



## 【聚烯烃：产能持续扩充，行业进一步探底】2025年度报告

### 综述

上半年聚烯烃价格震荡上行，但整体而言基本面主导不强，更多跟随成本端和宏观走势。供需方面维持着宽平衡。PP和PE都面临着产能压力，这一供应压力通过春节期间的大累库表现的特别明显，尤其是PP上半年仍有合计245万吨装置投放。在产能压力之下，进入到淡季后装置检修损失量攀升，远超历年同期水平。需求方面表现一般。今年过年较迟，节后需求恢复慢于往年且但旺季成色较为一般，没有亮眼表现。随着“金三银四”过去，下游需求走弱，PE地膜开工触顶回落，PP端也在走弱。

Q3聚烯烃价格随着原油下跌和国内经济悲观预期而回调。美国经济数据预示软着陆，尤其是就业指标承压，并于9月开始第一次降息。国内经济也进一步失速，通缩压力加剧，房地产行业继续下滑，进入9月旺季后聚烯烃甚至加速下跌。这一负反馈一直延续到9月底国内货币、财政兜底政策出台，宏观预期得以扭转。

进入Q4后PP、PE走势分化。PP价格震荡，缺少矛盾，但PE在检修量高企、刚需消耗之下流动性趋紧，出现紧缺标品的情况，基差、月差和单边价格都大幅飙升。此外，临近年末新装置大面积投产，尤其是PE，产能压力进一步加大，但出产品并不顺利，供应压力会顺延到明年。

24年聚烯烃的格局仍偏弱，展望明年，并没有太大变化。24年末投产装置待消化，同时25年也有新装置待上马。但需要注意1、炼化企业减油增化趋势；2、炼化企业负荷。这两个问题的核心都是成品油需求见顶，因此行业的不确定性更多来自于上游。

核心因素：产能投放；负荷；进出口。

### 一、行情回顾

#### 价格、基差与月差

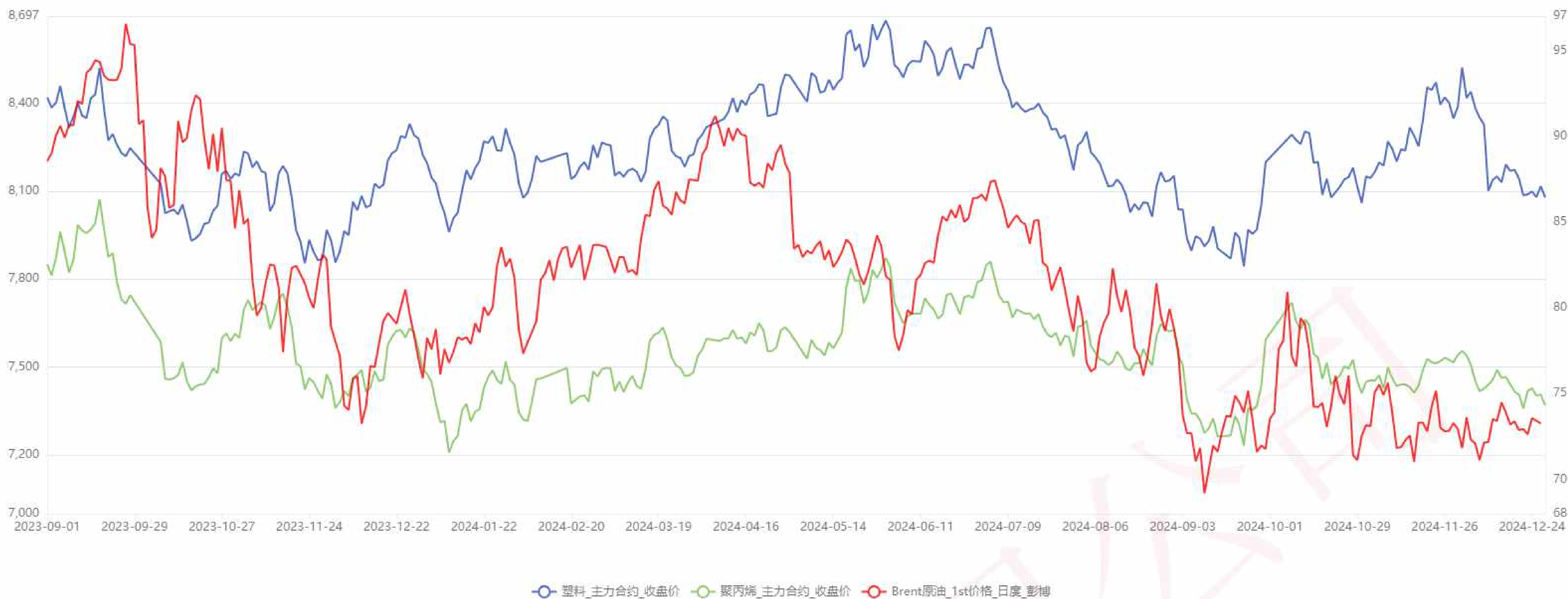
聚烯烃年内行情走势可以分为三个阶段：第一阶段为节后至年中7月份，第二阶段为7月至9月末，第三阶段为10月至年末。

- 1、一季度聚烯烃走势以震荡为主且震幅逐渐收窄，下边界向上抬升，但上方存在较强压制。基本面主导不强，且起到压制作用，更大的驱动来自于成本端。进入二季度后聚烯烃价格震荡上行，前期受到原油价格推动，后在旺季交易、经济形势好转，以及房地产政策的刺激下突破走高，最终维持在高位。
- 2、Q3聚烯烃价格重心高位震荡下行，下跌的因素较多。基本面来看，进入7、8月本来就是淡季，供需平淡，有下跌惯性在。成本端原油价格也在回落，美国经济数据预示软着陆，尤其是就业指标承压，并于9月开始第一次降息。国内经济形势转弱，通缩压力加剧，房地产行业仍在下滑，聚烯烃价格进入9月后甚至开始加速下跌，旺季作用并没有体现。直至9月下旬国内货币政策出台，以及后续财政政策将发力，经济预期得到扭转，商品价格才随之触底反弹。
- 3、Q4后呈现底部震荡，一方面原油见底，另一方面有政策出台，催化不断，从基本面来看并没有改善，仍然维持弱稳，且年末PP和PE都有新装置大面积投产。但塑料自10月下旬以来迎来了一波流动性紧张行情，从原因来看主要是短期的供需错配，装置检修高位，叠加下游正处于旺季末段，需求仍有支撑，同时年末装置投产不顺，产量未能释放，诸多因素导致L近月合约以及月差显著上行。



价格、基差与月差

L/PP/Brent原油主力价格 2024-12-27



24年PP价格走势



## 价格、基差与月差



## PP基差与月差

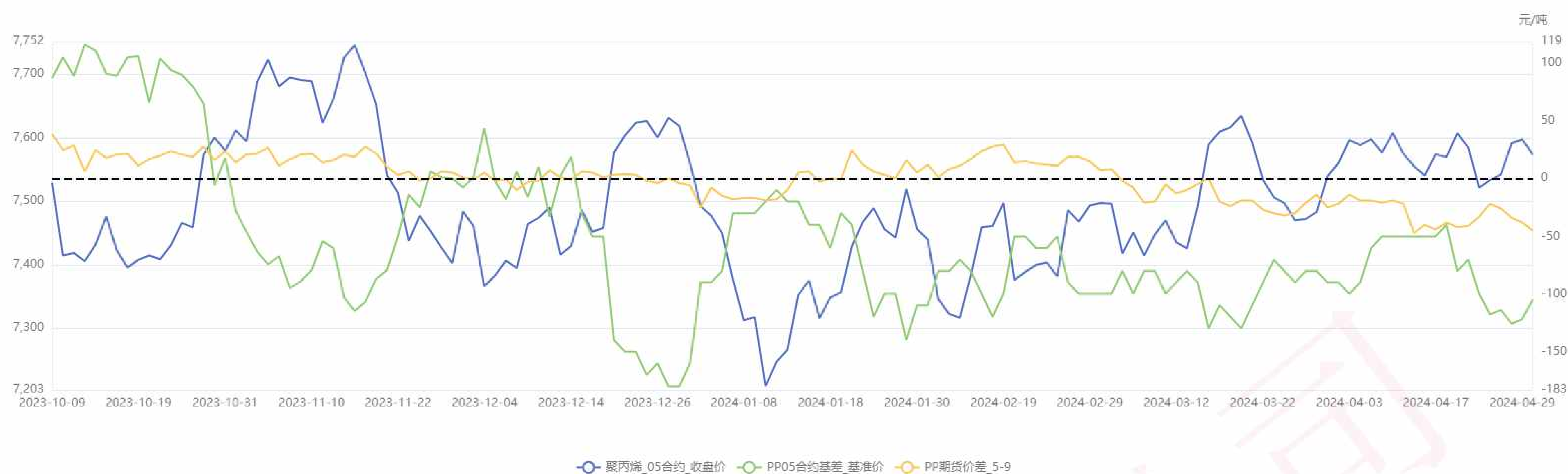
1、基差方面：上半年盘面价格震荡上行，基差维持负值，并在5月因盘面大幅上涨而明显走弱。进入到下半年后盘面弱势回落，现货跌幅更小，基差被动上行。9月末单边反弹，基差走弱并于Q4维持稳定。

2、月差方面：59月差在1月至2月上旬反弹上行，主要是元旦后季节性去库，且节前备货下现货端有支撑、基差走强，库存持续走低。节后回来库存大幅积累、现货成交疲弱，需求旺季未如预期到来，月差高开后一路走低。进入到Q2后，月差震荡下行，逐渐走弱，市场对于远月的预期更强。7月PP和L月差震荡走高，尤其是L，远月合约预期更弱，跌幅更大。进入9月后月差回落并从10月起维持震荡。随单边和基差同步上行，最高触及380的历史高位，随后逐渐回落。



## 价格、基差与月差

PP05合约价格、基差与月差 2024-04-30



数据来源：浙商期货 更新频率：日度

PP09合约价格、基差与月差 2024-08-30



数据来源：浙商期货 更新频率：日度

PP01合约价格、基差与月差 2024-12-27



数据来源：浙商期货 更新频率：日度

## L基差与月差

- 1、前三季度L的基差走势和PP趋同，分化从9月末开始。当时PP基差随着单边上涨而走弱，而L基差维持较强势，并于10月逐步走强，01合约最高走至380。
- 2、月差同样如此，在第三季度启动一波正套行情，最高到达380以上。



## 价格、基差与月差

塑料05合约价格、基差与月差 2024-04-30



塑料09合约价格、基差与月差 2024-08-30



塑料01合约价格、基差与月差 2024-12-27

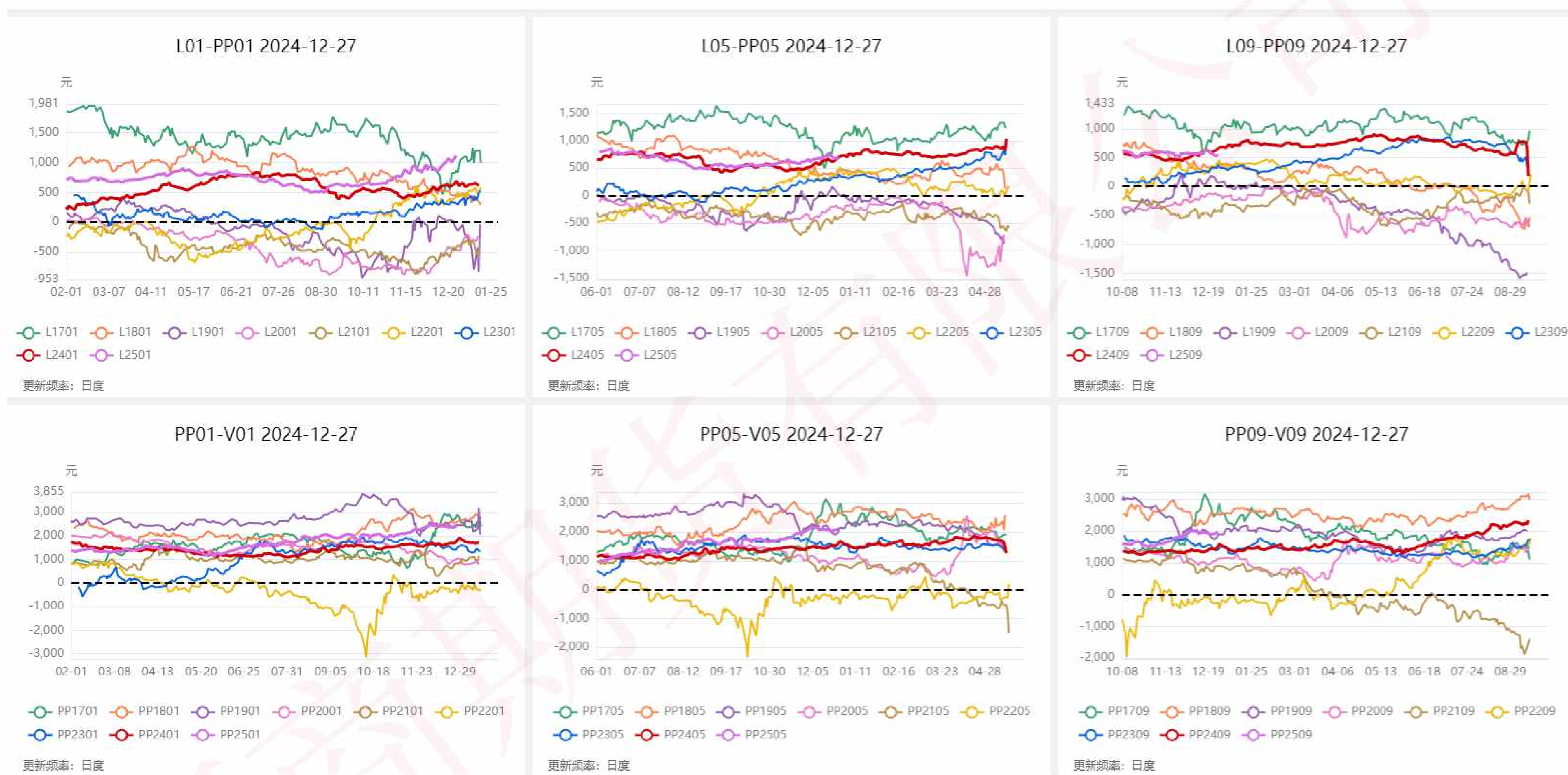




## 盘面价差回顾

### 品种价差

- 1、L-PP价差自23年11月至1月以来持续走阔，主要的逻辑是PP在24年上半年存在较大的投产规模。随后至3月中旬，价差缓步下行，一方面是已处高位，另一方面PP受到成本端丙烷、甲醇的支撑，表现强于L。从3月中旬至5月，L-PP价差重新走阔，主要是旺季交易下L的供需表现更强。5月出台房地产兜底计划，短期内更利好与基建、家电相关的PP，价差因此有所回落并维持在高位。
- 2、自6月以来价差便持续下行至8月并于500左右企稳（01合约）。L-PP走弱的原因主要是L原油工艺占比更大，跟随成本端下跌明显，而PP一定程度上受到甲醇、丙烷的支撑；PP上半年投产落地后，下半年两者新增产能规模相差不大，投产逻辑告一段落。
- 3、随后进入10月后因L出现流动性紧缺，L-PP价差反弹并超越前高。

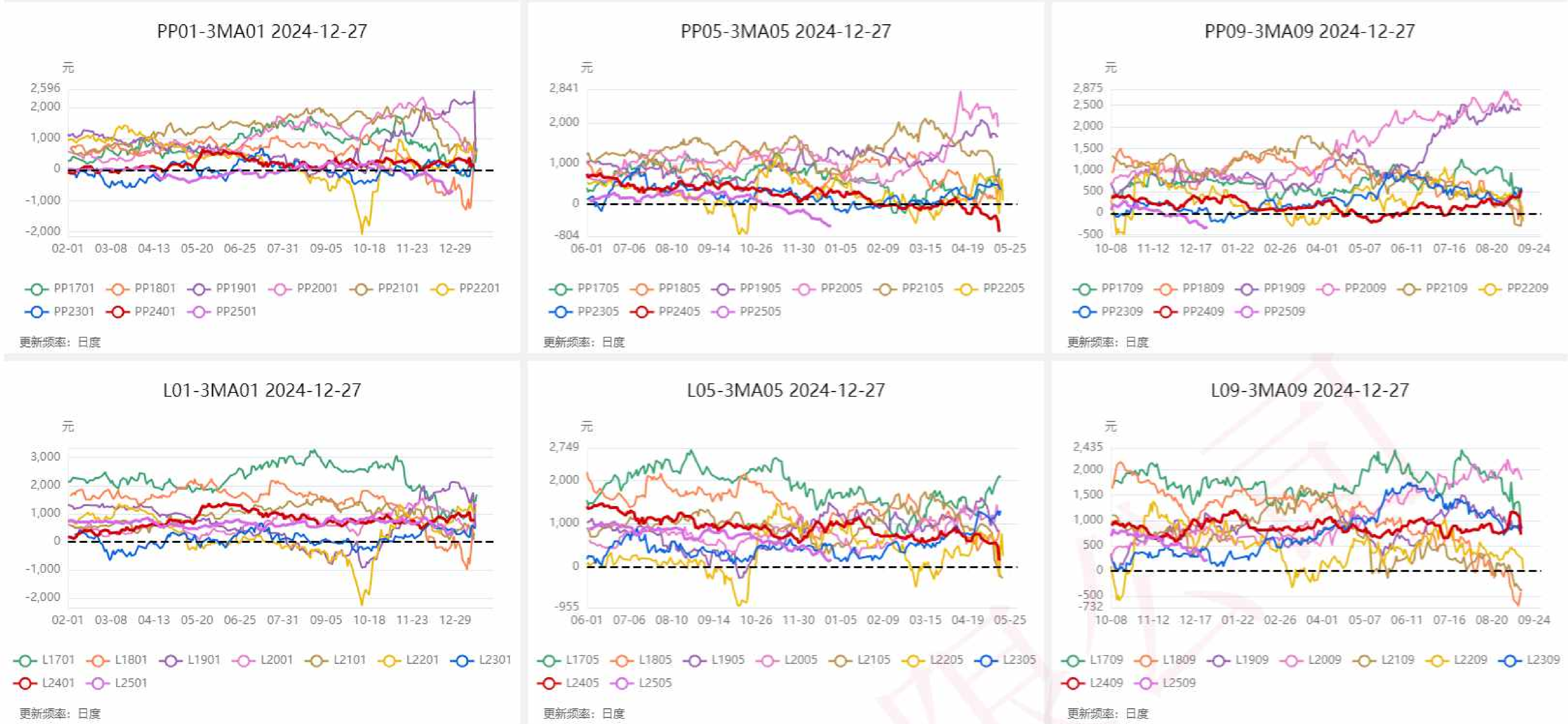


### 盘面利润

盘面利润方面，自1月回落以来MT0利润便维持在低位；4月受到伊朗货物计价方式商谈、装船速度放缓，伊朗地缘冲突，内地需求强劲这三个主要因素的支撑，以及5月港口流动性再度趋紧，MA价格不断抬升，MT0利润进一步恶化。后随着甲醇供需缓解、价格下跌，MT0利润修复至较好水平。直到10月伊朗限气停车发酵，甲醇价格持续反弹，MT0利润才重新恶化。



盘面价差回顾



二、供需回顾

供应端

供应：国内产能投放

- 1、24年PP产能投放规模仍较大，截至年末合计有455万吨，总产能达到4431万吨，增速11.44%。全年装置投放进程较为平均，且基本符合预期，确定性大的装置基本落地。
- 2、从工艺来看，油制和PDH制各占约50%，煤制和丙烯制也有小规模产能投放。
- 3、从地域来看，投产主要集中在山东和华南地区。

- 1、PE投产产能相比PP较小，上半年为投产真空期，装置多集中于年末落地，合计达300万吨，总产能3541万吨，增速9.26%，但全年产量压力兑现有限。
- 2、从类型来看，主要为HDPE（80万吨）和FDPE（155万吨）。
- 3、从地域来看，集中在华北地区。

供应：国内产能投放

24年国内PP装置投产计划

2024年国内聚丙烯装置投产计划						
装置	地区	产能	预计投产时间	实际落地时间	装置类型	备注
中石油广东石化	广东	20	2024年3月	2024年1月	油制	
惠州立拓新材料	广东	30	2024年3月		丙烯制	
国乔石化（泉州国亨）	福建	45	2024年5月		PDH	
安徽天大	安徽	15	2024年3月		丙烯制	
金能科技	山东	45	2024年4月		PDH	
中景石化二期二线	福建	60	2024年4月		PDH	
PP2405		195				
山东金诚石化	山东	30	2024年5月		PDH	
中石化天津南港	天津	35	2024年年中		油制	
利华益维远	山东	20	2024年6月		PDH	
金能科技	山东	45	2024年8月		PDH	
PP2409		85				
裕龙石化	山东	40	2024年9月		油制	
裕龙石化	山东	40	2024年9月		油制	
裕龙石化	山东	40	2024年9月		油制	
裕龙石化	山东	40	2024年12月		油制	
裕龙石化	山东	30	2024年12月		油制	
中石油广西	广西	40	2024年12月		油制	
江苏延长中燃	江苏	30	2024年12月		PDH	
东华能源（茂名）一期2线	广东	40	2024年12月		PDH	
福建永荣	福建	80	2024年12月		PDH	
中石化镇海炼化II期	浙江	50	2024年12月		油制	
埃克森美孚(惠州)	广东	95.5	2024年12月		油制	
合计		805.5				

24年国内PE装置投产计划

2024年国内聚乙烯装置投产计划								
装置	地区	LLDPE	HDPE	LDPE	FDPE	产能	计划投产时间	备注
中石化英力士（天津）	天津		50			50	2024年年中	
中石化英力士（天津）	天津				30	30	2024年年中	
中石化英力士（天津）	天津					10	2024年年中	UHMWPE
万华化学二期	山东			25		25	2024年9月	
裕龙石化	山东		1#30			30	2024年9月	
裕龙石化	山东				1#50	50	2024年9月	
裕龙石化	山东					10	2024年9月	UHMWPE
裕龙石化	山东		2#45			45	2024年12月	
裕龙石化	山东				2#50	50	2024年12月	
山东新时代	山东		45			45	2024年12月	
山东新时代	山东	25				25	2024年12月	
中石油吉林石化	吉林		40			40	2024年12月	转型升级项目
埃克森美孚(惠州)	广东	73				73	2024年12月	
埃克森美孚(惠州)	广东	50				50	2024年12月	
埃克森美孚(惠州)	广东			50		50	2024年12月	
青海大英	青海				30	30	常年延迟	
总计		148	210	75	160	613		

24年国内PP装置投产落地情况

2024年国内聚丙烯装置投产						
装置	地区	产能	预计投产时间	实际落地时间	装置类型	备注
中石油广东石化	广东	20	2024年3月	2024年1月	油制	
惠州立拓新材料	广东	15	2024年3月	2024年3月	丙烯制	
国乔石化（泉州国亨）	福建	45	2024年5月	2024年5月	PDH	
安徽天大	安徽	15	2024年4月	2024年5月	丙烯制	
金能科技	山东	45	2024年4月	2024年5月	PDH	
PP2405		140				
福建中景石化二期二线	福建	60	2024年6月	2024年6月	PDH	
金能科技	山东	45	2024年8月	2024年6月	PDH	
PP2409		105				
内蒙古宝丰	内蒙古	50	2024年11月	2024年11月	煤制	一期：装置投产不顺，12月顺利运行
中石化天津南港	天津	35	2024年11月	2024年11月	油制	投产不顺
山东金诚石化	山东	15	2024年12月	2024年11月	油制	一线15万吨装置开车，二线15万吨装置尚未投产
裕龙石化	山东	40	2024年12月		油制	
裕龙石化	山东	40	2024年12月		油制	
裕龙石化	山东	30	2024年12月		油制	
PP2501		210				
合计		455				

24年国内PE装置投产落地情况

2024年国内聚乙烯装置投产计划								
装置	地区	LLDPE	HDPE	LDPE	FDPE	产能	计划投产时间	备注
中石化英力士（天津）	天津	30				50	2024年11月	
中石化英力士（天津）	天津		50			30	2024年11月	
中石化英力士（天津）	天津					10	2024年11月	UHMWPE
内蒙古宝丰一线	内蒙				55	55	2024年11月	11月投产，但开车不顺
万华化学二期	山东			25		25	2024年12月	
裕龙石化	山东		1#30			30	2024年12月	
裕龙石化	山东				1#50	50	2024年12月	
裕龙石化	山东				2#50	50	2024年12月	
总计		30	80	25	155	300		

供应：国外产能投放

PP海外投产压力相比较小，24年有220万吨产能投放，地区也较为分散。

PE24年海外投产规模为125.5万吨，多集中在北美。



供应：国外产能投放

24年国外PP装置投产计划

2024年海外PP装置投产情况			
地区	企业	产能（万吨）	投产时间
越南	SCG	50	2024
波兰	Grupa Azoty	40	2024
美国	Chevron Phillips	45	2024
美国	Formosa（台塑）	25	2024Q1
印度	Nayara Energy	45	2024
印尼	Polytama	30	2024
非洲	Dangote PC	90	2024
中东	APC	80	2025Q3
西欧	REPSOL/Sines	30	2025
合计		435	

24年国外PE装置投产计划

2024年国外聚乙烯装置投产计划								
地区	企业	LLDPE	HDPE	LDPE	FDPE	产能	类型	预计投产日期
伊朗	Boroujen Petrochemical		30			30		2024年
捷克	Orlen Unitpetrol		58.5			58.5		2024年Q2
俄罗斯	Baltic Chemical				150	150		2024年6月
俄罗斯	IRKUTSK OIL				65	65		2024年Q4
伊朗	Dehdasht PC		30			30		2024年
伊朗	SINA CHEM CHABAHAR	27				27		2024年
合计		27	118.5		215	360.5		

24年国外PP装置投产落地

2024年海外PP装置投产			
地区	企业	产能（万吨）	投产时间
美国	Formosa（台塑）	25	2024年5月中
越南	Long Son	60	2024年7月
印度	Nayara Energy	45	2024年7月
非洲	Dangote PC	90	2024年10月
合计		220	

24年国外PE装置投产落地

2024年国外聚乙烯装置投产							
地区	企业	LLDPE	HDPE	LDPE	FDPE	产能	投产日期
加拿大	NOVA	45.5				45.5	2024年2月
美国	SHELL		55			55	2024年4月
菲律宾	JG SUMMIT		25			25	2024年4月
俄罗斯	Baltic Chemical				150	150	2024年
印度	HPCL RAJASTHAR	41.6	41.6			42	2024年底或2025年1月
合计		87.1	121.6		150	317.5	

供应：生产端利润

1、随着原油重心下移，油制端呈修复态势。

Q1油价扭转跌势，重心向上抬升。23年末下跌主要源于需求端的担忧，但美国经济并没有如预期衰退，成品油需求回暖、库存下降，因此原油价格逐步修复。此外，地缘驱动向上，巴以冲突持续、红海局势不断发酵，俄乌冲突也难以缓解；供应端OPEC+减产政策延长。同时4月上旬交易二次通胀逻辑，布油突破90美元。高位震荡后油价于4月中下旬开始松动，一方面自身基本面趋弱，需求端有负反馈，库存开始积累；另一方面降息预期不断后移，美国经济数据偏弱。

Q3油价于旺季下行，从7月初接近90美元下跌至9月中旬70美元以下。基本面来看原油库存去化，成品油表需增加、库存减少，旺季效应显现。但宏观因素占据主导走势，主要为经济衰退预期，包括就业、PMI数据不佳。进入9月后降息预期落地、中东地缘政治升级以及经济活动改善，油价企稳震荡。Q4延续震荡格局，无新矛盾出现。

2、3月前煤价弱稳，但进入中下旬迅速坍塌，港口从900元/吨以上下滑至800元/吨左右，主要是气温回升、旺季过去，需求缺少支撑，情绪转向悲观。4月中触底后，煤价向上弱反弹，驱动来自于商品整体情绪好转和夏季旺季预期（5月），但由于电厂、港口库存高位，同时南方大面积降雨导致气温偏低、水电发力，煤价上行动力有限。进入夏季动力煤旺季不旺，虽然阶段性高温天气持续，尤其是南方，电厂日耗高位、库存去化，但存量相对充足，价格仅在9月小幅反弹。冬季来临后，在高产量、高进口量补充之下港口和电厂库存积累至高位，同时暖冬导致电厂日耗不高，煤价走弱。

3、MT0利润4月开始显著恶化。受到伊朗货物计价方式商谈、装船速度放缓，伊朗地缘冲突，内地需求强劲这三个主要因素的支撑，以及5月港口流动性再度趋紧，M A价格不断抬升，MT0利润下行。后来随着甲醇供需缓解，MT0利润低位反弹，直到10月末伊朗限气，甲醇价格反弹，MT0利润才重新恶化。



