

## 安粮期货商品研究报告



# 塑料期货月报

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

## 安粮期货

2026 年 4 月

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:

龚悦: 从业资格号: F3023504

投资咨询号: Z0014055

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：供需僵持难破，地缘支撑期价高位波动

### 核心观点：

3月聚乙烯市场高位波动，行情主要受原料成本驱动，终端需求偏弱及宏观压力抑制涨幅。中东地缘冲突带动国际油价上涨，支撑聚乙烯价格走高；月末局势缓和、油价回落，聚乙烯价格同步下行，整体与原油走势高度联动。需求端持续疲软，仅刚需成交，传统旺季及地膜采购提振有限，下游复工偏缓、采购谨慎，多按需小单补库。整体呈现“强成本、弱需求”格局。

本月供应端暂无新增产能投放，生产端受成本高位支撑，开工保持稳定，无大规模检修，供应整体充足。需求端，下游加工企业开工率逐步回升，包装、注塑等主流领域刚需慢慢释放，但下游整体仍维持按需采购，未有集中补库情况。受终端消费复苏偏慢影响，制品企业盈利空间有限，产品提价难度大，价格传导不畅，间接限制上游原料价格上涨。目前成本端仍是关键支撑，中东地缘冲突仍持续，国际能源市场不确定性增加，原油、乙烯价格居高不下，聚乙烯生产成本难降，有效阻止了价格大幅下跌。总体来看，本月市场核心就是供需博弈、成本与成交相互牵制，多空因素相对均衡。虽然成本支撑较强，但需求端难以提价，预计短期市场维持窄幅波动，后续重点关注中东地缘局势变化和下游实际拿货情况。



## 一、供应端：PE 供应宽松格局延续，进口成增量主要来源

### 1. 检修扰动加剧 开工负荷下滑

3 月份国内聚乙烯市场供应端整体呈现总量回升、利用率回落、区域全面走弱的态势，总产量较上月小幅增加，行业整体开工负荷有所下行，各区域产能利用率同步下滑，供应结构进入阶段性调整阶段。具体来看，3 月国内聚乙烯产量为 292.807 万吨，较上月增加 2.221 万吨；其中 LLDPE 产量 137.537 万吨，较上月增加 4.337 万吨，各品种产量均实现环比回升。

从检修损失量来看，3 月国内聚乙烯检修损失量大幅攀升，供应端扰动明显加大，检修损失量环比增加 82.87%，至 50.345 万吨。分品种来看，线型品种检修量同步大幅增加，达 15.09 万吨，环比涨幅 89.45%，装置检修力度显著加大，供应收缩态势突出。

产能利用率方面，3 月份聚乙烯整体产能利用率为 79.729%，较上月下跌 7.8717%，行业开工水平有所下滑，企业生产积极性也有所降温。与 2 月份各区域全面走强的格局不同，3 月国内主要产区产能利用率均出现下滑，区域生产运行整体承压。截至 3 月 27 日，华北地区产能利用率 64.86%、华东地区 85%、华南地区 54.98%，三大核心区域开工均较上期下降；其中华南地区环比下跌 26.14%，跌幅最为显著，区域装置运行活跃度明显降低。

本月广东石化、茂名石化、塔里木石化等多家企业的装置计划重启，同时新增扬子石化计划检修装置，产量存在回升预期，但现阶段市场整体供应压力已较前期明显缓解，暂无新增产能投放。展望 4 月份，国内仍无新增产能投产，2026 年计划投产装置多集中在下半年，新增检修与装置重启形成对冲，供应端将进入阶段性平衡调整期；若美伊局势未能缓和，霍尔木兹海峡航运受限格局持续，中东聚乙烯出口受阻态势或将延续，不仅会持续推升原料成本，还可能进一步影响国内聚乙烯进口供应，进而对国内供应端调整节奏产生持续影响。此外，美伊局势的不确定性导致市场对供应紧张的预期持续存在，叠加国内部分装置检修，也进一步支撑了聚乙烯市场情绪，但并未改变 3 月国内产能利用率下滑、区域开工走弱的整体格局。

