

# 冠通期货研究报告

## ——2025年11月聚烯烃月度报告

发布日期：2025年10月27日

冠通期货研究咨询部

分析师：苏妙达

执业证书号：F03104403/Z0018167

联系电话：010-85356618

## 行情分析

塑料开工率维持在86.5%左右，目前开工率处于中性水平。PP企业开工率维持在80%左右，处于中性偏低水平。PE下游开工率环比上升0.83个百分点至45.75%，农膜进入旺季，国庆节后，农膜订单和农膜原料库存继续增加，只是相较往年仍偏低，包装膜订单小幅增加，整体PE下游开工率仍处于近年同期偏低位水平。PP下游开工率环比回升0.52个百分点至52.37%，处于历年同期偏低水平。其中塑编开工率环比回升0.14个百分点至44.4%，塑编订单环比略有增加，略低于去年同期。今年国庆石化累库幅度与往年类似，目前石化库存处于近年同期中性水平。成本端，美国制裁俄罗斯重要石油公司，美国与委内瑞拉军事对峙升级，中美在马来西亚经贸磋商就出口管制、对等关税暂停延期等议题形成了初步共识，原油价格低位反弹幅度较大。供应上，新增产能50万吨/年的埃克森美孚（惠州）LDPE试开车，80万吨/年（40万吨/年全密度及30万吨/年低压）的中石油广西石化近期投产。40万吨/年的中石油广西石化PP已于10月中旬投产。农膜等进入旺季，后续需求将进一步提升，订单逐步积累，开工情况略有改善，或将带来一定提振，只是目前旺季成色不及预期，国庆节后备货需求阶段性减弱，下游企业采购意愿不足，对行情拉动作用有限。农膜等下游需求将在11月转弱。塑料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。近期成本上涨及宏观情绪好转推动聚烯烃反弹，但聚烯烃自身上涨动力不足，预计聚烯烃11月份仍以偏弱震荡为主。关注中美贸易战进展及反内卷政策。

