

能源化工组

供应压力增加，烯烃承压

电话：0571-85165192

邮编：310003

地址：杭州市下城区万寿亭13号

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

原油上涨，烯烃震荡偏强

2025.1.13

供应压力增加，烯烃承压

2025.1.06

供应压力逐步增加，烯烃震荡运行

2024.12.30

供应压力增加，关注宏观扰动

2024.12.23

临近交割，烯烃宽幅震荡

2024.12.16

现货偏强，烯烃震荡运行

2024.12.9

宏观偏暖，烯烃震荡运行

2024.12.2

现货偏高，供需矛盾改善

2024.11.25

短期现货偏紧，烯烃长期驱动压力

仍存

2024.11.18

政策扰动落地，烯烃震荡运行

2024.11.11

行情回顾：

原油震荡运行，聚烯烃供应端检修较少，库存压力较大，现货价格继续回落，新装置落地，下游需求春节庆后缓慢恢复，05合约震荡偏弱运行。

一、基本面跟踪

供应：PE检修损失量在4.62万吨，比上期减少1.42万吨。国内PP装置停车损失量约13.25万吨，较节前一周增加2.00%。

需求：本周农膜开工上涨4个百分点至26%，包装开工上涨8个百分点至33%，单丝开工上涨3个百分点至25%，薄膜开工上涨7个百分点至32%，中空开工上涨4个百分点至28%，管材开工上涨8个百分点至21%，目前下游各行业主流开工在21%-33%。PP市场下游开工呈现逐步恢复态势，但整体提升幅度有限。一方面，尽管少部分企业恢复开工，但因新订单未见显著改善且工人到岗率尚未完全恢复，生产仍维持低负荷运行。另一方面，仍有企业尚未复工，需求支撑不足。

库存：主要生产商库存水平在93万吨，去年同期库存大致97万吨。

利润：原油震荡偏弱运行，油制利润改善，煤制价格持稳。甲醇震荡偏强运行，丙烷价格走强。

二、结论及操作建议

宏观端关注政策端的炒作。供应端检修偏少，新装置埃克森和山东金诚试车，节后回来下游缓慢复工中，春节库存累积。成本端原油偏弱运行，长线看塑料供应增加需求偏弱，压力仍大，后续3月下游开工增加，检修装置增多，底部有支撑，05价格震荡运行。聚丙烯供应端检修减少，库存累积，供需展望偏悲观，成本端支撑偏弱，后续装置检修增加有支持，期货价格震荡运行。

三、风险因素

做空风险：1、原油大幅上涨；2、宏观刺激加码。做多风险：原油大跌，下游消费偏差。

| 聚乙观点 | | |
|--------|---|--|
| 策略建议 | 逻辑 | |
| 波段操作为主 | 检修偏少，进口货源小幅增加，新装置投产，整体供应压力增加。下游开工缓慢恢复中，整体维持弱势。春节库存中性偏高，压力仍存，原油价格偏弱运行。现货市场压力偏大，价格下调 50-100 元/吨，后续检修预期在，叠加下游 3 月恢复对盘面有支撑，宏观端关注 2 会的炒作，05 价合约震荡运行。 | |
| 供应端 | 国产 | PE 检修损失量在 4.62 万吨，比上期减少 1.42 万吨。预计下期 PE 检修损失量在 4.26 万吨，较本期减少 0.36 万吨。 |
| | 进口 | 进口端到港小幅增加。 |
| 需求 | 本周农膜开工上涨 4 个百分点至 26%，包装开工上涨 8 个百分点至 33%，单丝开工上涨 3 个百分点至 25%，薄膜开工上涨 7 个百分点至 32%，中空开工上涨 4 个百分点至 28%，管材开工上涨 8 个百分点至 21%，目前下游各行业主流开工在 21%-33%。 | |
| 库存 | 库存累积。 | |
| 成本 | 原油价格因为美国增产影响震荡偏弱。煤炭价格持稳。 | |
| 价格 | 基差 | 2 月 7 号华北基差波动 180-400 之间区间波动，基差小幅走弱。 |
| | 现货 | 2 月 7 号华北现货价格 7950-8150，价格下跌，刚需成交。华东现货价格 8200-8500，价格下跌。高压华北 10100-10300 价格持稳。 |

| 聚丙烯观点 | | |
|--------|--|---|
| 策略建议 | 逻辑 | |
| 波段操作为主 | 检修减少，进口资源到港不多，出口增加，供应端压力偏大。下游开工缓慢恢复中，春节库存累积。原油价格震荡偏弱，甲醇价格震荡偏强，丙烷价格持稳。短期供应压力增加，下游偏弱，现货价格承压，后续下游逐步提升，3 月检修增加，下方空间有限。宏观端有炒作 2 会的潜在因素在，下周价格震荡运行。 | |
| 供应端 | 国产 | 国内 PP 装置停车损失量约 13.25 万吨，较节前一周增加 2.00%。下周计划检修装置停车损失量约在 11.70 万吨。 |
| | 进/出口 | 进口货源偏少。出口改善。 |
| 需求 | PP 市场下游开工呈现逐步恢复态势，但整体提升幅度有限。一方面，尽管少部分企业恢复开工，但因新订单未见显著改善且工人到岗率尚未完全恢复，生产仍维持低负荷运行。另一方面，仍有企业尚未复工，需求支撑不足。 | |
| 库存 | 库存累积。 | |
| 成本 | 原油价格因为美国增产震荡偏弱。煤炭持稳，甲醇价格因伊朗出口减少偏强，丙烷价格持稳。 | |
| 价格 | 基差 | 2 月 7 号华东拉丝基差 -60-50 波动，基差走弱。 |
| | 现货 | 2 月 7 号华东拉丝价格 7280-7500 元/吨，价格持稳，刚需成交为主。华北价格 7150-7300 左右，价格持稳。华东低融共聚 7600-7900 左右，价格持稳，刚需成交为主。 |

