



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：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：
龚子弦 期货从业资格号 F03129328

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。

供增需减预期累库，PE 区间震荡转弱

摘 要

5 月，国内地产政策继续松绑，5 月 17 日央行围绕住房信贷连发三招，包括降低个人住房贷款最低首付款比例、下调个人住房公积金贷款利率、取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限，大宗商品普遍上涨。PE 供需两弱，上游企业检修损失量达近年新高，开工率处于历史同期低位，需求持稳，下游刚需采购、成交较好，推动库存季节性去化，在宏观情绪氛围助推和成本高企背景下，PE 价格震荡偏强，较 4 月整体区间上移，PP2409 合约整体在 7500-7900 区间震荡，PP 华东拉丝现货 7600-7745 区间震荡，基差转负。

展望 6 月，PE 供需两弱格局依旧，供增需减、库存预期转向累库，检修装置有望回归、现存装置利润修复存在提高负荷动能，叠加新产能投放，在需求端进入淡季偏弱情况下，6 月库存或转向累库，但高成本构成底部支撑，宏观利多情绪尚存，价格维持区间震荡看待、前高后低。预计 L2409 合约价格维持 8500-8750 区间震荡转弱，边际价格关注原油价格以及油制成本。

目录

一、2024年5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、但上半年无新投产	3
2、4月产量下降，5月产能利用率略降、产量提升	4
3、4月进出口环比回落、5月进出口预期延续环比回落态势	5
4、5月库存季节性下降，6月预期累库	7
5、利润分化，油制利润修复、煤制利润回落	8
三、需求分析	8
1、4月塑料制品产量略有降低，预期5月好转、6月回落	8
2、5月下游开工率持平，6月预期回落	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 5 月 LLDPE 走势回顾

1、期现走势回顾

5 月，国内地产政策继续松绑，5 月 17 日央行围绕住房信贷连发三招，包括降低个人住房贷款最低首付款比例、下调个人住房公积金贷款利率、取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限，大宗商品普遍上涨。PE 供需两弱，上游企业检修损失量达近年新高，开工率处于历史同期低位，需求持稳，下游刚需采购、成交较好，推动库存季节性去化，在宏观情绪氛围助推和成本高企背景下，PP 价格震荡偏强，较 4 月整体区间上移，PP2409 合约整体在 7500-7900 区间震荡，PP 华东拉丝现货 7600-7745 区间震荡，基差转负。

截至 2024 年 5 月 29 日，聚乙烯线性现货价报 8640 元/吨，L2409 合约收盘价报 8650 元/吨，基差报-10 元/吨，处于较低水平。



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、但上半年无新投产

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。

目前计划内投产的包括：中石化天津南港 80、山东金诚石化 70、万华二期 25、裕龙石化 80、埃克森美孚 173，合计 428 万吨，集中在下半年投产，上半年无新投产计划，L 供应压力相对有限。

