

能源化工团队

作者：封晓芬
从业资格证号：F03098955
投资咨询证号：Z0017725
联系方式：—

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2024年11月30日星期六



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

摘要

2024年聚烯烃价格震荡运行，上半年价格重心小幅上扬，下半年价格震荡走弱，价格重心小幅回落，但是价格整体波动幅度不大，LLDPE主力合约波动区间为7823-8754元/吨，PP主力合约波动区间为7199-7928元/吨。展望2025年聚烯烃市场观点如下：

供给端：2025年供应压力逐步增加。根据新装置投产计划来看，2024年年底前和2025年无论PE和PP均有较多新产能计划投放，虽然部分装置投产会出现延期，但整体投产压力较大，随着装置投产落地，将贡献新的增量。

需求方面：有修复预期，但空间预计相对有限。国内在各项消费刺激政策和宽松宏观政策支持下，国内需求有望继续小幅修复改善，但海外受特朗普可能采取的关税政策，会一定程度上抑制海外出口。整体来看，预计需求有改善预期，但空间相对有限。

从成本端来看：预计油价重心小幅下移。一方面，OPEC+可能在明年进行增产，另一方面，在美国新任总统政策主导下，美国页岩油供应预计逐步增长，但是对地缘政治方面对油价供应影响仍存不确定性，需求方面，全球需求大概率延续增速放缓，整体来看，原油价格大概率承压运行，但需关注政策方面对原油的阶段扰动。

综上所述，成本端油价小幅下移，供需来看，明年投产压力较大，需求预计增速相对有限，预计聚烯烃震荡偏弱，价格重心或将小幅下移。LLDPE主力合约运行参考区间7400-8700元/吨，PP主力合约运行参考区间为6800-8000元/吨。

风险提示：原油大幅上涨；新装置投产大面积延期，需求超预期改善。

聚烯烃：新产能涌潮 行业重压韵

-2024年聚烯烃市场回顾与2025年展望

第一部分 聚烯烃行情回顾	1
一、历史价格走势回顾	1
二、2024年行情回顾	2
三、聚烯烃成交量与持仓量情况	4
第二部分 聚烯烃成本端及利润情况	5
一、成本端油价承压运行 对下游支撑不足	5
二、聚烯烃效益小幅修复	7
第三部分 聚烯烃供应端及库存情况分析	7
一、聚烯烃后期投产压力再增	7
二、聚烯烃检修损失量继续增长	10
三、产量小幅增长	11
四、聚烯烃进口低位小幅调整	13
五、聚烯烃库存去化先慢后快	14
第四部分 聚烯烃下游需求情况	16
一、聚乙烯下游旺季不旺 需求增长缓慢	16
二、聚丙烯下游需求增速缓慢	17
三、政策刺激 提振终端需求	19
第五部分 聚烯烃供需平衡表	20
第六部分 技术分析与季节性走势	21
第七部分 期权市场	23
第八部分 后市展望及操作建议	25
第九部分 聚烯烃行业股票	25

图目录

图1: 现货市场长期价格走势分析	1
图2: 膜级LLDPE完税自提价	2
图3: 拉丝级PP完税自提价	2
图4: 期货收盘价: LLDPE	3
图5: 期货收盘价(活跃): 聚丙烯(PP)	3
图6: 期货成交量: LLDPE (月)	4
图7: 期货持仓量: LLDPE (月)	4
图8: 期货成交量: PP (月)	4
图9: 期货持仓量: PP (月)	4
图10: 原油期货价格	5
图11: OPEC原油产量	5
图12: 美国原油产量	6
图13: 美国原油库存	6
图14: 中国PE装置现金流	7
图15: 中国PP装置现金流	7
图16: 中国PE年度企业产能与增速	8
图17: 中国PP年度行业产能及增速	8
图18: 中国PE月度检修损失量	10
图19: 中国PE周度检修损失量	10
图20: 中国PP月度检修损失量	11
图21: 中国PP周度检修损失量	11
图22: 中国PE月度产量(卓创)	11
图23: 中国PP月度产量	11
图24: 聚乙烯油制与煤制产量	12
图25: 中国PP月度产量	12
图26: 中国PE周度开工负荷率	12
图27: 中国PP周度开工负荷率	12
图28: 中国PE月度进口量	13
图29: 中国PE月度出口量	13
图30: PP中国月度进口数据(税则号: 39021000)	13
图31: PP中国月度出口量(税则号: 39021000)	13
图32: 两大主要生产商库存	14
图33: 中国PE周度港口库存	15
图34: 中国PP周度样本总库存	15
图35: PE样本贸易商库存	15
图36: 中国PP样本贸易商库存	15
图37: 中国PE周度样本总库存(新)	16
图38: 中国PP周度样本总库存(新)	16
图39: 中国PE月度表观消费量	16
图40: 中国农用薄膜周度开工负荷率	16
图41: 开工率: 聚乙烯(PE): 包装膜	17
图42: 中国塑料管材制品周度开工负荷率	17
图43: 中国PP月度表观消费量	18
图44: 中国BOPP周度开工率	18
图45: 中国塑编制品周度开工负荷率	18
图46: 中国注塑制品周度开工负荷率	18
图47: 塑料制品: 产量: 累计值及同比	19
图48: 汽车: 产量: 累计值及同比	19
图49: 家用电冰箱: 产量: 累计值及同比	19
图50: 家用洗衣机: 产量: 累计值及同比	20

图51：空调：产量：累计值及同比	20
图52：LLDPE主力合约周度K线走势	22
图53：PP主力合约周度K线走势	22
图54：LLDPE价格季节性涨跌	23
图55：PP价格季节性涨跌	23
图56：LLDPE期权认购与认沽成交量	24
图57：LLDPE期权成交量与持仓量	24
图58：PP期权认购与认沽成交量	24
图59：PP期权成交量与持仓量	24
图60：LLDPE历史波动率	24
图61：PP历史波动率	24

表目录

表1：2024年PE新装置投产计划	8
表2：2025年PE新装置投产计划	8
表3：2024年PP新装置投产计划	9
表4：2025年PP新装置投产计划	9
表5：PE年度供需平衡表预测	20
表6：PP年度供需平衡表预测	21
表7：行业股票行情	25

第一部分 聚烯烃行情回顾

一、历史价格走势回顾

图1：现货市场长期价格走势分析



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第一阶段：2014年至2015年，国际原油大幅下跌，我国经济继续探底，下游需求低迷，拖累LLDPE价格重心下移至 2008 年低点附近。PP走势与LLDPE类似，金融危机后，随着原油价格的快速反弹和政府赤字增加，四万亿刺激带动了国内基础建设和需求，pp整体触底回升，进入供需双强格局，并维持高位震荡。进入2014年以后，由于美国页岩油革命爆发，原油产量迅速增加，并加大了对出口，供给端急剧宽松而需求端持续低迷造成了库存大幅上升，油价一落千丈，而聚烯烃受成本拖累影响迅速下挫。

第二阶段：2016 年至 2018 年，OPEC减产，国际原油触底反弹，国内进行供给侧改革，聚烯烃供给端受限，产能投放受限，聚烯烃价格重心不断上移。

第三阶段：2019年-2020年3月，随着产业利润急剧上升，吸引了众多化工企业进入烯烃行业，而在2018 年以后，大炼化时代到来以及煤制烯烃的巨量投产，在巨量产能释放以及需求持续低迷的情况下，聚烯烃价格高位开始回落，2020 年初由于新冠疫情的影响，经济停滞，商品价格普跌，聚烯烃价格中枢值下移。

第四阶段：2020年4月-2022年5月，受疫情对经济冲击的影响，各国实施宽松货币政策，叠加OPEC+减产，油价触底反弹，对能化品种有一定提振和支撑作用，此外，疫情爆发所需防护服口罩等需求增加，聚烯烃持续处于低估值状态，价格持续反弹，价格中枢持续上移，而后受到美国极寒天气事件性驱动价格进一步上移，进入下半年随着煤炭以及原油等能源品价格大幅上行叠加能耗双控政策下，聚烯烃价格进一步上行。2022年后，受俄乌冲突影响，加之，欧美等国对俄罗斯制裁不断，油价再攀新高，成本支撑有力，聚烯烃跟随油价水涨船高，整体维持相对高位宽幅震荡。

第五阶段：2022年6月-2023年6月，欧美等经济发达体受高通胀影响，纷纷采取激进式加息，市场担忧经济有衰退预期，原油高位下跌，市场悲观情绪浓厚，多数商品出现普跌，聚烯烃亦是跟随油价下跌，价格逐步震荡走低。

第六阶段：2023年7月至今，成本端油价宽幅震荡，对下游能化品种支撑一般，供需来看，PE投产增速有所放缓，PP新装置投产有所延后，但PP投产仍处于快速扩张期，下游需求整体增速相对缓慢，对聚烯烃拉动有限，聚烯烃价格维持震荡调整。

二、2024年行情回顾

图2：膜级LLDPE完税自提价



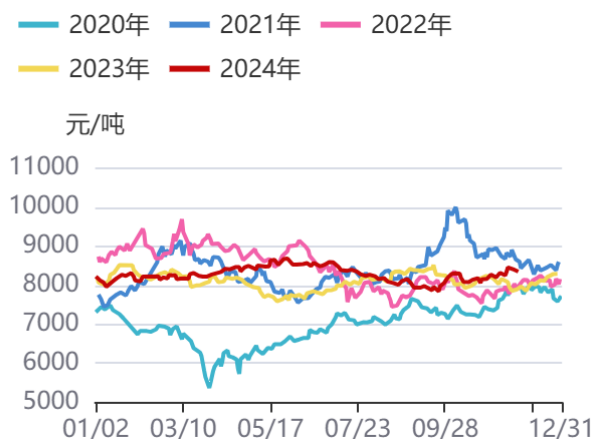
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图3：拉丝级PP完税自提价



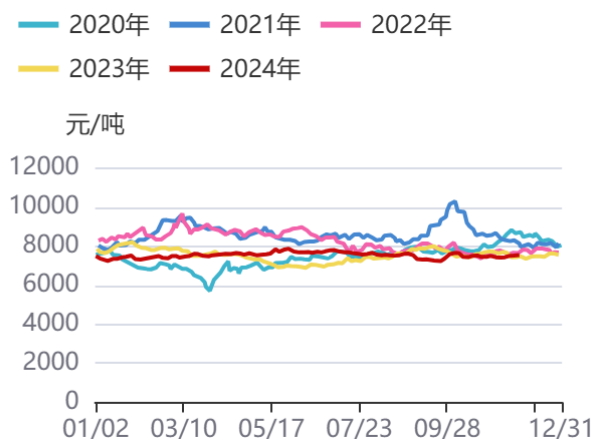
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图4：期货收盘价：LLDPE



