



光期研究

2024年二季度聚烯烃、PVC策略报告

2024年3月31日



光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

LLDPE：弱现实下，波动主因来自成本

摘 要

- 1、**供应：**国内方面，一季度产量持续增加，处于近五年的高位，虽然2月份受春节影响，开工和产量出现小幅下滑，但春节后迅速回升，一直持续到3月下旬，炼厂检修开始增加，产量才开始逐步下降；二季度从目前已经公布的检修计划来看，4月将是检修高峰，预计产能利用率会出现较大幅度的降低，英力士（天津）三套装置合计90万吨/年计划在6月份投产，对二季度供应影响较小，综合来看，4月供应压力最小，5月和6月供应压力逐渐增加。进口方面，一季度前两个月利润持续走弱，3月开始恢复，平均毛利-153元/吨，导致进口量环比下降8.59%；二季度预计进口利润有所回升，进口量逐渐增加，总体和去年水平相当。
- 2、**需求：**国内方面，一季度受春节影响，下游综合开工率环整体呈现先下降、后回升的趋势，从农膜的开工和订单天数来看，目前的需求水平仍低于去年同期；二季度，农膜将逐渐进入需求淡季，而包装膜企业订单天数也低于去年同期，并且从季节性来看还有下降的趋势，整体需求偏弱。出口方面，由于国内需求淡季，二季度国内库存有向外输出的需求，预计二季度出口将环比增加，但由于总量较小，对需求的影响不大。
- 3、**库存：**1月下游企业补库需求导致上游和中游库存下降，2月春节下游停工，上游和中游库存开始大幅增加，春节结束后，下游开工恢复较慢，而上游企业积极去库，导致社会库存出现大幅累计；二季度，上游企业库存将震荡下降，速度不会过快，反观下游企业也要进入去库阶段，中游企业有较大的库存压力。
- 4、**总结：**二季度供应端压力不大，但需求同样疲软，中游企业将进入主动去库阶段，现货价格将承受较大压力，但从估值来看，目前油制处于亏损状态，外加原油价格偏强，LLDPE成本支撑较强。因此，预计二季度LLDPE期货价格依旧区间震荡，虽然下方有成本支撑，但上方受弱现实压制。

PP：总库存压力不大，成本支撑下，二季度震荡偏强

摘 要

- 1、**供应：**国内方面，一季度产量环比小幅增加，处于近五年高位，3月下旬炼厂检修开始已增加，产量有较为明显的下降趋势；从二季度公布的检修计划来看，4月是检修高峰，预计产能利用率和产量会出现较大幅度的降低，新投产装置多安排在6月，因此对于二季度供应影响较小，综合来看，4月供应压力最小，5月和6月供应压力逐渐增加。进口方面，一季度进口利润持续亏损且不断走弱，导致进口量环比下跌9.26%，且处于5年低位，预计二季度进口会有小幅回升，但低于去年同期水平。
- 2、**需求：**国内方面，一季度受春节影响，下游综合开工率环整体呈现先下降、后回升的趋势，从塑编和注塑开工率来看，3月底需求基本恢复到节前水平，但依旧低于去年；二季度预计下游开工率将小幅增加，且有可能同比下降，整体需求偏弱。出口方面，由于总库存水平和去年相当，虽然出口利润尚可，但也不足以形成大规模出口，预计二季度出口同比略有增加，但环比下降。
- 3、**库存：**2月春节下游停工，上游和中游库存开始大幅增加，但随着假期的结束，下游开始补库，上游炼厂和贸易商则积极去库，目前上游和中游的总库存水平基本与去年同期相当。二季度，下游企业又少量的补库需求，中游贸易则会在此过程中主动去库，而上游炼厂由于节后快速去库，后续的库存水平可能保持震荡走弱的趋势。
- 4、**总结：**二季度供应端压力不大，虽然需求弱于去年，但好在库存水平不算太高，后期现货价格下跌压力相对较小，且从估值来看，目前生产端处于亏损状态，虽然由于生产工艺较为分散，原油端对价格的影响弱于LLDPE，但成本端依旧能形成支撑。因此，预计二季度PP期货价格震荡偏强，LL-PP价差小幅走弱。

PVC：下方成本支撑，上方高库存压制

摘要

- 1、**供应：**国内方面，一季度产量与2023年Q4接近，高于2023年同期，处于近五年的高位，直到3月下旬，炼厂检修开始增加，产量才开始逐步下降；二季度从目前已经公布的检修计划来看，4月和5月将是检修高峰，预计产能利用率会出现较大幅度的降低，但金泰氯碱60万吨/年装置计划在4月份投产，可能会对一部分检修带来的下降，因此需要重点关注，综合来看，4月和5月供应压力不大，6月开始产量开始增加。进口方面，一季度前两个月进口量环比下降17%；二季度预计进口量变化不大，对总供应影响较小。
- 2、**需求：**国内方面，一季度受春节影响，下游综合开工率环整体呈现先下降、后回升的趋势，环比大幅下降，并且目前的需求水平仍低于去年同期；二季度，管材和型材将逐渐进入需求淡季，从季节性来看还有下降的趋势，预计总需求将走弱。出口方面，由于国内需求淡季，较高的社会库存有向外输出的需求，并且从内外价差来看也有一定空间，预计二季度出口将环比增加，但同比可能下滑。
- 3、**库存：**2月春节下游停工，上游和中游库存开始快速增加，但随着假期的结束，上游炼厂积极去库，但由于下游需求恢复速度不及去年同期，大部分库存被中游吸收，导致3月社会库存依旧处于累计的状态，库存水平高于去年同期且位于近5年高位。二季度，中游企业将进入主动去库阶段，而下游企业开工率将逐步走弱，导致上游炼厂的去库速度放缓，后续的库存水平可能保持震荡走弱的趋势。
- 4、**总结：**二季度供应端压力不大，需求走弱，中游企业将进入主动去库阶段，现货价格将承受较大压力，但从估值来看，若国内价格下跌过快，出口需求会增加，并且目前电石法和乙烯法生产利润都不高，下方成本也有支撑。因此，预计二季度PVC期货价格依旧区间震荡，下方成本支撑，上方受高库存压制。

LLDPE：弱现实下，波动主因来自估值

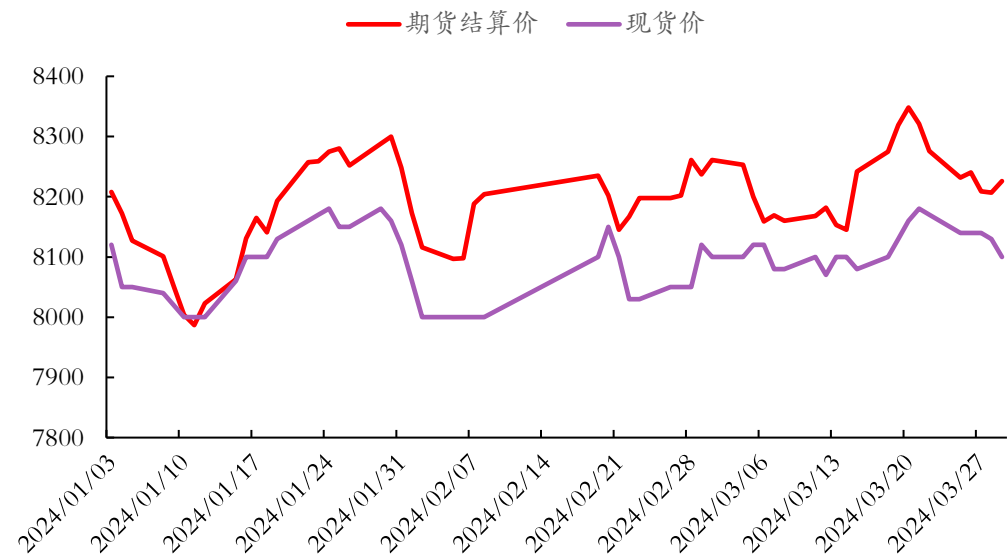


目 录

- 1、一季度LLDPE行情回顾
- 2、供应：炼厂检修增加，产量环比下降，但处于5年高位水平
- 3、需求：春节假期影响，下游开工率环比下降，且低于去年同期
- 4、库存：下游企业春节前积极去库，导致上游和中游累库
- 5、利润：煤制利润较好，油制亏损，进口利润较去年Q4大幅下跌

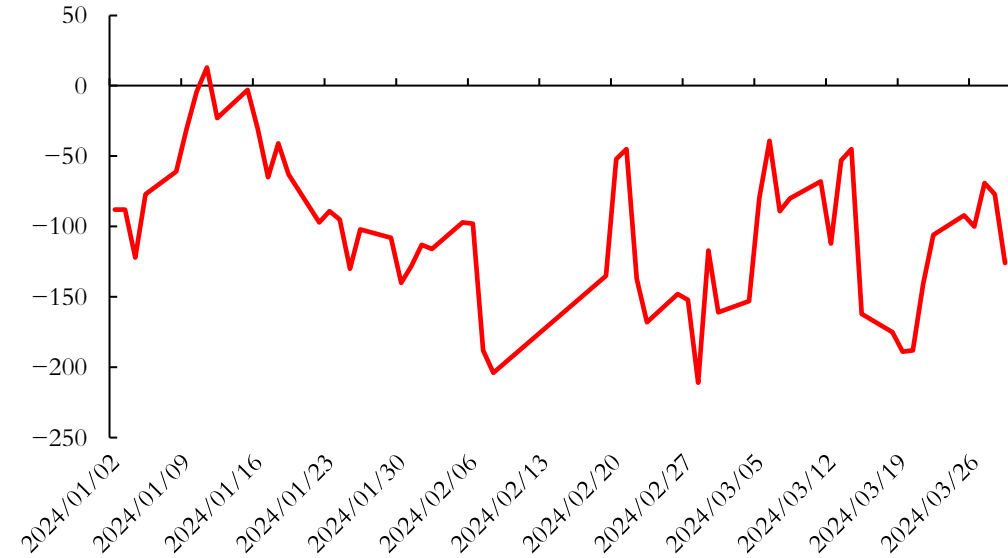
1 行情回顾：一季度LLDPE价格保持区间震荡，基差震荡走弱

图表：LLDPE期货、现货价格走势（元/吨）



资料来源：iFind, 光大期货研究所

图表：基差（元/吨）

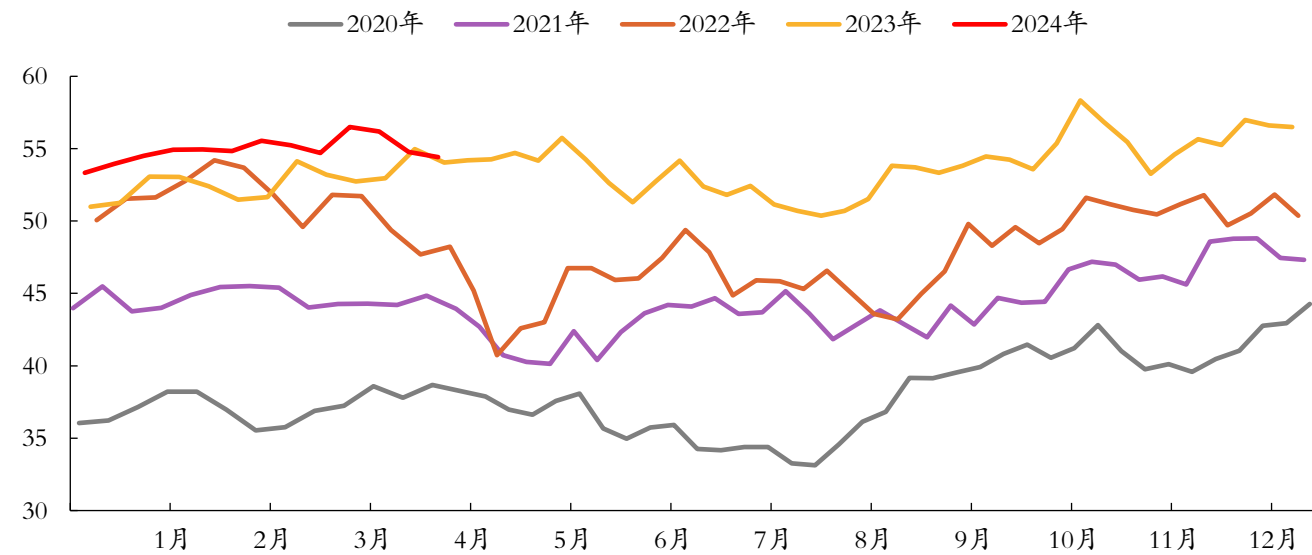


资料来源：iFind, 光大期货研究所

一季度，LLDPE价格波动不大，期货升水现货，基差由年初的0元/吨附近震荡下跌至-150元/吨附近。

2.1 产量：较上季度下降2.42%，但高于去年同期，处于5年高位水平

图表：PE企业周度产量（万吨）

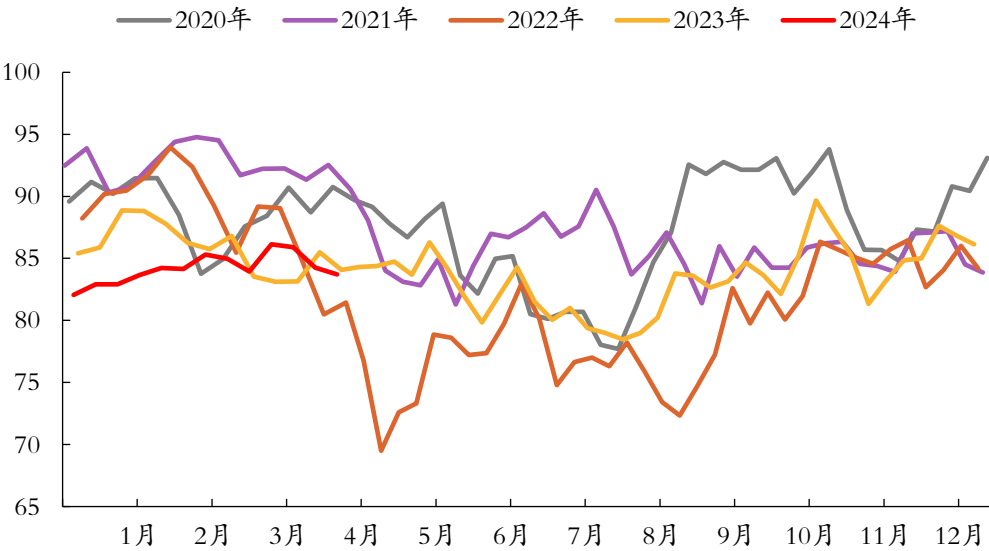


资料来源：钢联, 光大期货研究所

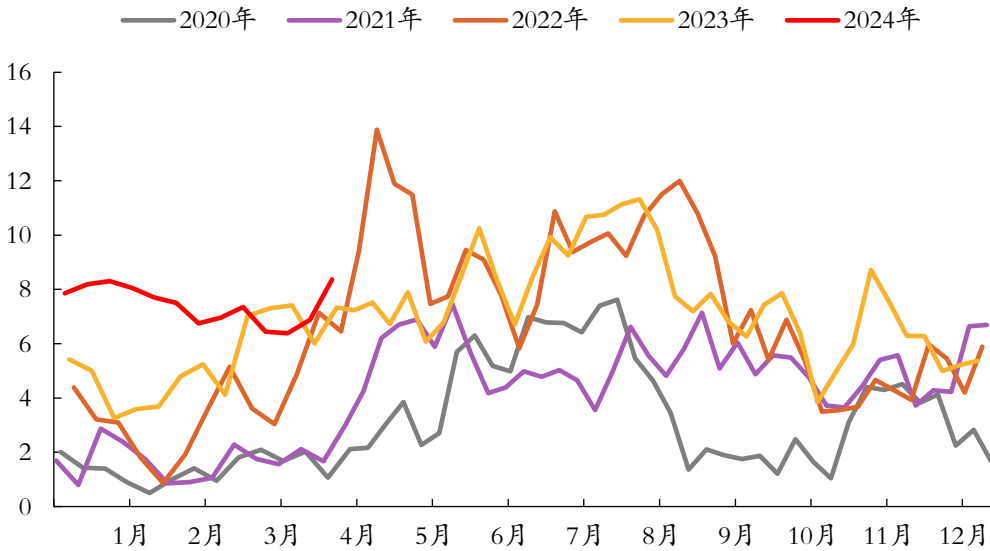
产量	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/03	713.863	-17.669	-2.42%	
	2023/12	731.532			

2.2 开工：检修减损量较上季度大幅上升，产能利用率下降至84%附近

图表：PE周度产能利用率（%）



图表：PE周度检修减损量（万吨）



资料来源：钢联, 光大期货研究所

产能利用率	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2024/03	84.17	-2.13	-2.46%	
	2023/12	86.29			
检修减损量	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/03	7.44	1.94	35.32%	
	2023/12	5.50			

2.3 装置动态：国内计划有90万吨/年产能在二季度投产

图表：二季度国内、外投产计划

企业	装置类型	产能（万吨/年）	投产时间
英力士（天津）	HDPE	50	2024年6月
英力士（天津）	FDPE	30	2024年6月
英力士（天津）	UHMWPE	10	2024年6月
国内总计	90		
Orlen Unitpetrol	HDPE	58.5	2季度
国际总计	58.5		

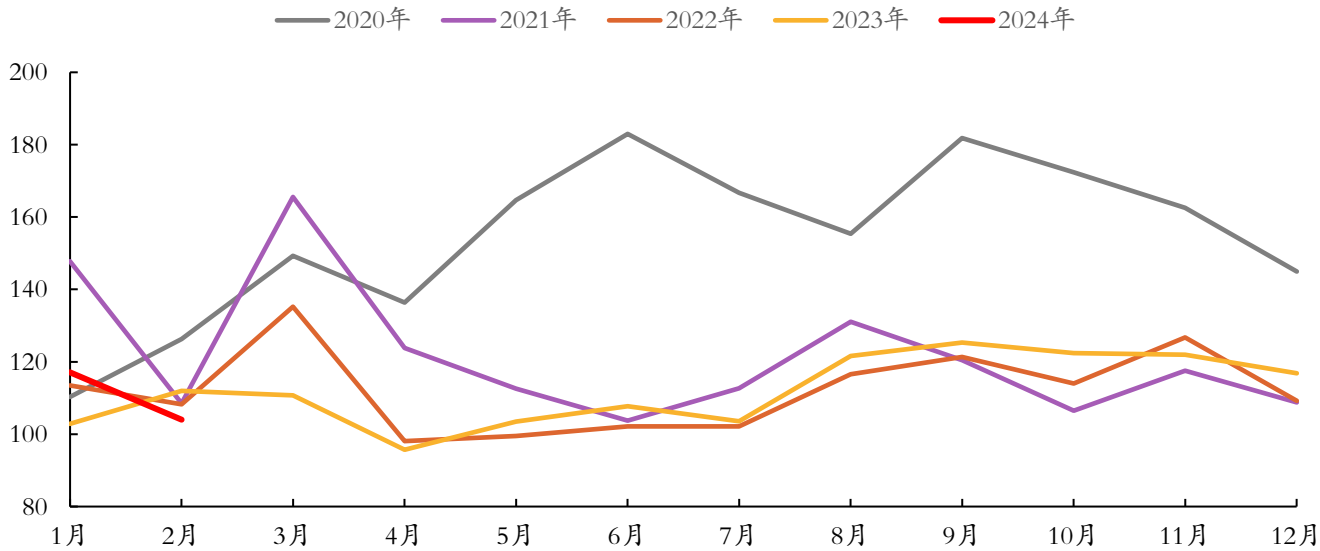
图表：二季度检修计划

生产企业	装置名称	产线	装置产能	停车日期	开车日期	2024年总停工天数	产量损失预计
海南炼化	HDPE装置		30	2024年3月25日	2024年4月25日	30	2.7
浙江石化	HDPE装置	二期	35	2024年3月25日	2024年4月26日	32	3.36
连云港石化	HDPE装置	二期	40	2024年3月31日	2024年5月31日	61	7.32
浙江石化	全密度装置	二期	45	2024年4月1日	2024年5月1日	30	4.5
中原石化	全密度装置		26	2024年4月1日	2024年4月23日	23	1.794
蒲城清洁能源	全密度装置		30	2024年4月10日	2024年4月25日	15	1.35
中韩石化	HDPE装置	二期	30	2024年4月11日	2024年4月26日	15	1.35
神华包头	全密度装置		30	2024年4月15日	2024年5月24日	40	3.6
中安联合	LLDPE装置		35	2024年5月6日	2024年5月21日	15	1.575
中韩石化	HDPE装置		30	2024年5月8日	2024年5月19日	11	0.99
独山子石化	全密度装置	老全密度1线	8	2024年5月15日	2024年7月8日	54	1.296
独山子石化	全密度装置	老全密度2线	15	2024年5月15日	2024年7月8日	54	2.43
独山子石化	HDPE装置	新低压	30	2024年5月15日	2024年7月8日	54	4.86
独山子石化	全密度装置	新全密度1线	30	2024年5月15日	2024年7月8日	54	4.86
独山子石化	全密度装置	新全密度2线	30	2024年5月15日	2024年7月8日	54	4.86

