



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

反弹动力不足 聚烯烃或维持低位震荡

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

国信期货聚烯烃周报
2025年5月18日

◆ 结论及建议

供应端：PE开工大幅下滑，产量高位回落，内外价差收窄，产业链库存仍偏强，短期石化延续去库；PP开工小幅下滑，产量维持高位，内外价差扩大，出口成交一般，石化库存向中游转移，石化延续去库思路。

需求端：PE农膜生产步入淡季，行业开工季节性回落，包装膜开工低于往年，下游需求表现偏弱；BOPP行业订单好转，行业开工环比回升，工厂低位适量补库，但需求支撑力度有限。

成本端：本周国内成本区间在6300-8100，国际原油价格重心回升，油化工毛利环比压缩，但成本支撑力度有限。

综合看：宏观情绪消化降温，市场回归基本面逻辑，聚烯烃市场反弹动力不足，短期或转入低位震荡，关注油价走势及新产能投产进度。策略上：单边震荡思路，对冲交易偏空配。

风险提示：原油价格大涨、装置投产延迟。

Part1

第一部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

行情回顾

塑料主力合约走势



PP主力合约走势

聚丙烯2509 (DCE pp2509) 日线 7124 2 / 0.03%

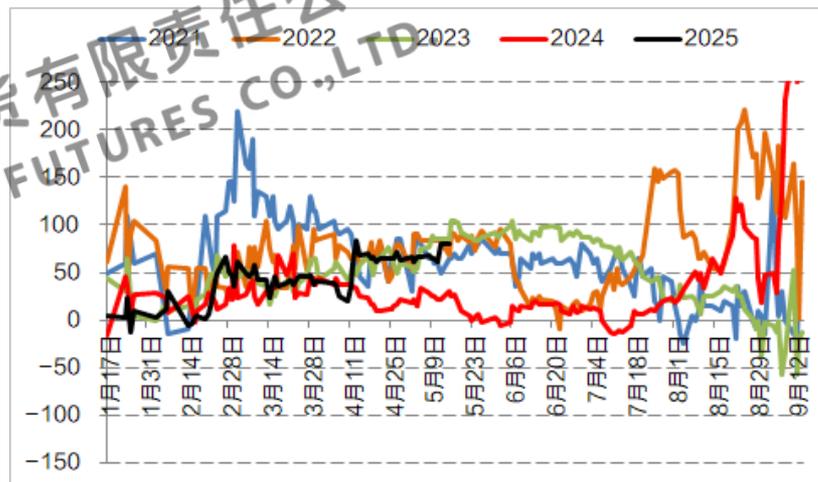
MA组合(5,20,0,0,0) MA5 7129.00 MA20 7081.50



图：塑料期现基差

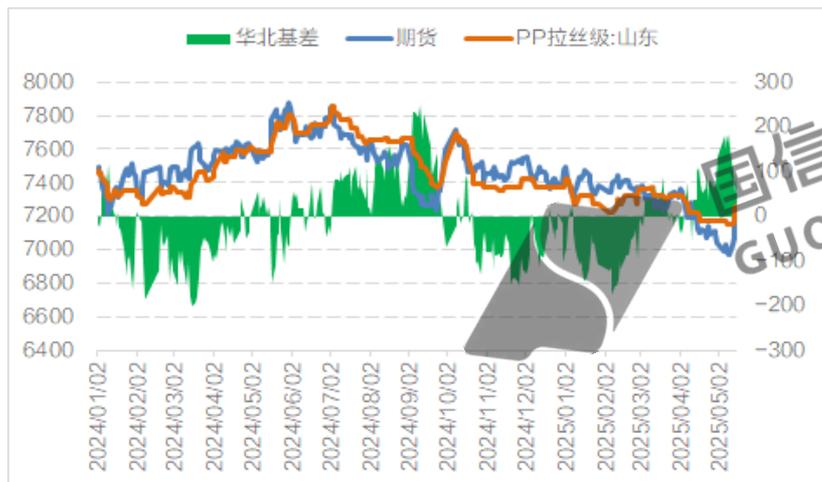


图：塑料月间价差

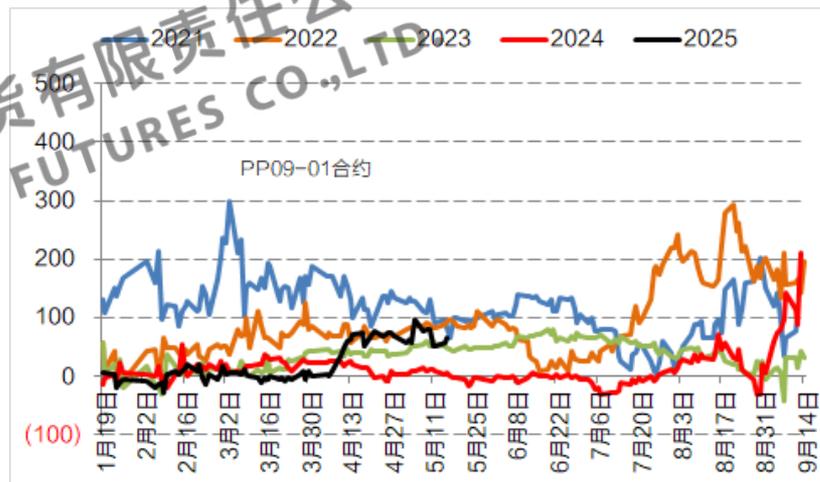


PP基差走弱、月差整理

图：PP期现基差



图：PP月间价差



Part2

第二部分

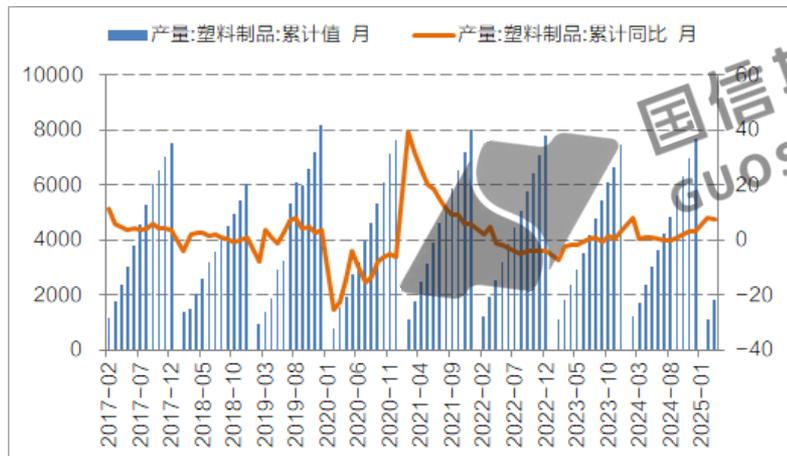
国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