# 行情回顾

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



塑料 2601合约日K线



PP 2601合约日K线



数据来源：博易大师 冠通研究



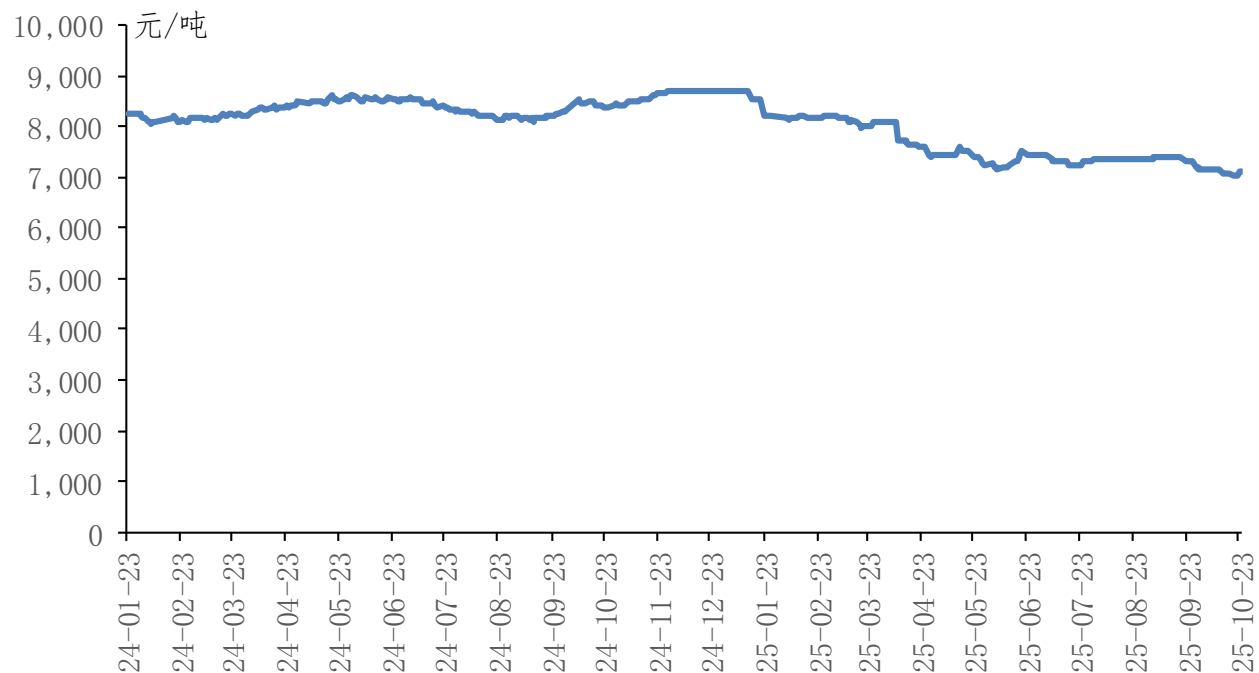
# 塑料现货价格

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

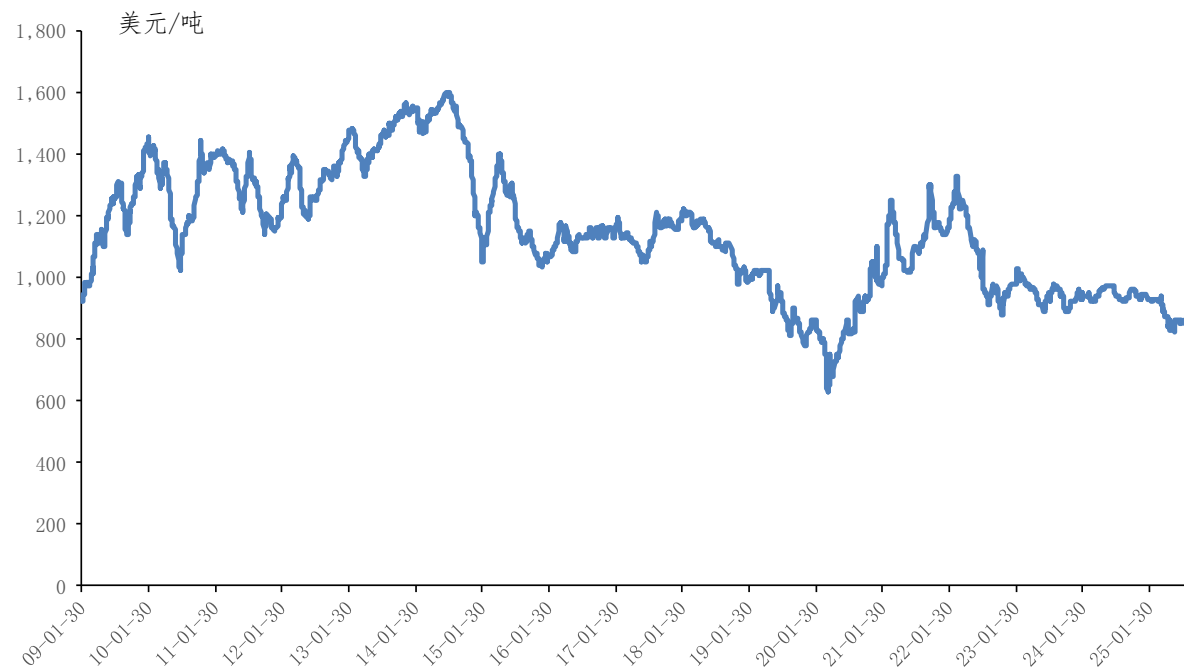


冠通期货  
Guantong Futures

华北地区现货价



远东: 现货价 (CFR, 中间价): 线型低密度聚乙烯



数据来源: Wind 冠通研究

冠通期货研究



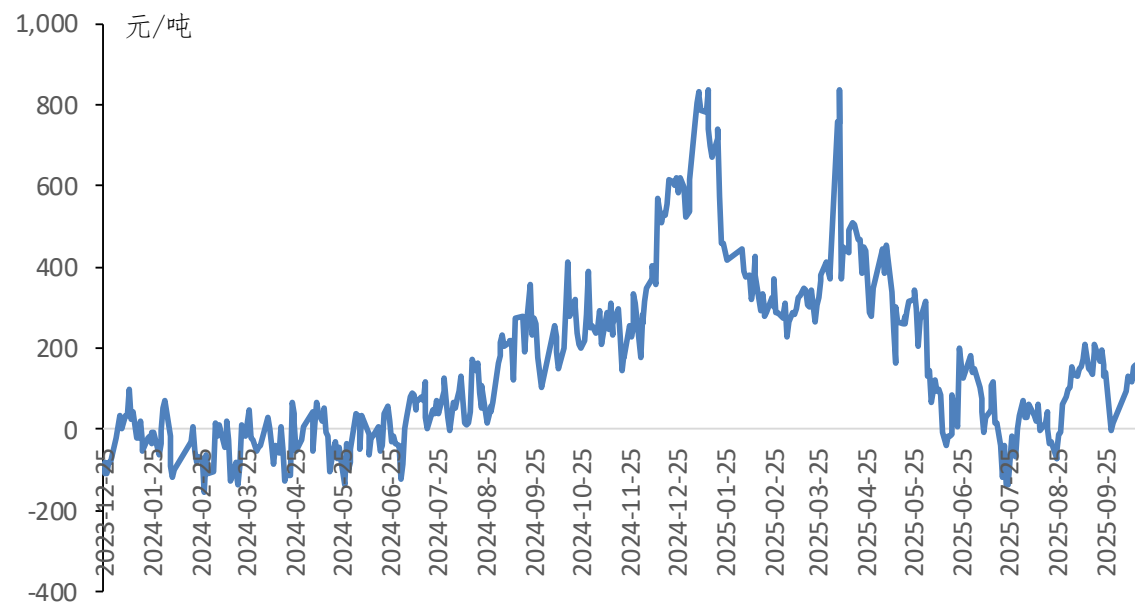
## 塑料基差走势情况

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

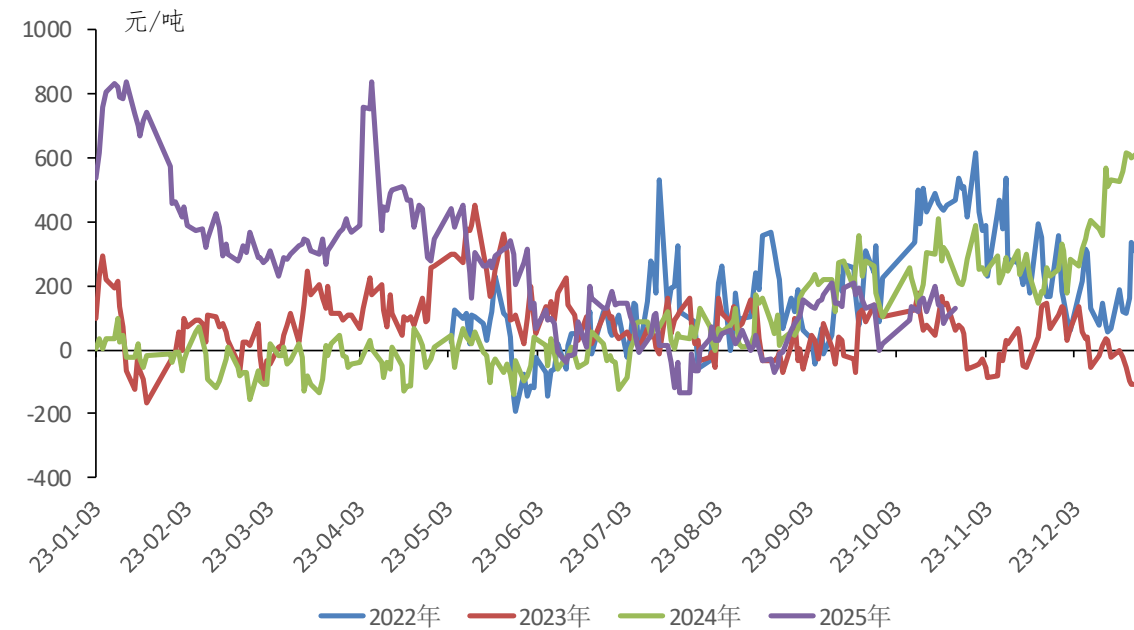


冠通期货  
Guantong Futures

华北LLDPE基差



塑料基差季节性



- 期货价格跌幅较现货价格大，基差有所反弹，但仍在中性偏低水平。

数据来源：Wind 冠通研究

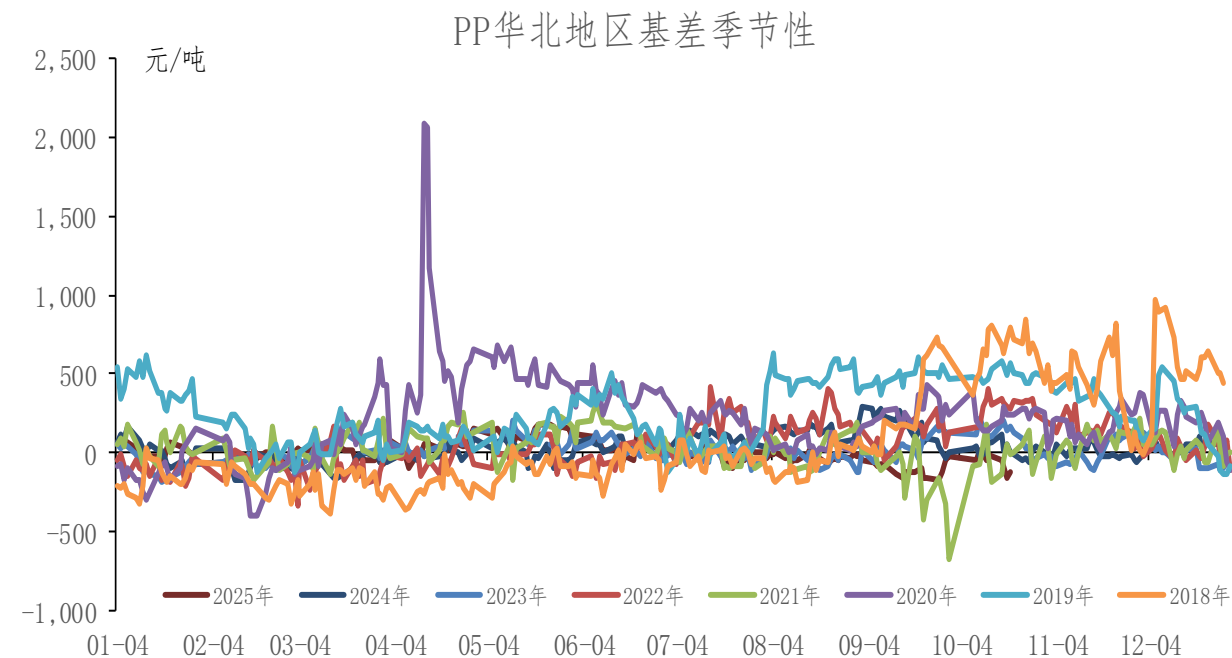
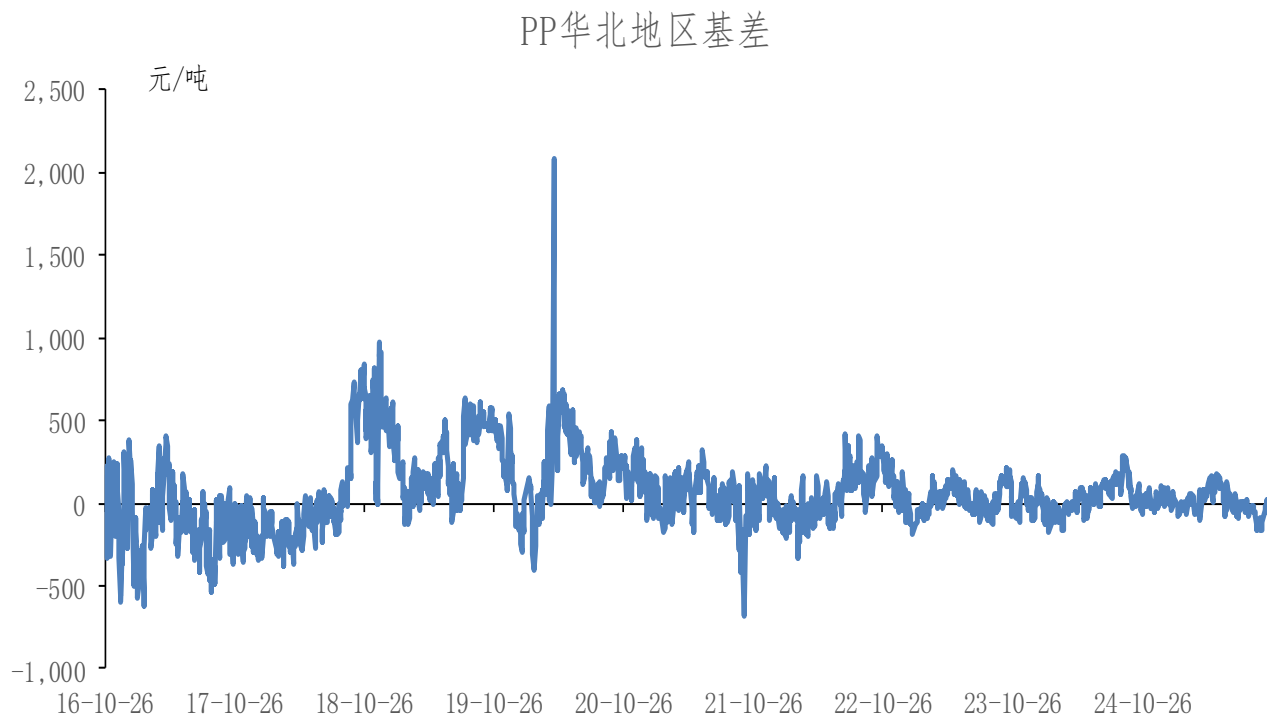


