

供应增加成本上升 连塑或将区间震荡

摘要

国庆长假过后，聚乙烯总体呈现冲高回落的格局。首先，长假期间，欧洲发生了天然气供应危机，部分天然气需求转向原油及煤炭，在一定程度上推高了油价与煤价。且国内山西发生大暴雨，导致国内煤炭大幅减产，对煤价形成了一定的支撑。受此影响，节后 LLDPE 继续大幅上冲并创出近期的高点 10325 元。但是好景不长，节后管理层开始加强煤炭保供政策，内蒙等地发布了煤炭增产扩产政策，这在一定程度上削弱了煤化工的成本支撑，LLDPE 的价格冲高回落。随后，发改委加大了对市场的监管力度，称依《价格法》严查炒作煤炭价格，并组队前往郑商所，秦皇岛，曹妃甸等地调研，煤炭价格应声回落，动力煤持续跌停。受此影响，LLDPE 也持续回落。截至 10 月 22 日，L2201 合约最低跌至 8950 元，较 10325 元下跌了 1375 元，跌幅 13.32%。目前正处于 9150 元附近震荡整理。

进入 11 月份 LLDPE 基本面多空并存。首先是供应仍将有所上升，预计 11 月份有投产计划的新增装置有二套以上，涉及产能 175 万吨以上，因此市场压力将有所增加。需求方面，国内 PE 的刚性需求仍在。塑料制品出口额继续保持增长。2021 年 1—9 月份塑料制品产量继续有所增加，但增幅明显放缓，随着海外疫情影响逐渐减弱，海外企业逐步恢复生产，以及海外新装置投产等因素的影响，海外供应预计有所增长。库存方面：进入 2021 年后，国内 PE 的社会库存始终维持在低位区域，显示供应方压力不大。不过，10 月下旬开始，管理层对电价实行了改革，多省市纷纷上调电价，预计将在一定程度上推高 LLDPE 产业链的生产成本。同时也对价格形成支撑。预计 11 月份 LLDPE 将维持一个区间震荡，重心下移的格局。

金融投资专业理财

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
林静宜
投资咨询证号：
Z0013465

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯

目录

一、2021 年 10 月份 LLDPE 市场行情回顾.....	2
1、期货盘面回顾.....	2
二、LLDPE 基本面分析.....	2
1、产能产量分析.....	2
2、LLDPE 进出口量分析.....	5
3、装置检修分析.....	5
4、装置开工率分析.....	6
5、LLDPE 社会库存分析.....	7
6、下游需求分析.....	8
三、上游原料分析.....	9
四、LLDPE 基差分析.....	10
五、技术分析.....	11
六、期权分析.....	12
七、观点总结.....	12
免责声明.....	13

一、2021 年 10 月份 LLDPE 走势回顾

1、期货盘面回顾

国庆长假过后，聚乙烯总体呈现冲高回落的格局。首先，长假期间，欧洲发生了天然气供应危机，部分天然气需求转向原油及煤炭，在一定程度上推高了油价与煤价。且国内山西发生大暴雨，导致国内煤炭大幅减产，对煤价形成了一定的支撑。受此影响，节后 LLDPE 继续大幅上冲并创出近期的高点 10325 元。但是好景不长，节后管理层开始加强煤炭保供政策，内蒙等地发布了煤炭增产扩产政策，这在一定程度上削弱了煤化工的成本支撑，LLDPE 的价格冲高回落。随后，发改委加大了对市场的监管力度，称依《价格法》严查炒作煤炭价格，并组队前往郑商所，秦皇岛，曹妃甸等地调研，煤炭价格应声回落，动力煤持续跌停。受此影响，LLDPE 也持续回落。截至 10 月 22 日，L2201 合约最低跌至 8950 元，较 10325 元下跌了 1375 元，跌幅 13.32%。目前正处于 9150 元附近震荡整理。



图表来源：瑞达期货研究院

二、基本面分析

1、产能产量分析

2021 年，国外 PE 产能继续大幅扩张。统计数据显示：2021 年海外计划新投产能预计在 683 万吨，远高于 2020 年新投产的 346 万吨。从扩能区域来看，2021 年新投产能主要集中在亚洲和北美地区，其中美国新投产能在 343 万吨，占比 50.22%；韩国新投产能在 215 万吨，占比 31.48%。从扩能时间来看，2021 年国外聚乙烯企业扩能时间主要集中在第四季

