

PE:成本推动VS需求尚未恢复, 产业去库缓慢, 等启动迹象正套

产业投研部 2022年2月13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	外盘价格东南亚+30美金，中东+30美金，西北欧+20美金，国内现货+80，下游价格农膜+300。	利多
	基差	基差周内先强后弱，盘面升水60左右。	利空
	跨期	月差维持back，5-9价差80附近。	中性
	价差	LD-LLD价差环比走弱200。	略空
供应	国产	周度开工率微降。PE在2022年投产计划500万吨以上。	短期中性
	进口	2021年总进口量同比下滑21%。	利多
需求	投机需求	一般	中性
	终端需求	下游整体开工率较节前下滑6个百分点，预计中下旬逐步恢复，但受冬奥会影响可能华北地区稍晚。	短空
库存	上游库存	石化库存98，节后去库缓慢，与往年同期相比处于均值水平；煤化工库存也明显增加。	利空
	中游库存	贸易商库存增加。	中性
	下游库存	农膜订单较节前有所增加，但开工尚未恢复，原料库存消化。	略空
利润	生产利润	原油强势，油制成本抬升至8700，利润率偏低。	利多
	进口利润	线性进口成本9400持续关闭，仅低压个别品种略有进口利润。	利多
	下游利润	农膜低利润。	中性
总结		短期逻辑是成本抬升与需求偏弱库存传导不顺畅之间的矛盾。从估值来看，成本端油煤都相对强势，塑料估值偏低。从下游看，需求端的恢复暂未启动，预计在中下旬，冬奥会期间尤其北方地区制造业受影响，恢复时间更晚，需求端的不给力导致产业库存消化缓慢，两油库存周五与周初持平。另外，外盘也在涨价进口方面无压力，关注点主要在后期需求能否跟进，上游强势背景下做空难度大，有需求启动迹象做多或者正套更安全。	



PART 2

基本面分析

▶ 周度价格

本周
2022/2/11
节前
2022/1/28

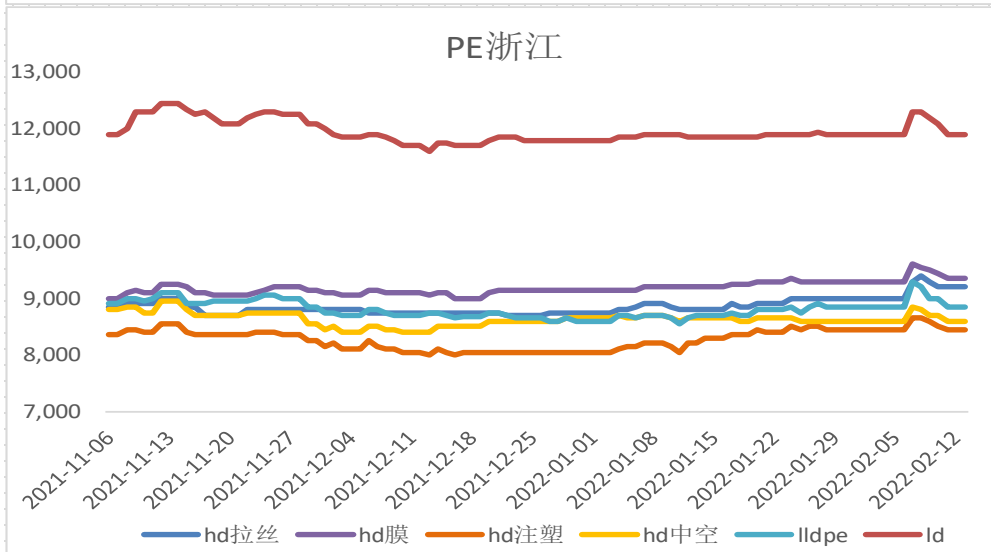
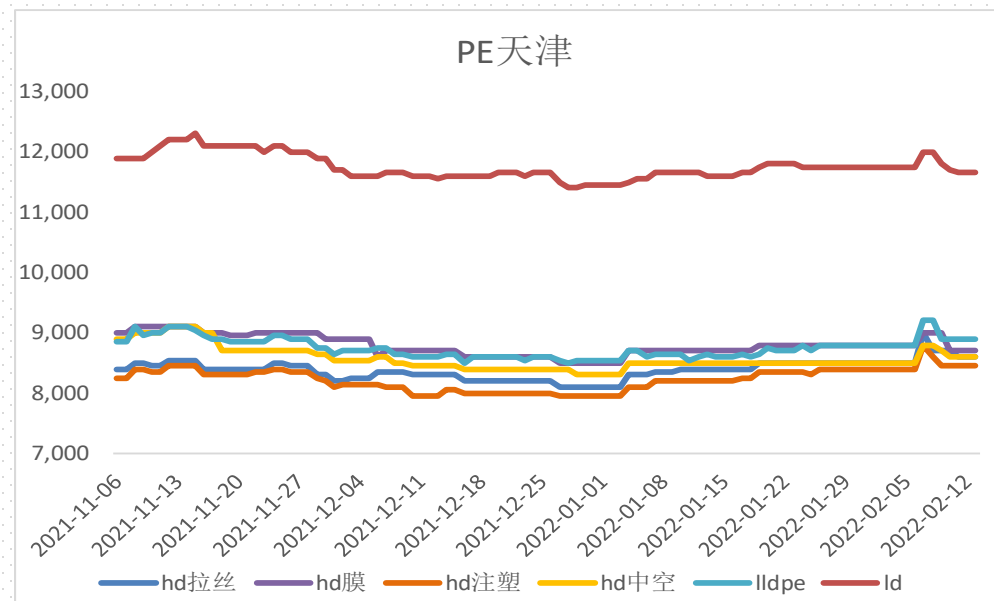
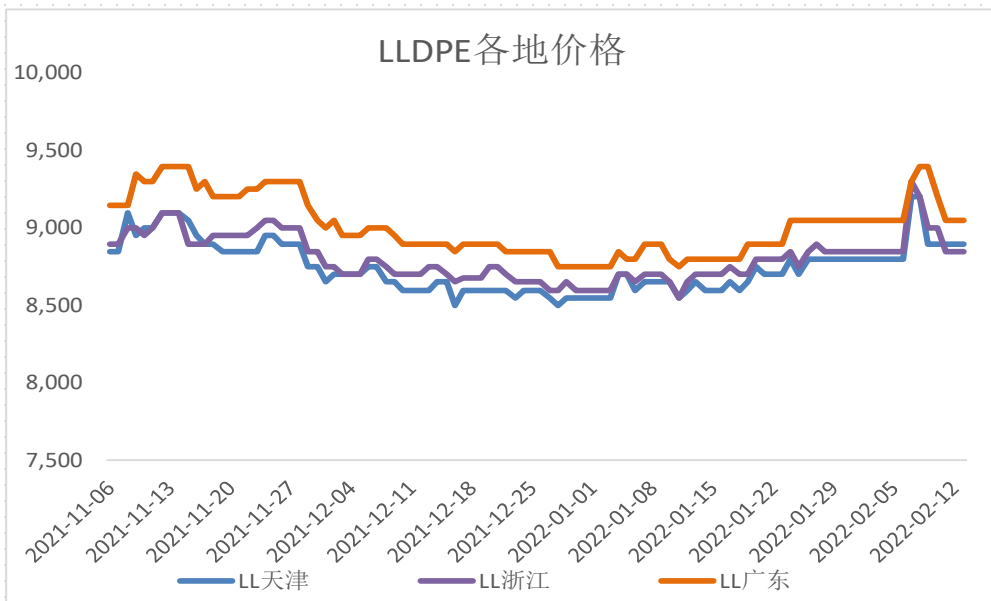
		价格	周度变化
原油	Brent	92.9	(0.29)
	CFR日本	835	(2.6)
石脑油	FOB新加坡	92.5	(0.4)
乙烯	CFR东北亚	1191	190.0

		价格	周度变化
LLD	华北	8900	100
	华东	8850	0
	华南	9050	0
LD	华北	11650	-100
	华东	11900	0
	华南	12900	50
PE国内			
HD膜	华北	8700	-100
	华东	9350	50
	华南	9300	500
HD拉丝	华北	8650	0
	华东	8300	-300
	华南	9100	0
HD中空	华北	8400	-350
	华东	8800	-300
	华南	8850	-250
HD注塑	华北	8450	50
	华东	8450	0
	华南	8650	150
再生料			
	(不含税) 山东	6000	0
PE外盘 LLD (美金)		1210	10

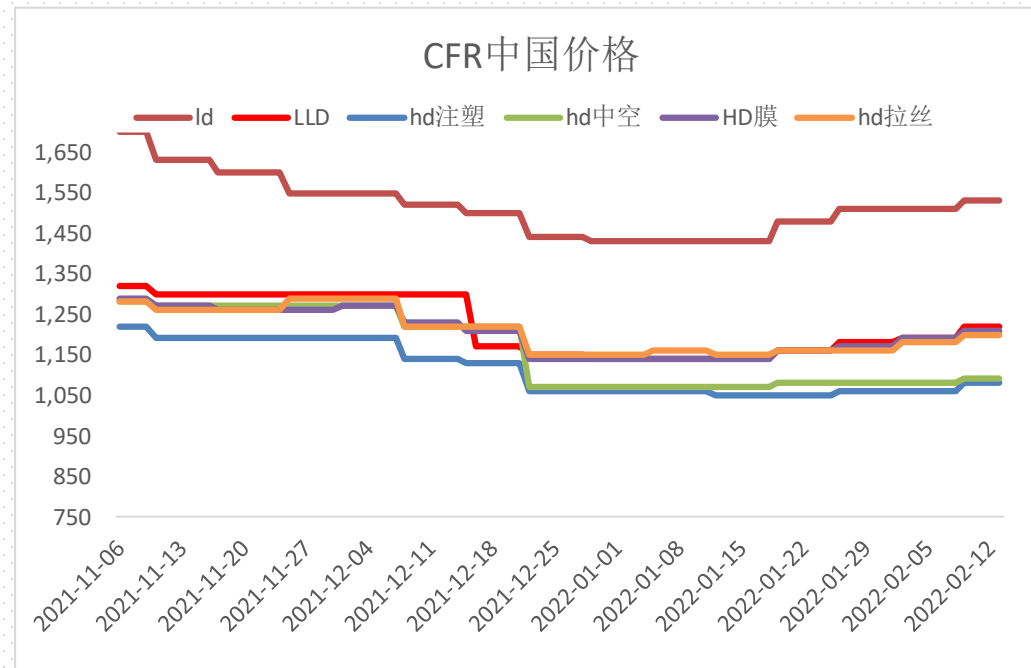
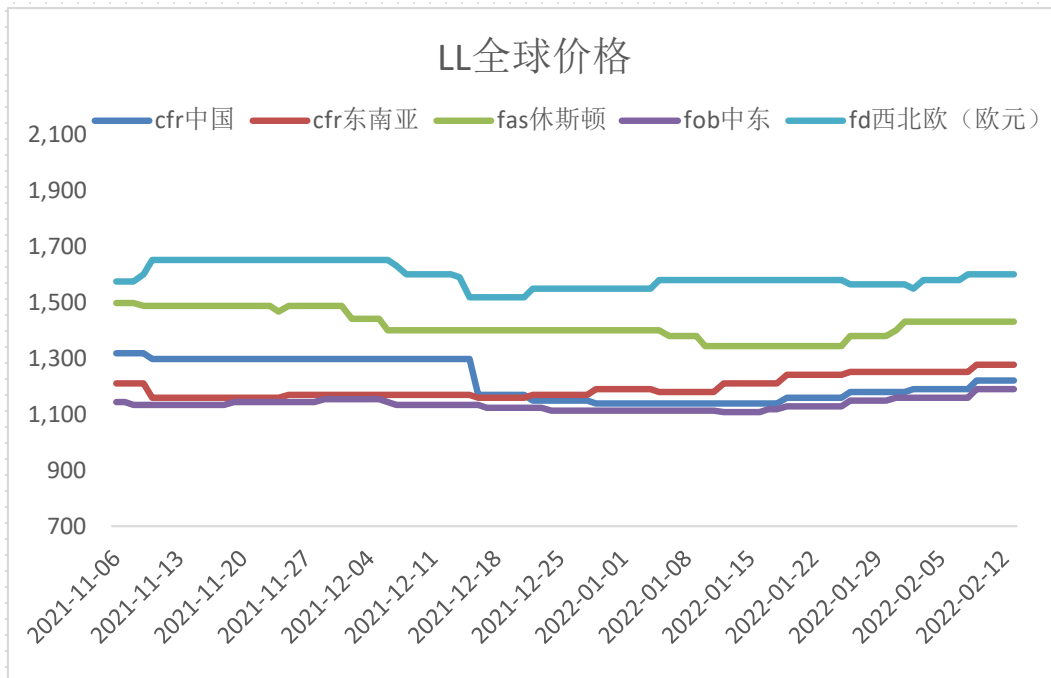
	价格	周度变化
缠绕膜	11700	0
地膜	9500	300
双防膜	11100	200

