

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 5 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：维持区间拉锯

核心观点：

4月聚乙烯多空博弈，中东地缘冲突致国内装置检修、进口偏紧，现货阶段性收紧；但整体货源充足、供需无实质改善。农膜旺季落幕，终端需求疲软，下游抵触高价、仅刚需采买，成本传导不畅。油煤原料涨价、原油波动支撑反复，行情偏强波动，缺乏上行趋势。

5月国内聚乙烯市场弱势基调或延续，供应端检修装置减少，前期停机产能复产致使国产货源增量明显，同时中东地缘局势不确定性持续，或将扰动进口货源及原料成本；需求端农膜旺季彻底结束，终端消费回暖缓慢，下游新增需求跟进不足，刚需采购模式延续，需求对行情提振力度偏弱；成本端国际原油或将维持震荡走势，地缘局势仍是主要扰动因素，原料成本继续为行情提供底部托底。综合来看，5月市场供应压力上升、需求弱势难改，行情预计延续坚挺偏强波动态势，抗跌属性尚存，但终端接受能力有限压制上行空间，涨幅逐步收窄，后市走势重点关注终端实际需求回暖情况。



一、供应端：受原料端影响，供应缩量

1.4 月 PE 供应减量开工下滑

4 月份国内聚乙烯市场总产量较上月明显减少，行业整体开工负荷持续下滑，各区域产能利用率呈现分化态势，华北小幅回升、华东华南持续走弱，供应结构处于持续调整阶段。具体来看，4 月国内聚乙烯产量为 256.297 万吨，较上月减少 36.51 万吨；其中 LLDPE 产量 113.776 万吨，较上月减少 23.76 万吨，各品种产量均出现环比回落。

从检修来看，4 月国内聚乙烯检修损失量大幅增加，供应端扰动进一步加剧，检修损失量环比增加 57.76%，至 79.423 万吨。分品种来看，线型品种检修量同步大幅攀升，达 29.6 万吨，环比涨幅 96.16%，装置检修力度进一步加大，线型品种供应收缩态势更为突出。

产能利用率方面，4 月份聚乙烯整体产能利用率为 72.11%，较上月下跌 7.62%，行业开工水平持续下行，企业生产积极性进一步降温。与 3 月份各区域全面走弱的格局不同，4 月国内主要产区产能利用率呈现分化态势，华北地区小幅回升，华东、华南地区持续下滑，区域生产运行整体承压。截至 4 月 24 日，华北地区产能利用率 68.32%、华东地区 69.45%、华南地区 51.76%；其中华北地区环比小幅上涨，华东、华南地区均较上期下降，华南地区环比下跌 15.55%，跌幅明显，区域装置运行活跃度持续降低。

中东地缘冲突发酵后，国内聚乙烯整体供应明显收缩，但对市场行情的支撑作用偏弱。受高位成本牵制，叠加装置集中检修、开工负荷下滑，且进口到港偏紧，现货流通呈现阶段性收紧态势，市场价格获得底部托举。但当前市场整体货源依旧充足，供需格局并未出现实质性改善。展望 5 月份，国内聚乙烯检修装置减少，前期停机产能将陆续复产，国内聚乙烯国产供应或将出现明显增量；同时，中东地缘冲突的后续发展仍存在不确定性，若冲突持续发酵，可能继续影响进口供应及原料成本，进而对国内聚乙烯供应端调整节奏产生一定影响。

