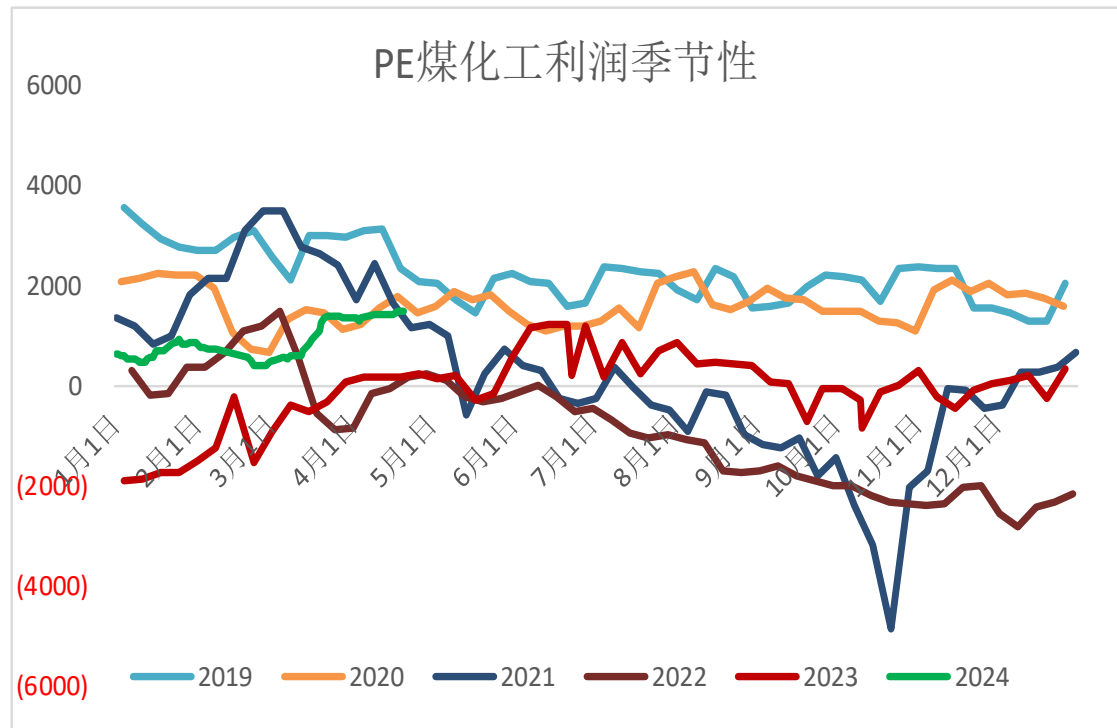
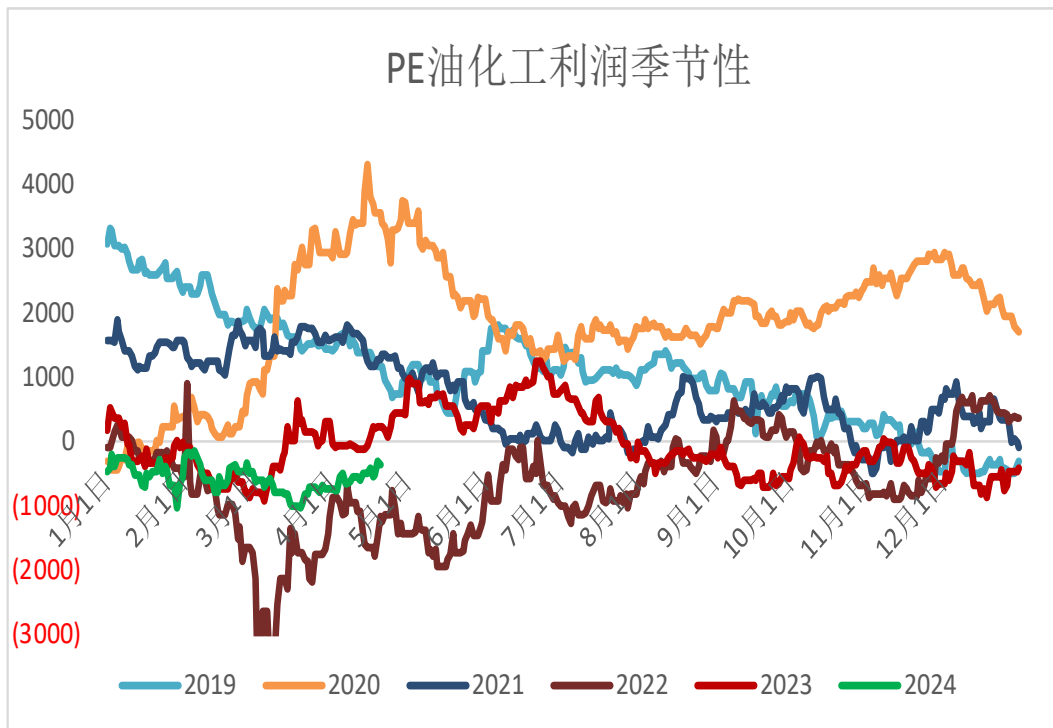


