



# 现实库存低位，塑料短期偏强

## 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: 新投产装置中石化英力士 LLDPE 装置、HDPE 装置与 PP 装置正常开车, 未来裕龙石化装置即将投产, 聚烯烃存量装置检修损失量延续高位, 供给端新增产能压力缓解。下游农膜已过最旺季节, 农膜开工率开始下行, 其他下游终端需求持稳, 未来需求支撑将减弱。当前现实库存低位, 盘面持仓量高, 虚实比偏大, 塑料 L01 合约短期偏强。L05 合约存新增产能压力, 塑料中长期偏弱。

## 核心观点

### ■ 市场分析

库存方面, 石化库存 66 万吨 (-2.5)。

基差方面, LL 华东基差在 210 元/吨, PP 华东基差在 -20 元/吨。

生产利润及国内开工方面, 国际油价小幅反弹, 成本端支撑仍偏弱, PP 上游延续高检修, PDH 制 PP 利润修复, PP 开工率小幅提升, 但仍维持低位。

进出口方面, LL 进口利润微利, PP 出口窗口关闭。

### ■ 策略

(1) 单边: 当前现实库存低位, 盘面持仓量高, 虚实比偏大, 塑料 L01 合约短期偏强。L05 合约存新增产能压力, 塑料中长期偏弱。

(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	2024/11/20	2024/11/19
石化库存 (万吨)	-2.5	66	68.5
LL01	113	8,454	8,341
LL05	38	8,125	8,087
LL09	25	8,080	8,055
LL1-LL5	75	329	254
LL5-LL9	13	45	32
LL9-LL1	-88	-374	-286
LL 华北基差	-50	160	210
LL 华东基差	-60	210	270
LL 华南基差	-113	196	309
brent 主力 (美元/桶)	-0.05	73.32	73.37
LLDPE 生产利润 (原油制)	67	1,142	1,074
LLDPE 华北	63	8,614	8,551
LLDPE 华东	53	8,664	8,611
LLDPE 华南	0	8,650	8,650
HDPE 注塑华东	0	7,680	7,680
HDPE 低压膜华东	0	8,350	8,350
HDPE 中空华东	0	8,400	8,400
LDPE 华东	0	10,750	10,750
LL 华东-华北	-10	50	60
LL 华南-华东	-63	36	99
HD 注塑-LL (华东)	-63	-934	-871
HD 薄膜-LL (华东)	-63	-264	-201
HD 中空-LL (华东)	-63	-214	-151
LD-LL (华东)	-63	2,136	2,199
LL 美金成本 (元/吨)	0	8,368	8,369
LL 华东进口盈亏 (元/吨)	53	296	242
LL 中国 CFR (美元/吨)	0	953	953
华东缠绕膜 (元/吨)	0	10,600	10,600
缠绕膜-LL-2300 价差 (元/吨)	-63	-314	-251
回料: EVA 造粒 (山东)	0	6,100	6,100
LL-回料 (不带票)	58	1,839	1,781

