



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

冠通期货-聚烯烃2025年四季报

新增产能投产施压，聚烯烃偏弱震荡



研究咨询部 苏妙达



时间：2025年9月29日

投资有风险，入市需谨慎，本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

www.gtfutures.com.cn

核心观点

- 聚烯烃逐步退出检修季，预计开工率在10月份逐渐回升。进口利润一般，进口量预计低位。另外，四季度PE和PP分别有270万吨/年和95万吨/年的新产能将投产，多套装置计划年底投产，对01合约影响不大，关注新增产能投产进度。四季度聚烯烃需求环比改善，但较往年同期表现一般，新增订单平平，全球贸易战之下，企业提前抢出口加之国补提前消费，或透支四季度需求。下游企业虽有备货，但仍显谨慎。原油价格四季度仍有压力，预计对聚烯烃价格的成本支撑有限。石化库存处于近年同期中性水平。近期聚烯烃贸易商库存有所去化，但仍处于近年同期偏高位。聚烯烃产业还未有反内卷实际政策落地，当然反内卷与老旧装置淘汰，解决石化产能过剩问题仍是宏观政策，将影响后续行情，值得重点关注。预计供需双增下，聚烯烃在四季度偏弱震荡。
- 最大风险：产能释放推迟，原油、煤炭价格大幅上涨，宏观政策刺激。

