



国信期货 | 研究所
GUOSEN FUTURES

石化去库意愿较强 塑料再创年内新低

国信期货聚烯烃周报
2025年12月21日

观点及建议

供应端：PE装置负荷下滑，国内产量略有收缩，内外盘价差走弱，进口套利窗口关闭；PP负荷延续回升，产量提升至高位，市场供应整体宽松，内外价差略有扩大，但出口未见明显放量。

需求端：PE包装膜开工下滑，需求边际走弱，工厂原料采买意愿减弱，消化库存为主；PP下游开工稳中提升，BOPP订单跟进较好，低价刺激部分刚需补仓。

成本端：原油及煤炭价格走弱，聚烯烃生产毛利亏损收窄，当前国内成本区间在6760-7700元/吨运行，市场估值处于偏低水平。

综合看：需求预期稳中趋弱，国内产量持续高位，市场供需矛盾增加，年底石化去库意愿强烈，现货市场持续承压。中长期看明年投产较多，基本面环境偏弱，聚烯烃延续探底走势，短期关注基差及油价波动。建议震荡偏空思路，注意控制仓位。

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

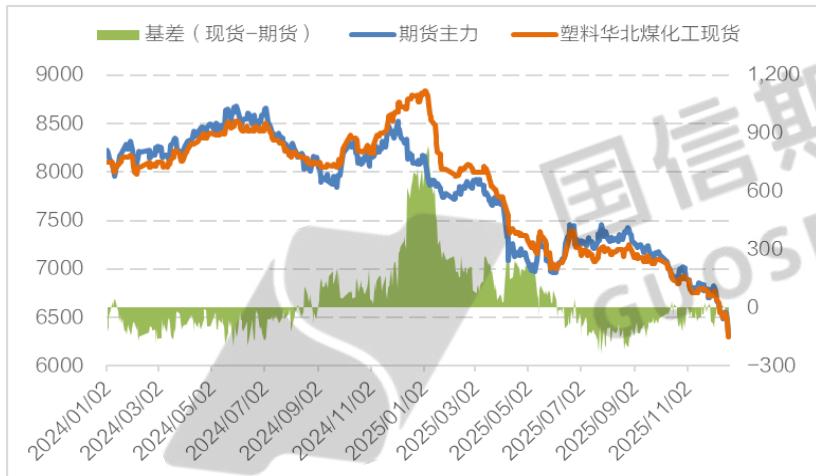


PP主力合约走势

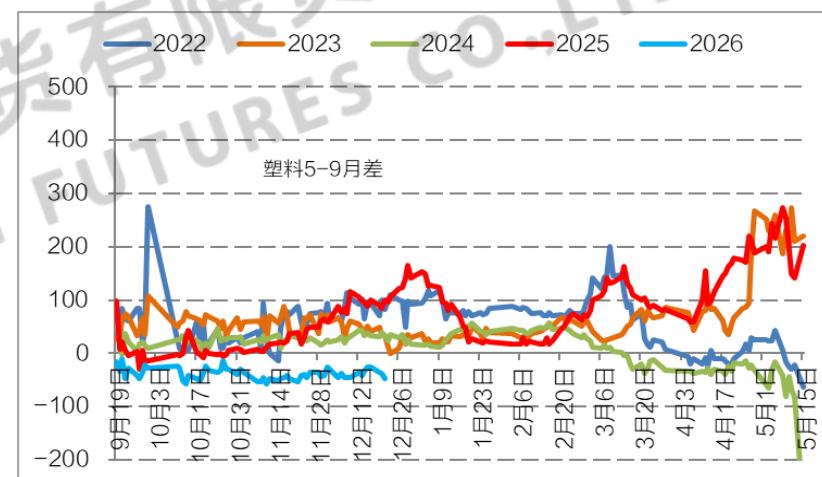


塑料基差、月差走弱

图：塑料期现基差

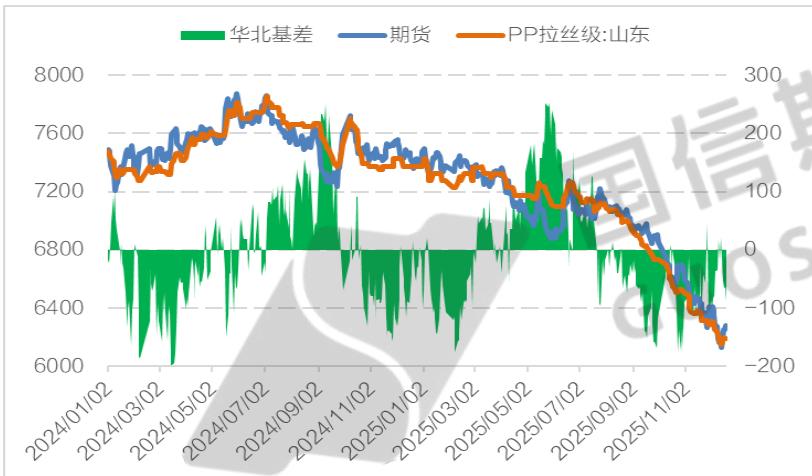


