

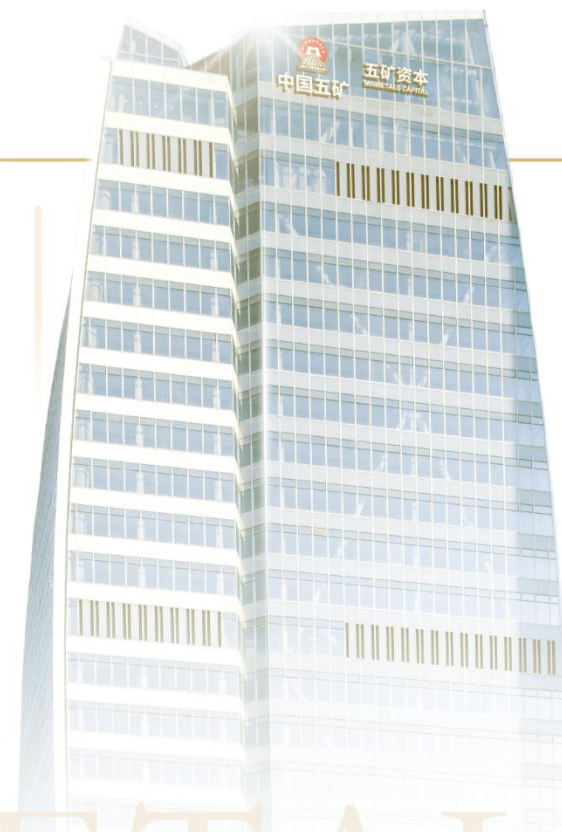


五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

春季检修接近尾声， PP出口同比翻倍

聚烯烃月报

2024/05/05



MINMETALS
FUTURES

徐绍祖（联系人）

☎ 18665881888

✉ xushaozu@wkqh.cn

👤 从业资格号：F03115061

李晶（能源化工组）

👤 从业资格号：F0283948

👤 交易咨询号：Z0015498

图1：聚乙烯研究框架分析思维导图



图2：聚丙烯研究框架分析思维导图

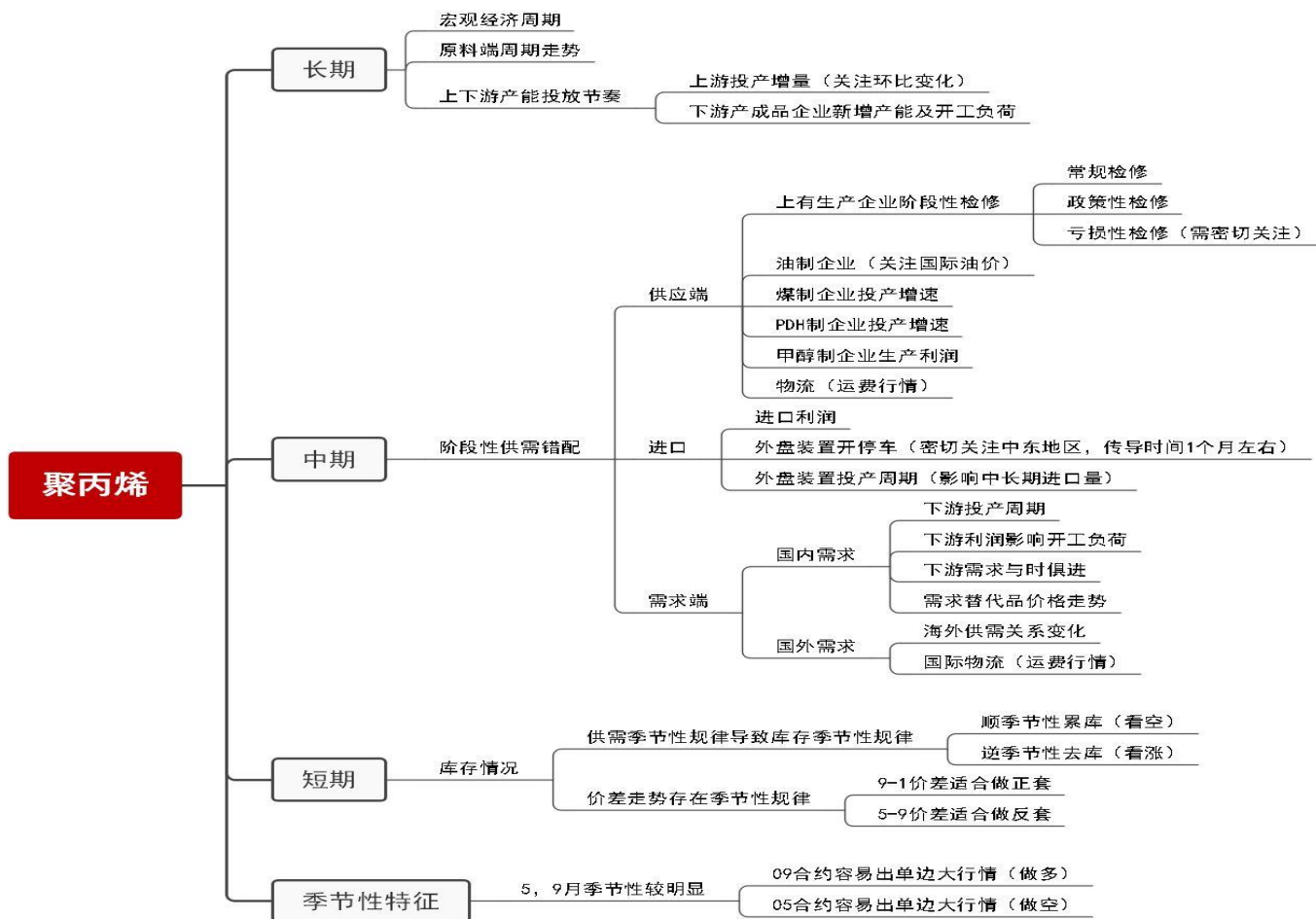


表1：月度品种观点

月逻辑	策略	日期	4月前三周主要观点
<p>政策端：本月市场情绪偏多，地缘政治冲突升级；</p> <p>成本端：美国原油库存去化，价格高位震荡；</p> <p>供应端：春季检修接近尾声，产能利用率低位震荡；</p> <p>需求端：“金三银四”旺季结束，PP出口增量表现亮眼；</p> <p>5月预期：4月PP计划投放产能125万吨全部推迟，低利润环境下PDH产能或将延续推迟节奏。</p>	<p>套利策略，建议关注PP-3MA价差扩大机会，采用逢低做多方式，仅供参考。</p>	4月13日	<p>供应端春检来临，聚烯烃供应端偏紧，但下游需求有所分化，PE下游农膜走出季节性旺季后缺乏新增刺激，PP下游需求较好，其中管材需求较为亮眼，最终导致PE上游大幅累库，PP上游持续去库。</p>
		4月20日	<p>聚丙烯注册仓单大幅提升，生产厂商认为阶段性顶端已现；供应端春检尚未结束，偏紧支撑尚存；需求端从整体订单和开工上看，PE下游需求整体一般，但PP相对较好；聚烯烃上中游库存持续去化；本轮由成本、供应收缩驱动的上漲逻辑尚未走完。</p>
		4月27日	<p>本轮由成本、供应收缩驱动的上漲逻辑或将结束。春检接近尾声，供应端偏紧支撑边际递减；需求端国内地产仍偏疲软，但出口端PP表现较为亮眼，一季度主要出口国为印尼、越南、巴西，其中越南需求量为今年主要增量，大量出口也导致PP去库节奏好于PE，在产能投放计划未落地前叠加库存去化至同期低位，在计划产能始终延迟投放的节奏下，PP盘面价格或将持续攀升。</p>

目录

CONTENTS



01 月度评估&策略推荐

04 供给&进口端

02 期现市场

05 库存端

03 成本端

06 需求&出口端

01

月度评估&策略推荐

月度评估及策略推荐—4月总结



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

- ◆ **估值：**月度涨幅（期货>现货>成本）；聚烯烃期货价格震荡偏强，基差修复，利润小幅上行，估值向上。
- ◆ **成本端：**WTI原油本月上涨3.07%，Brent原油本月上涨3.96%，煤价本月下跌-11.11%，甲醇本月上涨0.85%，乙烯本月上涨1.02%，丙烯本月下跌-1.10%，丙烷本月上涨0.82%。成本端支撑边际回归，盘面交易逻辑受供需关系影响减弱。
- ◆ **供应端：**春检接近尾声，PE产能利用率78.45%，环比下降-5.57%，同比去年下降-8.75%，较5年同期平均下降-9.47%。PP产能利用率74.79%，环比上涨3.07%，同比去年上涨4.14%，较5年同期平均下降-13.15%，当前产能利用率已处历史同期低位，低利润倒逼PP厂家（尤其PDH制厂家）降低产能利用率甚至延迟部分装置投产。新装置投产情况更新：3月利华益维远（PDH制PP20万吨）推迟至4月投产。4月金能化学、泉州国亨、安徽天大共计105万吨PP计划产能全部推迟，5月PP供给端压力较大。
- ◆ **进出口：**3月国内PE进口为120.91万吨，环比2月上涨16.23%，同比上涨9.22%。3月国内PP进口21.40万吨，环比2月下降-8.39%，同比下降-8.39%。出口端表现较好，3月PE出口10.16万吨，环比2月上涨70.95%，同比下降-6.84%。PP出口28.93万吨，环比2月上涨88.41%，同比上涨95.00%。PP3月出口量同比接近翻倍，主要因为印尼、巴西、越南需求向好，其中越南需求量的上升成为今年PP出口主要变量。
- ◆ **需求端：**“金三银四”传统旺季尾声，PE、PP下游开工均高位震荡，PE下游开工率44.87%，环比下降-0.88%，同比下降-6.42%。PP下游开工率52.16%，环比上涨3.37%，同比上涨11.93%。PE终端用户刚需采购为主，交投情绪较低，但PP出口订单表现亮眼，同环比均有优势。
- ◆ **库存：**春检末期，上游中游去库节奏放缓；PE生产企业库存48.09万吨，本月去库-3.02%，较去年同期累库16.84%；PE贸易商库存4.76万吨，较上月去库-6.06%；PP生产企业库存55.87万吨，本月去库-4.38%，较去年同期去库-8.72%；PP贸易商库存14.05万吨，较上月去库-13.27%；PP港口库存6.07万吨，较上月去库-11.00%。
- ◆ **小结：**本月市场情绪震荡偏多，俄乌冲突升级、以巴冲突尚未结束、俄罗斯认可胡塞武装持续袭击欧美商船，日本及美国在南海海域军演，地缘政治导致原油价格高位震荡。本轮由成本、供应收缩驱动的上漲逻辑或将结束。春检接近尾声，供应端偏紧支撑边际递减；需求端地产仍偏疲软，但出口端PP表现较为亮眼，一季度主要出口国为印尼、越南、巴西，其中越南需求量为今年主要增量，大量出口也导致PP去库节奏好于PE，在产能投放计划未落地前叠加库存去化至同期低位，在计划产能始终延迟投放的节奏下，PP盘面价格或将持续攀升。
- ◆ **下月预测：**聚乙烯(L2409)：参考震荡区间（8300-8600）；聚丙烯(PP2409)：参考震荡区间（7500-7800）。
- ◆ **策略推荐：**跟踪5月聚丙烯投产推迟情况，逢低做多PP-3MA价差。
- ◆ **风险提示：**原油大幅下跌，PP出口受阻。

月度评估及策略推荐—5月基本面预测PE中性，PP偏强



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

表2：聚烯烃基本面影响因素表

指标	聚乙烯	方向预测	聚丙烯	方向预测
成本端	预计5月，以巴冲突或将告一段落；俄乌战争持续推进；胡塞武装得到俄罗斯认可并持续攻击红海区域商船；全球多地地缘政治冲突，原油价格或将持续高位震荡。	中性	预计5月，以巴冲突或将告一段落；俄乌战争持续推进；胡塞武装得到俄罗斯认可并持续攻击红海区域商船；全球多地地缘政治冲突，原油价格或将持续高位震荡。	中性
供给端	本月上游产能利用率环比下降较多，春季检修接近尾声，无新增产能，预计5月检修量陆续回归。	中性	本月上游产能利用率环比回升，检修回归量环比增加。3月利华益维远（PDH制PP20万吨）推迟至4月投产；叠加4月原计划金能化学、泉州国亨、安徽天大共计125万吨PP产能推迟，5月低利润环境或将延续推迟节奏。	中性
进出口端	2024年1-3月累计进口量在342万吨，预计4月PE进口量在122万吨左右（根据初级塑料进口量占比推算结合人民币汇率趋势预测）。	中性	2024年1-3月累计出口量在56.5万吨，预计4月PP出口量在28万吨左右（根据初级塑料出口量占比推算结合人民币汇率趋势预测）。	偏多
库存端	春检末端，本月上游生产企业及中游贸易商库存去化放缓，预计5月维持去化节奏。	偏多	本月上游生产企业及中游贸易商高位库存出现大幅去库，且上中游库存均处于历史同期低位，预计5月维持去化。	偏多
需求端	走出“金三银四”季节性旺季，本月PE下游开工率高位回落，预计5月钢需采购为主，需求端偏弱。	偏空	本月PP下游开工率持续提升，同比超过历史同期低位，预计5月将维持上行趋势。	偏多

周度评估及策略推荐—PE供需平衡表



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

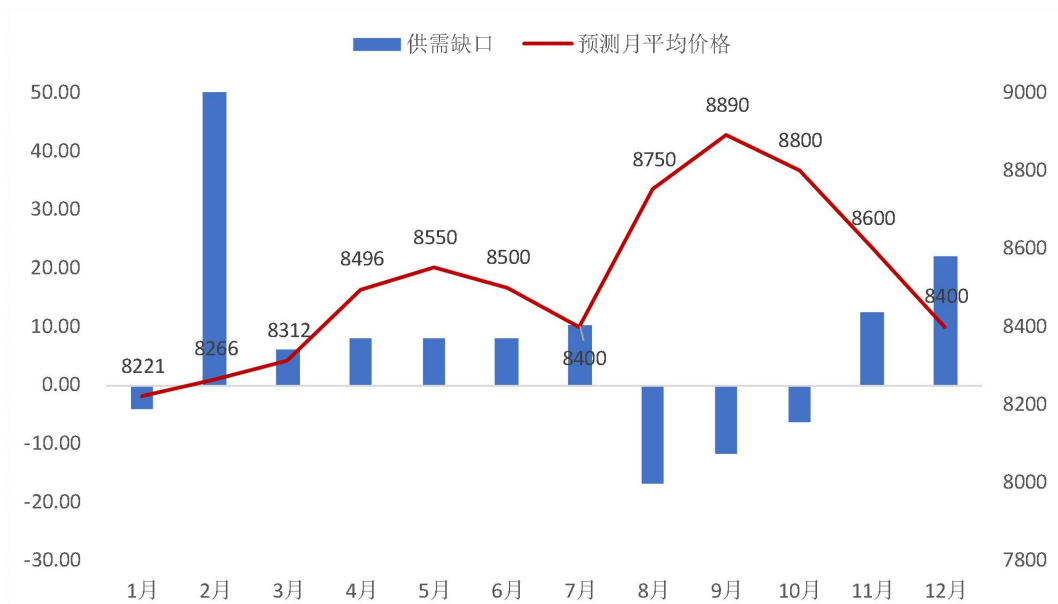
表3：聚乙烯供需平衡表

PE月度供需平衡表（月度）													
2023年	期初库存	产量	进口量	总供应量	供应增速	国内消费量	出口量	总消费量	消费增速	期末库存	供需缺口	累计供需缺口	库销比
1月	53.32	225.91	102.84	328.75	-4.23%	296.00	6.00	302.00	-11.00%	80.07	26.75	7.59	26.51%
2月	80.07	202.58	111.95	314.53	-0.43%	297.37	7.00	304.37	3.92%	90.23	10.16	17.75	29.65%
3月	90.23	227.00	110.72	337.72	-4.35%	334.00	11.00	345.00	-1.64%	82.95	-7.28	10.47	24.04%
4月	82.95	226.00	95.70	321.70	13.84%	316.76	9.00	325.76	15.68%	78.88	-4.07	6.40	24.21%
5月	78.88	226.40	103.50	329.90	7.79%	318.00	8.00	326.00	7.64%	82.78	3.90	10.30	25.39%
6月	82.78	221.26	107.71	328.97	8.14%	318.00	7.00	325.00	9.16%	86.75	3.97	14.27	26.69%
7月	86.75	218.00	101.14	319.14	5.41%	317.00	6.00	323.00	4.03%	82.89	-3.86	10.41	25.66%
8月	82.89	231.00	122.00	353.00	8.20%	348.00	6.00	354.00	5.88%	81.89	-1.00	9.41	23.13%
9月	81.89	226.00	125.00	351.00	5.48%	354.00	6.00	360.00	2.38%	72.89	-9.00	0.41	20.25%
10月	72.89	229.00	122.00	351.00	0.24%	348.00	6.00	354.00	3.10%	69.89	-3.00	-2.59	19.74%
11月	69.89	236.00	117.00	353.00	1.16%	335.00	6.00	341.00	-0.24%	81.89	12.00	9.41	24.01%
12月	81.89	235.00	125.00	360.00	5.98%	350.00	6.00	356.00	1.69%	85.89	4.00	13.41	24.13%
2024年	期初库存	产量	进口量	总供应量	供应增速	国内消费量	出口量	总消费量	消费增速	期末库存	供需缺口	累计供需缺口	库销比
1月	85.89	232.00	117.00	349.00	6.16%	347.00	6	353.00	16.89%	81.89	-4.00	0.00	23.20%
2月	81.89	243.00	104.00	347.00	10.32%	225.00	6	231.00	-24.11%	197.89	116.00	116.00	85.67%
3月	197.89	234.00	112.00	346.00	2.45%	334.00	6	340.00	-1.45%	203.89	6.00	122.00	59.97%
4月	203.89	223.00	115.00	338.00	5.07%	324.00	6	330.00	1.30%	211.89	8.00	130.00	64.21%
5月	211.89	225.00	114.00	339.00	2.76%	325.00	6	331.00	1.53%	219.89	8.00	138.00	66.43%
6月	219.89	238.94	113.00	351.94	6.98%	338.00	6	344.00	5.85%	227.83	7.94	145.94	66.23%
7月	227.83	231.60	115.00	346.60	8.61%	330.00	6.36	336.36	4.14%	238.07	10.24	156.18	70.78%
8月	238.07	237.39	115.00	352.39	-0.17%	363.00	6.36	369.36	4.34%	221.10	-16.97	139.21	59.86%
9月	221.10	248.68	115.00	363.68	3.61%	369.00	6.36	375.36	4.27%	209.42	-11.68	127.53	55.79%
10月	209.42	256.97	115.00	371.97	5.97%	372.00	6.36	378.36	6.88%	203.02	-6.39	121.14	53.66%
11月	203.02	268.92	115.00	383.92	8.76%	365.00	6.36	371.36	8.90%	215.59	12.56	133.70	58.05%
12月	215.59	273.35	115.00	388.35	7.87%	360.00	6.36	366.36	2.91%	237.57	21.99	155.68	64.85%

资料来源：五矿期货研究中心

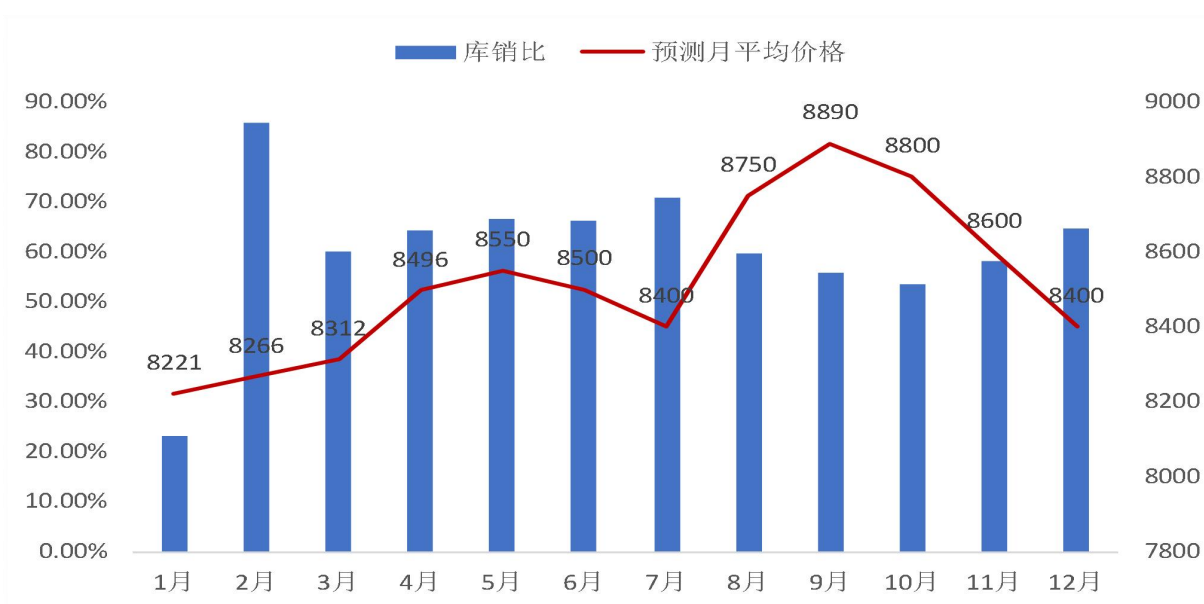
周度评估及策略推荐—2024年PE供需平衡表

图3：2024年PE供需差与价格推演（元/吨）



资料来源：五矿期货研究中心

图4：2024年PE库销比与价格推演（元/吨）



资料来源：五矿期货研究中心

周度评估及策略推荐—PP供需平衡表



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

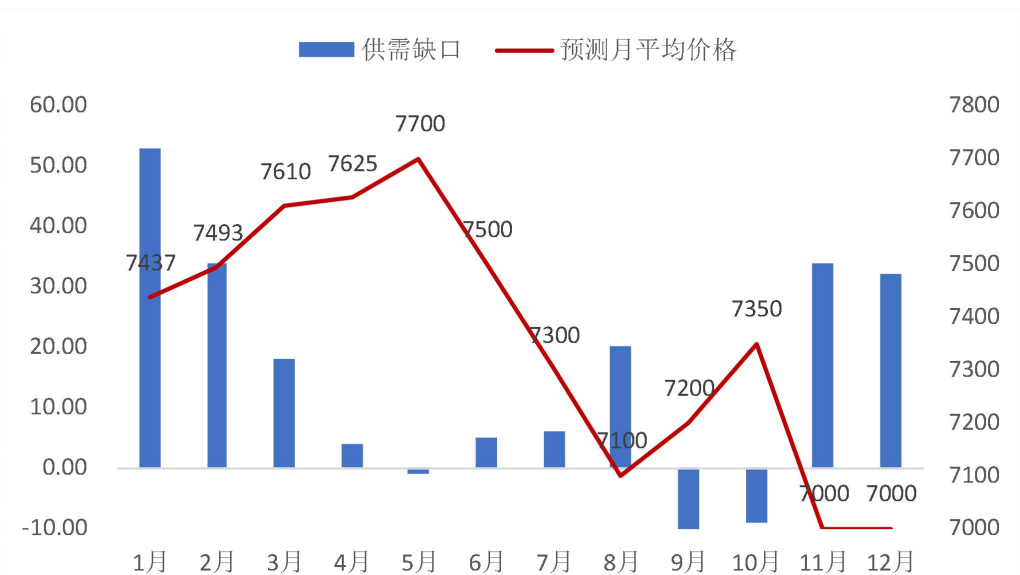
表4：聚丙烯供需平衡表

PP供需平衡表（月度）													
2023年	期初库存	产量	进口量	总供应量	供应增速	国内消费量	出口量	总消费量	消费增速	期末库存	供需缺口	累计供需缺口	库销比
1月	44.62	267.38	34.00	301.38	10.41%	258.00	5.00	263.00	-7.62%	83.00	38.38	41.20	31.56%
2月	66.46	238.50	26.00	264.50	4.54%	260.00	10.00	270.00	17.67%	60.96	-5.50	35.70	22.58%
3月	62.18	272.00	31.00	303.00	12.50%	273.00	17.00	290.00	4.82%	75.18	13.00	48.70	25.92%
4月	57.46	253.00	32.00	285.00	9.15%	262.00	12.00	274.00	12.09%	68.46	11.00	59.70	24.99%
5月	57.93	260.00	33.00	293.00	8.60%	237.00	11.00	248.00	-11.94%	102.93	45.00	104.70	41.50%
6月	58.59	258.00	35.00	293.00	10.07%	246.00	12.00	258.00	-2.40%	93.59	35.00	139.70	36.28%
7月	52.94	265.00	34.00	299.00	15.70%	248.00	10.00	258.00	0.07%	93.94	41.00	180.70	36.41%
8月	48.35	286.00	35.00	321.00	17.78%	259.00	10.00	269.00	8.38%	100.35	52.00	232.70	37.30%
9月	47.35	275.00	34.00	309.00	14.57%	304.00	10.00	314.00	4.33%	42.35	-5.00	227.70	13.49%
11月	46.00	287.00	35.00	322.00	9.56%	293.00	10.00	303.00	-0.84%	65.00	19.00	246.70	21.45%
12月	59.00	290.00	35.00	325.00	6.81%	288.00	10.00	298.00	-4.91%	86.00	27.00	273.70	28.86%
2024年	期初库存	产量	进口量	总供应量	供应增速	国内消费量	出口量	总消费量	消费增速	期末库存	供需缺口	累计供需缺口	库销比
1月	86.00	289.00	33.00	322.00	6.84%	257.00	12	269.00	2.28%	139.00	53.00	326.70	51.67%
2月	66.46	272.00	24.00	296.00	11.91%	247.00	15	262.00	-2.96%	100.46	34.00	360.70	38.34%
3月	62.18	276.00	35.00	311.00	2.64%	264.00	29	293.00	1.03%	80.18	18.00	378.70	27.37%
4月	57.46	274.00	35.00	309.00	8.42%	271.00	34	305.00	11.31%	61.46	4.00	382.70	20.15%
5月	57.93	274.00	35.00	309.00	5.46%	275.00	35	310.00	25.00%	56.93	-1.00	381.70	18.36%
6月	58.59	275.00	35.00	310.00	5.80%	270.00	35	305.00	18.22%	63.59	5.00	386.70	20.85%
7月	63.59	280.00	35.00	315.00	5.35%	276.00	33	309.00	19.77%	69.59	6.00	392.70	22.52%
8月	69.59	296.00	35.00	331.00	3.12%	278.00	33	311.00	15.61%	89.59	20.00	412.70	28.81%
9月	89.59	295.00	35.00	330.00	6.80%	310.00	33	343.00	9.24%	76.59	-13.00	399.70	22.33%
10月	76.59	299.00	35.00	334.00	3.73%	310.00	33	343.00	13.20%	67.59	-9.00	390.70	19.71%
11月	67.59	310.00	35.00	345.00	7.14%	278.00	33	311.00	2.64%	101.59	34.00	424.70	32.67%
12月	101.59	320.00	35.00	355.00	9.23%	290.00	33	323.00	8.39%	133.59	32.00	456.70	41.36%