一、供应端检修偏少，新装置投产

图 1: PE 开工率

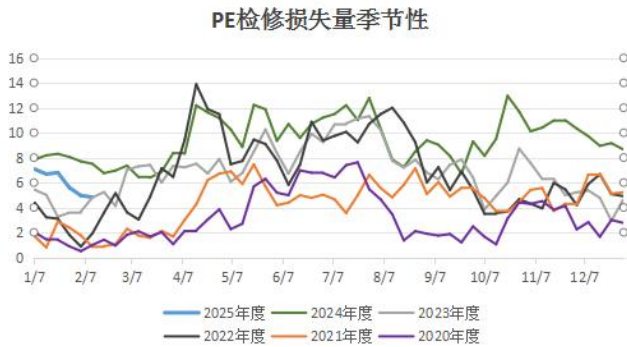
单位: %



数据来源: 隆众 新世纪期货

图 3: PE 检修损失量

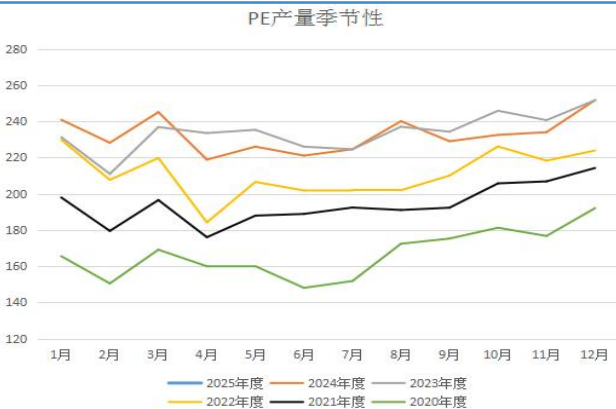
单位: 万吨



数据来源: 隆众 新世纪期货

图 5: PE 产量

单位: 万吨



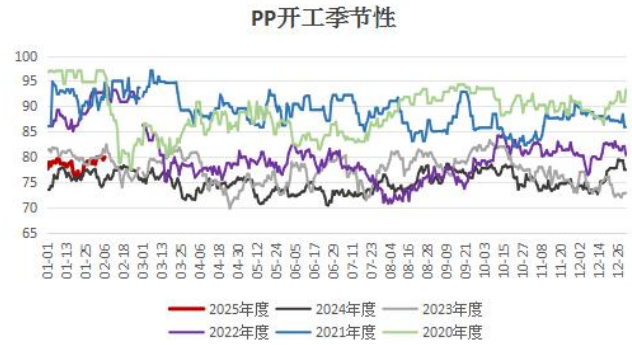
数据来源: 隆众 新世纪期货

图 7: PE 进口量

单位: 万吨

图 2: PP 开工率

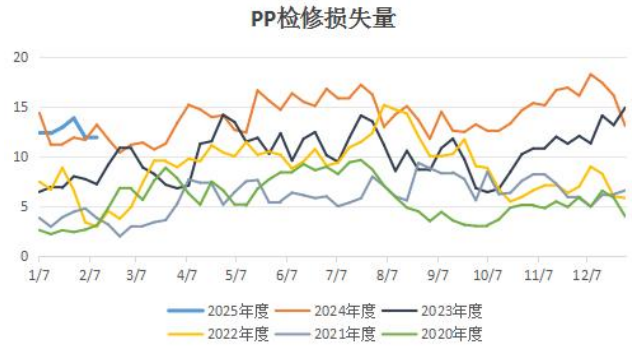
单位: %



数据来源: 隆众 新世纪期货

图 4: PP 检修损失量

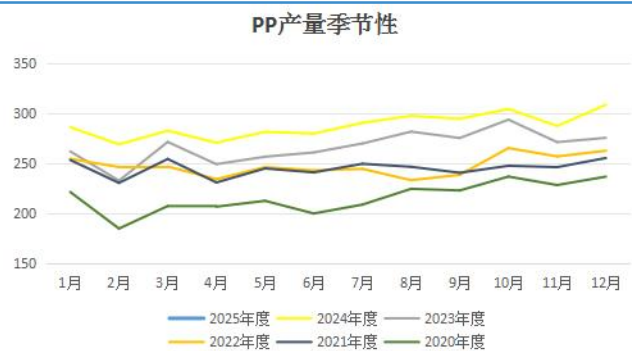
单位: 万吨



数据来源: 隆众 新世纪期货

图 6: PP 产量

单位: 万吨

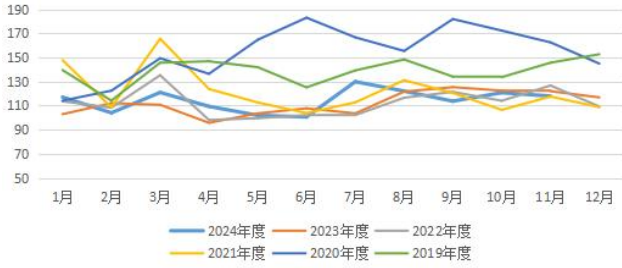


数据来源: 隆众 新世纪期货

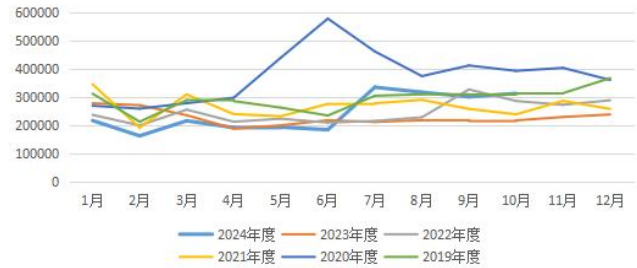
图 8: PP 进口量

单位: 万吨

PE进口量季节性



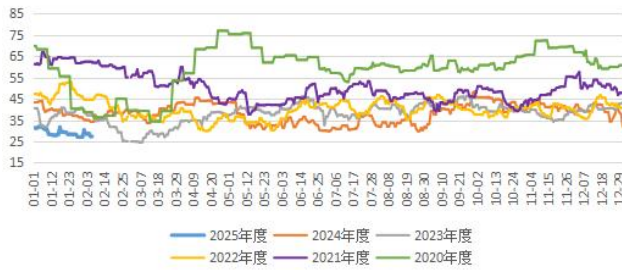
PP进口量季节性



数据来源：隆众 新世纪期货

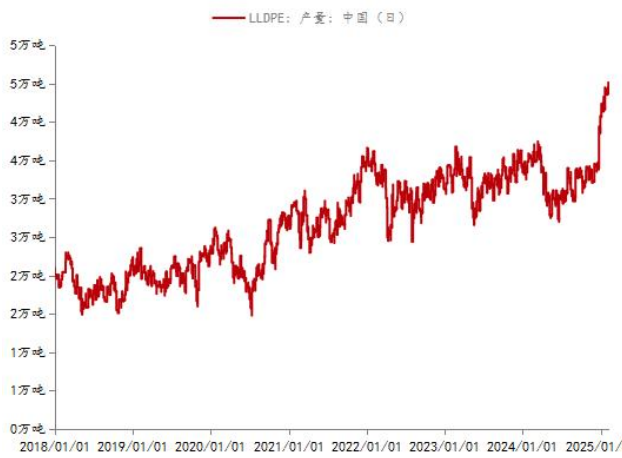
图 9：PP 粉料开工 单位：%

粉料开工率季节性



数据来源：隆众 新世纪期货

图 11：PE 线性产量 单位：万吨



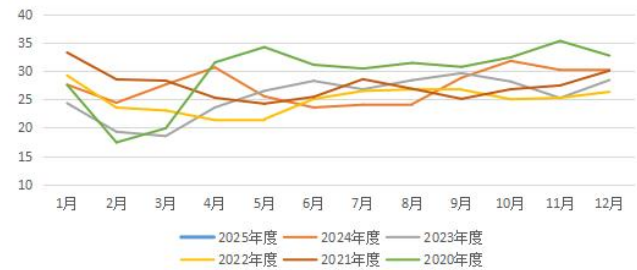
数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 13：PE 部分装置检修计划

数据来源：隆众 新世纪期货

图 10：PP 粉料产量 单位：万吨

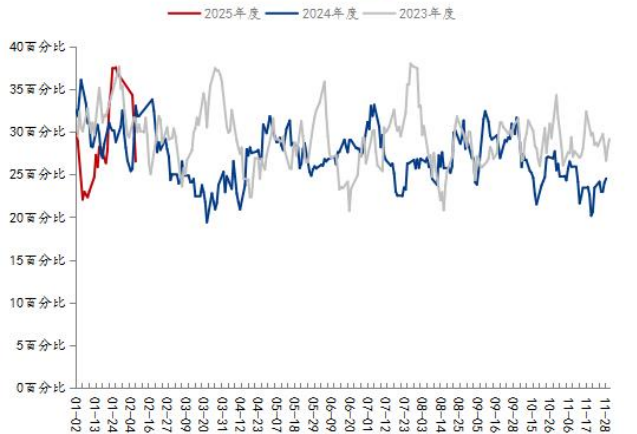
粉料产量季节性



数据来源：隆众 新世纪期货

图 12：PP 拉丝开工 单位：%

PP：拉丝：生产比例：中国（日）



数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 14：PP 新增检修计划

| | | | | | |
|---------|-----------|----|-------|-------------|-------|
| 沈阳化工 | LLDPE 装置 | 10 | 长期停车 | 2021年10月14日 | 待定 |
| 海国龙油 | 全密度装置 | 40 | 长期停车 | 2022年4月1日 | 待定 |
| 齐鲁石化 | 老全密度装置 | 12 | 非计划检修 | 2023年12月23日 | 待定 |
| 齐鲁石化 | HDPE 装置B线 | 7 | 非计划检修 | 2023年12月23日 | 待定 |
| 连云港石化一期 | HDPE 装置 | 40 | 非计划检修 | 2024年7月18日 | 待定 |
| 齐鲁石化 | HDPE 装置A线 | 7 | 计划内检修 | 2024年8月3日 | 2月21日 |
| 抚顺石化 | 老 HDPE 装置 | 14 | 经营检修 | 2024年9月7日 | 待定 |
| 齐鲁石化 | 新全密度装置 | 25 | 计划内检修 | 2024年11月7日 | 待定 |
