

安粮期货商品研究报告



塑料期货月报（202405）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2024年05月06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:宏观支撑 VS 原油回调，塑料关注支撑位表现

- 1、供给层面：**4月正处于检修旺季，供应缩量，产能利用率下降，国内聚乙烯产量205.71万吨，环比减少70.85万吨，同比减少5.35%。进入5月后国内检修装置虽有减少，但供应维持高位，存量装置产能利用率逐步提升，产量预计在232.99万吨，供应压力不减。
- 2、需求层面：**4月末，聚乙烯下游企业整体平均开工率为44.87%，环比下跌0.53%。其中，农膜4月末开工率为25.28%，环比下跌幅度较大，达到14.91%；包装膜企业4月末开工率为52.7%，环比上涨0.48%。进入5月份，地膜传统生产旺季已过，企业生产逐渐清淡，农膜逐渐进入生产淡季，开工率有进一步下滑预期。整体来看，5月份的需求弱于4月份。
- 3、库存表现：**4月末，PE生产企业库存为48.09万吨，环比去库1.5万吨；社会库存为68.74万吨，环比去库8.41万吨。4月份，随着国产检修装置增加，下游订单刚需仍存，降库速度得以提高。进入5月份，下游提前备货采购，库存预计得到有效消化。预计5月社会样本仓库库存将会降至60.5万吨左右。
- 4、成本利润情况：**4月末，油制成本为9305.28元/吨，环比上涨151.28元/吨；煤制成本为6852元/吨，环比上涨91.71元/吨。4月末，油制利润亏损加剧，为-898.14元/吨，环比下跌了44.14元/吨；煤制利润盈利增长明显，达1620.86元/吨，环比上涨88.29元/吨。预计5月油价或有下跌空间，对于塑料的成本支撑力度有所转弱。

综上，4月聚乙烯价格小幅偏强震荡，重心较上月有所上移。5月来看，成本端上，假期期间原油板块大幅回调，给予塑料的支撑力度有所转弱。宏观面看，美联储超预期鸽派叠加就业报告令降息的预期重新升温，三季度降息的希

望重燃，同时国内政策端信号释放明显，宏观预期较为乐观。基本面看，五一假期之后检修量预计较前期减少，整体看供应端压力会小幅增加，目前正处于去库阶段，假期期间石化企业会有一定累库。下游农膜进入淡季，假期之后整体开工仍有下滑空间，部分下游刚需补仓为主，但多数逐渐进入淡季，新增订单不及预期，对原料价格支撑有限，供需矛盾或有增大预期。综合来看，目前影响塑料行情的主要矛盾仍是宏观与成本端的博弈，原油下挫或导致节后聚烯烃有小幅回调，但同时宏观支撑仍存，因此不宜过分悲观，且塑料前期相对于其他化工品种涨幅不大，因此相应下方空间预计不会太大，应适当关注回调后支撑位表现，后续继续关注成本端走势及需求变化情况。

一、供应端：供应预计维持高位，压力不减

1、5月国内供应预计维持高位

产量：2024年4月份国内聚乙烯产量205.71万吨，较3月276.56万吨减少70.85万吨，较去年同期217.34万吨同比减少了5.35%；其中，2024年4月份国内LLDPE产量90.72万吨，较3月125.17万吨减少34.45万吨，较去年同期90.16万吨基本持平。

检修影响量：4月国内检修装置增加，其中线型品种检修增加6.8%，高压及低压品种检修减少5.99%及0.81%。4月聚乙烯检修损失量47.28万吨，其中低压检修影响量32.67万吨；高压检修影响量2.7万吨；线型检修影响量11.92万吨。

装置利用率：4月份集中检修季，开工负荷较3月份下跌幅度较大，为78.74%；其中，华北地区开工率为70.92%，华东地区76.22%，华南地区70.57%，其中，华东地区开工率明显下降，华北、华南地区环比变动不大。

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

结论：4月正处于检修旺季，供应缩量，产能利用率下降。进入5月后国内检修装置虽有减少，但供应维持高位，存量装置产能利用率逐步提升，产量预计在 232.99 万吨，供应压力不减。