供应：生产端利润

BRENT结算价 2024-12-26



动力煤价格\_Q5500\_鄂尔多斯 2024-12-26



丙烯价格\_华东 2024-12-26



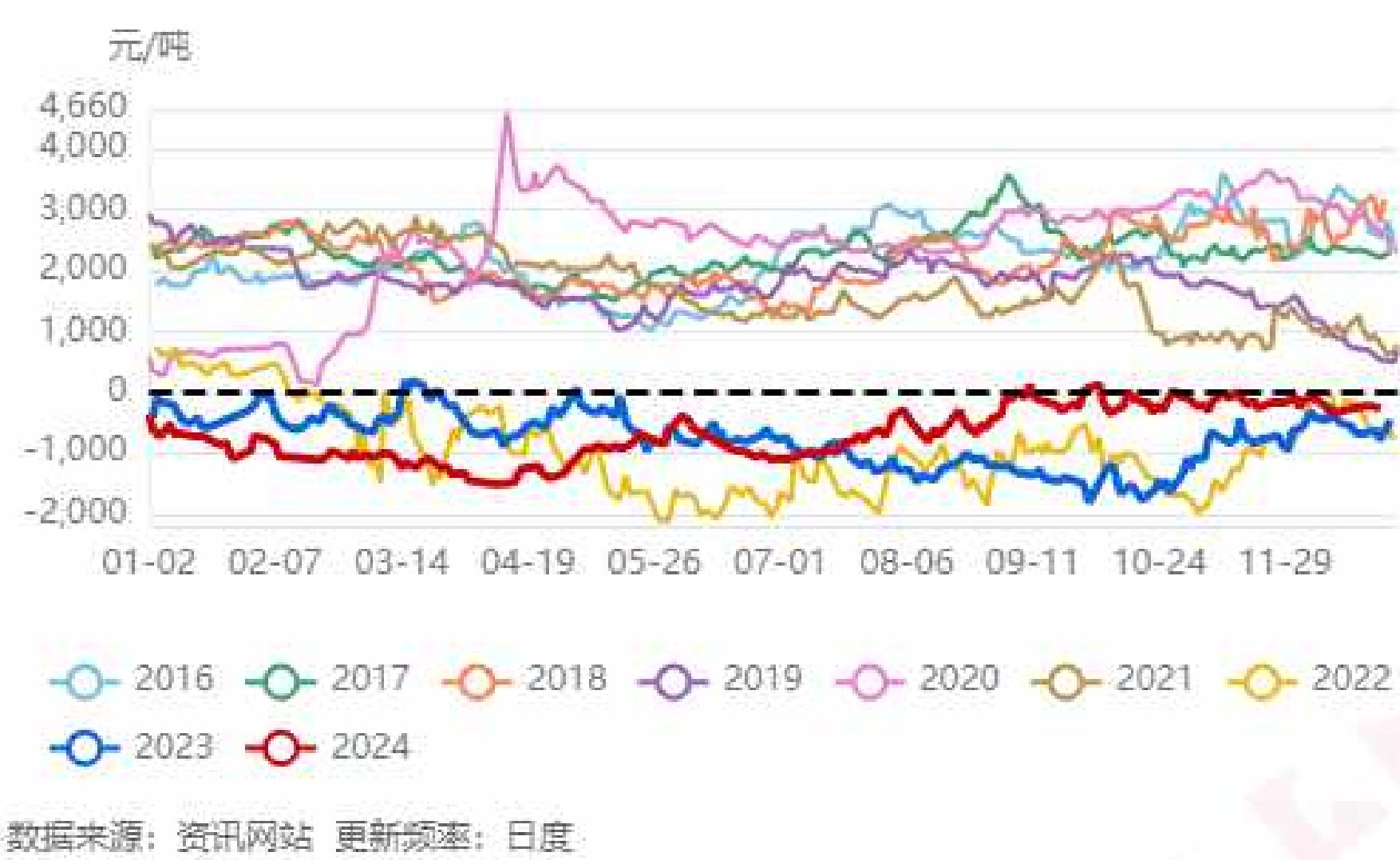
FEI亚洲丙烷\_M1 2024-12-26



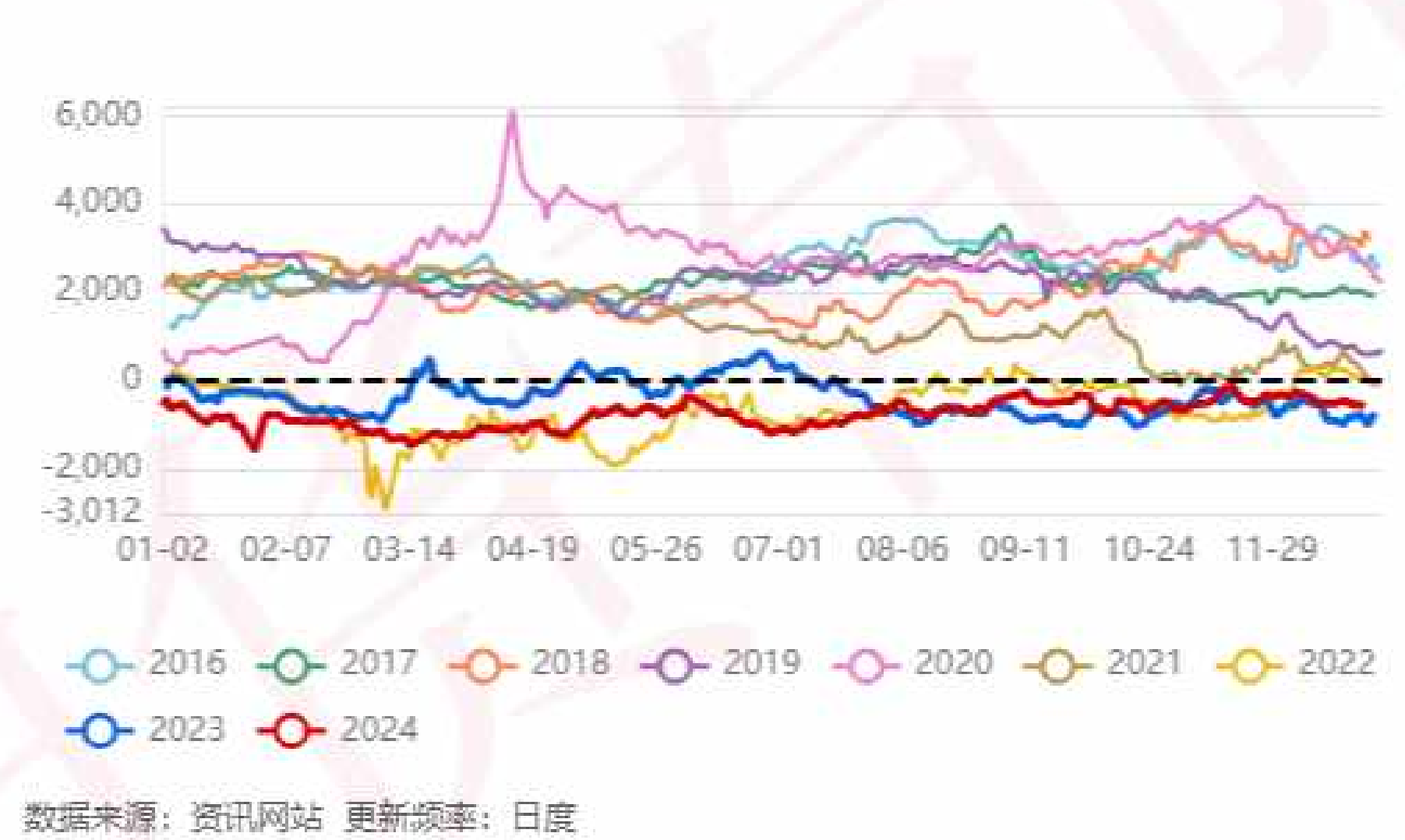
乙烯\_CFR东北亚 2024-12-26



PP油制利润\_BRENT 2024-12-26



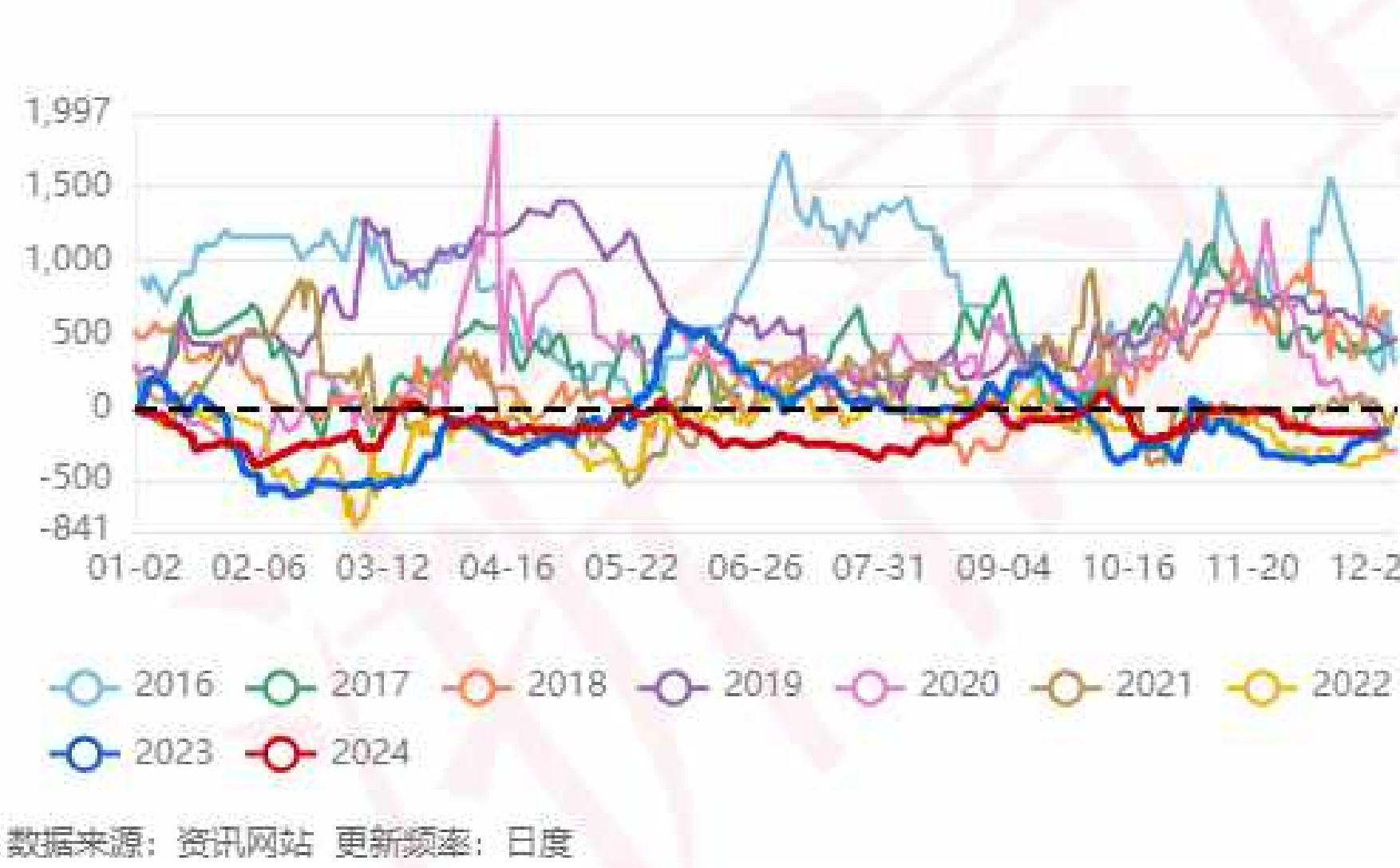
PP油制利润\_石脑油 2024-12-26



PP油制利润\_PDH制PP 2024-12-26



PP油制利润\_丙烯外采 2024-12-26



PP煤制利润\_CTO 2024-12-26



PP煤制利润\_MTO 2024-12-26





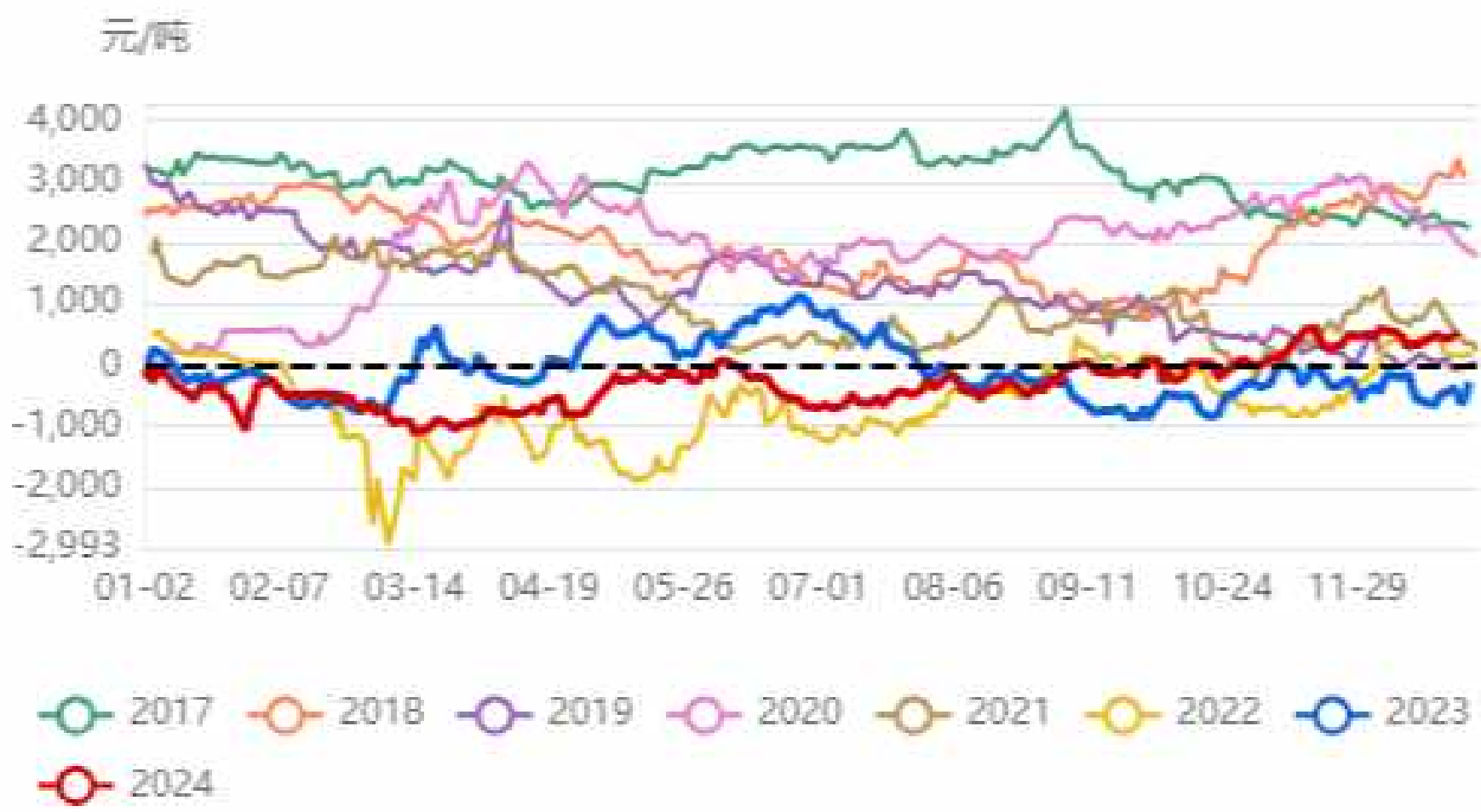
供应：生产端利润

LLD油制利润\_BRENT 2024-12-26



更新频率：日度

LLD油制利润\_石脑油 2024-12-26



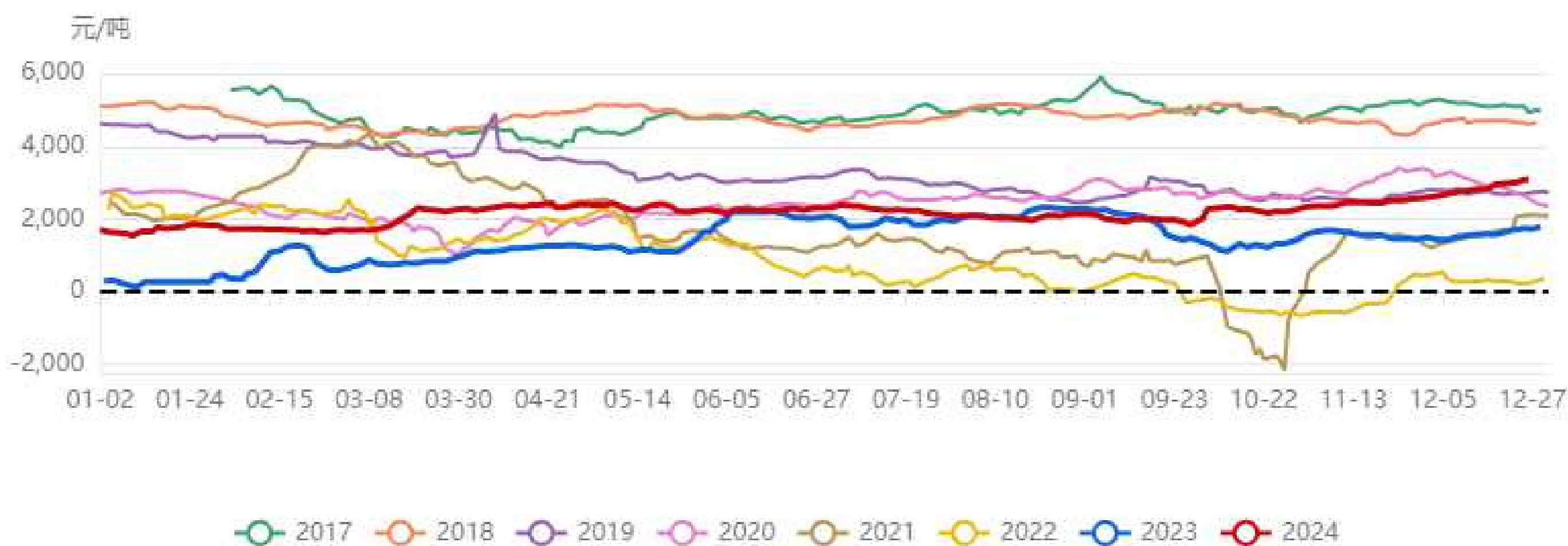
数据来源：资讯网站 更新频率：日度

LLD油制利润\_乙烯 2024-12-26



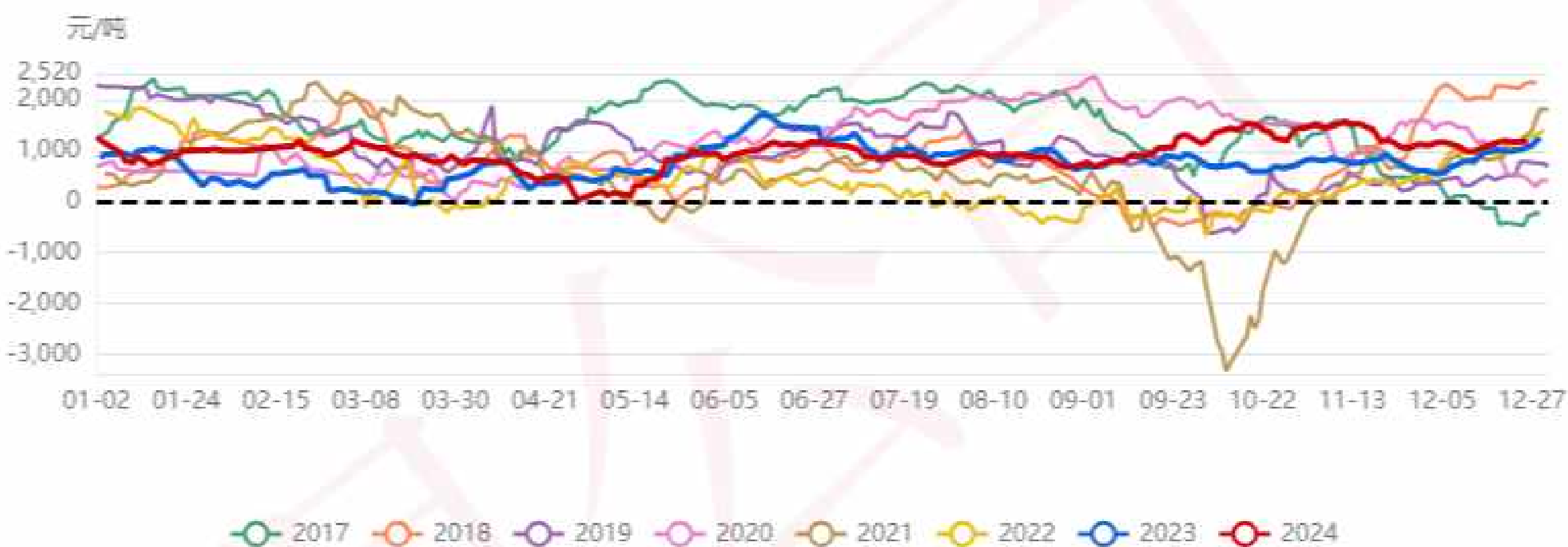
数据来源：资讯网站 更新频率：日度

LLD煤制利润\_CTO 2024-12-26



更新频率：日度

LLD煤制利润\_MTO 2024-12-26



数据来源：资讯网站 更新频率：日度

供应：国产产量及负荷

PP产量

	PP		拉丝	注塑	共聚		BOPP		其他	
2019年	2242.82		825.71	297.24	503.72	154.40	144.62	679.72	48.11%	
2020年	2583.68	15.20%	842.42	359.18	555.66	144.62	-6.33%	679.72	48.11%	
2021年	2933.26	13.53%	1007.36	461.98	655.49	163.32	12.93%	638.75	-6.03%	
2022年	2965.47	1.10%	999.11	505.01	638.79	186.38	14.12%	635.94	-0.44%	
2023年	3103.59	7.69%	1072.07	538.99	732.50	189.69	1.78%	660.95	3.93%	
2024年	3432.93	7.49%								

其他包括：纤维、CPP、管材、透明料等

PE产量

	PE		HD		LD		LLD	
2018年	1599.88		662.93		260.35		676.61	
2019年	1763.87	10.25%	744.38	12.29%	272.74	4.76%	746.75	10.37%
2020年	2001.97	13.50%	893.50	20.03%	280.57	2.87%	827.90	10.87%
2021年	2328.71	16.32%	1017.22	13.85%	281.44	0.31%	1030.04	24.42%
2022年	2531.60	8.71%	1101.44	8.28%	296.57	5.38%	1133.59	10.05%
2023年	2807.37	10.89%	1303.25	18.32%	315.48	6.38%	1188.63	4.86%
2024年E	2784.75	-0.81%						

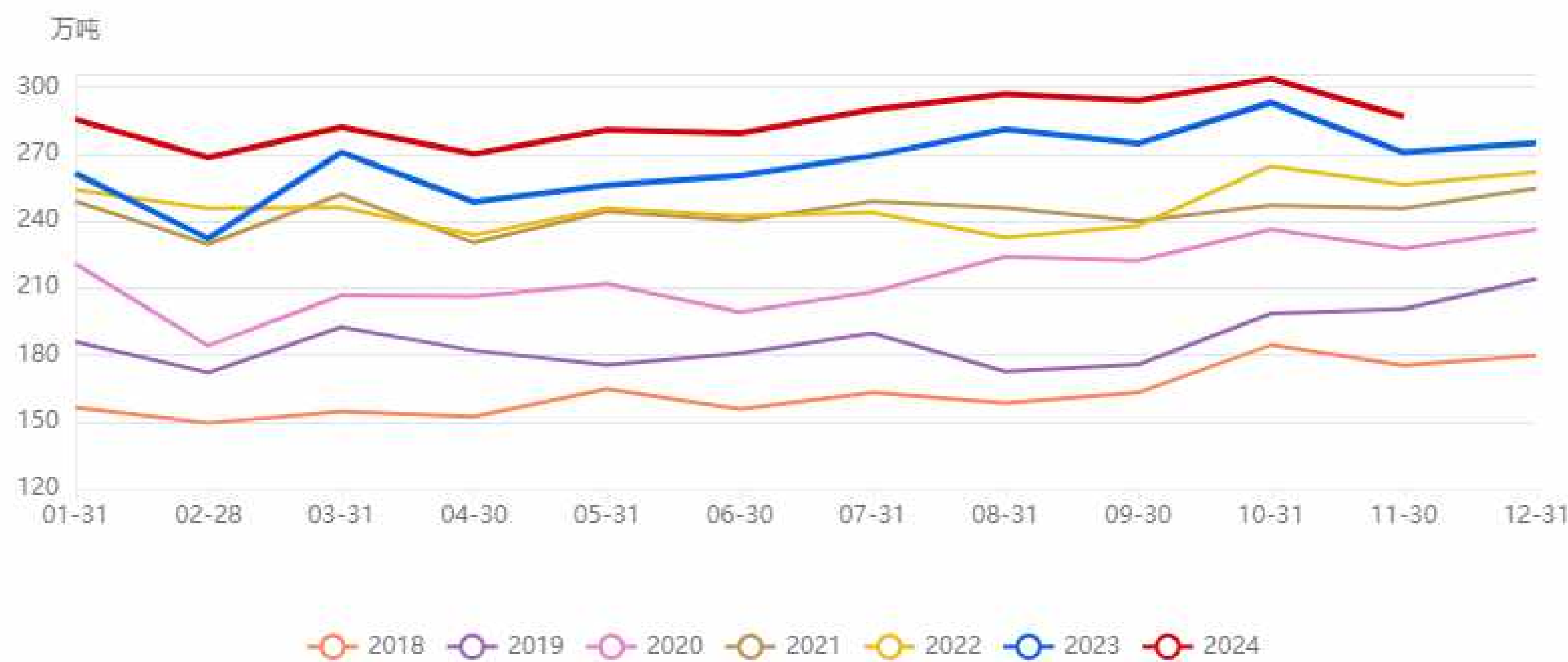
PP产量

- 1、在高存量产能以及新装置投放下，尽管装置检修损失量居高不下，但各月产量仍处于历史高位。截至11月PP产量合计3137.93万吨，同比增加7.51%。
- 2、1、2月为了满足节前补库需求以及出口窗口打开，PP装置多重启、开工率环比走高，产量远高于历年。3月中下旬后春检陆续开始且下游转淡，装置损失量攀高，但在产能新增之下产量基本维持。淡季过后，装置于8、9月逐渐重启、开工回归，产量创下历史高位。进入年末阶段供应再度收缩。
- 3、分工艺来看，油制端和煤制端皆有增加，但主要增量还是来自于PDH制。

