

盛于理念 达于机会，盛情服务 达您所需

交易咨询资格：浙证监许可[2023]3号

【盛达期货】聚烯烃半年报

盛达研究院——能化组

2024年06月

www.sdfutures.com.cn



盛达期货
SHENGDA FUTURES CO.,LTD.

Catalog 目录

01

上半年行情回顾

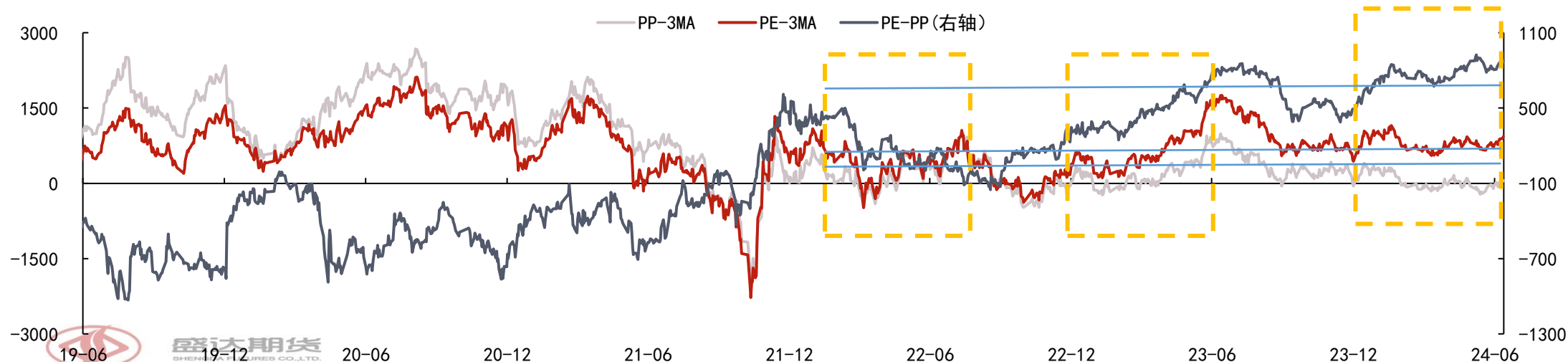
02

下半年行情展望

01

上半年行情回顾

PP与其他品种差值



L-P价差季节性图



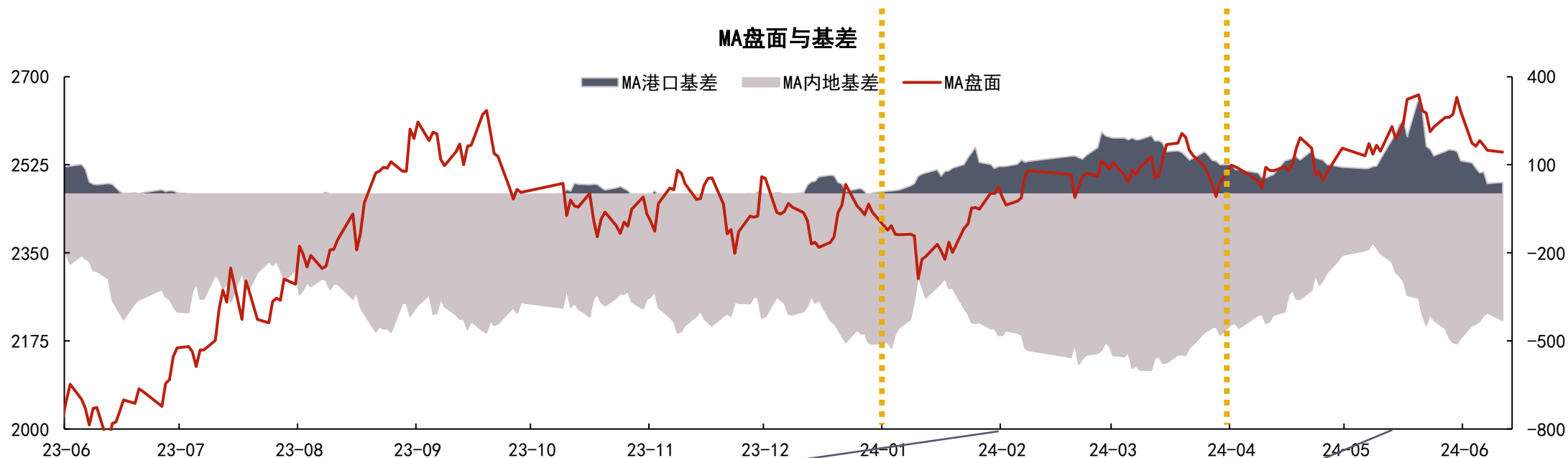
PP-3*MA



PE-3*MA



1. 甲醇因进口不及预期，供应持续紧张，上半年价格重心持续上移

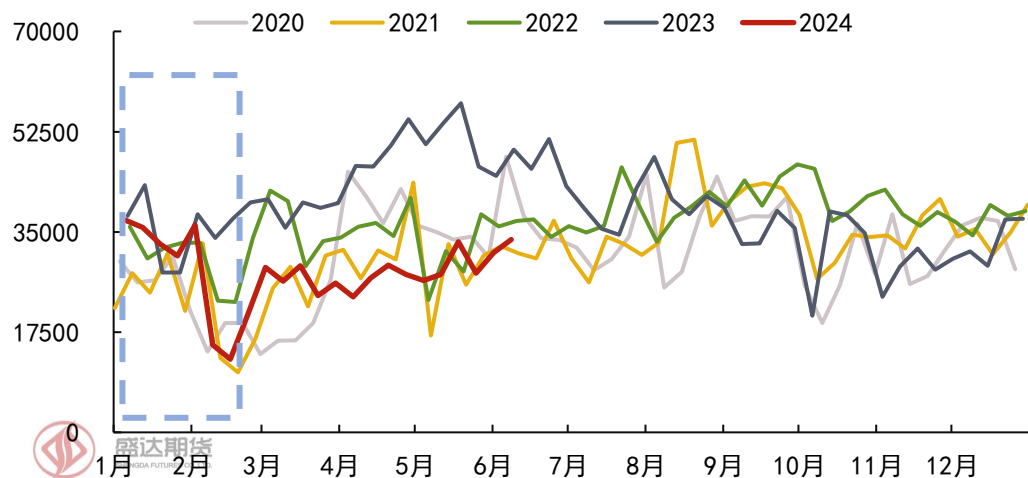


一季度：1月上旬，因MT0阶段性停车增加以及传统需求随着春节临近逐步转弱的情况下，下行至2300附近。但后续港口卸货效率低下，港口整体流动性大幅收紧，绝对价格和基差持续走强。3月开始，伊朗大面积停车以及装置复产推迟，非伊装置故障以及计划内检修增加导致海外甲醇开工率处于低位，从而导致进口预期大幅下调，港口库存持续去化至同期低位。内地市场在高供应、高库存和弱需求压制下价格持续走低，港口与内地套利窗口打开后，港口紧张局面换届后基差高位回落。

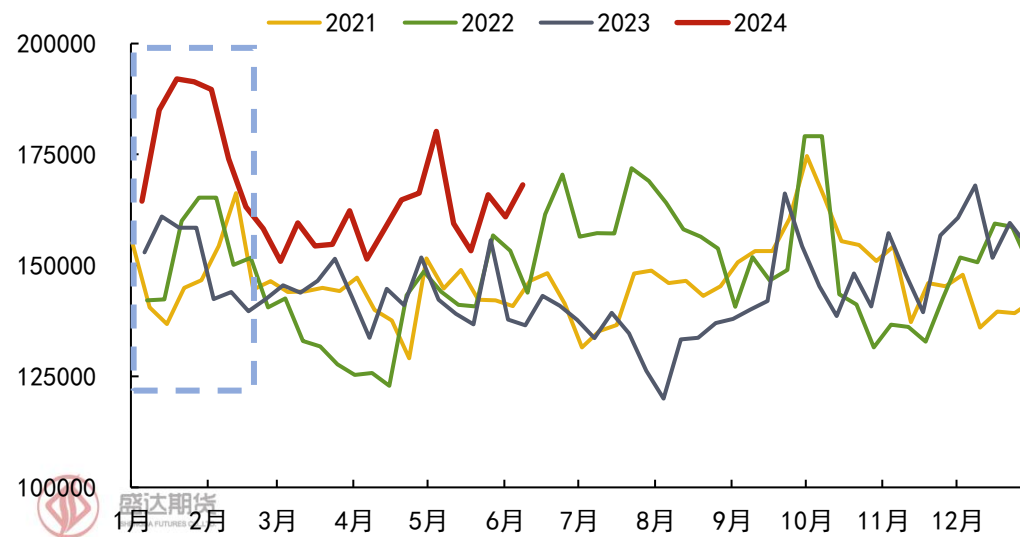
二季度：价格重心继续抬升；虽然伊朗装置开车，但非伊装置检修较多，导致进口装船到港速度持续缓慢，进口增加的预期不断推迟；除此之外，内地检修增加之后，全国开工率下滑，导致内地以及港口货源偏紧，基差出现大幅走弱。5月底开始，随着国内装置的重启、进口逐渐回归以及MT0装置负反馈的显现，现货端开始走弱，基差从高位回落。

1.1 一季度：MT0阶段性停车增加+传统需求逐步转弱，价格重心下移

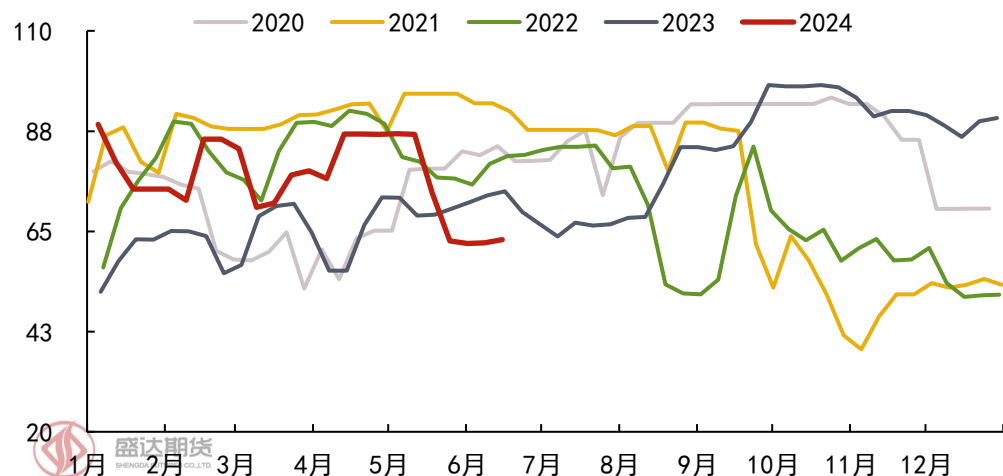
甲醇采购量-传统下游



下游原材料库存-全国



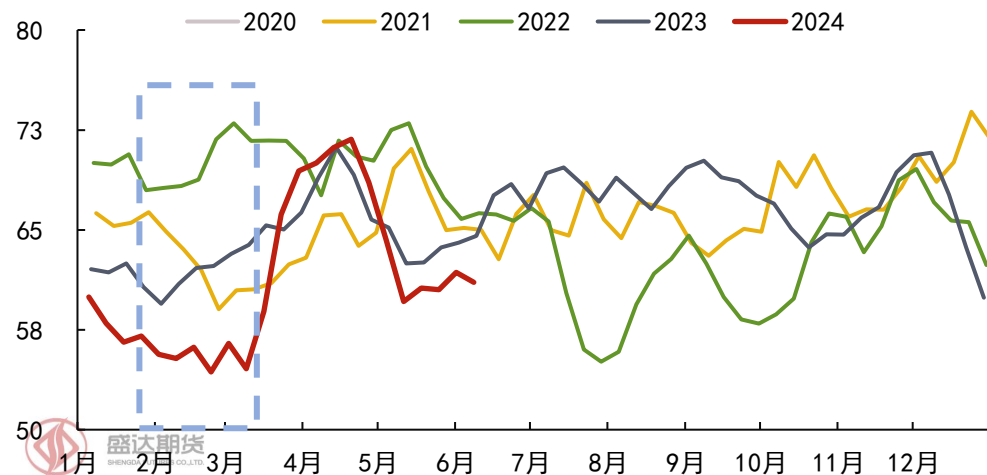
MT0开工率-华东



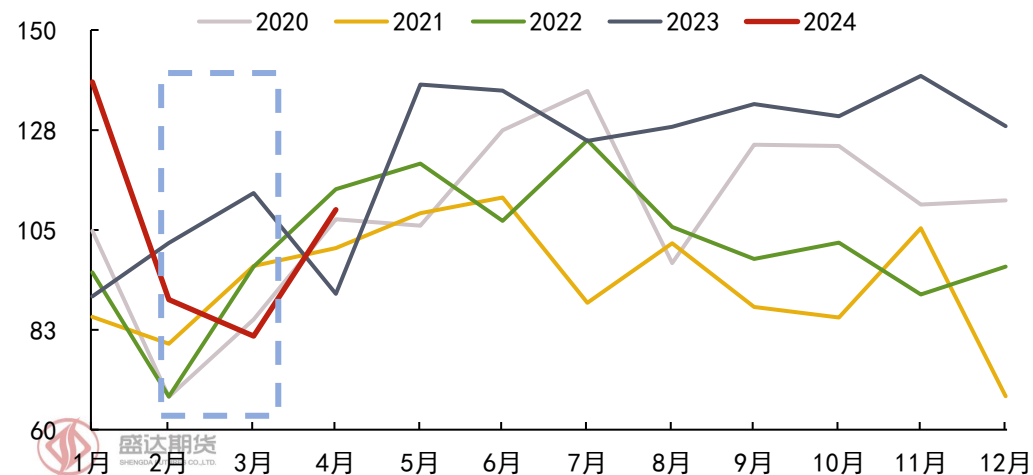
春节前两周，传统下游备货基本完成，原材料库存来到了往年同期最高的水平，下游整体采购量逐渐走低，对盘面价格支撑力度减弱。