数据来源: Wind 卓创资讯 华泰期货研究院

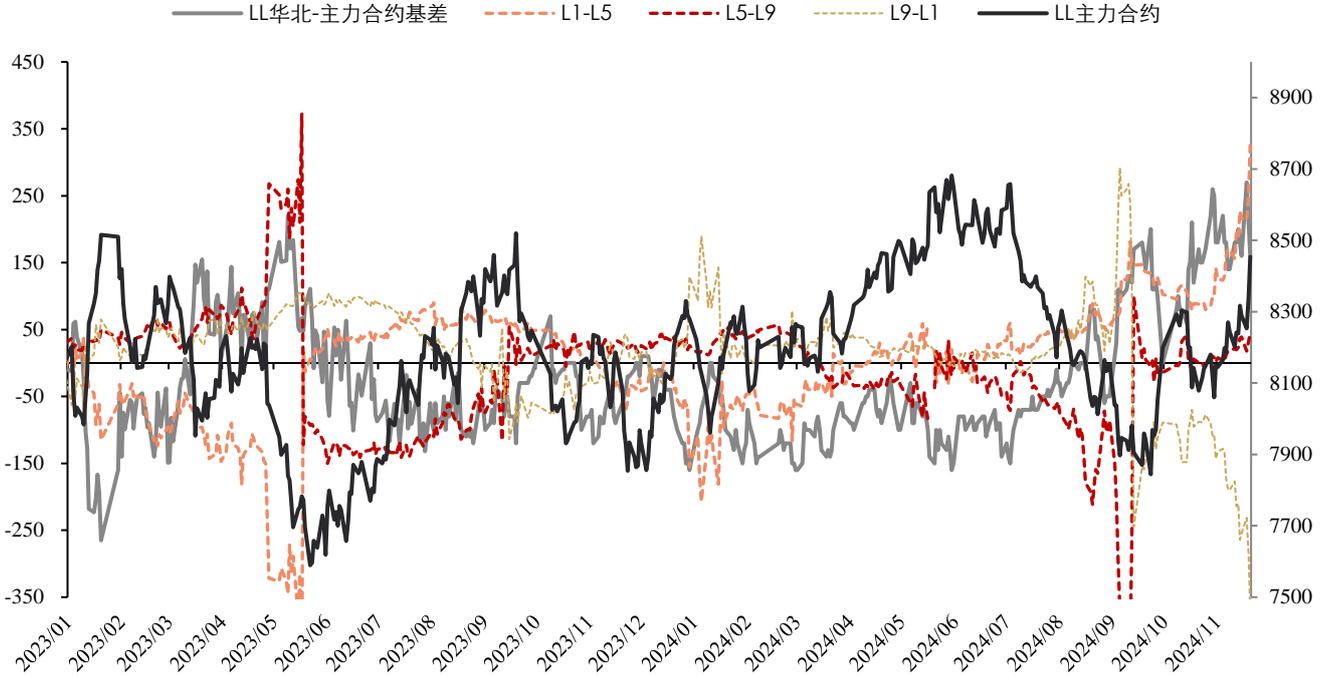
表 2:PP 产业链日度表格 | 单位: 元/吨

	变动	2024/11/20	2024/11/19
石化库存 (万吨)	-2.5	66	68.5
PP01	38	7,528	7,490
PP05	35	7,518	7,483
PP09	26	7,505	7,479
PP1-PP5	3	10	7
PP5-PP9	9	13	4
PP9-PP1	-12	-23	-11
PP 华东基差	-20	-20	0
PP 华北基差	-20	130	150
PP 华南基差	-32	128	160
brent 主力 (美元/桶)	-0.05	73.32	73.37
PP 生产利润 (原油制)	22	-204	-227
丙烷 CFR 华东 (美元/吨)	15	626	611
PP 生产利润 (PDH 制)	-125	21	146
PP 华东拉丝	18	7,508	7,490
PP 华北拉丝	34	7,465	7,431
PP 华南拉丝	6	7,656	7,650
PP 华东低融共聚	20	7,970	7,950
PP 华东均聚注塑	0	7,670	7,670
PP 拉丝华南-华东	-12	148	160
PP 拉丝华东-华北	-16	43	59
PP 均聚注塑-拉丝 (华东)	-18	162	180
PP 低融共聚-拉丝 (华东)	2	462	460
PP 均聚/注塑 CFR 中国 (美元/吨)	0	890	890
PP 拉丝进口成本 (元/吨)	0	7,824	7,824
PP 拉丝进口盈亏 (元/吨)	18	-316	-334
pp 拉丝出口盈亏 (美元/吨)	-2	-19	-16
山东粉料 (元/吨)	0	7,280	7,280
山东丙烯 (元/吨)	-15	6,850	6,865
华北 PP 拉丝-山东粉料 (元/吨)	34	185	151
山东粉料生产利润 (元/吨)	15	-120	-135
华东 BOPP 厚光膜 (元/吨)	0	8,600	8,600
BOPP 厚光膜毛利 (元/吨)	-18	-58	-40
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)	17	1,470	1,453

