

安粮期货商品研究报告



塑料期货周报（20251020-1024）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货

2025年10月20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：库存高企叠加需求疲软 聚乙烯短期或承压运行

本周看法：无明显利好驱动，预计震荡偏弱运行

上周看法：基本面偏弱，期价震荡偏弱

逻辑判断：

1. 宏观：工信部等七部门于2025年9月25日发布《石化化工行业稳增长工作方案（2025—2026年）》，明确严控炼油产能、科学调控乙烯产能投放节奏，将茂金属聚乙烯、光伏级POE等高端聚烯烃列为攻关重点。政策限制通用料盲目扩产，头部企业高端装置（如万华化学POE装置）获支持，预计带动高端聚烯烃自给率提升。

2. 供应：截至10月17日当周，PE生产企业总产量在65.057万吨，较上周期减少1.362万吨；PE装置开工率为81.76%，较上周期下降2.19%；聚乙烯装置检修影响产量为10.679万吨，较上周期增加1.918万吨。本周，暂无新增装置变动带来边际减量，市场供应压力或累积。

3. 需求：截至10月17日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为44.92%，较上周期环比上涨0.56%。其中，农膜开工率42.89%，较上周期环比上涨7.28%；包装膜企业开工率为52.19%，较上周期环比下降0.7%。整体来看，“银十”旺季效应不及预期，聚乙烯下游需求持续疲软，市场观望氛围浓厚。

4. 利润：10月17日当周油制L生产利润为-80.71/吨，较上周期上涨140.29元/吨，处于中性偏低位置；10月17日当周煤制L生产利润为494.14元/吨，较上周期下降76.14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：10月17日当周，PE生产企业库存为52.95万吨，较上周期累库4.09万吨。L生产企业库存为18.82万吨，较上周期累库3.38万吨；PE社会库存为54.56万吨，较上周期累库2.11万吨。L社会库存为19.83万吨，较上周期累库0.32万吨。上周聚乙烯市场呈现全链条库存累积态势，整体市场供需结构趋于宽松。

6. 价差：1-5价差率接近平水状态。

结论：供应端，产量收缩且开工率下滑，检修对产量影响扩大，下周暂无新增装置减量，预计供应压力逐步累积；需求端，下游整体开工略有改善但细分分化，“银十”旺季效应不及预期，需求持续疲软，市场观望氛围浓厚；库存端，生产企业与社会库存均现累积，呈现全链条累库态势，供需结构趋于宽松。综合来看，上周PE市场供需失衡加剧，整体面临压力。为缓解当前库存高企与成交低迷的双重压力，贸易商多选择通过让利降价的方式吸引订单，使得市场上低价资源明显增加，进而直接带动价格承压下行。从短期走势来看，目前尚未出现能扭转当前局面的显著利好因素，预计市场仍将维持承压运行的态势。



一、供需分析：供应压力暂缓，需求回暖不及预期

产量：截至10月17日当周，PE生产企业总产量在65.057万吨，较上周期减少1.362万吨。其中，LLDPE产量为30.856万吨，较上周期减少1.03万吨。

装置利用率：10月17日当周PE装置开工率为81.76%，较上周期下降2.19%。

检修影响量：截至10月17日当周，聚乙烯装置检修影响产量为10.679万吨，较上周期增加1.918万吨；其中检修影响LLDPE产量为2.433万吨，较上周期增加0.606万吨。

