



供应逐步回归，需求端仍有拖累

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8034元/吨（-14），PP主力合约收盘价为8749元/吨（+63），LL华北现货为8250元/吨（+0），LL华东现货为8400元/吨（-50），PP华东现货为9500元/吨（-50），LL华北基差为216元/吨（+14），LL华东基差为366元/吨（-36），PP华东基差为751元/吨（-113）。

上游供应方面，PE开工率为74.3%（-1.8%），PP开工率为65.3%（-0.6%）。

生产利润方面，PE油制生产利润为-1311.2元/吨（-299.1），PP油制生产利润为-451.2元/吨（-299.1），PDH制PP生产利润为-726.1元/吨（+72.0）。

进出口方面，LL进口利润为-121.5元/吨（+1.0），PP进口利润为-697.2元/吨（+81.2），PP出口利润为86.5美元/吨（-10.6）。

下游需求方面，PE下游农膜开工率为13.3%（-1.9%），PE下游包装膜开工率为46.9%（+0.7%），PP下游塑编开工率为42.1%（-0.1%），PP下游BOPP膜开工率为55.4%（-1.0%）。

市场分析

地缘方面，美伊谈判仍陷入僵持，伊朗拒绝了美国提出的方案并坚持14点提案；美媒称美以或可能最早下周恢复对伊行动，延长停火期限背景下以军仍空袭黎巴嫩南部，中东局势仍紧张，油价高位震荡，带动原料丙烷价格高位，烯烃成本端支撑仍存；后期关注中东局势发展动态。

PE方面，近端检修装置重启增多，周内包括中化泉州、巴斯夫等装置重启，上海赛科、万华化学、中安联合等存重启预期，PE开工预期继续回升，供应逐步增加；但HD-LL价差仍处高位，转产增多使得LLDPE排产仍处低位，标品供应增量暂有限。需求端下游淡季开工延续下滑，农膜开工已大幅下滑至季节性低位，而包装膜刚需支撑有限，下游高价抵触仍明显，需求端持续疲软，PE库存去化幅度放缓。短期随着美伊局势紧张，油价仍高位震荡，PE成本端支撑仍坚挺，但在供应端逐步回归及需求延续示弱的格局下，PE上方空间仍持续受压制，继续关注美伊谈判动态。

PP方面，供应端上游开工逐步触底回升但回升速率仍缓慢，主要在于前期检修偏多叠加新增检修冲击，PP供应端回归进程仍偏慢，现货供应仍呈现偏紧格局，叠加成本端支撑坚挺，近端价格延续偏强，PP基差仍处高位。需求端，出口端需求随海外需求走弱而逐步下降，而下游成本传导不畅使得利润压缩亦驱动下游整体开工下移，塑编开工延续走跌，BOPP膜开工同期偏低，需求端负反馈情形持续。当前地缘局势反复，PP成本端支撑高位，供应回归偏慢叠加去库强现实，仍支撑近端价格偏强，但需求端跟进有限或仍有拖累，远端预期存转弱格局，后期关注PDH装置回归及地缘局势动态。

策略

单边：观望

跨期：无

跨品种：无

风险

伊朗地缘局势发展动向、油价大幅波动、丙烷价格波动、上游装置检修回归情况

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华东基差	4
图3：聚丙烯主力合约	4
图4：PP华东基差	4
图5：L09-L01跨期价差	4
图6：PP09-PP01跨期价差	4
图7：L09-PP09合约价差	5
图8：PE生产利润（原油）	5
图9：PE产能利用率	5
图10：PP生产利润（原油）	5
图11：PP生产利润（PDH制）	5
图12：聚丙烯产能利用率	6
图13：PP周度产量	6
图14：聚丙烯检修减损量	6
图15：PDH制PP产能利用率	6
图16：HD注塑-LL华东	6
图17：HD中空-LL华东	6
图18：HD薄膜-LL华东	7
图19：LD华东-LL	7
图20：PP低熔共聚-拉丝华东	7
图21：PP均聚注塑-拉丝华东	7
图22：PE华东进口盈亏	7
图23：LL美湾FOB-中国CFR	7
图24：LL东南亚CFR-中国CFR	8
图25：LL西北欧FD-中国CFR	8
图26：PP拉丝进口利润	8
图27：PP拉丝出口利润（东南亚）	8
图28：PP均聚注塑美湾FOB-中国CFR	8
图29：PP均聚注塑东南亚CFR-中国CFR	8
图30：PP均聚注塑西北欧FOB-中国CFR	9
图31：PE出口盈亏（美元）	9
图32：农膜开工率	9
图33：包装膜开工率	9
图34：缠绕膜-LL-2300	9

