

能源化工研究团队

研究员: 李捷, CFA (原油、沥青)

021-60635738

lijie@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号: F3031215

研究员: 任俊弛 (PTA、MEG)

021-60635737

renjunchi@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号: F3037892

研究员: 彭靖霖 (聚烯烃)

021-60635740

pengjinglin@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号: F3075681

研究员: 刘悠然 (纸浆)

021-60635570

liuyouran@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号: F03094925

研究员: 冯泽仁 (玻璃纯碱)

021-60635727

fengzeren@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号: F03134307



目录 content

| | |
|-------------|--------|
| ⇒ 原油 | - 3 - |
| ⇒ 聚酯 | - 6 - |
| ⇒ 短纤 | - 11 - |
| ⇒ 聚烯烃 | - 15 - |
| ⇒ 纯碱 | - 23 - |
| ⇒ 玻璃 | - 28 - |
| ⇒ 纸浆 | - 34 - |

⇒ 原油

一、行情回顾与操作建议

表1：行情回顾(美元/桶)SC为元/桶

| SC: 元/桶 | 开盘 | 收盘 | 最高 | 最低 | 涨跌幅% | 成交量(万手) |
|----------|--------|--------|--------|--------|-------|---------|
| WTI 主力 | 98.19 | 104.95 | 105.24 | 96.13 | 10.85 | 75.62 |
| Brent 主力 | 104.00 | 109.17 | 109.44 | 102.81 | 8.87 | 116.94 |
| SC 主力 | 623.2 | 650.6 | 656 | 616.1 | 4.18 | 13.22 |

数据来源: wind, 建信期货研究发展部

特朗普访华后，伊朗媒体报道称美国拒绝伊朗提出的结束战争方案。中东局势仍然胶着，供应缺口将持续扩大。2 季度市场供应缺口为 650 万桶日，3 季度市场也将维持去库，缺口 128 万桶日。原油市场仍在经历史无前例的供应中断，未来在海上浮仓逐步消化后，陆地库存去库速度或将加快，需求端目前来看受到一定影响，但暂时难以匹配供应端的下降速度，油价仍有持续上涨的动力，除非越来越多的国家开始采取行政命令来减少石油的使用。海峡仍无解封迹象，预计油价总体上行为主，操作上继续考虑虚值看涨期权。

二、基本面变化

本周 EIA 以及 IEA 公布 5 月报，再度下调供应预期。

EIA 以及 IEA 均预计原油市场在 4 月经历大幅去库。

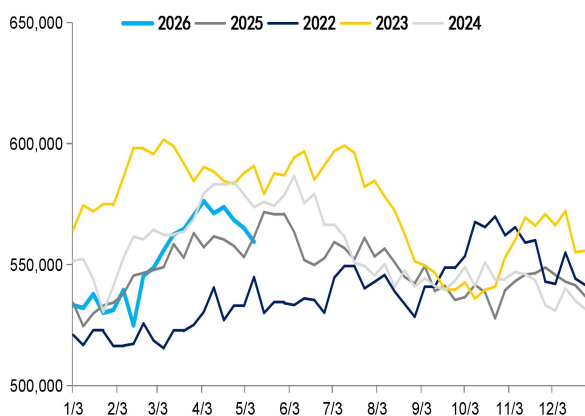
EIA 预计 4 月海湾国家原油停产量达到 1050 万桶日，且由于霍尔木兹截至 5 月中旬仍然保持封闭，5 月份断供量峰值可能达到 1080 万桶日，其中沙特 300 万桶日、伊拉克 323 万桶日、科威特 205 万桶日、阿联酋 135 万桶日。伊朗受到美国封锁，预计产量将从 5 月开始下降。EIA 目前的基准预期是海峡将在 5 月底前保持关闭，此后逐步缓慢恢复通航，但即便海峡恢复通行，物流以及生产预计需要半年以上的时间才能完全恢复。IEA 预计 4 月全球原油供应量降至 9510 万桶日，环比下降 180 万桶日。海湾国家产量较战前下降 1440 万桶日，降幅高达 45%。OPEC 原油产量降至 35 年以来最低，预计 2026 年全球原油供应同比下降 390 万桶日。IEA 的基准预期同样是海峡有望在 6 月初开放，在清除海峡内部的水雷后，预计需要 2-3 个月时间能够使得贸易恢复正常。

另一方面，由于封锁导致油价大涨，两大机构再度下调需求预期。EIA 仍然相对乐观，预计 2026 年全球需求同比增 20 万桶日，4 月报中预期的增速为 60 万桶日，战争发生前的增速预期为 120 万桶日。IEA 预计 2026 年全球需求同比下降

42 万桶日，4 月的预期为下降 8 万桶日。伴随高油价持续时间拉长，市场对需求的预期也在不断弱化。

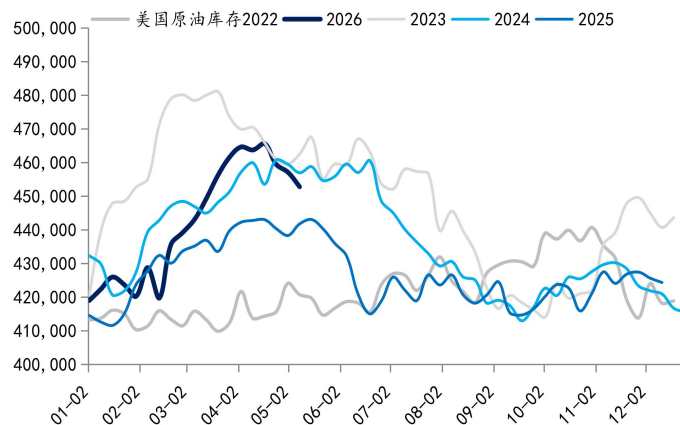
平衡表方面，供应缺口持续扩大。根据两家机构最新的供需预期，2 季度市场供应缺口为 650 万桶日，4 月报时预期的缺口为 476 万桶日。3 季度市场也将维持去库，缺口 128 万桶日，此前市场预计 3 季度将累库 113 万桶日。

图1：全球主要地区原油库存（千桶）



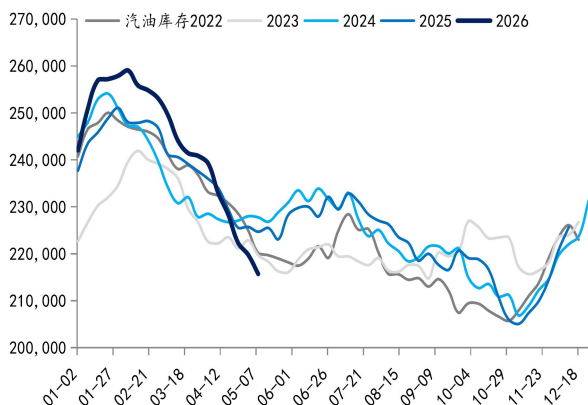
数据来源：Bloomberg，建信期货研究发展部

图2：美国原油库存（千桶）



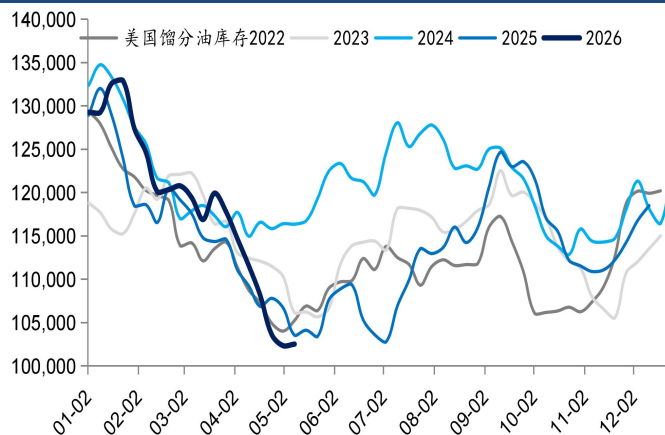
数据来源：EIA，建信期货研究发展部

图3：美国汽油库存（千桶）



数据来源：EIA，建信期货研究发展部

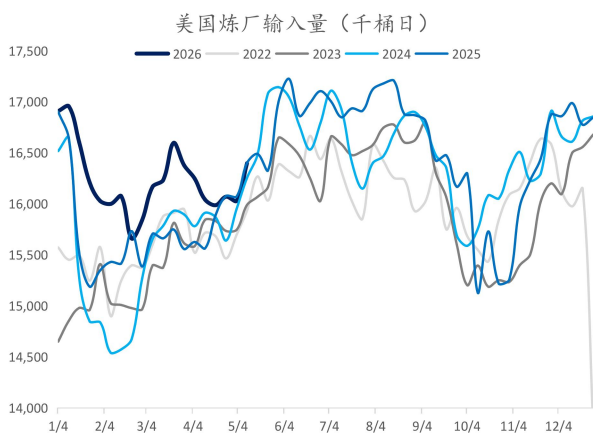
图4：美国馏分油库存（千桶）



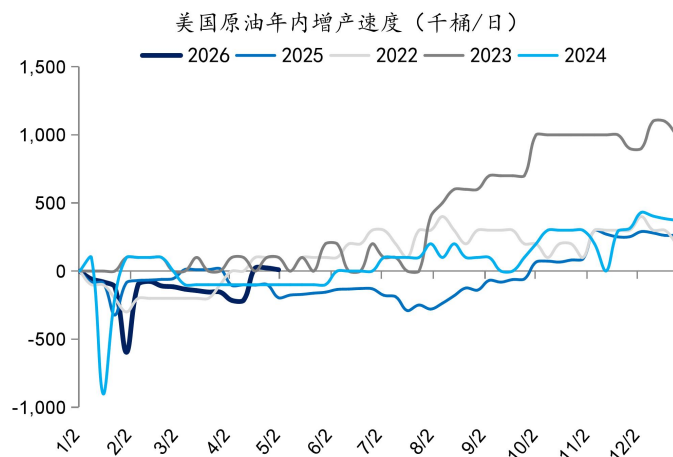
数据来源：EIA，建信期货研究发部

图5：炼厂原油输入量（千桶日）

图6：美国原油产量增速（千桶日）

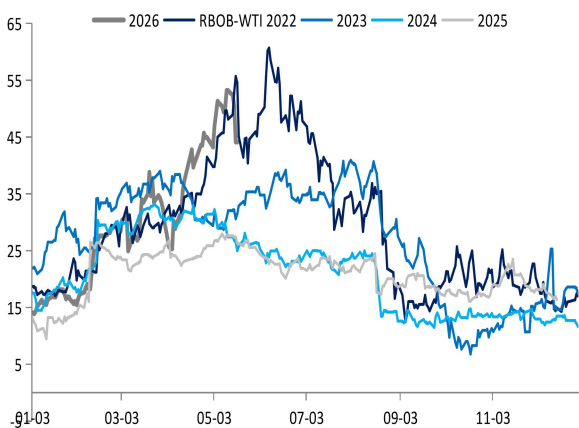


数据来源: EIA, 建信期货研究发展部



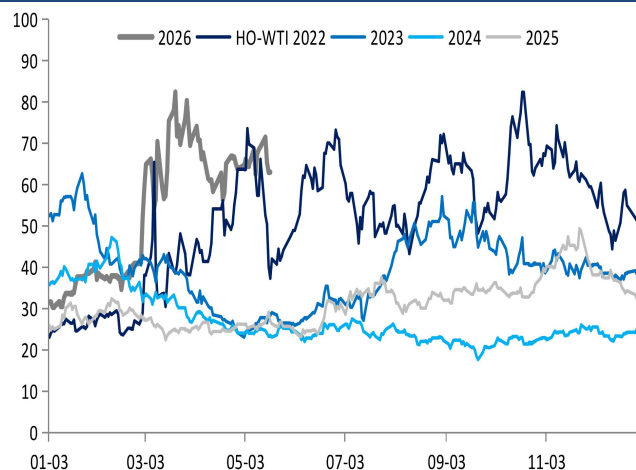
数据来源: EIA, 建信期货研究发展部

图7: RBOB-WTI (\$/bb1)



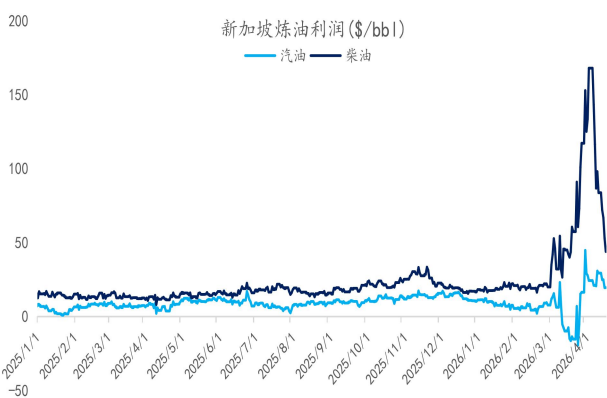
数据来源: Bloomberg, 建信期货研究发展部

图8: HO-WTI (\$/bb1)



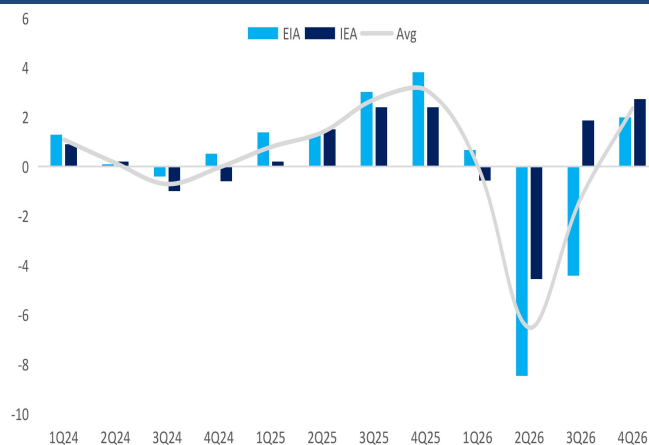
数据来源: Bloomberg, 信期货研究发展部

图9: 新加坡炼油利润 (\$/bb1)