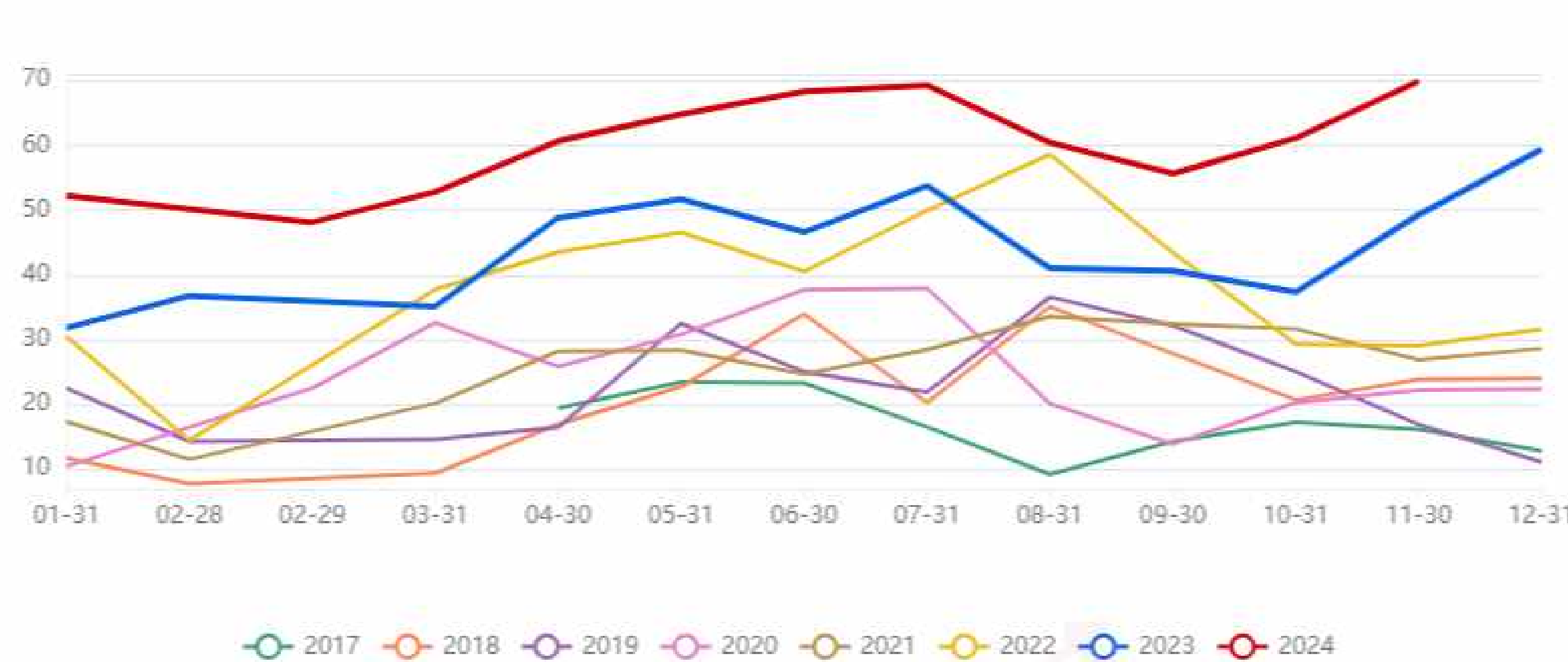


供应：国产产量及负荷

PP月产量\_历史\_隆众 2024-11-30



PP月度检修损失量\_历史\_隆众 2024-11-30



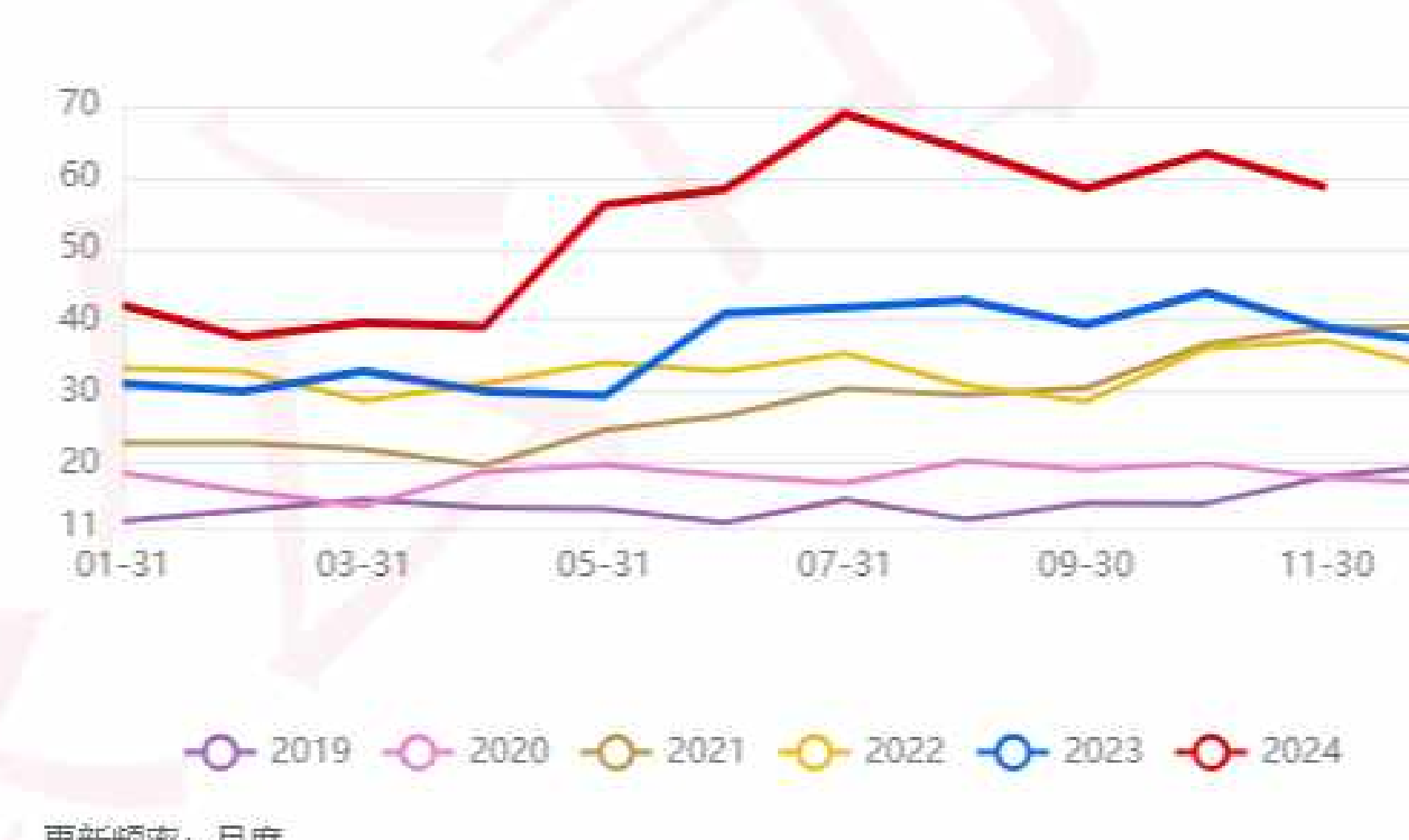
PP月度产量\_油制\_隆众 2024-11-30



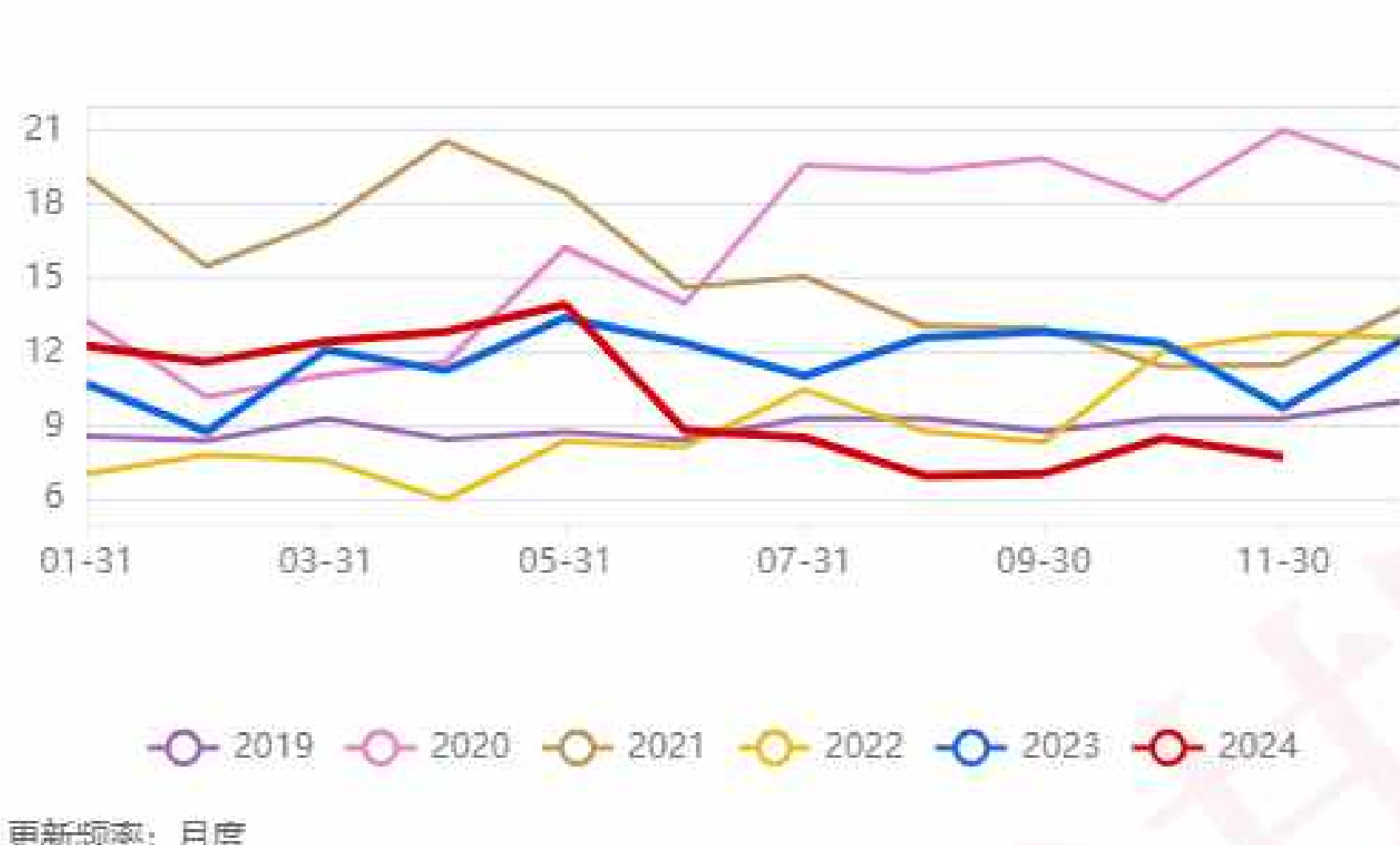
PP月度产量\_煤制\_历史 2024-11-30



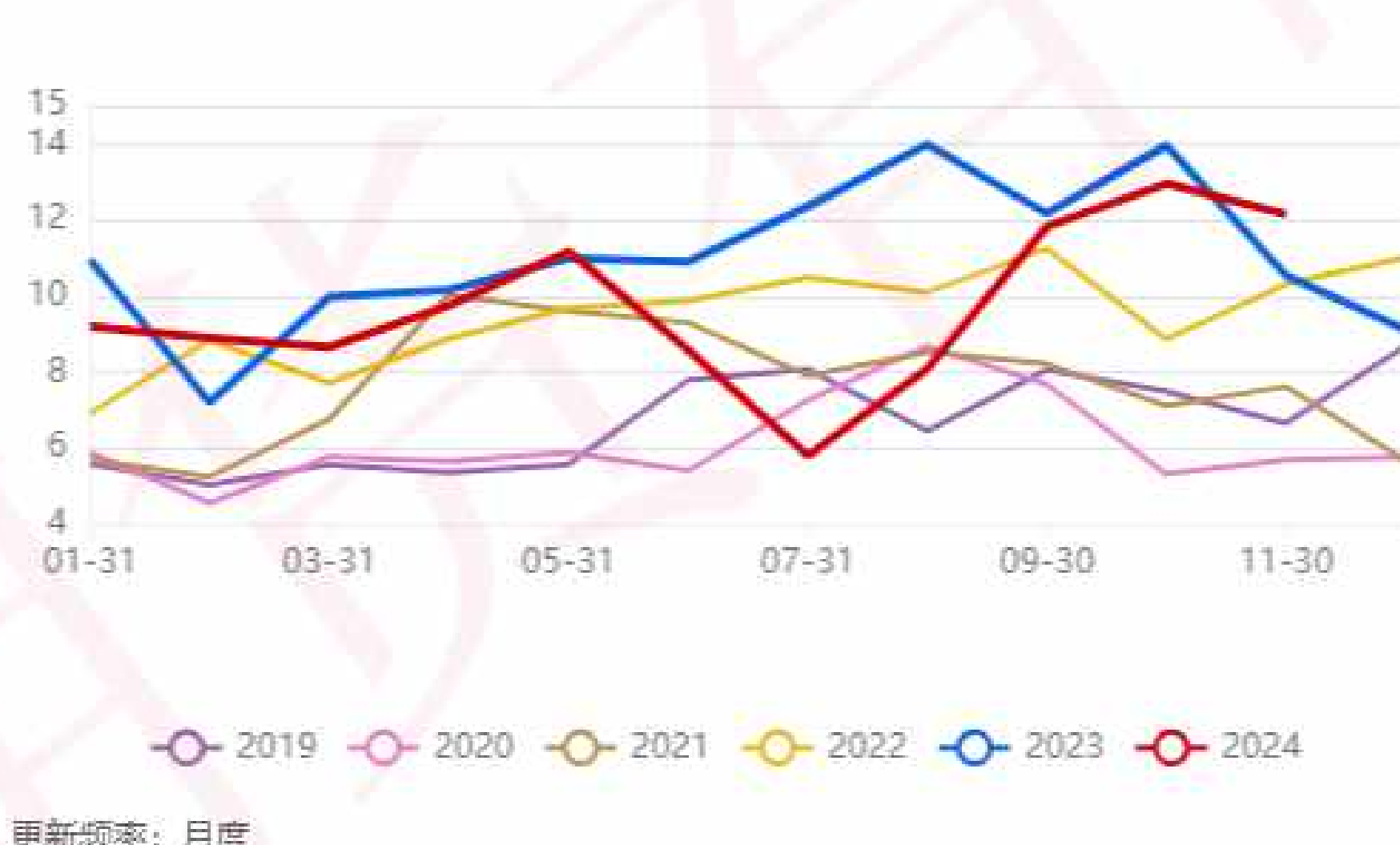
PP月度产量\_PDH制\_历史 2024-11-30



PP月度产量\_外采丙烯制\_历史 2024-11-30



PP月度产量\_MTO制\_历史 2024-11-30



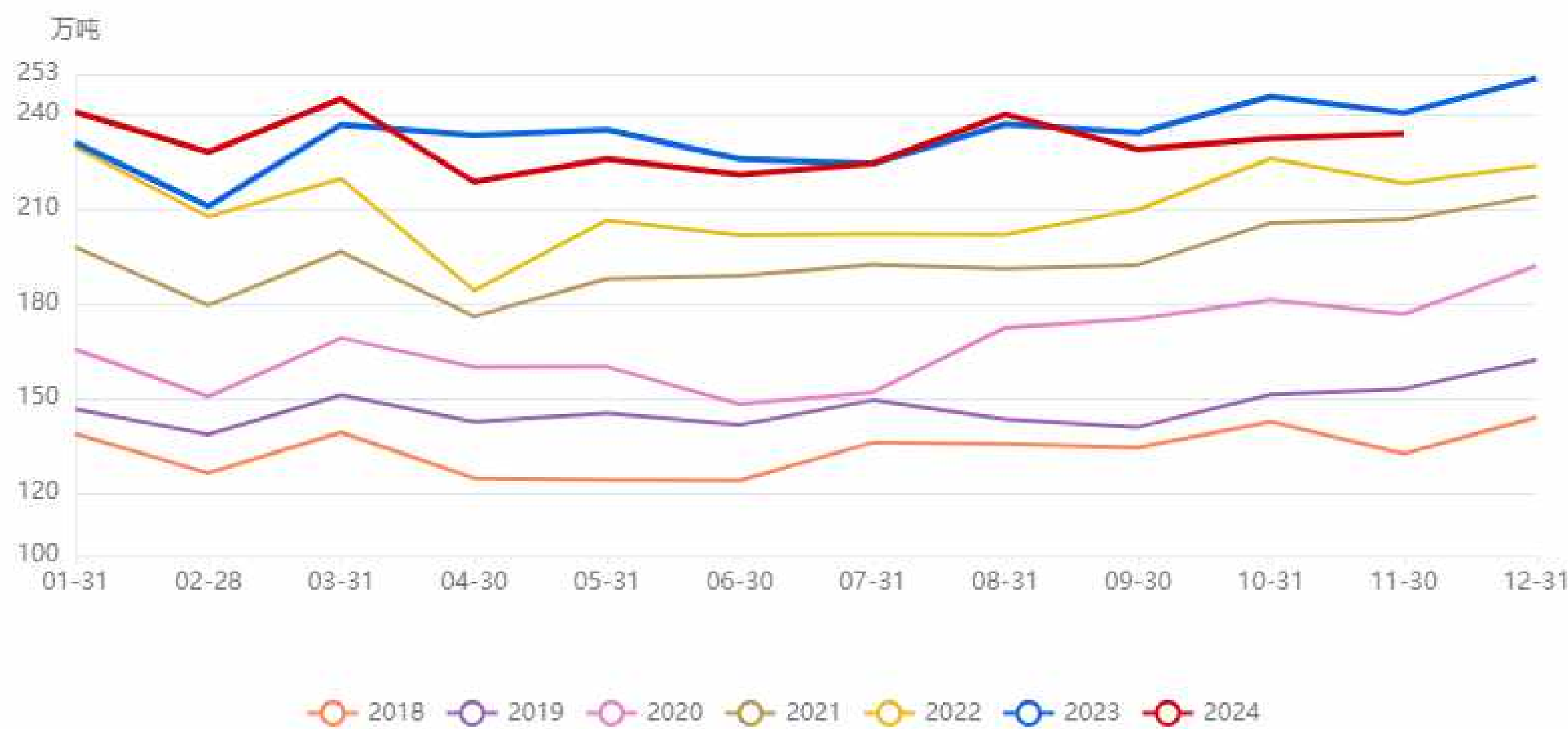
PE产量

- 1、PE产量高开低走，尤其是进入Q3、Q4后产量反而少于去年，截至11月产量合计2539.75万吨，同比-0.63%。
- 2、1月PE装置检修增加，产能利用率下行，但进入2月后装置陆续重启，供应处于高位，为了迎接旺季企业有提负意愿。这一趋势延续到3月中下旬，随着春检开始、下游淡季来临，检修量大幅走高，产量同比也不及23年。而在下半年中，产量仅在8、9月旺季有所恢复，随后便逆季节性走低，显著不及预期。
- 3、从品种来看，减量主要来自HD，而LD则有较大增加。

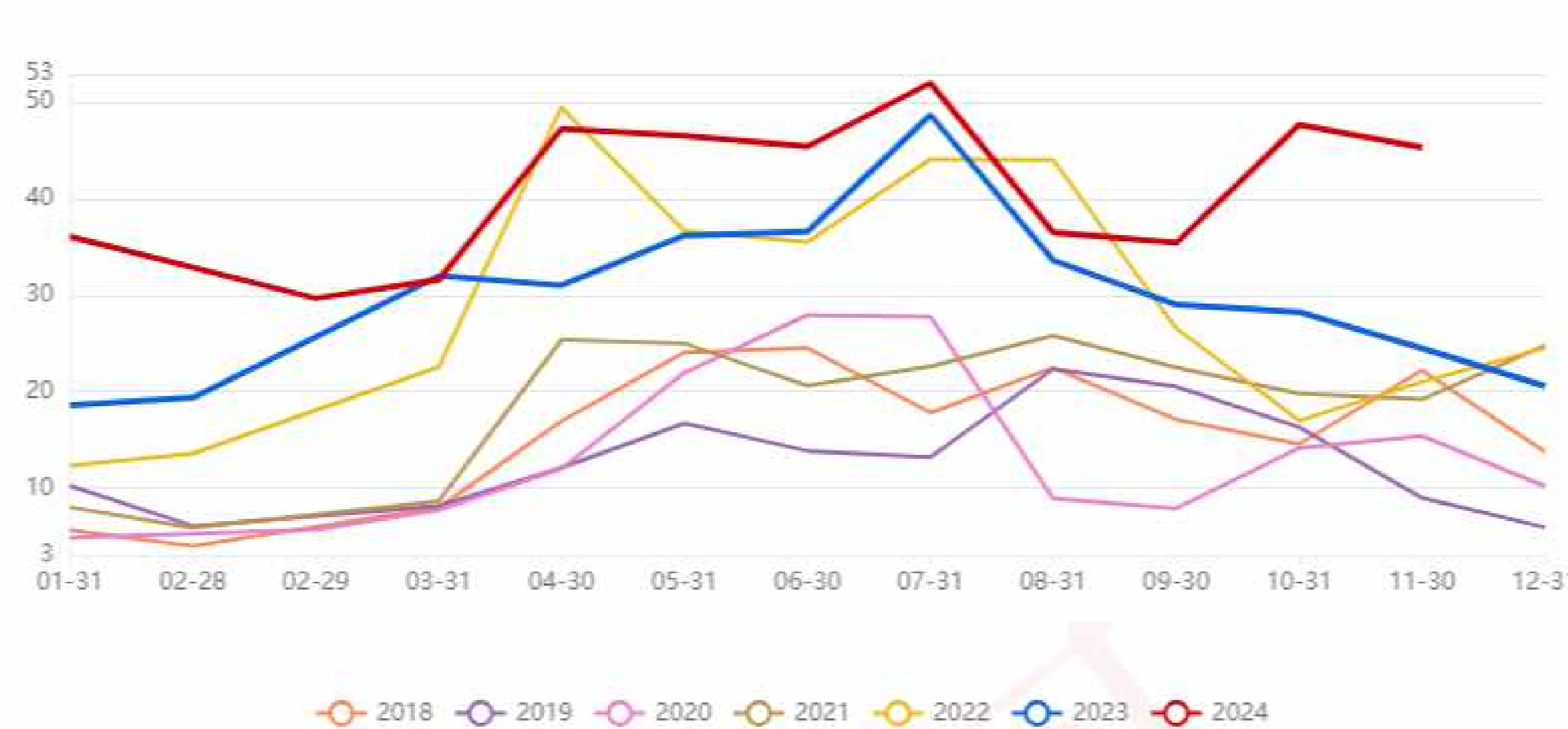


## 供应：国产产量及负荷

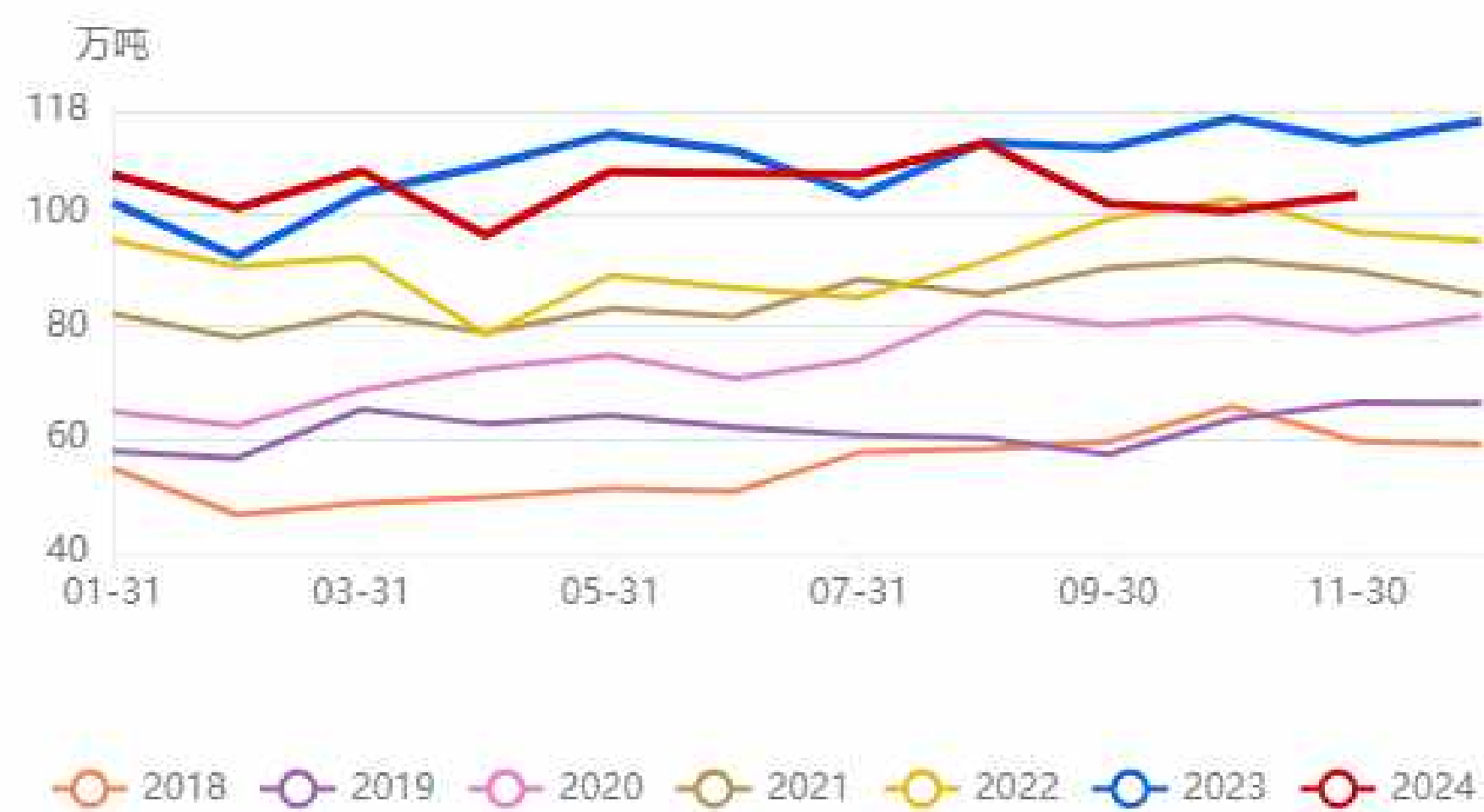
月产量\_PE\_历史 2024-11-30



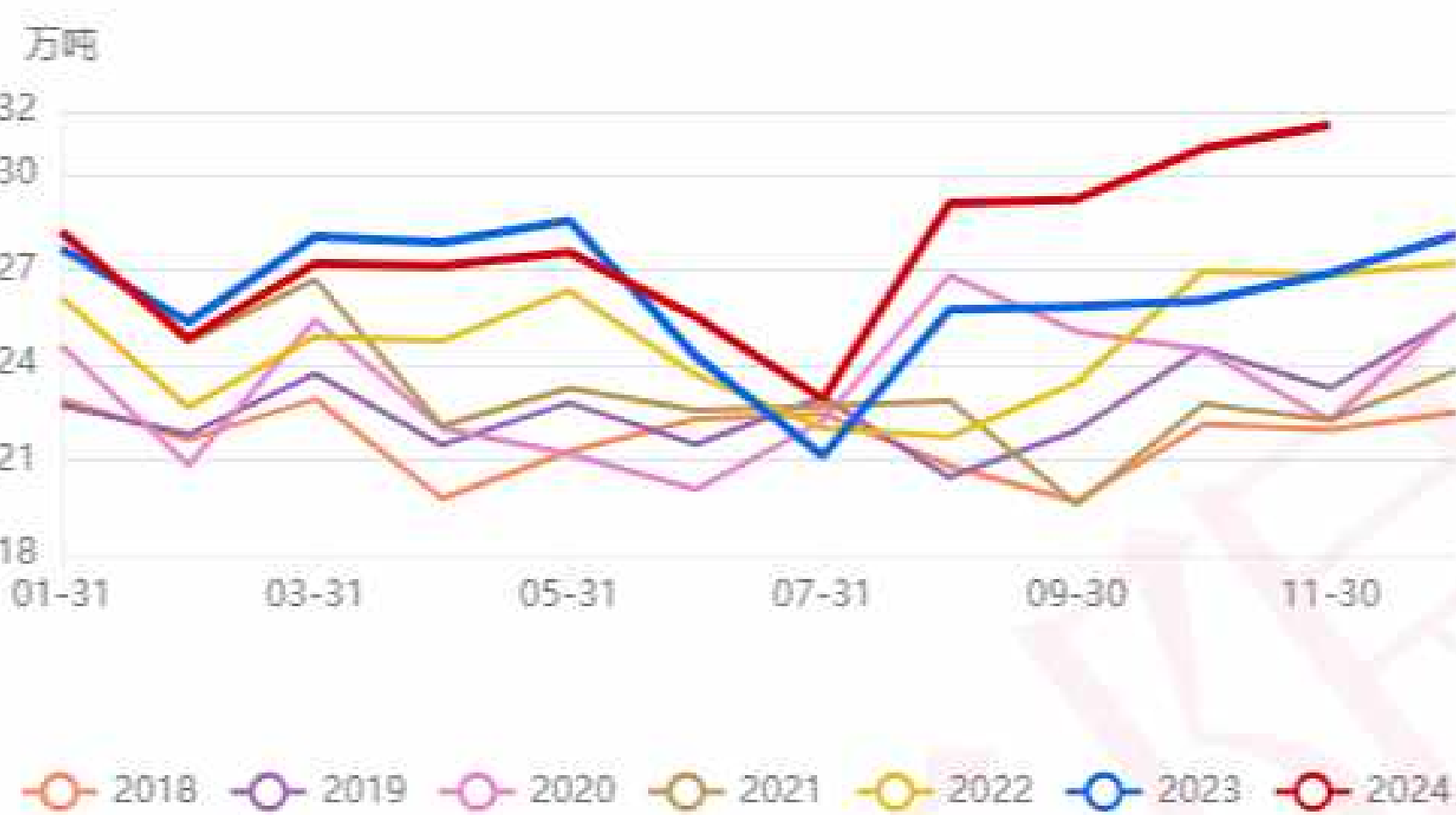
PE月度检修损失量\_历史\_隆众 2024-11-30



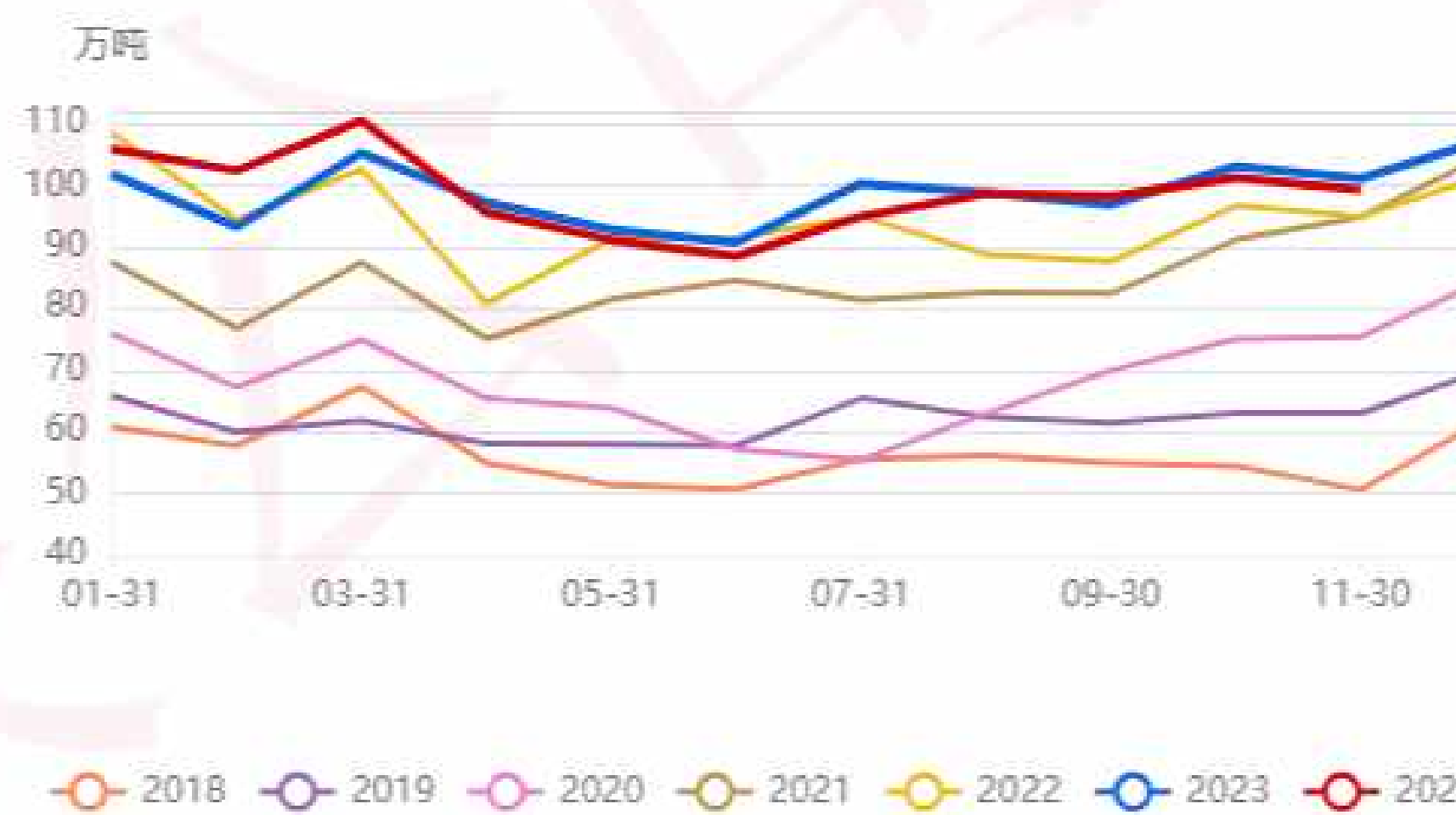
月产量\_HD\_历史 2024-11-30



月产量\_LD\_历史 2024-11-30



月产量\_LLD\_历史 2024-11-30

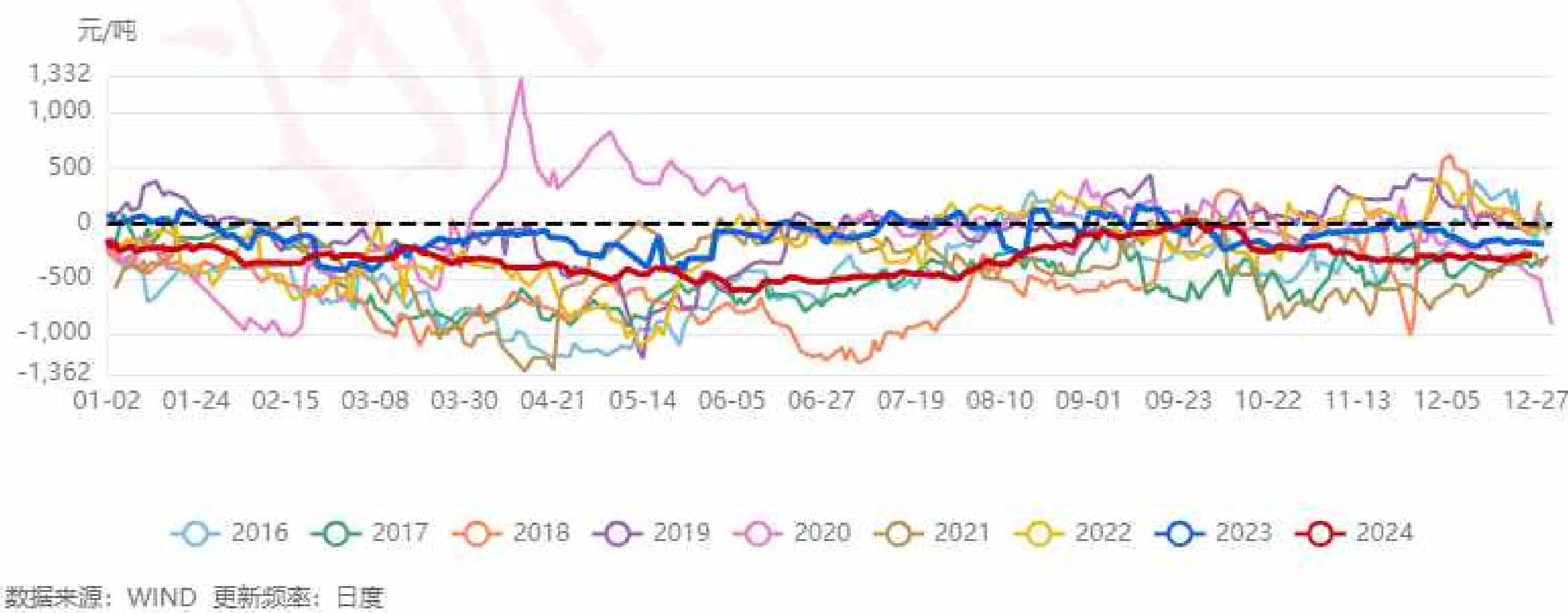


## 供应：进出口

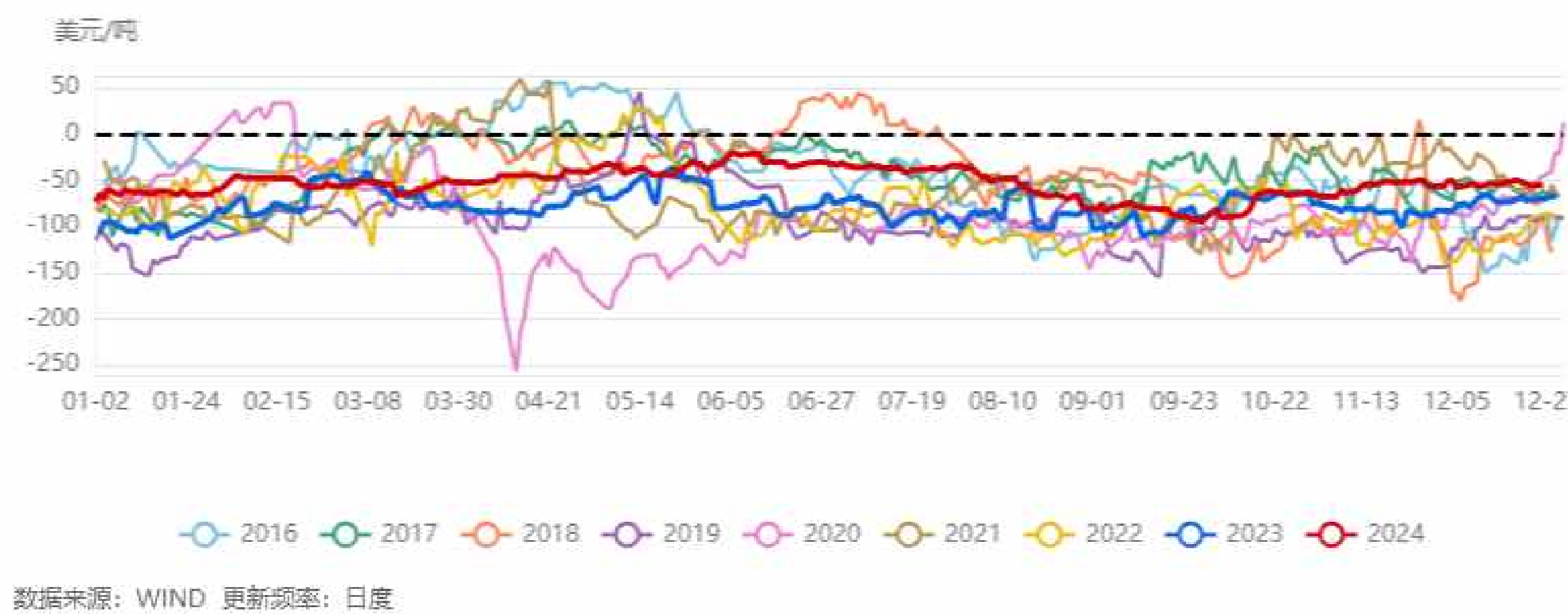
### PP进出口

- 截至11月，PP进口量333.46万吨，同比-10.9%；出口量220.96万吨，同比+81.11%；净进口量112.51万吨，同比-58.2%。
- 在中东集中检修叠加红海事件推高海运成本的冲击之下，海外市场价格宽幅上涨，国内生产及贸易商积极出口，3月出口量创出新高。进入Q2及下半年后，随着外围走弱以及运力紧张、运费高企，出口有所回落，维持在30万吨每月左右，远高于往年。
- 相较之下，受到国产供应挤压，进口量继续走低。
- 净进口在3月一度转负。

