



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

聚烯烃低位反弹 但高度可能有限

国信期货聚烯烃周报
2025年11月30日

供应端：装置检修较多，PE负荷延续下滑，国内产量略有回落，进口窗口部分打开，远期到港预期增加；PP负荷窄幅下滑，国内产量维持高位，进口继续关闭，出口套利空间收窄。

需求端：PE下游农膜开工下滑，需求季节性转弱，工厂原料按需采购；PP下游塑编、BOPP开工下滑，注塑开工提升，工厂原料库存低位，主动备货意愿不高。

成本端：原油震荡回升、煤炭价格坚挺，聚烯烃生产毛利变化不大，估值水平整体偏低。当前国内成本区间在6910-7450元/吨运行。

综合看：低价托底需求，供应暂时稳定，短期矛盾不大，但投产周期下预期承压。不过，目前绝对价格较低，聚烯烃下方空间有限，2601合约临近交割月，空头平仓或带动短期反弹，关注资金因素影响。策略上：谨慎短多或观望，中期维持逢高布空思路。

风险提示：原油价格大跌、贸易政策变化。

Part1

第一部分

行情回顾

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

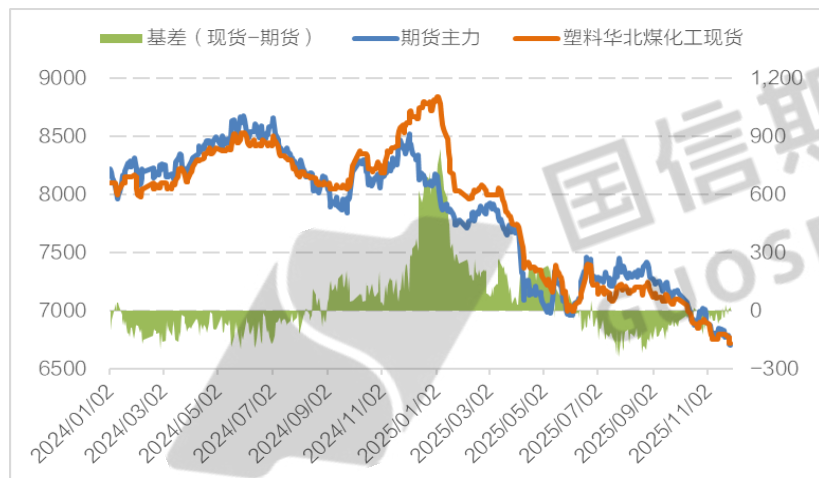
塑料主力合约走势



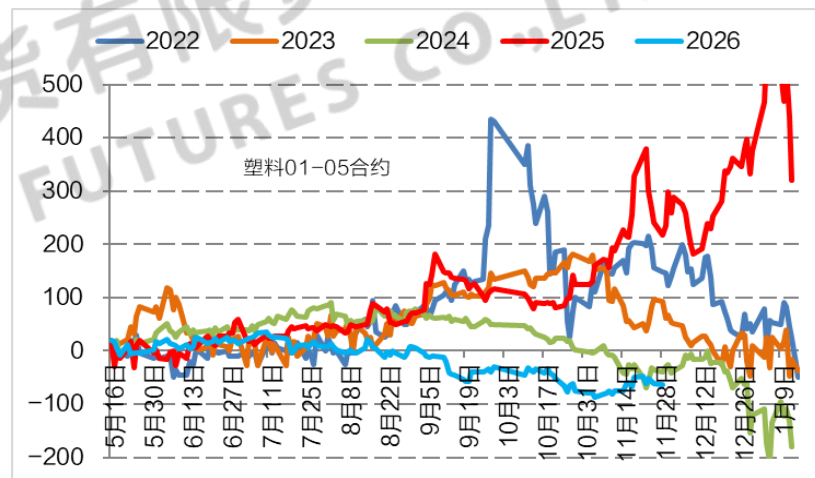
PP主力合约走势



图：塑料期现基差

