

金九银十不及预期 聚烯烃继续弱势整理

2025年10月31日

齐盛聚烯烃月报



王保营



期货从业资格号:F3044723
投资咨询从业证书号:Z0017109

目录

1 月度观点

2 核心逻辑

3 市场展望

核心观点

【逻辑】

供应端，计划外检修增多，开工率维持低位，供应压力缓解。

成本端，油制依然亏损，煤制油利润但是利润压缩。

需求端，金九银十不及预期，需求整体偏弱。

库存端，石化库存压力暂时不大，PP社会库存偏高。

进出口，贸易摩擦影响减弱，进出口逐渐恢复。

政策端，化工反内卷利好暂未体现。

【策略】

目前聚烯烃需求不及预期，但是供应压力缓解，成本支撑增强，聚烯烃继续下行空间不大。

【风险】

政策利好落地有限；开工率明显反弹；PP计划外检修增多。

聚烯烃量化赋分表

聚乙烯量化赋分表(2025-10-31)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-10-24
宏观	金融	短暂突破4000点大关之后快速回调。	5	-3	-0.15	0.1
	经济	经济形势欠佳，底部运行。	5	-2	-0.1	-0.1
	政策	美联储降息预期有所减弱。	10	-2	-0.2	0.4
供需	供应	开工率维持低位，供应压力暂时不大。	10	3	0.3	0.3
	需求	金九银十结束，需求端整体不及预期。	10	-5	-0.5	-0.5
	库存	去库效果较好，库存压力暂时不大。	5	3	0.15	0.15
	进出口	进口较前期明显减少。	10	3	0.3	0.3
成本利润	成本	油价整体摆脱前期底部，明年增产结束后油价压力减弱。	5	2	0.1	0.2
	利润	煤制PE利润压缩明显，其他处于亏损状态。	5	2	0.1	0.1
价格	基差	基差修复后趋于平稳。	5	0	0	
	外盘	外盘价格高企。	2.5	2	0.05	0.05
技术面	技术形态	反弹乏力再次跌破均线支撑，关注前低附近支撑情况。	5	-2	-0.1	0.1
	文华指数	止跌反弹，站上多条均线支撑。	2.5	2	0.05	0.05
资金面	持仓金额	空头主力占据优势。	10	-4	-0.4	-0.4
消息	产业消息	化工反内卷有支撑，但是目前效果有限。	10	2	0.2	0.2
总分			100	1	-0.2	0.95
注：	1. 权重总和为1,各项目权重代表此项在所有影响因素中影响力，可调整。 2. 赋值区间[-10,10],正值利多，负值利空 3. 得分为各项权重与赋值乘积，总分负代表弱势，正代表强势，绝对值越大代表趋势越强。					

数据来源：齐盛期货整理

聚丙烯量化赋分表(2025-10-31)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-10-24
宏观	金融	短暂突破4000点大关之后快速回调。	5	-2	-0.1	0.1
	经济	经济形势欠佳，底部运行。	5	-2	-0.1	-0.1
	政策	美联储降息预期有所减弱。	10	-2	-0.2	0.2
供需	供应	开工率维持低位水平，供应端暂无压力。	10	4	0.4	0.4
	需求	金九银十结束，需求端整体不及预期。	10	-4	-0.4	-0.4
	库存	石化去库正常，社会库存压力缓解。	5	1	0.05	0.05
	进出口	进口压力整体缓解，但是出口难度增加。	5	1	0.05	0.05
成本利润	成本	油价整体摆脱前期底部，明年增产结束后油价压力减弱。	5	2	0.1	0.2
	利润	煤制PP利润压缩明显，其他均处于亏损状态。	10	2	0.2	0.2
价格	基差	基差修复后趋于平稳。	5	0	0	
	外盘	外盘价格升水内盘价格。	2.5	2	0.05	0.05
技术面	技术形态	反弹乏力再次跌破均线支撑，关注前低附近支撑情况。	5	2	0.1	0.1
	文华指数	摆脱前期底部但是反弹受阻。	2.5	0	0	0.05
资金面	资金	空头依然占据优势。	10	-2	-0.2	-0.2
消息	产业消息	化工反内卷有支撑，但是目前效果有限。	10	2	0.2	0.2
总分			100	4	0.15	0.9
注：	1. 权重总和为1,各项目权重代表此项在所有影响因素中影响力，可调整。 2. 赋值区间[-10,10],正值利多，负值利空 3. 得分为各项权重与赋值乘积，总分负代表弱势，正代表强势，绝对值越大代表趋势越强。					

供应计划

投产时间	装置	工艺	EVA	HDPE	LLDPE	全密度	LDPE	PE 产能	PP 产能
2025 年 3 月	埃克森美孚惠州 1#	炼厂			73			73	
2025 年 3 月	埃克森美孚惠州 2#	炼厂			50			50	
2024 年 3 月	内蒙宝丰 2#	CTO				55		55	
2024 年 3 月	内蒙宝丰 3#	CTO				55		55	
2025 年 3 月	山东新时代	炼厂		45	25			70	
2025 年 6 月	埃克森美孚惠州 3#	炼厂					50	50	
2025 年 6 月	吉林石化（扩能）	炼厂		40				40	
2025 年 6 月	山东裕龙石化	炼厂		45				45	
2025 年 12 月	湛江巴斯夫	炼厂				50		50	
PE 总计								488	
2025 年 3 月	埃克森美孚惠州 1#	炼厂							48
2025 年 3 月	埃克森美孚惠州 2#	炼厂							48
2025 年 3 月	内蒙宝丰 2#	CTO							50
2025 年 3 月	内蒙宝丰 3#	CTO							50
2025 年 4 月	山东裕龙石化	炼厂							40
2025 年 4 月	山东裕龙石化	炼厂							40
2025 年 6 月	北方华锦	炼厂							100
2025 年 9 月	大榭石化二期	炼厂							90
2025 年 12 月	镇海炼化 4PP	炼厂							50
2025 年 12 月	利华益维远	PDH							20
PP 总计									536

