

## 塑料冲高背后：伊朗局势如何搅动聚乙烯市场？

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

研究员：

李雨馨 从业资格号：F3023505 投资咨询号：Z0013987

助理研究员：郑钰岷：从业资格号：F03146524

初审：张莎 从业资格号：F03088817 投资咨询证号：Z0019577

复审：赵肖肖 从业资格号：F0303938 投资咨询号：Z0022015

总部地址：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.co](http://www.alqh.co)

3 月份，地缘冲突这一“黑天鹅”事件打破了塑料期货市场原本平衡的供需格局。成本端原油价格上行成为此轮上涨的重要推手，主力合约期价自低位快速拉涨，一度触及近四年高位 9523 元/吨；现货各品类价格同步上调，其中低压产品周涨幅达 11.15%。近期，随着地缘谈判预期缓和，叠加下游高价抵触带来的需求负反馈，市场上涨动能明显减弱，整体转入高位波动格局。

图 1：2025-2026 年国内 PE 价格走势图

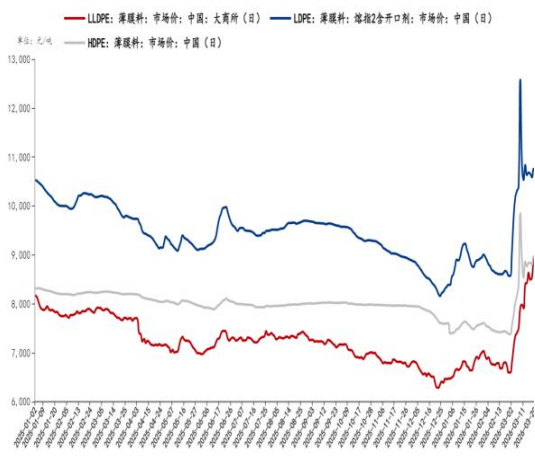


图 2：塑料主力合约三月价格走势图



数据来源：钢联、文华财经

## 一、核心变量：伊朗局势搅动全球市场

伊朗作为中东主要产油国及霍尔木兹海峡的关键控制方，其局势动荡直接触发了国际原油市场的风险溢价。

对于塑料产业链而言，原油是上游核心原料。由于塑料（尤其是 PE、PP）价格与原油存在极强的正相关性，国际油价的脉冲式上涨迅速通过成本端传导至国内化工品市场。

海峡通行受阻推高航运及保险成本，国内进口原油成本攀升，中东 PE 及原料出口受阻，供应短缺预期升温。2025 年我国自中东进口 PE 647.04 万吨，占总进口量 48.26%，伊朗作为第四大进口来源国，出口 LDPE 占比偏高，我国 LDPE 进口依存度接近 50%，冲击显著。3 月中东 PE 进口未受明显影响，市场预期 4 月进口下降，尤以 LDPE 为主，对短期市场形成支撑。2025 年我国自伊朗直接进口 PE 112.5 万吨，占总进口量 8.4%，计入转口贸易占比更高，

然而需注意的是，本轮地缘驱动的上漲呈现典型的“脉冲式”特征。一旦局势未进一步失控，或市场对冲突产生免疫，原油盘面的风险溢价往往会快速回吐，届时塑料价格也将面临高位回落的风险。因此，伊朗局势目前更多是短期行情的“加速器”而非“发动机”，投资者需高度警惕地缘情绪降温后的回调风险。