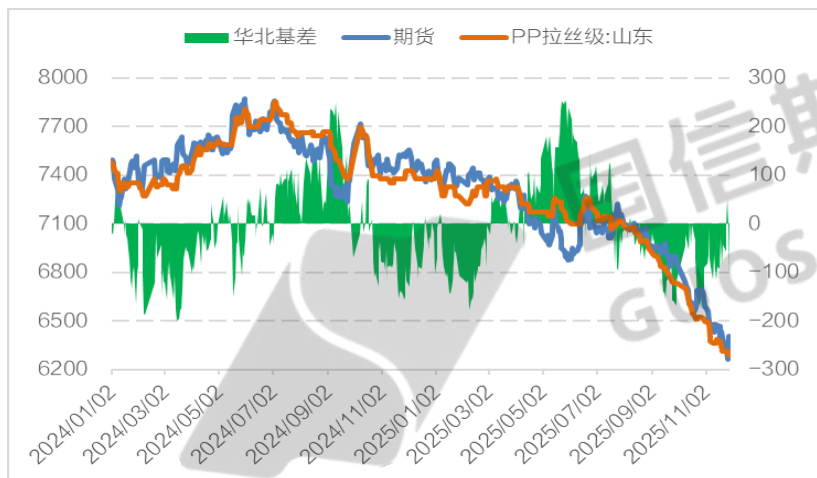


图：塑料月间价差

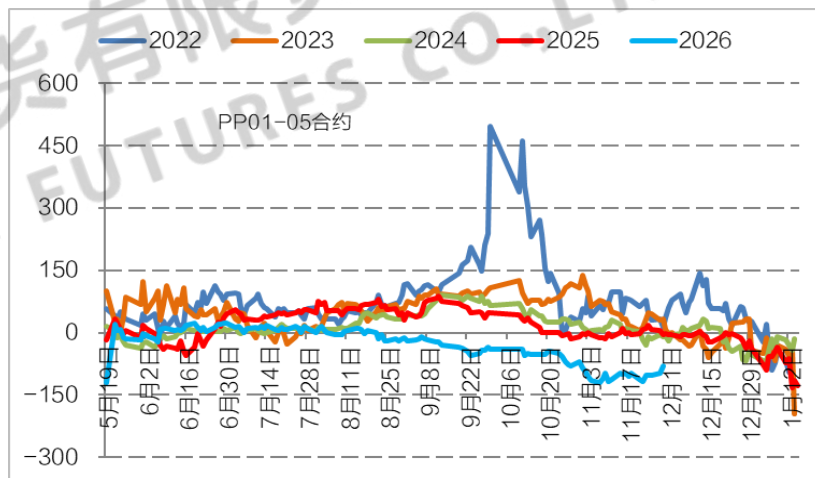


PP基差波动、月差走强

图：PP期现基差



图：PP月间价差



Part2

第二部分

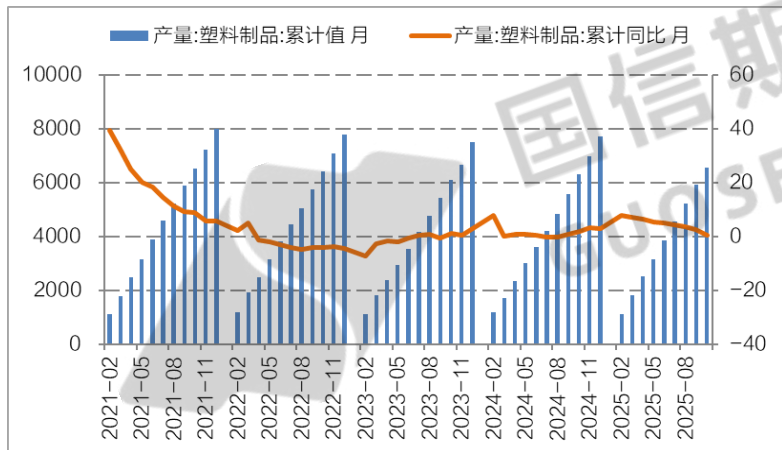
需求分析

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

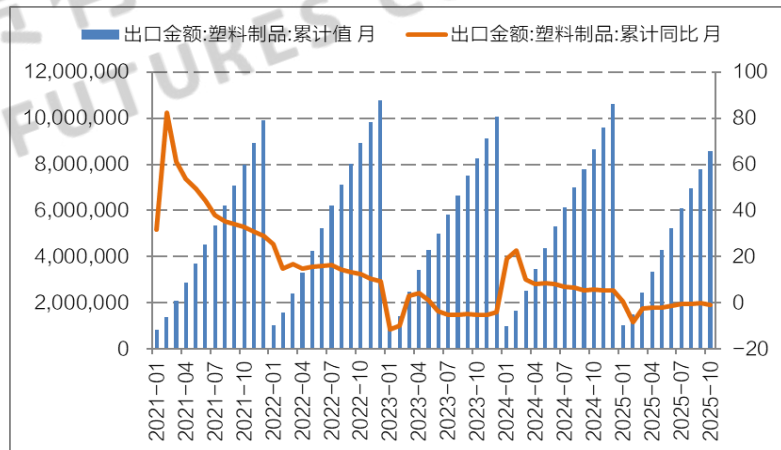
制品产量增速持续回落

- ◆ 1-10月塑料制品累计产量6557.3万吨，同比增长0.5%。
- ◆ 1-10月塑料制品累计出口857.0亿美元，同比下降1.0%。

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

◆ 1-10月:

三大白电产量42138.1万台, 同比增长3.9%

三大白电出口15005.0万台, 同比增长1.3%

图: 三大白电产量 (万台)

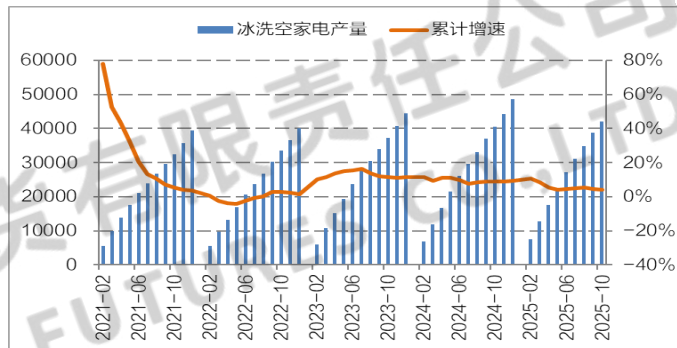


图: 三大白电出口 (万台)

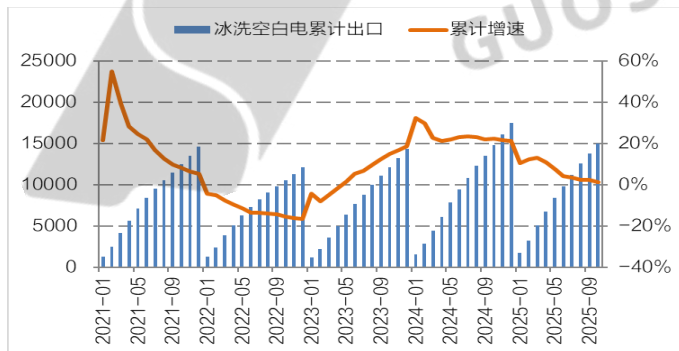


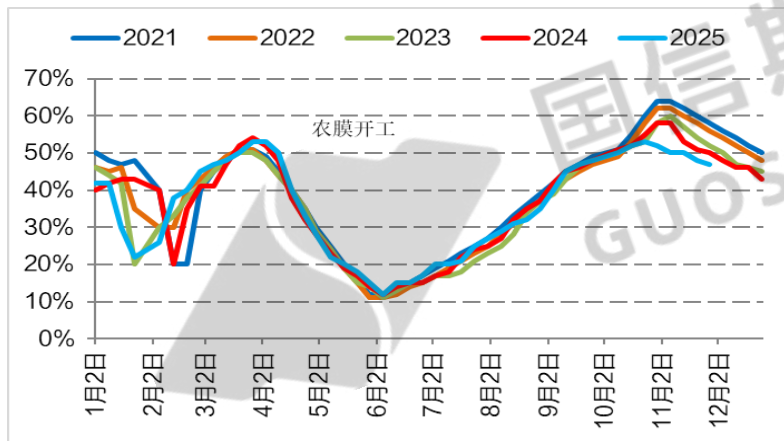
图: 白电排产计划(万台)



