



检修集中期结束，开工负荷回归

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

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

中性。聚烯烃延续窄幅震荡，石化检修最集中时期结束，部分装置重启，开工率逐步提升，但装置检修损失量高，产量预计小幅下跌。原油偏强走势，给予聚烯烃成本面支撑。石化库存连续去库，PE 下游农膜开工率季节性回落，下游刚需采购，商家让利出货，邻近五一假期，下游工厂存提前备货预期。现阶段聚烯烃供需双弱，预计聚烯烃区间震荡。

核心观点

■ 市场分析

库存方面，石化库存 75.5 万吨 (-3)。

基差方面，LL 华东基差在 -30 元/吨，PP 华东基差在 -20 元/吨。

生产利润及国内开工方面，国际原油价格区间震荡，聚烯烃成本支撑较强。大庆石化 8 PE 装置、延长中煤 30 PE 装置停车检修，海南量化 30 PE 装置、浙江石化 35 PE 装置开车重启。

进出口方面，LL 进口利润与 PP 出口利润盈亏平衡附近，PP 进口窗口关闭。

■ 策略

(1) 单边：无。

(2) 跨期：无。

■ 风险

地缘政治影响，原油价格波动，下游需求恢复情况。

目录

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.....	12
聚烯烃库存	13

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: LL 东南亚 CFR-中国 CFR 单位: 美元/吨.....	10
图 21: LL 欧洲 FD-中国 CFR 单位: 美元/吨.....	10
图 22:PP 进口利润 单位: 元/吨.....	10
图 23: PP 出口利润(往东南亚) 单位: 美元/吨.....	10
图 24: PP 均聚/注塑: 美湾 FOB-CFR 中国 单位: 元/吨.....	11
图 25: PP 均聚/注塑: CFR 东南亚-CFR 中国 单位: 美元/吨.....	11
图 26: PP 均聚/注塑: 西北欧 FOB-CFR 中国 单位: 美元/吨.....	11
图 27: PE 下游农膜开工率 单位: %.....	12

图 28: PE 下游包装膜开工率 单位: %	12
图 29: PE 下游缠绕膜-LL-2300 单位: 元/吨	12
图 30: PP 下游 BOPP 开工率 单位: %	12
图 31: PP 下游 BOPP 毛利 单位: 元/吨	12
图 32: PP 下游塑编开工率 单位: %	12
图 33: 石化库存 单位: 万吨	13

聚烯烃日度表格

表 1:PE 产业链日度表格 | 单位: 元/吨

	变动	2024/4/25	2024/4/24
石化库存 (万吨)	-3	75.5	78.5
LL01	2	8,347	8,345
LL05	11	8,350	8,339
LL09	4	8,364	8,360
LL1-LL5	-9	-3	6
LL5-LL9	7	-14	-21
LL9-LL1	2	17	15
LL 华北基差	-20	-40	-20
LL 华东基差	-20	-30	-10
LL 华南基差	-4	66	70
brent 主力 (美元/桶)	-0.32	87.29	87.61
LLDPE 生产利润 (原油制)	10	-239	-249
LLDPE 华北	-16	8,324	8,340
LLDPE 华东	-16	8,334	8,350
LLDPE 华南	0	8,430	8,430
HDPE 注塑华东	0	8,000	8,000
HDPE 低压膜华东	0	8,650	8,650
HDPE 中空华东	0	8,450	8,450
LDPE 华东	0	9,300	9,300
LL 华东-华北	0	10	10
LL 华南-华东	16	106	90
HD 注塑-LL (华东)	16	-324	-340
HD 薄膜-LL (华东)	16	326	310
HD 中空-LL (华东)	16	126	110
LD-LL (华东)	16	976	960
LL 美金成本 (元/吨)	-1	8,354	8,354
LL 华东进口盈亏 (元/吨)	-15	-20	-4
LL 中国 CFR (美元/吨)	0	950	950
华东缠绕膜 (元/吨)	0	10,500	10,500
缠绕膜-LL-2300 价差 (元/吨)	16	-124	-140
回料: EVA 造粒 (山东)	0	6,100	6,100
LL-回料 (不带票)	-15	1,572	1,587