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

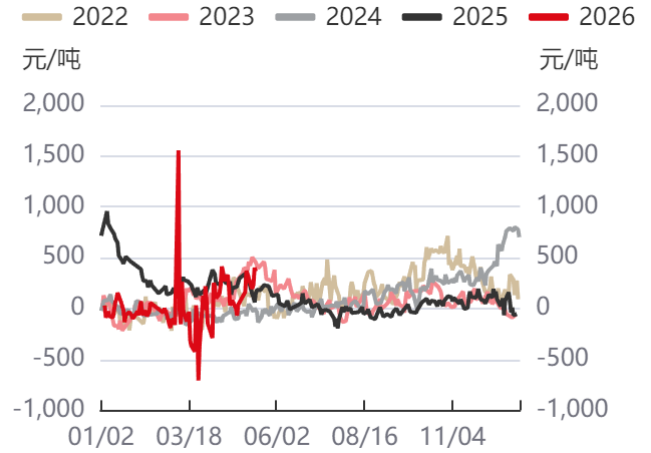
一、聚烯烃基差、跨期结构

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华东基差



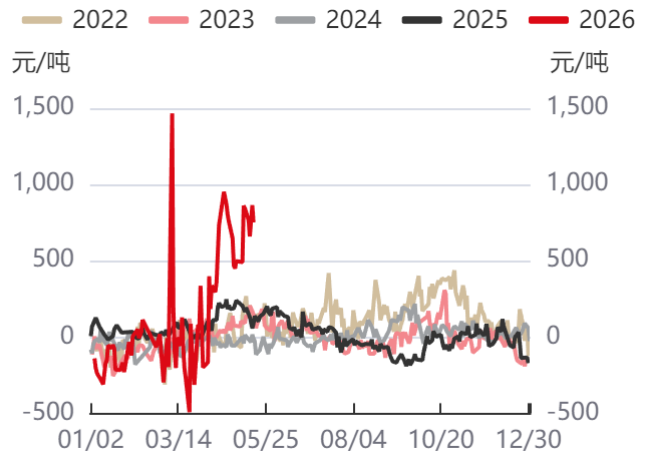
资料来源：同花顺，钢联，华泰期货研究院

图3：聚丙烯主力合约



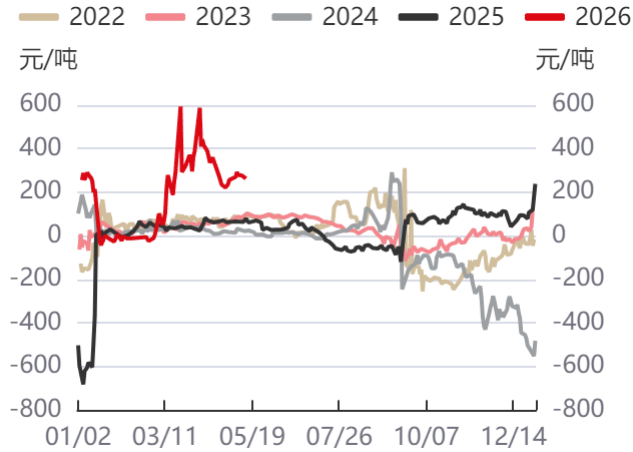
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图4：PP华东基差



资料来源：同花顺，钢联，华泰期货研究院

图5：L09-L01跨期价差



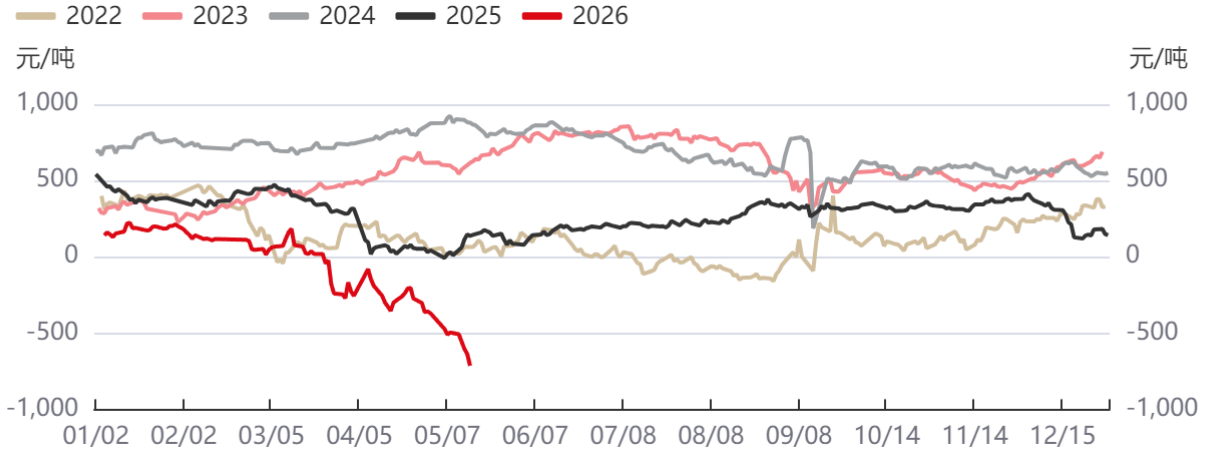
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图6：PP09-PP01跨期价差