| 万华化学 | HDPE 装置 | 35 | 计划内检修 | 1月1日 | 待定 |
| 裕龙石化 | HDPE 装置 | 30 | 计划内检修 | 1月24日 | 待定 |

数据来源：隆众 新世纪期货

图 15: PE 投产计划 单位：万吨

| 装置名称 | 类型 | 产能/万吨 | 时间 |
|---------|--------|-------|----------|
| 山东金城 | HDPE | 45 | 2025年2月 |
| 山东金城 | LLDPE | 25 | 2025年2月 |
| 江苏虹景2 | LD/EVA | 20 | 2025年3月 |
| 埃克森美孚 | LLDPE | 72 | 2025年2月 |
| 埃克森美孚 | LLDPE | 50 | 2025年3月 |
| 内蒙古宝丰2# | FDPE | 55 | 2025年1月 |
| 内蒙古宝丰3# | FDPE | 55 | 2025年3月 |
| 江苏虹景3 | LD/EVA | 20 | 2025年6月 |
| 吉林石化 | HDPE | 40 | 2025年6月 |
| 埃克森美孚 | LDPE | 50 | 2025年7月 |
| 裕龙石化 | 2#HDPE | 45 | 2025年10月 |
| 裕龙石化 | UHMWPE | 10 | 2025年10月 |
| 浙江石化2# | LDPE | 40 | 2025年12月 |
| 巴斯夫 | HDPE | 50 | 2025年12月 |
| 广石化 | FDPE | 40 | 2025年12月 |
| 广石化 | HDPE | 30 | 2025年12月 |

数据来源：卓创 新世纪期货

| | | | | |
|----------|--------|-------|-------------|------------|
| 广西钦州石化 | 10 | 计划内检修 | 2024年12月10日 | 2025年1月25日 |
| 徐州海天 | 20 | 非计划检修 | 2025年1月5日 | 2025年2月5日 |
| 齐鲁石化 | 7 | 非计划检修 | 2025年1月6日 | 待定 |
| 裕龙石化 | 三线40 | 非计划检修 | 2025年1月8日 | 待定 |
| 广西鸿道 | 15 | 产粉料 | 2025年1月15日 | 待定 |
| 金能化学 | 二期二线45 | 非计划检修 | 2025年1月17日 | 待定 |
| 京博石化 | 一线20 | 计划内检修 | 2025年1月17日 | 计划1个月 |
| 大唐多伦 | 一线23 | 非计划检修 | 2025年1月21日 | 2025年1月24日 |
| 大唐多伦 | 二线23 | 非计划检修 | 2025年1月21日 | 2025年1月24日 |
| 绍兴三圆 | 老线20 | 计划内检修 | 2025年1月25日 | 计划下周 |
| 鸿基亚兰特 | 20 | 非计划检修 | 2025年1月26日 | 计划2月10日 |
| 中景石化 | 一期50 | 非计划检修 | 2025年1月30日 | 2025年2月6日 |
| 中景石化 | 二期50 | 非计划检修 | 2025年1月30日 | 待定 |
| 潍坊舒肤康 | 二线15 | 非计划检修 | 2025年2月1日 | 待定 |
| 洛阳石化 | 老线8 | 非计划检修 | 2025年2月4日 | 待定 |
| 东华能源(宁波) | 二期一线40 | 非计划检修 | 2025年2月5日 | 2025年2月6日 |