数据来源: Wind 卓创资讯 华泰期货研究院

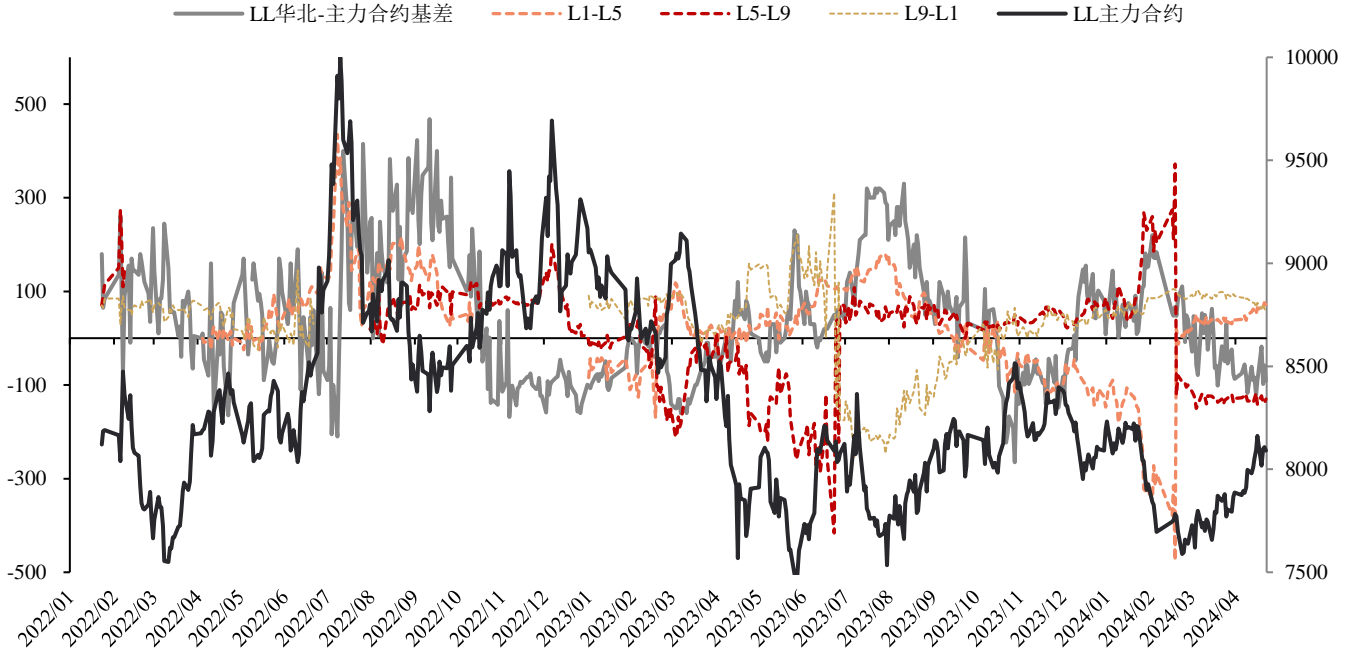
表 2:PP 产业链日度表格 | 单位: 元/吨

	变动	2024/4/25	2024/4/24
石化库存 (万吨)	-3	75.5	78.5
PP01	-2	7,560	7,562
PP05	9	7,542	7,533
PP09	13	7,568	7,555
PP1-PP5	-11	18	29
PP5-PP9	-4	-26	-22
PP9-PP1	15	8	-7
PP 华东基差	0	-20	-20
PP 华北基差	0	130	130
PP 华南基差	-43	32	75
brent 主力 (美元/桶)	-0.32	87.29	87.61
PP 生产利润 (原油制)	39	-1,255	-1,294
丙烷 CFR 华东 (美元/吨)	5	617	612
PP 生产利润 (PDH 制)	-34	142	177
PP 华东拉丝	13	7,548	7,535
PP 华北拉丝	0	7,575	7,575
PP 华南拉丝	-30	7,600	7,630
PP 华东低融共聚	0	7,750	7,750
PP 华东均聚注塑	-30	7,700	7,730
PP 拉丝华南-华东	-43	52	95
PP 拉丝华东-华北	13	-27	-40
PP 均聚注塑-拉丝 (华东)	-43	152	195
PP 低融共聚-拉丝 (华东)	-13	202	215
PP 均聚/注塑 CFR 中国 (美元/吨)	0	915	915
PP 拉丝进口成本 (元/吨)	-1	8,048	8,049
PP 拉丝进口盈亏 (元/吨)	14	-500	-514
pp 拉丝出口盈亏 (美元/吨)	-2	2	4
山东粉料 (元/吨)	0	7,220	7,220
山东丙烯 (元/吨)	30	6,820	6,790
华北 PP 拉丝-山东粉料 (元/吨)	0	355	355
山东粉料生产利润 (元/吨)	-30	-150	-120
华东 BOPP 厚光膜 (元/吨)	0	8,600	8,600
BOPP 厚光膜毛利 (元/吨)	-13	-98	-85
回料: PP 白透明一级颗粒 (山东)	0	5,450	5,450
PP 拉丝-回料 (不带票)	12	1,507	1,495

