



# 聚烯烃早报

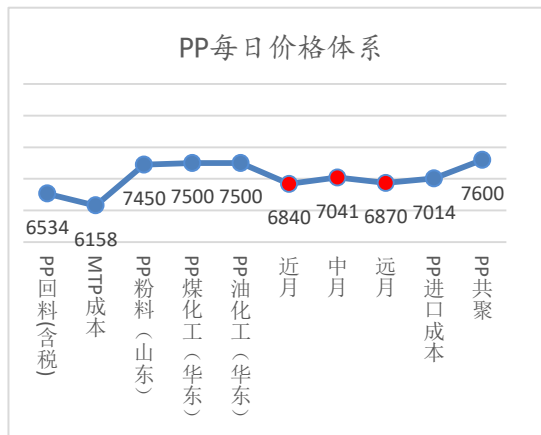
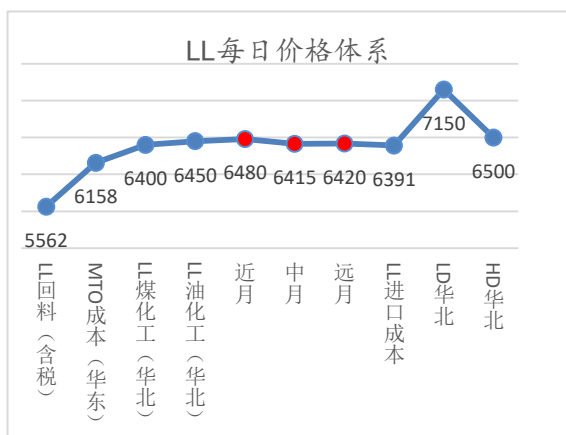
2020年5月25日

联系人: 陈敏华  
投资咨询号: Z0012670

杨思佳  
从业资格号: F3059668  
电话: 0571-28132528

| 原料                 | 2020/5/22 | 2020/5/21 | 涨跌     | 近10期走势 |
|--------------------|-----------|-----------|--------|--------|
| Brent原油 (美元/桶)     | 35.13     | 36.06     | -0.93  |        |
| 动力煤Q6000 (元/吨)     | 430       | 430       | 0      |        |
| 石脑油 (美元/吨)         | 290       | 305       | -15    |        |
| 甲醇 (元/吨)           | 1675      | 1720      | -45    |        |
| 丙烷 (CFR华东) (美元/吨)  | 354       | 347       | 7      |        |
| 乙烯 (CFR东北亚) (美元/吨) | 675       | 615       | 60     |        |
| 丙烯 (山东) (元/吨)      | 6950      | 6950      | 0      |        |
| 标品                 | 2020/5/22 | 2020/5/21 | 涨跌     | 近10期走势 |
| 华北LL油化工 (元/吨)      | 6450      | 6500      | -50    |        |
| 华北LL煤化工 (元/吨)      | 6400      | 6450      | -50    |        |
| 华东PP油化工 (元/吨)      | 7500      | 7600      | -100   |        |
| 华东PP煤化工 (元/吨)      | 7500      | 7650      | -150   |        |
| LL主力收盘 (元/吨)       | 6415      | 6515      | -100   |        |
| PP主力收盘 (元/吨)       | 7041      | 7159      | -118   |        |
| 非标/替代              | 2020/5/22 | 2020/5/21 | 涨跌     | 近10期走势 |
| 华北LD (元/吨)         | 7150      | 7300      | -150   |        |
| 华北HD注塑 (元/吨)       | 6500      | 6500      | 0      |        |
| LL回料 (含税) (元/吨)    | 5562      | 5562      | 0      |        |
| 华东PP共聚 (元/吨)       | 7600      | 7650      | -50    |        |
| 山东PP粉料 (元/吨)       | 7450      | 7450      | 0      |        |
| PP回料 (含税) (元/吨)    | 6534      | 6534      | 0      |        |
| LL进口完税 (元/吨)       | 6391      | 6396      | -5     |        |
| PP进口完税 (元/吨)       | 7014      | 7020      | -6     |        |
| 价差                 | 2020/5/22 | 2020/5/21 | 近一年百分位 | 近10期走势 |
| LL主力—煤化工 (元/吨)     | 15        | 65        | 34.55% |        |
| PP主力—煤化工 (元/吨)     | -459      | -491      | 28.86% |        |
| 华东LL—PP价差 (元/吨)    | -1100     | -1050     | 33.74% |        |
| 华北LD—LL价差 (元/吨)    | 700       | 800       | 69.11% |        |
| 华北HD—LL价差 (元/吨)    | 50        | 0         | 61.79% |        |
| 华北LL—回料 (元/吨)      | 888       | 938       | 85.77% |        |
| 华东PP共聚—拉丝 (元/吨)    | 100       | 50        | 17.89% |        |
| 华北PP粒料—粉料 (元/吨)    | 50        | 50        | 16.67% |        |
| 山东PP拉丝—回料 (元/吨)    | 1100      | 1100      | 64.23% |        |
| LL进口盈亏 (元/吨)       | 9         | 154       | 61.79% |        |
| PP进口盈亏 (元/吨)       | 697       | 791       | 93.90% |        |
| 利润                 | 2020/5/22 | 2020/5/21 | 近一年百分位 | 近10期走势 |
| 石脑油制PE利润 (元/吨)     | 2712      | 2597      | 81.71% |        |
| 外采甲醇制PE利润 (元/吨)    | 293       | 212       | 94.72% |        |
| 石脑油制PP利润 (元/吨)     | 3612      | 3547      | 89.02% |        |
| 西北煤制PP利润 (元/吨)     | 2030      | 2130      | 43.90% |        |
| 外采甲醇制PP利润 (元/吨)    | 1443      | 1412      | 80.08% |        |
| 内盘丙烯制PP利润 (元/吨)    | 208       | 384       | 34.15% |        |
| PDH利润 (元/吨)        | 2161      | 2326      | 57.72% |        |
| 华东MTO综合利润 (元/吨)    | 516       | 468       | 63.41% |        |
| 库存/仓单              | 2020/5/22 | 2020/5/21 | 近一年百分位 | 近10期走势 |
| 石化库存               | 76.0      | 80.0      | 58.94% |        |
| LL仓单(张)            | 862       | 862       |        |        |