进口利润\_PP拉丝 2024-12-26



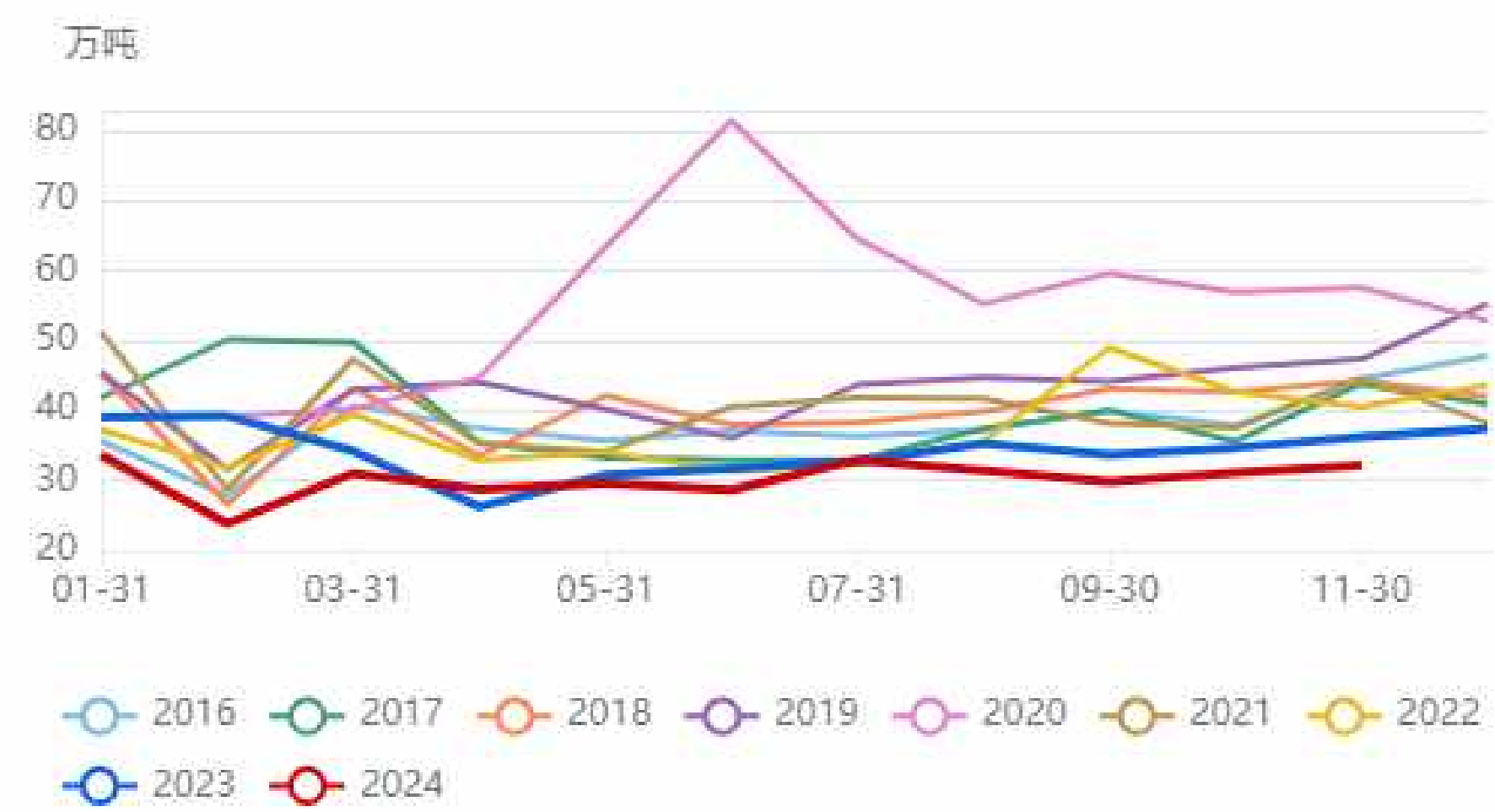
出口利润\_PP拉丝(美金) 2024-12-26





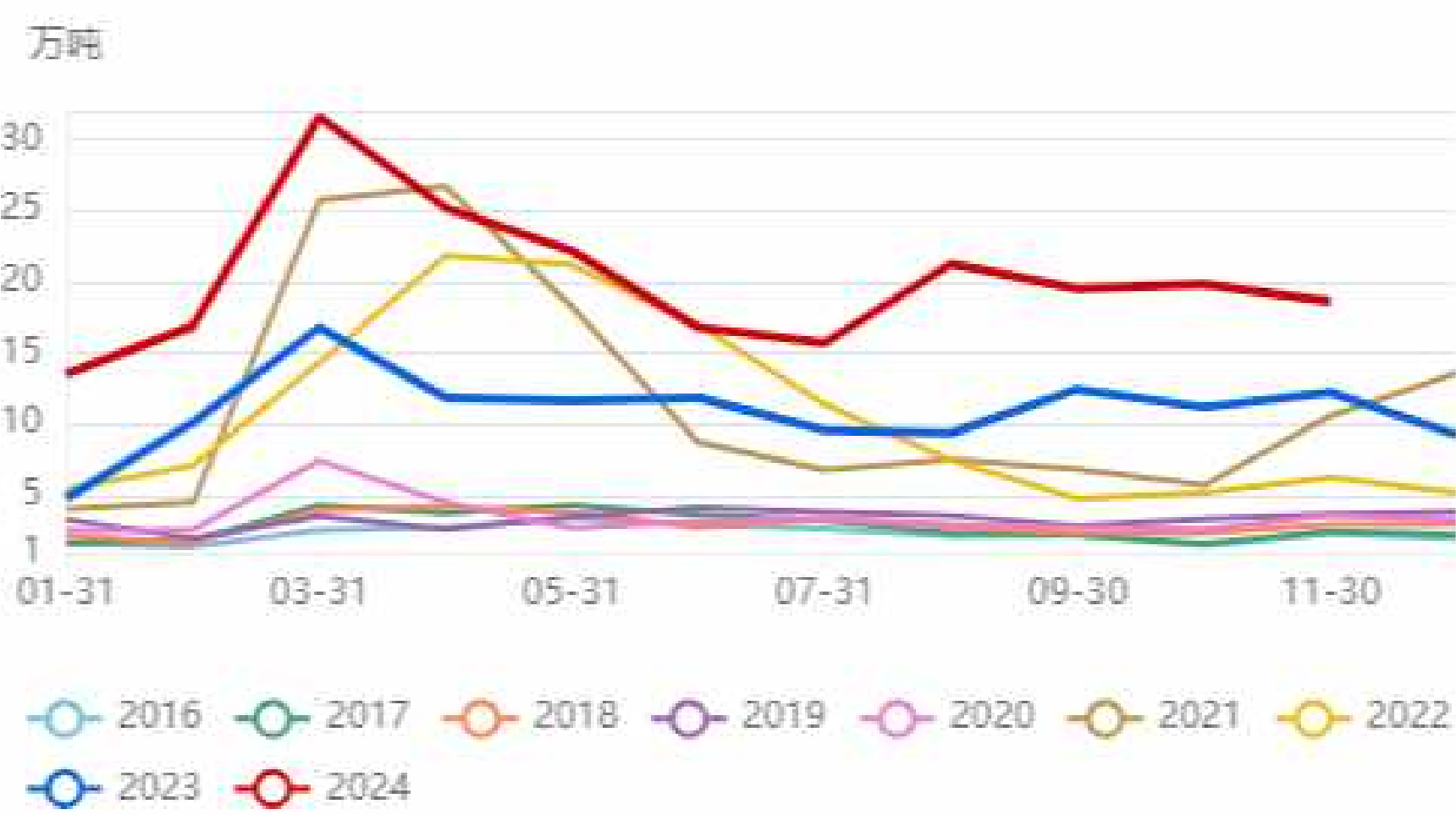
供应：进出口

月进口量\_PP 2024-11-30



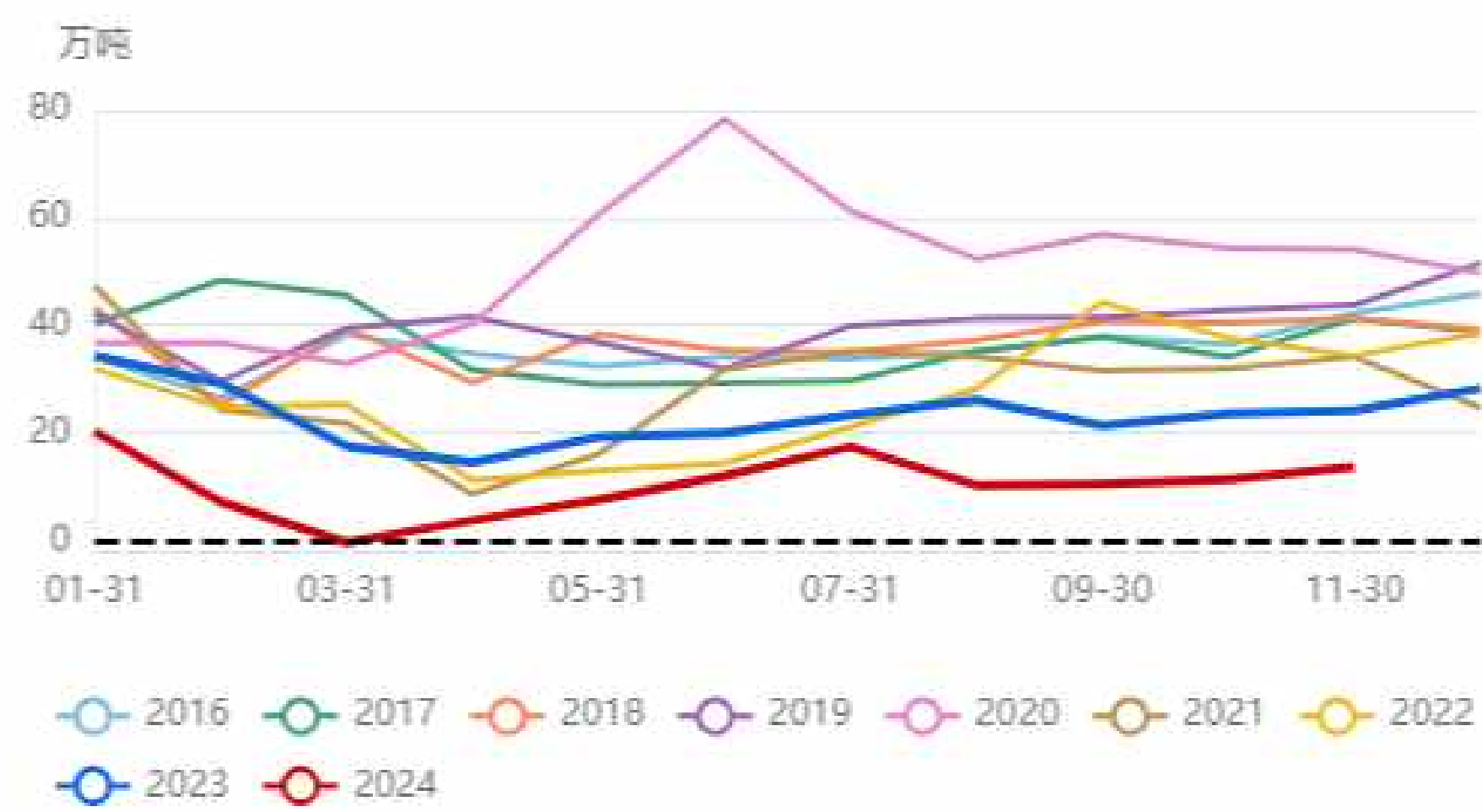
数据来源：海关总署 更新频率：月度

月出口量\_PP 2024-11-30



数据来源：海关总署 更新频率：月度

月净进口量\_PP 2024-11-30

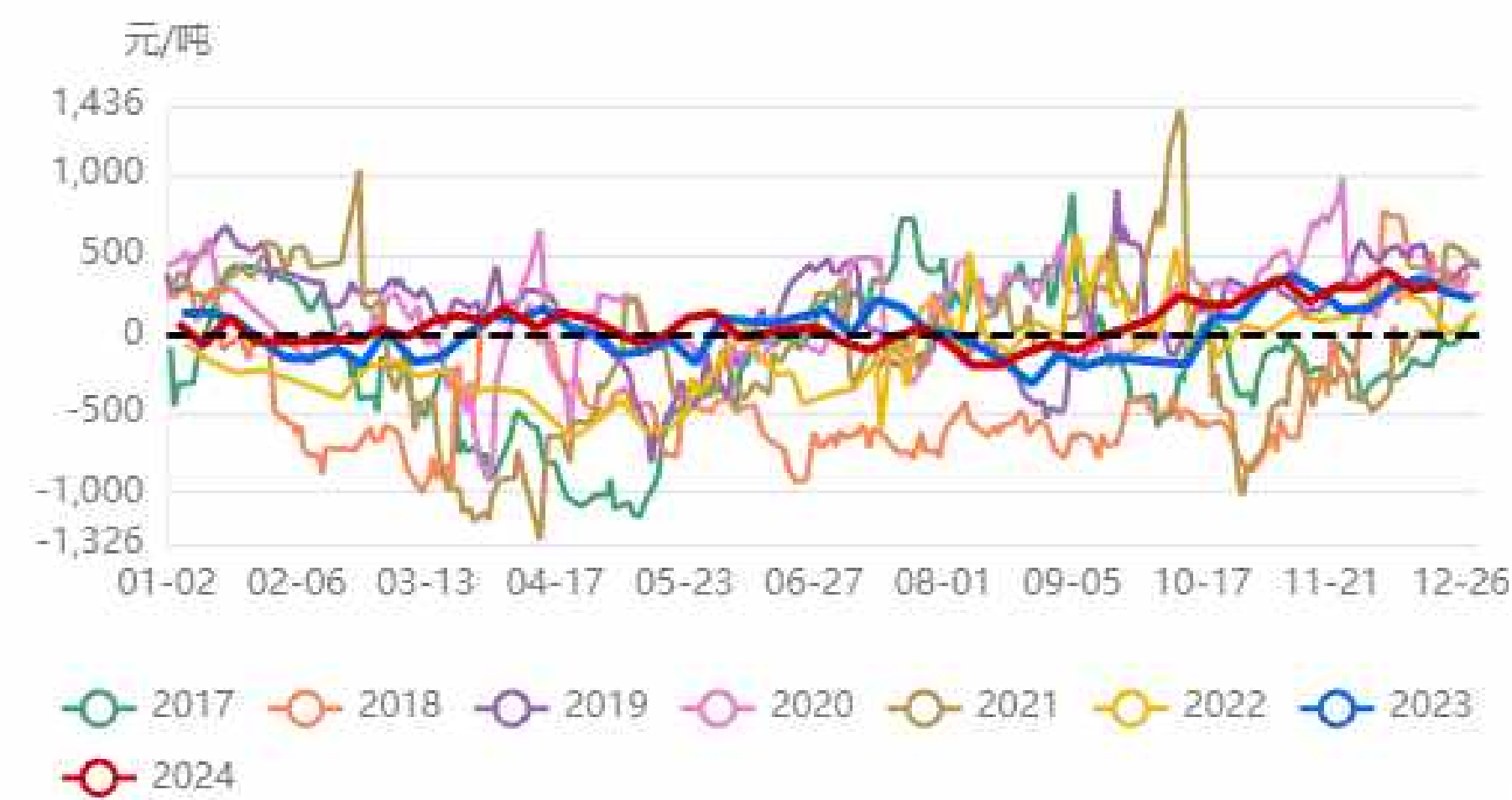


数据来源：海关总署 更新频率：月度

PE进出口

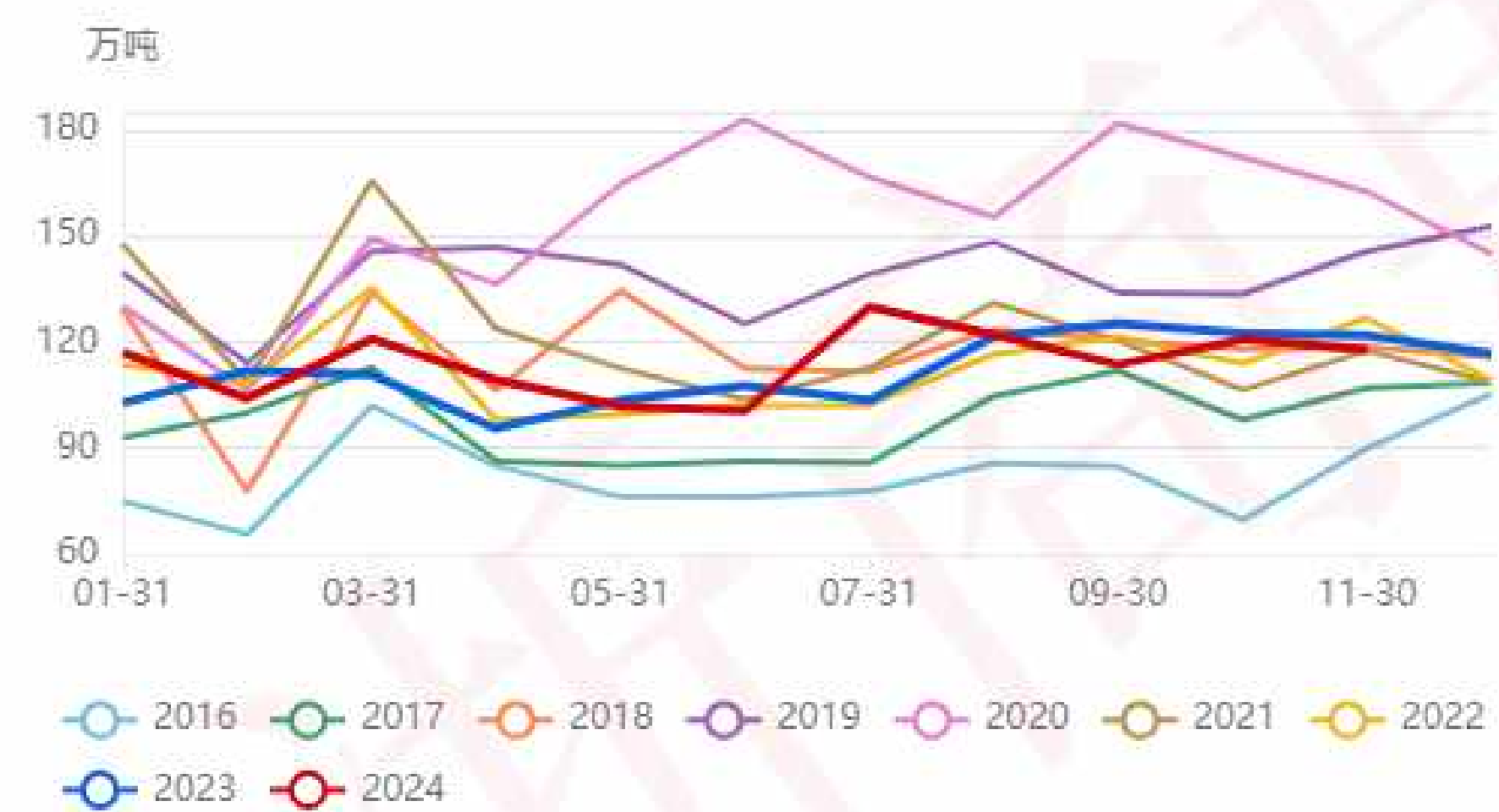
- 1、截至11月，国内聚乙烯进口量累计1258.03万吨，同比+2.51%；出口量累计76.36万吨，同比1.91%；净进口量累计1181.67万吨，同比+2.81%。
- 2、PE进出口格局与去年变化不大，总进口量小幅增长。

