



供增需减，价格偏弱

东海甲醇聚烯烃周度策略

东海期货研究所能化策略组

2025-1-20

投资咨询业务资格：证监许可[2011]1771号

分析师：

冯冰
从业资格证号：F3077183
投资咨询证号：Z0016121
电话：021-68758859
邮箱：fengbf@qh168.com.cn

联系人：

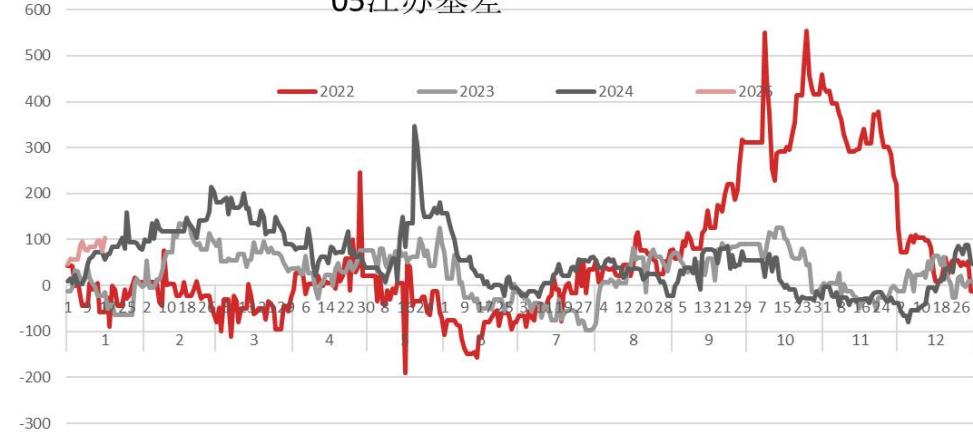
王亦路
从业资格证号：F3089928
投资咨询证号：Z0018740
电话：021-68757827
邮箱：wangyl@qh168.com.cn

甲醇：上方阻力增加

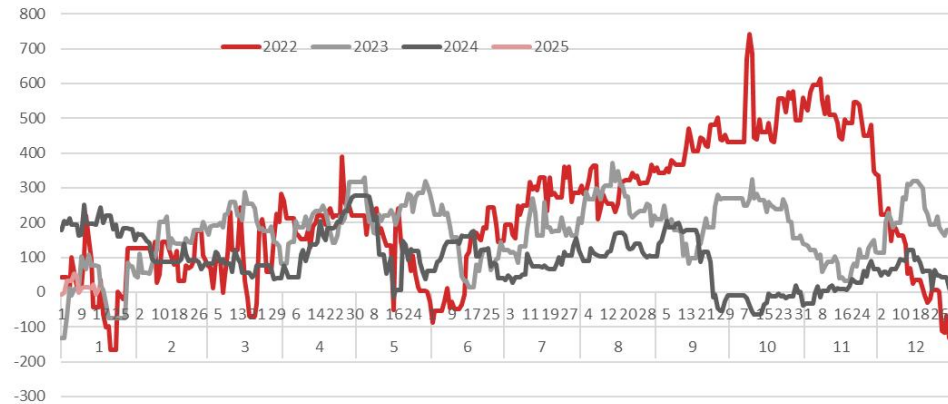
国产供应	国内甲醇开工率为75.57%，较上周上涨1.24个百分点，较去年同期提升5.17个百分点。重庆卡贝乐85、山西焦化40装置计划恢复，下周内地供应继续增加。
进口	国际甲醇装置开工在56.11%，环比上周下滑2.97%，同比去年也低5.71%。伊朗地区开工恢复至12%左右。1月10日-1月16日进口到港25.54万吨。下周到港25.84万吨。
需求	甲醇制烯烃开工持平。甲醇传统下游加权开工增2.78%至48.84%水平。
库存	港口甲醇库存100.05万吨，同比中性水平，相比上周四下降1.15万吨，同比上涨18.43%。内地库存环比-1.8万吨。总库存降幅去库。
价差	煤炭价格稳定，预计走弱。甲醇估值中性同比偏高。港口基差偏强，59月差回落但预计仍然偏强。
总结	下游MTO/MTP负荷降低，传统下游面临淡季，同时内地成本利润较高使得上游生产积极性提高，内地天然气检修不及预期。国内高供应和进口下降的博弈开始，修正前期过于乐观的去库预期。虽然当前港口现货价格仍有一定的支撑，但在内地供应大量回归的预期下，如果没有新的利好出现，很难支撑高价。短期内预计价格震荡偏弱为主，中长期关注进口下降幅度和库存情况。

