

【中信期货能源化工（塑料、PP、丙烯）】下游需求仍有拖累， 烯烃库存表现分化——周报20260517

中信期货研究所 能源化工组

陈子昂

从业资格号：F03108012

投资咨询号：Z0021454

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



扫描二维码 获取更多投研资讯

烯烃周度观点：下游需求仍有拖累，烯烃库存表现分化

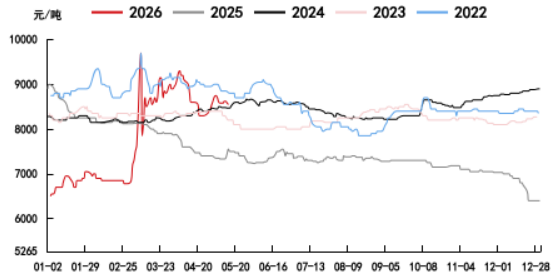


品种	周观点	中线展望
PE&PP&P L	<ul style="list-style-type: none"> · 逻辑： · 供应：主营炼厂综合炼油利润走低，目前炼厂开工较此前低点回升后暂稳，但仍偏低位。 · 需求：农膜方面，棚膜需求持续走弱，新订单跟进稀少，企业开工率下滑；地膜淡季，刚需订单跟进放缓。包装膜方面，开工提升动能不足，同时目前多数包装制品利润有所挤压，企业生产意愿有限。塑编方面，季节性淡季，化肥袋、水泥袋、吨包等用量减少，企业新增订单有限。管材方面，高温雨水天气导致部分建筑工地暂停施工，系统工程用管道需求放缓。 · 库存：上中游库存短期表现分化，PE上中游库存高位压力仍存，PP中游库存有所去化。 · 估值：油价短期震荡，预期层面美伊地缘形势仍显焦灼，现实层面海外原油及成品油去库延续，霍尔木兹海峡通行量仍然偏低，但在袭船事件明显减少的背景下较5月上旬的极低通行量或有一定改善。后市来看，地缘预期若不断摇摆但无实质性进展，油价仍可能再度走强；若和谈及停火取得实质性进展，霍尔木兹海峡通行量逐步回升，油价预计大幅回调消化利空后重回基本面紧缺的交易格局，地缘情绪反复下波动率预计仍然偏高。 · 主要逻辑：截至5月17日当周烯烃期价震荡，地缘仍偏混沌，烯烃下游需求仍有拖累：1. 本周期价震荡，周中下挫明显后周五跟随地缘反弹，短期美伊局势仍偏混沌。2. 烯烃下游需求仍偏淡季，开工同比低位支撑有限，周初下游成交有所放量但周中后再度转缩，高价对于终端制品需求仍有抑制，南方雨水天气亦限制建筑类需求释放。3. 本周烯烃上中游库存短期表现分化，PE整体上中游库存较往年同期仍偏高位且仓单同比大增；PP上游库存偏稳，中游库存去化，压力仍较PE为小。4. 整体去看，短期地缘局势仍偏混沌，盘面多空反复，下游淡季需求限制价格上方高度，且PE与PP强弱分化格局仍有延续。 · 展望：震荡，短期地缘局势仍偏混沌，需求淡季压制价格。 · 风险提示：多头风险：油价回落、地缘缓和；空头风险：油价上行、地缘恶化 	震荡

