

单边谨慎逢高做空套保。LL/PP 跨期价差逢高反套。地缘溢价出清后，市场重新回归交易供需基本面。当前聚烯烃仍处于供应回升周期，下半年新增产能仍将逐步兑现，市场或开始交易投产压力；进口窗口打开而出口窗口关闭，净进口或逐步回升，供应压力仍将进一步累积。而需求端当前 PE\PP 下游需求均处于淡季，下游开工同期低位，需求端的疲软仍对价格持续拖累。供增需弱格局下，产业链或逐步由去库转为累库，关注库存拐点何时显现。

下半年投产压力逐步兑现，关注库存拐点

化工板块研究 Chemical Research



本期分析研究员



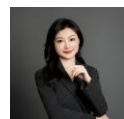
梁宗泰

从业资格号：F3056198
投资咨询号：Z0015616



陈莉

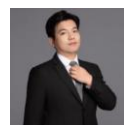
从业资格号：F0233775
投资咨询号：Z0000421



杨露露

从业资格号 F03128371
投资咨询号：Z0023799

联系人



刘启展

从业资格号：
F03140168



梁琦

从业资格号：
F03148380

下半年投产压力逐步兑现，关注库存拐点

市场要闻与重要数据

研究院 化工组

研究员

梁宗泰

电话：020-83901031
邮箱：liangzongtai@htfc.com
从业资格号：F3056198
投资咨询号：Z0015616

陈莉

电话：020-83901030
邮箱：cl@htfc.com
从业资格号：F0233775
投资咨询号：Z0000421

杨露露

电话：020-83901158
邮箱：yanglulu@htfc.com
从业资格号：F03128371
投资咨询号：Z0023799

联系人

刘启展

电话：020-83901049
邮箱：liuqizhan@htfc.com
从业资格号：F03140168

梁琦

邮箱：liangqi@htfc.com
从业资格号：F03148380

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

(1) 新增产能方面，2026 年全年 PE 新增产能共计 360 万吨/年，2026 年全年产能增速达 8.9%，较 2025 年增速明显放缓。上半年为投产真空期；多套装置主要集中于下半年三、四季度投产，下半年供应压力集中兑现，塔里木 90 万吨全密度影响 09 合约，其余装置四季度投产影响 01 合约为主。PP 新增产能共计 345 万吨/年，产能增速为 6.9%，产能增速明显放缓，上半年为投产间歇期，下半年主要集中与 4 季度兑现，三季度塔里木石化投产后供应压力逐步体现，主要影响 09 合约及以后合约。

(2) 供应方面，随着美伊冲突逐步缓和，油价持续回落，油制工艺利润正逐步修复，后期炼厂在“减油增化”驱动下提负动力增强，油制开工有望进一步抬升，聚烯烃下半年存量装置开工仍存回升预期。从目前的检修计划看，下半年计划性检修明显下降，PE 与 PP 各工艺开工均预期回升，叠加新增产能逐步投放，聚烯烃供应压力将逐步累积。而 PDH 装置方面，近端 PDH 利润持续修复至同期高位，海峡开工后中东丙烷供应增量向亚洲输送，PDH 装置利润仍有压缩空间，预期继续推动 PDH 负荷提升至同比偏高水平。而四季度伴随燃烧需求以及印度丙烷需求释放，丙烷供需格局或继续阶段性收紧，PDH 利润预期仍有再度承压的可能。

(3) 需求方面，上半年受原料高价抑制，叠加需求端淡季显现，塑料与 PP 下游消费均出现明显减量。主要在于上游原料价格上涨至高位，下游对高价成本传导不畅，终端需求较为低迷，下游利润压缩驱使开工持续处于历年同期低位。下游企业多以消耗原料库存为主，成品库存亦在同期低位。具体看 PE 下游农膜开工已下滑至近年低点，等待三季度备货开启；包装膜开工亦仅提供刚需支撑；而 PP 端 BOPP 膜与塑编等直接下游亦受制于利润压力开工同期偏低。后期来看，随着塑料 PP 原料价格下行，下游制品加工利润或逐步修复，当前下游原料库存、成品库存均处于低位，或在塑料、PP 低价下存补库需求，但仍挂钩终端消费情况，短期需求支撑仍偏弱。

(4) 进出口方面，海内外价差已快速回落，PE 净进口在 5 月基本触及底部，随着中东货源补充 6-7 月预计开始回升，而出口端随着亚洲烯烃供应回升，PE 出口利润开始回落，后续出口预计逐步减量。同理 PP 在进口窗口打开而出

口窗口关闭，净进口量或开始底部回升。

（5）库存方面，上半年由于净进口减少，叠加上游在原料供应担忧下主动降负检修而出口端持续放量，聚烯烃全产业链库存均出现持续去库，整体库存处于相对低位。后期来看，随着供应端存量装置集中复产，叠加三季度开始新增产能逐步落地投放，而进口窗口打开亦导致进口增加，叠加当前下游需求弱势，下半年 PE 与 PP 库存格局或由去库转为累库状态，关注库存拐点显现时间点

市场分析

地缘溢价出清后，市场重新回归交易供需基本面。当前聚烯烃仍处于供应回升周期，下半年新增产能仍将逐步兑现，市场或开始交易投产压力；进口窗口打开而出口窗口关闭，净进口或逐步回升，供应压力仍将进一步累积。而需求端当前 PE\PP 下游需求均处于淡季，下游开工同期低位，需求端的疲软仍对价格持续拖累。供增需弱格局下，产业链或逐步由去库转为累库，关注库存拐点何时显现。

■ 策略

单边谨慎逢高做空套保。LL/PP 跨期价差逢高反套。

■ 风险

美伊进一步谈判情况、油价大幅波动、丙烷价格波动、上游装置检修回归情况；下游补库节奏。

目录

市场要闻与重要数据.....	2
市场分析	3
一、聚烯烃行情复盘与基差结构	8
二、聚烯烃产能投放情况.....	9
1. 上半年投产放缓，下半年投产压力逐步体现.....	9
三、聚烯烃检修情况.....	12
1. PE 分工艺检修产能	12
2. PP 分工艺检修产能	12
3. 聚烯烃开工率预估.....	13
四、聚烯烃国内供应与进出口情况	16
1. 国内聚烯烃产量.....	16
2. 聚烯烃生产利润与开工率	17
3. 聚烯烃非标价差表现	18
4. 聚烯烃进出口情况.....	20
5. 聚烯烃内外盘价差.....	22
五、聚烯烃需求与库存情况	24
1. 聚烯烃下游需求情况	24
2. 聚烯烃库存情况.....	28

图表

表 1: 2026 年中国聚乙烯投产表 单位: 万吨/年	10
表 2: 2026 年中国聚丙烯投产表 单位: 万吨/年	11
图 1: 塑料主力合约走势&基差&跨期 单位: 元/吨.....	8
图 2: 聚丙烯主力合约走势&基差&跨期 单位: 元/吨	8
图 3: 中国聚乙烯产能及产能增速 单位: 万吨; %	9
图 4: 中国聚丙烯产能及产能增速 单位: 万吨; %	11
图 5: 中国 PE 检修量 (乘以-1) 单位: 万吨/月	12
图 6: 中国油制 PE 检修量 (乘以-1) 单位: 万吨/月	12
图 7: 中国煤制 PE 检修量 (乘以-1) 单位: 万吨/月	12

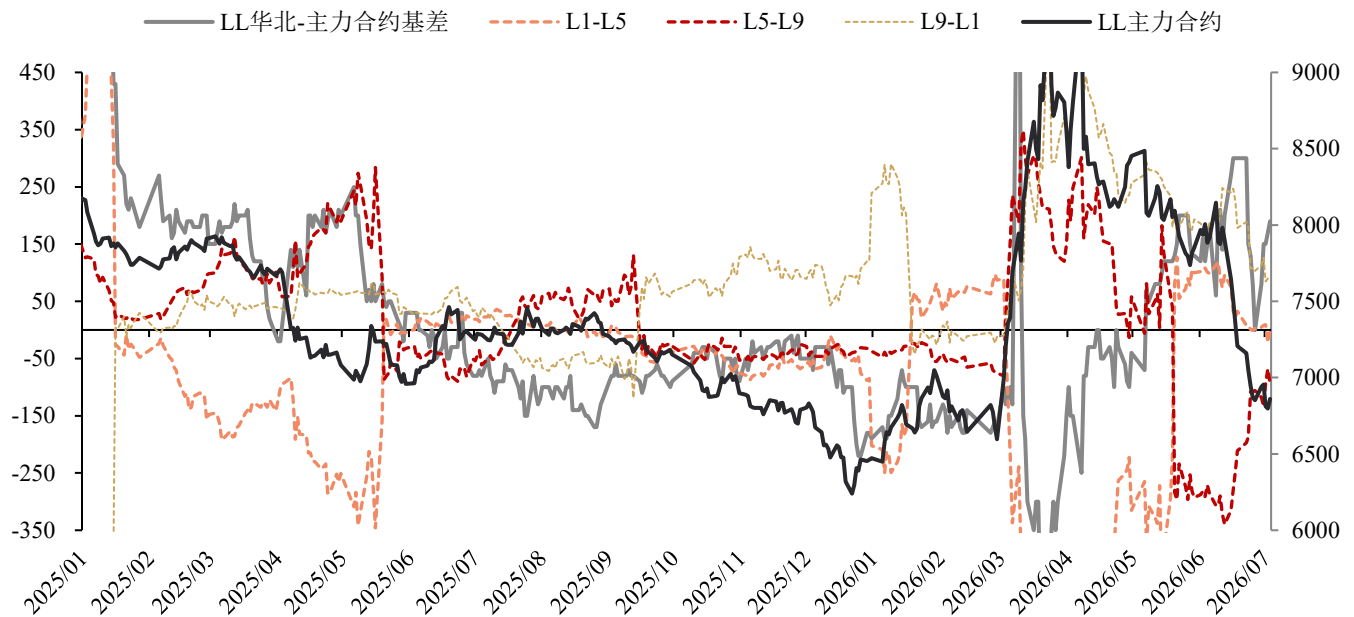
图 8: 中国烷烃制 PE 检修量 (乘以-1) 单位: 万吨/月	12
图 9: 中国 PP 检修量 (乘以-1) 单位: 万吨/月	13
图 10: 中国油制 PP 检修量 (乘以-1) 单位: 万吨/月	13
图 11: 中国煤制 PP 检修量 (乘以-1) 单位: 万吨/月	13
图 12: 中国 PDH 制 PP 检修量 (乘以-1) 单位: 万吨/月	13
图 13: 聚烯烃开工率预估 (根据检修计划统计) 单位: %	14
图 14: PE 开工率分品种 (根据检修计划统计) 单位: %	14
图 15: PE 开工率分工艺 (根据检修计划统计) 单位: %	15
图 16: PP 开工率分工艺 (根据检修计划统计) 单位: %	15
图 17: PE 产量 单位: 万吨	16
图 18: LLDPE 产量 单位: 万吨	16
图 19: HDPE 产量 单位: 万吨	16
图 20: LDPE 产量 单位: 万吨	16
图 21: PP 产量 单位: 万吨	17
图 22: PP 粉料产量 单位: 万吨	17
图 25: LLDPE 生产利润 (原油制) 单位: 元/吨	17
图 26: PE 开工率 单位: %	17
图 27: PP 生产利润 (原油制) 单位: 元/吨	18
图 28: PP 生产利润 (PDH 制) 单位: 元/吨	18
图 29: PP 开工率 单位: %	18
图 30: HD 注塑-LL 价差 单位: 元/吨	19
图 31: LD-LL 价差 单位: 元/吨	19
图 32: LLDPE 开工占比 单位: %	19
图 33: HD 开工占比 单位: %	19
图 34: LDPE 开工占比 单位: %	19
图 35: PP 低融共聚-PP 拉丝价差 单位: 元/吨	19
图 36: PP 拉丝开工占比 单位: %	20
图 37: PP 均聚注塑开工占比 单位: %	20
图 38: PP 共聚注塑开工占比 单位: %	20
图 39: PP 纤维开工占比 单位: %	20
图 40: 中国 PE 进口量 单位: 万吨	21
图 41: 中国 PE 出口量 单位: 万吨	21

图 42: 中国 PE 净进口量 单位: 万吨	21
图 43: 中国 PP 进口量 单位: 万吨	21
图 44: 中国 PP 出口量 单位: 万吨	21
图 45: 中国 PP 净进口量 单位: 万吨	21
图 46: LLDPE 进口利润 单位: 元/吨.....	22
图 47: LLDPE 出口利润 单位: 美元/吨.....	22
图 48: LLDPE 美湾 FOB-中国 CFR 单位: 美元/吨	22
图 49: LLDPE 东南亚 CFR-中国 CFR 单位: 美元/吨	22
图 50: LLDPE 欧洲 FD-中国 CFR 单位: 美元/吨	23
图 51: PP 进口利润 单位: 元/吨	23
图 52: PP 出口利润 单位: 美元/吨.....	23
图 53: PP 均聚注塑 美湾 FOB-中国 CFR 单位: 美元/吨.....	23
图 54: PP 均聚注塑 东南亚 CFR-中国 CFR 单位: 美元/吨.....	23
图 55: PP 均聚注塑 西北欧 FOB-中国 CFR 单位: 美元/吨	23
图 56: 聚乙烯下游塑料制品需求表现 单位: %.....	24
图 57: 聚丙烯下游制品需求表现 单位: %.....	25
图 58: PE 下游农膜开工率 单位: %.....	25
图 59: PE 下游包装膜开工率 单位: %.....	25
图 60: PE 下游缠绕膜-LL-2300 单位: 元/吨.....	26
图 61: PP 下游 BOPP 开工率 单位: %.....	26
图 62: PP 下游 BOPP 毛利 单位: 元/吨.....	26
图 63: PP 下游塑编开工率 单位: %.....	26
图 64: PE 下游农膜原料库存天数 单位: 天	26
图 65: PE 下游农膜订单天数 单位: 天	26
图 66: PE 下游包装膜原料库存天数 单位: 天	27
图 67: PE 下游包装膜订单天数 单位: 天	27
图 68: PP 下游 BOPP 原料库存天数 单位: 天	27
图 69: PP 下游 BOPP 成本库存天数 单位: 天	27
图 70: PP 下游 BOPP 订单天数 单位: 天	27
图 71: PP 下游塑编原料库存天数 单位: 天	27
图 72: PP 下游塑编成品库存天数 单位: 天	28
图 73: PP 下游塑编订单天数 单位: 天.....	28

