

冠通期货-2025年9月石化化板块月度报告

制作日期：2025年9月1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

石油化工

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
原油	8月3日，OPEC+自愿减产8国决定9月增产54.7万桶/日。美国7月新增就业远低于预期，6月和5月新增就业大幅下调，引发市场对于美国经济的担忧。8月15日的美俄会谈后，特朗普暂时搁置对俄罗斯实施进一步制裁。EIA和IEA均上调全球石油过剩幅度，这将加剧四季度的原油压力。美国对印度商品额外征收25%的关税，在8月27日生效。目前俄罗斯原油贴水扩大后，印度继续进口俄罗斯原油，印度炼油厂9月的俄油采购量将比8月增加15万至30万桶/日。俄乌停火协议进展艰难，关注后续俄乌停火协议谈判进展及印度对于俄罗斯原油的采购情况。进入9月，消费旺季逐步结束，叠加美国非农新增就业不佳和全球贸易战，原油需求不容乐观。OPEC+加速增产，拉美地区产能提升，乌克兰无人机袭击俄罗斯炼油厂后，俄罗斯上调8月西部港口原油出口量20万桶/日。原油供需转弱，建议逢高做空为主。	震荡下行	逢高做空
沥青	供应端，上周沥青开工率环比回落1.4个百分点至29.3%，较去年同期高了3.8个百分点，沥青开工率继续回落，仍处于近年同期偏低水平。据隆众资讯数据，9月份国内沥青预计排产268.6万吨，环比增加27.3万吨，增幅为11.3%，同比增加68.3万吨，增幅为34.1%。上周，沥青下游各行业开工率多数稳定，其中道路沥青开工环比持平于28.33%，仅略高于去年同期水平，受到资金和部分地区降雨高温制约。沥青炼厂库存存货比本周环比有所下降，但仍处于近年来同期的最低位。美国允许雪佛龙恢复在委内瑞拉开采石油，或将导致中国购买沥青原料的贴水幅度缩小。原油期价冲高回落，沥青成本端支撑有限。随着高温降雨天气影响减少，财政部门加快债券资金的使用，预计9月沥青需求有一定的好转。金诚石化等装置检修结束，9月排产预计增加。供需双增之下，预计9月份沥青期货震荡运行。套利方面，建议多沥青空原油。	震荡运行	区间操作/多沥青空原油
PVC	目前供应端，PVC开工率环比减少1.59个百分点，仍处于近年同期偏高水平。PVC下游开工率略有减少，同比往年仍偏低，采购较为谨慎。中国台湾台塑9月份报价上调10-30美元/吨，近期出口签单一般，8月14日，印度公示最新的进口PVC反倾销税，其中中国大陆地区上调50美元/吨左右，下半年中国PVC出口预期减弱。房地产仍在调整阶段，改善仍需时间。虽然9月是下游传统旺季，但预计好转幅度有限。PVC社会库存持续增加，目前仍偏高，库存压力仍然较大。氯碱综合利润仍为正值，PVC开工率仍偏高。同时新增产能上，50万吨/年的万华化学8月份已经量产，40万吨/年的天津渤化8月份试生产后，预计9月份稳定生产，30万吨/年的甘肃耀望、20万吨/年的青岛海湾计划9月试车，9月部分检修装置重启开车，PVC产量将增加。电石价格支撑仍然不强。目前PVC产业还未有实际政策落地，当然反内卷与老旧装置淘汰仍是宏观政策，将影响后续行情，目前PVC自身基本面压力仍较大，基差偏低，预计PVC震荡下行。关注宏观政策。	震荡下行	逢高做空
L&PP	9月是聚烯烃检修变动不大，不过PP新增产能45万吨/年中海油宁波大榭PP二期二线投产，另一条产线45万吨/年中海油宁波大榭PP二期一线计划9月中旬投产，聚烯烃产量仍然较高。聚烯烃下游开工率在8月环比小幅回升，但仍处于历年同期偏低位，9月份是聚烯烃下游旺季，聚烯烃需求边际改善，下游开工继续提升，只是抢出口行情不再，下游表现谨慎，关注贸易战进展。近期石化去库略有加快，石化库存降至近年同期中性水平。目前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。聚烯烃供需矛盾不突出，预计9月聚烯烃震荡运行。	震荡运行	区间操作

原油专题策略

核心观点

观点：

8月3日，OPEC+自愿减产8国决定9月增产54.7万桶/日，这样提前一年解除2023年11月实施的220万桶/日自愿减产措施。美国7月新增就业远低于预期，6月和5月新增就业大幅下调，引发市场对于美国经济的担忧。8月15日的美俄会谈后，特朗普表示，由于双方会谈“非常顺利”，他将暂时搁置对俄罗斯实施进一步制裁，暂无针对中国购买俄罗斯石油加征关税的计划。EIA和IEA均上调全球石油过剩幅度，这将加剧四季度的原油压力。美国对印度商品额外征收25%的关税，在8月27日生效，印度若放弃采购俄罗斯原油，将导致全球原油贸易流变动，造成对中东原油现货的抢购。目前俄罗斯原油贴水扩大后，印度继续进口俄罗斯原油，印度炼油厂9月的俄油采购量将比8月增加15万至30万桶/日。德国总理默茨表示泽连斯基和普京不会举行会晤，俄乌停火协议进展艰难，关注后续俄乌停火协议谈判进展及印度对于俄罗斯原油的采购情况。进入9月，消费旺季逐步结束，叠加美国非农新增就业不佳和全球贸易战，原油需求不容乐观。OPEC+加速增产，拉美地区产能提升，乌克兰无人机袭击俄罗斯炼油厂后，俄罗斯上调8月西部港口原油出口量20万桶/日。原油供需转弱，建议逢高做空为主。

投资策略：

逢高做空

行情回顾

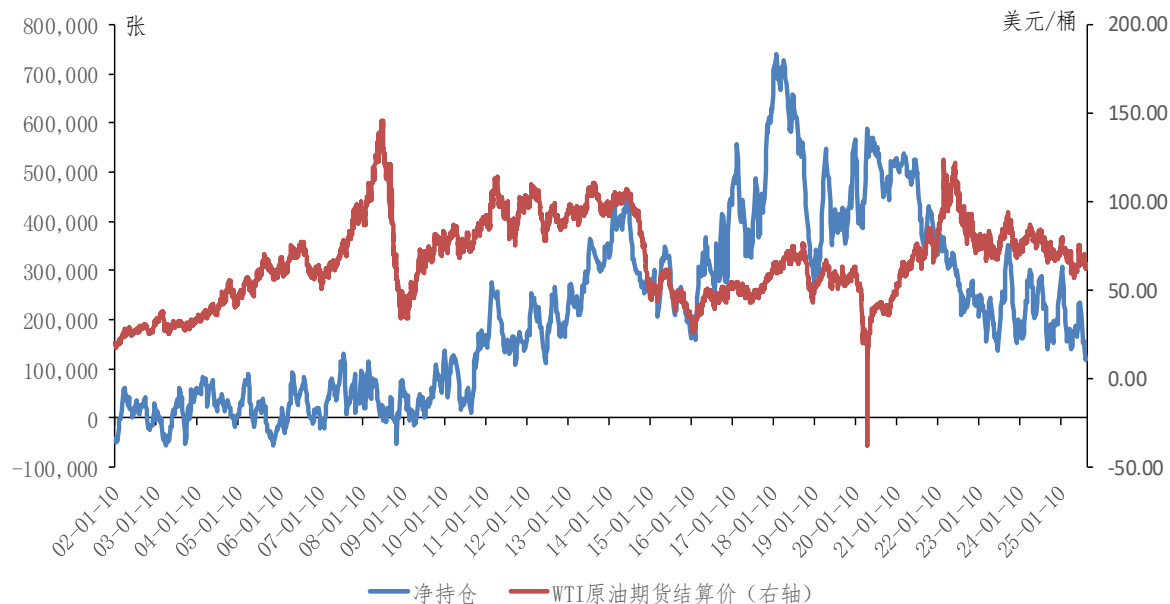


数据来源：博易大师 冠通研究

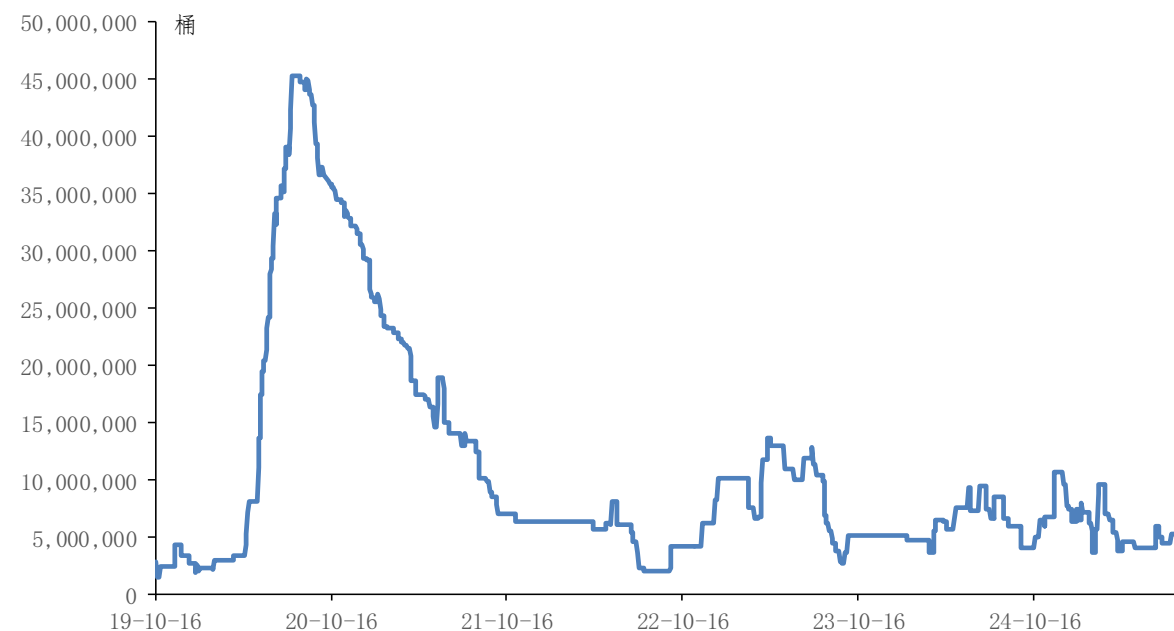
- 8月份，国内原油价格有所下跌。7月底，原油下游需求旺季表现较好，加上特朗普表示对普京已经失望透顶，将原先设定的50天最后通牒期限大幅缩减到10天，另外，特朗普称要对采购俄罗斯能源和武器的印度进行罚款，同时美国财政部对伊朗沙姆哈尼控制的国际航运网络等进行制裁，原油价格一度上涨，不过进入8月份，美国非农就业数据引发市场担忧，加上OPEC+在8月3日的会议上决定在9月增产54.7万桶/日，美俄会谈富有成效，俄乌停火可能性增加，原油价格持续回落。8月下旬，美国EIA数据利好及俄乌冲突继续，俄乌停火未有进一步进展，市场加大对于美联储9月降息的押注，原油价格一度反弹，但后续消费旺季即将结束，OPEC+加速增产，乌克兰无人机袭击俄罗斯炼油厂后，俄罗斯上调8月西部港口原油出口量20万桶/日。原油供需压力仍大，价格冲高回落，刷新8月份的低点。

原油持仓及仓单情况

WTI结算价与净持仓



国内原油仓单数量



数据来源：Wind 冠通研究

- WTI非商业净多持仓在8月继续回落，截止8月19日当周，WTI非商业净持仓环比增加3476张至120209张，增幅为2.88%，但较7月月底下降22.95%。原油投机做多热情继续回落，处于近年来的低位。
- 截至8月27日，上海原油仓单数量较7月底增加47.2万桶至572.1万桶，仍处于较低水平。



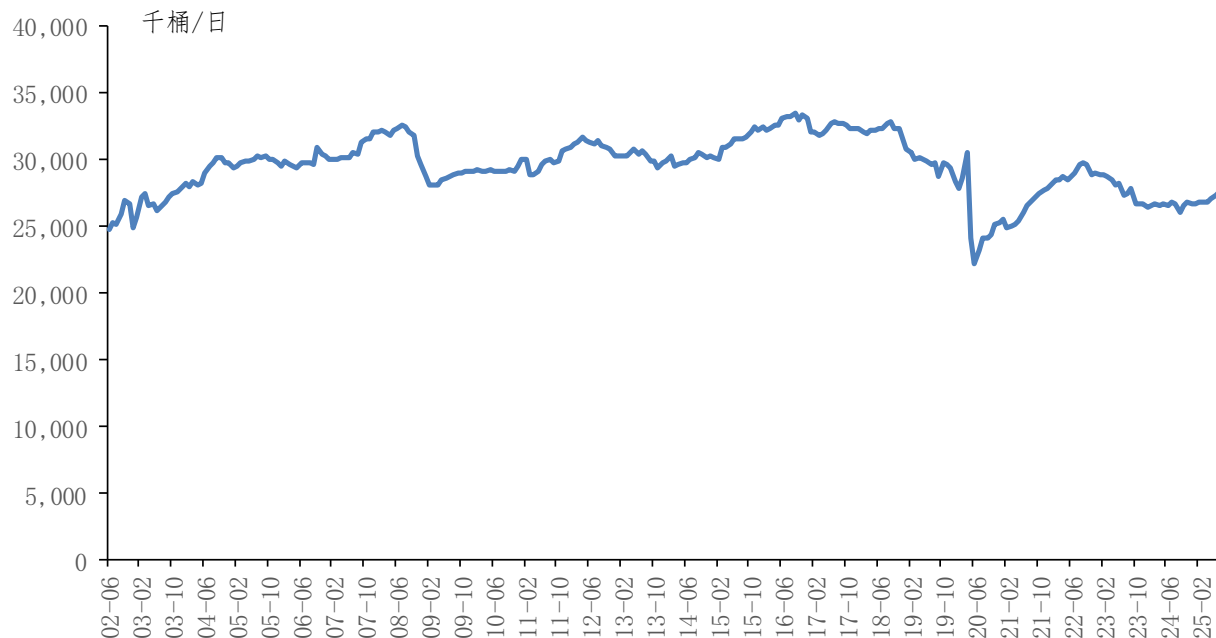
原油产量

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

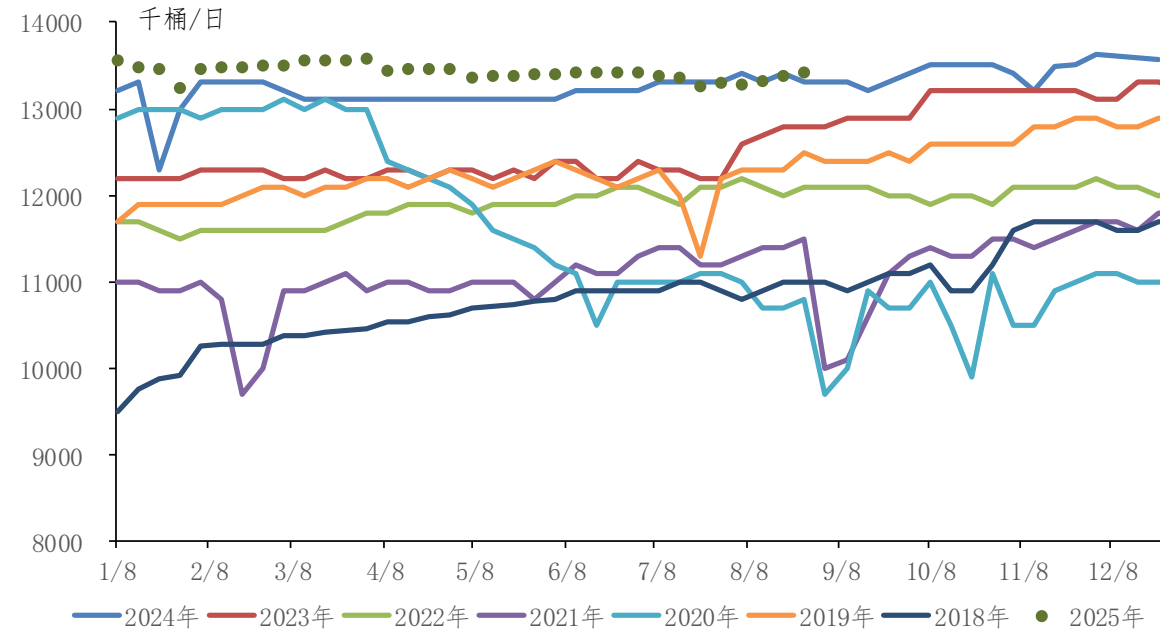


冠通期货
Guantong Futures

欧佩克原油产量



美国原油产量



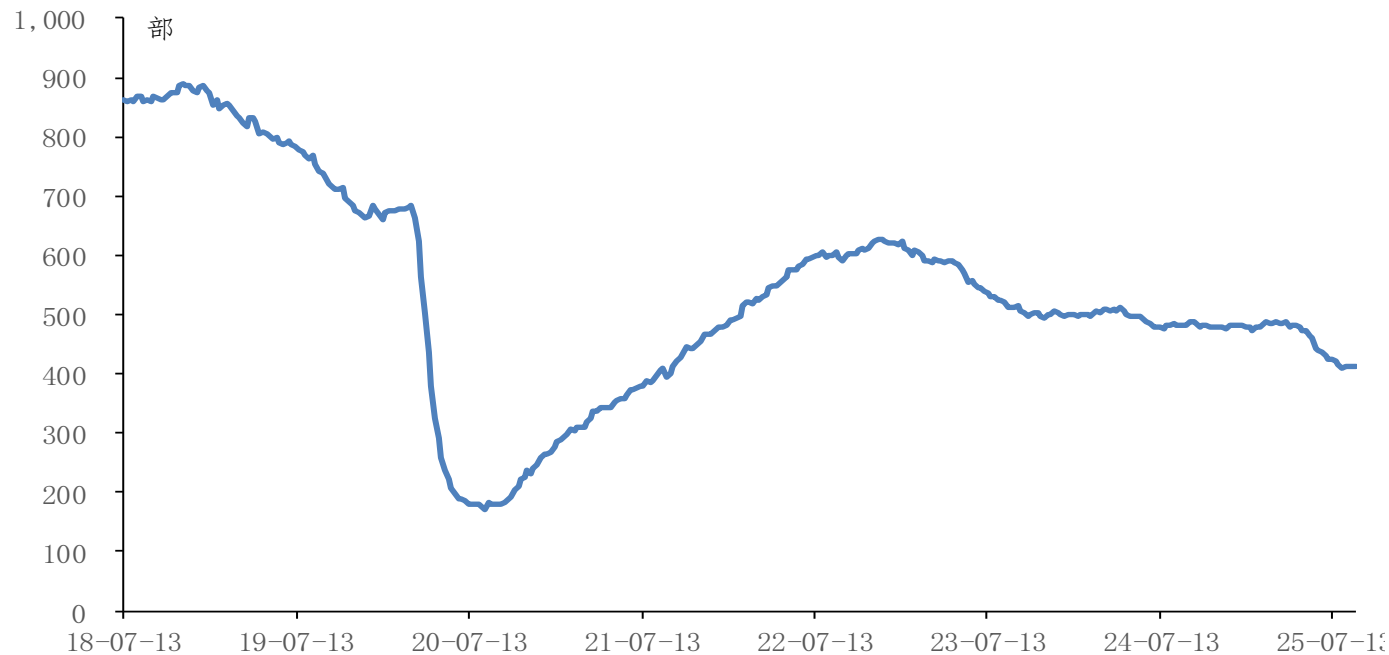
数据来源：Wind 冠通研究

- 供给端，OPEC最新月报显示OPEC 6月份原油产量下调4.6万桶/日至2754.3万桶/日，其2025年7月产量环比增加26.2万桶/日至2754.3万桶/日，主要由沙特和阿联酋产量增加带动。
- 8月3日晚间，OPEC+的八个成员国达成9月增产54.8万桶/日的决议。另据与会代表透露，另一项约166万桶/日的自愿减产协议将在12月底前重新评估，另外OPEC+八国将于9月7日举行下一次会议。
- 美国原油产量8月22日当周增加5.7万桶/日至1343.9万桶/日，目前美国原油产量较去年12月上旬创下的历史最高位回落19.2万桶/日，为2025年5月2日当周以来的最高。