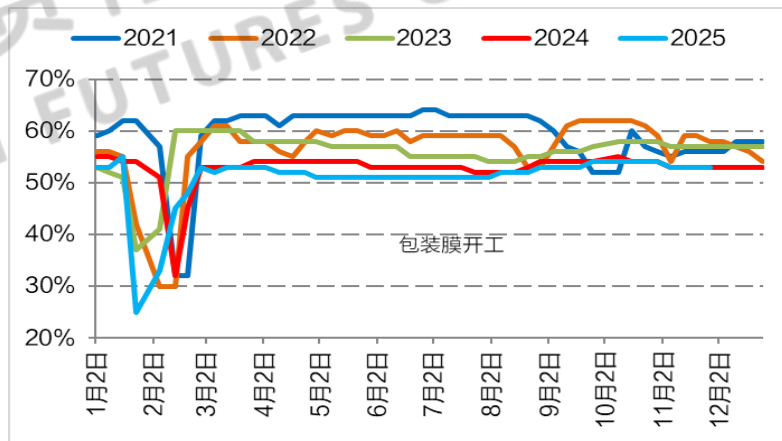
PE下游农膜开工下滑，需求季节性转弱

- ◆ 截至11月28日，下游农膜、包装膜开工率分别为47%（-1%）、53%（0%）。

图：农膜开工率（%）

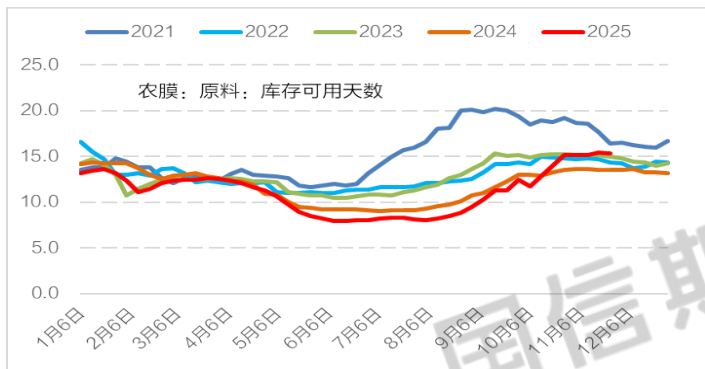


图：包装膜开工率（%）

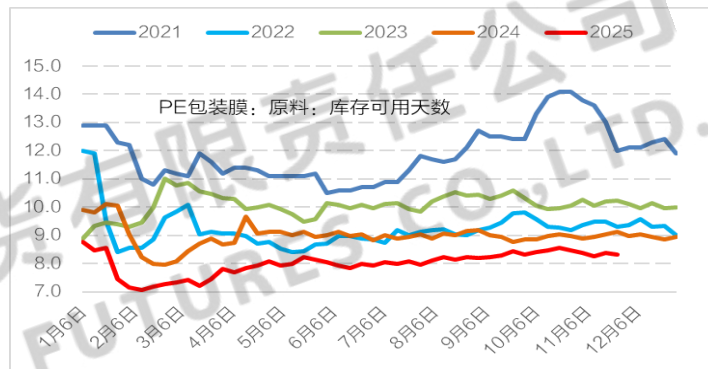


膜料订单环比减少，工厂原料按需采购

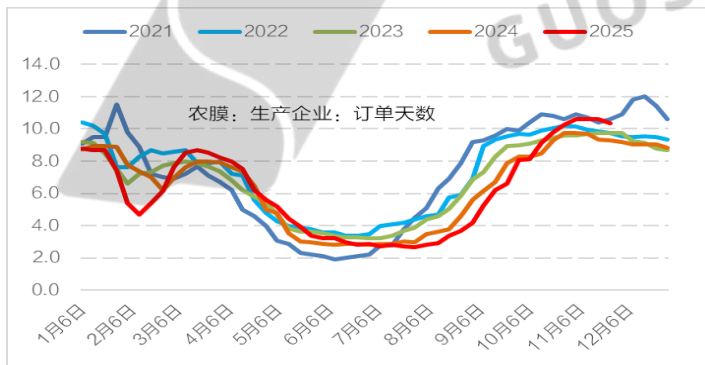
图：农膜原料库存天数



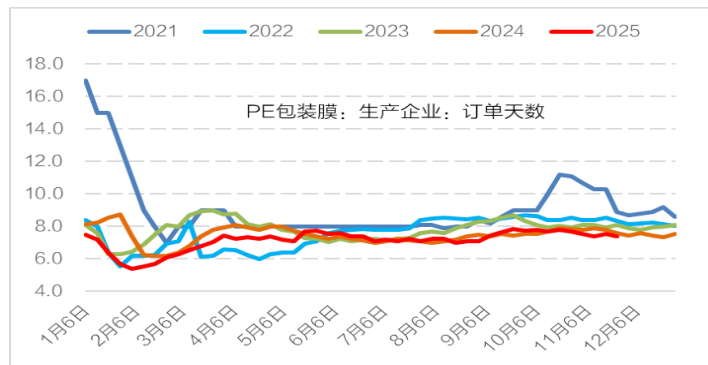
图：包装膜原料库存天数



图：农膜生产企业订单天数

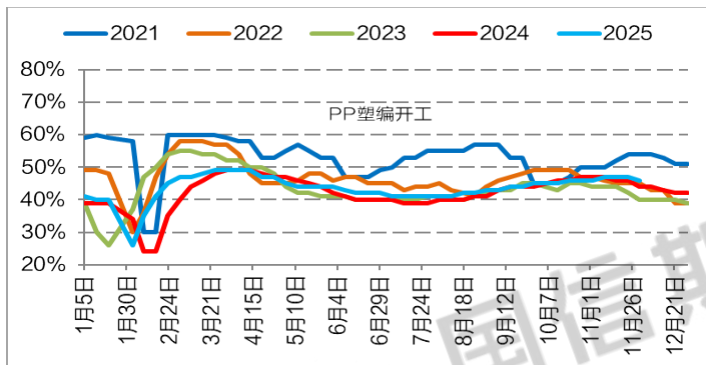


图：包装膜生产企业订单天数

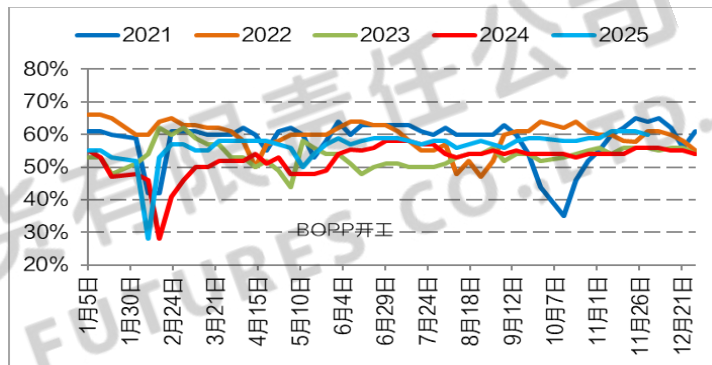


PP下游塑编、BOPP开工下滑，注塑开工提升

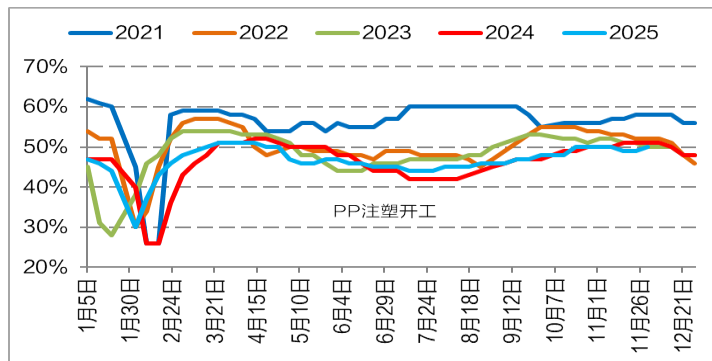
图：塑编开工率（%）



图：BOPP开工率（%）



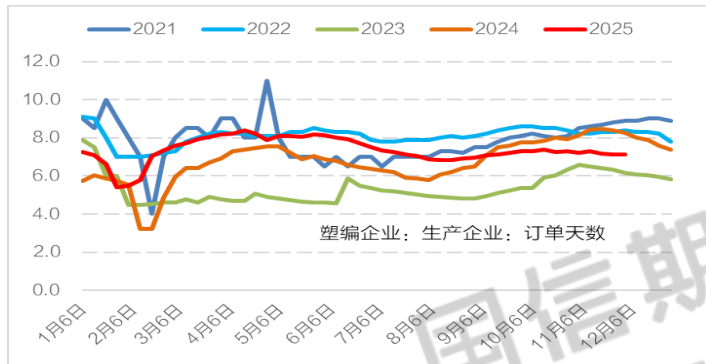
图：注塑开工率（%）



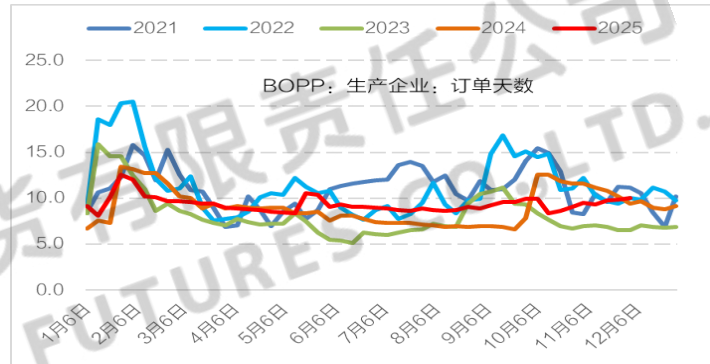
- 截至11月28日，PP下游塑编、BOPP、注塑开工率分别为46%（-1%）、60%（-1%）、50%（+1%）。