图：塑料月间价差

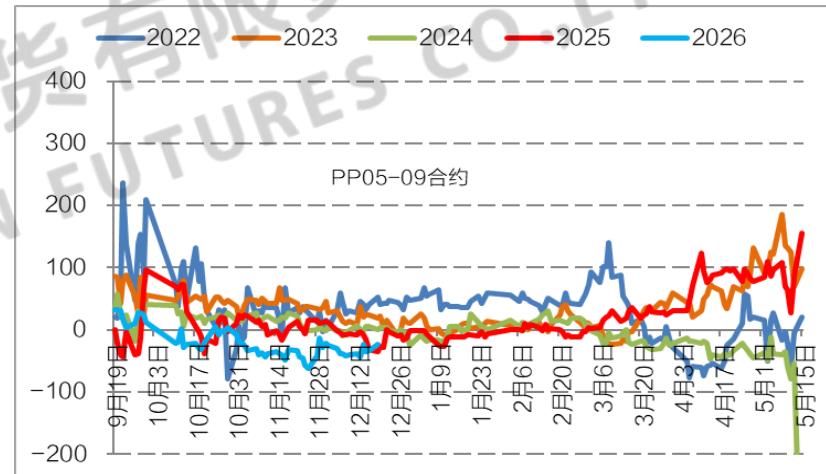


PP基差、月差走强

图：PP期现基差



图：PP月间价差



Part2

第二部分

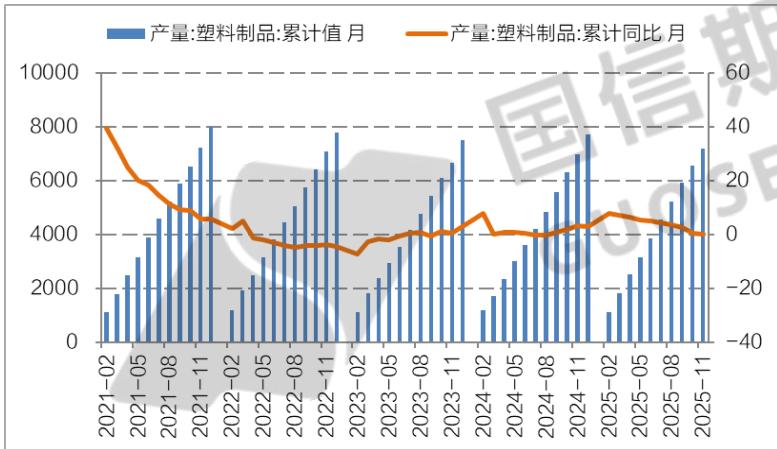
国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

需求分析

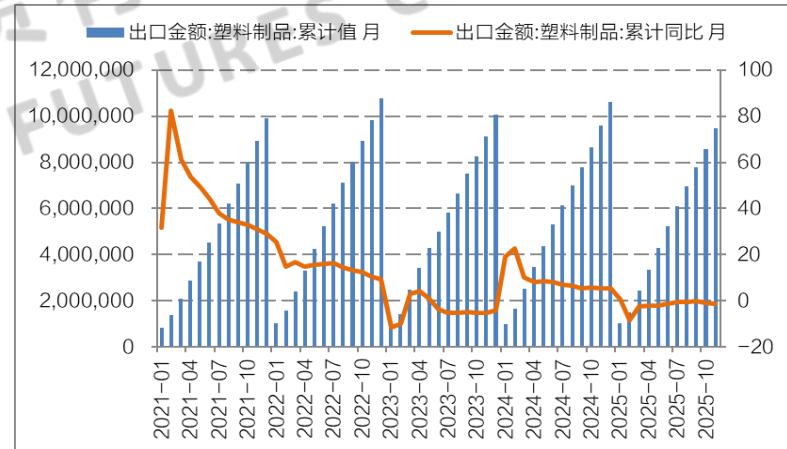
制品产量增速持续回落

- ◆ 1-10月塑料制品累计产量7187.4万吨，同比增长0.0%。
- ◆ 1-10月塑料制品累计出口945.8亿美元，同比下降1.2%。

图：塑料制品产量（万吨）



图：制品出口（万美元）



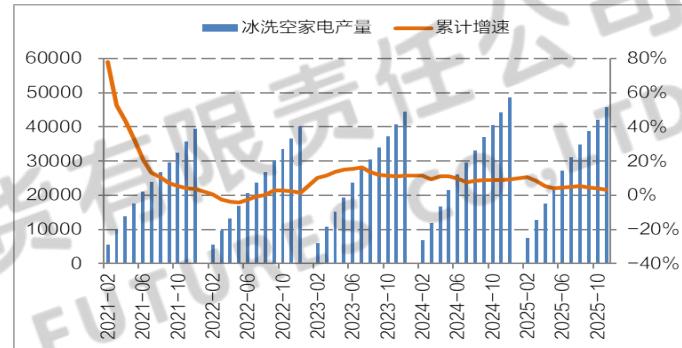
家电内需平稳、出口增速回落

◆ 1-10月：

三大白电产量45780.0万台，同比增长3.4%

三大白电出口16263.0万台，同比增长1.1%

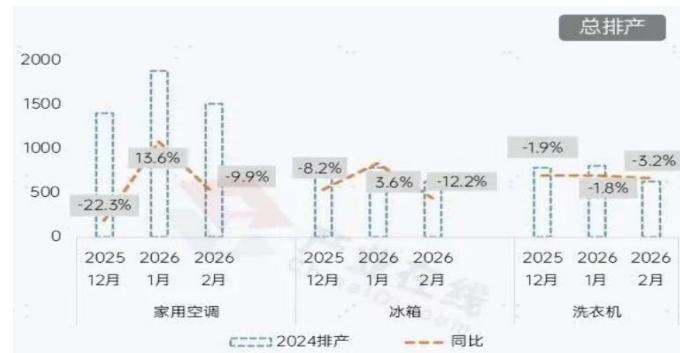
图：三大白电产量（万台）



图：三大白电出口（万台）



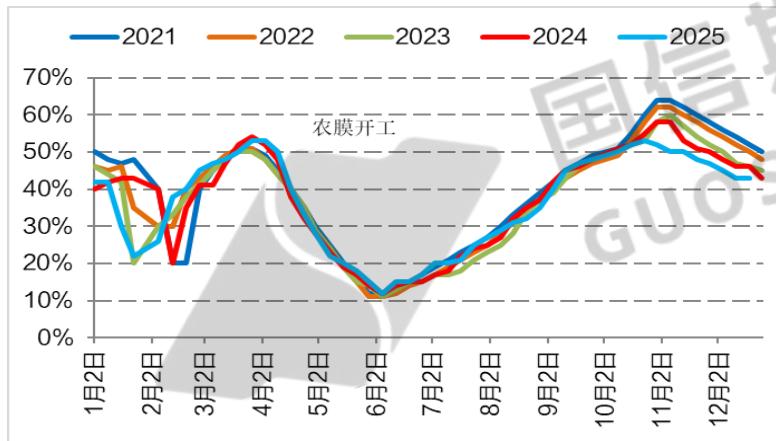
图：白电排产计划(万台)



