

# 安粮期货商品研究报告



## 塑料期货周报（20251215-1219）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

### 安粮期货

2025年12月15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：核心矛盾制约难消 短期或维持震荡

**本周看法：**核心矛盾制约难消 短期或维持震荡

**上周看法：**基本面难改善 短期维持疲软格局

### 逻辑判断：

**1. 供应：**截至12月12日当周，PE生产企业总产量在68.162万吨，较上周期增加0.048万吨；PE装置开工率为84.11%，较上周期上涨0.06%；聚乙烯装置检修影响产量为8.993万吨，较上周期减少0.091万吨。市场供应宽松格局预计将进一步巩固，供应端压力或持续凸显。

**2. 需求：**截至12月12日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为43%，较上周期环比下降0.76%。其中，农膜开工率46.4%，较上周期环比下降1.72%；包装膜企业开工率为49.59%，较上周期环比下降0.63%。终端消费疲软、订单不足，需求支撑有限。

**3. 利润：**12月12日当周油制L生产利润为-470元/吨，较上周期下跌68.4286元/吨，处于中性偏低位置；12月12日当周煤制L生产利润为-66.8571元/吨，较上周期上涨135.7143元/吨，整体处于中性位置。

**4. 库存：**12月12日当周，PE生产企业库存为47.06万吨，较上周期累库1.8万吨。L生产企业库存为17.38万吨，较上周期累库0.51万吨；PE社会库存为45.65万吨，较上周期去库2.99万吨。L社会库存为17.07万吨，较上周期去库1.16万吨。整体库存压力依旧较大。

**5. 价差：**5-9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，上周新增供应规模超检修缩量，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，生产端累库、社会端去库，整体库存压力凸显。短期内，制约市场的核心矛盾未得到有效改善，在此背景下，市场大概率维持震荡偏弱格局，向上动能相对有限。



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 12 日当周，PE 生产企业总产量在 68.162 万吨，较上周期增加 0.048 万吨。其中，LLDPE 产量为 32.88 万吨，较上周期增加 0.266 万吨。