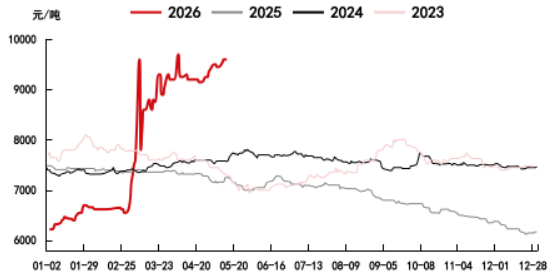
聚烯烃基差：期价震荡现货坚挺，基差偏强



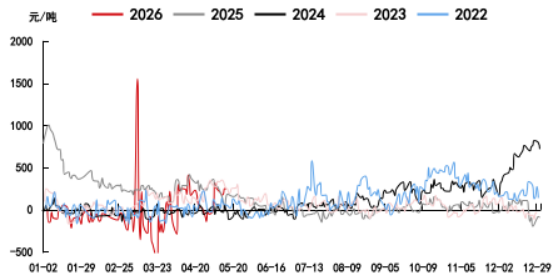
PE现货价格



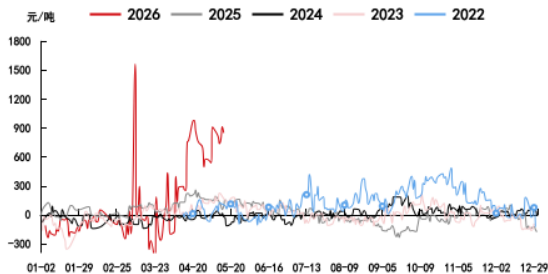
PP现货价格



PE主力基差



PP主力基差



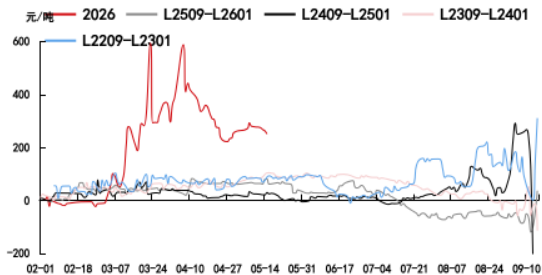
- 聚烯烃现货价格延续坚挺。
- 主力合约09本周震荡，基差短期偏强运行。

数据来源：Wind，隆众、卓创资讯，中信期货研究所

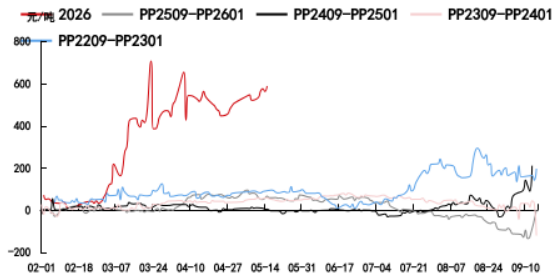
聚烯烃月差：9-1月差高位，仓单数量高位



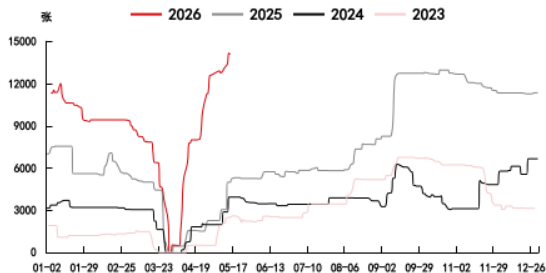
PE 9-1月差



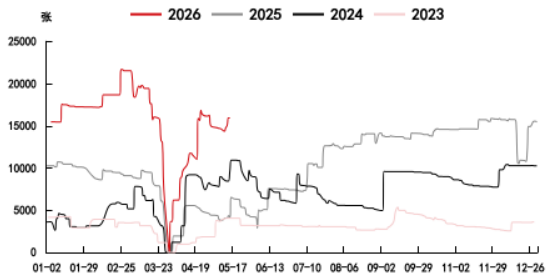
PP 9-1月差



PE仓单数量



PP仓单数量



- 聚烯烃9-1月差高位。
- 仓单数量高位，PE远高于往年同期。

数据来源：Wind，隆众、卓创资讯，中信期货研究所



重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

聚烯烃估值：中东局势混沌，原油反复



原油价格

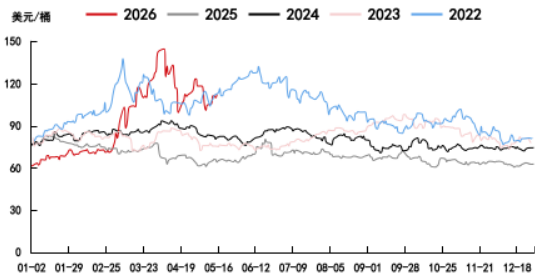


石脑油价格

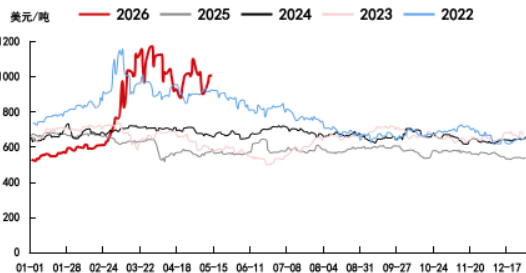


- 油价短期有所反复。
- 中东局势混沌，霍尔木兹海峡通行仍偏有限。

原油价格季节性图



石脑油价格季节性图



数据来源: Wind, 隆众、卓创资讯, 中信期货研究所



重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

聚烯烃估值：北美乙烷震荡，丙烷短期反弹



乙烷价格

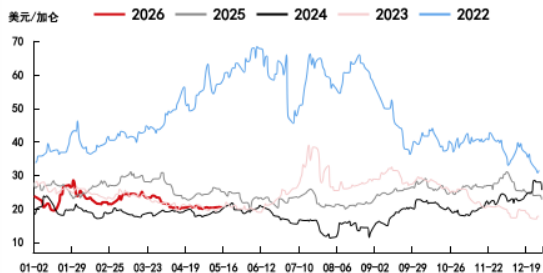


丙烷价格

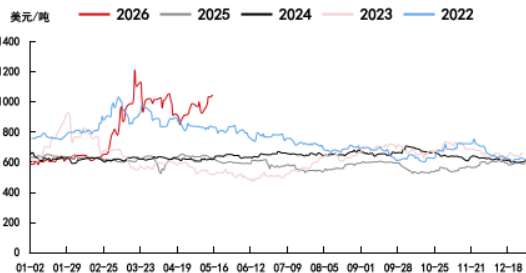


- 美国乙烷震荡。
- 丙烷市场维持刚需购买，但市场对高价货接货谨慎。

乙烷价格季节性图



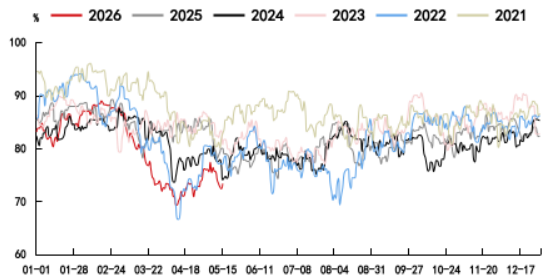
丙烷价格季节性图



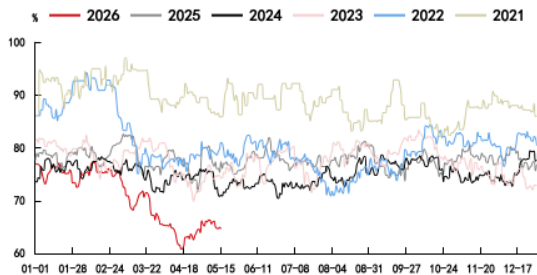
数据来源：Wind，隆众、卓创资讯，中信期货研究所

聚烯烃供给：检修本周偏稳

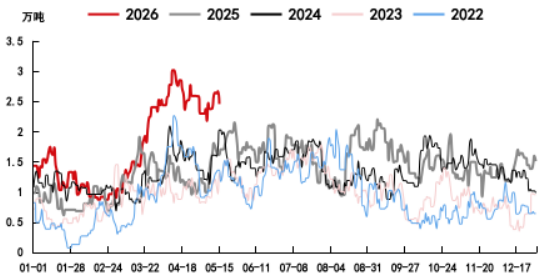
PE 产能利用率



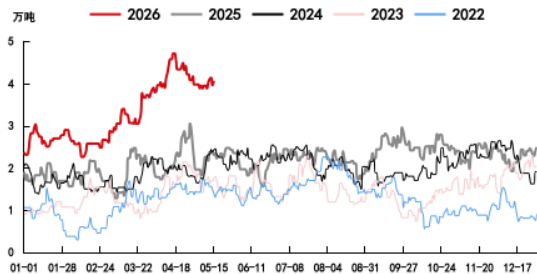
PP 产能利用率



PE 检修损失量



PP 检修损失量



● PE方面，湛江巴斯夫、宁夏宝丰、上海石化、中沙石化等装置计划重启，新增扬子石化、广西石化计划检修，检修预计仍偏回归。

● PP方面，中海壳牌、古雷石化、中安联合计划开回。

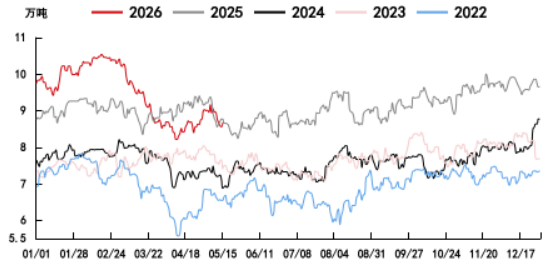
(以上数据来自隆众)

