需求偏弱拖累，库存有所累积

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8371元/吨（-207），PP主力合约收盘价为9238元/吨（-209），LL华北现货为9370元/吨(+70)，LL华东现货为9500元/吨(+50)，PP华东现货为10850元/吨(+50)，LL华北基差为999元/吨(+277)，LL华东基差为1129元/吨（+257），PP华东基差为1612元/吨（+259）。

上游供应方面，PE开工率为79.4%（+2.7%），PP开工率为64.1%（-0.7%）。

生产利润方面，PE油制生产利润为837.8元/吨（+68.2），PP油制生产利润为1947.8元/吨（+68.2），PDH制PP生产利润为20.1元/吨（-444.1）。

进出口方面，LL进口利润为308.3元/吨（+69.6），PP进口利润为253.4元/吨（-100.5），PP出口利润为-182.8美元/吨（+13.3）。

下游需求方面，PE下游农膜开工率为46.8%（+0.0%），PE下游包装膜开工率为47.6%（-1.0%），PP下游塑编开工率为41.0%（+0.1%），PP下游BOPP膜开工率为41.9%（+0.4%）。

市场分析

地缘方面，上周伊朗称摧毁美军在巴林预警雷达，这是两个月来伊朗对美军在中东军事设施已知的首次打击；近日霍尔木兹海峡连续发生油轮爆炸及遇袭事件，特朗普称美国不需要与伊朗达成协议，但随后又考虑暂缓袭击伊朗，地缘局势仍存不确定性。

PE方面，供应端存量装置开工有所回升，前期检修装置集中复产，后期炼厂提升成品油排产或使得烯烃裂解开工回升继续受限，关注后期开工回归情况、新投产兑现以及进口到港情况。而需求端下游整体开工延续回落，其中农膜开工逐步季节性见顶，包装膜开工则同期偏弱下移、刚需支撑为主，需求端承接有限，供需边际转弱格局使得周内PE上游库存及社会库存均有所累积。短期地缘局势变数仍存，塑料成本端支撑摆动，累库压力有所增加，但供应回升还未充分背景下累库拐点仍待确认。

PP方面，供应端存量装置检修仍集中，主要在于油制临时检修仍偏多，PDH装置亦有波动，巨正源二期存检修计划，油制及PDH制开工回升仍缓慢，叠加新投产装置延后兑现，供应端偏紧格局短期仍未缓解，PP开工回升相对弱于PE。而需求端下游仍以刚需表达为主，下游BOPP膜与塑编等开工均处于同期低位，需求端负反馈仍会逐步体现，周内PP上中游库存有所小幅累库。短期PP供应偏紧、低库存、高基差格局仍持续，但需求端预期偏弱使得库存累积，但开工回升仍不明显下累库拐点待确认，后期关注美伊局势进展及供应回归节奏。

策略

单边：观望

跨期：无

跨品种：L-PP价差谨慎逢高做缩

风险

中东地缘局势进展、油价大幅波动、上游装置检修回归节奏、下游备货情况

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

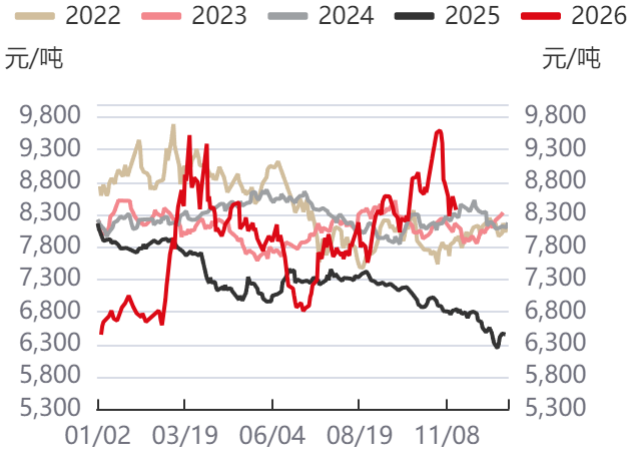
图表

图1：塑料主力合约 4
图2：LL华北基差 4
图3：LL华东基差 4
图4：L01-L05合约跨期价差 4
图5：聚丙烯主力合约 4
图6：PP华东基差 4
图7：PP01-PP05合约跨期价差 5
图8：L01-PP01跨品种价差 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