图 74:石化库存 单位: 万吨.....	29
图 75:PE 两油库存 单位: 万吨.....	29
图 76:PE 煤化工库存 单位: 万吨.....	29
图 77:PE 港口库存 单位: 万吨.....	29
图 78:PE 社会库存 单位: 万吨.....	29
图 79:LLDPE 社会库存 单位: 万吨.....	30
图 80:LDPE 社会库存 单位: 万吨.....	30
图 81:HDPE 社会库存 单位: 万吨	30
图 82:PP 两油库存 单位: 万吨.....	30
图 83:PP 煤化工库存 单位: 万吨.....	30
图 84:PP 港口库存 单位: 万吨.....	30
图 85:PP 贸易商库存 单位: 万吨.....	31

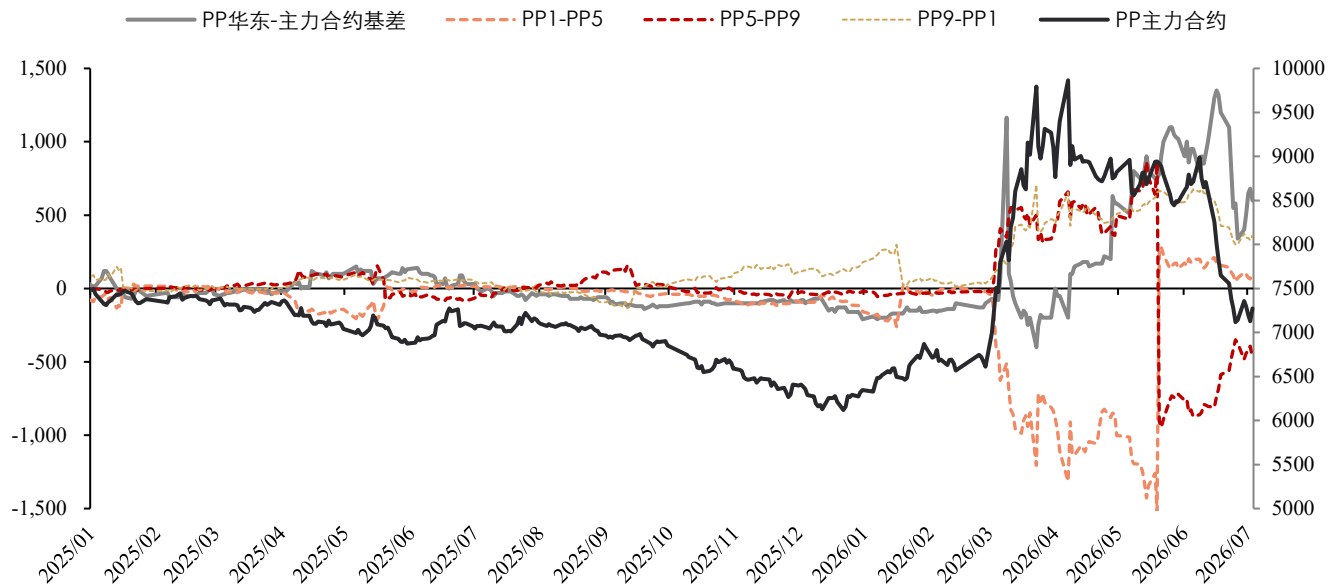
一、聚烯烃行情复盘与基差结构

图 1:塑料主力合约走势&基差&跨期|单位: 元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 2: 聚丙烯主力合约走势&基差&跨期|单位: 元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

20252026 年上半年, 聚烯烃价格由年初震荡企稳, 到地缘风险溢价大幅走高, 再到地缘风险出清, 价格重回基本面大幅下行。可分为以下三个阶段:

第一阶段为 1-2 月, 供需预期变动不大, 主要为春节下游过节, 盘面承压小幅回调; 而 2026 年上半年聚烯烃产能投放显著放缓, 供需格局未有太

大波动，盘面震荡企稳为主。

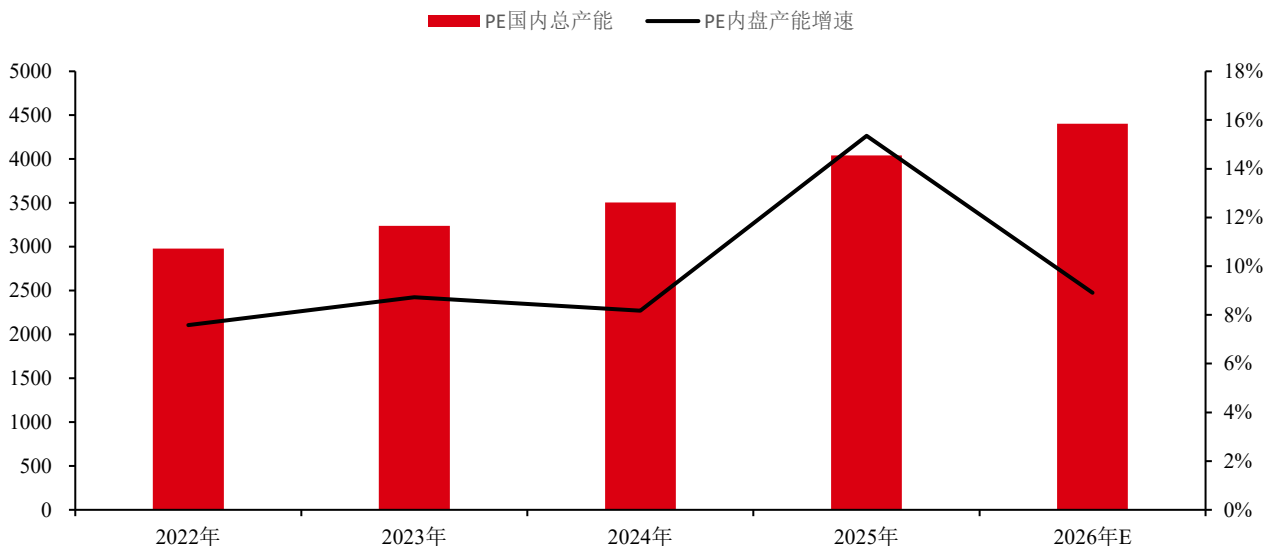
第二阶段为 3-4 月美伊冲突影响成本推升与供应大幅下跌导致的聚烯烃期现价格大幅上涨。霍尔木兹海峡关闭，市场对原油、石脑油、丙烷的供应中断的担忧急剧升温，油价与丙烷价格均大幅抬升，塑料与 PP 价格均大幅上涨，而 PP 由于丙烷进口锐减，PDH 装置开工急速下滑，供给减量更为显著，产业链库存持续去化至偏干状态，PP 盘面价格涨幅大幅高于 PE，LL-PP 价差迅速下移。

第三阶段为 4 月至 6 月，由于美伊阶段性停火并开启协议谈判，市场提前计价地缘风险降温，开始交易供应端回归预期。随着地缘风险消退，国际油价大跌，聚烯烃成本端迅速坍塌，而供应存回升预期，需求淡季延续疲软，市场转而交易供需基本面预期，塑料、PP 价格迅速回落至冲突前价位。。

二、聚烯烃产能投放情况

1. 上半年投产放缓，下半年投产压力逐步体现

图 3：中国聚乙烯产能及产能增速|单位：万吨；%



数据来源：隆众资讯 卓创资讯 华泰期货研究院

由于中东地缘局势影响，国内聚烯烃新增产能年内存在推迟投产的情况。2026 年全年 PE 新增产能共计 360 万吨/年，2026 年全年产能增速达 8.9%，较 2025 年增速明显放缓。上半年仅山东裕龙 30 万吨 EVA 装置投产放量，上半年为投产真空期；多套装置主要集中于下半年三、四季度投产，下半年供应压力集中兑现，塔里木 90 万吨全密度影响 09 合约，其余装置四季度投

产影响 01 合约为主。分工艺看，主要集中于投产油制装置。

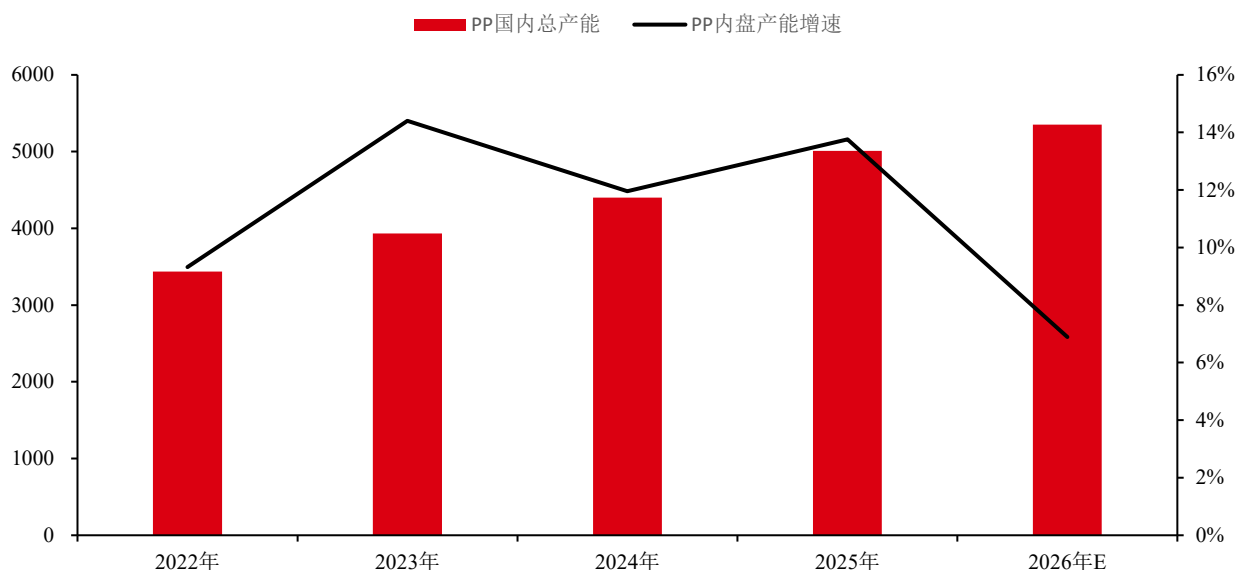
表 1: 2026 年中国聚乙烯投产表 | 单位: 万吨/年

区域	生产企业	HDPE	LDPE	LLDPE	全密度	EVA	PE 总投产	投产时间	原料
山东	山东裕龙					30	0	2026 年 1 月	油制
山东	山东裕龙二期		20				20	2026 年 8 月	油制
西北	塔里木石化				90		90	2026 年 9 月	轻烃
华南	中沙古雷	40			60		100	2026 年 11 月	油制
东北	华锦阿美	50			45		95	2026 年 11 月	油制
西北	中煤陕西榆林	30	25				55	2026 年 12 月	煤制
合计:		120	45	0	195	30	360		
	占比:	33%	13%	0%	54%		100%		

资料来源: 卓创资讯 隆众资讯 华泰期货研究院

分品种看，2026 年下半年主要投产装置为低压 HDPE 装置，由于 LLDPE 与 HDPE 可在全密度 FDPE 装置之间实现生产切换，单 HDPE 投产占比在 33%，而全密度装置占比在 54%，因此下半年主要投产压力集中于非标品低压聚乙烯中，叠加中东货源 HDPE 进口预期增加，非标 HD-标品 LL 价差仍有进一步做缩的可能。

图 4: 中国聚丙烯产能及产能增速|单位: 万吨; %



数据来源: 卓创资讯 隆众资讯 华泰期货研究院

2026 年 PP 新增产能共计 345 万吨/年，产能增速为 6.9%，产能增速明显放缓，上半年为投产间歇期，下半年主要集中与 4 季度兑现，三季度塔里木石化投产后供应压力逐步体现，主要影响 09 合约及以后合约；分工艺来看主要集中于油制装置，PDH 制 PP 装置投产持续推迟，煤制工艺投产为年底中煤榆林 55 万吨装置。

表 2: 2026 年中国聚丙烯投产表 | 单位: 万吨/年

区域	生产企业	生产工艺	新增产能	投产时间
西北	塔里木石化	油制	45	2026 年 9 月
东北	华锦阿美	油制	100	2026 年 11 月
华南	中沙古雷石化	油制	95	2026 年 11 月
华东	镇海炼化	油制	50	2026 年 12 月
西北	中煤榆林	煤制	55	2026 年 12 月
合计			345	

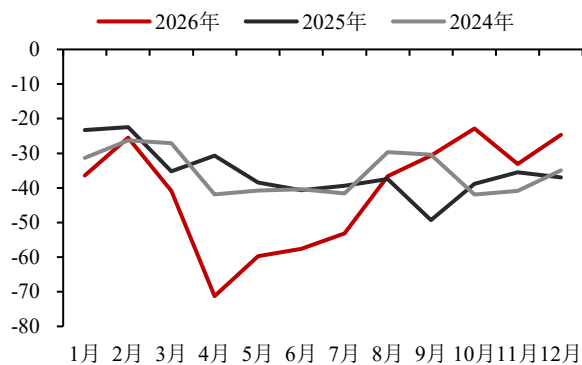
资料来源: 卓创资讯 隆众资讯 华泰期货研究院

三、聚烯烃检修情况

1. PE 分工艺检修产能

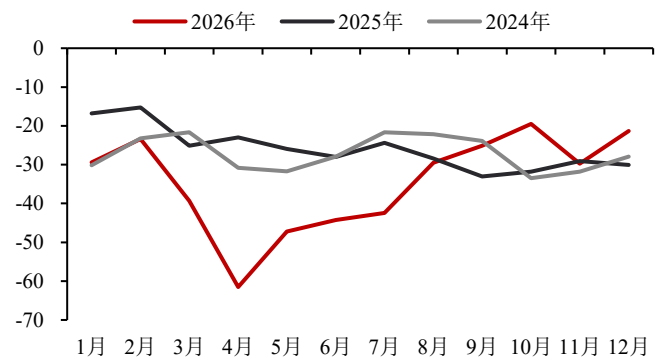
2026 年上半年，由于美伊冲突，霍尔木兹海峡关闭，中东原料供应担忧加剧，国内炼厂裂解装置出现不同程度的检修与降负，PE 开工于四月明显下降至年内低点，开工率亦是近几年新低。主要影响在于油制工艺上，而煤制工艺依托国内煤炭与甲醇资源优势，开工影响程度有限。而烷烃制 PE 检修增多，主要挂钩万华 PE 装置计划性检修为主。