甲醇基差

05江苏基差



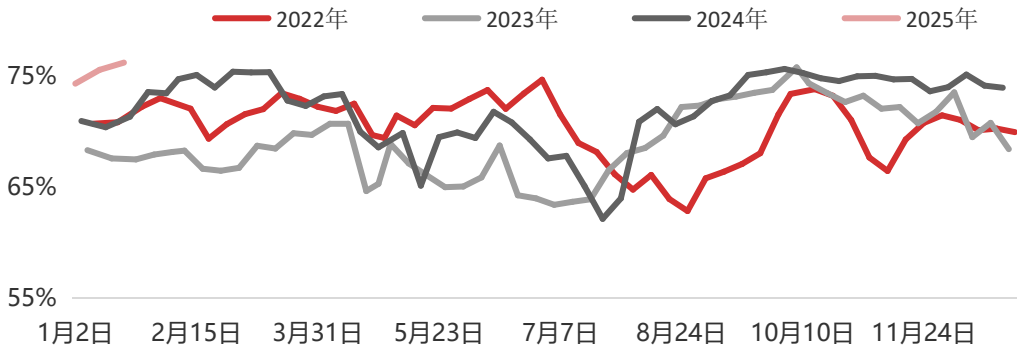
05鲁南基差



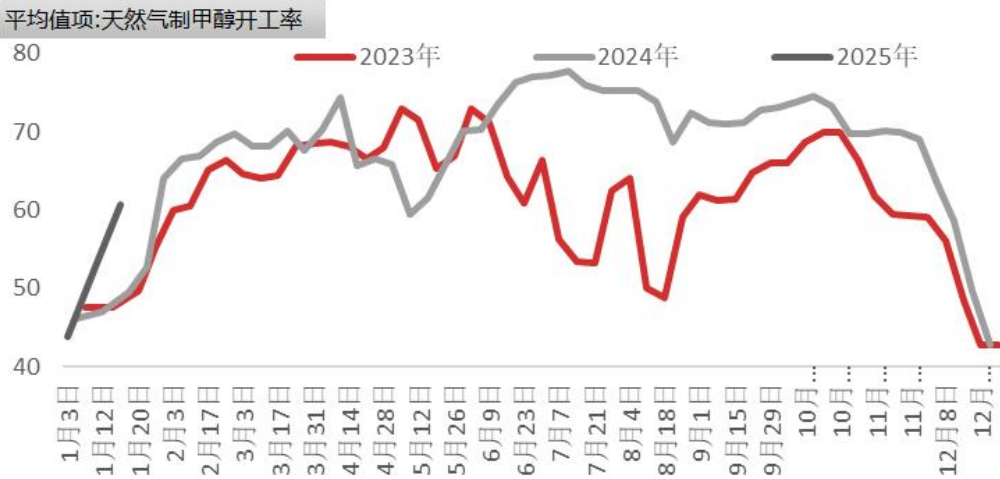
05内蒙基差



国内甲醇开工



天然气制甲醇开工

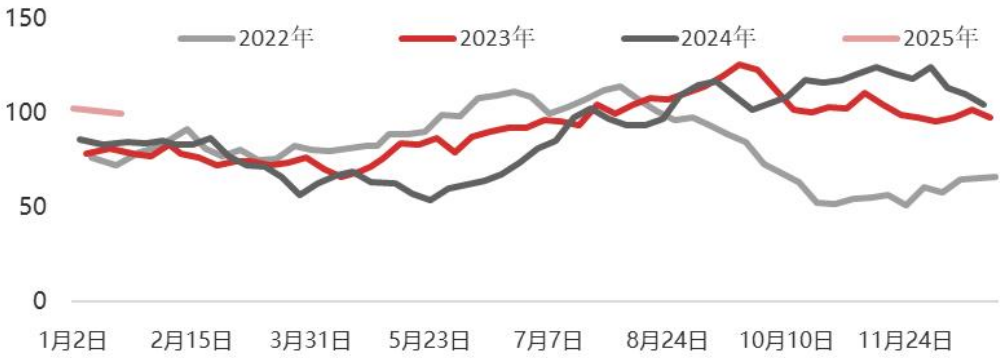


国际甲醇开工

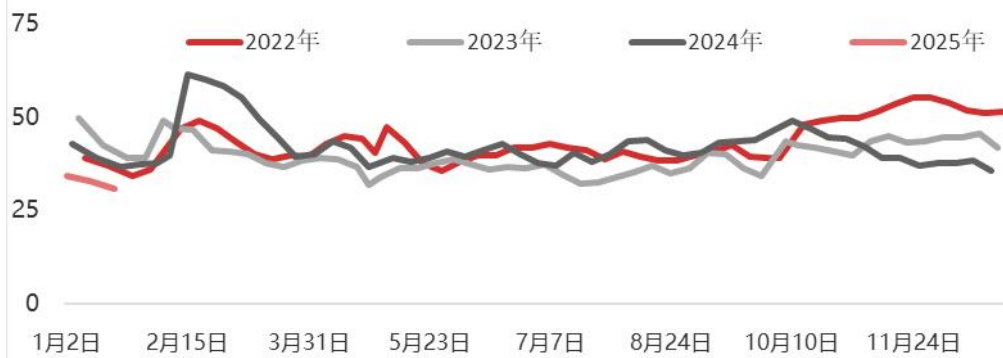


