

美元持续强势，聚烯烃维持弱势

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

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233775

投资咨询号: Z0000421

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

宏观上看，美元指数处于持续上升通道，且从趋势看仍有继续走强的可能，对大宗商品产生宏观利空，当前阶段的价格更多是受宏观力量叠加盘面资金力量驱动。国内石化检修损失量环比增加，供应压力有所缓解。下游正处季节性淡季，需求延续疲软运行，工厂接货积极性不高，难以对市场行情起到有力支撑。整体来看，需求压力未有改善，市场参与者交投信心不足，市场价格承压下跌。聚烯烃市场颓势难改，短期仍有下行压力，聚烯烃仍建议逢高做空套保。

核心观点

■ 市场分析

库存方面，石化库存 69 万吨，较昨天-6.5 吨。

基差方面，LL 华东基差在+140 元/吨，PP 华东基差在+70 元/吨，基差变化不大。

生产利润及国内开工方面，LL 油头法生产利润稍有盈利，油制 PP 生产利润亏损，PDH 制 PP 利润维持高位震荡。

非标价差及非标生产比例方面，HD 注塑-LL 略有回落，对标品 LL 有一定的提振作用。PP 低融共聚-PP 拉丝价格持续拉升，对 PP 标品供应上有利好作用。

进出口方面，PE 和 PP 进口窗口已关闭。

■ 策略

(1) 单边：建议维持逢高做空套保。

(2) 跨期：无。

■ 风险

原油价格波动，下游需求恢复情况，进口窗口的变化。

目录

策略摘要	1
聚烯烃日度表格	4
聚烯烃基差结构	6
聚烯烃生产利润及开工率	7
聚烯烃非标价差及开工占比	8
聚烯烃进出口利润	10
聚烯烃下游开工及下游利润	11
聚烯烃库存	12

图表

表 1:PE 产业链日度表格 单位: 元/吨	4
表 2:PP 产业链日度表格 单位: 元/吨	5
图 1:LL 主力合约走势&基差&跨期 单位: 元/吨	6
图 2:PP 主力合约走势&基差&跨期 单位: 元/吨	6
图 3: LL 生产利润(原油制) 单位: 元/吨	7
图 4: PE 开工率 单位: %	7
图 5: PP 生产利润(原油制) 单位: 元/吨	7
图 6: PP 生产利润(PDH 制) 单位: 元/吨	7
图 7: PP 开工率 单位: %	7
图 8: HD 注塑-LL(华东) 单位: 元/吨	8
图 9:LD-LL 价差(华东) 单位: 元/吨	8
图 10:LL 开工占比 单位: %	8
图 11:HD 开工占比 单位: %	8
图 12:LD 开工占比 单位: %	8
图 13:PP 低融共聚-拉丝(华东) 单位: 元/吨	8
图 14:拉丝开工占比 单位: %	9
图 15: 均聚注塑开工占比 单位: %	9
图 16: 共聚注塑开工占比 单位: %	9
图 17: 纤维开工占比 单位: %	9
图 18: LL 进口利润 单位: 元/吨	10
图 19: LL 美湾 FOB-中国 CFR 单位: 美元/吨	10
图 20:PP 进口利润 单位: 元/吨	10
图 21: PP 出口利润 单位: 美元/吨	10
图 22: PP 均聚/注塑: 美湾 FOB-CFR 中国 单位: 元/吨	10
图 23: PP 均聚/注塑: CFR 东南亚-CFR 中国 单位: 美元/吨	10
图 24: PE 下游农膜开工率 单位: %	11
图 25: PE 下游包装膜开工率 单位: %	11
图 26:PE 下游缠绕膜-LL-2300 单位: 元/吨	11

图 27: PP 下游 BOPP 开工率 单位: %	11
图 28:PP 下游 BOPP 毛利 单位: 元/吨	11
图 29: PP 下游塑编开工率 单位: %	11
图 30:石化库存 单位: 万吨	12

