

安粮期货商品研究报告



塑料期货周报（20251110-1114）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货

2025年11月10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：供需宽松压制期价 短期或震荡偏弱

本周看法：短期期价或震荡偏弱运行

上周看法：延续震荡，等待双十一需求回暖

逻辑判断：

1. 宏观：10月下旬后，中美经贸和谈释放利好，中共二十届四中全会召开，就“十五五”规划建议进行说明，释放出聚焦扩大内需、整治无序竞争的明确信号，央行与财政部也同步释放积极政策信号，显著提振了市场信心，推动聚乙烯价格止跌企稳。

2. 供应：截至11月7日当周，PE生产企业总产量在66.065万吨，较上周期增加1.72万吨；PE装置开工率为82.59%，较上周期上涨1.72%；聚乙烯装置检修影响产量为9.295万吨，较上周期减少1.91万吨。PE行业仍处于供给过剩状态，前期产能扩张的压力尚未完全消化。

3. 需求：截至11月7日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为44.85%，较上周期环比下跌0.52%。其中，农膜开工率49.96%，较上周期环比上涨0.43%；包装膜企业开工率为50.78%，较上周期环比下跌0.52%。需求增量规模仍较为有限。

4. 利润：11月7日当周油制L生产利润为-370.43元/吨，较上周期下降10.43元/吨，处于中性偏低位置；11月7日当周煤制L生产利润为39元/吨，较上周期下降158.86元/吨，整体处于中性位置。油制成本支撑预计减弱，煤制成本支撑预计增强。

5. 库存：11月7日当周，PE生产企业库存为49.02万吨，较上周期累库7.42万吨。L生产企业库存为18.3万吨，较上周期累库4.38万吨；PE社会库存为50.96万吨，较上周期去库1.78万吨。L社会库存为19.29万吨，较上周期去库0.38万吨。库存呈分化走势，整体库存压力持续加大。

6. 价差：1-5价差率接近平水状态。

结论：供应端较为平稳，企业开工稳定，供需规模均衡，但行业仍过剩，前期产能压力待消化。需求端“银十”不及预期，虽双十一临近带动包装膜等备货需求，部分下游开工微升，但增量有限且短期性强，下游采购以刚性为主，补库意愿弱。库存端分化，生产企业库存累积、社会库存微降，下游消化弱致整体库存压力大。成本端油制下降、煤制上涨，油制仍亏损，煤制盈利收窄。供需宽松下贸易商让利出货，压制价格。短期来看，期价或震荡偏弱运行。



一、供需分析：供应压力仍存，需求回暖不及预期

产量：截至11月7日当周，PE生产企业总产量在66.065万吨，较上周期增加1.72万吨。其中，LLDPE产量为30.301万吨，较上周期增加0.339万吨。

装置利用率：11月7日当周PE装置开工率为82.59%，较上周期上涨1.72%。

检修影响量：截至11月7日当周，聚乙烯装置检修影响产量为9.295万吨，较上周期减少1.91万吨；其中检修影响LLDPE产量为3.249万吨，较上周期增加0.327万吨。

结论：PE装置整体运行平稳，主要生产企业开工节奏稳定，无大规模检修引发的供给收缩，也无集中复产、新装置投产带来的突发增量，供给规模保持均衡。目前，PE行业仍处于供给过剩状态，前期产能扩张的压力尚未完全消化，叠加下游需求缺乏持续强劲增长动力，供需失衡局面短期内难以显著改善。

