



弘业期货股份有限公司

HOLLY FUTURES CO., LTD.

研究报告—年报

金融研究院 工业品研究所

2023 年聚烯烃年报

报告日期

2022 年 12 月 15 日

宏观来看，国内疫情管控放松，国内将迎来一波集中感染，2023 年一季度或有较大库存压力，冲击过后，国内经济有望企稳回升，消费有望出现显著反弹，基建及制造业稳步增长，房地产颓势收窄。海外受高通胀，高利率影响，经济衰退确定性较强。

原料端，原油消费国和原油供给国之间将维持博弈，欧美经济放缓逻辑下，原油需求压力较大，原油价格重心或有下移，但仍维持相对高位。煤炭在国内保供稳价政策下相对维稳。

供给方面，2023 年国内聚烯烃新增产能或有持续释放，存量装置将在 2,3 季度进行大规模集中检修。海外经济衰退，海外聚烯烃涌入量有一定不确定性。

需求方面，国内政策有望发力，内需有望好转，聚烯烃市场预期不悲观。但海外经济衰退，塑料制品出口存一定压力。

综上，2023 年一季度，聚烯烃受疫情冲击，春节放假等因素影响，上中游将面临较大的库存压力，冲击后，在宏观政策助力下，聚烯烃宏观预期向好，下游或有补库，聚烯烃有望 V 型反弹，但受制于新增产能投产，及欧美经济衰退带来的海外聚烯烃低价货源涌入及外需缩减，聚烯烃总体上行空间有限，全年波动区间在 7000-8600。

重点关注：油价、天气、疫情、政策

李建辉

Email: lijianhui@ftol.com.cn

从业资格号： F0254939

投资咨询证号： Z0001785

张家桢

Email: zhangjiazhen@ftol.com.cn

从业资格号： F03087095

请务必阅读正文最后免责声明部分

目 录

一、2022 年行情回顾.....	4
二、宏观及政策.....	5
三、原料端.....	6
四、供应情况.....	7
五、进出口情况.....	10
六、下游需求.....	12
七、库存分析.....	18
八、利润分析.....	19
九、2023 年聚烯烃市场展望.....	20

图表目录

图表 1	2022 年塑料主力合约走势图	5
图表 2	2022 年 PP 主力合约走势图	5
图表 3	2022-2023 年聚乙烯投产计划	8
图表 4	2022-2023 年聚丙烯投产计划	8
图表 5	2022 年聚乙烯装置检修情况	9
图表 6	2022 年聚丙烯装置检修情况	9
图表 7	聚乙烯进出口利润情况	10
图表 8	聚乙烯净进口量	11
图表 9	聚丙烯进出口利润情况	12
图表 10	聚丙烯净进口量	12
图表 11	2020-2022 年中国聚乙烯表观消费量	13
图表 12	2020-2022 年中国聚丙烯表观消费量	13
图表 13	2020-2022 年塑料制品月产量	13
图表 14	国内 PMI 数据	14
图表 15	塑料制品出口金额	14
图表 16	聚乙烯下游开工率	15
图表 17	包装膜开工率	15
图表 18	农膜开工率	15
图表 19	聚丙烯下游平均开工率	15
图表 20	聚丙烯下游塑编开工率	16
图表 21	水泥月产量	16
图表 22	化肥月产量	16
图表 23	BOPP 开工率	16
图表 24	聚丙烯管材开工率	16
图表 25	注塑开工率	16
图表 26	汽车月产量	17
图表 27	空调月产量	17
图表 28	冰箱月产量	17
图表 29	彩电月产量	17
图表 30	洗衣机的产量	17
图表 31	快递量	17
图表 32	聚烯烃两油库存	18
图表 33	线型低密度聚乙烯生产企业库存	19
图表 34	线型低密度聚乙烯贸易商库存	19
图表 35	聚丙烯生产企业库存	19
图表 36	聚丙烯贸易商库存	19
图表 37	聚乙烯生产利润情况	20
图表 38	聚丙烯生产利润情况	20

一、2022年行情回顾

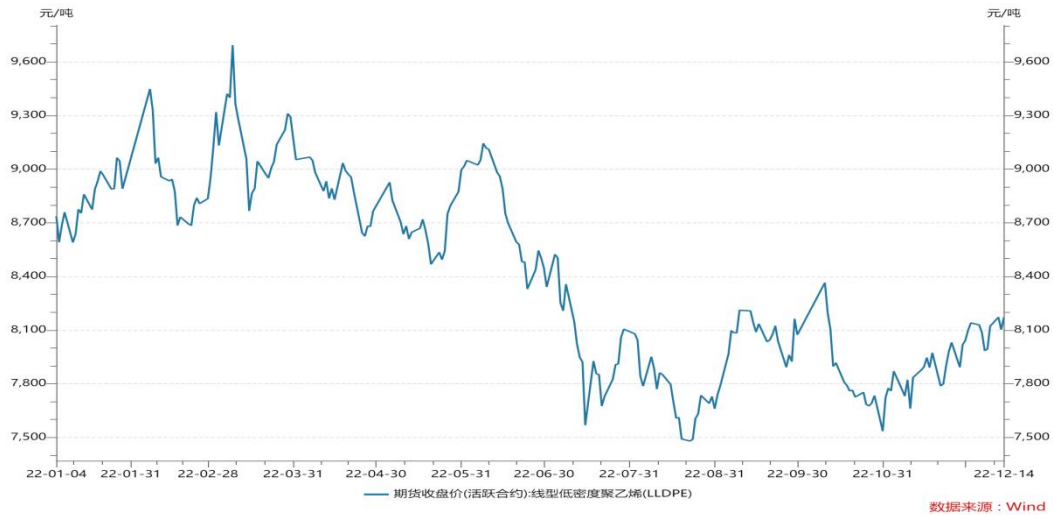
回首2022年，聚烯烃市场呈现冲高回落走势，上半年因能源价格大幅波动，聚烯烃走势主要是由成本端主导，下半年则以低位区间震荡为主，市场围绕供需的现实与预期展开博弈。