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图5：期货收盘价(活跃)：聚丙烯(PP)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第一阶段（1-3月份）：聚烯烃在成本支撑下，价格重心震荡上扬。1月份供应维持高位，下游需求转入淡季，新增订单跟进不足，叠加部分下游行业面临高库存压力，整体供需偏弱，在商品集体走弱带动下，聚烯烃下跌走弱，下旬随着油价抬升，支撑聚烯烃价格修复反弹。进入2月，正值春节前后，整体需求表现低迷，且因今年订单不如往年，部分下游企业放假较早，节后复工偏晚，上游工厂库存不断累积，且因终端需求恢复较为缓慢，使得聚烯烃库存去化较慢，对聚烯烃支撑较弱，但是成本端油价重心有所抬升，成本有支撑，聚烯烃维持窄幅震荡走势。3月份聚烯烃跟随成本波动为主，但波动幅度明显缓于成本端。

第二阶段（4-5月份）：成本支撑较弱，但供应检修集中，聚烯烃价格重心震荡上扬。成本端价格下跌走弱，对聚烯烃支撑逐步弱化，供需来看，虽然下游需求因订单跟进不足，开工逐步走弱，对聚烯烃拉动不足，但是进入检修季，装置集中规模检修，供应不断收缩，使其供应得到缓解，局部地区甚至出现货源紧张局面，供应端的收搜，支撑聚烯烃价格重心震荡上行。

第三阶段（6月）：成本端支撑偏强，供需驱动偏弱，聚烯烃高位震荡。进入6月后，成本端油价反弹，重心走高，对聚烯烃支撑偏强。从供需来看，供应端集中装置检修，装置负荷维持偏低水平运转，聚烯烃暂时压力不大，但是根据装置检修计划来看，7月后装置重启规模增加，供应存低位回升预期，而需求仍处季节性淡季，整体表现相对疲软，对上游支撑不足，叠加6月整体商品处于调整行情，市场心态不佳，聚烯烃维持高位震荡调整。

第四阶段（7月-9月中旬）：成本走弱，叠加市场氛围影响，聚烯烃价格重心不断下挫。三季度，油价价格偏弱运行，对下游化工品支撑不足，且国内整体商品氛围偏空，聚烯烃价格重心不断下挫；9月底，随着国内一系列宏观利好政策出台，市场情绪有所提振改善，但是进入10月份之后，油价小幅反弹后再度走弱调整，带动聚烯烃价格继续回落走弱。

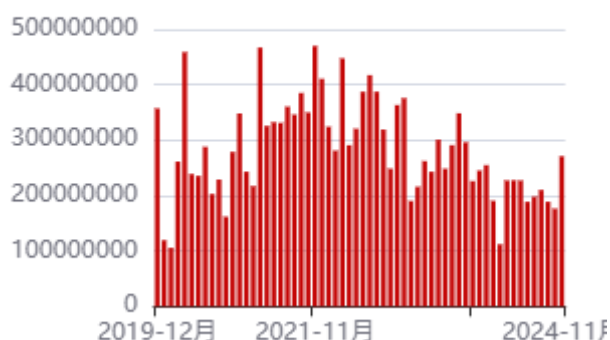
第五阶段（9月下旬-至今）：宏观利好+装置检修集中，聚烯烃价格重心小幅抬升。9月下旬，随着国内一篮子宏观利好政策出台，重塑市场信心，聚烯烃跟随商品市场价格小幅抬升，进入10月后，聚烯烃装

置再度集中规模检修，叠加下游处于旺季，仍存一定刚需支撑，聚烯烃去库得以去化，现货市场出现结构性货源紧张，支撑价格震荡偏强。

三、聚烯烃成交量与持仓量情况

图6：期货成交量:LLDPE（月）

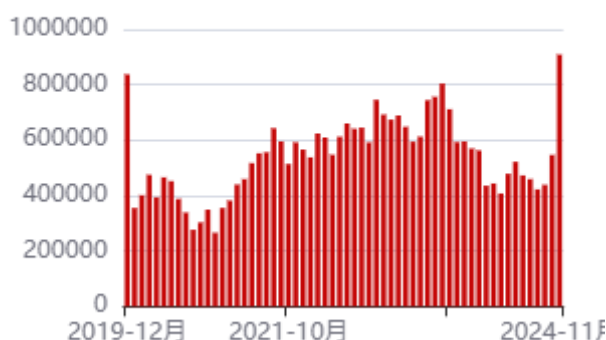
■ 期货成交量:LLDPE（月）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图7：期货持仓量:LLDPE（月）

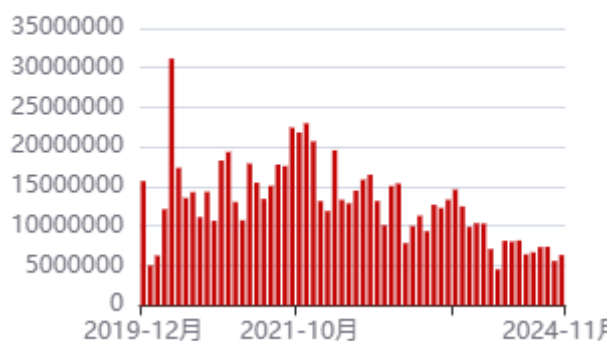
■ 期货持仓量:LLDPE（月）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：期货成交量:PP（月）

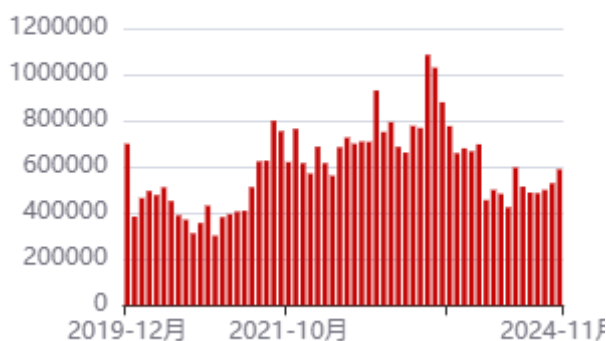
■ 期货成交量:PP（月）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：期货持仓量:PP（月）

■ 期货持仓量:PP（月）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

聚乙烯期货从成交量来看，波动较大，除了上市初期成交不活跃，2016-2018年成交量出现下滑，其他年份成交量均较为活跃，且从持仓量来看，聚丙烯持仓量呈现逐年增加趋势，一方面，品种运行平稳，吸引更多的投资者进入市场；另一方面，国内产能陆续扩张，实体产业参与期货市场的体量逐步增加，对运用期货工具规避价格波动风险的需求日益增加。从今年数据来看，前三季度聚乙烯成交量和持仓量数据均较去年进一步下滑，主要是因为今年聚乙烯整体价格波动弹性较去年有所下降，市场投机度有所下滑，另一方面，价格波动水平下降时，企业参与套保的需求亦有所降温；然四季度之后成交量和持仓量均有所

攀升，主要是因为上游检修集中，现货市场货源紧张，支撑盘面价格走高，投机者交投意愿和实体企业对价格风险管理需求亦有所增加。

聚丙烯期货成交量波动较大，但持仓量稳步攀升。刚上市初期，聚丙烯成交量较少，活跃性一般，进入2015年后，因货币政策放水，大量资金流入股市、期市，在一定程度上增加了股市、期市的流动性，聚丙烯成交量大增，但在2016年成交量大幅下滑，进入2019年之后成交量再次呈增加趋势，持仓量也较之前有了明显的增量。从成交量数据来看，今年整体成交量较去年有所减少，一般成交量除了跟行业规模有一定关系外，也与产品价格波动幅度有一定的关系，当价格波动较大时，会吸引更多的资金流入。从今年成交量和持仓量数据来看，均较去年出现不同程度下滑，主要因为价格弹性不足，整体价格运行相对平稳，价格稳中有升，企业风险管理需求和市场投机需求均有所下滑。

第二部分 聚烯烃成本端及利润情况

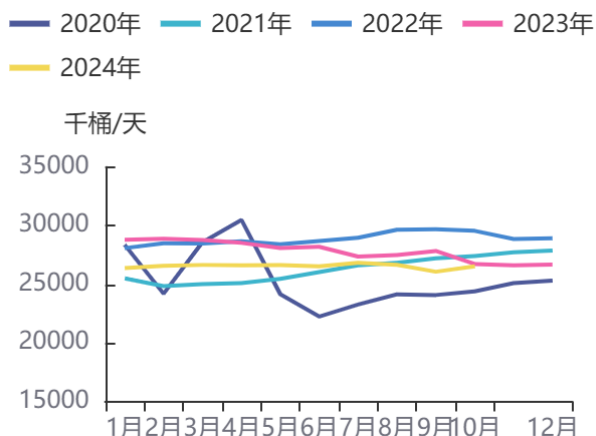
一、成本端油价承压运行 对下游支撑不足

图10：原油期货价格



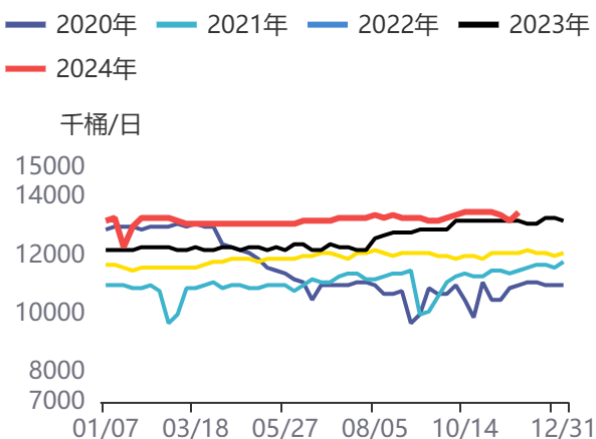
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图11：OPEC原油产量



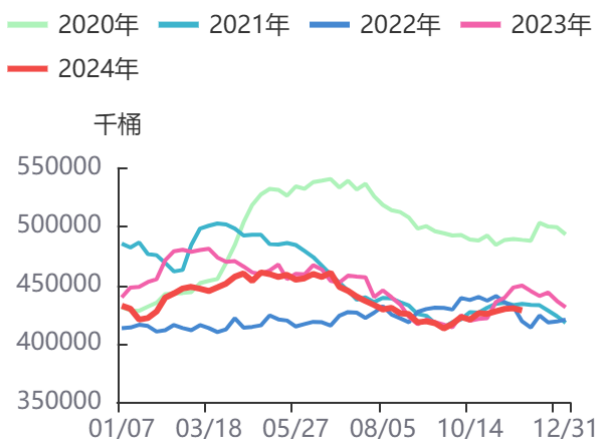
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图12：美国原油产量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图13：美国原油库存



