

安粮期货商品研究报告



塑料期货月报（202404）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2024年04月01日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所 能源化工小组

李雨馨：从业资格号：F3029146

投资咨询号：Z0013987

联系人：

张雨涵：从业资格号：F03101411

## 塑料投资月度报告

## 综述:成本支撑 VS 需求不及预期，关注供应端变量

**1、供给层面：**3月正处于生产旺季，检修减少，国内聚乙烯产量276.56万吨，环比增加55.98万吨，同比增加了3.23%；3月份开工负荷较2月份整体变化不大，仍保持高位，为84.79%。4月来看，暂未有新产能释放，国内生产计划检修装置增加，预计国内供应有所收紧。

**2、需求层面：**3月末，聚乙烯下游企业整体平均开工率为45.4%，环比上涨15.44%。其中，农膜3月末开工率为40.19%，环比上涨13.03%；包装膜企业3月末开工率为52.22%，环比上涨16.66%。4月农膜逐渐进入淡季，上旬需求保持较好状态，中下旬新单跟进减少，预计进入收尾阶段，对后期原料价格支撑减弱；包装膜维持一般状态。整体来看，4月份的需求弱于3月份。

**3、库存表现：**3月末，PE生产企业库存为49.59万吨，环比去库7.48万吨；L生产企业库存为18.61万吨，环比去库4.03万吨；3月末，PE社会库存为77.15万吨，较2月变化不大，需求端不及预期，一定程度上抑制降库速度。进入4月份，预计下游开工仍有提升，库存有待进一步去化。

**4、成本利润情况：**3月末，油制成本为9154元/吨，环比上涨312.71元/吨；煤制成本为6760.29元/吨，环比下跌552.85元/吨。3月末，油制利润亏损加剧，为-854元/吨，环比下跌了262.71元/吨；煤制利润盈利增长明显，达1532.57元/吨，环比上涨705.71元/吨。预计4月油价或仍有上涨空间，或为盘面提供支撑。

综上，3月聚乙烯价格仍然呈现区间震荡走势，围绕需求恢复、石化去库及成本偏强支撑展开博弈。4月来看，地缘危机难以看到缓解，OPEC+组织俄罗斯加大减产、伊拉克承诺落实减产任务，成品油低库存，油价或仍有上涨空

间，或给盘面形成有力支撑。基本面看，4月份进入装置检修季，PE装置开工率大概率下降，国内供应或有所收紧，进口冲击有限；国内需求刚性维持，整体恢复不及预期，开工率低于往年同期，市场供需同比偏弱，产业链库存去化较慢。综合来看，目前聚乙烯处于现实逻辑，利好刺激不足，短期需求端暂未形成较大的下跌驱动。目前行情关注的主要驱动即为供应端变量，进入4月国内PE装置检修陆续开始，供应量的减少，对价格或有一定支撑，盘面整体抗跌性较强，同时成本端有走强预期，预计盘面或呈现偏强震荡格局，建议待盘面回调后，可在低点尝试布局，当前位置仍有回落的风险，可以暂时观望，后续积极关注供应端变量情况。

## 一、供应端：国内供应预期收紧，进口冲击有限

### 1、4月装置检修季，国内供应预计有所收紧

**产量：**2024年3月份国内聚乙烯产量276.56万吨，较2月220.58万吨增加55.98万吨，较去年同期267.9万吨同比增加了3.23%；其中，2024年3月份国内LLDPE产量125.17万吨，较2月98.35万吨增加26.82万吨，较去年同期119.95万吨同比增加了4.35%。

**检修影响量：**3月国内检修装置减少，其中线型及高压品种检修增加118.8%及12.12%，低压品种检修减少6.91%。3月聚乙烯检修损失量31.62万吨，较2月份减少6.46%。其中低压检修影响量22.1万吨；高压检修影响量3.7万吨；线型检修影响量5.82万吨。