塑编订单转弱、BOPP订单尚可，工厂原料刚需采购

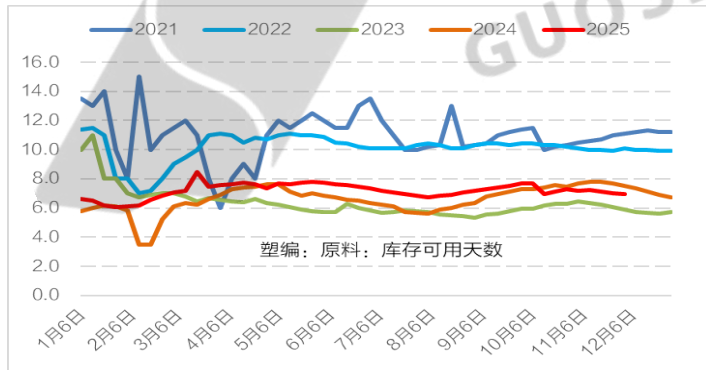
图：塑编生产企业订单天数



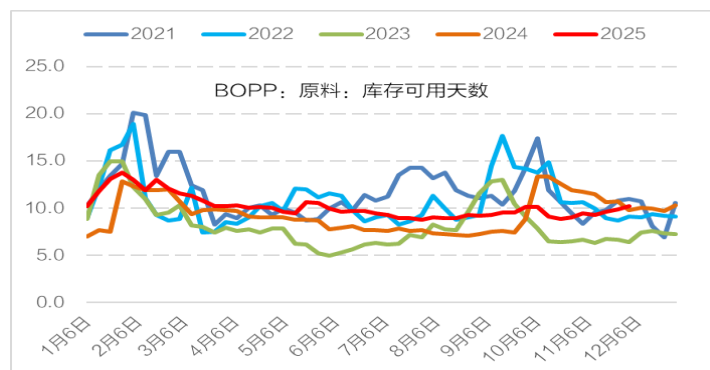
图：BOPP生产企业订单天数



图：塑编企业原料库存天数



图：BOPP原料库存天数



Part3

第三部分

供应分析

2025年国内投产计划

图：PE计划投产装置

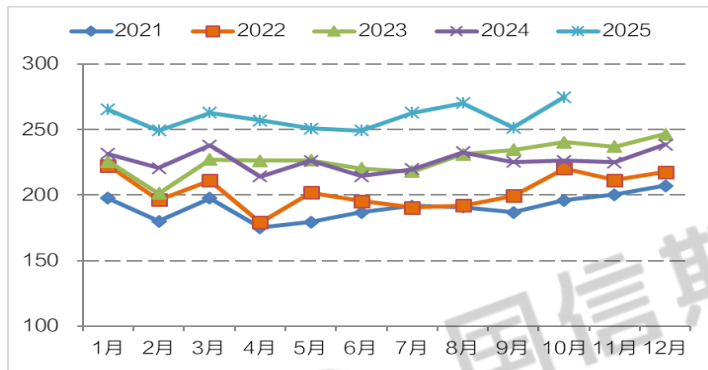
企业	产能（万吨）	投产时间	原料
万华化学二期	25LD	2025年1月	油
内蒙古宝丰2#	50FD	2025年1月	油
内蒙古宝丰3#	50FD	2025年3月	油
美孚惠州	120LLD	2025年6月	油
裕龙石化4#	45HD	2025年6月	油
吉林石化二期	40HD	2025年7月	油
广西石化1#	40FD	10月已倒开车	油
广西石化2#	30HD	10月已倒开车	油
美孚惠州	50LD	2025年10月	油
巴斯夫广东	50HD	2025年底	油
山东新时代	45HD	2026年	油
山东新时代	25LLD	2026年	油

图：PP计划投产装置

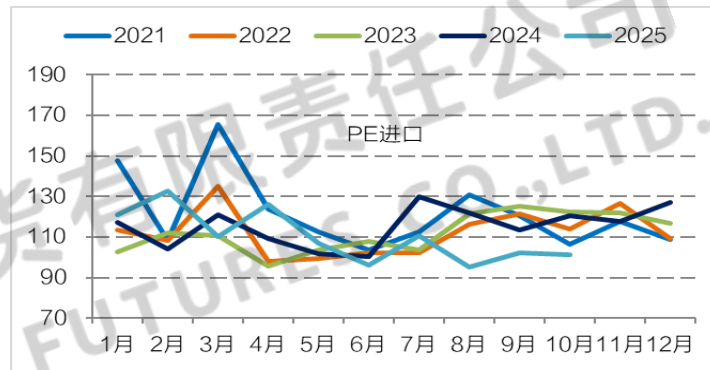
企业	产能（万吨）	投产时间	原料
内蒙古宝丰2#	50	2025年2月	油
内蒙古宝丰3#	50	2025年4月	油
美孚惠州	95.5	2025年5月	油
裕龙石化2#	40	2025年6月	油
裕龙石化4#	40	2025年6月	油
金诚石化1#	15	2025年6月	油
镇海炼化4#	50	2025年6月	油
大榭石化1#	45	8月底	油
大榭石化2#	45	9月	油
广西石化	40	10月	油
金诚石化2#	15	2026年	油
惠州力拓2#	15	2026年	丙烯
浙江圆锦新材料	60	2026年	PDH

10月PE产量同环比大幅增长

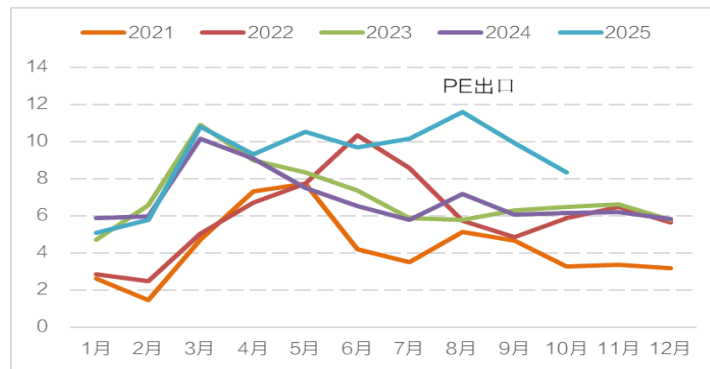
图：PE产量（万吨）



图：PE进口（万吨）



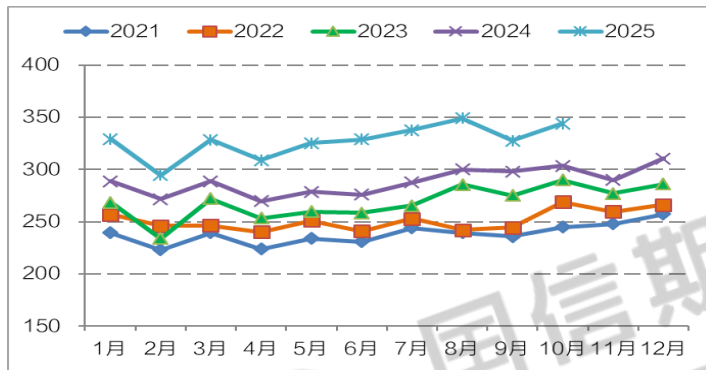
图：PE出口（万吨）



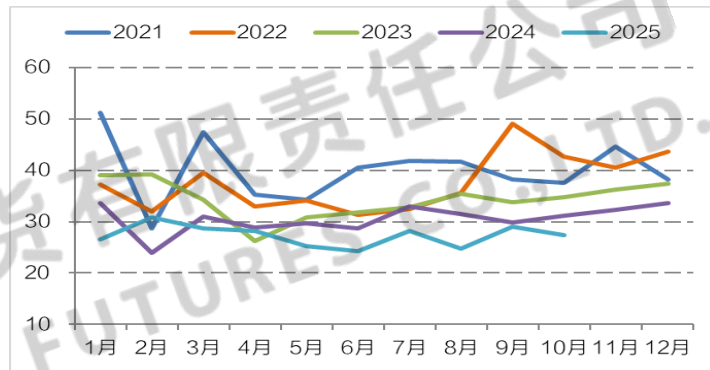
- ◆ 10月PE产量274.9万吨，同比增长21.4%，1-10月累计产量2595.1万吨，同比增长15.4%；
- ◆ 10月PE进口101.1万吨，同比减少16.2%，出口8.3万吨，同比增长35.3%。1-10月累计进口1101.5万吨，同比减少3.4%，累计出口91.2万吨，同比增长30.2%。

