

海外供应压力增加，下游需求一般

研究院 化工组

研究员

梁宗泰

☎ 020-83901031

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

陈莉

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233775

投资咨询号: Z0000421

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

逢高做空套保。2023年下半年聚烯烃国内及国外检修量级偏少而导致供应压力回升，国内下半年PP投产压力亦大，关注进口窗口的压制。下游需求仍未明显恢复的背景下订单及备货积极性偏差，预计进入三季度中间贸易商的库存压力仍存。

核心观点

■ 市场分析

2023年PE名义新增产能计划285万吨，名义产能增速9.6%，大部分上半年已释放，下半年仅有65万吨/年投产压力（即2.1%产能增速压力），主要是23年6-7月宝丰三期的40万吨/年HDPE新增产能；2023年PP名义新增产能计划590万吨，名义产能增速9%，仍有较大部分在下半年投产，下半年仍有255万吨/年投产压力（即7.4%产能增速压力），主要是23年7月东华能源茂名的40万吨/年、宝丰三期、Q3宁波金发80万吨/年、Q4中景二期60万吨/年为代表的新装置冲击。因此下半年PP投产压力仍大。国内检修计划看，6-7月为本年度聚烯烃的检修峰值，下半年的检修计划偏少，国产供应压力抬升，特别是PP，丙烷低价背景下，PDH制PP有生产利润更进一步带动PP开工率抬升。

2023年海外PE名义新增产能计划363万吨，名义产能增速3%，大部分上半年已释放，下半年仍有140万吨/年投产压力（即1.2%产能增速压力）；2023年PP名义新增产能计划270万吨，名义产能增速4%，下半年仅有93万吨/年投产压力（即1.3%产能增速压力）。下半年海外新增产能压力并不大。然而海外开工方面，Q3检修偏少，开工进一步上抬，海外供应压力抬升，关注进口窗口的对国内聚烯烃价格的压制。

PE下游包装膜开工率，PP下游塑编及BOPP膜开工率同期偏低，且订单及原料备货天数仍在探底，下游需求一般导致PE及PP中间贸易商去库速率偏慢，在Q3海外供应及国内供应恢复的背景下，中间贸易商库存压力预计进一步加大。

■ 策略

逢高做空套保。2023年下半年聚烯烃国内及国外检修量级偏少而导致供应压力回升，国内下半年PP投产压力亦大，关注进口窗口的压制。下游需求仍未明显恢复的背景下订单及备货积极性偏差，预计进入三季度中间贸易商的库存压力仍存。

■ 风险

装置额外检修，需求恢复速率，原油价格大幅波动

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

目录

策略摘要	1
核心观点	1
PE&PP 产能投放情况	5
PE&PP 产能增速一览：2023 年国内产能压力仍大，特别是 PP，而国外投产压力可控	5
2023 年三季度中国聚烯烃仍有产能投放压力，特别是 PP	6
2023 年下半年海外 PE 及 PP 投产压力可控	7
PE&PP 国内开工情况	8
PE 分工艺检修：年内 7 月检修峰值，下半年检修量级仍偏少	8
PP 分工艺检修产能：年内 6 月检修峰值，下半年检修量级仍偏少	9
聚烯烃开工率及毛利率：2023 年油制聚烯烃毛利同比较 2022 年稍高，且 PDH 制 PP 有利润情况更进一步带动 PP 开工率抬升	9
聚烯烃非标价差及开工占比	11
PE&PP 国外开工情况	13
海外 PE 各地区检修：6 月往后检修量缩减，海外供应压力进一步上升	13
海外 PP 各地区检修：6 月往后检修量缩减，海外供应压力进一步上升	14
海外聚烯烃开工率与中国聚烯烃净进口量：虽然现实进口量并不高，但海外供应回升，进口窗口压制，压制国内聚烯烃上方空间	15
聚烯烃下游情况	17
塑料制品相关终端需求增速偏弱	17
下游开工同比偏低	17
下游订单及备货天数仍低	18
聚烯烃库存情况：中游库存压力去化，但后续重新累库预期	19

图表

表 1: 2023 年中国聚烯烃投产表 单位：万吨/年	6
表 2: 2023 年海外聚烯烃投产表 单位：万吨/年	7
图 1: PE 中国及海外产能增速 单位：%	5
图 2: PP 中国及海外产能增速 单位：%	5
图 3: 中国 PE 检修量级（负轴） 单位：万吨/月	8
图 4: 中国油头 PE 检修量级（负轴） 单位：万吨/月	8
图 5: 中国煤头 PE 检修量级（负轴） 单位：万吨/月	8
图 6: 中国烷烃裂解制 PE 检修量级（负轴） 单位：万吨/月	8
图 7: 中国 PP 检修量级（负轴） 单位：万吨/月	9
图 8: 中国油头 PP 检修量级（负轴） 单位：万吨/月	9
图 9: 中国煤头 PP 检修量级（负轴） 单位：万吨/月	9
图 10: 中国丙烷脱氢制 PP 检修量级（负轴） 单位：万吨/月	9
图 11: LL 生产利润（原油制） 单位：元/吨	9

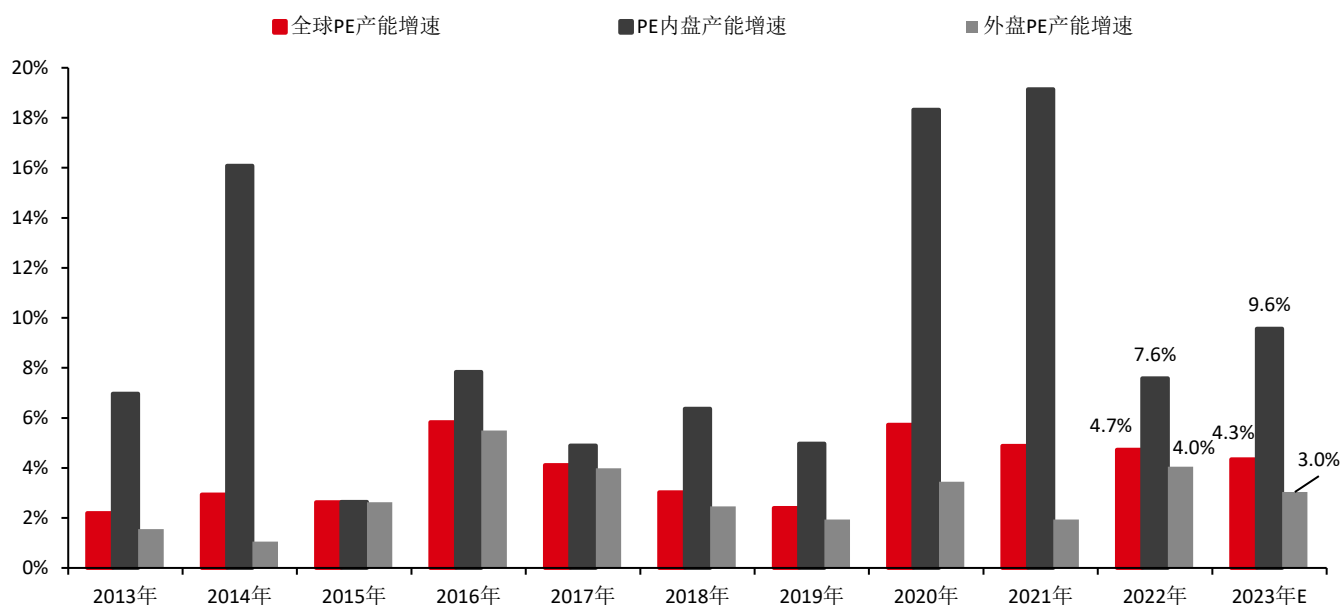
图 12: PE 开工率 单位: %	9
图 13: PP 生产利润 (原油制) 单位: 元/吨	10
图 14: PP 生产利润 (PDH 制) 单位: 元/吨	10
图 15: PP 开工率 单位: %	10
图 16: HD 注塑-LL (华东) 单位: 元/吨	11
图 17: LD-LL 价差 (华东) 单位: 元/吨	11
图 18: LL 开工占比 单位: %	11
图 19: HD 开工占比 单位: %	11
图 20: LD 开工占比 单位: %	11
图 21: PP 低融共聚-拉丝 (华东) 单位: 元/吨	11
图 22: 拉丝开工占比 单位: %	12
图 23: 均聚注塑开工占比 单位: %	12
图 24: 共聚注塑开工占比 单位: %	12
图 25: 纤维开工占比 单位: %	12
图 26: 海外 PE 开工率 单位: %	13
图 27: 非洲&中东 PE 开工率 单位: %	13
图 28: 南亚&东南亚 PE 开工率 单位: %	13
图 29: 东北亚 PE 开工率 单位: %	13
图 30: 北美 PE 开工率 单位: %	13
图 31: 欧洲&俄罗斯 PE 开工率 单位: %	13
图 32: 海外 PP 开工率 单位: %	14
图 33: 东南亚 PP 开工率 单位: %	14
图 34: 东北亚 PP 开工率 单位: %	14
图 35: 中东 PP 开工率 单位: %	14
图 36: 欧洲 PP 开工率 单位: %	14
图 37: 北美 PP 开工率 单位: %	14
图 38: PE 中国及海外产能增速 单位: %	15
图 39: PP 中国及海外产能增速 单位: %	15
图 40: 中国 PE 净进口量 单位: 万吨	16
图 41: 中国 PP 净进口量 单位: 万吨	16
图 42: 中国 PP 进口量 单位: 万吨	16
图 43: 中国 PP 出口量 单位: 万吨	16
图 44: LL 进口利润 单位: 元/吨	16
图 45: PP 进口利润 单位: 元/吨	16
图 46: PP 中国及海外产能增速 单位: %	17
图 47: PE 下游农膜开工率 单位: %	17
图 48: PE 下游包装膜开工率 单位: %	17
图 49: PP 下游塑编开工率 单位: %	18
图 50: PP 下游 BOPP 开工率 单位: %	18
图 51: 农膜企业原料库存天数 单位: 天	18