图 1 PE&LLDPE 生产企业产量

单位：万吨

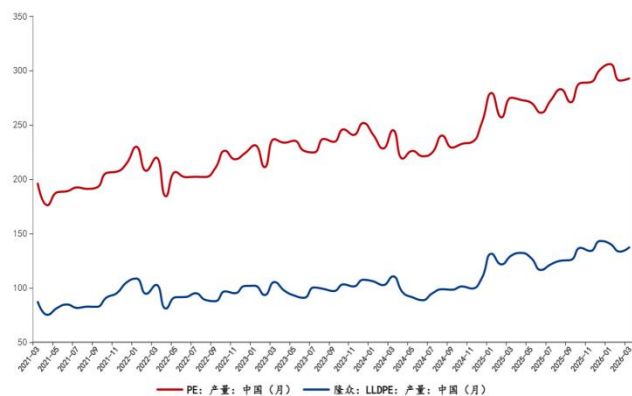


图 3 PE 产能利用率

单位：%

图 2 聚乙烯装置检修损失量

单位：万吨

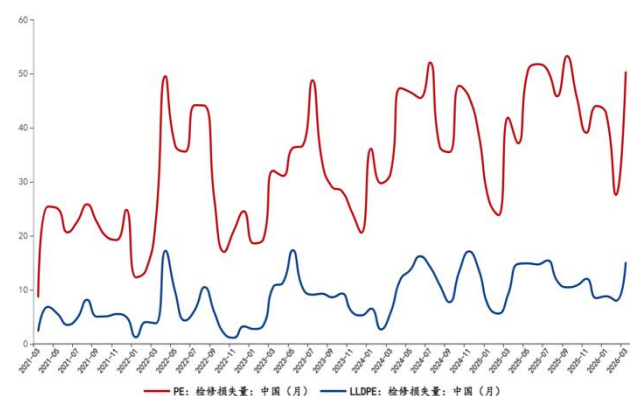
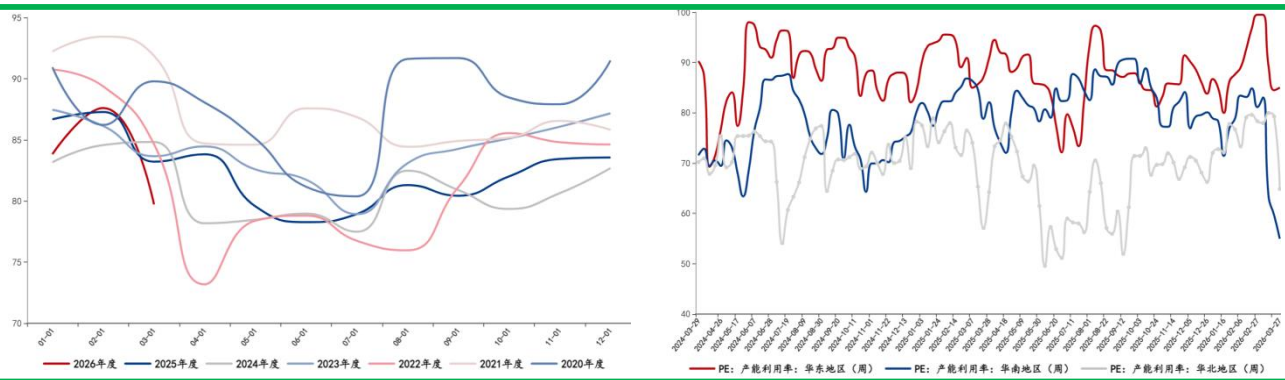