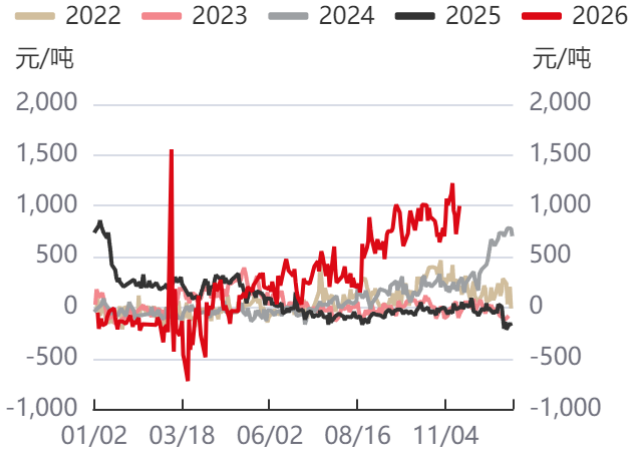
一、聚烯烃基差、跨期结构

图1：塑料主力合约



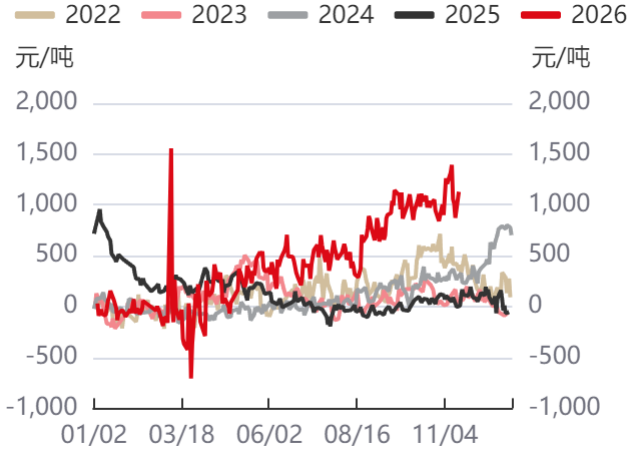
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

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：L01-L05合约跨期价差



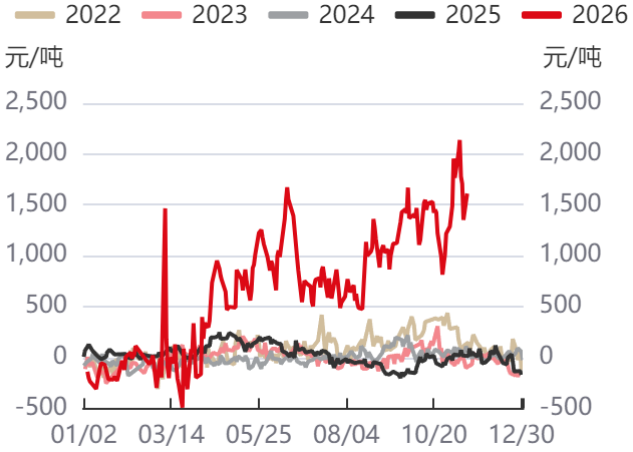
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