## PP基差走势情况

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



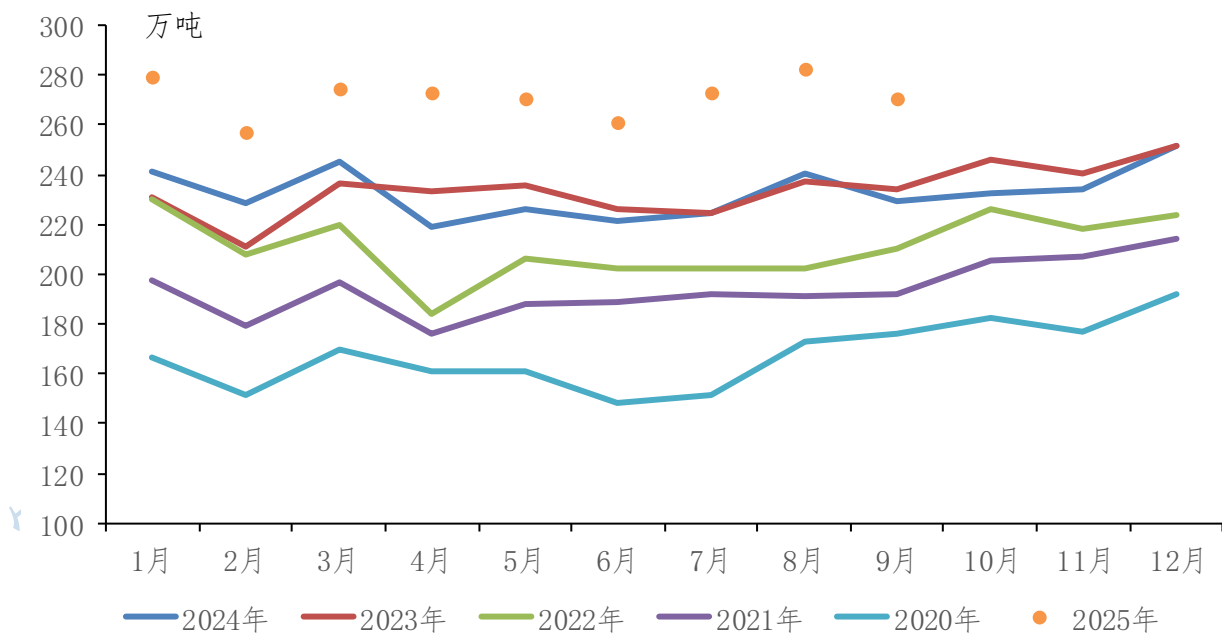
冠通期货  
Guantong Futures



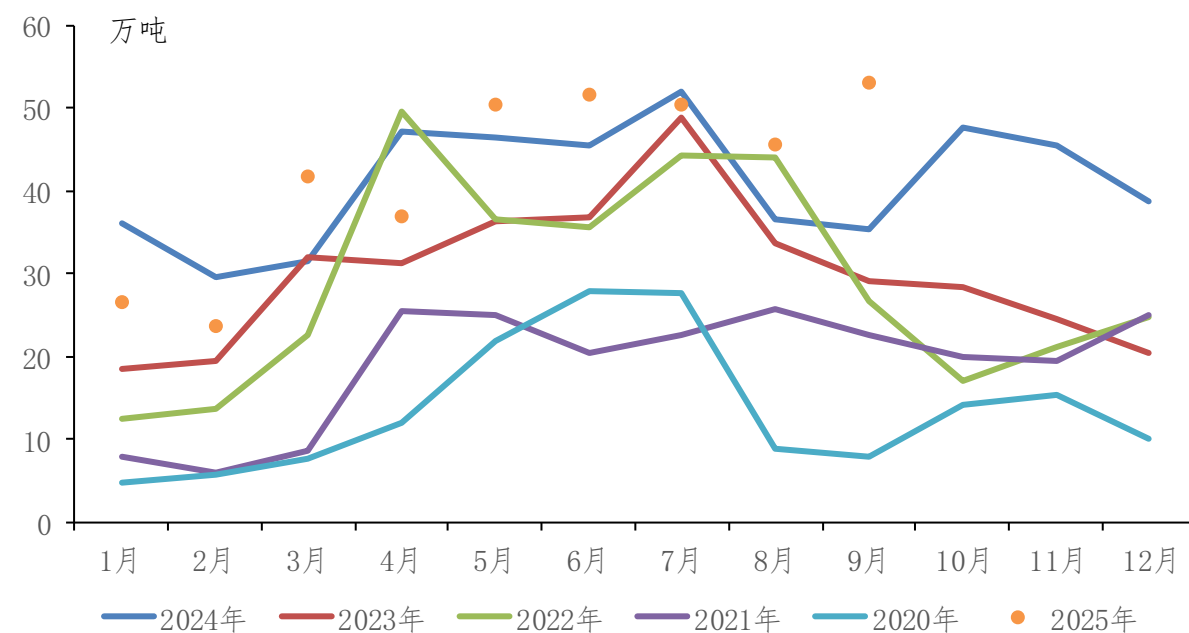
- PP现货价格跌幅反而较期货价格跌幅要大，基差有所下降，降至偏低水平，不过基差波动幅度相对塑料更低。

数据来源：Wind 冠通研究

PE产量



PE装置检修影响产量



数据来源：隆众资讯 冠通研究

- 2025年9月PE检修量环比增加16.27%至53.24万吨，同比增加50.14%，检修装置有所增加，2025年9月份PE检修量处于历史同期最高水平。
- 2025年9月PE产量环比减少4.27%至270.65万吨，同比增加18.20%，PE装置检修影响产量增加，但山东新时代、内蒙古宝丰等多套新增产能的量产，2025年9月PE产量仍处于历史同期最高位。