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、4月产量下降，5月产能利用率略降、产量提升

4月，国内聚乙烯的产量达到218.8万吨，较3月份环比-10.7%。

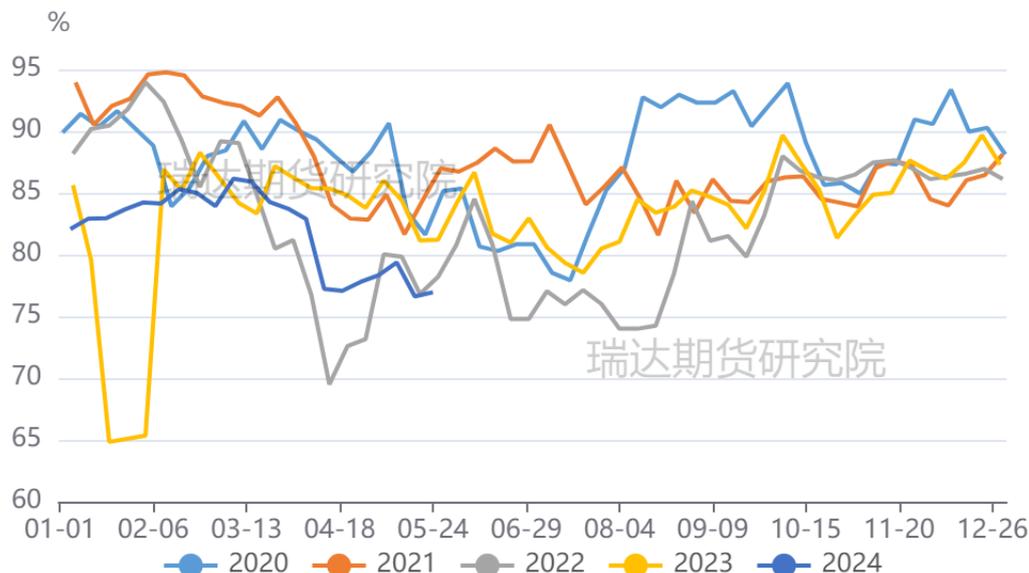
5月PE产能利用率较上个月降低1个百分点达到了77%，处于5年同期低开工水平。

5月装置集中检修，叠加部分装置临时停车，PE产能利用率较低。

预期5月产量在230万吨左右，低于预期，6月随着检修装置回归，产能利用率有望

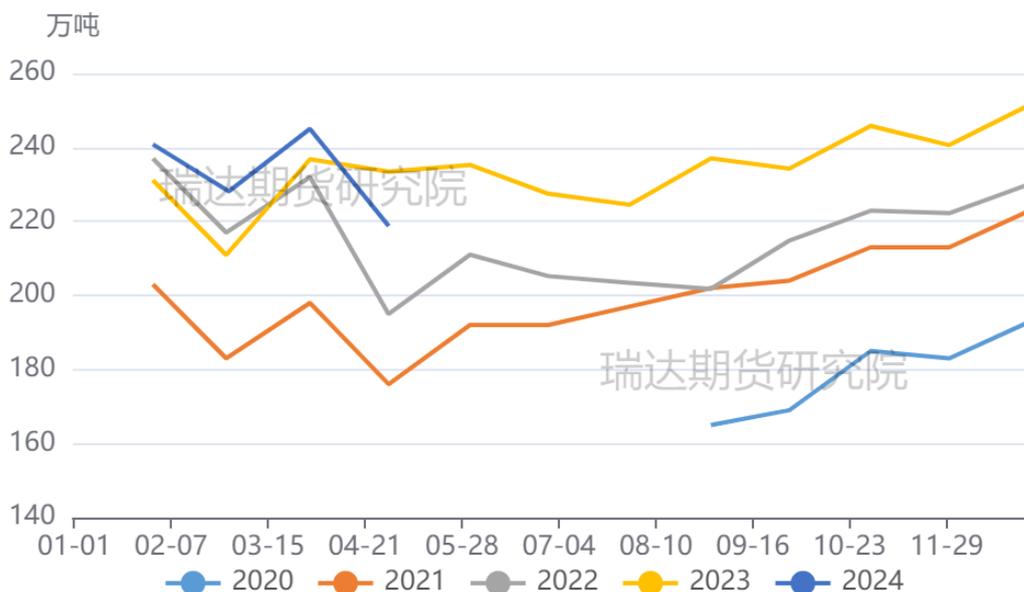
提升至 80%及以上。

PE：产能利用率：石化企业



数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

聚乙烯产量



数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