图 3：聚乙烯产业链

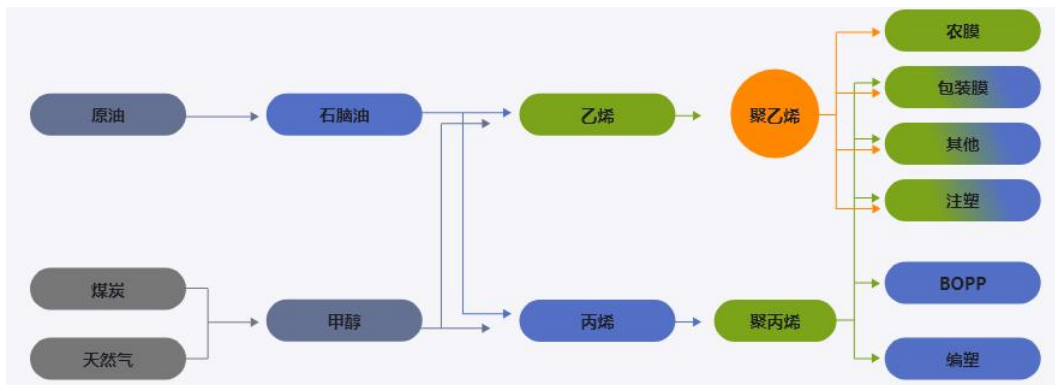


图 4：2024-2025 年中国聚乙烯年度进口按来源地统计图（前十）（万吨）

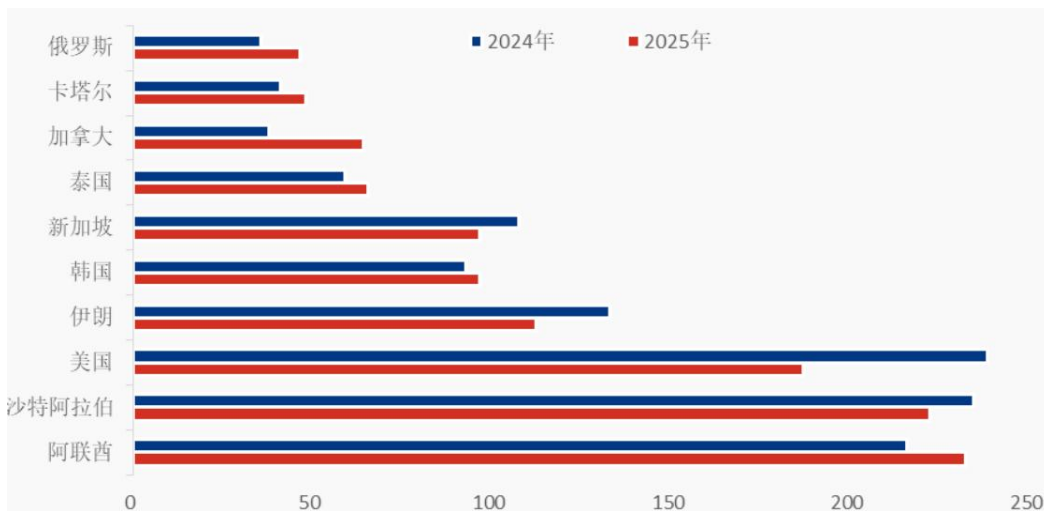


图 5：2025 年中国聚乙烯分品种自伊朗进口占比图

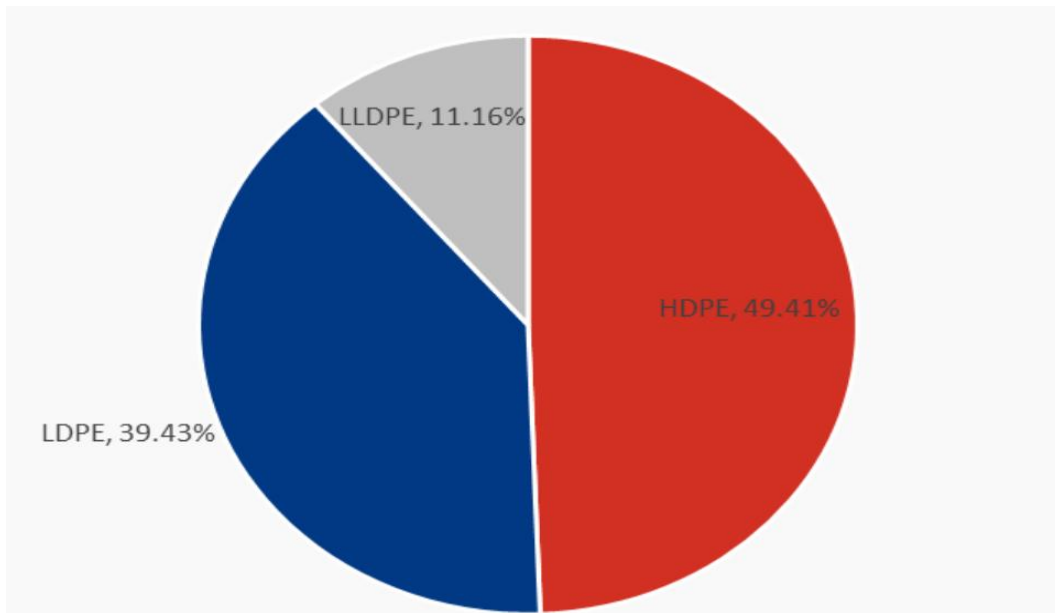
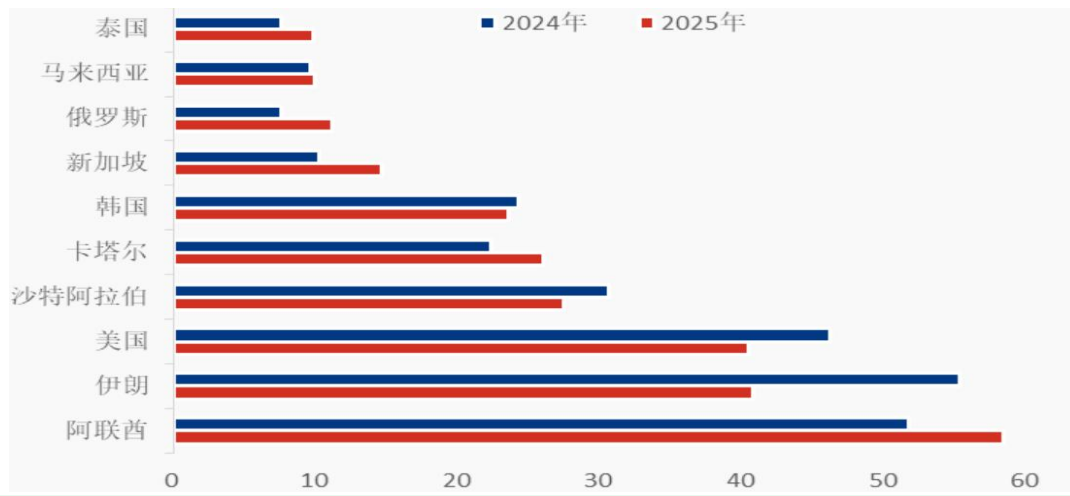


