



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：黄青青  
期货从业资格号 F3004212  
期货投资咨询从业证书号 Z0012250  
助理研究员：  
徐天泽 期货从业资格号 F03133092

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。

## 检修回归下游淡季，PE 仍存上行压力

### 摘 要

国庆归来，受节假日期间宏观预期改善影响，L2501 跳空高开。随着国新办新闻发布会的接连召开，政策预期逐渐落地，市场情绪有所降温，交易回归供需基本面，价格回调。下旬，中东地缘政治紧张预期升温，L2501 随国际油价小幅走强。而月底地缘预期落空，L2501 随油价下跌，并回吐下旬全部涨幅。整体来看，本月 L2501 呈高开低走行情。基本面：供应端，原计划于 10 月投产的 115 万吨装置目前仍未闻有产出，中韩石化、福建联合、华泰盛富等装置集中停车检修导致产能利用率偏低运行。需求端，农膜正处旺季，订单驱动下开工大幅提升；包装膜受终端电商旺季临近利好，开工小幅提振；秋季基建项目持续推进，管材开工提升显著。受国庆假期影响上旬库存显著上升，节后如期去化、较上月有所下降。上游成本走势分化，其中油制成本较 9 月底窄幅上升，煤制成本小幅下降。

展望 11 月，预计 L2501 仍存上行压力。供应端，目前仅部分小产能装置有检修计划，前期集中停车装置重启，供应压力预期加剧。需求端，棚膜需求边际减弱、由旺转淡，地膜需求处于淡季，预计农膜开工上升趋势将放缓并季节性下降；包装膜订单呈下降趋势，预计包装膜开工窄幅下降；随着全国由北向南入冬，房地产、基建进入淡季，管材终端需求不足，开工下降预期较为明确。库存压力偏高。综合考虑，预计 L2501 在区间 7830-8250 区间波动。

## 目录

一、2024年10月LLDPE走势回顾.....	1
1、期现走势回顾.....	1
二、供应分析.....	2
1、四季度集中投产，有延期可能.....	2
2、9月产量下降，10月产能利用率下降.....	3
3、9月进口、出口收缩.....	4
4、库存总体维持去化.....	6
5、利润分化，油制、煤制、外采乙烯制盈利可观.....	6
三、需求分析.....	8
1、9月塑料制品产量持续上升.....	8
2、下游开工环比上升，后市存下降预期.....	8
四、供需平衡表.....	10
五、技术分析.....	11
六、期权分析.....	11
七、观点总结.....	12
免责声明.....	12

## 一、2024 年 10 月 LLDPE 走势回顾

### 1、期现走势回顾

国庆归来，受节假日期间宏观预期改善影响，L2501 跳空高开。随着国新办新闻发布会的接连召开，政策预期逐渐落地，市场情绪有所降温，交易回归供需基本面，价格回调。下旬，中东地缘政治紧张预期升温，L2501 随国际油价小幅走强。而月底地缘预期落空，L2501 随油价下跌，并回吐下旬全部涨幅。整体来看，本月 L2501 呈高开低走行情。基本面：供应端，原计划于 10 月投产的 115 万吨装置目前仍未闻落地，中韩石化、福建联合、华泰盛富等装置集中停车检修导致产能利用率偏低运行。需求端，农膜正处旺季，订单驱动下开工大幅提升；包装膜受终端电商旺季临近利好，开工小幅提振；秋季基建项目持续推进，管材开工提升显著。受国庆假期影响上旬库存显著上升，节后如期去化、较上月有所下降。上游成本走势分化，其中油制成本较 9 月底窄幅上升，煤制成本小幅下降。截至 10 月 30 日，L2501 在 8028-8381 区间运行，现货价格在 8363-8475 区间运行。

截至 2024 年 10 月 30 日，LLDPE 现货价报 8467 元/吨，L2501 合约收盘价报 8060 元/吨，基差报 407 元/吨，较上个月末上升 347 元/吨，基差偏高。