数据来源：Wind，隆众、卓创资讯，中信期货研究所

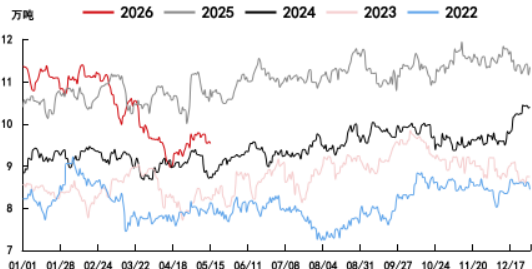
聚烯烃供给：日度、周度产量回升后暂稳



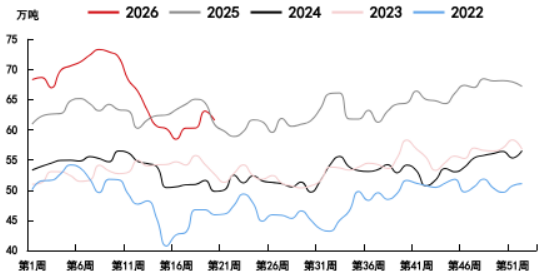
PE日度产量



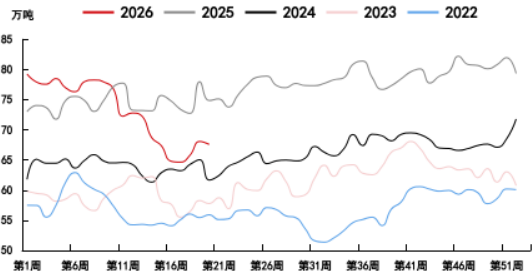
PP日度产量



PE周度产量



PP周度产量



● PE方面，周度产量61.58万吨，环比变化-2.42%，同比+1.12%。

● PP方面，周度产量67.58万吨，环比变化-0.73%，同比-9.72%。

● （以上数据来自隆众）

数据来源：Wind，隆众、卓创资讯，中信期货研究所



重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

聚烯烃供给：PE油制毛利仍偏低位，煤制、乙烷制毛利仍偏高位



PE油制（产能占比65%）生产毛利



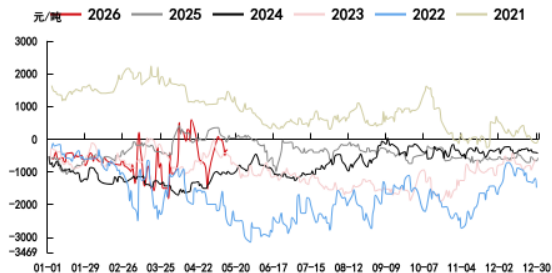
PE煤制（产能占比23%）生产毛利



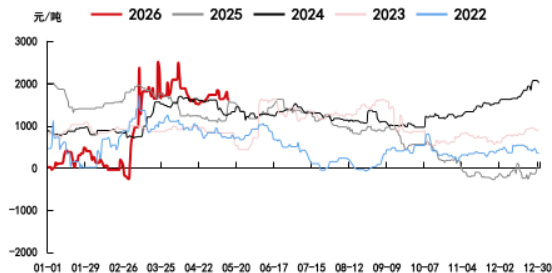
PE轻烃制（产能占比12%）生产毛利



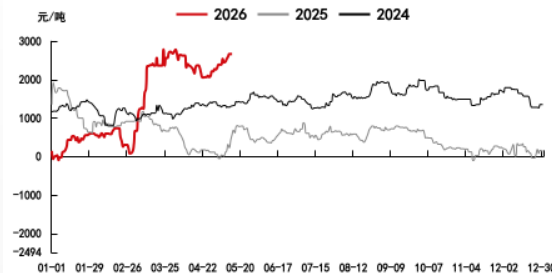
PE油制生产毛利季节性图



PE煤制生产毛利季节性图



PE轻烃制生产毛利季节性图



数据来源：Wind，隆众、卓创资讯，中信期货研究所



重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

聚烯烃供给：PP油制、PDH制毛利低位，煤制毛利高位



PP油制（产能占比53%）生产毛利



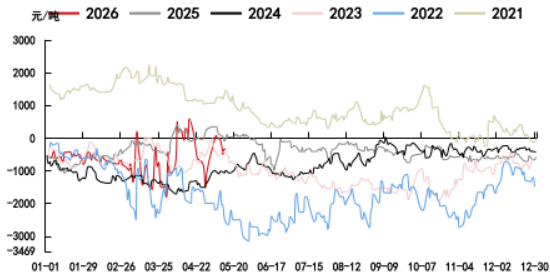
PP煤制（产能占比24%）生产毛利



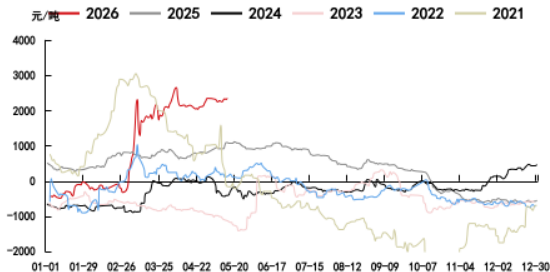
PDH制（产能占比21%）生产毛利



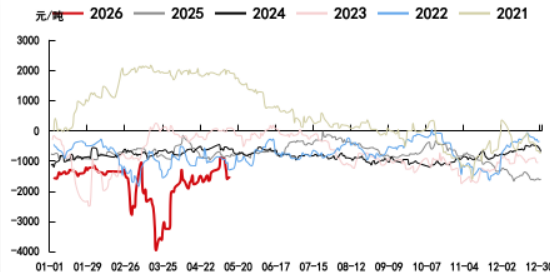
PP油制生产毛利季节性图



PP煤制生产毛利季节性图



PDH生产毛利季节性图



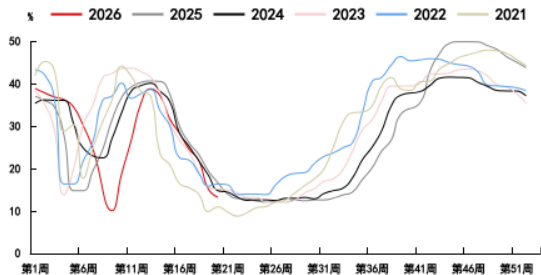
数据来源：Wind，隆众、卓创资讯，中信期货研究所



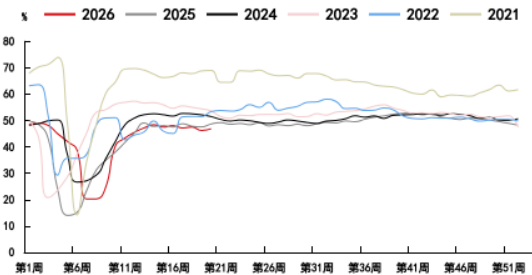
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

