



金融投资专业理财

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。

供应增加需求转弱 塑料基本面偏弱

摘 要

由于假期内销售活动停滞，而生产企业未停产，长假归来后生产企业库存大幅升高，截至 10 月 11 日，生产企业库存较节前涨幅超 40%。同时，国际油价也在长假期间大幅回落，油制 LLDPE 成本端支撑减弱。库存压力、成本端松动、下游也表现平平，10 月中上旬塑料价格延续此前的下滑趋势。随着中东地区冲突的爆发，国际油价反弹，原油与塑料价格走势背道而驰，油制企业利润空间被压缩至较低水平，在检修淡季，华东地区也有部分生产装置临时停车检修。整体产能利用率下滑，供应压力有所缓解，同时前期高库存以及下游不及预期等利空因素已被市场消化，10 月下旬塑料价格出现小幅反弹。

后续聚乙烯生产企业计划内检修预计有所减少，产能利用率升高，供应端压力增大。10 本月油制以及煤制聚乙烯利润均不同程度下调，油制聚乙烯利润处于年内较低水平，有一定估值修复动力。当前原油基本面偏弱，受中东局势影响宽幅震荡，后续油制聚乙烯成本支撑力度还需继续观察。下游需求逐渐转淡，管材与包装膜开工率已开始下降，农膜需求预计也在 11 月份见顶，需求端走弱。11 月供应增加，而需求减少，聚乙烯市场价格重心有下跌可能。

目录

一、2023年10月份LLDPE走势回顾.....	2
1、期现走势回顾	2
二、供应分析.....	3
1、年内计划新增产能已落地.....	3
2、临时停车检修增多，产量小幅增长.....	3
3、进出口环比均上升	4
4、库存先增后降	5
5、油制利润上涨，煤制利润下降	6
三、需求分析.....	7
1、塑料制品产量上升	7
2、下游开工率下降	7
四、技术分析.....	8
五、期权分析.....	8
六、观点总结.....	9
免责声明	9

一、2023 年 10 月份 LLDPE 走势回顾

1、期现走势回顾

由于假期内销售活动停滞，而生产企业未停产，长假归来后生产企业库存大幅升高，截至 10 月 11 日，生产企业库存较节前涨幅超 40%。同时，国际油价也在长假期间大幅回落，油制 LLDPE 成本端支撑减弱。库存压力、成本端松动、下游也表现平平，10 月中上旬塑料价格延续此前的下滑趋势。随着中东地区冲突的爆发，国际油价反弹，原油与塑料价格走势背道而驰，油制企业利润空间被压缩至较低水平，在检修淡季，华东地区也有部分生产装置临时停车检修。整体产能利用率下滑，供应压力有所缓解，同时前期高库存以及下游不及预期等利空因素已被市场消化，10 月下旬塑料价格出现小幅反弹。

截至 2023 年 10 月 30 日，LLDPE 现货价报 8120 元/吨，L2401 合约收盘价报 81693 元/吨，基差为-49 元，较上个月相比下降 152 元/吨，较去年同期下跌 664 元/吨，处于正常波动区间。



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

二、供应分析

1、年内计划新增产能已落地

2023年1-10月，国内新增聚乙烯产能260万吨/年，目前国内总产能3241万吨/年，较2022年增加8.72%。2023年计划内聚乙烯新增产能已投产完毕。（剔除宝丰25万吨/年EVA产能）

2023年中国聚乙烯新增装置统计表

生产企业	PE产能（万吨）	地区	原料	预计投产时间
中国石油天然气股份有限公司广东石化分公司	40	广东	油制	2023年2月
中国石油天然气股份有限公司广东石化分公司	40	广东	油制	2023年2月
中国石油天然气股份有限公司广东石化分公司	40	广东	油制	2023年2月
中国石化海南炼化化工有限公司	30	海南	轻烃	2023年2月
中国石化海南炼化化工有限公司	30	海南	油制	2023年2月
山东劲海化工有限公司	40	山东	轻烃	2023年3月
宁夏宝丰能源集团股份有限公司三期	40	宁夏	煤制	2023年9月
合计	260			