图1 PE生产企业产量

单位：万吨

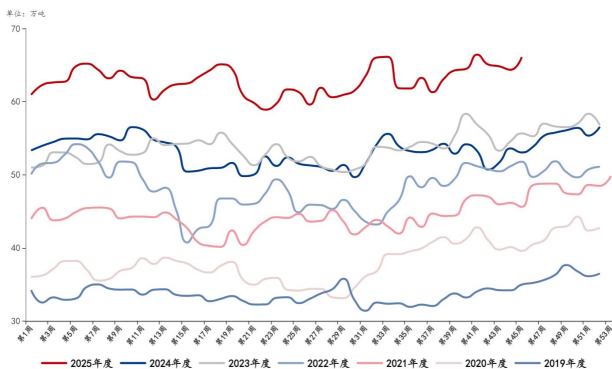


图2 LLDPE生产企业产量

单位：万吨

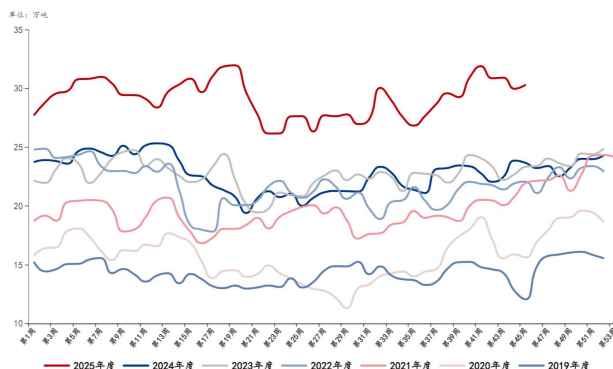


图3 PE装置开工率

单位：%

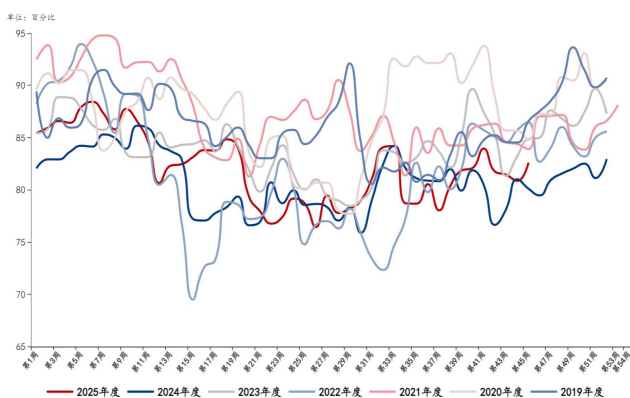
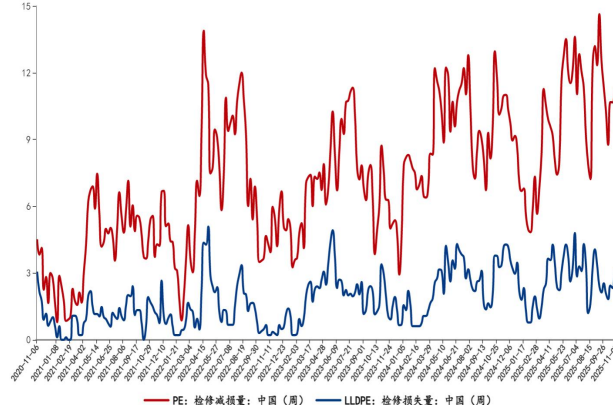


图4 PE检修减损量

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11月7日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为44.85%，较上周期环比下跌0.52%。其中，农膜开工率49.96%，较上周期环比上涨0.43%；包装膜企业开工率为50.78%，较上周期环比下跌0.52%。

结论：虽然双十一消费节点临近，市场对包装膜、农膜等下游应用领域的需求存在一定提振预期，部分下游企业为应对节前备货需求，开工率出现小幅提升，释放出局部需求改善的积极信号，但从整体来看，需求增量规模仍较为有限。这部分增量多集中于短期备货场景，缺乏



长期持续性支撑，且下游采购行为仍以刚性需求为主，企业普遍缺乏主动补库的意愿与动力，需求跟进力度持续偏弱，未能从根本上扭转当前 PE 市场供需错配的核心矛盾。

图 5 PE 下游企业开工率

单位：%

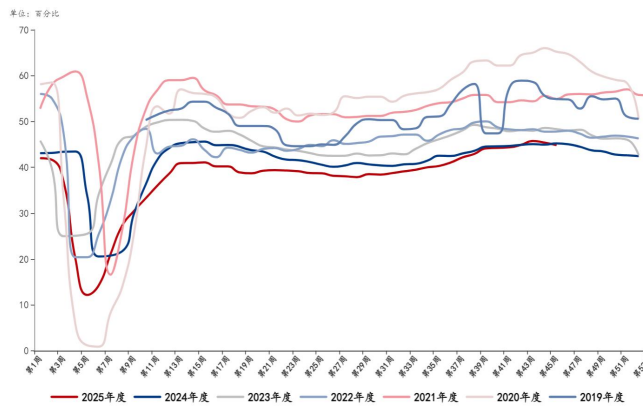
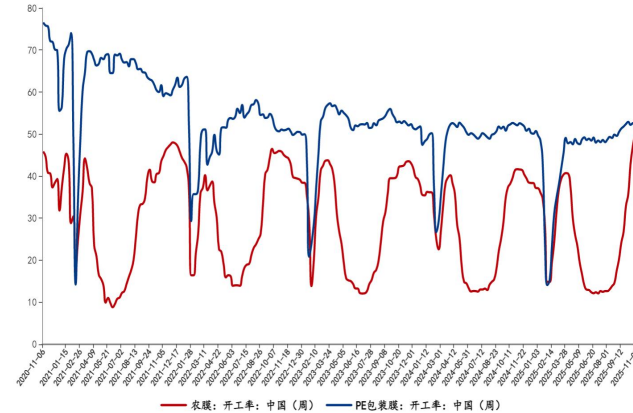


