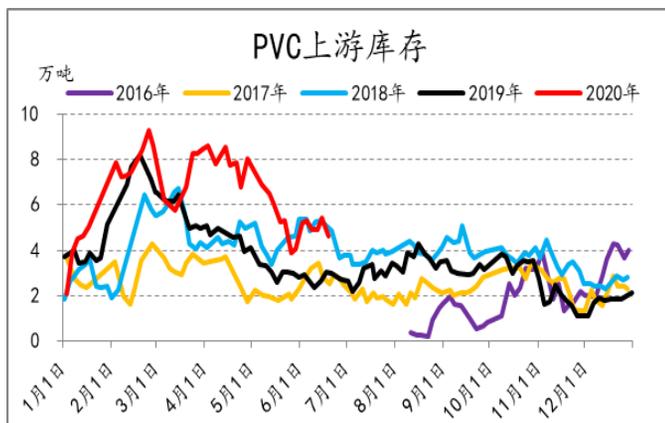


图：PVC装置检修量

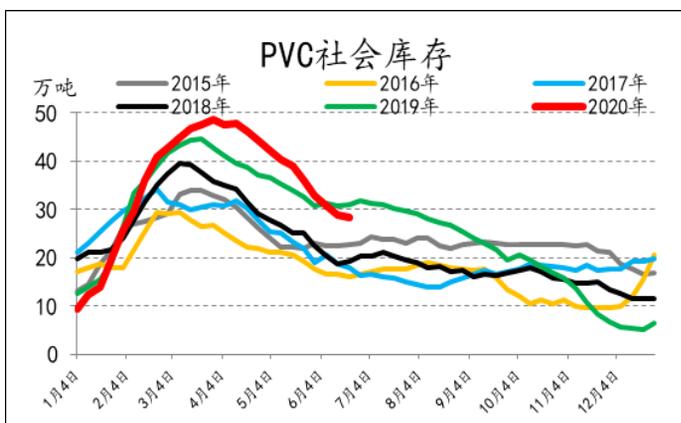


来源：信达期货研发中心，卓创资讯

图：上游库存

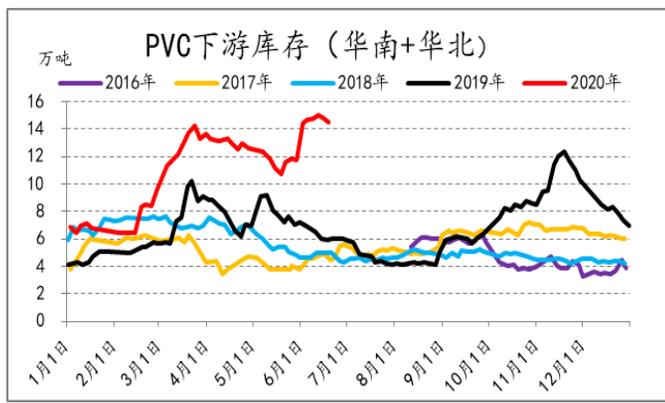


图：社会库存

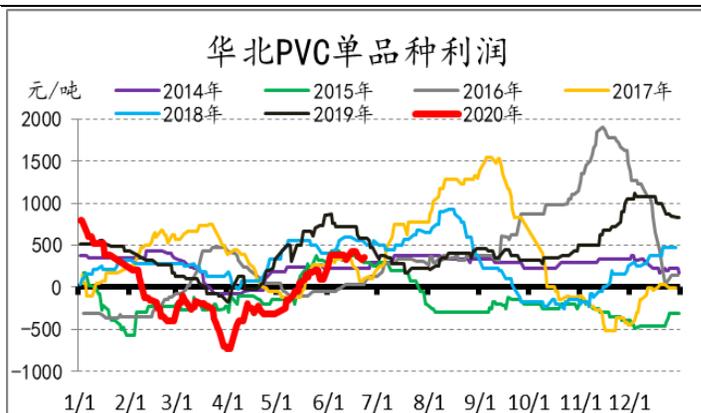


来源：信达期货研发中心，卓创资讯

图：下游库存

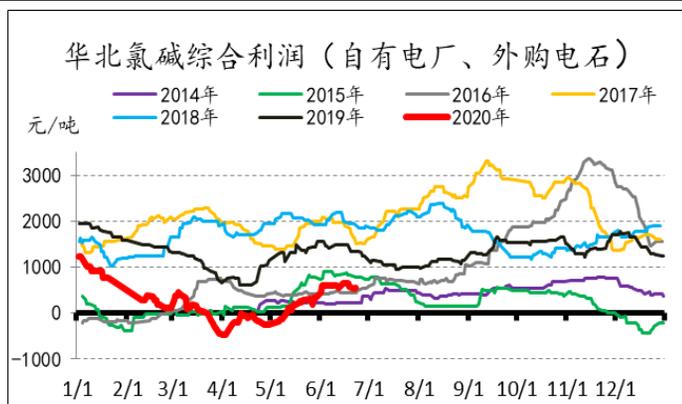


图：华北单品种利润

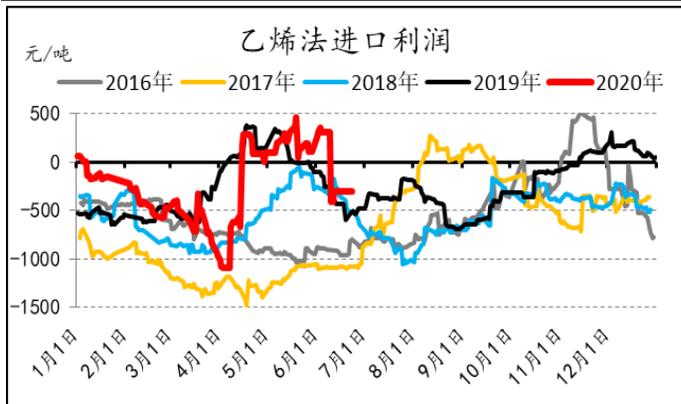


来源：信达期货研发中心，卓创资讯

图：华北氯碱综合利润



图：进口窗口



四、总结及操作建议

聚烯烃：总体呈近强远弱格局，短期供需无突出矛盾，低库存支撑现货，PP2009 贴水结构下支撑进一步加大，PE 远期进口定价基差相较于 PP 偏弱。单边高位震荡为主，短期以滚动正套思路对待。长期关注 2101 做空机会，时间窗口大概率出现在 8 月份（移仓带来的交易逻辑切换+新产能开始兑现+检修期结束），PP 做空需要看到基差收窄。

PVC：短期迎来回调窗口，关注 5900-6000 区间支撑。

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 5 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司全新改版后的新网站 www.cindaqh.com 将以更快捷、更丰富的信息竭诚为您提供最优的服务。公司总部设在杭州，下设 20 家分支机构：包括深圳、金华、台州、苏州、四川、福建 6 家分公司以及上海、北京、广州、大连、沈阳、哈尔滨、石家庄、乐清、富阳、宁波、绍兴、临安、萧山、余杭 14 家营业部，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

【雄厚金融央企背景】

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司的前身是中国信达资产管理公司，成立于 1999 年 4 月 19 日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资 100 亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010 年 6 月，在大型金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012 年 4 月，首家引进战略投资者，注册资本 365.57 亿元人民币。2013 年 12 月 12 日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。

【全国分支机构】