图 52: 农膜企业订单库存天数 单位: 天.....	18
图 53: 包装膜企业原料库存天数 单位: 天.....	18
图 54: 包装膜企业订单天数 单位: 天.....	18
图 55: BOPP 企业原料库存天数 单位: 天	19
图 56: BOPP 企业订单天数 单位: 天	19
图 57: 石化库存 单位: 万吨	19
图 58: 两油 PE 库存 单位: 万吨.....	20
图 59: PE 煤化工库存 单位: 万吨.....	20
图 60: PE 贸易商环节库存 单位: 万吨.....	20
图 61: PE 港口库存 单位: 万吨.....	20
图 62: 两油 PP 库存 单位: 万吨	20
图 63: PP 煤化工库存 单位: 万吨.....	20

PE&PP 产能投放情况

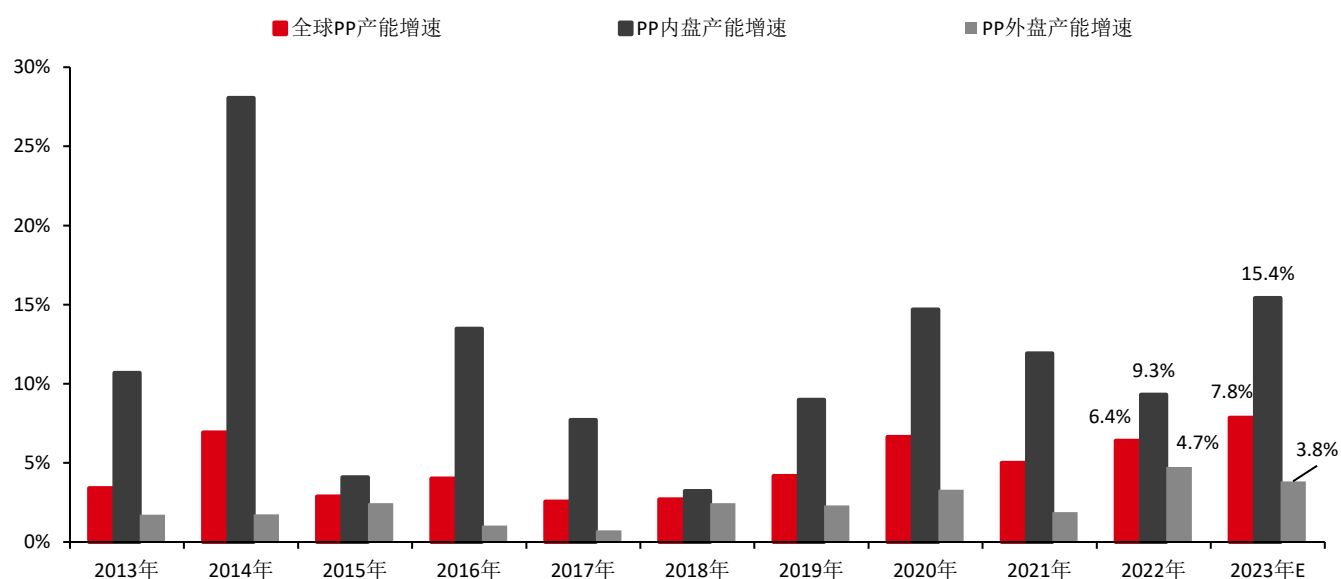
PE&PP 产能增速一览：2023 年国内产能压力仍大，特别是 PP，而国外投产压力可控

图 1:PE 中国及海外产能增速|单位：%



数据来源：卓创资讯 华泰国恩产研创新基地 华泰期货研究院

图 2:PP 中国及海外产能增速|单位：%



数据来源：卓创资讯 华泰国恩产研创新基地 华泰期货研究院

2023 年三季度中国聚烯烃仍有产能投放压力，特别是 PP

表 1：2023 年中国聚烯烃投产表 | 单位：万吨/年

状态	投产日期	公司	工艺	EVA	HDPE	LLDPE	全密度	LDPE	PE	PP 粒料
已投	2023 年 2 月	中委广东石化 (HD)	炼厂		40				40	
已投	2023 年 2 月	中委广东石化 (全密度)	炼厂				80		80	
已投	2023 年 3 月	海南炼化二期	炼厂		30		30		60	
已投	2023 年 3 月	劲海化工 (东明石化子公司)	轻烃裂解		40				40	
已投	2023 年 5 月	古雷石化 (LDPE/EVA)	炼厂	30					0	
未投	2023 年 7 月	宝丰能源三期 (HDPE)	CTO		40				40	
未投	2023 年 11 月	宝丰能源三期 (LDPE/EVA)	CTO					25	25	
已投	2023 年 2 月	中委广东石化 (揭阳)	炼厂							50
已投	2023 年 3 月	海南炼化二期	炼厂							50
已投	2023 年 2 月	中化弘润	外采丙烯							45
已投	2023 年 4 月	京博石化 (20 仍未出)	炼厂							60
已投	2023 年 5 月	东莞巨正源二期	PDH							60
已投	2023 年 6 月	中石化安庆	炼厂							30
未投	2023 年 5 月	广西鸿谊新材料 (目前产粉料)	PDH							30
未投	2023 年 7 月	东华能源茂名	PDH							40
未投	2023 年 7 月	宝丰能源三期	CTO							50
未投	2023 年 8 月	宁波金发	PDH							80
未投	2023 年 Q3	安徽天大 (可能 10 月)	外采丙烯							15
未投	2023 年 10 月	中景二期 2#	PDH							60
未投	2023 年	甘肃华亭	MTO							20

资料来源：卓创资讯 华泰国恩产研创新基地 华泰期货研究院

2023 年下半年海外 PE 及 PP 投产压力可控

表 2：2023 年海外聚烯烃投产表 | 单位：万吨/年

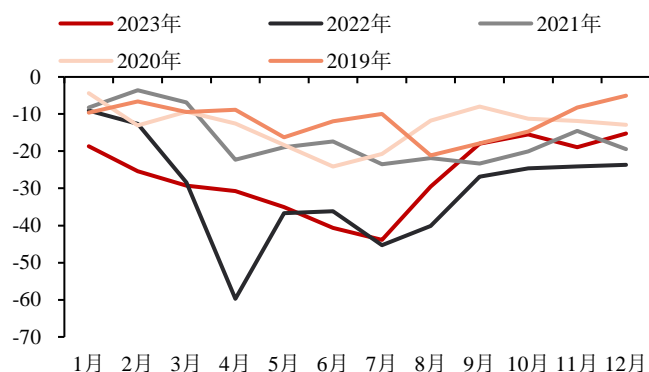
投产时间	国家	公司名称	乙 烯	LLDPE	HDPE	LDPE	全密 度	PE	PP	状态
2022 年 12 月	菲律宾	菲律宾 JG summit			25			25		已投产
2022 年 12 月	印度	印度 HMEL		40	85			125		已投产
2023 年 3 月	俄罗斯	俄罗斯 Stavrolen/Lukoil					11	11		已投产
2023 年 6 月	美国	美国 BAYPORT			63			63		已投产
2023 年 6 月	越南	越南 SCG cement		50	45			95		未投产
2023 年 7 月	加拿大	加拿大 NOVA		45				45		未投产
2023 年 1 月	印度	印度 HMEL							57	已投产
2023 年 1 月底	泰国	泰国 HMC							25	已投产
2023 年 3 月	美国	Exxonmobil							45	已投产
2023 年 6 月	越南	SCG cement							50	未投产
2023 年 10 月	波兰	GRUPA AZOTY							44	未投产
2023 年 Q4	印度	Nayara Energy							45	未投产
2023 年	俄罗斯	Stavrolen/Lukoil							4	未投产

资料来源：华泰国恩产研创新基地 华泰期货研究院

PE&PP 国内开工情况

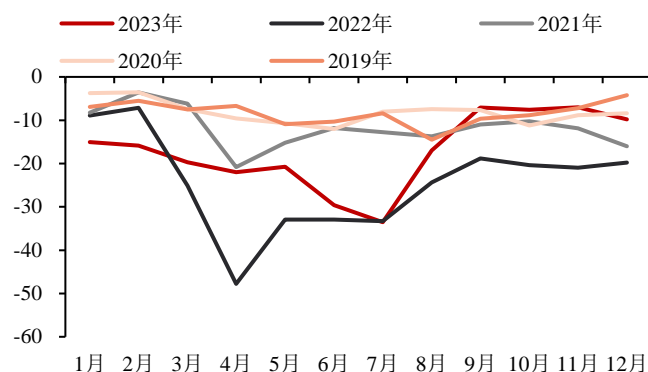
PE 分工艺检修：年内 7 月检修峰值，下半年检修量级仍偏少

图 3: 中国 PE 检修量级（负轴）| 单位：万吨/月



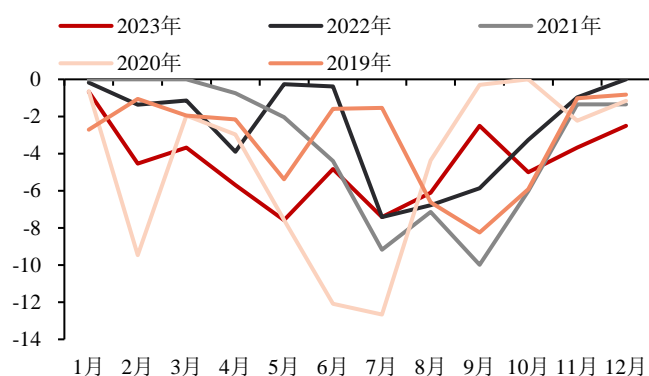
数据来源：卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 4: 中国油头 PE 检修量级（负轴）| 单位：万吨/月



