



金融投资专业理财

塑料下游预期向好 3月存在上行空间

摘要

2月初，央行降准，增发1万亿国债、中央汇金加大增持力度等措施提振市场信心，PP价格上行。春节期间市场交易停滞，有价无市，高库存给到供应端一定压力，节后高开低走。进入2月下旬，下游工厂逐渐复工复产，企业原料采购积极性提高。同时，上游原油上涨，成本端支撑强化，聚乙烯价格回升。

展望3月份，塑料价格有上行预期。供应方面，国内生产企业计划检修较少，整体保持较高产能利用率，预计3月产量增加至241.95万吨。进口方面，预计在106.73万吨，3月进口量受海外基本面偏强影响，中国价格洼地对外吸引力减弱，因此进口份额将减少。需求方面，国内下游需求有望继续回升，终端订单预期向好。其中地膜、管材等制品将会迎来旺季，将进入新一轮采购周期。

瑞达期货股份有限公司

投资咨询业务资格

许可证号：30170000

研究员：蔡跃辉

期货从业资格号 F0251444

期货投资咨询从业证书号 Z0013101

助理研究员：

尤正宇 期货从业资格号 F03111199

郑嘉岚 期货从业资格号 F031100735

咨询电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信号



研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

目录

一、2024年1月 LLDPE 走势回顾	2
1、期现走势回顾	2
二、供应分析	3
1、产能增速较高	3
2、产能利用率下降	4
3、进口减少，出口增加	5
4、库存上升	6
5、利润下降	7
三、需求分析	8
1、塑料制品产量上升	8
2、下游开工率下降	9
四、技术分析	9
五、期权分析	10
六、观点总结	11
免责声明	11

一、2024 年 1 月 LLDPE 走势回顾

1、期现走势回顾

2月初，央行降准，增发1万亿国债、中央汇金加大增持力度等措施提振市场信心，PP价格上行。春节期间市场交易停滞，有价无市，高库存给到供应端一定压力，节后高开低走。进入2月下旬，下游工厂逐渐复工复产，企业原料采购积极性提高。同时，上游原油上涨，成本端支撑强化，聚乙烯价格回升。

从期现价差来看，我们选取 LLDPE 活跃合约与华北薄膜现货价格的价差来预测两者后市可能走势。近两年来，LLDPE 的期现价差主要维持在-150—400 元这一区间波动，一旦超出这个区间，短时间内就会被快速拉回。截止2月29日，LLDPE 基差报-96 元/吨，处于正常水平。



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

二、供应分析

1、产能增速较高

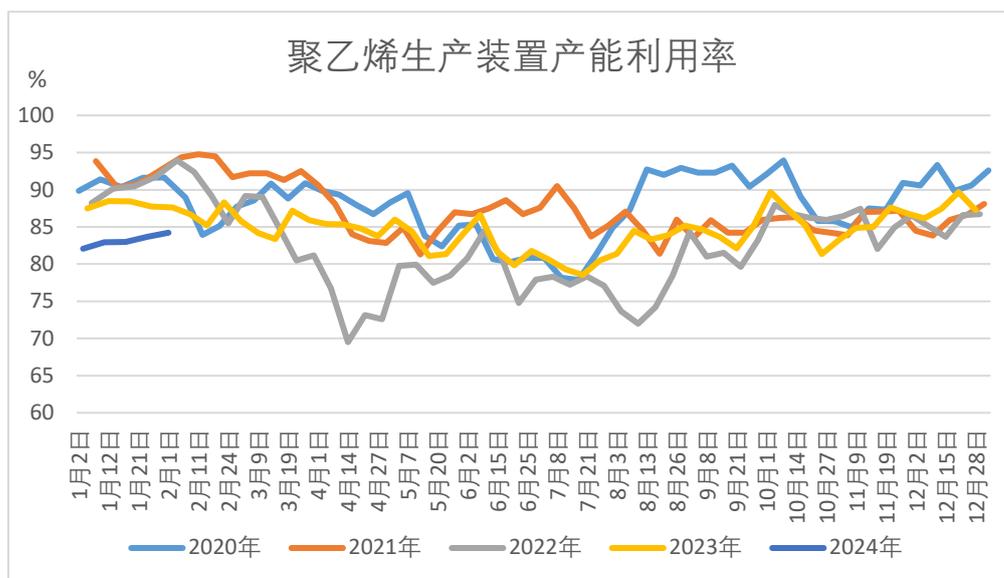
2023 年-2024 年年是化工行业新增产能集中落地的时间节点，聚乙烯行业同样保持较高的新增产能增速。2024 年产能预估增加 778 万吨，产能增速 24%，国内总产能预计将达到 4019 万吨。集中投产可能会导致市场供应压力过大，部分装置推迟落地，使得 2024 年实际投产大概率低于原计划，但仍高于 2023 年的水平。

