

安粮期货商品研究报告



塑料期货周报（20251208-1212）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货

2025年12月08日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所化工小组

研究员：

刘筱璇：从业资格号：F03101434

投资咨询号：Z0021181

助理研究员：

郑钰岷：从业资格号：F03146524

初审：

张莎：从业资格号：F03088817

投资咨询号：Z0019577

复审：

赵肖肖：从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015

综述：基本面难改善 短期维持疲软格局

本周看法：基本面难改善 短期维持疲软格局

上周看法：供需双弱，震荡偏弱格局难改

逻辑判断：

1. 供应：截至12月5日当周，PE生产企业总产量在68.114万吨，较上周期减少0.37万吨；PE装置开工率为84.05%，较上周期下降0.46%；聚乙烯装置检修影响产量为9.084万吨，较上周期增加0.404万吨。本周新增供应规模大幅超过检修缩量，叠加场内现货本就充足，进一步延续并加剧了供应端压力。

2. 需求：截至12月5日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为43.76%，较上周期环比下降0.54%。其中，农膜开工率48.12%，较上周期环比下降0.92%；包装膜企业开工率为50.22%，较上周期环比下降0.48%。终端消费疲软、订单不足，需求支撑有限。

3. 利润：12月5日当周油制L生产利润为-401.57元/吨，较上周期下跌55.43元/吨，处于中性偏低位置；12月5日当周煤制L生产利润为-202.57元/吨，较上周期上涨34.86元/吨，整体处于中性位置。成本支撑薄弱。

4. 库存：12月5日当周，PE生产企业库存为45.26万吨，较上周期去库0.14万吨。L生产企业库存为16.87万吨，较上周期累库0.26万吨；PE社会库存为48.64万吨，较上周期累库1.53万吨。L社会库存为18.23万吨，较上周期累库0.58万吨。整体库存呈累积态势，市场疲软。

5. 价差：1-5价差率接近平水状态。

结论：聚乙烯市场供需失衡矛盾持续，供应压力叠加需求乏力，市场整体延续疲软运行格局。供应端产量与开工率小幅下滑，装置检修影响有所增强，但新增供应规模远超检修缩量，叠加现货库存本就充足，行业供给过剩的基本面预计会进一步强化。需求端下游整体开工率延续下行态势，农膜、包装膜开工同步走低，终端消费疲软、订单不足的现状未获改善，需求端支撑作用持续弱化。库存端呈现生产企业与社会库存同步累积的态势，整体库存压力进一步加大。短期来看，市场核心矛盾难以缓解，大概率维持震荡偏弱格局。



一、供需分析：供需双弱下 PE 市场压力持续凸显

产量：截至 12 月 5 日当周，PE 生产企业总产量在 68.114 万吨，较上周期减少 0.37 万吨。其中，LLDPE 产量为 32.614 万吨，较上周期上涨 0.343 万吨。

装置利用率：12 月 5 日当周 PE 装置开工率为 84.05%，较上周期下降 0.46%。

检修影响量：截至 12 月 5 日当周，聚乙烯装置检修影响产量为 9.084 万吨，较上周期增加 0.404 万吨；其中检修影响 LLDPE 产量为 1.728 万吨，较上周期下降 0.585 万吨。

结论：国内 PE 供应端持续宽松，装置运行平稳且无大规模检修，叠加新增产能释放与库存累积，供应压力显著。本周新增供应规模大幅超过检修缩量，叠加场内现货本就充足，进一步延续并加剧了供应端压力。

