



国信期货 | 研究所
GUOSEN FUTURES

聚烯烃偏弱震荡 关注盘面资金流动

国信期货聚烯烃周报
2025年11月09日

观点及建议

供应端：新装置稳定生产，PE负荷小幅回升，产量环比增加，进口预期减少；煤制及PDH装置重启，PP负荷延续回升，产量维持高位，出口表现稳定。

需求端：PE下游开工环比下滑，农膜订单跟进、包装膜新订单减少，工厂消化前期库存；PP下游负荷部分提升，塑编订单回升、BOPP订单减少，原料备货意愿偏谨慎。

升

成本端：原油震荡调整、煤炭价格走强，聚烯烃煤化工毛利继续压缩。当前国内成本区间在6880–7460元/吨，煤制成本重心略有抬升。

综合看：现货供应充足，需求维持刚性，市场有去化压力，基本面预期偏承压。投产周期下成本支撑有限，但目前绝对价格较低，聚烯烃下方空间受到约束，关注化工行业反内卷政策。策略上：低位震荡思路，1–5月差反套减仓，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。

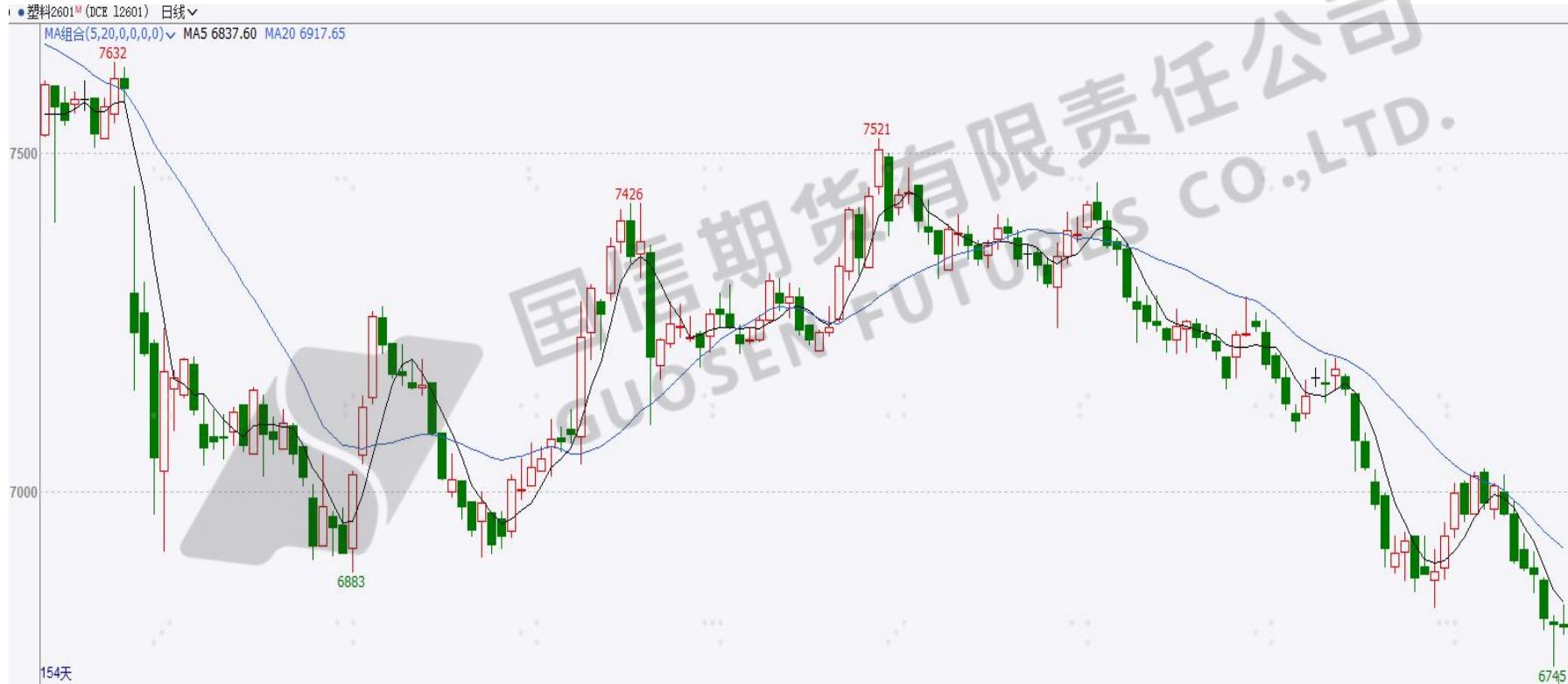
Part1

第一部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

行情回顾

塑料主力合约走势

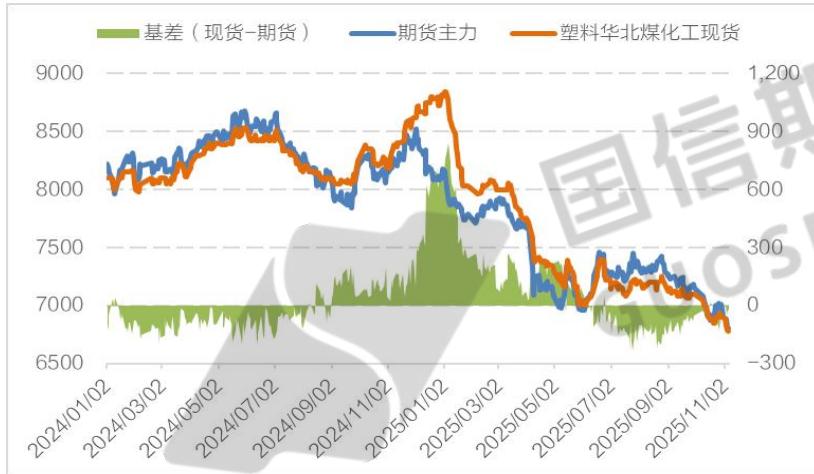


PP主力合约走势

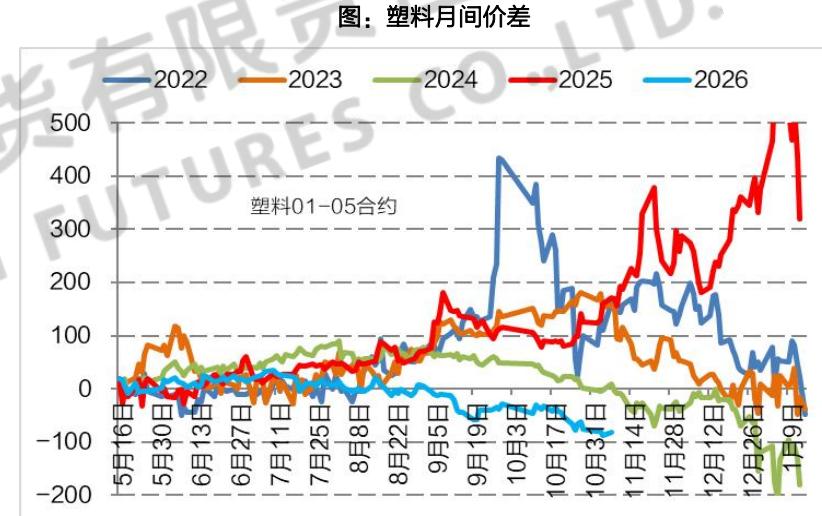


塑料基差、月差偏弱整理

图：塑料期现基差

