



## 烯烃月报：09 进入现货月，高位震荡

2020 年 8 月 2 日

报告联系人

韩冰冰

能源化工研究员

(PTA、MEG、MA)

投资咨询号：Z0015510

杨思佳

能源化工研究员

(PE、PP、PVC)

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](http://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，目前已经进入 8 月，检修企业陆续复产，国内供应环比走高；进口端方面，4-5 月进口窗口打开，6 月进口量超出预期，7-8 月大概率环比减少；总体来看，8 月供给端环比变化不大。
3. 从 4-6 月的供给量反推聚烯烃表观需求，PE 二季度需求增速 13%，PP 二季度需求增速 21%，证实 4-6 月需求表现超出预期。分三部分解释二季度高需求：1) 低价带来的固体投机性需求；2) 新增医用品需求；3) 疫情过后，部分领域需求回补力度超出预期。后市需求继续维持高增速概率不大，前 2 点已无法满足。

**总结及建议：**产业驱动向下，01 合约大概率抵抗式下跌，长期持有性价比低，滚动空为主。

#### PVC

大的逻辑与聚烯烃类似，上半年价格整体走势也类似。不同点在于 PVC 后面的新增产能不管是整体增速还是确定性都不高。另外需求端方面，PVC4-6 月需求表现也是超预期的好，用上面解释需求好的这三点来看，PVC 满足 1) 和 3)，但整体来看，PVC 的需求弹性是不及 PE、PP 的。

8 月份来看，供给端检修逐渐回归，但当前上游库存不高，整体压力不大。需求近期有放缓，但梅雨过后，建材类需求仍然有较强预期。短期高位震荡观点，单边以回落做多思路对待。

## 一、行情回顾

图 1: L2009 行情走势图



图 2: PP2009 行情走势图



图 3: V2009 行情走势图



资料来源: Wind

7月烯烃类整体表现以高位震荡为主。

月初, PE 和 PVC 表现较强。PE 方面, 月初市场炒作伊朗船运问题; PVC 方面, 建材类需求表现超出预期。但比起二季度的涨价去库, 下游当前对于高价的抵触比较明显, 价格高位压力增大, 基差走弱。

## 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

| 2020年国内PE产能投放 |       |     |         |
|---------------|-------|-----|---------|
| 浙江石化          | LL/HD | 45  | 2020.1  |
| 浙江石化          | HD    | 30  | 2020.1  |
| 恒力石化          | HD    | 40  | 2020.2  |
| 辽宁宝莱          | HD    | 35  | 2020.8  |
| 辽宁宝莱          | LL    | 45  | 2020.8  |
| 中科炼化          | LL/HD | 35  | 2020.8  |
| 中化泉州          | HD    | 40  | 2020.9  |
| 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 |
| 2101合约新增小计    |       | 275 |         |
| 2020年小计       |       | 390 |         |
| 榆林二期          | LD    | 30  | 2021    |
| 青海大美          | LL/HD | 30  | 2021Q1  |
| 华泰盛富          | LL/HD | 40  | 2021Q1  |
| 大概率延迟到2021年   |       | 100 |         |

图：PP 投产表

| 2020年国内PP产能投放 |        |         |
|---------------|--------|---------|
| 装置            | 产能(万吨) | 投产时间    |
| 浙江石化          | 90     | 2020.1  |
| 恒力二期          | 40     | 2020.1  |
| 利和知信          | 30     | 2020.2  |
| 中科炼化          | 20     | 2020.8  |
| 辽宁宝莱          | 60     | 2020.8  |
| 中科炼化          | 35     | 2020.9  |
| 中化泉州          | 35     | 2020.9  |
| 烟台万华          | 30     | 2020.9  |
| 大庆联谊          | 55     | 2020.9  |
| 宁波福基          | 80     | 2020.10 |
| 2101合约新增小计    | 315    |         |
| 2020年小计       | 475    |         |
| 榆林二期          | 30     | 2021    |
| 青海大美          | 40     | 2021    |
| 常州富德          | 30     | 2021    |
| 天津渤化          | 30     | 2021    |
| 东明石化          | 20     | 2021    |
| 大概率延迟到2021年   | 150    |         |