图 1 PE 生产企业产量

单位：万吨

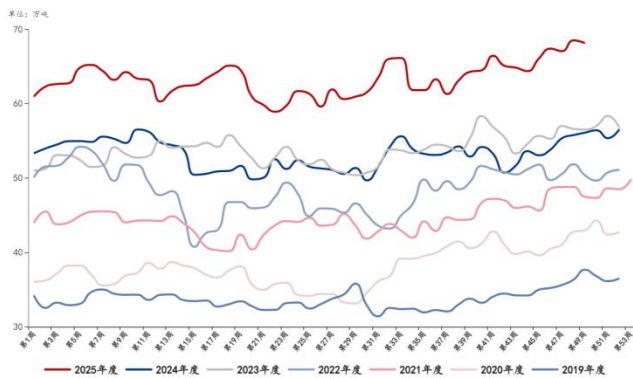


图 2 LLDPE 生产企业产量

单位：万吨

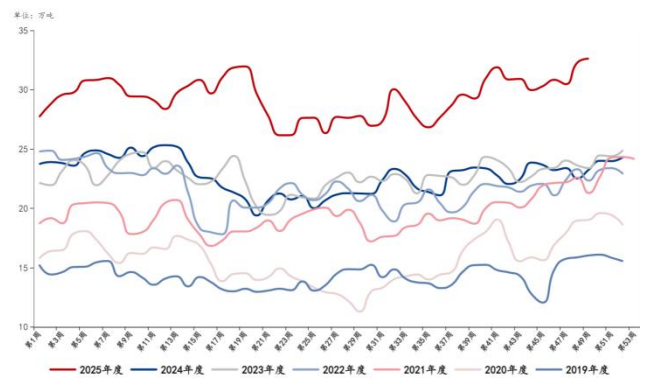


图 3 PE 装置开工率

单位：%

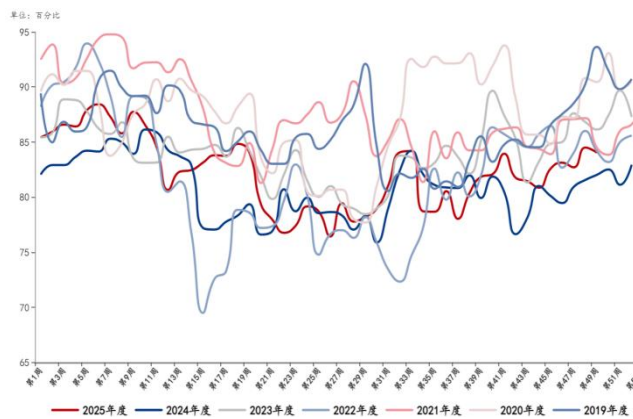
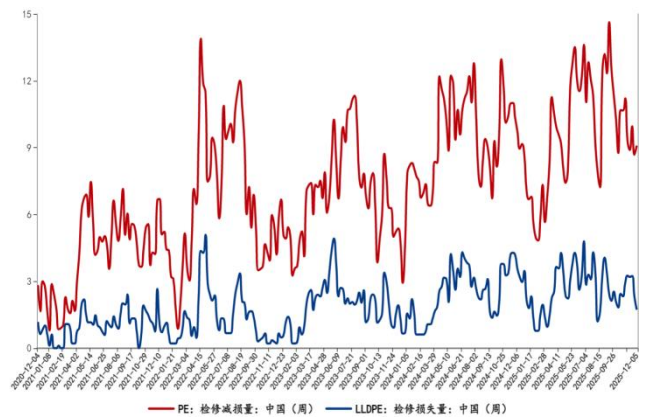


图 4 PE 检修减损量

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 12 月 5 日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为 43.76%，较上周期环比下降 0.54%。其中，农膜开工率 48.12%，较上周期环比下降 0.92%；包装膜企业开工率为 50.22%，较上周期环比下降 0.48%。

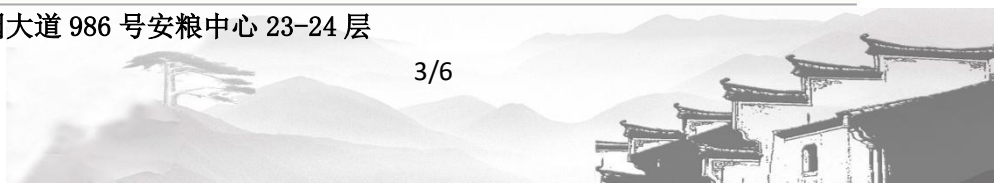
结论：需求端持续受季节性因素拖累，农膜行业棚膜生产收尾、地膜尚未启动，管材等主要应用领域也面临终端复苏慢、出口压力大的问题，新增订单不足。本周需求端观望情绪仍浓、采购较为谨慎，对 PE 原料购买支撑薄弱，供需宽松矛盾延续。

