

安粮期货商品研究报告



塑料期货周报（20250825-0829）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货

2025年8月25日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所农产品小组

研究员：

赵肖肖：从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015

助理研究员：

郑钰岷：从业资格号：F03146524

初审：

潘兆敏：从业资格号：F3064781

投资咨询号：Z0022343

复审：

赵肖肖：从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015



综述：基本面改善有限 聚乙烯短期延续震荡

本周看法：成本支撑乏力，供需改善有限，期价延续震荡

上周看法：需求弱勢叠加供应宽松主导期价维持区间震荡，整体偏弱

逻辑判断：

1. 宏观：当地时间8月15日，塑料污染治理国际协议的谈判在延期一天后仍未达成共识，全球塑料治理进程再次受阻。谈判未果使塑料产业暂免统一的强制减产，各国政策仍将分化。然而，环保与品牌压力持续，推动自愿减塑与材料替代，循环经济和绿色技术投资预计加强。

2. 供应：截至8月22日当周，8月22日当周，PE生产企业总产量在61.811万吨，较上周下跌4.299万吨；PE装置开工率为78.72%，较上周下跌5.48%；聚乙烯装置检修影响产量为12.28万吨，较上周上涨5.063万吨。万华化学、连云港石化、吉林石化等多家企业装置步入检修期，本周新增检修量显著，助推行业检修损失量持续攀升。下周装置重启增多而检修减少，预计产量或增加。

3. 需求：截至8月22日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为40.0%，较上周环比上涨0.53%。其中，农膜开工率14.53%，较上周环比上涨0.71%；包装膜企业开工率为49.85%，较上周环比上涨0.78%。需求有小幅回暖，后续继续关注旺季订单的进一步释放情况。

4. 利润：8月22日当周油制L生产利润为-221/吨，较上周下跌36.57元/吨，处于中性偏低位置；8月22日当周煤制L生产利润为823.57元/吨，较上周下跌117.71元/吨，整体处于中性位置。市场延续“煤强油弱”特征，变化不大。

5. 库存：8月22日当周，PE生产企业库存为50.19万吨，较上周累库5.74万吨。L生产企业库存为17.87万吨，较上周累库2.7万吨；PE社会库存为55.65万吨，较上周小幅去库1.21万吨。L社会库存为20.34万吨，较上周小幅去库0.46万吨。本周聚乙烯库存走势延续分化。考虑到季节性需求逐步回暖及检修装置增加的影响，预计生产企业库存累积压力后续有望缓解，并逐步转向去库；社会库存或将维持平稳缓慢下降态势。

6. 价差：1-5、9-1价差率均接近平水状态。

结论：成本方面，原油支撑力度偏弱，煤炭端变化不大，难以对塑料价格形成有效推动。供应方面，本周新增检修量显著，助推行业检修损失量持续攀升，供应压力暂缓，但下周装置重启增多而检修减少，预计产量或增加。需求方面，农膜开工温和回升但仍低于往年，地膜处淡季仅少数生产；包装膜受日化等刚性需求支撑开工稳中略升。需求小幅回暖，后续关注旺季订单释放。库存方面，本周聚乙烯库存延续分化走势，生产企业有所累库，社会库存则小幅去化。预计随需求回暖，生产企业库存压力将逐步缓解并转向去库，社会库存或将保持缓慢去化态势。综合来看，基本面有所改善但整体仍旧偏弱，短期内若无有效利好支撑，期价仍以区间震荡为主，关注L2601合约在7200-7300附近支撑力度。



一、供需分析：产量开工下滑，下游开工小幅回升

产量：截至8月22日当周，PE生产企业总产量在61.811万吨，较上周下跌4.299万吨。其中，LLDPE产量为27.551万吨，较上周下跌1.406万吨。

装置利用率：8月22日当周PE装置开工率为78.72%，较上周下跌5.48%。

检修影响量：截至8月22日当周，聚乙烯装置检修影响产量为12.28万吨，较上周上涨5.063万吨；其中检修影响LLDPE产量为3.222万吨，较上周上涨1.608万吨。随着万华化学、连云港石化、吉林石化等多家企业装置步入检修期，本周新增检修量显著，助推行业检修损失量持续攀升。下周装置重启增多而检修减少，预计产量或增加。

