

信达烯烃周报

低估值vs弱需求，短期仍偏弱震荡

研究所能化团队

2022年2月21日

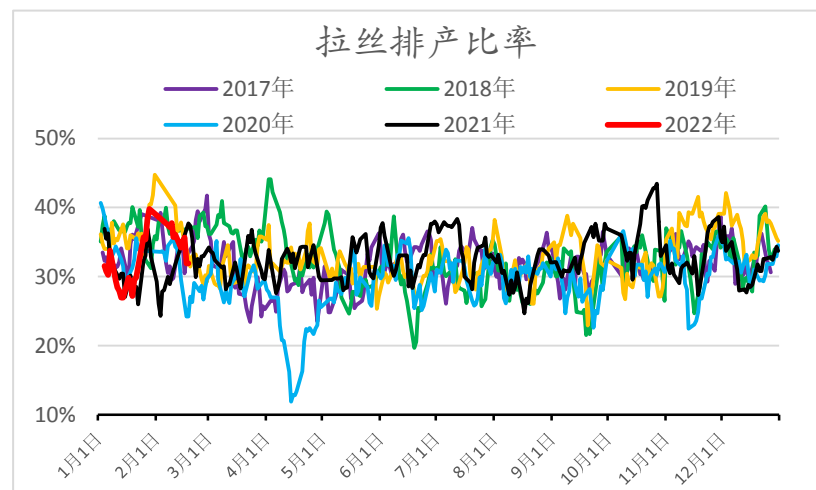
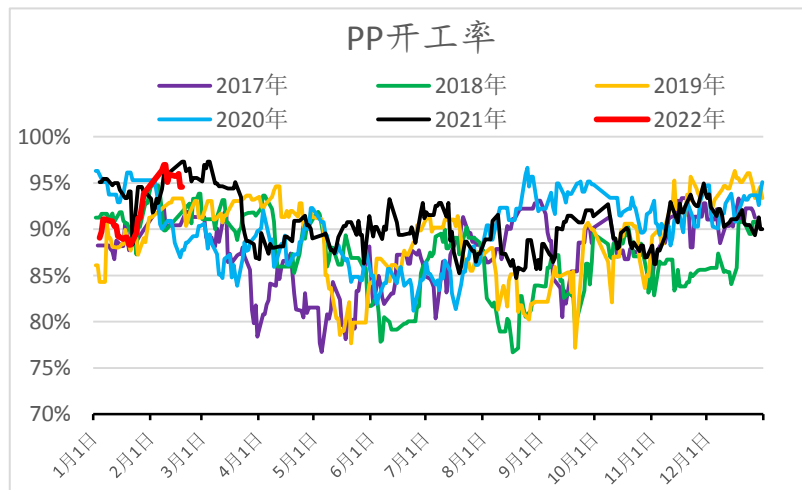
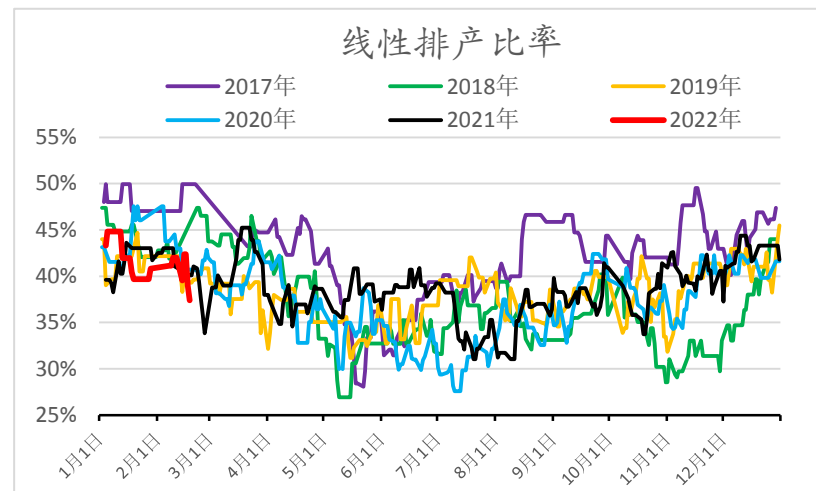
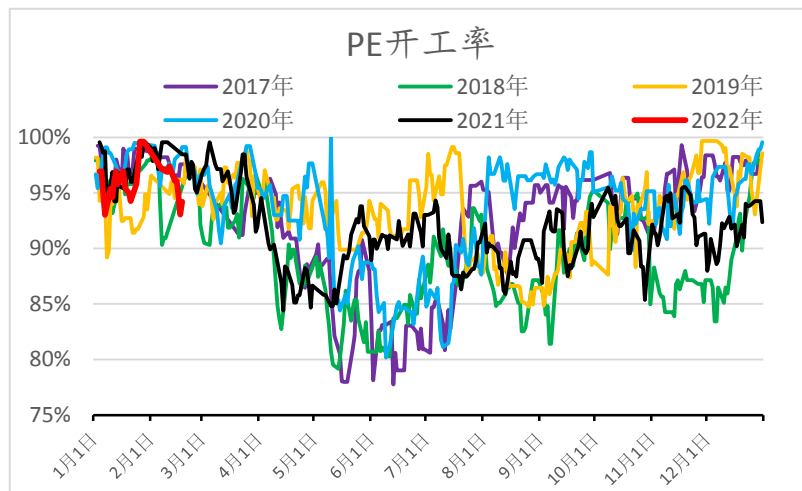
主要观点

聚烯烃（PE、PP）	
行情回顾	前期主导盘面的最大利多因素出现变数—原油：上涨受阻回落，同时弱需求带来的库存去化不顺畅凸显，体现在烯烃价格重心不断下移。截至上周五夜盘，05合约L和PP分别收于8675元/吨、8322元/吨。
驱动层面	供应端，PE和PP周度开工负荷在86.48%、92.49%，检修损失量分别为3.08万吨、2.64万吨。05合约上，PP仍有部分装置待投产，相对供应压力更大。需求端，下游复工进行中，同比开工恢复至中性，然整体采购积极性不强。季节性累库已至高峰，后续关注去库节奏。
估值层面	原料端，布油上涨至96.78美元/桶附近遇较大阻力，从而高位回落，动力煤相对波动小，呈区间（750-850元/吨）震荡走势。利润角度看估值处低位区间，又因油制利润<煤制利润，原油对烯烃的干扰作用更大。进出口窗口持续关闭，无明显变化。截至上周五，L05基差（-82），PP05基差（-62），利空兑现至盘面后基差趋稳。价差一直稳定在0-100之间。
研判建议	核心观点：分析发现，烯烃价格若要向上运行，则需要下游企业补库配合，春节前后累积的库存需顺利去化。而烯烃价格若要向下运行，则需要原油下跌来配合。目前未发现需求有大幅提振的机会，相反原油背后却存在一些风险因素，俄乌局势大概率证伪，且美联储加息在即。中期来看，盘面或有进一步下行风险。 技术分析：L05（5日均线跌破20日均线，空头资金占优，趋势向下）、PP05（5日均线跌破20日均线，空头资金占优，趋势向下）。 操作建议：此位置做空性价比低，做多存风险，观望为主。

主要观点

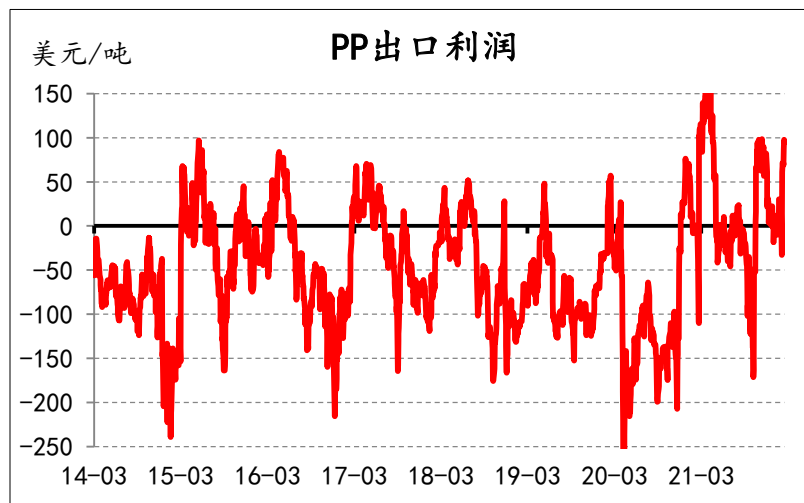
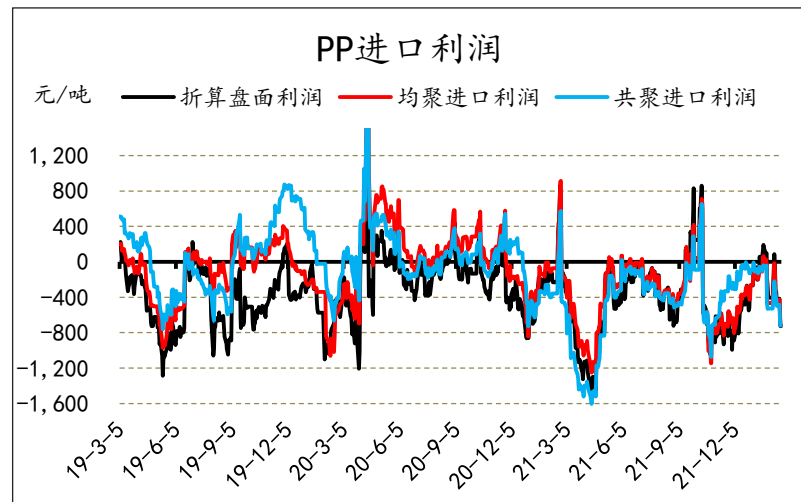
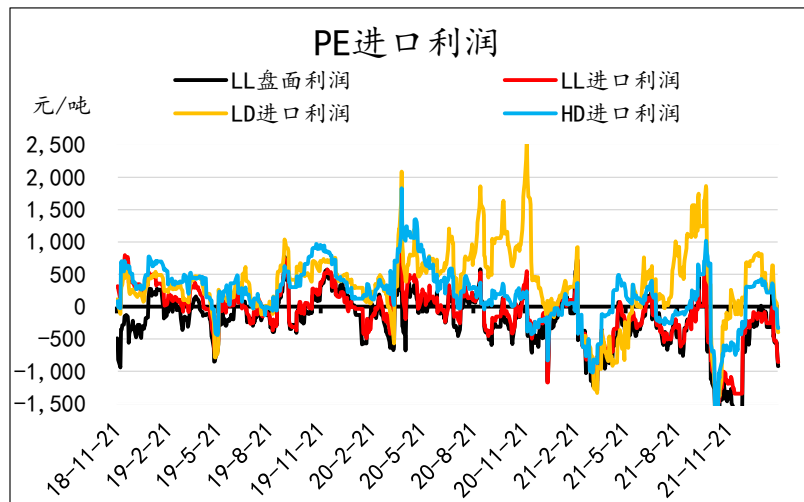
PVC	
行情回顾	自价格主线从强预期转变到弱现实后，两周内PVC回落近1000点，上周五05合约收于8572元/吨，周内盘面重心下移500点左右。
驱动层面	供应端，电石法开工提升0.55%至82.98%，乙烯法环比提升6.87%至71.31%。周五发改委发布电石行业节能降碳改造升级指南，周度电石开工负荷下滑2.19%，关注该政策是否会进一步影响PVC电石法开工。需求端，下游正处复工阶段，备货采购积极性尚未超预期。惯性累库已近尾声。
估值层面	成本端，煤炭方面受到严格管控，价格上行受限，电石方面存量足以应对PVC生产，周内价格稳中小降。两种工艺利润较为可观，电石法综合利润上升至1960元/吨，随PVC回调而小幅下滑，乙烯法利润为3253元/吨。CFR东南亚在1308美元/吨，海外检修高峰叠加印度反倾销税到期，出口小幅增加。05基差在-80元/吨，5-9价差在115元/吨。
研判建议	核心观点：单从当下供需格局剖析，很难明确未来驱动方向，更多应关注潜在因素爆发的可能性。供应端，虽有发改委指南导向，但该政策更多针对电石行业长期改造，短期影响有限，总体供给属明牌，开工高位维持。需求端，综合地产、基建现状和印度反倾销税到期，我们预期内需和出口后续均将小幅提振。中期看，PVC供需或呈总体平衡、间歇趋紧格局。 技术分析：5日均线跌至60日均线上方，盘面空头力量主导，趋势向下。 操作建议：短期观望为主，后续筑底阶段可试多。

