

## 5 月份聚烯烃能否止跌反弹

### 【策略观点】

综合基本面的情况我们认为，当前在弱需求以及高成本的共振下，市场短期维持窄幅震荡为主。5 月份成本支撑仍在，随着前期检修装置的陆续重启，届时市场的去库力度将逐渐弱化，后期除去成本影响外，市场关注的焦点在于下游市场的恢复情况，若需求有明显的改善，则市场止跌反弹的概率偏大，否则继续窄幅震荡为主谨慎操作。

投资咨询业务资格：  
京证监许可【2012】76号

张霄 电话：  
010-84555193

邮箱  
zhangxiao@guoyuanqh.com

期货从业资格号  
F3010320

投资咨询资格号  
Z0012288

## 【目 录】

一、行情回顾.....	错误! 未定义书签。
二、2022年5月份聚烯烃基本面分析.....	错误! 未定义书签。
2.1 5月份聚烯烃成本端支撑仍在.....	2
2.2 5月份聚烯烃去库速度或将有所收窄.....	3
2.3 5月份下游需求仍需验证.....	6
三、后市展望.....	6

## 一、行情回顾

4 月份聚烯烃市场重心大幅下挫，中间虽有回调，但是幅度有限，之后价格更是创出了新低。虽然成本端高企，但是由于国内疫情的影响，导致下游各品种市场实际需求乏力，尽管 4 月中下旬需求端略有恢复，但是边际改善效果并不明显，在多重因素叠加下，价格维持低位弱势震荡为主。

表 1 塑料主力合约价格走势图（元/吨）



数据来源：博易大师，国元期货

表 2 PP 主力合约价格走势图（元/吨）



数据来源：博易大师，国元期货

## 二、2022 年 5 月份聚烯烃基本面分析

## 2.1 5 月份聚烯烃成本端支撑仍在

4 月份全球原油价格在俄乌冲突加剧、油价紧平衡，以及通货高胀的影响下，价格继续维持高位震荡。中间虽有突发因素导致的大幅波动，但是其时间影响相对较短。截止 4 月末，受多重因素共振的影响，国际油价维持窄幅震荡。

步入 5 月份，俄乌局势仍然瞬息万变，短期不可能缓解，油价的风险因素未能解除，因此地缘政治的变数对油价的影响仍在。除此之外，欧盟委员委主席称将在 6 个月内完全禁止俄罗斯石油进口，对短期油价存在较大的利好指引。

截止 4 月 27 日，俄罗斯财政部长表示，2022 年俄罗斯石油产量或下降 17%。目前来看，OPEC 及美国原油产量恢复缓慢，难以形成新增供应量。如果说俄罗斯出口量出现明显损失，市场恐怕很难弥补这么大的缺口。因此在全球供需不平衡背景下，国际油价并不具备大幅下跌的动能。

但是我们也要看到，美联储公布最新利率决议，将基准利率上调 50 个基点至 0.75%-1.00% 区间，为 2000 年 5 月以来最大幅度加息，符合市场预期。美联储鹰派言论，或致使美元指数强势上行，大宗商品价格承压。综合来看，5 月份原油大概率将维持高位震荡，对聚烯烃的成本支撑仍然偏强。

从动力煤市场来看，临近 5 月政策限价期，上下游观望情绪浓厚。目前，港口煤价跌至成本线附近，贸易商挺价情绪开始增强，煤价进一步大幅回落难度增大。

第一，北港库存回落预期较强。大秦线春季集中检修仍旧定于 5 月 1 日开始，到 5 月 20 日结束。5 月，大秦线将进入检修状态，按以往经验，检修期间其日运量将维持在 105 万吨左右，届时北方港口库存将有一定幅度回落预期。第二，疫情发展不确定性较强，政策端对疫情管控是否会做出一些调整。根据数据显示，4 月份以来沿海八省终端日耗同比下降 11.4%，预计 5 月上半月下游日耗难有明显恢复，沿海地区日耗或继续维持负增长态势。第三，进口煤补充效应减弱。受国际局势影响，国际煤炭的贸易流向发生了巨大的变化，欧盟等国增加了对于印尼、澳大利亚等国的煤炭采购。而国内进口煤采购价格倒挂使得进口量受限。最后，下游在迎峰度夏前补库需求仍然存在。目前，终端库存偏高主要受益于日耗较低带来的被动累库。一旦日耗恢复，下游累库态势将受到较大影响。