10月PP产量环比回升至高位

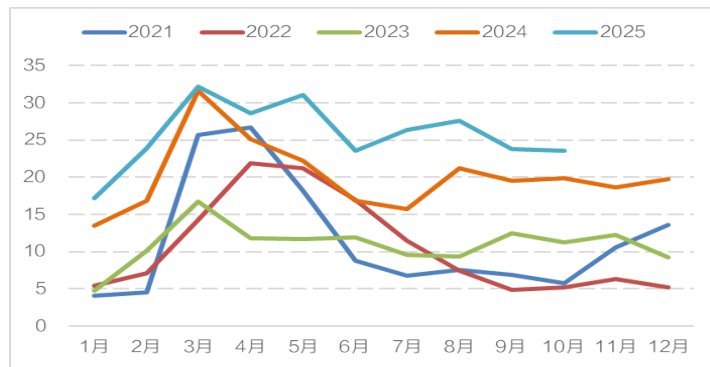
图：PP产量（万吨）



图：PP进口（万吨）



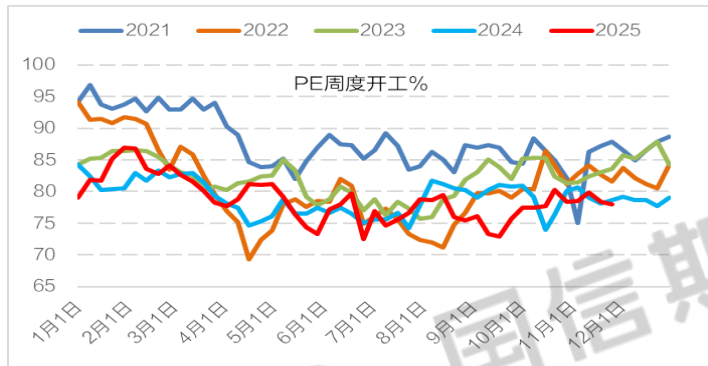
图：PP出口（万吨）



- ◆ 10月PP产量343.9万吨，同比增长13.3%，1-10月累计产量3273.4万吨，同比增长14.3%；
- ◆ 10月PP进口27.3万吨，同比减少12.2%，出口23.5万吨，同比增长18.7%。1-10月累计进口273.1万吨，同比减少9.3%，累计出口257.6万吨，同比增长27.3%。

装置检修较多，PE负荷延续下滑，国内产量高位略有回落

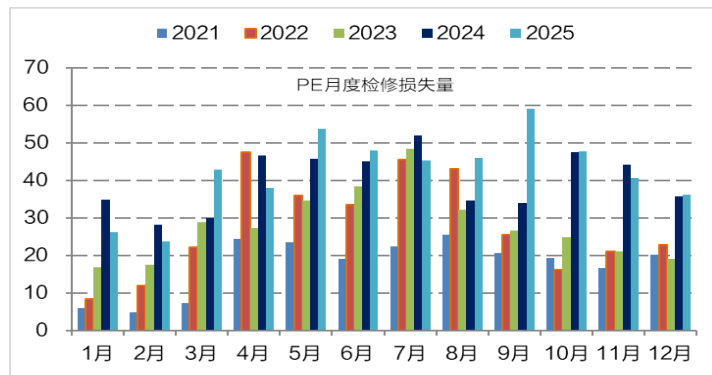
图：PE开工率（%）



图：PE日均产量（万吨）



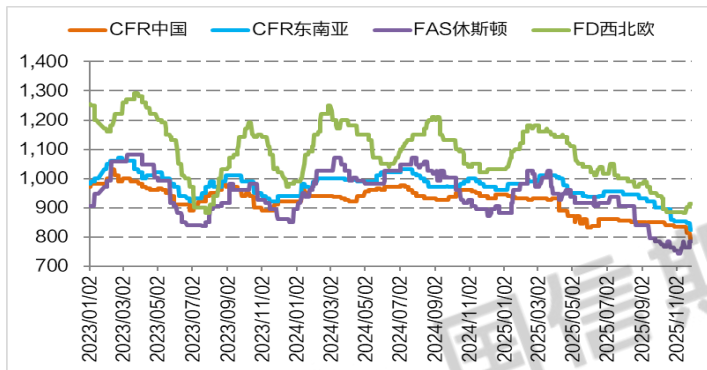
图：PE检修损失（万吨）



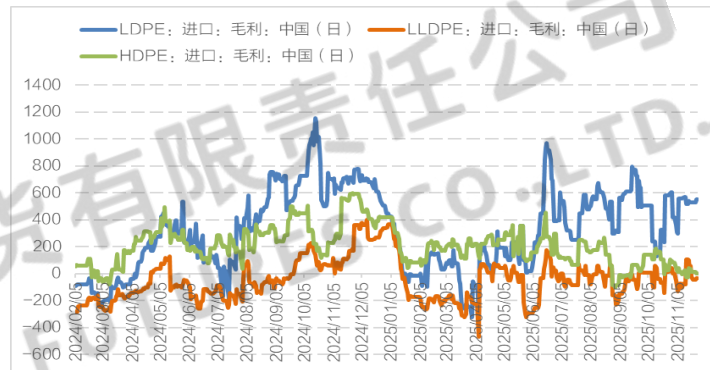
- ◆ 11月PE检修损失量40.6万吨，12月预计检修损失量36.2万吨。
- ◆ 11月28日当周，PE负荷为78.0%（环比-0.4%）。

