



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：  
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



研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

## 塑料产能加速落地 宏观利好终端需求

### 摘 要

年初，防疫政策放开后市场对于 2023 年经济的快速恢复预期推高聚烯烃期货价格。春节后，强恢复预期未能兑现，国内经济数据指向弱恢复，海外加息周期下美国银行暴雷，金融风险外溢，宏观承压。基本上，聚乙烯需求端增速放缓，新增产能集中落地，供需压力增大。上半年聚乙烯价格震荡下跌，回落至近 2 年来低点。三季度，国内各项经济刺激政策陆续出台，海外通胀降温，美联储停止加息预期，经济预期向好，宏观得到提振，市场风险偏好回升。基本上，国际油价上涨，成本端得到加强，“金九银十”的传统需求旺季预期也进一步推涨盘面价格，使得聚乙烯价格一路震荡走高。九月末，出于对经济前景的担忧以及成品油旺季的结束，国际油价下跌。前期需求以及成本端的利多因素已被市场消化，价格回落。四季度下游进入淡季后供需博弈更加明显，一方面需求旺季已过，另一方面生产企业开工率降低，整体供需维持在动态平衡当中，价格表现为宽幅震荡。

展望 2024 年下半年，在中央政治局会议强调“以进促稳、先立后破”的背景下，2024 年国内经济预计仍是“以稳为主”的基调，市场预测 2024 年的 GDP 增速目标在 5% 左右。明年下半年若美国经济软着陆，开启降息进程，中美复苏共振，需求端有望加快修复进程。聚丙烯需求端有望跟随宏观修复进程一同增长。大方向上聚乙烯价格仍跟随国内外宏观政策的转变、市场情绪而变化；短期围绕供需端的博弈，新增产能的增量、装置检修的减量以及成本端的支撑波动。预计整体价格走势先抑后扬。

## 目录

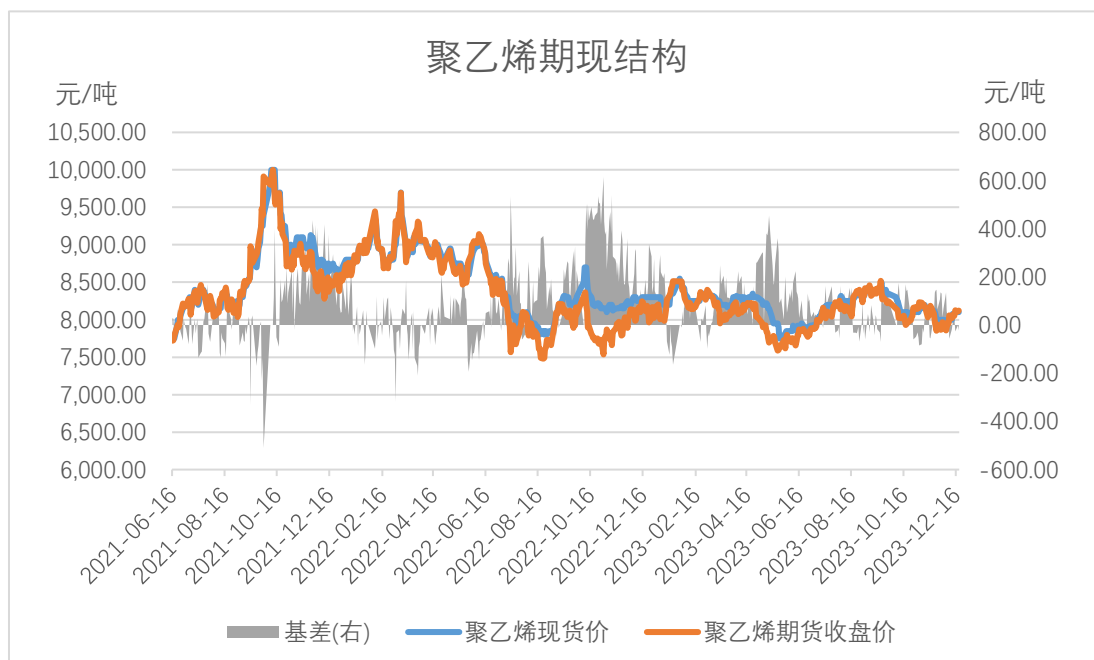
一、2023 年 LLDPE 走势回顾 .....	2
1、期现走势回顾 .....	2
二、供应分析.....	3
1、产能落地提速 .....	3
2、产能利用率上升 .....	4
3、进口减少，出口增加.....	6
4、库存动平衡.....	6
5、聚乙烯利润修复 .....	7
三、需求分析.....	8
1、宏观修复预期 .....	8
2、塑料制品产量小幅增长.....	10
3、下游开工率小幅上升.....	11
四、技术分析.....	12
六、观点总结.....	12
免责声明 .....	12