**装置利用率：**12 月 12 日当周 PE 装置开工率为 84.11%，较上周期上涨 0.06%。

**检修影响量：**截至 12 月 12 日当周，聚乙烯装置检修影响产量为 8.993 万吨，较上周期减少 0.091 万吨；其中检修影响 LLDPE 产量为 1.728 万吨，与上周期持平。

**结论：**上周国内 PE 市场供应端压力加剧，现货资源充足，整体库存偏高，去库压力显著。本周 PE 装置运行稳定，年内检修量有限，叠加新增产能释放，市场供应宽松格局预计将进一步巩固，供应端压力或持续凸显。

图 1 PE 生产企业产量

单位：万吨

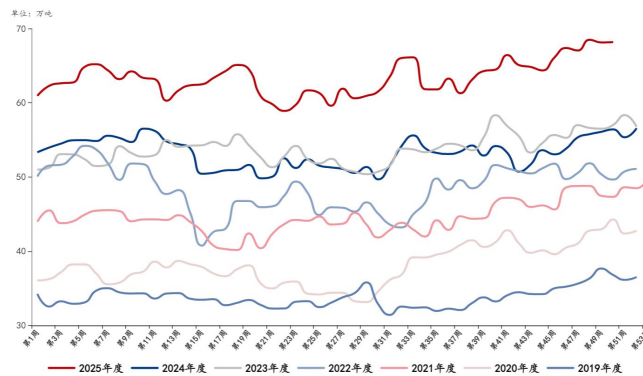


图 2 LLDPE 生产企业产量

单位：万吨

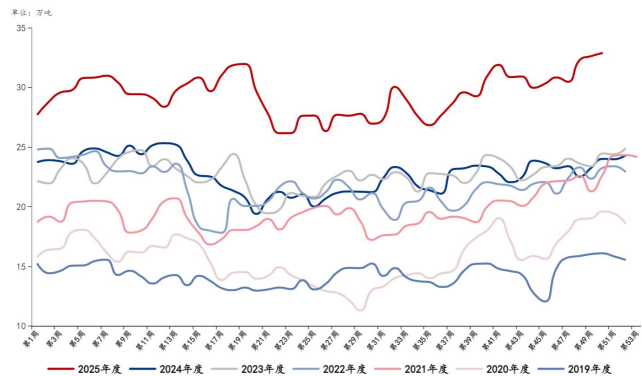


图 3 PE 装置开工率

单位：%

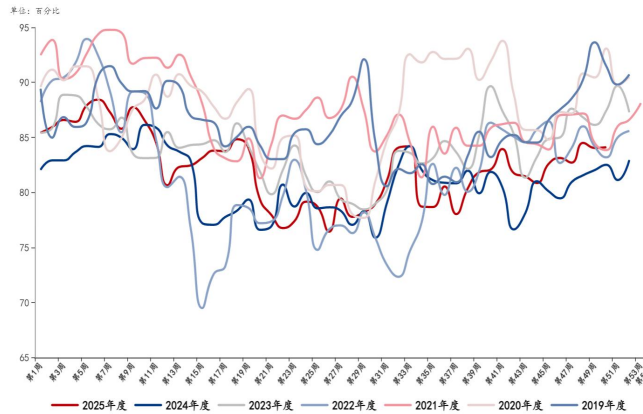
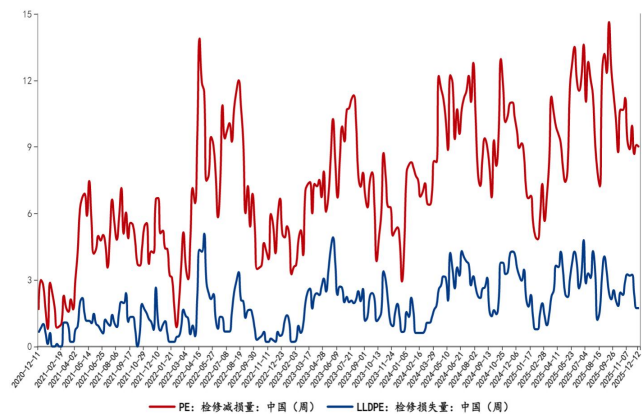


图 4 PE 检修减损量

单位：万吨



数据来源：钢联，安粮期货大数据平台

**下游开工率：**截至 12 月 12 日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为 43%，较上周期环比下降 0.76%。其中，农膜开工率 46.4%，较上周期环比下降 1.72%；包装膜企业开工率为 49.59%，较上周期环比下降 0.63%。

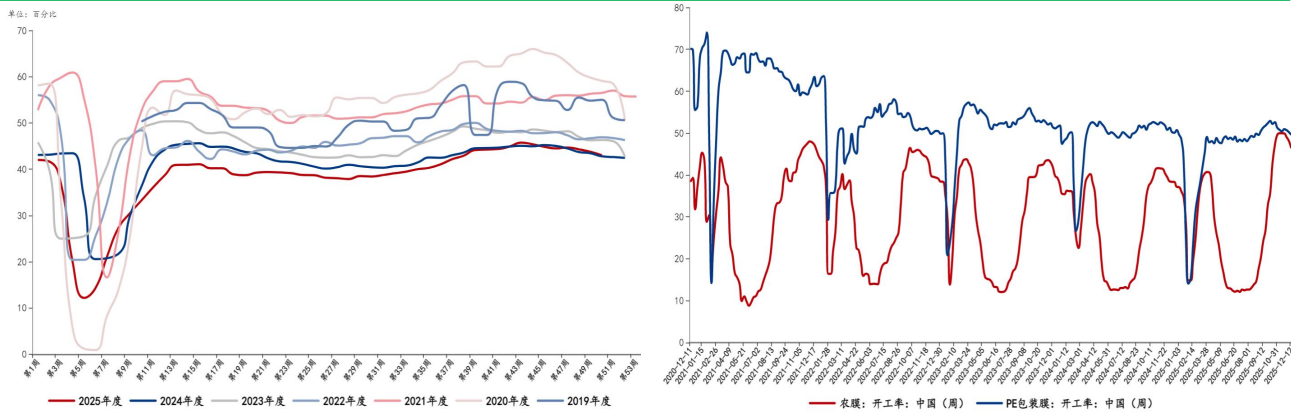
**结论：**需求端持续受季节性因素拖累，下游已进入传统淡季，支撑乏力。农膜旺季收尾，棚膜、地膜仅靠零星订单支撑；包装膜、中空、注塑等主流行业开工率低。终端企业因订单少、信心弱，拿货以刚需为主，主动备货意愿低，市场成交难放量，无法承接充足现货。