库存与下游开工

港口库存

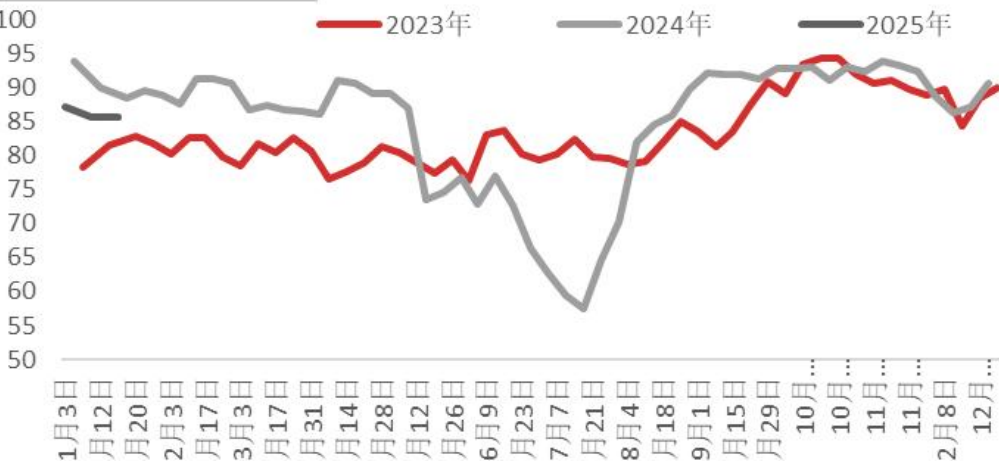


企业厂库

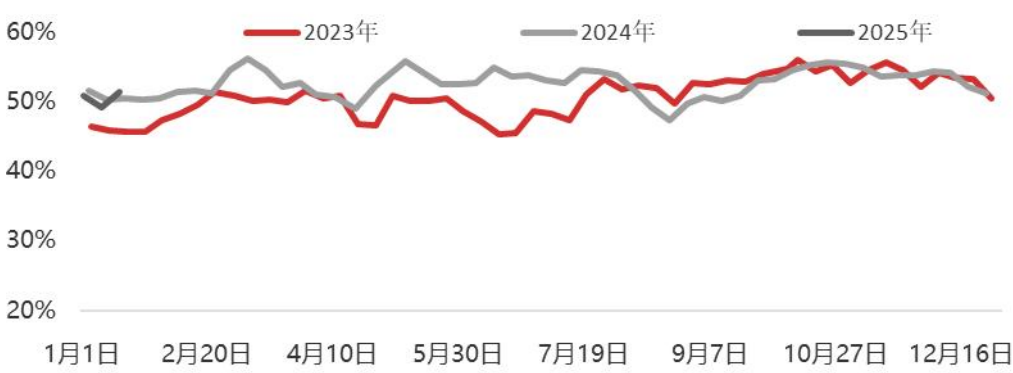


MTO/MTP 开工率

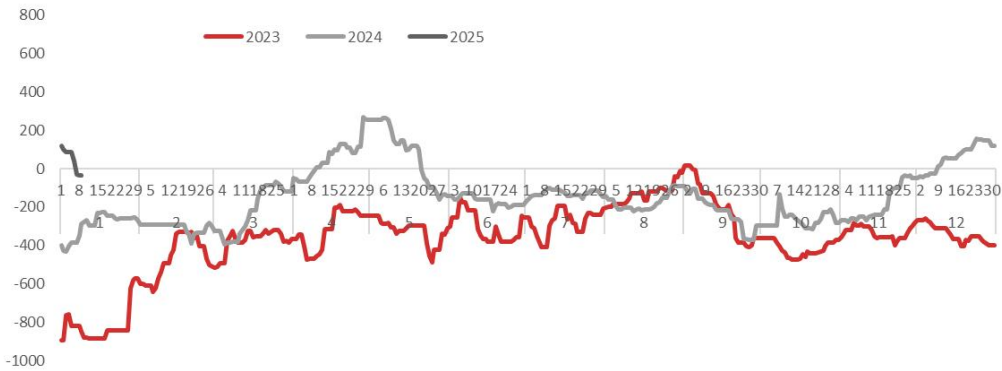
平均值项:甲醇制烯烃开工率



传统下游复合开工率

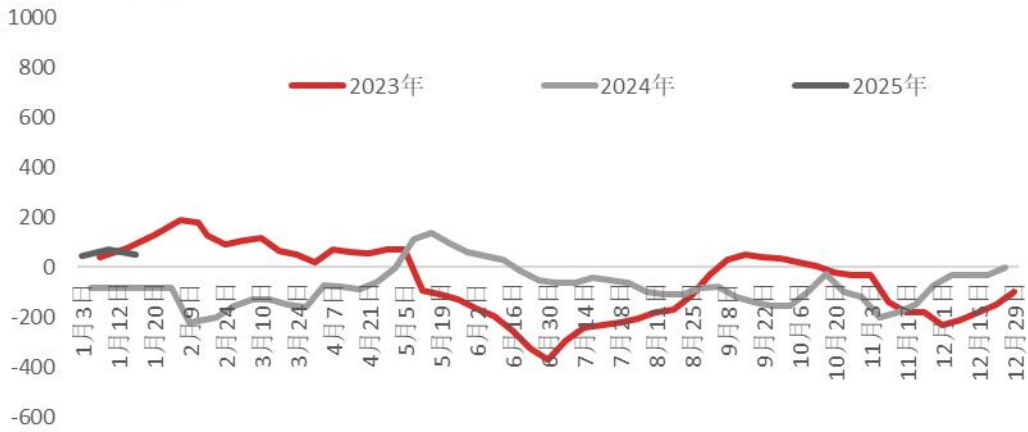


