

2021 年 12 月 1 日

十月份聚烯烃市场行情分析及展望

海证研究所
能化产业团队

常雪梅
从业资格号: F3040127
投资咨询号: Z0013236
021-36151034
changxuemei@hicend.com.cn

摘要:

➤ 聚烯烃:

9 月份聚烯烃主力期价依托均线系统大幅飙涨, 价格创年内高点, 重心不断上移, 月内维持强势格局。现货市场各地区价格亦不断走高, 贸易商随行就市出货, 终端仍以刚需为主。本月聚烯烃盘面表现强势, 更多来自于成本端强支撑提振。能耗双控政策下市场对于后续供给端的缩量预期持续发酵, 加之近期煤炭、原油以及天然气价格节节攀升, 成本端强支撑凸显, 给予聚丙烯价格利多支撑。但是下游需求表现并不容乐观, 负荷走低以及订单欠佳依旧对于后市继续推涨形成压制。现阶段市场关注的焦点仍聚焦于成本端强支撑, 促使聚烯烃价格延续涨势。

展望 10 月份, 我们认为节后聚烯烃 01 合约易涨难跌的概率较大。首先, 现阶段煤炭供给偏紧格局短期恐难有实质性改善, 煤炭价格强势有望延续, 基于此预期, 成本端强支撑短期或继续凸显, 给予聚烯烃价格较强提振。其次, 产业库存压力有限, 预估 10 月供需矛盾不大, 价格或较为抗跌。因此, 整体来看, 我们认为后续聚烯烃价格有望延续偏强运行。但是需要注意的是, 考虑到后续政策变化的不确定性较大, 或一定程度加大价格波动弹性, 建议投资者谨慎参与为宜。

聚烯烃市场行情分析及展望

一、九月市场行情概述

9 月份聚烯烃主力期价依托均线系统大幅飙涨，价格创年内高点，重心不断上移，月内维持强势格局。现货市场各地区价格亦不断走高，贸易商随行就市出货，终端仍以刚需为主。本月聚烯烃盘面表现强势，更多来自于成本端强支撑提振。能耗双控政策下市场对于后续供给端的缩量预期持续发酵，加之近期煤炭、原油以及天然气价格节节攀升，成本端强支撑凸显，给予聚丙烯价格利多支撑。但是下游需求表现并不容乐观，负荷走低以及订单欠佳依旧对于后市继续推涨形成压制。现阶段市场关注的焦点仍聚焦于成本端强支撑，促使聚烯烃价格延续涨势。

展望 10 月份，我们认为节后聚烯烃 01 合约易涨难跌的概率较大。首先，现阶段煤炭供给偏紧格局短期恐难有实质性改善，煤炭价格强势有望延续，基于此预期，成本端强支撑短期或继续凸显，给予聚烯烃价格较强提振。其次，产业库存压力有限，预估 10 月供需矛盾不大，价格或较为抗跌。因此，整体来看，我们认为后续聚烯烃价格有望延续偏强运行。但是需要注意的是，考虑到后续政策变化的不确定性较大，或一定程度加大价格波动弹性，建议投资者谨慎参与为宜。

图 1：LLDPE01 期货价格走势



资料来源：文华财经，海证期货

图 2：PP01 期货价格走势



资料来源：文华财经，海证期货

二、成本强支撑犹存

从煤价表现来看，国内煤炭市场表现犀利，价格不断上扬，煤炭市场偏紧格局暂无明显缓解。考虑到现阶段下游库存较低，且后续仍存补库预期以及现阶段供给偏紧现状，我们认为后续无烟煤价格有望延续强势格局，价格短

期恐较为抗跌。基于煤炭强势延续预判，其对聚烯烃的成本端支撑有望继续延续。

从外盘油价表现来看，本月原油价格亦继续反弹上扬，价格重心继续上移。基本面来看，现阶段供给端较为平稳，市场更多关注原油需求端尤其是四季度取暖需求的乐观预期。后续来看，我们认为，在目前整个产业链品种强势以及供需矛盾并不凸显的情况下，油价或易涨难跌。

