



国信期货 | 研究所
GUOSEN FUTURES

原油反弹后调整 聚烯烃低位震荡运行

国信期货聚烯烃周报
2025年11月02日

观点及建议

供应端：计划检修减少，PE负荷预期回升，且有新装置计划投产，国内供应压力增加；PP检修仍然较多，开工率低位波动，但国内产量供应充足。

需求端：PE农膜开工小幅下滑，新订单跟进放缓，工厂原料库存明显增加；PP下游负荷整体持稳，塑编订单减少、BOPP订单增加，工厂原料采购节奏减缓。

成本端：原油重心回升、煤炭价格偏稳，聚烯烃生产毛利被动压缩。当前国内成本区间在6840-7600元/吨，油制成本重心略有抬升。

综合看：市场供应充足，需求表现偏稳，短期库存环比去化，但鉴于新装置计划投产，基本面预期仍偏承压。原油反弹后转入调整，成本驱动效应淡化，聚烯烃短期或低位震荡运行，关注后续油价走势。策略上：低位震荡思路，1-5月差反套，L/P价差逢低做扩大。

风险提示：原油价格大跌、贸易政策变化。

Part1

第一部分

国信期货有限责任公司

行情回顾

塑料主力合约走势

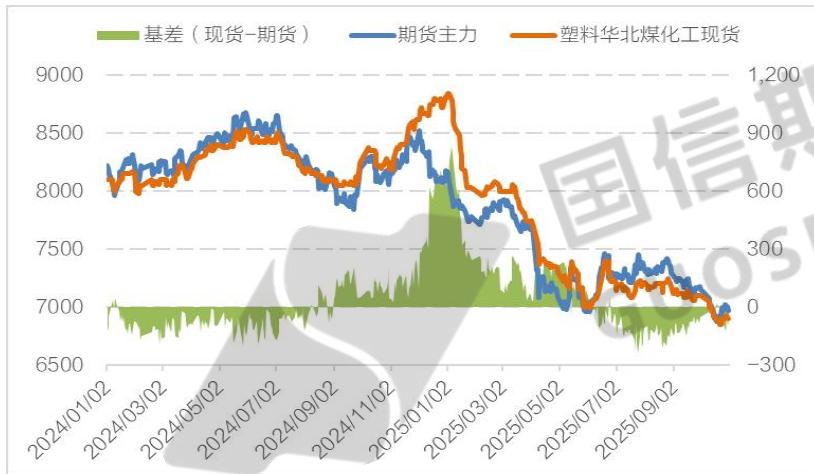


PP主力合约走势