内蒙古煤制甲醇利润

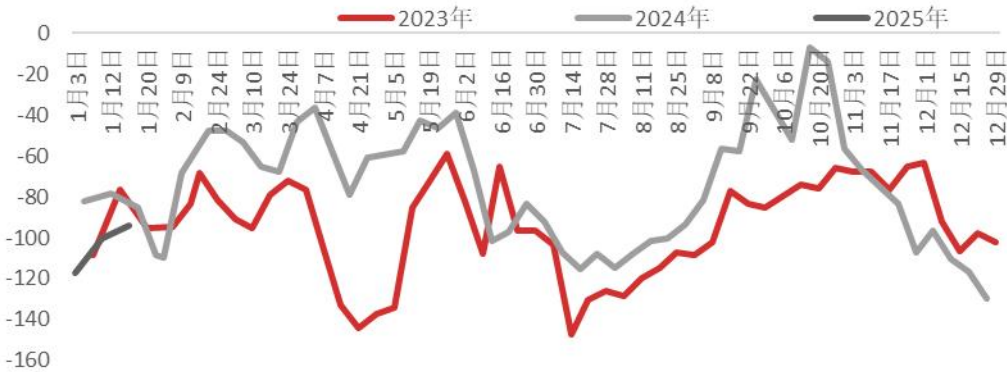


天然气制甲醇周度利润

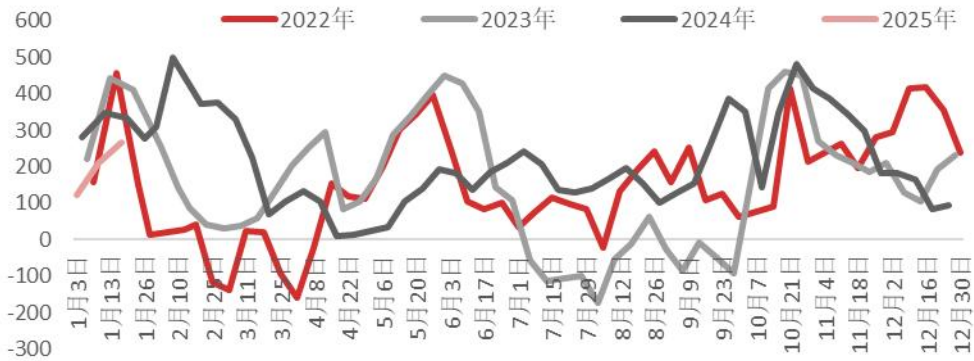
平均值项:周度利润:甲醇:天然气制



山东甲醛生产利润



河南二甲醚利润

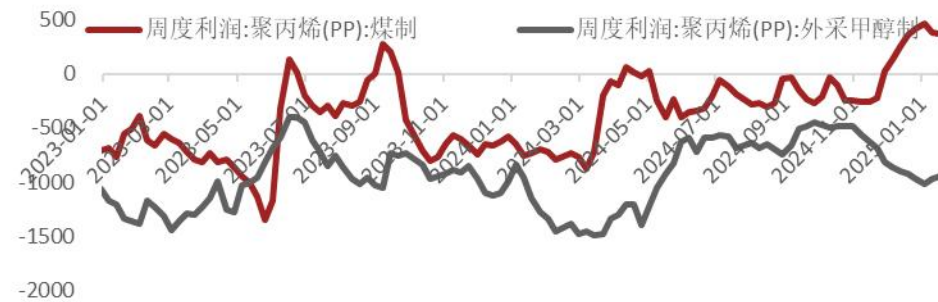
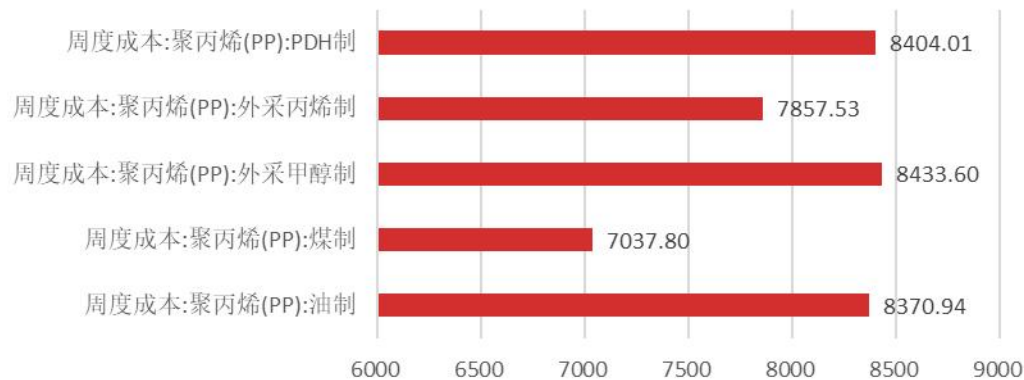