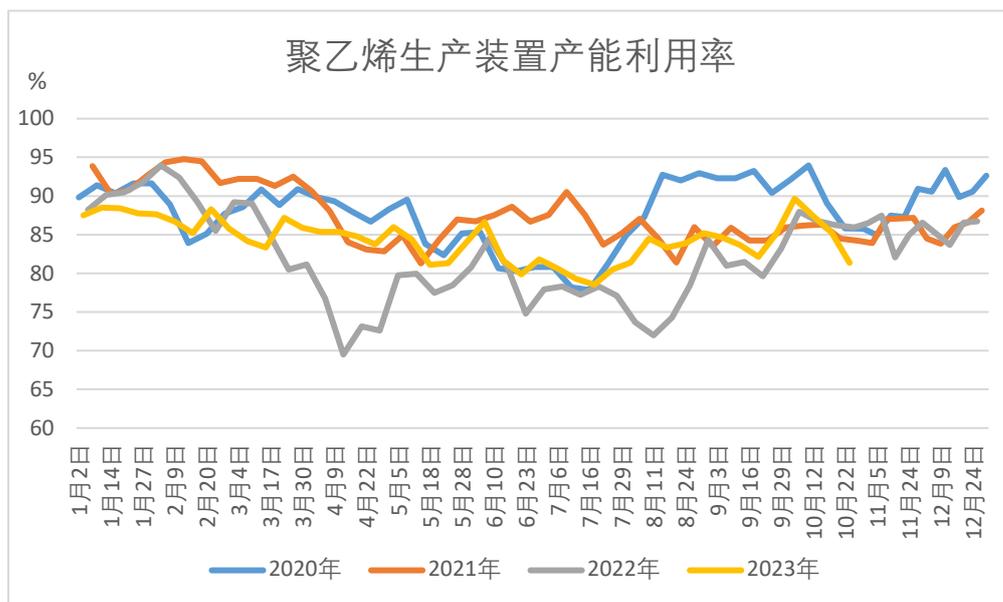
图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

2、临时停车检修增多，产量小幅增长

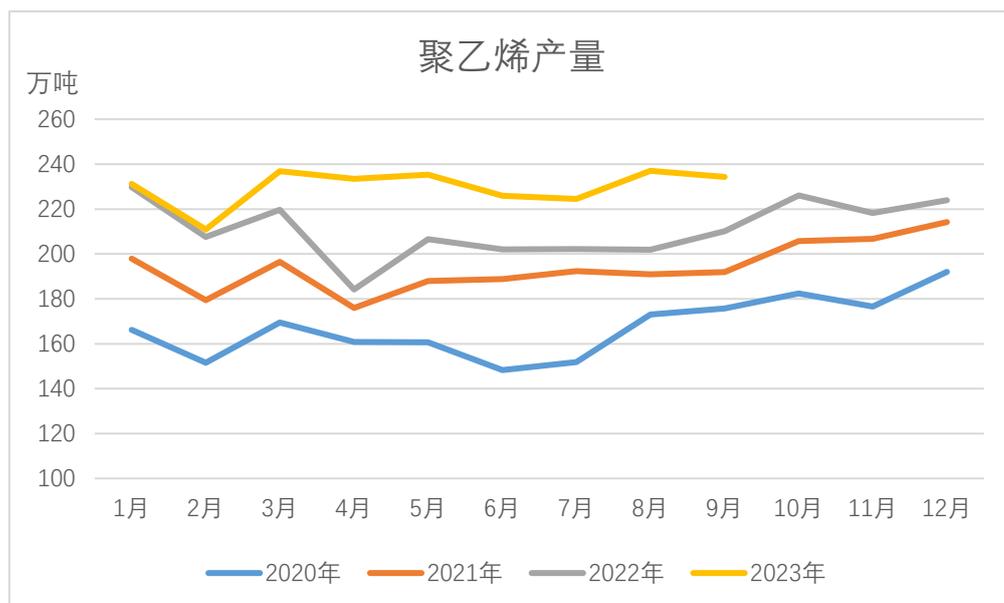
10月国内聚乙烯产量我们预估在243万吨左右，环比增加约3.74%，同比增长约7.5%。10月临时停车检修装置较多，月初浙江石化高压装置由于装置故障需要更换配件及平衡乙烯等问题，预计停车时间可能会达到1个月左右，在11月初恢复生产。镇海炼化由于乙烯装置停车，下游产品为平衡乙烯用量，FDPE（全密度装置）装置于10月19日停车，预计也将在11月初恢复重启。10月23日，浙江石化1#FDPE（全密度装置）装置临时停车，具体重启时间尚不确定。

据隆众资讯统计，目前华东地区停车装置的产能占区域总产能的27.57%。分品种来看，停车的低压装置有上海石化25万吨/年的FDPE装置，该装置主要产HDPE管料，停车装置占华东地区HDPE产能的9.14%。LLDPE产品有两套装置停产，分别是镇海炼化的FDPE装置（50万吨/年）和浙江石化的1#FDPE（45万吨/年）。这两套装置在全国乃至全球范围内都属于单套产能最大的装置之一，占整个华东地区LLDPE总产能的38.78%。LDPE也有两套装置停车，目前，上海石化1PE2系5万吨/年LDPE装置重启失败继续停车，浙江石化40