1.1 一季度：伊朗检修增多，甲醇进口减少，港口基差大幅走强

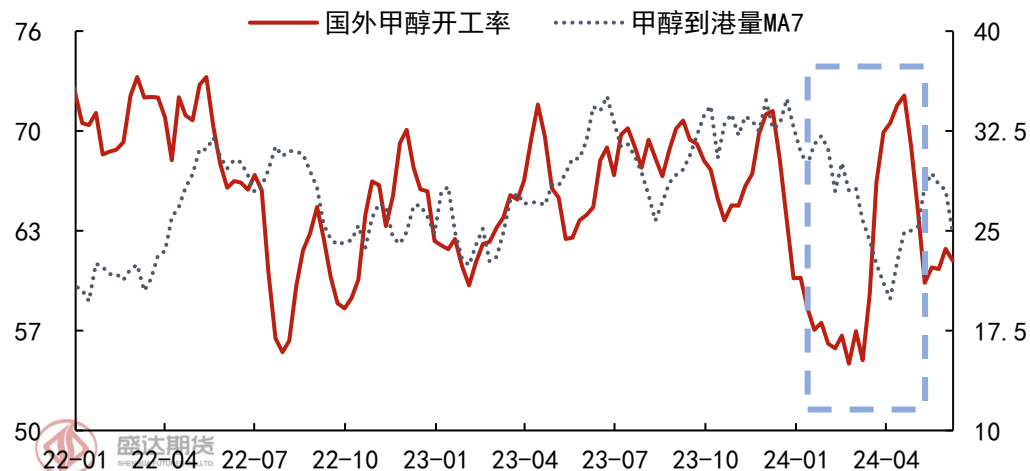
国外甲醇开工率



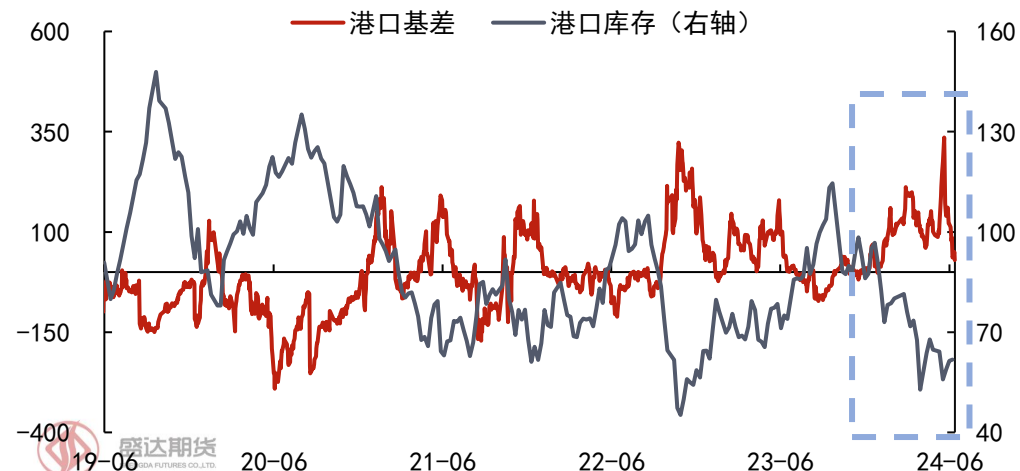
甲醇进口量



国外甲醇开工率与甲醇到港量

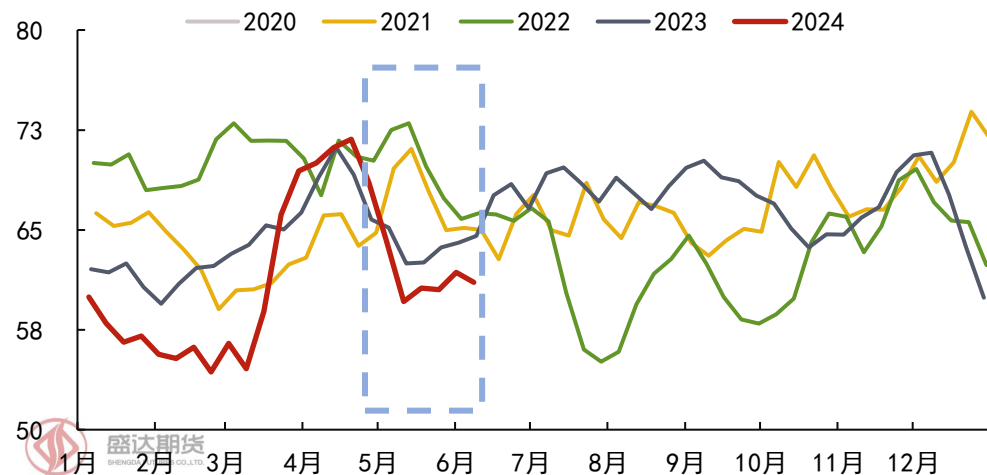


MA港口库存与基差

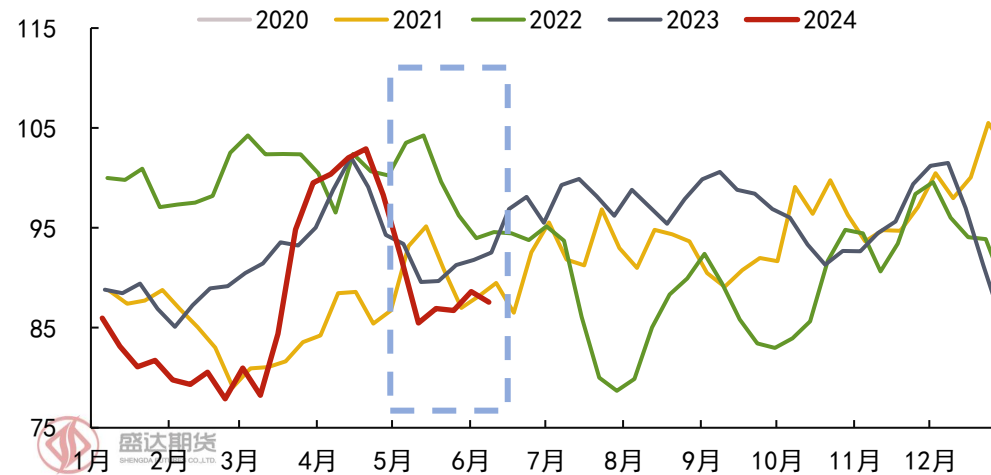


1.2 二季度：非伊检修增多，甲醇进口增加预期推迟

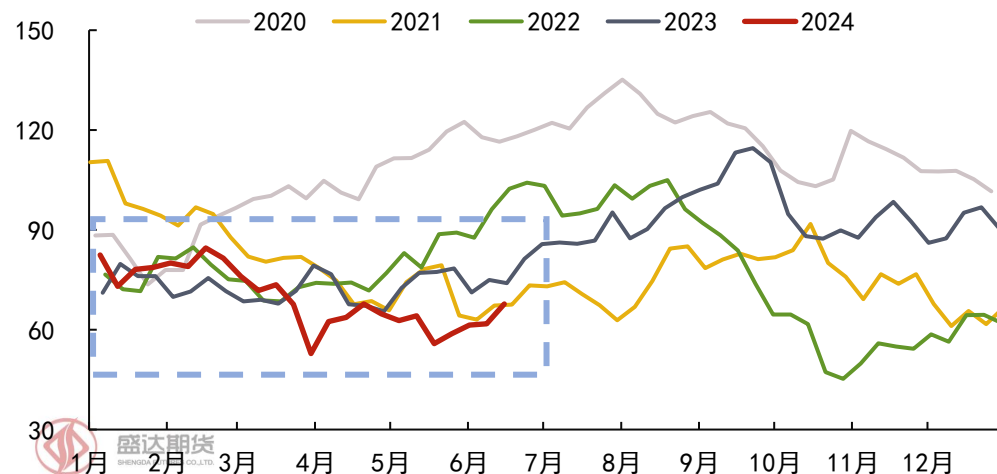
国外甲醇开工率



国外甲醇产量



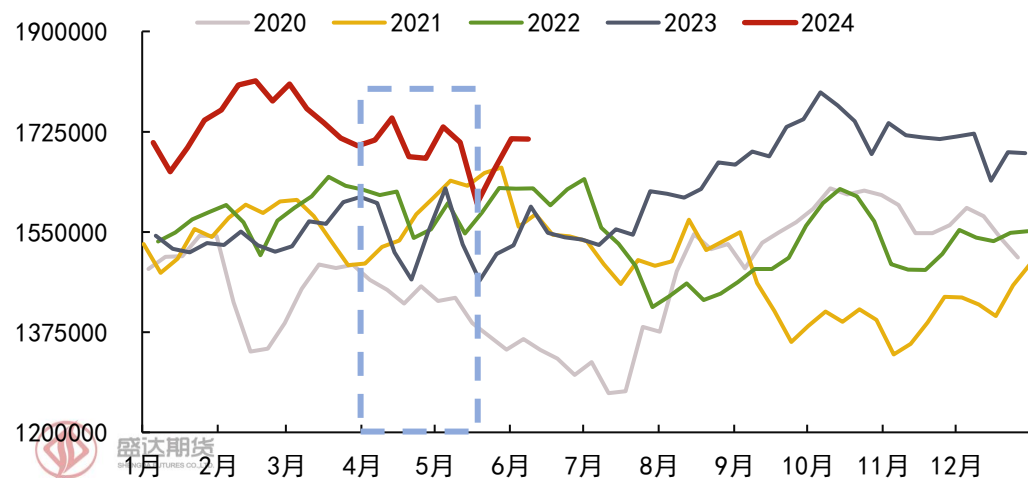
甲醇港口库存



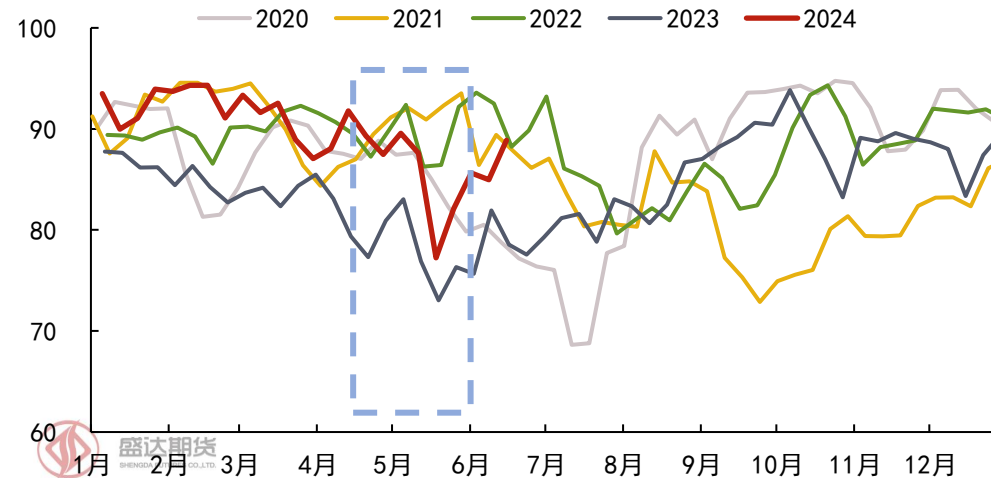
4月下旬开始，虽然伊朗装置逐渐开车，但非伊装置检修较多，海外开工率大幅下跌，进口装船、到港速度持续放缓，进口增加的预期不断被推迟，港口库存一直处于往年同期低位，甲醇价格持续保持强势。