年初至2月上旬，原油价格持续攀升，成本端推涨，先是下游低价补库，库存去库节奏较好，而后是国内春节前放假，市场进入有价无市行情，行情由成本主导，聚烯烃震荡走强。2月中旬至2月下旬，成本端虽维持高位震荡，但由于节后高库存及去库节奏不畅，弱需求压制下，聚烯烃震荡回调。2月下旬至5月下旬，聚烯烃在油制成本带动下大起大落，2月24日俄乌冲突爆发，原油供应中断风险陡增，欧美对俄罗斯发起能源制裁，加剧油市供需矛盾，原油价格暴涨，至3月上旬见高点，塑料主力合约探得高点9886元/吨，聚丙烯主力合约探得高点9861元/吨，除了地缘冲突，海外出行的强需求也是推涨原油的主要动力，原油内部分化，石脑油价格表现为持续震荡回落，聚烯烃受石脑油波动及国内疫情下的弱需求影响，即便当时存量装置检修众多，但疫情发酵下，华中华北物流不畅，需求恢复受阻，库存难以去化，聚烯烃价格走势持续回落。直至5月下旬，上海疫情明显缓解，聚烯烃需求恢复的强预期，叠加原油价格高位上行，推动聚烯烃大涨，但6月上旬探得高位后，一方面需求强预期不得兑现，弱现实反扑，另一方面6月中旬，高通胀下美联储被迫加息，经济衰退预期加剧，原油价格持续走弱，聚烯烃也随之持续下行，7月中旬，油价止跌，聚烯烃下跌趋势方才缓解。7月下旬，油价上行，检修增加，聚烯烃有所反弹。

8月起，聚烯烃逐渐不再由油价走势主导，供需开始成为市场的主要关注点。即便8月检修增加，供应减量，但需求疲软的大背景下，聚烯烃难以形成上行动力，聚烯烃持续下跌，8月中旬，南方高温影响，下游需求进一步走弱，8月下旬，高温落幕，在聚烯烃旺季预期的推动下，聚烯烃震荡反弹。金九旺季反弹持续到了9月中旬，油价渐显下行趋势，成本端走弱压制聚烯烃的反弹空间，9月中旬至10月初，油价大幅波动再度主导聚烯烃行情，聚烯烃表现为先跌后涨。10月，聚烯烃由于检修装置较之前有明显减少，供应压力回升，需求则相对疲软，库存累库预期强烈，叠加国内局部疫情反复，宏观偏弱，聚烯烃表现为震荡下行。到11月，虽存量供应恢复，需求不温不火，但库存去化良性，累库预期未有实现，

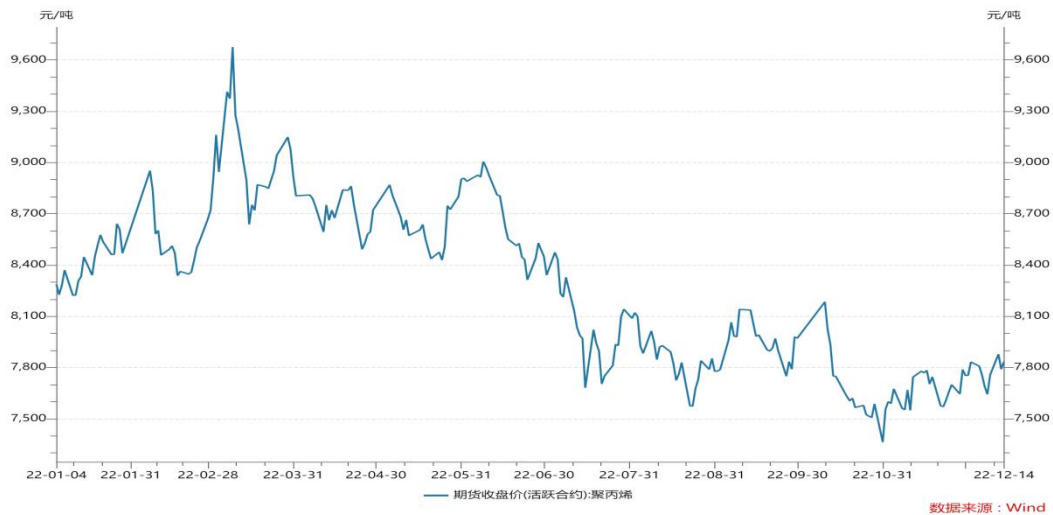
叠加防疫政策改善，宏观预期好转，政策面逐渐发力，提振市场信心，聚烯烃再度震荡反弹。

图表 1 2022 年塑料主力合约走势图



数据来源: Wind 弘业金融研究院

图表 2 2022 年 PP 主力合约走势图



数据来源: Wind 弘业金融研究院

二、宏观及政策

2022 年年末，面对毒性减弱的奥密克戎，国内防疫政策持续优化推进，12 月，国务院发布《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》(简称“新十条”)，针对国内各地的疫情防控做了优化调整，国内疫情在防控 3 年后逐步迎

来了放开，随着而来的将是感染浪潮，近期对消费形成了一定的压力。后期的话，有理由相信，随着疫情防控的放开，经济活动的正常化，国内消费有望出现显著反弹。

12月6日，中共中央政治局召开会议，会议定调，2023年是二十大开局之年，推动经济运行整体好转，实现质的有效提升和量的合理增长，为全面建设社会主义现代化国家开好局起好步。首次提到量的合理增长，新的经济刺激计划预计正在筹备当中。12月14日，中共中央、国务院印发了《扩大内需战略规划纲要(2022—2035年)》，提出要坚定实施扩大内需战略、培育完整内需体系，是加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。

