



上升驱动不足，价格震荡偏弱

东海甲醇聚烯烃周度策略

东海期货研究所能化策略组

2025-3-31

投资咨询业务资格：证监许可[2011]1771号

分析师：

冯冰
从业资格证号：F3077183
投资咨询证号：Z0016121
电话：021-68758859
邮箱：fengbf@qh168.com.cn

联系人：

王亦路
从业资格证号：F3089928
投资咨询证号：Z0018740
电话：021-68757827
邮箱：wangyl@qh168.com.cn

甲醇：震荡修复

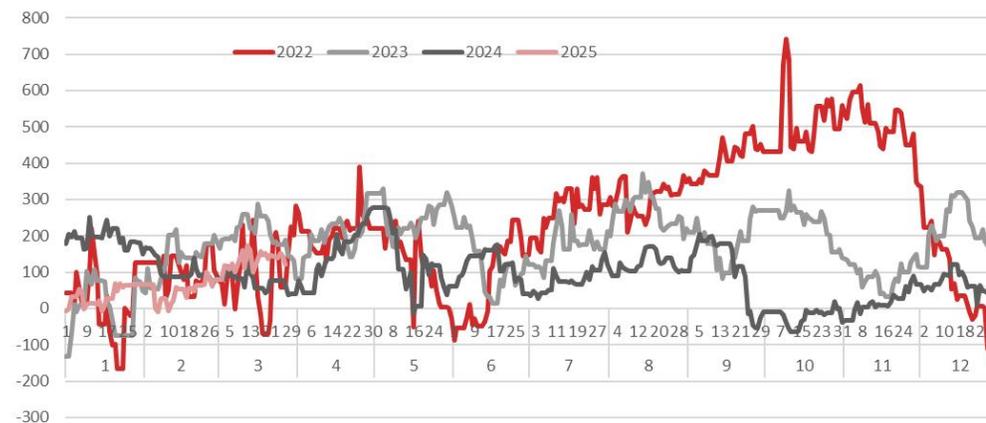
国产供应	国内甲醇装置产能利用率84.06%，环比-1.55%。四川泸天化40、内蒙古黑猫30、陕西长武60、鹤壁煤化60、内蒙古久泰100装置计划重启，内蒙古新奥60装置计划检修，下周甲醇产量增加。
进口	国际甲醇装置开工66.43%，伊朗和非伊开工均有增加。伊朗地区开工增至五成附近，目前多数装置普遍重启恢复。3月21日至3月27日，总进口量在15万吨，下周到港预计在13.2万吨，进口依然较少。
需求	受华北MTO装置降负，MTO/MTP开工-0.61%。传统下游醋酸开工环比-1.19%，其他行业小幅提升，整体开工下降。西北地区周度签单量环比-4.94%。
库存	中国甲醇港口库存总量在77.38万吨，较上一期数据减少2.63万吨，生产企业库存32.78万吨，较上期减少1.76万吨，跌幅5.09%。
价差	煤炭价格-6元/吨，利润维持高位，甲醇估值中性同比偏高，警惕高成本装置供应回归风险。港口现货稳中偏强，近月偏强，预期较弱，59价差见顶回落
总结	港口供需情况目前尚可，库存降幅下降。国际装置开工近期明显提升，进口预期4月下到5月恢复，内地库存维持小幅下降，整体仍在去库进程当中，近月甲醇偏强。随着进口的逐渐恢复，甲醇供应端压力凸显，价格承压，05合约震荡，09合约偏空