从天然气的表现来看，国内外天然气价格亦呈现大幅上扬，价格屡创新高。预估四季度国内天然气供需或呈现紧平衡的状态，天然气价格有望延续坚挺。

因此，综合成本原料表现来看，目前煤炭、原油以及天然气均已呈现大幅上扬，而四季度取暖季对原料需求不减，那么后续我们认为，来自于成本端的强支撑有望继续令聚烯烃价格较为抗跌。

图 3：动力煤价格情况



资料来源：文华财经，海证期货

图 4：布伦特价格情况

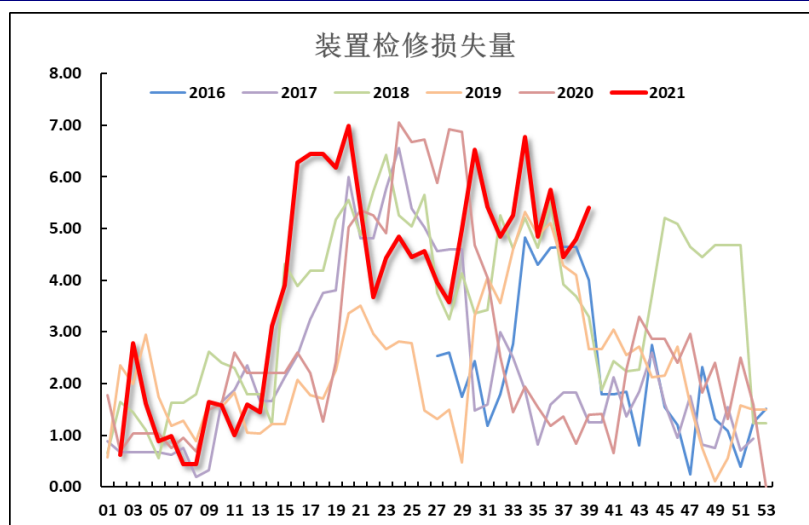


资料来源：文华财经，海证期货

三、能耗双控或引发减产预期

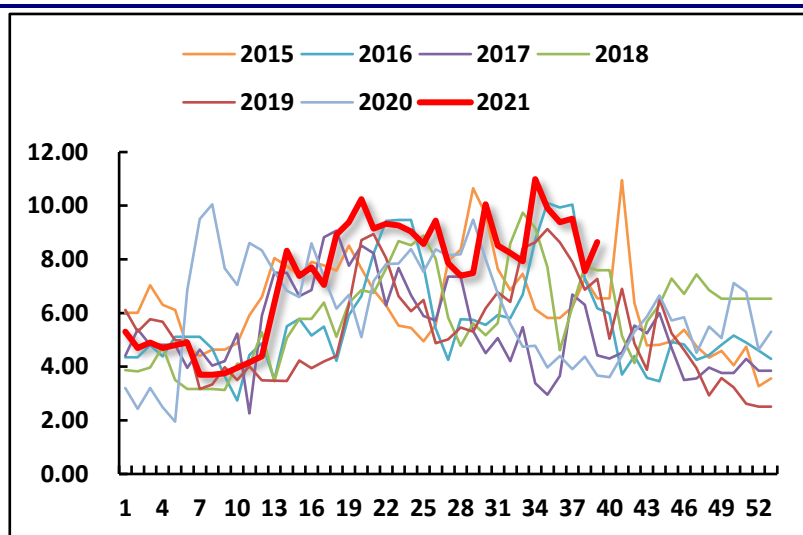
从本月聚烯烃装置检修情况来看，检修损失环比缓慢回落。据卓创统计数据显示，截止 9 月 24 日，聚乙烯本月损失量约 20 万吨，聚丙烯本月损失约 35 万吨。整体来看 9 月份聚烯烃装置检修环比走弱。8 月检修季后本月装置逐步重启，聚烯烃开工负荷环比季节性回升，期间部分装置短停。但是考虑到能耗双控政策影响，后续部分产能或面临缩量预期，目前具体执行情况尚存不确定性，如若限产执行力度较大，那么供给端或存减产预期，将进一步推升聚烯烃价格重心上移。反之，随着双控预期逐渐对市场消化，后续价格或面临一定调整风险。因此，节后还需持续关注政策变化，同时由于政策不确定性也将进一步加剧价格波动弹性。

