

安粮期货商品研究报告



塑料期货周报（20250901-0905）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货

2025年9月1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：预期与现实博弈，聚乙烯震荡中寻觅方向

本周看法：供需弱平衡下区间震荡，上行空间有限

上周看法：成本支撑乏力，供需改善有限，期价延续震荡

逻辑判断：

1. 宏观：上海于 2025 年 9 月 1 日起施行“最严禁塑令”，对餐饮外卖、商超、酒店等领域禁用一次性不可降解塑料制品，并推广可降解、可循环替代产品（如 PLA、植物纤维制品），违规者可能面临高额罚款，甚至停业整顿及信用污点。这项政策预计导致传统塑料原料承压，可降解材料需求激增。

2. 供应：截至 8 月 29 日当周，PE 生产企业总产量在 61.782 万吨，较上周期下跌 0.029 万吨；PE 装置开工率为 78.68%，较上周期下跌 0.04%；聚乙烯装置检修影响产量为 13.195 万吨，较上周期上涨 0.915 万吨。上周检修量持续攀升，本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 29 日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为 40.3%，较上周期环比上涨 0.29%。其中，农膜开工率 17.46%，较上周期环比上涨 2.93%；包装膜企业开工率为 49.56%，较上周期环比下跌 0.29%。展望本周，下游需求有望温和改善。随着大棚膜季节性需求逐步启动，地膜及长协类订单预计继续增加，将对下游开工负荷形成支撑，整体开工率或呈现稳步回升态势。

4. 利润：8 月 29 日当周油制 L 生产利润为-308.86/吨，较上周期下跌 87.86 元/吨，处于中性偏低位置；8 月 29 日当周煤制 L 生产利润为 936 元/吨，较上周期上涨 112.43 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 29 日当周，PE 生产企业库存为 42.7 万吨，较上周期去库 7.49 万吨。L 生产企业库存为 14.43 万吨，较上周期去库 3.44 万吨；PE 社会库存为 56.2 万吨，较上周期小幅累库 0.55 万吨。L 社会库存为 20.59 万吨，较上周期小幅累库 0.25 万吨。上周聚乙烯库存走势延续分化，库存结构显示出一定的上下游传导差异，市场整体供需格局趋于动态平衡。

6. 价差：1-5、9-1 价差率均接近平水状态。

结论：成本端原油支撑依然偏弱，煤炭变化不大；供应方面虽上周检修量维持高位，但本周装置重启增多，产量预计回升；需求端农膜开工缓慢提升，包装膜需求平淡，整体下游开工率仍低于往年；库存显示上游去库、中游累库的分化现象。综合来看，本周市场多空因素交织，季节性需求改善预期与供应增加相互博弈，预计价格将在 7220-7500 区间震荡整理或尝试小幅上探。需要重点关注下游实际补库需求释放程度、国际油价波动风险以及社会库存消化情况。市场真正走强仍需等待需求端出现更明确的回暖信号。



一、供需分析：产量开工连续两周下滑，下游开工持续回升

产量：截至8月29日当周，PE生产企业总产量在61.782万吨，较上周期下跌0.029万吨。其中，LLDPE产量为26.827万吨，较上周期下跌0.724万吨。

装置利用率：8月29日当周PE装置开工率为78.68%，较上周期下跌0.04%。

检修影响量：截至8月29日当周，聚乙烯装置检修影响产量为13.195万吨，较上周期上涨0.915万吨；其中检修影响LLDPE产量为4.059万吨，较上周期上涨0.837万吨。上周检修量持续攀升。本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29日当周，LLDPE进口毛利为-4.43元/吨，较上周期上涨16.29元/吨。