万吨/年 LDPE 装置停车，两套停车装置占华东地区 LDPE 总产能的 56.25%。



数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

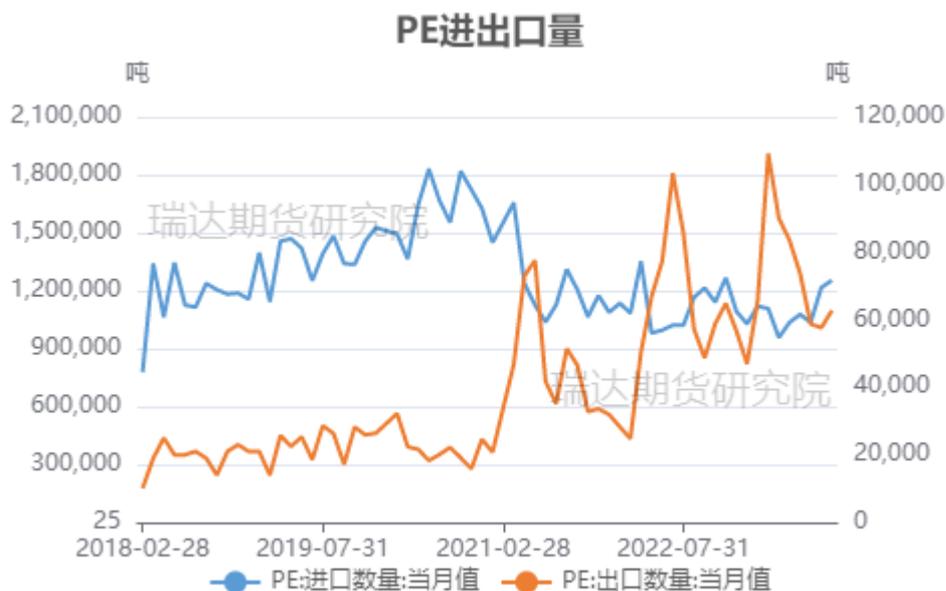


数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

3、进出口环比均上升

海关总署数据显示，2023年9月中国进口聚乙烯125.31万吨，环比+3.04%，同比+3.25%；出口聚乙烯6.27万吨，环比+8.9%，同比+29.08%；净进口119.04万吨，环比+2.75%，同比+2.17%。2023年1-9月，中国累计进口聚乙烯982.94万吨，同比-1.37%；累计出口聚乙烯64.68万吨，同比+19.4%；累计净进口918.26万吨，同比-2.57%。美国、沙特、阿联酋

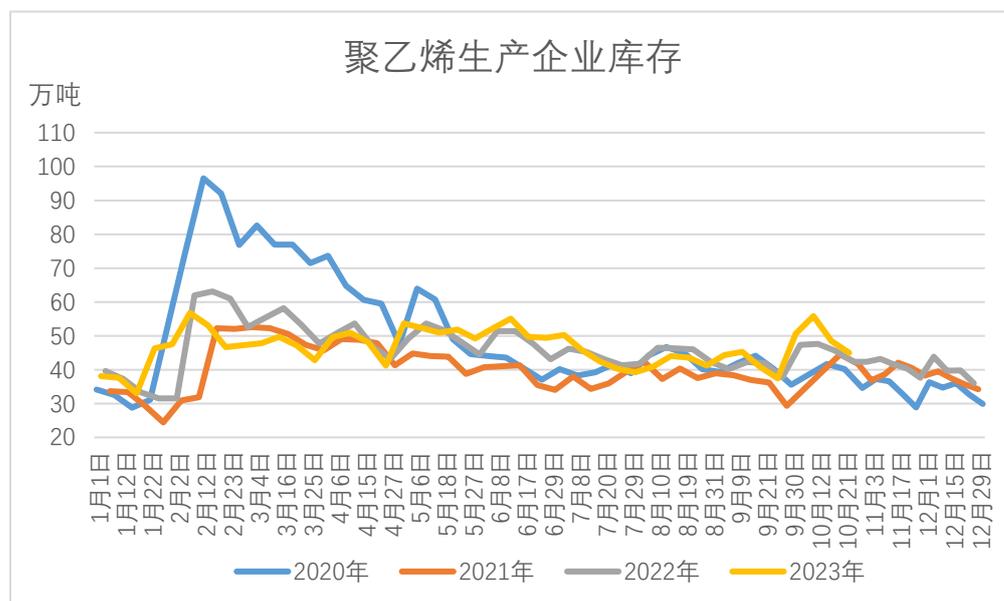
等为我国主要聚乙烯进口国，出口地主要为包括越南、菲律宾等国在内的东南亚国家，另外俄罗斯也是 HDPE 的主要出口地。10 月，中国聚乙烯进口量预计在 120 万吨附近，较 9 月下降 6.17 万吨左右，出口总量预计在 6.14 万吨左右，较 9 月下降 0.13 万吨。



