



华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.

聚烯烃周报

Weekly Report of Petrochemical Industry

编制日期：2019/3/22

投资咨询部

月底石化降价去库，聚烯烃偏弱整理

趋势分析

全球多国封闭防控疫情蔓延导致石油需求大幅下降，减产失利导致石油出口国大幅度增产，全球原油市场供需严重失衡。虽然美联储紧急下调利率，并启动大规模量化宽松计划，但此举却进一步加重了市场对经济危机的担忧，美股受此影响接连大跌，多次触发熔断机制，国际油价也受此影响随美股下跌。由于增产预期尚处于不可控周期，预计国际油价或将维持低位震荡，反弹力度仍需供给面实际利好支撑。

聚烯烃方面，受国际疫情影响，工厂出口订单有限，市场货源消化缓慢，两油库存持续高位整理。3月份国内装置检修不多，供应端压力仍旧较大。虽然国内疫情接近尾声，大多数下游企业生产已恢复正常，消费需求逐步释放，但随着国际油价大跌，国内聚烯烃市场看空氛围逐渐蔓延，下游工厂接货谨慎，预计聚烯烃后市维持弱势震荡的走势。

投资策略：

临近月底石化继续降价去库，市场仍以消化负面情绪为主，投资者可考虑轻仓试多 L05 合约、PP05 合约，注意风险，关注资金流向。

一、全球宏观概况

1、海外疫情形势严峻，金融市场波动剧烈

目前国内疫情控制良好，但是国际疫情发展堪忧：美国方面，全美 50 个州均出现了确诊病例，疫情在美国已经确定扩散开来，预计新增确诊病例还有爆发式增长的可能。而美国卫生部长在接受国会议员质询时说目前美国有 3000 万个 N95 口罩库存，但美国医生需要 3 亿个。可见对于口罩甚至防护服这类物资，美国也是缺乏的。并且在任何一个国家，疫情初期产生的医疗挤兑都会使得区域性甚至全国性的医疗资源紧张。欧洲方面，疫情最严重的几个国家是意大利、德国、西班牙，确诊病例都超过 2 万；而且死亡率与增长速度远超中国。

图 1：全球疫情地图

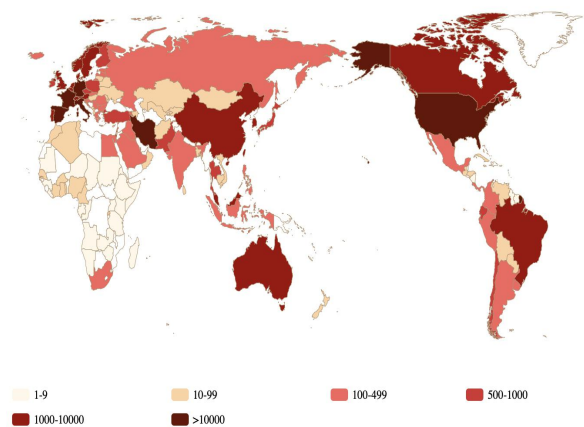
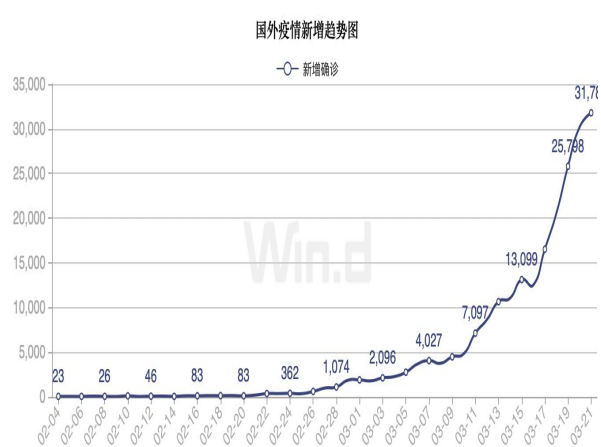