进口利润：截至8月22日当周，LLDPE进口毛利为-20.71元/吨，较上周下跌39.57元/吨。

图3 PE生产企业产量

单位：万吨

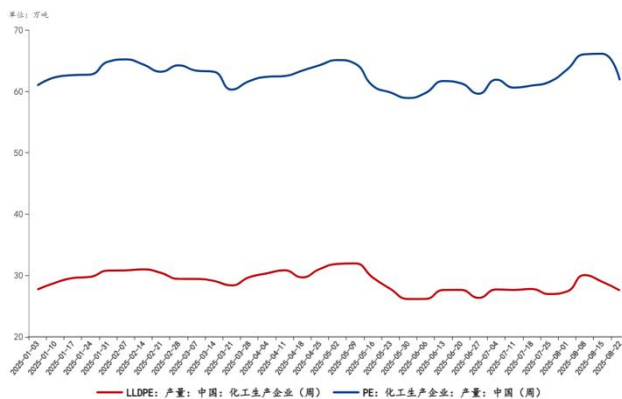


图5 PE检修减损量

单位：万吨

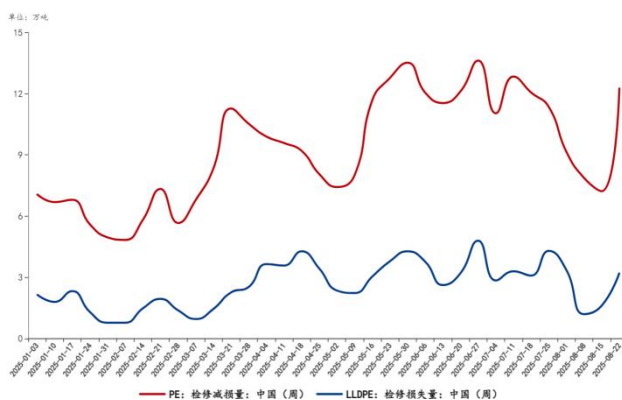


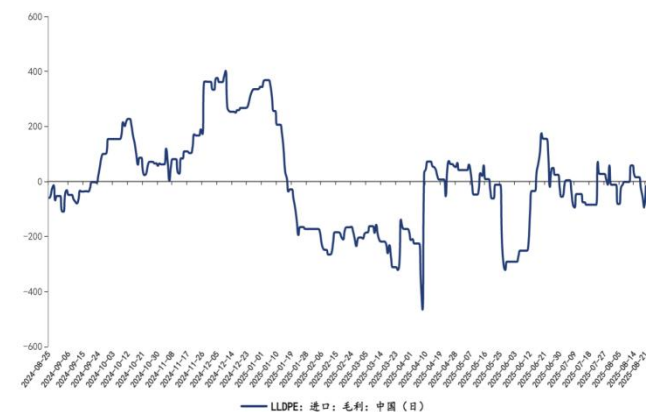
图4 PE装置开工率

单位：%



图6 LLDPE进口毛利

单位：元/吨



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货大数据平台

下游开工率：截至8月22日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为40.0%，较上周环比上涨0.53%。其中，农膜开工率14.53%，较上周环比上涨0.71%；包装膜企业开工率为49.85%，较上周环比上涨0.78%。

结论：农膜行业开工整体呈现温和回升。棚膜方面，企业开工虽略有提升，但新订单跟进依然偏缓，整体水平未及往年常规区间。地膜生产仍处于季节性淡季，多数企业尚未开工，仅



少数为招标订单启动生产，对行业开工形成一定支撑。PE 包装膜行业开工近期稳中略升。日化类包装需求较为稳定，叠加冷冻包装、饮料收缩膜等刚性需求有所增长，带动行业开工小幅提升。需求有小幅回暖，后续继续关注旺季订单的进一步释放情况。

