

## 安粮期货商品研究报告



# 塑料期货周报（20251117-1121）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

## 安粮期货

2025年11月17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：市场供需矛盾未解 短期偏弱运行

**本周看法：**供需格局难扭转，或维持震荡偏弱

**上周看法：**短期期价震荡偏弱运行

### 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14日当周，PE生产企业总产量在67.373万吨，较上周期增加1.308万吨；PE装置开工率为83.14%，较上周期上涨0.55%；聚乙烯装置检修影响产量为8.891万吨，较上周期减少0.404万吨。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14日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为44.49%，较上周期环比下跌0.36%。其中，农膜开工率49.96%，与上周期持平；包装膜企业开工率为50.41%，较上周期环比下跌0.37%。需求跟进力度持续偏弱。

**4. 利润：**11月14日当周油制L生产利润为-405.86元/吨，较上周期下降35.43元/吨，处于中性偏低位置；11月14日当周煤制L生产利润为-182.57元/吨，较上周期下降221.57元/吨，整体处于中性偏低位置。煤制利润由盈转亏。

**5. 库存：**11月14日当周，PE生产企业库存为52.92万吨，较上周期累库3.9万吨。L生产企业库存为20.68万吨，较上周期累库2.38万吨；11月14日当周，PE社会库存为50.01万吨，较上周期去库0.95万吨。L社会库存为18.93万吨，较上周期去库0.36万吨。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：**聚乙烯市场供需矛盾未缓解，多因素博弈下偏弱运行。供应端产能持续释放、过剩格局未改，产能压力仍存。需求端整体乏力，仅农膜季节性需求提供少量支撑，下游采买理性、无大规模扩产动作。贸易商让利出货，工厂按需采购，积极性不足。利润端亏损扩大，库存端分化且整体压力加大。短期供需格局难扭转，市场或维持震荡格局。



## 一、供需分析：供应压力显著，需求支撑有限

**产量：**截至11月14日当周，PE生产企业总产量在67.373万吨，较上周期增加1.308万吨。其中，LLDPE产量为30.829万吨，较上周期增加0.528万吨。

**装置利用率：**11月14日当周PE装置开工率为83.14%，较上周期上涨0.55%。

**检修影响量：**截至11月14日当周，聚乙烯装置检修影响产量为8.891万吨，较上周期减少0.404万吨；其中检修影响LLDPE产量为3.195万吨，较上周期减少0.054万吨。

**结论：**PE整体供应充足，两油库存高企、现货充裕，核心供应压力未缓解，供大于求格局延续。中沙石化检修与广西石化复产形成对冲，局部调整未改整体供应规模却加剧市场博弈预期。综合来看，供应端无明确减产或扩产主导逻辑，叠加新增产能释放及存量装置稳产，供应压力显著，制约市场上行。