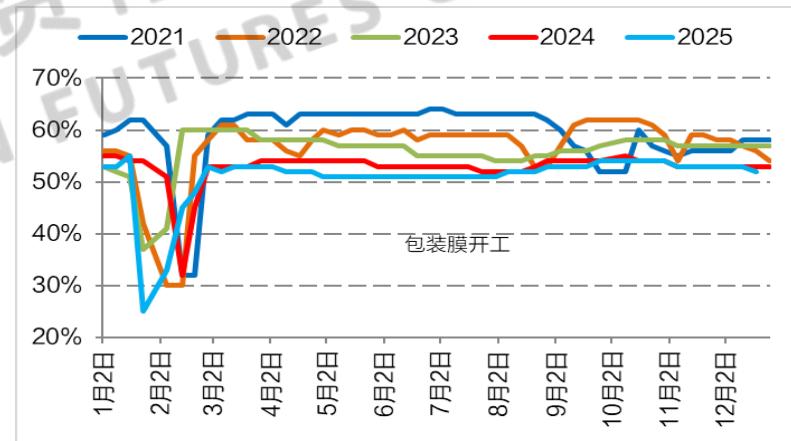
PE农膜开工持稳，包装膜开工下滑，下游需求边际走弱

- ◆ 截至12月19日，下游农膜、包装膜开工率分别为43%（0%）、52%（-1%）。

图：农膜开工率（%）

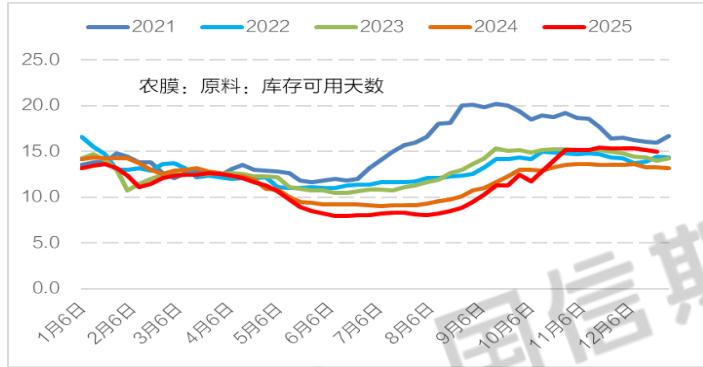


图：包装膜开工率（%）

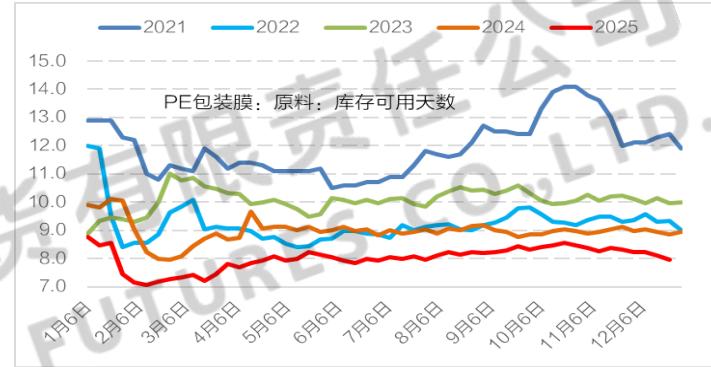


下游新订单减少，原料采买意愿减弱，消化库存为主

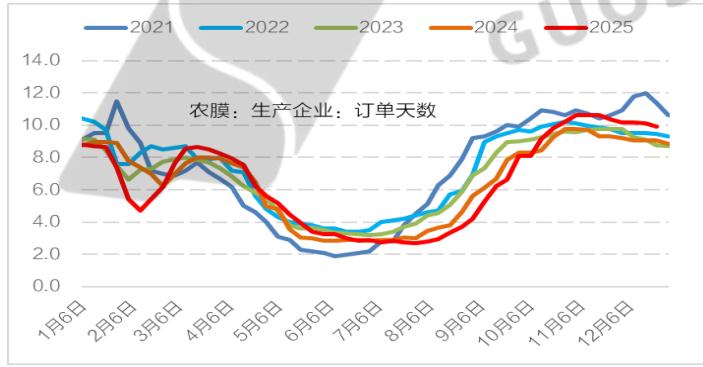
图：农膜原料库存天数



图：包装膜原料库存天数



图：农膜生产企业订单天数

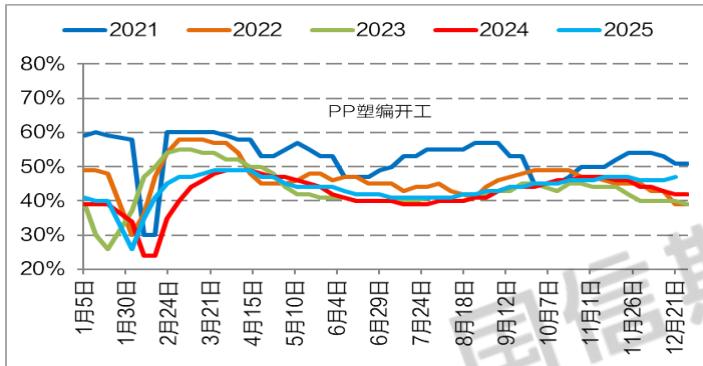


图：包装膜生产企业订单天数

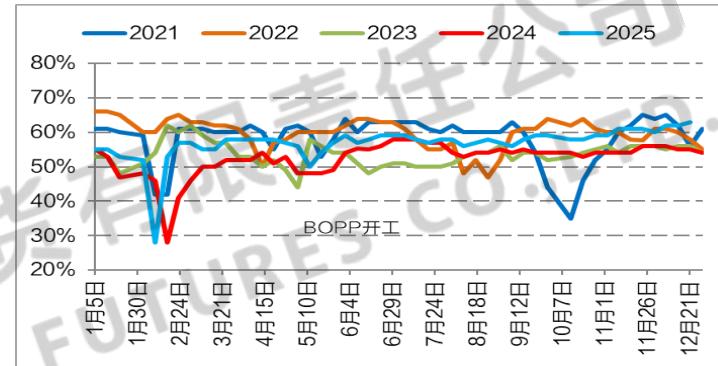


PP下游开工稳中提升

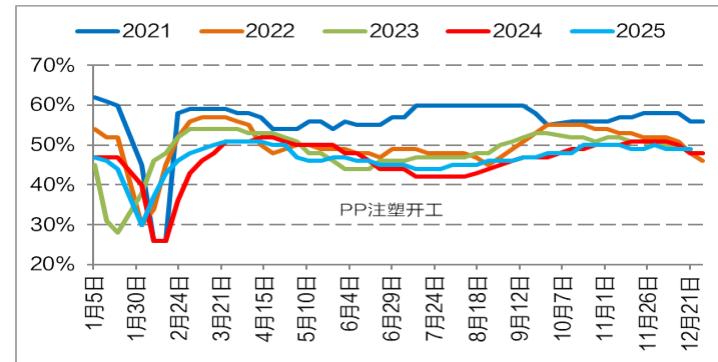
图：塑编开工率 (%)