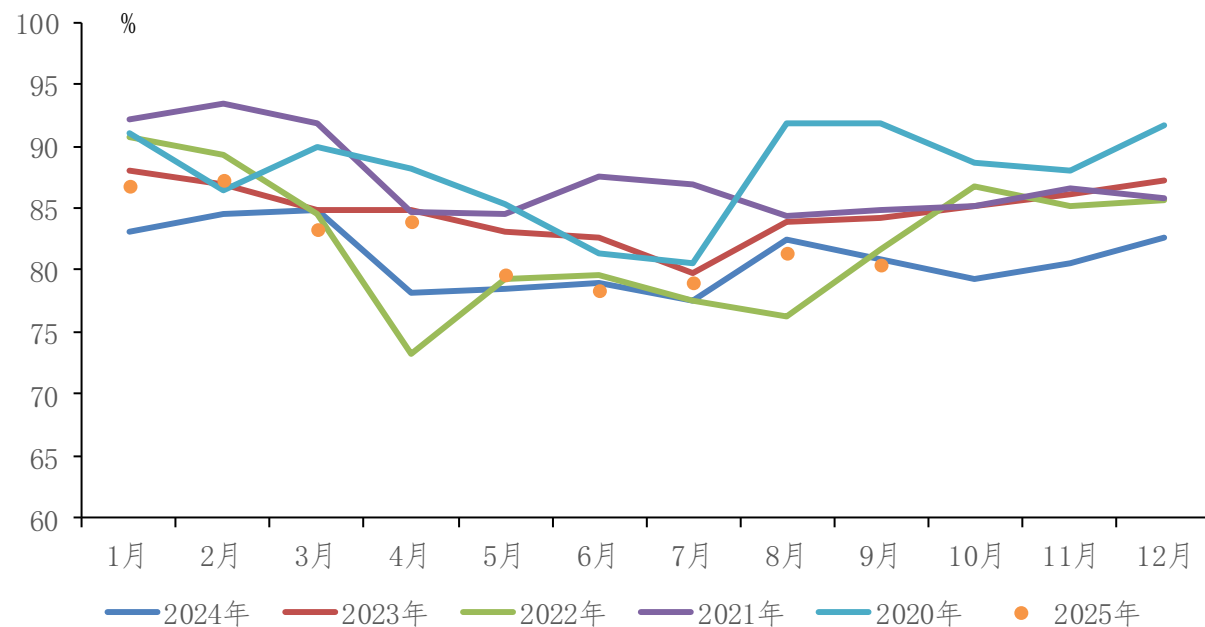
# 塑料开工率

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

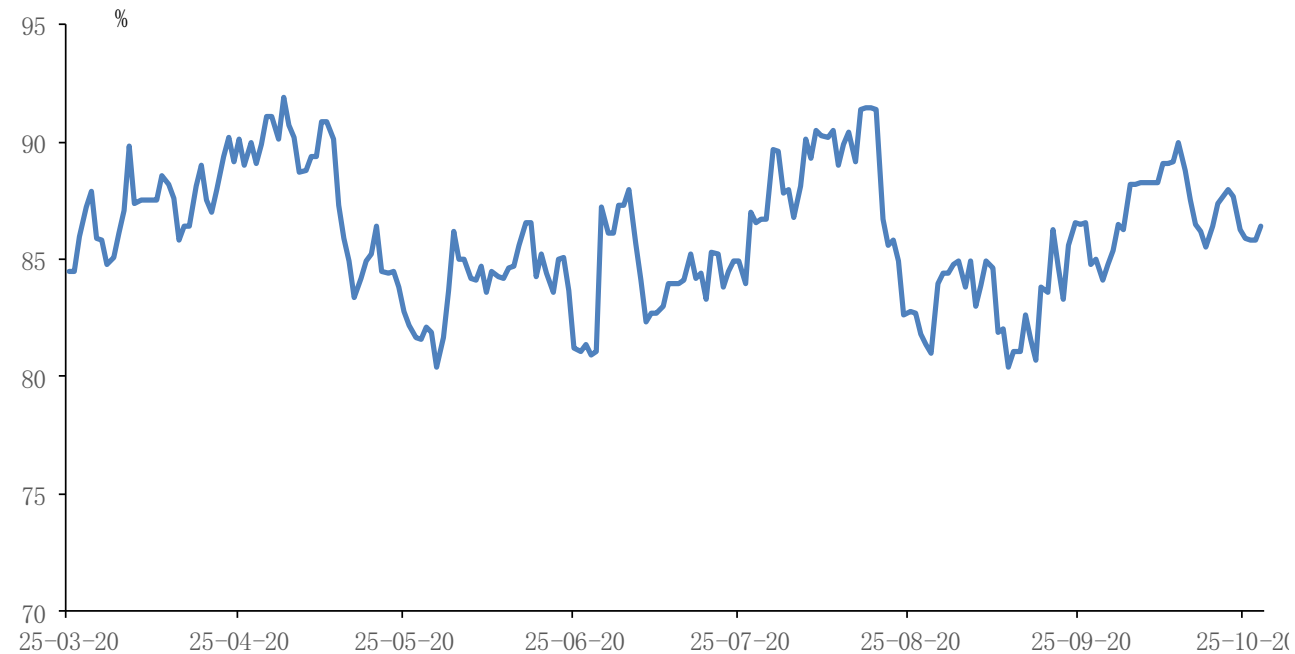


冠通期货  
Guantong Futures

PE月度开工率



PE开工率

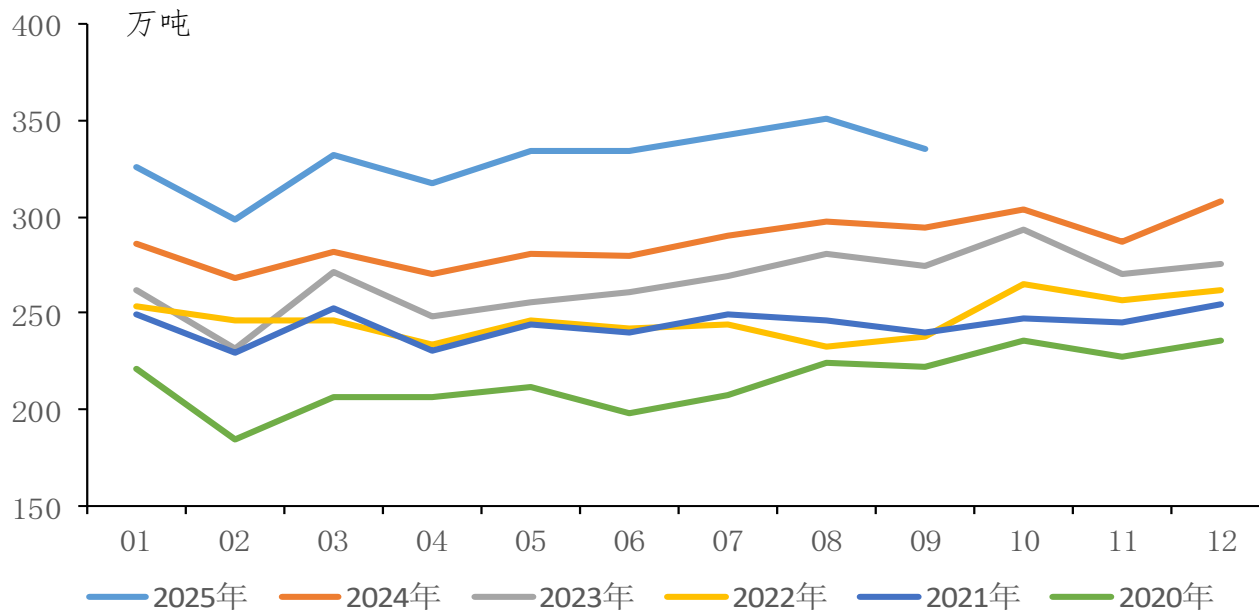


数据来源：隆众资讯 冠通研究

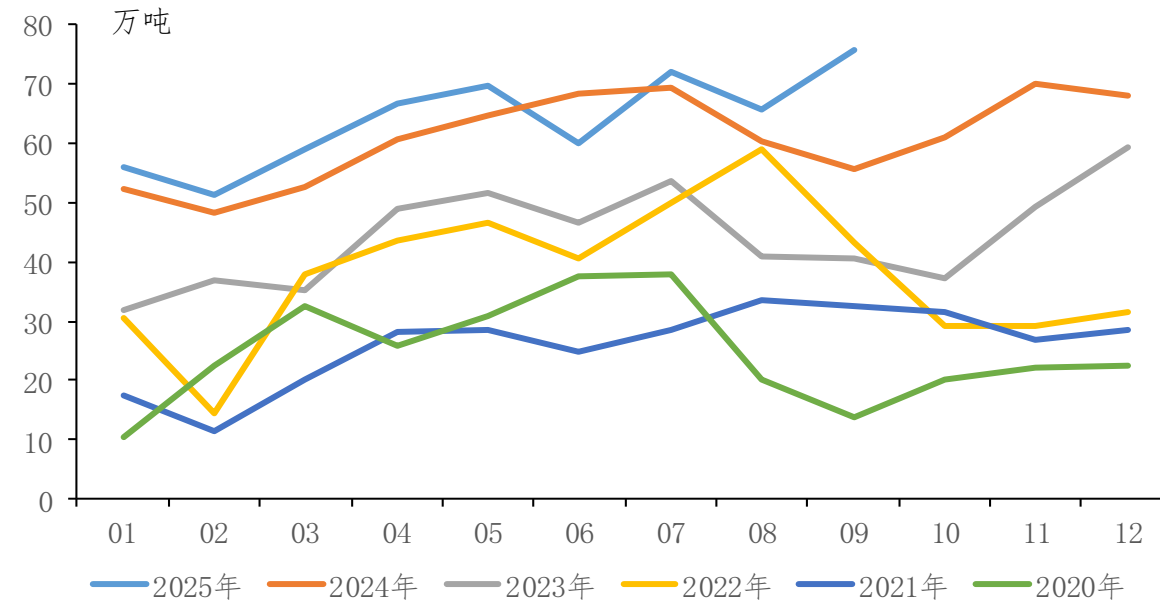
- 随着中韩石化LLDPE、万华化学HDPE等装置进入检修，2025年9月PE开工率环比减少0.13个百分点至80.43%，同比减少0.46个百分点，处于近年同期最低位。近期内蒙古宝丰全密度等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至86.5%左右，目前开工率处于中性水平。



PP月度产量



PP检修影响产量

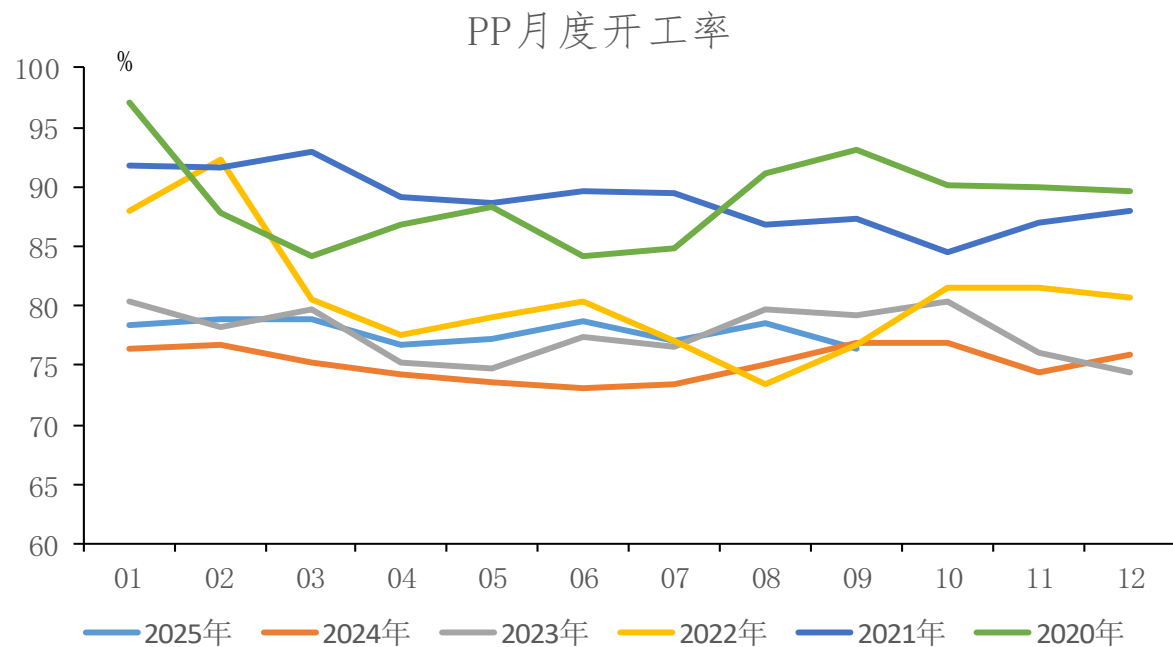


数据来源：隆众资讯 冠通研究

- 2025年9月PP检修量环比增加15.12%至75.74万吨，同比增加36.22%，9月检修量环比增加较多，处于历年同期最高位。
- 2025年9月PP产量环比减少4.45%至334.86万吨，同比增加13.89%，检修量虽同比增加较多，但PP新能产能（如内蒙古宝丰等）不断投放市场，2025年9月PP产量仍处于历史同期最高位。