数据来源: Wind 卓创资讯 华泰期货研究院

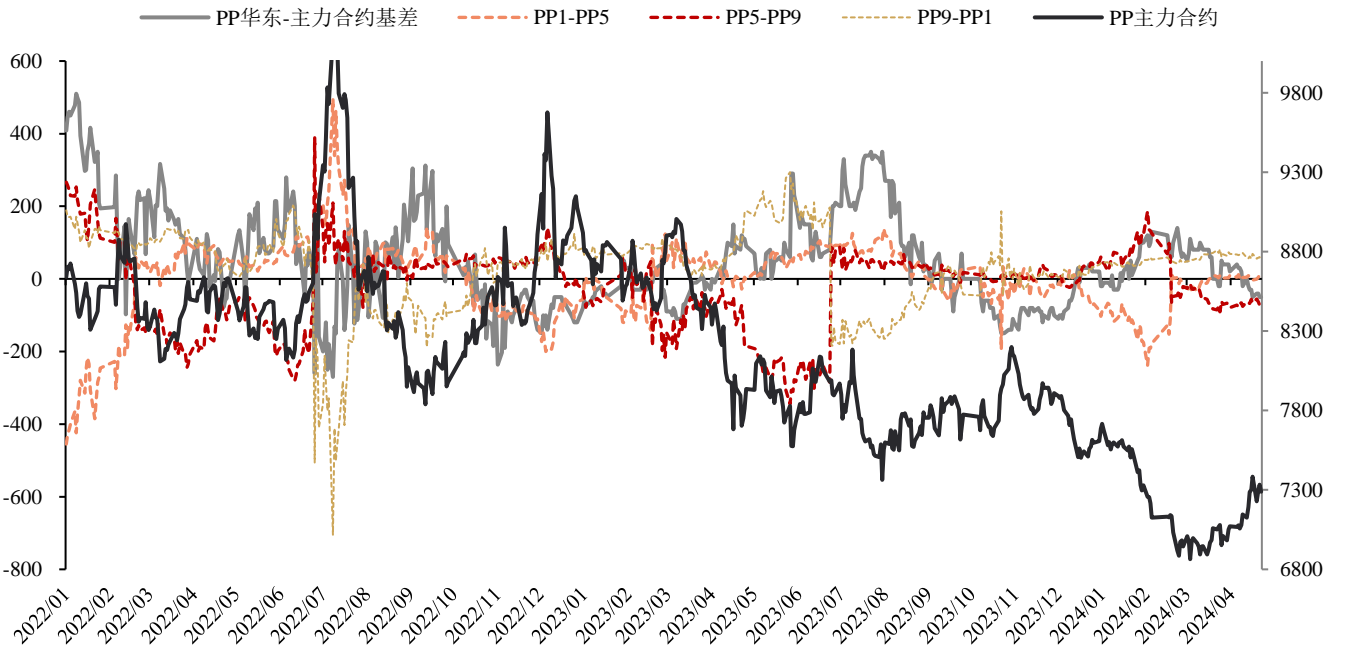
聚烯烃基差结构

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

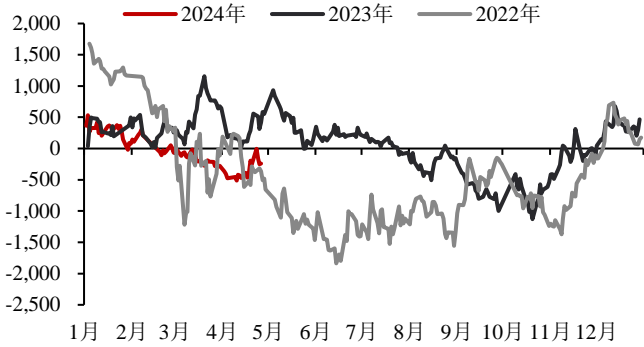
图 2:PP 主力合约走势&基差&跨期|单位:元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

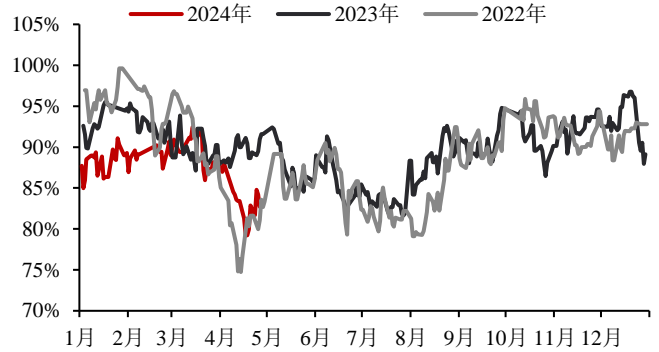
聚烯烃生产利润及开工率

图 3: LL 生产利润 (原油制) | 单位: 元/吨



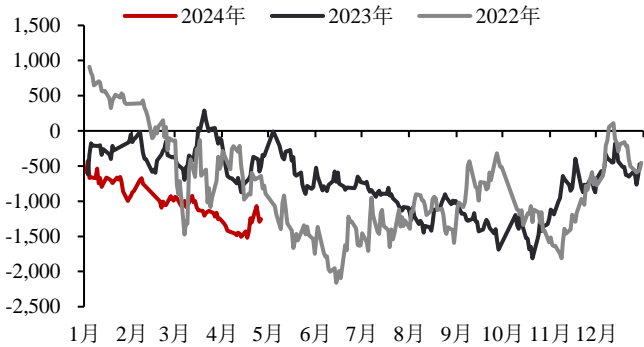
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 4: PE 开工率 | 单位: %



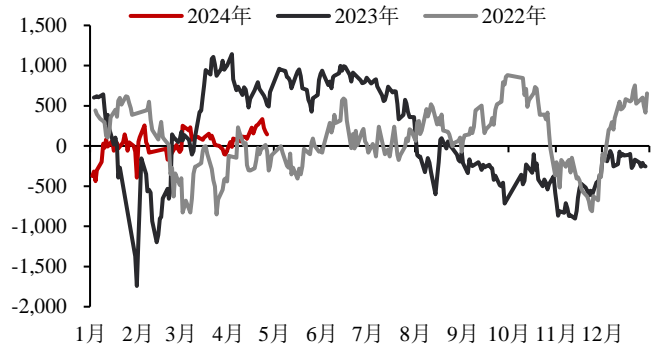
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 5: PP 生产利润 (原油制) | 单位: 元/吨