图：BOPP开工率 (%)

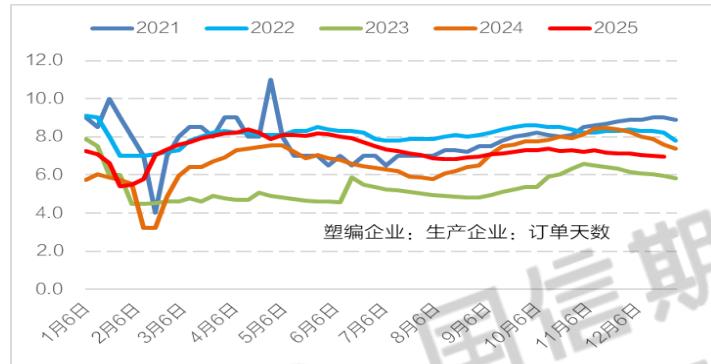


图：注塑开工率 (%)

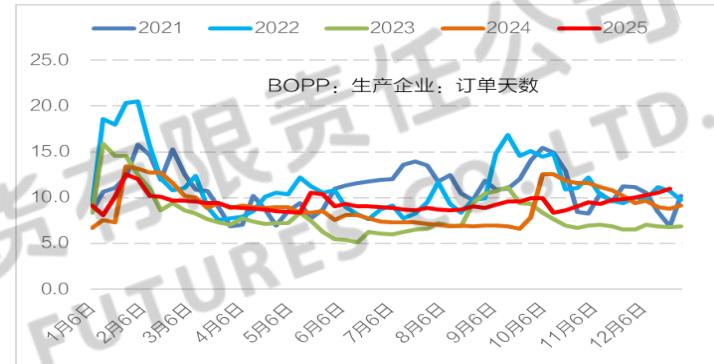


BOPP订单跟进较好，低价刺激部分刚需补仓

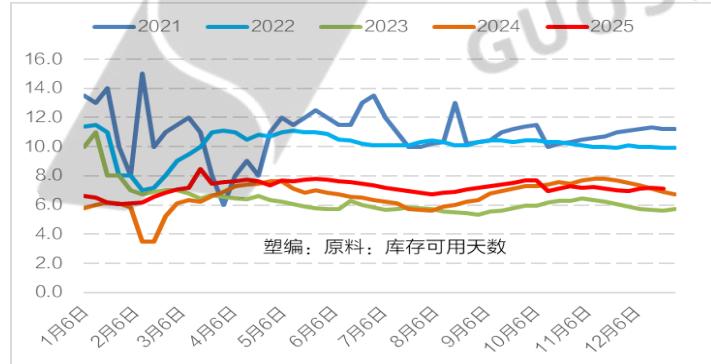
图：塑编生产企业订单天数



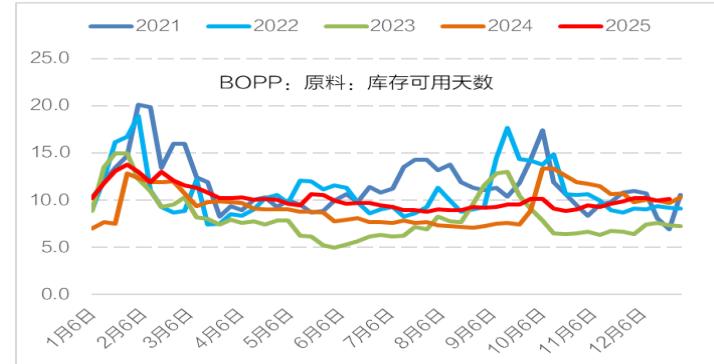
图：BOPP生产企业订单天数



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

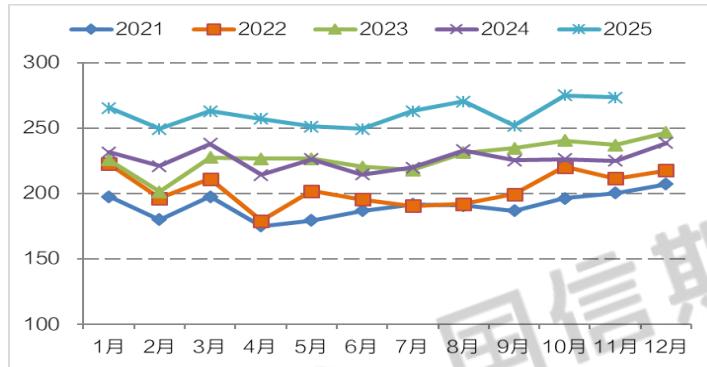
| 企业 | 产能（万吨） | 投产时间 | 原料 |
|---------|--------|----------|----|
| 万华化学二期 | 25LD | 2025年1月 | 油 |
| 内蒙古宝丰2# | 50FD | 2025年1月 | 油 |
| 内蒙古宝丰3# | 50FD | 2025年3月 | 油 |
| 美孚惠州 | 120LLD | 2025年6月 | 油 |
| 裕龙石化4# | 45HD | 2025年6月 | 油 |
| 吉林石化二期 | 40HD | 2025年7月 | 油 |
| 广西石化1# | 40FD | 10月已倒开车 | 油 |
| 广西石化2# |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

