

终端需求仍显疲软，聚烯烃承压依旧

3月聚烯烃盘面整体偏弱运行，其中PP表现依旧更为弱势。从供需面看，3月前期检修装置重启及新装置投产影响下开工率有所上行，产量继续维持高位，而在4月，随着春检装置的增多，供给端压力短期内将得到一定程度的缓解。需求端整个3月并未出现明显改善，消费端旺季不旺，下游制品开工率较往年同期有较明显的差距，3月尚且如此，对于4月的预期未免就要下调，加上部分下游步入旺季尾声，预计需求改善幅度会较为有限。成本端依旧是重要影响因素，但主要体现在需求弱势后的雪上加霜，目前原油供给端收缩的利多逐步落地，接下来要关注的是美国宏观数据是否能够抑制或扭转美联储加息的节奏，煤炭市场仍将弱势运行，虽有大秦线检修等利多因素存在，电煤需求淡季加之非电需求疲软将继续压制煤价。

整体看决定4月聚烯烃走势的决定因素仍在于需求，不论是实际需求还是消费信心都将影响盘面走势，与之相比，供给、成本边际改善带动效果或有限，预计聚烯烃仍将承压运行，PP2309合约第一压力位7700元/吨，LLDPE2309合约第一压力位8200元/吨。仅供参考。

研发&投资咨询

马舍瑞夫

从业资格号：F3053076

投资咨询号：Z0015873

张晨

从业资格号：F3085352

投资咨询号：TN035108

☎：029-68764822

✉：zhangchen@cafut.cn

一、行情走势回顾：需求不及预期&外围金融风险，聚烯烃价格承压回落

图 1：PP 主力合约走势

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：LLDPE 主力合约走势

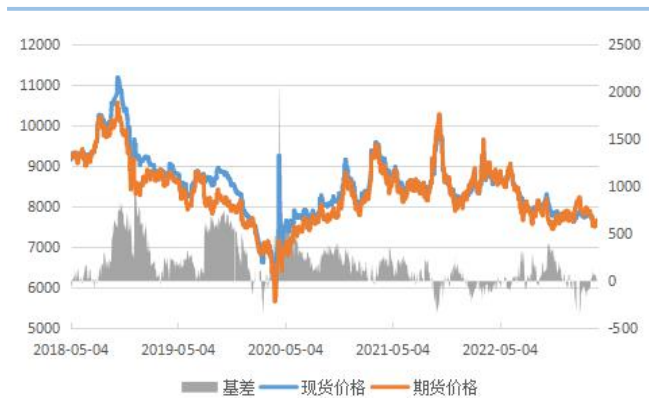
单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 3：拉丝聚丙烯浙江完税自提价基差

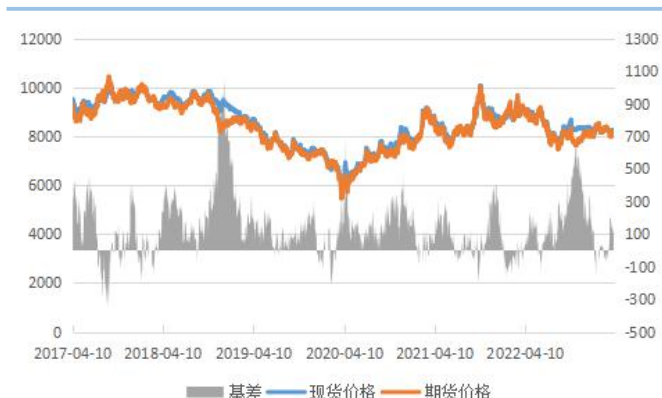
单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 4：LLDPE 江苏完税自提价基差

单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

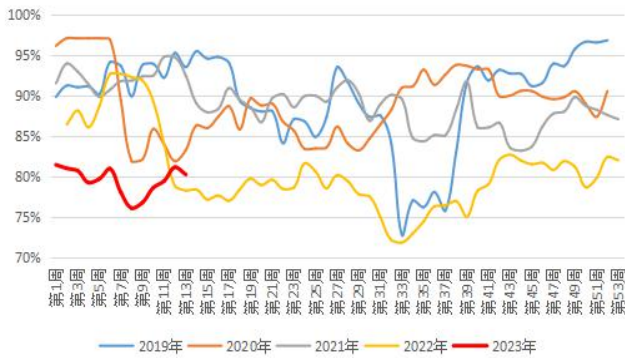
3月聚烯烃期货盘面延续了2月下旬的弱势，月初即开始不断下跌，这其中有两部分原因，一是需求端恢复速度远远落后于往年同期，二是3月初美国硅谷银行倒闭及瑞士信贷自爆财务漏洞后引发的全球风险资产抛售潮，除黄金等避险资产之外的其余品种几乎无一幸免，PP主力05合约最低跌破7446元/吨，LLDPE主力05合约最低7931元/吨。3月下旬，随着市场避险情绪的逐步缓和，加之供给端利多消息影响下原油价格反弹，聚烯烃跟随上行。截至3月31日，PP主力05合约月线收跌177或2.25%，LLDPE主力05合约月线收跌127或1.53%。现货价格走势表现趋同，但下旬反弹力度较期货盘面偏弱，PP当月国内主流成交价格在7550-8050元/吨之间波动，LLDPE价格8140-8400元/吨之间波动，下游多维持刚需采购，整体成交氛围一般。

