

## 烯烃产业月报

2022年9月30日

中银期货研究部

谷霄

投资咨询号：Z0017009

从业资格号：F03091985

联系方式：021-60816204

## 供需左支右绌 期价趋势难成

摘要：

## 甲醇

10月国内甲醇产量的回升或将开始对内地甲醇企业的库存管理带来压力。从进口来看，9月海外甲醇装置检修量已经开始减少，再加上此前因为天气原因被推迟到港的进口船货的集中到港，我们预计10月国内甲醇进口量环比将明显回升。

从需求端来看，由于甲醇制烯烃生产利润仍处偏低水平，因此预计10月外采型甲醇制烯烃装置开工率会保持偏低水平。而甲醇传统需求总体将保持在往年均值水平。因此综合供需来看，10月上旬甲醇供需面或将保持偏中性状态，而在10月下旬以后甲醇供需面或转为弱勢。

## 聚烯烃

从供应端来看，预计10月国内聚烯烃开工率环比会有所抬升。新装置方面，10月中景石化120万吨/年的聚丙烯新装置或能稳定生产，而其他部分新装置投产时间被进一步推迟，因此四季度新产能压力实际小于此前预期。从进口端来看，9月聚烯烃进口利润的恢复，将在10月变成实际的进口端供应压力。综合来看，预计10月国内聚烯烃供应压力环比会有所抬升。

从需求端来看，10月聚乙烯的农膜需求会季节性进一步上行，同时聚烯烃下游的偏周期类需求将受益于国内经济刺激政策而进一步改善。然而，海外需求在美联储加息控通胀的背景下将环比下行，并部分抵消国内需求好转带来的正向作用。综合来看，我们认为10月聚烯烃供需两方面将同步回升，盘面强弱则取决于工业品整体氛围。

## 1. 烯烃产业行情回顾

图表 1: 甲醇指数日 K 线走势图 (元/吨)



资料来源: 文华财经, 中银期货

图表 2: 塑料指数日 K 线走势图 (元/吨)



资料来源: 文华财经, 中银期货

图表 3: 聚丙烯指数日 K 线走势图 (元/吨)



资料来源: 文华财经, 中银期货

烯烃产业三个品种期货价格在经历了7月份单边下跌行情以后，8-9月整体维持了宽幅震荡格局。6月-7月上旬市场见证了原油本轮上行趋势见顶后的第二轮回调。此阶段市场对美联储加速加息后将给市场带来需求萎缩风险的担忧逐渐升温。而到了7月下旬，市场开始修复金融市场外生冲击和国内实体需求逐步企稳之间矛盾带来的高基差。此阶段在微观层面，我们确实观察到了部分需求开始结束下行趋势并开始走平的事实。相应的，市场在7月下旬开启了一轮反弹走势。

7月底美联储在议息会议上决定再次大幅加息75基点，市场担忧情绪再度升温。这导致8月国内商品市场，尤其是受原油价格波动较为显著的化工板块再度经历了一轮与7月份极其类似的走势，即外生冲击打压期货价格，但是现货价格由于偏低的估值和较为平稳的供需面而相对抗跌。这进一步导致了8月上旬三个品种的基差走强，并且8月下旬又通过期货价格反弹进行了基差修复。在实际供需层面上，需求端在8月没有延续7月份的向好预期，市场仅能在供应端借助低估值导致供应减量思路，寻找期价反弹的逻辑。

9月上旬海外市场进入相对平静期，烯烃期货三个品种的关注焦点短暂回归国内实际供需。9月以后虽然国际原油价格依然维持偏弱态势，但是由于国内“保交楼”政策逐步落地，具有较强国内总需求表征意义的聚烯烃下游产业开工率指标开始明显回升。这显示市场对国内总需求复苏重燃信心。此阶段也是今年以来比较少见的化工品生产利润明显恢复阶段。9月中旬，聚烯烃两个品种的期货价格一度走出本季度高点，其中塑料指数最高涨至8306元/吨，聚丙烯指数最高涨至8221元/吨。然而树欲静而风不止，9月21日美联储议息会议再次决定加息75基点，并且本次加息是美联储年内连续第三次加息75基点。这种加息的速度前所未见。与之相伴而来的是美元的加速升值，以及全球范围内金融市场的全面下跌。基本面有小幅改善的国内化工品期货也未能幸免。9月中旬以后，除甲醇由于外生因素导致走势相对强势意外，聚烯烃期货价格再次下行回到7月以来构造的震荡区间内。截止9月30日收盘，塑料期货指数收盘至8077元/吨，相比上月末收盘价上涨5.17%；聚丙烯期货指数收盘至7984元/吨，相比上月末收盘价上涨2.32%；甲醇期货指数收盘至2798元/吨，相比上月末收盘价上涨9.34%。

纵观近几月烯烃产品期价走势，我们明显观察到了国内外宏观环境背离给市场带来的扭曲扰动。以欧美为代表的成熟市场面临的是2020年货币宽松带来的需求泛滥，以及俄乌冲突带来的供应中断两大矛盾。这两大矛盾导致的通货膨胀成为支配海外市场货币政策的主要逻辑。这种逻辑对国内商品市场产生了诸多方面影响：首先在加息之前，海外旺盛的需求刺激了大宗商品价格的整体上行，但是原料端价格受俄乌冲突影响更大，因此原料端价格涨幅明显高于受益于疫情被较好控制而供应更加稳定的国内工业制成品价格。因而在这个过程中，国内化工品的生产利润明显受到挤压。其次在加息之后，海外通胀预期缓解，但同时总需求也受到抑制。在最近连续三次75个基点的加息之后，我们都能观察到原油价格相应的下行走势。但是在7月和9月的两次加息之后，国内化工品期货价格的跌幅开始明显小于原油价格的跌幅。这意味着，化工品供需面在国内存在着明显的支撑。也因此国内化工品生产利润逐步回升。

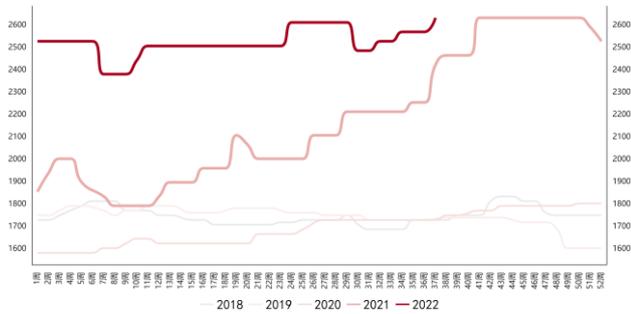
## 2. 逻辑分析

### 2.1 甲醇逻辑分析

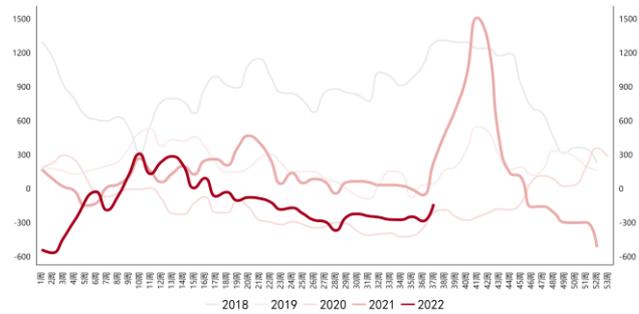
#### 2.1.1 甲醇上游生产利润

从甲醇的估值来看，9月煤制甲醇生产利润略有回升，但总体位置仍偏低。9月甲醇进口利润先升后降。国内甲醇价格的波动，仍是主导进口利润波动的主要因素。美金甲醇价格相对强于国内的情况持续。

图表 4: 煤制甲醇成本 (元/吨)

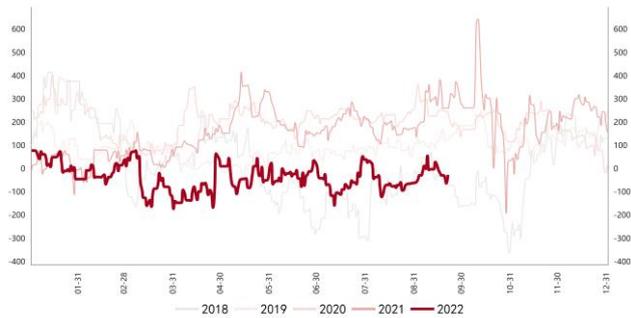


图表 5: 煤制甲醇利润 (元/吨)

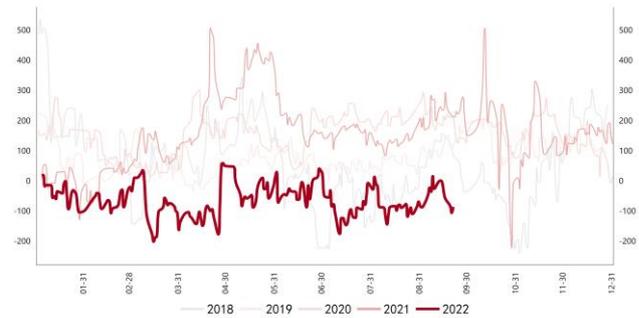


资料来源: 隆众资讯, 中银期货

图表 6: 华东甲醇进口利润 (元/吨)