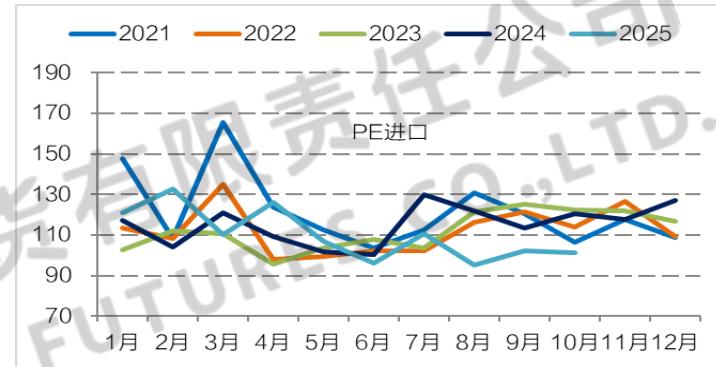
| 企业 | 产能（万吨） | 投产时间 | 原料 |
|---------|--------|---------|-----|
| 内蒙古宝丰2# | 50 | 2025年2月 | 油 |
| 内蒙古宝丰3# | 50 | 2025年4月 | 油 |
| 美孚惠州 | 95.5 | 2025年5月 | 油 |
| 裕龙石化2# | 40 | 2025年6月 | 油 |
| 裕龙石化4# | 40 | 2025年6月 | 油 |
| 金诚石化1# | 15 | 2025年6月 | 油 |
| 镇海炼化4# | 50 | 2025年6月 | 油 |
| 大榭石化1# | 45 | 8月底 | 油 |
| 大榭石化2# | 45 | 9月 | 油 |
| 广西石化 | 40 | 10月 | 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 |

