



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：黄青青  
期货从业资格号 F3004212  
期货投资咨询从业证书号 Z0012250  
助理研究员：  
徐天泽 期货从业资格号 F03133092

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。

## 供应回归需求淡季，塑料预计震荡偏弱

### 摘 要

11 月 LLDPE 供应趋紧，下游采购积极性偏强，期现价格震荡上涨。供应端，部分先前月份停车装置重启，中旬新投产的中石化英力士两套共 60 万吨装置顺利产出，但石化企业通过大量密集短停部分抵消了供应端增量，产能利用率仅小幅上升。需求端，今年农膜旺季较往年略有延后，下游农膜开工高位持续至 11 月中上旬。受上游装置密集检修、下游积极采购偏强影响，月内 PE 生产企业库存、社会库存均出现显著去化，当前总库存处于近年同期低位。上游成本走势分化，其中油制成本上升，煤制成本维稳。受现货价格偏强影响，油制、煤制利润走阔。

展望 12 月，预计 L2501 偏弱震荡。供应端，11 月中石化英力士投产的两套共 60 万吨装置负荷逐渐提升，12 月仍有新产能投放预期；前期停车装置将于 12 月陆续重启，即使考虑生产企业通过增加临停装置缓解供需矛盾，供应增量预期依然较为明确。需求端，12 月 PE 需求预计持续季节性偏弱，分行业看：农膜需求进入淡季，开工预计持续下滑；今年宏观刺激政策密集出台，消费市场信心有所改善，春节前包装膜市场预计仍有阶段性需求。目前 PE 总库存偏低，后市有累库预期。估值角度看，油制、煤制 PE 利润尚可，存在进一步压缩空间。只是基差偏高限制期货下行空间。综上，预计 12 月 L2501 偏弱震荡。

## 目录

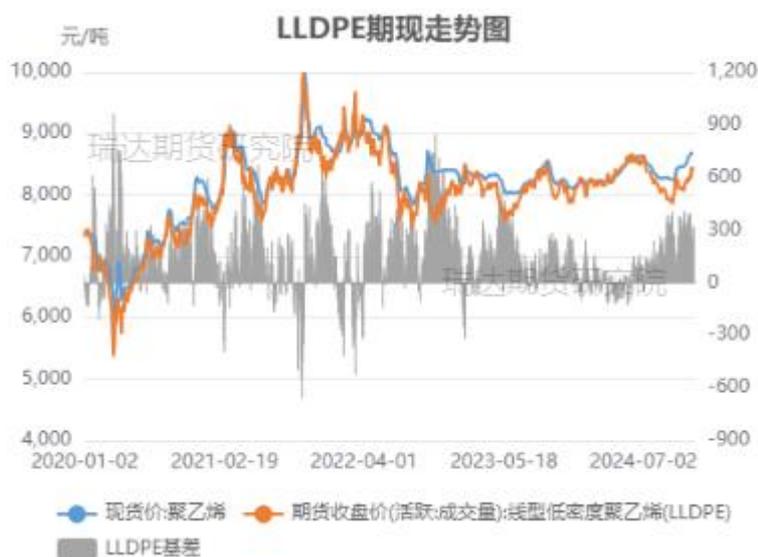
一、2024年11月LLDPE走势回顾.....	1
1、期现走势回顾.....	1
二、供应分析.....	2
1、四季度集中投产，有延期可能.....	2
2、10月产量上升，11月产能利用率上升.....	3
3、10月进口、出口环比上升.....	4
4、库存去化显著.....	6
5、利润走势分化，油制、煤制、外采乙烯制盈利可观.....	7
三、需求分析.....	8
1、10月塑料制品产量环比下降.....	8
2、下游开工出现回落.....	9
四、供需平衡表.....	10
五、技术分析.....	11
六、期权分析.....	11
七、观点总结.....	13
免责声明.....	13