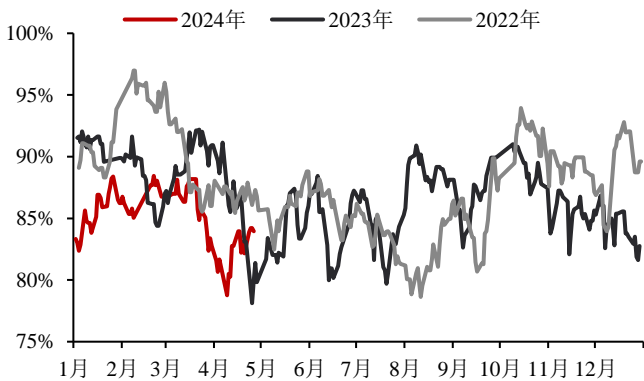
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

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

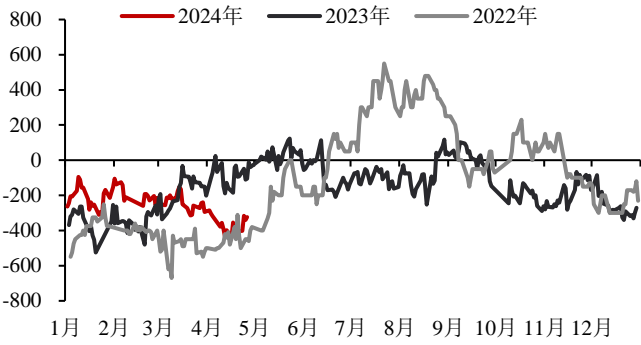
图 7: PP 开工率 | 单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

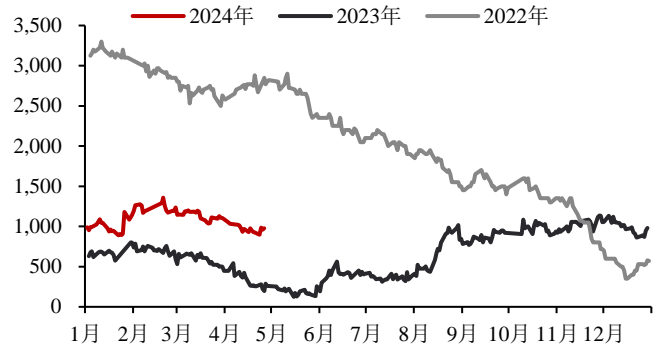
聚烯烃非标价差及开工占比

图 8: HD 注塑-LL (华东) |单位: 元/吨



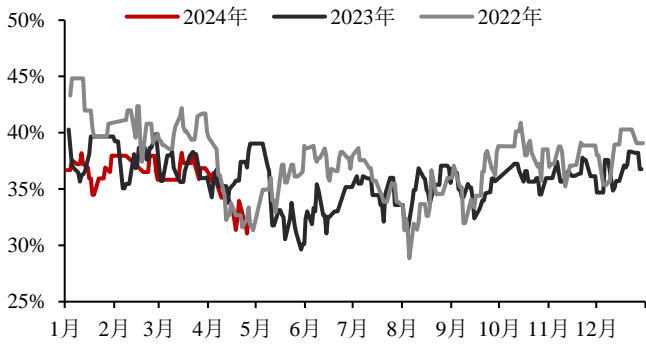
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 9: LD-LL 价差 (华东) |单位: 元/吨



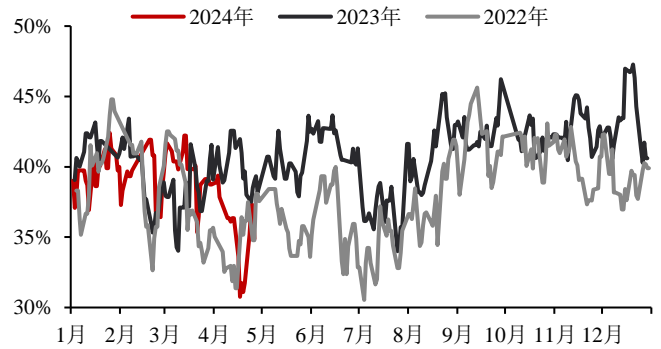
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 10: LL 开工占比 |单位: %



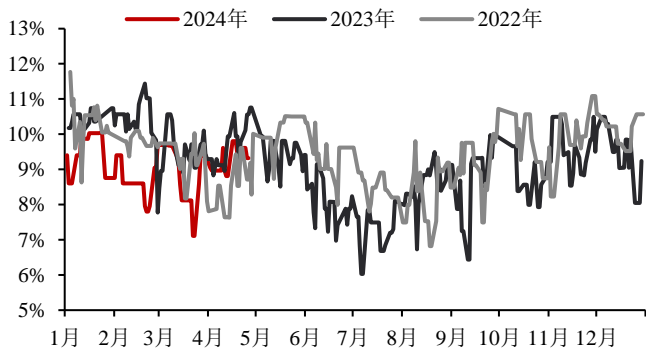
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 11: HD 开工占比 |单位: %



