



金融投资专业理财

价格波动下沿抬升 塑料仍存上行空间

摘要

3 月，塑料价格区间震荡，重心有所抬高。基本上来看，3 月为塑料传统需求旺季，下游制品开工率提升明显，开工率较 2 月上涨 22 个百分点。然而上游供应端库存压力仍旧较大，社会库存走高。同时，浙石化等高压装置开车恢复生产，市场资源增量下，供应端压力增大，塑料价格上行空间受限，3 月下旬出现回落。

展望 4 月份，聚乙烯产量预计有所下滑，约为 223.85 万吨。进口方面，预计约为 99.13 万吨，进口资源对于中国市场供应冲击相对有限，预计进口价格重心或震荡微降。需求方面，国内下游需求 4 月中下旬后由旺转淡，地膜及包装膜等新单跟进减少，开工支撑减弱。而成本端依旧偏强，原油端预计国际油价或有上涨空间，对聚乙烯形成成本支撑。综合以上因素，国内聚乙烯市场 4 月份价格存在上行空间。

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



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

目录

一、2024年3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、产能利用率上升	4
3、进口减少，出口增加	5
4、库存环比下降，同比上升	6
5、油制利润下降，煤制利润上升	7
三、需求分析	8
1、塑料制品产量上升	8
2、下游开工率提升	9
四、技术分析	10
五、期权分析	11
六、观点总结	11
免责声明	11

一、2024 年 3 月 LLDPE 走势回顾

1、期现走势回顾

3 月，塑料价格区间震荡，重心有所上移。基本面上来看，3 月为塑料传统需求旺季，下游制品开工率提升明显，开工率较 2 月上涨 22 个百分点。然而上游供应端库存压力仍旧较大，社会库存走高。同时，浙石化等高压装置开车恢复生产，市场资源增量下，供应端压力增大，塑料价格上行空间受限，3 月下旬出现回落。

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 3 月 29 日，LLDPE 基差报-25 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

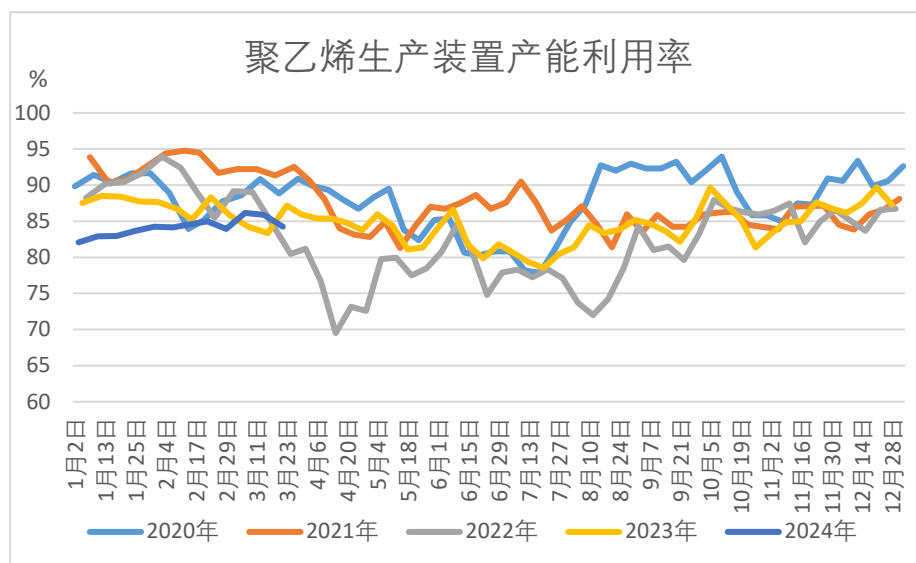
2023 年-2024 年是化工行业新增产能集中落地的时间节点，聚乙烯行业同样保持较高的新增产能增速。2024 年产能预估增加 778 万吨，产能增速 24%，国内总产能预计将达到 4019 万吨。集中投产可能会导致市场供应压力过大，部分装置推迟落地，使得 2024 年实际投产大概率低于原计划，但仍高于 2023 年的水平。