## 一、2024 年 11 月 LLDPE 走势回顾

### 1、期现走势回顾

11 月 LLDPE 供应趋紧，下游采购积极性偏强，期现价格震荡上涨。供应端，部分先前的月份停车装置重启，中旬新投产的中石化英力士两套共 60 万吨装置顺利产出，但石化企业通过大量密集短停部分抵消了供应端增量，产能利用率仅小幅上升。需求端，今年农膜旺季较往年略有延后，下游农膜开工高位持续至 11 月中上旬。受上游装置密集检修、下游积极采购偏强影响，月内 PE 生产企业库存、社会库存均出现显著去化，当前总库存处于近年同期低位。上游成本走势分化，其中油制成本上升，煤制成本维稳。受现货价格偏强影响，油制、煤制利润走阔。截至 11 月 27 日，L2501 在 8111-8502 区间运行，现货价格在 8475-8725 区间运行。

截至 2024 年 11 月 27 日，LLDPE 现货价报 8722 元/吨，L2501 合约收盘价报 8401 元/吨，基差报 321 元/吨，较上个月末下降 1 元/吨，基差偏高。



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

## 二、供应分析

### 1、四季度集中投产，有延期可能

2024 年 PE 投产压力偏大，预计全年将投放产能 410 万吨，产能增速在 12.44%附近。从投产计划表来看，2024 年 PE 装置投产主要集中于四季度。11 月，中石化英力士新投放的两套共 60 万吨装置于中旬顺利产出，内蒙古宝丰 55 万吨装置目前仍未闻产出，万华化学 25 万吨装置延期至 12 月产出。目前 12 月共有 265 万吨装置计划投产。集中投产可能会导致供应压力过大，不排除后期进一步延期投产的可能。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

2024年PE装置投产计划			
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	30	LLDPE	2024年9月（已投）
中石化英力士（天津）石化有限公司	50	HDPE	2024年11月（已投）
中石化英力士（天津）石化有限公司	10	UHMWPE	2024年11月（已投）
内蒙古宝丰煤基新材料有限公司	55	FDPE	2024年11月
万华化学集团股份有限公司二期	25	LDPE	2024年12月
内蒙古宝丰煤基新材料有限公司	55	FDPE	2024年12月
山东裕龙石化有限公司	30	1#LDPE	2024年12月
山东裕龙石化有限公司	50	1#FDPE	2024年12月
山东裕龙石化有限公司	50	2#FDPE	2024年12月
内蒙古宝丰煤基新材料有限公司	55	FDPE	2024年12月
合计	410		

图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

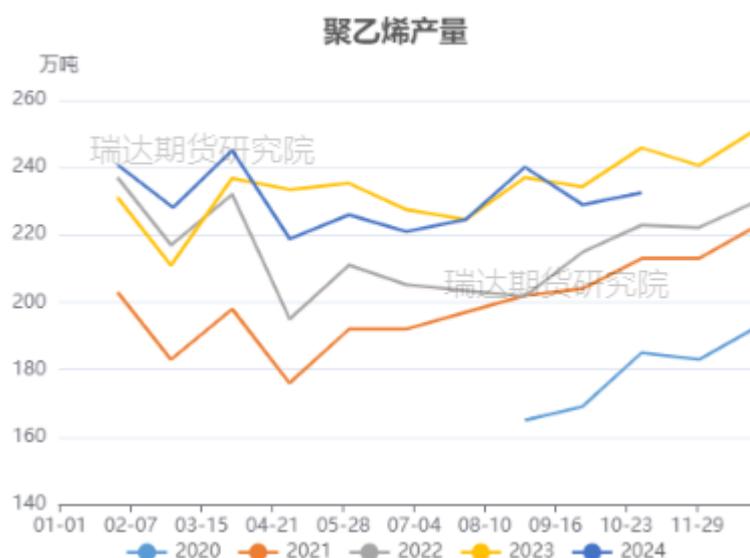
## 2、10月产量上升，11月产能利用率上升

10月聚乙烯产量为232.46万吨，环比+1.52%，同比-5.44%，累计同比-0.47%。10月聚乙烯装置集中检修，平均产能利用率较9月下滑2.08%。但受到天数增加影响，10月聚乙烯产量环比小幅上升。11月聚乙烯产能利用率在80%至81%区间运行，均值80.52%，环比+1.44%，同比-5.41%。月内，部分先前月份停车装置重启，同时中旬新产能顺利产出，但石化企业通过大量密集短停部分抵消了供应端增量。预计11月产量在225.46万吨附近，环比-3.01%。