01

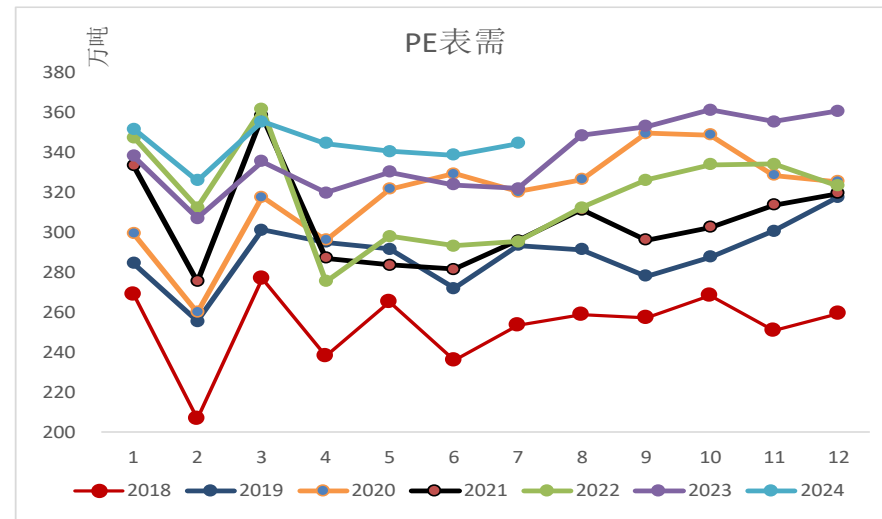
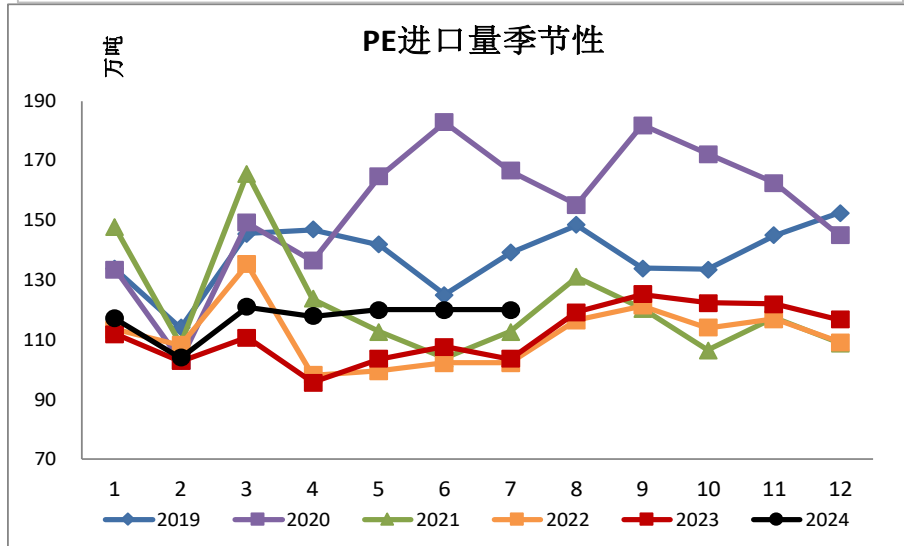
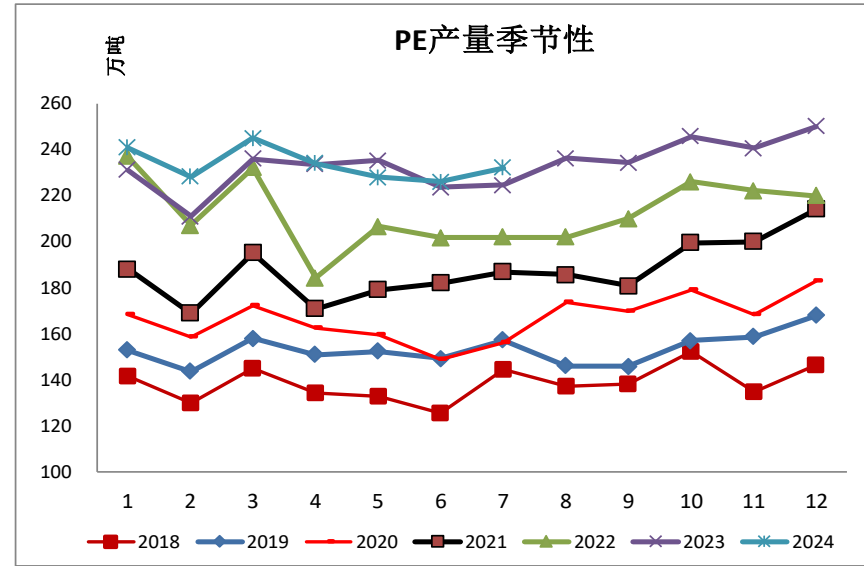
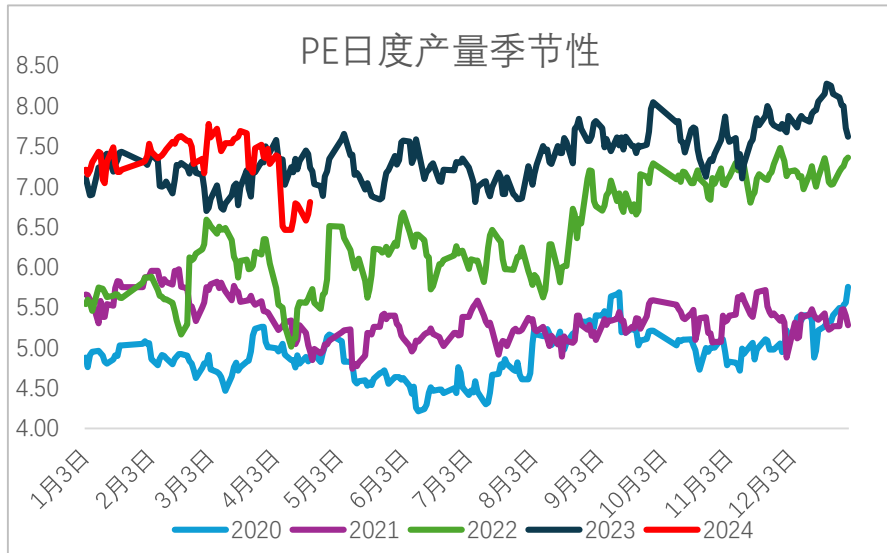
塑料