聚烯烃需求：PE下游需求偏淡

PE 农膜（需求占比7%）周度开工率

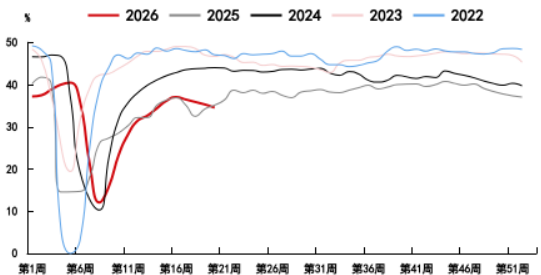


PE 包装膜（需求占比51%）周度开工率

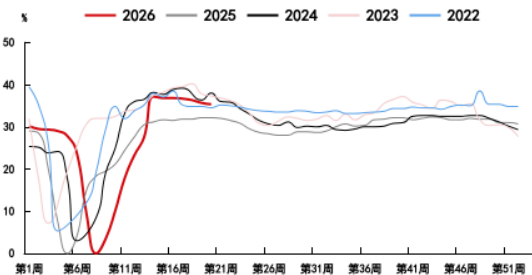


- 农膜方面，棚膜需求持续走弱，新订单跟进稀少，企业开工率下滑；地膜淡季，刚需订单跟进放缓。
- 包装膜方面，开工提升动能不足，同时目前多数包装制品利润有所挤压，企业生产意愿有限。

PE 中空（需求占比10%）周度开工率



PE 管材（需求占比11%）周度开工率

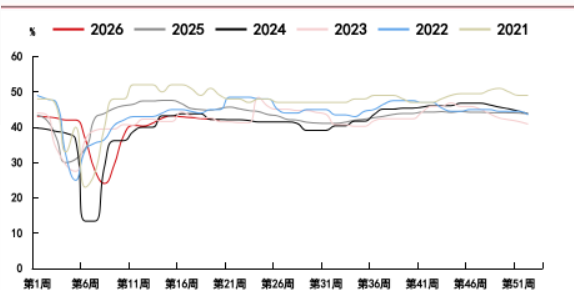


数据来源：Wind，隆众、卓创资讯，中信期货研究所

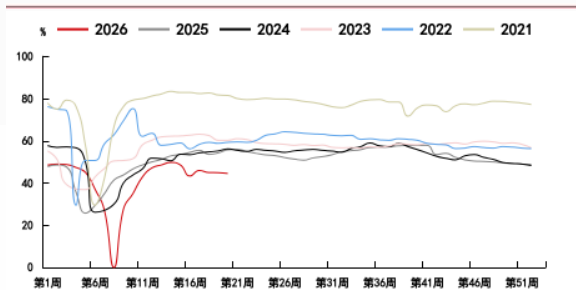
聚烯烃需求：PP下游需求下滑



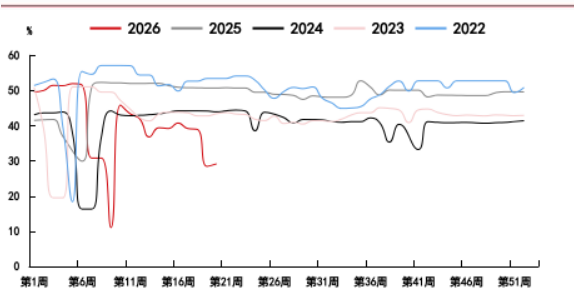
PP 塑编（需求占比30%）周度开工率



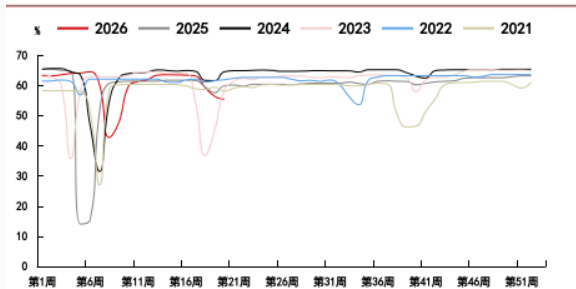
PP 注塑周度开工率



PP 管材周度开工率



BOPP（需求占比6%）周度开工率



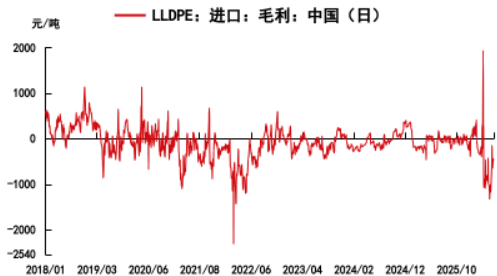
- 塑编方面，季节性淡季，化肥袋、水泥袋、吨包等用量减少，企业新增订单有限。
- 管材方面，高温雨水天气导致部分建筑工地暂停施工，系统工程用管道需求放缓。