图 2：国外疫情新增趋势图



数据来源：wind，华安期货投资咨询部

受疫情影响，美股半个月经历了四次熔断；主要原因俄罗斯拒绝减产而暴发的原油价格战，美国实际利率才会不断攀升，风险资产配置模型发生变化，最终导致美国股票不断被抛售。近期美股之所以会不断出现熔断，本质上与其流动性缺乏有关，部分投资者不得不将目光投向他国市场，希望通过售出在他国的资产来获得流动性，偿其还在美股中的负债。也正是

因为如此近期不仅全球的金融资产受到冲击，金属、农产品等也出现了跟随性崩盘的情况。

为了应对疫情影响，各国纷纷出台措施刺激经济：美联储下调联邦基金利率至零利率区间，并推出 7000 亿美元的量化宽松计划，事实上货币政策的短时刺激未必会对经济发展起到积极正面作用；欧洲方面，意大利、西班牙、奥地利、波兰、希腊等国已陆续推出经济刺激计划，欧洲央行也于日前公布了高达 8700 亿欧元的紧急资产购买计划。

2、贸易萎缩，全球航运业迎来“至暗时刻”

疫情大流行下，世界经济又一次处于金融危机的边缘。外贸业订单骤降，出口受阻，穆迪 Moody 将航运业展望下调至“负面”，并认为今年干散货和集运市场或将面临运力过剩的艰难局面。

德意志银行发布报告称，欧洲和美国新冠肺炎疫情日趋严重，基于对疫情在两地大规模蔓延的预期，大幅下调对欧洲及美国短期 GDP 增速的预期：预计美国第二季度经济增速将降为负值；而欧元区则可能经历更严重的经济负增长，第三季度开始好转。

经过与 2008 年全球金融危机的对比分析，航运咨询机构 Sea-Intelligence 的分析师表示，班轮业在 WHO 宣布大流行和欧美国家疫情进一步恶化之后前景正在变得越来越糟糕。虽然市场关注的焦点一直是来自中国的货物短缺，但随着疫情的蔓延，需求所将面临的巨大下滑将是主要问题。根据疫情发展的最新态势，在最坏的情况下，疫情爆发可能导致多达 1700 万 TEU 的集装箱运量的下降，这将对整个集运业产生约 170 亿美元损失。全球集装箱码头的吞吐量总计则或将下滑 8000 万 TEU。

此外，由于欧洲和美国受到病毒疫情的影响，进口需求将出现大幅下跌，原本预期中国出口下滑后的报复性反弹或将被推迟。

二、原油基本面概况

1、供给面

OPEC+: 国际原油市场消息面释放了更多供应增长迹象。其中，沙特方面先后公布了将原油产量增加至 1200 万桶/日并每日抽取 30 万桶的库存以完成 1230 万桶/日的供应目标的计划，并表示将在未来数月期间提升原油出口量至 1000 万桶/日以上水平。从以往的统计数据来看，这一增产目标将向市场释放约 280 万桶/日的外供能力，并从侧面证实了沙特计划将产能提升至 1300 万桶/日的决心。

此外，尼日利亚方面也公布了将在未来数周内提升产量的计划，增加量可能在 70 万桶/日的水平附近。

而在非 OPEC+产油国方面，挪威在 2 月期间的原油产出数字维持了近年以来的增长趋势，从而进一步加重了市场对供应过剩的担忧。中国统计局公布的数据显示，1-2 月期间中国自产原油水平略有增长，并且进口量也维持了长期以来的增长趋势。

美国：美国总统特朗普表示，他已指示美国能源部为战略石油储备购买原油，以支持在 OPEC 及其盟友之间发起的价格战中遭受重创的石油行业。美国油服公司贝克休斯公布数据显示，截至 3 月 20 日当周，美国石油活跃钻井数较少 19 座至 664 座。美国的钻机数量目前为 772，低于上周的 792，低于一年前的 1026。此外，美国国内原油产量再度升至历史高位。上周美国国内原油产量增加 10 万桶至 1310 万桶/日。EIA 在最新的短期能源

展望中将 2020 和 2021 年的产量预期大幅下滑。低油价对短期产量冲击不大，随着时间的推移，效应将逐步放大。

2、需求面

随着新冠肺炎疫情的缓解，国内复工复产稳步推进，当前国内综合复工率达到70%以上，15个省份建筑行业复工率超过50%。直观数据可见，各地加油站销量多数也已经提升至正常水平的六成以上。因部分炼厂进入计划内检修，主营炼厂整体开工率依旧处于70%以下的相对低位。3月份国内主营炼厂的原油加工量同比下滑17.25%，保守预估成品油产量环比减少500万吨左右。