图 7 PE 下游企业开工率
单位：%

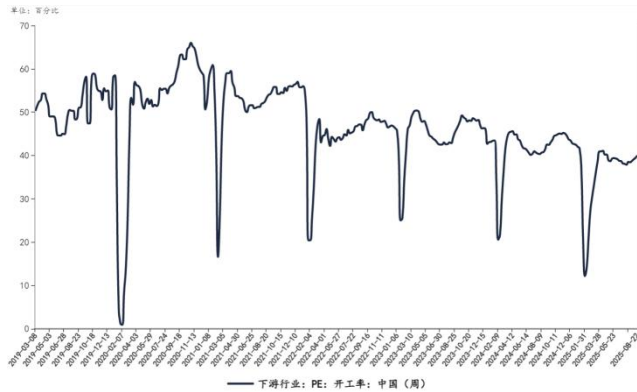
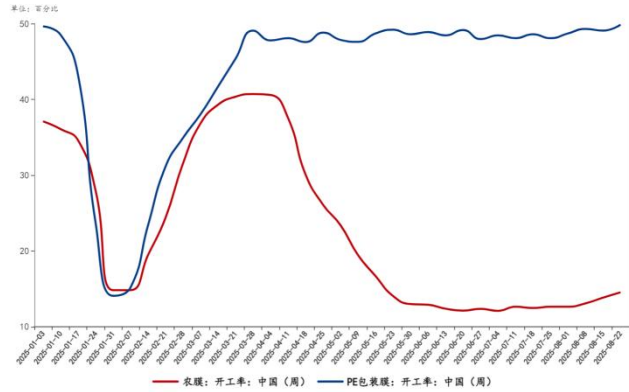


图 8 农膜、包装膜企业开工率
单位：%



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货大数据平台

二、成本利润：油制成本支撑预计减弱，煤制成本支撑变化不大

成本：本周 WTI 原油价格在地缘谈判消息影响下一度下探至 61 美元/桶附近。然而，由于俄乌冲突尚未解决、后续协议分歧仍存，叠加美国原油库存持续减少，推动油价自低位反弹。当前原油市场继续受制于供需结构与地缘政治不确定性，整体延续区间震荡走势。煤炭方面，上周动力煤市场转弱，产地供需偏弱，煤价小跌。焦炭下游补库谨慎，现货暂稳。当周油制 L 生产成本为 7521 元/吨，较上周下跌 13.43 元/吨；8 月 22 日当周煤制生产成本为 6415 元/吨，较上周上涨 82 元/吨。

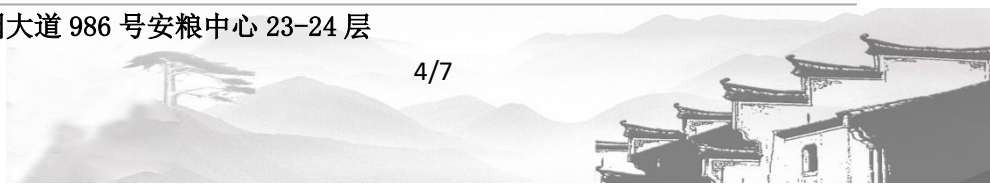
利润：8 月 22 日当周油制 L 生产利润为-221/吨，较上周下跌 36.57 元/吨，处于中性偏低位置；8 月 22 日当周煤制 L 生产利润为 823.57 元/吨，较上周下跌 117.71 元/吨，整体处于中性位置。