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

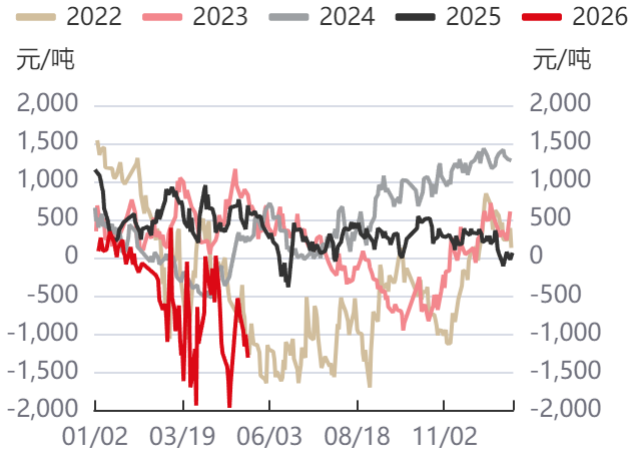
图7: L09-PP09合约价差



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

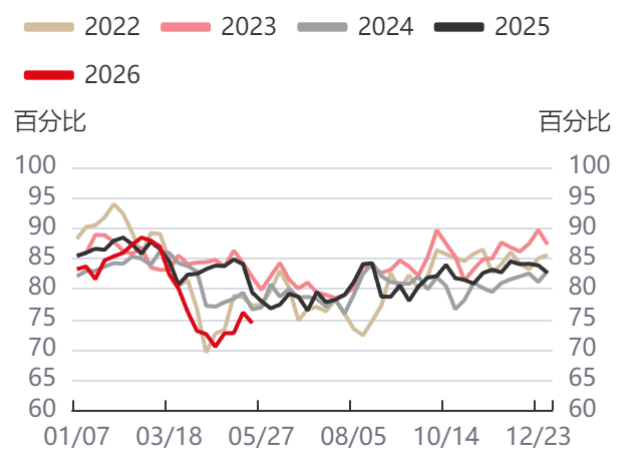
二、生产利润与开工率

图8: PE生产利润(原油)



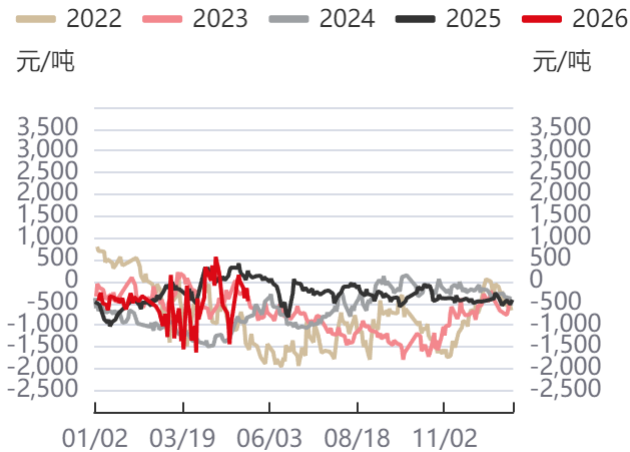
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图9: PE产能利用率



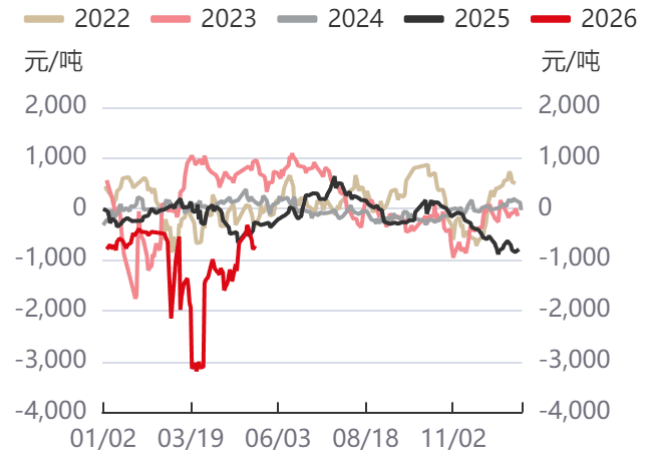
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图10: PP生产利润(原油)



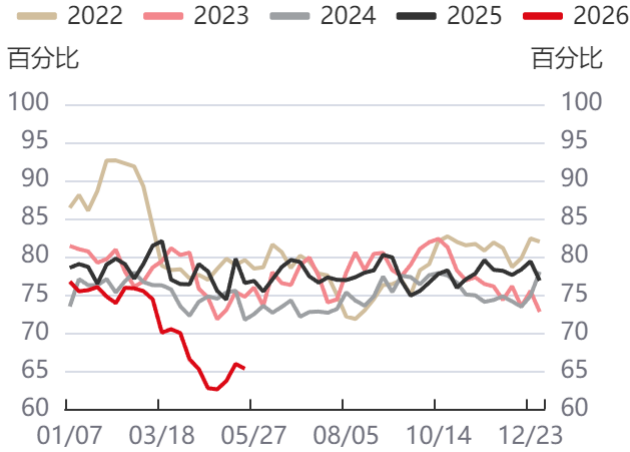
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图11: PP生产利润(PDH制)



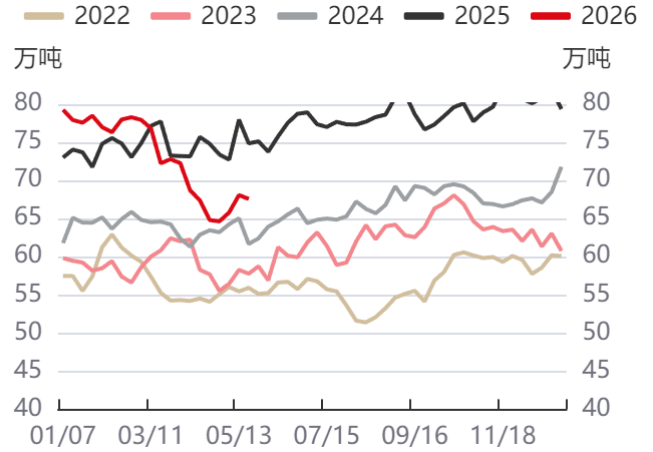
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图12: 聚丙烯产能利用率