山东地炼陆续复工生产，仅3月20日就有正和石化、华星石化、万达天弘、万通石化计划开工。预计到3月下旬，山东地炼一次性常减压装置平均开工负荷为52.69%，环比提高4.23%。预计开工率逐步提升。

成品油方面，随着汽油批发价格的不断回落，近期已跌至阶段性低位，加之国内成品油零售限价于3月17日24时创下新定价机制实施以来的最大跌幅，近日终端刚需拿货情绪稍有改善，但是目前市场仍缺乏外采等利好支撑，仅靠终端需求，难以在短时内对市场形成明显拉动，因此汽油价格的反弹或仅是短期行为。柴油方面，前期柴油出货情况持续一般，炼厂库存水平有所上涨，因此在山东地炼一次常减压开工负荷继续提升的情况下，供应面压力仍存，因而中长期走势并不乐观。

3、库存面

美国能源信息署（EIA）公布的数据显示，截至3月13日当周，EIA原油库存变动实际公布增加195.40万桶，增幅不及预期；从分项来看，汽油

库存实际减少 618 万桶；精炼油库存实际减少减少 294 万桶，降幅有所放缓。

图 3：美国炼油厂开工率 (%)

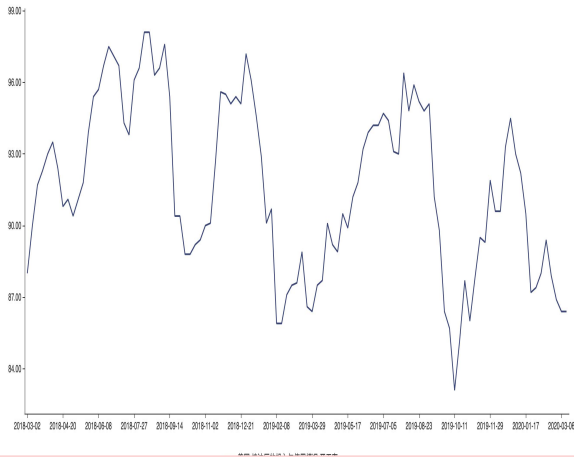
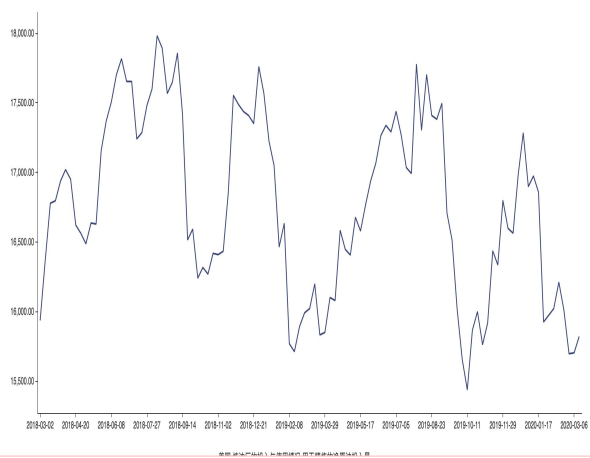


图 4：美国炼油厂净原油投入量 (千桶)



数据来源：EIA，华安期货投资咨询部

此外，除却战略储备的商业原油上周进口 653.9 万桶/日，较前一周增加 12.7 万桶/日。炼厂开工率维持在 86.4% 水平，说明美国正处在原油累库季。而低油价促使美国加大对国际原油的采购力度。

全球多国封闭防控疫情蔓延导致石油需求大幅下降，减产失利导致石油出口国大幅度增产，全球原油市场供需严重失衡。虽然美联储紧急下调利率，并启动大规模量化宽松计划，但此举却进一步加重了市场对经济危机的担忧，美股受此影响接连大跌，多次触发熔断机制，国际油价也受此影响随美股下跌。由于增产预期尚处于不可控周期，预计国际油价或将维持低位震荡，反弹力度仍需供给面实际利好支撑。