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10月
山东裕龙石化有限公司	1#HDPE	30	2024年12月
山东裕龙石化有限公司	1#FDPE	50	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
--	--	360	--

图 2 PE&LLDPE 生产企业产量

单位：万吨

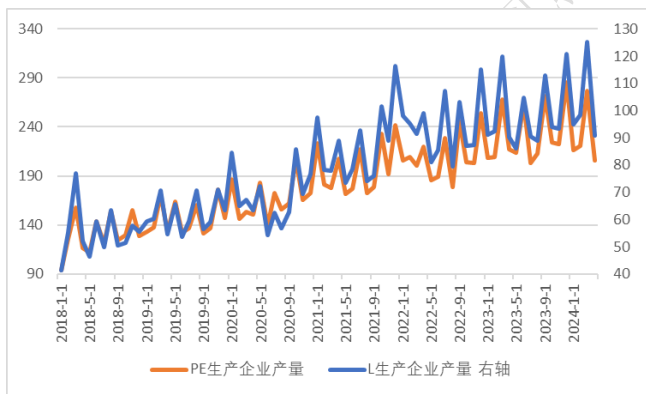


图 3 LLDPE 装置检修影响产量

单位：万吨

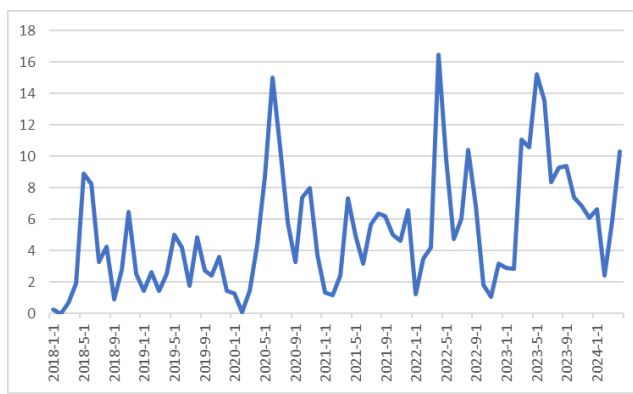


图 4 PE 装置开工率

单位：%

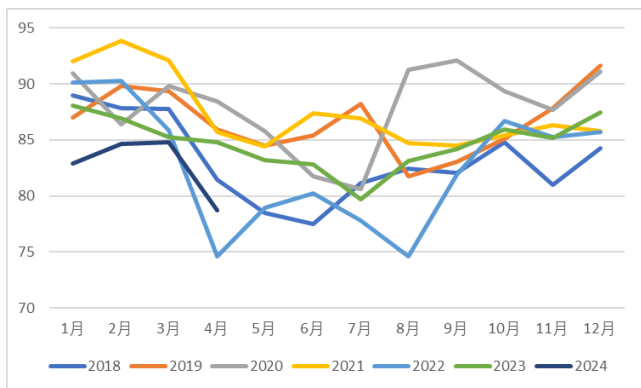
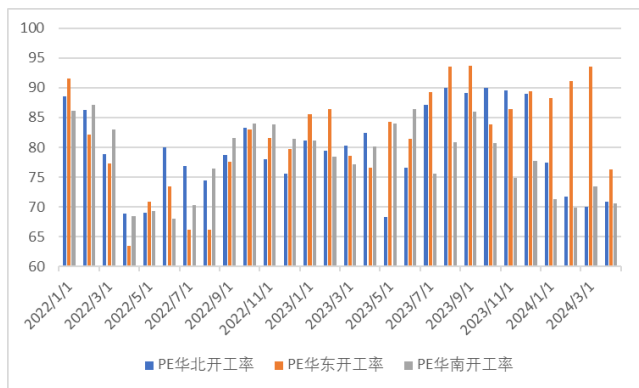