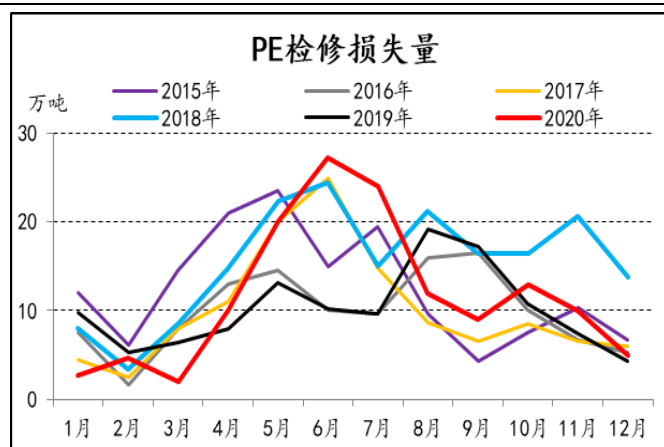
来源：信达期货研发中心整理

## 2. 短期来看，8月国内供应增加，但进口减少，此消彼长，整体供应压力仍然不大

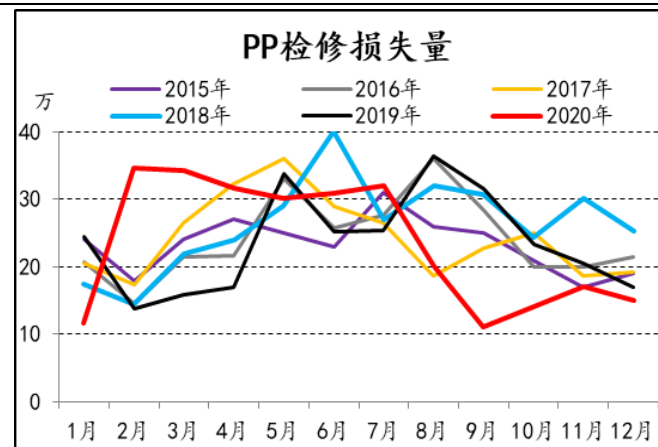
存量装置检修方面，二季度为国内传统的集中检修期，6、7月因检修损失的PE产量在23万吨和20万吨左右，高于去年同期的10万吨和9万吨。PP6、7月检修损失量在31万吨和33万吨左右，高于去年同期的25万吨和25万吨。8月以后，检修损失量下降趋势较为明显。