数据来源: Wind 卓创资讯 华泰期货研究院

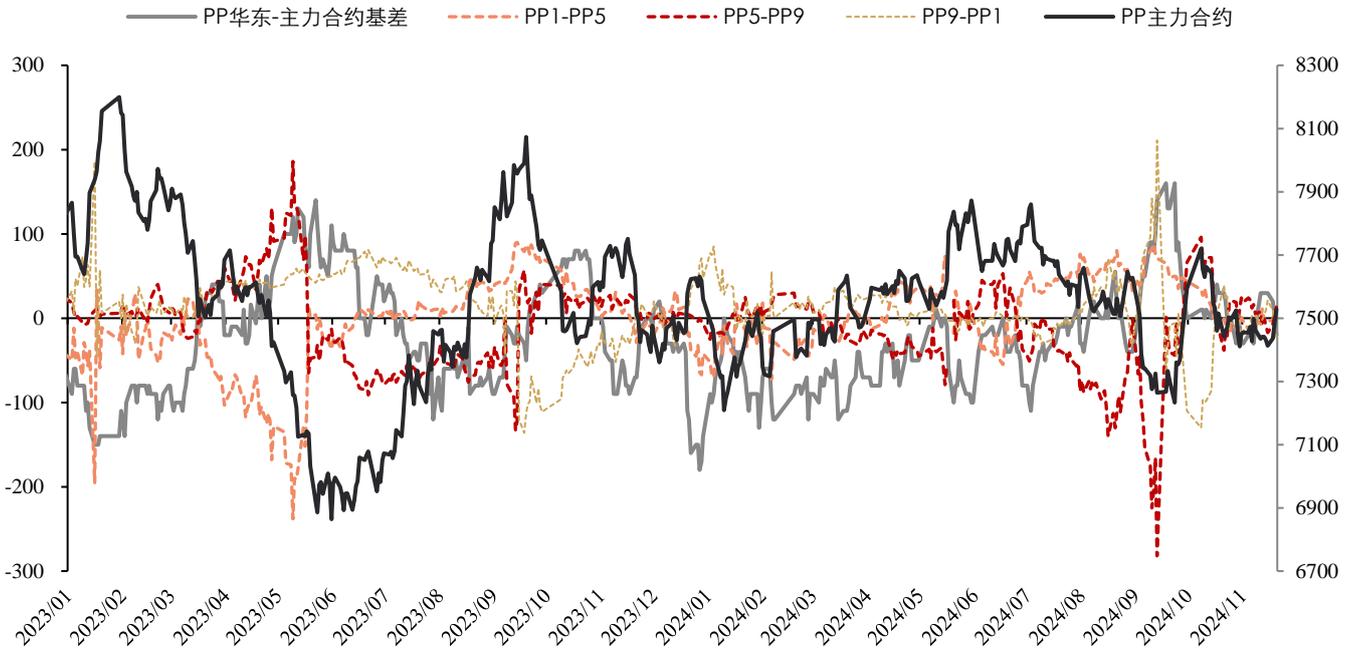
### 聚烯烃基差结构

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

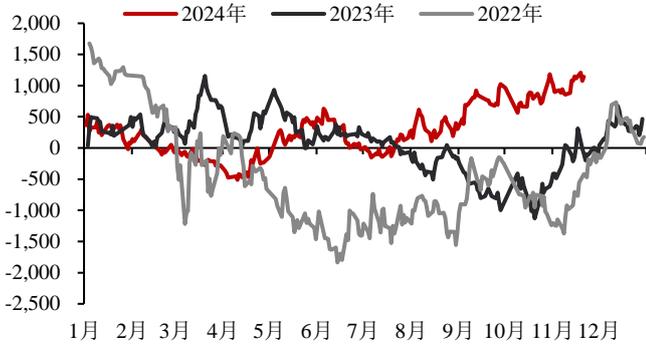
图 2:PP 主力合约走势&基差&跨期|单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

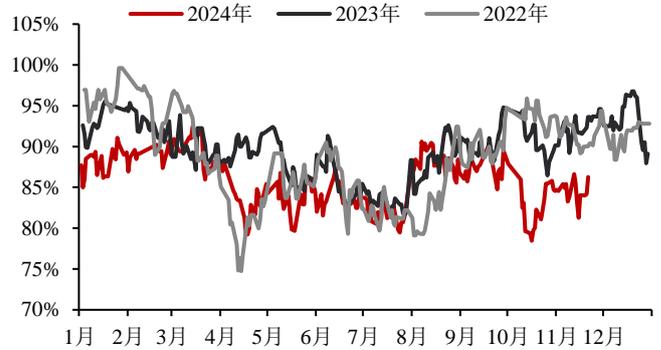
## 聚烯烃生产利润及开工率

图 3: LL 生产利润 (原油制) | 单位: 元/吨



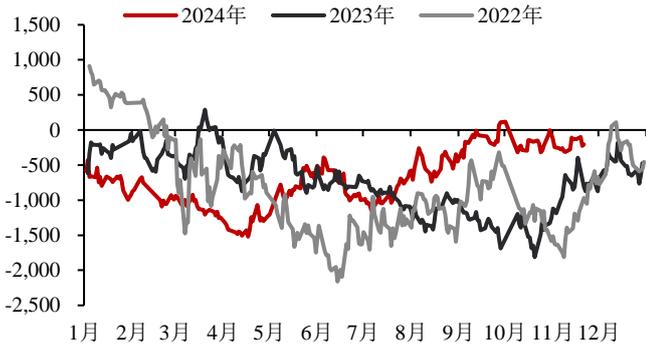
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 4: PE 开工率 | 单位: %



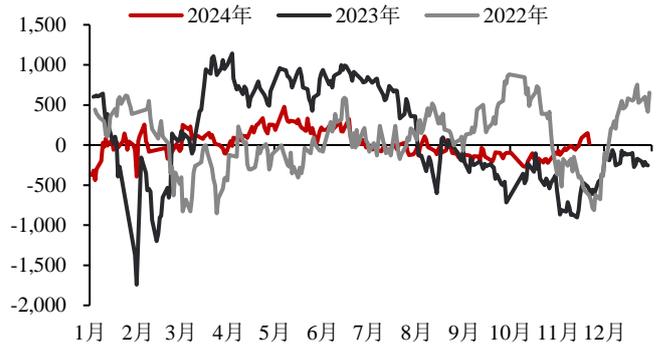
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 5: PP 生产利润 (原油制) | 单位: 元/吨



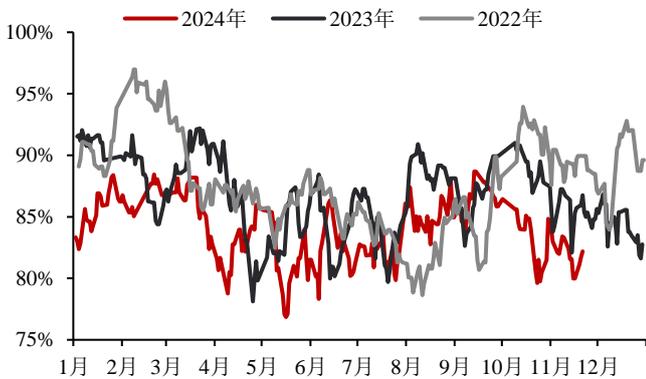
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