图表 7: 华南甲醇进口利润 (元/吨)



资料来源: 隆众资讯, 中银期货

### 2.1.2 甲醇地域价差

9 月甲醇现货基差明显抬升, 同时从月差结构来看, 近月相比远月也明显走强。其原因一方面在于季节性因素, 即往年内地甲醇装置秋季集中检修会带来甲醇现货价格的相对强势; 另一方面, 下半年以来国内煤制甲醇装置生产利润较差, 生产企业有较强的动力通过季节性检修减产, 来规避持续的亏损。

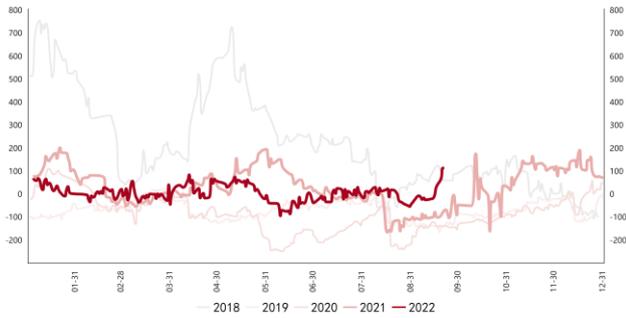
从地域价差来看, 9 月华东港口价格相对强于西北和山东甲醇价格。这种变化明显地修复了此前几个月华东港口价格的相对弱势。此前华东港口价格更多的受到前期偏高到港量的压制, 而 9 月华东港口到港量偏少, 明显带动了区域间价差向均值的修复。

从甲醇国际地域价差来看, 9 月中国主港美金价格相比东南亚美金价格价差变动不大, 但是以中国和东南亚价格为代表的亚洲甲醇相比欧美甲醇价格明显走强。9 月港口内盘弱于外盘, 中国主港美金价格弱于亚洲周边美金价格的格局没变, 但是相比欧美地区, 中国和东南亚甲醇美金价格逐渐成为全球价格高地。

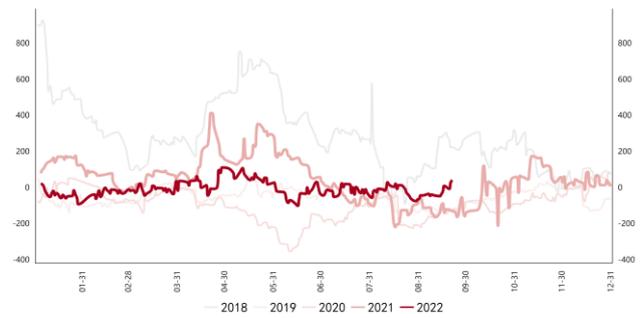
国外甲醇生产企业多数以天然气为原料。中国甲醇进口主要来源地在中东地区。中东地区天然气主要是油田伴生气, 成本相对更加低廉, 而中东部分国家的甲醇只能选择中国作为其出口目的地, 这就导致中东地区部分国家甲醇装置的开工率变化会对中国主港甲醇价格造成较大扰动。

9月以来国际甲醇装置开工率已经有所回升，因此预计后期我国甲醇进口量仍会再度抬升。

图表 8：甲醇华东基差（元/吨）

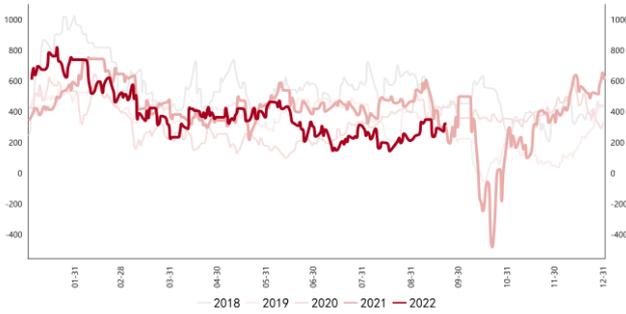


图表 9：甲醇华南基差（元/吨）

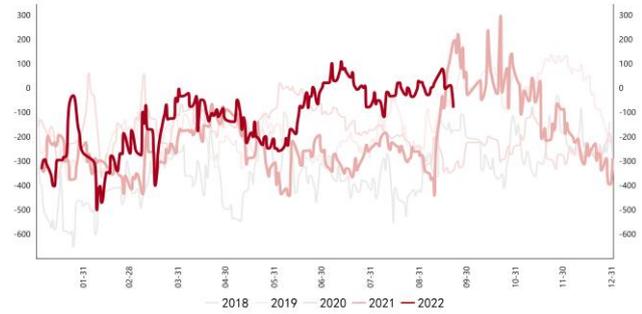


资料来源：隆众资讯，中银期货

图表 10：华东和西北甲醇现货价差（元/吨）

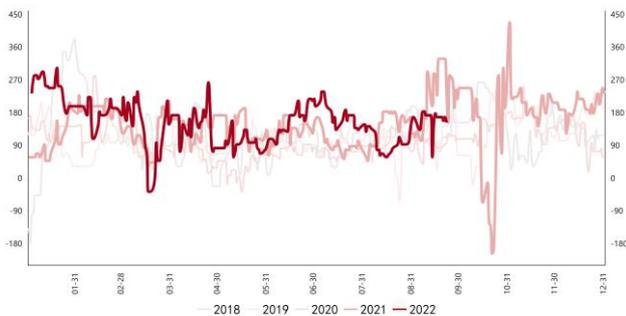


图表 11：山东和江苏甲醇现货价差（元/吨）

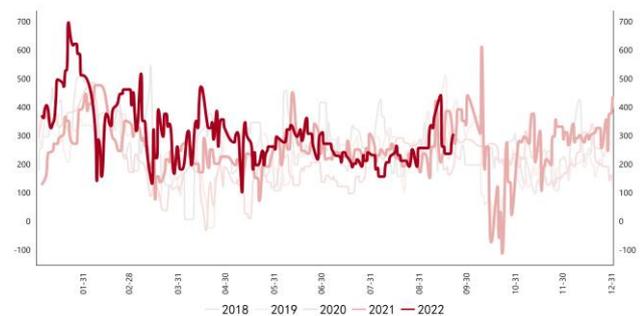


资料来源：隆众资讯，中银期货

图表 12：华北和西北现货价差（元/吨）

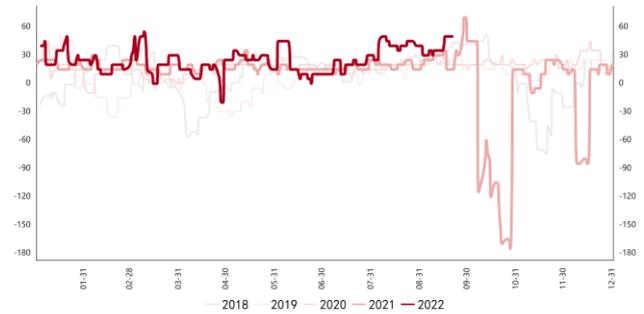
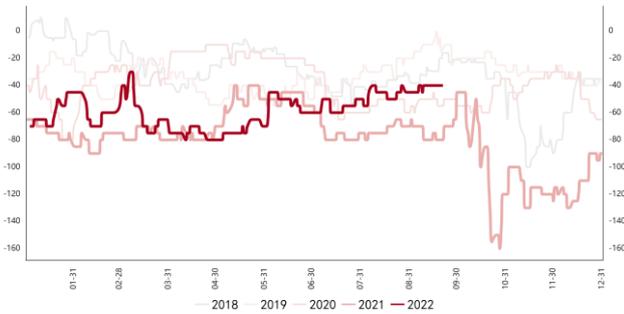


图表 13：山东淄博和内蒙古现货价差（元/吨）



资料来源：隆众资讯，中银期货

图表 14: 中国主港与东南亚美金现货价差 (美元/吨) 图表 15: 中国主港与印度美金现货价差 (美元/吨)



资料来源: 隆众资讯, 中银期货

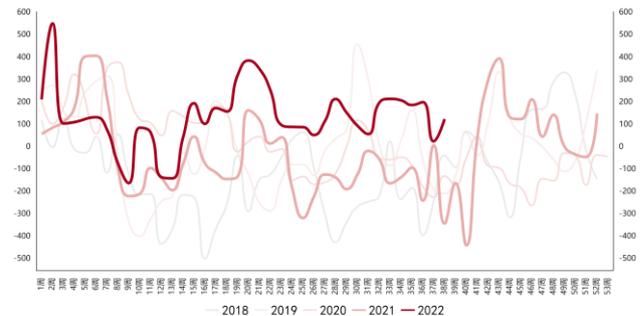
### 2.1.3 甲醇下游生产利润和替代品价差关系

9 月甲醇下游产品的生产利润涨跌不一。其中甲醛生产利润在 9 月略有回升。二甲醚的生产利润仍较好。9 月甲醇制烯烃综合利润从低位又进一步下行。

综上所述, 从需求端来看甲醇处于略高估状态; 而从供给端来看则略低估, 甲醇的综合估值偏中性。甲醇产业链利润整体处于被压缩状态。当前甲醇供应端对供需的影响更大, 因此从主要矛盾角度来看, 甲醇可以被定性为略低估状态。