资料来源：五矿期货研究中心

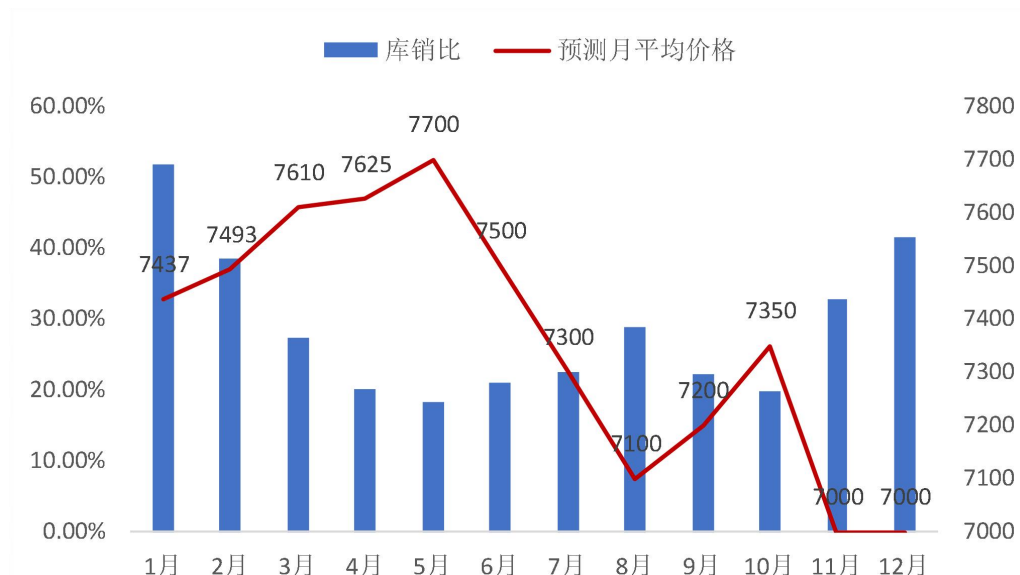
周度评估及策略推荐—2024年PP供需平衡表

图5：2024年PP供需差与价格推演（元/吨）



资料来源：五矿期货研究中心

图6：2024年PP库销比与价格推演（元/吨）

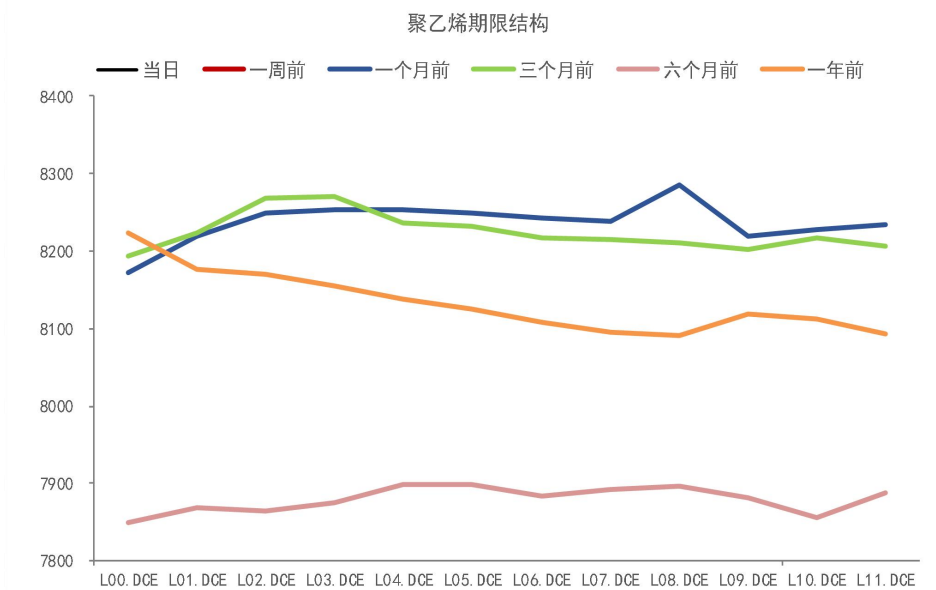


资料来源：五矿期货研究中心

02

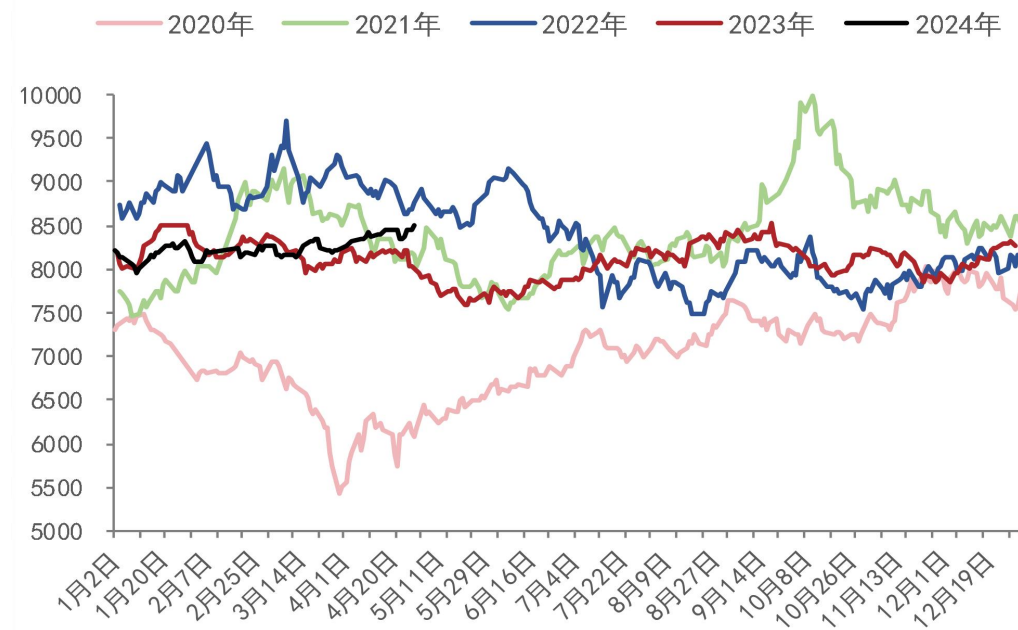
期现市场

图7: PE期限结构



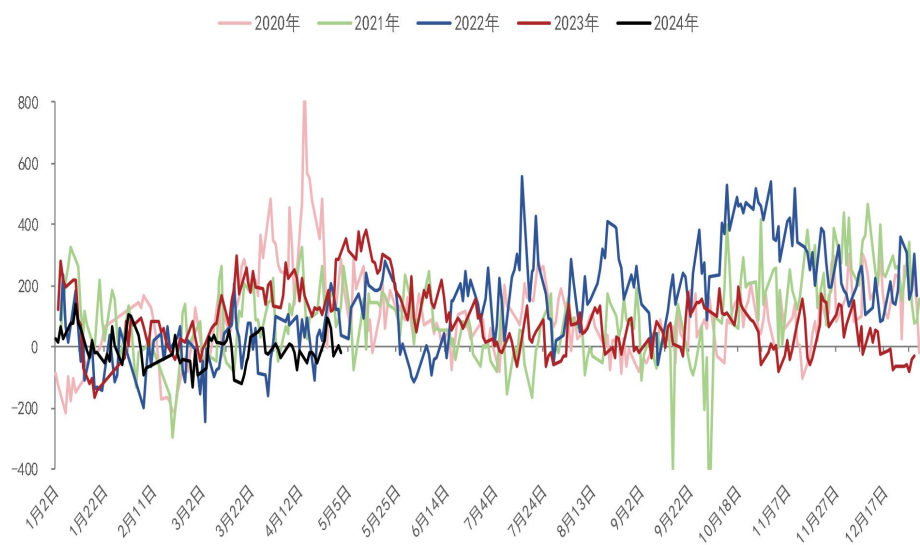
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图8: LLDPE主力合约价格（元/吨）



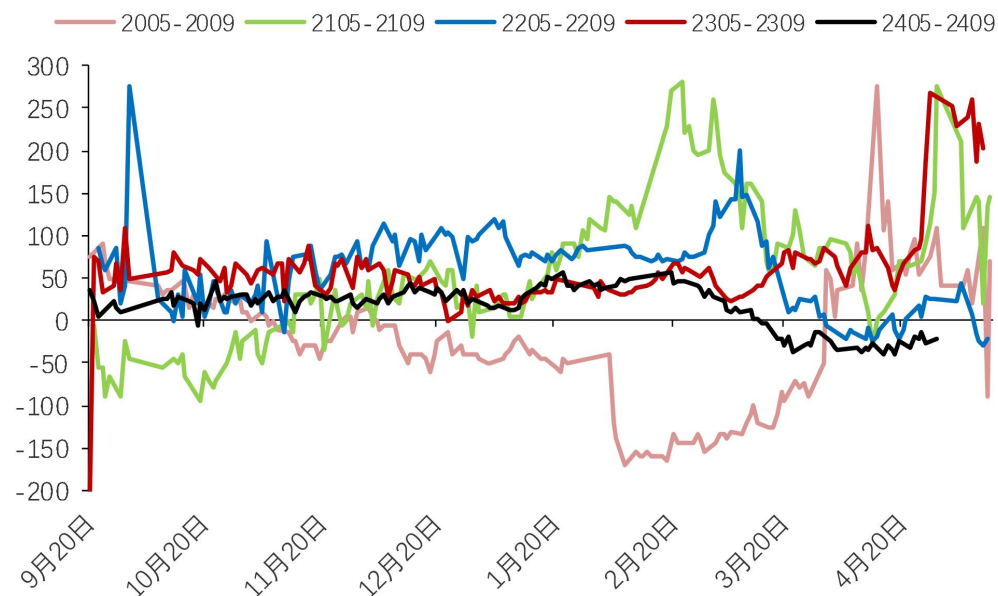
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图9：LLDPE主力合约基差（元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

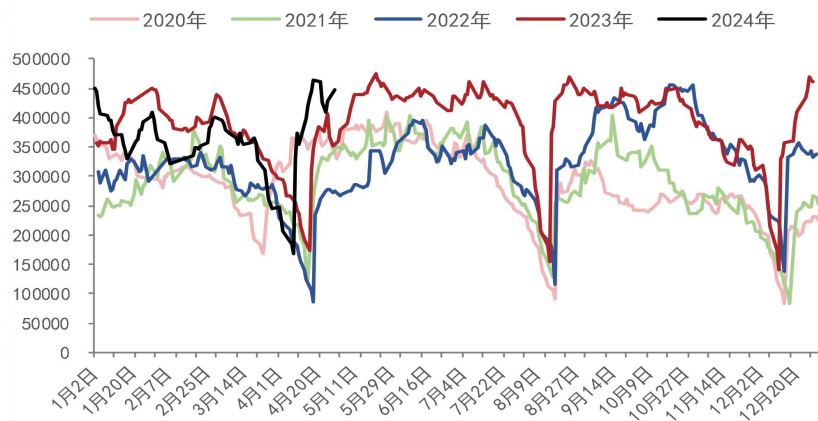
图10：LLDPE5-9价差（元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

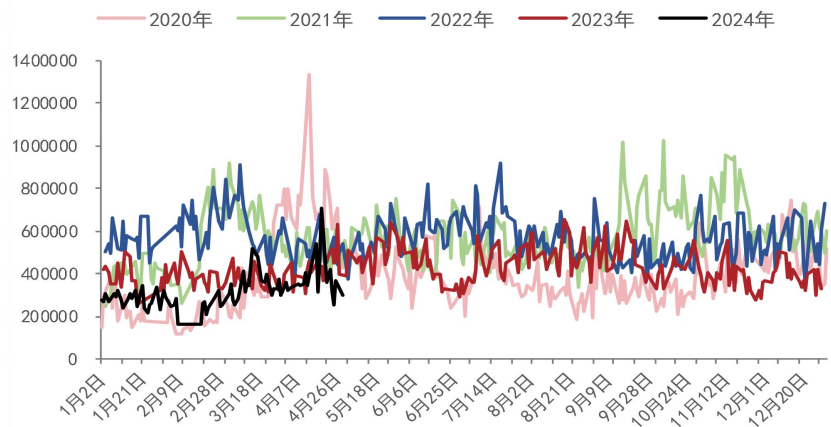
期现市场—09合约虚实比无异常—PE

图11: LLDPE合约持仓量 (手)



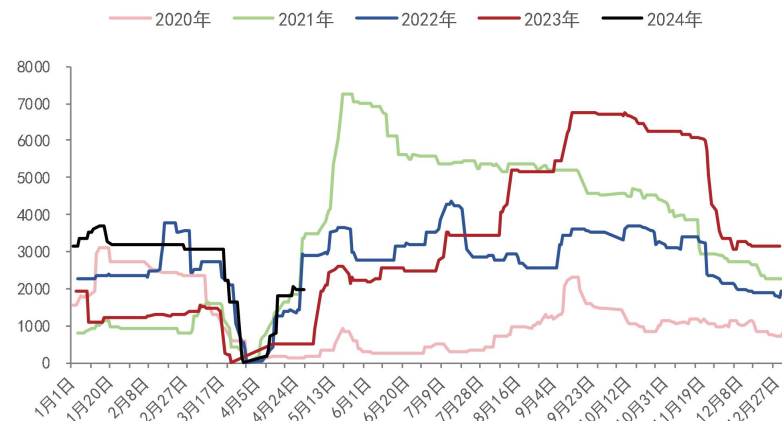
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图13: LLDPE合约成交量 (手)



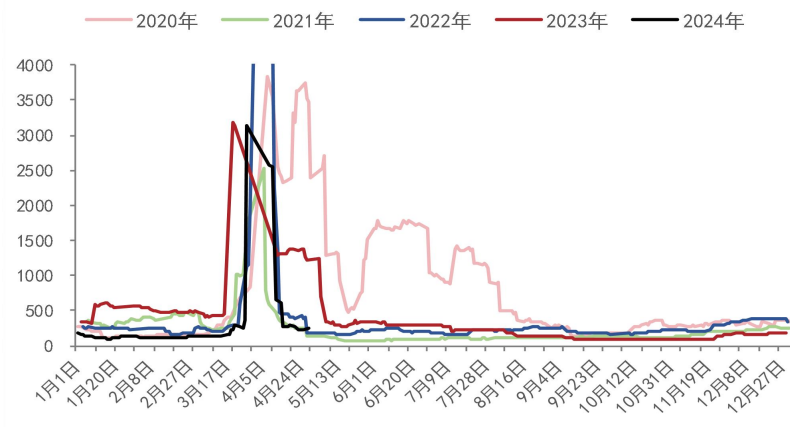
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图12: LLDPE合约注册仓单量 (手)



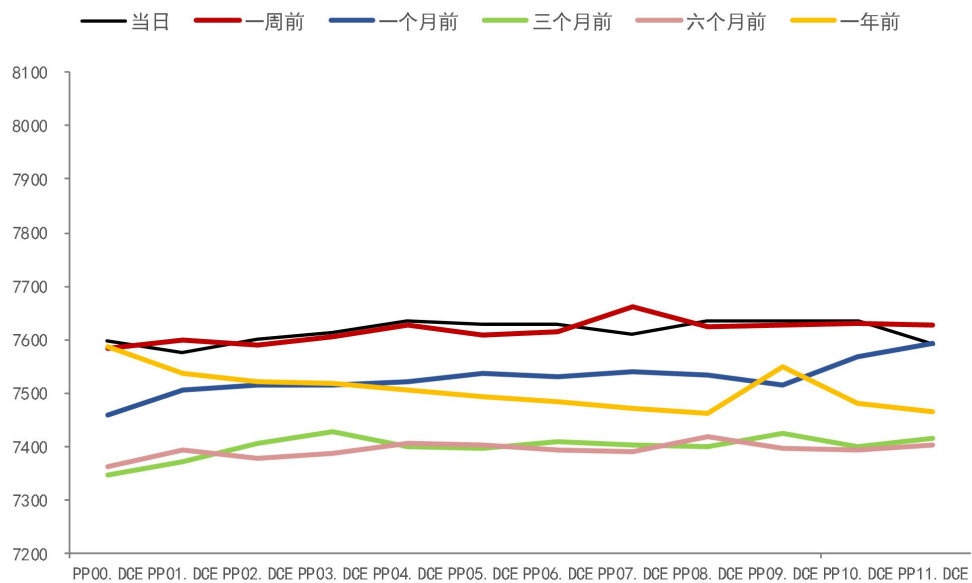
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图14: LLDPE虚实比



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图15: PP期限结构



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

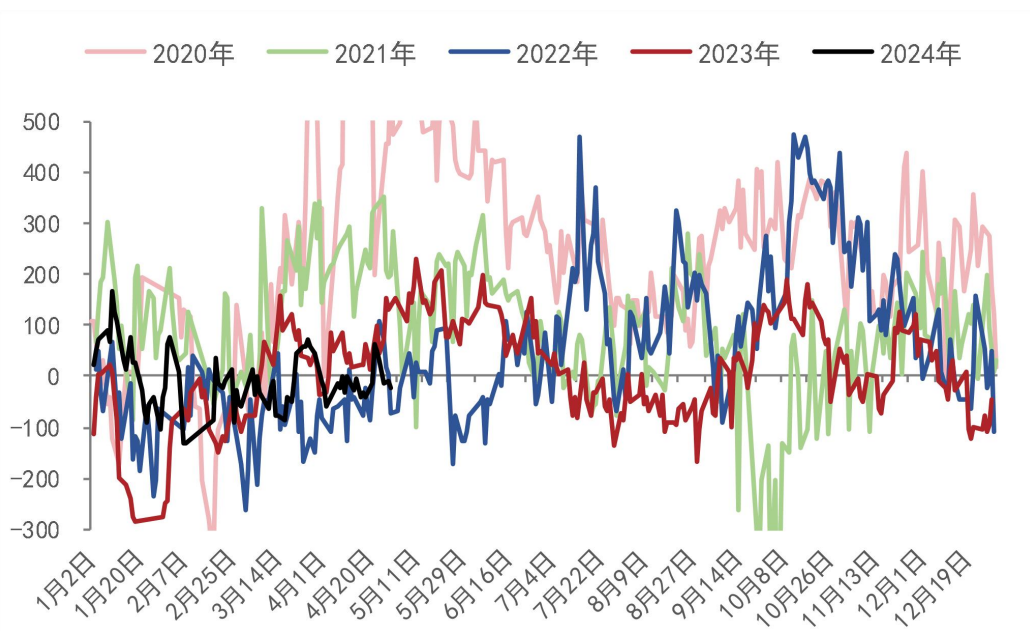
图16: PP主力合约价格(元/吨)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

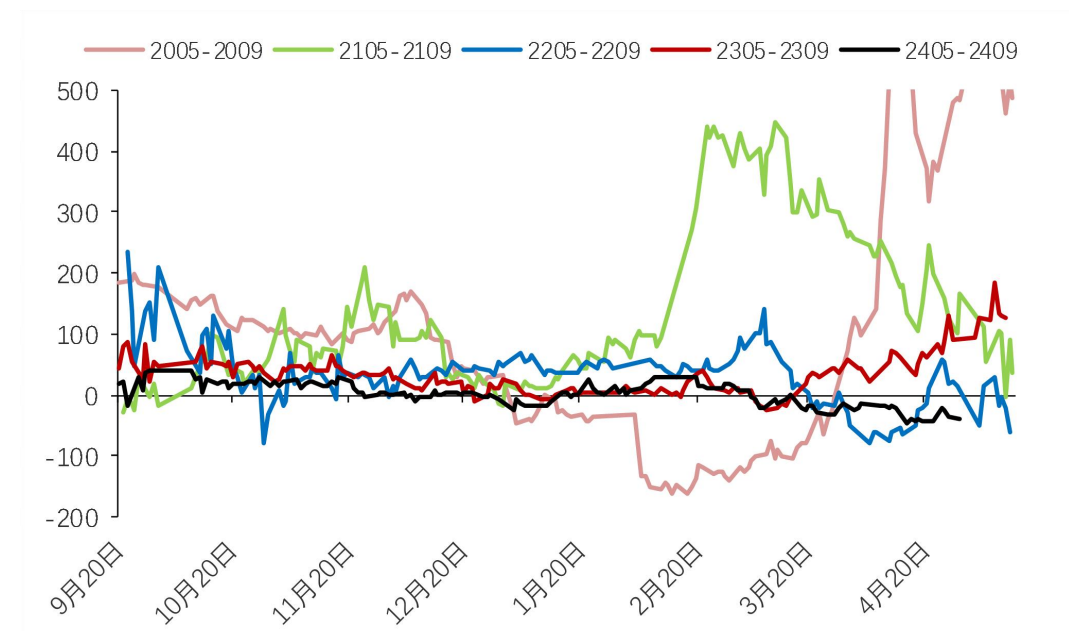
期现市场—基差震荡上行，处平水附近—PP

图17: PP主力合约基差 (元/吨)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

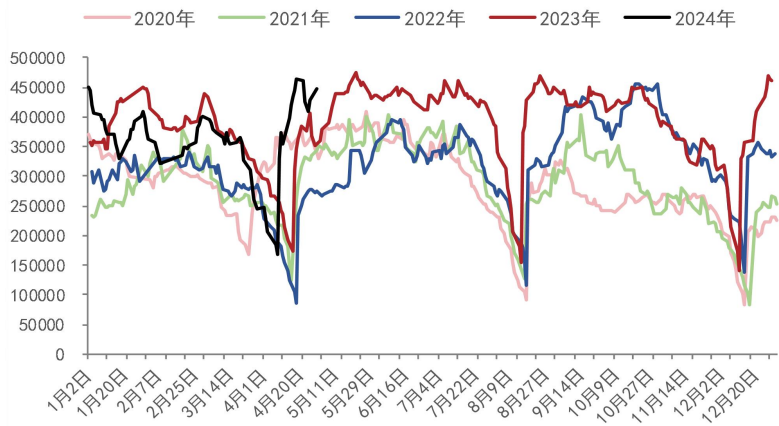
图18: PP5-9价差 (元/吨)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

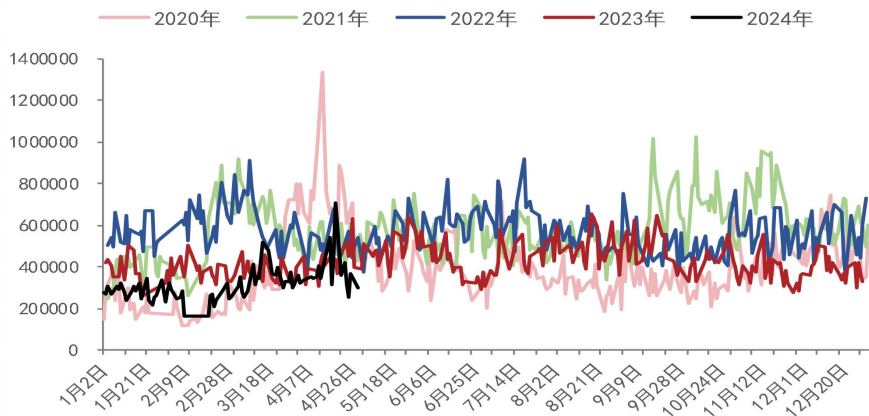
期现市场—09合约虚实比无异常—PP

图19: PP合约持仓量 (手)



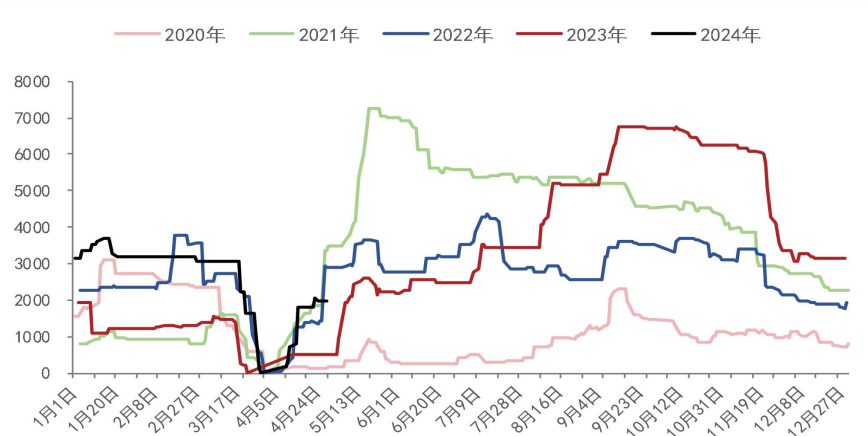
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图21: PP合约成交量 (手)



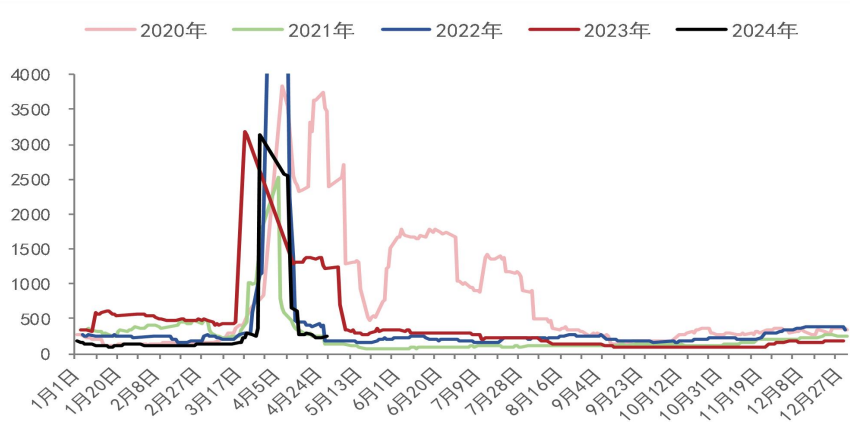
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图20: PP合约注册仓单量 (手)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

