



金融投资专业理财

## 供应减少成本支撑 4 月或将高位震荡

### 摘要

3 月份, 聚乙烯走出了一个冲高回落的格局。月初, 在俄乌冲突升级, 欧美等国诸多制裁俄罗斯的措施出台, 原油价格快速冲高, 带动化工商品震荡走高。连塑 2205 合约也快速上冲, 并刷新了 5 年来的高点。3 月中旬, 乌称考虑有妥协的接受停火协议, 俄乌冲突有缓和迹象。而 IEA 将释放原油战略储备来缓解原油市场供应不足, 这在一定程度上缓解了市场上担忧原油供应不足的担忧。此外, 美伊核协议有望达成, 美对委的制裁可能放松等消息也加大了市场对于后期原油供应增加的预期, 油价冲高回落。连塑 2205 合约也快速回落至 8750 元附近才止跌。随后, 俄乌冲突延续, 美伊谈判进展缓慢, 欧盟多个国家宣布继续加大对俄的制裁力度, 再加上欧盟峰会、北约峰会及 G7 会议的召开, 市场担忧对俄制裁力度继续加大, 令原油供应紧张, 国际油价受到支撑而止跌反弹。连塑 2205 合约同步回升。目前正位于 9150 附近震荡。3 月份, 连塑自身的基本面较为平稳, 生产企业开工率基本平稳, 而下游需求则相对较张。由于 3 月中旬, 国内疫情复发且来势汹汹, 多个城市封城抗疫, 物流停摆, 生产资料无法保证供应, 下游企业开工率明显低于去年同期水平。聚乙烯下游需求受到一定的抑制, 社会库存继续回升。总体上看, 3 月份连塑同时受到原油价格坚挺, 成本支撑强劲及下游需求恢复不足, 社会库存有所上升的影响, 价格波动剧烈。

2022 年 4 月份, 聚乙烯的基本面略微偏多。一方面是俄乌冲突仍在延续, 预计短时间内难以结束, 而在本次俄乌冲突中, OPEC 始终没有做出提升产量的决定, 预计 4 月份 OPEC 的产量将不会大幅上升, 美伊协议谈判进展缓慢, 4 月份原油供应仍较为紧张。而仅靠 IEA 释放的原油战略储备或不足以抵消俄罗斯原油供应减少的制口, 原油价格或将延续高位运行格局, 对连塑成本支撑强劲。另一方面, 自 3 月中旬疫情卷土重来, 到目前已经半个月了, 从目前的消息来看, 疫情的管控还算比较好, 已听闻有部分地区的管控有所放松, 部分地区物流有所恢复。预计进入 4 月份后, 疫情将会有所缓解, 届时管控有可能进一步放松, 从而带动下游需求回升, 社会库存或将拐头向下, 对聚乙烯的价格形成支撑。聚乙烯有望走出高位震荡的格局。

瑞达期货研究院  
投资咨询业务资格  
许可证号: 30170000

分析师:  
林静宜  
投资咨询证号:  
Z0013465

咨询电话: 059586778969  
咨询微信号: Rdqhyjy

网 址: [www.rdqh.com](http://www.rdqh.com)

扫码关注微信公众号

了解更多资讯

## 目录

一、2022年3月份 LLDPE 市场行情回顾 .....	2
1、期货盘面回顾 .....	2
二、LLDPE 基本面分析 .....	2
1、产能产量分析 .....	2
2、LLDPE 进出口量分析 .....	5
3、装置检修分析 .....	5
4、装置开工率分析 .....	6
5、LLDPE 社会库存分析 .....	7
6、下游需求分析 .....	8
三、上游原料分析 .....	9
四、LLDPE 基差分析 .....	10
五、技术分析 .....	11
六、期权分析 .....	12
七、观点总结 .....	12
免责声明 .....	13

## 一、2022年3月份LLDPE走势回顾

### 1、期货盘面回顾

3月份，聚乙烯走出了一个冲高回落的格局。月初，在俄乌冲突升级，欧美等国诸多制裁俄罗斯的措施出台，由于俄是全球第二大原油出口国，市场担心原油供应减少，原油价格快速冲高，带动化工商品震荡走高。连塑2205合约也快速上冲，并刷新了5年来的高点，最高上升至9886元。3月中旬，乌称考虑有妥协的接受停火协议，俄乌冲突有缓和迹象。而IEA将释放原油战略储备来缓解原油市场供应不足，美英宣布对俄原油及天然气禁运，但欧洲多个国家表示不同意跟随，这在一定程度上缓解了市场上担忧原油供应不足的担忧。此外，美伊核协议有望达成，美对委的制裁可能放松等消息也加大了市场对于后期原油供应增加的预期，油价冲高回落。连塑2205合约也快速回落至8750元附近才止跌企稳。随后，俄乌冲突延续，美伊谈判进展缓慢，欧盟多个国家宣布继续加大对俄的制裁力度，再加上欧盟峰会、北约峰会及G7会议的召开，市场担忧对俄制裁力度继续加大，令原油供应紧张，国际油价受到支撑而止跌反弹。连塑2205合约同步回升。目前正位于9150附近震荡。3月份，连塑自身的基本面较为平稳，生产企业开工率基本平稳，而下游需求则相对较张。由于3月中旬，国内疫情复发且来势汹汹，多个城市封城抗疫，物流停摆，生产资料无法保证供应，下游企业开工率明显低于去年同期水平。聚乙烯下游需求受到一定的抑制，社会库存继续回升。总体上看，3月份连塑同时受到原油价格坚挺，成本支撑强劲及下游需求恢复不足，社会库存有所上升的影响，价格波动剧烈。