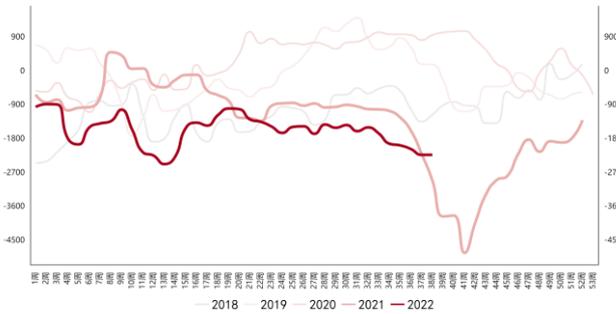
图表 16: 华东甲醛生产利润 (元/吨)

图表 17: 河南二甲醚生产利润 (元/吨)

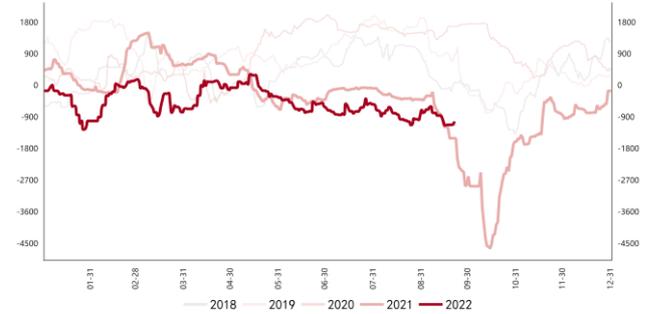


资料来源: 隆众资讯, 中银期货

图表 18: 甲醇制丙烯单体利润 (元/吨)



图表 19: 甲醇制烯烃单体综合利润 (元/吨)



资料来源: 隆众资讯, 中银期货

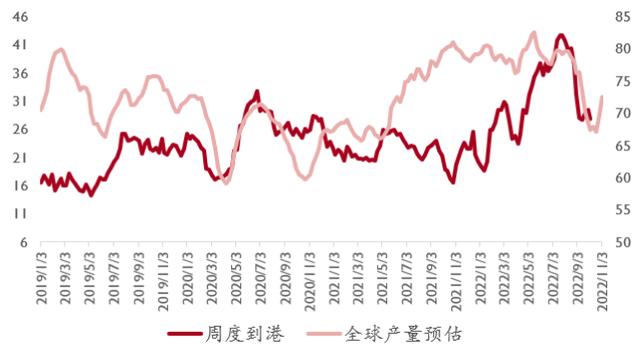
### 2.1.4 甲醇供应

9月甲醇国内产量明显回升。从甲醇企业开工率的变化来看,9月甲醇企业开工率回到了历史同期均值附近。从甲醇的进口量来看,实际到港量保持着与全球甲醇预估产量的正相关关系。9月国内进口甲醇的到港量进一步下行。这一方面与此前海外尤其是中东地区甲醇装置检修量提升有较大关系;另一方面9月华东港口受到台风天气影响,港口封航使得部分时港口卸货量极少。因此,在内地和港口供应端差异的综合作用下,导致了9月甲醇价格港口相对内地的强势走势。

图表 20: 甲醇当周开工产能和预估 (万吨)

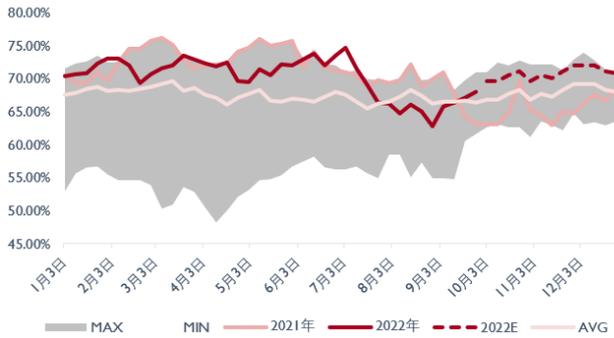


图表 21: 甲醇当周到港量和全球开工产量预估 (万吨)

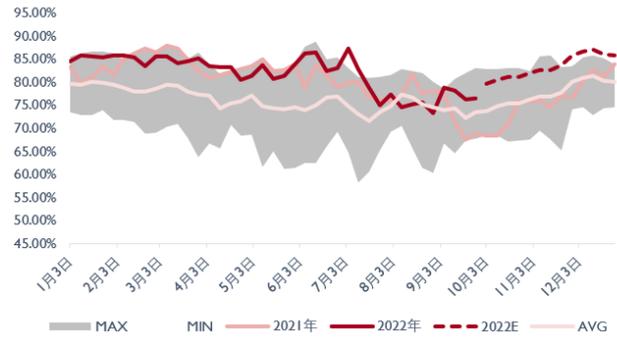


资料来源: 隆众资讯, 中银期货

图表 22: 国内甲醇开工率 (%)



图表 23: 西北甲醇开工率 (%)

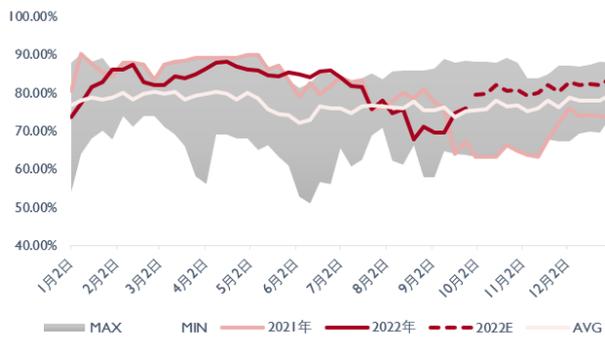


资料来源: 隆众资讯, 中银期货

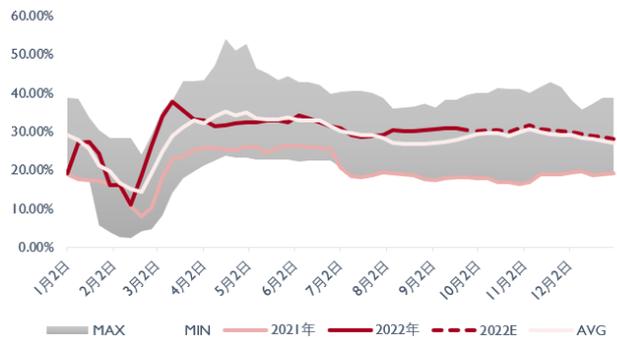
### 2.1.5 甲醇需求

9 月甲醇制烯烃开工率环比回升, 带动了甲醇总需求的上行。而甲醇传统下游开工率窄幅波动。其中甲醛、MTBE 和醋酸的开工率基本在往年均值附近波动, 其中二甲醚开工率偏低。总体来看, 甲醇非燃料总需求回升至接近往年同期均值水平。

图表 24: 甲醇制烯烃开工率 (%)

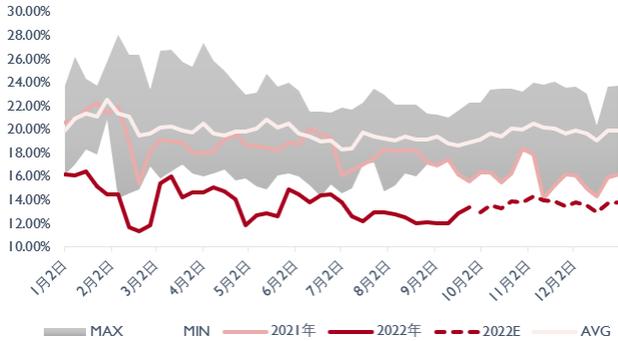


图表 25: 甲醛开工率 (%)

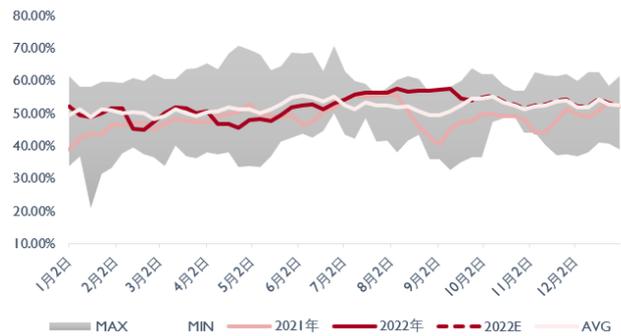


资料来源: 隆众资讯, 中银期货

图表 26: 二甲醚开工率 (%)

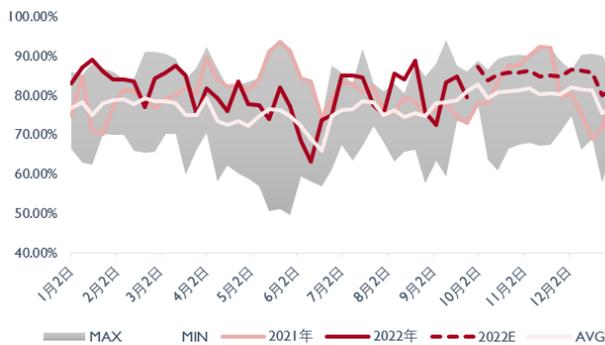


图表 27: MTBE 开工率 (%)