【PE、PP国内供应】——周内新增部分检修装置，PE负荷环比下降，总供应稳定



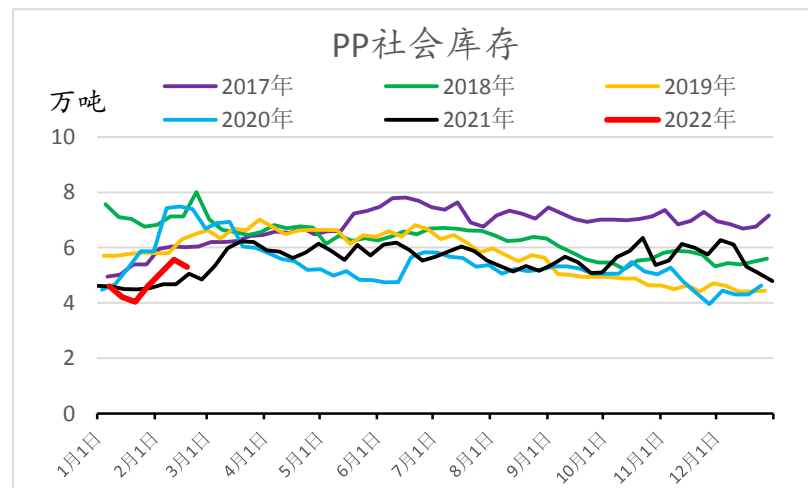
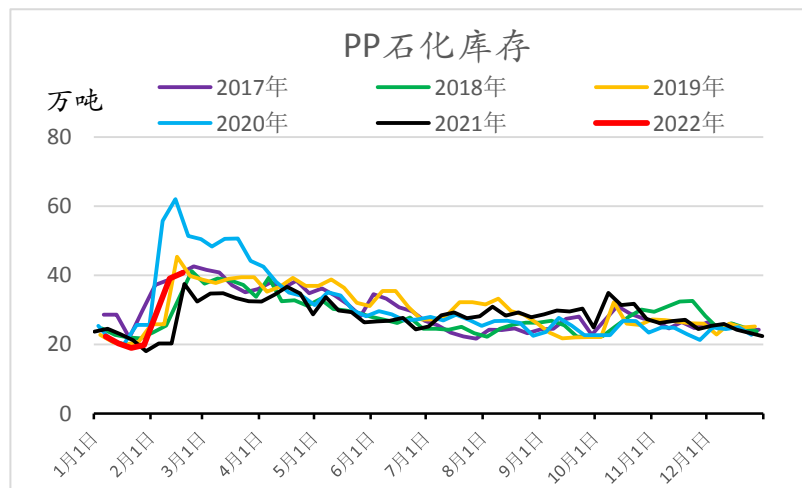
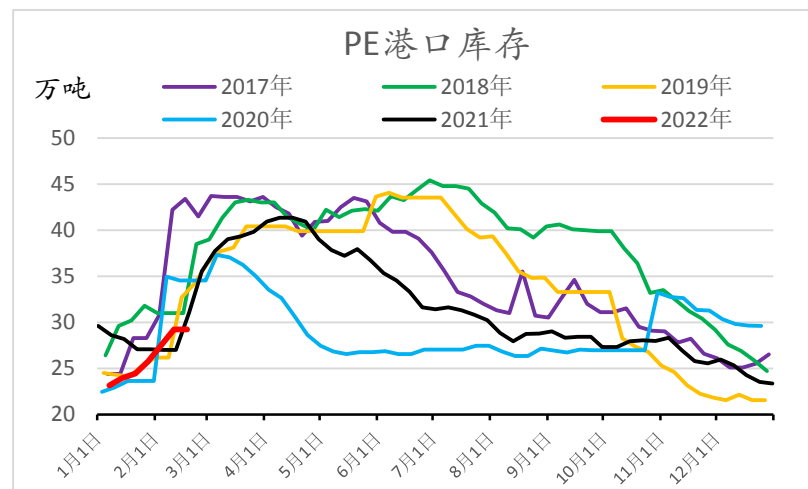
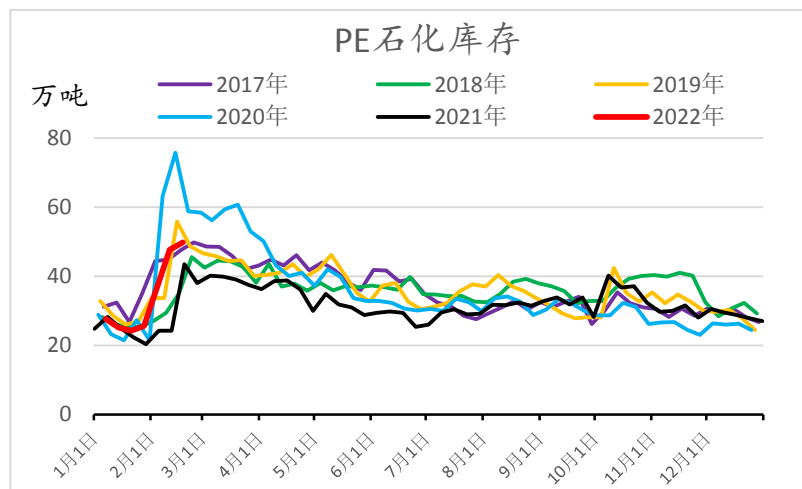
数据来源：卓创，信达期货研究所