资料来源：同花顺，方正中期研究院

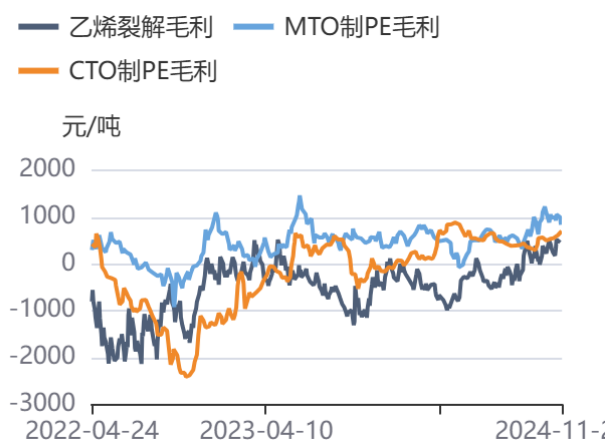
上半年，油价呈现“N”型走势，价格重心小幅抬升。1月份受红海事件影响，市场担忧原油供应的稳定性，支撑原油小幅走高，从供需来看，虽然主要产油国落实减产措施，供应有收缩预期，但是1月需求整体表现疲软，主要驱动逻辑仍在地缘政治冲突。2月，地缘政治冲突稍有缓和，加沙地带停火协议取的积极进展，宏观方面，美国制造业PMI指数走强，对油价有一定支撑，油价重心小幅抬升。3月至4月上旬，3月初主要产油国达成二季度减产协议，对油价有一定提振，需求当面虽然有所修复，但是表现仍疲软，对油价支撑有限，然地缘政治影响，支撑油价重心继续抬升。4月下半月至6月初，一方面，OPEC+减产政策不及预期，而需求整体恢复较为缓慢，另一方面，地缘政治冲突有所降温，油价重心不断下挫。6月中下旬，油价走出反弹修复行情。

进入下半年以来，油价重心震荡下行。7月，地缘政治冲突有所缓和，叠加美国飓风对原油供应影响有限，前期风险溢价有所回落，此外，部分经济数据表现不及预期，增加市场对未来需求前景担忧，油价下跌走弱；8月虽然市场对美国经济衰退的担忧仍存，但亦担忧伊朗可能对以色列实施报复性军事行动，叠加利比亚原油出口受阻，对油价有支撑，原油位置区间震荡行情；进入9月后，市场对未来需求走弱的担忧进一步增加，且OPEC月报下调全球未来需求增速，油价重心进一步下挫，中下旬，一方面，美联储降息50个基点，另一方面地缘政治冲突再度升温，油价止跌维持震荡行情；10月，油价先扬后抑，月初，中东冲突进一步升级，叠加美国飓风影响，市场担忧原油供应出现潜在风险，油价反弹上涨，随后，OPEC和国际能源署连续3个月下调未来全球需求增速，市场对未来需求的担忧升级，油价重心再度走弱回落。未来全球需求增速，市场对未来需求的担忧升级，油价重心再度走弱回落。

展望后市，预计油价重心小幅下移。2025年原油主要的扰动因素之一是供给，一方面，OPEC+可能在明年进行增产，另一方面，在美国新任总统政策主导下，美国页岩油供应预计逐步增长，但是对地缘政治方面对油价供应影响仍存不确定性，需求方面，全球需求大概率延续增速放缓，整体来看，原油价格大概率承压运行，但需关注政策方面对原油的阶段扰动。Brent原油参考运行区间60-88美元/桶。

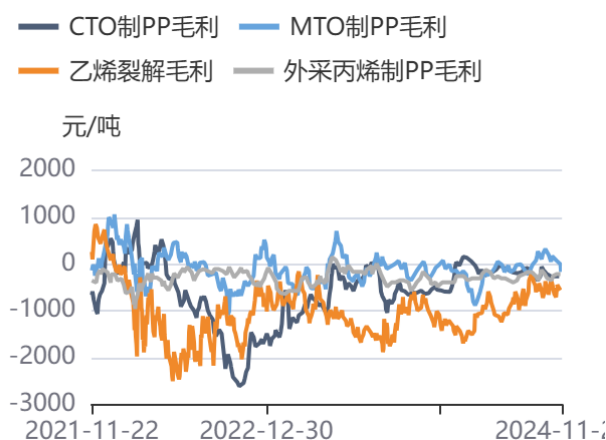
二、聚烯烃效益小幅修复

图14：中国PE装置现金流



资料来源：卓创，同花顺，方正中期研究院

图15：中国PP装置现金流



资料来源：卓创，同花顺，方正中期研究院

上半年，PE现金流尚可，PP现金流表现依然不佳。一季度，成本端油价大幅上涨，虽然成本端有一定支撑，但是聚烯烃整体需求表现一般，使其涨幅不及油价，因此，油制PE、油制PP利润均不同程度挤压；而煤制方面，1、2月价格运行稳定，3月煤价下跌走弱，PE和PP煤制利润均得以修复上涨；二季度，4、5月，油价重心下跌走弱，但是聚烯烃自身供需面尚可，价格重心小幅抬升，因此4、5月油制PE和油制PP利润得以修复，而动力煤价格反弹走高，且涨幅高于聚烯烃，因此，煤制烯烃利润有所挤压回落；6月份后，油价反弹修复，而动力煤价格震荡偏弱，聚烯烃维持高位震荡行情，故油制利润再度挤压，煤制利润小幅反弹。

下半年，油制聚烯烃毛利继续修复，其他工艺装置利润小幅波动调整为主。进入下半年之后，虽然聚烯烃跟随油价重心下跌回落，但是跌幅不及成本端，因此，油制PE、油制PP装置利润均出现修复，而其他成本端，进入7月份以后，均出现不同程度下跌，装置工艺利润小幅范围内调整为主，整体波动不大。

从长周期来看，因近两年聚乙烯新装置投产压力不大，因此聚乙烯装置效益有所修复，但是聚丙烯因近几年新装置投产压力较大，行业利润被压缩严重，使其多数工艺长时间处于亏损状态，今年PP多套新装置投产出现延期，部分程度缓解供应压力，叠加装置检修较为集中，PP装置效益稍有改善，但整体效益表现依然不佳。根据新装置投产计划来看，后期PE、PP均有不少产能计划投放，聚烯烃装置效益有再度压缩可能。

第三部分 聚烯烃供应端及库存情况分析

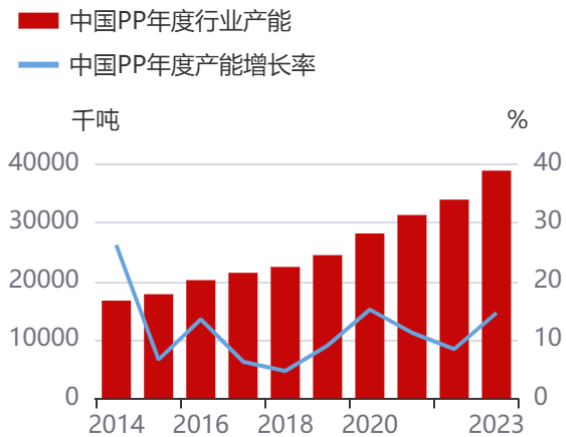
一、聚烯烃后期投产压力再增

图16：中国PE年度企业产能与增速



资料来源：卓创，同花顺，方正中期研究院

图17：中国PP年度行业产能及增速



资料来源：卓创，同花顺，方正中期研究院

近几年，随着一体化大炼化装置不断投产落地，聚烯烃迎来产能投放高峰期，产能基数不断上调，此外，随着国内煤化工技术地不断更新迭代，煤制新增产能亦不断投产落地，目前来看，我国聚烯烃主要以油制装置为主，紧随其后工艺装置是煤制工艺。据卓创统计，截止2023年底，PE产能为3130万吨，同比增长9.06%；PP产能为3889万吨，同比增长14.58%。

表1：2024年PE新装置投产计划

装置	装置类型	产能	计划投产时间
中石化英力士（天津）石化有限公司	LLDPE	30	2024年11月
中石化英力士（天津）石化有限公司	HDPE	50	2024年11月
中石化英力士（天津）石化有限公司	UHMWPE	10	2024年11月
内蒙古宝丰煤基新材料有限公司一线	FDPE	55	2024年11月
万华化学二期	LDPE	25	2024年12月
内蒙古宝丰煤基新材料有限公司二线	FDPE	55	2024年12月
山东裕龙石化	1# FDPE	50	2024年12月
山东裕龙石化	2# FDPE	50	2024年12月
山东裕龙石化	3# HDPE	30	2024年12月
内蒙古宝丰煤基新材料有限公司三线	FDPE	55	2024年12月
合计		410	

资料来源：隆众，方正中期研究院

表2：2025年PE新装置投产计划

装置	装置类型	产能	计划投产时间
埃克森美孚(惠州)化工有限公司	LLDPE	73	2025年一季度
埃克森美孚(惠州)化工有限公司	LLDPE	50	2025年一季度
山东新时代高分子材料有限公司	HDPE	40	2025年一季度
山东新时代高分子材料有限公司	LLDPE	25	2025年一季度
埃克森美孚(惠州)化工有限公司	LDPE	50	2025年二季度
中国石油天然气股份有限公司吉林石化转型升级项目	HDPE	40	2025年二季度

浙江石油化工有限公司三期	LDPE	40	2025年四季度
浙江石油化工有限公司三期	LDPE/EVA	30	2025年四季度
浙江石油化工有限公司三期	LDPE/EVA	10	2025年四季度
山东裕龙石化有限公司	2#HDPE	45	2025年二季度
山东裕龙石化有限公司	UHMWPE	10	2025年二季度
巴斯夫一体化基地(广东)有限公司	FDPE	50	2025年12月
合计		463	

资料来源：隆众，方正中期研究院

2024年新装置主要集中于四季度投产。截止11月中旬，已有中石化英力士30万吨LLDPE和50万吨HDPE新装置于11月投产，从装置投产计划来看，2024年年底之前，有多套装置计划投产，虽然部分装置会出现延期，但整体投产压力逐步增加。且根据2025年新装置投产计划来看，PE产能投放规模经过两年放缓后，再度呈现增加趋势，若新装置能按期投产落地，明年将有463万吨新装置投入市场，如果考虑到往年投产情况，预计明年仍会有部分装置出现延期现象，但整体投产压力要大于今年。

表3：2024年PP新装置投产计划

装置	装置类型	产能	计划投产时间
广东石化	油制	20	2024年1月
惠州力拓新材料	丙烯制	15	2024年3月
泉州国亨化工	PDH制	45	2024年5月
安徽天大石化	丙烯制	15	2024年5月
金能科技	PDH制	45	2024年5月
福建中景石化	PDH制	60	2024年6月
金能科技	PDH制	45	2024年6月
金诚石化	油制	30	2024年11月
中石化英力士（天津）石化	油制	35	2024年11月
内蒙古宝丰煤基新材料一线	煤制	50	2024年11月
内蒙古宝丰煤基新材料二线	煤制	50	2024年11月
镇海炼化	油制	50	2024年12月
裕龙石化	油制	110	2024年年底
合计		570	

资料来源：隆众，方正中期研究院

表4：2025年PP新装置投产计划

装置	装置类型	产能	预计投产时间
埃克森美孚（惠州）化工有限公司	油制	95.5	2025年1月
裕龙石化	油制	80	2025年4月
内蒙古宝丰煤基新材料三线	煤制	50	2025年5月
北方华锦	油制	100	2025年6月
开金蓝天能源	PDH	90	2025年9月
东莞巨正源	PDH	90	2025年11月
东华能源（茂名）	PDH	80	2025年12月
东明盛海化工新材料	油制	35	2025年12月
中国石化塔河炼化	油制	50	2025年12月
镇海炼化	油制	50	2025年12月