石油钻井数

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

美国原油钻机数量



数据来源：Wind 冠通研究

- 8月份美国石油钻井数继续减少，但近期稳定。截至8月22日当周，美国石油钻井数为411口，较7月25日当周的415口减少4口。



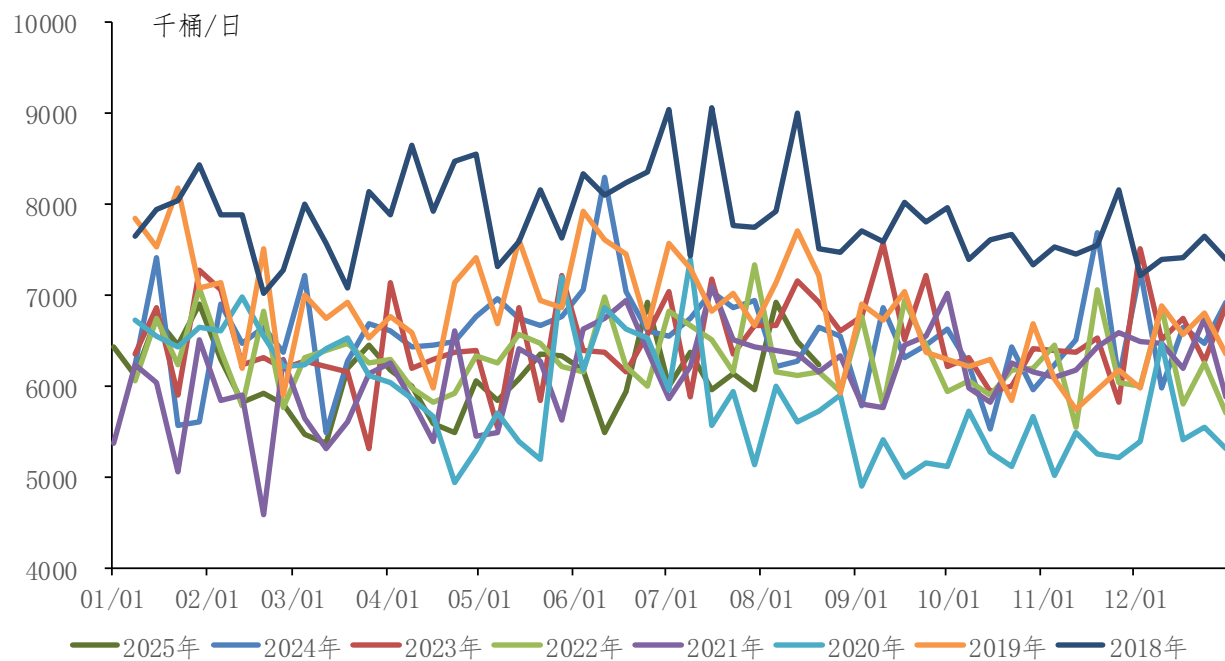
美国原油进出口

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

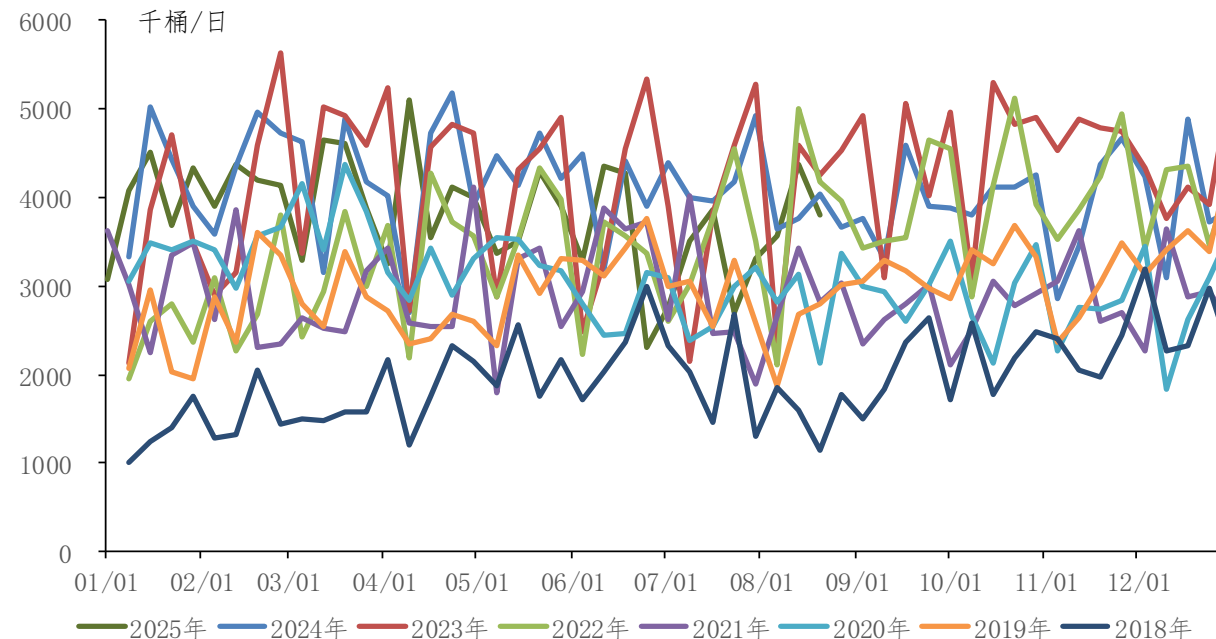


冠通期货
Guantong Futures

美国原油进口量



美国原油出口量

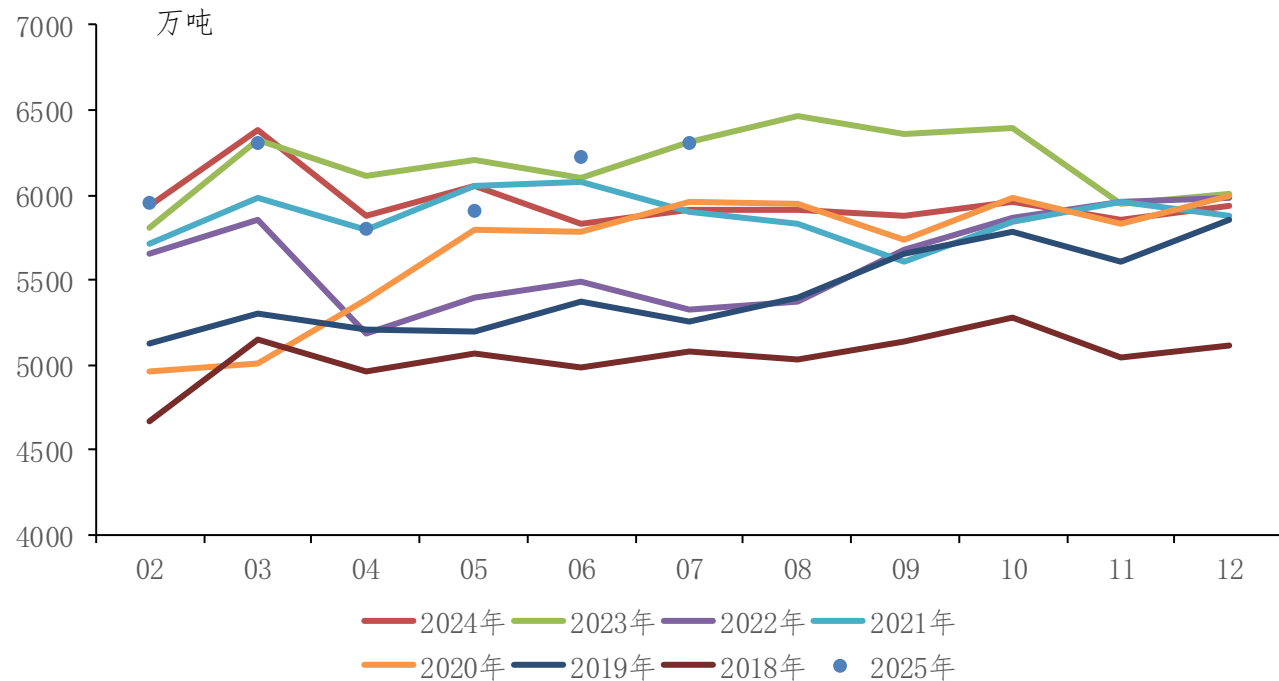


数据来源：Wind 冠通研究

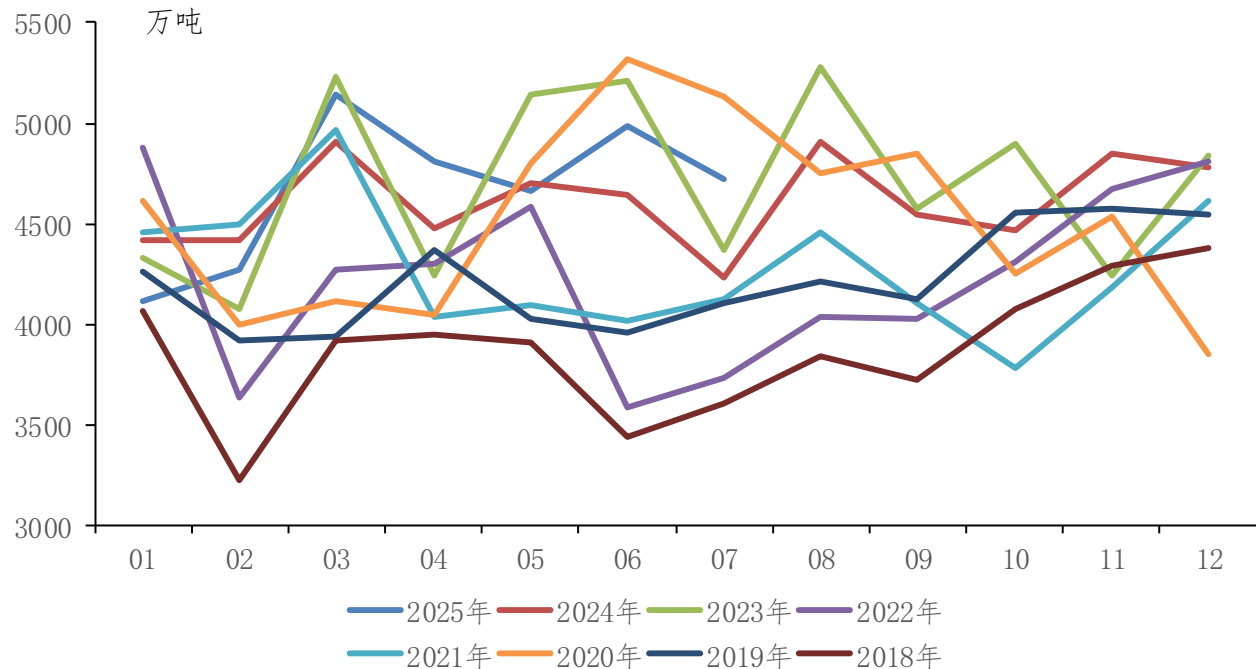
- 根据美国能源署数据显示，截至8月22日当周，美国原油进口量环比减少26.3万桶/日至623.4万桶/日，处于往年同期中性偏低水平；美国原油出口减少56.2万桶/日至381.0万桶/日，处于历年同期中性偏高水平。

中国原油加工量与进口量

中国原油加工量



中国原油进口量



数据来源：Wind 冠通研究

- 国内原油加工量环比回升。中国7月原油加工量环比6月增加1.32%至6306.4万吨，同比增加5.90%，处于历年同期最高位附近。1-7月中国原油加工量累计同比增加2.60%，同比增速继续小幅回升。
- 国内原油进口量环比回落，在历年同期中性偏高位置。中国7月原油进口量环比增加5.39%至4720万吨，同比增加11.50%，1-7月中国原油进口量累计同比增加2.80%，累计同比增速继续小幅回升。

美元指数

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



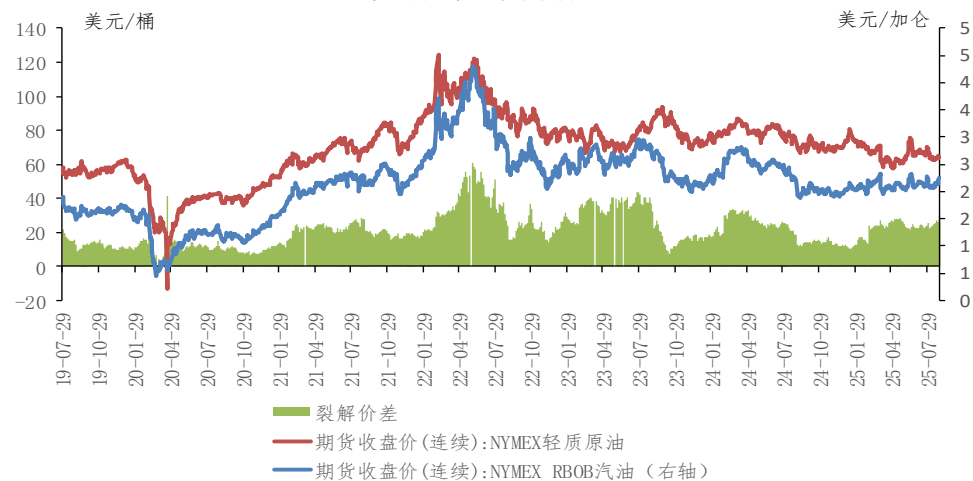
数据来源：博易大师 冠通研究

- 8月12日晚，美国劳工统计局公布的数据显示，美国7月未季调CPI年率与上月持平，录得2.7%；7月未季调核心CPI年率升至五个月高位，录得3.1%。
- 美国劳工部8月14日早间发布的数据显示，7月份生产者价格指数环比上涨0.9%，大幅高于6月份的零增长和市场预期的0.2%，为2022年6月以来的最大涨幅；该指数同比涨幅为3.3%，大幅高于6月份的2.3%和市场预期的2.6%，为今年2月以来的最高水平。
- 8月29日，美国商务部公布7月个人消费支出（PCE）物价指数数据。数据显示，7月PCE物价指数环比上涨0.2%，符合预期，同比增幅维持在2.6%，与6月持平；核心PCE物价指数（剔除食品和能源）环比上涨0.3%，同比增幅从6月的2.8%升至2.9%，略高于市场预期。

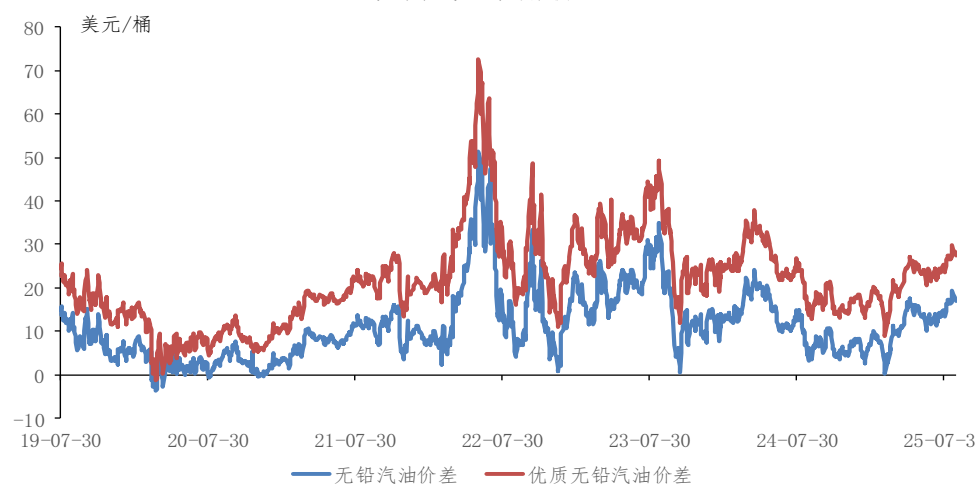
汽油裂解价差

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

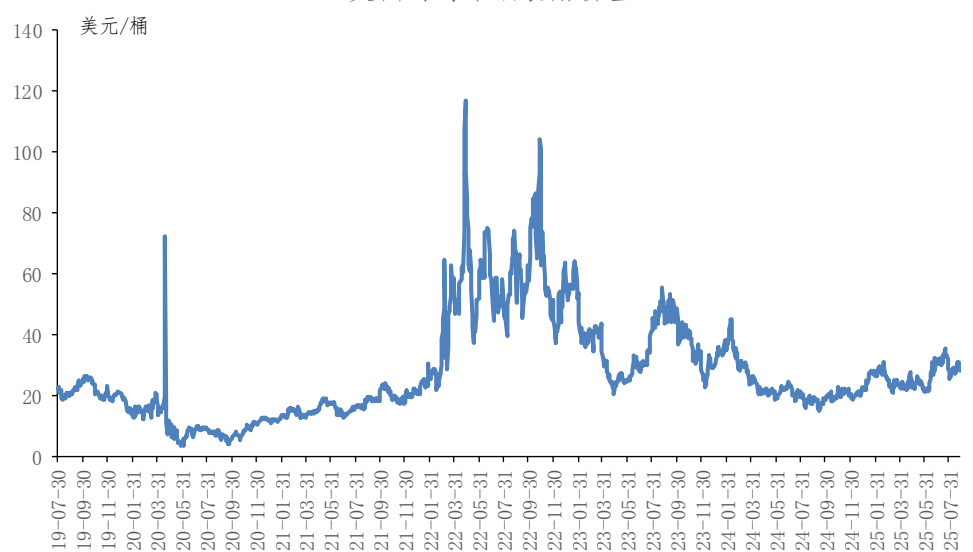
美国汽油裂解价差



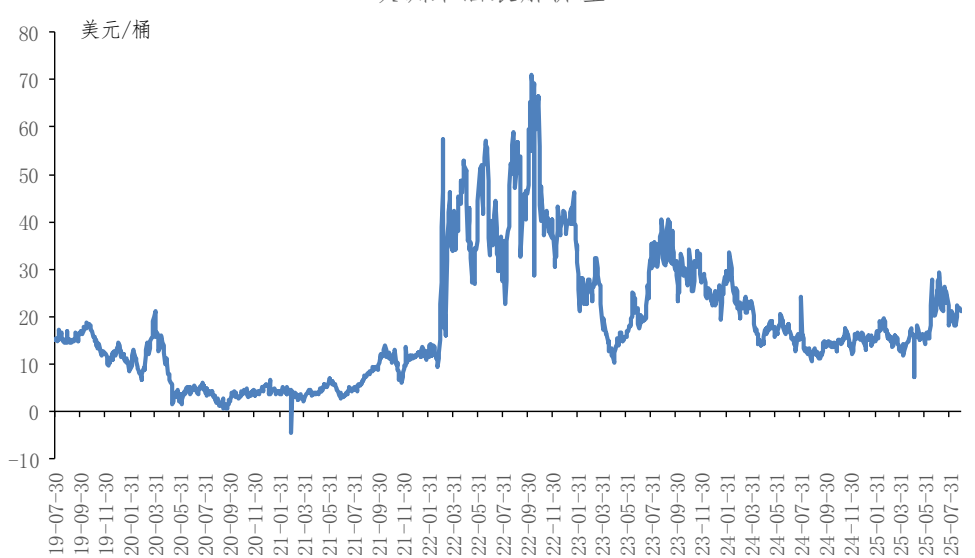
欧洲汽油裂解价差



美国海湾柴油裂解价差



欧洲柴油裂解价差



- 夏季消费旺季下，8月份，美国、欧洲汽油裂解价差分别上涨2.0美元/桶、2.5美元/桶。美国、欧洲柴油裂解价差分别上涨1.0美元/桶、1.5美元/桶。

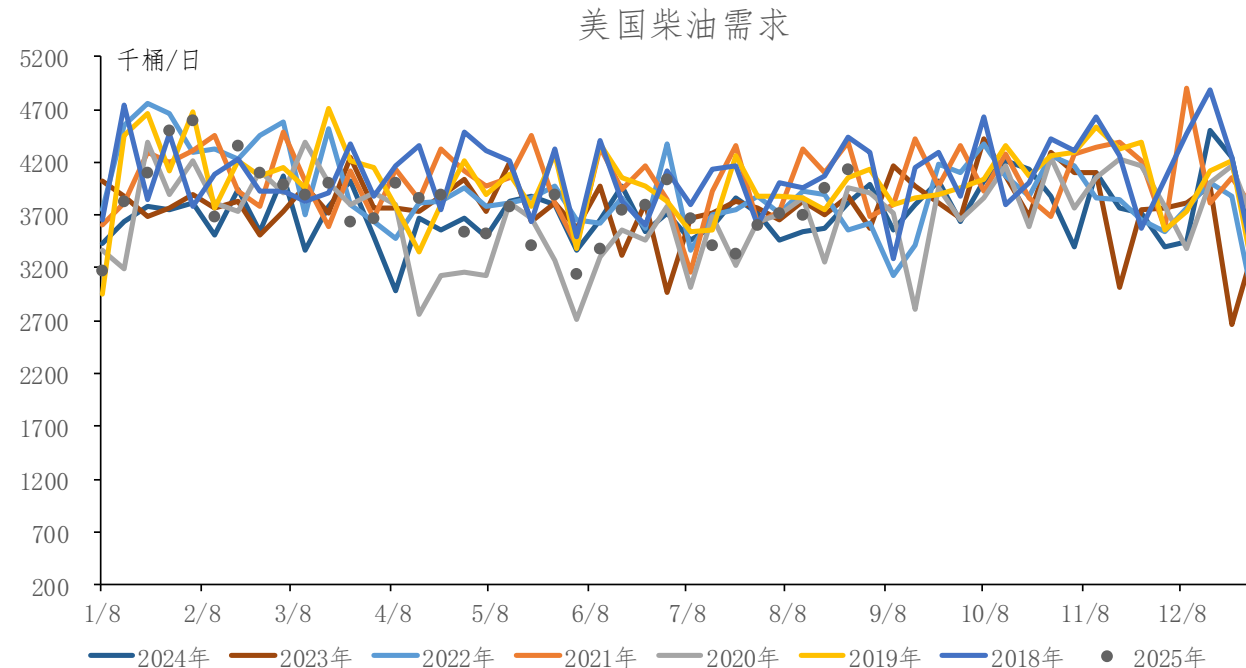
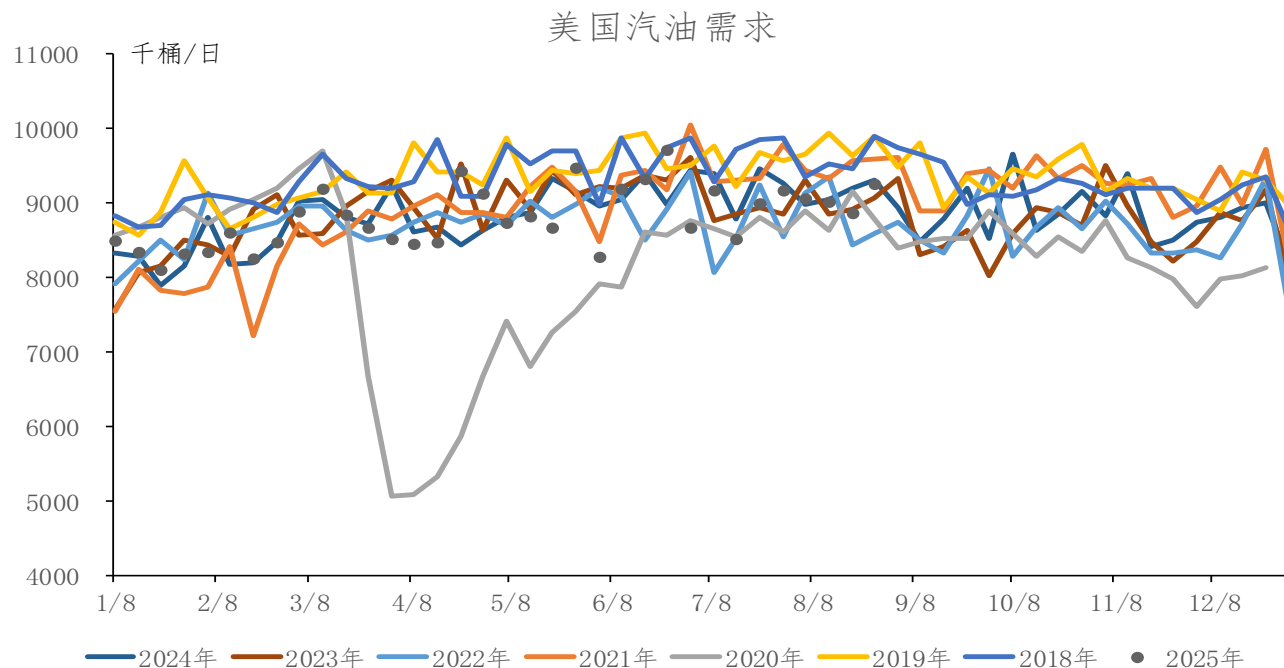


美国汽柴油需求

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



冠通期货
Guantong Futures



数据来源：Wind 冠通研究

- EIA预计2025年四季度和2026年一季度全球石油库存增幅超过200万桶/日，较上个月预测上调0.8百万桶/日。另外，EIA将2025年布伦特原油均价从68.89美元/桶下调至67.22美元/桶，将2026年布伦特原油均价从58.48美元/桶下调至51.43美元/桶。欧佩克将2025年全球原油需求增速维持在129万桶/日，将2026年全球原油需求增速上调10万桶/日至138万桶/日。IEA将2025年全球石油供应量增速上调37万桶/日至250万桶/日，将2026年增速上调62万桶/日至190万桶/日，并将2025年全球原油需求增速下调2万桶/日至68万桶/日。
- 根据美国能源署最新数据显示美国原油产品四周平均供应量增加至2115.0万桶/日，较去年同期增加1.83%，较去年同期偏高幅度有所减少。其中汽油周度需求环比增加4.50%至924.0万桶/日，四周平均需求在903.1万桶/日，较去年同期减少1.07%；柴油周度需求环比增加4.39%至414.1万桶/日，四周平均需求在388.2万桶/日，较去年同期增加7.72%，汽柴油均环比增加，带动美国原油产品单周供应量继续环比增加0.50%。



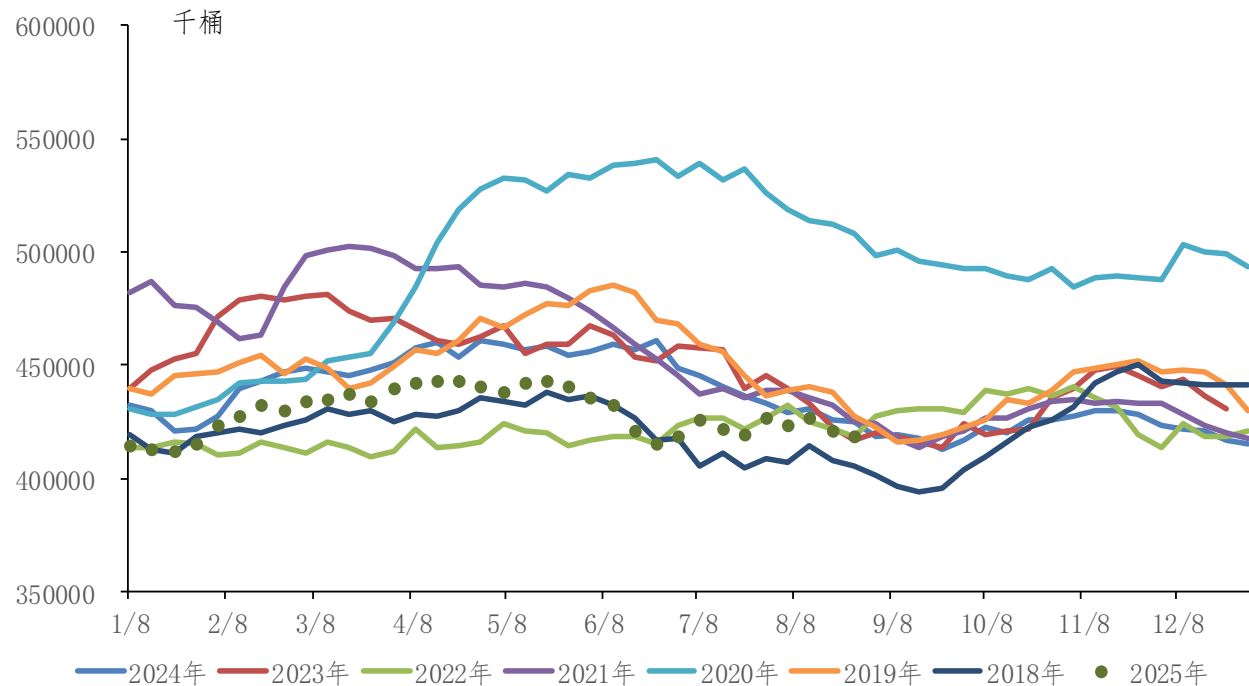
原油库存

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

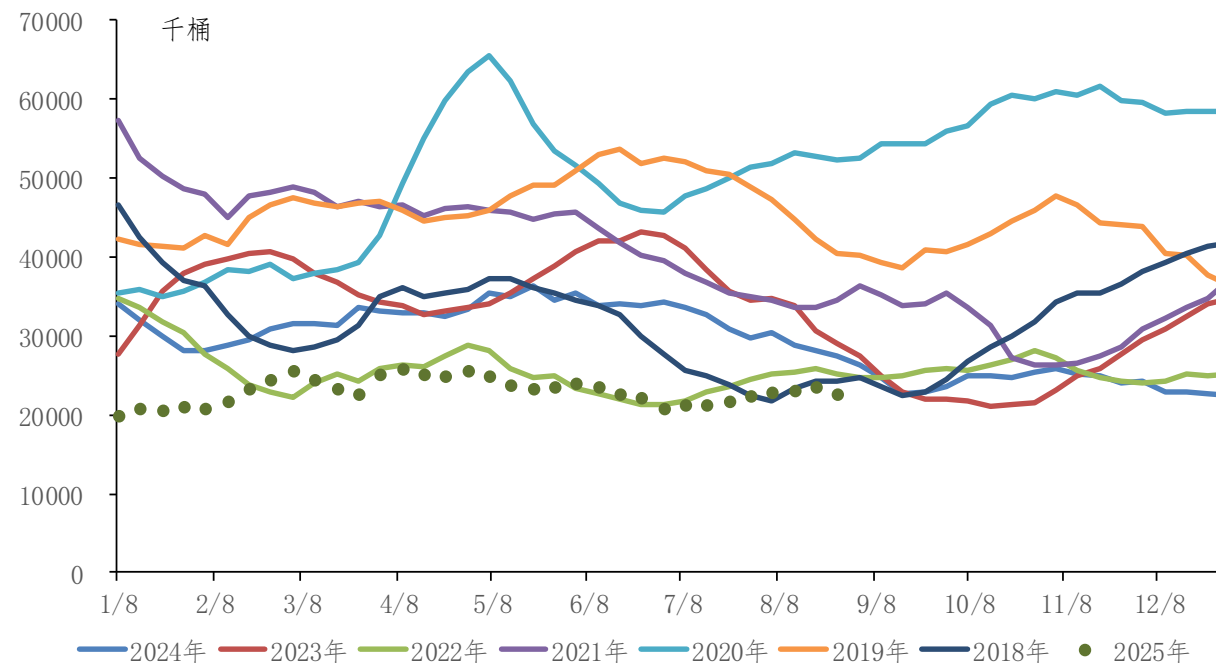


冠通期货
Guantong Futures

美国原油库存



美国库欣库存



数据来源：Wind 冠通研究

- 8月27日晚间，美国EIA数据显示，美国截至8月22日当周原油库存减少239.2万桶，预期为减少186.3万桶，较过去五年均值低了4.64%，最近四周减少839.9万桶。库欣地区库存报2263.2万桶，环比上周减少83.8万桶，处于近年来的同期最低位，最近四周累计增加7.9万桶。