聚烯烃期货价格走势

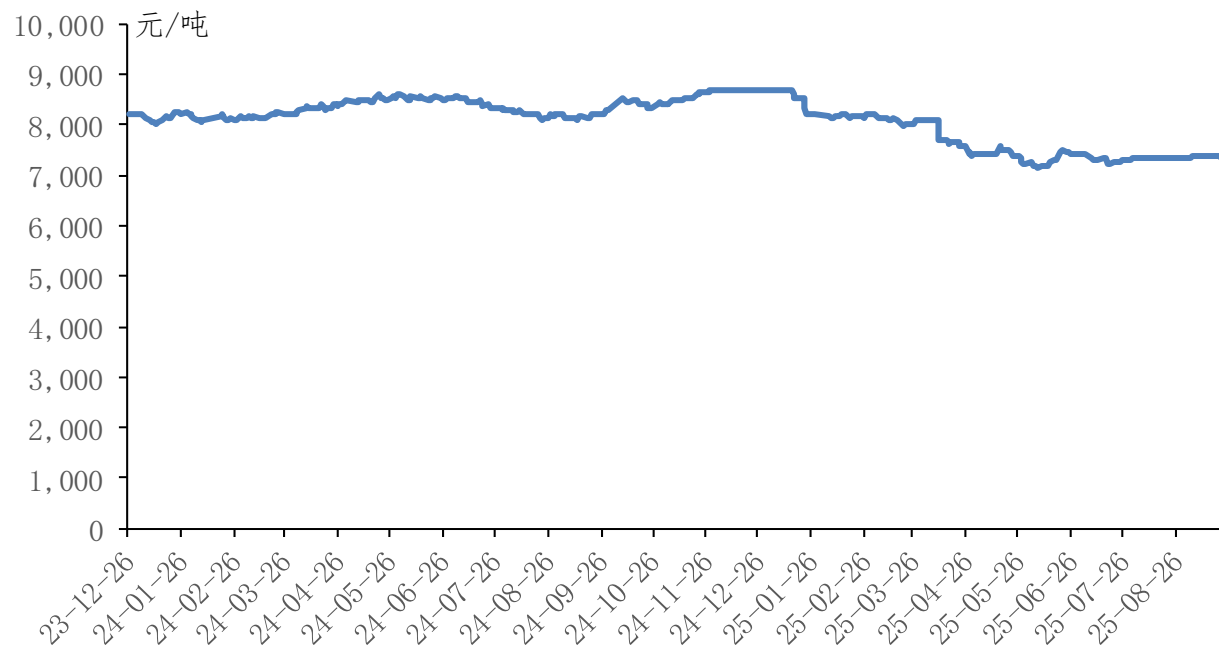
塑料加权合约日K线

PP加权合约日K线

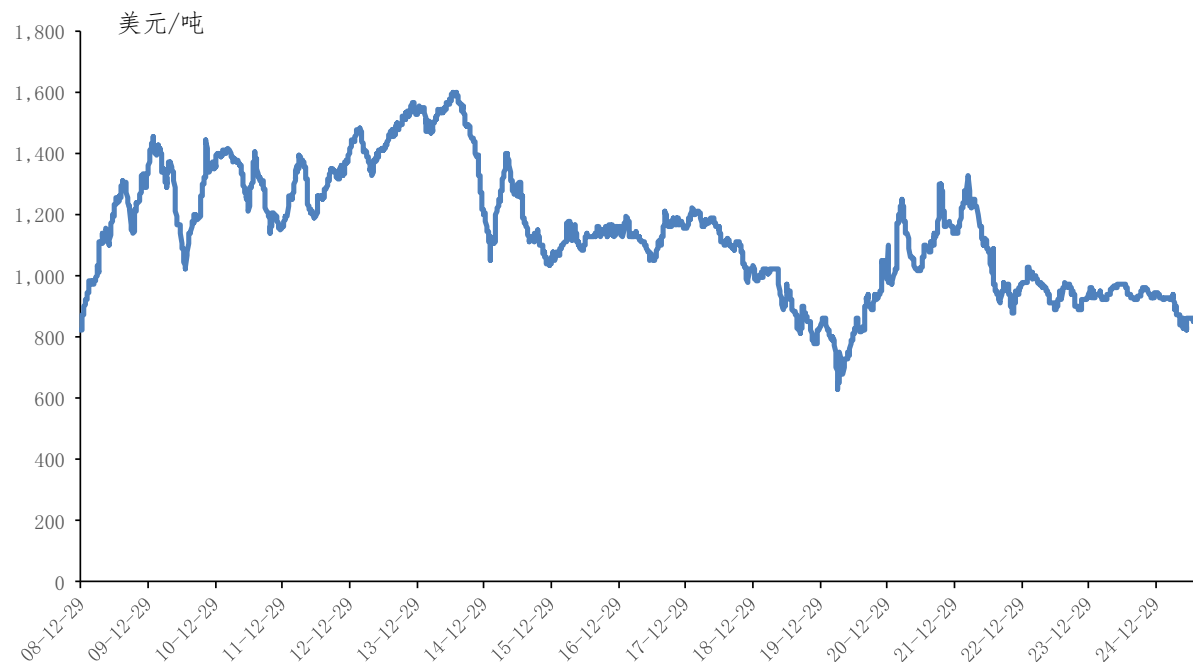


塑料现货价格

华北地区现货价

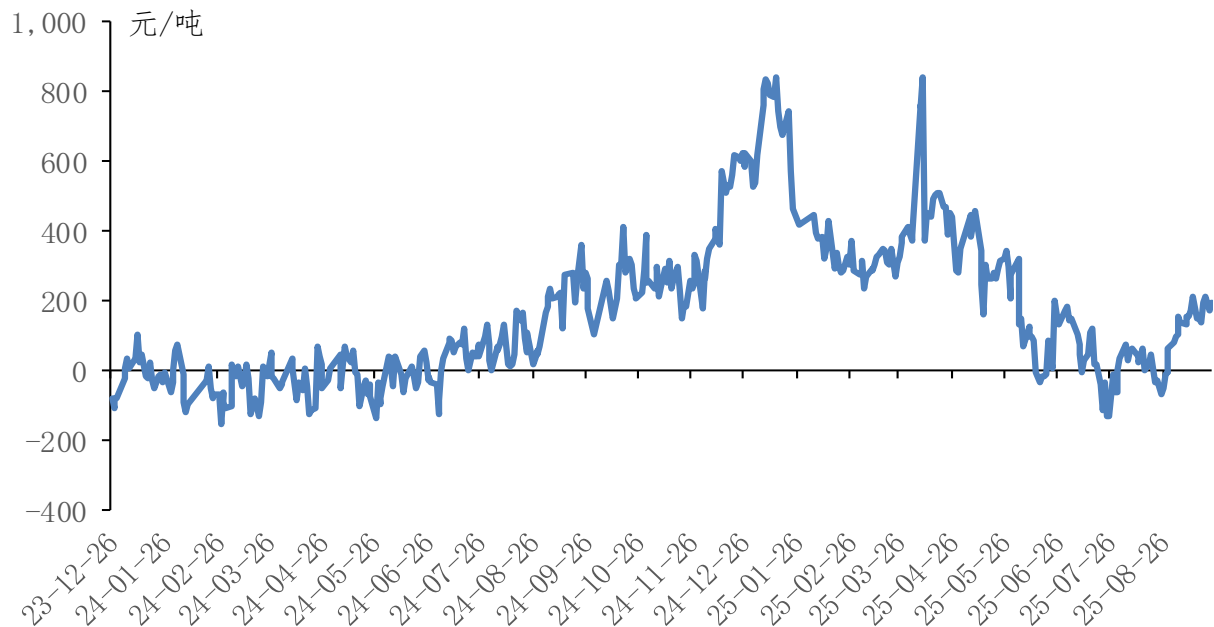


远东: 现货价 (CFR, 中间价): 线型低密度聚乙烯

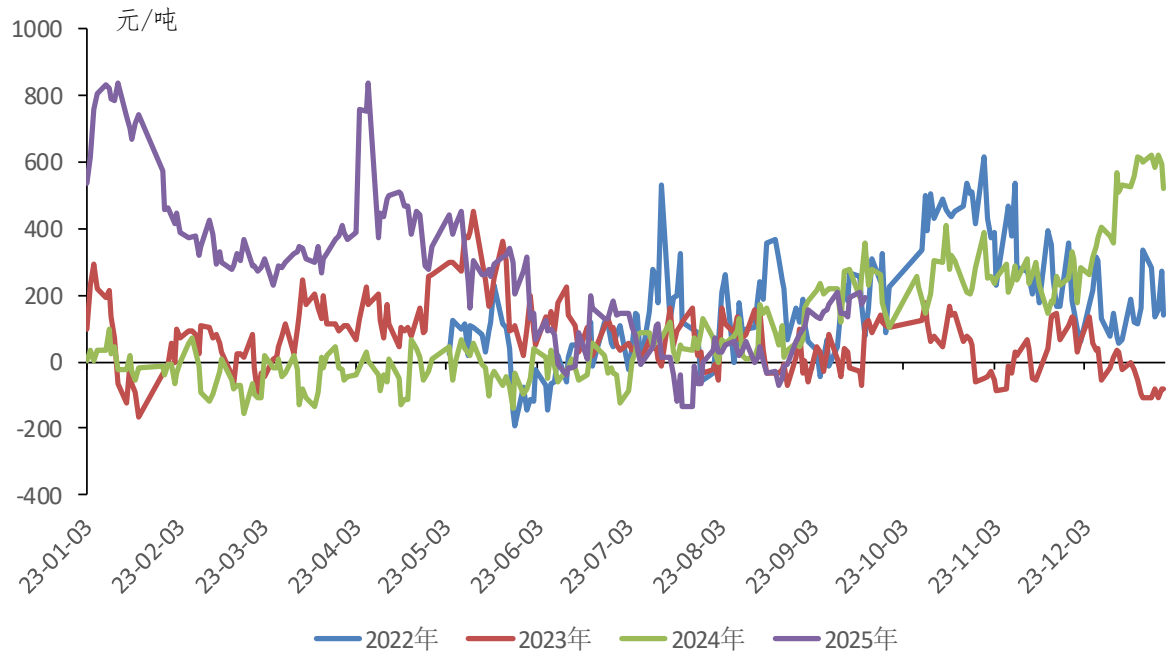


塑料基差走势情况

华北LLDPE基差



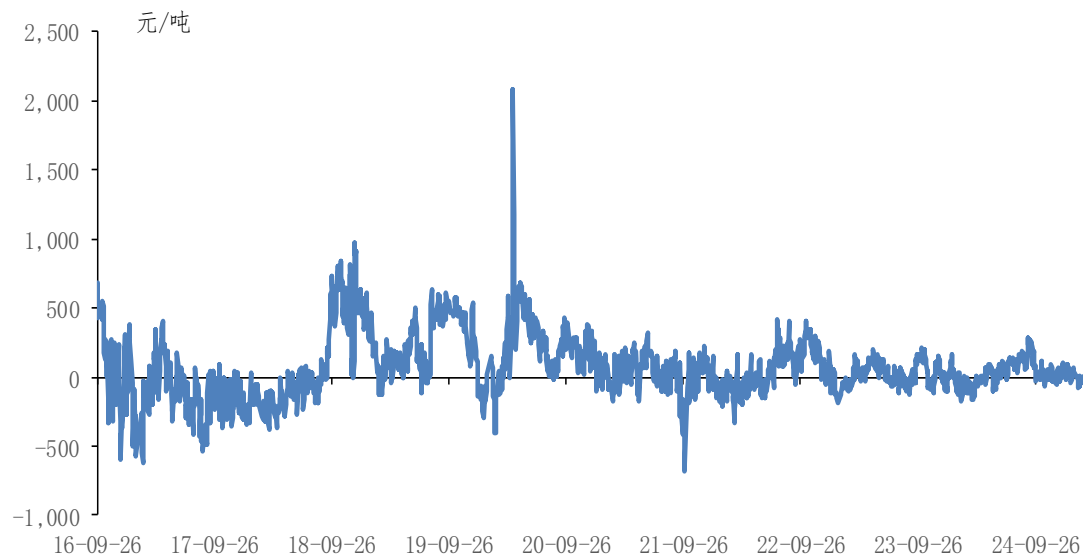
塑料基差季节性



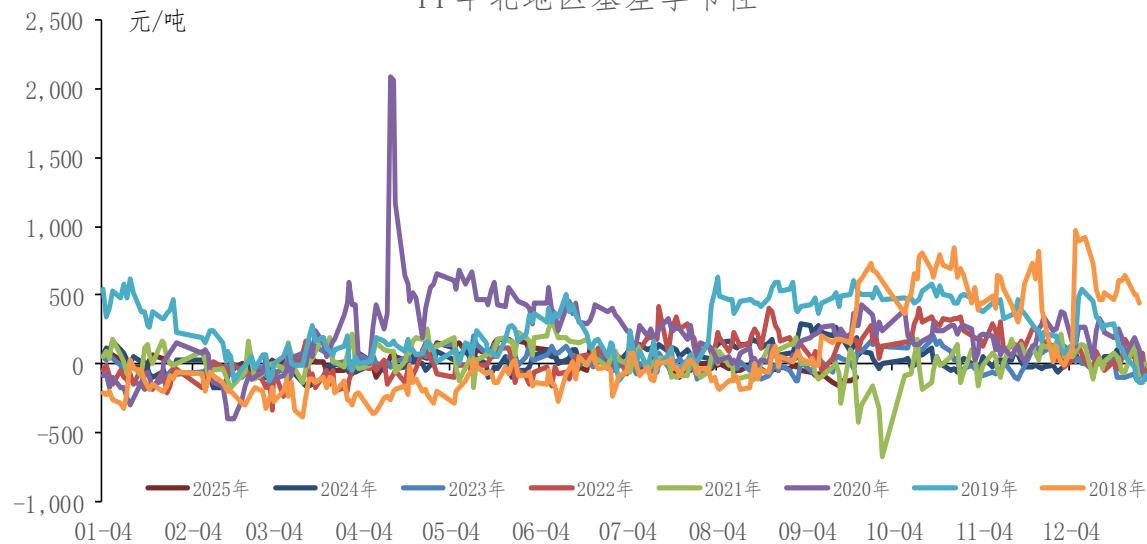
- 2025年以来塑料基差从历史高位持续走弱，在7月下旬降至-136元/吨的低位，近期现货稳定，期货持续下跌，塑料基差反弹至200元/吨左右，处于中性偏低水平。