	价格	周度变化	基差
L2301	8827	50	73
L2205	8957	67	-57
L2209	8881	73	19
L2205-2209	76	-6	
LD-LLD	华北	2750	-200
	华东	3050	0
	华南	3850	50
LLD-HD	华北	450	50
	华东	400	0
	华南	400	-150

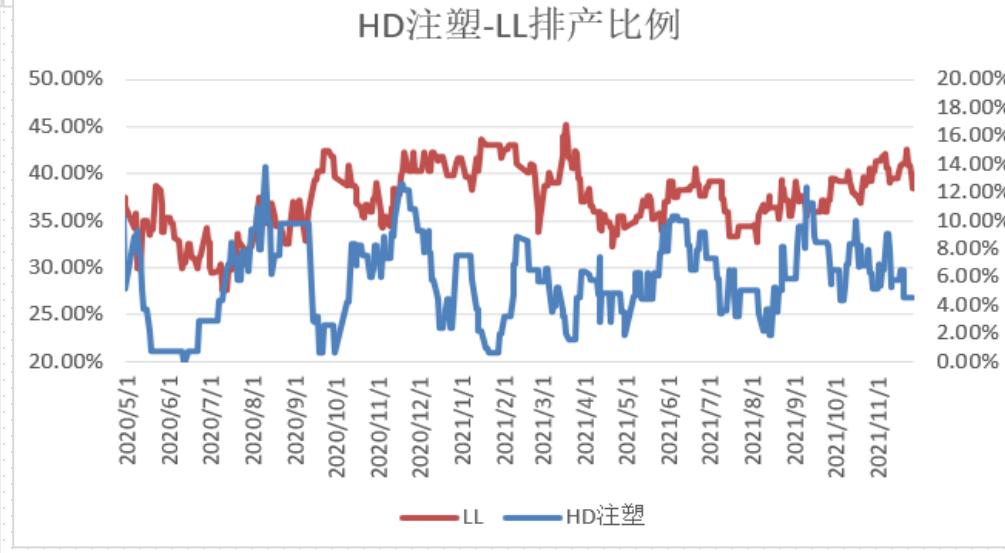
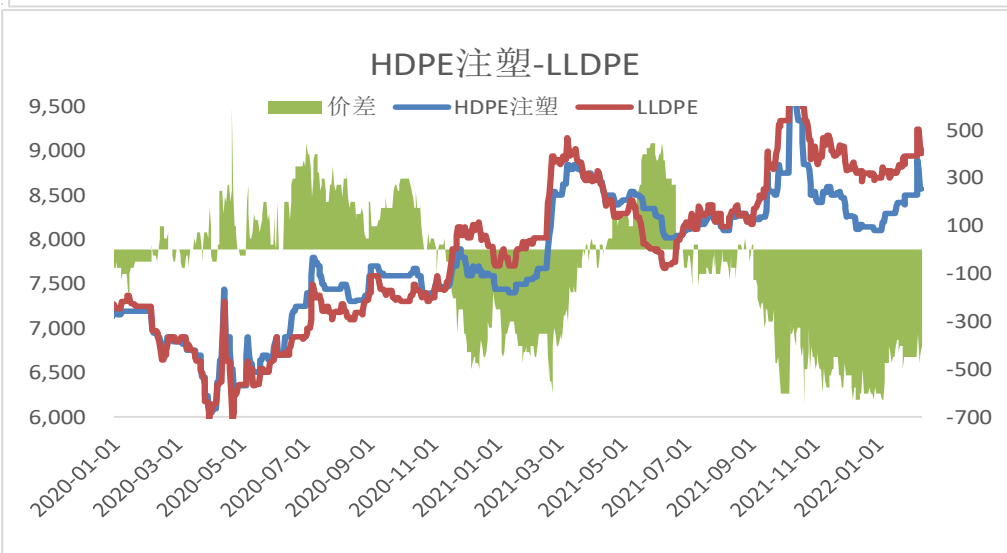
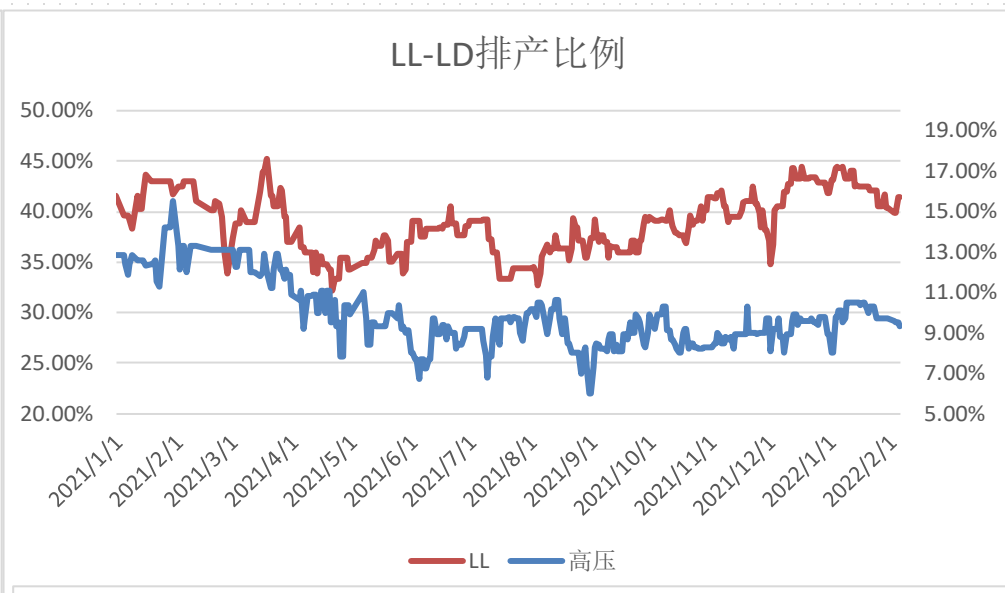
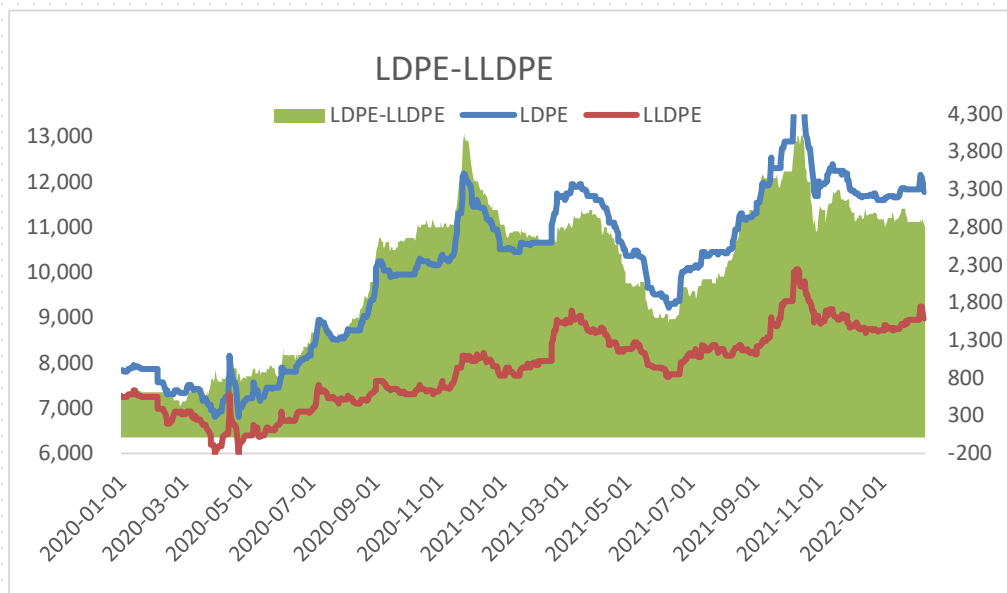
现货价格



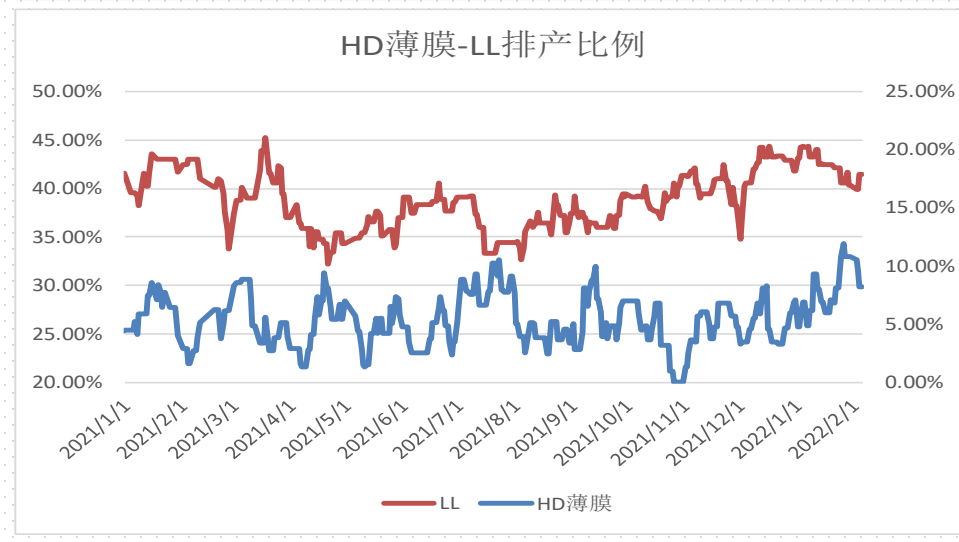
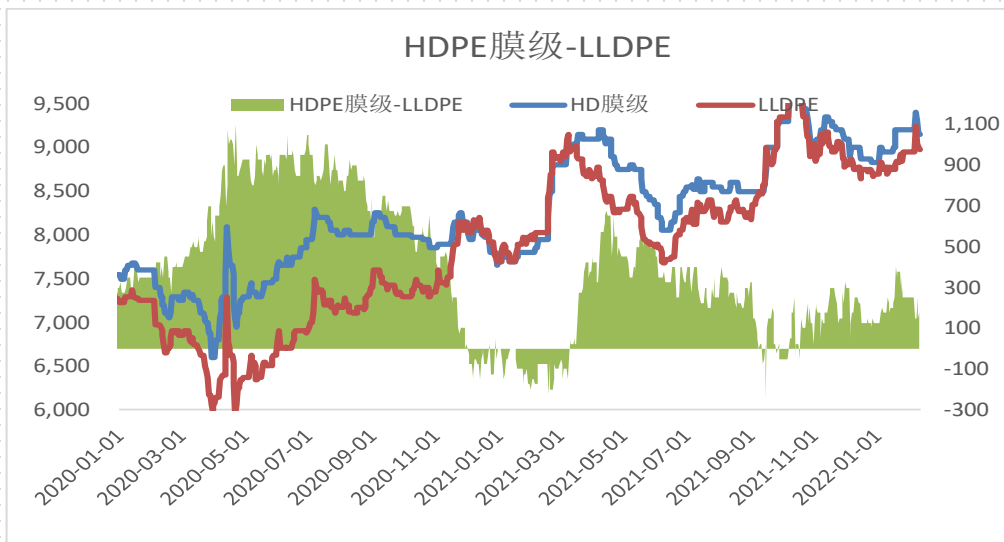
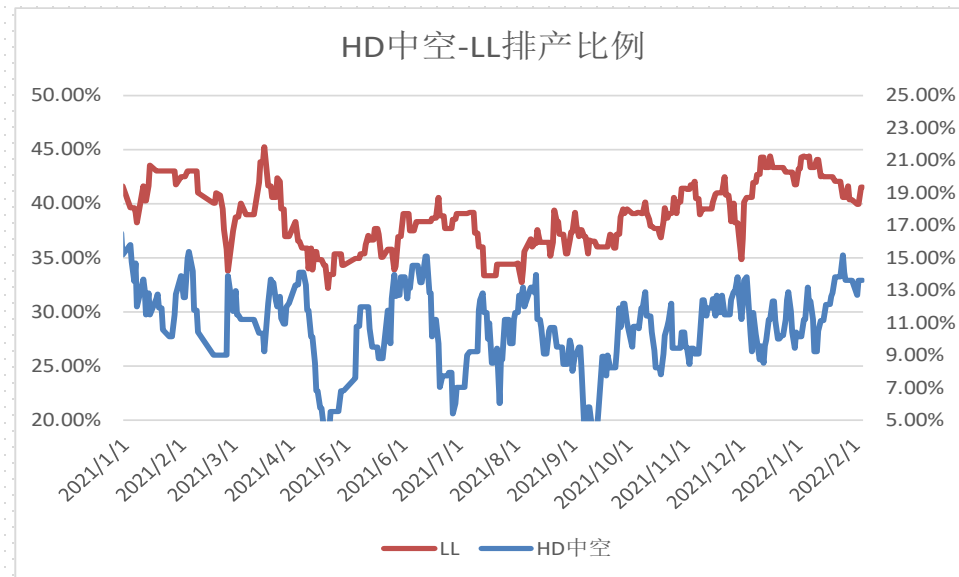
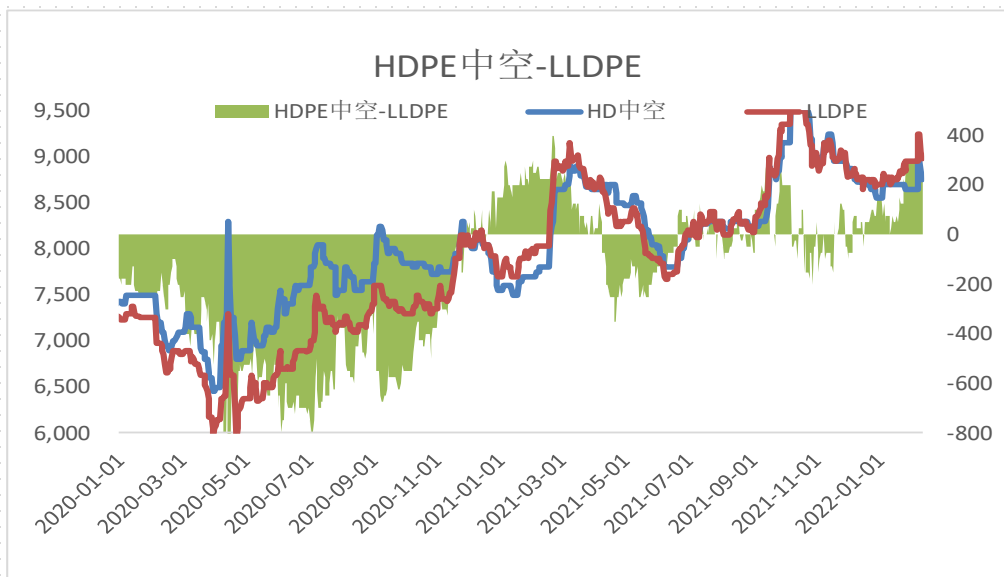
▶ 外盘价格