图 1 PE&LLDPE 生产企业产量

单位：万吨

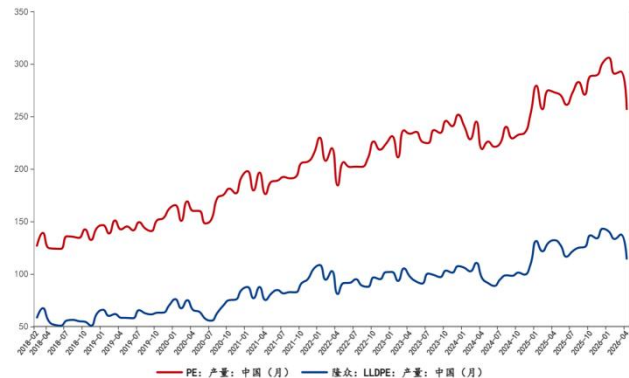


图 3 PE 产能利用率

单位：%

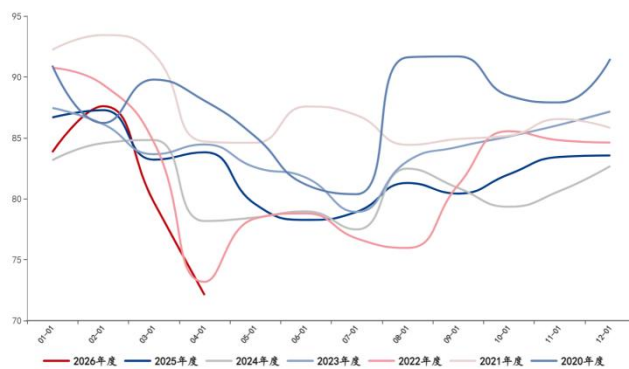


图 2 聚乙烯装置检修损失量

单位：万吨

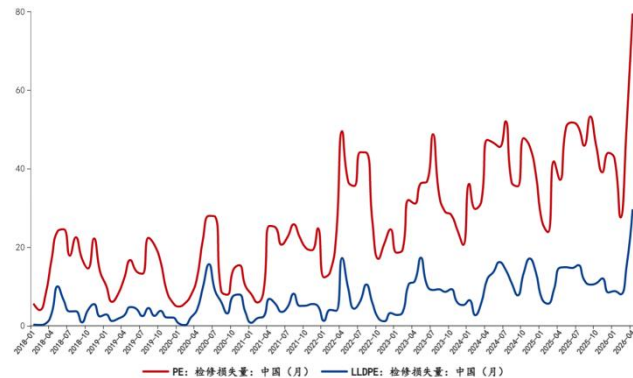
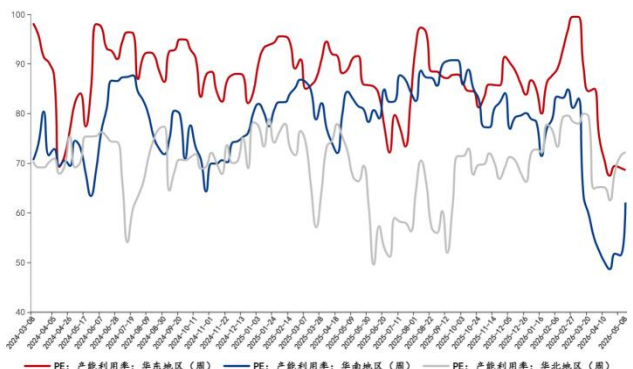


图 4 各地区 PE 产能利用率

单位：%



数据来源：钢联

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

2. 库存方面：PE 库存呈上下游分化

生产企业库存方面，4月末PE生产企业库存59.26万吨，环比增加0.47万吨，库存小幅攀升，生产端压力延续。按企业类型划分，库存分布差异明显：煤制企业库存6.86万吨，两油企业52.4万吨。作为行业核心主体，两油企业库存占比仍高位，主导生产端库存走势。L生产企业库存与整体PE分化，4月末23.84万吨，环比减少1.74万吨；其中L煤制4.34万吨、L两油19.5万吨，两油占比偏高，L品种出货压力未完全解除。

社会库存方面，与生产端小幅上行形成反差，4月末PE社会库存56.94万吨，环比减少3.77万吨，流通环节消化加快，压力缓解。L社会库存同步下行，4月末23.91万吨，环比减少0.51万吨，与PE变动一致。主要因下游需求改善、企业接单好转，流通端承接能力提升，推动社会库存去化。