PP: 供应逐渐回归

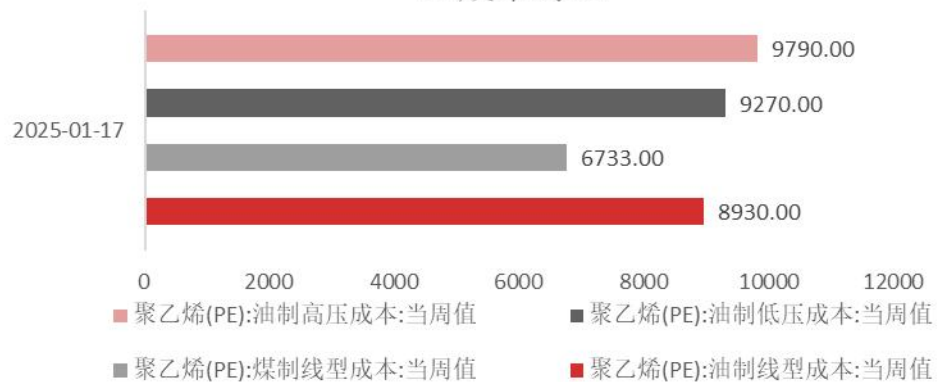
供应	本周国内PP装置开工负荷率为80.79%，较上一周下降0.95个百分点，较去年同期上升2.17个百分点。预计下周检修损失量在12.35万吨，环比减少19.60%。
需求	下游塑编开工环比持平，注塑和BOPP开工环比-2%塑编样本中大型企业原料库存天数较上周-6.66%；BOPP样本企业原料库存天数较上周+11.04%。PP管材样本企业原料库存天数较上周-26.29%。
价差	油制成本利润环比-320元/吨左右，估值偏中性，PDH周度利润-120元/吨左右，外采甲醇利润+15元吨左右，不同来源成本利润均亏损。
库存	石化库存50.5万吨，环比-5.5万吨。聚丙烯商业库存环比上期--3.68%，生产企业总库存环比-3.51%；样本贸易商库存环比-4.43%；样本港口仓库库存环比-3.13%。分品种库存来看，拉丝级库存环比-16.76%；纤维级库存环比-1.73%
总结	供应回归和需求淡季导致PP基本面偏弱，但原油价格上涨，不同来源成本利润压缩明显且亏损，对PP有一定价格支撑，整体价格预计震荡偏弱。
风险	宏观、原油，地缘政治，上游装置恢复情况等