度。

截至 10 月，海外已投产的装置如下：阿曼 Orpic 两套装置涉及产能 88 万吨已投产；韩国 LG Chem 两套装置于 8 月份投产，涉及产能 80 万吨；韩国 GS Caltex 一套装置已投产，涉及产能 50 万吨；马来西亚国家石油两套装置目前正处于调试阶段，预计四季度将出产品，涉及产能 75 万吨。此外，印度还有两套装置预计于 2021 年四季度投产，涉及产能 125 万吨。原本计划于四季度投产的伊朗 Mamasani Petro 一套 30 万吨的装置大预计将延期至 2022 年投产。

阿曼 Orpic	88	Sohar Industrial Port. Sohar	因缺原料降负荷生产	已投
	44			
韩国 LG Chem	20	韩国	2021年8月	已投
	60			
韩国 GS Caltex	50	韩国	2021年8月	已投
马来西亚国家石油（马油）	75	马来西亚	2021年四季度出产品	目前在调试阶段，计划4季度出产品
印度 HPCL-Mittal	85	印度	2021年底	计划投产
	40		2021年10月份	计划投产
伊朗 Mamasani Petro	30	伊朗	2021年四季度	大概率推迟

国内 PE 新增装置也较多。原计划新增装置数量为 560 万吨，增幅将高达 27.75%，创下 2010 年以来的最大增幅，远高于 2019 年的 8.99%。但受疫情影响，有部分装置将延后至 2021 年投产。数据显示：2020 年国内 PE 的产能达 2341 万吨，较 2019 年上升了 305 万吨，升幅 14.98%，远少于原计划的上升 20.63%。2021 年计划投产的装置有十一套，涉及产能约为 560 万吨，较 2020 年增长 22.8%。但由于种种原因，截至 2021 年 10 月，国内投产的新装置涉及的产能已有 345 万吨，它们分别是海国龙油 40 万吨，卫星石化一期 40 万吨，扬子石化 10 万吨、华泰盛富 40 万吨、兰州石化 80 万吨乙烷制乙烯、塔里木乙烷制乙烯 60 万吨，中韩石化 30 万吨的装置。浙江石化二期已投产 45 万吨，还有 105 万吨预计在 10 月底陆续投产。四季度，国内还有鲁清石化 75 万吨，中科炼化 10 万吨，青海大美 30 万吨，东明塑胶 30 万吨及镇海炼化 30 万吨及浙江石化二期将投产 105 万吨的新装置有投产计划，涉及产能 280 万吨，预计四季度国内聚乙烯的供应压力将明显上升。

2021年国内聚乙烯装置投产计划统计			
企业名称	装置类型	产能	投产时间
连云港石化有限公司(卫星石化一期)	HDPE	40	2021年4月已投产
中国石化扬子石油化工有限公司	LDPE/EVA	10	2021年4月已投产
黑龙江省海国龙油石化股份有限公司	全密度	40	2021年5月已投产
宁波华泰盛富聚合材料有限公司	全密度	40	2021年5月已投产
中石油兰州石化榆林化工有限公司	40全密度+40HDPE	80	2021年7月已投产
中石油独山子石化分公司(塔里木)	30全密度+30HDPE	60	2021年9月已投产
中韩(武汉)石油化工有限公司(二期)	HDPE	30	2021年9月已投产
浙江石油化工有限公司(二期)	35HD+45FD+40LD+30LD/EVA	150	2期HDPE 2021年9月已投产, 2期HDPE10月, LDPE以及LDPE/EVA12月
山东寿光鲁清石化有限公司	35HDPE+40线性	75	2021年10月(线性), 低压粒2021年底
中科(广东)炼化有限公司	LDPE/EVA	10	2021年11月
青海大美煤业股份有限公司	全密度	30	2021年(投产行为暂不确定)
新疆东明塑业有限公司	PE	30	2021年(投产行为暂不确定)
中国石油化工股份有限公司镇海炼化分公司	HDPE	30	2021年12月30日

2021年9月, 国内PE的产量环比继续有所增长。据隆众资讯统计数据, 9月份, 我国PE产量约为191.87万吨, 较8月增加了0.89万吨, 升幅0.466%, 较去年同期则高出16.13万吨, 升幅9.18%。专业机构预测, 由于10月份装置检修减少, 中韩石化新装置投产及浙江石化二期装置有投产预期, 预计2021年10月份的产量较9月份继续大幅上升, 预计产量为212.61万吨, 预计较9月份增加20.74万吨。后期随着新装置的投产, 预计增量将保持稳中有升的格局。