## 一、2023 年 LLDPE 走势回顾

### 1、期现走势回顾

年初，防疫政策放开后市场对于 2023 年经济的快速恢复预期推高聚烯烃期货价格。春节后，强恢复预期未能兑现，国内经济数据指向弱恢复，海外加息周期下美国银行暴雷，金融风险外溢，宏观承压。基本上，聚乙烯需求端增速放缓，新增产能集中落地，供需压力增大。上半年聚乙烯价格震荡下跌，回落至近 2 年来低点。三季度，国内各项经济刺激政策陆续出台，海外通胀降温，美联储停止加息预期，经济预期向好，宏观得到提振，市场风险偏好回升。基本上，国际油价上涨，成本端得到加强，“金九银十”的传统需求旺季预期也进一步推涨盘面价格，使得聚乙烯价格一路震荡走高。九月末，出于对经济前景的担忧以及成品油旺季的结束，国际油价下跌。前期需求以及成本端的利多因素已被市场消化，价格回落。四季度下游进入淡季后供需博弈更加明显，一方面需求旺季已过，另一方面生产企业开工率降低，整体供需维持在动态平衡当中，价格表现为宽幅震荡。

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。



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

## 二、供应分析

### 1、产能落地提速

2023-2024 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。据不完全统计，2023 年国内新增产能约在 260 万吨，产能增速 8.72%；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，部分装置可能仍存在推迟投产的情况，2024 年实际投产大概率低于原计划，但仍高于 2023 年的水平，产能落地提速。

2023 年中国聚乙烯新增装置统计表

生产企业	PE产能（万吨）	装置类型	预计投产时间
中国石油天然气股份有限公司广东石化分公司	40	HDPE	2023年2月
中国石油天然气股份有限公司广东石化分公司	40	全密度1线	2023年2月
中国石油天然气股份有限公司广东石化分公司	40	全密度2线	2023年2月
中国石化海南炼化化工有限公司	30	HDPE	2023年2月
中国石化海南炼化化工有限公司	30	全密度	2023年2月
山东劲海化工有限公司	40	HDPE	2023年3月
宁夏宝丰能源集团股份有限公司三期	40	HDPE	2023年9月
合计	260		

图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

2024 年中国聚乙烯新增装置统计表

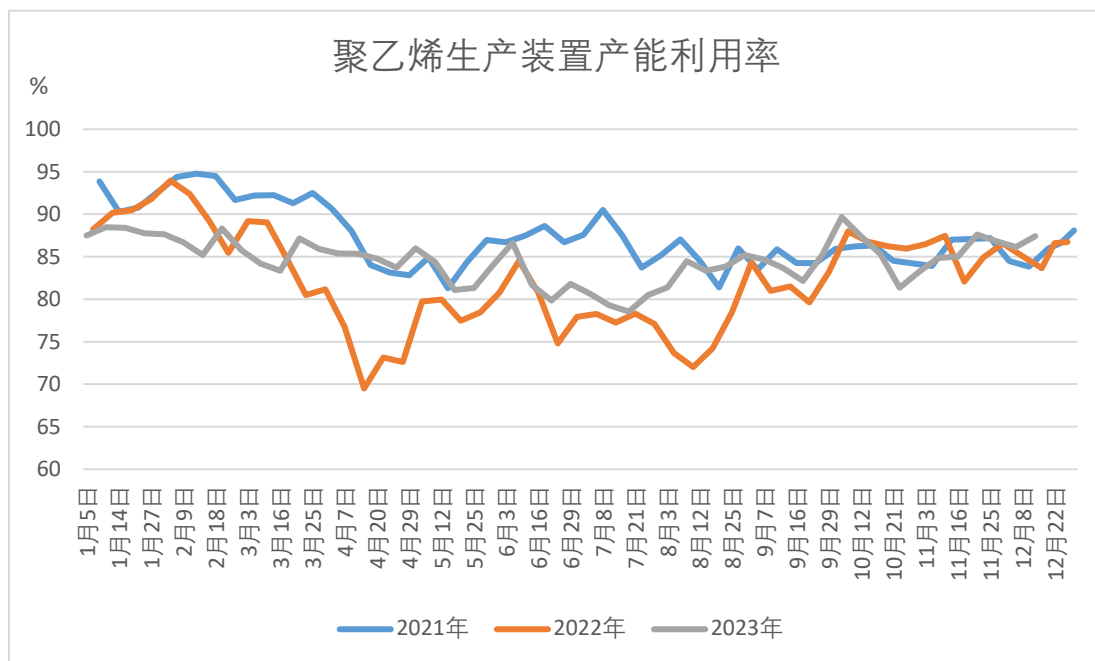
企业全称	产能	装置类型	投产时间
中石化英力士（天津）石化有限公司	50	HDPE	2024年6月
中石化英力士（天津）石化有限公司	30	FDPE	2024年6月
中石化英力士（天津）石化有限公司	10	UHMWPE	2024年6月
万华化学集团股份有限公司二期	25	LDPE	2024年9月
山东裕龙石化有限公司	30	1#HDPE	2024年9月
山东裕龙石化有限公司	50	1#FDPE	2024年9月
山东裕龙石化有限公司	10	UHMWPE	2024年12月
山东裕龙石化有限公司	45	2#HDPE	2024年12月
山东裕龙石化有限公司	50	2#FDPE	2024年12月
山东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