需求分析

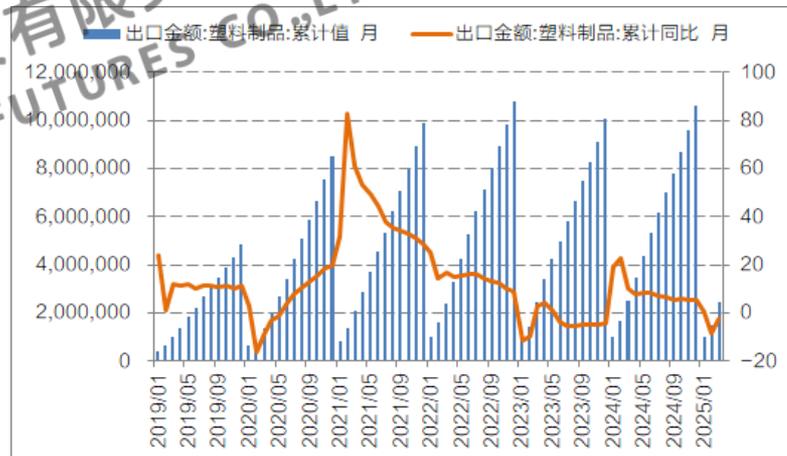
1-3月制品产量增长、出口下降

- ◆ 1-3月塑料制品累计产量1835.1万吨，同比增长7.3%。
- ◆ 1-3月塑料制品累计出口245.5亿美元，同比下降2.6%。

图：塑料制品产量（万吨）



图：制品出口（亿美元）



◆ 1-3月:

三大白电产量12816.8万台, 同比增长8.6%

三大白电出口5035.0万台, 同比增长13.1%

图: 三大白电产量(万台)

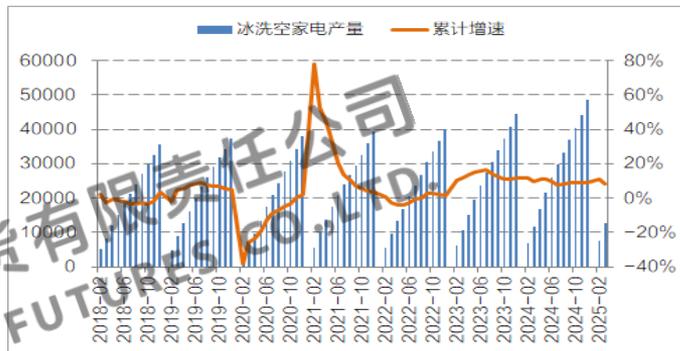


图: 三大白电出口(万台)

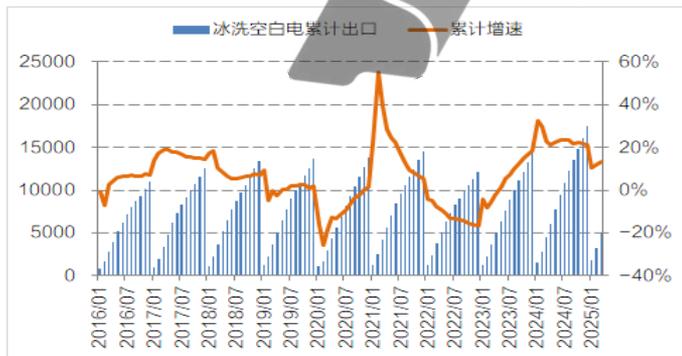


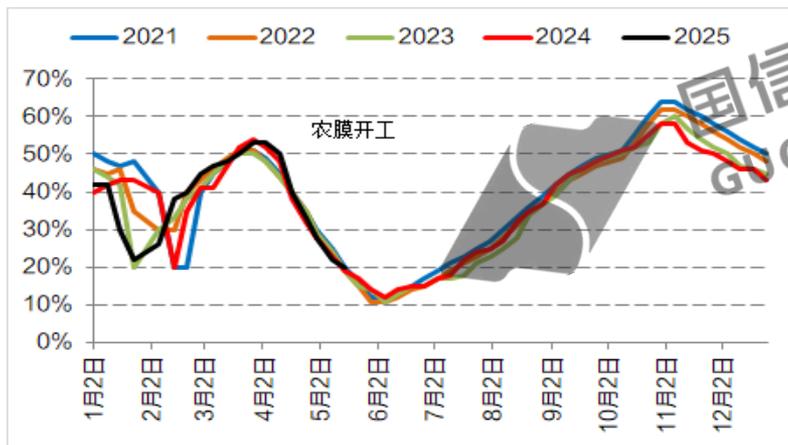
图: 白电排产计划(万台)