1.2 二季度：内地检修增加，甲醇整体供应紧张

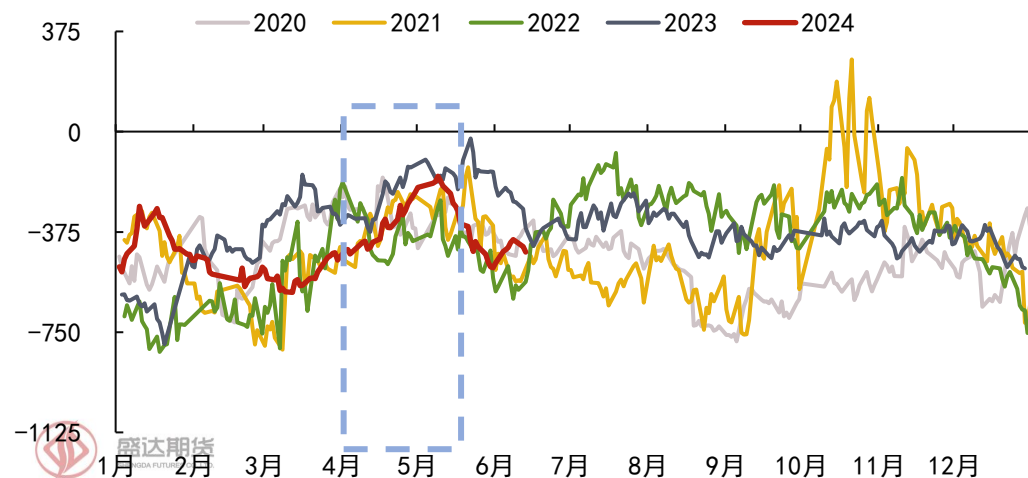
甲醇国产量



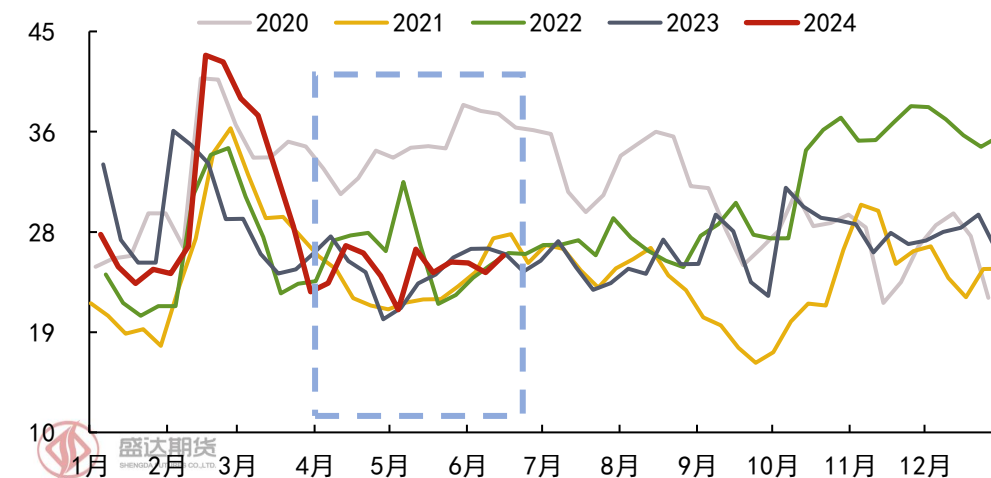
西北开工率



连续合约产区基差

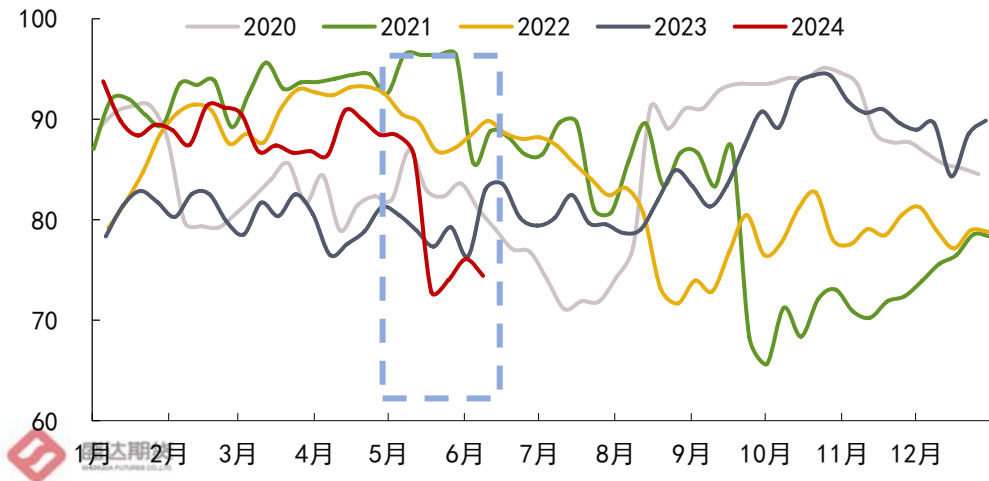


甲醇厂内库存-西北

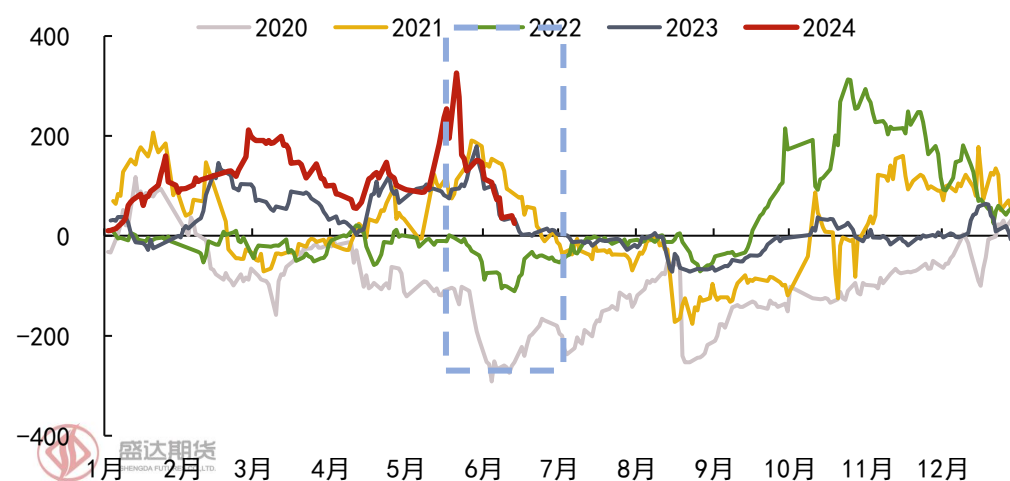


1.2 二季度：MT0负反馈明显，传统需求进入淡季，基差开始收窄

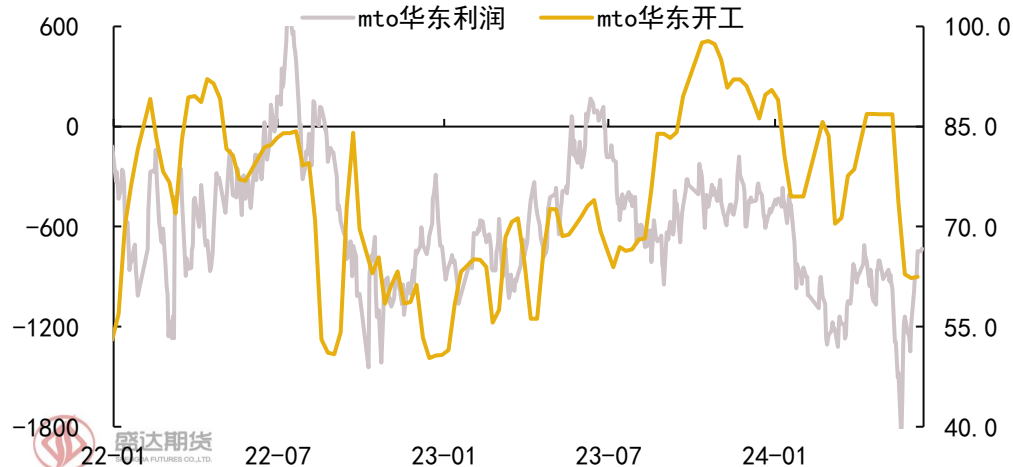
MT0开工率-全国



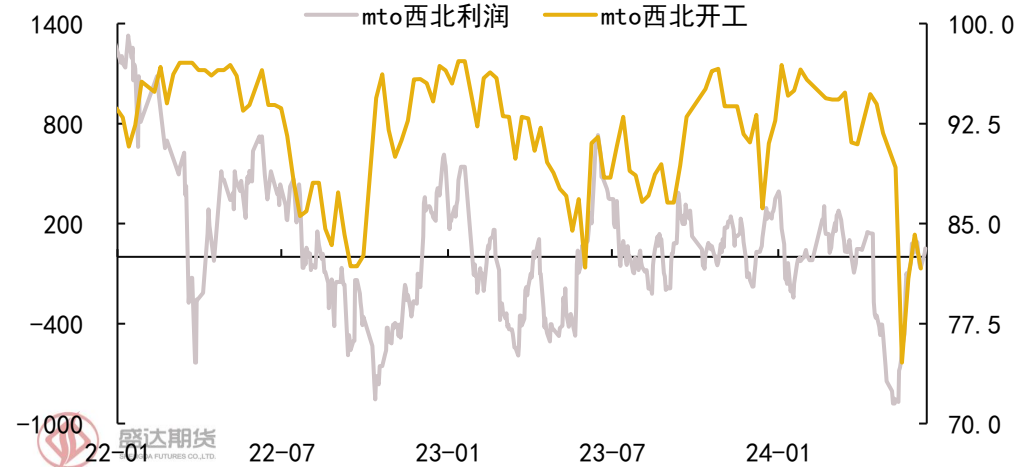
甲醇连续合约港口基差



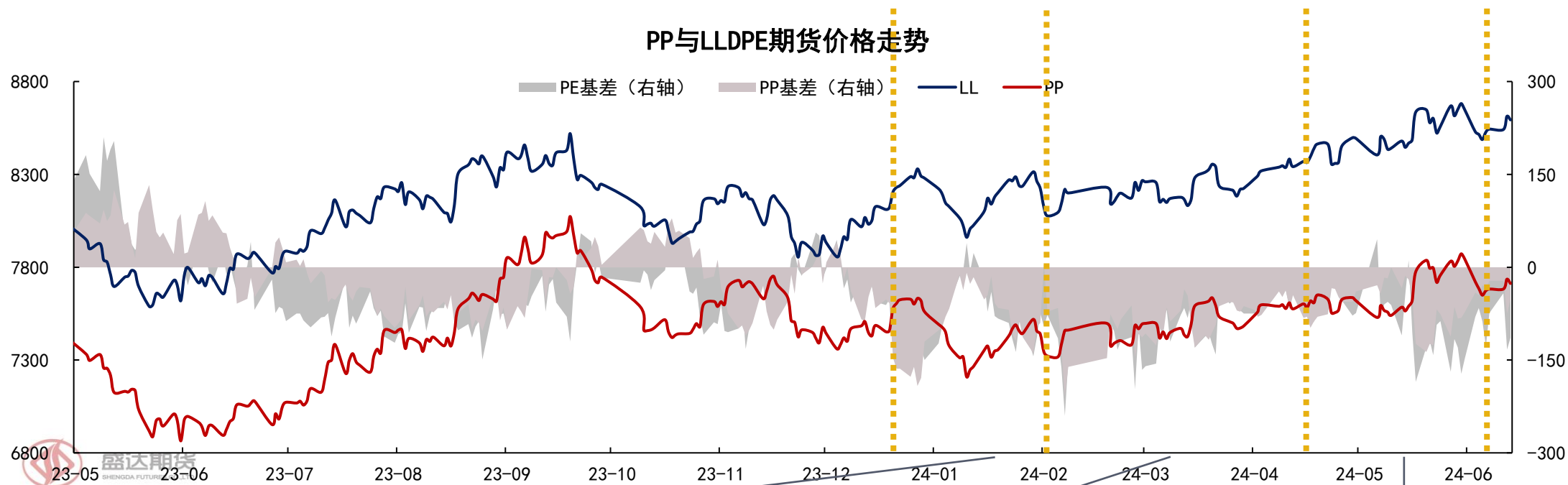
华东MT0利润与开工率



西北MT0利润与开工率



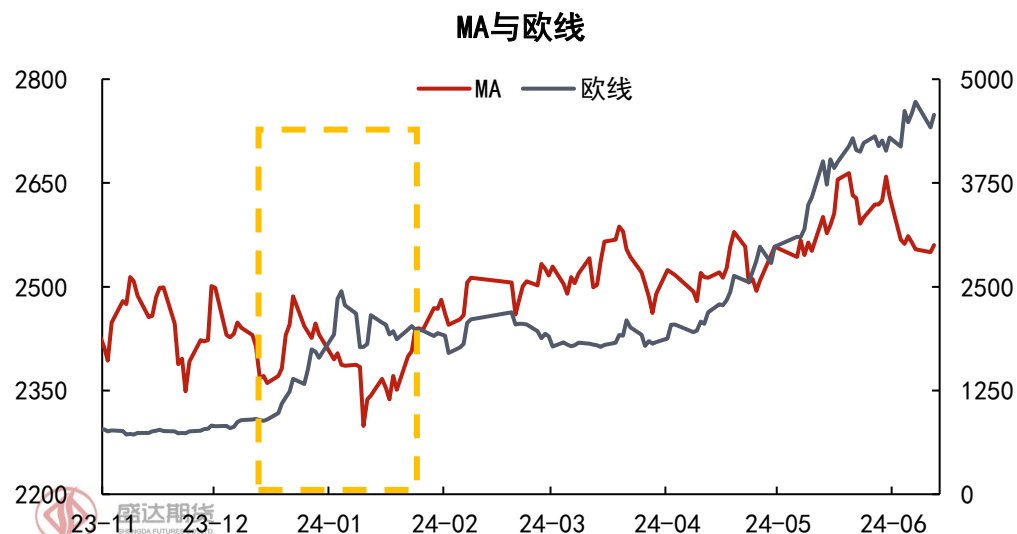
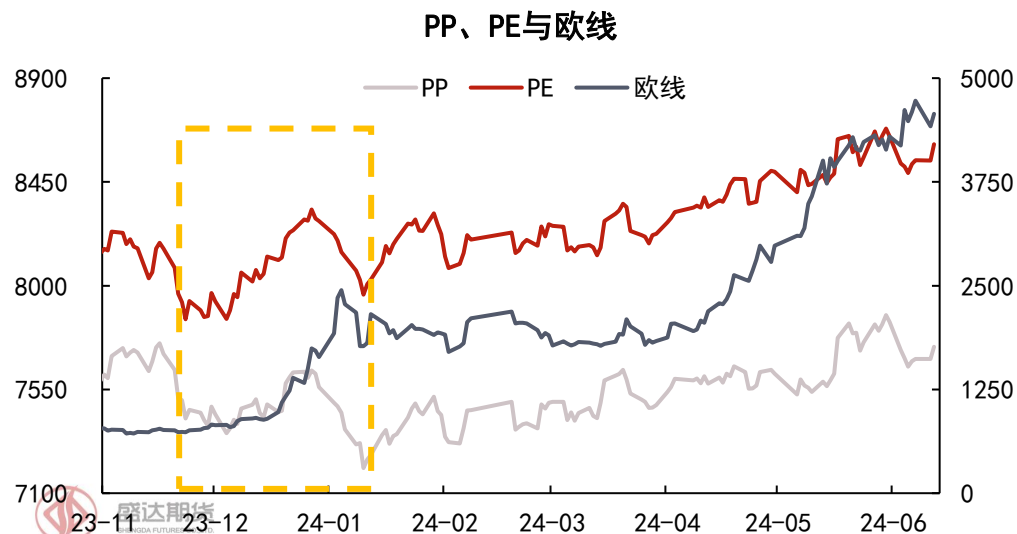
2. 多重事件扰动下，聚烯烃价格重心逐渐抬升



第一阶段：12月下旬-1月初，红海地区物流受阻导致航运价格提升与中东地区部分产能受影响，欧线期货大幅上行带动聚烯烃盘面上涨近200点。后随欧线期货见顶资金情绪转淡，现实端压力下聚烯烃期价大幅回落，1月初呈现上半年低点。

第二阶段：1月中旬到3月底，两会政策+成本端扰动；2月中旬至3月上旬，两会的消息与政策预期对盘面存一定支撑效应，后随会议的召开，利好落地，盘面预期交易转淡，期价支撑转弱，小幅下行。3月中旬开始，油价连续上涨，原料端逻辑明显，聚烯烃期价接连拉升。

第四阶段：4月-6月，聚烯烃检修处于高位，供应端压力远小于预期；5月中旬开始，地产政策发生变化，宏观情绪好转，盘面重心大幅上移；6月，盘面消化宏观情绪后，交易重心回归基本面，价格重心环比下移。



2023年12月下旬，也门胡赛武装对红海南端的商船发动袭击，红海地区物流受阻导致航运价格提升，欧线期货大幅上行，带动进口相关化工品价格上涨，聚烯烃盘面价格上涨近200点；后随欧线盘面见顶资金情绪转淡，现实端压力下聚烯烃重心大幅下移，1月初聚烯烃盘面价格打出上半年低点。其中，因PE进口依赖度较PP更大，且沙特在我国PE进口占比近20%，PE受影响较PP更为明显。

因我国从伊朗进口甲醇主要经霍尔木兹海峡，从而甲醇受到的影响较小，市场交易重心在进口增加以及库存累积明显上。

2.1 第一阶段：红海事件扰动沙特西海岸出口，但对PE影响较为短暂



沙特大部分化工品通过霍尔木兹海峡出口到亚洲地区，而西部地区则必须经过红海、曼德海峡或苏伊士运河运往亚欧地区，红海事件导致沙特西海岸出口受到影响。

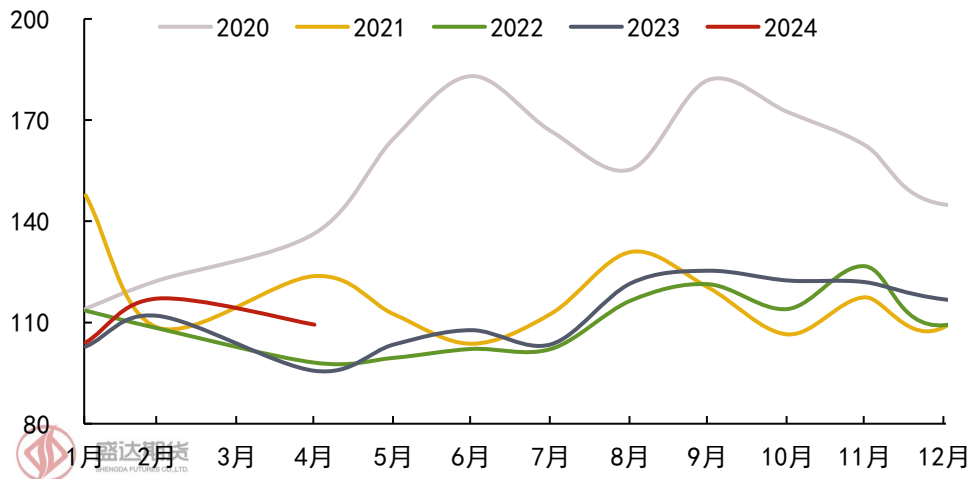
Al Jubail地区：坐拥23套PE生产装置，PE产能高达818.5万吨，占全国PE产能的71.6%。Al Jubail是沙特油田聚集的区域，且伴有港口，沙特国内大多炼厂修建在此。

Rabigh地区：有4套合计105万吨PE生产装置，产能占比9.2%。所需原料（油、气）均通过国内管道输送。

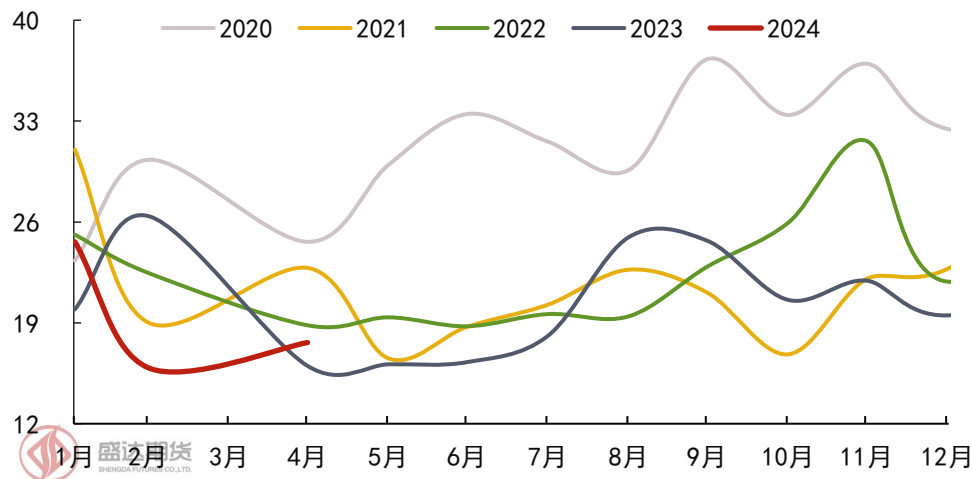
Yanbu地区：拥有7套合计220万吨PE生产装置，产能占比19.2%。所需原料（油、气）均通过国内管道输送。