进口端方面，从目前拿到的进口量数据来看，6月进口量大幅走高，但当前进口窗口关闭时间较长，7月以后进口量存缩量预期。

图：PE检修损失量

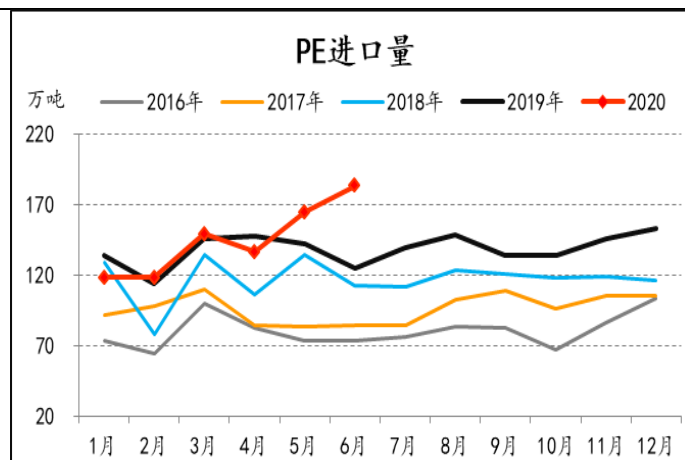


图：PP检修损失量

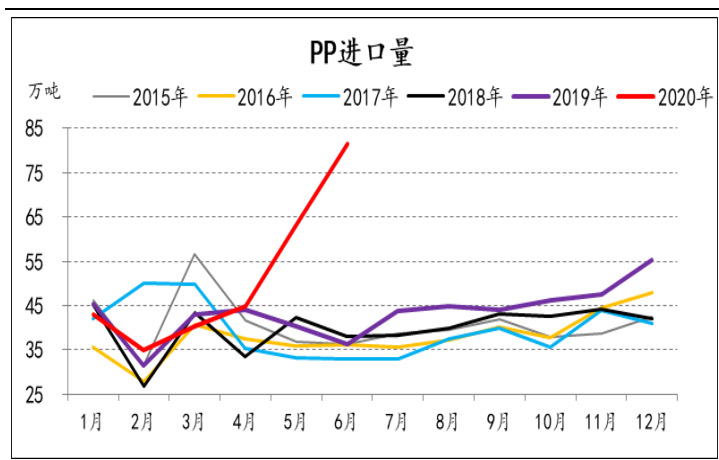


来源：信达期货研发中心，卓创资讯

图：PE进口量



图：PP进口量



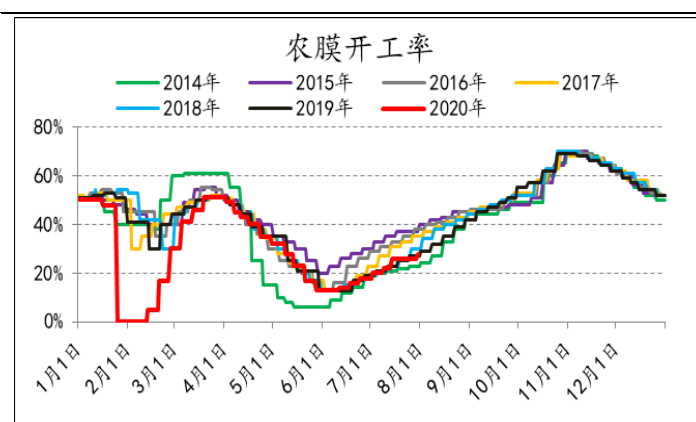
来源：信达期货研发中心，卓创资讯

### 3. 二季度需求高增速大概率难以继续维持

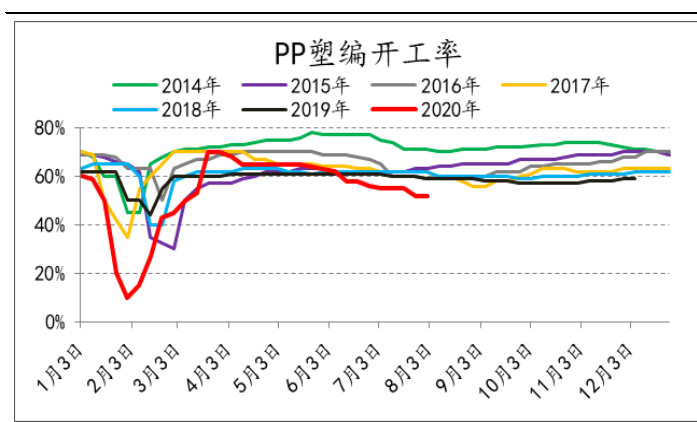
从4-6月的供给量反推聚烯烃表观需求，PE二季度需求增速13%，PP二季度需求增速21%，证实4-6月需求表现超出预期。分三部分解释二季度高需求：1) 低价带来的固体投机性需求；2) 新增医用品需求；3) 疫情过后，部分领域需求回补力度超出预期。后市需求继续维持高增速概率不大，前2点已无法满足。