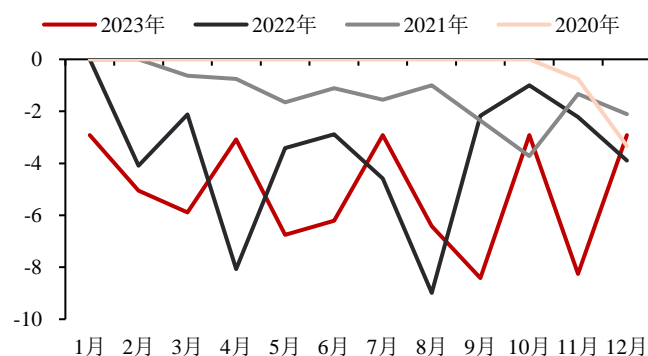
数据来源：卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 5: 中国煤头 PE 检修量级（负轴）| 单位：万吨/月



数据来源：卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

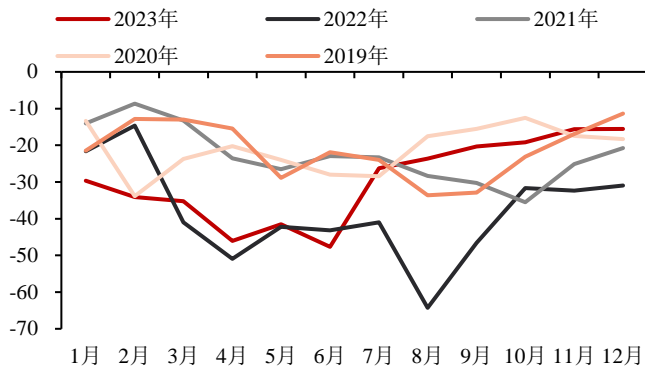
图 6: 中国烷烃裂解制 PE 检修量级（负轴）| 单位：万吨/月



数据来源：卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

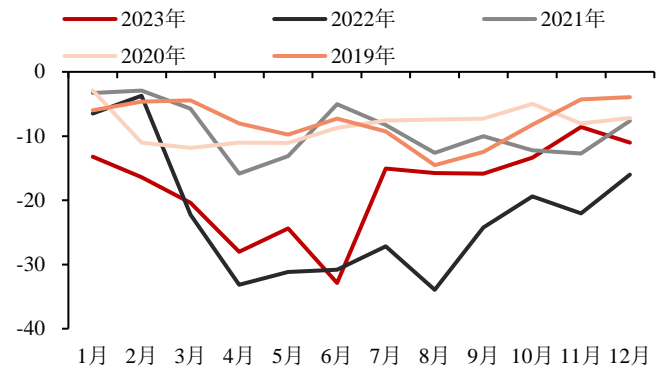
PP 分工艺检修产能：年内 6 月检修峰值，下半年检修量级仍偏少

图 7: 中国 PP 检修量级 (负轴) | 单位: 万吨/月



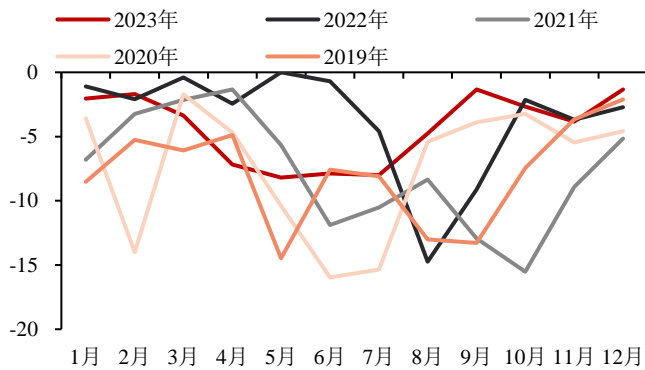
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 8: 中国油头 PP 检修量级 (负轴) | 单位: 万吨/月



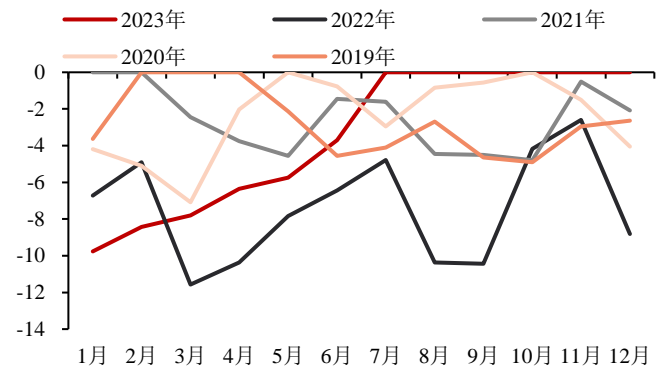
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 9: 中国煤头 PP 检修量级 (负轴) | 单位: 万吨/月



数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

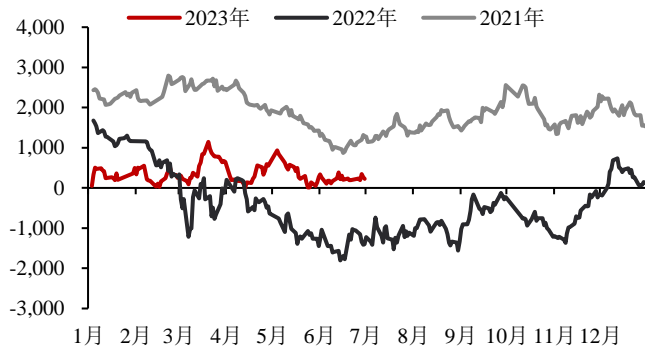
图 10: 中国丙烷脱氢制 PP 检修量级 (负轴) | 单位: 万吨/月



数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

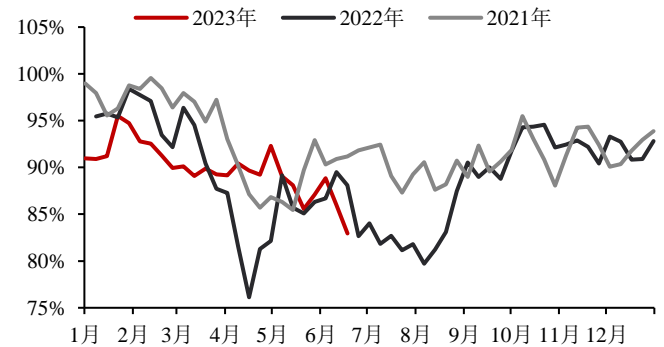
聚烯烃开工率及毛利率：2023 年油制聚烯烃毛利同比较 2022 年稍高，且 PDH 制 PP 有利润情况更进一步带动 PP 开工率抬升

图 11: LL 生产利润 (原油制) | 单位: 元/吨



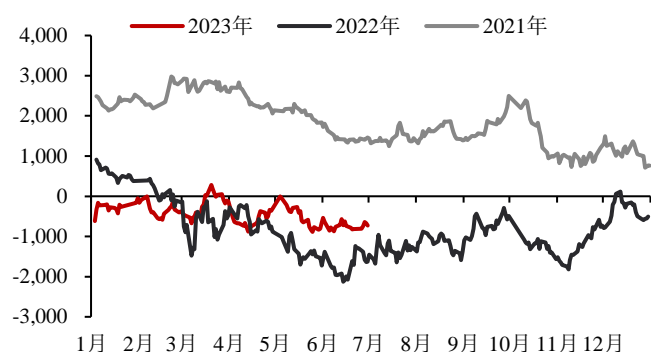
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 12: PE 开工率 | 单位: %



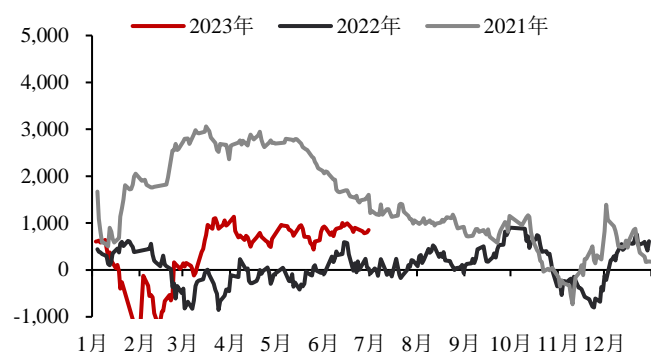
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 13: PP 生产利润（原油制）|单位：元/吨



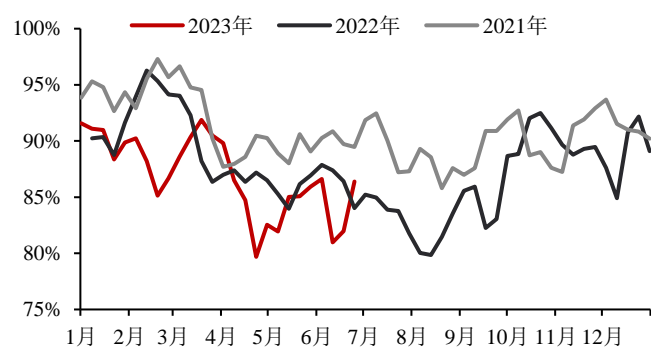
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 14: PP 生产利润（PDH 制）|单位：元/吨



