

## 供求关系逐渐转向 连塑或将震荡为主

### 摘 要

宏观方面，国内宏观政策再次提振市场信心，政府工作报告提出，今年国内生产总值增长目标为 5% 左右，央行降准 25 个百分点，预计释放中长期资金 6000 亿元。美联储如期加息 25 个基点至 4.75%-5% 区间。信用持续性紧缩使得金融业风险不断暴露，硅谷银行爆雷事件导致金融市场动荡，避险情绪升温，强化经济衰退预期，宏观下行压力增大。原油价格也在国际金融市场动荡中起伏，3 月中旬原油价格大幅回落，EIA 原油库存处于高位，消费预期并不乐观。

3 月份，国内 LLDPE 市场价格呈“V”型走势，中上旬 LLDPE 价格快速下跌，下旬价格企稳后向上小幅修复。产业链方面，由于临时停车检修生产企业检修大幅增加，检修损失量增量明显，产能利用率环比下降，但新装置的投产还是使得产量小幅上升。下游地膜旺季对需求有较强支撑，临时检修增多以及较强的需求使得库存量呈下降趋势。

展望 4 月份，LLDPE 价格或将呈现先强后弱的走势。4 月中上旬地膜需求旺季步入尾声，需求减弱，同时前期检修的装置陆续恢复生产，供需逐渐失衡。尽管存在临时检修增加的不确定性因素，供需还是逐步失衡，走向供强需弱的一边。

金融投资专业理财

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

扫码关注微信公众号

了解更多资讯

## 目录

一、2023年3月份LLDPE走势回顾.....	2
1、宏观背景.....	2
2、期货盘面回顾.....	2
二、基本面分析.....	3
1、产能产量分析.....	3
2、进出口分析.....	3
3、装置开工率分析.....	4
4、库存分析.....	5
5、下游需求分析.....	5
三、上游原材料分析.....	7
四、基差分析.....	8
五、技术分析.....	9
六、期权分析.....	9
七、观点总结.....	9
免责声明.....	10

## 一、2023年3月份LLDPE走势回顾

### 1、宏观背景

国内宏观政策再次提振市场信心，政府工作报告提出，今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长5%左右，主要体现一个“稳健增长”的思路。3月27日，央行降准25个百分点，下调后金融机构加权平均存款准备金率约为7.6%，预计释放中长期资金6000亿元。美联储如期加息25个基点至4.75%-5%区间，自去年3月以来连续第九次加息。点阵图显示，2023、2024年底利率预期中值分别为5.1%，4.3%。这也就意味着，今年将再加息25个基点，到2024年底将降息75个基点。信用持续性紧缩使得金融业风险不断暴露，硅谷银行爆雷事件导致金融市场动荡，避险情绪升温，强化经济衰退预期，宏观下行压力增大。原油价格也在国际金融市场动荡中起伏，3月中旬原油价格大幅回落，EIA原油库存处于高位，消费预期并不乐观。

### 2、期货盘面回顾

3月份，国内LLDPE市场价格呈“V”型走势，中上旬LLDPE价格快速下跌，下旬价格企稳后向上小幅修复。产业链方面，由于临时停车检修生产企业检修大幅增加，检修损失量增量明显，产能利用率环比下降，但新装置的投产还是使得产量小幅上升。下游地膜旺季对需求有较强支撑，临时检修增多以及较强的需求使得库存量呈下降趋势。