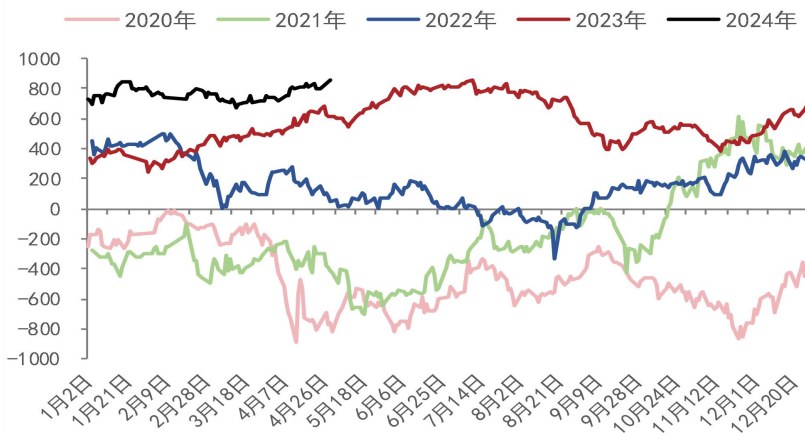
图22: PP合约虚实比 (手)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

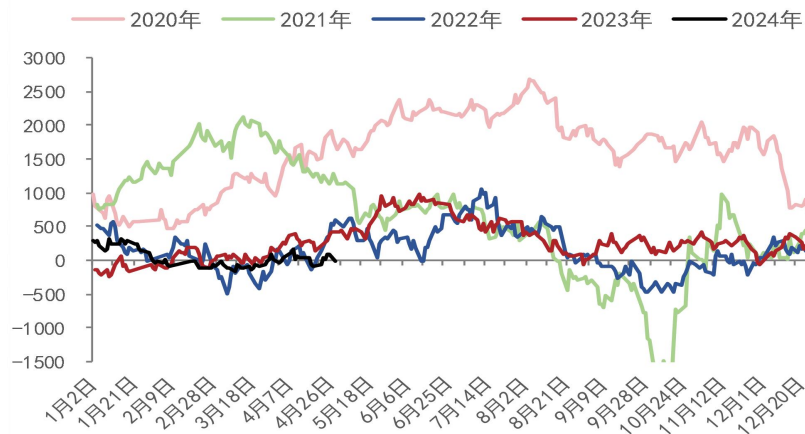
期现市场—等待PP-3MA价差回落，进场做阔价差

图23: L-PP价差 (元/吨)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图25: PP-3MA价差 (元/吨)



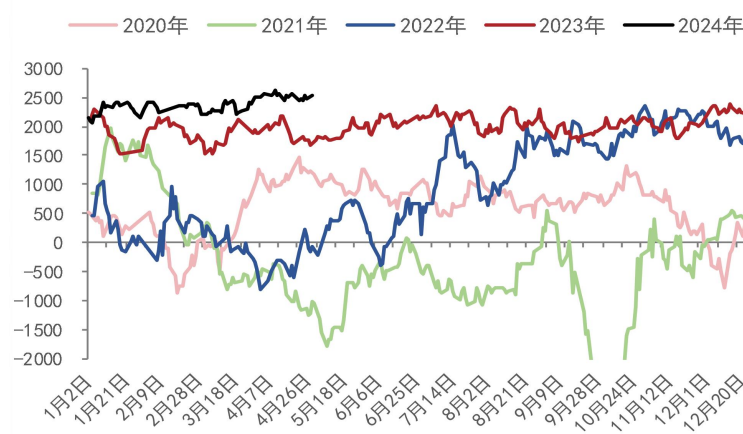
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图24: PP-1.2PG价差 (元/吨)



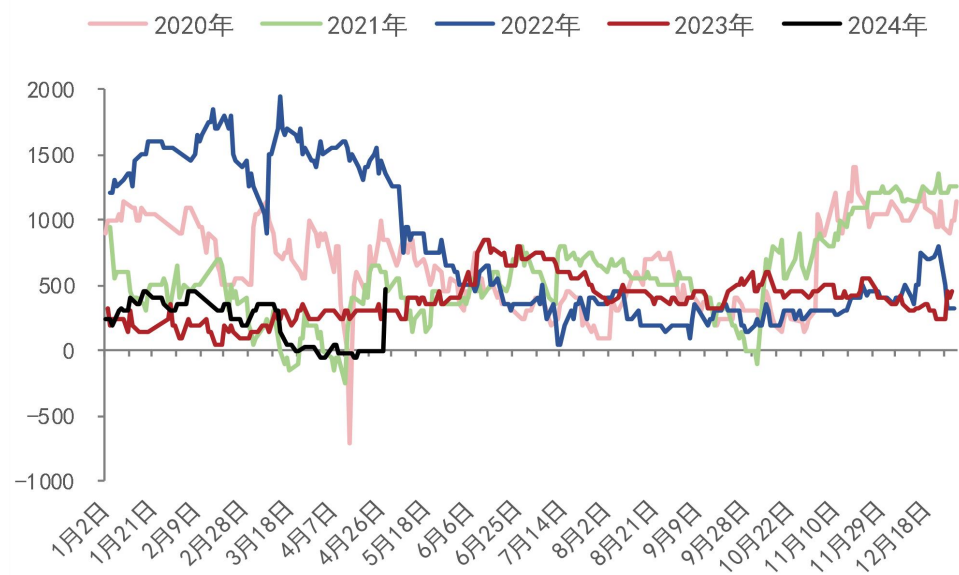
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图26: LL-PVC价差 (元/吨)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图27: PP共聚-拉丝价差 (元/吨)



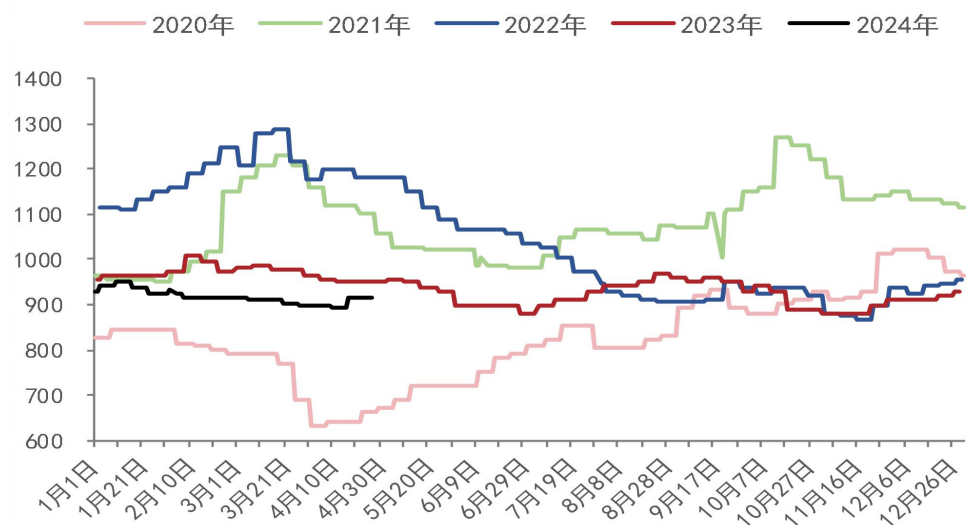
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图28: PP膜料-拉丝价差 (元/吨)



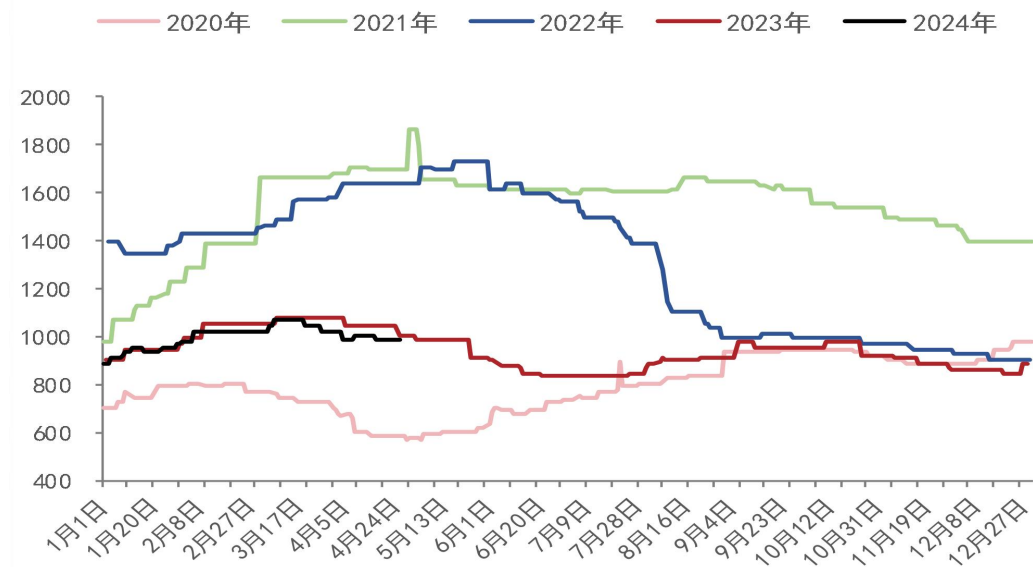
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图29：LLDPE中东地区价格（美元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图30：LLDPE美国海湾地区价格（美元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

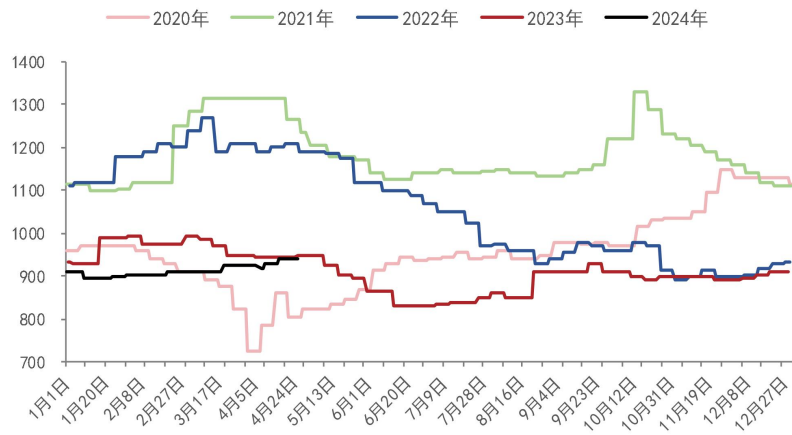
期现市场—外盘价格震荡上行—PP

图31：PP均聚注塑中间价格（美元/吨）



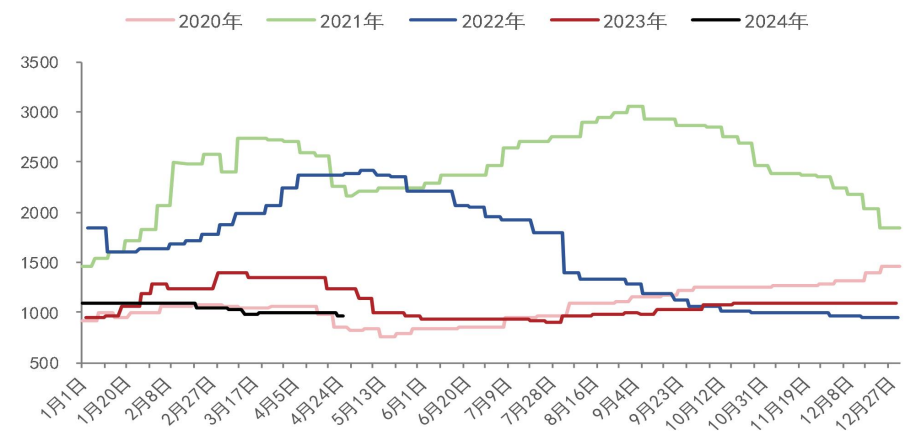
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图33：PP共聚注塑中间价格（美元/吨）



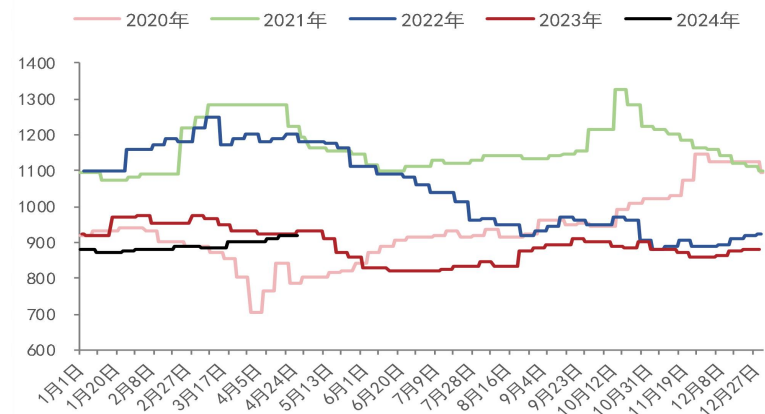
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图32：PP均聚注塑美国湾区价格（美元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图34：BOPP中间价格（美元/吨）



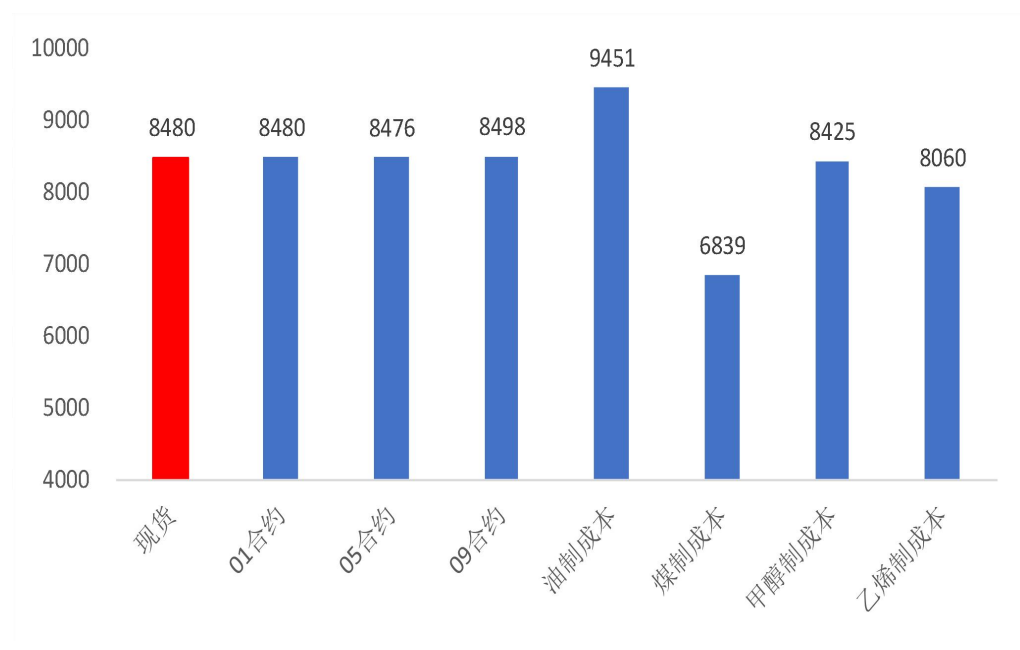
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

03

成本端

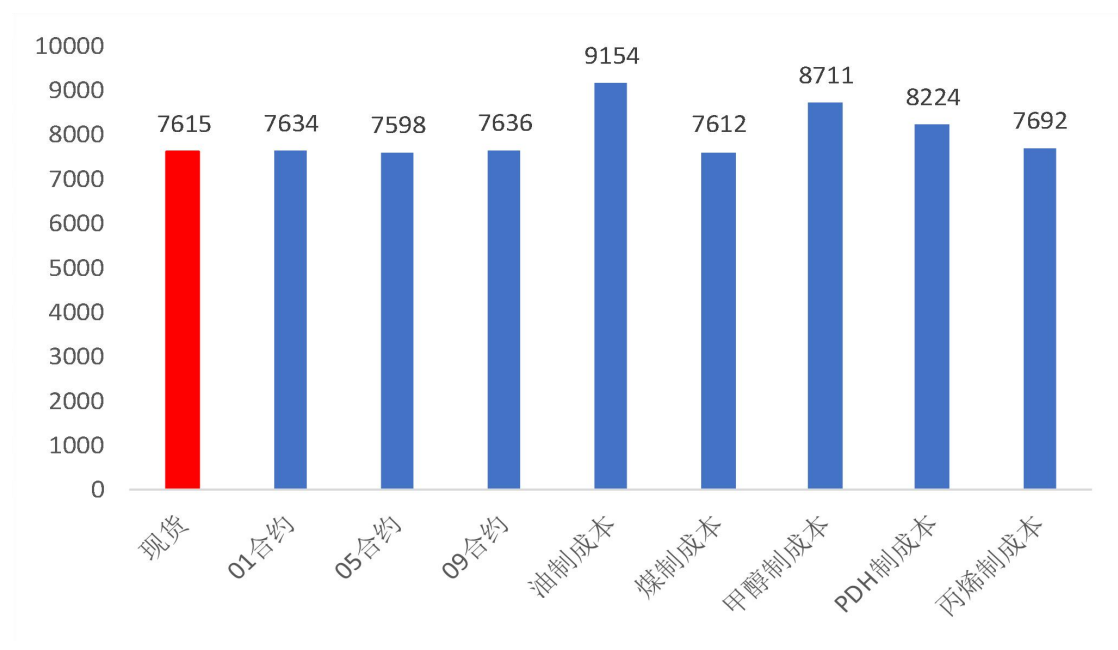
成本端—油制成本上涨较多

图35: PE期现价格及成本（元/吨）



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

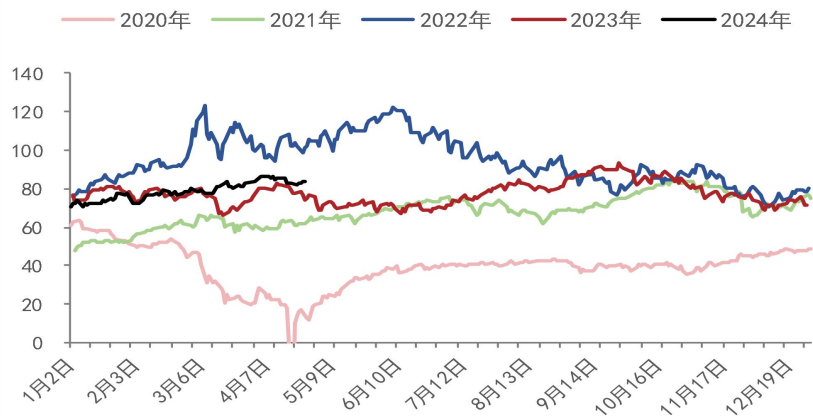
图36: PP期现价格及成本（元/吨）



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

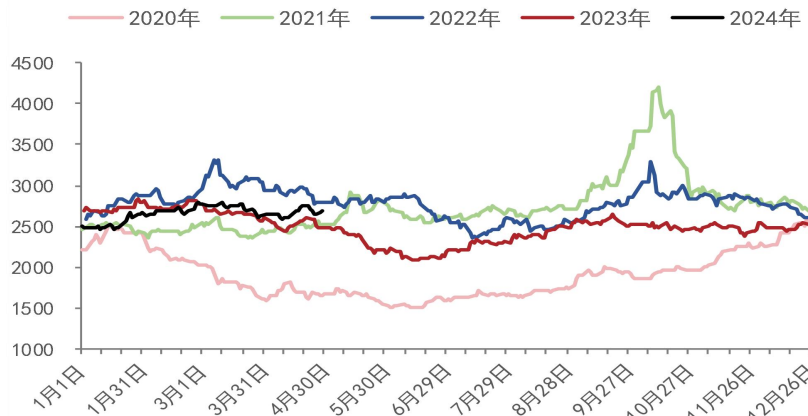
成本端—原油价格上涨幅度较大

图37: WTI原油价格 (元/吨)



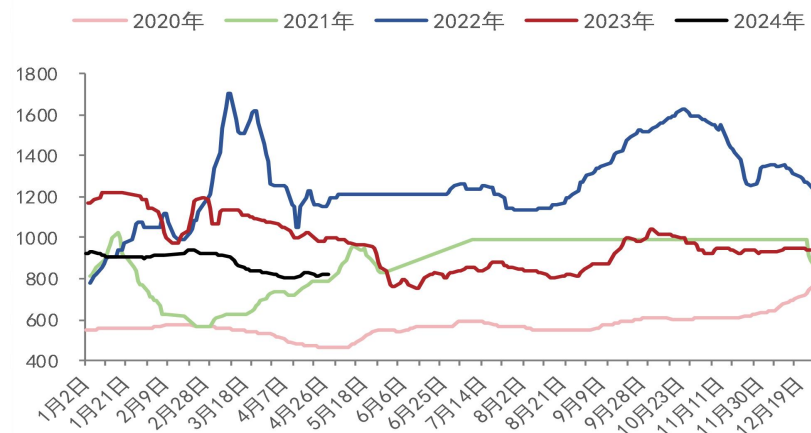
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图39: 甲醇价格 (元/吨)



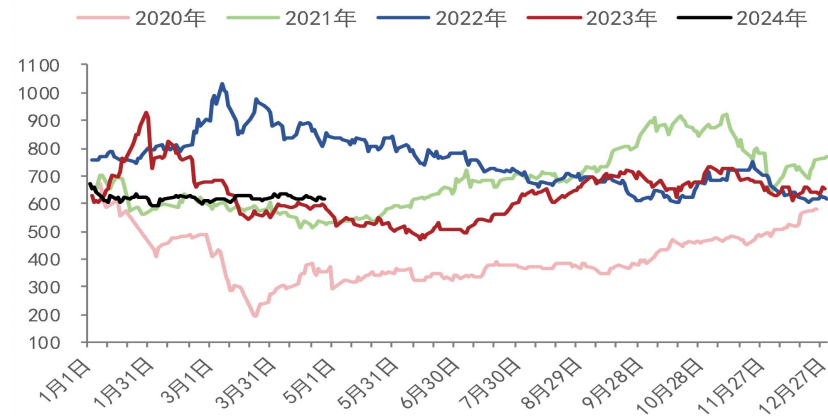
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图38: 动力煤价格 (元/吨)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

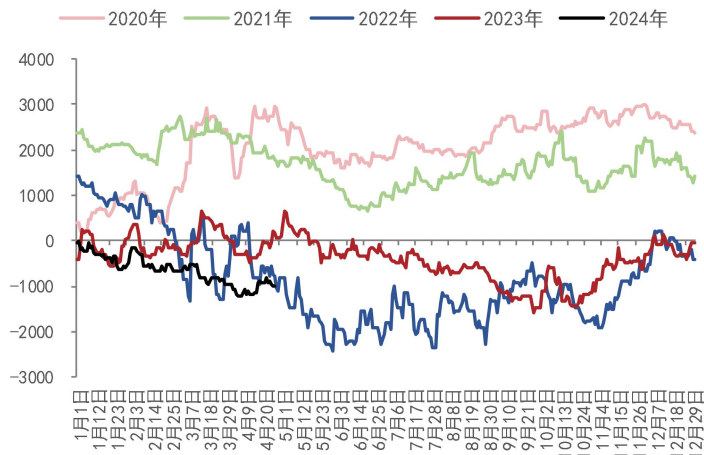
图40: 丙烷价格 (美元/吨)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

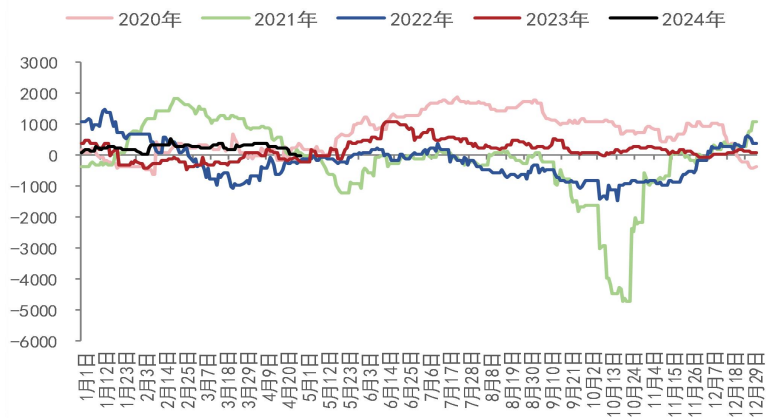
成本端—油制利润大幅下滑—PE

图41：油制PE利润（元/吨）



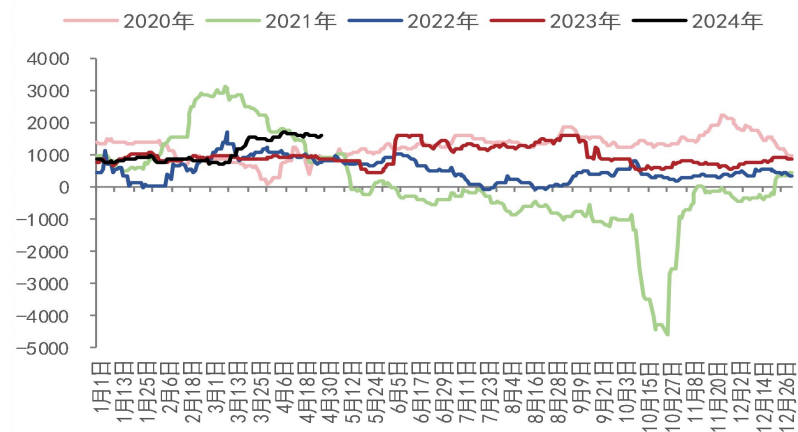
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图43：甲醇制PE利润（元/吨）



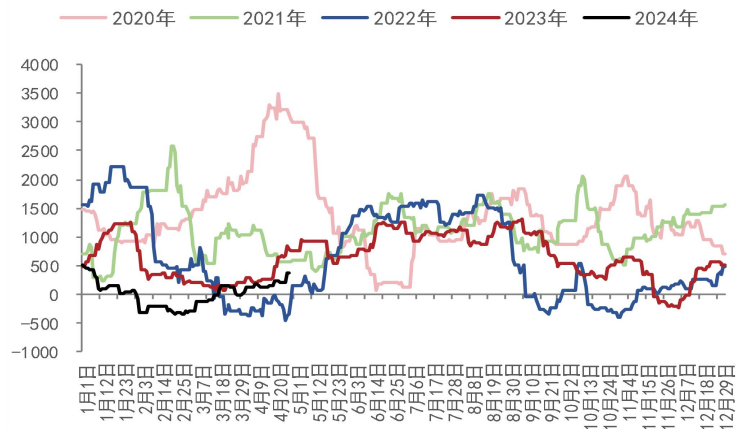
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图42：煤制PE利润（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