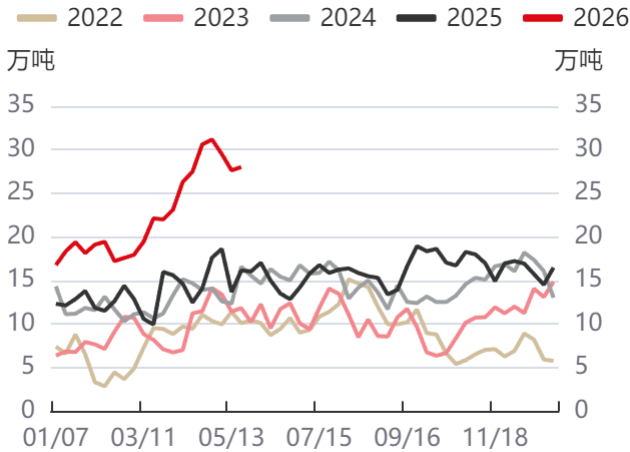
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图13: PP周度产量



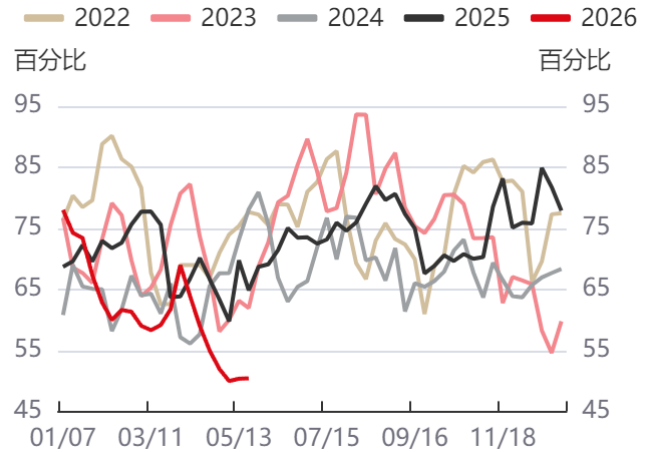
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图14: 聚丙烯检修减损量



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图15: PDH制PP产能利用率



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

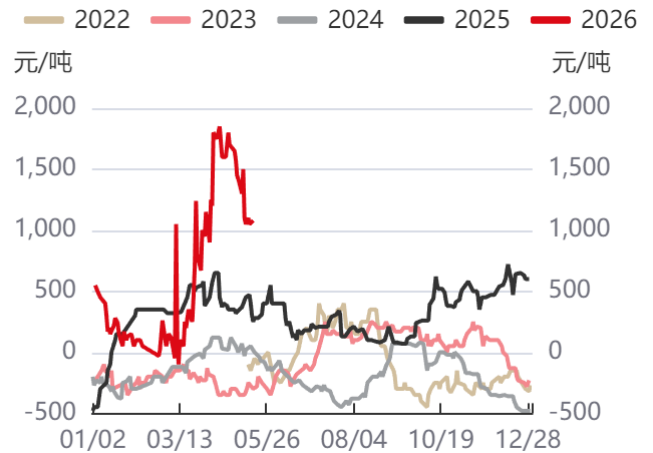
三、聚烯烃非标价差

图16: HD注塑-LL华东



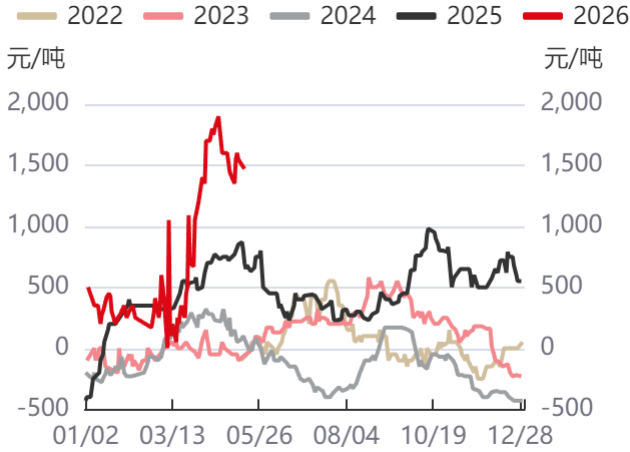
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图17: HD中空-LL华东



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图18: HD薄膜-LL华东



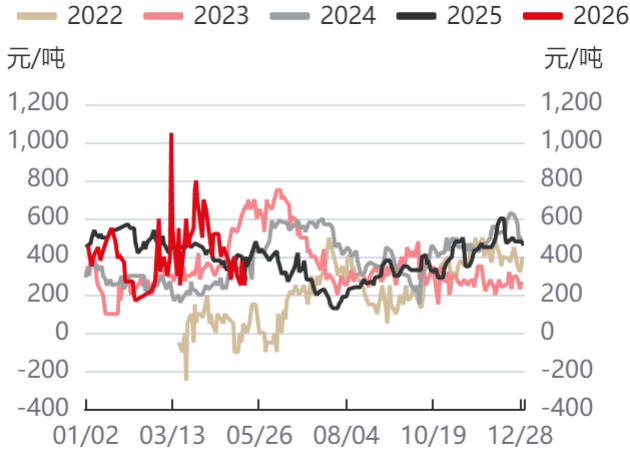
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图19: LD华东-LL