【PE、PP外盘】——进口窗口关闭，未闻出口放量；进出口方面不构成重要影响因素



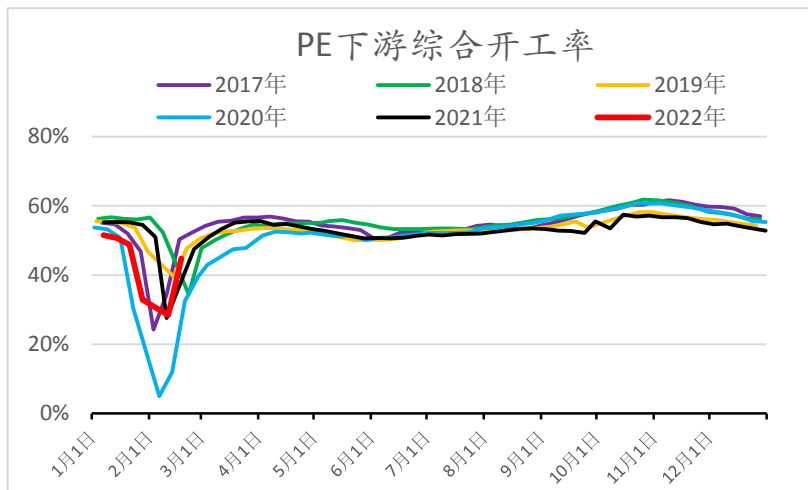
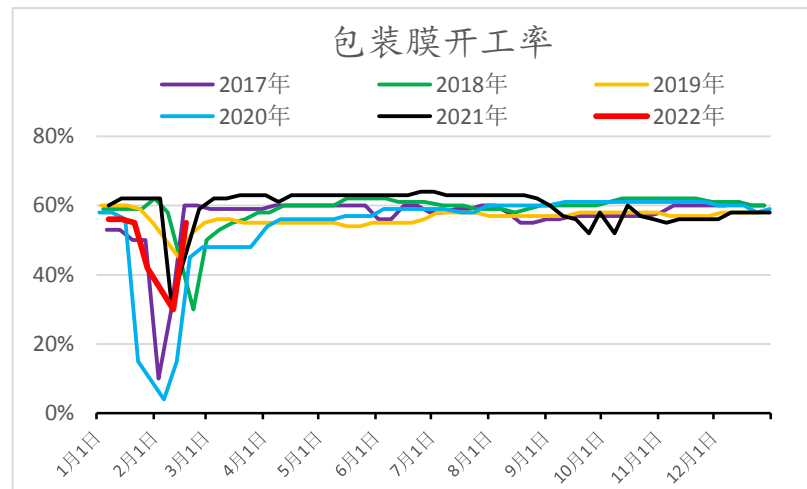
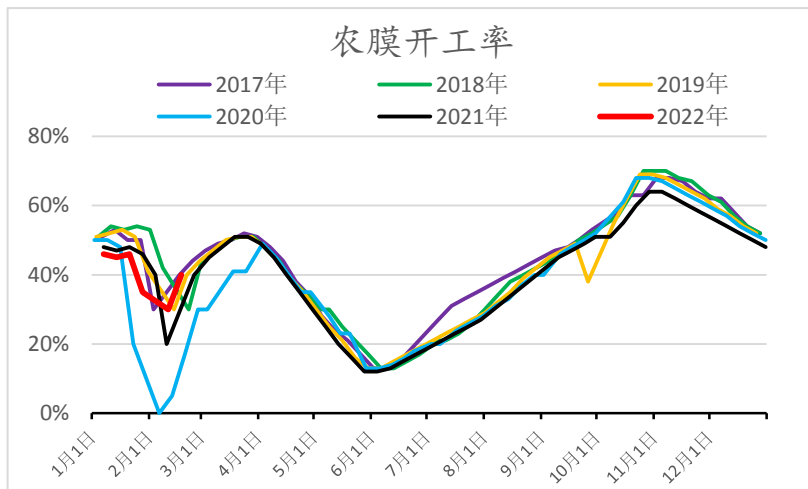
数据来源: wind, 信达期货研究所

【PE、PP库存】——累库已至高点，后续惯性去库幅度是关键



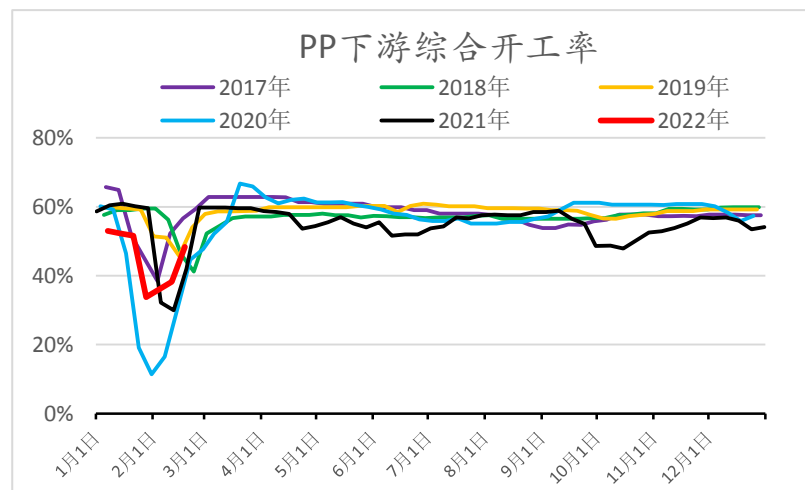
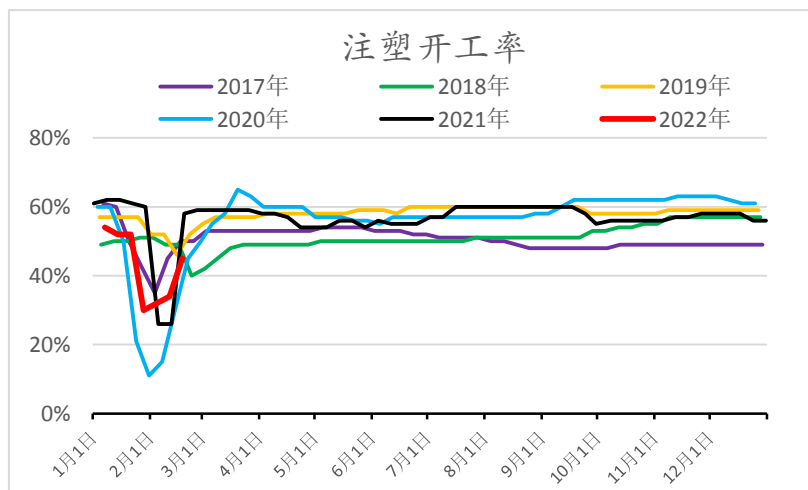
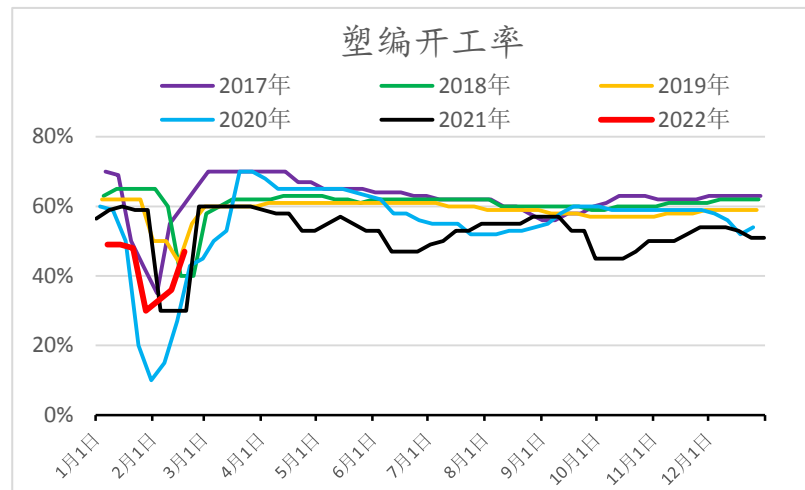
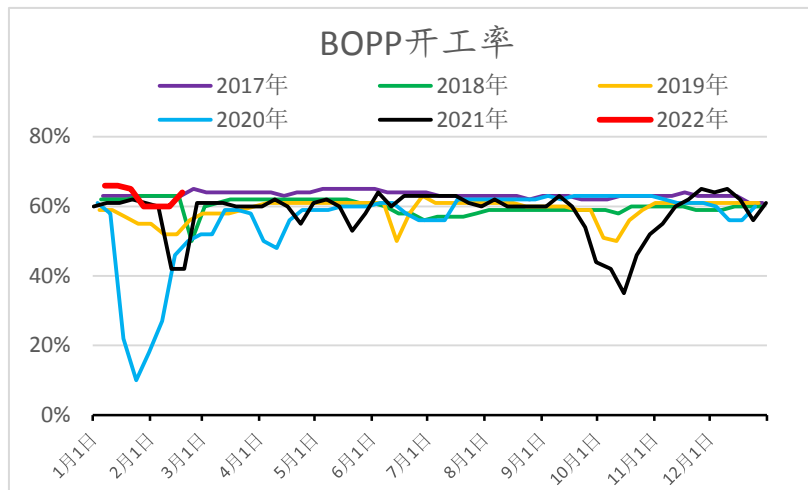
数据来源：卓创，信达期货研究所