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

## 二、供应分析

### 1、四季度集中投产，有延期可能

2024 年 PE 投产压力偏大，预计全年将投放产能 410 万吨，产能增速在 12.44%附近。从投产计划表来看，2024 年 PE 装置投产主要集中于四季度。10 月，原计划投产的中石化英力士、万华化学、内蒙古宝丰共 115 万吨装置目前仍未闻有产出。11 月至 12 月，万华化学、山东裕龙、内蒙古宝丰计划有 265 万吨装置投产。集中投产可能会导致供应压力过大，不排除后期进一步延期投产的可能。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

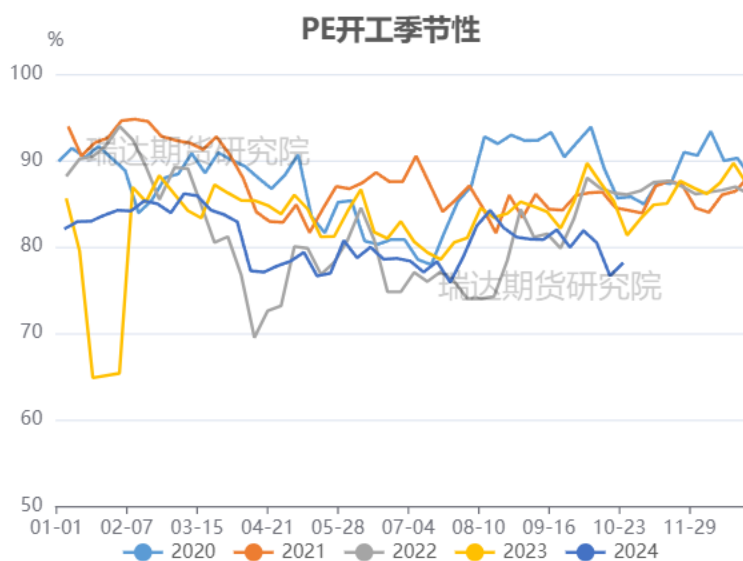
2024年PE装置投产计划			
企业全称	产能	装置类型	投产时间
中石化英力士（天津）石化有限公司	30	LLDPE	2024年9月
中石化英力士（天津）石化有限公司	50	HDPE	2024年10月
中石化英力士（天津）石化有限公司	10	UHMWPE	2024年10月
内蒙古宝丰煤基新材料有限公司	55	FDPE	2024年10月
万华化学集团股份有限公司二期	25	LDPE	2024年11月
内蒙古宝丰煤基新材料有限公司	55	FDPE	2024年11月
山东裕龙石化有限公司	30	1#LDPE	2024年12月
山东裕龙石化有限公司	50	1#FDPE	2024年12月
山东裕龙石化有限公司	50	2#FDPE	2024年12月
内蒙古宝丰煤基新材料有限公司	55	FDPE	2024年12月
合计	410		