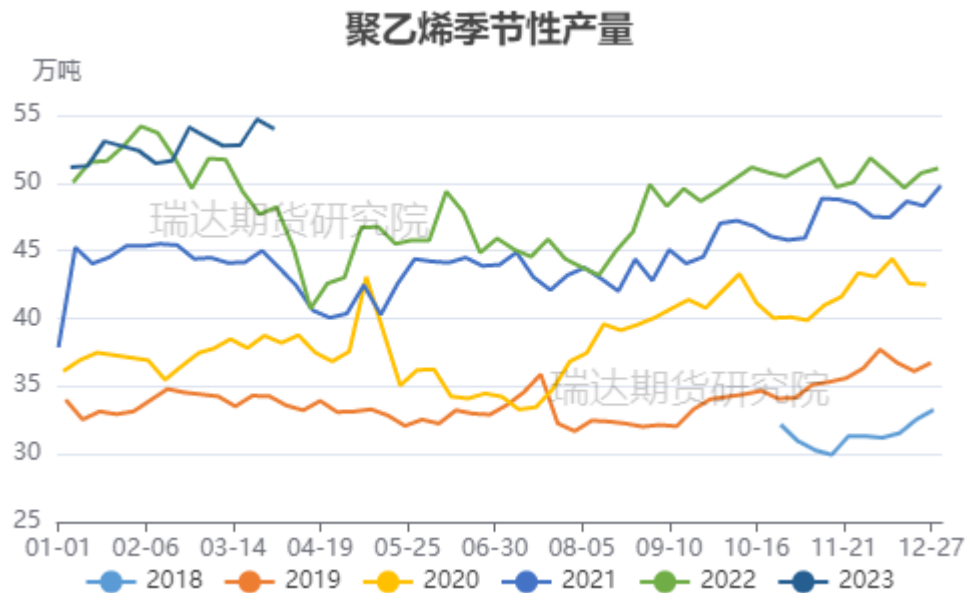


图表来源：博易大师

## 二、基本面分析

### 1、产能产量分析

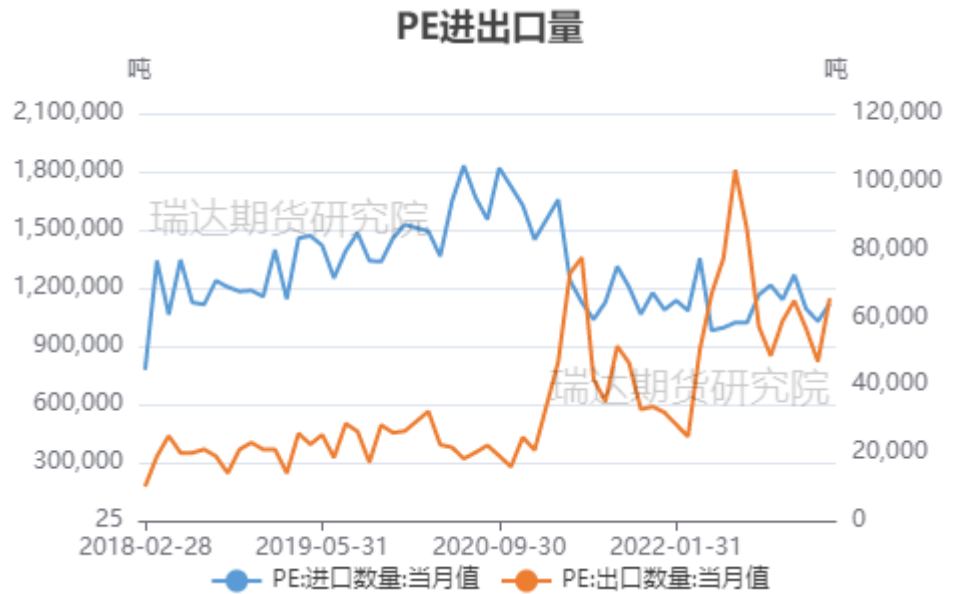
据隆众资讯数据显示，2023年3月，我国聚乙烯生产企业总产量约为238.53万吨，较2月份增加27.59万吨，环比增加13.08%，同比增加18.8万吨，增幅8.56%。2023年1-3月，国内累计生产PE 680.65万吨，较去年同期增加23.57万吨，升幅3.59%。从以上数据可以看出，3月份我国新增产能落地，导致本月PE产量增加明显，且高于上月以及去年同期水平。4月份由于检修产能逐渐回归，预计4月份我国聚乙烯的产量较3月份相比将有所上升。



### 2、进出口分析

据数据显示，2023年2月份我国聚乙烯进口量报111.94万吨，较上月相比增加9.1万吨，环比增加8.85%，较去年同期相比增加3.66万吨，同比上涨3.38%；2023年2月份，我国PE出口量在6.55万吨，较上月相比增加1.86万吨，环比上涨39.66%，较去年同期相比增加165.18%。从以上数据可以看出，2月份PE的进出口量都高于去年同期水平，特别是出