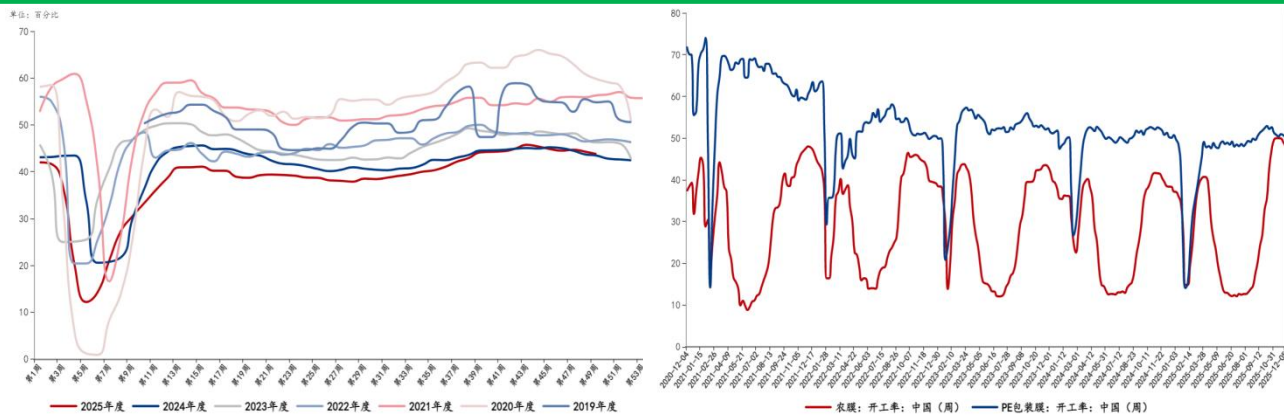
图 5 PE 下游企业开工率

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：成本端支撑薄弱

成本：12月5日当周油制L生产成本为7165.86元/吨，较上周期下跌7.43元/吨；12月5日当周煤制生产成本为6981.14元/吨，较上周期下跌84.86元/吨。

利润：12月5日当周油制L生产利润为-401.57元/吨，较上周期下跌55.43元/吨，处于中性偏低位置；12月5日当周煤制L生产利润为-202.57元/吨，较上周期上涨34.86元/吨，整体处于中性位置。

结论：两类工艺仍陷亏损状态，尽管成本端整体呈下行态势，但油制盈利未获改善，叠加市场供需矛盾未解，短期两类工艺盈利修复空间有限。

图7 油制 LLDPE 生产成本及利润

单位：元/吨

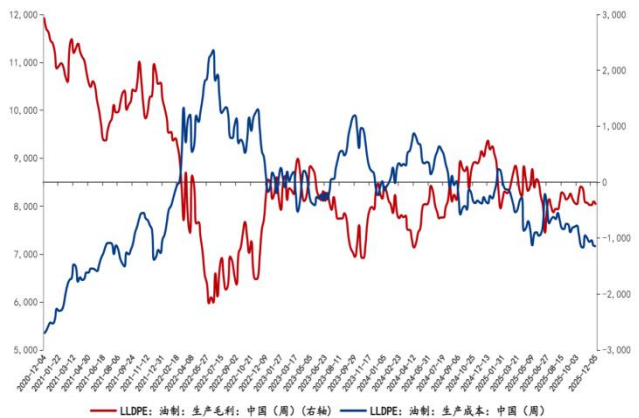
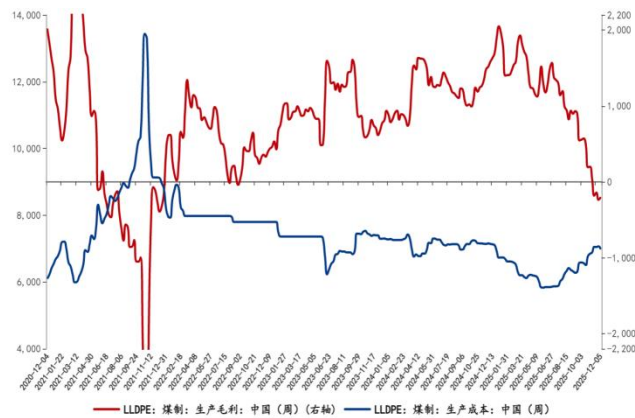