资料来源：金联创、隆众，光大期货研究所

2.4 进口：一季度LLDPE进口利润平均-153元/吨，进口量环比下降8.59%

图表：PE月度进口数量（万吨）

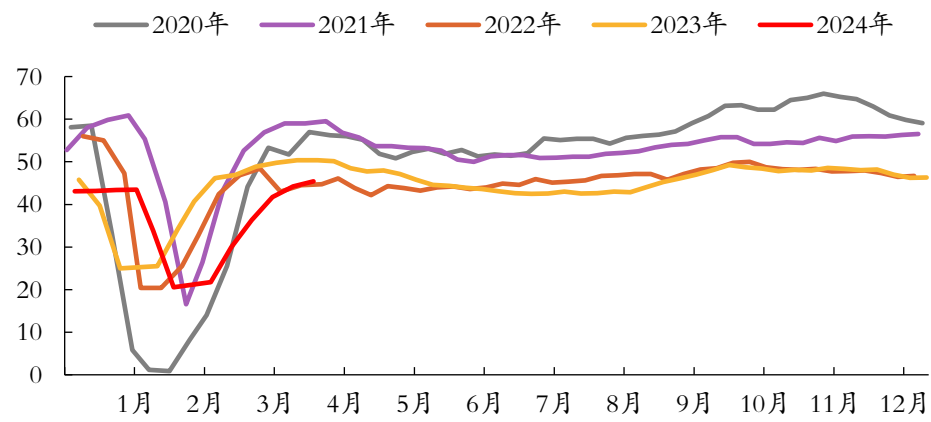


资料来源：中华人民共和国海关总署, 光大期货研究所

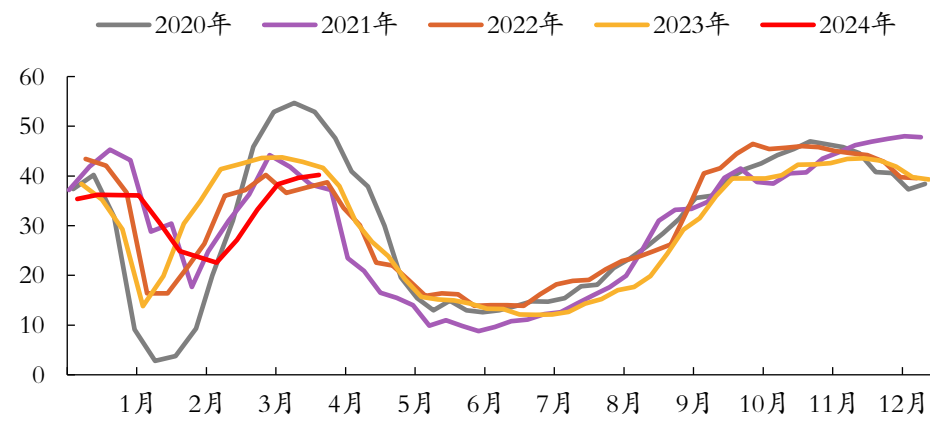
进口量	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/02	337.8969	-31.7651	-8.59%	
	2023/11	369.662			

3.1 下游开工率：一季度经历春节假期，下游开工率先降低后回升，但低于去年同期水平

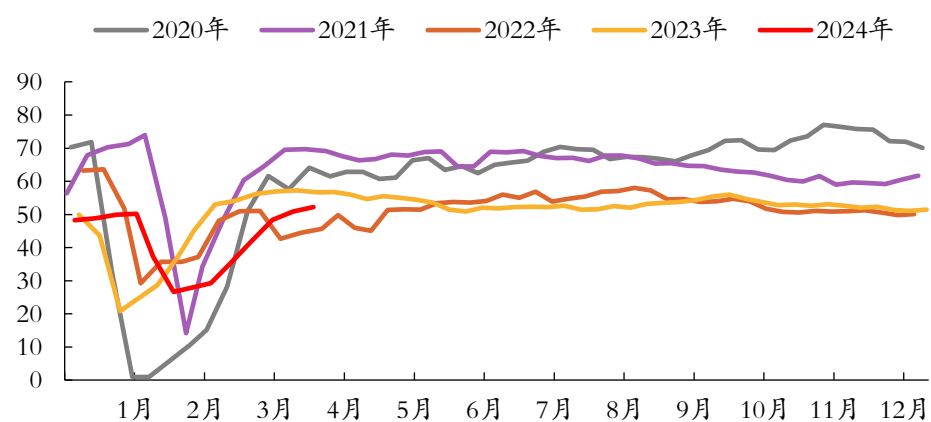
图表：下游综合开工率（%）



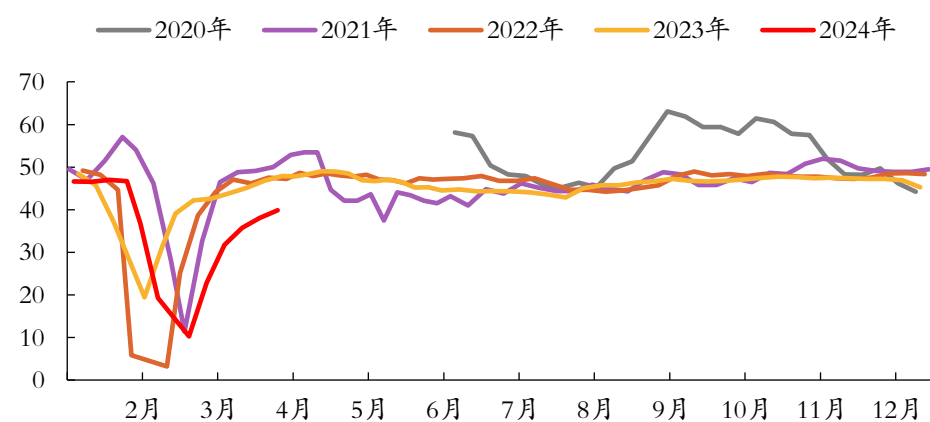
图表：农膜开工率（%）



图表：包装膜开工率（%）



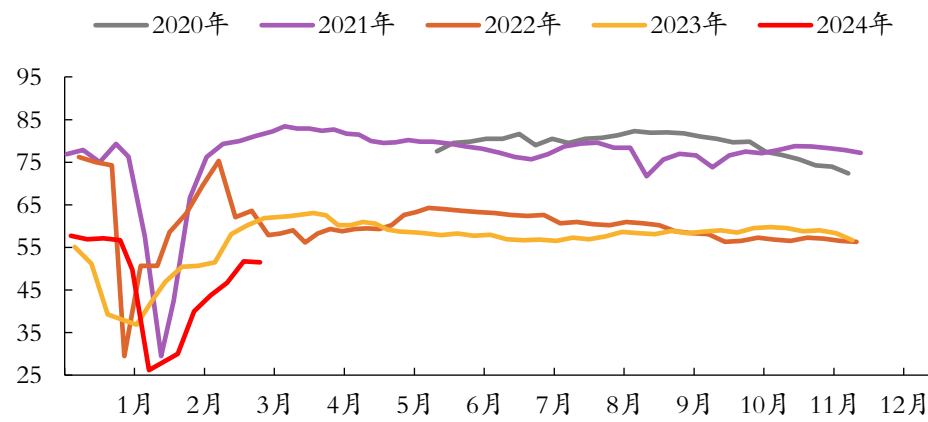
图表：中空开工率（%）



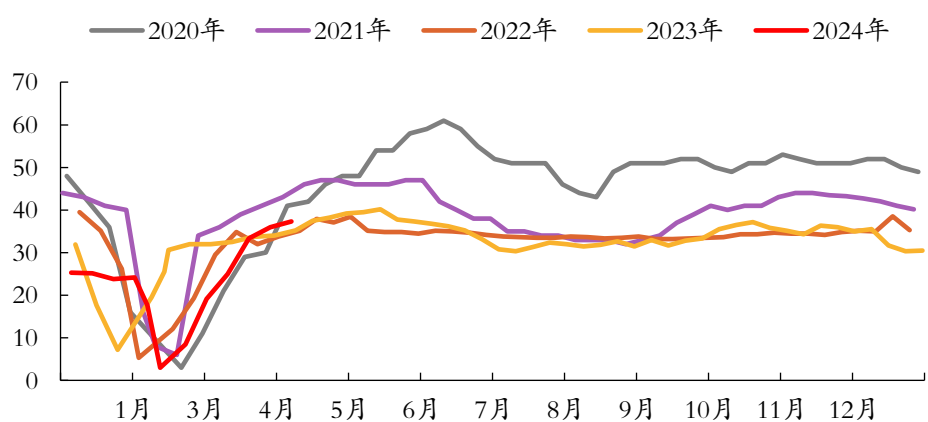
资料来源：钢联，光大期货研究所

3.1 下游开工率：一季度经历春节假期，下游开工率先降低后回升，但低于去年同期水平

图表：注塑开工率（%）



图表：管材开工率（%）

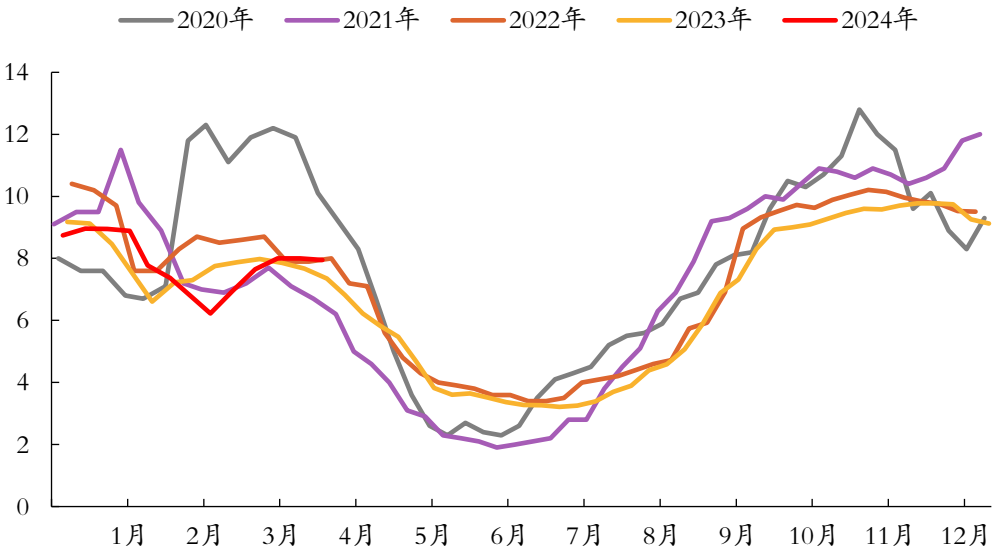


资料来源：钢联，光大期货研究所

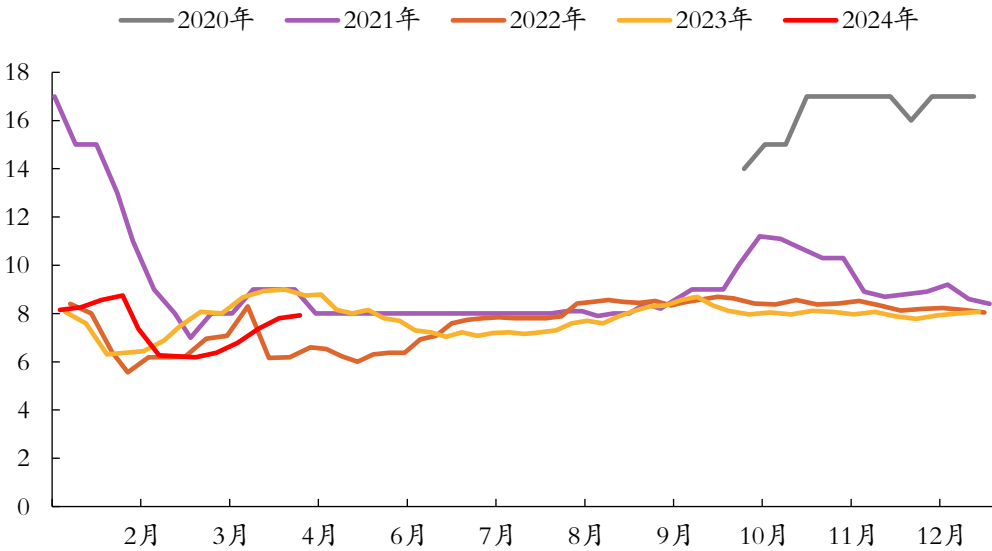
综合	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2024/03	37.23	-9.98	-21.13%	
农膜	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2024/03	33.38	-7.46	-18.27%	
包装膜	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2024/03	43.28	-8.67	-16.69%	
中空	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2024/03	35.12	-11.98	-25.43%	
注塑	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2024/03	47.34	-11.37	-19.36%	
管材	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2024/03	23.21	-10.28	-30.70%	

3.2 下游订单天数：一季度经历春节假期，下游订单天数环比下降

图表：农膜生产企业订单天数（天）



图表：包装膜生产企业订单天数（天）

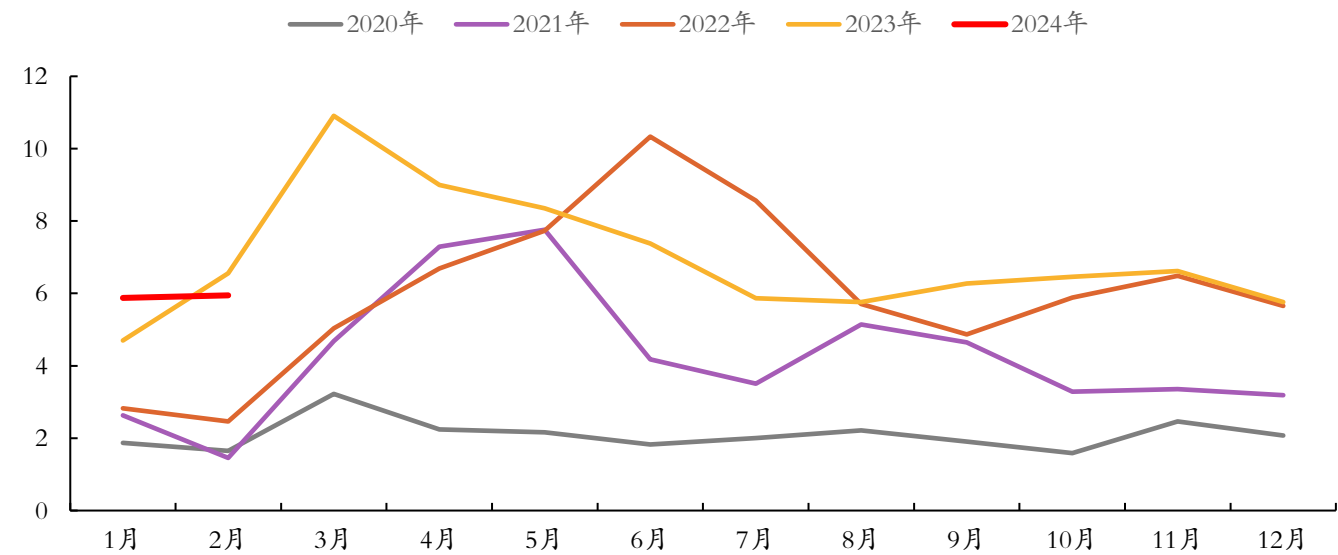


资料来源：钢联, 光大期货研究所

农膜	日期	单位：天	变化值	环比	走势
	2024/03	7.96	-1.42	-15.11%	
	2023/12	9.37			
包装膜	日期	单位：天	变化值	环比	走势
	2024/03	7.48	-0.51	-6.42%	
	2023/12	8.00			

3.3 出口：环比小幅下跌，总量依旧不高

图表：PE月度出口数量（万吨）

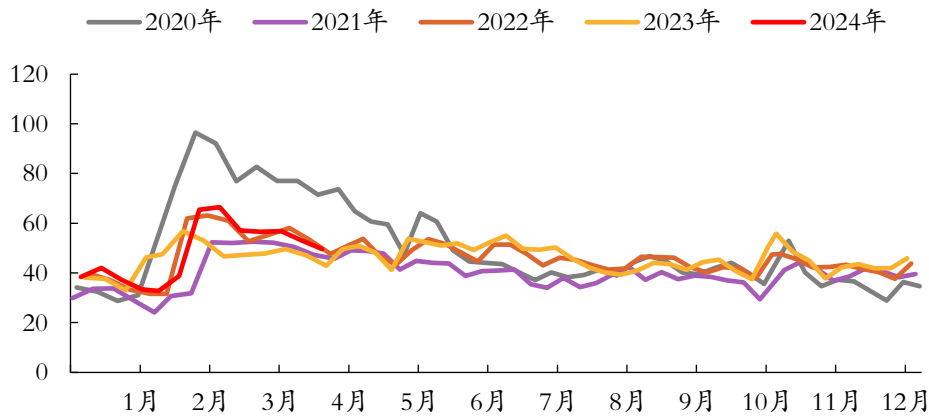


资料来源：中华人民共和国海关总署, 光大期货研究所

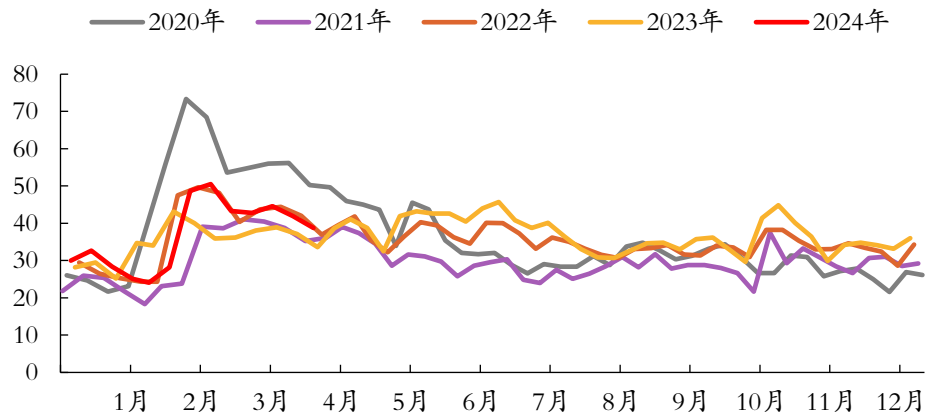
出口量	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/02	17.5775	-1.768	-9.14%	
	2023/11	19.3455			

4.1 上游库存：一季度炼厂季节性累库，库存水平高于去年同期

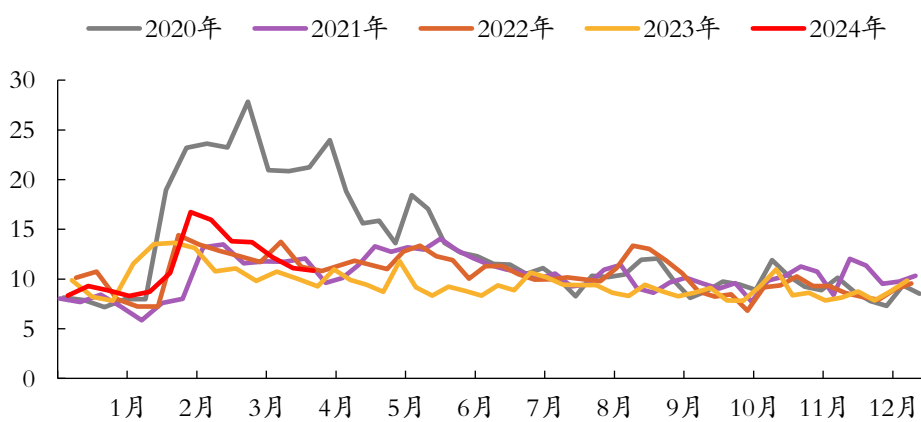
图表：PE生产企业财务库存（万吨）



图表：两油PE库存（万吨）



图表：煤制PE库存（万吨）



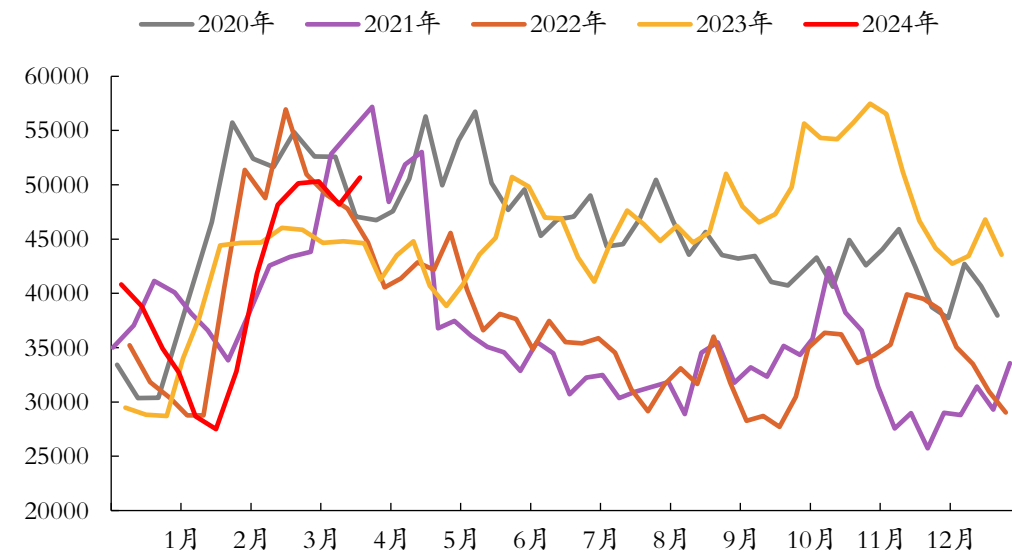
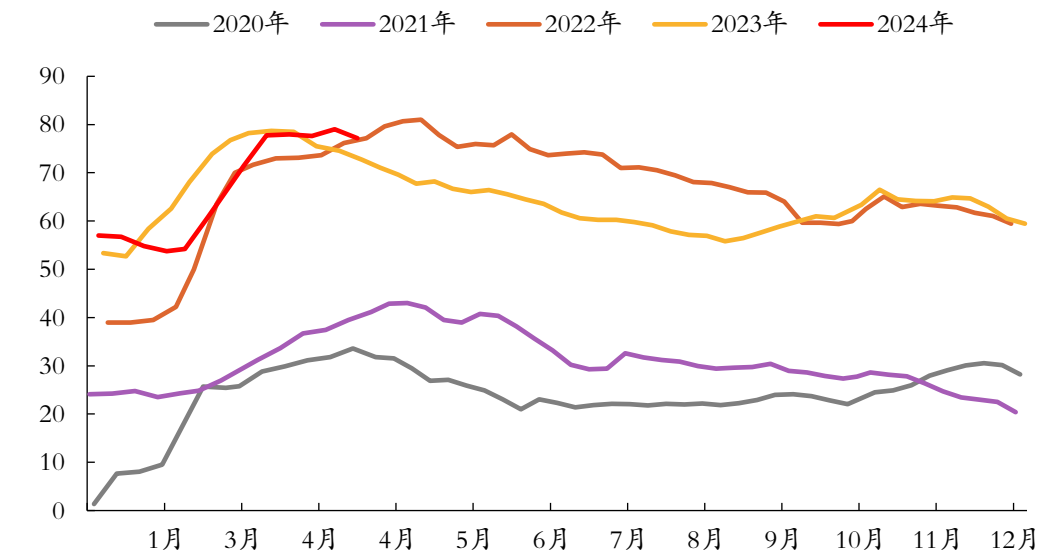
生产企业	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/03	48.25	4.16	9.42%	
	2023/12	44.09			
两油	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/03	36.82	1.55	4.40%	
	2023/12	35.27			
煤制	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/03	11.43	2.60	29.49%	
	2023/12	8.82			