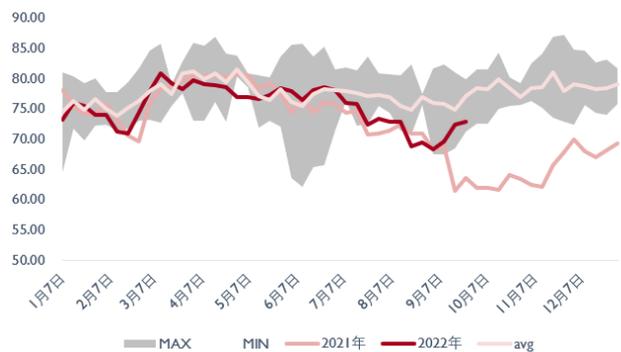


资料来源: 隆众资讯, 中银期货

图表 28: 醋酸开工率 (%)



图表 29: 甲醇非燃料总需求 (万吨)

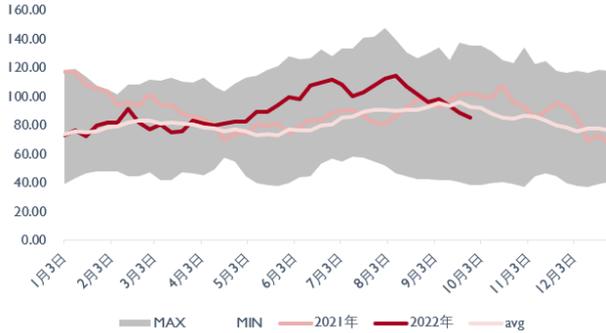


资料来源: 隆众资讯, 中银期货

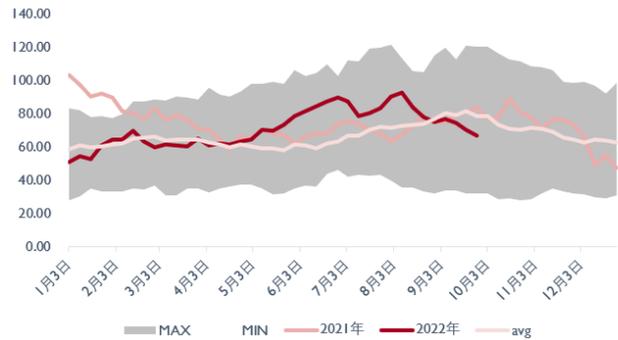
### 2.1.6 甲醇库存

9 月港口地区甲醇延续去库存进程, 并且库存水平已经低于往年同期均值水平。其中港口库存已经降低至往年均值水平之下。短期内, 决定港口库存变化的因素主要有两点: 一是甲醇总需求的变化, 并且其中主要是甲醇制烯烃需求的变化; 二是供给端进口量的变化。9 月进口量的变化成为决定港口库存的变化的首要因素。相比之下, 9 月甲醇内地库存环比回升, 且总水平一度接近往年同期历史高点。这种变化与 9 月内地尤其西北地区甲醇工厂开工率的回升有较大关系。

图表 30: 甲醇港口库存总计 (万吨)

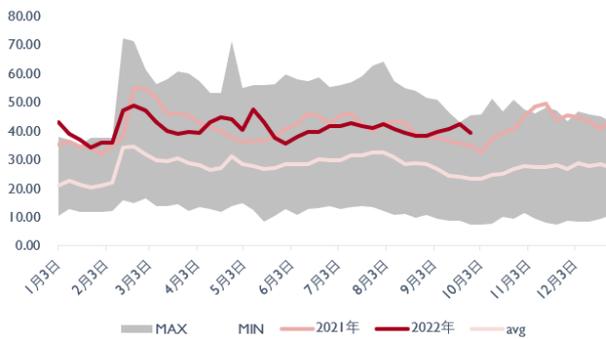


图表 31: 甲醇华东港口库存 (万吨)

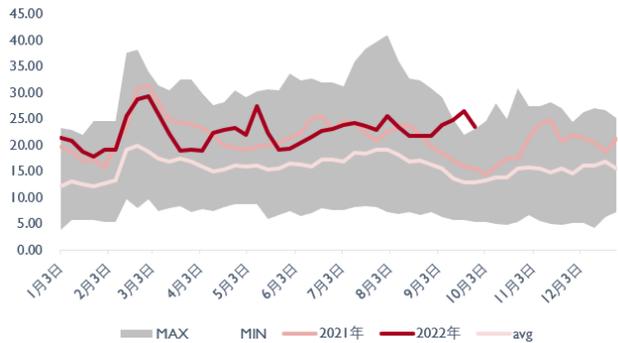


资料来源: 隆众资讯, 中银期货

图表 32: 甲醇内地工厂总库存 (万吨)



图表 33: 甲醇西北工厂库存 (万吨)



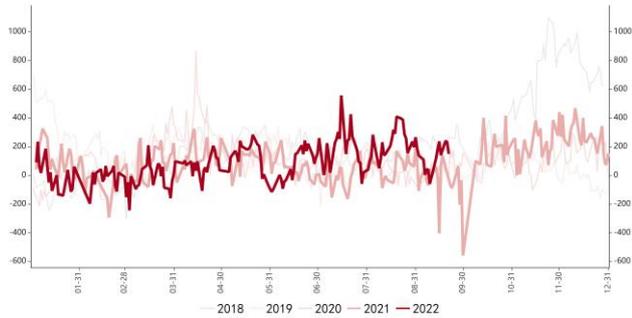
资料来源: 隆众资讯, 中银期货

## 2.2 聚烯烃逻辑分析

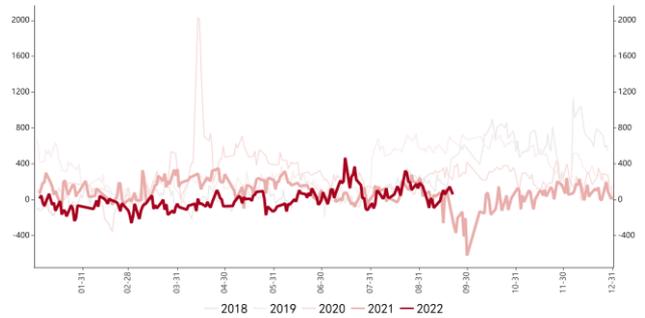
### 2.2.1 聚烯烃基差

9 月聚烯烃两个品种的基差总体偏强, 在外生风险释放的阶段, 聚烯烃现货价格显得尤为具有韧性。其中塑料基差从区间均值上行至 5 年区间上边沿, 而聚丙烯基差则稳定在区间均值附近。在月差结构上, 两个品种在 9 月都保持了偏强近月升水结构, 显示市场对聚烯烃两个品种的基本面共识相对乐观。

图表 34: 塑料华北基差 (元/吨)



图表 35: 聚丙烯华东基差 (元/吨)



资料来源: 隆众资讯, 中银期货

### 2.2.2 聚烯烃生产利润

9 月聚烯烃各条工艺路径的生产利润虽仍处于较低水平, 但是不同工艺路径的生产利润走势明显分化。其中油制聚烯烃生产利润受到原油价格回调的影响而大幅恢复。而煤制聚烯烃生产利润稳定在较低位置。甲醇制聚烯烃利润则更多受甲醇价格波动主导。9 月该利润值又有一定幅度的下行。高煤价对煤化工产业的利润挤压仍在持续。9 月丙烷脱氢制聚丙烯利润处于亏损状态, 且利润值变动不大。四季度 PDH 新产能的投产压力较大, 因此预计 PDH 工艺聚丙烯生产利润在一段时间内, 仍会维持较低水平。

图表 36: 原油制聚乙烯利润 (元/吨)

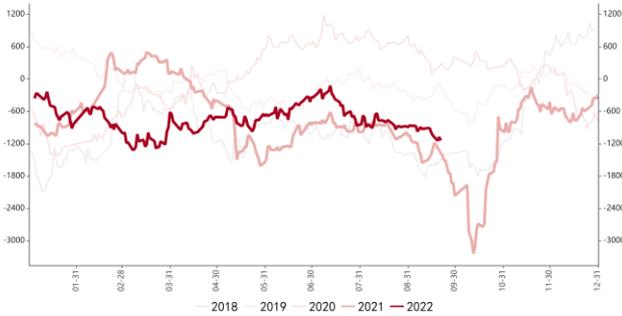


图表 37: 原油制聚丙烯利润 (元/吨)

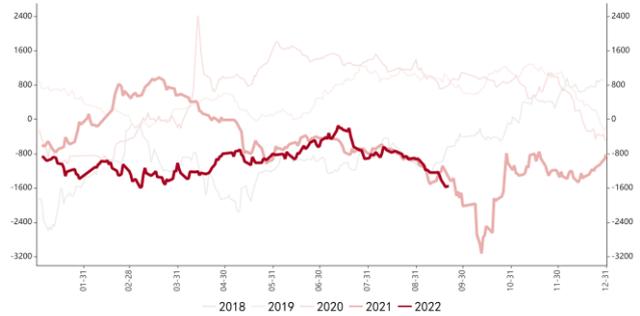


资料来源: 隆众资讯, 中银期货

图表 38: 甲醇制聚乙烯利润 (元/吨)