# PP开工率

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



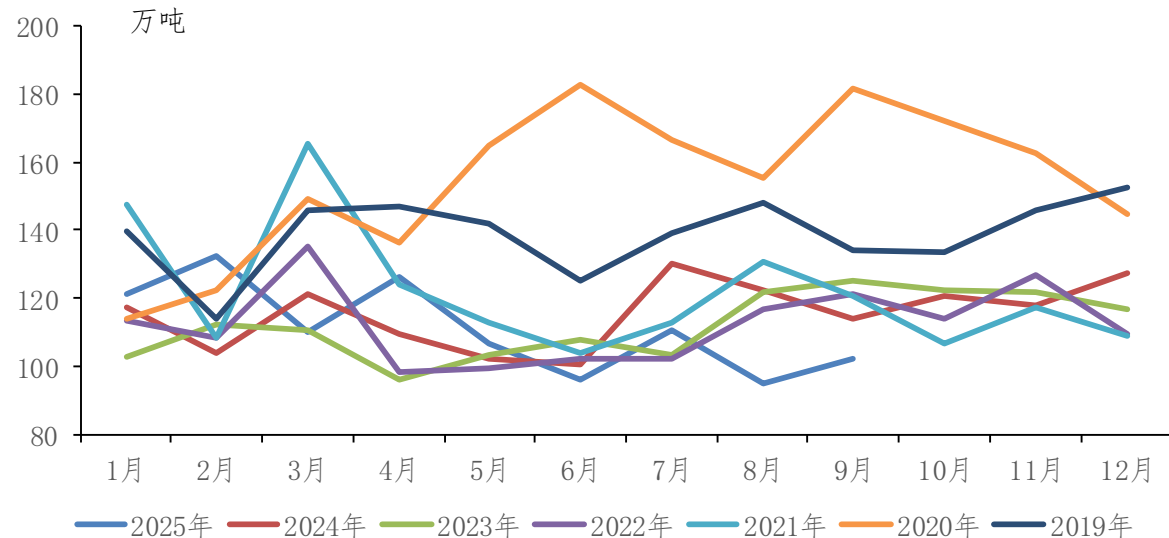
数据来源：隆众资讯 冠通研究

- 2025年9月PP开工率环比减少2.29个百分点至76.32%，同比减少0.52个百分点，降至近年来同期最低水平。
- 近期新增中景石化一期一线和二线等检修装置，PP企业开工率下跌至80%左右，处于中性水平，标品拉丝生产比例下跌至25%左右。