二、供给：装置产能不断扩张，供给压力依旧存在

3月聚烯烃开工率走势分化，PP装置开工率一路上行，PE则先抑后扬。据隆众资讯统计数据，3月PP装置开工率由月初的76.77%升至月末的80.23%，上涨3.46个百分点，PE装置开工率由月初的85.77%略升至月末的85.91%，环比基本持平。3月聚烯烃前期检修装置陆续回归，加之新投产的中石化广东、中石化海南、山东京博PP装置，劲海化工PE装置产出，因此供给端均有不同程度上行。装置开工率虽有增加但仍处同期低位，产量的绝对增加则意味着供给端压力从来没有真正缓解，近年来聚烯烃装置的集中投放，使得产能基数变大，因此即使装置开工率远低于往年同期，但是聚烯烃产量却并无缩水，从近期新增产能及计划产能来看，聚烯烃产能仍处于扩张区间，因此中长期来看，供给端压力不减。

图 5：PP 装置周度开工率

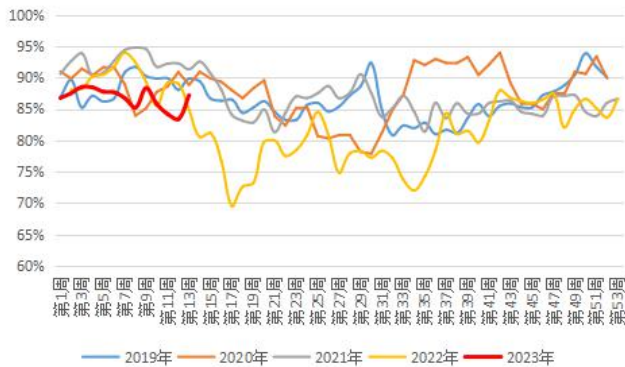
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 7：PE 装置周度开工率

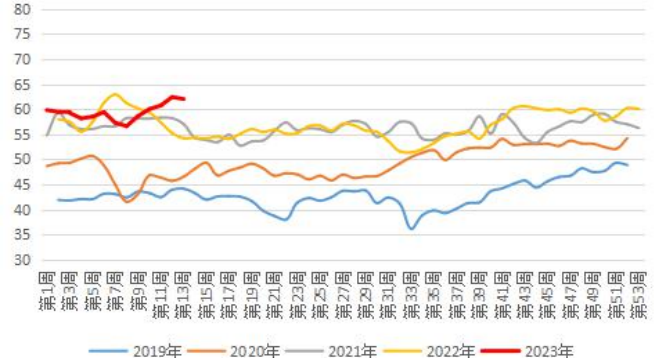
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 6：PP 装置周度产量

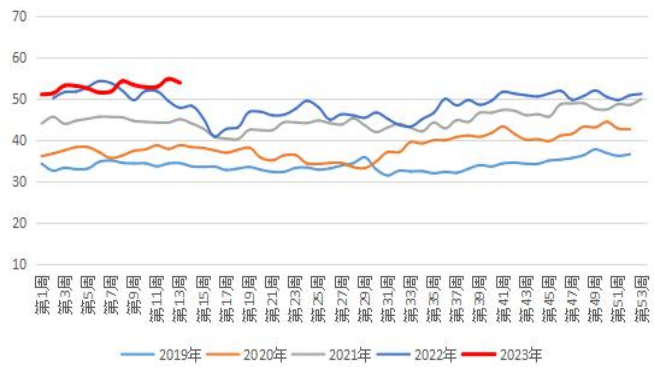
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 8：PE 装置周度产量