数据来源: Bloomberg, 建信期货研究发展部

图10: 平衡表 (百万桶日)



数据来源: Bloomberg, 建信期货研究发展部

⇒ 聚酯

一、行情回顾与操作建议

上周 PTA 周均价下跌。下游涤纶短纤工厂释放减产言论之后，涤纶长丝大厂释放减产言论，市场担忧聚酯开工负荷继续下降，目前日度聚酯开工负荷较去年同期下跌约 10 个百分点，需求不佳，一定程度上抵消 PTA 低开工的影响。上周 PTA 现货去库存但供应充足，个别贸易商一度降低报盘基差，现货基差下跌。本周原油对 PTA 市场的影响淡化，美伊谈判僵局但也无新的正面冲突，原油高位震荡，仍然成本支撑 PTA，但本周成本因素未占据上风。乙二醇震荡下行。美伊双方分歧再度增加，和谈推进速度再度放缓，中东局势不确定性增加，导致市场参与者多维持谨慎观望状态，周内乙二醇市场价格波动较小，整体维持低位震荡。随后周四伴随特朗普访华带来的市场情绪改变，市场参与者对于后续中东和谈推进提速期待增加，乙二醇市场价格出现进一步下探。

本周来看，前期伊朗访华，对中东局势和中国进行磋商，目前美国访华，市场关注是否会磋商伊朗问题。因此，在市场没有明朗之前，油价维持区间宽幅波动判断，原油成本支撑仍存。供需端来看，虽亚洲 5 月份 PX 装置检修预期集中，然实际落地进展有待考量，部分工厂出现推迟检修现象，PX 延续盘整行情。本周 PTA 供应华东 220 万吨 PTA 装置重启，华东 220 万吨 PTA 装置可能检修。此前停车的数套 PTA 装置暂无明确的官宣重启日期，个别装置可能重启，尚待关注。供应整体低位。下游聚酯开工负荷偏稳，明显低于去年同期。成本支撑与需求不旺博弈，PTA 现货仍然充足。预估本周 PTA 行情下跌。乙二醇方面，基本面未出现大幅度转变，近端供需结构延续去库预期，现货流动性收紧对价格仍有一定支撑，但同时宏观层面对于中东和谈预期转向乐观，能化板块风险溢价继续收窄，预计短期乙二醇市场仍然承压运行。

二、主要驱动力梳理

1、下游消费端

下游聚酯开工负荷偏稳，暂无明确的官宣检修计划，关注本周涤纶长丝大厂开会消息，预估本周聚酯开工负荷 80%-81%，明显低于去年同期。

终端需求的持续疲软，由此引发的负反馈正层层向上传导，进入 5 月聚酯减产力度进一步扩大，目前聚酯负荷降至 82% 附近，但减产效果有限，涤纶长丝、涤纶短纤库存依旧居高不下，去库进程艰难。本周天圣、逸普合计 35 万吨装置重启，汇隆 15 万吨装置新投产，而逸达 40 万吨装置同步减停；6 月万凯重庆计划进一步减负 10%，短期聚酯负荷难以实质性回升。我们认为消费对 PTA 和乙二醇的支撑相对有限。

2、PTA 方面

本周初期因美伊和谈基本停滞，霍尔木兹海峡处于关闭状态，国际油价震荡走高。加以扬子石化 PX 装置检修预期兑现，紧平衡格局持续提振，周初期 PX 商谈企稳攀升，一度触及 1220 美元/吨关口位；然进去周末期油市波动属性增强，成本单边动能放缓。周末期油市波动属性增强，成本单边动能放缓。需求端 PTA 及聚酯减停产预期增强，参与者后市担忧情绪升温，月间价差收窄，因此周末期 PX 价格重连续回落

预估本期 PTA 产量上升，本期产量预估值 130 万吨。本期华东 220 万吨 PTA 装置重启，华东 220 万吨（设计产能，实际 250 万吨）PTA 装置可能检修。

本周来看，前期伊朗访华，对中东局势和中国进行磋商，目前美国访华，市场关注是否会磋商伊朗问题。因此，在市场没有明朗之前，油价维持区间宽幅波动判断，原油成本支撑仍存。供需端来看，虽亚洲 5 月份 PX 装置检修预期集中，然实际落地进展有待考量，部分工厂出现推迟检修现象，PX 延续盘整行情。本周 PTA 供应华东 220 万吨 PTA 装置重启，华东 220 万吨 PTA 装置可能检修。此前停车的数套 PTA 装置暂无明确的官宣重启日期，个别装置可能重启，尚待关注。供应整体低位。下游聚酯开工负荷偏稳，明显低于去年同期。成本支撑与需求不旺博弈，PTA 现货仍然充足。预估本周 PTA 行情下跌。

3、MEG 方面

上周乙二醇行业平均开工负荷率 55.36%，较前一期上升 2.07 个百分点。乙烯制乙二醇平均开工负荷率 52.24%，较前一期上升 1.47 个百分点；合成气制乙二醇平均开工负荷率 60.20%，较前一期上升 3.00 个百分点。本周装置变动主要为陕煤装置检修，卫星化学、远东联、华锦、中沙、海南炼化等装置负荷小幅调整。

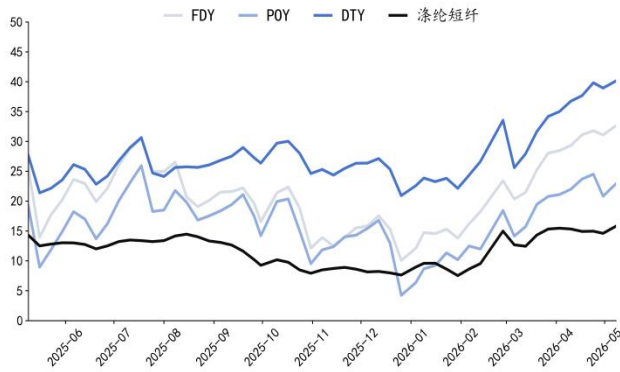
截至 5 月 14 日，华东乙二醇主港库存统计在 67.90 万吨，较上期减少 3.50 万吨。其中张家港 42.40 万吨，减少 2.00 万吨；江阴 3.50 万吨，增加 0.50 万吨；太仓 20.50 万吨，减少 1.50 万吨；上海及常熟 1.50 万吨，减少 0.50 万吨。

发货方面：5 月 7 日-5 月 13 日，张家港主港日均发货 5700 吨附近，太仓方向两主要库区日均发货 7500 吨附近。

目前煤制乙二醇税后毛利在 771.68 元/吨附近，较前一期下降 292.04 元/吨，幅度为 27.45%。本周动力煤价格继续小幅上涨，乙二醇价格震荡回落，带动本周煤制乙二醇利润再度收窄。

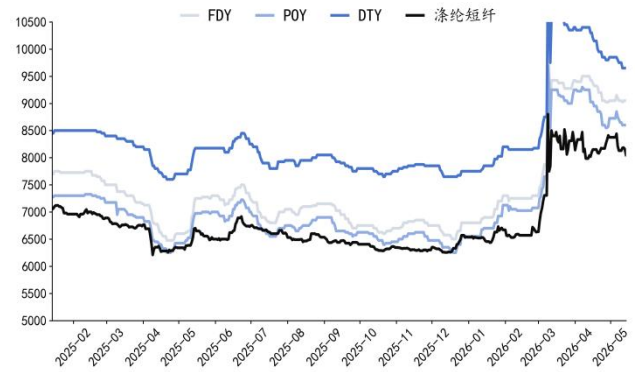
本周来看，前期伊朗访华，对中东局势和中国进行磋商，目前美国访华，市场关注是否会磋商伊朗问题。因此，在市场没有明朗之前，油价维持区间宽幅波动判断，原油成本支撑仍存。乙二醇基本面未出现大幅度转变，近端供需结构延续去库预期，现货流动性收紧对价格仍有一定支撑，但同时宏观层面对于中东和谈预期转向乐观，能化板块风险溢价继续收窄，预计短期乙二醇市场仍然承压运行。

图 1：下游产品库存天数



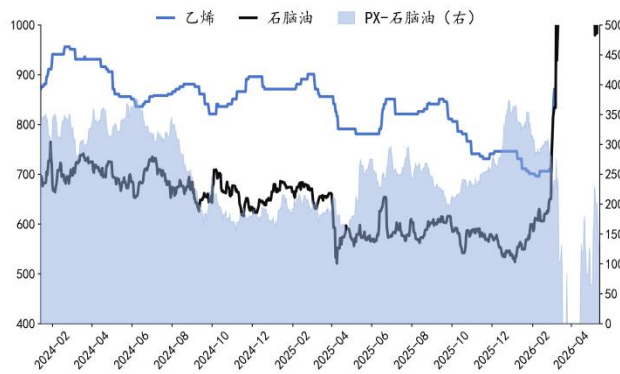
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 2：下游产品价格



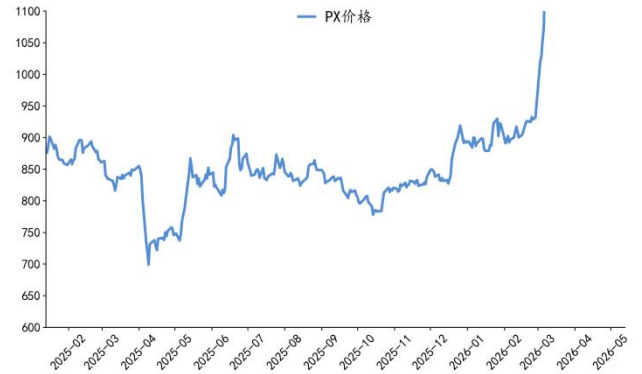
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 3：PTA 上游原料现货价格



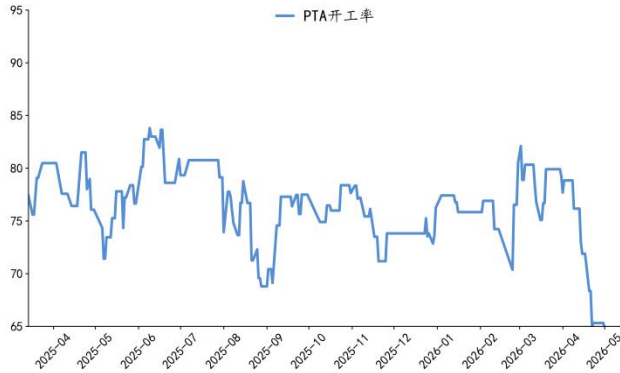
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 4：PX 价格



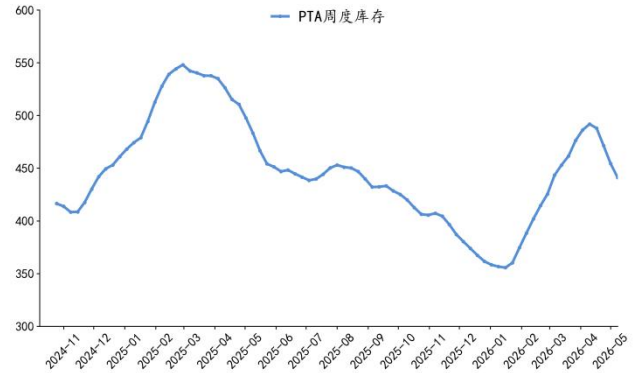
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 5：PTA 开工率



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 6：PTA 周度库存



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 7：PTA 仓单数量

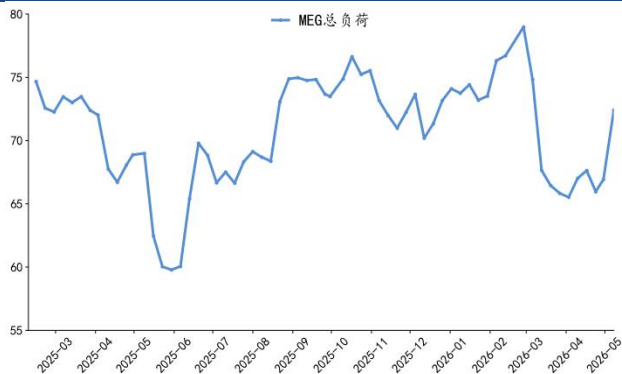


图 8：PTA 负荷指数



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图 9: MEG 总负荷



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

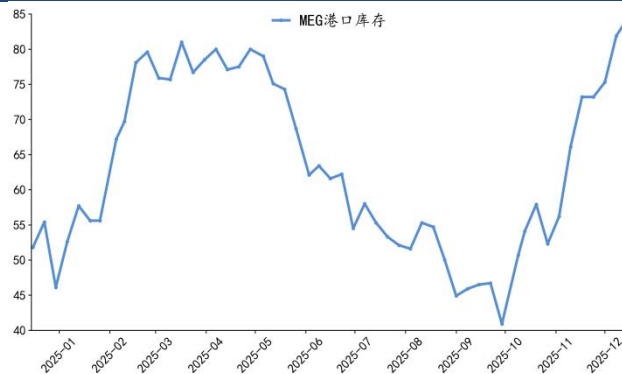
图 11: MEG 煤制负荷



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

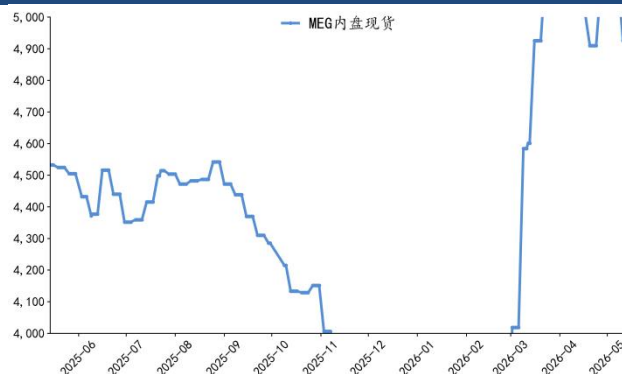
数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图 10: MEG 港口库存