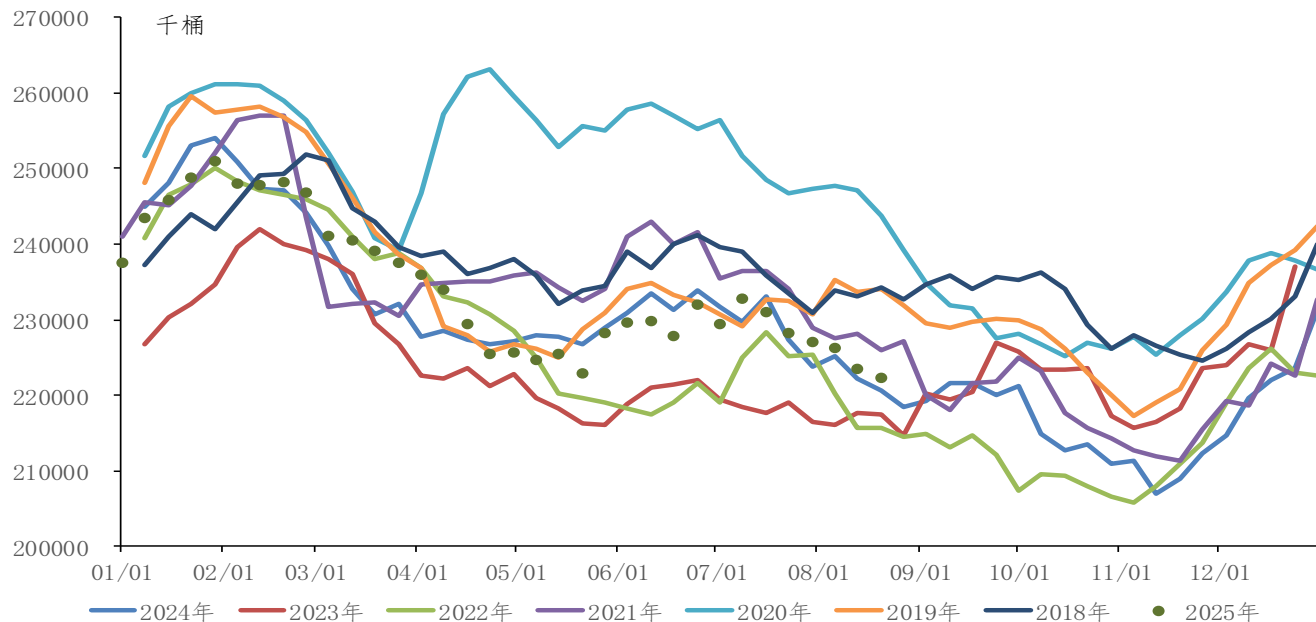
原油库存

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

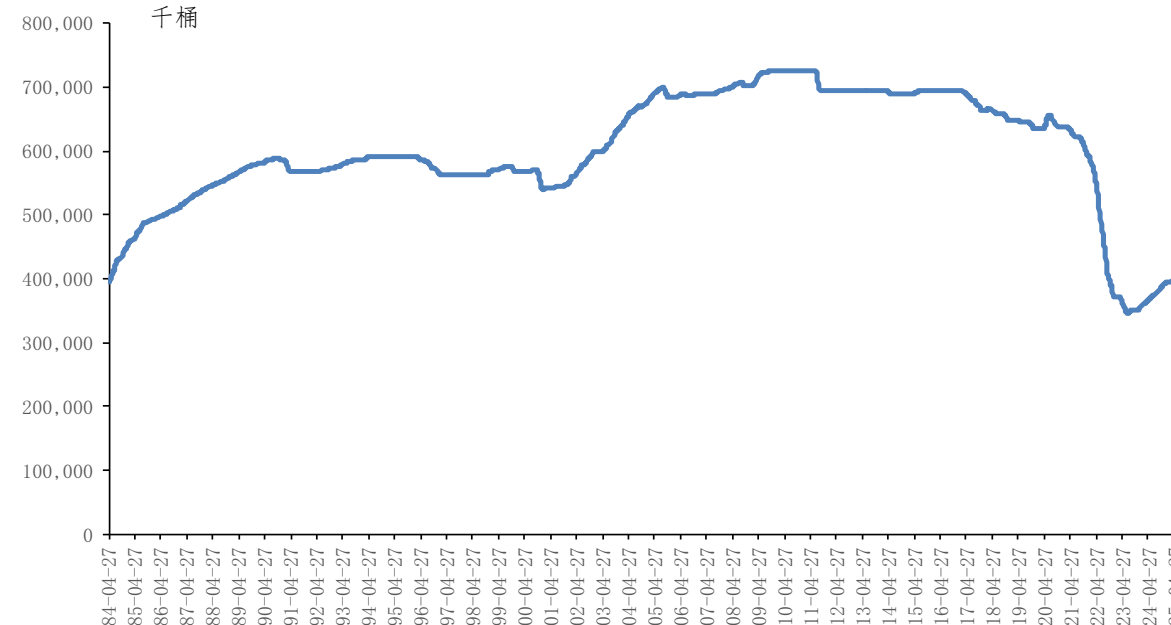


冠通期货
Guantong Futures

美国汽油库存



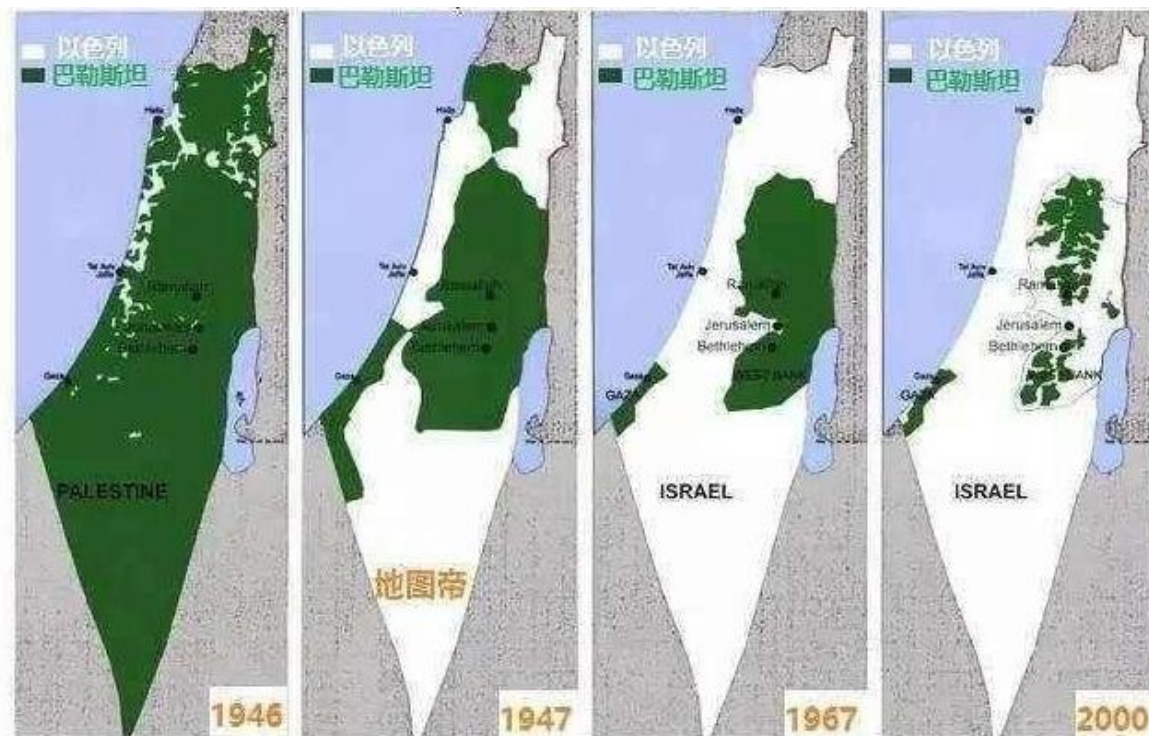
美国石油战略储备



数据来源：Wind 冠通研究

- 8月27日晚间，美国EIA数据显示，美国截至8月22日当周汽油库存减少123.6万桶，预期为减少215.4万桶，最近四周累计减少607.1万桶，汽油库存处于近年同期中性水平，近期延续季节性去库。
- 截至8月22日当周，美国战略石油储备（SPR）库存环比增加77.6万桶至4.042亿桶，为2022年10月21日当周以来最高，美国战略石油储备连续五周减少。

地缘风险



数据来源：网络资料 冠通研究

- 以色列国防部长卡茨30日表示，以色列袭击也门导致胡塞武装行政机构负责人和其他几名高级领导人死亡“仅仅是个开始”。
- 外媒：以色列据悉考虑吞并约旦河西岸。以色列军方：已开始对加沙城的初步行动和攻击的初步阶段。
- 泽连斯基：乌克兰计划对俄罗斯境内发动新一轮深入打击。8月29日，俄乌在顿涅茨克重镇激烈交战。泽连斯基及欧洲领导人据悉将于本周与特朗普会谈，泽连斯基希望安全保证具有法律约束力。
- 欧盟委员会主席：欧盟已有明确计划派兵乌克兰。德法寻求对俄罗斯支持者实施二级制裁，将在俄罗斯袭击期间向乌克兰提供额外的空中防御。

沥青专题策略

核心观点

观点：

供应端，上周沥青开工率环比回落1.4个百分点至29.3%，较去年同期高了3.8个百分点，沥青开工率继续回落，仍处于近年同期偏低水平。据隆众资讯数据，9月份国内沥青预计排产268.6万吨，环比增加27.3万吨，增幅为11.3%，同比增加68.3万吨，增幅为34.1%。上周，沥青下游各行业开工率多数稳定，其中道路沥青开工环比持平于28.33%，仅略高于去年同期水平，受到资金和部分地区降雨高温制约。上周，华东地区终端需求尚可，出货量增加较多，全国出货量环比增加11.17%至26.38万吨，处于中性偏低水平。沥青炼厂库存存货比本周环比有所下降，但仍处于近年来同期的最低位。美国允许雪佛龙恢复在委内瑞拉开采石油，或将导致中国购买沥青原料的贴水幅度缩小。原油期价冲高回落，沥青成本端支撑有限。随着高温降雨天气影响减少，财政部门加快债券资金的使用，预计9月沥青需求有一定的好转。金诚石化等装置检修结束，9月排产预计增加。供需双增之下，预计9月份沥青期货震荡运行。套利方面，建议多沥青空原油。

投资策略：

区间操作/多沥青空原油



行情回顾

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



冠通期货
Guantong Futures



数据来源：博易大师 冠通研究



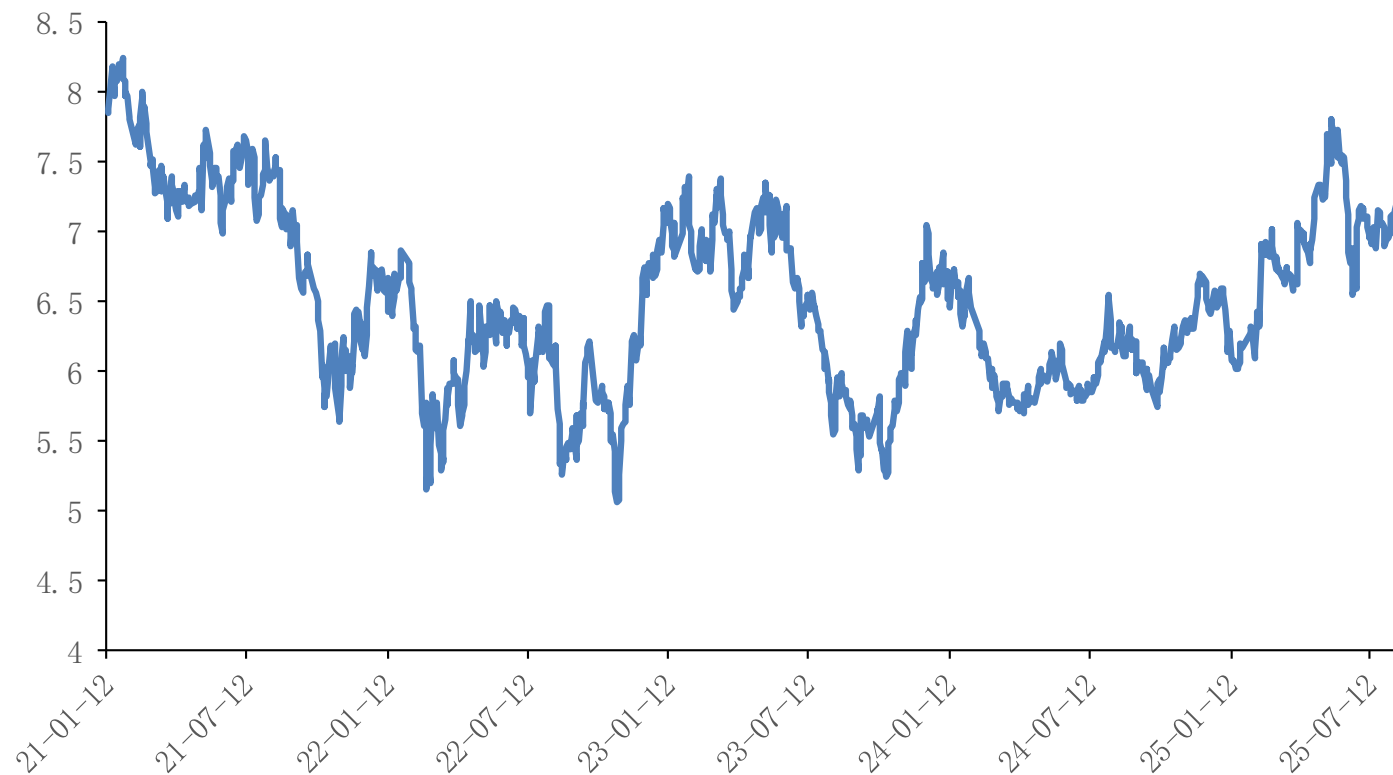
沥青/原油

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



冠通期货
Guantong Futures

沥青/原油



数据来源：Wind 冠通研究

- 8月份，原油预期供应过剩程度加剧，下行幅度较大，沥青/原油比值有所上升，从7月底的6.89上升至目前的7.30。



沥青基差

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



冠通期货
Guantong Futures



数据来源：Wind 冠通研究

- 8月份，沥青基差高位回落较多，截至8月28日，山东地区主流市场价下跌至3510元/吨，沥青10合约基差下跌至-7元/吨，降至中性水平。



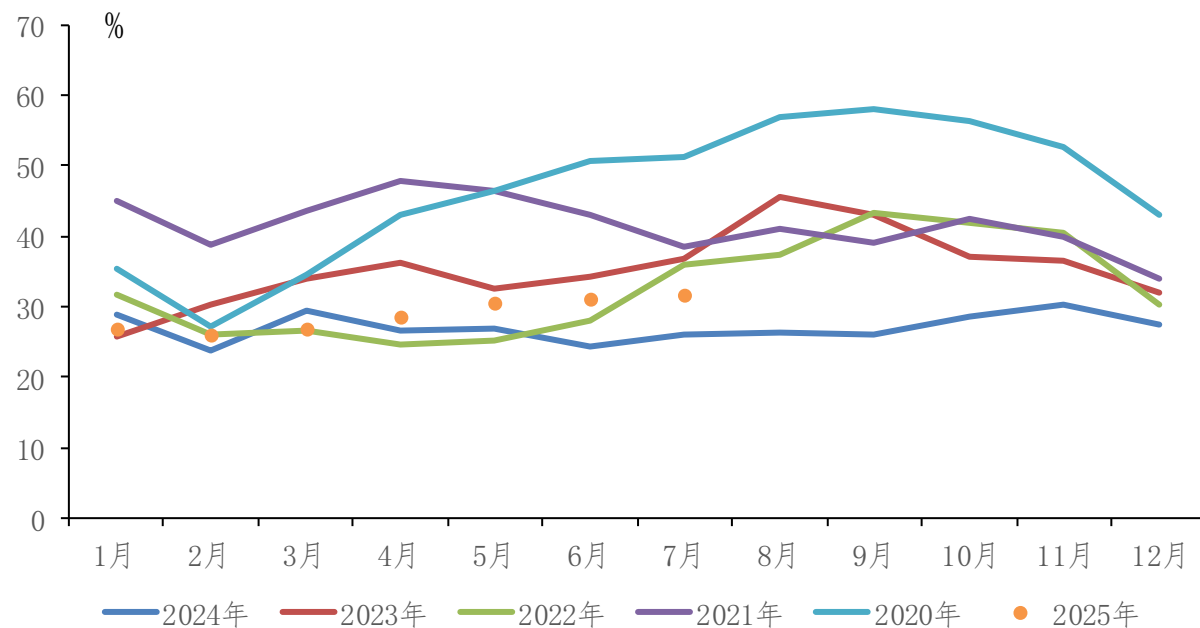
重交沥青开工率

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

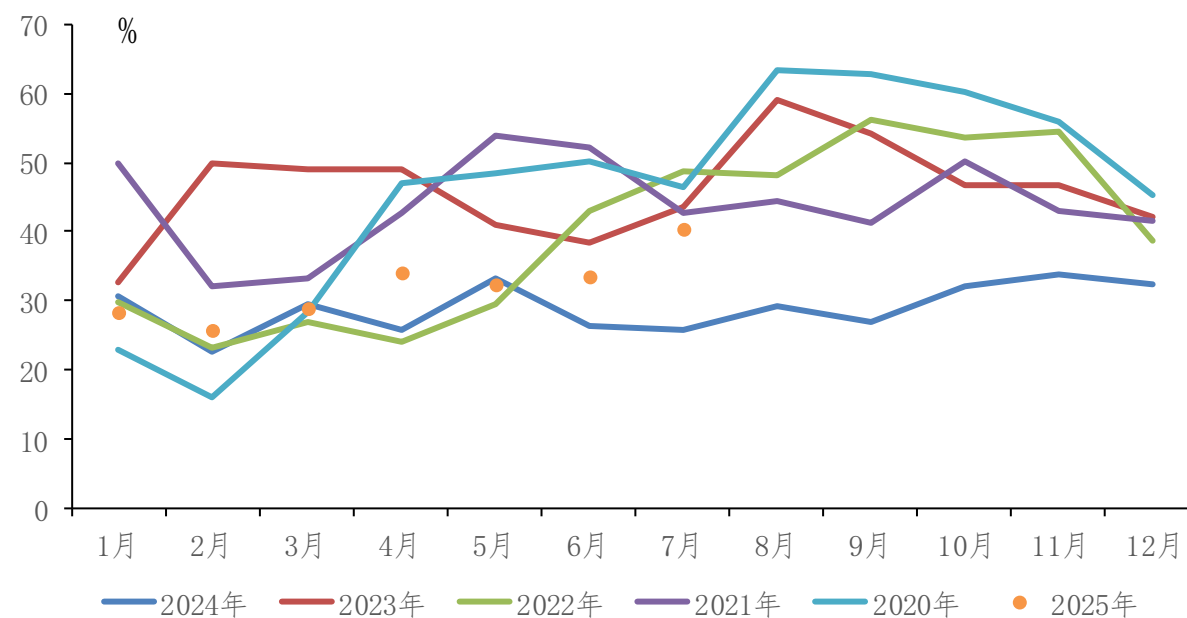


冠通期货
Guantong Futures

沥青月度开工率



山东地区沥青开工率



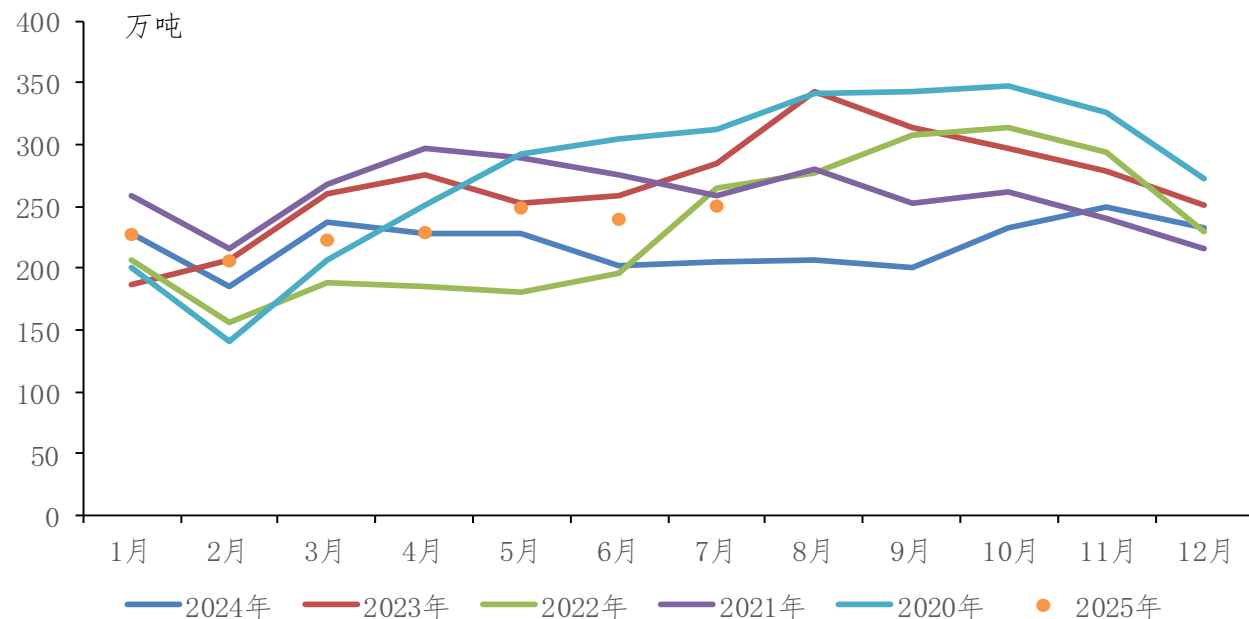
数据来源：Wind 冠通研究

- 沥青7月开工率环比增加0.59个百分点至31.84%，同比增加5.86个百分点，处于近年同期偏低水平。其中山东地区开工率环比增加6.71个百分点至40.35%，同比增加14.69个百分点。

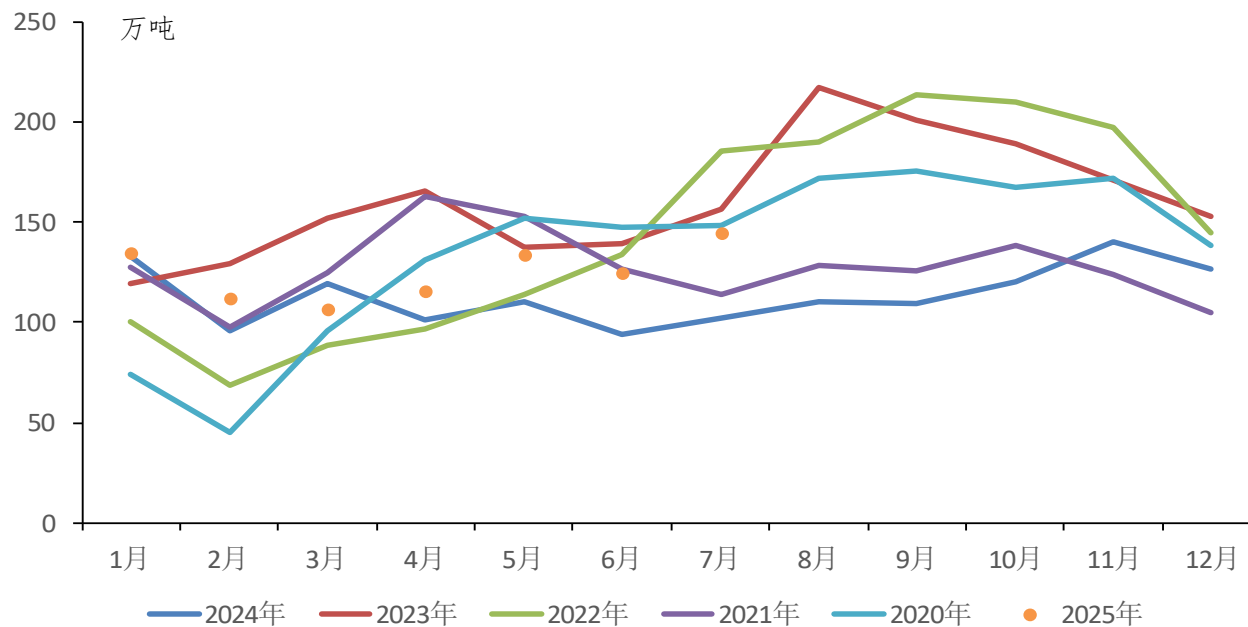
沥青产量

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

沥青月度产量



地炼沥青产量



数据来源：Wind 冠通研究

- 2025年7月沥青产量环比增加4.05%至250.79万吨，同比增加21.93%，2025年7月沥青产量处于近几年同期中性水平；其中地炼产量为144.3万吨，环比增加15.26%，同比增加40.81%。