单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 9：PP 月累计产量

单位：万吨



图 10：PE 月累计产量

单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

资料来源：钢联数据，长安期货

4 月春检计划增多，从目前收集到的停车情况看，除长期停车装置外，4 月将有多套装置进行检修，且部分装置将检修至 5 月中旬重启，因此中期来看，供给端的压力将得到一定程度缓解，但仍需考虑供需动态平衡关系。

PP、PE 装置检修计划

品种	企业名称	生产线	产能	停车时间	开车时间/检修天数
PP	海南乙烯	JPP线	20	2023年4月1日	2023年4月30日
	中原石化	一线	6	2023年4月3日	待定
	独山子石化	三线	30	2023年4月6日	2023年4月11日
	神华宁煤	三线	20	2023年4月11日	2023年4月29日
	神华宁煤	四线	30	2023年4月11日	2023年4月29日
	抚顺石化	二线	30	2023年4月11日	2023年4月15日
	台塑宁波	小线	17	2023年4月10日	2023年4月12日
	台塑宁波	大线	28	2023年4月10日	2023年4月12日
	洛阳石化	一线	8	2023年4月10日	2023年5月25日
	洛阳石化	二线	14	2023年4月10日	2023年5月25日
	扬子石化	一线A	10	2023年4月10日	2023年4月18日
	扬子石化	一线B	10	2023年4月6日	2023年4月30日
	镇海炼化	三线	30	2023年4月12日	待定
	福建联合	二线	22	2023年4月13日	2023年4月19日
	宁夏石化	单线	10	2023年4月17日	2023年4月22日
	茂名石化	三线	20	2023年4月20日	2023年6月4日
	神华宁煤	五线	30	2023年4月18日	2023年5月18日
神华宁煤	六线	30	2023年4月18日	2023年5月18日	
青岛大炼油	单线	20	2023年4月份	2023年5月中旬	
PE	辽阳石化	HDPEA线	3.5	2023年4月1日	2023年4月30日
	辽阳石化	HDPEB线	3.5	2023年4月1日	2023年4月30日
	抚顺石化	HDPE	35	2023年4月3日	2023年4月4日
	抚顺石化	全密度	8	2023年4月6日	2023年4月20日
	茂名石化	全密度	22	2023年4月8日	2023年4月9日
	吉林石化	HDPE	30	2023年4月10日	2023年4月19日
	中韩石化	LLDPE	30	2023年4月10日	2023年4月22日
	浙江石化	全密度	45	2023年4月中	暂不确定
	大庆石化	LLDPE	8	2023年4月13日	2023年4月17日
	茂名石化	HDPE	35	2023年4月18日	2023年4月22日
	大庆石化	HDPE	8	2023年4月19日	2023年4月19日
	扬子石化	全密度	20	2023年4月20日	2023年4月25日
神华宁煤	全密度	45	2023年4月23日	2023年5月22日	

资料来源：隆众资讯，长安期货

三、需求：表现仍旧偏弱

国家统计局公布的数据，3 月制造业 PMI 录得 51.9，前值为 52.6，服务业 PMI 录得 56.9，前值为 55.6。制造业和非制造业 PMI 指数均处于荣枯线以上，显示经济复苏得到进一步确认，但是制造业 PMI

环比回落，亦说明制造业扩张速度有所放缓。分项数据来看，生产指数为 54.6%，前值 56.7%，新订单指数为 53.6%，前值 54.1%，新出口订单指数为 50.4%，前值 52.4%，生产指数回落 2.1，新订单指数及新出口清单分别回落 0.5 和 2.0，生产数据较需求数据回落更为明显，但从绝对值看，生产指数仍高于需求指数，另外出口订单数据指数降幅较为明显，显示外围经济衰退对我国出口形成了一定影响。

回到聚烯烃产业面看，目前下游需求仍显疲软。截至 3 月 31 日当周，PP 下游平均开工率 48.25%，环比 2 月底上涨 0.93 个百分点，同比回落 2.78 个百分点，低于 2020 年及 2021 年同期 10 个百分点左右，PE 下游平均开工率 50.36%，环比 2 月底上涨 3.45 个百分点，同比上涨 5.43 个百分点，但落后于 2020 年及 2021 年 9 个百分点。与同期数据相比，今年聚烯烃下游制品行业开工率情况始终不及预期。数据来看，PP 注塑、BOPP 整体开工率有所上行，管材及无纺布开工率下跌，PE 各下游则均有不同程度上涨，同时我们也注意到，三月中下旬下游制品开工率均有所回落，理论来说，3-4 月为年内第一个消费旺季，需求端理应持续上行，那么在此阶段下游开工率回落就说明目前需求要弱于预期，从订单情况来看，目前企业生产主要以历史订单为主，新订单跟进不足，这也导致下游对原料采购积极性不高，需求端疲软也是 3 月盘面持续下挫的原因之一。