**装置利用率：**3月份开工负荷较2月份整体变化不大，为84.79%；其中，华北地区开工率为69.98%，华东地区93.48%，华南地区73.5%，华北地区开工率有小幅下降，华东、华南地区开工率小幅增长。

## 研报的简单 + 实用：唯一不变的宗旨

**结论：**3月正处于生产旺季，检修减少，因此产能利用率保持高位。4月来看，暂未有新产能释放，国内生产计划检修装置增加，预计4月份国内聚乙烯产量将达到223.85万吨，产能利用率降至79.64%，国内供应收紧。

图1 2024年国内聚乙烯装置投产计划统计

企业全称	装置类型	产能	投产时间
中石化英力士(天津)石化有限公司	HDPE	50	2024年6月
中石化英力士(天津)石化有限公司	FDPE	30	2024年6月
中石化英力士(天津)石化有限公司	UHMWPE	10	2024年6月
万华化学集团股份有限公司二期	LDPE	25	2024年9月
山东裕龙石化有限公司	1#HDPE	30	2024年9月
山东裕龙石化有限公司	1#FDPE	50	2024年9月
山东裕龙石化有限公司	UHMWPE	10	2024年12月
山东裕龙石化有限公司	2#HDPE	45	2024年12月
山东裕龙石化有限公司	2#FDPE	50	2024年12月
山东新时代高分子材料有限公司	HDPE	45	2024年12月
山东新时代高分子材料有限公司	LLDPE	25	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	HDPE	40	2024年12月
内蒙古宝丰煤基新材料有限公司	FDPE	55	2024年四季度
内蒙古宝丰煤基新材料有限公司	FDPE	55	2024年四季度
内蒙古宝丰煤基新材料有限公司	FDPE	55	2024年四季度
埃克森美孚(惠州)化工有限公司	LLDPE	73	2024年底或2025年初
埃克森美孚(惠州)化工有限公司	LLDPE	50	2024年底或2025年初
埃克森美孚(惠州)化工有限公司	LDPE	50	2024年底或2025年初
青海大美煤业股份有限公司	FDPE	30	不确定, 暂放2024年
总计	--	778	--



图2 PE&LLDPE 生产企业产量

单位：万吨

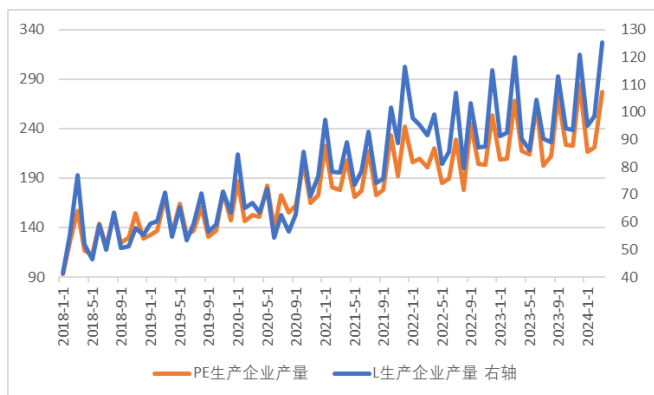


图3 LLDPE 装置检修影响产量

单位：万吨

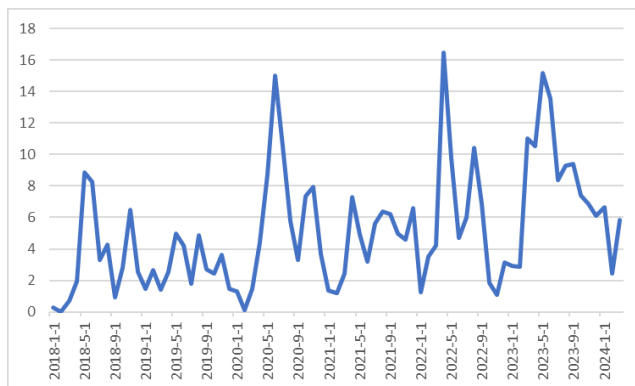


图4 PE 装置开工率

单位：%

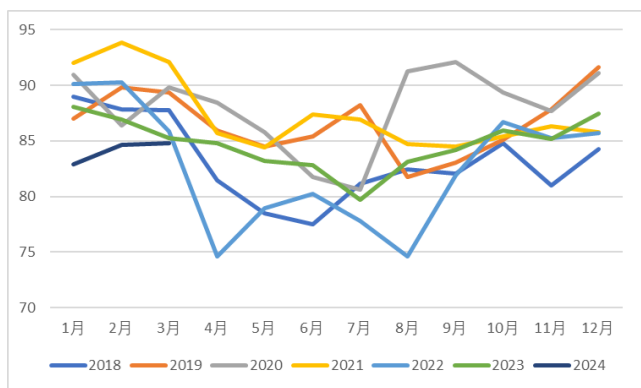
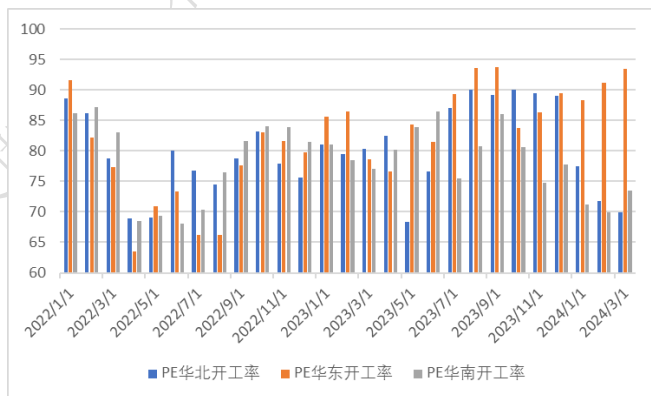