11月PE产量同比高速增长

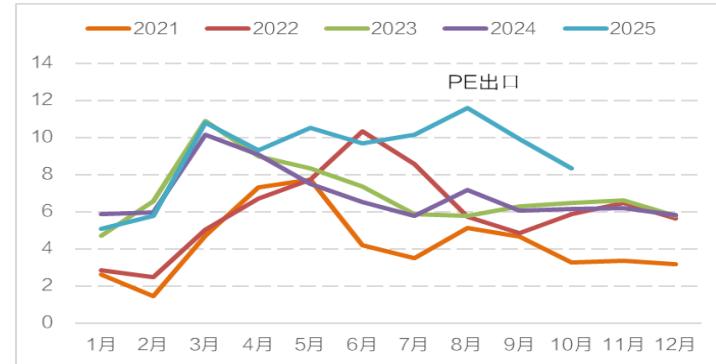
图：PE产量（万吨）



图：PE进口（万吨）

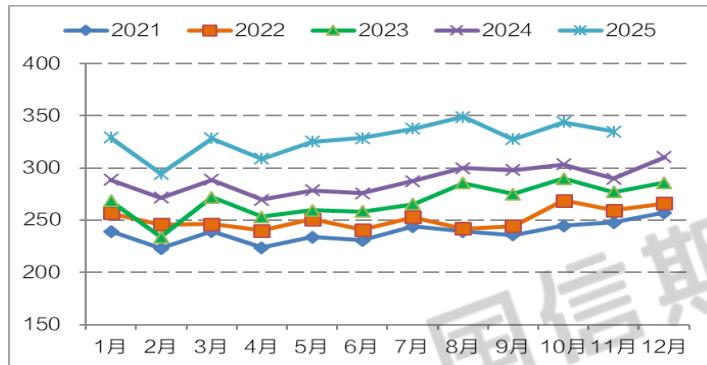


图：PE出口（万吨）

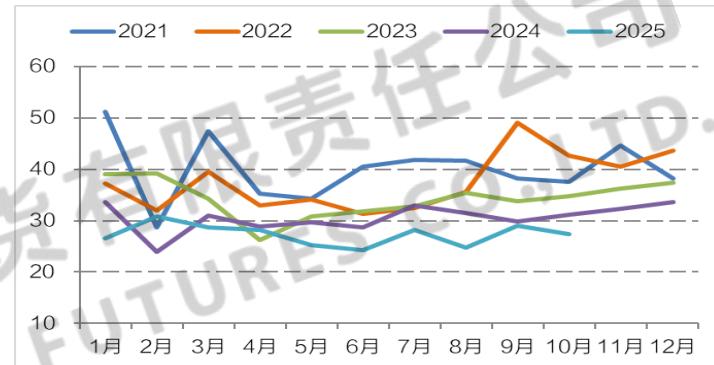


11月PP产量环比小幅回落

图：PP产量（万吨）



图：PP进口（万吨）

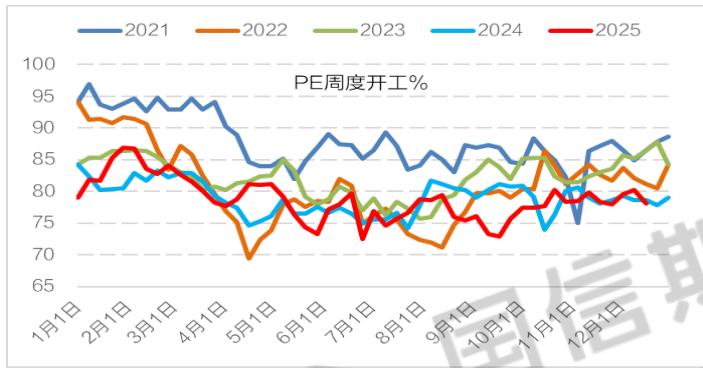


图：PP出口（万吨）



计划外检修增加，PE装置负荷下滑，国内产量略有收缩

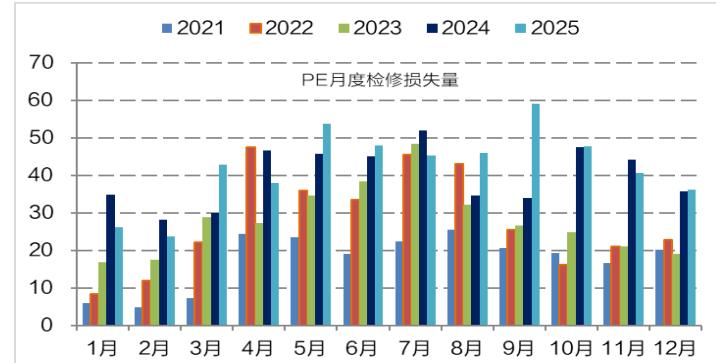
图：PE开工率（%）



图：PE日均产量（万吨）



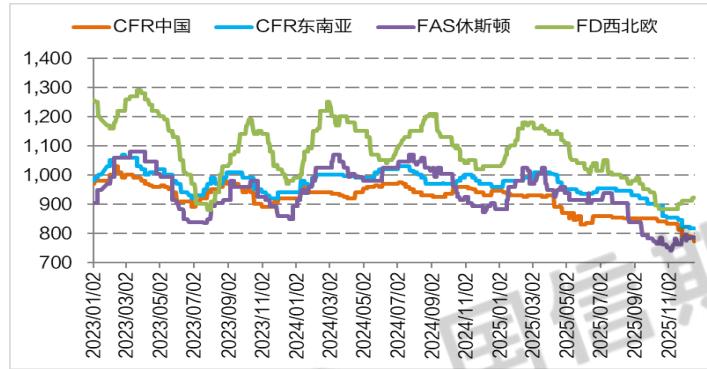
图：PE检修损失（万吨）



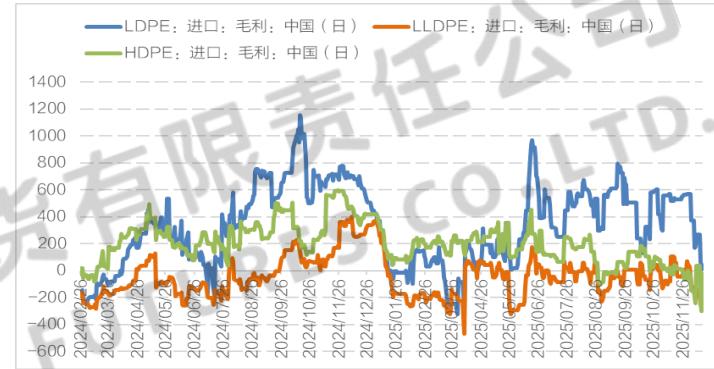
- ◆ 11月PE检修损失量40.2万吨，12月预计检修损失量36.2万吨。
- ◆ 12月19日当周，PE负荷为78.1%（环比-2.1%）。