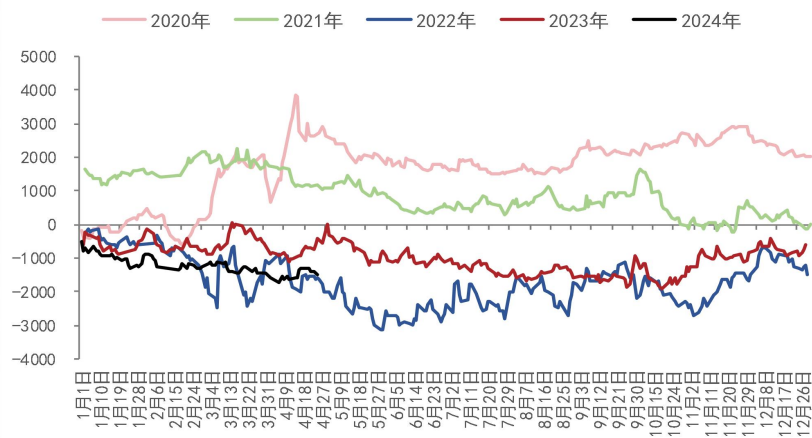
图44：外采乙烯制PE利润（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

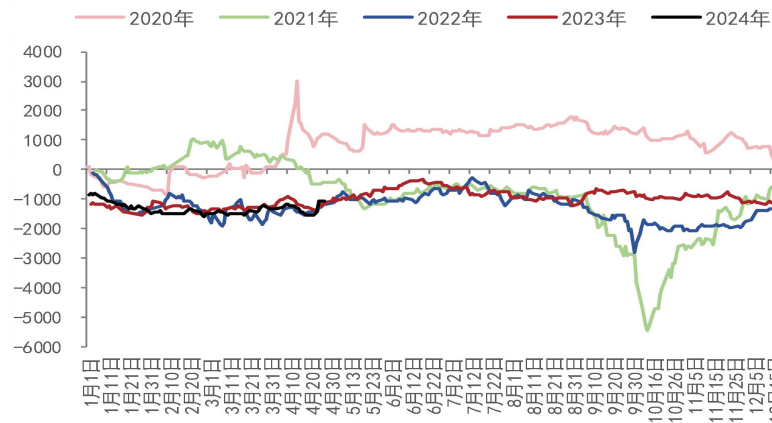
成本端—油制利润下滑—PP

图45：油制PP利润（元/吨）



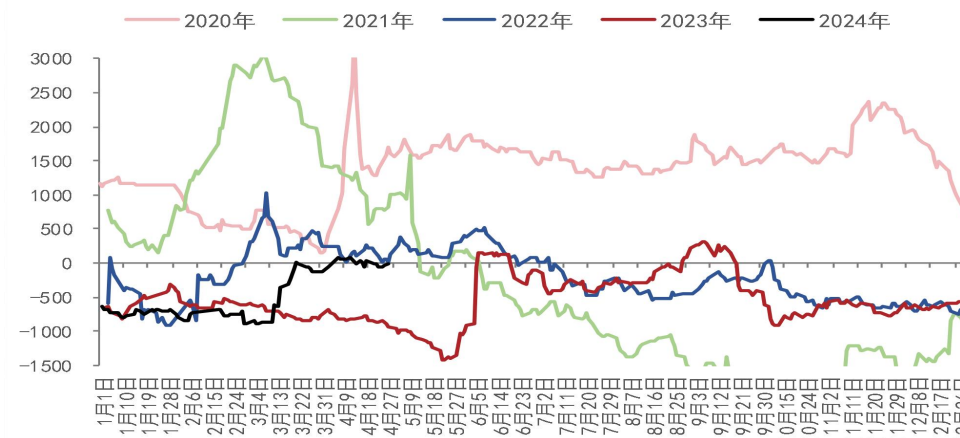
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图47：甲醇制PP利润（元/吨）



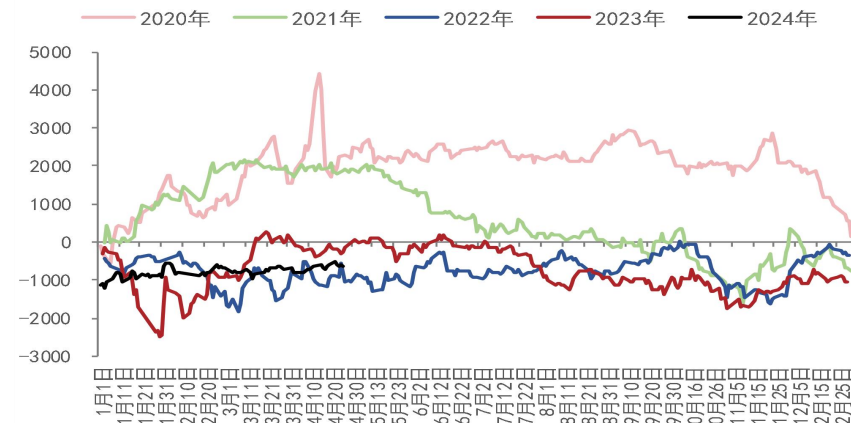
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图46：煤制PP利润（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

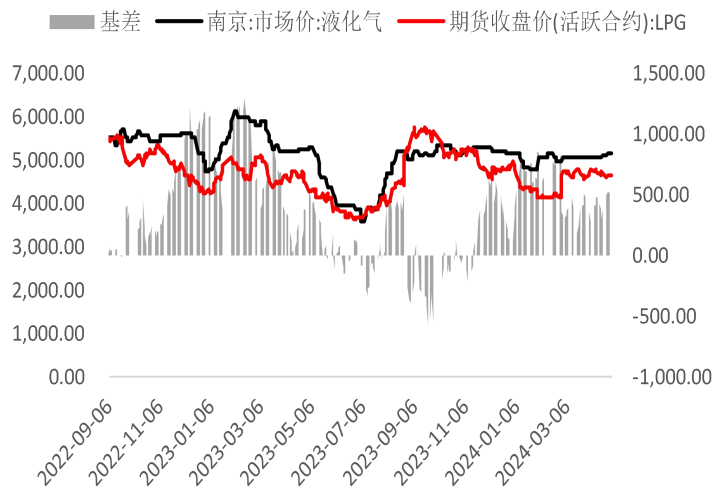
图48：PDH制PP利润（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

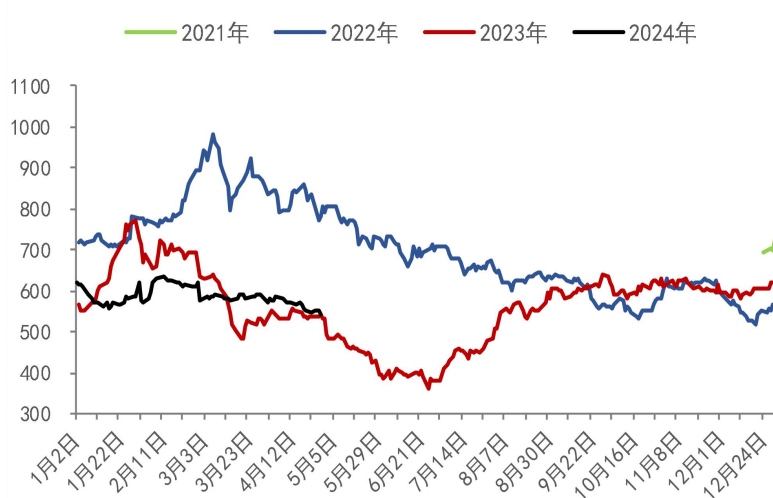
成本端LPG期现价格—FEI-CP价差走阔，需求端偏强

图49：国内LPG期现价格&基差（元/吨）



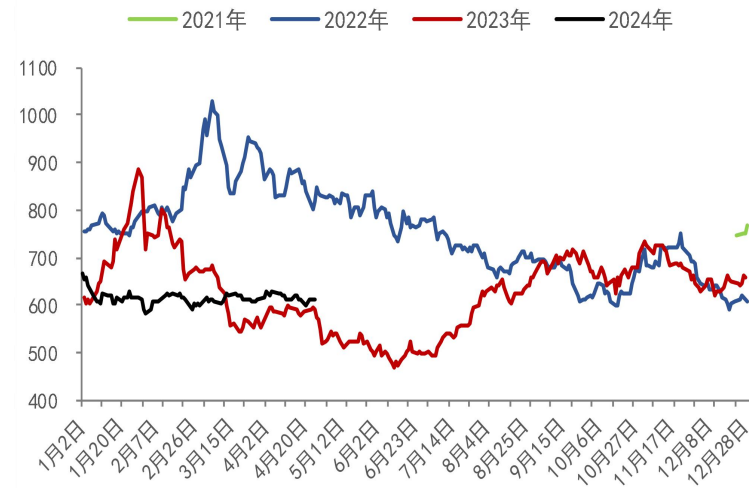
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图50：沙特CP价格（美元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

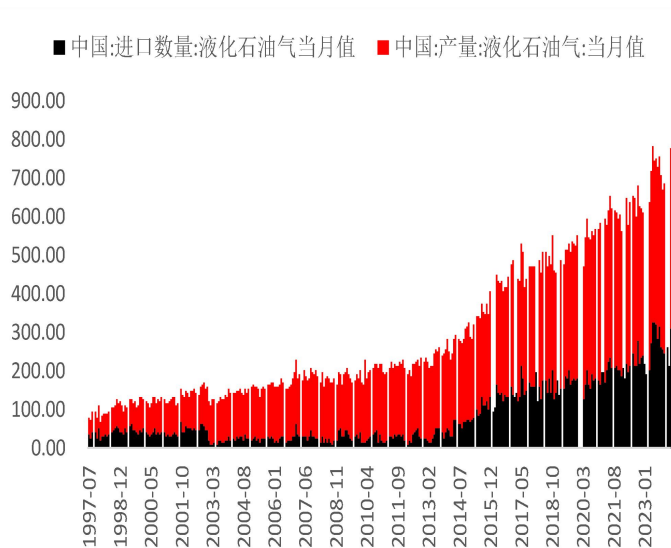
图51：远东FEI价格（美元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

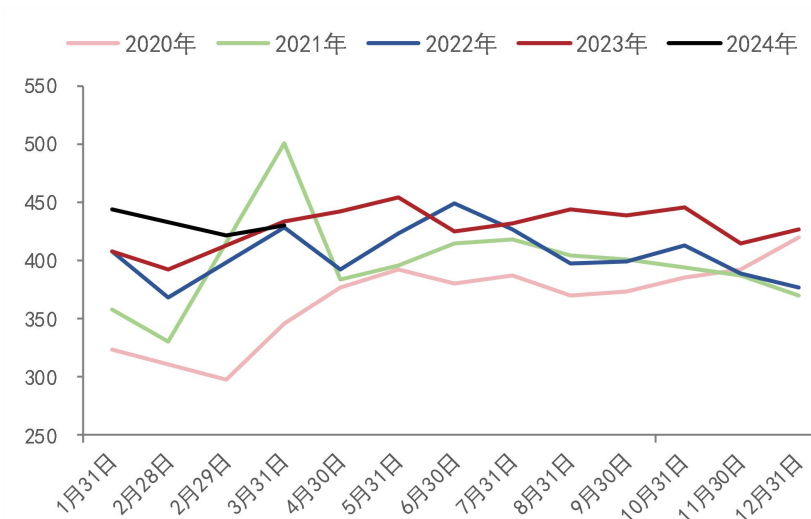
成本端LPG供给—国内炼厂春季检修，产量季节性下滑

图52：国内LPG供应端构成（万吨/月）



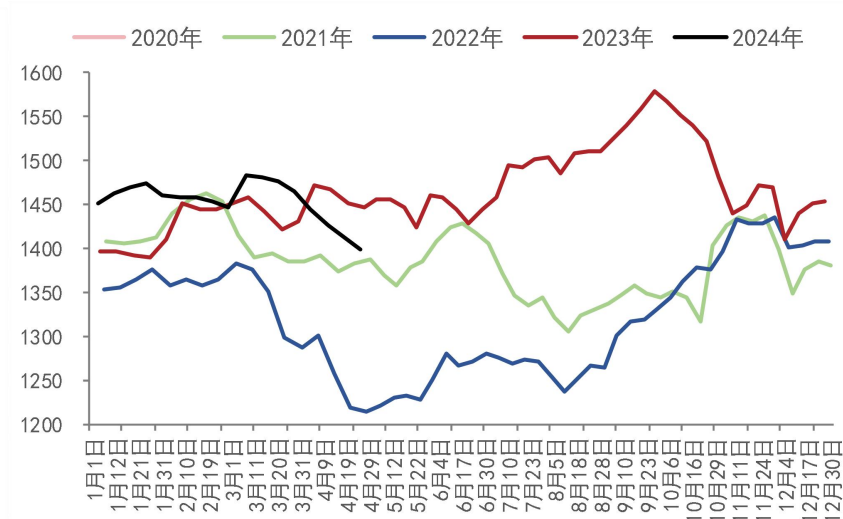
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图53：中国LPG产量（吨/月）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

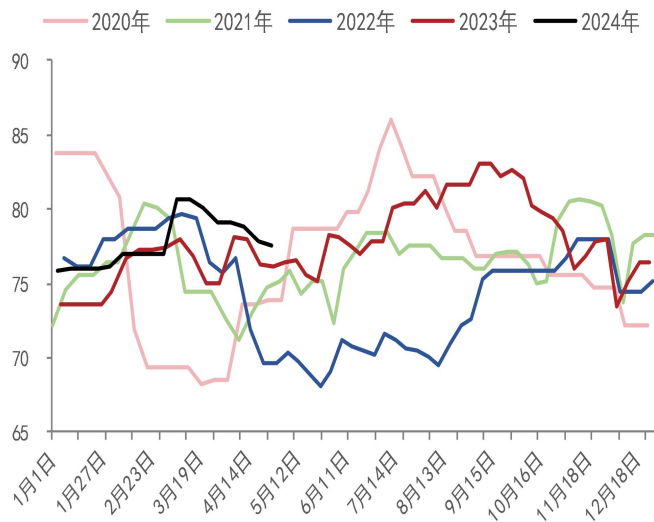
图54：中国原油加工量（万吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

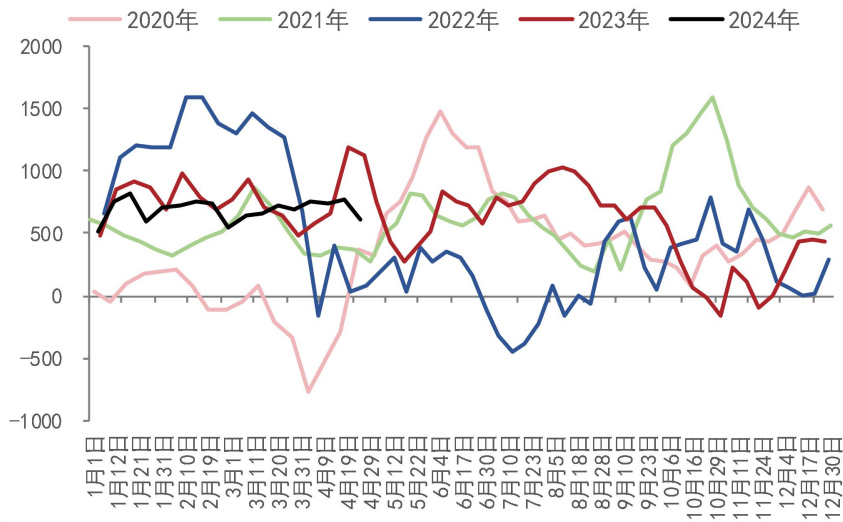
成本端LPG供给—国内炼厂春检，开工季节性走低

图52：中国主营炼厂开工率（%）



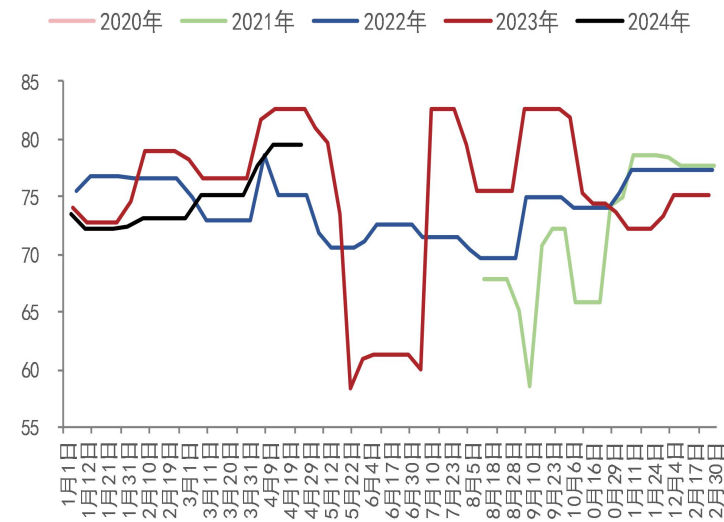
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图53：中国主营炼厂毛利（元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

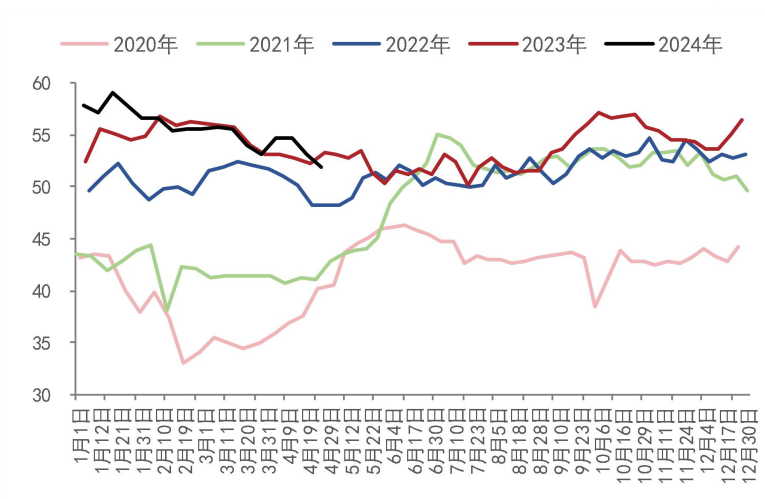
图54：中国地方炼厂开工率（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

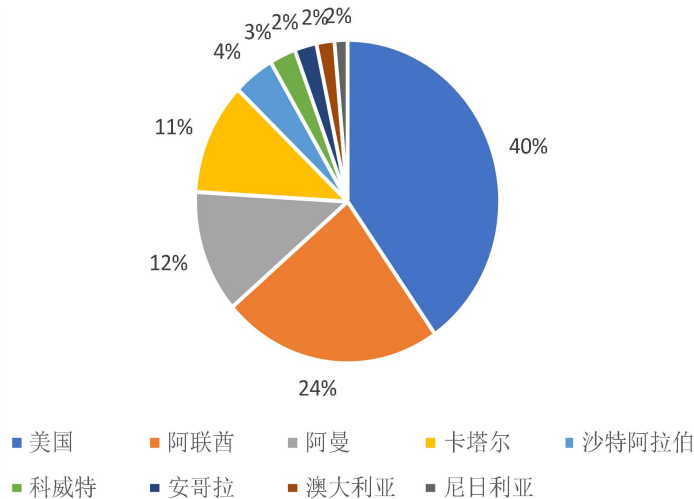
成本端LPG进口—LPG国内商品量下滑

图55：国内LPG商品量（万吨/周）



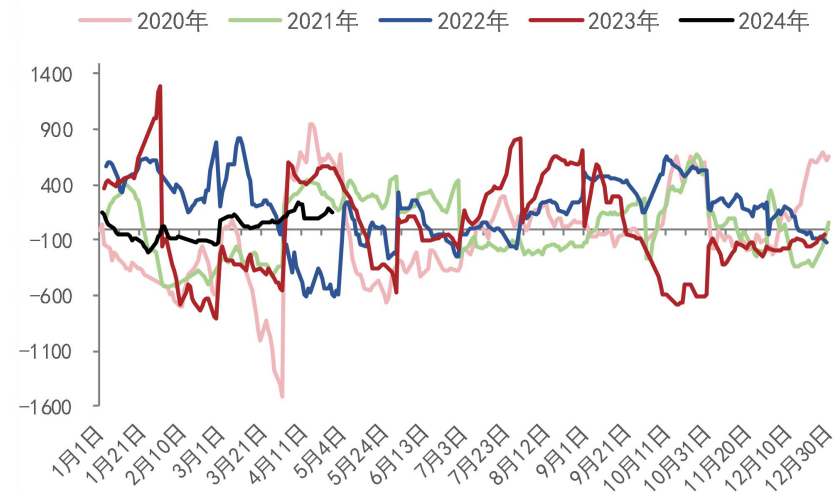
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图56：中国LPG进口来源占比（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

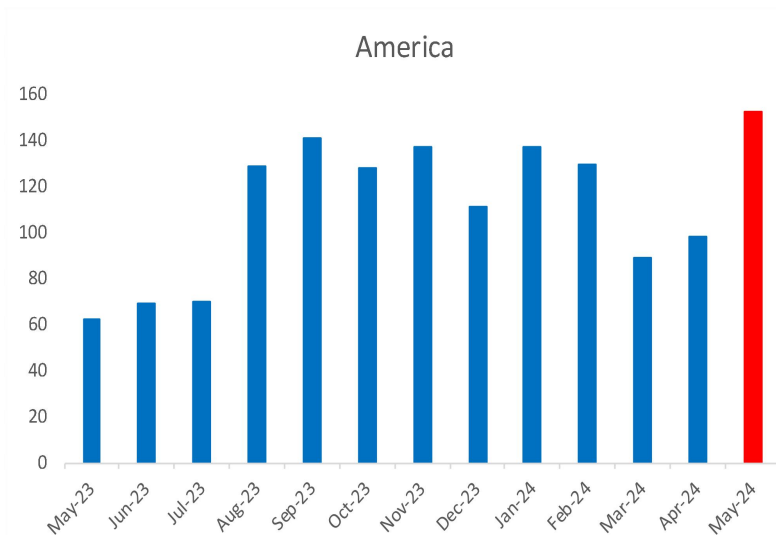
图57：华南地区LPG进口利润（元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

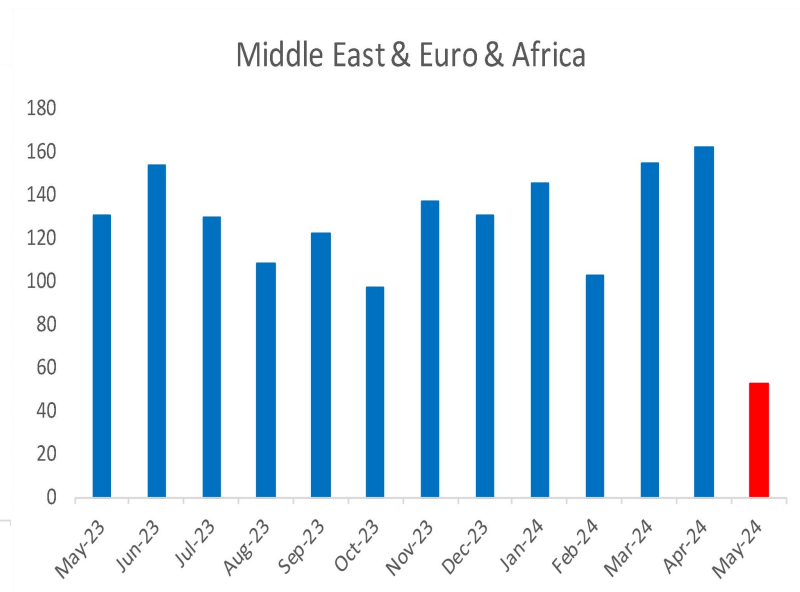
成本端LPG进口—5月美国地区到港量同比大幅上升

图58: AMERICA TO CHINA (10Kton/M)



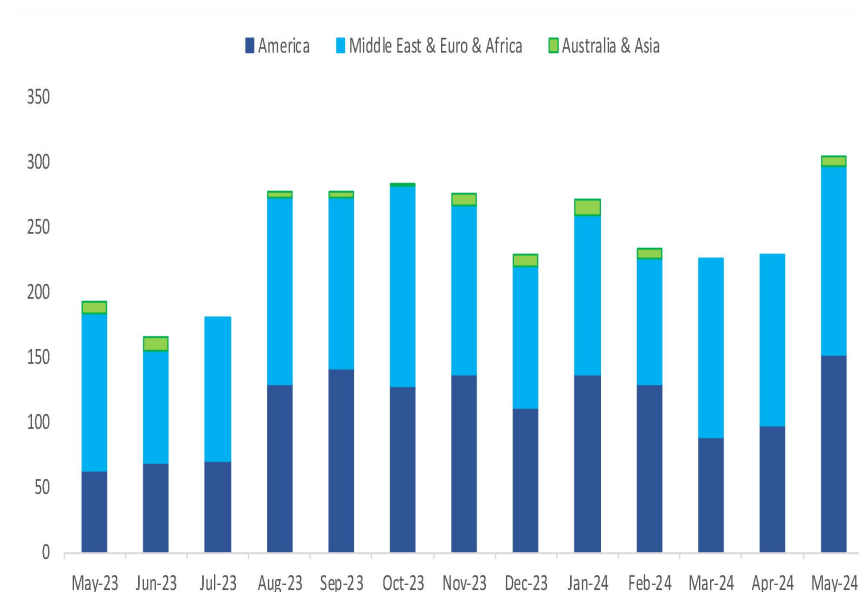
资料来源：五矿期货研究中心

图59: MIDDLE EAST & AFRICA TO CHINA (10Kton/M)



资料来源：五矿期货研究中心

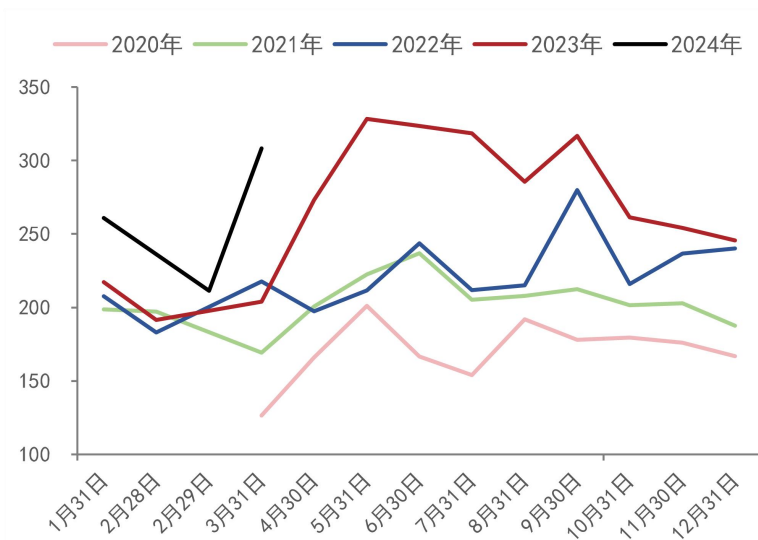
图60: LPG FLOWS TO CHINA (10Kton/M)