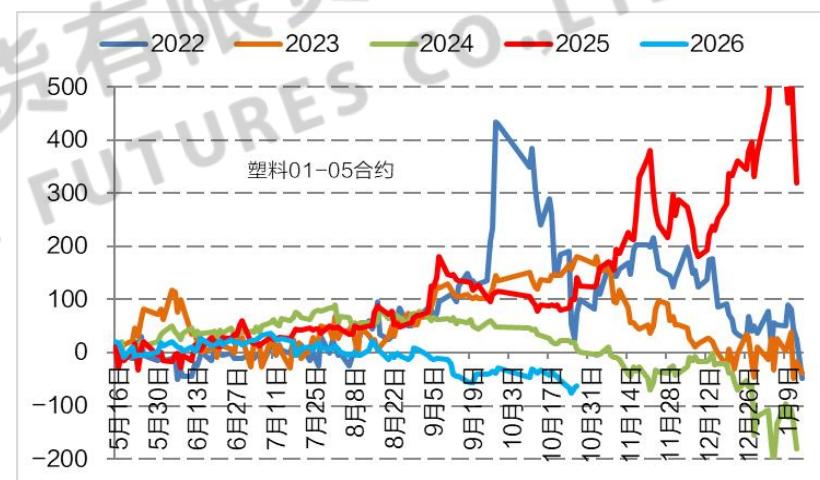


塑料基差整理、月差走弱

图：塑料期现基差

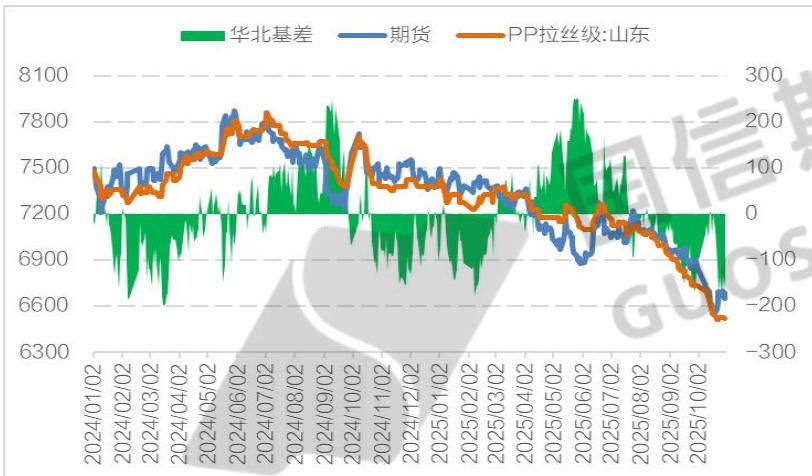


图：塑料月间价差

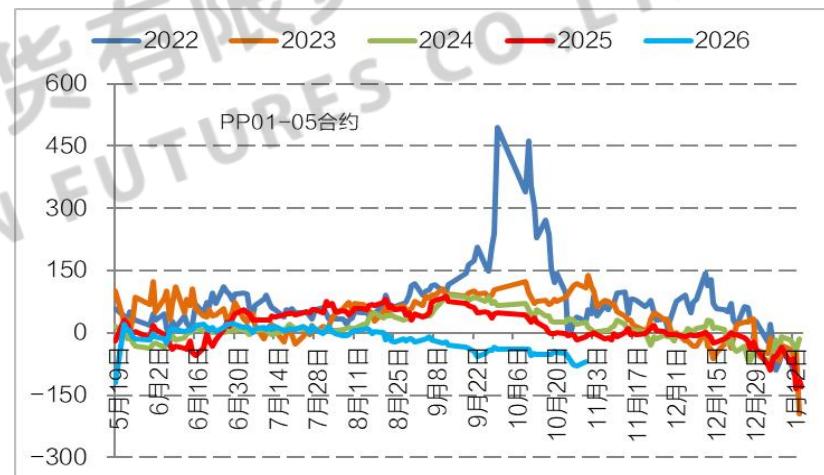


PP基差整理、月差走弱

图：PP期现基差



图：PP月间价差



Part2

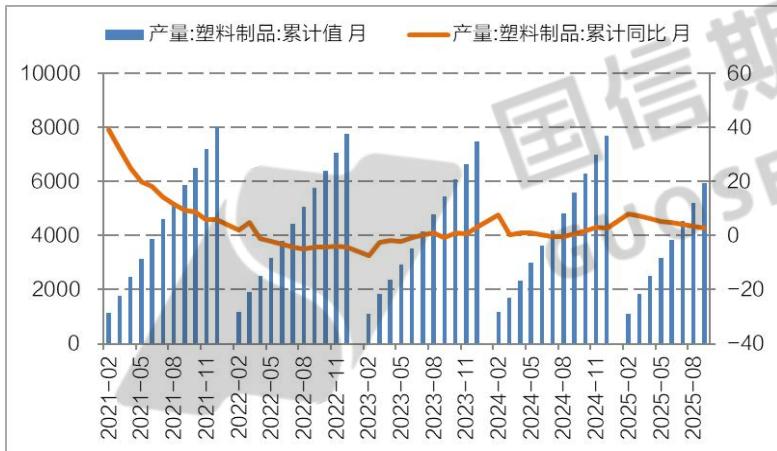
第二部分

国信期货有限责任公司 需求分析

制品产量增速持续回落

- ◆ 1-9月塑料制品累计产量5937.3万吨，同比增长2.7%。
- ◆ 1-9月塑料制品累计出口779.6亿美元，同比下降0.0%。

图：塑料制品产量（万吨）



图：制品出口（万美元）



家电内需平稳、出口增速回落

◆ 1-9月：

三大白电产量38697.7万台，同比增长4.6%
三大白电出口13810.0万台，同比增长2.3%

图：三大白电出口（万台）



图：三大白电产量（万台）

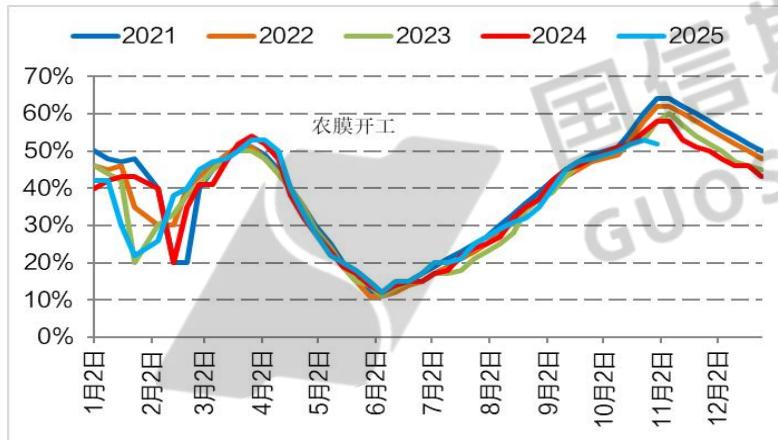


图：白电排产计划(万台)