图表来源：瑞达期货研究院

## 二、基本面分析

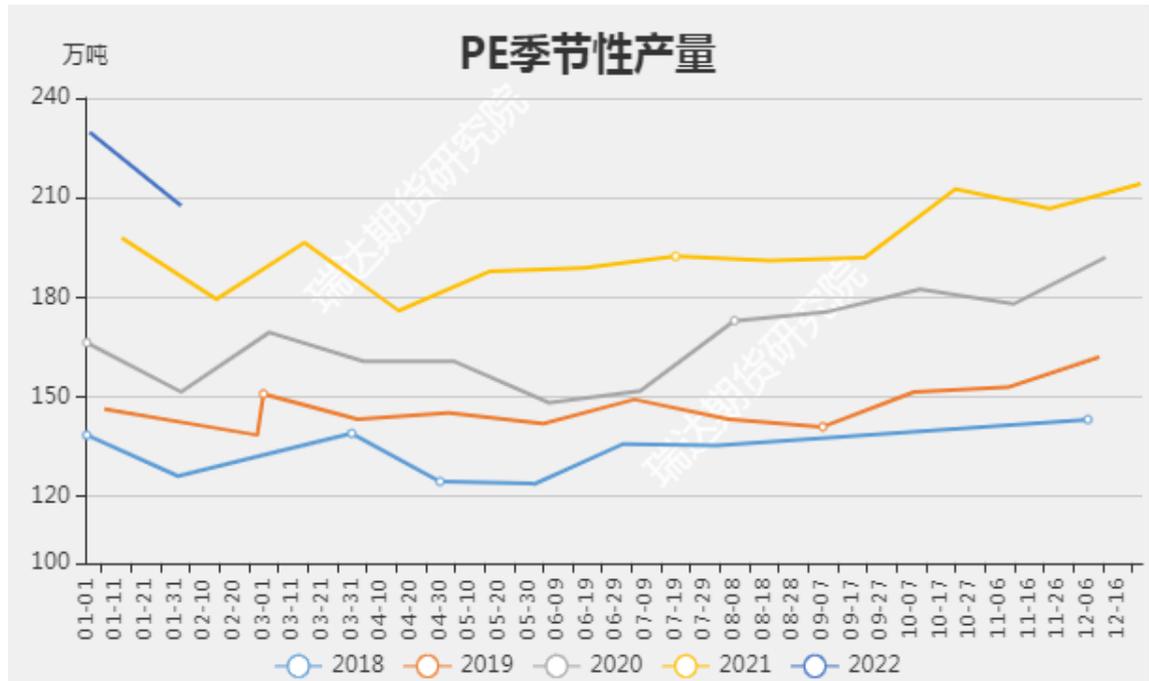
### 1、产能产量分析

2021年，国内原计划投产的新装置有565万吨，但受种种因素的影响，部分新装置延期投产。数据显示：截至11月底，国内已投产的新装置共有十六套，涉及产能525万吨，产能增幅18.58%，创出近年来的新高。2021年底，国内PE产能约为2776万吨，其中，油制装置产能2232万吨，煤制产能544万吨。进入2022年后，国内PE的产能仍将继续明显上升。统计数据显示：2022年，预计国内有11套装置计划投产，涉及产能405万吨。其中1、2季度投产的产能均为70万吨，三季度有120万吨，四季度有110万吨。若这些装置都按计划投产，预计国内的供应量将会明显增加，线性的进口依存度也将明显下降。但由于新装置投产存在较多不确定性，实际产能释放仍需密切关注。

2022年PE新装置投产计划			
企业全称	装置类型	产能	投产时间
镇海炼化一体化项目II期	HDPE	30	2022年1月18日
浙江石油化工有限公司II期	LDPE	40	2022年3月
浙江石油化工有限公司II期	HDPE	35	2022年1月底
古雷炼化一体化项目	LDPE/EVA	30	2022年5月
山东劲海化工有限公司	HDPE	40	2022年5月中旬
广东石化炼化(揭阳石化)	HDPE	40	2022年9月
广东石化炼化(揭阳石化)	FDPE	80	2022年9月
连云港石化有限公司II期	HDPE	40	2022年9月
中科炼化	LDPE/EVA	10	2022年
海南炼化	HDPE	30	2022年
海南炼化	全密度	30	2022年
总计	--	405	--