图 5: 中国 PE 检修量 (乘以-1) |单位: 万吨/月



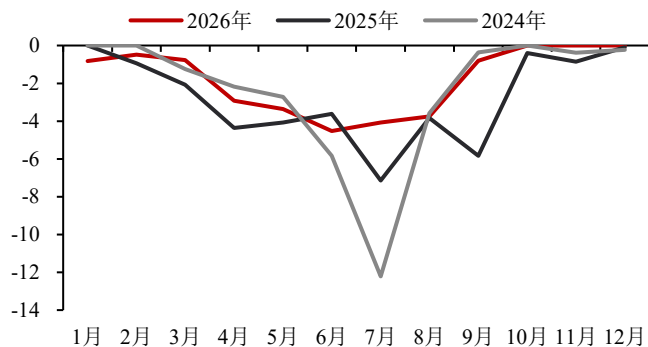
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 6: 中国油制 PE 检修量 (乘以-1) |单位: 万吨/月



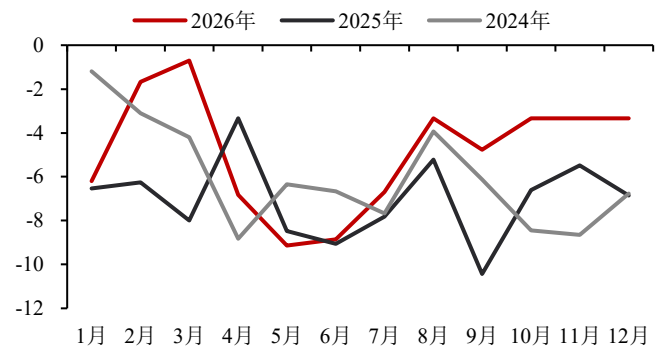
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 7: 中国煤制 PE 检修量 (乘以-1) |单位: 万吨/月



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 8: 中国烷烃制 PE 检修量 (乘以-1) |单位: 万吨/月



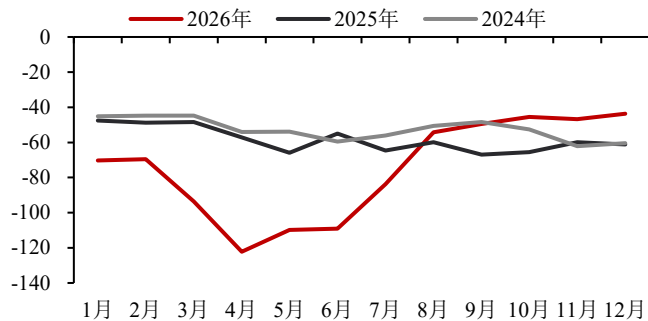
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

2. PP 分工艺检修产能

2026 年受中东原料供应受阻影响，PP 上游装置检修降负增多，年内开工低点在四月份，开工下滑至近年低点。检修产能主要集中在油制与 PDH 制工艺上，炼厂受原油供应影响裂解装置检修降负，而中东丙烷供应受阻亦进一步驱动 PDH 装置停工检修，4 月为 PDH 开工低点，伴随地缘缓和，上

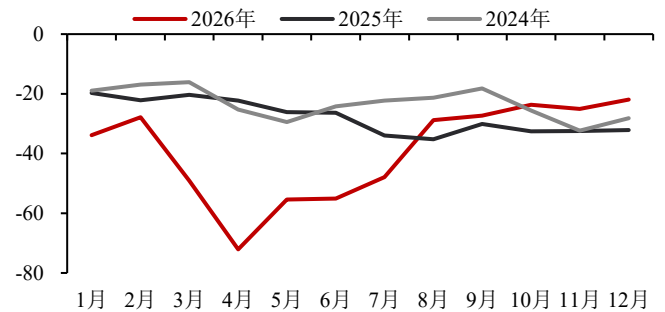
游装置检修回归增多，但 PDH 制 PP 装置开工修复仍未明显回升，呈现逐步趋势性回归的节奏，后期关注 PDH 装置回归动态

图 9: 中国 PP 检修量 (乘以-1) |单位: 万吨/月



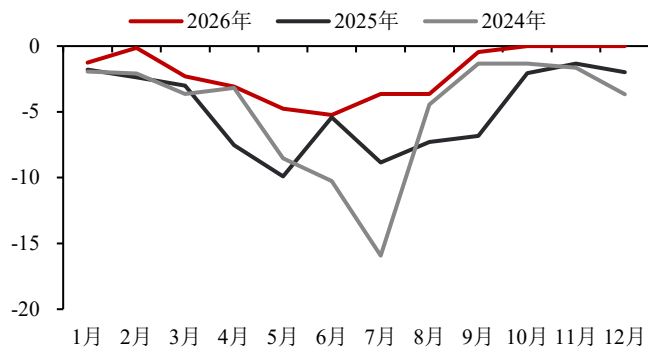
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 10: 中国油制 PP 检修量 (乘以-1) |单位: 万吨/月



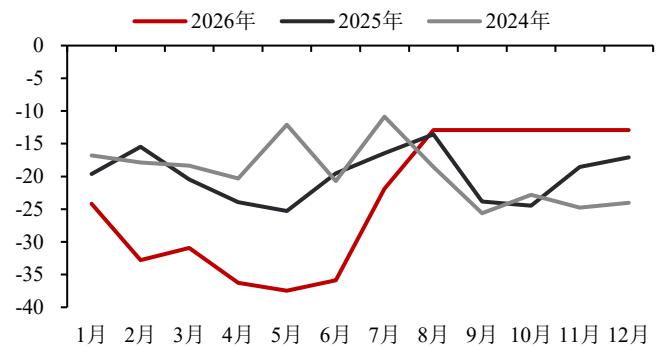
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 11: 中国煤制 PP 检修量 (乘以-1) |单位: 万吨/月



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 12: 中国 PDH 制 PP 检修量 (乘以-1) |单位: 万吨/月



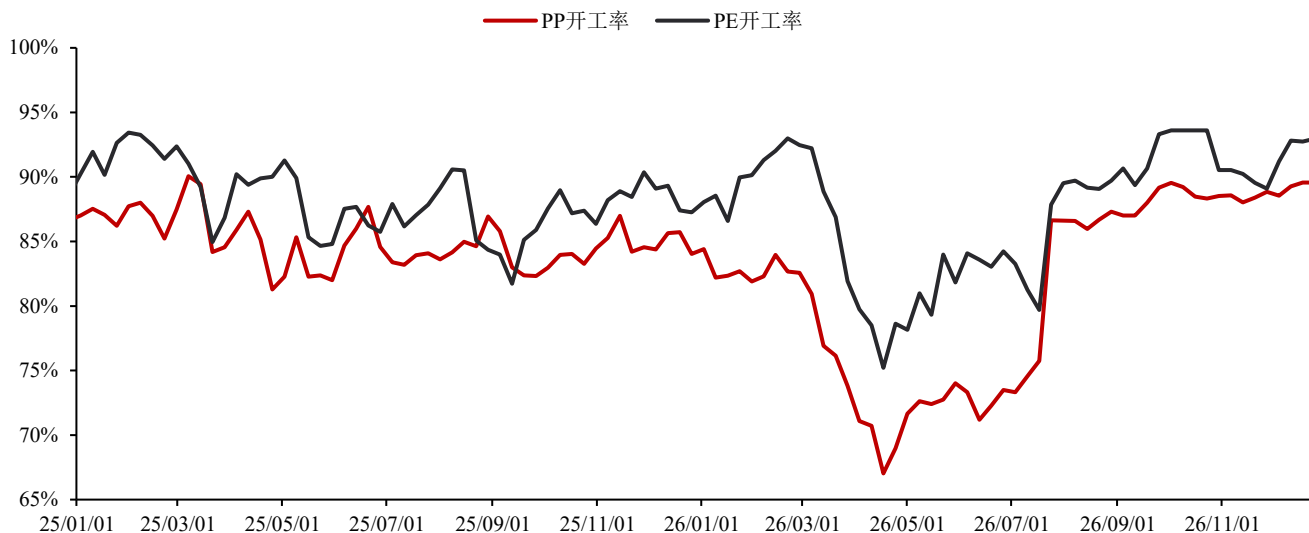
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

3.聚烯烃开工率预估

随着美伊冲突逐步缓和，油价持续回落，油制工艺利润正逐步修复，后期炼厂在“减油增化”驱动下提负动力增强，油制开工有望进一步抬升，聚烯烃下半年存量装置开工仍存回升预期。从目前的检修计划看，下半年计划性检修明显下降，PE 与 PP 各工艺开工均预期回升，叠加新增产能逐步投放，聚烯烃供应压力将逐步累积。而 PDH 装置方面，近端 PDH 利润持续修复至同期高位，海峡开工后中东丙烷供应增量向亚洲输送，PDH 装置利润仍有压缩空间，预期继续推动 PDH 负荷提升至同比偏高水平。而四季度伴随燃烧需求以及印度丙烷需求释放，丙烷供需格局或继续阶段性收紧，PDH 利

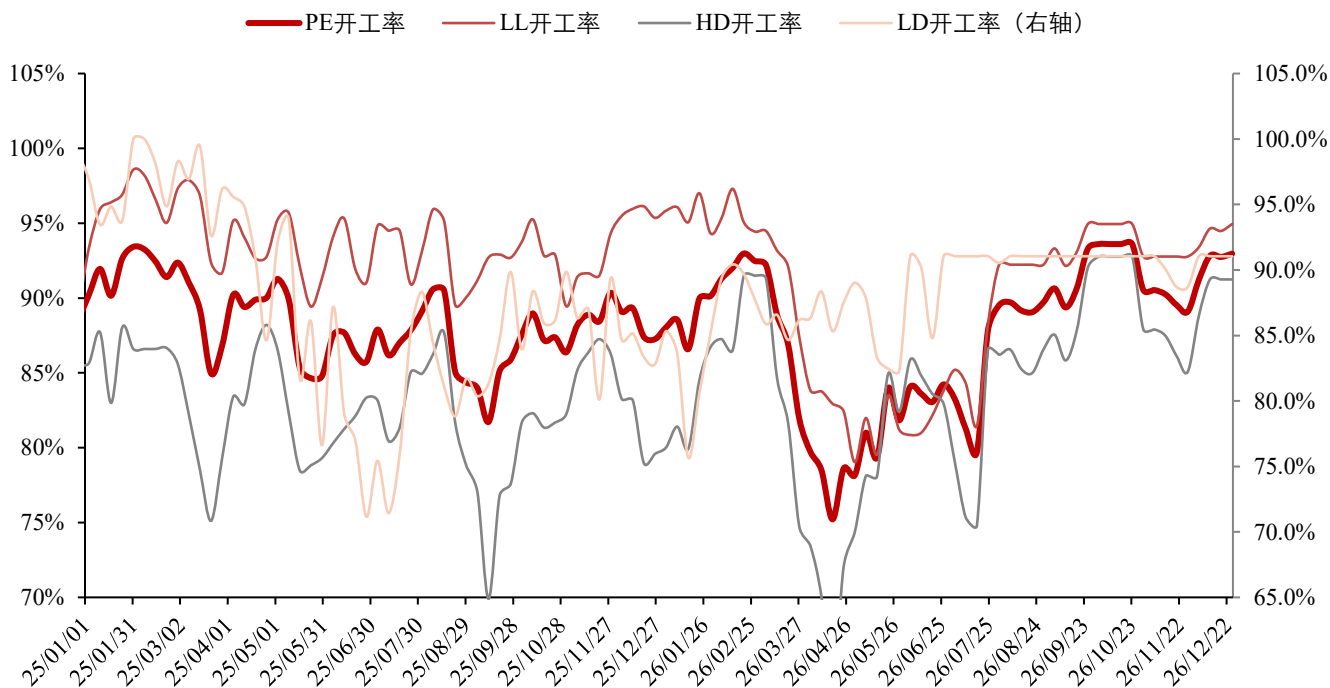
润预期仍有再度承压的可能。

图 13:聚烯烃开工率预估（根据检修计划统计）|单位：%



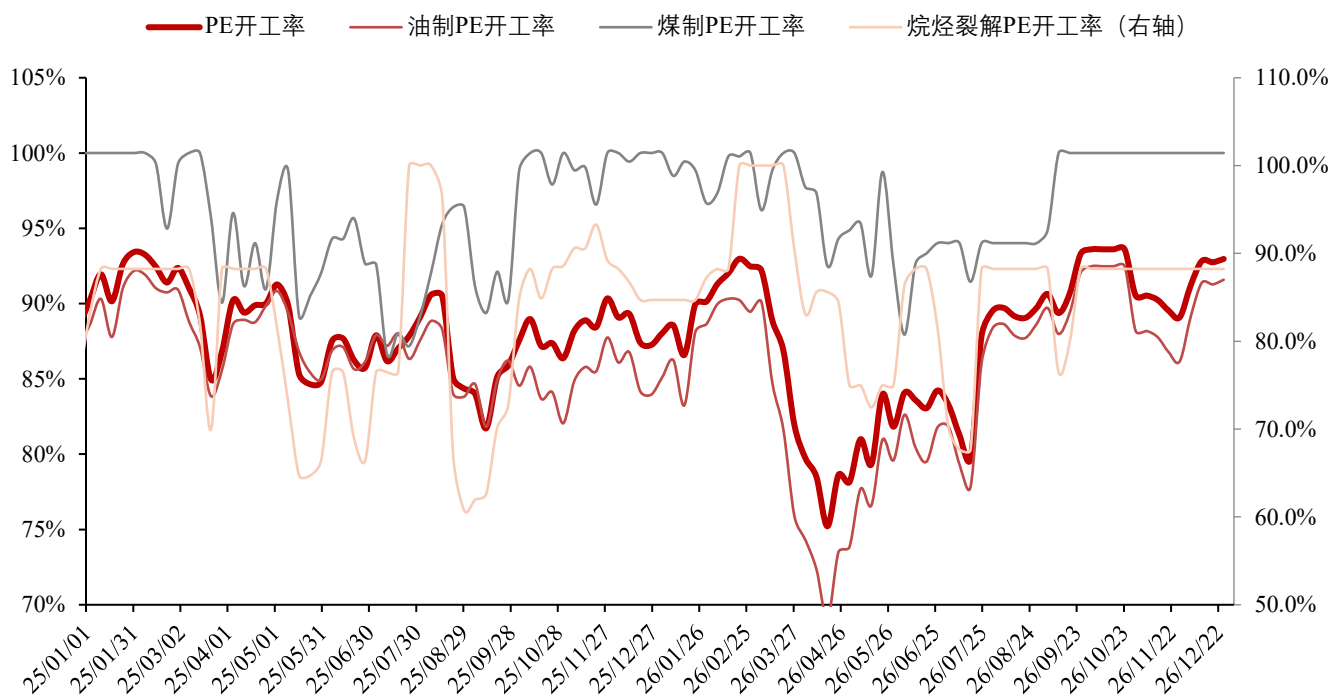
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 14:PE 开工率分品种（根据检修计划统计）|单位：%