结论：上周检修增加叠加开工下滑推动产量下降。本周，由于暂无新增装置变动带来边际减量，且前期库存去化缓慢，市场供应压力或累积。

图1PE生产企业产量

单位：万吨

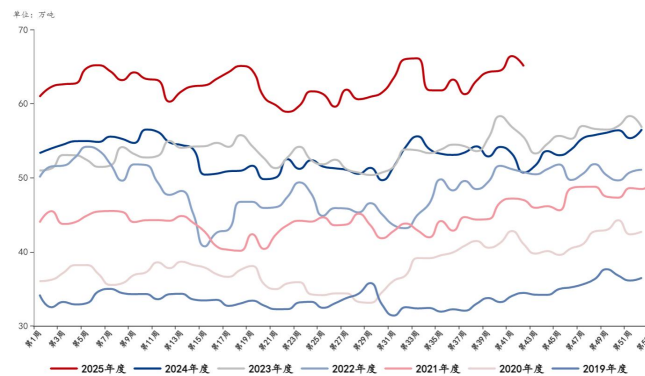


图2LLDPE生产企业产量

单位：万吨

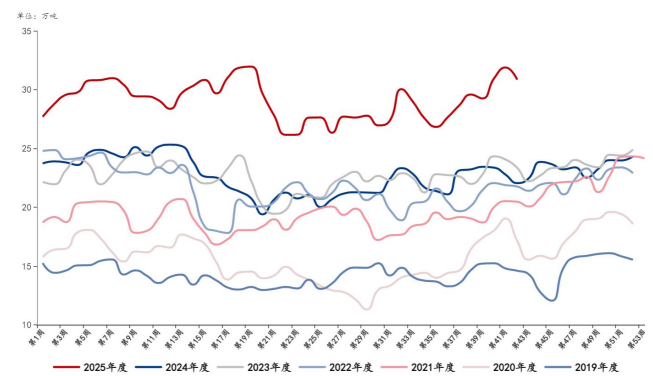


图3PE装置开工率

单位：%

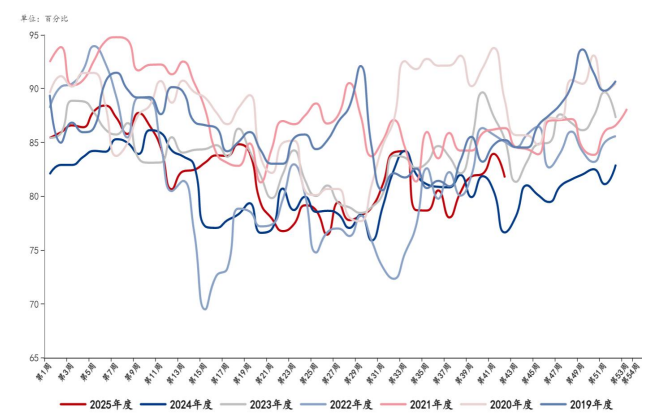
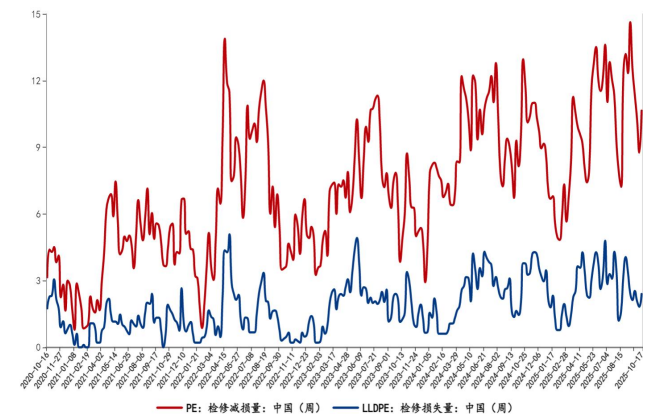


图4PE检修减损量

单位：万吨



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10月17日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为44.92%，较上周期环比上涨0.56%。其中，农膜开工率42.89%，较上周期环比上涨7.28%；包装膜企业开工率为52.19%，较上周期环比下降0.7%。

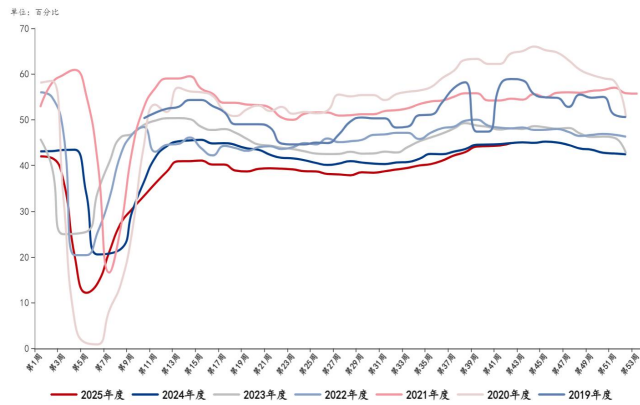
结论：“银十”旺季效应不及预期，聚乙烯下游需求持续疲软。虽然农膜开工有所回升，但占比较大的包装膜开工微降，且工厂因新增订单匮乏而采购低迷，普遍仅维持刚性补库，市场观望氛围浓厚。