甲醇基差

05江苏基差



05鲁南基差

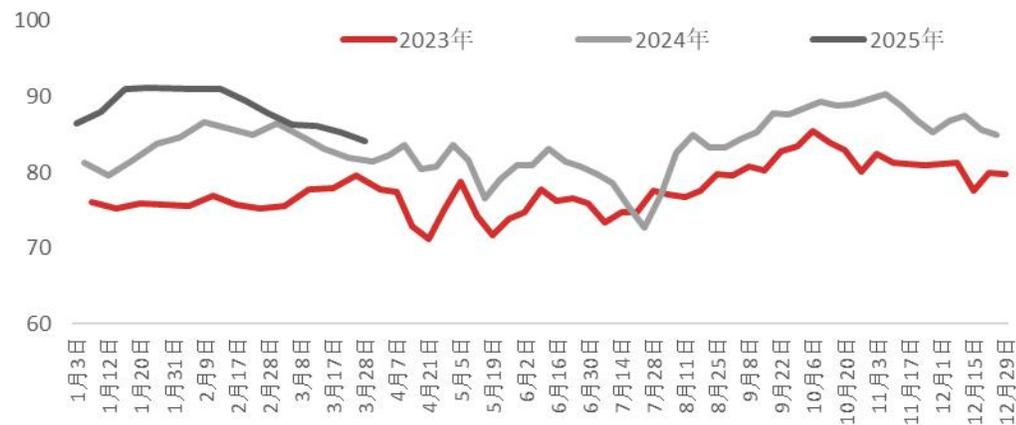


05内蒙基差

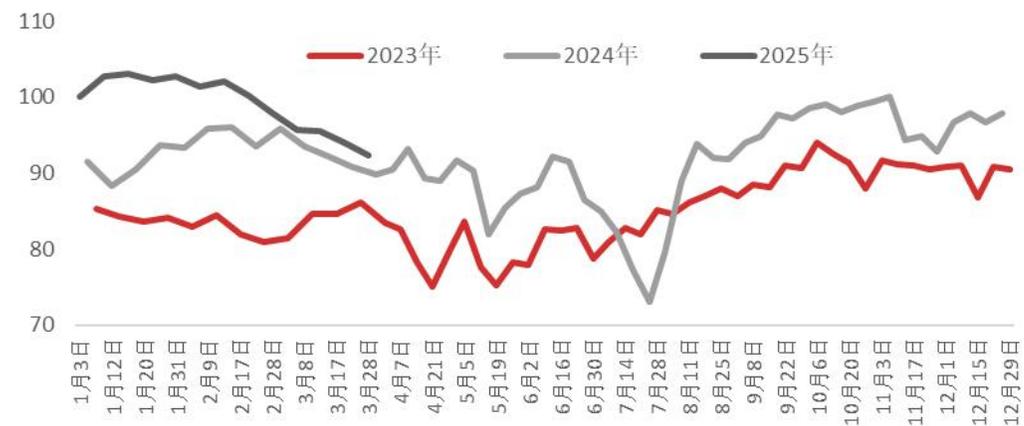


供应端开工

国内甲醇开工



煤制甲醇开工

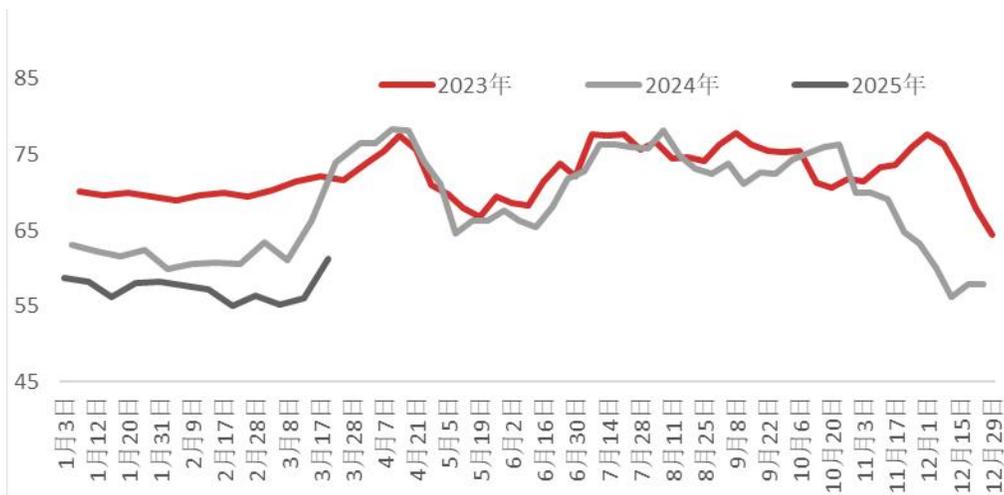


国际甲醇开工

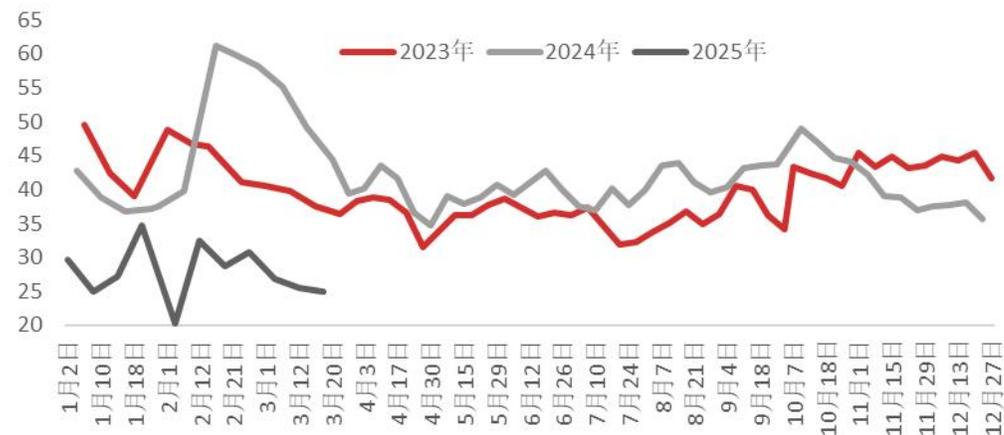


库存与下游开工

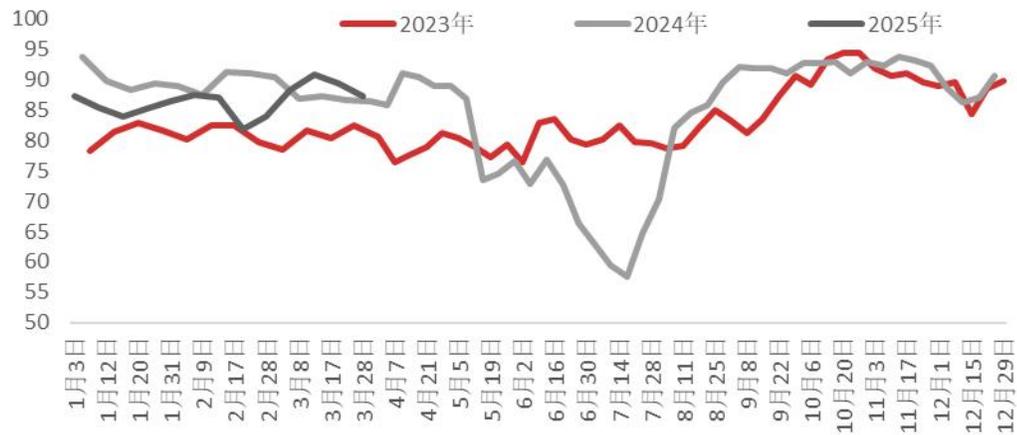
港口库存



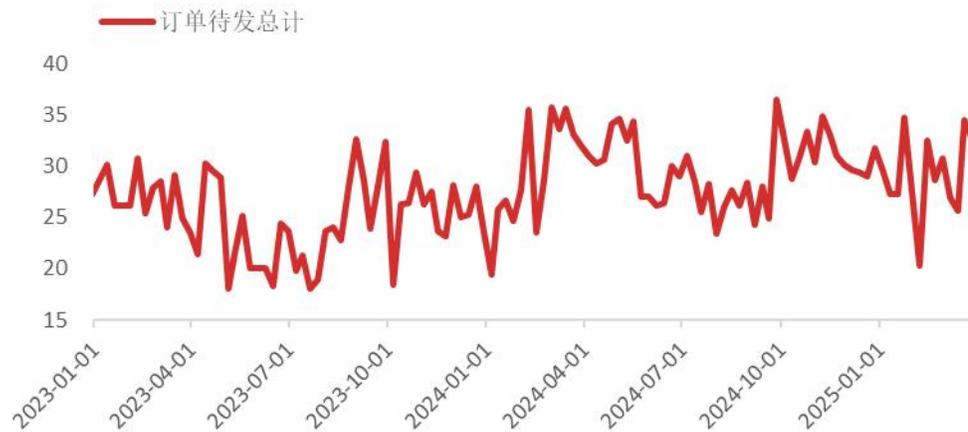
企业厂库



MTO/MTP 开工率

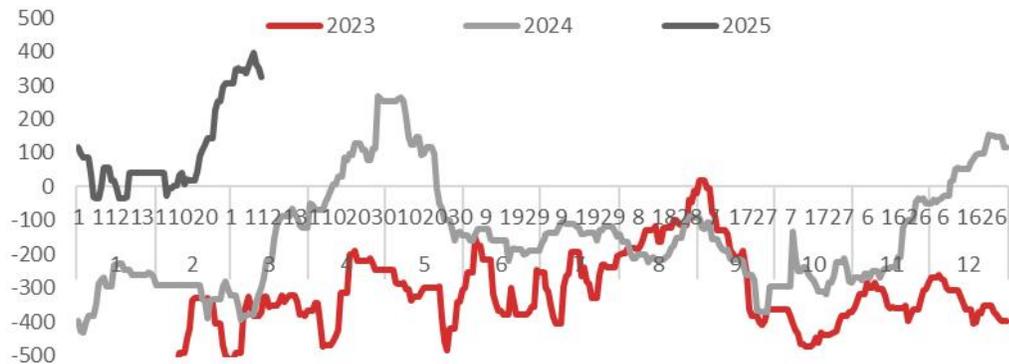


企业待发订单

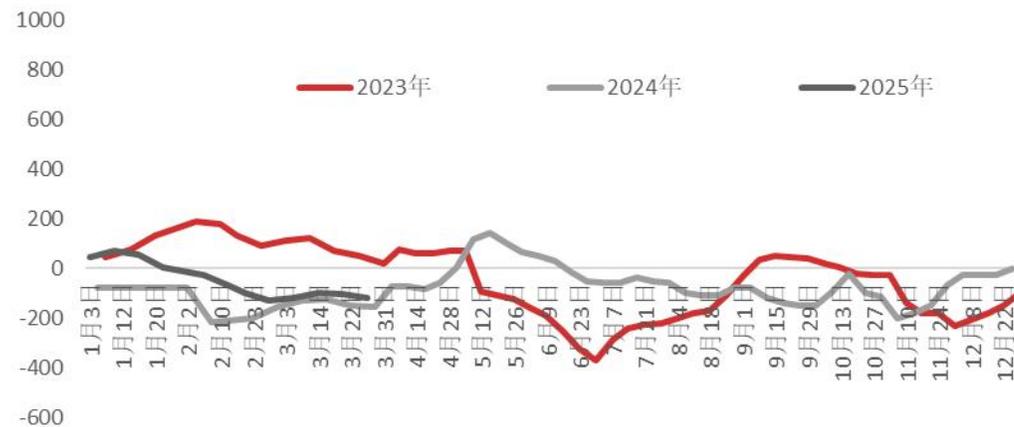