企业全称	产能	装置类型	投产时间
中石化英力士(天津)石化有限公司	50	HDPE	2024年6月
中石化英力士(天津)石化有限公司	30	FDPE	2024年6月
中石化英力士(天津)石化有限公司	10	UHMWPE	2024年6月
万华化学集团股份有限公司二期	25	LDPE	2024年9月
山东裕龙石化有限公司	30	1#HDPE	2024年9月
山东裕龙石化有限公司	50	1#FDPE	2024年9月
山东裕龙石化有限公司	10	UHMWPE	2024年12月
山东裕龙石化有限公司	45	2#HDPE	2024年12月
山东裕龙石化有限公司	50	2#FDPE	2024年12月
山东新时代高分子材料有限公司	45	HDPE	2024年12月
山东新时代高分子材料有限公司	25	LLDPE	2024年12月
中国石油天然气股份有限公司吉林石化分公司转型升级项目	40	HDPE	2024年12月
内蒙古宝丰煤基新材料有限公司	55	FDPE	2024年四季度
内蒙古宝丰煤基新材料有限公司	55	FDPE	2024年四季度
内蒙古宝丰煤基新材料有限公司	55	FDPE	2024年四季度
埃克森美孚(惠州)化工有限公司	73	LLDPE	2024年底或2025年初
埃克森美孚(惠州)化工有限公司	50	LLDPE	2024年底或2025年初
埃克森美孚(惠州)化工有限公司	50	LDPE	2024年底或2025年初
青海大美煤业股份有限公司	30	FDPE	不确定, 暂放2024年
总计	778		

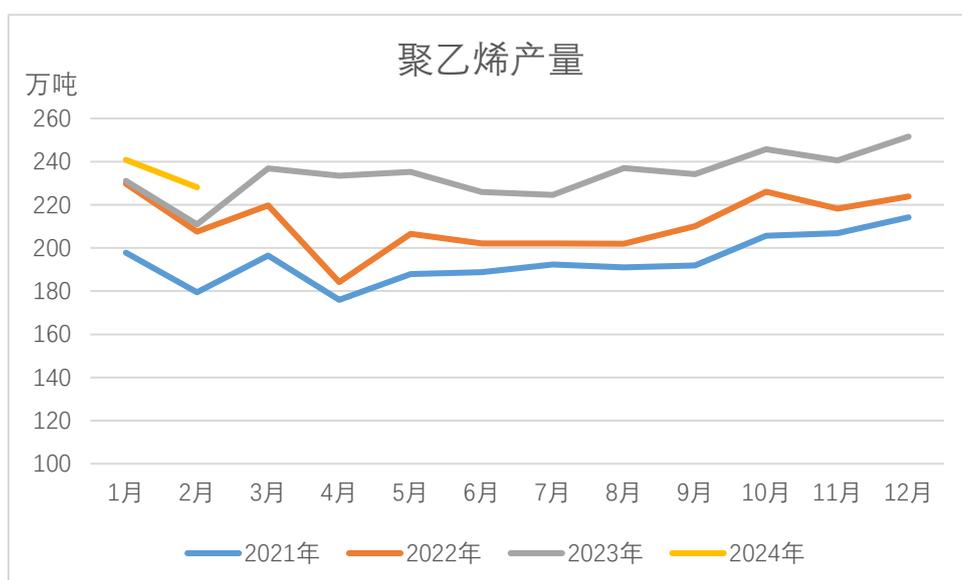
图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