资料来源：钢联，光大期货研究所

4.2 中游库存：社会库存环比增加，而贸易商则积极去库，但依旧高于去年同期

图表：PE社会库存（万吨）

图表：PE贸易商库存（吨）

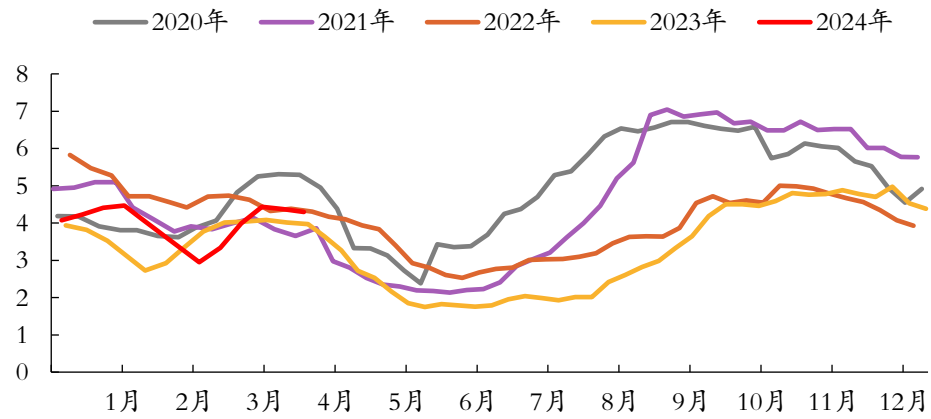


资料来源：钢联, 光大期货研究所

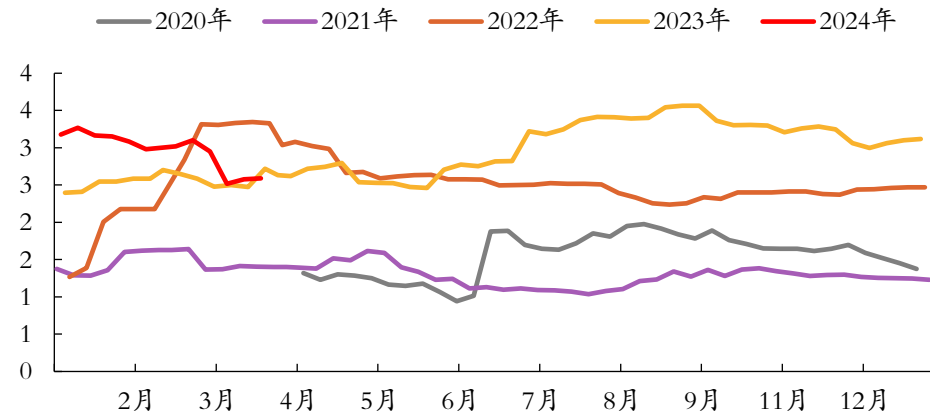
社会	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/03	65.87	3.13	4.99%	
	2023/12	62.73			
贸易商	日期	单位：吨	变化值	环比	走势
	2024/03	40430.15	-9755.85	-19.44%	
	2023/12	50186.00			

4.3 下游库存：下游企业在春节停产前积极去库存，导致一季度库存快速下降

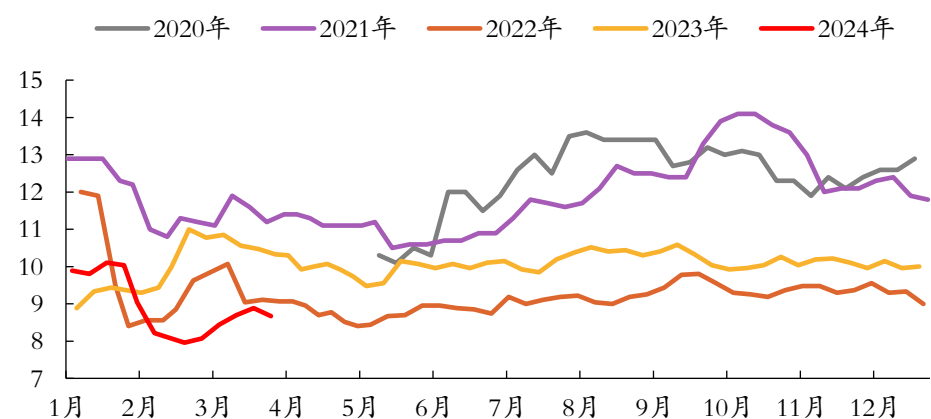
图表：农膜原料库存（万吨）



图表：管材库存（万吨）



图表：包装膜原料可用天数（天）

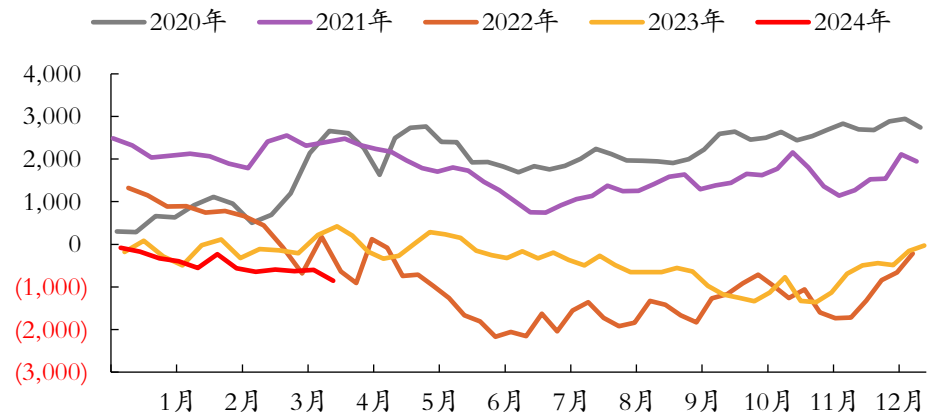


农膜	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/03	4.03583	-0.55186	-12.03%	
	2023/12	4.58769			
包装膜	日期	单位：天	变化值	环比	走势
	2024/03	8.98667	-1.07953	-10.72%	
	2023/12	10.0662			
管材	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/03	2.96505	-0.2346	-7.33%	
	2023/12	3.19965			

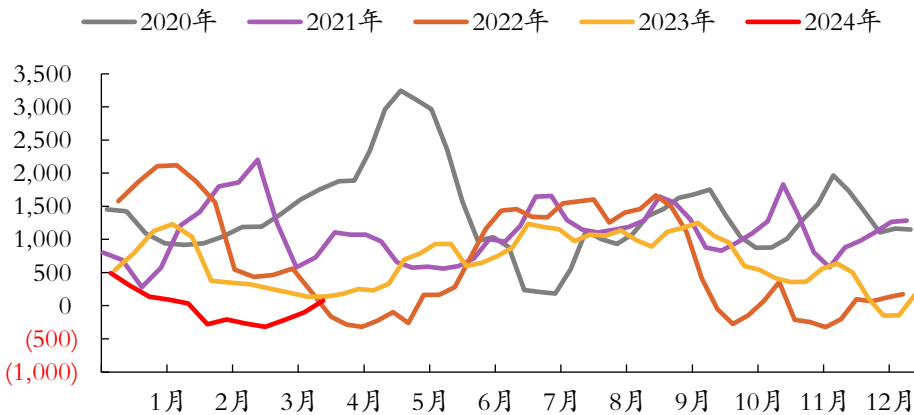
资料来源：钢联，光大期货研究所

5.1 生产利润：一季度普遍回暖，煤制利润较好，但油制依然亏损

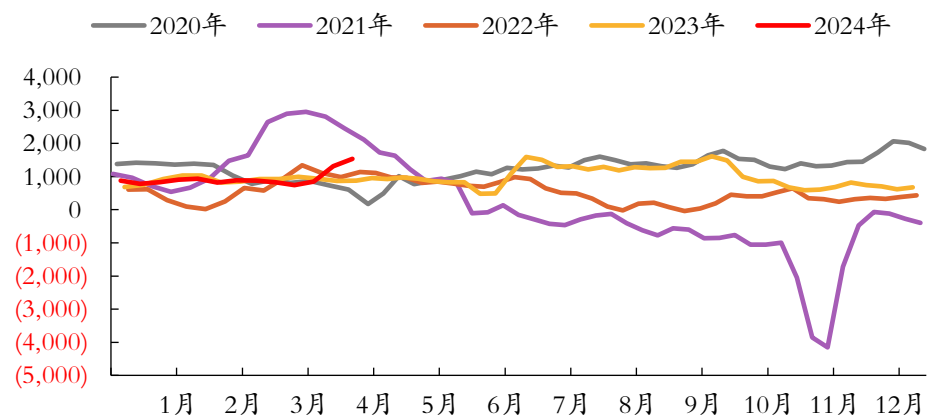
图表：油制LLDPE毛利（元/吨）



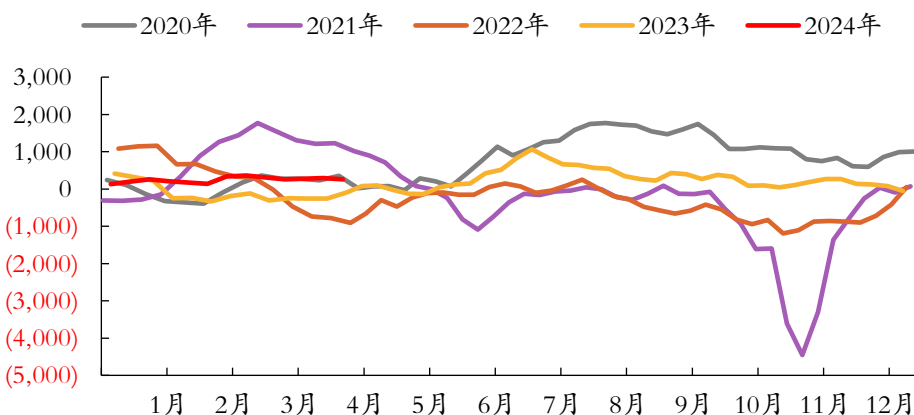
图表：乙烯制LLDPE毛利（元/吨）



图表：煤制LLDPE毛利（元/吨）



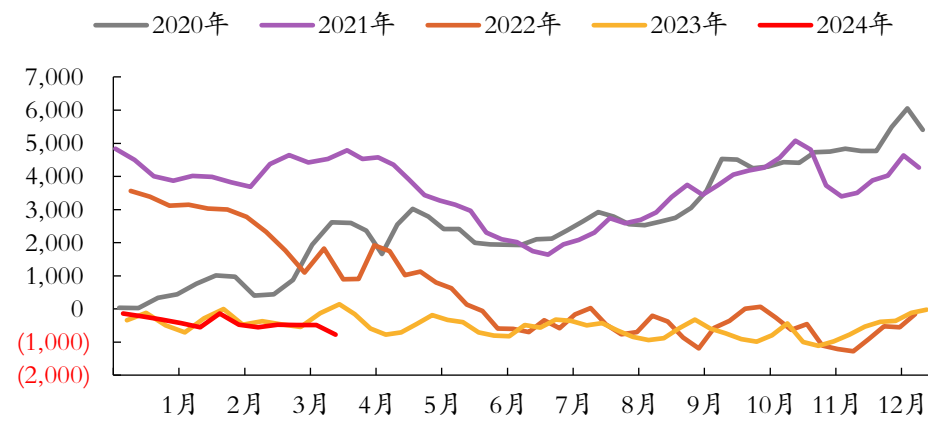
图表：甲醇制LLDPE毛利（元/吨）



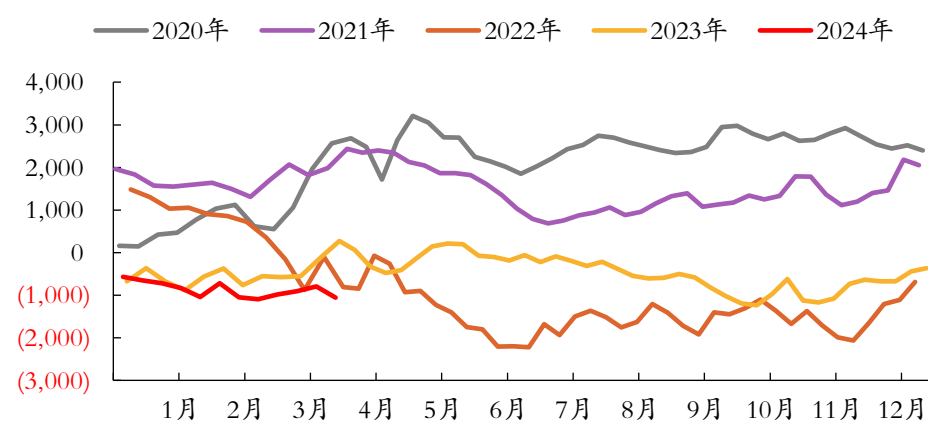
资料来源：钢联，光大期货研究所

5.1 生产利润：一季度普遍回暖，煤制利润较好，但油制依然亏损

图表：油制LDPE毛利（元/吨）



图表：油制HDPE毛利（元/吨）

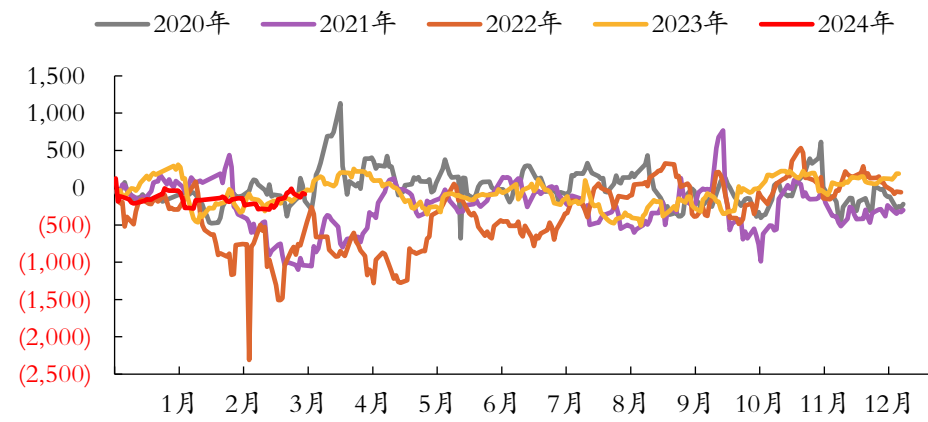


资料来源：钢联，光大期货研究所

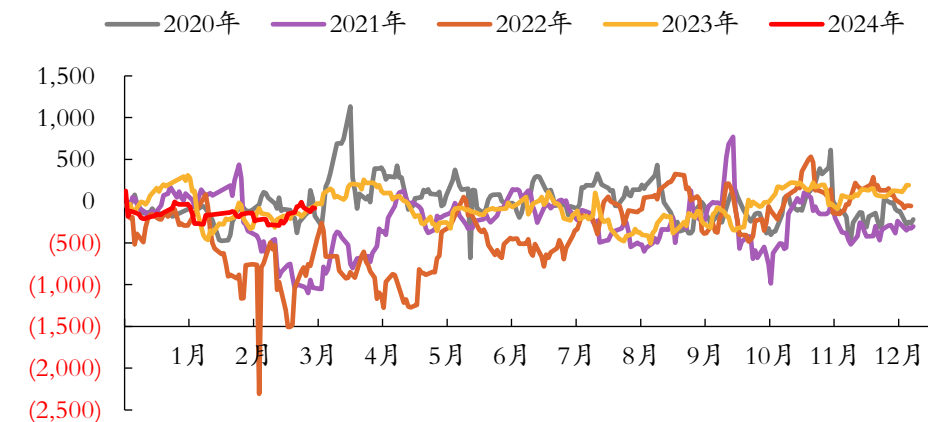
油制LLDPE	日期	元/吨	变化值	环比	走势
	2024/03	-499.33	156.77	23.89%	
乙烯制LLDPE	2023/12	-656.10			
	日期	元/吨	变化值	环比	走势
煤制LLDPE	2024/03	-11.76	-347.36	-103.50%	
	2023/12	335.60			
甲醇制LLDPE	日期	元/吨	变化值	环比	走势
	2024/03	938.05	207.26	28.36%	
油制LDPE	2023/12	730.79			
	日期	元/吨	变化值	环比	走势
油制HDPE	2024/03	246.98	126.76	105.44%	
	2023/12	120.22			
油制LDPE	日期	元/吨	变化值	环比	走势
	2024/03	-447.84	93.10	17.21%	
油制HDPE	2023/12	-540.93			
	日期	元/吨	变化值	环比	走势
油制HDPE	2024/03	-884.38	-129.49	-17.15%	
	2023/12	-754.89			

5.2 进口利润：一季度进口利润为负，较去年Q4大幅下跌

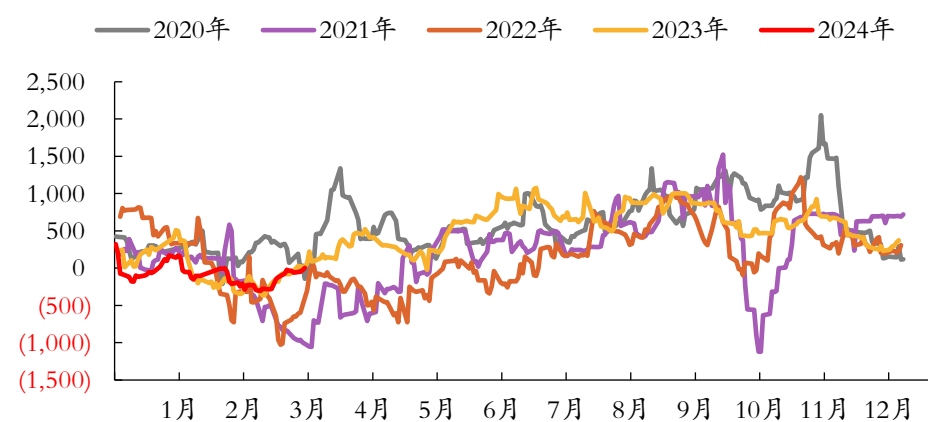
图表：LLDPE进口毛利（元/吨）



图表：LDPE进口毛利（元/吨）



图表：HDPE进口毛利（元/吨）



LLDPE	日期	元/吨	变化值	环比	走势
	2024/03	-152.284	-204.5863	-391.16%	
	2023/12	52.3023			
LDPE	日期	元/吨	变化值	环比	走势
	2024/03	-81.8414	-610.8084	-115.47%	
	2023/12	528.967			
HDPE	日期	元/吨	变化值	环比	走势
	2024/03	-246.136	-310.3248	-483.46%	
	2023/12	64.1888			