| 塑料 | 指标 | | 影响 |
|----|---|--|----|
| 价差 | 现货价格 | CFR中国940美金，持稳。国内现货环比小涨20。 | 偏多 |
| | 基差 | 09合约升水现货150。 | 偏空 |
| | 跨期 | 5-9价差-24，9-1价差10。 | 中性 |
| | 价差 | HD拉丝-盘面30，HD膜-盘面230。 | |
| 供应 | 国产 | 开工率环比变动不大，4-6月季节性检修。 | 利多 |
| | 进口 | 3月进口量120万吨，出口量10.16万吨。 | 中性 |
| 需求 | 投机需求 | 弱 | 中性 |
| | 终端需求 | 下游地膜需求季节性持续走弱，订单减少，开工下滑。 | 偏空 |
| 库存 | 上游库存 | 石化库存80.5，环比去库3万吨。煤化工累库。 | 中性 |
| | 中游库存 | 社会库存去化。 | 利多 |
| | 下游库存 | 农膜原料库存环比减少。 | 偏空 |
| 利润 | 生产利润 | 油制聚乙烯的理论成本8750，煤制成本7000。油偏强，煤炭短期企稳小涨。 | 偏多 |
| | 进口利润 | 线性美金价折算人民币8200，进口利润100-200，多数非标均有进口空间。 | 利空 |
| | 下游利润 | 地膜加工费持续偏低。 | 中性 |
| 总结 | <p>聚乙烯短期跟随原油氛围偏强，从基本面看边际变化不明显：1、4-6月检修相对集中，国内供应预计环比减少，3月份净进口符合预期；2、需求端地膜已经季节性走弱，整体终端需求一般；3、产业库存继续震荡消化，中性水平，后期继续去化，预计持续到2季度末3季度初；4、成本端原油偏强，煤炭从之前的弱势转为止跌微涨；进口小有空间，外盘价暂无调整。后期继续关注成本端动向，盘面持续上涨后有调整可能，不建议追涨。</p> <p>策略：前期多单可持有，关注8600附近压力。</p> | | |

估值

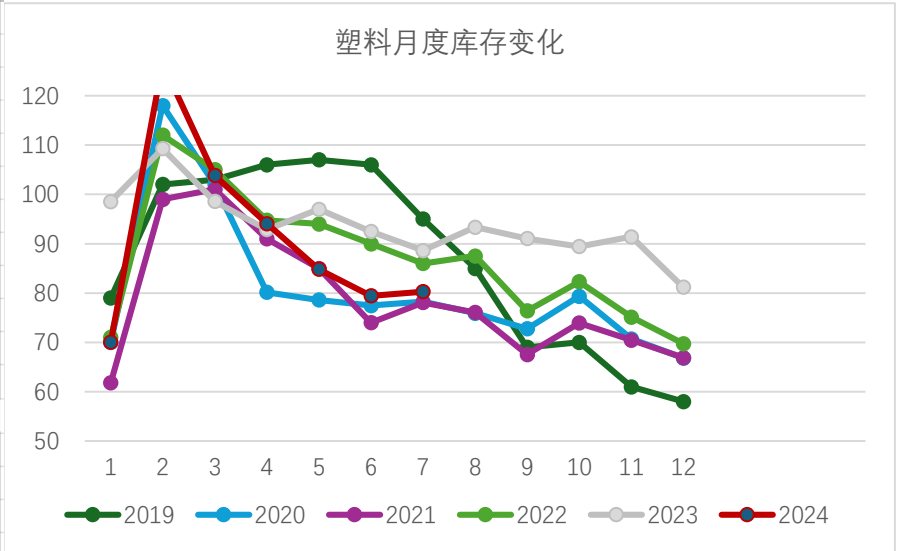


月度表需



▶ 库存

| 塑料 | 产量 | 净进口量 | 表观需求 | 需求 | 期初库存 | 期末库存 | 库存变化 | 需求同比 | 产量同比 | 表观同比 | 表需累计 | 表需累计同比 | 需求累计 | 需求累计同比 |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|------|--------|------|--------|
| 2023年1月 | 231 | 107 | 338 | 310 | 70 | 99 | 29 | -9.9% | -2.5% | -2.6% | 338 | -2.6% | 310 | -9.9% |
| 2023年2月 | 211 | 96 | 307 | 296 | 99 | 109 | 11 | 9.1% | 1.9% | -1.8% | 646 | -2.2% | 606 | -1.5% |
| 2023年3月 | 236 | 100 | 336 | 347 | 109 | 99 | -11 | -6.1% | 1.7% | -7.3% | 982 | -4.0% | 953 | -3.2% |
| 2023年4月 | 233 | 87 | 320 | 326 | 99 | 93 | -6 | 14.0% | 26.8% | 16.2% | 1302 | 0.3% | 1279 | 0.7% |
| 2023年5月 | 235 | 95 | 331 | 326 | 93 | 97 | 4 | 9.1% | 13.9% | 10.8% | 1632 | 2.2% | 1605 | 2.3% |
| 2023年6月 | 224 | 100 | 324 | 329 | 97 | 92 | -5 | 10.4% | 10.9% | 10.4% | 1956 | 3.5% | 1934 | 3.6% |
| 2023年7月 | 225 | 98 | 322 | 326 | 92 | 89 | -4 | 8.8% | 11.1% | 9.0% | 2279 | 4.2% | 2260 | 4.3% |
| 2023年8月 | 236 | 113 | 349 | 344 | 89 | 93 | 5 | 10.5% | 17.0% | 11.5% | 2627 | 5.2% | 2604 | 5.1% |
| 2023年9月 | 234 | 119 | 353 | 356 | 93 | 91 | -2 | 5.3% | 11.6% | 8.2% | 2981 | 5.5% | 2959 | 5.1% |
| 2023年10月 | 246 | 116 | 362 | 363 | 91 | 89 | -2 | 10.7% | 8.7% | 8.2% | 3342 | 5.8% | 3323 | 5.7% |
| 2023年11月 | 241 | 115 | 356 | 354 | 89 | 91 | 2 | 3.6% | 8.3% | 6.4% | 3698 | 5.9% | 3677 | 5.5% |
| 2023年12月 | 250 | 111 | 361 | 371 | 91 | 81 | -10 | 12.9% | 13.6% | 11.6% | 4059 | 6.3% | 4048 | 6.1% |
| 合计 | 2802 | 1257 | 4059 | 4048 | | | | | | | | | | |
| 2024年1月 | 241 | 111 | 352 | 363 | 81 | 70 | -11 | 17.3% | 4.2% | 4.0% | 352 | 4.0% | 363 | 17.3% |
| 2024年2月 | 228 | 98 | 326 | 270 | 70 | 127 | 57 | -9.0% | 8.1% | 6.2% | 678 | 5.0% | 633 | 4.4% |
| 2024年3月 | 245 | 111 | 356 | 379 | 127 | 104 | -23 | 9.2% | 3.8% | 5.9% | 1034 | 5.3% | 1011 | 6.2% |
| 2024年4月 | 234 | 111 | 345 | 355 | 104 | 94 | -10 | 8.9% | 0.2% | 7.8% | 1379 | 5.9% | 1366 | 6.8% |
| 2024年5月 | 228 | 113 | 341 | 350 | 94 | 85 | -9 | 7.3% | -3.1% | 3.2% | 1720 | 5.4% | 1716 | 6.9% |
| 2024年6月 | 226 | 113 | 339 | 344 | 85 | 79 | -5 | 4.8% | 1.0% | 4.6% | 2059 | 5.3% | 2061 | 6.6% |
| 2024年7月 | 232 | 113 | 345 | 344 | 79 | 80 | 1 | 5.5% | 3.3% | 7.1% | 2404 | 5.5% | 2405 | 6.4% |