聚烯烃日度表格

表 1:PE 产业链日度表格 | 单位: 元/吨

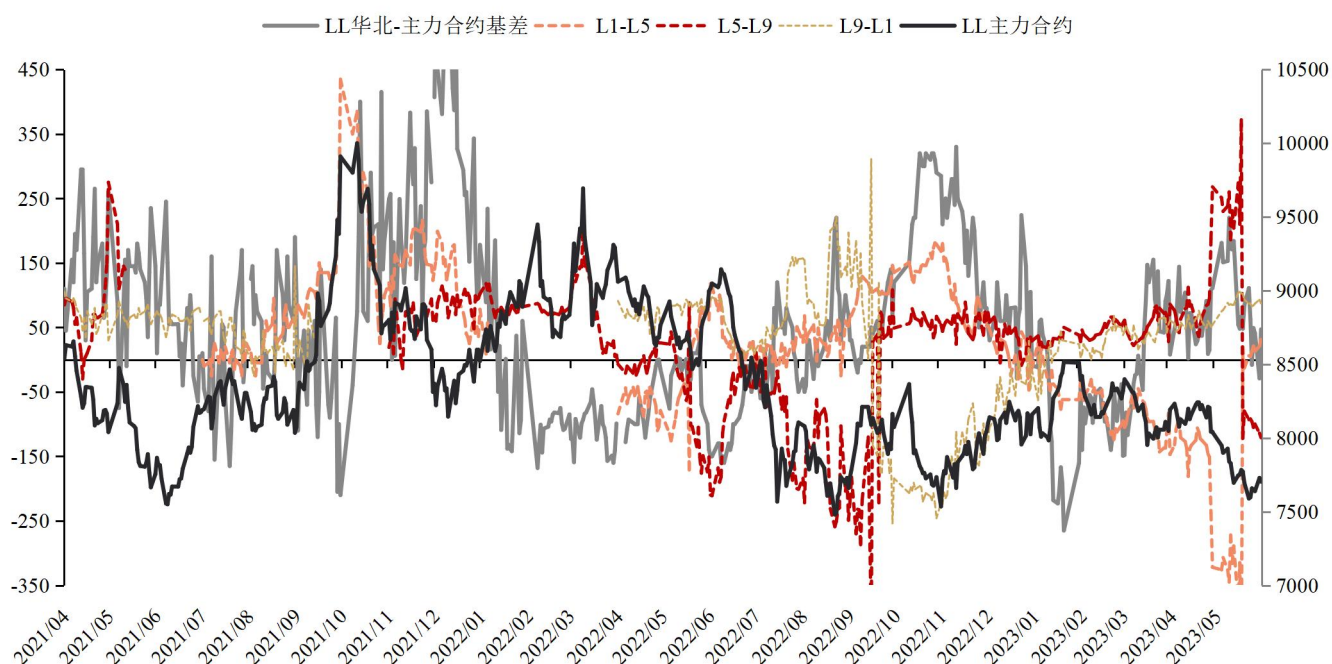
	变动	2023/5/30	2023/5/29
石化库存 (万吨)	-6.5	69	75.5
LL01	-20	7,616	7,636
LL05	-33	7,582	7,615
LL09	-26	7,703	7,729
LL1-LL5	13	34	21
LL5-LL9	-7	-121	-114
LL9-LL1	-6	87	93
LL 华北基差	76	47	-29
LL 华东基差	0	140	140
LL 华南基差	76	47	-29
brent 主力 (美元/桶)	-0.65	76.79	77.44
LLDPE 生产利润 (原油制)	88	136	49
LLDPE 华北	50	7,750	7,700
LLDPE 华东	-26	7,843	7,869
LLDPE 华南	50	7,750	7,700
HDPE 注塑华东	50	7,800	7,750
HDPE 低压膜华东	50	8,450	8,400
HDPE 中空华东	100	7,750	7,650
LDPE 华东	100	8,100	8,000
LL 华东-华北	-76	93	169
LL 华南-华东	76	-93	-169
HD 注塑-LL (华东)	76	-43	-119
HD 薄膜-LL (华东)	76	607	531
HD 中空-LL (华东)	126	-93	-219
LD-LL (华东)	126	257	131
LL 美金成本 (元/吨)	15	7,998	7,983
LL 华东进口盈亏 (元/吨)	-41	-155	-114
LL 中国 CFR (美元/吨)	0	929	929
华东缠绕膜 (元/吨)	0	10,500	10,500
缠绕膜-LL-2300 价差 (元/吨)	-50	450	500
回料: EVA 一级造粒 (莒县)	0	6,250	6,250
LL-回料 (不带票)	46	893	847

表 2:PP 产业链日度表格 | 单位: 元/吨

	变动	5 月 30 日	5 月 29 日
石化库存 (万吨)	-6.5	69	75.5
PP01	-35	6,925	6,960
PP05	-27	6,956	6,983
PP09	-35	6,974	7,009
PP1-PP5	-8	-31	-23
PP5-PP9	8	-18	-26
PP9-PP1	0	49	49
PP 华东基差	20	70	50
PP 华北基差	35	76	41
PP 华南基差	35	126	91
brent 主力 (美元/桶)	-0.61	76.79	77.4
PP 生产利润 (原油制)	20	-810	-829
丙烷 CFR 华东 (美元/吨)	0	527	527
PP 生产利润 (PDH 制)	-24	607	632
PP 华东拉丝	-15	7,044	7,059
PP 华北拉丝	0	6,900	6,900
PP 华南拉丝	0	7,100	7,100
PP 华东低融共聚	0	7,300	7,300
PP 华东均聚注塑	0	7,100	7,100
PP 拉丝华南-华东	15	56	41
PP 拉丝华东-华北	-15	144	159
PP 均聚注塑-拉丝 (华东)	15	56	41
PP 低融共聚-拉丝 (华东)	15	256	241
PP 均聚/注塑 CFR 中国 (美元/吨)	0	860	860
PP 拉丝进口成本 (元/吨)	14	7,409	7,395
PP 拉丝进口盈亏 (元/吨)	-29	-365	-336
pp 拉丝出口盈亏 (美元/吨)	4	-29	-33
山东粉料 (元/吨)	70	6,750	6,680
山东丙烯 (元/吨)	0	6,400	6,400
华北 PP 拉丝-山东粉料 (元/吨)	-70	150	220
山东粉料生产利润 (元/吨)	70	-350	-420
华东 BOPP 厚光膜 (元/吨)	0	8,400	8,400
BOPP 厚光膜毛利 (元/吨)	15	206	191
回料: 白透明聚丙烯优质颗粒 (宿迁)	0	5,600	5,600
PP 拉丝-回料 (不带票)	-14	892	906