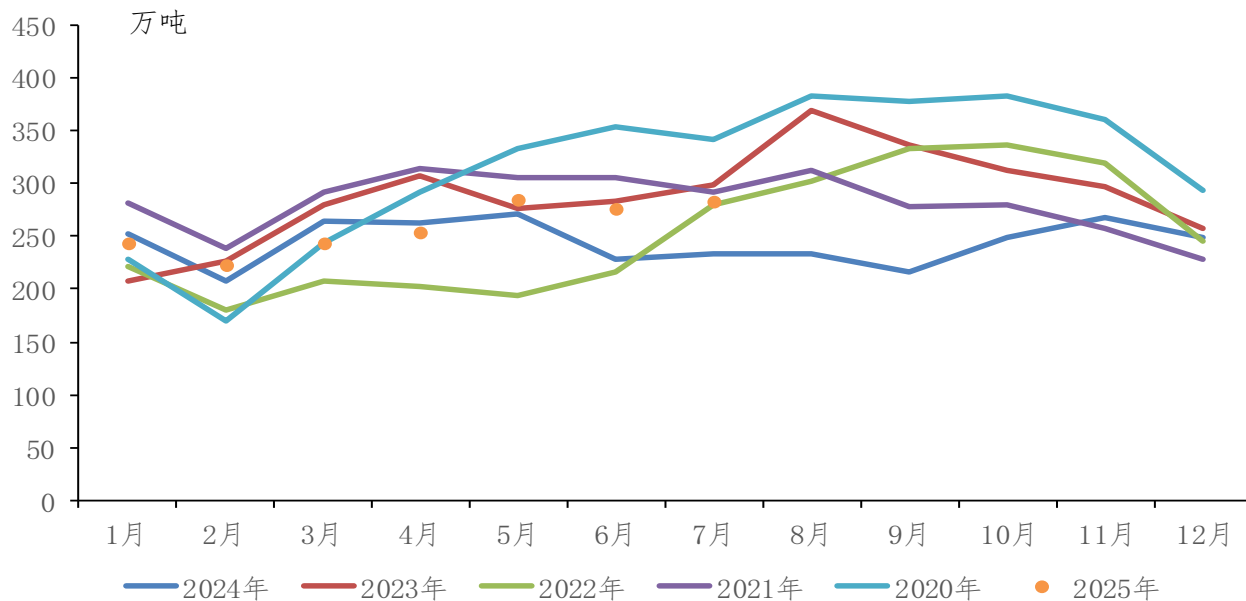
沥青表观消费量与出货量

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



冠通期货
Guantong Futures

沥青月度表观消费量



重交沥青出货量



数据来源：Wind 冠通研究

- 2025年7月沥青表观消费量环比增加2.79%至283.3万吨，同比增加21.21%。
- 截至8月29日当周，华东地区终端需求尚可，出货量增加较多，全国出货量环比增加11.17%至26.38万吨，处于中性偏低水平。



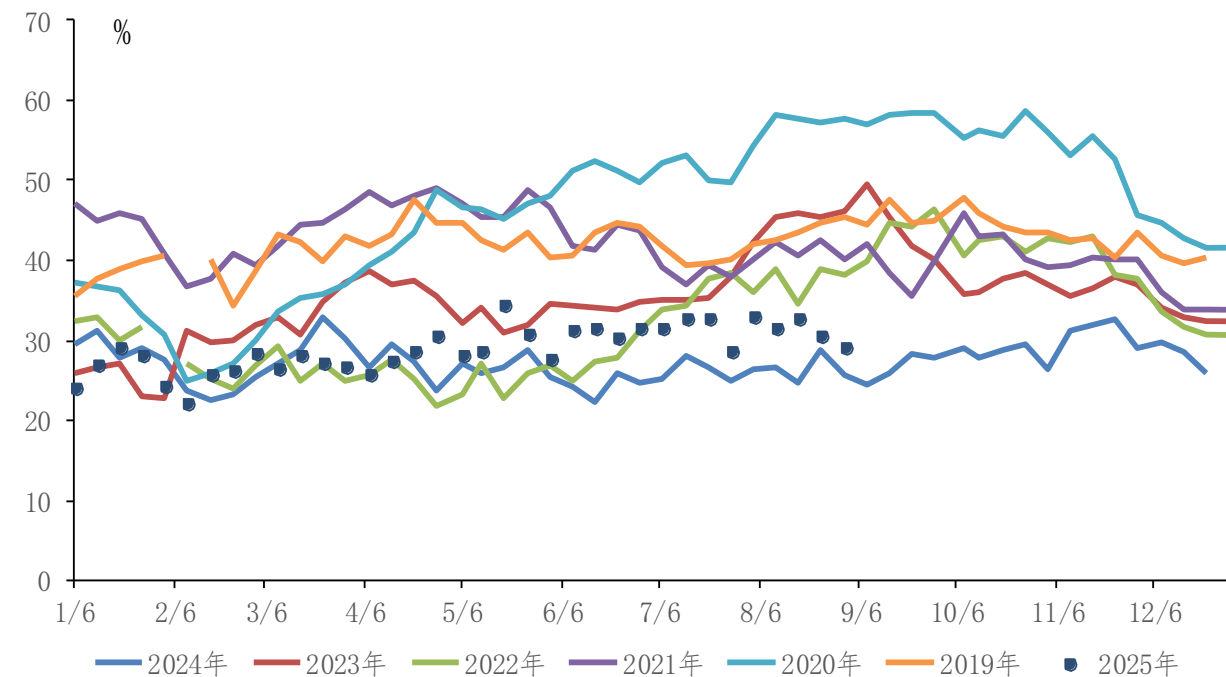
沥青开工率与利润

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

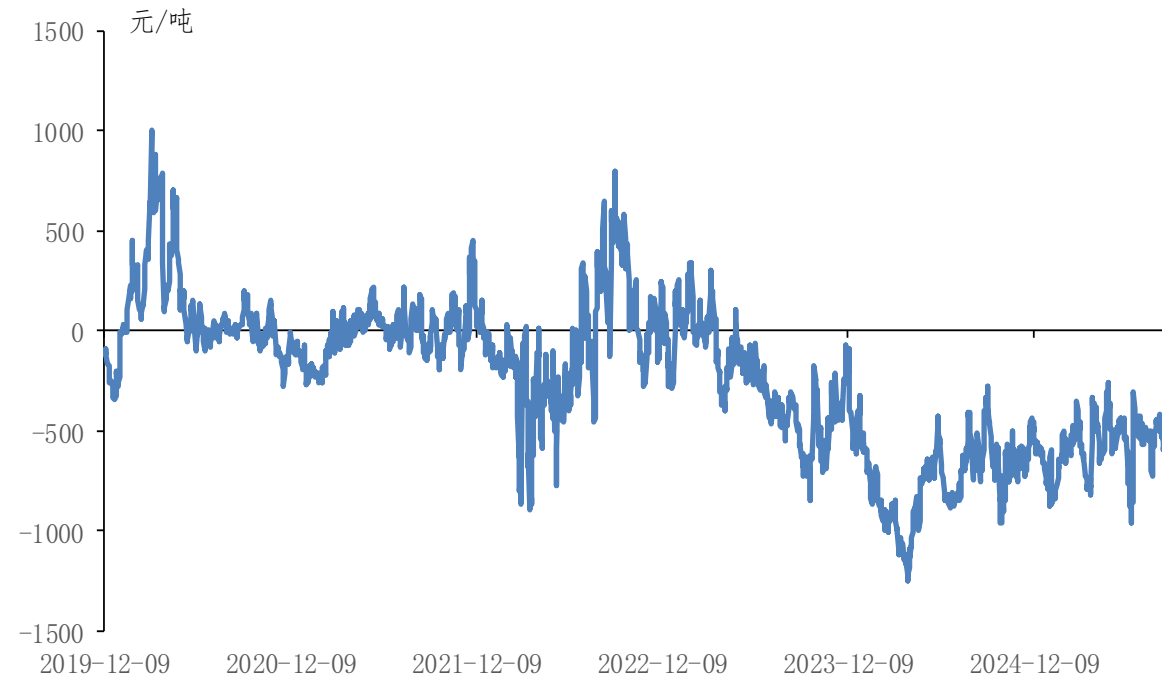


冠通期货
Guantong Futures

沥青周度开工率



沥青：生产毛利：山东（日）



数据来源：Wind 冠通研究

- 8月份沥青开工率下降至近年同期偏低水平。截至8月29日当周，沥青开工率环比回落1.4个百分点至29.3%，较去年同期高了3.8个百分点，沥青开工率继续回落，仍处于近年同期偏低水平。目前山东地区现货端利润亏损程度小幅缩小，但仍有接近600元/吨的亏损。



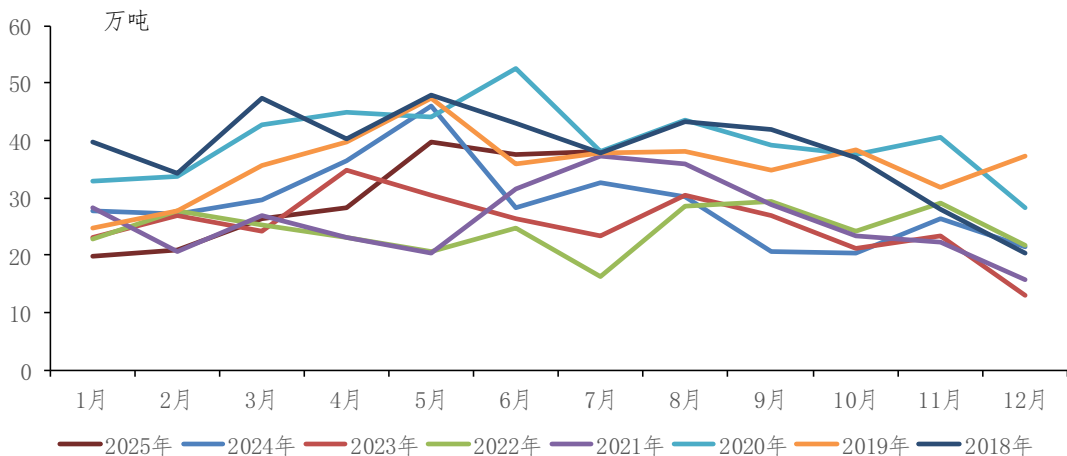
沥青进出口

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

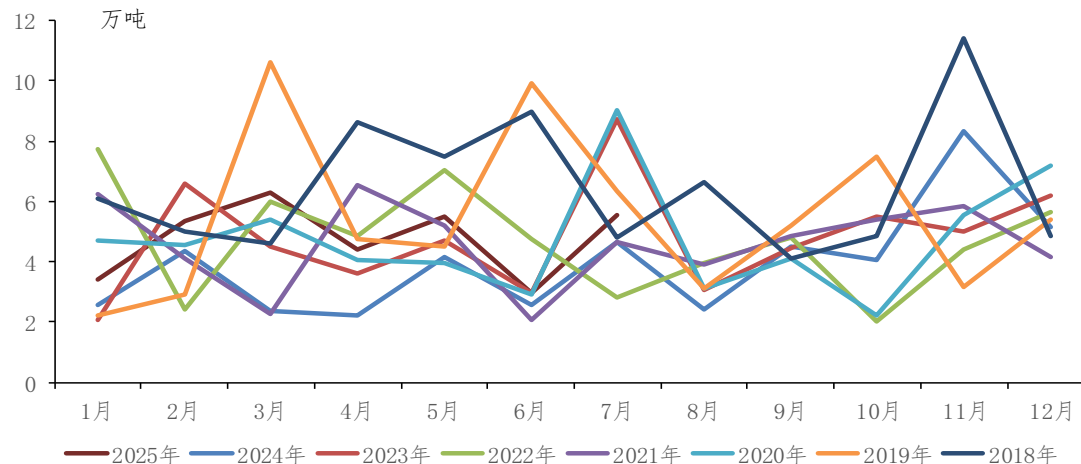


冠通期货
Guantong Futures

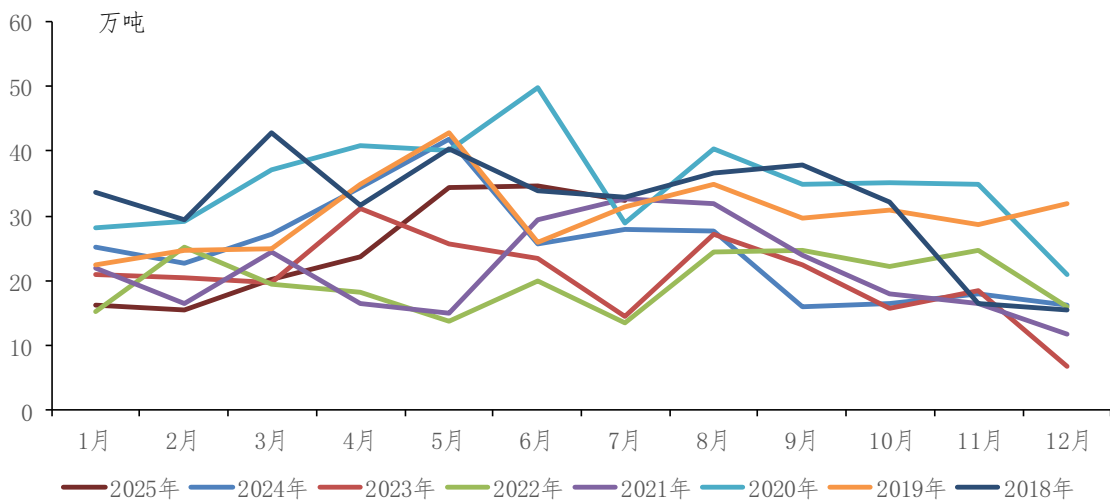
沥青进口量



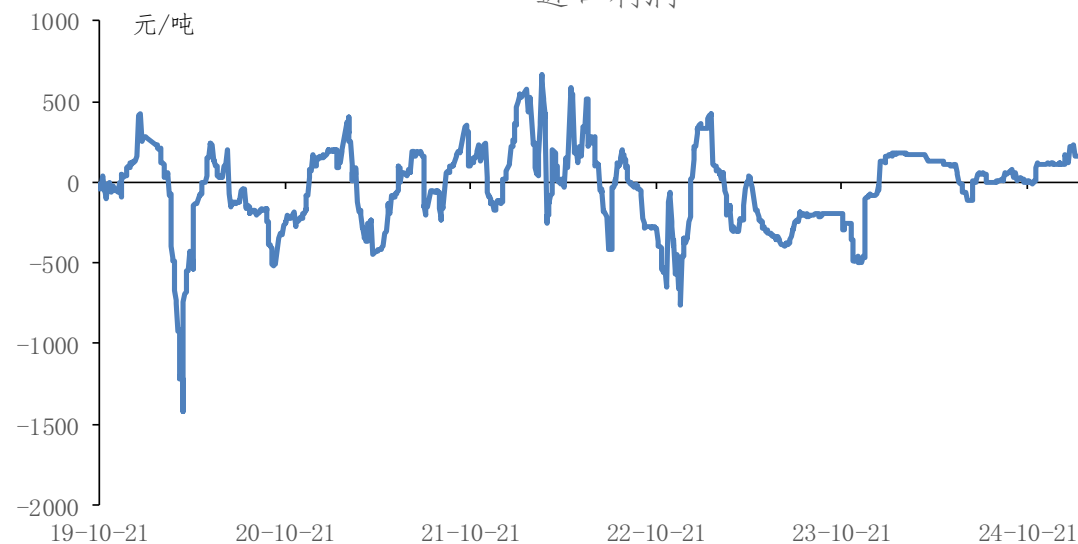
沥青出口量



沥青净进口量



进口利润

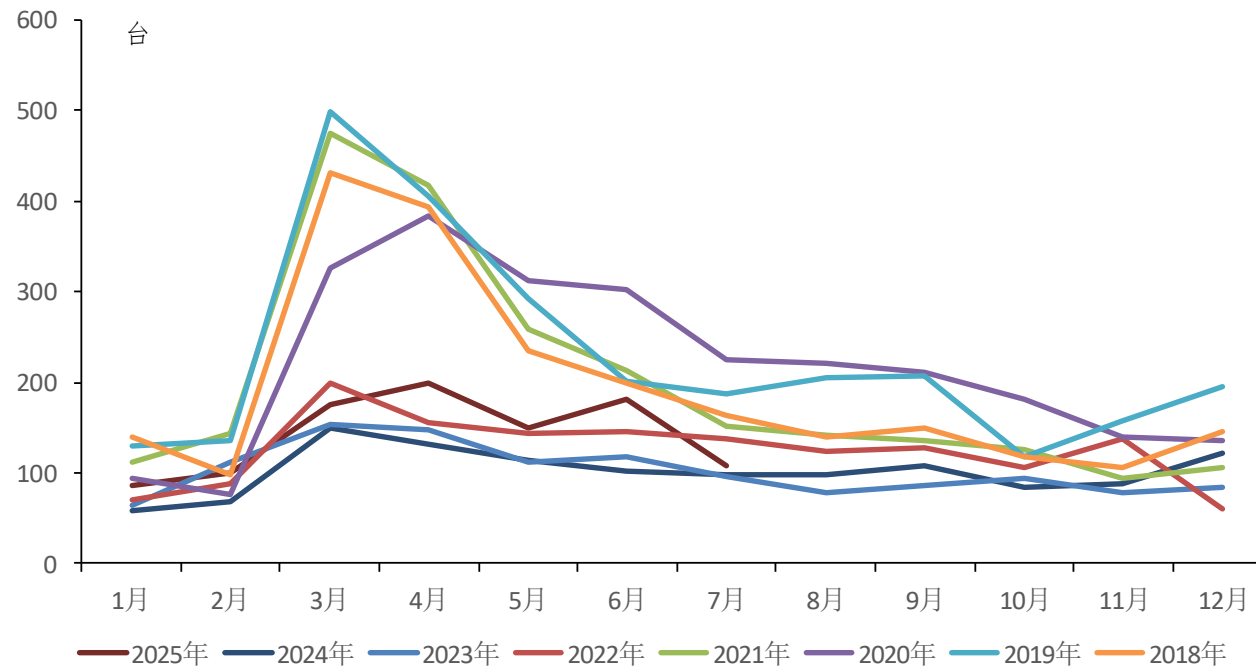




道路运输业投资累计同比



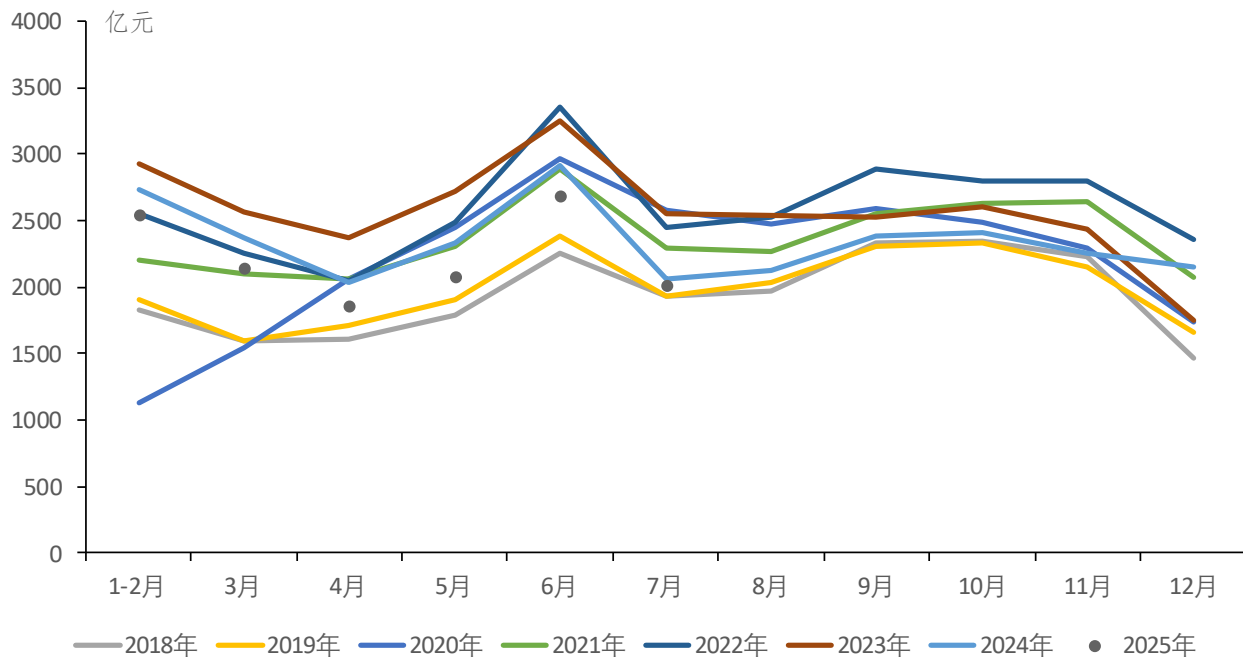
摊铺机销量



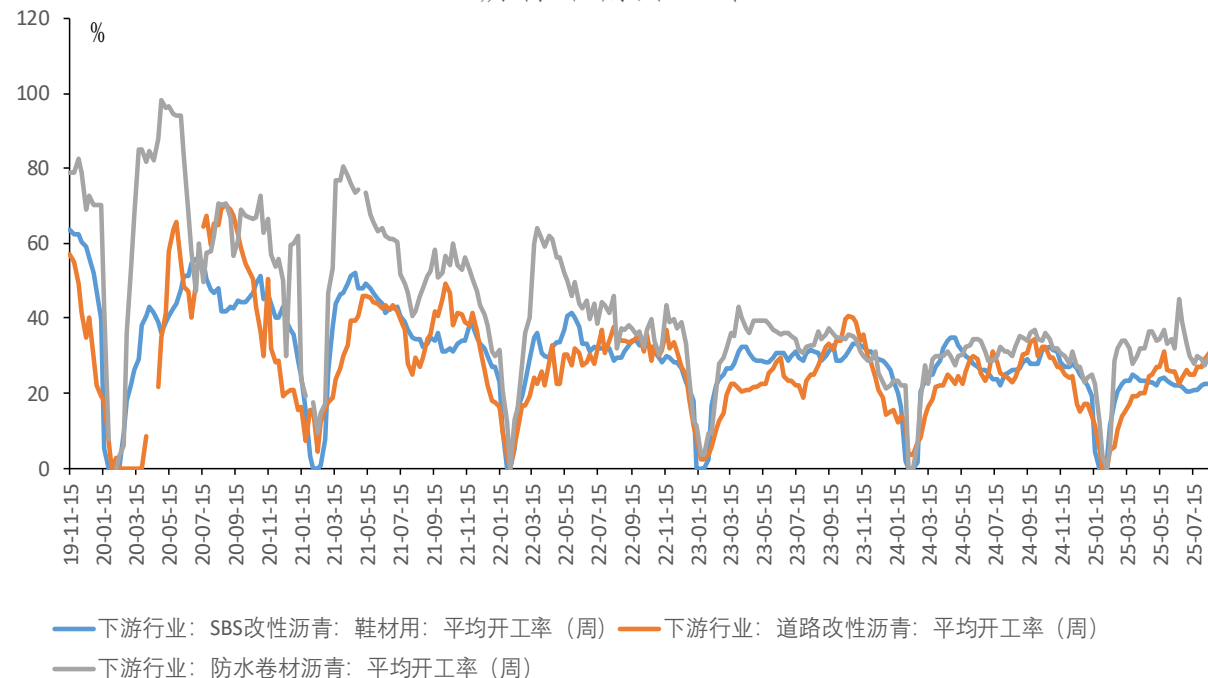
数据来源：Wind 冠通研究

- 2025年1-7月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长-2.0%，较2025年1-6月的0.6%有所回落，再次陷入累计同比负增长的局面。
- 2025年7月摊铺机销量环比回落66.97%至109台，略高于近两年同期水平。

全国公路建设投资



沥青下游开工率



数据来源：Wind 冠通研究

- 1至7月全国公路建设完成投资同比增长-8.0%，累计同比增速较2025年1-6月略有回升，但仍是负值。
- 截至8月29日当周，沥青下游各行业开工率多数稳定，其中道路沥青开工环比持平于28.33%，仅略高于去年同期水平，受到资金和部分地区降雨高温制约。

PVC专题策略

核心观点

观点：

目前供应端，PVC开工率环比减少1.59个百分点至76.02%，PVC开工率继续减少，但仍处于近年同期偏高水平。PVC下游开工率略有减少，同比往年仍偏低，采购较为谨慎。中国台湾台塑9月份报价上调10-30美元/吨，近期出口签单一般，8月14日，印度公示最新的进口PVC反倾销税，其中中国大陆地区上调50美元/吨左右，下半年中国PVC出口预期减弱。2025年1-7月份，房地产仍在调整阶段，投资、新开工、竣工面积同比降幅仍较大，投资、销售、竣工等同比增速进一步下降。30大中城市商品房周度成交面积环比回升，但仍是历年同期最低水平附近，房地产改善仍需时间。虽然9月是下游传统旺季，但预计好转幅度有限。PVC社会库存持续增加，目前仍偏高，库存压力仍然较大。氯碱综合利润仍为正值，PVC开工率仍偏高。同时新增产能上，50万吨/年的万华化学8月份已经量产，40万吨/年的天津渤化8月份试生产后，预计9月份稳定生产，30万吨/年的甘肃耀望、20万吨/年的青岛海湾计划9月试车，9月部分检修装置重启开车，PVC产量将增加。电石价格支撑仍然不强，需求未实质性改善之前PVC压力较大。目前PVC产业还未有实际政策落地，老装置也大多通过技改升级，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，目前PVC自身基本面压力仍较大，主力合约切换为01合约，基差偏低，预计PVC震荡下行。关注宏观政策。