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		

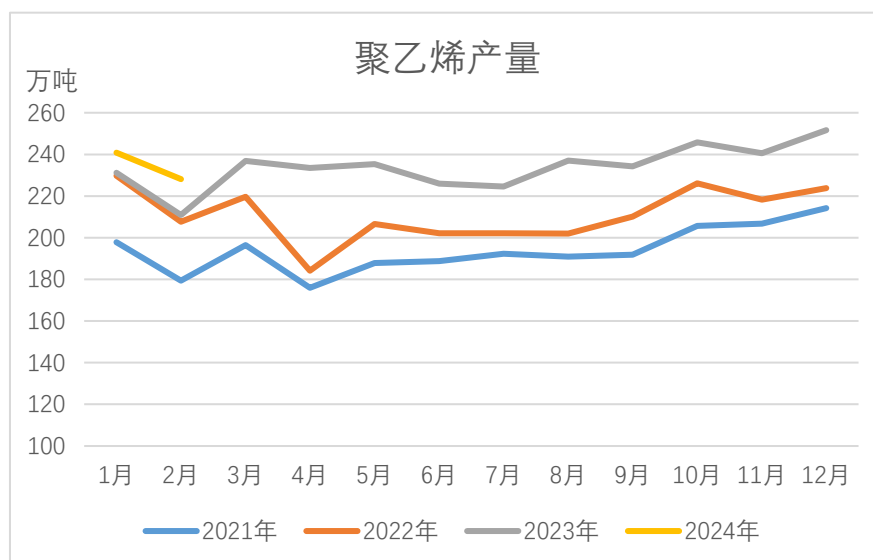
图表来源: 隆众资讯 瑞达期货研究院

2、产能利用率上升

3 月份, 国内聚乙烯的产量达到 245.04 万吨, 较 2 月份环比增加了 7.42%。产能利用率较上个月增加了 0.22 个百分点达到了 84.83%。正处生产旺季, 检修减少, 因此产能利用率保持高位。4 月, 国内供应预计有所减少, 产量在 223.85 万吨左右。



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

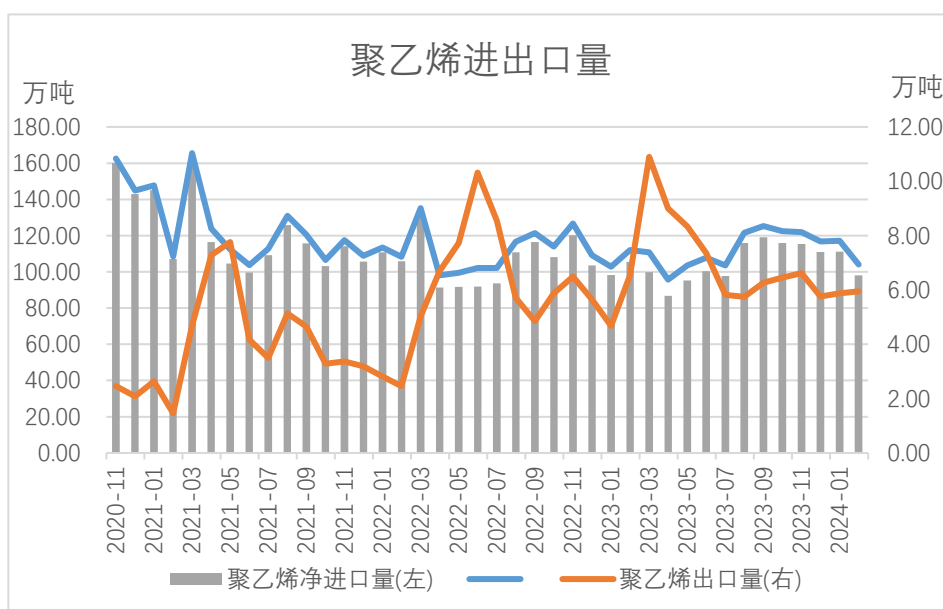
3、进口减少，出口增加

海关总署数据显示，2024年2月中国进口聚乙烯104.03万吨，环比-11.14%，同比-7.11%；出口聚乙烯5.94万吨，环比+1.18%，同比-9.15%；净进口98.08万吨，环比-11.79%，同比-6.99%。2024年1-2月，中国累计进口聚乙烯221.09万吨，同比+2.9%；累计出口聚乙烯11.82万吨，同比+5.33%；累计净进口209.27万吨，同比+2.77%。