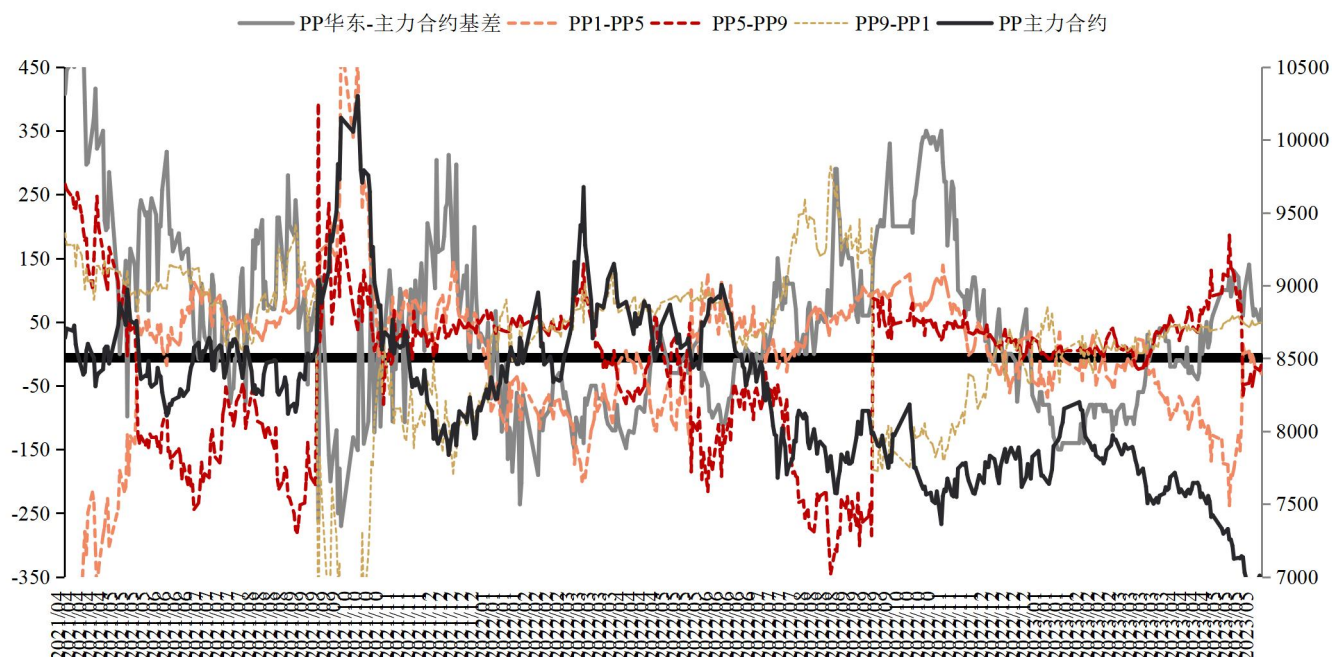
聚烯烃基差结构

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

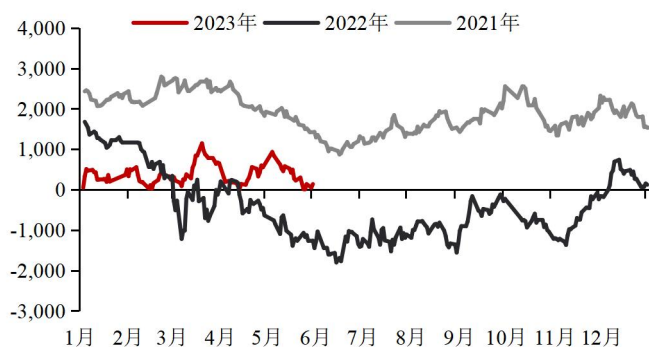
图 2:PP 主力合约走势&基差&跨期|单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