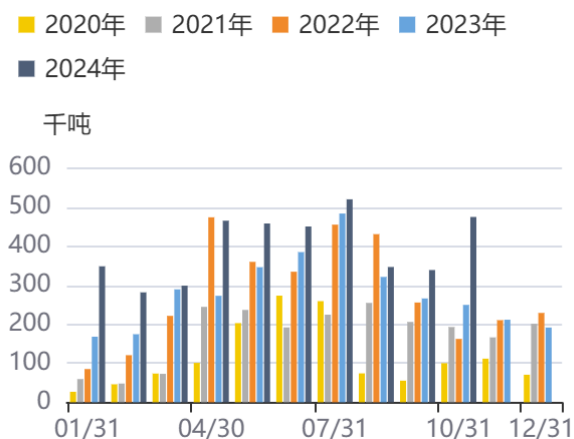
齐鲁石化	油制	25	2025年12月
广西石化	油制	40	2025年12月
大榭石化	油制	90	2025年12月
利华益	PDH	20	2025年12月
华亭煤业	煤制	35	2025年12月
国能包头煤化工	煤制	35	2025年12月
大连铭勃发展	PDH	60	2025年12月
惠州宇新材料	PDH	40	2025年12月
新浦化学（泰兴）	PDH	60	2025年12月
江苏延长中燃化学	PDH	30	2025年12月
江苏新海石化	PDH	30	2025年12月
浙江圆锦新材料	PDH	60	2025年12月
合计		1245.5	

资料来源：隆众，钢联，方正中期研究院

2024年受装置现金流整体表现不佳和下游需求增速表现低迷双重影响，PP新装置投产出现大面积延期。从今年已投产装置来看，PP新装置主要集中于二季度，三季度为新装置投产空窗期。截止11月底，PP新装置合计投产360万吨，与年初规划新建产能明显减少。根据新装置投产计划来看，年底前仍有几套新装置有待释放，四季度新装置投产压力明显增加。根据2025年新装置投产计划来看，明年仍有大量新装置计划投产，PP产能依旧处于快速增产期，反观下游需求整体增长相对缓慢，不排除多套PP新装置再度出现延期，但整体来看，受PP新增产能较多影响，PP行业处于产能供给过剩格局。

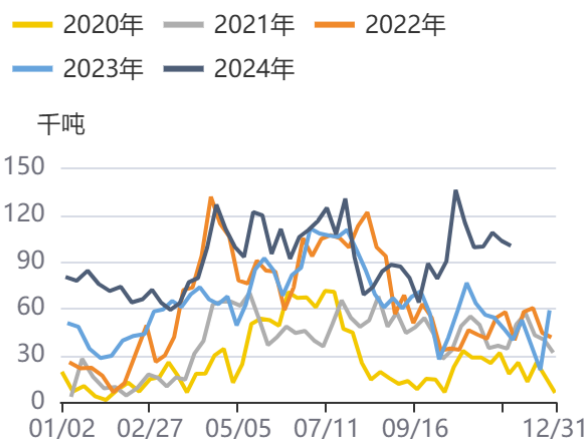
二、聚烯烃检修损失量继续增长

图18：中国PE月度检修损失量



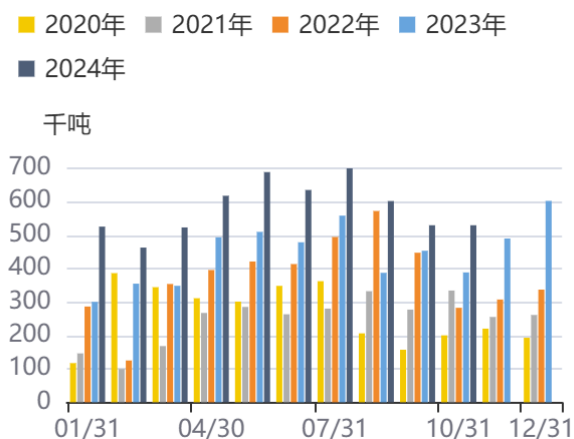
资料来源：卓创，同花顺，方正中期研究院

图19：中国PE周度检修损失量



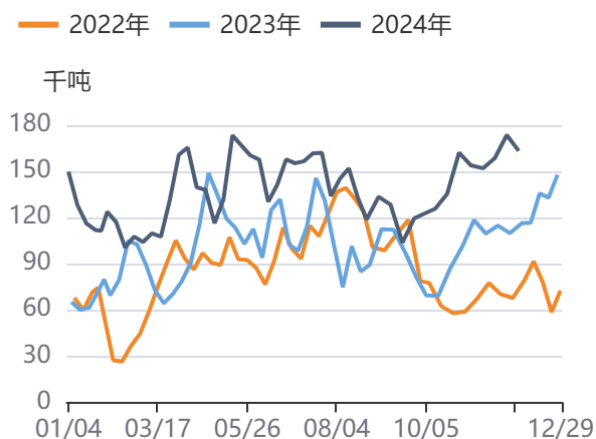
资料来源：卓创，同花顺，方正中期研究院

图20：中国PP月度检修损失量



资料来源：卓创，同花顺，方正中期研究院

图21：中国PP周度检修损失量



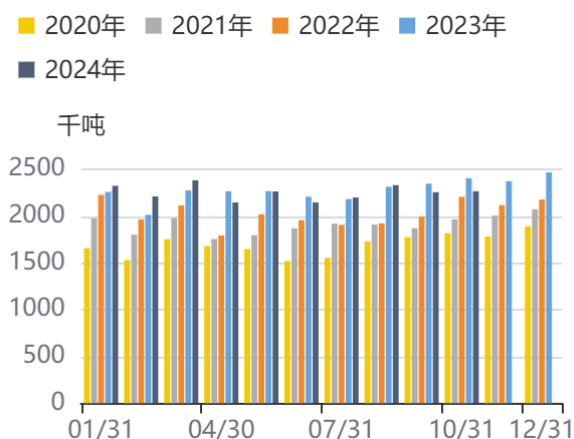
资料来源：卓创，同花顺，方正中期研究院

10月PE检修损失量为474.90千吨，环比增长40.13%，同比增长90.34%，1-10月累计检修损失量为3983.4千吨，同比34.77%。10月PP检修损失量为529.26千吨，环比持平，同比增长36.35%，1-10月PP累计检修损失量为5810.22千吨，同比36.08%。PE因去年检修损失量基数偏低，导致今年增长明显，而PP在去年高基数的背景下，今年检修损失量再创新高，主要是因为PP近几年投产较多，行业利润被明显挤压，各工艺大部分时间处于亏损状态，倒逼装置集中规模停车检修。

展望后市，预计检修损失量有望继续增长。考虑到明年新装置投产较多，一方面，产能基数上调，另一方面，若需求增速跟进不足，装置现金流大概率被压缩，企业检修意愿或将进一步增加，因此，预计整体检修损失量有望继续增长。年内来看，石化行业装置检修主要集中于二三季度检修，预计检修损失量大致呈现先增后减趋势。

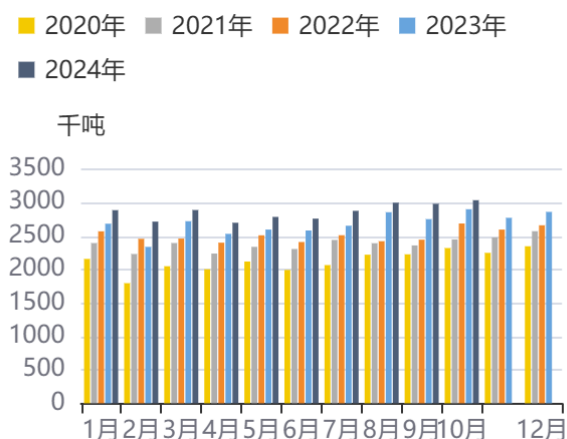
三、产量小幅增长

图22：中国PE月度产量(卓创)



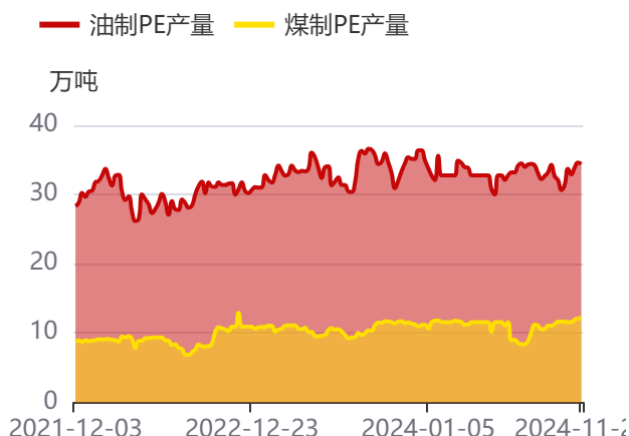
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图23：中国PP月度产量



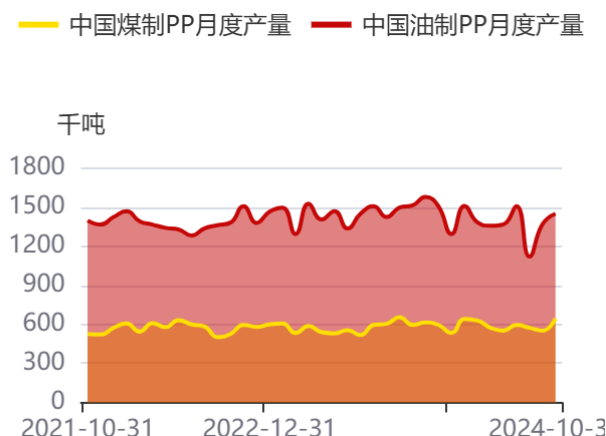
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图24：聚乙烯油制与煤制产量



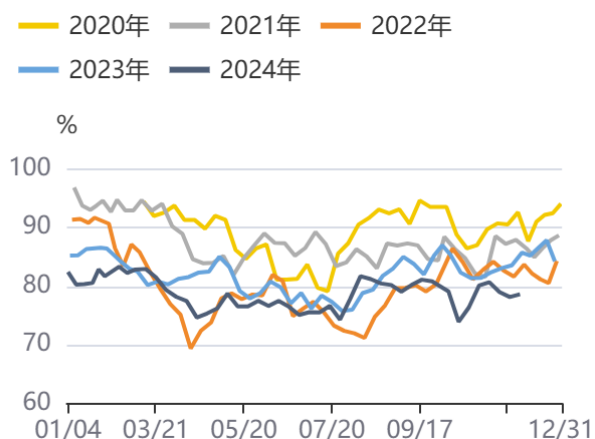
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图25：中国PP月度产量



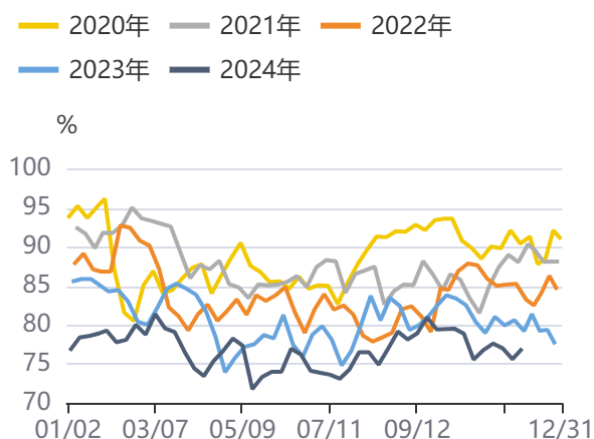
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图26：中国PE周度开工负荷率