图 5 各地区 PE 装置开工率

单位：%



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货研究所

2、库存方面：社会库存延续下降

生产企业库存：4月末，PE生产企业库存为48.09万吨，较3月49.59万吨小幅去库1.5万吨；其中煤制企业库存11.07万吨，两油库存37.02万吨。L生产企业库存为16.51万吨，较3月18.61万吨去库2.1万吨，其中L煤制生产企业库存6.58万吨，L两油库存9.93万吨。

社会库存：4月末，PE社会库存为68.74万吨，较3月末77.15万吨去库8.41万吨。

结论：4月份，随着国产检修装置增加，进口资源到港较少，下游订单刚需仍存，现货价格高位运行下，降库速度得以提高。进入5月份，受节假日影响，下游提前备货采购，库存预计得到有效消化。预计5月社会样本仓库库存将会降至60.5万吨左右。

图6 PE 生产企业库存

单位：万吨

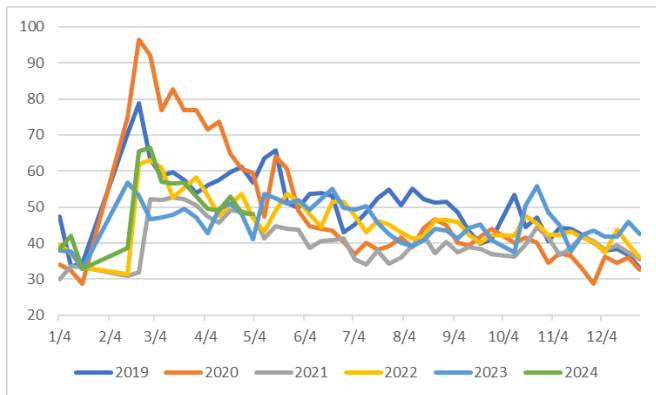
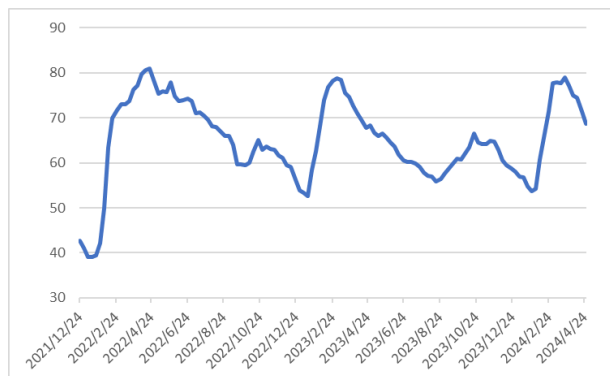


图7 PE 社会库存

单位：万吨



数据来源：mysteel, 同花顺 ifind, 安粮期货研究所

3、5月预计进口量环比有所回落

进口价格：4月末，国际市场价：LLDPE CFR 中国报 954 美元/吨，环比上涨 30 美元/吨；国际市场价：LLDPE CFR 东南亚报 989 美元/吨，环比下跌 5 美元/吨；国际市场价：LLDPE FD 西北欧报 1773 美元/吨，环比下跌 22 美元/吨；国际市场价：LLDPE FOB 中东报 929 美元/吨，环比上涨 30 美元/吨。

进口数量：从最新公布的3月份进口数据看，我国聚乙烯进口量在 120.91 万吨，环比增加 16.23%，同比增加 9.21%；LLDPE 进口量在 45.83 万吨，环比增加 14.55%。

进口利润：4月份 LLDPE 月平均进口利润为 29.81 元/吨，环比上涨 198.51 元/吨；LDPE 月平均进口利润为 131.70 元/吨，环比上涨 276.69 元/吨；HDPE 月平均进口利润为 161.43 元/吨，环比上涨 328.05 元/吨，LLDPE、HDPE 及 LDPE 进口利润均明显上涨，转亏为盈。

结论：进口方面，3月份进口量大幅增加，主要原因在于12月所购买的美国资源受船期等因素影响而出现了延期到货的现象。4月PE进口窗口部分开

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

启，受海外检修及航运延期影响，到港货源变化不大，预计4月聚乙烯进口量在117.72万吨。鉴于国内需求季节性转弱，预估5月份月均进口量环比有所回落，或在109.33万吨左右。