图 6 农膜、包装膜企业开工率

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，煤制成本支撑预计增强

成本：11月7日当周油制 L 生产成本为 7327.57 元/吨，较上周期下降 61 元/吨；11月7日当周煤制生产成本为 6883.86 元/吨，较上周期上涨 38.86 元/吨。

利润：11月7日当周油制 L 生产利润为-370.43 元/吨，较上周期下降 10.43 元/吨，处于中性偏低位置；11月7日当周煤制 L 生产利润为 39 元/吨，较上周期下降 158.86 元/吨，整体处于中性位置。

结论：油制成本随国际油价走弱有所下降，煤制成本受原料端变化上涨，两者成本差距收窄。盈利端，油制延续亏损，煤制盈利优势大幅收缩，核心受成本波动与全球原油供应过剩、地缘局势扰动下的现货价格压制。国内市场供需矛盾未缓解，库存压力与下游需求疲软持续，两类工艺短期盈利改善难度较大。

图 7 油制 LLDPE 生产成本及利润

单位：元/吨

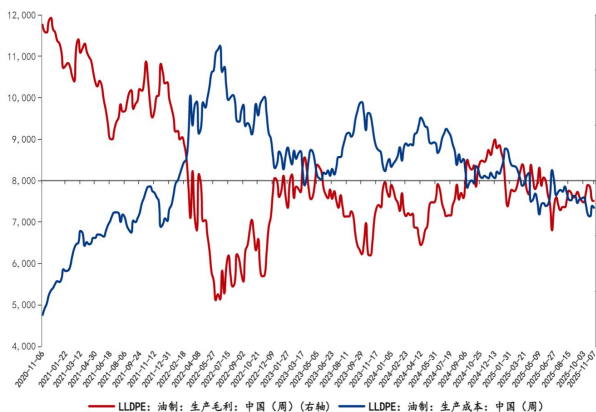
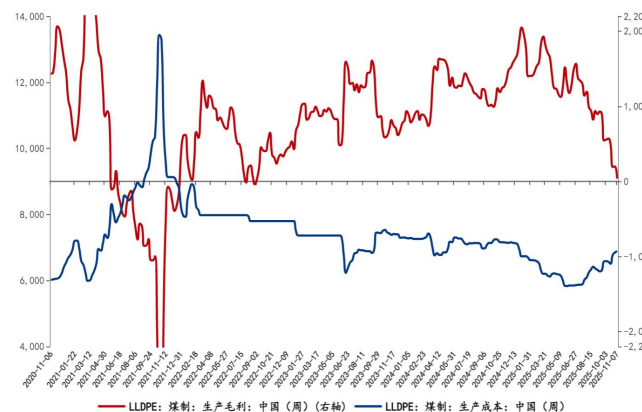


图 8 煤制 LLDPE 生产成本及利润

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：库存压力较大

生产企业库存：11月7日当周，PE 生产企业库存为 49.02 万吨，较上周期累库 7.42 万吨。L 生产企业库存为 18.3 万吨，较上周期累库 4.38 万吨。

总部地址：安徽省合肥市包河区花园大道 986 号安粮中心 23-24 层

客服热线：400-626-9988

网站地址：www.alqh.com

社会库存: 11月7日当周, PE社会库存为50.96万吨, 较上周期去库1.78万吨。L社会库存为19.29万吨, 较上周期去库0.38万吨。

结论: 上周库存呈现生产企业库存累积、社会库存小幅消化的分化态势。整体库存压力持续加大, 现货市场资源保持充裕, 而需求端的疲软状态拖累了整体去库节奏, 导致库存消化压力逐步叠加, 对市场走势形成了持续的压制作用。