图 5：PE 装置检修损失情况



资料来源：卓创资讯，海证期货

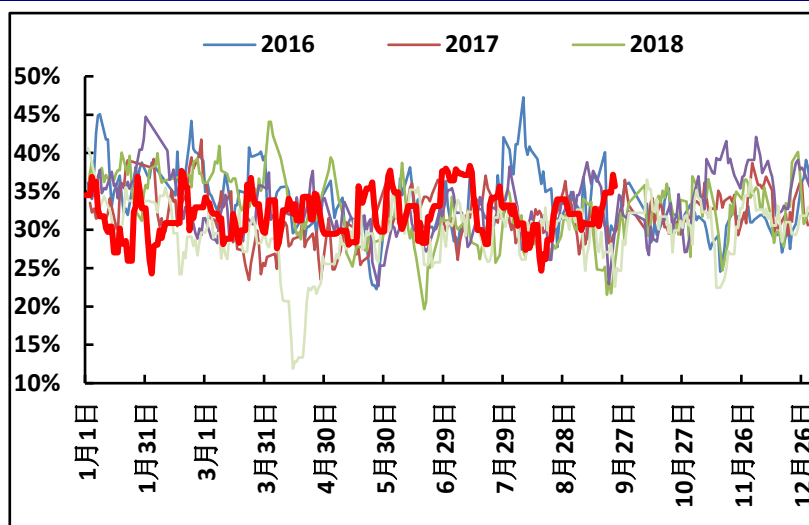
图 6：PP 装置检修损失情况



资料来源：卓创资讯，海证期货

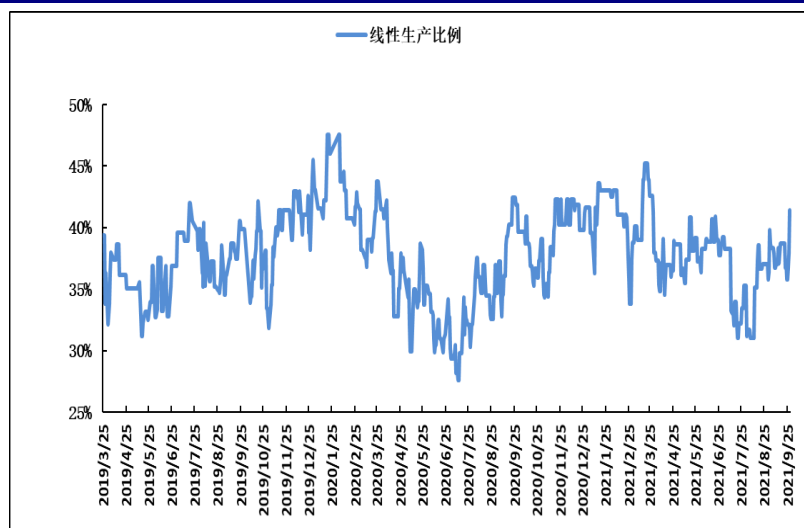
从排产情况来看，本月拉丝生产比例回升。如下图所示，据卓创数据显示，截止 9 月 24 日，拉丝生产比例回升至 35%左右，产量环比有所增加。从聚乙烯的排产情况来看，截止 9 月底线性生产比例约 40%。新增产能方面，金能装置已投产，后续还需关注鲁清等装置投放情况，预估在目前情况下，不排除投产延后的可能性。