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：钢联，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12日当周油制L生产成本为7141.4286元/吨，较上周期下跌24.4285元/吨；12月12日当周煤制生产成本为6841.1429元/吨，较上周期下跌140元/吨。

**利润：**12月12日当周油制L生产利润为-470元/吨，较上周期下跌68.4286元/吨，处于中性偏低位置；12月12日当周煤制L生产利润为-66.8571元/吨，较上周期上涨135.7143元/吨，整体处于中性位置。

**结论：**两类工艺生产成本均呈下行态势，其中油制路线小幅下跌，而煤制跌幅更为明显。利润端则表现分化，油制生产利润延续亏损且亏损幅度扩大，整体处于中性偏低位置；煤制生产利润虽仍处亏损区间，但亏损幅度显著收窄，整体回归中性位置。

图7 油制 LLDPE 生产成本及利润

单位：元/吨

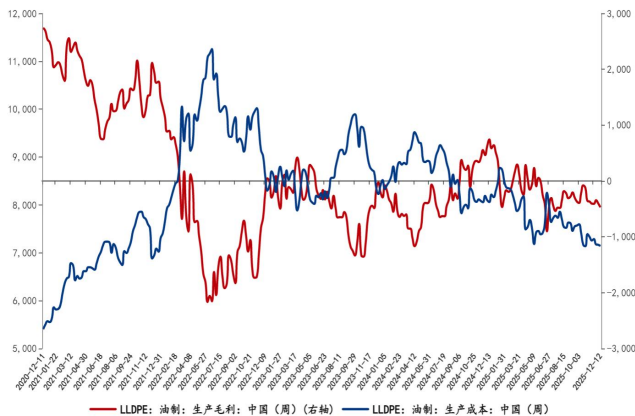
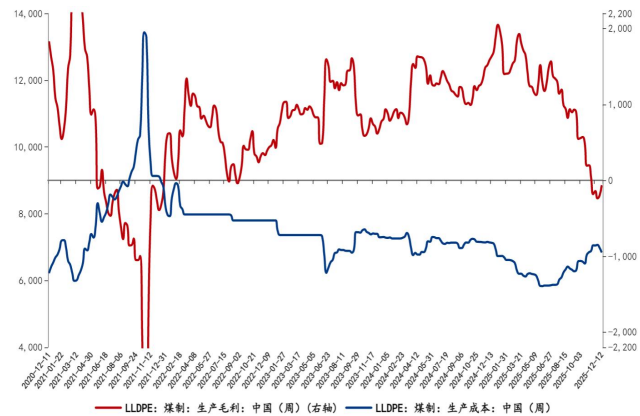


图8 煤制 LLDPE 生产成本及利润

单位：元/吨



数据来源：钢联，安粮期货大数据平台

## 三、库存分析：生产端累库，社会端去库

**生产企业库存：**12月12日当周，PE生产企业库存为47.06万吨，较上周期累库1.8万吨。L生产企业库存为17.38万吨，较上周期累库0.51万吨。

**社会库存：**12月12日当周，PE社会库存为45.65万吨，较上周期去库2.99万吨。L社会库存为17.07万吨，较上周期去库1.16万吨。



**结论：**上周 PE 与 L 均呈现“生产端累库、社会端去库”的分化。生产企业层面，两类产品库存较上期均有增加；社会流通端则相反，PE 与 L 库存均下降，反映出生产供给节奏略快于发货，而社会环节需求释放带动库存消化，产业链库存呈现从生产向流通转移的特征。