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图 12: MEG 内盘现货



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

⇒ 短纤

一、行情回顾与操作建议

上周，华东市场涤纶短纤价格走势震荡下滑。聚酯减产增多且聚酯开工远低于去年同期，使得PTA价格下探，对涤纶短纤成本支撑减弱；供应面，短纤大厂协同减产，追加减产幅度至20%，供应有所收缩；需求面，纺织需求淡季深入，下游纱厂去库阻力大，对原料采购积极性低。综合来看，上周涤纶短纤成本走弱拖累价格，供需双降对价格影响不大，成本主导价格，因此涤纶短纤价格震荡下滑。

本周来看，成本支撑与需求不旺博弈，PTA现货仍然充足。预估PTA行情下跌。宏观层面对于中东和谈预期转向乐观，能化板块风险溢价继续收窄，预计短期乙二醇市场仍然承压运行。综合来看，聚合成本稳定对涤纶短纤市场支撑僵持。涤纶短纤供应端，短纤大厂协同减产计划继续推进，因此开工下滑，供应收缩；需求端，纺织淡季延续，下游开工积极性降低，对涤纶短纤采购需求弱。综合来看，成本或下跌弱化价格，叠加供需双降，延续供大于求结构拖累市场情绪，预计涤纶短纤或下跌。

二、主要驱动力梳理

1、下游消费端

我们认为，聚酯纤维下游季节性上处于淡季的开始，若成本端反复震荡，后道订单缺乏上升动能。当前的涤丝、短纤工厂销售压力依旧存在，哪怕是当前已经处于历史的相对低负荷，仍有库存上升压力。我们认为消费对涤纶短纤的支撑有限。

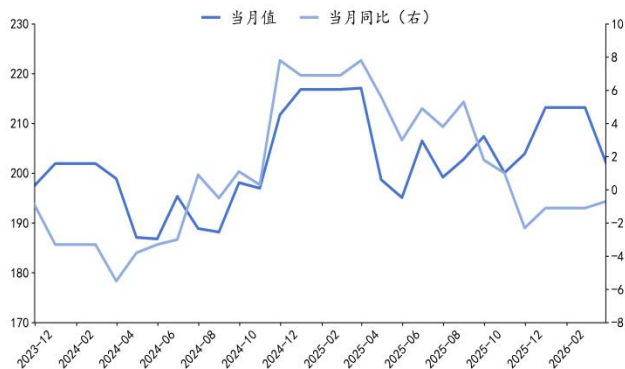
2、短纤方面

上周涤纶短纤行业开工负荷率走势下滑，均值在 72.13%，较上期报告下滑 4.46 个百分点。周内，短纤主流大厂协同减产，部分工厂提前执行减产，江苏和福建共计 67 万吨产能的产线检修，因此开工下降。本周短纤其他大厂装置将陆续执行减产，因此开工下滑，供应收缩。

上周涤纶短纤产销均值在 72.08%；至收盘，上周涤纶短纤主流企业权益库存均值 17.26 天，实物库存均值在 23.82 天。后市分析，涤纶短纤大厂执行减产，供应量预期收缩，下游需求也有降低，预计产销清淡，工厂库存微增。

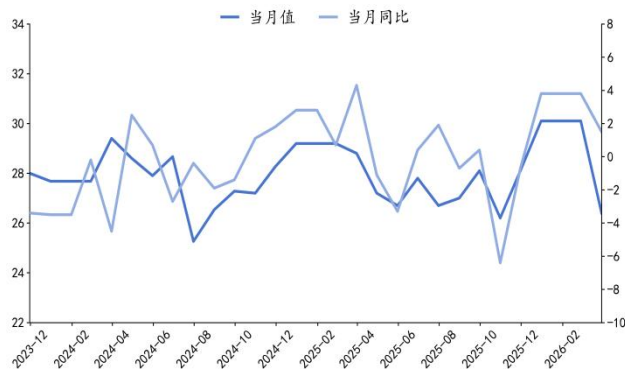
本周来看，成本支撑与需求不旺博弈，PTA 现货仍然充足。预估 PTA 行情下跌。宏观层面对于中东和谈预期转向乐观，能化板块风险溢价继续收窄，预计短期乙二醇市场仍然承压运行。综合来看，聚合成本稳定对涤纶短纤市场支撑僵持。涤纶短纤供应端，短纤大厂协同减产计划继续推进，因此开工下滑，供应收缩；需求端，纺织淡季延续，下游开工积极性降低，对涤纶短纤采购需求弱。综合来看，成本或下跌弱化价格，叠加供需双降，延续供大于求结构拖累市场情绪，预计涤纶短纤或下跌。

图 1：纱产量



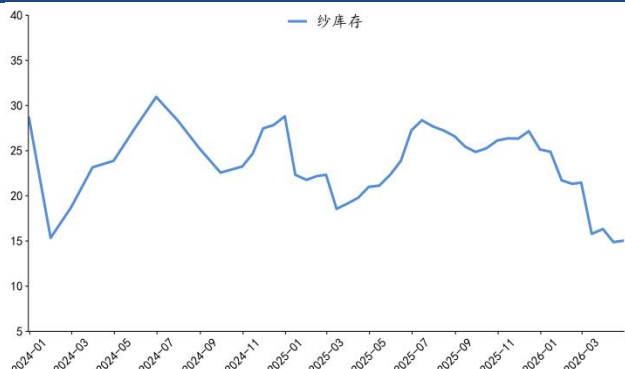
数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图 2：布产量



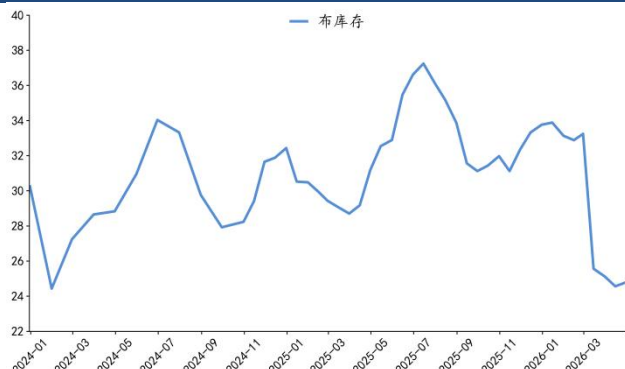
数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图 3：纱库存



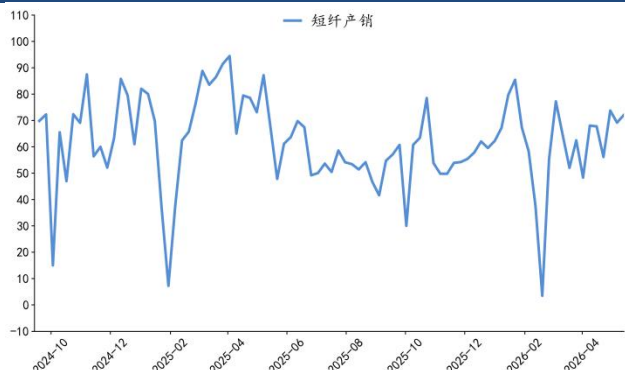
数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图 4：布库存



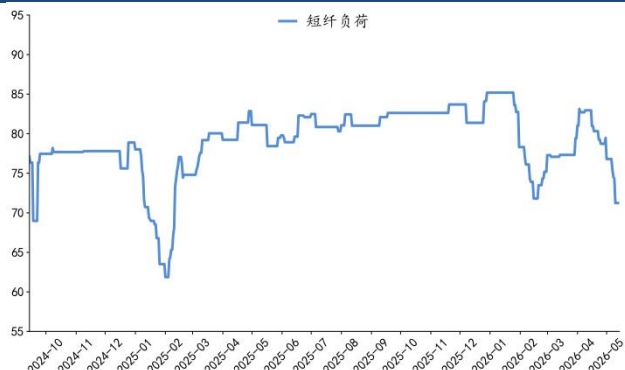
数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图 5：短纤产销



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图 6：短纤负荷



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

⇒ 聚烯烃

一、行情回顾与操作建议

表1.聚烯烃期现货行情

| 期货行情 | 塑料主连 | 周线开盘价 | 周线收盘价 | 涨跌幅 |
|--------|---------|-------------|-------------|---------------|
| | 聚丙烯主连 | 8060 | 8034 | -0.32% |
| | | 8572 | 8749 | 2.24% |
| | | 上周 | 本周 | 涨跌幅 |
| | LLDPE | 8450-9600 | 8350-9500 | -1.18%/-1.04% |
| | LDPE | 11300-12000 | 11000-11700 | -1.77%/-2.50% |
| 华东现货价格 | HDPE 拉丝 | 8700-10050 | 8750-10100 | 0.57%/0.50% |
| | PP 低熔共聚 | 9100-9400 | 9200-9600 | 1.10%/2.13% |
| | PP 均聚注塑 | 9450-9650 | 9520-9650 | 0.74%/ - |

数据来源: Wind, 卓创资讯, 建信期货研投中心

图1: L主连 (元/吨)



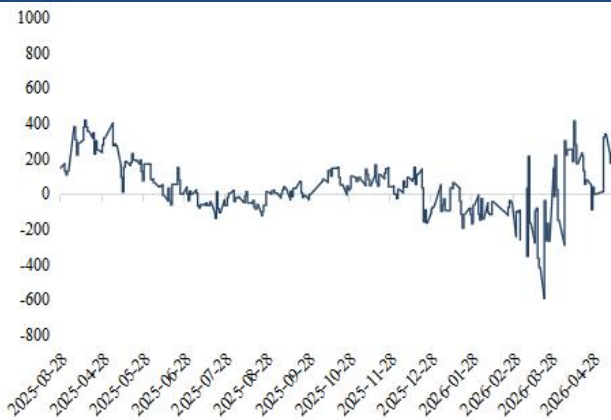
数据来源: Wind, 建信期货研投中心

图2: PP主连 (元/吨)



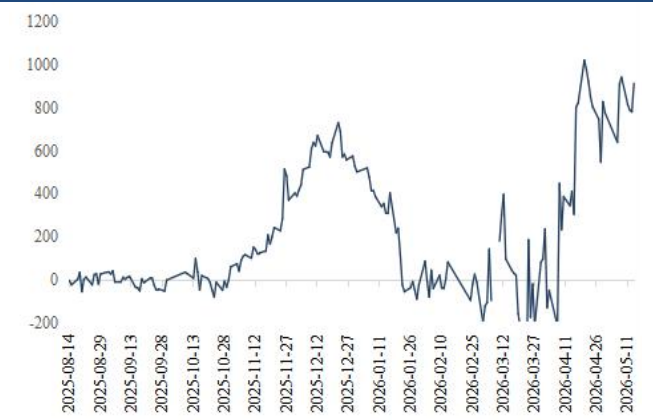
数据来源: Wind, 建信期货研投中心

图3: L基差 (元/吨)



数据来源: Wind, 建信期货研投中心

图4: PP基差 (元/吨)



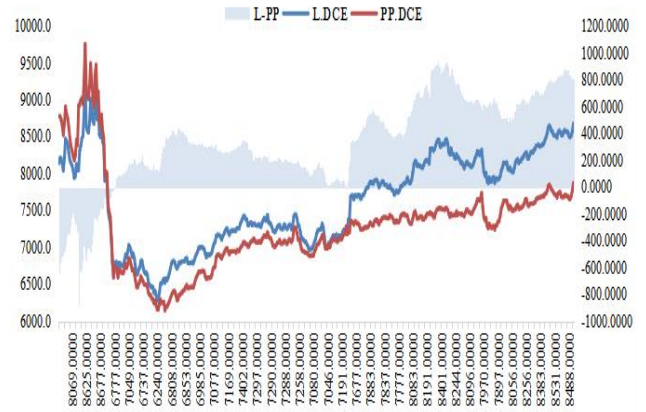
数据来源: Wind, 建信期货研投中心

图5: WTI原油主连 (美元/吨)



数据来源: Wind, 建信期货研发中心

图6: L-PP合约价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 建信期货研发中心

行情回顾: 受霍尔木兹海峡持续封锁影响, 原油供应预期趋于收紧, 布伦特原油价格维持在 100 美元/桶上方的高位运行, 5 月以来 PP/L 与原油价格波动呈现高相关性。截至周五下午三点, PP 主力收于 8749 元/吨, 周线收涨 2.24%; 线性主力收于 8034 元/吨, 周线收跌 0.32%。