图 7: PP 生产比例情况



资料来源：卓创资讯，海证期货

图 8: PE 生产比例情况



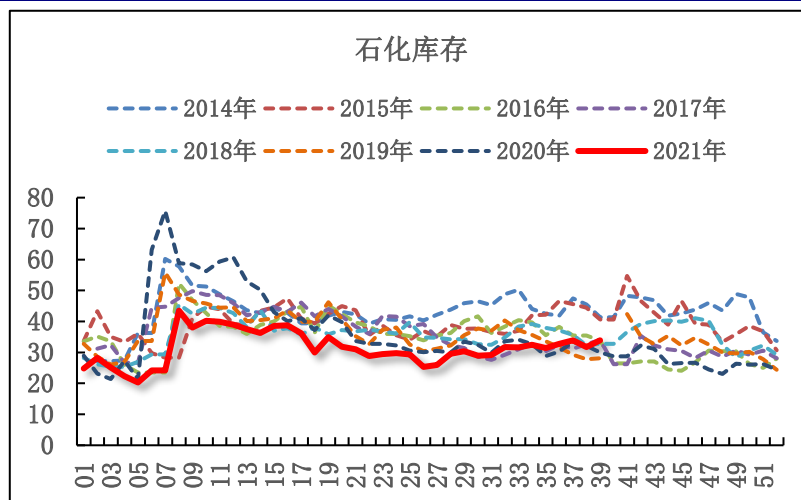
资料来源：卓创资讯，海证期货

四、中期产业库存压力犹存

从石化库存的走势来看，上游去库力度有限。据卓创数据显示，截止 9 月 24 日，PE 石化库存 34 万吨，聚丙烯石化库存 30.4 万吨。从趋势来看，本月聚烯烃上游库存逐步回升，聚丙烯增量更为明显。从绝对量来看，今年聚烯烃上游库存基本可控。但是需要注意的是，十一长