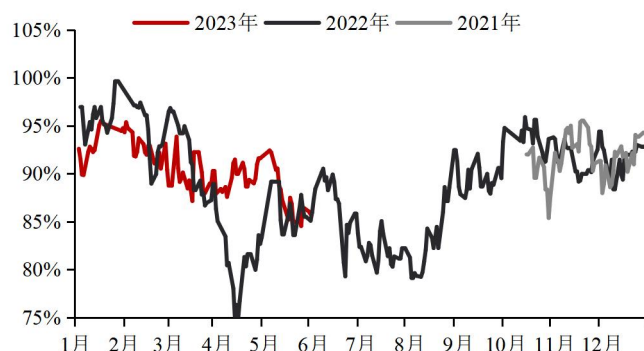
聚烯烃生产利润及开工率

图 3: LL 生产利润(原油制) | 单位: 元/吨



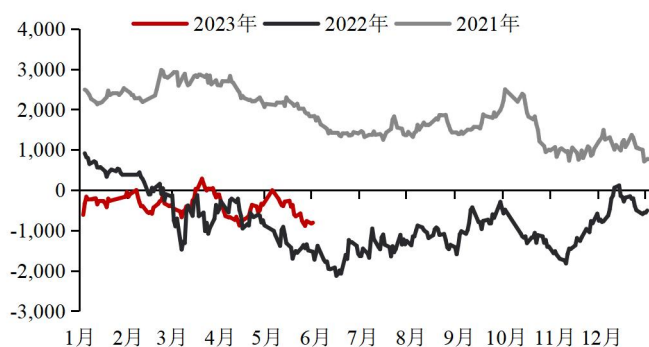
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 4: PE 开工率 | 单位: %



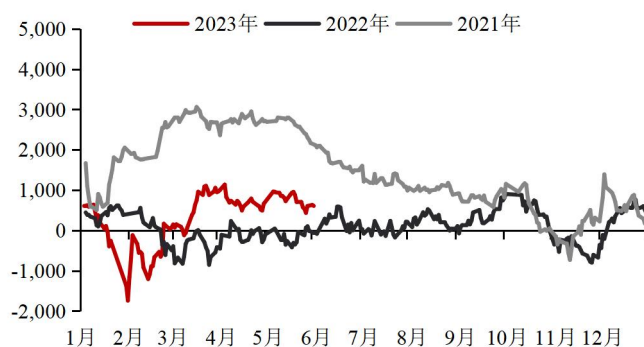
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 5: PP 生产利润(原油制) | 单位: 元/吨



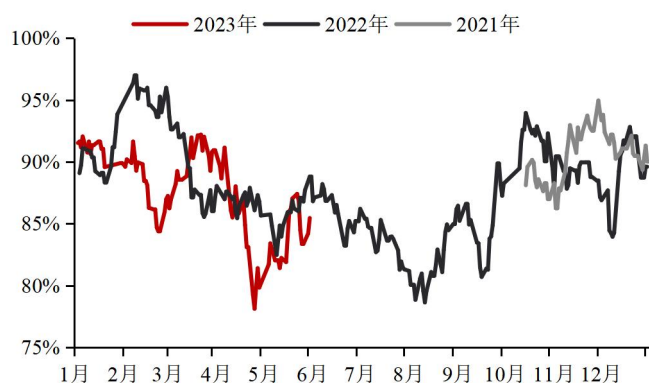
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 6: 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

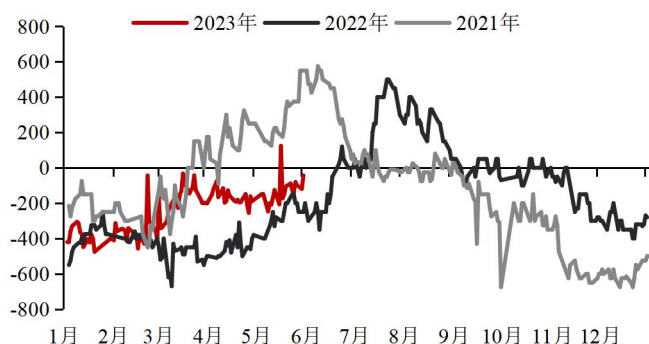
图 7: PP 开工率 | 单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

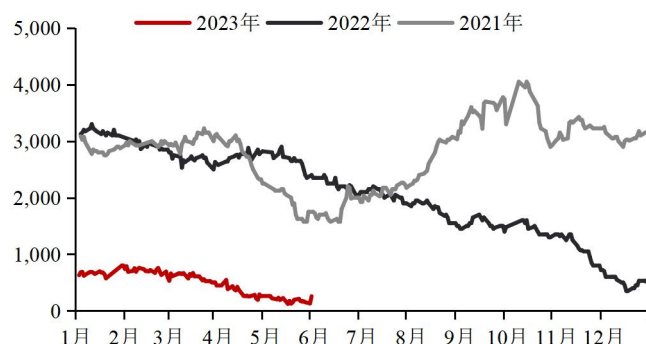
聚烯烃非标价差及开工占比

图 8: HD 注塑-LL (华东) | 单位: 元/吨



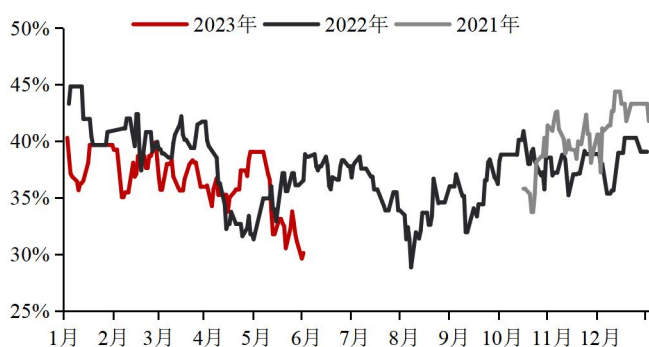
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 9: LD-LL 价差 (华东) | 单位: 元/吨