PE外商报价下滑，进口窗口部分打开，远期到港预期增加

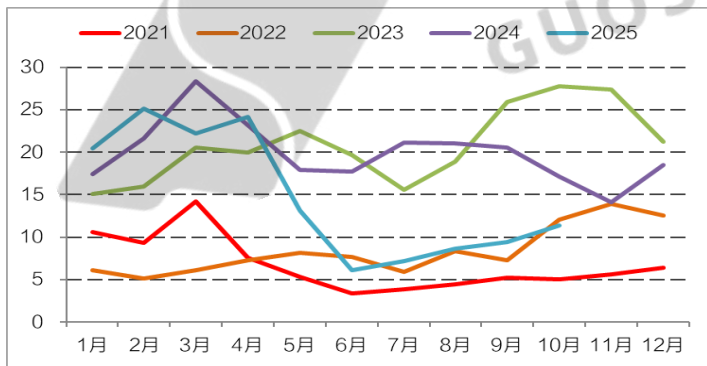
图：PE美金价格（美元/吨）



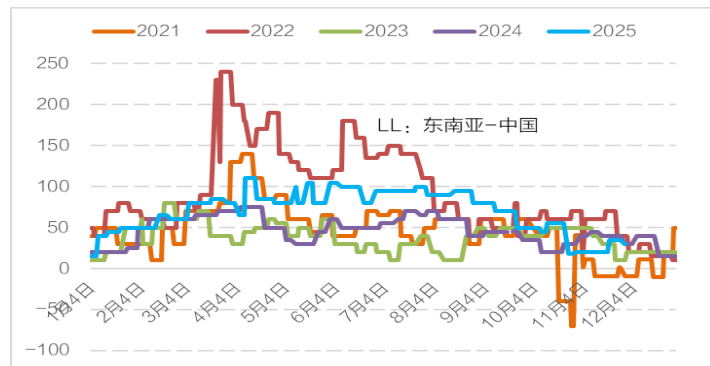
图：PE进口毛利（元/吨）



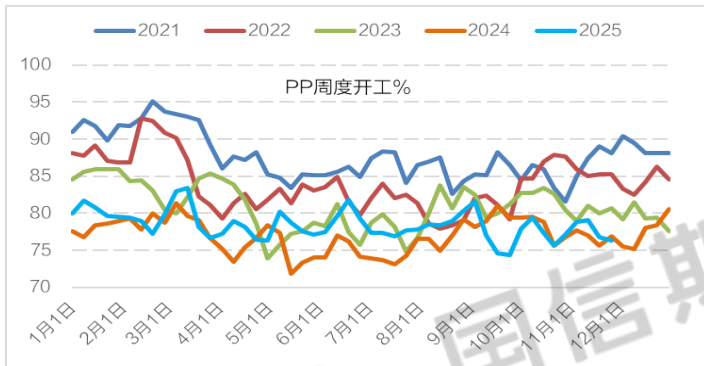
图：PE自美进口（万吨）



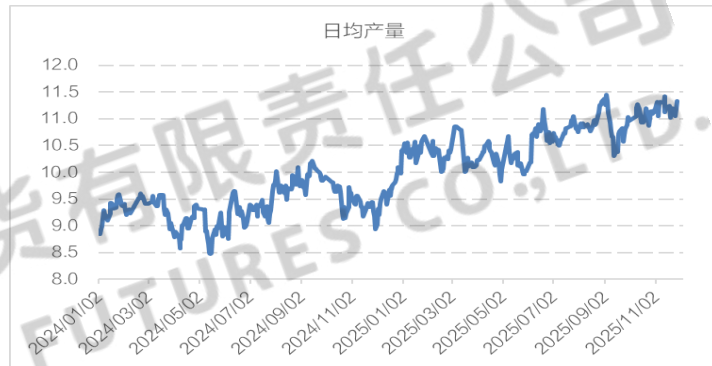
图：线性国际区域价差（美元/吨）



图：PP开工率（%）

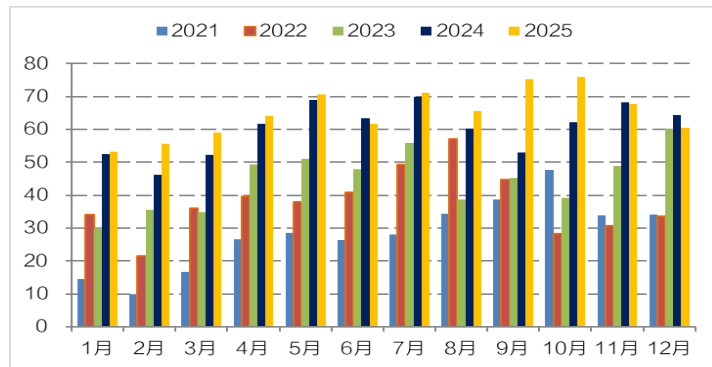


图：PP日均产量（万吨）



- ◆ 11月PP检修损失量67.7万吨，12月预计检修损失量60.4万吨。
- ◆ 11月28日当周，PP负荷为76.4%（环比-0.4%）。

图：PP检修损失（万吨）

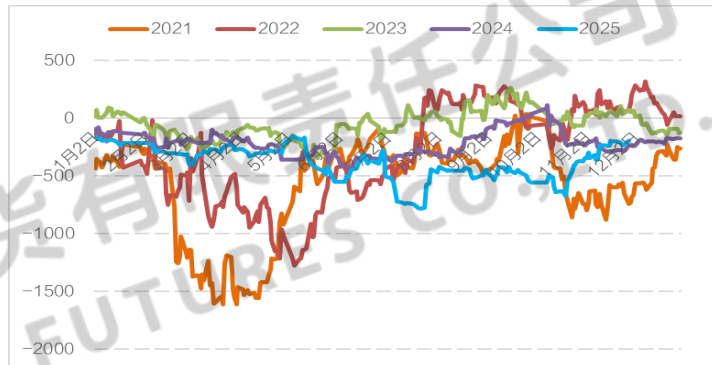


PP外商报价下滑，进口窗口继续关闭，出口套利空间收窄

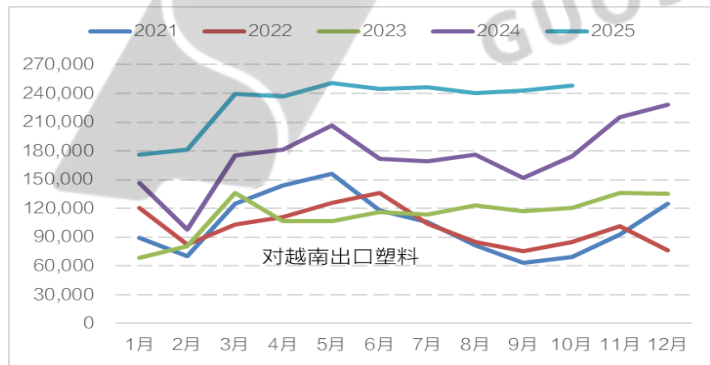