投资策略：

逢高做空。

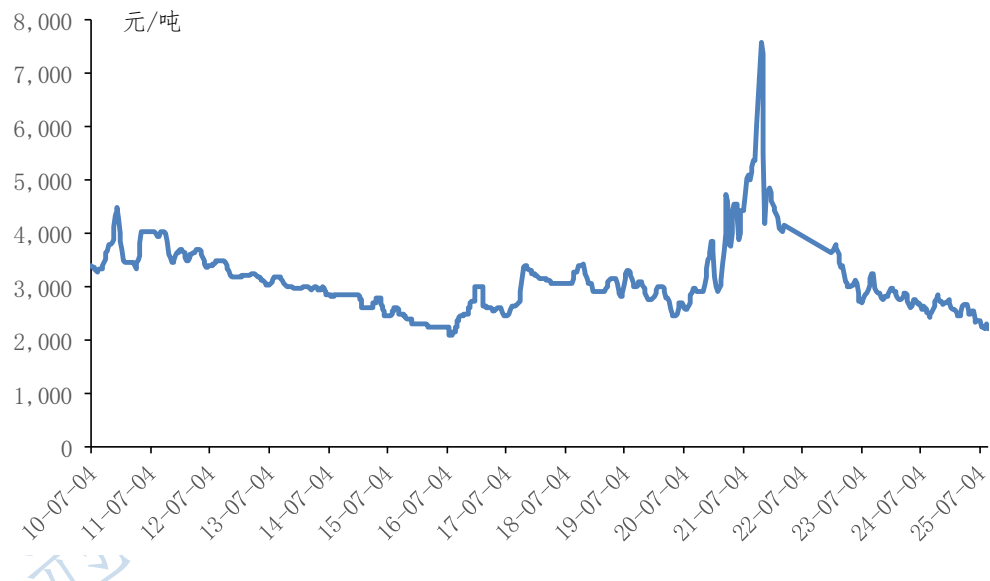
行情回顾

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

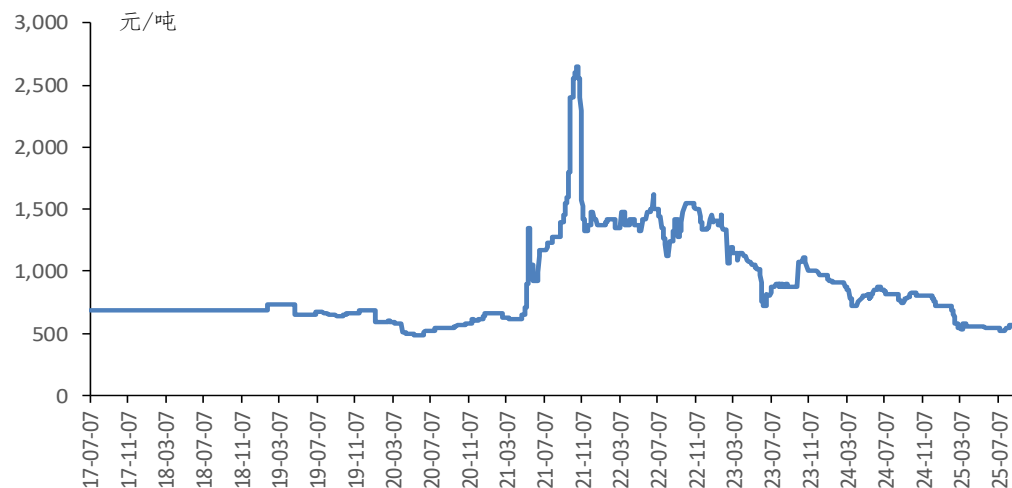


数据来源：博易大师 冠通研究

西北地区电石市场价

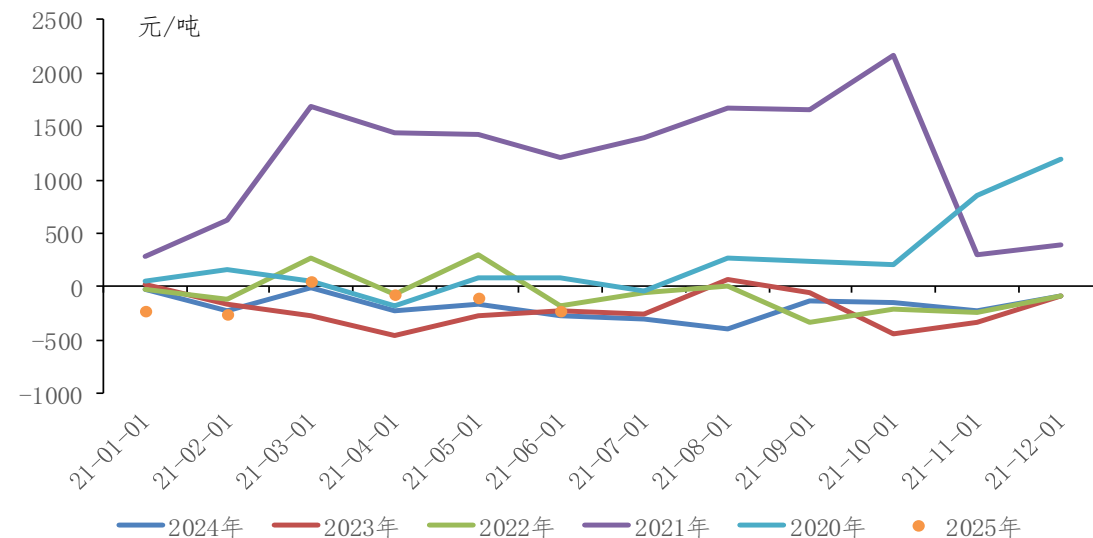


兰炭价格



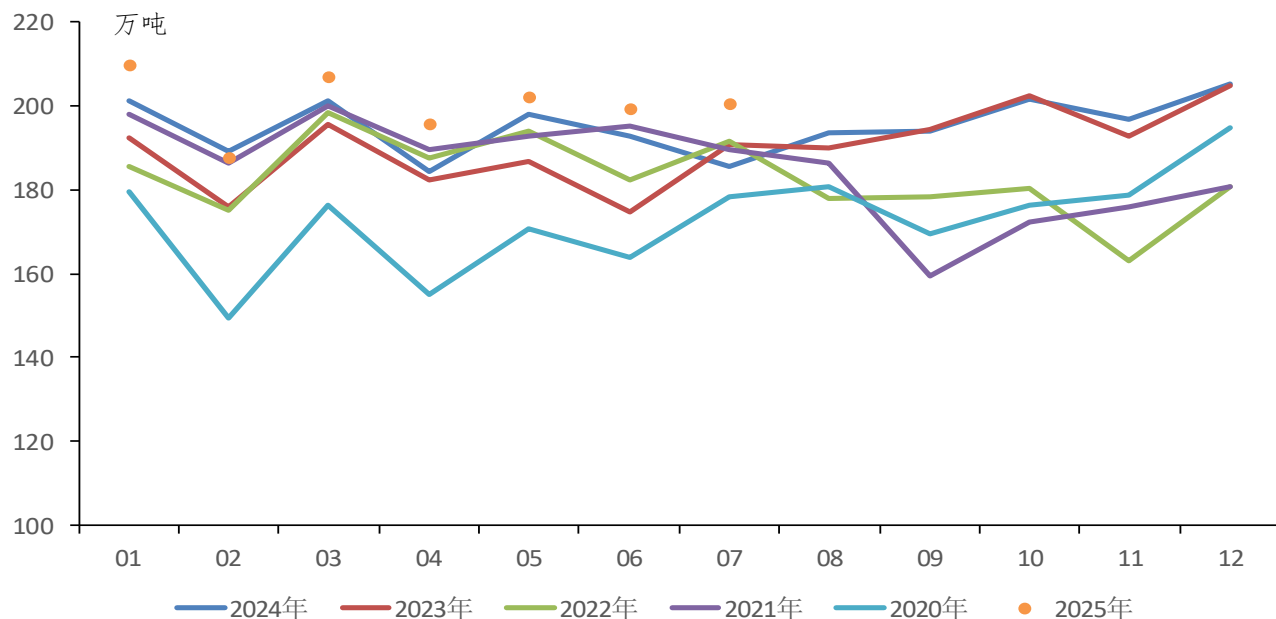
数据来源：Wind 冠通研究

碳化钙利润

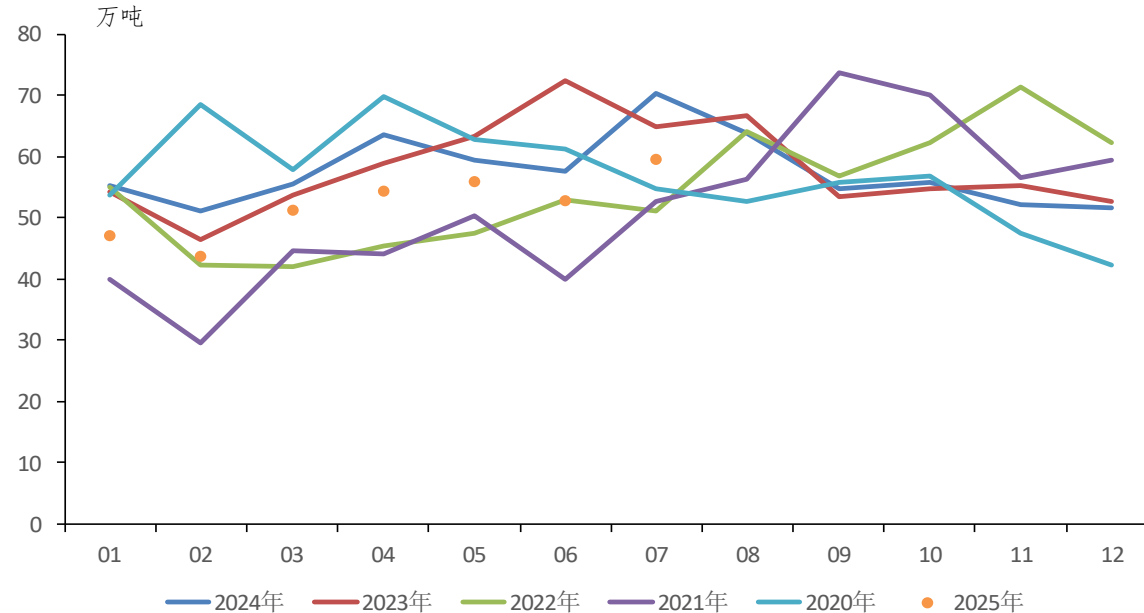


- 8月份，电石价格涨后再次下跌，价格重心小幅下移，一度刷新年内最低点，氯碱企业检修陆续结束，电石企业出货较为顺畅，库存开始下降，预计电石价格小幅上涨。
- 近期电石开工率小幅上涨至66%左右，但仍处于低位，8月电石亏损幅度扩大。
- 近期兰炭开工上涨至55%的中性水平，兰炭价格在8月份转而上涨，但亏损幅度并未缩小。

PVC月度产量



PVC检修损失量



数据来源：Wind 冠通研究

- PVC 7月产量环比增加0.67%至200.46万吨，同比增加7.94%，新浦化学等新增产能量产，2025年7月PVC产量处于近年同期最高水平；7月份，氯碱综合利润一度亏损，PVC行业检修增加，PVC 7月检修损失量环比增加12.42%至59.63万吨，同比减少15.23%，处于近年同期中性水平。



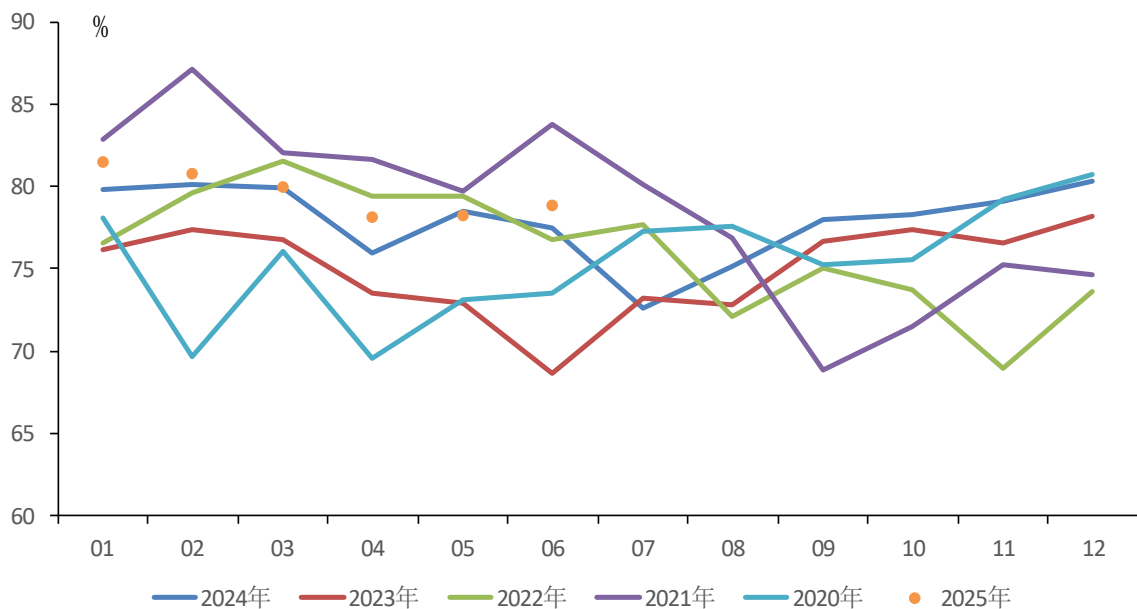
PVC开工率

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



冠通期货
Guantong Futures

PVC月度开工率



PVC周度开工率



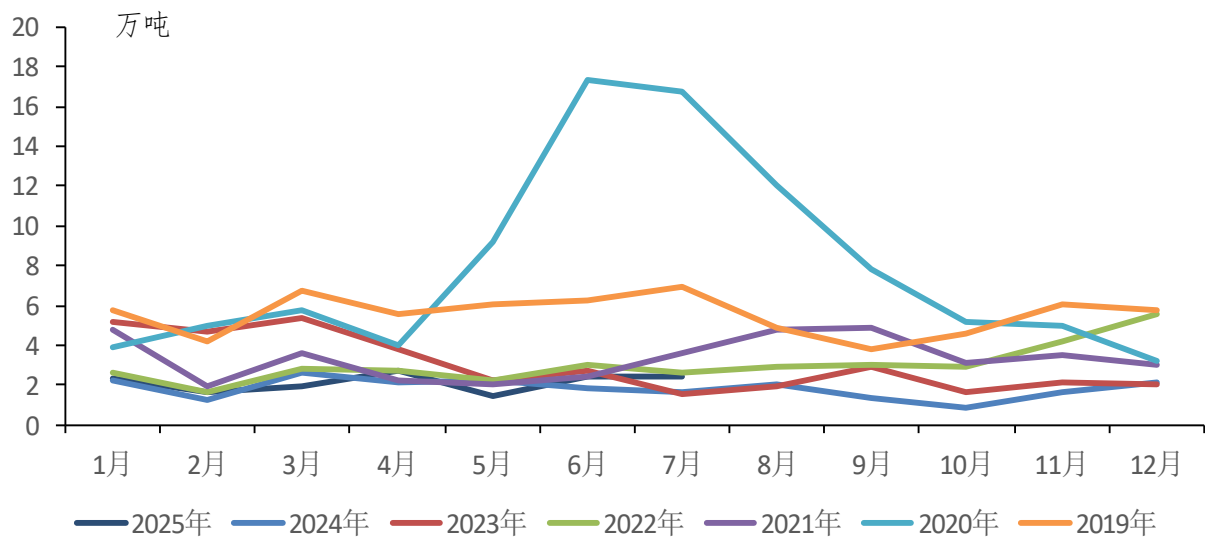
数据来源：Wind 冠通研究

- 7月PVC开工率为77.10%，较2025年6月环比减少1.85个百分点，同比增加4.46个百分点。截至8月29日当周，中泰华泰厂区、宁波镇洋等装置开工下降，PVC开工率环比减少1.59个百分点至76.02%，PVC开工率继续减少，但仍处于近年同期偏高水平。新增产能上，50万吨/年的万华化学8月份已经量产，40万吨/年的天津渤化8月份试生产后，预计9月份稳定生产，30万吨/年的甘肃耀望、20万吨/年的青岛海湾计划9月试车。

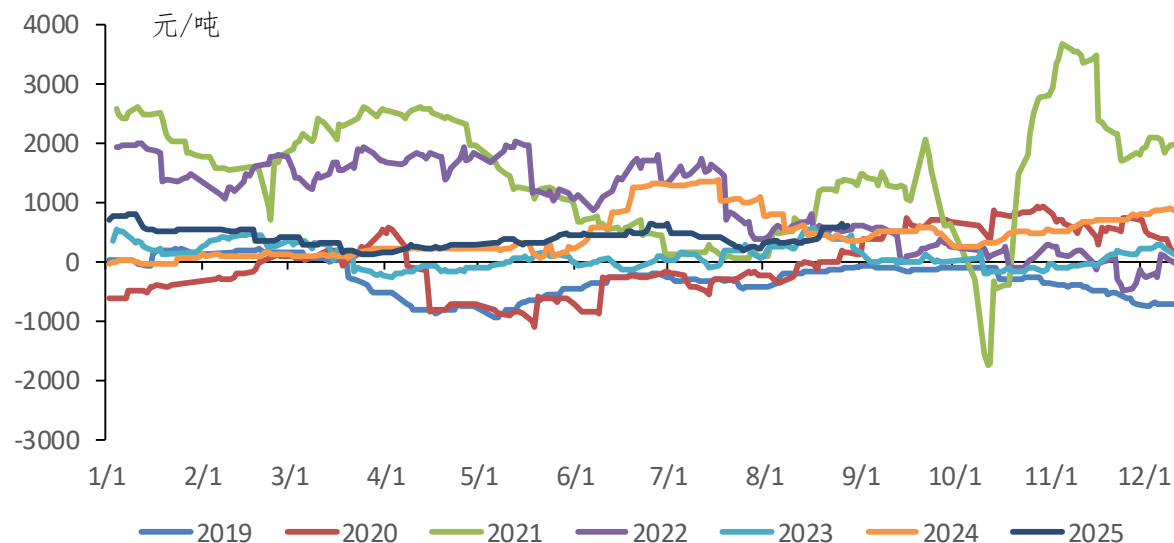
PVC进出口

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

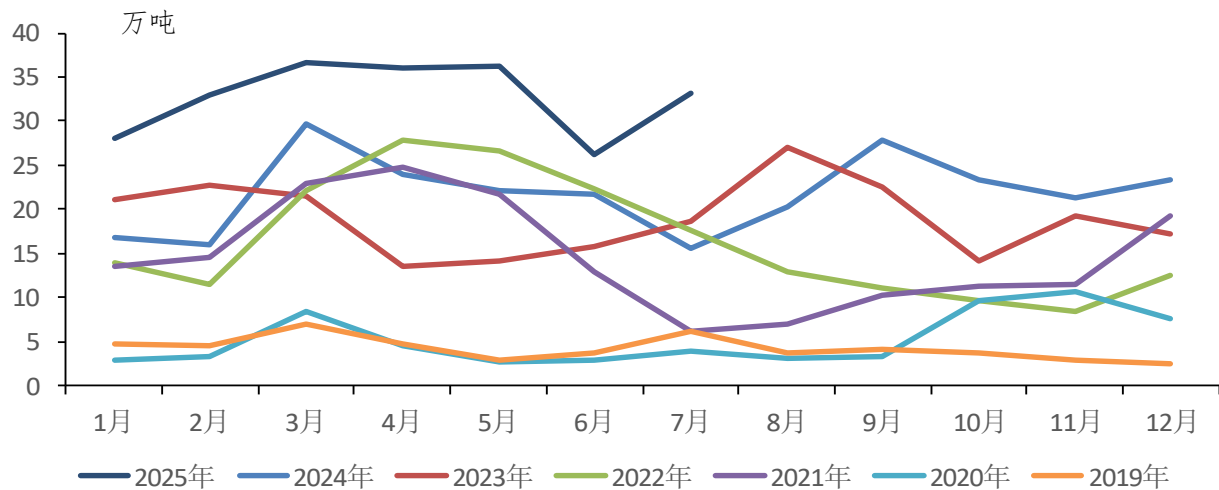
PVC粉进口量



PVC出口利润



PVC粉出口量



- 2025年7月中国PVC进口量在2.40万吨，同比增加46.98%，环比增加2.10%，处于近年同期偏低位。1-7月，PVC累计进口量在14.88万吨，同比增加6.03%，同样处于近年来的偏低位。
- 2025年7月中国PVC出口量在26.20万吨，同比增加112.82%，环比增加26.17%，出口量环比回落较多，但仍处于近年同期最高位。1-7月，PVC累计出口量在229.10万吨，累计出口同比增加56.91%。
- 中国台湾台塑9月份报价上调10-30美元/吨，出口仍有利润，近期出口签单一般，8月14日，印度公示最新的进口PVC反倾销税，其中中国大陆地区上调50美元/吨左右，下半年中国PVC出口预期减弱。



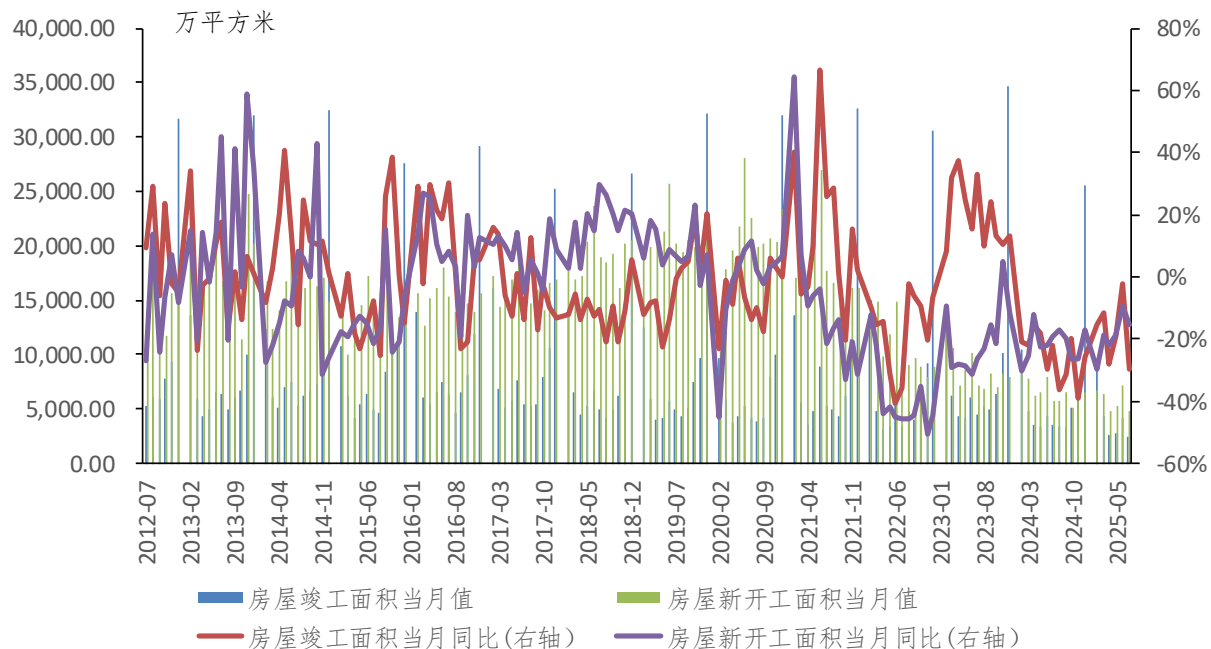
房地产数据

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

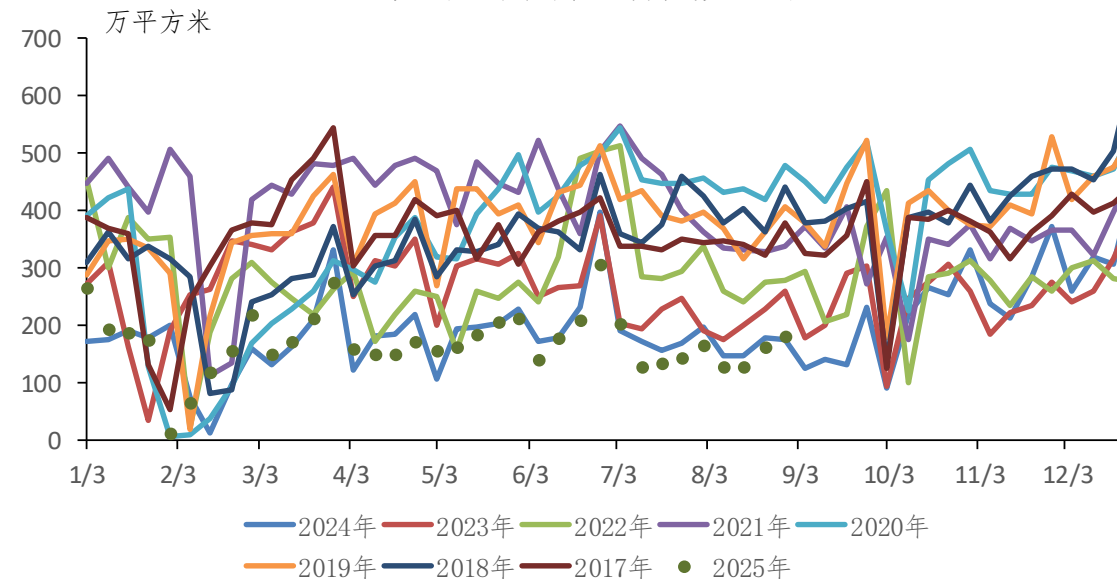


冠通期货
Guantong Futures

房屋竣工与新开工面积



30大中城市商品房成交面积



数据来源：Wind 冠通研究

- 需求端，房地产仍在调整阶段，投资、新开工、竣工面积同比降幅仍较大，投资、销售、竣工等同比增速进一步下降。2025年1-7月份，全国房地产开发投资53580亿元，同比下降12.0%。1-7月份，商品房销售面积51560万平方米，同比下降4.0%；其中住宅销售面积下降4.1%。商品房销售额49566亿元，下降6.5%，其中住宅销售额下降6.2%。1-7月份，房屋新开工面积35206万平方米，同比下降19.4%；其中，住宅新开工面积25881万平方米，下降18.3%。1-7月份，房地产开发企业房屋施工面积638731万平方米，同比下降9.2%。1-7月份，房屋竣工面积25034万平方米，同比下降16.5%；其中，住宅竣工面积18067万平方米，同比下降17.3%。整体房地产改善仍需时间。
- 截至8月31日当周，30大中城市商品房成交面积环比回升11.64%，但仍处于近年同期最低水平附近，关注房地产利好政策能否提振商品房销售。