图 6：2024-2025 年中国 LDPE 年度进口按来源地统计图（前十）（万吨）



数据来源：隆众资讯、文华财经

### 二、成本飙升压制开工，短期收缩预期形成支撑

尽管伊朗局势存在不确定性，但高企的成本压力已实实在在改变 PE 供应格局，企业“被动减产”现象凸显，为短期 PE 价格筑牢底部支撑，不过长期支撑力度有限。

首先，**炼化环节利润被严重挤压**。随着原油及石脑油价格持续处于高位，而塑料终端价格跟进乏力，油制聚乙烯、聚丙烯的生产利润已进入负值区间。截至 3 月 20 日，油制 L 生产成本 10195.86 元/吨，较 2 月底上涨 2533.43 元/吨，利润-1845.86 元/吨，较 2 月底下跌 816.29 元/吨。

其次，**计划内与计划外检修叠加**。受原料偏紧、成本高企影响，3 月国内 PE 供应明显收缩，部分企业提前安排检修或降低生产负荷，导致 PE 装置开工率降至 80.07%，较 2 月底下降 7.88 个百分点，其中 PDH 装置开工率不足 70%。短期来看，装置检修收缩态势或持续，若产量损失进一步增加，将继续支撑 PE 价格；但需明确，此次供应收缩是成本驱动下的被动调整，后续随着原料价格波动及检修季结束，供应端支撑将逐步减弱，难以形成长期支撑。

