

2021年9月3日

恒泰期货研究所

姓名：王子寒  
从业资格编号：F03088366

姓名：马思懿  
从业资格编号：F3085159  
投资咨询编号：Z0016374

相关研究

传统旺季“金九银十”或为能化产业带来一剂“强心针”。

## 烯烃产业月报

### “金九银十”，烯烃有回暖预期

#### 内容摘要

**甲醇** 8月初市场受疫情影响物流受限，但得益于西北部分项目检修，以及下游装置重启，甲醇市场整体重心上移。进入9月，在金九银十预期下，甲醇或呈现供需双增格局，供应方面部分检修装置重启，以及09合约进入交割月后放量，另一方面下游如烯烃、MTBE需求有增加预期，考虑到前期社会库存较低，市场供应或维持偏紧趋势。夏季用电高峰期趋近尾声，动力煤价或高位整理，原油目前没有大幅降价的迹象，成本端支撑依然明显。基本面看，需求边际预期增加，预计9月甲醇市场**或震荡走强**。


**LLDPE** 8月农膜需求逐步启动，但受前期疫情影响拖累行情，LL震荡下滑。进入9月，农膜行业传统需求旺季，市场农膜的需求量会持续增加。不过从供应端来看，国内聚乙烯市场供应压力较大，齐鲁、神华榆林等大修装置重启，新增装置部分将会在9月投产，届时供应量将会大幅增加。尽管进入旺季，需求有增加预期，但预计短期内线性价格承压，难有大幅度拉升。综合来看，9月份国内聚乙烯市场价格**偏强震荡**为主。


**PP** 8月份PP市场先跌后涨，随后维持偏弱震荡。国际油价暴跌拖累PP期货，市场看空情绪浓厚。由于三季度新增投产放量预期增大，同时9月份检修损失量预期逐步减少，供给压力逐渐增大，而需求方面，虽部分行业略有回暖，但整体依旧清淡。高成本压缩下游企业利润空间，下游补库意愿不强。受制于芯片短缺，汽车行业被迫减产，利空塑料，加之海运费用高昂，短期市场僵局暂时难以打破。即使有金九银十支撑，PP旺季需求或仍不及往年。预计9月行情**先跌后反弹**，但反弹幅度有限。


**PVC** 8月份PVC市场报盘偏强震荡为主，原料电石价格在限电影响下大幅走高，对PVC成本端形成强力支撑。预计9月份PVC市场维持高位震荡。内蒙古限电问题虽有缓解，但电石企业整体开工率依旧低迷，另外虽夏季用电高峰期接近尾声，但限电政策仍不确定，电石开工率存疑。此外，PVC生产企业在原料不足以及成本利好的支撑下，短期难有跌幅，社会库存处于低位，供应端压力较小。综合来看，9月需求或转好，价格**高位盘整**概率较大。

## 一、宏观热点


### 1. 热点新闻

 美联储主席鲍威尔表示美国经济已经不再需要过多支持，或在年内正式开启缩表计划，但并未给出采取行动的具体时间。全球来看，部分发达国家央行已经采取了加息举措，随着经济复苏，或会有更多发达国家央行收紧货币政策。

 国内宏观方面，央行强调，将统筹今明两年宏观政策衔接，保持货币政策稳定性，增加前瞻性、有效性，坚决不搞“大水漫灌”，继续聚焦支持实体经济，助力中小企业和困难行业持续恢复，保持经济运行在合理区间。

 8月29日，四级飓风“艾达”在美国路易斯安那州登陆。路易斯安那州是美国能源业心脏地带，受影响的公司包括：BP、壳牌、雪佛龙、艾克森美孚等。

### 2. 市场行情分析

 进入9月，国际宏观经济延续疫情后期复苏，尽管部分国家疫情加重导致经济增长较预期有所放缓，但在中国及封锁解除后的需求恢复带动下经济仍保持乐观。目前看来，新型病毒已发酵一段时间，并且已得到基本控制，预计9月份运费有所回落，交通有望复苏，具体需关注全运会运输限制。美国页岩油很有增产平台环比大幅增加，页岩油正加速返回市场，OPEC+进入增产阶段，伴随着原油消费旺季的结束，未来油价大幅上涨的动力不足。短期内原油和煤炭价格或维持区间震荡，除PP外，甲醇、LL和PVC均有走强预期。

## 二、产业链基本面

### 甲醇供需情况

从供应端来看，8月甲醇月均开工率在72.47%左右，较7月份增加约2.47个百分点。本月常规性检修、故障性降负均小于7月，故开工率走高，整体供应量增加。就9月份供应来看，预计整体有一定程度上上涨。9月份检修装置重启较为集中，而计划检修的项目暂时有限；其次，山东亚鑫30万吨新装置于8月底试车，内蒙古黑猫年产30万吨新项目也预计落地。综合来看，8月甲醇本土供应存增加态势。政策方面，9、10月份全运会召开，运输不畅可能导致陕西供应受限。