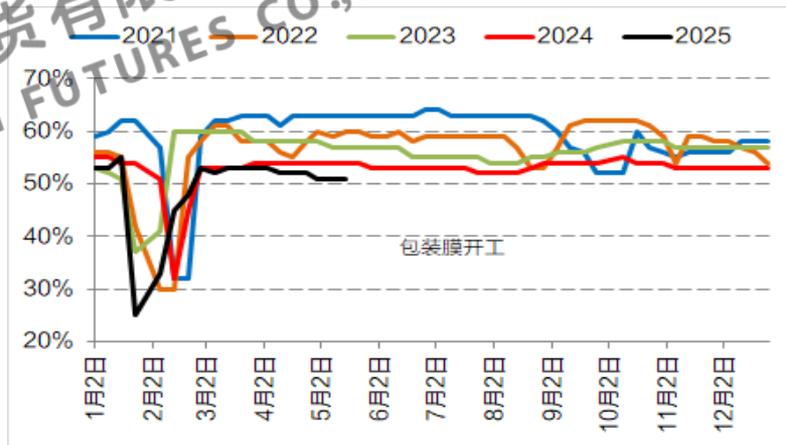
PE农膜生产步入淡季，行业开工延续下滑

- ◆ 截至5月16日，下游农膜、包装膜开工分别为20%（-2%）、51%（0%）。

图：农膜开工（%）

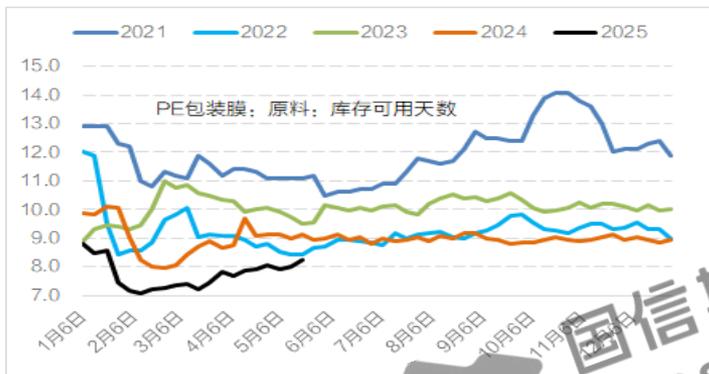


图：包装膜开工（%）

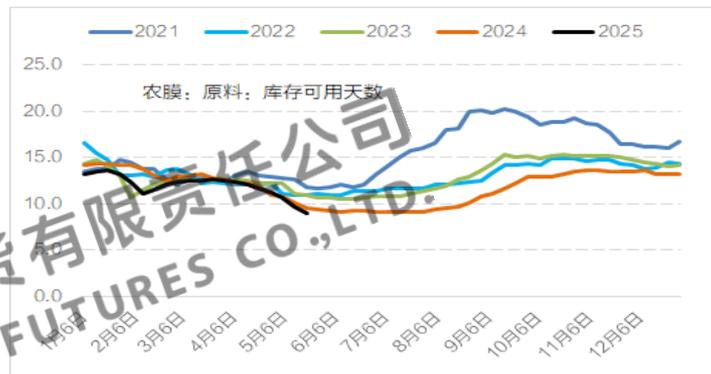


PE下游订单一般，工厂原料库存维持低位

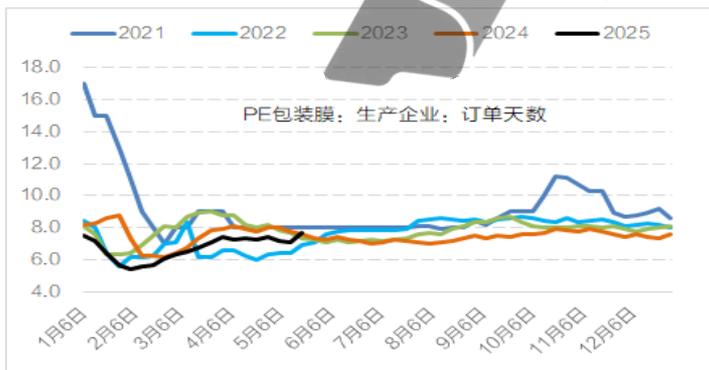
图：包装膜原料库存天数



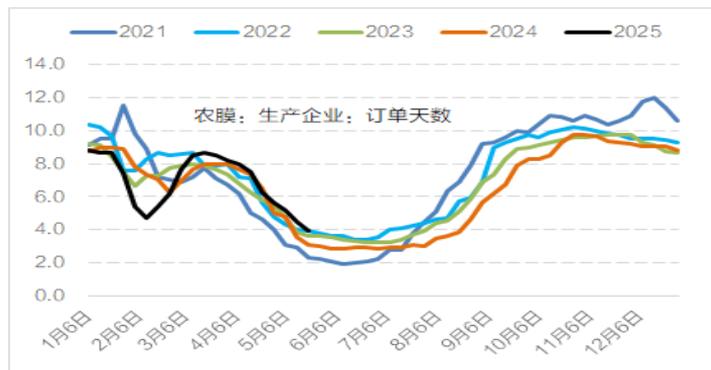
图：农膜原料库存天数



图：包装膜生产企业订单天数

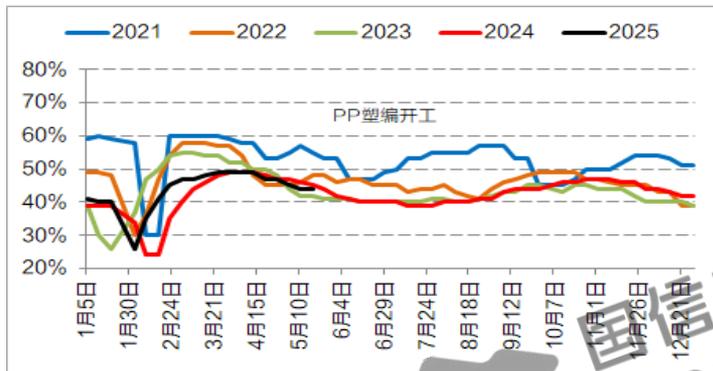


图：农膜生产企业订单天数

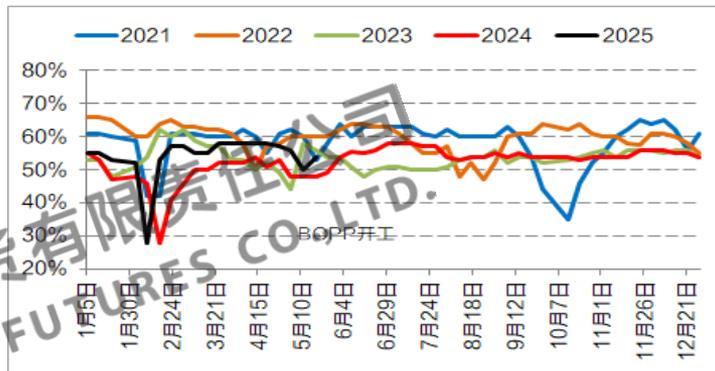


PP下游BOPP开工回升

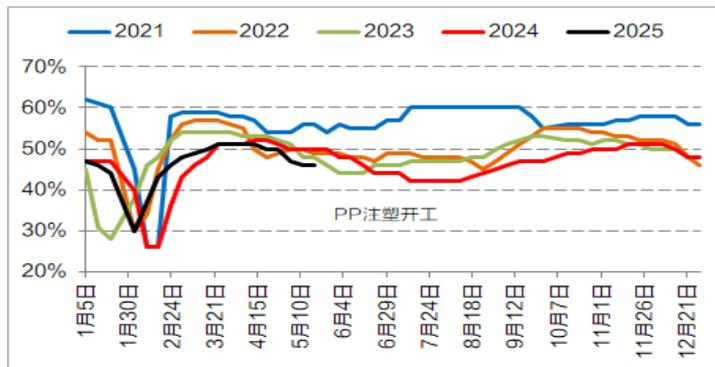
图：塑编开工（%）



图：BOPP开工（%）



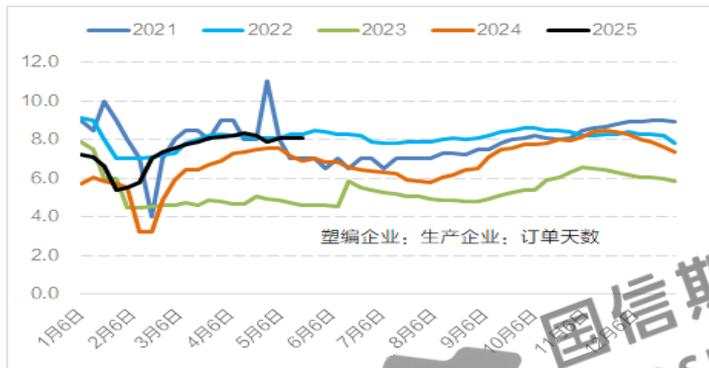
图：注塑开工（%）



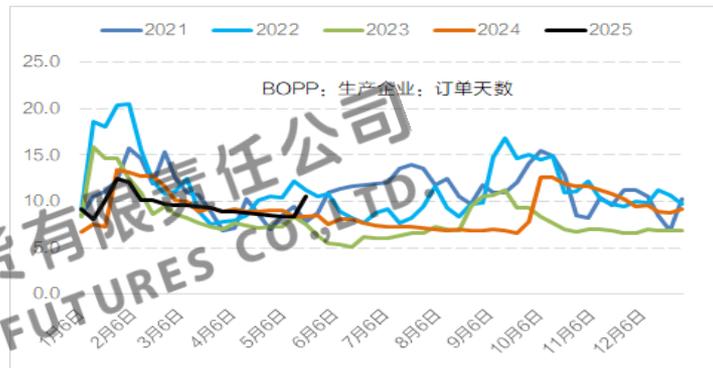
- ◆ 截止5月16日，PP下游塑编、BOPP、注塑开工分别为44%（0%）、54%（+4%）、46%（0%）。