数据来源：卓创 新世纪期货

图 16: PP 投产规划 单位：万吨

| 装置 | 产能/万吨 | 时间 | 工艺 |
|----------|-------|----------|-----|
| 利华益维远 | 20 | 2025年3月 | PDH |
| 内蒙古宝丰2线 | 50 | 2025年1月 | CTO |
| 镇海炼化2期2线 | 50 | 2025年3月 | 油制 |
| 内蒙古宝丰3场 | 50 | 2025年3月 | CTO |
| 埃克森惠州1线 | 47 | 2025年6月 | 油制 |
| 埃克森惠州2线 | 48 | 2025年6月 | 油制 |
| 中海油大榭2线 | 45 | 2025年8月 | 油制 |
| 中海油大榭3线 | 45 | 2025年8月 | 油制 |
| 山东裕龙 | 80 | 2025年10月 | 油制 |
| 东华能源 | 80 | 2025年12月 | PDH |
| 浙江圆锦 | 60 | 2025年12月 | PDH |
| 广西石化 | 40 | 2025年12月 | 油制 |

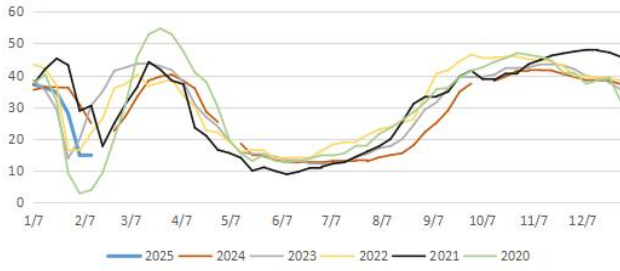
数据来源：卓创 新世纪期货

二、下游缓慢恢复中

图 17: PE 农膜开工率 单位：%

图 18: 农膜原料库存可用天数 单位：天

农膜开工季节性

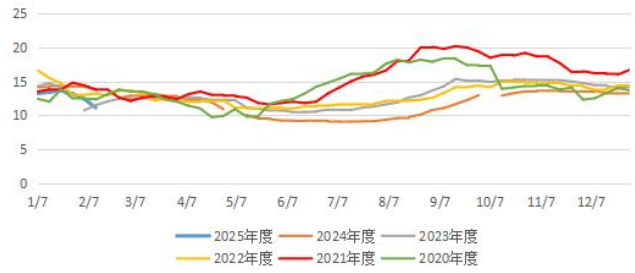


数据来源：隆众 新世纪期货

图 19：PE 包装膜开工率

单位：%

农膜原料可用天数

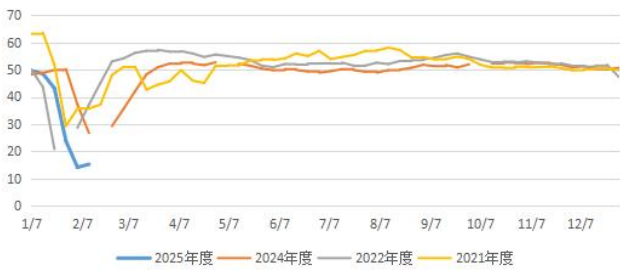


数据来源：隆众 新世纪期货

图 20：包装膜可用订单天数

单位：天

包装膜开工

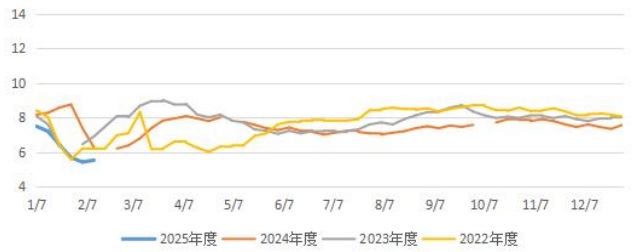


数据来源：隆众 新世纪期货

图 21：PE 管材开工率

单位：%

包装膜可用订单天数

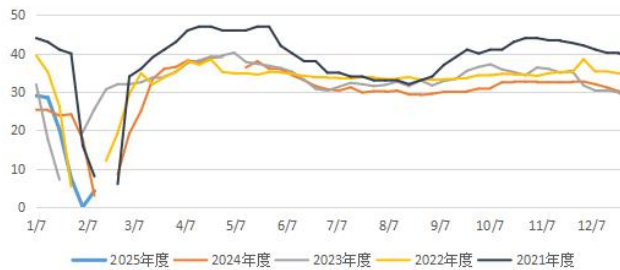


数据来源：隆众 新世纪期货

图 22：PE 中空开工率

单位：%