需求端来看，8月份下游整体表现良好，烯烃行情有启动迹象，传统下游开工整体有所增加。就9月份来看，新型下游需求存一定缩量预期，但传统下游有回暖预期，需密切关注甲醛、MTBE和烯烃项目开工恢复情况。从成本端来看，宏观偏强、煤炭价格持续配合基本面阶段性驱动提振，甲醇期货整体呈震荡走高太

势。成本端过高的价格对终端需求的利润空间挤压明显，部分项目 9 月仍存检修预期。

### LLDPE 供需情况

从供应端来看，9 月 LL 预计检修量较少，约有 35 万吨产能装置计划检修 1 个月，低于 8 月的 140 万吨检修量。同时 9 月份约有 95 万吨 LL 和 75 万全密度装置计划投产，一定程度上增加供应压力。8 月末，整体社会库存正常，国内石化库存消化偏慢，港口有所累库，考虑到金九银十旺季，社会库存压力不大。需求方面，9 月份北方棚膜逐渐进入需求旺季，下游订单不断增加，农膜企业开工逐步提升；同时大蒜地膜需求将集中跟进，地膜企业开工平稳提升。

成本端来看，国际原油 9 月消费旺季结束，因此需求端的支撑会有所削弱，此外，新冠变种病毒的扩散也会干扰油价的走势；OPEC+ 和美国的增产将持续打压油价，预计 9 月原油价格低于前期水平。另一方面，国内煤炭趋紧的行情或将持续，煤制甲醇价格高位也将传导至下游产业。

### PP 供需情况

从供应端来看，9 月份古雷、辽阳石化等新投产装置放量预期较大，同时检修量逐步减少，供给压力逐渐增大。需求方面，因上游高成本挤压利润空间，多数聚丙烯厂商刚需采购，同时海运费高位，出口压力大，行业整体景气度不高。库存方面，两油库存下降缓慢，同比高于去年同期，社会库存相对中地位，因需求偏弱，预计 9 月仍以去库为主。

成本端来看，9 月份 OPEC+ 计划增产，国际油价大概回落，成本端支撑减弱，石化出厂价整体弱势，因此油制利润承压；煤制方面因煤炭供应偏紧，价格宽幅上行导致煤制企业高成本，压缩煤制利润空间。

### PVC 供需情况

从供应端来看，8 月整体开机率约为 81.94%，国内生产企业检修基本完成。9 月份电石产量存不确定性，电石到货不足影响国内 PVC 生产企业开工，预计整体开工难以达到正常水平。另外 PVC 社会库存偏低位，供应紧张。

成本方面，由于电石价格依旧偏高，传导生产企业成本上涨，PVC 价格持续高位；乙烯法 PVC 生产企业情况基本相同，相比往年生产成本持续高位，利润一般，成本面强劲支撑。但下游企业对高价抵触情绪浓重，需求低迷，刚需采购为主，高价采购 PVC 可能会导致终端亏损。9 月高温天气接近尾声，建筑行业进入传统旺季，但伴随着较高的生产成本以及房地产收紧的政策影响，PVC 消费产品需求增速放缓，企业备货需求风险可能较高。

### 三、 图表跟踪

#### 1. 上月期货行情

品种	月初开盘价	月末收盘价	月内最高价	月内最低价	月内涨跌幅	月成交量合计
甲醇主力合约	2,763	2,791	2,929	2,557	28	21,268,346
LL 主力合约	8,320	8,035	8,440	7,980	-285	7,120,872
PP 主力合约	8,613	8,134	8,624	8,110	-479	12,068,394
PVC 主力合约	9,105	9,220	9,480	8,785	115	7,985,304