进口量下降主因为船运及原料端的问题，海外部分地区供应紧缺而聚乙烯价格上涨，加上中国国内价格洼地，中东地区更多资源流入土耳其等地，考虑到进口成本高位，商家

接盘意愿度较低。因此 2 月份进口量下跌明显。出口量方面，海外需求弱态未改，叠加前期出口目的印度对部分品种有限制，同比缩量明显。然而，春节前国内企业库存较高，海外价格因资源紧缺而上涨，出口利润有所回升，更多商家考虑出口，因此 2 月出口量同比下跌而环比上涨。

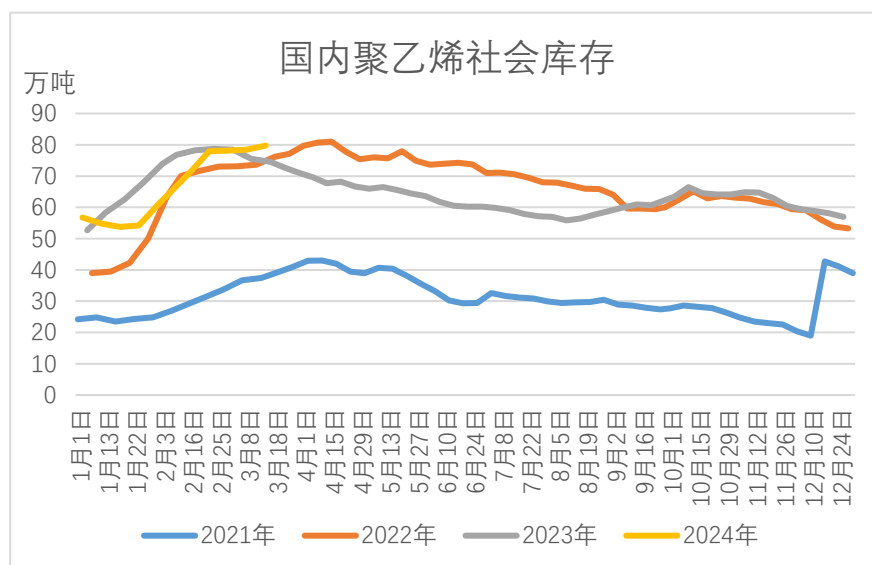
4 月份，聚乙烯进口量预计在 99.1 万吨，延续此前进口量的下滑趋势。主要由于中国价格水平偏低，使得外商对于中国新报盘的意愿不高，虽有零星价格的报盘，但价格居高，市场接盘意愿不强。出口方面，人民币贬值有利于产品的出口，市场转口情况仍存，国内资源海外出口的情况也或有所增加，预计中国 4 月出口量或小幅增加，出口量在 6.75 万吨。