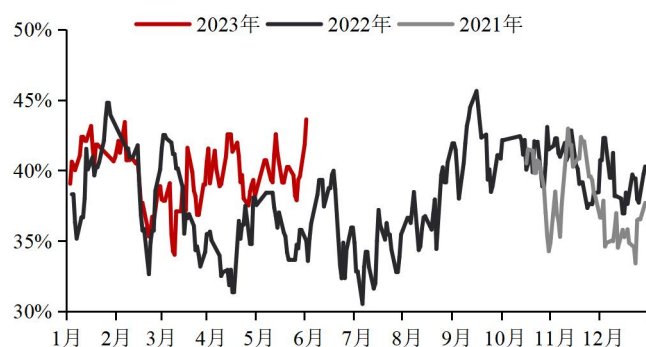
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 10: LL 开工占比 | 单位: %



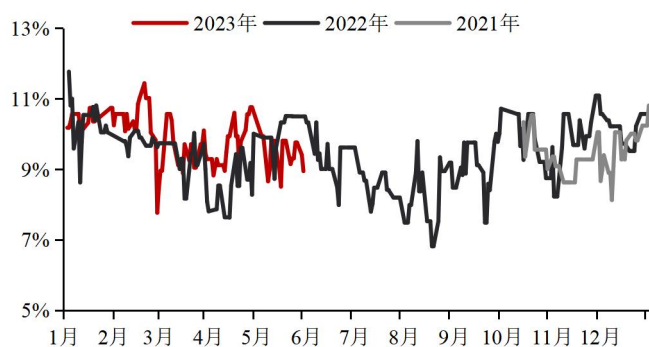
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 11: HD 开工占比 | 单位: %



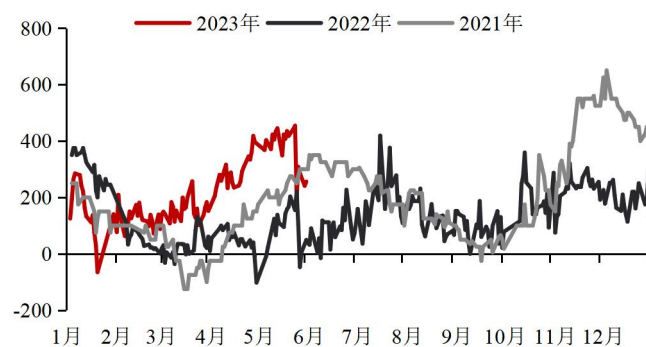
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 12: LD 开工占比 | 单位: %



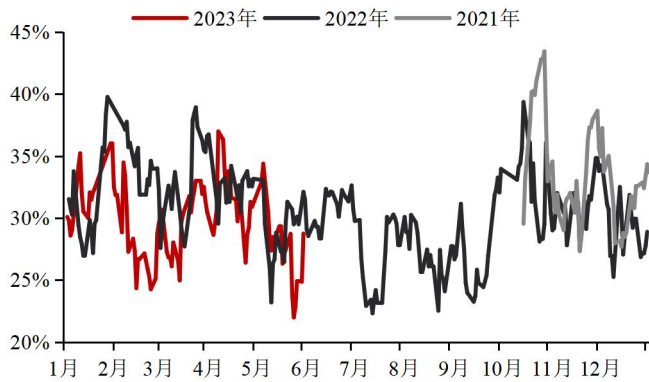
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 13: PP 低融共聚-拉丝 (华东) | 单位: 元/吨



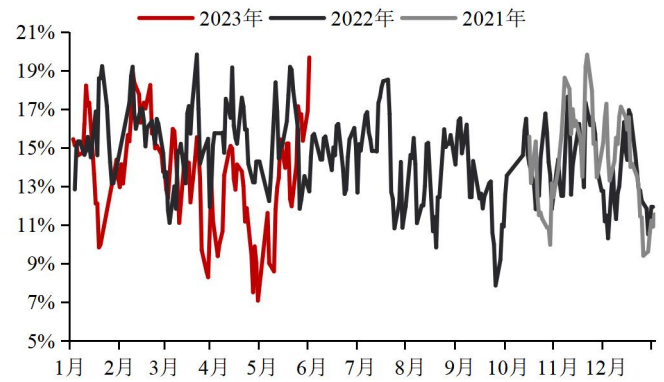
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 14: 拉丝开工占比|单位: %