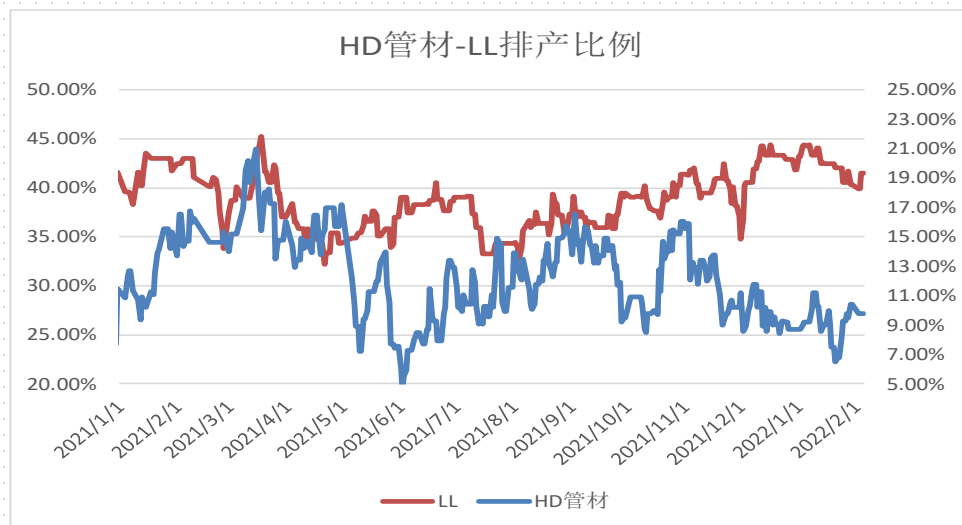
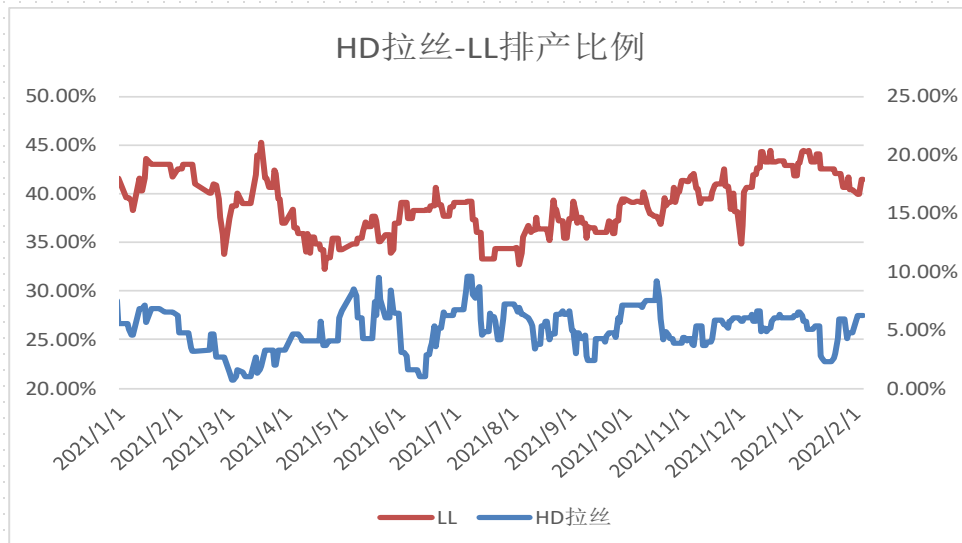
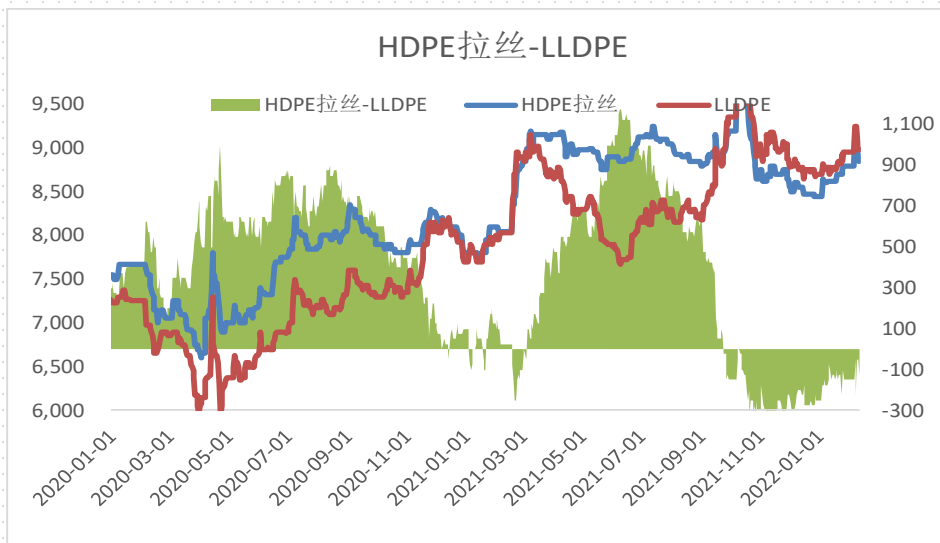
品种价差



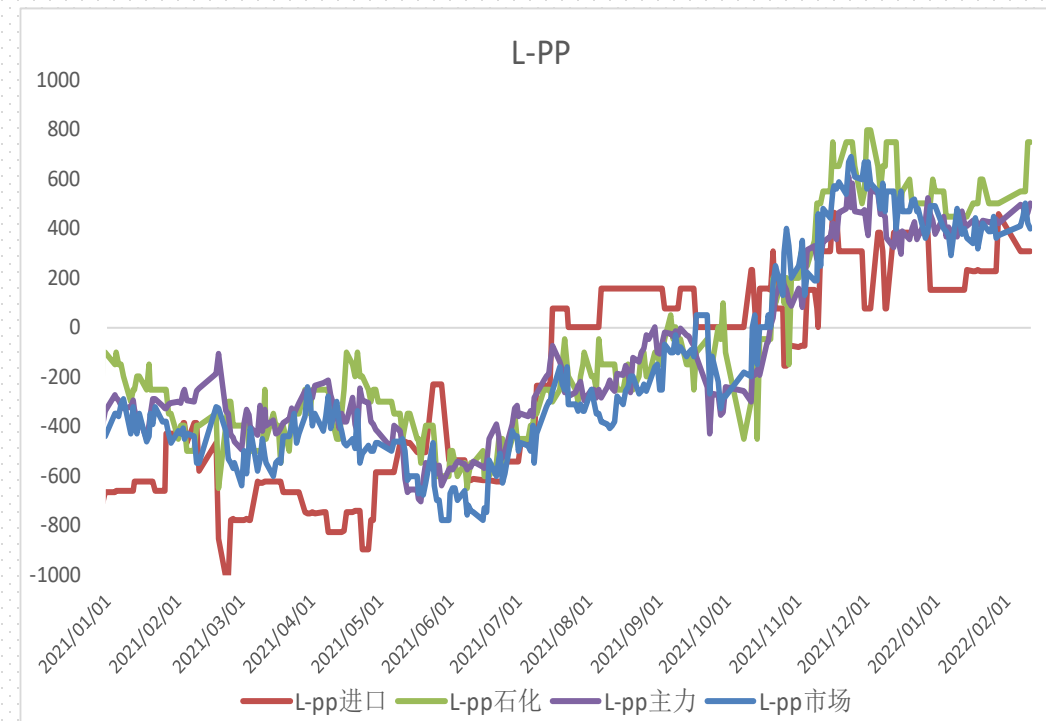
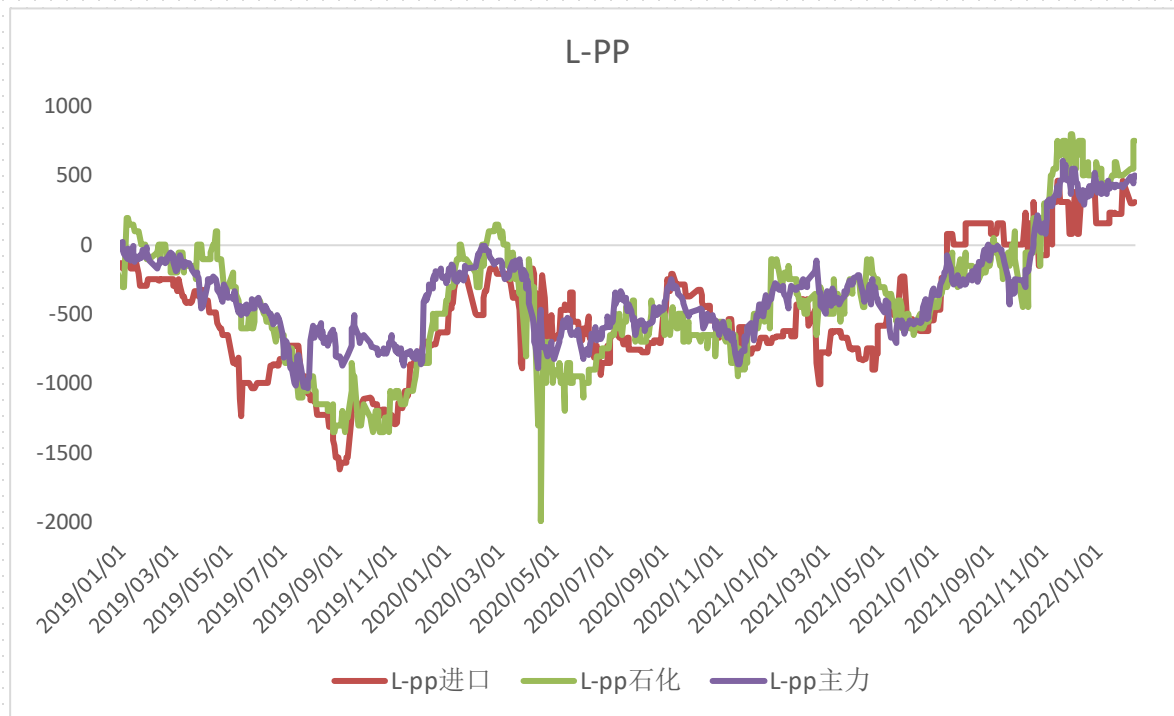
品种价差