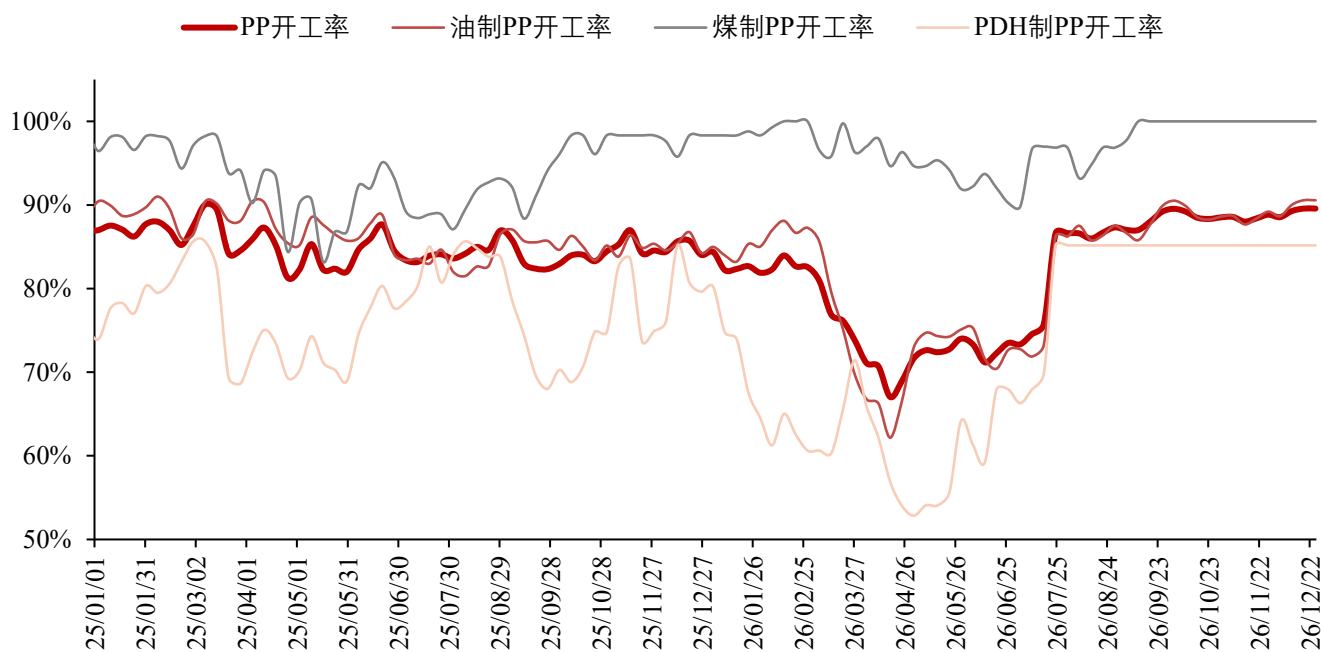
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 15:PE 开工率分工艺 (根据检修计划统计) |单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 16:PP 开工率分工艺 (根据检修计划统计) |单位: %



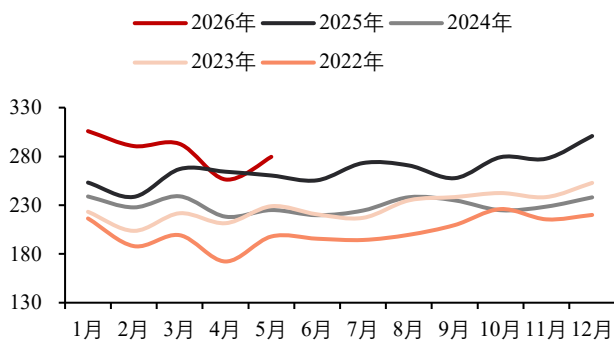
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

四、聚烯烃国内供应与进出口情况

1.国内聚烯烃产量

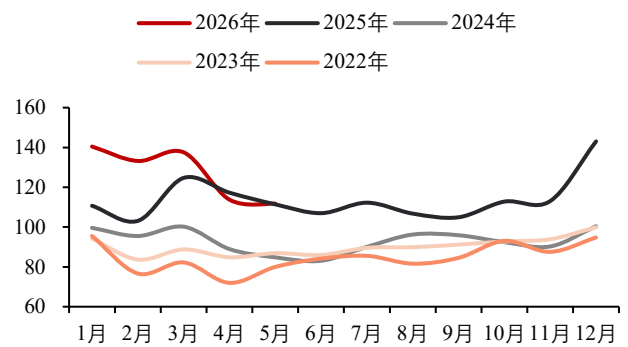
上半年国内聚烯烃产量同期中性或偏低，主要在于地缘影响上游装置降负检修，进入5月国内产量出现见底回升的趋势，后期随着供应端开工的回升，以及新增产能逐步投放，聚烯烃产量预期仍能回升至同期高位水平。

图 17: PE 产量|单位: 万吨



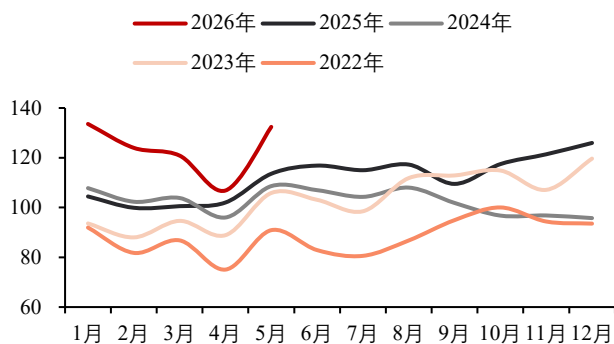
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 18: LLDPE 产量|单位: 万吨



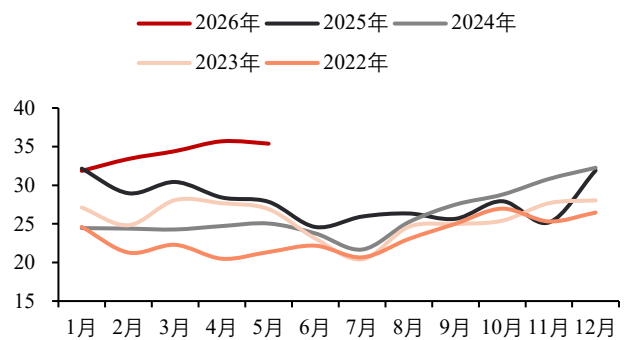
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 19: HDPE 产量|单位: 万吨



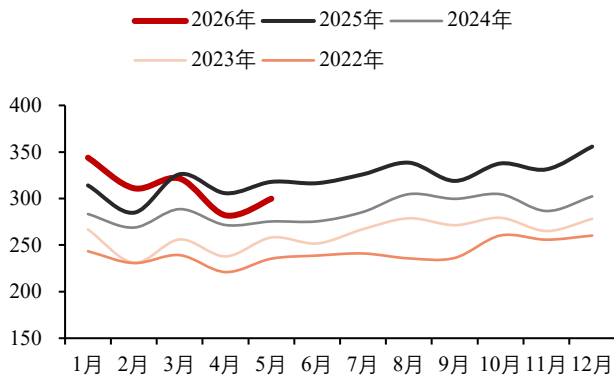
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 20: LDPE 产量|单位: 万吨



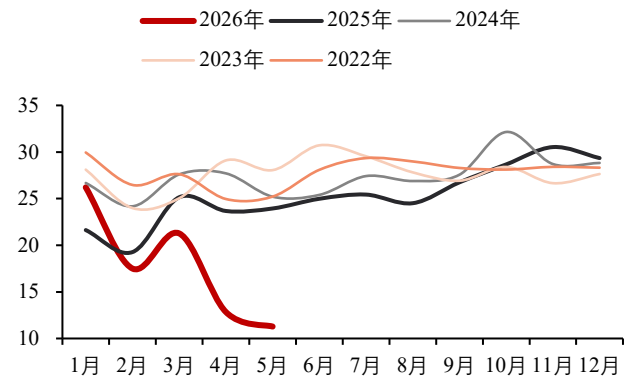
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 21: PP 产量|单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 22: PP 粉料产量|单位: 万吨

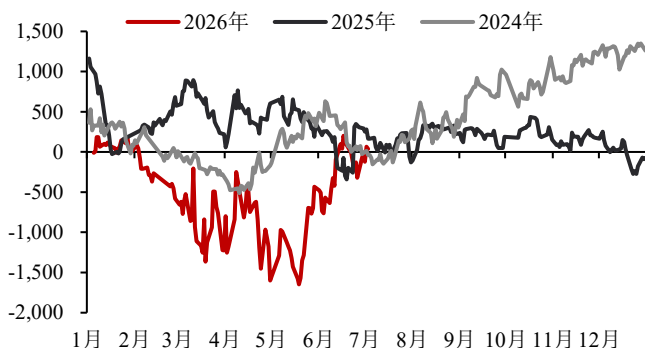


数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

2.聚烯烃生产利润与开工率

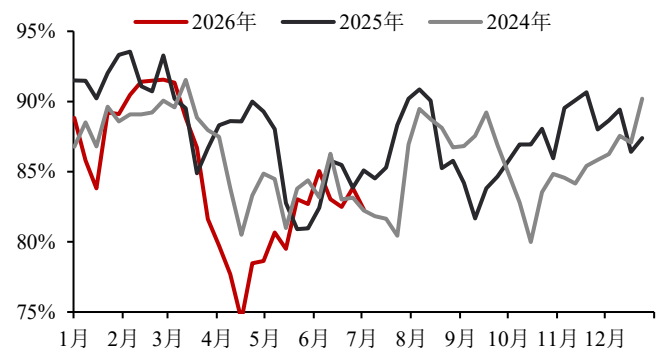
上半年 PE 综合利润主要挂钩中东局势, 整体呈现先走跌在迅速修复的趋势。4 月上旬至 5 月中旬, 油价高位与丙烷价格, 受需求端淡季疲软持续拖累, PE 油制利润出现明显收窄。5 月中下旬起, 伴随油价走弱, PE 价格受供应缩减、库存去化等现实强支撑下相对坚挺, 油制利润开始回升修复。6 月中旬美伊达成谅解备忘录以来, 油价大幅坍塌下跌, PE 油制成本支撑减弱, 带动 PE 价格再度走弱, 油制利润有所缩窄, 但仍处于同期高位, 裂解装置负荷提升预期进一步加强。而 PDH 装置方面, 随着丙烷价格快速走弱, 而 PP 受库存偏干等现实强支撑, 价格较为坚挺, PDH 利润快速修复至同期高位水平, 预期继续驱动 PDH 装置开工逐步回升。

图 23: LLDPE 生产利润 (原油制)|单位: 元/吨



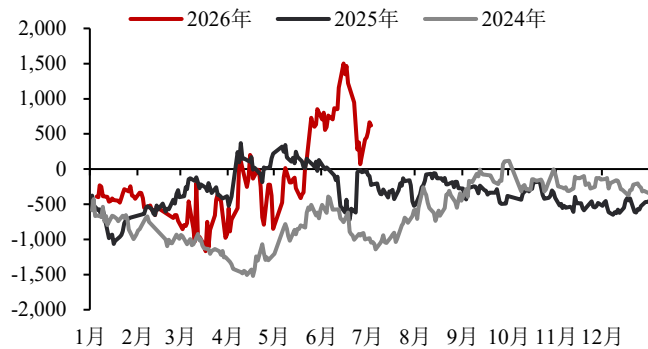
数据来源: 卓创资讯 隆众资讯 华泰期货研究院

图 24: PE 开工率 |单位: %



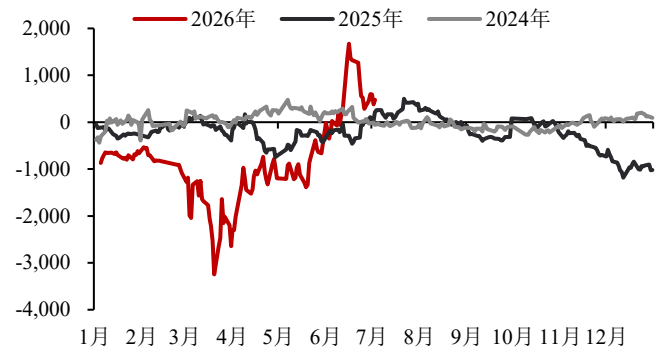
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 25: PP 生产利润（原油制）|单位：元/吨



