

安粮期货商品研究报告



塑料期货周报（20251027-1031）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货

2025年10月27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

联系人：

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：旺季不及预期，待双十一消费回暖破局

本周看法：短期延续震荡，等待双十一需求回暖

上周看法：无明显利好驱动，预计震荡偏弱运行

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24日当周，PE生产企业总产量在64.814万吨，较上周期减少0.243万吨；PE装置开工率为81.46%，较上周期下降0.30%；聚乙烯装置检修影响产量为10.665万吨，较上周期减少0.014万吨。上周未见大规模检修，本周现货端或继续承压。

3. 需求：截至10月24日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为45.75%，较上周期环比上涨0.83%。其中，农膜开工率47.11%，较上周期环比上涨4.22%；包装膜企业开工率为52.59%，较上周期环比上涨0.4%。现实需求依旧疲软，难以提振市场。

4. 利润：10月24日当周油制L生产利润为-125.14/吨，较上周期下降44.43元/吨，处于中性偏低位置；10月24日当周煤制L生产利润为192.29元/吨，较上周期下降301.86元/吨，整体处于中性位置。油制成本支撑变化不大，煤制成本支撑预计增强。

5. 库存：10月24日当周，PE生产企业库存为51.46万吨，较上周期去库1.49万吨。L生产企业库存为19.24万吨，较上周期累库0.42万吨；PE社会库存为54.54万吨，较上周期去库0.02万吨。L社会库存为20.28万吨，较上周期累库0.45万吨。库存呈分化走势，下游需求偏弱，面临一定库存压力。

6. 价差：1-5价差率接近平水状态。

结论：供应端延续收缩态势，但后续供应压力预计逐步积累。需求端整体开工略有回升，但绝对值仍低，“银十”旺季不及预期，实际需求仍然偏弱。库存端呈现分化，生产企业与社会库存走势不一，当前下游消化能力有限，整体库存仍面临一定压力。综合来看，供需趋于宽松，贸易商让利出货增多，压制价格表现。双十一逼近，需求或有提升支撑聚乙烯市场，短期来看，期价或维持震荡。



一、供需分析：供应压力仍存，需求回暖不及预期

产量：截至10月24日当周，PE生产企业总产量在64.814万吨，较上周期减少0.243万吨。其中，LLDPE产量为30.908万吨，较上周期增加0.052万吨。

装置利用率：10月24日当周PE装置开工率为81.46%，较上周期下降0.30%。

检修影响量：截至10月24日当周，聚乙烯装置检修影响产量为10.665万吨，较上周期减少0.014万吨；其中检修影响LLDPE产量为2.325万吨，较上周期减少0.108万吨。