图8 煤制 LLDPE 生产成本及利润

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：市场消化节奏偏缓

生产企业库存：12月5日当周，PE生产企业库存为45.26万吨，较上周期去库0.14万吨。L生产企业库存为16.87万吨，较上周期累库0.26万吨。

社会库存：12月5日当周，PE社会库存为48.64万吨，较上周期累库1.53万吨。L社会库存为18.23万吨，较上周期累库0.58万吨。



结论：上周 PE 生产端小幅去库但社会端累库明显，整体库存呈累积态势；L 生产端与社会端均出现累库，库存压力有所上升。两类品种库存变动方向略有分化，但整体库存规模呈增加趋势，反映市场消化节奏偏缓。

图 9 PE 生产企业库存

单位：万吨

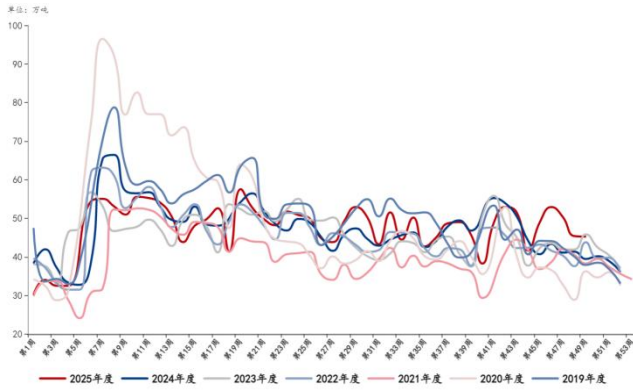


图 10 PE 社会库存

单位：万吨

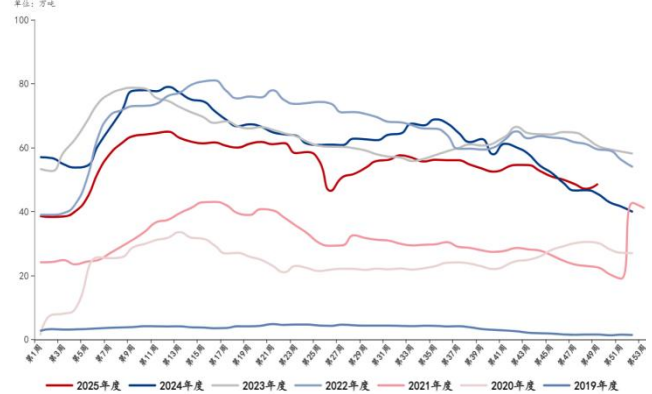


图 11 LLDPE 生产企业库存

单位：万吨

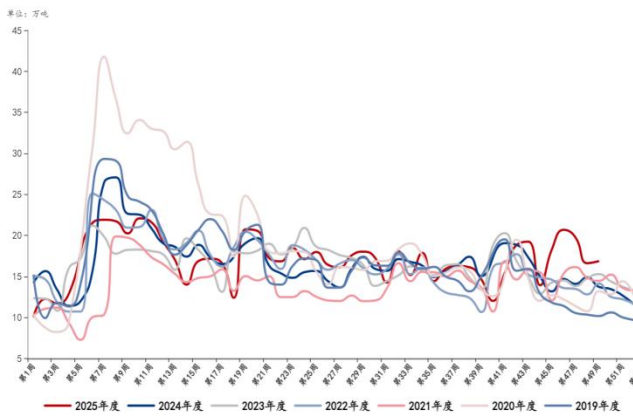
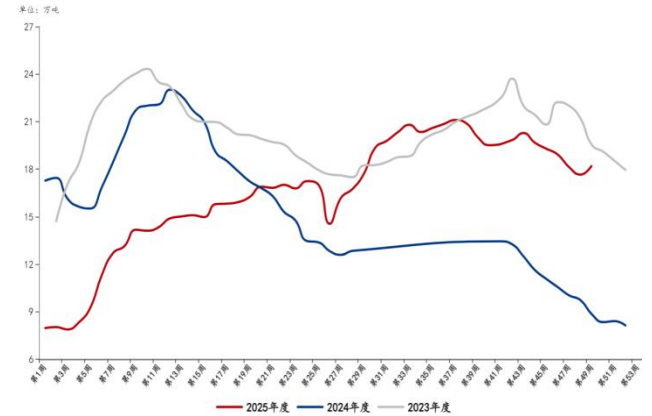