资料来源：钢联，光大期货研究所

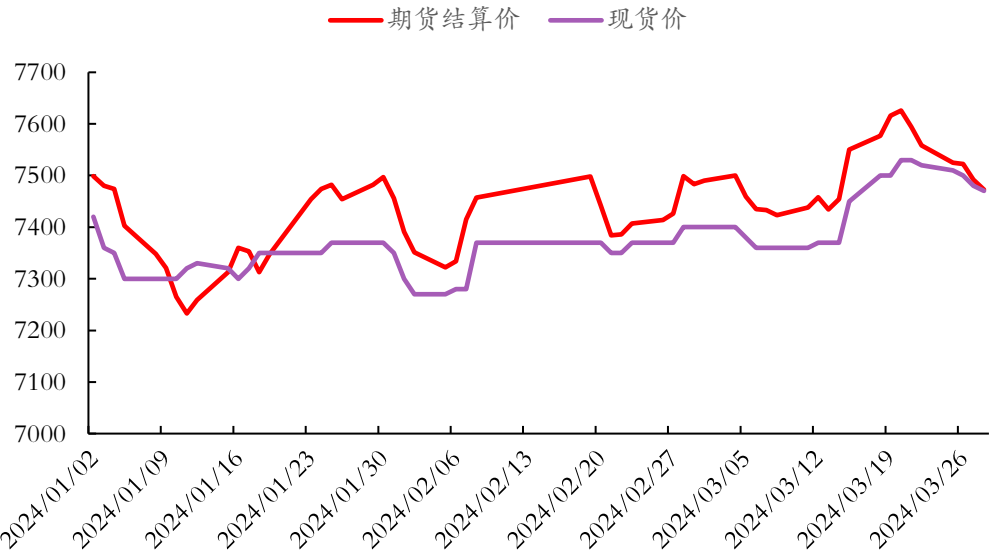
PP：总库存压力不大，成本支撑下，二季度震荡偏强

目 录

- 1、一季度PP行情回顾
- 2、供应：产量环比变动不大，高于去年同期
- 3、需求：受春节影响，下游需求先降低后回升，目前与去年同期相当
- 4、库存：贸易商和下游企业积极去库，上游炼厂库存小幅增加
- 5、利润：整体有所回升，但依旧亏损，油制利润弱于煤制利润

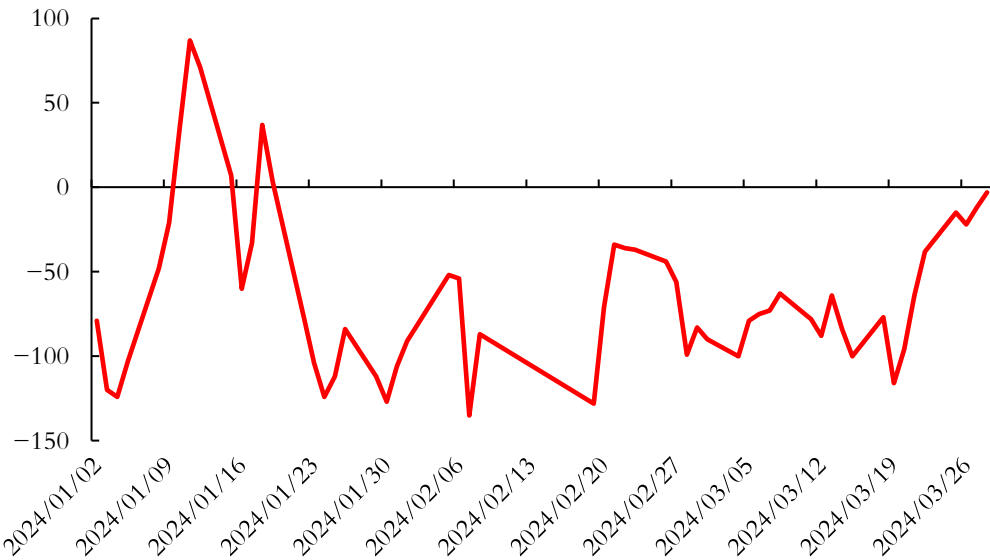
1 行情回顾：一季度PP价格保持区间震荡，基差先弱后强

图表：PP期货、现货价格走势（元/吨）



资料来源：iFind, 光大期货研究所

图表：基差（元/吨）

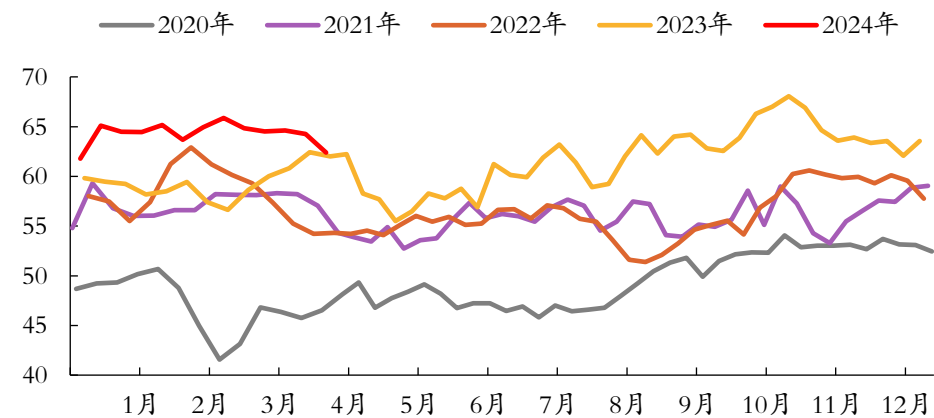


资料来源：iFind, 光大期货研究所

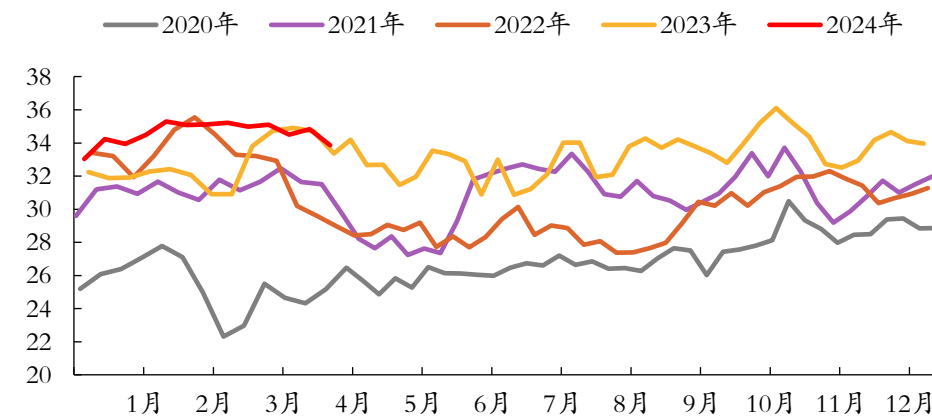
一季度，PP价格波动不大，期货升水现货，基差先由年初的90元/吨走弱至-140元/吨附近，后逐步走强制0元/吨附近。

2.1 产量：一季度环比小幅增加，高于去年同期

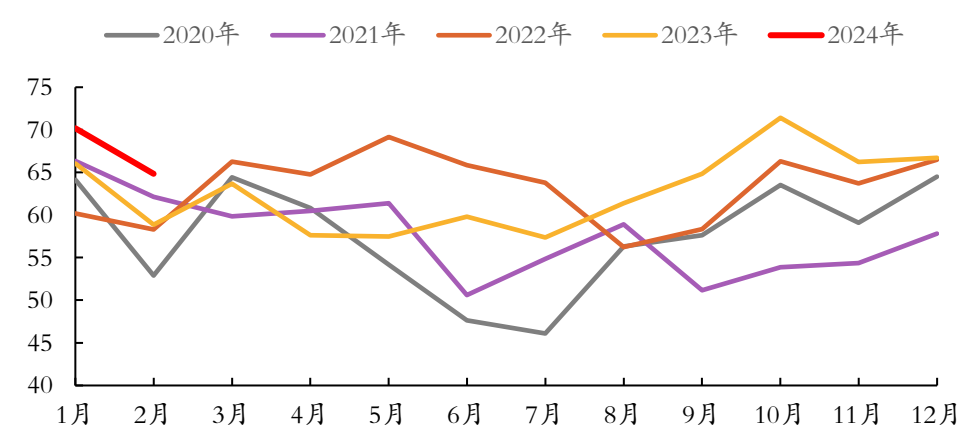
图表：PP周度产量（万吨）



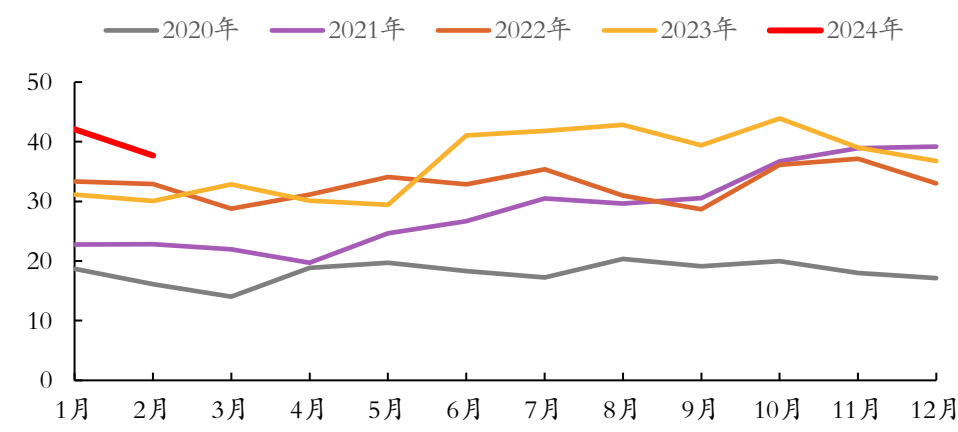
图表：油制PP产量（万吨）



图表：煤制PP产量（万吨）



图表：PDH制PP产量（万吨）

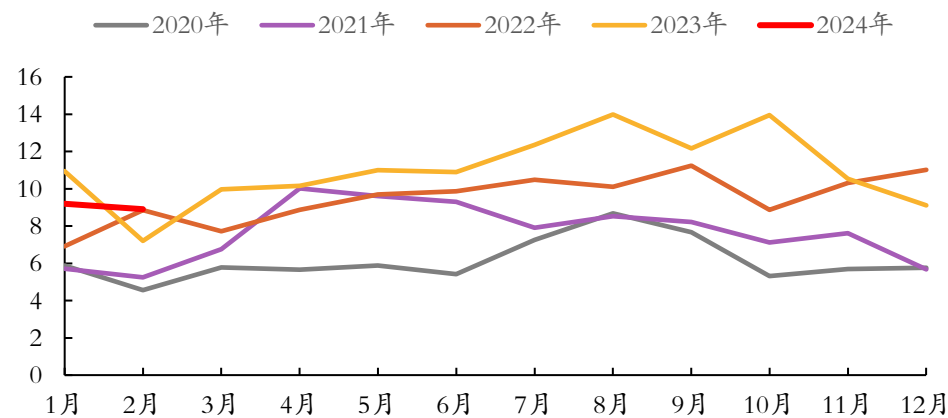


资料来源：钢联，光大期货研究所

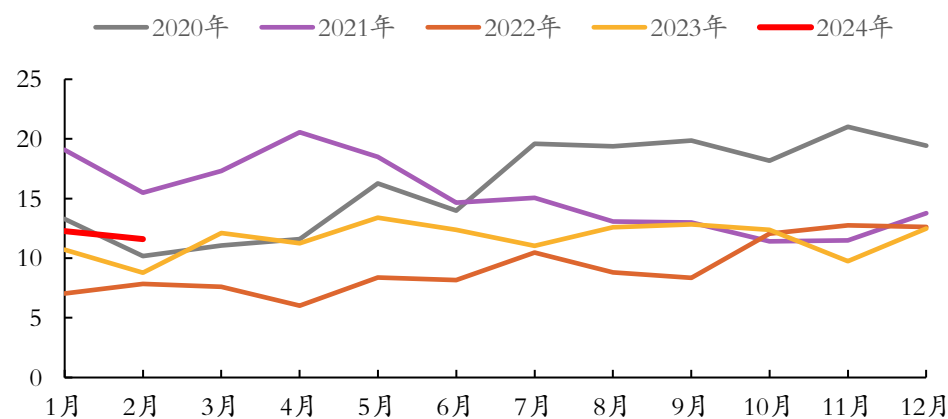


2.1 产量：一季度环比小幅增加，高于去年同期

图表：MTO产量（万吨）



图表：外采丙烯制产量（万吨）

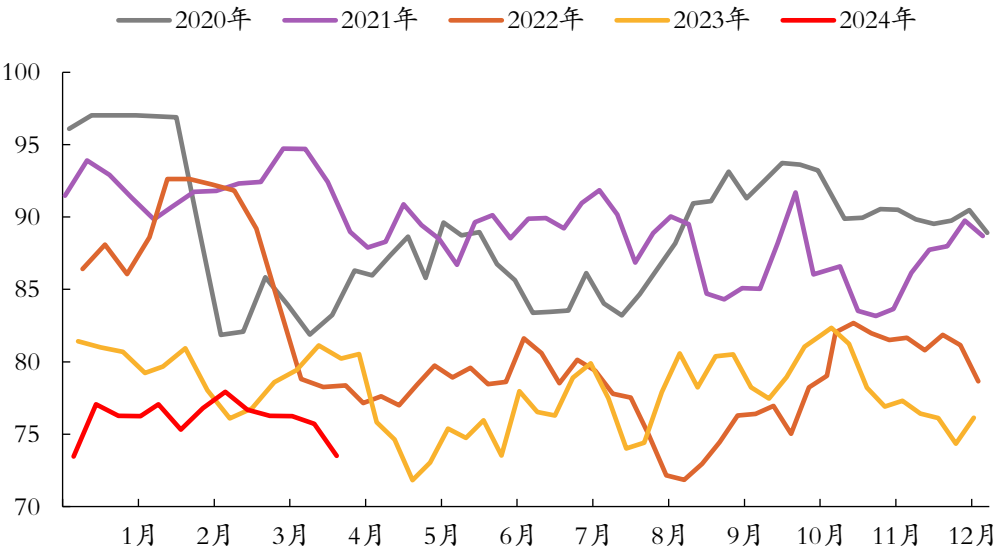


资料来源：钢联，光大期货研究所

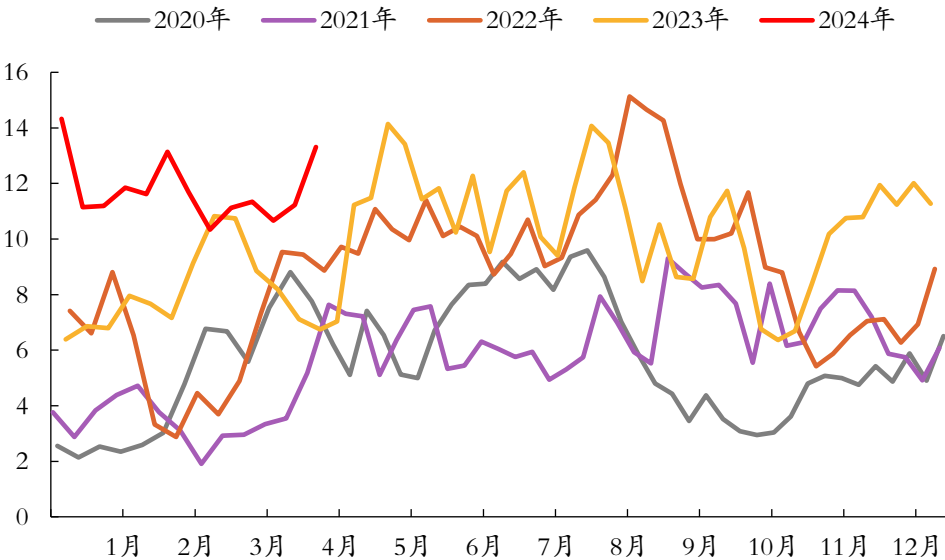
综合	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/03	836.076	4.2993	0.52%	
	2023/12	831.7767			
油制	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/03	449.7225	7.0883	1.60%	
	2024/03	442.6342			
煤制	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/02	201.7211	-0.7203	-0.36%	
	2023/11	202.4414			
PDH	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/02	116.5475	-5.804	-4.74%	
	2023/11	122.3515			
MTO	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/02	27.231	-9.453	-25.77%	
	2023/11	36.684			
外采丙烯	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/02	36.345	1.396	3.99%	
	2023/11	34.949			

2.2 开工：检修量持续增加带动产能利用率走弱，产能利用率位于5年低位

图表：PP周度产能利用率（%）



图表：PP周度检修减损量（万吨）



资料来源：钢联, 光大期货研究所

产能利用率	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2024/03	76.05	-1.08	-1.41%	
	2023/12	77.13			
检修减损量	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/03	152.96	11.32	7.99%	
	2023/12	141.64			

2.3 装置动态：国内2季度新增255万吨/年产能，4月检修计划增加

图表：国内、外投产计划

省份	企业	工艺	产能	投产时间
福建	中景石化	PDH	60	2024年6月
辽宁	北方华锦	油制	100	2024年6月
山东	利华益维远	PDH	20	2024年6月
山东	金诚石化	PDH	30	2024年6月
山东	金能科技	PDH	45	2024年6月
合计	—	—	255	—

地区	企业	产能	投产时间
东南亚	Long Son	60	2024年
北美	Chevron Phillips	45	2024年
欧洲	Grupa Azoty	43.7	2024年
南亚	Nayara Energy	45	2024年
东南亚	Polytama	30	2024年
非洲	Dangote PC	90	2024年
合计	—	313.7	—

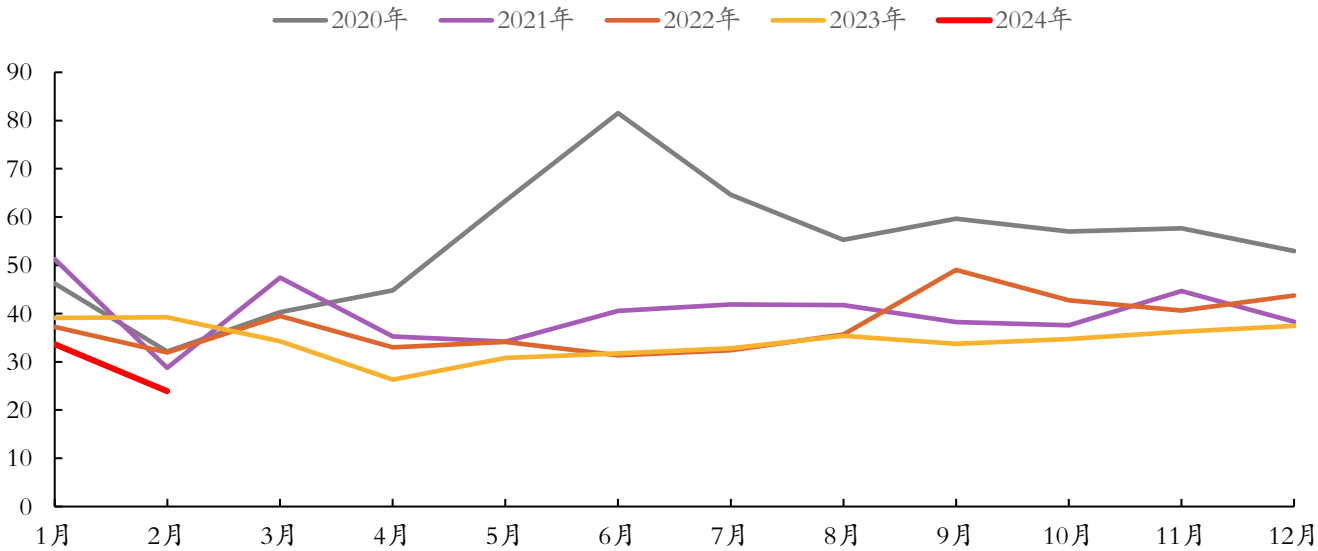
图表：二季度检修计划

企业名称	生产线	产能	停车时间	开车时间/检修天数
大连石化	二线	7	2024年3月31日	2024年5月10日
大连石化	一线	20	2024年3月31日	2024年5月10日
浙江石化	一线	45	2024年4月初	18天
中原石化	二线	10	2024年4月1日	2024年4月13日
天津石化	二线	20	2024年4月1日	2024年4月14日
神华包头	单线	30	2024年4月15日	2024年5月15日
大唐多伦	一线	23	2024年4月中下旬	25天左右
大唐多伦	二线	23	2024年4月中下旬	25天左右
独山子石化	一线	7	2024年5月15日	2024年7月8日
独山子石化	二线	7	2024年5月15日	2024年7月8日