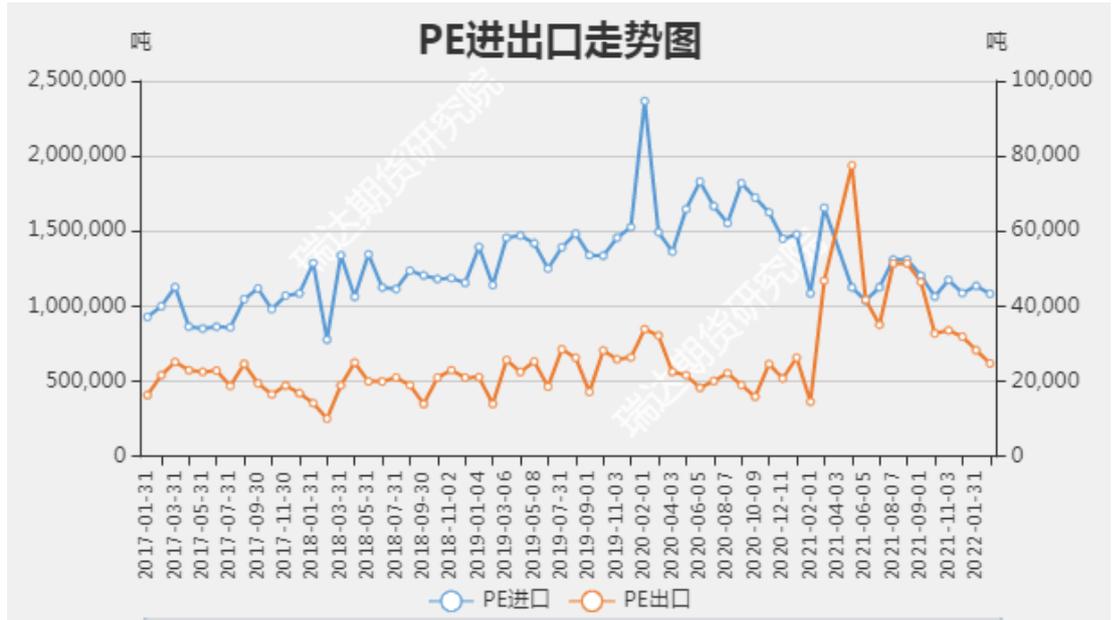
2022年2月，国内PE的产量环比有所减少，但仍高于去年同期水平。据隆众资讯统计数据显示，2022年2月份，我国PE产量约为207.62万吨，较1月下降了22.11万吨，降幅-9.62%，较去年同期则高出28.18万吨，增幅15.70%。2022年1-2月份，国内累计生产PE437.35万吨，较去年同期上升了60.05万吨，增幅15.92%。从以上数据可以看出，

由于2月份仅28天,较1月份减少了3天,因此2月份的产量有所下降。但与去年同期相比,仍高出28.18万吨。2022年前2个月的累计产量也高于去年同期水平,随着新增装置逐渐投产,国内PE供应平稳增长。



## 2、进出口分析

2022年2月份,我国PE进口量环比有所下降,也低于去年同期水平。出口量环比有所下降,但却高于去年同期水平。数据显示:2022年2月,国内共进口PE 108.28万吨,较上月下降了5.23万吨,升幅-4.61%,较去年同期-0.27万吨,升幅-0.25%。2022年1—2月,我国共进口PE 221.79万吨,较去年同期-34.50万吨,升幅-13.46%。2022年2月国内PE出口2.48万吨,环比-0.35万吨,升幅-12.37%,同比+1.02万吨,升幅69.86%。2022年1—2月,国内共出口PE 5.31万吨,较去年同期+1.22万吨,升幅29.83%。从以上数据可以看出,2022年,国内PE的进口量明显减少,但出口量继续有所增加,这主要是由于国际原油大幅上涨导致海外PE成本上升,价格高于国内价格导致国内PE具备一定的价格优势。由于原油价格持续高位运行,预计3月份,PE的进出口量仍将有所上升。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