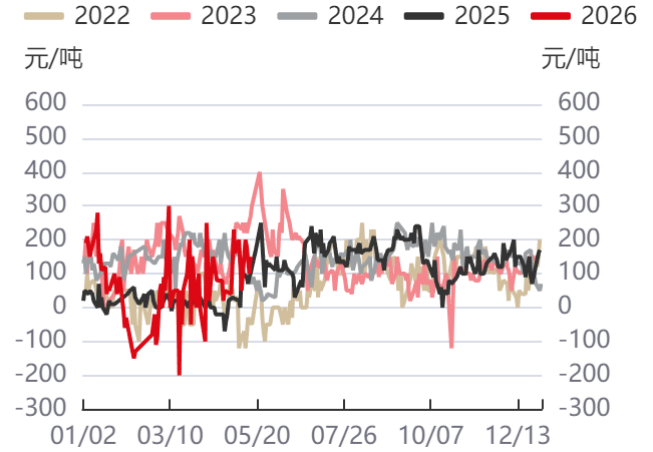
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图20: PP低熔共聚-拉丝华东



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

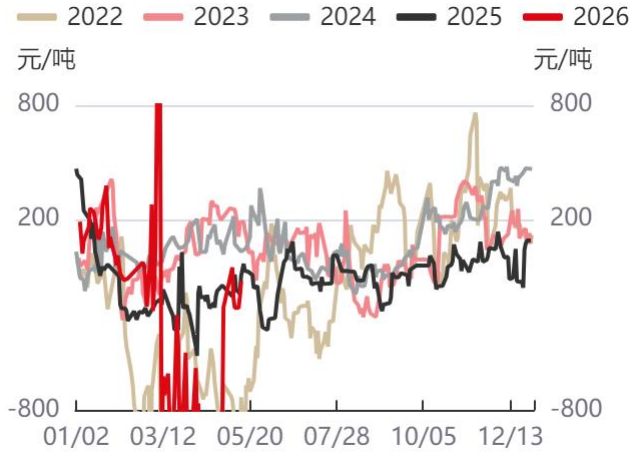
图21: PP均聚注塑-拉丝华东



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

四、聚烯烃进出口利润

图22: PE华东进口盈亏



资料来源: 同花顺, 钢联, 华泰期货研究院

图23: LL美湾FOB-中国CFR



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图24: LL东南亚CFR-中国CFR



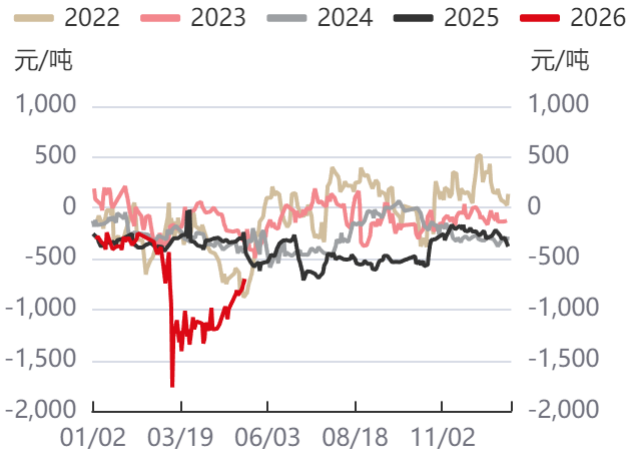
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图25: LL西北欧FD-中国CFR



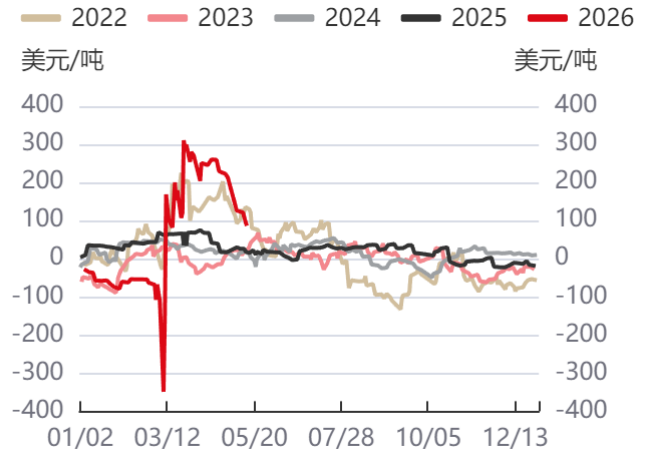
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图26: PP拉丝进口利润



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图27: PP拉丝出口利润(东南亚)



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图28: 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29: PP均聚注塑东南亚CFR-中国CFR