2022年基建投资高速增长，有效发挥了逆周期调节作用，制造业在稳增长政策托举下，维持了高增长。2023年在政策托举下，基建投资和制造业投资有望维持稳步增长。

2022年受居民收入增速放缓及房价预期转跌影响，居民购房意愿低迷，房企融资约束，房地产投资持续收缩，行业新开工及销售面积增速剧烈下滑。11月，央行、银保监会发布金融十六条，支撑房地产市场平稳健康发展，信贷、债券和股权融资“三箭齐发”，2023年房地产投资有望边际修复，显著回暖虽有一定难度，但颓势有望缓解。

2022年，为应对高通胀，欧美持续大幅加息，2022年3月至12月，美联储加息7次共计425bp，高利率使得房贷利率及企业融资成本明显上升，2023年，美国经济大概率陷入衰退，欧洲受俄乌冲突影响，经济形势或更为严峻。

三、原料端

国内聚烯烃的上游的主要原料包括原油，煤炭和轻烃。其中油制烯烃占据了比较大的一个比例。国际原油价格的波动，对聚烯烃的市场价格影响较大。基于全球能源转型的大背景下，原油消费国和原油供给国之间的博弈持续加剧，俄乌冲突火上浇油，2022年能源供需失衡，原油价格高位大幅起落，弱需求背景下，油制烯烃也陷入亏损境地。

为应对高通胀，欧美国家纷纷加息，海外经济衰退渐具确定性。OPEC+灵活调节产能以对冲需求缩减，美页岩油或维持缓慢增产，欧盟对俄原油价格上限落地，

俄原油出口贸易流向改变，未来俄原油供应存一定不确定性，但目前看供应量相对持稳。受海外经济衰退影响，原油需求压力较大，整体价格重心或有下移，但仍维持相对高位。

不同于国内油气缺乏的状态，国内煤炭资源相对丰富。自 21 年动力煤库存危机后，国内保供稳价政策持续发力，煤炭价格得到了很好的控制，煤炭供应充足，煤制生产企业多签有长协或自有矿源，后期煤炭价格或继续维持稳定。

轻烃价格与天然气及原油相关性较强，PDH 工艺原料丙烷跟随油价波动，受能源危机影响，价格也有大幅波动，后期整体亦将维持相对高位。

四、供应情况

据隆众资讯统计，截止 2022 年 12 月中旬，国内聚乙烯产能由年初的 2836 万吨/年，增长到了 2981 万吨/年，新增产能 145 万吨/年，增长 5.11%。同期，国内聚丙烯产能由年初的 3216 万吨/年，增长到了 3496 万吨/年，新增产能 280 万吨/年，增长 8.71%。

自 2020 年聚烯烃行业进入产能扩张期，从 2022 年投产进度看，受制于疫情反复影响，原料价格高企，下游需求疲软等因素，生产企业亏损严重，新装置投产速度放缓，新产能投产进度延后。随着原料价格重心下移，聚烯烃生产装置逐渐走出亏损阴霾，新增装置将陆续投产，聚烯烃的后续投产量能较大，市场承压严重。从投产计划看，未来 1 年内，聚乙烯将有 620 万吨/年的新增产能释放，聚丙烯有 765 万吨/年的新增产能释放，若均如期落实，年内产能增速达 20%以上，2023 年产能扩充，将成为聚烯烃的一大关键点。

图表 3 2022-2023 年聚乙烯投产计划

2022年-2023年国内聚乙烯投产计划				
企业全称	装置类型	产能	投产时间	原料类型
中国石油化工股份有限公司镇海炼化分公司一期	HDPE	30	2022年1月	油制
浙江石油化工有限公司二期	HDPE	35	2022年1月	油制
浙江石油化工有限公司二期	LDPE	40	2022年3月	油制
连云港石化有限公司二期	HDPE	40	2022年8月	轻烃
中国石油天然气股份有限公司广东石化分公司	HDPE	40	2022年12月	油制
中国石油天然气股份有限公司广东石化分公司	全密度	40	2022年12月	油制
中国石油天然气股份有限公司广东石化分公司	全密度	40	2022年12月	油制
中国石化海南炼化化工有限公司二期	HDPE	30	2022年12月	油制
中国石化海南炼化化工有限公司二期	全密度	30	2022年12月	油制
山东劲海化工有限公司	HDPE	40	2022年12月	轻烃
福建古雷石化有限公司一期	LDPE/EVA	30	2022年12月	油制
宁夏宝丰能源集团股份有限公司三期	LDPE/EVA	25	2023年6月	煤制
宁夏宝丰能源集团股份有限公司三期	HDPE	40	2023年6月	煤制
青海大美	全密度	15	2023年7月	煤制
青海大美	全密度	15	2023年7月	煤制
山东裕龙石化有限公司	1#HDPE	30	2023年11月	油制
山东裕龙石化有限公司	2#HDPE	45	2023年11月	油制
山东裕龙石化有限公司	1#FDPE	50	2023年11月	油制
山东裕龙石化有限公司	2#FDPE	50	2023年11月	油制
山东裕龙石化有限公司	UHMWPE	10	2023年11月	油制
天津南港	全密度	30	2023年	油制
天津南港	HDPE	50	2023年	油制
中石化安庆	全密度	10	2023年1季度	油制