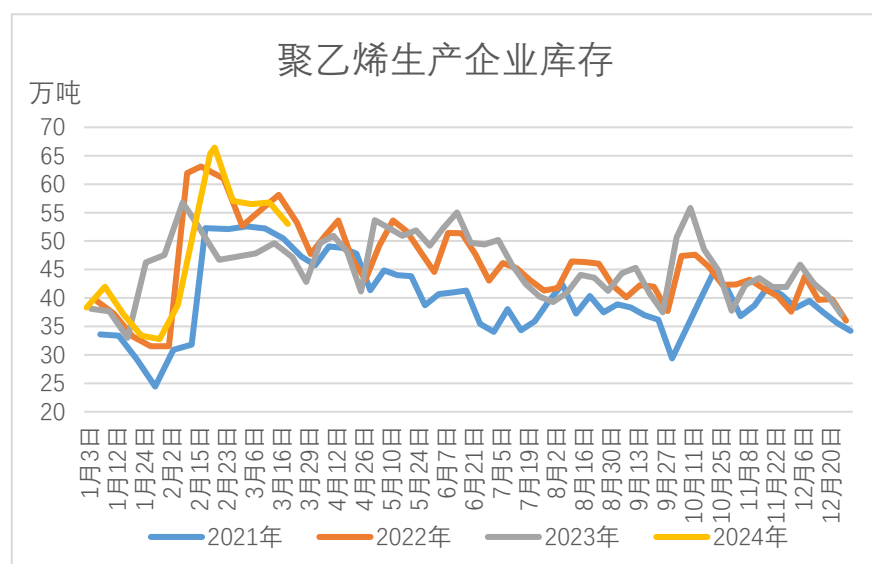
图表来源：海关总署 瑞达期货研究院

4、库存环比下降，同比上升

3 月份，需求端开工率缓慢提升，且进口窗口关闭，进口端冲击减弱，但市场情绪偏谨慎，抑制降库速度。聚乙烯社会样本仓库库存缓慢降库，截止 3 月末，社会样本仓库库存 77.14 万吨，较 2 月末环比下降 0.81%，比去年同期增加 6.14%。



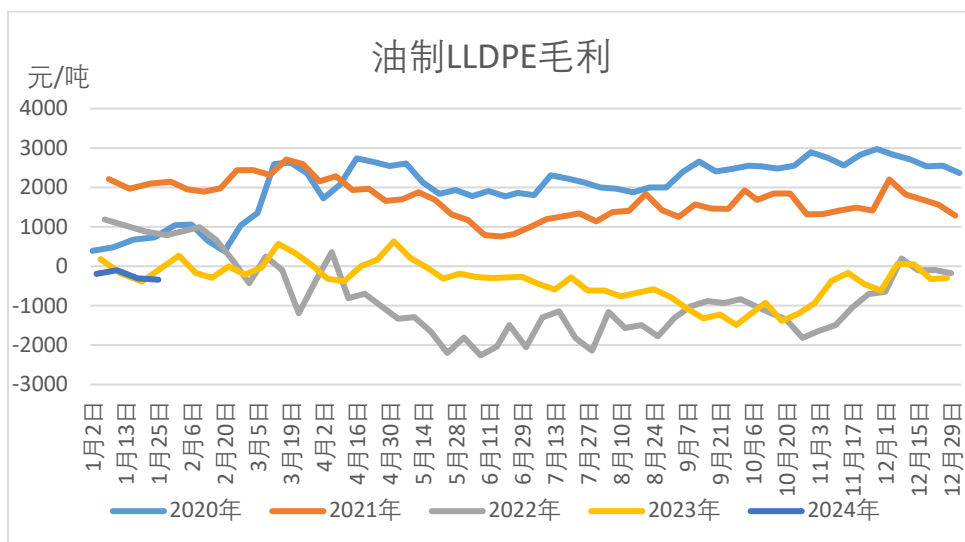
图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究



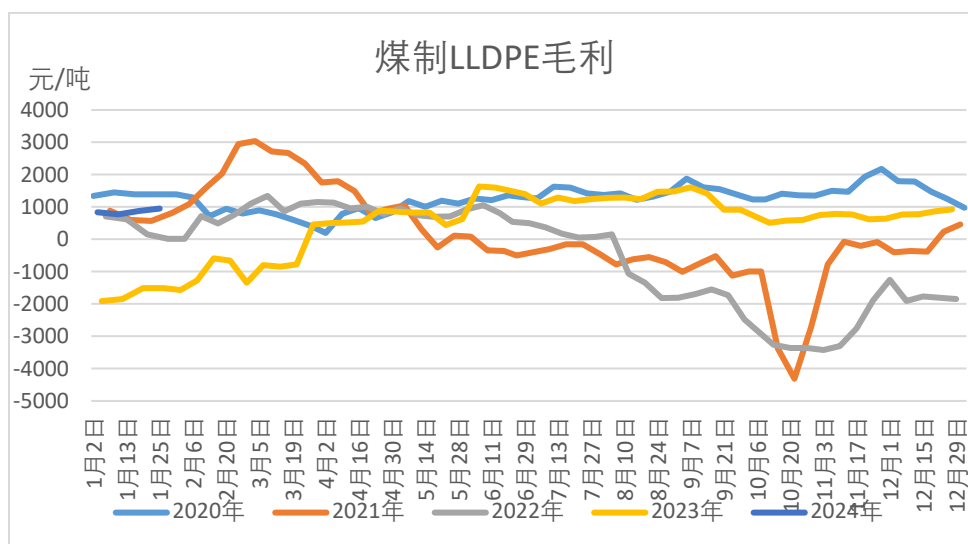
图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究