综合来看，4月末聚乙烯库存呈现**生产端小幅上行、流通端明显回落**的分化态势。

图5 PE 生产企业库存

单位：万吨

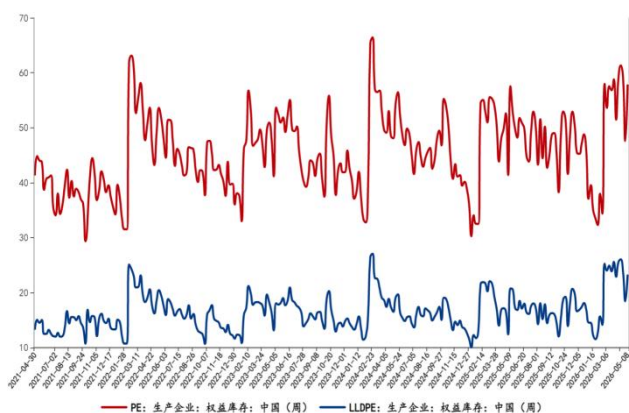
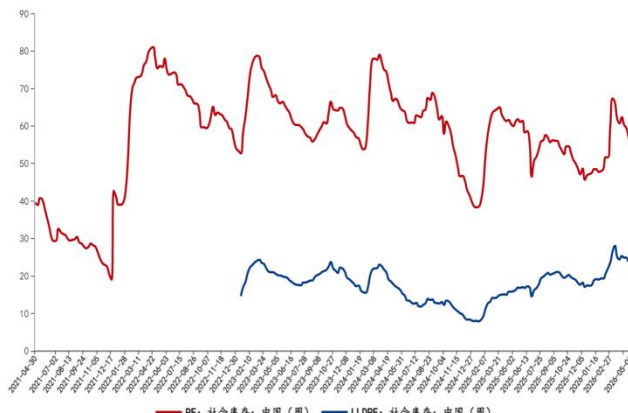


图6 PE 社会库存

单位：万吨



数据来源：钢联、安粮期货大数据平台

3. 进口：地缘冲突下利润持续走弱

4月末国际LLDPE市场整体报价抬升，各主流区域价格同步走强，行业成本中枢持续上移。

分区域来看，LLDPE中国CFR报价1132美元/吨，环比上调7美元/吨，国内进口成本稳步走高，对进口贸易形成较强成本支撑；东南亚LLDPECFR报价1478美元/吨，环比上涨39美元/吨，区域刚性需求托底行情，价格稳步上行，区域供需格局边际向好；西北欧LLDPEFD报价2009欧元/吨，环比大涨432欧元/吨，涨幅领跑全球主要市场，核心诱因系欧洲多套生产装置进入检修周期，现货货源供给收缩，带动价格大幅冲高；中东LLDPEFOB报价1016美元/吨，环比上调58.6美元/吨，涨幅表现突出，跟随国际整体行情走强，外销货源报价同步跟涨。各区域价格走势与涨幅存在明显分化，主要由地缘紧张主导。

进口量方面，依据3月最新进口统计数据，国内聚乙烯整体进口规模呈增量态势，LLDPE进口量亦同步走高。当月聚乙烯进口总量104.815万吨，环比增加1.97万吨，进口体量环比回暖；其中LLDPE进口量达41.6万吨，环比增量1.44万吨，延续此前稳步增长趋势。进口规模扩容主要缘于两方面因素：其一，国内下游产业复工复产节奏加快，LLDPE终端刚需持续释放，拉动外贸采购需求提升；其二，国内市场存在阶段性补库诉求，支撑聚乙烯整体进口规模扩张，推动进口量环比回升。

进口利润方面，4月国内聚乙烯各品类月均进口利润均处于偏低区间，且环比进一步走弱。其中LLDPE月均进口利润录得-1012.03元/吨，环比下跌485.1元/吨，贸易亏损进一步加深，进口经营主体盈利承压加剧；LDPE月均进口利润-577.45元/吨，环比下跌41.13元/吨，维持低位运行，亏损空间小幅扩张；HDPE月均进口利润-744.41元/吨，环比下跌201.77元/吨，