图 7：油制 LLDPE 生产成本及利润

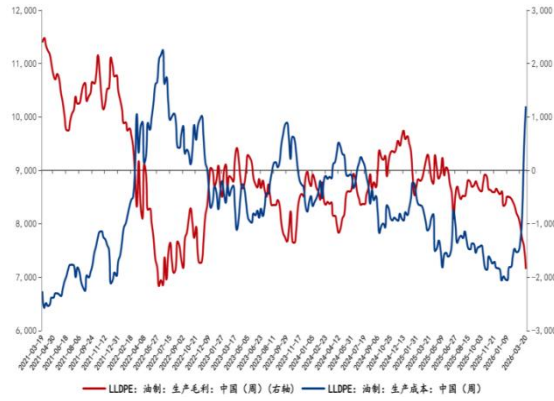


图 8：煤制 LLDPE 生产成本及利润

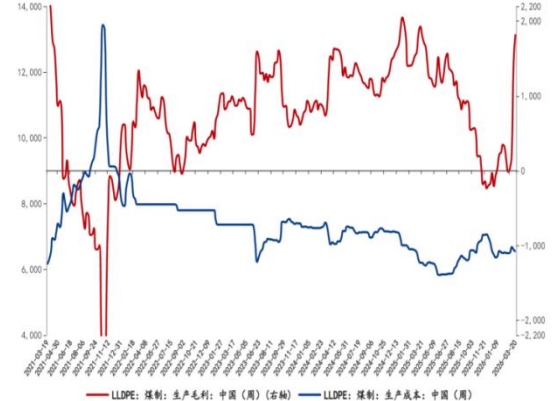


图 9：品种相关性

		上游
		原油
上游	原油	1
上游	乙烷	
上游	乙烯	0.97
上游	甲醇	0.97
上游	动力煤	0.68
中间	聚乙烯	0.93

图 10：丙烷、甲醇市场价

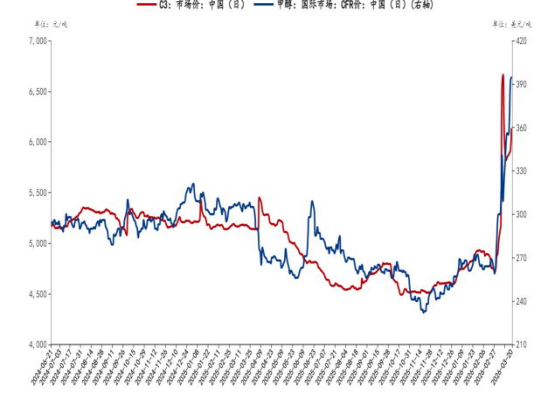


图 11：PE 生产企业产量

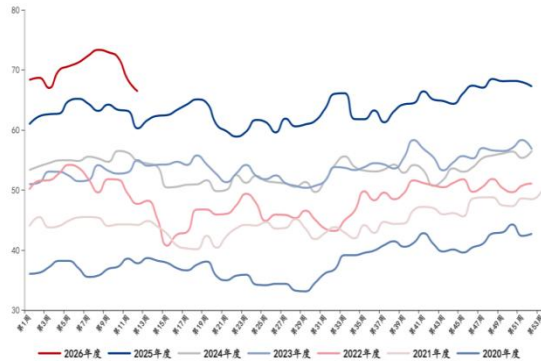


图 12：LLDPE 生产企业产量

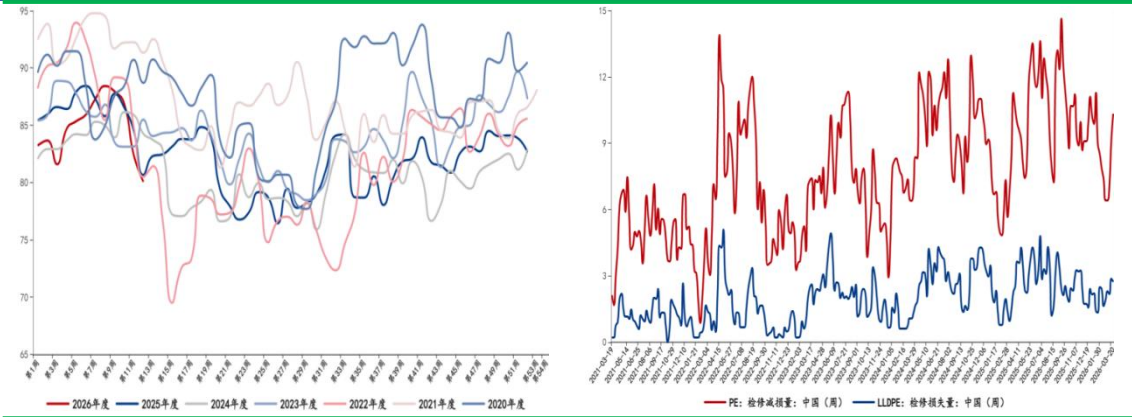


图 13：PE 装置开工率



图 14：PE 检修减损量





数据来源：钢联，安粮期货大数据平台

### 三、需求复苏乏力，或成为价格上行拖累

与成本端的坚挺形成鲜明对比，PE 下游需求依然复苏乏力，成为制约价格持续上行的核心瓶颈，也是本轮行情缺乏持续性的根本原因。

**一方面，农膜旺季“旺季不旺”。**每年的 3-5 月本是地膜生产的传统旺季，但今年受春播进度及基层资金状况影响，地膜企业的订单积累明显不及往年。随着时间窗口进入 4 月中下旬，农膜需求即将由盛转衰，后续对原料的支撑力度将进一步减弱。

**另一方面，塑编与包装行业刚需采购为主。**受制于终端消费品出口订单疲软及国内消费复苏节奏缓慢，下游制品企业普遍心态谨慎。面对原料价格的波动，工厂多采取“随用随拿、小单成交”的策略，备库意愿极低。这种“买涨不买跌”的情绪在市场震荡时更倾向于观望，导致现货成交难以放量。