现货市场: 现货市场重心下移, 线性主流价格在 8100-9500 元/吨, 跌幅在 100-350 元/吨不等; 高压主流价格在 10760-11900 元/吨, 跌幅在 100-540 元/吨不等; 低压各品种价格走低幅度在 50-700 元/吨不等。华东拉丝周均价在 9100 元/吨, 较上一周下跌 120 元/吨, 跌幅在 1.30%。

行情展望: 本周检修损失略有超预期, 周度产量数据再度回落, 但随着行业利润有所修复, 检修损失量迎来高位拐点, 整体损失绝对值仍处于历史同期偏高水平。供应端呈现短期有支撑, 中期供应收缩边际效应逐步弱化的格局。库存层面整体压力相对可控, 主要得益于上游企业入库节奏放缓。终端需求偏弱、市场补库意愿不足的痛点仍未实质改善。需求端正处于淡旺季切换窗口, PE 农膜旺季已过, 开工继续下滑, PP 需求呈旺季不旺、结构分化格局, 高价原料持续压缩制品企业利润, 制约下周制品企业开工进程; 塑编、BOPP、注塑等传统行业订单跟进不足, 开工稳中下滑, 仅专用食品包装领域存在刚需支撑。现货供应偏紧局势维持, 叠加成本高位支撑, 短期难有深度下跌空间; 但需求偏弱带来的价格拖累效应持续累积, 需重点关注特朗普访华结束后对伊政策动向, 若地缘风险溢价逐步回落, 将进一步凸显需求端疲软的定价压力。

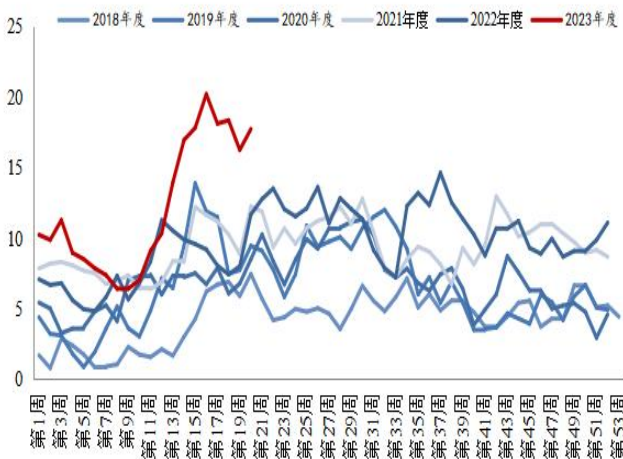
二、基本面变化

1.石化检修统计

PP 装置方面，海南乙烯、中沙及扬子等企业停车检修，损失量数据超预期走高，产量数据再度回落，本周国内产量 67.43 万吨，相较上周的 68.08 万吨减少 0.65 万吨，跌幅 0.95%；相较去年同期的 74.86 万吨减少 7.43 万吨，跌幅 9.93%。聚丙烯平均产能利用率 65.31%，环比下滑 0.63%。下周来看，中英石化、北海炼厂及抚顺石化等装置存检修计划，镇海炼化三线及中安联合计划重启，检修损失量预计窄幅下降，聚丙烯装置利润修复，部分装置存回归预期，但丙烯/粉料价格高位挤占 PP 盈利空间，关注临停及成本检修情况。

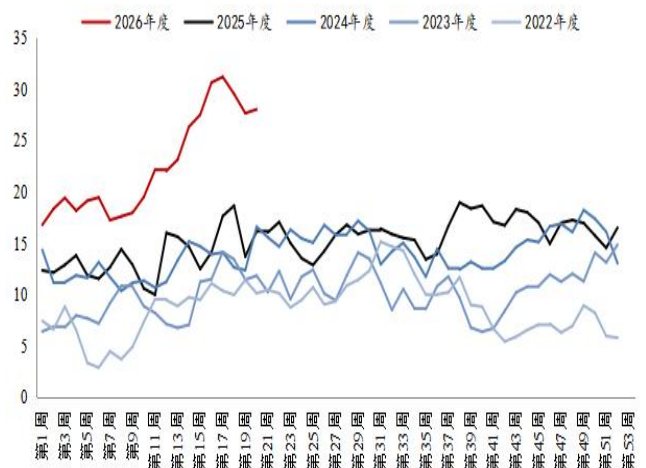
聚乙烯产量为 61.58 万吨，上期产量为 62.97 万吨，本期较上期增加 1.39 万吨。产能利用率为 74.33%，上期产能利用率为 76.1%，本期较上期下滑 1.77%。浙江石化、湛江巴斯夫、宁夏宝丰、镇海炼化等装置检修，以及前期检修装置尚未重启而减少。聚乙烯检修损失量在 17.11 万吨，较上期增加 1.47 万吨，其中 HDPE 检修损失量在 8.12 万吨，LDPE 在 1.77 万吨，LLDPE 在 7.83 万吨。下周检修损失量预估在 13.19 万吨，周度检修损失量环比下滑。

图 7：PE 周度检修损失量(万吨)



数据来源：Wind，建信期货研投中心

图 8：PP 周度检修损失量(万吨)



数据来源：Wind，建信期货研投中心

2. 生产利润

煤：煤价整体呈现僵持震荡、涨跌两难的格局。主产地煤价偏稳，大部分煤矿销售良好，但下游对高价抵触情绪较强。港口市场同样僵持。尽管存在铁路运输成本增加、进口煤倒挂及海外矿方报价坚挺等成本支撑，叠加夏季用电高峰临近、印尼出口受限导致进口减量确定性较强，以及港口优质货源偏紧等因素，市场对旺季预期较强，整体报价依然偏强；然而下游采购节奏已逐步放缓，对高价煤接受度下降，同时大秦线满发保障港口调入充足，部分贸易商受疏港压力影响报价松动，使得价格上行受阻。整体来看，短期煤价将在上下游博弈中延续僵持震荡，涨跌均缺乏明显动力。港口市场今日煤炭价格 5500 大卡报价 835-850 元，5000 大卡报价 745-755 元，4500 大卡报价 655-665 元。本周煤煤化工线性成本均价在 6827.50 元/吨，煤化工线性成交均价 8023.08 元/吨，煤制 PE 平均毛利在 1195.58 元/吨，跌 8.84 元/吨；煤制 PP 毛利下跌，均值在 2193.81 元/吨。

原油：美伊局势进展至接近达成停战备忘录，但双方表态前后矛盾，冲突的不确定性加剧油价波动。EIA 和 IEA 在最新月报中大幅调整了全球供需预期，二季度转为去库 476 万桶日，三季度累库 113 万桶日，IEA 预计 2026 年年中物流开始恢复，但无法回到冲突前水平，且美伊双方在协议谈判中仍存根本性分歧，预计油价仍将维持上行。根据卓创数据，本周油制 PP 毛利在 -264.67 元/吨，环比上周毛利增加 161.47 元/吨；油制线性出厂均价在 8616.00 元/吨，成本均价下跌 162.46 元/吨至 10079.19 元/吨，油制 PE 生产企业毛利亏损缩减至 -1463.19 元/吨。

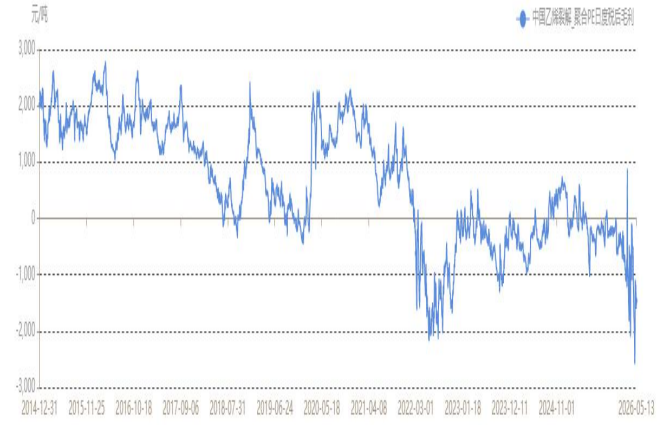
丙烷：5 月 CP 再度走高。一方面受到原油价格高位支撑，另一方面 4 月下旬沙特阿美、科威特石油宣布 5 月装船取消，丙烷自身供需面仍偏紧。5 月丙烷报 750 美元/吨，为 2023 年 2 月以来新高。然当前地缘冲突溢价仍存，纸货价格来看后市存看跌预期，6 月丙烷 CP 纸货价格为 686 美元/吨，7 月为 647 美元/吨，8 月为 630 美元/吨，若地缘政治冲突解除，市场供需面紧张情况将瞬时缓解，价格将迅速回落。随着气温回升，燃烧需求回落，化工需求受制于原料供应，PDH 开工负荷降至低位。根据卓创数据，PDH 制 PP 成本下跌 150.45 元/吨，PDH 制 PP 成本下跌但 PDH 制 PP 价格上涨 75.41 元/吨，生产企业盈利上涨，毛利均值在 -1699.18 元/吨，较上周毛利上涨 225.86 元/吨。

图 9: PECTO 利润(元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 建信期货研发中心

图 10: 裂解制 PE 毛利(元/吨)



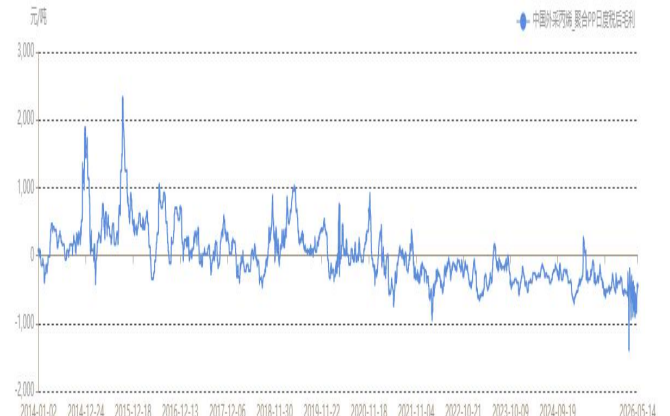
数据来源: 卓创资讯, 建信期货研发中心

图 13: PPPDH 装置利润(元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 建信期货研发中心

图 14: PP 外采丙烯毛利(元/吨)



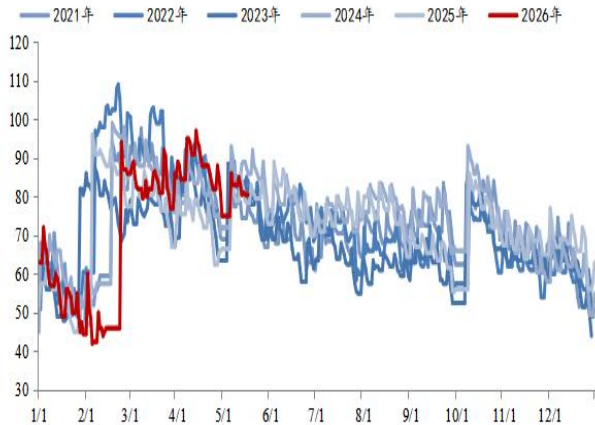
数据来源: 卓创资讯, 建信期货研发中心

3.石化库存变化

截至 2026 年 5 月 15 日, 两油库存水平为 80.5 万吨, 较去年同期增加 2 万吨, 两油库存本周去库 4.5 万吨。

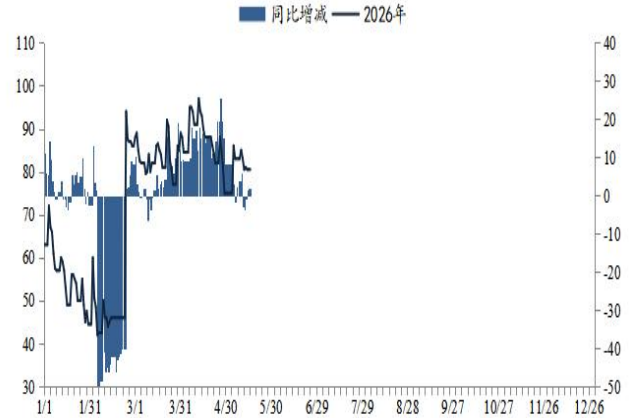
上游装置集中检修使得供应端持续收缩, 企业主动放缓入库节奏缓解库存压力, 高价原料背景下下游承接能力明显不足, 前期消耗低价库存原料为主, 然原料价格波动方向不明令企业补库意愿持续偏弱, 贸易商出货承压, 流通环节去库节奏缓慢。整体来看, 生产企业挺价意愿较强, 库存水平维持中性区间, 但需求偏弱格局未改, 去库节奏偏缓。截至 5 月 15 日, 聚丙烯生产企业库存为 73.19 万吨, 较上周去库 2.09 万吨; PE 社会样本仓库库存 51.55 万吨, 较上周 52.85 万吨减少 1.3 万吨。

图15: 两油库存 (万吨)



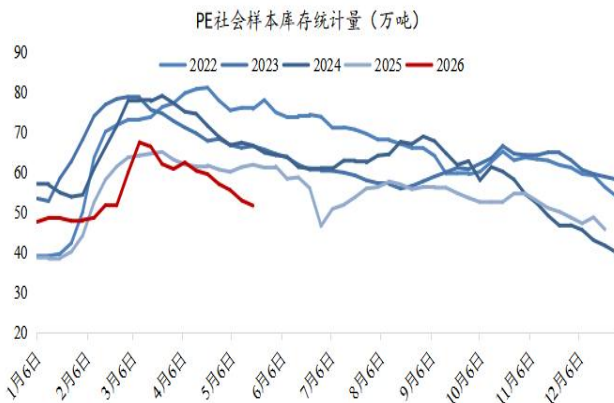
数据来源: Wind, 建信期货研发中心

图16: 两油库存同比增减 (万吨)