图 4 各地区 PE 产能利用率

单位：%



数据来源：钢联

### 2. 库存方面：高库存压制，成交偏弱

**生产企业库存方面**，3月末PE生产企业库存总量达58.79万吨，较上月环比增加0.82万吨，库存规模小幅扩大，生产端库存压力较2月末继续维持。从企业类型划分来看，库存分布差异依旧突出：煤制企业库存7.89万吨，两油企业库存50.9万吨。作为行业核心生产主体，两油企业库存占生产企业总库存的比重仍处于高位，对生产端整体库存走势的主导作用未发生变化。L生产企业库存走势与整体PE保持一致，3月末库存25.58万吨，环比上涨0.34万吨；其中L煤制企业库存5.48万吨，L两油企业库存20.1万吨，两油企业在L品种库存中占比依旧偏高，伴随整体库存小幅上行，L品种生产企业的出货压力未能得到有效缓解。

**社会库存方面**，与生产企业库存上行形成呼应，3月末PE社会库存同步走高，总量达60.71万吨，环比增加0.93万吨，流通环节库存消化速度放缓，库存压力较2月末有所上升。L社会库存同样呈现上行态势，3月末库存24.42万吨，环比上涨0.845万吨，与整体PE社会库存变动趋势一致。这一现象主要源于下游需求改善力度不足，企业接单意愿未出现明显好转，流通环节库存承接能力有限，导致社会库存难以实现有效去化，流通端库存压力逐步显现。

综合来看，3月末国内聚乙烯市场库存呈现生产端与流通端同步上行的态势。受双端库存走高影响，贸易商心态偏谨慎，市场报价以稳为主，成交活跃度未能得到有效提升，高库存对市场的压制作用进一步凸显。展望后续，若下游需求能够逐步释放，有效承接双端库存，库存压力有望逐步缓解，市场供需格局或向良性方向发展；若需求改善不及预期，双端库存压力可能持续累积，并进一步传导至市场价格，导致价格出现阶段性波动下行。

图5 PE生产企业库存

单位：万吨

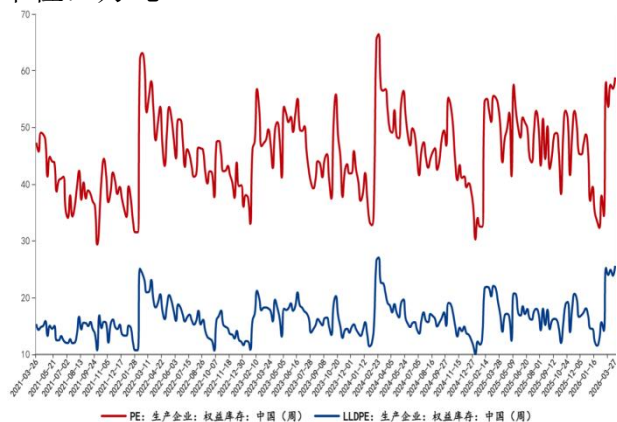
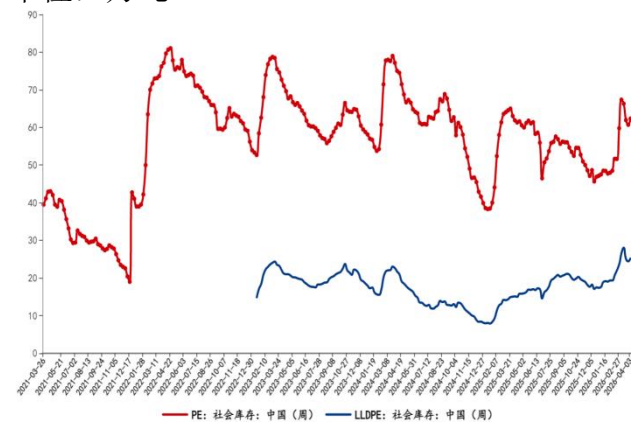