资料来源：五矿期货研究中心

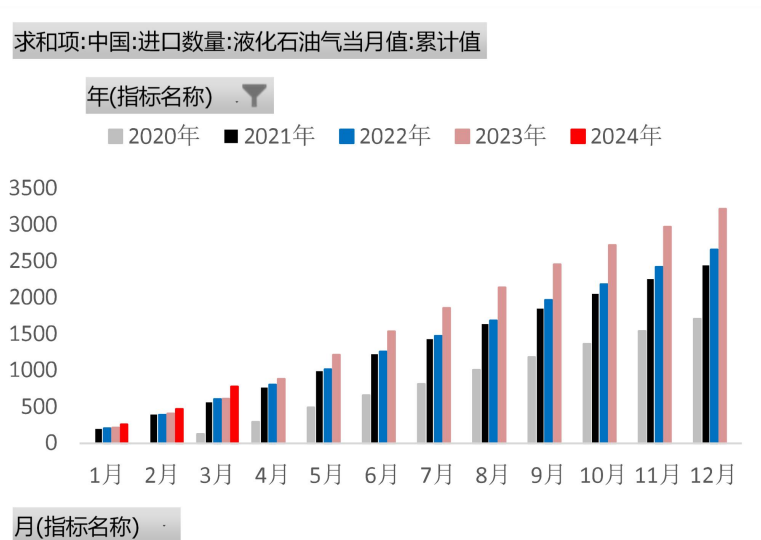
成本端LPG进口一加通湖水位回升，运河管理局恢复正常通行政策

图58：中国LPG进口量（万吨/月）



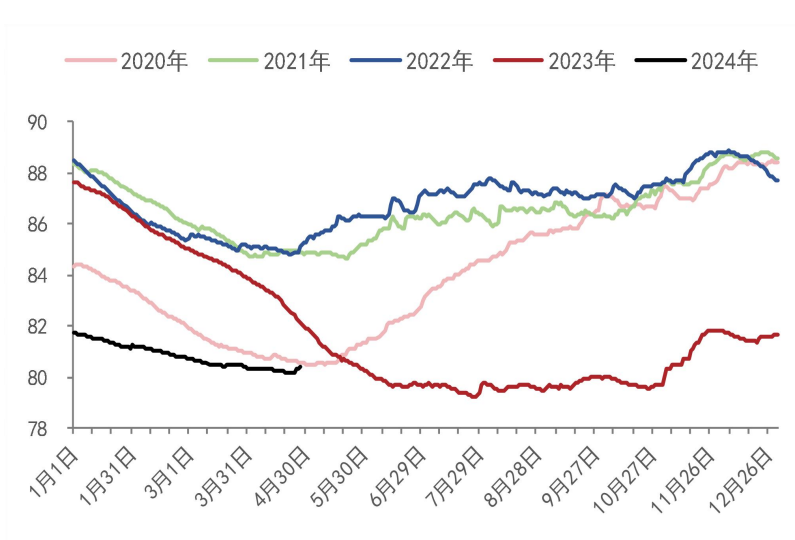
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图59：中国LPG进口量（YTD）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

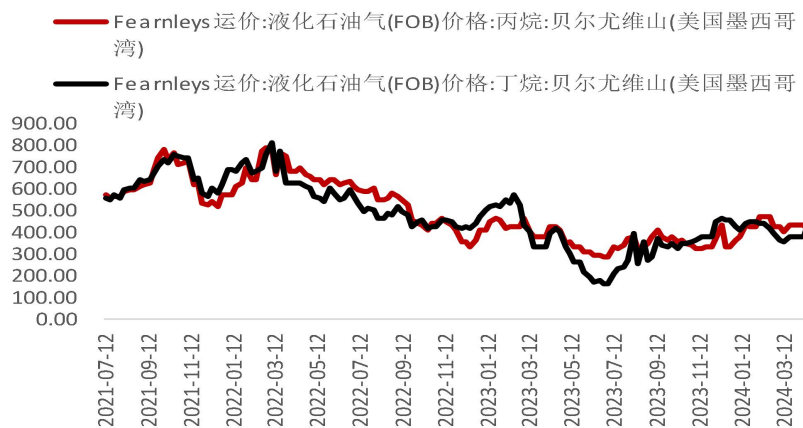
图60：巴拿马运河水位（英尺）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

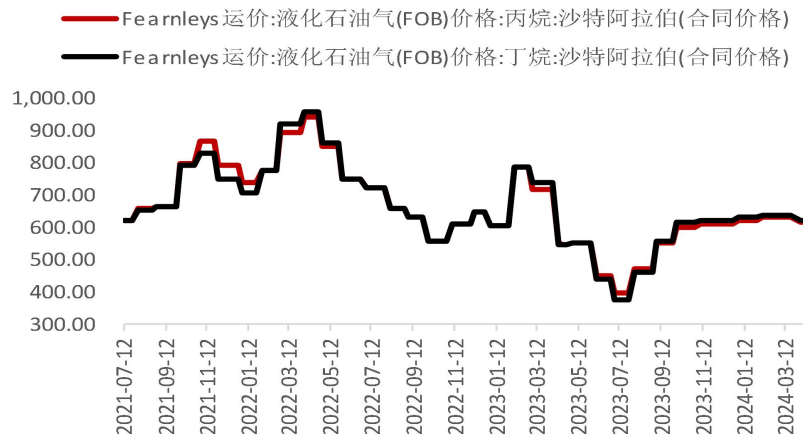
成本端LPG进口—运费季节性回升

图61：美国发往远东货价（美元/吨）



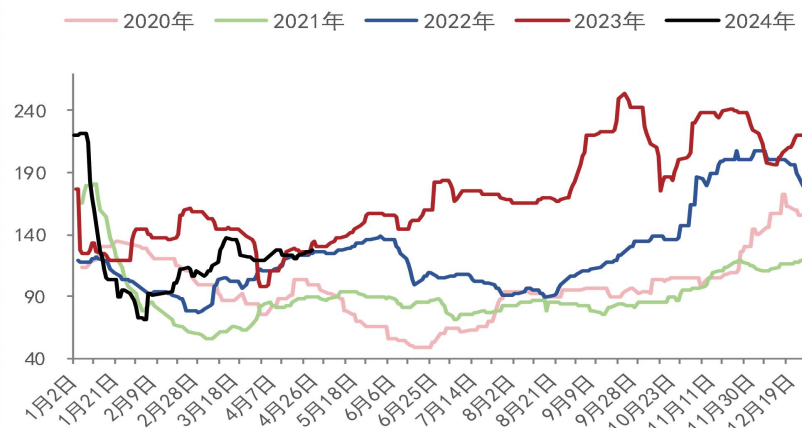
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图63：中东发往远东货价（美元/吨）



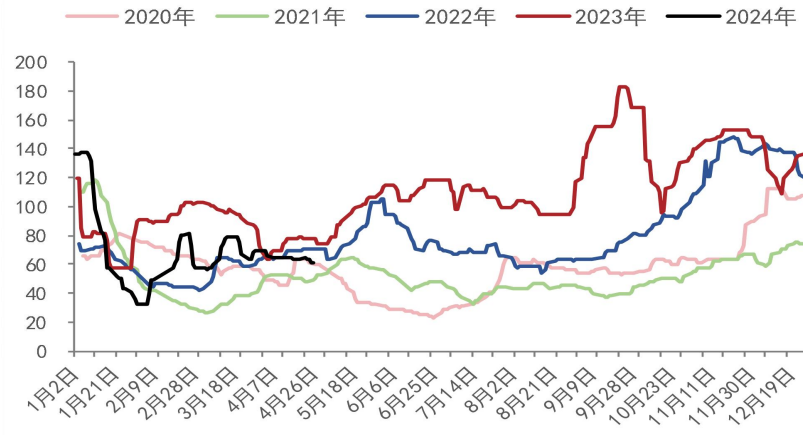
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图62：美国至远东运费（美元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

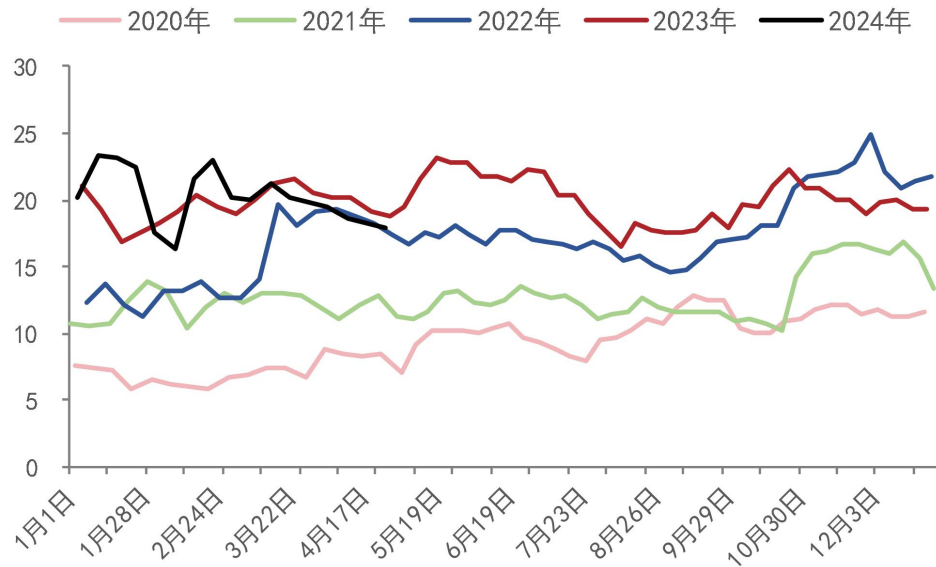
图64：中东至远东运费（美元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

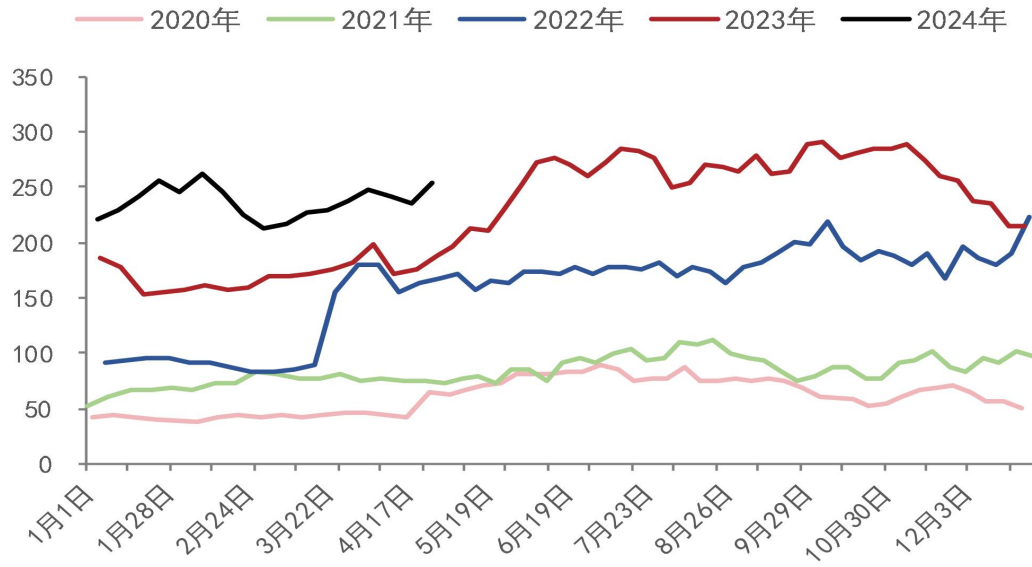
成本端LPG库存一春检厂库下降，美国到港量增多导致港口累库

图65: LPG厂内库存（万吨/周）



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

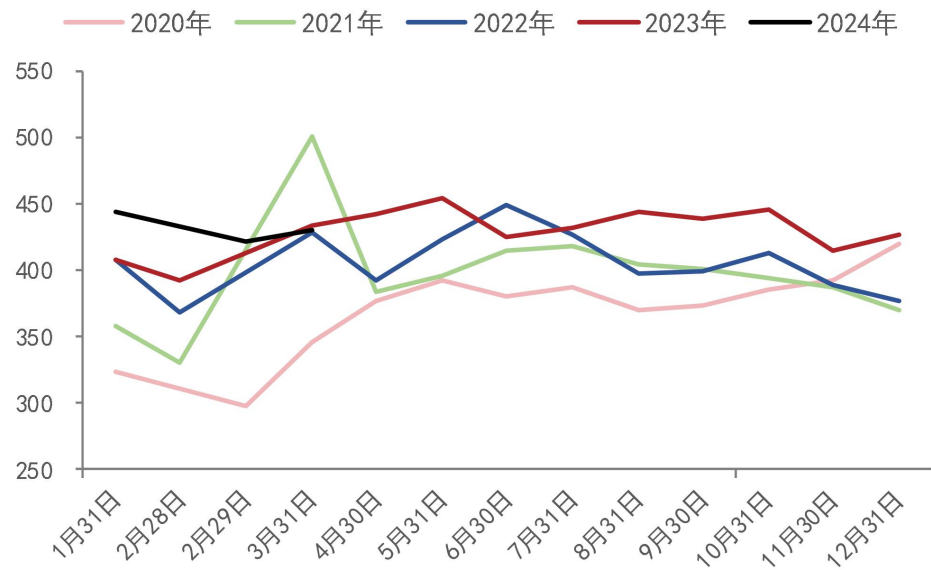
图66: LPG港口库存（万吨/周）



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

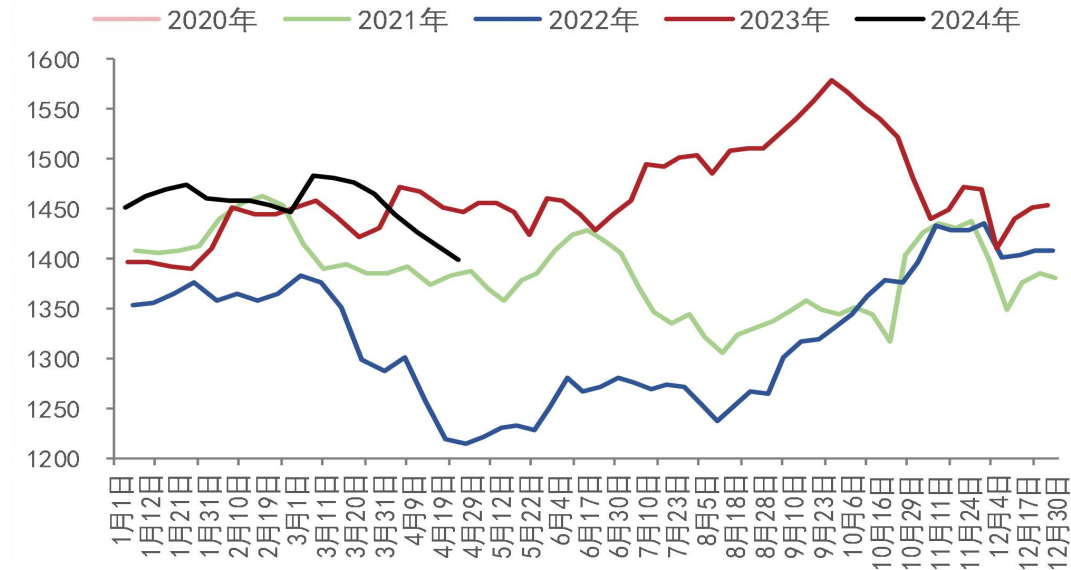
成本端LPG出口—出口量高位回落

图67: LPG出口量 (万吨/月)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

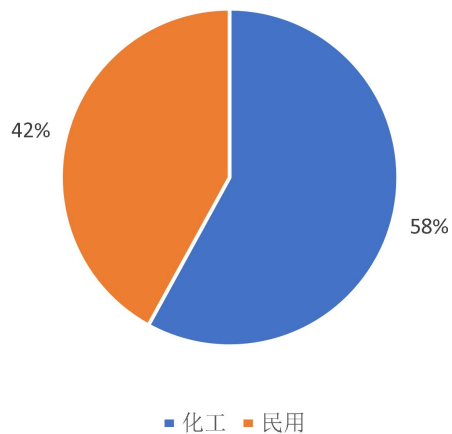
图68: LPG出口量 (YTD)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

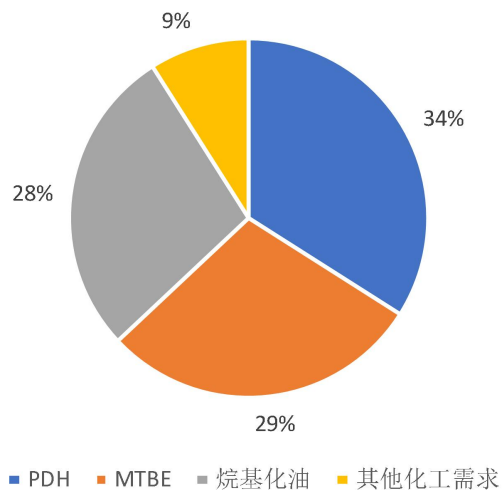
成本端LPG需求—化工需求回升

图69：中国LPG需求占比（%）



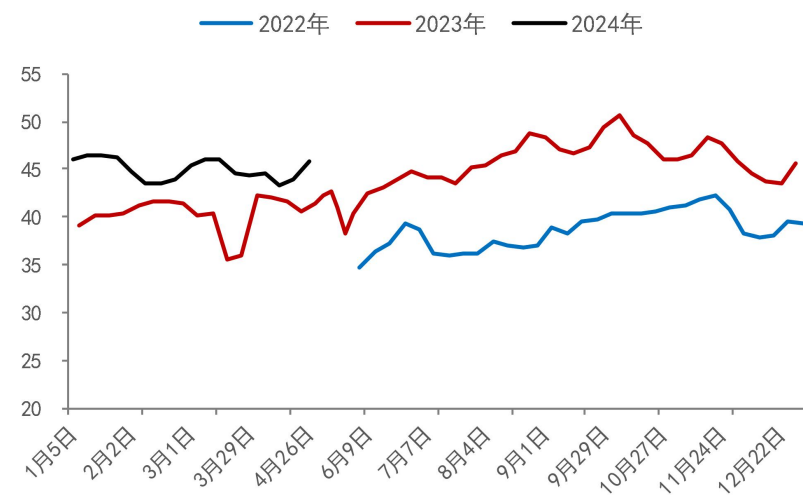
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图70：中国LPG化工需求占比（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

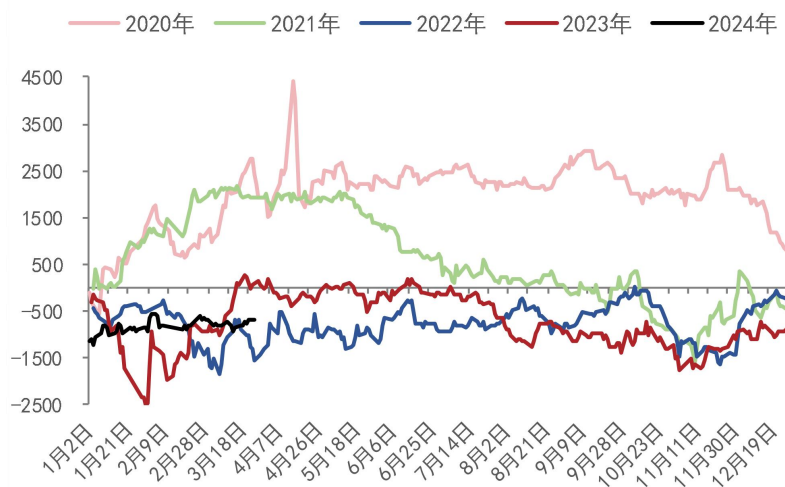
图71：中国LPG化工实际需求量（万吨/周）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

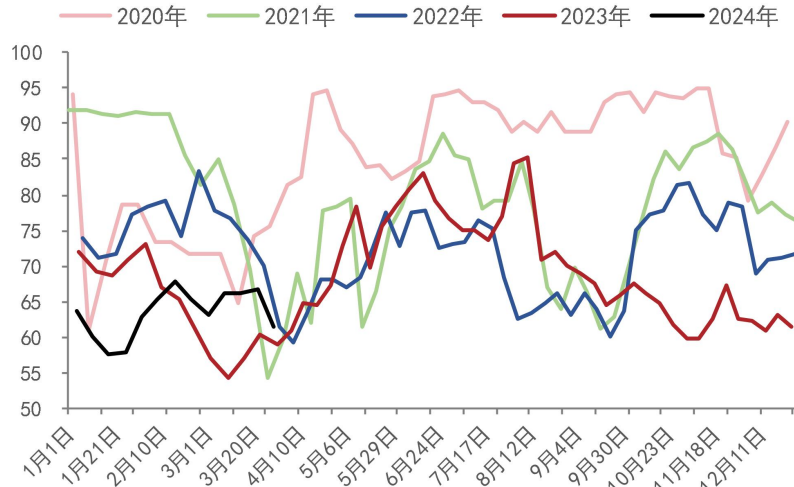
成本端LPG需求—PDH制利润修复，春检来临，产能利用率下降

图72: PDH生产毛利 (元/吨)



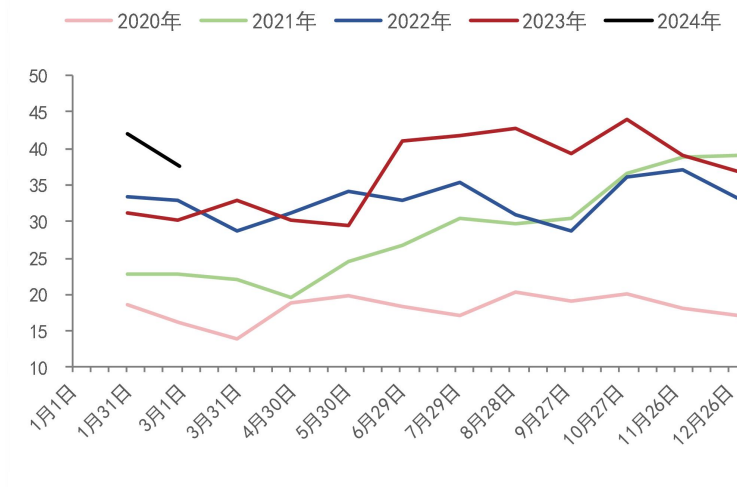
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图73: PDH装置产能利用率 (%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

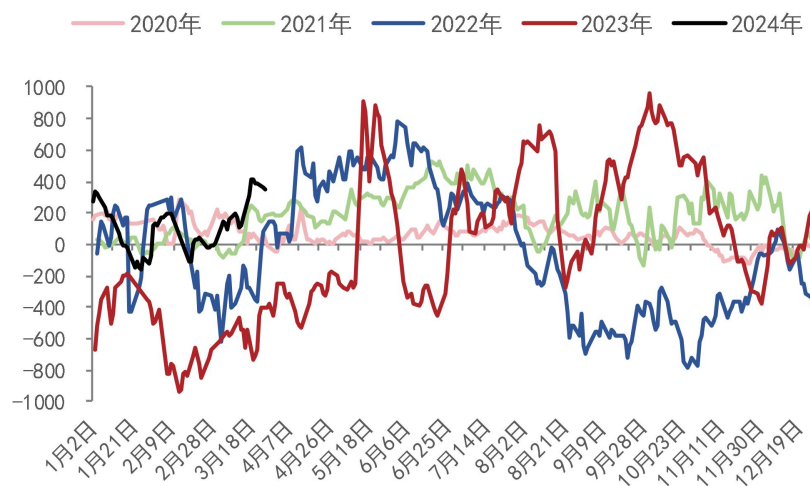
图74: PDH装置产量 (万吨/月)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

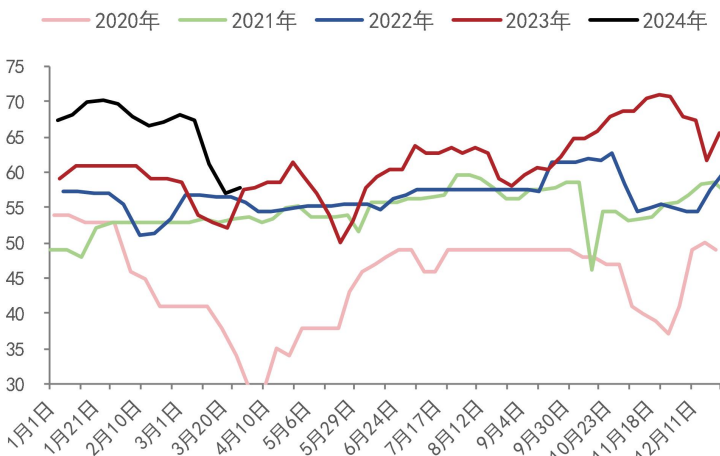
成本端LPG需求—民企产能利用率较为敏感，跟随利润震荡

图75：MTBE生产毛利（元/吨）



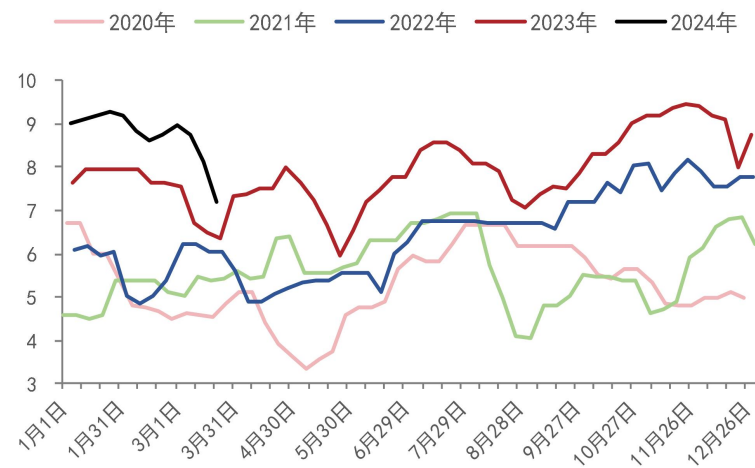
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图76：MTBE装置产能利用率（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

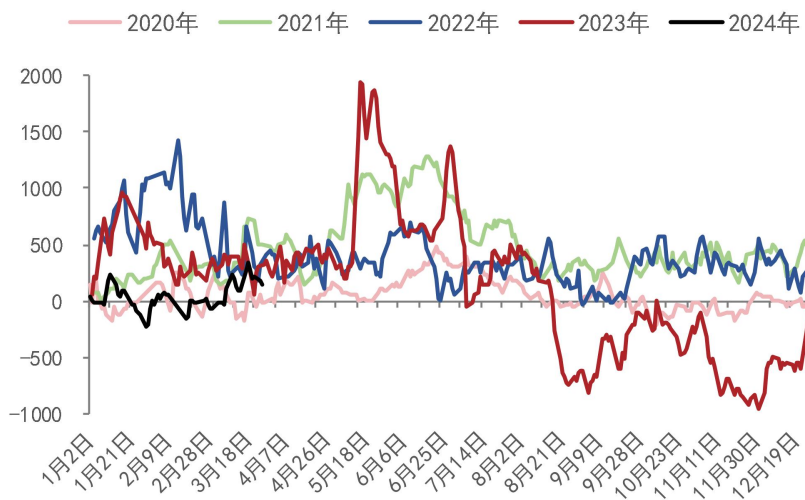
图77：山东MTBE装置产量（万吨/月）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