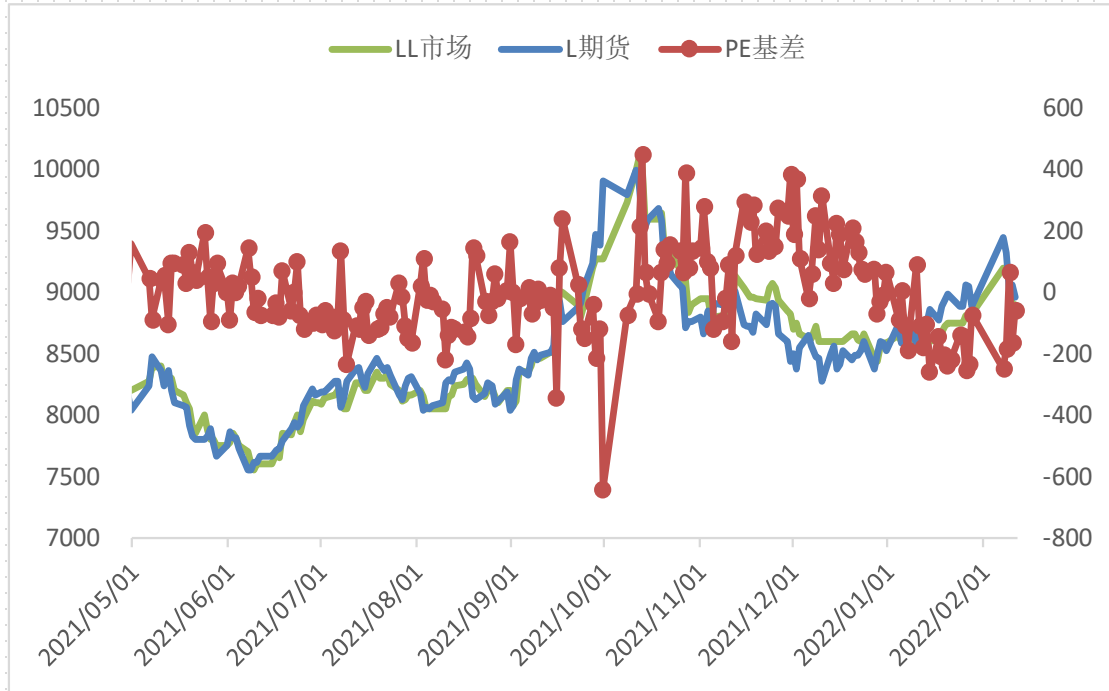
品种价差



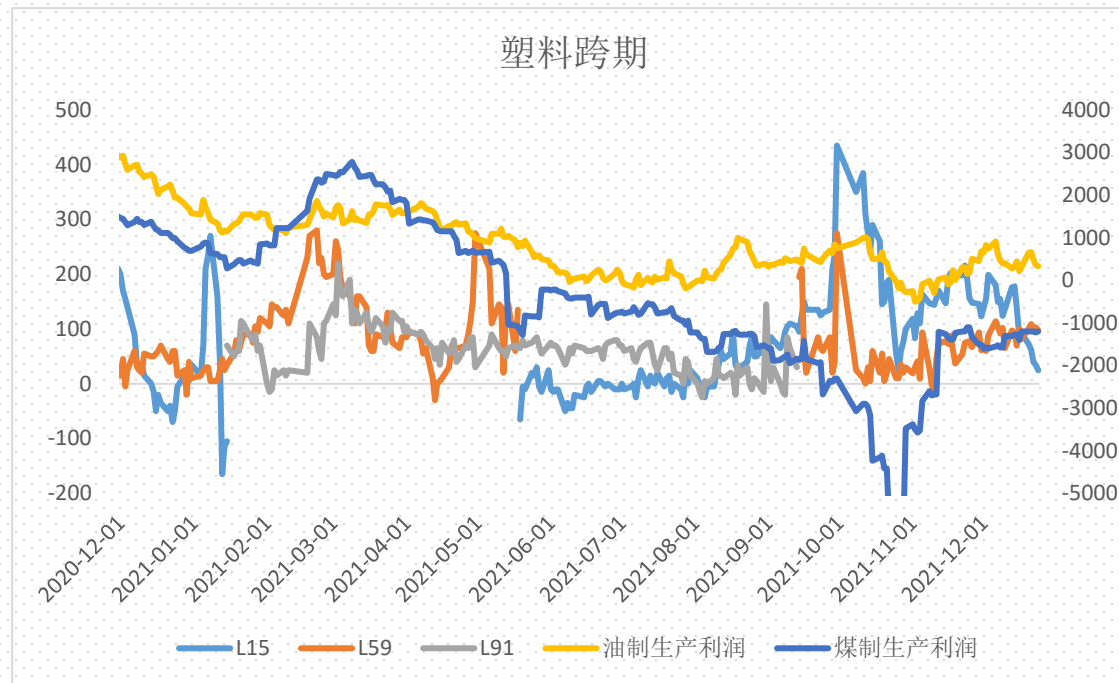
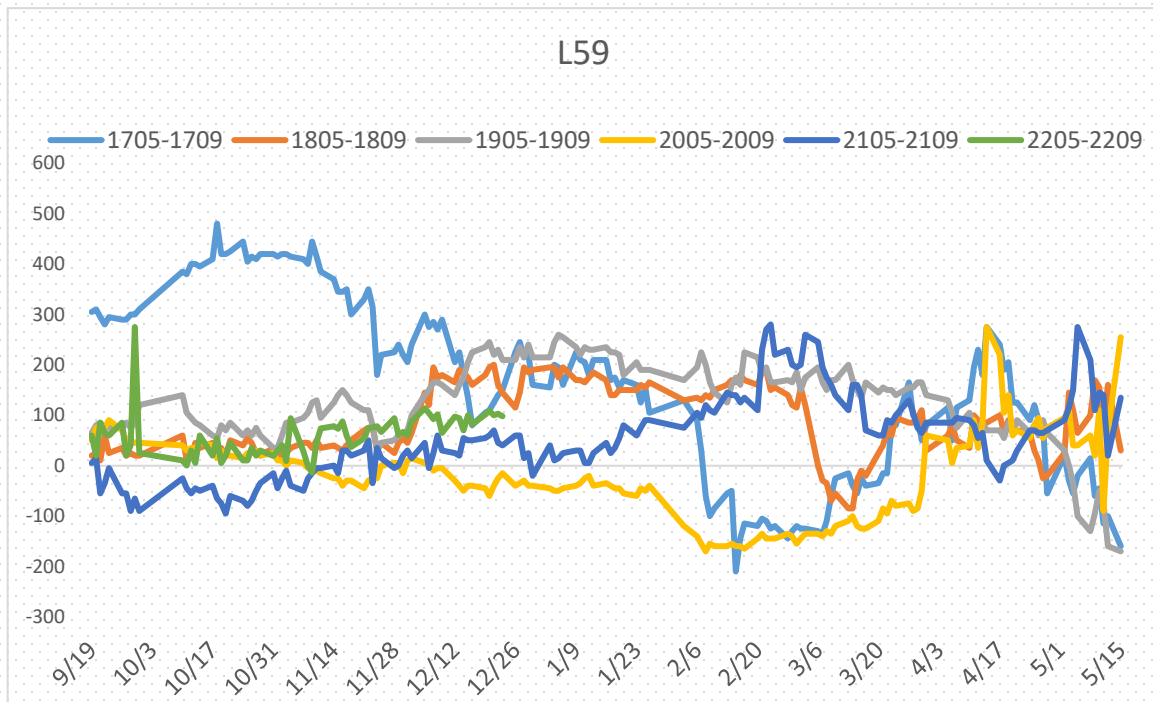
▶ L-PP



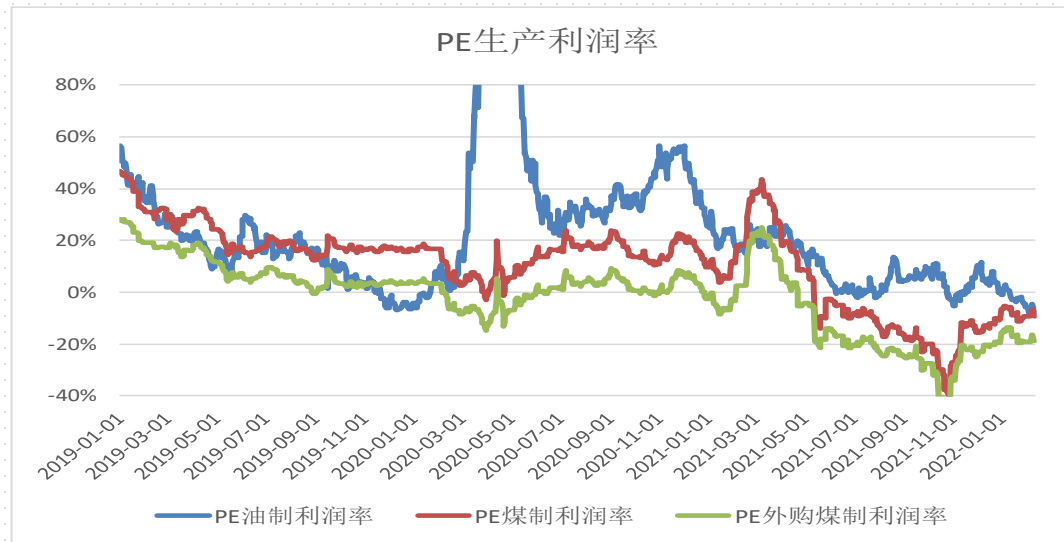
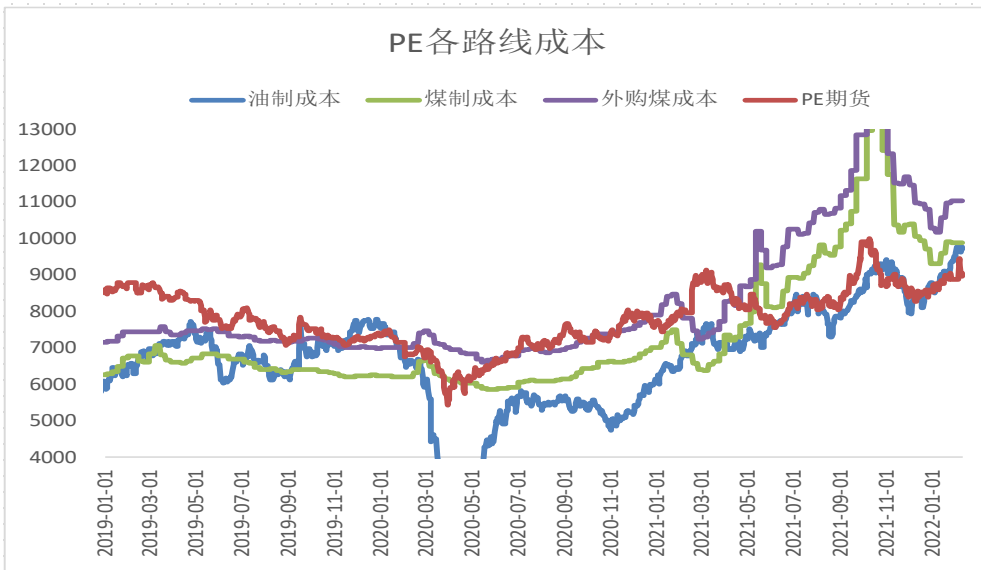
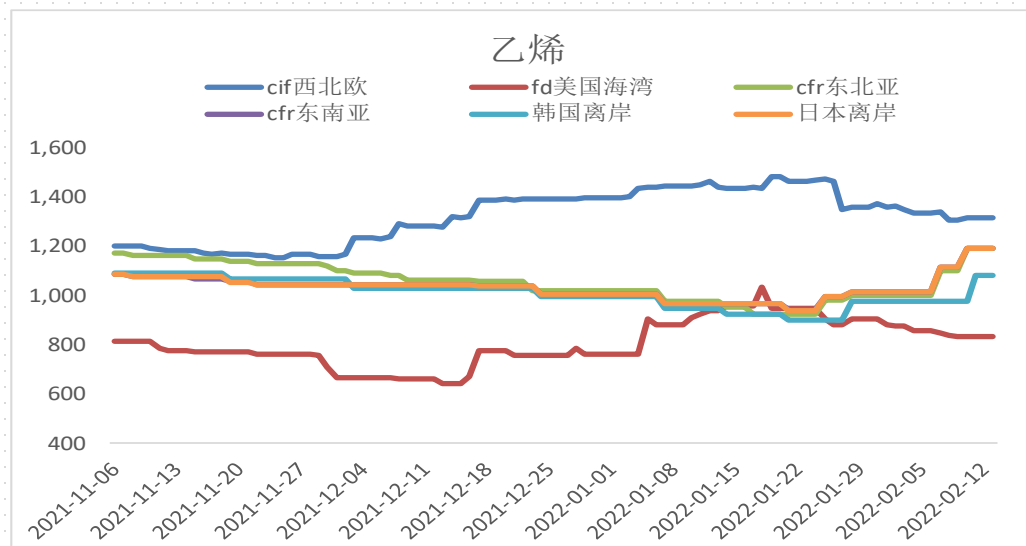
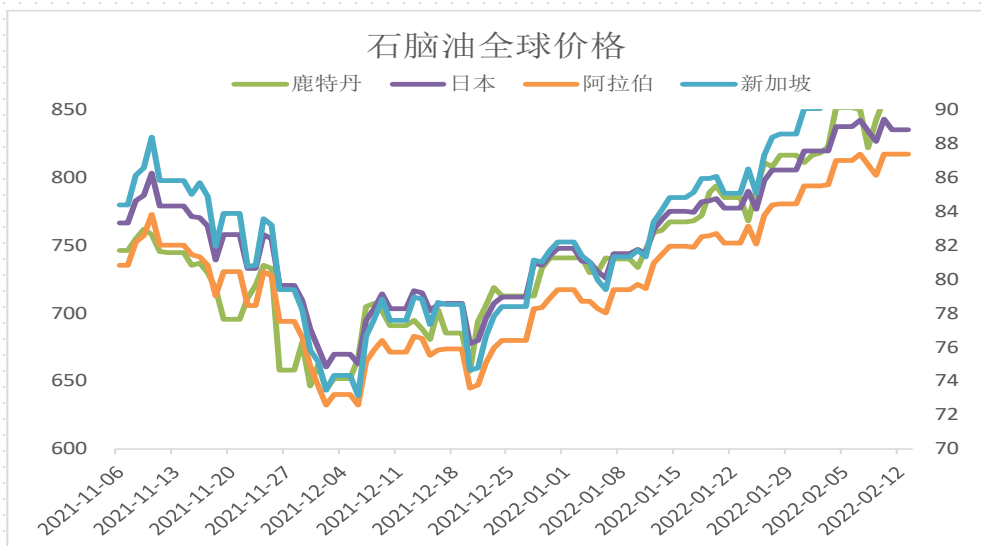
基差