图 9 PE 生产企业库存

单位：万吨

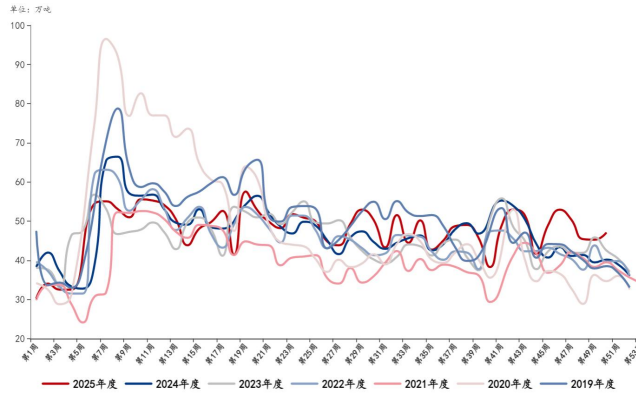


图 11 LLDPE 生产企业库存

单位：万吨

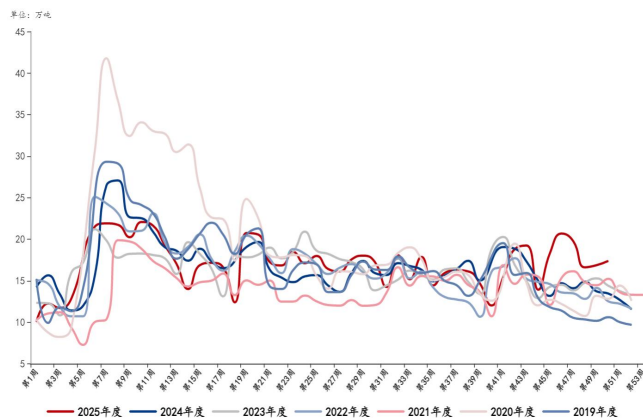


图 10 PE 社会库存

单位：万吨

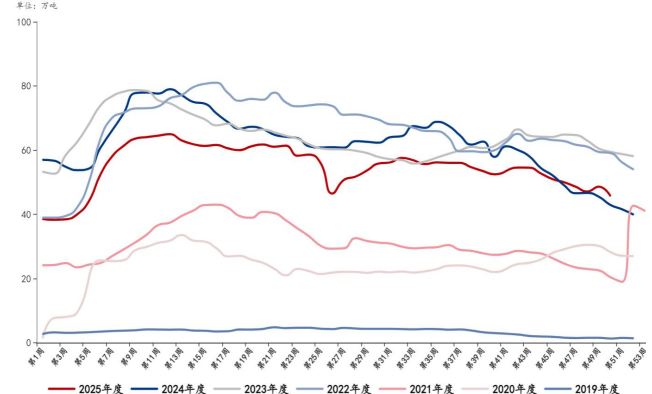
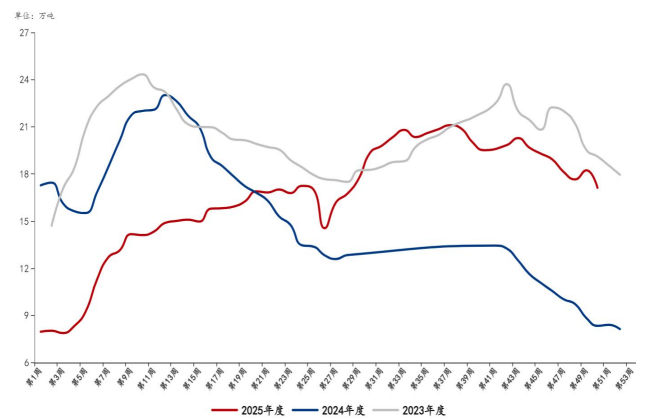


图 12 LLDPE 社会库存

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：**12月12日当周期价偏弱震荡，上周五 L2605 收于 6486 元/吨。12日现货市场价格 6795.24 元/吨，月环比下跌 307.62 元/吨。

**基差分析：**L2605 合约期现货基差周内震荡。12月12日基差为 309.24 元/吨，月环比下降 5.62 元/吨，现货维持升水状态。

**期限结构：**12月12日 5-9 价差为-33 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，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。