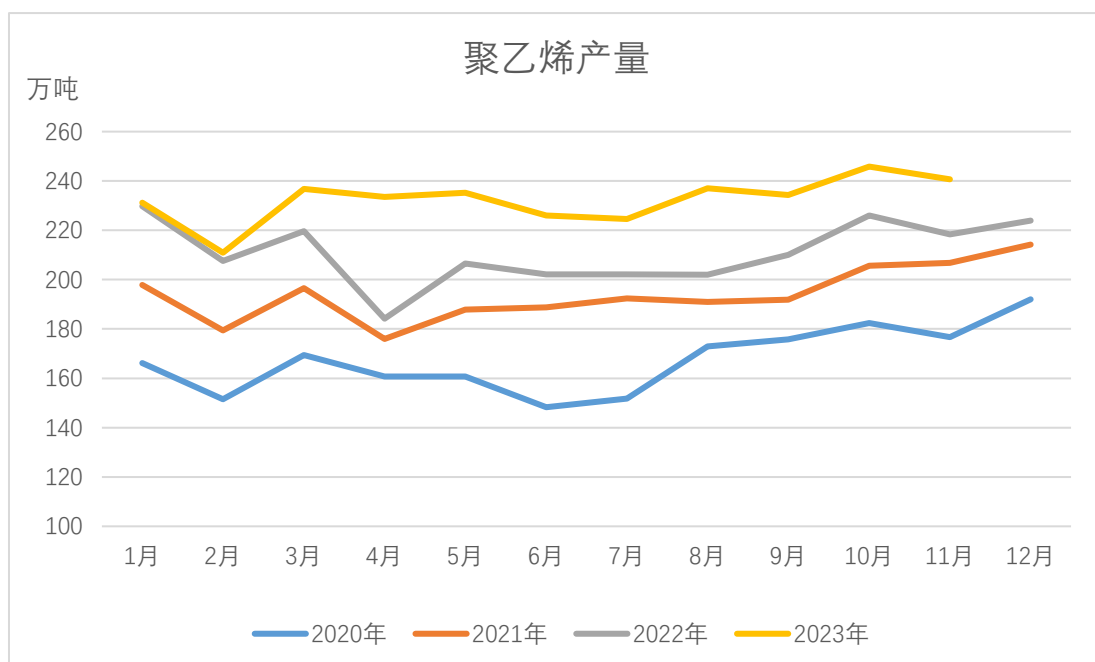
2023 年聚乙烯产能利用率小幅上升，年均产能利用率在 84.60%，较 2022 年上升 2.14%。主要由于 2023 年聚乙烯利润情况有所好转，生产企业积极性提高。2024 年由于产能落地

加速，市场供应压力较大，同时新产能需要一定时间达产，供需博弈下，预计 2024 年产能利用率有所下降。



数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

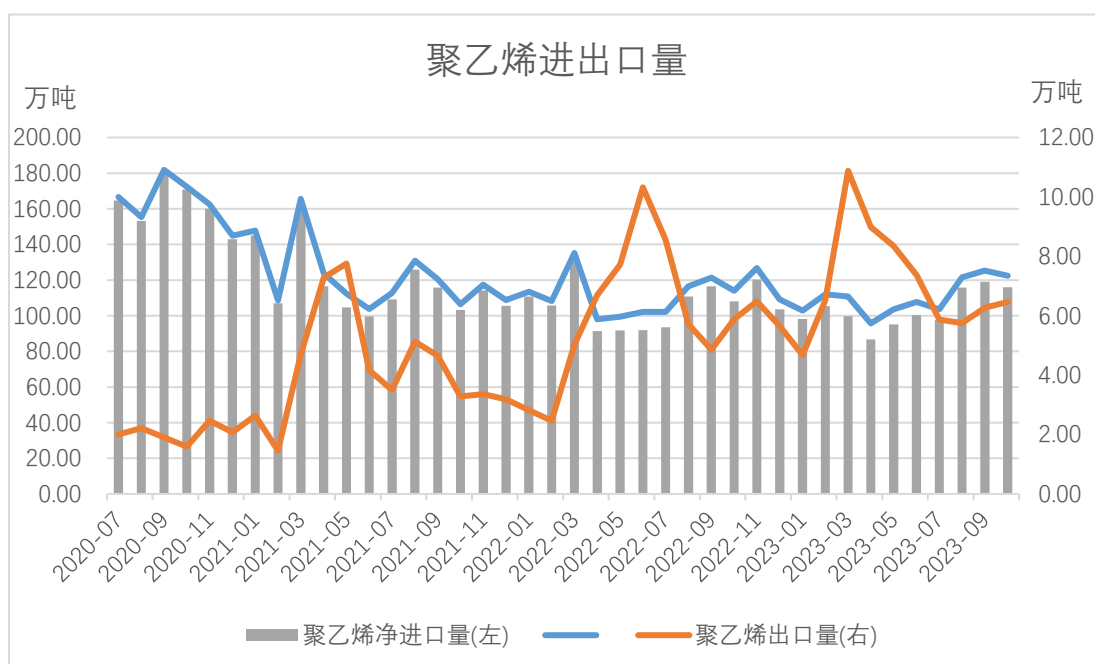
2023 年国内聚乙烯产量预估在 2813.51 万吨左右，同比增长 11.11%。由于产能落地提速，我们预计 2024 年聚乙烯产量增速在 10-15%左右，仍保持较高增长势头。