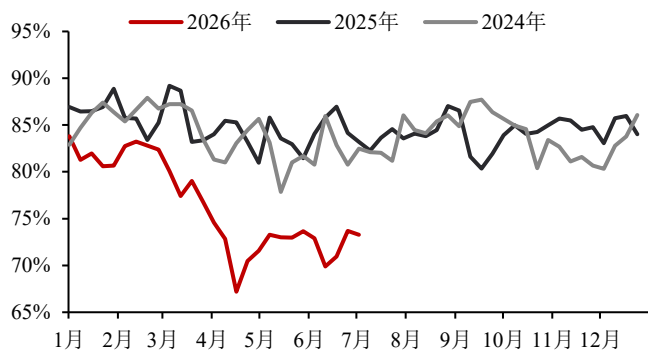
数据来源：卓创资讯 隆众资讯 华泰期货研究院

图 26: PP 生产利润（PDH 制）|单位：元/吨



数据来源：卓创资讯 隆众资讯 华泰期货研究院

图 27: PP 开工率|单位：%

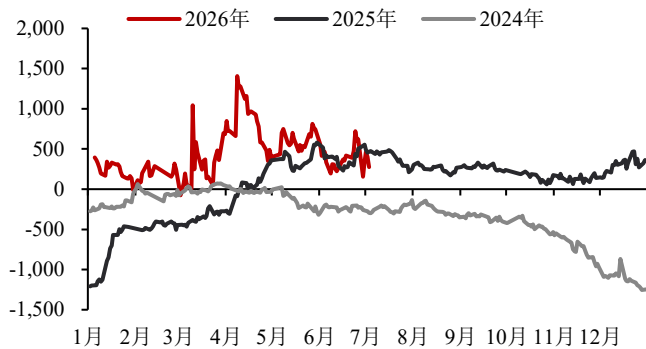


数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

3.聚烯烃非标价差表现

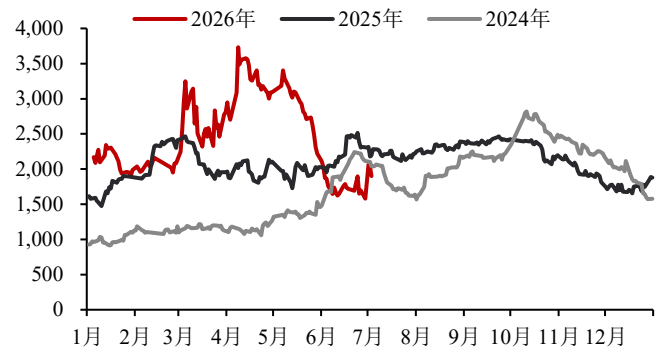
上半年，由于中东地缘影响，我国自中东进口 HDPE 占比较高，低压进口量迅速缩减，叠加国内装置 HDPE 率先到达开工低点，先于 LLDPE 开工低点，供应缩减支撑下 HD-LL 价差迅速抬高。后期随着全密度装置转产 HDPE 增多，低压供应紧缺压力缓解，促使非标价差高位回落。下半年随着存量装置开工回升，叠加新增产能以 HDPE 装置居多，HD-LL 价差或存再度回落的可能。而 PP 端由于拉丝排产低位，供应缩减程度更深，PP 拉丝价格表现更为坚挺，驱动非标价差有所回落。后期随着拉丝价格基于成本端迅速坍塌而价格快速回落，非标价差底部上探。

图 28: HD 注塑-LL 价差|单位: 元/吨



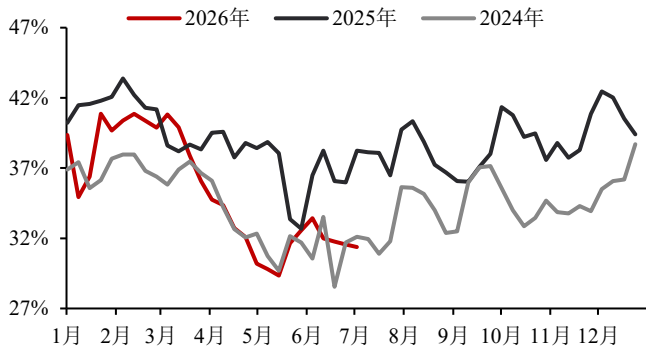
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 29: LD-LL 价差 |单位: 元/吨



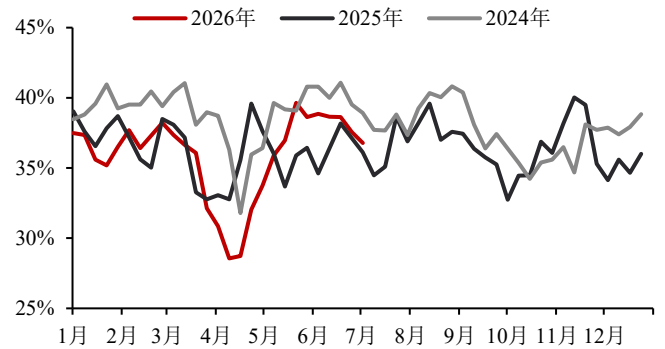
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 30: LLDPE 开工占比|单位: %



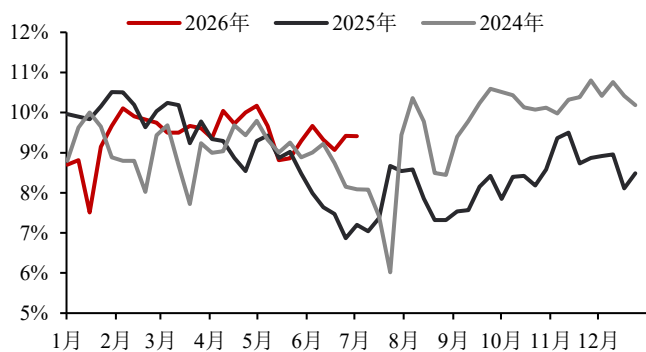
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 31: HD 开工占比 |单位: %



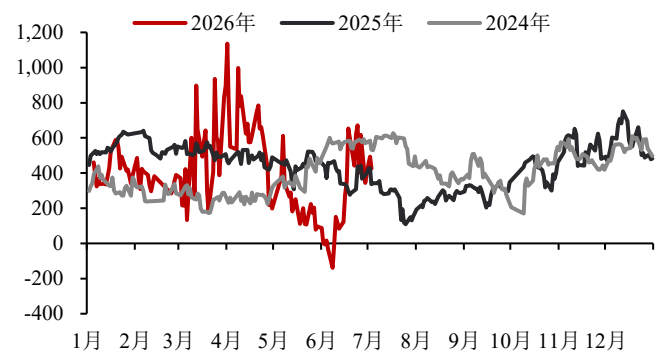
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 32: LDPE 开工占比|单位: %



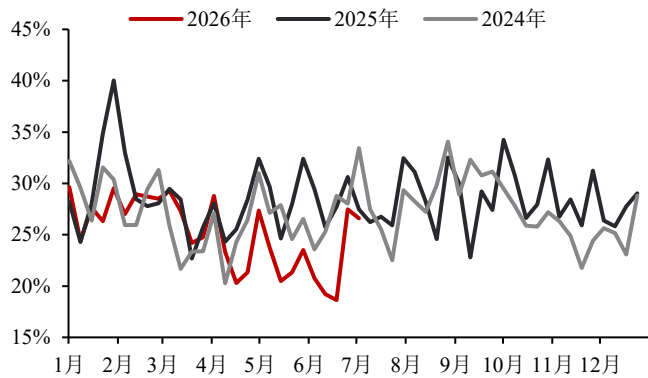
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 33: PP 低融共聚-PP 拉丝价差 |单位: 元/吨



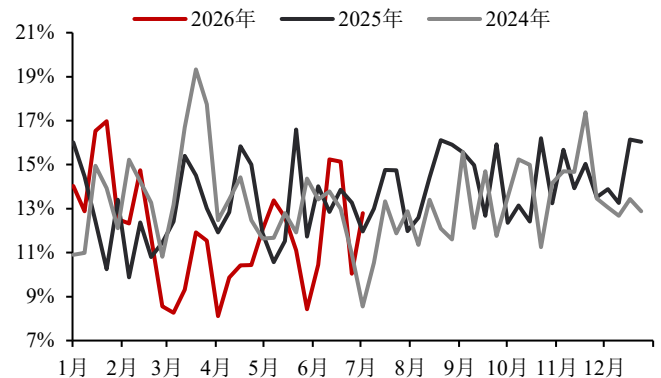
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 34: PP 拉丝开工占比|单位: %



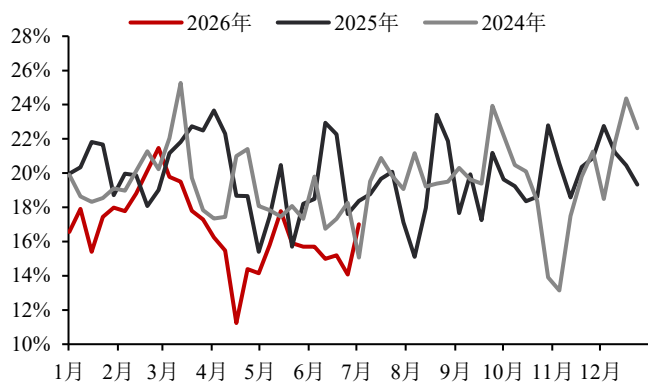
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 35: PP 均聚注塑开工占比 |单位: %



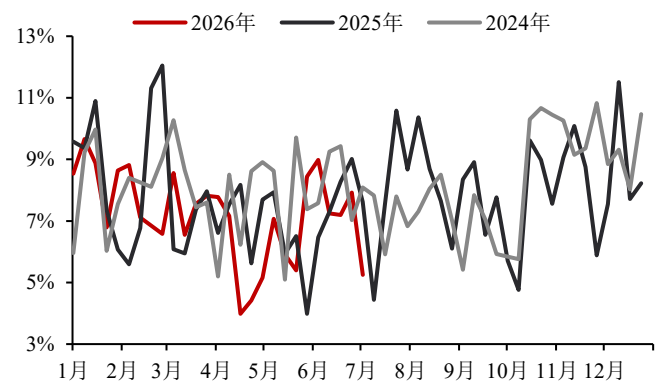
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 36: PP 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 37: PP 纤维开工占比 |单位: %

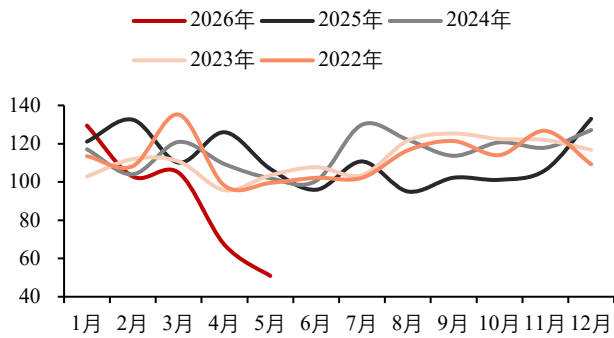


数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

4.聚烯烃进出口情况

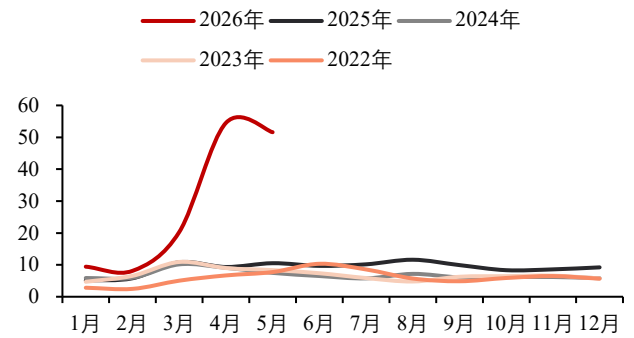
上半年受中东地缘局势影响,PE 与 PP 均出现进口下降与出口猛增情况,主要依托国内煤制工艺生产受地缘影响不大,而东南亚等地区上游装置检修降负增多进口需求抬升,使得上半年聚烯烃出口持续放量。1-5 月 PE 进口量累计 455.1 万吨,累计同比下降 24%,1-5 月 PE 出口量累计 144 万吨,累计同比增长 247%,5 月中国由净进口国转变为净出口国。而 1-5 月 PP 进口量累计 112.8 万吨,累计同比下降 19%,1-5 月 PP 出口量累计 213.8 万吨,累计同比增长 61%。