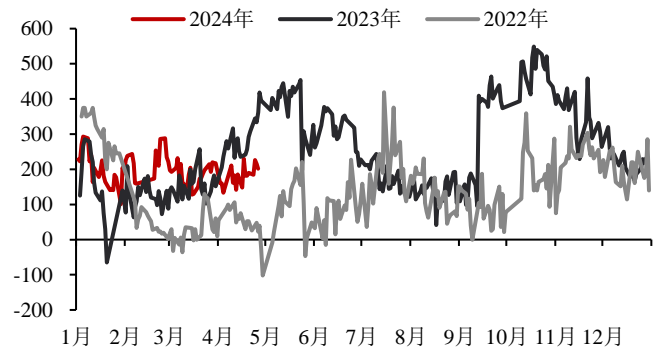
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 12: LD 开工占比 |单位: %



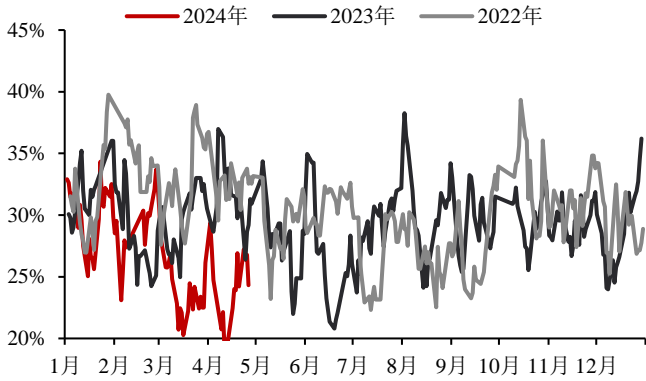
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 13: PP 低融共聚-拉丝 (华东) |单位: 元/吨



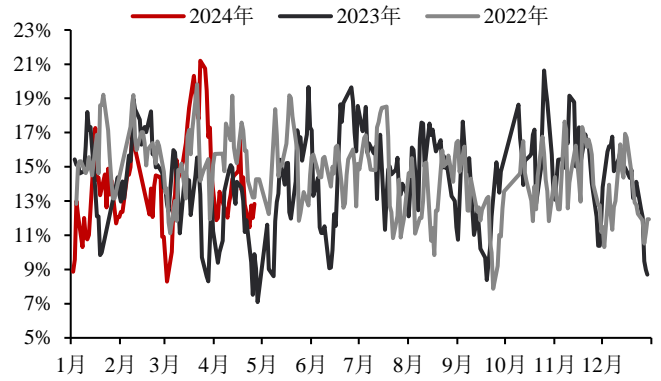
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 14: 拉丝开工占比|单位: %



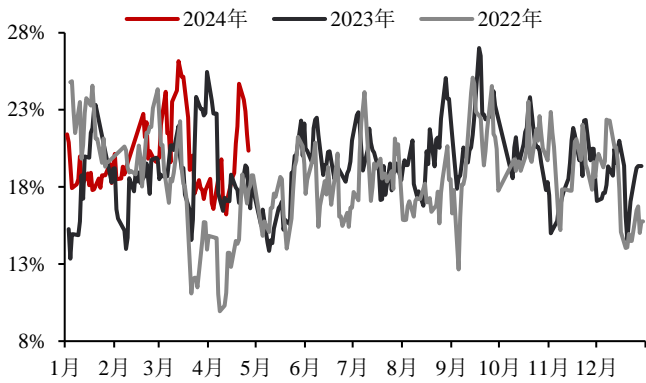
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 15: 均聚注塑开工占比|单位: %



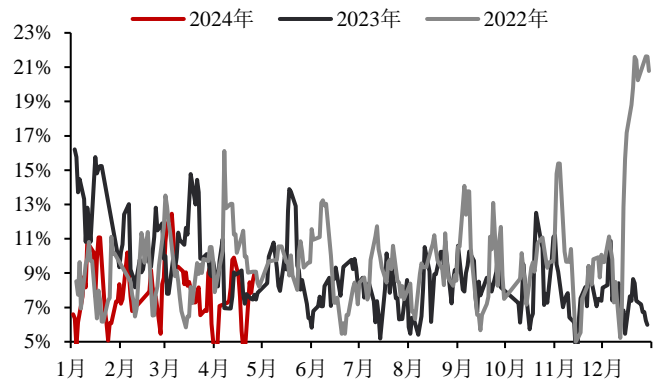
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

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

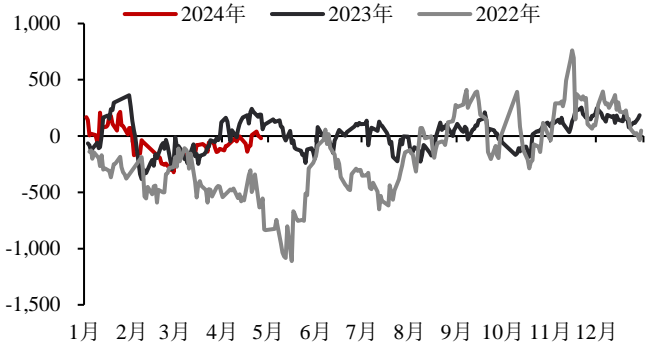
图 17: 纤维开工占比|单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