盈利水平大幅走低，整体深陷亏损区间。各品类进口利润同步走弱、全线亏损，主要受地缘冲突、国际采购成本抬升等因素叠加影响。

图7 PE及LLDPE进口数量

单位：万吨

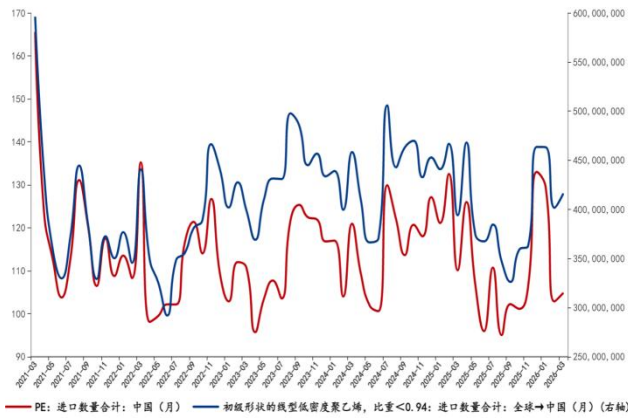
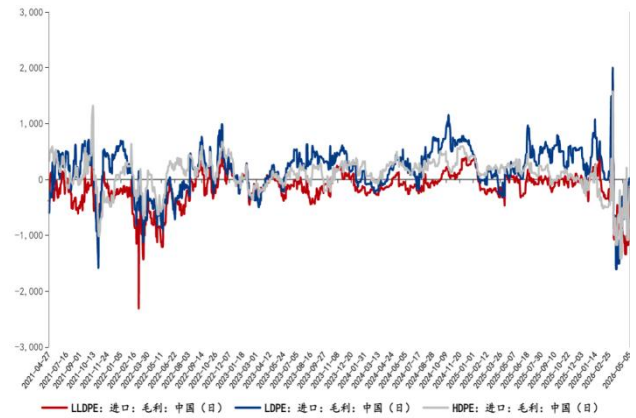


图8 各品种进口利润

单位：元/吨



数据来源：钢联，安粮期货大数据平台

二、需求端：旺季收尾拖累，难现趋势性回暖

下游开工率方面，4月聚乙烯下游企业整体开工率为40.49%，环比上涨5.54%。具体到主要应用领域，农膜行业旺季逐步步入收尾阶段，4月开工率为28.79%，环比回落1.2%，随着春耕地膜需求逐步退场，行业生产支撑力度减弱，企业生产节奏有所放缓；包装膜行业保持稳步复苏态势，4月开工率升至47.74%，环比上涨3.63%，终端刚需有序释放带动包装行业生产延续恢复势头，企业生产负荷稳步抬升。从整体开工率水平来看，虽较3月有所提升，但行业整体复产力度仍偏温和，下游整体生产规模仍未完全释放，原料实际消耗增量相对有限。

下游企业库存方面，4月末聚乙烯下游农膜、包装膜行业原料库存走势出现分化，企业多结合自身生产节奏及旺季节点灵活调整库存结构。其中，农膜企业原料库存可用天数降至8.82天，较上月有所回落，主要因地膜旺季接近尾声，生产订单逐步减少，企业生产备货意愿降温，主动缩减原料库存储备；包装膜企业原料库存可用天数增至7.52天，环比小幅上行，行业生产负荷稳步提升背景下，企业为维持常态化生产节奏，适度补充原料库存，但整体依旧坚持按需备货模式。整体来看，下游企业库存调整完全贴合行业季节性 & 生产实际需求，市场对后期行情预期偏谨慎，主动大幅补库意愿偏弱。