图1 PE生产企业产量

单位：万吨

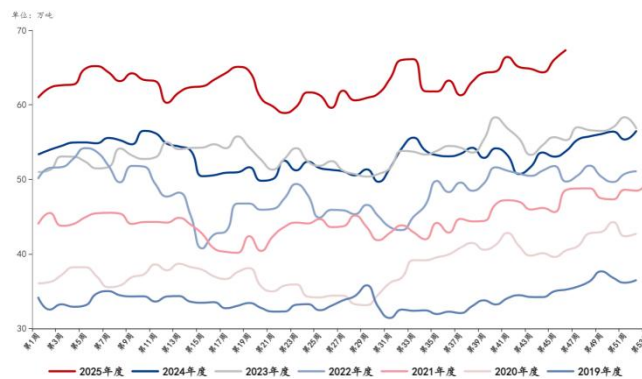


图3 PE装置开工率

单位：%

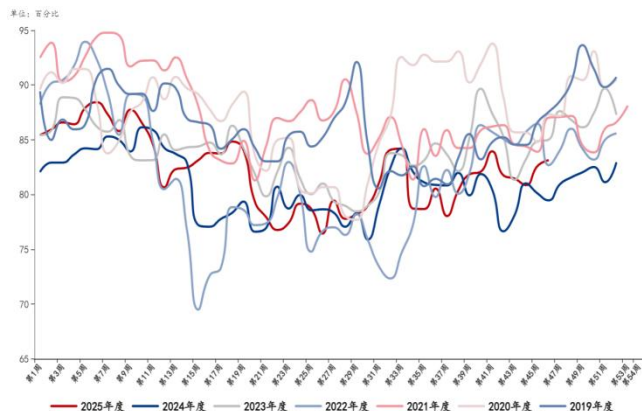


图2 LLDPE生产企业产量

单位：万吨

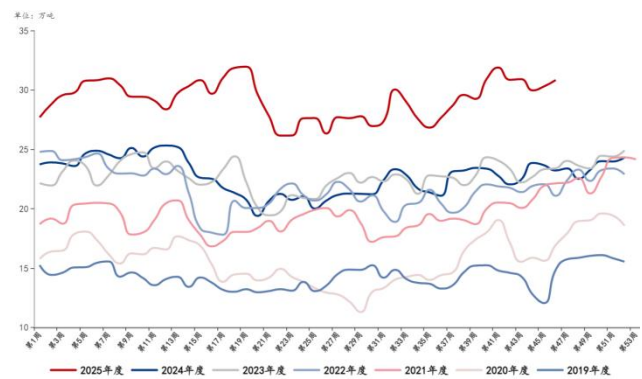
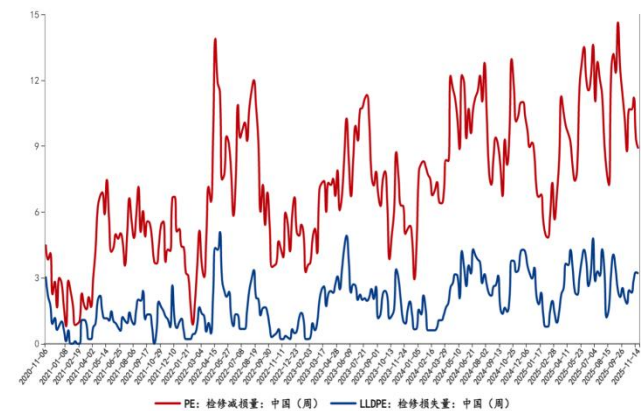


图4 PE检修减损量

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11月14日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为44.49%，较上周期环比下跌0.36%。其中，农膜开工率49.96%，与上周期持平；包装膜企业开工率为50.41%，较上周期环比下跌0.37%。

