



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2025-03-13

聚烯烃：“两会”结束后，LL-PP 或将迎来下跌

李 晶

首席分析师

从业资格号：F0283948

交易咨询号：Z0015498

☎ 0755-23982459

✉ lijing@wkqh.cn

徐绍祖（联系人）

能化研究员

从业资格号：F03115061

☎ 0755-23982459

✉ xushaozu@wkqh.cn

报告要点：

3月5日，两会中与聚烯烃行业相关的内容主要集中在技术创新、绿色低碳发展、产能优化、产业链升级以及人才培养等方面。

会中释放积极政策信号，聚焦高科技新材料发展、房地产回暖及消费提振，但是并没有对下游需求端离房地产市场更近的聚丙烯注入短暂的强心剂，反观聚丙烯在季节性旺季“金三银四”到来之前，价格却窄幅震荡，“两会”的宏观利好预期并未反馈于盘面之上。与此同时，地膜需求旺季全面启动，华北、华东等地农膜企业开工率快速攀升，原料补库需求显著增强，推动聚乙烯价格小幅上行。因此，“两会”的宏观利好对产能严重过剩的聚烯烃影响甚微，加之目前成本端原油支撑的松动，盘面的价格清晰的反应了聚烯烃自身基本面的情况。

2025年聚乙烯计划投产658万吨，实际预估538万吨，聚丙烯计划投产615万吨，实际预估535万吨。其中聚乙烯投产大量集中在二季度，再结合供需平衡表的推测，LL-PP价差或将走缩。该价差拐点信号为“两会”结束后叠加四月聚乙烯投产落地，最后配合季节性淡季的到来，该价差或将迎来大幅下跌。下半年由于聚乙烯投产较小，伴随聚丙烯相对分散的投产计划，LL-PP价差在5月之后进入一个震荡上行的趋势。

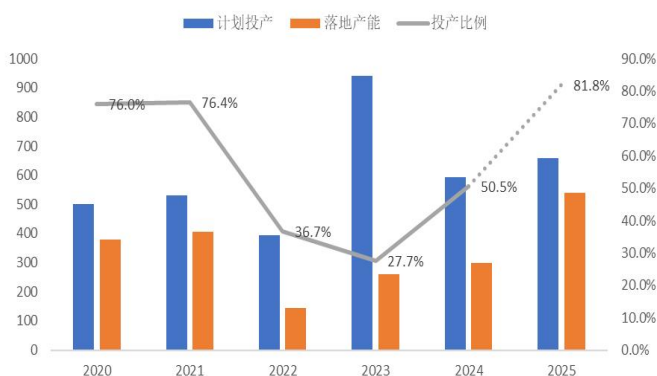
“两会”结束后，LL-PP 或将迎来下跌

“两会”宏观利好支撑聚丙烯价格低位震荡，聚乙烯叠加自身农膜旺季，盘面价格震荡上行。本届两会多次提到的高科技新材料转型问题也不陌生了，其影响聚烯烃盘面的能力有限，尤其是在聚烯烃大投产周期内，宏观利好短暂支撑盘面价格可以，但是回归到基本面，目前仍处于大投产周期内，供过于求的形势短期仍不会改变。

2022 年以后，随着各工艺利润的修复，投产比例（实际投产量/计划投产量）逐年提高，而今年聚丙烯投产计划多为油制和煤制，相对民营企业的利润敏感性较低，因此今年的预计投产比例或将持续抬升。

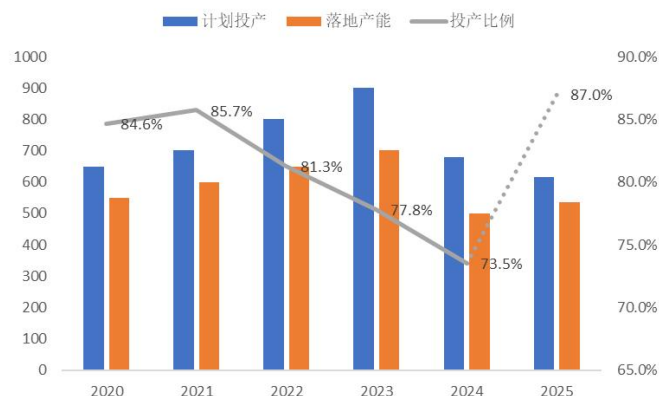
聚乙烯计划投产 658 万吨，实际预估 538 万吨，聚丙烯计划投产 615 万吨，实际预估 535 万吨。其中聚乙烯投产大量集中在二季度，再结合供需平衡表的推测，LL-PP 价差或将走缩。该价差拐点信号为“两会”结束后叠加四月聚乙烯投产落地，最后配合季节性淡季的到来，该价差或将迎来大幅下跌。下半年由于聚乙烯投产较小，伴随聚丙烯相对分散的投产计划，LL-PP 价差在 5 月之后进入一个震荡上行的趋势。