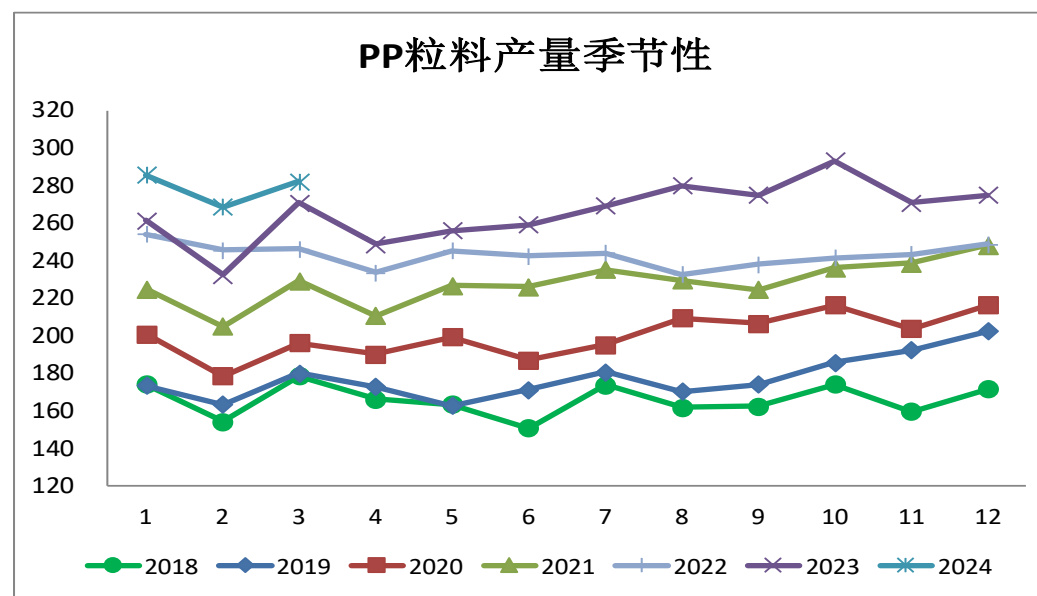
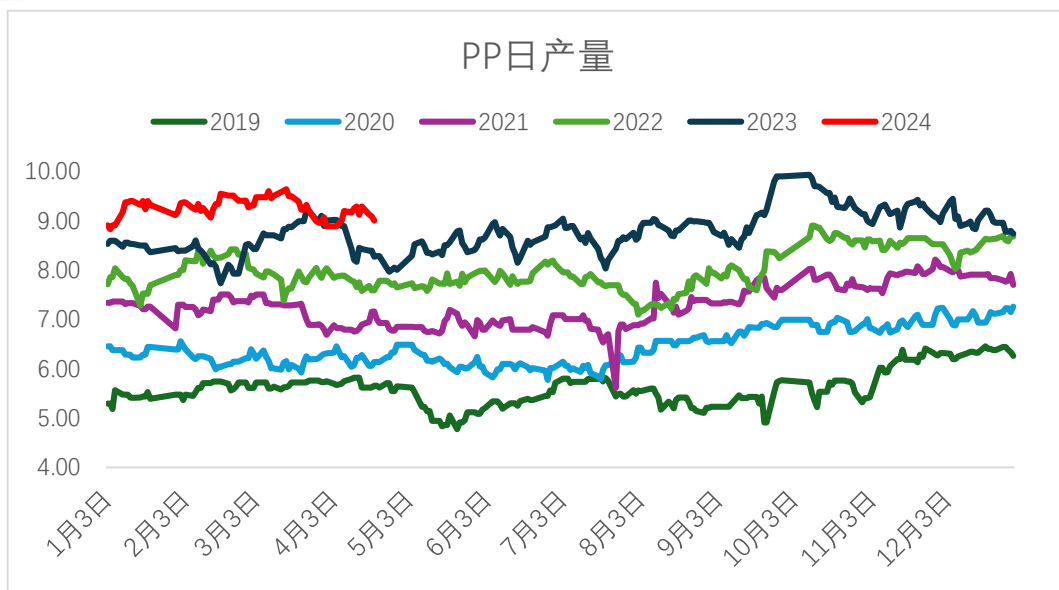