数据来源：隆众资讯 弘业金融研究院

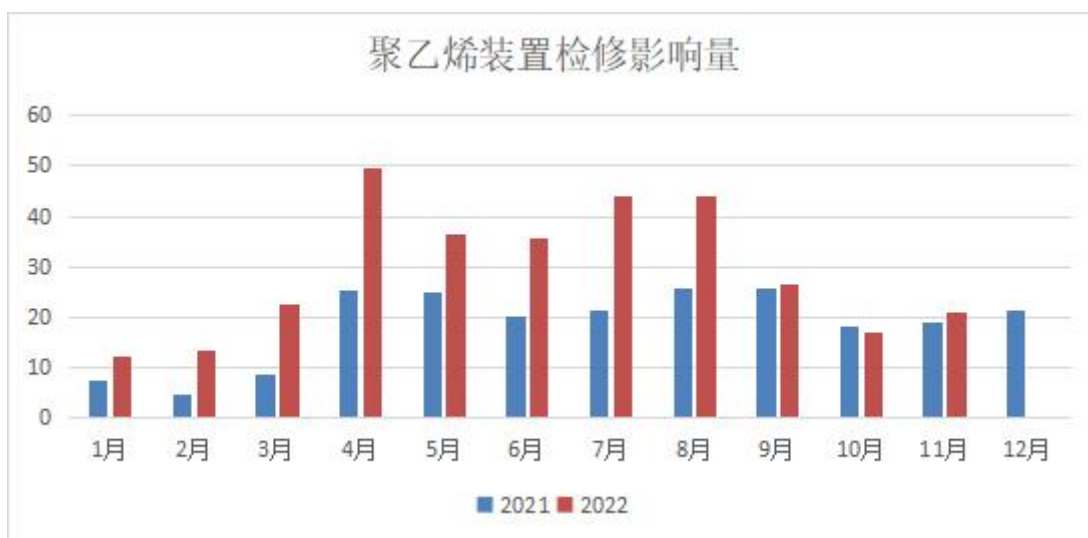
图表 4 2022-2023 年聚丙烯投产计划

2022年-2023年国内聚丙烯投产计划				
省市	企业全称	产能	投产时间	原料类型
浙江	浙江石化二期一线	45	2022年1月	油制
黑龙江	大庆海鼎新材料科技有限公司	10	2022年1月	油制
浙江	中石化宁波镇海炼化有限公司（二期）	30	2022年3月	油制
浙江	浙江石化二期二线	45	2022年3月	油制
山东	潍坊舒肤康新材料科技有限公司（鲁清）	30	2022年6月	油制
天津	天津渤化化工发展有限公司（一期）	30	2022年6月	PDH
浙江	中海石油宁波大榭石化有限公司	30	2022年8月	油制
福建	福建中景石化	60	2022年9月	PDH
甘肃	甘肃华亭煤业	20	2022年11月（试产）	煤制
广东	东莞巨正源科技有限公司	60	2023年1月	PDH
山东	中化弘润石油化工有限公司	45	2023年1季度	油制
山东	山东京博中聚新材料有限公司	60	2023年1月	丙烯
广西	广西鸿谊新材料有限公司	30	2023年1月	丙烯
海南	海南炼化化工有限公司（二期）	50	2023年1月	油制
福建	福建中景石化	60	2023年1月	PDH
广东	中石油广东石化	50	2023年1月	油制
宁夏	宁夏宝丰能源集团股份有限公司（三期）	50	2023年2季度	煤制
安徽	安徽天大石化	30	2023年1季度	丙烯
青海	青海大美	40	2023年7月	煤制
广东	东华茂名一期	40	2023年4月	PDH
山东	齐鲁石化二期	25	2023年2季度	丙烯
浙江	宁波金发一期	80	2023年3季度	PDH
福建	国乔石化	45	2023年7月	PDH
浙江	浙江原锦一期	80	2023年7月	PDH

数据来源：隆众资讯 弘业金融研究院

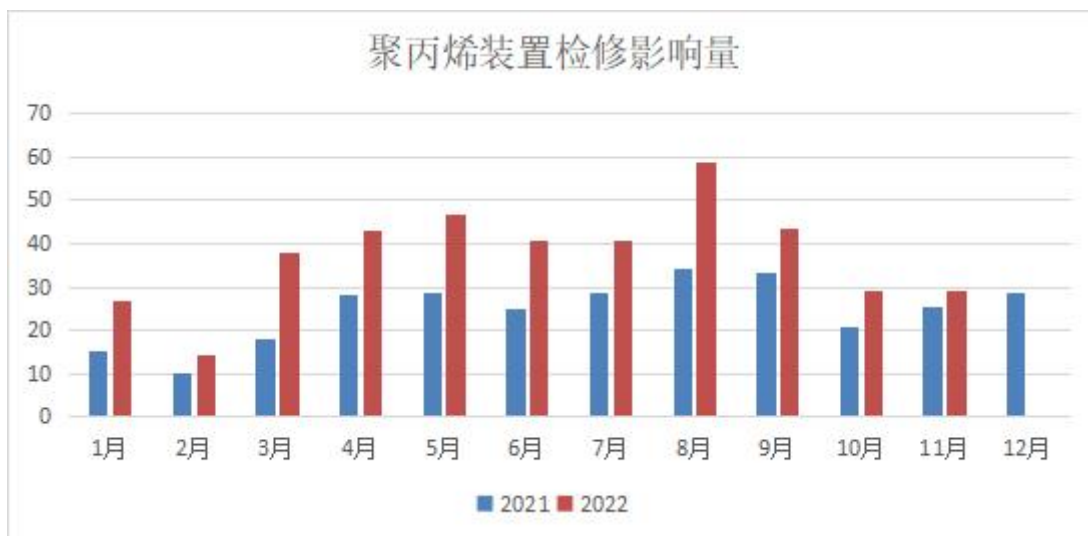
除新增装置以外，受需求疲软影响的还有存量装置，油制严重亏损下油制烯烃装置纷纷停车检修。从检修损失量来看，2022 年 1-11 月，国内聚乙烯装置损失量达到了 323.02 万吨，较去年同期的 201.85 万吨，增长了 60.03%。同期，国内聚丙烯装置损失量达到了 410.70 万吨，较去年同期的 267.66 万吨，增长有 53.44%。就目前的检修计划来看，2023 年检修时间还将主要集中在 3-7 月份。