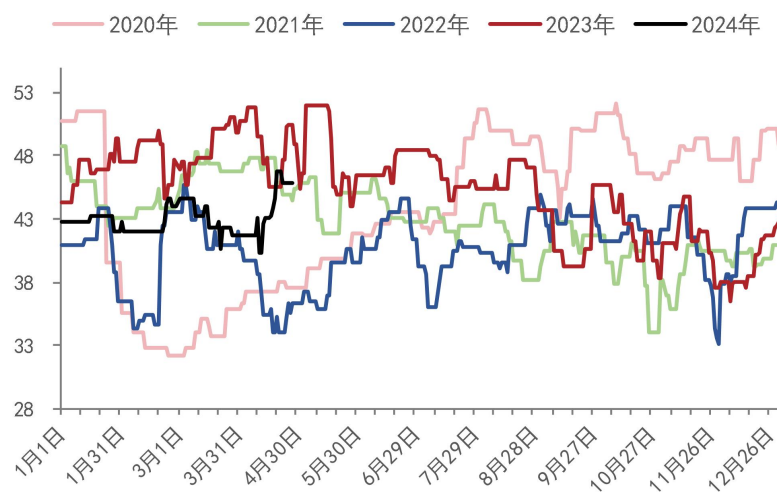
成本端LPG需求—民企产能利用率较为敏感，跟随利润震荡

图78：烷基化油生产毛利（元/吨）



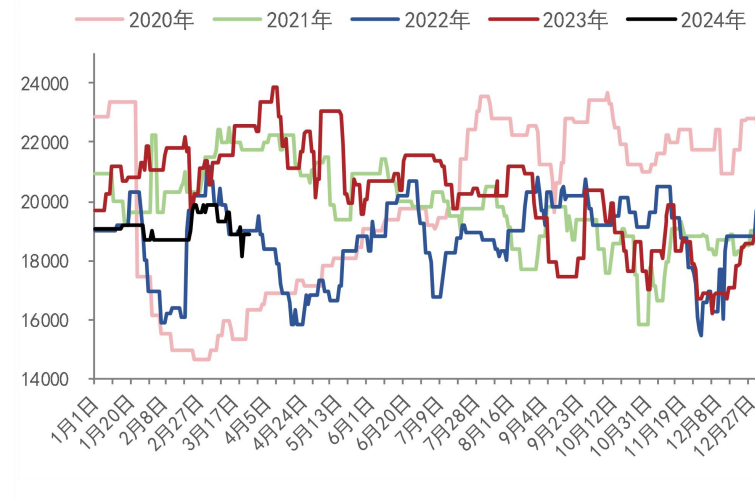
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图79：烷基化油装置产能利用率（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图80：烷基化油装置产量（万吨/月）

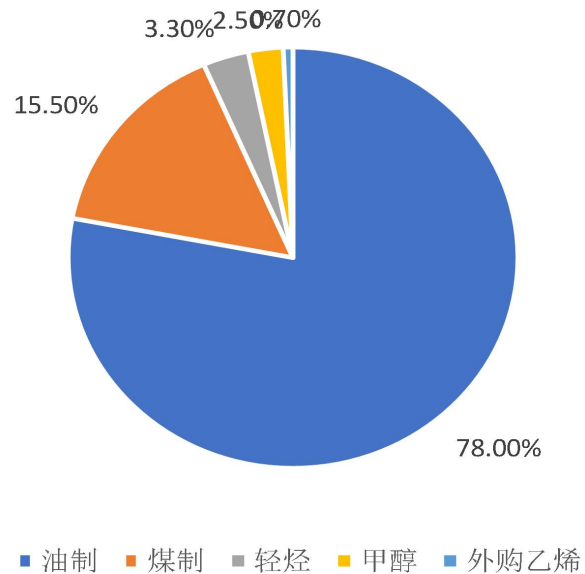


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

04

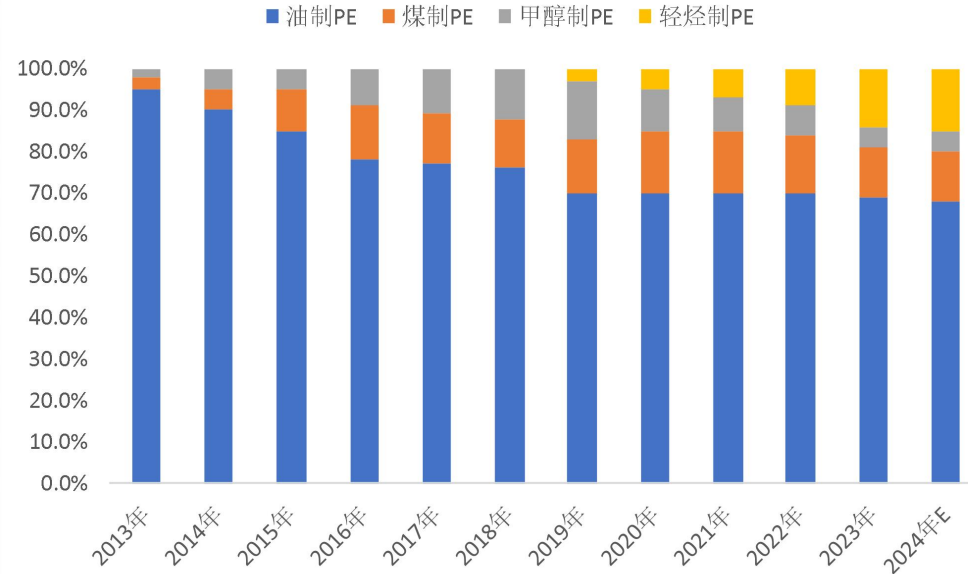
供给&进口端

图83: PE生产原材料占比 (%)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

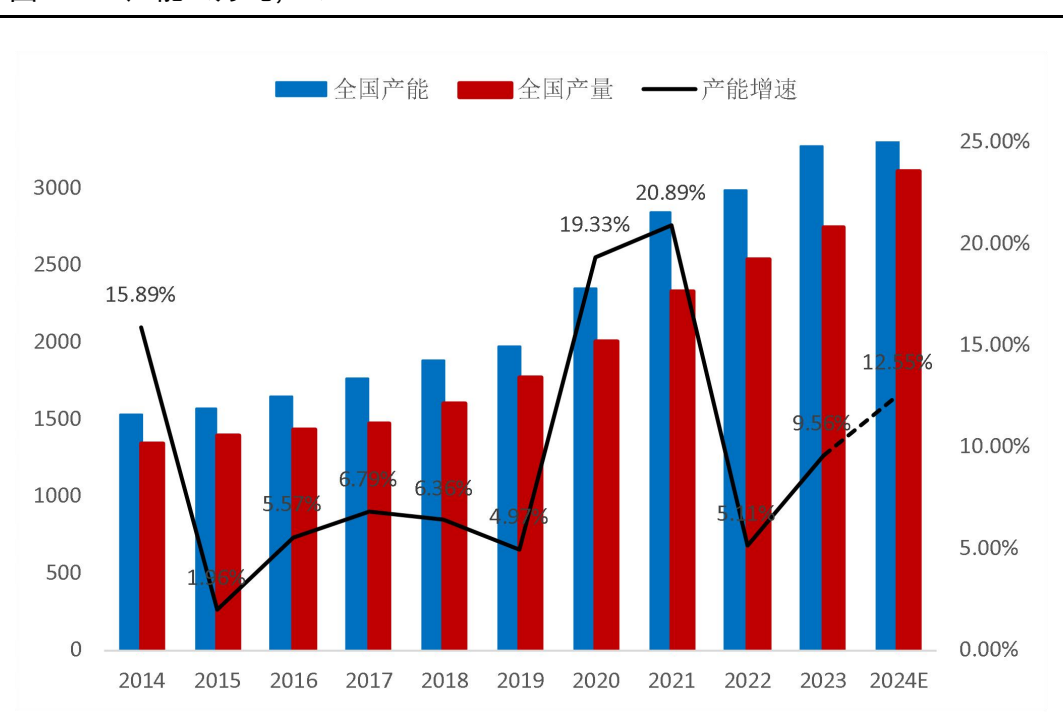
图84: PE生产原材料逐年占比 (%)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

供给端——一季度无新增产能——PE

图85：PE产能（万吨，%）



资料来源：五矿期货研究中心

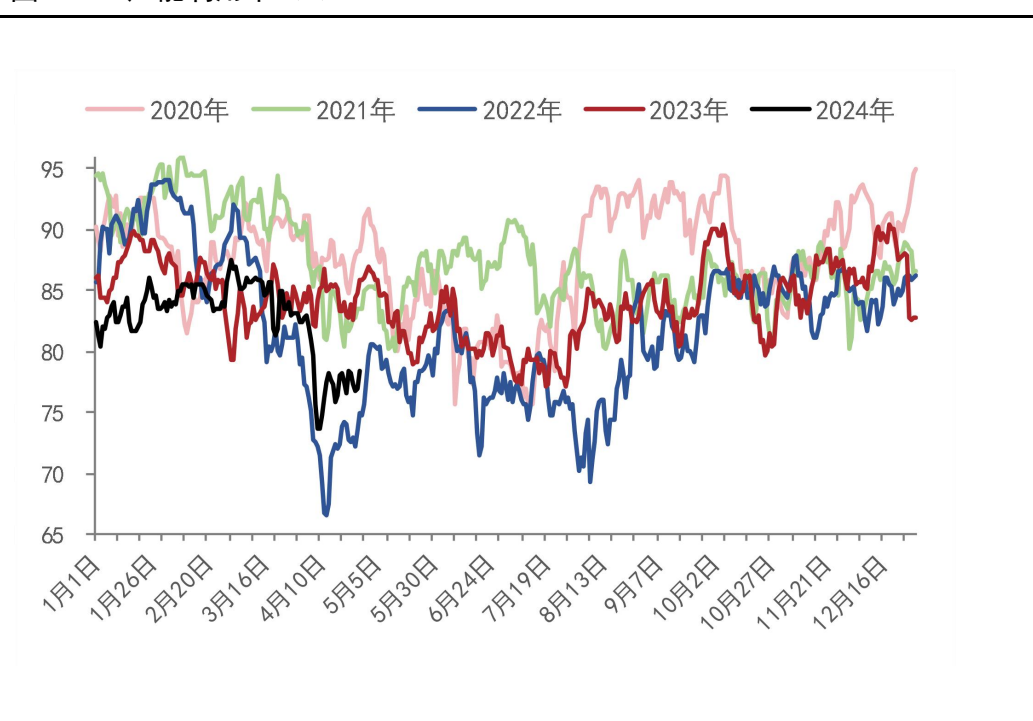
表6：聚乙烯投产计划表

2024年国内聚乙烯投产计划				
企业全称	工艺	产能 (万吨)	投产时间	备注
天津中石化英力士	HDPE	50	2024年6月	
天津中石化英力士	FDPE	30	2024年6月	
天津中石化英力士	UHMWPE	10	2024年6月	
万华化学二期	LDPE	25	2024年9月	
裕龙石化	1#HDPE	30	2024年9月	投产可能性较低
裕龙石化	1#FDPE	50	2024年9月	投产可能性较低
裕龙石化	UHMWPE	10	2024年12月	投产可能性较低
裕龙石化	2#HDPE	45	2024年12月	投产可能性较低
裕龙石化	2#FDPE	50	2024年12月	投产可能性较低
新时代高分子材料	HDPE	45	2024年12月	
新时代高分子材料	LLDPE	25	2024年12月	
吉林石化	HDPE	40	2024年12月	
内蒙宝丰煤基	FDPE	55	2024年四季度	暂不列入24年投产计划
内蒙宝丰煤基	FDPE	55	2024年四季度	暂不列入24年投产计划
内蒙宝丰煤基	FDPE	55	2024年四季度	暂不列入24年投产计划
惠州埃克森美孚	LLDPE	73	2024年底或2025年初	暂不列入24年投产计划
惠州埃克森美孚	LLDPE	50	2024年底或2025年初	暂不列入24年投产计划
惠州埃克森美孚	LDPE	50	2024年底或2025年初	暂不列入24年投产计划
青海大美煤业	FDPE	30	2024年底或2025年初	暂不列入24年投产计划
已投产	0	未投产	410	
海外聚乙烯投产计划				
伊朗Tabriz	乙烯裂解	31	2025年4月	已投产
葡萄牙Pepsol	乙烯裂解	30	2025年7月	
已投产	31	未投产	30	

资料来源：隆众资讯、五矿期货研究中心

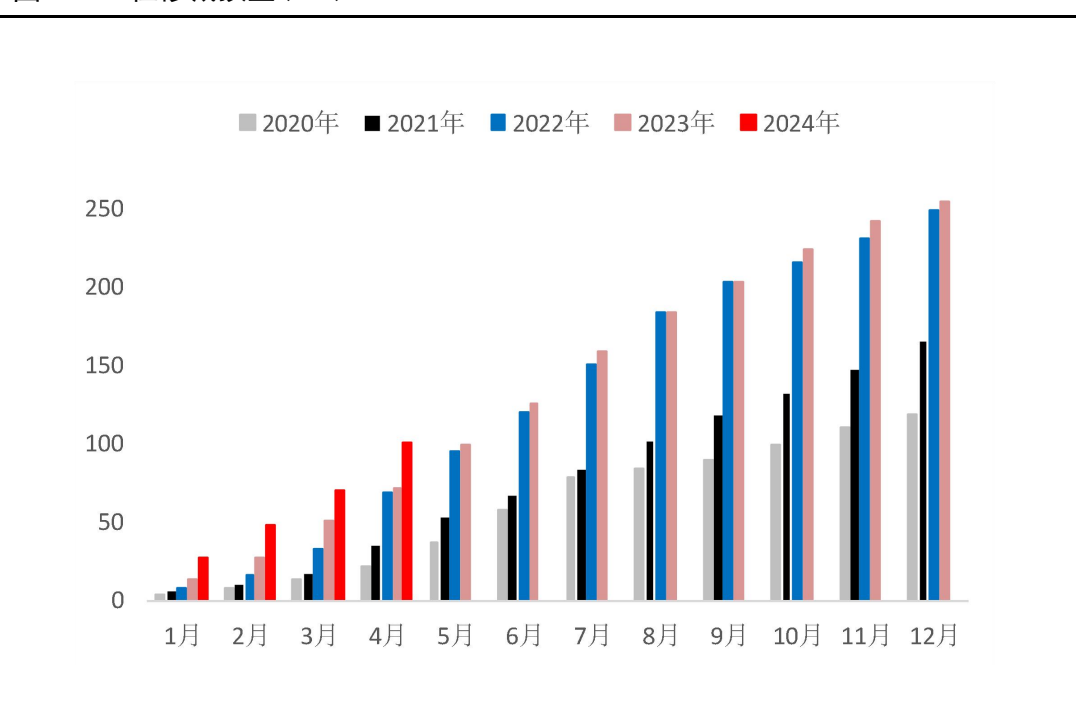
供给端—季节性检修较多，产能利用率震荡下行—PE

图86: PE产能利用率 (%)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图87: PE检修减损量 (YTD)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

供给端—4月检修量较大—PE



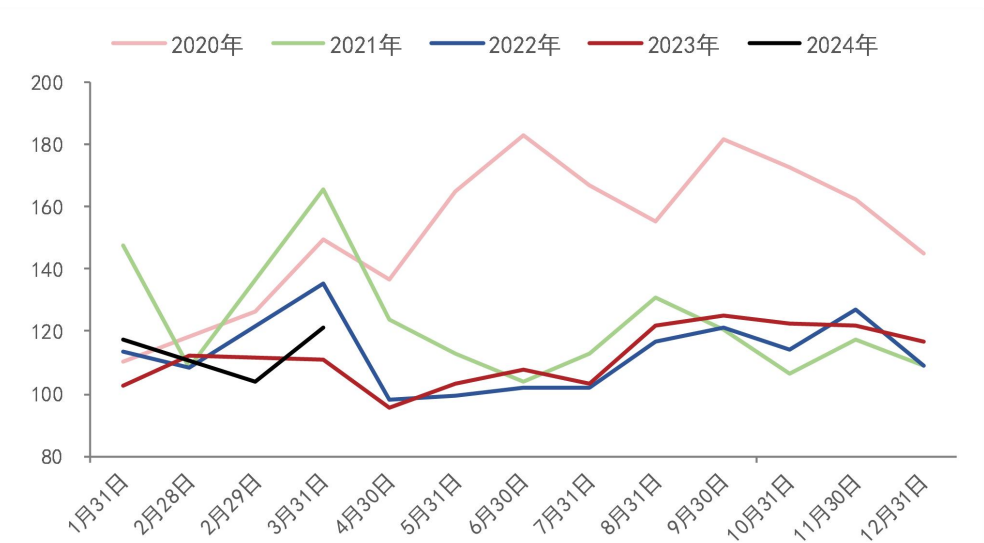
五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

表7：聚乙烯检修计划表

聚乙烯检修计划			
企业全称	装置类型	产能	检修安排
沈阳化工	LLDPE	10	2021/10/14-待定
海国龙油	全密度	40	2022/4/1-待定
燕山石化	HDOE二线	8	2023/12/15-2024/1/31
兰州石化	老全密度	6	2024/4/18-2024/4/23
海南炼化	HDPE	30	2024/3/23-2024/5/1
齐鲁石化	老全密度	12	2023/12/23-待定
齐鲁石化	新全密度	25	2023/12/23-待定
齐鲁石化	HDPE装置A线	7	2023/12/23-待定
齐鲁石化	HDPE装置B线	7	2023/12/23-待定
齐鲁石化	LDPE	14	2023/12/23-待定
神华包头	全密度	30	2024/4/15-2024/5/22
广东石化	HDPE	40	2024/4/15-2024/4/22
吉林石化	HDPE	30	2024/4/16-2024/4/20
连云港石化一期	HDPE	40	2024/3/20-2024/5/30
连云港石化二期	HDPE	40	2024/4/3-2024/5/30
华东某企业	HDPE	30	2024/4/9-2024/4/20
中天合创	LDPE	12	2024/4/17-2024/4/22
中韩石化二期	HDPE	30	2024/4/16-待定
广州石化	全密度一线	10	2024/1/5-2024/1/14
海南炼化	HDPE	30	2024/3/25-2024/4/25
大庆石化	LDPE	6.5	2024/3/21-待定
浙江石化一期	全密度装置	45	2024/4/10-2024/4/22
独山子石化	老HDPE	10	2024/4/21-2024/4/26
上海石化	2PE装置	10	2024/4/11-2024/4/13
上海石化	1PE装置二线	5	2024/4/17-2024/4/24
上海石化	HDPE	25	2024/3/26-2024/5/25
燕山石化	HDPE装置三线	8	2024/4/8-待定
中科炼化	HDPE	35	2024/3/20-2024/5/20
万华化学	HDPE	35	2024/2/1-2024/4/30
久泰能源	全密度	28	2024/4/15-2024/5/14
塔里木石化	HDPE	30	2024/4/18-2024/4/29
浙江石化二期	全密度	45	2024/4/8-2024/4/27
浙江石化二期	HDPE	35	2024/3/25-2024/4/25
中原石化	全密度	12	2024/4/1-2024/4/24
中原石化	全密度二期	6	2024/4/1-2024/4/8
中原石化	LLDPE	8	2024/4/1-2024/4/24
4月检修量	465	4月检修回归量	389

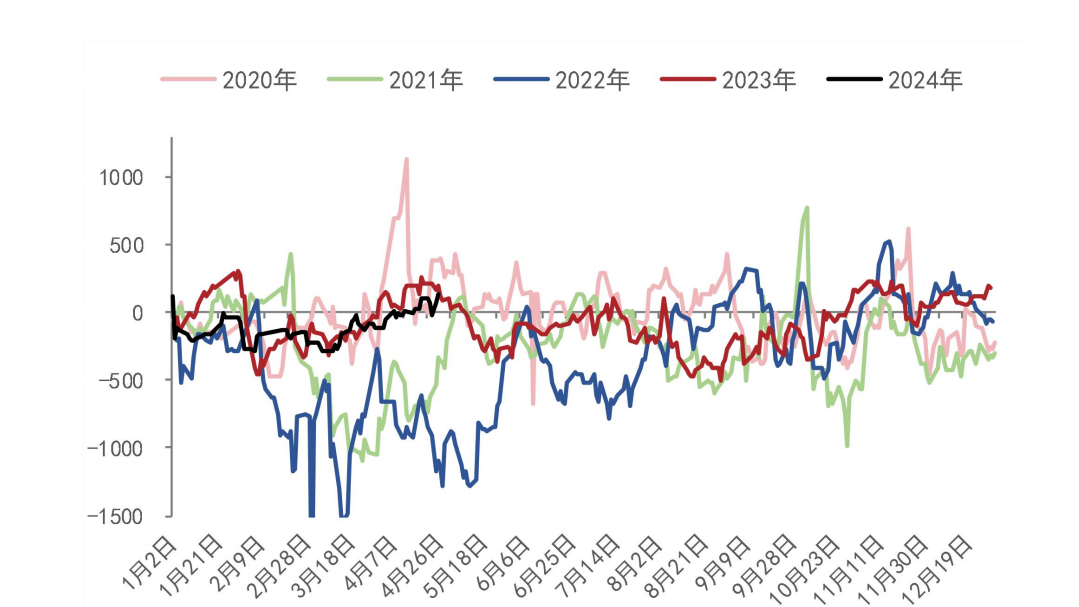
资料来源：隆众资讯、五矿期货研究中心

图86: LLDPE进口量（万吨/月）



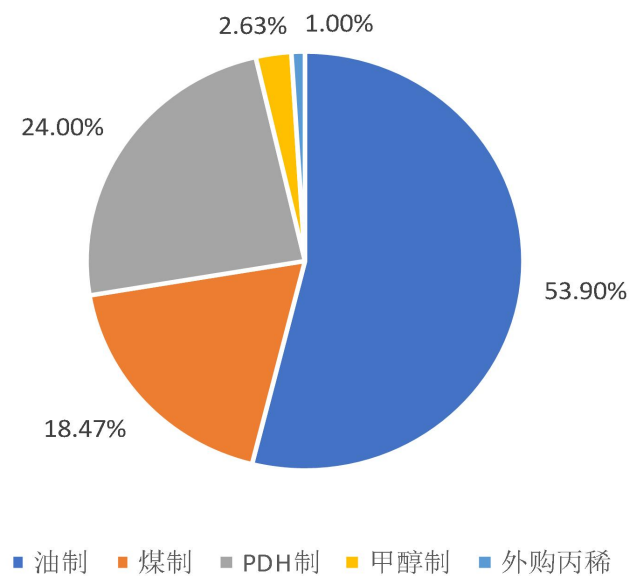
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图87: LLDPE进口利润(元/吨)



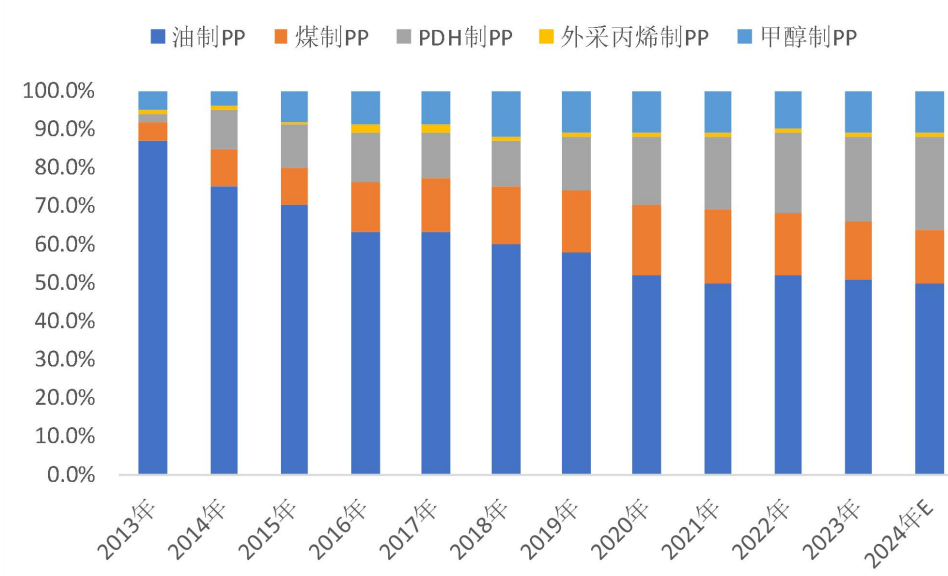
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图88：PP生产原材料占比（%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

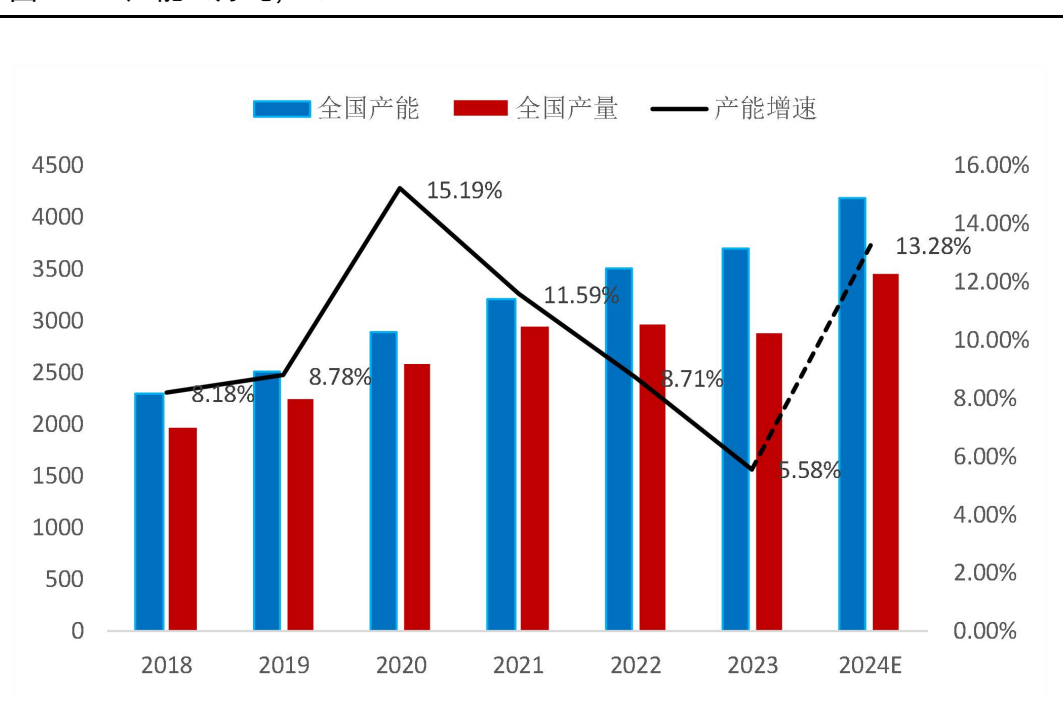
图89：PP生产原材料逐年占比（%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