2、进出口分析

2021 年 9 月份，我国 PE 进出口量环比均有所减少。数据显示：2021 年 9 月，国内共进口 PE 120.43 万吨，较上月减少了 10.65 万吨，升幅-8.12%，较去年同期-42.1 吨，升幅-25.9%。2021 年 1—9 月，我国共进口 PE 1126.17 万吨，较去年同期-245.08 万吨，升幅-17.87%。2021 年 9 月国内 PE 出口 4.65 万吨，环比-0.49 万吨，升幅-9.55%，同比+2.19 万吨，升幅 88.86%。2021 年 1—9 月，国内共出口 PE 41.28 吨，较去年同期+22.09 万吨，升幅 115.14%。从以上数据可以看出，2021 年 1—9 月，国内 PE 的进口量明显减少，但出口量明显增加。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

3、装置检修分析

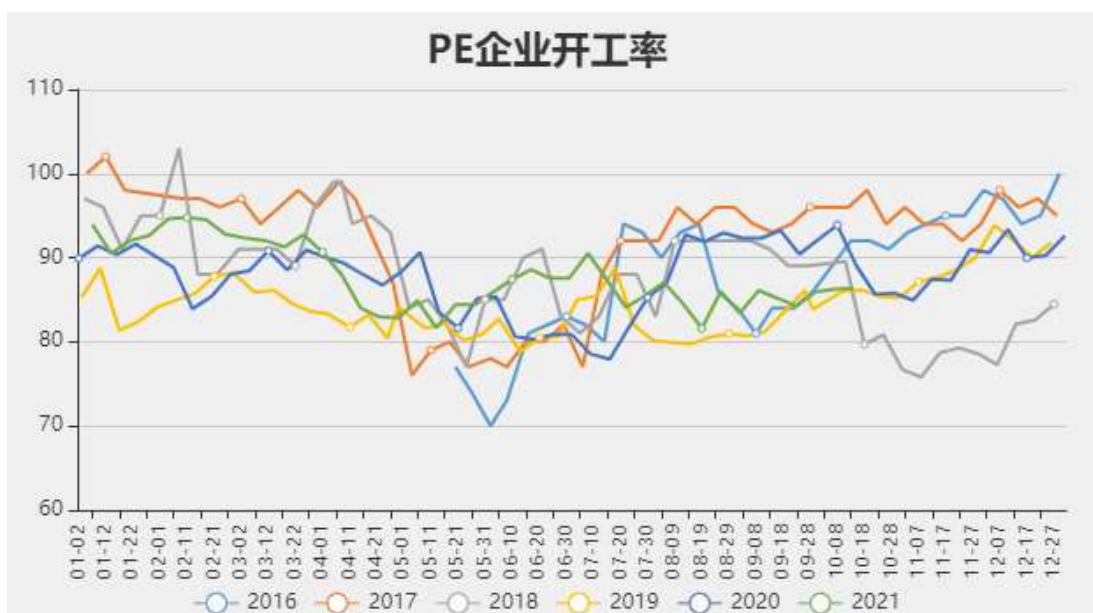
进入 2021 年 11 月份，国内停车检修的装置较 10 月份有所减少。数据显示：截至 10 月 25 日，仍在检修的装置为 151 万吨，少于 9 月份的 187 万吨。其中长期停车的北方华锦一套 15 万吨的装置外，还有烟台万华 35 万吨、沈阳化工 10 万吨及海国龙油 40 万吨三套装置开车时间未定。此外，中海壳牌两套装置 10 月 20 日开始检修，涉及产能 51 万吨。装置检修减少，预计市场供应将明显增加。

企业名称	检修装置	检修装置产能	停车时间	开车时间
北方华锦	HDPE一线/二线	15	2014年6月12日	长期停车
烟台万华	HDPE	35	2021年10月9日	开车时间待定
沈阳化工	LLDPE	10	2021年10月15日	开车时间待定
海国龙油	全密度	40	2021年10月19日	开车时间待定
中海壳牌	一期HDPE	26	2021年10月20日	计划检修50天
中海壳牌	一期LDPE	25	2021年10月20日	计划检修50天