数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

### 3、进口减少，出口增加

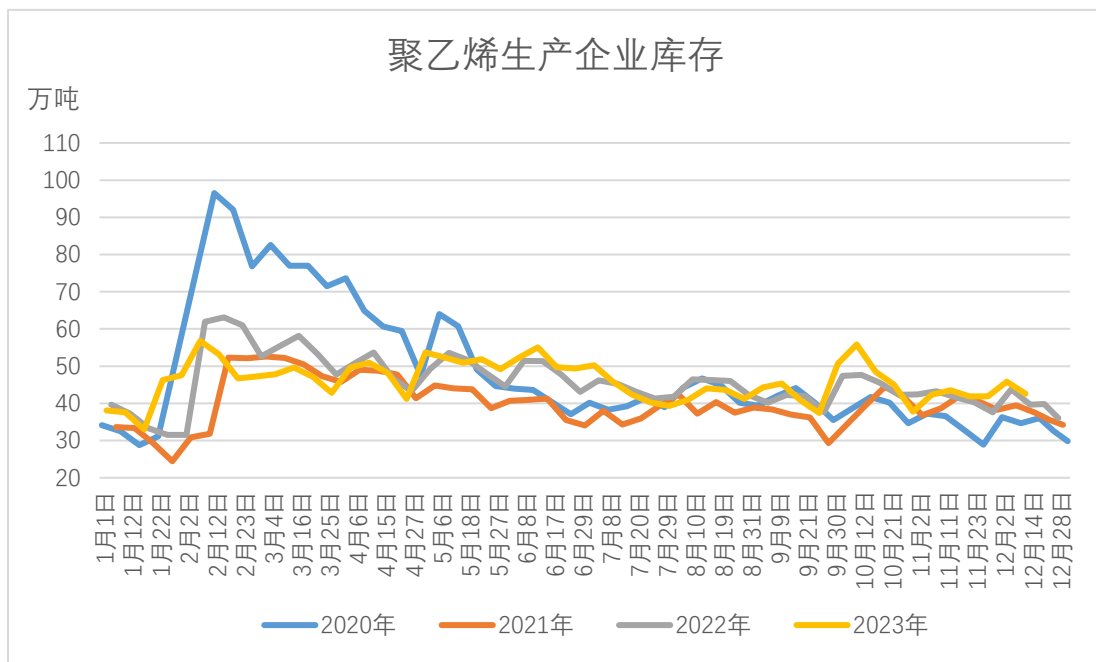
海关总署数据显示，2023年10月中国进口聚乙烯122.42万吨，环比-2.32%，同比+7.37%；出口聚乙烯6.46万吨，环比+3.01%，同比+9.8%；净进口115.96万吨，环比-2.6%，同比+7.24%。2023年1-10月，中国累计进口聚乙烯1105.36万吨，同比-0.48%；累计出口聚乙烯71.13万吨，同比+18.44%；累计净进口1034.23万吨，同比-1.56%。近两年国内聚乙烯进口量变化不大，国内产能高速扩张下，进入供应过剩阶段，进口量略有下行趋势。