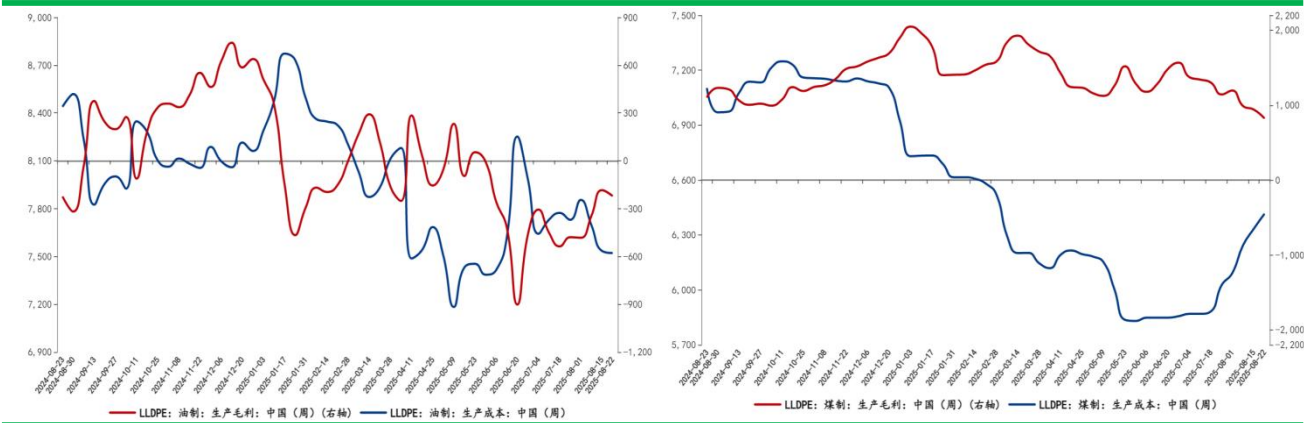
结论：原油后市需关注两大变量：其一，俄乌冲突持续带来的地缘政治风险；其二，美联储降息预期对宏观情绪及资金面的潜在影响。从成本端来看，预计油制路线支撑力度将有所减弱，而煤制成本支撑则维持相对稳定。

利润方面，两者利润差距高达约 1044.5 元/吨，反映出当前原料成本端的明显分化。原油价格波动持续压制油制路线盈利，使其利润处于中性偏低水平；而煤炭价格相对稳定，为煤制工艺提供了良好的成本支撑，利润保持于中性区间。整体市场延续“煤强油弱”格局，未出现明显转变。煤制产能目前具备较强竞争力，而油制路线则需依赖原油进一步走弱或产品价格回升才能改善亏损状况。后续应重点关注原油与煤炭价格变动对两类工艺利润的边际影响。

图 1 油制 LLDPE 生产成本及利润
单位：元/吨

图 2 煤制 LLDPE 生产成本及利润
单位：元/吨





数据来源: mysteel, 同花顺 ifind, 安粮期货大数据平台

三、库存分析: 生产企业库存累库, 社会库存小幅去库

生产企业库存: 8月22日当周, PE生产企业库存为50.19万吨, 较上周累库5.74万吨。L生产企业库存为17.87万吨, 较上周累库2.7万吨。

社会库存: 8月22日当周, PE社会库存为55.65万吨, 较上周小幅去库1.21万吨。L社会库存为20.34万吨, 较上周小幅去库0.46万吨。

结论: 本周聚乙烯库存走势延续分化。生产企业端出现一定累库, 而社会库存则保持小幅去化。考虑到季节性需求逐步回暖, 预计生产企业库存累积压力后续有望缓解, 并逐步转向去库; 社会库存或将维持平稳缓慢下降态势。