图表 5 2022 年聚乙烯装置检修情况



数据来源：隆众资讯 弘业金融研究院

图表 6 2022 年聚丙烯装置检修情况



数据来源：隆众资讯 弘业金融研究院

从产量上看，2022 年 1-11 月，国内聚乙烯产量为 2307.77 万吨，较去年同

期的2114.15万吨，增长了9.16%。同期，国内聚丙烯产量为2703.36万吨，较去年同期的2672.81万吨，增长了1.14%。

五、进出口情况

据海关数据，2022年1-10月，国内聚乙烯进口量为1110.82万吨，较去年同期的1232.63万吨，减少了121.81万吨。同期，出口量为60.1万吨，增长了34.87%。即便近年来国内聚乙烯快速扩产，聚乙烯产能逐年增长，替代了部分进口量，但目前国内聚乙烯仍有30%以上的进口依存度，聚乙烯的进口价格仍是国内聚乙烯价格的重要支撑。上半年，国内聚乙烯进口利润在0轴附近波动，相应的净进口量要弱于往年，下半年，受美联储加息影响，海外需求转弱，美国聚乙烯高位大幅回落，多涌入国内及东南亚市场，进口窗口大开，聚乙烯净进口量亦增多。

图表 7 聚乙烯进出口利润情况



数据来源：隆众资讯 弘业金融研究院

图表 8 聚乙烯净进口量



数据来源：隆众资讯 弘业金融研究院

同期，国内聚丙烯进口量为 366.79 万吨，较去年同期的 396.86 万吨，减少了 7.58%。聚丙烯出口量为 115.76 万吨，较去年同期的 114.88 万吨，增长了 0.77%。净进口量由去年的 281.98 万吨减少到了 251.03 万吨。目前国内进口的聚丙烯，大多为高端专用料，而大宗通用料产能已基本饱和，从出口数据看，聚丙烯通用料的出口之路则并不顺畅，即便上半年出口窗口打开，聚丙烯出口增速表现平平，与聚丙烯快速增长的产能并不对应，国内更多的还是选择装置检修而非走出国门，下半年，外盘报价回落，出口窗口关闭，PP 进口量大增。

2023 年，尚有不少的海外新增装置投产，考虑中东，美国装置多自有原料或靠近矿源，国内装置则多为外购原料，国内大宗通用料在价格上竞争优势并不显著，未来海外聚烯烃涌入量或难以确定。新一轮产能集中释放后，大宗通用料市场走向过剩，装置检修高位或为常态，高端专用料将成为后期的竞争关键。

图表 9 聚丙烯进出口利润情况



数据来源：隆众资讯 弘业金融研究院

图表 10 聚丙烯净进口量



数据来源：隆众资讯 弘业金融研究院

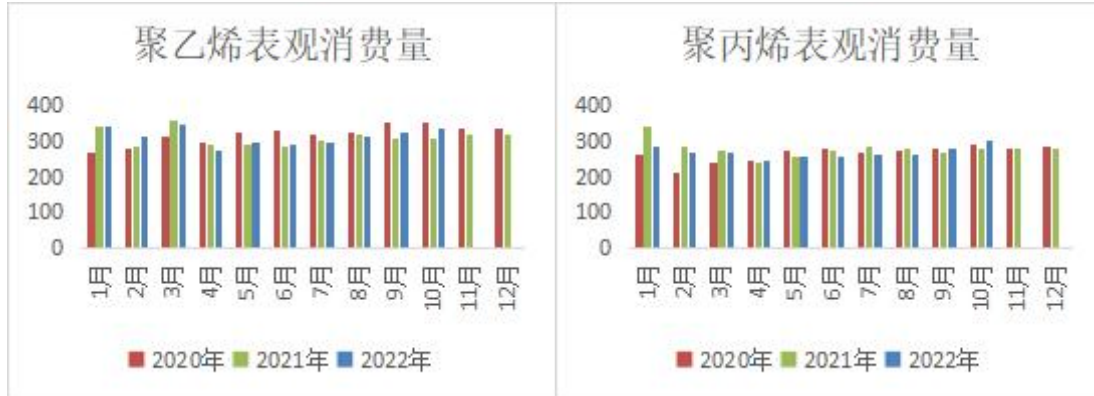
六、下游需求

从表观需求来看，2022 年 1-10 月国内聚乙烯表观消费量为 3140.24 万吨，同比去年同期 3095.44 万吨，增长了 1.45%。同期，聚丙烯表观消费量为 2698 万吨，同比去年同期 2788.53 万吨，减少了 3.25%。2022 年聚烯烃需求情况总体延续了 2021 年的平淡。国内奥密克戎反复影响，海外持续快速加息，外部需求缩减，出口订单减少使得 2022 年聚烯烃下游需求雪上加霜，消费端的羸弱使得聚丙烯的消费量出现了逆增长。2022 年 3 月以后，除 6 月的 50.2，和 9 月的 50.1，国内制

制造业 PMI 均低于荣枯线。2022 年 1-10 月，国内塑料制品产量累计值为 6400.6 万吨，下滑了 1.85%。下半年海外需求转弱，塑料制品出口金额数据明显下滑。