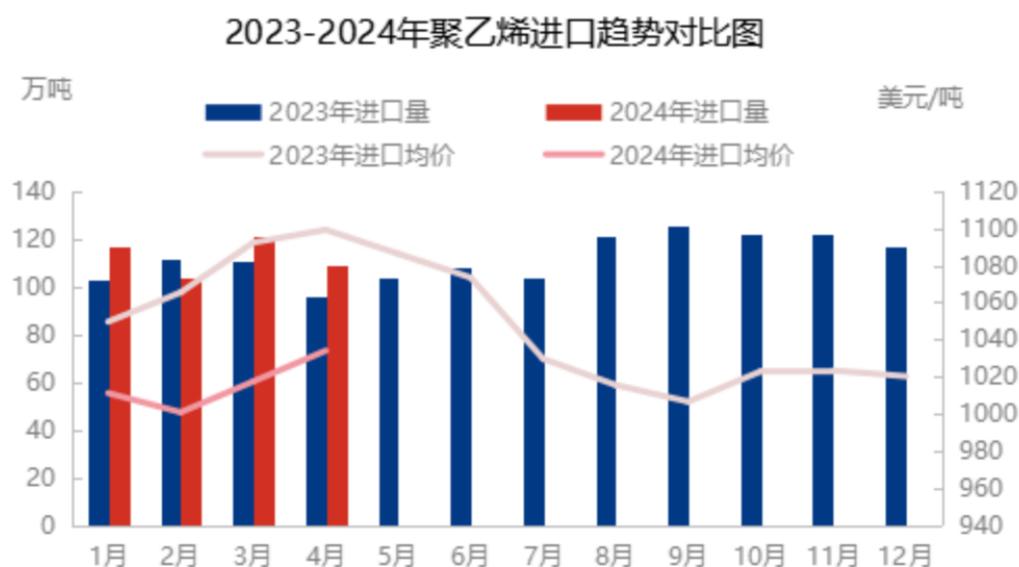
3、4 月进出口环比回落、5 月进出口预期延续环比回落态势

据海关数据统计：2024 年 3 月份我国 聚乙烯进口量在 120.91 万吨，同比+9.20%，环比+16.23%。累计进口量在 342.01 万吨，同比+5.06%。其中 HDPE 进口量在 50.14 万吨，环比+23.81%，LDPE 进口量在 24.94 万吨；环比+6.06%，LLDPE 进口量在 45.83 万吨，环比+14.54%。

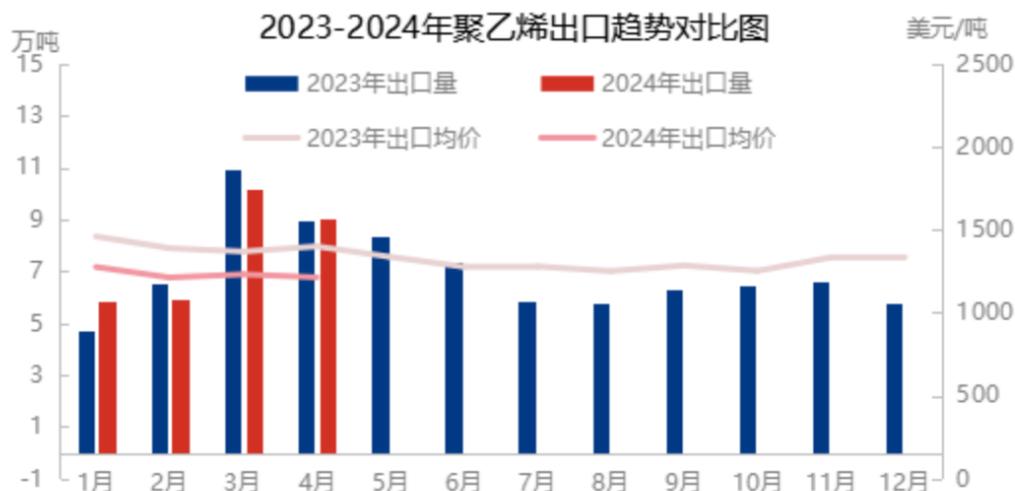
据海关数据统计：2024年4月份我国聚乙烯进口量在109.34万吨，同比+14.26%，环比-9.57%。累计进口量在451.35万吨，同比+7.15%。其中HDPE进口量在45.32万吨，环比-9.63%，LDPE进口量在23.04万吨；环比-7.65%，LLDPE进口量在40.99万吨，环比-10.56%。