图表 39: 甲醇制聚丙烯利润 (元/吨)

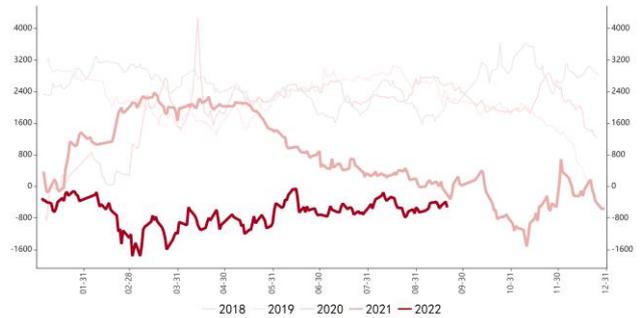


资料来源: 隆众资讯, 中银期货

图表 40: 丙烯单体聚合制聚丙烯利润 (元/吨)



图表 41: 丙烷脱氢制聚丙烯利润 (元/吨)

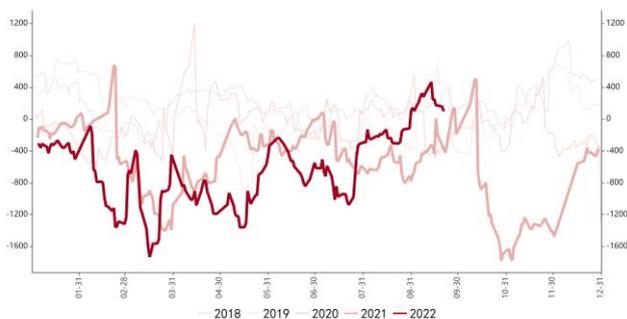


资料来源: 隆众资讯, 中银期货

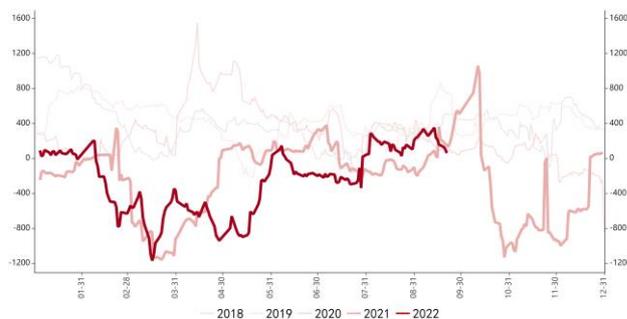
### 2.2.3 聚烯烃进口利润

9 月聚烯烃各个品种进口利润在偏高水平波动。其中, 聚乙烯进口利润在触及五年历史同期高位后略有回落, 而聚丙烯进口利润在 0 轴附近窄幅波动。在美元进入加息周期之后, 海外需求萎缩迅速, 进口依存度高的产品受美金价格回调的拖累也相对更大。短期内聚烯烃进口利润仍有可能在偏高水平徘徊, 并刺激聚烯烃进口量提升。

图表 42: LLDPE 进口利润 (元/吨)

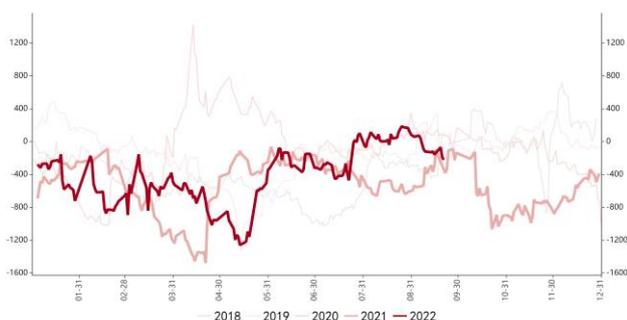


图表 43: HDPE 进口利润 (元/吨)

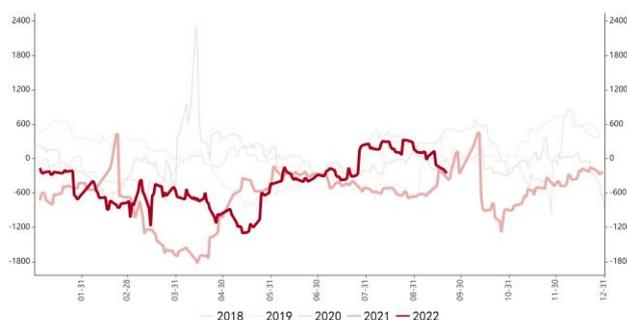


资料来源: 隆众资讯, 中银期货

图表 44: 聚丙烯拉丝进口利润 (元/吨)



图表 45: 聚丙烯低熔共聚进口利润 (元/吨)

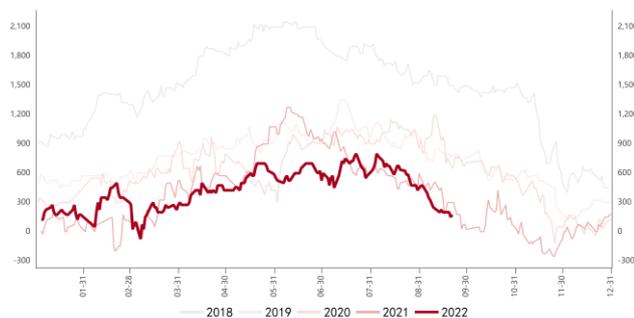


资料来源: 隆众资讯, 中银期货

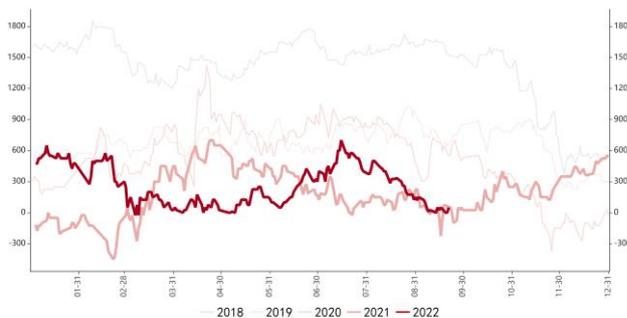
## 2.2.4 聚烯烃品种间价差

9 月聚烯烃各个牌号间价差变动不大。聚烯烃非标品的下游行业多为汽车、家电等偏周期类行业, 9 月周期类行业需求明显企稳, 预计短期内将会对聚烯烃非标品价格带来正向作用。

图表 46: PE 低压拉丝与 PE 线性价差 (元/吨)

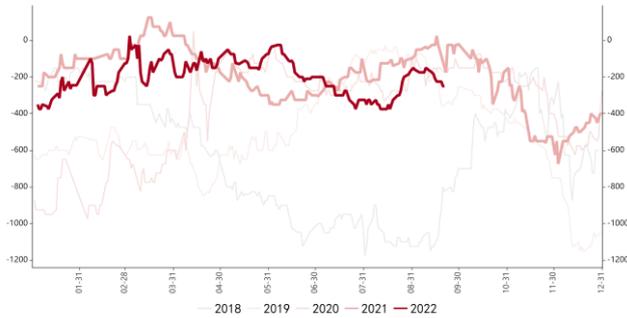


图表 47: PE 低压膜与 PE 线性价差 (元/吨)

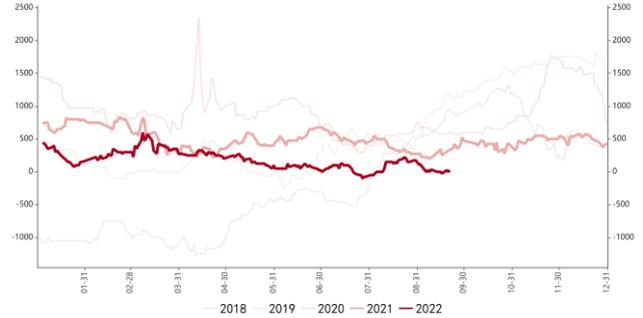


资料来源: 隆众资讯, 中银期货

图表 48: PP 拉丝与 PP 低熔共聚价差 (元/吨)



图表 49: PP 低熔共聚与 PE 低压注塑价差 (元/吨)