数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

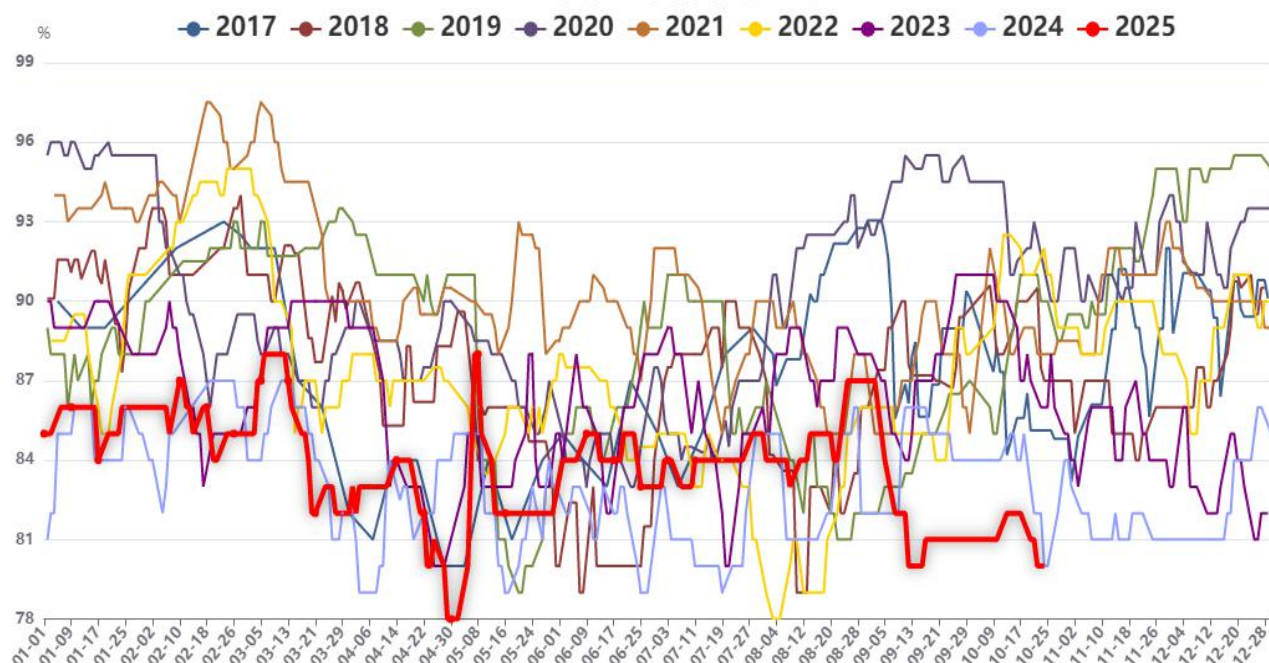
近期聚烯烃进入扩能空档期，扩能压力暂时不大，年底有部分装置投产。



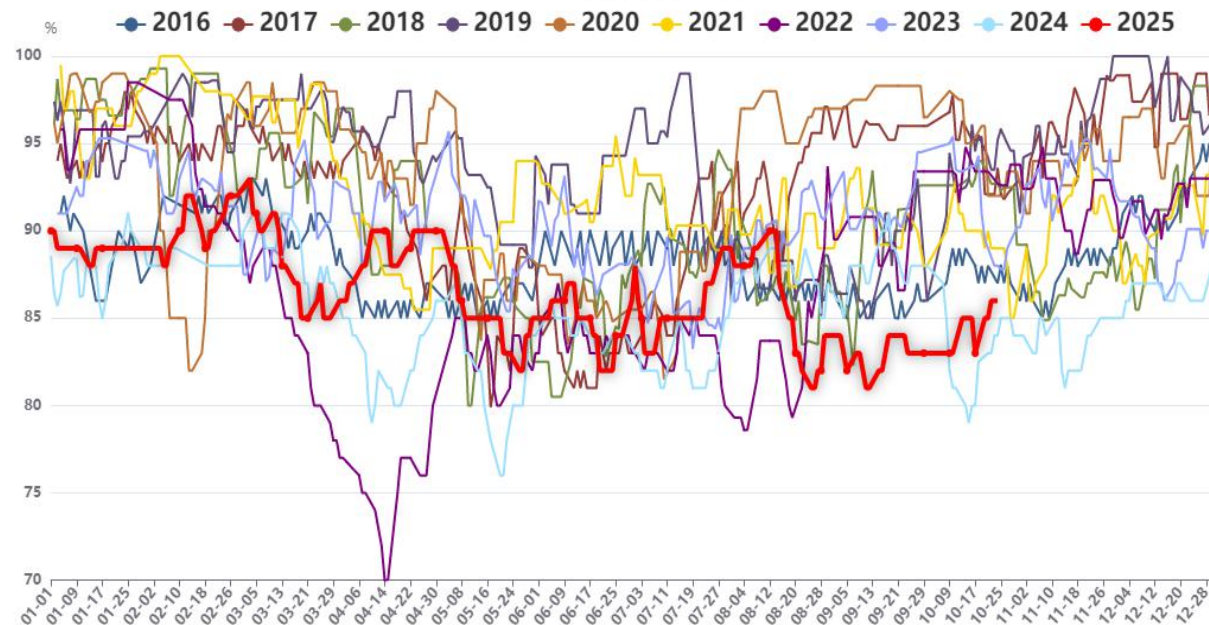
齐盛期货
QISHENG FUTURES

供应分析

全国PP日度开工率



PE日度开工率



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

聚烯烃开工率依然维持低位，处于历史同期最低位水平，其中PP仍在80%附近。

PP检修计划

企业名称	生产线	产能	停车时间	开车时间/检修天数
中原石化	一线	6	2025年10月底	待定
中原石化	二线	10	2025年10月底	待定
云天化	单线	15	2025年11月1日	一个半月
上海石化	三线	20	2025年11月18日	2025年12月7日
茂名石化	二线	30	2025年11月8日	2025年12月26日
宁波富德	单线	40	2025年12月1日	待定
中化泉州	一线	20	2025年12月1日	2026年1月15日
中化泉州	一线	35	2025年12月1日	2026年1月15日

数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

聚烯烃检修季基本结束，后期计划内检修较少，不过计划外检修或依然较多。

PE检修计划

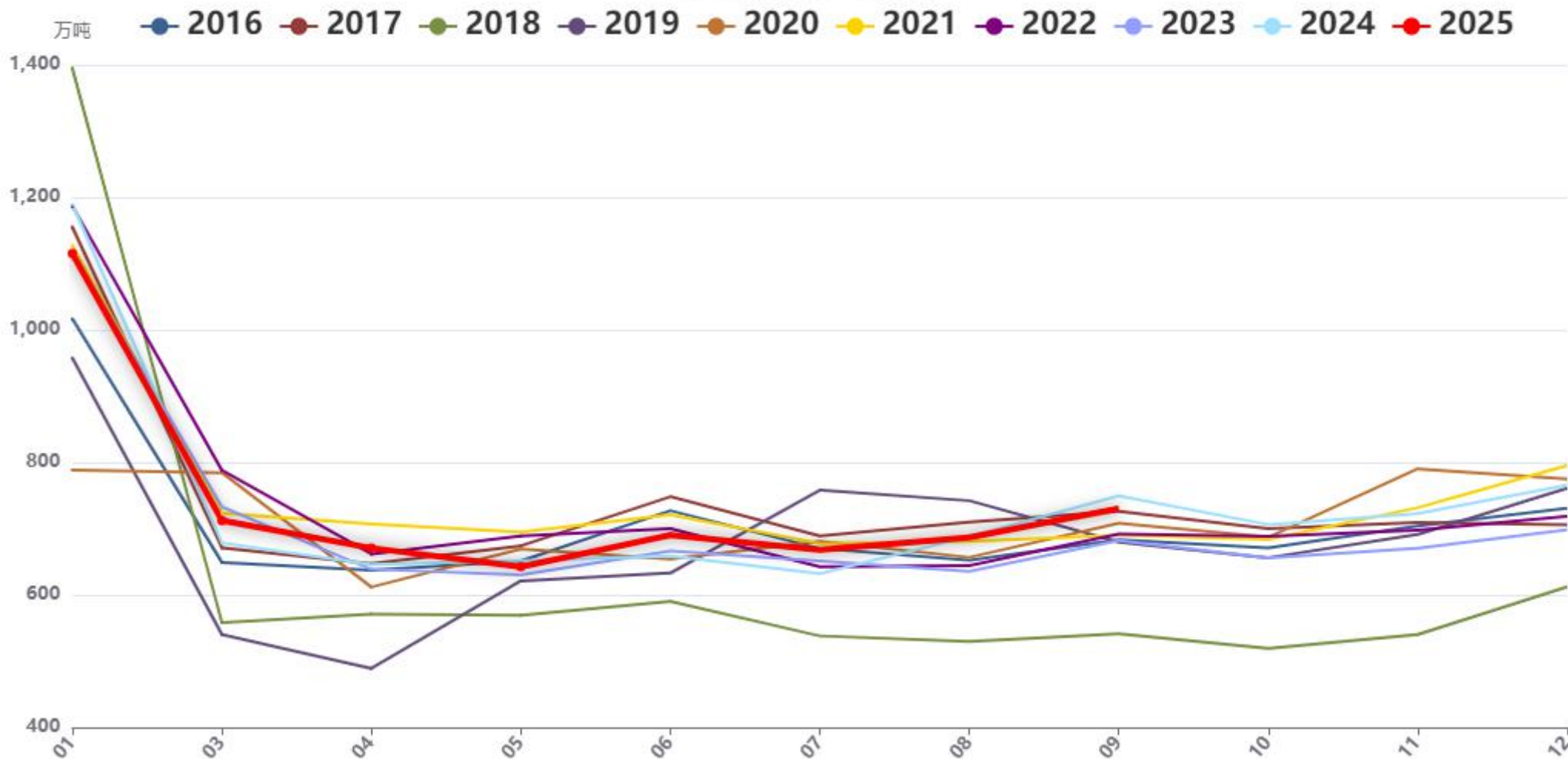
单位:万吨/年, 万吨

生产企业	装置名称	产线	装置产能	停车日期	开车日期
茂名石化	HDPE装置		35.00	2025年11月9日	2025年12月31日
茂名石化	LDPE装置	2线	25.00	2025年11月10日	2025年12月30日
上海石化	LDPE装置	3线	10.00	2025年11月1日	2025年12月11日
中韩石化	LLDPE装置		30.00	2025年11月10日	2025年11月21日
上海石化	全密度装置		25.00	2025年11月29日	2026年1月30日
万华化学	LDPE装置		25.00	2025年11月	2025年11月
海南炼化	HDPE装置		30.00	2025年12月8日	2025年12月21日
海南炼化	全密度装置		30.00	2025年12月10日	2025年12月20日
总计			210		