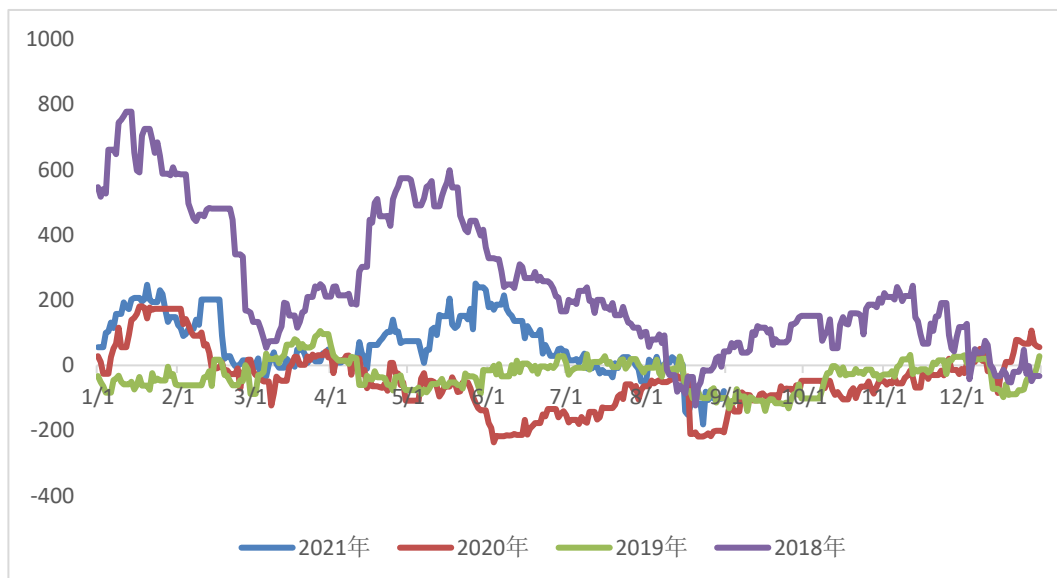
资料来源：Wind、恒泰期货

#### 2. 相关产品价格走势

产品	市场	月初报价	月末报价	月内涨跌	单位
原油	Brent 期货价	72.89	73.41	0.52	美元/桶
	WTI 期货价	81.26	69.21	-2.05	美元/桶
煤炭	焦煤期货价	2,289	2,460	171	元/吨
	动力煤期货价	865	872	7	元/吨
甲醇	华东市场价	2,700	2,715	15	元/吨
乙烯	CFR 东北亚	1,001	966	-35	美元/吨
LLDPE	CFR 远东	1,091	1,101	10	美元/吨
	华东市场价	8,300	8,290	10	元/吨
丙烯	CFR 中国	1,001	1,016	15	美元/吨
	华东市场价	7,825	7,700	-125	元/吨
PP	粉料市场价	8,300	8,220	-80	元/吨
	粒料市场价	8,550	8,450	-100	元/吨
电石	国内市场价	5,479	5,636	157	元/吨
PVC	华东市场价	9,177	9,480	303	元/吨

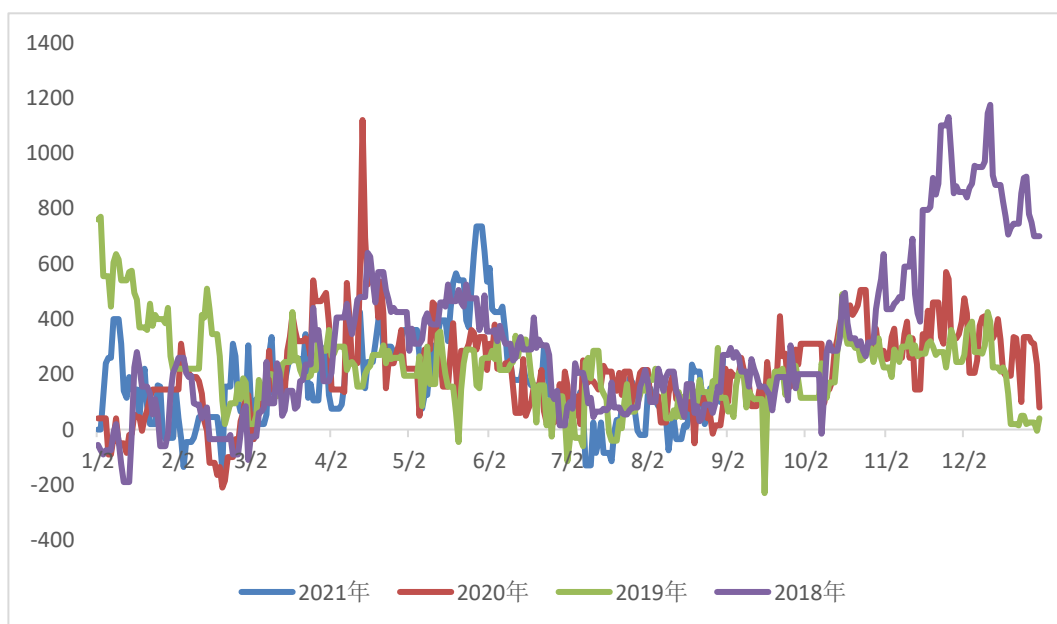
资料来源：Wind、恒泰期货

图 1：甲醇基差(元/吨)