供给端—4月计划产能推迟至5月—PP

图90：PP产能（万吨，%）



资料来源：五矿期货研究中心

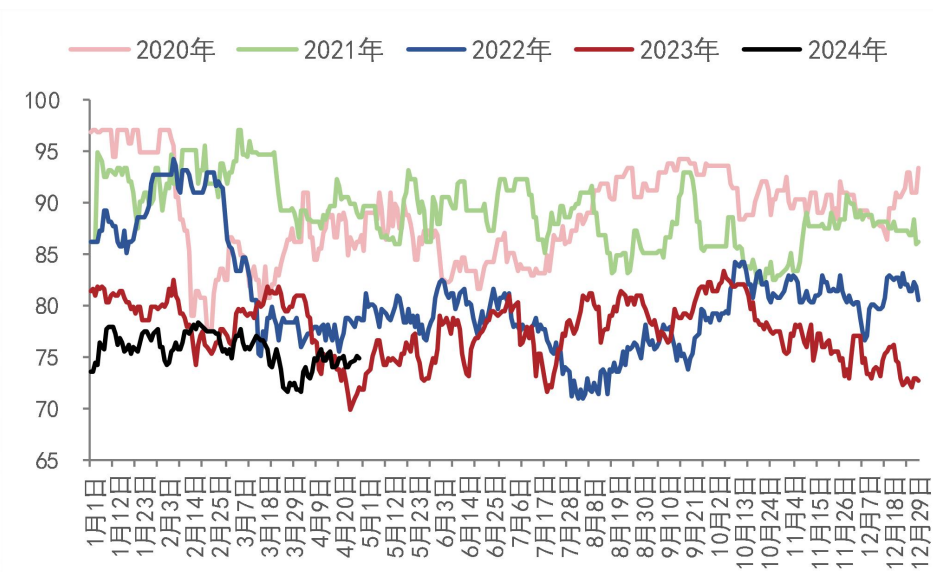
表8：聚丙烯投产计划表

2024年国内聚丙烯投产计划				
企业全称	工艺	产能 (万吨)	投产时间	备注
广东石化	油制	20	2024年1月	1月5日试车, 1月12日投产
安徽天大石化	外采丙烯	15	2024年4月	
惠州力拓	油制	30	2024年一季度	1月29日试车, 2月4日投产
金能化学	PDH	45	2024年4月	
泉州国亨化学	PDH	45	2024年4月	
金诚石化	外购丙烯	30	2024年7月	由一季度推迟至7月
利华益维远	PDH	20	2024年3月下旬	推迟至4月投产
中石化天津南港	油制	35	2024年5月	
浙江圆锦	PDH	60	2024年6月	
华亨煤业	煤制	20	2024二季度	
山东裕龙 (山东)	油制	120	2024年6月	
内蒙宝丰	煤制	50	2024年10月	
金能化学	PDH	45	2024四季度	暂不列入2024年投产计划
美孚惠州	油制	95	2024四季度	暂不列入2024年投产计划
山东裕龙 (广东)	油制	70	2024四季度	暂不列入2024年投产计划
中石化镇海炼化	油制	50	2024四季度	暂不列入2024年投产计划
东华能源 (茂名二期)	PDH	80	2024四季度	暂不列入2024年投产计划
已投产:	50	未投产:	440	
2024年海外聚丙烯投产计划				
印度Nayara Energy	油制	45	2024年1月	已投产
美国Formosa Platic	油制	25	2024年1月	已投产
日本Prime Polimer	油制	20	2024年7月	
已投产:	70	未投产:	20	

资料来源：隆众资讯、五矿期货研究中心

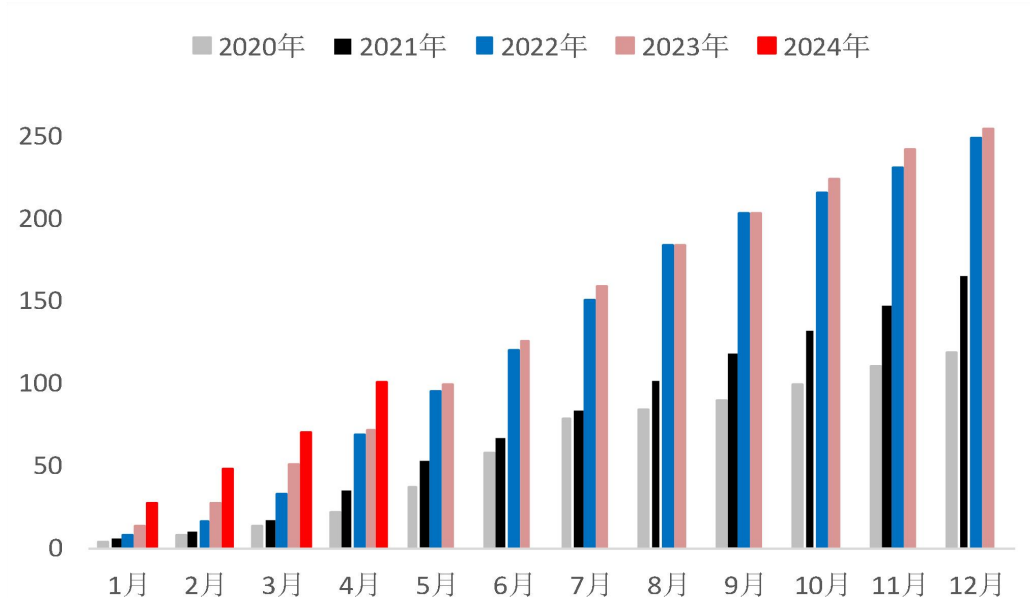
供给端—春检尾声，产能利用率回升—PP

图91：PP产能利用率（%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图92：PP检修减损量(YTD)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

供给端—4月春检末端，检修回归量偏多—PP



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

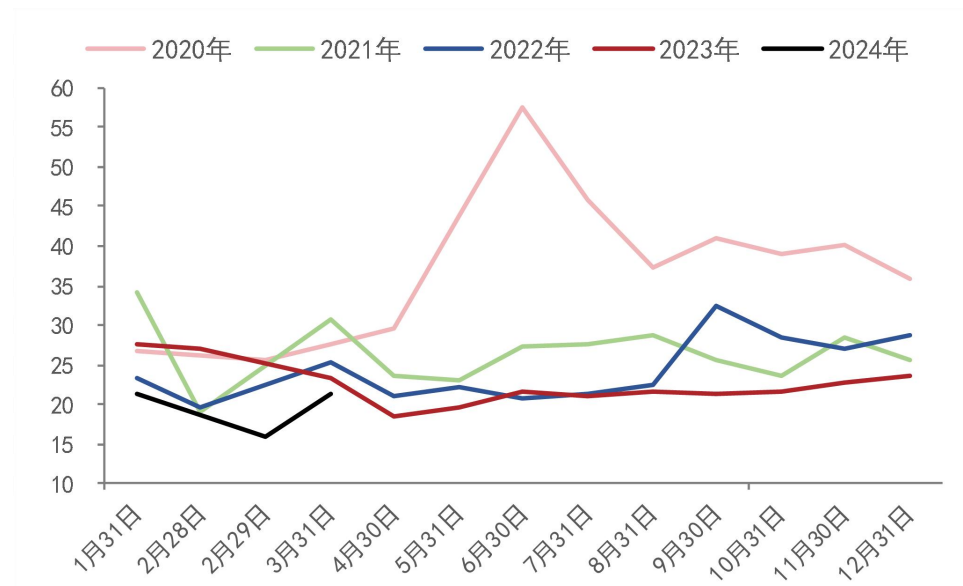
表9：聚丙烯检修计划表

聚丙烯检修计划			
企业全称	装置类型	产能	检修安排
武汉石化	老线	10	2021/11/12-待定
海国龙油	一线	20	2022/2/11-待定
海国龙油	二线	35	2022/4/18-待定
天津联合	N/A	6	2022/7/31-待定
锦西石化	N/A	15	2023/2/13-待定
燕山石化	二线	7	2023/9/16-待定
抚顺石化	新线	30	2024/3/8-2024/3/13
广西鸿道	N/A	15	2024/2/1-2024/2/23
常州富德	N/A	30	2023/11/1-待定
京博石化	一线	20	2023/11/1-待定
徐州海天	N/A	20	2024/4/7-待定
中景石化	一期二线	50	2023/11/13-待定
中景石化	二期	60	2024/4/1-2024/4/15
天津渤化	N/A	30	2023/11/19-待定
巨正源	一期二线	30	2024/2/20-2024/3/14
巨正源	二期二线	30	2024/2/22-2024/3/11
北方华锦	老线	6	2024/3/11-待定
弘润石化	N/A	45	2023/12/5-待定
京博石化	二线	40	2023/12/6-待定
华东某PDH企业	二线一期	40	2024/4/15-2024/4/25
华东某PDH企业	二线二期	40	2024/3/19-2024/4/20
华东某PDH企业	一线二期	40	2024/3/20-2024/4/15
潍坊舒服康	二线	15	2024/3/18-待定
潍坊舒服康	一线	15	2023/3/17-待定
延安炼厂	老线	10	2023/12/20-2024/1/1
宁波富德	N/A	40	2024/3/24-2024/4/4
齐鲁石化	N/A	7	2023/12/23-待定
大港石化	N/A	10	2024/4/9-2024/4/15
山东京博	二线	40	2024/3/26-2024/4/15
大连有机	老线	7	2024/3/26-2024/5/25
中化泉州	二线	35	2024/3/26-2024/4/1
宝来石化	一线	20	2023/12/27-待定
青岛金能	N/A	45	2024/3/8-2024/4/8
中科炼化	一线	35	2024/3/20-2024/5/20
中科炼化	二线	20	2024/3/20-2024/5/20
巨正源	一期一线	30	2024/4/11-2024/4/13
宝来石化	二线	40	2024/3/1-待定
神华包头	N/A	30	2024/4/17-2024/5/25
浙江石化	1PP	45	2024/4/6-2024/4/24
内蒙久泰	N/A	32	2024/3/15-2024/4/15
茂名石化	1PP	17	2024/3/24-2024/4/20
中韩石化	新线	10	2024/4/18-待定
中韩石化	一线	20	2024/4/18-待定
福建联合	新二线	22	2024/4/13-2024/4/22
中原石化	老线	6	2024/4/1-2024/4/17
天津联合	二线	20	2024/4/1-2024/4/15
中安联合	N/A	35	2024/4/4-2024/4/12
大连有机	老线	7	2024/3/26-2024/5/25
大连有机	新线	20	2024/3/31-2024/5/23
4月检修减损量	348	4月检修回归量	557

资料来源：隆众资讯、五矿期货研究中心

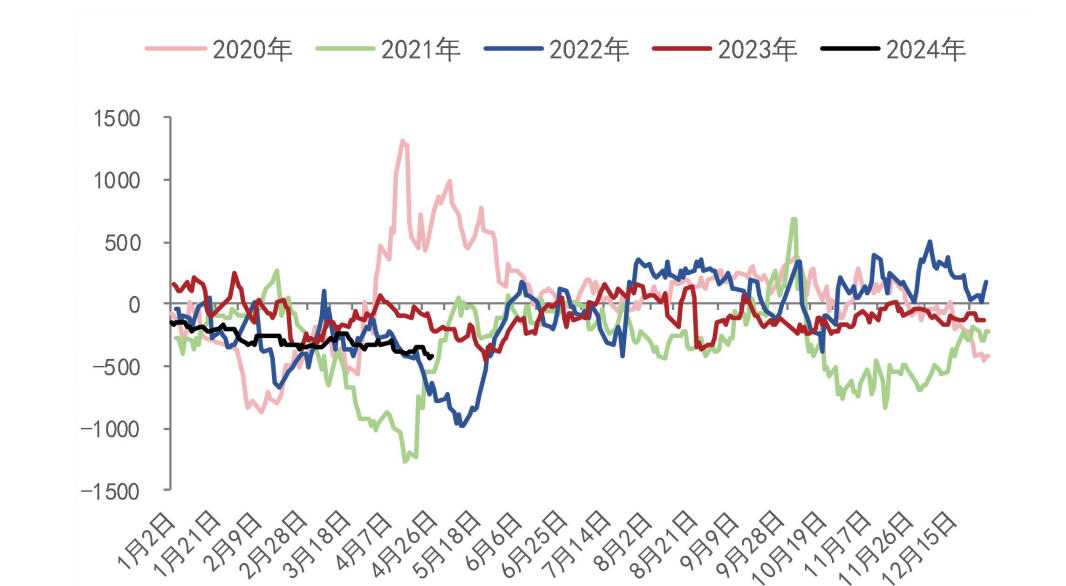
供给端（进口）—进口利润处历史同期中性位置—PP

图93: PP进口量(万吨/月)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图94: PP进口利润(元/吨)



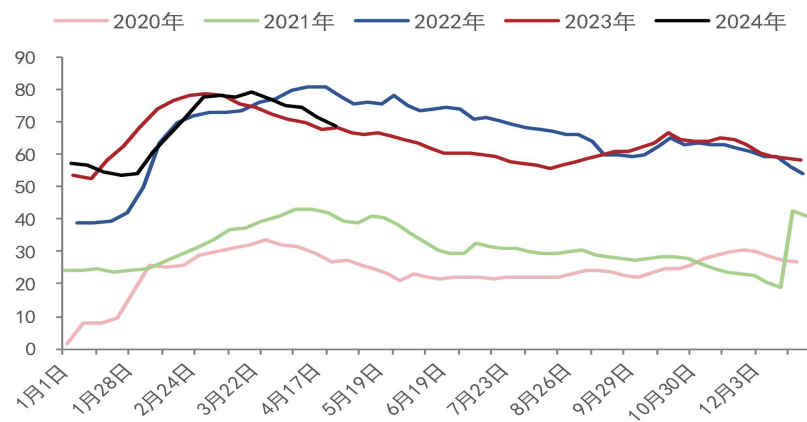
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

05

库存端

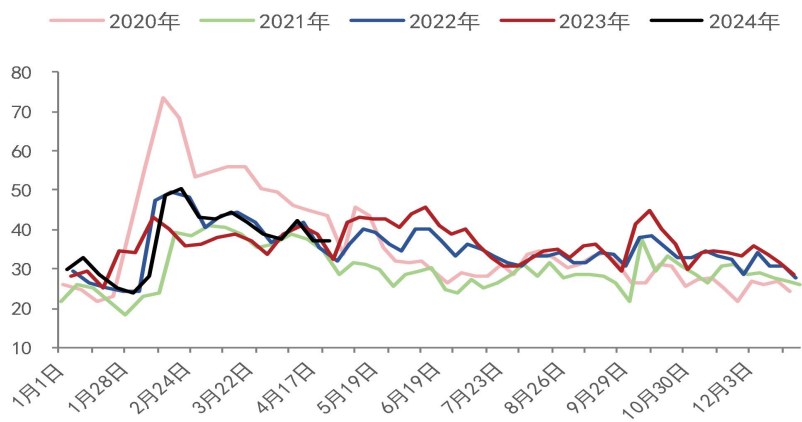
库存端—季节性去库符合预期，上游库存处同期高位—PE

图95：社会总库存（万吨/周）



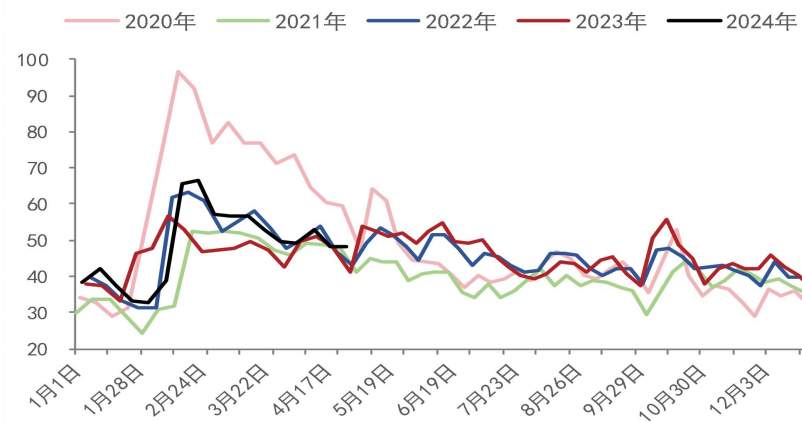
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图97：两油库存（万吨/周）



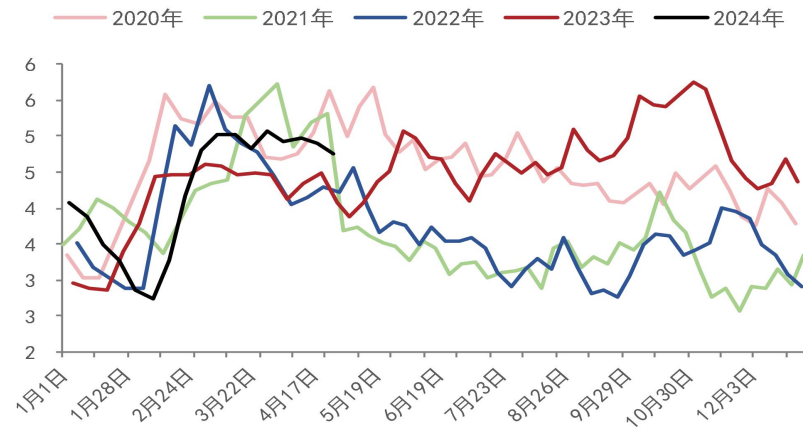
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图96：生产企业库存（万吨/周）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

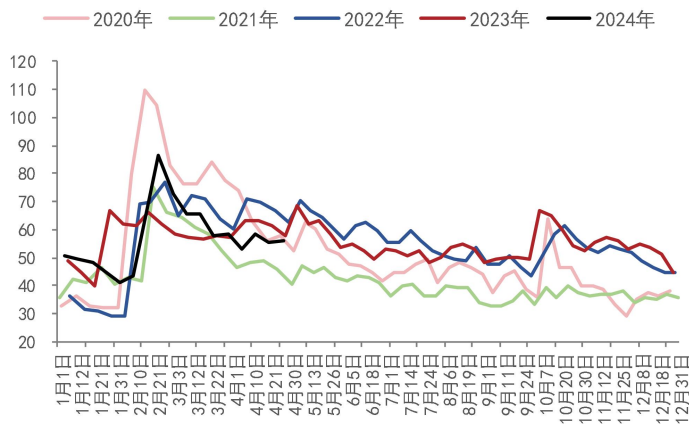
图98：贸易商库存（万吨/周）



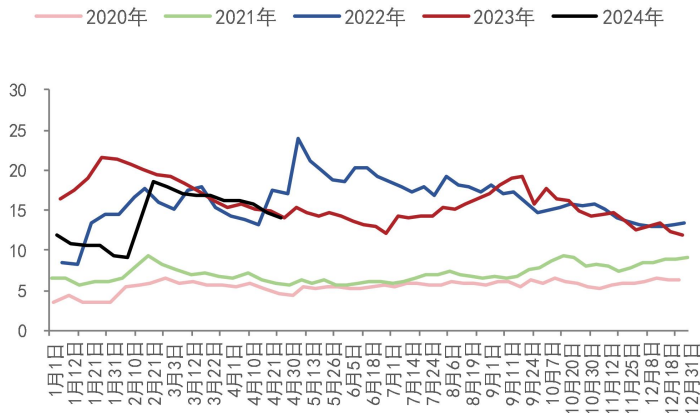
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

库存端—季节性去库，中游贸易商库存处同期中性偏低—PP

图101：社会总库存（万吨/周）

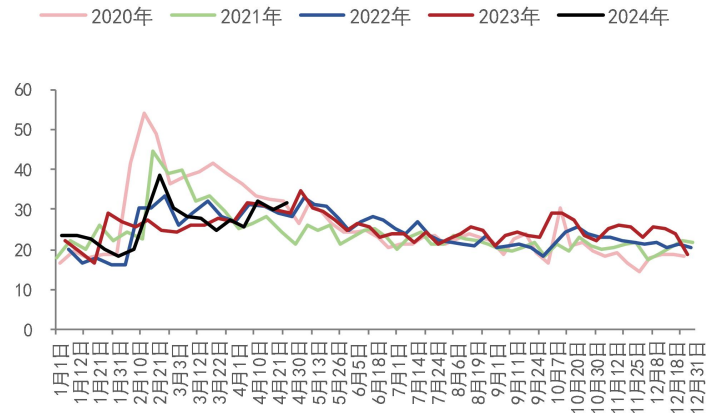


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心
图103：贸易商库存（万吨/周）

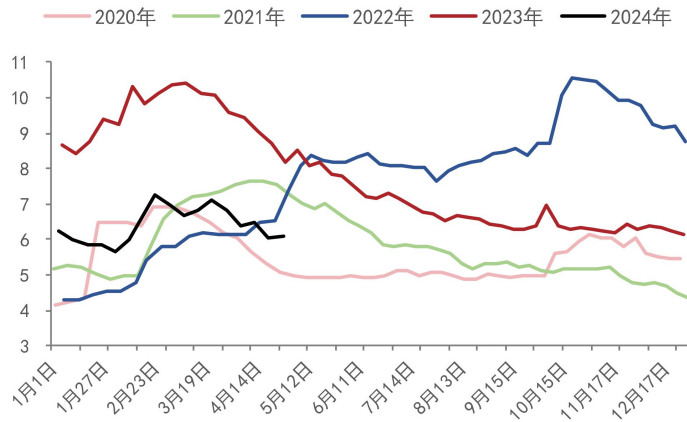


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图102：两油库存（万吨/周）



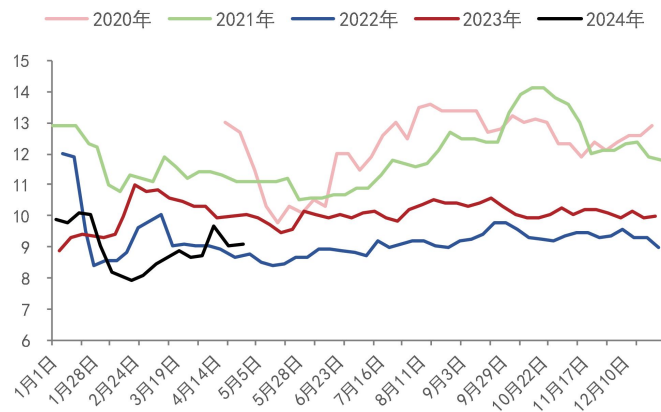
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心
图104：港口库存（万吨/周）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

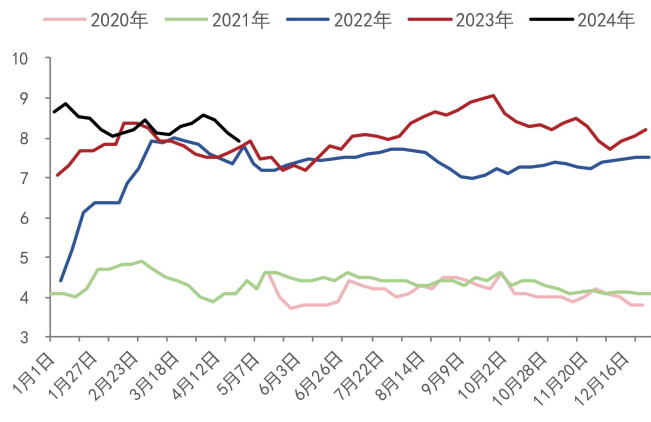
库存端—管材需求较好，去库幅度较大—PE

图107: PE包装膜库存可用天数（天）



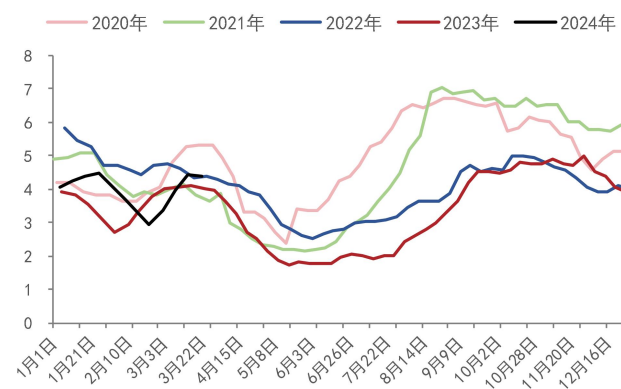
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图109: PE管材原料库存（万吨/周）



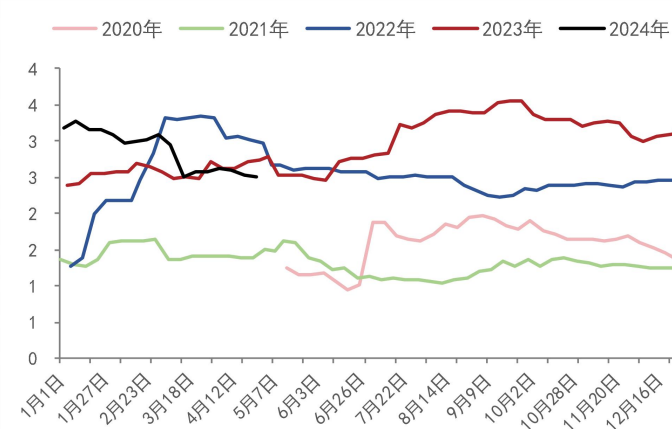
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图108: PE农膜原料库存（万吨/周）