PP基差走势情况

PP华北地区基差



PP华北地区基差季节性

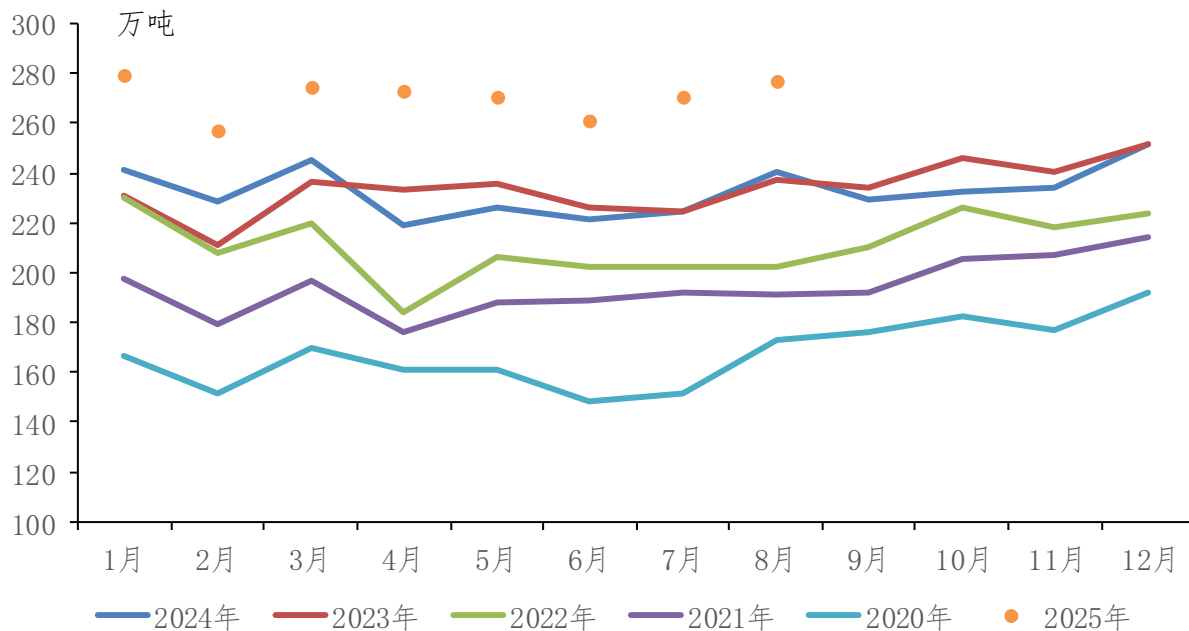


- 近期PP基差小幅下跌，但仍处于中性位置。

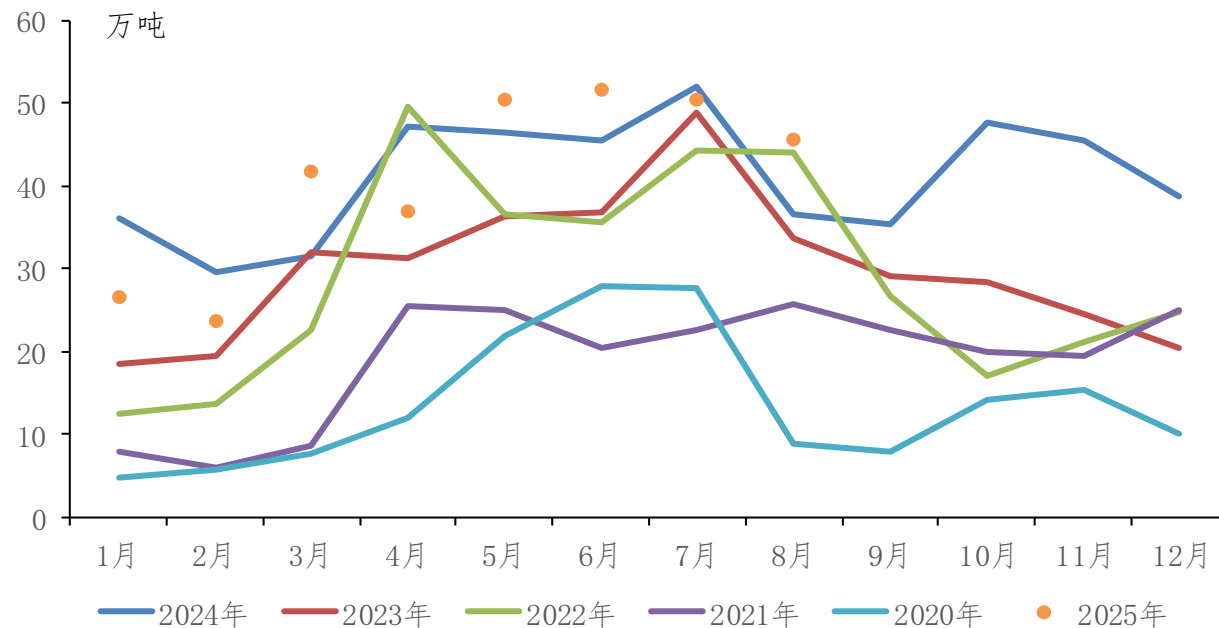
塑料产量

PE

PE产量

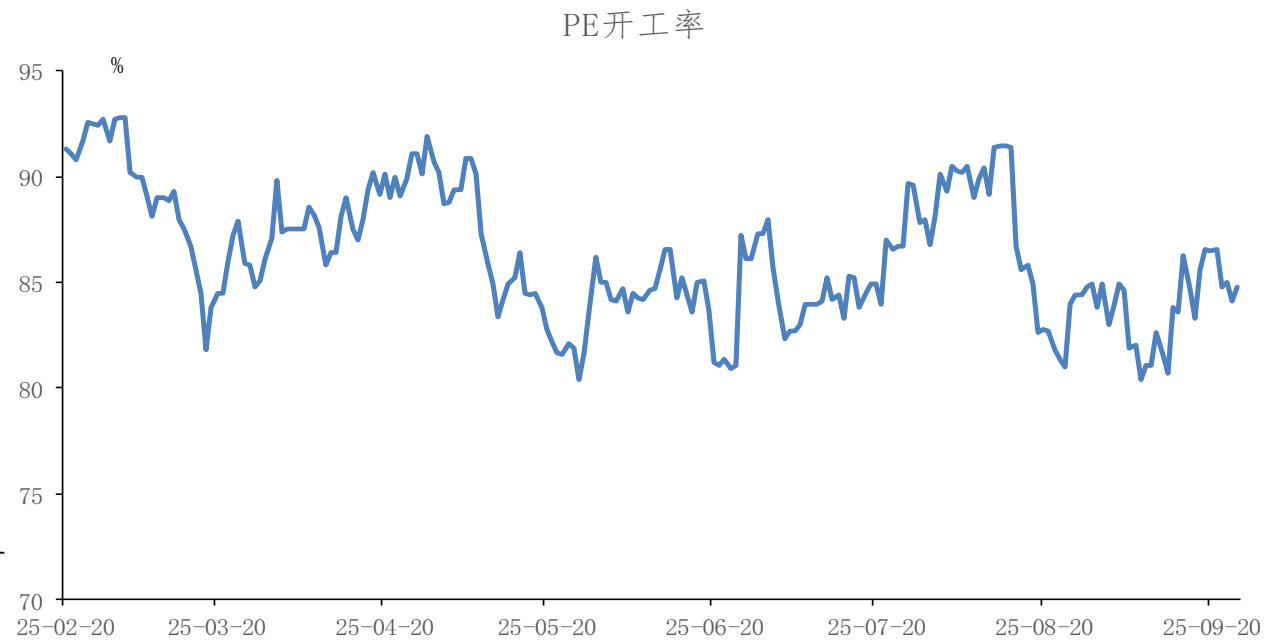
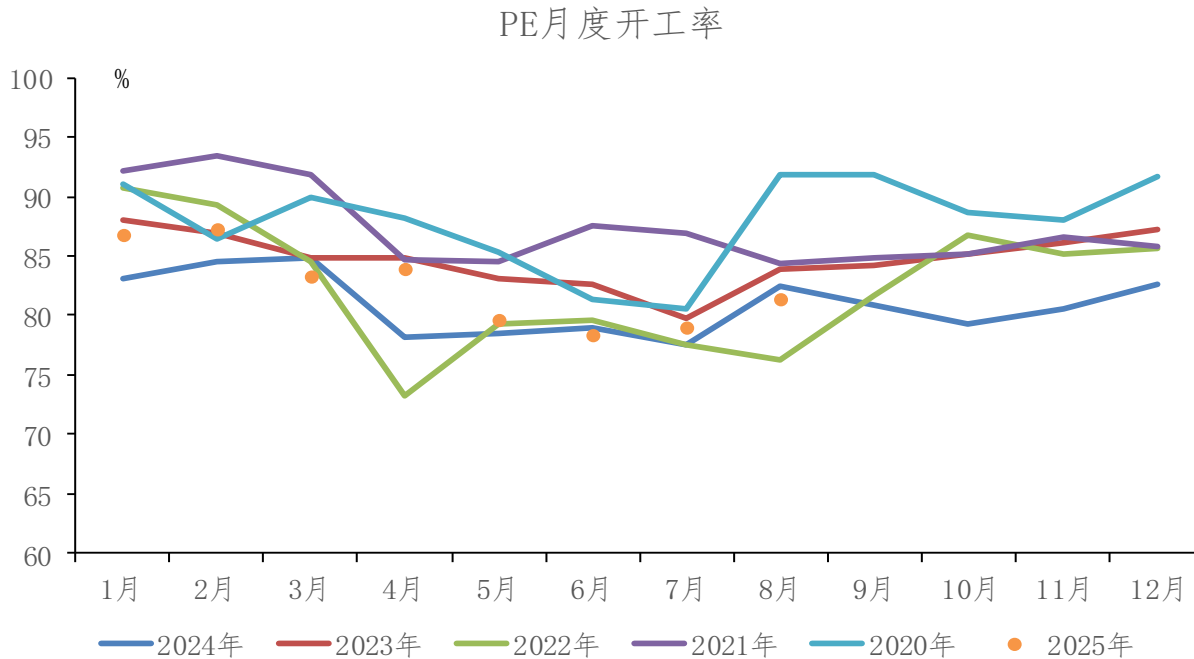


PE装置检修影响产量



- 2025年8月PE检修量环比减少9.63%至45.79万吨，同比增加25.42%，检修装置环比减少，检修量有所回落，但处于历史同期偏高水平。2025年1-8月PE累计检修量同比增加0.86%至328.09万吨，处于历史同期最高位。
- 2025年8月PE产量环比增加2.52%至277.02万吨，同比增加15.38%，2025年8月份产量依然位于历史同期最高位。2025年1-8月PE累计产量同比增加17.24%至2162.33万吨，处于历史同期最高位。虽然检修装置增加，但2024年及2025年新增产能的量产还是让PE产量有所增加。

塑料开工率



- 2025年8月PE开工率环比增加2.37个百分点至81.3%，同比减少1.17个百分点，处于历年同期中性偏低水平。近期兰州石化新全密度、裕龙石化全密度装置2线等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至85%左右，目前开工率处于中性水平。
- 随着独山子石化新全密度1线、宁夏宝丰三期HDPE等检修装置在9月底计划重启开车，预计塑料开工率将小幅上升。

塑料正在检修装置

生产企业	装置名称	产线	装置产能	停车日期	开车时间
北方华锦	HDPE	老低压1线	7.5	2014.06.12	长期停车
北方华锦	HDPE	老低压2线	7.5	2014.06.12	长期停车
沈阳化工	全密度		10	2021.10.15	暂不确定
海国龙油	全密度		40	2022.04.03	暂不确定
齐鲁石化	全密度		12	2023.12.23	暂不确定
齐鲁石化	全密度		25	2024.11.07	暂不确定
燕山石化	HDPE	2线	7	2025.04.28	暂不确定
燕山石化	HDPE	1线	7	2025.05.07	暂不确定
燕山石化	LDPE	新高压	20	2025.05.25	2025.09.02
燕山石化	LDPE	1线	6	2025.05.25	2025.09.02
燕山石化	LDPE	2线	6	2025.05.25	2025.09.02
燕山石化	LDPE	3线	6	2025.05.25	2025.09.02
抚顺石化	LLDPE		45	2025.08.12	2025.10.16
抚顺石化	全密度		8	2025.08.13	2025.10.17
抚顺石化	HDPE	新低压	35	2025.08.14	2025.10.19
连云港石化	HDPE	一期	40	2025.08.15	2025.09.27
连云港石化	HDPE	二期	40	2025.08.16	暂不确定
宁夏宝丰	HDPE	三期	40	2025.08.30	暂不确定
辽阳石化	HDPE	B线	3.5	2025.09.09	2025.09.24
中韩石化	LLDPE		30	2025.09.16	暂不确定
万华化学	HDPE		35	2025.09.17	暂不确定
宝来利安德巴塞尔	HDPE		35	2025.09.22	2025.09.29
独山子石化	全密度	新全密度1线	30	2025.09.22	暂不确定
内蒙宝丰	全密度	3线	55	2025.09.22	暂不确定

- 除了北方华锦HDPE、沈阳化工全密度、海国龙油等装置长期停车外，2025年新增的连云港石化HDPE、中韩石化LLDPE、独山子石化全密度等装置仍在检修。

塑料四季度计划检修装置

企业名称	装置名称	产能	装置产能	停车时间	开车时间
镇海炼化	HDPE	3线	30	2025. 09. 29	2025. 11. 25
镇海炼化	全密度	2线	30	2025. 09. 30	2025. 11. 23
广州石化	全密度	1线	10	2025. 10. 8	2025. 12. 03
广州石化	全密度	2线	10	2025. 10. 8	2025. 12. 03
上海石化	全密度		25	2025. 10. 15	2025. 11. 04
万华化学	LDPE		25	2025年10月	2025年10月
吉林石化	LLDPE		28	2025年10月	2025年10月
茂名石化	HDPE		35	2025. 11. 09	2025. 12. 31
茂名石化	LDPE	2线	25	2025. 11. 10	2025. 12. 30
上海石化	LDPE	3线	10	2025. 11. 01	2025. 12. 11
中韩石化	LLDPE		30	2025. 11. 10	2025. 11. 21
海南炼化	HDPE		30	2025. 12. 08	2025. 12. 21
海南炼化	全密度		30	2025. 12. 10	2025. 12. 20
合计			318		