2.1 第一阶段：沙特减美国增，PE整体进口量变动小，且进口依存度逐年走低

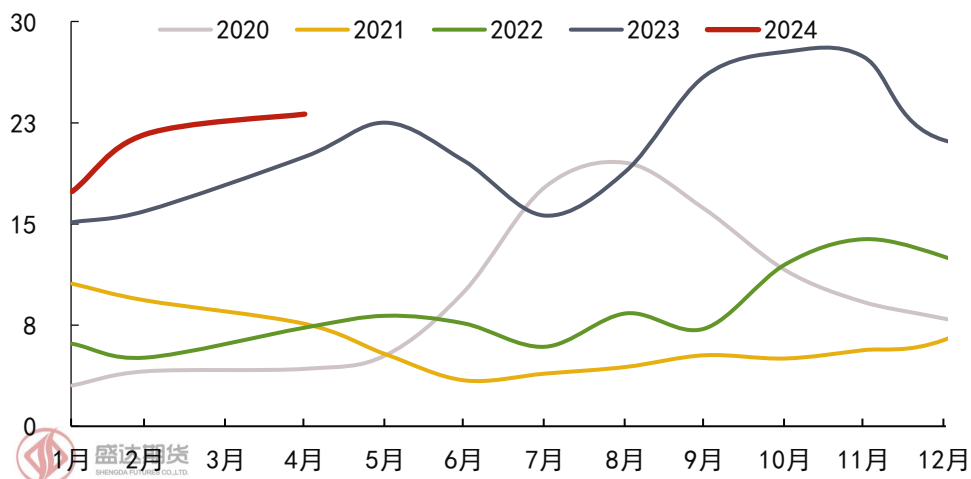
PE进口量



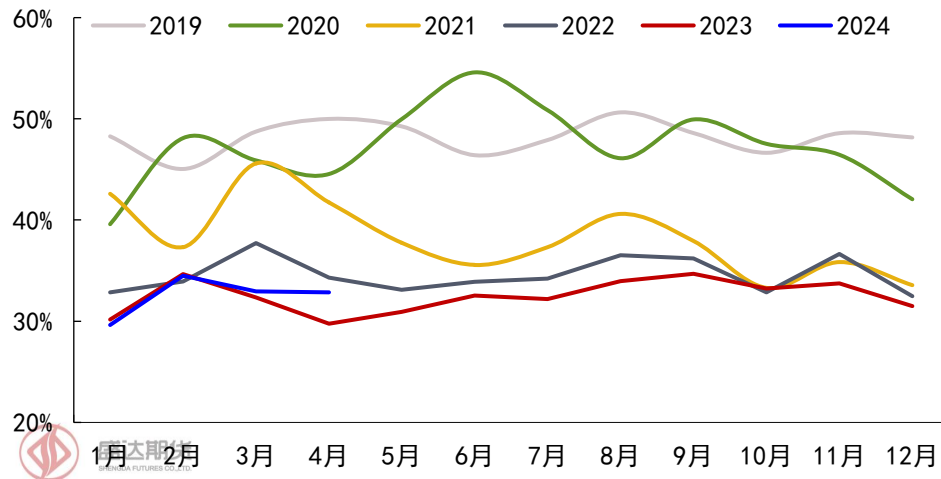
PE进口量：沙特→中国



PE进口量：美国→中国



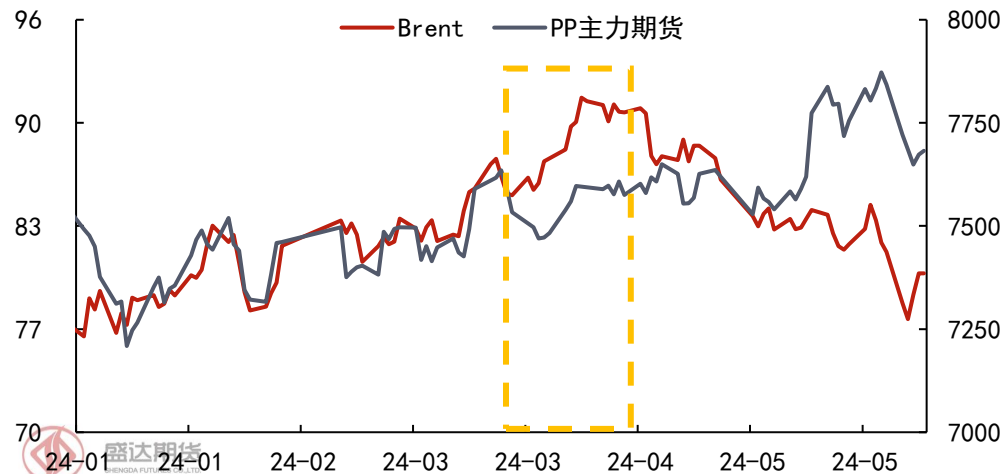
PE进口依存度



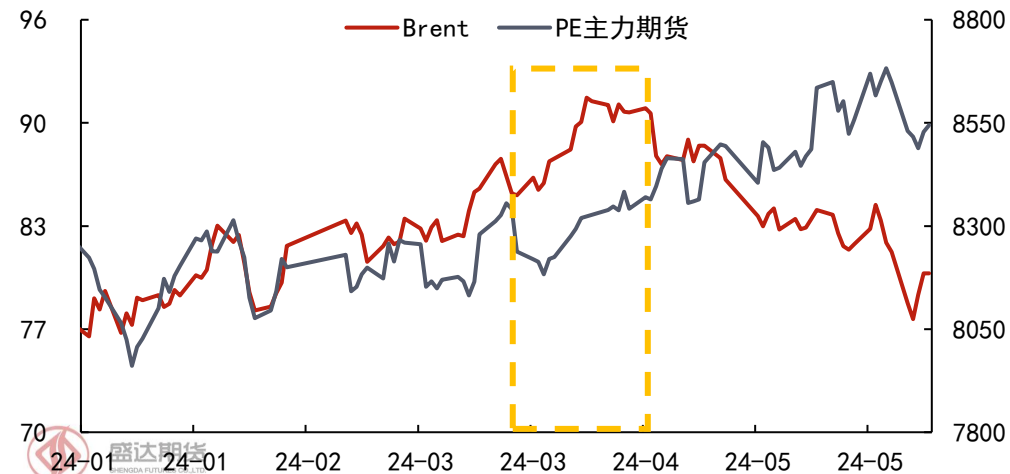
近两年随着国内PE新产能释放，我国PE对外依存度逐年降低；美国轻烃裂解利润丰厚，来华资源逐年抬升。

2.3第二阶段：国际油价大幅拉涨，成本端支撑

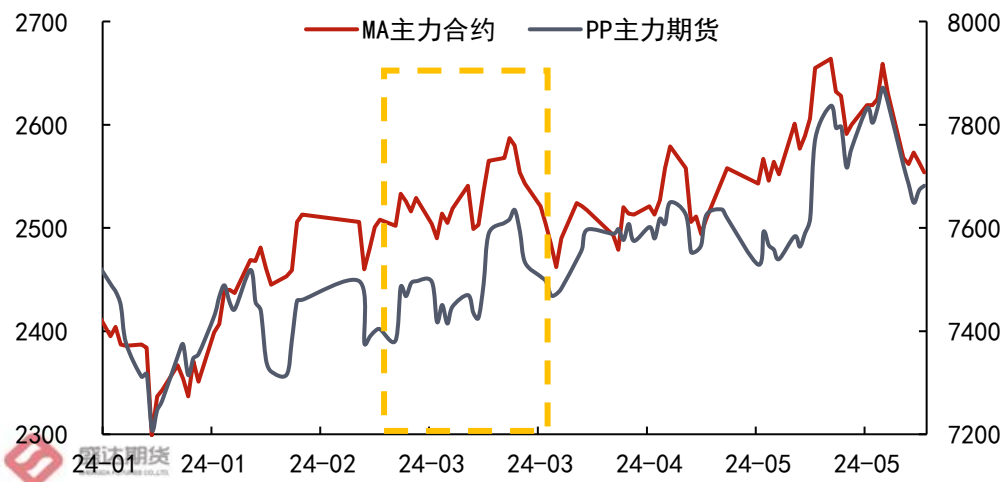
Brent与PP盘面价格



Brent与PE盘面价格



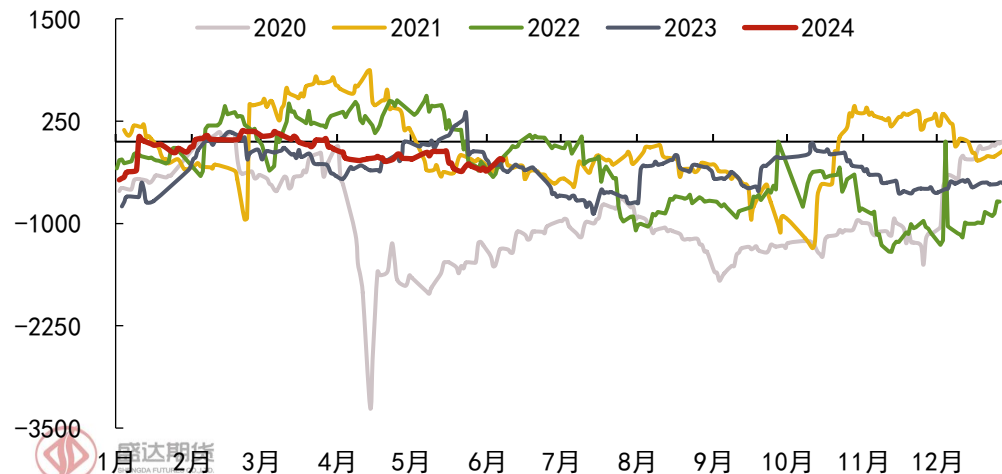
MA与PP盘面价格



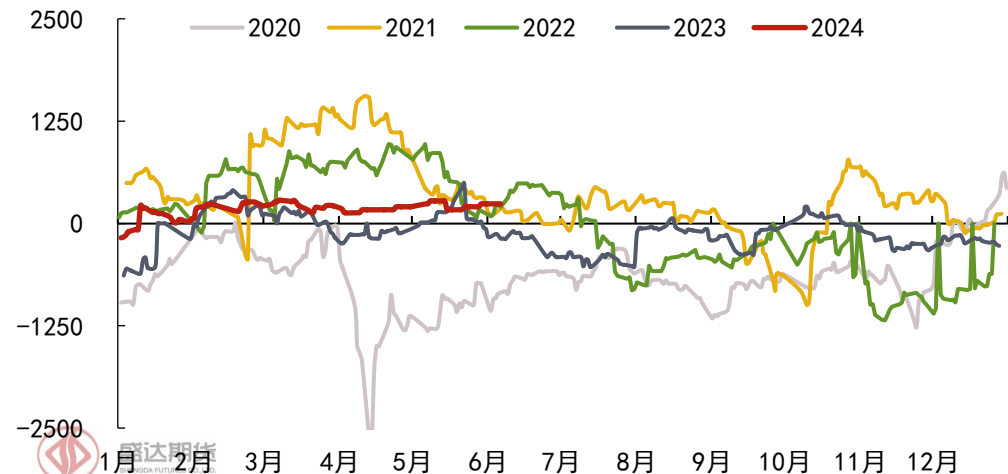
3月中旬开始，先是甲醇由于其自身现实端强势，期价在大基差的带动下明显偏强；期间亦有东部沿海地区MTO停车消息间歇性刺激，聚烯烃尤其是PP价格受带动明显，跟涨上行，L-P价差同步走缩。而后原油价格从3月13日起连续上涨，继续强化原料端支撑逻辑，聚烯烃期价接连拉升。

2.3第二阶段：出口利润较好，3月PP迎来天量出口

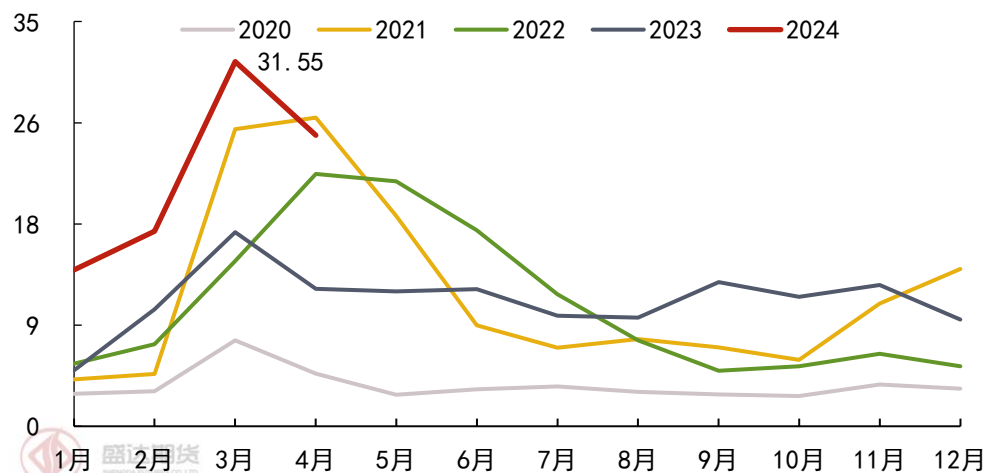
PP均聚出口利润（对东南亚）



PP共聚出口利润（对东南亚）



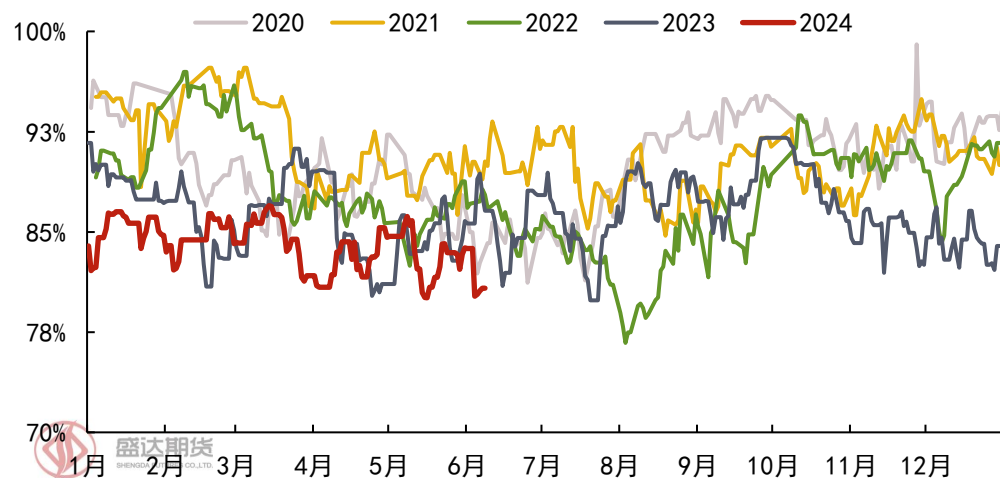
PP月度出口量



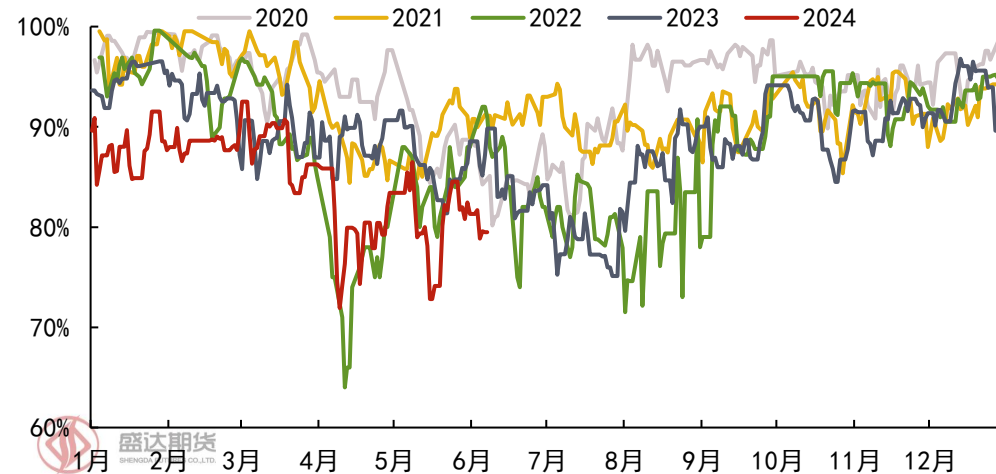
由于2-3月份，我国PP对东南亚地区出口利润好，出口订单增加明显，3月我国PP出口量高达31.5万吨，进出口出现倒挂；同时，在PP新装置投产推迟的背景下，PP整体供应压力远远小于预期。