资料来源：金联创、隆众，光大期货研究所

2.4 进口：进口利润亏损导致进口量环比下跌9.26%，并且处于5年低位

图表：PP月度进口数量（万吨）

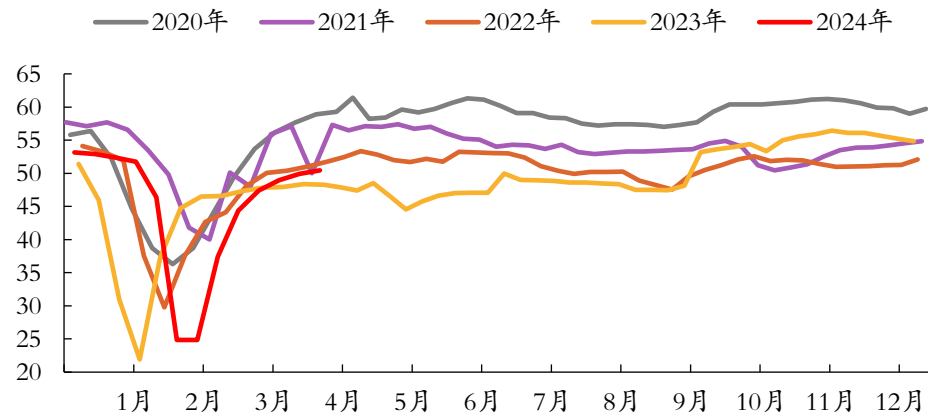


资料来源：中华人民共和国海关总署, 光大期货研究所

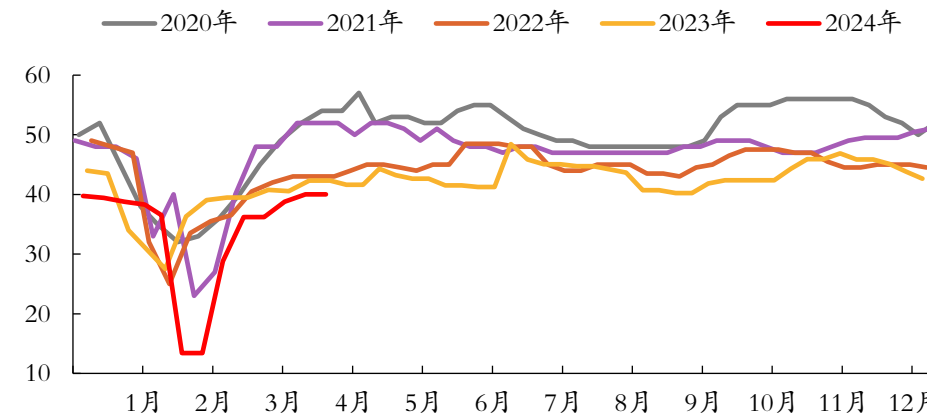
进口量	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/02	95.01	-9.7	-9.26%	
	2023/11	104.71			

3.1 下游开工率：一季度经历春节假期，下游开工率环比下降，但节后基本恢复至去年同期水平

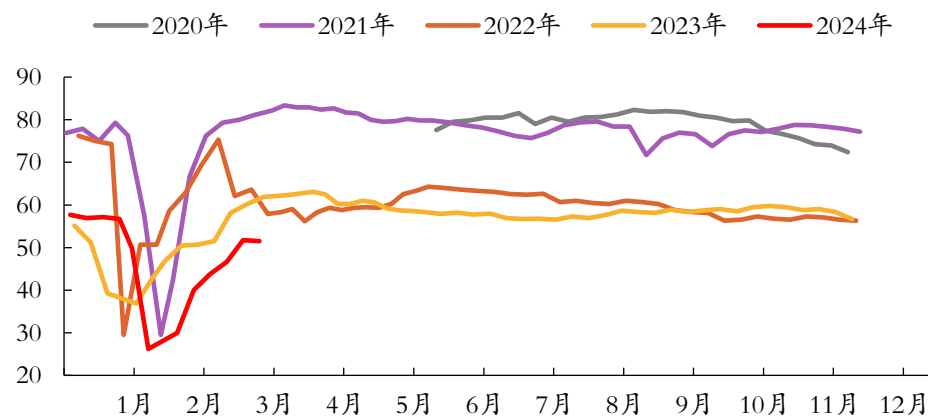
图表：下游综合开工率（%）



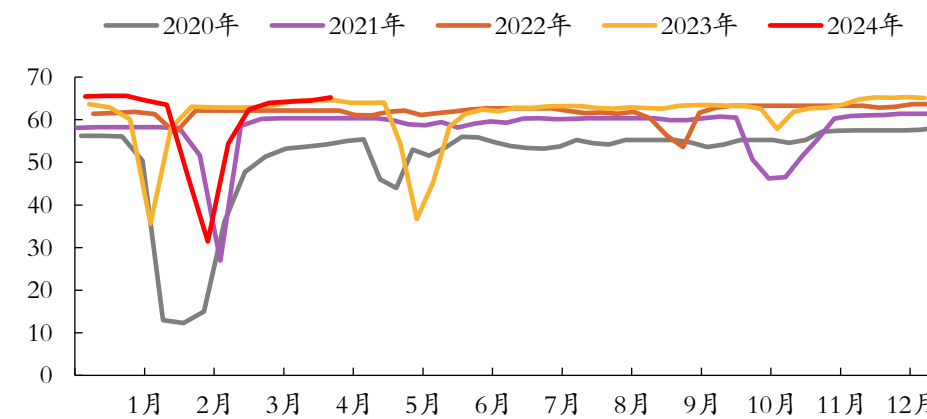
图表：塑编开工率（%）



图表：注塑开工率（%）



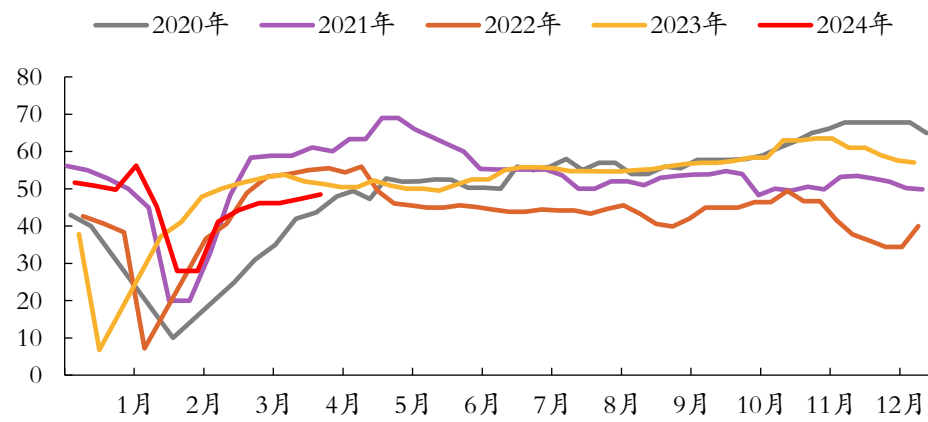
图表：BOPP开工率（%）



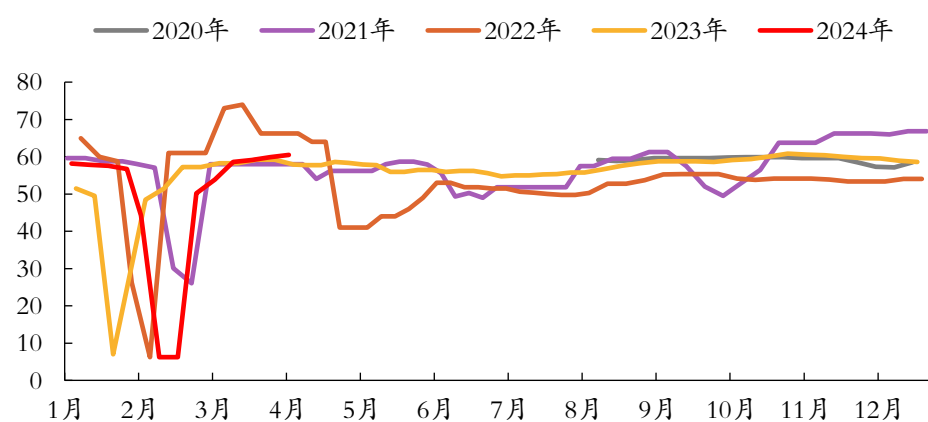
资料来源：钢联，光大期货研究所

3.1 下游开工率：一季度经历春节假期，下游开工率环比下降，但节后基本恢复至去年同期水平

图表：管材开工率（%）



图表：CPP开工率（%）



资料来源：钢联，光大期货研究所

综合	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2024/03	44.99	-10.12	-18.37%	
	2023/12	55.12			
塑编	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2024/03	33.81	-10.28	-23.32%	
	2023/12	44.09			
注塑	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2024/03	48.06	-10.78	-18.33%	
	2023/12	58.85			
BOPP	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2024/03	59.86	-3.96	-6.21%	
	2023/12	63.82			
管材	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2024/03	44.88	-14.56	-24.50%	
	2023/12	59.45			
CPP	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2024/03	48.41	-11.18	-18.76%	
	2023/12	59.59			

3.2 生产比例

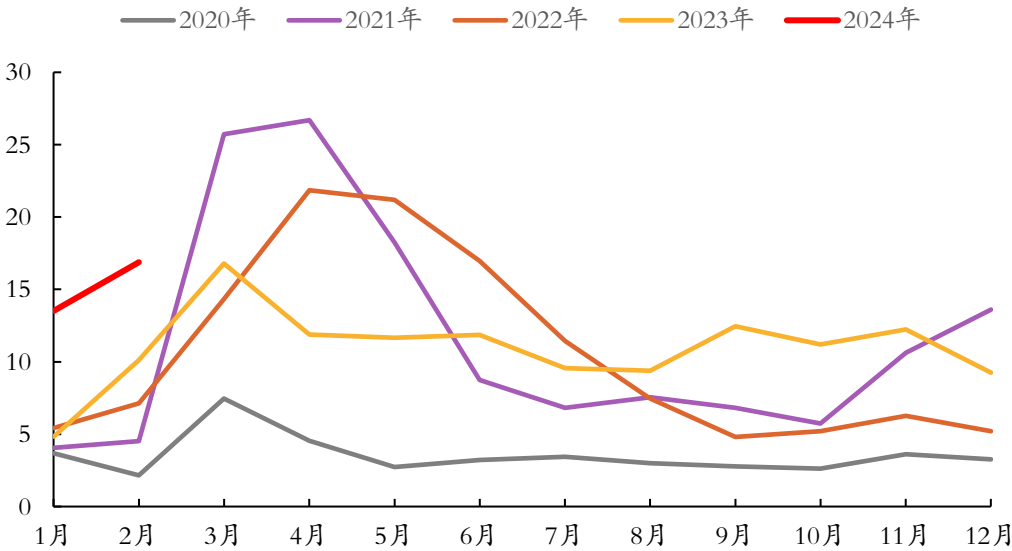
图表：聚丙烯分品种生产比例（%）

种类	2024/3/21	2024/3/20	2024/3/19	2024/3/18	2024/3/15	2024/3/14	2024/3/13	2024/3/12	2024/3/11
拉丝	21.75	22.92	23.73	22.49	22.44	24.45	24.08	24.08	24.82
低熔共聚	7.03	7.65	7.5	8.98	11.23	12.42	13.91	11.43	10.49
中熔共聚	5.74	5.32	5.82	6.31	3.84	3.96	2.97	4.7	4.65
高熔共聚	5.82	5.44	5.94	6.68	8.91	8.41	7.92	9.16	9.4
均聚注塑	11.01	10.27	12.25	10.02	11.51	11.19	10.57	8.09	5.99
薄壁注塑	6.04	6.04	6.04	6.04	4.48	5.94	6.31	6.81	6.81
中熔纤维	1.46	2.2	2.45	2.97	3.12	3.12	5.1	5.72	7.32
高熔纤维	6.51	5.89	4.78	5.77	6.01	4.18	3.44	2.94	2.57
BOPP	4.08	5.32	2.87	5.27	6.34	5.59	5.1	5.1	4.36
均聚	0	0	1.24	1.24	0	0.49	0.49	0.49	0.49
二元共聚膜	1.66	1.66	2.52	1.78	0.92	0.92	1.41	1.91	1.41
三元共聚薄膜	1.41	1.41	2.15	1.53	1.04	0.3	0.3	0.3	0.3
透明	5.96	4.23	3.98	3.24	3.29	3.29	2.6	3.09	4.45
无规共聚	0	0.74	0	0.62	1.04	1.04	1.11	0.49	0.49
冷水管	1.53	0.92	0.92	0.74	0	0	0	0	0
热水管	3.32	3.32	2.57	1.83	1.58	1.73	1.24	1.98	1.98
涂覆料	0	0	0	0.22	0	0	0.25	0.25	0.25

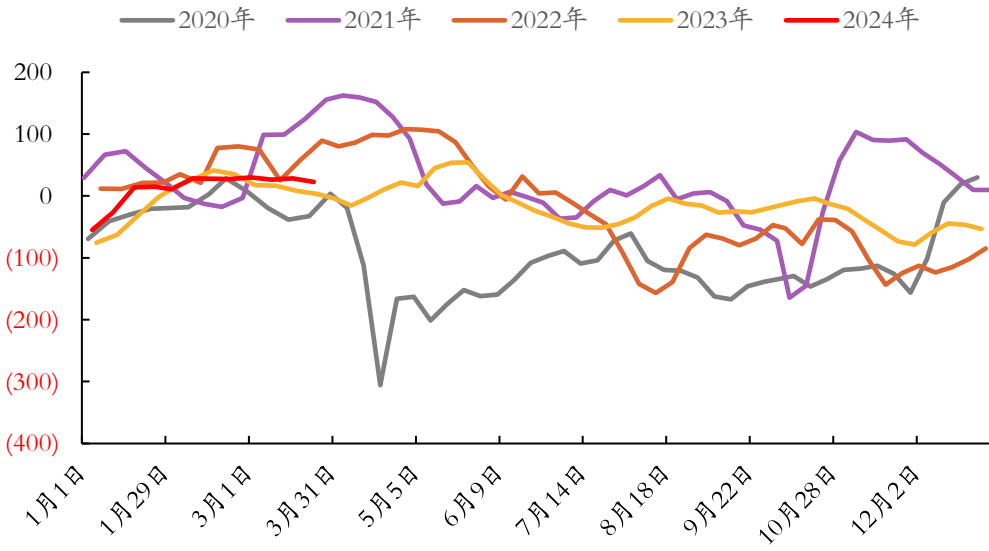
资料来源：钢联, 光大期货研究所

3.3 出口：出口毛利尚可，出口量环比增加10.42%，高于去年同期

图表：PP月度出口数量（万吨）



图表：出口毛利（美元/吨）

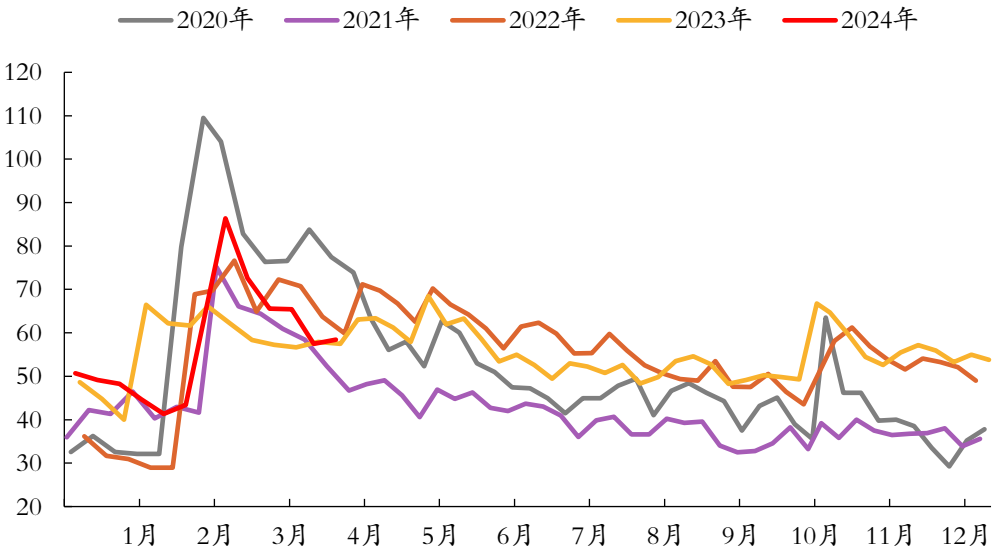


资料来源：中华人民共和国海关总署, 光大期货研究所

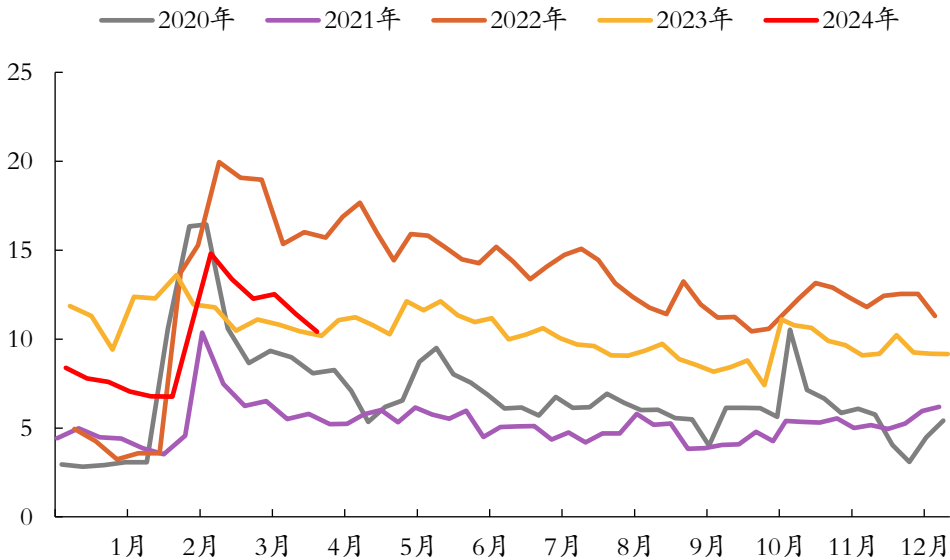
出口量	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/02	39.63	3.74	10.42%	
	2023/11	35.89			

4.1 上游库存：春节期间受下游停工影响有所累库，但节后快速去库使一季度库存较之前变化不大

图表：PP生产企业库存（万吨）



图表：地炼PP库存（万吨）

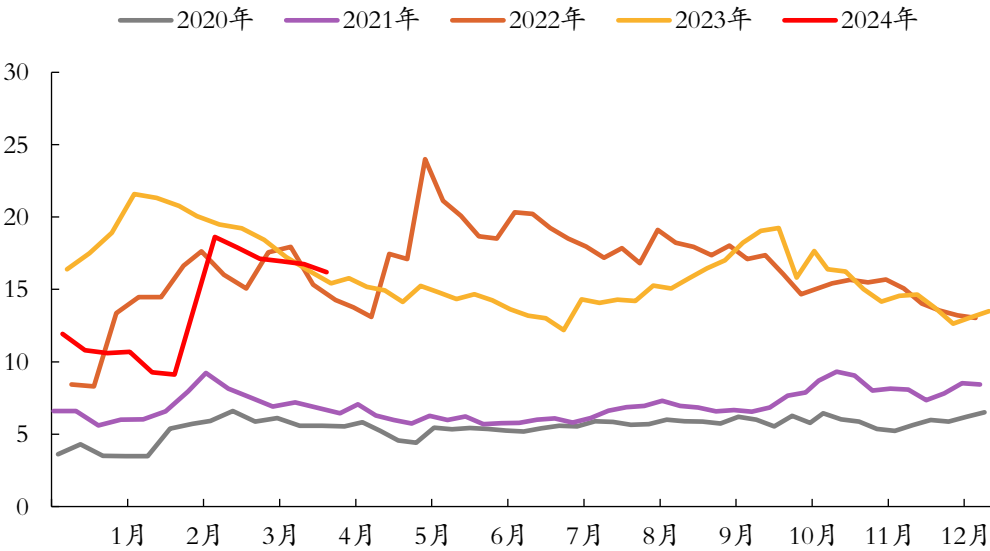


资料来源：钢联, 光大期货研究所

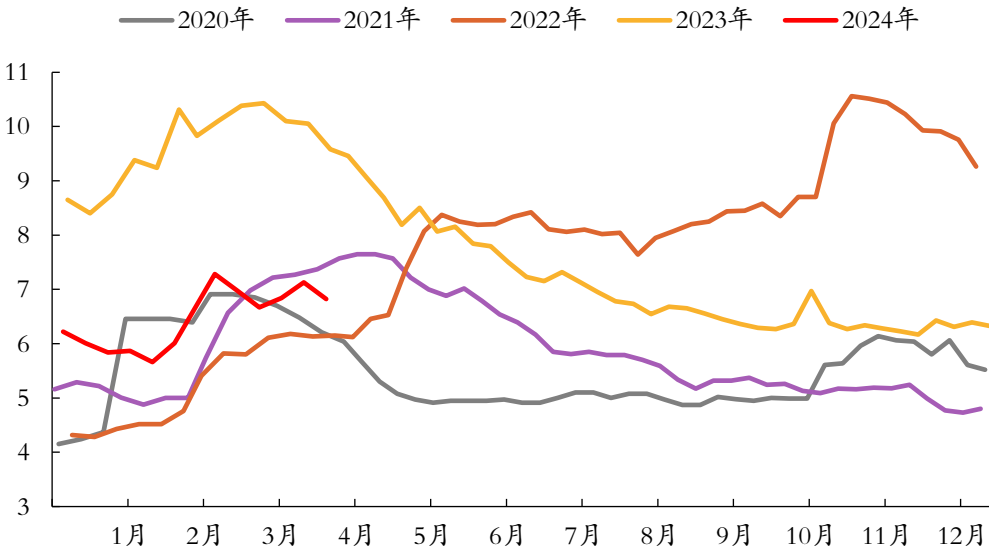
生产企业	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/03	56.36	0.2832	0.50%	
	2023/12	56.08			
地炼	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/03	9.72	0.078	0.81%	
	2023/12	9.64			