数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

4、装置开工率分析

10 月份，国内聚乙烯生产装置开工率总体上较 9 月份有所上升，同时也低于去年同期仍水平。截至 10 月 14 日，国内聚乙烯企业产能利用率平均在 86.33%，较 9 月 16 日相比上升了 1.98%。与去年同期相比，则下降了 2.72%。其中，华北企业开工率报 88.07%，较上月份上升了 11.12%，较去年同期上升了 6.6%；华东企业开工率报 90.65%，较上月+5.36%，较去年同期-5.63%；华南企业开工率报 85.34%，较上月-8.51%，较去年同期+7.96%；华中企业开工率报 81.81%，较上月-13.26%，较去年同期-1.76%。由于 10 月份限电限产现象有所减少，因此，预计 11 月份国内 PE 的开工率将有所回升。



数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

5、库存分析

华东 PE 社会库存

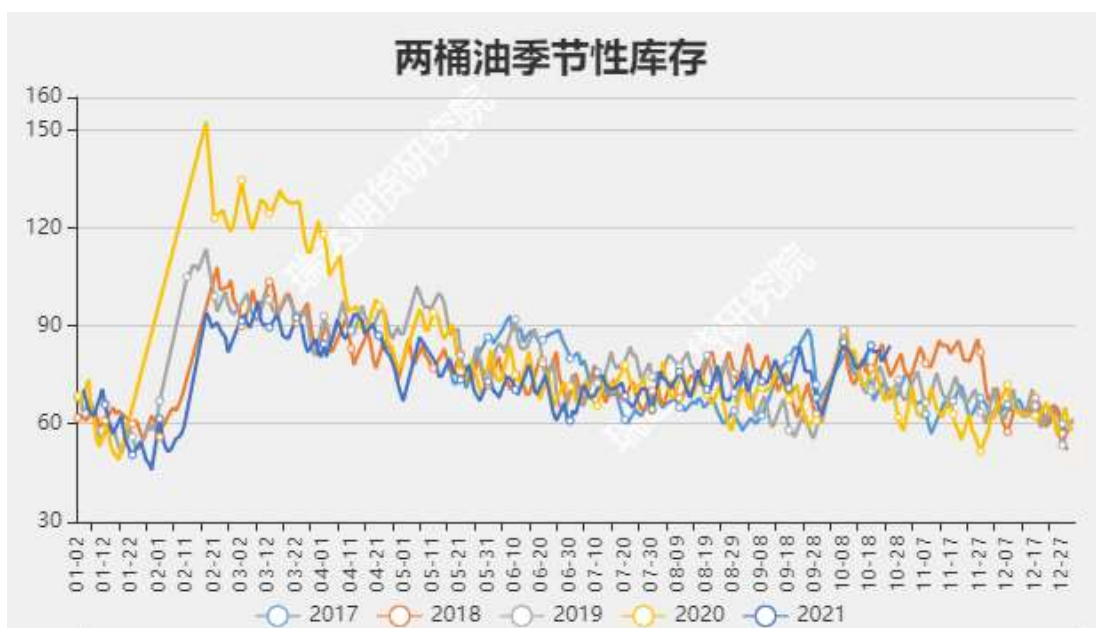
从华东地区社会库存来看，10 月份华东地区社会库存环比略有减少，同时也低于去年同期水平。数据显示：截至 10 月 22 日，国内华东 PE 社会库存报 109600 吨，较 9 月同期水平-150 吨，升幅-0.14%，与去年同期相比-6680 吨，升幅-5.74%。具体分行业来看，PE 上游生产企业的库存报 26000 吨，较上月-100 吨，升幅-0.38%，同比+6000 吨，升幅 30.00%；华东仓库库存报 68500 吨，环比-300 吨，升幅-0.44%；同比-16500 吨，升幅-19.41%；华东贸易商的库存报 14800 吨，环比+300 吨，升幅 2.07%，同比+3900 吨，升幅 35.78%；华东下游库存报 300 吨，环比-50 吨，升幅-14.29%；同比-80 吨，升幅-21.05%。从图中我们可以看到，进入 2021 年后，PE 的社会库存一直处于历年来的低位水平，显示目前供应方压力不大。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

两桶油聚烯烃库存

进入 10 月份后，两桶油的石化库存总体上呈现震荡回升的格局。数据显示，截至 10 月 25 日，两桶油聚烯烃库存报 84 万吨，较上月同期+8 万吨，升幅 10.00%；与去年同期相比，则上升了 13 万吨，升幅为 19.40%。两桶油聚烯烃库存持续回升，且目前已回到去年同期水平的上方，显示国内市场供应有所上升。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