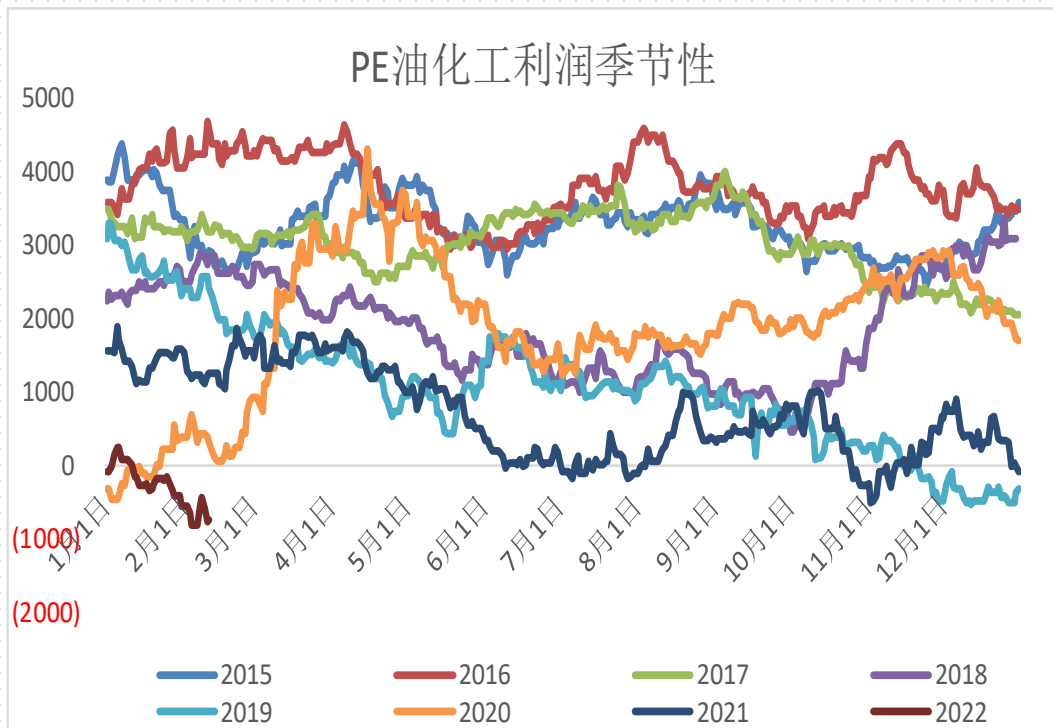
▶ 期限结构



生产成本与利润



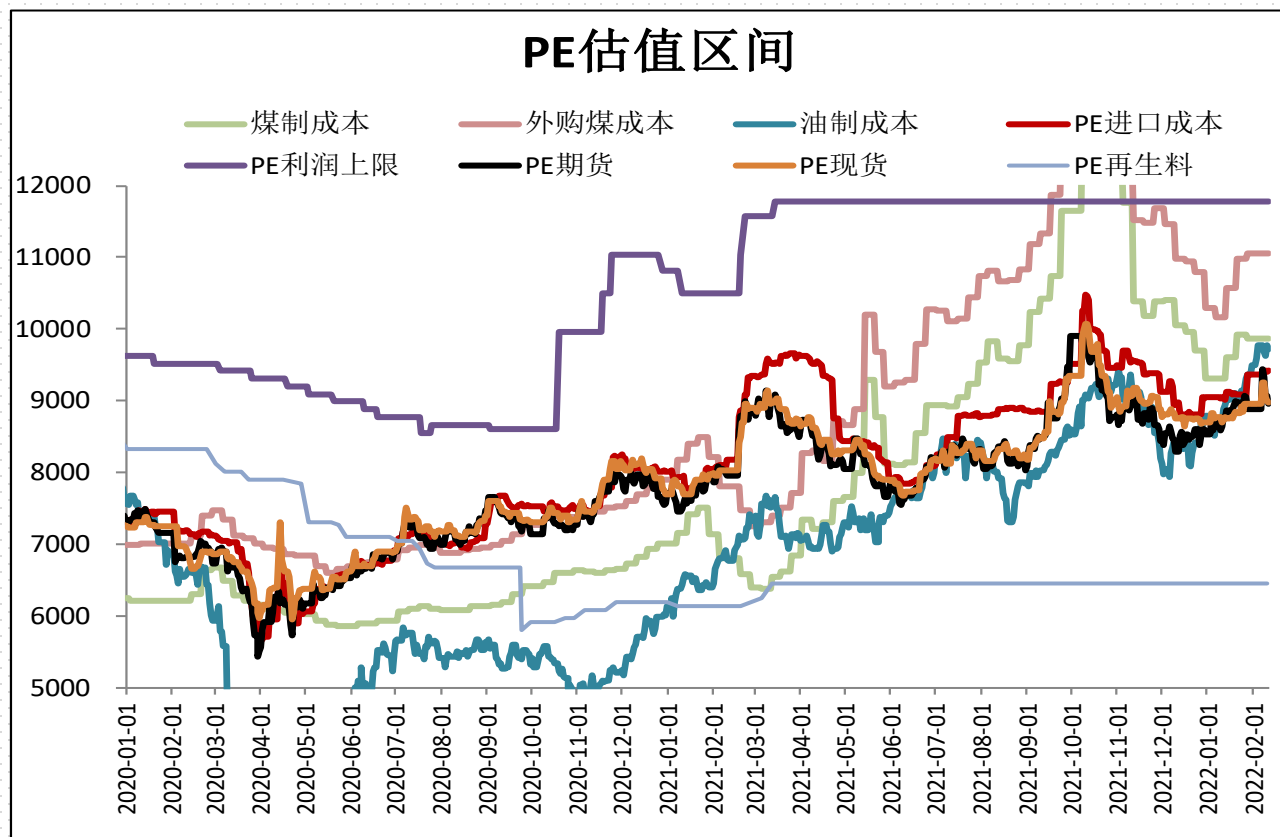
生产成本与利润



▶ 下游利润

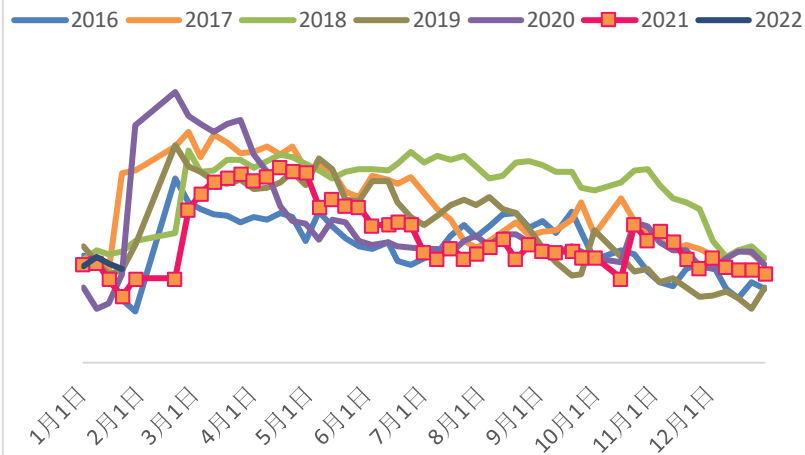


▶ 价格区间

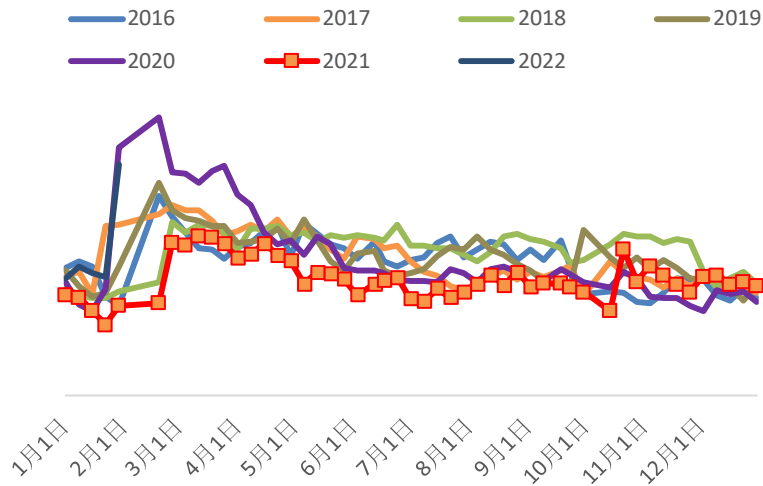


库存

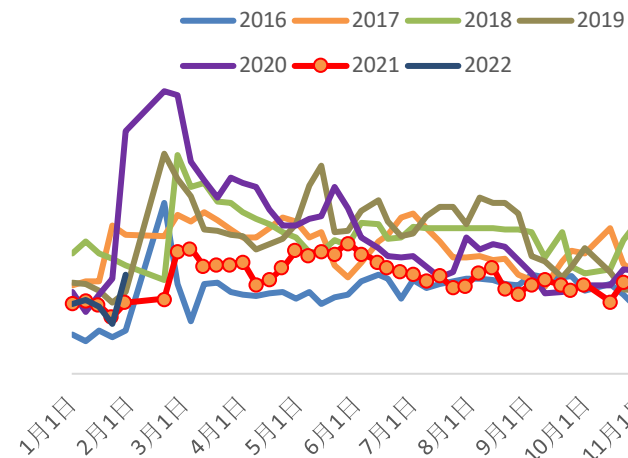
PE总库存



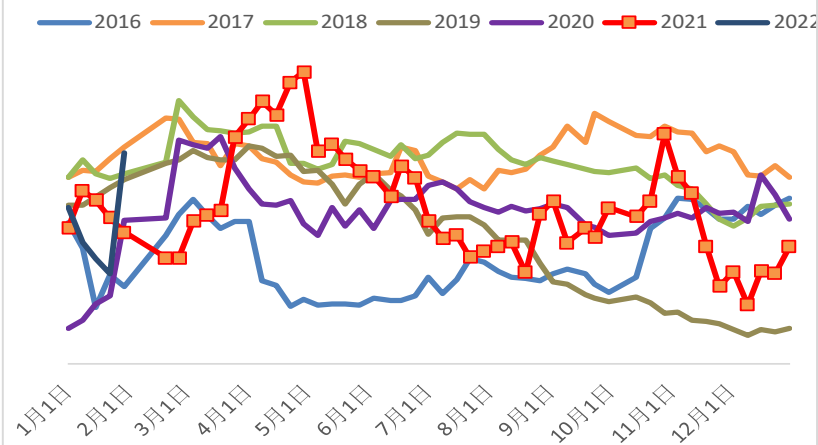