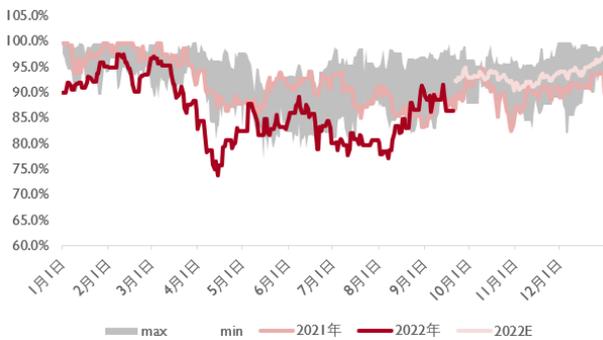


资料来源: 隆众资讯, 中银期货

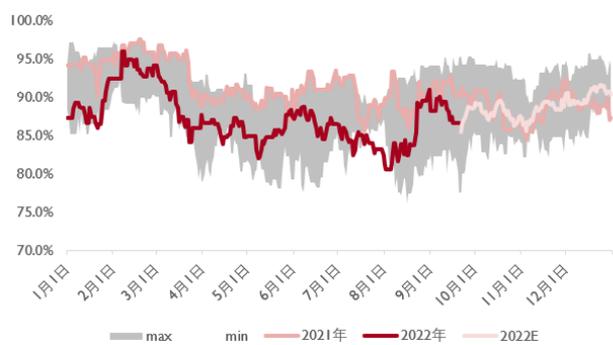
### 2.2.5 聚烯烃国产开工情况

9 月国内聚烯烃企业开工率在经历了前一月的快速回升之后, 整体稳定在往年同期均值附近, 并在当月下旬有小幅的下降。从聚烯烃不同牌号产品的产量来看, 9 月聚烯烃非标品排产量相比标品皆是先增后降, 这也侧面验证非标品下游需求在 9 月以来的整体回暖。

图表 50: 聚乙烯国内开工率 (%)

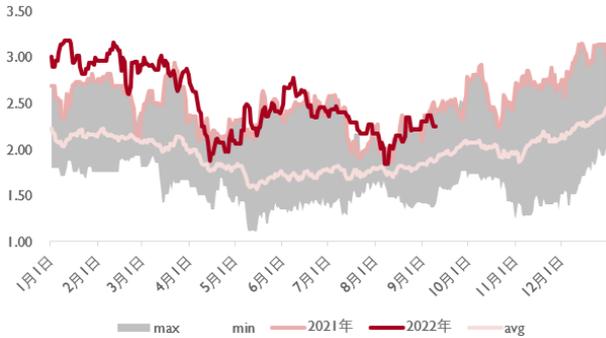


图表 51: 聚丙烯国内开工率 (%)

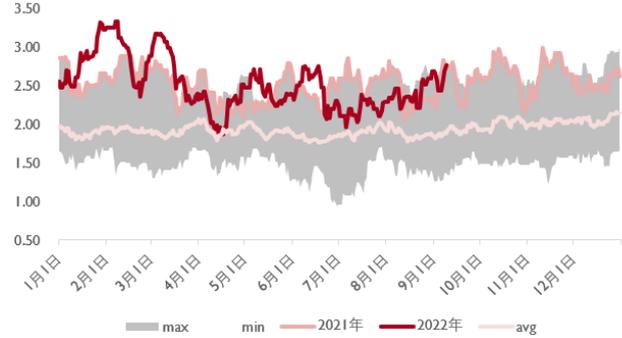


资料来源: 隆众资讯, 中银期货

图表 52: LLDPE 日产量(万吨)

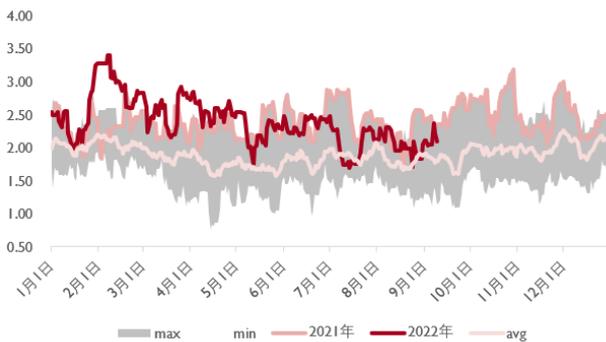


图表 53: HDPE 日产量(万吨)

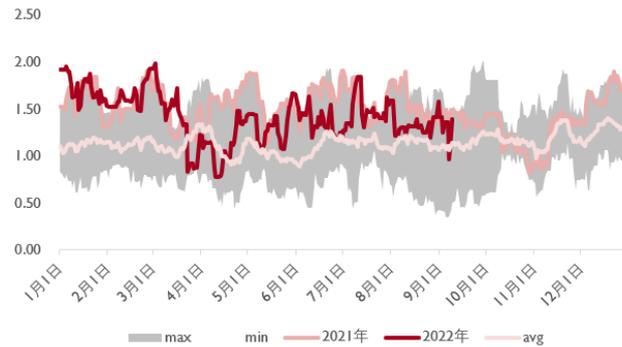


资料来源: 隆众资讯, 中银期货

图表 54: 聚丙烯拉丝日产量 (万吨)



图表 55: 聚丙烯共聚注塑日产量 (万吨)



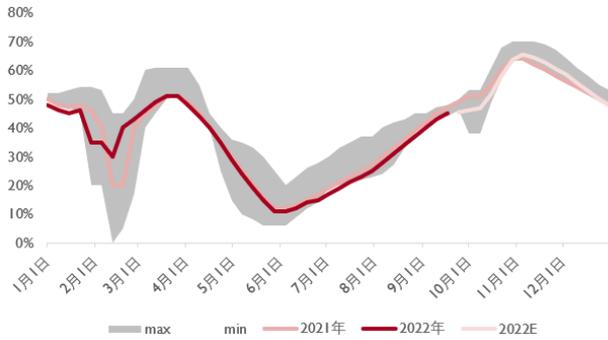
资料来源: 隆众资讯, 中银期货

### 2.2.6 聚烯烃需求情况

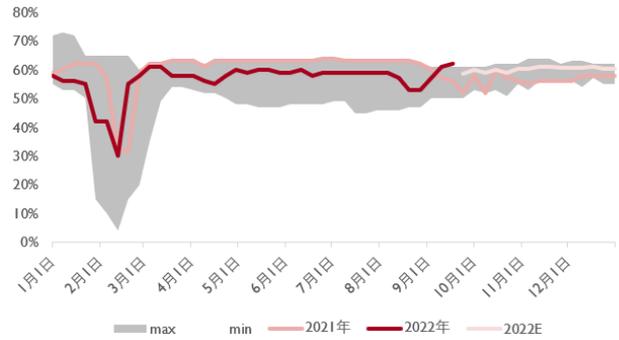
9月聚烯烃下游需求环比明显改善。其中聚乙烯盘面交易的标的产品是LLDPE, LLDPE下游以包装膜和农膜需求为主。农膜需求偏刚性, 9月农膜开工率进一步回升; 而包装膜开工率在9月下旬已经回到历史同期区间上边沿。与周期性行业密切相关的HDPE下游开工虽仍处低位, 但是也已出现向好迹象。

聚丙烯期货交易的标的产品为均聚拉丝级聚丙烯。拉丝级聚丙烯主要的下游需求分别是塑编和BOPP膜。从行业特征来看, BOPP膜的终端用途与聚乙烯的包装膜有共通之处。9月BOPP开工率结束连续两个月的颓势, 迅速回到往年均值水平。10月以后预计周期性传统行业景气度将有所进一步改善。

图表 56: LLDPE 和 LDPE 下游农膜开工率(%)

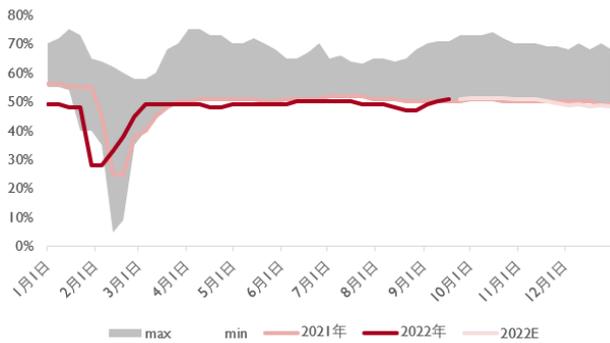


图表 57: LLDPE 和 LDPE 下游包装膜开工率(%)

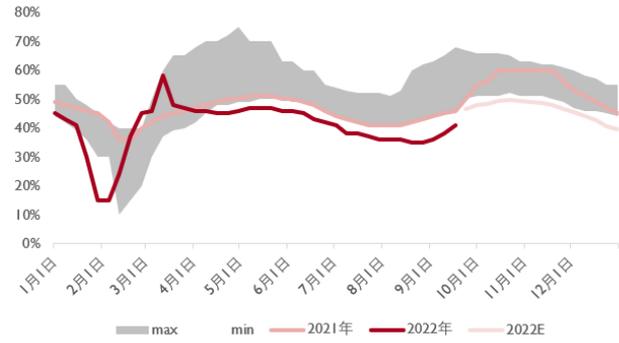


资料来源: 隆众资讯, 中银期货

图表 58: HDPE 下游中空开工率(%)

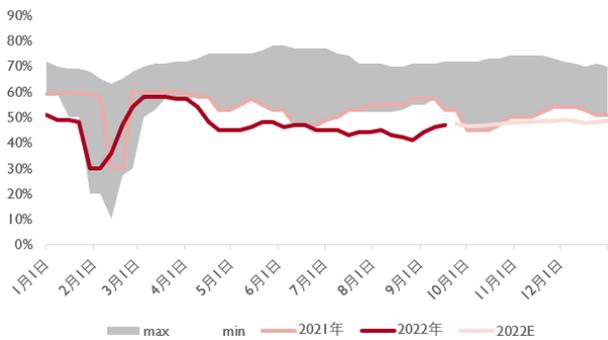


图表 59: HDPE 下游管材开工率(%)