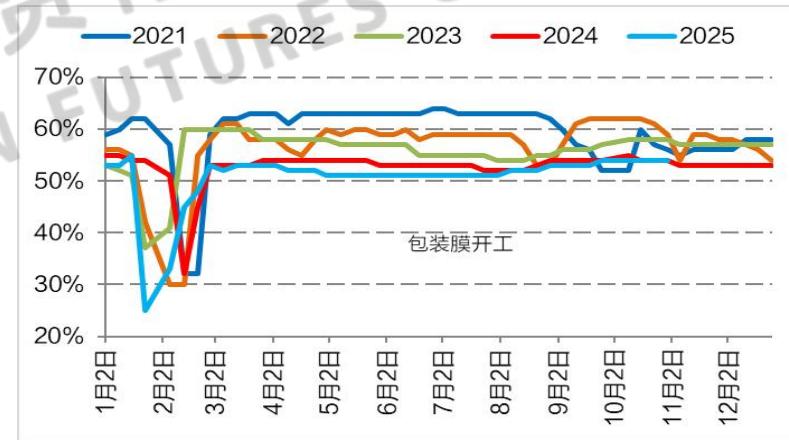


- ◆ 截至10月31日，下游农膜、包装膜开工率分别为52% (-1%)、54% (0%)。

图：农膜开工率 (%)

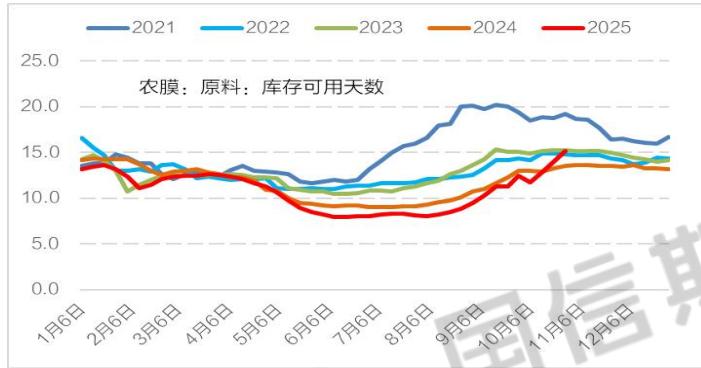


图：包装膜开工率 (%)