口量呈现较大幅度的增加。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

### 3、装置开工率分析

数据显示 2023 年 3 月我国聚乙烯生产企业的平均产能利用率约为 85.31%，较上月下降 1.66%，较去年同期上升 0.72%。主因临时停车装置较多，3 月计划停车检修损失量 17 万吨，略高于临时停车检修损失量 15 万吨，总损失量为 32 万吨。4 月份虽然计划停车装置有限，仅 17 万吨，但是考虑到临时停车装置的检修影响量，预计 4 月份检修总量会维持 3 月份水平。



数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

#### 4、库存分析

据隆众资讯数据显示，截至 2023 年 3 月 29 日，国内聚乙烯企业库存报 42.83 万吨，较上月同期相比减少 4.42 万吨，跌幅 9.35%，较去年同期相比减少 18.17 万吨，跌幅为 29.79%。库存趋势维持跌势。主因聚乙烯下游旺季维持，刚需较好；其次因为宏观偏暖，但是市场对后市信心不足，市场价格推涨谨慎，下游采购较积极，投机交易也开始活跃，成交连续尚可，库存继续消化。

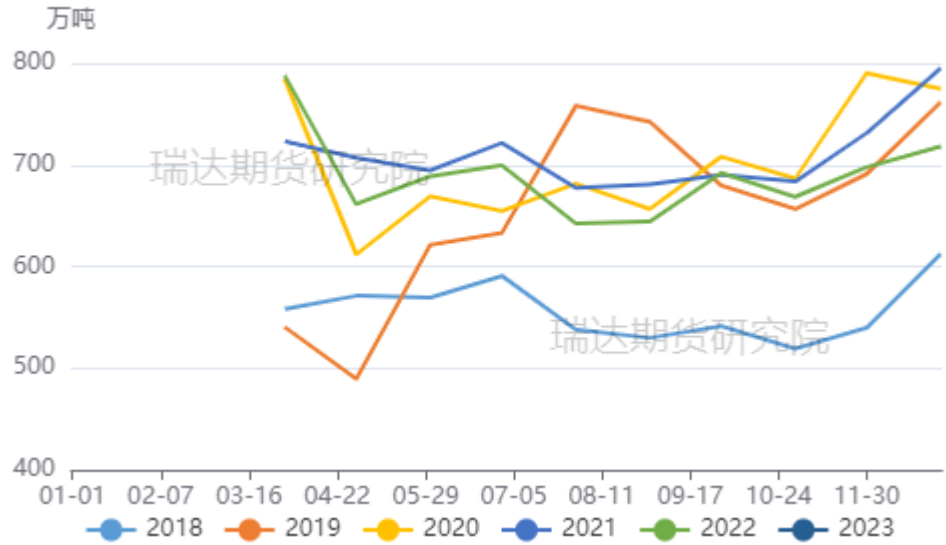


图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

#### 5、下游需求分析

据国家统计局数据显示，2023 年 1-2 月份我国塑料制品产量为 1116.8 万吨，累计增长-7.4%，较去年同期下降 69.5 万吨，同比下降 5.86%。从以上数据可以看出，2023 年 1-2 月，我国塑料制品产量低于去年同期水平。主要受需求不足因素影响，后续需求逐步恢复，产量预计也会随之跟上。