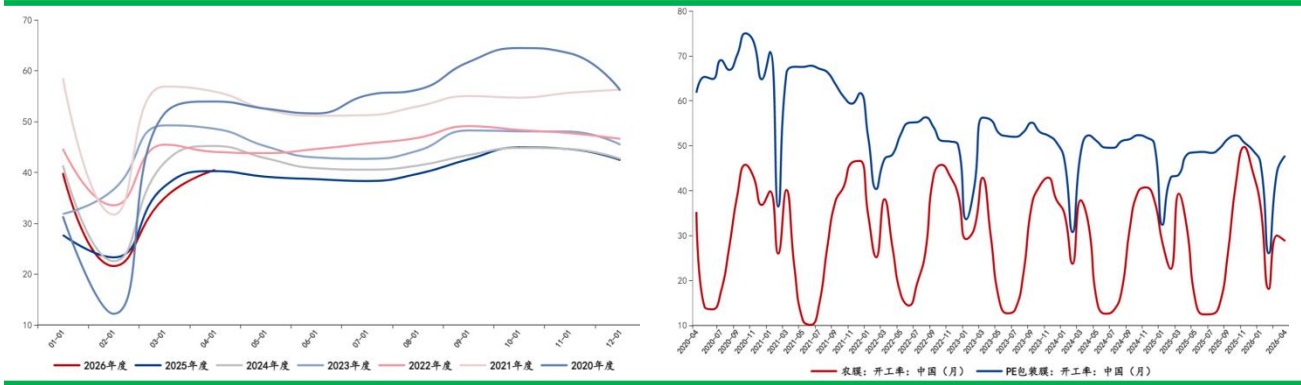
综合来看，4月聚乙烯下游市场受农膜旺季收尾拖累，终端整体需求提振力度有限。下游加工企业对高位原料货源抵触情绪仍存，全月始终维持刚需零星采购模式，并无集中备货补库操作，行业成本向下游制品端传导受阻。虽包装膜领域刚需有一定支撑，但难以对冲农膜走弱及其他细分行业订单乏力的拖累。制品企业盈利空间受高价原料压制明显，产品调价落地难度较大。展望后续，农膜传统旺季正式落幕，终端整体消费复苏节奏难有明显提速，下游新增有效需求跟进不足，**预计聚乙烯下游市场复苏节奏将趋于平缓**，需求端对行情的支撑力度偏弱，难以带动市场形成趋势性上行行情。

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. 油制成本小幅抬升

4月油制聚乙烯成本环比小幅上行，盘面成本跟随原油地缘行情震荡切换。数据显示，4月末油制成本至9961.4元/吨，环比上调72.11元/吨。本月油制成本走势受中东地缘局势直接主导，月初海峡航运受阻、原油供应风险升温，对成本形成高位托底；月中地缘冲突趋于缓和、航运秩序逐步恢复，成本端支撑快速走弱；月末原油再度震荡走高，成本支撑重新加固，全月油制成本整体呈松紧交替、小幅抬升格局。地缘扰动贯穿整月，带动原油盘面反复波动，间接稳住油制原料底部区间，未出现明显回落行情。

2. 煤制成本温和上行

4月煤制聚乙烯成本延续稳中抬升走势，涨幅保持温和，成本对现货行情拉动力度偏弱。截至4月末，煤制成本录得6692.23元/吨，环比增加57.3元/吨。本月煤炭市场供需整体平稳运行，原料端价格波动幅度有限，刚需采购支撑货源基本面，稳步推升煤制生产成本。相较油制成本因地缘带动的震荡走强，煤制成本走势更为平稳，涨幅整体收窄，油煤制成本价差延续分化格局，下游需求跟进有限，煤制成本向上传导阻力仍存。

3. 生产利润同步修复

4月聚乙烯油煤制利润同步迎来修复行情，行业盈利格局持续优化。其中油制亏损空间有所收窄，4月末油制利润-1502.07元/吨，环比回升241.74元/吨，原油宽幅震荡下成本波动放缓，成品价格逐步跟进，企业亏损压力得到一定缓解；煤制企业盈利继续扩容走高，4月末煤制利润1781.43元/吨，环比增加268.63元/吨，依托自身原料低成本优势，叠加盘面行情支撑，盈利空间进一步放大，盈利优势持续凸显。