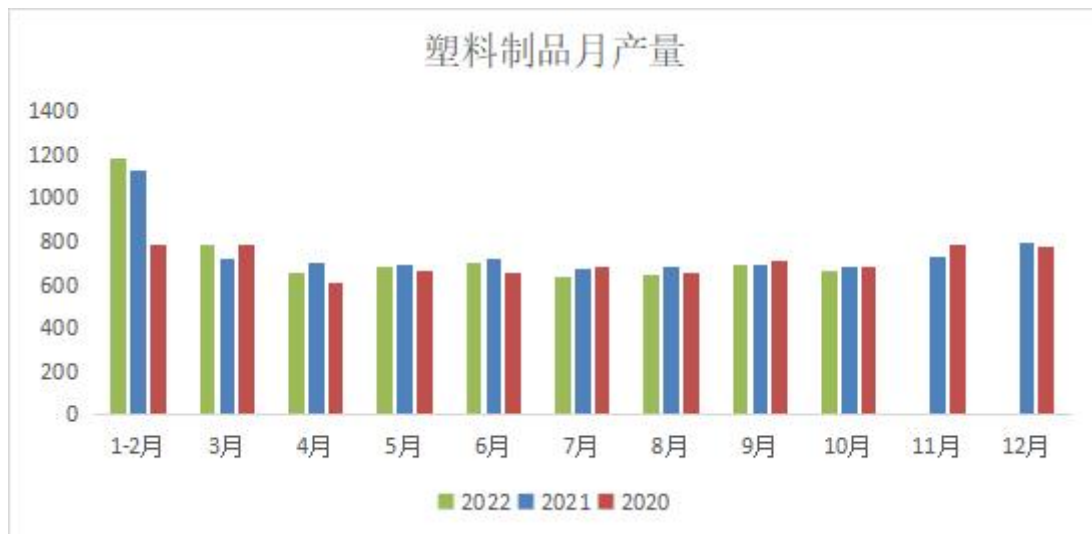
图表 11 2020-2022 年中国聚乙烯表观消费量

图表 12 2020-2022 年中国聚丙烯表观消费量



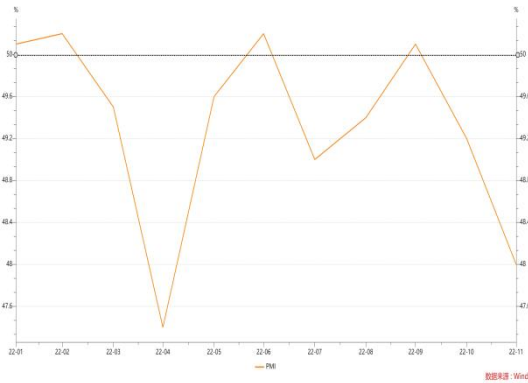
数据来源：隆众资讯 弘业金融研究院

图表 13 2020-2022 年塑料制品月产量

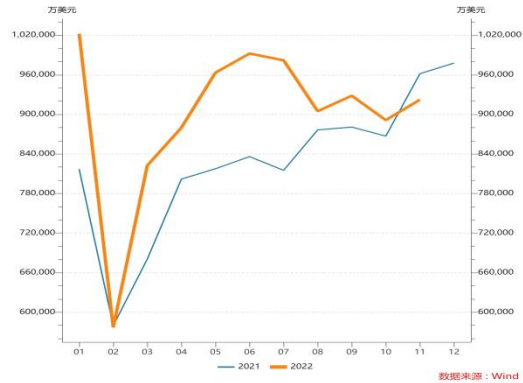


数据来源：隆众资讯 弘业金融研究院

图表 14 国内 PMI 数据



图表 15 塑料制品出口金额



数据来源: wind 弘业金融研究院

聚乙烯下游需求结构稳定,集中在薄膜、注塑、管材和中空等领域。其中 LLDPE 为标的产品,其下游需求领域主要为农膜和包装膜。2022 年,PE 包装膜行业总体偏稳,下游企业开工率弱于往年。

农膜行业有一定的季节性,3-4 月为传统旺季,之后逐渐进入淡季,5-6 月为全年淡季,下半年开工逐渐好转,9-12 月再入旺季,今年农膜的行业开工基本遵循往年季节性规律。

聚丙烯下游行业繁多,主要有塑编、BOPP、管材和注塑,总体来看开工率也是低于往年。

塑编主要用于粮食、饲料、化肥及水泥等的包装。塑编行业开工呈现逐渐下降的趋势。2022 年 1-10 月,水泥产量累计值同比减少了 11.3%。化肥的产量表现亦比较平淡。受国内房地产周期及能源价格高企影响,价格向下传导滞缓,塑编行业利润不佳,塑编企业订单一般,行业开工下滑。

BOPP 是近几年聚丙烯下游表现较为良好的品种,其用途与聚乙烯包装膜有一定接近,主要用于食品包装。受益于食品刚性需求及疫情期间保供措施,2022 年 BOPP 开工率维持在较高的水平。

聚丙烯管材主要应用于建筑物给水系统、采暖系统、农田输水系统、以及化工管道系统等。2022 年虽然基建方面有稳增长政策提振,但受疫情反复及房地产周期影响,管材开工率低于往年水平。

注塑也是聚丙烯下游的主要领域,主要应用在家电、日用品等。受高通胀及

疫情影响，家电行业总体消费一般。汽车行业有一定亮点，2022年1-10月汽车累计产量同比增长7.9%，其中新能源车同比增长108.4%。快递市场增速不及预期，2022年1-10月快递量累计同比增长3.6%。薄壁注塑主要应用于外卖盒，近年来随着消费升级和外卖行业的迅猛发展，高品质透明聚丙烯餐盒需求明显增长。

