

关税事件冲击，聚烯烃大幅走低

研究院 化工组

研究员

梁宗泰

☎ 020-83901031

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

陈莉

☎ 020-83901135

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233775

投资咨询号: Z0000421

联系人

杨露露

☎ 0755-82790795

✉ yanglulu@htfc.com

从业资格号: F03128371

吴硕琮

☎ 020-83901158

✉ wushucong@htfc.com

从业资格号: F03119179

刘启展

☎ 020-83901049

✉ liuqizhan@htfc.com

从业资格号: F03140168

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

当前市场主要交易美国关税政策，国际原油连续大跌，受宏观经济与上游原油影响，聚烯烃大幅走低，宏观面不确定性较强。PE 供应维持高位，产能利用率预计短期维持，供应仍承压。PP 产能利用率小幅提升，预计下周新增检修企业有所增多，供应呈缩量趋势。新增装置山东新时代投产或推迟。丙烷价格跟随国际原油价格大幅波动，PDH 制 PP 生产利润维持盈亏平衡附近，成本端支撑尚可。下游工厂开工率提升有限，农膜开工率有下跌预期，逐渐向淡季过渡，受关税政策影响，PP 外需预计走弱。上游与中游环节库存小幅去化。

核心观点

■ 市场分析

石化库存 74 万吨，较上周去库 1.5 万吨。

基差方面，LL 华东基差+140 元/吨，PP 华东基差+10 元/吨。

生产利润及国内开工方面，国际原油连续大跌，丙烷价格跟随国际原油价格大幅波动，PDH 制 PP 生产利润维持盈亏平衡附近，成本端支撑尚可。PE 供应维持高位，产能利用率预计短期维持，供应仍承压。PP 产能利用率小幅提升，预计下周新增检修企业有所增多，供应呈缩量趋势。新增装置山东新时代投产或推迟。

进出口方面，LL 进口窗口关闭，PP 进口窗口关闭。

下游需求方面，下游工厂开工率提升有限，农膜开工率有下跌预期，逐渐向淡季过渡，受关税政策影响，PP 外需预计走弱。

■ 策略

塑料谨慎偏空，预计价格偏弱震荡运行。

■ 风险

原油价格大幅波动，需求恢复不及预期。

目录

聚烯烃基差结构	4
聚烯烃检修计划	5
聚烯烃生产利润及开工率.....	8
聚烯烃非标价差及开工占比.....	9
聚烯烃进出口利润	11
聚烯烃下游开工及下游利润.....	13
聚烯烃库存	14

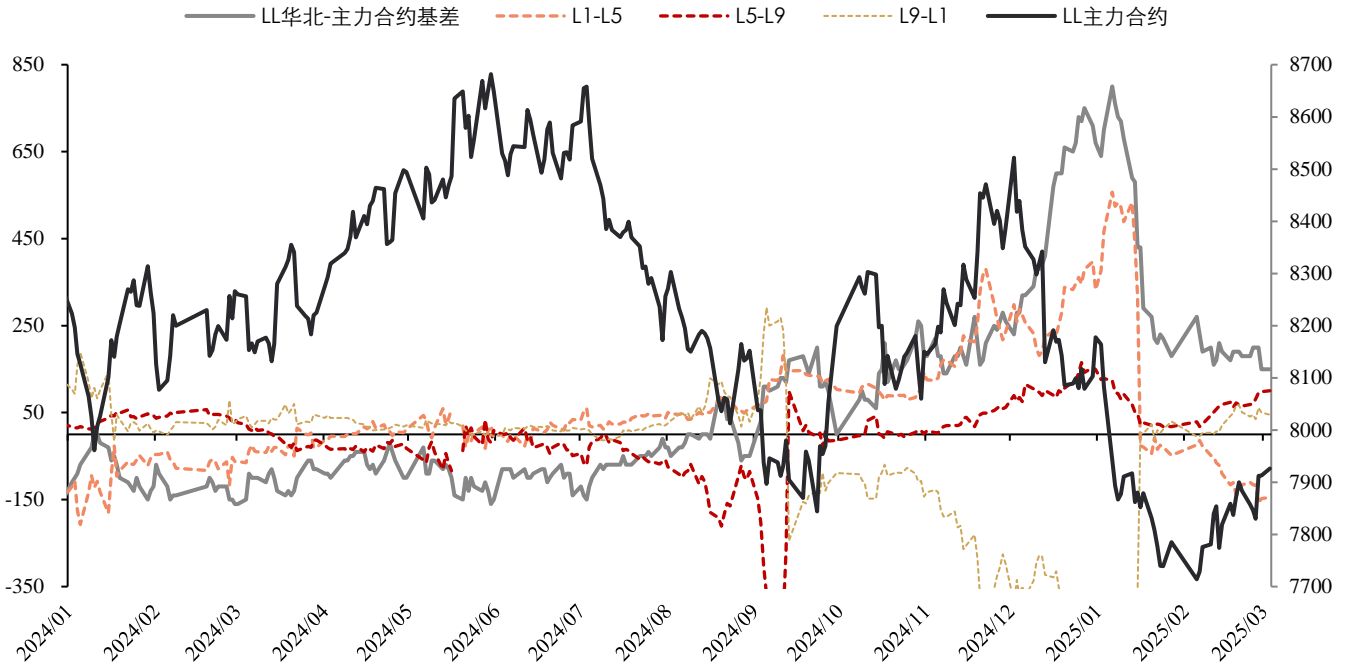
图表

图 1:LL 主力合约走势&基差&跨期 单位: 元/吨	4
图 2:PP 主力合约走势&基差&跨期 单位: 元/吨.....	4
图 3: 中国 PE 检修量 (乘以-1) 单位: 万吨/月.....	5
图 4: 中国油制 PE 检修量 (乘以-1) 单位: 万吨/月.....	5
图 5: 中国煤制 PE 检修量 (乘以-1) 单位: 万吨/月.....	5
图 6: 中国烷烃制 PE 检修量 (乘以-1) 单位: 万吨/月.....	5
图 7: 中国 PP 检修量 (乘以-1) 单位: 万吨/月.....	5
图 8: 中国油制 PP 检修量 (乘以-1) 单位: 万吨/月.....	5
图 9: 中国煤制 PP 月度检修量 (乘以-1) 单位: 万吨/月.....	6
图 10: 中国 PDH 制 PP 月度检修量 (乘以-1) 单位: 万吨/月.....	6
图 11: 聚烯烃周度开工预估 单位: %	6
图 12: PE 开工率分工艺 单位: %	7
图 13: PE 开工率分品种 单位: %	7
图 14: PP 开工率分工艺 单位: %.....	8
图 15: LL 生产利润 (原油制) 单位: 元/吨.....	8
图 16: PE 开工率 单位: %	8
图 17: PP 生产利润 (原油制) 单位: 元/吨.....	9
图 18: PP 生产利润 (PDH 制) 单位: 元/吨.....	9
图 19: PP 开工率 单位: %	9
图 20: HD 注塑-LL (华东) 单位: 元/吨	9
图 21:LD-LL 价差 (华东) 单位: 元/吨.....	9
图 22:LL 开工占比 单位: %.....	10
图 23: HD 开工占比 单位: %.....	10
图 24:LD 开工占比 单位: %	10
图 25: PP 低融共聚-拉丝 (华东) 单位: 元/吨.....	10
图 26:拉丝开工占比 单位: %.....	10
图 27: 均聚注塑开工占比 单位: %	10
图 28:共聚注塑开工占比 单位: %.....	11
图 29: 纤维开工占比 单位: %.....	11