PE石化库存



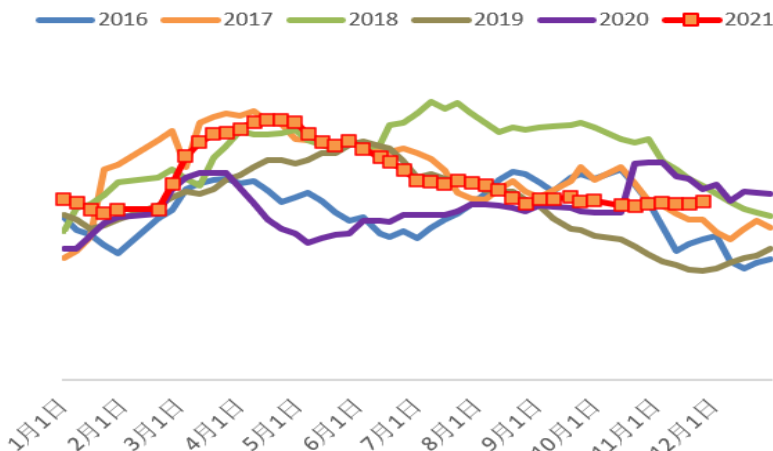
PE煤化工库存



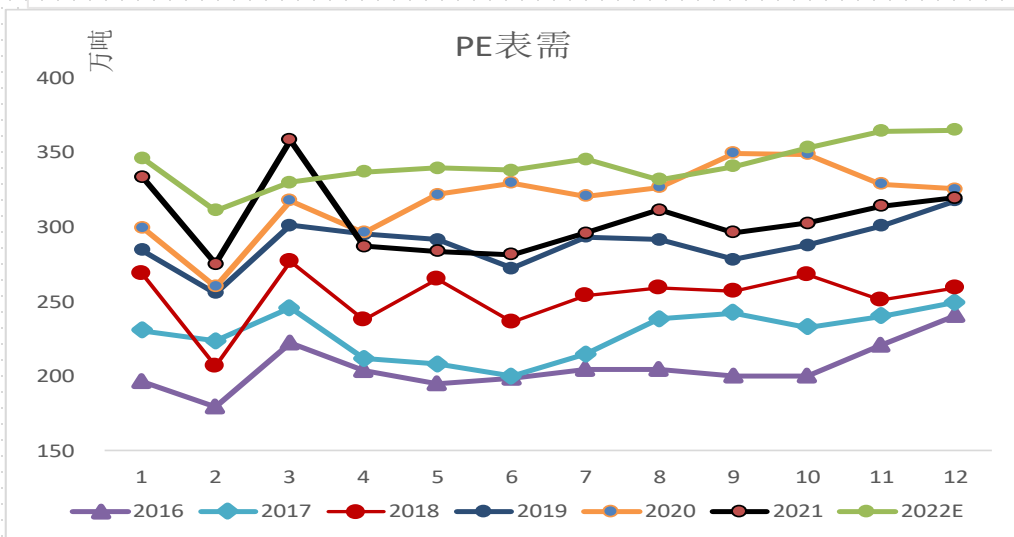
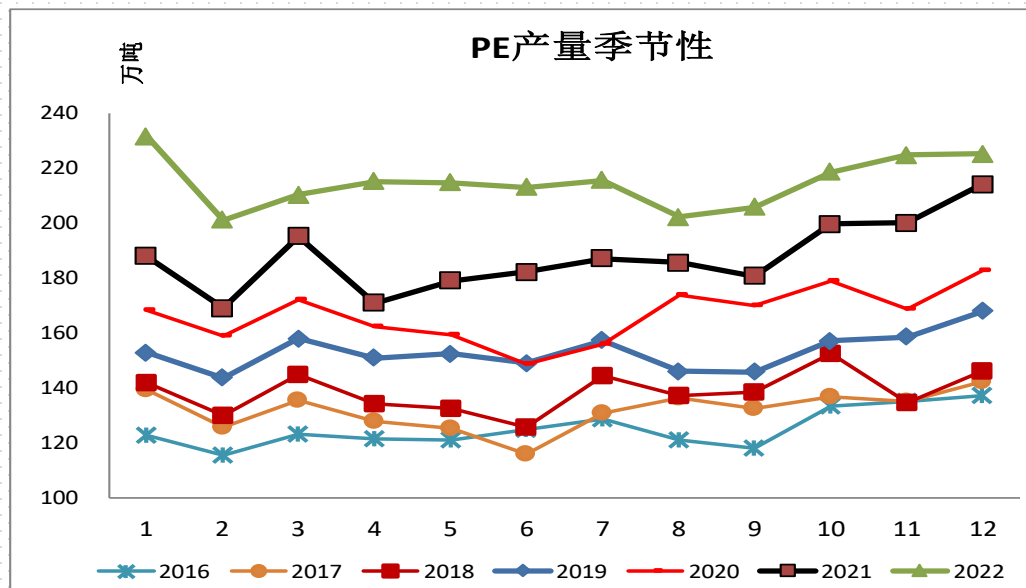
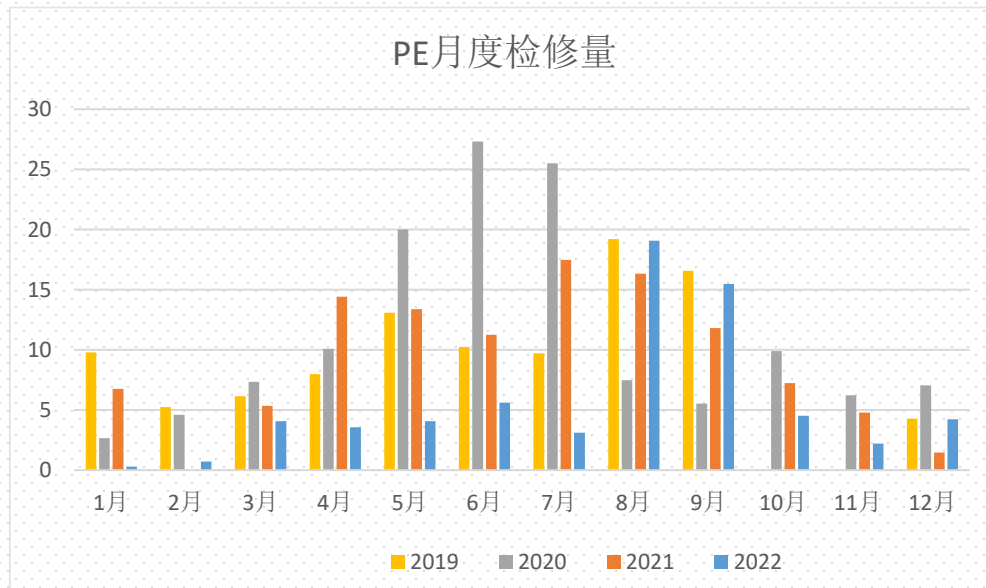
PE贸易商库存



PE港口库存



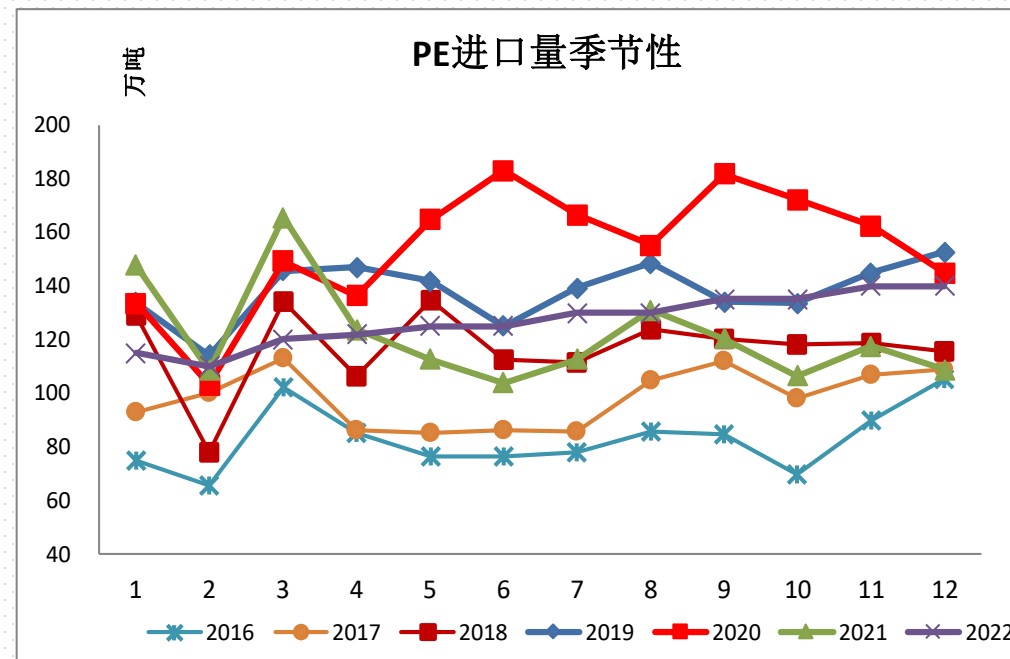
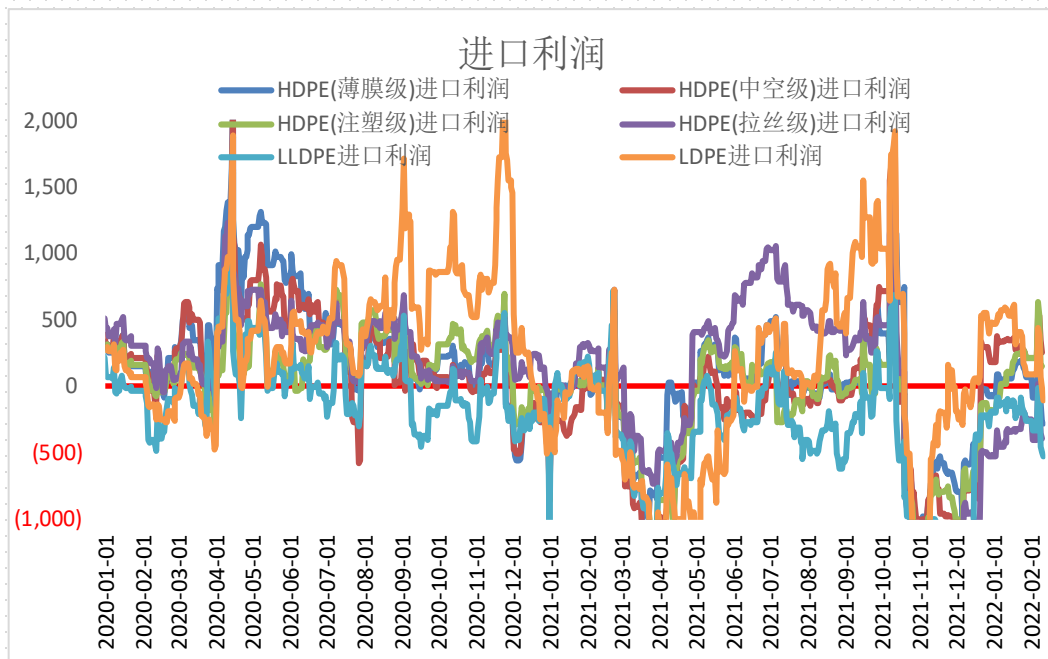
▶ 国产供应