图5PE下游企业开工率

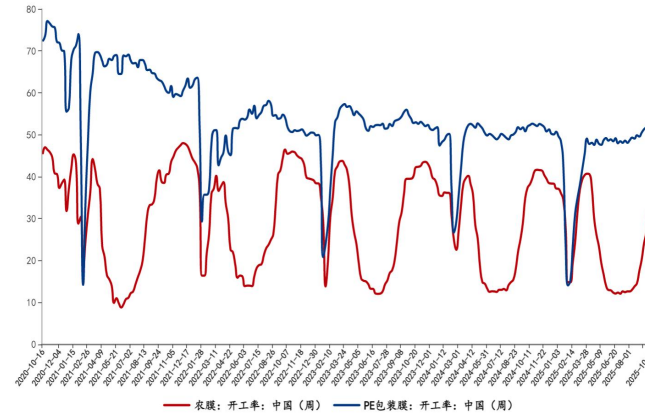
图6农膜、包装膜企业开工率



单位：%



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：油制成本支撑预计增强，煤制成本支撑变化不大

成本：10月17日当周油制L生产成本为7166.43元/吨，较上周期下降247.43元/吨；10月17日当周煤制生产成本为6507.29元/吨，较上周期下降56.71元/吨。

利润：10月17日当周油制L生产利润为-80.71元/吨，较上周期上涨140.29元/吨，处于中性偏低位置；10月17日当周煤制L生产利润为494.14元/吨，较上周期下降76.14元/吨，整体处于中性位置。

结论：从成本端来看，预计油制路线支撑力度将有所增强，而煤制成本支撑则维持相对稳定。

利润方面，油制路线利润有所修复，而煤制路线利润则出现收缩，不同工艺路线的利润格局发生再平衡。然而，行业整体盈利水平并未得到有效修复，仍处于中性偏低位置，侧面反映成本下移带来的空间正被弱需求所抵消，市场动能不足。

图7 油制 LLDPE 生产成本及利润

单位：元/吨

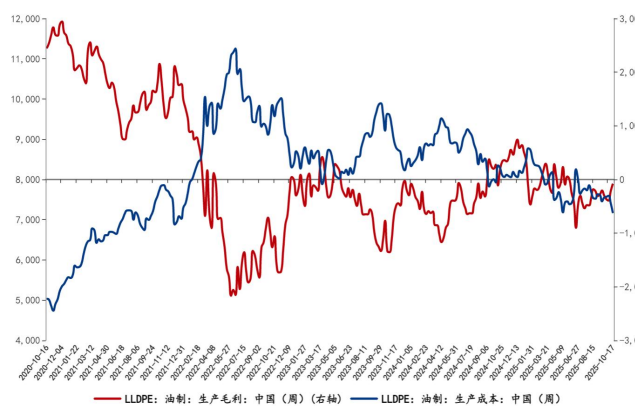
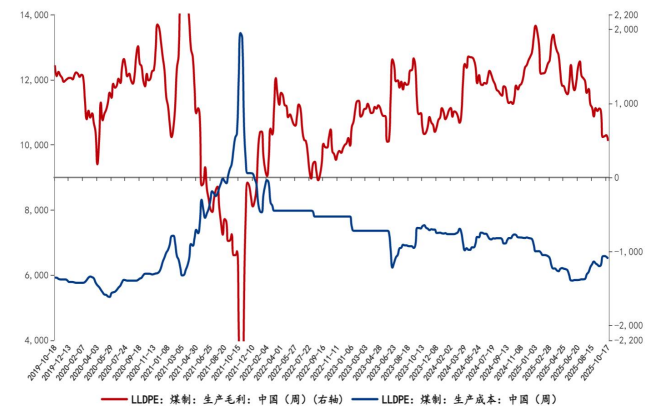


图8 煤制 LLDPE 生产成本及利润

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：库存压力攀升

生产企业库存：10月17日当周，PE生产企业库存为52.95万吨，较上周期累库4.09万吨。L生产企业库存为18.82万吨，较上周期累库3.38万吨。

社会库存: 10月17日当周, PE社会库存为54.56万吨, 较上周期累库2.11万吨。L社会库存为19.83万吨, 较上周期累库0.32万吨。

结论: 上周聚乙烯市场呈现全链条库存累积态势。无论是生产企业还是社会流通环节, 库存压力均有所增加, 这清晰地反映出下游需求承接力不足, 采购节奏放缓。整体市场供需结构趋于宽松, 若此态势延续, 将对价格形成压力。