数据来源: 隆众资讯, 齐盛期货整理

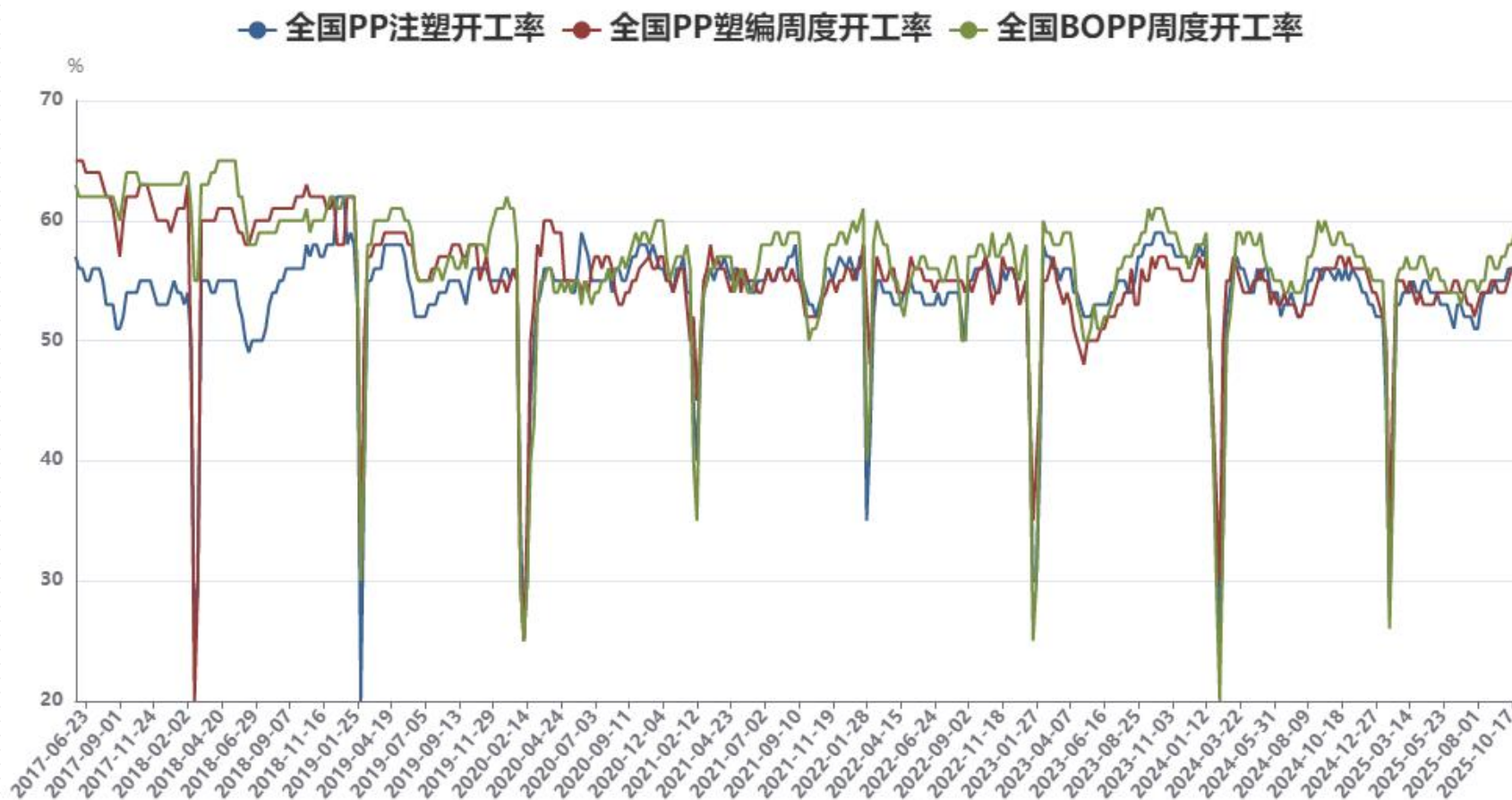
聚烯烃检修季基本结束, 后期计划内检修较少, 不过计划外检修或依然较多。

塑料制品月度产量



2025年9月我国塑料制品产量为730万吨，同比下降2.5%。

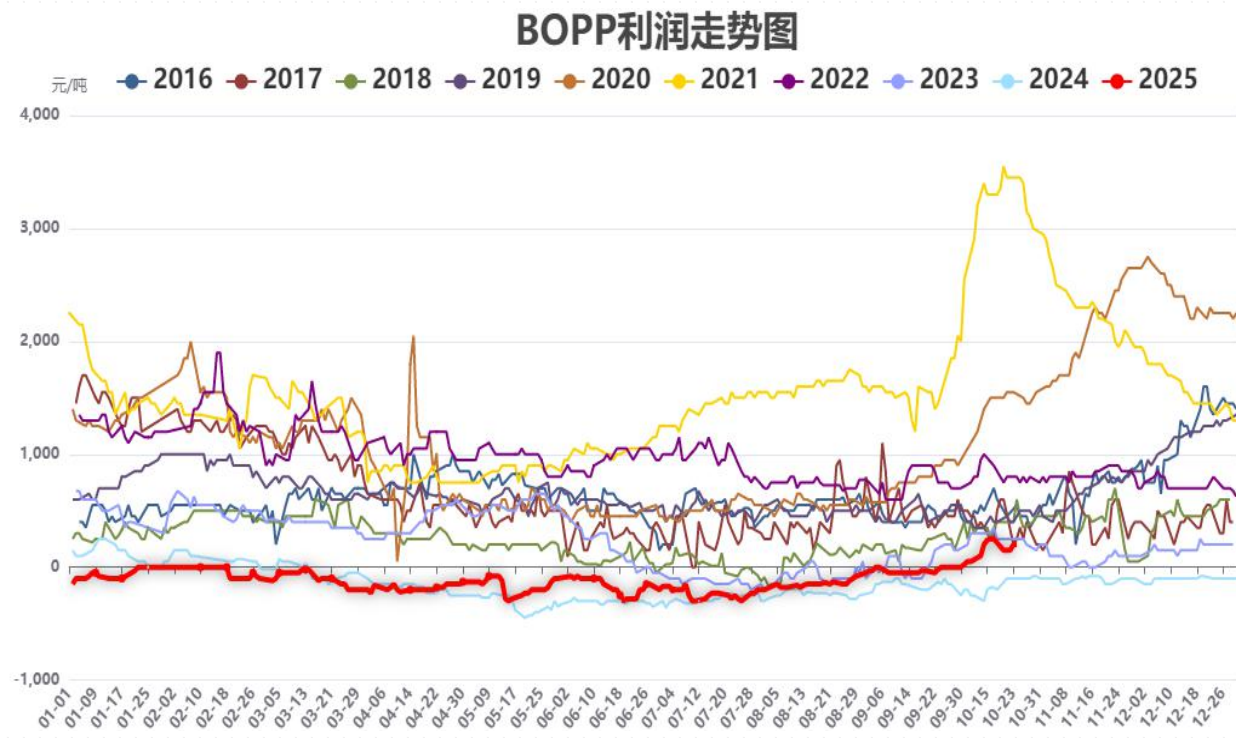
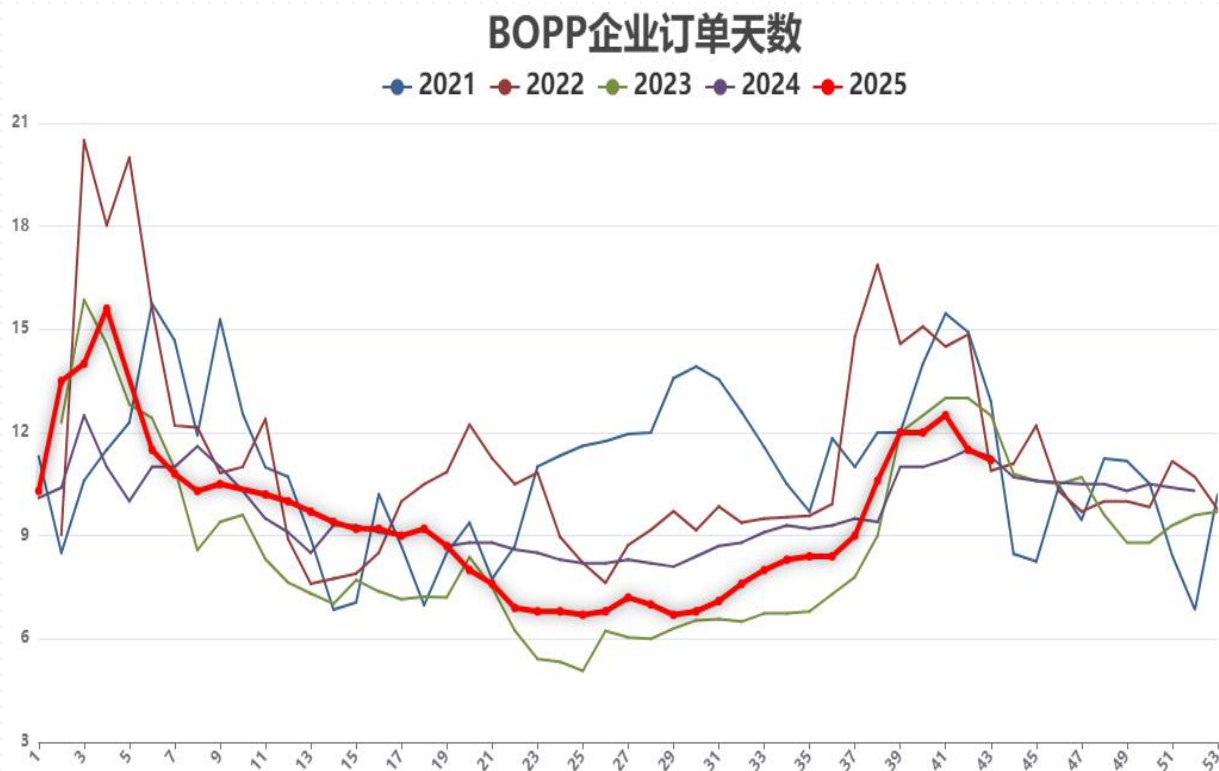
PP需求分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