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图27：中国PP周度开工负荷率



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

据卓创统计，10月PE产量为2263.49千吨，环比增长0.44%，同比减少5.81%，1-10月累计产量为22504.61千吨，同比-0.05%。

据卓创统计，10月PP产量为3035.56千吨，环比增长1.80%，同比增长4.66%，1-10月PP累计产量为28628.31千吨，同比增长7.55%。

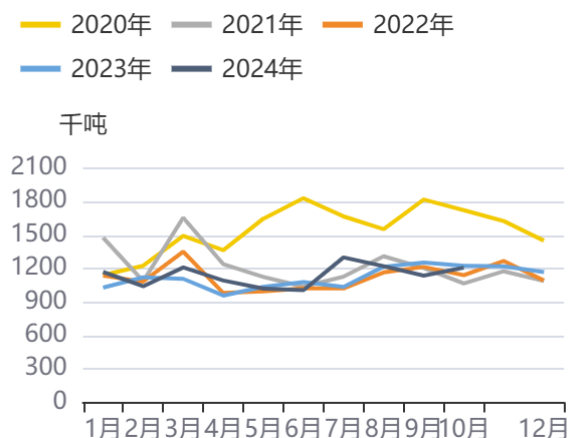
今年以来，供应增量有限，整体压力小幅增加。PE来看，因年内已投产装置较少，对现有供应市场冲击有限，现有装置来看，一季度装置运行较为稳定，开工负荷位置偏高水平运转，供应有所增加，但进入二季度之后，装置检修规模增加，开工负荷高位回落，供应压力逐步释放，三季度随着检修结束，供应逐步低位回升，然进入10月份后，装置再度集中规模检修，供应再度缩量，整体来看，PE供应压力增长有限。PP来看，年初规划新投产装置较多，然因现金流压力，多套装置出现延期，投产压力稍有缓解，但仍有部分新装置投产落地，冲击现有供应市场，即便PP检修损失量不断创新高，供应仍呈增长趋势，整体压力仍存，具体来看，一季度PP开工负荷低位逐步回升，供应稳中有增；二季度进入检修集中期，供应高位收

缩，检修损失量在去年高基数背景下进一步增加，但5、6月份新装置投产较多，冲击现货市场，对冲部分检修损失量；三季度，供应呈现小幅增加趋势，一方面检修结束重启，开工负荷回升，另一方面，前期二季度投产的新装置逐步向现货市场投产货源，供应进一步增加；进入10月份后，PP装置检修规模再度增加，供应小幅收缩，压力稍有释放，但四季度新装置投产压力凸显，预计后期供应仍呈增加趋势，因此，对价格支撑力度有限。

展望后市，产量预计小幅增长。2025年PE和PP均有不少新装置产能计划投放，随着新装置投产落地，贡献部分产量增量，但考虑到若新增产能投放过多，下游需求增长速度缓慢，导致装置现金流被压缩，或将反过来抑制企业开工意愿，可能会淘汰部分老、旧、小装置，除了常规年度计划检修外，一些现金流压力较大的装置可能出现计划外检修，限制供应增长空间，因此，预计聚烯烃产量小幅增长。

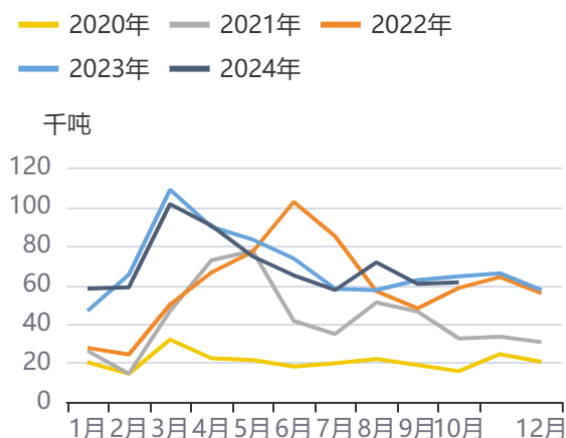
四、聚烯烃进口低位小幅调整

图28：中国PE月度进口量



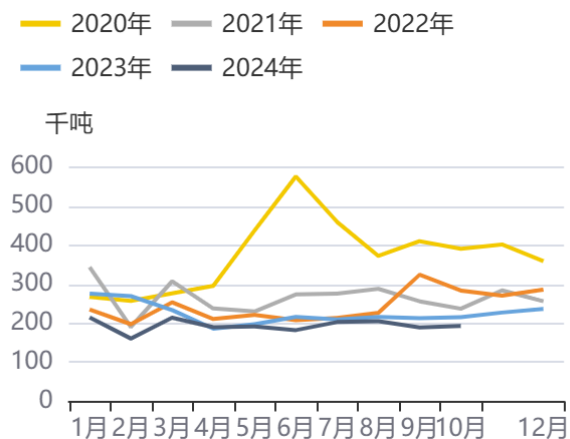
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图29：中国PE月度出口量



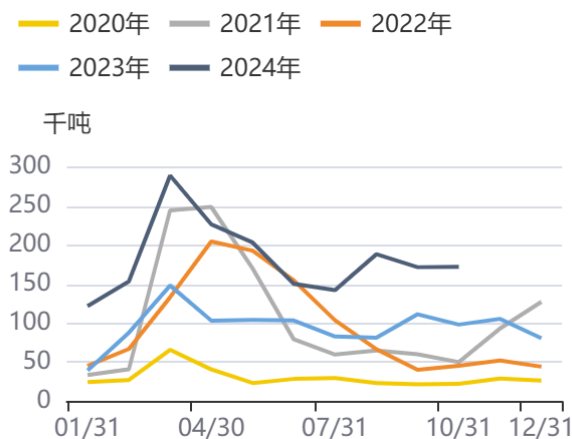
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图30：PP中国月度进口数据（税则号：39021000）



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图31：PP中国月度出口量（税则号：39021000）



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

10月PE进口量为120.72万吨，环比增长6.20%，同比下降1.34%，1-10月PE累计进口量为1139.98万吨，同比增长3.14%；10月PE出口量为6.15万吨，环比增长1.39%，同比下降4.78%，1-10月PE累计出口量为70.05万吨，同比下降1.48%。

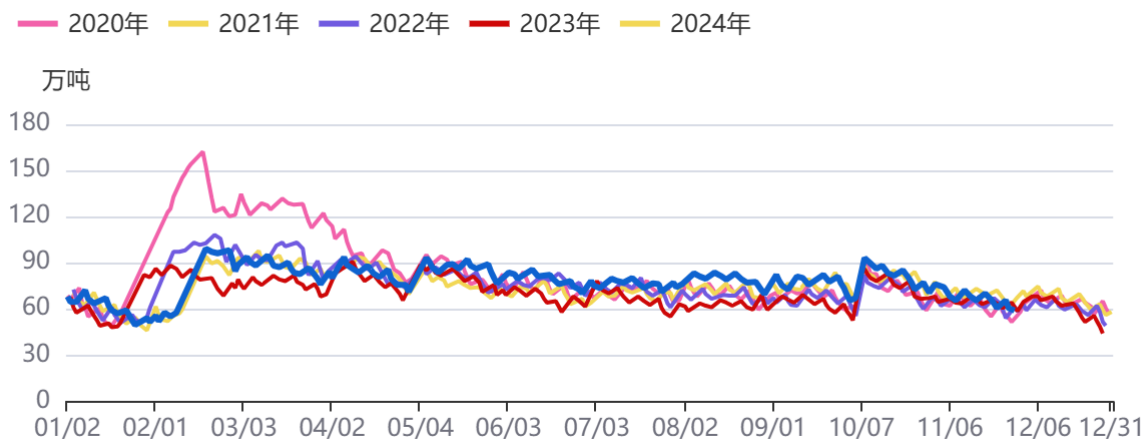
10月PP（税号为39021000，下同）进口量为19.32万吨，环比增长2.19%，同比下降10.37%，1-10月PP累计进口量为194.36万吨，同比下降12.97%；10月PP出口量为17.23万吨，环比增长0.30%，同比增长75.35%，1-10月PP累计出口量为182.06万吨，同比增长89.55%。

展望后市，预计聚烯烃未来呈现进口缩量出口逐步放量趋势。根据新装置投产计划来看，2024年四季度和2025年PE和PP均有较多新装置计划投产，而下游增速相对缓慢，若新装置投产落地，国内供应压力将逐步攀升，挤压海外货源流入，尤其是PP，近几年一直处于产能快速扩张期，急需拓展海外销售市场，来缓解国内供应压力。

五、聚烯烃库存去化先慢后快

（1）石化库存

图32：两大主要生产商库存



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

截止11月15日，聚烯烃上游石化库存水平为万65.5吨，月环比下降19.5万吨，较去年同期水平去库1万吨。根据两化库存走势特征，可以看出，节假日累库，随后呈现季节性去库模式。今年一季度两化库存压力不大，但是二、三季度去化呈现放缓趋势，尤其是在五一假期累库之后，整体去库相对缓慢，库存水平高于往年平均水平。进入四季度后，聚烯烃装置集中检修，供应小幅收缩，叠加上游厂商采取积极销售措施，库存得以明显去化。

（2）港口库存

图33：中国PE周度港口库存



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图34：中国PP周度样本总库存

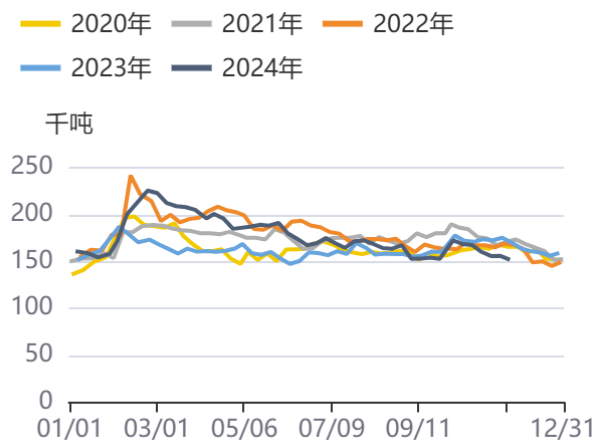


资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

截止11月15日，PE港口库存水平为44.5万吨，月环比去库3.218万吨，较去年同期水平累库6.243万吨；PP港口库存水平为4.235万吨，月环比去库0.391万吨，较去年同期水平累库0.35万吨。