**结论：**从整体来看，需求增量规模仍较为有限，农膜需求有限，管材新单跟进不强，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

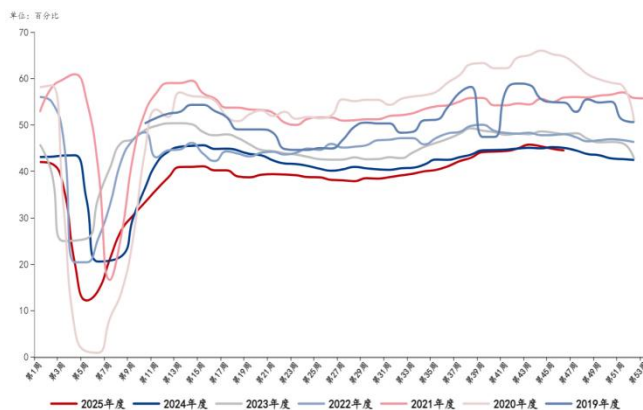
图6 农膜、包装膜企业开工率

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

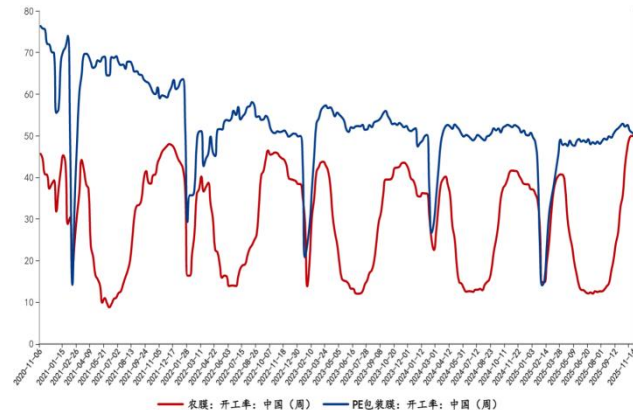
客服热线：400-626-9988

网站地址：www.alqh.com

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：煤制利润由盈转亏

**成本：**11月14日当周油制L生产成本为7255.86元/吨，较上周期下降71.71元/吨；11月14日当周煤制生产成本为7051.14元/吨，较上周期上涨167.29元/吨。

**利润：**11月14日当周油制L生产利润为-405.86元/吨，较上周期下降35.43元/吨，处于中性偏低位置；11月14日当周煤制L生产利润为-182.57元/吨，较上周期下降221.57元/吨，整体处于中性偏低位置。

**结论：**油制成本随国际油价震荡有所下降，煤制成本受原料端变化上涨，两者成本差距收窄。盈利端，油制持续亏损，煤制由盈转亏，核心受成本波动、原油供需及地缘扰动压制。国内供需矛盾未解，库存与需求疲软延续，两类工艺短期盈利改善难度大。

图7 油制 LLDPE 生产成本及利润

单位：元/吨

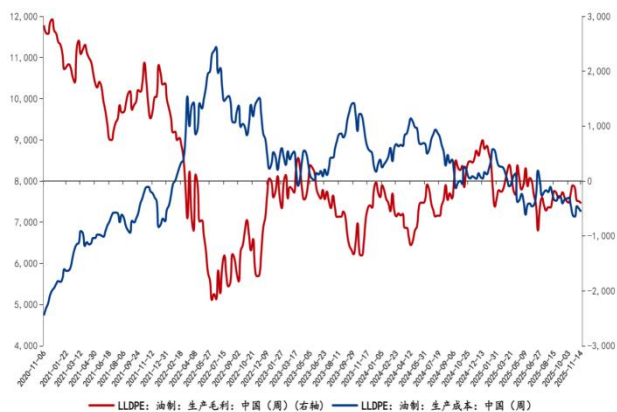
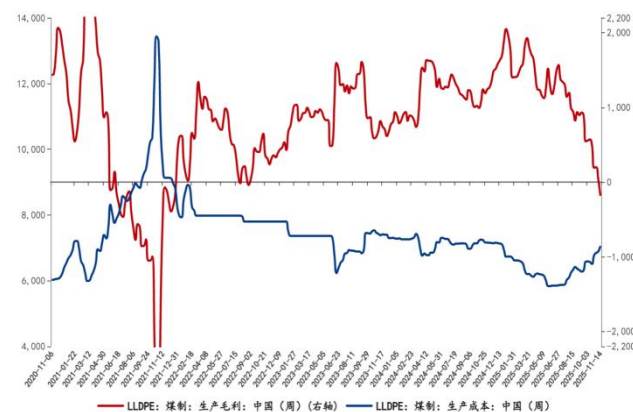


图8 煤制 LLDPE 生产成本及利润

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14日当周，PE生产企业库存为52.92万吨，较上周期累库3.9万吨。L生产企业库存为20.68万吨，较上周期累库2.38万吨。