目前12月尚无检修计划，前期停车装置将陆续重启，同时11月新增产能影响扩大。即便生产企业通过增加临停装置缓解供需矛盾，12月供应端增量预期依然较明确。预计12月聚乙烯产量在250.36万吨附近。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

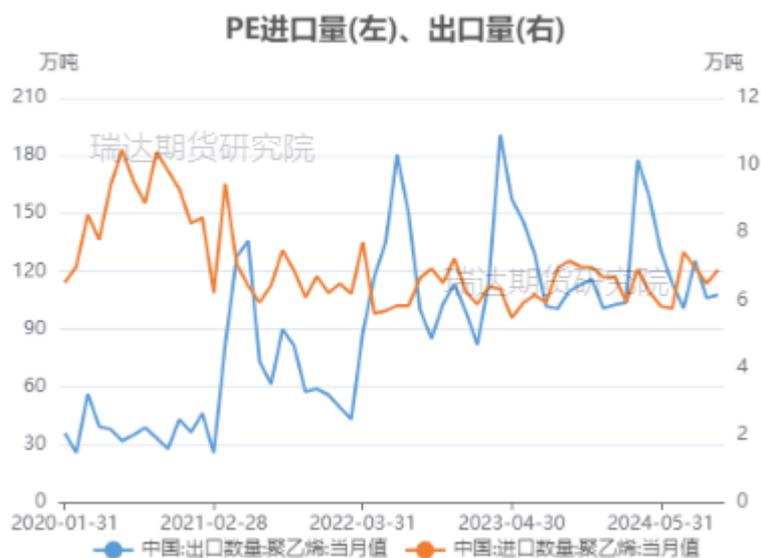
### 3、10月进口、出口环比上升

2024年10月，聚乙烯进口量为120.72万吨，环比+6.20%，同比-1.34%。1至10月累计进口聚乙烯1140.00万吨，累计同比+3.14%。10月LDPE进口量26.82万吨，环比+8.03%，同比-6.14%；HDPE进口量46.92万吨，环比+10.32%，同比-4.81%；LLDPE进口量46.98万吨，环比+1.45%，同比+5.59%。

2024年10月，聚乙烯出口量为6.15万吨，环比+1.39%，同比-4.78%。1至10月累计出口聚乙烯70.05万吨，累计同比-1.48%。10月LDPE出口量1.88万吨，环比+6.42%，同比-11.64%；HDPE出口量3.11万吨，环比-4.64%，同比-2.93%；LLDPE出口

量 1.16 万吨，环比+11.81%，同比+2.85%。

进口方面，10月国内PE供应偏紧，节后库存去化显著，国内价格较海外强势，进口利润处于高位，伊朗、阿联酋、韩国等地进口量增加明显，导致PE总进口大幅上升。11月国内PE供应偏紧延续，库存进一步去化，进口利润可观，预计进口量较10月有所上升。出口方面，主要出口地需求不高，同时海运费上升打压出口利润，10月出口仅小幅上升。11月海外需求疲软、运费高位问题仍存，预计出口较10月有所下降。