图9 PE 生产企业库存

单位: 万吨

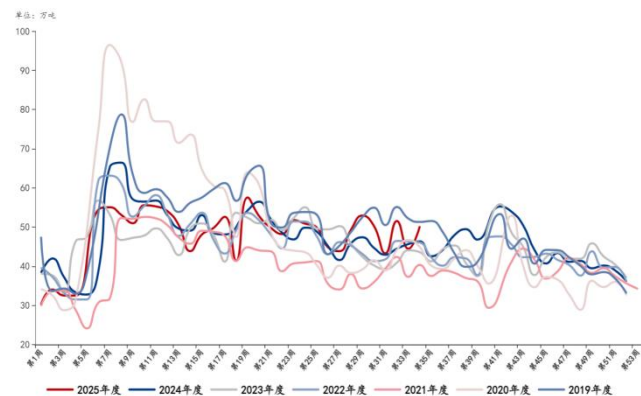


图11 LLDPE 生产企业库存

单位: 万吨

图10 PE 社会库存

单位: 万吨

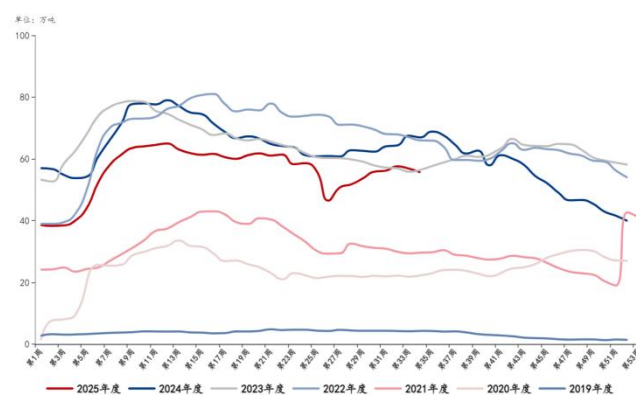
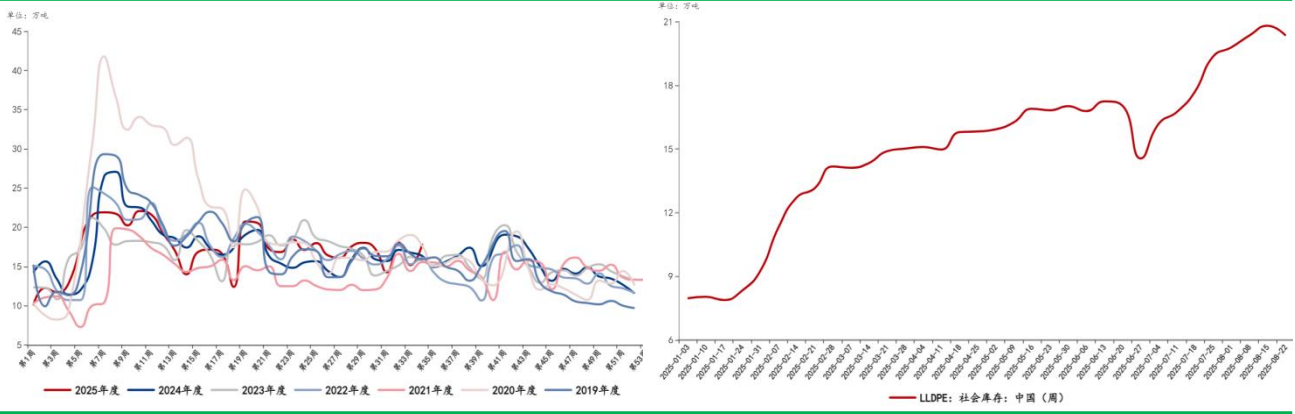


图12 LLDPE 社会库存

单位: 万吨





数据来源: mysteel, 同花顺 ifind, 安粮期货大数据平台

四、价差分析

期现价格: 8月22日当周期价下跌,周五L2601收于7380元/吨。22日现货市场价格为7386元/吨,环比上涨0.23%。

基差分析: L2601合约期现货基差周内走弱。8月22日基差为6元/吨,较上周环比下跌35元/吨,现货维持升水状态。

期限结构: 8月22日1-5价差为-12元/吨,9-1价差为-59元/吨,价差率均接近平水状态,整体曲线斜率较为平坦,实际影响弱化。

图13 LLDPE 1-5 价差

单位:元/吨



图15 LLDPE 基差

单位:元/吨

图14 LLDPE 9-1 价差

单位:元/吨





数据来源：同花顺 ifind，安粮期货大数据平台

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