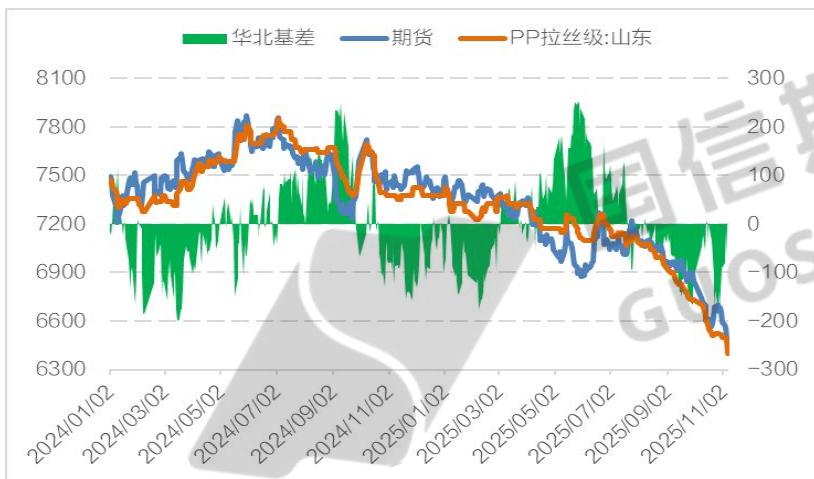


图：塑料月间价差

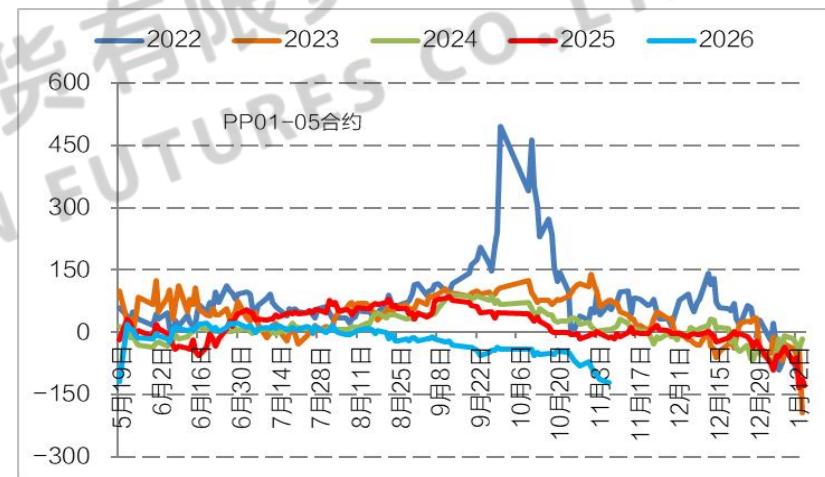


PP基差走强、月差走弱

图：PP期现基差



图：PP月间价差



Part2

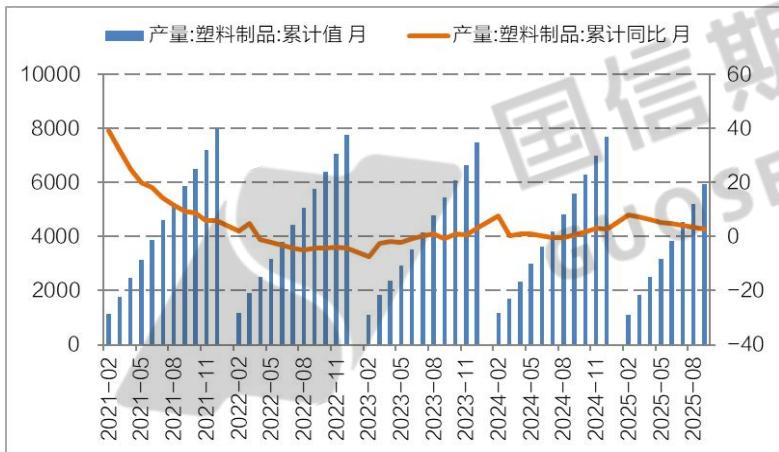
第二部分

国信期货有限责任公司 需求分析

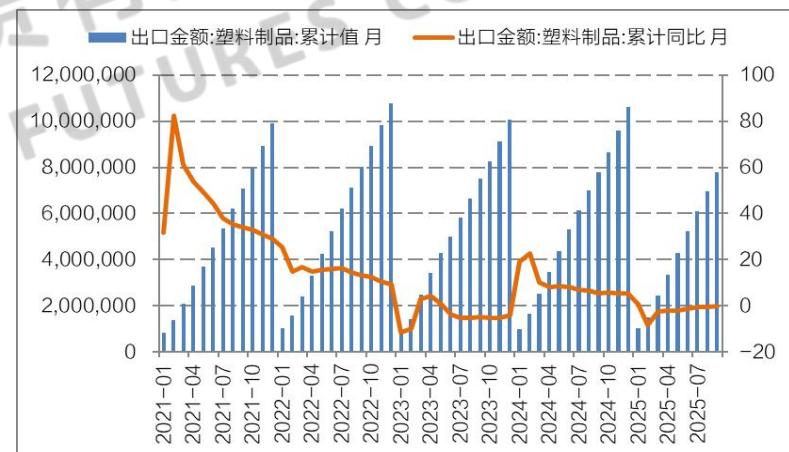
制品产量增速持续回落

- ◆ 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）



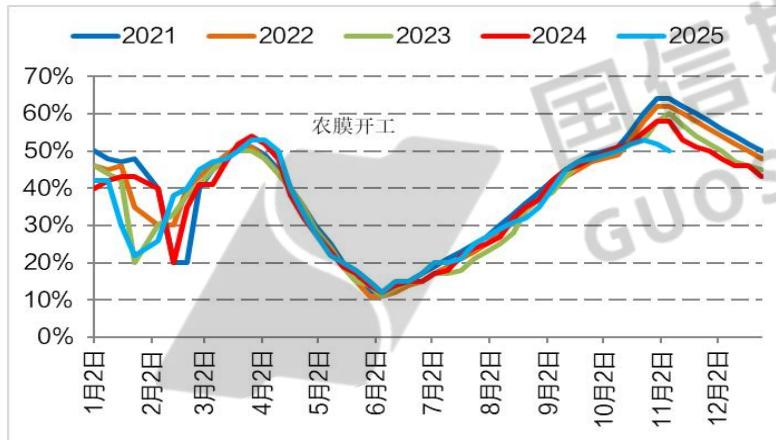
图：白电排产计划(万台)