聚烯烃金九银十接近尾声，旺季预期落空，需求端表现偏弱。

PP需求分析

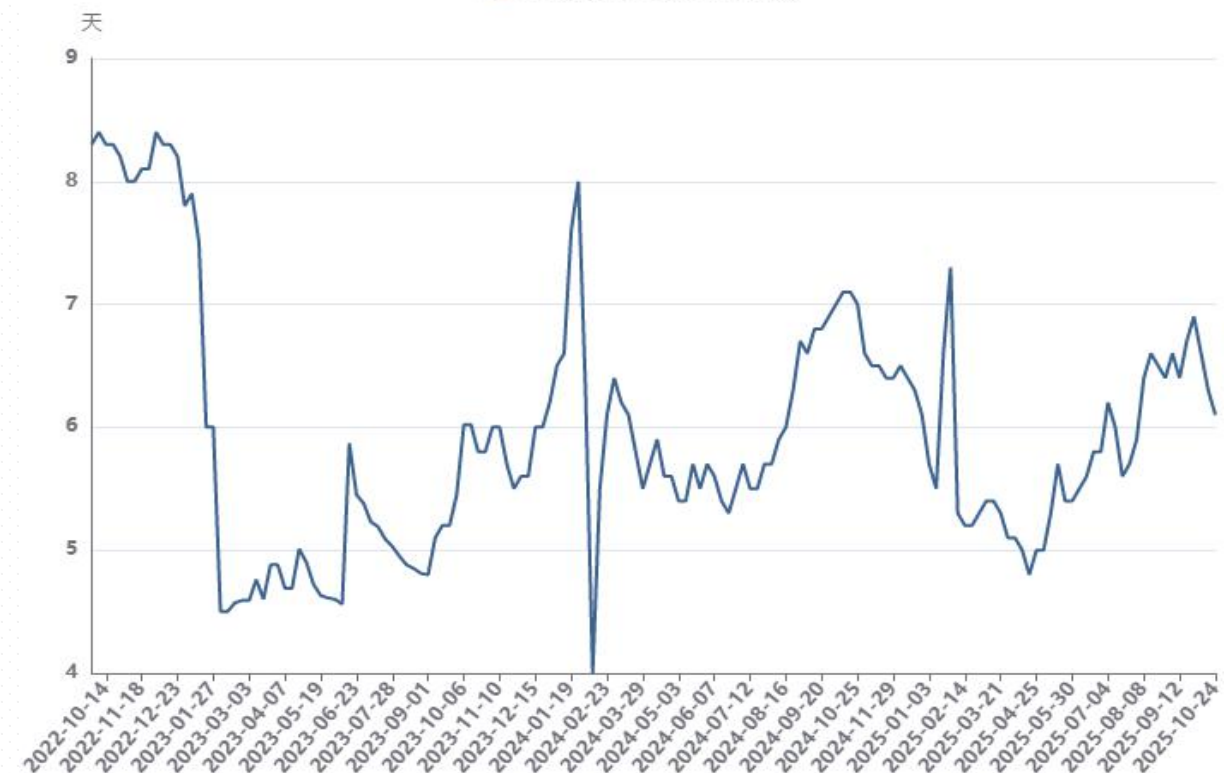


数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

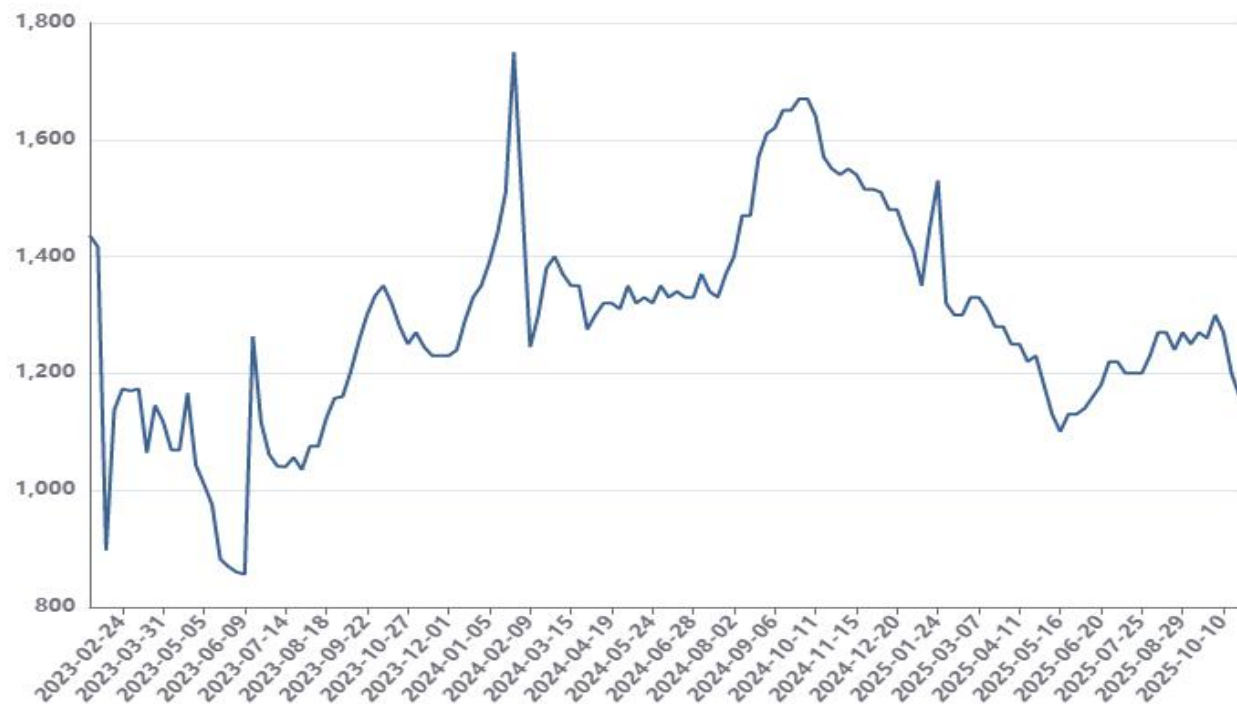
聚烯烃金九银十接近尾声，旺季预期落空，需求端表现偏弱。

PP需求分析

● 塑编企业订单天数



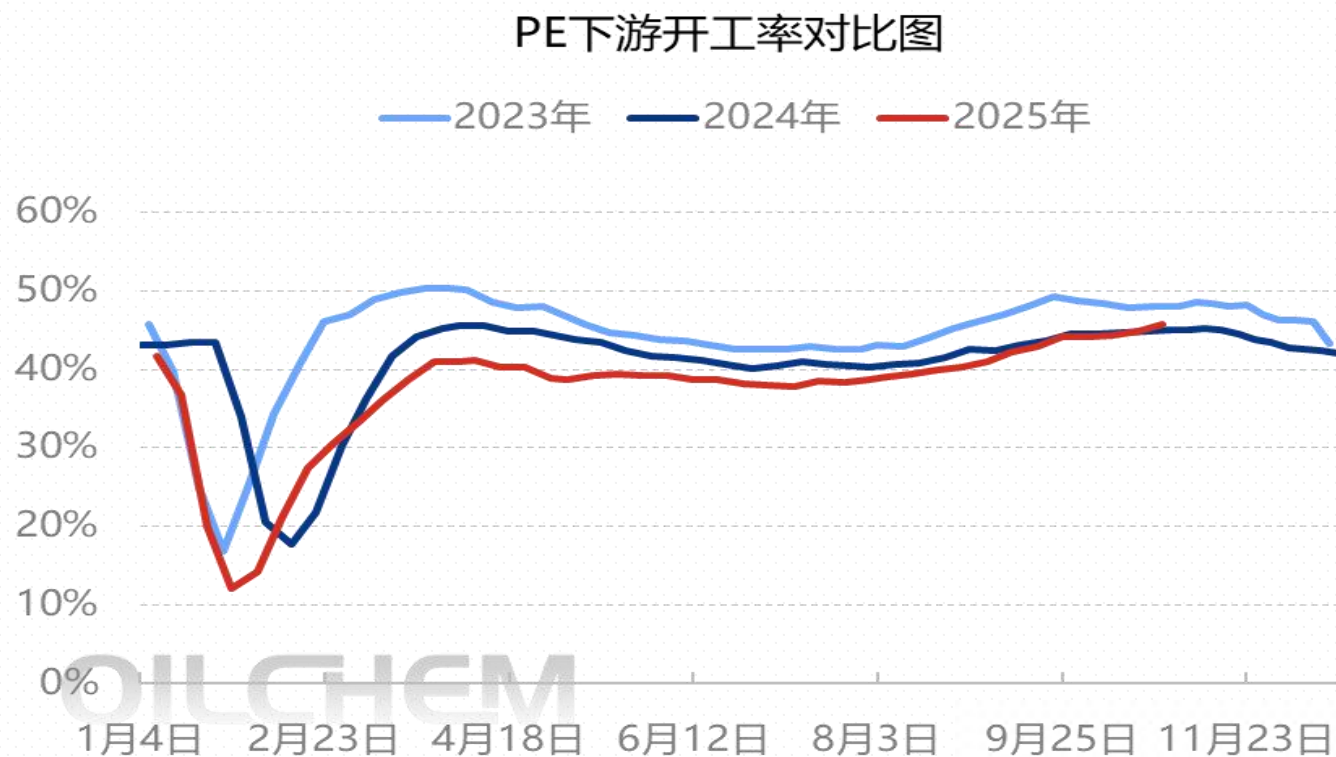
● 塑编企业原材料备货库存



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

聚烯烃金九银十接近尾声，旺季预期落空，需求端表现偏弱。

PE需求分析