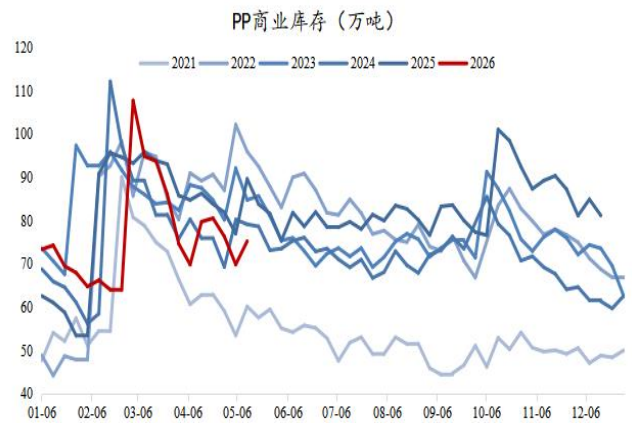
数据来源: Wind, 建信期货研发中心

图17: 聚乙烯商业库存(万吨)



数据来源: 隆众资讯, 建信期货研发中心

图18: 聚丙烯商业库存(万吨)



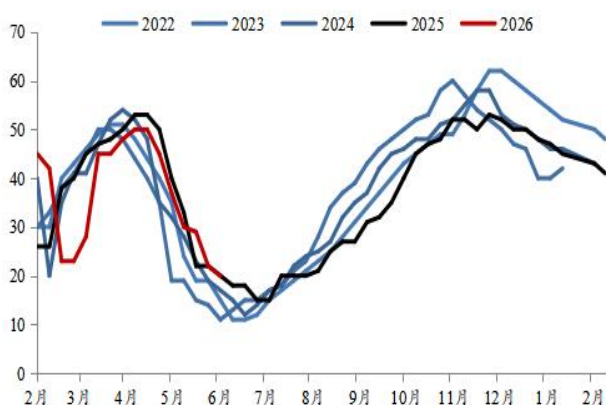
数据来源: 隆众资讯, 建信期货研发中心

4.下游开工水平

PE 下游开工个别下滑。农膜开工下降 1.50 个百分点至 20.00%，塑料管材制品开工下降 5.35 个百分点至 37.21%，中空开工下滑 1 个百分点至 42%，目前下游各行业主流开工 20%-47%。农膜需求维持清淡，市场交易多为预付单，工厂淡季停机为主，整体开工维持低位。管材方面，近期下游工厂需求继续走弱，新接订单多以小单为主，且随着前期订单的陆续交付，订单周期有所缩短，多数工厂开工存在下调情况，主流工厂开工运行在 2-5 成左右，部分订单跟进不佳的工厂近期停机检修，停机时间在半月左右，以消耗前期成品库存为主，且前期西北部分满负荷运行的工厂开工亦有小幅下滑，带动行业整体开工水平的降低。

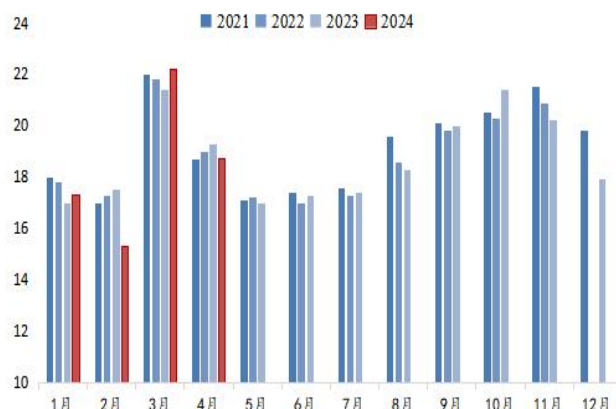
PP 下游行业开工负荷维持相对低位。注塑制品开工稳定在 45.46%，塑编制品开工稳定在 43.00%，BOPP 开工提升 1 个百分点至 42%，改性 PP 开工下降 1.00 个百分点至 69.00%。原料现货价格高位运行，大幅压缩下游制品企业盈利空间，头部规模企业接单相对稳定，中小厂家大单跟进不足，多维持低负荷运行，原料采购整体心态偏谨慎。BOPP 行业开工环比提升，主要得益于假期停机装置陆续复工复产，受原料成本高企拖累检修停车周期有所拉长，行业开工虽有修复但暂未回归节前正常水平。改性行业新增订单亦呈转弱态势，一方面正值传统需求淡季，刚需支撑力度不足；另一方面前期终端逢原料低位集中补库已阶段性落地，叠加中东局势趋于缓和，市场整体补库情绪回归理性，后置备货需求明显收缩。总体上，因原料价格居于高位，下游制品调价传导受阻、利润空间被持续挤压。下游企业开工负荷低位，原料普遍采取随用随采、刚需小单补库策略，持续约束 PP 现货价格上行空间。

图19：PE农膜开工负荷率（%）



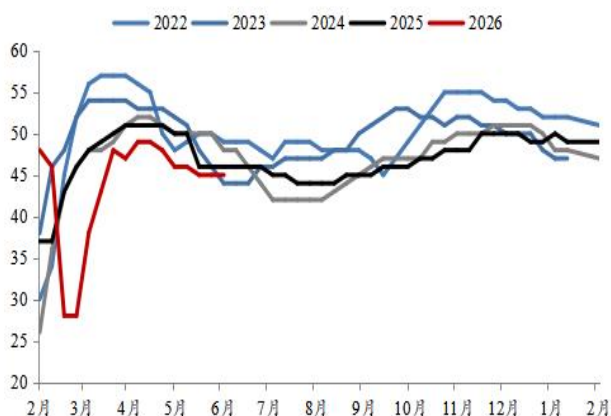
数据来源：卓创资讯，建信期货研投中心

图20：农膜月度产量（万吨）



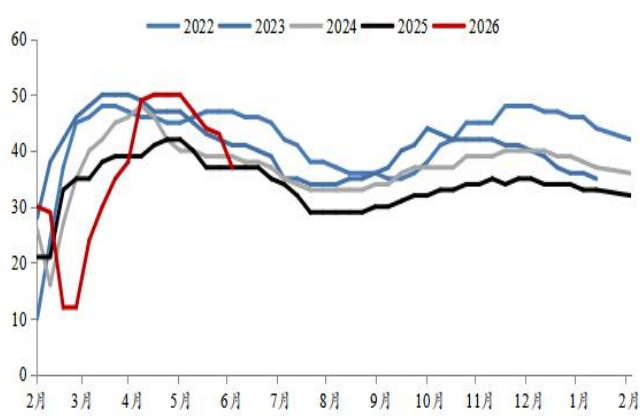
数据来源：卓创资讯，建信期货研投中心

图21：注塑开工负荷率（%）



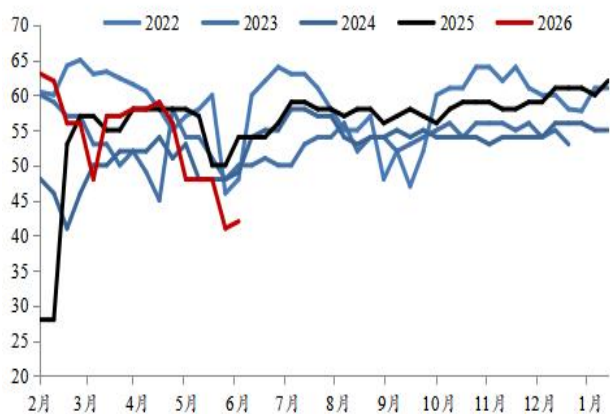
数据来源：卓创资讯，建信期货研投中心

图22：塑料管材开工率（%）



数据来源：卓创资讯，建信期货研投中心

图23: BOPP开工负荷率 (%)



数据来源: 卓创资讯, 建信期货研投中心

图24: BOPP原料存天数 (天)



数据来源: 卓创资讯, 建信期货研投中心

⇒ 纯碱

一、行情回顾与操作建议

1.1 行情回顾

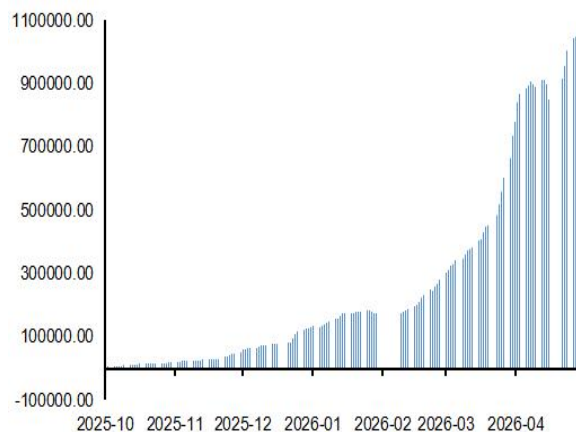
本周纯碱主力合约（SA609）延续偏弱震荡的走势，价格重心小幅下移。上半周空头增仓明显，期价承压运行。周中，最高触及 1226 元/吨后回落。下半周，盘面加速下行，空头占据主导力量。本周行情的核心矛盾在于库存累积压力与检修预期之间的持续博弈。周度产量边际收缩。然而，检修呈分散轮修、周期偏短的特征，单套装置减量有限，整体供给收缩幅度不及市场预期。需求端则更为疲弱，浮法玻璃日熔量维持 14.45 万吨低位，重碱下游消费支撑不足。整体来看，供增需弱的基本面格局短期难以实质性扭转，检修带来的供给收缩更多起到托底而非推涨作用，预计纯碱期价短期内仍将维持低位宽幅震荡，后续重点关注企业检修力度、库存去化节奏及下游补库节奏的变化。

图1：纯碱活跃合约走势



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图2：纯碱主力合约持仓量（手）



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

1.2 操作建议

当前纯碱市场基本面处于紧平衡状态。本周产量小幅回升，行业开工率保持高位，整体库存水平略有下降。随着 5 月进入传统检修季，短期产量将出现阶段性折损，对盘面价格形成一定支撑。但考虑到开工率仍在高位运行，且新增产能

持续释放，供给端带来的扰动整体较为有限。从中长期看，纯碱基本面偏空，叠加下游需求缺乏持续回暖的动力，将对价格上行空间构成明显压制。综合而言，市场僵局能否实质性突破，一方面取决于供给端能否实现有效产能出清，另一方面则需关注下游需求是否形成持续性的增长动能。

二、纯碱市场情况

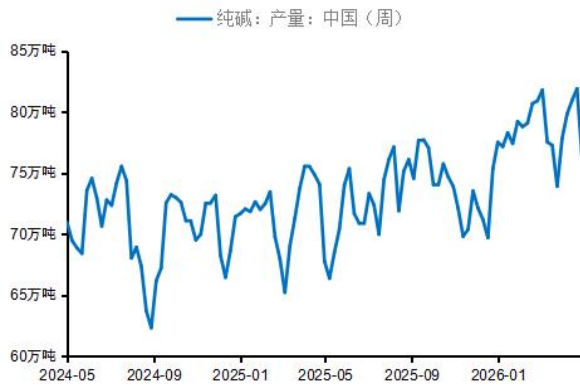
2.1 纯碱供应

5月14日当周，中国纯碱综合产能利用率80.64%，环比下降5.86%；其中氨碱产能利用率为88.88%，环比-0.27%；联碱产能利用率为65.97%，环比-9.45%。同期中国纯碱周度产量增至76.37万吨，环比-6.78%。分品种产量来看，轻质碱产量35.60万吨，重质碱产量40.77万吨。轻碱和重碱产量均出现回落态势，其中轻碱下降3.21万吨，重碱下降2.34万吨。本周纯碱供应端的产量与开工率处于高位，但检修逐步落地带来边际变化。

本周，纯碱的供应端正式进入集中检修期内。5月纯碱行业迎来集中检修期，累计检修产能约300万吨。具体来看：湖北双环已于5月10日起检修半个月；中源化学二期于5月11日起检修；安徽红四方及江苏井神均计划于5月15日开始检修，分别持续约一个月及半个月，且井神以低负荷方式生产。部分机构指出，本次检修呈现检修较为分散且周期较短的特征，单套装置减量有限，整体供给收缩幅度或不及市场预期。

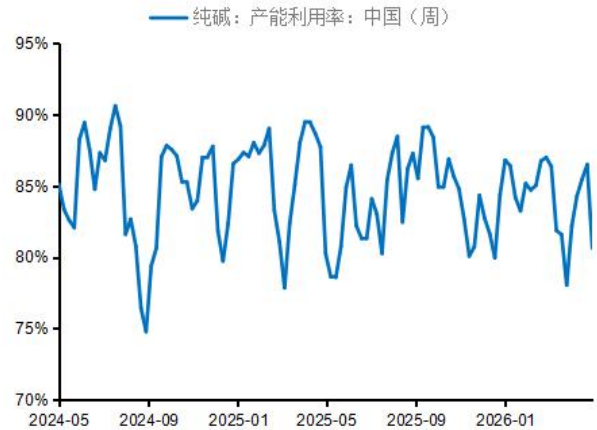
综合来看，检修带来的供给边际收缩对短期市场形成情绪支撑，但高库存基数下供应压力尚未根本缓解，后续仍需跟踪检修兑现力度及持续性。但短期内纯碱市场供应维持宽松，价格将延续震荡偏弱走势。