结论：上周未见大规模检修，而浙江石化30万吨装置计划重启进一步加剧供应压力。尽管周中无新增产能，但高位库存消化缓慢，市场货源充裕，持续对价格形成压制。

图1 PE生产企业产量

单位：万吨

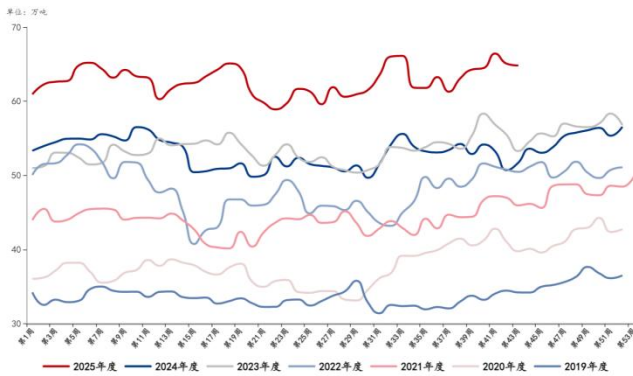


图3 PE装置开工率

单位：%

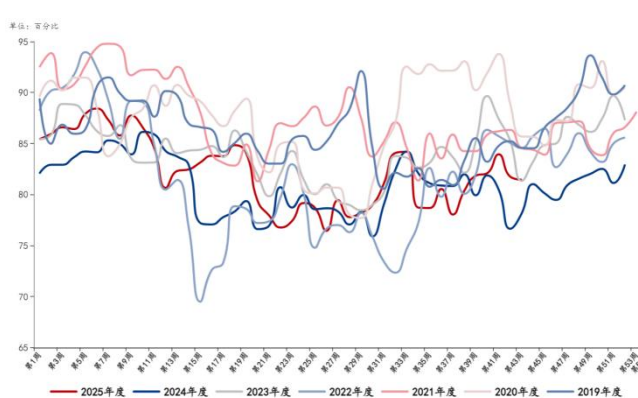


图2 LLDPE生产企业产量

单位：万吨

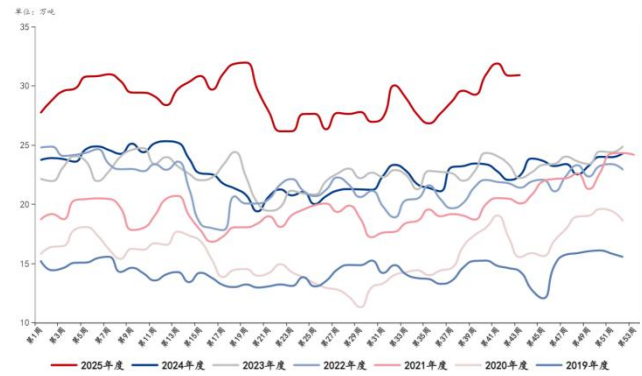
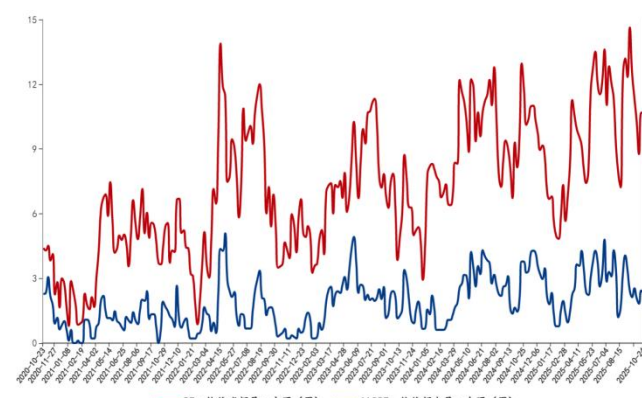


图4 PE检修减损量

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24日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为45.75%，较上周期环比上涨0.83%。其中，农膜开工率47.11%，较上周期环比上涨4.22%；包装膜企业开工率为52.59%，较上周期环比上涨0.4%。

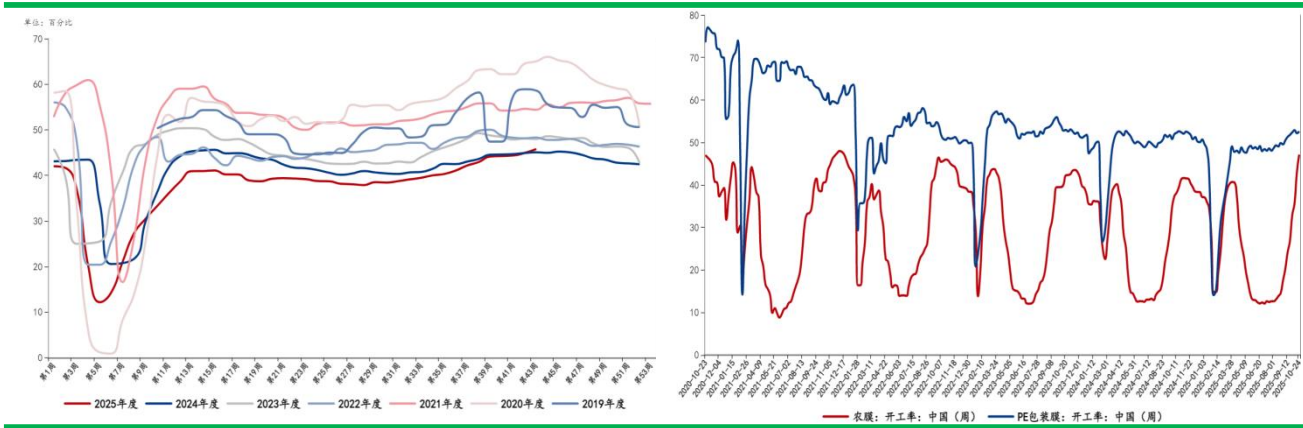
结论：需求端整体支撑力度有限。气温下降带动农膜需求季节性回暖，“双十一”也带来包装订单预期，共同形成一定缓冲。但下游企业新增订单不足，采购仍以刚需为主，备货预期尚未转为实际需求，多数企业保持观望，现实需求依旧疲软，难以提振市场。