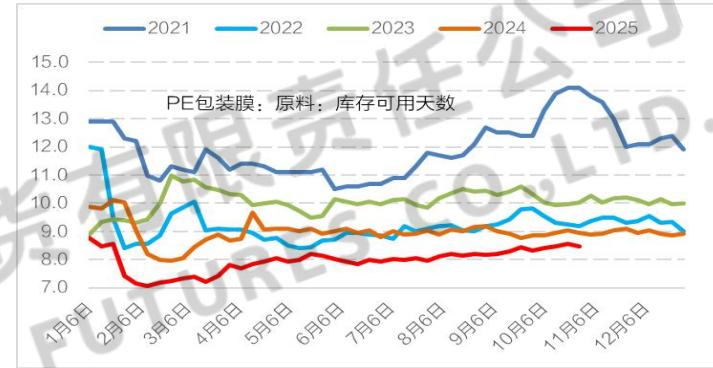


农膜订单跟进放缓，工厂原料库存继续增加

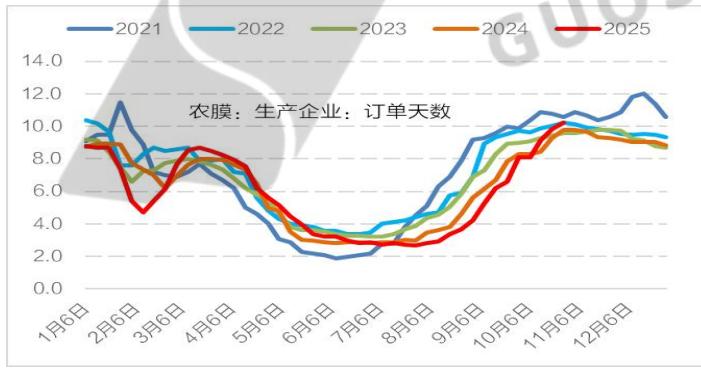
图：农膜原料库存天数



图：包装膜原料库存天数



图：农膜生产企业订单天数

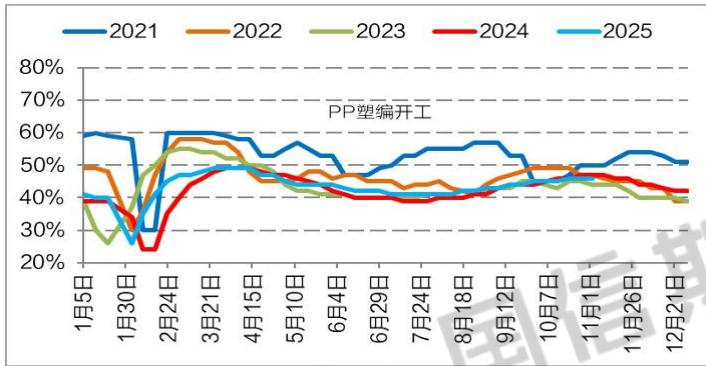


图：包装膜生产企业订单天数

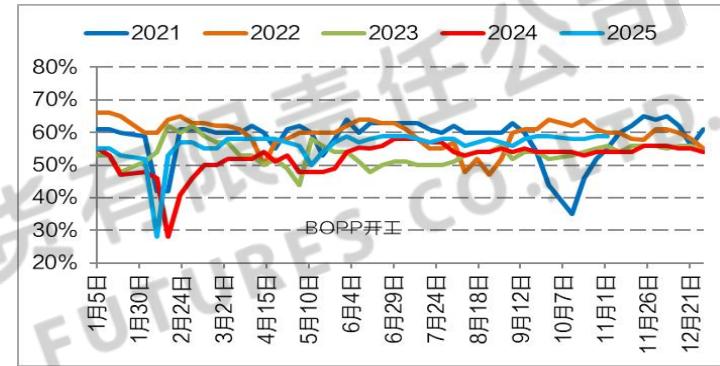


PP下游负荷整体持稳

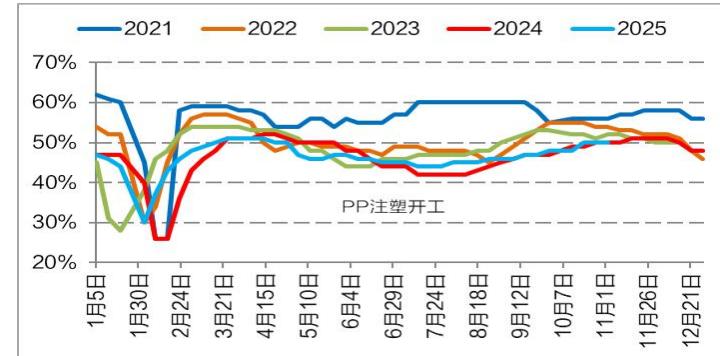
图：塑编开工率 (%)



图：BOPP开工率 (%)



图：注塑开工率 (%)