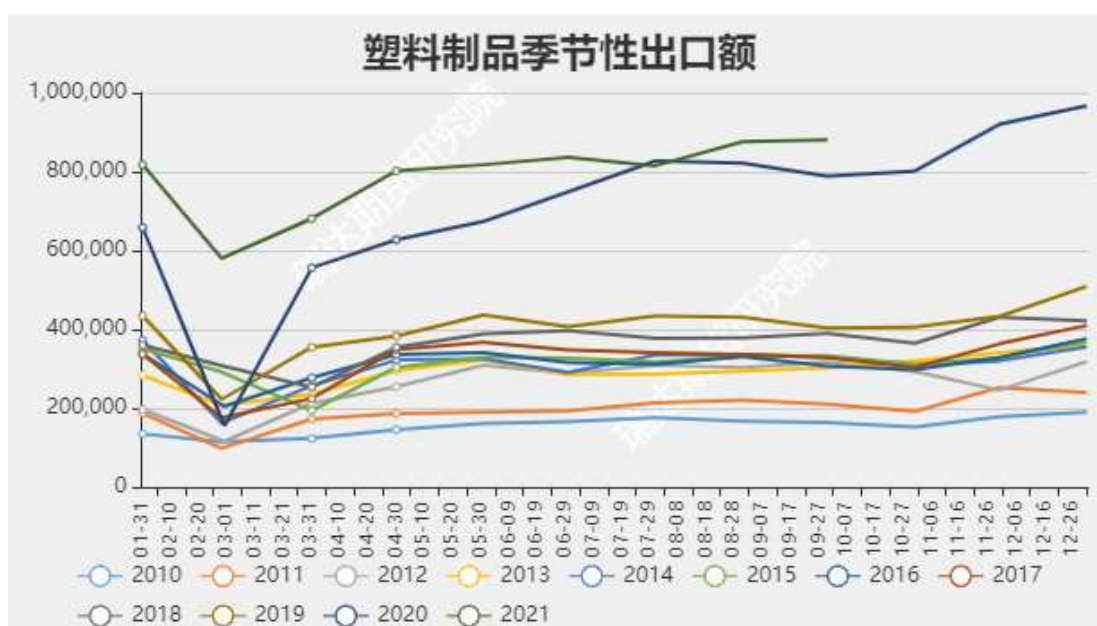
6、下游需求分析

2021 年 9 月份，国内塑料制品的产量环比小幅回升，但仍于去年同期水平。数据显示：2021 年 9 月份，我国塑料制品的产量为 690.1 万吨，较 8 月份+9.3 万吨，升幅 1.37%，较去年同期水平相比-18 万吨，升幅-2.54%。2021 年 1—9 月份，我国塑料制品产量为 5976.5 万吨，较去年同期 +677.6 万吨，升幅 12.79%。从图中可以看出，2021 年 9 月份，国内塑料制品的产量环比虽然仍有所上升，但仍不及去年同期水平。1—9 月份，国内制品的产量仍然有所增长，但增幅有所回落。



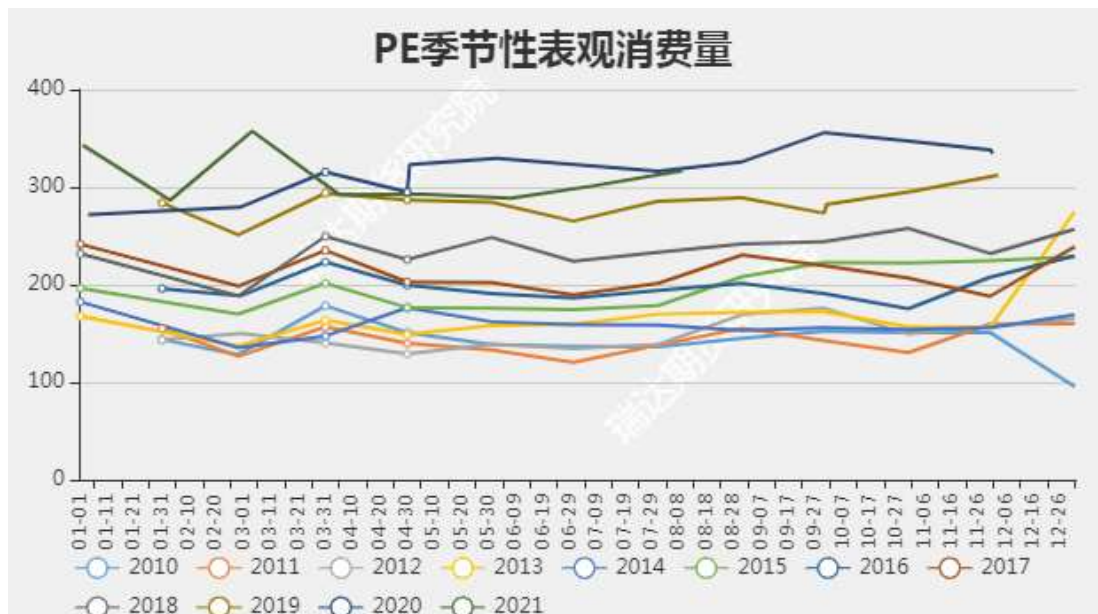
图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