部分行业订单改善，工厂原料逢低适量补库

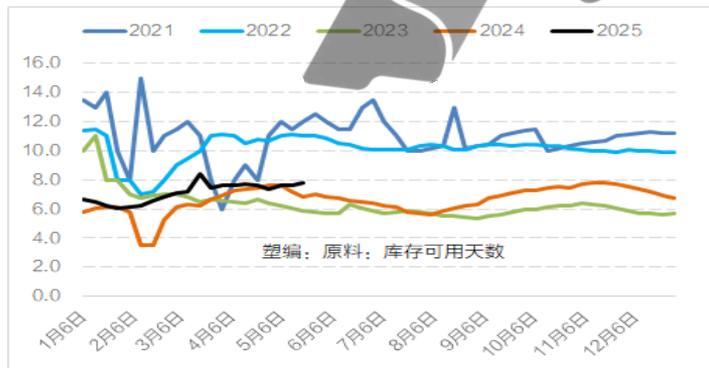
图：塑编生产企业订单天数



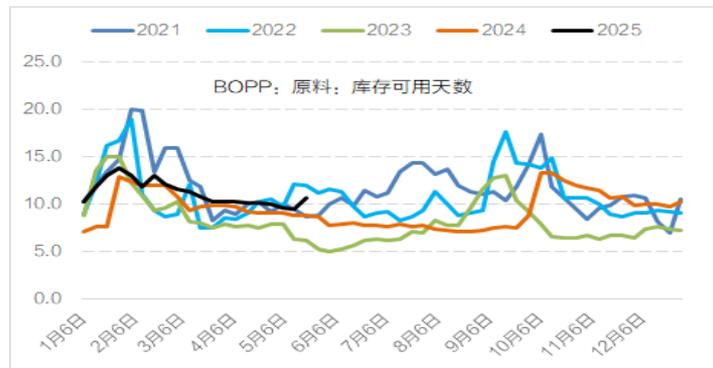
图：BOPP生产企业订单天数



图：塑编企业原料库存天数



图：BOPP原料库存天数



Part3

第三部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

供应分析

2025年国内投产计划

图：PE计划投产装置

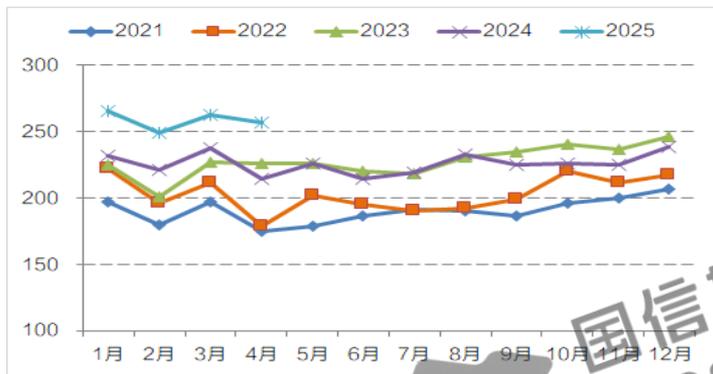
企业	产能（万吨）	投产时间	原料
万华化学二期	25LD	2025年1月	油
内蒙古宝丰2#	55FD	2025年1月	油
内蒙古宝丰3#	40FD	2025年3月	油
山东新时代	25LLD	2025年4月	油
美孚惠州	120LLD	2025年4月	油
美孚惠州	50LD	2025年7月	油
裕龙石化4#	45HD	2025年6月	油
吉林石化二期	40HD	2025年Q3	油
广西石化1#	40FD	2025年Q4	油
广西石化2#	30HD	2025年Q4	油
巴斯夫广东	50HD	2025年	油
浙石化三期	30LD	2025年	油

图：PP计划投产装置

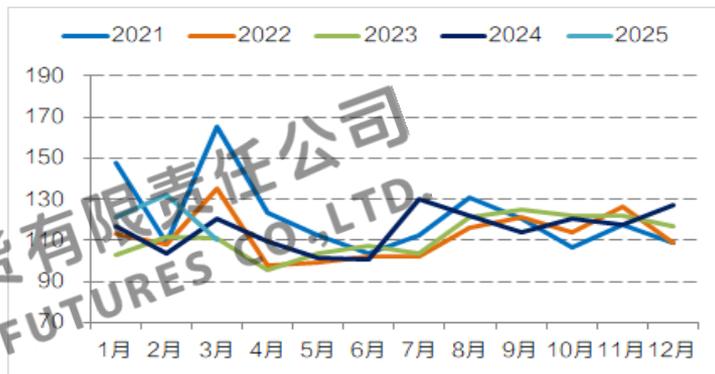
企业	产能（万吨）	投产时间	原料
内蒙古宝丰2#	50	2025年2月	油
内蒙古宝丰3#	50	2025年4月	油
美孚惠州	95.5	2025年4月	油
裕龙石化2#	40	计划5-6月倒开车	油
裕龙石化4#	40	计划5-6月倒开车	油
金诚石化	30	2025年Q2	油
镇海炼化4#	50	2025年6月	油
利华益	20	2025年Q2	PDH
惠州力拓2#	15	2025年Q2	外采丙烯
宁波大榭石化	90	计划7-8月投产	油
广西石化	40	2025年	油
广西桐昆	40	2025年	PDH
中燃泰兴轻烃	30	2025年	PDH
浙江圆锦新材料	60	2025年	PDH

PE产量同比高增、2季度进口预计回落

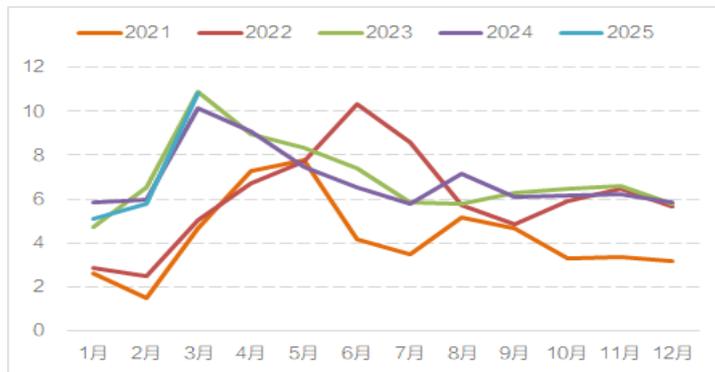
图：PE产量（万吨）



图：PE进口（万吨）



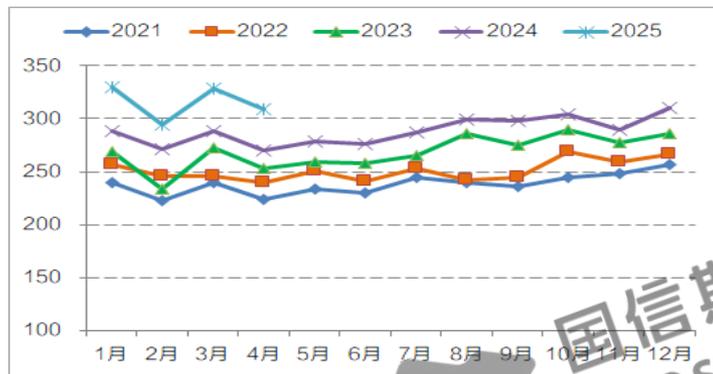
图：PE出口（万吨）



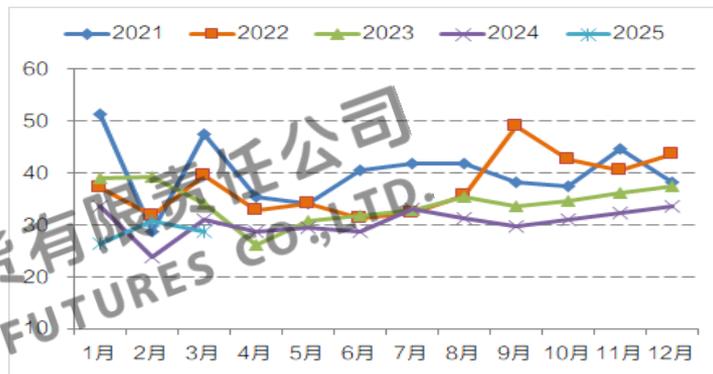
- ◆ 4月PE产量257.0万吨，同比增长20.0%，1-4月累计产量1034.7万吨，同比增长14.4%；
- ◆ 1-3月，PE累计进口363.7万吨，同比增长6.4%，累计出口21.7万吨，同比下降0.8%。