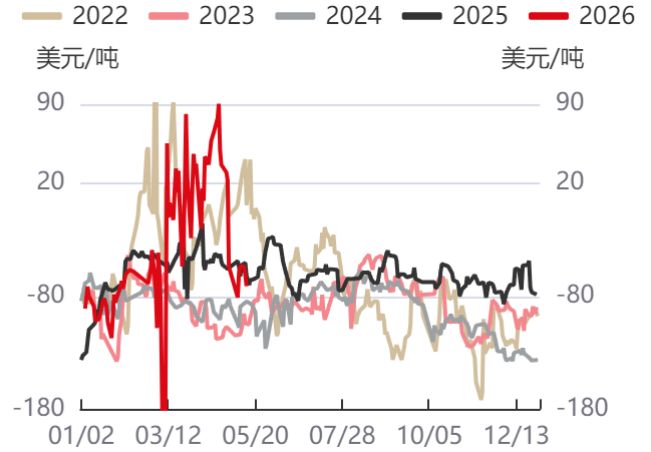
资料来源: 同花顺, 钢联, 华泰期货研究院

图30: 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

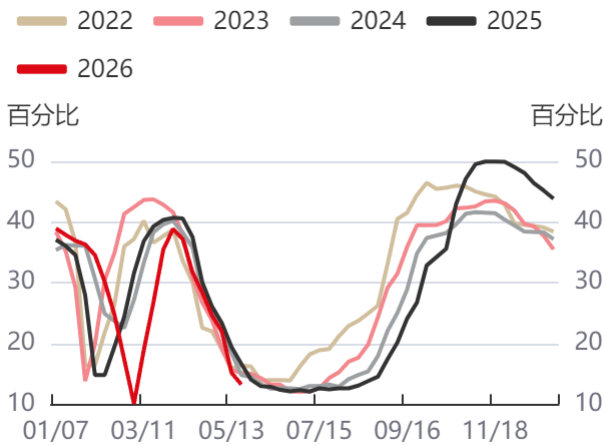
图31: PE出口盈亏(美元)



资料来源: 同花顺, 钢联, 华泰期货研究院

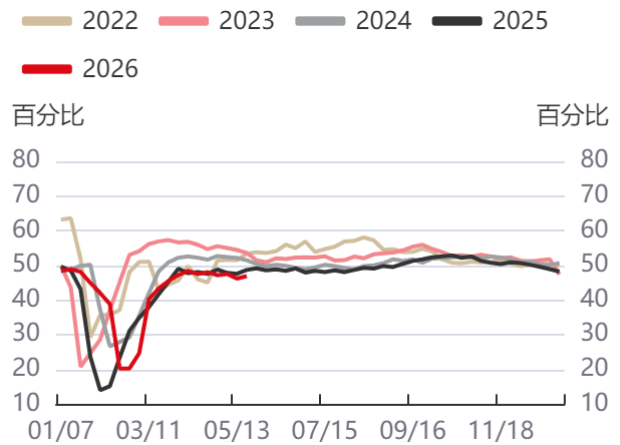
五、聚烯烃下游开工与下游利润

图32: 农膜开工率



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图33: 包装膜开工率



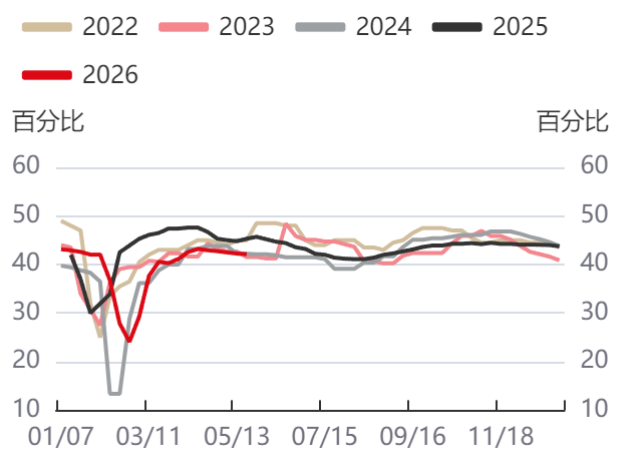
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图34: 缠绕膜-LL-2300



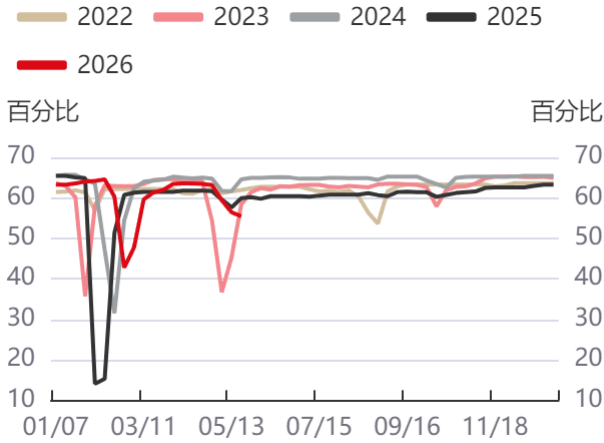
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图35: 下游塑编开工率



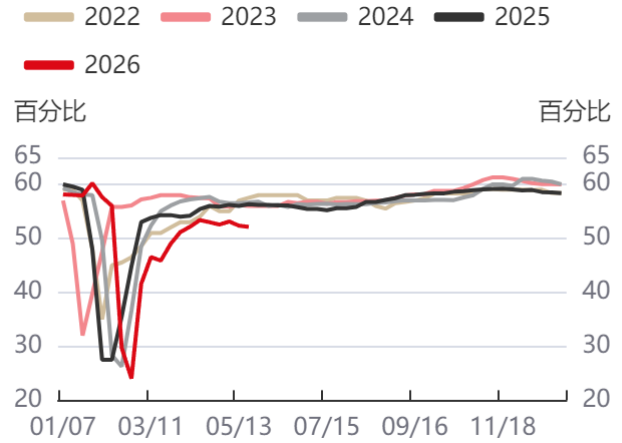
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图36: 下游BOPP膜开工率