数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

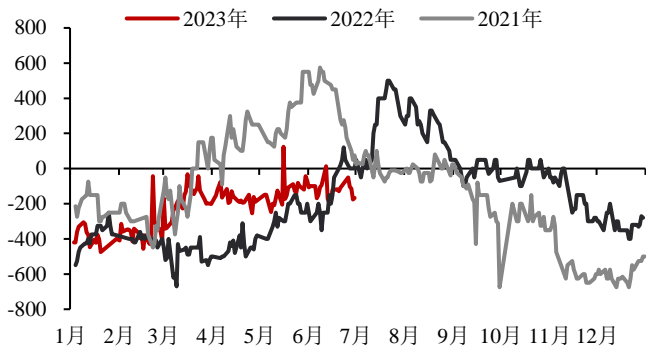
图 15: PP 开工率|单位：%



数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

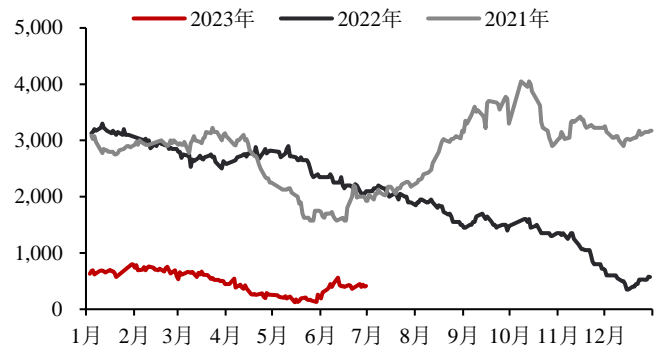
聚烯烃非标价差及开工占比

图 16: HD 注塑-LL (华东) |单位: 元/吨



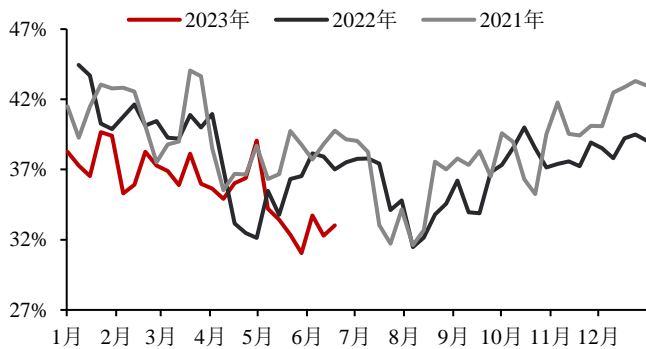
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 17: LD-LL 价差 (华东) |单位: 元/吨



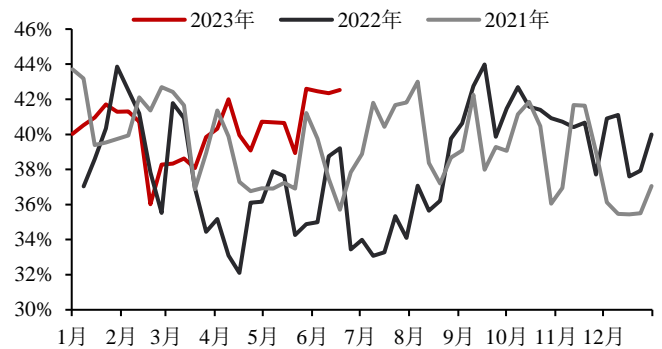
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 18: LL 开工占比 |单位: %



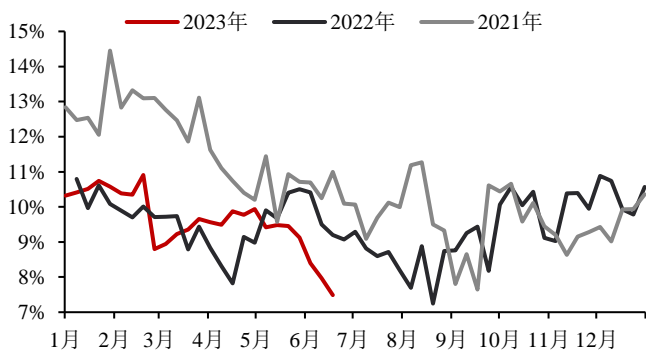
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 19: HD 开工占比 |单位: %



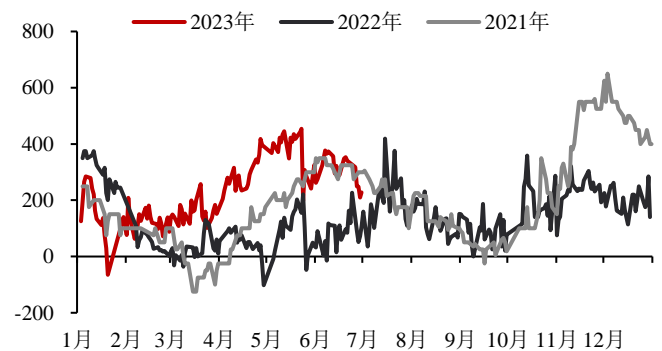
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 20: LD 开工占比 |单位: %



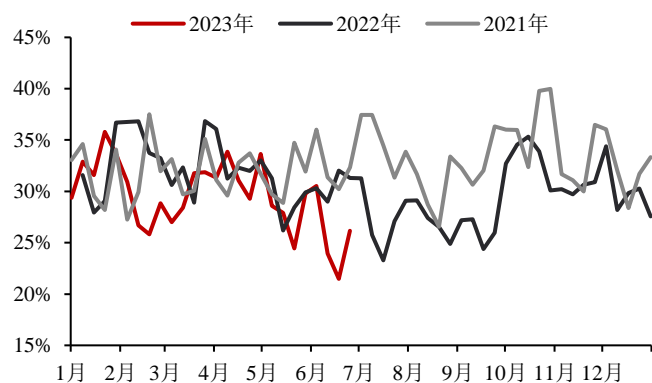
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 21: PP 低融共聚-拉丝 (华东) |单位: 元/吨



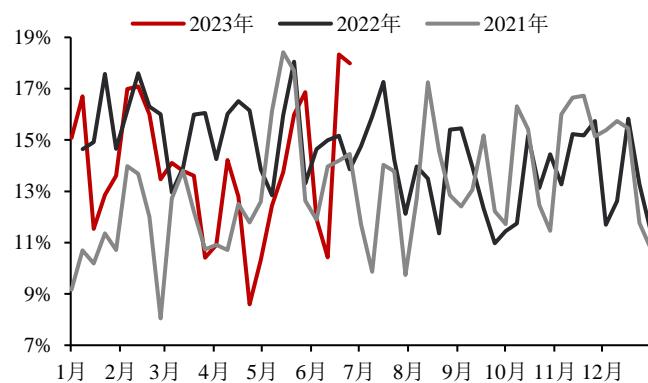
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 22: 拉丝开工占比|单位: %



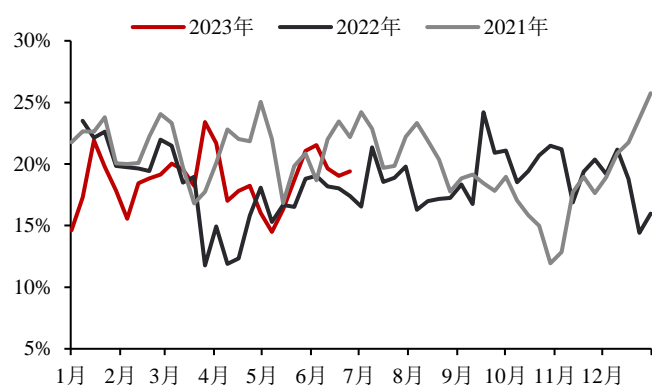
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 23: 均聚注塑开工占比|单位: %



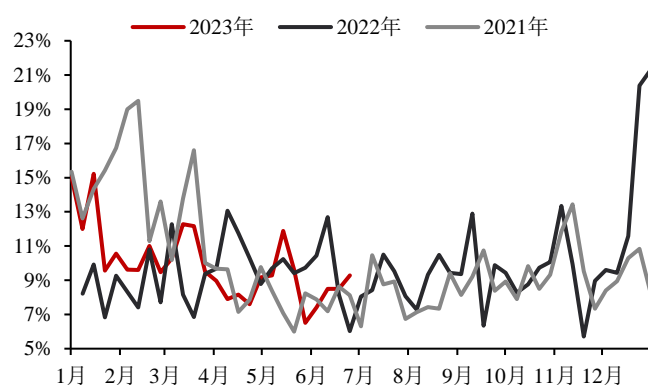
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 24: 共聚注塑开工占比|单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 25: 纤维开工占比|单位: %

