

▶ 年报 · LLDPE、PP

产能投放加速 需求增长有限

倍特期货 · 研究发展中心

2017年12月21日

2018年为PE产能投产大年，增量主要来自国外，PP产能投放相对有限，供应端压力陡生。“禁塑令”虽对需求有帮助，但从趋势来看塑料制品需求可能出现走弱，整体需求预计难有大幅提升，不足以抵消供应的增量。

相关报告：

《凛冬已至，积重难返——
2014年石化年报》

《基本面乏善可陈，行情低位
震荡——2015年石化年报》

《守得云开见月明——2016
年石化年报》

分析师：陈吟

投资咨询证号：Z0011157

联系电话：028-86269395

QQ：631285608

要点：

- ◆ 2018年产能投放有提速，PE压力大于PP，二者价差或进一步收敛
- ◆ 环保对供应起到正面影响
- ◆ “禁塑令”的实施可能使新料需求提升11%左右

观点和操作策略：

供应增量较为确定，需求最大增量来自新料对废塑料的替代，其他塑料制品需求增长预计不明显。基本面中性略偏空，LLDPE、PP价格重心或有小幅下移。预期LLDPE波动范围在8500-10300元/吨，均价9000元/吨；PP波动范围在7500-10000元/吨，均价8800元/吨。

高点预期出现在一季度和四季度，操作上以区间高抛低吸为主。

风险提示：本报告中的所有观点仅代表个人看法，不作为直接入市投资依据。本报告中的所有数据和资料均来自网络和媒体的公开信息，不能保证数据和资料来源的准确性。若据此入市，应注意风险。作者和所在机构不承担由此产生的任何损失和风险。

一、行情回顾

LLDPE 和 PP 在 2017 年总体走势以高位震荡为主，二者走势基本一致，但 LLDPE-PP 价差出现收缩迹象。

1 月，伴随上游乙烯和丙烯走高，以及春节前的备货需求，LLDPE 和 PP 走出上涨行情。

2 月至 6 月，LLDPE、PP 价格高位回落，一是商品市场整体氛围转弱，二是基差缩窄后，套保现货在高位存在恐慌性抛售。

下半年开始 LLDPE、PP 价格出现反弹，一方面是对装置检修供应减少的反应，二是环保政策发力，“禁塑令”、中央环保督查等题材助长市场炒作情绪，期价冲击前期高点。