管材开工率

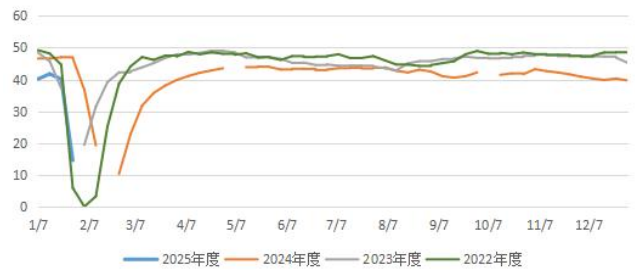


数据来源：隆众 新世纪期货

图 23：PE 拉丝开工率

单位：%

中空开工率

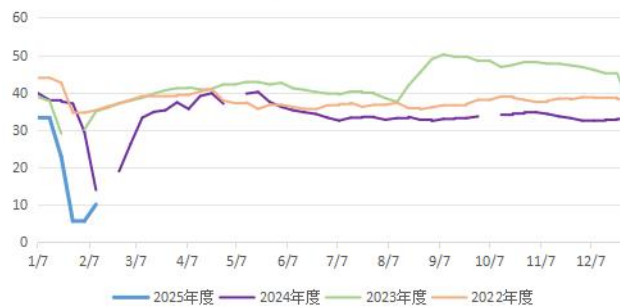


数据来源：隆众 新世纪期货

图 24：BOPP 开工率

单位：%

拉丝开工

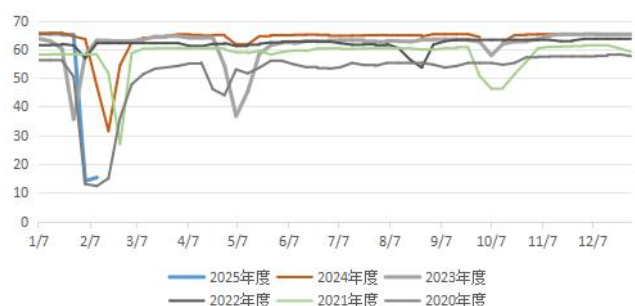


数据来源：隆众 新世纪期货

图 25：BOPP 订单天数

单位：天

BOPP 开工率

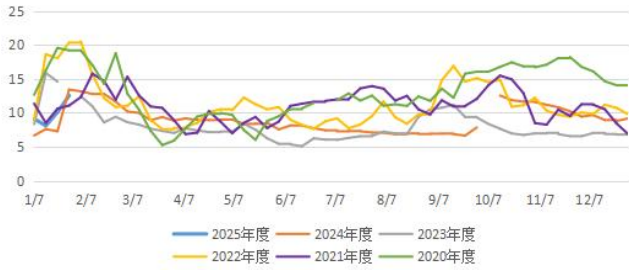


数据来源：隆众 新世纪期货

图 26：BOPP 成品库存可用天

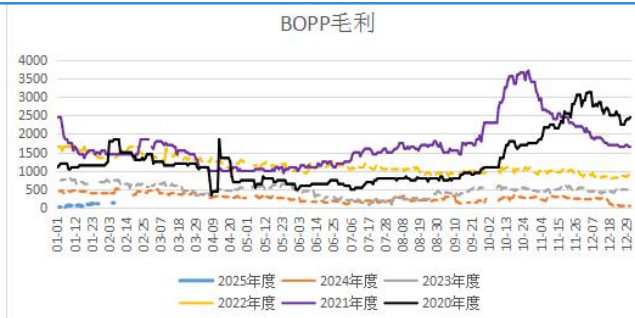
单位：天

BOPP订单天数



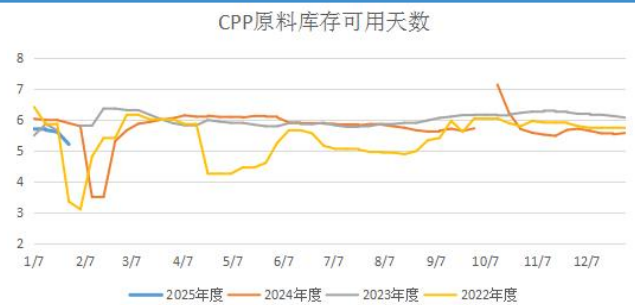
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 27: BOPP 毛利 单位: 元 / 吨



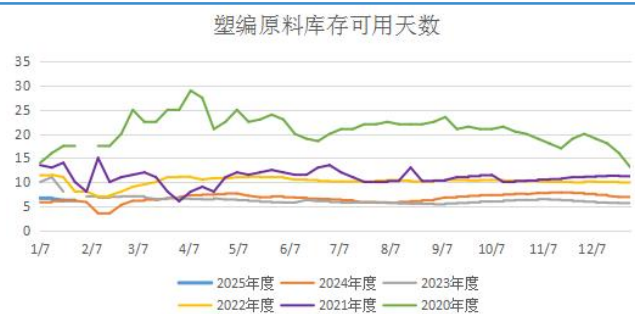
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 29: CPP 原料库存可用天数 单位: 天



数据来源: Mysteel 新世纪期货

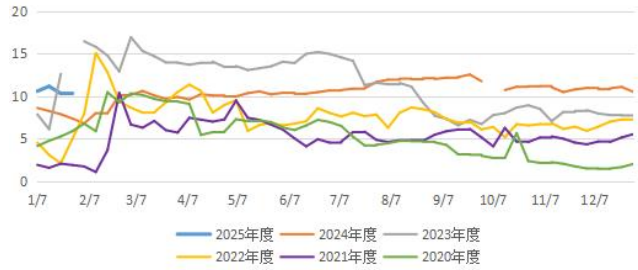
图 31: 塑编原料库存可用天数 单位: 天



数据来源: Mysteel 新世纪期货

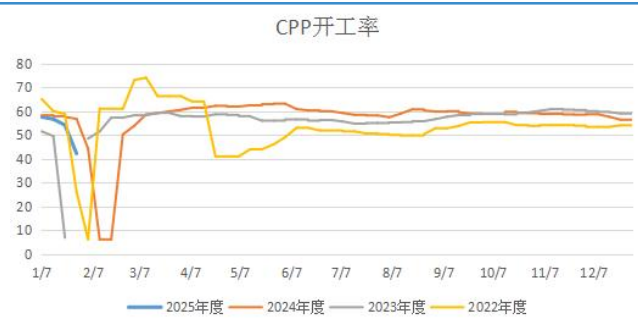
图 33: PE 下游综合开工率 单位: %

BOPP成品库存可用天数



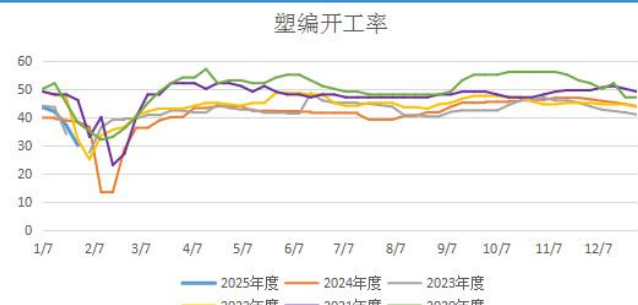
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 28: CPP 开工率 单位: %