图：拉丝美金价格（美元/吨）



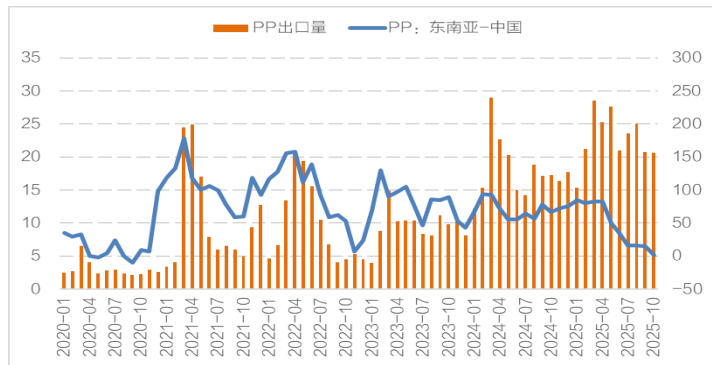
图：进口盈亏（元/吨）



图：对越南出口塑料（吨）

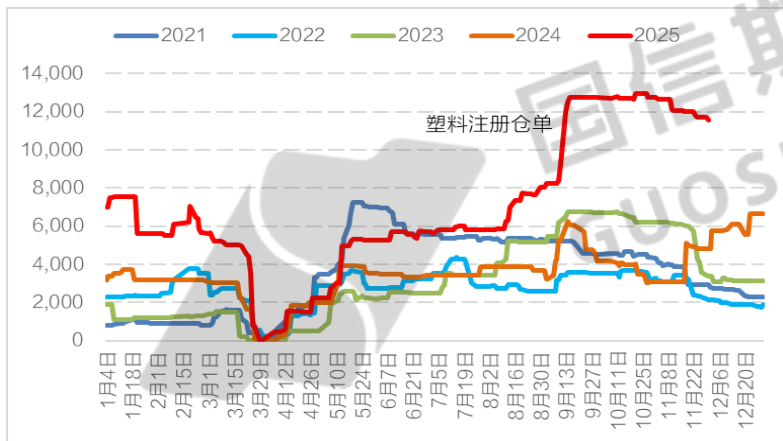


图：PP出口与价差（万吨）

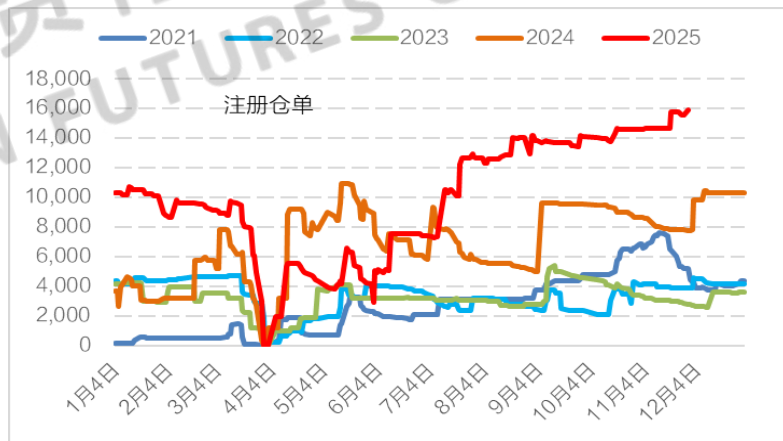


- ◆ 截至11月28日，塑料、PP交易所仓单分别为11546张、15866张，周环比分别减少289张、增加133张。

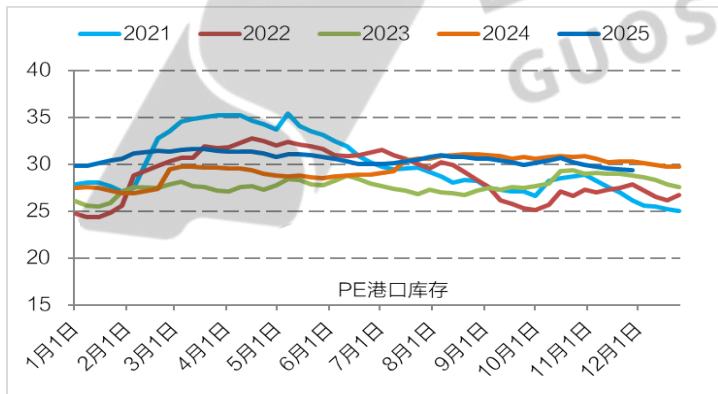
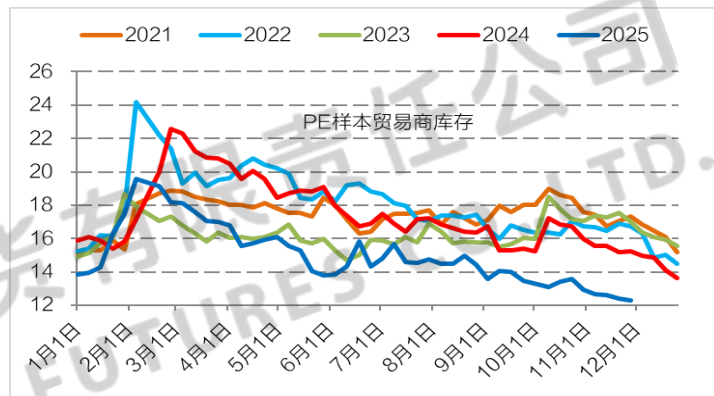
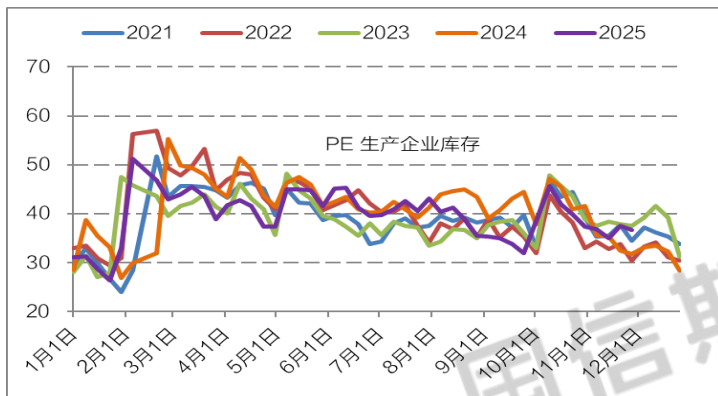
图：塑料注册仓单



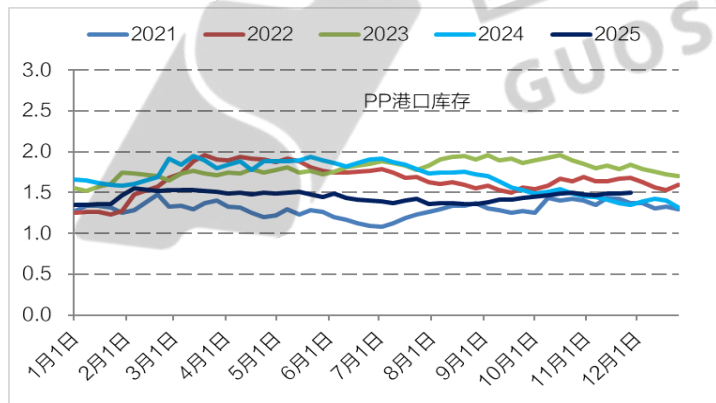
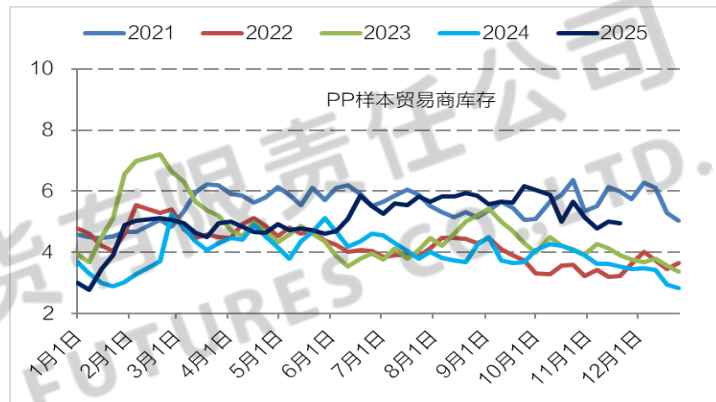
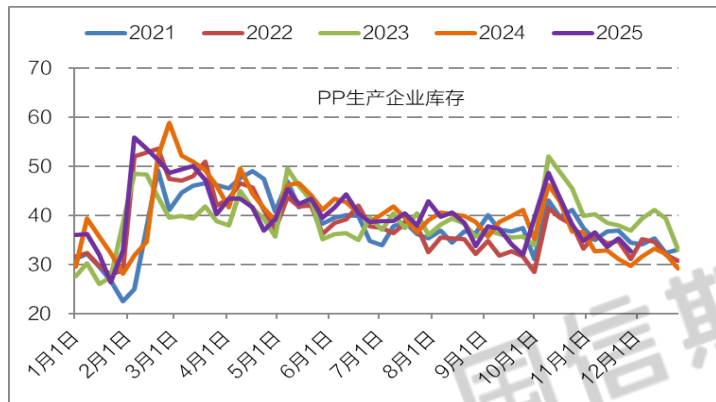
图：PP注册仓单