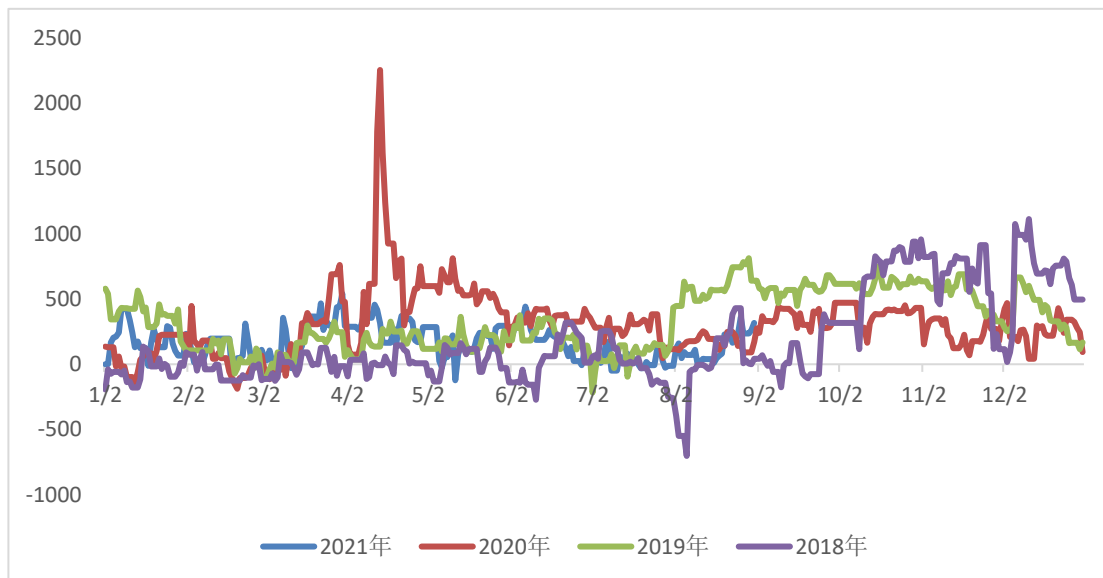
资料来源：Wind、恒泰期货

图 2：LLDPE 基差(元/吨)



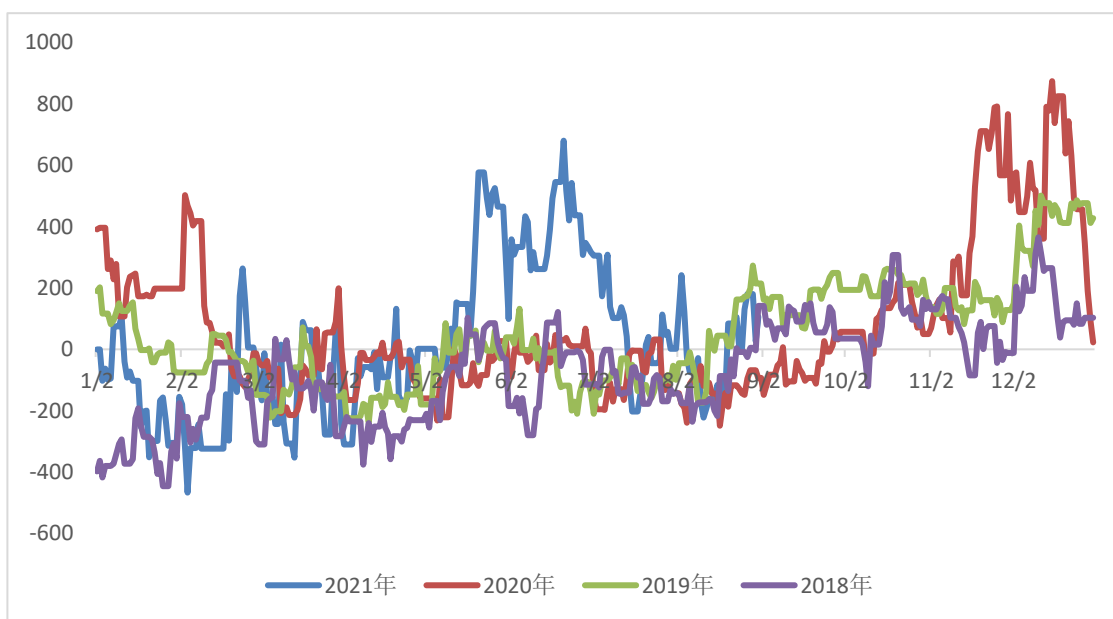
资料来源：Wind、恒泰期货

图 3: PP 基差(元/吨)