图表来源：海关总署 瑞达期货研究院

4、库存先增后降

据隆众资讯数据显示，10 月末，国内聚乙烯生产企业库存总量在 44.98 万吨，较上个月增加 7.53 万吨，环比增加 20.1%。本月企业库存先增后减，由于月内生产企业停车检修增多，且企业积极下调出厂价，主动去库意愿较强，10 月中下旬企业库存降幅较大。

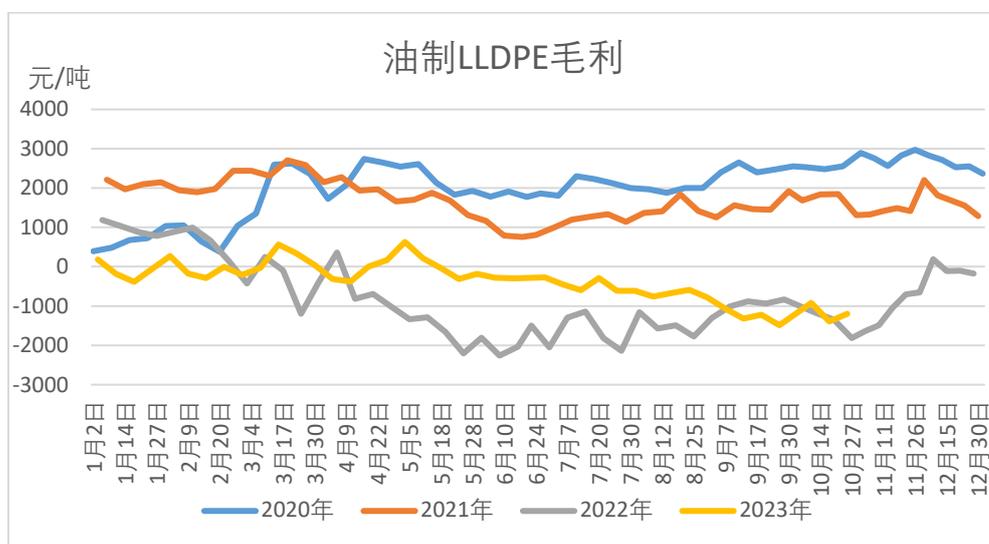


图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究

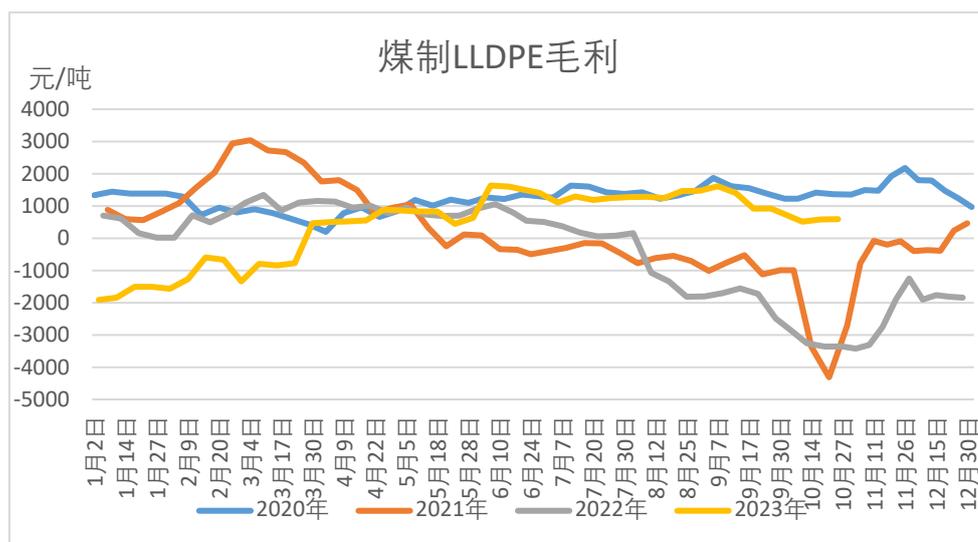
5、油制利润上涨，煤制利润下降

截止 10 月 26 日，油制线型理论利润报-1197 元/吨，较上月同期上涨 291 元/吨；煤制线型理论利润报 594 元/吨，较上月同期减少 320 元/吨。