- 据隆众资讯统计，2025年四季度检修的PE装置不多，涉及产能为318万吨，部分装置的检修时间在30天以上，如镇海炼化HDPE3线和全密度3线、广州石化全密度1线和2线、茂名石化HDPE和LDPE2线、上海石化LDPE 3 线等。

塑料新增产能

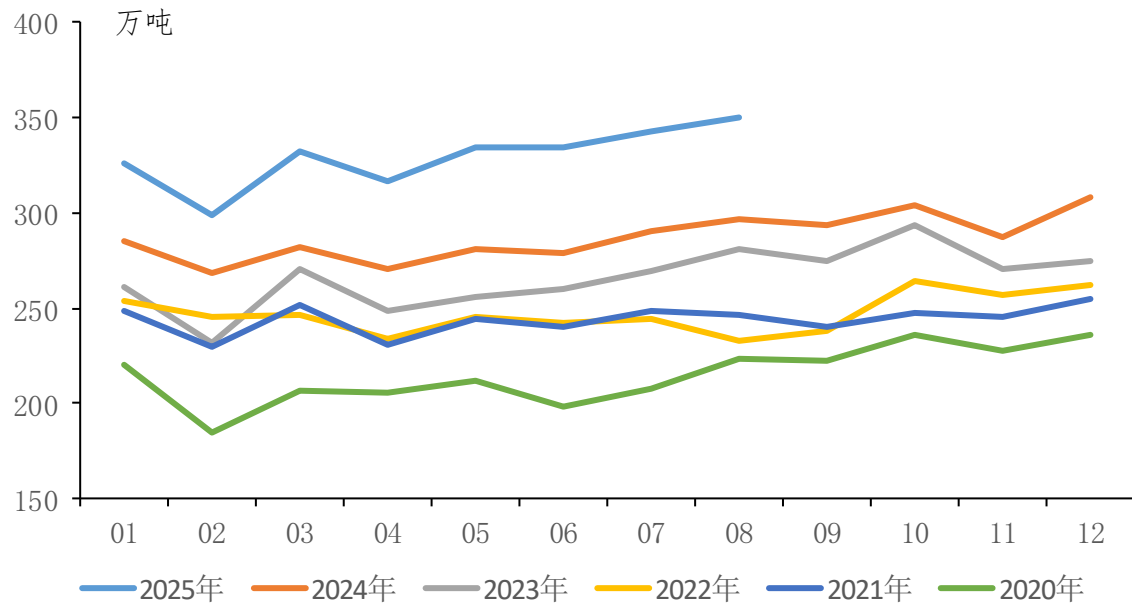
生产企业	产能	品种	计划投产时间
万华化学	25	LDPE	2025年1月
内蒙古宝丰煤基新材料2#	55	FDPE	2025年1月
内蒙古宝丰煤基新材料3#	55	FDPE	2025年3月
埃克森美孚（惠州）化工	73	1#LLDPE	2025年4月
埃克森美孚（惠州）化工	50	2#LLDPE	2025年4月
裕龙石化	45	2#HDPE	2025年6月
中石油吉林石化	40	HDPE	2025年7月
埃克森美孚（惠州）化工	50	LDPE	2025年10月
中石油广西石化	30	HDPE	2025年10月
中石油广西石化	40	FDPE	2025年10月
浙江石化三期	30	LDPE/EVA	2025年12月
巴斯夫（广东）	50	FDPE	2025年12月
山东新时代高分子材料	25	LLDPE	2025年12月
山东新时代高分子材料	45	HDPE	2025年12月
	613		

- 2025年前三季度，多套新增产能投产，如25万吨/年的万华化学LDPE、55万吨/年的内蒙古宝丰2#FDPE、73万吨/年的埃克森美孚（惠州）1#LLDPE、55万吨/年的内蒙古宝丰3#FDPE、45万吨/年的山东裕龙石化2#HDPE等，新增产能共计343万吨/年。
- 2025年四季度预计新增产能为270万吨，尤其是50万吨/年德埃克森美孚（惠州）LDPE、30万吨/年的中石油广西石化、40万吨/年的中石油广西石化FDPE即将在10月份投产，其余新增产能在年底投产，对2025年的产量影响不大。
- 2025年前三季度多套新增装置推迟投产，四季度的新增产能可能也会推迟投产。

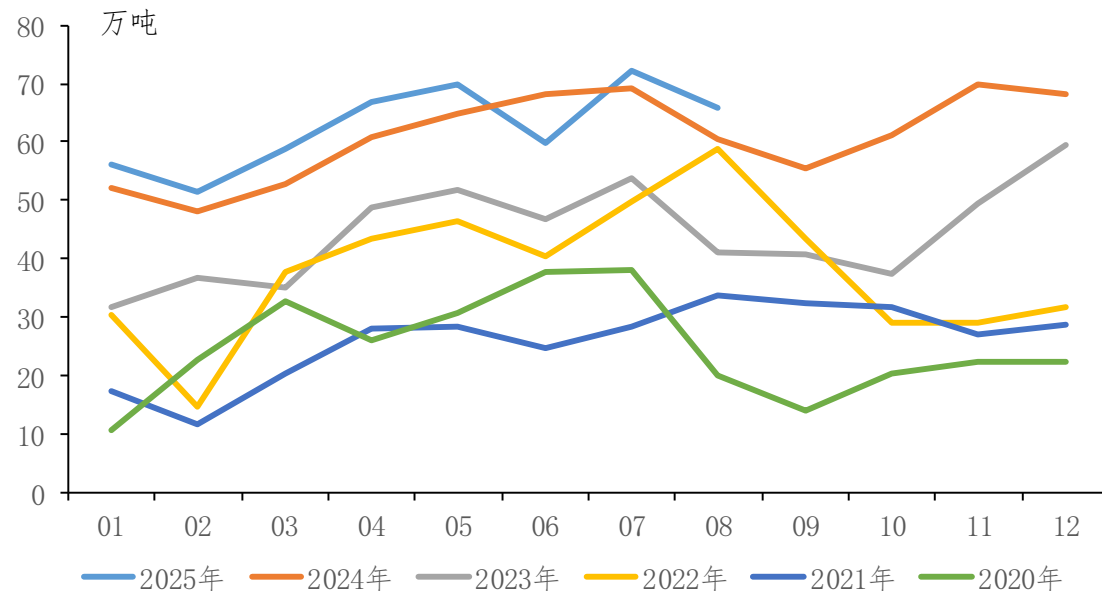
数据来源：隆众资讯，冠通研究

PP产量

PP月度产量



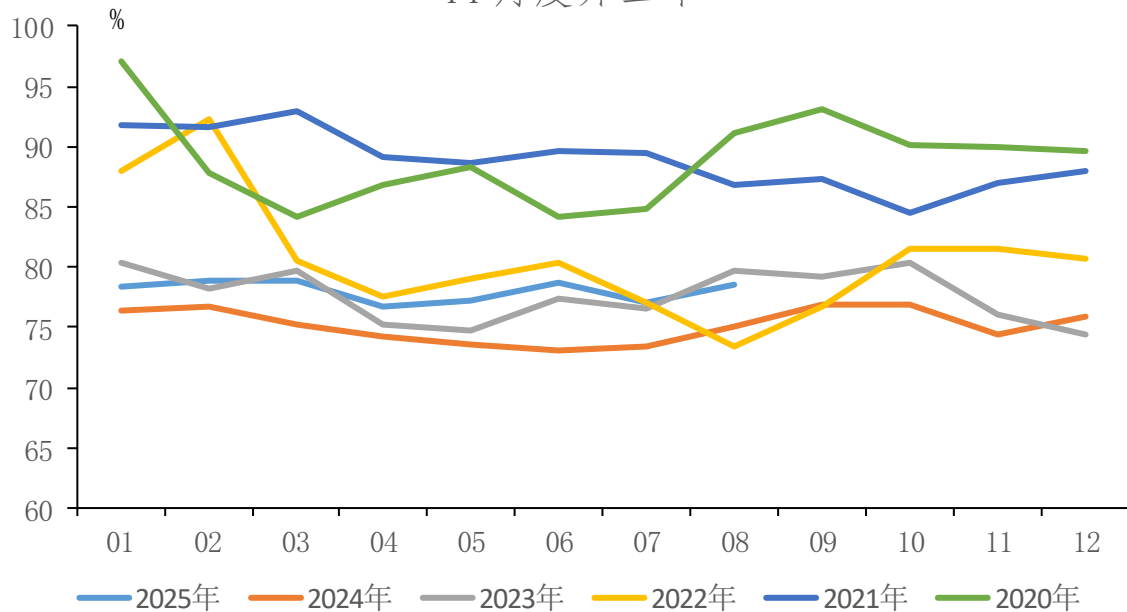
PP检修影响产量



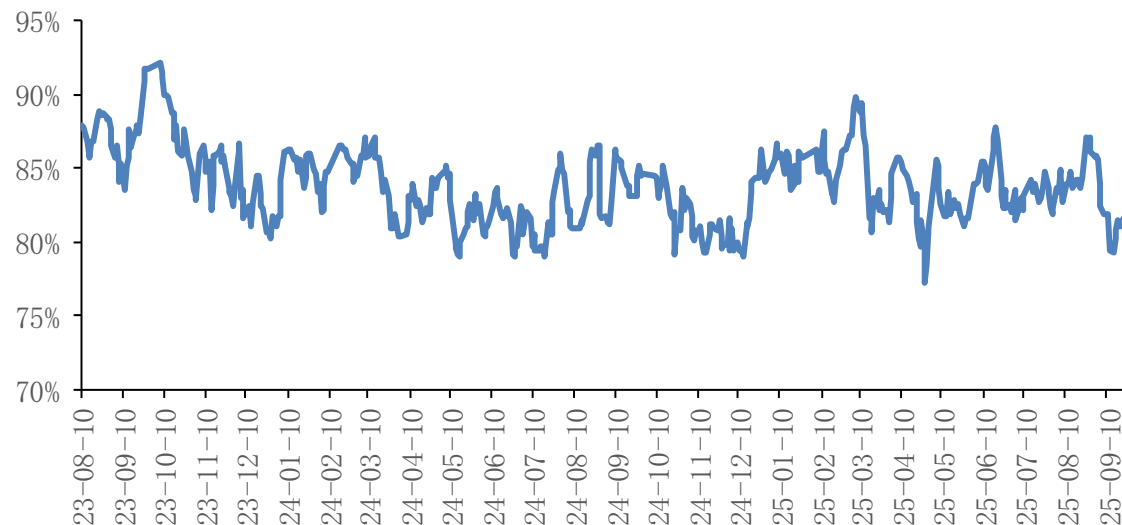
- 2025年8月PP检修量环比减少8.76%至65.79万吨，同比增加8.89%，多套检修装置回归，但2025年8月检修量仍处于历年同期最高。2025年1-8月PP累计检修量同比增加5.13%至500.87万吨，处于历史同期最高位。
- 2025年8月PP产量环比增加2.32%至350.45万吨，同比增加18.00%，产量处于历年同期最高值。2025年1-8月PP累计产量同比增加16.92%至2634.76万吨，产能不断投产下，累计产量处于历史同期最高位。

