

安粮期货商品研究报告



塑料期货周报（20251222-1226）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货

2025年12月22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：市场过剩 期价延续波动

本周看法：市场过剩 期价延续波动

上周看法：核心矛盾制约难消 短期或维持波动

逻辑判断：

1. 供应：截至12月19日当周，PE生产企业总产量在67.961万吨，较上周期减少0.201万吨；PE装置开工率为83.8614%，较上周期下降0.2486%；聚乙烯装置检修影响产量为9.861万吨，较上周期增加0.868万吨。市场供应端增量显著，压力持续凸显。

2. 需求：截至12月19日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为42.45%，较上周期环比下降0.55%。其中，农膜开工率45.18%，较上周期环比下降1.22%；包装膜企业开工率为48.96%，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19日当周油制L生产利润为-287.2857元/吨，较上周期上涨182.7143元/吨，处于中性偏低位置；12月19日当周煤制L生产利润为-41.1429元/吨，较上周期上涨25.7142元/吨，整体处于中性位置。成本支撑薄弱。

4. 库存：12月19日当周，PE生产企业库存为48.78万吨，较上周期累库1.72万吨。L生产企业库存为18.09万吨，较上周期累库0.71万吨；PE社会库存为46.87万吨，较上周期累库1.22万吨。L社会库存为17.49万吨，较上周期累库0.42万吨。行业整体库存压力有所抬升。

5. 价差：5-9价差率接近平水状态。

结论：上周市场供需失衡矛盾持续，叠加库存累积压力，市场整体延续疲软运行格局。供应端方面，虽装置检修影响产量有所增加，但市场供应增量仍然显著，行业供给压力持续凸显。需求端延续下行态势，下游整体开工率环比下降，其中农膜、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，对市场的支撑作用有限。库存端则呈现生产企业与社会库存同步累积态势，行业整体库存压力进一步抬升。短期来看供需面较弱，预计期价区间波动运行为主。



一、供需分析：供需双弱格局下，市场压力进一步凸显

产量：截至12月19日当周，PE生产企业总产量在67.961万吨，较上周期减少0.201万吨。其中，LLDPE产量为32.642万吨，较上周期减少0.238万吨。

装置利用率：12月19日当周PE装置开工率为83.8614%，较上周期下降0.2486%。

检修影响量：截至12月19日当周，聚乙烯装置检修影响产量为9.861万吨，较上周期增加0.868万吨；其中检修影响LLDPE产量为1.563万吨，较上周期下降0.165万吨。

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。本周前期停车装置逐步恢复生产，叠加新增产能持续落地释放，市场供应端增量显著，压力持续凸显。