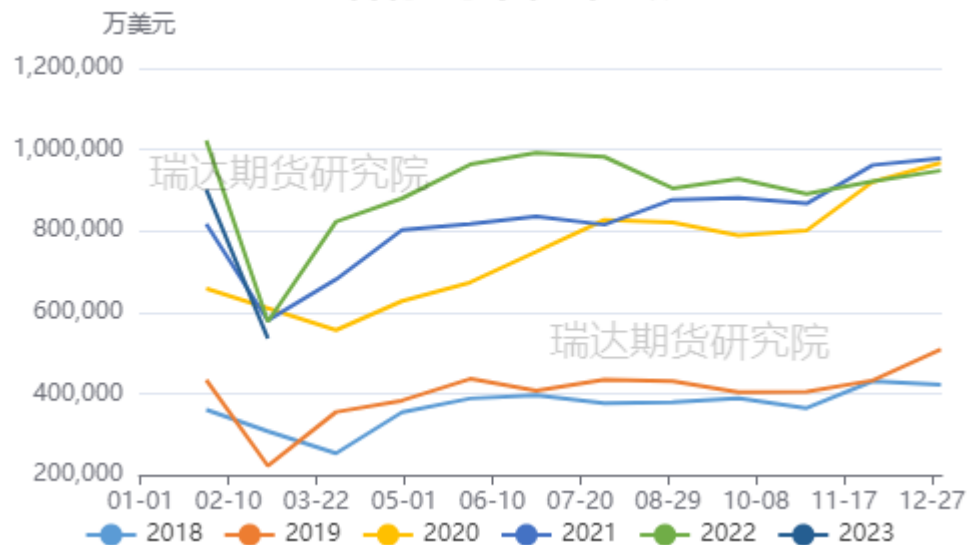
### 塑料制品季节性产量



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

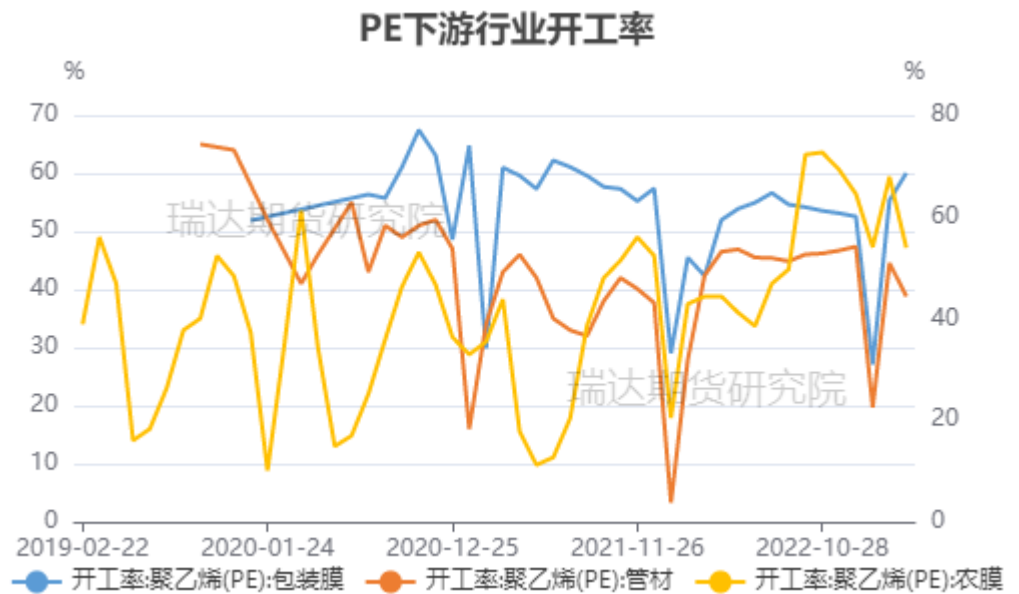
数据显示，2022 年 12 月份，我国塑料制品出口额报 948170 万美元，较上个月相比上涨 25970 万美元，环比增加 2.82%，较去年同期相比减少 29625.5 万美元，增幅-3.03%；2022 年 1-12 月，我国共出口塑料制品 10833681.9 万美元，较去年同期相比增加 922252.6 万美元，增幅 9.30%。从以上数据可以看出，12 月份我国塑料制品出口额均高于上个月水平但低于去年同期水平，而从以下图表可以看出，2022 年我国塑料制品出口额较往年相比，处于高位水平，说明国内塑料制品出口额存在利好，预计下个月国内塑料制品出口额将维持在高位，保持上涨趋势。

### 塑料制品季节性出口额



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

数据显示，截至 2023 年 3 月 31 日，我国包装膜开工率报 68.63%，较上月相比环比上涨 4.42%，较去年同期相比上升 19.03%；管材开工率报 38.8%，较上月相比环比上涨 3.2%，较去年同期相比下降 5%；农膜开工率报 47.16%，较上个月同期相比下跌 0.86%，较去年同期相比上涨 6.96%。从以上数据可以看出，农膜开工率略低于上月水平但高于去年同期水平，整体开工水平处于高位。