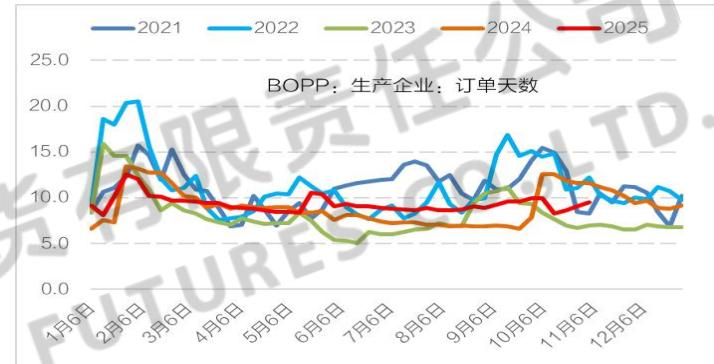


塑编订单减少、BOPP订单增加，工厂原料采购节奏减缓

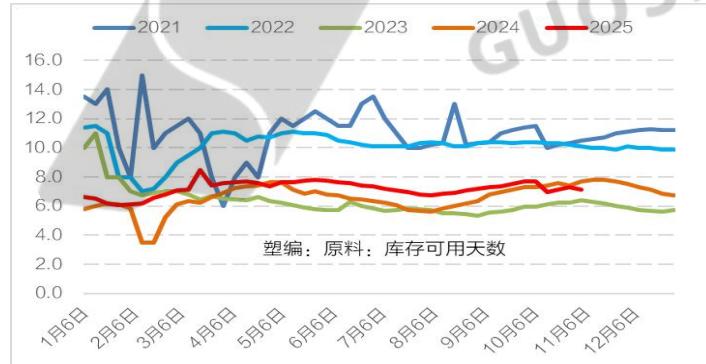
图：塑编生产企业订单天数



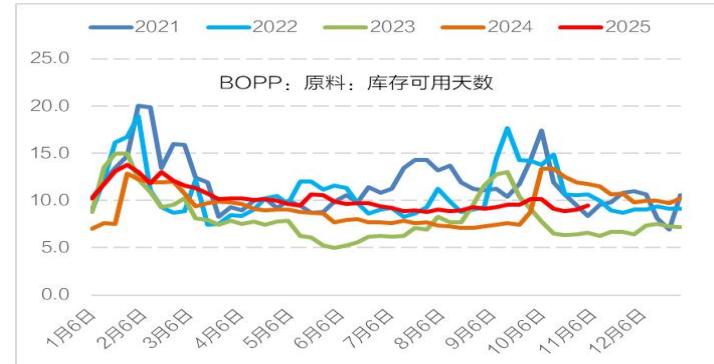
图：BOPP生产企业订单天数



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

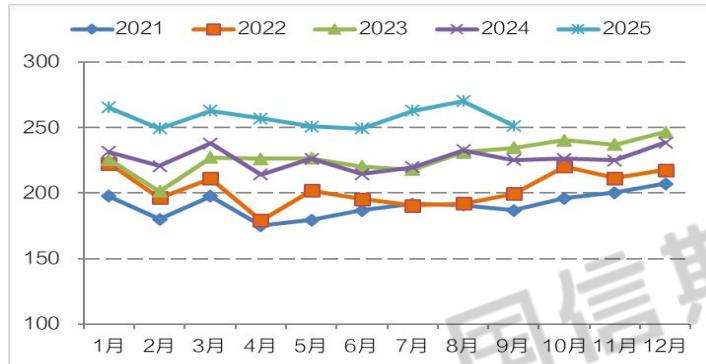
企业	产能（万吨）	投产时间	原料
万华化学二期	25LD	2025年1月	油
内蒙古宝丰2#	50FD	2025年1月	油
内蒙古宝丰3#	50FD	2025年3月	油
美孚惠州	120LLD	2025年6月	油
裕龙石化4#	45HD	2025年6月	油
吉林石化二期	40HD	2025年7月	油
广西石化1#	40FD	10月份	油
广西石化2#	30HD	10月份	油
美孚惠州	50LD	2025年底	油
巴斯夫广东	50HD	2025年底	油
山东新时代	45HD	2026年	油
山东新时代	25LLD	2026年	油

图：PP计划投产装置

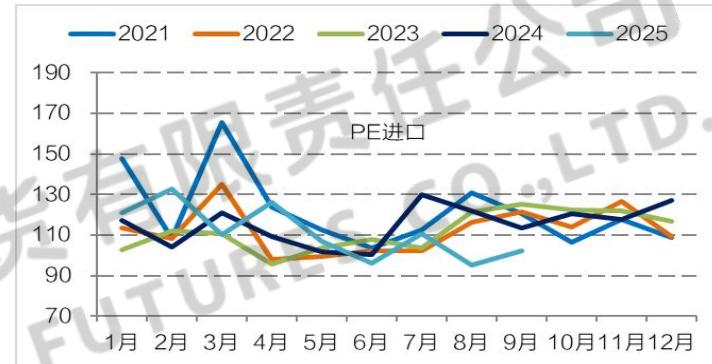
企业	产能（万吨）	投产时间	原料
内蒙古宝丰2#	50	2025年2月	油
内蒙古宝丰3#	50	2025年4月	油
美孚惠州	95.5	2025年5月	油
裕龙石化2#	40	2025年6月	油
裕龙石化4#	40	2025年6月	油
金诚石化1#	15	2025年6月	油
镇海炼化4#	50	2025年6月	油
大榭石化1#	45	8月底	油
大榭石化2#	45	9月	油
广西石化	40	10月份	油
金诚石化2#	15	2026年	油
惠州力拓2#	15	2026年	丙烯
浙江圆锦新材料	60	2026年	PDH