### 3、装置检修分析

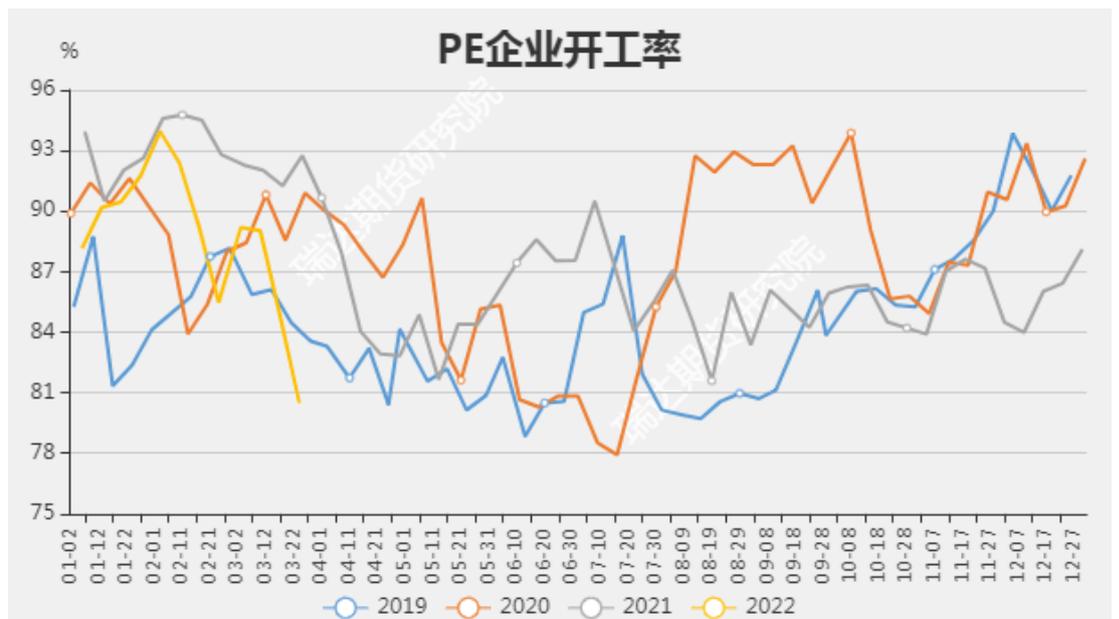
2022年4月份，国内停车检修的装置较3月份有所增加。数据显示：2022年4月份，国内停车检修的装置有13套，涉及产能241万吨。其中长期停车及不确定重启时间的装置有9套，涉及产能148万吨。此外，还有1套装置检修至4月中旬，3套装置全月检修，涉及产能为93万吨，明显高于3月份，因此，预计4月份市场供应将有所减少。

2022年4月份装置检修				
北方华锦	一线/二线	15	2014年6月12日	长期停车
沈阳化工	LLDPE	10	2021年10月15日	暂不确定
中韩石化	2期低压	30	2022年2月27日	暂不确定
镇海炼化	HDPE	30	2022年3月5日	暂不确定
齐鲁石化	低压A线	7	2022年3月8日	暂不确定
燕山石化	HDPE A线	7	2022年3月15日	暂不确定
大庆石化	HDPE B线	8	2022年3月16日	暂不确定
中科炼化	HDPE	35	2022年3月20日	暂不确定
燕山石化	老LDPE3线	6	2022年3月23日	暂不确定
万华化学	HDPE	35	2022年3月15日	2022年4月15日
抚顺石化	全密度	8	2022年3月23日	2022年4月30日
扬子石化	全密度	20	2022年3月15日	2022年5月10日
蒲城清洁能源	全密度	30	2022年4月15日	2022年4月20日

数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

#### 4、装置开工率分析

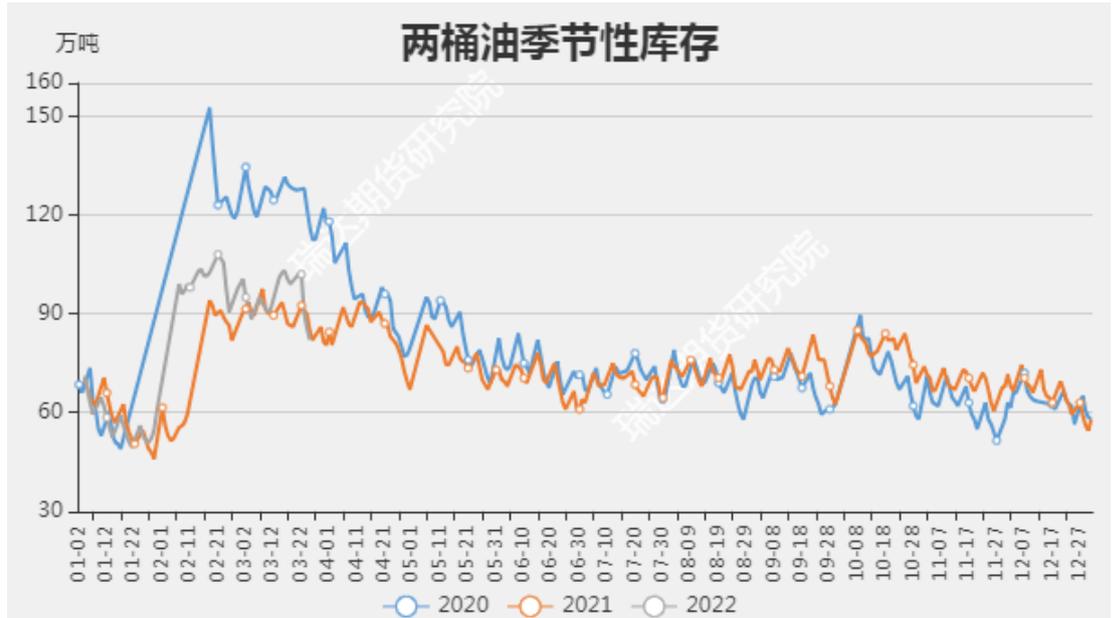
2022年3月份，国内各区域聚乙烯生产装置开工率环比有所下降，同时也低于上同期水平。数据显示：截至3月24日，国内聚乙烯企业产能利用率平均在80.49%，较2月同期相比下降4.98%。与去年同期相比，则下降了12.26%。其中，华北企业开工率报68.84%，较2月份下降了17.10%，较去年同期则下降了31.85%；华东企业开工率报71.73%，较2月-1.24%，较去年同期-22.35%；华南企业开工率报76.42%，较2月-8.45%，较去年同期-8.22%；华中企业开工率报59.20%，较2月-26.96%，较去年同期-36.48%。由于3月份原油大幅冲高，原料乙烯价格也居高不下，因此，不少生产装置主动负荷生产，开工率有所回落，4月份，预计俄乌冲突仍将延续，原油、乙烯或将高位运行，预计装置开工率与3月基本持平。