9 月起，价格略微回落，起因是宁煤三期项目的投放，但环保方面的政策只严不松，使得市场供应无法大幅放量，期价回落幅度有限。

图 1：LLDPE、PP 活跃合约走势

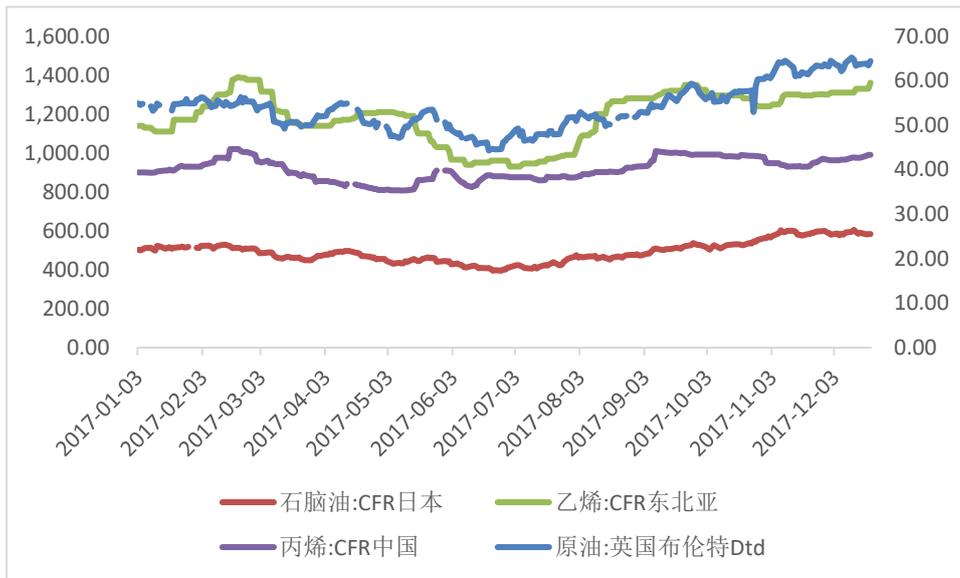


数据来源：WIND

二、基本面分析

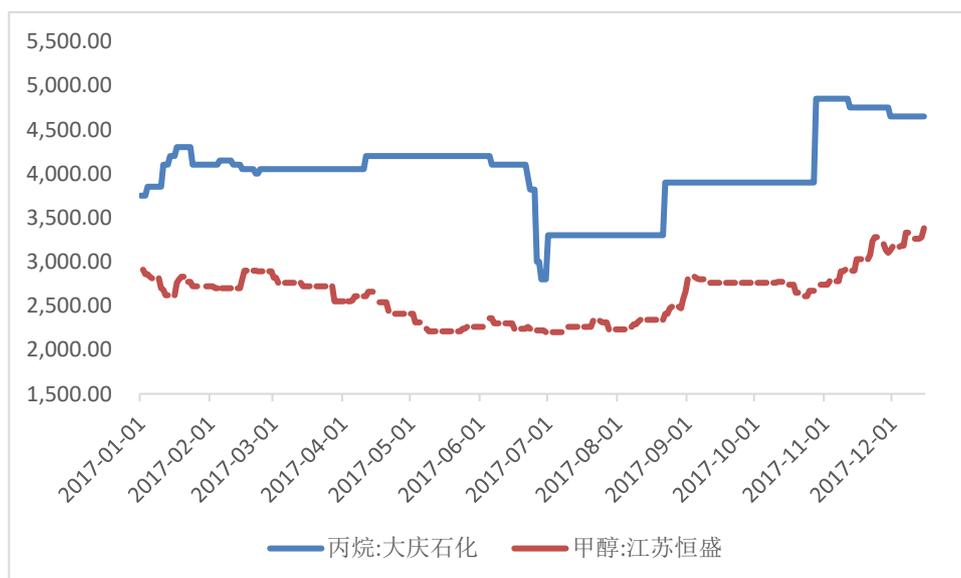
(一) 上游走势

图 2：油制烯烃上游走势



数据来源：WIND

图 3：MTO/PHD 上游走势



数据来源：WIND

2017年原油重心虽有明显提高，但均价仍低于60美元/桶，油制烯烃生产成本偏低。煤制烯烃由于甲醇价格的走高，不具备竞争力。丙烷价格处在相对偏低水平，PHD 仍然有力可图。从成本分类来看，生产利润油制>PHD>MTO。

（二） 供应分析

1、2017 产能投放缓慢，2018 投放加速

2017年国内装置投产速度放缓，因近几年新增产能的产品同质化竞争严重，生产利润受到压缩，加之进口低价货源冲击国内市场等因素影响，今年在建的不少项目纷纷放慢建设进度，计划当中的很多新产能正在出现推迟投产的情况。PE 方面仅 82 万吨/年的产能投放，涉及 LLDPE 的仅神华宁煤 45 万吨/年的全密度装置；PP 四套装置投放，共计产能 140 万吨。

表 1：2017 年 PE 产能投放一览（万吨/年）

企业名称	装置	产能	投产时间
中天合创	管式法 LDPE 装置	25	2017 年 5 月
中天合创	釜式法 LDPE 装置	12	2017 年 9 月
神华宁煤	全密度装置	45	2017 年 9 月

资料来源：卓创资讯

表 2：2017 年 PP 产能投放一览（万吨/年）

企业名称	产能	计划投产时间	原料
富德（常州）能源化工发展有限公司	30	2017 年 1 月	甲醇
中国软包装集团中景二期	35	2017 年 4 月	丙烷
神华宁夏煤业集团三期	60	2017 年 9 月底	煤炭
云南云天化	15	2017 年 11 月	丙烯