图 30: LL 进口利润 单位: 元/吨	11
图 31: LL 美湾 FOB-中国 CFR 单位: 美元/吨.....	11
图 32: LL 东南亚 CFR-中国 CFR 单位: 美元/吨	11
图 33: LL 欧洲 FD-中国 CFR 单位: 美元/吨.....	11
图 34: PP 进口利润 单位: 元/吨.....	12
图 35: PP 出口利润 (往东南亚) 单位: 美元/吨.....	12
图 36: PP 均聚/注塑: 美湾 FOB-CFR 中国 单位: 美元/吨	12
图 37: PP 均聚/注塑: CFR 东南亚-CFR 中国 单位: 美元/吨.....	12
图 38: PP 均聚/注塑: 西北欧 FOB-CFR 中国 单位: 美元/吨	12
图 39: PE 下游农膜开工率 单位: %	13
图 40: PE 下游包装膜开工率 单位: %	13
图 41: PE 下游缠绕膜-LL-2300 单位: 元/吨	13
图 42: PP 下游 BOPP 开工率 单位: %.....	13
图 43: PP 下游 BOPP 毛利 单位: 元/吨.....	13
图 44: PP 下游塑编开工率 单位: %.....	13
图 45:石化库存 单位: 万吨.....	14
图 46: PE 两油库存 单位: 万吨.....	14
图 47: PE 煤化工库存 单位: 万吨.....	14
图 48: PE 港口库存 单位: 万吨.....	15
图 49: PE 贸易商库存 单位: 万吨.....	15
图 50: PP 两油库存 单位: 万吨.....	15
图 51: PP 煤化工库存 单位: 万吨.....	15
图 52: PP 港口库存 单位: 万吨.....	15
图 53: PP 贸易商库存 单位: 万吨.....	15

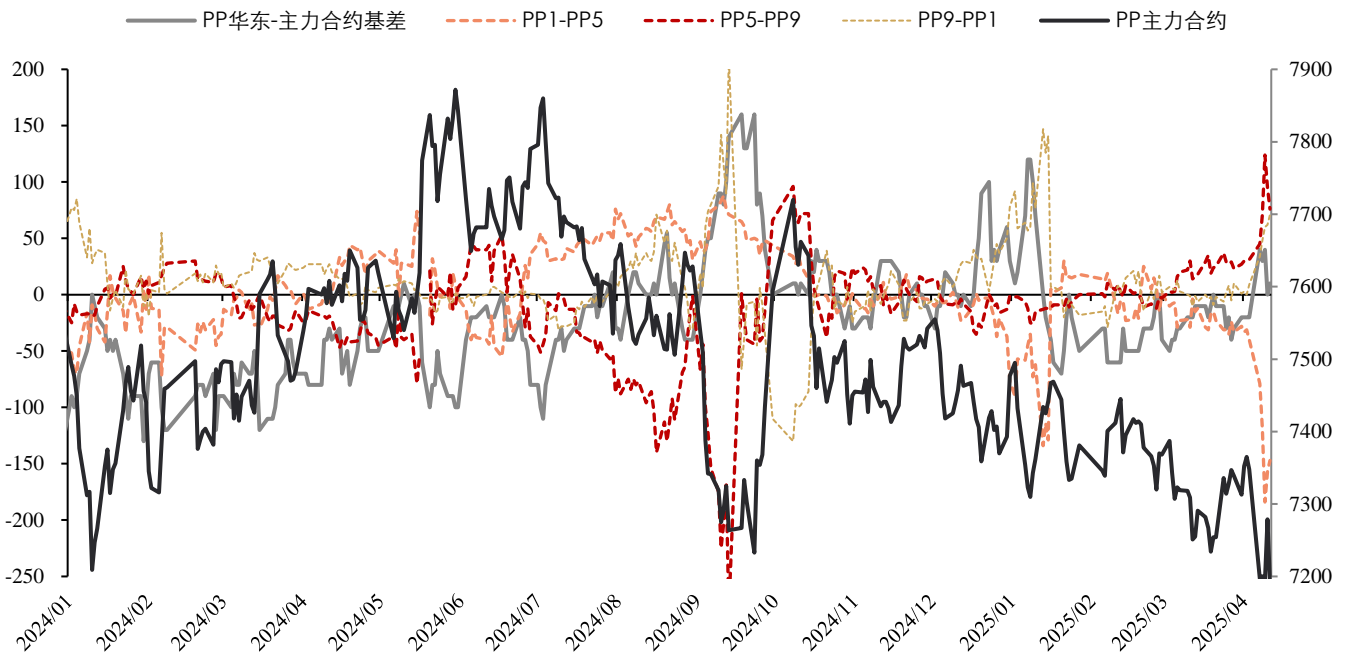
聚烯烃基差结构

图 1:LL 主力合约走势&基差&跨期|单位:元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

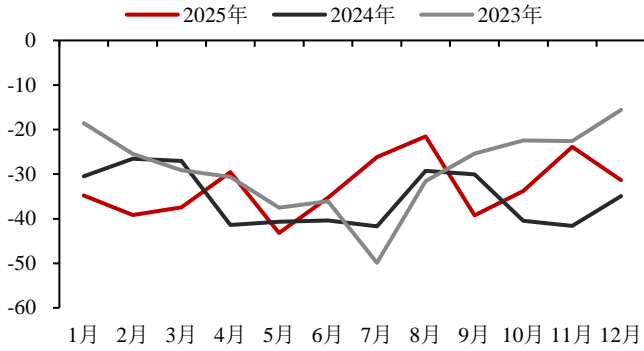
图 2:PP 主力合约走势&基差&跨期|单位:元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

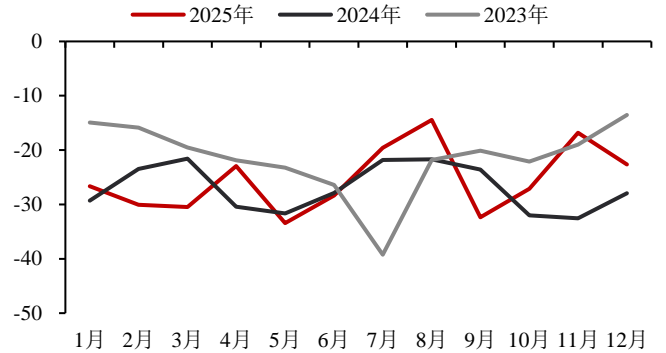
聚烯烃检修计划

图 3: 中国 PE 检修量 (乘以-1) | 单位: 万吨/月



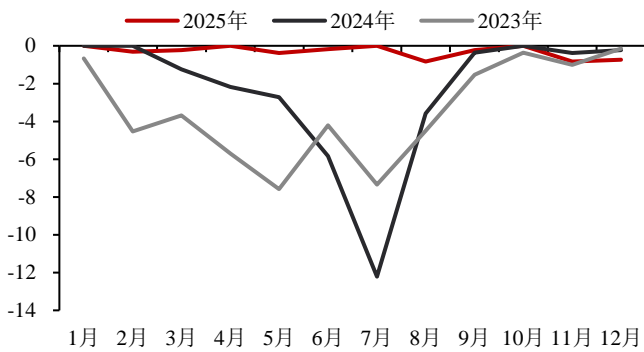
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 4: 中国油制 PE 检修量 (乘以-1) | 单位: 万吨/月



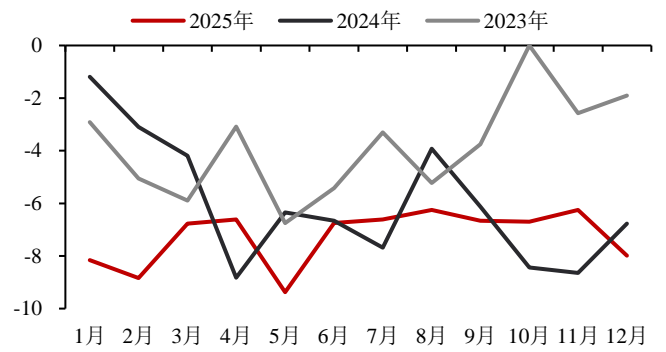
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 5: 中国煤制 PE 检修量 (乘以-1) | 单位: 万吨/月



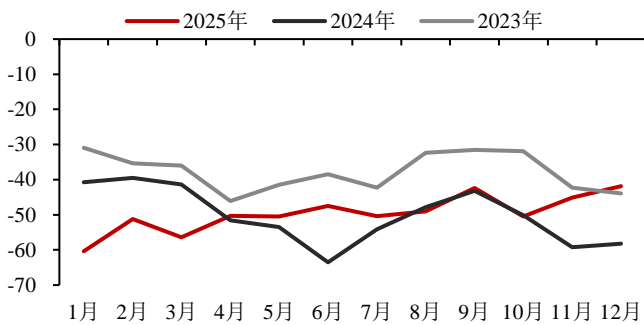
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 6: 中国烷烃制 PE 检修量 (乘以-1) | 单位: 万吨/月