图5 各地区 PE 装置开工率

单位：%



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所

2、库存方面：中游去库速度较慢，4月有待进一步去化

**生产企业库存：**3月末，PE 生产企业库存为 49.59 万吨，较 2 月 57.07 万吨去库 7.48 万吨；其中煤制企业库存 10.86 万吨，两油库存 38.73 万吨。L 生产企业库存为 18.61 万吨，较 2 月 22.64 万吨去库 4.03 万吨，其中 L 煤制生产企业库存 6.17 万吨，L 两油库存 12.44 万吨。

**社会库存：**3 月末，PE 社会库存为 77.15 万吨，较 2 月末 77.77 万吨变化不大。

# 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

**结论：**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。进入4月份，地膜需求中下旬预计由旺转淡，预计开工稳中提升3-8%，对社会库存仍是有利支撑。预计4月社会样本仓库库存将会降至67.5万吨左右。

图6 PE 生产企业库存

单位：万吨

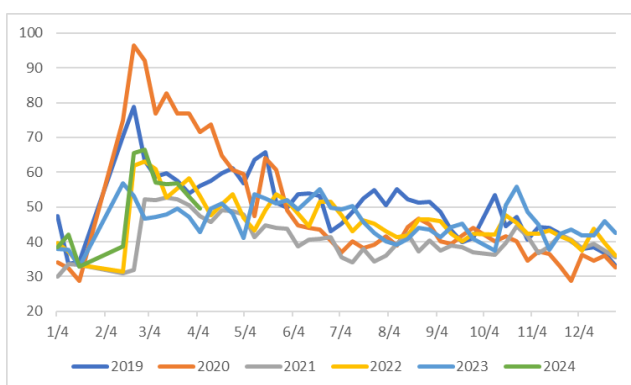
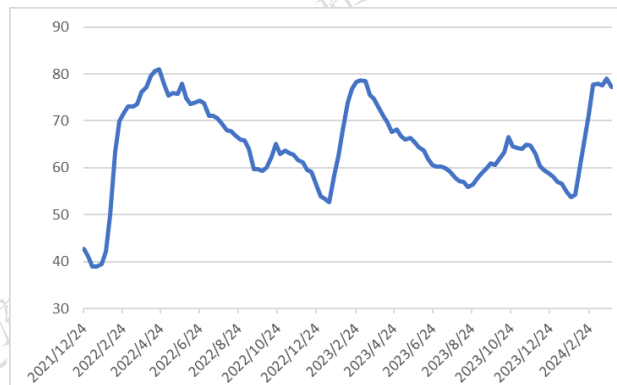


图7 PE 社会库存

单位：万吨



数据来源：mysteel, 同花顺 ifind, 安粮期货研究所

### 3、进口到港维持低位，4月预计进口资源冲击相对有限

**进口价格：**3月末，国际市场价：LLDPE CFR 中国报 924 美元/吨，环比下跌 15 美元/吨；国际市场价：LLDPE CFR 东南亚报 994 美元/吨，环比下跌 5 美元/吨；国际市场价：LLDPE FD 西北欧报 1795 美元/吨，环比上涨 73 美元/吨；国际市场价：LLDPE FOB 中东报 899 美元/吨，环比下跌 16 美元/吨。