需求端的疲软决定了塑料市场难以走出单边牛市。当成本端拉涨时，需求会形成压制；当成本端松动时，需求则无法提供承接。这种“**上强下弱**”的结构性矛盾，是当前塑料市场最核心的交易逻辑。

图 15: PE 下游企业开工率

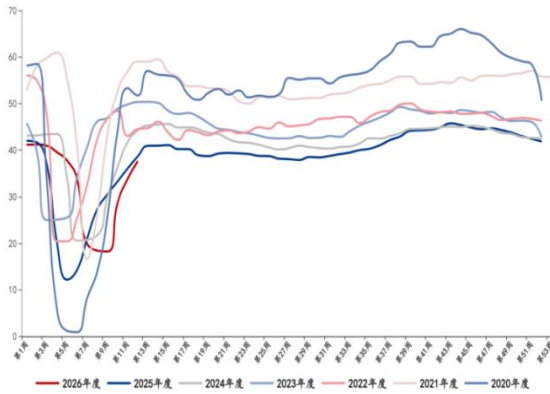


图 16: 农膜、包装膜企业开工率

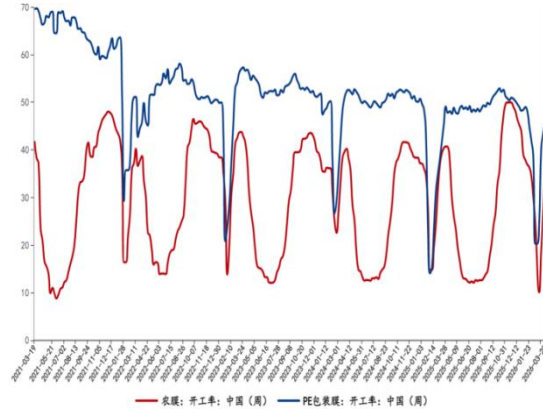


图 17: PE 包装膜生产企业订单天数

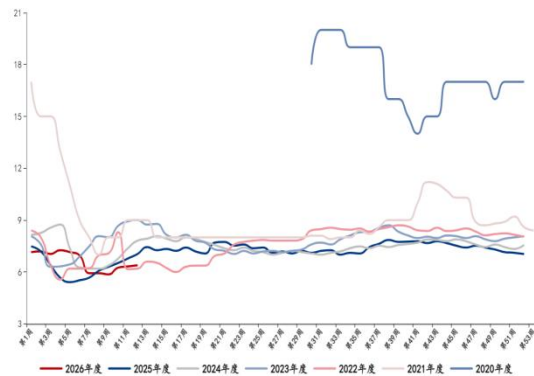
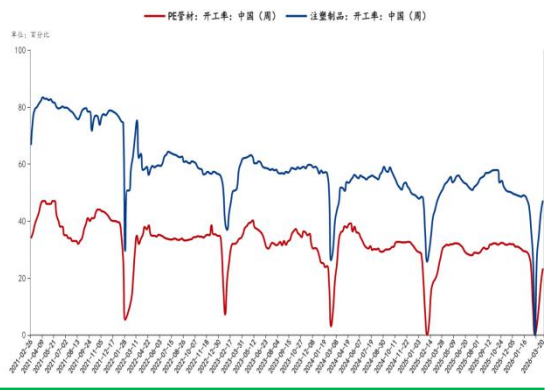


图 18: PE 管材、注塑制品开工率



数据来源: 钢联, 安粮期货大数据平台

#### 四、风险提示与总结

综合来看, 当前塑料市场处于典型的“高成本、低需求”博弈阶段。短期来看, 在装置检修及高油价的支撑下, 塑料价格下行空间有限, **大概率维持区间波动。**

##### 主要风险点:

**地缘局势降温风险:** 若伊朗局势缓和, 原油风险溢价消除, 塑料价格将面临估值回归的压力。

**原油价格崩塌风险:** 这是塑料市场的最大利空。若 OPEC+ 后续增产或全球经济衰退预期导致油价大跌, 塑料将失去唯一的支柱, 不排除出现流畅下跌行情。

**新装置投产压力:** 二季度仍有部分新增产能待释放, 若检修季结束后供给重回宽松, 将进一步加剧供过于求的局面。

**操作建议：**产业客户利用当前的震荡区间做好库存套保，规避价格波动风险；个人交易者宜采取区间操作思路，关注原油走势及下游采购节奏的变化，在需求实质性回暖前，不宜盲目追高。

#### 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。