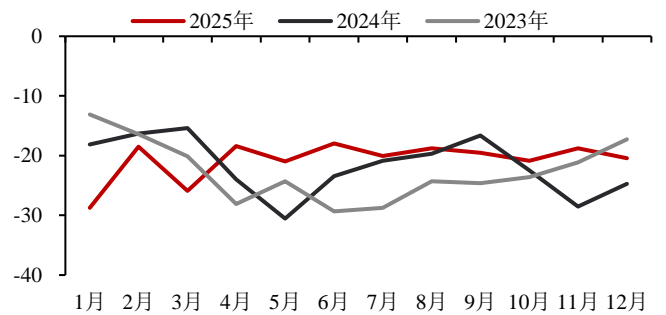
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 7: 中国 PP 检修量 (乘以-1) | 单位: 万吨/月



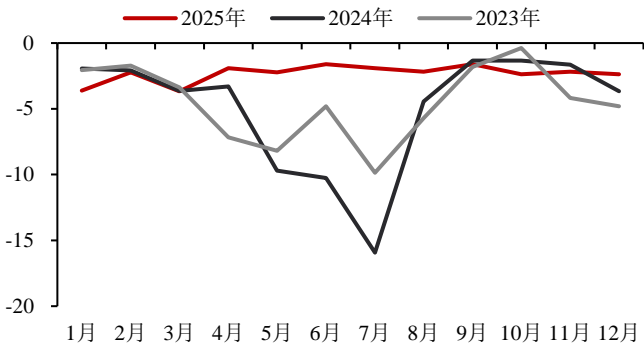
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 8: 中国油制 PP 检修量 (乘以-1) | 单位: 万吨/月



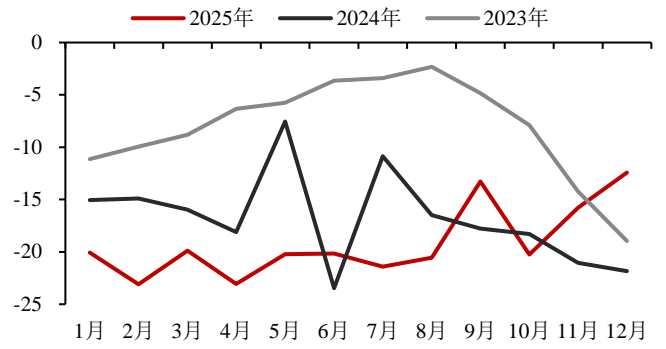
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 9：中国煤制 PP 月度检修量（乘以-1）|单位：万吨/月



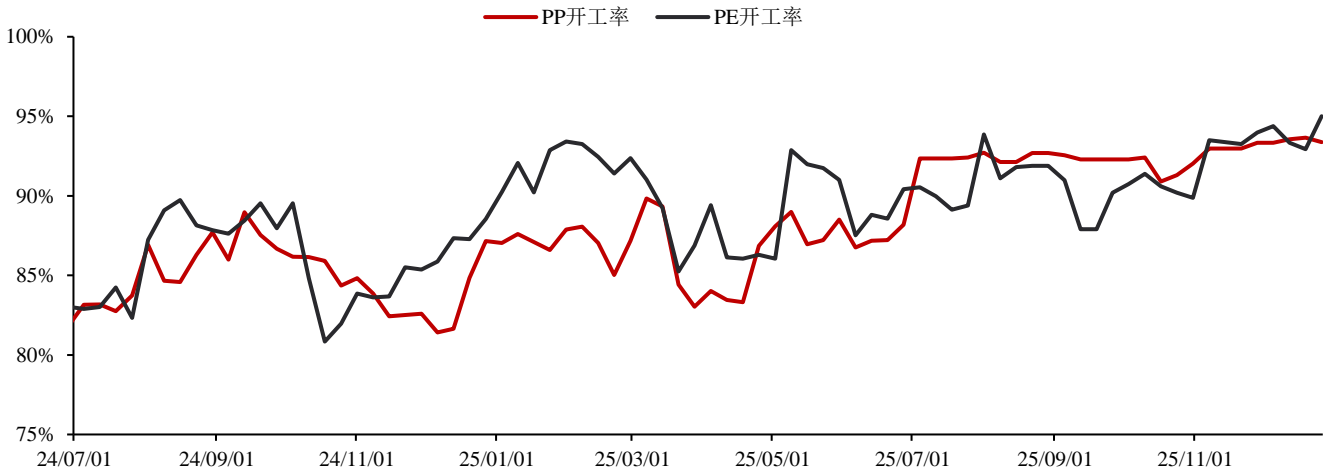
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 10：中国 PDH 制 PP 月度检修量（乘以-1）|单位：万吨/月



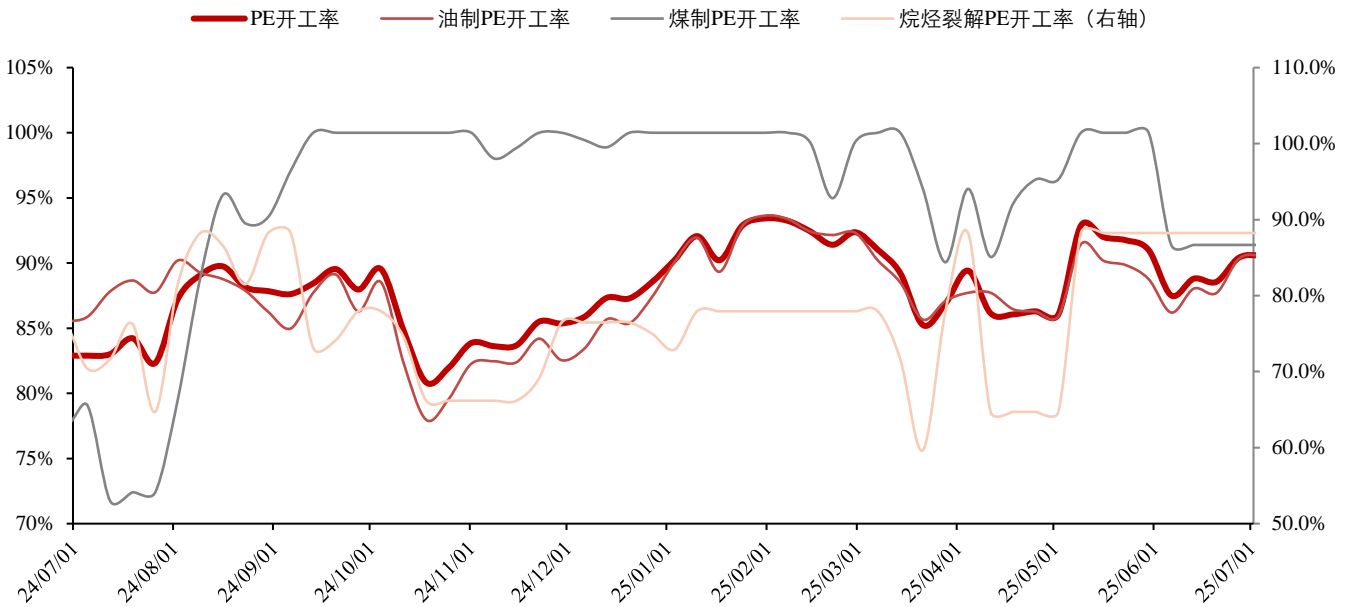
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 11：聚烯烃周度开工预估|单位：%