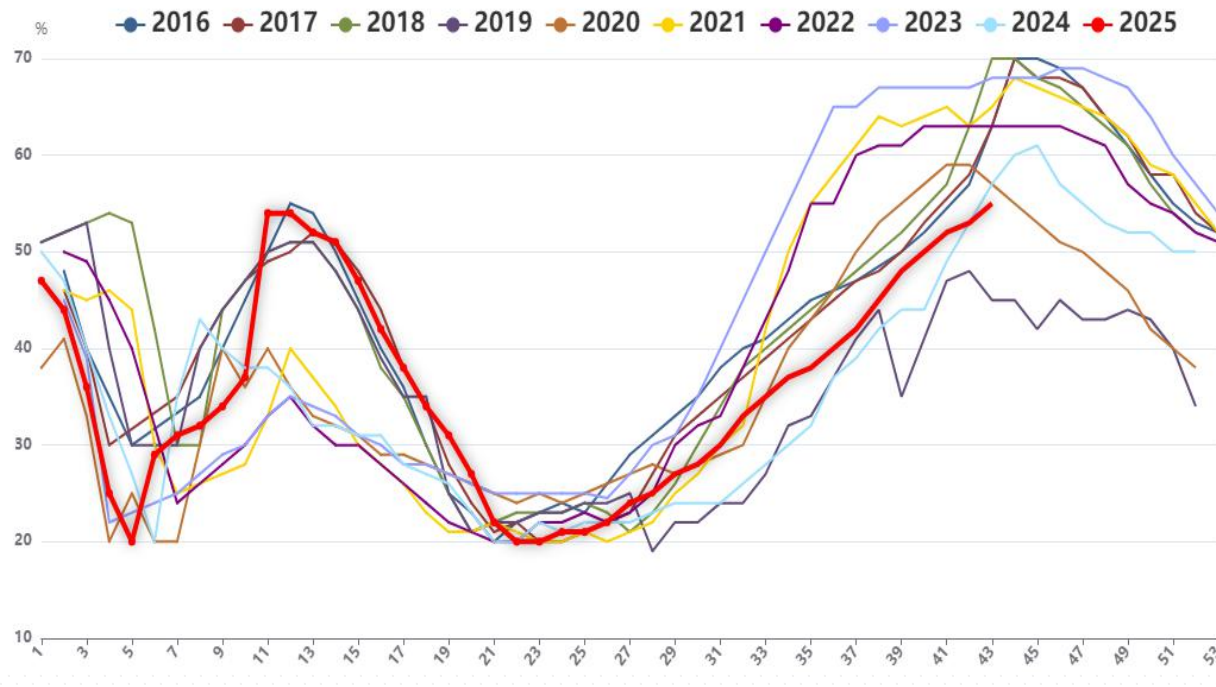


数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

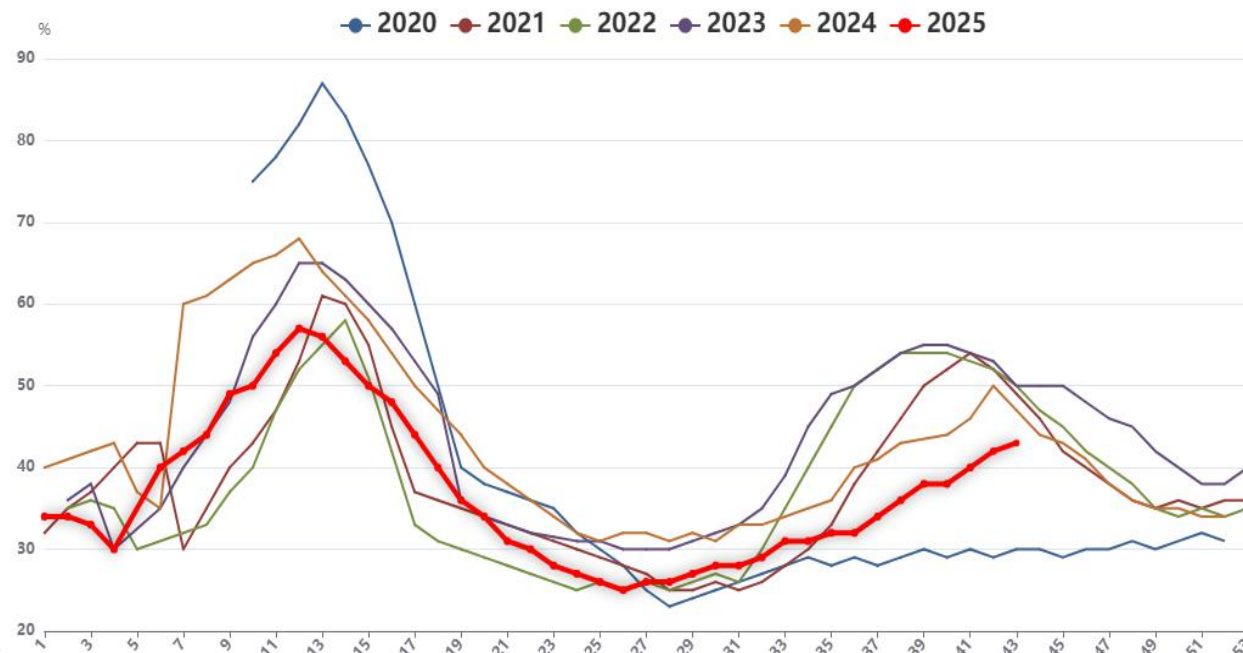
PE需求旺季启动不明显，本周终端开工率在47%附近，较上周小幅提高，后期仍有改善空间。

PE需求分析

棚膜工厂开工率



地膜工厂开工率

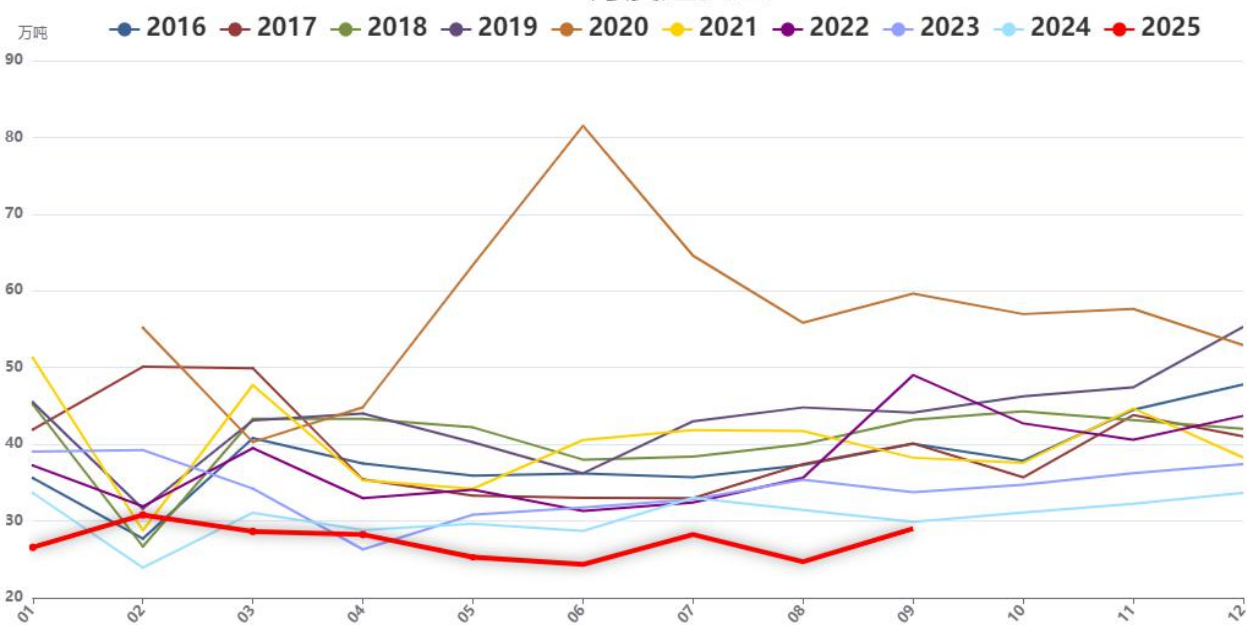


数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

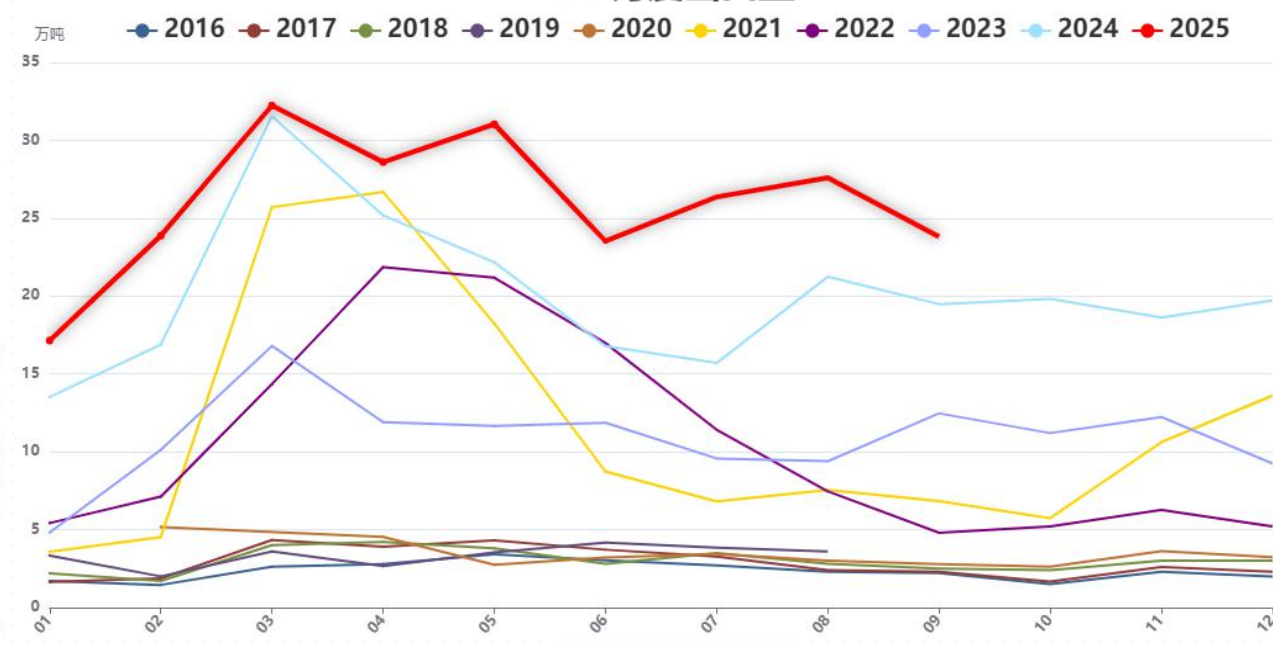
PE下游相对平稳，旺季特征不明显，尤其是棚膜虽然有所改善，但是整体不及往年同期。