▶ 国产供应

国内公司	产能			投产时间
	LDPE	LLDPE	HDPE	
江苏连云港石化（卫星石化）			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	5月投产
中石油兰州石化长庆乙烷制乙烯项目		20	60	2021年8月
中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
中化泉州	10LD/EVA			2021年7月
浙江石化二期		22.5	22.5	2021年9月
鲁清石化		40	35	2021年11月
浙江石化二期	30LD/EVA			2021年12月底
镇海炼化			30	2021年12月底
2021	50	137.5	302.5	490
浙石化二期	40			2022年1季度
浙江石化二期			35	2022年1季度
东明石化			40	2022年初
青海大美		15	15	2022年1月
镇海炼化		15	15	2022年3月
古雷炼化一体化项目	30（EVA）			2022年5月
山东劲海化工			40	2022年5月中交
中石油广东石化（揭阳石化）		40	80	2022年9月
中石油吉林石化			30	2022年
中石化海南炼化		15	45	2022年10月
中科炼化	10（EVA）			2022年
山西焦虹		15	15	2022年
卫星石化二期			40	2022年底
辽阳石化扩建项目		20	60	2022年
中煤陕西公司煤制烯烃二期项目			30	2022年
宝丰能源三期	25LD/EVA			2022年
2022年	105	100	355	560

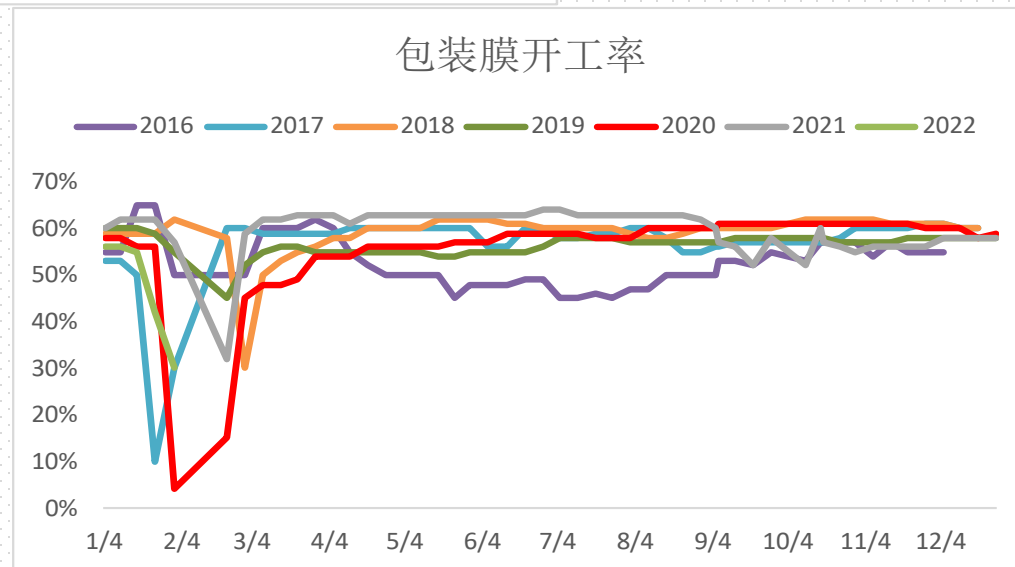
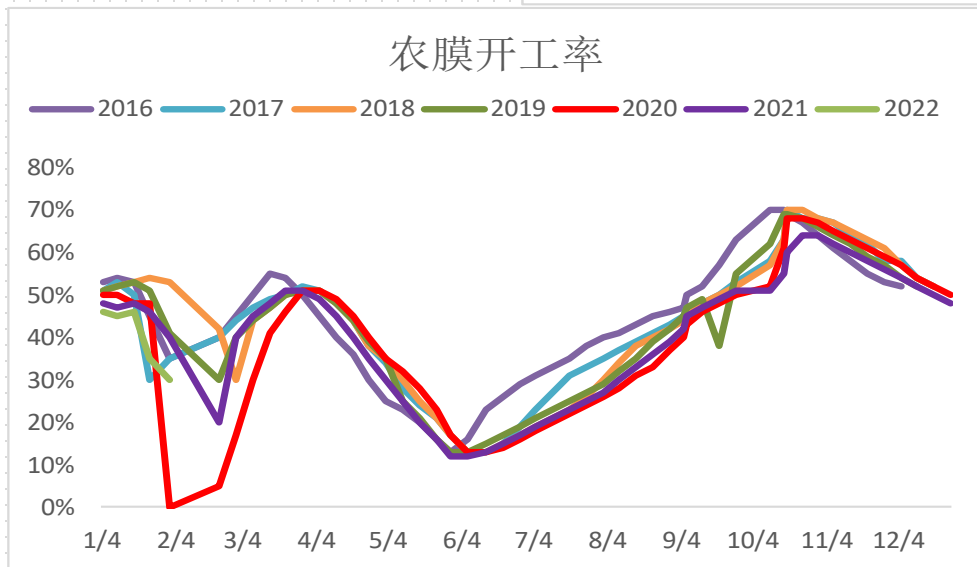
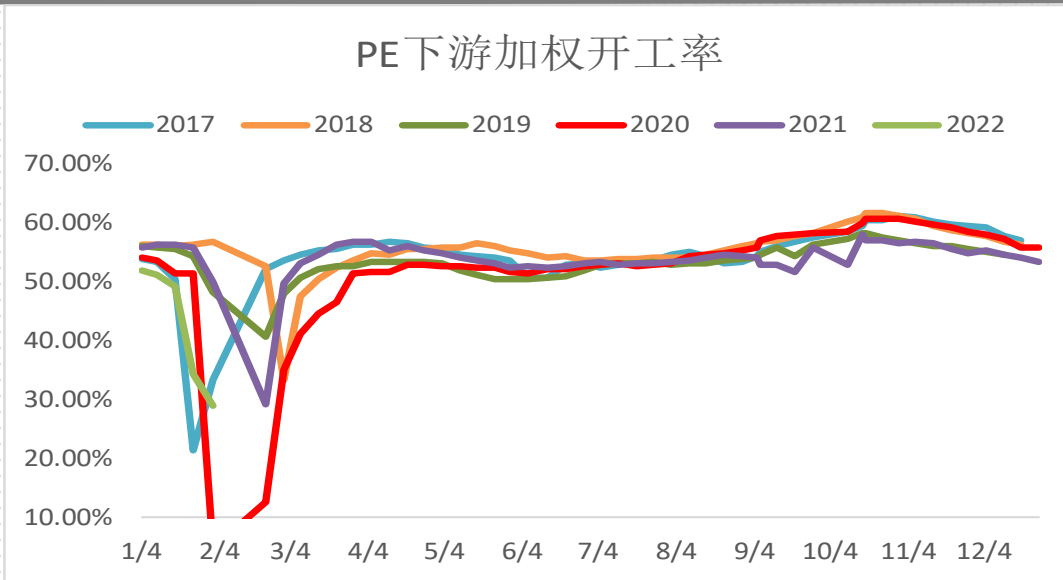
▶ 进口量



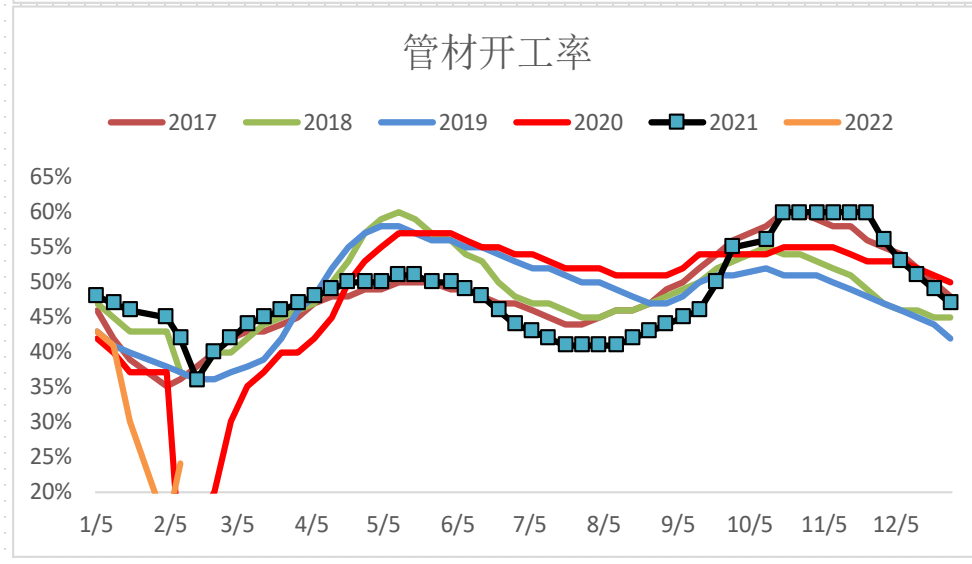
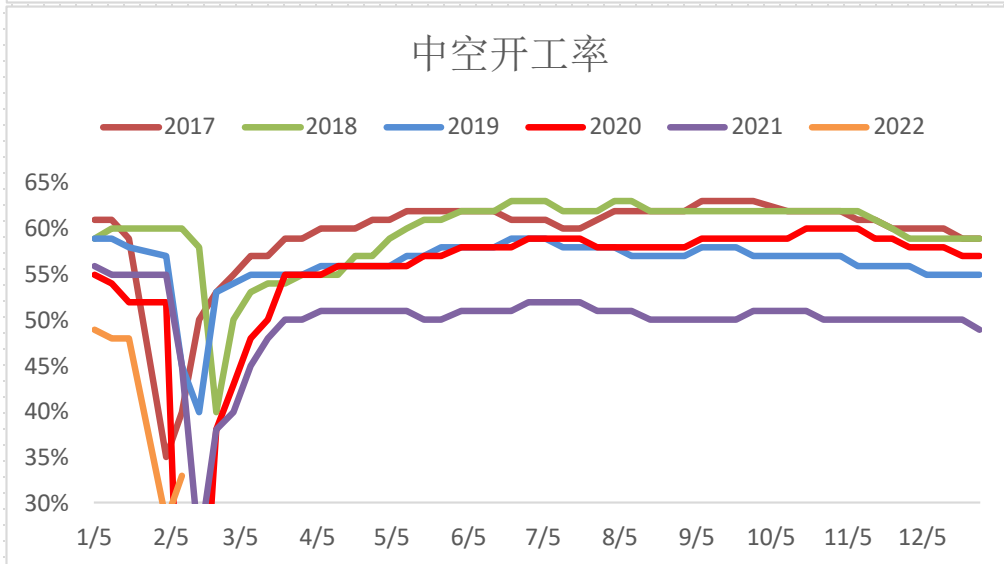
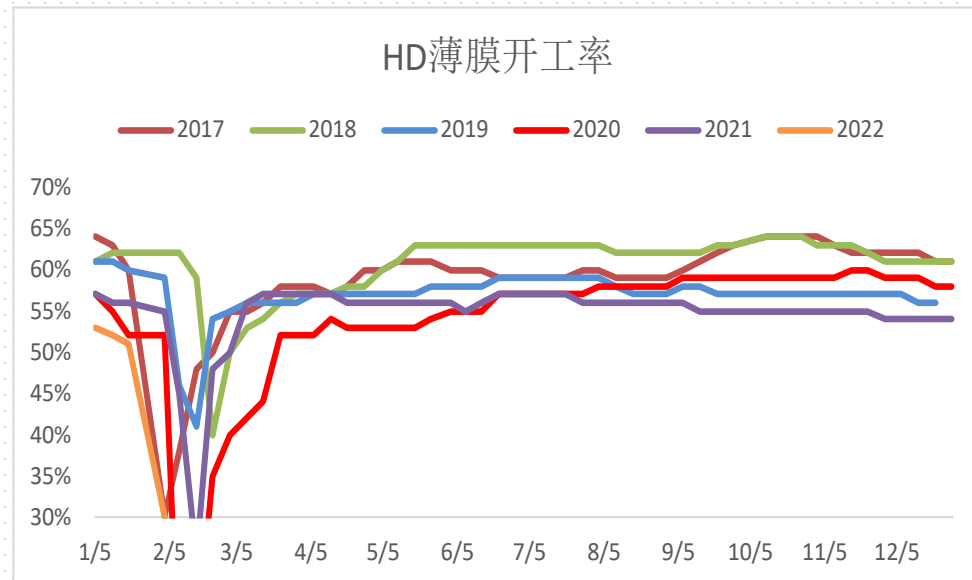
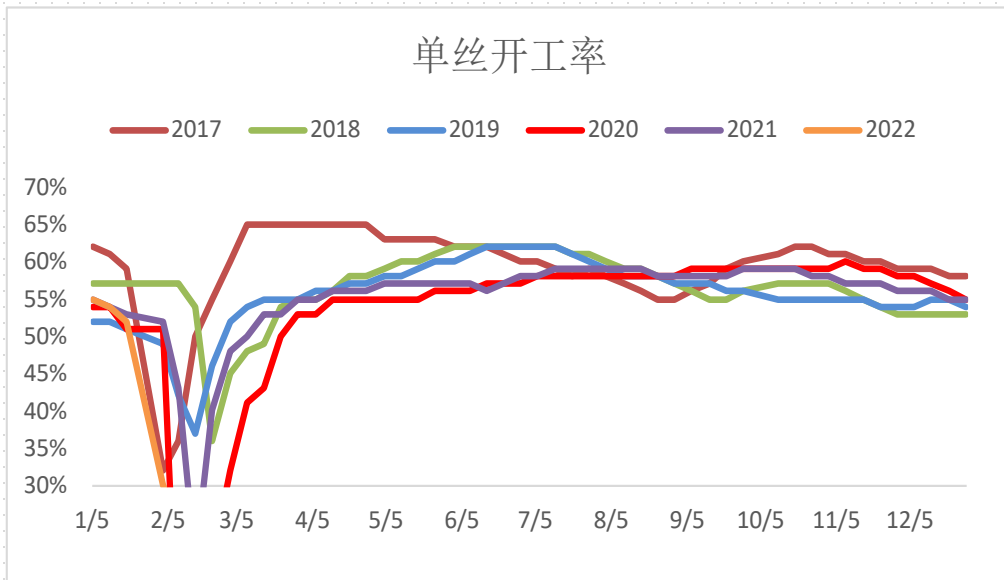
▶ 表需增速