PE外商报价下调，内外盘价差继续走弱，进口套利窗口关闭

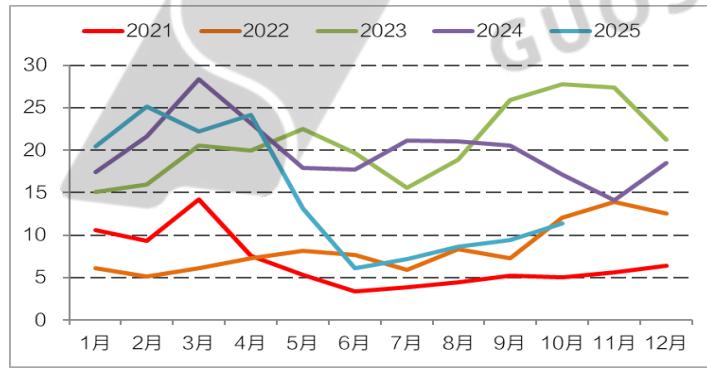
图：PE美金价格（美元/吨）



图：PE进口毛利（元/吨）



图：PE自美进口（万吨）

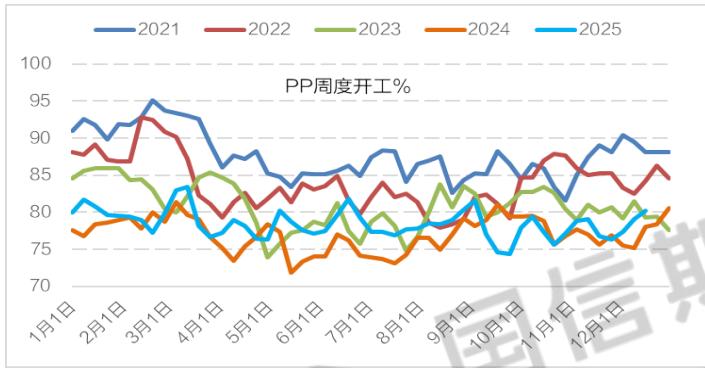


图：线性国际区域价差（美元/吨）



PP负荷延续回升，产量提升至高位，市场供应整体宽松

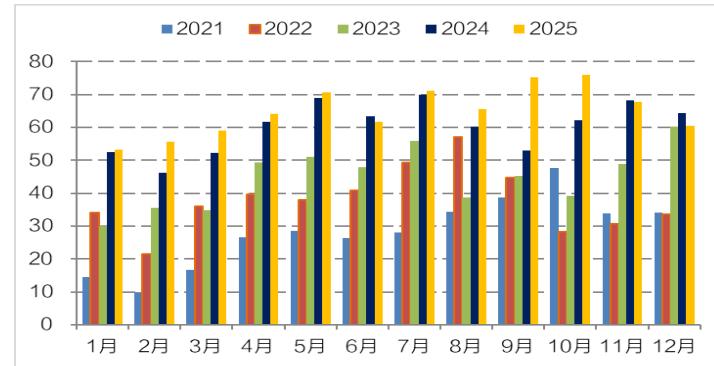
图：PP开工率（%）



图：PP日均产量（万吨）



图：PP检修损失（万吨）



PP外商报价下滑，内外价差略有扩大，出口维持正常水平

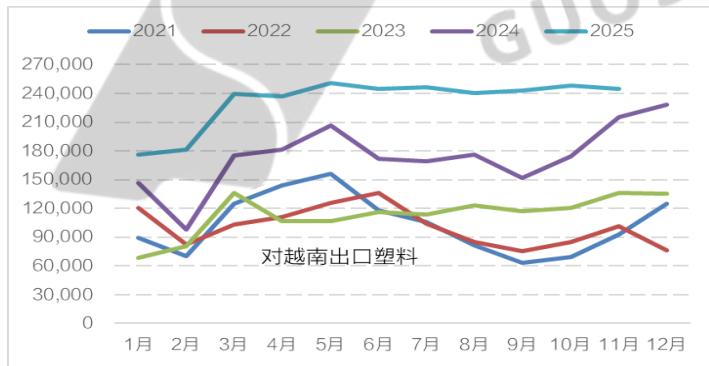
图：拉丝美金价格（美元/吨）



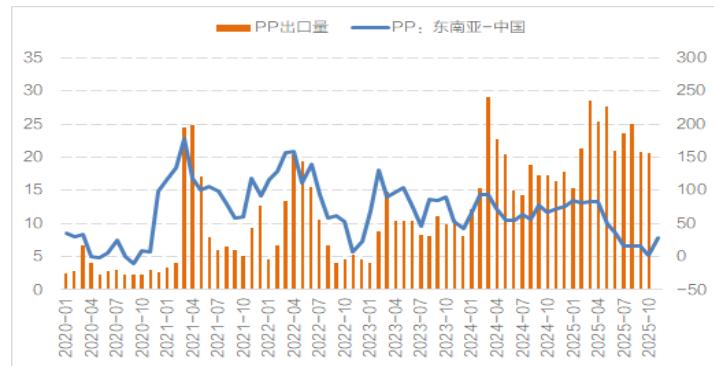
图：进口盈亏（元/吨）



图：对越南出口塑料（吨）



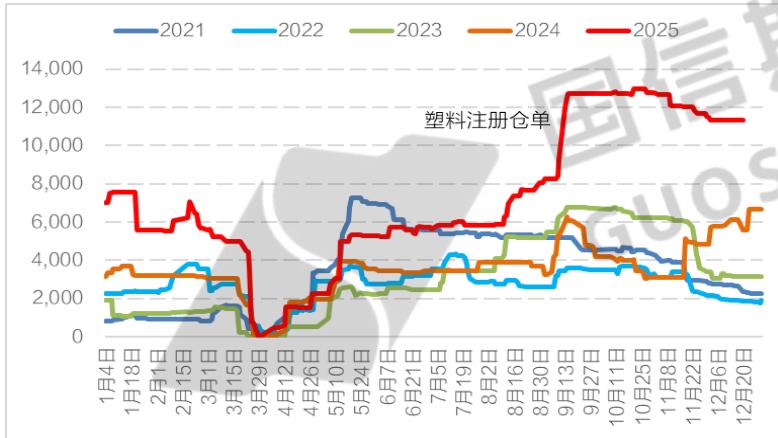
图：PP出口与价差（万吨）



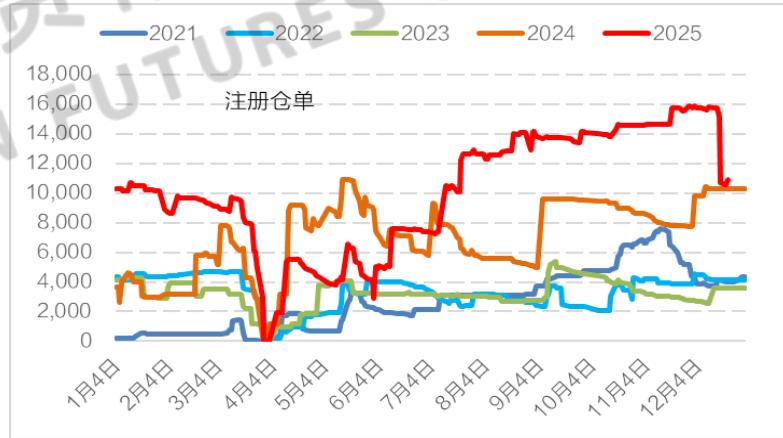
PE仓单高位、PP仓单大幅减少

- ◆ 截至12月19日，塑料、PP交易所仓单分别为11332张、10934张，周环比分别减少0张、4813张。

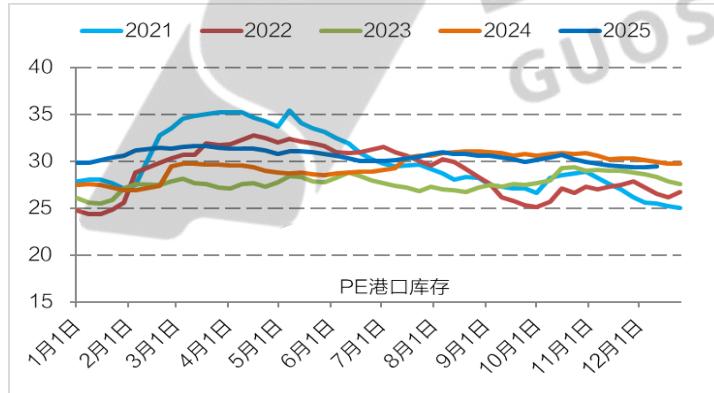
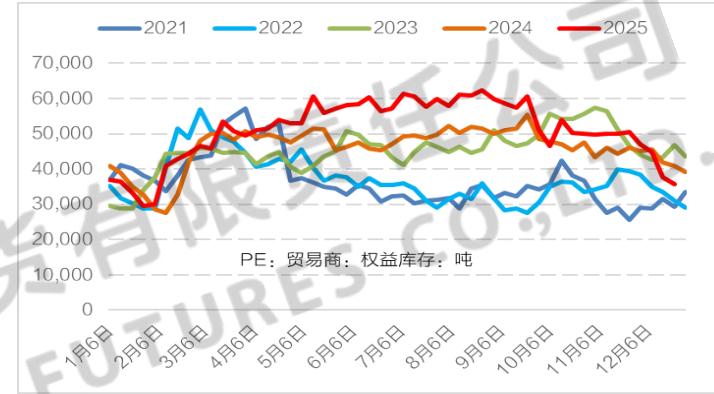
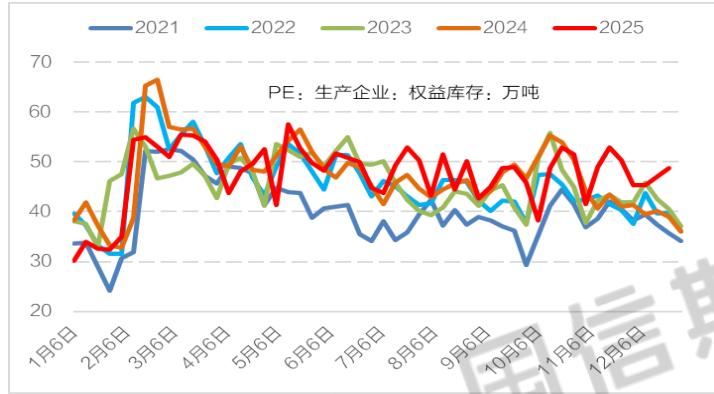
图：塑料注册仓单