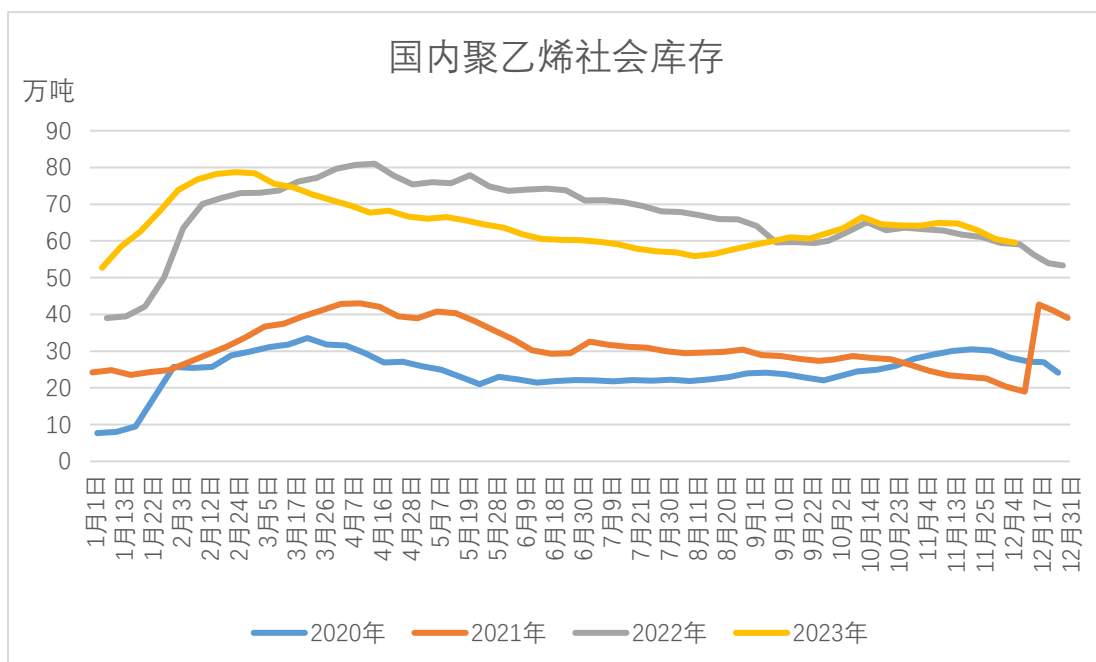
图表来源：海关总署 瑞达期货研究院

### 4、库存动平衡

社会库存全年呈前高后低的特征，企业库存由于上游集中度较高，话语权较大，库存传导顺畅，全年基本处于动平衡中，一般小长假后有较大涨幅。



图表来源：瑞达期货研究

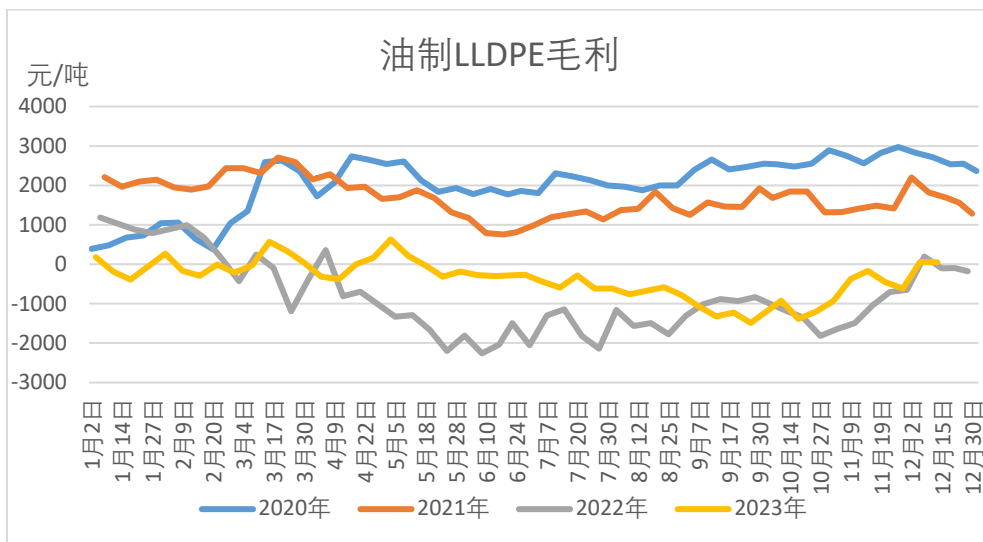


图表来源：瑞达期货研究

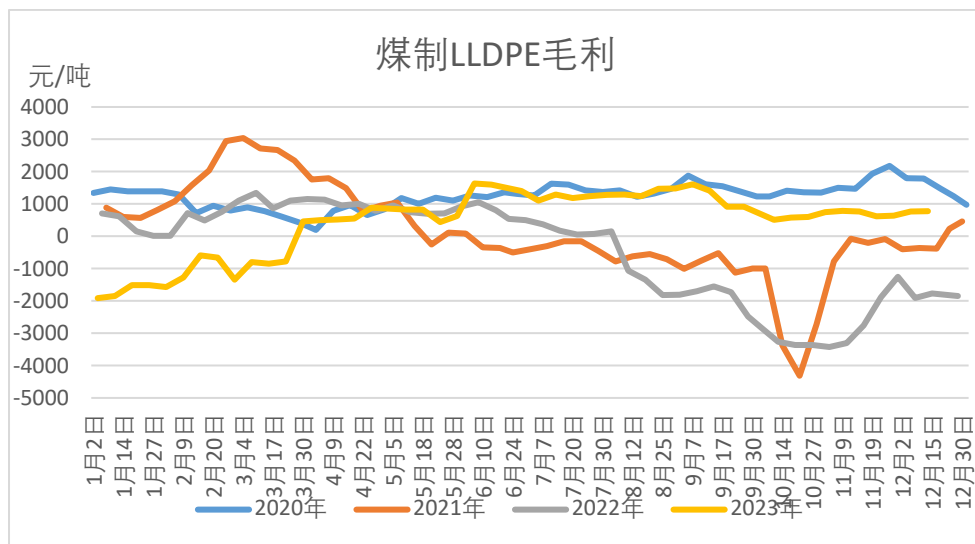
## 5、聚乙烯利润修复

2023年油制LLDPE平均毛利在-368元/吨左右，较2022年上升469元/吨，煤制LLDPE平均毛利在410.54元/吨左右，较2022年上升903元/吨。由于2023年国际油价、国内煤炭价格并未如去年一般长期处于高位，因此利润有所修复。