4.2 中游库存：贸易商主动去库，港口库存变化不大

图表：PP贸易商库存（万吨）



图表：PP港口库存（万吨）

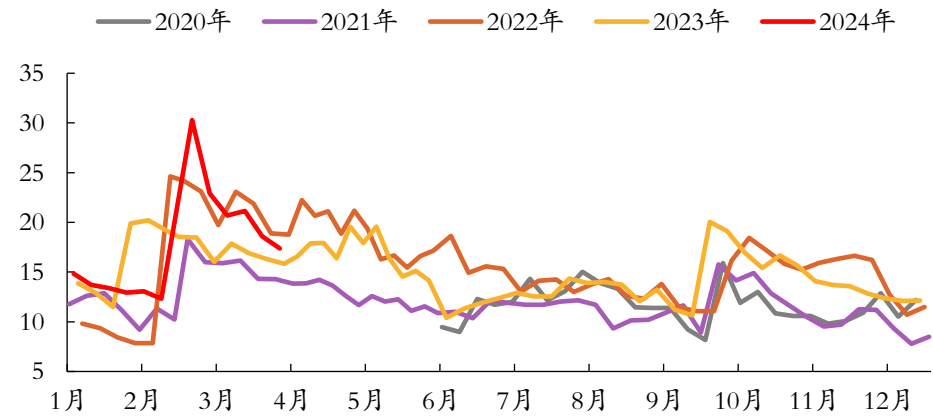


资料来源：钢联, 光大期货研究所

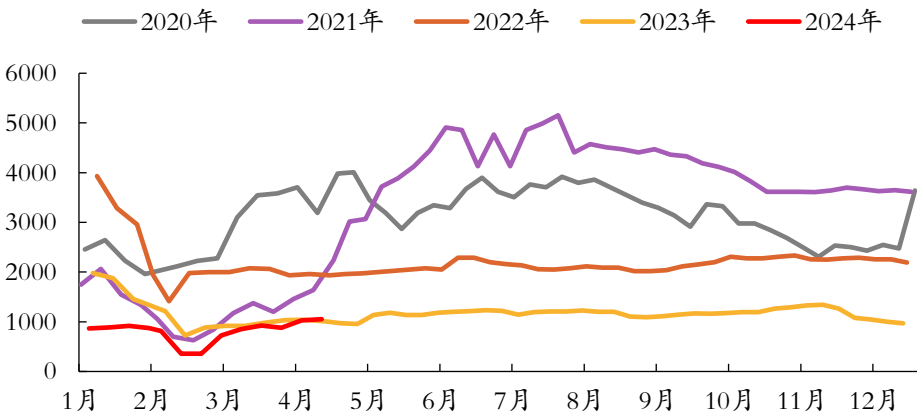
贸易商	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/03	13.44	-0.99	-6.85%	
	2023/12	14.43			
港口	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/03	6.40	0.05	0.76%	
	2023/12	6.35			

4.3 下游库存：下游库存环比下降较快，且低于去年库存水平

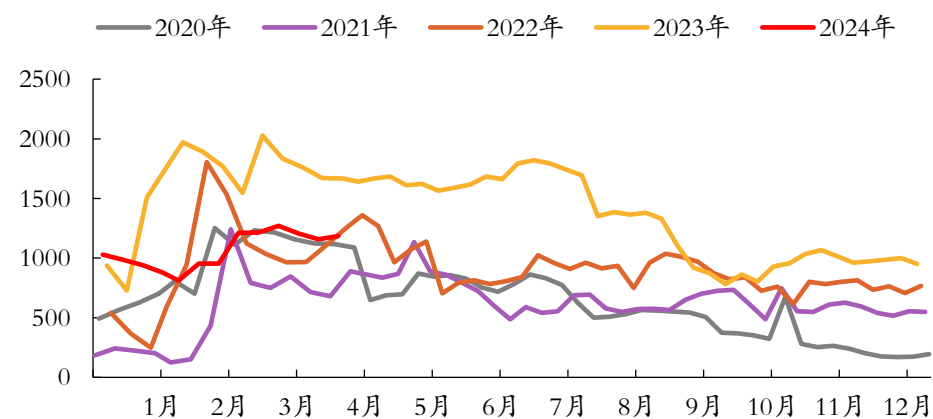
图表：拉丝库存（万吨）



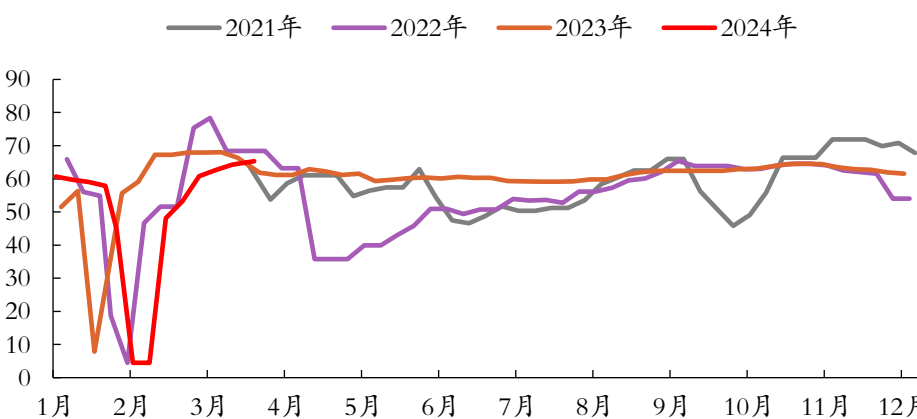
图表：塑编库存（吨）



图表：BOPP库存（吨）



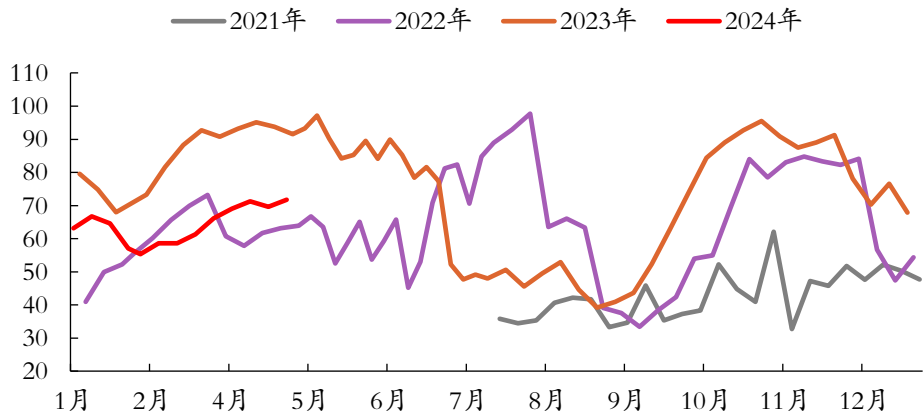
图表：CPP库存（吨）



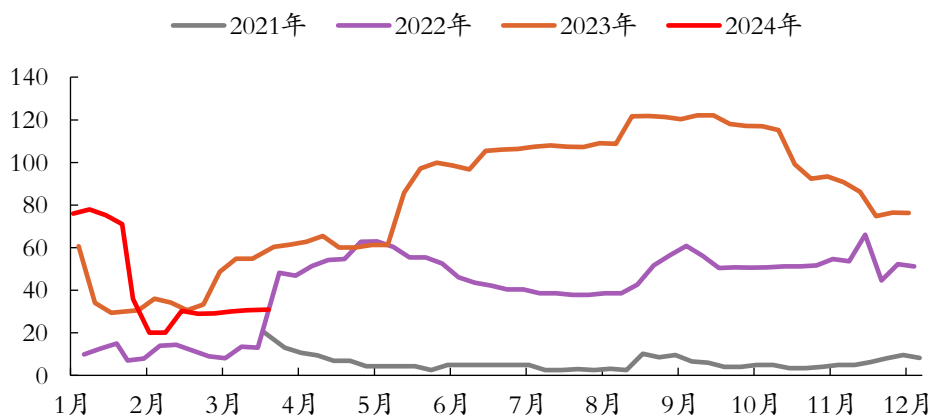
资料来源：钢联，光大期货研究所

4.3 下游库存：下游库存环比下降较快，且低于去年库存水平

图表：胶带母卷库存（吨）



图表：PP无纺布库存（吨）

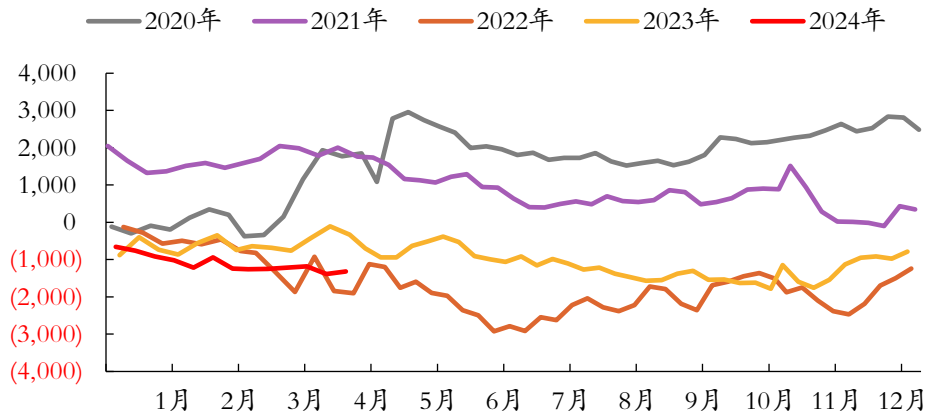


资料来源：钢联，光大期货研究所

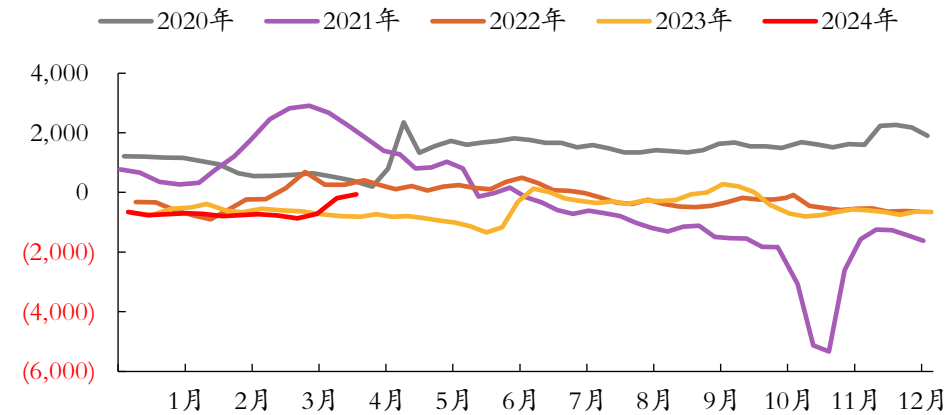
塑编	日期	单位：吨	变化值	环比	走势
	2024/03	799.492	-335.956	-29.59%	
	2023/12	1135.448			
BOPP	日期	单位：吨	变化值	环比	走势
	2024/03	1049.64	73.56	7.54%	
	2023/12	976.08			
CPP	日期	单位：吨	变化值	环比	走势
	2024/03	48.69	-14.49	-22.93%	
	2023/12	63.17			
胶带母卷	日期	单位：吨	变化值	环比	走势
	2024/03	63.657	-20.518	-24.38%	
	2023/12	84.175			
PP无纺布	日期	单位：吨	变化值	环比	走势
	2024/03	43.89	-55.94	-56.04%	
	2024/02	99.82			

5.1 利润：整体有所回升，但依旧亏损，油制利润弱于煤制利润

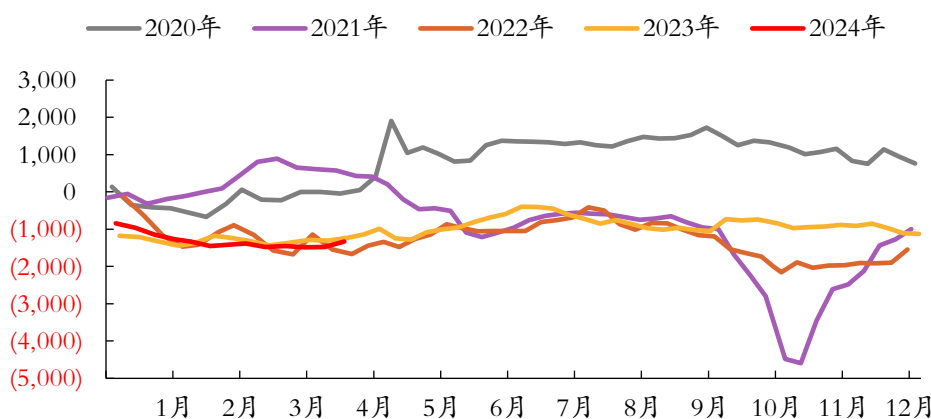
图表：油制PP毛利（元/吨）



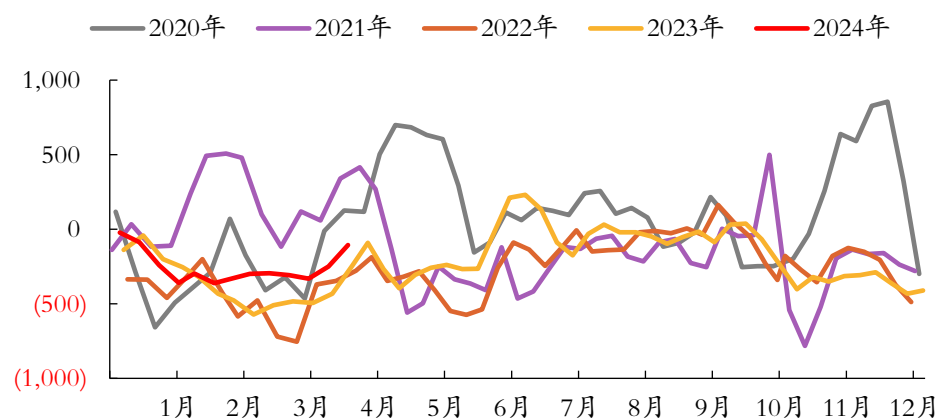
图表：煤制PP毛利（元/吨）



图表：PDH制PP毛利（元/吨）



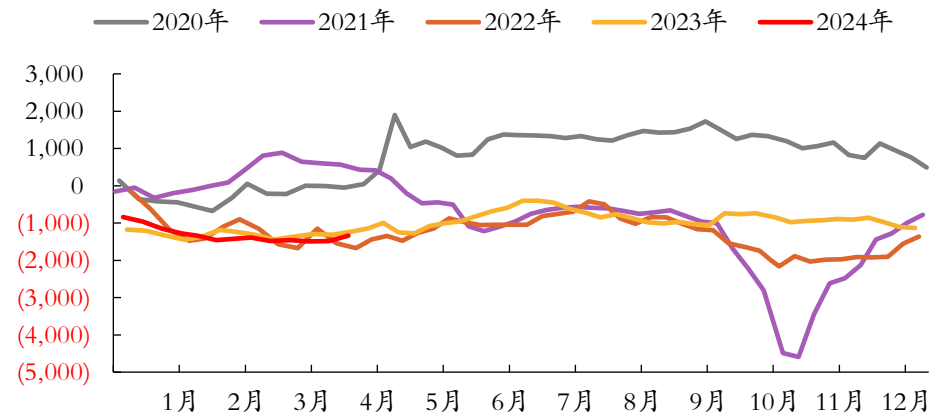
图表：外采丙烯制PP毛利（元/吨）



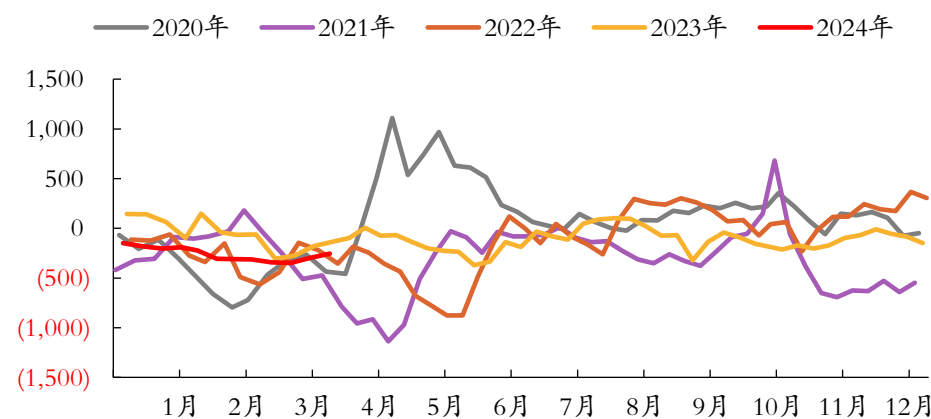
资料来源：钢联，光大期货研究所

5.1 利润：整体有所回升，油制利润弱于煤制利润

图表：MTO毛利（元/吨）



图表：进口毛利（元/吨）

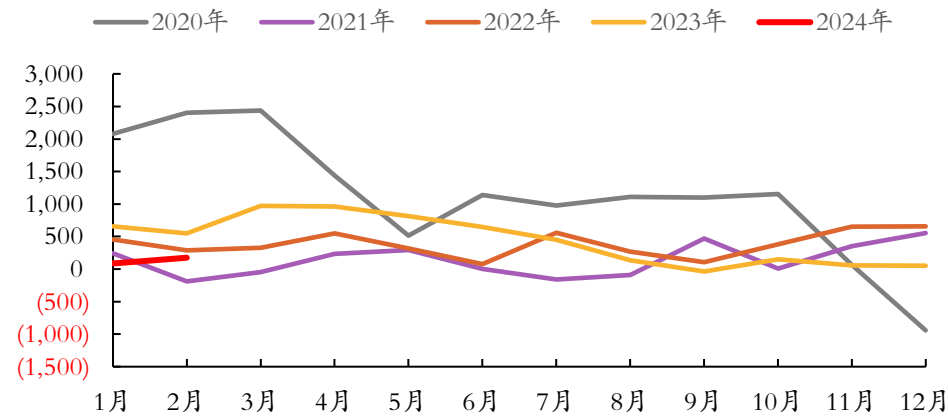


资料来源：钢联，光大期货研究所

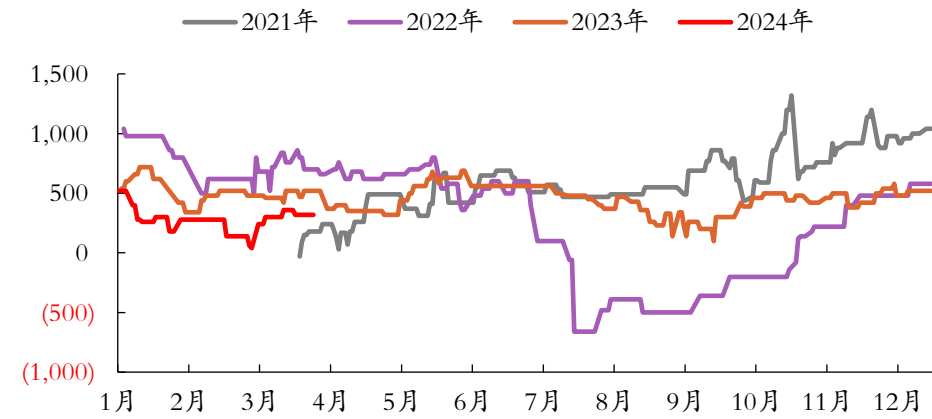
油制	日期	元/吨	变化值	环比	走势
	2024/03/29	-1107.28	32.22	2.83%	
	2023/12/29	-1139.50			
煤制	日期	元/吨	变化值	环比	走势
	2024/03/29	-642.78	25.47	3.81%	
	2023/12/29	-668.25			
PDH	日期	元/吨	变化值	环比	走势
	2024/03/29	-827.57	351.06	29.79%	
	2023/12/29	-1178.63			
外采丙烯	日期	元/吨	变化值	环比	走势
	2024/03/29	-246.69	84.99	25.62%	
	2023/12/29	-331.68			
MTO	日期	元/吨	变化值	环比	走势
	2024/03/29	-1302.33	-332.06	-34.22%	
	2023/12/29	-970.27			
进口利润	日期	元/吨	变化值	环比	走势
	2024/03/29	-262.05	-70.89	-37.09%	
	2023/12/29	-191.15			