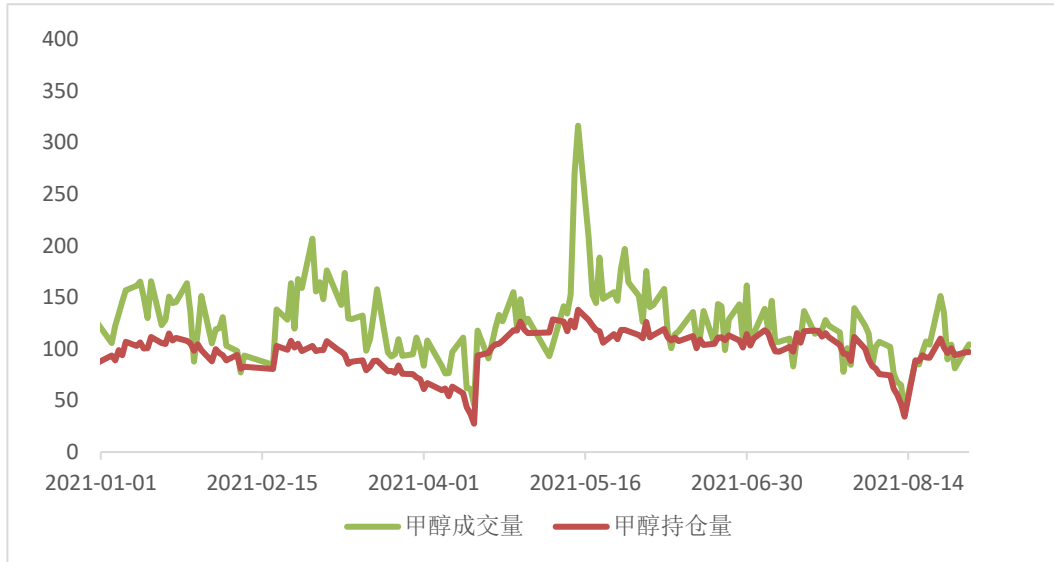
资料来源: Wind、恒泰期货

图 4: PVC 基差(元/吨)



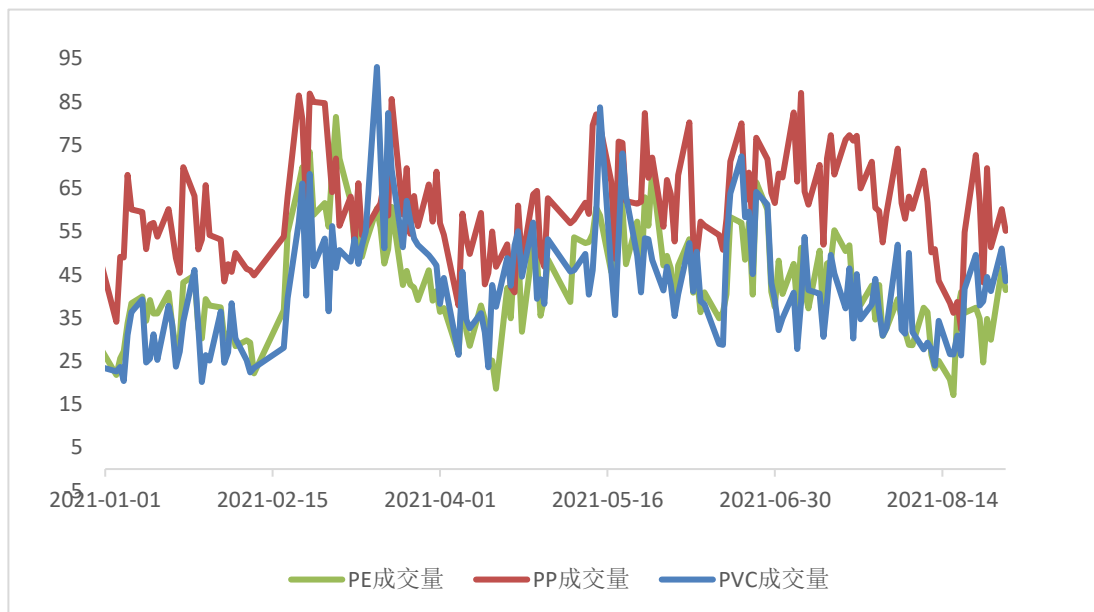
资料来源: Wind、恒泰期货

图 5：甲醇成交及持仓情况(万手)