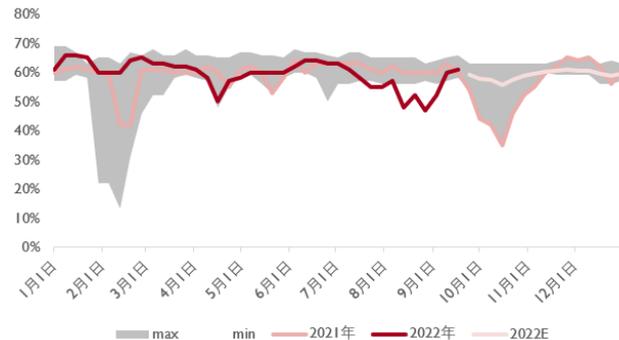


资料来源: 隆众资讯, 中银期货

图表 60: 聚丙烯下游塑编开工率(%)



图表 61: 聚丙烯下游 BOPP 开工率(%)



资料来源: 隆众资讯, 中银期货

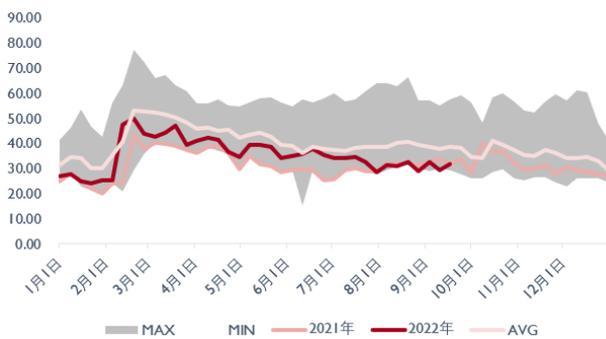
### 2.2.7 聚烯烃库存情况

9 月聚烯烃库存结构特点是: 聚乙烯持续去库存, 聚丙烯库存由降转升。整体看, 聚烯烃中游库

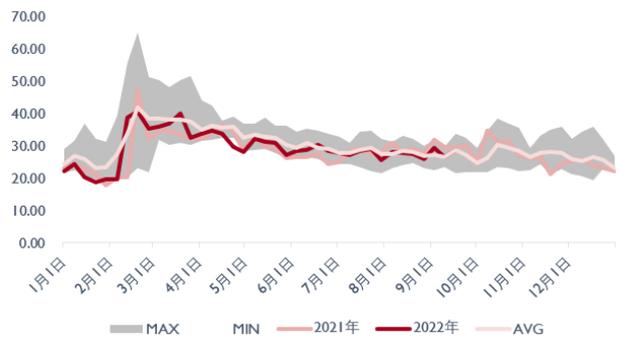
存压力大于上游。其中，聚烯烃两油库存水平基本处于历史同期均值水平，而煤化工路径上聚丙烯的库存水平明显高于往年同期值。

聚烯烃中游库存中，标品的库存压力明显小于非标品。这种情况在 9 月非标品下游开工改善后将得到好转。从地域上去看，聚丙烯库存压力较大的情况出现在今年新增产能较为集中的华南地区。因此，后续库存结构能否进一步改善主要取决于四季度聚烯烃新产能的投放进度以及更重要的下游行业的景气情况。

图表 62: 聚乙烯上游石化库存 (万吨)

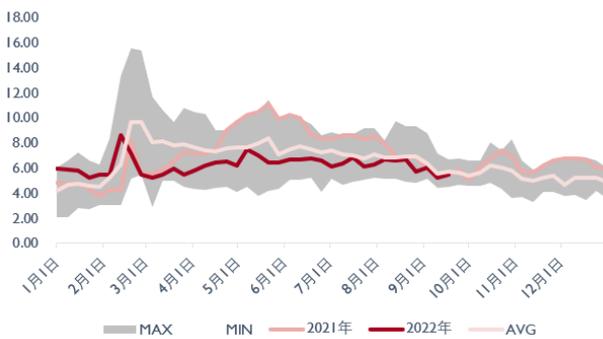


图表 63: 聚丙烯上游石化库存 (万吨)

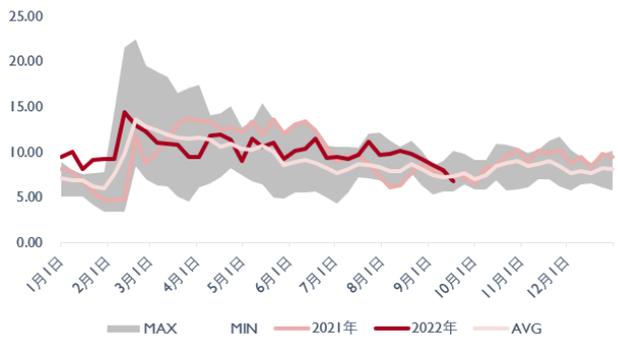


资料来源: 隆众资讯, 中银期货

图表 64: 聚乙烯煤化工库存 (万吨)

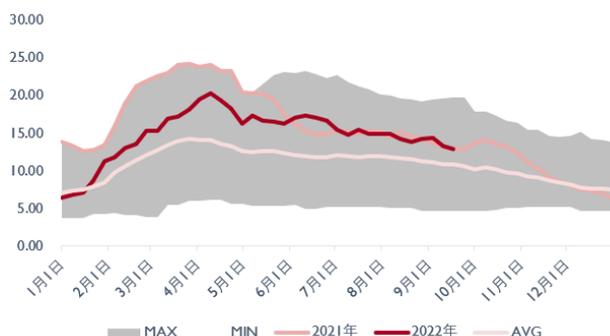


图表 65: 聚丙烯煤化工库存 (万吨)

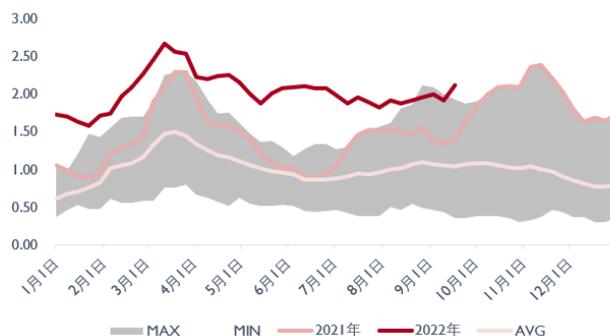


资料来源: 隆众资讯, 中银期货

图表 66: 聚乙烯社会库存 (万吨)



图表 67: 聚丙烯社会库存 (万吨)



资料来源: 隆众资讯, 中银期货

### 3. 行情前瞻

#### 3.1 甲醇行情前瞻分析

从供应端来看, 10 月随着秋季检修的逐步结束, 国内甲醇产量的回升或将开始对内地甲醇企业的库存管理带来压力。从进口端来看, 9 月海外甲醇装置检修量已经开始减少, 再加上此前因为天气原因被推迟到港的进口船货的集中到港, 我们预计 10 月国内甲醇进口量环比将明显回升。综上, 我们认为 10 月甲醇总供应环比将有所提升。

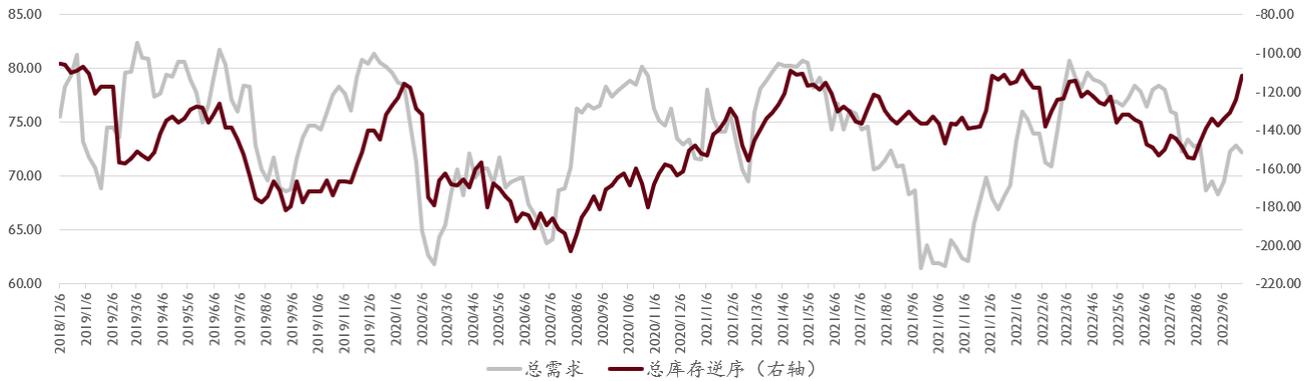
从需求端来看, 由于甲醇制烯烃生产利润仍处偏低水平, 因此预计 10 月外采型甲醇制烯烃装置开工率会保持偏低水平。而甲醇传统需求在无明显新增需求亮点的情况下, 总体将保持在往年均值水平。因此综合供需来看, 10 月上旬甲醇供需面或将保持偏中性状态, 而在 10 月下旬以后甲醇供需面或转为弱势。