02

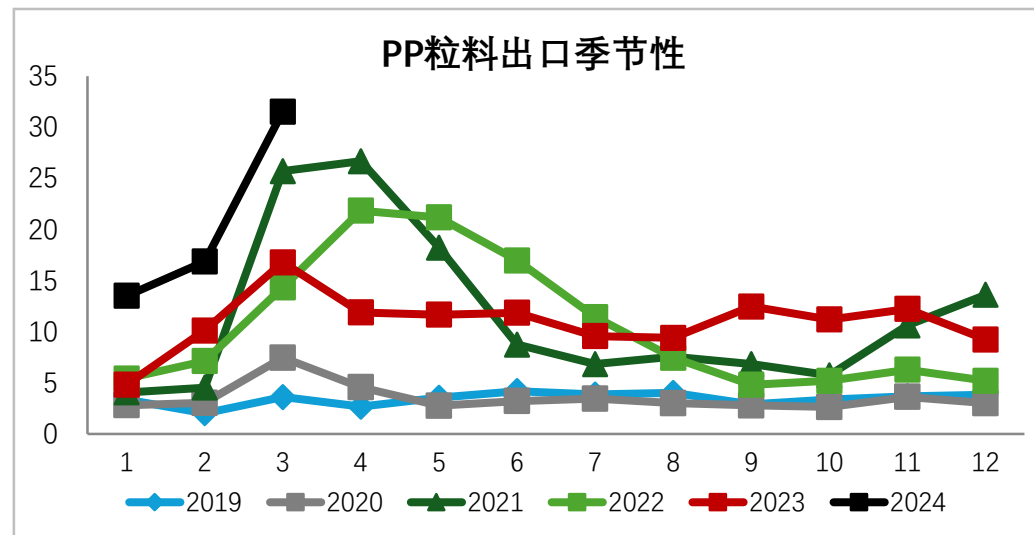
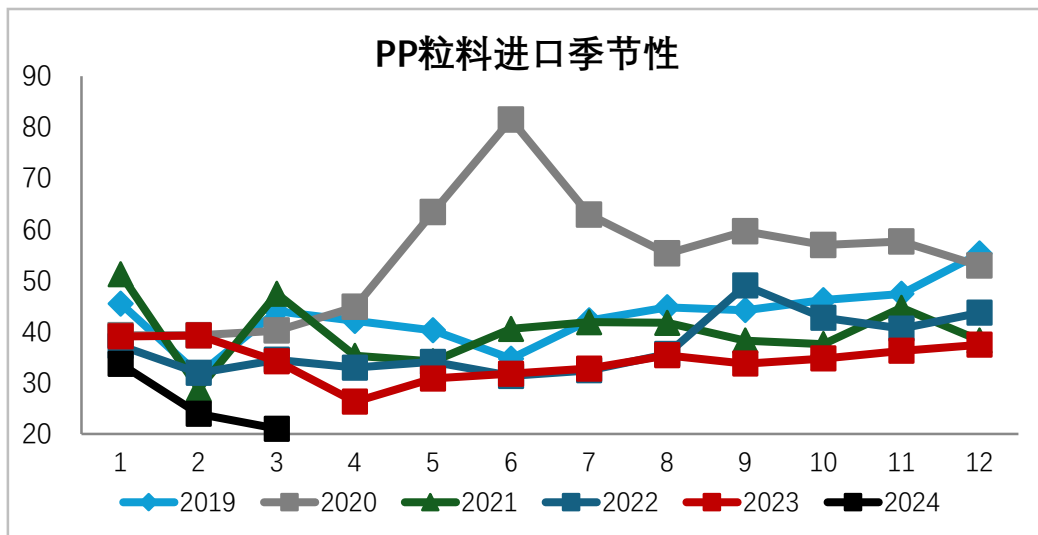
PP

| PP | 指标 | | 影响 |
|----|------|---|----|
| 价差 | 现货价格 | CFR中国900美金。国内现货涨50左右。 | 偏多 |
| | 基差 | 主力换月，09盘面升水现货40。 | 中性 |
| | 跨期 | 5-9价差-42，9-1价差-2。 | 中性 |
| | 非标价差 | 粒粉价差270-330。新旧价差1650。 | 中性 |
| 供应 | 国产 | 开工率下滑2个百分点，其中PDH路线开工没有明显变化。 | 偏多 |
| | 进出口 | 3月份进口量31.07万吨，出口量31.55万吨。 | 利多 |
| 需求 | 投机需求 | 一般 | 中性 |
| | 终端需求 | 下游行业开工基本恢复至正常水平。 | 中性 |
| 库存 | 上游库存 | 两油库存80.5，环比去库3万吨。煤化工去库。 | 利多 |
| | 中游库存 | 港口与贸易商库存环比去库。 | 中性 |
| | 下游库存 | BOPP行业原料与成品均去化，订单环比减少。 | 利空 |
| 利润 | 生产利润 | 油制理论成本8800，煤制成本6900，PDH路线成本7050。原油强，煤炭短期止跌微涨，丙烷震荡。 | 偏多 |
| | 进口利润 | 拉丝进口成本7850，进口窗口仍关闭；7350以下方有出口利润。 | 中性 |
| | 下游利润 | 胶带母卷与bopp加工利润持续低。 | 中性 |
| 总结 | | <p>聚丙烯短期跟随原油氛围偏强，基本面看边际有所好转：1、供应端国内4-6月检修季，开工下滑，3月出口量创单月历史新高，一季度出口累计同比增加95%。2、需求端宏观政策以促进消费为主，但下游拿货力度一般。3、上中游库存去化，但绝对水平中性。4、估值方面，原油关注地缘政治的后续影响，煤炭止跌微涨，但不建议追涨。</p> <p>策略方面：前期多单可持有，关注7700-7750附近压力。</p> | |