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：PP01-PP05合约跨期价差



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

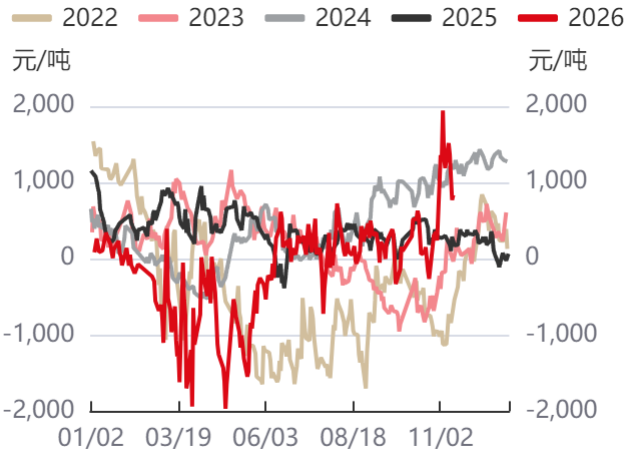
图8：L01-PP01跨品种价差



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

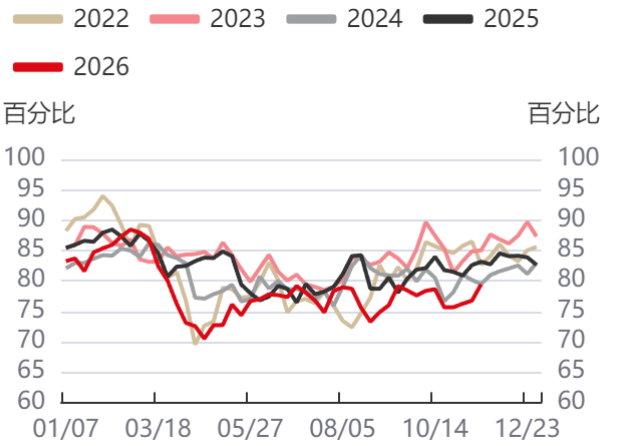
二、生产利润与开工率

图9：PE生产利润（原油）



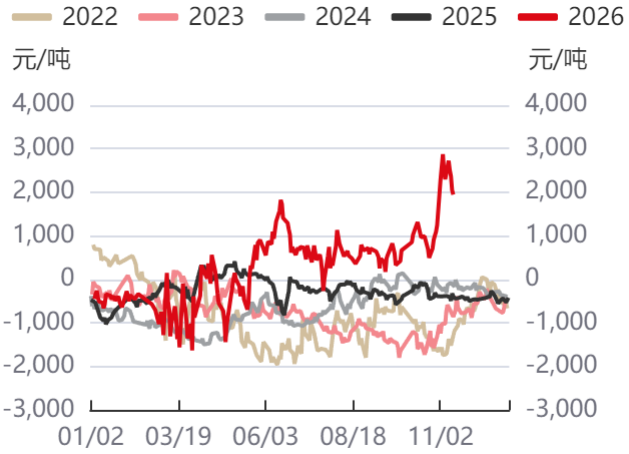
资料来源：钢联，华泰期货研究院

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）



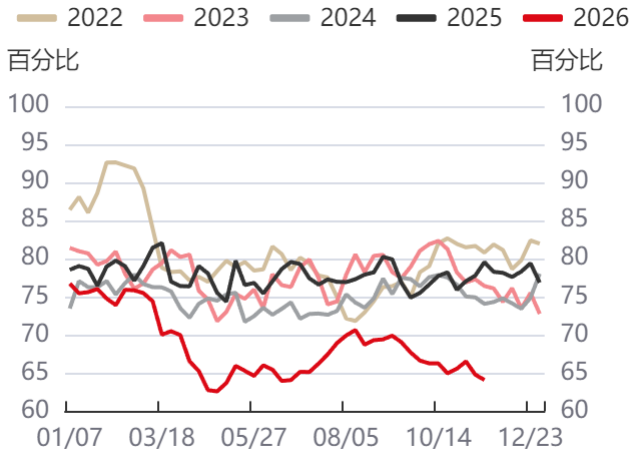
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图12：PP生产利润（PDH制）



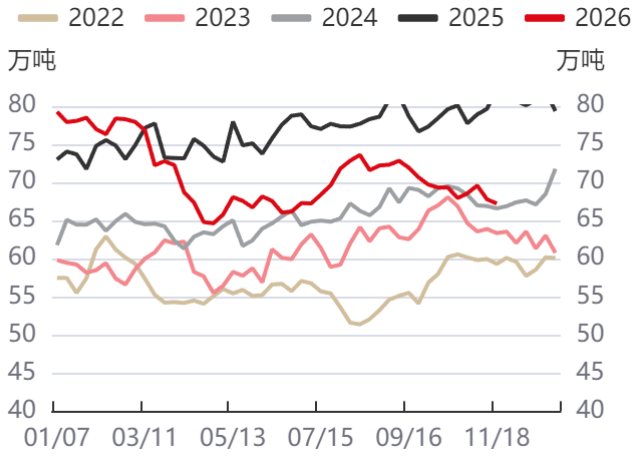
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图13：聚丙烯产能利用率



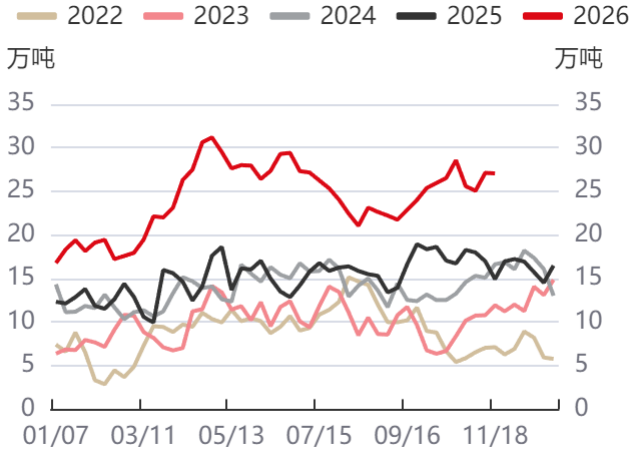
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图14：PP周度产量