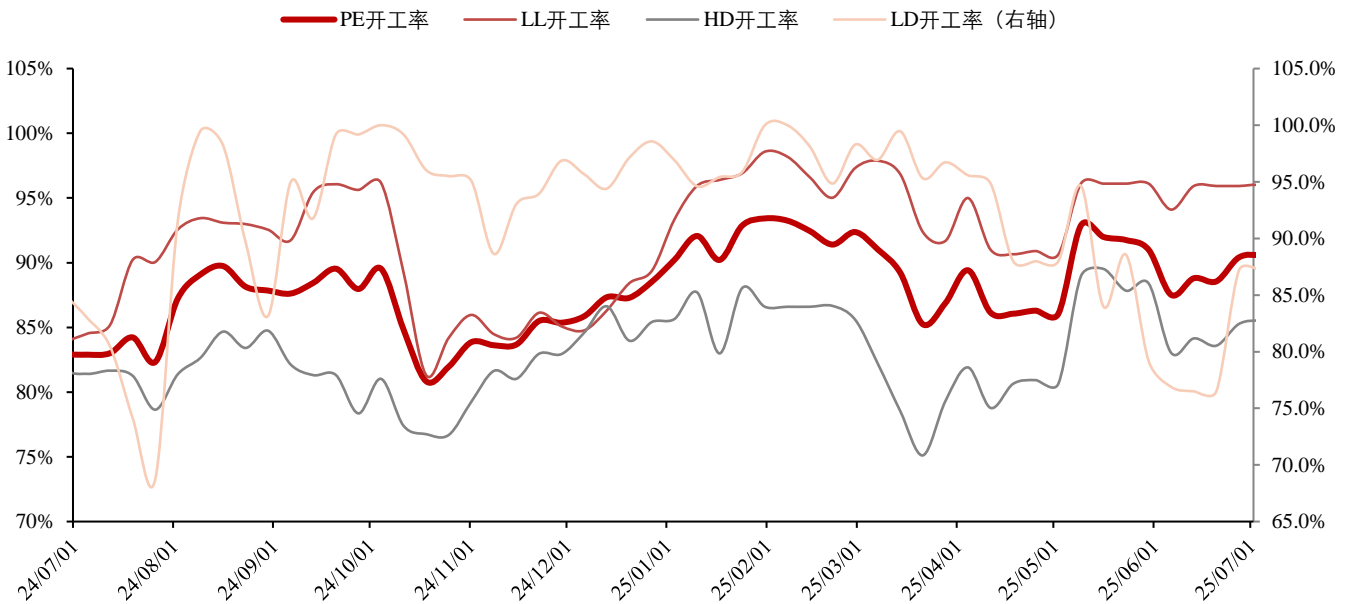
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 12: PE 开工率分工艺|单位: %



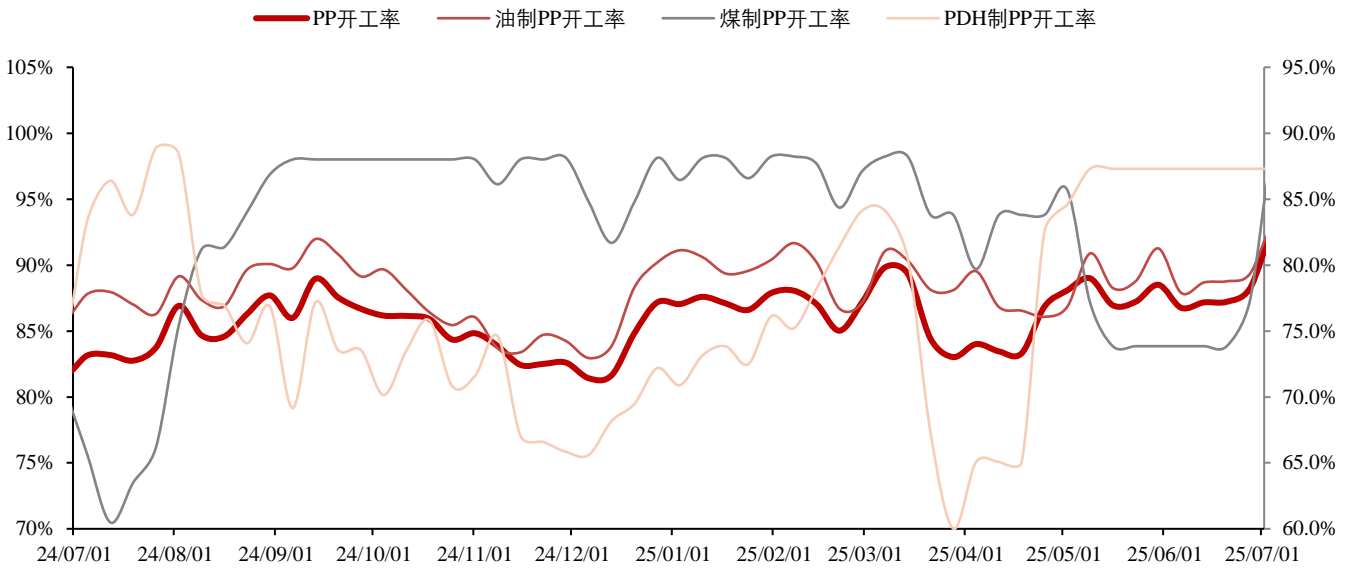
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 13: PE 开工率分品种|单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

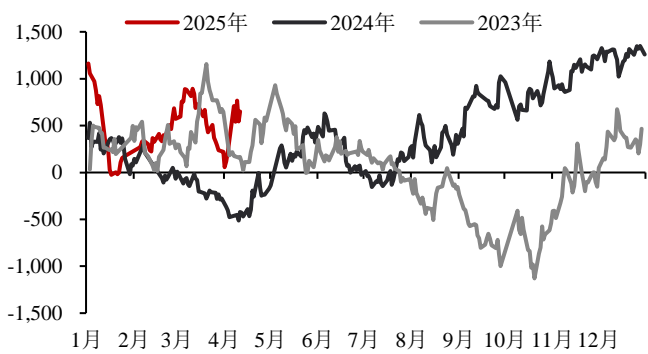
图 14: PP 开工率分工艺 | 单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

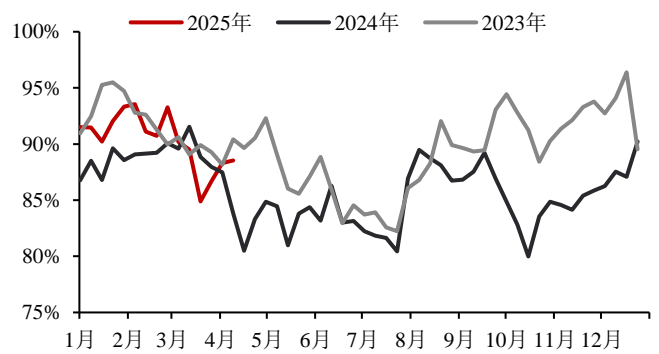
聚烯烃生产利润及开工率

图 15: LL 生产利润 (原油制) | 单位: 元/吨



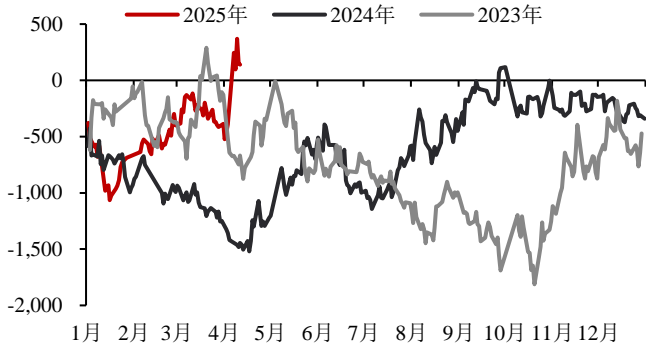
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 16: PE 开工率 | 单位: %



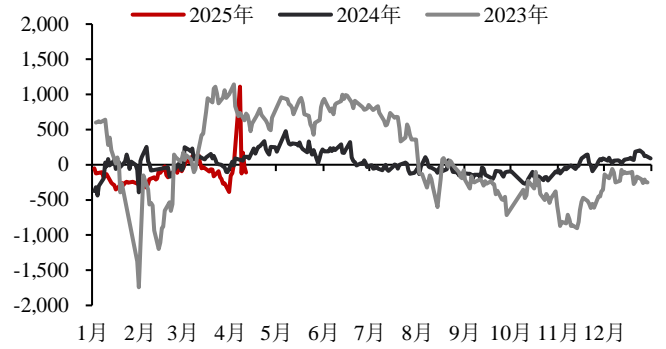
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 17: PP 生产利润 (原油制) |单位: 元/吨