图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

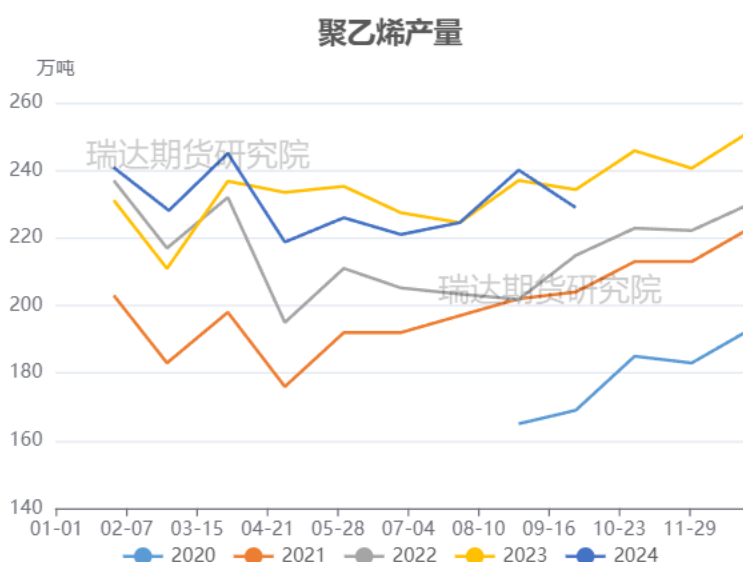
## 2、9月产量下降，10月产能利用率下降

9月聚乙烯产量为228.98万吨，环比-4.63%，同比-2.24%，累计同比+0.19%。9月聚乙烯装置检修损失量较8月下降，但由于部分装置受现货价格偏弱影响降低开工负荷，叠加天数较8月减少，总体产量环比下降。10月聚乙烯产能利用率在76.65%至81.88%区间运行，均值79.29%，环比-1.62%，同比-6.65%。10月中韩石化、福建联合、华泰盛富等装置集中停车检修，导致整体产能利用率环比下降。预计10月产量在229.93万吨左右，环比+0.42%。

展望11月，目前仅部分小产能装置有检修计划，前期集中停车装置重启，检修损失量预计下降6.42至10.04万吨左右。另外，11月天数减少也将对产量产生影响。预计11月在235万吨左右。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

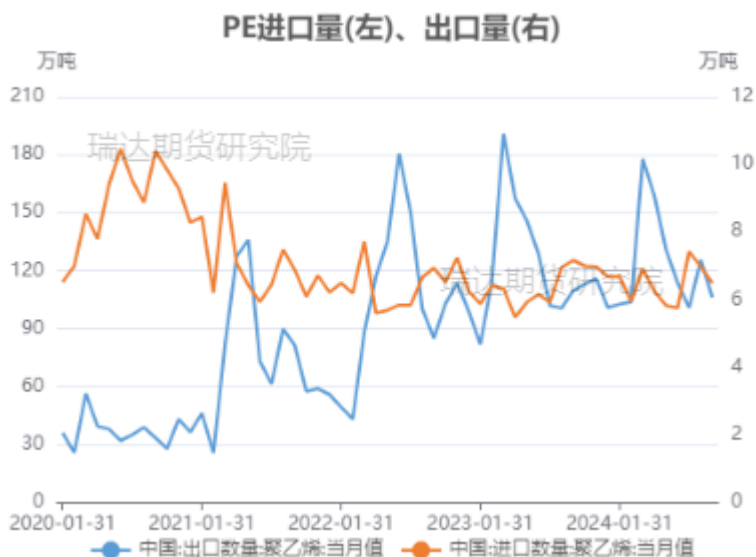
### 3、9月进口、出口收缩

2024年9月，聚乙烯进口量为113.66万吨，环比-6.86%，同比-9.3%。1至9月累计进口聚乙烯1019.29万吨，累计同比+3.69%。9月LDPE进口量24.83万吨，环比+6.16%，同比-16.56%；HDPE进口量42.53万吨，环比-21.8%，同比-9.59%；LLDPE进口量46.31万吨，环比-6.86%，同比-9.30%。

2024年9月，聚乙烯出口量为6.07万吨，环比-15.38%，同比-3.11%。1至9月累计出口聚乙烯63.90万吨，累计同比-1.14%。9月LDPE出口量1.76万吨，环比-22.39%，同比+8.07%；HDPE出口量3.27万吨，环比-13.58%，同比-7.75%；LLDPE出口量1.04万

吨，环比-7.24%，同比-4.77%。

进口方面，9月PE进口缩量主因HDPE、LLDPE国内供应充足、价格偏弱，商家接盘意愿偏低，进口减少。由于进口货源集中于10月底至11月初到港，预计10月进口环比上升。出口方面，受海运费上升叠加海外需求偏弱影响，9月出口环比下降。后市来看，考虑到10月运费延续上涨、海外订单持续偏低，预计10月出口环比下降。