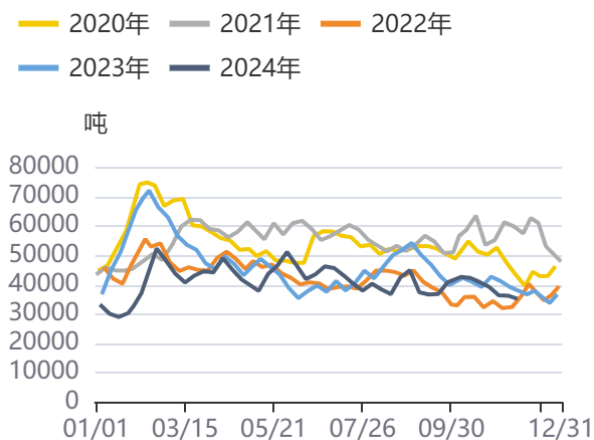
(3) 贸易库存

图35：PE样本贸易商库存



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图36：中国PP样本贸易商库存

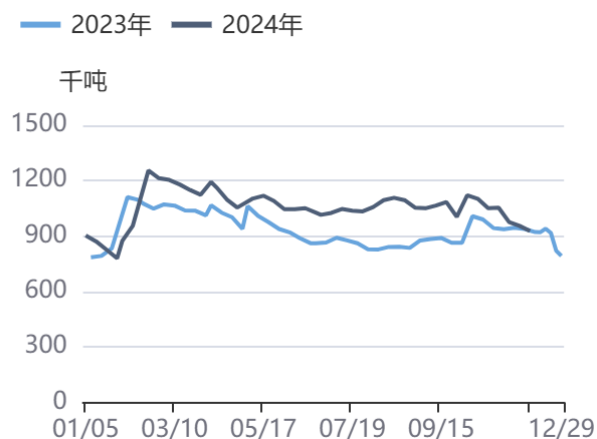


资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

根据统计，截至11月15日，PE样本贸易商库存为15.576万吨，月环比去库1.274万吨，较去年同期相比去库1.942万吨；PP样本贸易商库存3.6309万吨，月环比去库0.6043万吨，较去年同期水平去库0.2921万吨。

(4) 样本总库存

图37：中国PE周度样本总库存(新)



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图38：中国PP周度样本总库存(新)



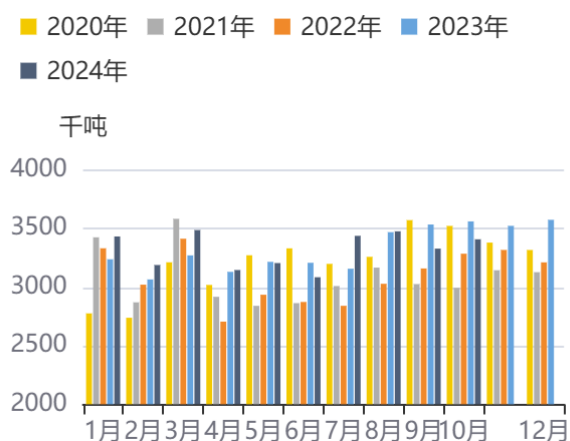
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

根据统计，截至11月15日，PE样本总库存为95.406万吨，月环比去库19.662万吨，较去年同期相比累库1.721万吨；PP样本总库存水平为40.735万吨，月环比去库11.089万吨，较去年同期相比去库5.022万吨。

第四部分 聚烯烃下游需求情况

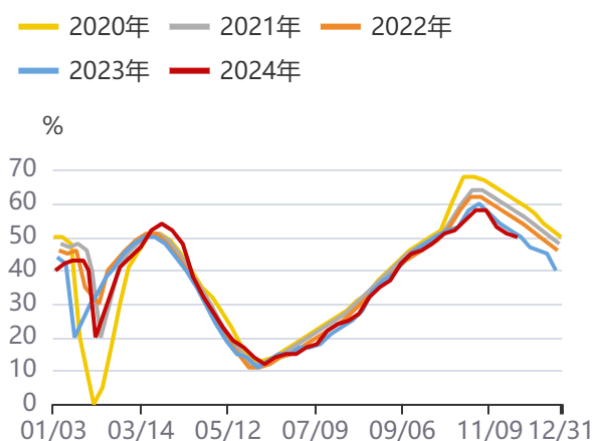
一、聚乙烯下游旺季不旺 需求增长缓慢

图39：中国PE月度表观消费量



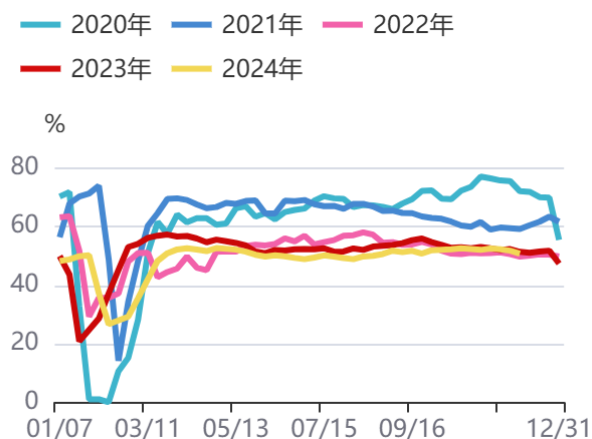
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图40：中国农用薄膜周度开工负荷率



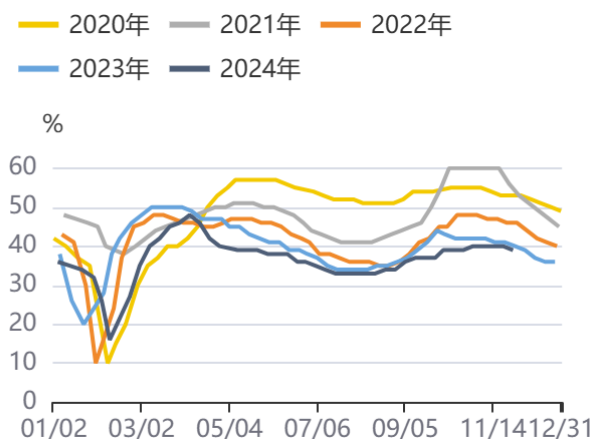
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图41：开工率：聚乙烯(PE)：包装膜



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图42：中国塑料管材制品周度开工负荷率



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

上半年，PE下游略显疲弱，整体增长有限。春节前后，正值下游传统淡季，下游各行各业开工表现均不佳，节后随着下游复工复产，开工呈现季节性回升，尤其是农膜需求表现季节性很明显，随着农耕开始，农膜需求进一步提升，至3月底，PE下游需求基本见顶，进入4月份后，下游需求开始回落，尤其是农膜和管材需求，下滑回落明显，包装、单丝、中空开工运行相对稳定。5、6月份为年内传统淡季，农膜开工降至年内低位，其他下游行业需求亦表现疲软，整体需求维持低迷。

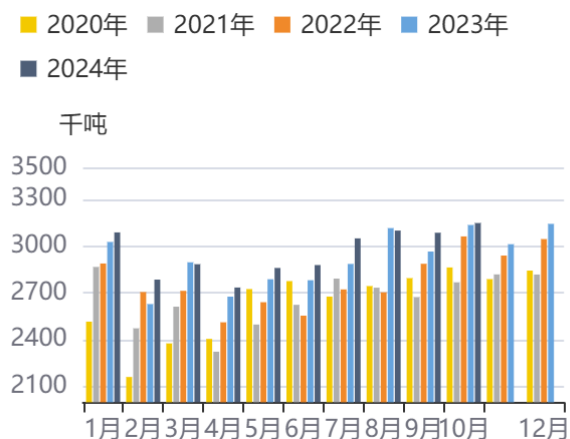
下半年，旺季不旺，需求增长相对缓慢。7、8月份，虽然尚未进入传统旺季，但是下游工厂已提前开始为旺季订单做准备，农膜开工负荷从低位逐步提升回温，但考虑到整体订单量有限，农膜负荷整体水平偏低；进入9、10月，年内传统旺季，PE下游需求进一步改善，但整体表现不及预期，然在国家“以旧换新”和政府补贴鼓励政策下，白色家电销售情况较前期明显增长。

根据卓创统计，10月PE表观消费量为3409.14千吨，环比下降4.25%，同比下降5.83%；1-10月份，PE累计表观消费量为33203.9千吨，同比增长1.05%。

展望后市，需求小幅增长，然整体增速有限。近几年，受前几年疫情冲击影响，国内外经济增长放缓，塑料下游需求表现相对疲软，增速有限，但随着国内多项刺激消费政策陆续下达，国内需求预计有进一步修复增长预期。海外方面，主要经济发达体进入降息通道，一定程度上利于需求恢复，但是特朗普胜选，其主张加征关税政策，可能会对塑料制品出口产生一定方面影响。因此，预计需求有增长，但整体增速或将有限。

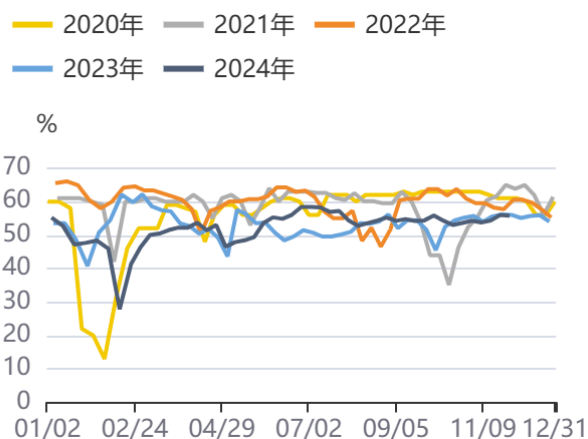
二、聚丙烯下游需求增速缓慢

图43：中国PP月度表观消费量



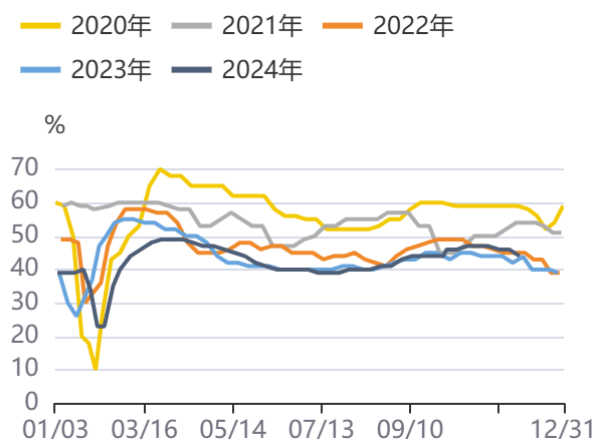
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图44：中国BOPP周度开工率



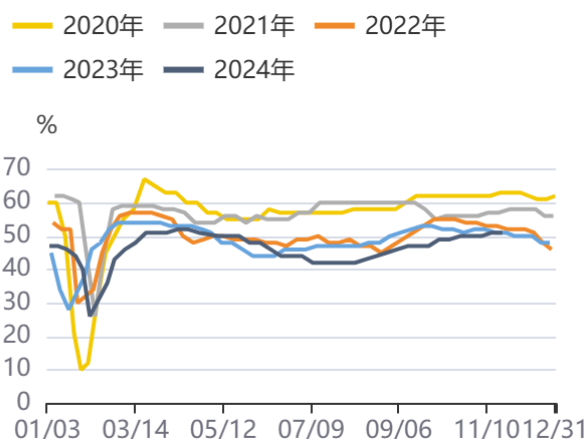
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图45：中国塑编制品周度开工负荷率