图表来源： 瑞达期货研究



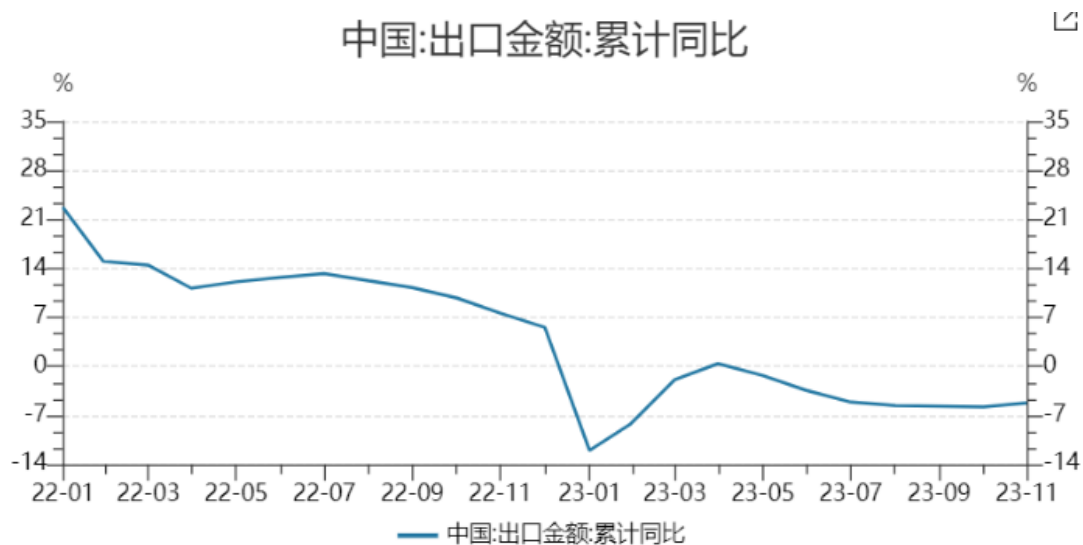
图表来源： 瑞达期货研究

### 三、需求分析

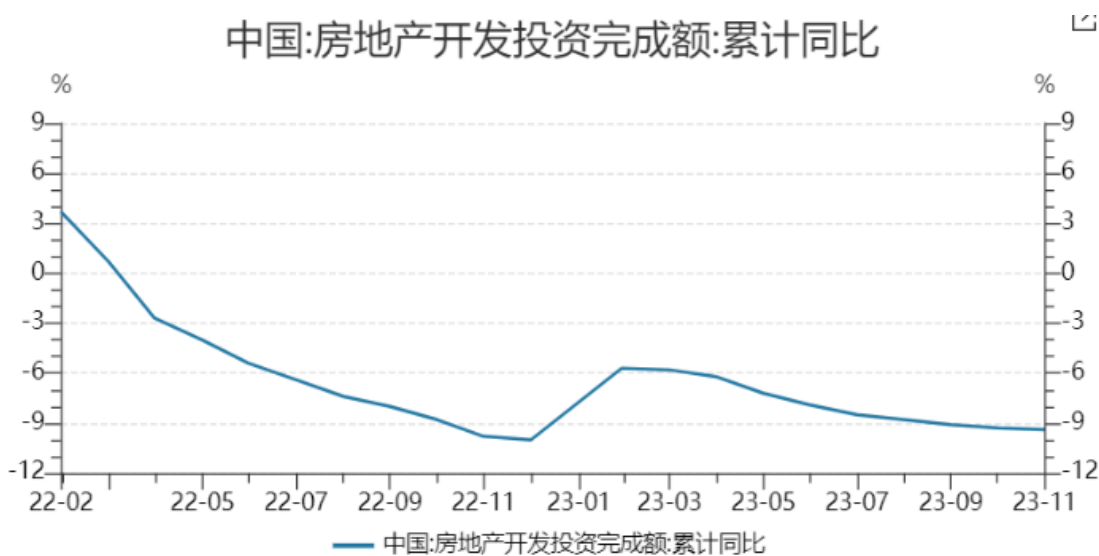
#### 1、宏观修复预期

2023 年为宏观承压偏弱的阶段，从数据上来看：2023 年 1-11 月，我国房地产开发投资完成额同比下降 9.4%，且全年均录得负值；2023 年 1-11 月，我国出口金额累计同比下降 5.2%，全年仅在 4 月份出现过正增长；2023 年下半年 CPI 同比处于 0 或负值区间，核心 CPI 持续下滑，而 PPI 则全年处于负值区间。各项经济数据均指向弱恢复，内外需均有所下滑。在 12 月 8 日中央政治局会议强调“以进促稳、先立后破”的背景下，2024 年国内经济预计仍是“以稳为主”的基调，市场预测 2024 年的 GDP 增速目标在 5%左右。明年