3 月的表现尚且如此，4 月的需求料难有所起色。内需方面或以维稳为主，PP 方面无纺布随着疫情防控政策的调整以及口罩佩戴需求的降低料将继续下行，PE 农膜亦将步入需求旺季尾声，制品需求大幅上行概率不大。出口方面，从近期公布的宏观数据来看，欧美经济放缓的迹象愈发明显，对于国内制品出口也将起到一定抑制作用。

图 11：PP 下游平均开工率 单位：%

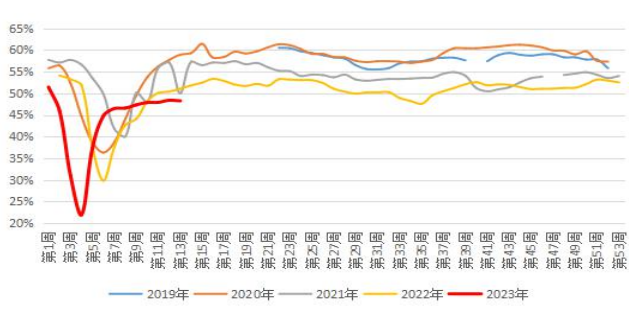
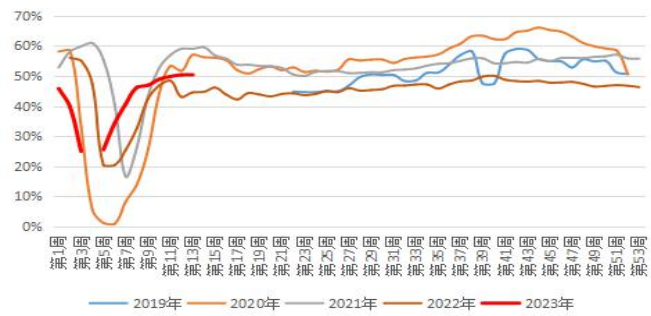