图表 68: 甲醇周度平衡表 (万吨)

	总需求	单周产量	总供应	供需指数	港口库存	内地库存	总库存
2022/7/28	73.37	102.43	129.56	-56.19	112.15	42.40	154.55
2022/8/4	72.78	100.30	126.55	-53.77	114.40	40.54	154.94
2022/8/11	72.89	102.34	132.09	-59.20	107.03	39.41	146.44
2022/8/18	68.67	100.62	123.81	-55.14	101.12	38.39	139.51
2022/8/25	69.47	97.31	115.68	-46.21	96.17	38.15	134.32
2022/9/1	68.33	101.88	123.75	-55.42	98.02	39.79	137.81
2022/9/8	69.54	102.79	129.04	-59.50	93.52	40.64	134.16
2022/9/15	72.30	103.87	128.81	-56.51	88.48	42.30	130.78
2022/9/22	72.83	105.38	129.88	-57.04	85.00	39.32	124.32
2022/9/29	72.20	110.79	140.11	-67.90	73.23	38.81	112.04

资料来源: 中银期货

图表 69: 甲醇供需逻辑 (万吨)



资料来源: 隆众资讯, 中银期货

### 3.2 聚烯烃行情前瞻分析

从供应端来看, 预计 10 月国内聚烯烃开工率环比会有所抬升。新装置方面, 10 月中景石化 120 万吨/年的聚丙烯新装置或能稳定生产, 而其他部分新装置投产时间被进一步推迟, 因此四季度新产能压力实际小于此前预期。因此, 10 月聚丙烯新产能的供应压力大于聚乙烯。从进口端来看, 短期内聚乙烯供需差的首要驱动因素仍是聚乙烯进口量的变动。9 月聚烯烃进口利润的恢复, 将在 10 月变成实际的进口端供应压力。另外, 在美联储加息后海外需求迅速转弱, 也将使得部分海外供应压力向国内传导。综合来看, 预计 10 月国内聚烯烃供应压力环比会有所抬升。

从需求端来看, 10 月聚乙烯的农膜需求会季节性进一步上行, 同时聚烯烃下游的偏周期类需求将受益于国内经济刺激政策而进一步改善。然而, 海外需求在美联储加息控通胀的背景下将环比下行, 并部分抵消国内需求好转带来的正向作用。综合来看, 我们认为 10 月聚烯烃供需两方面将同步回升, 盘面强弱则取决于工业品整体氛围。

图表 70: 国内聚乙烯新装置信息 (万吨)

企业名称	装置类型	省市	产能	投产时间
福建古雷石化一期	LDPE/EVA	福建	30	2022 年 8 月
连云港石化有限公司(卫星石化二期)	HDPE	江苏连云港	40	2022 年 8 月
新疆天利	EVA	新疆	20	2022 年 9 月
中国石化海南炼化二期	全密度	海南洋浦	30	2022 年 12 月
中国石化海南炼化二期	HDPE	海南洋浦	30	2022 年 12 月
中石油广东石化炼化一体化项目(揭阳石化)	全密度	广东揭阳	80	2022 年 12 月
中石油广东石化炼化一体化项目(揭阳石化)	HDPE	广东揭阳	40	2022 年 12 月

资料来源: 金联创, 中银期货

图表 71：国内聚丙烯新装置信息（万吨）

企业名称	省市	产能	投产时间
宁波大榭石化有限公司(中海油)	浙江省宁波市	30	2022年9月
中化弘润		45	2022年10月
中景石化	福建省泉州市	60+60	2022年10月
广西鸿谊新材料有限公司	广西钦州市	30	2022年11月
京博石化（中聚）	山东省滨州市	40+20	2022年11月
中国石化海南炼化二期	海南洋浦经济开发区	20+25	2022年12月
东华能源茂名一期	广东省茂名市	40	2022年12月
东莞巨正源二期	广东省东莞市	30+30	2022年12月
中石油广东石化炼化一体化项目（揭阳石化）	广东省揭阳市	50	2022年12月

资料来源：金联创，中银期货

图表 72：国内聚乙烯装置检修信息（万吨）

石化名称	生产装置	产能(万吨/年)	检修时间
沈阳化工	LLDPE 装置	10	2021年10月14日检修，开车时间待定
镇海乙烯	3PE 装置	30	3月5日检修，开车时间待定
海国龙油	全密度装置	40	4月1日检修，开车时间待定
宁夏宝丰二期	HDPE 装置	30	9月7日检修，计划10月1日开车
中韩石化二期	HDPE 装置	30	9月20日检修，开车时间待定
燕山石化	HDPE 装置—线	8	9月21日检修，开车时间待定
茂名石化	2#LDPE 装置	25	9月23日检修，开车时间待定
独山子石化	老全密度装置	10	9月28日检修，开车时间待定

资料来源：金联创，中银期货

图表 73: 国内聚丙烯装置检修信息 (万吨)

石化名称	停车产能(万吨/年)	停车原因	停车时间	开车时间
常州富德	30	长期停车	2017/7/3	待定
武汉石化	10	长期停车	2021/11/12	待定
海国龙油	一线 20	非计划检修	2022/2/11	待定
海国龙油	二线 35	非计划检修	2022/4/18	待定
抚顺石化	老线 9	计划检修	2022/5/1	待定
青海盐湖	16	计划检修	2022/7/25	待定
天津联合	6	计划检修	2022/7/31	待定
东华能源(宁波)	二期一线 40	计划检修	2022/8/2	计划 45 天
宁夏宝丰	二期 30	计划检修	2022/9/8	计划 1 个月
古雷石化	35	计划检修	2022/9/8	计划 10 月初
万华化学	30	计划检修	2022/9/13	计划 10 月中旬
燕山石化	二线 7	计划检修	2022/9/21	待定
洛阳石化	老线 14	非计划检修	2022/9/22	待定
中韩石化	JPP 线 20	计划检修	2022/9/27	计划 10 月 20 日
河北海伟	30	非计划检修	2022/9/28	待定
巨正源	二线 30	非计划检修	2022/9/28	待定
天津渤化	30	非计划检修	2022/9/28	待定

资料来源: 金联创, 中银期货

图表 74: 聚乙烯月度平衡表 (万吨)

	产量	产量累计	产量累计同比	净进口量	净进口量累计	净进口量累计同比	表观需求	表需累计	表需累计同比
2022 年 4 月	191.60	841.47	11.33%	91.39	438.08	-17.27%	282.99	1279.55	-0.45%
2022 年 5 月	210.63	1052.10	11.00%	91.79	529.87	-16.47%	302.42	1581.97	-0.01%
2022 年 6 月	206.53	1258.63	10.53%	91.83	621.70	-15.30%	298.36	1880.33	0.41%
2022 年 7 月	201.86	1460.49	9.43%	93.40	715.10	-15.19%	295.26	2175.59	-0.10%
2022 年 8 月	209.54	1670.03	9.55%	110.82	825.92	-14.77%	320.36	2495.95	0.10%
2022 年 9 月	217.41	1887.44	9.80%						

资料来源: 隆众资讯, 中银期货

图表 75: 聚丙烯月度平衡表 (万吨)

	产量	产量累 计	产量累 计同比	净进口 量	净进口 量累计	净进口 累计同 比	表观需 求	表需累 计	表需累 计同比
2022 年 4 月	242.9	985.1	8.2%	11.12	92.87	-8.7%	254.0	1078.0	6.5%
2022 年 5 月	248.4	1233.5	8.1%	12.91	105.78	-10.2%	261.3	1339.3	6.4%
2022 年 6 月	245.2	1478.7	7.5%	14.34	120.12	-19.7%	259.5	1598.8	4.8%
2022 年 7 月	245.9	1724.5	6.9%	21	141.12	-23.5%	266.9	1865.7	3.7%
2022 年 8 月	247.1	1971.7	6.2%	28.16	169.28	-22.6%	275.3	2140.9	3.1%
2022 年 9 月	251.9	2223.6	6.0%						

资料来源: 隆众资讯, 中银期货

#### 4. 策略建议

建议关注甲醇空配交易机会。

#### 5. 风险提示

宏观经济下行, 需求持续低迷。

国际地缘政治博弈加剧, 能源价格大幅波动。

## 免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，我司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本报告版权归我司所有，未获得我司事先书面授权，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得我司书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“中银期货”。任何机构、个人不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

我司可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反应编写分析师的不同设想、见解及分析。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中银期货，或任何其附属或联营公司的立场。我司以往报告的内容及其准确程度不应作为日后任何报告的样本或担保。本报告所载的资料、意见及推测仅反映编写分析师于最初发布此报告日期当日的判断，可随时更改。

中银期货版权所有。保留一切权利。

### 中银国际期货有限责任公司

中国上海浦东  
世纪大道 1589 号  
长泰国际金融大厦 901 室  
邮编 200122  
电话: 61088088  
传真: 61088066  
客服热线: 400 8208899

相关关联机构:

### 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200120  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

### 中银国际证券有限公司

中国香港  
花园道 1 号  
中银大厦 20 楼  
电话: (852) 2867 6333  
传真: (852) 2147 9513