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

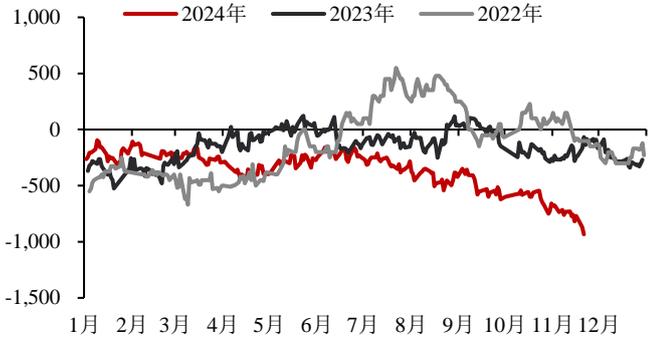
图 7: PP 开工率 | 单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

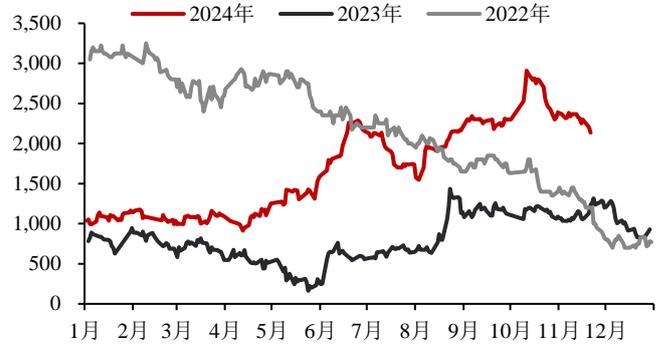
## 聚烯烃非标价差及开工占比

图 8: HD 注塑-LL (华东) |单位: 元/吨



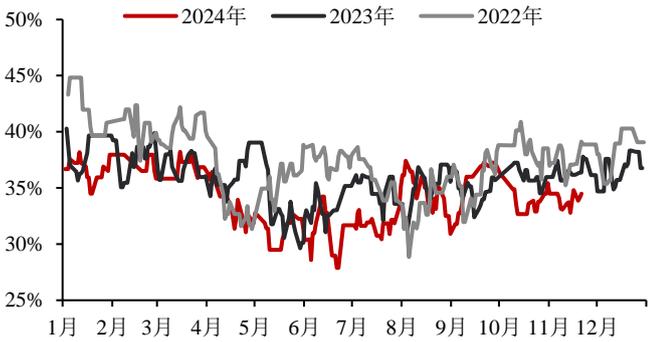
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 9: LD-LL 价差 (华东) |单位: 元/吨



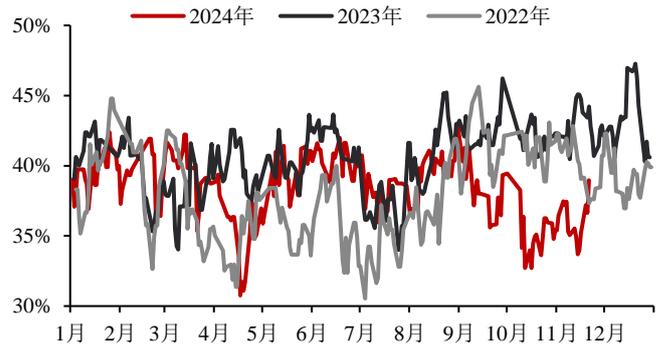
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 10: LL 开工占比 |单位: %



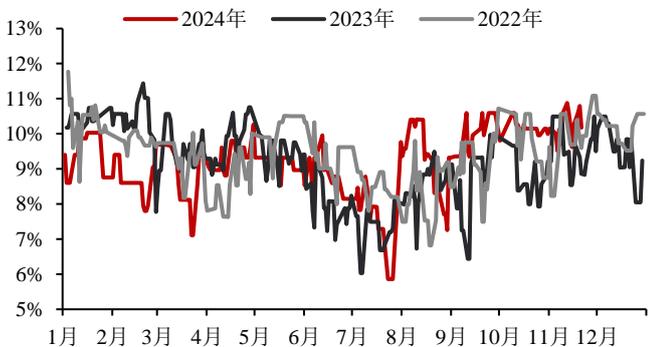
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 11: HD 开工占比 |单位: %



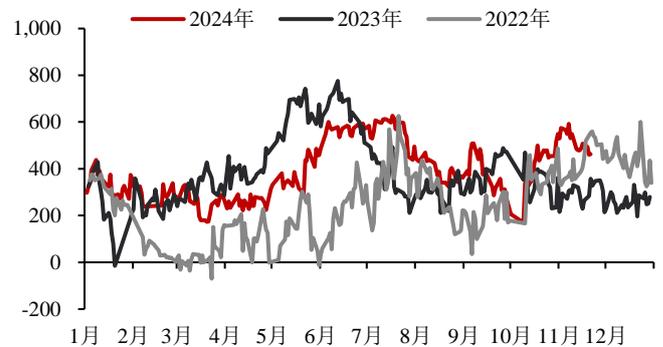
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 12: LD 开工占比 |单位: %