图 12：PE 下游平均开工率 单位：%



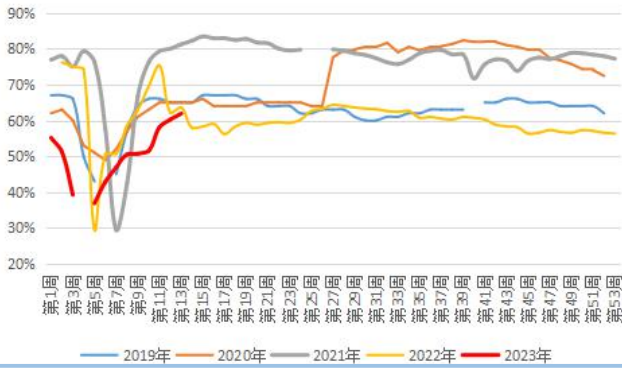
资料来源：钢联数据，长安期货

资料来源：钢联数据，长安期货

请务必阅读正文后的免责声明部分！

图 13: PP 注塑装置开工率

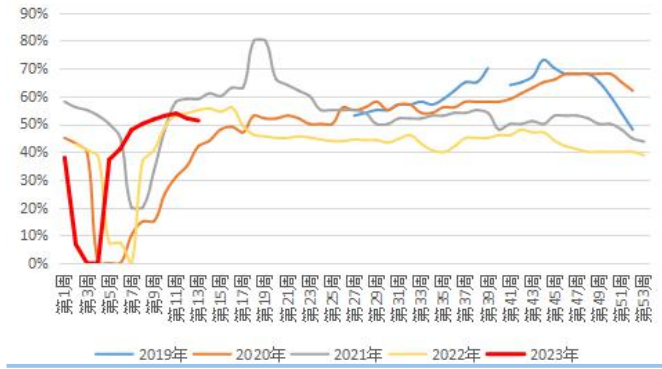
单位: %



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 14: PP 管材装置开工率

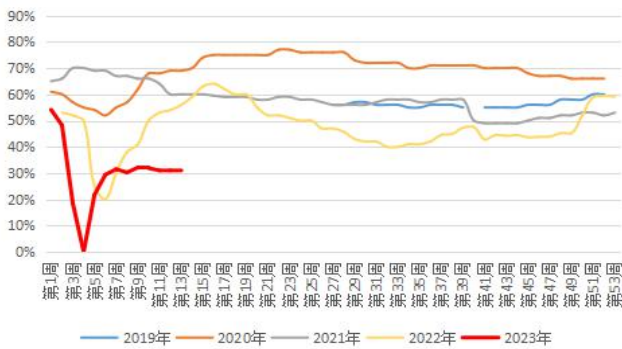
单位: %



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 15: PP 无纺布装置开工率

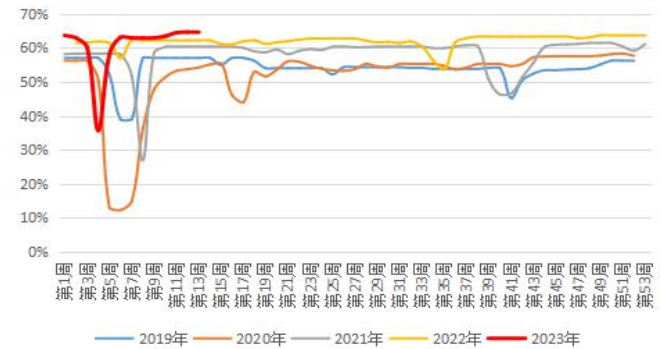
单位: %



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 16: BOPP 装置开工率

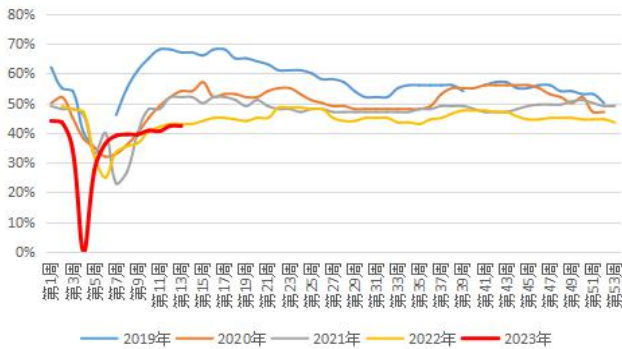
单位: %



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 17: 塑编装置开工率

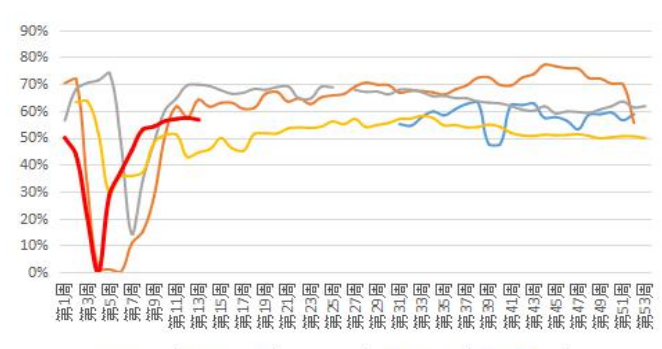