图表 16 聚乙烯下游开工率

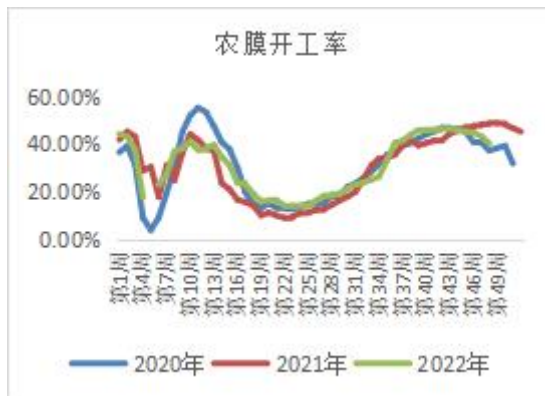


图表 17 包装膜开工率

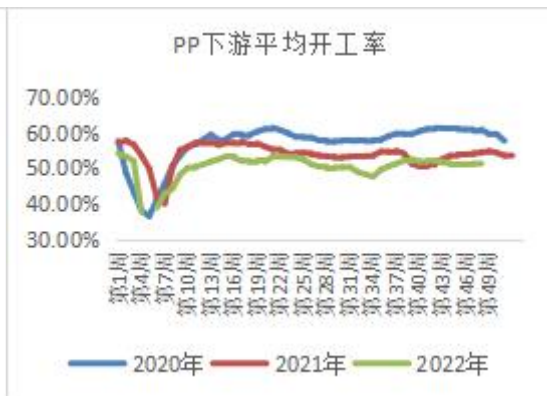


数据来源：隆众资讯 弘业金融研究院

图表 18 农膜开工率



图表 19 聚丙烯下游平均开工率



数据来源：隆众资讯 弘业金融研究院

图表 20 聚丙烯下游塑编开工率



图表 21 水泥月产量

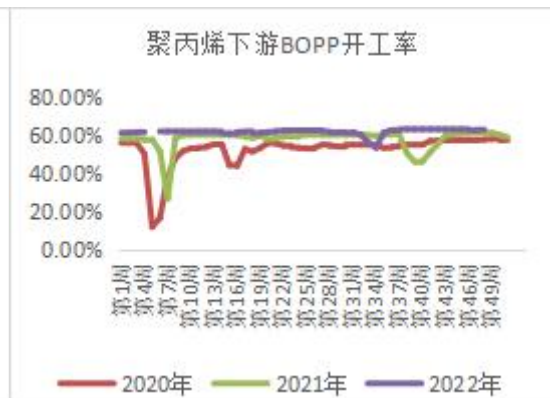


数据来源：隆众资讯 国家统计局 弘业金融研究院

图表 22 化肥月产量



图表 23 BOPP 开工率

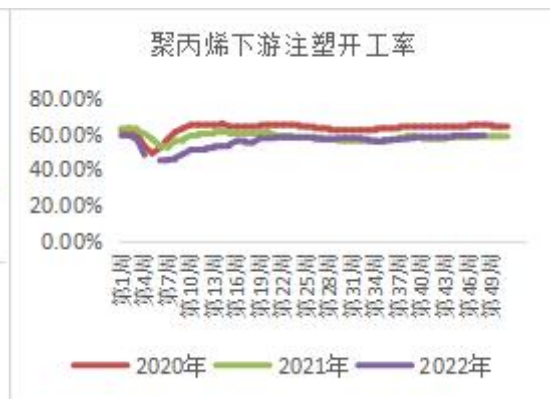


数据来源：隆众资讯 国家统计局 弘业金融研究院

图表 24 聚丙烯管材开工率

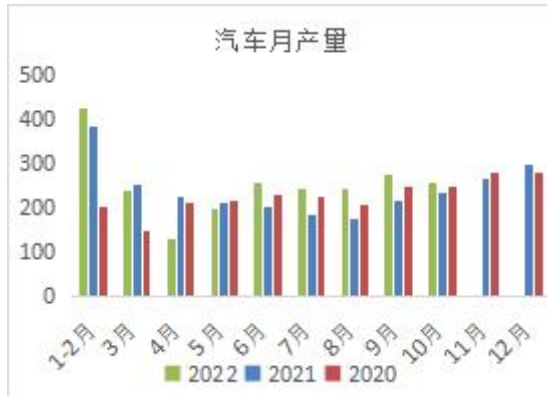


图表 25 注塑开工率



数据来源：隆众资讯 弘业金融研究院

图表 26 汽车月产量

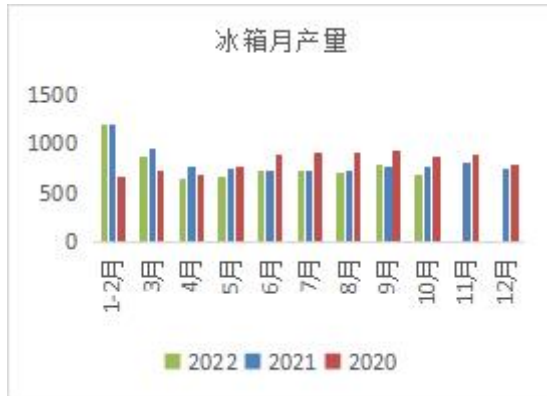


图表 27 空调月产量



数据来源：隆众资讯 国家统计局 弘业金融研究院

图表 28 冰箱月产量

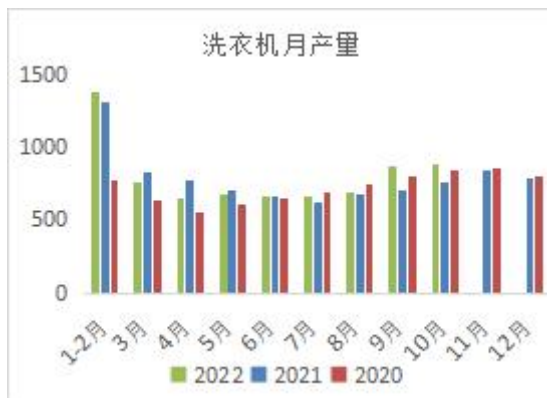


图表 29 彩电月产量

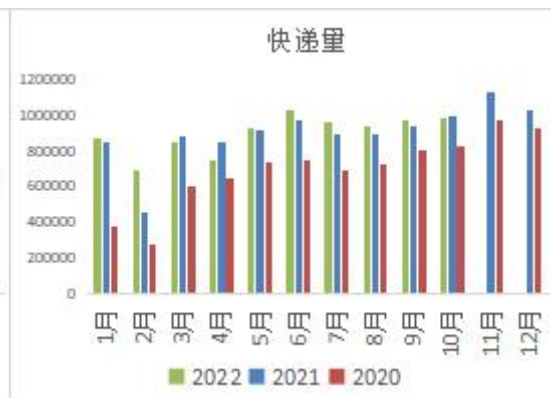


数据来源：国家统计局 弘业金融研究院

图表 30 洗衣机的产量



图表 31 快递量



数据来源：国家统计局 弘业金融研究院

七、库存分析

2022 年，聚烯烃的库存特点为，生产企业去库节奏顺畅，贸易商库存时有堆积，终端刚需采购，维持较低库存。

具体来看，两油库存变化类似往年，石化企业采取降低负荷、检修及给出优惠政策等方式降低库存，维持上游库存相对稳定，上游库存传导顺畅。贸易商这边则表现明显不佳，聚丙烯贸易商库存明显高于往年，贸易端库存传导到终端并不顺畅。今年终端订单持续性一般，面对高价货源，终端以刚需采购为主，贸易端库存难以顺畅的留向终端，下游库存则维持在较低水平。