图1 PE生产企业产量

单位：万吨

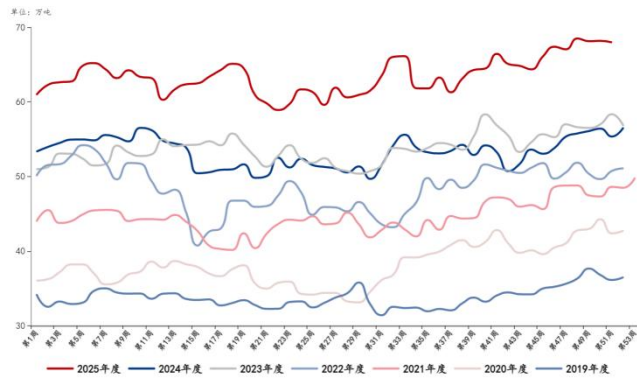


图2 LLDPE生产企业产量

单位：万吨

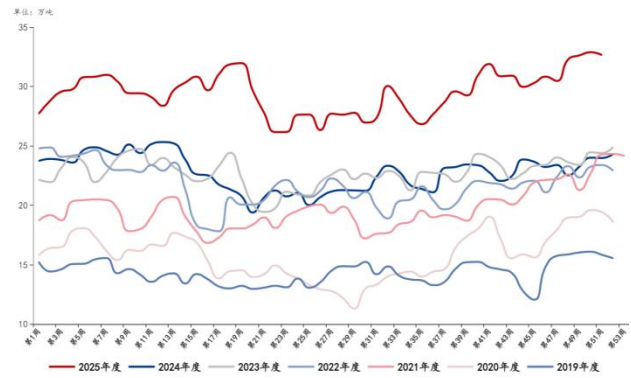


图3 PE装置开工率

单位：%

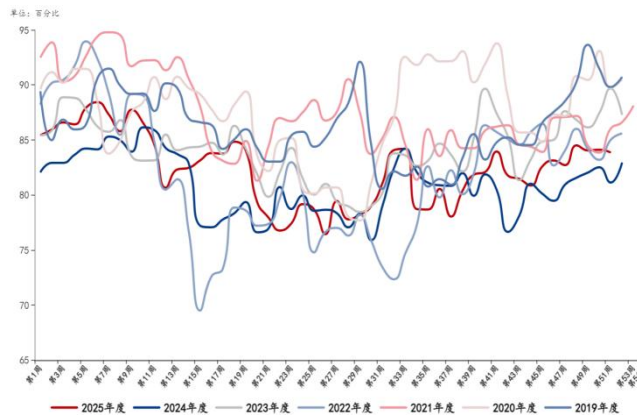
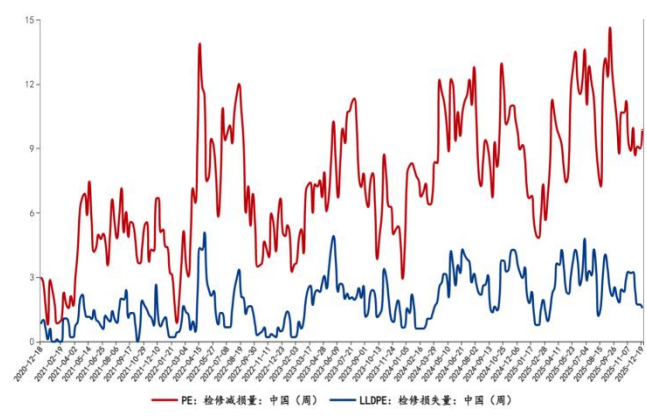


图4 PE检修减损量

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19日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为42.45%，较上周期环比下降0.55%。其中，农膜开工率45.18%，较上周期环比下降1.22%；包装膜企业开工率为48.96%，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，开工率持续下滑，主要应用领域面临终端复苏慢、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。