成本利润

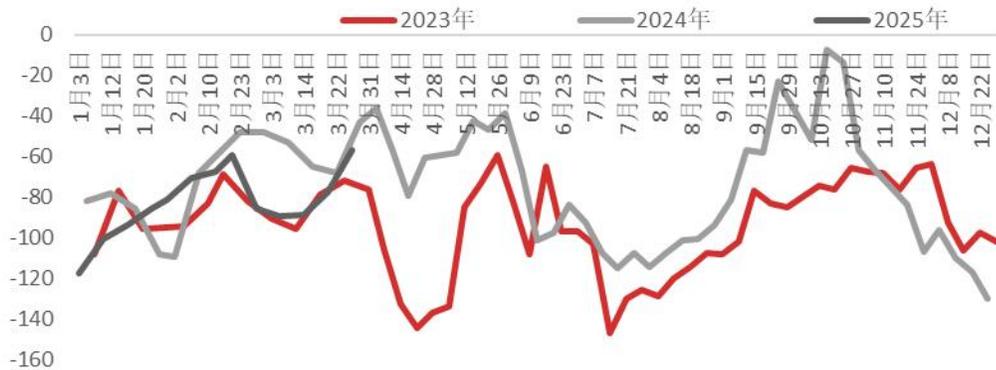
内蒙古煤制甲醇利润



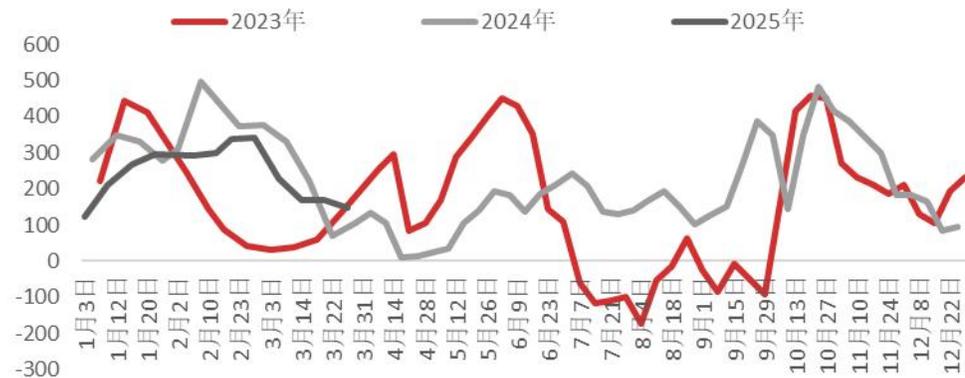
天然气制甲醇周度利润



山东甲醛生产利润



河南二甲醚利润

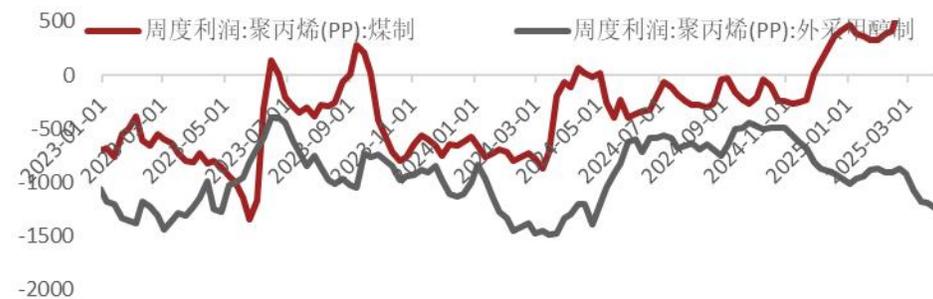
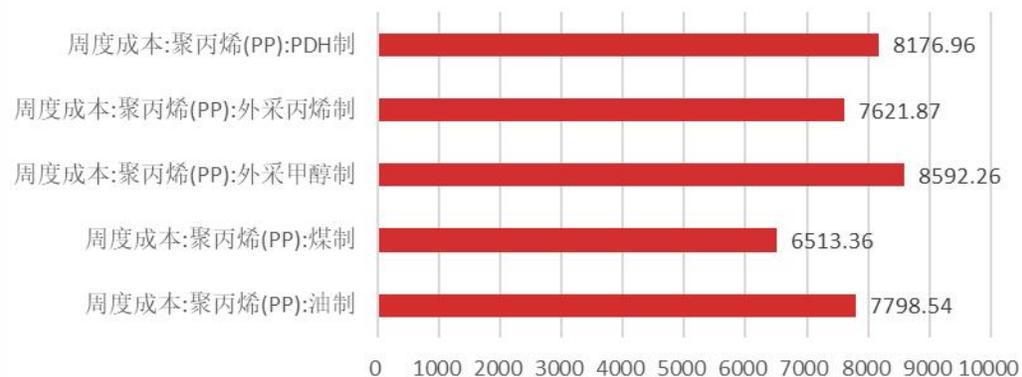


PP：检修旺季即将到来

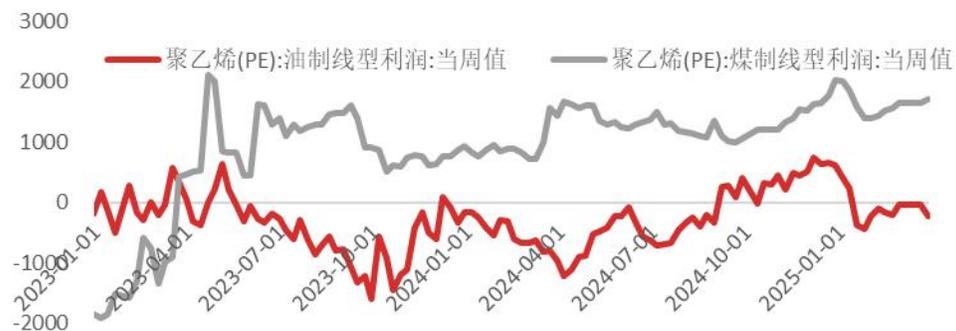
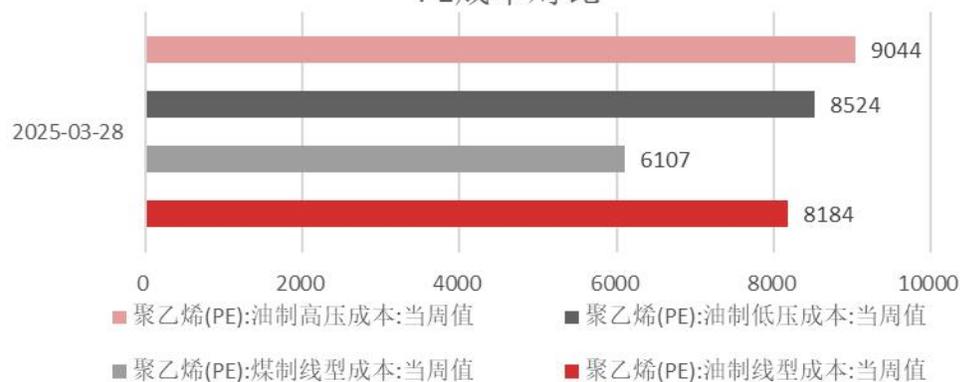
供应	本周（20250321-0327）国内聚丙烯产量73.20万吨，相较上周的73.26万吨减少0.06万吨，跌幅0.08%。相较去年同期的62.38万吨增加10.82万吨，涨幅17.35%。4月初起聚丙烯陆续进入检修旺季，下周检修量有所增加。
需求	PP下游行业平均开工下滑0.01个百分点至50.43%。塑编样本中大型企业原料库存天数较上周+2.08%；BOPP样本企业原料库存天数较上周+0.20%。改性PP原料库存天数较上周+2.16%。
价差	油制成本利润环比-190元/吨左右，估值偏高，PDH周度利润-120/吨左右，外采甲醇利润-50元/吨左右，不同来源理论成本利润均亏损。但整体利润偏高同比未发生亏损性停车。
库存	聚丙烯商业库存环比上期-7.81%，生产企业总库存环比-8.42%；样本贸易商库存环比-7.31%；样本港口仓库库存环比-2.92%。分品种库存来看，拉丝级库存环比-2.59%；纤维级库存环比-16.04%。
总结	PP下游维持偏弱状态，但上游检修逐步启动，4月开始迎来检修旺季，新增产能投放推迟，供应端压力预期缓解，库存短期内向下游传导，基本面边际改善，价格预计震荡修复。
风险	宏观、原油，地缘政治，上游装置恢复情况等