进口利润\_LLD\_ICIS 2024-12-20



数据来源：ICIS 更新频率：日度

月进口量\_PE 2024-11-30



数据来源：隆众 更新频率：月度

月出口量\_PE 2024-11-30



数据来源：隆众 更新频率：月度

月净进口量\_PE 2024-11-30



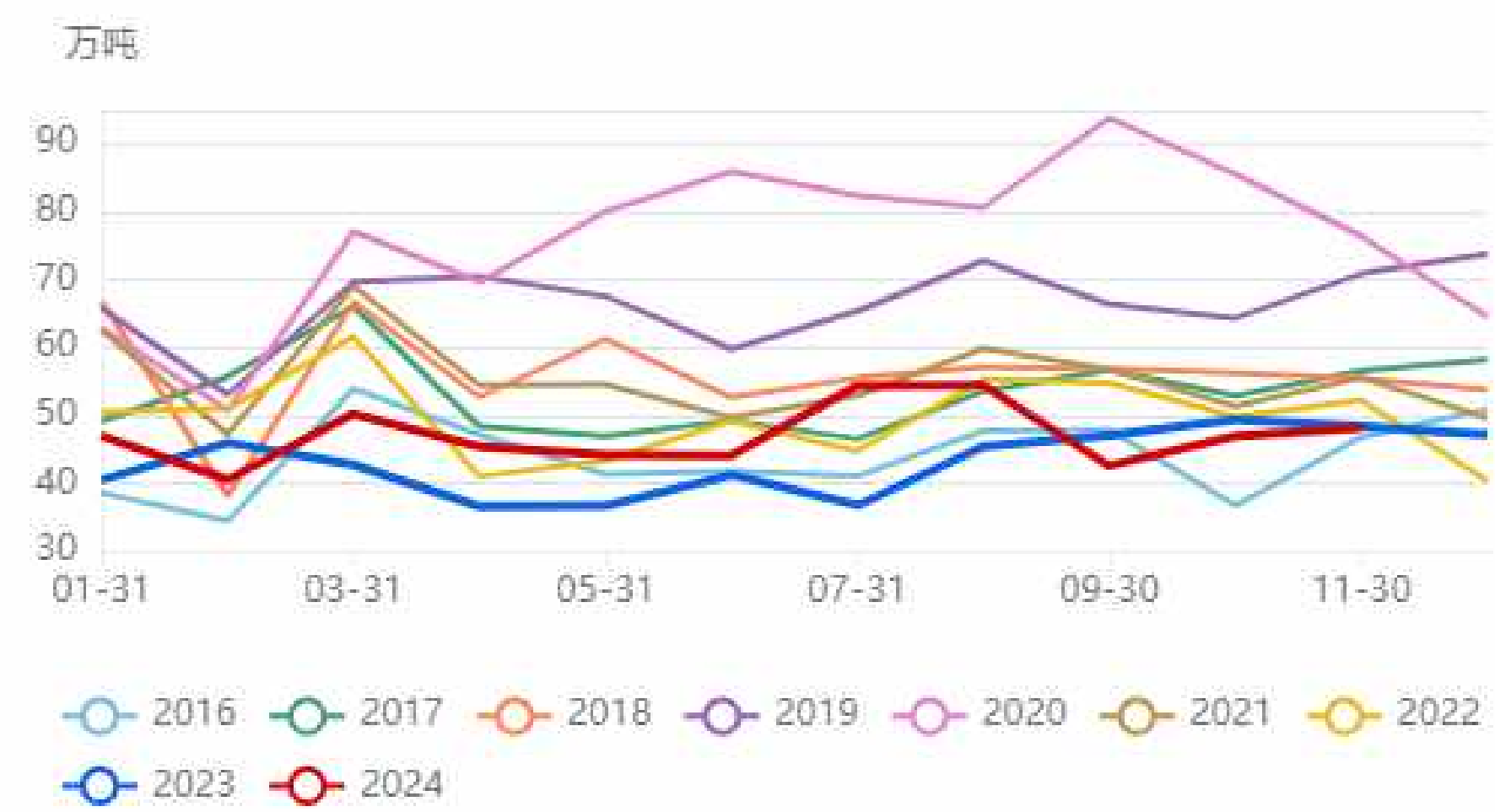
更新频率：月度

PE分品种进出口



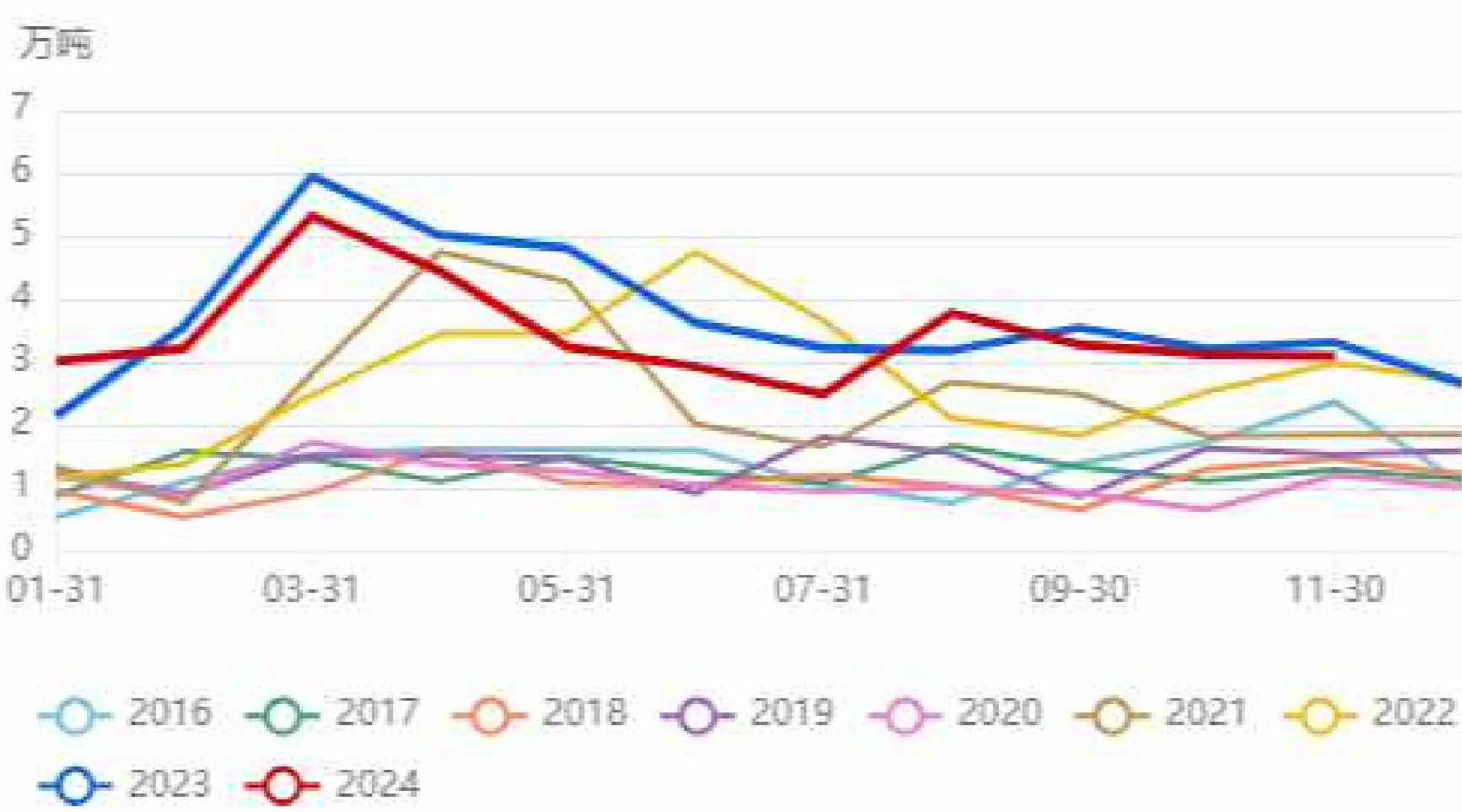
供应：进出口

月进口量\_HD\_历史 2024-11-30



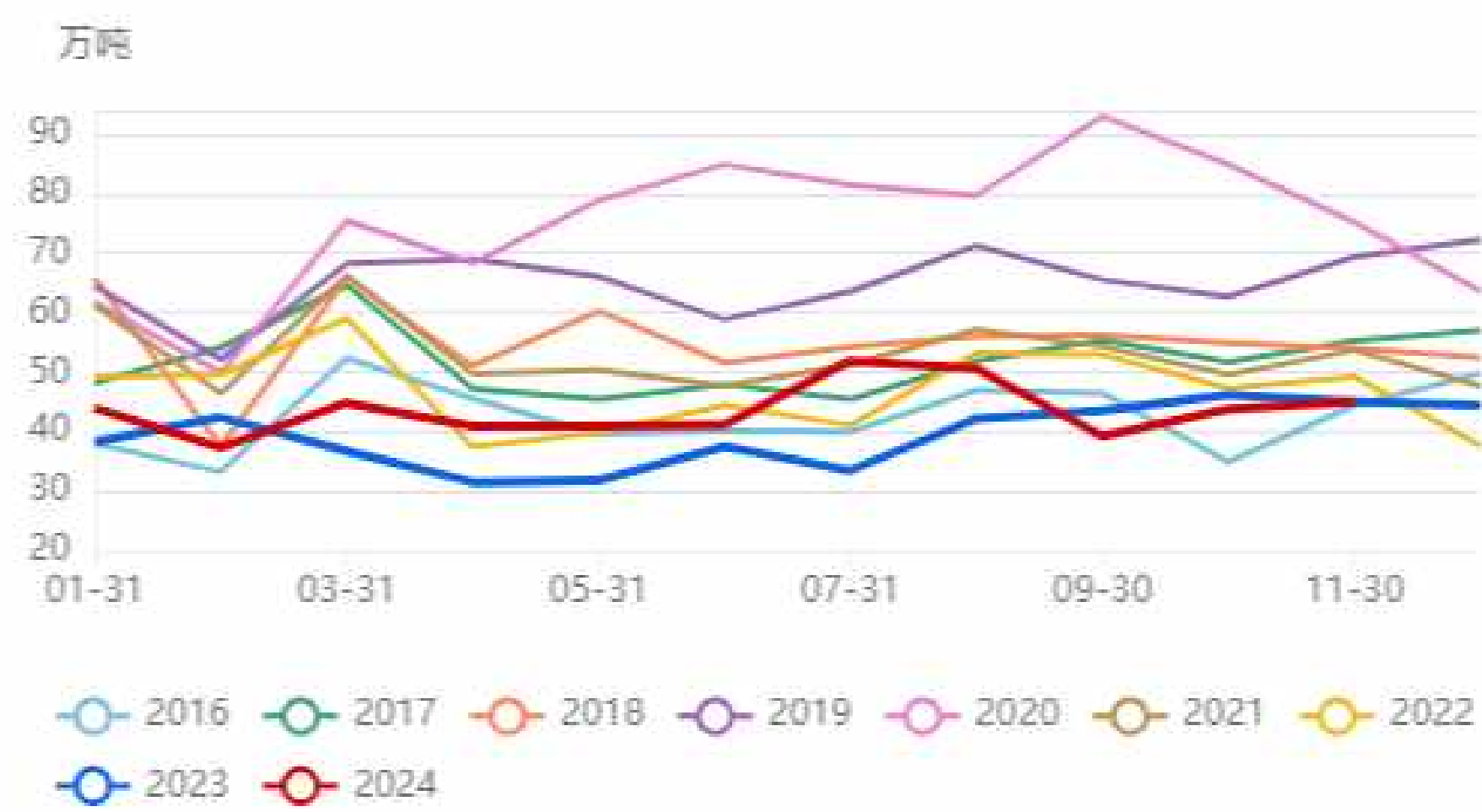
数据来源：隆众 更新频率：月度

月出口量\_HD\_历史 2024-11-30



数据来源：隆众 更新频率：月度

月净进口量\_HD\_历史 2024-11-30



更新频率：月度

月进口量\_LD\_历史 2024-11-30



数据来源：隆众 更新频率：月度

月出口量\_LD\_历史 2024-11-30



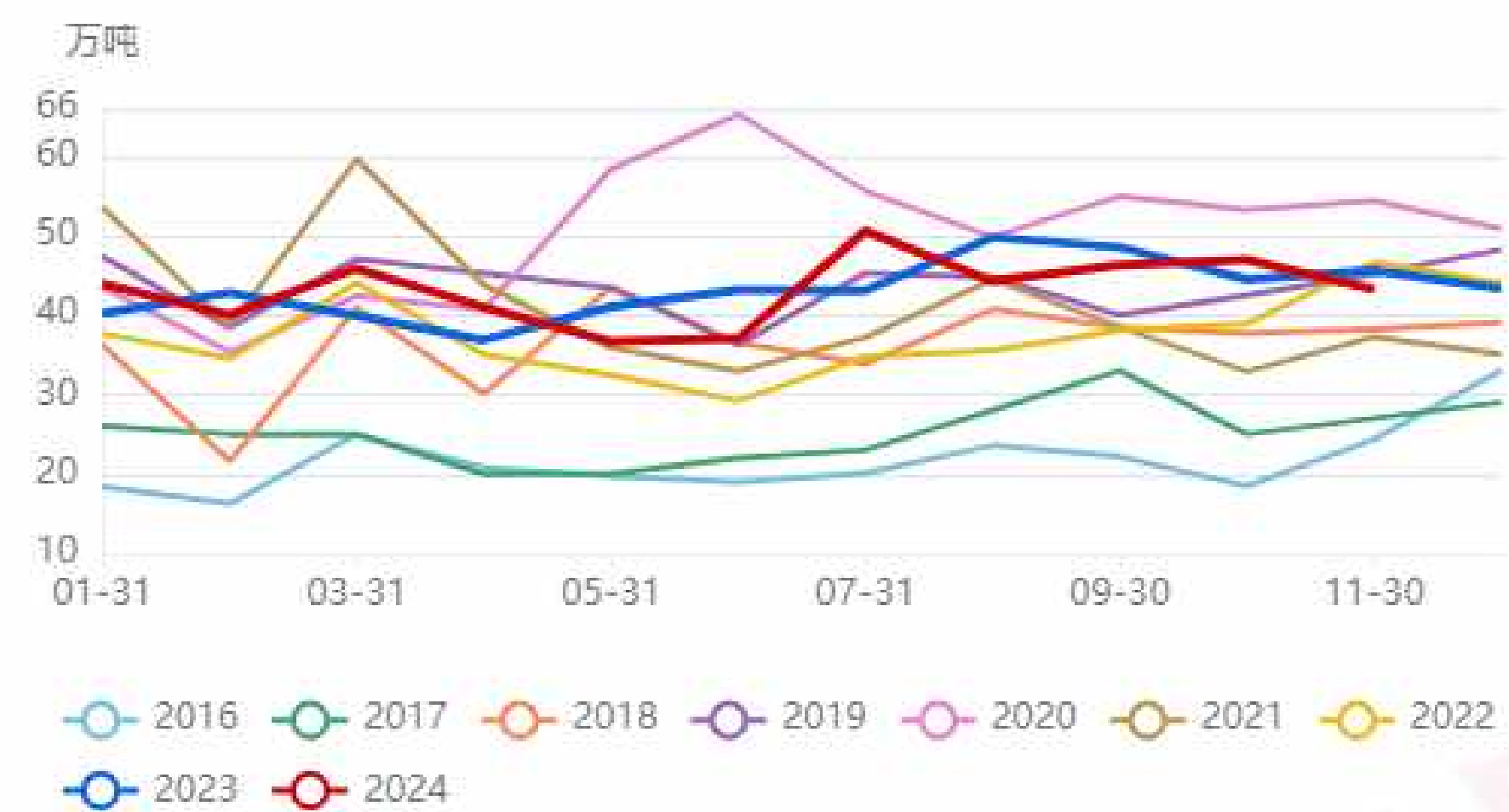
数据来源：隆众 更新频率：月度

月净进口量\_LD\_历史 2024-11-30



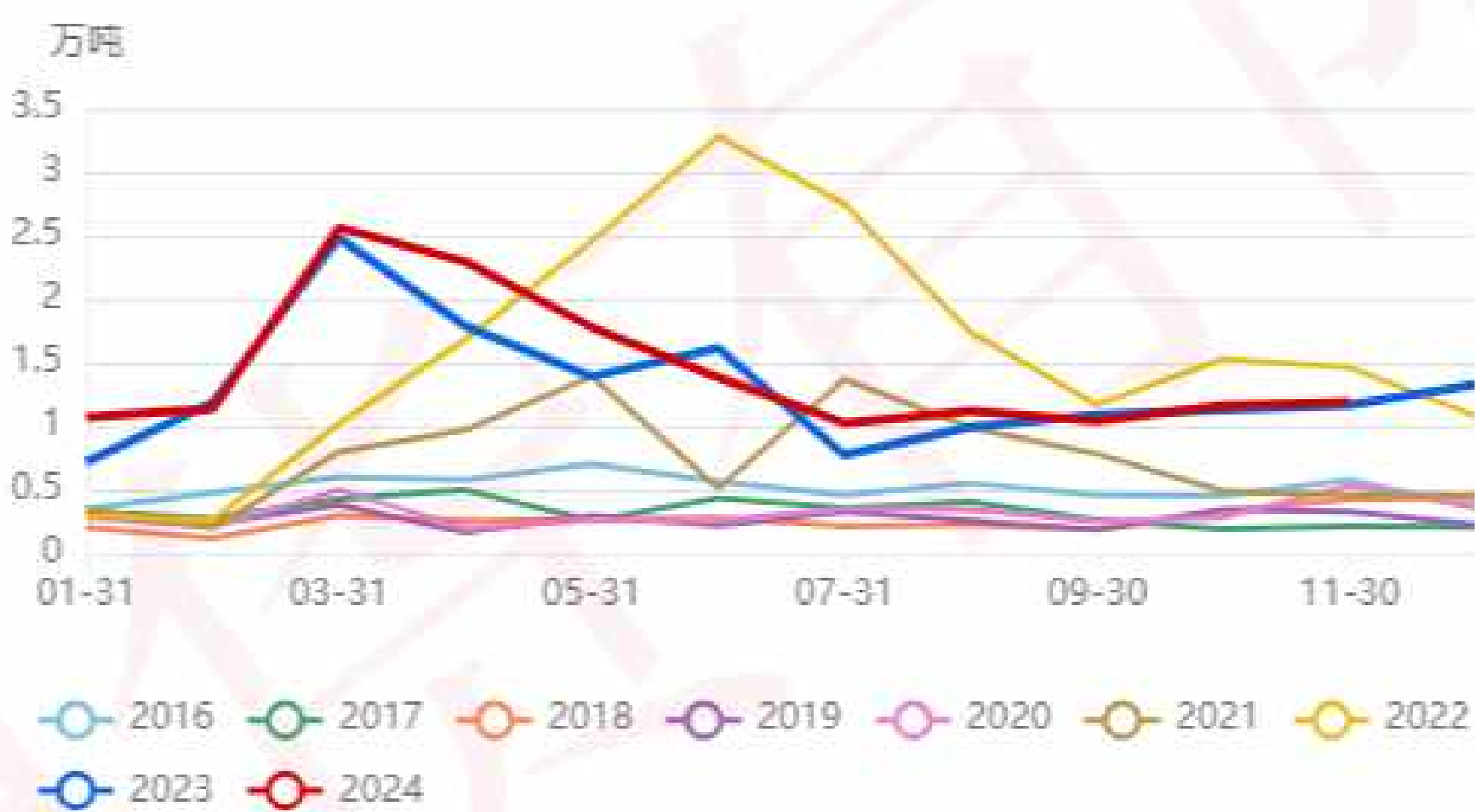
更新频率：月度

月进口量\_LLD\_历史 2024-11-30



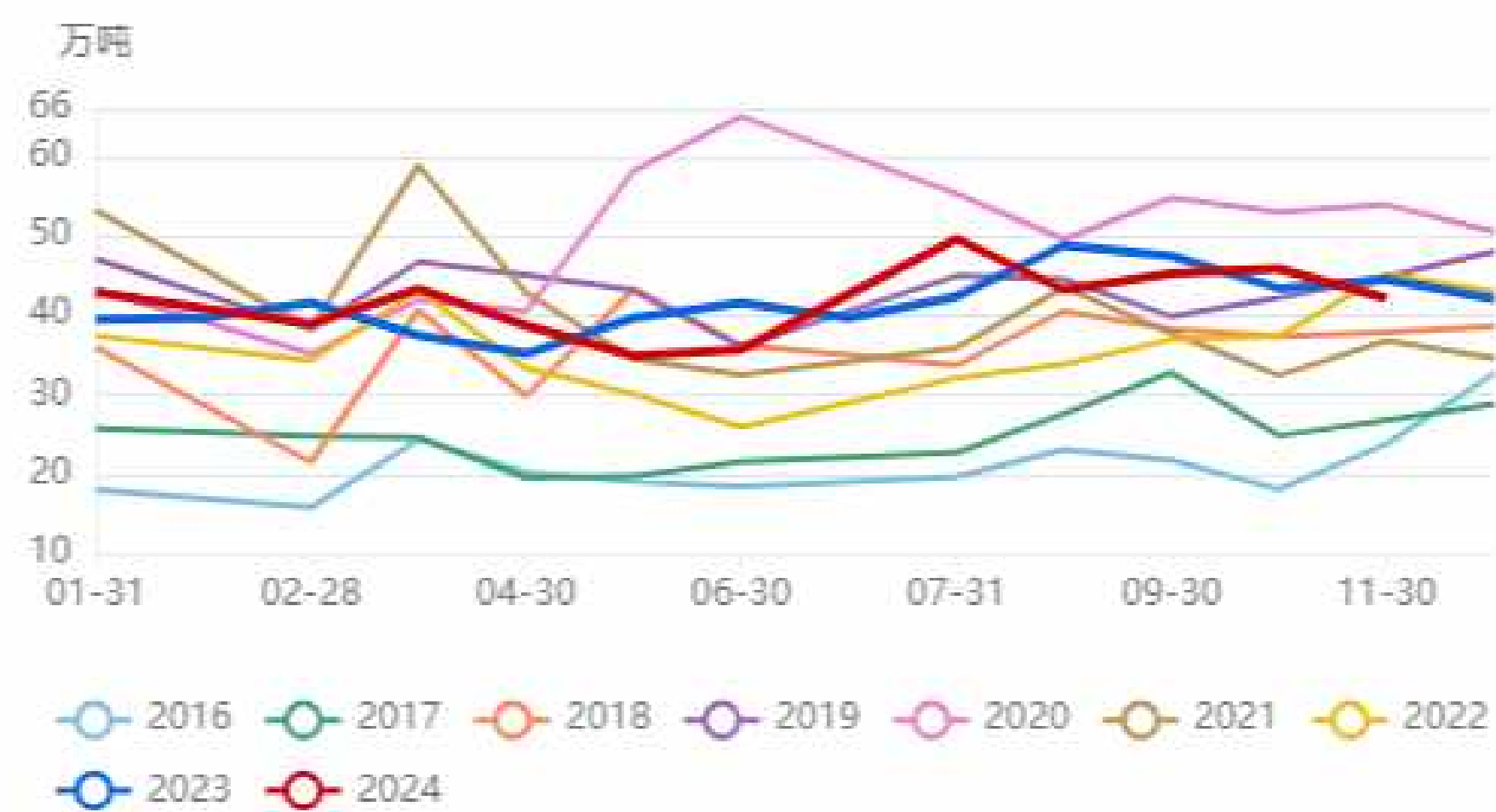
数据来源：隆众 更新频率：月度

月出口量\_LLD\_历史 2024-11-30



数据来源：隆众 更新频率：月度

月净进口量\_LLD\_历史 2024-11-30

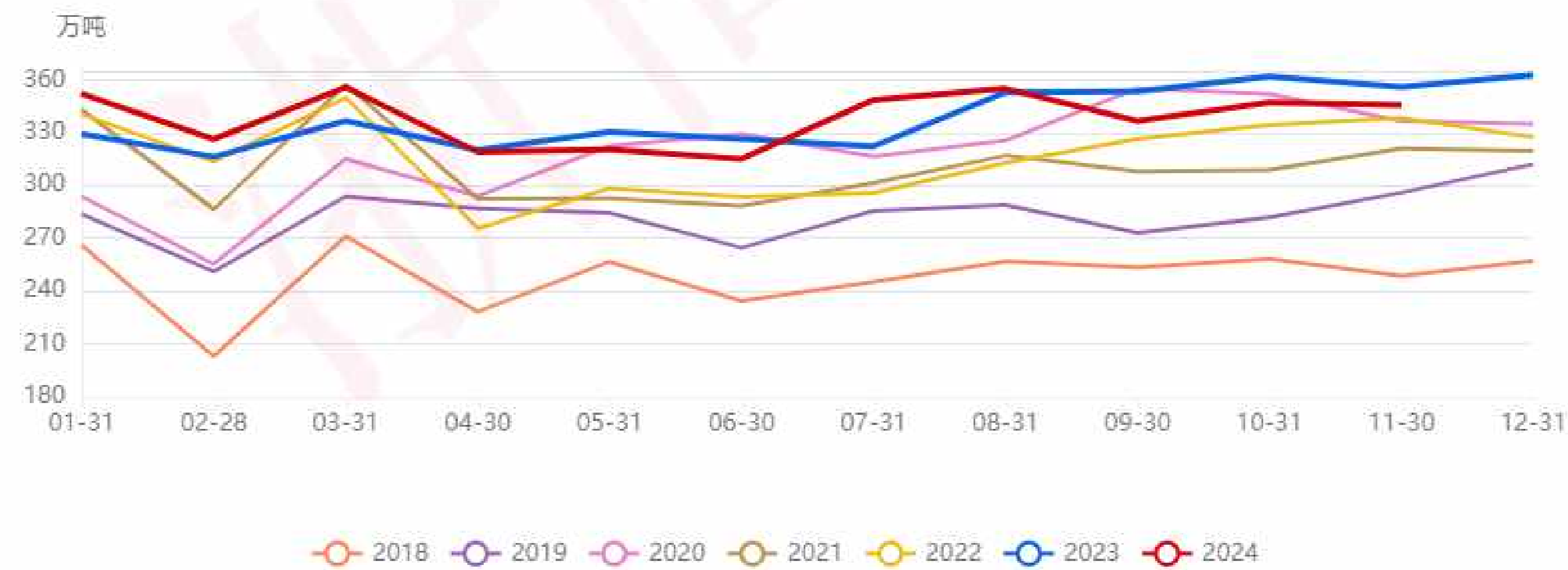


更新频率：月度

需求端

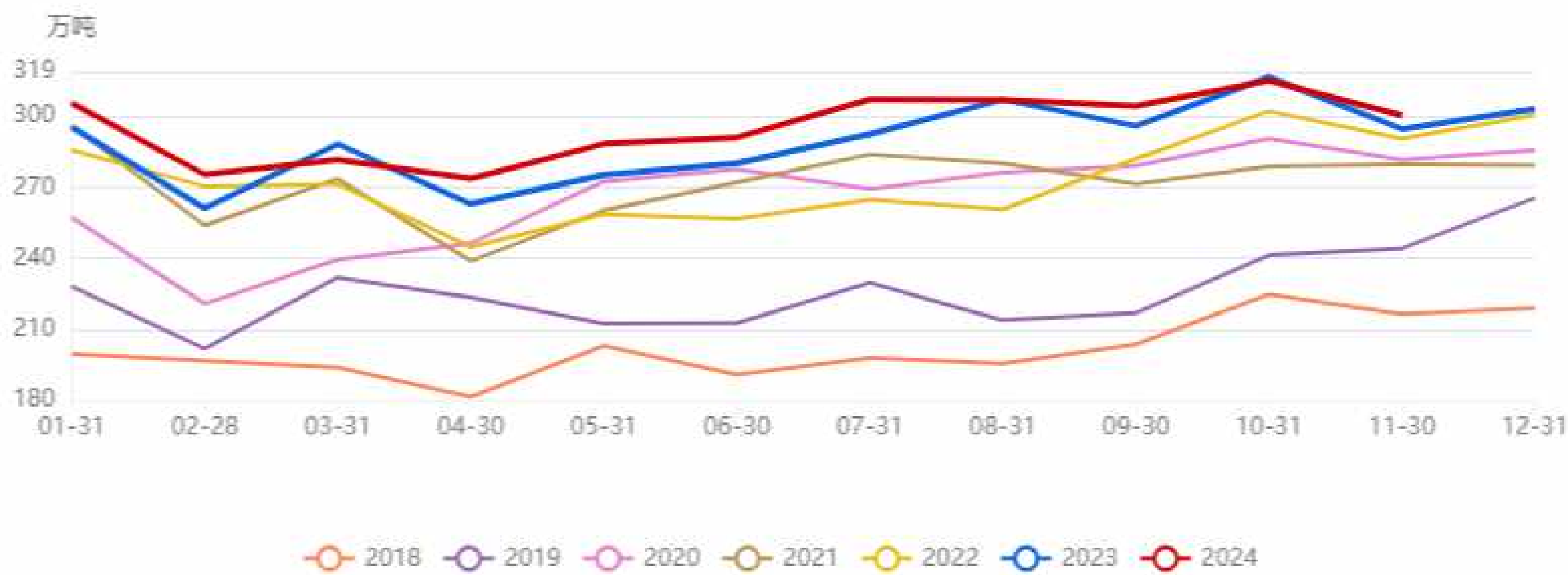
表需

月表观消费量\_PE 2024-11-30



更新频率：月度

月表观消费量\_PP 2024-11-30



数据来源：隆众 更新频率：月度

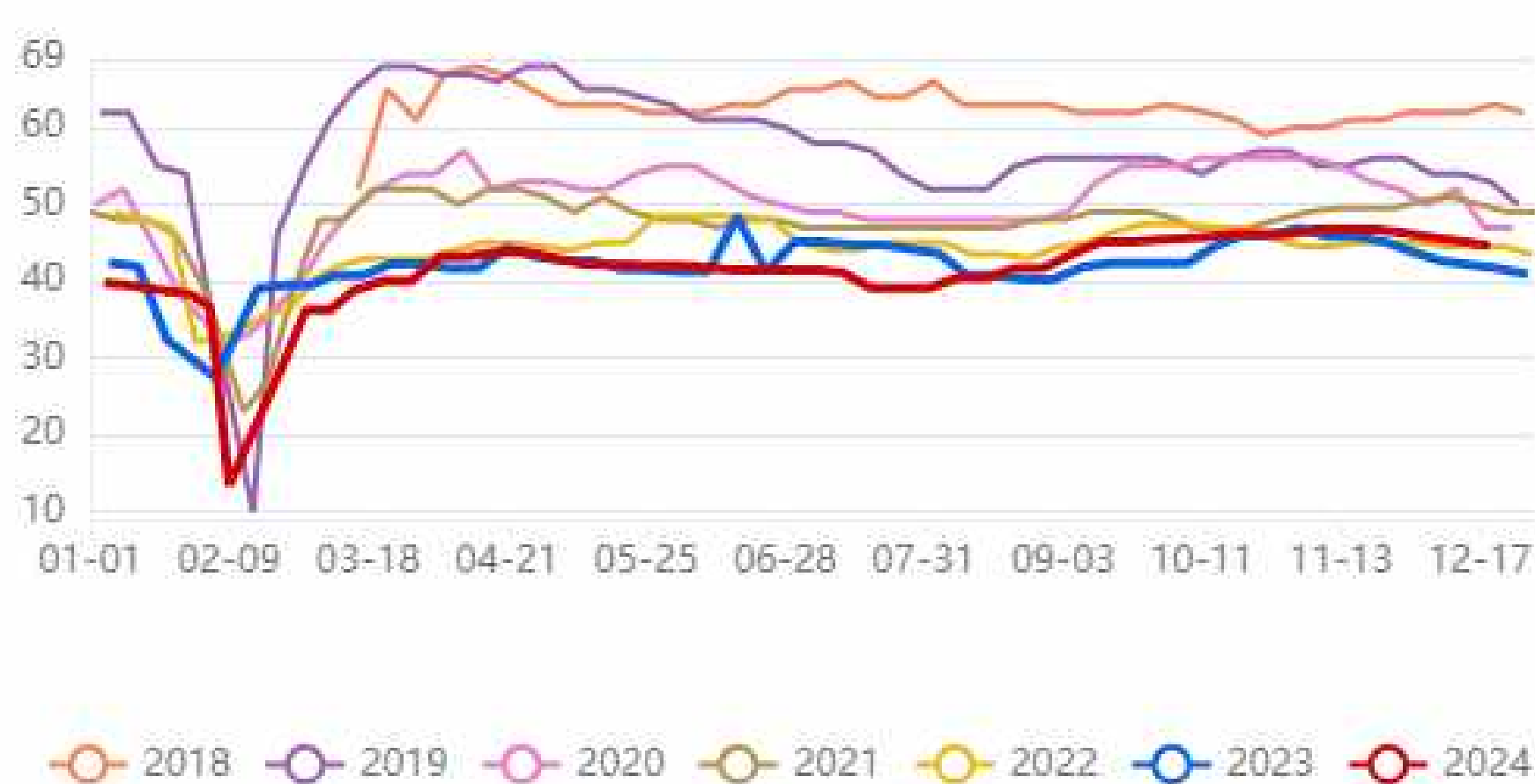


## PP需求

1、2月中上旬之前PP需求季节性走弱，部分终端企业提前进入假期，各项开工都在下滑。节后归来天气转暖，下游负荷逐步提高，从开工来看大多恢复到去年同期水平，但实际感受好转有限，旺季不旺。3、4月过去后下游逐渐进入淡季，开工下滑但尚有一定支撑。塑编终端中饲料袋、化肥袋等农业用袋较好，建筑用袋也保持平稳；其他下游中注塑、管材等行业负荷也维持在较高位。

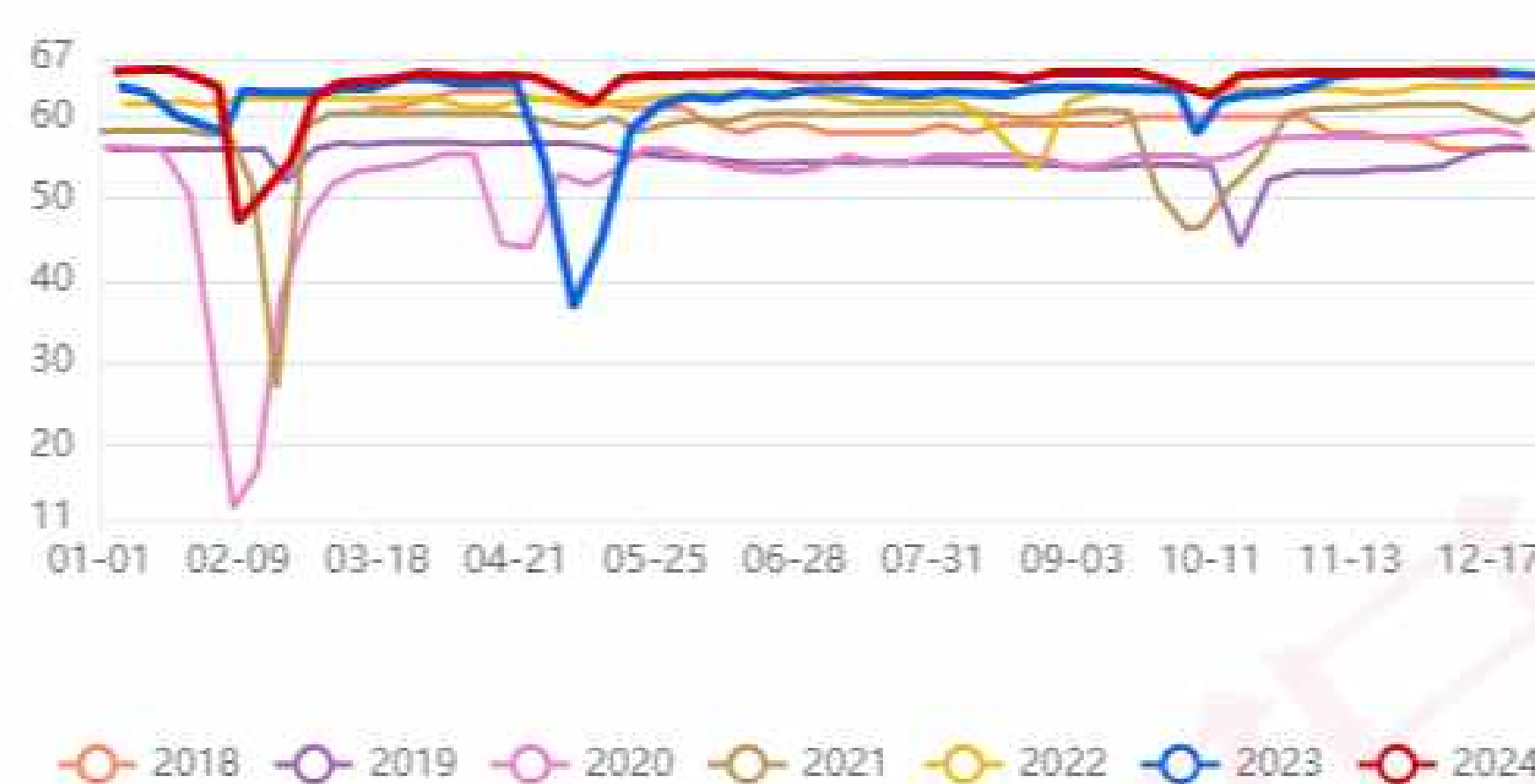
2、进入Q3后旺季来临，下游综合开工走高。基建项目推进，水泥袋、PP管材需求量较前期增加，同时农业方面进入备肥高峰期，化肥袋用量增加，塑编下游好转；包装类需求也在改善，BOPP开工上行；而其他下游如注塑、管材等好转有限。临近年末需求萎缩，但刚需仍存。