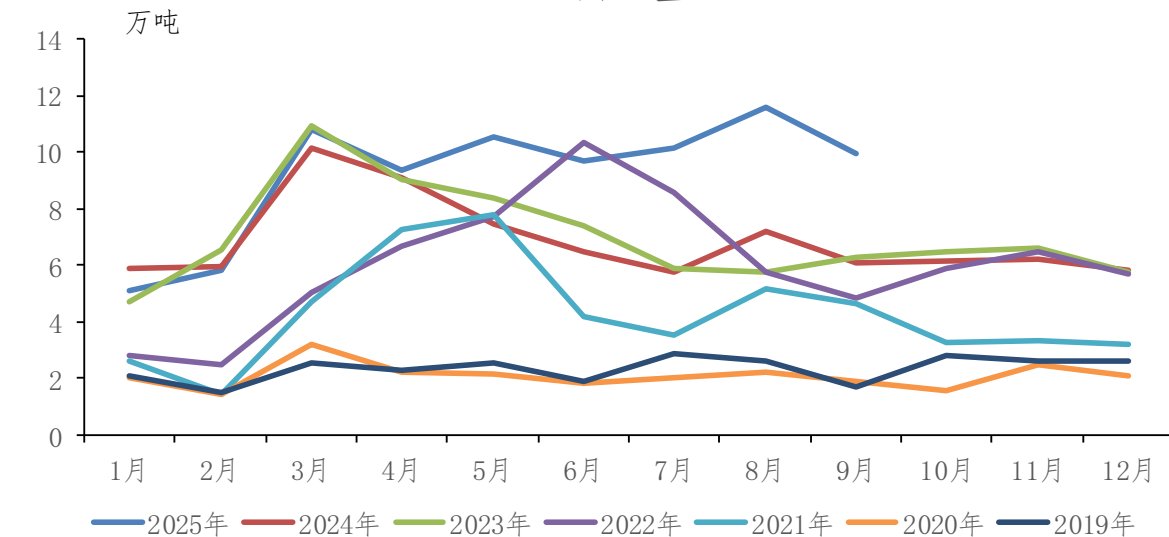
# PE进出口

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

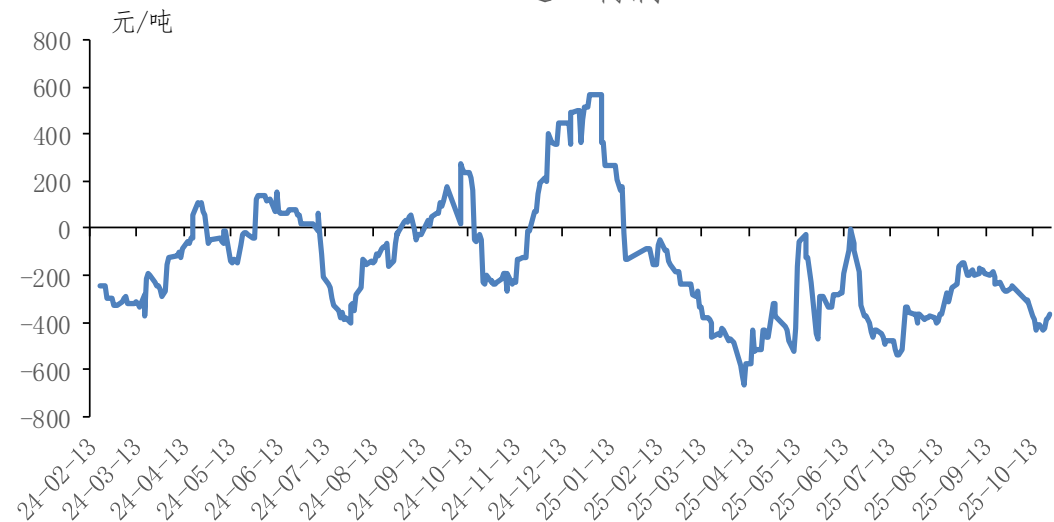
## PE进口量



## PE出口量



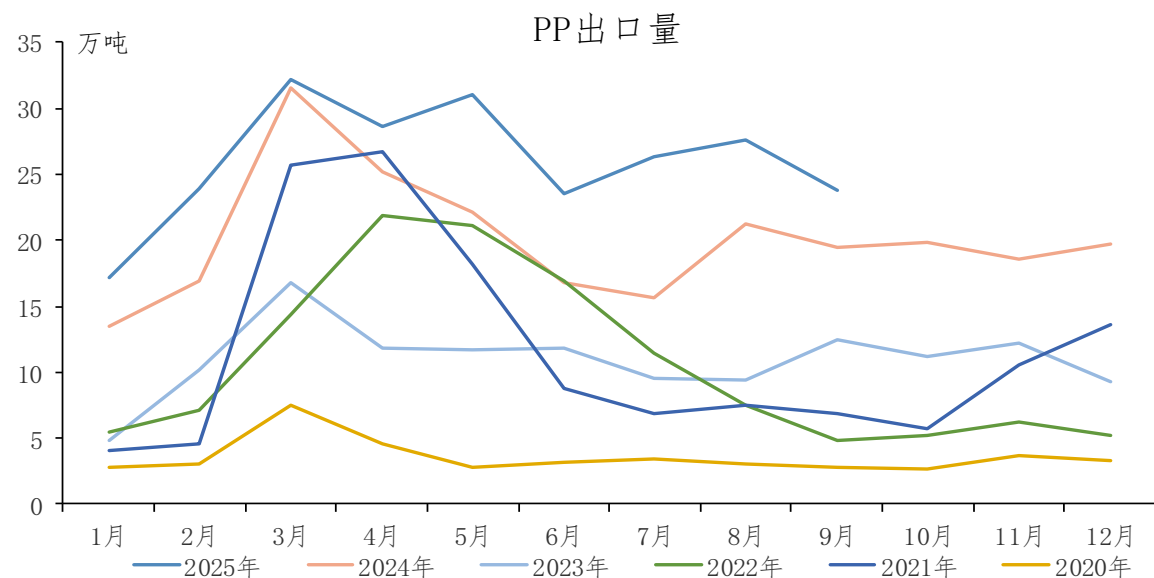
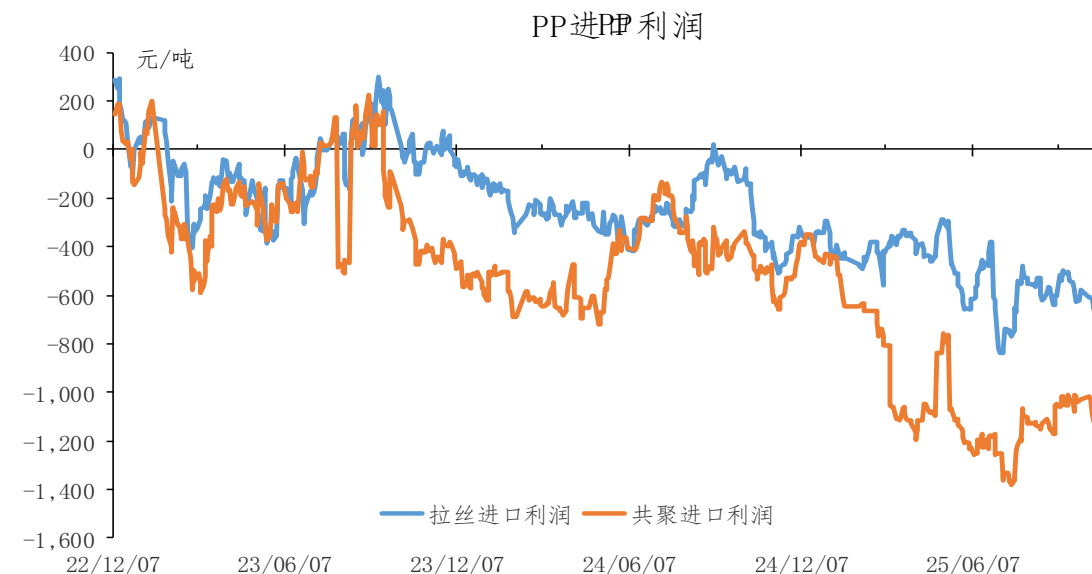
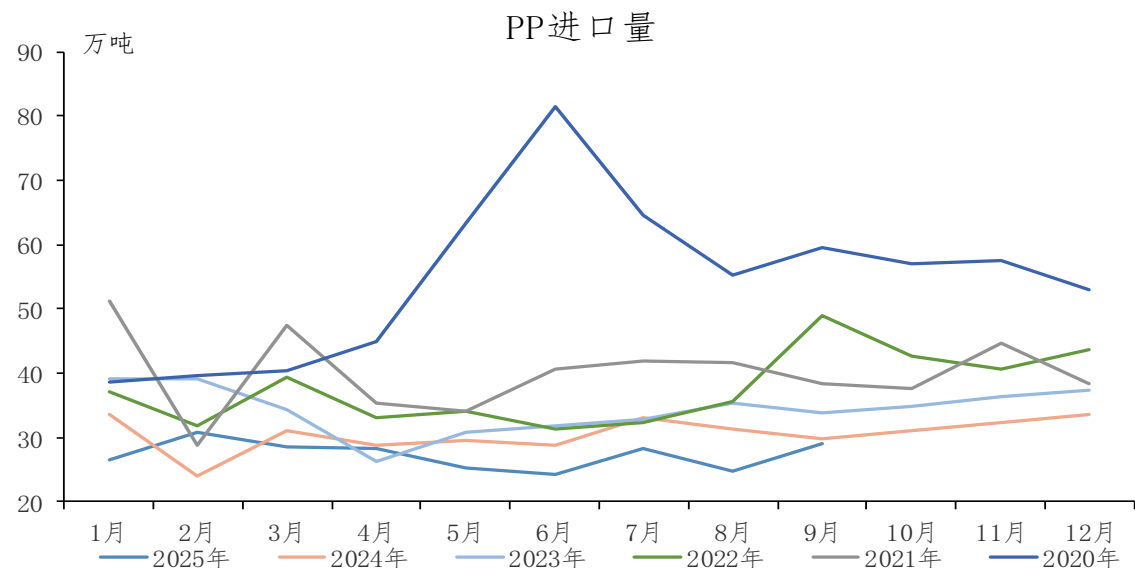
## LLDPE进口利润



- 2025年9月中国PE进口量在102.22万吨，同比减少10.07%，环比增加7.58%，处于近年同期最低位置。1-9月，PE累计进口量在10000.37万吨，同比减少1.87%，1-9月份累计进口量处于近年来的中性位置。
- 2025年9月中国PE出口量在9.92万吨，同比增加63.55%，环比减少14.48%，处于历年同期最高位。1-9月，PE累计出口量在82.89万吨，同比增加29.47%，处于近年来的最高位。
- 2025年9月PE净进口92.3万吨，同比减少14,30%。1-9月PE累计净进口917.48万吨，同比减少4.56%，2025年9月中国PE进口依赖度升至28.16%。目前LLDPE进口利润持续亏损，加之国内新增产能释放，预计LLDPE进口量维持在低位。

# PP进出口

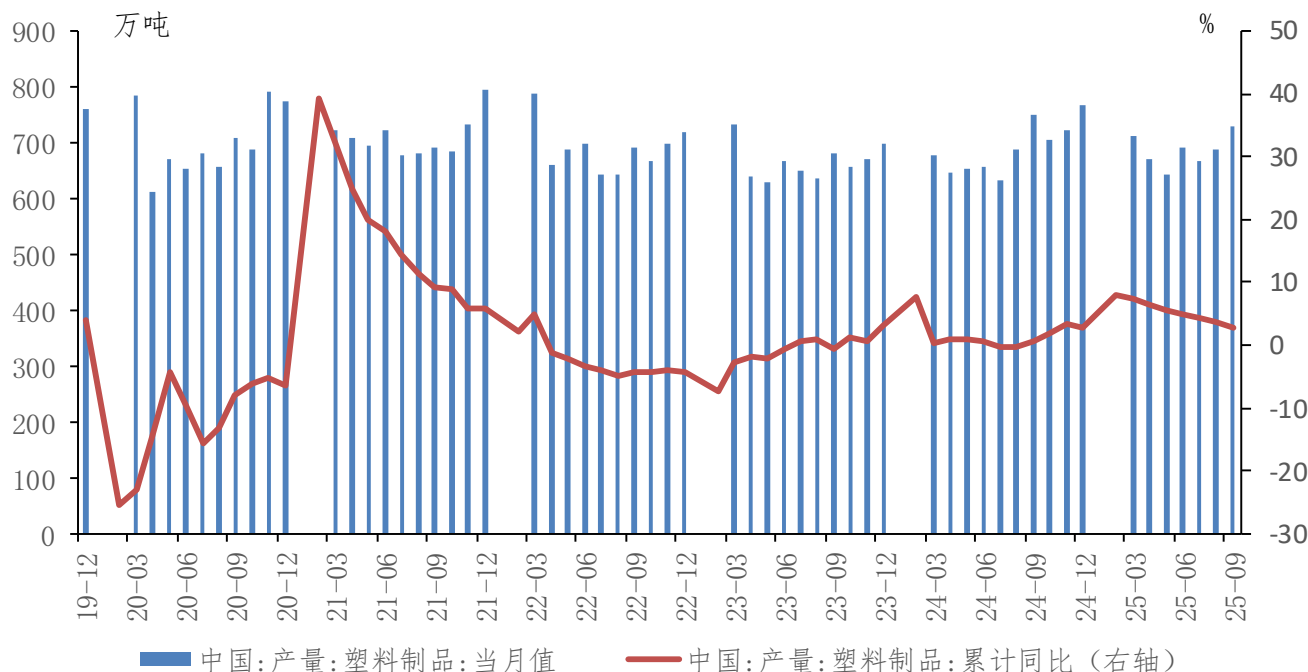
分析师苏妙达：F03104403/Z0018167  
投资有风险，入市需谨慎。