2.4第三阶段：装置检修处于高位，叠加地产政策加持，聚烯烃盘面大幅上涨

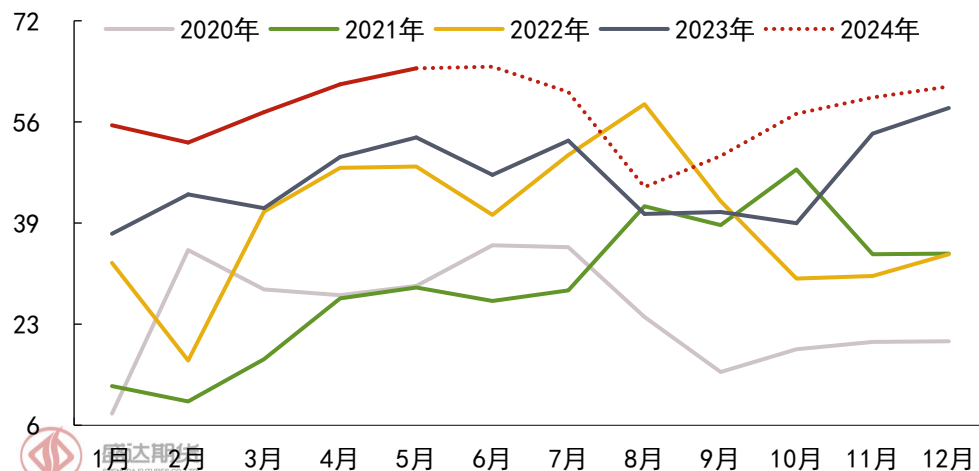
PP开工率



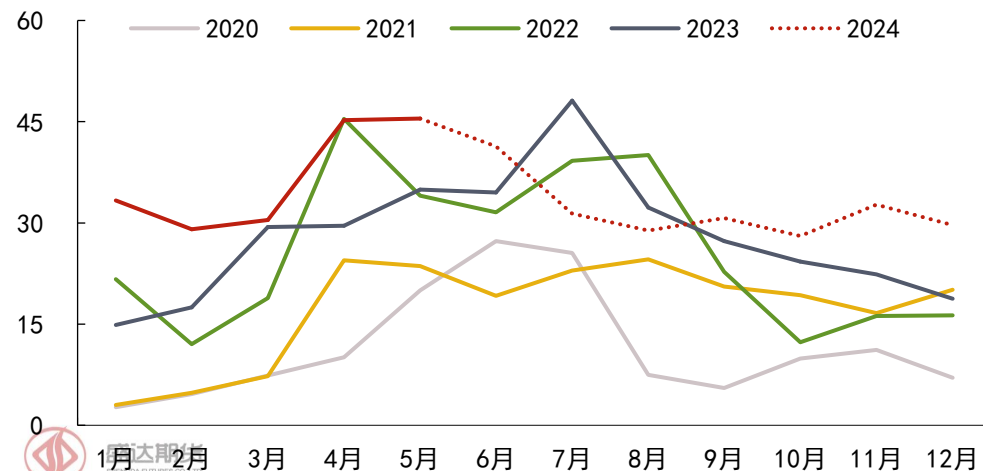
PE开工率



PP检修损失量

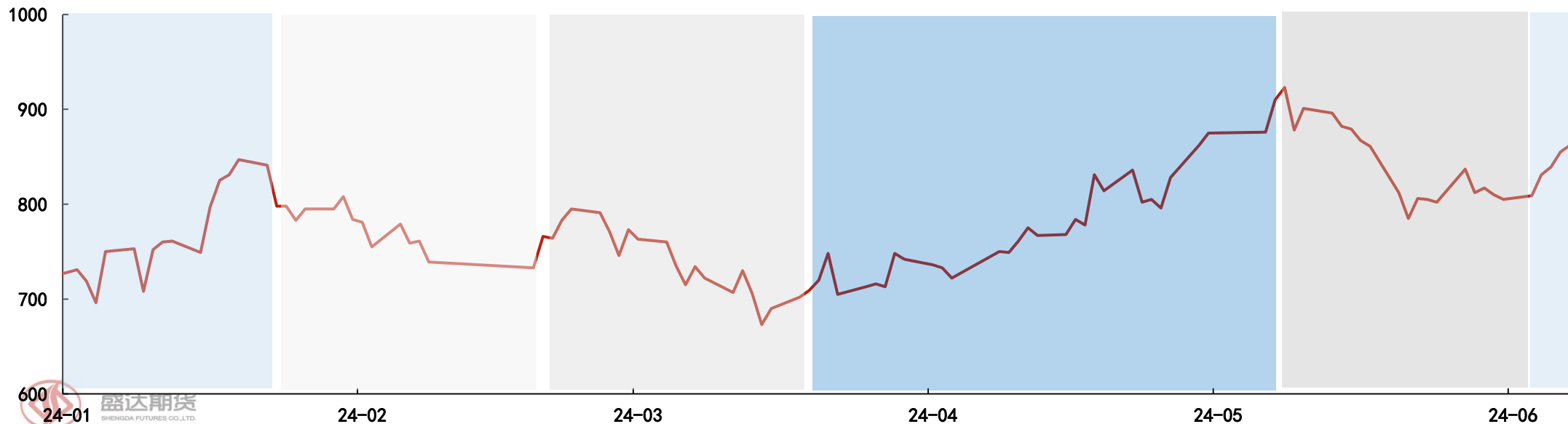


PE检修损失量



3. L-P价差：673-923元/吨之间波动，阶段性供需错配导致LP价差收窄

LP价差



红海事件导致进口依赖度更多的PE价格上涨更明显，LP价差走扩。

春节前市场对需求预期较好，PP需求弹性更大导致LP价差走缩。

PP上游原材料更加多元化，除了国际原油，甲醇以及丙烷价格同样大幅上涨，PP成本支撑更明显，LP价差走缩。

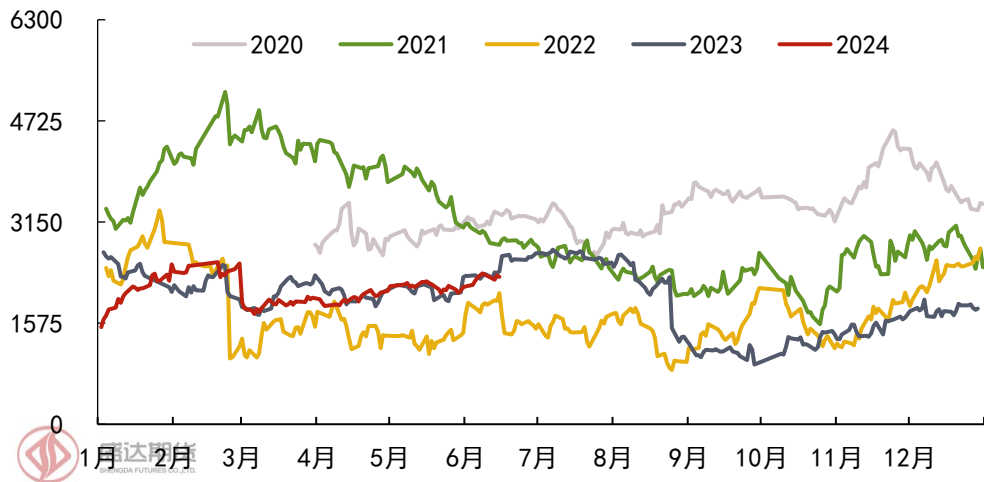
上半年PP投产压力大，PE没有新产能释放，供应增速差导致LP价差走强。

PP供应远小于预期，同时地产政策的改善，使得金融属性更强的PP盘面上涨幅度更大。LP价差迅速走弱。

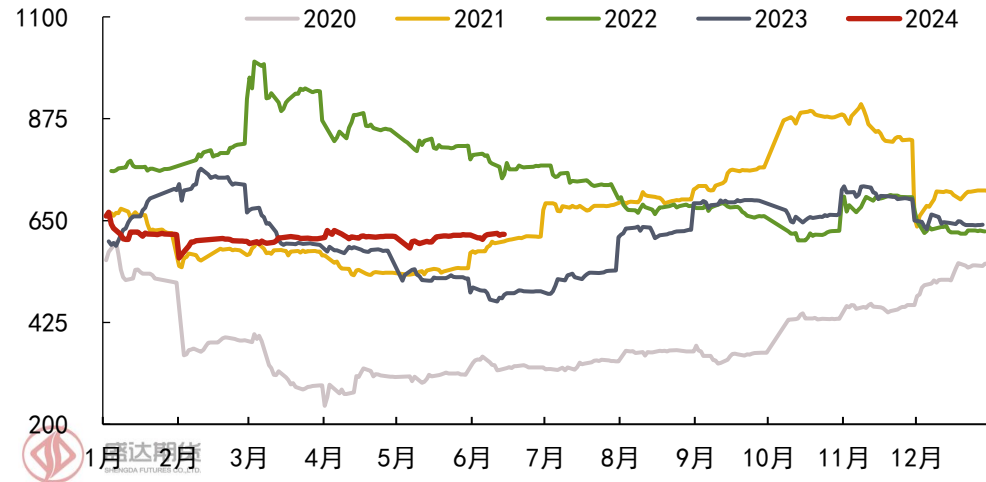
交易逻辑回归基本面，青岛金能2、3线以及中景石化4线投产，PP供应压力更大，LP价差再度走扩。

4. PDH：因运力较为紧张丙烷价格持续强势，PDH利润变动小

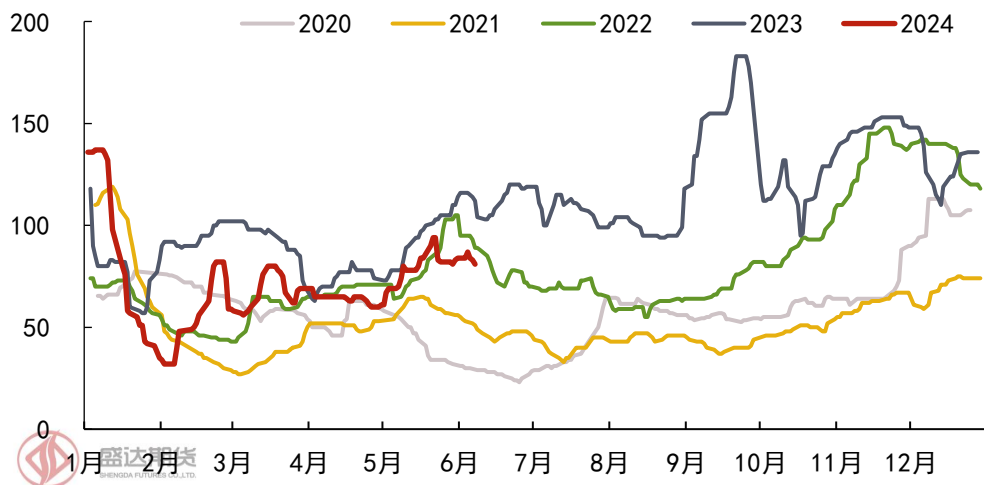
PP-1.2PG



丙烷：FEI (+1M)



液化气运价：冷冻货：阿尔及利亚-远东



近两年PDH装置有较为明显的季节性，即4-6月开工趋势性走高，背后部分原因是4-6月份LPG燃烧需求少，价格相对偏弱；但今年因运力紧张等问题，丙烷价格持续处于往年同期高位，虽然PP价格重心持续上移，但PDH利润没有出现明显走扩；除此之外，PDH装置投产的压力也一直压制着PDH利润。

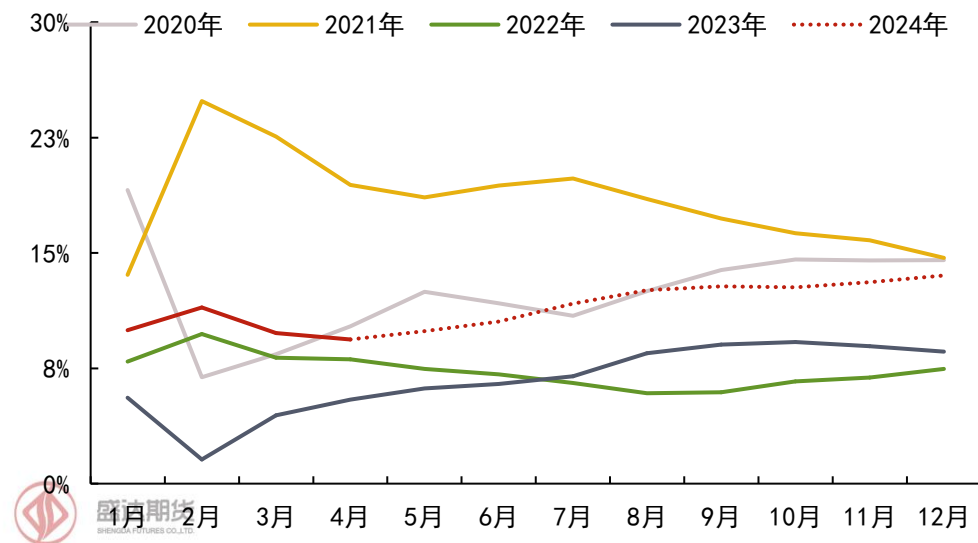
02

下半年行情展望

2024年中国聚丙烯新增产能统计

生产企业	产能	生产路径	投产时间
广东石化二期	20	油制	2024年1月已投
惠州立拓新材料	30	外采丙烯	2023年3月已投
安徽天大	30	外采丙烯	2023年5月已投
泉州国亨化工	45	PDH	2024年5月已投
金能化学二期一线	45	PDH	2024年6月已投
中景石化二期二线	60	PDH	2024年6月已投
山东金诚石化	30	PDH	2024年8月
利华益维远化学股份有限公司	20	PDH	2024年3季度
中石化天津南港	35	油制	2024年3季度
山东裕龙石化	40	油制	2024年9月
山东裕龙石化	40	油制	2024年9月
山东裕龙石化	40	油制	2024年9月
宝丰四期	50	煤制	2024年10月
合计	485		

PP国产量累计增速



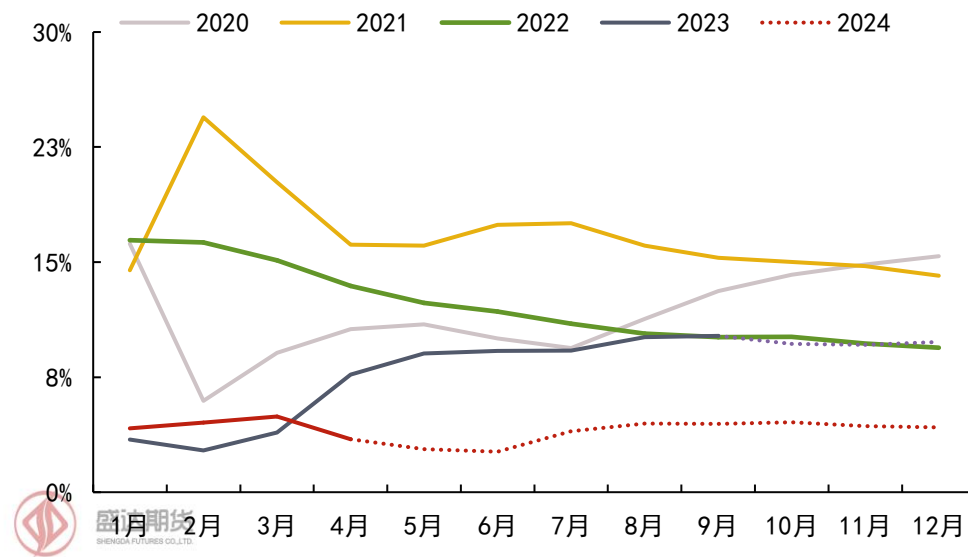
若表内装置按计划投产，下半年PP月度产量累积增速在6.9%-8.6%之间。

上半年PP新装置因经济性等原因，投产进度较慢，新产能释放远不及预期；下半年投产装置以PDH以及油制为主，考虑到这两种工艺利润难以出现明显修复，装置按计划投产可能性低，供应压力或将小于预期。

2024年中国聚乙烯新增产能统计

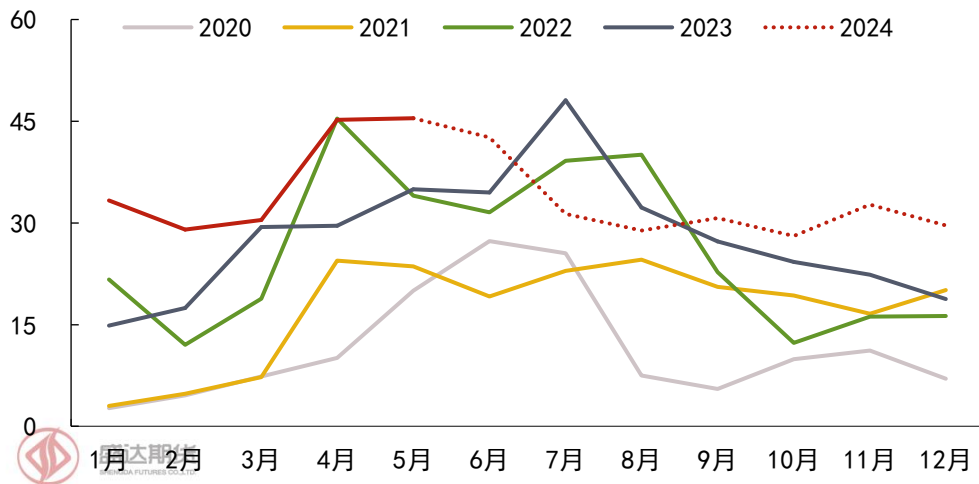
企业全称	装置类型	产能/万吨	投产时间
中石化英力士（天津）石化有限公司	HDPE	30	2024年9月
中石化英力士（天津）石化有限公司	FDPE	40	2024年9月
万华化学集团股份有限公司二期	LDPE	25	2024年10月
山东裕龙石化有限公司	1#HDPE	30	2024年12月
山东裕龙石化有限公司	1#FDPE	50	2024年12月
内蒙古宝丰煤基新材料有限公司	FDPE	55	2024年四季度
内蒙古宝丰煤基新材料有限公司	FDPE	55	2024年四季度
内蒙古宝丰煤基新材料有限公司	FDPE	55	2024年四季度
合计		310	

PE国产累积量增速

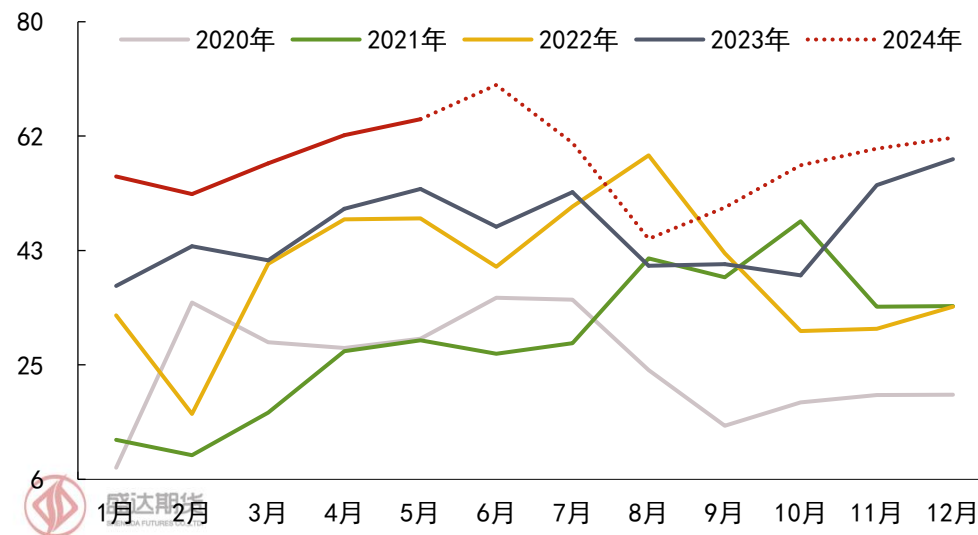


若表内装置按计划投产，下半年PE月度累积产量增速在5.5%左右，表需增速在4.5%-6%之间；若以我国GDP增速（5.5%）来代表下游需求增速，则PE基本处于供需平衡状态，整体压力较小。