▶ 国产量



▶ 进出口

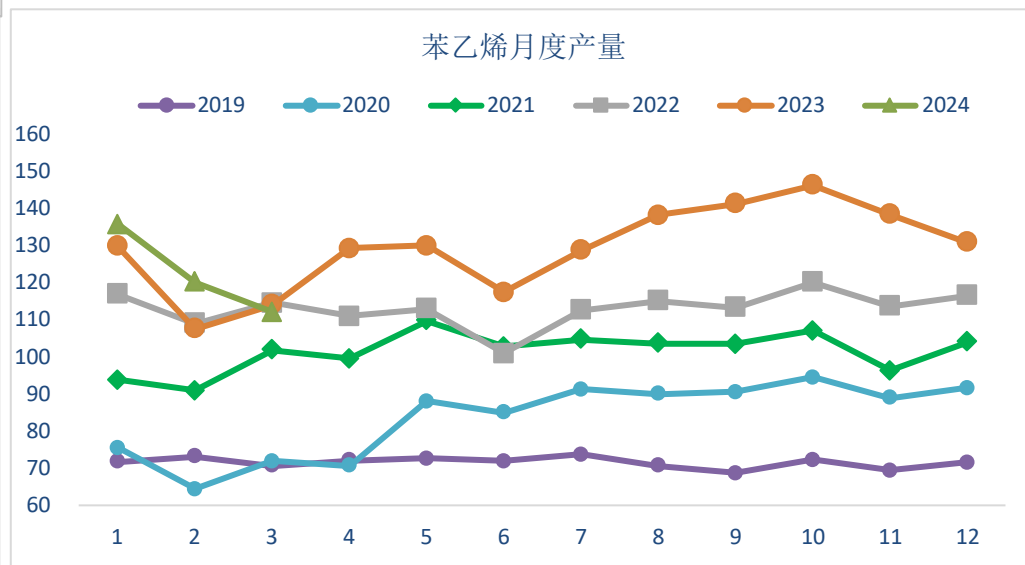
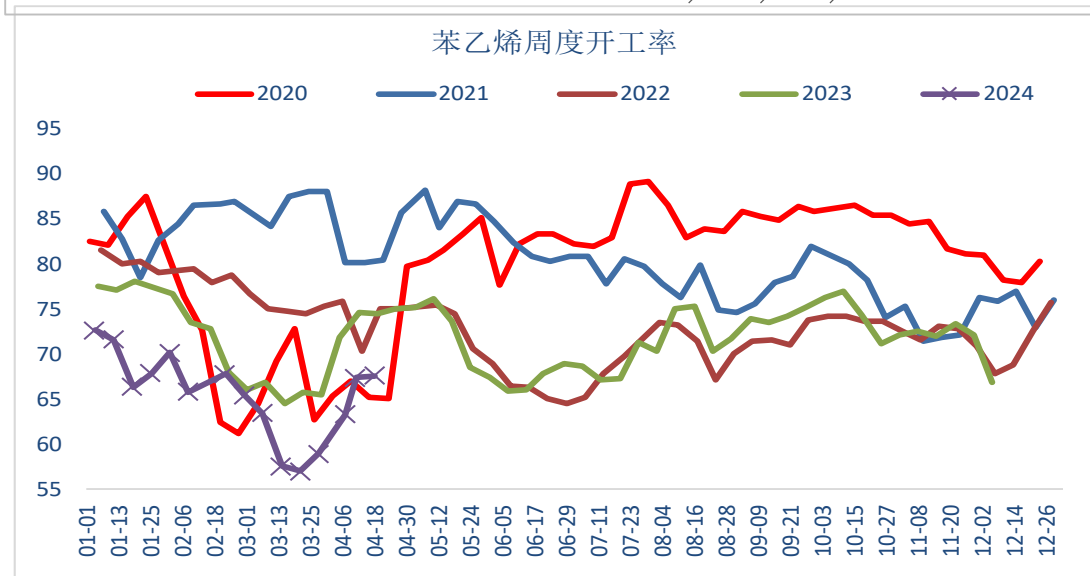
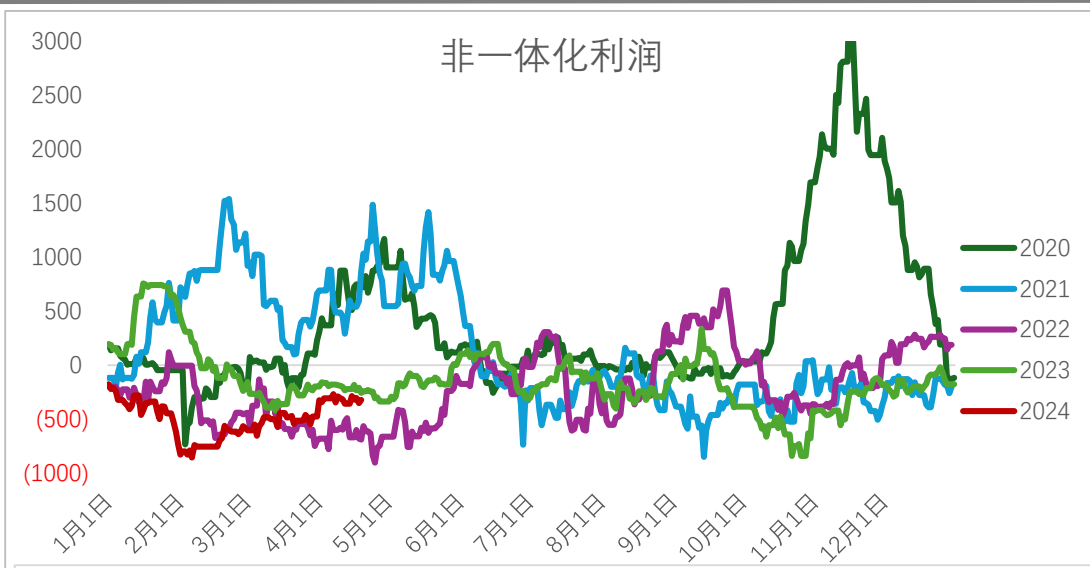