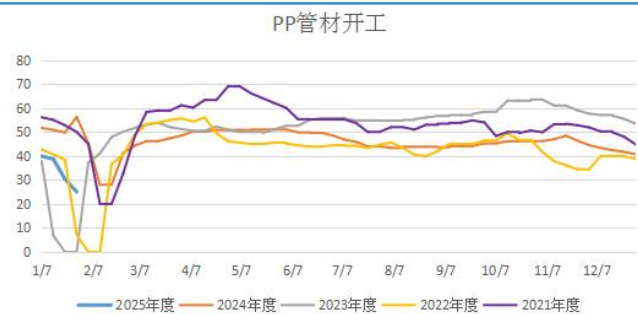
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 30: 塑编开工率 单位: %



数据来源: Mysteel 新世纪期货

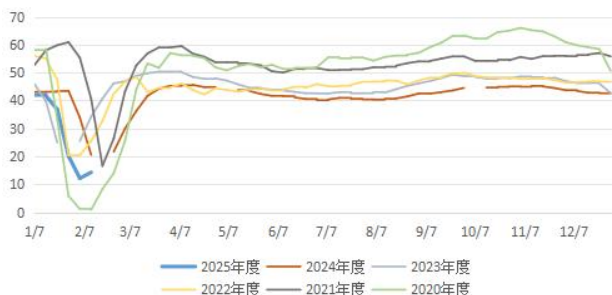
图 32: PP 管材开工 单位: %



数据来源: Mysteel 新世纪期货

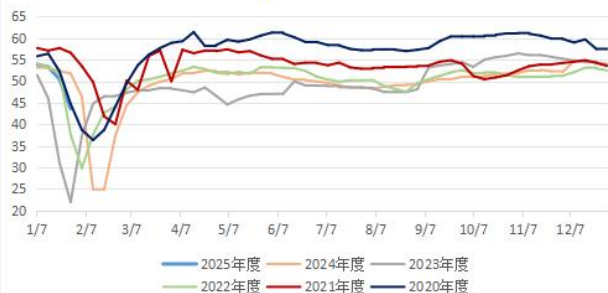
图 34: PP 下游综合开工率 单位: %

PE下游平均开工



数据来源: Mysteel 新世纪期货

下游平均开工率



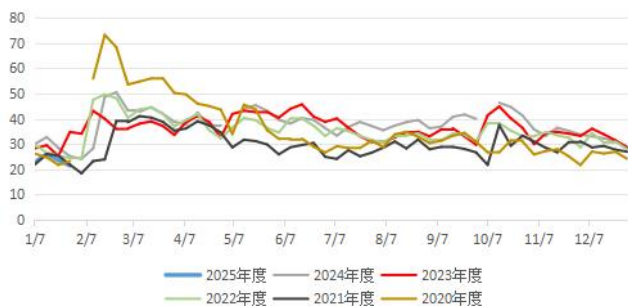
数据来源: Mysteel 新世纪期货

三、库存累积

图 35: PE 石化库存

单位: 万吨

石化库存季节性

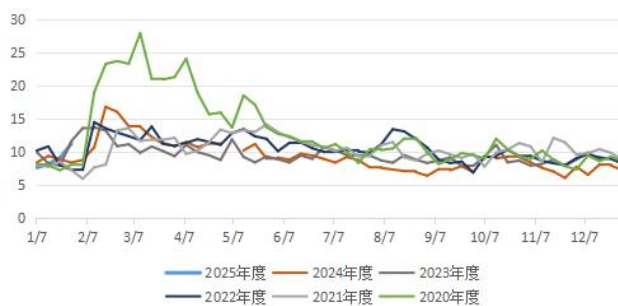


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 36: PE 煤化工库存

单位: 万吨

煤化工库存

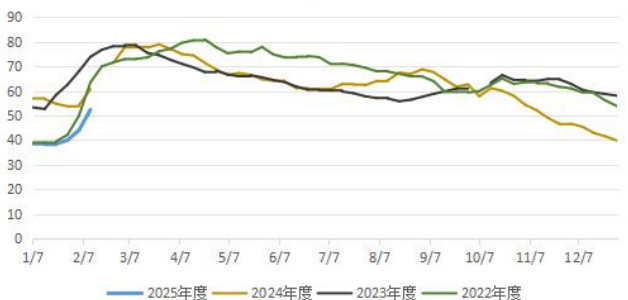


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 37: PE 社会库存

单位: 万吨

社会库存

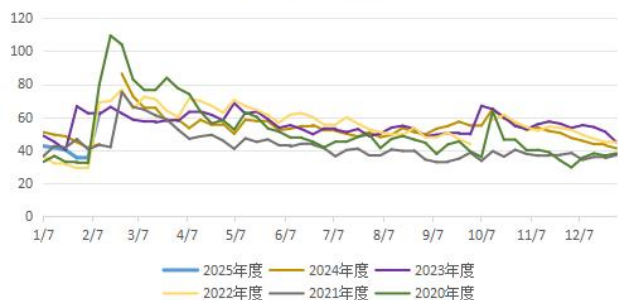


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 38: PP 生产企业库存

单位: 万吨

生产企业库存



数据来源: Mysteel 新世纪期货

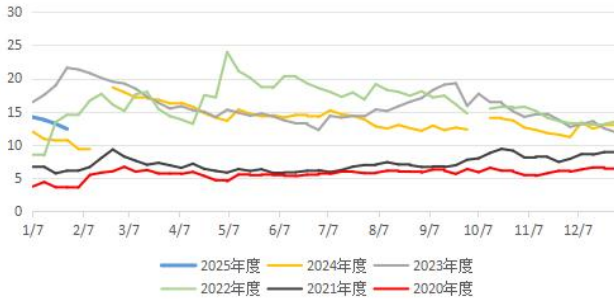
图 39: PP 贸易商库存

单位: 万吨

图 40: PP 港口库存

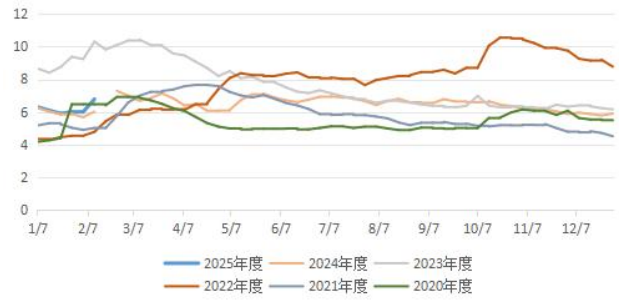
单位: 万吨

贸易商库存季节性



数据来源: Mysteel 新世纪期货

港口库存季节性



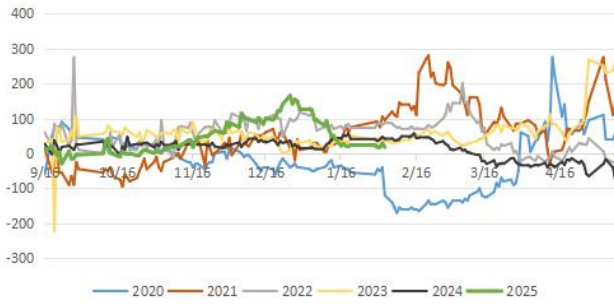