2、产能利用率下降

2月份,国内聚乙烯的产量达到228.12万吨,较1月份环比下降了5.27%。产能利用率较上个月增加了1.44个百分点达到了84.61%。前期停车装置在2月下旬陆续开车,因此产能利用率提高。



数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

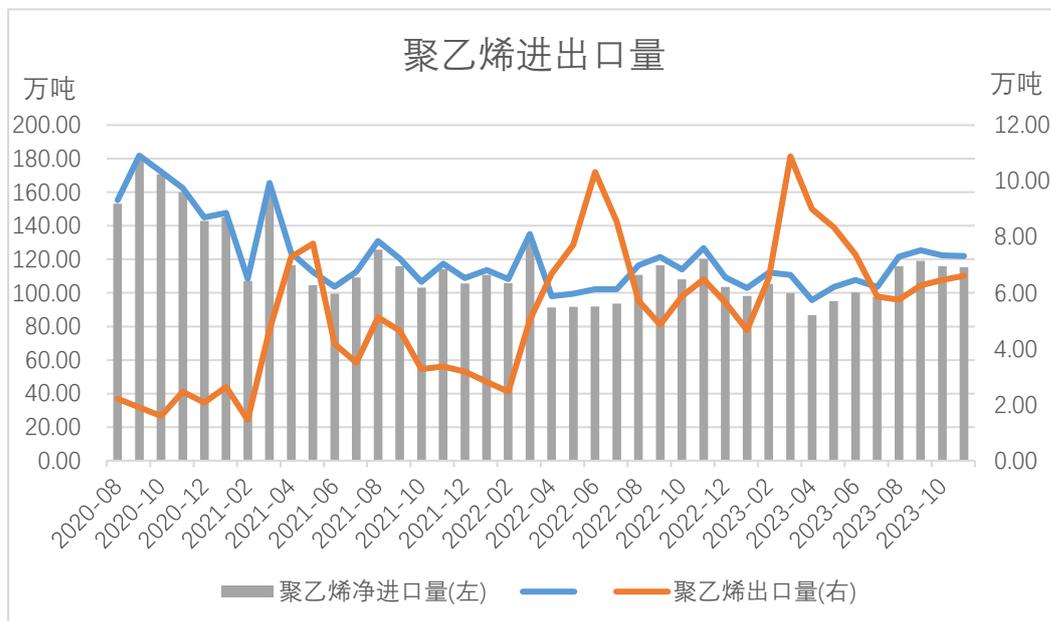


数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

3、进口减少，出口增加

海关总署数据显示，2023年12月中国进口聚乙烯116.81万吨，环比-4.21%，同比+6.94%；出口聚乙烯5.76万吨，环比-12.92%，同比+1.84%；净进口111.05万吨，环比-3.71%，同比+7.22%。2023年1-12月，中国累计进口聚乙烯1344.11万吨，同比-0.18%；累计出口聚乙烯83.48万吨，同比+15.64%；累计净进口1260.63万吨，同比-1.08%。1月市场感知到的美国到货量不多，其存在货源流向改变或装船延期等问题，不过伊朗各个品种资源均有不同程度的增加，特别是华北及华东地区。因此综合判断1月进口量或在12