数据来源：Wind，隆众、卓创资讯，中信期货研究所

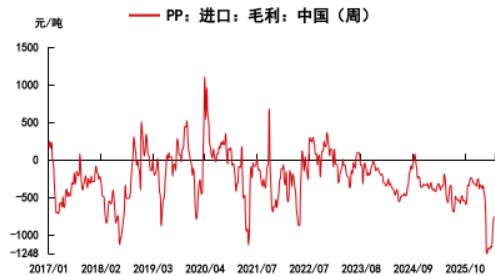
聚烯烃价差：出口窗口仍有打开



PE 进口毛利

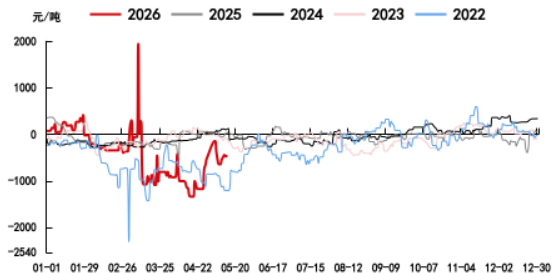


PP 进口毛利

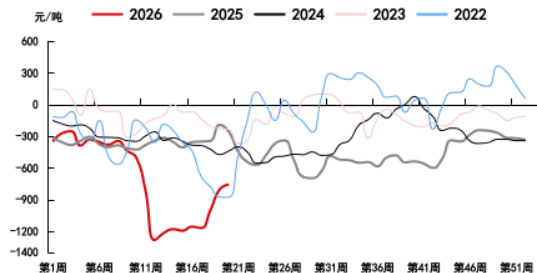


- 人民币汇率偏强，海外装置部分停车，出口窗口仍有打开。

PE 进口毛利季节性图



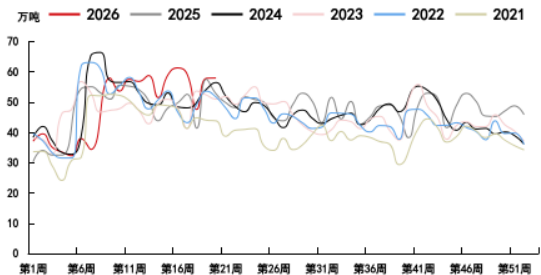
PP 进口毛利季节性图



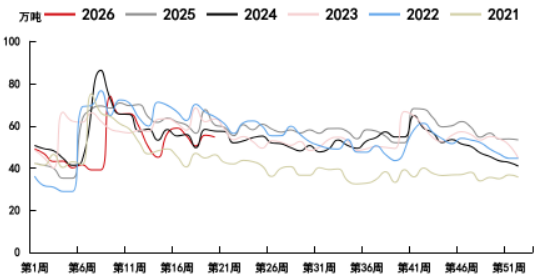
数据来源：Wind，隆众、卓创资讯，中信期货研究所

聚烯烃库存：PE上中游库存仍有压力

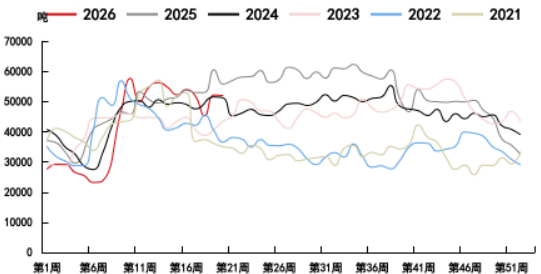
PE 生产企业库存



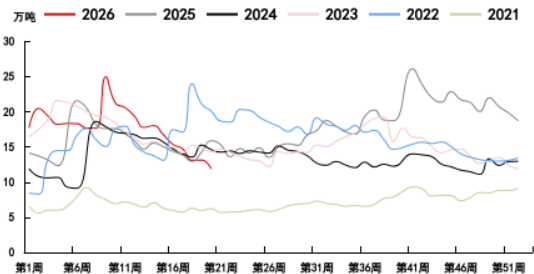
PP 生产企业库存



PE 贸易商库存



PP 贸易商库存



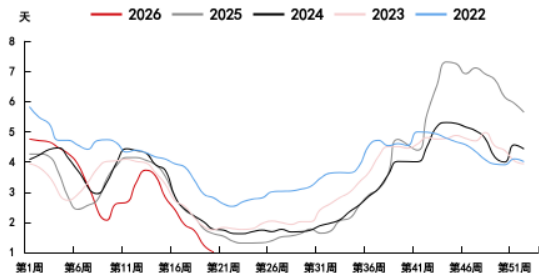
- PE上游库存偏累，报57.95万吨，环比变化+0.1万吨，同比+9.8%；
- PE中游库存偏稳，样本统计口径52010吨，环比变化-230吨，同比-6.81%；
- PP上游库存偏去，报54.7万吨，环比变化-0.88万吨，同比-9.5%；
- PP贸易商库存样本统计口径11.886万吨，环比变化-1.25万吨，同比-25.15%。
- 短期PE库存仍有压力。
- (以上数据来自隆众)

数据来源：Wind，隆众、卓创资讯，中信期货研究所

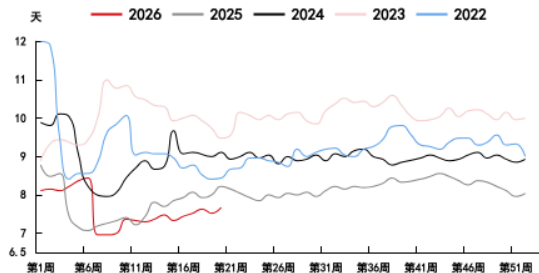
聚烯烃库存：下游库存低位但提库意愿有限



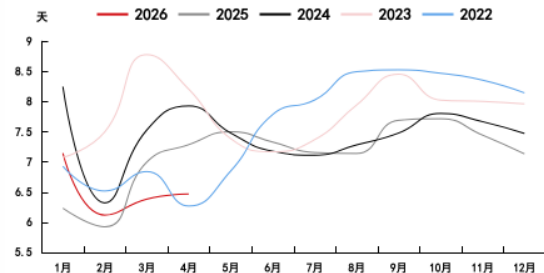
农膜原料库存可用天数



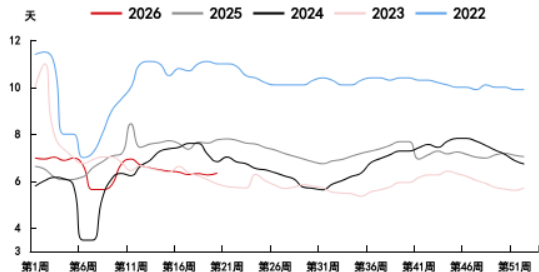
包装膜原料库存可用天数



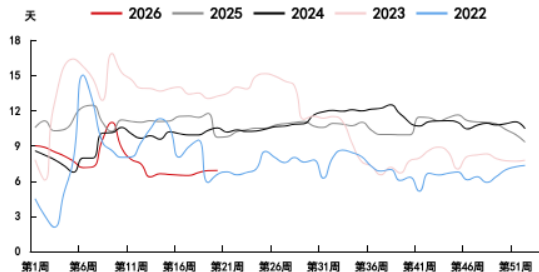
包装膜订单天数



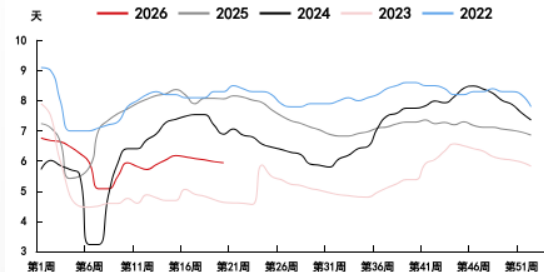
塑编原料库存可用天数



BOPP原料库存可用天数



塑编订单天数

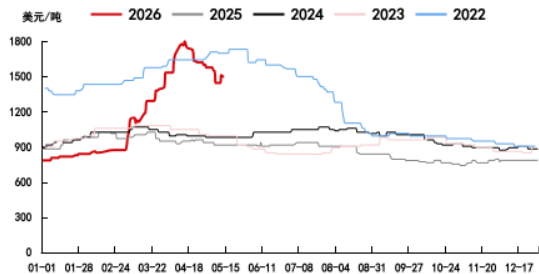


数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所

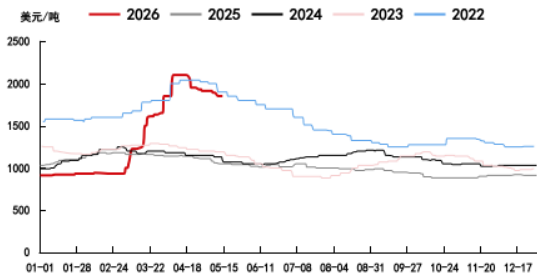
聚烯烃海外价格：PE海外价格回落



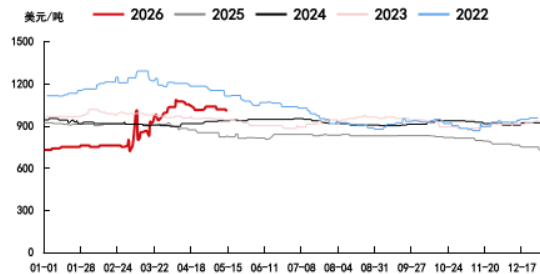
LLDPE 北美价格



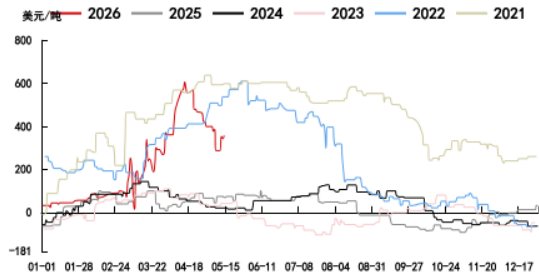
LLDPE 西北欧价格



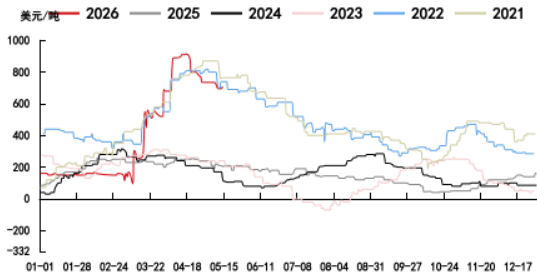
LLDPE中东价格



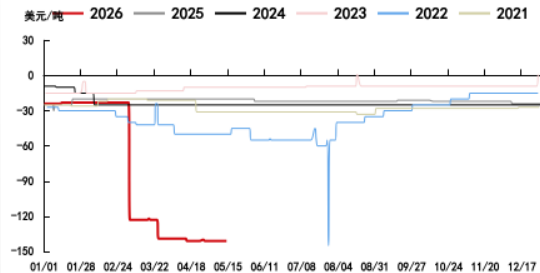
LLDPE美亚价差



LLDPE欧亚价差



LLDPE中东亚洲价差



数据来源：Wind，隆众、卓创资讯，中信期货研究所

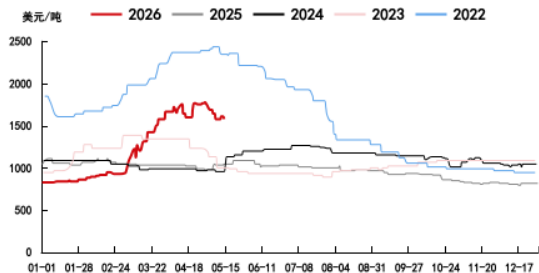


重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

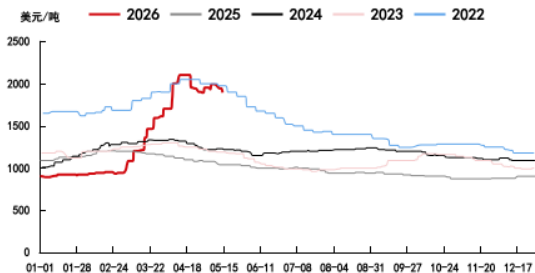
聚烯烃海外价格：PP海外价格回落



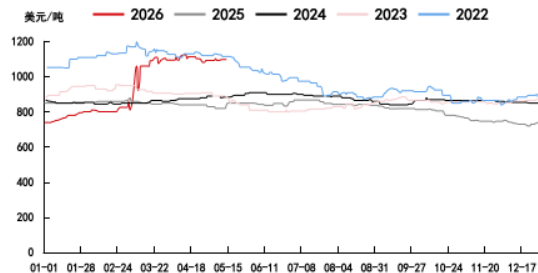
PP 北美价格



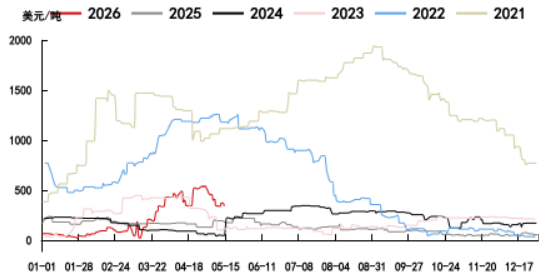
PP 西北欧价格



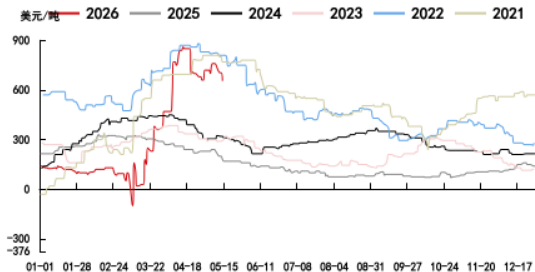
PP 中东价格



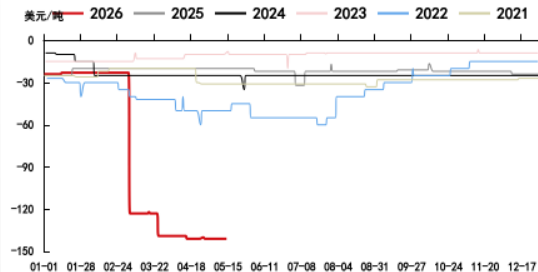
PP 美亚价差



PP 欧亚价差



PP 中东亚洲价差



数据来源：Wind，隆众、卓创资讯，中信期货研究所

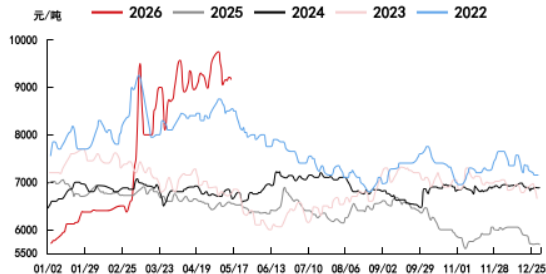


重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

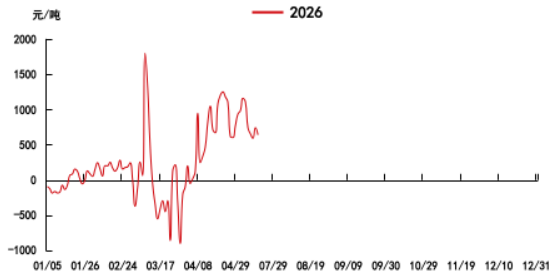
丙烯价差



丙烯现货价格



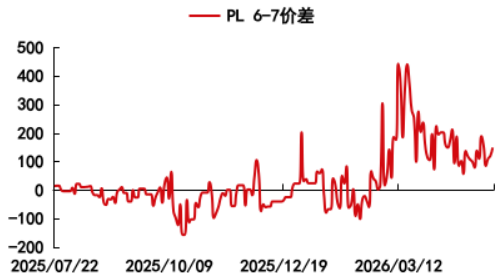
丙烯主力基差



● 丙烯隆众山东现货价格9160元/吨，短期偏强运行。

● 期价震荡，基差偏强。
(以上数据来自隆众)