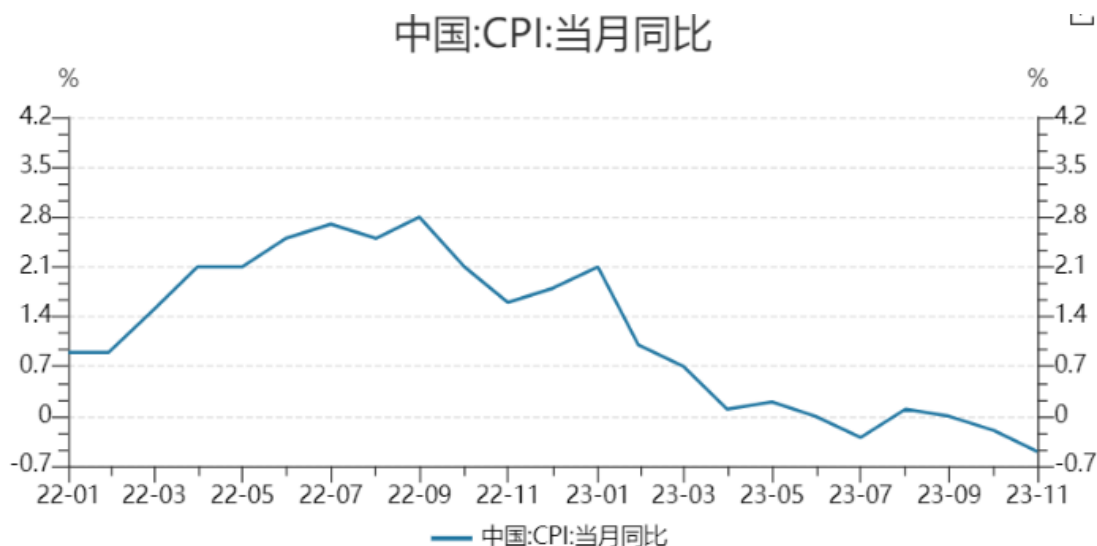
下半年若美国经济软着陆，开启降息进程，中美复苏共振，需求端有望加快修复进程。聚乙烯需求端有望跟随宏观修复进程一同增长。