成本利润

PP周度成本对比



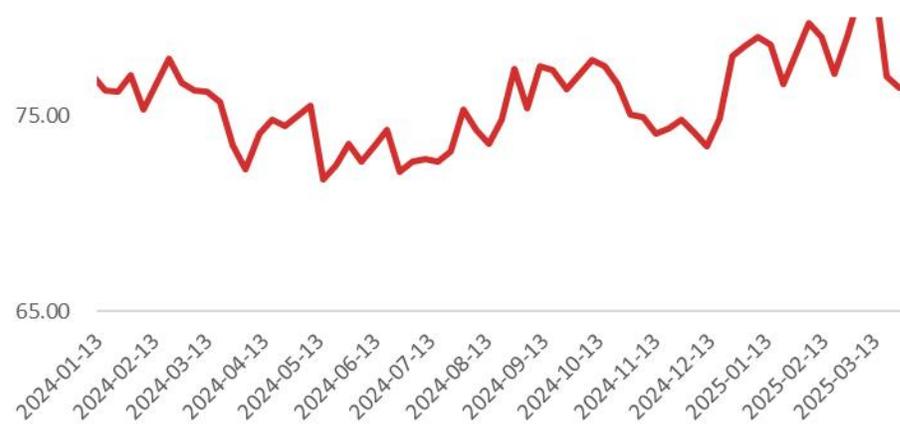
PE成本对比



周产量:聚丙烯(PP):中国



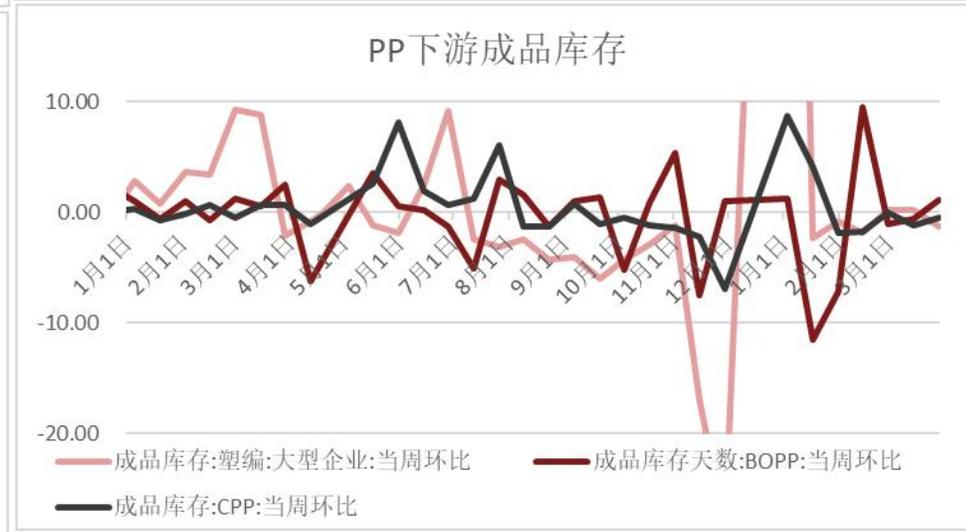
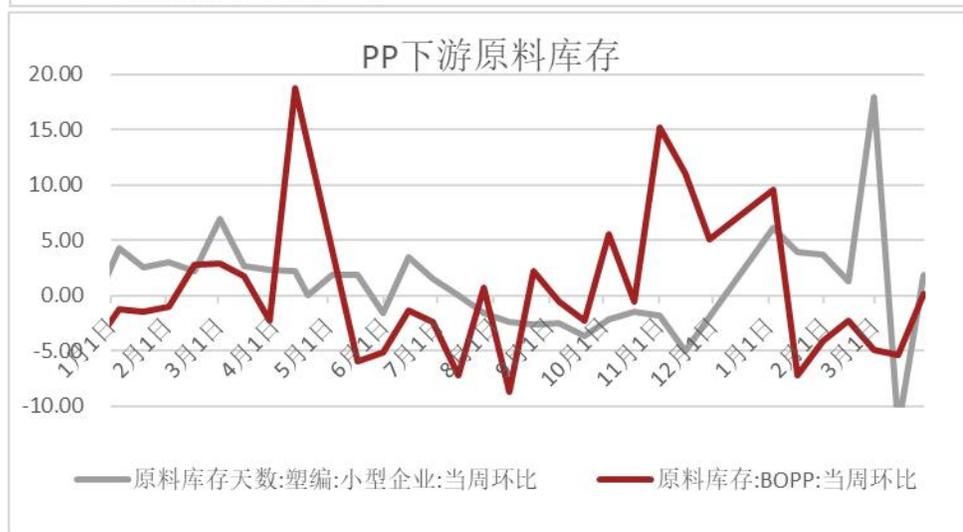
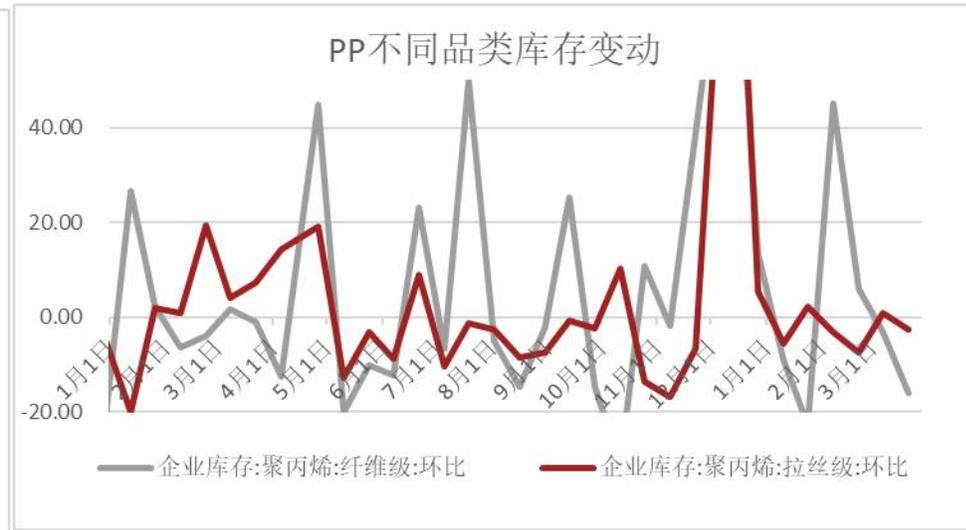