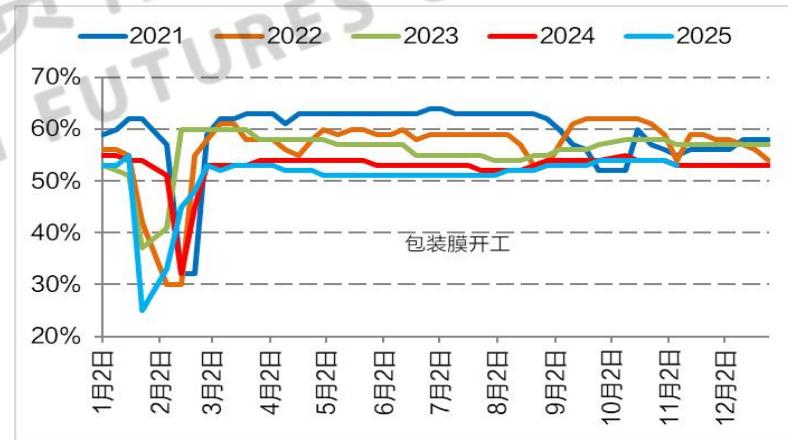
PE下游开工环比下滑

- ◆ 截至11月7日，下游农膜、包装膜开工率分别为50%（-2%）、53%（-1%）。

图：农膜开工率（%）



图：包装膜开工率（%）

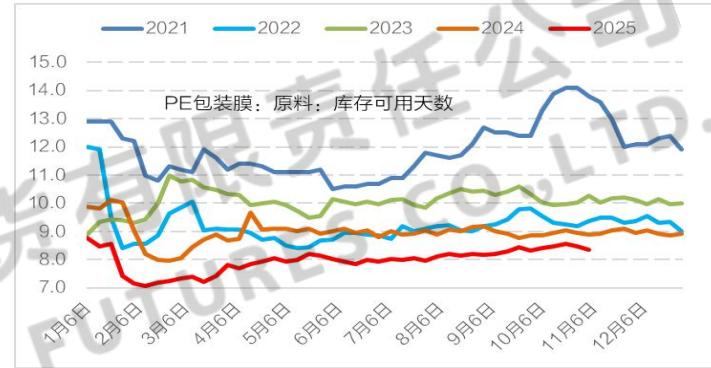


农膜订单跟进、包装膜新订减少，工厂原料采买谨慎、消化前期库存

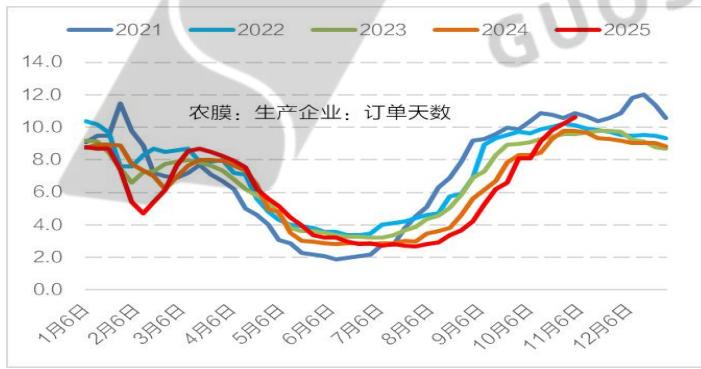
图：农膜原料库存天数



图：包装膜原料库存天数



图：农膜生产企业订单天数

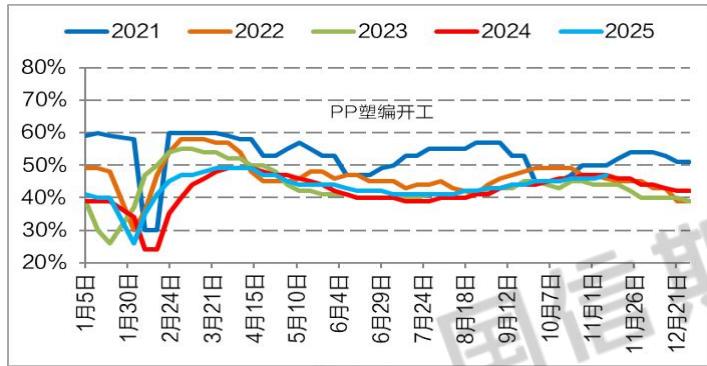


图：包装膜生产企业订单天数

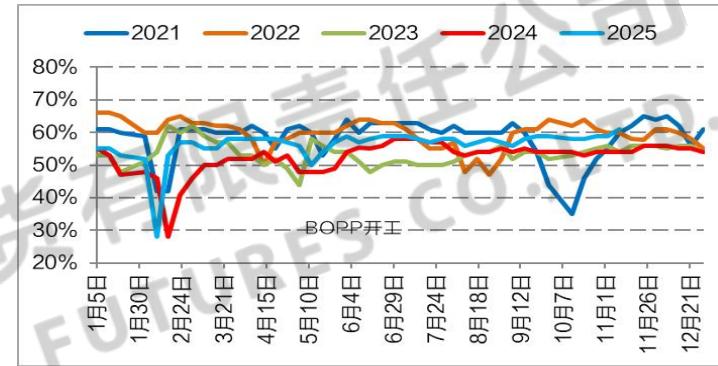


PP下游负荷部分提升

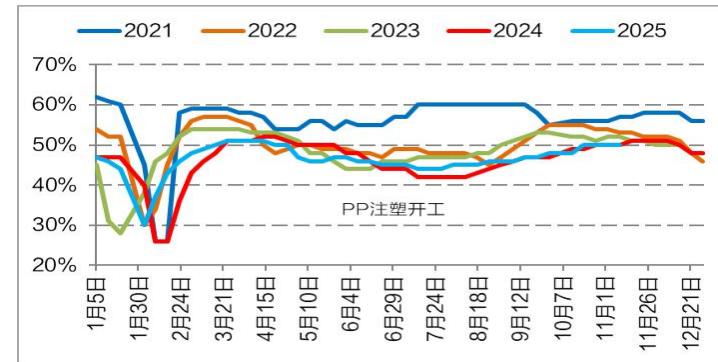
图：塑编开工率 (%)



图：BOPP开工率 (%)



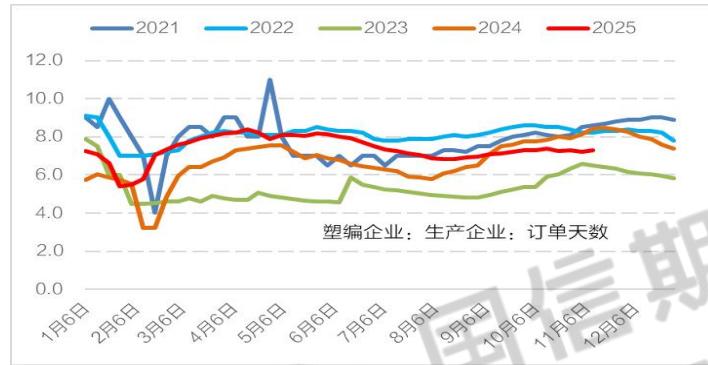
图：注塑开工率 (%)