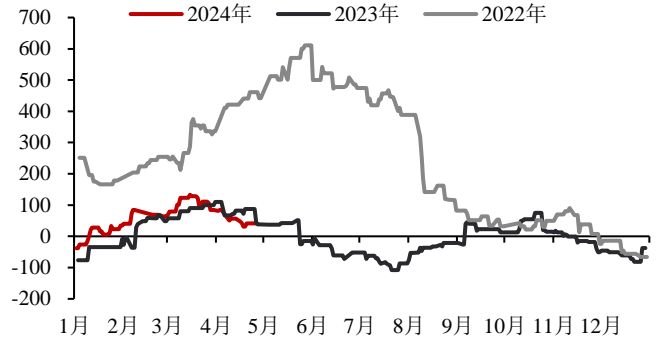
聚烯烃进出口利润

图 18: LL 进口利润|单位: 元/吨



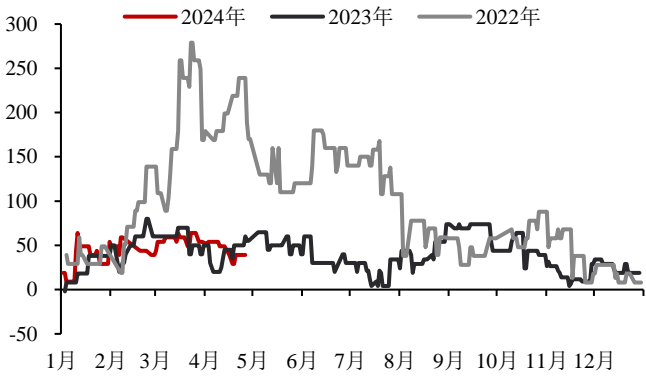
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 19: LL 美湾 FOB-中国 CFR|单位: 美元/吨



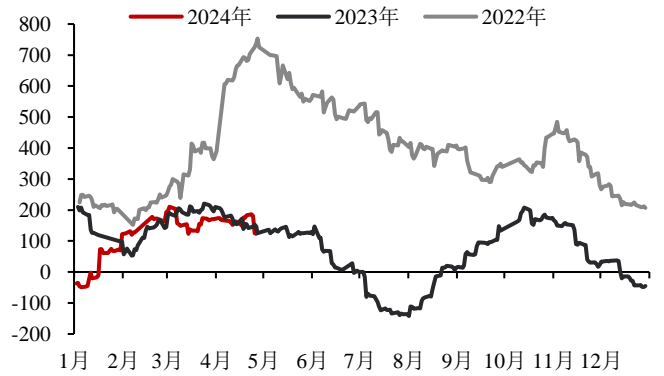
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 20: LL 东南亚 CFR-中国 CFR|单位: 美元/吨



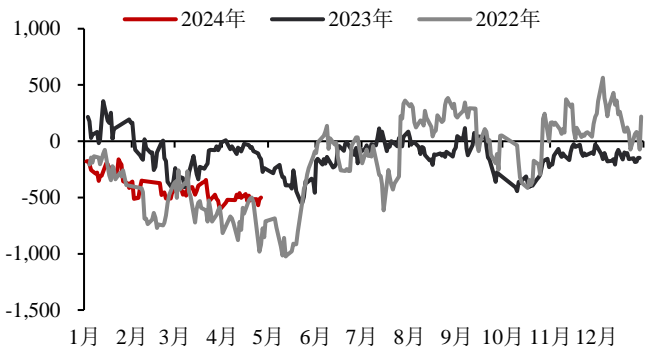
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 21: LL 欧洲 FD-中国 CFR|单位: 美元/吨



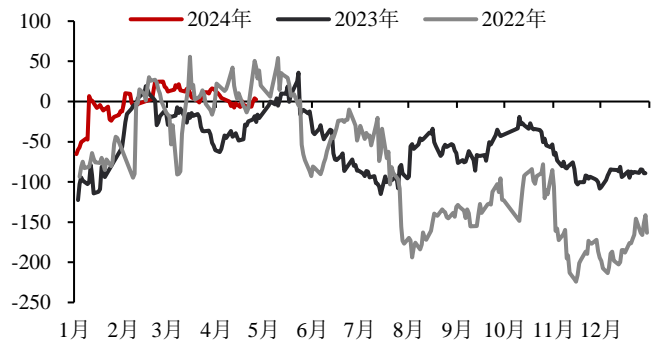
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 22: PP 进口利润|单位: 元/吨



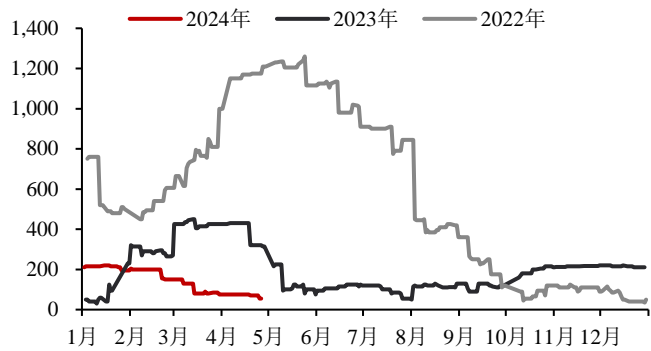
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 23: PP 出口利润 (往东南亚) |单位: 美元/吨