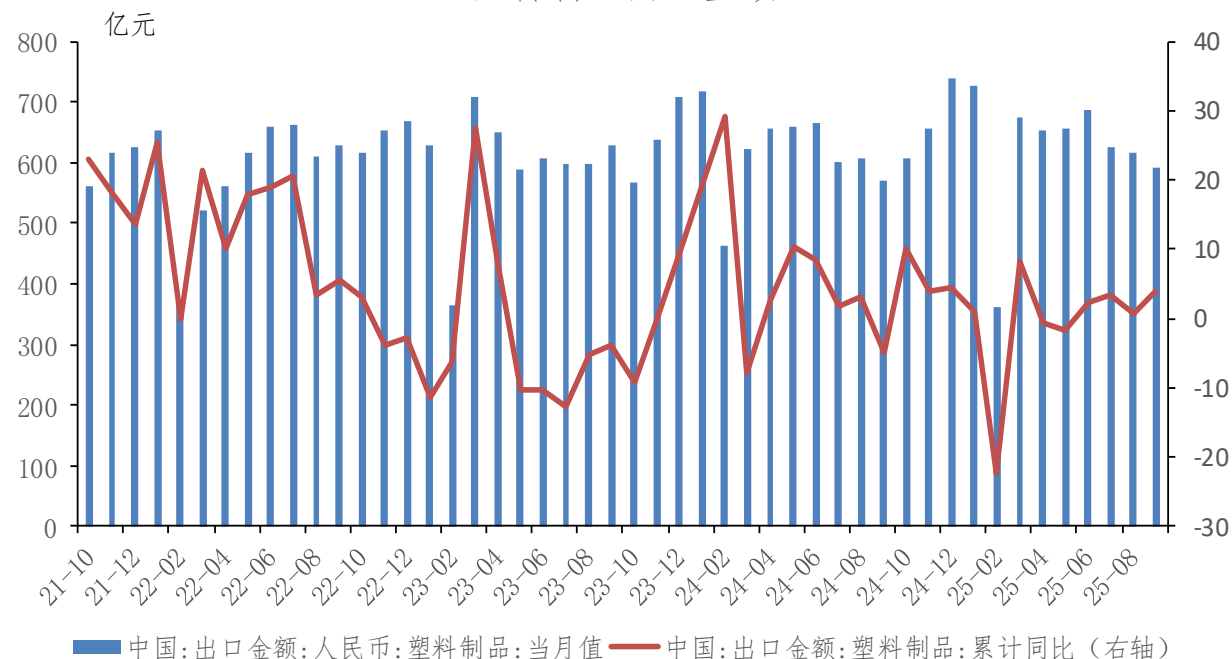
- 2025年9月中国PP进口量在29.02万吨，同比减少2.94%，环比增加17.49%，处于近年同期最低位。1-9月，PP累计进口量在245.78万吨，同比下降9.01%，处于近年来的最低位。
- 2025年9月中国PP出口量在23.76万吨，同比增加21.97%，环比减少13.88%，仍处于历年同期最高位。1-9月，PP累计出口量在234.11万吨，同比增加28.27%，处于近年来的最高位。
- PP拉丝进口窗口近期持续关闭，随着国内产能的释放，预计PP净进口将下降。



## 塑料制品产量

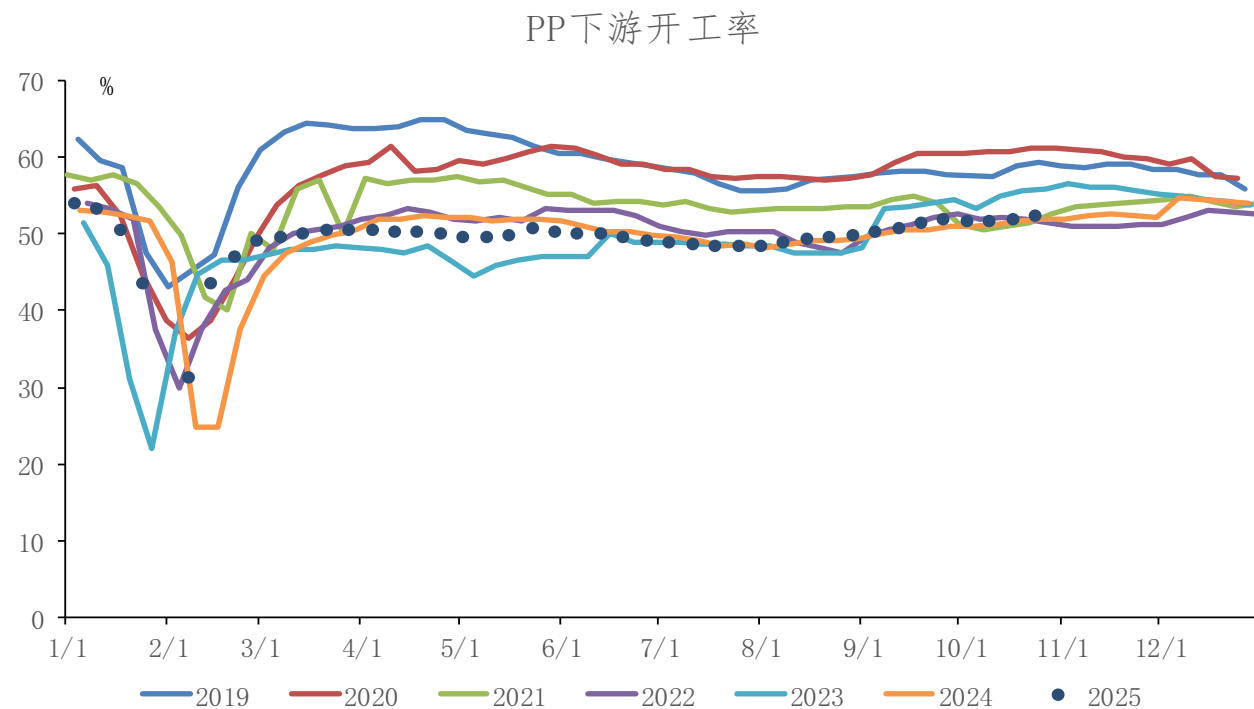
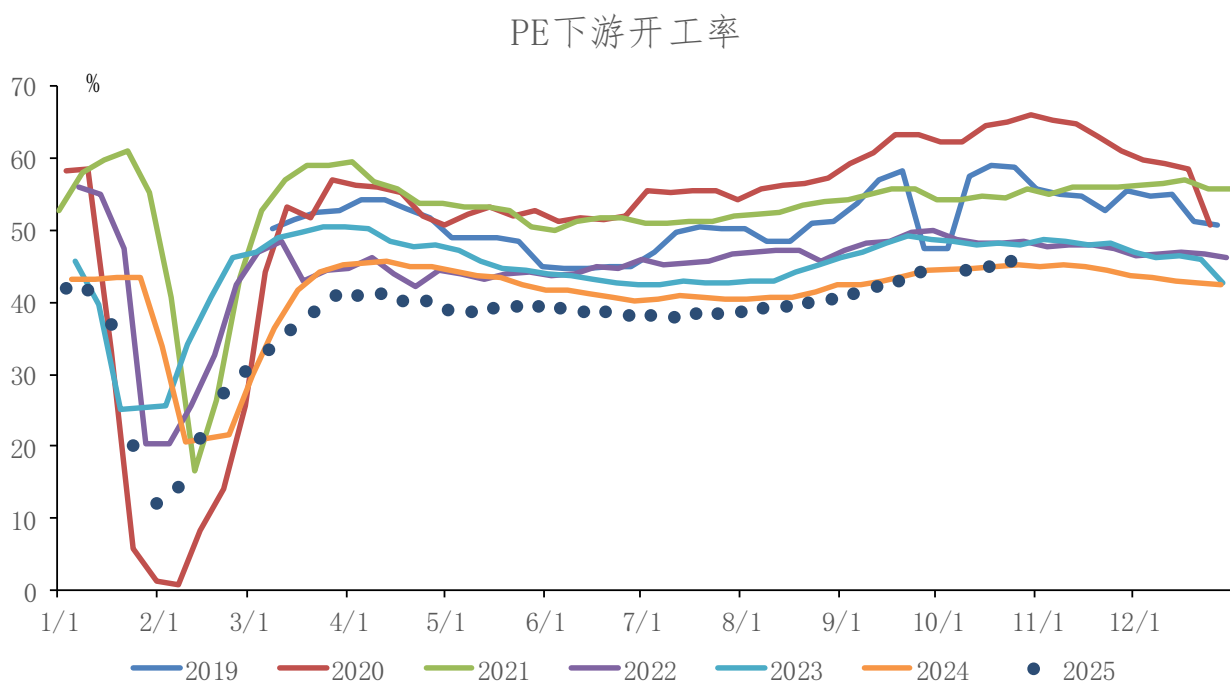