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
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	126	312	314	78	76	-2	-5.4%	6.8%	-5.3%	2429	-2.5%	2420	-2.2%
2021年9月	181	116	297	305	76	68	-9	-14.0%	6.4%	-15.7%	2725	-4.1%	2725	-3.7%
2021年10月	200	103	303	296	68	74	6	-14.0%	11.6%	-13.8%	3028	-5.2%	3021	-4.8%
2021年11月	200	114	314	318	74	70	-3	-6.5%	18.7%	-5.1%	3342	-5.2%	3339	-4.9%
2021年12月	214	106	320	318	70	67	-4	-4.0%	17.2%	-2.4%	3662	-4.9%	3657	-4.9%
2022年1月	232	115	347	338	67	75	8	-0.1%	23.1%	3.8%	347	3.8%	338	-0.1%
2022年2月	201	110	311	274	75	112	37	15.1%	19.0%	12.9%	658	7.9%	613	6.1%
2022年3月	210	120	330	362	112	81	-31	1.4%	7.8%	-7.9%	988	2.1%	974	4.3%
2022年4月	215	122	337	332	81	86	5	11.6%	25.9%	17.4%	1325	5.6%	1306	6.1%
2022年5月	215	125	340	338	86	88	2	16.5%	19.9%	19.6%	1665	8.2%	1644	8.1%
2022年6月	213	125	338	328	88	98	10	12.0%	17.0%	20.0%	2003	10.0%	1972	8.7%
2022年7月	216	130	346	332	98	112	14	13.6%	15.3%	16.7%	2349	10.9%	2304	9.4%
2022年8月	202	130	332	349	112	95	-17	11.4%	8.9%	6.6%	2681	10.4%	2653	9.6%
2022年9月	206	135	341	352	95	83	-11	15.4%	13.8%	14.9%	3022	10.9%	3005	10.3%
2022年10月	219	135	354	345	83	92	9	16.4%	9.5%	16.8%	3375	11.5%	3350	10.9%
2022年11月	225	140	365	357	92	99	7	12.5%	12.3%	16.1%	3740	11.9%	3707	11.0%
2022年12月	225	140	365	356	99	108	9	11.8%	5.1%	14.2%	4105	12.1%	4063	11.1%

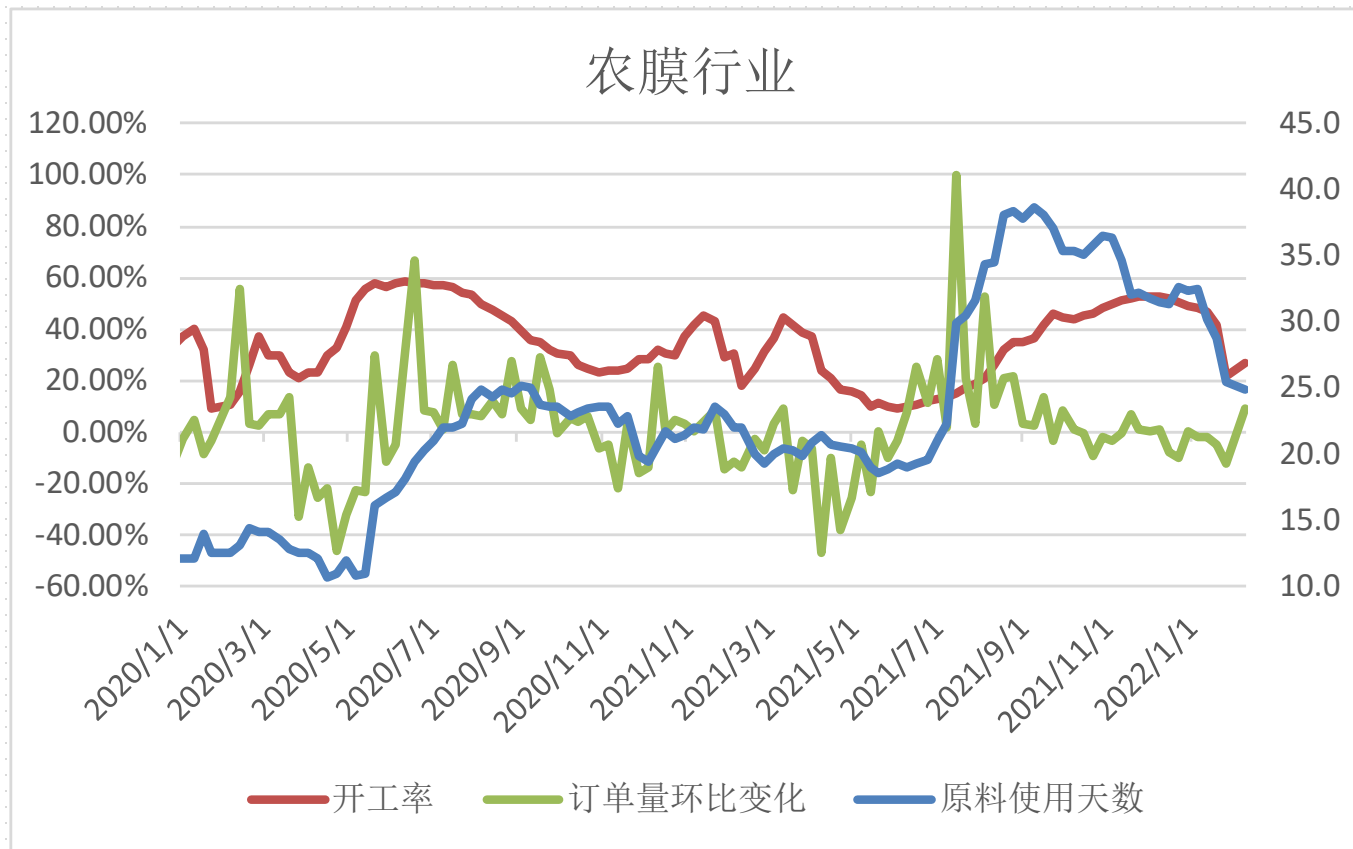
下游开工率



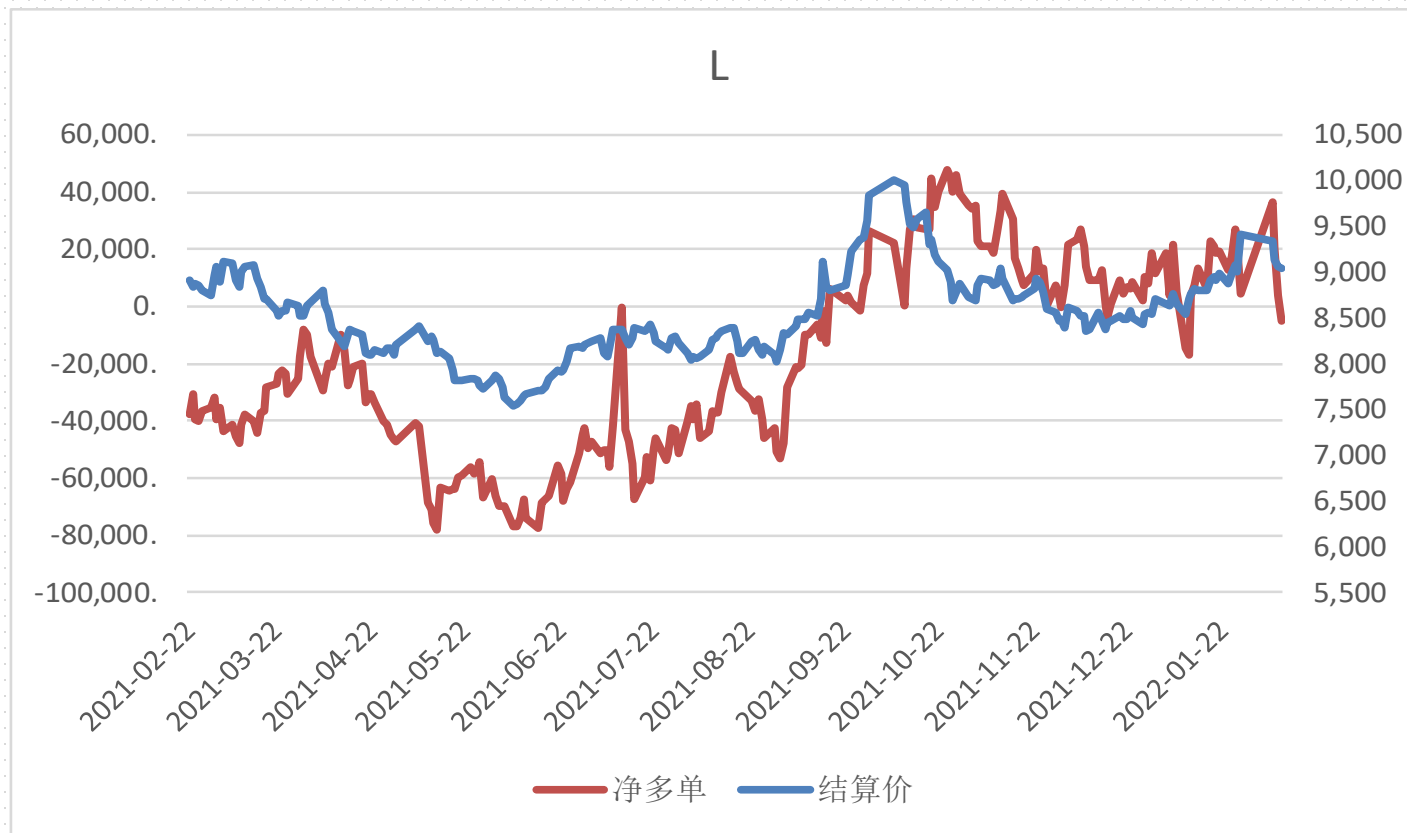
下游开工率



▶ 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