数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

#### 5、库存分析

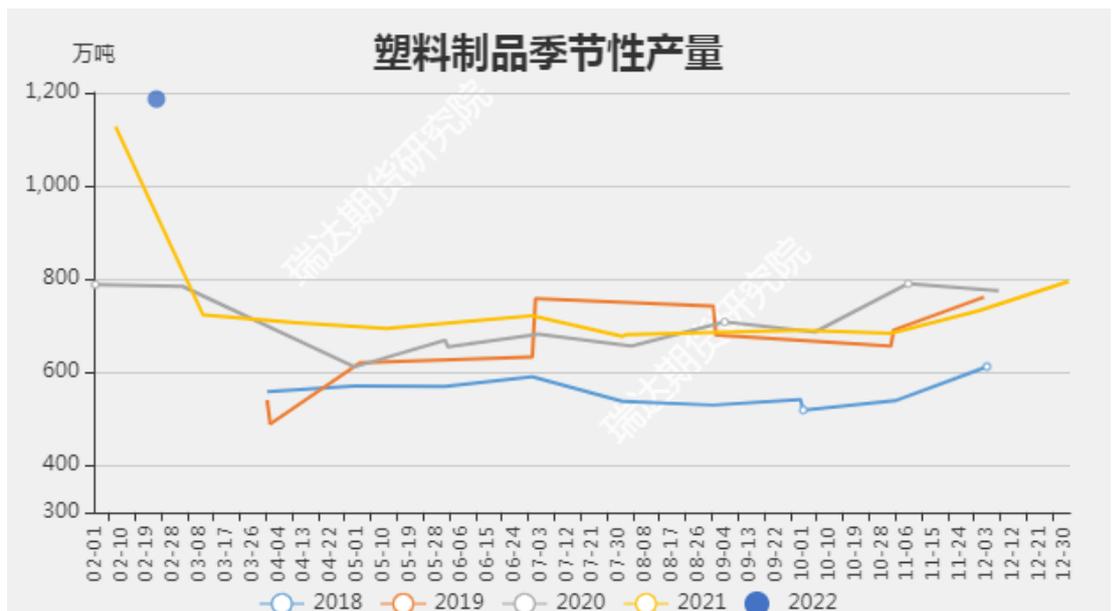
2022年3月份，两桶油石化库存有所回落。数据显示：截至2022年3月25日，国内两桶油聚烯烃库存报82万吨，环比下降了18.5万吨，降幅18.14%，与去年同期相比，也下降了8.00万吨，降幅8.89%。从历史数据来看，每年的3月份左右，PE的生产企业库存都会出现年内的峰值，而后开始逐渐减少。预计2022年生产企业库存的峰值已经出现，后期生产企业库存将逐渐减少。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

## 6、下游需求分析

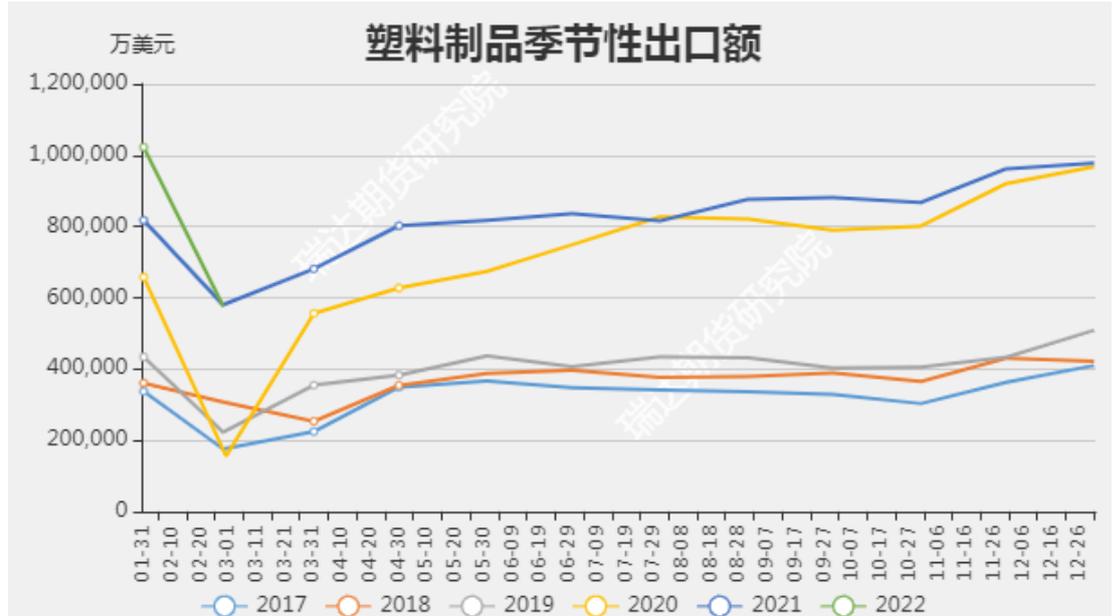
2022年1—2月份，国内塑料制品的产量同比有所上升。数据显示：2022年1—2月份，我国塑料制品产量为1186.3万吨，较去年同期+59.4万吨，升幅5.27%。国内塑料制品继续保持平稳增长格局，显示国内塑料制品的刚性需求仍在。预计4月份，预计国内塑料制品的产量仍将保持平稳增长。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