5.2 下游利润：低于去年同期

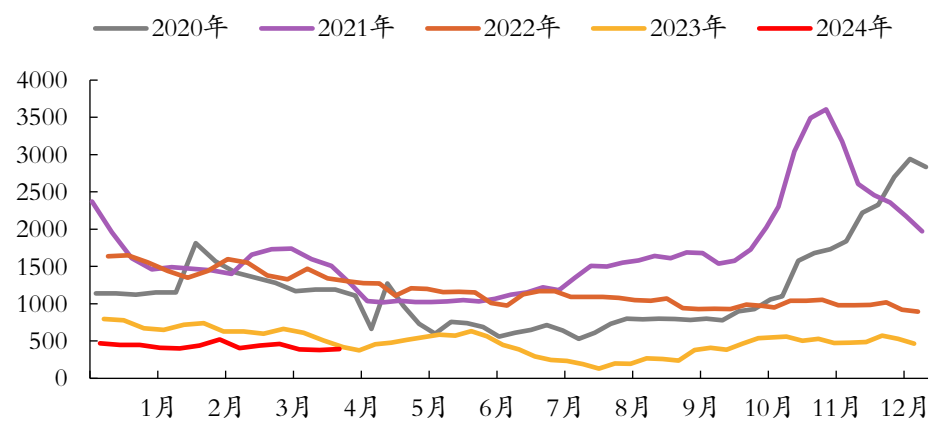
图表：塑编毛利（元/吨）



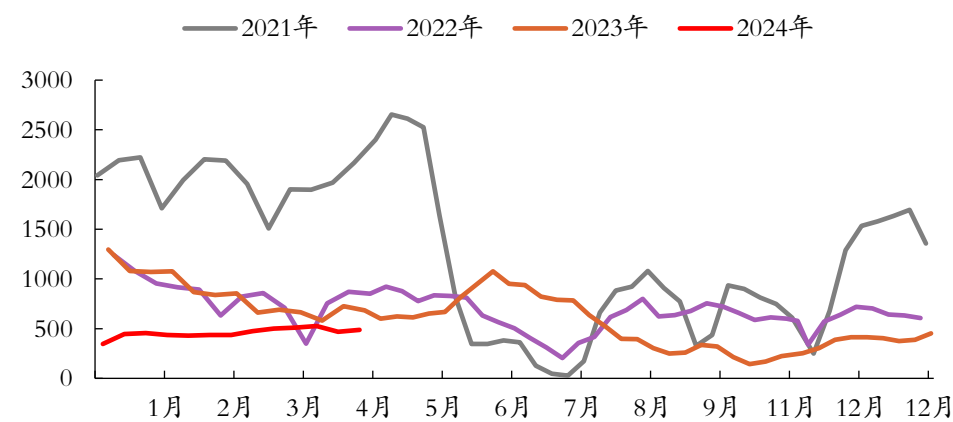
图表：CPP毛利（元/吨）



图表：BOPP毛利（元/吨）



图表：无纺布毛利（元/吨）



资料来源：钢联，光大期货研究所

PVC：下方成本支撑，上方高库存压制

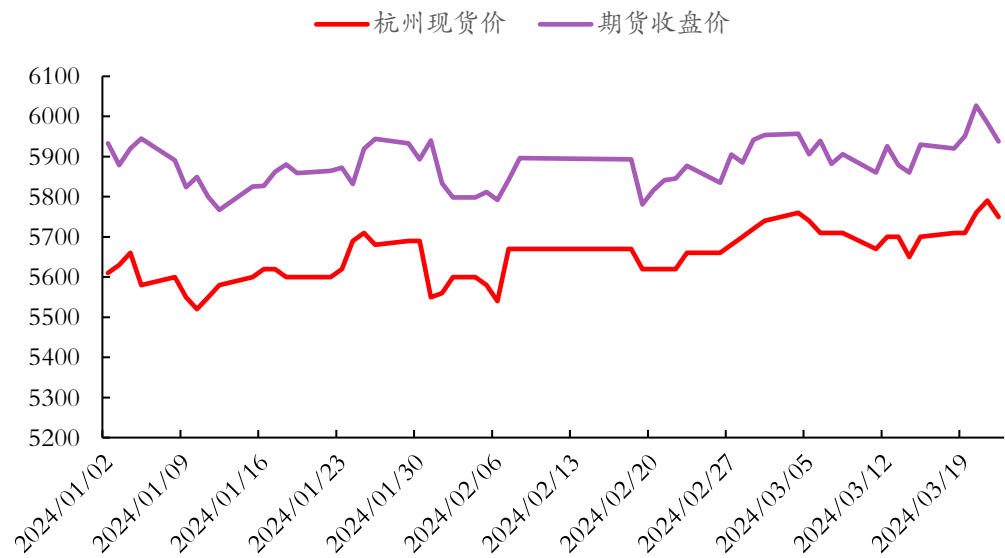


目 录

- 1、一季度PVC行情回顾
- 2、供应：一季度维持高开工状态，产量高于去年同期
- 3、需求：受春节停工影响，环比下降幅度较大，且同比也出现下滑
- 4、库存：社会库存增长幅度较大，且高于近五年同期水平
- 5、利润：一季度快速恶化，乙烯法和电石法均开始亏损

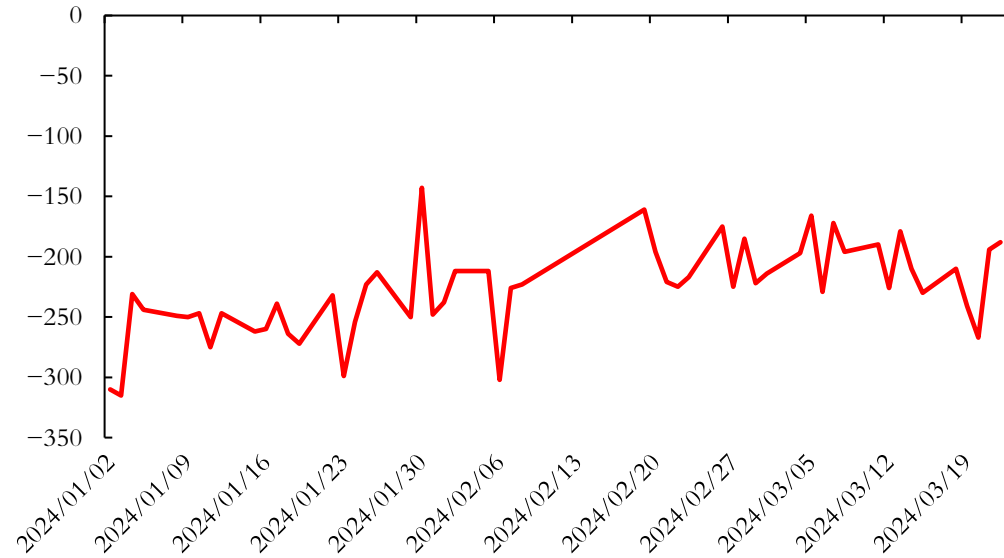
1 行情回顾：价格小幅波动，基差区间震荡

图表：PVC现货、期货走势（元/吨）



资料来源：钢联, 光大期货研究所

图表：基差（元/吨）

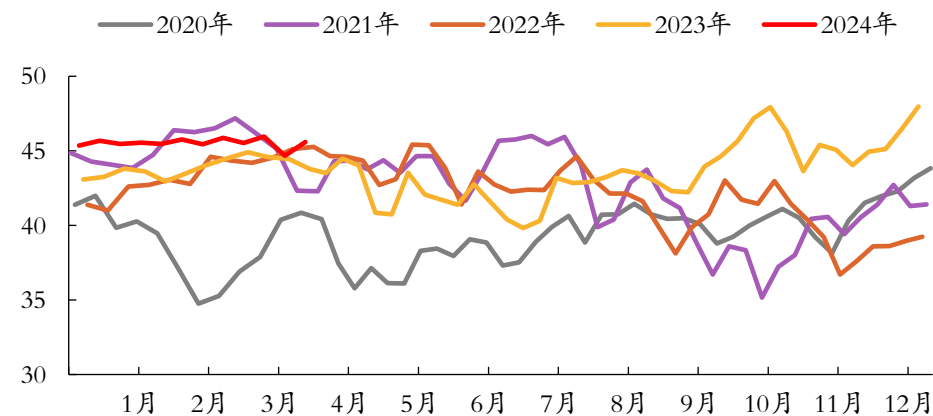


资料来源：钢联, 光大期货研究所

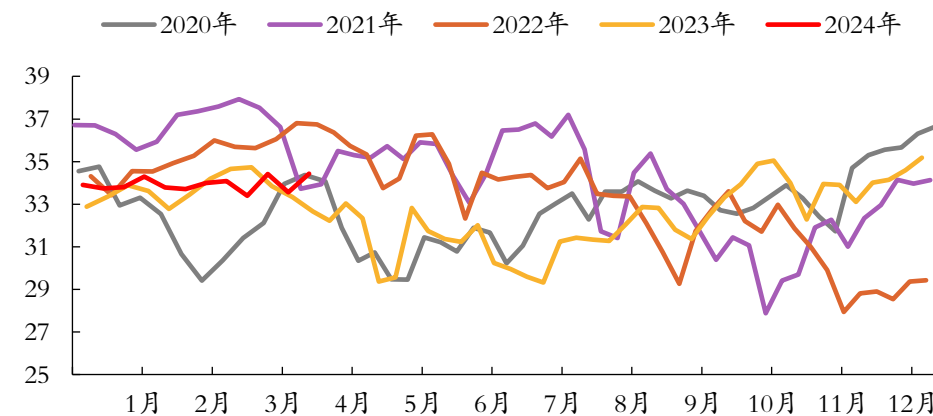
一季度，PVC价格波动不大，期货升水现货，基差在[-300, 200]区间震荡。

2.1 产量：环比小幅下降，略微高于去年同期水平

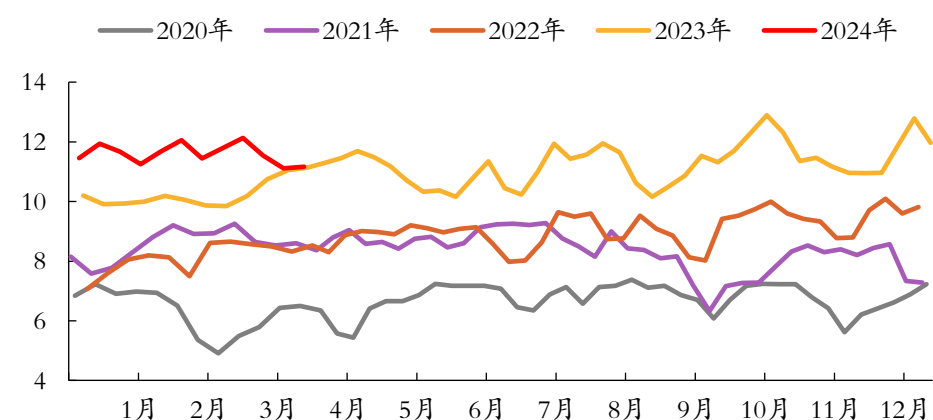
图表：PVC产量（万吨）



图表：电石法产量（万吨）



图表：乙烯法产量（万吨）

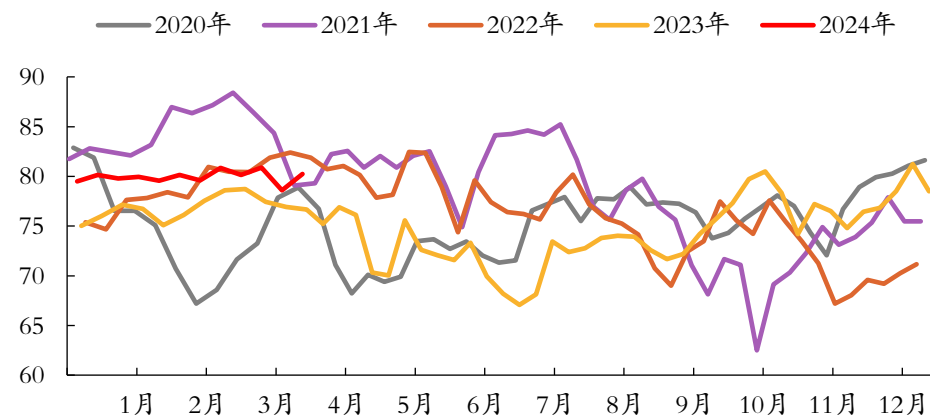


综合	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/03	592.22	-1.44	-0.24%	
	2023/12	593.66			
电石法	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/03	441.74	-0.34	-0.08%	
	2023/12	442.08			
乙烯法	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/03	150.48	-1.10	-0.73%	
	2023/12	151.58			

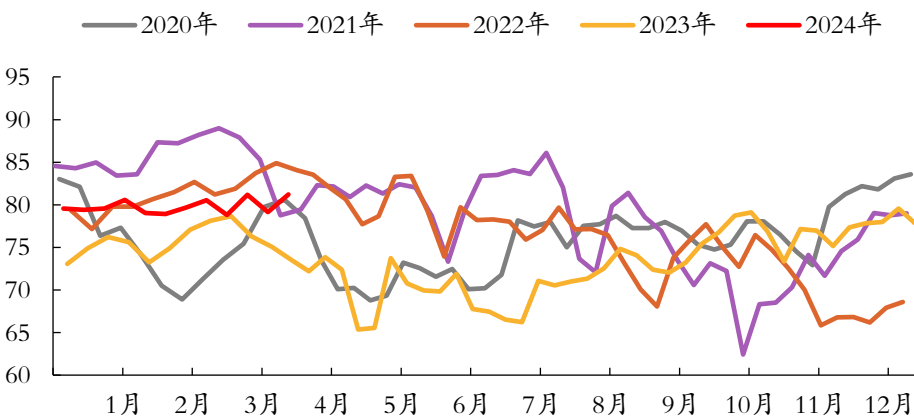
资料来源：钢联，光大期货研究所

2.2 开工：综合产能利用率均值为80%，同比有所上升

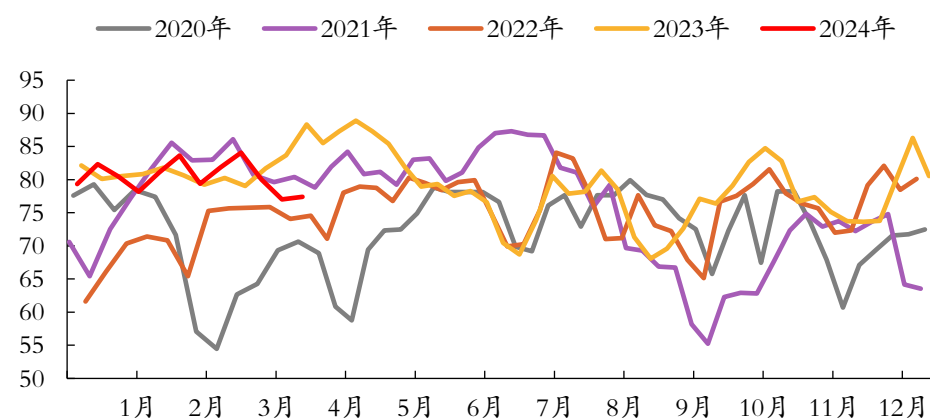
图表：PVC产能利用率（%）



图表：电石法产能利用率（%）



图表：乙烯法产能利用率（%）

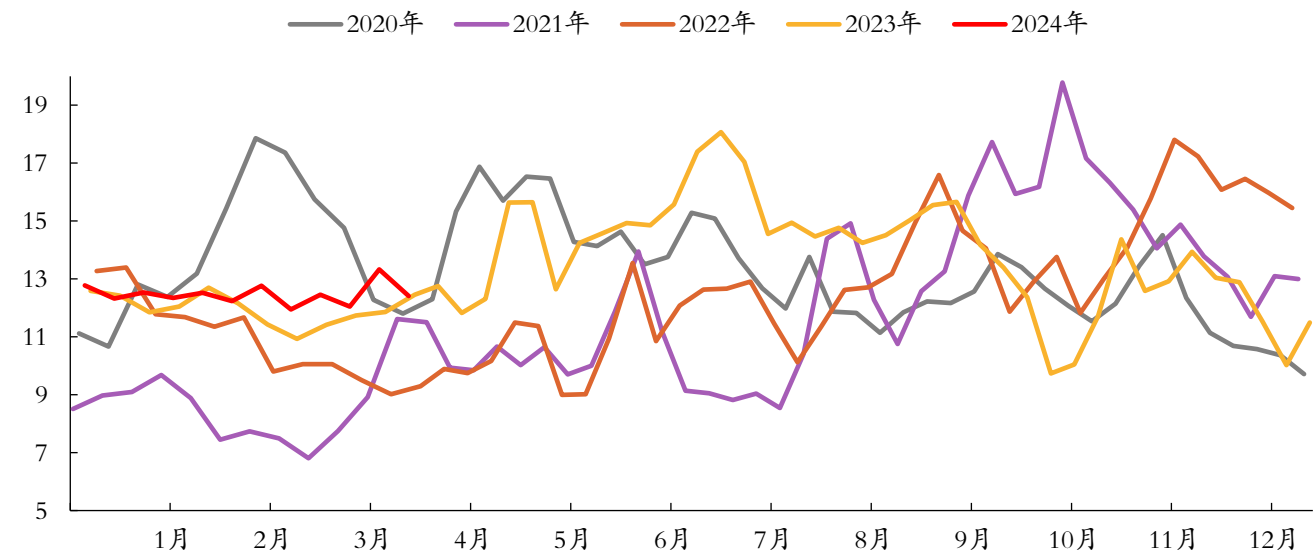


综合	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2024/03	80.01	2.65	3.43%	
	2023/12	77.35			
电石法	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2024/03	79.94	2.92	3.79%	
	2023/12	77.03			
乙烯法	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2024/03	80.19	1.85	2.36%	
	2023/12	78.34			

资料来源：钢联，光大期货研究所

2.3 检修减损量

图表：PVC检修减损量（万吨）



资料来源：钢联, 光大期货研究所

检修减损量	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/03	161.85	1.41	0.88%	
	2023/12	160.44			

2.4 装置动态：4月、5月为检修高峰期

图表：投产计划

省份	企业	工艺	产能	时间
陕西	金泰氯碱	电石法	60	2024年4月
浙江	镇洋发展	乙烯法	20	2024年6月
合计	—	—	80	

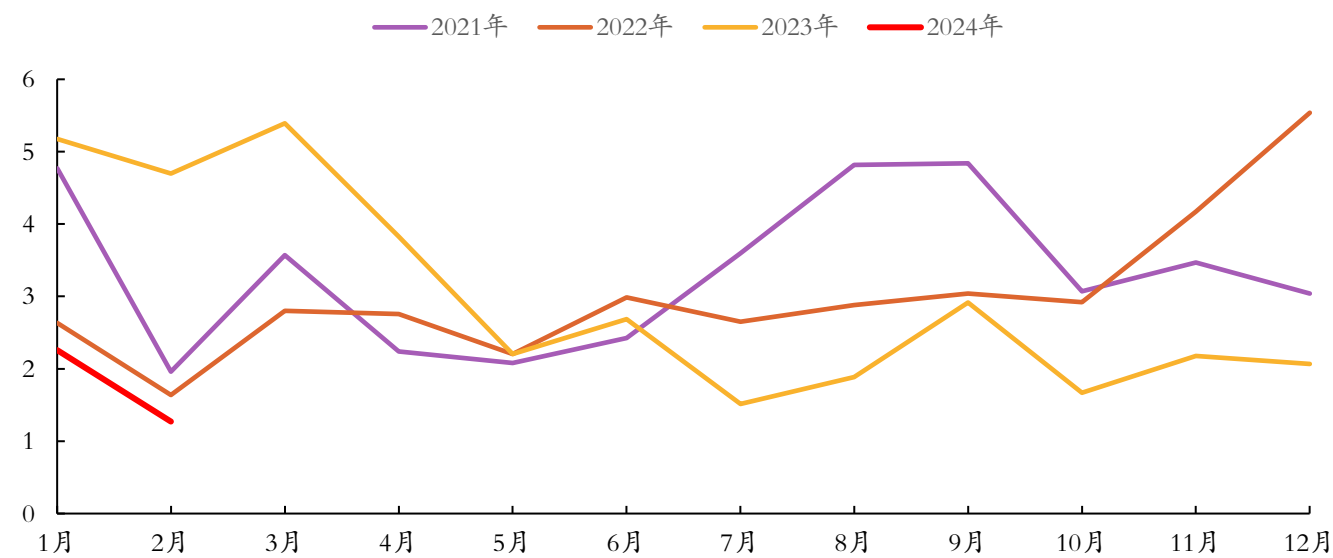
图表：检修计划

月份	企业名称	工艺	产能万吨	备注	装置变动开始日期	恢复计划日期
4月	渤化发展	乙烯法	80	装置轮休一个月	2024年4月6日	2024年5月6日
4月	济源方升	电石法	5	检修	2024年4月6日	2024年4月16日
4月	昊华宇航	电石法	40	轮休	2024年4月7日	2024年4月21日
4月	宜宾天原	电石法	40	计划检修7-10天	2024年4月7日	2024年4月14日
4月	安徽华塑	电石法	62	检修	2024年4月10日	2024年4月25日
4月	新疆中泰	电石法	30	圣雄厂区部分检修	2024年4月15日	2024年4月24日
4月	云南能投	电石法	12	文山厂区检修		
4月	内蒙三联	电石法	40	轮休4天		
5月	鄂尔多斯	电石法	40	计划检修	2024年5月3日	2024年5月18日
5月	阳煤恒通	乙烯法	30	常规检修：5月中旬		
5月	湖北宜化	电石法	12	部分装置检修一周		
5月	唐山三友	电石法	40	计划检修		
5月	陕西金泰	电石法	30	装置检修2个月		
5月	黑龙江昊华	电石法	25	大修		
5月	上海氯碱	乙烯法	6	计划5月20日检修三周；氯乙烯一个月		
5月	山东鲁泰	电石法	37	计划月底检修一周		
5月	德州实华	电石法	60	计划检修		
5月	航锦	电石法	4	计划5月底检修		
6月	山西榆社	电石法	40	计划检修		
6月	山西霍家沟	电石法	10	计划检修		