开工率\_塑编 2024-12-20



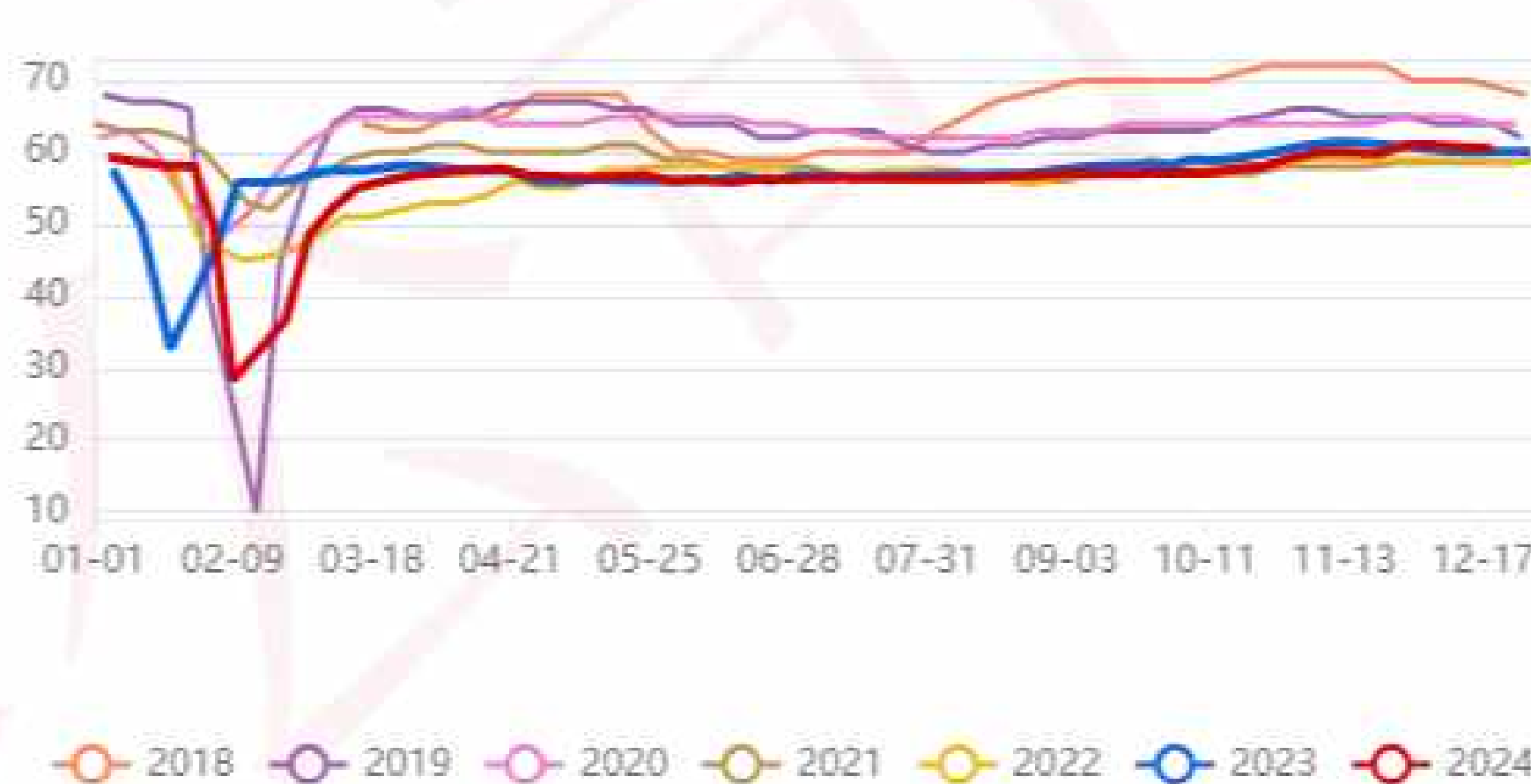
数据来源: IFIND 更新频率: 周度

开工率\_BOPP 2024-12-20



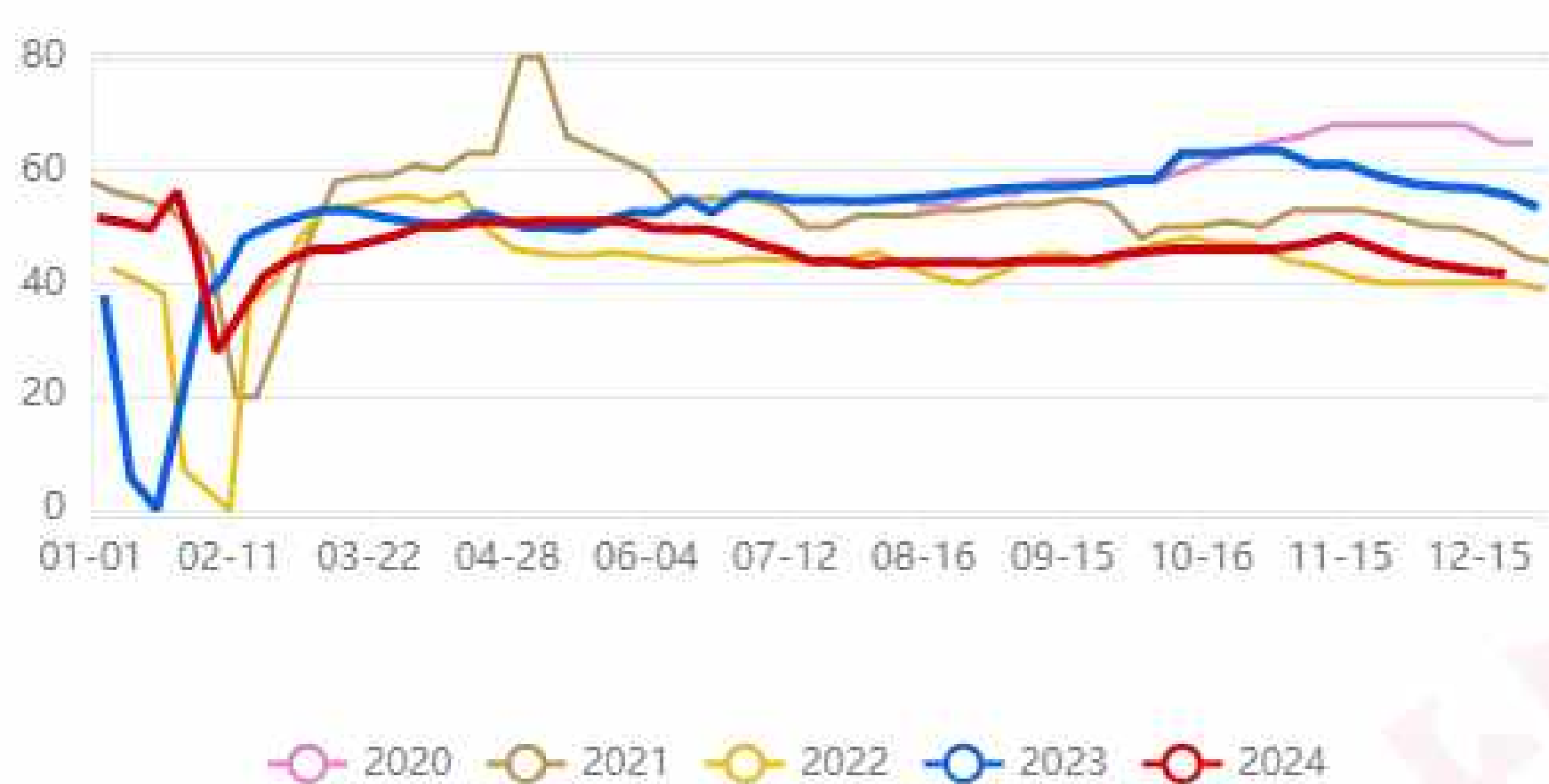
数据来源: IFIND 更新频率: 周度

开工率\_注塑 2024-12-20



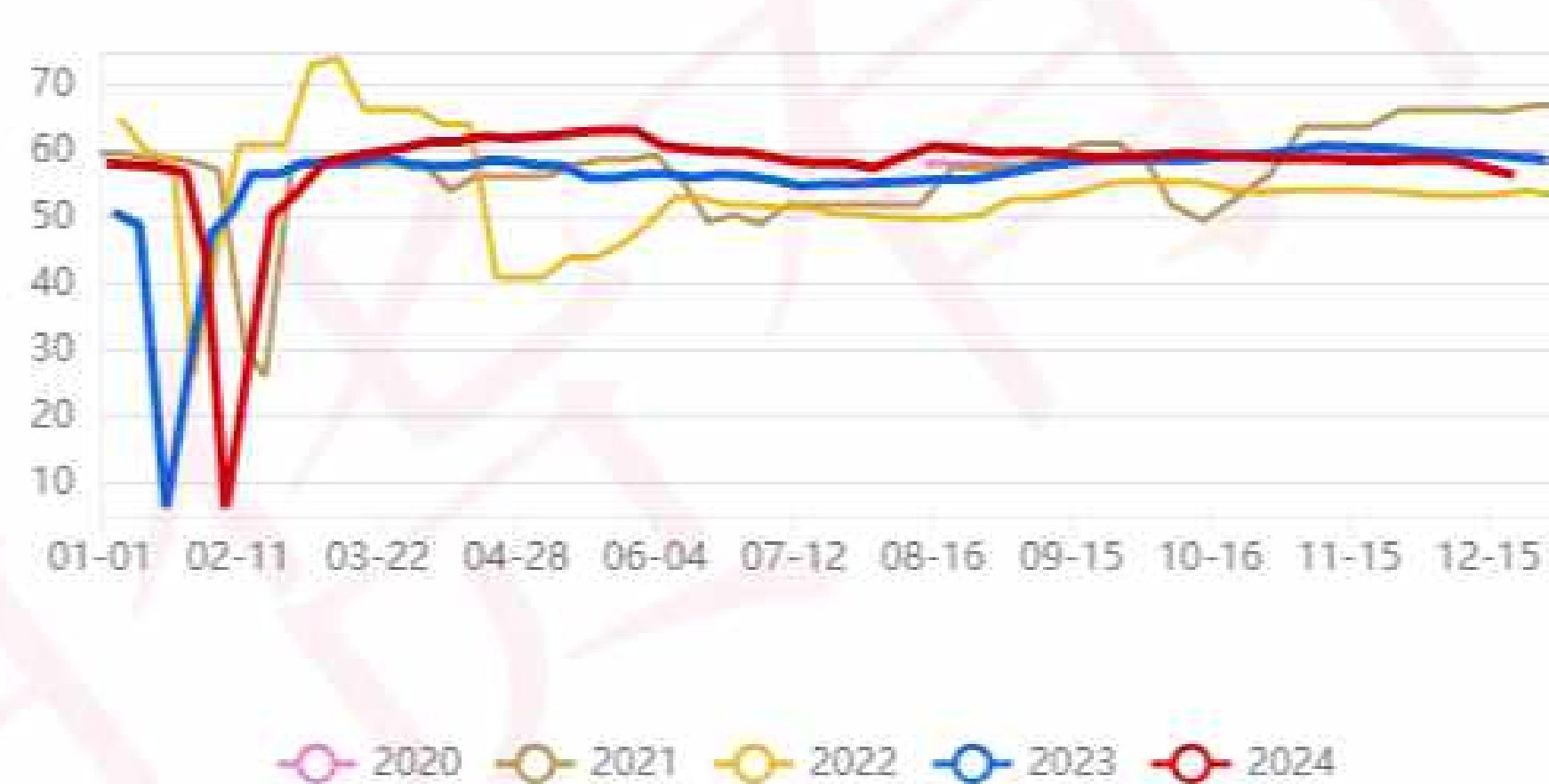
数据来源: IFIND 更新频率: 周度

开工率\_PP管材 2024-12-20



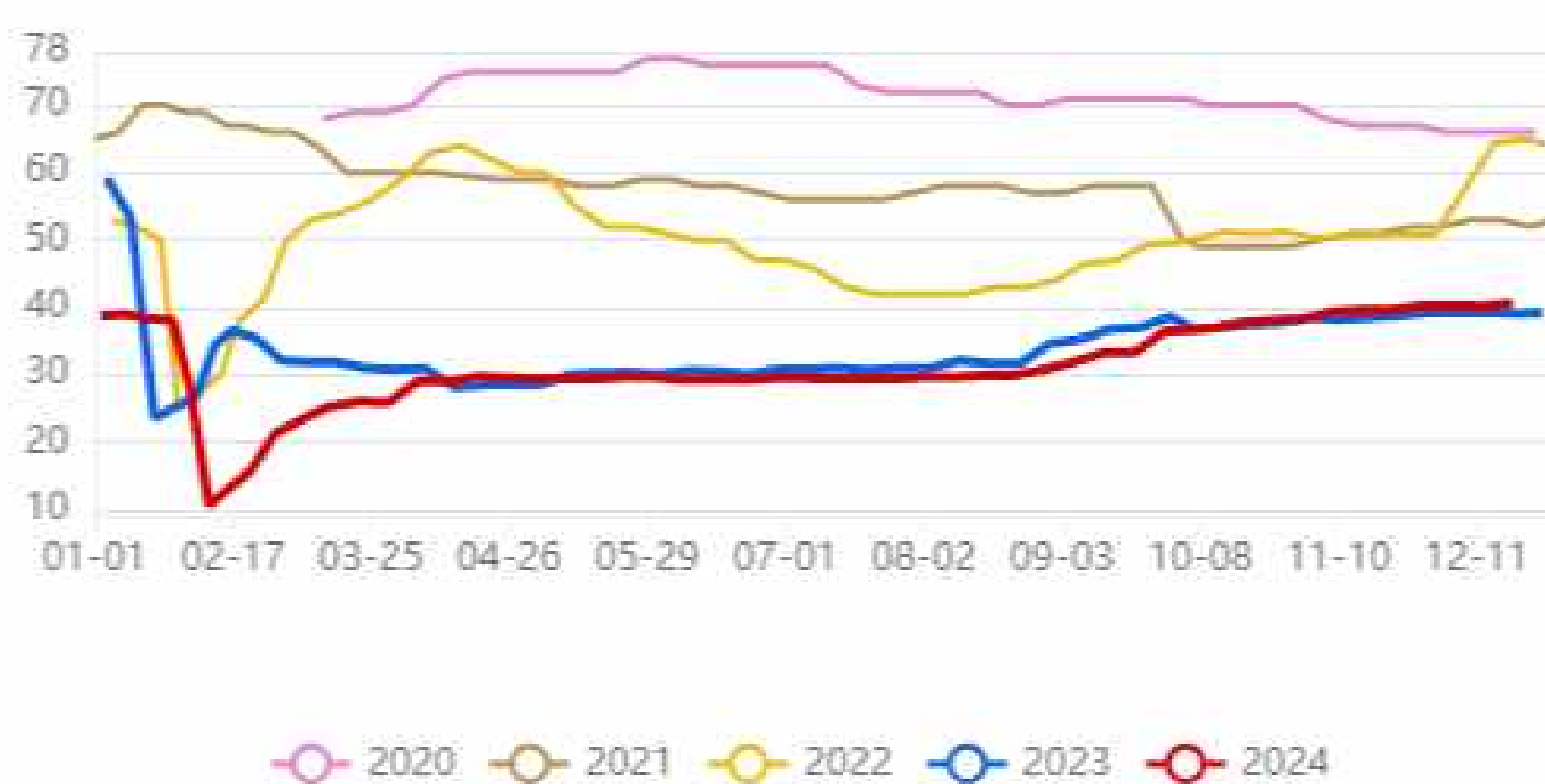
数据来源: IFIND 更新频率: 周度

开工率\_CPP 2024-12-20



数据来源: IFIND 更新频率: 周度

开工率\_PP无纺布 2024-12-20



数据来源: IFIND 更新频率: 周度

## PE需求

1、Q1地膜需求启动，订单跟进，开工逐渐提升，超过去年同期水平，除了春节期间有所回落。除了农业需求之外，包装膜需求改善，管材开工也在逐渐走高，但整体水平不高、回归速度慢。“金三银四”后，各下游皆转淡。

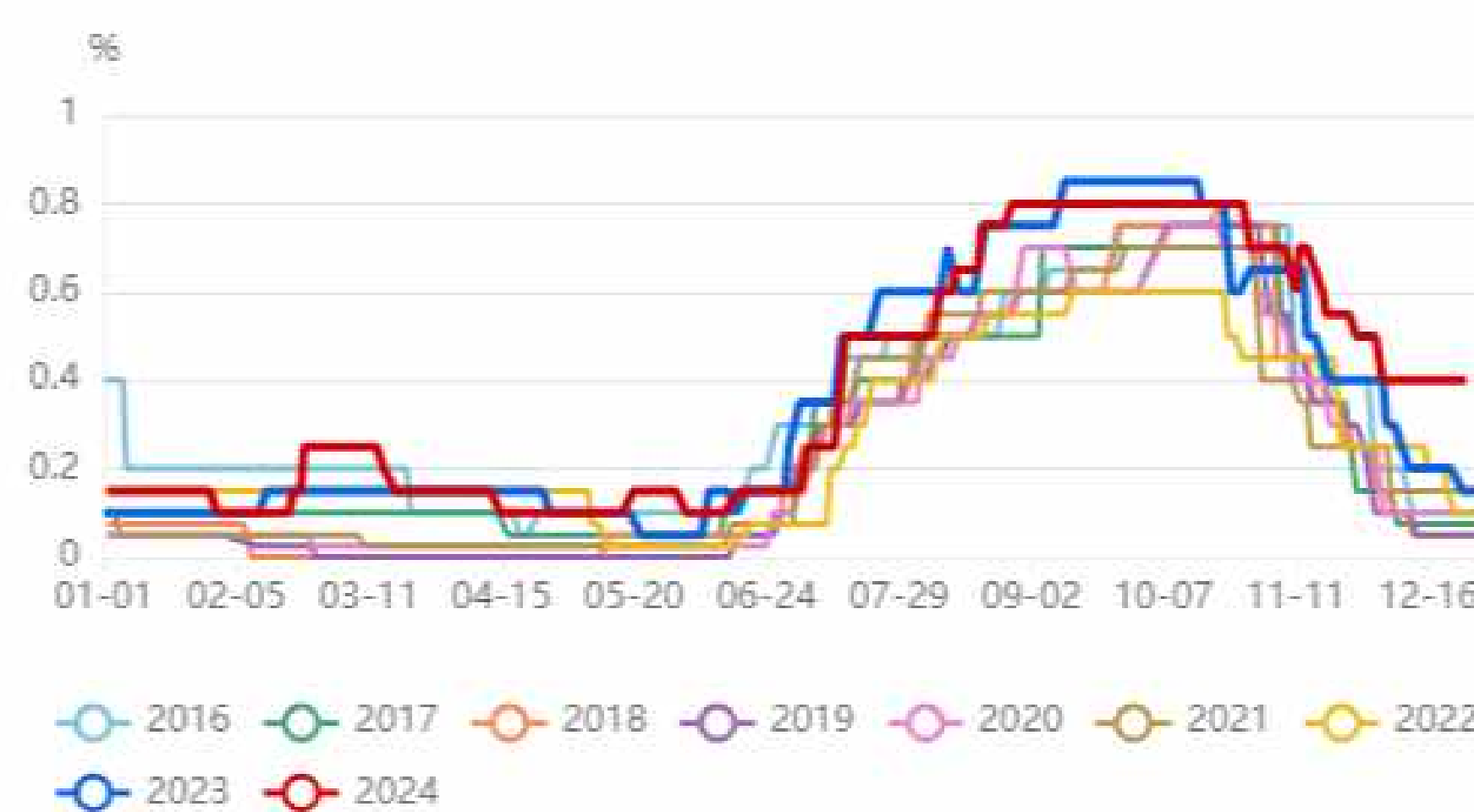
2、Q3下游开工底部回升，尤其是棚膜需求开始有起色，订单积累、开工上行。包装膜和管材需求也有所好转，但幅度相对有限，缺乏亮点。临近年末各下游季节性走淡。

大型地膜厂开工率 2024-12-26



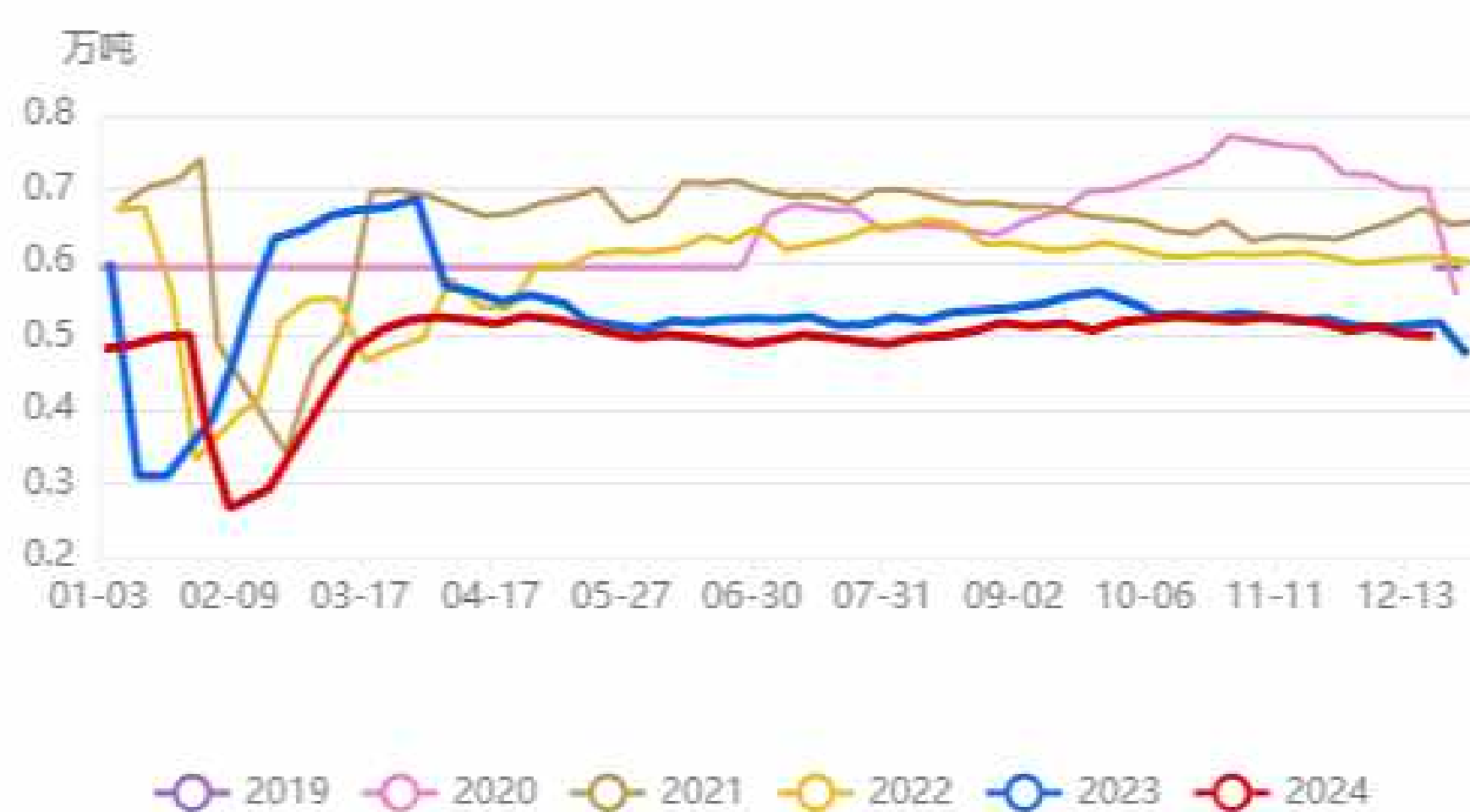
数据来源: 卓创 更新频率: 日度

大型日光膜厂开工率 2024-12-26



数据来源: 卓创 更新频率: 日度

开工率\_包装膜\_IFIND 2024-12-20



数据来源: IFIND 更新频率: 周度



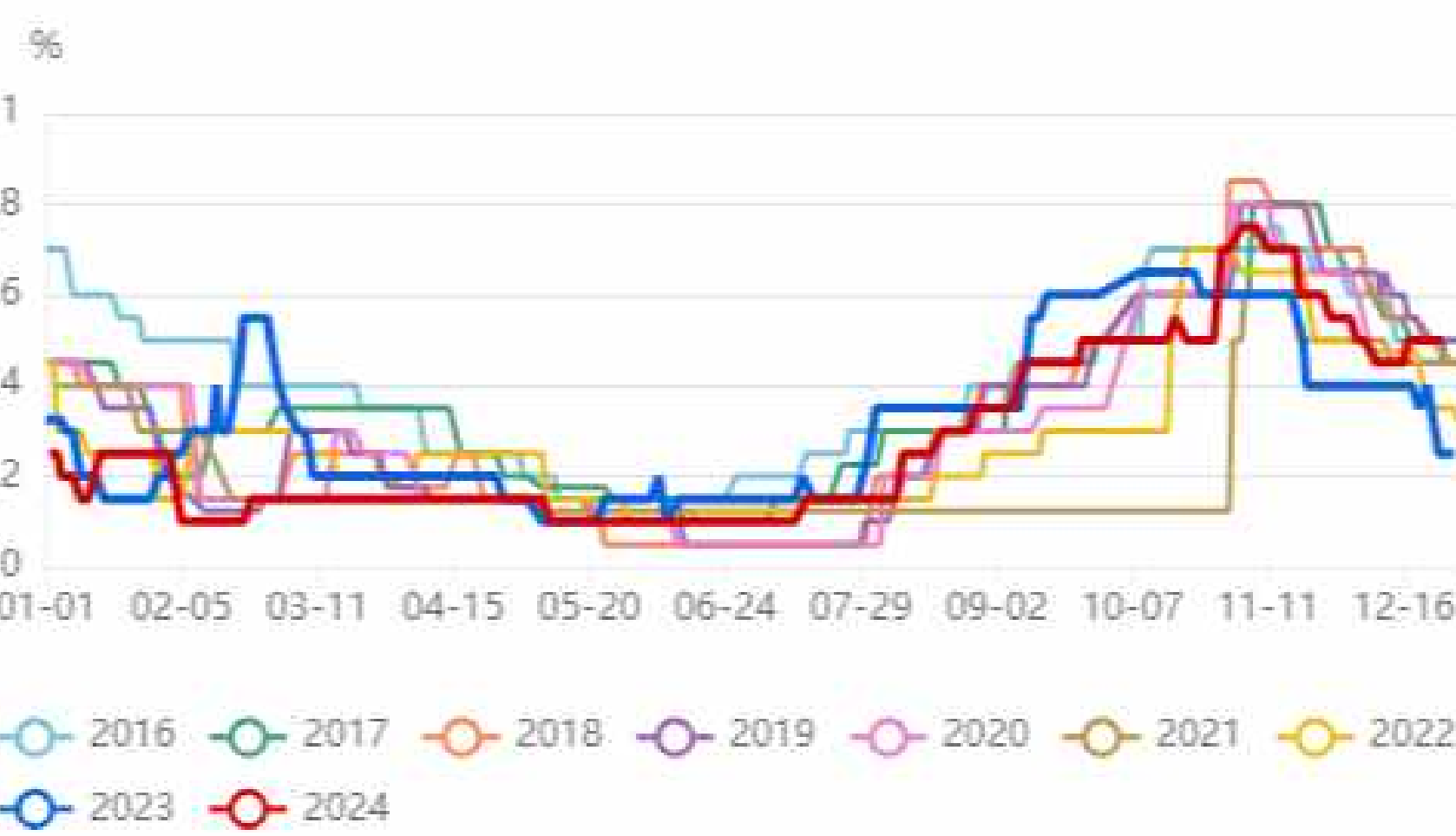
PE需求

地膜利润 2024-12-26



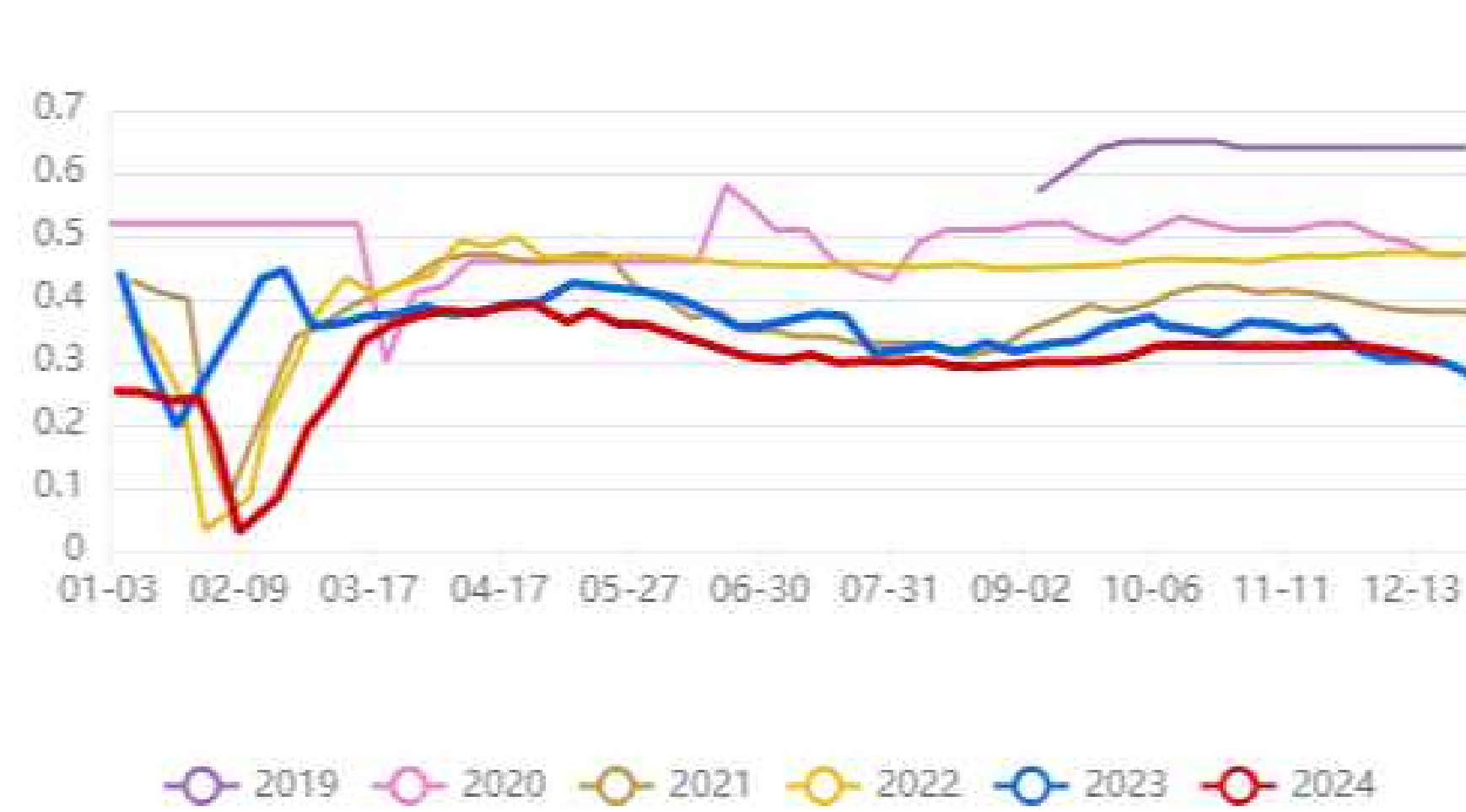
数据来源：卓创 更新频率：日度

万吨功能膜厂开工率\_卓创 2024-12-26



数据来源：卓创 更新频率：日度

开工率\_管材\_IFIND 2024-12-20



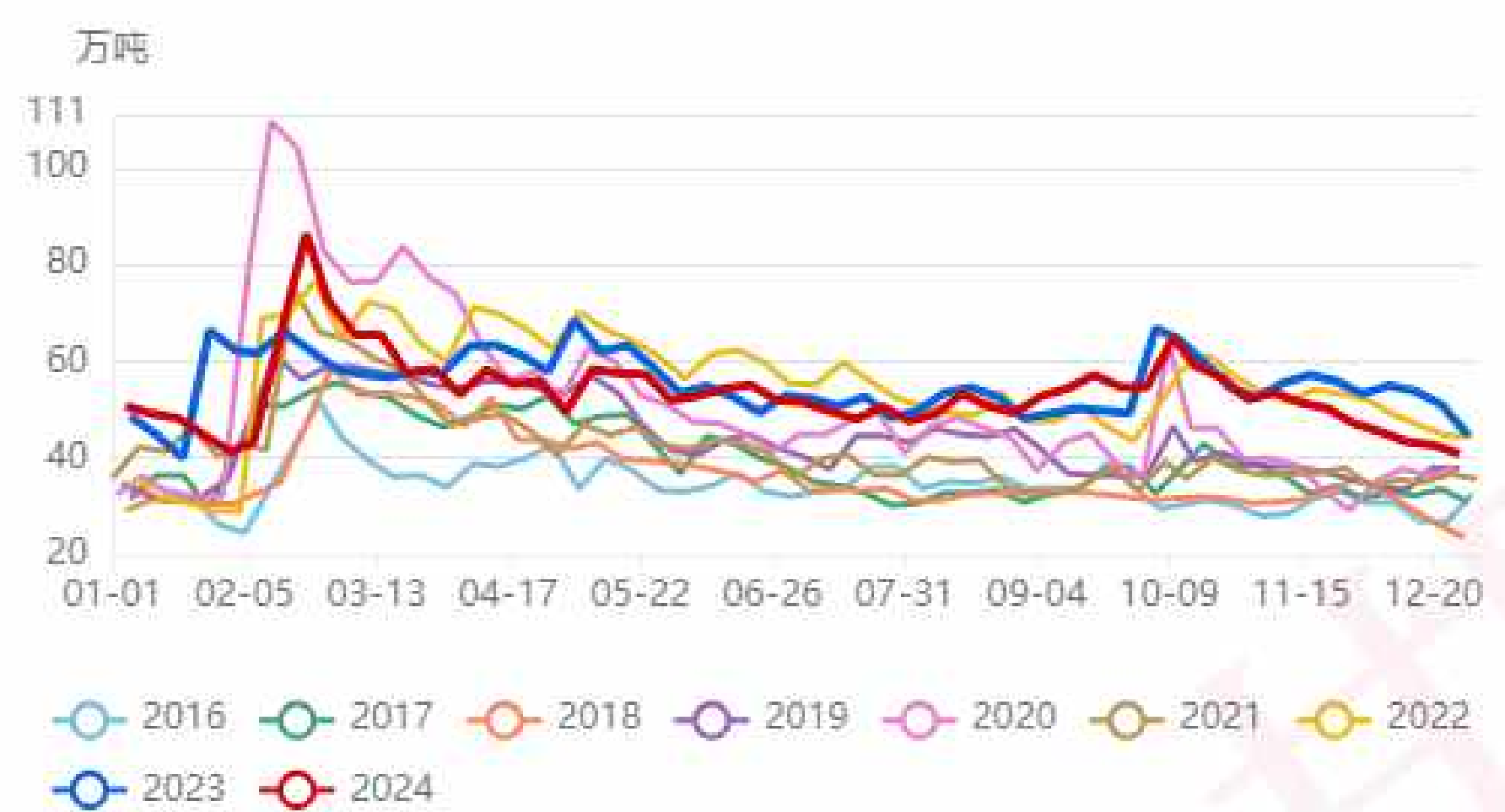
数据来源：IFIND 更新频率：周度

库存

PP库存

- 1、春节前上游企业积极排库且下游存在补库需求，生产企业库存去化，贸易商也在积极减少持有货物。但在高开工以及成交停滞之下，春节期间各环节库存大幅积累至历年高位水平。节后上游厂商积极出货，但终端复工缓慢，采购意愿平淡，去库并不顺利。后来随着装置检修增多、供应缩量，以及旺季来临、市场情绪好转，下游接货积极性上升，库存基本去化至去年同期水平。
- 2、年中供需双减，生产企业库存窄幅波动，处于历年中高位。进入到8月下旬、9月后，随着供应回归、产量提高，库存有一定程度积累，尤其是十一期间。进入年末后因供应端检修冲高，库存开始持续去化。