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图46：中国注塑制品周度开工负荷率



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

上半年，PP需求先抑后扬。1-2月份为传统季节性淡季，整体需求表现较为疲软，需求不及节前预期，进入3月份后持续回升转好，下游行业开工负荷逐步回升，但是进入二季度之后，下游需求开始出现拐点，出现走弱趋势，从开工和消费量综合数据来看，在房地产政策和以旧换新等一系列政策刺激下，PP主要下游塑编、注塑、BOPP开工负荷略好于去年同期水平，且PP二季度整体需求量较去年呈现小幅增长。从终端需求来看，汽车、电冰箱和空调产量仍保持高速增长，但是洗衣机产量增速有所放缓。

下半年，旺季需求表现不及预期。7-8月为季节性淡季，整体需求表现疲软，然从边际来看，随着旺季逐步临近，需求边际回暖，进入9-10月传统旺季后，然需求表现的并未如同市场预期那般好，订单跟进相对有限，整体开工水平低于往年平均水平，虽然在宏观政策刺激下，短暂提振终端消费需求，但截止到10月底，对PP直接下游拉动有限。

根据卓创统计，10月PP消费量为3148.32千吨，环比增长2.02%，同比增长0.4%；1-10月份，PP累计表观消费量为29617.26千吨，同比增长6.19%。

展望后市，预计需求缓慢增长。随着海外主要经济发达体进入降息通道，国内宏观政策可操作空间进一步加大，且在9月下旬以来，国内陆续出台一系列宏观利好政策，来重振市场信心，刺激消费增长，不排除后期仍有新的宏观利好政策继续跟进，经济有恢复回暖预期，预计PP下游需求跟随增长，但政策传导到实体经济，仍需一定的时间，预计2025年需求整体呈现缓慢增长趋势。

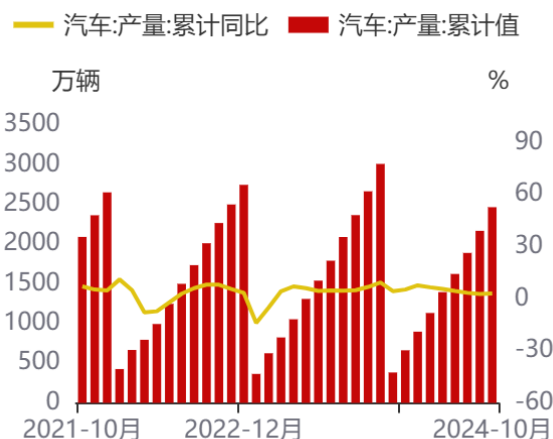
三、政策刺激 提振终端需求

图47：塑料制品：产量：累计值及同比



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图48：汽车：产量：累计值及同比



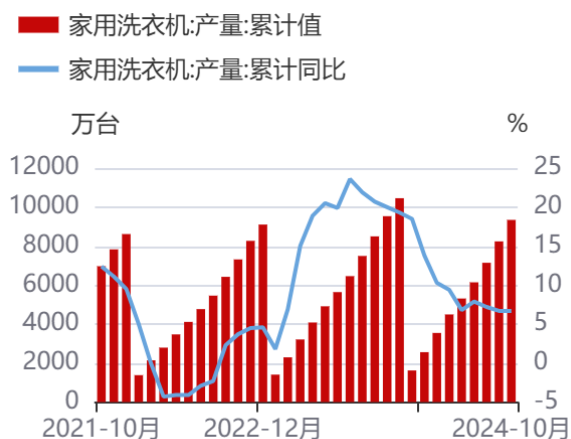
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图49：家用电冰箱：产量：累计值及同比



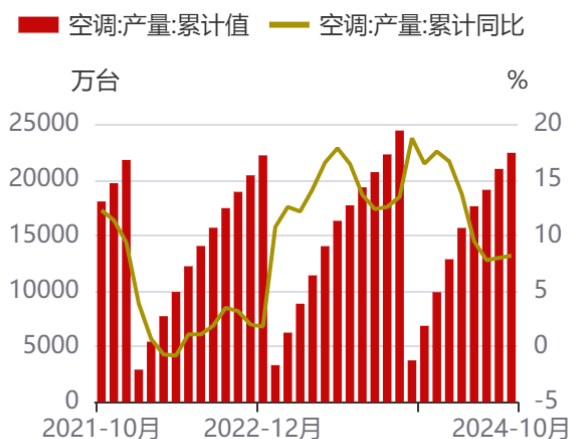
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图50：家用洗衣机：产量：累计值及同比



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图51：空调：产量：累计值及同比



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

10月塑料制品产量为706.00万吨，环比下降5.78%，同比增长7.70%，1-10月塑料制品累计产量为6297.10万吨，同比增长3.39%。

10月汽车产量当月值为295.42万辆，环比增长4.06%，同比增长6.31%，1-10月汽车产量累产量为2466.07万辆，同比增长4.22%；10月家用电冰箱产量为897.06万台，环比减少6.84%，同比增长8.45%，1-10月家用电冰箱累计产量为8727.65万台，同比增长9.14%；10月家用洗衣机产量为1102.77万台，环比增长0.53%，同比增长9.65%，1-10月家用洗衣机累计产量为9345.49万台，同比增长9.94%；10月空调产量为1620.24万台，环比减少14%，同比增长18.01%，1-10月空调累计产量为22480.89万台，同比增长8.40%。

政策激励政策陆续出台，提振终端需求回暖。2024年7月24日，发改委联合财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》的通知，提出将安排3000亿元左右超长期特别国债资金，来加大支持设备更新和以旧换新；8月24日，商务部等4部门办公厅关于进一步做好家电以旧换新工作的通知，明确补贴品种和补贴标准，加强宣导力度。随着利好政策宣布和落实，国庆节以来，白色家电消费需求得以明显提振。据商务部统计，截止10月24日，全国汽车报废更新补贴申请超过157万份，1363.5万名消费者购买中央规定的8大类家电产品1984.3万台，各地家装厨卫“焕新”补贴产品约630万件。

第五部分 聚烯烃供需平衡表

表5：PE年度供需平衡表预测

	产量	需求	进口	出口	供需缺口
2017年	1553.57	2690.59	1179.31	24.69	17.60
2018年	1583.41	2960.22	1402.49	22.78	2.90
2019年	1793.60	3454.45	1666.46	28.22	-22.62
2020年	2032.06	3856.28	1853.73	25.23	4.27
2021年	2289.82	3693.99	1458.53	50.96	3.40

2022年	2438.21	3713.58	1346.53	71.76	-0.60
2023年	2735.24	3982.52	1344.05	83.48	13.29
2024年E	2734.61	4025.86	1364.39	82.02	-8.88
2025年E	2923.64	4156.64	1340.00	90.00	17.00

资料来源：方正中期研究院

展望2025年，PE供需有累库预期，预计供应压力逐步增加。因2024年新装置主要集中在四季度投产，新装置贡献供应增量相对有限，而现有装置检修较为集中，供应整体压力不大，而下游需求缓慢增长，预计2024年PE维持供需略紧，小幅去库。进入2025年后，因新装置投产规模较多，若装置投产落地，预计给现货市场带来较大冲击，而下游需求因国内政策刺激，内需有改善预期，但海外预计改善不大，整体来看，受新装置投产压力较大影响，预计PE明年供需偏宽松，或将有小幅累库预期。

表6：PP年度供需平衡表预测

	产量	需求	进口	出口	供需缺口
2017年	1978.51	2412.90	474.43	34.19	5.85
2018年	2092.17	2380.10	479.36	35.61	155.81
2019年	2234.81	2541.91	522.32	40.51	174.71
2020年	2554.44	2960.20	655.55	42.48	207.31
2021年	2859.60	3042.59	479.45	139.01	157.45
2022年	3013.68	3167.50	450.85	126.59	170.43
2023年	3225.13	3302.00	411.72	130.99	203.86
2024年E	3482.83	3484.44	367.36	235.59	130.16
2025年E	3679.20	3623.82	350.00	260.00	145.38

资料来源：方正中期研究院

展望2025年，PP新装置投产压力仍十分突出，行业压力不减。根据新装置投产计划来看，2024年年底前仍有几套装置计划投产，明年有多套装置计划投产，整体投产规模较大，若投产落地，对现有市场冲击较大，虽然会有部分装置投产会出现延期，但整体投产压力较大，而下游需求增速有限，新增产能依旧供应过剩，但需关注行业压力较大时，倒逼工厂再度出现集中规模检修情况。

第六部分 技术分析与时季节性走势

图52：LLDPE主力合约周度K线走势



资料来源: wind, 同花顺, 方正中期研究院

图53：PP主力合约周度K线走势



资料来源: wind, 同花顺, 方正中期研究院

图54：LLDPE价格季节性涨跌

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2024	-0.68%	0.51%	-0.50%	3.27%	1.81%	-0.74%	-3.82%	-1.26%	0.58%	-0.60%		
2023	2.88%	-0.89%	-1.53%	-1.87%	-5.22%	3.52%	4.25%	1.25%	-0.94%	-1.27%	-2.14%	3.92%
2022	4.32%	-0.62%	3.78%	-4.41%	2.64%	-6.10%	-4.05%	-5.49%	5.40%	-6.68%	6.74%	1.44%
2021	3.37%	11.34%	-4.33%	-5.41%	-3.54%	5.42%	1.77%	-3.43%	23.34%	-11.55%	-3.77%	1.03%
2020	-2.12%	-6.01%	-18.14%	12.26%	5.42%	5.91%	1.23%	6.87%	-4.35%	1.75%	9.50%	-2.95%
2019	2.15%	-2.33%	-2.51%	-0.72%	-6.20%	0.51%	-2.49%	-6.55%	5.61%	-3.25%	0.21%	0.07%
2018	-0.05%	-3.16%	-2.74%	0.54%	-1.19%	1.09%	1.13%	0.11%	1.28%	-4.68%	-7.90%	3.12%
2017	3.85%	-6.24%	-4.99%	-2.84%	1.35%	0.28%	5.93%	6.43%	-6.54%	0.00%	-2.16%	5.32%
2016	4.60%	5.53%	-3.38%	0.23%	-5.70%	9.99%	-1.85%	0.51%	0.06%	14.15%	-7.77%	6.64%
2015	-4.89%	15.19%	2.61%	6.63%	-9.09%	5.34%	-9.59%	-3.98%	-2.98%	-0.66%	-9.76%	8.06%
均值	1.34%	1.33%	-3.17%	0.77%	-1.97%	2.52%	-0.75%	-0.55%	2.15%	-1.28%	-1.53%	2.96%