资料来源：Wind、恒泰期货

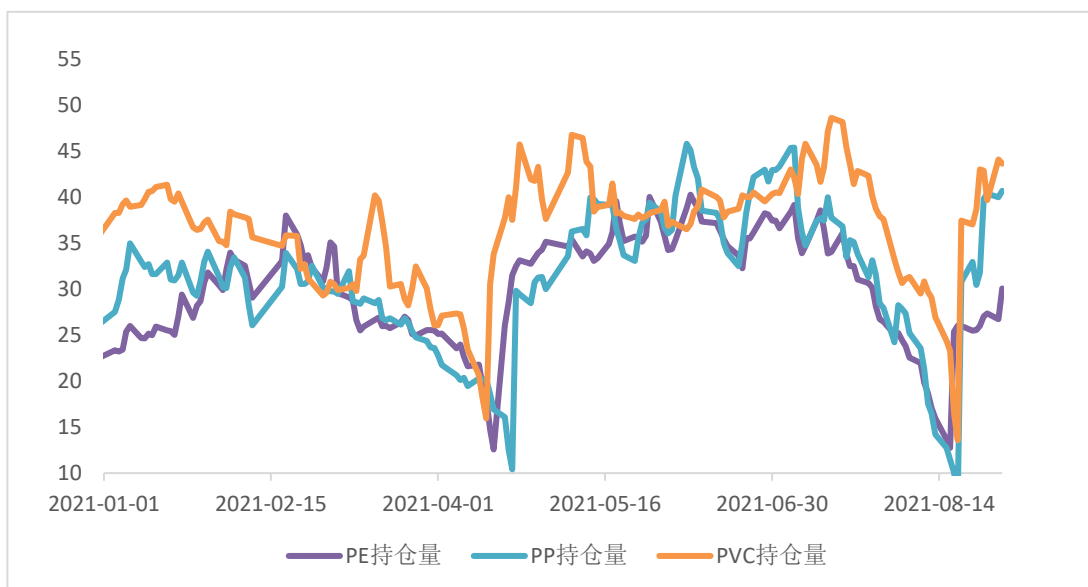
图 6：LLDPE/PP/PVC 成交情况(万手)



资料来源：Wind、恒泰期货

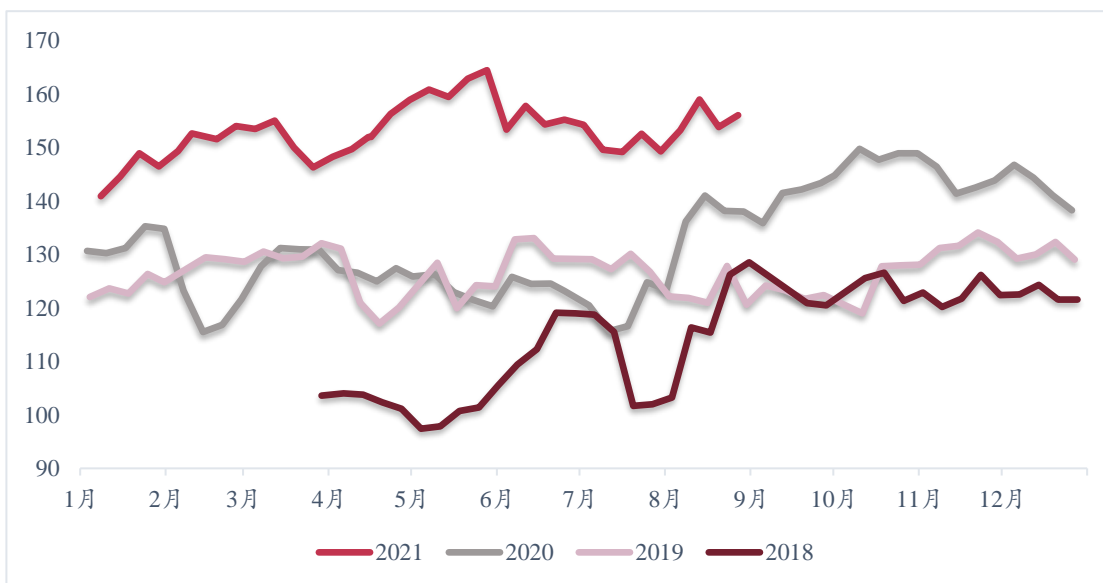


图 7：LLDPE/PP/PVC 持仓情况(万手)