【PE下游开工】——下游开工渐渐恢复，采购积极性较差



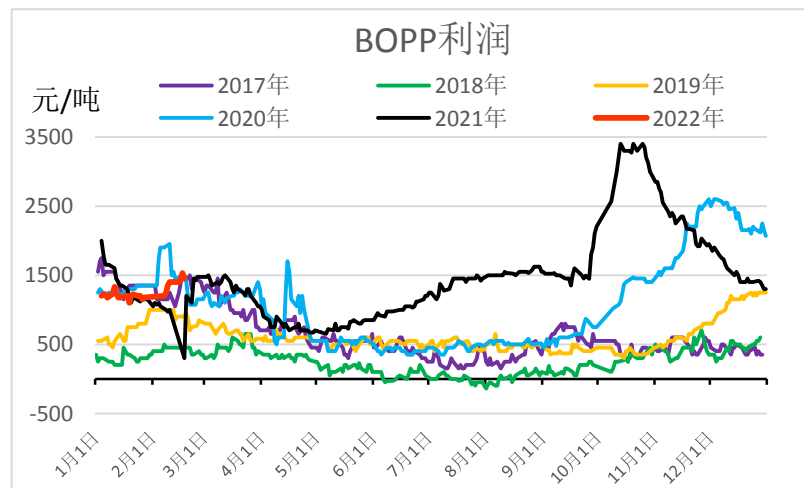
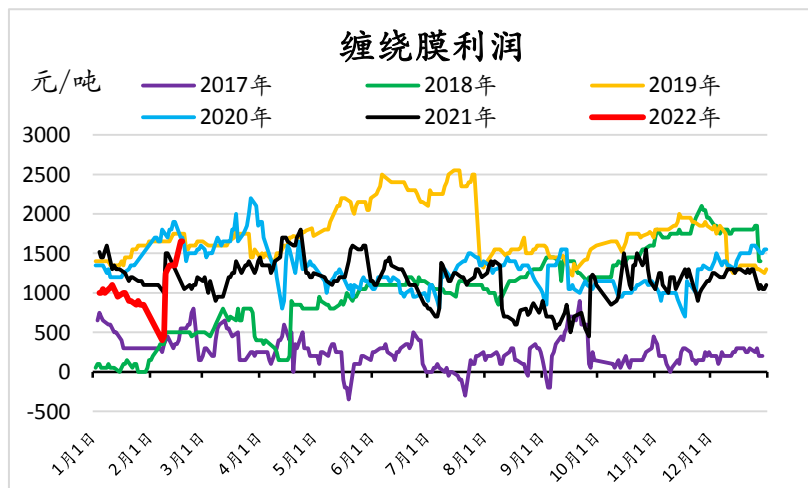
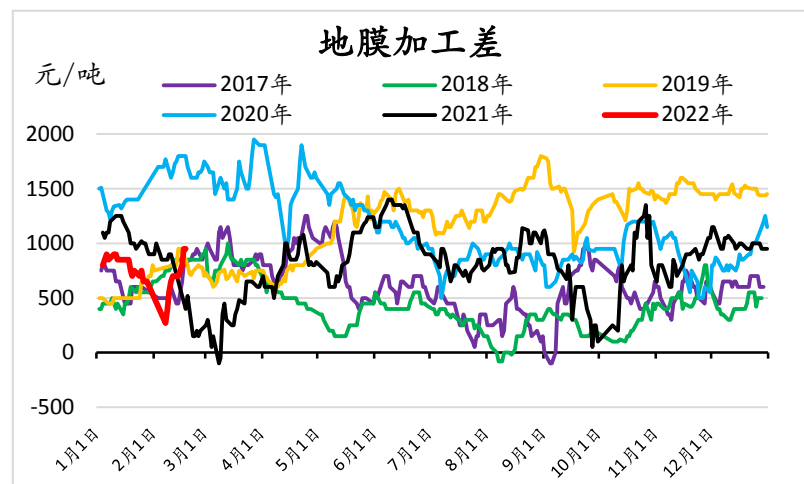
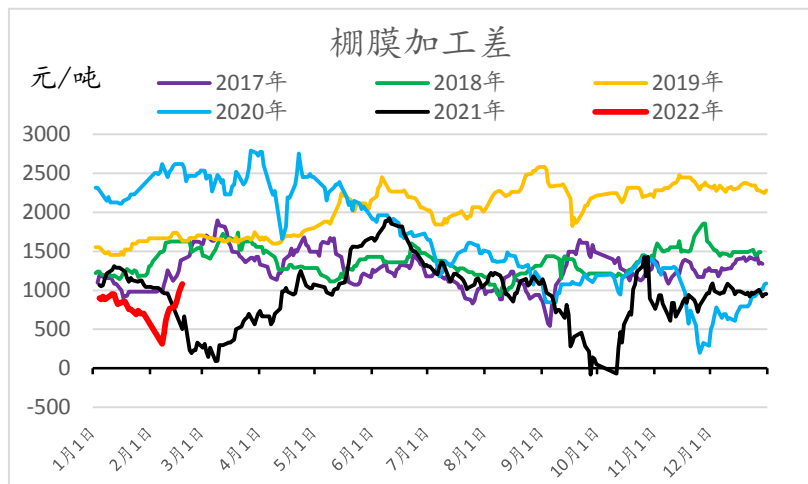
数据来源：卓创，信达期货研究所

【PP下游开工】——下游处复工阶段，补库积极性不高



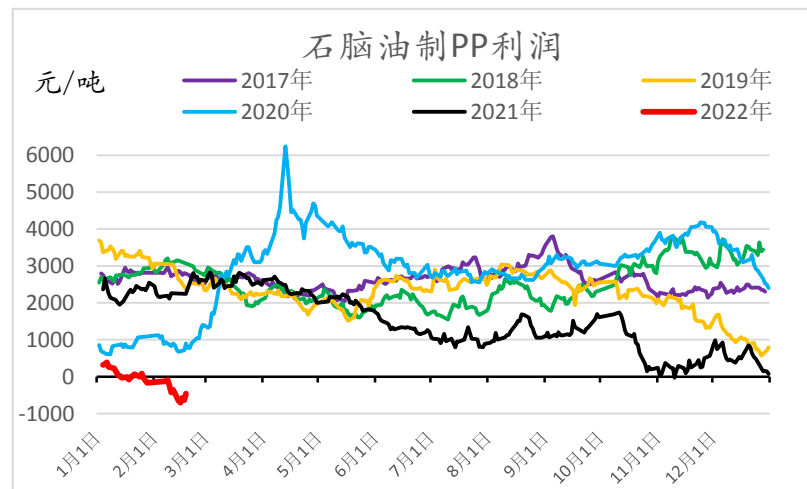
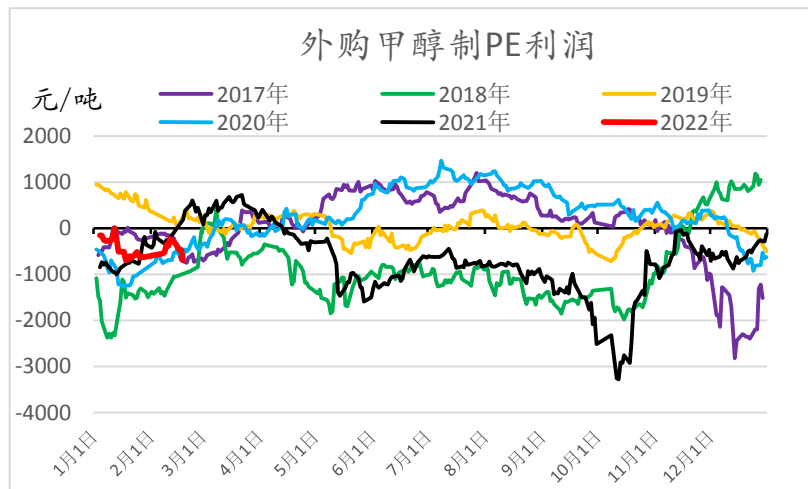
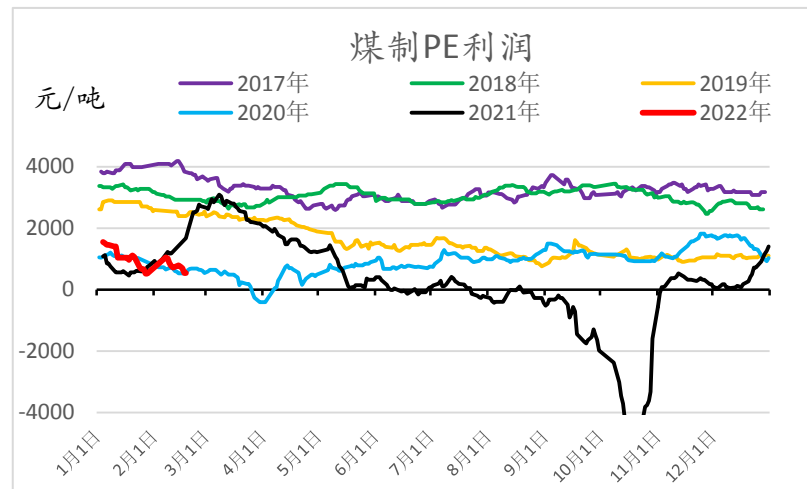
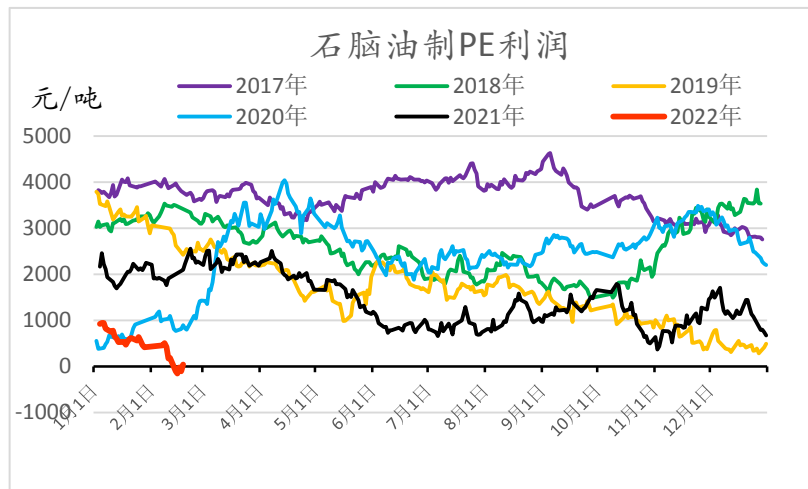
数据来源：卓创，信达期货研究所