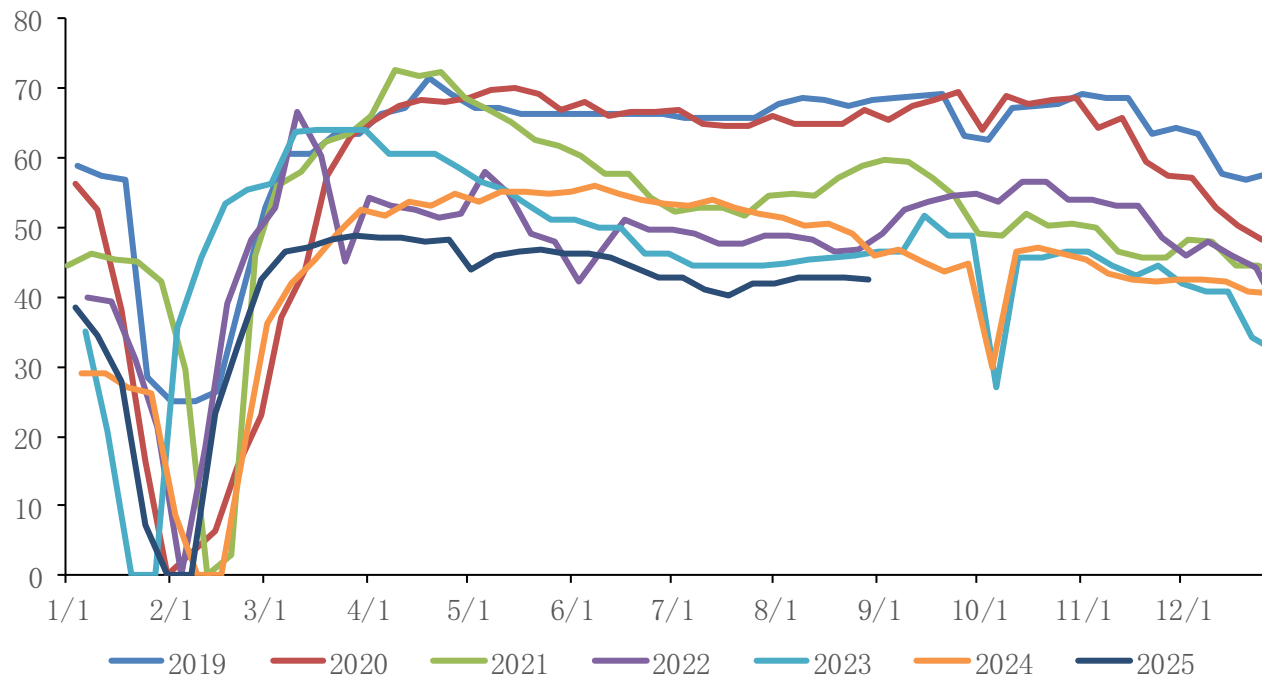
PVC下游开工率

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



冠通期货
Guantong Futures

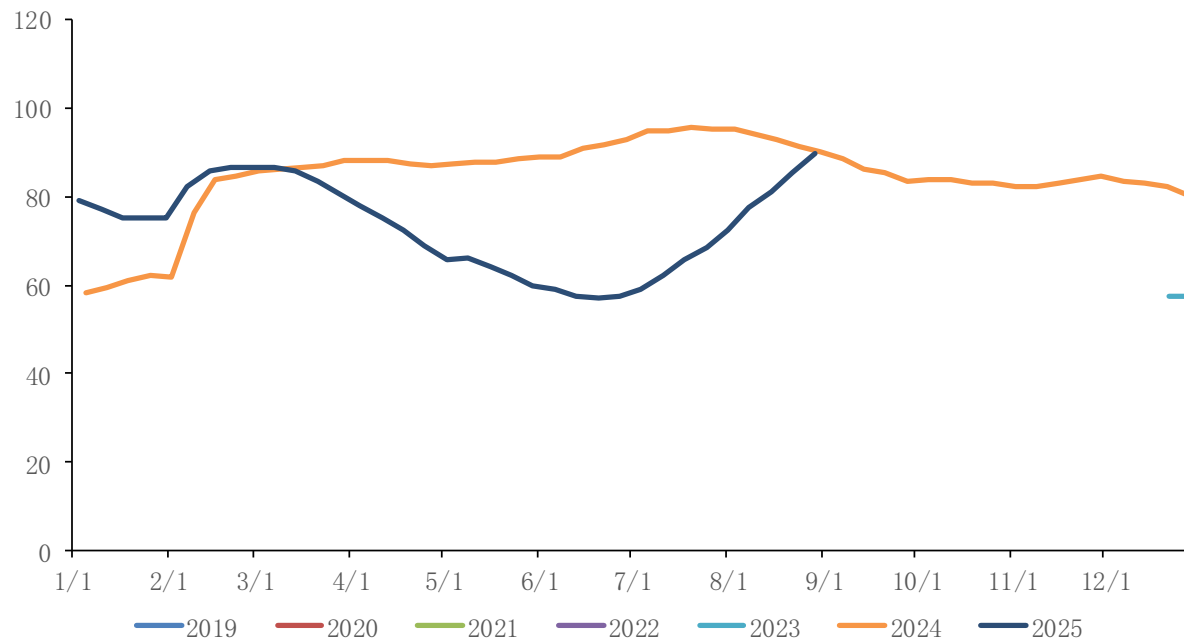
PVC下游开工率



数据来源：Wind 冠通研究

- 8月仍是消费淡季，PVC下游开工变动不大，截至8月29日当周，PVC下游平均开工率回落0.1个百分点至42.60%，同比下降3.33个百分点，处于近年同期最低水平。

PVC社会库存



数据来源：Wind 冠通研究

- 库存上，截至8月28日当周，PVC社会库存环比增加5.10%至89.63万吨，比去年同期减少0.66%，社会库存继续增加，目前仍偏高（隆众将华东、华南的社会仓储库容从21家增至41家）。

聚烯烃专题策略

核心观点

观点：

9月是聚烯烃检修变动不大，不过PP新增产能45万吨/年中海油宁波大榭PP二期二线投产，另一条产线45万吨/年中海油宁波大榭PP二期一线计划9月中旬投产，聚烯烃产量仍然较高。聚烯烃下游开工率在8月环比小幅回升，但仍处于历年同期偏低位，9月份是聚烯烃下游旺季，聚烯烃需求边际改善，下游开工继续提升，只是抢出口行情不再，下游表现谨慎，关注贸易战进展。近期石化去库略有加快，石化库存降至近年同期中性水平。目前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。聚烯烃供需矛盾不突出，预计9月聚烯烃震荡运行。

投资策略：

区间操作

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



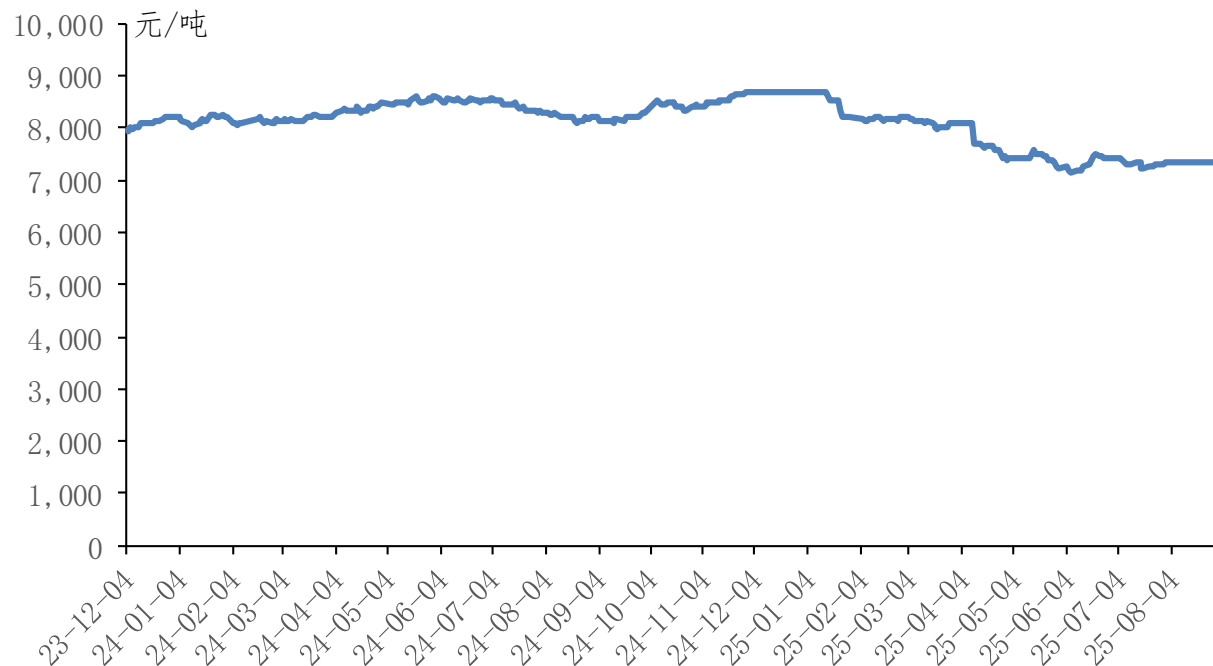
塑料现货价格

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

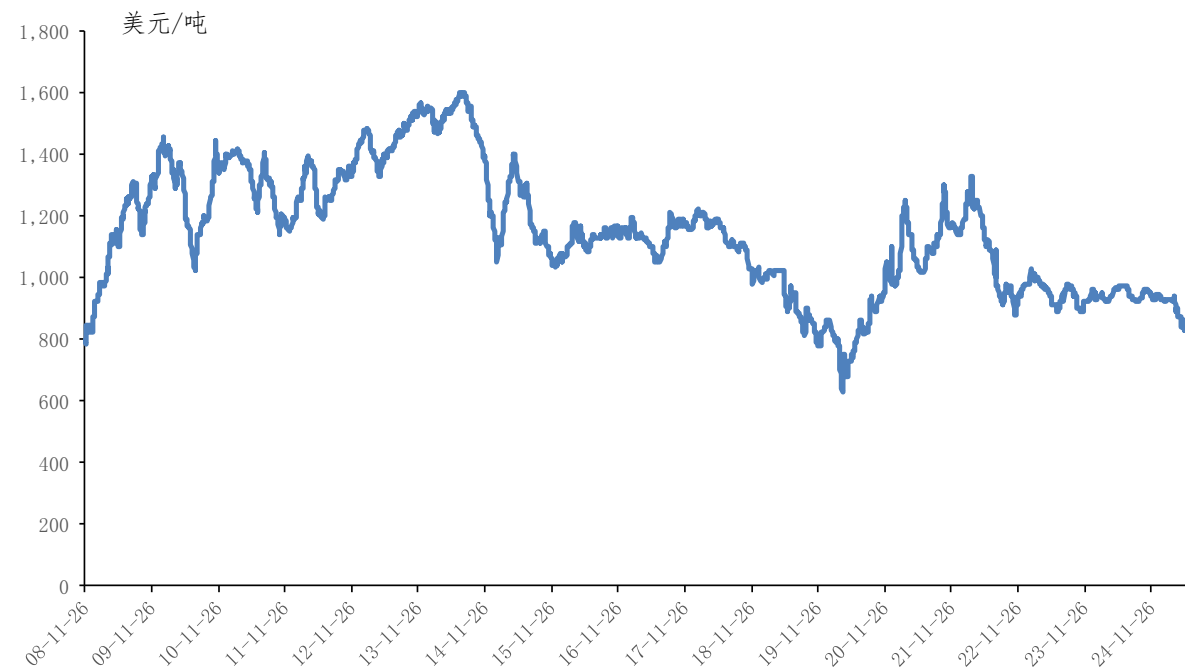


冠通期货
Guantong Futures

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



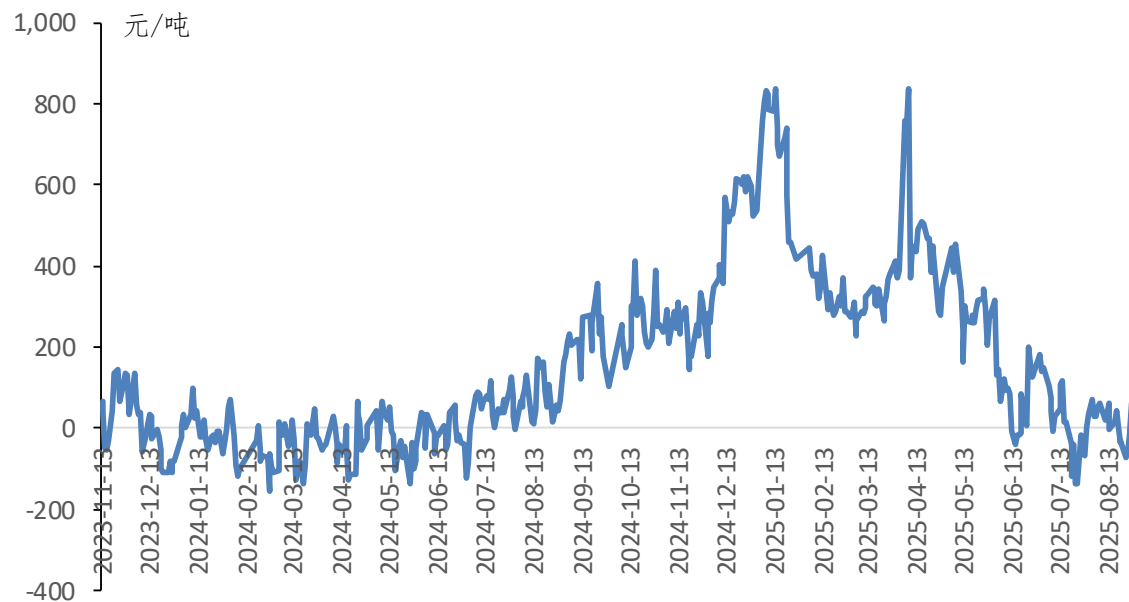
塑料基差走势情况

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

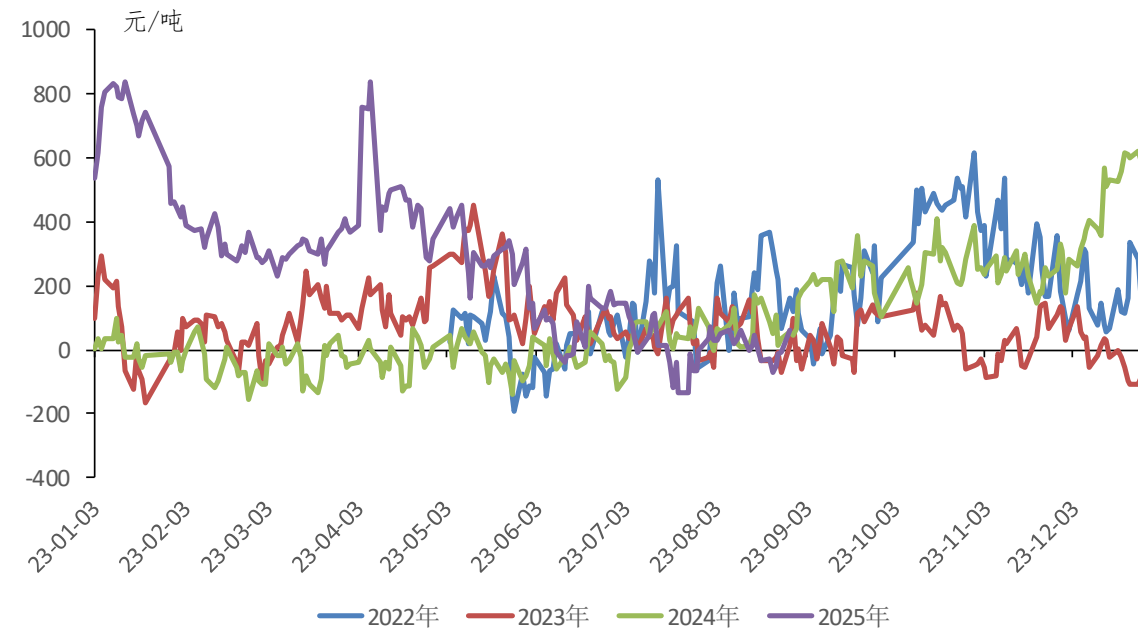


冠通期货
Guantong Futures

华北LLDPE基差



塑料基差季节性



- 期货价格价格下跌，现货价格稳定，基差小幅反弹，但仍在偏低水平。

数据来源：Wind 冠通研究

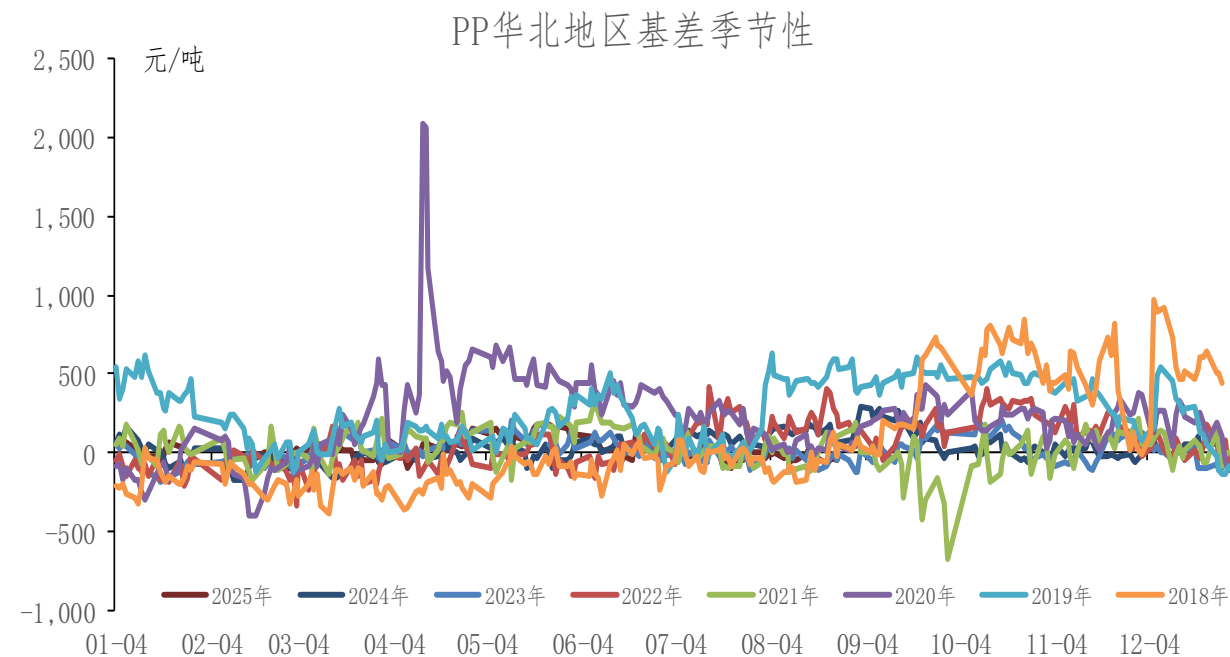
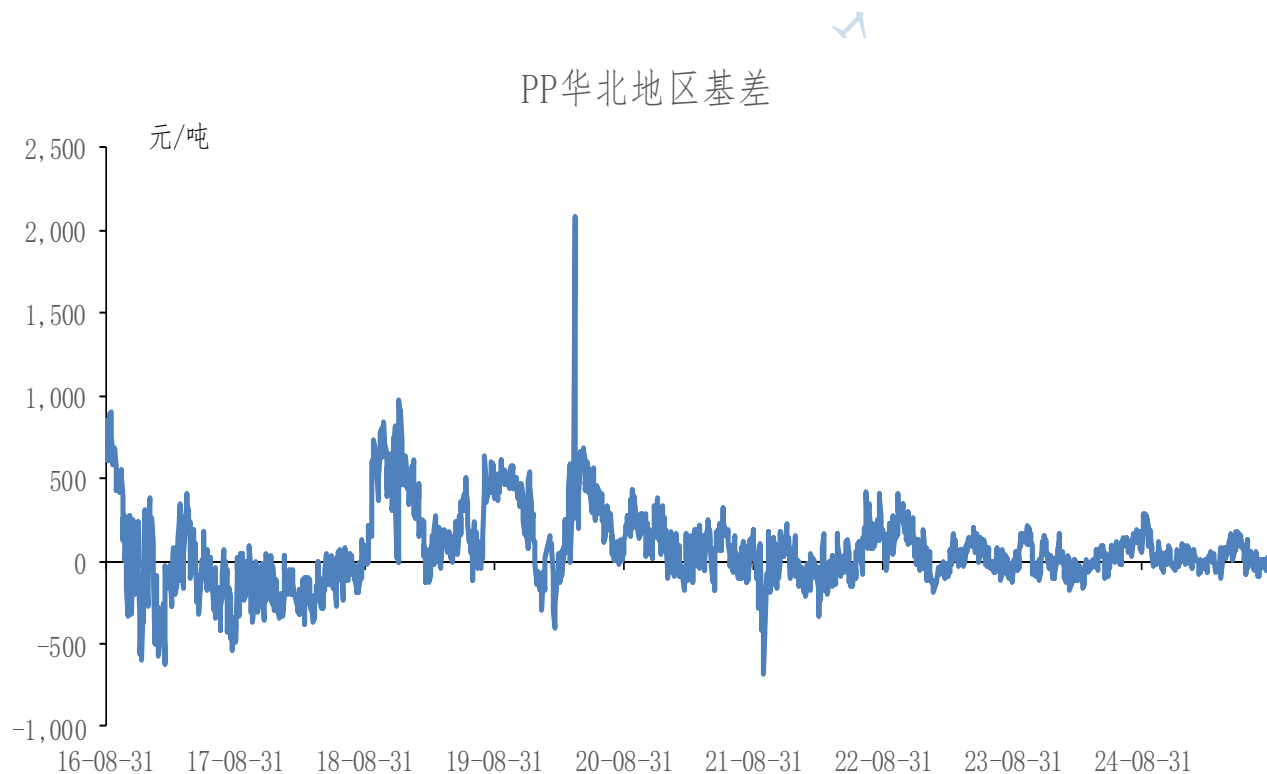


PP基差走势情况

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基差同样反弹，处于偏低水平，不过基差波动幅度相对塑料更低。