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：油制成本支撑变化不大，煤制成本支撑预计增强

成本：10月24日当周油制L生产成本为7136.57元/吨，较上周期下降29.86元/吨；10月24日当周煤制生产成本为6769.14元/吨，较上周期上涨261.86元/吨。

利润：10月24日当周油制L生产利润为-125.14元/吨，较上周期下降44.43元/吨，处于中性偏低位置；10月24日当周煤制L生产利润为192.29元/吨，较上周期下降301.86元/吨，整体处于中性位置。

结论：10月24日当周，油制L成本小幅下行，但利润同步走弱，仍处于中性偏低水平。煤制L成本则明显上升，受此影响，尽管仍保持盈利且处于中性区间，但其利润下滑幅度显著。

这一现象源于能源价格分化带来的工艺路线差异：油制成本与原油价格高度相关，而煤制成本受煤炭价格波动主导，短期“油弱煤强”的格局使得煤制路线的成本优势有所减弱。

图7 油制 LLDPE 生产成本及利润

单位：元/吨

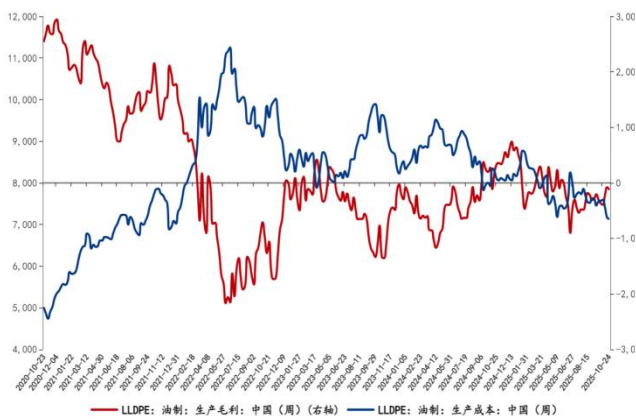
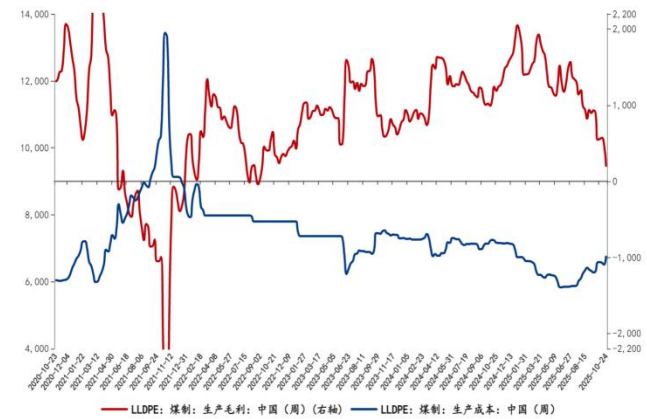