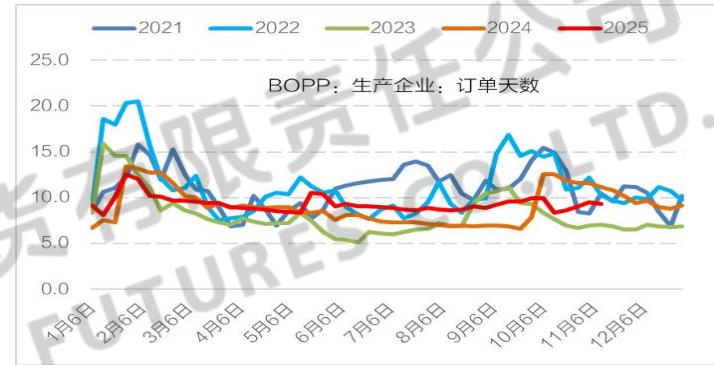
- 截至11月7日，PP下游塑编、BOPP、注塑开工率分别为47% (+1%)、61% (+2%)、50% (0%)。

塑编订单回升、BOPP订单减少，供应宽松预期下原料备货意愿偏谨慎

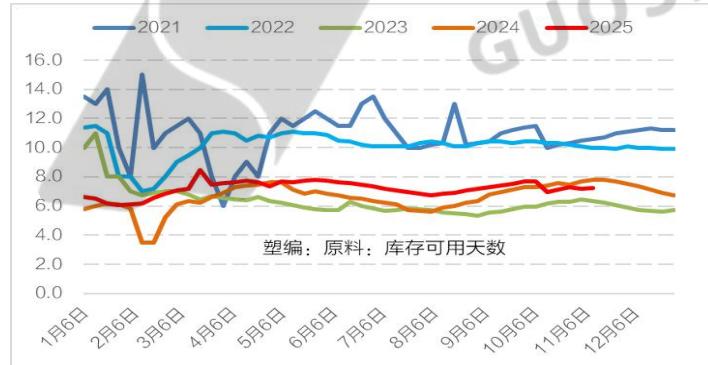
图：塑编生产企业订单天数



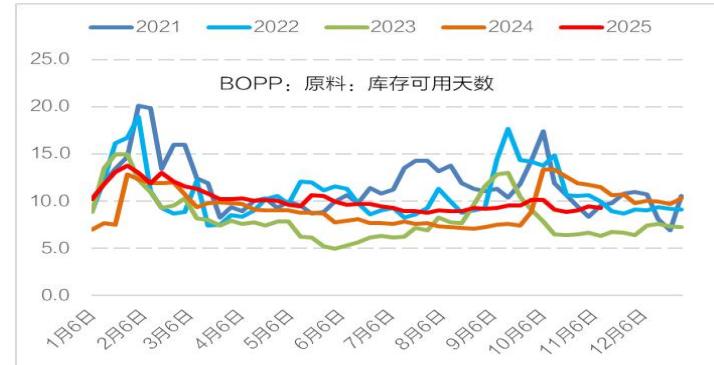
图：BOPP生产企业订单天数



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

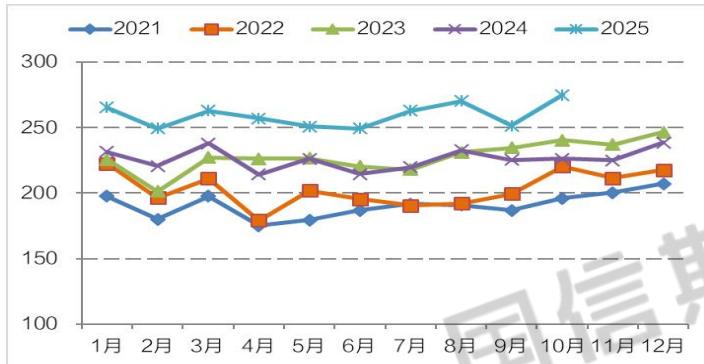
企业	产能（万吨）	投产时间	原料
万华化学二期	25LD	2025年1月	油
内蒙古宝丰2#	50FD	2025年1月	油
内蒙古宝丰3#	50FD	2025年3月	油
美孚惠州	120LLD	2025年6月	油
裕龙石化4#	45HD	2025年6月	油
吉林石化二期	40HD	2025年7月	油
广西石化1#	40FD	10月已倒开车	油
广西石化2#	30HD	10月已倒开车	油
美孚惠州	50LD	2025年10月	油
巴斯夫广东	50HD	2025年底	油
山东新时代	45HD	2026年	油
山东新时代	25LLD	2026年	油

图：PP计划投产装置

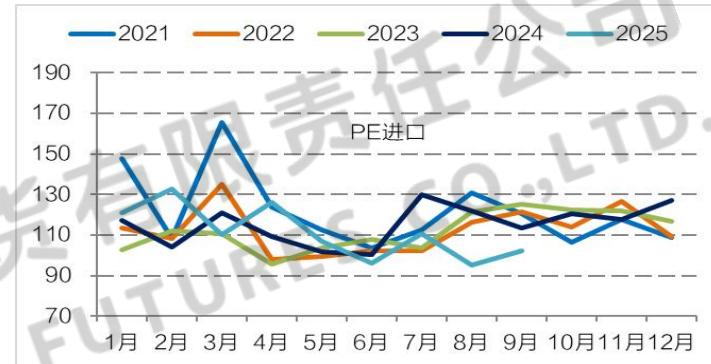
企业	产能（万吨）	投产时间	原料
内蒙古宝丰2#	50	2025年2月	油
内蒙古宝丰3#	50	2025年4月	油
美孚惠州	95.5	2025年5月	油
裕龙石化2#	40	2025年6月	油
裕龙石化4#	40	2025年6月	油
金诚石化1#	15	2025年6月	油
镇海炼化4#	50	2025年6月	油
大榭石化1#	45	8月底	油
大榭石化2#	45	9月	油
广西石化	40	10月已开车	油
金诚石化2#	15	2026年	油
惠州力拓2#	15	2026年	丙烯
浙江圆锦新材料	60	2026年	PDH