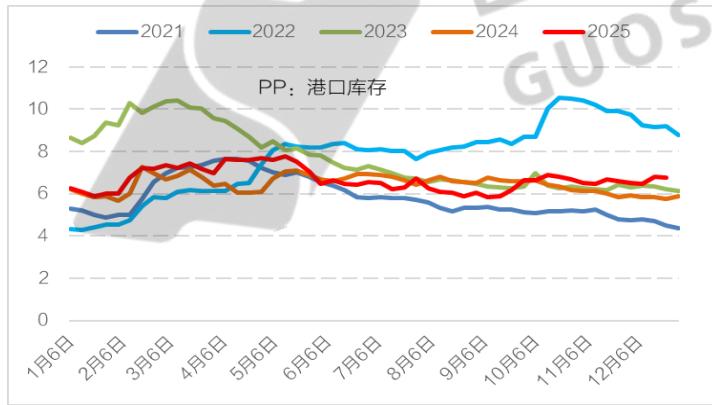
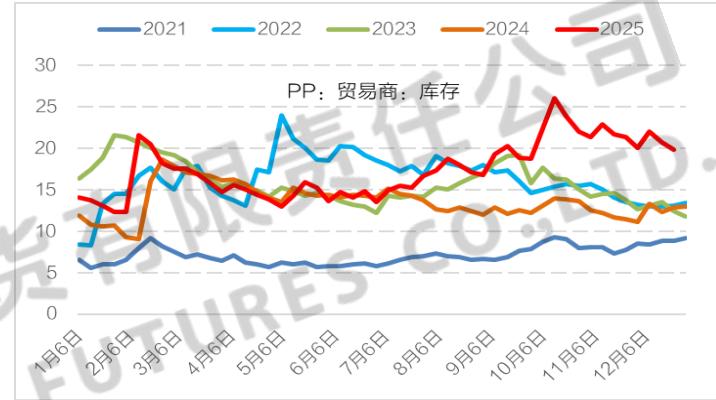
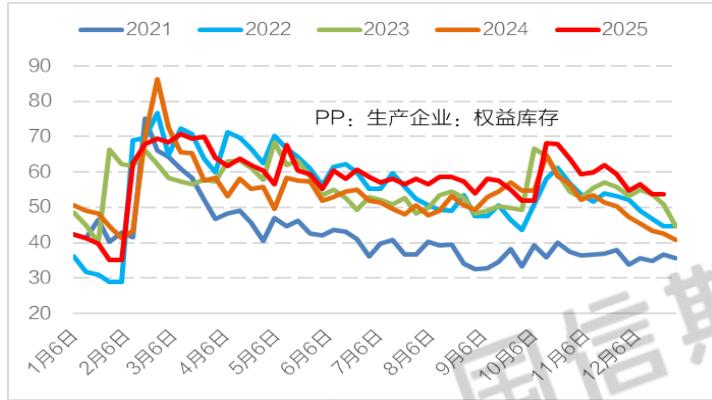
图：PP注册仓单



PE：生产商库存累积、贸易商持续去库



PP：年底产业链中上游积极去库



L/P价差显著收窄，PP-3MA震荡走弱

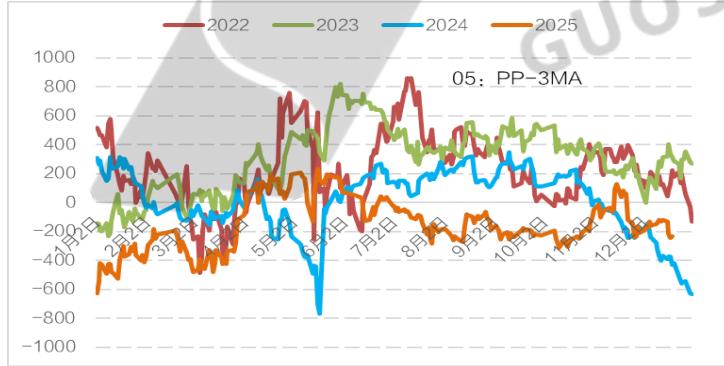
图：品种价差



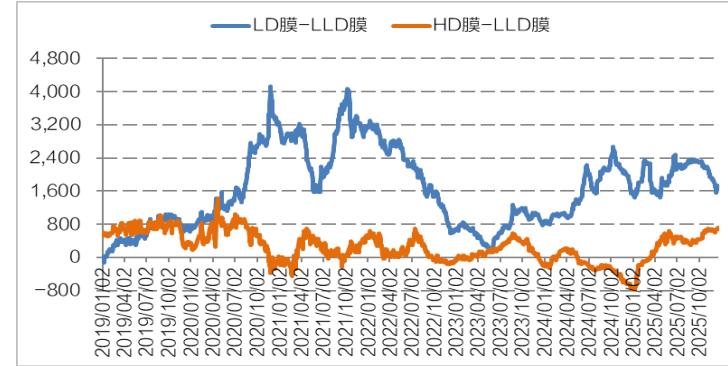
图：非标价差



05: PP-3MA



LD膜-LLD膜 HD膜-LLD膜



Part4

第四部分

国信期货有限责任公司

GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

成本分析

原油及煤炭价格走弱，聚烯烃生产毛利亏损收窄

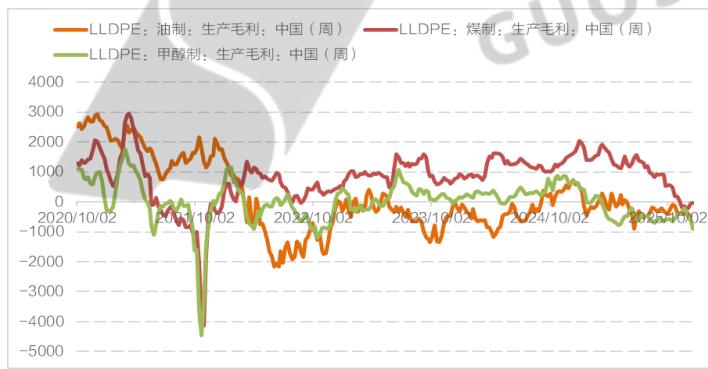
图：煤炭价格对比（元/吨）



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。