图3：中国纯碱周度产量



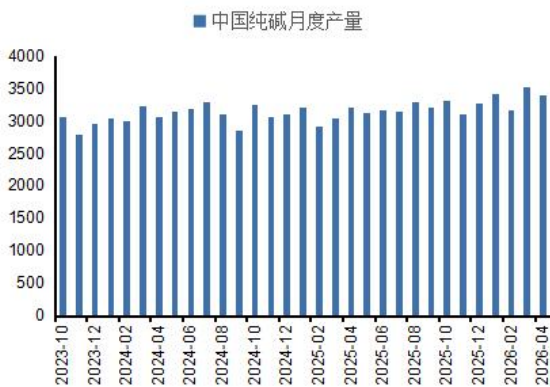
数据来源：隆众资讯，建信期货研究发展部

图4：中国纯碱周度产能利用率



数据来源：隆众资讯，建信期货研究发展部

图5：中国纯碱月度产量



数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

图6：中国纯碱周度开工负荷率



数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

2.2 纯碱库存

据隆众资讯的信息显示，5月14日当周，中国纯碱企业库存为188.17万吨，环比增加0.72%。从库存结构来看，轻质碱库存为100.94万吨，环比增加5.53万吨；重质碱库存为87.23万吨，环比下降3万吨。与去年同期相比，同比增加16.97万吨，涨幅为9.91%。

本周纯碱库存呈现微增态势，核心驱动因素为供应端高产量奠定累库基础。虽5月已进入传统集中检修窗口，但检修与复产并存，前期行业开工率仍高达86.50%，周产量达81.92万吨，处于近年绝对高位。检修以分散轮修、周期偏短为主，整体供给收缩幅度有限，轻碱产量更处于历史新高。从库存结构来看，轻碱与重碱库存走势呈现明显分化特征：轻碱累库的核心驱动在于供需双重压力；重碱微幅去库，主要受益于检修对重质化产能的阶段性压制。检修带来的供给边

际收缩仅对重碱产生局部去库效果，而轻碱因缺乏需求驱动持续累库，成为压制整体市场的主要力量。高库存背景下，供需失衡格局短期难以根本扭转，后续需密切关注检修兑现力度及下游需求能否出现边际改善。

综合来看，当前纯碱库存处于高位僵持状态，核心矛盾在于供应高位与需求疲弱的供需错配。检修带来的供给边际收缩对重碱去库产生一定效果，但轻碱因下游需求缺乏驱动而持续累库，整体供需失衡格局短期难以根本扭转，高库存对市场价格压制作用持续存在。

图7：中国纯碱厂内库存



数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

图8：华北氨碱法纯碱周度毛利



数据来源：iFind，建信期货研究发展部

2.3 纯碱现货

本周，主要市场来看沙河地区重碱为 1148 元/吨，下跌 14 元/吨；华北重碱价格为 1330 元/吨，无变动；轻碱价格为 1200 元/吨，无变动。华东重碱价格为 1250 元/吨，无变化；轻碱价格为 1180 元/吨，无变动。华中重碱价格为 1230 元/吨，无变化；轻碱价格为 1100 元/吨，无变化。

本周纯碱现货市场整体呈现弱势持稳运行态势，在供给端检修扩大的背景下，价格略有支撑，但驱动较为有限。从短期市场走势来看，纯碱市场预计延续低位震荡格局，价格上下突破均缺乏明确驱动。具体来看，尽管检修带动开工率大幅下滑，但对现货市场的提振效果有限。核心原因在于，浮法玻璃日熔量维持 14.51 万吨低位，光伏日熔量仅 8.3 万吨，下游企业持续亏损，压价意愿强烈。供应虽边际收缩，但绝对库存仍处历史高位，供过于求格局未根本扭转。

综合来看，江苏井神等装置检修将陆续兑现，供应端将继续承压收缩，但下游需求弱势不改，供需两弱背景下，市场缺乏单一方向驱动。企业成本支撑虽在，但难以成为价格上行的有效推手。预计短期现货价格仍以低位窄幅波动为主，市场弱势平衡短期内难以打破。

2.4 纯碱下游

截至5月14日，本周浮法玻璃行业平均开工率为69.73%，环比上升0.34%。本周产量为101.27万吨，环比微增0.08%，但同比下降7.23%。截至5月14日，全国浮法玻璃日产量为14.51万吨，环比增长0.42%。浮法玻璃样本企业总库存7641.1万重箱，环比-186万重箱，环比-2.38%，同比+12.23%。折库存天数34.8天，较上期-0.9天。

综合来看，本周纯碱下游整体以刚性采购为主，需求弹性显著不足。浮法玻璃冷修节奏加快、光伏玻璃产能收缩，共同对重质纯碱需求形成利空；轻质纯碱虽维持基本刚需，但缺乏增量拉动空间。叠加房地产竣工端数据走弱，市场对整体需求修复的预期偏弱。后市来看，前期冷修产线中有一条计划点火复产，玻璃产量或迎来小幅回升。但受制于终端需求不振、行业高库存压力以及生产持续亏损等约束，产量难有明显放量。整体而言，下游需求短期仍缺乏实质性改善动能，重碱刚需存在下行压力，纯碱需求端偏弱的格局暂难扭转。

2.5 总结

当前纯碱市场基本面维持紧平衡格局。本周产量小幅回升，行业开工率保持高位，整体库存略有去化。进入5月传统检修季后，短期供给将出现阶段性折损，给盘面价格带来一定支撑。不过，考虑到开工率仍在高位运行，加之新增产能持续释放，供给端的扰动整体较为有限。从中长期看，纯碱基本面偏空，叠加下游需求缺乏持续回暖动力，将对价格上行空间形成明显压制。总体而言，市场僵局能否实质突破，一方面取决于供给端能否实现有效产能出清，另一方面需观察下游需求能否形成持续性的增长动能。

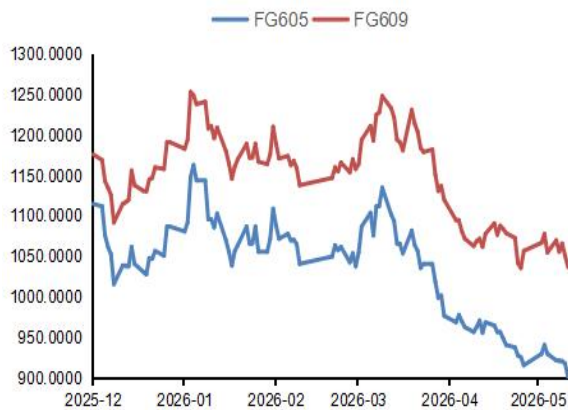
⇒玻璃

一、行情回顾与操作建议

1.1 行情回顾

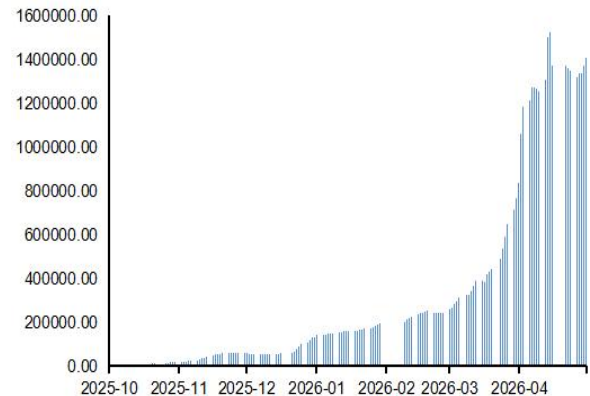
本周玻璃主力合约（FG2609）呈现低位弱势震荡的运行态势，整体承压运行，期价进一步下行。五一假期期后短暂的反弹行情在当周初即宣告止步，周初煤焦价格大幅下跌导致燃料成本支撑松动，叠加点火复产预期，市场情绪整体偏弱。周三周四盘面延续震荡探底。周五，全天维持震荡偏弱运行。当周浮法玻璃日熔量维持在 14.5 万吨附近，产能收缩趋势仍在延续，后续随着产线计划复产，供给端存在边际回升压力。南方梅雨季节即将来临，传统淡季效应将进一步压制短期需求释放。玻璃生产企业普遍处于全面亏损状态，能源价格维持高位使成本支撑较为坚挺，但仅靠成本支撑难以驱动趋势性上行。

图1：玻璃活跃合约走势



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图2：玻璃主力合约持仓量（手）



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

1.2 操作建议

现货自本月初以来维持弱势震荡格局。供应方面，减产告一段落后产量小幅回升，但整体仍处于近年偏低水平。利润方面，天然气与石油焦路线持续亏损，吨亏损幅度在-100 元以下。企业库存攀升至今年 3 月以来的高位，高库存与利润结构失衡带来的压力有增无减。需求端，下游整体恢复节奏偏慢，地产竣工数据对远月需求预期形成压制，而梅雨季节的到来进一步抑制短期需求释放，价格上行因此受限。展望后市，当前盘面价格已处于较低估值区域，下方支撑相对坚实。

预计期货盘面短期内将延续震荡走势，操作上应严控风险，合理管理仓位并严格设置止损。

二、玻璃市场情况

2.1 玻璃供应

截至5月14日，本周浮法玻璃行业平均开工率为69.73%，环比上升0.34%。本周产量为101.27万吨，环比微增0.08%，但同比下降7.23%。截至5月14日，全国浮法玻璃日产量为14.51万吨，环比增长0.42%。

本周，浮法玻璃供应微增，源于以条产线变动，毕节明钧二线于5月11日点火复产。行业性亏损虽对产能扩张形成硬约束，但在产产线的负荷维持仍使得实际产量小幅回升；与此同时，企业库存出现边际改善的信号，截至5月14日，全国浮法玻璃样本企业总库存7641.1万重箱，环比-186万重箱，环比-2.38%，同比+12.23%。叠加5、6月份仍存4条左右的产线计划复产，供应边际回升压力累积。

展望后市，日熔量虽维持在14.5万吨左右的历史相对低位，但点火产线的实际出玻、后续更多复产计划的预期，均对未来供应形成偏空压制。高库存的绝对压力并未因周度边际降库而根本性缓解，供应端的收缩节奏仍是决定后续行情能否筑底的关键变量。

图3：中国浮法玻璃在产日熔量



数据来源：隆众资讯，建信期货研究发展部

图4：中国浮法玻璃产量



数据来源：隆众资讯，建信期货研究发展部

2.2 玻璃库存

据隆众资讯的信息显示，本周全国浮法玻璃样本企业总库存 7641.1 万重箱，环比-186 万重箱，环比-2.38%，同比+12.23%。折库存天数 34.8 天，较上期-0.9 天。

本周纯碱库存压力虽有所释放，绝对库存量持续处于历史同期高位水平，行业整体供应过剩的格局未发生实质性改变。从区域库存结构来看，本周各地库存均有所回落。其中，华北地区作为纯碱主产区，出货尚可，周初产销高、后续略缓，刚需采购为主，企业多降库。华中地区，刚需拿货，中游适量补库，局部产销过百，库存压力减缓。华东地区，库存环比下降，周初节后补货带动出货，库存下滑；中旬成交转弱，出货转淡。华南地区，节后以涨促销，中下游补货，部分日产销多日超百，库存环比下降。

综合研判，当周因节后部分中下游集中补库，库存出现难得下降，但同比超一成的高位库存仍是基本面核心痛点，叠加南方梅雨季的降温压力，去库前景不容乐观。

图5：沙河地区贸易商&厂内库存



数据来源：隆众资讯，建信期货研究发展部

图6：中国玻璃企业厂内库存可用天数



数据来源：隆众资讯，建信期货研究发展部

2.3 玻璃现货

本周，浮法玻璃现货市场呈现价格整体平稳、区域成交分化的特征，基本面偏弱逻辑未改。5月14日沙河玻璃现货报价 940 元/吨，相较 FG2609 收盘价 1051

元/吨贴水 111 元/吨；5 月 13 日沙河现货 944 元/吨，贴水 122 元/吨，期货始终维持对现货的大幅溢价状态。这一基差结构表明，远期市场已将产线冷修预期和潜在政策利好提前计入定价，现货端则在成本支撑与高库存压力的双向作用下维持窄幅整理。

综上所述，当周现货市场呈现供需双弱下的底部平衡特征。中下游阶段性补库虽带来产销改善，但终端订单疲软、梅雨季临近等压制因素并未消退，现货价格缺乏趋势性上行动力，预计短期仍将以窄幅震荡、稳价去库为主线运行。

图7：浮法玻璃市场价



数据来源：隆众资讯，建信期货研究发展部

图8：浮法玻璃企业价格



数据来源：隆众资讯，建信期货研究发展部

2.4 玻璃进出口

海关统计:2026年3月份我国浮法玻璃进口量在1.59万吨,环比增长47.05%。其中从台湾省进口量最大为0.42万吨。2026年3月份我国浮法玻璃出口量在9.02万吨,环比增长15.28%。其中往波兰出口量最大为0.69万吨。

2.5 玻璃上游

5月14日当周,中国纯碱综合产能利用率80.64%,环比下降5.86%;其中氨碱产能利用率为88.88%,环比-0.27%;联碱产能利用率为65.97%,环比-9.45%。同期中国纯碱周度产量增至76.37万吨,环比-6.78%。分品种产量来看,轻质碱产量35.60万吨,重质碱产量40.77万吨。轻碱和重碱产量均出现回落态势,其中轻碱下降3.21万吨,重碱下降2.34万吨。本周纯碱供应端的产量与开工率处于高位,但检修逐步落地带来边际变化。同期,中国纯碱企业库存为188.17万吨,

环比增加 0.72%。从库存结构来看，轻质碱库存为 100.94 万吨，环比增加 5.53 万吨；重质碱库存为 87.23 万吨，环比下降 3 万吨。与去年同期相比，同比增加 16.97 万吨，涨幅为 9.91%。