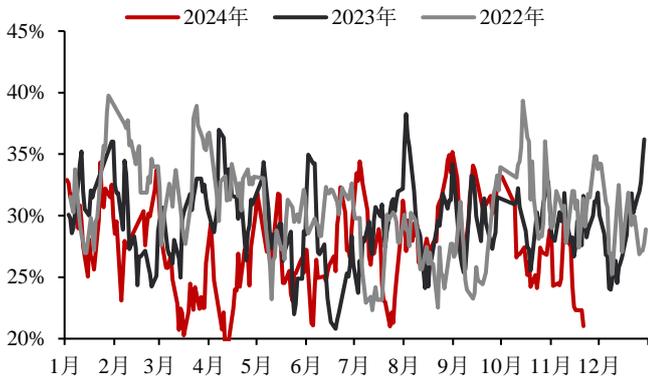
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 13: PP 低融共聚-拉丝 (华东) |单位: 元/吨



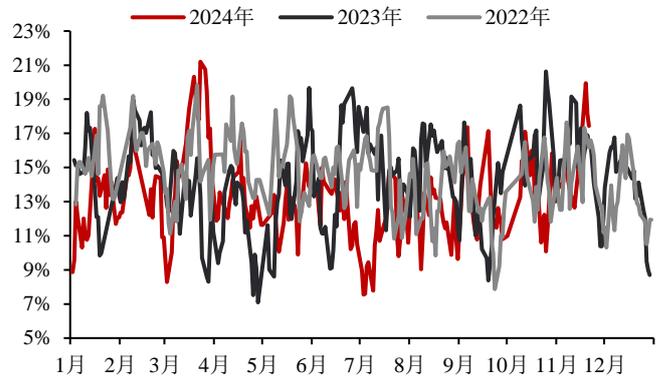
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 14: 拉丝开工占比|单位: %



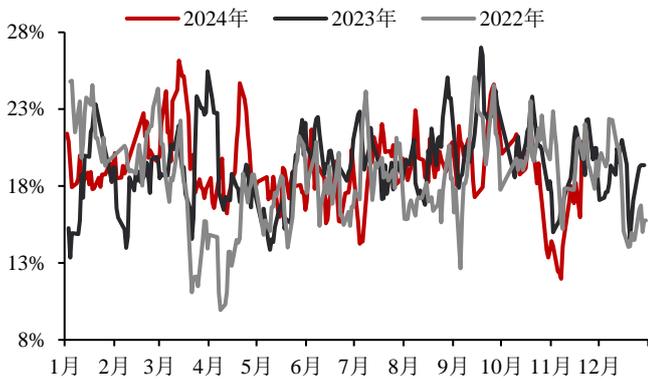
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 15: 均聚注塑开工占比|单位: %



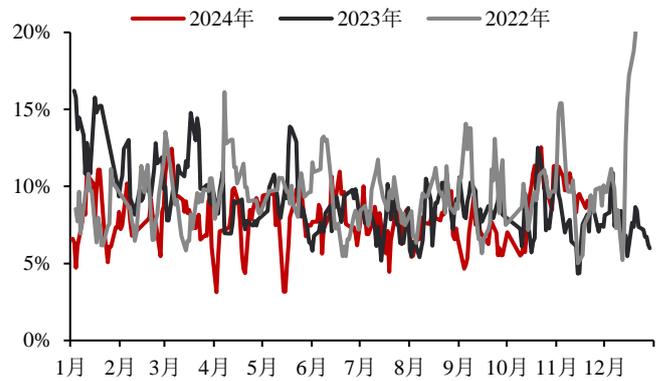
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

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

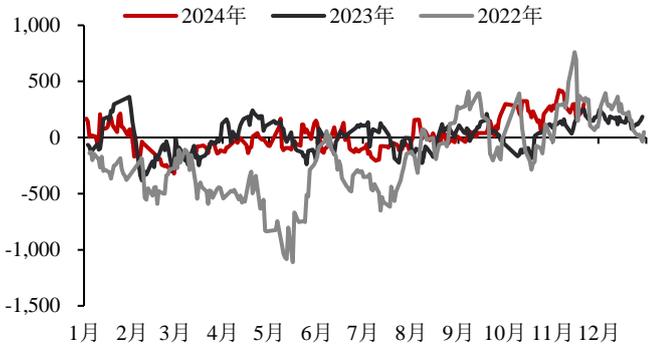
图 17: 纤维开工占比|单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