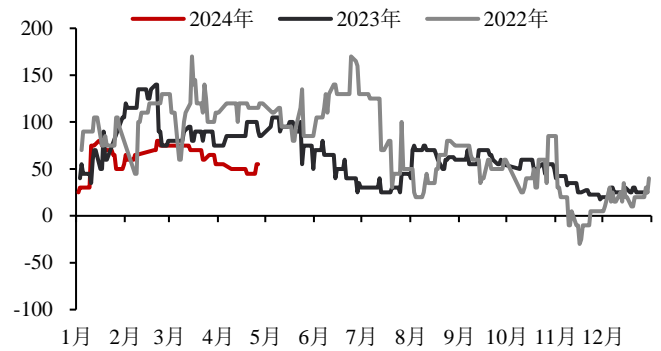
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 24: PP 均聚/注塑: 美湾 FOB-CFR 中国|单位: 元/吨



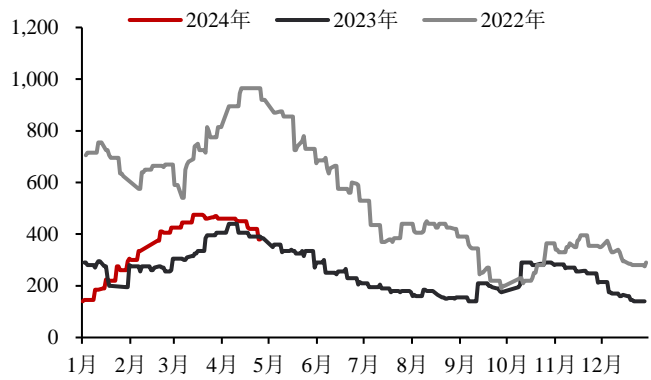
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 25: 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

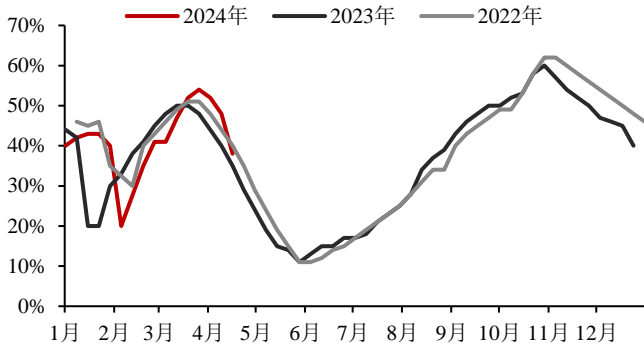
图 26: PP 均聚/注塑: 西北欧 FOB-CFR 中国|单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

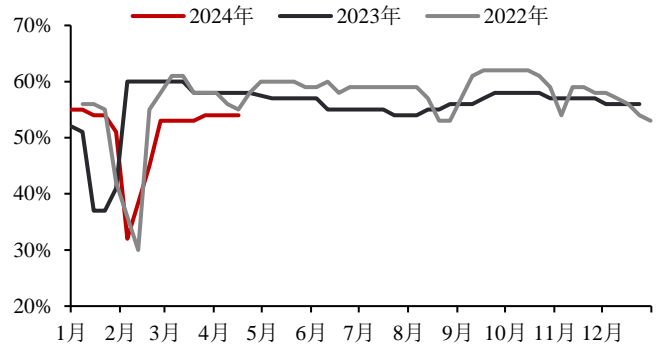
聚烯烃下游开工及下游利润

图 27: PE 下游农膜开工率|单位: %



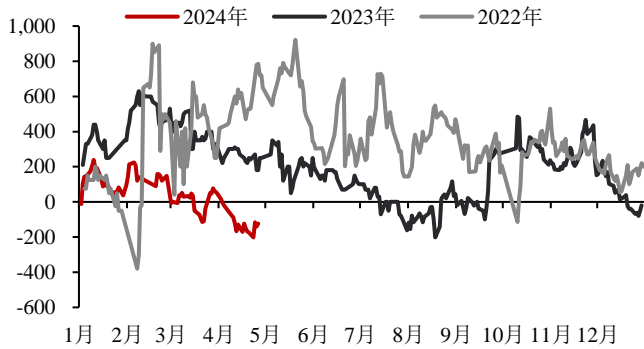
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 28: PE 下游包装膜开工率|单位: %



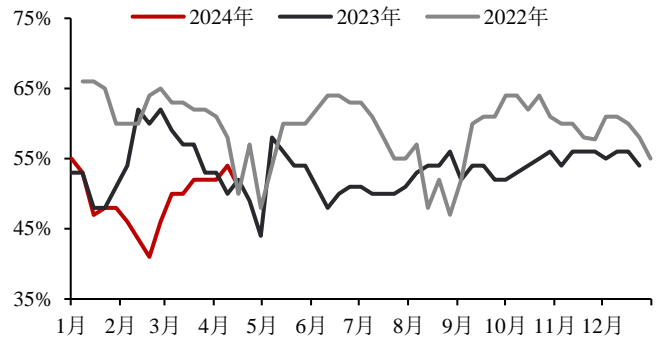
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 29: PE 下游缠绕膜-LL-2300|单位: 元/吨