从目前跟踪到的各下游开工率方面，农膜环比向好，塑编较弱，其余稳定为主，下游投机性需求已减弱，高价有抵触情绪，大概率回归传统脉冲式补库节奏。

图：农膜开工率

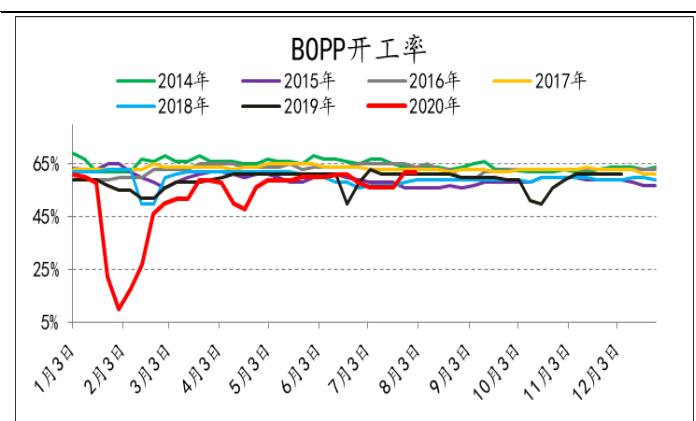


图：塑编开工率

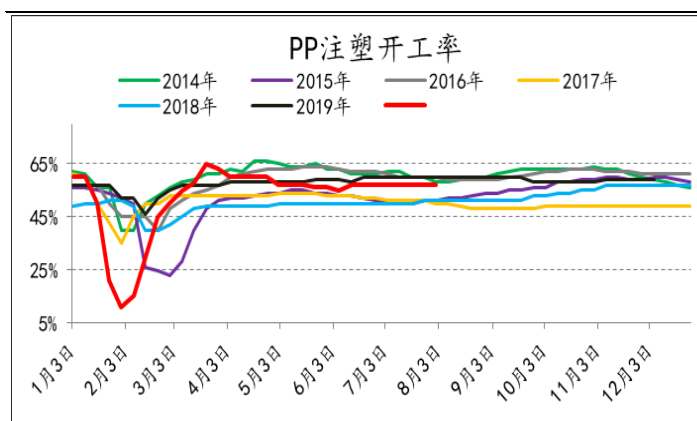


来源：信达期货研发中心，卓创资讯

图：BOPP开工率



图：注塑开工率

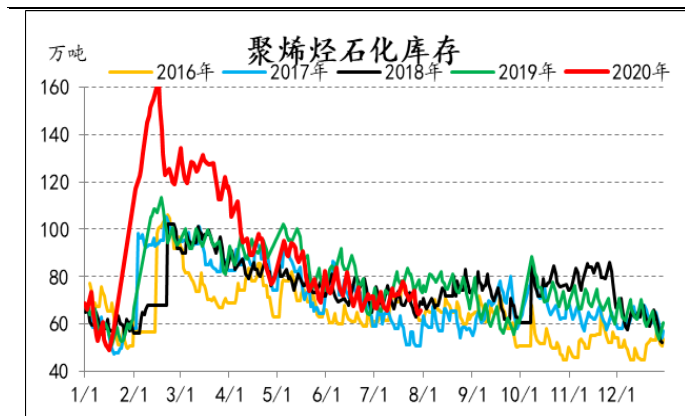


来源：信达期货研发中心，卓创资讯

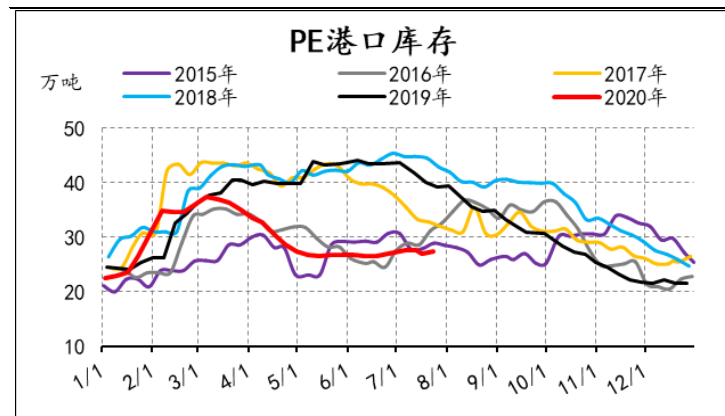
#### 4. 显性库存不高，短期难见库存负反馈

截至7月31日，两油总体库存绝对量为65.5万吨，同比往年相差不大，上游无库存压力。PE港口库存方面，截至7月24日当周，港口样本库存总量在27.44万吨，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) 核心观点