图6 PE社会库存

单位：万吨



数据来源：钢联、安粮期货大数据平台

### 3. 进口：地缘扰动，利润深亏

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

在进口价格方面，3月末国际LLDPE价格全线大涨，各大主流区域行情同步走高，全球原料成本重心受地缘因素拉动明显上移。具体来看，LLDPECFR中国报1125美元/吨，环比上涨312美元/吨，受美伊冲突发酵影响，原油及航运成本接连走高，国内进口到岸成本大幅抬升，采购端压力陡增；LLDPECFR东南亚报1439美元/吨，环比上涨593美元/吨，涨幅居前，区域担忧航运通路受阻，市场出现恐慌补库，进一步推高现货报价；LLDPEFD西北欧报1577欧元/吨，环比上涨644欧元/吨，欧洲货源多依赖中东流向，供应收紧预期叠加能源成本飙升，价格大幅冲高；LLDPEFOB中东报957.4美元/吨，环比上涨198.4美元/吨，产地紧跟局势叠加风险溢价上行，出厂报价同步跟涨。本轮全球行情普涨，核心还是美伊地缘冲突扰动原油盘面、挤压航运通道、收紧中东货源出口，多重因素叠加带动全市场成本走强。

在进口数量方面，结合最新2月进口数据来看，国内聚乙烯整体进口量明显回落，主力品种到港规模同步收缩。2月我国聚乙烯进口总量102.842万吨，环比减少26.6万吨，整体进口体量下滑幅度偏大；其中LLDPE进口量40.16万吨，环比下降6.16万吨，主流进口货源到港明显减少。之所以出现总量回落，一方面是美伊冲突推高海外原料价格，内外价差快速倒挂，贸易商不愿高价锁货、主动缩减外采；另一方面国内下游刚需跟进偏弱，本土货源供应充足，高价进口货缺乏承接，进一步压低整体进口需求。

在进口利润方面，3月国内三大聚乙烯品种进口盈利全线走弱，亏损范围扩大、亏损幅度加深。LLDPE月均进口利润-517.57元/吨，环比下滑241.32元/吨，处于低位区间，贸易商亏钱拿货已成常态，经营压力大幅增加；LDPE月均进口利润-517.3元/吨，环比大跌615.26元/吨，前期微薄盈利完全消失，深陷深度亏损；HDPE月均进口利润-554.33元/吨，环比回落79.15元/吨，从偏弱区间落到中性偏低位置，盈利空间基本抹平。各品种利润同步恶化，主要还是美伊冲突带动海外成本暴涨，国内现货涨价跟不上原料涨幅，成本很难向下传导，再加上下游需求支撑不足，最终导致全品类进口套利窗口关闭、亏损加剧。

综合来看，3月国内聚乙烯进口市场呈现价格全线走强、到港数量收缩、进口利润全面深亏的格局。国际报价大涨，本质是美伊地缘冲突带来的能源溢价与供应扰动；进口量下滑，是高价倒挂下贸易商谨慎拿货、终端不愿接高价货的直接体现；全品种利润大幅亏损，也反映出海外成本暴涨与国内现货承接乏力的错位矛盾。整体进口端的变化，完全贴合本轮地缘局势发酵、全球原料走强、国内需求偏弱的市场现状。