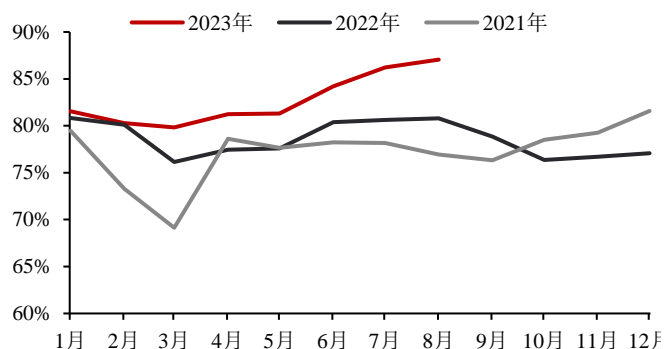


数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

PE&PP 国外开工情况

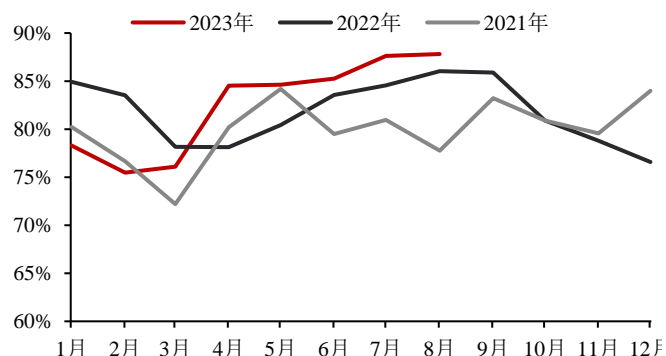
海外 PE 各地区检修：6 月往后检修量缩减，海外供应压力进一步上升

图 26：海外 PE 开工率|单位：%



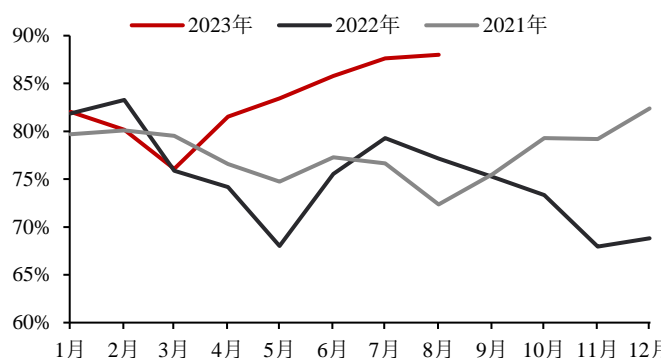
数据来源：华泰国恩产研创新基地 华泰期货研究院

图 27：非洲&中东 PE 开工率|单位：%



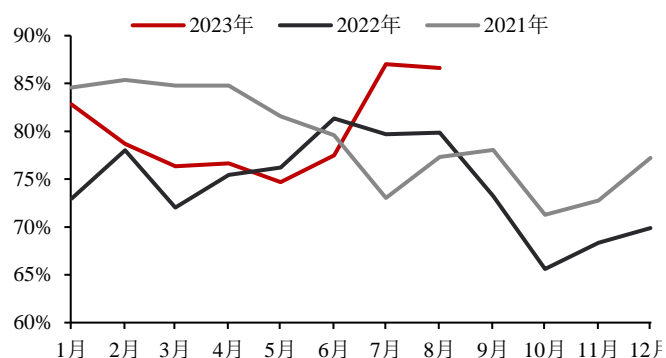
数据来源：华泰国恩产研创新基地 华泰期货研究院

图 28：南亚&东南亚 PE 开工率|单位：%



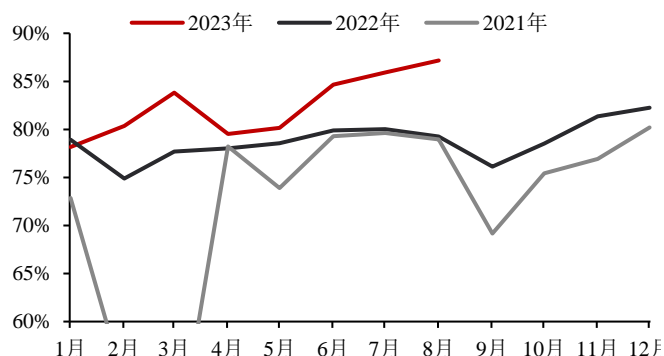
数据来源：华泰国恩产研创新基地 华泰期货研究院

图 29：东北亚 PE 开工率|单位：%



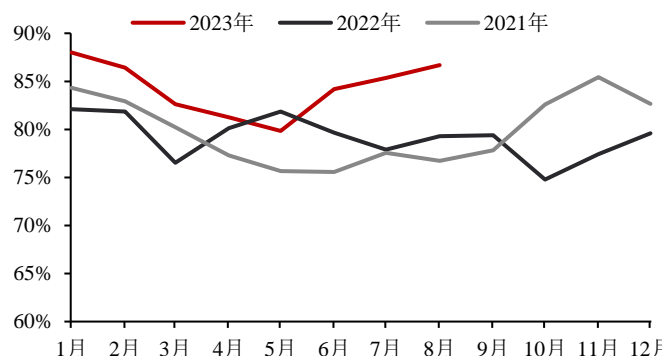
数据来源：华泰国恩产研创新基地 华泰期货研究院

图 30：北美 PE 开工率|单位：%



数据来源：华泰国恩产研创新基地 华泰期货研究院

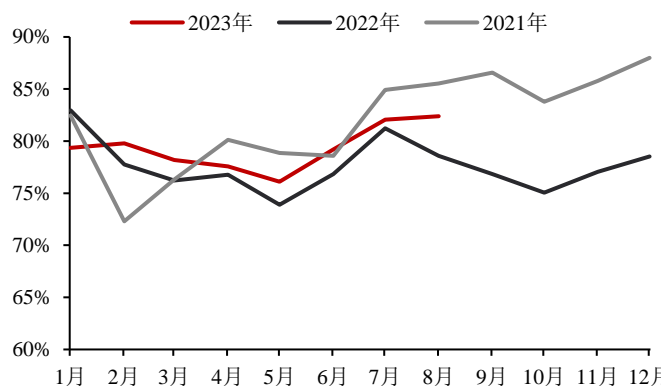
图 31：欧洲&俄罗斯 PE 开工率|单位：%



数据来源：华泰国恩产研创新基地 华泰期货研究院

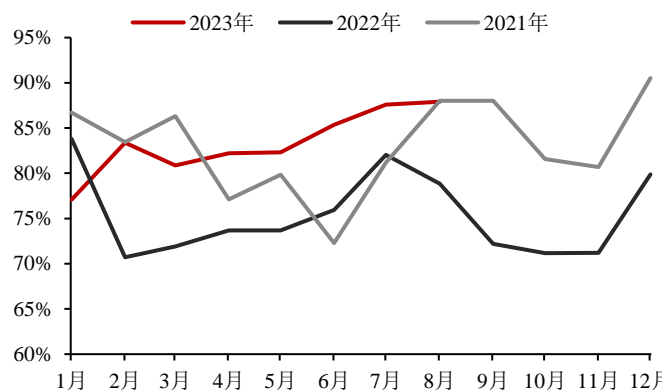
海外 PP 各地区检修：6 月往后检修量缩减，海外供应压力进一步上升

图 32：海外 PP 开工率|单位：%



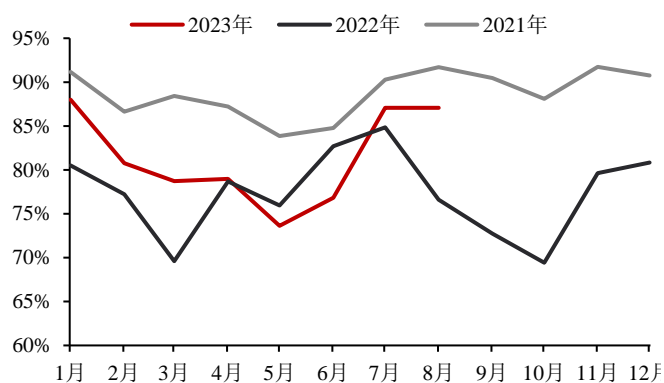
数据来源：华泰国恩产研创新基地 华泰期货研究院

图 33：东南亚 PP 开工率|单位：%



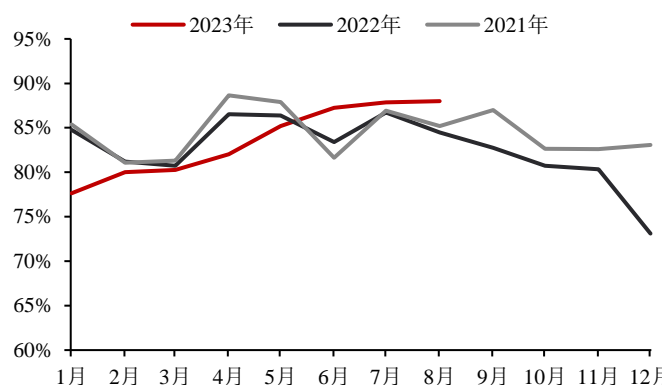
数据来源：华泰国恩产研创新基地 华泰期货研究院

图 34：东北亚 PP 开工率|单位：%



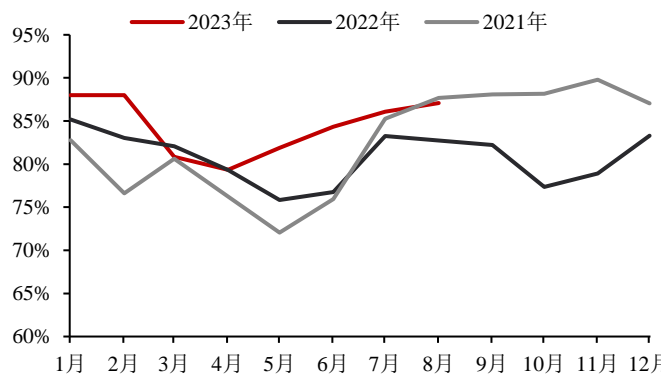
数据来源：华泰国恩产研创新基地 华泰期货研究院