图 1：聚乙烯投产情况（万吨/年）



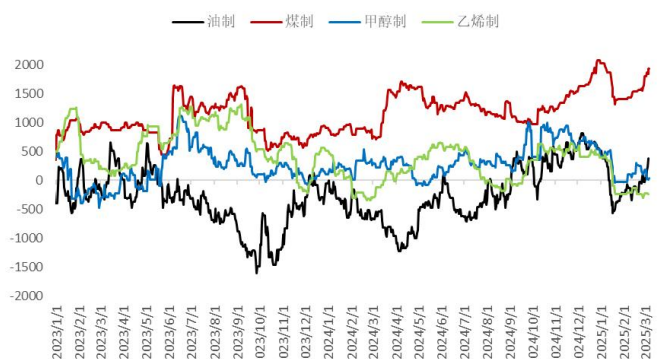
数据来源：五矿期货研究中心

图 2：聚丙烯投产情况（万吨/年）



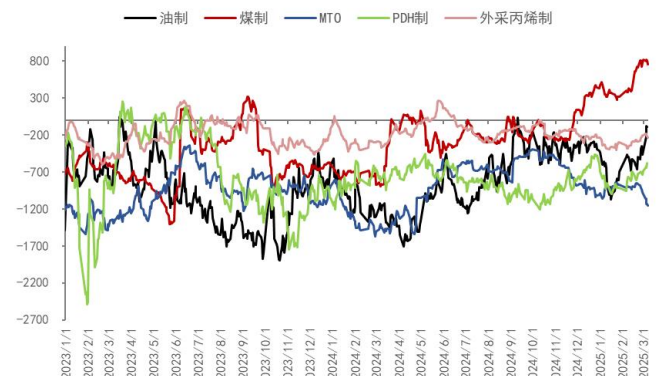
数据来源：五矿期货研究中心

图 3：聚乙烯各项生产工艺利润（元/吨）



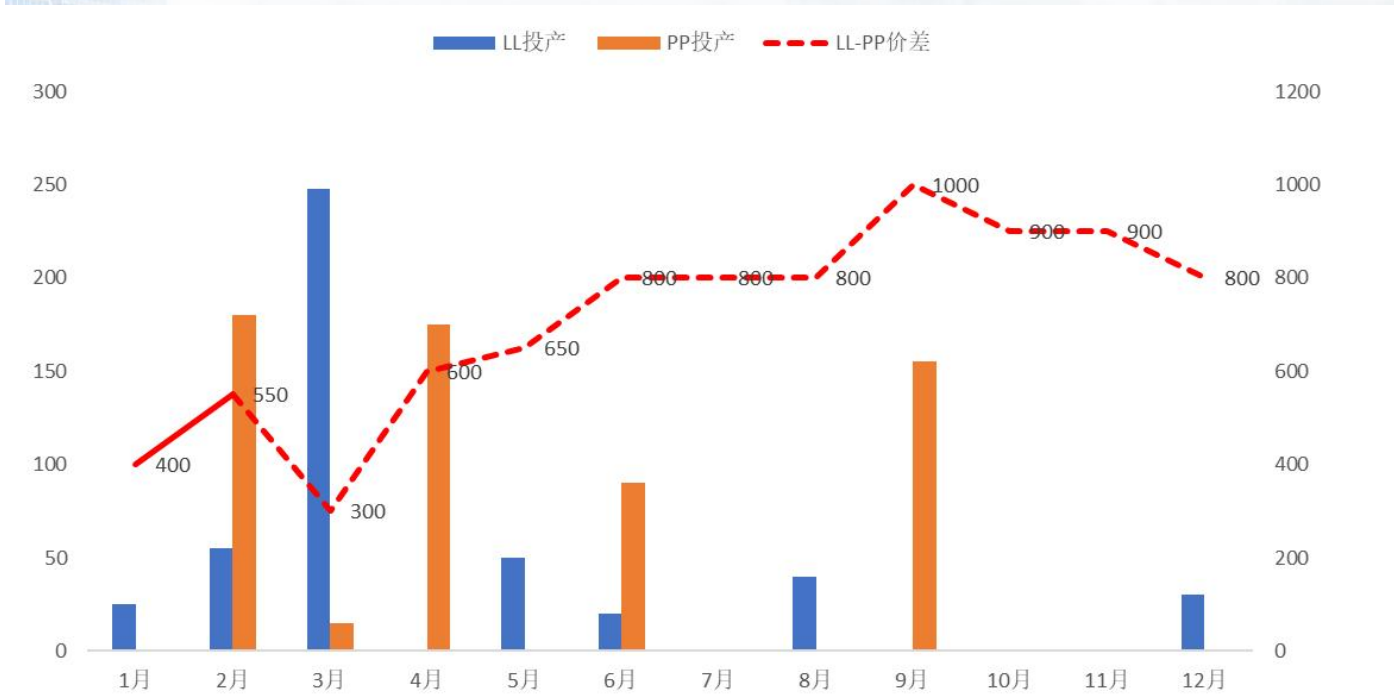
数据来源：五矿期货研究中心

图 4：聚丙烯各项生产工艺利润（元/吨）



数据来源：五矿期货研究中心

图 5：聚烯烃各月投产&LL-PP 价差（万吨、元/吨）



数据来源：五矿期货研究中心

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn