



供应回归放缓，成本端继续带动走强

市场要闻与重要数据

价格与基差方面，L主力合约收盘价为7809元/吨（-43），PP主力合约收盘价为8356元/吨（-67），LL华北现货为8100元/吨（+50），LL华东现货为8250元/吨（+20），PP华东现货为8980元/吨（+0），LL华北基差为291元/吨（+93），LL华东基差为441元/吨（+63），PP华东基差为624元/吨（+67）。

上游供应方面，PE开工率为78.7%（-0.3%），PP开工率为70.6%（+0.7%）。

生产利润方面，PE油制生产利润为36.9元/吨（-56.1），PP油制生产利润为546.9元/吨（-56.1），PDH制PP生产利润为482.2元/吨（-256.6）。

进出口方面，LL进口利润为526.6元/吨（+30.0），PP进口利润为-63.3元/吨（+18.8），PP出口利润为-157.3美元/吨（-13.1）。

下游需求方面，PE下游农膜开工率为11.9%（+0.5%），PE下游包装膜开工率为44.9%（+0.7%），PP下游塑编开工率为40.2%（-0.3%），PP下游BOPP膜开工率为46.6%（-0.3%）。

市场分析

地缘方面。伊朗方面表示重开霍尔木兹海峡的前提是美国满足永久停止对伊军事行动等5个条件，其中包括归还伊朗被冻结资产，赔偿相关军事行动给伊朗造成的损失，而特朗普也表示向伊朗提出索赔；8月11日伊朗称霍尔木兹海峡封锁或伴随至特朗普任期结束；沙特军用物资船遭也门武装袭击。霍尔木兹海峡解封预期不明朗。

PE方面，供应端存量装置临时检修尚未恢复，开工回升速率有所放缓，叠加进口货源到港节奏放缓，短期PE供应压力暂不大，库存低位支撑，同时仍需关注海峡封锁逻辑强化后原料供应问题。需求端下游开工仍处同期低位，其中农膜淡季开工边际回暖但仍弱于同期，备货补库谨慎；包装膜开工亦难有提振，需求偏弱对价格仍有拖累。短期塑料近端仍受供应阶段性收紧、低库存及成本端持续走强支撑，但地缘不确定性仍较强，需求偏弱压制价格上方空间，远月仍面临供应压力逐步回归预期、投产压力兑现以及需求疲软的基本面格局，远月价格仍持续承压。PP方面，供应端上游检修损失量再度上升，新增河北海伟、中天合创等装置临时检修，整体开工仍处于缓慢回升周期，近端供应压力有限，现实库存低位、现货偏紧仍对价格有所支撑；而下游仍受制于终端需求乏力及加工利润承压导致开工疲弱，下游BOPP膜与塑编等开工均处于同期低位，高价采买补库意愿不足，需求端负反馈持续拖累PP上行空间。整体看，短期PP现实库存低位、成本支撑抬升、供应回归偏缓叠加高基差格局仍持续支撑近端09合约盘面价格偏强，持续关注地缘动态变化。

策略

单边：观望；短期成本端油价走强带动下，单边或震荡偏强运行

跨期：无

跨品种：无

风险

美伊地缘局势进展、油价大幅波动、上游装置检修情况、下游补库节奏

目录

一、聚烯烃基差、跨期结构	4
二、生产利润与开工率	5
三、聚烯烃非标价差	6
四、聚烯烃进出口利润	7
五、聚烯烃下游开工与下游利润	9
六、聚烯烃库存	10

图表

图1：塑料主力合约	4
图2：LL华北基差	4
图3：LL华东基差	4
图4：L09-L01	4
图5：聚丙烯主力合约	4
图6：PP华东基差	4
图7：PP09-PP01	5
图8：L09-PP09	5
图9：PE生产利润（原油）	5
图10：PE产能利用率	5
图11：PP生产利润（原油）	5
图12：PP生产利润（PDH制）	5
图13：聚丙烯产能利用率	6
图14：PP周度产量	6
图15：聚丙烯检修减损量	6
图16：PDH制PP产能利用率	6
图17：HD注塑-LL华东	6
图18：HD中空-LL华东	6
图19：HD薄膜-LL华东	7
图20：LD华东-LL	7
图21：PP低熔共聚-拉丝华东	7
图22：PP均聚注塑-拉丝华东	7
图23：PE华东进口盈亏	7
图24：LL美湾FOB-中国CFR	7
图25：LL东南亚CFR-中国CFR	8
图26：LL西北欧FD-中国CFR	8
图27：PP拉丝进口利润	8
图28：PP拉丝出口利润（东南亚）	8
图29：PP均聚注塑美湾FOB-中国CFR	8
图30：PP均聚注塑东南亚CFR-中国CFR	8
图31：PP均聚注塑西北欧FOB-中国CFR	9
图32：PE出口盈亏（美元）	9
图33：农膜开工率	9
图34：包装膜开工率	9

图35：缠绕膜-LL-2300	9
图36：下游塑编开工率	9
图37：下游BOPP膜开工率	10
图38：下游注塑开工率	10
图39：塑编生产毛利	10
图40：BOPP膜生产毛利	10
图41：PE油制企业库存	10
图42：PE煤化工企业库存	10
图43：PE社会库存	11
图44：PE港口库存	11
图45：PP油制企业库存	11
图46：PP煤化工企业库存	11
图47：PP贸易商库存	11
图48：PP港口库存	11

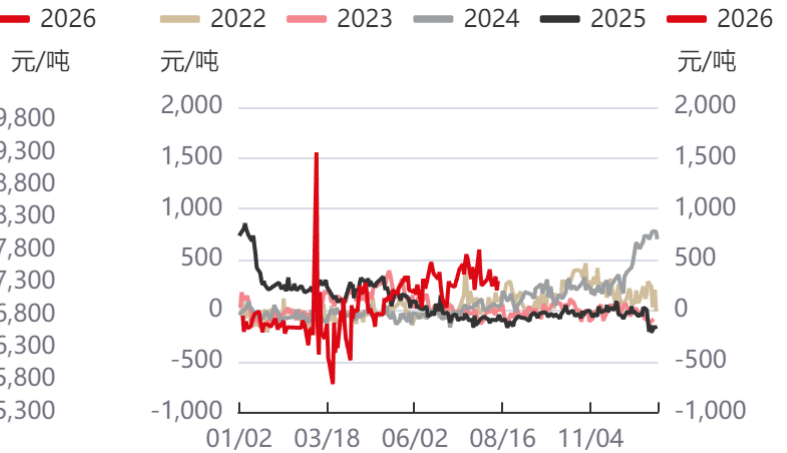
一、聚烯烃基差、跨期结构

图1：塑料主力合约



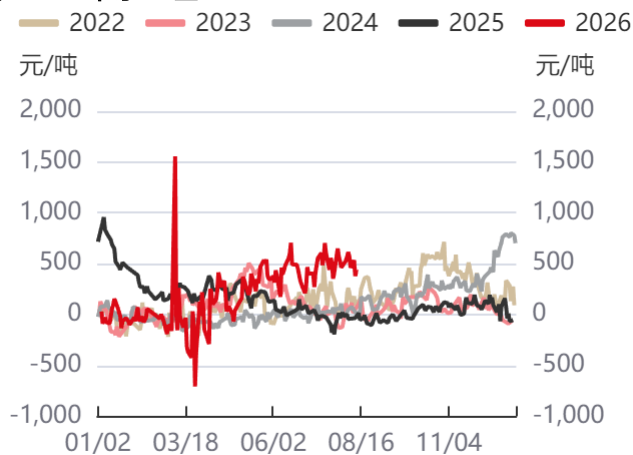
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图2：LL华北基差



资料来源：同花顺，钢联，华泰期货研究院

图3：LL华东基差



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图4：L09-L01



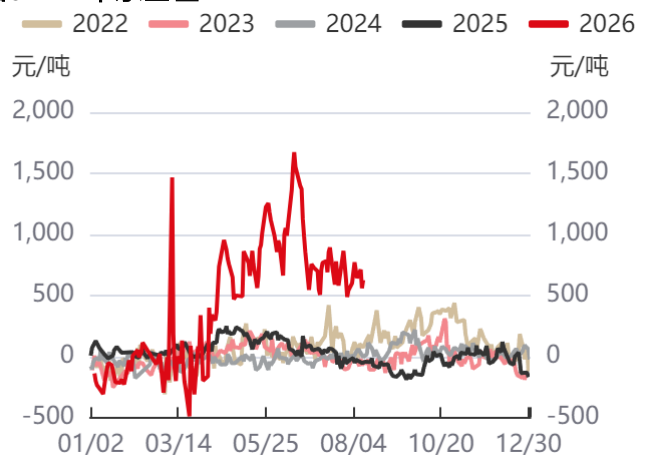
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图5：聚丙烯主力合约



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图6：PP华东基差



资料来源：同花顺，钢联，华泰期货研究院

图7: PP09-PP01



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

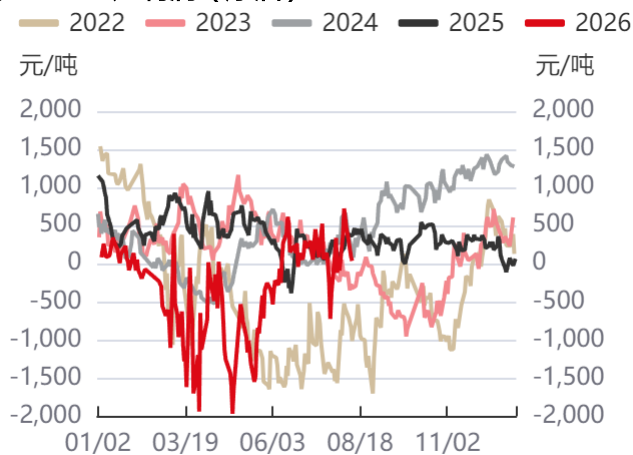
图8: L09-PP09



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

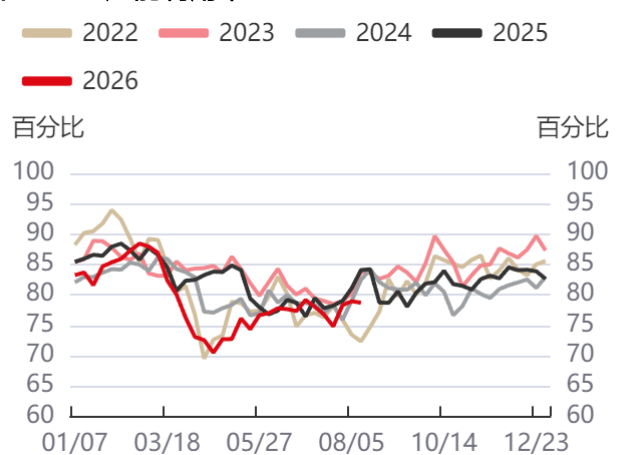
二、生产利润与开工率

图9: PE生产利润(原油)



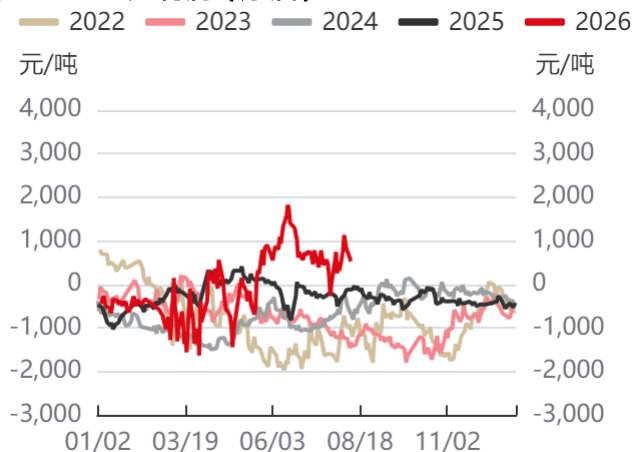
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图10: PE产能利用率



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图11: PP生产利润(原油)



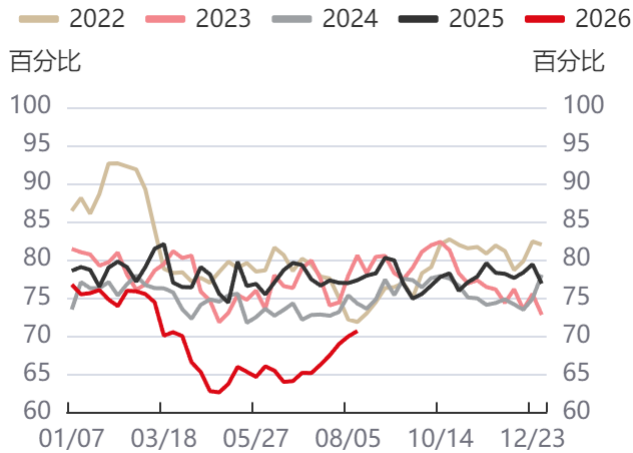
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图12: PP生产利润(PDH制)



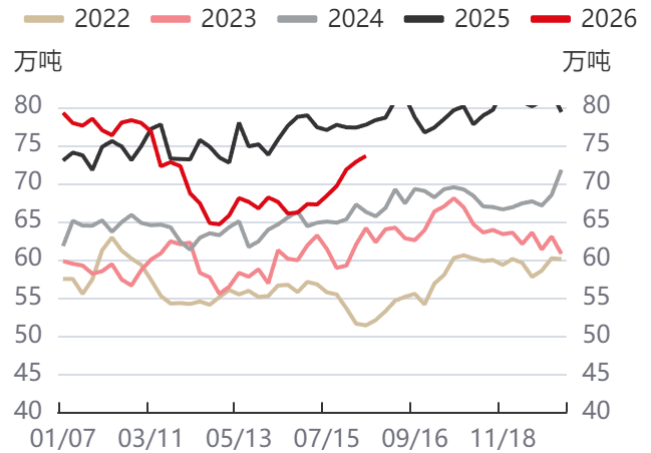
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图13: 聚丙烯产能利用率



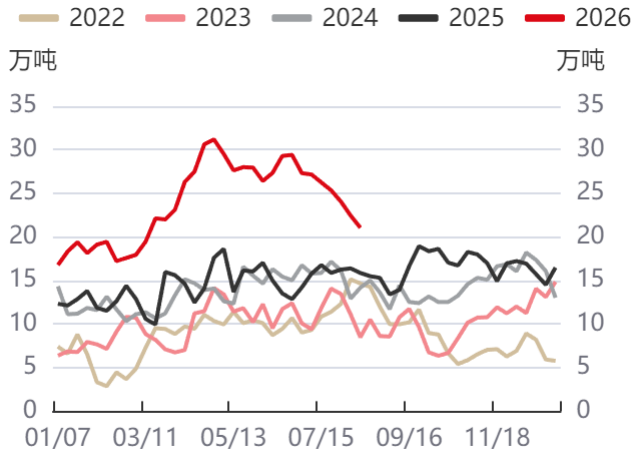
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图14: PP周度产量



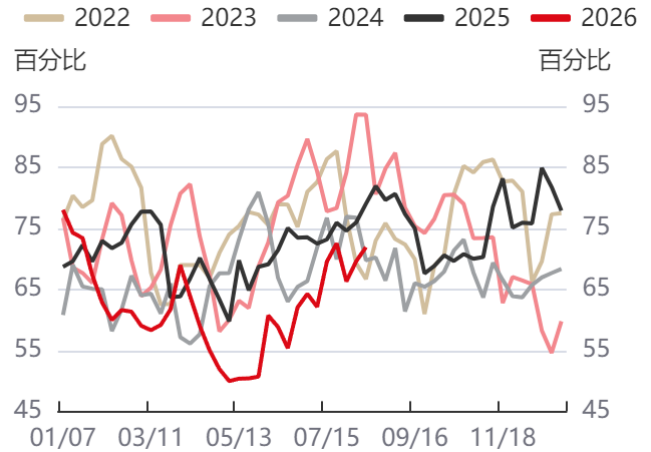
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图15: 聚丙烯检修减损量



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图16: PDH制PP产能利用率



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

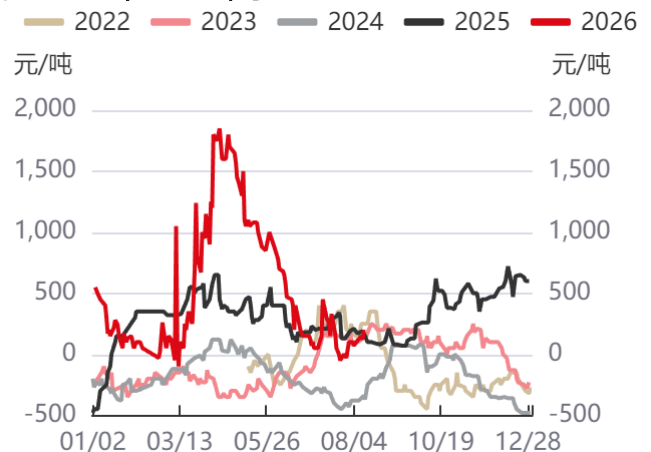
三、聚烯烃非标价差

图17: HD注塑-LL华东



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图18: HD中空-LL华东



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图19: HD薄膜-LL华东



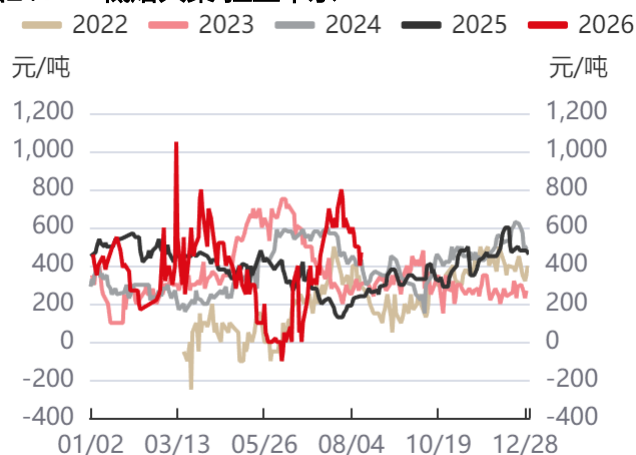
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图20: LD华东-LL



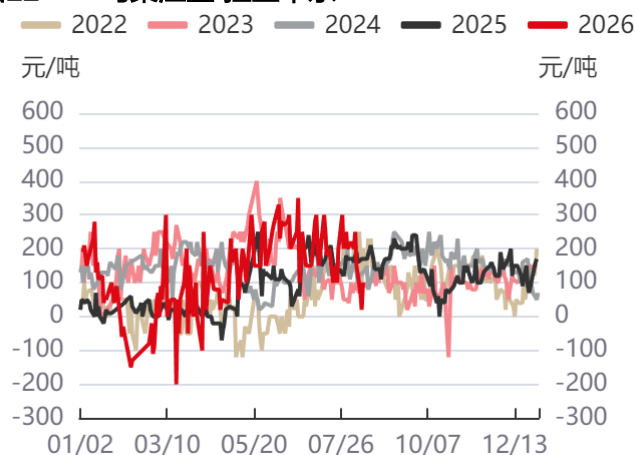
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图21: PP低熔共聚-拉丝华东



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

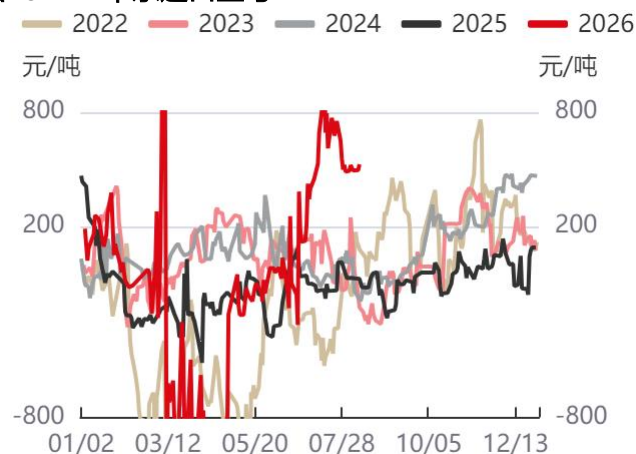
图22: PP均聚注塑-拉丝华东



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

四、聚烯烃进出口利润

图23: PE华东进口盈亏



资料来源: 同花顺, 钢联, 华泰期货研究院

图24: LL美湾FOB-中国CFR



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图25: LL东南亚CFR-中国CFR



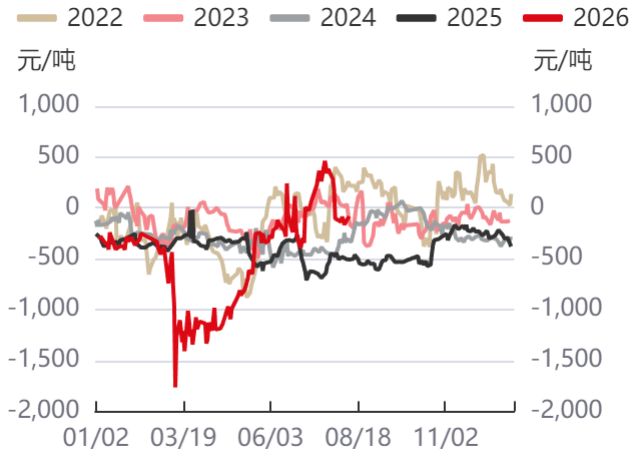
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图26: LL西北欧FD-中国CFR



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图27: PP拉丝进口利润



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图28: PP拉丝出口利润(东南亚)



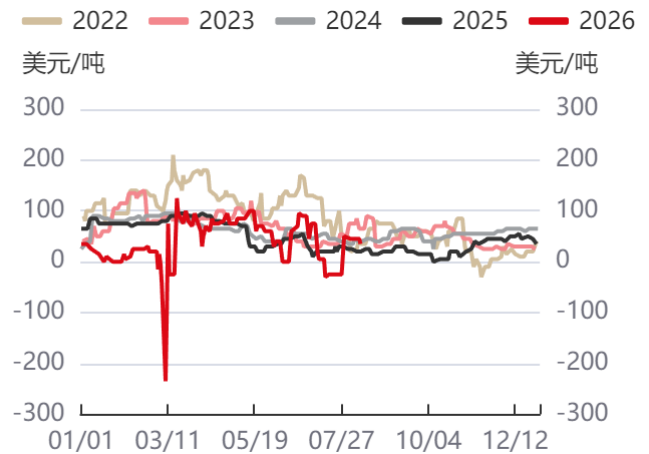
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图29: PP均聚注塑美湾FOB-中国CFR



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图30: PP均聚注塑东南亚CFR-中国CFR



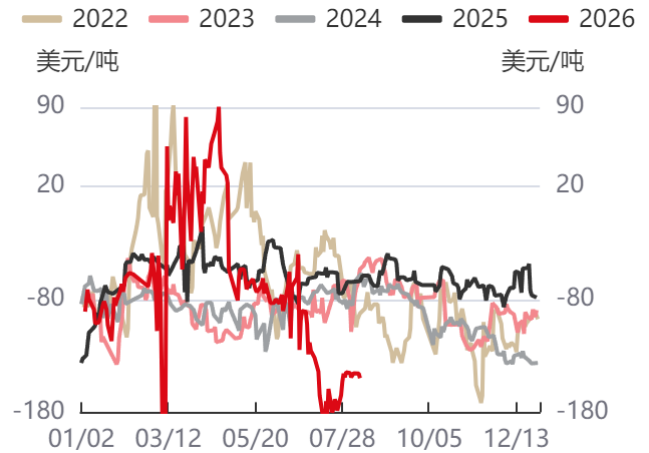
资料来源: 同花顺, 钢联, 华泰期货研究院

图31: PP均聚注塑西北欧FOB-中国CFR



资料来源: 同花顺, 钢联, 华泰期货研究院

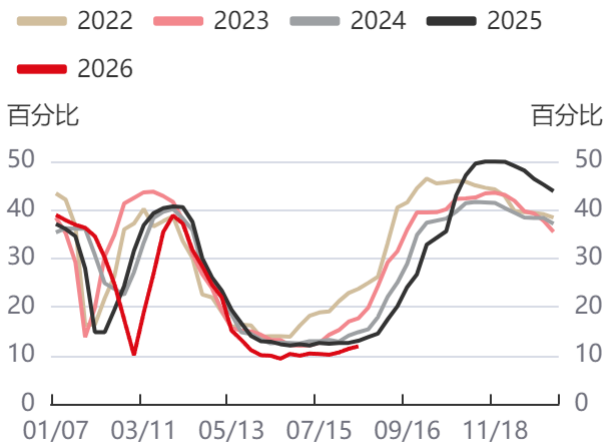
图32: PE出口盈亏 (美元)



资料来源: 同花顺, 钢联, 华泰期货研究院

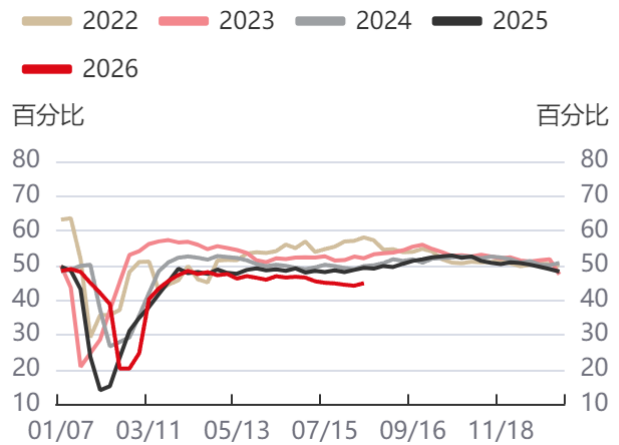
五、聚烯烃下游开工与下游利润

图33: 农膜开工率



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图34: 包装膜开工率



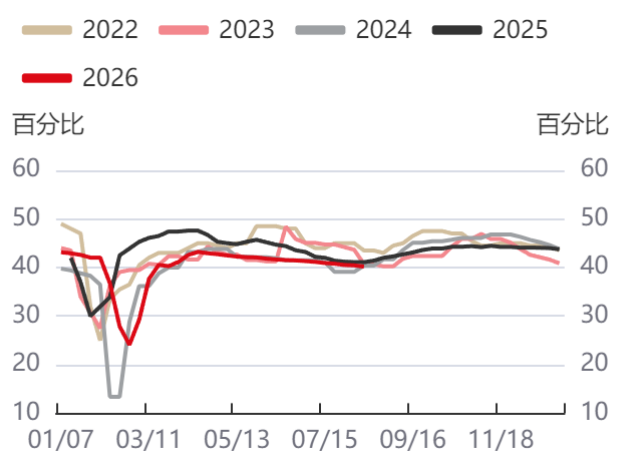
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图35: 缠绕膜-LL-2300



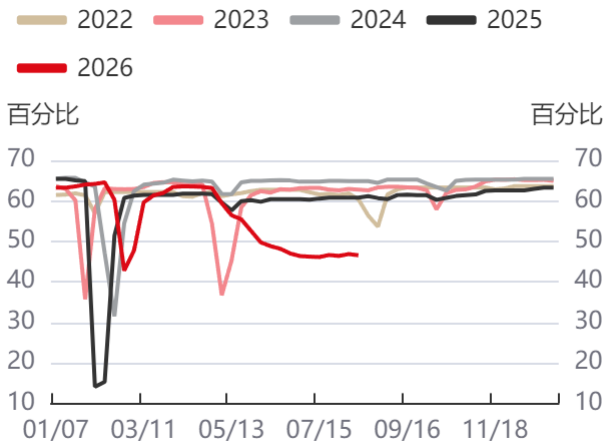
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图36: 下游塑编开工率



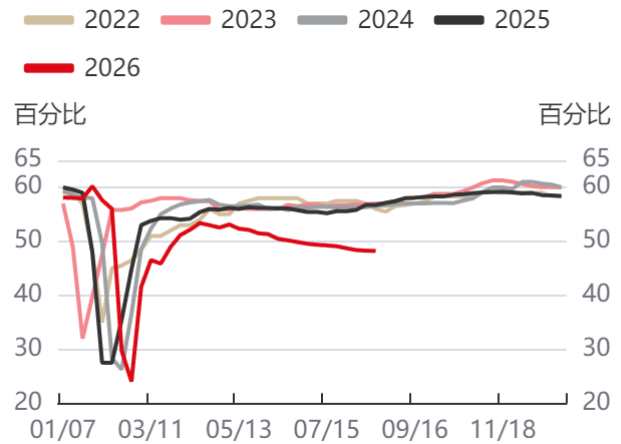
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图37：下游BOPP膜开工率



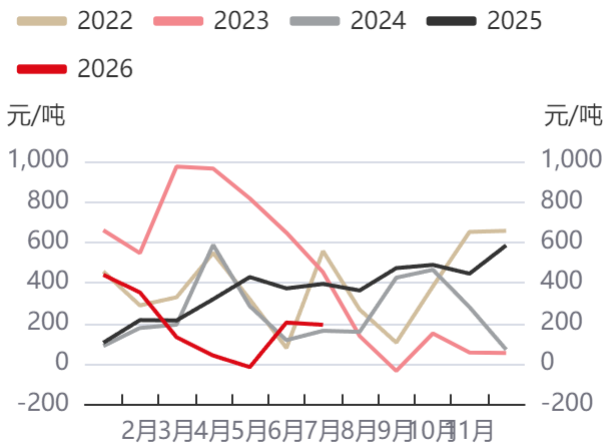
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图38：下游注塑开工率



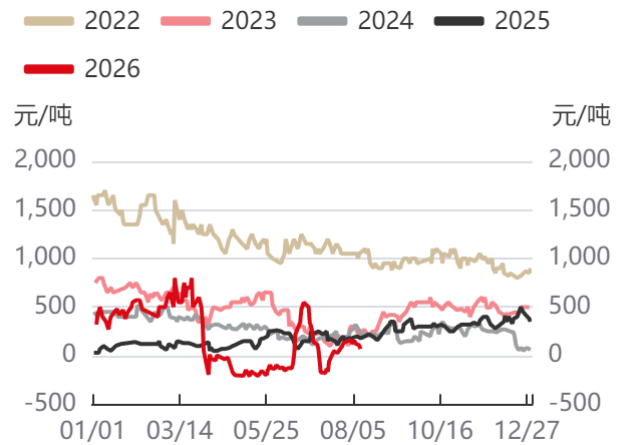
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图39：塑编生产毛利



资料来源：钢联，华泰期货研究院

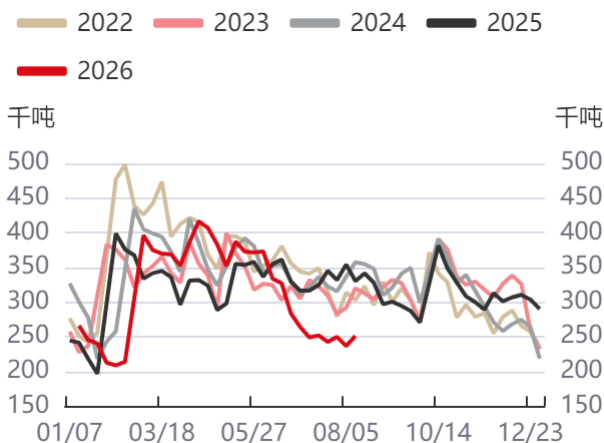
图40：BOPP膜生产毛利



资料来源：钢联，华泰期货研究院

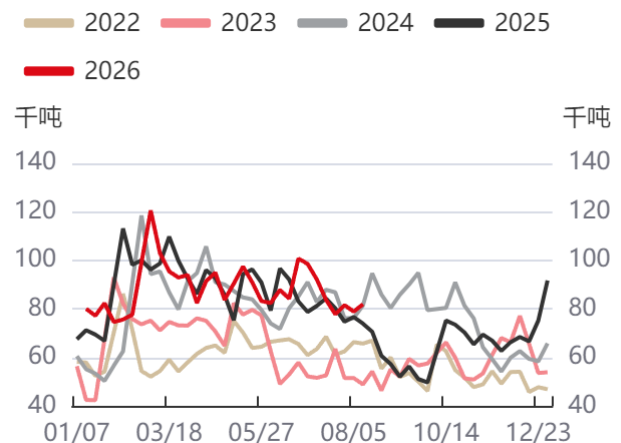
六、聚烯烃库存

图41：PE油制企业库存



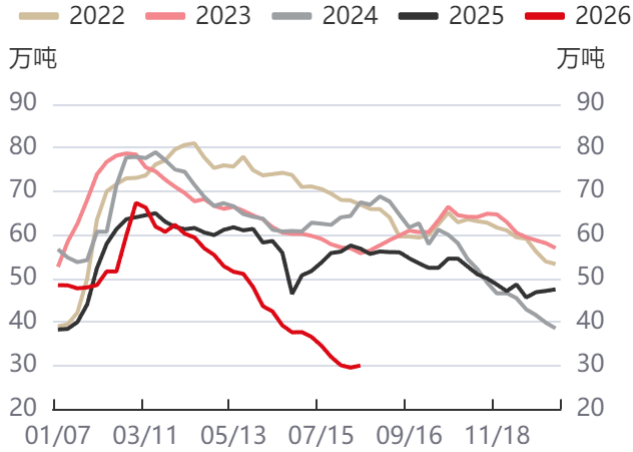
资料来源：卓创，华泰期货研究院

图42：PE煤化工企业库存



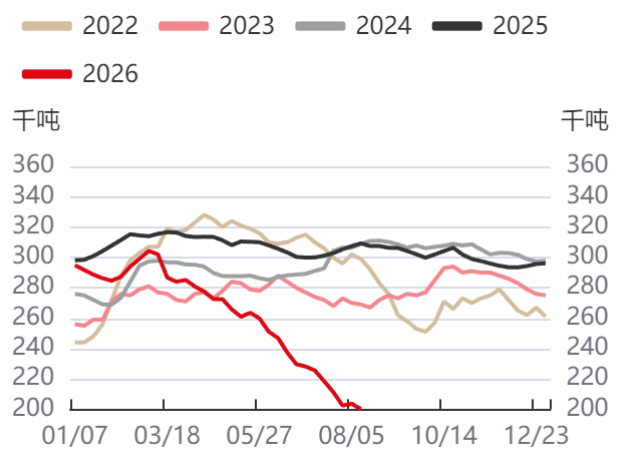
资料来源：卓创，华泰期货研究院

图43: PE社会库存



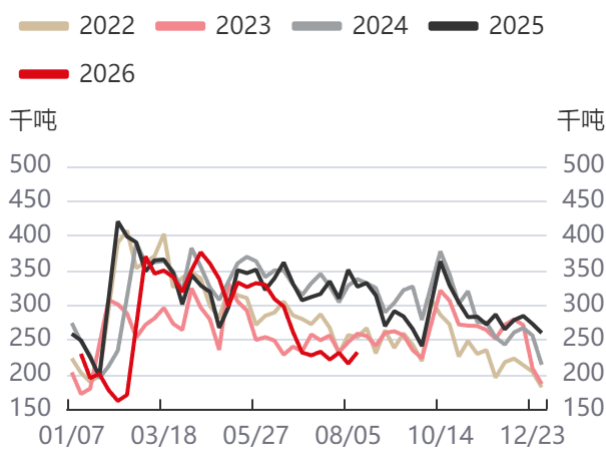
资料来源: 隆众, 华泰期货研究院

图44: PE港口库存



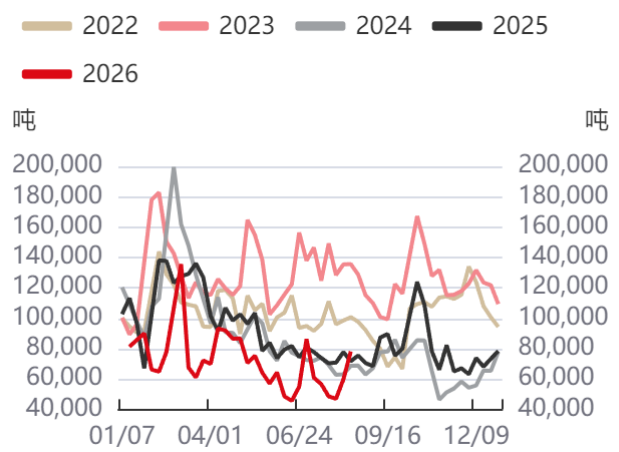
资料来源: 卓创, 华泰期货研究院

图45: PP油制企业库存



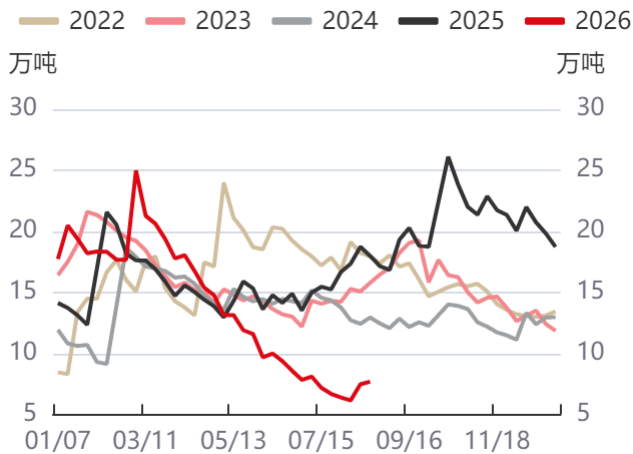
资料来源: 卓创, 华泰期货研究院

图46: PP煤化工企业库存



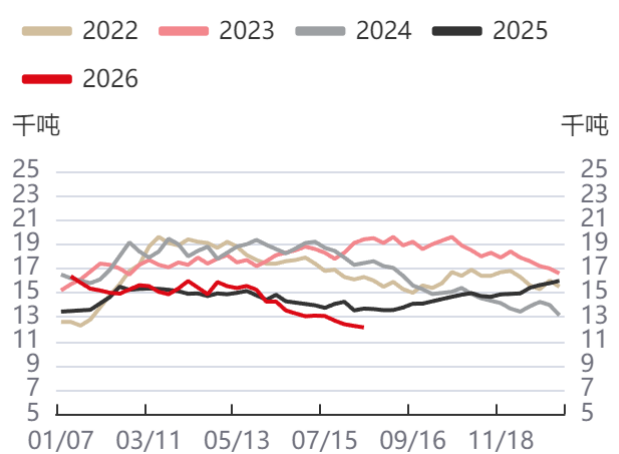
资料来源: 卓创, 华泰期货研究院

图47: PP贸易商库存



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图48: PP港口库存



资料来源: 卓创, 华泰期货研究院

本期分析研究员

**梁宗泰**从业资格号: F3056198
投资咨询号: Z0015616**陈莉**从业资格号: F0233775
投资咨询号: Z0000421**杨露露**从业资格号: F03128371
投资咨询号: Z0023799

联系人

**刘启展**

从业资格号: F03140168

**梁琦**

从业资格号: F03148380

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制,但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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。

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,投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。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。

本报告版权仅为本公司所有。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“华泰期货研究院”,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。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编: 510000

电话: 400-6280-888

网址: www.htfc.com



华泰期货
HUATAI FUTURES



**华泰期货
研究院**
Huatai Futures Research Institute



客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层1001-1004、1011-1016房