图7 PE及LLDPE进口数量

单位：万吨

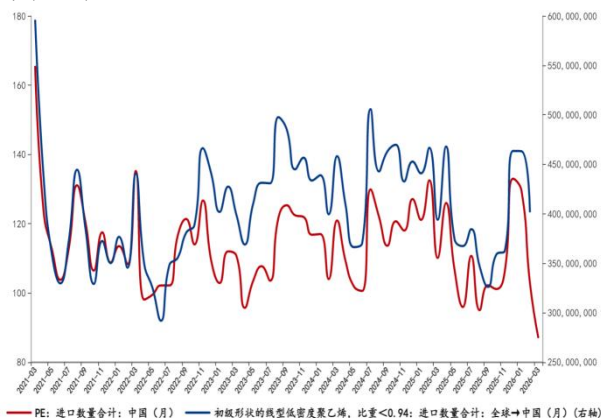
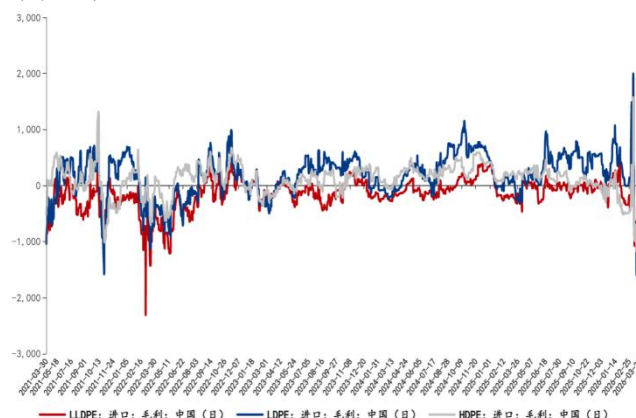


图8 各品种进口利润

单位：元/吨



数据来源：钢联，安粮期货大数据平台

## 二、需求端：温和复苏

在下游开工率方面，3月聚乙烯下游企业整体开工率为34.95%，环比上涨13.35%，显示出下游生产活跃度较上月有明显回升，不过不同细分行业均呈现同步复苏态势，未出现明显分化。具体到主要应用领域，农膜行业延续复苏节奏，3月开工率达29.99%，环比上涨11.9%，随着气温回升，春耕地膜需求逐步释放，企业逐步恢复生产节奏，生产活跃度较上月显著提升；包装膜企业复苏势头更为明显，3月开工率为44.11%，环比上涨18.07%，终端消费市场缓慢复苏带动包装需求小幅改善，企业逐步恢复生产，生产计划较前期有所扩张，生产活跃度明显增强。从整体开工率水平来看，34.95%的数值仍处于相对低位区间，下游企业整体生产规模尚未达到饱和，生产端对原料的实际消耗能力虽有提升，但提升幅度有限。

在下游企业库存方面，3月末聚乙烯下游主要行业企业原料库存均呈现上涨态势，农膜与包装膜企业库存走势一致，反映出随着生产复苏，企业基于自身生产需求调整库存策略。其中，农膜企业原料库存可用天数达11.81天，较上月有所上涨，主要因当前处于春耕地膜生产旺季，企业为保障生产连续性、满足订单交付需求，适度增加原料储备；包装膜企业原料库存可用天数达7.37天，同样较上月有所上涨，随着生产节奏加快，企业为避免原料供应不足影响生产，小幅提升原料库存水平，不过仍以按需储备为主。整体来看，下游企业库存变动主要贴合生产需求，多数企业对后市仍持谨慎态度，主动补库意愿依旧不强，库存管理仍以稳健、按需为主，未出现盲目补库行为。

综合来看，3月聚乙烯下游市场虽有“金三银四”旺季预期及春耕地膜需求带来阶段性提振，但上月需求整体偏弱、以刚需为主的态势仍持续制约市场上行空间，下游包装、农膜、管材等行业订单改善有限，工厂复产节奏偏缓。高价原料大幅挤压企业利润，下游对高位货源抵触情绪浓厚，全月仅维持刚需采购，无集中备货行为，需求跟进乏力始终无法支撑价格持续冲高。本月下游加工企业开工率持续回升，包装、注塑等主流领域刚需逐步释放，终端采购节奏较前期有所加快，有效消化了部分市场货源，为行业基本面提供了基础支撑，不过下游行业整体仍处于按需采购状态，并未出现集中补库的情况。受下游终端消费市场复苏节奏偏缓影响，制品企业自身盈利空间有限，产品提价始终面临较大阻力。展望后续，随着春耕地膜需求逐步进入尾声，叠加终端消费复苏节奏放缓，下游需求缺乏持续提振动力，预计后续下游市场将维持温和复苏态势，需求端对聚乙烯市场的支撑作用仍较为有限，难以推动市场出现大幅上行。