图 38: 中国 PE 进口量|单位: 万吨



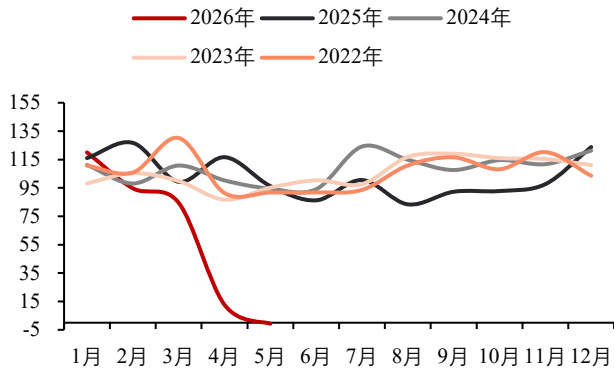
数据来源：中国海关 华泰期货研究院

图 39: 中国 PE 出口量|单位: 万吨



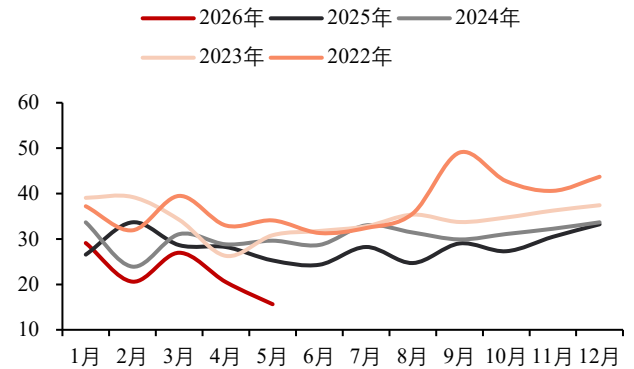
数据来源：中国海关 华泰期货研究院

图 40: 中国 PE 净进口量|单位: 万吨



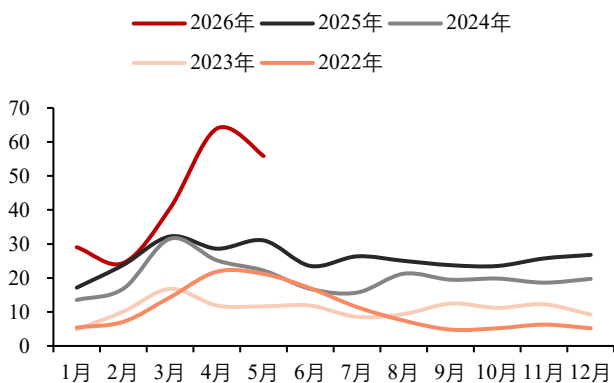
数据来源：中国海关 华泰期货研究院

图 41: 中国 PP 进口量|单位: 万吨



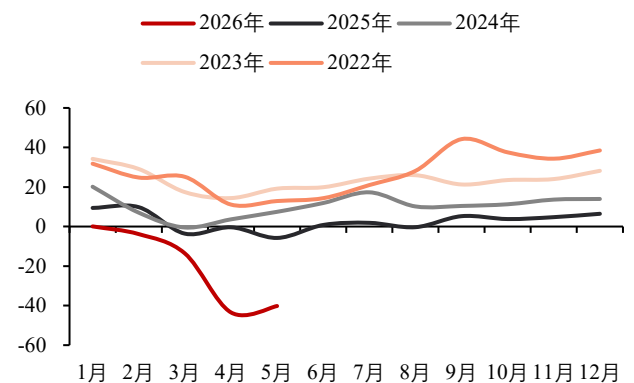
数据来源：中国海关 华泰期货研究院

图 42: 中国 PP 出口量|单位: 万吨



数据来源：中国海关 华泰期货研究院

图 43: 中国 PP 净进口量|单位: 万吨

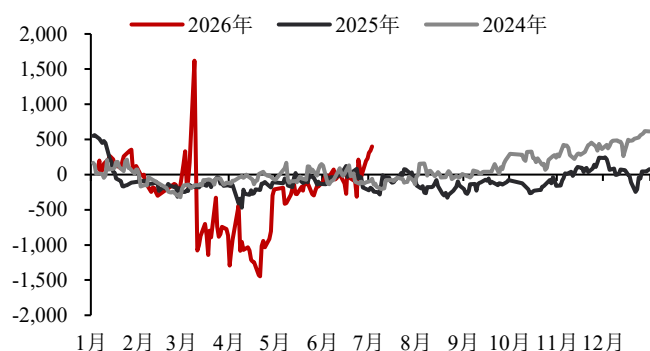


数据来源：中国海关 华泰期货研究院

5. 聚烯烃内外盘价差

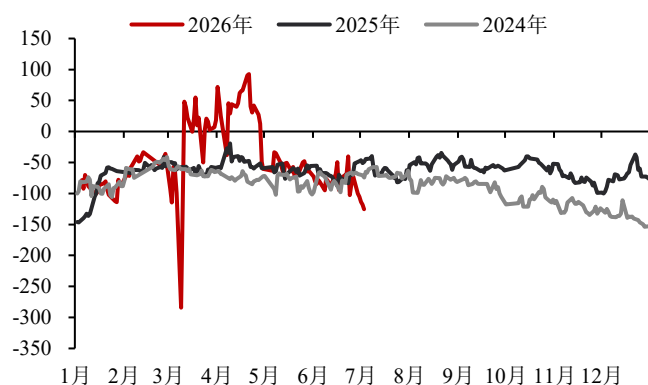
上半年 3-4 月美湾价差与东南亚价差快速抬升，PE 与 PP 出口窗口打开，驱动出口端大幅放量，而进口窗口关闭，净进口量大幅缩减。后期来看，海内外价差已快速回落，PE 净进口在 5 月基本触及底部，随着中东货源补充 6-7 月预计开始回升，而出口端随着亚洲烯烃供应回升，PE 出口利润开始回落，后续出口预计逐步减量。同理 PP 在进口窗口打开而出口窗口关闭，净进口量或开始底部回升。

图 44: LLDPE 进口利润|单位: 元/吨



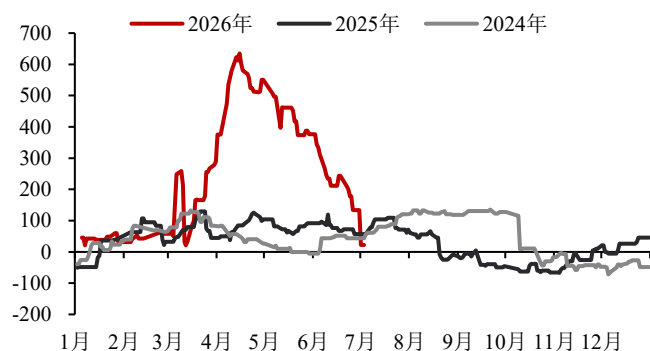
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 45: LLDPE 出口利润|单位: 美元/吨



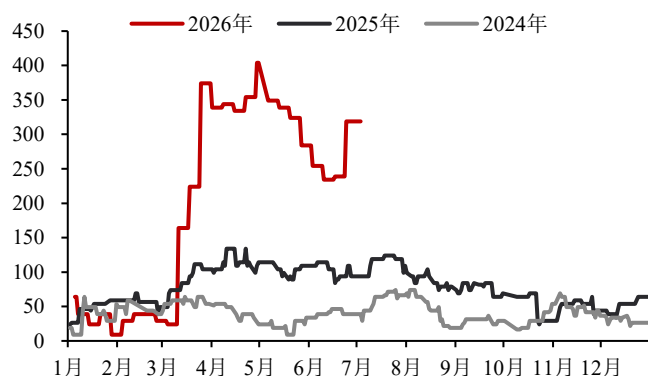
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 46: LLDPE 美湾 FOB-中国 CFR|单位: 美元/吨



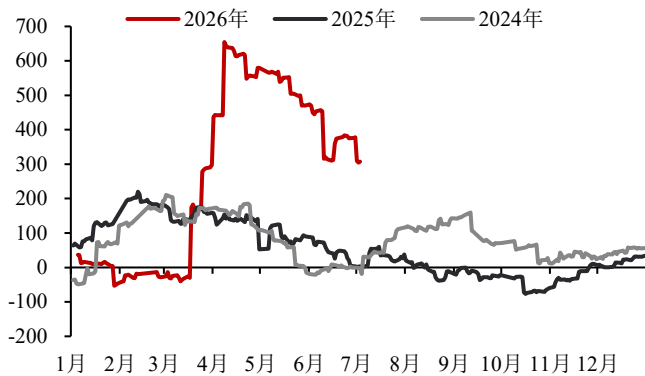
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 47: LLDPE 东南亚 CFR-中国 CFR|单位: 美元/吨



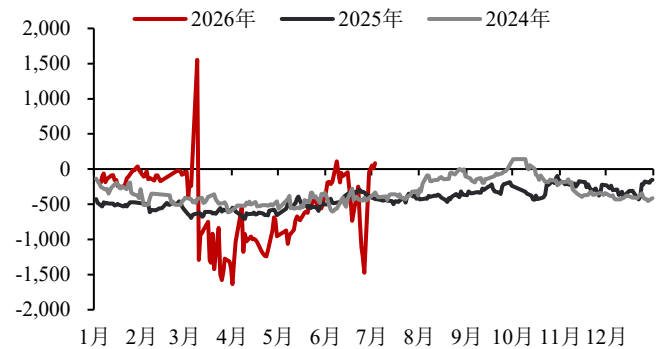
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 48: LLDPE 欧洲 FD-中国 CFR|单位: 美元/吨



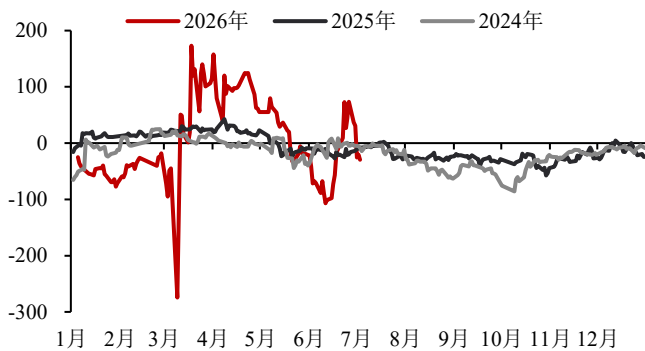
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 49: PP 进口利润|单位: 元/吨



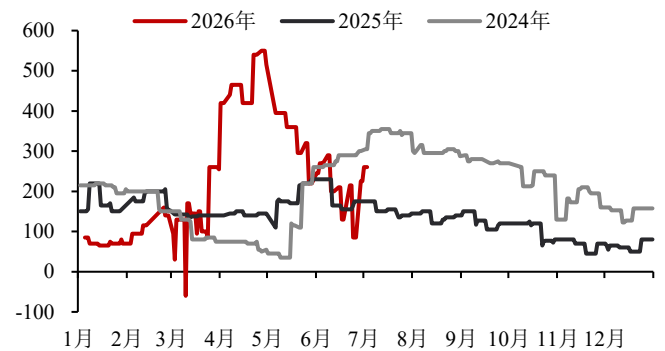
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 50: PP 出口利润|单位: 美元/吨



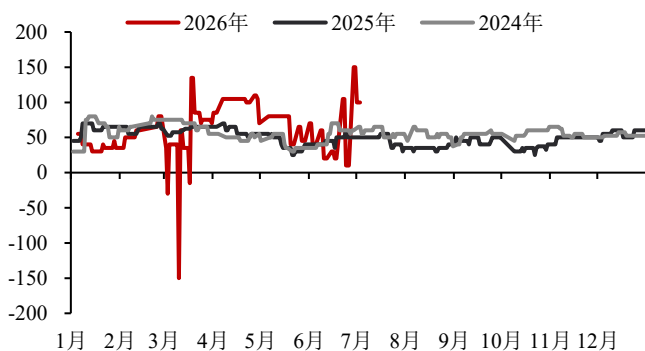
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 51: PP 均聚注塑 美湾 FOB-中国 CFR|单位: 美元/吨



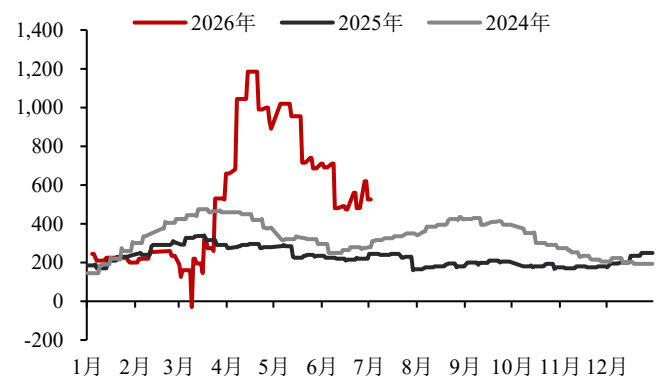
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 52: PP 均聚注塑 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 53: PP 均聚注塑 西北欧 FOB-中国 CFR|单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

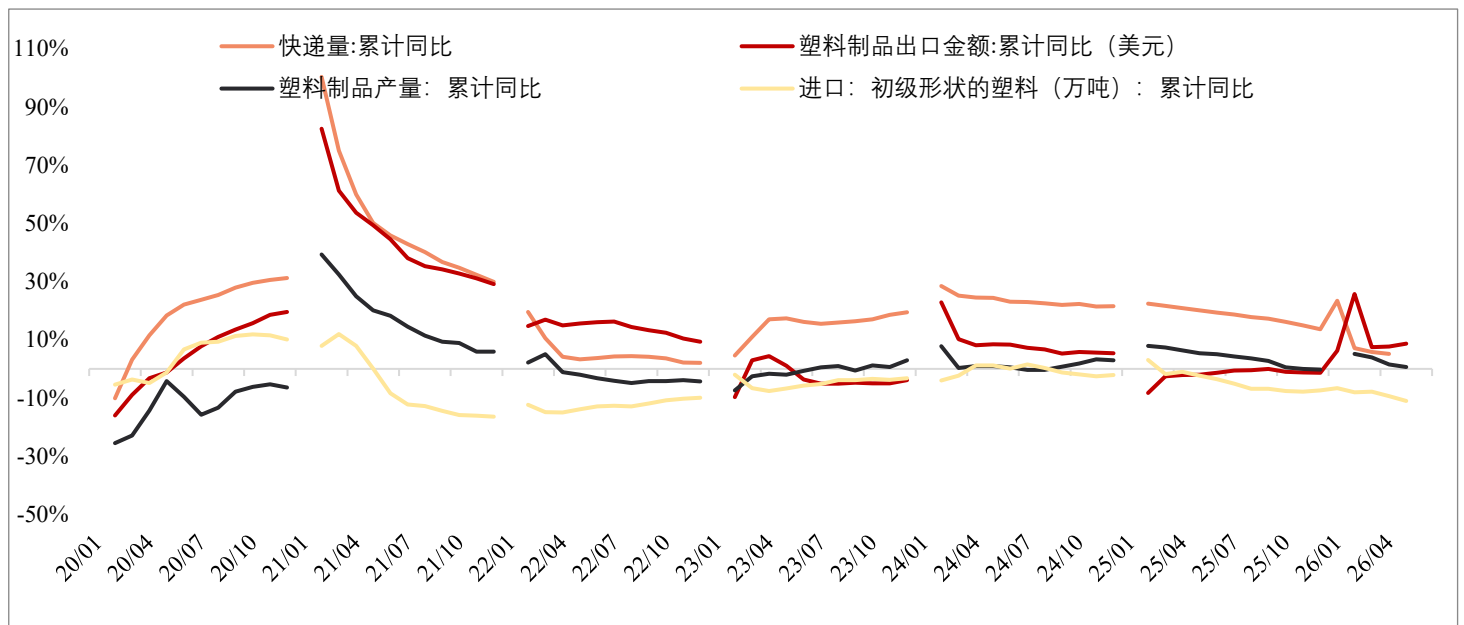
五、聚烯烃需求与库存情况

1. 聚烯烃下游需求情况

2026 年 1-5 月塑料制品产量累积同比增速为 0.6%，国内塑料制品出口金额累积同比增速为 8.7%，初级形状塑料进口总量累积同比增速为-11%，主要表现为塑料制品外需表现回暖，塑料制品出口增多。