图1 PE生产企业产量

单位：万吨

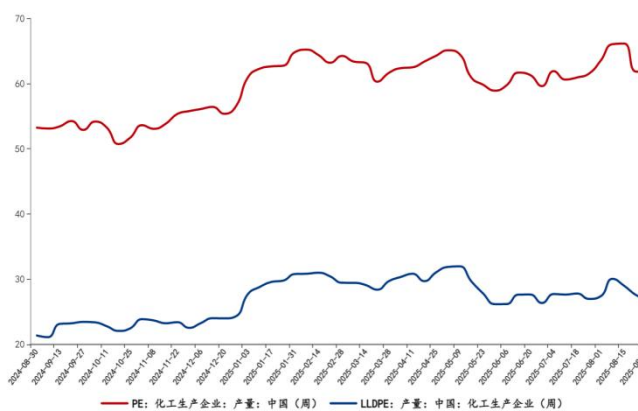


图3 PE检修减损量

单位：万吨

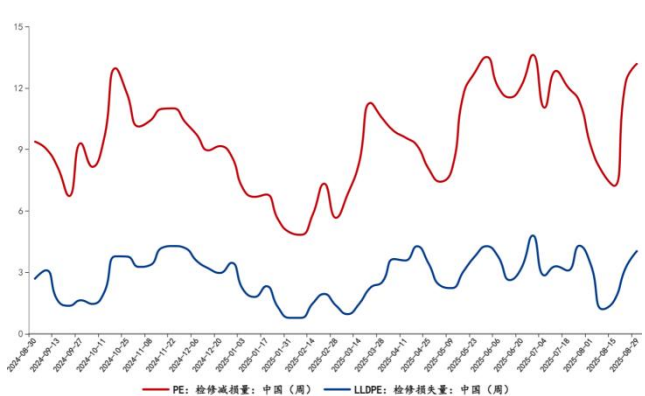


图2 PE装置开工率

单位：%

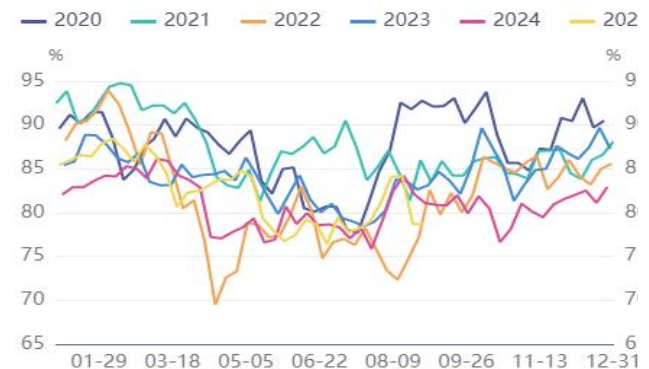
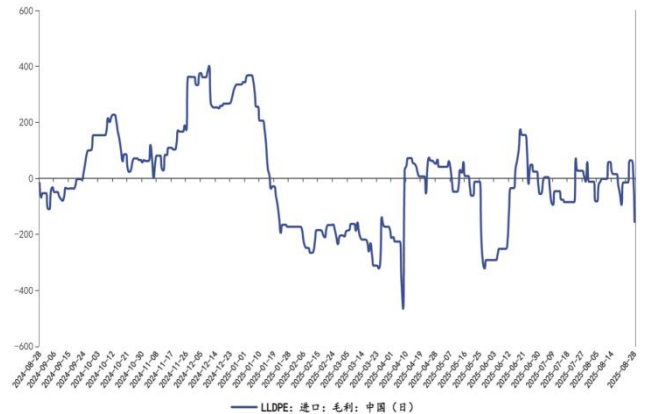


图4 LLDPE进口毛利

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29日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为40.3%，较上周期环比上涨0.29%。其中，农膜开工率17.46%，较上周期环比上涨2.93%；包装膜企业开工率为49.56%，较上周期环比下跌0.29%。

结论：农膜行业开工仍处低位，虽延续缓慢回升趋势，但较往年同期依然偏弱。棚膜方面新增订单释放有限，地膜仅少数企业维持订单生产，多数仍处于停工状态。PE包装膜需求表现平淡，规模企业依靠长协订单稳定生产，中小企业在完成订单交付后采购节奏放缓，行业开