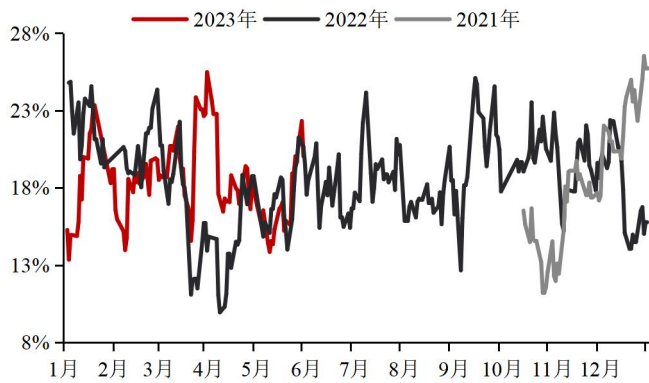
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 15: 均聚注塑开工占比|单位: %



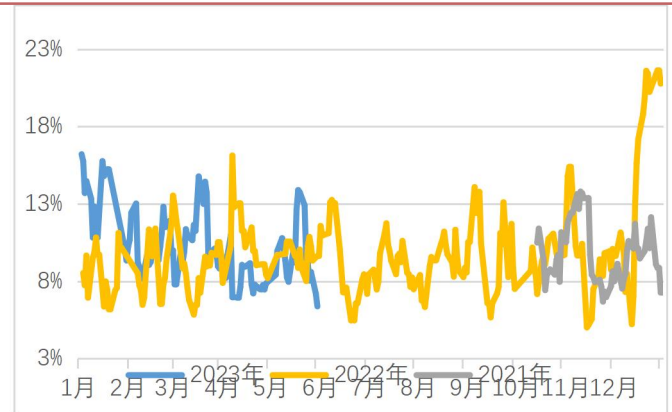
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 16: 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

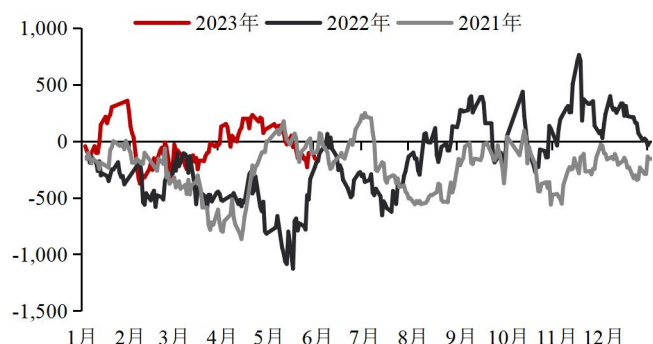
图 17: 纤维开工占比|单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

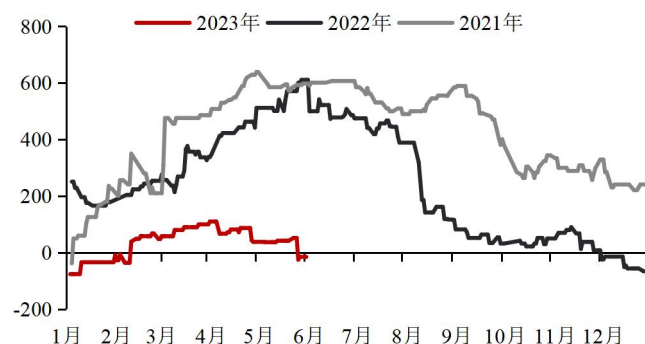
聚烯烃进出口利润

图 18: LL 进口利润|单位: 元/吨



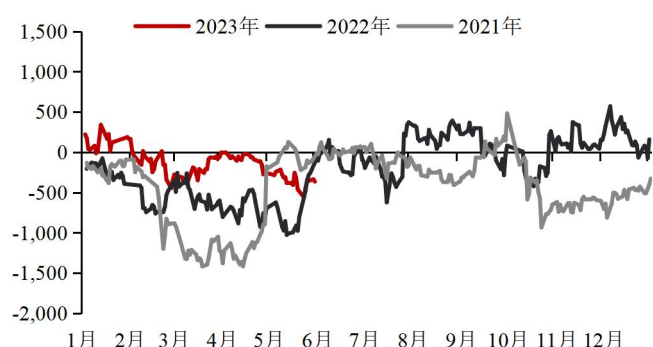
数据来源: 隆众资讯华泰期货研究院

图 19: LL 美湾 FOB-中国 CFR|单位: 美元/吨



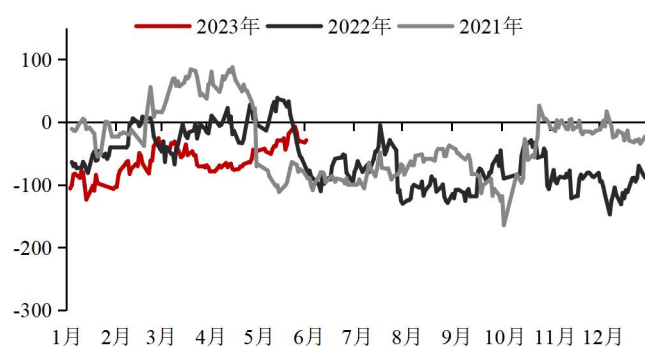
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 20: PP 进口利润|单位: 元/吨