【PE、PP下游利润】——膜类利润恢复至中性；BOPP议价能力高，利润进一步走扩



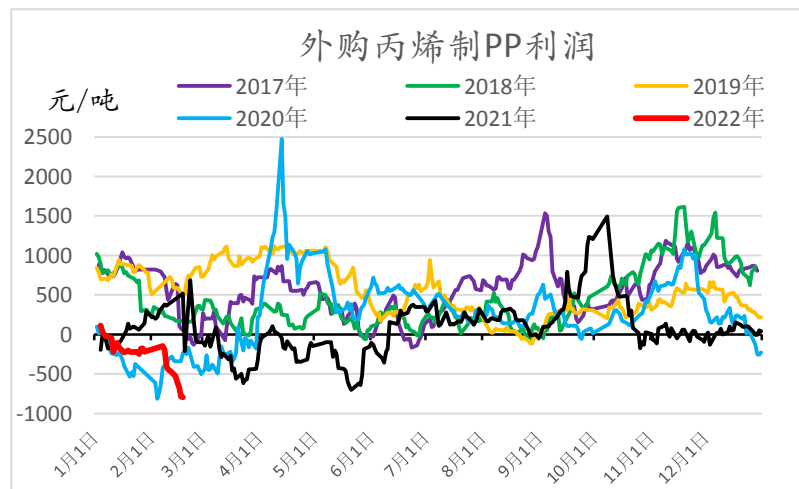
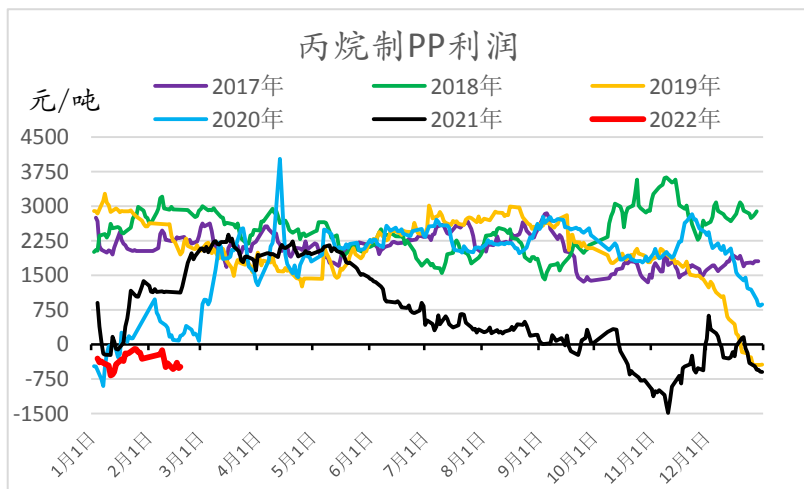
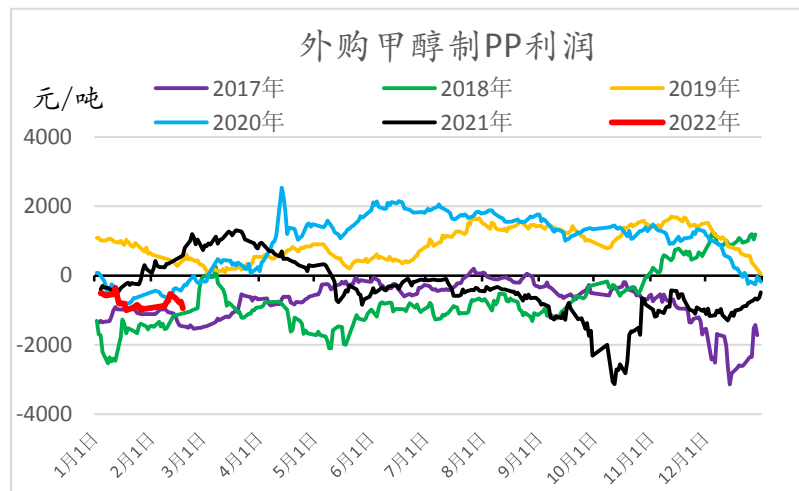
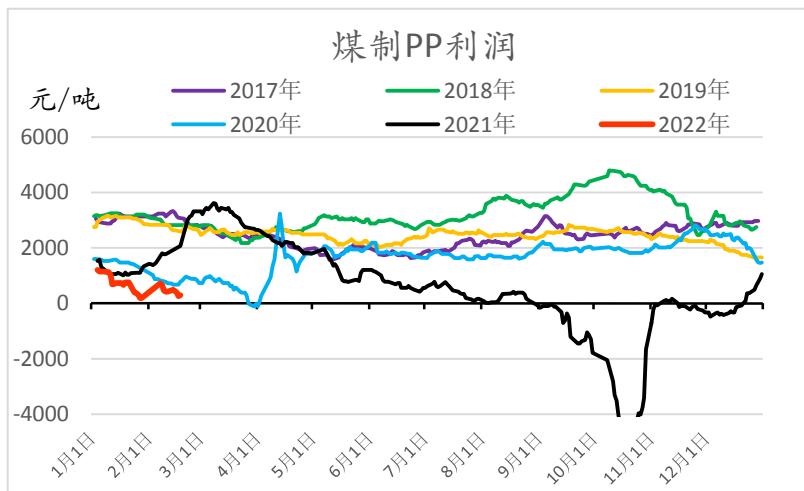
数据来源：卓创，信达期货研究所

【PE、PP估值】——油制利润下滑，煤制利润低位震荡；边际产能利润多亏损



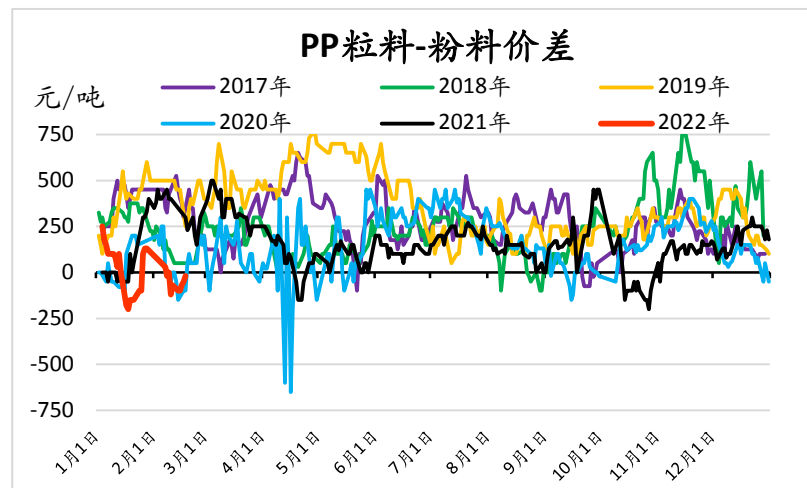
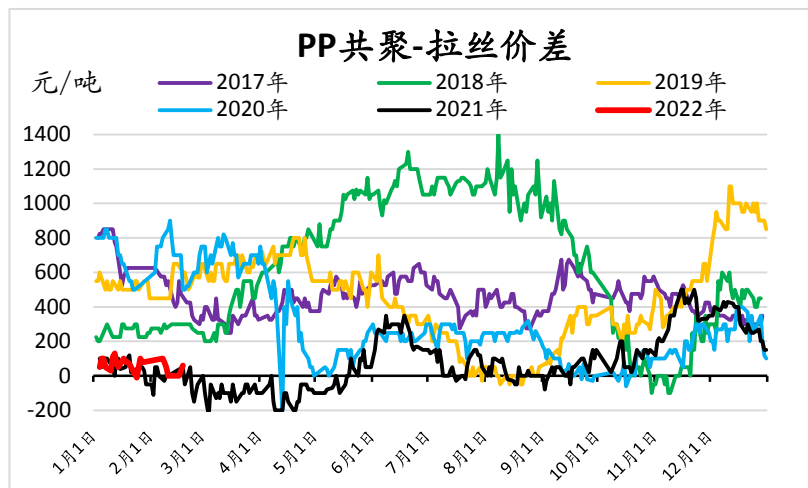
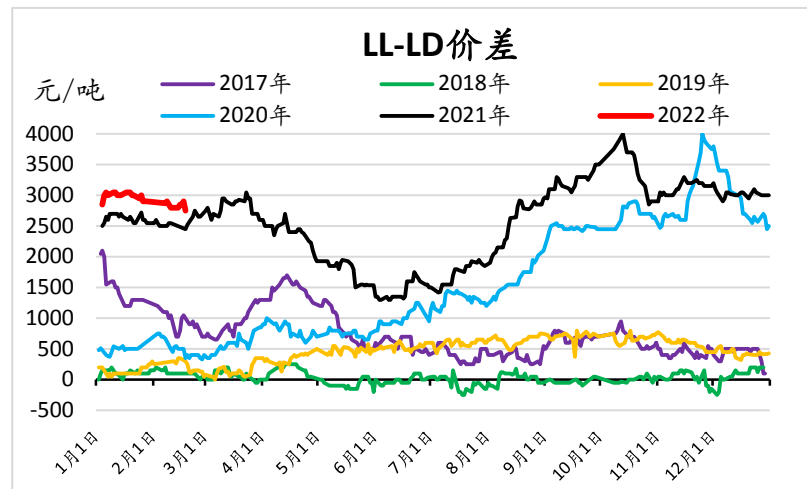
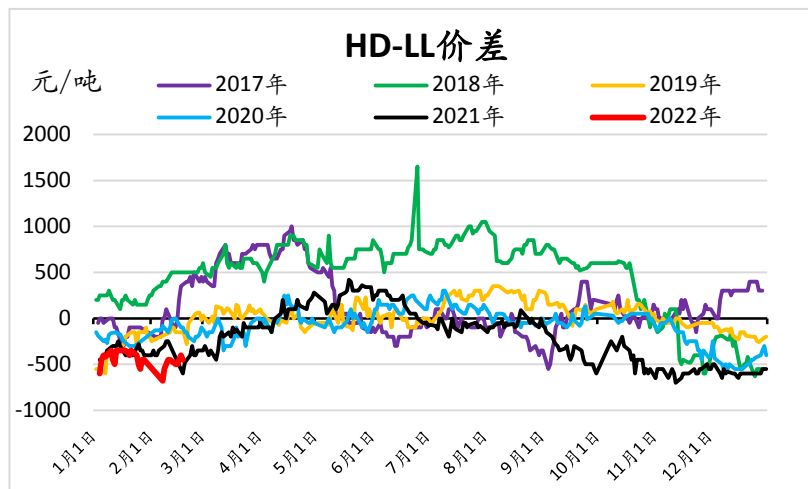
数据来源：卓创，信达期货研究所