分公司	金华	浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810	0579-82300876
	台州	台州市路桥区银安街 679 号耀江广场商务楼 501-510 室	0576-82921160
	深圳	深圳市福田区福田街道福安社区民田路 171 号新华保险大厦 2305A	0755-83739066
	苏州	苏州工业园区星桂街 33 号凤凰国际大厦 2311 室	0512-62732060
	四川	成都市青羊区横小南街 8 号 1 栋 1 单元 15 层 21 号、22 号、23 号	028-85597078
	福建	厦门市思明区湖滨南路 357-359 号海晟国际大厦 11 层 1101 单元	0592-5150160
营业部	北京	北京市朝阳区和平街东土城路 12 号院 3 号楼怡和阳光大厦 C 座 1606 室	010-64101771
	上海	上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座	021-58307723
	广州	广州市天河区体育西路 189 号 20A2	020-89814589
	沈阳	沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层	024-31061955
	哈尔滨	黑龙江省哈尔滨南岗集中区长江路 157 号欧倍德中心 4 层 18 号	0451-87222486
	石家庄	河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层	0311-89691960
	大连	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 2408 房间	0411-84807776
	乐清	温州市乐清市双雁路 432 号七楼	0577-27868777
	富阳	浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室	0571-23255888
	宁波	宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室	0574-28839988
	绍兴	绍兴市凤林西路 300 号环宇大厦 1402、1403	0575-88122652
	临安	浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼	0571-63708180
萧山	浙江省杭州市萧山区北干街道金城路 358 号蓝爵国际中心 5 幢 3903-2 室	0571-82752636	

【重要声明】

- 报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财政状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。期市有风险，入市需谨慎。
- 未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。