据海关数据统计：2024年4月份我国聚乙烯出口量在9.07万吨，同比+0.85%，环比-10.74%。累计出口量在31.05万吨，同比-0.32%。其中HDPE出口量在4.45万吨，环比-16.37%，LDPE出口量在2.33万吨；环比+2.12%，LLDPE出口量在2.29万吨，环比-10.49%。

4-5月份外商报盘资源少而价格偏高、进口利润压缩，5月进口量预期小幅下降；而期间国内装置检修较为集中，库存消化较快，加上海外出口地需求较弱，交投平淡，5月份出口量预期小幅下降。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

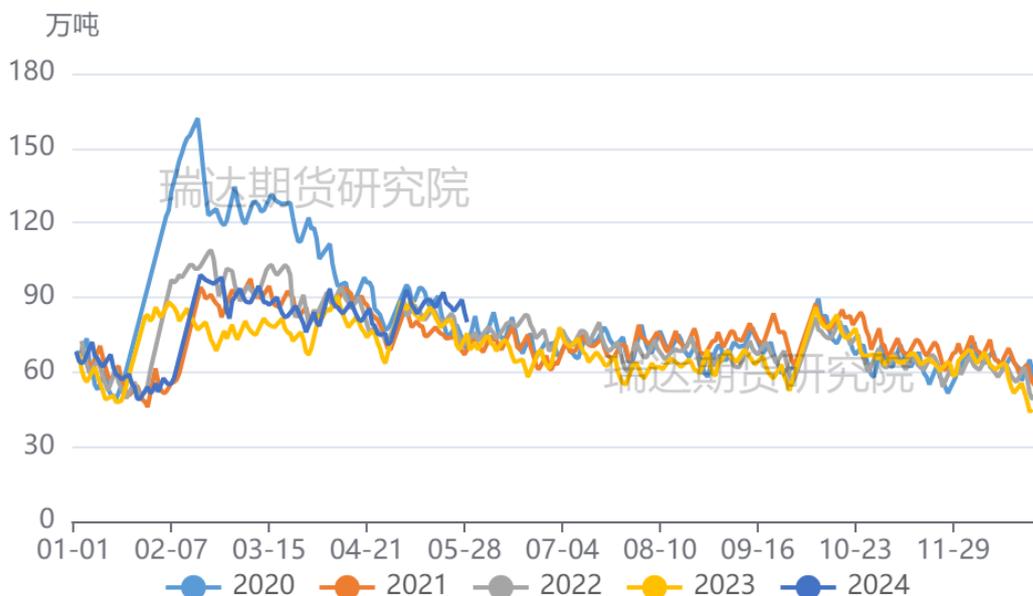


图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

4、5月库存季节性下降，6月预期累库

5月，受五一假期影响，生产企业保持生产而下游放假，塑料库存显著提升，由78.5万吨提升至93万吨，之后随着供应量的持续减少和需求的季节性修复，库存自五一节假日后迎来持续性去化，总库存从93万吨去化至80万吨，环比减少14%，同期看处于高水平。