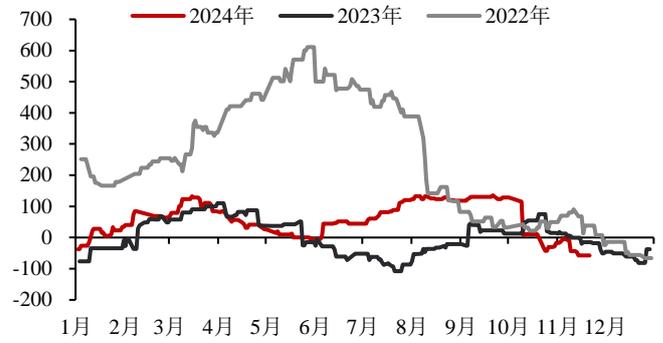
## 聚烯烃进出口利润

图 18: LL 进口利润|单位: 元/吨



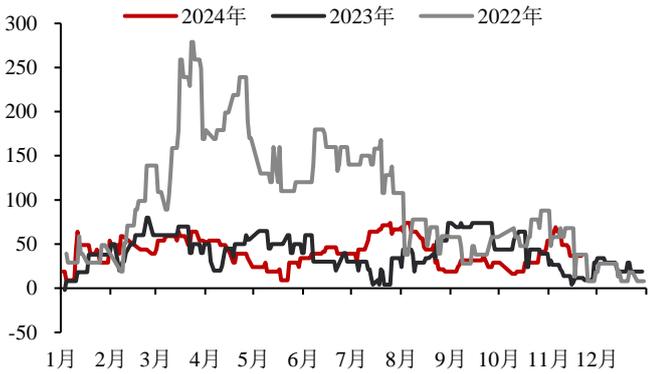
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 19: LL 美湾 FOB-中国 CFR|单位: 美元/吨



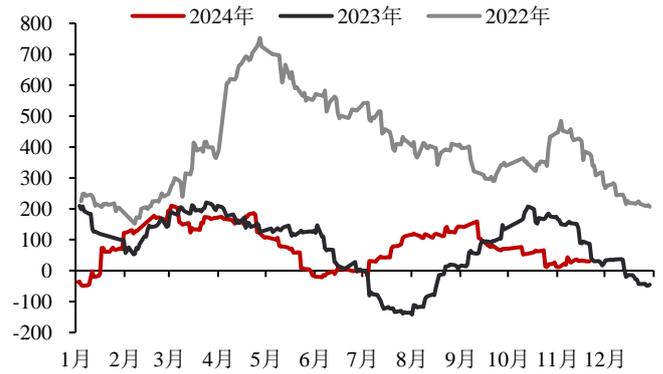
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 20: LL 东南亚 CFR-中国 CFR|单位: 美元/吨



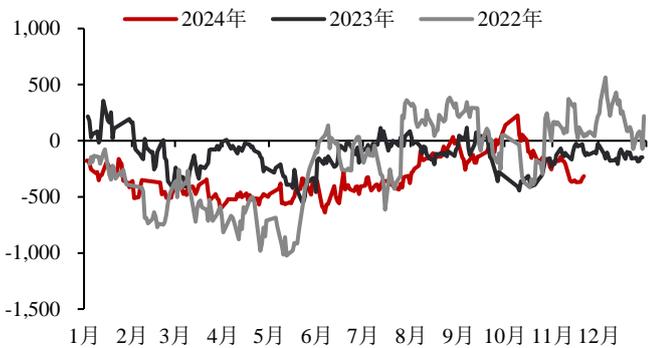
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 21: LL 欧洲 FD-中国 CFR|单位: 美元/吨



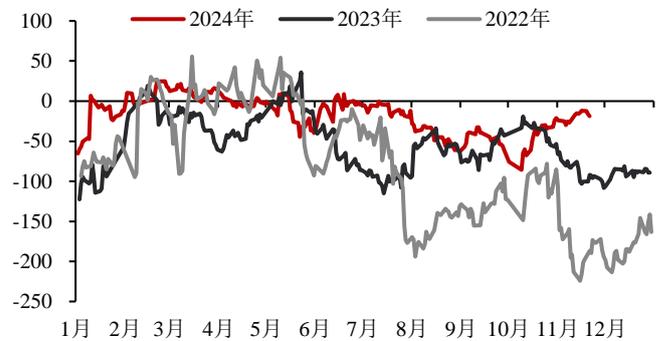
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 22: PP 进口利润|单位: 元/吨



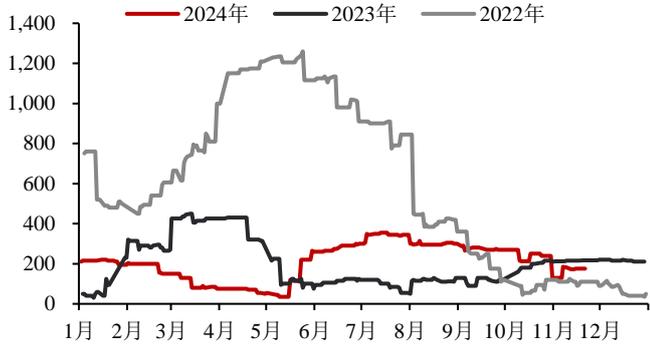
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 23: PP 出口利润 (往东南亚) |单位: 美元/吨