所以综合来看，5 月份聚烯烃的成本支撑仍在。

**图表 3 布油连续合约价格走势图（美元/桶）**



数据来源：博易大师、国元期货

图表 4 动力煤主力合约价格走势（元/吨）



数据来源：博易大师、国元期货

图表 5 聚烯烃成本图（元/吨）

品种	上月末	本月末	月涨跌	月涨跌幅 (%)
油制线性	8587	9049	462	-5.38%
煤制线性	7300	7060	-240	-3.29%
油制 PP 粒料	8727	9189	462	-5.29%
煤制 PP 粒料	7230	6990	-240	-3.32%

数据来源：国元期货

## 2.2 5 月份聚烯烃去库速度或将有所收窄

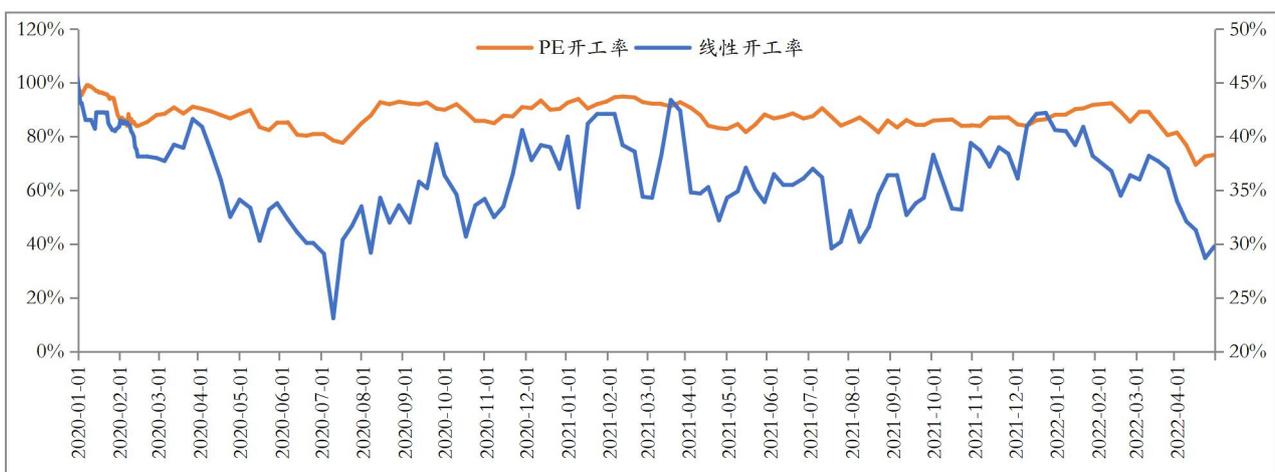
4 月份在上游成本高企、下游需求低迷的背景下，聚烯烃走势符合预期，石化企业降负减压，库存量大幅下滑的局面。截止 4 月末，塑料和 PP 月装置平均开工率分别维持在 73%和 77.89%，分别较 3 月末下滑 12 个和 3.8 个百分点，基本处于年内最低点。从石化库存来看，

截止目前为止，库存量已下滑至 72 万吨，较上月末下滑 10.56 个百分点。

不过从 3 月份的进口数据来看，塑料的进口量呈现爆发式上涨。据海关总署统计，3 月份我国聚乙烯进口量在 135.22 万吨，环比增加 24.88%，但是较去年同期的 165.54 万吨下滑了 18.32 个百分点，其中 LLDPE 的涨幅达到 27.52 个百分点。PP 3 月份的进口量较 2 月份也有明显的抬升，涨幅达到 23.75%，但是较去年同期也存在较大的差距。