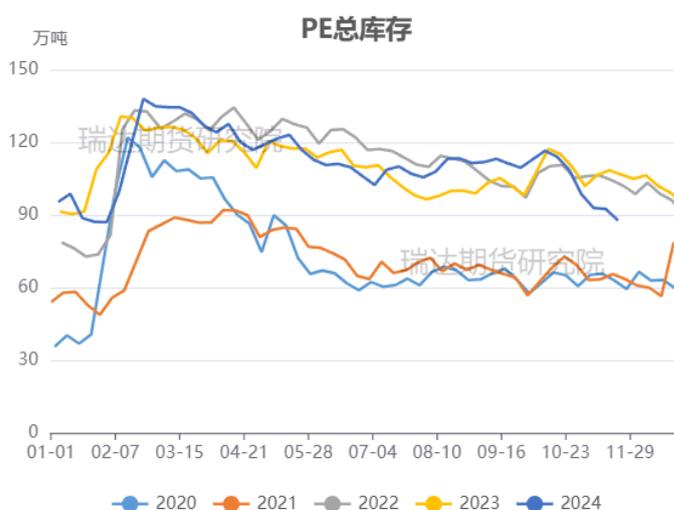
图表来源：海关总署 瑞达期货研究院



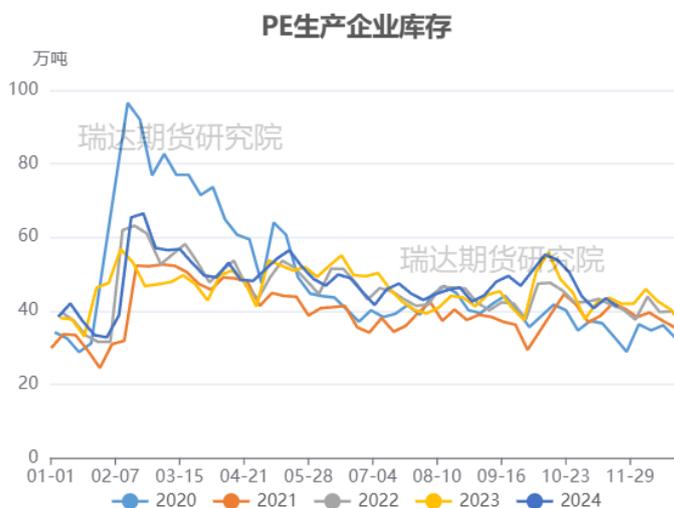
图表来源：wind 瑞达期货研究院

#### 4、库存去化显著

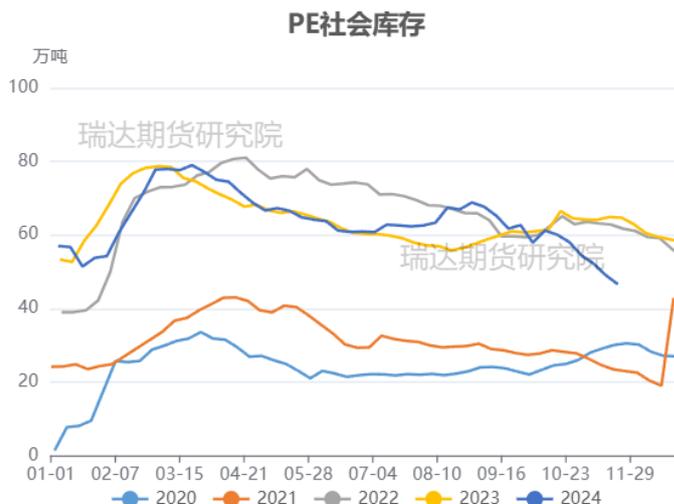
截至10月22日，PE总库存为87.68万吨，较上月-19.20%，库存去化显著。其中，生产企业库存41.11万吨，较上月-18.50%；社会库存46.57万吨，较上月-19.80%。月内生产企业装置检修偏多，供应压力不大。上旬下游企业刚需尚好、积极补库，生产企业库存、社会库存去化。中下旬，下游由旺转淡，PE成交放缓，市场消耗低价库存为主，厂库小幅波动、社库持续去化。总体来看，本月生产企业库存、社会库存均呈去化趋势。