【PE、PP估值】——油制利润下滑，煤制利润低位震荡；边际产能利润多亏损



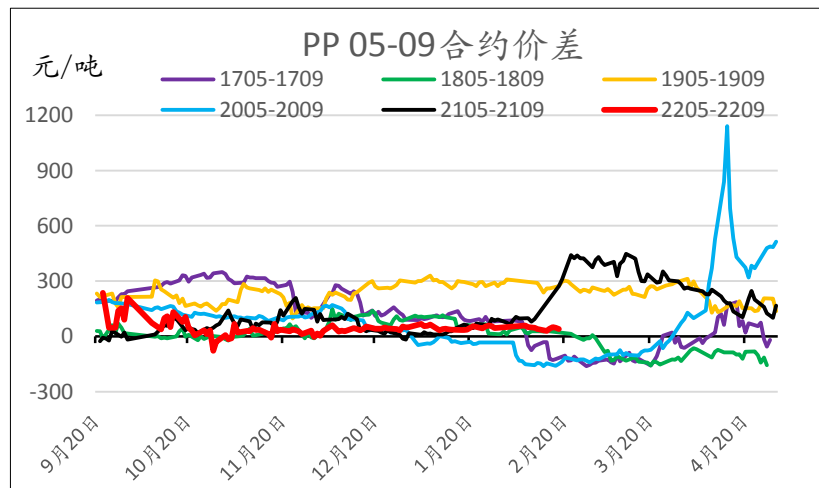
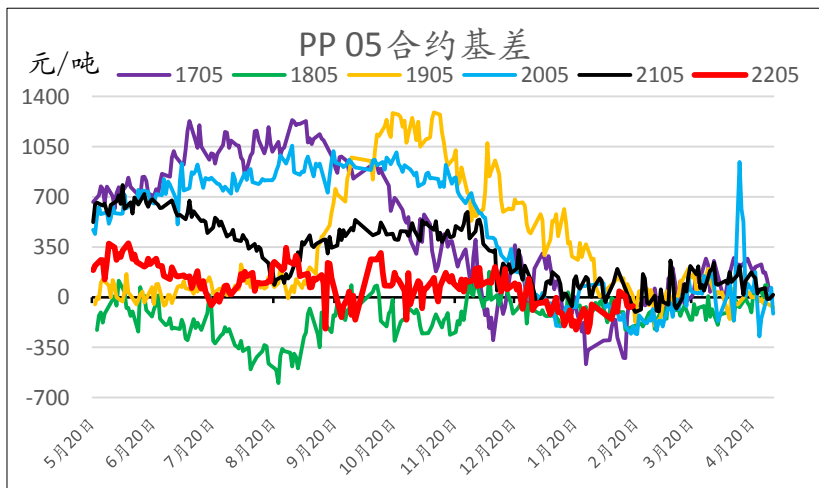
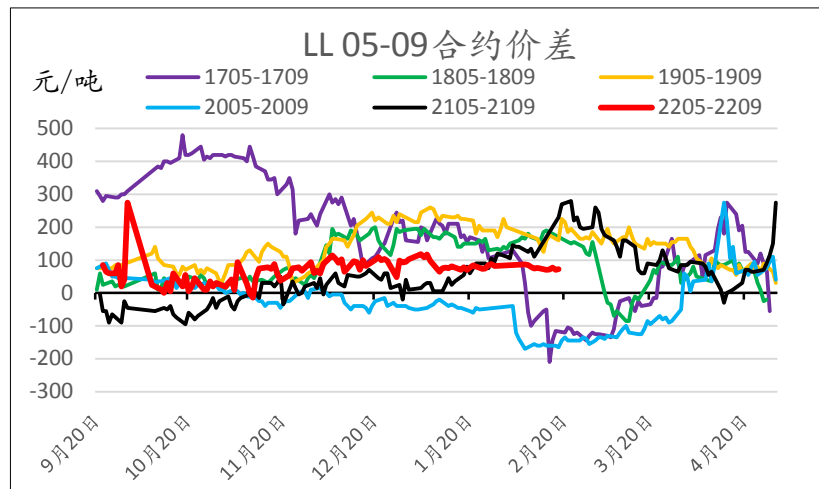
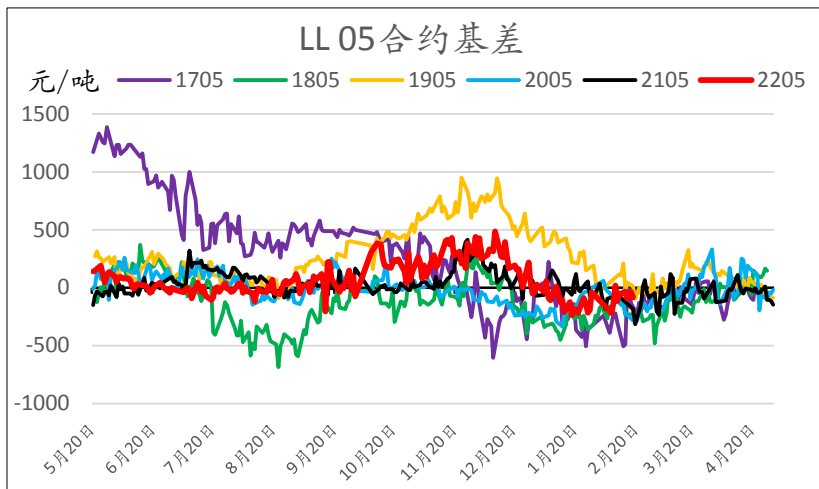
数据来源：卓创，信达期货研究所

【PE、PP非标】——PP非标价差围绕0轴波动，其他价差稳定



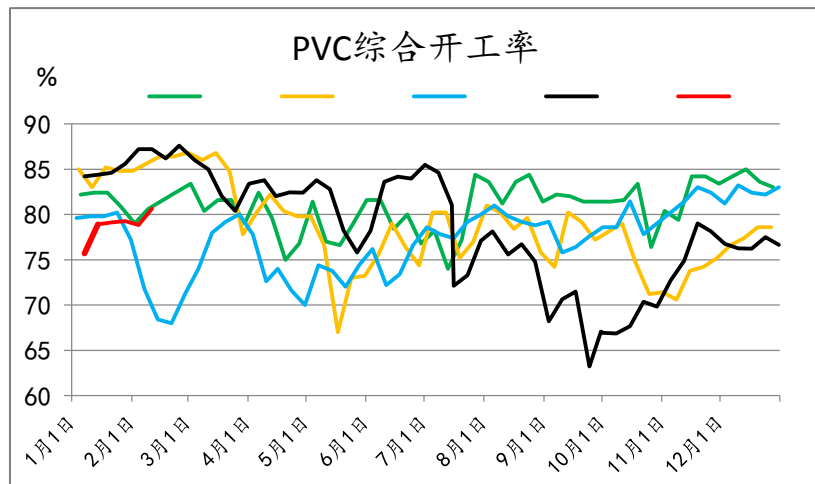
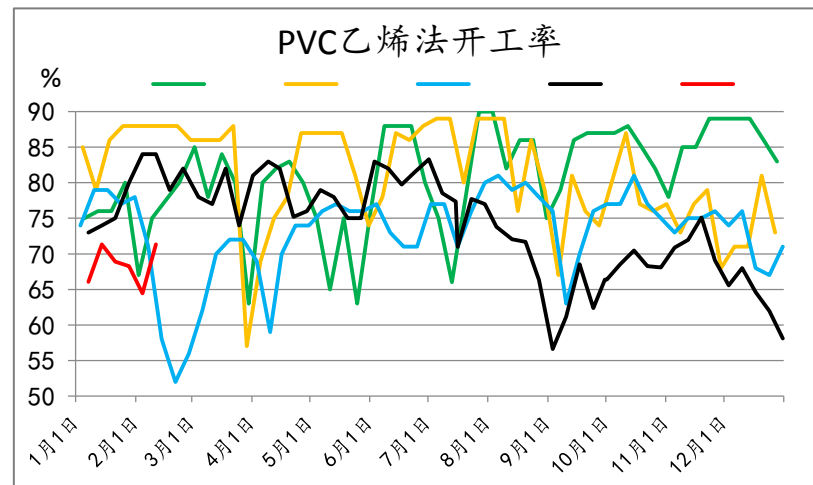
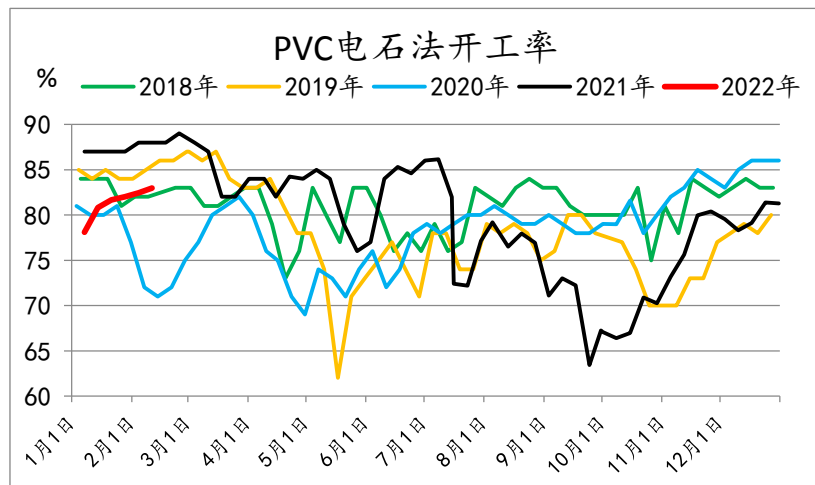
数据来源：卓创，信达期货研究所