9月PE产量高位回落，进口环比回升、出口维持高增长

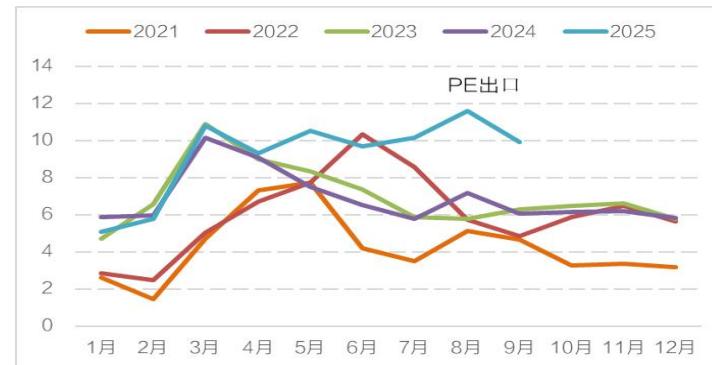
图：PE产量（万吨）



图：PE进口（万吨）



图：PE出口（万吨）

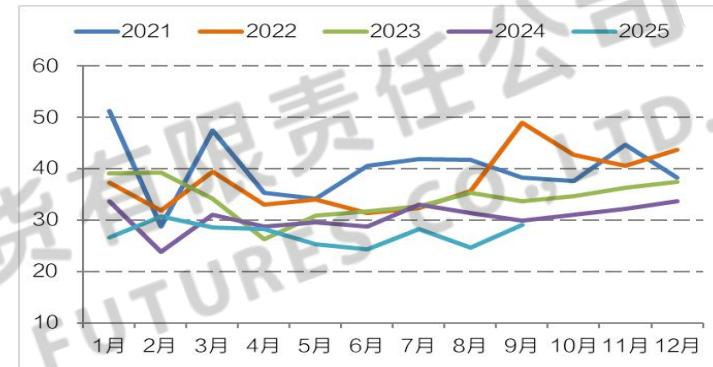


PP产量高位回落，进口环比回升、出口维持高增

图：PP产量（万吨）



图：PP进口（万吨）

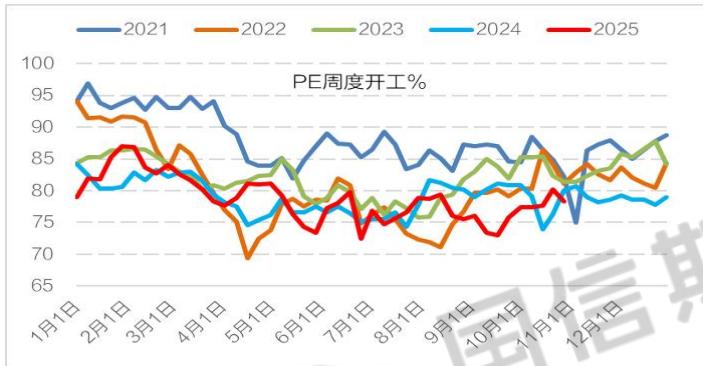


图：PP出口（万吨）



计划检修减少，PE负荷预期回升，国内供应压力增加

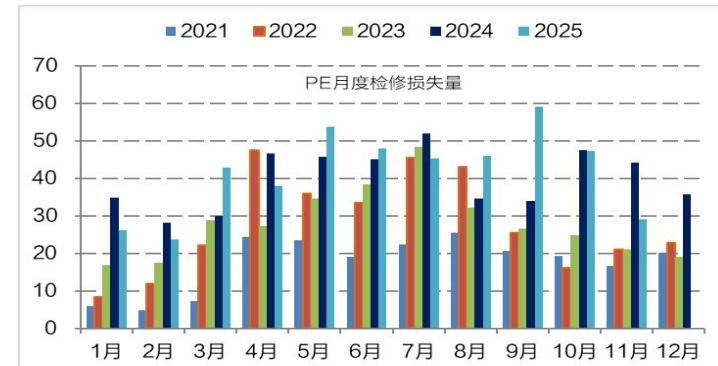
图：PE开工率（%）



图：PE日均产量（万吨）

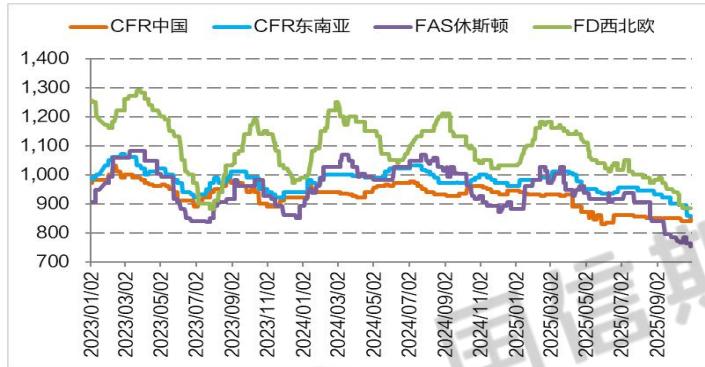


图：PE检修损失（万吨）



PE外商延续弱势，内外价差窄幅波动，远洋货源陆续到港

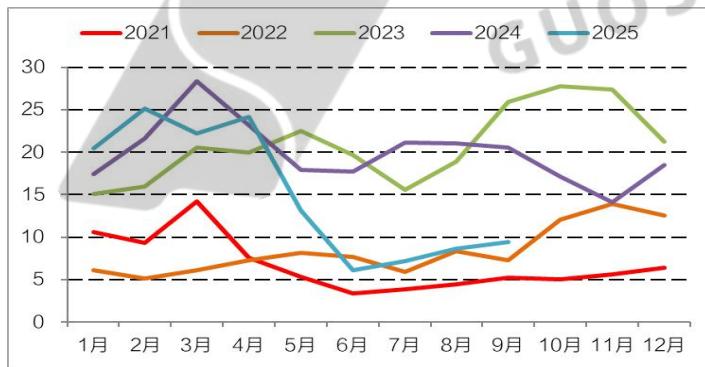
图：PE美金价格（美元/吨）



图：PE进口毛利（元/吨）



图：PE自美进口（万吨）



图：线性国际区域价差（美元/吨）