PP产量同比高增，2季度进口维持低位、出口预期回落

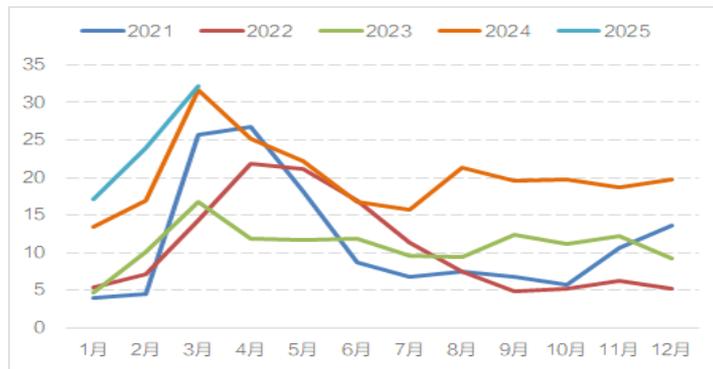
图：PP产量（万吨）



图：PP进口（万吨）



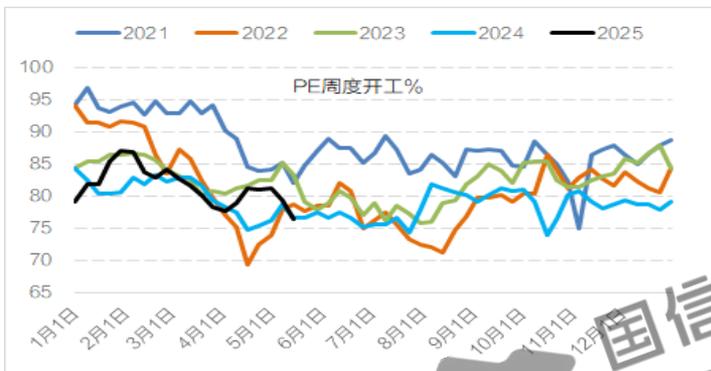
图：PP出口（万吨）



- ◆ 4月PP产量309.0万吨，同比增长14.5%，1-4月累计产量1261.1万吨，同比增长12.7%；
- ◆ 1-3月，PP累计进口86.0万吨，同比下降3.0%，累计出口73.2万吨，同比增长18.2%。

计划内检修兑现，PE开工大幅下滑，国内产量高位回落

图：PE开工（%）

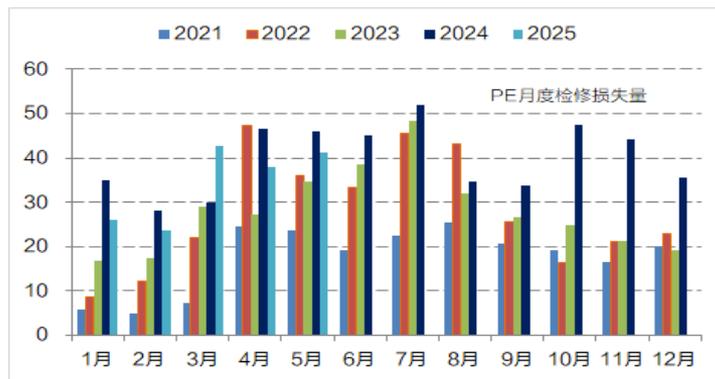


图：PE日均产量（万吨）



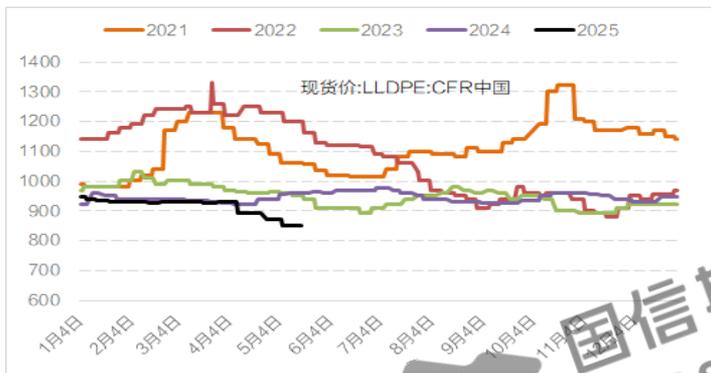
- ◆ 4月PE检修损失量38.0万吨，5月预计检修损失量41.1万吨。
- ◆ 5月16日当周，PE负荷为76.3%（环比-2.9%）。