PP开工率

PP月度开工率



PP开工率



- 2025年8月PP开工率环比增加1.65个百分点至78.80%，同比减增加3.55个百分点，处于中性偏低水平。近期新增燕山石化三线、中海油大榭新二线等检修装置，PP企业开工率下降至79%左右，处于偏低水平，标品拉丝生产比例上涨至30%左右。随着扬子石化二线、抚顺石化老线等装置重启开车，预计10月初开工率将有所回升。

PP正在检修装置

分析师苏妙达：F03104403/Z0018167
投资有风险，入市需谨慎。

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

企业名称	产能	生产线	起始日	结束日
大连石化	5	三线	2006.08.02	待定
武汉石化	12	老装置	2021.11.12	待定
海国龙油	20	一线	2022.02.08	待定
海国龙油	35	二线	2022.04.03	待定
天津石化	6	一线	2022.08.01	待定
锦西石化	15	单线	2023.02.16	待定
青海盐湖	16	单线	2023.10.27	待定
常州富德	30	单线	2023.11.01	待定
万华化学	30	单线	2024.05.11	待定
弘润石化	45	单线	2024.08.08	待定
绍兴三圆	30	新线	2024.08.23	待定
大连石化	7	二线	2024.11.01	待定
齐鲁石化	7	单线	2025.01.06	待定
洛阳石化	8	一线	2025.02.06	待定
北方华锦	6	老线	2025.04.26	待定
燕山石化	7	二线	2025.05.12	待定
大连石化	20	一线	2025.07.04	待定
抚顺石化	9	老线	2025.08.01	2025.09.30
抚顺石化	30	新线	2025.08.15	2025.10.15
河北海伟	30	单线	2025.08.27	待定
兰州石化	4	老线	2025.08.28	待定
安庆百聚	30	单线	2025.08.29	2025.09.30
金能化学	45	三线	2025.08.31	2025.09.30
惠州立拓	15	一线	2025.08.05	待定
东华能源（张家港）	40	单线	2025.09.08	待定
恒力石化	20	STPP	2025.09.12	待定
金诚石化	15	一线	2025.09.12	待定
中景石化	60	二期一线	2025.09.15	待定
裕龙石化	40	三线	2025.09.16	待定
扬子石化	20	二线	2025.09.19	2025.09.27
广西钦州	20	单线	2025.09.20	2025.10.20
京博聚烯烃	20	一线	2025.09.22	待定
中景石化	60	二期二线	2025.09.23	待定
镇海炼化	30	三线	2025.09.23	2025.11.19

- 除了大连石化、武汉石化、海国龙油、天津石化等装置长期停车外，2025年新增的齐鲁石化、洛阳石化、北方华锦、抚顺石化、静波聚烯烃等装置仍在检修。

PP四季度计划检修装置

企业名称	生产线	产能	起始日	结束日
中海油大榭	三线	45	2025年10月	待定
中原石化	一线	6	2025. 10. 08	待定
中原石化	二线	10	2025. 10. 08	待定
广州石化	一线	14	2025. 10. 12	2025. 12. 07
广州石化	三线	20	2025. 10. 12	2025. 12. 07
海南乙烯	JPP	20	2025. 10. 10	2025. 10. 20
云天化	单线	15	2025. 10. 11	2025. 11. 30
上海石化	三线	20	2025. 10. 15	2025. 11. 04
茂名石化	30	二线	2025. 11. 08	2025. 12. 26
宁波富德	单线	40	2025年12月	待定

- 四季度有蒲城清洁能源、中海油大榭三线、中原石化一线和二线、广州石化一线和三线等多套装置计划检修，预计检修集中在10-11月份。

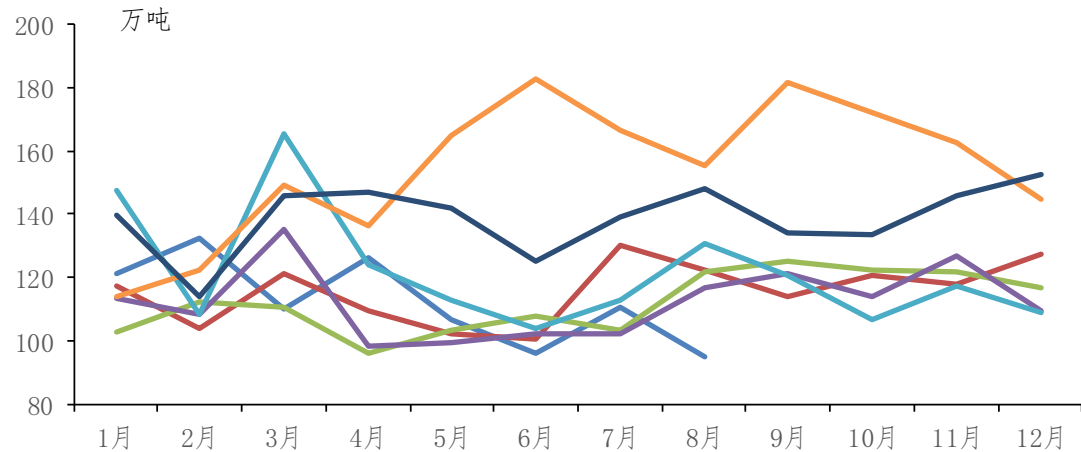
PP新增产能

企业名称	产能	投产时间	工艺原料
内蒙古宝丰新材料二线	50	2025年2月	煤制
内蒙古宝丰新材料三线	50	2025年4月	煤制
埃克森美孚（惠州）一线	47.5	2025年4月	油制
埃克森美孚（惠州）二线	48	2025年4月	油制
山东裕龙石化二线	40	2025年6月	油制
山东裕龙石化四线	40	2025年6月	油制
中石化镇海炼化二期	50	2025年6月	油制
中海油宁波大榭石化二期	45	2025年8月	油制
中海油宁波大榭石化二期	45	2025年9月	油制
中石油广西石化	40	2025年10月	油制
山东金诚石化	15	2025年12月	油制
利华益维远	20	2025年12月	PDH制
华亭煤业	20	2025年12月	煤制
总计	510.5		

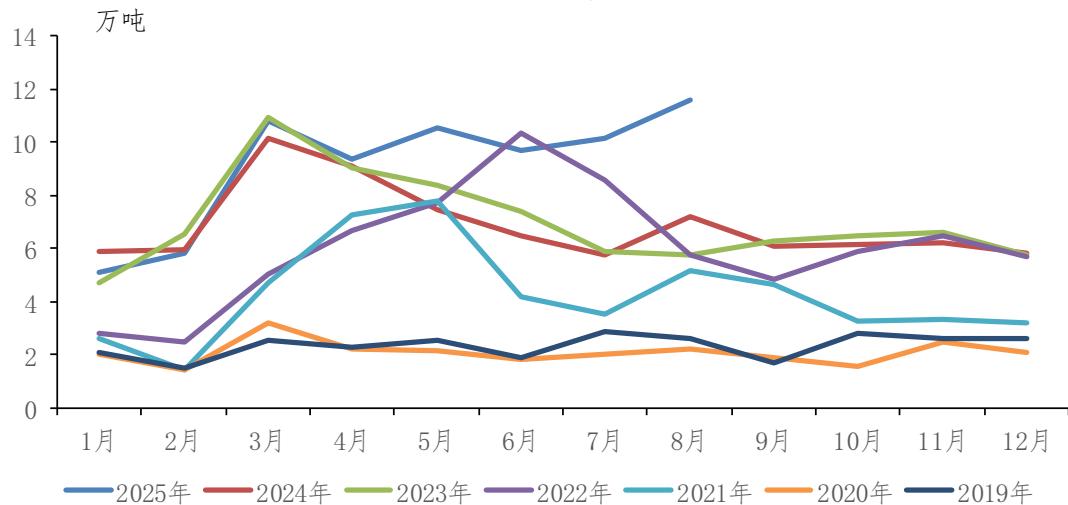
- 2025年前三季度，PP已经投产了415.5万吨新增产能，即2月投产的内蒙古宝丰新材料二线、4月投产的内蒙古宝丰新材料三线、4月投产的埃克森美孚（惠州）一、二线等。另外，40万吨/年的中石油广西石化9月下旬试车成功。
- 2025年四季度预计新增产能为95万吨，15万吨/年的山东金诚石化、20万吨/年的利华益维远、20万吨/年的华亭煤业集中在12月份投产。