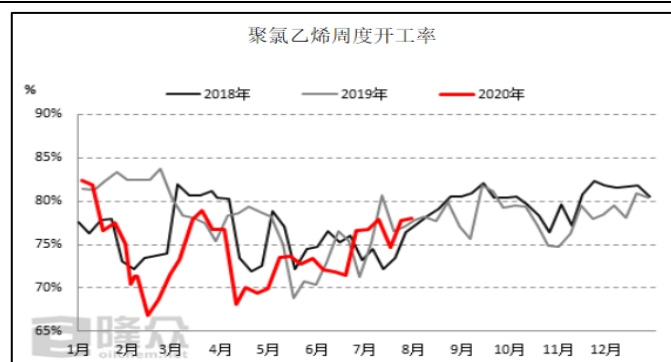
大的逻辑与聚烯烃类似，上半年价格整体走势也类似。不同点在于PVC后面的新增产能不管是整体增速还是确定性都不高。另外需求端方面，PVC4-6月需求表现也是超预期的好，用上面解释需求好的这三点来看，PVC满足1)和3)，但整体来看，PVC的需求弹性是不及PE、PP的。

8月份来看，供给端检修逐渐回归，但当前上游库存不高，整体压力不大。需求近期有放缓，但梅雨过后，建材类需求仍然有较强预期。短期高位震荡观点，单边以回落做多思路对待。