装置检修仍然较多，PP负荷低位波动，但国内产量供应充足

图：PP开工率（%）

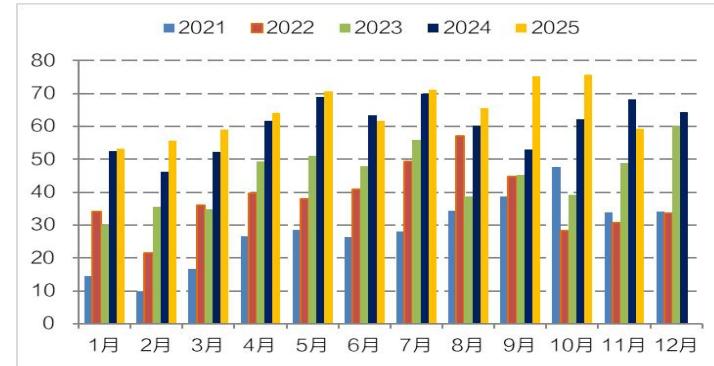


图：PP日均产量（万吨）



- ◆ 10月PP检修损失量75.7万吨，11月预计检修损失量59.3万吨。
- ◆ 10月31日当周，PP负荷为77.2%（环比+1.5%）。

图：PP检修损失（万吨）



PP外商报价整理，内外盘价差收窄，出口成交环比走弱

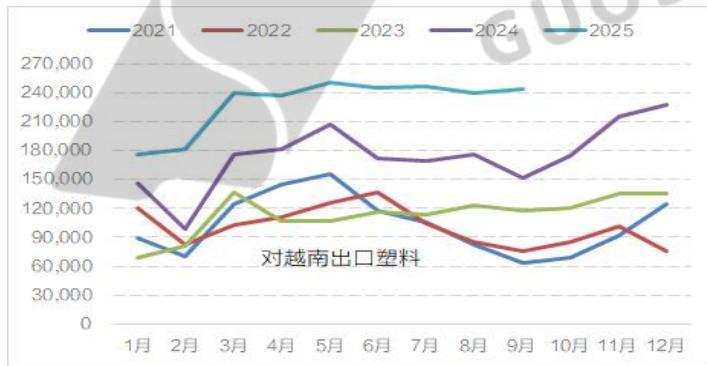
图：拉丝美金价格（美元/吨）



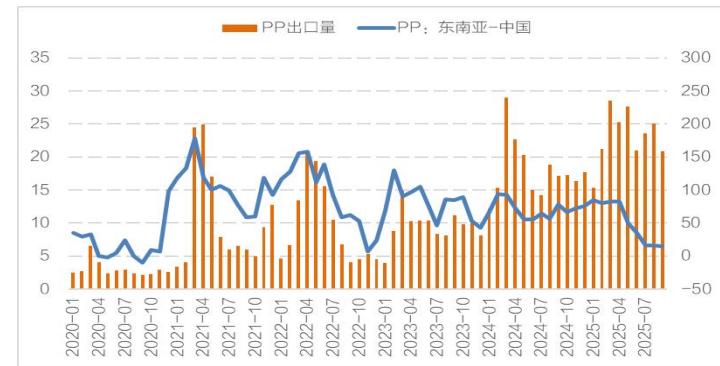
图：进口盈亏（元/吨）



图：对越南出口塑料（吨）



图：PP出口与价差（万吨）



仓单库存维持高位

- ◆ 截至10月31日，塑料、PP交易所仓单分别为12706张、14569张，周环比分别减少252张、17张。

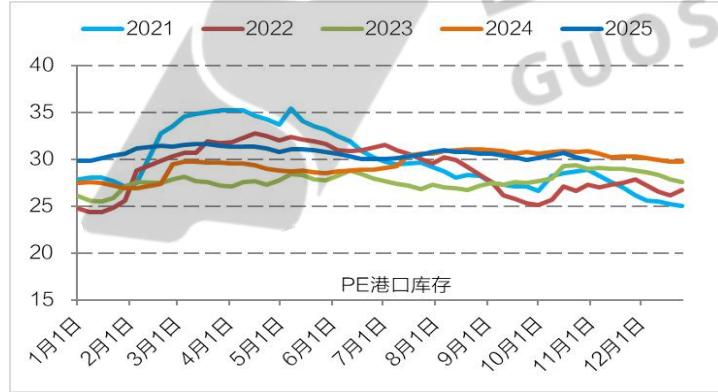
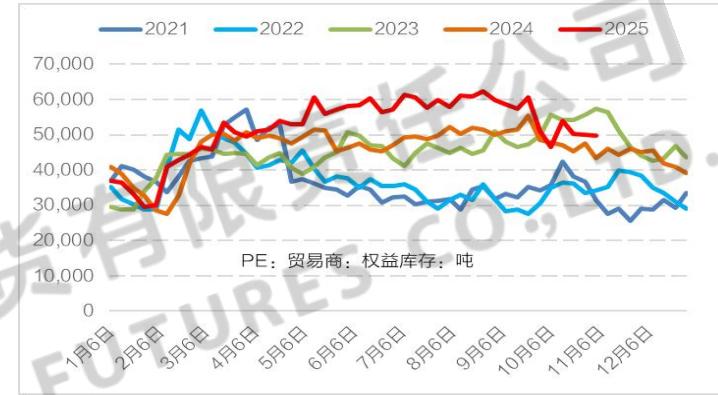
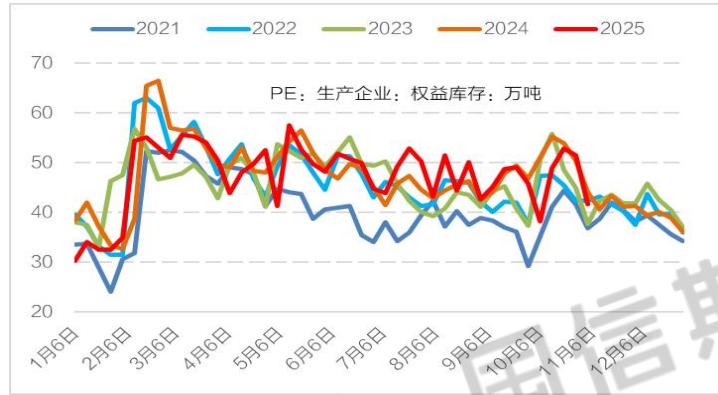
图：塑料注册仓单