成本利润

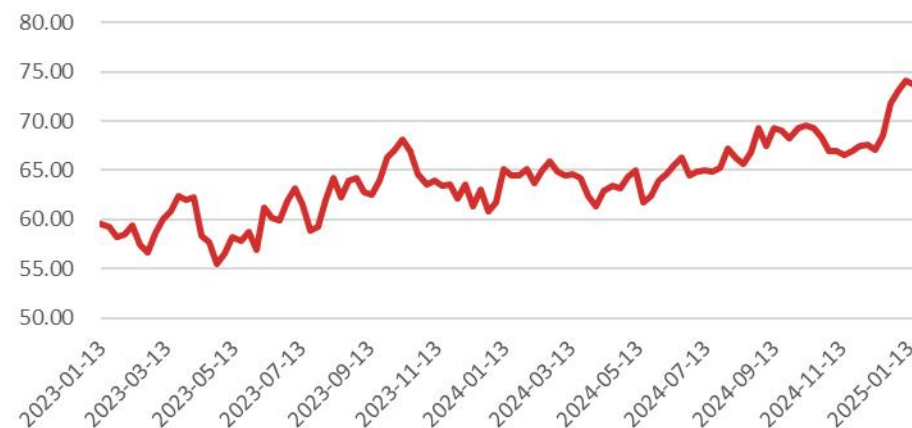
PP周度成本对比



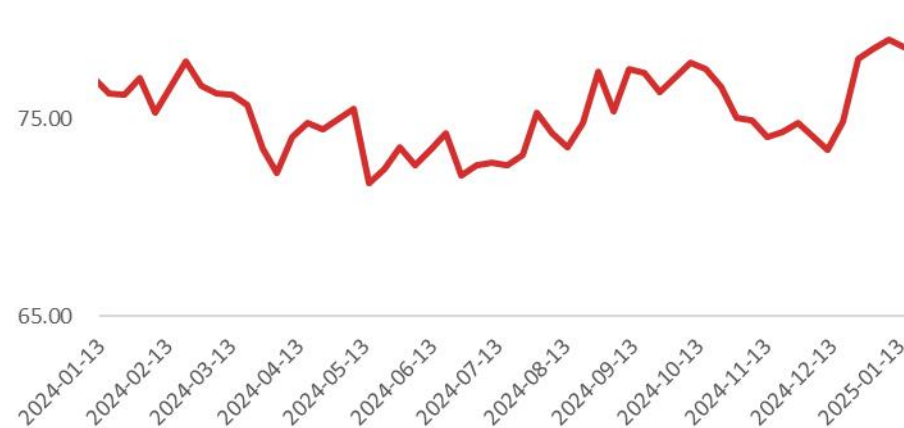
PE成本对比



周产量:聚丙烯(PP):中国



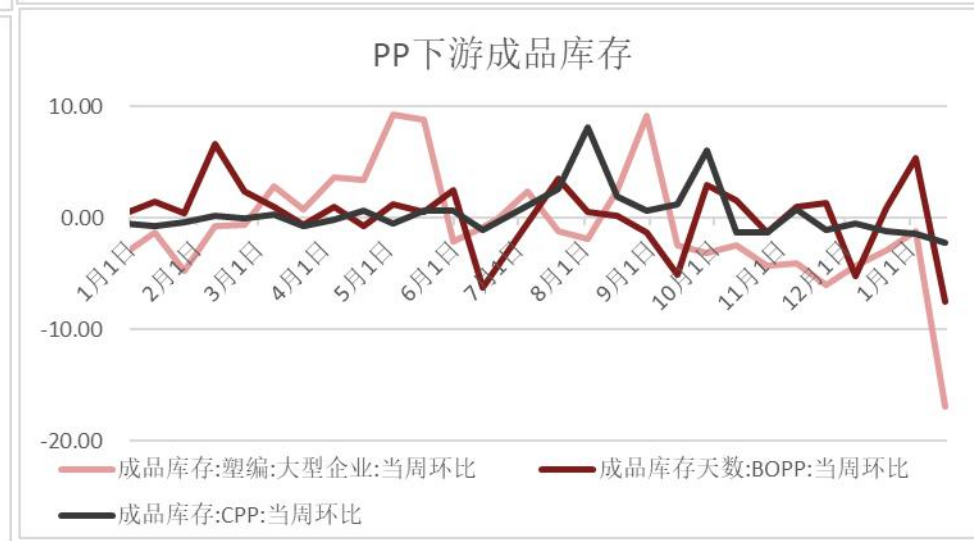
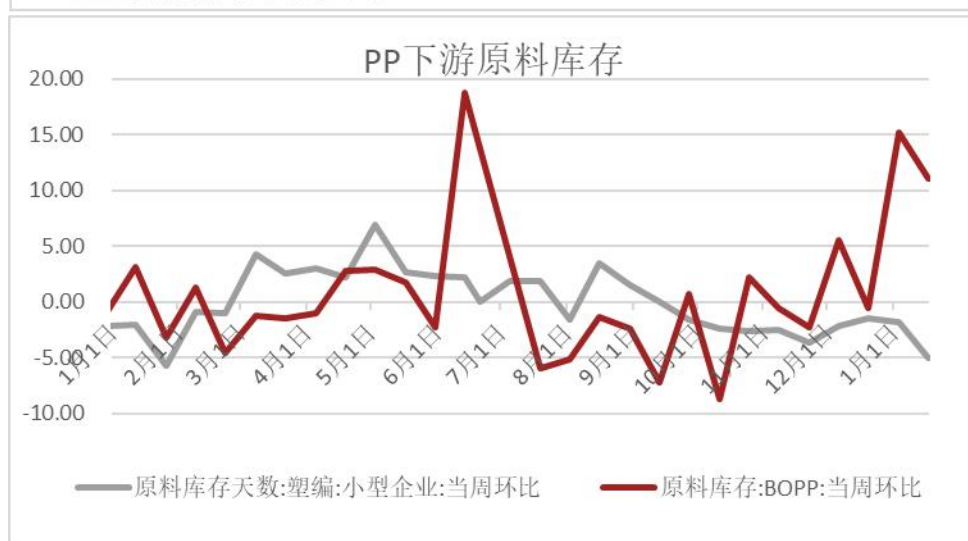
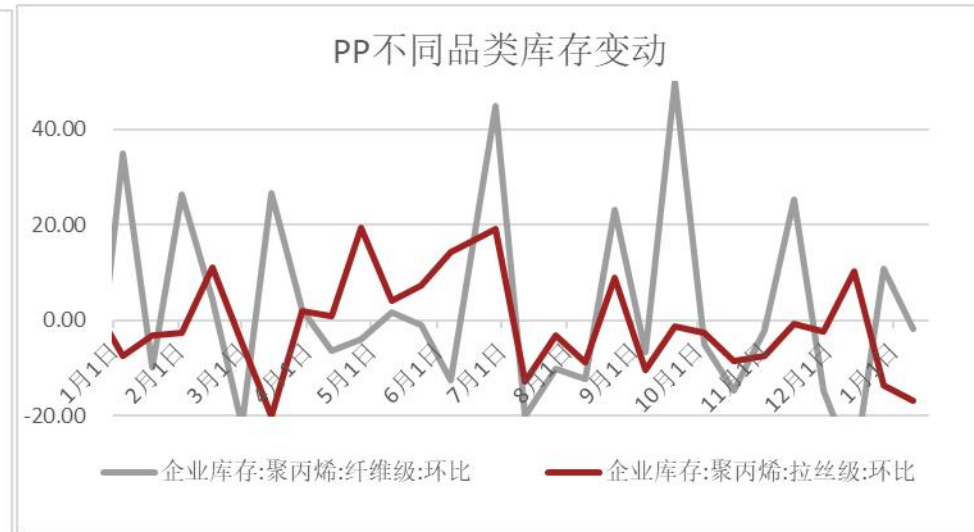
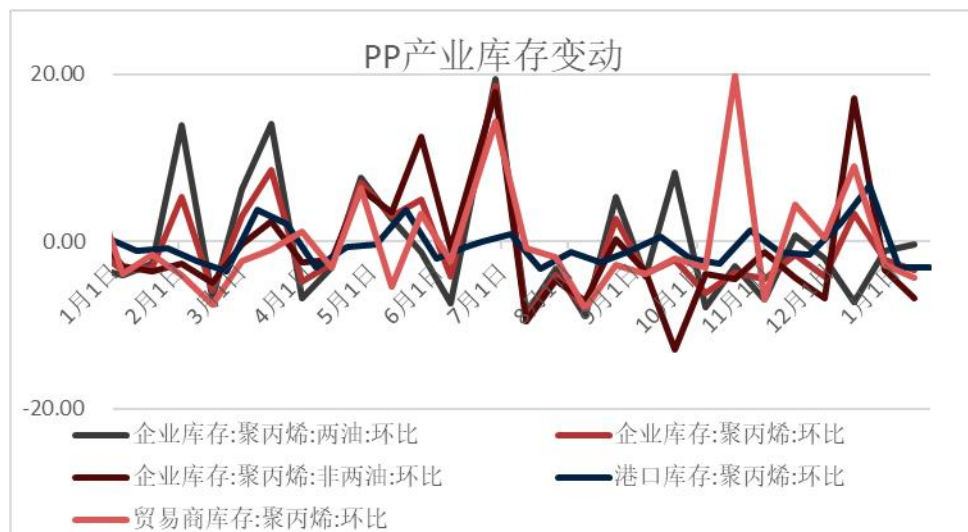
开工率:聚丙烯(PP):石化企业