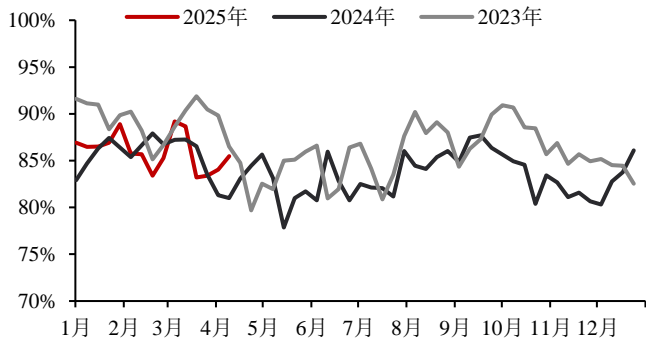
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 18: PP 生产利润 (PDH 制) |单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

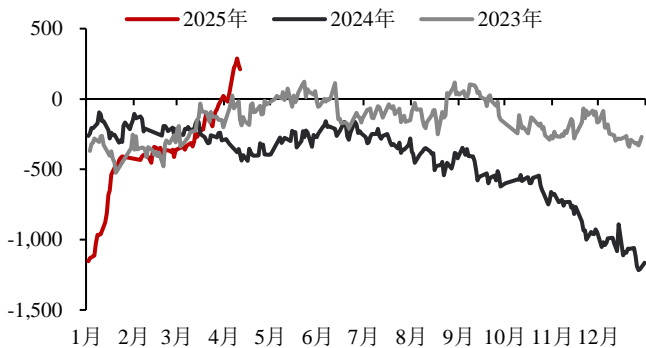
图 19: PP 开工率 |单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

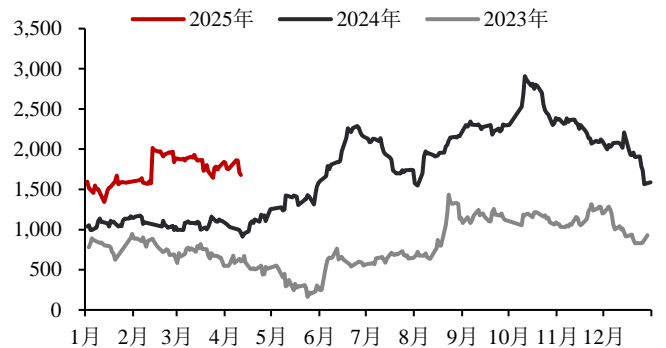
聚烯烃非标价差及开工占比

图 20: HD 注塑-LL (华东) |单位: 元/吨



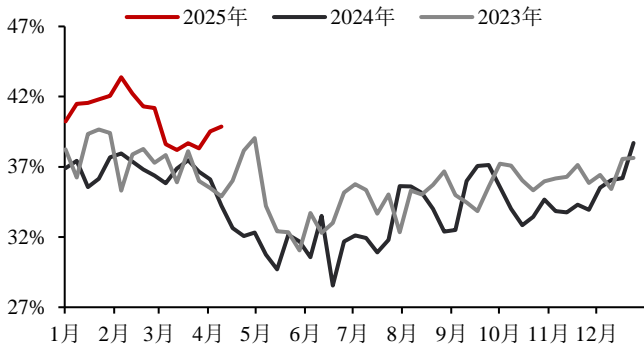
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 21: LD-LL 价差 (华东) |单位: 元/吨



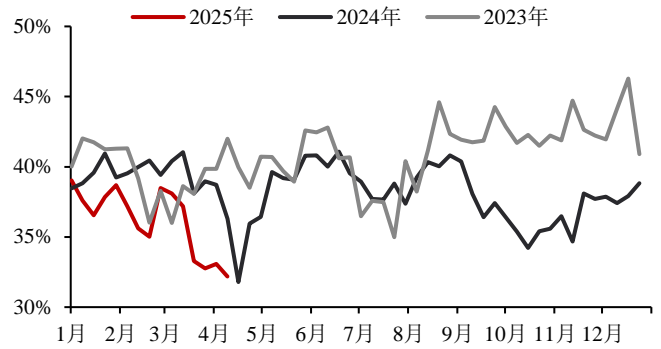
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 22:LL 开工占比|单位: %



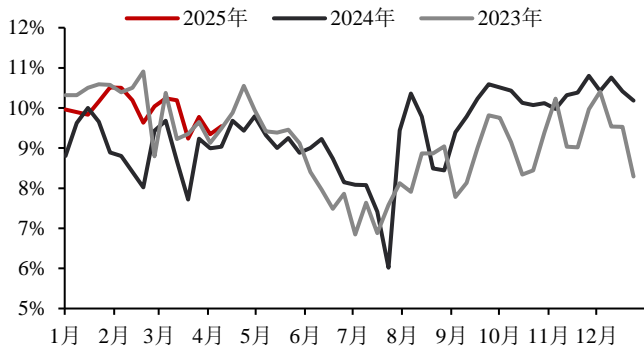
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 23: HD 开工占比|单位: %



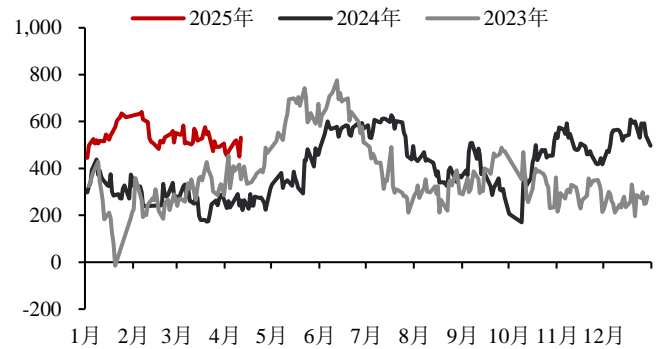
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 24:LD 开工占比|单位: %



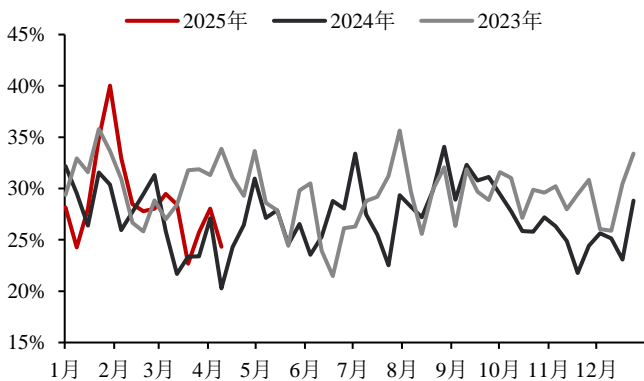
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 25: PP 低融共聚-拉丝(华东)|单位: 元/吨



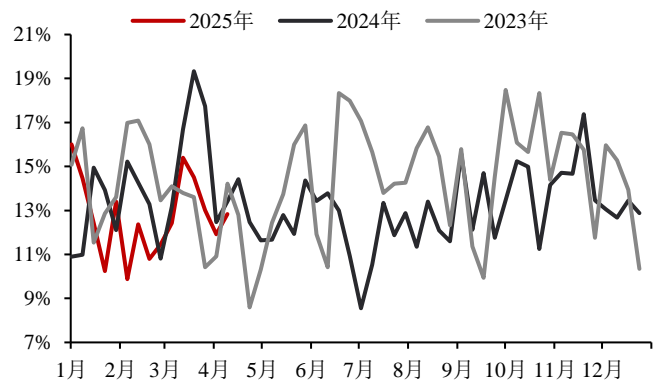
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 26: 拉丝开工占比|单位: %



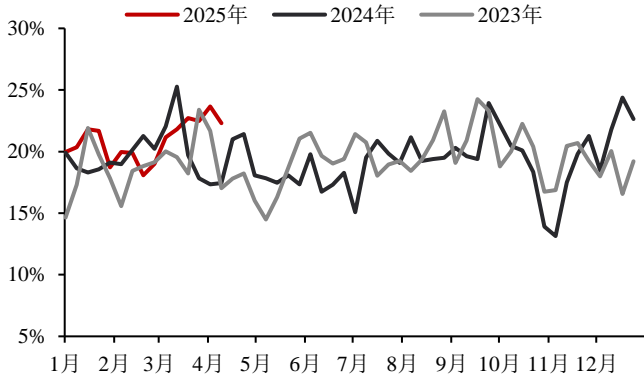
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 27: 均聚注塑开工占比|单位: %