工小幅调整。展望本周，下游需求有望温和改善。随着大棚膜季节性需求逐步启动，地膜及长协类订单预计继续增加，将对下游开工负荷形成支撑，整体开工率或呈现稳步回升态势。

图 5 PE 下游企业开工率

单位：%

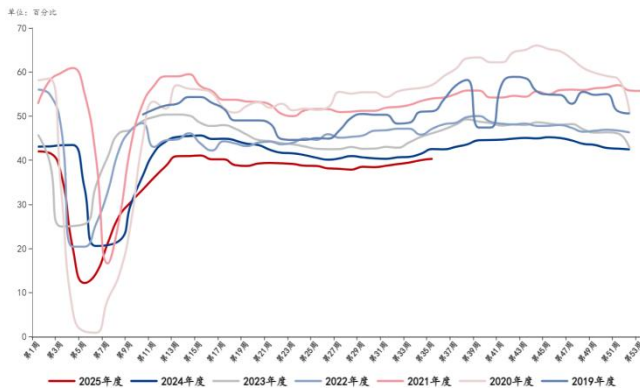
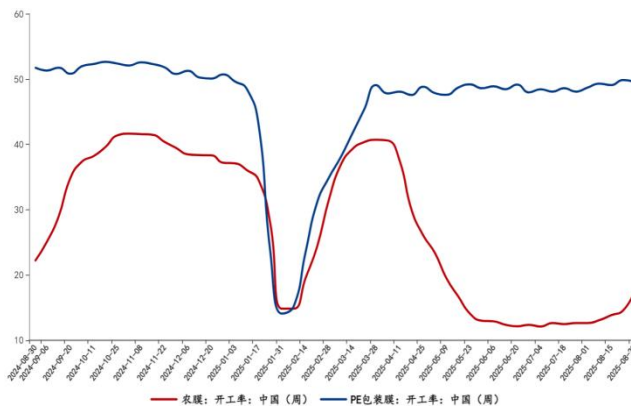


图 6 农膜、包装膜企业开工率

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：上周美联储的鸽派立场提振了市场风险偏好，一度推动油价反弹。然而，在供应过剩压力和俄乌局势不确定性的双重压制下，油价再度走低，整体延续波动收窄的震荡格局。煤炭方面，上周焦炭、动力煤价格偏弱运行。港口持续去库，对煤价形成支撑，市场看涨预期增强。8月29日当周油制 L 生产成本为 7630.29 元/吨，较上周期上涨 109.29 元/吨；8月29日当周煤制生产成本为 6358.29 元/吨，较上周期下跌 56.71 元/吨。

利润：8月29日当周油制 L 生产利润为-308.86/吨，较上周期下跌 87.86 元/吨，处于中性偏低位置；8月29日当周煤制 L 生产利润为 936 元/吨，较上周期上涨 112.43 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，俄乌和谈进展情况；其二，美联储降息预期及兑现情况。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 1244.9 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。