图8 LLDPE 进口利润

单位：元/吨

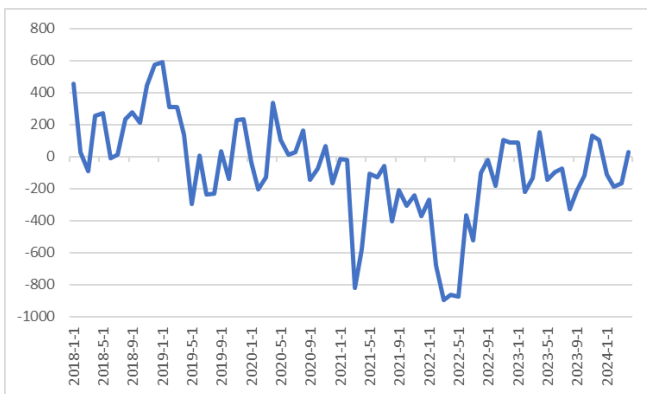
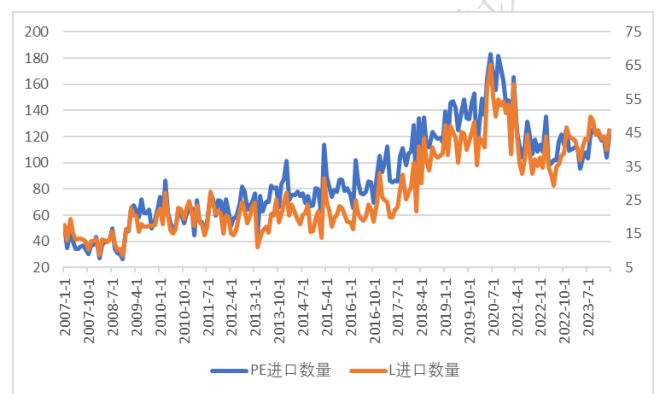


图9 PE&LLDPE 进口数量

单位：万吨



数据来源：mysteel, 同花顺 ifind, 安粮期货研究所

二、需求端：5月地膜旺季已过，下游需求边际转弱

下游开工率：4月末，聚乙烯下游企业整体平均开工率为44.87%，环比下跌0.53%。其中，农膜4月末开工率为25.28%，环比下跌幅度较大，达到14.91%；包装膜企业4月末开工率为52.7%，环比上涨0.48%。

下游企业库存：4月末，农膜企业原料库存可用天数达10.89天，包装膜企业原料库存可用天数达9.11天。

结论：4月份棚膜生产淡季，订单较弱，停工检修企业增多，企业低位生产或阶段性生产为主。4月上旬，地膜延续3月旺季生产，下旬地膜生产逐渐收尾，订单累计减少，开工下降明显，农膜整体开工率均呈下滑趋势。包装膜开工率整体呈缓慢增加走势，月中下旬开工增速提升。进入5月份，地膜传统生产旺季已过，企业生产逐渐清淡，加上棚膜需求延续疲态，订单跟进寥寥，

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

部分企业将停工检修，农膜逐渐进入生产淡季，开工率有进一步下滑预期。5月包装膜开工预计开工有小幅提升，主要是受节假日影响，下游提前备货采购，需求阶段性改善。整体来看，5月份的需求弱于4月份。