10月PE产量同环比大幅增长

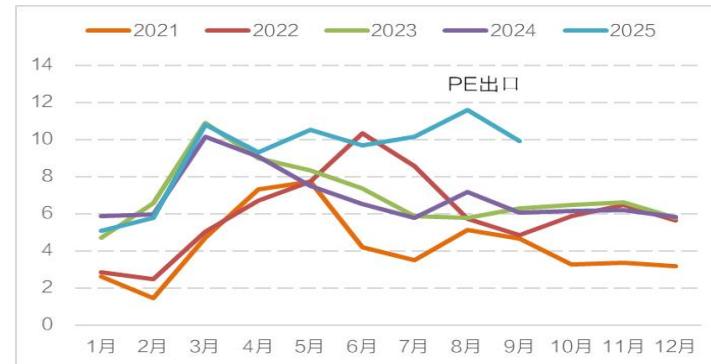
图：PE产量（万吨）



图：PE进口（万吨）



图：PE出口（万吨）

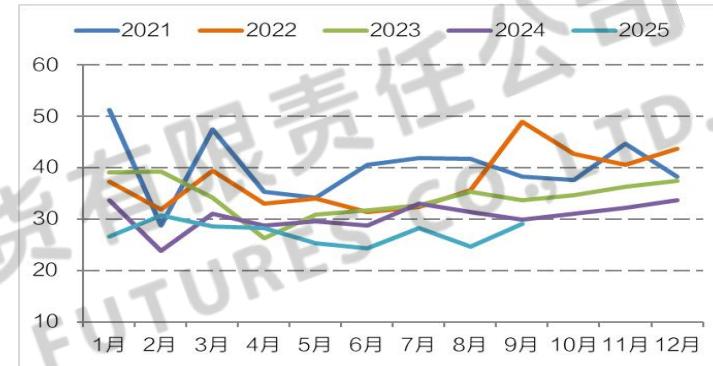


10月PP产量环比回升至高位

图：PP产量（万吨）



图：PP进口（万吨）



图：PP出口（万吨）

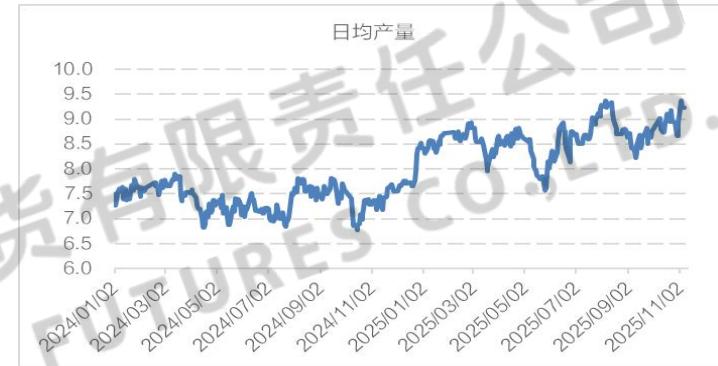


新装置稳定生产，PE负荷小幅回升，国内产量环比增加

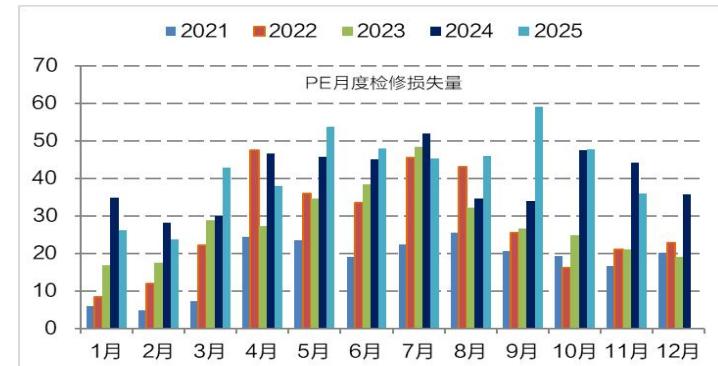
图：PE开工率（%）



图：PE日均产量（万吨）



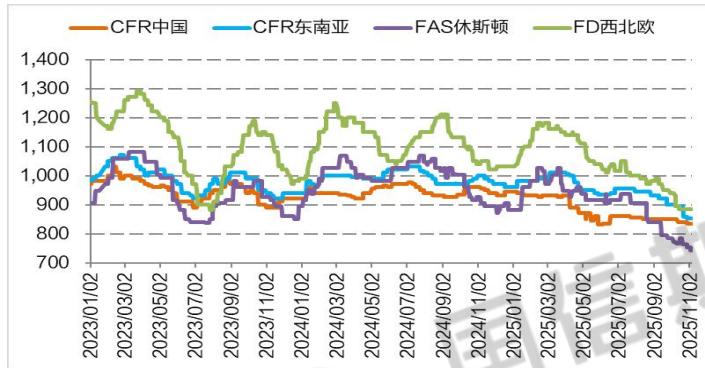
图：PE检修损失（万吨）



- ◆ 10月PE检修损失量47.7万吨，11月预计检修损失量36.1万吨。
- ◆ 10月31日当周，PE负荷为78.5%（环比+0.2%）。