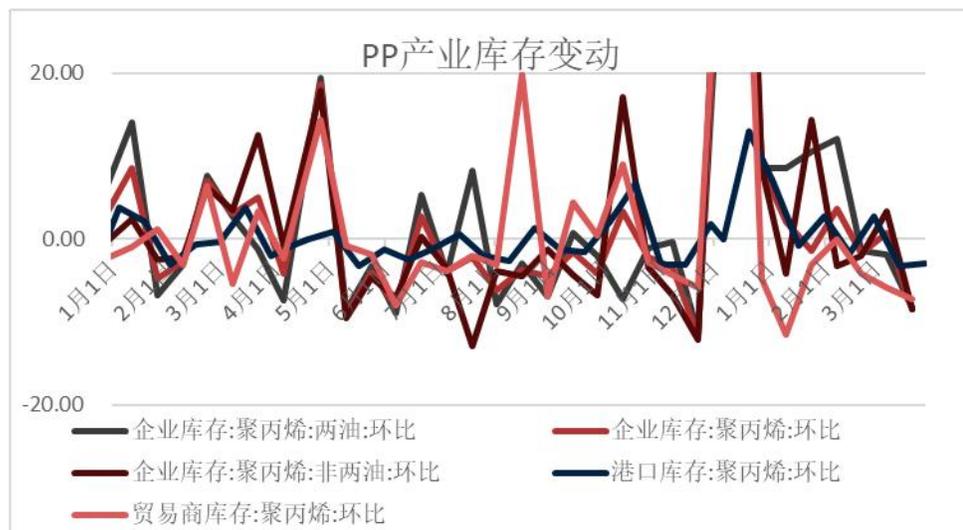
开工率:聚丙烯(PP):石化企业



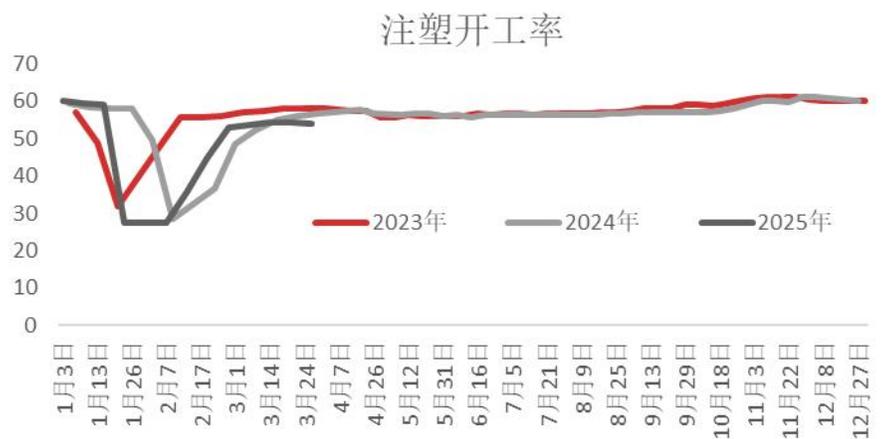
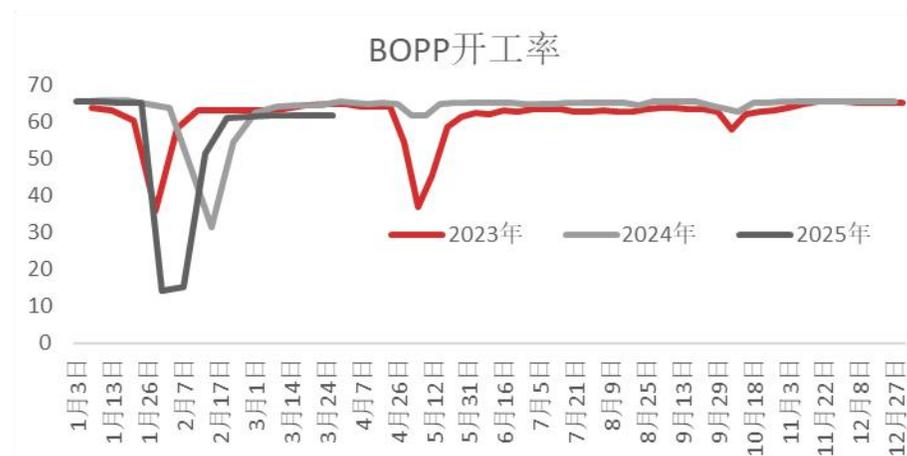
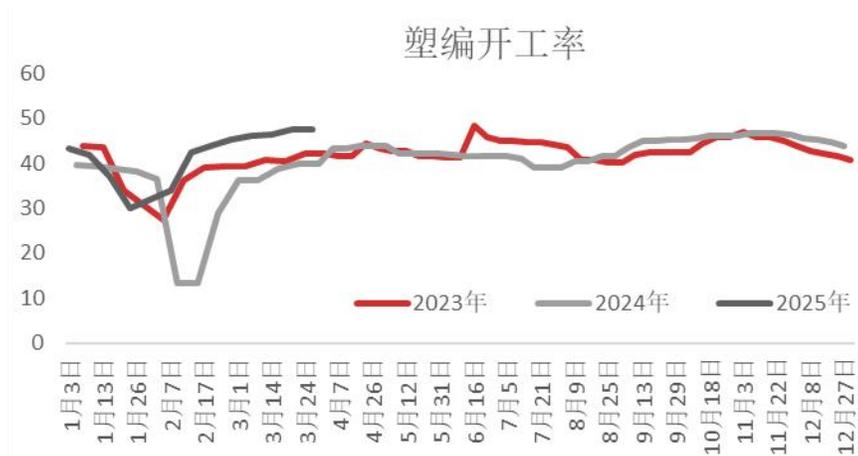
产能利用率:丙烯(PDH):当周值