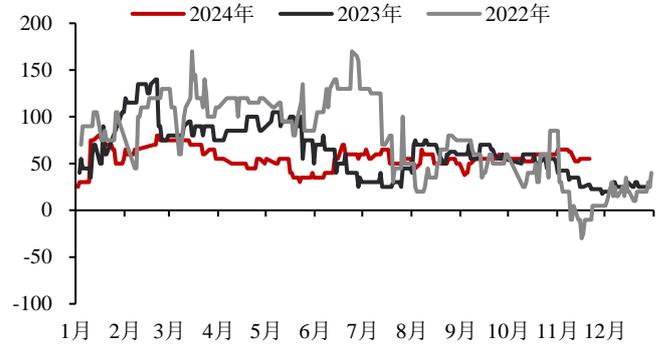
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 24: PP 均聚/注塑: 美湾 FOB-CFR 中国|单位: 元/吨



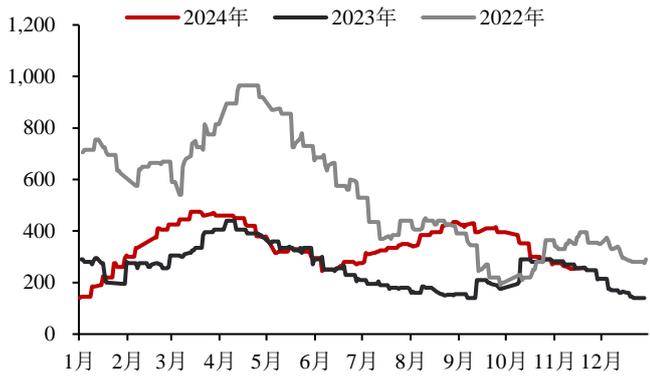
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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

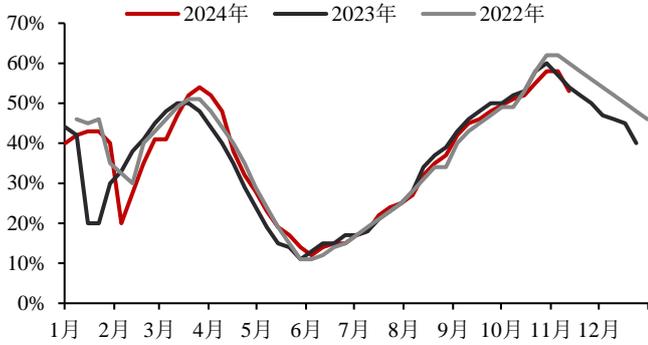
图 26: PP 均聚/注塑: 西北欧 FOB-CFR 中国|单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

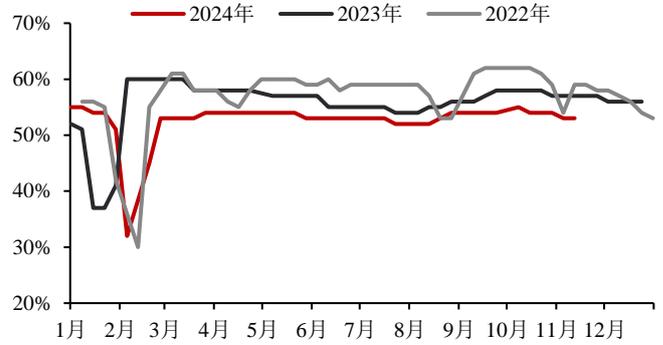
## 聚烯烃下游开工及下游利润

图 27: PE 下游农膜开工率|单位: %



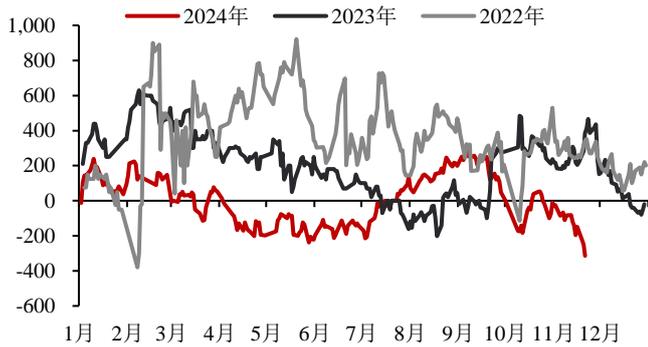
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 28: PE 下游包装膜开工率|单位: %



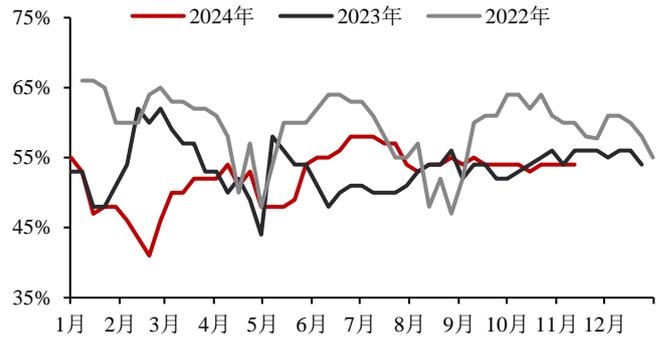
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 29: PE 下游缠绕膜-LL-2300|单位: 元/吨