2022年2月，我国出口塑料制品576987.3万美元，环比下降了445408.5万美元，增

幅-43.57%，同比也减少了2543.8万美元，增幅-0.44%。2022年1-2月，我国共出口塑料制品1599383.1万美元，较去年同期上升了202827.4万美元，增幅14.52%。从以上数据可以看出，2022年2月，受春节长假的影响，我国塑料制品的出口金额环比有所减少，但1-2月份累计出口额仍保持平稳较快的增长势头。预计3月份，国内塑料制品出口额将明显上升。

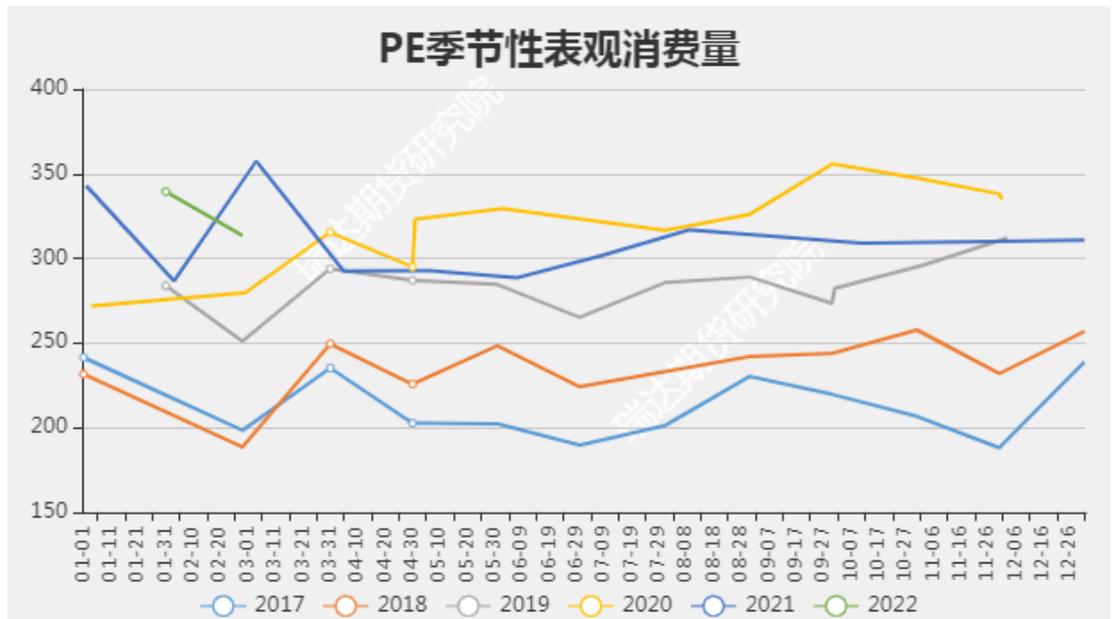


图表来源: WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

2022年3月,PE下游三大行业开工率升降不一。但总体低于去年同期水平。数据显示:截至2022年3月25日,国内农膜开工率报38.8%,环比上升了1.30%,同比也上升了0.50%,PE管材企业的开工率报42.40%,环比上升了14.50%,同比则下降了0.60%,包装膜企业的开工率报48.40%,环比下降了3.60%,同比也下降了21.30%。从以上数据可以看出,2022年3月份,除农膜企业开工率略高于去年同期水平外,管材与包装膜企业的开工率都不及去年同期水平,显示2022年塑料下游需求恢复缓慢。



2022年2月，我国PE的表观消费量环比有所回落，但仍高于去年同期水平。数据显示：2022年2月，国内PE的表观消费量为313.42万吨，较1月份-25.99万吨，升幅-7.66%，与去年同期相比则高于26.89万吨，增幅9.38%。2022年1—2月，国内PE表观消费量为652.83万吨，较去年同期水平增加23.33万吨，升幅为3.71%。2022年1—2月，国内PE的表观消费量继续保持增长。