图：PE检修损失（万吨）

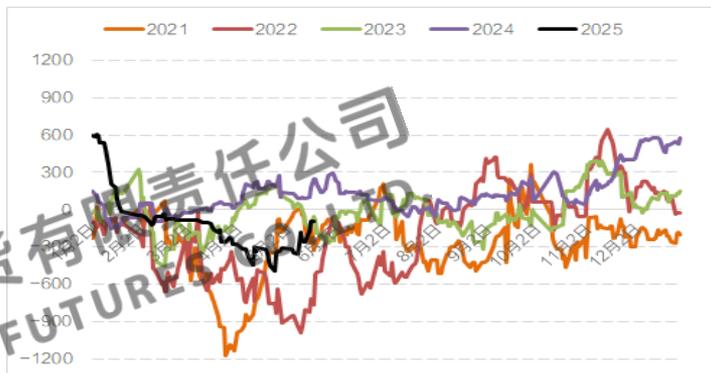


PE美金价格偏弱整理，内外价差显著收窄，部分进口窗口打开

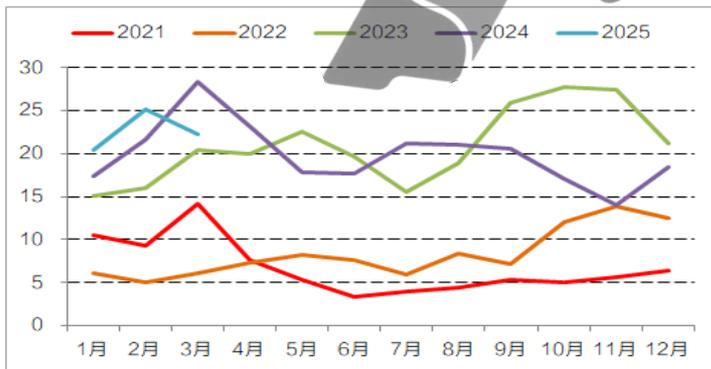
图：PE美金价格（美元/吨）



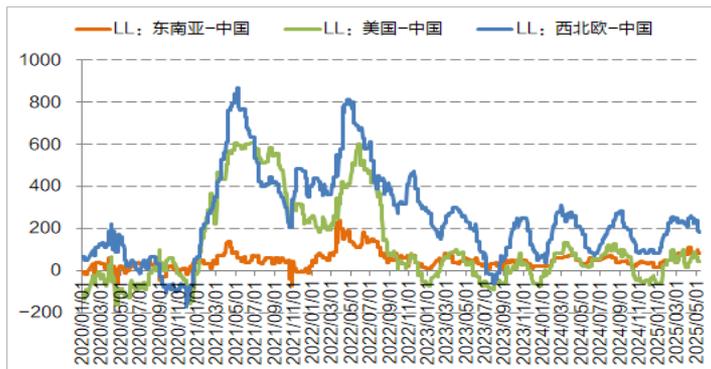
图：线性华东进口利润（元/吨）



图：PE自美进口（万吨）

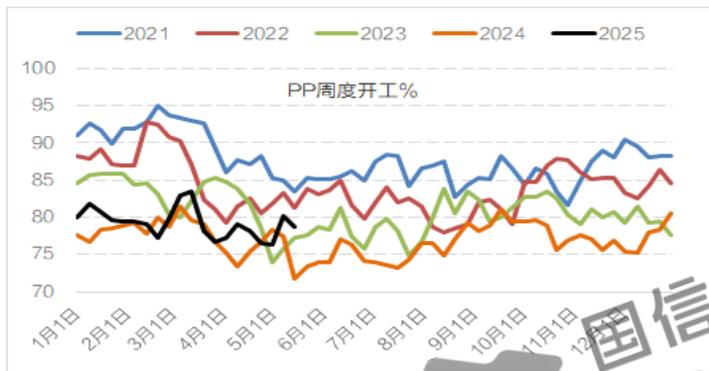


图：线性国际区域价差（美元/吨）



装置意外短停，PP周度开工小幅下滑，国内供应维持高位

图：PP开工（%）

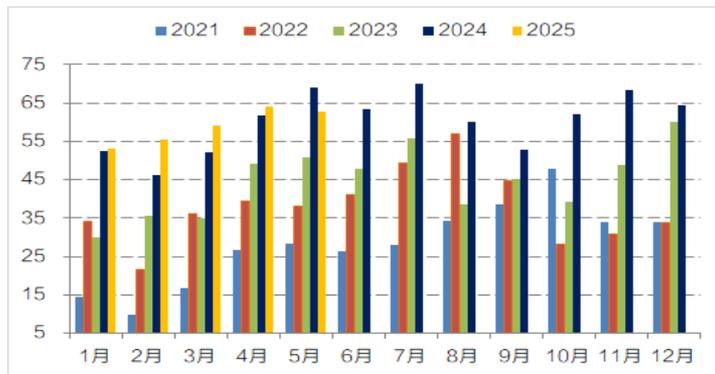


图：PP日均产量（万吨）



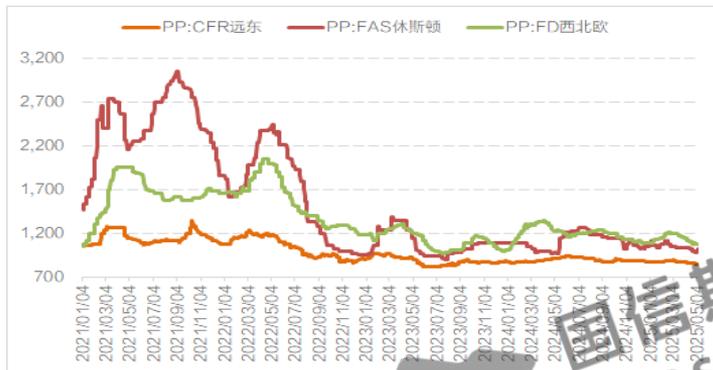
- ◆ 4月PP检修损失量64.1万吨，5月预计检修损失量62.8万吨。
- ◆ 5月16日当周，PP负荷为78.7%（环比-1.5%）。