PE：总库存



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

分结构来看，5月供需矛盾不大，下游工厂阶段性补库，生产企业库存顺利向下转移，生产企业库存和社会样本仓库库存均小幅下跌。

6月，供应端预期逐步提升开工，生产企业挺价为主，贸易商对后市信心不足，下游工

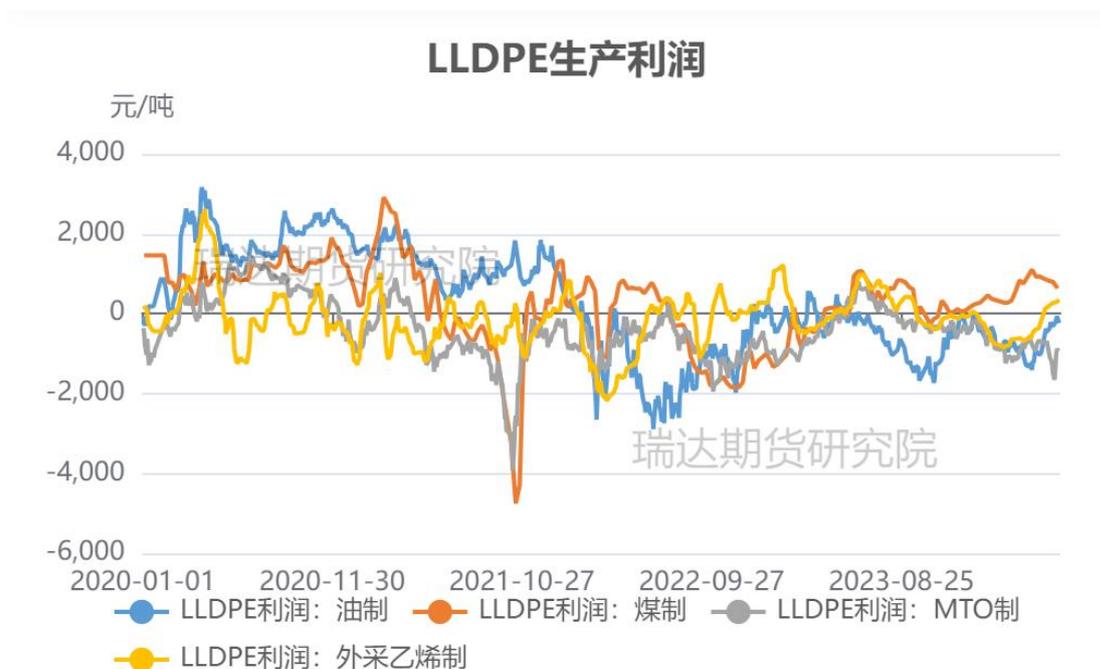
厂抵触高价，预计上游开单放缓、贸易商接单不足，生产企业库存和社会库存预计小幅上涨。

5、利润分化，油制利润修复、煤制利润回落

2024年5月份油制 LLDPE 平均毛利在-300元/吨左右，接近盈亏平衡，煤制 LLDPE 平均毛利在800元/吨左右、环比利润收缩明显，外采乙烯制转亏为盈，MTO制维持亏损。