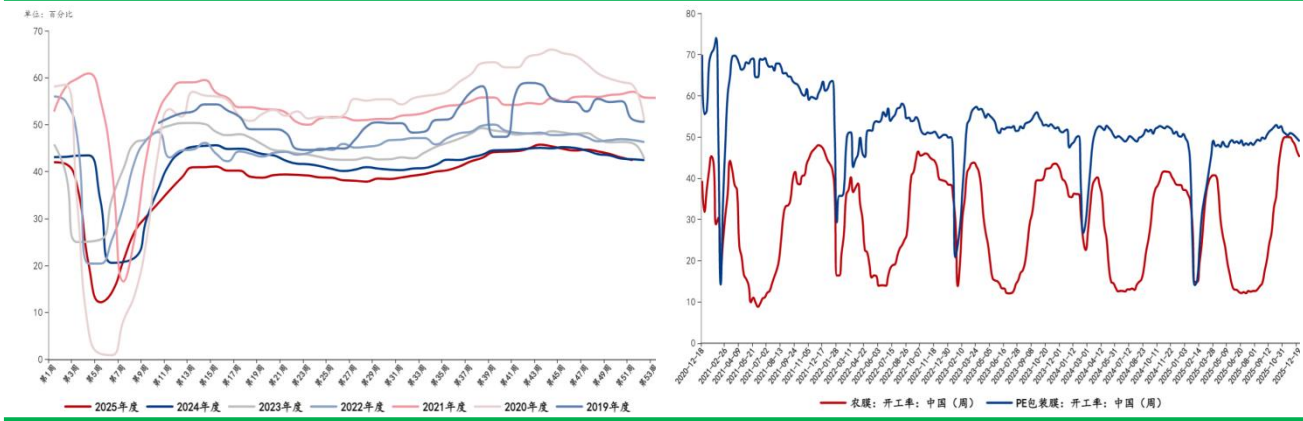
图5 PE下游企业开工率

单位：%

图6 农膜、包装膜企业开工率

单位：%





数据来源：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19日当周油制L生产成本为6937.2857元/吨，较上周期下跌204.1429元/吨；12月19日当周煤制生产成本为6575.4286元/吨，较上周期下跌265.7143元/吨。

利润：12月19日当周油制L生产利润为-287.2857元/吨，较上周期上涨182.7143元/吨，处于中性偏低位置；12月19日当周煤制L生产利润为-41.1429元/吨，较上周期上涨25.7142元/吨，整体处于中性位置。

结论：两种工艺的生产利润均实现环比改善，其中油制利润虽有提升但仍处于中性偏低区间，煤制利润则维持在中性水平。整体来看，成本下行对利润修复形成了一定支撑，但依旧较为薄弱。

图7 油制 LLDPE 生产成本及利润

单位：元/吨

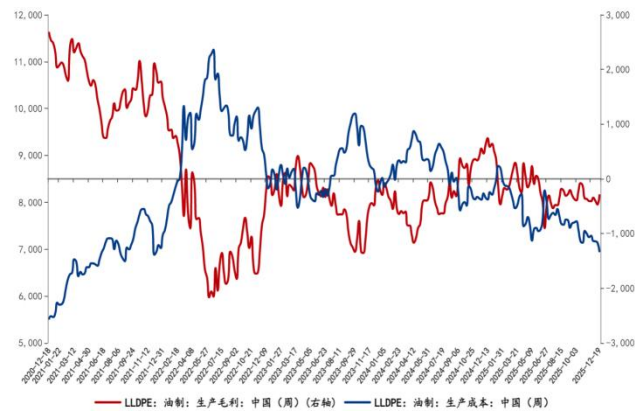
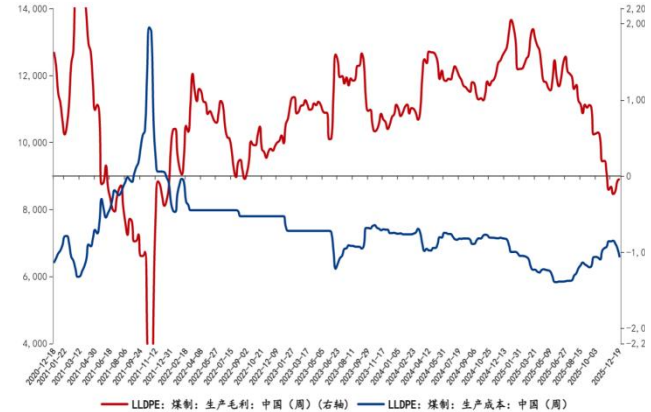