图：PP检修损失（万吨）

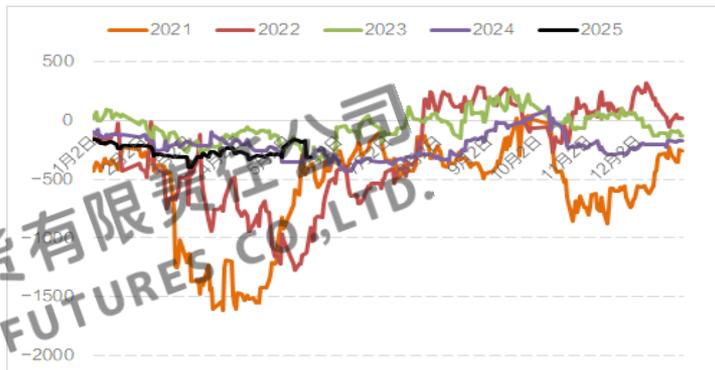


PP美金价格上调，内外价差倒挂扩大，出口成交一般

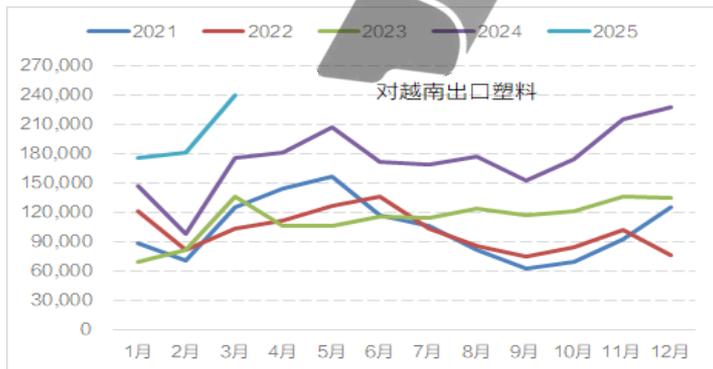
图：拉丝美金价格（美元/吨）



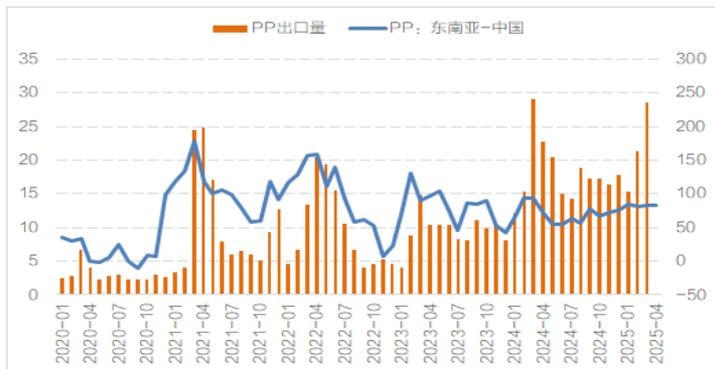
图：进口盈亏（元/吨）



图：对越南出口塑料（吨）

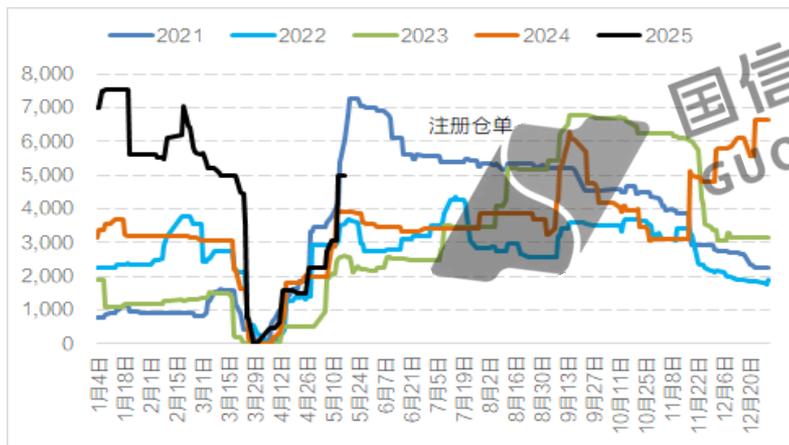


图：PP出口与价差（万吨）

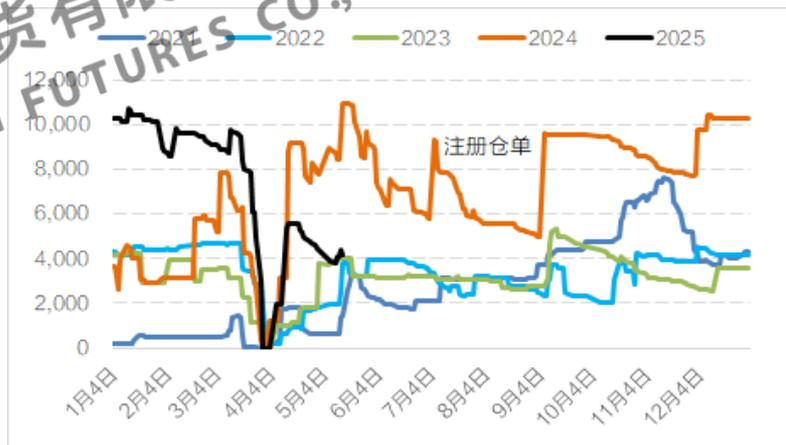


- ◆ 截至5月16日，塑料、PP交易所仓单分别为5233张、6545张，周环比分别增加2184张、2745张。

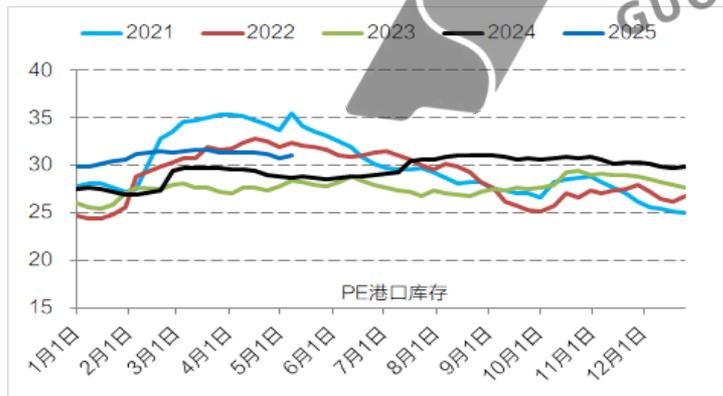
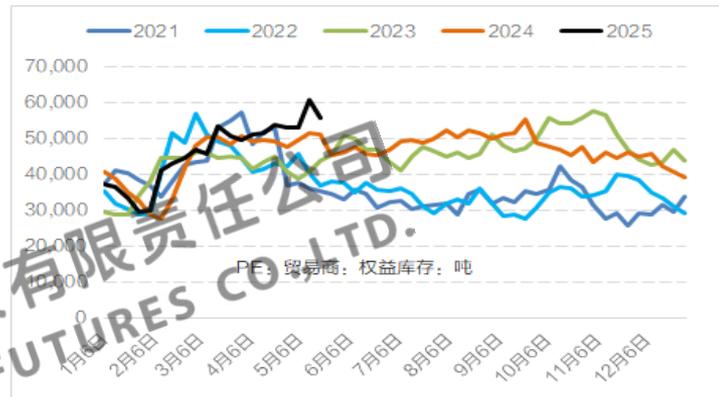
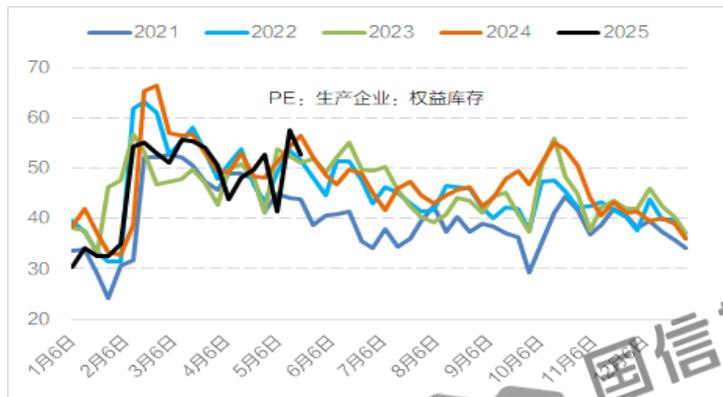
图：塑料注册仓单



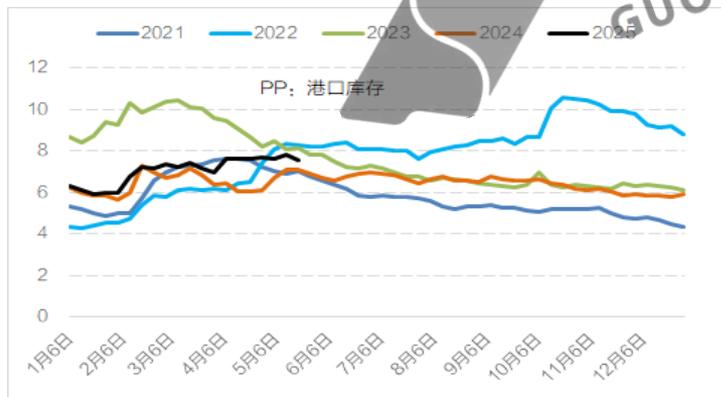
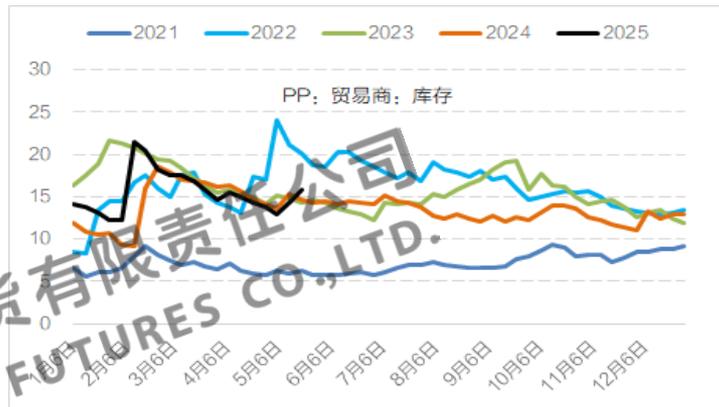
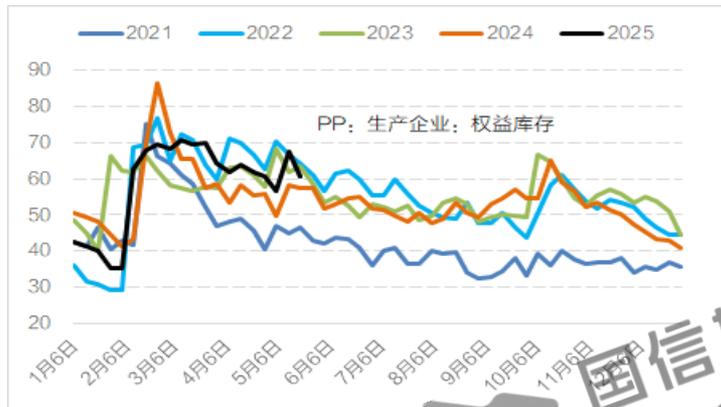
图：PP注册仓单