数据来源: Mysteel 新世纪期货

四、持仓与价格

图 41: PE5-9月差图

单位: 元/吨

PE5-9月差图季节性

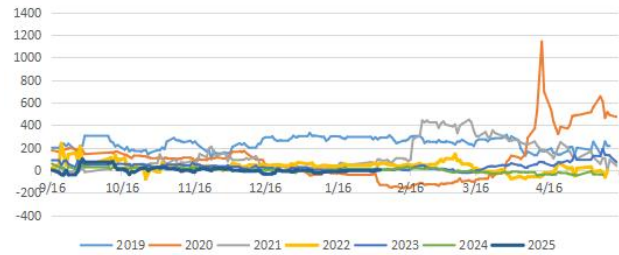


数据来源: Wind 新世纪期货

图 42: PP5-9月差图

单位: 元/吨

PP5-9月价差图季节性



数据来源: Wind 新世纪期货

图 43: PE 线性美金

单位: 美元/吨

LL美金价格图

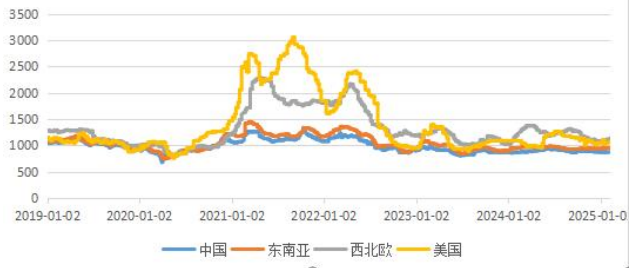


数据来源: Wind 新世纪期货

图 44: PP 拉丝美金

单位: 美元/吨

PP美金



数据来源: Wind 新世纪期货

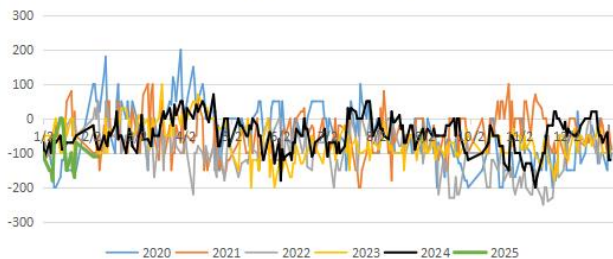
图 45: LL 区域价差

单位: 元/吨

图 46: LL 区域价差

单位: 元/吨

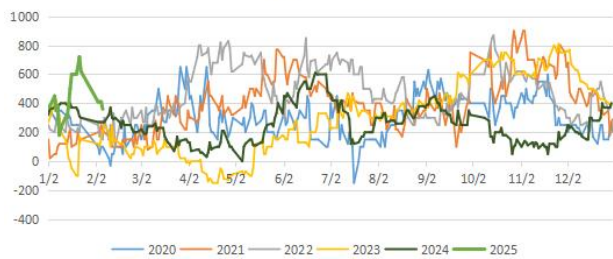
LL华北-华东区域价差



数据来源: Wind 新世纪期货

图 47: LL 区域价差 单位: 元/吨

LL华南-华北价差



数据来源: Wind 新世纪期货

图 48: LL-注塑价差 单位: 元/吨

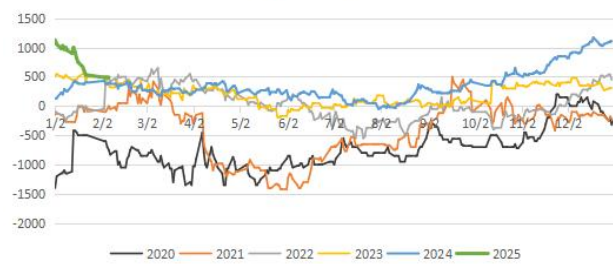
LL华东-华南价差



数据来源: Wind 新世纪期货

图 49: 高压-线性价差 单位: 元/吨

线性-注塑价差



数据来源: Wind 新世纪期货

图 50: 注塑-高压价差 单位: 元/吨

高压-线性价差



数据来源: Wind 新世纪期货

图 51: PP 区域价差 单位: 元/吨

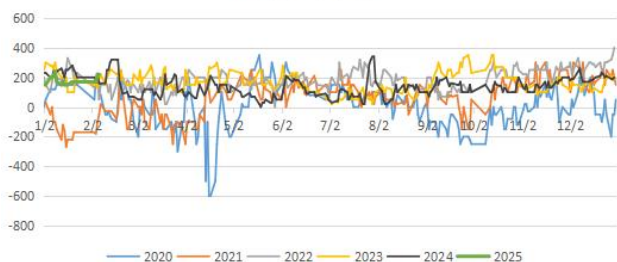
注塑-高压价差



数据来源: Wind 新世纪期货

图 52: PP 区域价差 单位: 元/吨

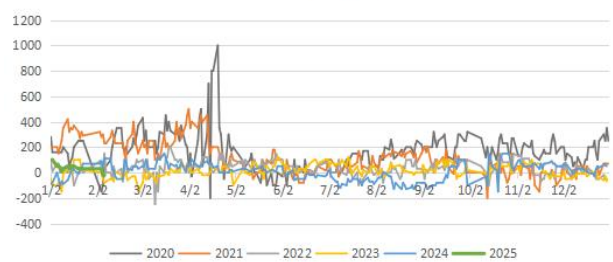
PP华南-华东价差



数据来源: Wind 新世纪期货

图 53: PP 区域价差 单位: 元/吨

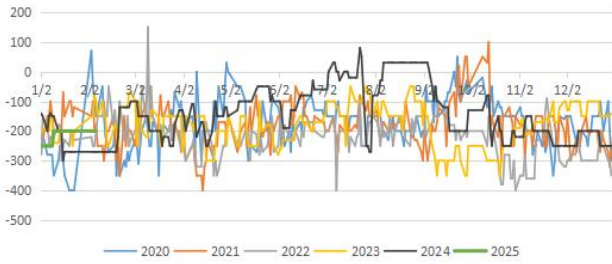
PP华东-华北价差



数据来源: Wind 新世纪期货