图8 煤制 LLDPE 生产成本及利润

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：库存走势分化

生产企业库存：10月24日当周，PE生产企业库存为51.46万吨，较上周期去库1.49万吨。L生产企业库存为19.24万吨，较上周期累库0.42万吨。

社会库存：10月24日当周，PE社会库存为54.54万吨，较上周期去库0.02万吨。L社会库存为20.28万吨，较上周期累库0.45万吨。

结论：上周 PE 库存呈整体去库态势，生产企业库存去库明显，社会库存小幅下降，需求端表现相对积极；而 L 库存则呈现生产企业与社会库存同步累库的情况，反映出其下游需求偏弱，面临一定库存压力，两类产品库存走势分化显著。

图 9 PE 生产企业库存

单位：万吨

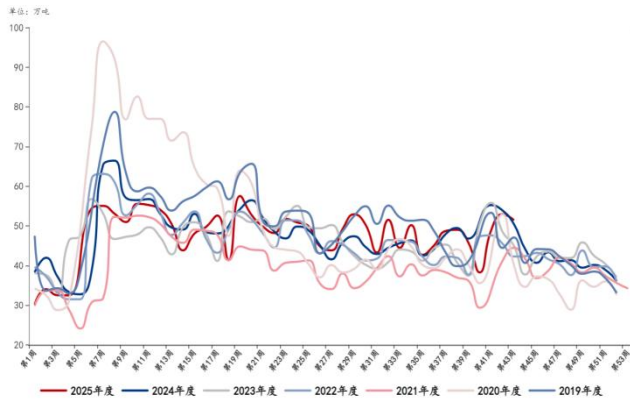


图 11 LLDPE 生产企业库存

单位：万吨

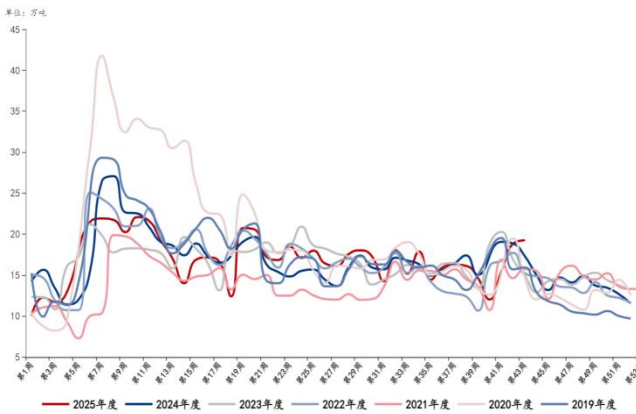


图 10 PE 社会库存

单位：万吨

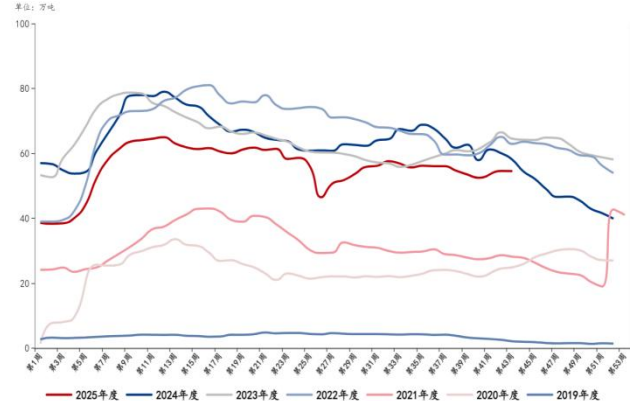
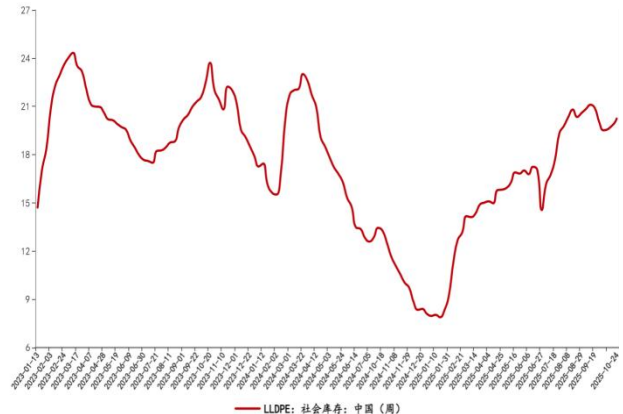