PE: 生产商库存去化

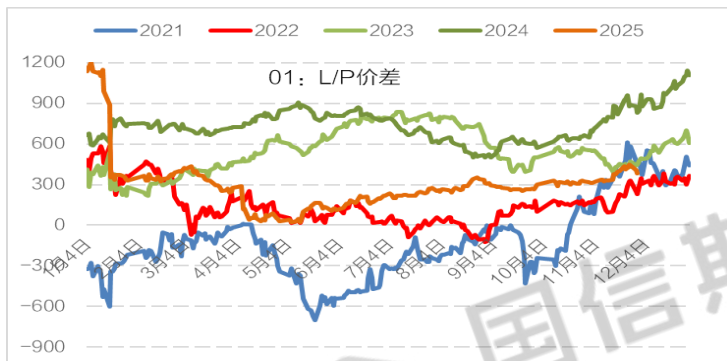


PP: 生产商环比去库

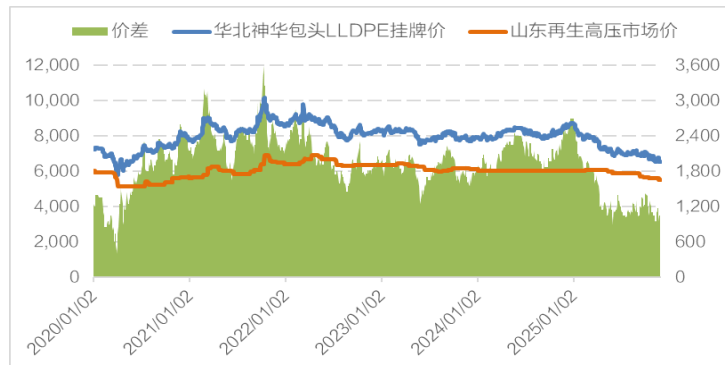
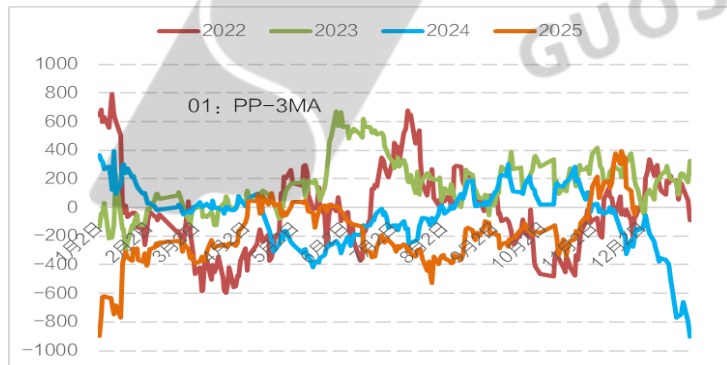


L/P价差冲高回调，PP-3MA大幅回落

图：品种价差



图：非标价差



Part4

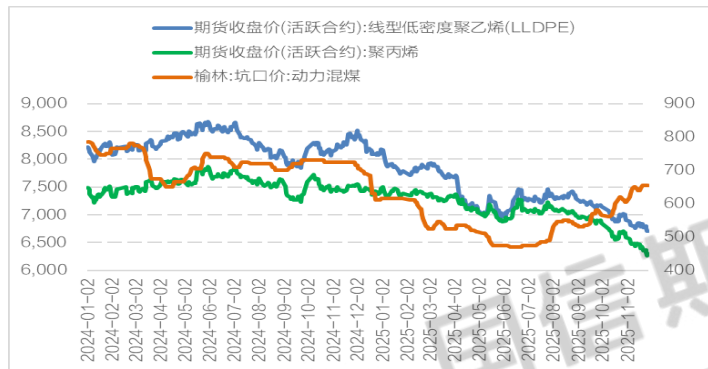
第四部分

成本分析

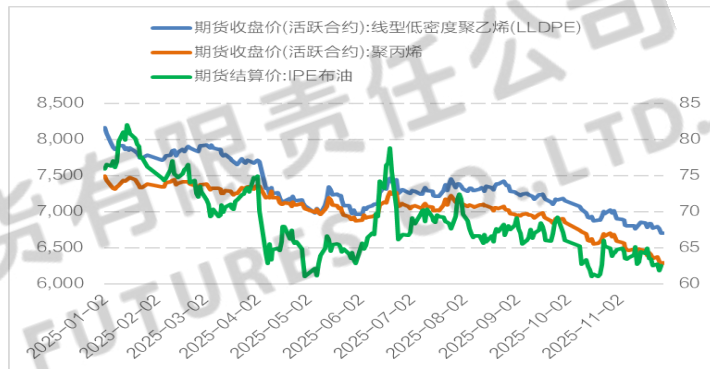
国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

原油震荡整理、煤炭价格坚挺，聚烯烃生产毛利低位运行

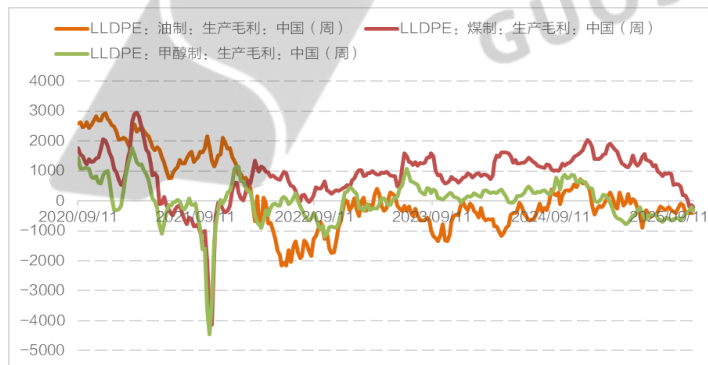
图：煤炭价格对比（元/吨）



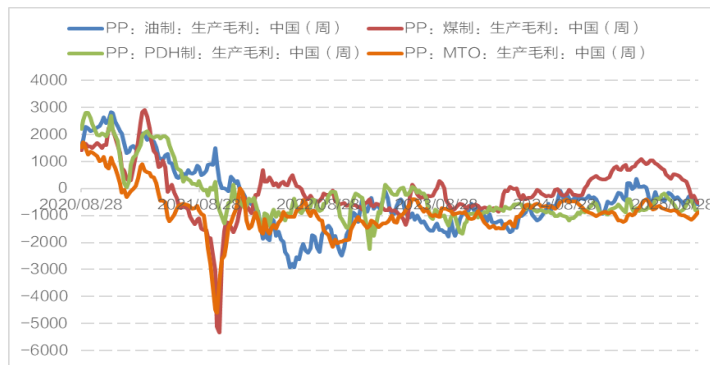
图：原油价格对比（元/吨）



图：PE生产利润（元/吨）



图：PP生产利润（元/吨）





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





国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

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。