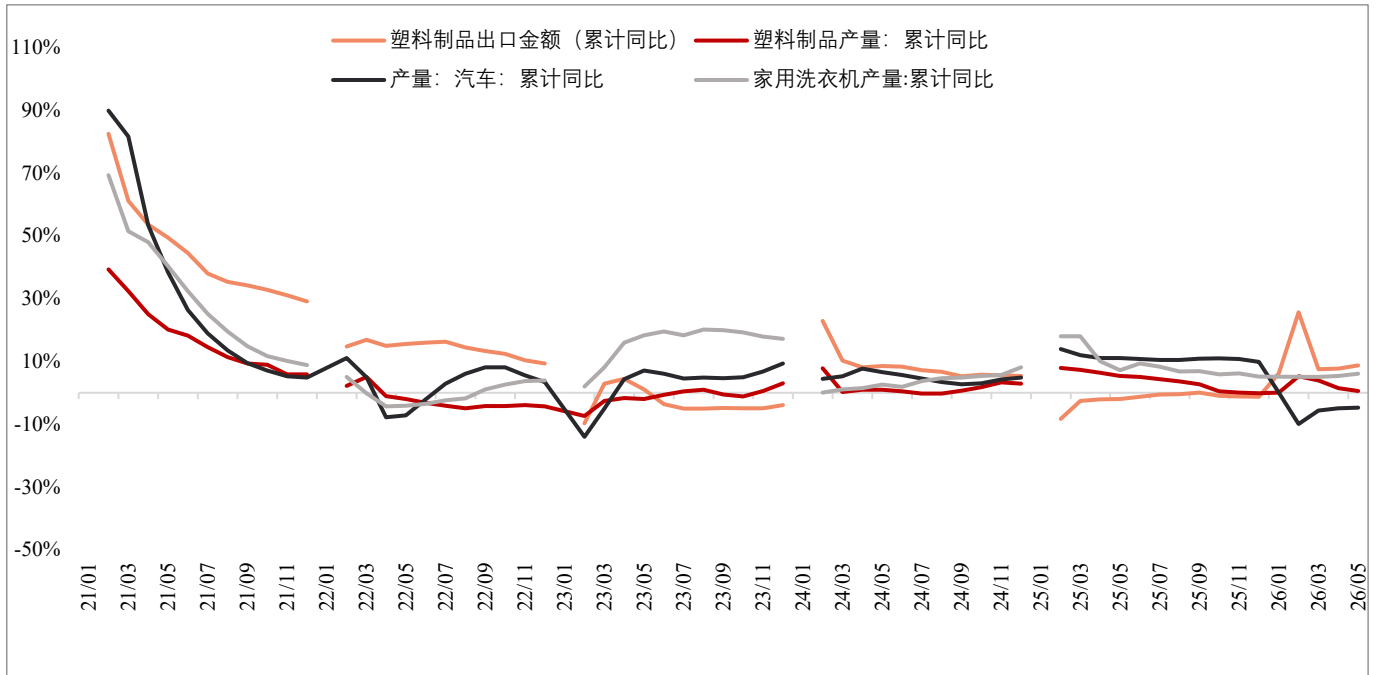
上半年受原料高价抑制，叠加需求端淡季显现，塑料与 PP 下游消费均出现明显减量。主要在于上游原料价格上涨至高位，下游对高价成本传导不畅，终端需求较为低迷，下游利润压缩驱使开工持续处于历年同期低位。下游企业多以消耗原料库存为主，成品库存亦在同期低位。具体看 PE 下游农膜开工已下滑至近年低点，等待三季度备货开启；包装膜开工亦仅提供刚需支撑；而 PP 端 BOPP 膜与塑编等直接下游亦受制于利润压力开工同期偏低。后期来看，随着塑料 PP 原料价格下行，下游制品加工利润或逐步修复，当前下游原料库存、成品库存均处于低位，或在塑料、PP 低价下存补库需求，但仍挂钩终端消费情况，短期需求支撑仍偏弱。

图 54: 聚乙烯下游塑料制品需求表现 |单位：%



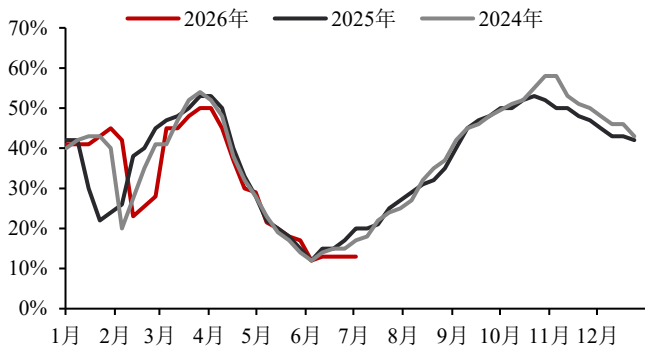
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 55: 聚丙烯下游制品需求表现 |单位: %



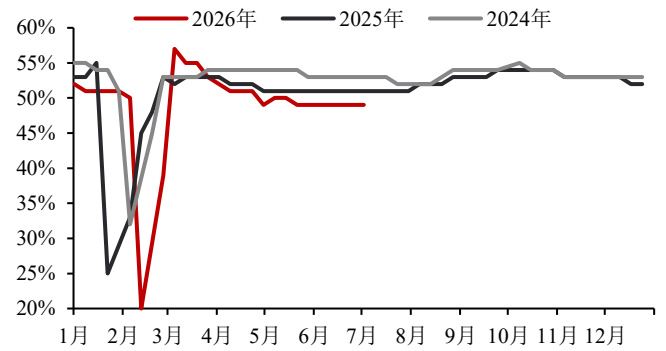
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 56: PE 下游农膜开工率|单位: %



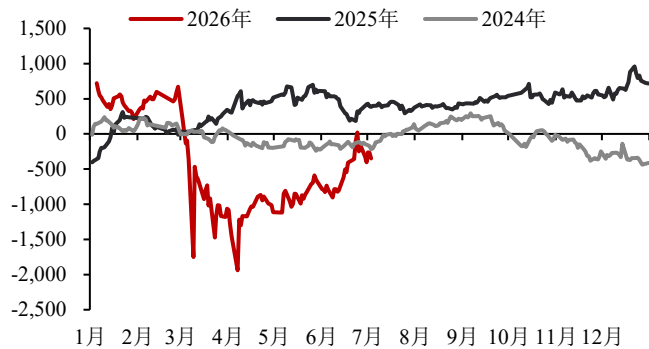
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 57: PE 下游包装膜开工率|单位: %



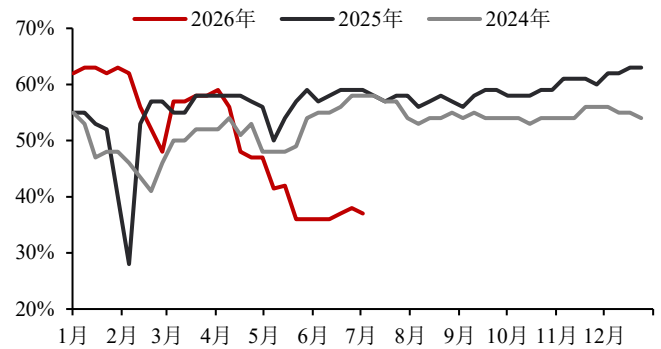
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 58: PE 下游缠绕膜-LL-2300|单位: 元/吨



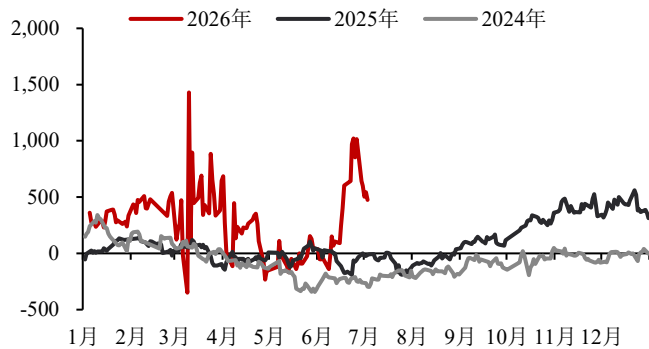
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 59: PP 下游 BOPP 开工率|单位: %



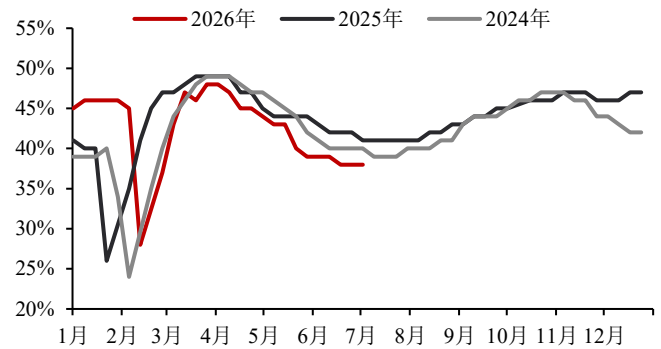
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 60: PP 下游 BOPP 毛利|单位: 元/吨



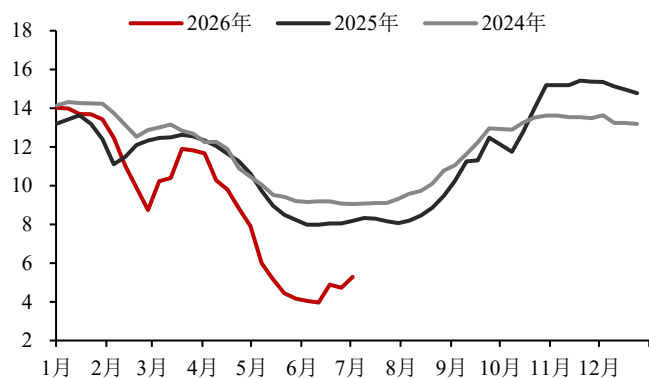
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 61: PP 下游塑编开工率|单位: %



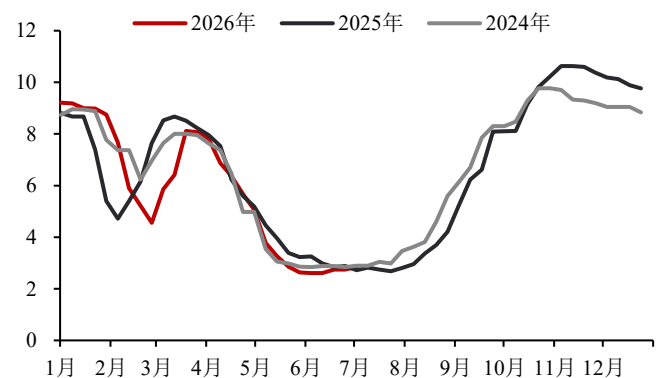
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 62: PE 下游农膜原料库存天数|单位: 天



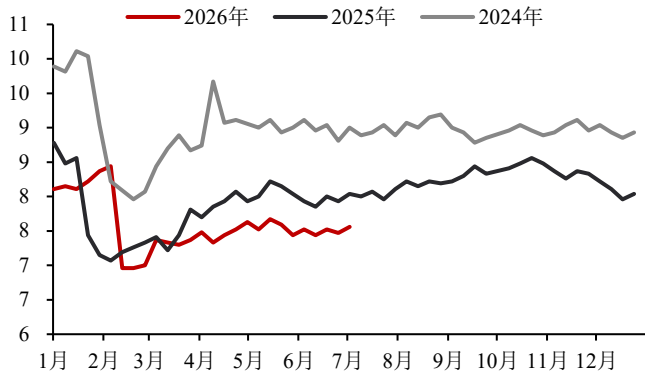
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 63: PE 下游农膜订单天数|单位: 天



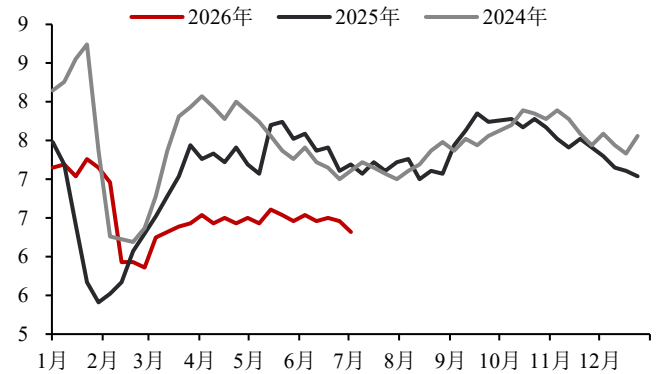
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 64: PE 下游包装膜原料库存天数|单位: 天



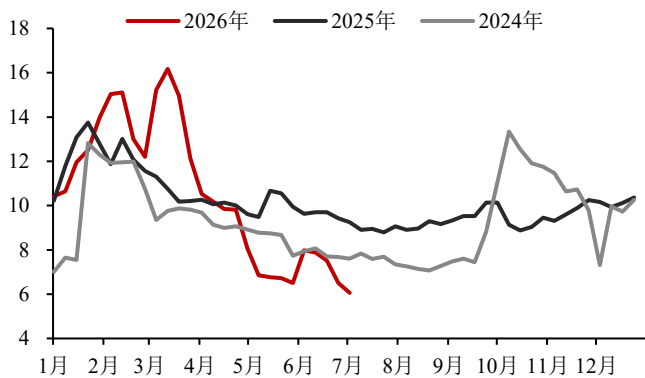
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 65: PE 下游包装膜订单天数|单位: 天



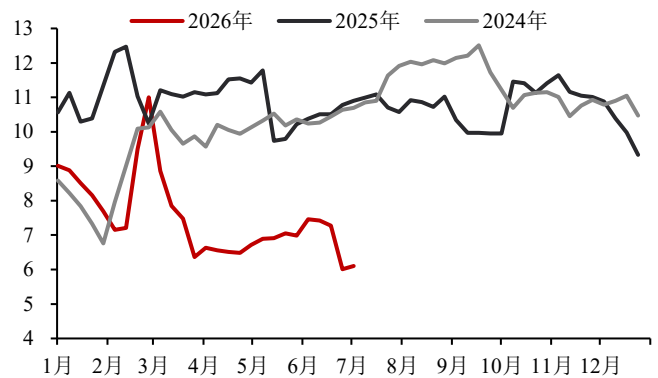
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 66: PP 下游 BOPP 原料库存天数|单位: 天



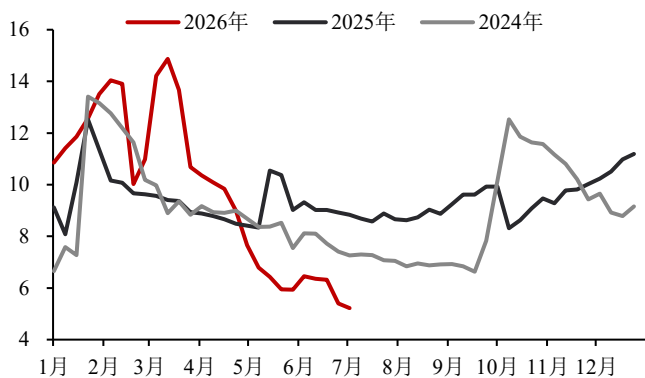
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 67: PP 下游 BOPP 成本库存天数|单位: 天



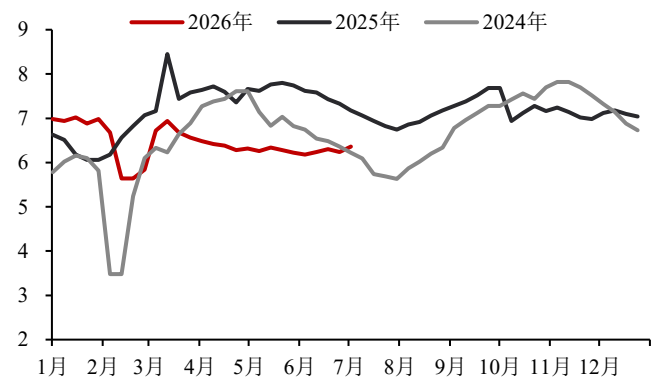
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 68: PP 下游 BOPP 订单天数|单位: 天