数据来源：Wind 冠通研究

冠通期货研究



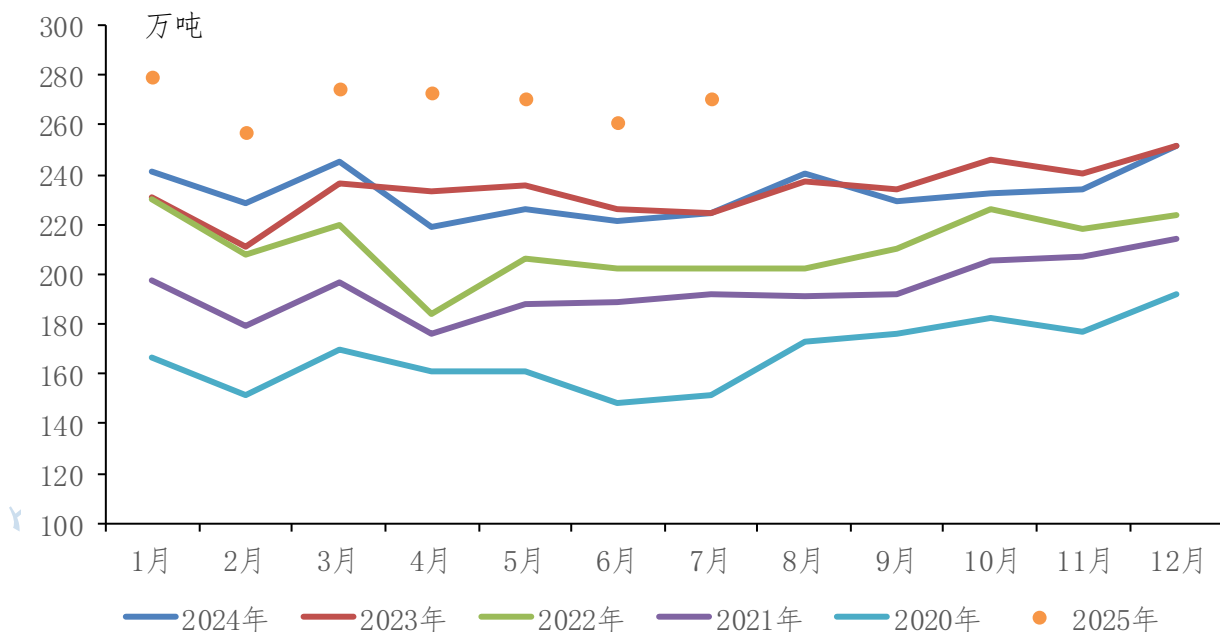
塑料产量

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

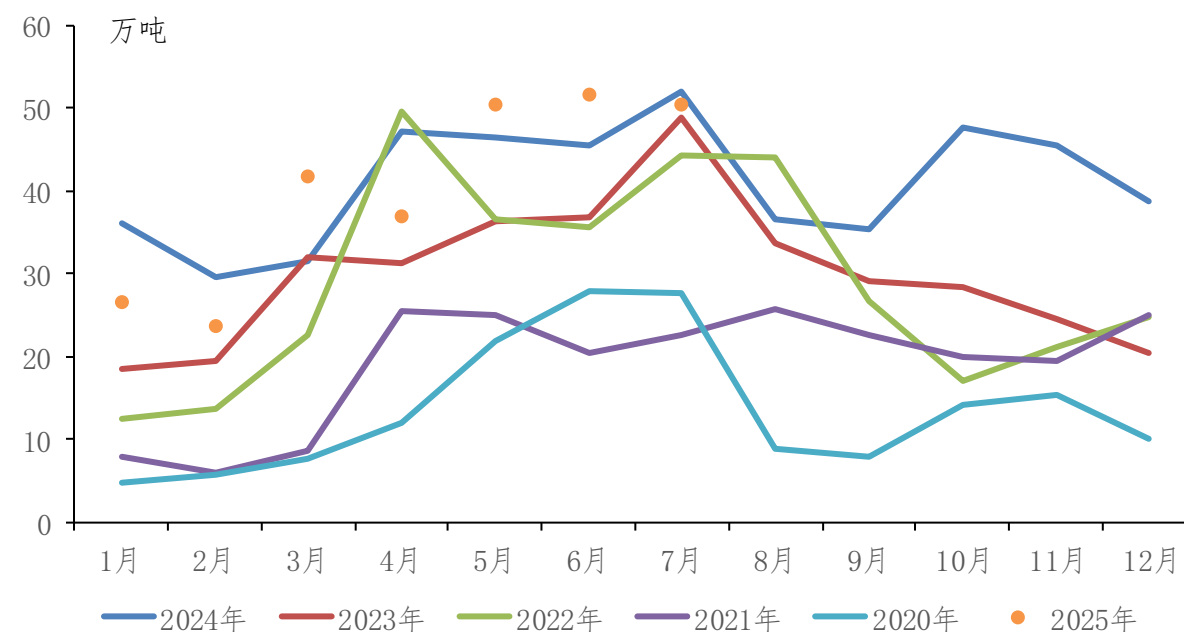


冠通期货
Guantong Futures

PE产量



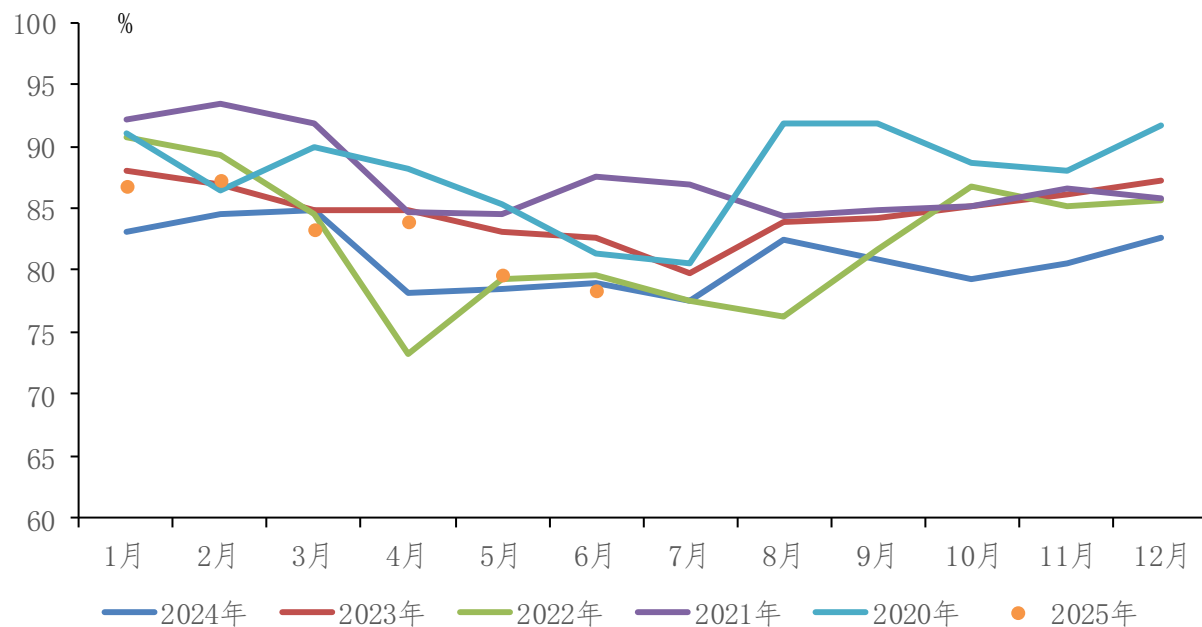
PE装置检修影响产量



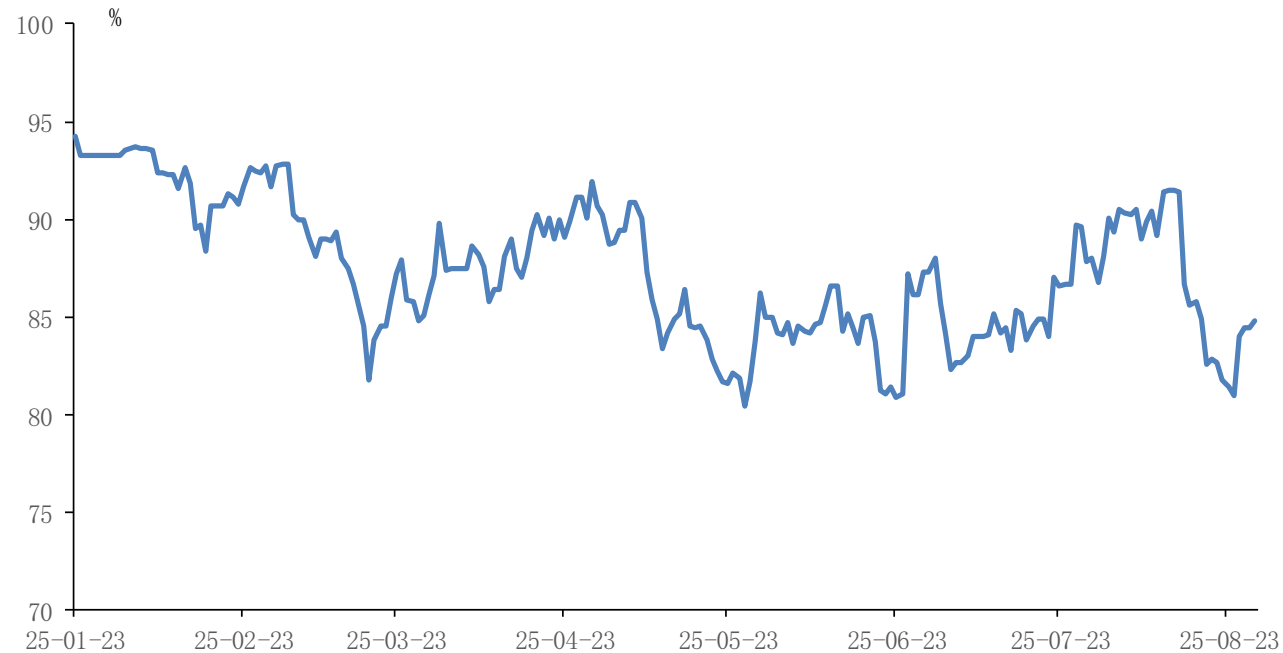
数据来源：Wind 冠通研究

- 2025年7月PE检修量环比减少2.03%至50.67万吨，同比减少2.67%，检修装置有所减少，2025年7月份PE检修量处于历史同期偏高水平。
- 2025年7月PE产量环比增加3.53%至270.22万吨，同比增加20.35%，PE装置检修影响产量减少，但山东新时代、内蒙古宝丰等多套新增产能的量产，2025年7月PE产量仍处于历史同期最高位。

PE月度开工率



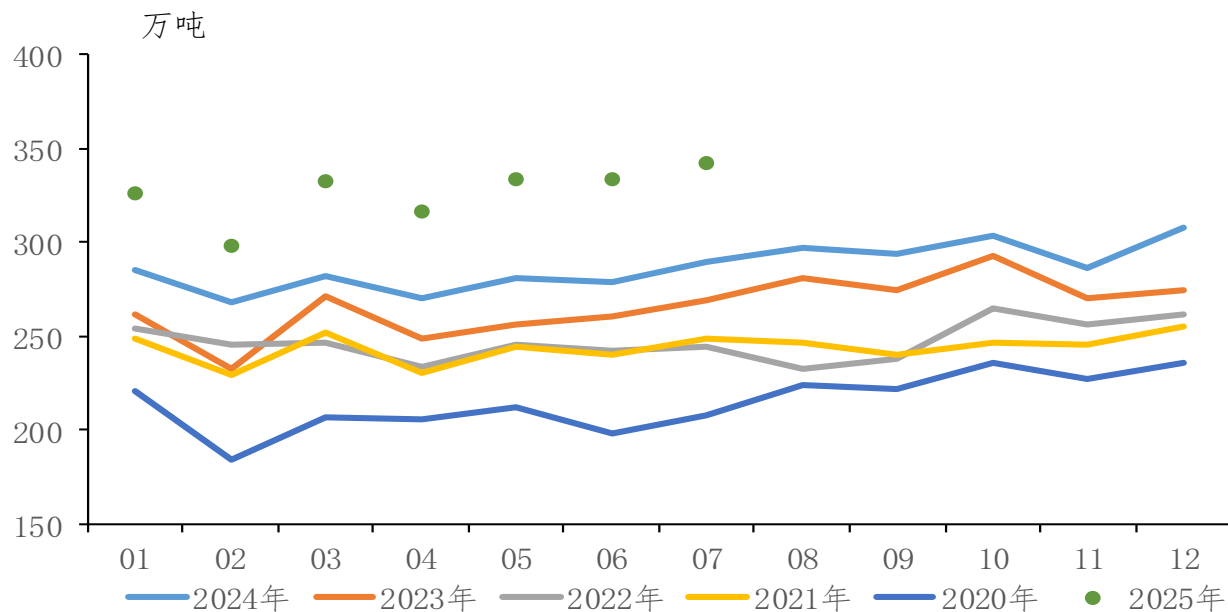
PE开工率



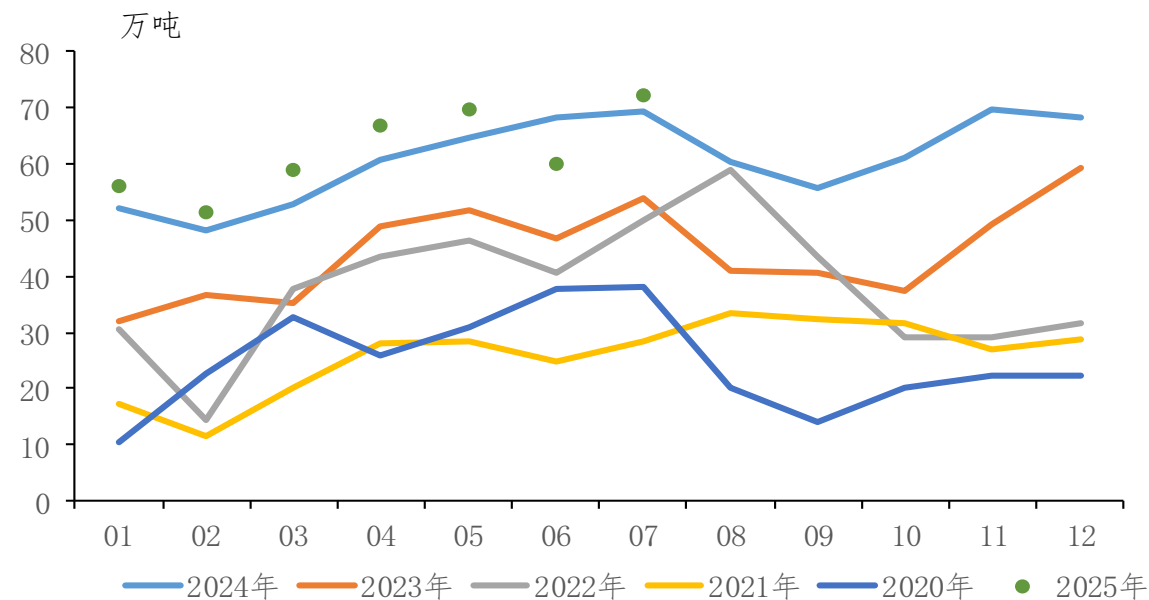
数据来源：Wind 冠通研究

- 随着齐鲁石化LDPE、上海赛科全密度等检修装置重启开车，2025年7月PE开工率环比增加0.66个百分点至78.93%，同比增加1.45个百分点，处于近年同期最低位。近期天津石化LLDPE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。

PP月度产量



PP检修影响产量



数据来源：Wind 冠通研究

- 2025年7月PP检修量环比增加20.46%至72.11万吨，同比增加4.16%，7月检修量环比增加较多，处于历年同期最高位。
- 2025年7月PP产量环比增加2.53%至342.50万吨，同比增加18.13%，检修量虽增加，但PP新能产能（如内蒙古宝丰等）不断投放市场，2025年7月PP产量刷新历史最高位。



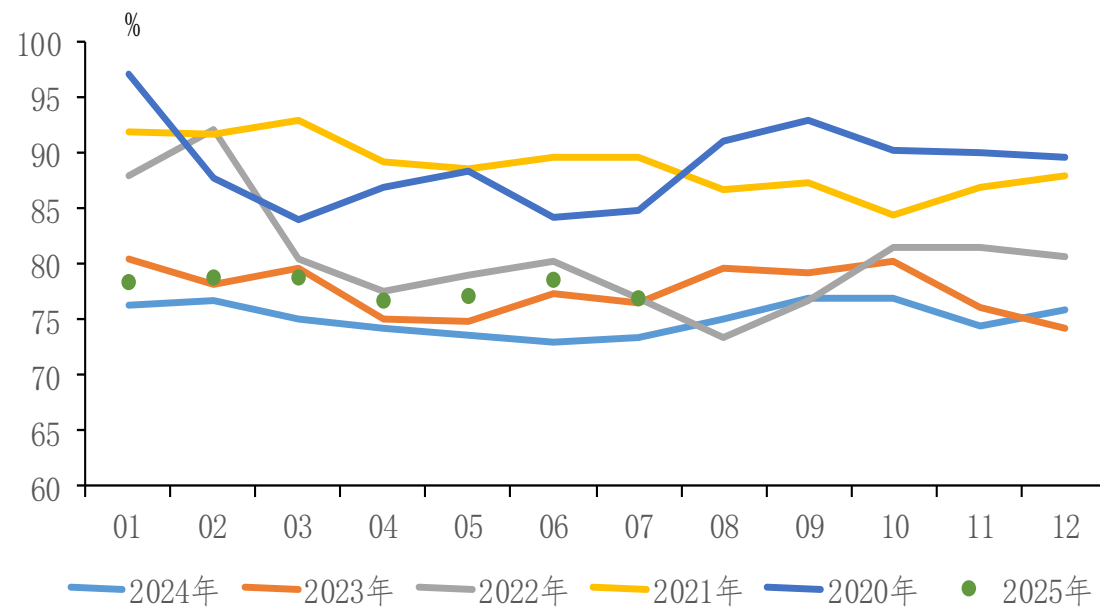
PP开工率

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

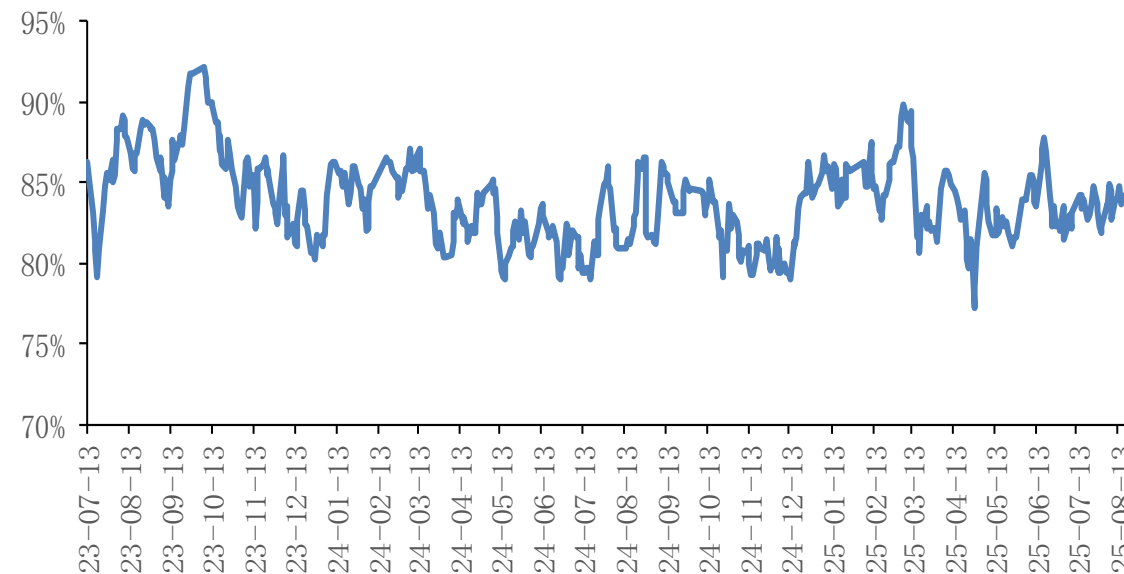


冠通期货
Guantong Futures

PP月度开工率



PP开工率



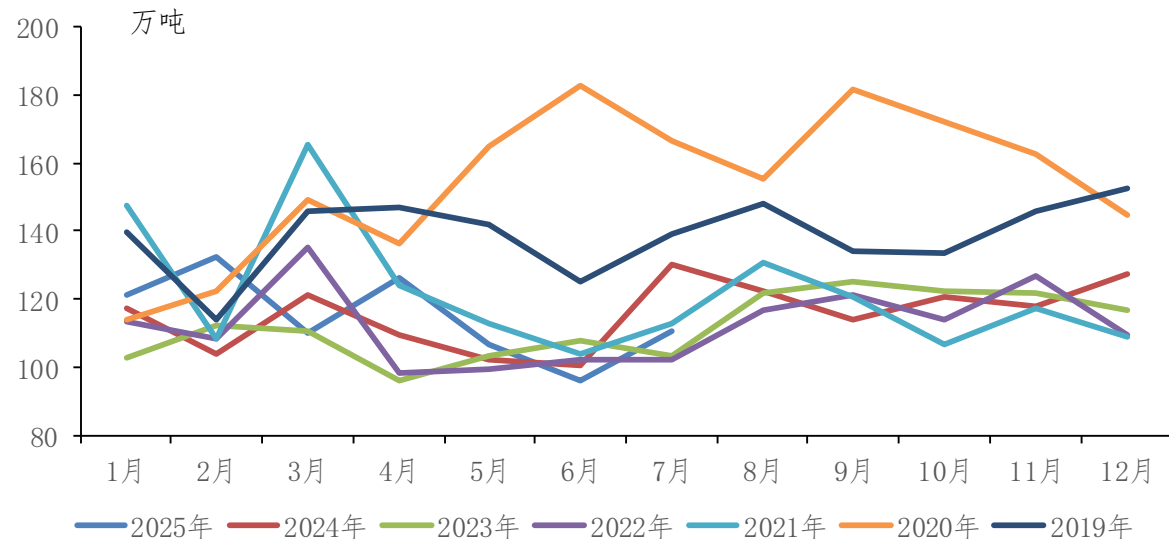
数据来源：Wind 冠通研究

- 2025年7月PP开工率环比减少1.73个百分点至76.96%，同比增加3.62个百分点，较2024年有所增加，处于近年来同期中性偏低水平。
- 近期中原石化二线等检修装置重启开车，PP企业开工率上涨至86%左右，处于中性水平，标品拉丝生产比例上涨至35%左右。

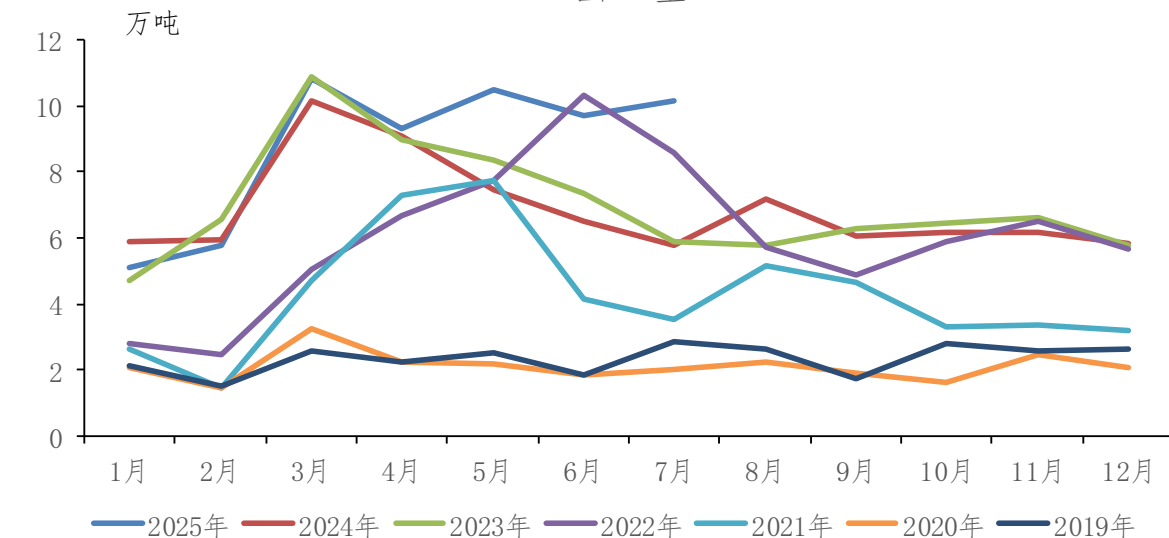
PE进出口

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

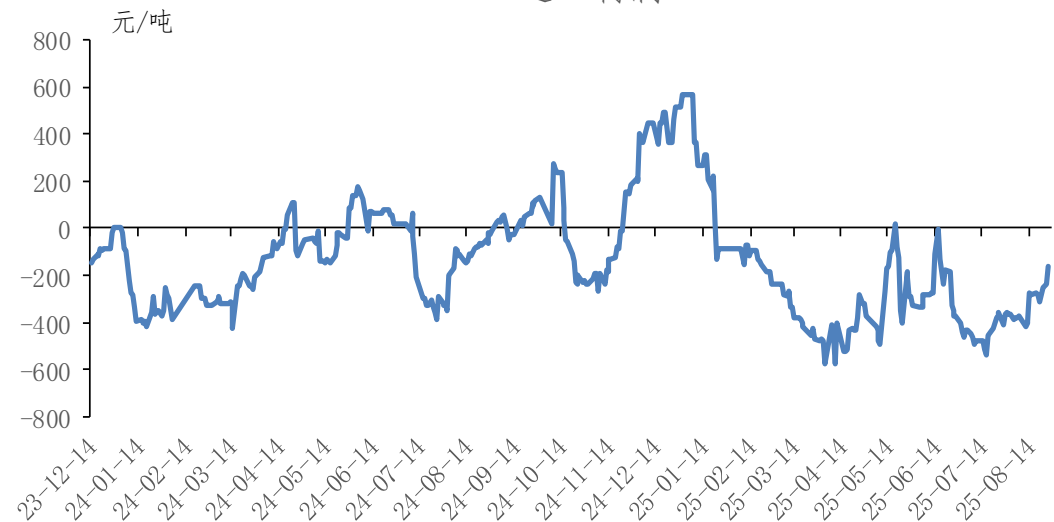
PE进口量



PE出口量



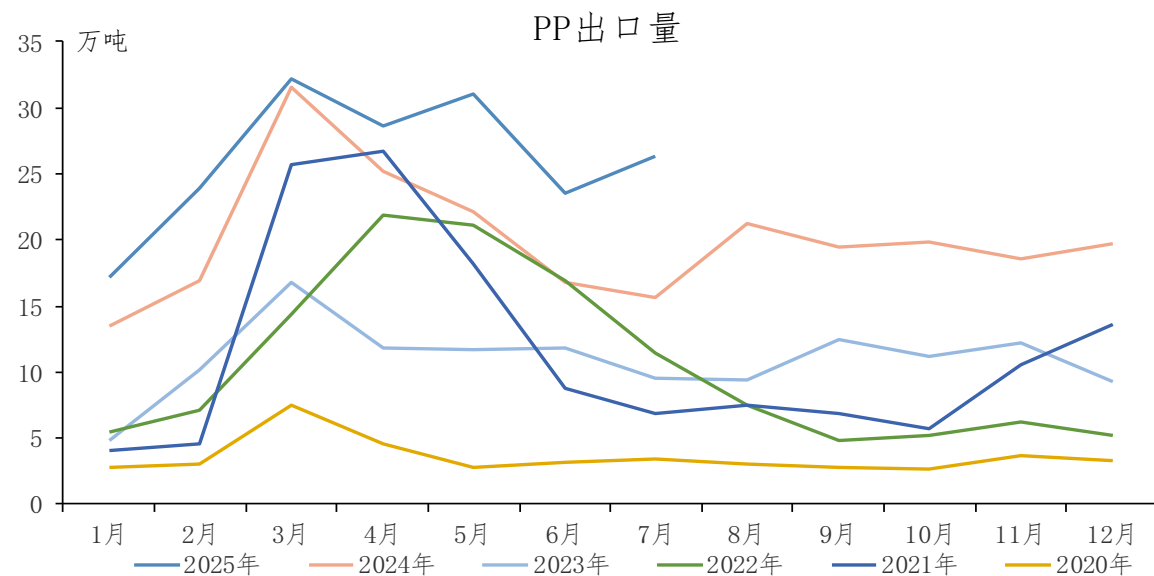
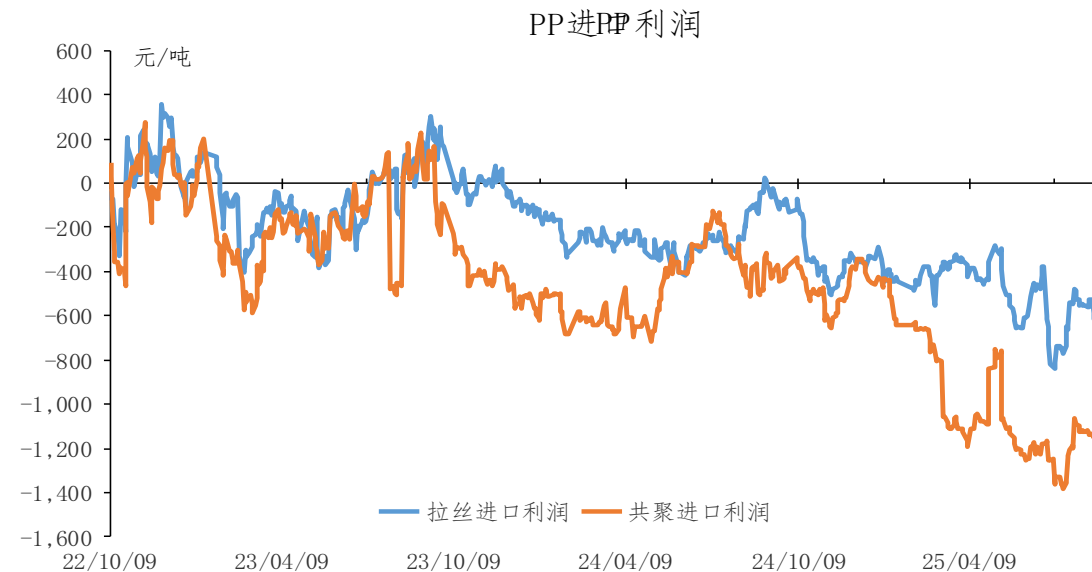
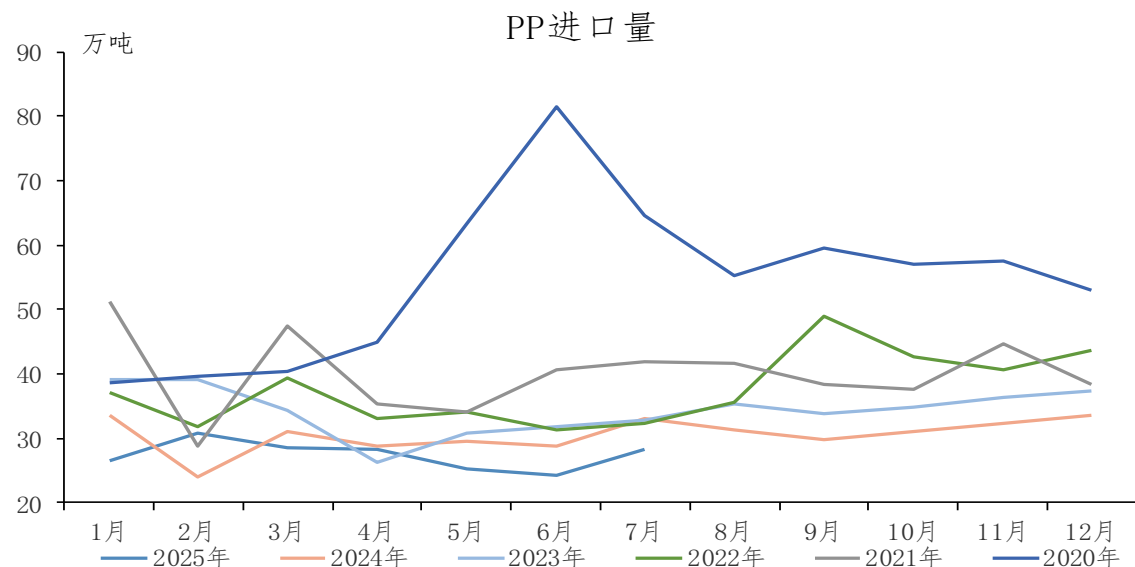
LLDPE进口利润