图 35：中东 PP 开工率|单位：%



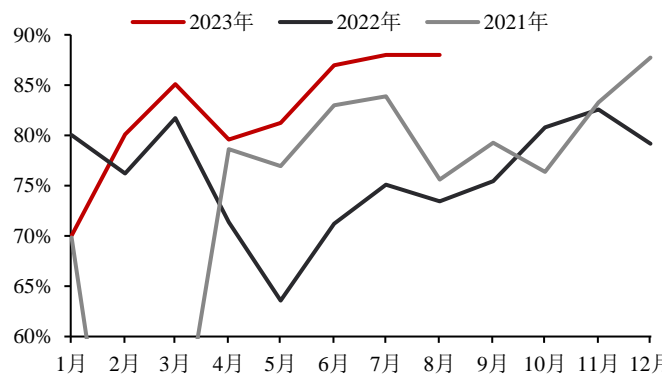
数据来源：华泰国恩产研创新基地 华泰期货研究院

图 36：欧洲 PP 开工率|单位：%



数据来源：华泰国恩产研创新基地 华泰期货研究院

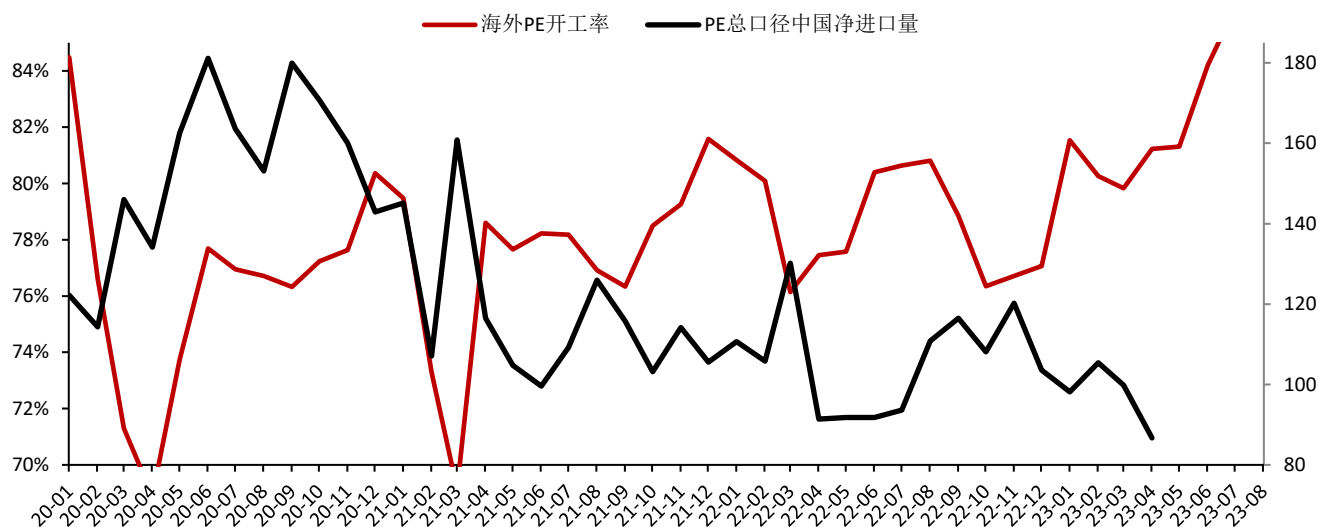
图 37：北美 PP 开工率|单位：%



数据来源：华泰国恩产研创新基地 华泰期货研究院

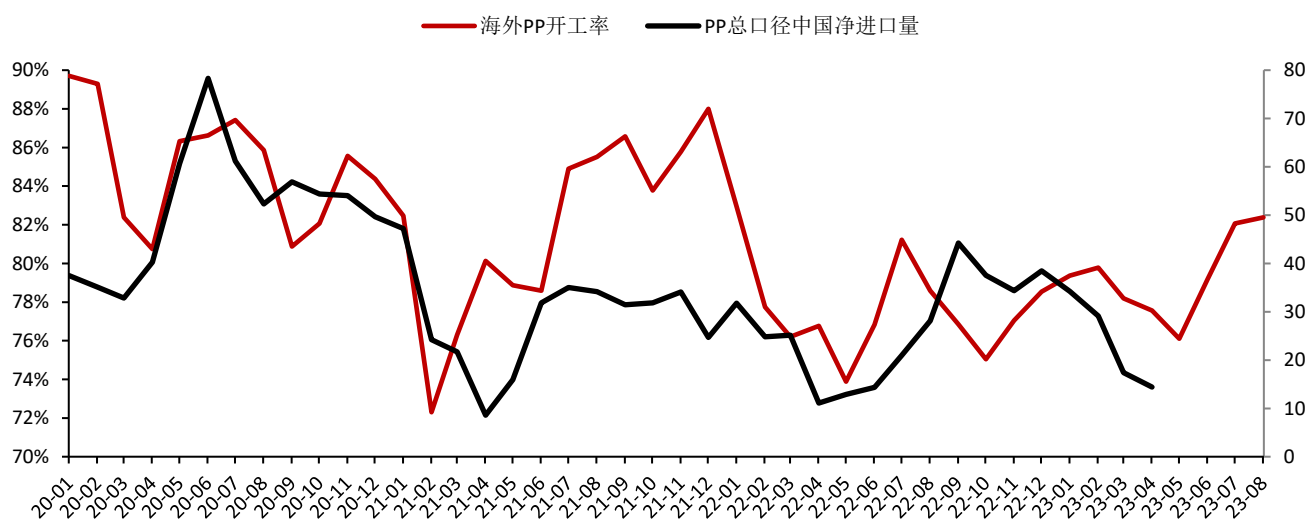
海外聚烯烃开工率与中国聚烯烃净进口量：虽然现实进口量并不高，但海外供应回升，进口窗口压制，压制国内聚烯烃上方空间

图 38:PE 中国及海外产能增速|单位：%



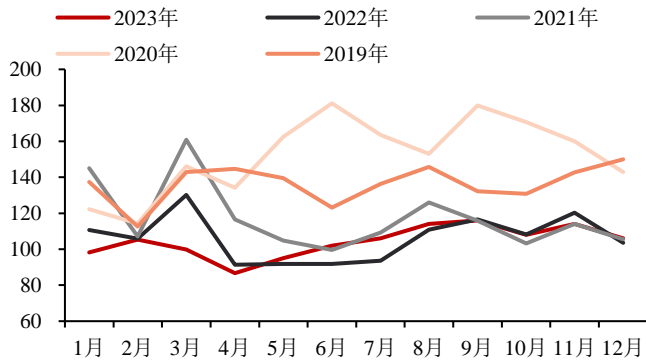
数据来源：卓创资讯 华泰国恩产研创新基地 华泰期货研究院

图 39:PP 中国及海外产能增速|单位：%



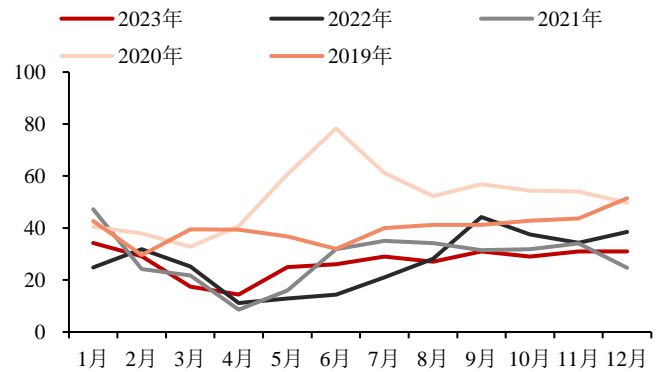
数据来源：卓创资讯 华泰国恩产研创新基地 华泰期货研究院

图 40: 中国 PE 净进口量|单位: 万吨



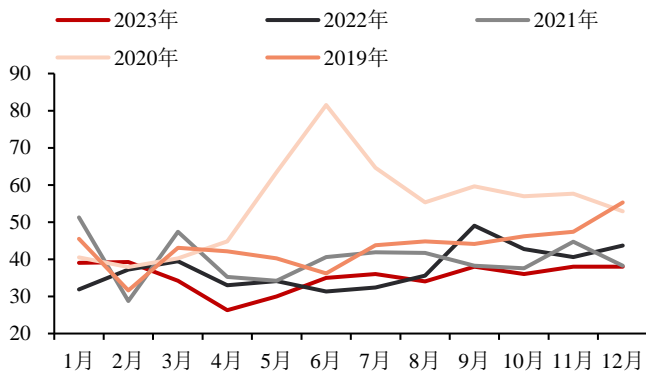
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 41: 中国 PP 净进口量|单位: 万吨



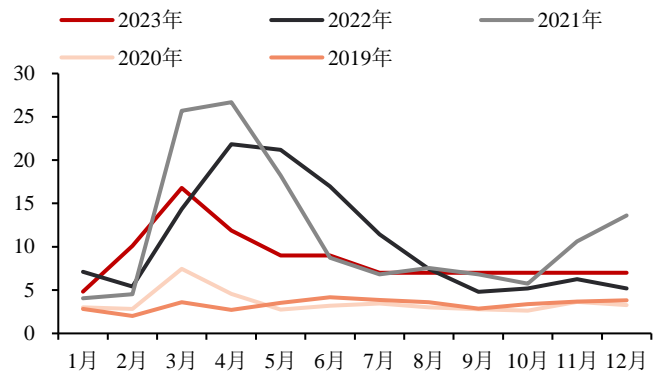
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 42: 中国 PP 进口量|单位: 万吨



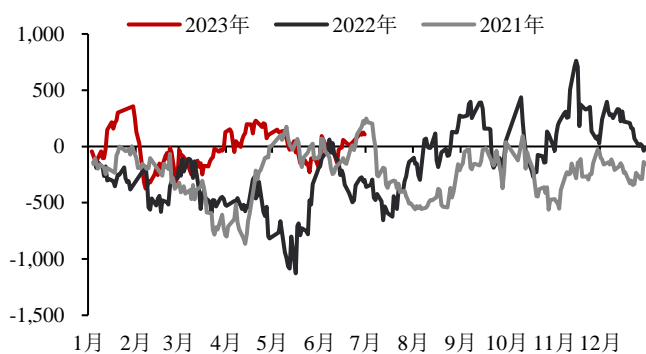
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 43: 中国 PP 出口量|单位: 万吨



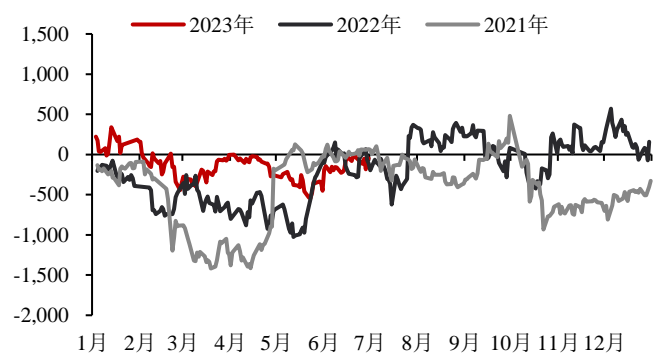
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 44: LL 进口利润|单位: 元/吨