成本端，5月原油价格明显回落、煤炭走强、乙烯回落、甲醇价格坚挺，油制和乙烯制成本回落、煤制成本提高，MTO制成本高位持平。

展望6月，成本端有望重新走强，对应利润水平或收缩，油、煤临近夏旺季，需求有支撑，PE成本高企仍支撑价格。



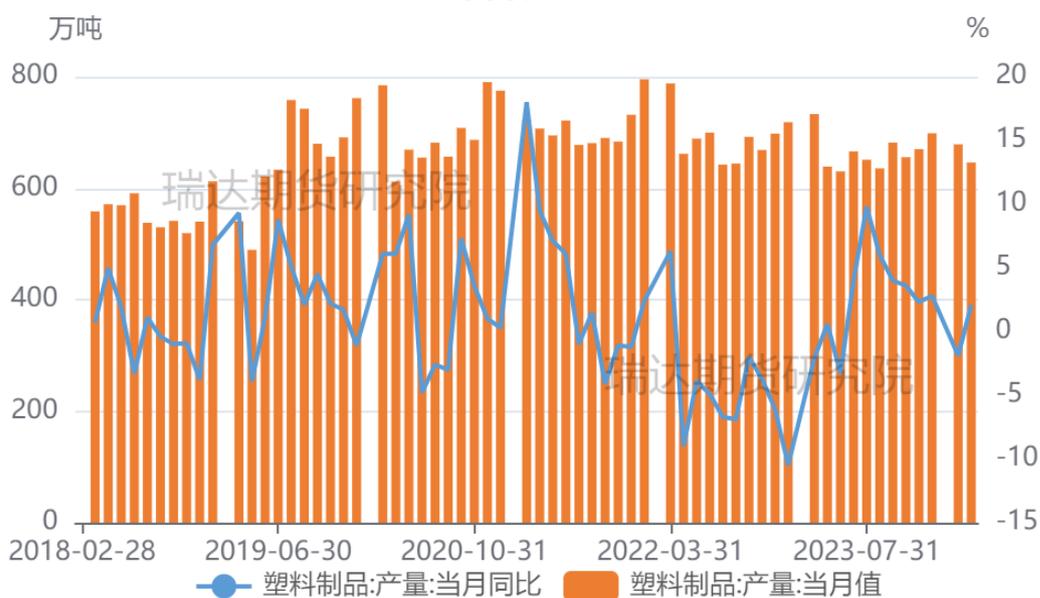
三、需求分析

1、4月塑料制品产量略有降低，预期5月好转、6月回落

国家统计局数据显示，2024年4月，国内塑料制品产量为646万吨，环比-4.8%，同比+1.1%。2024年1-4月，国内累计生产塑料制品2340.7万吨，同比+1%。

5月随着下游需求的季节性好转，预期制品产品较4月环比有增长；6月进入需求淡季，预期6月需求较5月会有所回落。

塑料制品产量



图表来源：国家统计局 瑞达期货研究院

2、5月下游开工率持平，6月预期回落

5月，PE下游整体开工率约在42%，环比基本持平，其中农膜随着春季旺季过去而开工回落，包装膜及管材开工继续修复。

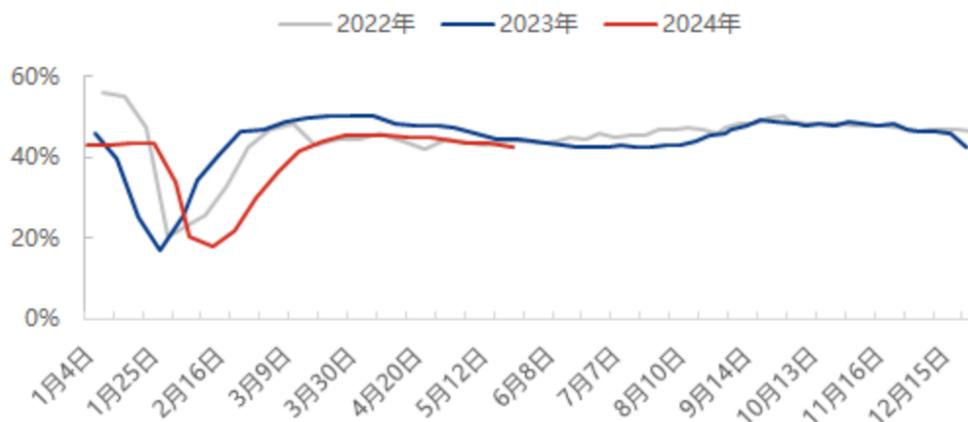
6月，下游行业普遍进入需求淡季，农膜、管材、包装膜、拉丝需求预期回落，中空、注塑开工预期平稳。

PE下游行业开工率



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

PE下游开工率对比图



数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

四、技术分析

2024年5月，L2409 合约在 8370~8750 区间震荡走强，底部及中枢抬升。截至 5月29日，L2409 合约收于 8650 元/吨，较上月上涨 156 元/吨。塑料主力 5 日线回踩 10 日线，长日均线趋势偏强，技术面仍看回调做多。



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

五、期权分析

截止至 2024 年 5 月 29 日，平值认购期权隐含波动率 14.66%；平值认沽期权隐含波动率 14.7%。期权波动率显著提升，反应了期货价格波动较 4 月明显提升、市场博弈与分歧加大。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

六、观点总结

展望 6 月，PE 供需两弱格局依旧，供增需减、库存预期转向累库，检修装置有望回归、现存装置利润修复存在提高负荷动能，叠加新产能投放，在需求端进入淡季偏弱情况下，6 月库存或转向累库，但高成本构成底部支撑，宏观利多情绪尚存，价格维持区间震荡看待、前高后低。预计 L2409 合约价格维持 8500-8750 区间震荡转弱，边际价格关注原油价格以及油制成本。

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。