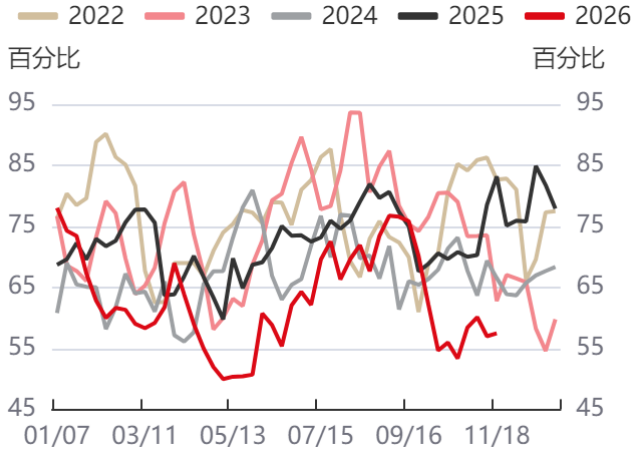
资料来源：钢联，华泰期货研究院

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

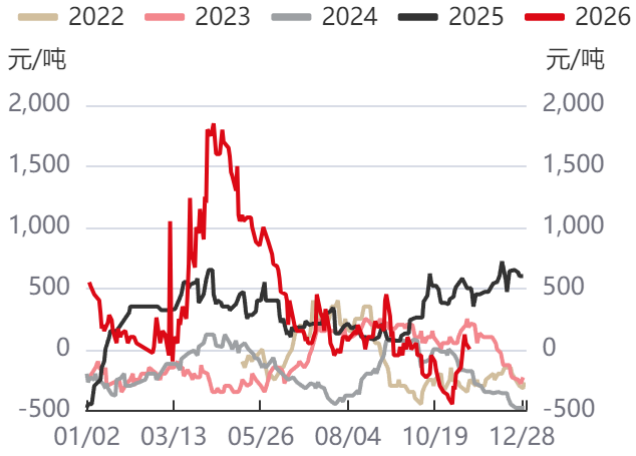
三、聚烯烃非标价差

图17：HD注塑-LL华东



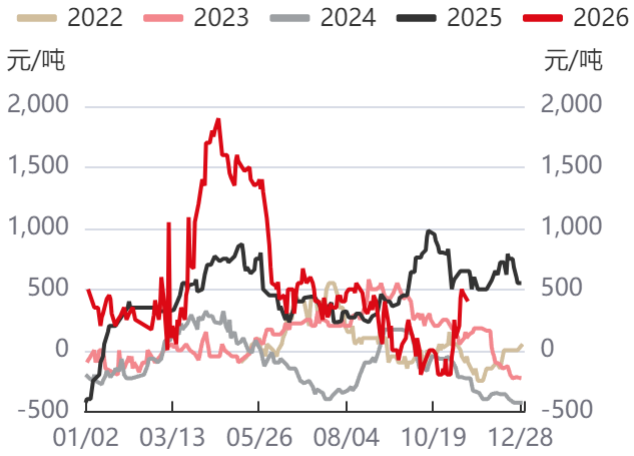
资料来源：钢联，华泰期货研究院

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



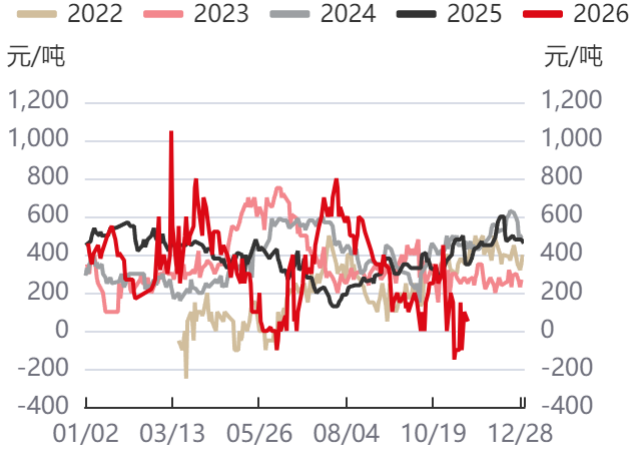
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图20：LD华东-LL



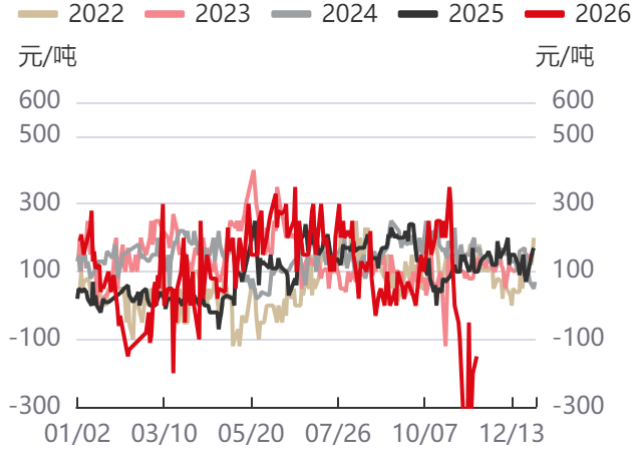
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图21：PP低熔共聚-拉丝华东