PE: 生产商及贸易商小幅去库

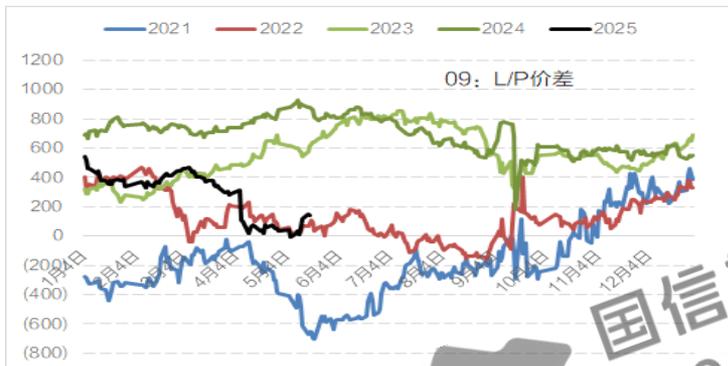


PP: 生产商库存向中游转移

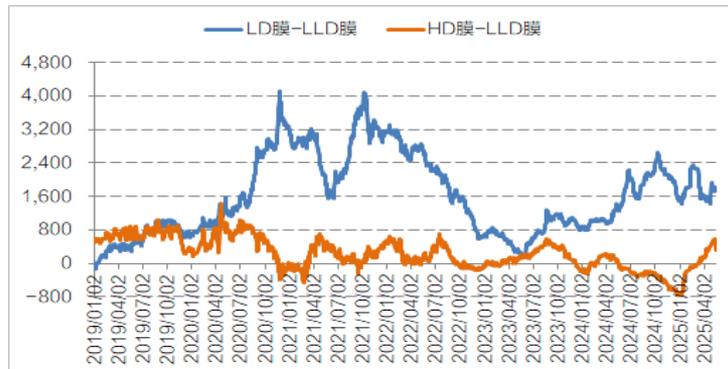
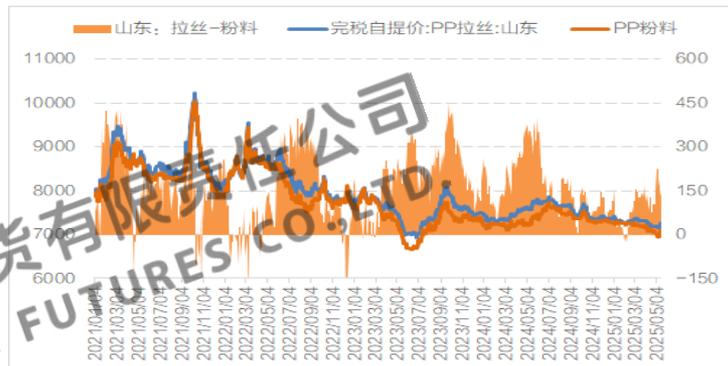


L/P价差低位走扩，PP-3MA震荡回落

图：品种价差



图：非标价差



Part4

第四部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

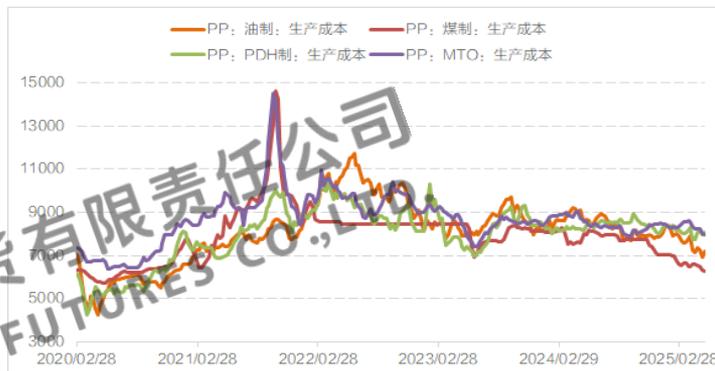
成本分析

原油价格重心回升，聚烯烃油化工毛利环比压缩

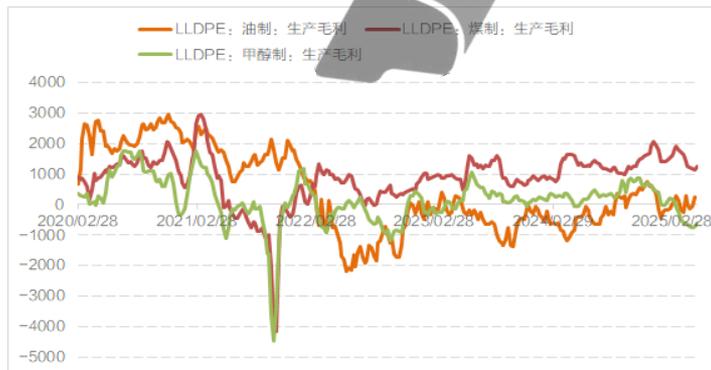
图：PE生产成本（元/吨）



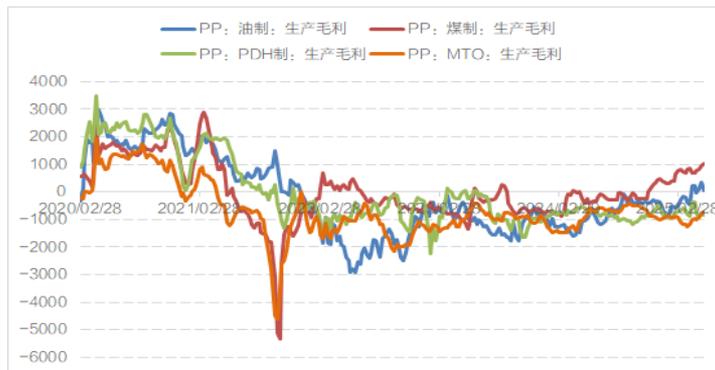
图：PP生产成本（元/吨）



图：PE生产利润（元/吨）



图：PP生产利润（元/吨）





国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

欢迎关注国信期货订阅号

国信期货交易咨询业务资格：证监许可【2012】
116号

分析师：贺维

从业资格号：F3071451

投资咨询号：Z0011679

电话：0755-23510000-301706

邮箱：15098@guosen.com.cn





重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对其引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。