PE检修损失量



PP检修损失量



近两年聚烯烃检修损失呈现整体上升的趋势，考虑到下半年仍有较新装置投产，供给端压力仍偏大，因此整体上游炼厂利润水平或仍将维持在偏低位置，随之而来的便是较高的检修量。

根据测算，下半年PP月度检修损失量在55.4万吨左右，PE月度检修损失量在30.5万吨左右。

索引号: 000014349/2024-00046
主题分类: 城乡建设、环境保护\节能与资源综合利用
发文机关: 国务院
成文日期: 2024年05月23日
标 题: 国务院关于印发《2024—2025年节能降碳行动方案》的通知
发文字号: 国发〔2024〕12号
发布日期: 2024年05月29日

国务院关于印发《2024—2025年 节能降碳行动方案》的通知 国发〔2024〕12号

各省、自治区、直辖市人民政府，国务院各部委、各直属机构：
现将《2024—2025年节能降碳行动方案》印发给你们，请认真贯彻执行。

国务院
2024年5月23日

(本文有删减)

2024—2025年节能降碳行动方案

节能降碳是积极稳妥推进碳达峰碳中和、全面推进美丽中国建设、促进经济社会发展全面绿色转型的重要举措。为加大节能降碳工作推进力度，采取务实管用措施，尽最大努力完成“十四五”节能降碳约束性指标，制定本方案。

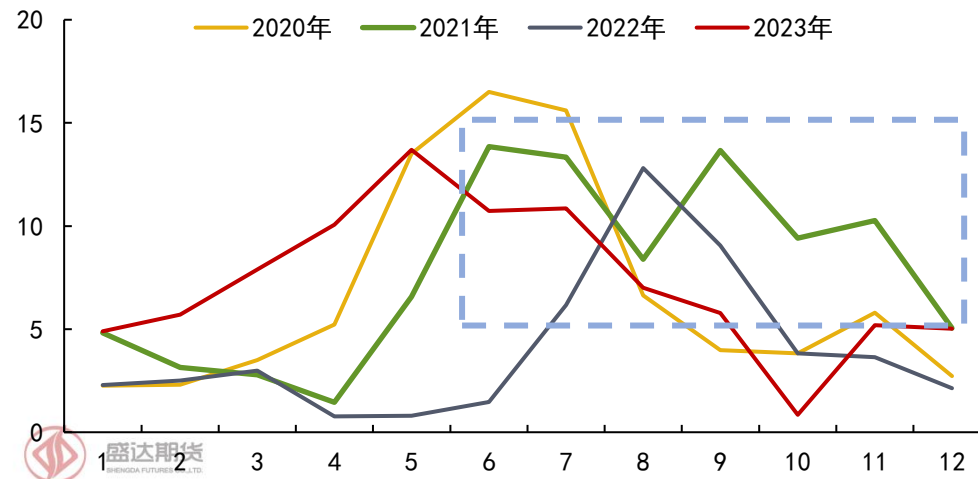
一、总体要求

以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻党的二十大精神，全面贯彻习近平经济思想、习近平生态文明思想，坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，一以贯之坚持节约优先方针，完善能源消耗总量和强度调控，重点控制化石能源消费，强化碳排放强度管理，分领域分行业实施节能降碳专项行动，更高水平更高质量做好节能降碳工作，更好发挥节能降碳的经济效益、社会效益和生态效益，为实现碳达峰碳中和目标奠定坚实基础。

5月29日，国务院印发《2024—2025年节能降碳行动方案》通知。通知具体在石化化工行业节能降碳要求上：

强化石化产业规划布局刚性约束。严控炼油、电石、磷铵、黄磷等行业新增产能，禁止新建用汞的聚氯乙烯、氯乙烯产能，严格控制新增延迟焦化生产规模。同时加快石化化工行业节能降碳改造。到2025年底，炼油、乙烯、合成氨、电石行业能效标杆水平以上产能占比超过30%，能效基准水平以下产能完成技术改造或淘汰退出。

煤化工检修损失

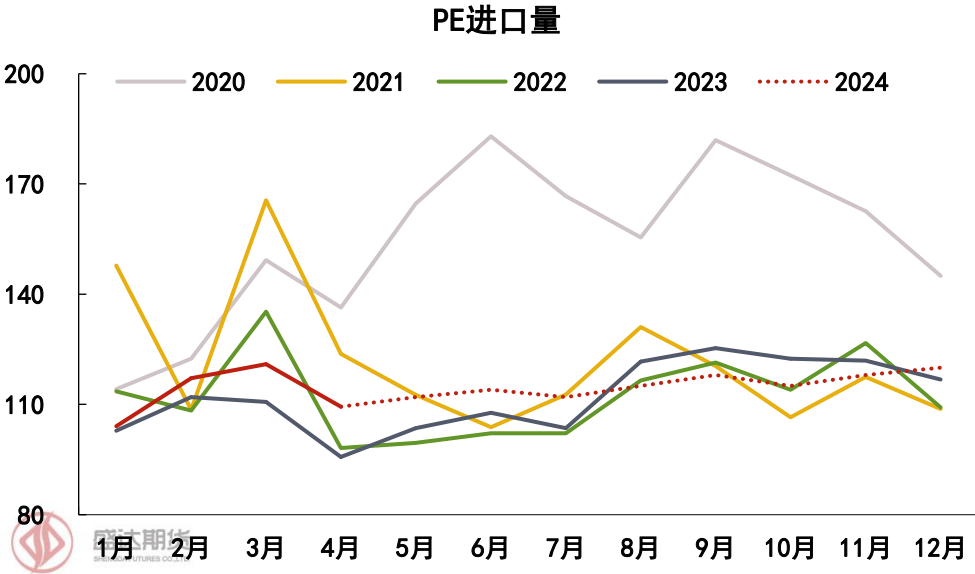


早在2021年就我国已经出台相关政策——《石化化工重点行业严格能效约束推动节能降碳行动方案（2021—2025年）》，该政策指出到2025年，通过实施节能降碳行动，炼油、乙烯、合成氨、电石行业达到标杆水平的产能比例超过30%，严禁新建80万吨/年以下石脑油裂解制乙烯，推动30万吨/年及以下乙烯装置加快退出。

通过对PP煤化工企业检修情况的统计可以看出，煤化工检修集中上半年在4-6月为主，下半年装置基本保持稳定运行。2021年政策提出后，明显的看到下半年煤化工检修增加。近两年新投产的聚烯烃装置，基本符合2021年政策要求，所以今年出台的政策对于新投产装置影响不大，但或将影响存量煤化工装置开工情况。

2024年海外PE新增产能统计

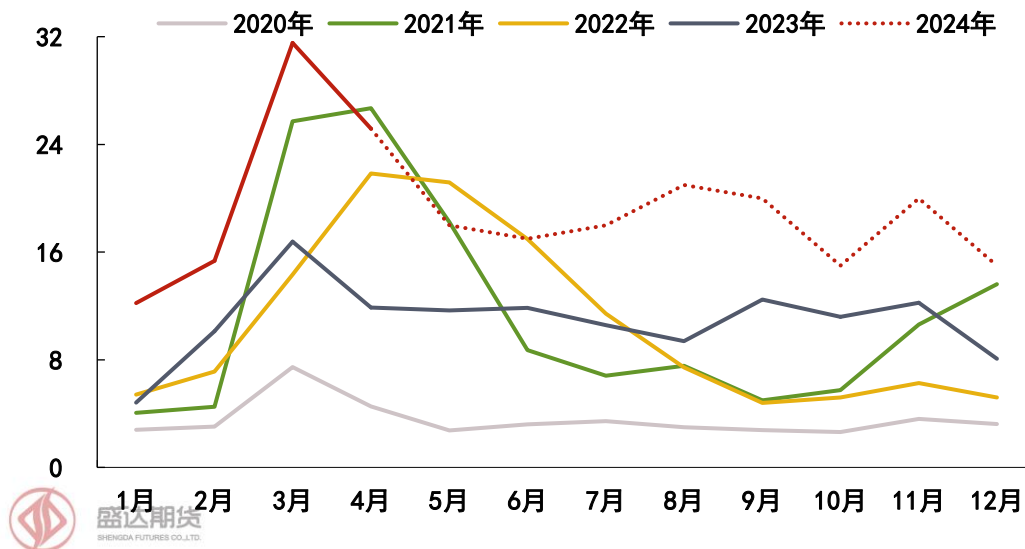
公司名称	地区	LLDPE	HDPE	LDPE	全密度	合计	时间
NOVA	加拿大	45.4				45.4	2024年3月
SHELL	美国		55			55	2024年3月
JG Summit	菲律宾		25			25	2024年5月
Baltic Chemical	俄罗斯					150	Q3
HPCL RAJASTHAN	印度					50	Q4
SINA CHEM CHABAHAR	伊朗		27			27	Q3
Boroujen Petrochemical	伊朗 Halvaye		30			30	2024年
合计						382.4	



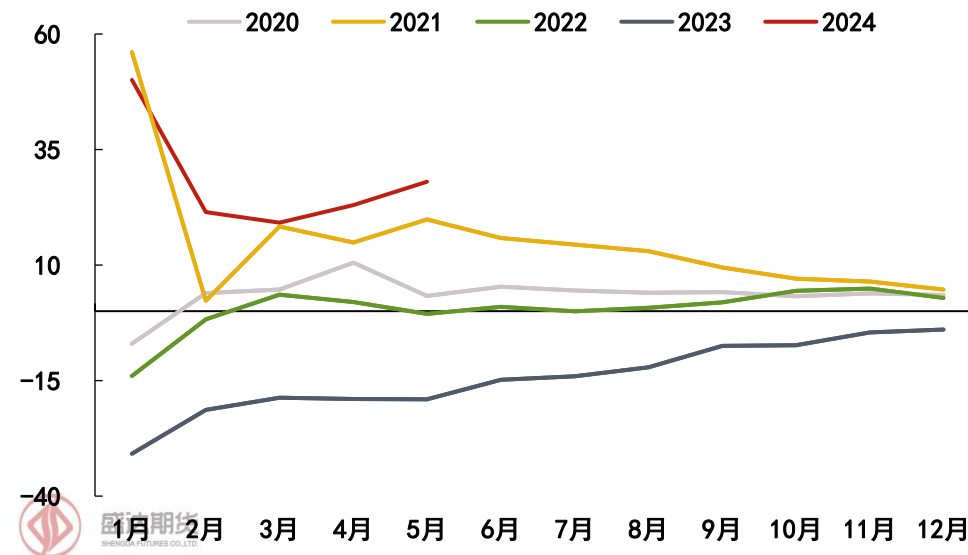
下半年海外新增产能预计在257万吨，压力较小。

近两年因国内价格处于全球洼地，进口利润压缩明显，中东以及北美地区更倾向于出口到利润较高的印度的国家，除此之外，运力不足等问题会对进口有所扰动；因此下半年PE进口量难以看到大幅增量。

PP出口量

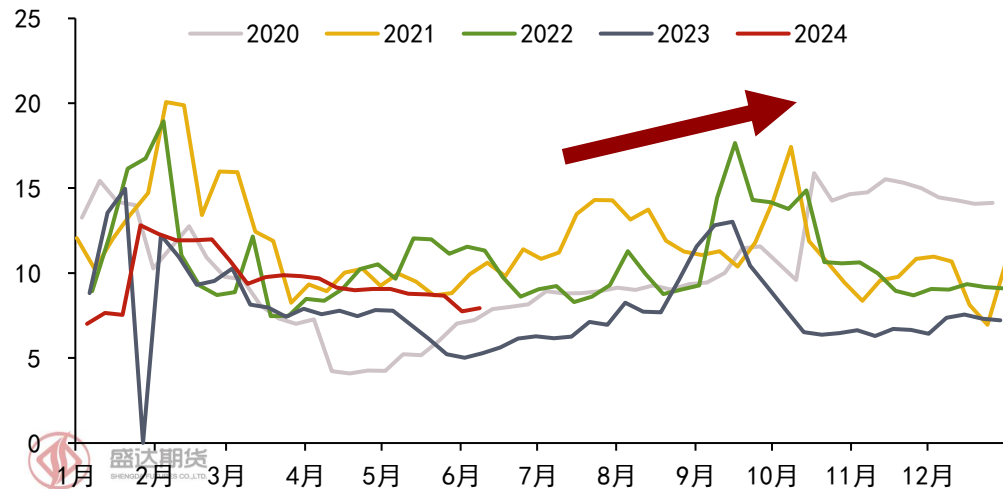


越南进口塑料累计同比

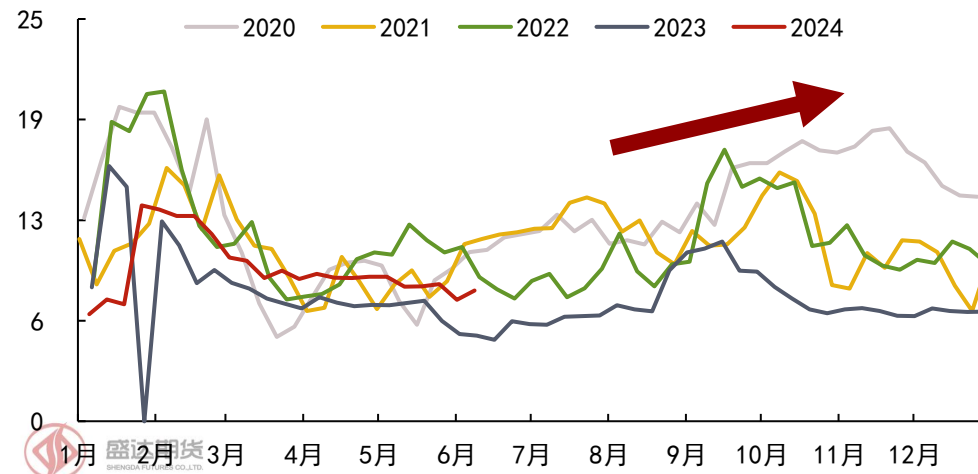


随着国内产能继续提升，近年来国内厂商积极寻找出口机会已是普遍现象，出口端具有较为明显的放量特征，即在前期海外国家渠道打通后，在后续价差合适时，出口量提升速度会明显加快（今年1季度）。但今年运力频频出现问题，运费居高不下的情况下会影响出口进度。