图 12 LLDPE 社会库存

单位：万吨



数据来源：钢联，安粮期货大数据平台

四、价差分析

期现价格：10月24日当周期价震荡，上周五 L2601 收于 6969 元/吨。24 日现货市场价格为 7157.38 元/吨，月环比下跌 144.29 元/吨。

基差分析：L2601 合约期现货基差周内震荡。10月24日基差为 188.38 元/吨，月环比上涨 28.71 元/吨，现货维持升水状态。

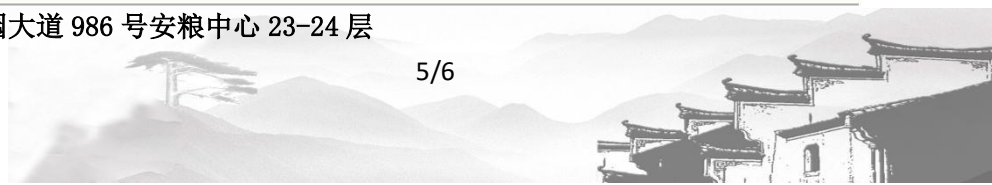
期限结构：10月24日 1-5 价差为-52 元/吨，价差率接近平水状态。

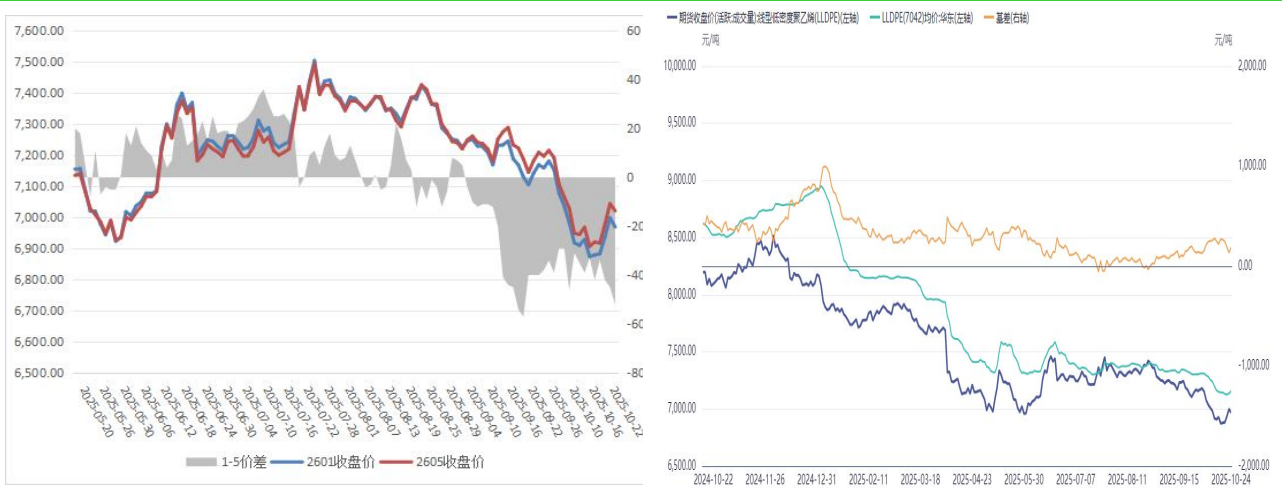
图 13 LLDPE1-5 价差

单位：元/吨

图 14 LLDPE 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。