塑料进出口

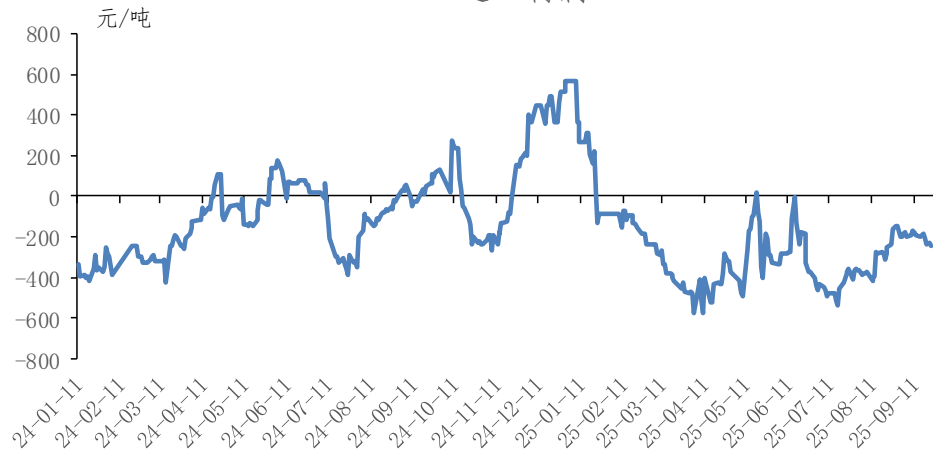
PE进口量



PE出口量

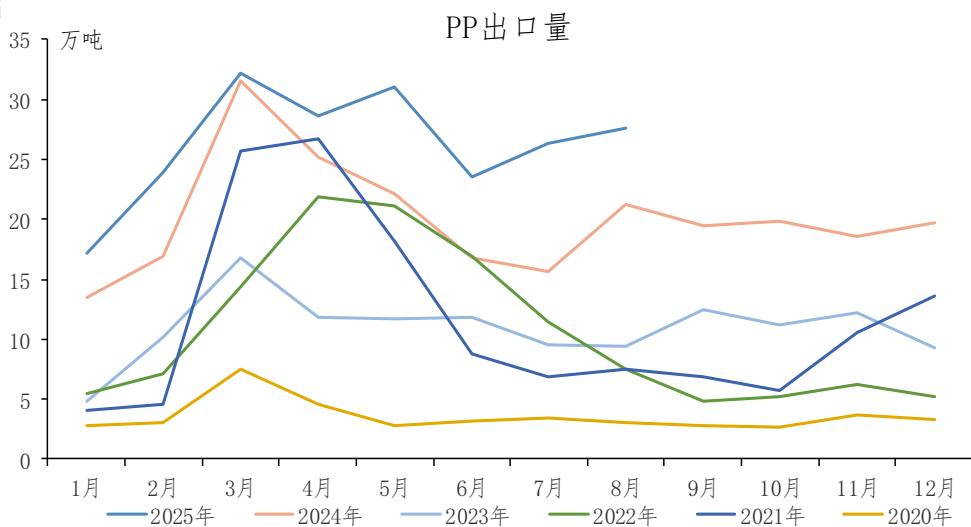
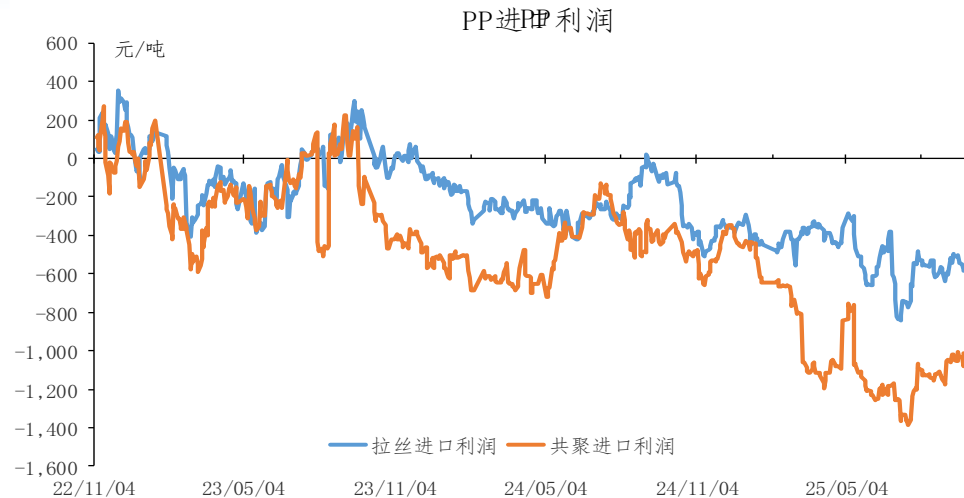
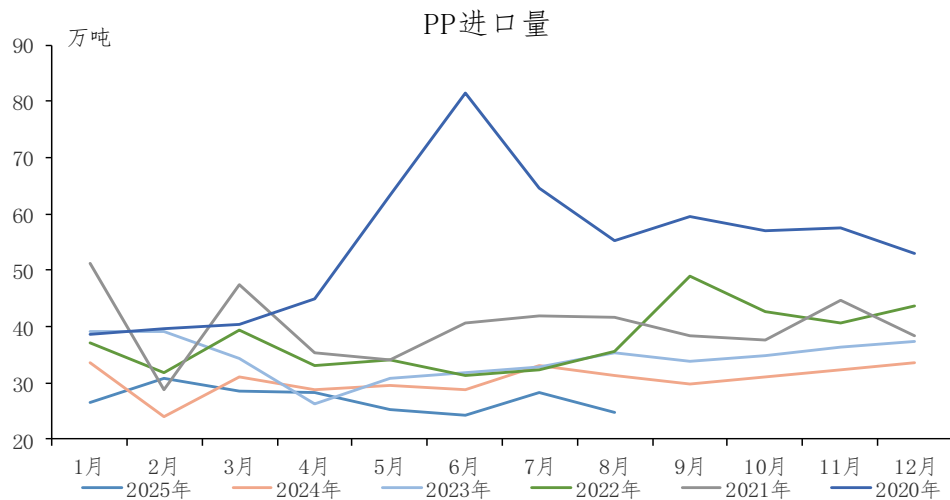


LLDPE进口利润



- 2025年8月中国PE进口量在95.02万吨，同比减少22.14%，环比减少14.17%，降至历年同期最低位置。2025年1-8月，PE累计进口量在898.16万吨，同比减少0.84%，处于近年来同期偏低位置。
- 2025年8月中国PE出口量在11.60万吨，同比增加61.83%，环比增加14.12%，处于历年同期最高位。2025年1-8月，PE累计出口量在72.97万吨，同比增加25.91%，处于近来的最高位。
- 2025年8月PE净进口83.42万吨，同比减少27.36%，1-8月PE累计净进口825.18万吨，同比减少2.66%，8月中国PE进口依赖度降至26.36%。目前LLDPE进口利润处于负值，加上随着国内产能的释放，预计PE净进口将维持在低位。

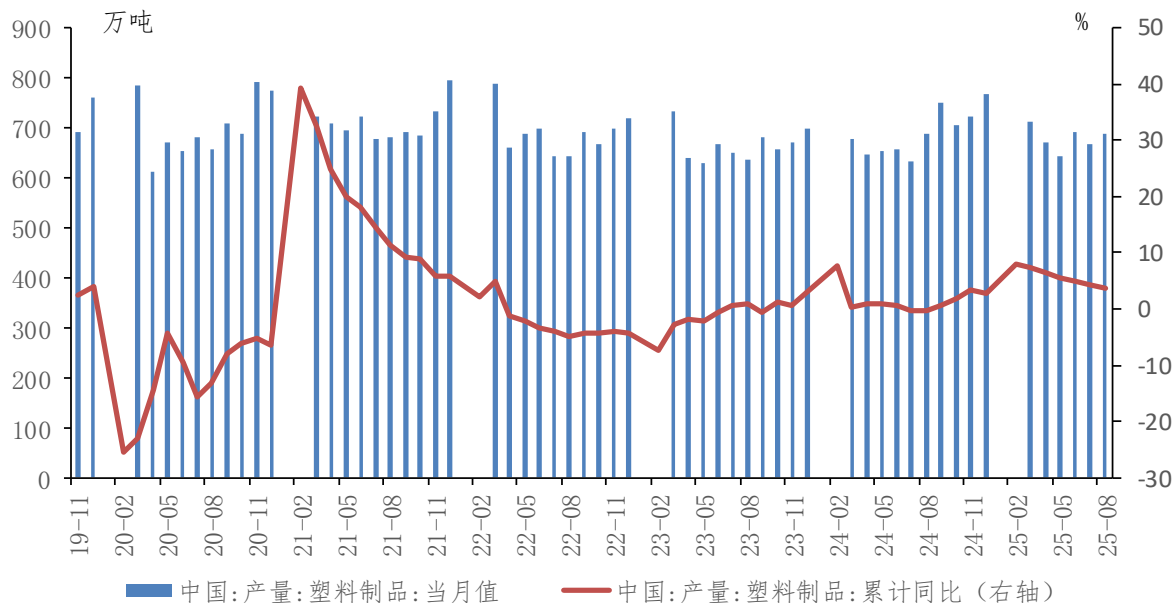
PP进出口



- 2025年8月中国PP进口量在24.70万吨，同比减少21.39%，环比减少12.54%，处于近年同期最低位。1-8月，PP累计进口量在216.76万吨，同比减少9.77%，处于近年同期最低位。
- 2025年8月中国PP出口量在27.59万吨，同比增加29.83%，环比增加4.76%，处于历年同期最高位。1-8月，PP累计出口量在210.35万吨，同比增加29.03%，同样处于近年同期最高位。
- PP拉丝进口窗口关闭中，预计进口量偏低。