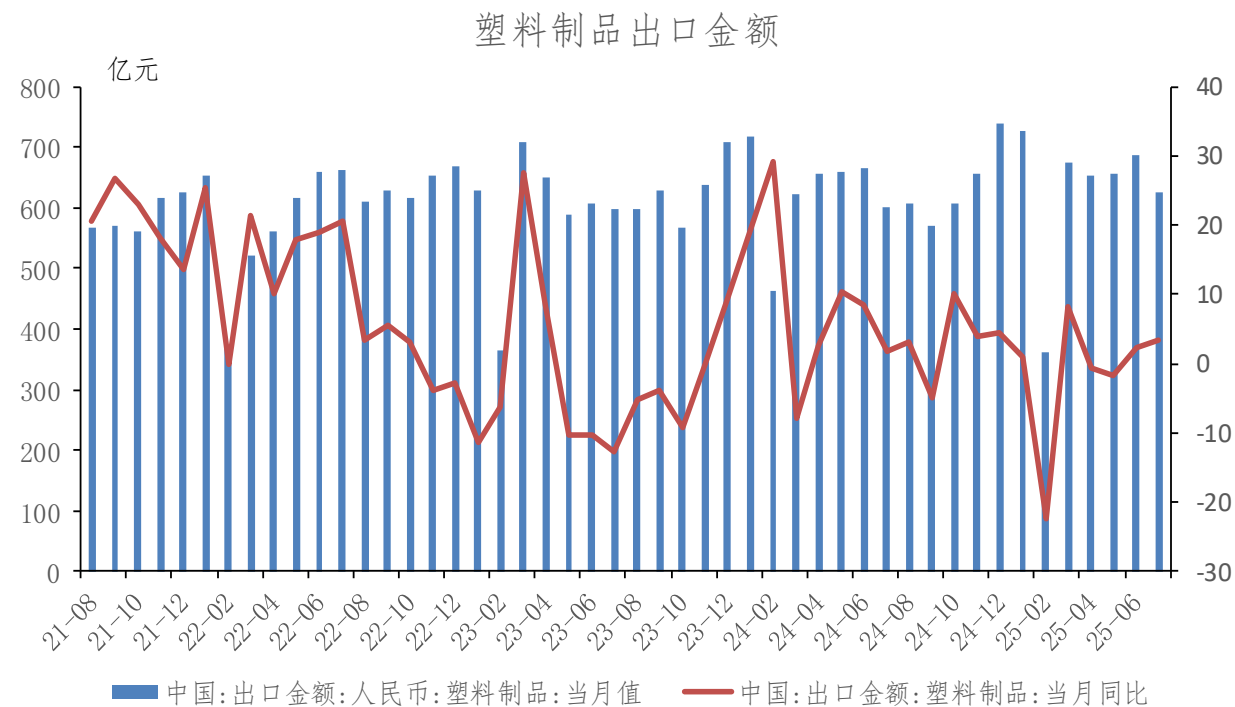
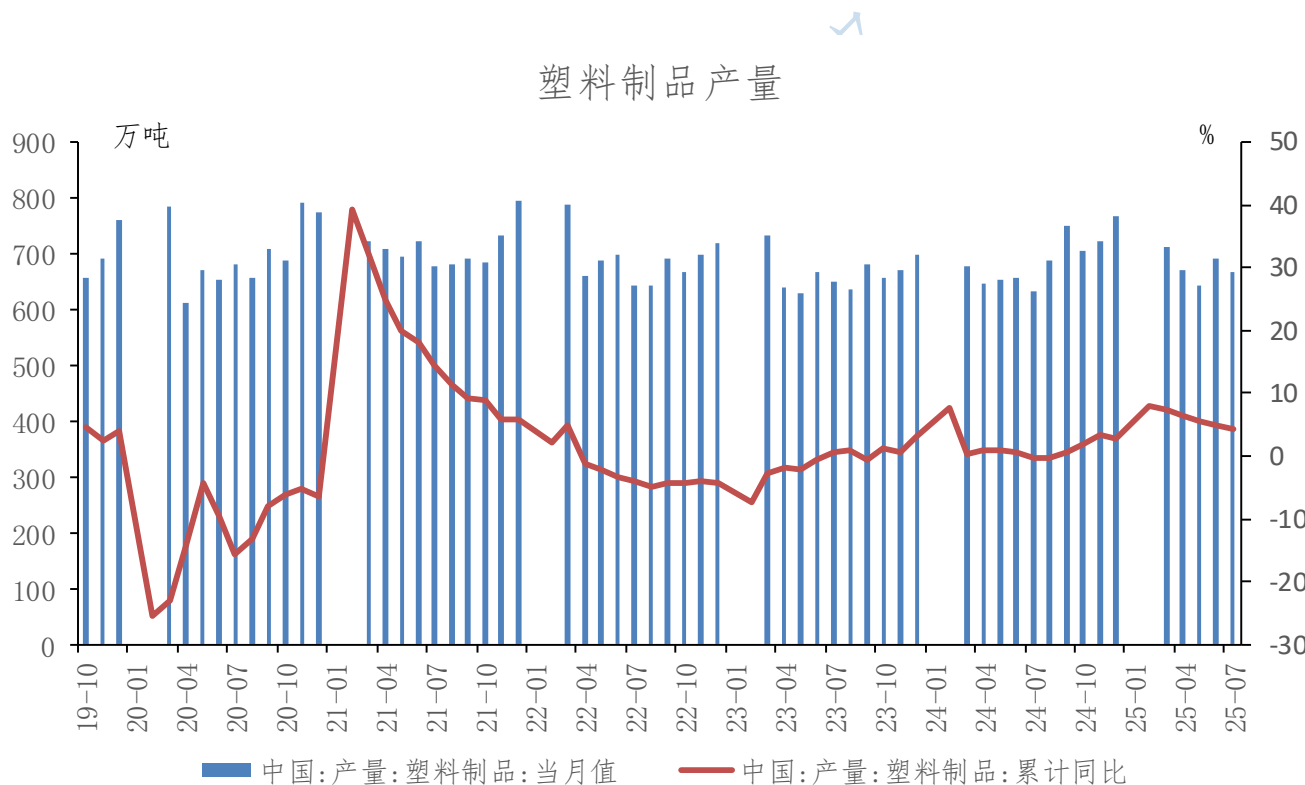
- 2025年7月中国PE进口量在95.93万吨，同比减少14.78%，环比增加15.40%，升至近年同期偏低位置。1-7月，PE累计进口量在803.14万吨，同比增加2.48%，1-7月份累计进口量处于近年来的中性位置。
- 2025年7月中国PE出口量在10.17万吨，同比增加76.60%，环比增加5.03%，处于历年同期最高位。1-7月，PE累计出口量在61.37万吨，同比增加20.84%，处于近年来的最高位。
- 2025年7月PE净进口100.53万吨，同比减少19.03%，1-7月PE累计净进口741.76万吨，同比增加1.21%，2025年7月中国PE进口依赖度升至29.86%。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。

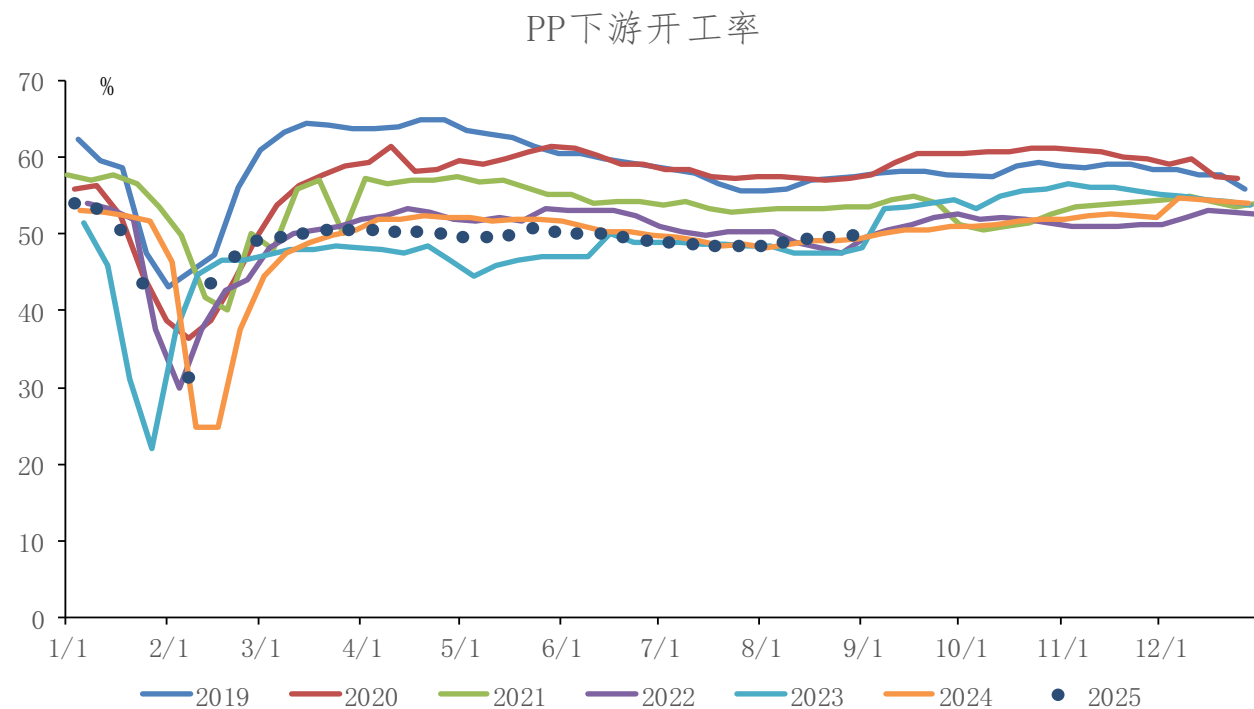
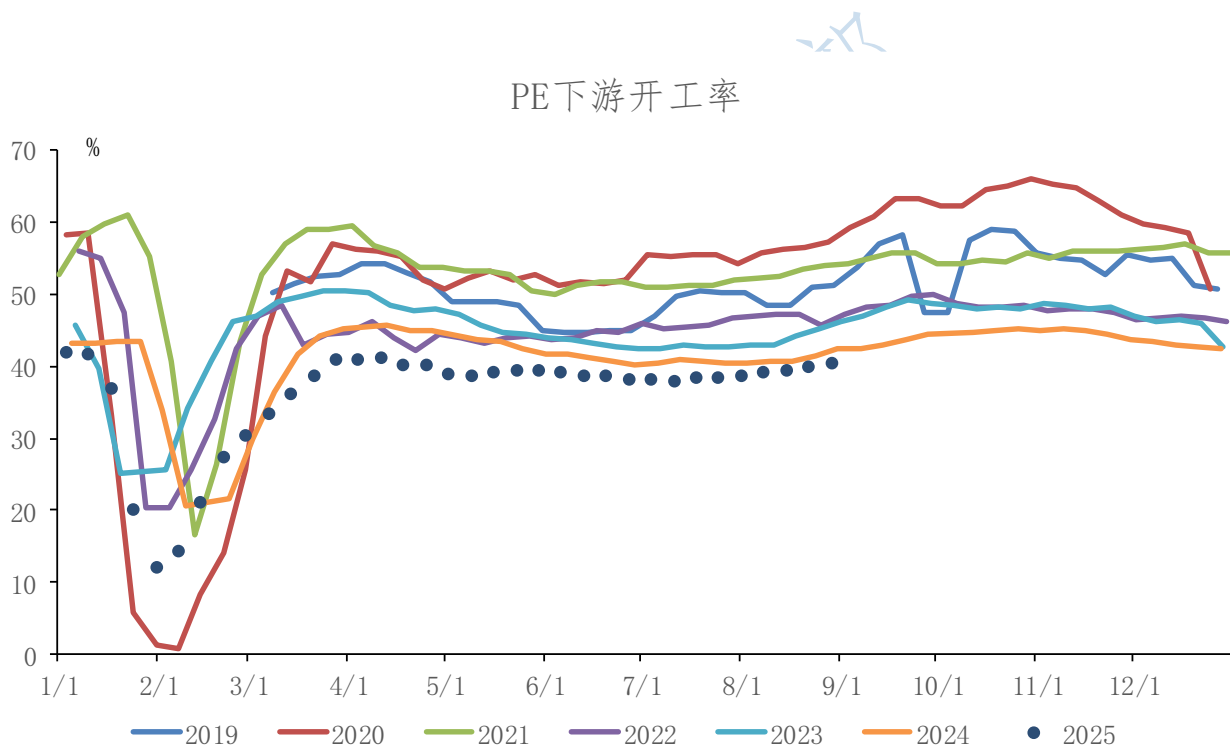


- 2025年7月中国PP进口量在28.24万吨，同比减少14.45%，环比增加16.07%，处于近年同期最低位。1-7月，PP累计进口量在192.06万吨，同比下降8.02%，处于近年来的最低位。
- 2025年7月中国PP出口量在26.36万吨，同比增加6.01%，环比增加12.03%，仍处于历年同期最高位。1-7月，PP累计出口量在182.76万吨，同比增加28.90%，处于近年来的最高位。
- PP拉丝进口窗口近期持续关闭，随着国内产能的释放，预计PP净进口将下降。



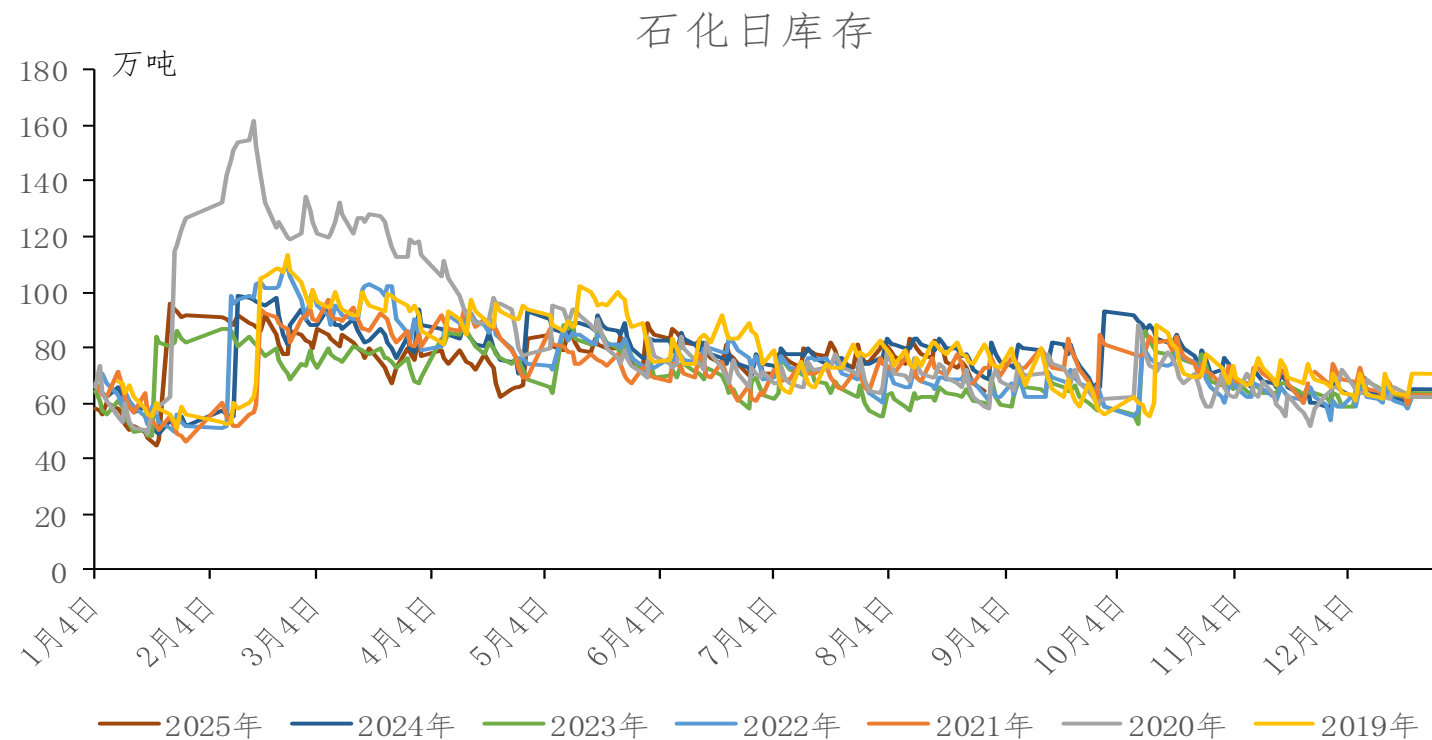
数据来源: Wind 冠通研究

- 2025年1-7月，塑料制品累计产量为4545.17万吨，同比增加4.30%，继续正增长，只是累计同比增速略有下降，其中7月当月同比增速为1.7%，当月同比增速有所下降；2025年1-7月，塑料制品出口金额为4388.99亿元，同比减少0.6%，增速略有上升，但仍处于负值，7月同比增速升至3.30%，环比上升1.0%。在贸易战缓和之下，7月塑料制品出口金额仍为正增长。



数据来源：Wind 冠通研究

- PE需求方面，截至8月29日当周，PE下游开工率环比上升0.29个百分点至40.30%，农膜逐步走出最淡季，农膜订单和农膜原料库存加速增加，包装膜订单转而略有减少，整体PE下游开工率仍处于近年同期偏低水平。
- PP需求方面，截至8月29日当周，PP下游开工率环比回升0.21个百分点至49.74%，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42.3%，塑编订单环比继续略有增加，略高于前两年同期。



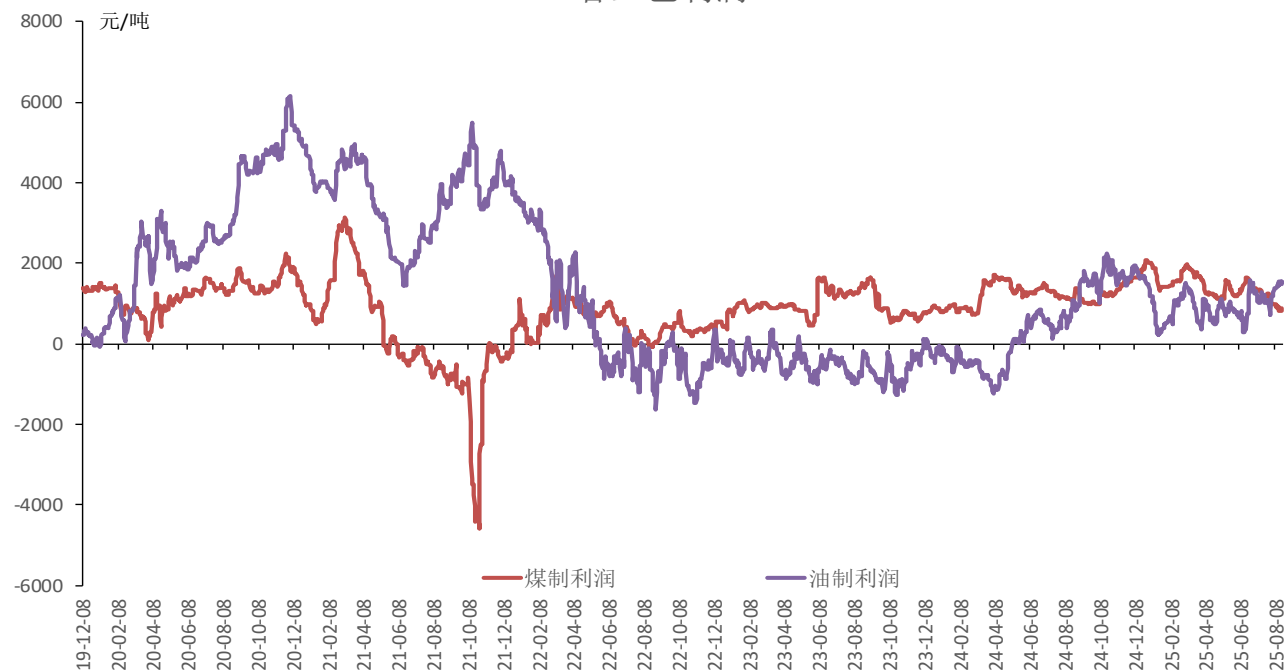
数据来源：Wind 冠通研究

- 截至8月29日，周五石化早库环比减少2.5万吨至64.5万吨，较去年同期低了3.5万吨，近期石化去库略有加速，石化库存处于近年同期中性水平。

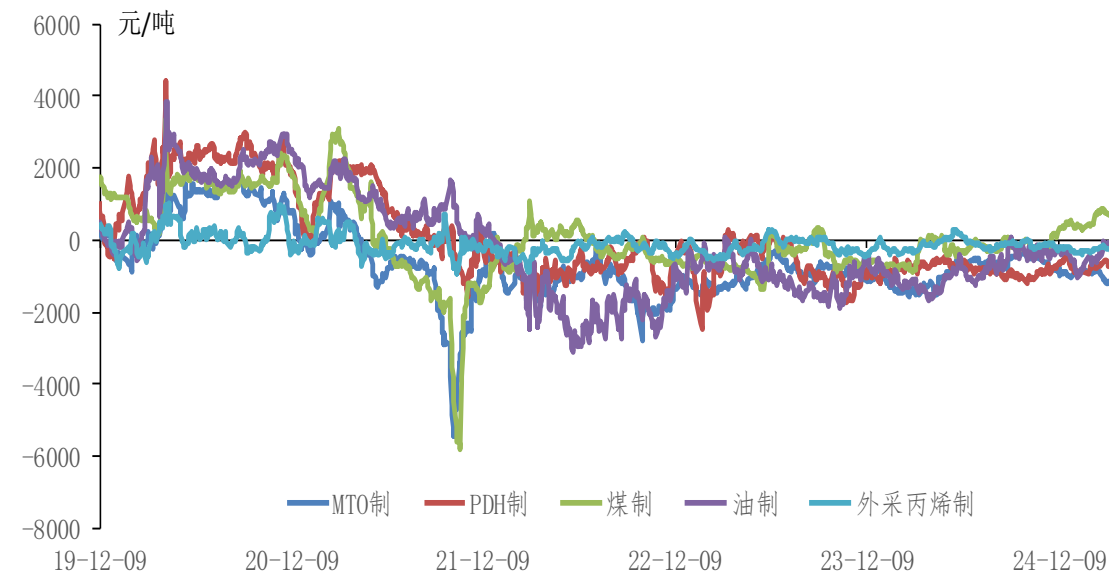
聚烯烃利润

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，受反内卷影响，煤炭涨幅较大，煤炭制PE利润有所下降；而原油价格的下跌，油制PE利润有所回升。
- 煤制PP制工艺利润虽因煤炭价格上涨而下跌，但维持盈利状态，其余工艺仍是亏损，其中仅油制工艺亏损幅度缩小。

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）

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。

研究咨询部

THANK YOU

投资有风险，入市需谨慎。

冠通期货