|             |           |          |        |        |
|-------------|-----------|----------|--------|--------|
| PP仓单（张）     | 1132      | 1152     |        |        |
|             | 2020/5/15 | 2020/5/8 | 近一年百分位 | 近10期走势 |
| PE贸易商库存（万吨） | 16.27     | 17.13    | 44.00% |        |
| PE港口库存（万吨）  | 21.01     | 20.64    | 28.00% |        |
| PP贸易商库存（万吨） | 4.02      | 3.89     | 18.00% |        |
| PP港口库存（万吨）  | 1.09      | 1.24     | 56.00% |        |



### 研判/策略

空头主要逻辑：5-6月供应转向宽松（PE主要体现在进口端, PP体现在进口端及标准品开工的提升）；PP现货估值偏高（各工艺利润化工品中最高）；PP非标走弱；需求淡季

多头主要逻辑：现实低库存（PP库存结构更优）；中下游补库潜力大（刚性需求不差、固体化工投机性需求大）；成本支撑转强（原油、乙烯、丙烯等持续反弹）；PP贴水结构，PE利润压缩空间已不大；宏观预期转好

我们的观点：上周基差走弱逐步兑现空头逻辑，进口压力开始实质性显现，港口库存拐头向上，但现货冲击力度仍有待观察。受成本支撑及远期预期转好影响，空头逻辑兑现更多体现在基差走弱，9月合约短期承压但支撑较强。

策略推荐：1) PP9-1正套（主要逻辑PP下半年的新增产能基本兑现在2101合约且2101盘面目前仍有较大利润，2009目前有400左右基差，9月之前2009合约势必期现回归，而2101在投产预期下大概率维持Back结构）。入场建议160以下，100以下止损，目标400以上。

2) LL9-1反套（主要逻辑PE目前现货冲击大于PP，L2009开始升水现货，L2101盘面接近成本线）。

3) 多PP空L。

风险提示：报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。