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



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

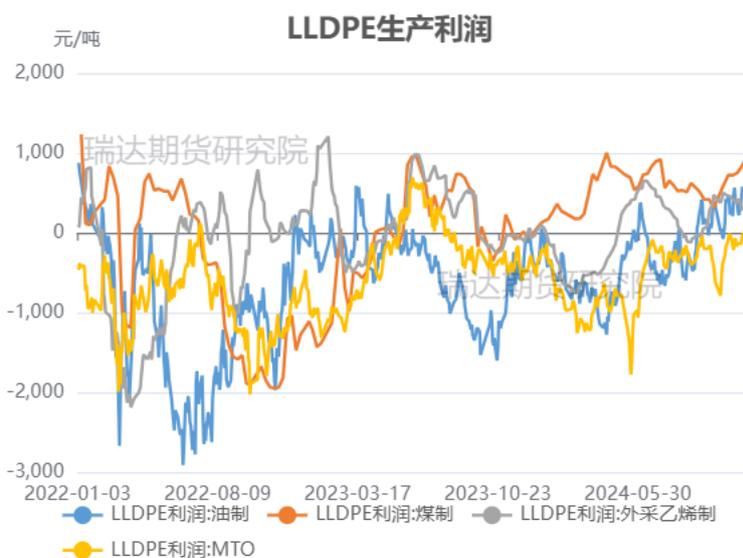
### 5、利润走势分化，油制、煤制、外采乙烯制盈利可观

截至 11 月 22 日，油制 LLDPE 利润在 540.4 元/吨左右，利润走阔、盈利可观；煤制利润在 995.23 元/吨，利润走阔、盈利可观；外采乙烯制利润在 201.83 元/吨左右，较 10 月底收缩明显，但盈利仍可观；MTO 利润在-261.67 元/吨，亏损较 10 月底加深。成本端，本月原油价格受美国大选、地缘政治、OPEC 延期增产等因素影响波动，油制成本受人民币贬值影响上升明显；动力煤价格区间小幅波动，煤制成本变化不大；外采乙烯制成本受乙烯 CFR 东北亚上涨叠加人民币贬值影响上升；MTO 成本受下旬甲醇价格走强影响上涨。

（由于各家企业生产工艺以及原料存在较大差异，利润计算仅为理论值，不代表个别企业）



图表来源：wind 瑞达期货研究院



图表来源：wind 瑞达期货研究院

### 三、需求分析

#### 1、10月塑料制品产量环比下降

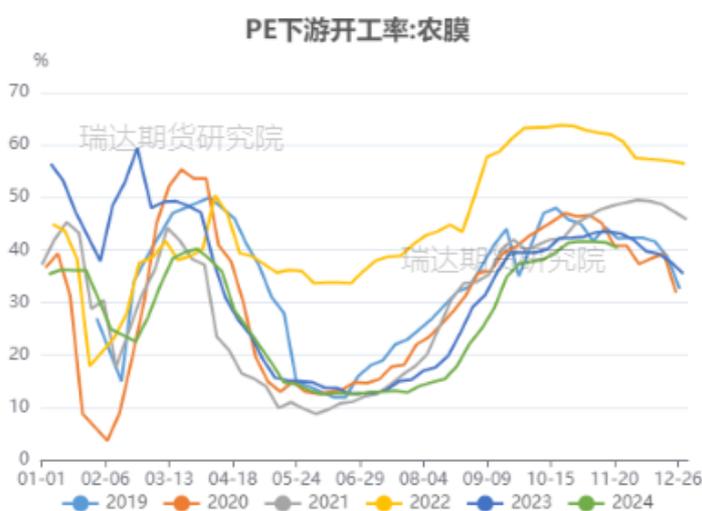
国家统计局数据显示，2024年10月，国内塑料制品产量为705.99万吨，环比-5.77%，同比+5.90%。2024年1至10月，国内累计生产塑料制品6297.06万吨，同比+1.80%。10月塑料制品产量有所回落，但仍处于近五年同期高位，反映今年陆续出台的消费、房地产等宏观政策对经济的支撑作用。



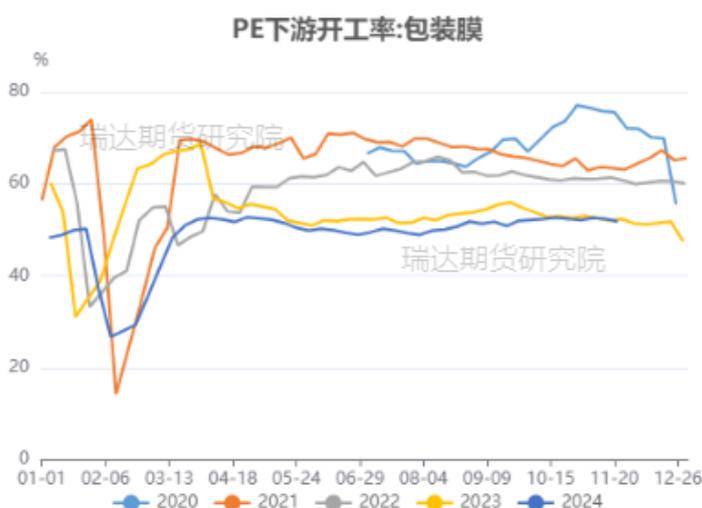
图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