PE外商报价下滑，内外盘价差走弱，市场情绪谨慎观望

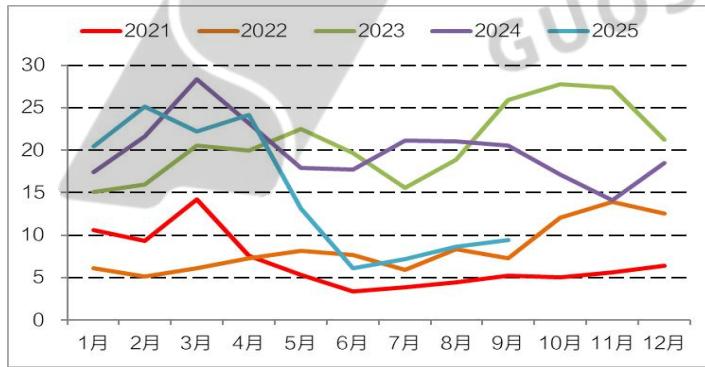
图：PE美金价格（美元/吨）



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）



煤制及PDH装置重启，PP负荷延续回升，国内产量维持高位

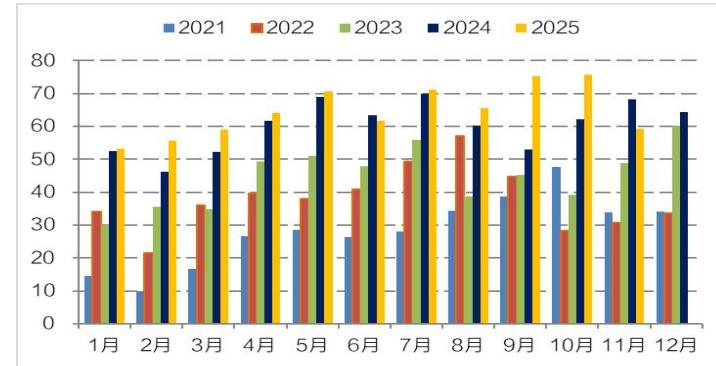
图：PP开工率（%）



图：PP日均产量（万吨）



图：PP检修损失（万吨）



PP外商报价下调，进口窗口持续关闭，出口成交回归常态

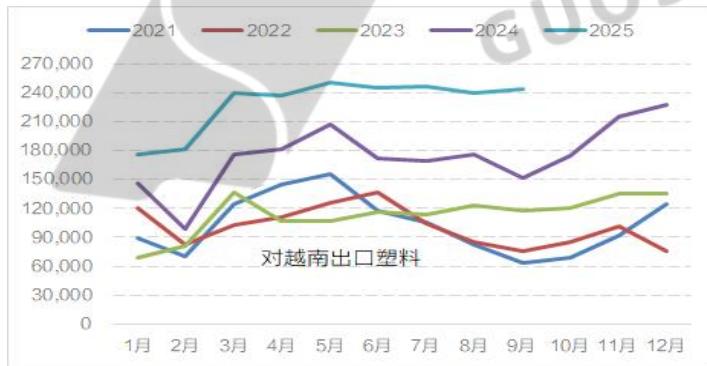
图：拉丝美金价格（美元/吨）



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）



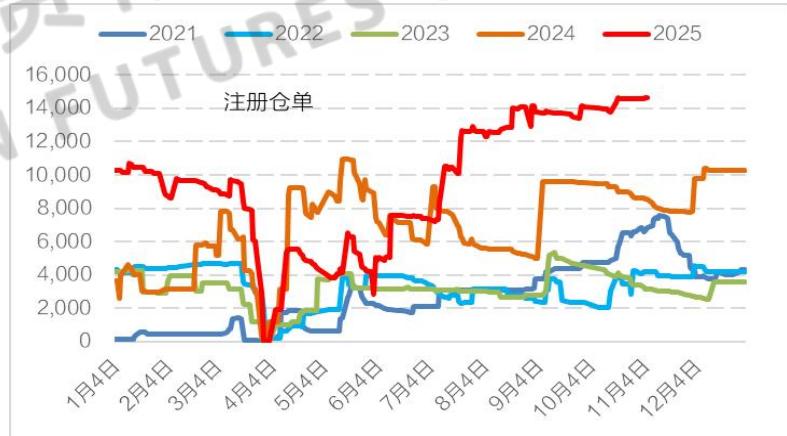
仓单交割压力较大