PP产业库存



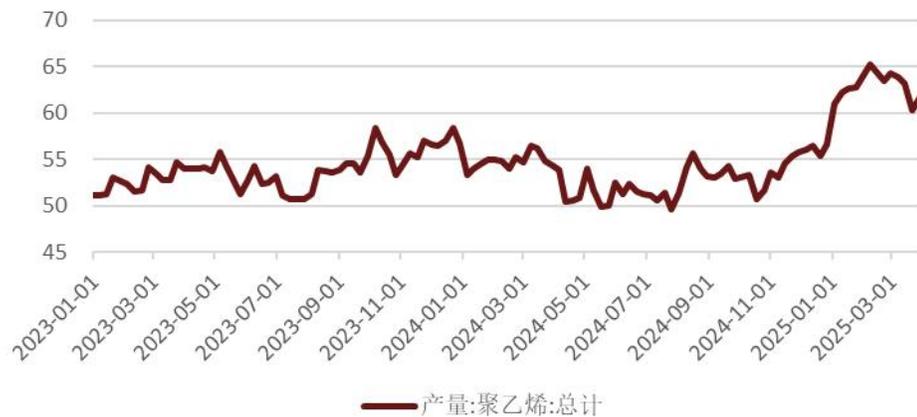
PP下游开工率



LLDPE: 下方空间有限

供应	本周（20250321-0327），我国聚乙烯产量总计在61.64万吨，较上周增加2.28%。下周预估环比本周产量增加，幅度在4.93%。北美地区船货资源陆续到港，部分产品供应小增，整体供应存增加预期。
需求	聚乙烯下游制品平均开工率较前期+2.29%。其中农膜整体开工率较前期+0.35%；PE管材开工率较前期+2.83%；PE包装膜开工率较前期+3.70%；PE中空开工率较前期+1.03%；PE注塑开工率较前期+1.19%；PE拉丝开工率较前期+0.67%。
价差	油制成本利润环比-200元/吨，估值偏高，煤制利润在1700元/吨附近。成本估值偏高。多数品种进口窗口关闭。
库存	产企业样本库存量：50.47万吨，较上期跌3.61万吨，环比跌6.68%。社会样本仓库库存为63.03万吨，较上周期降1.94万吨，环比降2.99%，同比低20.46%。中国农膜样本企业原料库存天数较前期-0.09天，周环比-0.69%。PE包装膜样本生产企业原料天数环比+4.98%，库存量环比+3.04%。
总结	PE下游需求旺季，开工仍在攀升，但上涨幅度缩小，下游订单跟进有限，且高价抑制部分需求，同时供应充足，产量增加，投产在即，上方压力较大，下方受旺季需求支撑，预计震荡为主，关注新增产能投放情况。
风险	宏观、原油，地缘政治，上游意外检修等