聚烯烃下游

塑料制品产量



塑料制品出口金额

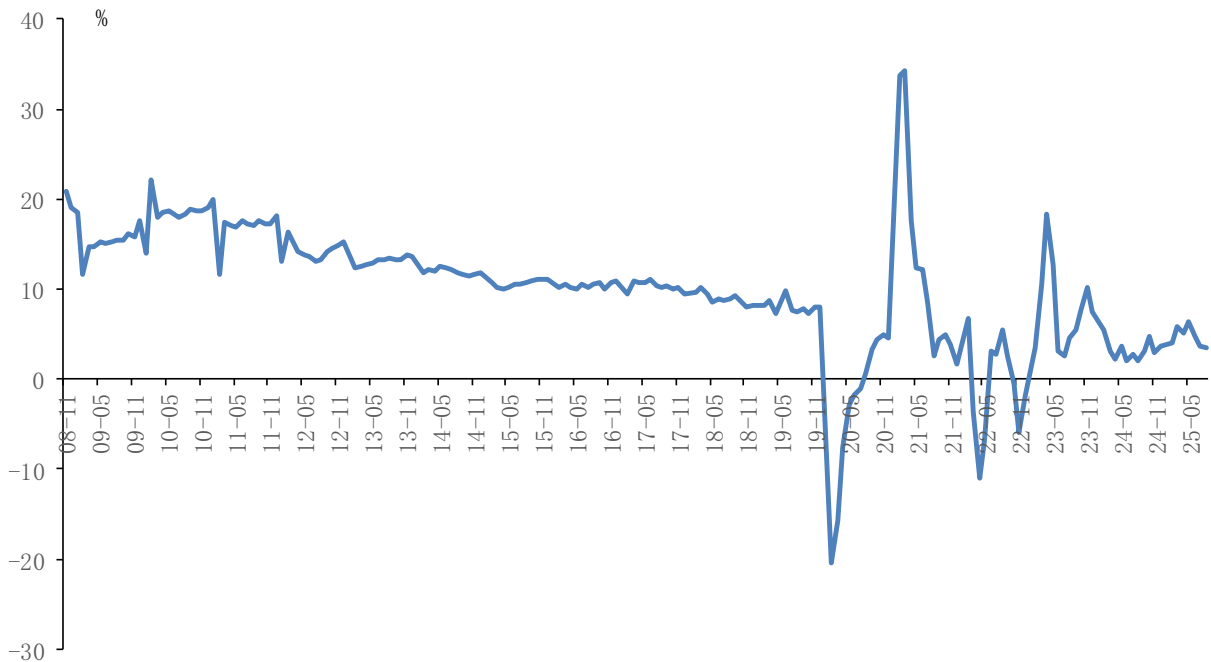


数据来源: Wind 冠通研究

- 2025年1-8月，塑料制品累计产量为5218.15万吨，同比增加3.6%，继续正增长，只是累计同比增速略有下降，其中8月当月同比增速为-4.1%，当月同比增速有所下降，转为负增长；2025年1-8月，塑料制品出口金额为5003.96亿元，同比减少0.5%，增速略有上升，但仍处于负值，8月同比增速降至0.8%，环比下降2.5个百分点。

聚烯烃下游

中国社会消费品零售总额当月同比

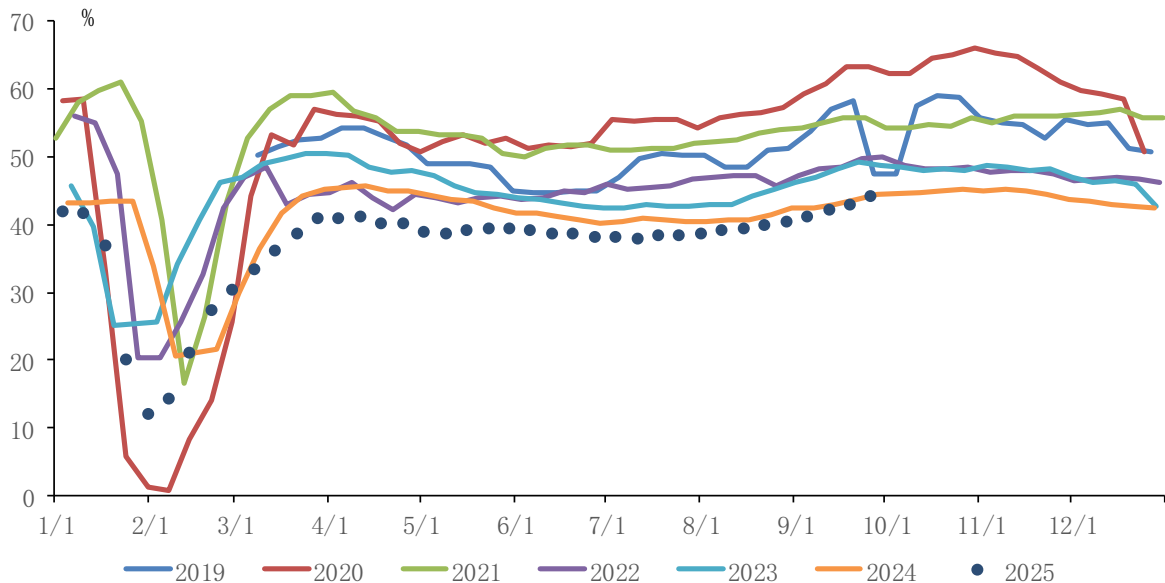


- 2025年1-8月，1-8月国内社会消费品零售总额累计同比增长3.4%，较1-7月累计同比增长的3.7%有所放缓，国内社会消费品零售总额累计同比增速5月以来持续放缓，内需压力有所增加。

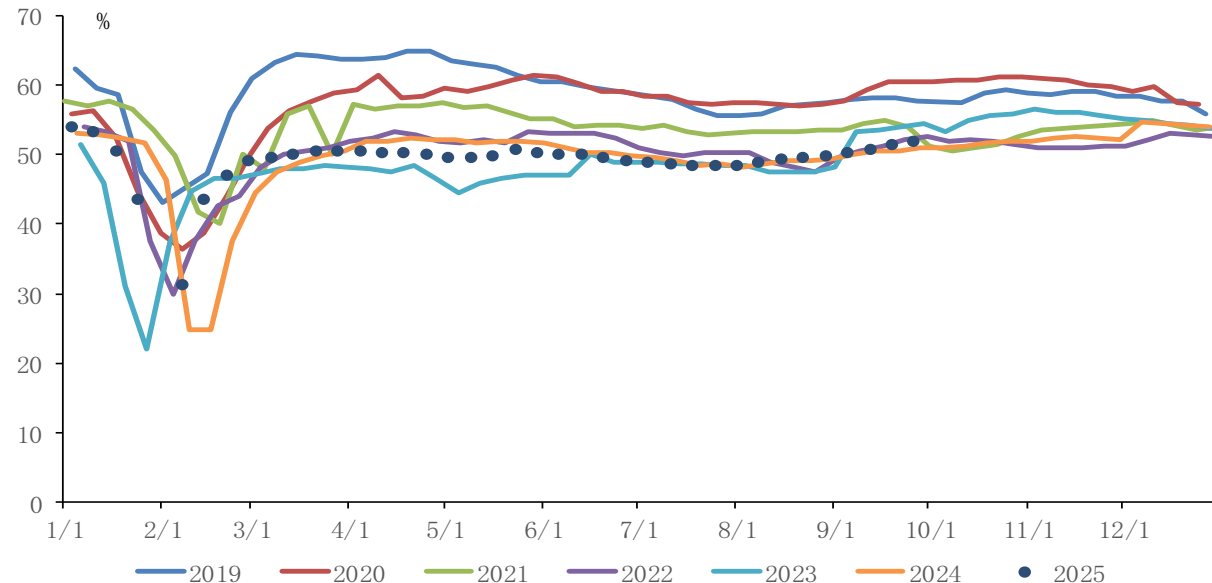
聚烯烃下游



PE下游开工率



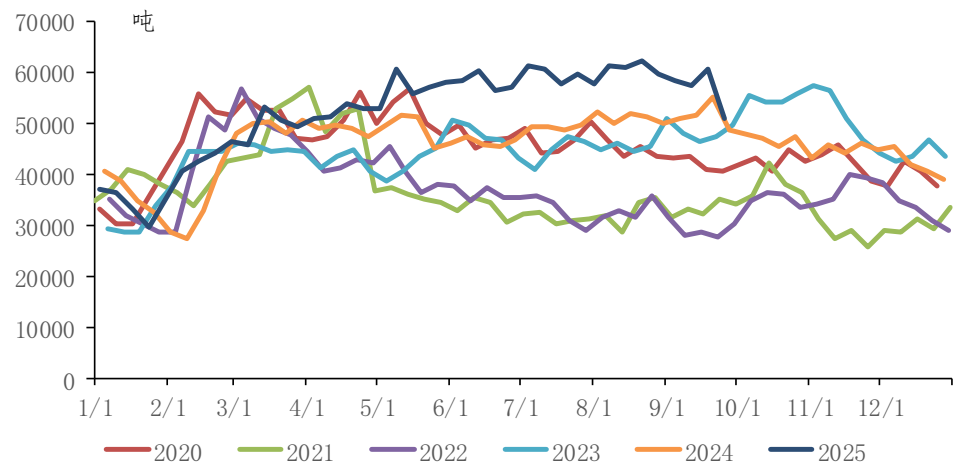
PP下游开工率



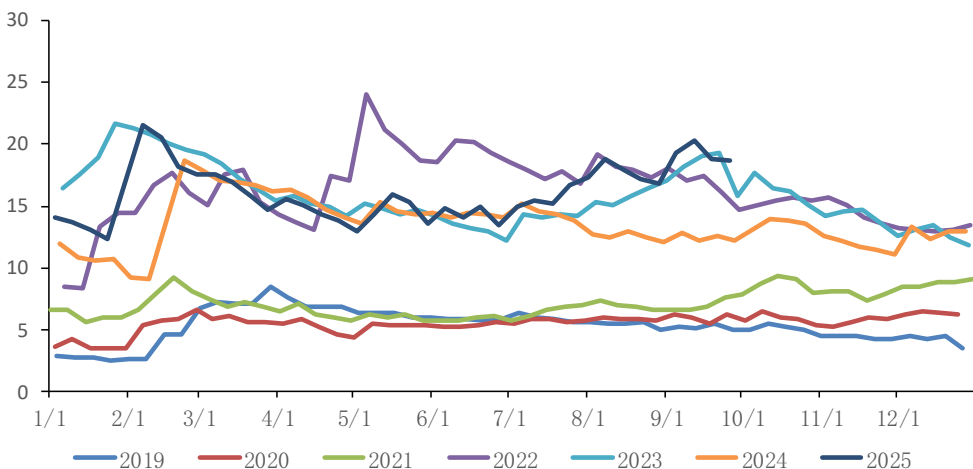
- PE需求方面：进入2025年，PE下游开工率与往年一样先降后升，只是春节后回升幅度缓慢，始终处于历年同期最低水平。截至9月26日当周，PE下游开工率环比上升1.21个百分点至44.13%，农膜逐步进入旺季，农膜订单和农膜原料库存加速增加，包装膜订单小幅减少，只是由于闰六月及农产品利润较低影响，农膜旺季不旺且推，迟整体PE下游开工率仍处于近年同期偏低水平。
- PP需求方面：与PE下游开工走势类似，截至9月26日当周，PP下游开工率环比回升0.40个百分点至51.85%，处于历年同期偏低水平。其中塑编开工率环比上涨0.3个百分点至43.9%，塑编订单环比继续略有增加，略高于前两年同期。中秋国庆节前对于大米、月饼等礼品塑编包装的需求增幅不及预期。