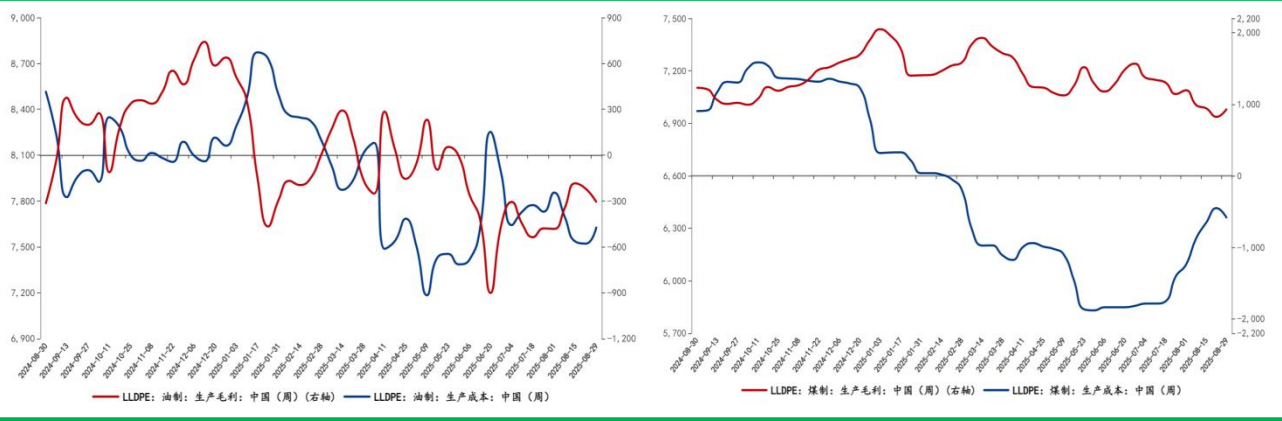
图 7 油制 LLDPE 生产成本及利润

单位：元/吨

图 8 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: 去库与累库并存, 聚乙烯库存结构维持分化

生产企业库存: 8月29日当周, PE生产企业库存为42.7万吨, 较上周期去库7.49万吨。L生产企业库存为14.43万吨, 较上周期去库3.44万吨。

社会库存: 8月29日当周, PE社会库存为56.2万吨, 较上周期小幅累库0.55万吨。L社会库存为20.59万吨, 较上周期小幅累库0.25万吨。

结论: 上周PE及LL库存呈现分化走势。生产企业库存明显下降, 去库幅度较大, 反映生产端出货节奏有所加快。而社会库存则小幅累积, 表明中间流通环节库存压力略有增加, 整体仍处于合理区间。综合来看, 当前库存结构显示出一定的上下游传导差异, 市场整体供需格局趋于动态平衡。