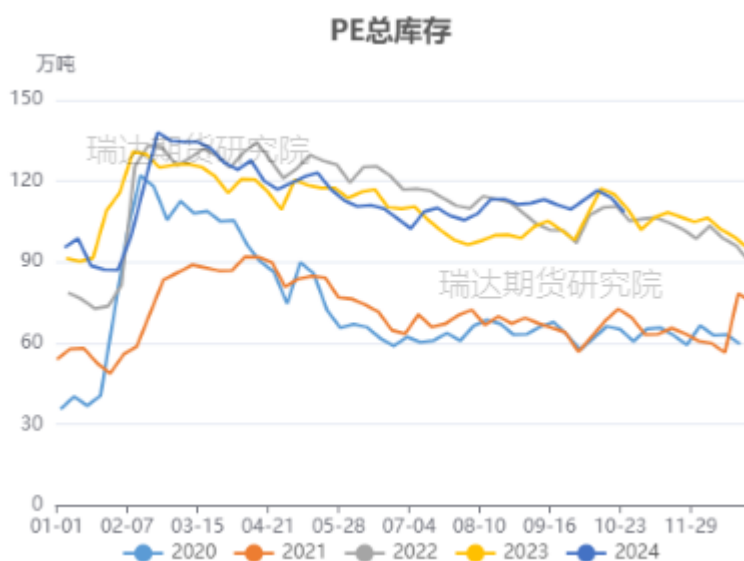
图表来源：海关总署 瑞达期货研究院



图表来源：wind 瑞达期货研究院

#### 4、库存总体维持去化

截至 10 月 25 日, PE 总库存为 108.51 万吨, 较上月-4.08%。其中, 生产企业库存 50.44 万吨, 较上月+5.32%; 社会库存 58.07 万吨, 较上月-10.98%。国庆期间上游发货量减少、下游制品企业拿货减量, 生产企业库存累库明显, 社会库存小幅上升。节后归来, 生产企业库存如期去化, 但仍显著高于 9 月水平; 社会库存随下游企业复产去化显著。总体来看, 本月 PE 总库存呈累库-去库趋势, 较上月有所下降。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

#### 5、利润分化，油制、煤制、外采乙烯制盈利可观

截至 10 月 28 日, 油制 LLDPE 利润在 469.36 元/吨左右, 利润修复、盈利可观; 煤制利润在 720.97 元/吨左右, 利润大幅走阔; 外采乙烯制利润在 394.72 元/吨左右, 较上月末收缩, 但仍处于盈利状态; MT0 利润在-216.67 元/吨左右, 较上月修复但仍处于深度亏损状态。成端端, 本月地缘政治紧张预期上升后落空, 国际油价冲高回落, 人民币对外贬值, 油制成本冲高回落、窄幅上升; 动力煤价格较上月末下滑, 煤制成本下降; 外采乙烯制成本受乙烯 CFR 东北亚上涨叠加人民币贬值影响上升; MT0 成本随甲醇价格小幅下降。

(由于各家企业生产工艺以及原料存在较大差异, 利润计算仅为理论值, 不代表个别企业)





图表来源：wind 瑞达期货研究院



图表来源：wind 瑞达期货研究院

### 三、需求分析

#### 1、9月塑料制品产量持续上升

国家统计局数据显示，2024年9月，国内塑料制品产量为749.25万吨，环比+8.89%，同比+3.1%。2024年1至9月，国内累计生产塑料制品5577.48万吨，同比+0.7%。9月为塑料传统旺季，虽部分下游行业订单不及往年，但总体上需求上升趋势没有变。10月下游仍处旺季，制品开工率普遍提升，预计塑料制品产量环比上升；11月终端逐步向淡季过渡，塑料制品产量存下降预期。



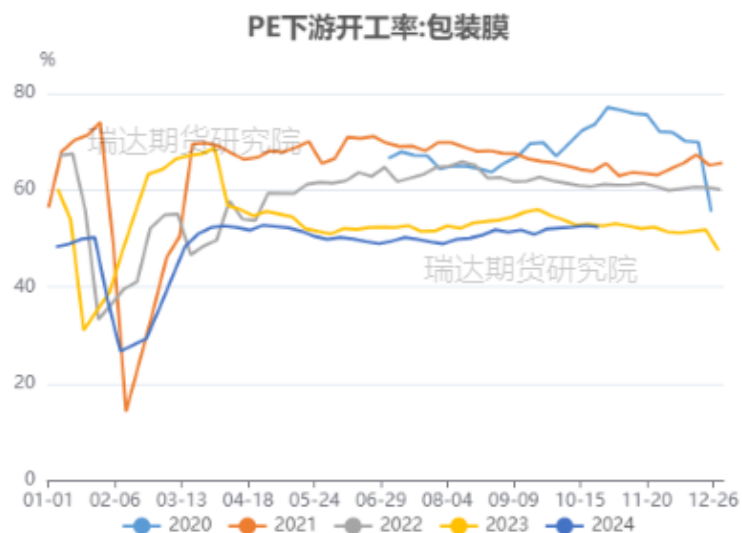
图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