### 三、上游原材料分析

数据显示，截至 2023 年 3 月 31 日，CFR 东北亚乙烯价格报 951 美元/吨，较上月同期相比减少 10 美元，跌幅为 1.05%，较去年同期相比下跌 420 美元，跌幅为 30.63%；预计 2 月份乙烯价格或将随原油回升。



### CFR东北亚乙烯季节性价格

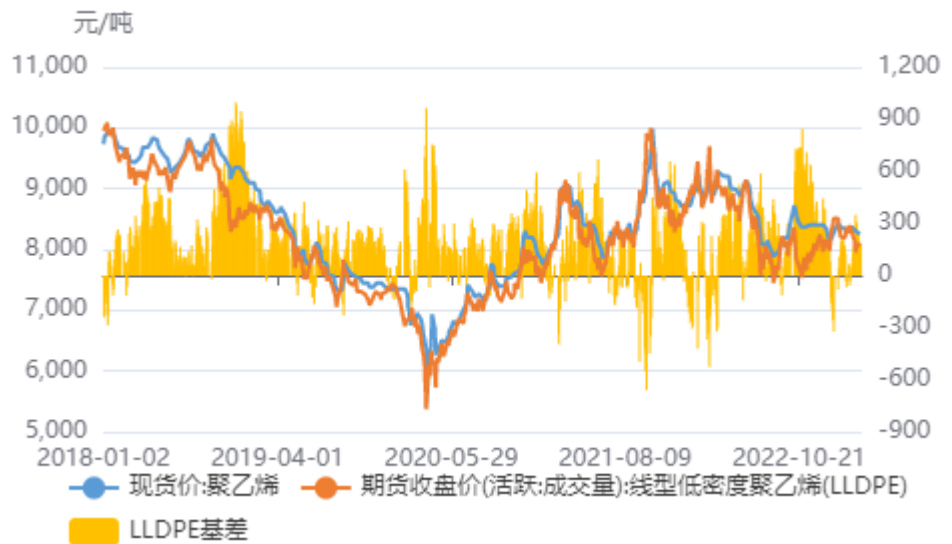


图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

### 四、基差分析

截至 2023 年 3 月 30 日，LLDPE 现货价报 8200 元/吨，L2305 合约收盘价报 8090 元/吨，基差为 110 元，较上个月相比增加 129 元，基差走弱，但维持在正常波动区间 0-550 元之间，暂时没有套利机会。

### LLDPE基差



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

## 五、技术分析

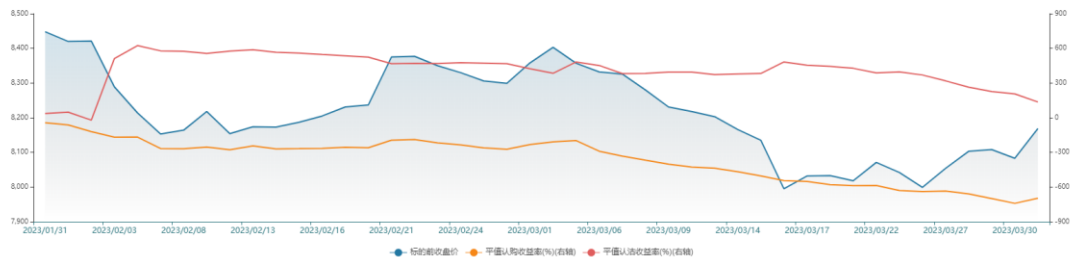
2023年3月，L2305 合约呈“V”型走势，底部支撑显现。预计4月份为先升后降的走势，8400 附近择机沽空，参考止损点 8650。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

## 六、期权分析

截止至 2023 年 3 月 30 日，平值认购期权（塑料期权 L2301-C-8100）收于 54.5，下跌 41.4%；平值认沽期权（塑料期权 L2305-P-8100）收于 68，下跌 20%。平值期权合成标的的升水 0.19%，平值认沽认购隐含波动率差 0.04%，存在反向套利机会。



## 七、观点总结

展望 4 月份，LLDPE 价格或将呈现先强后弱的走势。4 月中上旬地膜需求旺季步入尾声，需求减弱，同时前期检修的装置陆续恢复生产，供需逐渐失衡。尽管存在临时检修增加的不确定性因素，供需还是逐步失衡，走向供强需弱的一边。

## 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。