资料来源：Wind、恒泰期货

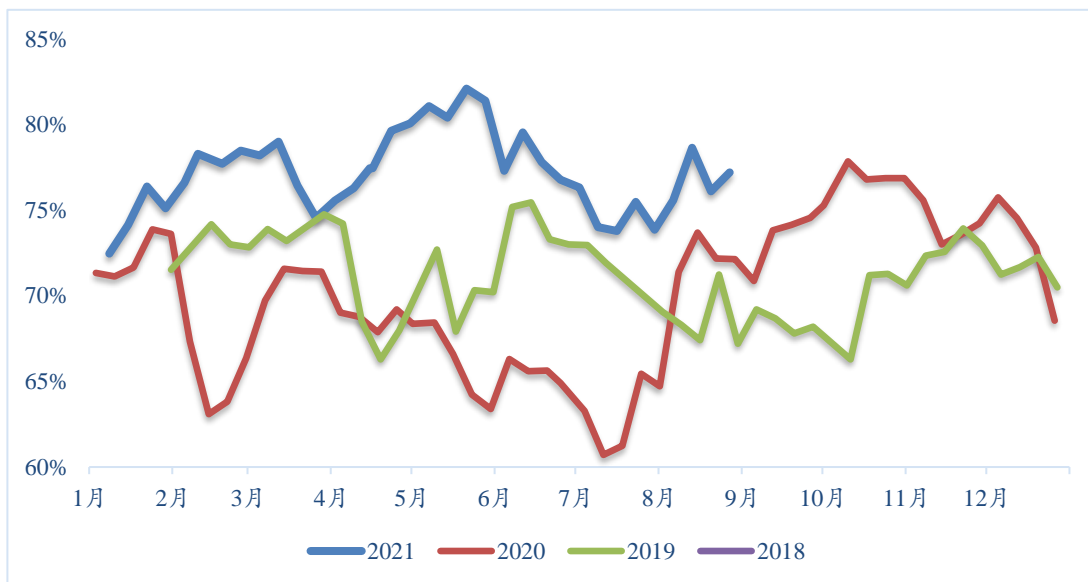
图 8：甲醇周度产量(万吨)