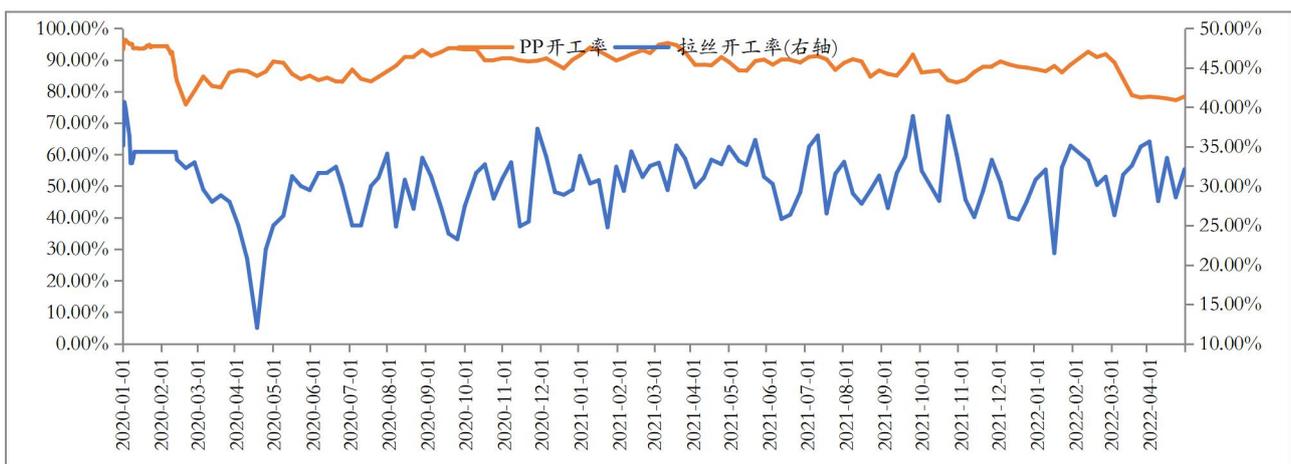
当前从已知的检修情况来看，截止 4 月末 5 月初塑料重启的产能达到 130 万吨，而前期停车检修在 5 月份重启的装置将达到 189 万吨。PP 市场 5 月份前期检修的装置有 208 万吨也将陆续重启，随着装置检修的结束，5 月份产量将会持续上涨，供应压力将会不断增加，因此后期去库的幅度也将有限。

图表 6 塑料装置开工率 (%)



数据来源：隆众资讯，国元期货

图表 7 PP 装置开工率 (%)



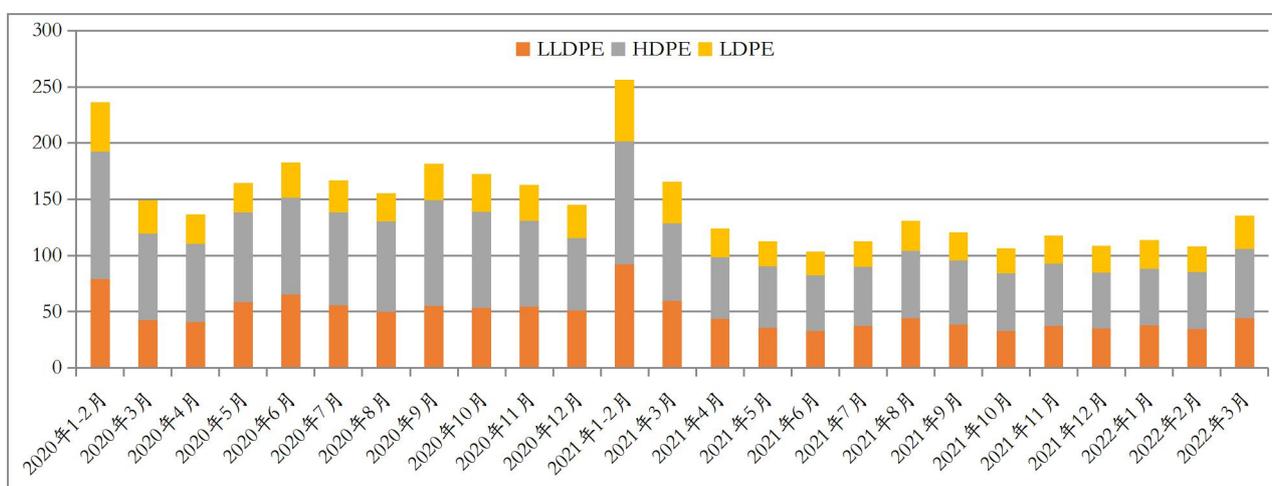
数据来源：隆众资讯，国元期货

图表 8 聚烯烃石化库存 (万吨)