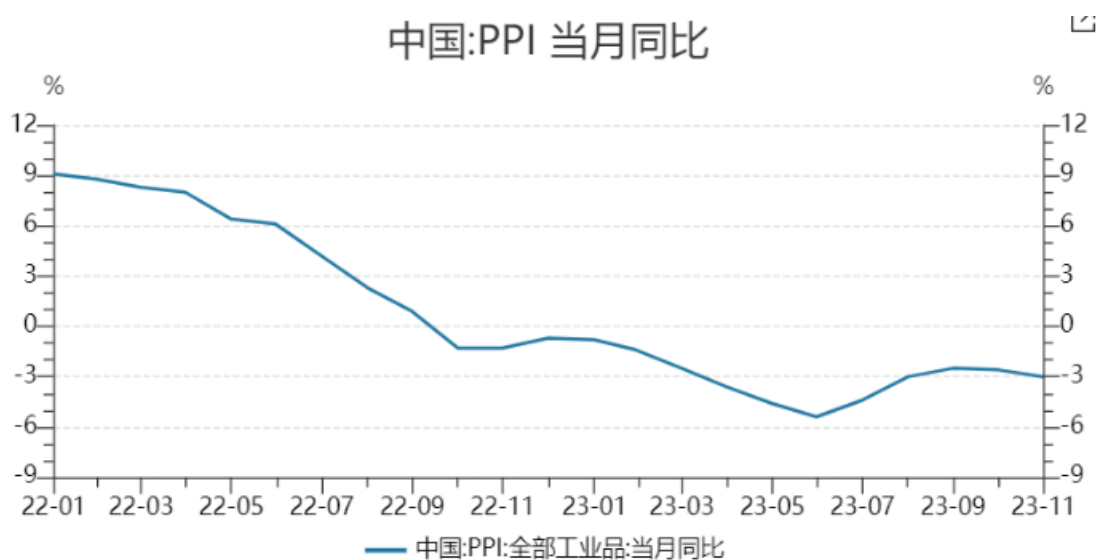
图表来源：WIND 瑞达期货研究院



图表来源：WIND 瑞达期货研究院



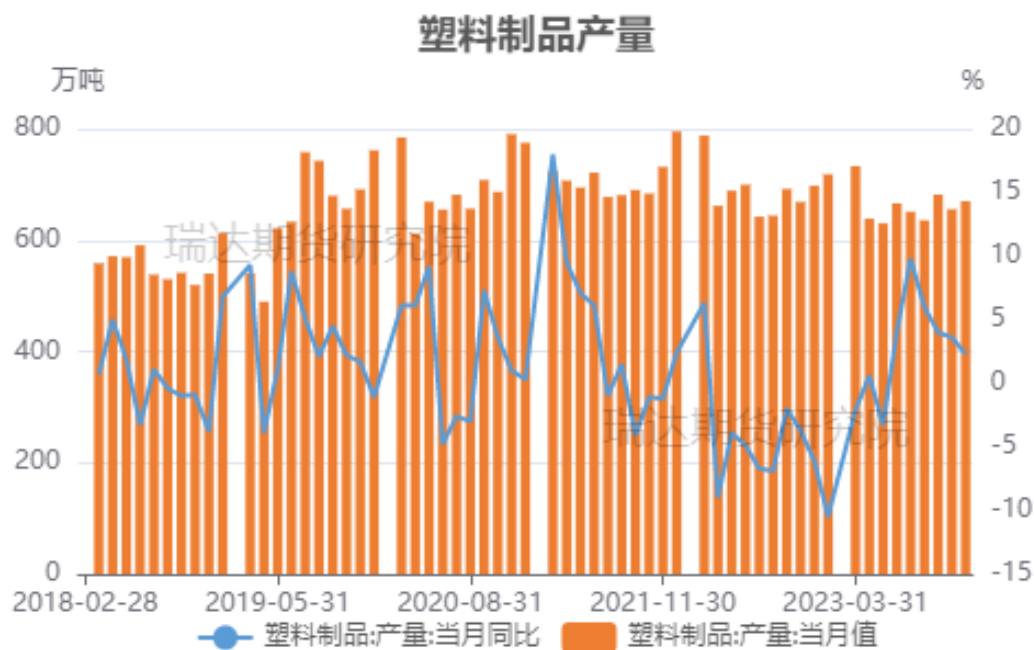
图表来源: WIND 瑞达期货研究院



图表来源 WIND 瑞达期货研究院

## 2、塑料制品产量小幅增长

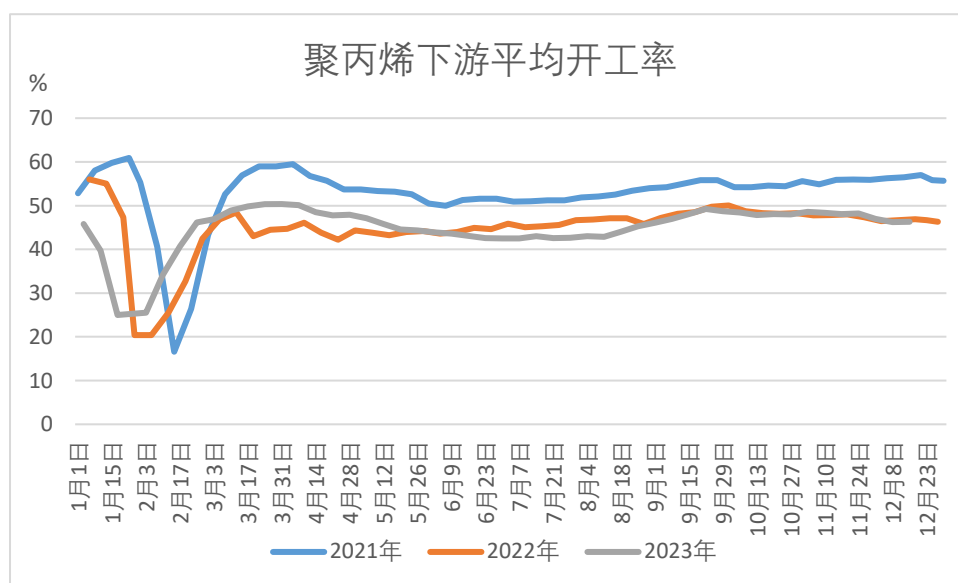
国家统计局数据显示,2023年11月,国内塑料制品产量为670万吨,环比+2.21%,同比+2.3%。2023年1-11月,国内累计生产塑料制品6658.8万吨,同比+0.6%。



图表来源：瑞达期货研究院

### 3、下游开工率小幅上升

2023 年全年聚乙烯下游平均开工率在 45%左右，较去年上升 0.15%，较 2021 年下降 7.83%，基本符合宏观弱恢复的趋势。2024 随着中美恢复的共振，预计下游继续保持恢复势头，开工率仍有上升空间。



数据来源：瑞达期货研究院

## 四、技术分析

2023 年聚乙烯盘面大方向上仍跟随宏观波动先抑后扬，四季度宽幅调整。明年大方向上仍要关注国内外宏观政策的转变、市场情绪的波动；短期则注意供需端的博弈，新增产能的增量、装置检修的减量以及成本端的支撑。



图表来源：博易云 瑞达期货研究院

## 六、观点总结

展望 2024 年下半年，在中央政治局会议强调“以进促稳、先立后破”的背景下，2024 年国内经济预计仍是“以稳为主”的基调，市场预测 2024 年的 GDP 增速目标在 5%左右。明年下半年若美国经济软着陆，开启降息进程，中美复苏共振，需求端有望加快修复进程。聚丙烯需求端有望跟随宏观修复进程一同增长。大方向上聚乙烯价格仍跟随国内外宏观政策的转变、市场情绪而变化；短期围绕供需端的博弈，新增产能的增量、装置检修的减量以及成本端的支撑波动。预计整体价格走势先抑后扬。

## 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。