资料来源：Wind、恒泰期货

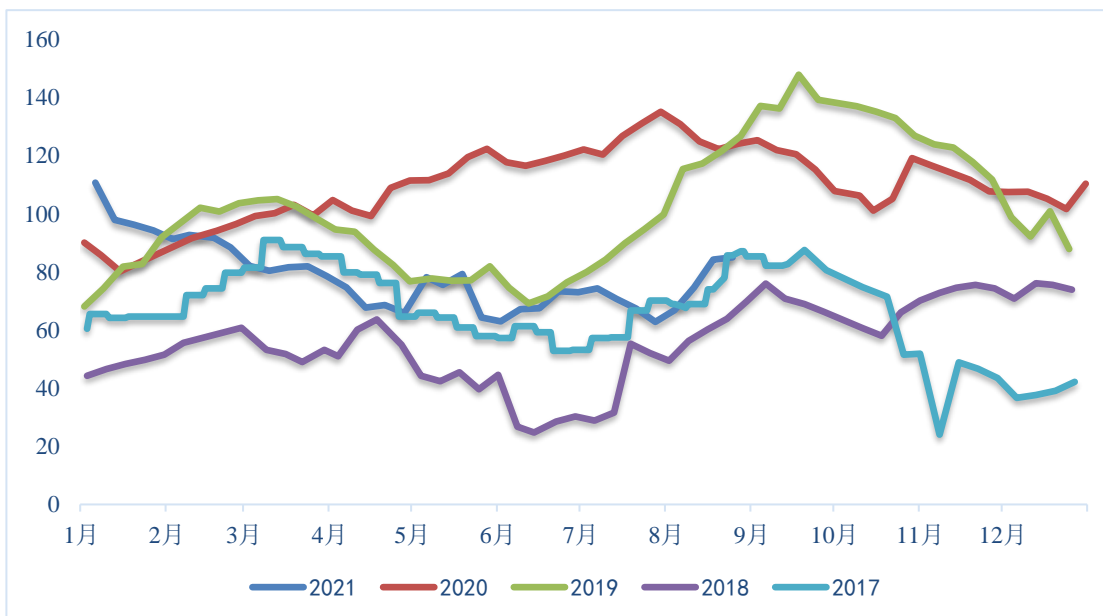


图 9：甲醇周度开工率



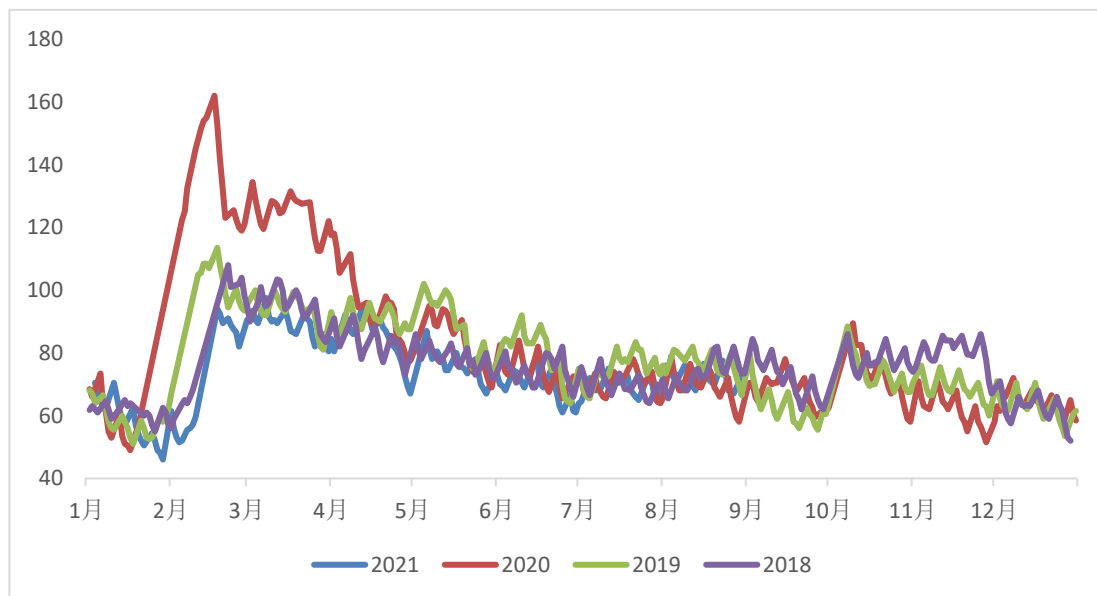
资料来源：Wind、恒泰期货

图 10：甲醇港口库存(万吨)



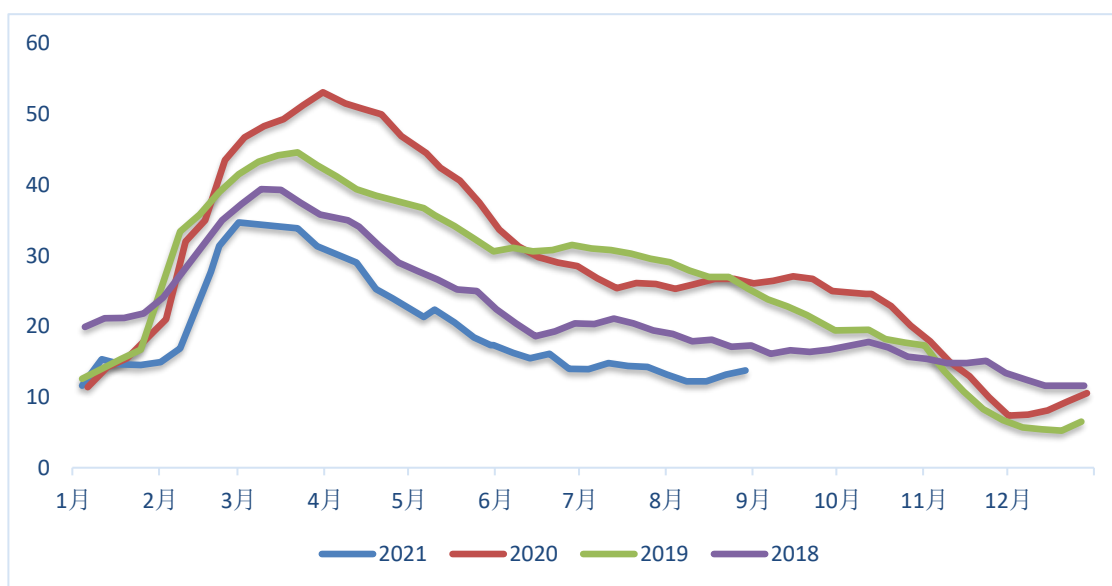
资料来源：Wind、恒泰期货

图 11: 聚烯烃两油库存(万吨)



资料来源: Wind、恒泰期货

图 12: PVC 社会库存(万吨)



资料来源: Wind、恒泰期货

## 免责声明：

本报告由恒泰期货研究所制作，在未获得恒泰期货股份有限公司授权的情况下，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对所用信息准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在恒泰期货股份有限公司及其研究人员知情的范围内，恒泰期货股份有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。

## 恒泰期货股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区峨山路91弄120号2层201

公司网址：

<http://www.cnhtqh.com.cn>

微信号：

htqhw88

电子邮件：

htqh@cnhtqh.com.cn



## 相关关联机构：

### 恒泰证券股份有限公司

办公地址：

中国北京市西城区金融大街17号中国人寿中心11楼

公司网址：

<http://www.cnht.com.cn>

联系电话：

956088

### 恒泰盈沃资产管理有限公司

办公地址：

上海市浦东新区峨山路91弄120号2层201

公司网址：

<http://www.cnhtqh.com.cn/ywindex.shtml>

电子邮件：

htqh@cnhtqh.com.cn