PP进出口分析

PP月度进口量



PP月度出口量



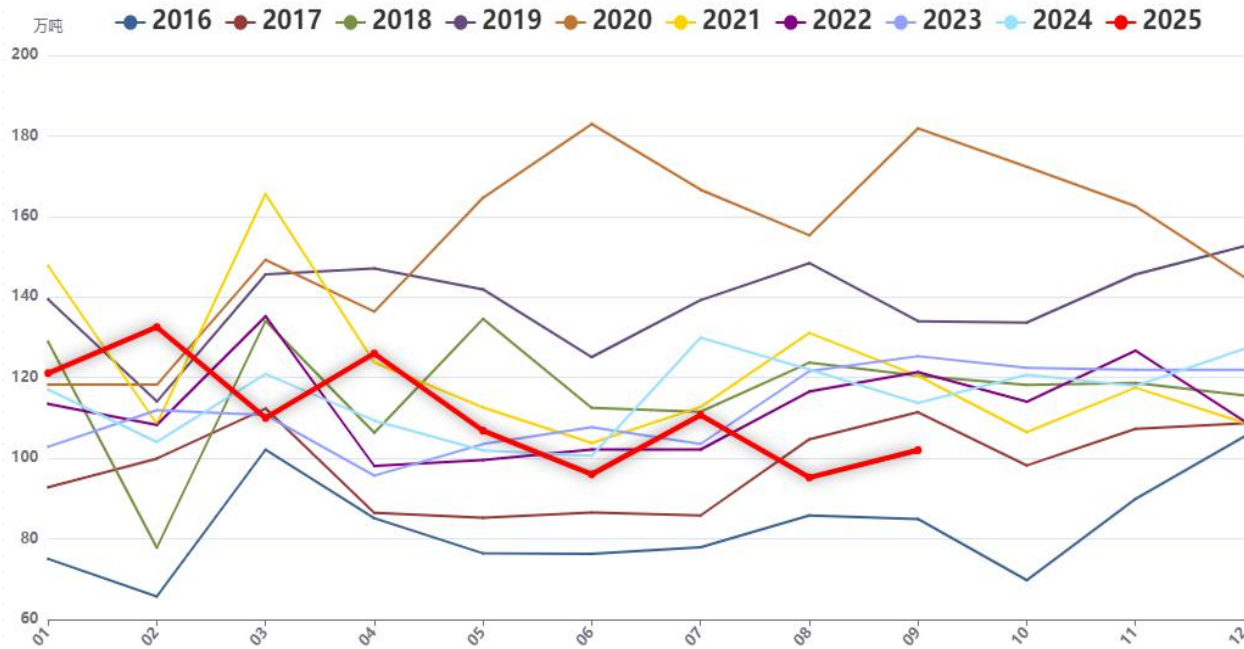
数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