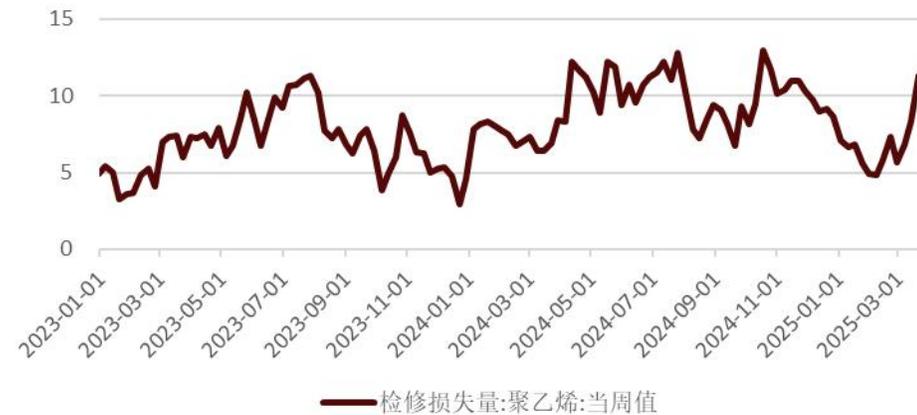
产量:聚乙烯:总计



开工率:PE:石化:全国



检修损失量:聚乙烯:当周值



PE库存

PE上游库存变动



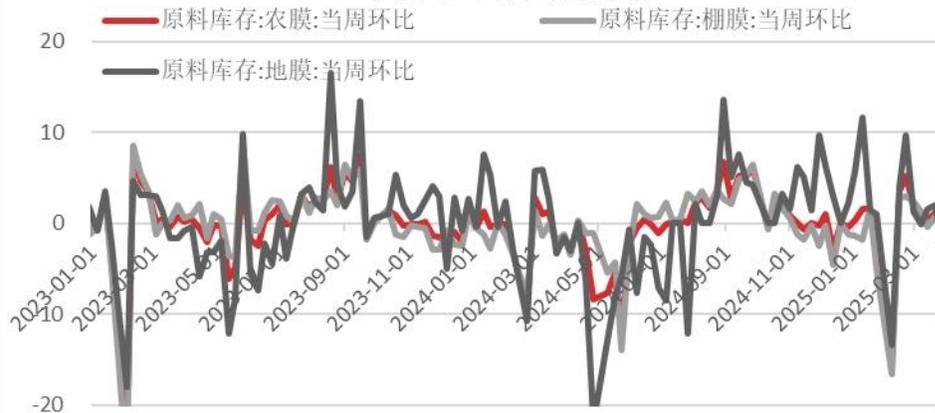
原料库存:PE管材:当周值



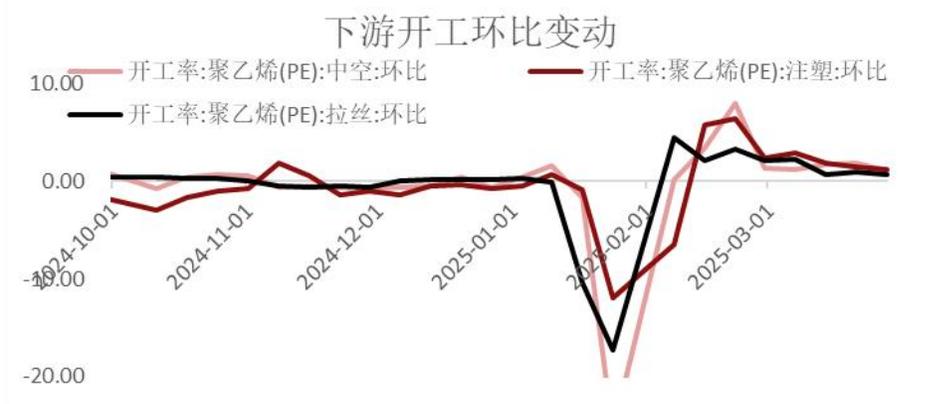
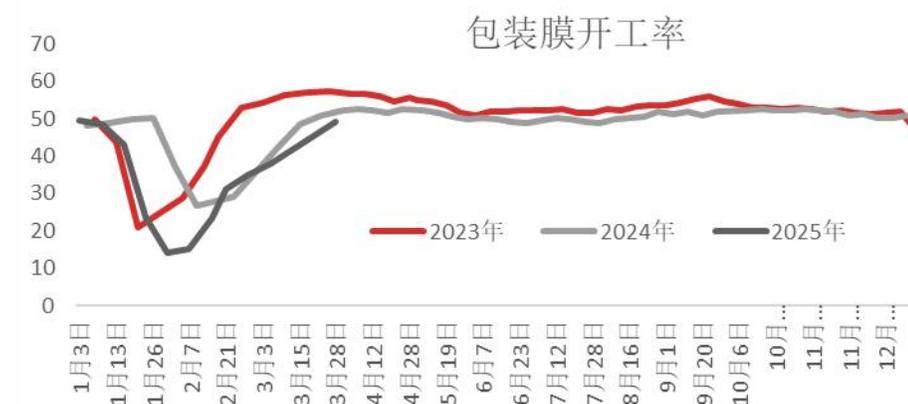
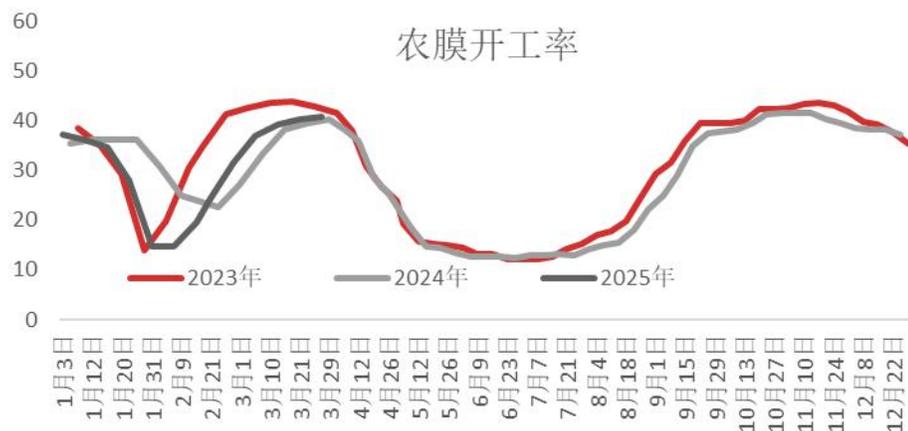
企业库存:再生中空:主产区:当周值



PE下游原料库存变动



PE下游开工率



风险提示与免责声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，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，须注明出处为东海期货有限责任公司。

感谢聆听

公司地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

邮政编码：200127

公司网址：www.qh168.com.cn



微信公众号：东海期货研究 (dhqhyj)

021-68757181

Jialj@qh168.com.cn