单位: %



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 18: PE 包装膜装置开工率

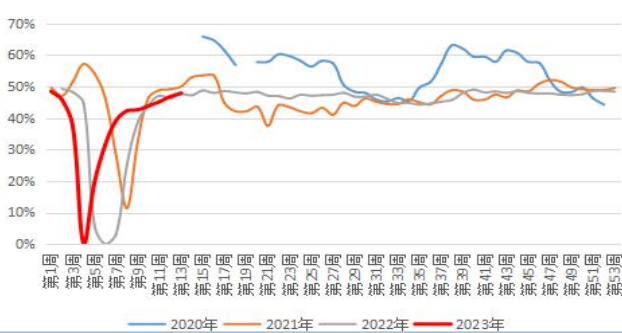
单位: %



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 19: PE 中空装置开工率

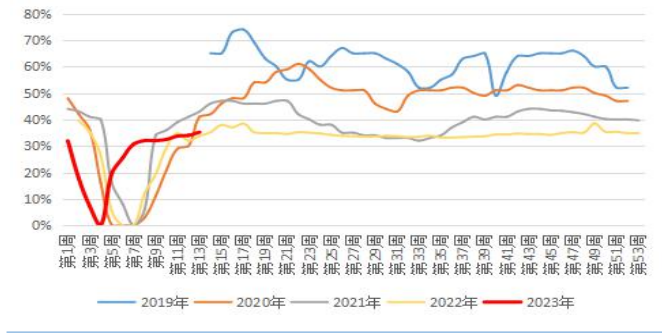
单位: %



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 20: PE 管材装置开工率

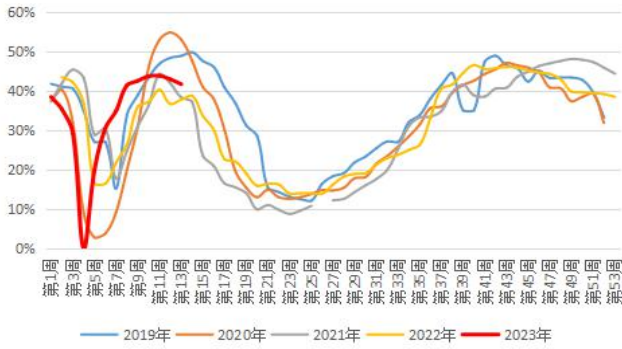
单位: %



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 21: 农膜开工率

单位: %

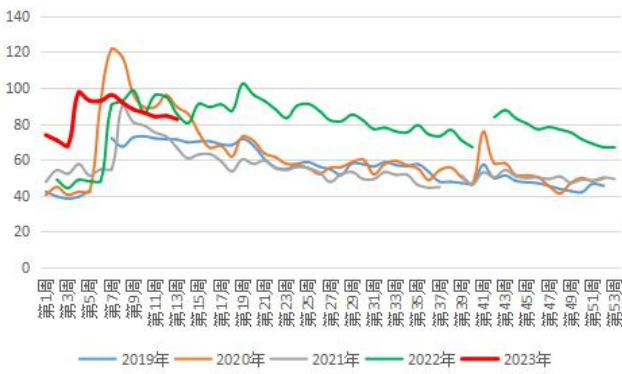


资料来源: 钢联数据, 长安期货

四、库存: 去库稍显缓慢

图 22: PP 期末总库存

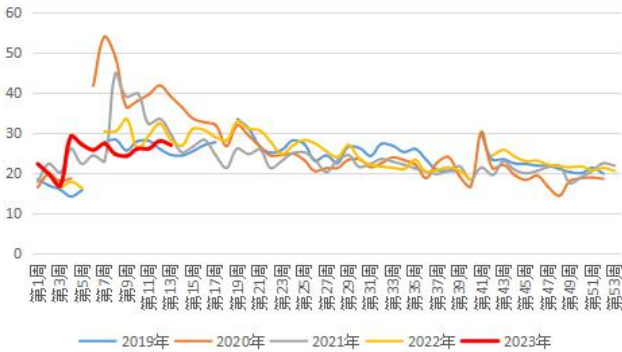
单位: 万吨



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 24: PP 贸易商库存