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图55：PP价格季节性涨跌

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2024	-1.59%	0.71%	-0.13%	1.82%	2.94%	-0.68%	-1.96%	-0.12%	-0.45%	-1.90%		
2023	4.14%	-3.52%	-2.25%	-3.40%	-7.54%	3.03%	5.32%	3.99%	0.01%	-2.04%	-1.48%	1.12%
2022	4.00%	2.36%	2.90%	-2.22%	2.06%	-5.08%	-3.66%	-4.46%	2.49%	-7.64%	5.31%	0.92%
2021	2.82%	12.83%	-6.29%	-3.36%	-1.57%	1.90%	1.45%	-5.56%	24.81%	-14.51%	-8.25%	2.26%
2020	-3.40%	-6.69%	-14.85%	20.30%	2.87%	3.00%	2.94%	3.85%	-3.78%	2.49%	11.52%	-7.60%
2019	3.01%	-2.32%	-0.61%	0.91%	-5.38%	2.09%	2.47%	-7.62%	3.07%	-2.92%	1.61%	-6.07%
2018	2.44%	-3.82%	-4.75%	2.96%	2.32%	1.18%	3.42%	1.36%	2.54%	-0.96%	-11.17%	-2.05%
2017	5.91%	-7.94%	-6.21%	-2.46%	-0.01%	0.70%	4.07%	13.78%	-5.34%	-2.03%	2.15%	4.74%
2016	4.96%	7.10%	3.54%	2.51%	-3.60%	20.18%	1.91%	-11.36%	0.48%	19.48%	-6.25%	7.49%
2015	-9.46%	14.88%	-0.71%	8.50%	-6.91%	3.64%	-8.52%	-4.24%	-6.13%	-3.47%	-17.20%	2.82%
均值	1.28%	1.36%	-2.94%	2.56%	-1.48%	3.00%	0.74%	-1.04%	1.77%	-1.35%	-2.42%	0.40%

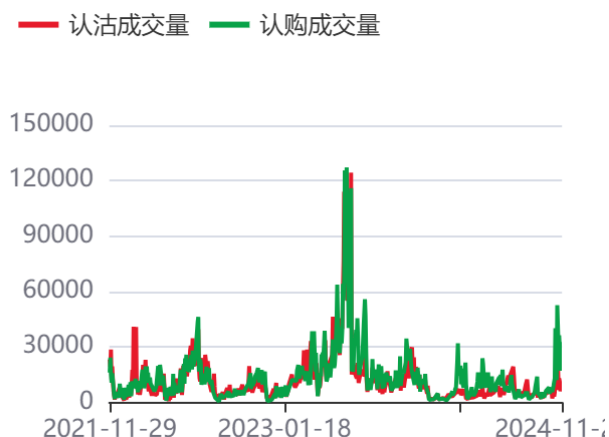
资料来源：同花顺，方正中期研究院

线性低密度聚乙烯周线走势来看，目前LLDPE，当前仍处于整理态势。从季节性来看，1、4、6、9、12月份上涨的概率较大，2、3、5、10、11月份下跌的概率较大。

聚丙烯周线走势来看，和线性低密度聚乙烯走势较为相似，但是2023年之后，受新装置投产影响，走势明显弱于LLDPE，从K线走势图来看，当前宽幅震荡走势。从季节性走势来看，1、4、6、7、9、12月上涨的概率较大，3、5、8、10、11月下跌的概率较大。

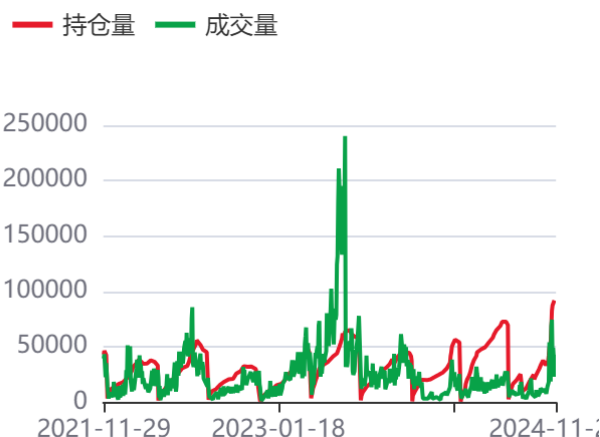
第七部分 期权市场

图56：LLDPE期权认购与认沽成交量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图57：LLDPE期权成交量与持仓量



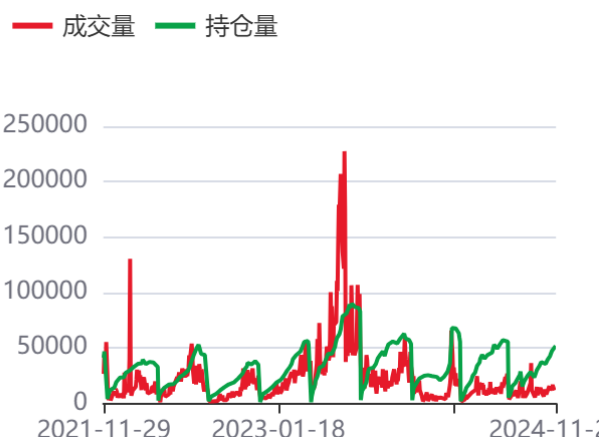
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图58：PP期权认购与认沽成交量



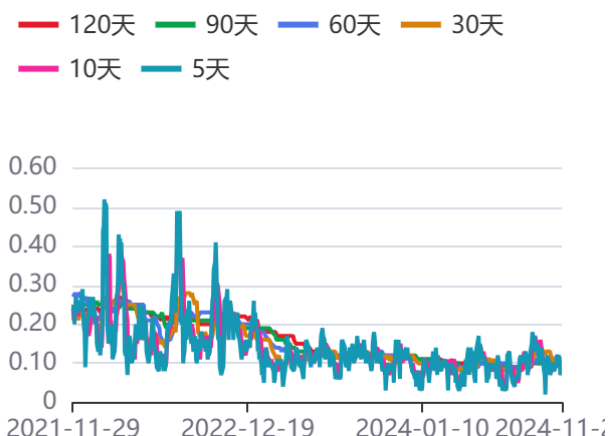
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图59：PP期权成交量与持仓量



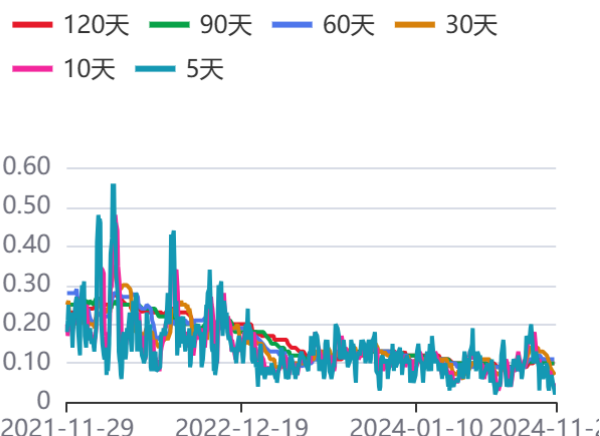
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图60：LLDPE历史波动率



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图61：PP历史波动率



资料来源：同花顺，方正中期研究院

聚烯烃波动率回落之低位，期权成交活跃度下降。今年以来，聚烯烃整体价格波动性较去年进一步回落，市场用期权工具进行风险管理的需求跟随降温，因整体价格波动较小，考虑到期权权利金后，对于实体企业和市场投资者来讲，期权工具吸引力逐步下降，导致PE、PP期权成交量进一步萎缩。

第八部分 后市展望及操作建议

2024年聚烯烃价格震荡运行，上半年价格重心小幅上扬，下半年价格震荡走弱，价格重心小幅回落，但是价格整体波动幅度不大，LLDPE主力合约波动区间为7823-8754元/吨，PP主力合约波动区间为7199-7928元/吨。展望2025年聚烯烃市场观点如下：

供给端：2025年供应压力逐步增加。根据新装置投产计划来看，2024年年底和2025年无论PE和PP均有较多新产能计划投放，虽然部分装置投产会出现延期，但整体投产压力较大，随着装置投产落地，将贡献新的增量。

需求方面：有修复预期，但空间预计相对有限。国内在各项消费刺激政策和宽松宏观政策支持下，国内需求有望继续小幅修复改善，但海外受特朗普可能采取的关税政策，会一定程度上抑制海外出口。整体来看，预计需求有改善预期，但空间相对有限。

从成本端来看：预计油价重心小幅下移。一方面，OPEC+可能在明年进行增产，另一方面，在美国新任总统政策主导下，美国页岩油供应预计逐步增长，但是对地缘政治方面对油价供应影响仍存不确定性，需求方面，全球需求大概率延续增速放缓，整体来看，原油价格大概率承压运行，但需关注政策方面对原油的阶段扰动。

综上所述，成本端油价小幅下移，供需来看，明年投产压力较大，需求预计增速相对有限，预计聚烯烃震荡偏弱，价格重心或将小幅下移。LLDPE主力合约运行参考区间7400-8700元/吨，PP主力合约运行参考区间为6800-8000元/吨。

套利方面，跨月套利，因后期新装置投产较多，叠加需求季节性走弱，供需边际走弱，01合约承压，建议关注反套机会，逢高关注空近月多远月机会。跨品种方面，因明年PE、PP均有较多新装置投产，两个品种供应压力均有攀升，但是可以关注新装置投产错配时的结构性机会。

风险提示：原油大幅上涨；新装置投产大面积延期，需求超预期改善。

第九部分 聚烯烃行业股票

表7：行业股票行情

股票代码	上市公司	收盘价	年初至今涨跌幅（%）
000859.SZ	国风新材	5.80	9.23

300169.SZ	天晟新材	9.38	30.64
002641.SZ	公元股份	4.66	-7.36
300218.SZ	安利股份	15.81	16.68
002522.SZ	浙江众成	4.39	-8.73
002768.SZ	国恩股份	22.53	5.18
600458.SH	时代新材	13.38	45.28
002002.SZ	鸿达兴业	0.58	-33.33
000973.SZ	佛塑科技	7.00	43.15
300230.SZ	永利股份	4.84	20.10
300198.SZ	纳川股份	2.47	-8.18
300019.SZ	硅宝科技	16.82	1.88

资料来源：同花顺，方正中期研究院（数据截止日期20241129）

联系我们

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881312
期货研究院	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881111
交易咨询部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881108
业务发展部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881295
机构业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578910
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-82868098
北京朝阳分公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881205
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-82868050
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396860
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012600
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-85530971
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65105067
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588186
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811208
湖北分公司	湖北省武汉市武昌区楚河汉街总部国际F座2309号	027-87267728
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84313486
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84312376
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-84319733
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
山东分公司	山东省青岛市崂山区香岭路1号4号楼1706户	0532-85706107
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号经津塔写字楼2909室	022-58308206
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210527
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-2053696
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889626
西安营业部	西安市高新区唐延南路东侧逸翠园二期(i都会)6幢10101	029-81870836
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1502D室	021-68401347
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1106室	021-50581277
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861627
宁波营业部	浙江省宁波市鄞州区杨帆路71号扬帆广场2栋西单元5-1	0574-87096853
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065918
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990210
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881001
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831589
株洲营业部	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号)	0731-28102771
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2812007
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7319919
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区4号楼1105	021-20778818
上海际丰投资管理有限责任公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881188

重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，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，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。