资料来源：卓创资讯

表 3：2018 年 PE 产能投放一览（万吨/年）

企业名称	产能	原料
------	----	----

中海油惠州基地（二期）	70	石脑油
久泰能源内蒙古有限公司	25	煤炭
陕西延长石油延安能源化工有限责任公司	45	煤炭
中石化河南鹤壁煤化	30	煤炭

资料来源：卓创资讯

表 4：2018 年 PP 产能投放一览（万吨/年）

企业名称	产能	原料
青海盐湖镁业公司	16	煤炭
中海油壳牌二期	40	石脑油
陕西延长石油延安能源化工有限责任公司	30	煤炭
久泰能源内蒙古有限公司	35	煤炭
中安联合煤业化工有限公司	35	煤炭
山西焦煤集团有限责任公司	30	煤炭
中煤山西榆林能源二期	30	煤炭
天津渤化一期	30	丙烷
中汇洋玉门	40	煤炭

资料来源：卓创资讯

2018 年新增产能投放速度将加快，国内 PE 产能将增加 170 万吨/年，PP 产能将增加 286 万吨/年。

虽然国内 PE 产能投放量不及 PP，但预期 2018 年国外有高达 900 万吨/年的 PE 新产能投放，PP 的投放量微乎其微。PE 外围新产能的投放预期会对国内市场产生较大冲击。

2、环保对供应的影响

2017 年是《大气污染防治行动计划》的收官之年，环保部对京津冀及周边的“2+26”个城市进行了大规模的强化督查；2017 年 2 月 18 日，环保部及发改委印发《京津冀及周边地区 2017 年大气污染防治工作方案》；2017 年 8 月，环保部印发《京津冀及周边地区 2017-2018 年秋冬季大气

污染综合治理攻坚行动方案》，再次强调“2+26”城市大气污染治理任务，明确提出了 2017 年 10 月--2018 年 3 月“2+26”城市空气质量改善目标。

为贯彻落实《攻坚行动》，相关市区及区域印发区域性的治理方案。例如淄博市人民政府办公厅于 2017 年 9 月 26 日印发《淄博市 2017 年度工业企业冬季错峰生产调控措施实施方案》，对淄博市八个行业错峰限产的时间及具体细则进行规定；陕西省环保厅发布《陕西省 2017 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》，明确要求化工行业实施部分错峰生产，煤化工、石油化工行业产能限产 50%左右。

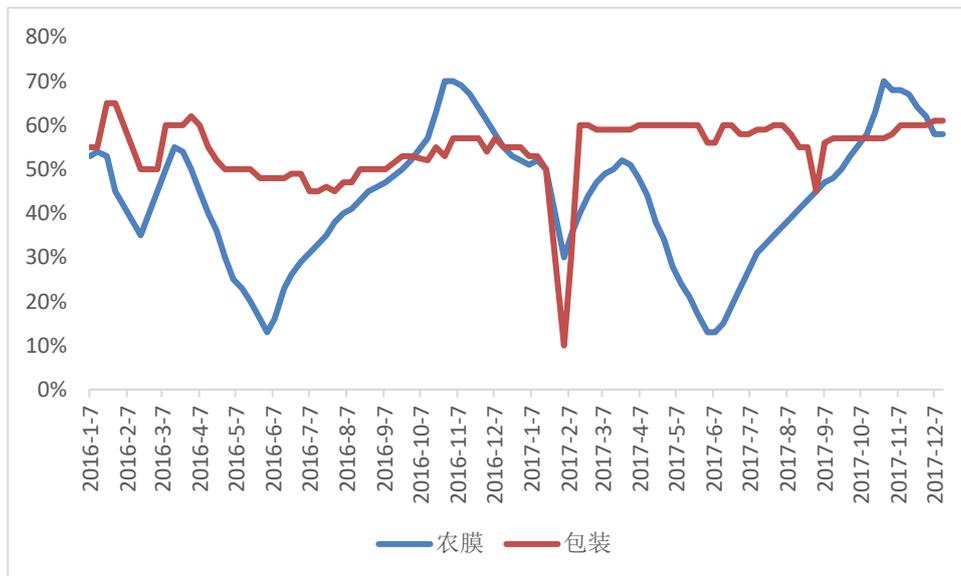
虽然塑料生产企业多数体量较大，按照指标而言环保已经达标，但因为地区性的要求，也会被迫错峰生产或停产，在规定时间内供应出现减少。

（三）需求分析

1、下游开工

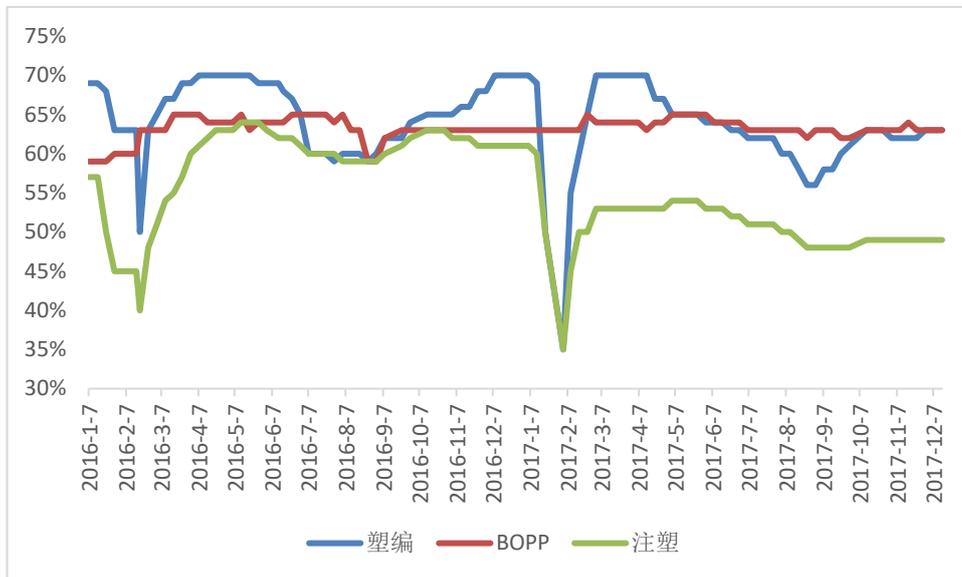
除包装膜外，2017 年 LLDPE 和 PP 下游制品开工率均未出现增长，包装膜的增长主要来自快递业的发展。如按此趋势估算，2018 年塑料制品产量可能出现萎缩，需求端难以提供支撑。

图 4：LLDPE 下游开工率



数据来源：卓创资讯

图 5: PP 下游开工率



数据来源: 卓创资讯

2、“禁塑令”对需求的影响

2017 年 7 月 18 日, 中国正式通知世界贸易组织, 表示今年底开始将不再接收外来垃圾, 包括废弃塑胶、纸类、废弃炉渣、与纺织品。其中废塑料涉及的五个相关税则号都包括在内。

表 5: 禁止进口的生活来源废塑料目录及 2016 年进口量情况 (万吨)

海关商品编号	废塑料名称	2016 年进口量
39151000	乙烯聚合物的废碎料及下脚料	253.24
	铝塑复合膜	
39152000	苯乙烯聚合物的废碎料及下脚料	9.23
39153000	氯乙烯聚合物的废碎料及下脚料	44.59
39159010	PET 的废碎料及下脚料, 不包括 PET 饮料瓶 (砖)	253.26
	废 PET 饮料瓶 (砖)	
39159090	其他塑料的废碎料及下脚料, 不包括光盘碎料	174.41
	废光盘破碎料	

资料来源: 卓创资讯

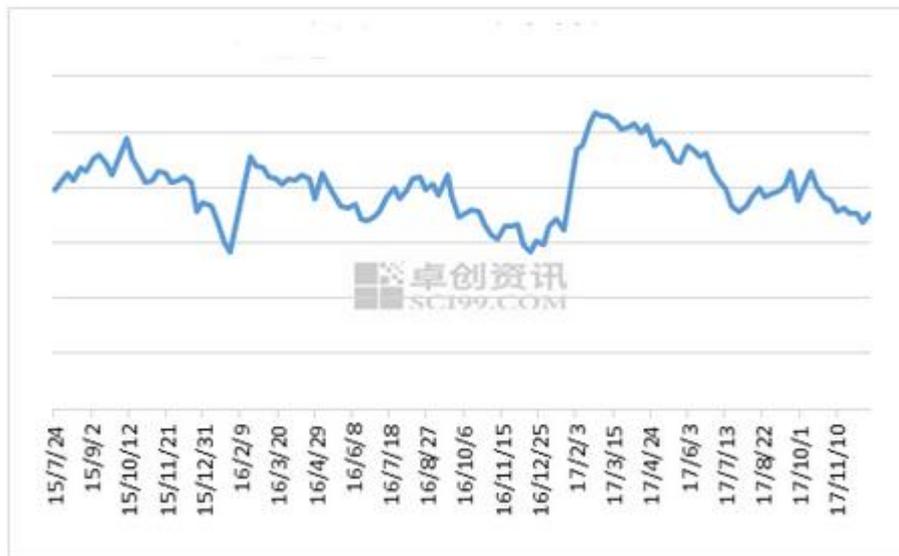
废塑料进口量较大，2016 年废塑料进口总量 734.73 万吨。2016 年中国塑料制品产量 7700 万吨以上，如果按照碎料回收利用率 30% 计算，2016 年国内废塑料回收利用率在 2310 万吨左右，那么 2016 年废塑料进口量占国内废塑料回收利用量的 31.8%。

“禁塑令”的实施，对国内塑料行业将会产生较大的影响。部分塑料制品的原料需求将会转移至 PE、PP、PVC 等新料上。据卓创资讯粗略计算，734.74 万吨废塑料的进口量如果全部转移至新料上，相等于增加接近 600 万吨的塑料原料的需求。2016 年五大通用塑料总产量 5428 万吨左右，600 万吨的需求量占总产量比重在 11% 左右。

（四） 库存分析

2017 年 PE 和 PP 库存虽相对 2016 年偏高，但长期看却是属于偏低水平，而 2017 年四季度由于环保因素导致的供应偏少使得去库存利于延续，2017 年的结转库存偏低对 2018 年的行情形成支撑。

图 6: PE 库存



数据来源：卓创资讯

图 7: PP 库存



数据来源：卓创资讯

三、后市展望

2018 年 PE、PP 产能投放将有加速，国内 PP 投放量仍大于 PE，但国外 PE 投放量较大，或对国内市场形成冲击。按 50%的投放率算，PE 供应增量 535 万吨/年，PP150 万吨/年，PE 压力明显大于 PP，二者价差可能进一步缩窄。

需求上最大增量来自对“禁塑令”实施后新料对废塑料的替代效应，预期这部分的需求增长在 10%以上。其他方面并没有太大的增长预期，2017 年塑料制品增速上无太大亮点，2018 年预计将持平，不过房地产继续调控的话，可能会对家电的需求产生影响，间接影响 LLDPE、PP 的需求。

短期内去库存趋势预计将延续，但二、三季度产能恢复后库存或出现累积，但鉴于目前整体库存低位，低基数对行情仍有支撑。

环保限产难以提供持续性的支撑，在装置大量投放下，2018 年 LLDPE 和 PP 的供应压力只增不减，而下游需求的支撑有限。LLDPE、PP 价格重心或有小幅下移，但整体仍是宽幅震荡格局。预计 LLDPE 波动范围在 8500-10300 元/吨，年均价 9000 元/吨；PP 波动范围在 7500-10000 元/吨，年均价 8800 元/吨。

高点预期出现在一季度和四季度，操作上以区间高抛低吸为主。

❏ 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，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。任何引用、转载以及向第三方传播的行为，需经倍特期货研发中心授权许可；若有转载，需要整体转载，若截取主要观点，请注明出处，以免引起对原文的误解；任何断章取义，随意转载，均可能承担法律责任。

欢迎扫描二维码



倍特期货有限公司

总部地址：	成都锦城大道 539 号盈创动力大厦 A 座 406
客服热线：	400-8844-998
传真号码：	028-86269093
邮政编码：	610041
官方网址：	www.btqh.com