03

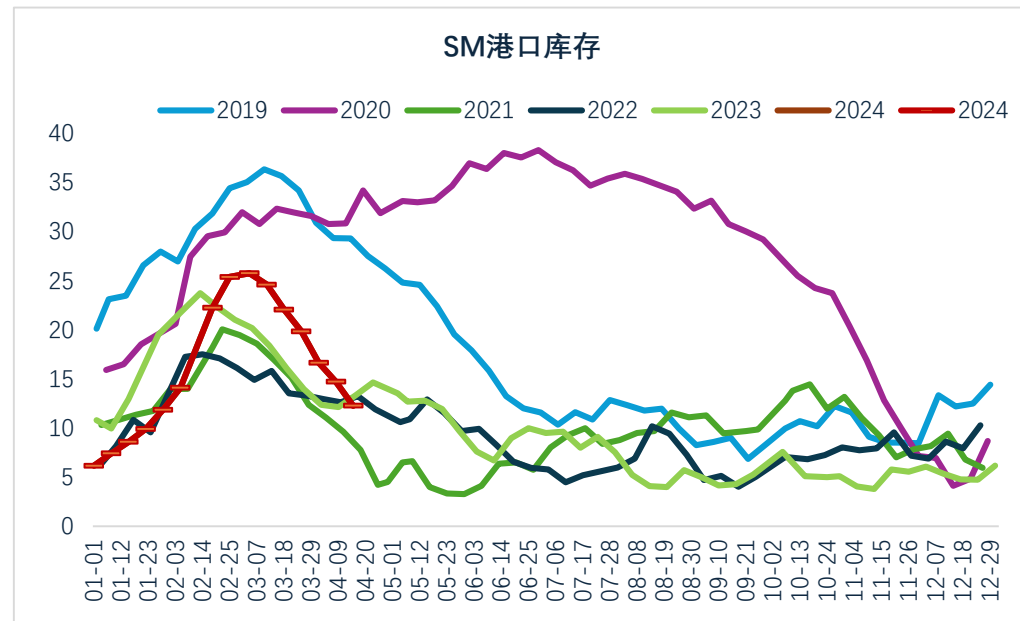
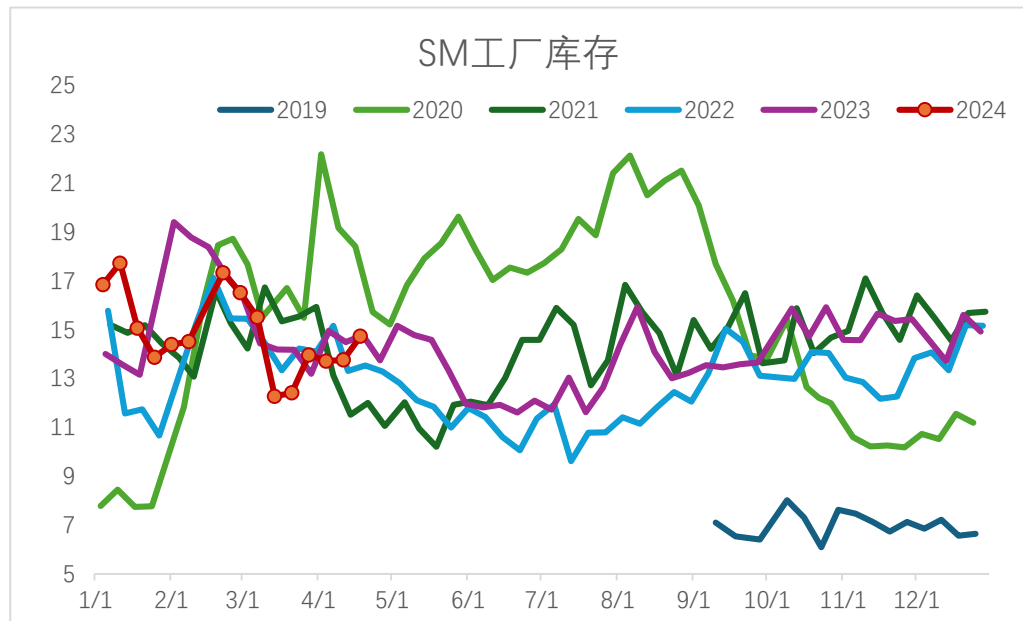
苯乙烯