丙烯6-7价差



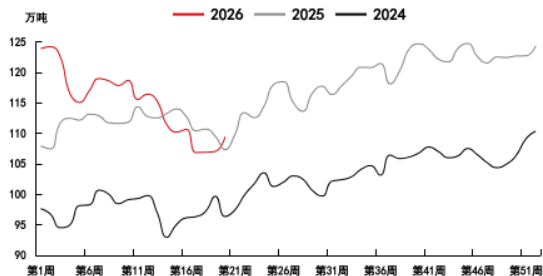
丙烯地区价格



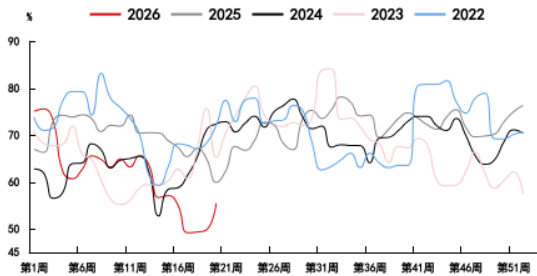
数据来源：Wind，隆众、卓创资讯，中信期货研究所



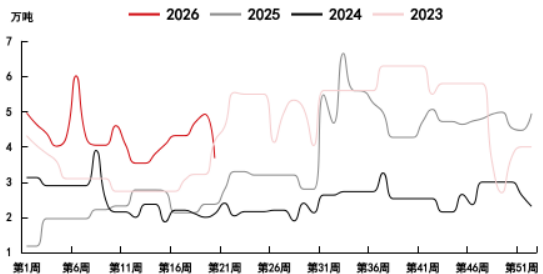
丙烯周度产量



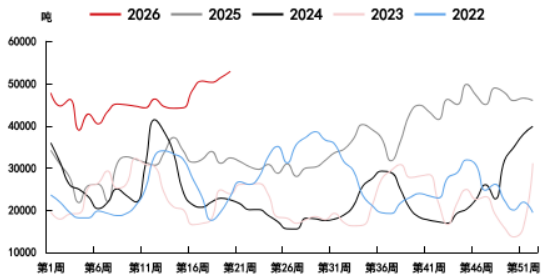
PDH开工



丙烯华东商品量



丙烯周度厂内库存



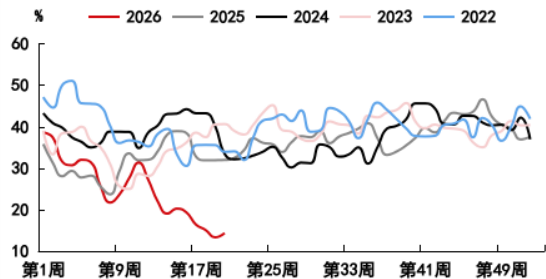
- 丙烯周度产量109.44万吨，环比变化+2.4万吨，同比+2.1万吨。
- PDH周度开工55.5%，环比+5.68%，同比-4.46%。
- 丙烯华东商品量3.68万吨，环比-1.25万吨。
- (以上数据来自隆众)

数据来源：Wind，隆众、卓创资讯，中信期货研究所

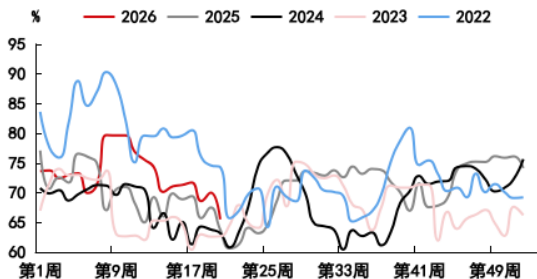
丙烯需求



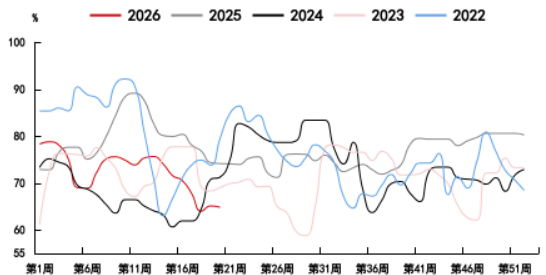
粉料开工



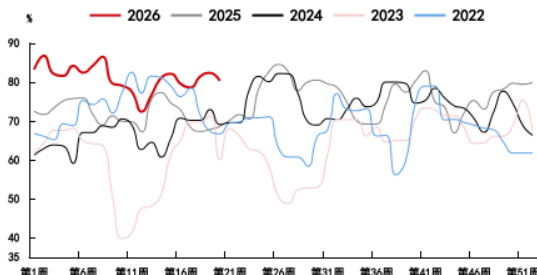
环氧丙烷开工



丙烯腈开工



丙烯酸开工



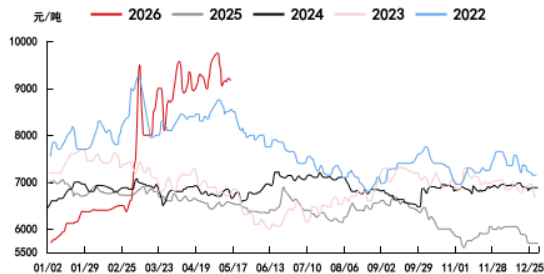
- 粉料周度开工率14.36%，环比+1.02%。
- 环氧丙烷周度开工率65.51%，环比-4.48%。
- 丙烯腈开工低位，丙烯酸开工偏稳。
- (以上数据来自隆众)