资料来源：钢联，华泰期货研究院

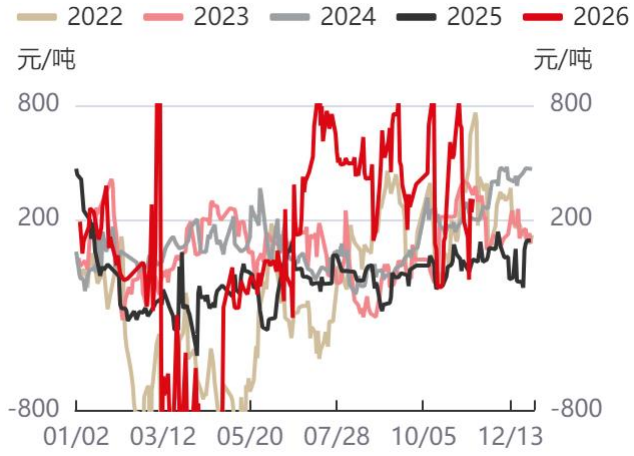
图22：PP均聚注塑-拉丝华东



资料来源：钢联，华泰期货研究院

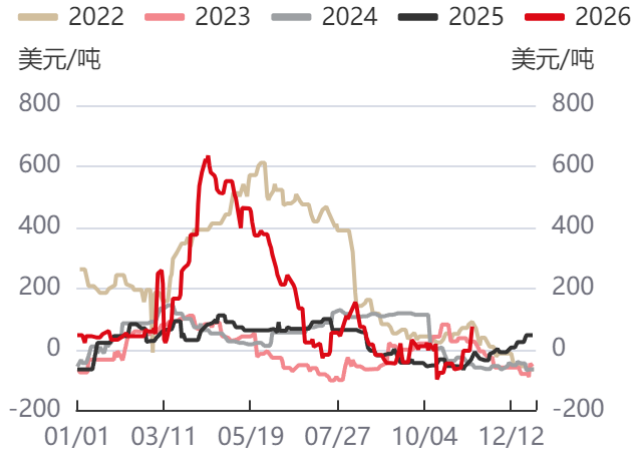
四、聚烯烃进出口利润

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



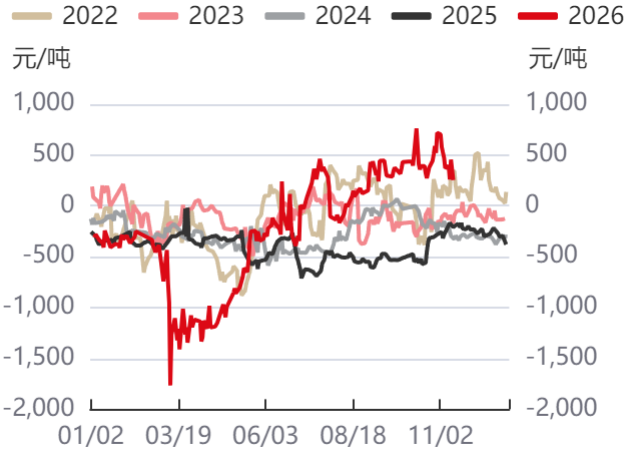
资料来源：钢联，华泰期货研究院

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



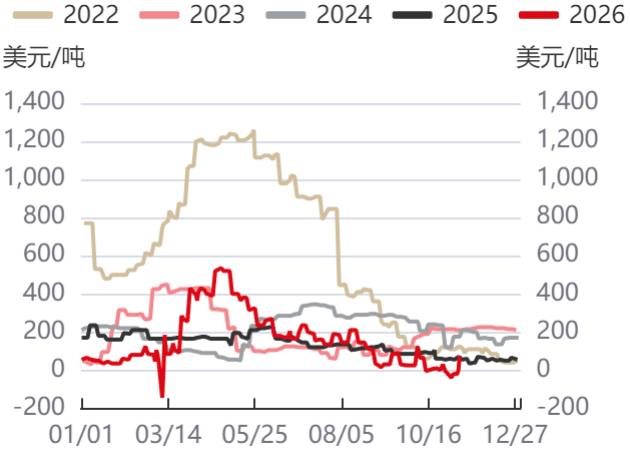
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图28：PP拉丝出口利润（东南亚）