| | | 指标 | | 影响 |
|------|------|-------------------------------|---|----|
| 苯乙烯 | 价格价差 | 现货价格 | 苯乙烯FOB鹿特丹-128美金, FOB美湾-35美金, FOB韩国-23.5美金, CFR中国+23.5美金。国内价格+250。 | 偏多 |
| | | 基差 | 先弱后强, 盘面贴水128。 | 中性 |
| | 供应 | 国产 | 开工暂稳, 周度产量29.5万吨左右。 | 中性 |
| | | 进出口 | 3月份出口4.09万吨。 一季度的累计净进口不足5万吨, 同期低位。 | 利多 |
| | 需求 | 下游开工率 | EPS与PS开工各上升2个百分点, ABS开工下滑1个百分点。下游周度需求增加0.5万吨。 | 利多 |
| | 库存 | 上游库存 | 厂家库存14.73万吨, 环比增加1万吨。 | 利空 |
| | | 中游库存 | 华东港口12.27万吨, 环比去库2.5万吨; 华南港口累库1.1万吨。 | 利多 |
| | | 下游库存 | EPS成品累库0.1万吨, ABS成品去库0.9万吨。 | 偏多 |
| | 利润 | 生产利润 | 苯乙烯非一体化成本10000附近, 现货生产亏损约300。 | 中性 |
| | | 进出口利润 | 进口成本约9700, 内外基本平水。 | 中性 |
| 下游利润 | | EPS加工利润170, PS亏损580, ABS持续亏损。 | 中性 | |
| 纯苯 | 价格 | 现货价格 | 纯苯FOB美湾-1美金, FOB鹿特丹+44美金, FOB韩国+20美金, CFR中国+11.5美金。国内价格+230。 | 偏多 |
| | 供应 | 国产 | 开工率下滑3个百分点。 | 利多 |
| | | 进出口 | 3月份进口量35万吨。 一季度进口累计同比增加2.5% | 偏空 |
| | 需求 | 下游开工率 | 下游加权开工率持平。 | 中性 |
| | 库存 | 港口库存 | 8.57万吨, 环比累库0.2万吨。 | 偏空 |
| | 利润 | 生产利润 | 纯苯-石脑油价差环比走扩, 略高于去年同期。 | 中性 |
| | | 进出口利润 | 进口窗口即将打开。 | 中性 |
| | | 下游利润 | 纯苯涨价使得苯胺利润快速压缩, 但仍有利润空间, 其余下游持续亏损。 | 偏空 |
| 总结 | | | <p>苯乙烯强势氛围仍未结束。基本面看纯苯估值合理, 短期进口压力并不明显, 国内开工下滑需求基本平稳, 虽然短期累库但预计后期会去库, 且自身库存绝对水平不高。苯乙烯估值中性, 整体库存持平, 进口较往年明显减少, 因此即使需求端没有明显好转, 库存仍然在去化, 且宏观政策提振需求。后期重点关注外盘价格变动。</p> <p>策略: 多单持有, 关注原油节奏择机止盈。</p> | |

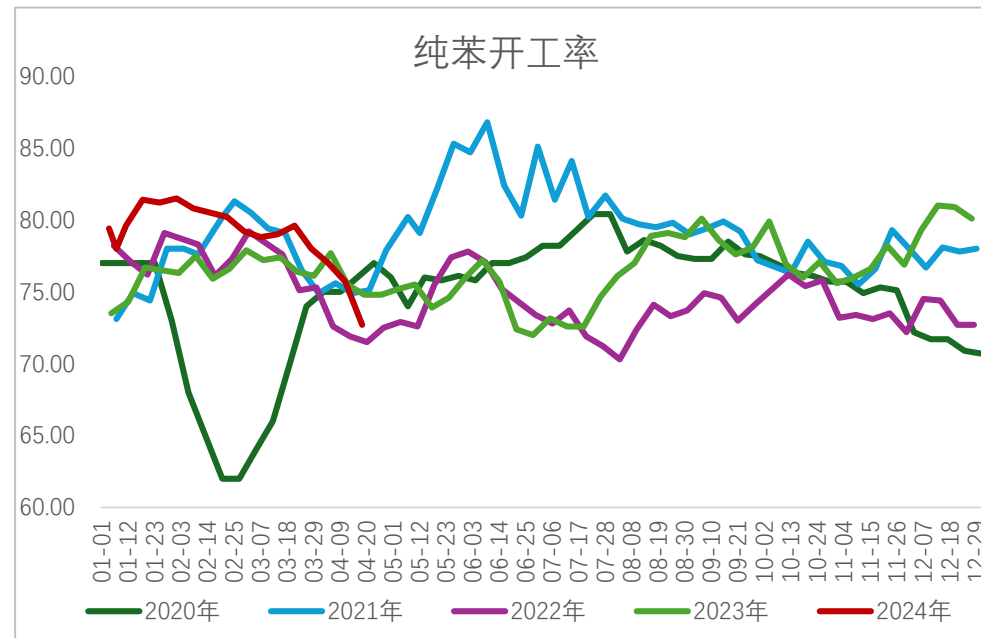
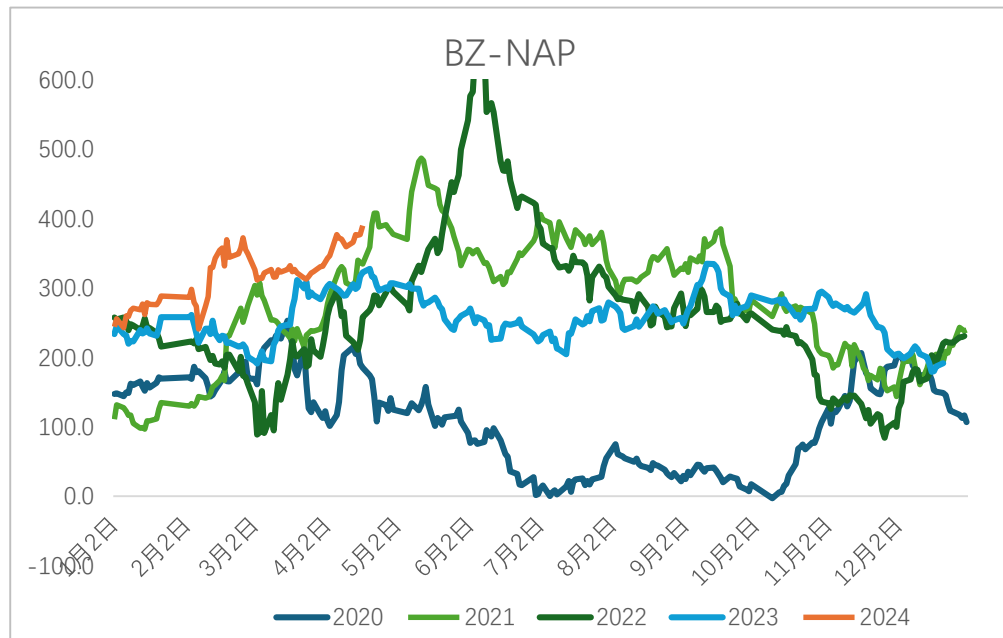
► 苯乙烯估值



► 苯乙烯库存



纯苯估值



纯苯库存