三、聚烯烃基本面概况

1、PE 供给面

本周 (3/16-3/22) 国内 PE 装置检修损失量约 1.66 万吨，较上期损失量减少 0.97 万吨。目前燕山石化新高压、扬子石化低压 C 线、福建炼化全密度一线、中海壳牌低压二期装置均已重启。下周部分停车装置陆续重启，

后续供应或将增加。

表 1, 近期国内聚乙烯重要生产企业装置关停情况汇总

生产企业	品种	年产能力 (万吨)	关停时间	重启时间	关停原因	本周损失量 (万吨)
上海石化	高压线	5	3月1日	待定	停车检修	0.11
福建炼化	全密度	45	3月6日	3月22日	停车检修	0.95
中海壳牌	低压二期	40	3月10日	3月13日	停车检修	0.36

数据来源: 金联创、华安期货投资咨询部

受国际疫情的严重冲击, 加之沙特和俄罗斯原油价格战以及美股大跌都令油价承压, 油价延续跌势, 终端需求疲软, 线性期货跟跌, 亚洲 PE 价格继续下跌, 加剧了市场参与者的担忧情绪, 市场成交阻力较大。在印度, PE 销售不佳以及库存高企促使生产商宣布在 4 月份前实施价格保护措施, 菲律宾和马来西亚最近也决定封锁部分地区以限制疫情蔓延, 尽管实施的措施尚未影响到目前的石化产品生产和交付, 但市场参与者预计未来几周可能会出现货物延迟到港甚至供应不足的问题。

2、PP 供给面

本周 (3/16-3/22) 国内聚丙烯检修装置增加较多, 周内检修损失量在 7.09 万吨, 交上周增加 1.18 万吨, 增幅 19.96%。

表 2, 近期国内聚丙烯重要生产企业装置关停情况汇总

生产企业	品种	年产能力 (万吨)	关停时间	重启时间	关停原因	本周损失量 (万吨)
燕山石化	PP	12	2月25日	2月26日	临时停车	0.04
宁波台塑	PP	50	2月15日	待定	停车检修	0.90
宁波富德	PP	40	2月18日	3月1日	计划检修	0.84

数据来源: 金联创、华安期货投资咨询部

周内锦西石化、四川石化、蒲城清洁能源、兰州石化新线等临时停车,

检修时间较短。前期恒力一期、浙江石化一线、大庆炼化新线等装置周内已经恢复生产。延安炼厂老线、福建联合老线、钦州石化、北海炼化、东华能源（张家港）等装置仍在停车检修。后期来看，国内装置整体检修集中。

3、PE 需求面

本周（3/16-3/22）全国农膜整体开机率在 43%左右，较上周上涨 3%。随着国内疫情状况有所改善，各地区农膜企业逐步恢复生产，但仍有部分地区受疫情影响，工人返工受限，影响开工负荷。棚膜需求淡季，棚膜设备开工较低；地膜处于需求旺季，由于春节后，地膜企业未能及时复工，地膜供应偏紧，目前地膜企业生产基本处于最大负荷生产中，开工在 6-9 成不等。

表 4，主要地区农膜生产企业开机率对比

地区	上周开工率	本周开工率	周涨跌幅
山东	37%	40%	+3%
华东	33%	35%	+2%
华南	33%	35%	+2%

数据来源：金联创、华安期货投资咨询部

本周（3/16-3/22）两油库存在 128 万吨水平，较上周增加 3.5 万吨，比去年同期库存高 28.5 万吨。

表 3，近期国内石化塑料库存分析（单位：万吨）

地区	3 月 12 日	3 月 19 日	库存变化
国内石化库存	124.5	128	+2.81%

数据来源：金联创、华安期货投资咨询部

两油库存高位整理。国际原油持续暴跌，国际大宗商品市场看空氛围

浓厚，国内聚烯烃市场接货信心荡然无存。受国际疫情影响，工厂出口订单有限，市场货源消化缓慢，两油库存高位整理。3月份国内装置检修不多，供应端压力仍旧较大。后市来看，受国际市场影响，国内聚烯烃市场看空氛围逐渐蔓延，下游工厂接货谨慎。预计未来两油库存维持高位整理趋势。