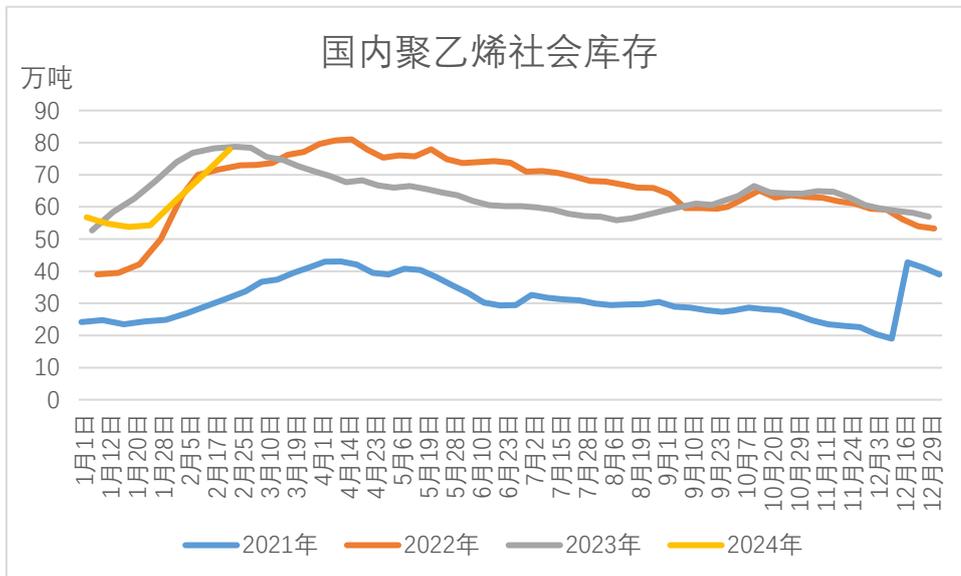
月基础上有所下降。预计 1 月我国聚乙烯进口总量在 110.45 万吨左右，较 12 月下降 6.36 万吨。汇率价格走高及窗口打开，使得 1 月份出口预期增加，1 月聚乙烯出口总量预计在 7.58 万吨左右，较 12 月增加 1.82 万吨。



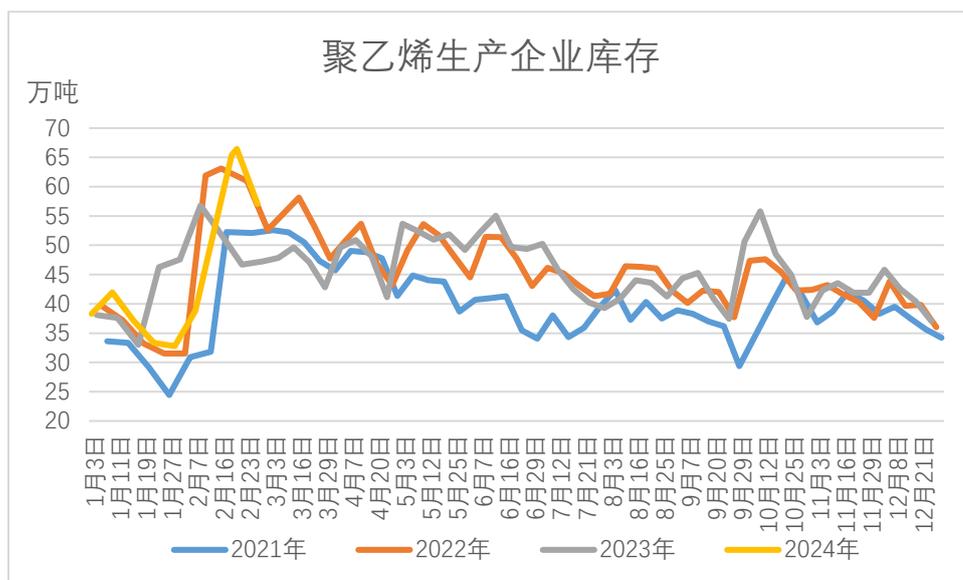
图表来源：海关总署 瑞达期货研究院

4、库存上升

2 月份，春节期间交易停滞，各品种出现累库，节后归来已是下旬，对库存消化有限，聚乙烯社会样本仓库库存增至年高低位，截止 2 月末，社会样本仓库库存 77.77 万吨，较 1 月末环比增加 43.38%，比去年同期减少 1.19%。