产能利用率:丙烯(PDH):当周值

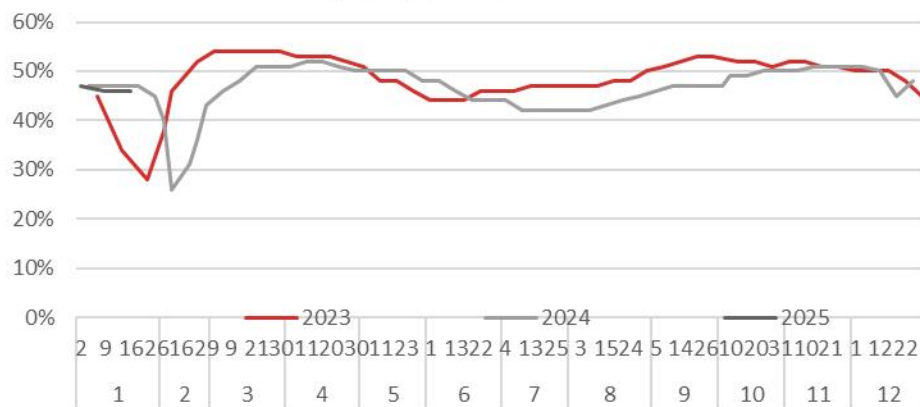


PP产业库存



PP下游开工率

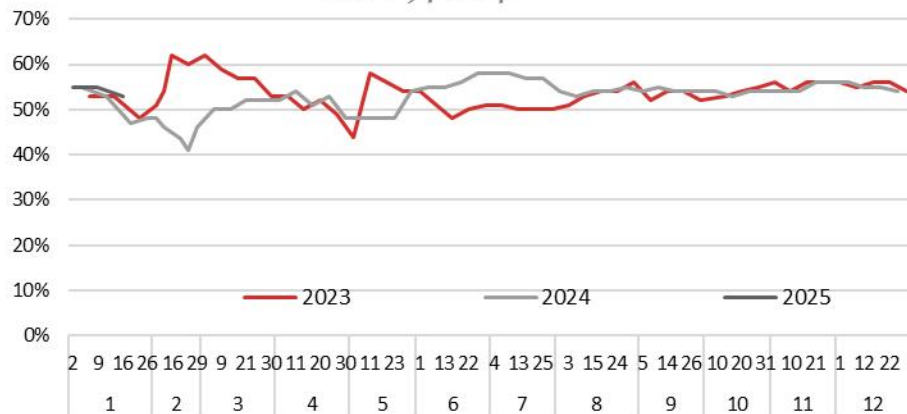
注塑开工率



塑编开工率



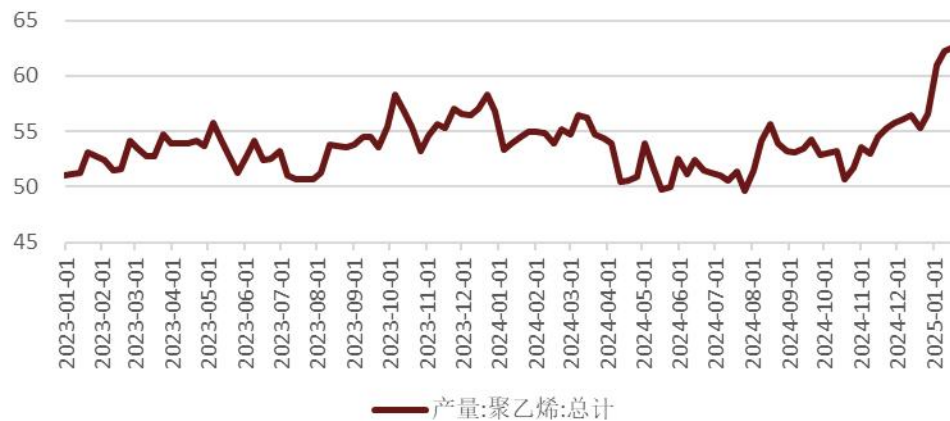
BOPP开工率



LLDPE：成本利润压缩

供应	本周PE开工负荷在81.87%，较上期上涨2.86个百分点。PE下周计划检修损失量在5.67万吨，环比减少0.36万吨。进口货源近期集中到港。
需求	农膜开工环比下降12%，包装膜环比+2%，其他开工环比下降1%-4%。农膜样本企业订单天数较前期-1.39%，北方地区棚膜需求减弱，地膜订单小幅跟进。PE包装膜样本生产企业周度订单天数环比-10.82%，订单量环比变动幅度-6.27%。
价差	油头利润环比-600元/吨左右，煤制利润1587/吨左右，环比-300元/吨。整体估值大幅回落，当仍未触及装置停车成本。
库存	生产企业样本库存量：32.52万吨，较上期跌1.53万吨，环比跌4.49%。PE包装膜样本生产企业原料天数环比+0.87%，库存量环比+1.01%。农膜样本企业原料库存0.21天，周环比上涨1.57%
总结	供应回归，下游需求走弱进入淡季，新增产能陆续释放，于春节前后需求触底的，PE短期的原油对于成本支撑十分有限，预计价格震荡走弱。同时L相对于PP下方空间更多，关注空L多PP策略。
风险	宏观、原油，地缘政治，上游意外检修等