## 塑料制品出口金额



数据来源: Wind 冠通研究

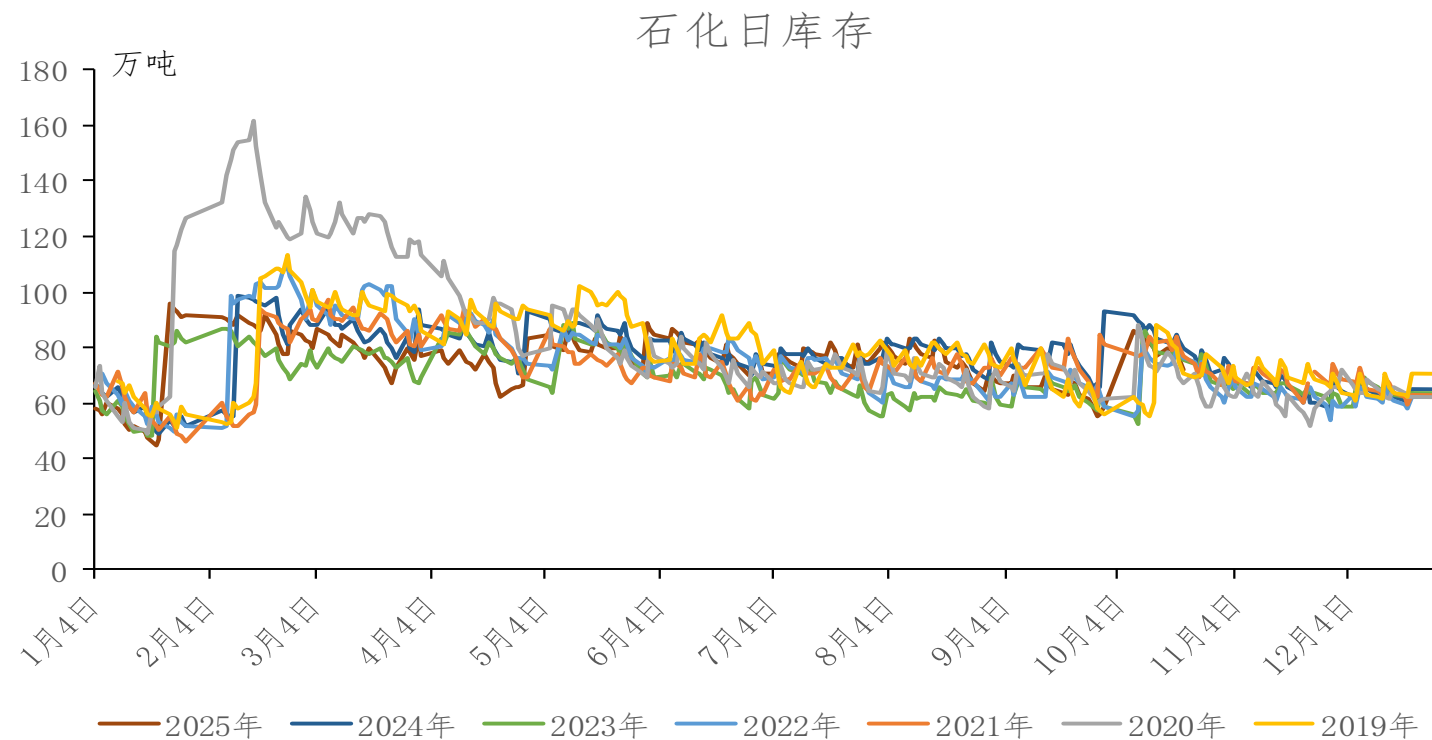
- 2025年1-9月，塑料制品累计产量为5937.27万吨，同比增加2.7%，继续正增长，只是累计同比增速环比略有下降，其中8月当月同比增速为-5.9%，当月同比增速有所下降，且陷入负值；2025年1-9月，塑料制品出口金额为5595.38亿元，同比增加0.00%，增速有所上升，9月同比增速升至3.90%，环比上升3.1个百分点。



数据来源：Wind 冠通研究

- PE需求方面，截至10月24日当周，PE下游开工率环比上升0.83个百分点至45.75%，农膜进入旺季，国庆节后，农膜订单和农膜原料库存继续增加，只是相较往年仍偏低，包装膜订单小幅增加，整体PE下游开工率仍处于近年同期偏低位水平。
- PP需求方面，截至10月24日当周，PP下游开工率环比回升0.52个百分点至52.37%，处于历年同期偏低水平。其中塑编开工率环比回升0.14个百分点至44.4%，塑编订单环比略有增加，略低于去年同期。





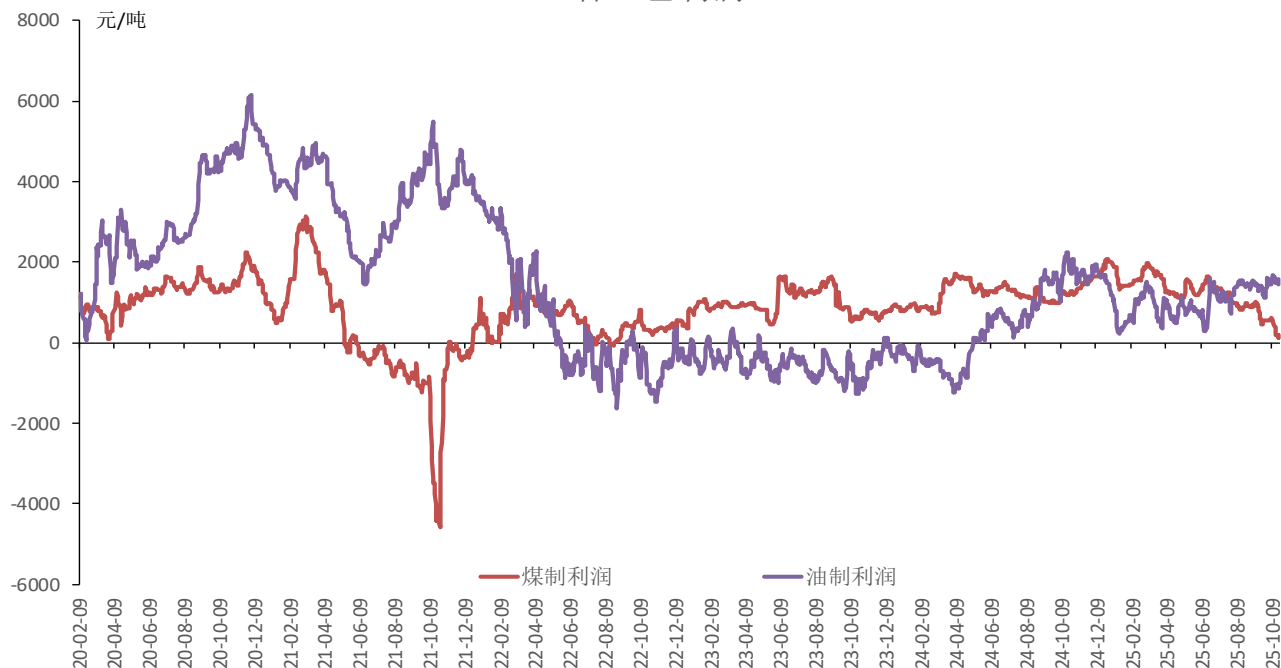
- 国庆节假期石化早库环比增加27万吨，截至10月24日，周五石化早库环比减少4万吨至72万吨，较去年同期低了0.5万吨，今年国庆石化累库幅度与往年类似，目前石化库存处于近年同期中性水平。



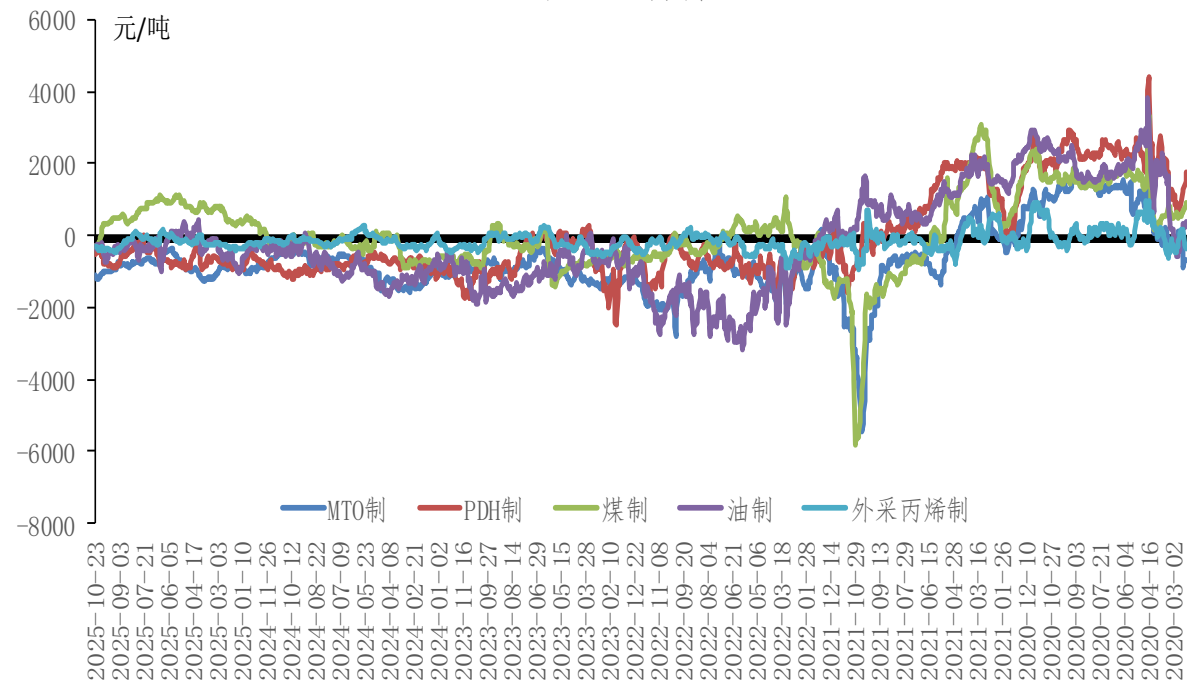
# 聚烯烃利润

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

PE各工艺利润



PP各工艺利润



- 煤炭制和油制PE利润在8月份有一定的利润，其中，受煤矿检查等影响，煤炭涨幅较大，煤炭制PE利润有所下降；而原油价格的先跌后反弹，油制PE利润先涨后下跌，10月份略有上涨。
- 煤制PP制工艺利润也因煤炭价格上涨而下跌，再次陷入亏损状态，其余工艺仍然维持亏损，其中油制工艺和外采丙烯工艺亏损幅度小幅缩小。

## 免责声明

### 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）

注：本报告中有有关现货市场的资讯与行情信息，来源于国家统计局、隆众资讯、金十数据网站等

### 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。

研究报告

# THANK YOU

投资有风险，入市需谨慎。

冠通期货