图9PE生产企业库存

单位: 万吨

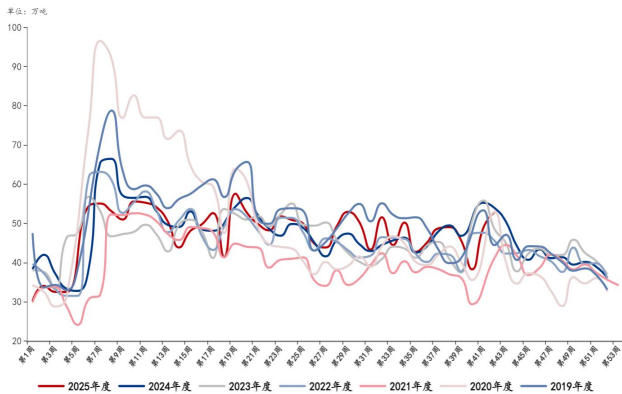


图10PE社会库存

单位: 万吨

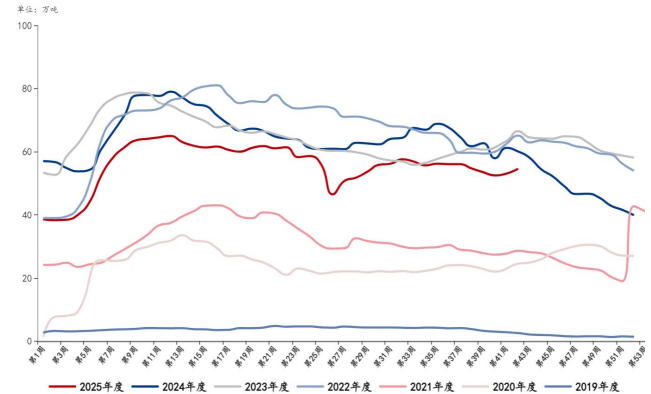


图11LLDPE生产企业库存

单位: 万吨

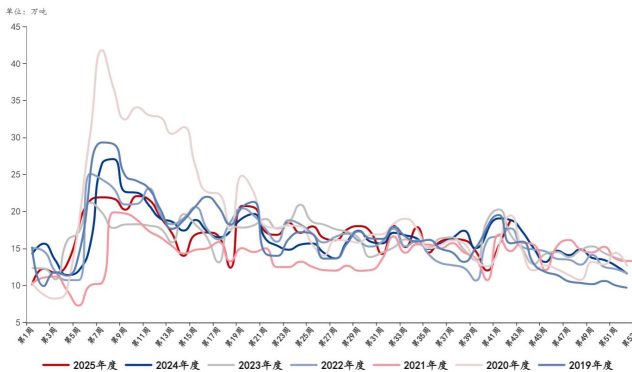
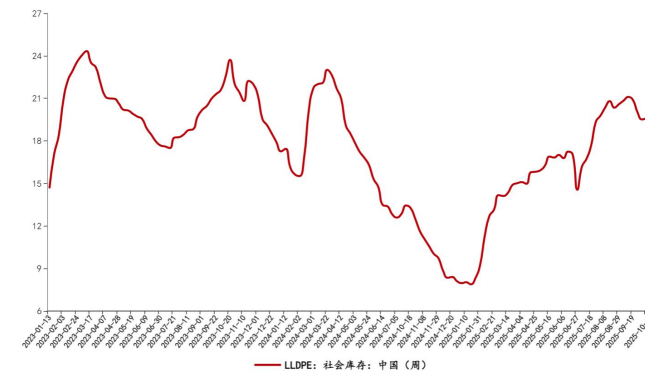


图12LLDPE社会库存

单位: 万吨



数据来源: 钢联, 安粮期货大数据平台

四、价差分析

期现价格: 10月17日当周期价偏弱, 上周五L2601收于6874元/吨。17日现货市场价格为6874元/吨, 月环比下跌371元/吨。

基差分析: L2601合约期现货基差周内震荡。10月17日基差为271.95元/吨, 月环比上涨171.71元/吨, 现货维持升水状态。

期限结构: 10月17日1-5价差为-33元/吨, 价差率接近平水状态。

图13LLDPE1-5价差

单位: 元/吨

图14LLDPE基差

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。