当前纯碱市场基本面维持紧平衡格局。本周产量小幅回升，行业开工率保持高位，整体库存略有去化。进入 5 月传统检修季后，短期供给将出现阶段性折损，给盘面价格带来一定支撑。不过，考虑到开工率仍在高位运行，加之新增产能持续释放，供给端的扰动整体较为有限。

图9：中国纯碱企业周度产量



数据来源：隆众资讯，建信期货研究发展部

图10：中国纯碱企业周度库存



数据来源：隆众资讯，建信期货研究发展部

2.5 下游消费

汽车：2026 年 3 月，汽车产量累计值为 714.90 万辆，产量同比减少 5.70%；2026 年 4 月，汽车销量累计值为 957.40 万辆，销量同比减少 4.80%；其中乘用车产、销量分别为 739.10 万辆和 560.40 万辆，产量同比减少 7.17%销量同比减少 18.45%。

图14：汽车产量累计同比 (%)

图15：汽车销量累计同比 (%)



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

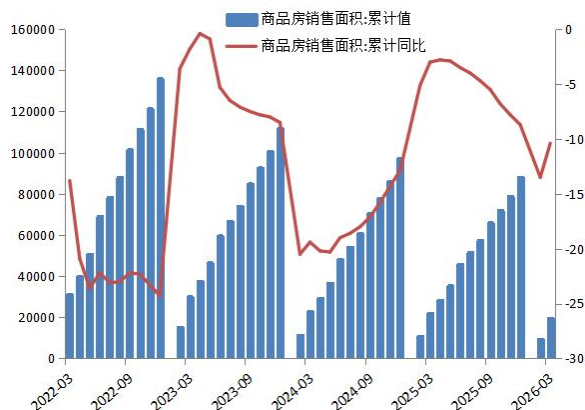
地产: 2026年, 3月房屋竣工面积累计值为0.98亿平方米, 累计同比减少25.00%; 3月商品房累计销售面积2.00亿平方米, 累计同比减少10.40%。

图16: 房屋竣工面积



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图17: 商品房销售面积



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部



一、纸浆行情回顾及展望

表1：行情回顾

| 合约 | 周收盘价 | 周开盘价 | 最高价 | 最低价 | 涨跌 | 涨跌幅(%) | 成交量 | 持仓量 | 持仓量变化 |
|--------|------|------|------|------|----|--------|---------|--------|--------|
| SP2605 | 5060 | 4992 | 5060 | 4940 | 68 | 1.36 | 1262 | 6128 | -314 |
| SP2609 | 5110 | 5098 | 5186 | 5062 | 12 | 0.24 | 1146492 | 253231 | -13646 |
| SP2701 | 5346 | 5332 | 5406 | 5298 | 14 | 0.26 | 10410 | 11071 | 461 |

数据来源：Wind，建信期货研究发展部

截至周四纸浆 09 合约收于 5110 元/吨，较上周上涨 12 元/吨，周环比涨幅 0.24%。宏观方面，中美两国元首举行会谈，双方就构建“中美建设性战略稳定关系”新定位达成共识。本周木浆现货市场价格走势分化，进口针叶浆周均价 5051 元/吨，较上周上涨 0.18%；进口阔叶浆周均价 4547 元/吨，较上周下跌 0.29%；进口本色浆周均价 4853 元/吨，较上周下跌 0.10%；进口化机浆周均价 3785 元/吨，较上周持平。

从基本面来看：智利 Arauco 公司 5 月木浆外盘报价：针叶浆银星持平于 680 美元/吨，本色浆金星涨 10 美元/吨至 630 美元/吨，阔叶浆明星不报价，外盘报价变化不大。据 PPPC 发布的 3 月报告显示，世界 20 产浆国化学浆出货量同比 -5.3%，其中针叶浆同比-5.3%，阔叶浆同比-5.1%，预计后续进口量会对应有所下降。据 Europulp 数据显示，2026 年 3 月欧洲港口总库存环比缩减 12.87%，较 2025 年 3 月缩减 16.61%。2026 年 4 月我国纸浆进口总量 321.8 万吨，环比-2.4%，同比+11.2%。截至 2026 年 5 月 14 日，主要地区及港口周度纸浆库存量 228.42 万吨，环比下降 2.52%，但仍处于同期高位水平。需求端，下游原纸企业加工压力较大，纸价提涨乏力，订单预期相对一般，市场购销暂不活跃。整体来看，国内高进口高港口库存的格局持续，后续有待发运量到港口库存下降的进一步传到，短期延续低位运行。

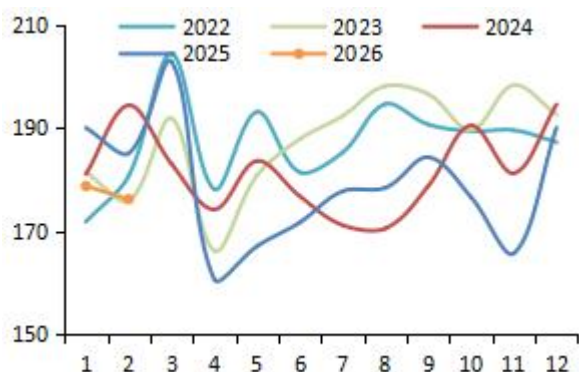
二、基本面变化

1. 主要产浆国纸浆发运量

据 PPPC 显示，世界 20 主要产浆国 2 月针叶浆发运量 176 万吨，环比下降 1.4%，同比下降 4.8%；阔叶浆发运量 254 万吨，环比上升 1.2%，同比上升 3.1%。2 月全球商品化学浆发运量和产能比率 92.66%，较上月上升 0.4%，较去年同期下

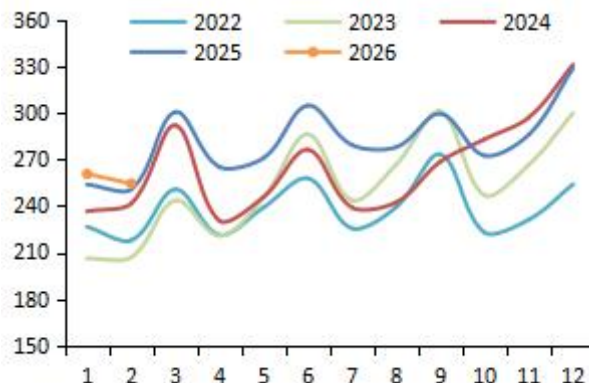
降 2.7%。2 月商品浆发运市场情况来看，其中北美同比下降 1.5%，欧洲同比下降 6.0%，中国同比上升 4.4%。

图1：W20漂针浆发运量 万吨



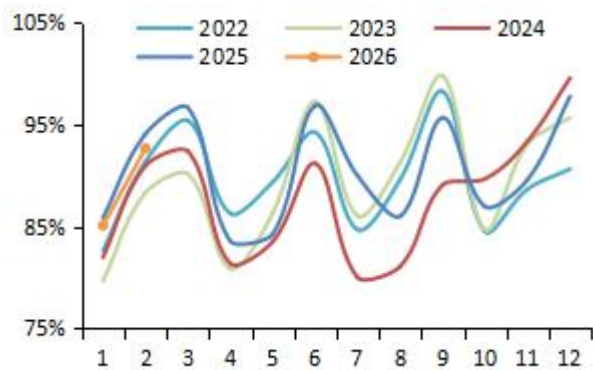
数据来源：Bloomberg，建信期货研究发展部

图2：W20漂阔浆发运量 万吨



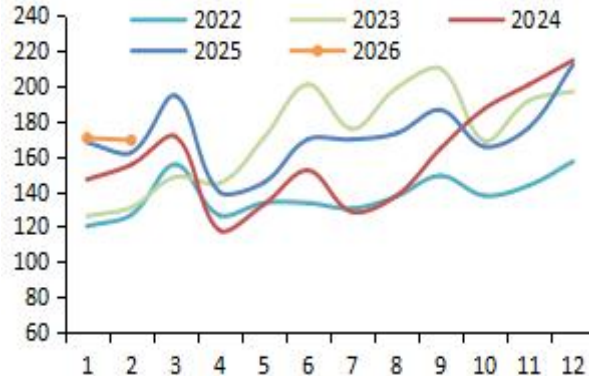
数据来源：Bloomberg，建信期货研究发展部

图3：全球化学浆发货量比产能 %



数据来源：Bloomberg，建信期货研究发展部

图4：W20化学浆发往中国 万吨



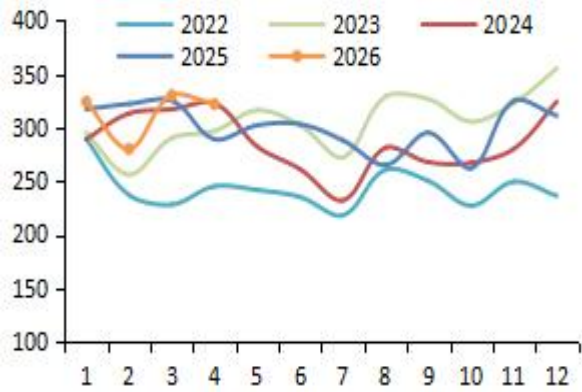
数据来源：Bloomberg，建信期货研究发展部

2. 纸浆进口量

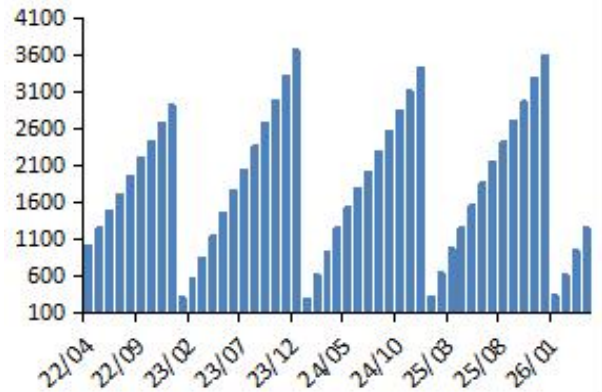
4 月我国进口纸浆 322 万吨，环比下降 2.5%，同比上升 11.4%。具体来看，3 月针叶浆进口量为 81 万吨，环比上升 40.5%，较去年同期相比上升 2.3%；3 月中国阔叶浆进口量为 151 万吨，环比上升 2.7%，较去年同期相比上升 2.8%。

图5：纸浆进口量 万吨

图6：纸浆累积进口量 万吨

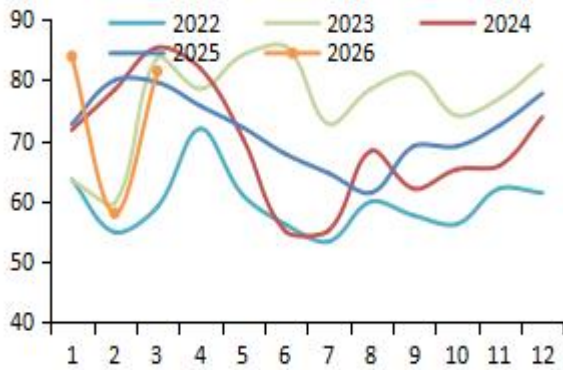


数据来源: Wind, 建信期货研究发展部



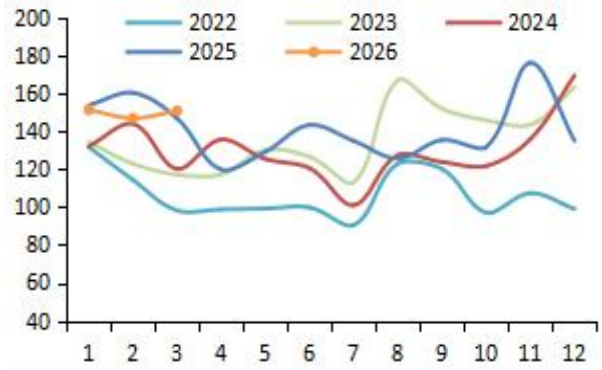
数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图7: 漂针浆进口量 万吨



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图8: 漂阔浆进口量 万吨

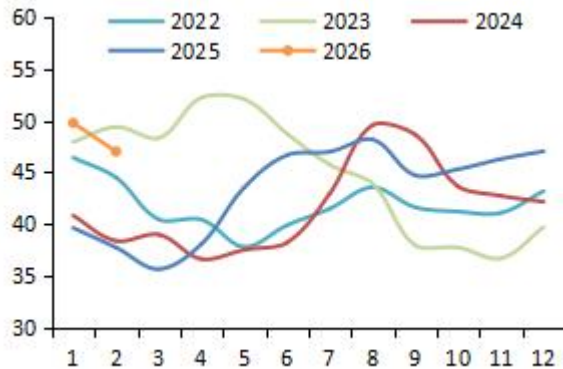


数据来源: 卓创资讯, 建信期货研究发展部

3. 纸浆库存情况

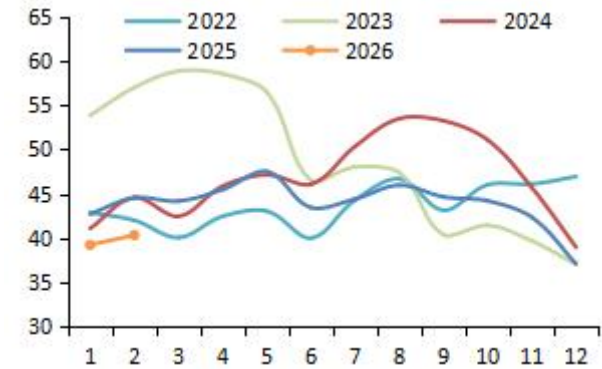
截止2月底, 全球生产商针叶浆库存天数47天, 环比下降5.5%, 同比上升24.5%; 全球生产商阔叶浆库存天数40天, 环比上升2.8%, 同比下降8.7%。据不完全统计, 截至4月底, 主要地区及港口周度纸浆库存量约224.1万吨, 较上月下降1.1%, 较去年同期上升12.7%。