图 10 PE 下游企业开工率

单位：%

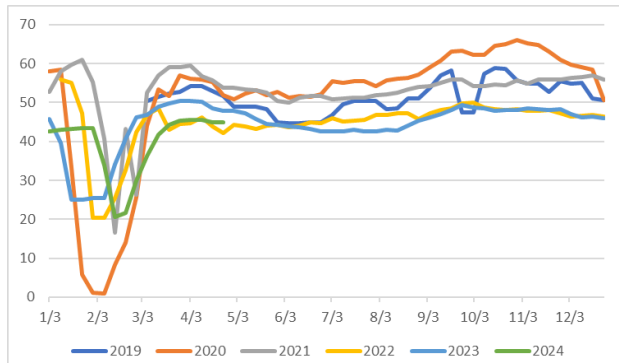
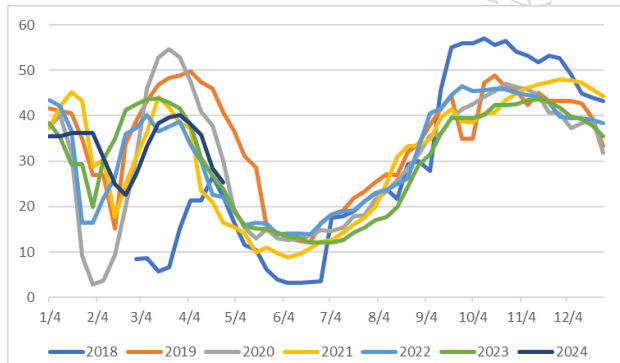


图 11 农膜企业开工率

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：假期油价大幅走低，支撑力度走弱

原油端：4月国际原油价格呈现震荡上涨态势，均价较3月上涨约4.5美元/桶。上旬伊朗驻叙利亚大使馆遭以色列袭击，地缘风险增强，市场担忧伊以冲突可能进一步升级，叠加OPEC+减产立场坚定，国际油价呈现持续上涨态势。中旬虽然伊朗对以色列采取军事行动令地缘担忧延续，但以色列最终未激烈回应，仅采取有限的军事行动，叠加美联储降息预期被推迟，国际油价先稳后跌。下旬美国商业原油库存下降，且地缘局势的不稳定性仍存，国际油价再次上涨。五一假期期间，国际原油价格大幅走低，截至5月3日，布油报收82.78美元/桶，较4月30日下跌3.14美元/桶；WTI原油报收77.99美元/桶，下跌3.56美元/桶。国际油价创下三个月以来最大单周跌幅，给予塑料的支撑预期有所走弱。

成本：4月末，油制成本为9305.28元/吨，较3月9154元/吨上涨151.28

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

元/吨；煤制成本为 6852 元/吨，较 3 月 6760.29 元/吨上涨 91.71 元/吨。

利润：4 月末，油制利润亏损加剧，为 -898.14 元/吨，较 3 月 -854 元/吨下跌了 44.14 元/吨；煤制利润盈利增长明显，达 1620.86 元/吨，较 3 月 1532.57 元/吨上涨 88.29 元/吨。

结论：5 月来看，预计国际油价或仍有下跌空间。虽然 OPEC+ 减产持续推进，但暂无太多新的利好举措出台，而伊以冲突基本已告结束，巴以冲突则再次进入停火商谈，地缘局势有缓和迹象，潜在的供应风险减弱；需求方面，美国传统燃油消费旺季 5 月下旬才会开启，商业原油尚未进入去库周期，且全球经济表现欠佳，对需求前景仍有拖累。预计 2024 年 5 月国际原油价格或有下跌空间，地缘支撑减弱和需求端利空压力是主要原因。煤炭方面，近端煤炭市场虽上涨乏力，但边际利多因素已在积累，丰水期水电表现不及预期、非电需求边际改善、中间环节流通货源收紧等因素显示边际利多逐步释放，国内煤价下行空间逐步压缩，预计接下来煤价以区间震荡为主，等待库存进一步下降和需求回升，或将有反弹行情。

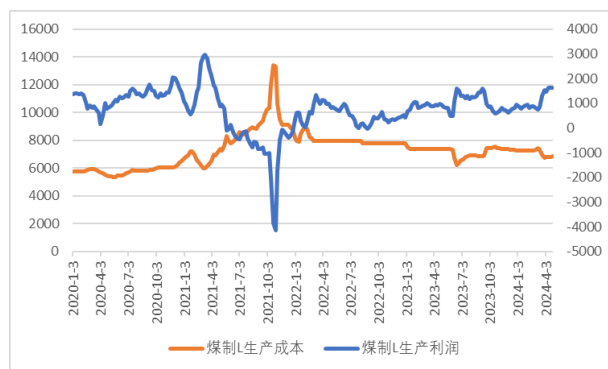
图 12 油制 LLDPE 生产利润

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