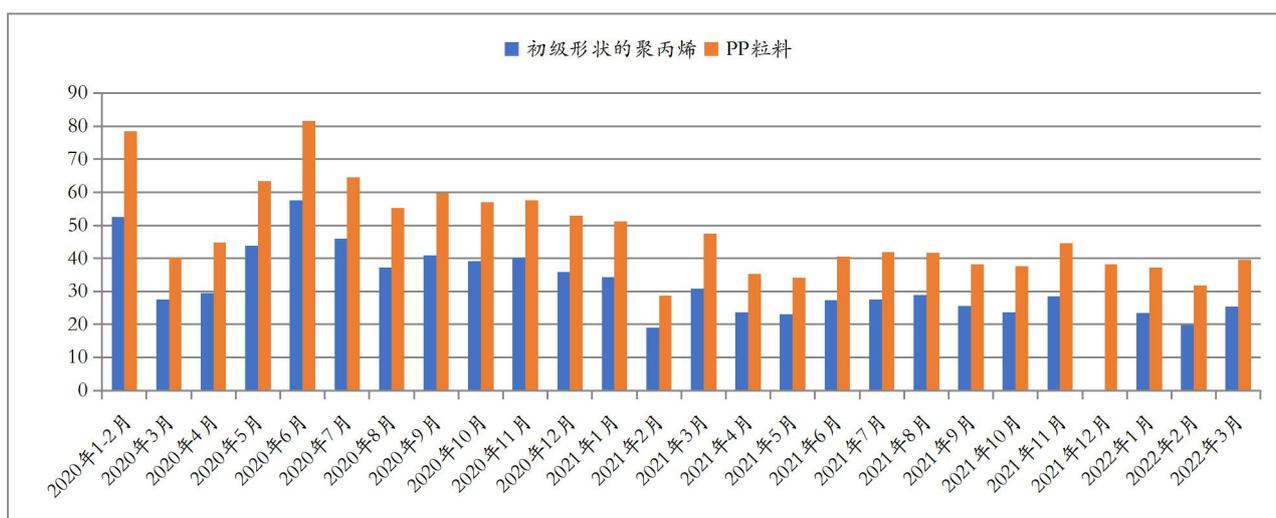
数据来源：隆众资讯，国元期货

图表 9 塑料进口量（万吨）



数据来源：隆众资讯，国元期货

图表 10 PP 进口量（万吨）

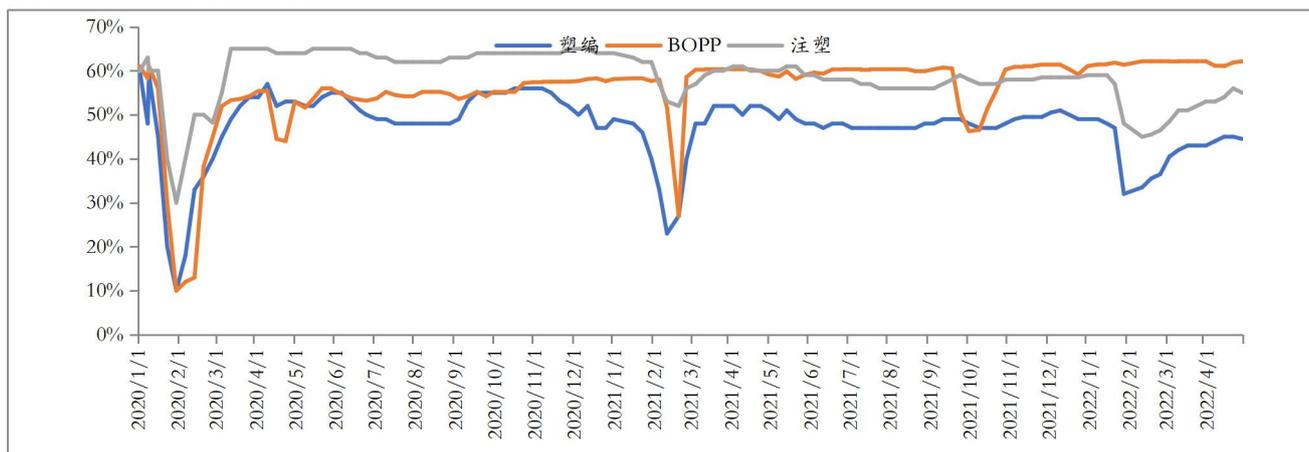


数据来源：隆众资讯，国元期货

### 2.3 5月份下游需求仍需验证

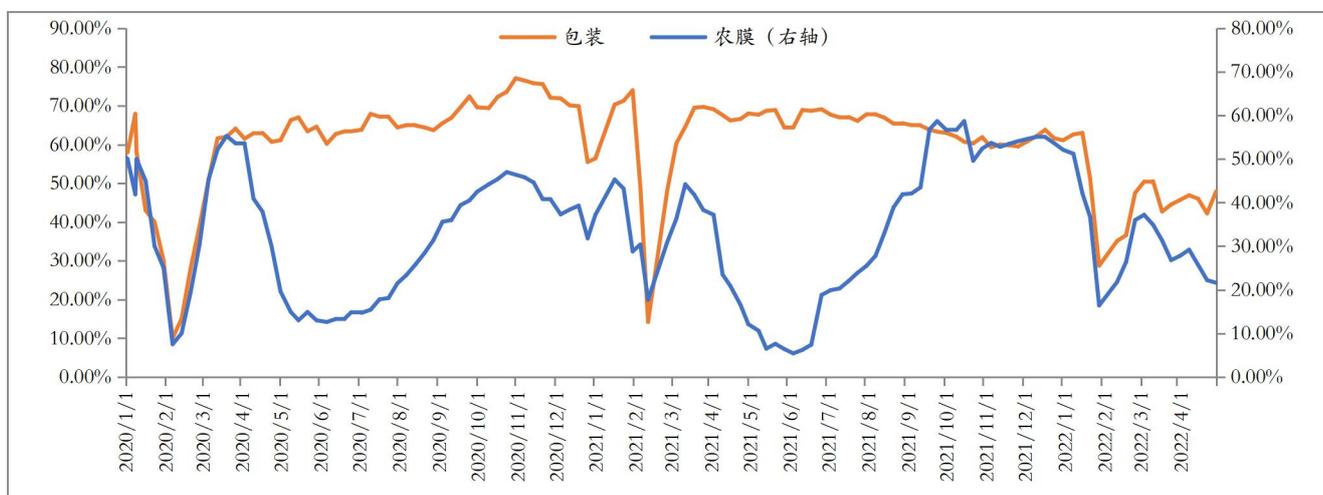
4月份受国内疫情影响，聚烯烃下游表现相对低迷。除去BOPP，塑编、注塑以及塑料下游的农膜和包装膜降幅明显。由于是在运输业以及物流快递受阻的情况下，包装膜出现断崖式下跌。若随着5月份下游需求的逐渐好转，对上游原料市场或将存在一波集中采购，否则将继续维持低迷走势。

图表 11 PE 下游装置开工率 (%)



数据来源：隆众资讯，国元期货

图表 12 PP 下游装置开工率 (%)



数据来源：隆众资讯，国元期货

## 三、后市展望

综合基本面的情况我们认为，当前在弱需求以及高成本的共振下，市场短期维持窄幅震荡为主。5月份成本支撑仍在，随着前期检修装置的陆续重启，届时市场的去库力度将逐渐弱化，后期除去成本影响外，市场关注的焦点在于下游市场的恢复情况，若需求有明显的改善，则市场止跌反弹的概率偏大，否则继续窄幅震荡为主谨慎操作。

## 重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，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。

## 联系我们

**全国统一客服电话：400-8888-218**

### 国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层  
电话：010-84555000

### 合肥分公司

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）  
电话：0551-62895501

### 福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）  
电话：0592-5312522

### 大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。  
电话：0411-84807840

### 西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室  
电话：029-88604088

### 上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区民生路 1199 弄 1 号楼 3 层 C 区  
电话：021-68400292

### 合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）  
电话：0551-68115906、0551-68115888

### 郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室  
电话：0371-53386892/53386809

### 青岛营业部

地址：青岛市崂山区秦岭路 15 号 1103 室  
电话 0532-66728681

### 深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）  
电话：0755-82891269

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室  
电话：0571-87686300

### 通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层  
电话：0475-6380818