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

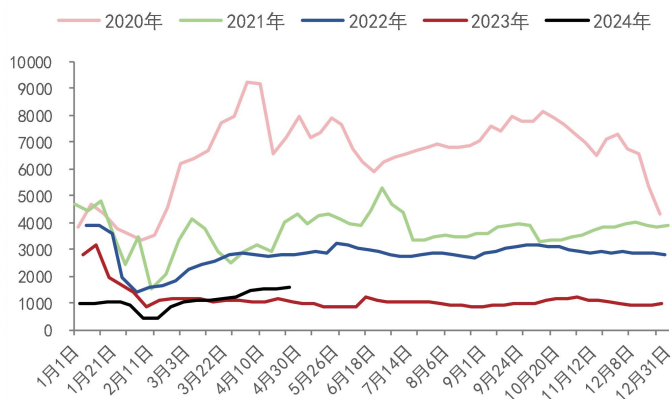
图110: PE管材成品库存（万吨/周）



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

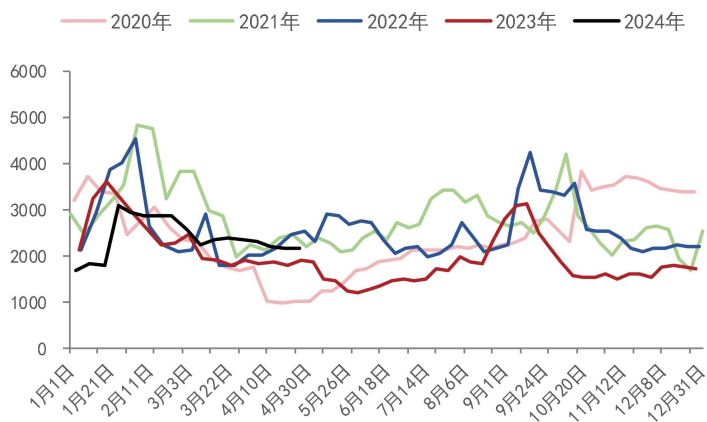
库存端—BOPP部分厂家投产，产成品库存去化良好—PP

图111：PP塑编原料库存（万吨/周）



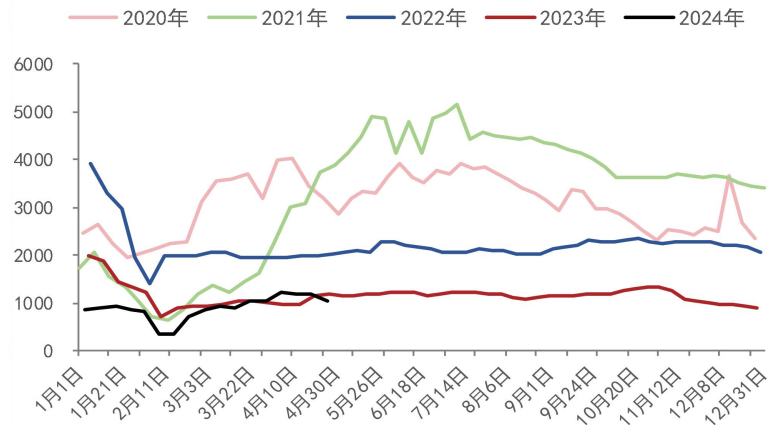
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图113：BOPP原料库存（万吨/周）



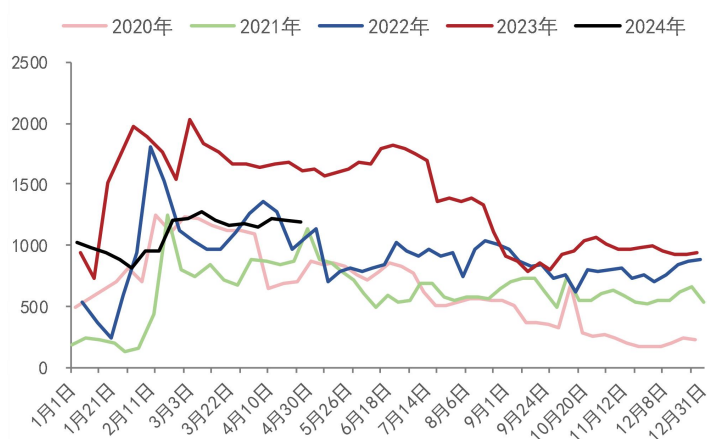
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图112：PP塑编成品库存（万吨/周）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图114：BOPP成品库存（万吨/周）



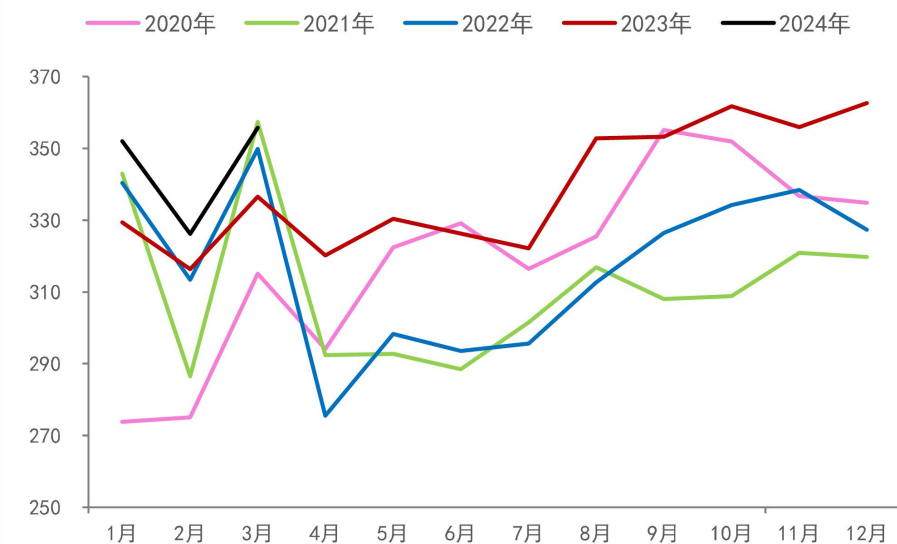
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

06

需求&出口端

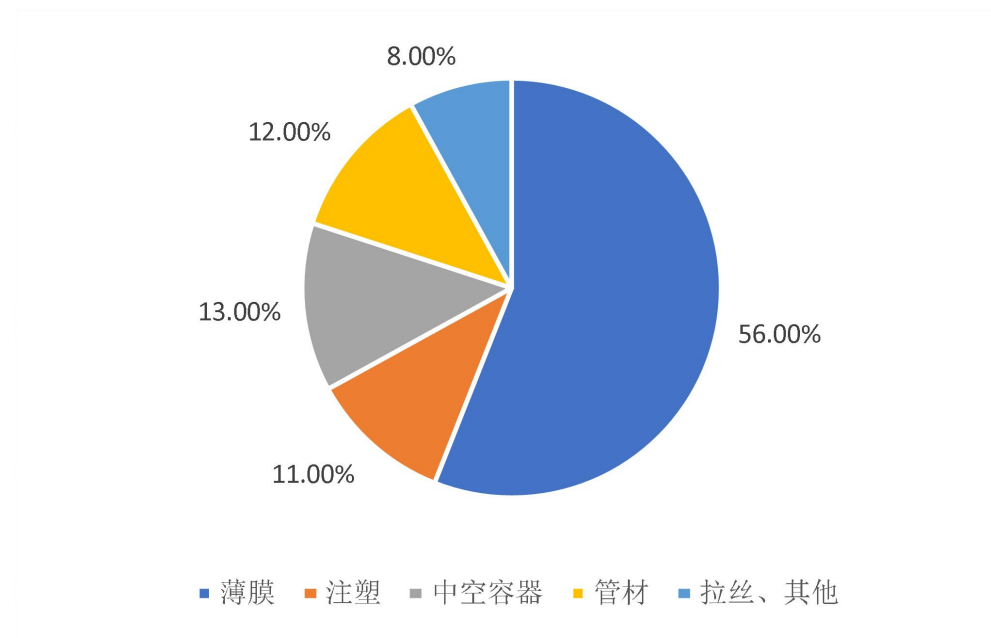
需求端一月度消费量环比上升—PE

图115: PE月度消费量 (YTD)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

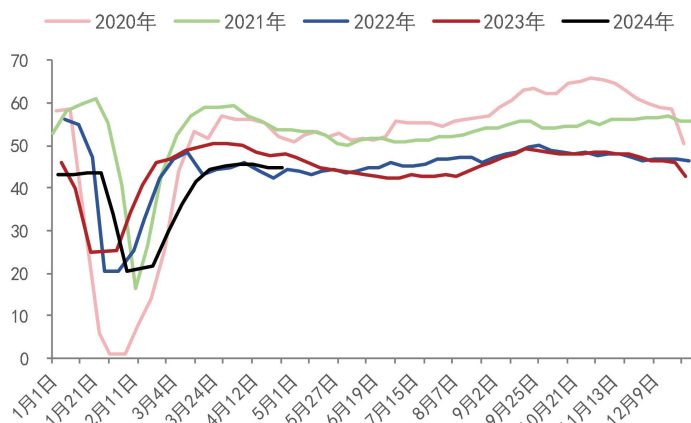
图116: 下游需求占比



资料来源: 隆众资讯、五矿期货研究中心

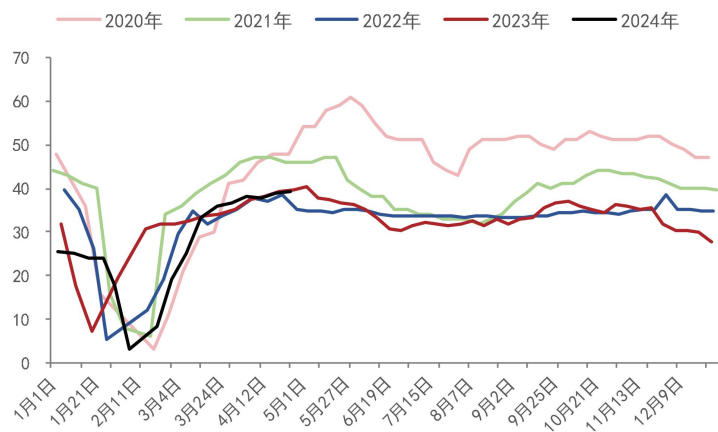
需求端—下游管材开工率恢复超预期—PE

图117: PE下游总开工率 (%)



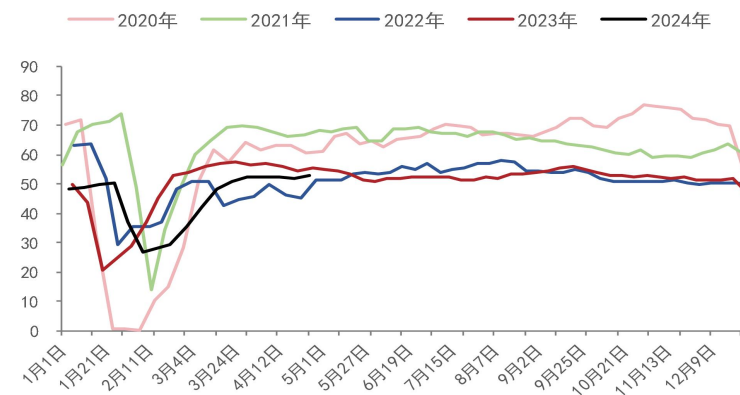
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图119: PE下游管材开工率 (%)



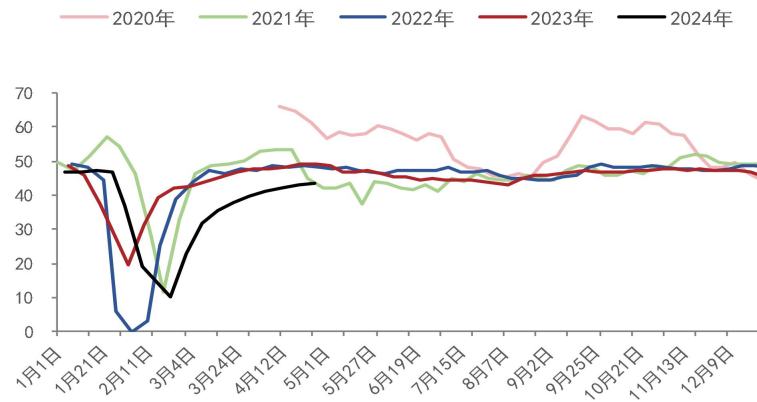
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图118: PE下游包装膜开工率 (%)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

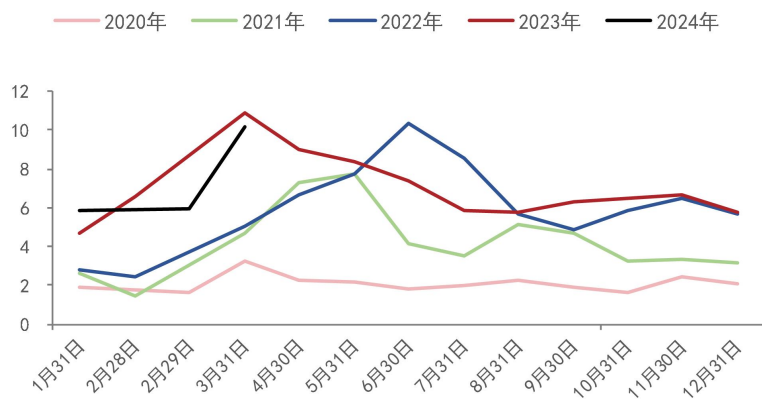
图120: PE下游中空开工率 (%)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

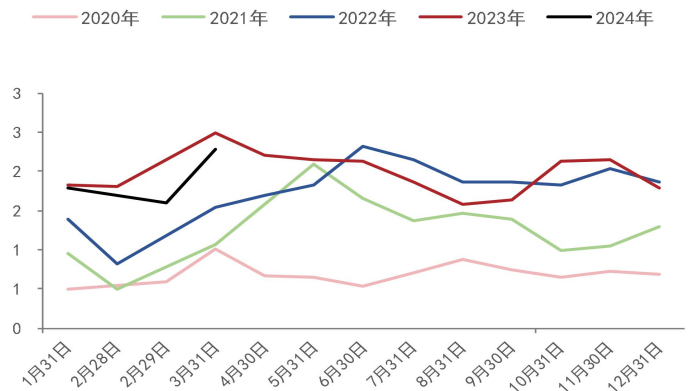
需求端（出口）—出口量中性偏高—PE

图125: PE出口量（万吨/月）



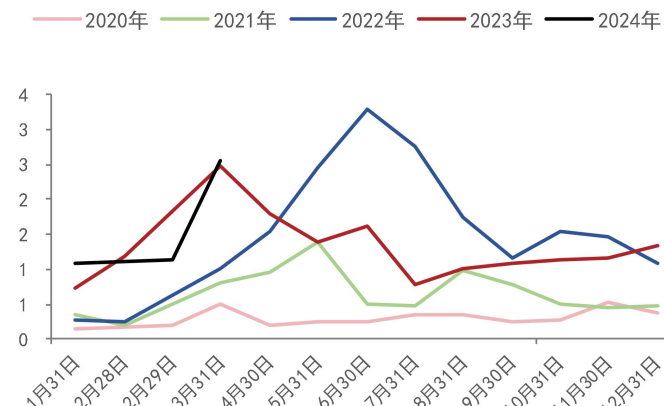
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图127: LDPE出口量（万吨/月）



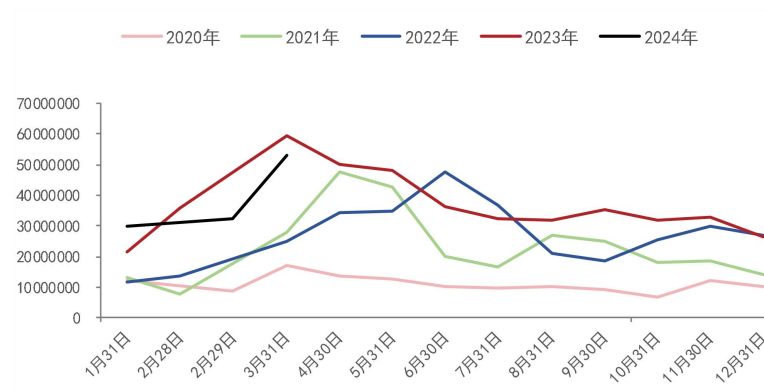
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图126: LLDPE出口量（万吨/月）



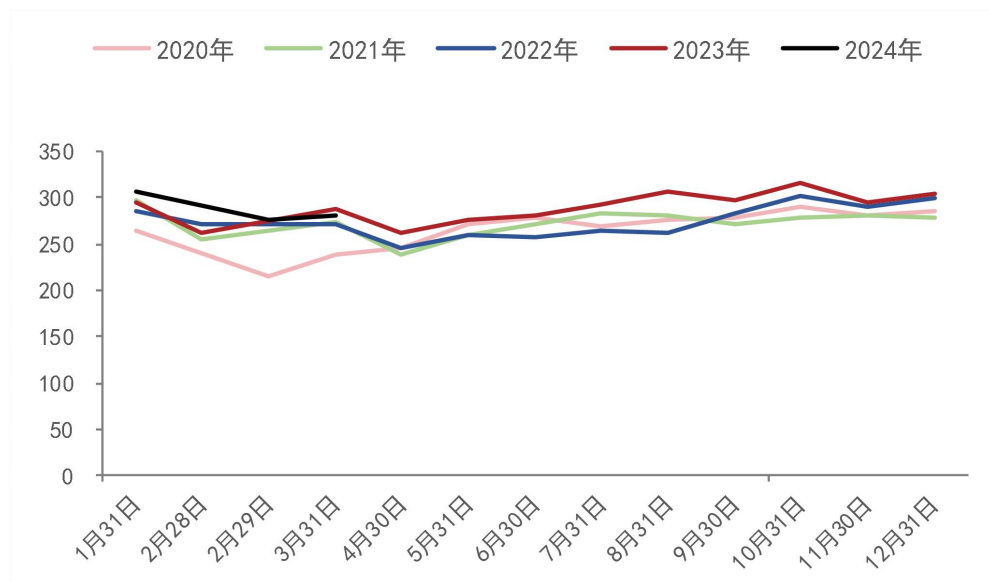
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图128: HDPE出口量（万吨/月）



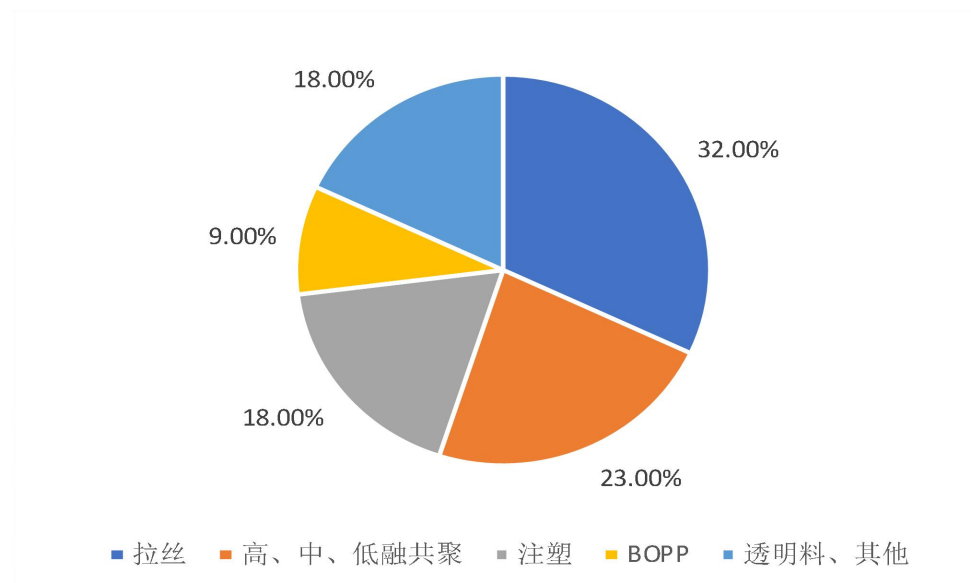
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图129：PP月度消费量（万吨/月）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

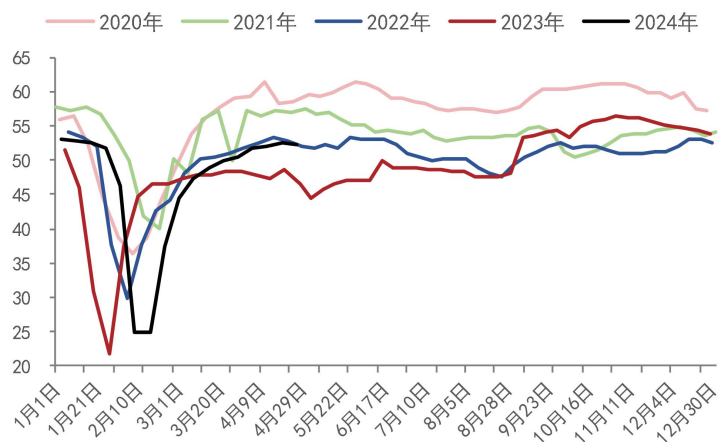
图130：PP下游需求占比



资料来源：隆众资讯、五矿期货研究中心

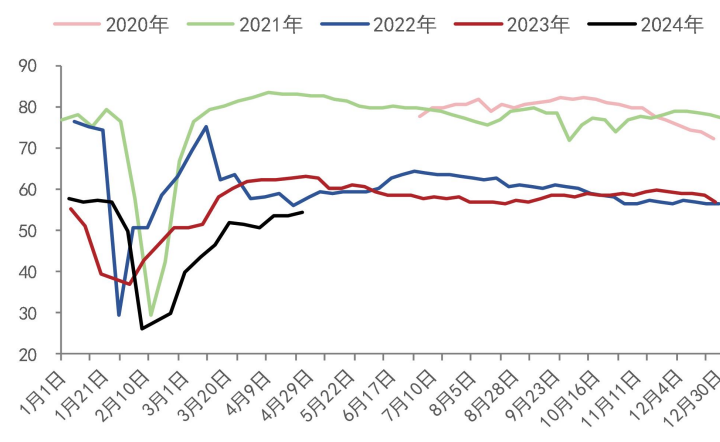
需求端—开工率复苏较强—PP

图131：PP下游总开工率（%）



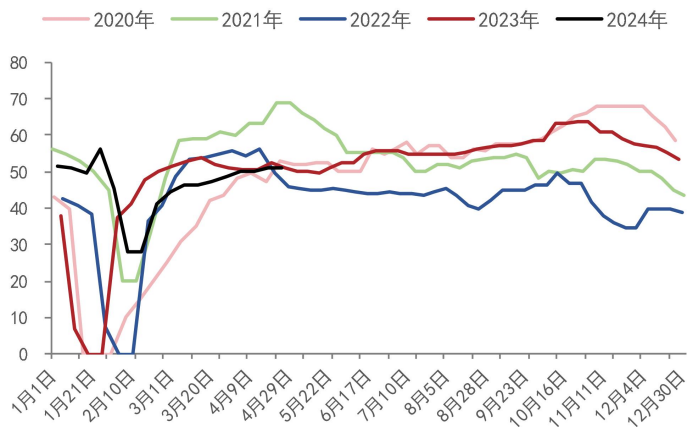
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图132：PP下游注塑开工率（%）



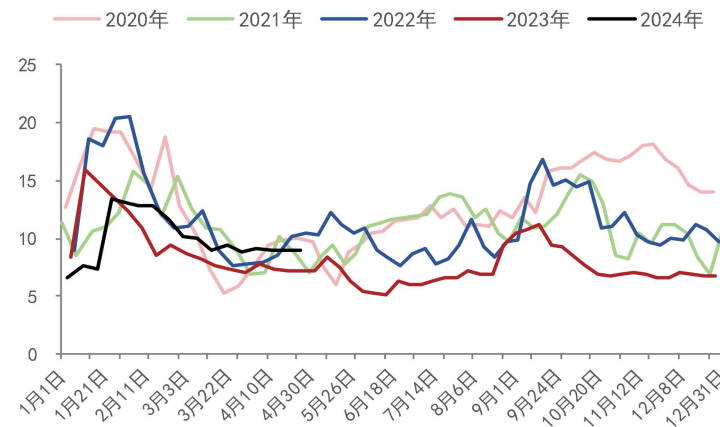
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图133：PP下游管材开工率（%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

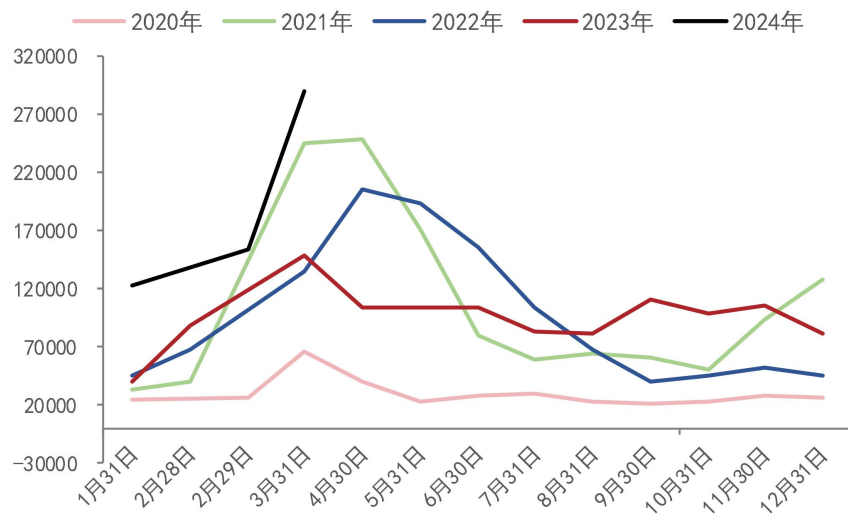
图134：PP下游BOPP订单天数（天）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

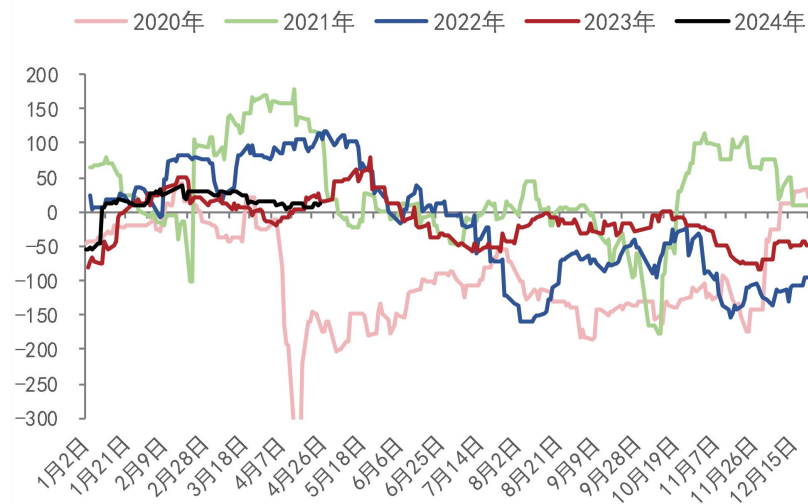
需求端（出口）—3月出口越南大幅增加，出口量上升明显—PP

图141：PP出口量（吨/月）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图142：PP出口利润（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

产融服务专家 财富管理平台

网址 www.wkqh.cn

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务



官方微博