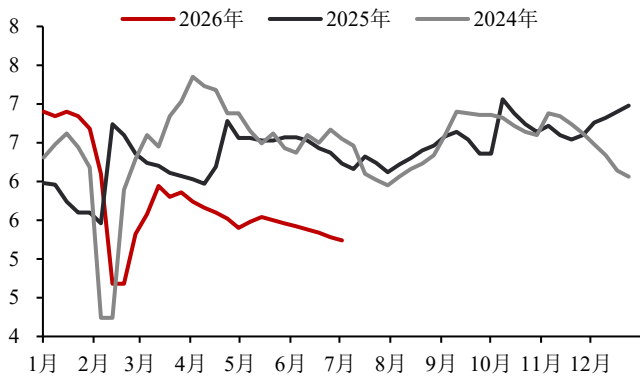
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 69: PP 下游塑编原料库存天数|单位: 天



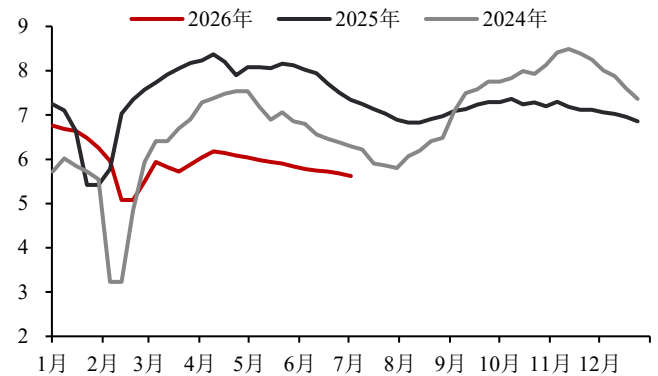
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 70: PP 下游塑编成品库存天数|单位: 天



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 71: PP 下游塑编订单天数|单位: 天



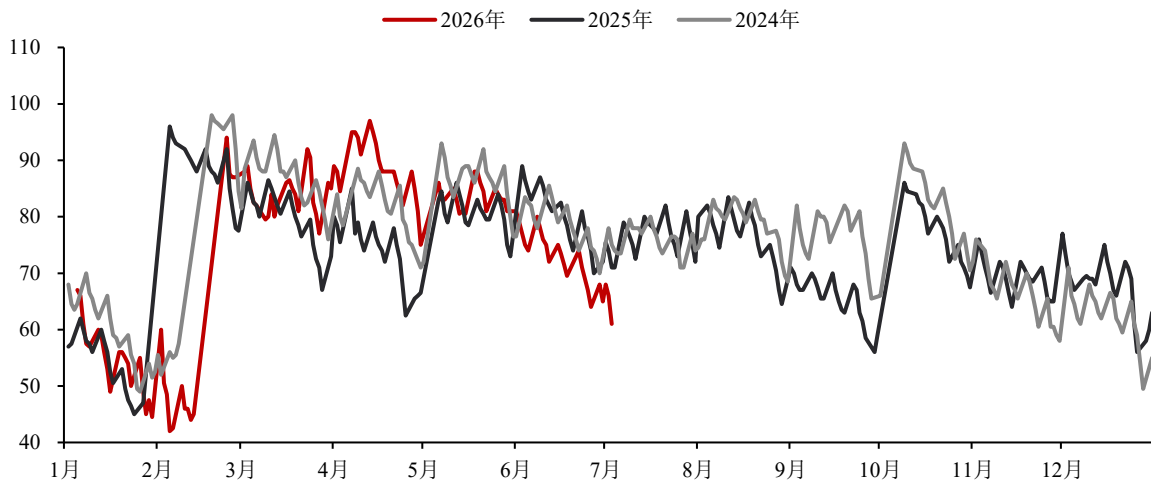
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

2.聚烯烃库存情况

上半年由于净进口减少, 叠加上游在原料供应担忧下主动降负检修而出口端持续放量, 聚烯烃全产业链库存均出现持续去库, 整体库存处于相对低位。PE 库存方面, 上游两油库存与煤化工库存均持续去化, 主要在于上游检修驱动及后期上游主动降价去库, 上游整体库存压力暂不大; 而中间端库存亦持续去化, 主要在于线性与低压库存去化增加。PP 库存方面, 产业链库存均去化至同期低位, 主要在于 PP 上游装置检修较 PE 多, 且中东地缘缓和后 PP 装置回归速率还不明显, 库存偏干驱动 PP 价格相对偏强。

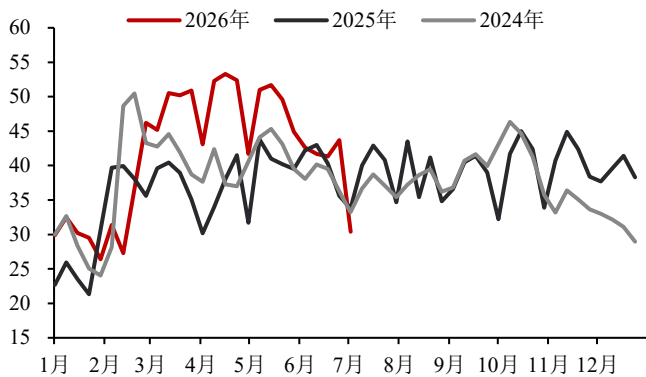
后期来看, 随着供应端存量装置集中复产, 叠加三季度开始新增产能逐步落地投放, 而进口窗口打开亦导致进口增加, 叠加当前下游需求弱势, 下半年 PE 与 PP 库存格局或由去库转为累库状态, 关注库存拐点显现时间点。

图 72:石化库存|单位: 万吨



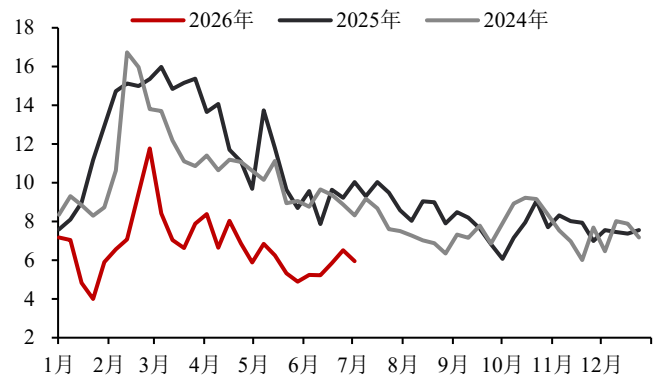
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 73: PE 两油库存|单位: 万吨



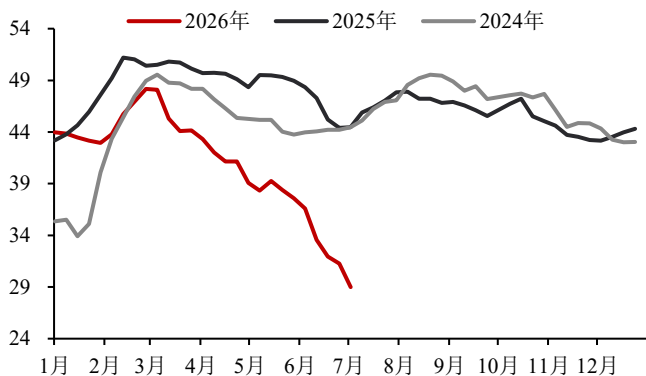
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 74: PE 煤化工库存|单位: 万吨



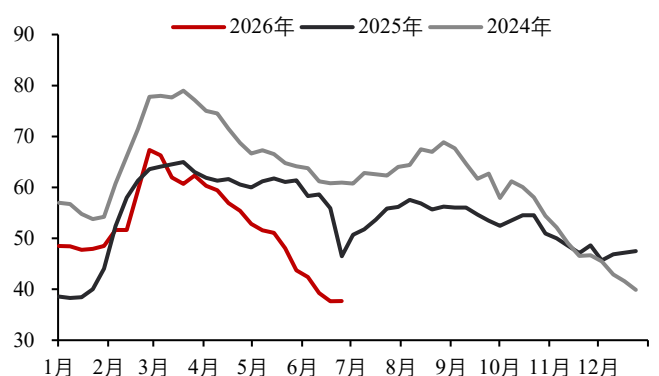
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 75: PE 港口库存|单位: 万吨



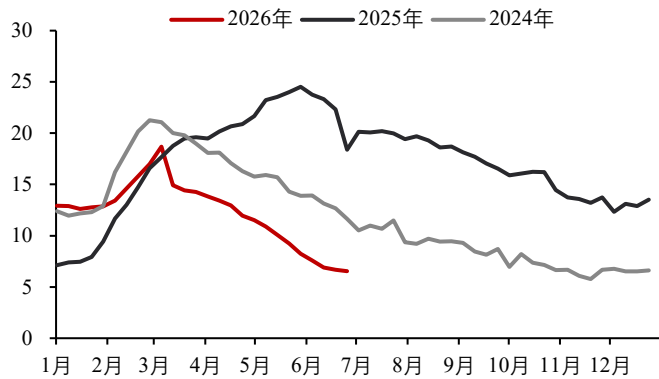
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 76: PE 社会库存|单位: 万吨



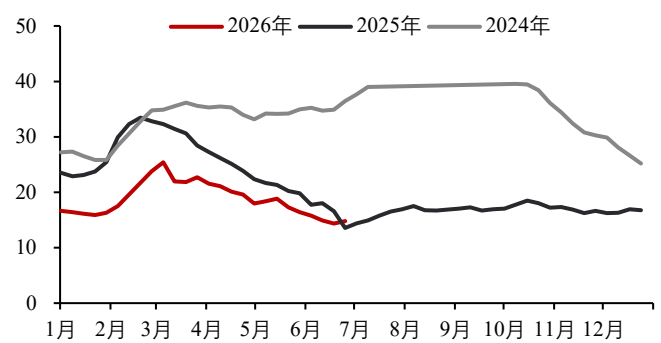
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 77: LLDPE 社会库存|单位: 万吨



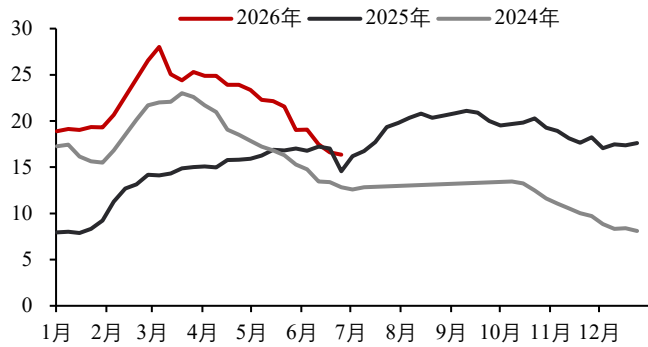
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 78: LDPE 社会库存|单位: 万吨



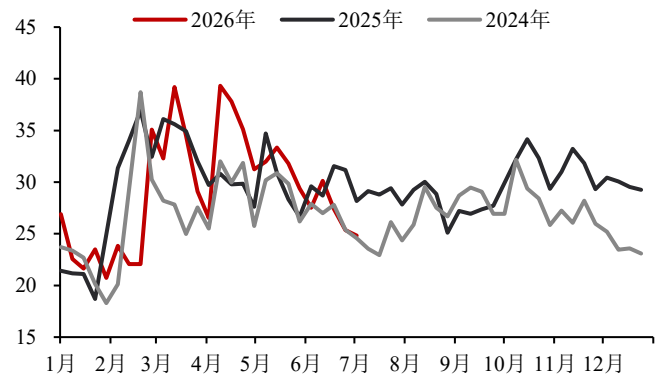
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 79: HDPE 社会库存|单位: 万吨



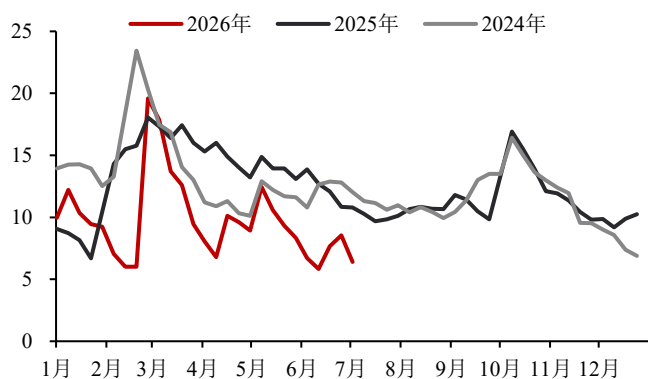
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 80: PP 两油库存|单位: 万吨



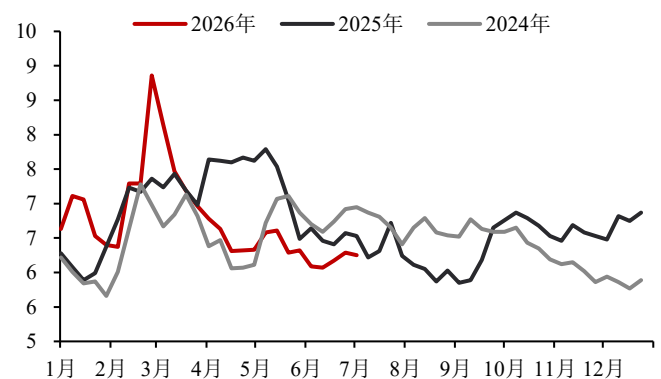
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 81: PP 煤化工库存|单位: 万吨



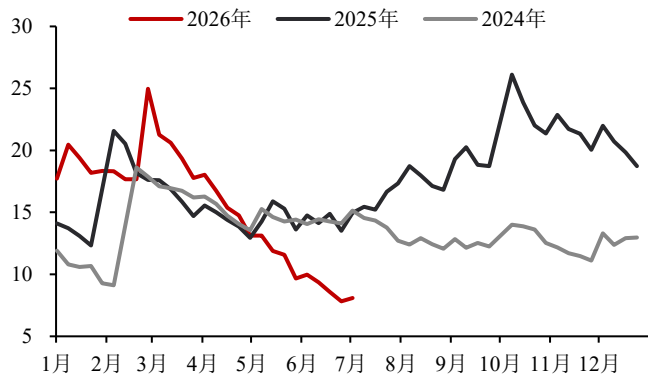
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 82: PP 港口库存|单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 83: PP 贸易商库存|单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯 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



客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层