数据来源: 隆众资讯华泰期货研究院

图 45: PP 进口利润|单位: 元/吨

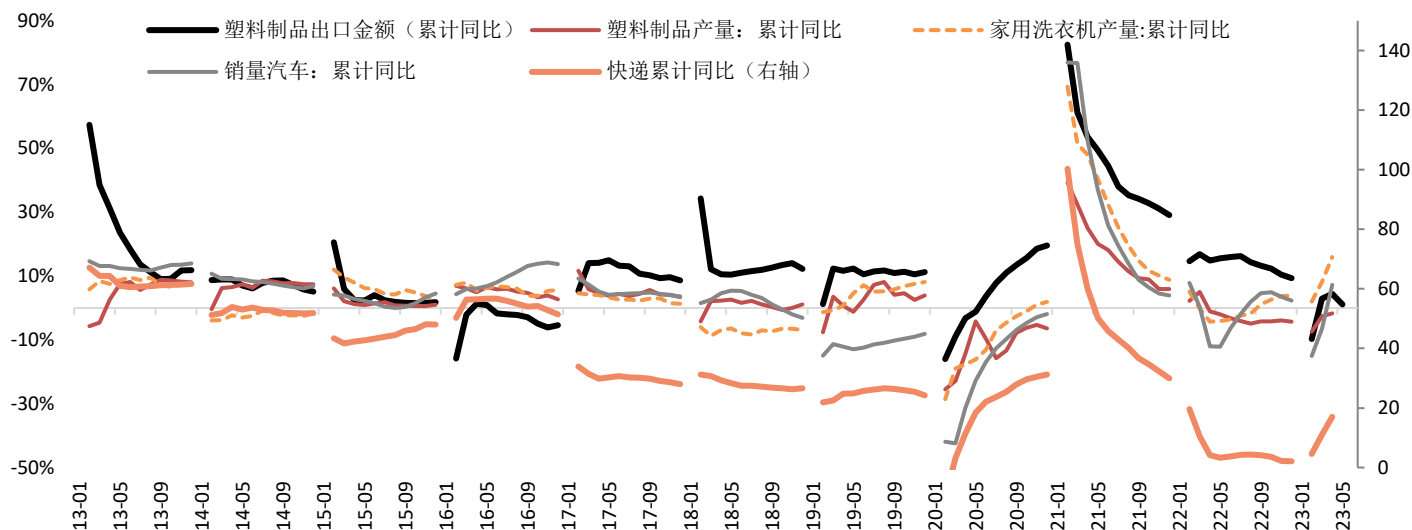


数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

聚烯烃下游情况

塑料制品相关终端需求增速偏弱

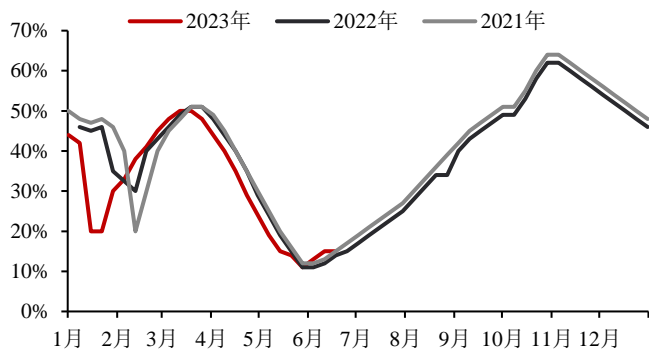
图 46: PP 中国及海外产能增速 | 单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰国恩产研创新基地 华泰期货研究院

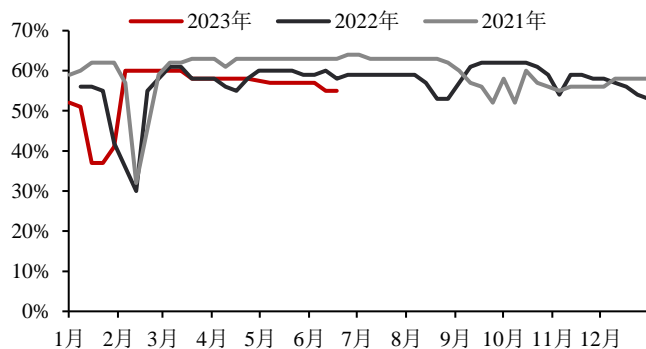
下游开工同比偏低

图 47: PE 下游农膜开工率 | 单位: %



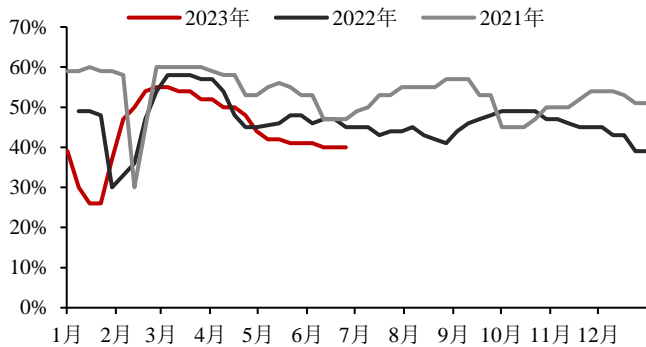
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 48: PE 下游包装膜开工率 | 单位: %



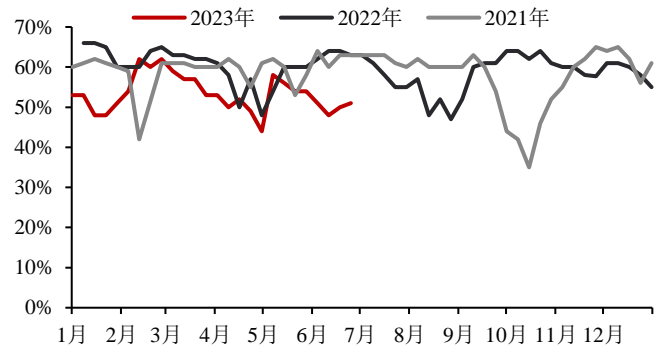
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 49: PP 下游塑编开工率|单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

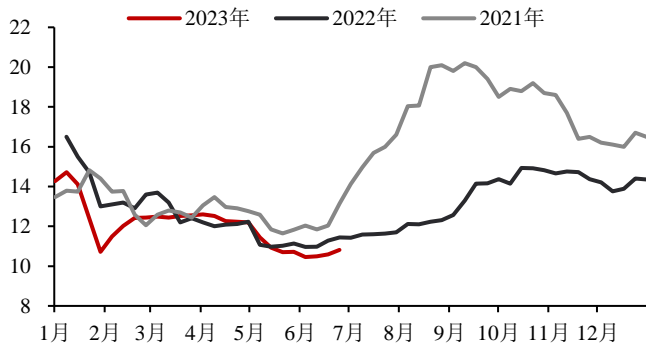
图 50: PP 下游 BOPP 开工率|单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

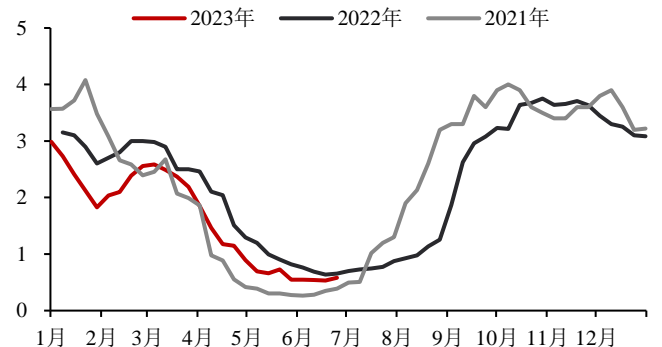
下游订单及备货天数仍低

图 51: 农膜企业原料库存天数|单位: 天



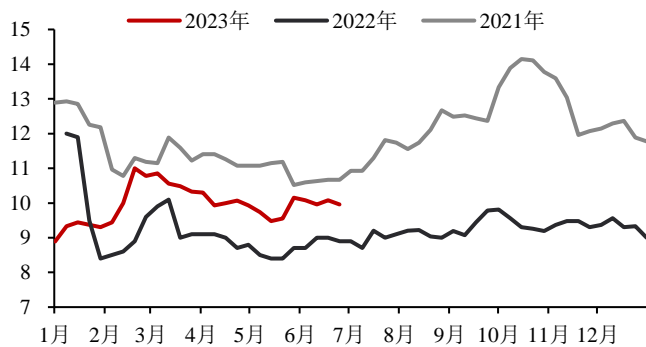
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 52: 农膜企业订单库存天数|单位: 天



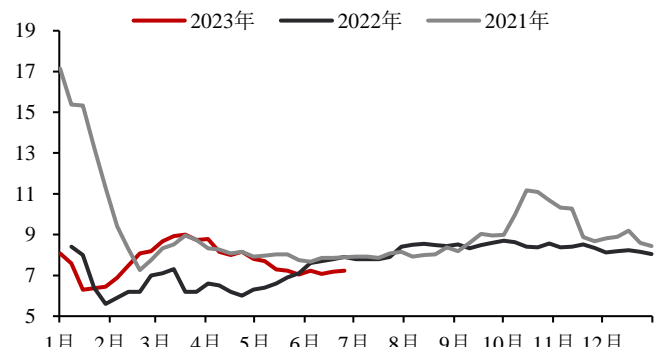
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 53: 包装膜企业原料库存天数|单位: 天