图9 PE生产企业库存

单位: 万吨

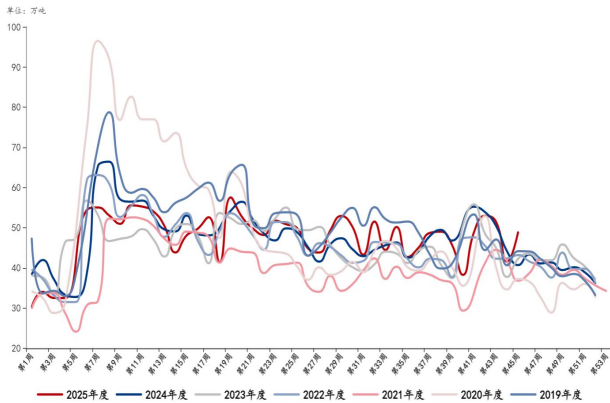


图11 LLDPE生产企业库存

单位: 万吨

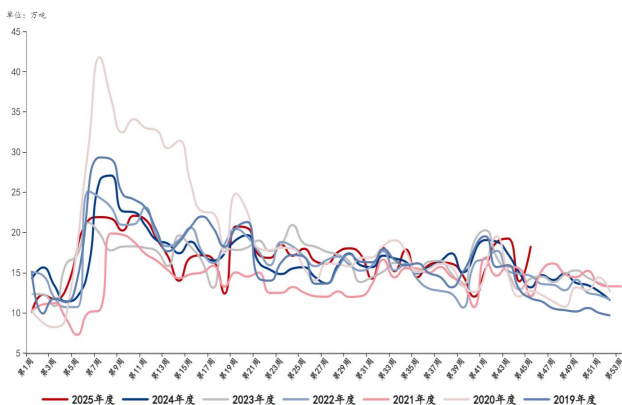


图10 PE社会库存

单位: 万吨

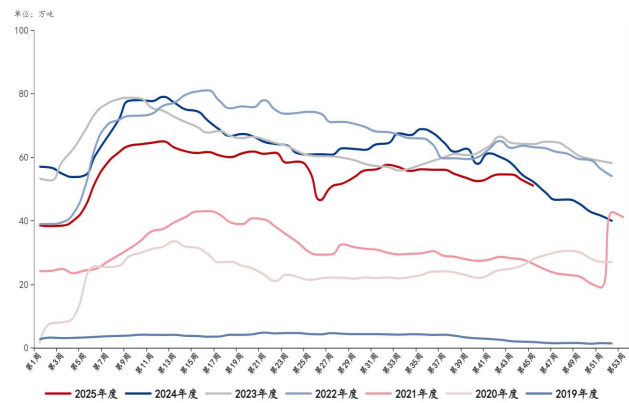
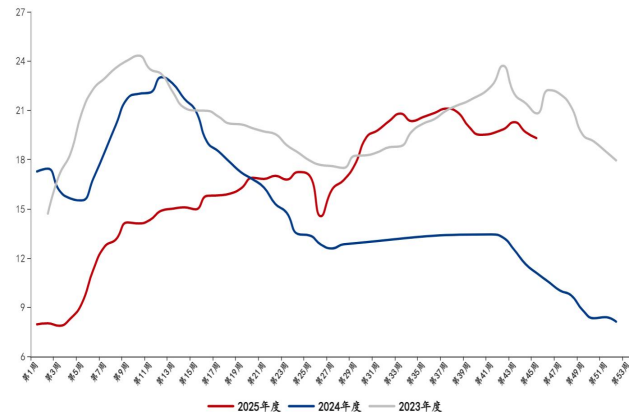


图12 LLDPE社会库存

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: 11月7日当周期价震荡, 上周五L2601收于6802元/吨。7日现货市场价格为7107.14元/吨, 月环比下跌187.14元/吨。

基差分析: L2601合约期现货基差周内震荡。11月7日基差为305.14元/吨, 月环比上涨87.86元/吨, 现货维持升水状态。

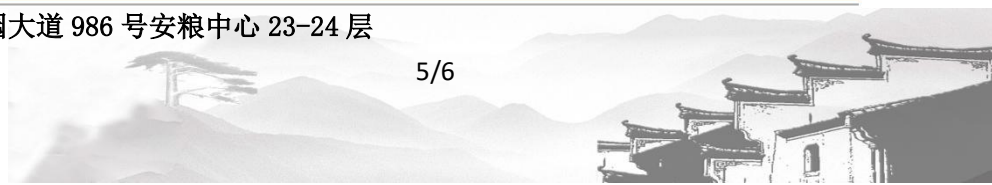
期限结构: 11月7日1-5价差为-79元/吨, 价差率接近平水状态。

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。