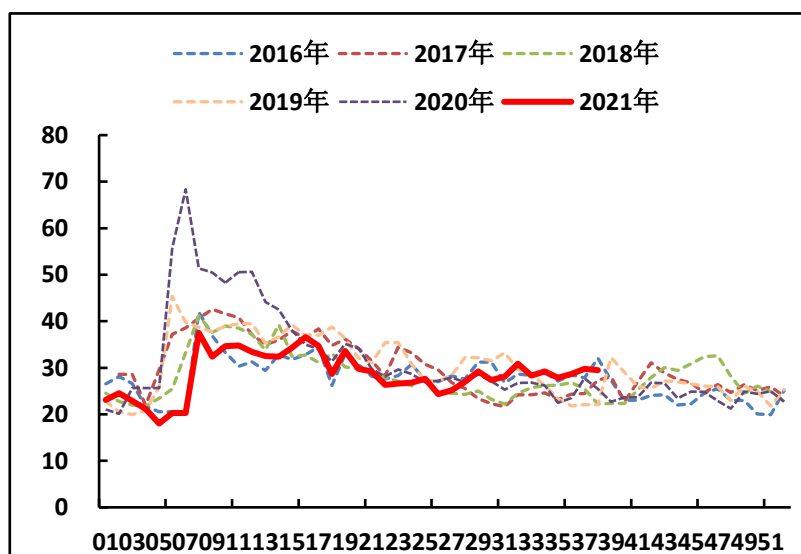
假后，聚烯烃将面临季节性累库风险，或对节后价格形成部分压制。

图 9：PE 石化库存情况



资料来源：卓创资讯，海证期货

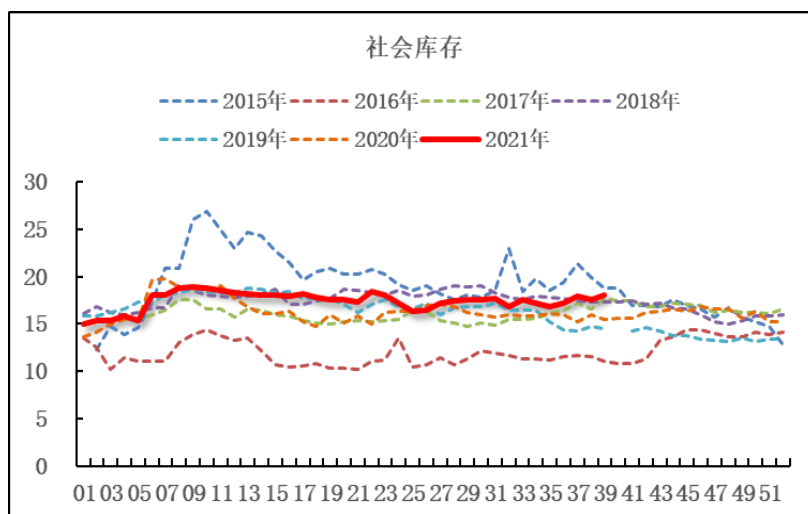
图 10：PP 石化存情况



资料来源：卓创资讯，海证期货

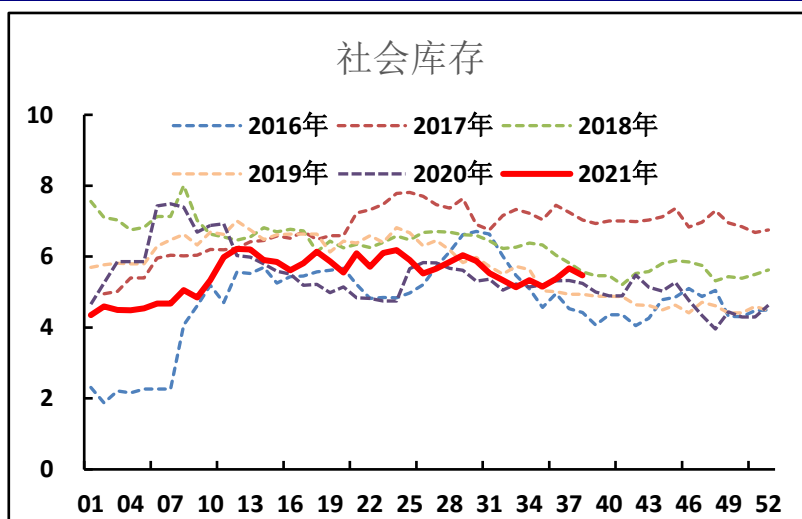
从社会库存来看，本月中游库存维稳为主。从数据表现来看，截止 9 月 24 日，聚乙烯社会库存约 18 万吨，聚丙烯社会库存约 5.5 万吨。

图 11: PE 社会库存情况



资料来源：卓创资讯，海证期货

图 12: PP 社会库存情况



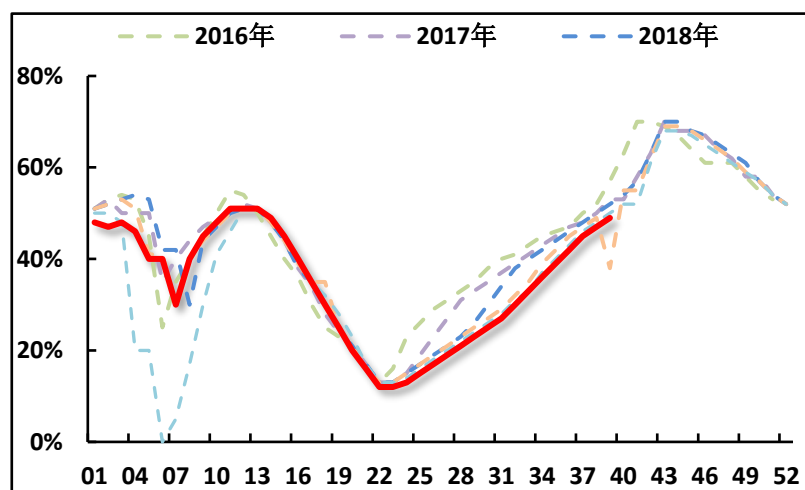
资料来源：卓创资讯，海证期货

五、下游需求弱势难改

9 月份聚烯烃下游需求维稳为主，开工负荷未现明显变化。从聚乙烯的下游需求来看，9 月份农膜开工继续回升。据卓创数据显示，截止 9 月 24 日，农用薄膜的开工率约 49%，环比上月继续回升。展望 10 月份，农膜需求将继续提升，预估负荷有望提高至 6 成水平，对价格的刚需支撑犹存。