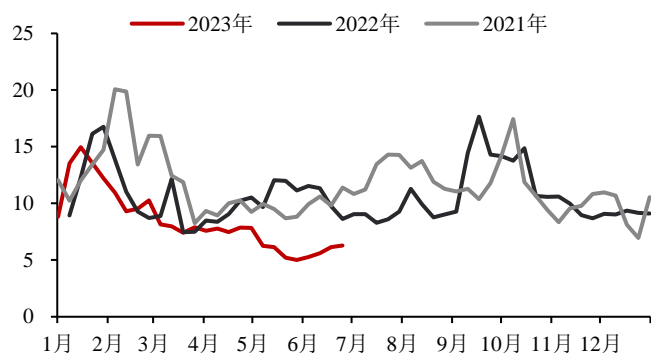
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 54: 包装膜企业订单天数|单位: 天



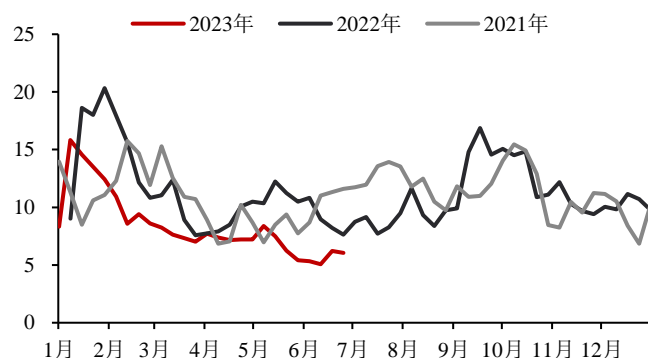
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 55: BOPP 企业原料库存天数|单位: 天



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

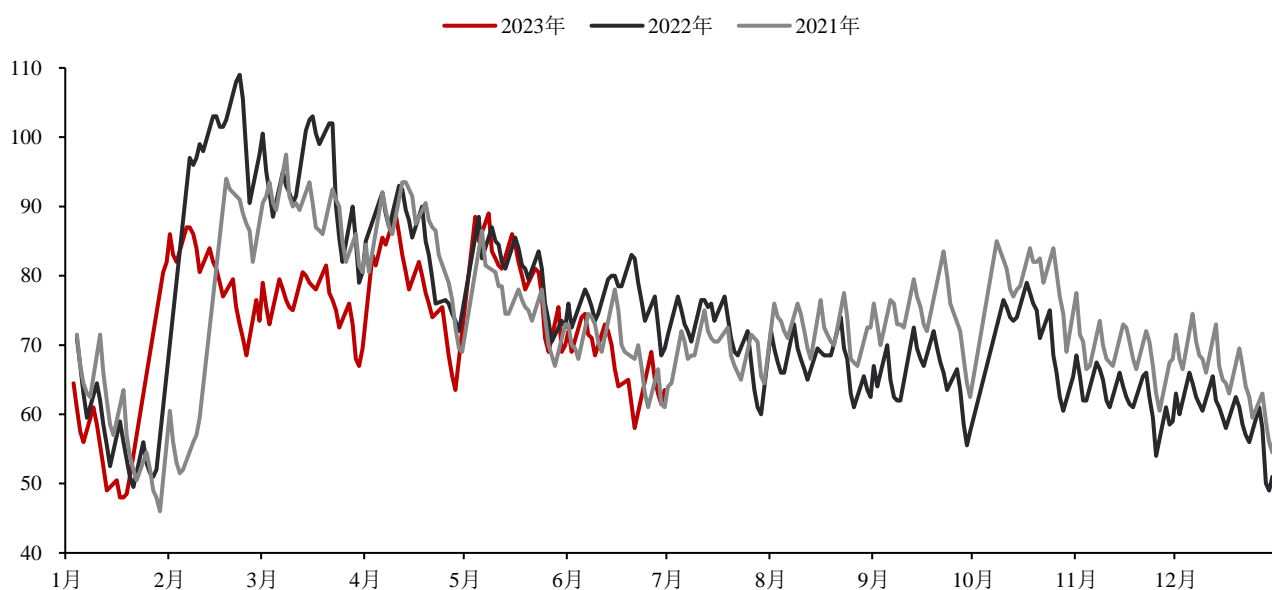
图 56: BOPP 企业订单天数|单位: 天



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

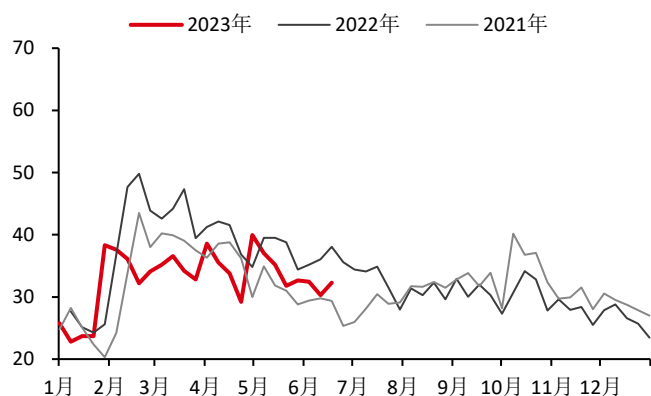
聚烯烃库存情况：中游库存压力去化，但后续重新累库预期

图 57: 石化库存|单位: 万吨



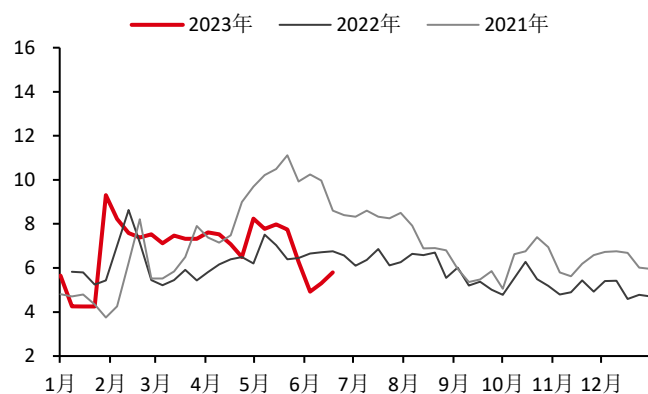
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 58：两油 PE 库存|单位：万吨



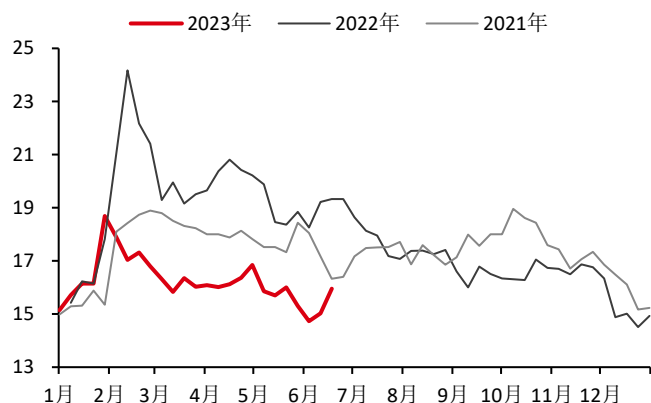
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 59：PE 煤化工库存|单位：万吨



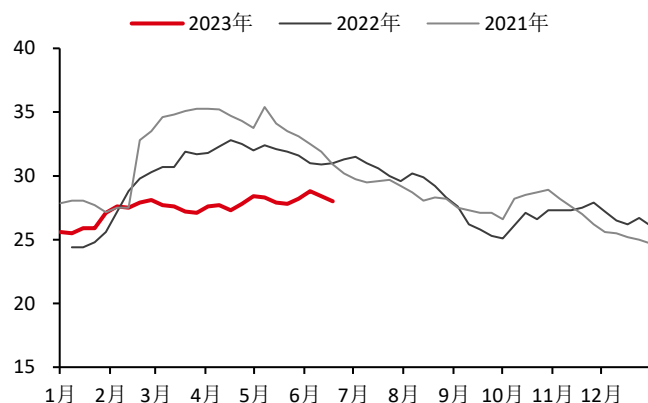
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 60：PE 贸易商环节库存|单位：万吨



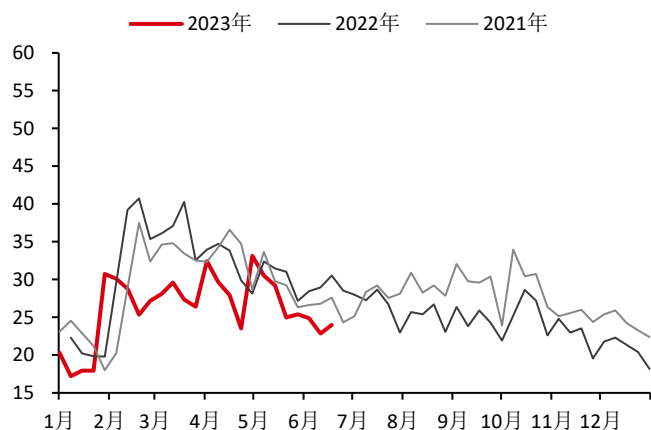
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 61：PE 港口库存|单位：万吨



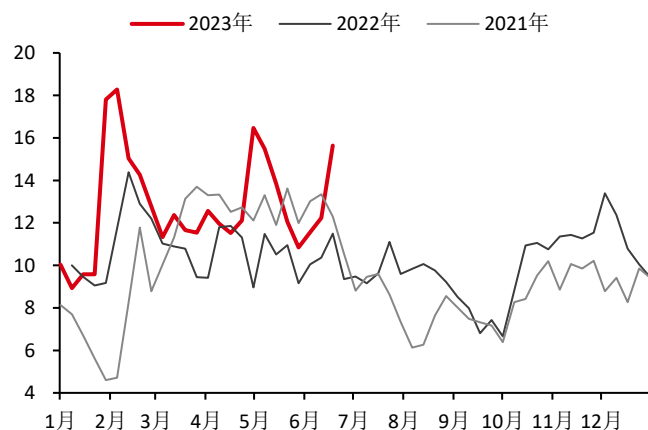
数据来源：IHS 华泰期货研究院

图 62：两油 PP 库存|单位：万吨



数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 63：PP 煤化工库存|单位：万吨



数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com