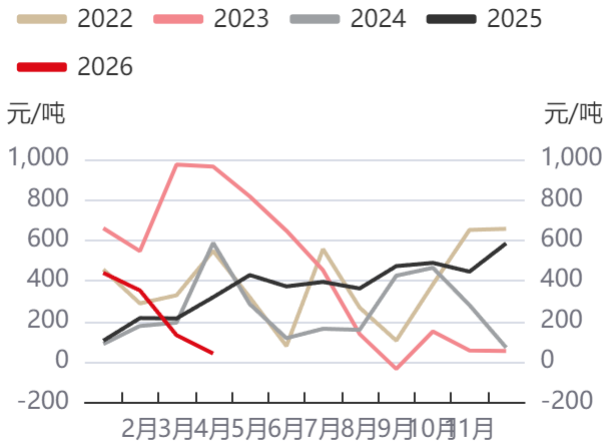
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图37: 下游注塑开工率



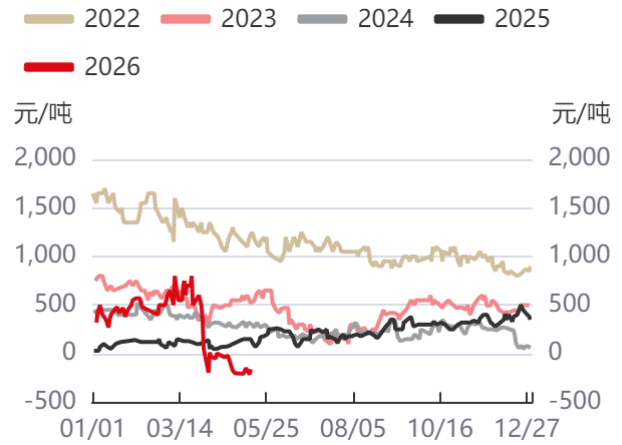
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图38: 塑编生产毛利