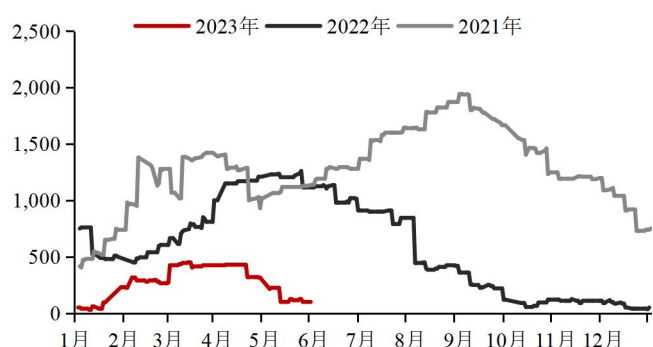
数据来源: 隆众资讯华泰期货研究院

图 21: PP 出口利润|单位: 美元/吨



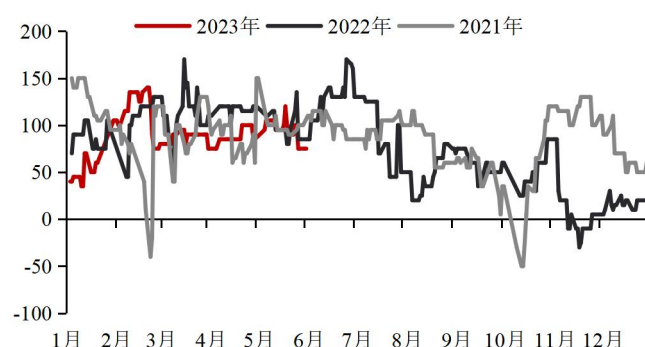
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 22: PP 均聚/注塑: 美湾 FOB-CFR 中国|单位: 元/吨



数据来源: 隆众资讯华泰期货研究院

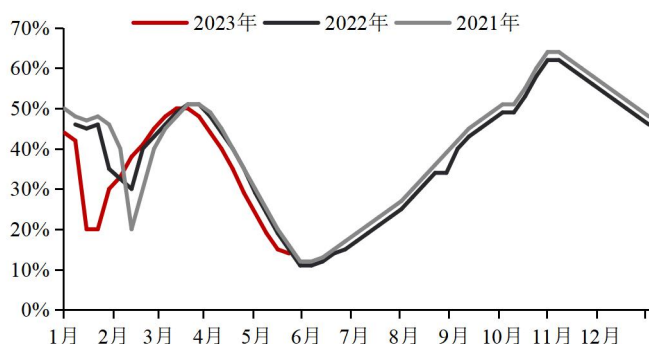
图 23: PP 均聚/注塑: CFR 东南亚-CFR 中国|单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

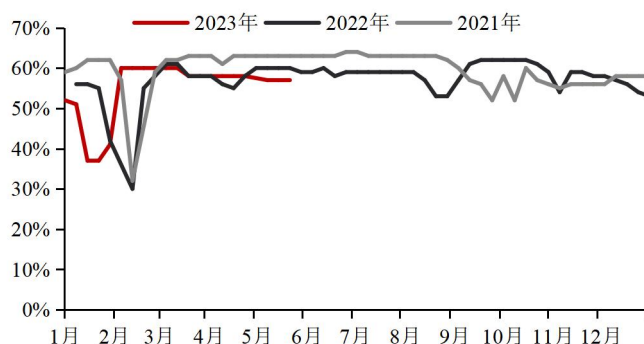
聚烯烃下游开工及下游利润

图 24: PE 下游农膜开工率|单位: %



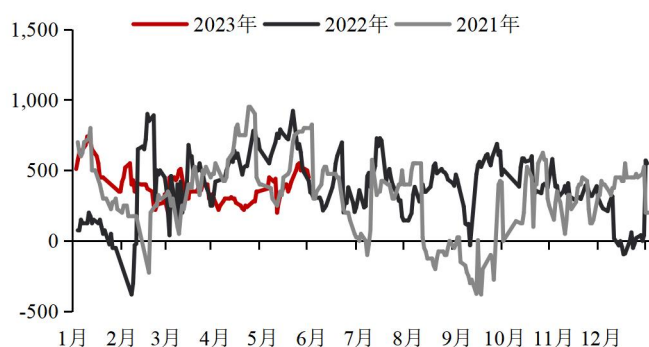
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 25: PE 下游包装膜开工率|单位: %



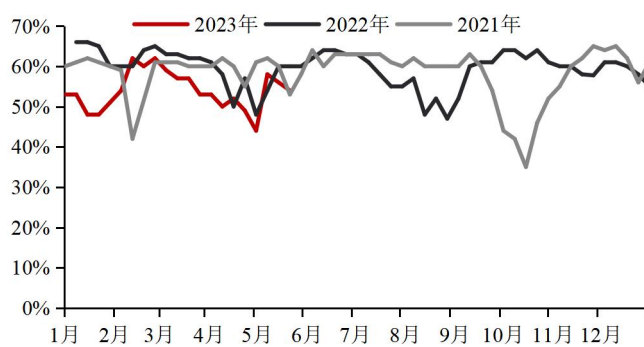
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 26: PE 下游缠绕膜-LL-2300|单位: 元/吨