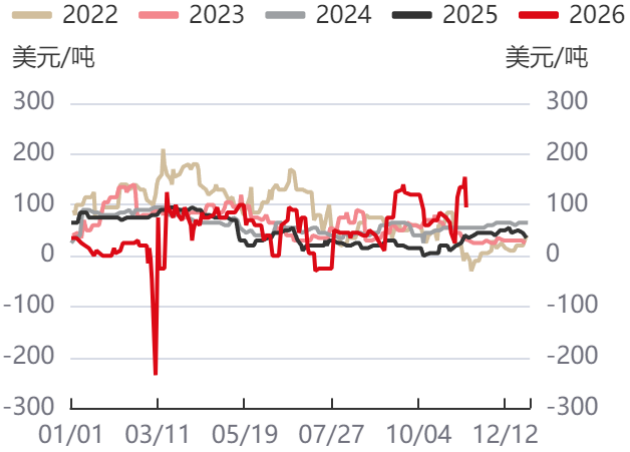
资料来源：钢联，华泰期货研究院

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



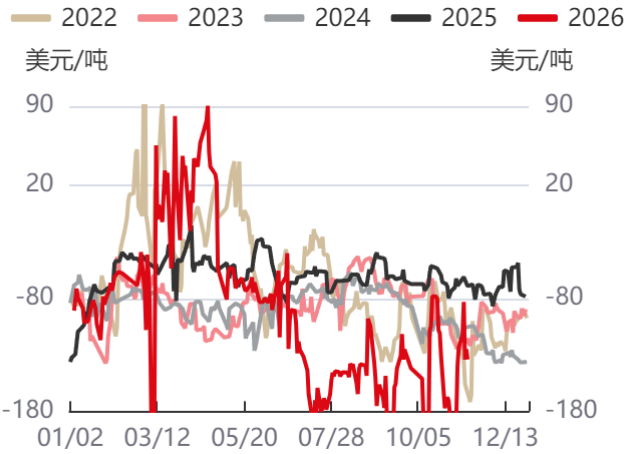
资料来源：同花顺，钢联，华泰期货研究院

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

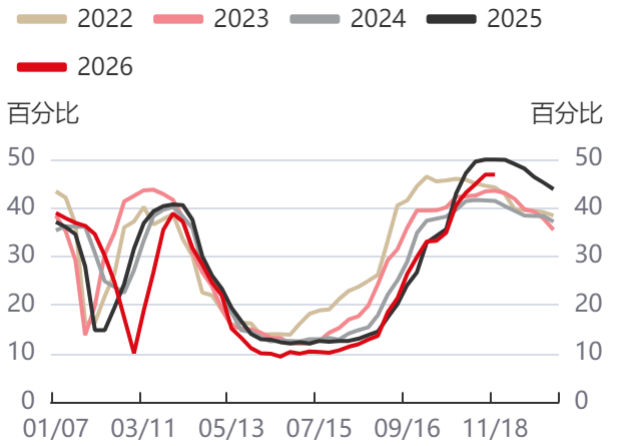
图32：PE出口盈亏（美元）



资料来源：同花顺，钢联，华泰期货研究院

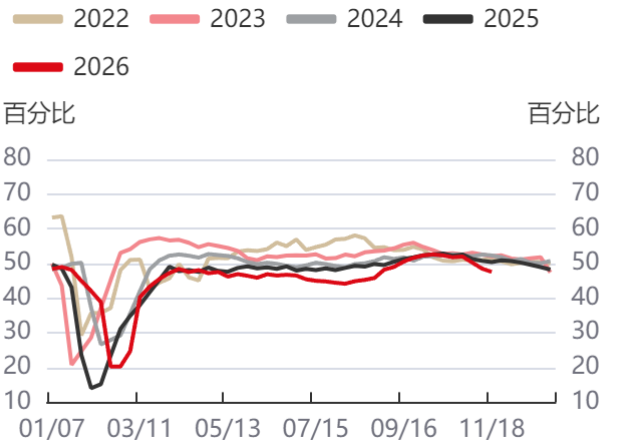
五、聚烯烃下游开工与下游利润

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



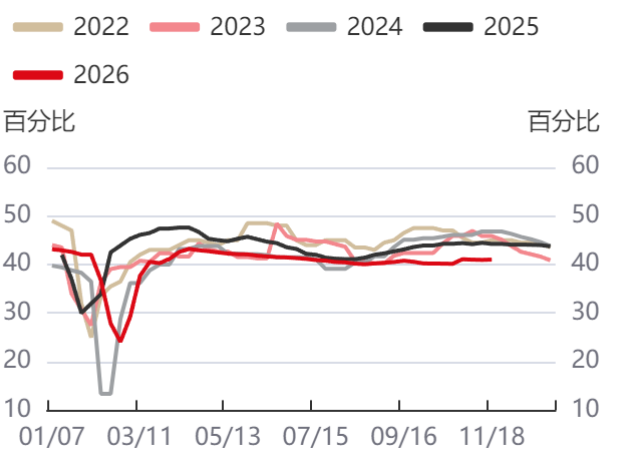
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图35：缠绕膜-LL-2300



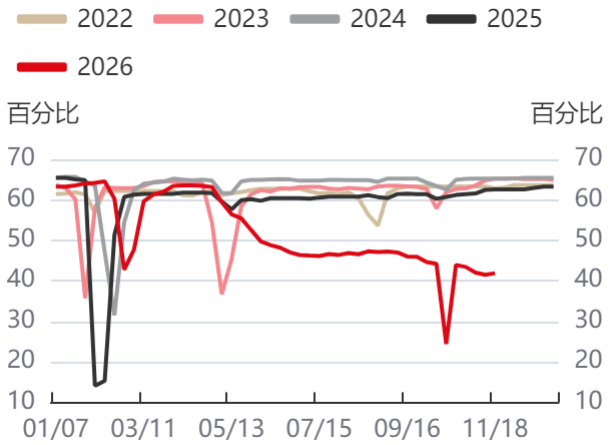
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图36：下游塑编开工率



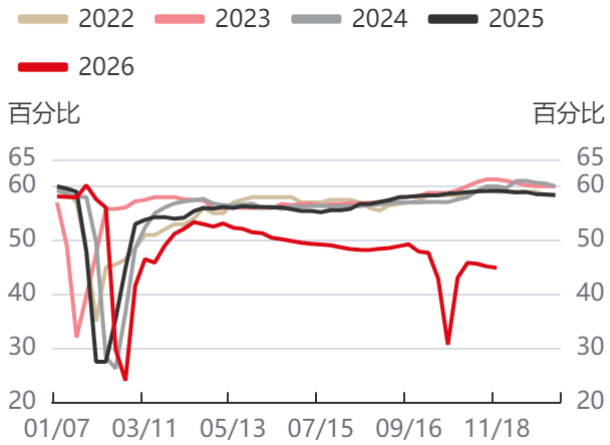
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图37：下游BOPP膜开工率