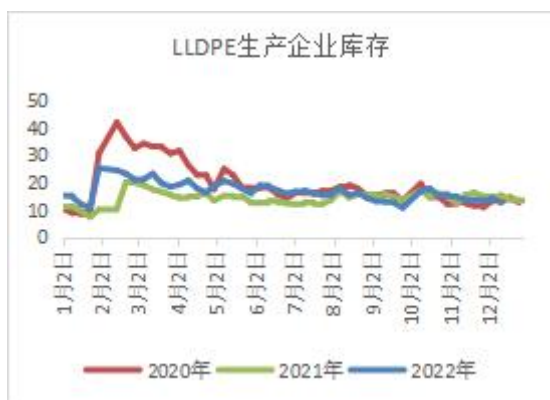
年内相对稳定的库存，也使得聚烯烃市场总体颇具韧性。展望 2023 年，疫情管控放松后，年初将迎来一波感染浪潮，届时消费端将受到比较大的压力，而从今年的检修计划看，年内检修多集中在二三季度。今年春节假期，下游企业有提前放假的可能，春节后，聚烯烃库存将累计高位，叠加疫情放开后群体感染的影响，2023 年 2-3 月的库存去化压力将比较严重。

图表 32 聚烯烃两油库存

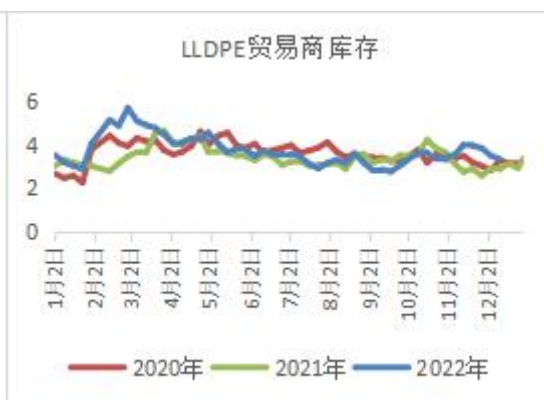


数据来源：隆众资讯 弘业金融研究院

图表 33 线型低密度聚乙烯生产企业库存

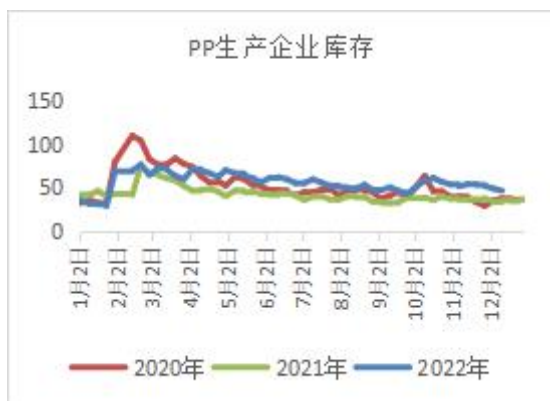


图表 34 线型低密度聚乙烯贸易商库存



数据来源：隆众资讯 弘业金融研究院

图表 35 聚丙烯生产企业库存



图表 36 聚丙烯贸易商库存



数据来源：隆众资讯 弘业金融研究院

八、利润分析

2022年2月下旬，俄乌冲突爆发，原油价格大幅上行，油制聚烯烃生产陷入亏损境地，之后油制工艺利润均在水下运行，9月上旬，金九旺季带动下，油制利润接近零轴后，亏损再度扩大，但油制成本俨然成为压力位。

相较于油制，煤制利润情况要稳定一些，在保供稳价政策下，煤制聚烯烃上半年仍有一定利润，下半年，受海外需求缩减影响，一方面进口聚烯烃涌入，另一方面出口订单减少，煤制利润重心亦有下移。因丙烷主要跟随原油价格波动，PDH制聚丙烯的利润也一直低于0轴。

展望2023年，一方面，新增产能释放倾向于选择在有一定的生产利润的时期，另一方面产能的扩张，将给供应端带来压力，对23年需求虽不悲观，但供应增速

将远大于需求增速。那么，当有一定生产利润时，结合新增产能的信息，可以择机做空生产利润。

图表 37 聚乙烯生产利润情况



数据来源：隆众资讯 弘业金融研究院

图表 38 聚丙烯生产利润情况



数据来源：隆众资讯 弘业金融研究院

九、2023 年聚烯烃市场展望

回顾 2022 年，聚烯烃市场整体冲高回落的走势，上半年受原油价格大幅波动影响，聚烯烃走势大起大落，主要是由原油价格主导，下半年聚烯烃则以低位区间震荡为主，市场围绕着供需的现实与预期展开博弈。

宏观来看，国内疫情管控放松，国内将迎来一波集中感染，2023年一季度或有较大库存压力，冲击过后，国内经济有望企稳回升，消费有望出现显著反弹，基建及制造业稳步增长，房地产颓势收窄。海外受高通胀，高利率影响，经济衰退确定性较强。

原料端，原油消费国和原油供给国之间将维持博弈，欧美经济放缓逻辑下，原油需求压力较大，原油价格重心或有下移，但仍维持相对高位。煤炭在国内保供稳价政策下相对维稳。

供给方面，2023年国内聚烯烃新增产能或有持续释放，存量装置将在2,3季度进行大规模集中检修。海外经济衰退，海外聚烯烃涌入量有一定不确定性。

需求方面，国内政策有望发力，内需有望好转，聚烯烃市场预期不悲观。但海外经济衰退，塑料制品出口存一定压力。

综上，2023年一季度，聚烯烃受疫情冲击，春节放假等因素影响，上中游将面临较大的库存压力，冲击后，在宏观政策助力下，聚烯烃宏观预期向好，下游或有补库，聚烯烃有望V型反弹，但受制于新增产能投产，及欧美经济衰退带来的海外聚烯烃低价货源涌入及外需缩减，聚烯烃总体上行空间有限，全年波动区间在7000-8600。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。