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

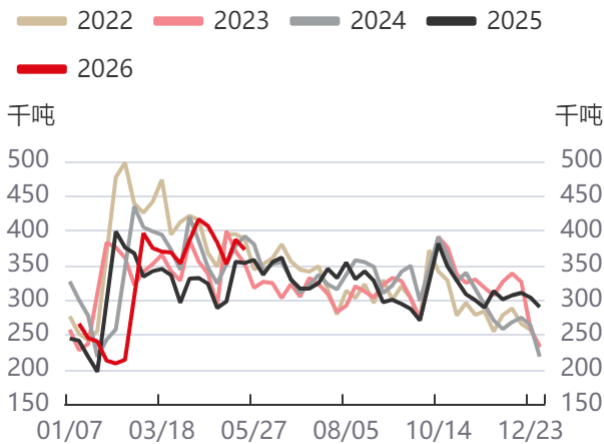
图39: BOPP膜生产毛利



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

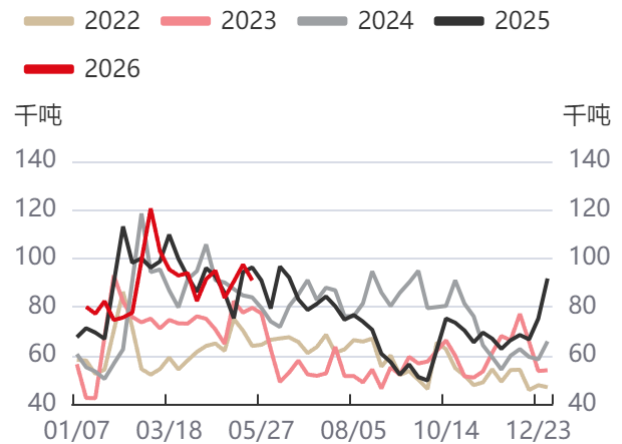
六、聚烯烃库存

图40: PE油制企业库存



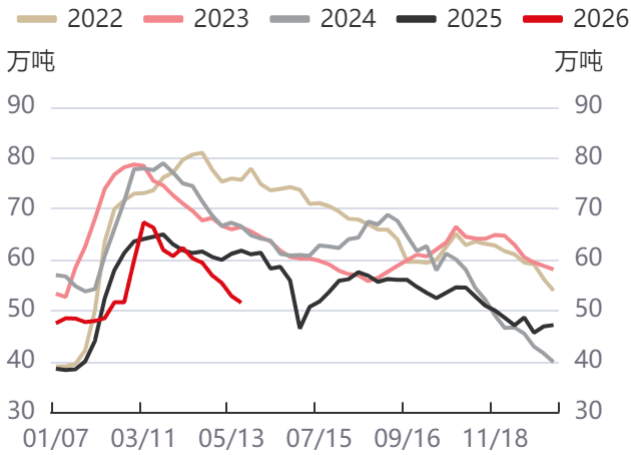
资料来源: 卓创, 华泰期货研究院

图41: PE煤化工企业库存



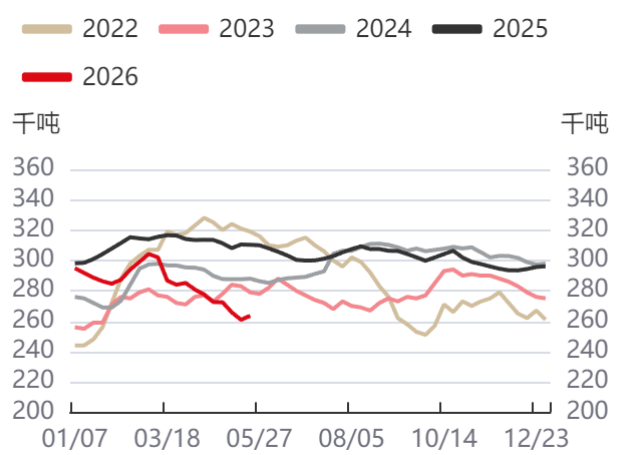
资料来源: 卓创, 华泰期货研究院

图42: PE社会库存



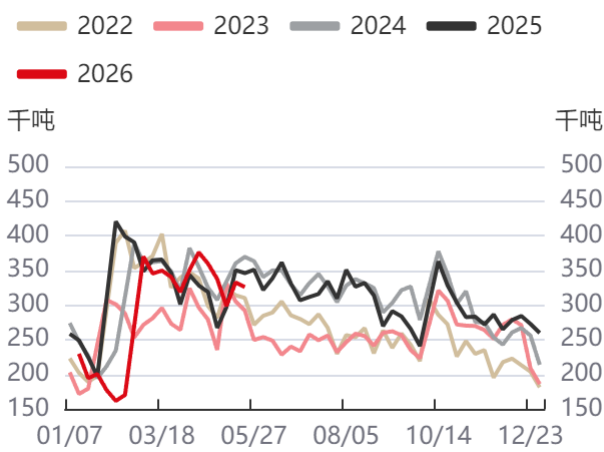
资料来源: 隆众, 华泰期货研究院

图43: PE港口库存



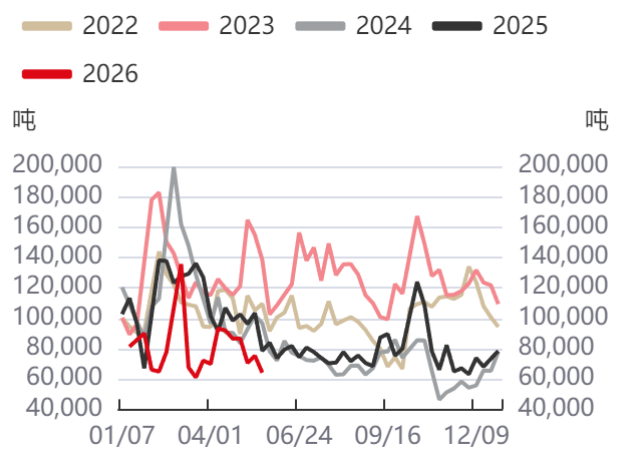
资料来源: 卓创, 华泰期货研究院

图44: PP油制企业库存



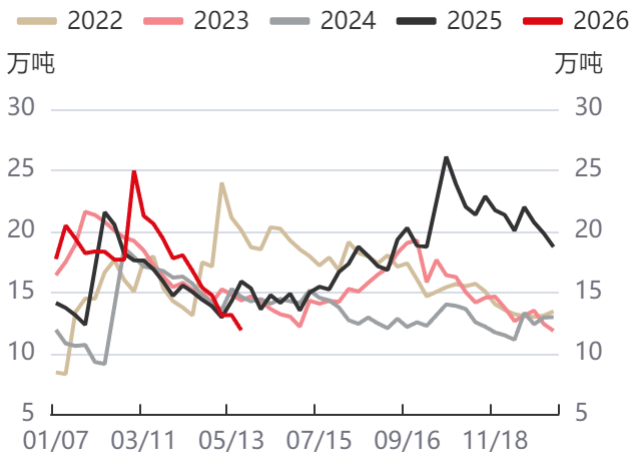
资料来源: 卓创, 华泰期货研究院

图45: PP煤化工企业库存



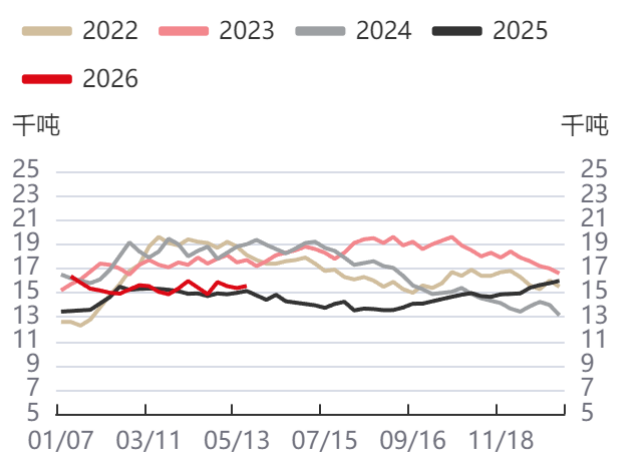
资料来源: 卓创, 华泰期货研究院

图46: PP贸易商库存



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图47: 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



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