2021年9月,我国共出口塑料制品88.07万美元,环比增加了0.43万美元,增幅0.49%,同比则增加了5.96万美元,增幅7.25%。2021年1—9月,我国共出口塑料制品709.86万美元,较去年同期上升了203.04万美元,增幅40.06%。从以上数据可以看出,我国塑料制品的出口金额仍保持平稳较快的增长势头。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

2021年9月,我国PE的表观消费量环比有所下降,同时也低于去年同期水平。数据显示:2021年9月,国内PE的表观消费量为307.65万吨,较8月份-9.26万吨,升幅-2.92%,与去年同期相比-48.04万吨,增幅-13.51%。2021年1—9月,国内PE表观消费量为2786.56万吨,较去年同期水平-25.3万吨,升幅为-0.90%。国内PE的表观消费量明显回落。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

三、上游原材料分析

10 月份亚洲乙烯的价格环比继续有所回升，也高于去年同期水平。数据显示：CFR 东北亚乙烯的价格报 1201 美元，较上月份 +90 美元，升幅为 8.10%，较去年同期则+480 美元，涨幅 59.19%。CFR 东南亚报 1116 美元，较上月份 +65 美元，升幅为 6.18%，较去年同期则+425 美元，涨幅 54.42%。由于去年同期乙烯需求大幅回落，价格处于历史低位区域，基数较小。进入 11 月份后，由于下游需求基本保持平稳，且海外供应有所增加，预计乙烯的价格将有望维持区间震荡格局。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

四、基差分析

从期现价差来看，我们选取塑料期活跃合约与华北天津现货价格的价差来预测两者后市可能走势。从图中可以看出，近两年来，LLDPE 的期现价差波动幅度明显加大，多次上冲至 900 元上方，最高一度达到 1400 元上方。截至 10 月 22 日，LLDPE 基差位于 855 元，较上个月上升了 275 元，仍处于正常波动区间上轨，暂时没有套利机会。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

五、技术分析

2021 年 10 月份，L2201 主力合约走出了冲高回落的格局。成交量与持仓量均大幅减少。周 K 线图上，均线系统仍呈多头排列，但 5 周均线有走平迹象。目前价格已击穿 5 周均线的支撑，正在测试 10 周均线的支撑力度。技术指标 DIFF 有高位走平的迹象，MACD 则明显收缩，KDJ 指标也在高位出现背离死叉向下，显示短期内仍有调整压力。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

六、期权分析

截止至 2021 年 10 月 22 日，平值认购期权（塑料期权 L2112-C-9400）收于 116.5，下跌 55.79%；平值认沽期权（塑料期权 L2112-P-9400）收于 363.5，上涨 37.95%。平值期权合成标的贴水 0.74%，平值认沽认购隐含波动率差-7.69%，存在反向套利机会。



七、观点总结

进入 11 月份 LLDPE 基本面多空并存。首先是供应仍将有所上升，预计 11 月份有投产计划的新增装置有二套以上，涉及产能 175 万吨以上，因此市场压力将有所增加。需求方面，国内 PE 的刚性需求仍在。塑料制品出口额继续保持增长。2021 年 1—9 月份塑料制品产量继续有所增加，但增幅明显放缓，随着海外疫情影响逐渐减弱，海外企业逐步恢复生产，以及海外新装置投产等因素的影响，海外供应预计有所增长。库存方面：进入 2021 年后，国内 PE 的社会库存始终维持在低位区域，显示供应方压力不大。不过，10 月下旬开始，管理层对电价实行了改革，多省市纷纷上调电价，预计将在一定程度上推高 LLDPE 产业链的生产成本。同时也对价格形成支撑。预计 11 月份 LLDPE 将维持一个区间震荡，重心下移的格局。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份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，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，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，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