原油方面，市场逐渐从欧佩克+减产导致原油供应紧张的交易逻辑中转变。EIA 报告显示，10 月美国商业原油库存止跌回升，美国原油产量突破至历史新高，也弥补了部分欧佩克+减产的缺口。另一方面，美联储释放将长期维持高利率水平的信号，大宗商品承压，市场转向原油基本面疲软的预期。但目前中东地区冲突仍对国际油价有一定影响，使得油价不确定性较强。



图表来源： 瑞达期货研究

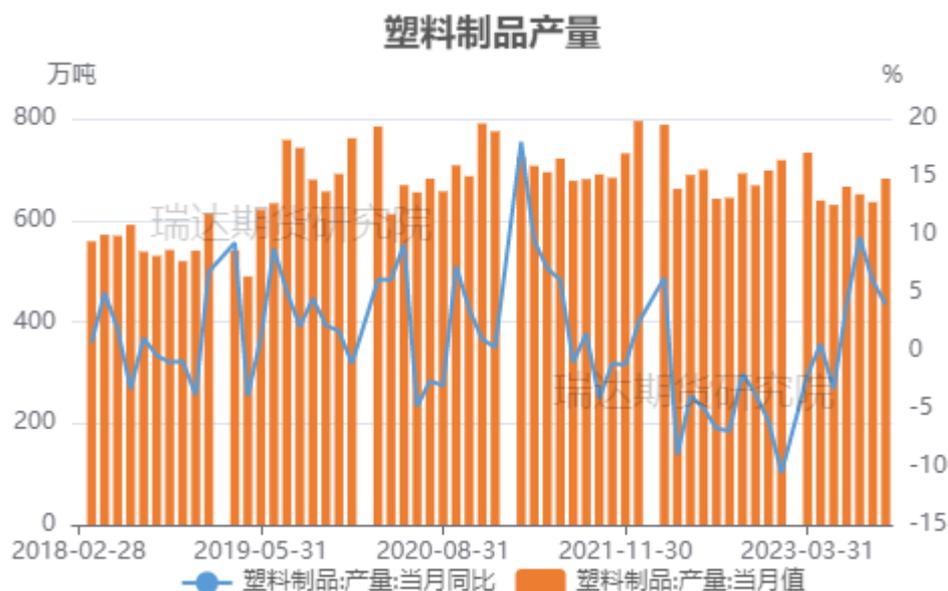


图表来源： 瑞达期货研究

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9月，国内塑料制品产量为681.8万吨，环比+7.29%，同比+4%。2023年1-9月，国内累计生产塑料制品5438万吨，同比-0.6%。



图表来源：国家统计局 瑞达期货研究院

2、下游开工率下降

数据显示，截至2023年10月末，国内聚乙烯下游制品平均开工率在47.97%，较上月下降0.77%。从分项看，农装膜开工率报42.35%，较上月上升2.86%，较去年同期下降3.47%；管材开工率报34.33%，较上月同期下降2.17%，较去年同期下降0.17%；包装膜开工率报52.59%，较上个月同期下降2.15%，较去年同期上升1.52%。农膜行业表现尚可，包装膜及管材开工率均有不同程度下降，下游整体表现不及预期。

PE下游行业开工率



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

四、技术分析

2023年10月，L2401合约先抑后扬，截至10月30日，L2401合约收于8169元/吨。盘面上，L2401合约日度布林线震动波带张口向下，但已有所收窄。日度MACD红色动能柱由绿转红，下方支撑位7900。



图表来源：博易云 瑞达期货研究院

五、期权分析

截止至2023年10月30日，平值认购期权（塑料期权 L2401-C-8200）收于119元/

吨，隐含波动率 12.44%；平值认沽期权（塑料期权 L2401-P-8200）收于 160.5 元/吨，隐含波动率 12.63%。

聚乙烯平值期权隐含波动率



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

六、观点总结

后续聚乙烯生产企业计划内检修预计有所减少，产能利用率升高，供应端压力增大。10 本月油制以及煤制聚乙烯利润均不同程度下调，油制聚乙烯利润处于年内较低水平，有一定估值修复动力。当前原油基本面偏弱，受中东局势影响宽幅震荡，后续油制聚乙烯成本支撑力度还需继续观察。下游需求逐渐转淡，管材与包装膜开工率已开始下降，农膜需求预计也在 11 月份见顶，需求端走弱。11 月供应增加，而需求减少，聚乙烯市场价格重心有下跌可能。

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。