从包装膜的情况来看，9 月份包装膜开工下降明显，据卓创数据显示，截止 9 月 24 日包装膜开工约 52%，较上月明显走弱。

图 13：农膜开工情况

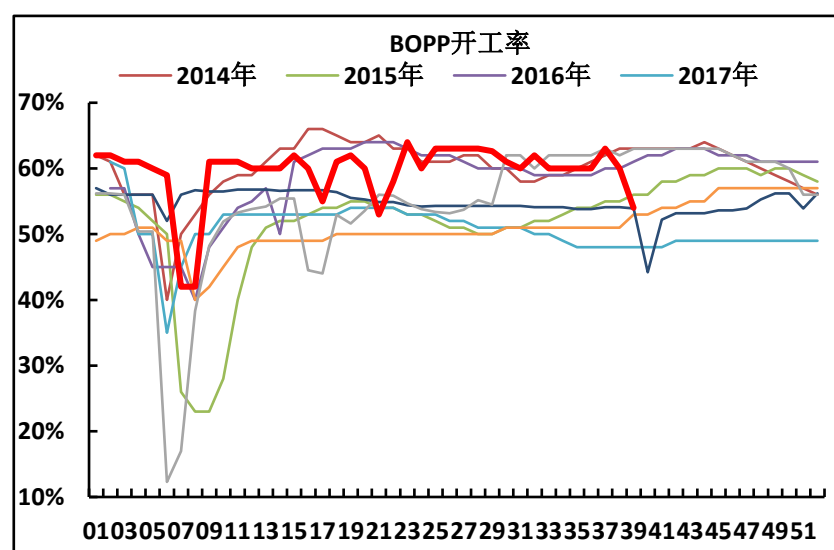


资料来源：卓创资讯，海证期货

整体来看，虽农膜开工持续回升，但聚乙烯整体需求增量较为有限，对原料刺激有限。

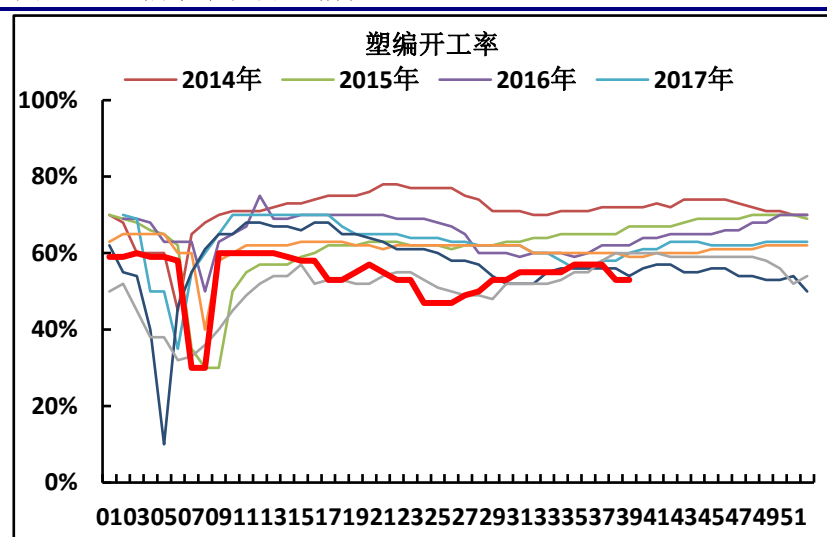
从聚丙烯下游需求情况来看，9 月份下游开工亦有所回落，尤其中小企业订单不足，加之新增订单有限，成品库存压力较大，对原料采购需求偏低。据卓创数据显示，截止 9 月 24 日，塑编、BOPP 开工率分别为 53%、54%。展望 10 月份，聚丙烯下游需求恐将延续疲弱现状，加之双控政策考虑，开工难将延续弱势。

图 14: BOPP 季节性开工情况



资料来源：卓创资讯，海证期货

图 15: 塑编季节性开工情况



资料来源：卓创资讯，海证期货

六、后市展望及操作策略

我们认为节后聚烯烃 01 合约易涨难跌的概率较大，后续聚烯烃价格有望延续偏强运行。但是需要注意的是，考虑到后续政策变化的不确定性较大，或一定程度加大价格波动弹性，建议投资者谨慎参与为宜。

分析师介绍

常雪梅（投资咨询号：Z0013236）：海证期货研究所化工研究员，澳洲卧龙岗大学会计硕士，主攻甲醇、聚烯烃等化工品种的研究分析，具有良好的经济金融背景，擅长从基本面角度探究品种走势逻辑并结合数据量化分析品种走势规律，多次参与能化产业机构套保档案编写，在主流媒体发表文章数十篇。

法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。