图9 PE下游企业开工率

单位：%

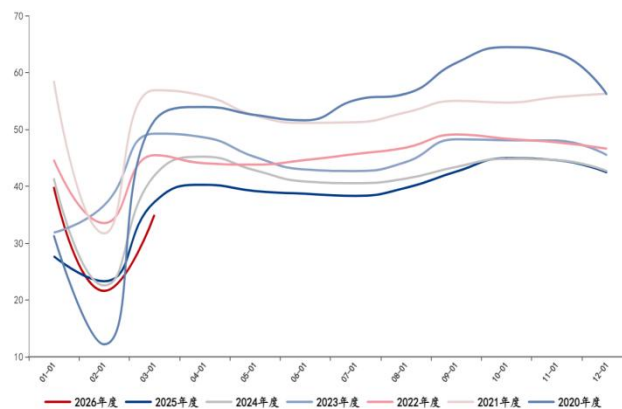
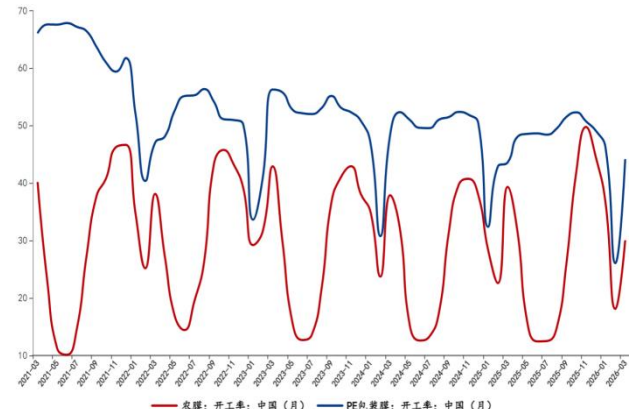


图10 农膜、包装膜企业开工率

单位：%



数据来源：钢联，安粮期货大数据平台

### 三、工艺成本利润

#### 1. 油制成本大幅上行



3月油制聚乙烯成本环比大幅走高，盘面成本支撑随原油行情反复波动。数据显示，3月末油制成本至9889.2903元/吨，环比上调2350.576元/吨。本月国际原油行情受中东地缘冲突主导，阶段性扰动频发，石油设施遇袭、航运风险升级等因素引发供应端担忧，推动油价大幅冲高，直接抬升油制原料成本；月末市场释放缓和及和谈信号，地缘溢价快速回落，油价同步回调，成本端支撑随之走弱。全月原油、乙烯价格整体维持高位，对油制聚乙烯原料成本形成硬性支撑，严控原料深度下行风险。

### 2. 煤制成本小幅抬升

3月煤制聚乙烯成本保持稳中上行态势，涨幅相对有限，成本传导对现货行情带动偏弱。截至3月末，煤制成本录得6634.9355元/吨，环比增加122.0784元/吨。本月煤炭市场供需格局平稳，前期原料涨价传导持续落地，叠加局部货源流通偏紧，小幅推升煤制生产成本。对比油制成本大幅冲高，煤制成本涨幅平缓，两者价差持续拉大；同时下游需求承接乏力，煤制成本上涨难以向下游成品传导，对整体聚乙烯市场提振作用偏弱。

### 3. 生产利润分化加剧

受油、煤原料成本涨幅差异影响，3月聚乙烯行业利润呈现明显分化，油制亏损扩大、煤制盈利大幅改善。其中油制企业亏损深度增加，3月末油制利润-1743.8065元/吨，环比回落862.5922元/吨，原油大涨推高生产成本，成品价格跟进不足，企业亏损压力持续加剧；煤制企业盈利实现大幅修复，3月末煤制利润1512.8065元/吨，环比增加1440.3065元/吨，依托低成本优势叠加行情支撑，企业盈利空间显著扩容。