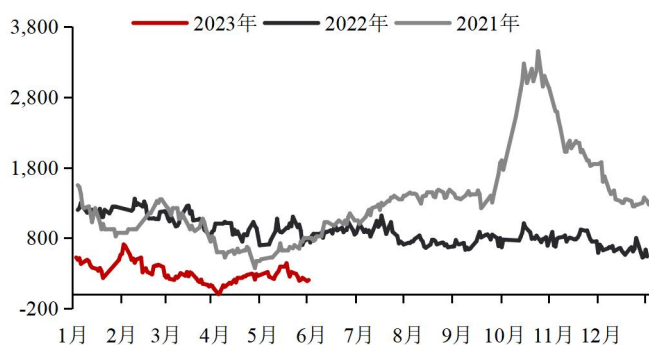
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 27: PP 下游 BOPP 开工率|单位: %



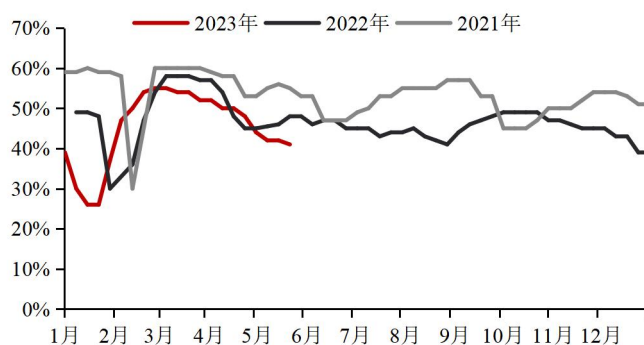
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 28: 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

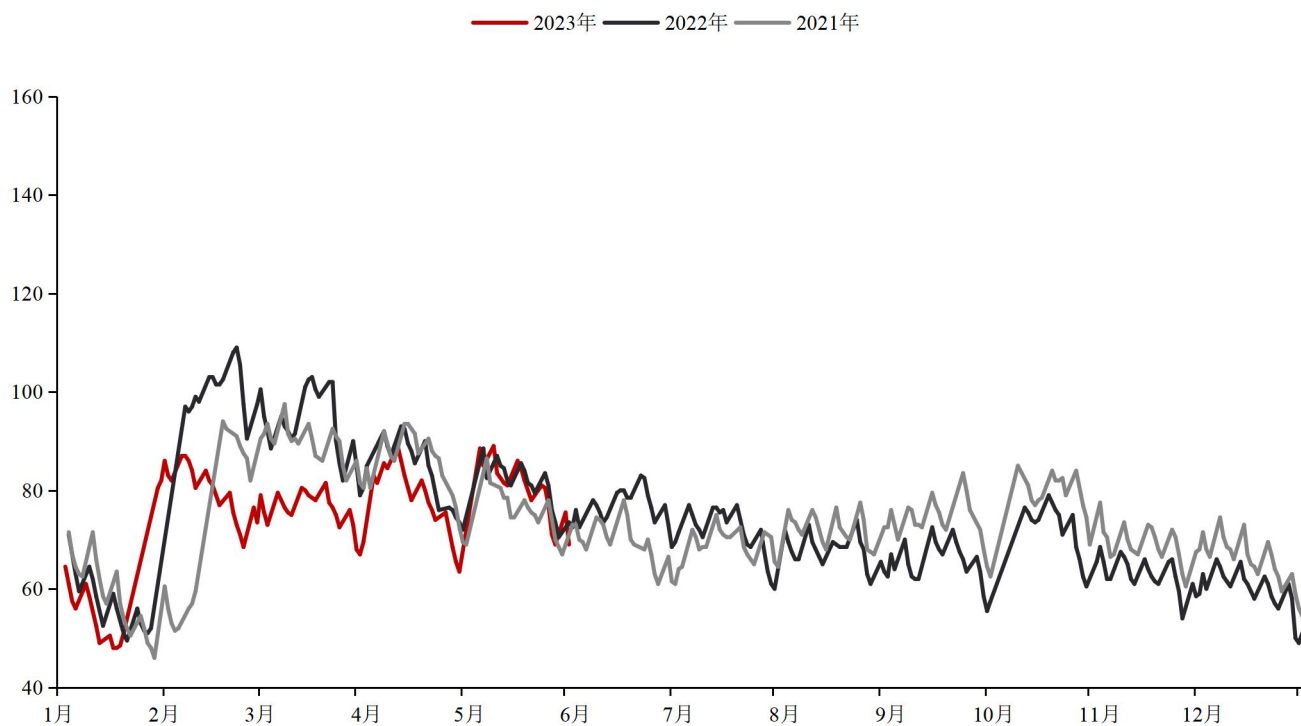
图 29: PP 下游塑编开工率|单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

聚烯烃库存

图 30:石化库存|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