数据来源: Wind, 隆众、卓创资讯, 中信期货研究所

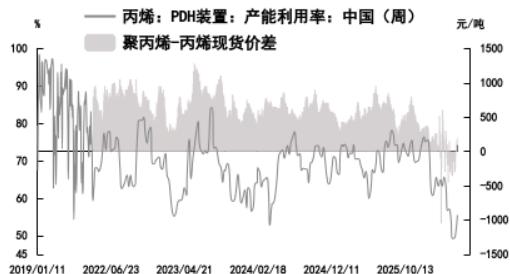
丙烯套利：PP-PL价差承压，粉料毛利仍偏低位



丙烯现货价格



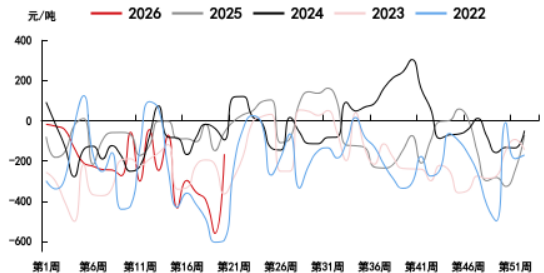
聚丙烯—丙烯现货价差与PDH开工



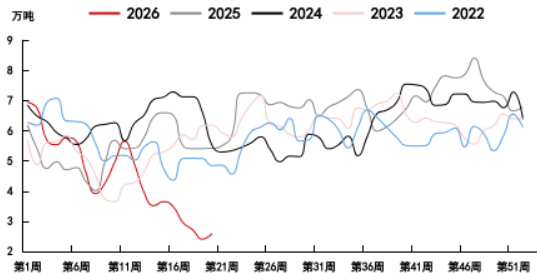
聚丙烯—丙烯现货价差与华东商品量



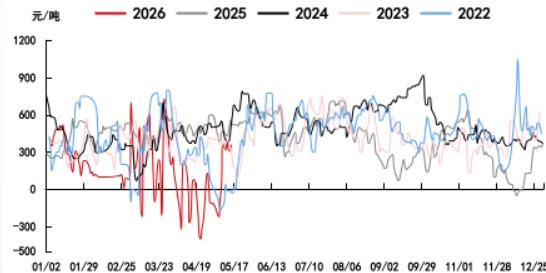
粉料生产毛利



粉料产量



粉料—丙烯价差



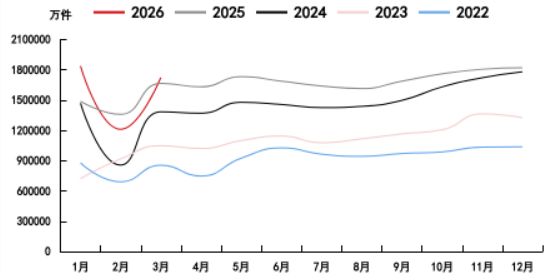
数据来源：Wind，隆众、卓创资讯，中信期货研究所



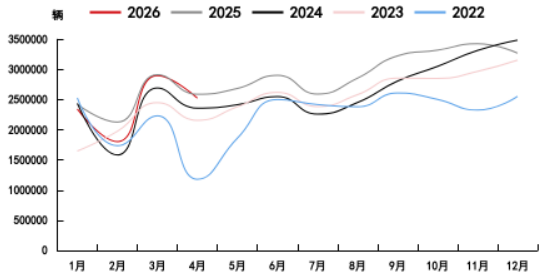
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

宏观影响：4月汽车销量同比下滑

规模以上快递业务量



汽车销量



房屋新开工面积当月同比



消费者信心指数



● 3月规模以上快递业务量1724000万件，同比+3.48%。

● 2026年4月，我国汽车产销分别完成257.5万辆和252.6万辆，同比分别下降1.7%和2.5%。其中，新能源汽车产销分别完成132万辆和134.4万辆，同比分别增长5.5%和9.7%。

（以上数据来源于国家邮政局、国家工业和信息化部）

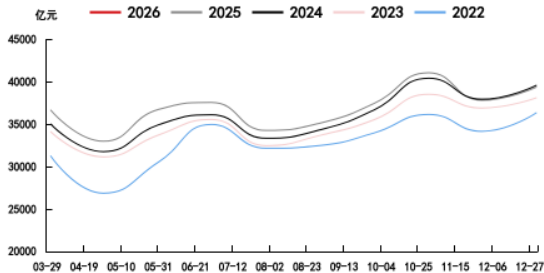
数据来源：Wind，隆众、卓创资讯，中信期货研究所

宏观影响：1-3月消费数据延续增长

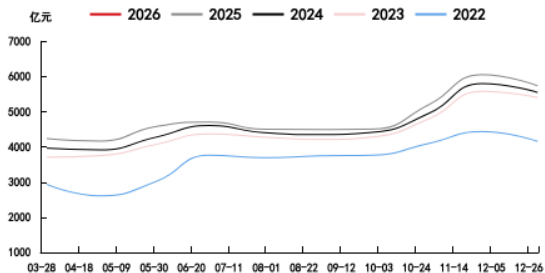
社会消费品零售额当月同比



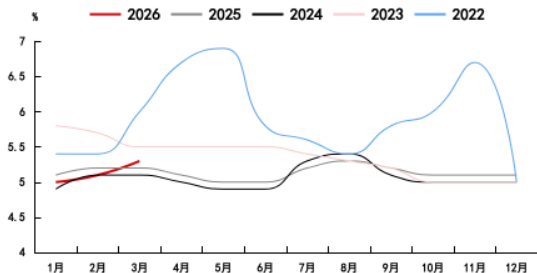
社会消费品零售额：商品零售



社会消费品零售额：餐饮



城镇失业率



- 社零数据显示消费需求出现修复。
- 国家统计局发布社零数据，3月份，社会消费品零售总额41616亿元，同比增长1.7%。1—3月份，社会消费品零售总额127695亿元，同比增长2.4%。

（以上数据来源于国家统计局）

数据来源：Wind、隆众、卓创资讯、中信期货研究所

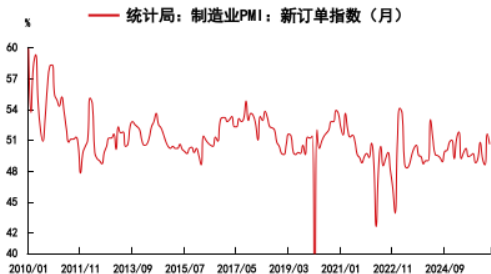
宏观影响：4月PMI指数偏稳



PMI指数



PMI指数：新订单



PMI指数：新出口订单



PMI指数：采购量



● 4月份，我国制造业采购经理指数（PMI）为50.3%，比上月下降0.1%，制造业景气水平总体稳定。

● 产需两端继续扩张。生产指数为51.5%，新订单指数为50.6%，两个指数均继续高于临界点，制造业企业生产和市场需求保持扩张。在产需继续扩张等因素的带动下，企业采购意愿进一步增强，采购量指数为51.1%，比上月上升0.2%。

（以上数据来源于国家统计局）

数据来源：Wind，隆众、卓创资讯，中信期货研究所



重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

【中信期货研究】金牌研究，极致研究！

业务功能全覆盖

平台横跨研究服务、路演会议、行情资讯、场外衍生品、资产管理、业务办理等模块。

<https://inst.citicsf.com>

研究服务

中信期货始终致力于为您提供更专业、更便捷、更高效的研究服务。

研究报告 | 研究路演 | 数据图表 | 商品指数 | 研究日历 | 产业调研 | 数字人

中信期货商品指数

中信期货有限公司独立编制的大宗商品被动跟踪指数，覆盖主要已上市核心期货品种，旨在投资者提供透明、专业的配置工具。

<https://inst.citicsf.com/futuresCommodity>

数据图表

4000+图表，8大主题，120+品种

宏观图表库 | 金融图表库 | 商品图表库 | 中观行业图表库 | 碳中和品种图表库 | 供需平衡表 | 期货综合统计 | 专题图表库

<https://inst.citicsf.com/research-report/dataChart>



免责声明



- 除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。
- 如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。
- 此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。
- 尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。
- 此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。
- 中信期货有限公司



致 谢



中信期货
CITIC Futures

中信期货有限公司

总部地址：

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）
北座13层1301-1305室、14层

上海地址：

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场3号
楼23层