图8 煤制 LLDPE 生产成本及利润

单位：元/吨



数据来源：钢联，安粮期货大数据平台

三、库存分析：市场去化压力显现

生产企业库存：12月19日当周，PE生产企业库存为48.78万吨，较上周期累库1.72万吨。L生产企业库存为18.09万吨，较上周期累库0.71万吨。

社会库存：12月19日当周，PE社会库存为46.87万吨，较上周期累库1.22万吨。L社会库存为17.49万吨，较上周期累库0.42万吨。



结论：上周生产库存和社会库存均呈现出累库态势。当前产出节奏高于下游的提货速度；同时市场需求疲弱，整体消化能力暂未跟上供应增量，行业整体库存压力有所抬升。

图9 PE 生产企业库存

单位：万吨

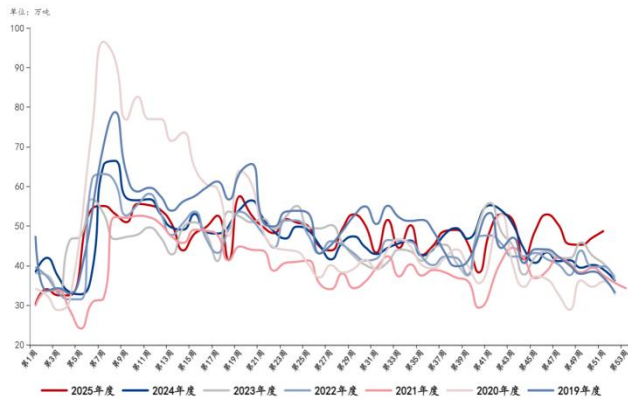


图11 LLDPE 生产企业库存

单位：万吨

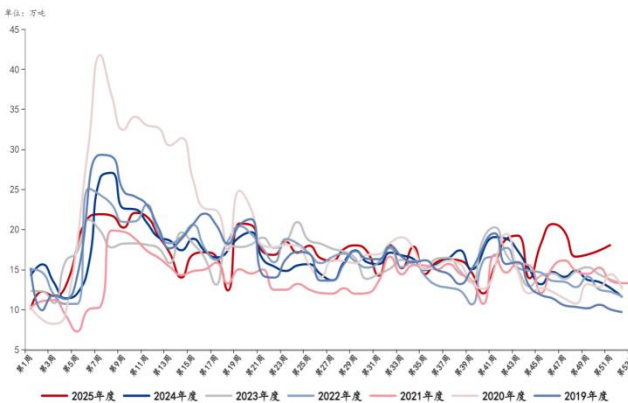


图10 PE 社会库存

单位：万吨

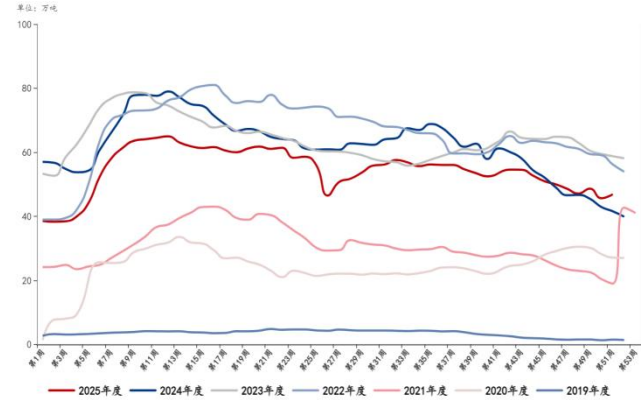
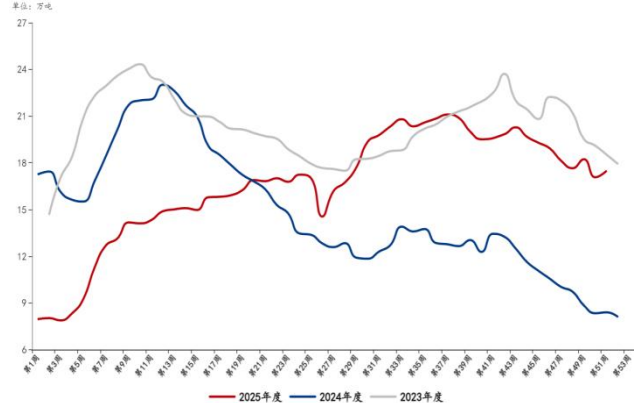


图12 LLDPE 社会库存

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19日当周期价震荡，上周五L2605收于6320元/吨。19日现货市场价格为6541.67元/吨，月环比下跌567.86元/吨。

基差分析：L2605合约期现货基差周内震荡。12月19日基差为221.67元/吨，月环比下跌54.86元/吨，现货维持升水状态。

期限结构：12月19日5-9价差为-47元/吨，价差率接近平水状态。

图13 LLDPE5-9 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。