【PE、PP基差价差】——近两周利空释放，基差趋稳



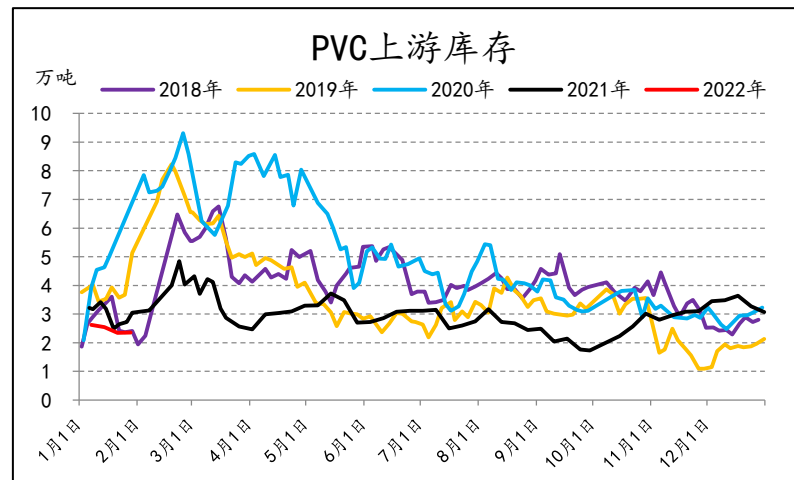
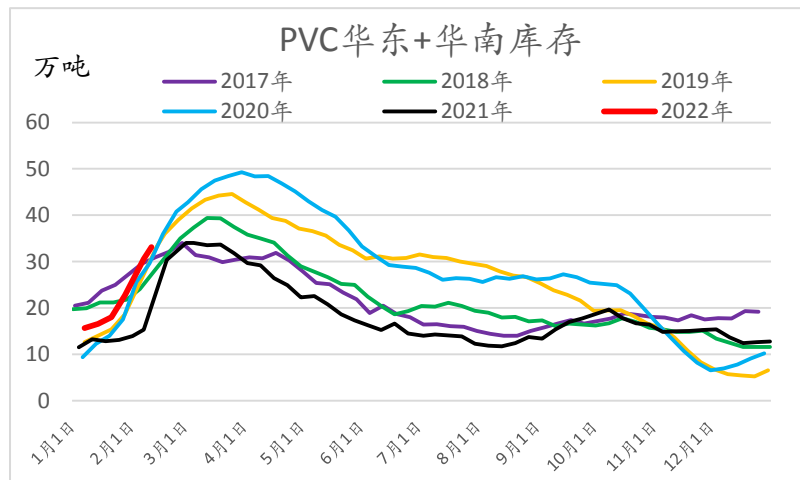
数据来源: wind, 卓创, 信达期货研究所

【PVC供应】——电石法开工弹性小；乙烯法检修恢复、开工提升



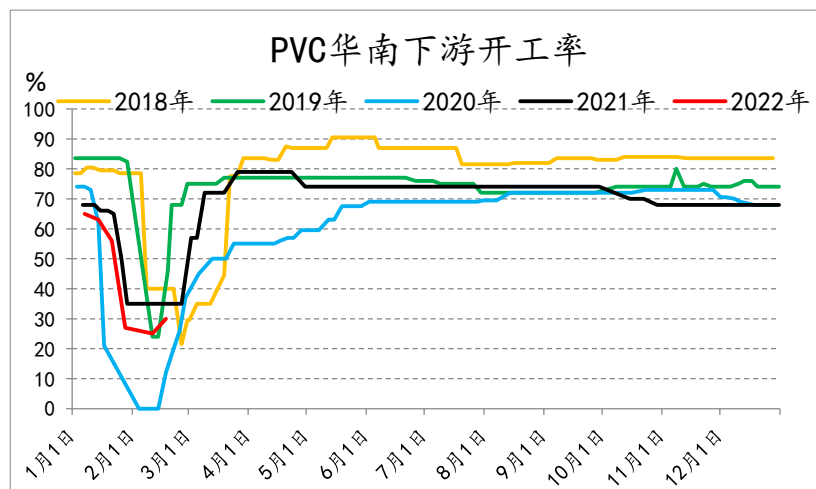
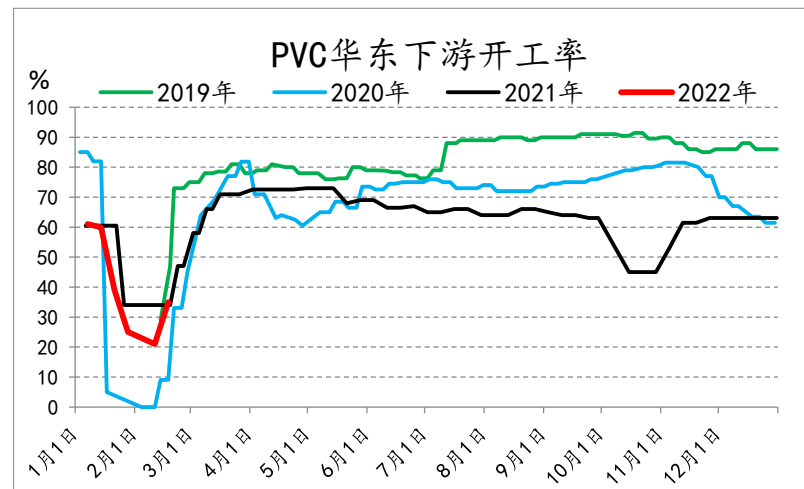
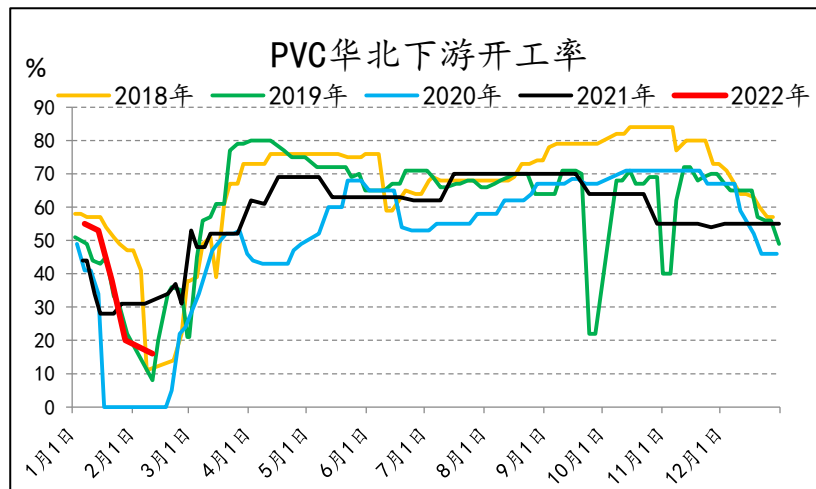
数据来源：卓创，信达期货研究所

【PVC库存】——季节性累库呈中性，关注三月拐点到来



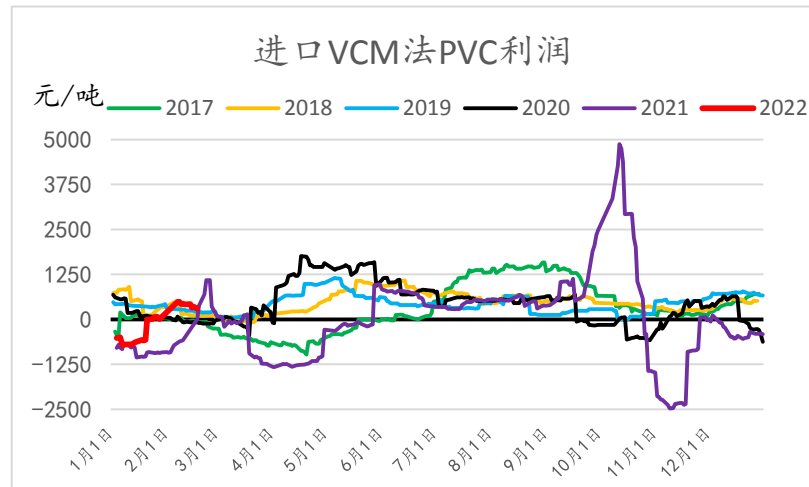
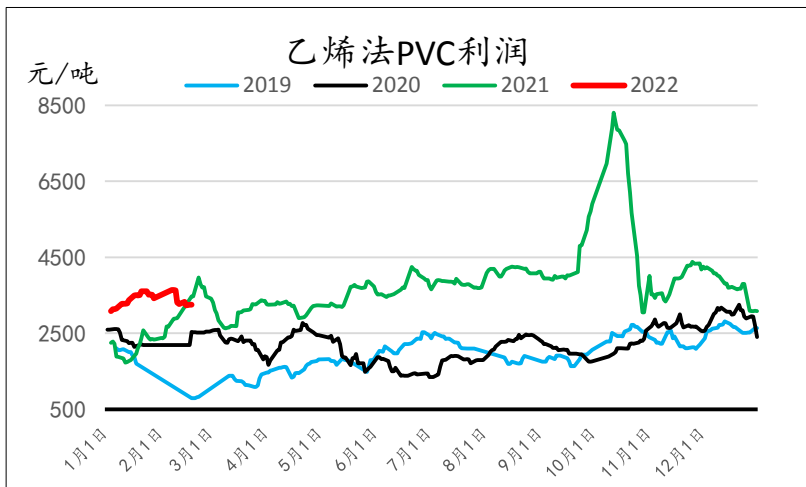
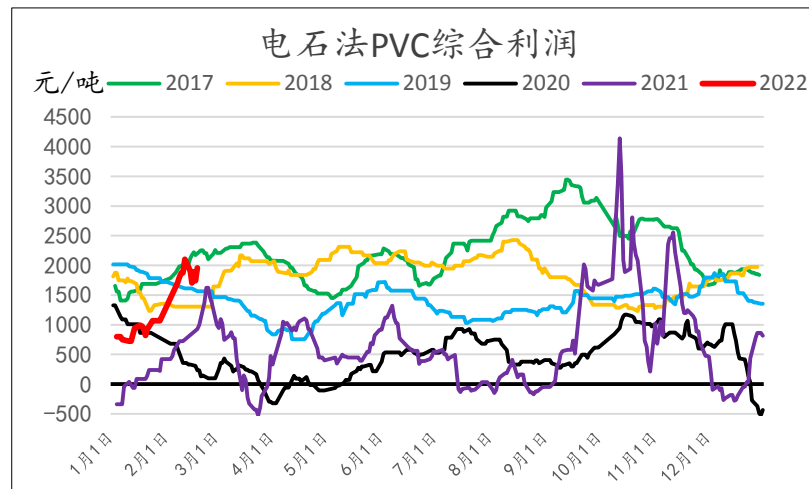
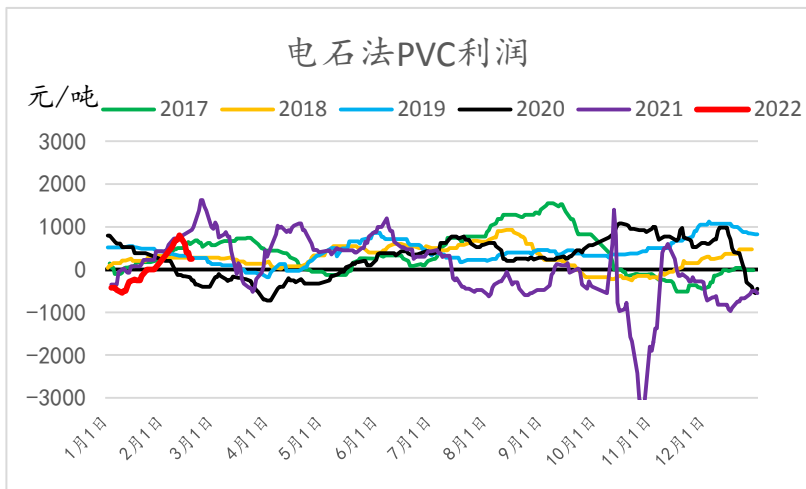
数据来源：卓创，信达期货研究所