图 12 LLDPE 社会库存

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：12月5日当周期价震荡，上周五 L2601 收于 6674 元/吨。5 日现货市场价格为 6995.71 元/吨，月环比下跌 140 元/吨。

基差分析：L2601 合约期现货基差周内震荡。12 月 5 日基差为 321.71 元/吨，与上月持平，现货维持升水状态。

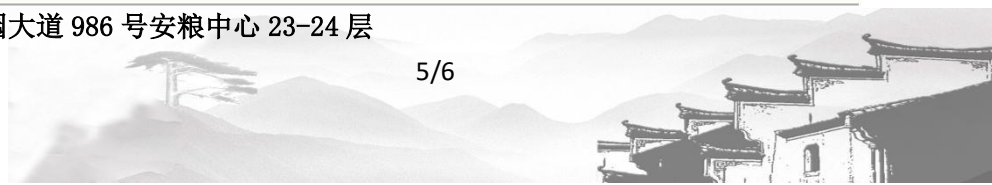
期限结构：12 月 5 日 1-5 价差为 -68 元/吨，价差率接近平水状态。

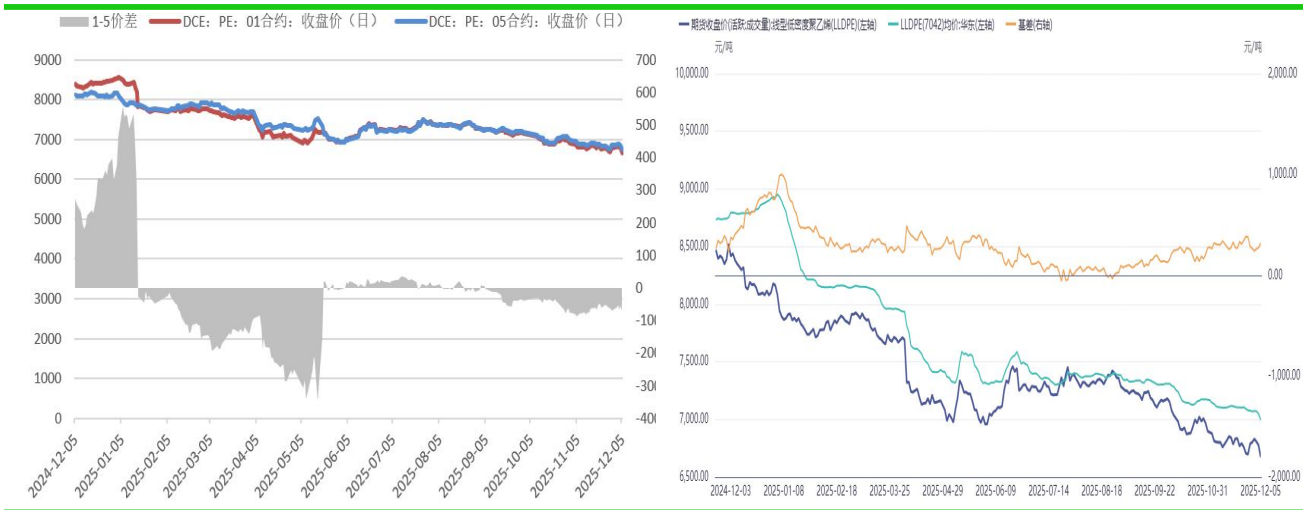
图 13 LLDPE1-5 价差

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。