资料来源：金联创、隆众, 光大期货研究所

2.5 进口：进口量环比下降17.28%，绝对数量较小

图表：PVC月度进口数量（万吨）

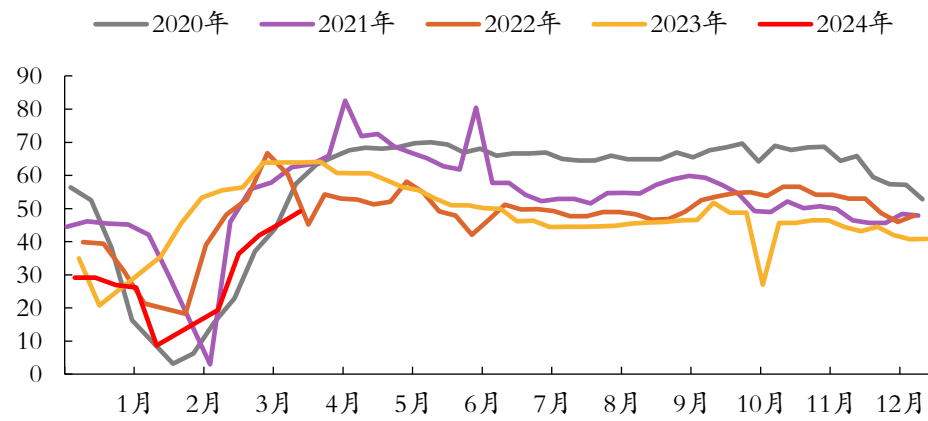


资料来源：中华人民共和国海关总署, 光大期货研究所

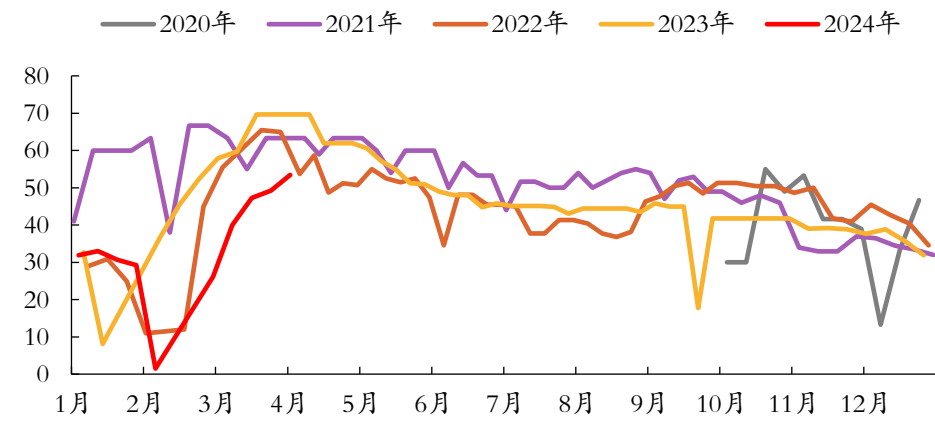
进口量	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/02	5.59	-1.17	-17.28%	
	2023/11	6.76			

3.1 下游开工率：受春节停工影响，环比下降幅度较大，且同比出现下滑

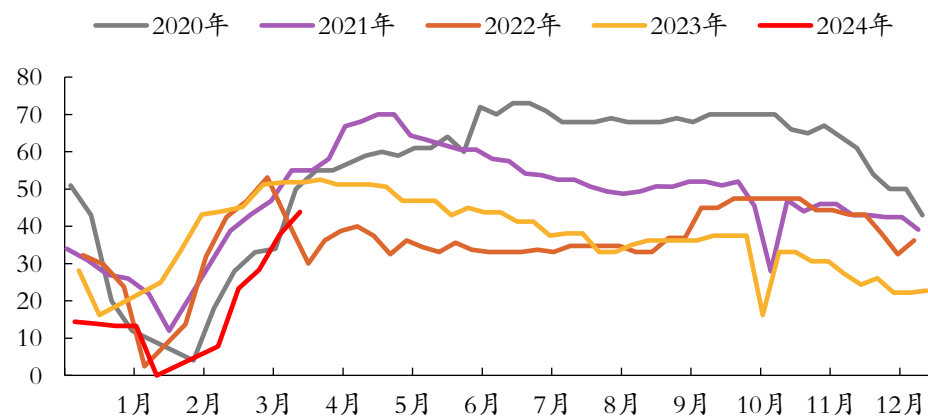
图表：PVC下游平均开工率（%）



图表：管材开工率（%）



图表：型材开工率（%）

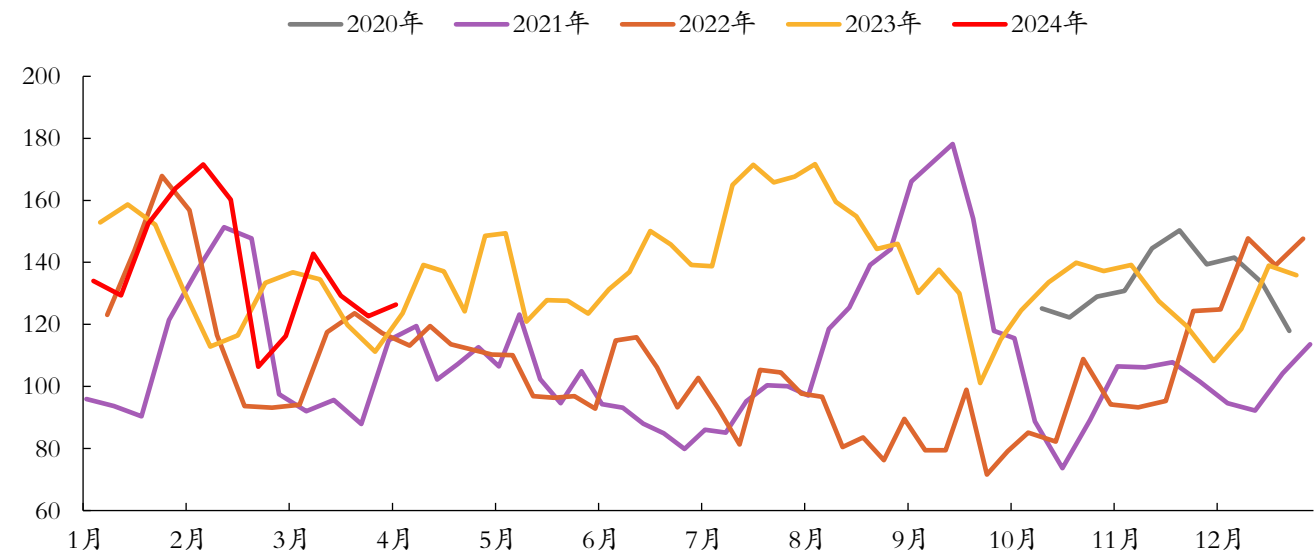


平均	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2024/03	27.91	-13.10	-31.95%	
	2023/12	41.01			
管材	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2024/03	30.41	-7.14	-19.02%	
	2023/12	37.56			
型材	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2024/03	18.42	-6.78	-26.91%	
	2023/12	25.20			

资料来源：钢联，光大期货研究所

3.2 产销率

图表：PVC产销率（%）

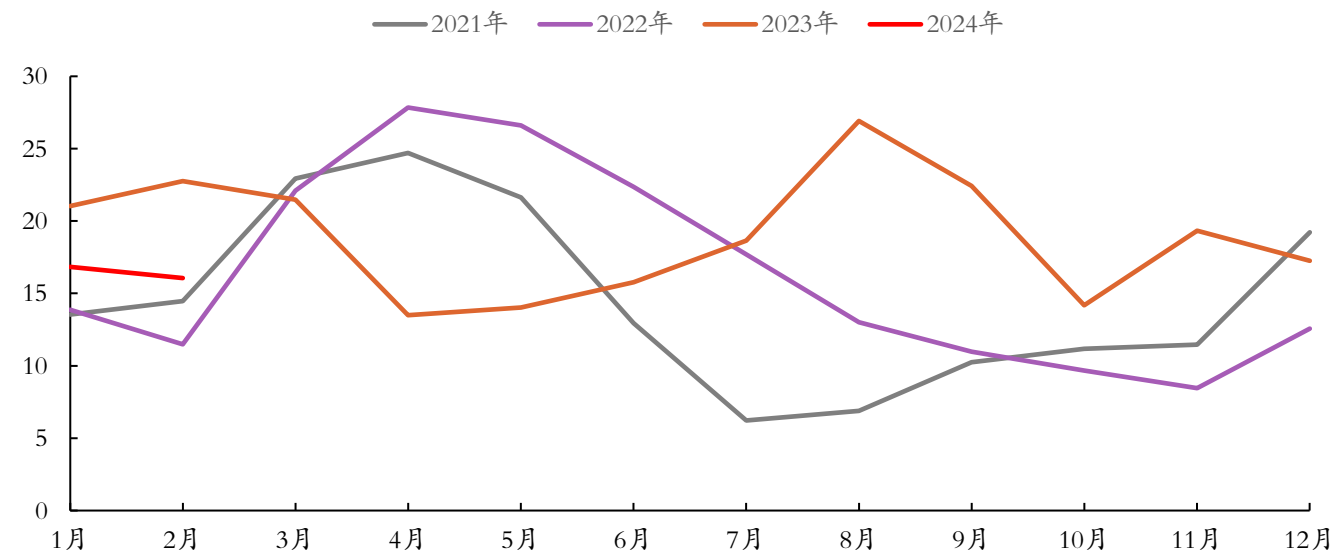


资料来源：钢联, 光大期货研究所

产销率	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2024/03	137.928	11.66	9.23%	
	2023/12	126.268			

3.3 出口：环比、同比均有较大幅度下降

图表：PVC月度出口数量（万吨）

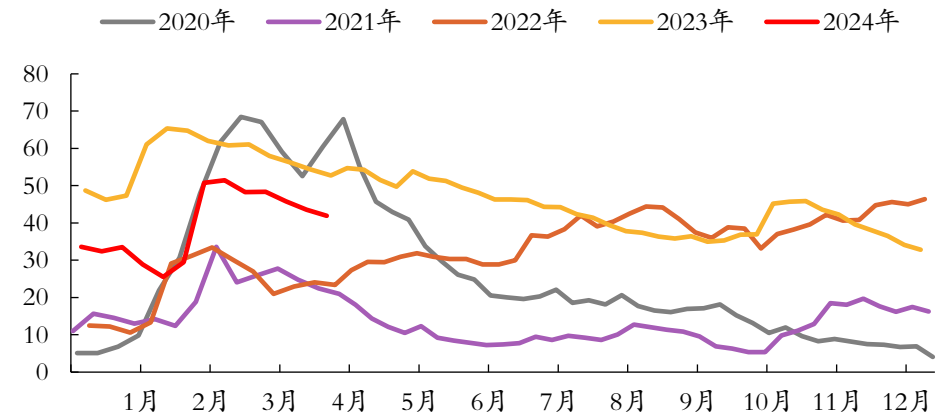


资料来源：中华人民共和国海关总署, 光大期货研究所

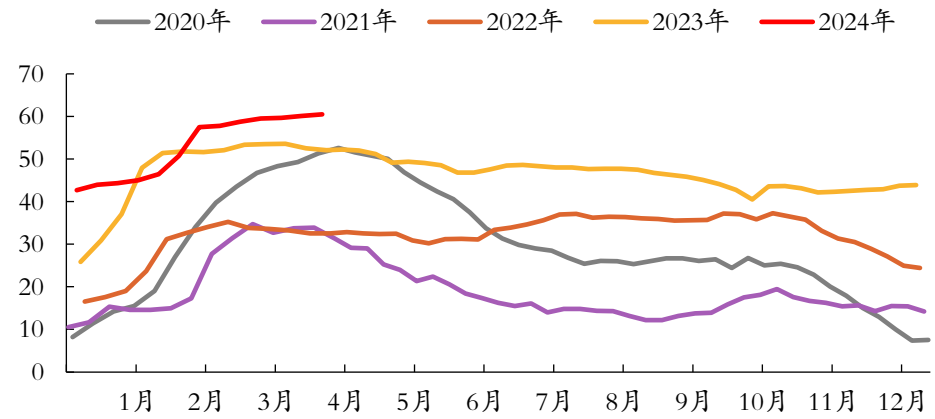
出口量	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024/02	50.16	-5.7736	-10.32%	
	2023/11	55.93			

4.1 库存：社会库存增长幅度较大，且高于近五年同期水平

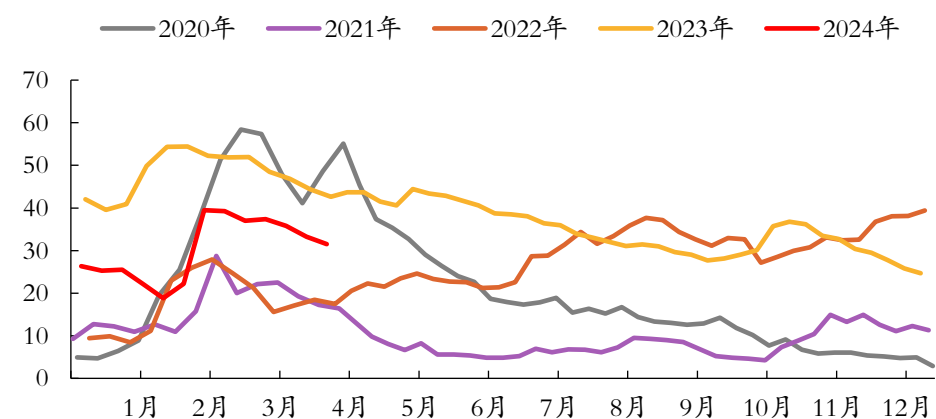
图表：PVC企业库存（万吨）



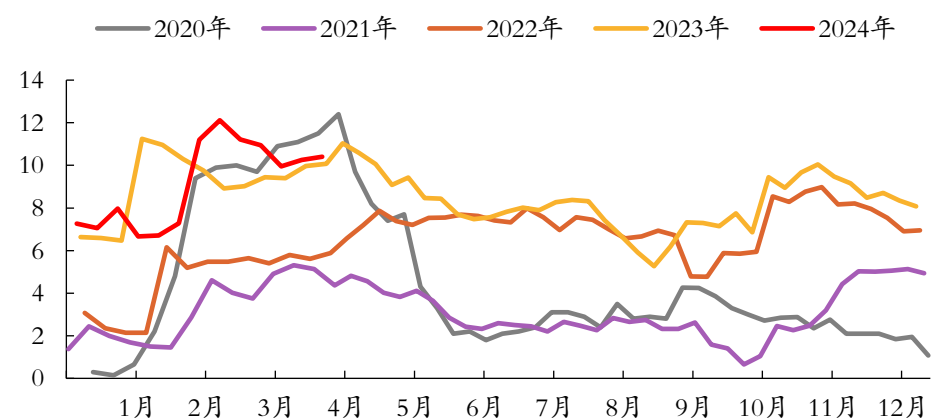
图表：PVC社会库存（万吨）



图表：电石法厂内库存（万吨）



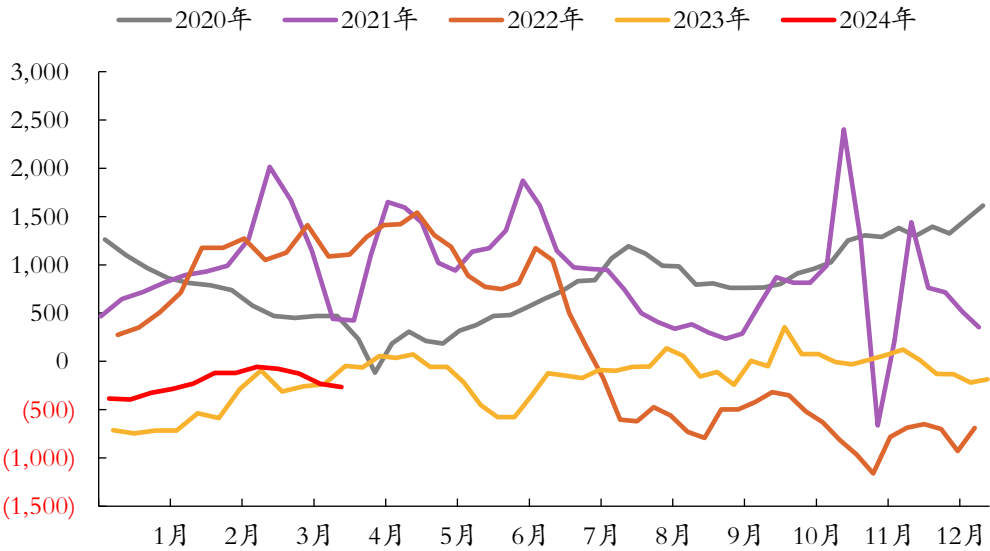
图表：乙烯法厂内库存（万吨）



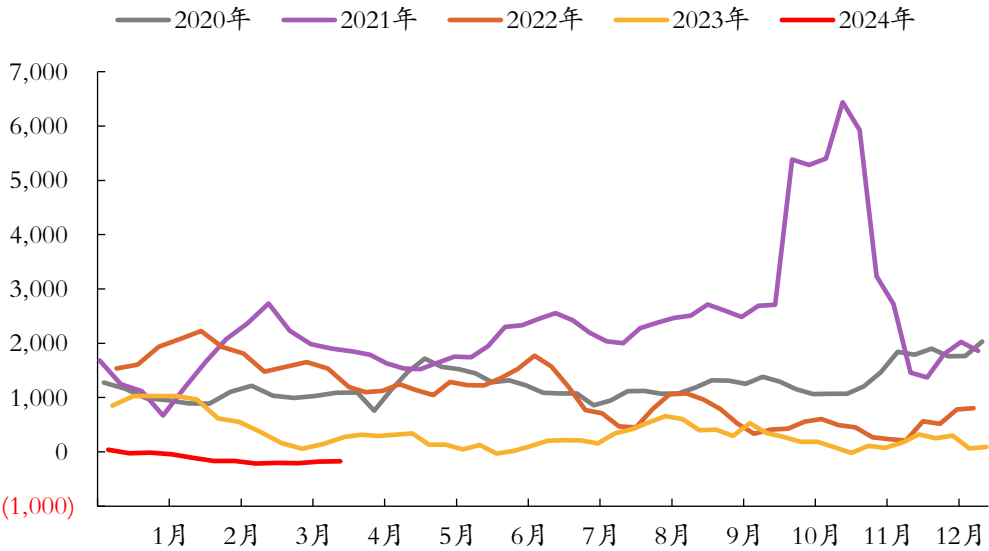
资料来源：钢联，光大期货研究所

5.1 生产利润：一季度快速恶化，乙烯法和电石法均开始亏损

图表：电石法生产毛利（元/吨）



图表：乙烯法生产毛利（元/吨）



资料来源：钢联, 光大期货研究所

电石法	日期	元/吨	变化值	环比	走势
	2024/03	-225.85	-138.11	-157.41%	
	2023/12	-87.74			
乙烯法	日期	元/吨	变化值	环比	走势
	2024/03	-129.92	-265.70	-195.69%	
	2023/12	135.78			

研究团队简介

- 钟美燕，现任光大期货研究所所长助理兼能化总监，上海财经大学硕士，荣获2019年度、2021年度、2022年度上期能源“优秀分析师”，带领能源研究团队获得上期能源2021年、2022年优秀产业服务团队奖，2022年度期货日报最佳工业品分析师。十余年期货衍生品市场研究经验，服务于多家上市公司及国内知名企业，为其量身定制风险管理方案及投资策略。曾获郑商所高级分析师，并长期担任《第一财经》、《期货日报》等媒体特约评论员。2020年能化团队主讲的“原油衍生品精品系列直播‘油’刃有余”入选中期协2020年期货投资者教育优秀案例。期货从业资格号：F3045334；期货交易咨询资格号：Z0002410。
- 杜冰沁，现任光大期货研究所原油、天然气、燃料油、沥青和航运分析师，美国威斯康星大学麦迪逊分校应用经济学硕士学位，山东大学金融学学士；荣获2022年度上海期货交易所优秀能化分析师奖，2022年度期货日报最佳工业品分析师称号，所在团队获得上期能源2021年、2022年优秀产业服务团队奖；扎根国内外能源行业研究，深入研究产业链上下游，关注行业热点事件，撰写多篇深度报告，获得客户高度认可。长期在《期货日报》、《第一财经》等国内主流财经媒体发表观点，并接受《央视财经》和《21世纪经济报道》等媒体采访。期货从业资格号：F3043760；期货交易咨询资格号：Z0015786。
- 邱艺琳，现任光大期货研究所橡胶、聚酯分析师，上海大学金融学硕士、金融学学士。主要从事天然橡胶、20号胶、PTA、MEG等期货品种的研究工作，擅长数据分析，逻辑能力较强。期货从业资格号：F03107645。
- 彭海波，现任光大期货研究所甲醇/PE/PP/PVC分析师，中国石油大学（华东）工学硕士，中级经济师，主要从事甲醇、PE、PP、PVC的研究工作，多年能化期现贸易工作，通过CFA三级考试，具备将金融理论与产业操作相结合的经验。期货从业资格号：F03125423。

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号6楼、703单元

公司电话：021-80212222 传真：021-80212200 客服热线：400-700-7979 邮编：200127

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。