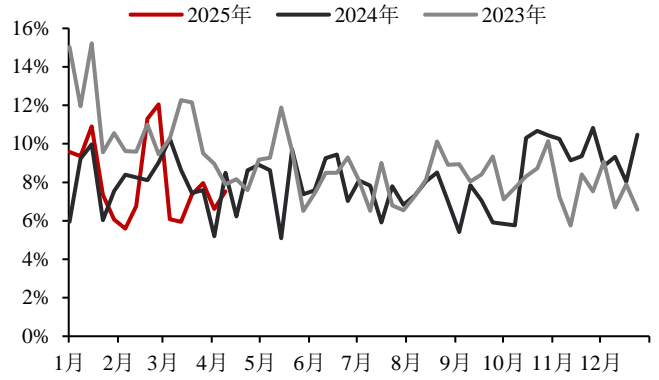
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 28: 共聚注塑开工占比|单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

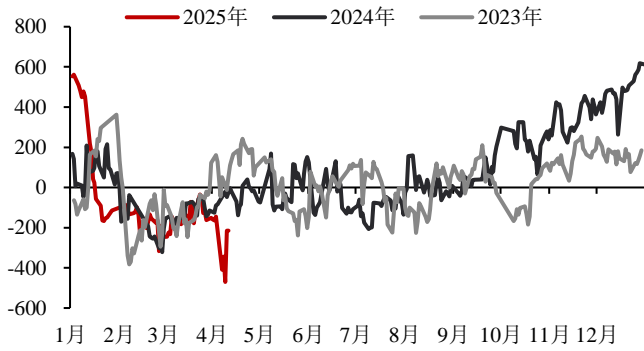
图 29: 纤维开工占比|单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

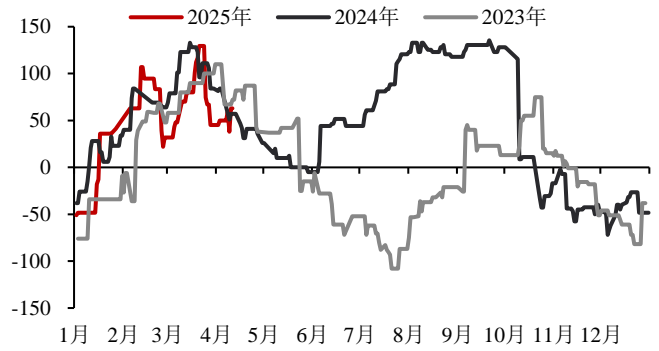
聚烯烃进出口利润

图 30: LL 进口利润|单位: 元/吨



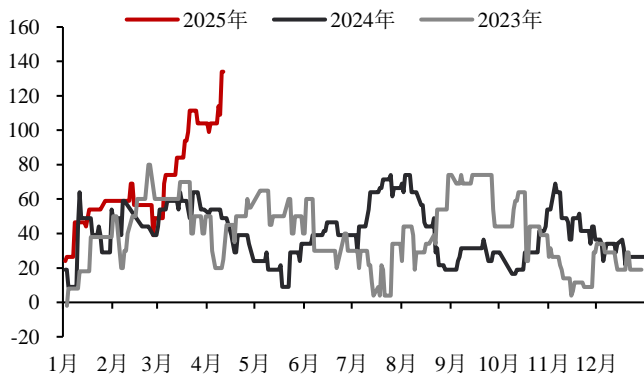
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 31: LL 美湾 FOB-中国 CFR|单位: 美元/吨



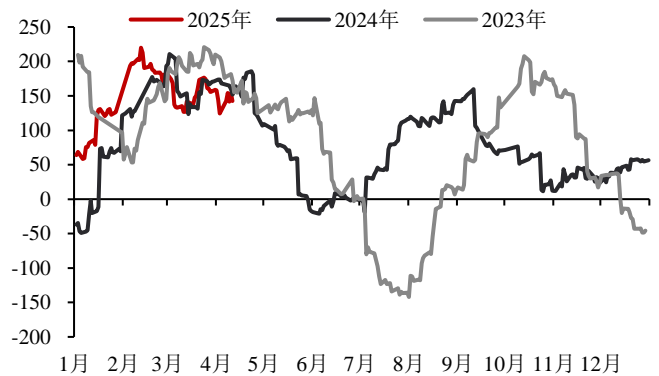
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 32: LL 东南亚 CFR-中国 CFR|单位: 美元/吨



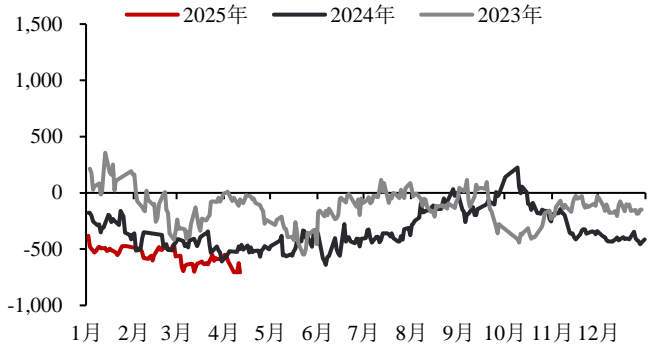
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 33: LL 欧洲 FD-中国 CFR|单位: 美元/吨



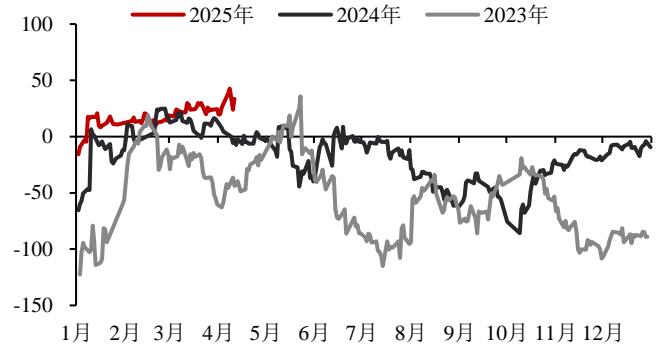
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 34: PP 进口利润|单位: 元/吨



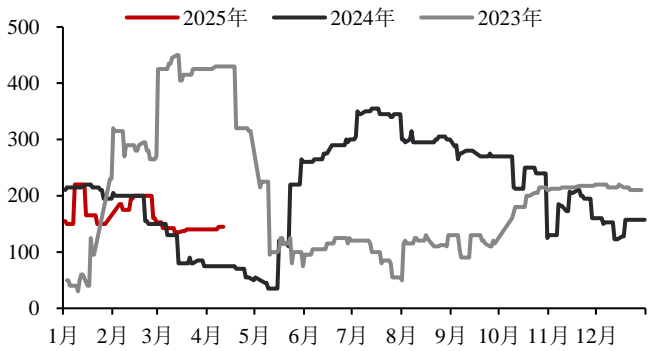
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 35: PP 出口利润 (往东南亚) |单位: 美元/吨



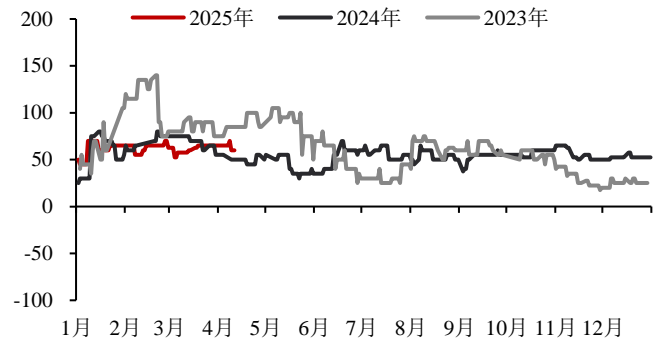
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 36: PP 均聚/注塑: 美湾 FOB-CFR 中国|单位: 美元/吨