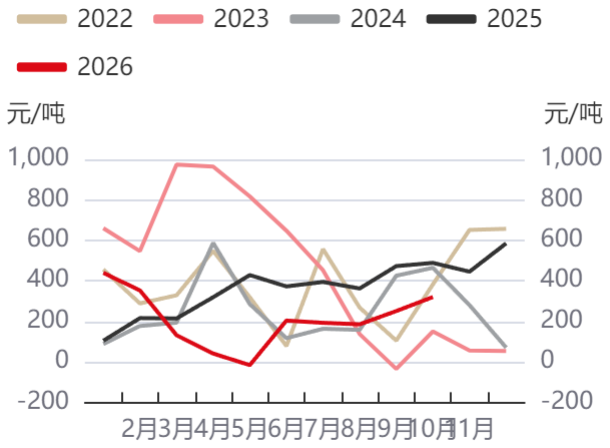
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图38：下游注塑开工率



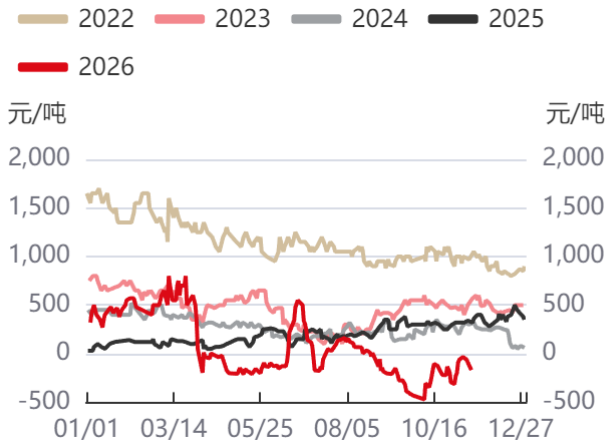
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图39：塑编生产毛利