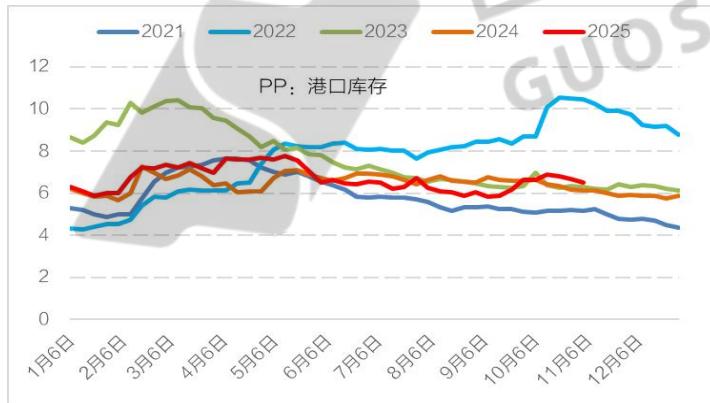
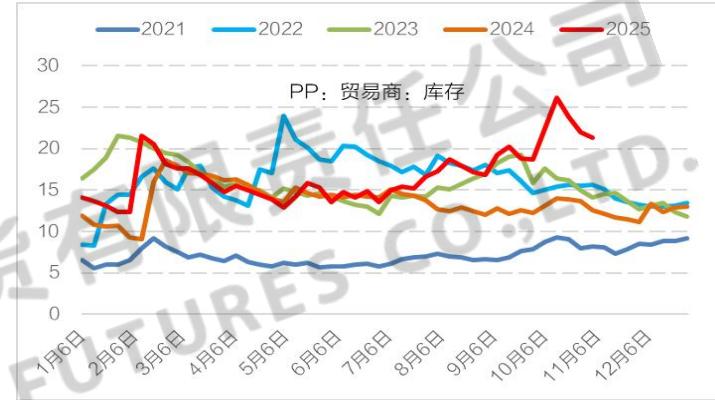
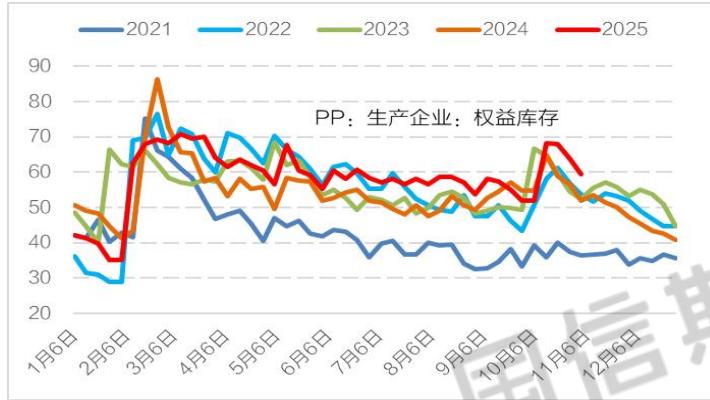
图：PP注册仓单



PE：石化库存明显去化



PP：中上游库存仍然偏高

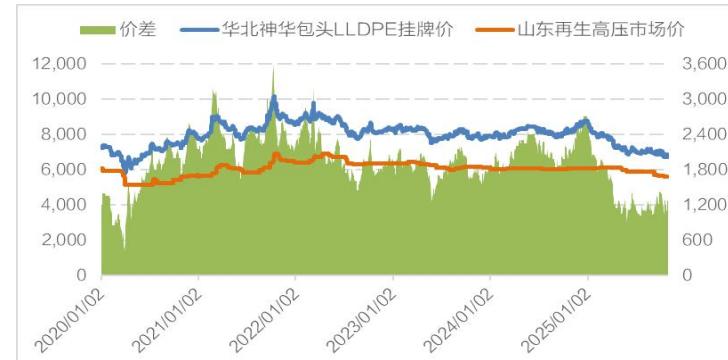
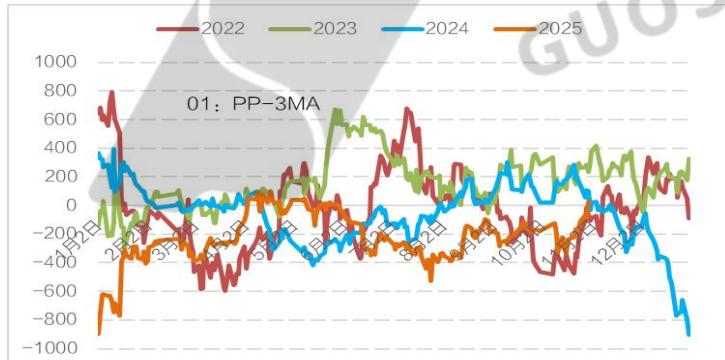


L/P价差偏强震荡，PP-3MA价差显著回升

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

原油重心回升、煤炭价格偏稳，聚烯烃生产毛利被动压缩

图：煤炭价格对比（元/吨）



图：原油价格对比（元/吨）



图：PE生产利润（元/吨）



图：PP生产利润（元/吨）



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、引用资料和数据的客观与公正，但不对所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，仅供阅读者参考，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。阅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。