### 4. 跨品种价差走势分化

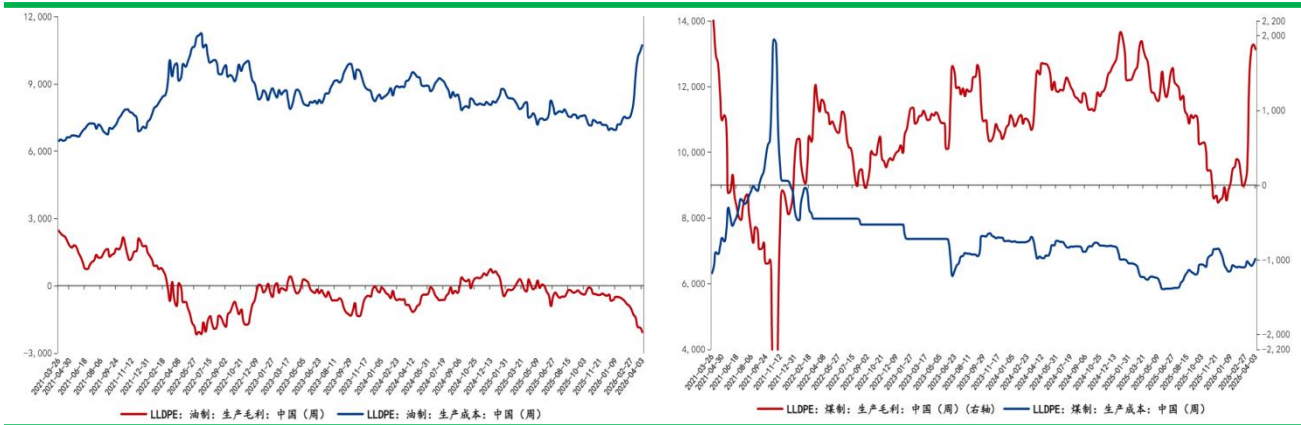
3月聚乙烯与关联化工品价差走势差异化凸显，具体来看，3月PE-PVC:05合约平均价差2763.36元/吨，环比上行967.22元/吨，价差大幅扩大，聚乙烯行情韧性强于PVC；PE-PP:05合约平均价差-193.86元/吨，环比下行278.29元/吨，价差收窄走低，PP品类行情占优，聚乙烯比价优势回落，终端替代空间有所收缩。

综合来看，3月聚乙烯成本端呈油制大涨、煤制小涨的分化格局，行业利润油亏煤盈特征凸显，跨品种价差进一步放大基本面差异。本月行情核心逻辑围绕中东地缘局势展开，原油宽幅震荡带动成本支撑强弱切换，阶段性筑牢底部后又快速走弱。后续重点跟踪中东地缘动态、国际原油与乙烯价格走势，同步关注煤炭原料报价及下游刚需补货落地情况。

图 11 油制 LLDPE 生产成本及利润  
单位：元/吨

图 12 煤制 LLDPE 生产成本及利润  
单位：元/吨





据来源：钢联，安粮期货大数据平台

#### 四、小结

本月供应端暂无新增产能投放，生产端受成本高位支撑，开工保持稳定，无大规模检修，供应整体充足。需求端，下游加工企业开工率逐步回升，包装、注塑等主流领域刚需慢慢释放，但下游整体仍维持按需采购，未有集中补库情况。受终端消费复苏偏慢影响，制品企业盈利空间有限，产品提价难度大，价格传导不畅，间接限制上游原料价格上涨。目前成本端仍是关键支撑，中东地缘冲突仍持续，国际能源市场不确定性增加，原油、乙烯价格居高不下，聚乙烯生产成本难降，有效阻止了价格大幅下跌。总体来看，本月市场核心就是供需博弈、成本与成交相互牵制，多空因素相对均衡。虽然成本支撑较强，但需求端难以提价，预计短期市场维持窄幅波动，后续重点关注中东地缘局势变化和下游实际拿货情况。

#### 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。