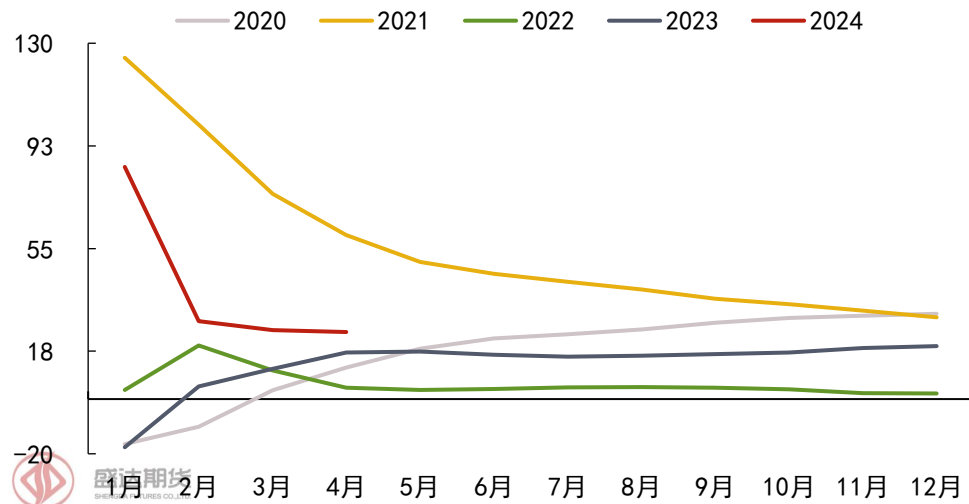
BOPP原材料库存



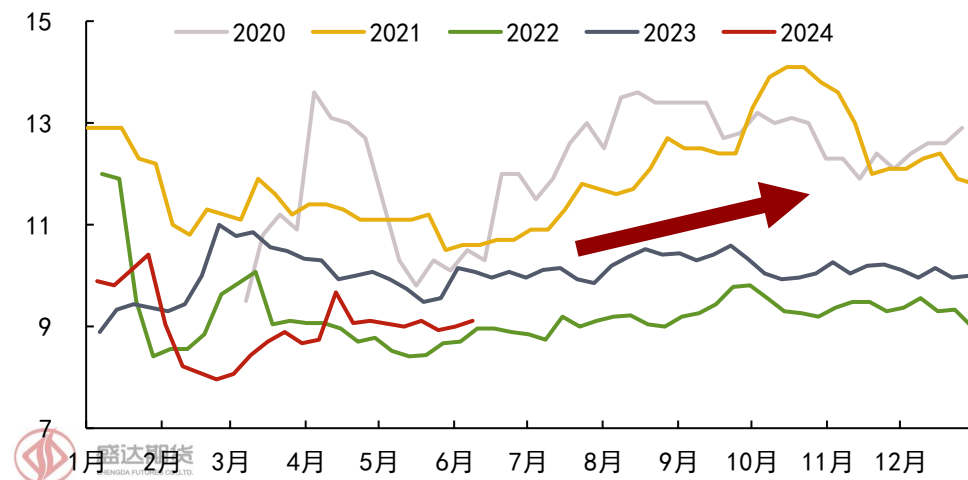
BOPP订单天数



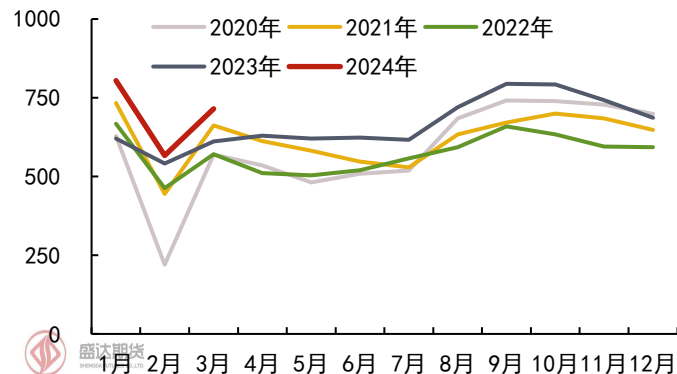
规模以上快递业务量: 累计同比



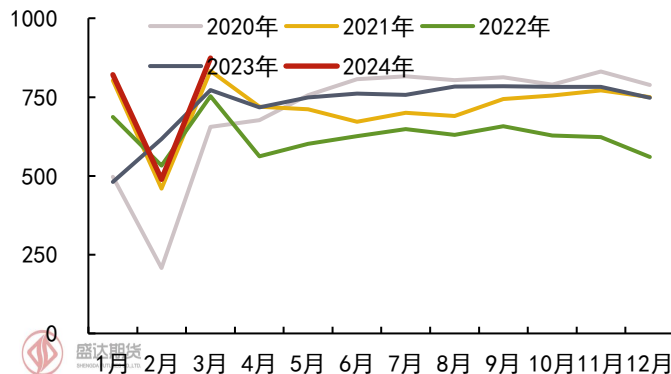
包装膜原材料库存天数



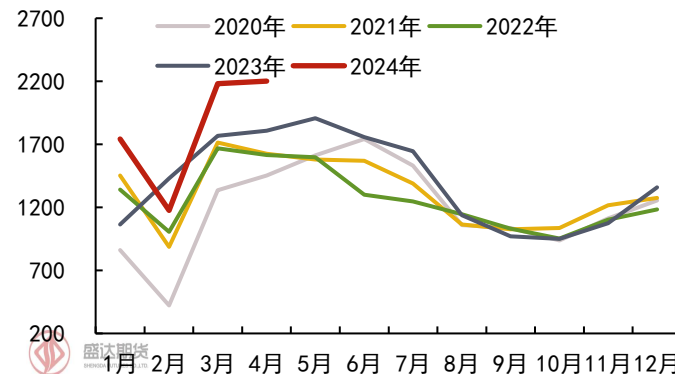
洗衣机产量



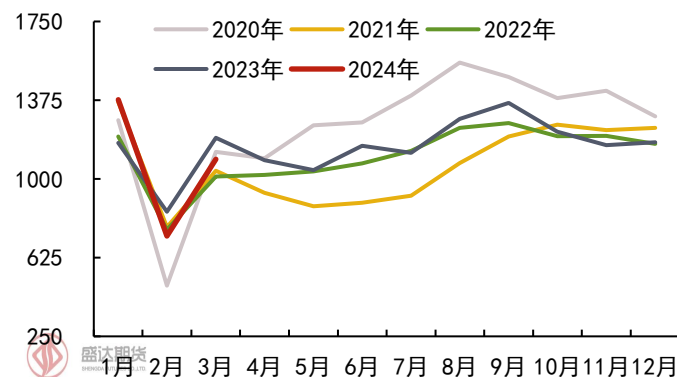
冰箱产量



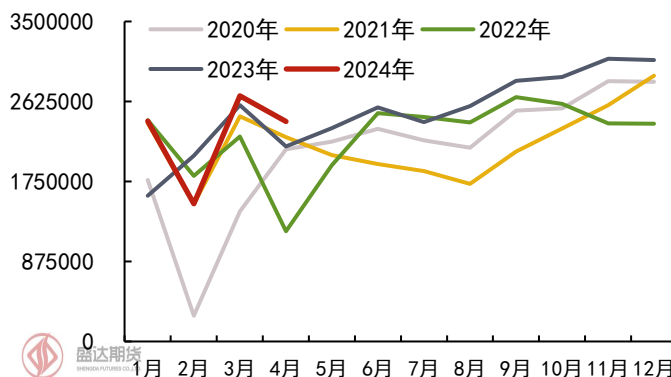
家用空调产量



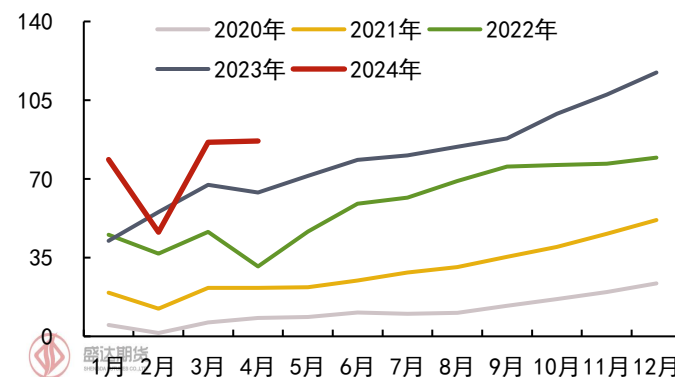
彩电产量



汽车产量



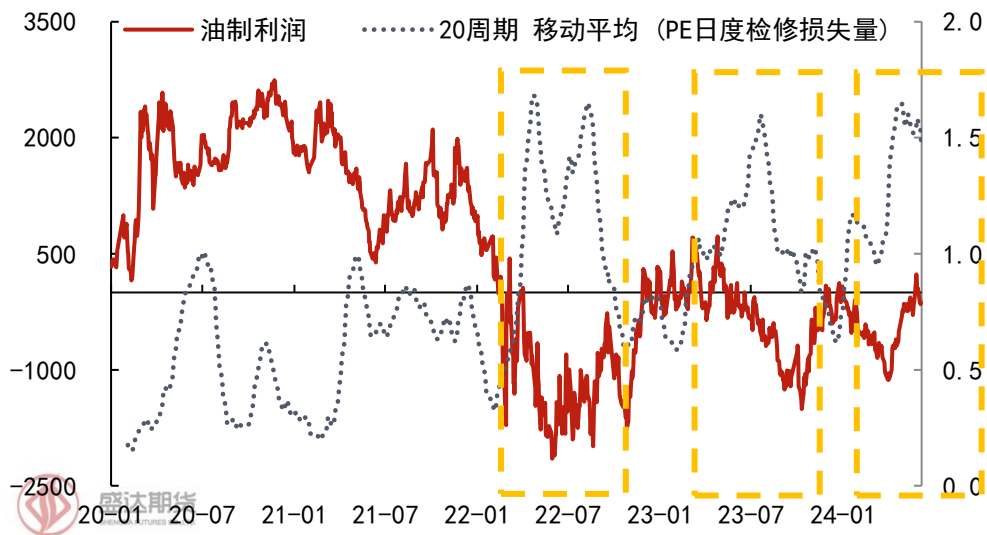
新能源汽车产量



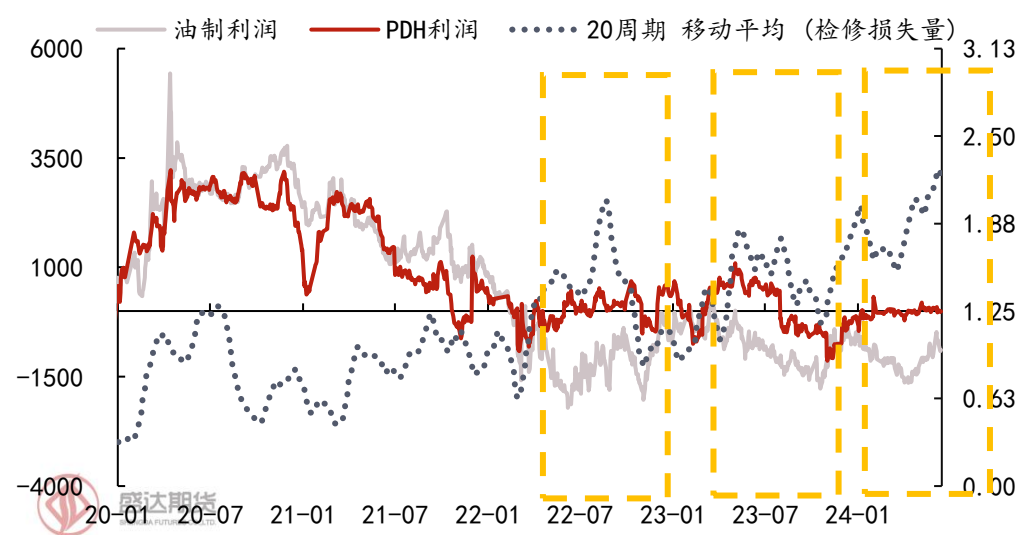
小家电作为我国家电行业的重要分支和智慧家居产业的重要组成部分，支持政策贯穿“十一五”规划至“十四五”规划。国务院、国家发改委、工信部等多部门陆续出台政策文件，支持、规范小家电行业高质量发展，内容涉及释放家电消费潜力、支持家电“以旧换新”、推进绿色智能家电下乡等方面。2024年3月，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》（国发〔2024〕7号），提出实施汽车、家电、家装等消费品以旧换新行动，有望有效拉动国内存量家电市场更新需求释放。

从往年规律来看，家用空调在二季度产量提升明显；洗衣机、彩电以及汽车产量在下半年逐渐走高；后续随着鼓励消费政策的落地，汽车家电产量或仍有一定抬升动力。政策落地带来需求提振，对PP盘面支撑明显。

PE油制利润&检修量



油制以及PDH制PP利润与PP检修量



近两年聚烯烃新产能投放的过程中，上游利润不断被压缩，部分落后装置逐渐被淘汰，保持长期停车状态。今年从3月中旬开始，国际原油价格大幅拉升，聚烯烃油制利润压缩明显 从而导致部分油化工装置出现停车降负的现象；与此同时，MT0利润因甲醇供应问题亏损严重，PDH利润因丙烷运输问题大幅压缩，导致PP装置检修损失增加明显。

下半年要持续关注地缘局势对原油、运费以及进口相关品种（PE、甲醇）的影响。

2024年国内甲醇投产计划

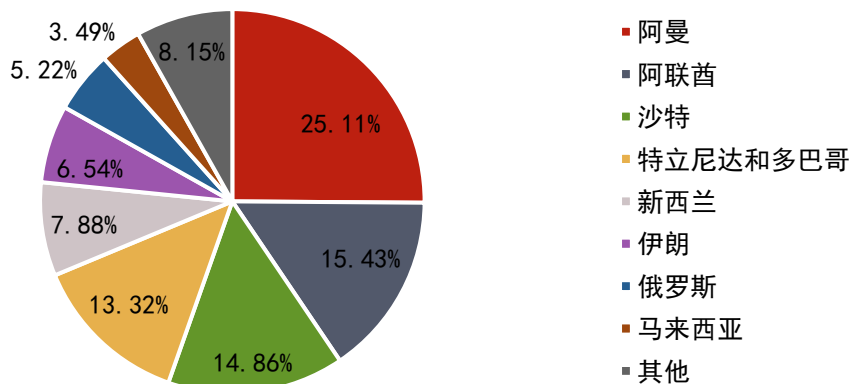
企业	地区	产能/万吨	原料	投产时间
盛隆泰达	山西	10	焦炉气	2024年Q1
晋开延化	河南	30	煤	2024年Q1
昌盛煤气化	山西	25	焦炉气	2024年Q1
内蒙古君正	内蒙古	55	焦炉气	2024年Q1
内蒙古宝丰	内蒙古	660	煤	2024年11月
甘肃靖远煤电	甘肃	10	煤	2024年
黔西化工	贵州	30	煤	2024年
宁夏冠能	宁夏	40	煤	2024年
总计		860		

前几年能耗指标和碳排放政策出台，叠加煤化工项目投资成本高，导致新增煤制甲醇装置减少明显，近两年甲醇装置集中在焦炉气上。

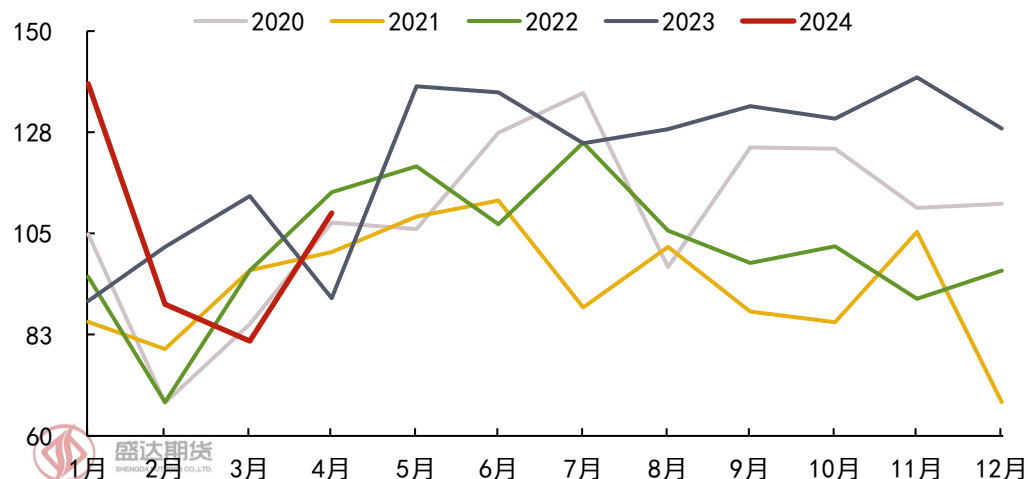
经研究发现，焦炉气制甲醇的装置产能普遍较小，在原料焦炉气成本几乎可以不计的情况之下，焦炉气制甲醇装置对于市场的敏感度较小，在不出现大规模环保政策的影响之下，生产较为稳定。