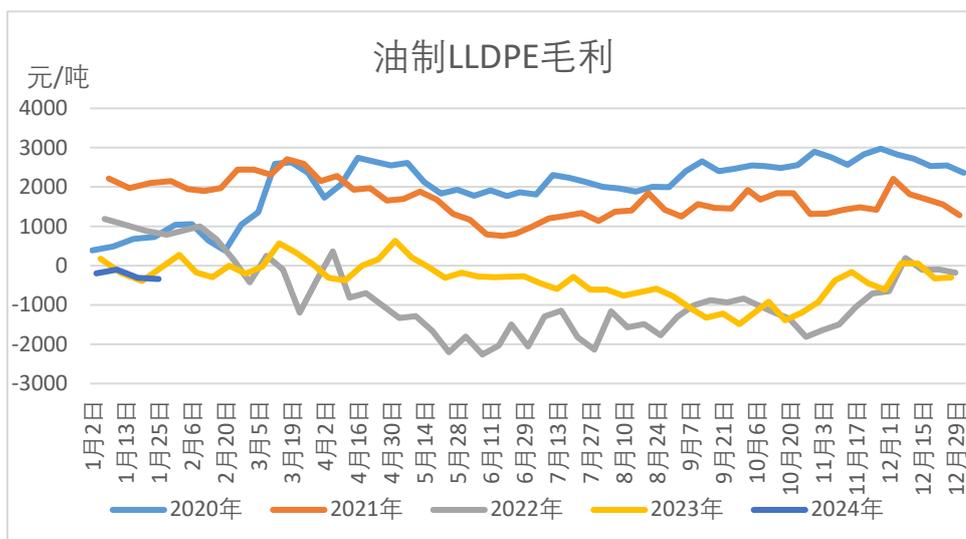
图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究



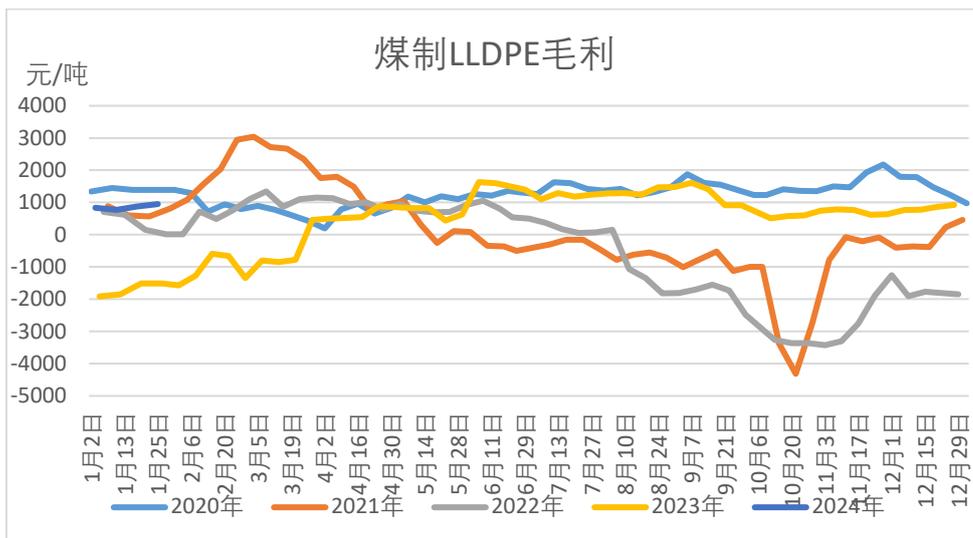
图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究

5、利润下降

2024年2月份油制LLDPE平均毛利在-449元/吨左右，较上月下降113元/吨，煤制LLDPE平均毛利在854元/吨左右，较上月下降12元/吨。成本端，3月国际原油价格或有上涨空间，OPEC+减产态度坚定，供应端要仍存在利好。韩国当地裂解装置存提负荷预期，加之来自美国的货源陆续到港，供应紧张的局面陆续得到缓解。来自下游的需求恢复较为缓慢，且终端行业消化原料库存为主，预计持续采购的动力不足，3月东北亚乙烯市场或延续弱势运行。