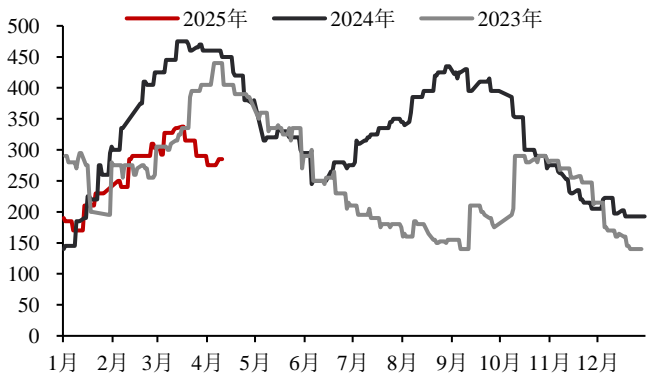
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 37: PP 均聚/注塑: CFR 东南亚-CFR 中国|单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

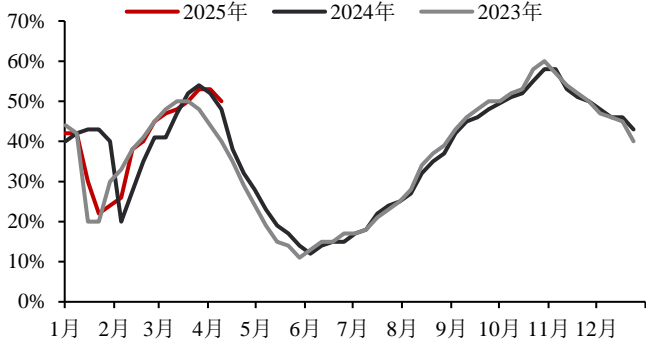
图 38: PP 均聚/注塑: 西北欧 FOB-CFR 中国|单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

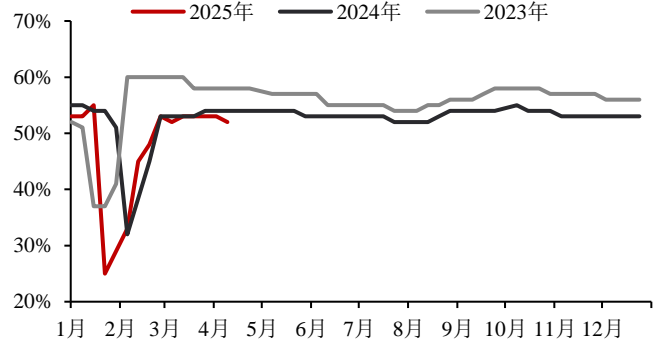
聚烯烃下游开工及下游利润

图 39: PE 下游农膜开工率|单位: %



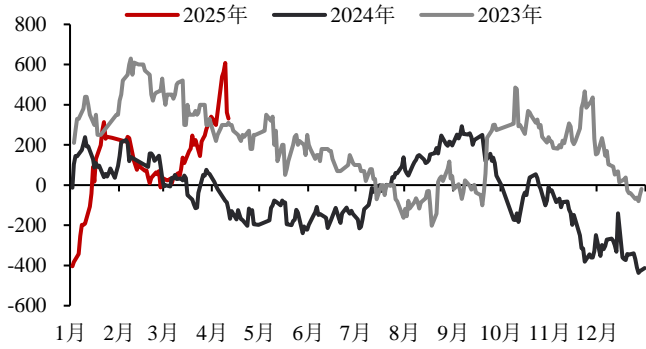
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 40: PE 下游包装膜开工率|单位: %



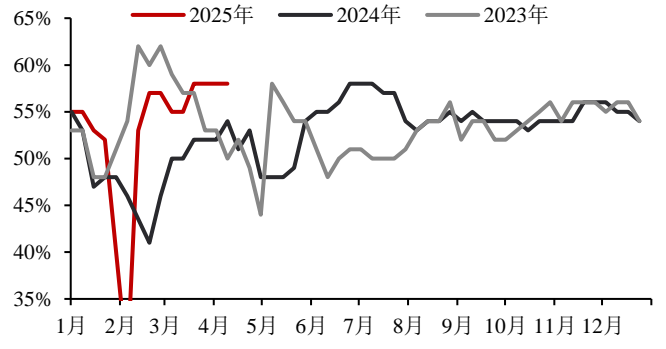
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 41: PE 下游缠绕膜-LL-2300|单位: 元/吨



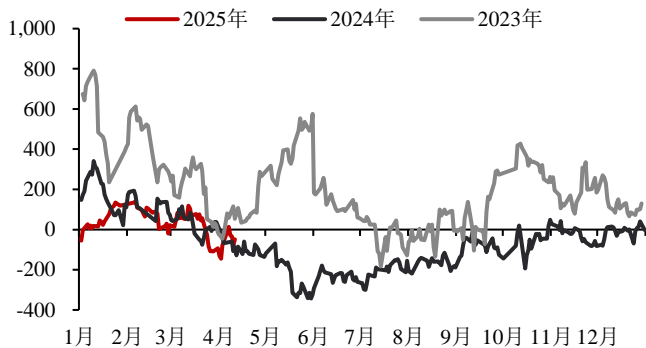
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 42: PP 下游BOPP开工率|单位: %



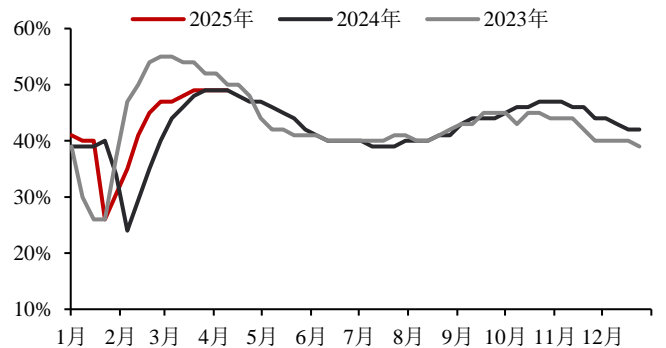
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 43: PP 下游BOPP毛利|单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

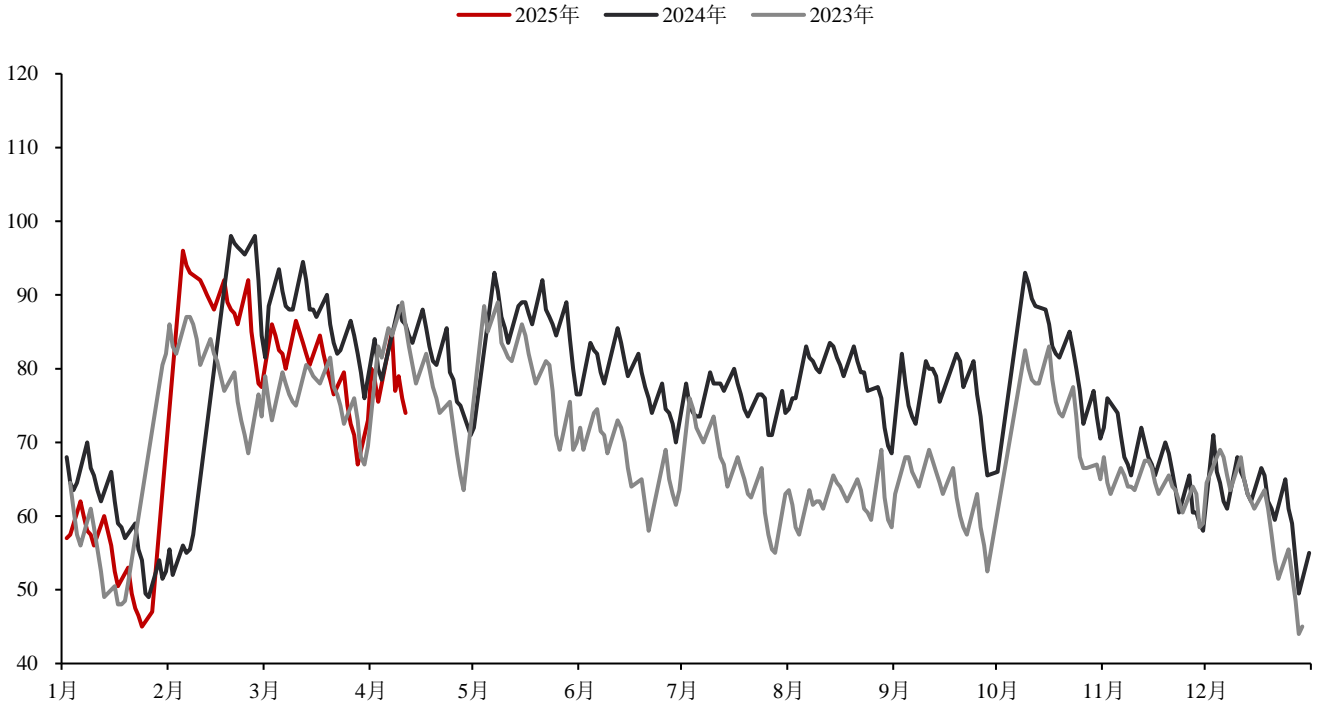
图 44: PP 下游塑编开工率|单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