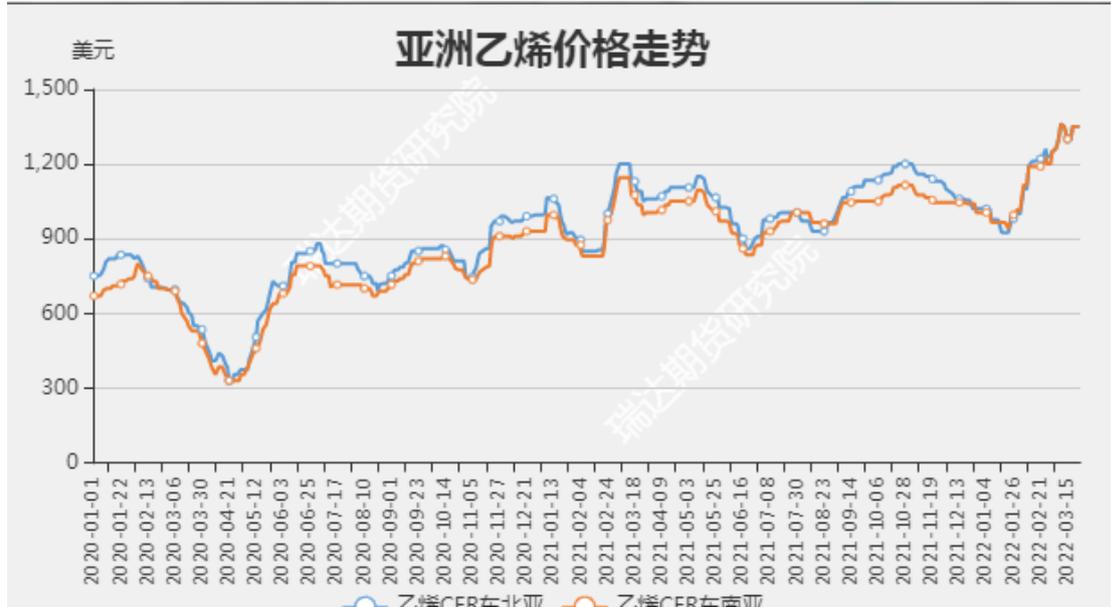


图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

### 三、上游原材料分析

2022年3月份亚洲乙烯的价格环比明显回升，同时也高于去年同期水平。数据显示：截至3月24日，CFR东北亚乙烯的价格报1351美元，较2月份上升了90美元，升幅为7.14%，

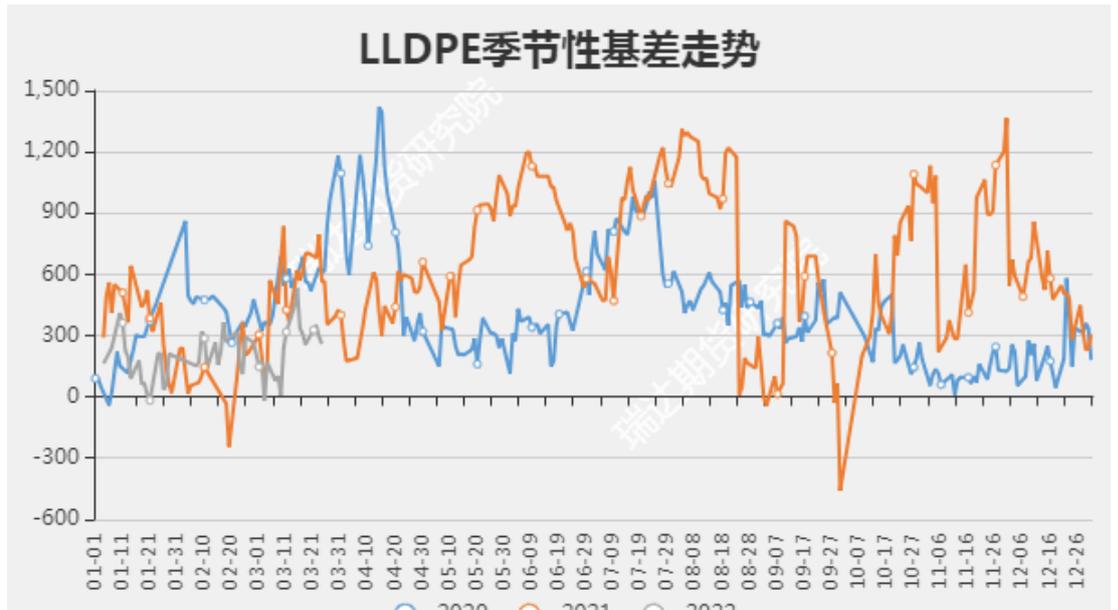
较去年同期也上升了 260 美元，涨幅 23.83%。CFR 东南亚报 1351 美元，较 2 月份上升了 120 美元，升幅为 9.75%，较去年同期也上升了 315 美元，涨幅 30.41%。受俄乌紧张局势升级，原油的价格持续走高，乙烯的成本持续上升，对价格形成明显的支撑。4 月份，预计原油仍将维持高位运行，亚洲乙烯的价格或延续高位震荡格局。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