- ◆ 截至11月7日，塑料、PP交易所仓单分别为12669张、14629张，周环比分别减少37张、增加60张。

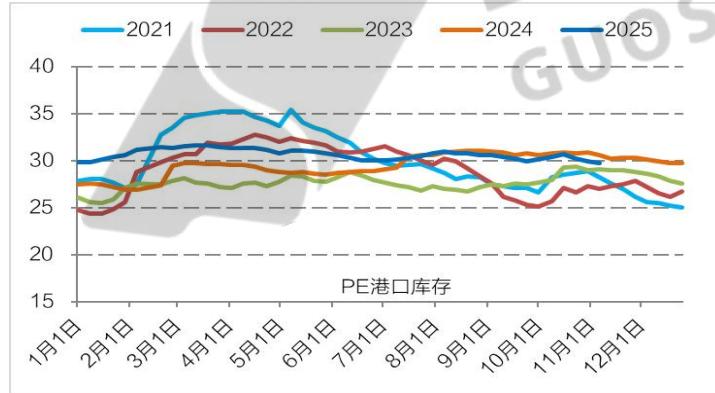
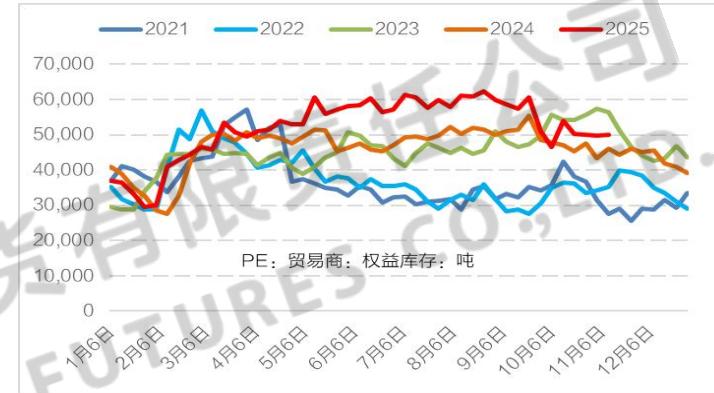
图：塑料注册仓单



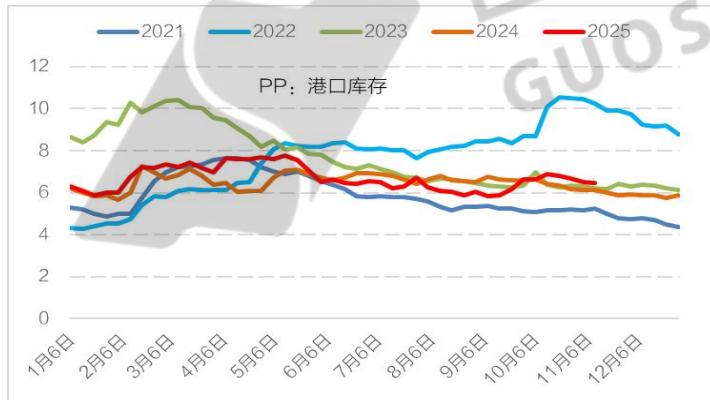
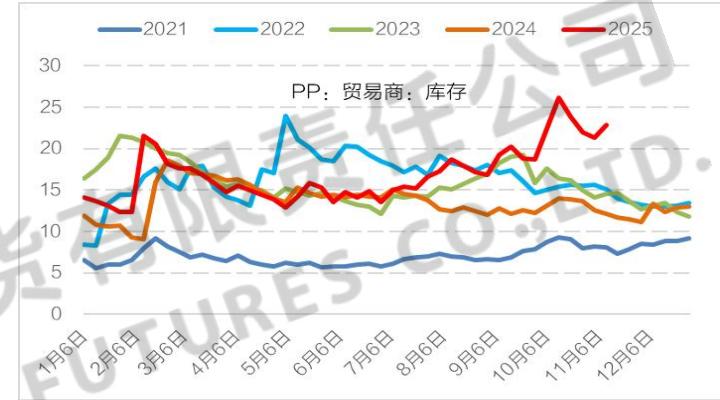
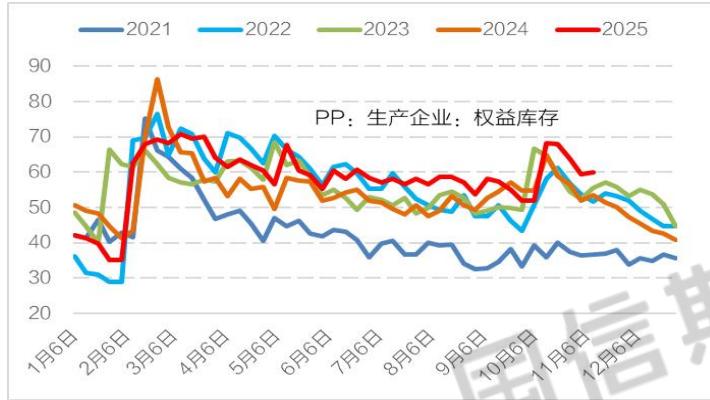
图：PP注册仓单



PE：生产商库存环比累积



PP：中上游库存仍偏高

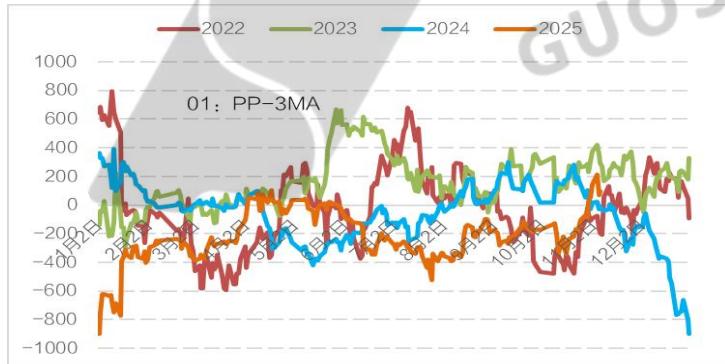


L/P价差偏强震荡，PP-3MA价差走强

图：品种价差



图：非标价差



Part4

第四部分

成本分析

原油震荡调整、煤炭价格走强，聚烯烃煤化工毛利继续压缩

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。