9月中国聚丙烯进口量在29.02万吨，环比+18%，2025年1-9月累计进口量在246万吨，同比-9%。

9月中国聚丙烯出口量在23.8万吨，环比-14%，2025年1-9月累计出口量在234万吨，同比+28%。

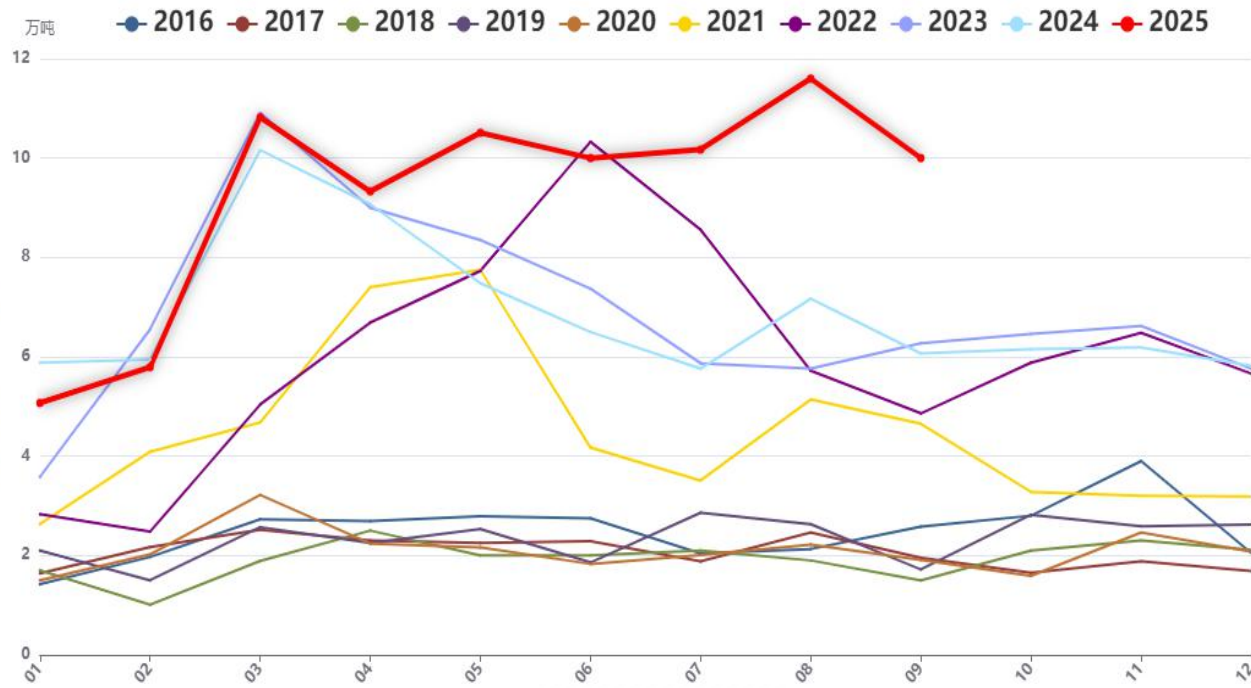
PE进出口分析

全国PE月度进口量



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

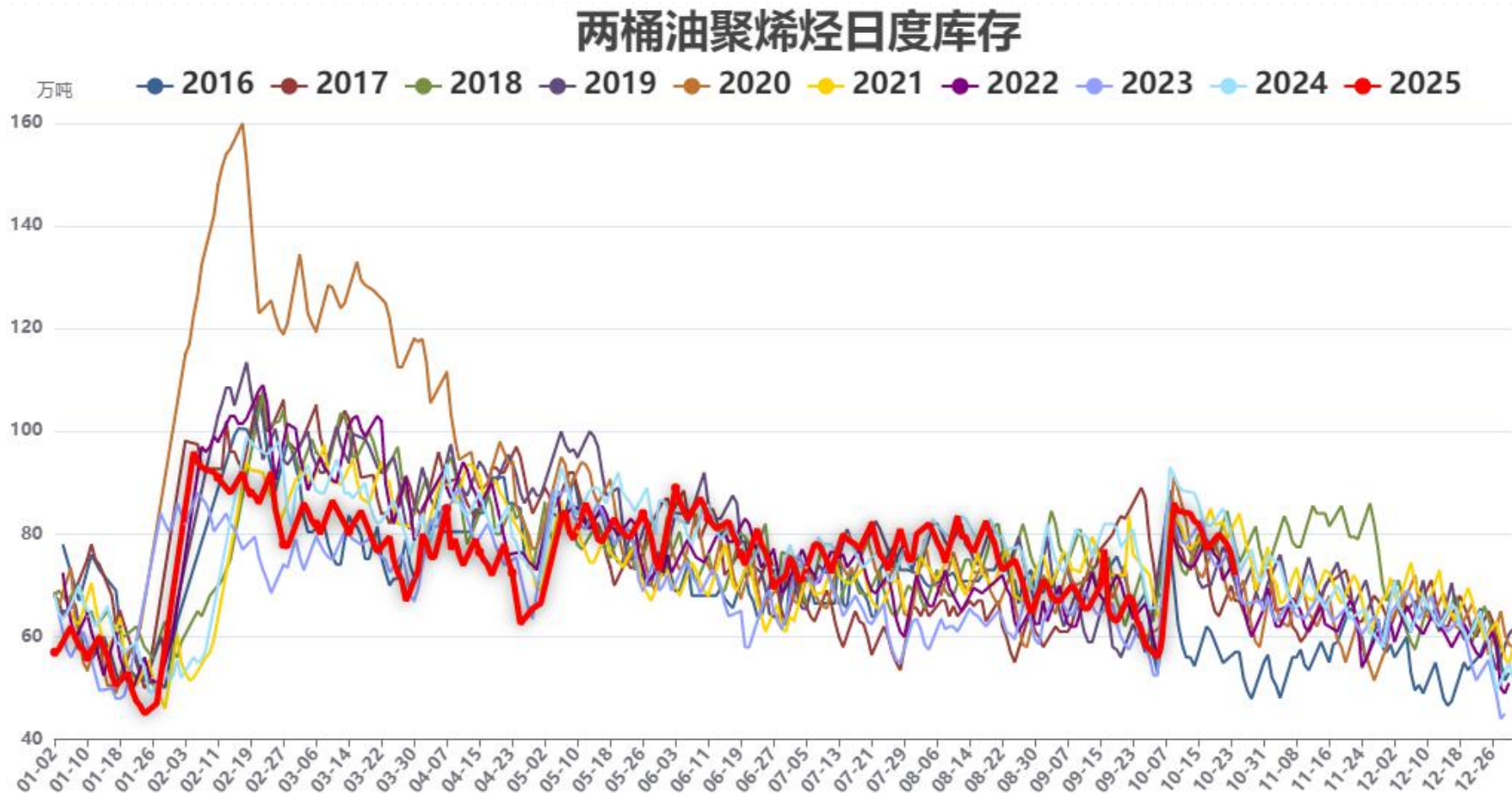
全国PE月度出口量



9月份我国PE进口量在102万吨，同比-10%，1-9月份累计进口1000万吨，同比-2%；

9月份我国PE出口量在10万吨，同比+64%，1-9月份累计出口83万吨，同比+29%。

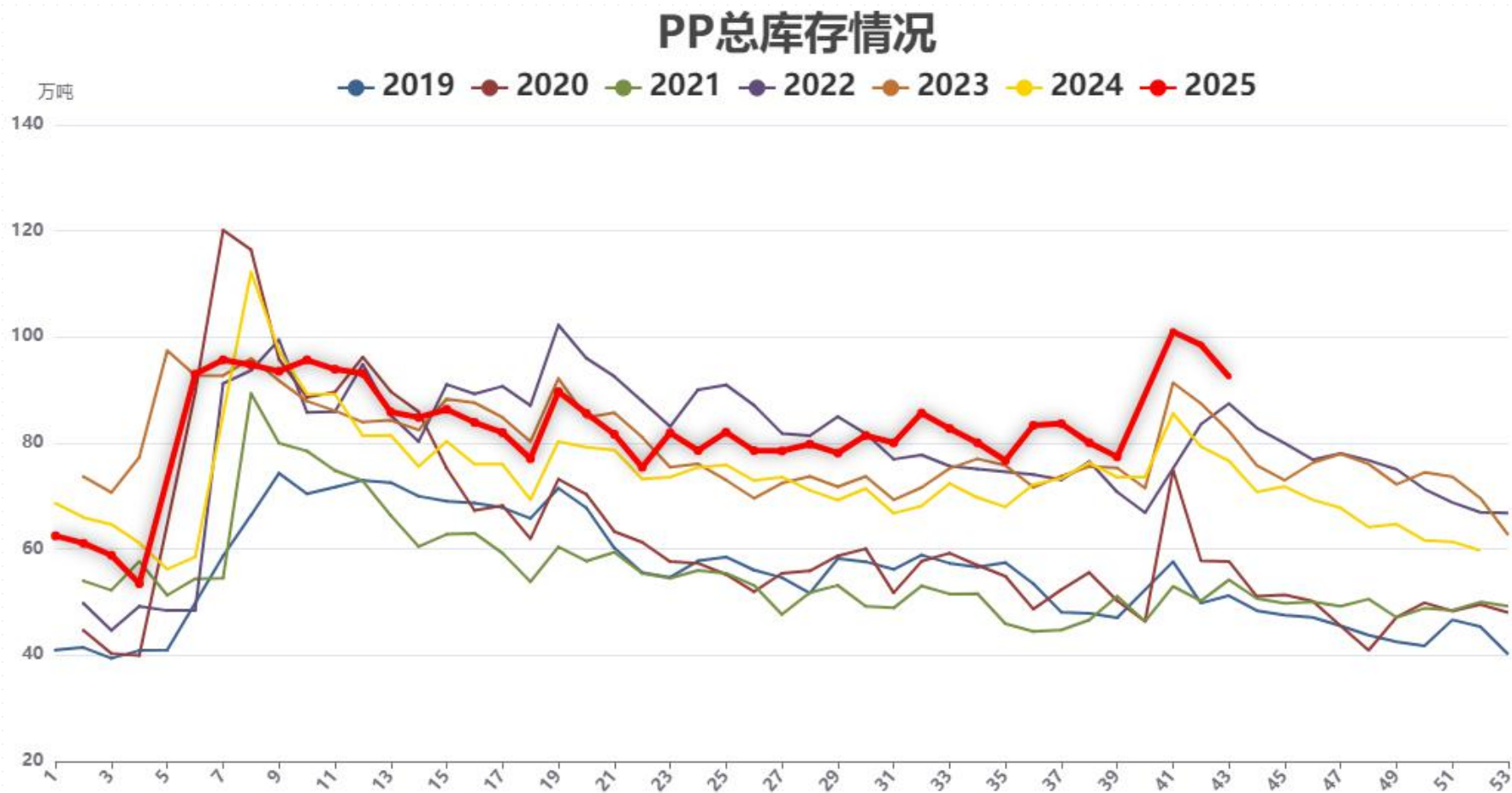
两桶油库存分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

石化去库效果较好，节后虽然一度类库，但是近期去库提速，依然处于合理区间，压力不大。

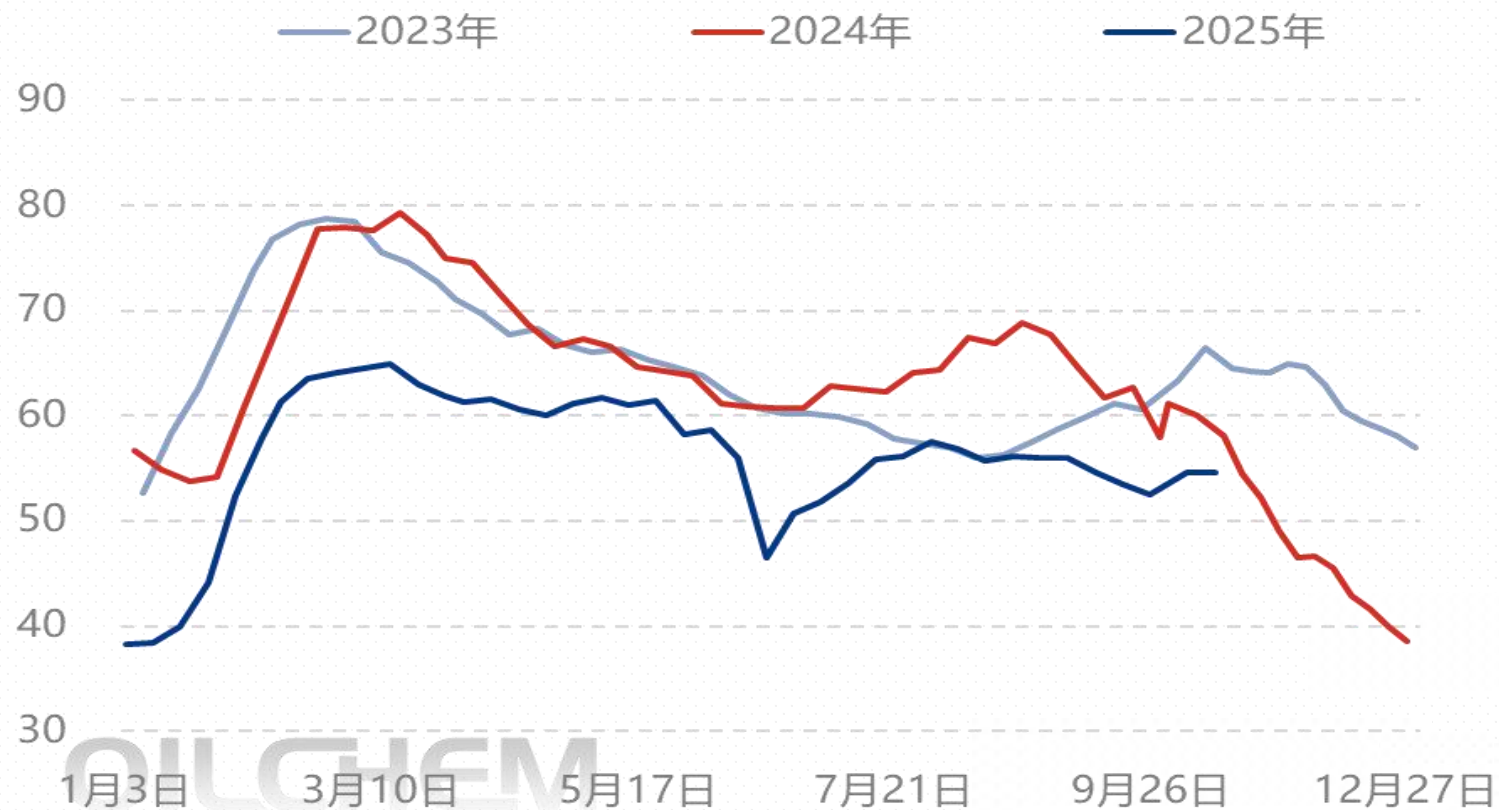
PP社会库存分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