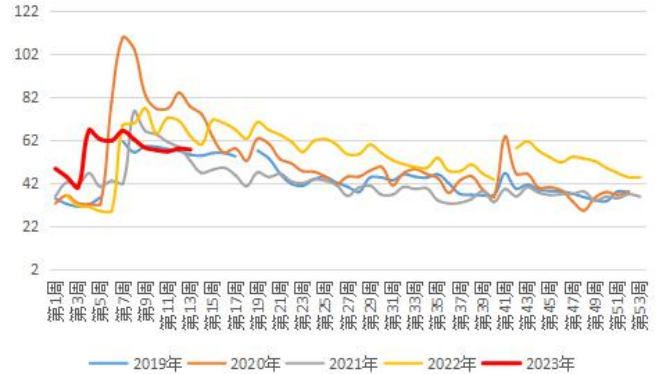
单位: 万吨



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 23: PP 两油库存

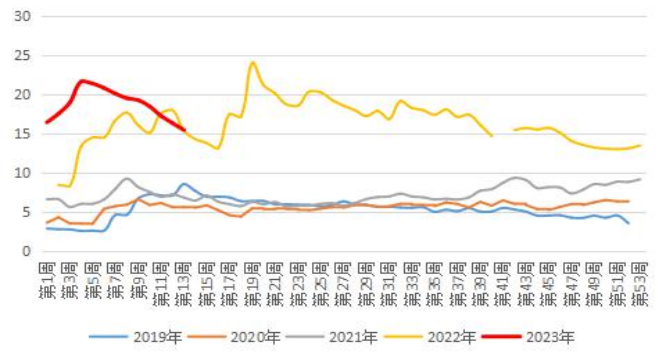
单位: 万吨



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 25: PP 港口库存

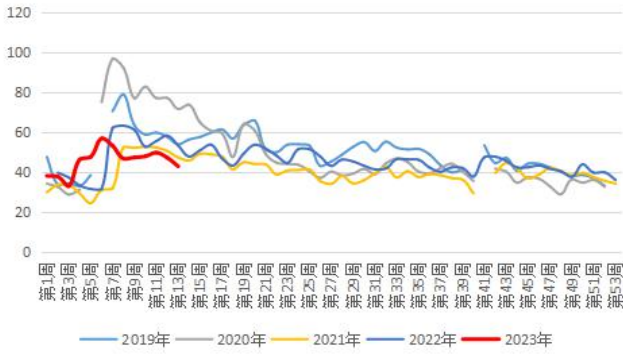
单位: 万吨



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 26: PE 生产企业库存 单位: 万吨

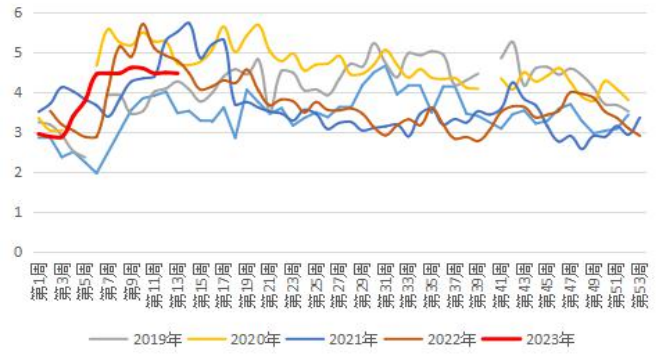
单位: 万吨



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 27: PE 贸易商库存 单位: 万吨

单位: 万吨



资料来源: 钢联数据, 长安期货

截至 3 月 31 日当周, PP 期末库存 82.46 万吨, 环比上月下降 5.45 万吨, 同比下滑 2.75 万吨, PE 生产企业库存 42.83 万吨, 环比下降 4.42 万吨, 同比下降 13.75 万吨。旺季去库速度稍显缓慢, 新装置投产及下游采购意愿偏低导致装置库存难下。