**社会库存：**11月14日当周，PE社会库存为50.01万吨，较上周期去库0.95万吨。L社会库存为18.93万吨，较上周期去库0.36万吨。



**结论：**上周库存延续生产企业库存累积、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

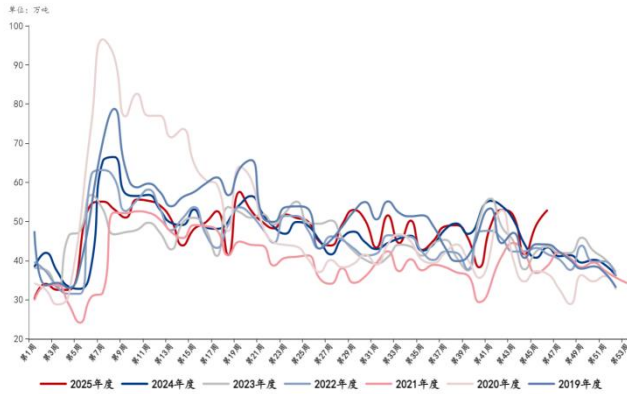


图 10 PE 社会库存

单位：万吨

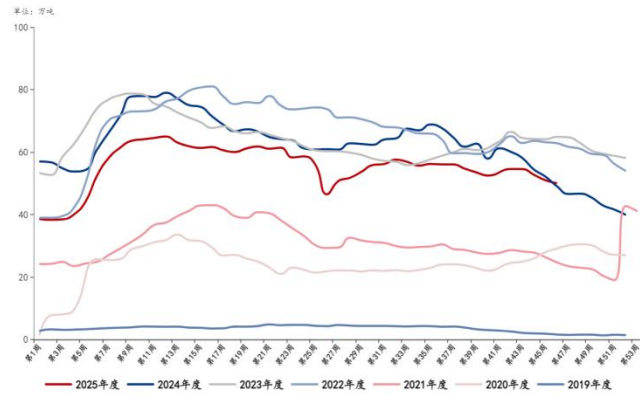


图 11 LLDPE 生产企业库存

单位：万吨

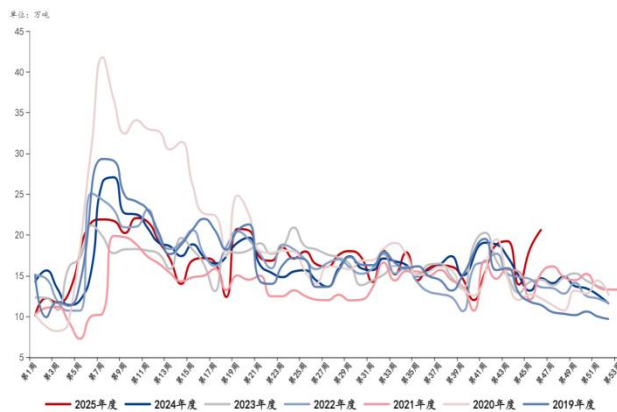
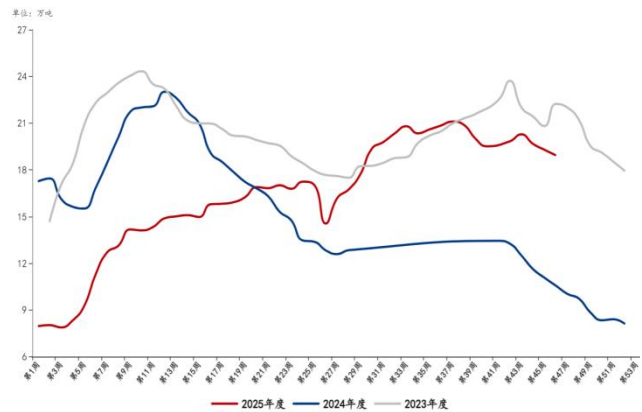


图 12 LLDPE 社会库存

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14日当周期价震荡，上周五L2601收于6853元/吨。14日现货市场价格为7111.43元/吨，月环比下跌88.1元/吨。

**基差分析：**L2601合约期现货基差周内震荡。11月14日基差为258.43元/吨，月环比下降23.1元/吨，现货维持升水状态。

**期限结构：**11月14日1-5价差为-62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。