2024年除了宝丰3套220万吨装置之外，新投产的煤制产能较小，基本以上下游一体化的装置投产为主；下半年更多的关注内地CTO装置停车或外采甲醇的情况。

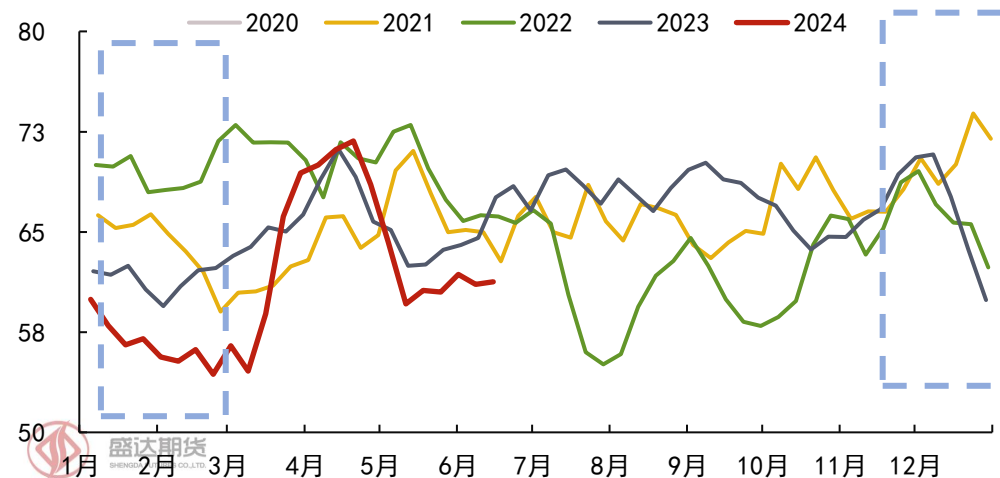
2023年我国进口甲醇主要来源国



甲醇进口量

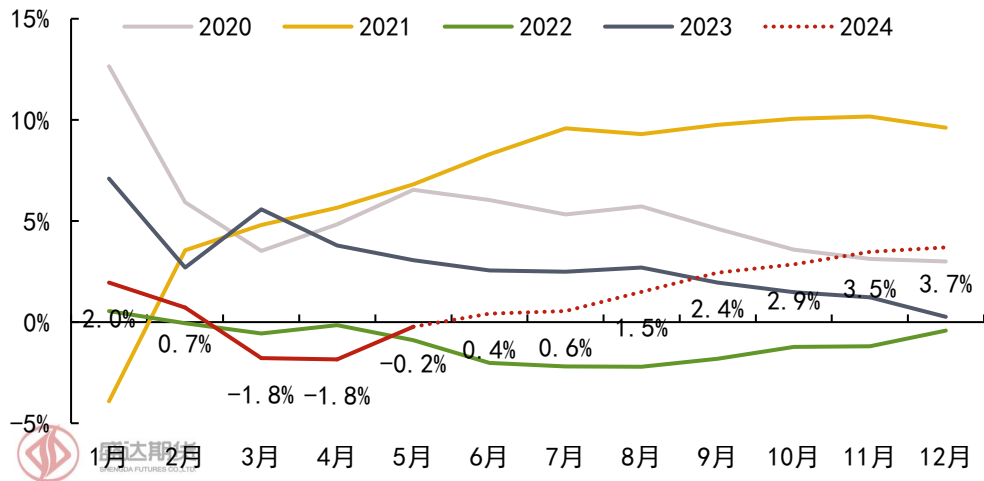


国外甲醇开工率

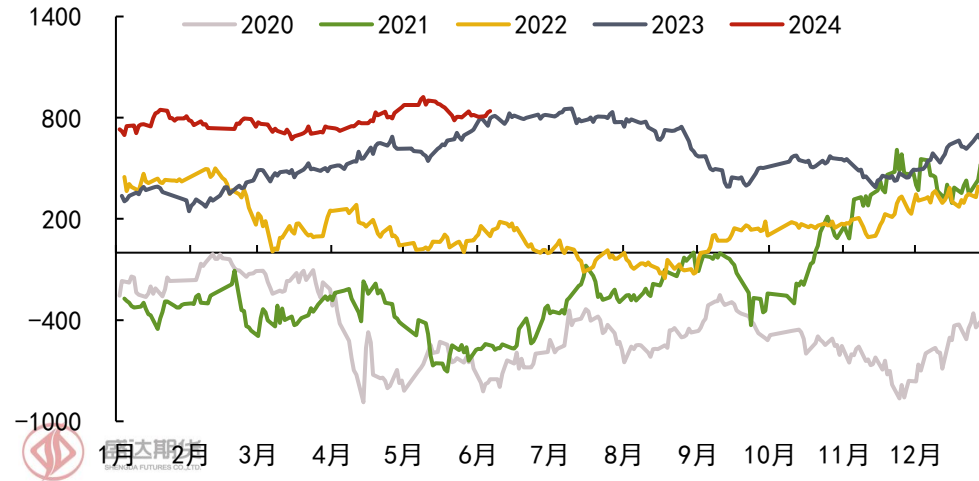


根据以往经验来看，每年冬季伊朗政府会对其国内天然气限制供应，主要为了保证满足民用需求，因此伊朗甲醇装置多于每年12月到次年1月份停车，对于我国1-2月份进口影响较大；今年下半年同样要注意伊朗国内对于天然气的政策所带来的影响。

PP-PE累计表需增速差

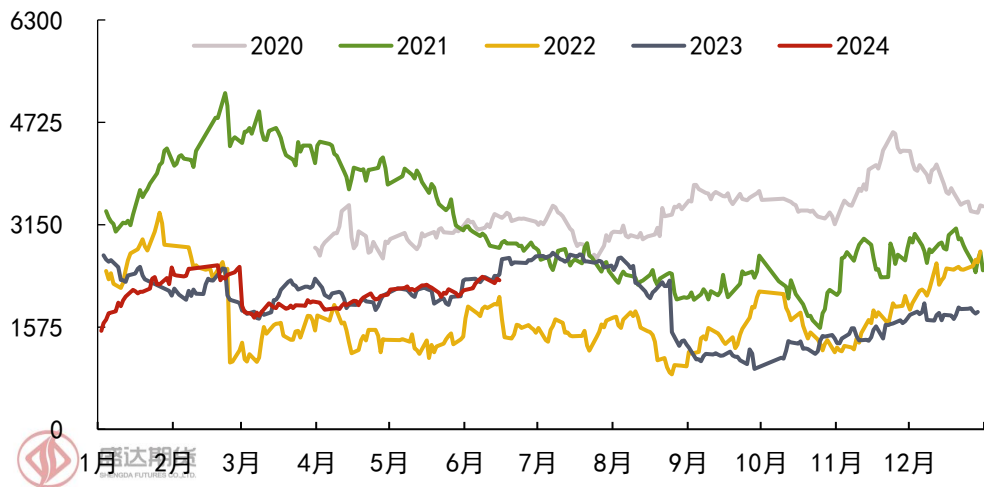


L-P价差季节性图

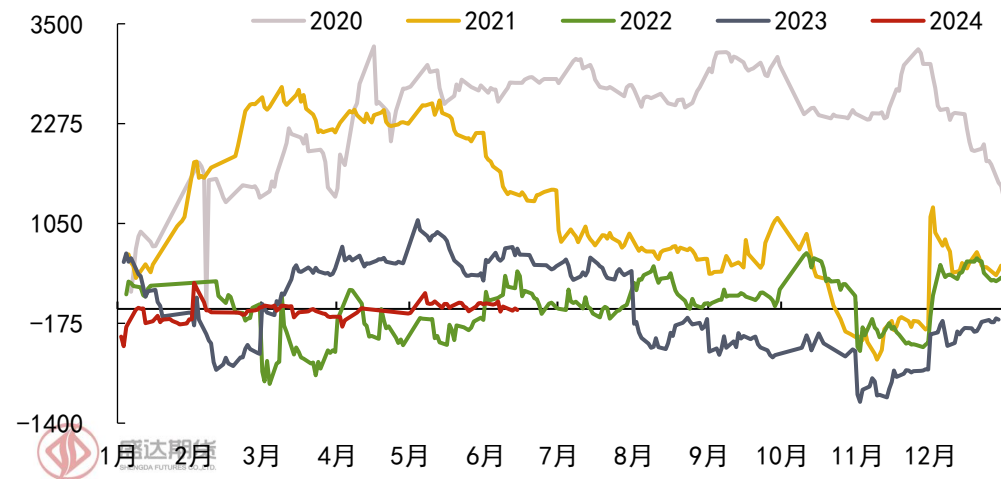


上半年LP价差在673-923元/吨之间波。考虑到LP月度产能增速差（每月在1%-4%之间），逢低做扩LP价差性价比较高；但需要注意装置投产进度与预期不符带来的预期差，或将带来LP价差阶段性的走缩，同时，下半年PE同样有投产压力，价差将难以突破上半年高点。

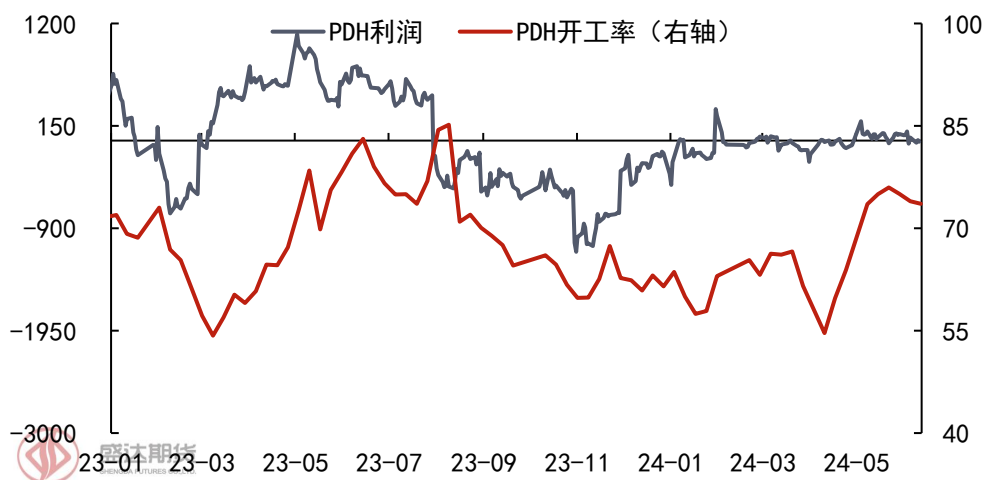
PP-1.2PG



PDH制PP利润季节性图



PDH利润与开工率



近两年随着PDH产能增加，PDH利润压缩已成趋势，除此之外，下半年尤其是冬季是LPG需求旺季（燃烧需求增加），是做缩PDH利润比较好的时间点。

盛于理念 达于机会，盛情服务 达您所需

THANKS



【法律声明】

盛达期货有限公司（以下简称“本公司”）。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，盛达期货分析师力求报告内容和引用资料和数据的主观与公正，但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

PE	2024/1	2024/2	2024/3	2024/4	2024/5	2024/6E	2024/7E	2024/8E	2024/9E	2024/10E	2024/11E	2024/12E
国产量	253.1	228.3	256.4	232.6	240.2	234.9	252.0	261.3	252.6	266.1	250.8	268.8
进口量	104.0	117.1	120.9	109.3	112.0	114.0	112.0	115.0	118.0	115.0	118.0	120.0
出口量	5.9	6.0	10.2	9.1	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7
净进口量	98.2	111.1	110.7	100.3	105.3	107.3	105.3	108.3	111.3	108.3	111.3	113.3
表观需求	351.2	339.4	367.1	332.9	345.5	342.2	357.3	369.6	363.9	374.4	362.1	382.1
国产量同比	4.2%	4.9%	5.7%	-1.0%	0.2%	1.8%	12.4%	7.8%	4.3%	5.4%	1.9%	3.5%
净进口量同比	0.0%	5.4%	11.0%	15.7%	10.8%	6.9%	7.8%	-6.5%	-6.5%	-6.6%	-3.5%	2.0%
表需同比	3.0%	5.1%	7.2%	3.5%	3.2%	3.4%	11.0%	3.2%	0.7%	1.7%	0.2%	3.0%
国产量累计同比	4.2%	4.5%	4.9%	3.5%	2.8%	2.6%	4.0%	4.5%	4.5%	4.6%	4.3%	4.2%
表需累计同比	3.0%	4.0%	5.1%	4.7%	4.4%	4.3%	5.2%	4.9%	4.4%	4.1%	3.7%	3.7%
PP	2024/1	2024/2	2024/3	2024/4	2024/5	2024/6E	2024/7E	2024/8E	2024/9E	2024/10E	2024/11E	2024/12E
国产量	315.4	285.6	315.3	298.9	319.9	327.0	343.7	357.7	344.1	365.7	352.4	361.2
进口量	33.7	23.9	31.1	28.8	29.0	29.0	29.0	31.0	32.0	29.0	28.0	28.0
出口量	12.2	15.4	31.6	25.2	18.0	17.0	18.0	21.0	20.0	15.0	20.0	15.0
净进口量	21.5	8.6	-0.5	3.6	11.0	12.0	11.0	10.0	12.0	14.0	8.0	13.0
表观需求	336.9	294.1	314.8	302.5	330.9	339.0	354.7	367.7	356.1	379.7	360.4	374.2
国产量同比	10%	13%	7%	8%	12.0%	15.7%	18.4%	18.3%	14.8%	12.3%	16.2%	18.0%
净进口量同比	-37.3%	-70.6%	-103%	-74.7%	-42.6%	-39.7%	-50.5%	-61.5%	-43.6%	-40.4%	-66.8%	-55.7%
表需同比	4.9%	4.5%	0.6%	4.0%	8.6%	12.1%	13.5%	12.0%	11.0%	8.7%	10.1%	11.6%
国产量累计同比	10.0%	11.5%	9.8%	9.4%	9.9%	10.9%	12.0%	12.8%	13.1%	13.0%	13.3%	13.7%
表需累计同比	4.9%	4.7%	3.3%	3.5%	4.5%	5.8%	6.9%	7.6%	8.0%	8.1%	8.3%	8.6%

2024年下半年，国内PE与PP的产量增速分别在7.5%和5.5%的左右，产能扩张将制约聚烯烃价格的高度。

- 近两年因积极性原因，中东货源流向利润更高的东南亚等地区，PE下半年进口依旧难以增加；对于PP，考虑到今年运力频频出现问题，运费居高不下的情况下会影响PP出口进度。

从国内宏观角度来说，日用品的需求保持韧性，耐用品如家电汽车，增速或较2023年增加。整体消费需求呈现稳定增长。

- PDH利润随着新装置的大量投产，盈利性难以得到保障；沿海MTO以及下游产品单一的PDH装置将作为边际产能逐渐被淘汰。

- **投资建议：**

在国内高扩能的背景下，价格将受到持续的压制，但近两年成本以及宏观扰动对盘面价格指引明显，下半年需持续关注宏观消息；近两年随着PDH产能增加，PDH利润压缩已成趋势，同时下半年尤其是冬季是LPG需求旺季，是做缩PDH利润比较好的时间点；LP价差则因供应增速差保持在2%-3%之间，依旧是逢低做扩，但需注意装置推迟投产、成本以及宏观带来的阶段性走缩。

- **2024年上半年国内供应增加不及预期，下半年供应压力依旧压制聚烯烃价格高度**

上半年聚烯烃装置由于经济性原因导致的上游装置停车降负、新装置投产不及预期，以及国内价格长期处于全球洼地导致进口量的减少，国内供应压力远远小于预期。下半年，国内PE与PP的产量增速分别在7.5%和5.5%的左右，产能扩张将制约聚烯烃价格的高度。

- **2024年上半年聚烯烃净进口处于负增长区间，下半年PE进口压力依旧较小，PP进出口难以放量**

上半年预计中国PE和PP的净进口增速分别在8.1%和-58%。近两年因积极性原因，中东货源流向利润更高的东南亚等地区，PE下半年进口依旧难以增加；对于PP，考虑到今年运力频频出现问题，运费居高不下的情况下会影响PP出口进度。

- **2024年上半年需求韧性尚可，下半年关注宏观政策落地带来的影响，需求增速基本与GDP增速持平。**

从国内宏观角度来说，日用品的需求保持韧性，耐用品如家电汽车，增速或较2023年增加。整体消费需求呈现稳定增长。

- **2024年上半年上游利润持续亏损，下半年上游利润继续承压，亏损成为常态化，边际产能逐渐淘汰**

上半年，在海内外同步扩能的背景下，聚烯烃上游利润继续承压，亏损成为常态化，油化工装置对于聚烯烃的成本支撑减弱；下半年，PDH利润随着新装置的大量投产，盈利性难以得到保障；沿海MTO以及下游产品单一的PDH装置将作为边际产能逐渐被淘汰。

- **投资建议：**

在国内高扩能的背景下，价格将受到持续的压制，但近两年成本以及宏观扰动对盘面价格指引明显，下半年需要持续关注宏观消息；近两年随着PDH产能增加，PDH利润压缩已成趋势，同时下半年尤其是冬季是LPG需求旺季，是做缩PDH利润比较好的时间点；LP价差则因供应增速差保持在2%-3%之间，依旧是逢低做扩，但需注意装置推迟投产、成本以及宏观带来的阶段性走缩。

风险提示：

新装置投产不及预期导致供应增速不及预期；国际原油等原料价格大幅上涨；宏观政策变动