图 54: 低融共聚-拉丝价差 单位: 元/吨

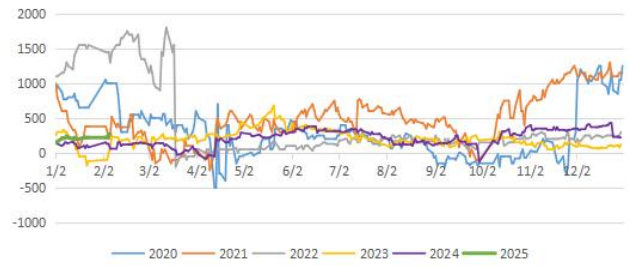
PP华北-华南价差



数据来源: Wind 新世纪期货

图 55: 均聚-低融共聚 价差 单位: 元/吨

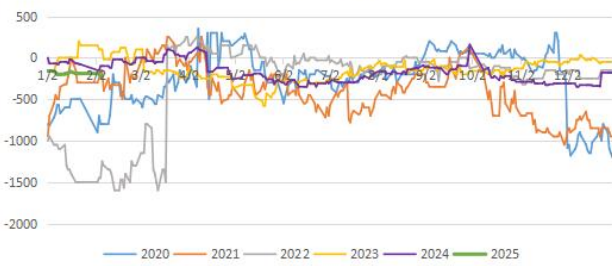
低融共聚-拉丝价差



数据来源: Wind 新世纪期货

图 56: 拉丝-均聚价差 单位: 元/吨

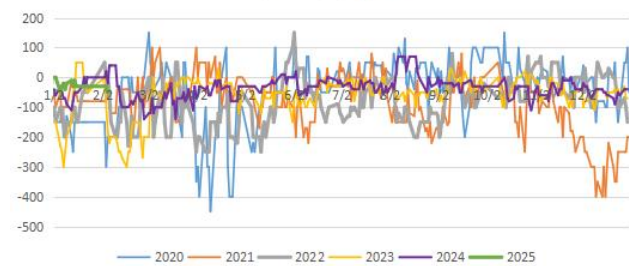
均聚-低融共聚价差



数据来源: Wind 新世纪期货

图 57: PE 基差图 单位: 元/吨

拉丝-均聚价差



数据来源: Wind 新世纪期货

图 58: PP 基差图 单位: 元/吨

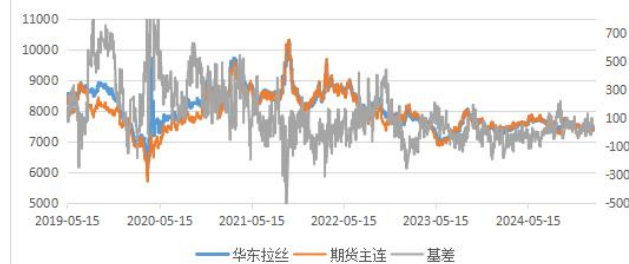
PE基差图



数据来源: Wind 新世纪期货

图 59: 塑料 05 合约与持仓 单位: 元/吨

PP基差图



数据来源: Wind 新世纪期货

图 60: PP 05 合约与持仓 单位: 元/吨

PE05合约与持仓



数据来源: Wind 新世纪期货

图 61: PE 利润图 单位: 元/吨

PP05合约与持仓



数据来源: Wind 新世纪期货

图 62: PP 利润图 单位: 元/吨

PE利润图

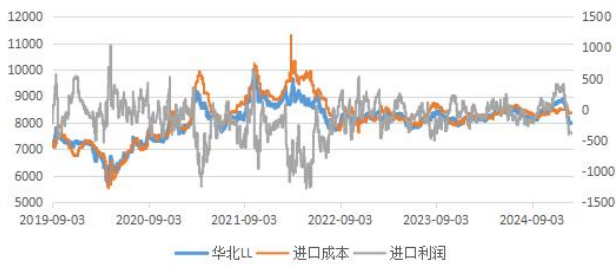


数据来源: Wind 新世纪期货

图 63: 塑料进口利润

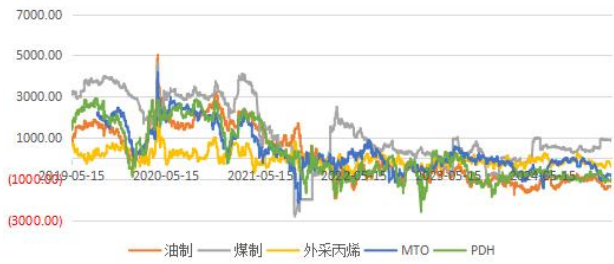
单位: 元/吨

进口利润



数据来源: Wind 新世纪期货

PP利润图

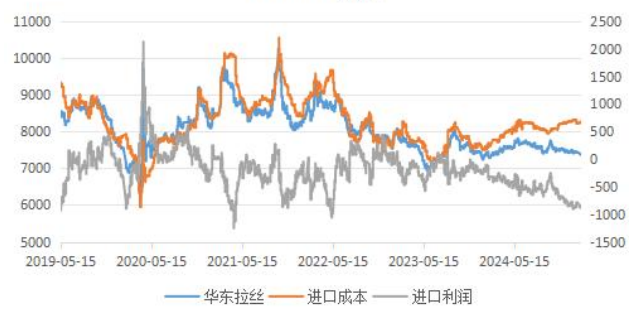


数据来源: Wind 新世纪期货

图 64: PP进口利润

单位: 元/吨

PP进口利润



数据来源: Wind 新世纪期货

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址： 杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 400-700-2828

网址： <http://www.zjncf.com.cn>