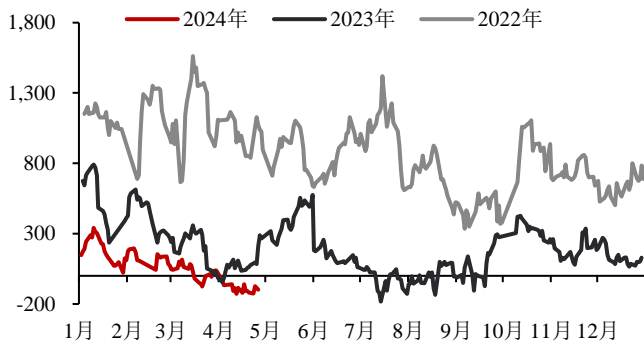
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 30: PP 下游 BOPP 开工率|单位: %



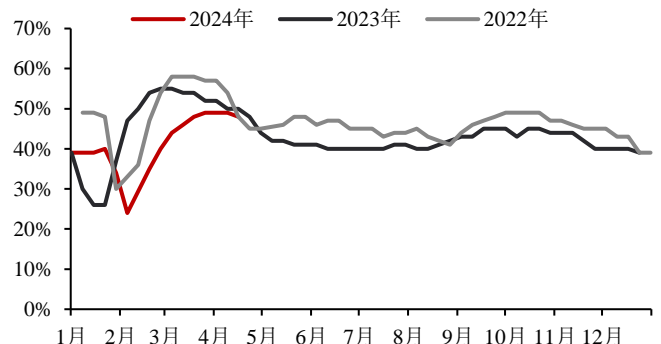
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 31: 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

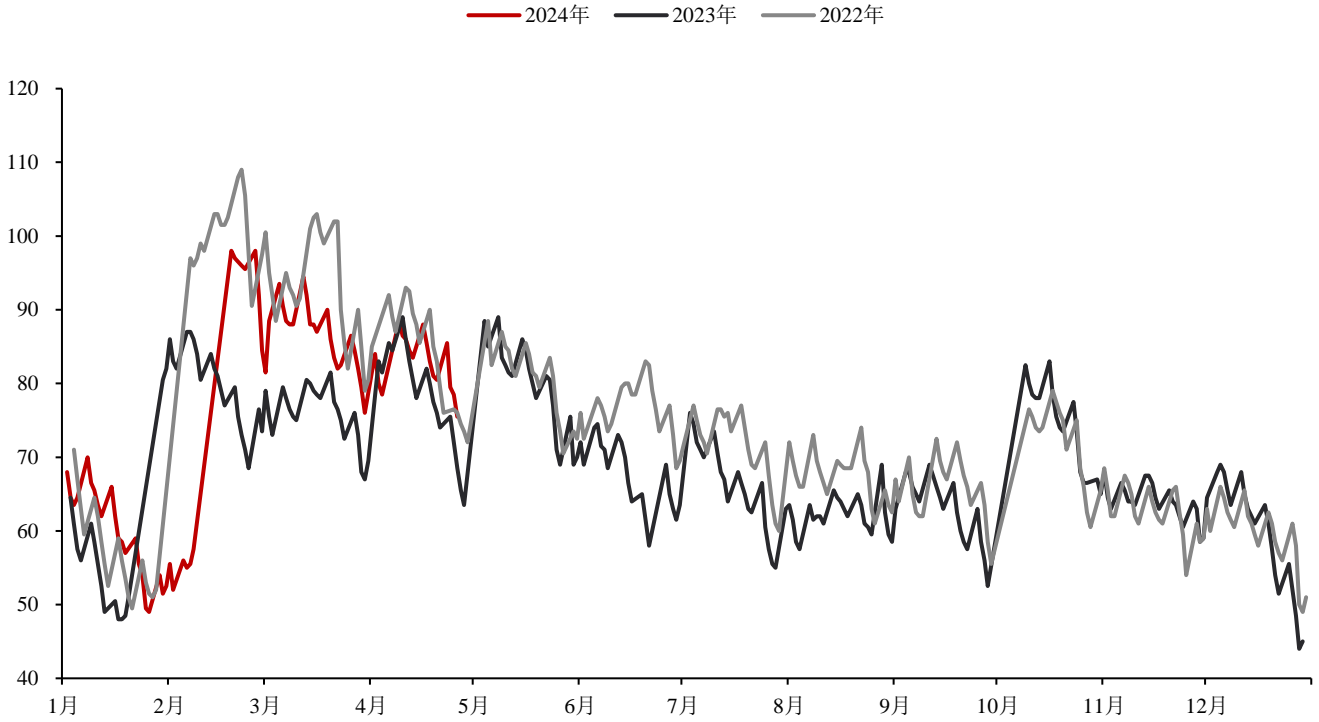
图 32: PP 下游塑编开工率|单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

聚烯烃库存

图 33: 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