4、PP 需求面

塑编：国内塑编行业平均开工率提升力度放缓，平均开工率维持在61.11%水平，较上周提高1.11%。山东地区塑编行业整体开工继续小幅提升，但因利润萎缩，企业整体开工放缓；江浙一带塑编企业整体开工基本恢复正常，但因企业资金周转困难等问题导致整体开工难以提升，故当地整体开工平稳运行。

图 6，国内塑编行业开工率

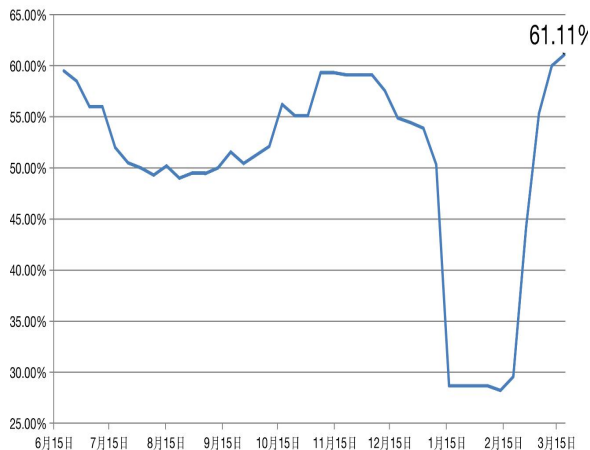
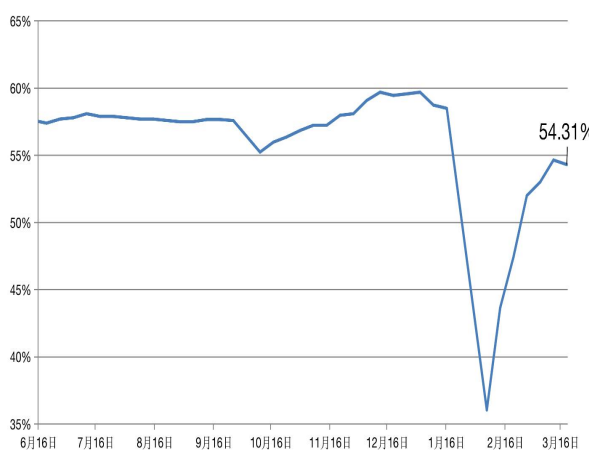


图 7，国内 BOPP 行业开工率



数据来源：金联创，华安期货投资咨询部

BOPP: BOPP 厂家平均开工率在 54.31%左右，较上周开工下调 0.34%，周内云南红塔因意外停机，现已重启开工较前期下行，下游需求持续不足，成品库存消耗缓慢，业者对后市信心不足，后期或将面临降负风险，预计下周厂家开工或将下行。

四、近期聚烯烃走势预估

全球多国封闭防控疫情蔓延导致石油需求大幅下降，减产失利导致石油出口国大幅度增产，全球原油市场供需严重失衡。虽然美联储紧急下调利率，并启动大规模量化宽松计划，但此举却进一步加重了市场对经济危机的担忧，美股受此影响接连大跌，多次触发熔断机制，国际油价也受此影响随美股下跌。由于增产预期尚处于不可控周期，预计国际油价或将维持低位震荡，反弹力度仍需供给面实际利好支撑。

聚烯烃方面，受国际疫情影响，工厂出口订单有限，市场货源消化缓慢，两油库存持续高位整理。3月份国内装置检修不多，供应端压力仍旧较大。虽然国内疫情接近尾声，大多数下游企业生产已恢复正常，消费需求逐步释放，但随着国际油价大跌，国内聚烯烃市场看空氛围逐渐蔓延，下游工厂接货谨慎，预计聚烯烃后市维持弱势震荡的走势。

投资策略：

临近月底石化继续降价去库，市场仍以消化负面情绪为主，投资者可考虑轻仓试多 L05 合约、PP05 合约，注意风险，关注资金流向。

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，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、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

网址：www.haqh.com

Email:tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067