图9 PE生产企业库存
单位: 万吨

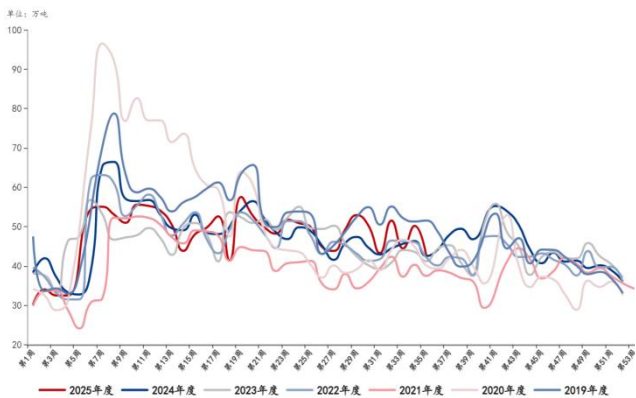


图11 LLDPE生产企业库存
单位: 万吨

图10 PE社会库存
单位: 万吨

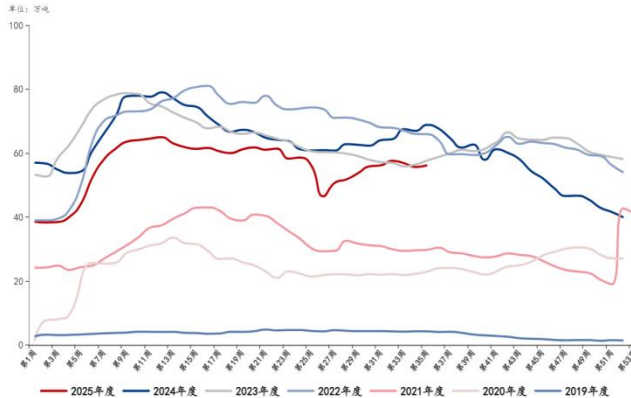
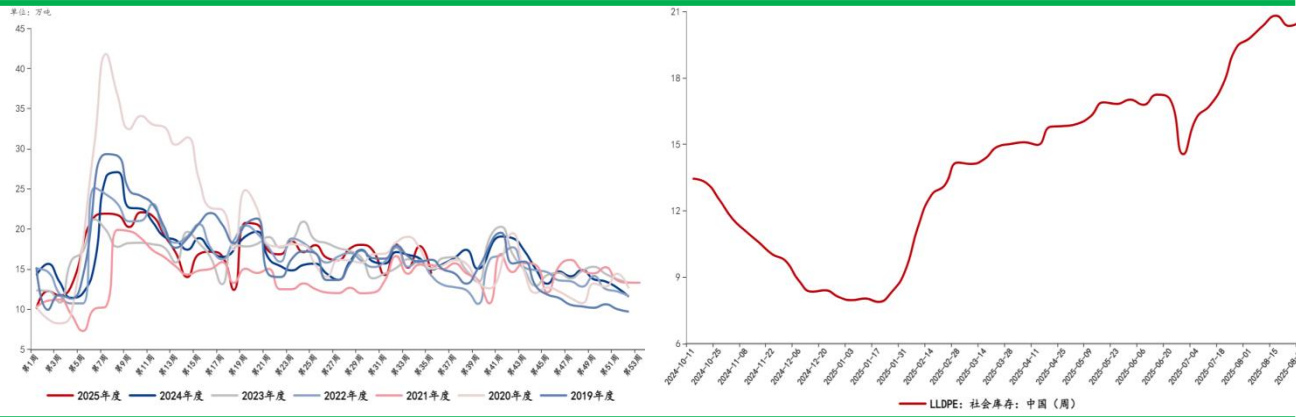


图12 LLDPE社会库存
单位: 万吨





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29日当周期价下跌, 上周五 L2601 收于 7287 元/吨。29日现货市场价格为 7385 元/吨, 环比下跌 0.01%。

基差分析: L2601 合约期现货基差周内走强。8月29日基差为 98 元/吨, 较上周期环比上涨 92 元/吨, 现货维持升水状态。

期限结构: 8月29日 1-5 价差为-12 元/吨, 9-1 价差为-57 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

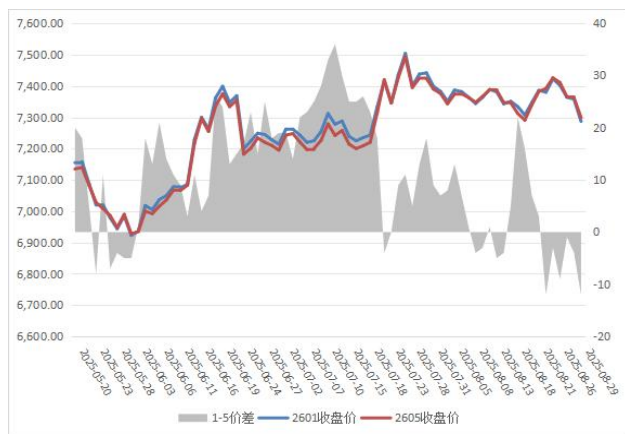
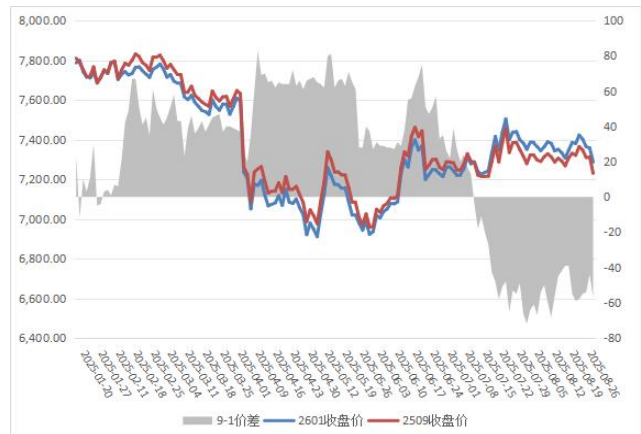


图 15 LLDPE 基差

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。