资料来源：钢联，华泰期货研究院

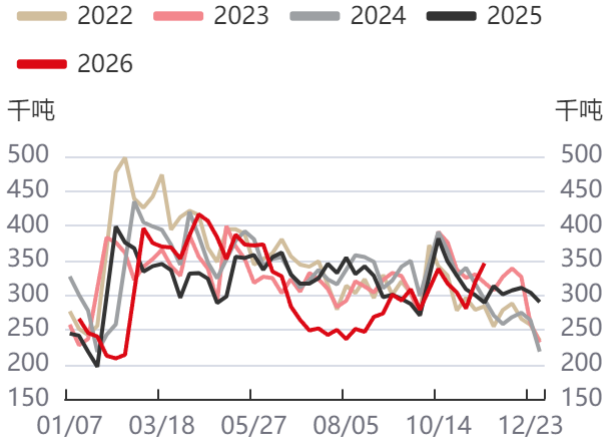
图40：BOPP膜生产毛利



资料来源：钢联，华泰期货研究院

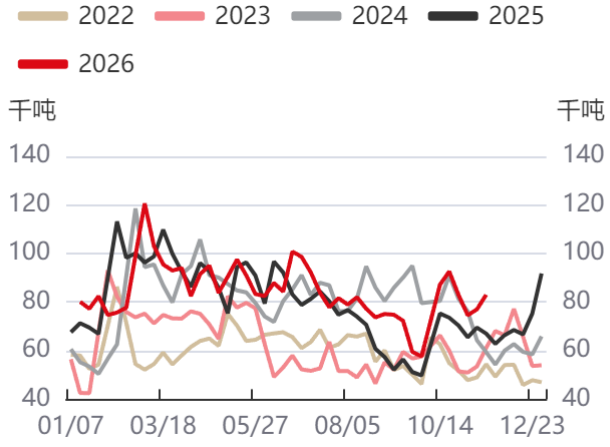
六、聚烯烃库存

图41：PE油制企业库存



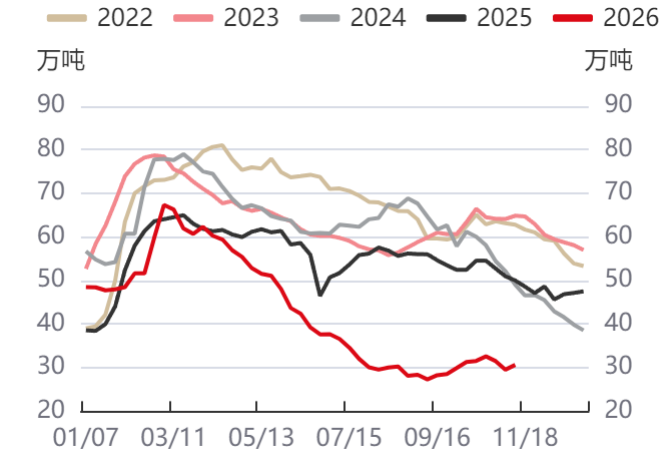
资料来源：卓创，华泰期货研究院

图42：PE煤化工企业库存



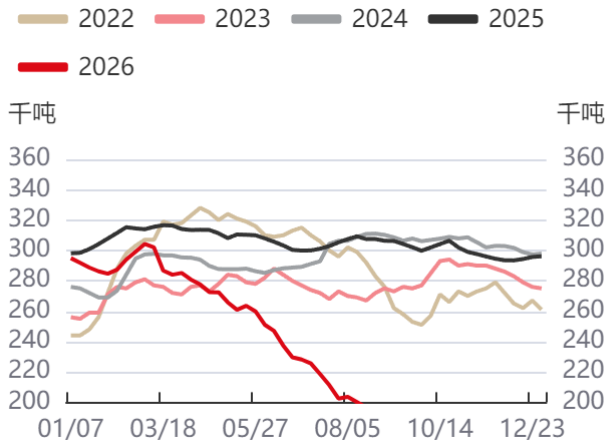
资料来源：卓创，华泰期货研究院

图43：PE社会库存



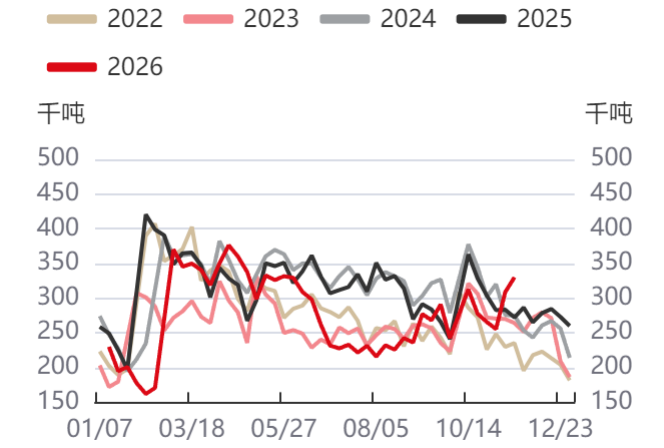
资料来源：隆众，华泰期货研究院

图44：PE港口库存



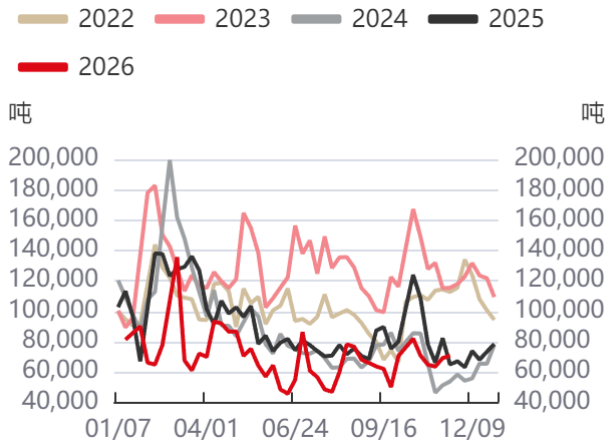
资料来源：卓创，华泰期货研究院

图45：PP油制企业库存



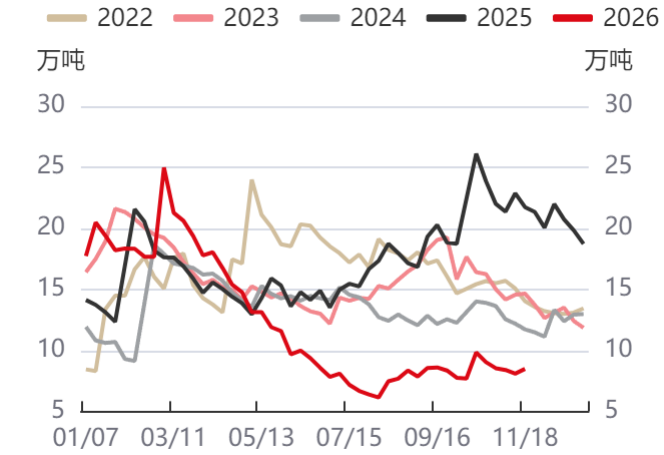
资料来源：卓创，华泰期货研究院

图46：PP煤化工企业库存



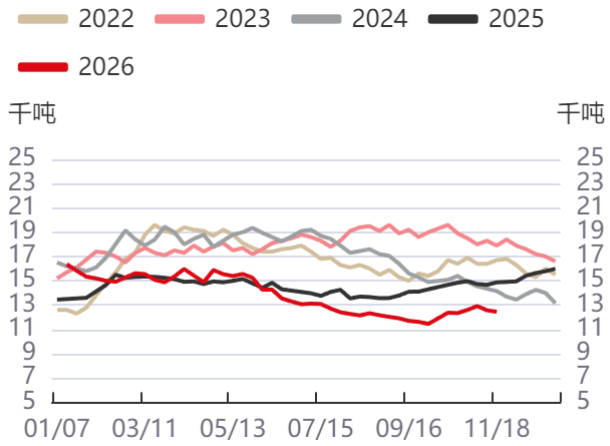
资料来源：卓创，华泰期货研究院

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单元丨邮编：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