## 2、下游开工出现回落

11月22日，PE农膜当周开工率为40.39%，较上月下降0.98%；PE包装膜当周开工率51.81%，较上月下降0.56%；管材当周开工率32.67%，与上月持平。今年农膜旺季较往年略有延后，开工高位持续至11月中上旬。目前来看农膜逐步进入淡季，订单开始转弱，开工已出现回落态势。包装膜下游采购谨慎、刚需为主，订单天数下滑，企业开工率下降。管材开工较稳定，与上月相比变化不大。展望后市，农膜需求进入淡季，开工预计持续季节性下滑。今年宏观刺激政策密集出台，消费市场信心有所改善，春节前包装膜市场预计仍有阶段性需求。冬季房地产、基建进入淡季，管材终端需求不足，开工预期下降。



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

#### 四、供需平衡表

月份	PE供需平衡表				
	产里	消费	进口	出口	库存变化
2023-01	231.19	309.08	102.84	4.69	20.25
2023-02	210.93	301.24	111.94	6.55	15.09
2023-03	236.78	346.59	110.72	10.91	-10.00
2023-04	233.48	323.15	95.69	9.00	-2.99
2023-05	235.27	328.19	103.50	8.35	-2.23
2023-06	225.96	331.40	107.71	7.37	-5.10
2023-07	224.51	334.46	103.53	5.87	-12.29
2023-08	236.99	351.17	121.60	5.76	-1.66
2023-09	234.23	352.69	125.31	6.27	-0.58
2023-10	245.80	356.20	122.42	6.46	-5.56
2023-11	240.59	355.95	121.93	6.62	-0.05
2023-12	251.62	372.56	116.81	5.76	-9.89
2024-01	240.83	360.21	117.06	5.87	-8.19
2024-02	228.12	277.97	104.03	5.94	-48.24
2024-03	245.03	365.07	120.91	10.16	-9.29
2024-04	218.79	326.88	109.34	9.07	-7.82
2024-05	225.99	325.85	101.91	7.48	-5.43
2024-06	221.02	322.84	100.56	6.50	-7.75
2024-07	224.53	346.69	129.90	5.76	-1.99
2024-08	240.09	350.50	122.03	7.17	-1.45
2024-09	228.98	337.03	113.66	6.07	-0.47
2024-10	232.46	352.04	120.72	6.15	-5.02
2024-11E	225.46	358.40	122.00	5.00	-15.94
2024-12E	250.36	352.00	110.00	6.00	-2.36

图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

## 五、技术分析

月内 L2501 震荡走强，下方以 10 日均线为支撑，上方以布林带上限为压力。下旬价格出现回调，然短期均线尚未向下突破长期均线、MACD 柱尚未由红转绿，下行趋势有待进一步确认。下方 8300，8150 附近存在均线支撑；上方 8500 附近存在压力。



图表来源：博弈大师 瑞达期货研究院

## 六、期权分析

截至 2024 年 11 月 27 日，聚乙烯 20 日历史波动率报 9.94%，较上月末有所下降；平值期权隐含波动率报 13.38%，月内有所回落，反映市场预期后市 L2501 波幅收窄。



图表来源：瑞达期货研究院



图表来源：瑞达期货研究院

## 七、观点总结

展望 12 月，预计 L2501 偏弱震荡。供应端，11 月中石化英力士投产的两套共 60 万吨装置负荷逐渐提升，12 月仍有新产能投放预期；前期停车装置将于 12 月陆续重启，即使考虑生产企业通过增加临停装置缓解供需矛盾，供应增量预期依然较为明确。需求端，12 月 PE 需求预计持续季节性偏弱，分行业看：农膜需求进入淡季，开工预计持续下滑；今年宏观刺激政策密集出台，消费市场信心有所改善，春节前包装膜市场预计仍有阶段性需求。目前 PE 总库存偏低，后市有累库预期。估值角度看，油制、煤制 PE 利润尚可，存在进一步压缩空间。只是基差偏高限制期货下行空间。综上，预计 12 月 L2501 偏弱震荡。

## 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。