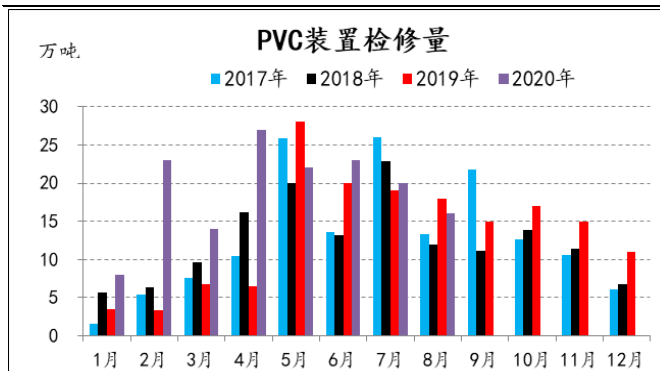


## (2) 基本面数据跟踪

图：PVC 开工率

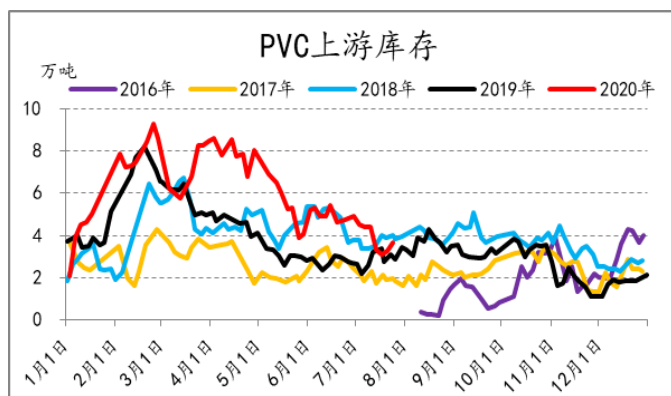


图：PVC 装置检修量

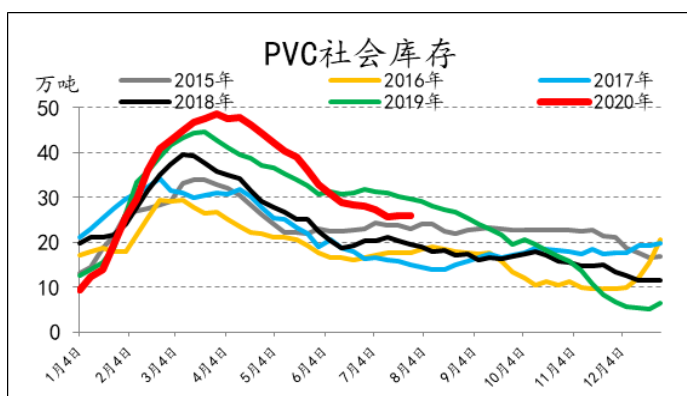


来源：信达期货研发中心，隆众资讯

图：上游库存

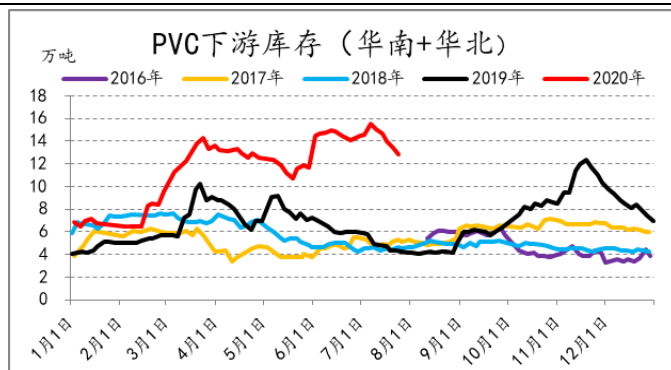


图：社会库存

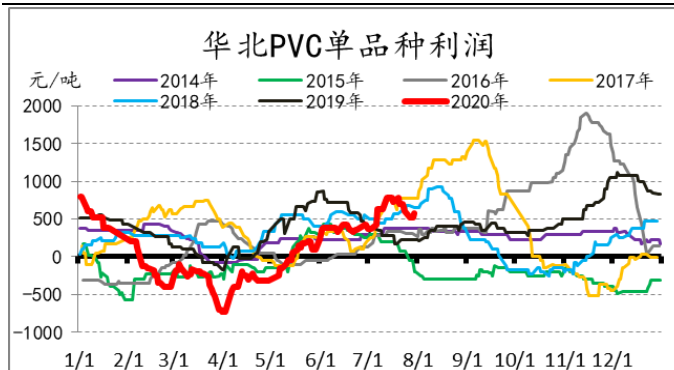


来源：信达期货研发中心，卓创资讯

图：下游库存



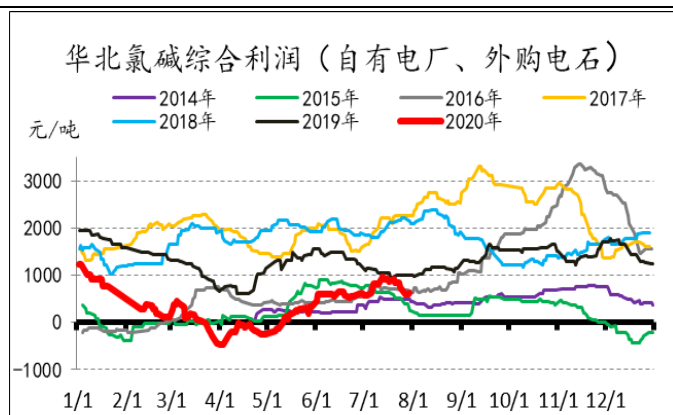
图：华北单品种利润



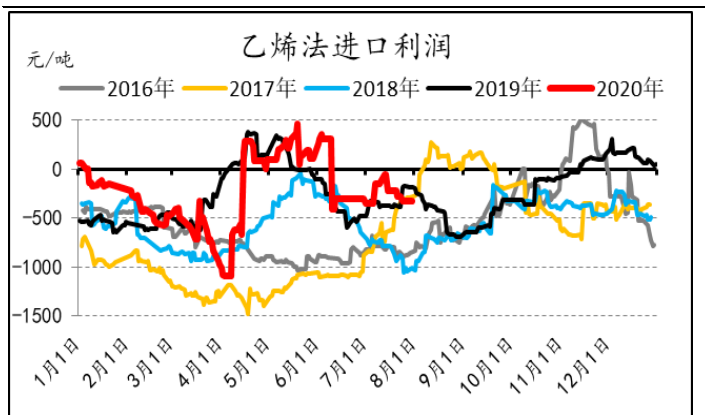
来源：信达期货研发中心，卓创资讯



图：华北氯碱综合利润



图：进口窗口



来源：信达期货研发中心，卓创资讯

## 【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](http://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。