图表来源：瑞达期货研究

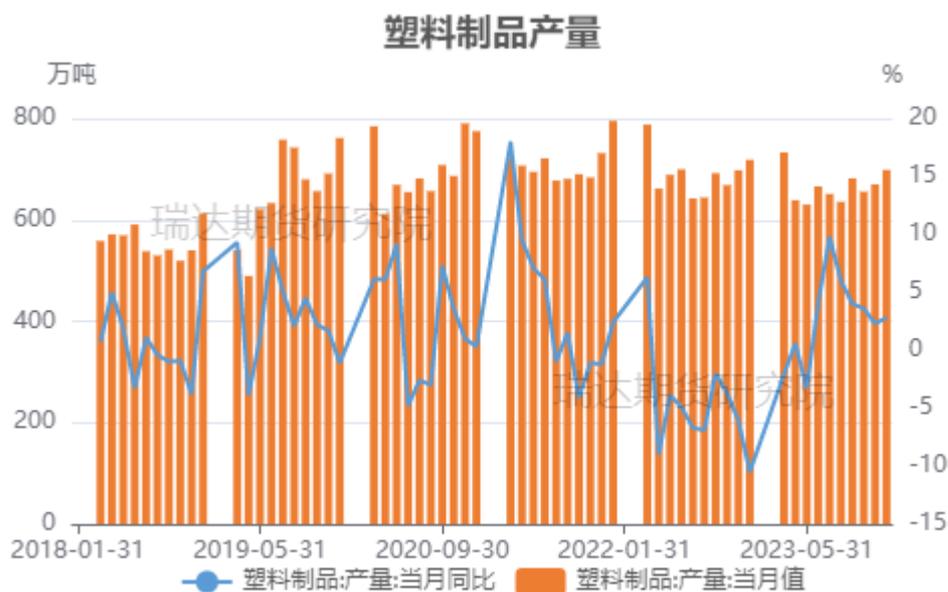


图表来源： 瑞达期货研究

三、需求分析

1、塑料制品产量上升

国家统计局数据显示，2023年12月，国内塑料制品产量为698.4万吨，环比+4.24%，同比+2.8%。2023年1-12月，国内累计生产塑料制品7488.5万吨，同比+3%。



图表来源： 国家统计局 瑞达期货研究院

2、下游开工率下降

2月份,国内聚乙烯下游开工水平整体下滑至22%。本月农膜整体开工率月环比-11.21%。其中棚膜需求平淡,企业放假时间较长,棚膜企业开工率下滑明显。地膜即将进入需求旺季,年前停工相对较晚,规模地膜企业部分招标订单落实,订单缓慢跟进,开工略有提升,个别企业零星生产中,其他企业生产变动不大。包装膜整体开工率月环比-16.93%。2月份开工呈下降后小幅上行走势,月初尚未停工放假企业节前延续性生产尚未交付订单,后随大部分企业停工放假,PE包装膜平均开工降至年内低点。正月初十后,包装企业陆续开工,新单跟进有限情况下,多以节前及节中执行订单生产为主,行业开工维持低负荷,正月十五后,包装企业基本实现全部复工生产,开工有所提升。



数据来源: 同花顺 瑞达期货研究院

四、技术分析

2024年2月,L2405合约区间震荡,底部小幅抬升。截至2月29日,L2405合约收于8266元/吨,较上月上涨42元/吨。塑料主力5日均线上穿10日、20日均线,布林线震动波带开口向上,价格走势偏强。



图表来源：博易云 瑞达期货研究院

五、期权分析

截止至 2024 年 2 月 29 日，平值认购期权（塑料期权 L2405-C-8200）收于 164 元/吨，隐含波动率 11.75%；平值认沽期权（塑料期权 L2405-P-8200）收于 96.5 元/吨，隐含波动率 11.79%。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

六、观点总结

展望 3 月份，塑料价格有上行预期。供应方面，国内生产企业计划检修较少，整体保持较高产能利用率，预计 3 月产量增加至 241.95 万吨。进口方面，预计在 106.73 万吨，3 月进口量受海外基本面偏强影响，中国价格洼地对外吸引力减弱，因此进口份额将减少。需求方面，国内下游需求有望继续回升，终端订单预期向好。其中地膜、管材等制品将会迎来旺季，将进入新一轮采购周期。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。