5、油制利润下降，煤制利润上升

2024年2月份油制LLDPE平均毛利在-741元/吨左右，较上月下降292元/吨，煤制LLDPE平均毛利在1120元/吨左右，较上月增加266元/吨。成本端，3月国际原油价格呈现先稳后涨态势，均价较2月上涨约3美元/桶。动力煤价格保持下行趋势。



图表来源： 瑞达期货研究

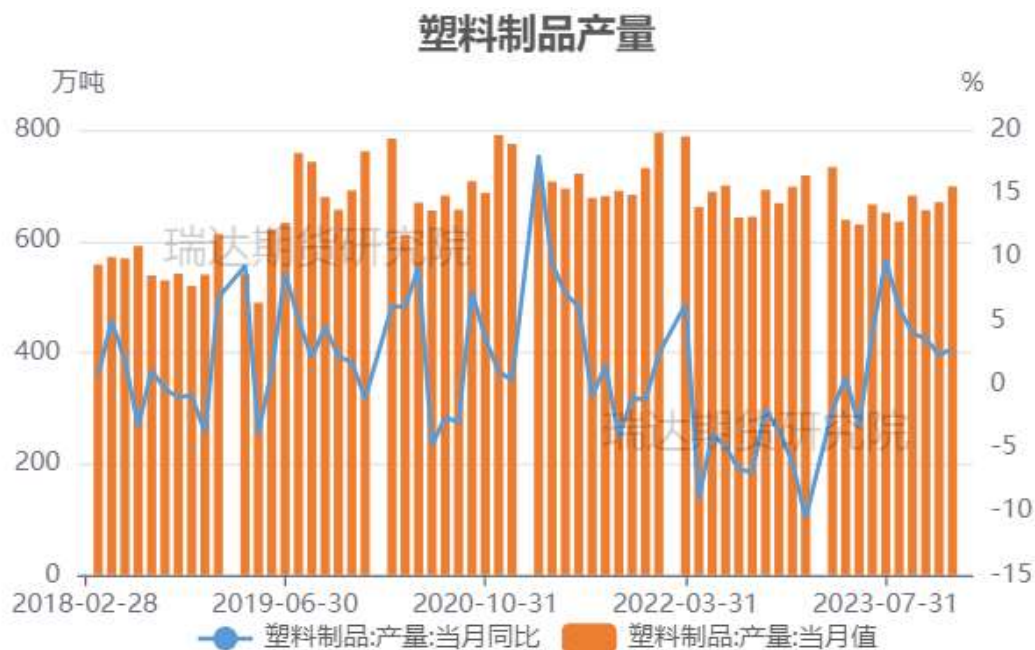


图表来源： 瑞达期货研究

三、需求分析

1、塑料制品产量上升

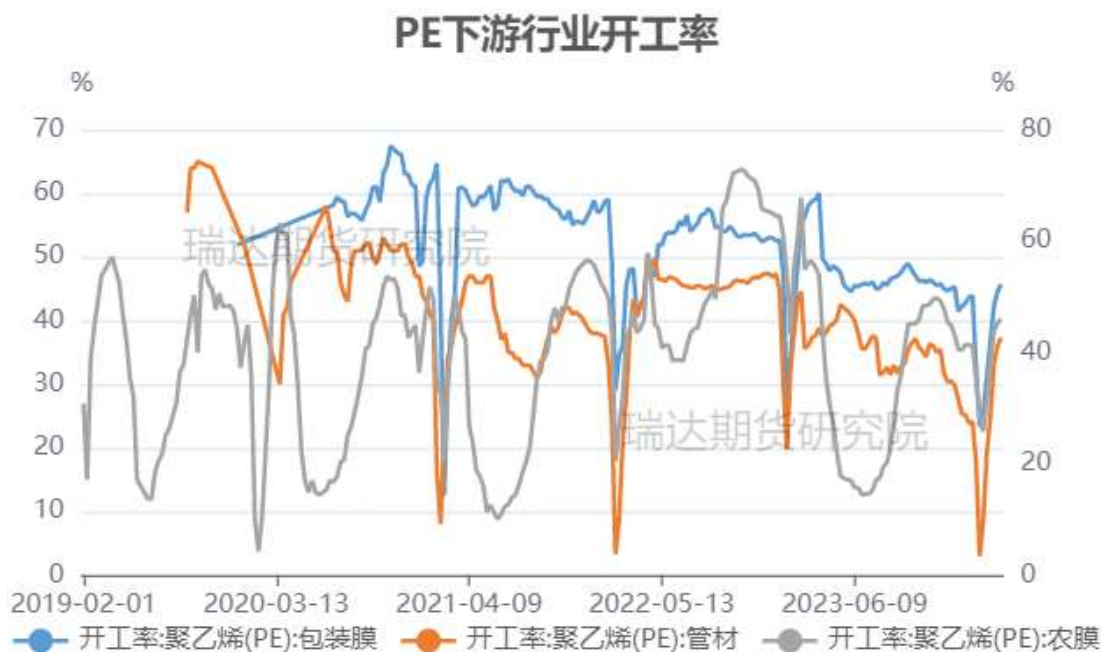
国家统计局数据显示，2024年1-2月，国内累计生产塑料制品1188.9万吨，同比+7.8%。



图表来源：国家统计局 瑞达期货研究院

2、下游开工率提升

3 月份，国内聚乙烯下游开工水平整体提升至 45%。月农膜整体开工率月环比+14.14%。棚膜开工率月环比+10.14%，地膜开工率月环比+22.30%。棚膜需求较弱，企业新订单跟进迟缓，中大型企业开工维持在 3-4 成左右，其他中小企业，订单稀少，阶段性开工或停机。地膜需求旺季，供应紧张，地膜企业生产处于年内峰值，整体开工提升明显。本月 PE 包装膜开工率月环比+16.02%。3 月份开工呈增加趋势，月初增速较快，月中下旬开工增速放缓。分阶段来看，月初多数包装厂受终端需求市场逐步恢复影响，叠加新单跟进下，开工提升明显，缠绕膜平均开工在 50%左右，食品包装膜厂平均开工提升至 70%-80%左右，其他规模包装企业多提升 8%-10%。后随需求热度消退，执行订单陆续交付，定制订单跟进有限情况下，包装行业开工提速放缓。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

四、技术分析

2024年3月，L2405 合约价格重心抬升，波动区间下沿继续上移，并短暂突破此前波动区间上沿，后续仍存上行空间。截至3月29日，L2405 合约收于8266元/吨，较上月下跌19元/吨。



图表来源：博易云 瑞达期货研究院

五、期权分析

截止至 2024 年 3 月 29 日，平值认购期权（塑料期权 L2405-C-8200）收于 61.5 元/吨，隐含波动率 11.60%；平值认沽期权（塑料期权 L2405-P-8200）收于 34.5 元/吨，隐含波动率 11.20%。

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

展望 4 月份，聚乙烯产量预计有所下滑，在 223.85 万吨。进口方面，预计在 99.13 万吨，进口资源对于中国市场供应冲击相对有限，预计进口价格重心或震荡小降。需求方面，国内下游需求 4 月中下旬后由旺转淡，地膜及包装膜等新单跟进减少，开工支撑减弱。而成本端依旧偏强，原油端预计国际油价或有上涨空间对聚乙烯形成一定的成本支撑。综合以上因素，国内聚乙烯市场 4 月份价格存在上行空间。

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。