**进口数量：**从最新公布的2月份进口数据看，我国聚乙烯进口量在 104.03 万吨，环比减少 11.13%，同比减少 7.92 万吨；LLDPE 进口量在 40.01 万吨，环比减少 8.90%。

**进口利润：**3月份 LLDPE 月平均进口利润为-171.24 元/吨，环比好转 14.38 元/吨；LDPE 月平均进口利润为-148.40 元/吨，环比下跌 31.29 元/吨；HDPE

# 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

月平均进口利润为-181.70 元/吨，环比好转 100.96 元/吨，LLDPE、HDPE 及 LDPE 进口利润仍然均处于亏损状态。

**结论：**进口方面，3 月伊朗资源到货明显，特别是对于华北及华东地区，美国资源整体有所下降，但注塑产品供应相对充足。4 月份来看，各个品种 PE 进口利润仍处亏损，窗口均呈关闭状态，预计进口资源对于中国市场供应端的冲击相对有限。

图 8 LLDPE 进口利润

单位：元/吨

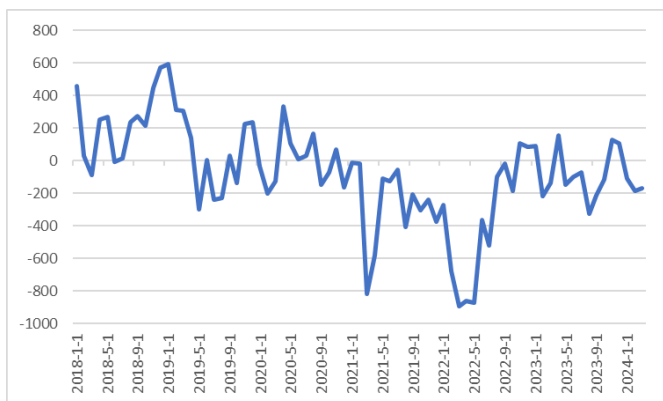
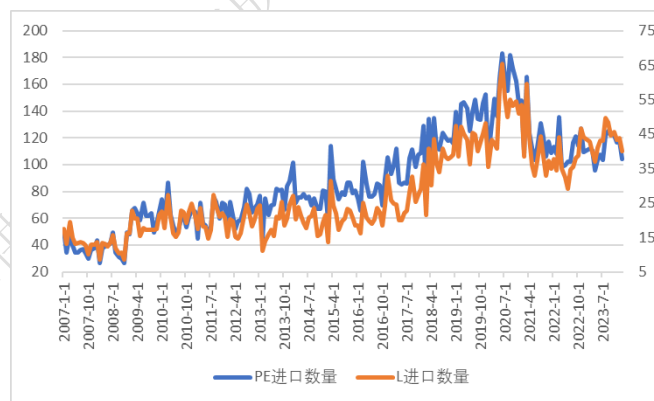


图 9 PE&LLDPE 进口数量

单位：万吨



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所

## 二、需求端：4 月农膜逐渐进入淡季，预计需求弱于 3 月

**下游开工率：**3 月末，聚乙烯下游企业整体平均开工率为 45.4%，环比上涨 15.44%。其中，农膜 3 月末开工率为 40.19%，环比上涨 13.03%；包装膜企业 3 月末开工率为 52.22%，环比上涨 16.66%。

**下游企业库存：**3 月末，农膜企业原料库存可用天数达 12.67 天，包装膜企业原料库存可用天数达 8.67 天。

**结论：**3 月份，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；地膜需求旺季，地膜企业生产处于年内峰值，整体开工提升

## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

明显；包装膜开工呈增加趋势，月初增速较快，月中下旬开工增速放缓。进入4月份，预计地膜上旬需求保持较好状态，中下旬新单跟进减少，预计进入收尾阶段，对后期原料价格支撑减弱；棚膜中春膜需求良好，对原料支撑尚存。预计4月农膜整体开工率有提升预期，提升6%-8%左右。4月包装膜市场中热收缩膜受终端消费支撑下订单有走强预期，但其他如食品及日常品种包装膜维持一般状态。预计4月包装膜开工预计小幅提升3%。整体来看，4月份的需求弱于3月份。

图 10 PE 下游企业开工率

单位：%

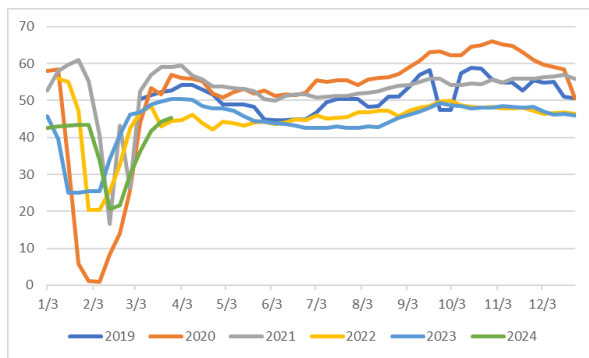
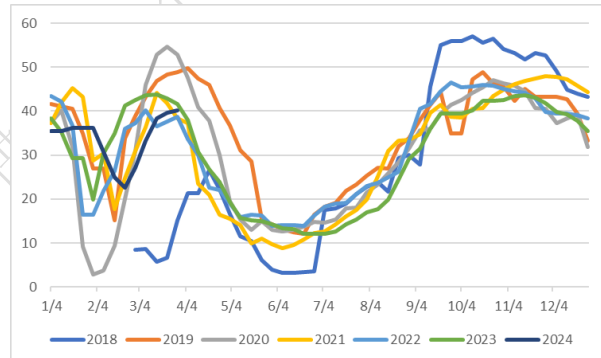