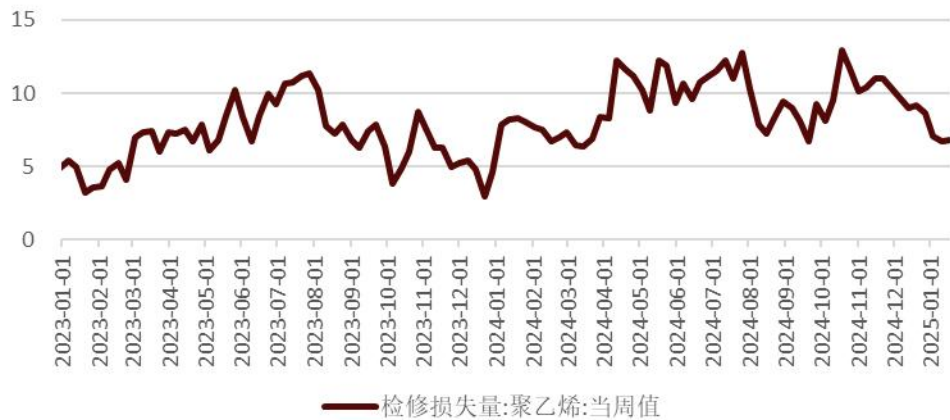
产量:聚乙烯:总计



开工率:PE:石化:全国



检修损失量:聚乙烯:当周值



PE库存

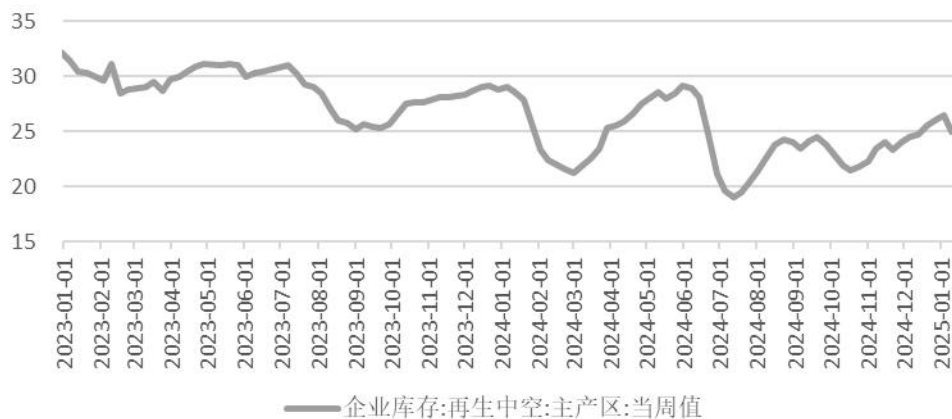
PE上游库存变动



原料库存:PE管材:当周值



企业库存:再生中空:主产区:当周值



PE下游原料库存变动



PE下游开工率

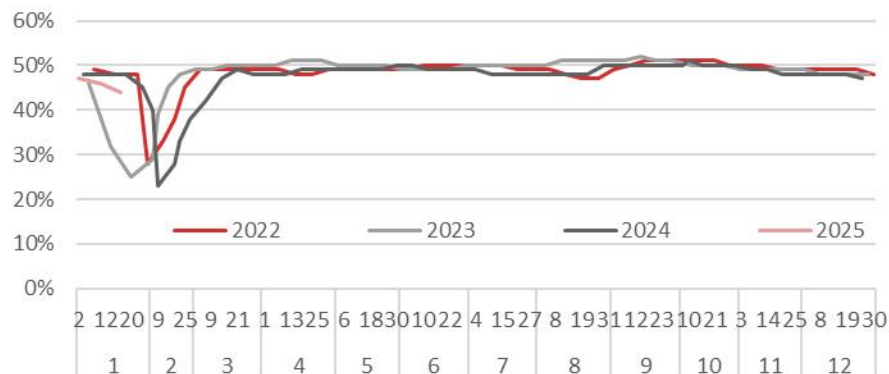
农膜开工率



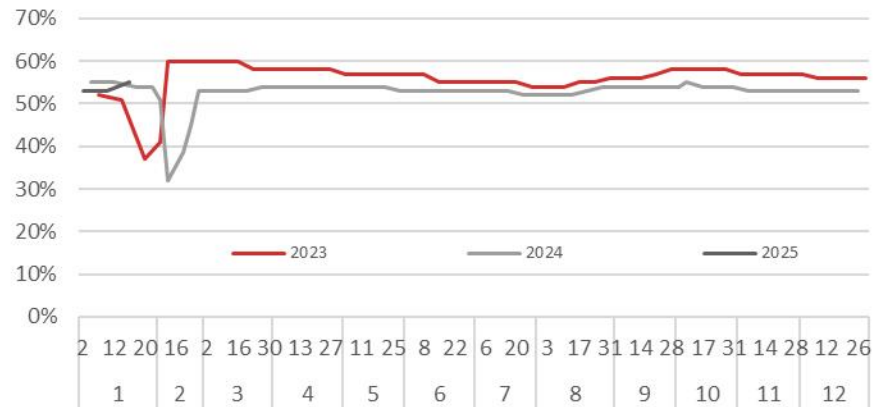
管材开工率



中空开工率



包装膜开工率



风险提示与免责声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

感谢聆听

公司地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

邮政编码：200127

公司网址：www.qh168.com.cn



微信公众号：东海期货研究 (dhqhyj)

021-68757181

Jialj@qh168.com.cn