4. 跨品种价差走势分化

4月PE-PVC:09合约平均价差3021.76元/吨，环比上行521.03元/吨，价差进一步扩大，聚乙烯行情韧性明显强于PVC品类；PE-PP:09合约平均价差-252.76元/吨，环比下行253.67



元/吨，价差持续收窄走弱，PP 行情表现相对占优，聚乙烯比价优势有所回落，终端品类替代空间随之调整。

综合来看，4 月聚乙烯成本端维持油制、煤制同步小幅上涨格局，行业利润呈现油制减亏、煤制续盈的修复态势，跨品种价差进一步拉大品类基本面差异。本月行情核心逻辑依旧锚定中东地缘局势，原油随航运风险、地缘情绪反复切换，带动成本支撑强弱交替。后续重点跟踪美伊地缘局势演变、国际原油盘面震荡节奏，同时关注中东原油供应恢复进度及 5 月原油价格波动带来的成本传导影响。

图 11 油制 LLDPE 生产成本及利润

单位：元/吨

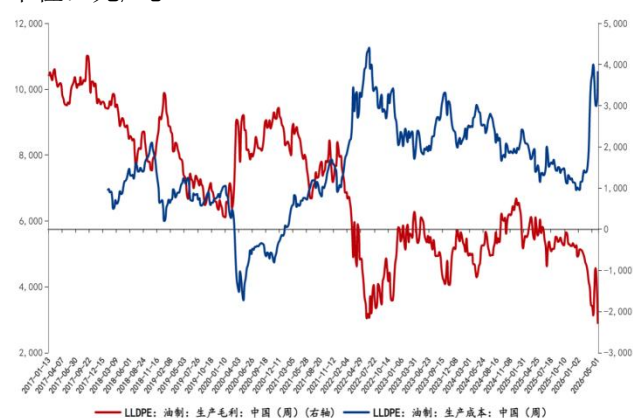
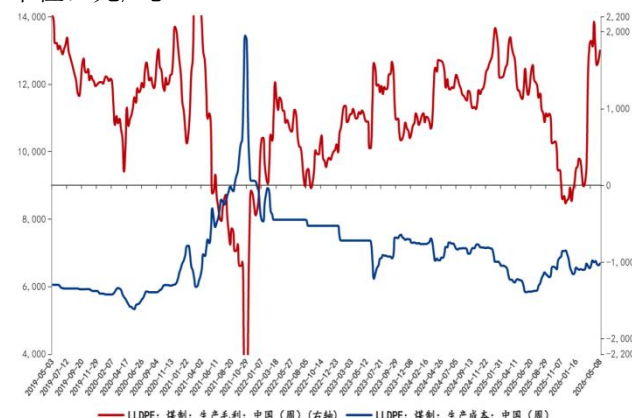


图 12 煤制 LLDPE 生产成本及利润

单位：元/吨



数据来源：钢联，安粮期货大数据平台

四、小结

5 月国内聚乙烯市场弱势基调或延续，供应端检修装置减少，前期停机产能复产致使国产货源增量明显，同时中东地缘局势不确定性持续，或将扰动进口货源及原料成本；需求端农膜旺季彻底结束，终端消费回暖缓慢，下游新增需求跟进不足，刚需采购模式延续，需求对行情提振力度偏弱；成本端国际原油或将维持震荡走势，地缘局势仍是主要扰动因素，原料成本继续为行情提供底部托底。综合来看，5 月市场供应压力上升、需求弱势难改，行情预计延续坚挺偏强波动态势，抗跌属性尚存，但终端接受能力有限压制上行空间，涨幅逐步收窄，后市走势高度依赖终端实际需求回暖情况。

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

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



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。