PP生产企业库存\_隆众 2024-12-27



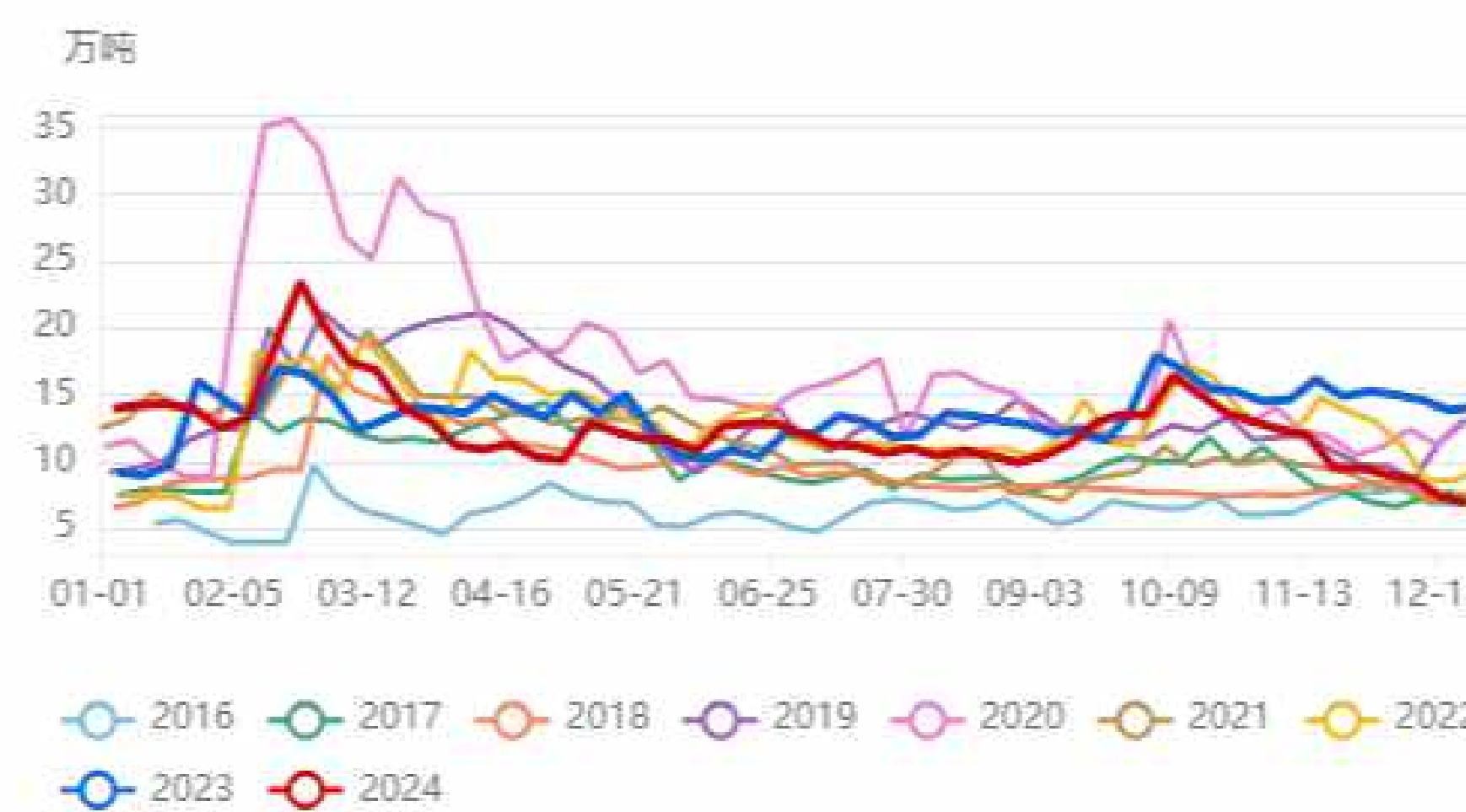
数据来源：隆众 更新频率：日度

PP生产企业库存\_两油\_隆众 2024-12-27



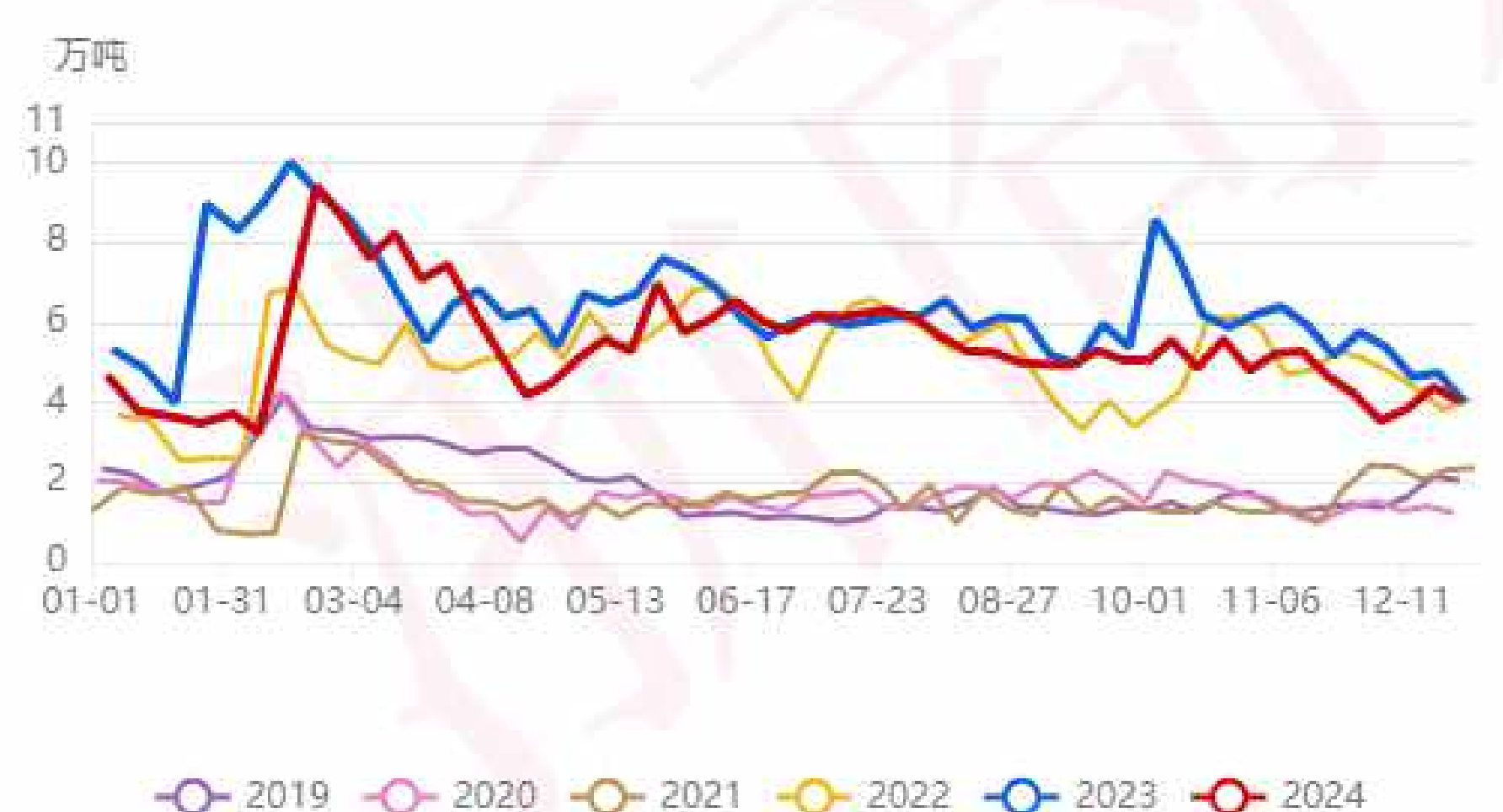
数据来源：隆众 更新频率：日度

PP生产企业库存\_煤制\_隆众 2024-12-27



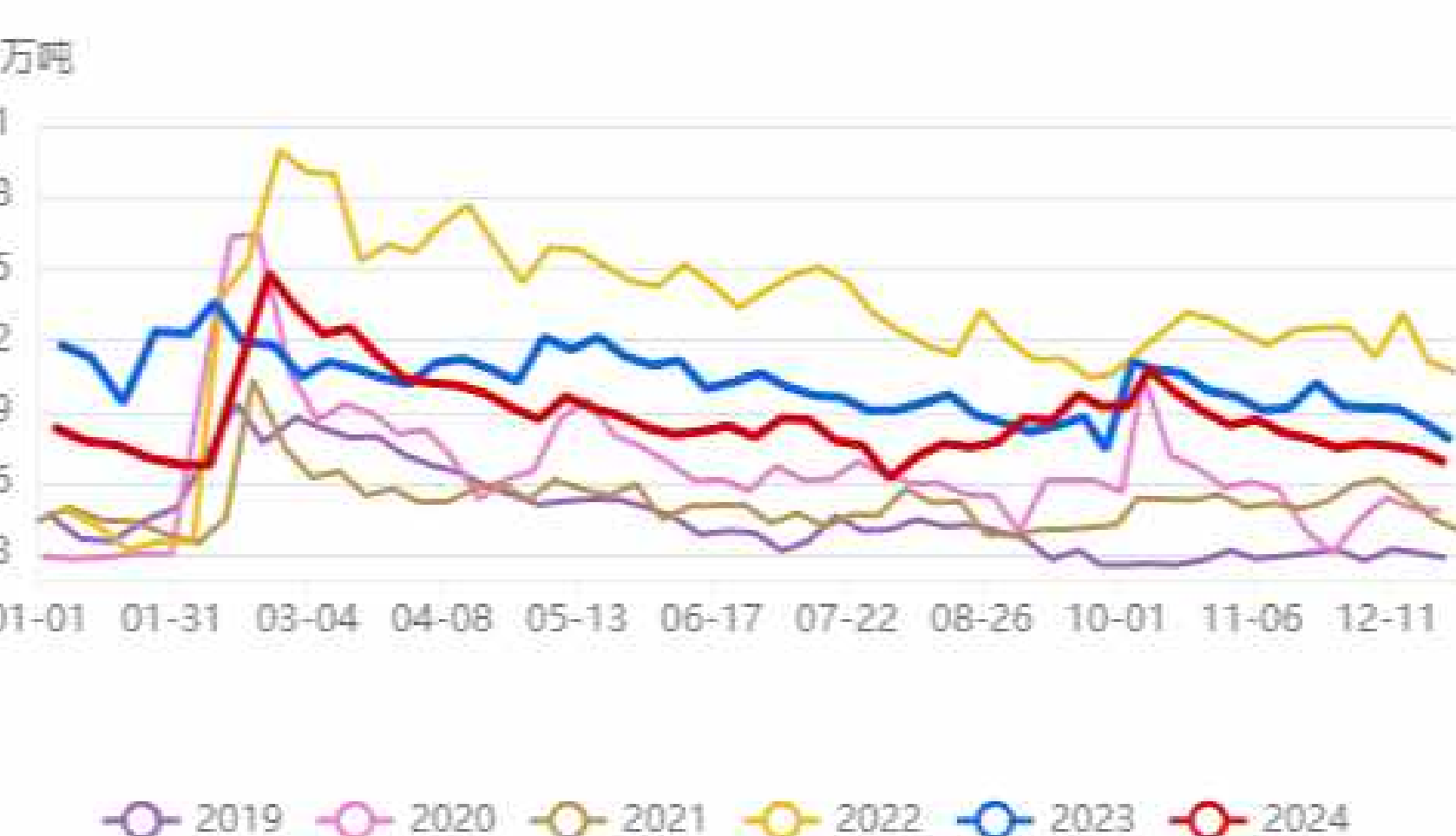
数据来源：隆众 更新频率：日度

PP生产企业库存\_PDH制\_隆众 2024-12-27



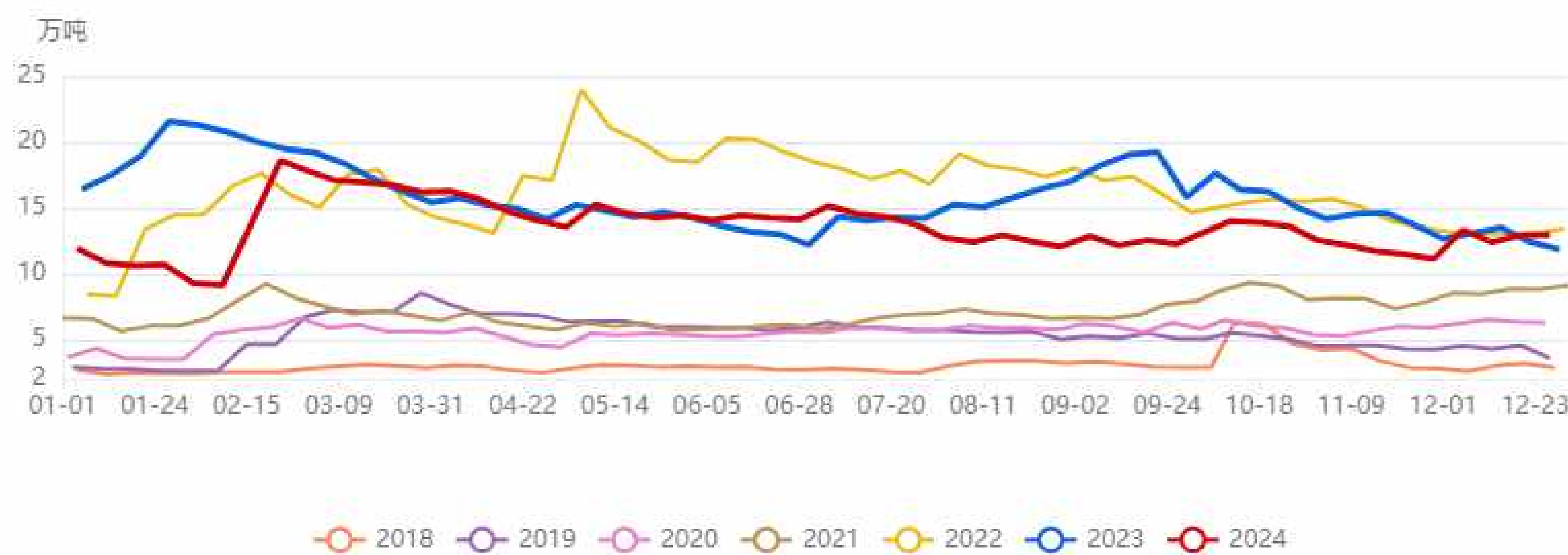
数据来源：隆众 更新频率：日度

PP生产企业库存\_地炼\_隆众 2024-12-27



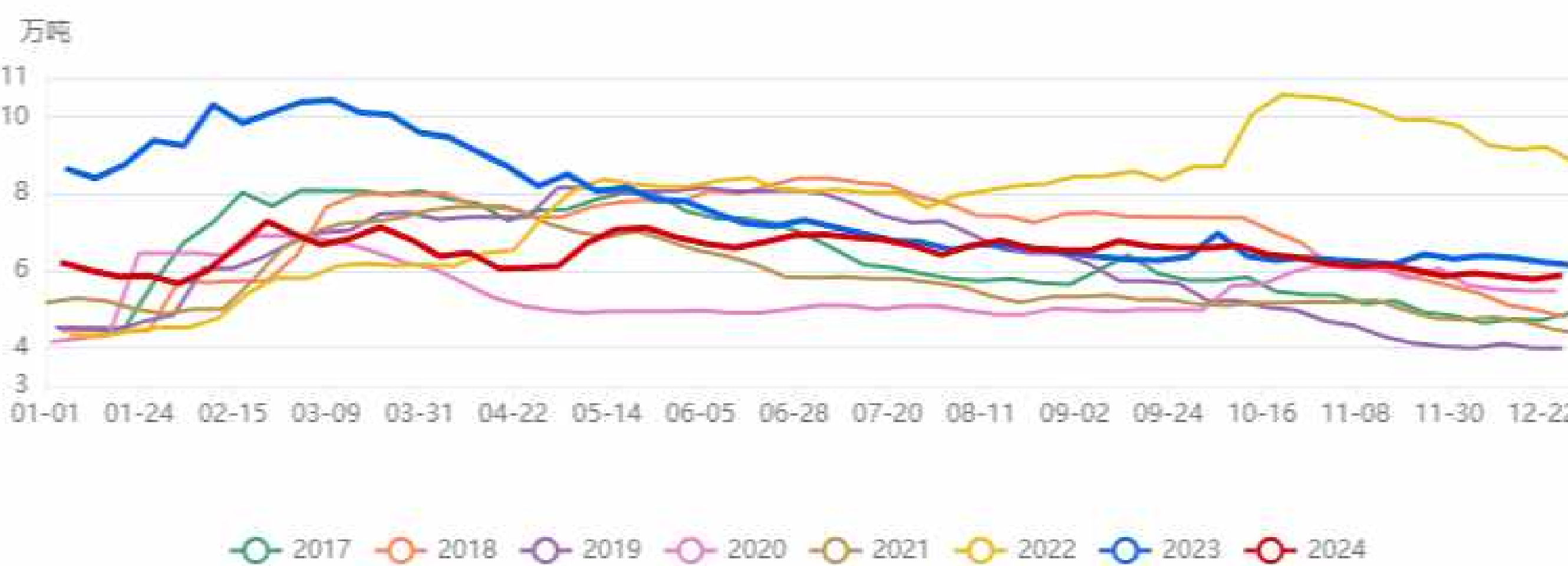
数据来源：隆众 更新频率：日度

PP贸易商库存\_隆众 2024-12-27



数据来源：隆众 更新频率：日度

PP港口库存\_隆众 2024-12-27



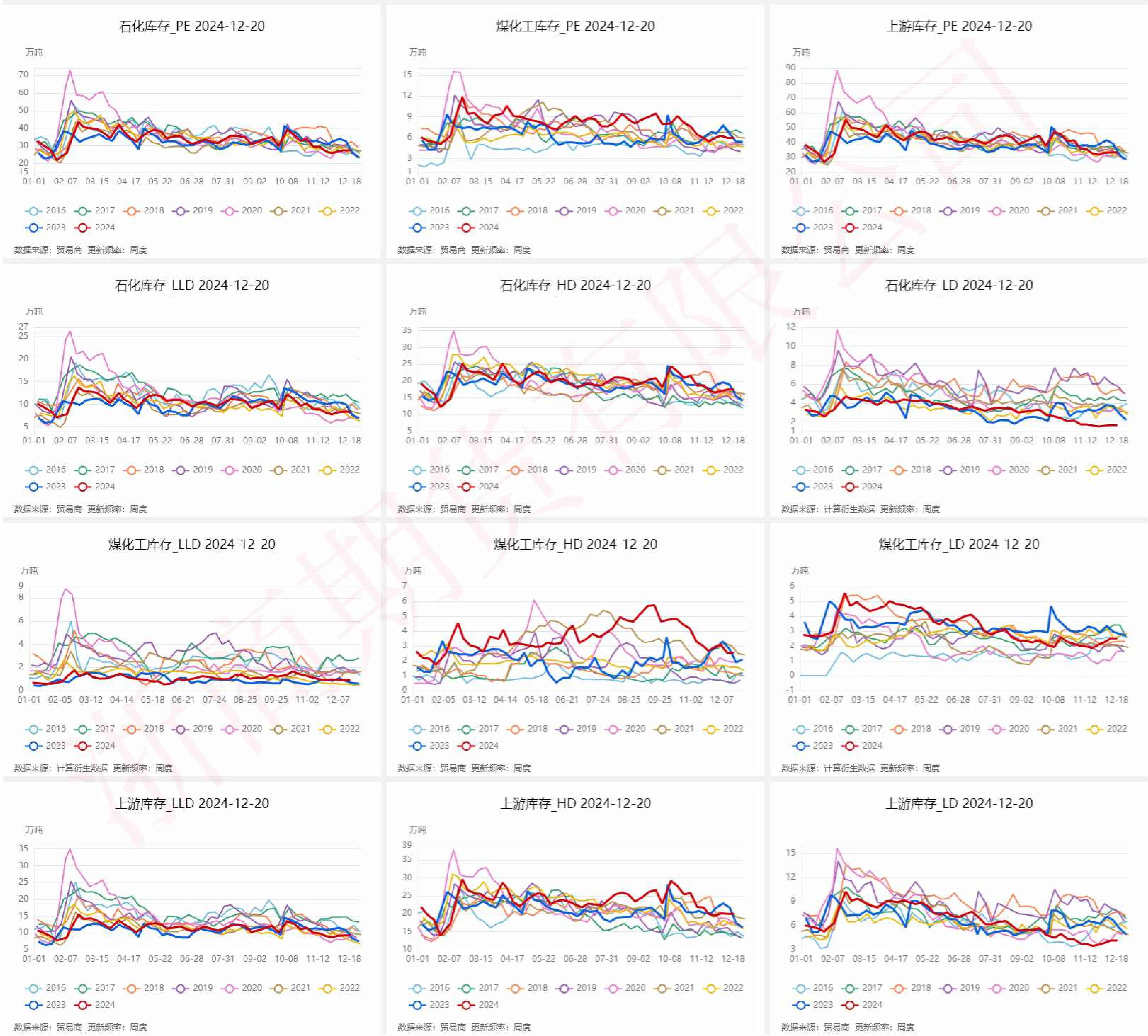
数据来源：隆众 更新频率：日度



库存

PE库存

PE库存变动的节奏与PP相同，但Q3后由于供应端检修，库存去化幅度更大。此外，品种间分化严重，LLD与LD持续去库，而HD则库存充沛。





库存

PE社会库存

社会库存\_PE\_四联 2024-12-20



数据来源：贸易商 更新频率：周度

社会库存\_LLD\_四联 2024-12-20



数据来源：贸易商 更新频率：周度

社会库存\_HD\_四联 2024-12-20



数据来源：贸易商 更新频率：周度

社会库存\_LD\_四联 2024-12-20



数据来源：贸易商 更新频率：周度

PE上游+社库

上游+社库\_PE 2024-12-20

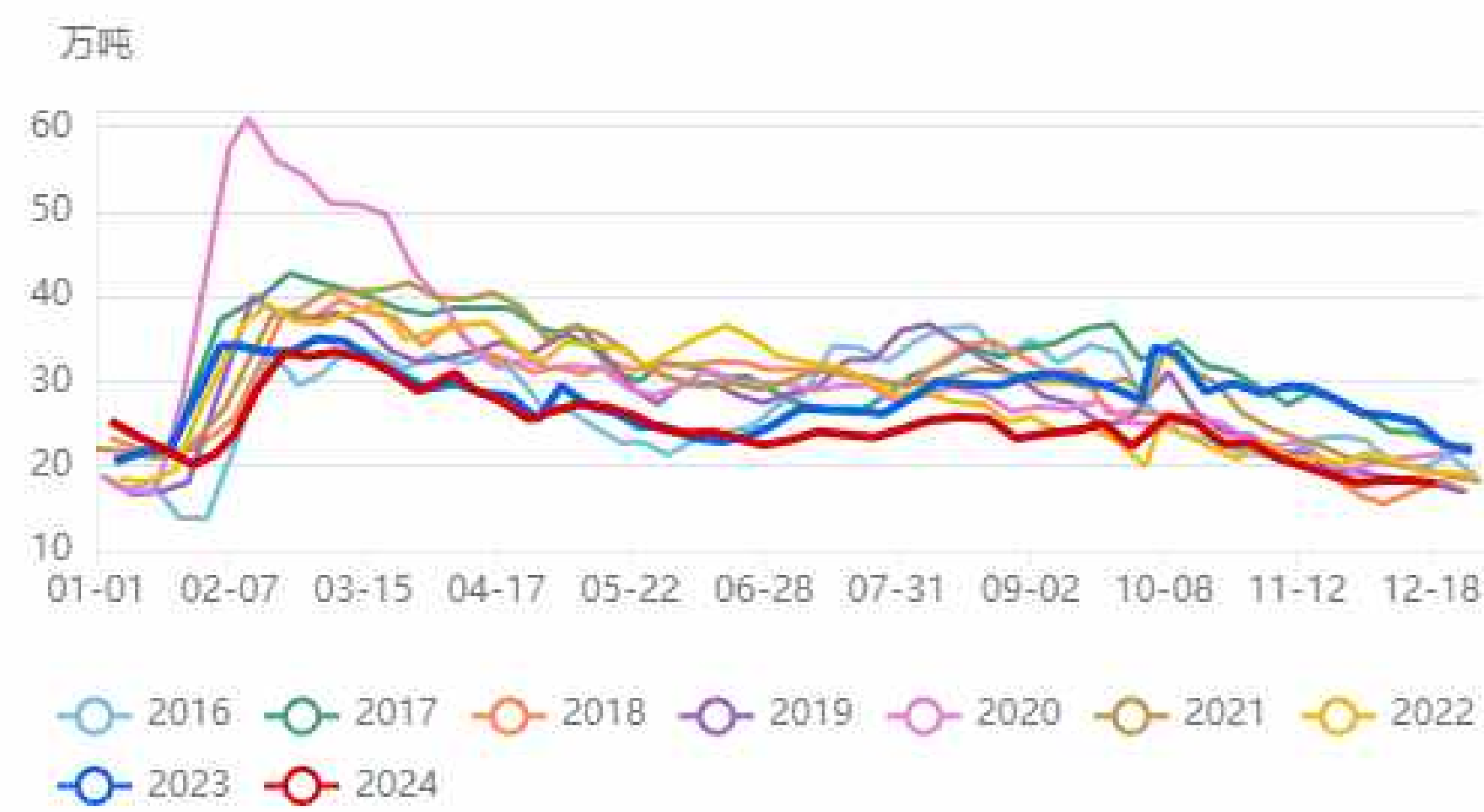


数据来源：贸易商 更新频率：周度



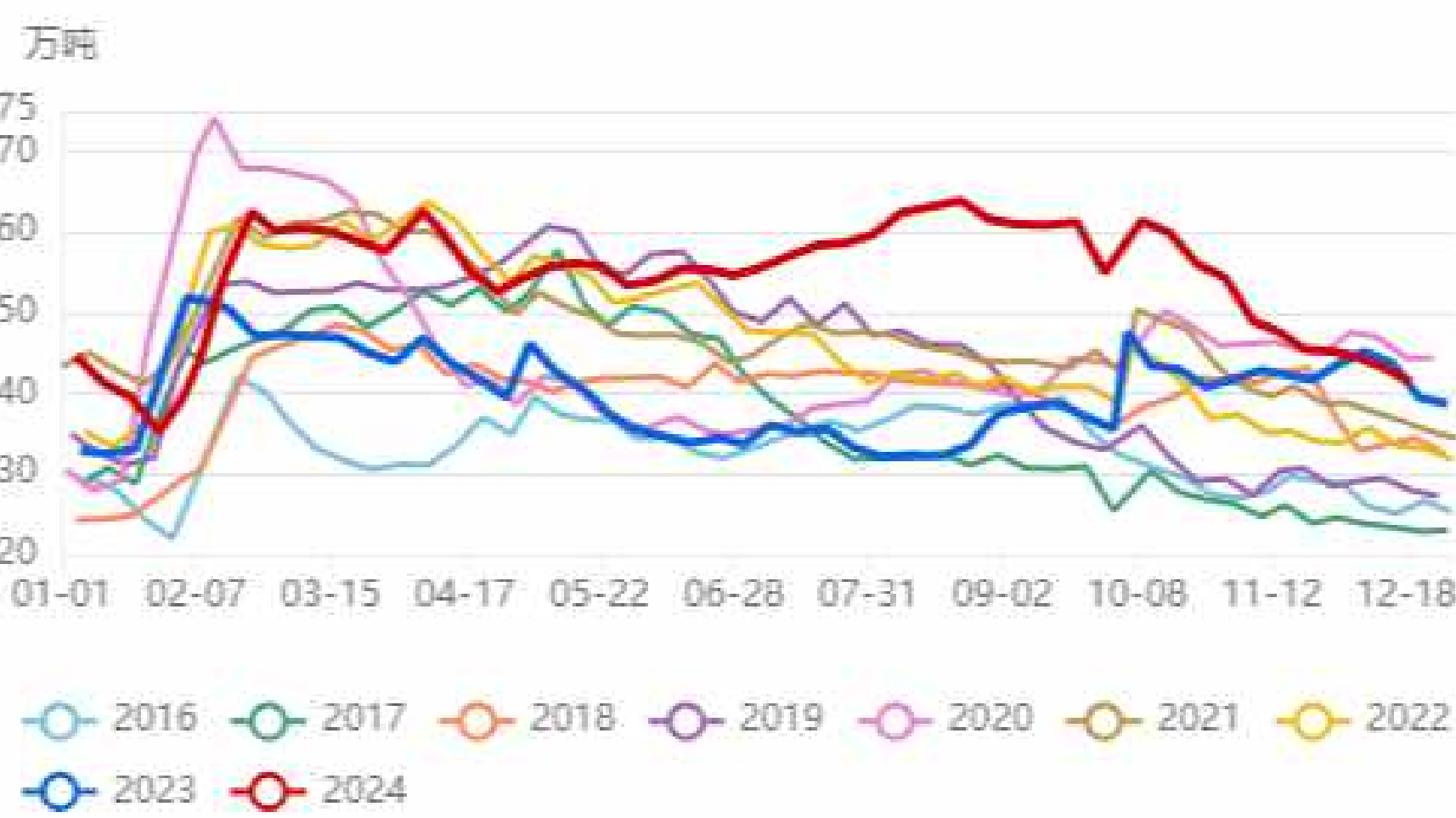
库存

上游+社库\_LLD 2024-12-20



数据来源：贸易商 更新频率：周度

上游+社库\_HD 2024-12-20



数据来源：贸易商 更新频率：周度

上游+社库\_LD 2024-12-20



数据来源：贸易商 更新频率：周度

三、供需展望——供应压力加剧

PP投产

- 1、25年投产格局延续，全年都有装置落地预期，合计达785.5万吨，增速同样预计在15%左右。

2、裕龙石化、内蒙古宝丰、埃克森美孚等装置单套规模较大，对市场影响明显。

2025年国内聚丙烯投产计划					
装置	地区	产能	预计投产时间	装置类型	备注
中石化镇海炼化II期	浙江	50	2025年1月	油制	
埃克森美孚（惠州）	广东	95.5	2025年Q1	油制	
福建中景石化	福建	150	2025年3月	PDH	100万吨PDH
PP2505		295.5			
裕龙石化	山东	40	2025年Q2	油制	
裕龙石化	山东	40	2025年Q2	油制	
内蒙古宝丰二线	内蒙古	50	2025年Q2	煤制	
内蒙古宝丰三线	内蒙古	50	2025年Q2	煤制	
北方华锦	辽宁	100	2025年6月	油制	
大榭石化二期	浙江	90	2025年9月	油制	
PP2509		370			
利华益维远	山东	20	2025年	PDH	
东华能源（茂名）二期2线	广东	40	2025年12月	PDH	
江苏新海石化	江苏	30	2025年12月	PDH	
江苏延长中燃	江苏	30	2025年12月	PDH	
PP2601		120			
合计		785.5			