图 11 农膜企业开工率

单位：%



数据来源：mysteel, 同花顺 ifind, 安粮期货研究所

### 三、工艺成本利润：油价偏强，或为盘面提供支撑

**原油端：**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。上旬巴以局势的紧张气氛仍未缓和带来利好支撑，但OPEC+减产延期带来的利好被提前消化，多空交织，国际油价趋稳运行；中旬国际能源署上调全球原油需求预测，美国燃油需求转好，叠加地缘局势不稳定性延续，国际油价显著上涨；下旬美国部分经济数据好转，俄罗斯承诺第二季度加大减产力度，同时地缘局势的不稳定性延续，国际油价升至年内新高。截至2024年3月28

日，WTI 区间 77.56-83.47 美元/桶，布伦特 81.92-87.48 美元/桶。

## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

**成本：**3月末，油制成本为9154元/吨，较2月8841.29元/吨上涨312.71元/吨；煤制成本为6760.29元/吨，较2月7313.14元/吨下跌552.85元/吨。

**利润：**3月末，油制利润亏损加剧，为-854元/吨，较2月-591.29元/吨下跌了262.71元/吨；煤制利润盈利增长明显，达1532.57元/吨，较2月826.86元/吨上涨705.71元/吨。

**结论：**4月来看，预计国际油价或有上涨空间。OPEC+减产立场坚定，俄罗斯可能在4月起加大减产力度，此外市场担忧俄乌冲突力度加剧，且巴以双方距离实质性停火仍有难度，供应端趋紧氛围延续；需求方面美国局部或有回暖，但全球经济数据疲软或继续拖累需求预期，需求层面压力依然存在。预计4月国际原油价格或有上涨空间，减产和地缘的支撑或是主要影响因素，高位运行特征难改。WTI或在79-86美元/桶的区间运行，布伦特或在83-90美元/桶的区间运行。煤炭方面，动力煤产量充足，且短期面临到港压力；供暖即将结束，终端日耗回落，需求逐步进入淡季；北港库存水平中性，但下游港口、终端电厂库存处在相对高位。在供应宽松、库存充足、需求转弱的情况下，煤炭价格或承压。

图 12 油制 LLDPE 生产利润

单位：元/吨

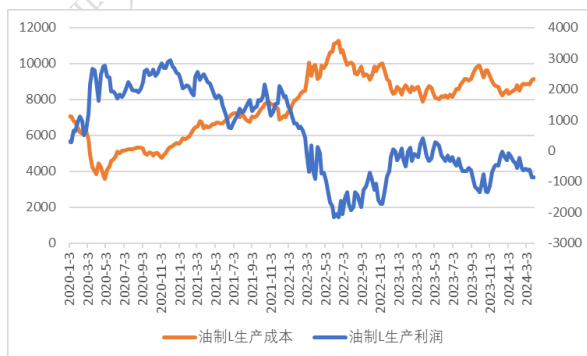


图 13 煤制 LLDPE 生产利润

单位：元/吨



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所

总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

客服热线：400-626-9988

网站地址：www.alqh.com

#### 四、小结

3月聚乙烯价格仍然呈现区间震荡走势，围绕需求恢复、石化去库及成本偏强支撑展开博弈。4月来看，地缘危机难以看到缓解，OPEC+组织俄罗斯加大减产、伊拉克承诺落实减产任务，成品油低库存，油价或仍有上涨空间，或给盘面形成有力支撑。基本面看，4月份进入装置检修季，PE装置开工率大概率下降，国内供应或有所收紧，进口冲击有限；国内需求刚性维持，整体恢复不及预期，开工率低于往年同期，市场供需同比偏弱，产业链库存去化较慢。综上所述，目前聚乙烯处于现实逻辑，利好刺激不足，短期需求端暂未形成较大的下跌驱动。目前行情关注的主要驱动即为供应端变量，进入4月国内PE装置检修陆续开始，供应量的减少，对价格或有一定支撑，盘面整体抗跌性较强，同时成本端有走强预期，预计盘面或呈现偏强震荡格局，建议待盘面回调后，可在低点尝试布局，当前位置仍有回落的风险，可以暂时观望，后续积极关注供应端变量情况。

#### 免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。