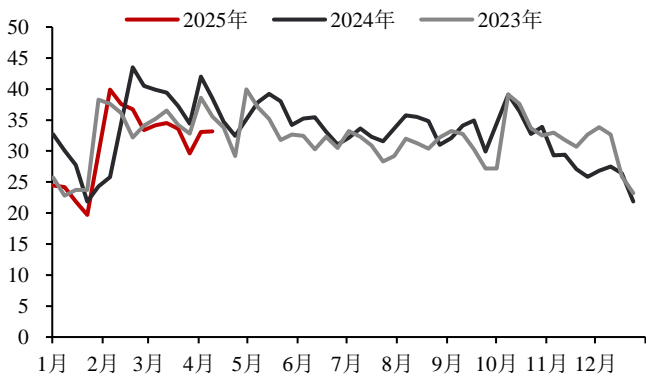
聚烯烃库存

图 45: 石化库存 | 单位: 万吨



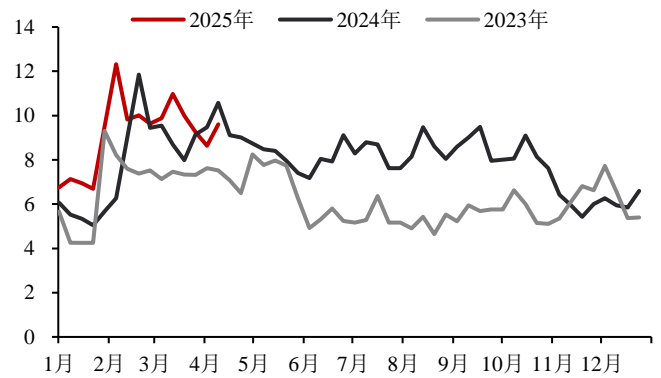
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 46: PE 两油库存 | 单位: 万吨



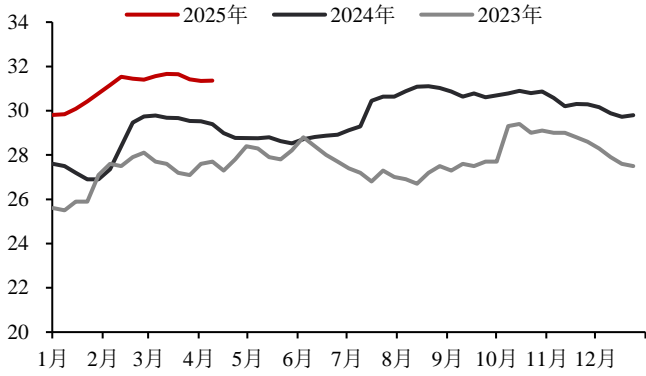
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 47: PE 煤化工库存 | 单位: 万吨



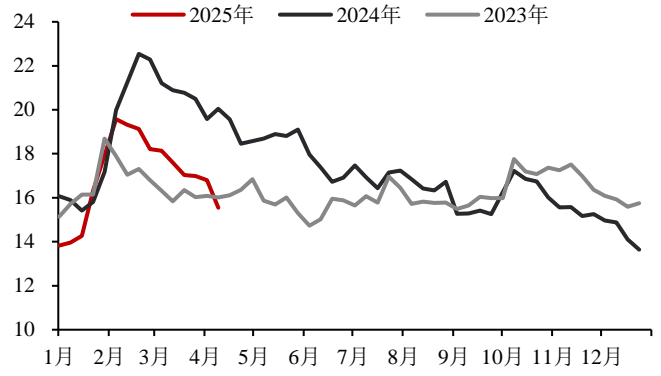
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 48: PE 港口库存|单位: 万吨



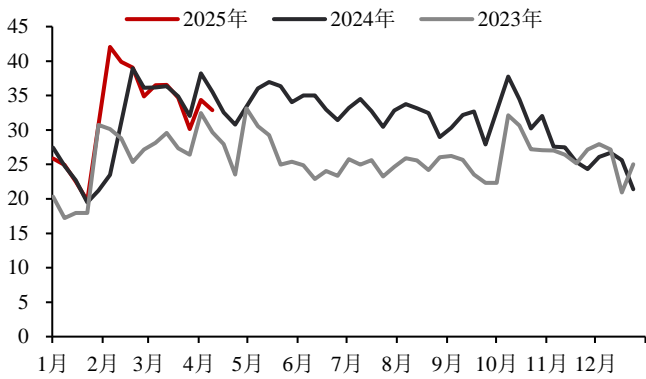
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 49: PE 贸易商库存|单位: 万吨



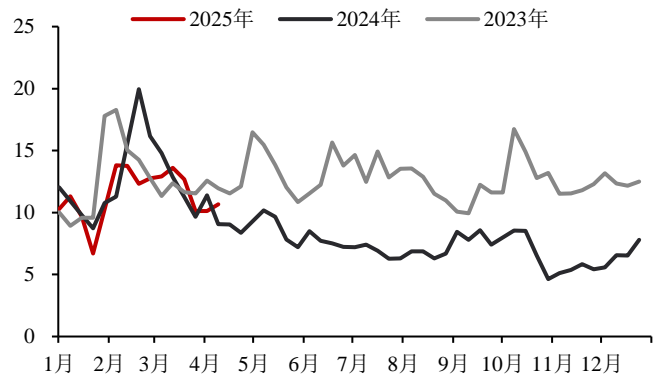
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 50: PP 两油库存|单位: 万吨



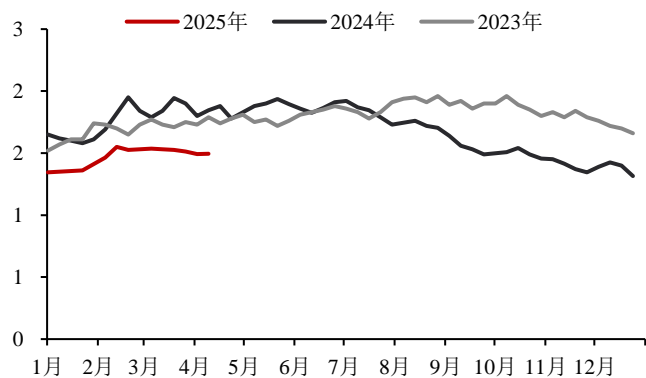
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 51: PP 煤化工库存|单位: 万吨



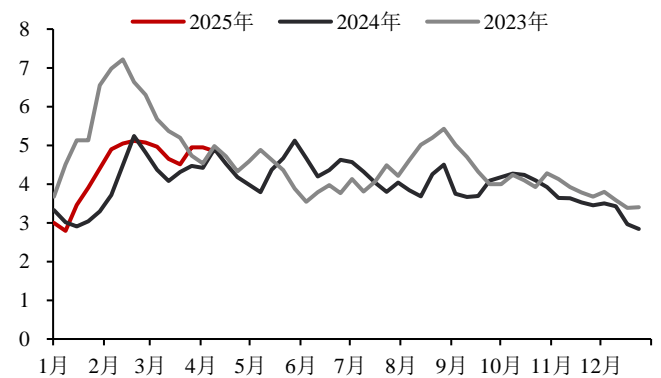
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 52: PP 港口库存|单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 53: PP 贸易商库存|单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

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利。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