PE投放

- 1、PE投产压力较24年增大，预期合计578万吨，增速达16%以上，从年初贯穿至年末。

2、相较于PP而言，PE投产规模略小。

2025年国内聚乙烯装置投产计划							
装置	地区	LLDPE	HDPE	LDPE	FDPE	产能	计划投产时间
埃克森美孚（惠州）	广东	73				73	2025年Q1
埃克森美孚（惠州）	广东	50				50	2025年Q1
山东新时代高分子材料	山东	25				25	2025年Q1
山东新时代高分子材料	山东		45			45	2025年Q1
L2505		148	45			193	
埃克森美孚（惠州）	广东			50		50	2025年Q2
中石油吉林	吉林		40			40	2025年Q2
裕龙石化	山东			10		10	2025年Q2
裕龙石化	山东		2#45			45	2025年Q2
内蒙古宝丰二线	内蒙古				55	55	2025年Q2
内蒙古宝丰三线	内蒙古				55	55	2025年Q2
L2509			85	50	110	255	
新石化	浙江			40		40	2025年Q4
新石化	浙江			30		30	2025年Q4
新石化	浙江			10		10	2025年Q4
巴斯夫（广东）	广东				50	50	2025年12月
L2601				80	50	130	
总计		148	130	130	160	578	



三、供需展望——供应压力加剧

外盘产能投放

相较国内，PP海外投产压力则小得多，25年预计有265万吨产能投放。

2025年海外PP装置投产计划			
地区	企业	产能 (万吨)	投产时间
印度	HPCL RAJASTHAN	60	2025年初
印度	Indian Oil	45	2025年Q1
印度	GAIL	50	2025年Q1
中东	APC	80	2025Q3
西欧	REPSOL/Sines	30	2025
合计		265	

外盘产能投放

L在海外的投产规模更大，多集中在俄罗斯、伊朗等地区。

2025年国外聚乙烯装置投产							
地区	企业	LLDPE	HDPE	LDPE	FDPE	产能	投产日期
俄罗斯	Baltic Chemical					150	2025年
印度	HPCL RAJASTHAN	41.6	41.6			93.2	2025年
伊朗	Boroujan Petrochemical		30			30	2025年
伊朗	SINA CHEM CHABAHAR		27			27	2025年
捷克	Orlen Unitpetrol		58.5			58.5	2025年
俄罗斯	IRKUTSK OIL				65	65	2025年
伊朗	Mamasani Petro		30			30	2025年
伊朗	Dehdashti Petro		30			30	2025年
印度	HPCL RAJASTHAN		50			50	2025年
哈萨克斯坦	KLPE		65		65	130	2025年
俄罗斯	NOVY URENGOY			40		40	2025年
阿联酋	BOROUGE					140	2025年
加拿大	DOW				70	70	2025年
合计		41.6	332.1	40	200	913.7	2025年

四、供需平衡表

PP年度供需平衡表

年度供需平衡表假设：

- 1、国产供应：PP仍然处于产能高速投放阶段，24年年末投产的装置待释放，且25年面临的投产压力也很大，产量会进一步走高，但下游消化能力有限，因此产量增速将放缓。
- 2、进出口：24年净进口下降幅度超出预期，国产供应挤出进口且出口打开放量，同时，外围投产压力不大，往国内倾销货物的动力不足。这一趋势将延续至25年，净进口量将持续下滑。
- 3、表需：国产供应和净进口两者一增一减之下，表需增速为正，但比24年下降。
- 4、需求端：24年需求增速接近2%，因传统需求发展动力不足，25年增速或再放缓。

按以上假设，最终得到如下平衡表：

	产能	产量		净进口		表需		库存	库存变化	需求量	
2019年	2502	2240		481.81		2721.81		36.21		2721.59	
2020年	2882	2582.12	15.27%	613.01	27.23%	3195.13	17.39%	43.18	6.97	3188.16	17.14%
2021年	3216	2927.99	13.39%	340.82	-44.40%	3268.81	2.31%	45.92	2.74	3266.07	2.44%
2022年	3516	2965.46	1.28%	323.86	-4.98%	3289.32	0.63%	45.64	-0.28	3289.6	0.72%
2023年	3976	3193.75	7.70%	297.35	-8.19%	3491.09	6.13%	45.33	-0.31	3491.41	6.13%
2024年E	4431	3432.93	7.49%	124.51	-58.13%	3557.44	1.90%	44.8	-0.53	3557.96	1.91%
2025年E		3588.50	4.53%	28.00	-77.51%	3616.5	1.66%	61.3	16.5	3600	1.18%

调表结果：

需求增速难以匹配产能增速，国产供应压力进一步加大，库存上呈现累库格局。

核心因素：产能投放；负荷；进出口



## 四、供需平衡表

### PP月度供需平衡表

#### 月度供需平衡表假设：

- 1、24年年底投产装置待放量，同时25年全年都有较大投产压力，因此产量同环比增加。同时依照季节性，Q2为传统检修季节，负荷回落。进入到Q3旺季后，开工重新回升，产量达到年内高位。
  - 2、进口量进一步压缩，出口继续放量，同时Q2因海外检修进口量处于年内低位、出口量处于年内高位，净进口为负加深。
  - 3、需求维持增势，但由于基数较大增速放缓。
- 最终得到的月度供需平衡表如下。

#### 调表结果：

全年维持累库格局，尤其是年初1、2月，进入Q2检修季后开始去库。下半年供需同增，库存变动有限。

核心因素：产能投放；进口



#### 四、供需平衡表

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P
1	PP供需平衡表 (单位: 万吨)															
2				1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	
3	2022年	产量	总产量	253.99	245.70	246.27	233.68	245.72	242.45	243.89	232.62	237.93	264.74	256.39	262.07	
4			累计产量	253.99	499.69	745.96	979.64	1225.36	1467.81	1711.71	1944.33	2182.26	2447.00	2703.39	2965.46	
5		进出口	进口量	37.22	31.91	39.46	32.96	34.09	31.32	32.41	35.59	49.02	42.73	40.60	43.70	
6			出口量	5.41	7.11	14.31	21.84	21.18	16.96	11.42	7.45	4.80	5.20	6.27	5.20	
7			净进口量	31.81	24.80	25.15	11.12	12.91	14.36	21.00	28.14	44.22	37.53	34.33	38.49	
8			累计净进口量	31.81	56.61	81.76	92.88	105.79	120.15	141.15	169.29	213.51	251.04	285.37	323.86	
9		表观消费量	表观消费量	285.80	270.50	271.42	244.80	258.63	256.81	264.89	260.76	282.16	302.27	290.72	300.57	
10			累计表观消费量	285.80	556.30	827.72	1072.52	1331.15	1587.97	1852.86	2113.62	2395.77	2698.04	2988.76	3289.33	
11		消费量	消费量	278.94	249.25	276.49	252.76	259.51	260.72	270.53	261.72	287.48	295.02	292.42	304.76	
12			累计消费量	278.94	528.19	804.69	1057.44	1316.96	1577.67	1848.20	2109.92	2397.40	2692.42	2984.83	3289.61	
13	库存	库存	52.77	74.02	68.95	61.00	60.12	56.21	50.57	49.62	44.29	51.54	49.83	45.64		
14		库存变化	6.85	21.25	-5.07	-7.95	-0.88	-3.90	-5.64	-0.95	-5.33	7.25	-1.70	-4.19		
15	2023年	产量	总产量	261.37	232.050	270.770	248.670	256.070	260.480	269.310	281.190	274.900	293.280	270.690	274.970	
16			总产量同比	2.91%	-5.55%	9.95%	6.41%	4.21%	7.44%	10.42%	20.88%	15.54%	10.78%	5.58%	4.92%	
17			累计产量	261.37	493.420	764.190	1012.860	1268.930	1529.410	1798.720	2079.910	2354.800	2648.080	2918.770	3193.750	
18			累计产量同比	2.91%	-1.25%	2.44%	3.39%	3.56%	4.20%	5.08%	6.97%	7.91%	8.22%	7.97%	7.70%	
19		进出口	进口量	39.06	39.24	34.22	26.28	30.83	31.76	32.79	35.37	33.73	34.73	36.25	37.43	
20			出口量	4.82	10.12	16.79	11.88	11.66	11.87	9.57	9.39	12.46	11.20	12.23	9.24	
21			净进口量	34.24	29.12	17.43	14.40	19.17	20.00	30.00	25.98	21.27	23.53	24.02	28.19	
22			净进口量同比	7.64%	17.42%	-30.70%	29.43%	48.50%	108.91%	42.88%	-7.69%	-51.90%	-37.30%	-30.03%	-26.76%	
23		表观消费量	累计净进口量	34.24	63.360	80.790	95.180	114.350	144.350	174.350	200.330	221.600	245.130	269.150	297.350	
24			累计净进口量同比	7.64%	11.92%	-1.19%	2.48%	8.09%	20.14%	23.53%	18.34%	3.79%	-2.35%	-5.68%	-8.19%	
25			表观消费量	295.610	261.170	288.200	263.070	275.240	290.480	299.310	307.170	296.170	316.810	294.710	303.170	
26			表观消费量同比	3.43%	-3.45%	6.18%	7.46%	6.42%	13.11%	12.99%	17.80%	4.97%	4.81%	1.37%	0.86%	
27		消费量	累计表观消费量	295.610	556.780	844.980	1108.050	1383.280	1673.760	1973.070	2280.240	2576.410	2893.220	3187.930	3491.090	
28			累计表观消费量同比	3.43%	0.09%	2.09%	3.31%	3.92%	5.40%	6.49%	7.88%	7.54%	7.23%	6.66%	6.13%	
29			消费量	269.770	267.910	294.140	268.460	278.290	290.560	299.960	306.930	294.370	312.760	297.650	310.620	
30			消费量同比	-3.29%	7.48%	6.38%	6.21%	7.24%	11.45%	10.88%	17.28%	2.39%	6.01%	1.79%	1.92%	
31		库存	累计消费量	269.770	537.670	831.810	1100.270	1378.560	1669.130	1969.080	2276.010	2570.380	2883.140	3180.790	3491.410	
32			累计消费量同比	-3.29%	1.79%	3.37%	4.05%	4.68%	5.80%	6.54%	7.87%	7.22%	7.08%	6.56%	6.13%	
33			库存	71.480	64.750	58.800	53.410	50.360	50.280	49.630	49.870	51.670	55.720	52.780	45.330	
34			库存变化	25.84	-6.73	-5.94	-5.39	-3.05	-0.08	-0.65	0.24	1.80	4.05	-2.94	-7.45	
35	2024年	产量	总产量	285.57	268.50	282.13	270.12	280.99	278.90	289.94	296.98	294.08	303.87	286.85	295.00	
36			总产量同比	9.26%	15.71%	4.20%	8.63%	9.73%	7.07%	7.66%	5.62%	6.93%	5.97%	7.28%		
37			累计产量	285.57	554.07	836.20	1106.32	1387.31	1666.21	1956.15	2253.13	2547.21	2851.08	3137.93	3432.93	
38			累计产量同比	9.26%	12.29%	9.42%	9.23%	9.33%	8.94%	8.75%	8.33%	8.17%	7.67%	7.51%	7.49%	
39		进出口	进口量	33.67	23.91	31.07	28.82	29.63	28.69	33.01	31.42	29.90	31.09	32.25	30.00	
40			出口量	13.52	16.87	31.55	25.18	22.17	16.79	15.70	21.25	19.48	19.82	18.62	18.00	
41			净进口量	20.15	7.04	-0.48	3.64	7.45	11.90	17.31	10.17	10.42	11.28	13.63	12.00	
42			净进口量同比	-41.14%	-75.83%	-102.75%	-74.72%	-61.13%	-60.33%	-42.30%	-60.85%	-51.01%	-52.08%	-43.26%	-57.44%	
43		表观消费量	累计净进口量	20.15	27.19	26.71	30.35	37.80	49.70	67.01	77.18	87.60	98.88	112.51	124.51	
44			累计净进口量同比	-41.14%	-57.09%	-66.94%	-68.12%	-66.95%	-65.37%	-61.57%	-61.47%	-60.47%	-59.66%	-58.20%	-58.13%	
45			表观消费量	305.72	275.54	281.65	273.76	288.44	290.80	307.25	307.15	304.50	315.15	300.48	307.00	
46			表观消费量同比	3.42%	5.50%	-2.27%	4.06%	4.80%	0.11%	2.65%	-0.01%	2.81%	-0.53%	1.96%	1.26%	
47		消费量	累计表观消费量	305.72	581.26	862.91	1136.67	1425.11	1715.91	2023.16	2330.31	2634.81	2949.96	3250.44	3557.44	
48			累计表观消费量同比	3.42%	4.40%	2.12%	2.58%	3.02%	2.54%	2.20%	2.27%	1.96%	1.96%	1.90%		
49			消费量	311.39	239.95	293.49	277.61	287.28	293.32	307.05	312.65	307.20	315.85	308.58	303.60	
50			消费量同比	15.43%	-10.44%	-0.22%	3.41%	3.23%	0.95%	2.36%	1.86%	4.36%	0.99%	3.67%	-2.26%	
51		库存	累计消费量	311.39	551.33	844.82	1122.43	1409.72	1703.04	2010.09	2322.74	2629.94	2945.78	3254.36	3557.96	
52			累计消费量同比	15.43%	2.54%	1.56%	2.01%	2.26%	2.03%	2.08%	2.05%	2.32%	2.17%	2.31%	1.91%	
53			库存	39.66	75.25	63.41	59.56	60.72	58.20	58.40	52.90	50.20	49.50	41.40	44.80	
54			库存变化	-5.67	35.59	-11.84	-3.85	1.16	-2.52	0.20	-5.50	-2.70	-0.70	-8.10	3.40	
55	2025年	产量	总产量	300.00	270.00	302.50	285.00	292.00	292.00	305.00	310.00	307.00	315.00	300.00	310.00	
56			总产量同比	5.05%	0.56%	7.22%	5.51%	3.92%	4.70%	5.19%	4.38%	4.39%	3.66%	4.58%	5.08%	
57			累计产量	300.00	570.00	872.50	1157.50	1449.50	1741.50	2046.50	2356.50	2663.50	2978.50	3278.50	3588.50	
58			累计产量同比	5.05%	2.87%	4.34%	4.63%	4.48%	4.52%	4.62%	4.59%	4.57%	4.47%	4.48%	4.53%	
59		进出口	进口量	30.00	20.00	20.00	20.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	
60			出口量	18.00	18.00	35.00	30.00	25.00	18.00	18.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	
61			净进口量	12.00	2.00	-15.00	-10.00	0.00	7.00	7.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	
62			净进口量同比	-40.45%	-71.58%	3025.00%	-374.73%	-100.00%	-41.18%	-59.56%	-50.84%	-52.02%	-55.66%	-63.32%	-58.33%	
63		表观消费量	累计净进口量	12.00	14.00	(1.00)	(11.00)	(11.00)	(4.00)	3.00	8.00	13.00	18.00	23.00	28.00	
64			累计净进口量同比	-40.45%	-48.51%	-103.74%	-136.25%	-129.10%	-108.65%	-95.52%	-89.63%	-85.16%	-81.80%	-79.56%	-77.51%	
65			表观消费量	312.00	272.00	287.50	275.00	292.00	299.00	312.00	315.00	312.00	320.00	305.00	315.00	
66			表观消费量同比	2.05%	-1.28%	2.08%	0.45%	1.23%	2.82%	1.55%	2.56%	2.46%	1.54%	1.50%	2.61%	
67		消费量	累计表观消费量	312.00	584.00	871.50	1146.50	1438.50	1737.50	2049.50	2364.50	2676.50	2996.50	3301.50	3616.50	
68			累计表观消费量同比	2.05%	0.47%	1.00%	0.86%	0.94%	1.26%	1.30%	1.47%	1.58%	1.58%	1.57%	1.66%	
69			消费量	300.00	245.00	300.00	285.00	292.50	295.00	310.00	315.00	310.00	320.00	310.00	317.50	
70			消费量同比	-3.66%	2.11%	2.22%	2.66%	1.82%	0.57%	0.96%	0.75%	0.91%	1.32%	0.46%	4.58%	
71		库存	累计消费量	300.00	545.00	845.00	1130.00	1422.50	1717.50	2027.50	2342.50	2652.50	2972.50	3282.50	3600.00	
72			累计消费量同比	-3.66%	-1.15%	0.02%	0.67%	0.91%	0.85%	0.87%	0.85%	0.86%	0.91%	0.86%	1.18%	
73			库存	56.80	83.80	71.30	61.30	60.80	64.80	66.80	66.80	68.80	68.80	63.80	61.30	
74			库存变化	12.00	27.00	-12.50	-10.00	-0.50	4.00	2.00	0.00	2.00	0.00	-5.00	-2.50	
75																
76																
77																
78																
79																
80																
81																
82																
83																
84																
85																
86																
87																



四、供需平衡表

PE年度供需平衡表

年度供需平衡表预估：

- 1、国产供应：24年PE装置投产集中在11、12月，将在25年放量，同时25年也有较大产能落地，因此产量增速环比24年将明显提升。
- 2、进出口：进出口格局小幅承压，国产供应预计将挤出部分进口，但外盘供应充分且成本较低，因此量有限。
- 3、表需：国产供应和净进口两者一增一减之下，表需增速在2%左右。
- 3、需求端：25年PE格局或改善，同时基于24年低基数，需求增速将反弹。

按如上假设，最终得到如下平衡表：

	产能	产量	净进口	进口依存度	表需	库存	库存变化	需求量
2019年	1966	1763.93	1638.19		3402.12	57.1		3651.05
2020年	2346	2001.96	1828.14	11.60%	3830.1	76.87	19.77	3810.33
2021年	2836	2328.73	1407.75	-23.00%	3736.48	61.39	-15.48	3751.96
2022年	2981	2531.59	1274.49	-9.47%	3806.08	74.99	13.6	3792.48
2023年	3241	2807.52	1260.43	-1.10%	4067.95	75.70	0.71	4067.24
2024年E	3541	2784.75	1295.67	2.80%	4080.42	71.10	-4.60	4085.02
2025年E		2918.00	1248.00	-3.68%	4166.00	99.1	28.00	4138.00

调表结果：

在24、25年投产兑现下，供应有明显增量，而需求端增速难以匹配，导致产量压力体现在库存上，全年呈现累库格局。

核心因素：产能投放；进口

PE月度供需平衡表预估

月度供需平衡表假设：

- 1、24年年底投产装置待放量，同时25年全年都有较大投产压力，因此产量同环比增加。同时依照季节性，Q2为传统检修季节，负荷下降。进入下半年后随着装置投产且Q3旺季开工回升，产量达到年内高位。
- 2、进口量有所减少，但整体仍维持高位，其中Q2由于外盘检修进口量有所减少，进入下半年后基本保持稳定。
- 3、需求维持增长，各月同比于24年都有一定增长，其中3、4月和9、10月为农膜旺季。

最终得到的月度供需平衡表如下。

调表结果：

全年维持累库格局，尤其是Q1有较大累库。进入年终淡季后供需格局持稳，随后在年后有所去化。

核心因素：产能投放；负荷；进口



四、供需平衡表

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P
1	L供需平衡表（单位：万吨）															
2																
				1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	
3	2021年	产量	总产量	197.84	179.49	196.49	175.95	187.89	188.79	192.41	190.99	192.28	205.70	206.78	214.19	
4			累计产量	197.84	377.33	573.82	749.77	937.66	1126.45	1318.86	1509.85	1702.13	1907.83	2114.61	2328.80	
5		进出口	进口量	147.73	108.55	165.53	123.79	112.42	103.74	112.66	130.96	120.43	106.50	117.49	108.76	
6			出口量	2.63	1.46	4.68	7.28	7.76	4.17	3.50	5.13	4.65	3.28	3.36	3.19	
7			净进口量	145.10	107.09	160.85	116.51	104.66	99.57	109.16	125.83	115.79	103.23	114.13	105.57	
8			累计净进口量	145.10	252.19	413.04	529.55	634.21	733.77	842.93	968.76	1084.55	1187.77	1301.90	1407.47	
9		表观消费量	表观消费量	342.94	286.58	357.34	292.46	292.55	288.36	301.57	316.82	308.07	308.93	320.91	319.76	
10			累计表观消费量	342.94	629.52	986.86	1279.32	1571.87	1860.22	2161.79	2478.61	2786.68	3095.60	3416.51	3736.27	
11	2022年	消费量	消费量	338.48	247.87	350.35	312.06	299.15	298.20	298.52	320.34	315.10	308.42	333.76	329.53	
12			累计消费量	338.48	586.35	936.70	1248.75	1547.90	1846.10	2144.62	2464.95	2780.05	3088.46	3422.22	3751.75	
13		库存	库存	81.34	120.05	127.04	107.44	100.84	91.00	94.05	90.53	83.50	84.01	71.16	61.39	
14			库存变化	4.46	38.72	6.99	-19.60	-6.60	-9.84	3.05	-3.52	-7.03	0.51	-12.85	-9.77	
15		产量	总产量	229.75	207.62	219.69	184.17	206.53	202.06	202.11	201.94	210.10	226.04	218.30	223.88	
16			总产量同比	16.13%	15.67%	11.81%	4.67%	9.92%	7.03%	5.04%	5.73%	9.27%	9.89%	5.57%	4.52%	
17			累计产量	229.75	437.37	657.06	841.23	1047.76	1249.82	1451.93	1653.87	1863.97	2090.01	2308.31	2532.19	
18			累计产量同比	16.13%	15.91%	14.51%	12.20%	11.74%	10.95%	10.09%	9.54%	9.51%	9.55%	9.16%	8.73%	
19	2023年	进出口	进口量	113.51	108.28	135.22	98.10	99.51	102.15	102.16	116.52	121.37	114.01	126.70	109.22	
20			出口量	2.82	2.46	5.03	6.69	7.72	10.32	8.55	5.72	4.86	5.88	6.48	5.66	
21			净进口量	110.69	105.82	130.19	91.41	91.79	91.83	93.61	110.81	116.51	108.13	120.22	103.56	
22			净进口量同比	-23.71%	-1.19%	-19.06%	-21.54%	-12.30%	-7.77%	-14.25%	-11.93%	0.63%	4.75%	5.34%	-1.90%	
23			累计净进口量	110.69	216.51	346.70	438.11	529.90	621.73	715.34	826.14	942.66	1050.78	1171.00	1274.56	
24			累计净进口量同比	-23.71%	-14.15%	-16.06%	-17.27%	-16.45%	-15.27%	-15.14%	-14.72%	-13.08%	-11.53%	-10.05%	-9.44%	
25		表观消费量	表观消费量	340.44	313.44	349.88	275.58	298.32	293.89	332.75	312.75	326.61	334.17	338.52	327.44	
26			表观消费量同比	-0.73%	9.37%	-2.09%	-5.77%	1.97%	1.92%	-1.94%	-1.28%	6.02%	8.17%	5.49%	2.40%	
27	2024年		累计表观消费量	340.44	653.88	1003.76	1279.34	1577.66	1871.55	2167.27	2480.01	2806.63	3140.79	3479.31	3806.75	
28			累计表观消费量同比	-0.73%	3.87%	1.71%	0.00%	0.37%	0.61%	0.25%	0.06%	0.72%	1.46%	1.84%	1.89%	
29		消费量	消费量	318.76	285.30	347.12	279.54	306.05	296.54	303.73	316.07	322.21	344.86	343.23	329.74	
30			消费量同比	-5.82%	-51.34%	-62.94%	-77.61%	-80.23%	-83.94%	-85.84%	-87.18%	-88.41%	-88.83%	-89.97%	-91.21%	
31			累计消费量	318.76	604.06	951.18	1230.73	1536.77	1833.31	2137.05	2453.11	2775.33	3120.18	3463.41	3793.15	
32			累计消费量同比	-5.82%	3.02%	1.55%	-1.44%	-0.72%	-0.69%	-0.35%	-0.48%	-0.17%	1.03%	1.20%	1.10%	
33		库存	库存	83.07	113.21	113.97	110.01	102.28	99.63	91.61	88.29	92.69	82.00	77.29	74.99	
34			库存变化	21.68	28.14	2.76	-3.96	-7.73	-2.65	-8.02	-3.32	4.40	-10.69	-4.71	-2.30	
35	2025年	产量	总产量	231.140	210.910	236.810	233.470	235.270	225.980	224.550	237.020	234.310	245.820	240.620	251.620	
36			总产量同比	0.61%	1.58%	7.79%	26.77%	13.92%	11.84%	11.10%	17.37%	11.52%	8.75%	10.22%	12.39%	
37			累计产量	231.14	442.050	678.860	912.330	1147.600	1373.580	1598.130	1835.150	2069.460	2315.280	2555.900	2807.520	
38			累计产量同比	0.61%	1.07%	3.32%	8.45%	9.53%	9.90%	10.07%	10.96%	11.02%	10.78%	10.73%	10.87%	
39		进出口	进口量	102.85	111.96	110.72	95.70	103.50	107.70	103.53	121.60	125.31	122.42	121.93	116.81	
40			出口量	4.69	6.55	10.91	8.99	8.35	7.37	5.87	5.76	6.27	6.46	6.62	5.76	
41			净进口量	98.15	105.41	99.81	86.70	95.15	100.33	97.67	115.85	119.04	115.96	115.31	111.05	
42			净进口量同比	-11.33%	-0.38%	-23.33%	-5.15%	3.66%	9.26%	4.33%	4.55%	2.17%	7.24%	-4.08%	7.22%	
43	2026年		累计净进口量	98.15	203.560	303.380	390.080	485.230	585.560	683.230	799.070	918.110	1034.070	1149.380	1260.430	
44			累计净进口量同比	-11.33%	-5.98%	-12.50%	-8.43%	-10.96%	-8.82%	-4.49%	-3.28%	-2.60%	-1.59%	-1.85%	-1.11%	
45		表观消费量	表观消费量	329.290	316.320	336.620	320.170	330.420	326.310	322.220	352.870	353.350	361.780	355.930	362.670	
46			表观消费量同比	-3.28%	0.92%	-3.79%	16.18%	10.76%	11.03%	8.96%	12.83%	8.19%	8.26%	5.14%	10.76%	
47			累计表观消费量	329.290	645.610	982.240	1302.410	1632.830	1959.140	2281.360	2634.220	2987.570	3349.350	3705.280	4067.950	
48			累计表观消费量同比	-3.28%	-1.26%	-2.14%	1.80%	3.50%	5.26%	6.22%	6.45%	6.64%	6.49%	6.86%		
49		消费量	消费量	289.630	320.390	346.060	331.100	329.930	333.340	324.490	347.040	358.430	353.340	357.330	376.170	
50			消费量同比	-9.14%	12.30%	-0.31%	18.44%	7.80%	12.41%	6.83%	9.80%	11.24%	2.46%	4.11%	14.08%	
51	2027年		累计消费量	289.630	610.020	956.080	1287.180	1617.110	1950.450	2274.940	2621.970	2980.400	3333.740	3691.070	4067.240	
52			累计消费量同比	-9.14%	0.99%	0.52%	4.59%	5.23%	6.39%	6.45%	6.88%	7.39%	6.84%	6.57%	7.23%	
53		库存	库存	114.66	110.580	101.140	90.220	90.710	83.680	81.410	87.240	82.160	90.600	89.200	75.700	
54			库存变化	39.67	-4.07	-9.44	-10.93	0.49	-7.03	-2.27	5.83	-5.08	8.44	-1.40	-13.50	
55		产量	总产量	240.83	228.12	245.04	218.79	225.99	221.02	224.53	240.04	228.98	232.46	233.95	245.00	
56			总产量同比	4.19%	3.48%	3.48%	-6.29%	-3.94%	-2.19%	-0.01%	1.27%	-2.27%	-5.43%	-2.77%	-2.63%	
57	2028年		累计产量	240.83	468.95	713.99	932.78	1158.77	1379.79	1604.32	1844.36	2073.34	2305.80	2539.75	2784.75	
58			累计产量同比	4.19%	6.09%	5.17%	2.24%	0.97%	0.45%	0.39%	0.50%	0.19%	-0.41%	-0.63%	-0.81%	
59		进出口	进口量													



## 免责声明

本报告的版权归“浙商期货有限公司”所有，未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用，未经授权的转载本公司不承担任何责任。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“浙商期货有限公司”。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记，本公司保留一切权利。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。