聚烯烃库存

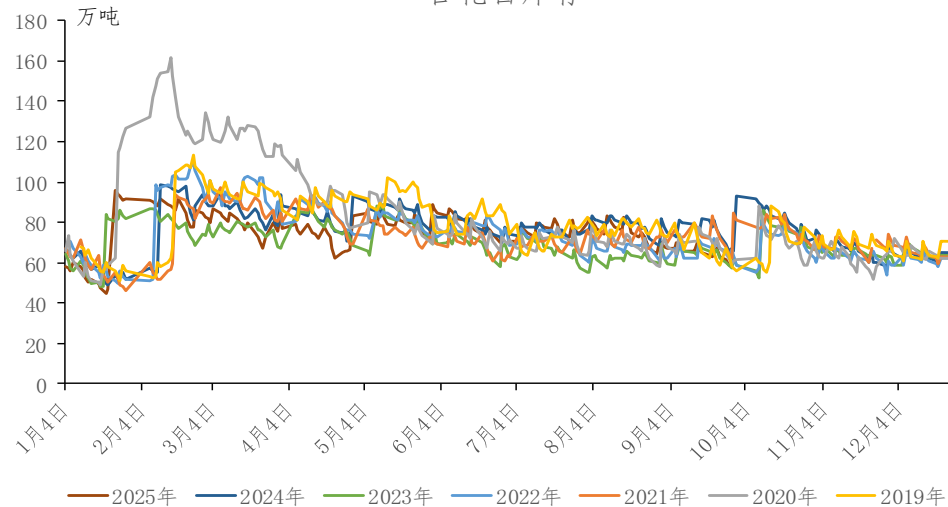
PE贸易商库存



PP贸易商库存



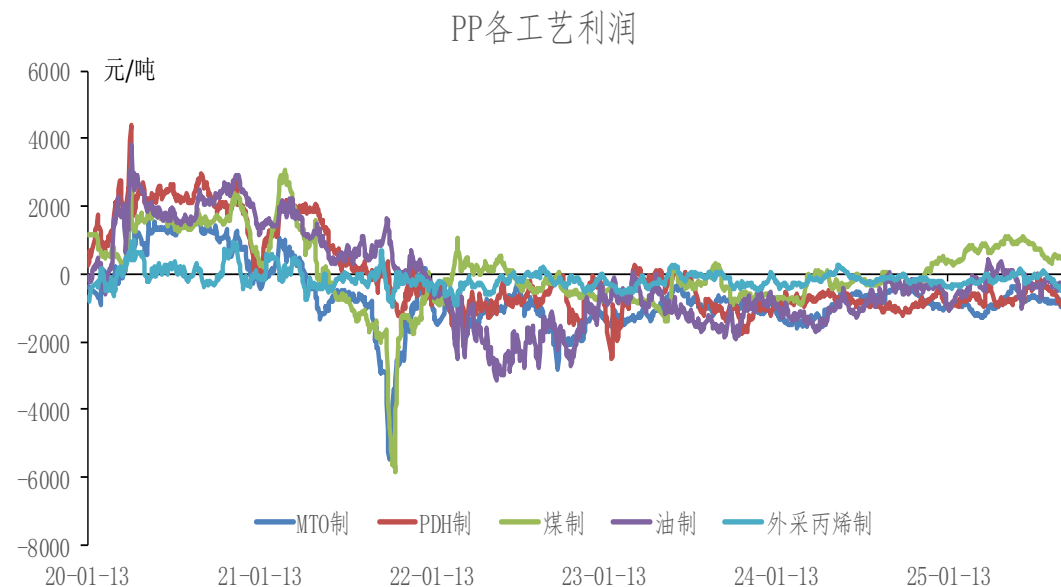
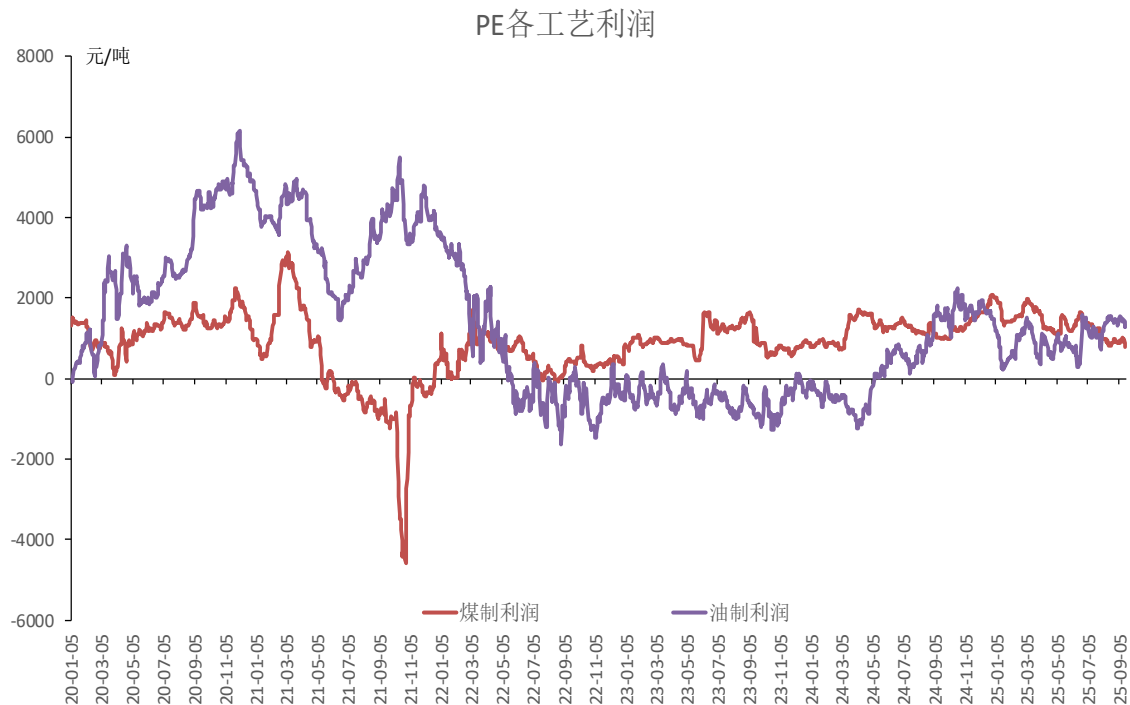
石化日库存



数据来源：隆众资讯，冠通研究

- 2025年春节石化库存（绝大多数为PE和PP）累库幅度较近年春节略高，不过由于春节前去库较好，春节假期后首周，石化库存处于近年同期平均水平。截至9月26日，石化早库环比下降3万吨至58.5万吨，较去年同期低了10.5万吨，临近月底，石化企业去库加快，整体9月去库一般，石化库存处于近年同期中性水平。。
- 近期聚烯烃贸易商库存有所去化，但仍处于近年同期偏高位。

聚烯烃利润



- 煤炭制和油制PE利润在9月份有一定的利润，由于PE价格小幅下跌，煤炭制和油制利润在9月份小幅下滑。
- 由于PP价格的下跌，PP各工艺利润均在9月份有不同程度的下跌，煤制PP制工艺利润虽因煤炭价格高位而下跌幅度略大，但维持盈利状态，其余工艺仍是亏损，其中MTO工艺亏损幅度较大。

观点总结

- 聚烯烃逐步退出检修季，预计开工率在10月份逐渐回升。进口利润一般，进口量预计低位。另外，四季度PE和PP分别有270万吨/年和95万吨/年的新产能将投产，多套装置计划年底投产，对01合约影响不大，关注新增产能投产进度。四季度聚烯烃需求环比改善，但较往年同期表现一般，新增订单平平，全球贸易战之下，企业提前抢出口加之国补提前消费，或透支四季度需求。下游企业虽有备货，但仍显谨慎。原油价格四季度仍有压力，预计对聚烯烃价格的成本支撑有限。石化库存处于近年同期中性水平。近期聚烯烃贸易商库存有所去化，但仍处于近年同期偏高位。聚烯烃产业还未有反内卷实际政策落地，当然反内卷与老旧装置淘汰，解决石化产能过剩问题仍是宏观政策，将影响后续行情，值得重点关注。预计供需双增下，聚烯烃在四季度偏弱震荡。
- 最大风险：产能释放推迟，原油、煤炭价格大幅上涨，宏观政策刺激。

分析师介绍：

苏妙达，苏州大学化学专业硕士，本科学习高分子材料与工程专业，2016年进入期货行业从事聚烯烃等化工品的研究，具有多年的化工学习和研究经历。目前负责化工产业链的研究，注重基本面研究，对化工产业链的上下游有深入的了解。多次在期货日报、中国期货等行业媒体上发表文章，分享观点。

期货从业资格证书编号：F03104403

期货交易咨询资格编号：Z0018167

联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

E-mail: sumiaoda@gtfutures.com.cn



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

致
谢

投资有风险，入市需谨慎。

www.gtfutures.com.cn