#### 2、下游开工环比上升，后市存下降预期

10月25日，PE农膜当周开工率为41.37%，较上月上升10.70%；PE包装膜当周开工率52.37%，较上月提升0.79%；管材当周开工率32.67%，较上月上升8.29%。10月农膜正处旺季，订单驱动下开工大幅提升；包装膜受终端电商旺季临近利好，开工小幅提振；秋季基建项目持续推进，管材开工提升显著。展望后市，棚膜需求边际减弱、由旺转淡，地膜需求处于淡季，预计农膜开工上升趋势将放缓并季节性下降；包装膜订单呈下降趋势，预计包装膜开工窄幅下降；随着全国由北向南入冬，房地产、基建进入淡季，管材终端需求不足，开工下降预期较为明确。



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

## 四、供需平衡表

PE供需平衡表					
月份	产量	消费	进口	出口	库存变化
2023-01	231.19	309.08	102.84	4.69	20.25
2023-02	210.93	301.24	111.94	6.55	15.09
2023-03	236.78	346.59	110.72	10.91	-10.00
2023-04	233.48	323.15	95.69	9.00	-2.99
2023-05	235.27	328.19	103.50	8.35	2.23
2023-06	225.96	331.40	107.71	7.37	-5.10
2023-07	224.51	334.46	103.53	5.87	-12.29
2023-08	236.99	351.17	121.60	5.76	1.66
2023-09	234.23	352.69	125.31	6.27	0.58
2023-10	245.80	356.20	122.42	6.46	5.56
2023-11	240.59	355.95	121.93	6.62	-0.05
2023-12	251.62	372.56	116.81	5.76	-9.89
2024-01	240.83	360.21	117.06	5.87	-8.19
2024-02	228.12	277.97	104.03	5.94	48.24
2024-03	245.03	365.07	120.91	10.16	-9.29
2024-04	218.79	326.88	109.34	9.07	-7.82
2024-05	225.99	325.85	101.91	7.48	-5.43
2024-06	221.02	322.84	100.56	6.50	-7.75
2024-07	224.53	346.69	129.90	5.76	1.99
2024-08	240.09	350.50	122.03	7.17	4.45
2024-09	228.98	337.03	113.66	6.07	-0.47
2024-10E	235.00	351.76	116.00	5.50	-6.26
2024-11E	241.75	350.00	116.00	5.50	2.25

图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

## 五、技术分析

经历了上旬至中旬的高开低走后，L2501 波幅收窄、震荡整理，日度布林线区间收缩，长短期均线相互纠缠，趋势暂不明朗。下方 7830 附近存在支撑，上方 8200、8300 附近存在压力。



图表来源：博弈大师 瑞达期货研究院

## 六、期权分析

截止至 2024 年 10 月 30 日，平值看涨期权隐含波动率 13.24%；平值看跌期权隐含波动率 13.23%。期权隐含波动率较 9 月下降，反映了市场预期 LLDPE 期价波幅收窄。



图表来源：瑞达期货研究院

## 七、观点总结

展望 11 月，预计 L2501 仍存上行压力。供应端，目前仅部分小产能装置有检修计划，前期集中停车装置重启，供应压力预期加剧。需求端，棚膜需求边际减弱、由旺转淡，地膜需求处于淡季，预计农膜开工上升趋势将放缓并季节性下降；包装膜订单呈下降趋势，预计包装膜开工窄幅下降；随着全国由北向南入冬，房地产、基建进入淡季，管材终端需求不足，开工下降预期较为明确。库存压力偏高。综合考虑，预计 L2501 在区间 7830-8250 区间波动。

## 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。