【PVC下游】——复工缓慢，预计下周开工有较大提升



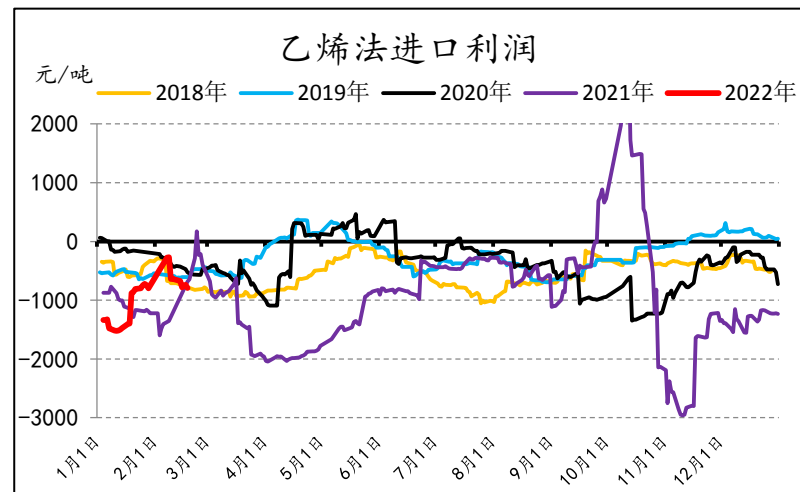
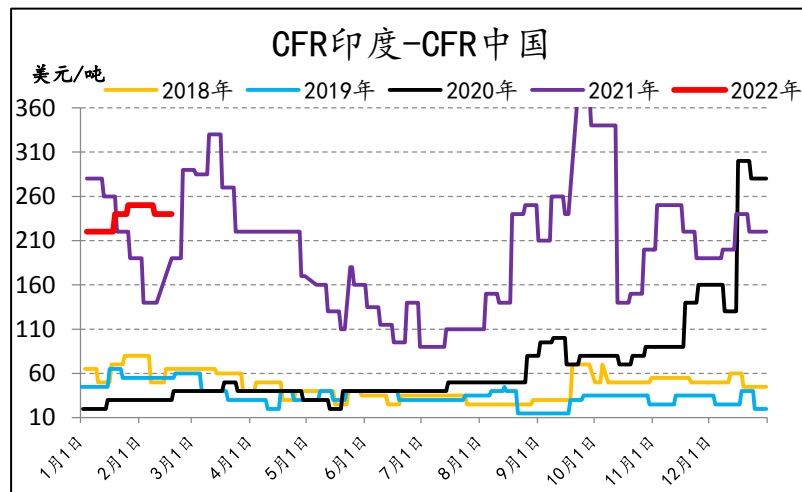
数据来源: wind, 信达期货研究所

【PVC生产利润】——PVC价格回落，利润随之收缩



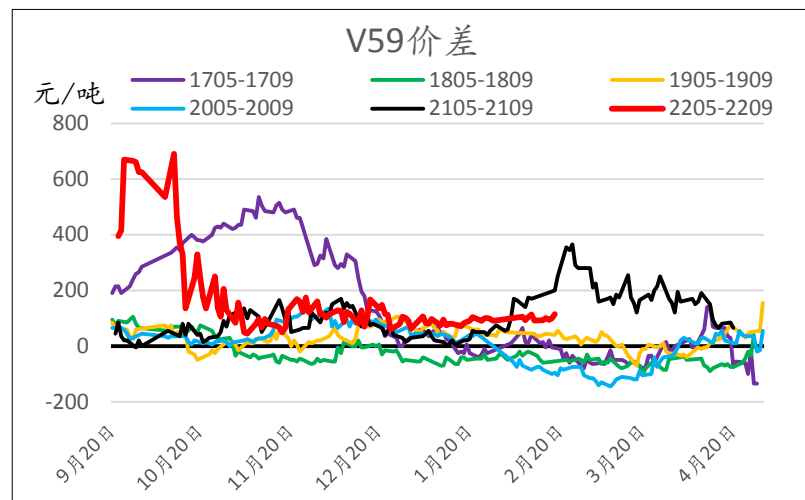
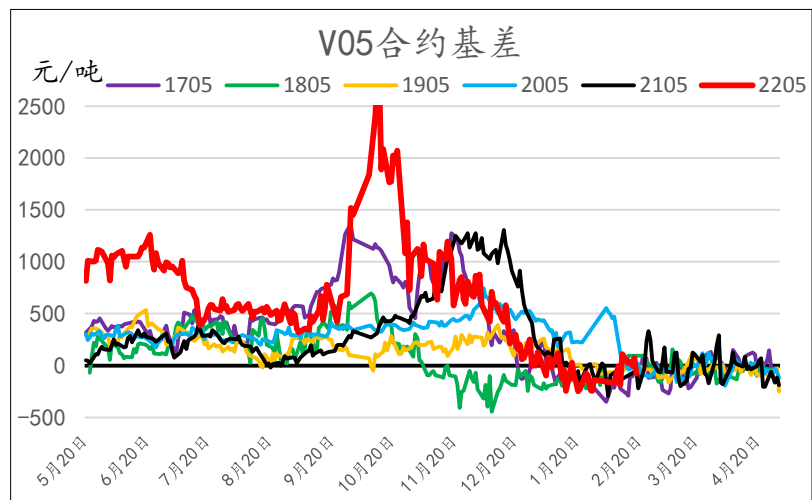
数据来源: wind, 信达期货研究所

【PVC内外价差】——印度反倾销税到期，近期出口转暖



数据来源: wind, 信达期货研究所

【PVC基差价差】——周内基差价差持稳



数据来源: wind, 信达期货研究所

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。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。

期市有风险，入市需谨慎。

报告联系人：

杨思佳

能源化工研究员

投资咨询号：Z0016970

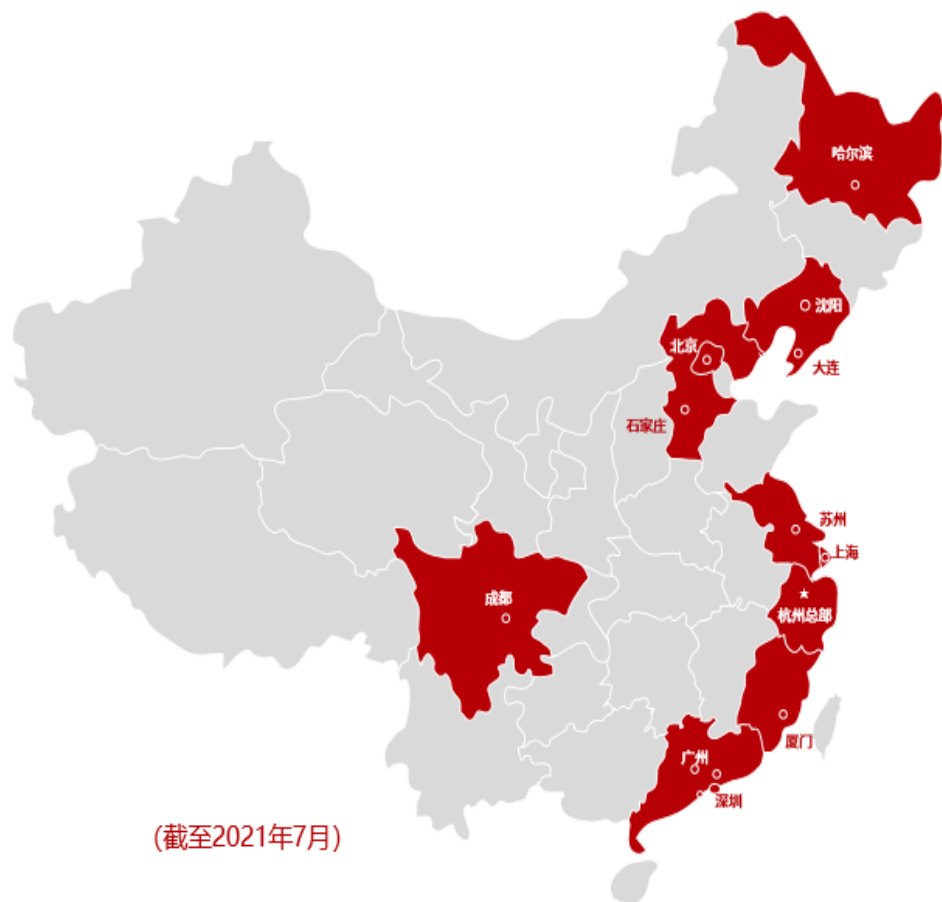
执业编号：F3059668

姚学雯

能源化工研究员

执业编号：F03086471

电话：0571-28132592



公司分支机构分布

7家分公司 9家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司

苏州分公司、四川分公司、福建分公司、宁波分公司

北京营业部、上海营业部、广州营业部

哈尔滨营业部、大连营业部、沈阳营业部、石家庄营业部

乐清营业部、富阳营业部