#### 四、基差分析

从期现价差来看，我们选取塑料期活跃合约与华北天津现货价格的价差来预测两者后市可能走势。从图中可以看出，自 2020 年以来，国内 LLDPE 的基差基本维持在 0—550 元区间运行。最高基差曾上冲至 1400 元附近。截至 3 月 25 日，LLDPE 的基差小幅回落至 163 元附近。处于正常波动区间的中轨位置。暂时没有套利机会。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

## 五、技术分析

2021年3月份，L2205主力合约走出一个冲高回落后再反弹的格局。成交量明显放大，持仓量则有所减少。周K线图上，L2205合约的均线系统延续多头排列，下方均线对价格形成一定的支撑。技术指标DIFF、DEA小幅上行，MACD绿柱基本平稳，KDJ指标则在中位区域震荡整理，显示多空双方互不相让。

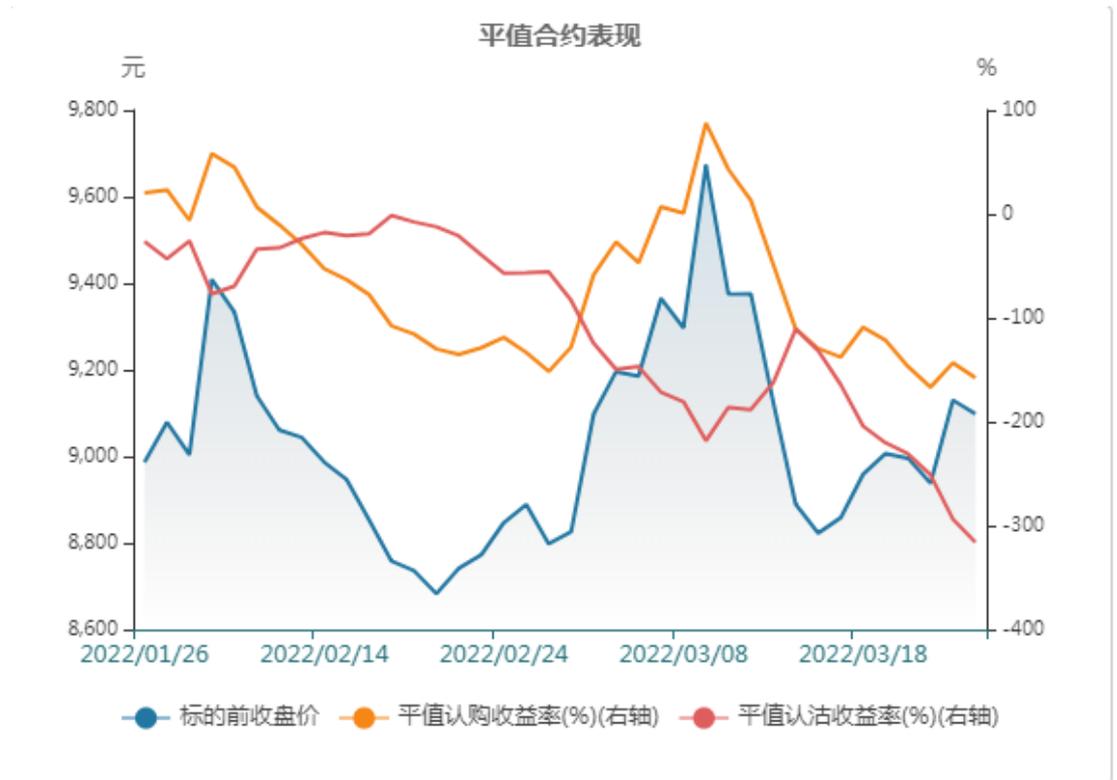


图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

## 六、期权分析

截止至2022年03月25日，平值认购期权（塑料期权 L2205-C-9100）收于213.5，下跌14.43%；平值认沽期权（塑料期权 L2205-P-9100）收于170.5，下跌22.32%。平值期

权合成标的升水 0.29%，平值认沽认购隐含波动率差-0.86%，存在正向套利机会。



来源：Wind

## 七、观点总结

2022年4月份，聚乙烯的基本面略微偏多。一方面是俄乌冲突仍在延续，预计短时间内难以结束，而在本次俄乌冲突中，OPEC始终没有做出提升产量的决定，预计4月份OPEC的产量将不会大幅上升，美伊协议谈判进展缓慢，4月份原油供应仍较为紧张。而仅靠IEA释放的原油战略储备或不足以抵消俄罗斯原油供应减少的制口，原油价格或将延续高位运行格局，对连塑成本支撑强劲。另一方面，自3月中旬疫情卷土重来，到目前已经半个月了，从目前的消息来看，疫情的管控还算比较好，已听闻有部分地区的管控有所放松，部分地区物流有所恢复。预计进入4月份后，疫情将会有所缓解，届时管控有可能进一步放松，从而带动下游需求回升，社会库存或将拐头向下，对聚乙烯的价格形成支撑。聚乙烯有望走出高位震荡的格局。

## 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。