PP需求旺季不旺，部分上游库存转化为社会库存，PP总库存依然居高不下。

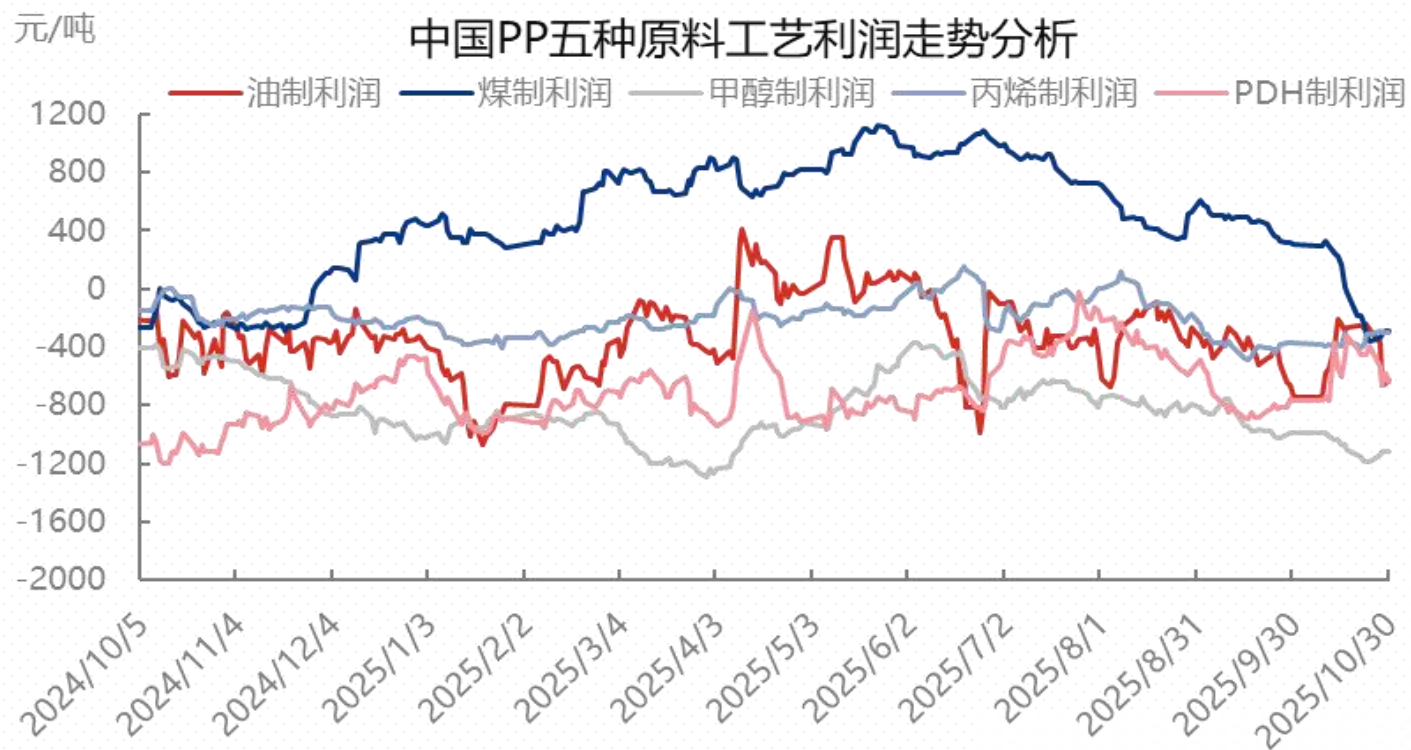
PE社会库存分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

近期PE供应压力暂时不大，需求逐渐改善，社会库存小幅下降，后期有望继续下降。

PP利润分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

目前煤制PP也开始亏损，PP进入全面亏损状态，成本端支撑有望增强。

PE成本分析

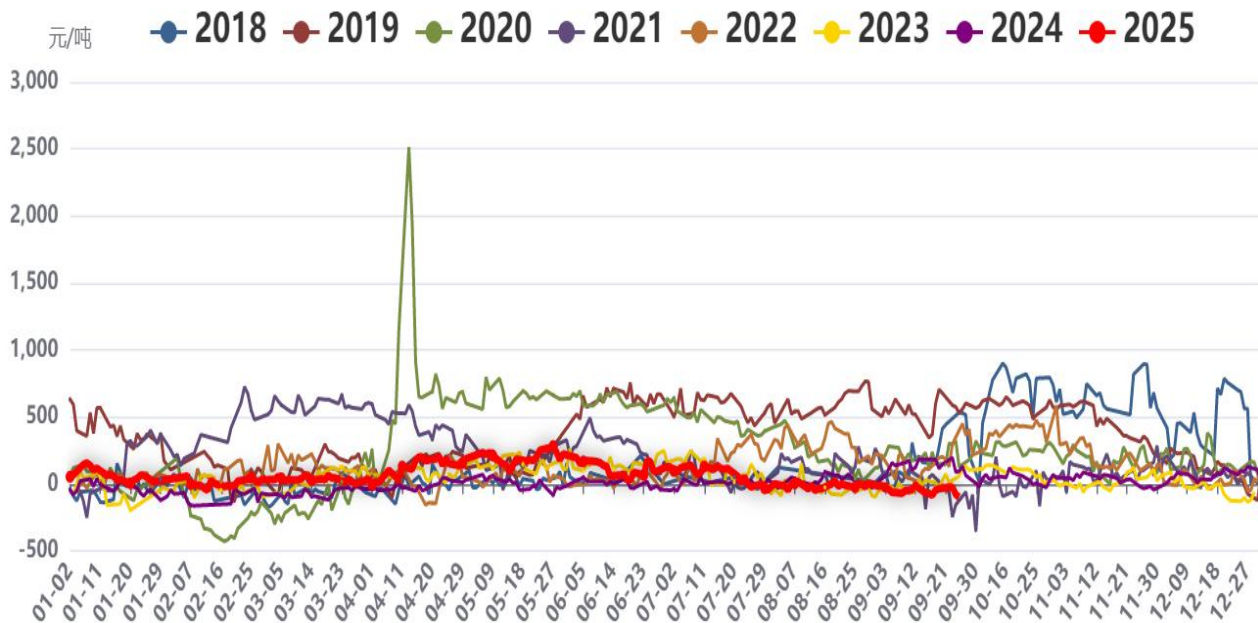


数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

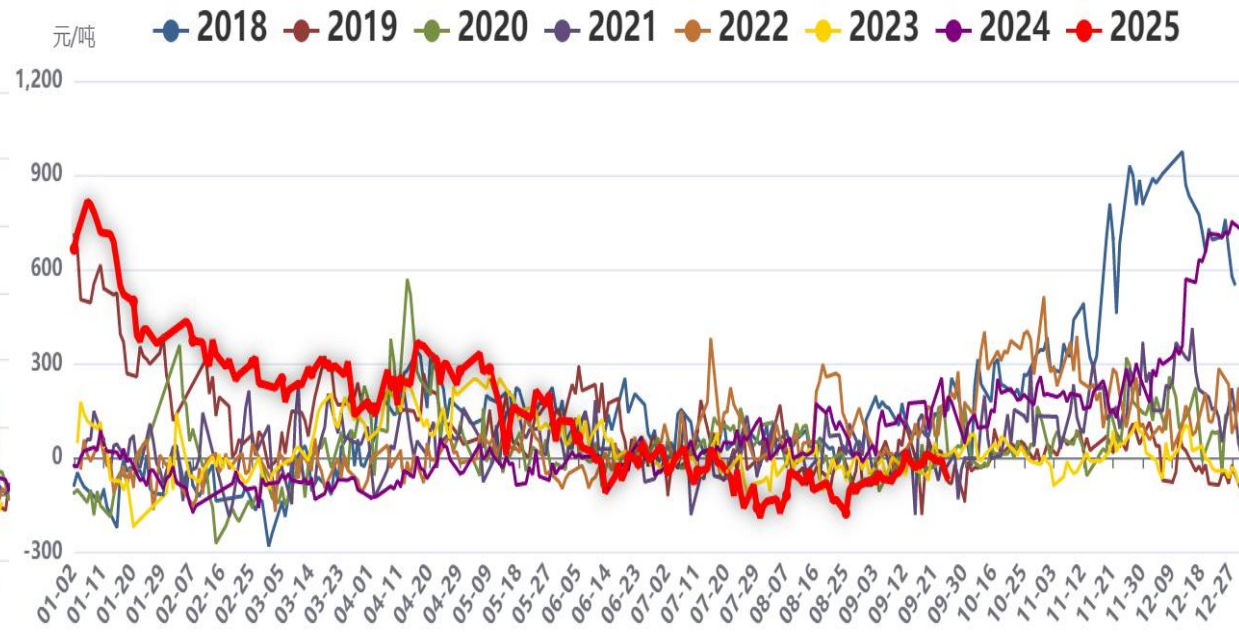
目前煤制PE利润持续压缩，其他路线利率依然处于负值，加权利润为负，成本支撑增强。

基差分析

PP日度基差



华北LLDPE市场期现日度价差



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

聚烯烃基差近期逐渐趋稳，基本都在平水附近，缺乏明确指引。

PP供需平衡表预估

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
国产	314	286	320	309	322	323	334	342	349	359	336	353
进口	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30
出口	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25
净进口	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
粉料产量	22	22	24	25	24	24	25	25	25	25	25	25
总供应	341	313	349	339	351	352	364	372	379	389	366	383
表需	345	300	340	330	345	353	367	375	385	395	360	375
供需差	-4	13	9	9	6	-1	-3	-3	-6	-6	6	8

数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

PE供需平衡表预估

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
国产量	262	247	257	256	275	256	270	285	280	280	280	295
进口量	115	103	130	105	95	90	90	85	85	85	85	85
出口量	6	6	6	8	8	10	10	10	10	10	10	10
净进口	109	97	124	97	87	80	80	75	75	75	75	75
总供应	371	344	381	353	362	336	350	360	355	355	355	370
表需	375	340	380	355	350	330	340	355	360	360	350	360
供需差	-4	4	1	-2	12	6	10	5	-5	-5	5	10

数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分内容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的声誉、经济损失保留追诉权利。



◀ 扫码关注齐盛期货 ▶