五、成本：难有提振

图 28: PP、LLDPE 与动力煤港口价走势 单位: 元/吨

单位: 元/吨



资料来源: WIND, 钢联数据, 长安期货

图 29: PP、LLDPE 与原油主力合约走势 单位: 元(美元)/吨

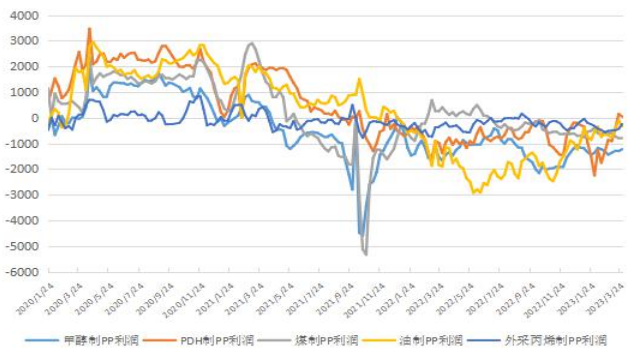
单位: 元(美元)/吨



资料来源: WIND, 长安期货

图 30: PP 装置税后毛利 单位: 元/吨

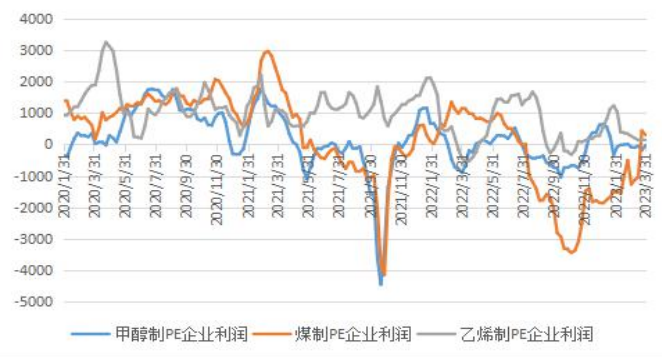
单位: 元/吨



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 31: PE 装置税后毛利 单位: 元/吨

单位: 元/吨



资料来源: 钢联数据, 长安期货

3 月来自成本端的扰动表现相对强势, 首先国际油价深 V 反转, 月初原油大幅下挫, 但与其供需面关

系不大，更多来自于美国硅谷银行破产及瑞士瑞信银行自爆财务危机后带来的风险资产抛售，WTI 原油一度下破 65 美元/桶，原油下跌带动能化板块集体下行，这也是前述需求不振之外，聚烯烃价格大幅下挫的另一个原因。3 月下旬随着避险情绪的逐渐缓和，原油价格有所反弹，这期间俄罗斯表示将延长减产时间及美国宣布不急于补充战略原油库存等多空两面消息刺激，原油逐步回升至前期 75 美元/桶水平，4 月初 OPEC 多个成员国相继宣布减产以应对油价下跌，涉及产能 166 万桶/日，此举大幅推升国际原油价格，WTI 主力合约再度站上 80 美元/桶，但需要注意的是，本次国际油价的暴涨并未对聚烯烃甚至整个化工带来过多提振，具体表现为在原油大涨 6% 以上时，聚烯烃盘面仅高开，随后快速回落，延续了前期的弱势运行，跟跌不跟涨显示目前供需矛盾仍然突出。近期公布的宏观数据显示，美国就业市场降温明显，那么将带来两方面的影响，一是美联储将放宽利率政策，那么将对原油市场带来一定利好，另一方面经济数据背后暗含的经济放缓意味着未来原油需求的下滑，暂以震荡运行预估 4 月国际油价走势，仍需进一步数据确认。

动力煤 3 月整体维持震荡。在两轮冲高未果后，3 月中下旬煤价始终处于震荡运行行情，坑口成交转弱，部分煤矿调降煤价以刺激拉运，港口成交则十分僵持，贸易商挺价，下游抵触，双方均不让步，港口成交清淡。需求方面来看，3 月中旬除东北地区外的其他北方地区供暖季结束，电厂日耗降低，用煤淡季到来，同时部分电厂停机检修，进一步削弱电煤需求，非电方面同样没有明显起色，化工方面企业面临春检，能释放的需求量有限，建材方面，中西部水泥生产企业计划延长停窑时间至 4 月底以应对熟料库存大的问题。供给端同样有利空消息出现，山西省召开煤炭增产保供动员部署会议，榆林将陆续放开明盘煤矿（涉及采煤沉陷区治理、煤层火烧区的综合治理项目），意味着产能有可能进一步释放，4 月虽有大秦线检修的利多因素驱动，在需求迟迟不见有效提振的前提下，预计煤价难有上行。

五、结论：终端需求恢复缓慢，聚烯烃上行承压

3 月聚烯烃盘面整体偏弱运行，其中 PP 表现依旧更为弱势。从供需面看，3 月前期检修装置重启及新装置投产影响下开工率有所上行，产量继续维持高位，而在 4 月，随着春检装置的增多，供给端压力短期

内将得到一定程度的缓解。需求端整个 3 月并未出现明显改善，消费端旺季不旺，下游制品开工率较往年同期有较明显的差距，3 月尚且如此，对于 4 月的预期未免就要下调，加上部分下游步入旺季尾声，预计需求改善幅度会较为有限。成本端依旧是重要影响因素，但主要体现在需求弱势后的雪上加霜，目前原油供给端收缩的利多逐步落地，接下来要关注的是美国宏观数据是否能够抑制或扭转美联储加息的节奏，煤炭市场仍将弱势运行，虽有大秦线检修等利多因素存在，电煤需求淡季加之非电需求疲软将继续压制煤价。

整体看决定 4 月聚烯烃走势的决定因素仍在于需求，不论是实际需求还是消费信心都将影响盘面走势，与之相比，供给、成本边际改善带动效果或有限，预计聚烯烃仍将承压运行，PP2309 合约第一压力位 7700 元/吨，LLDPE2309 合约第一压力位 8200 元/吨。仅供参考。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构及事业部

江苏分公司

地址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007、1008 室
电 话：0592-2231936
传 真：0592-2231936

西北分公司

地址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号
长和国际 E 座 1501 室
电 话：029-89824970
传 真：029-89824970

陕西分公司

地址：陕西省西安市曲江新区雁展路 1111 号
莱安中心 T6-1905 号
电 话：029-89557321

郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商
务外环路 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676962
传 真：0371-86676963

淄博营业部

地址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号
颐和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6270009
传 真：0533-6270009

西安和平路营业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
707 室
电 话：029-87206175
传 真：029-87206175

农产品事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
708 室
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

山东分公司

地址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电 话：0535-6957657
传 真：0535-6957657

济南分公司

地址：济南市历下区经十路 9999 号黄金时代广场
A 座 906-1 室
电 话：0531-68656719

西部分公司

地址：陕西省西安市高新区锦业路 11 号绿地中心
B 座 43 层 4307 室
电 话：029-68273770

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路 558、668 号 A 座 16
层 05 号
电 话：021-65688722
传 真：021-60446926

宝鸡营业部

地址：宝鸡市渭滨区高新大道 55 号院 7 幢 2 座 12
层 02 号
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

高新营业部

地址：西安市高新区唐延路 11 号禾盛京广中心 B
座 7 楼 703-2 室
电 话：029-88825315, 029-88825325

金属事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
718 室
电 话：029-87380130