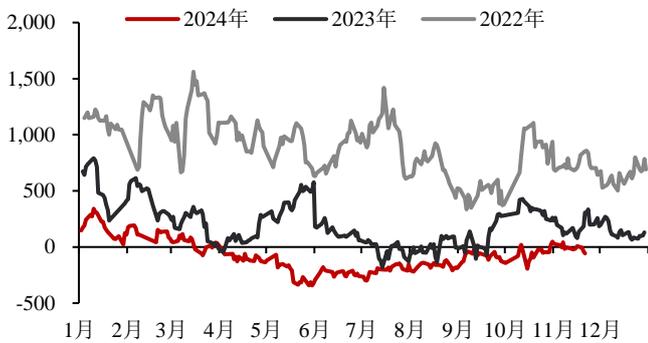
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 30: PP 下游 BOPP 开工率|单位: %



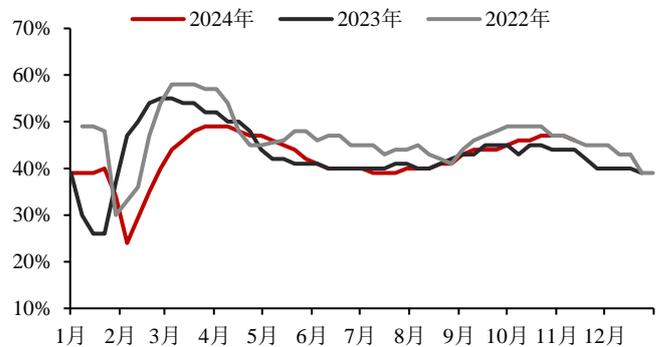
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

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

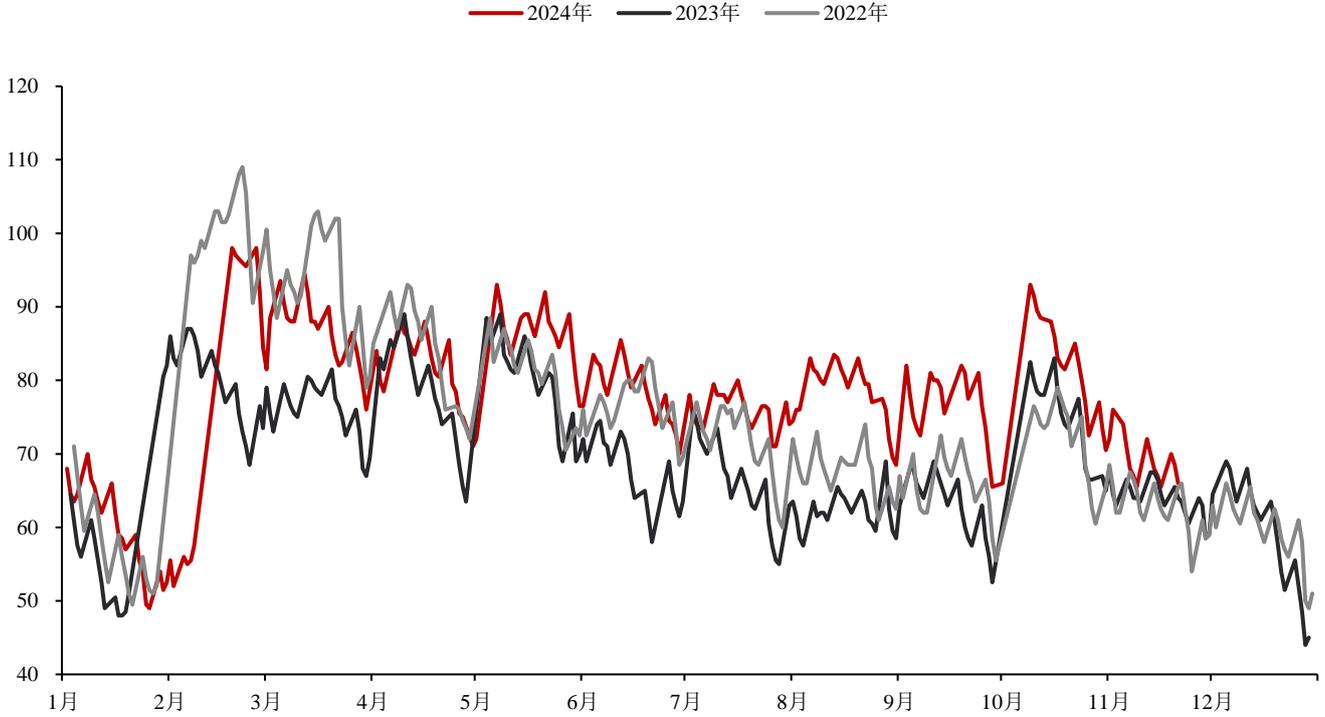
图 32: PP 下游塑编开工率|单位: %



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