图9: W20漂针浆库存天数 天



数据来源: Bloomberg, 建信期货研究发展部

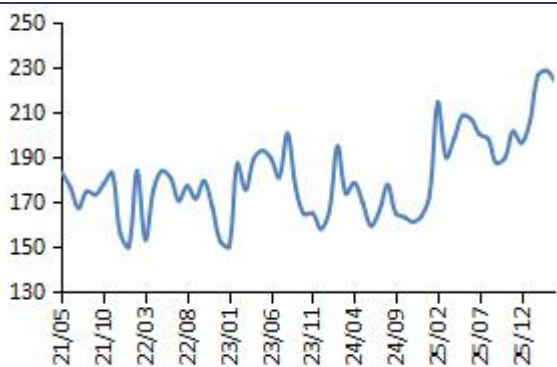
图10: W20漂阔浆库存天数 天



数据来源: Bloomberg, 建信期货研究发展部

图11: 国内纸浆港口库存 万吨

图12: 欧洲港口库存 万吨



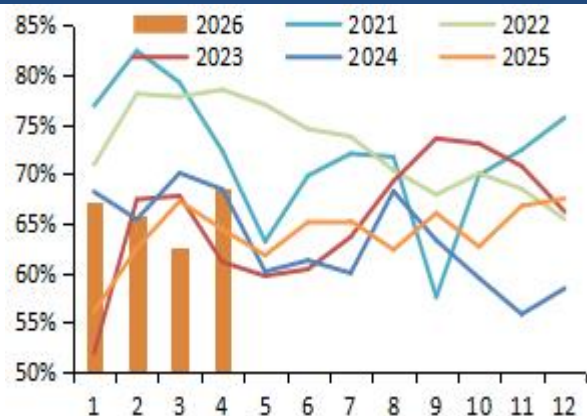
数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部



数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

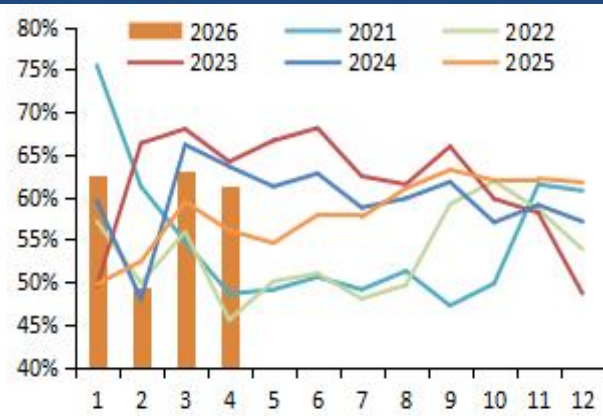
4. 下游市场

图13：白卡纸开工率 %



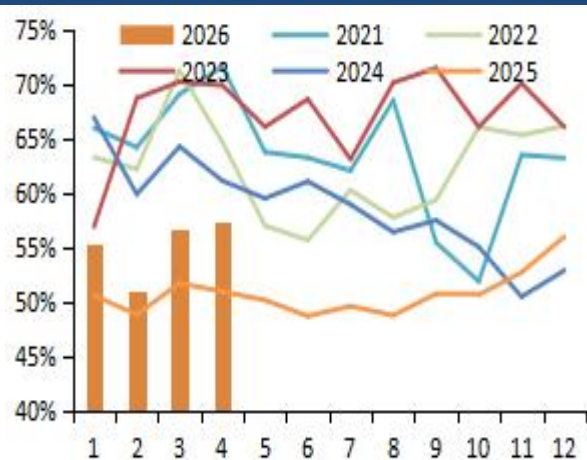
数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

图14：生活用纸开工率 %



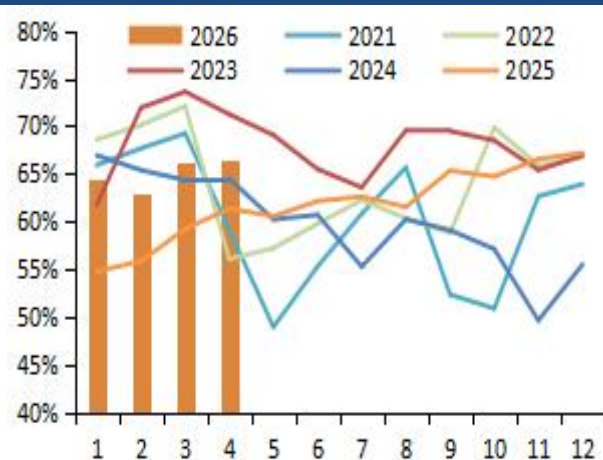
数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

图15：双胶纸开工率 %



数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

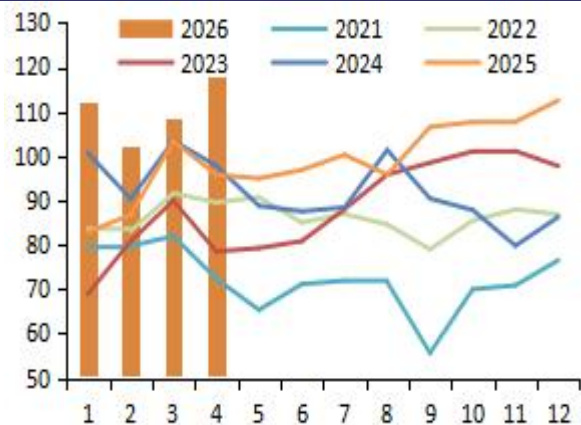
图16：双铜纸开工率 %



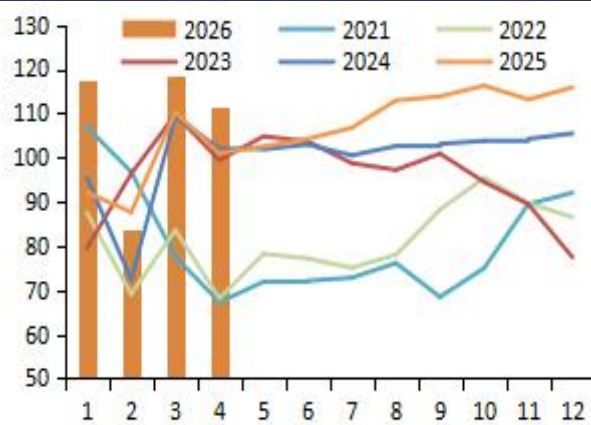
数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

图17：白卡纸产量 万吨

图18：生活用纸产量 万吨

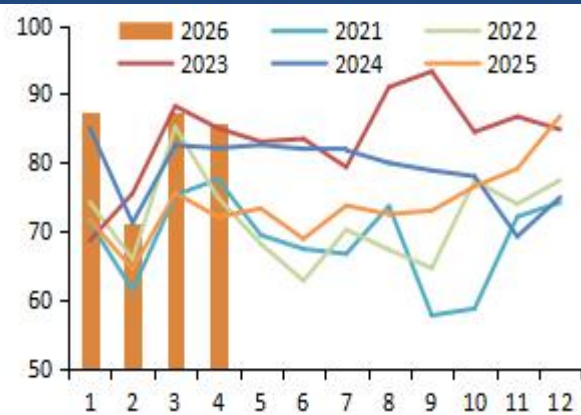


数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部



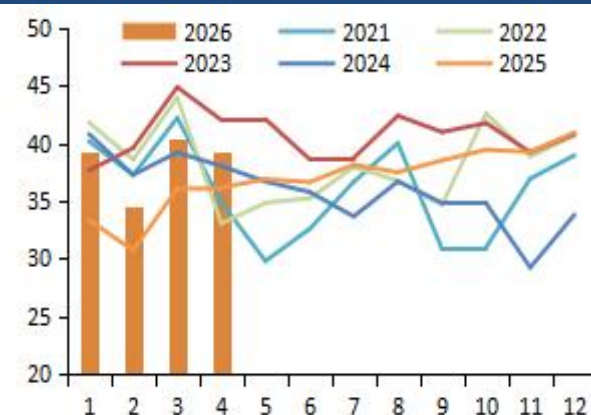
数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

图19：双胶纸产量 万吨



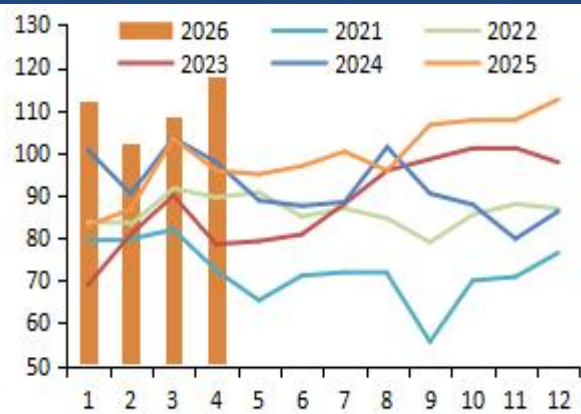
数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

图20：双铜纸产量 万吨



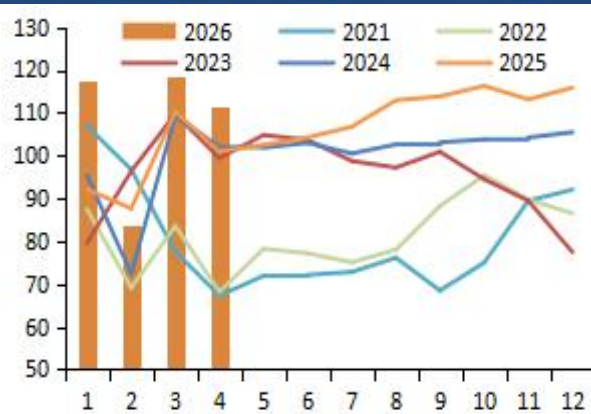
数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

图21：白卡纸社会库存 万吨



数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

图22：生活用纸社会库存 万吨



数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

图23：双胶纸社会库存 万吨

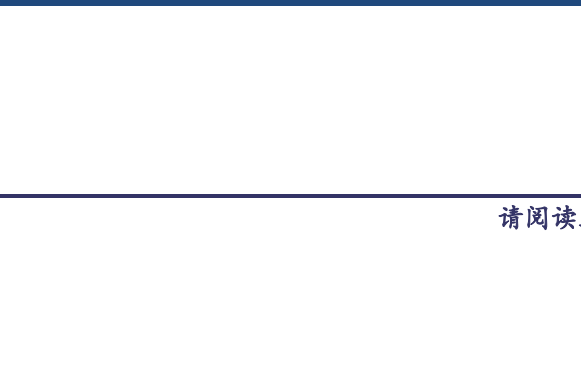
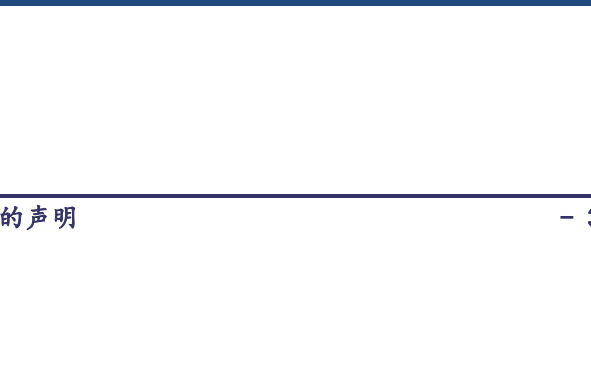
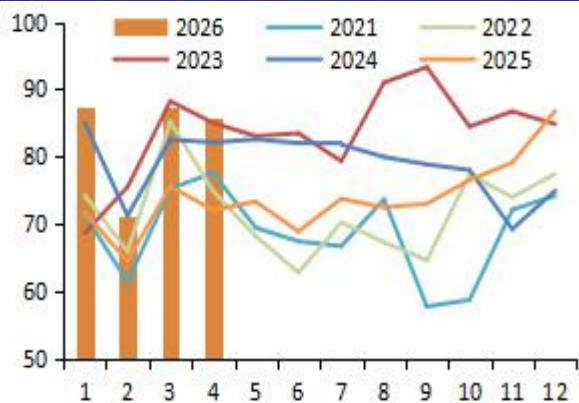
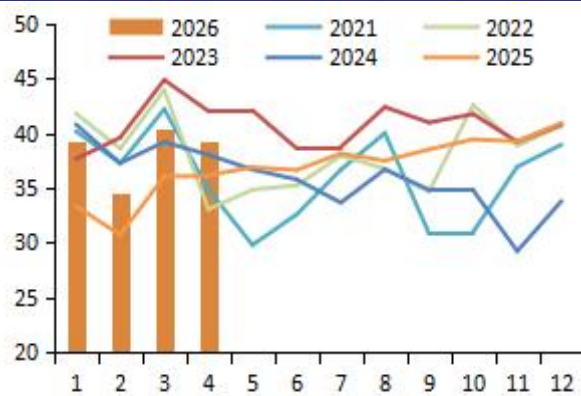


图24：双铜纸社会库存 万吨





数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部



数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部