

供需相对平稳
成本支撑增强

2025年11月30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，煤制聚烯烃开始亏损，聚烯烃全面进入亏损状态。

需求端，旺季结束，弱需求成为常态化。

库存端，石化去库明显受阻。

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】

目前聚烯烃弱需求成为常态，不过PE农膜仍有刚需，PE-PP价差有望继续扩大。

【风险】

PP亏损加剧；PP计划外检修增多；PE新装置扩能。

聚烯烃量化赋分表

聚乙烯量化赋分表(2025-11-28)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-11-21
宏观	金融	大盘大幅回调后释放部分悲观情绪，中长期依然向好。	5	2	0.1	-0.2
	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	开工率略有反弹，但是绝对值处于历史同期低位水平。	10	2	0.2	0.3
	需求	弱需求成为常态，不过PE农膜仍有一定刚需。	10	-5	-0.5	-0.5
	库存	去库正常，库存压力暂时不大。	5	3	0.15	0.15
	进出口	贸易摩擦缓解，进口再次增加。	10	-2	-0.2	-0.2
成本利润	成本	油价及煤价相对稳定，暂时摆脱底部但反弹受阻。	5	0	0	
	利润	煤制PE也出现亏损，目前PE全面进入亏损状态。	5	6	0.3	0.3
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	暂时摆脱底部区间并且站上短期均线。	5	3	0.15	-0.1
	文华指数	前低附近获得支撑后连续反弹，站上均线支撑。	2.5	4	0.1	-0.125
资金面	持仓金额	空头优势有所减弱。	10	-2	-0.2	-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	11	0.05	-0.825
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。					

聚丙烯量化赋分表(2025-11-28)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-11-21
宏观	金融	大盘大幅回调后释放部分悲观情绪，中长期依然向好。	5	2	0.1	-0.25
	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	旺季结束后需求边际回落，弱需求成为常态化。	10	-6	-0.6	-0.6
	库存	石化去库放缓，社会库存偏高。	5	-2	-0.1	-0.1
	进出口	贸易磨蹭缓解，进出口逐渐恢复，出口利好增强。	5	3	0.15	0.15
成本利润	成本	油价及煤价相对稳定，暂时摆脱底部但反弹受阻。	5	0	0	
	利润	煤制PP也出现亏损，目前PP已经全面进入亏损状态。	10	5	0.5	0.5
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	暂时摆脱底部区间并且站上短期均线。	5	3	0.15	-0.3
	文华指数	前低附近获得支撑后连续反弹，站上均线支撑。	2.5	4	0.1	-0.125
资金面	资金	空头优势有所减弱。	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	11	0.45	-0.575
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



齐盛期货
QISHENG FUTURES

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	

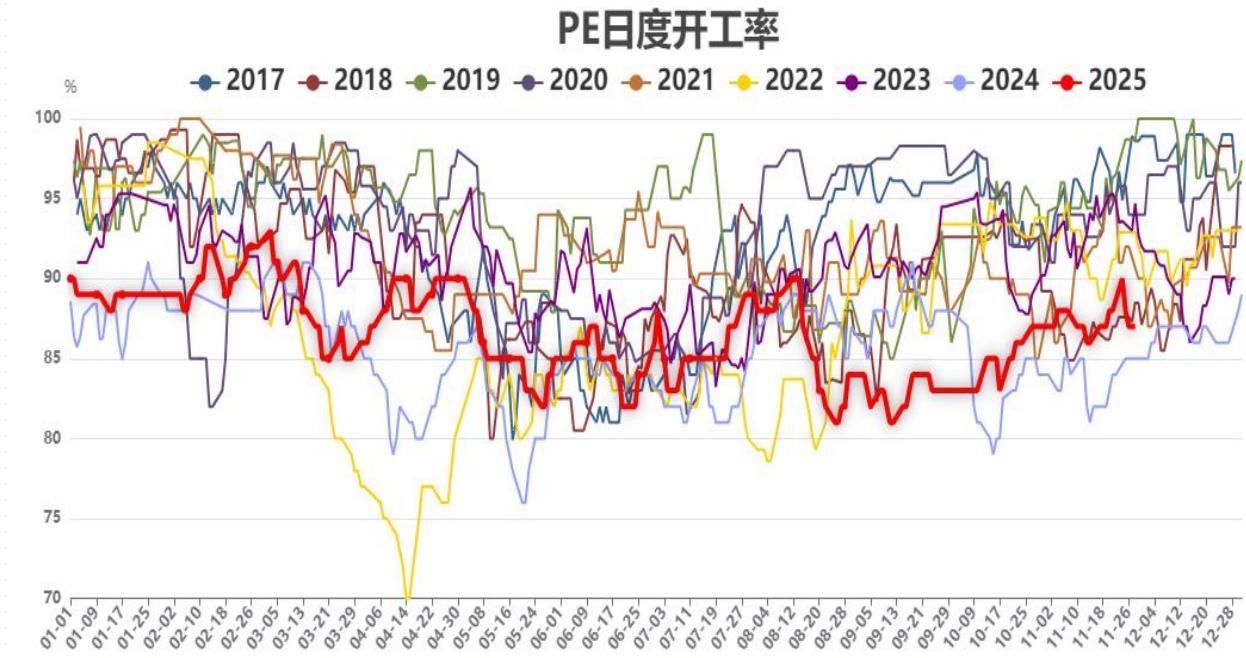
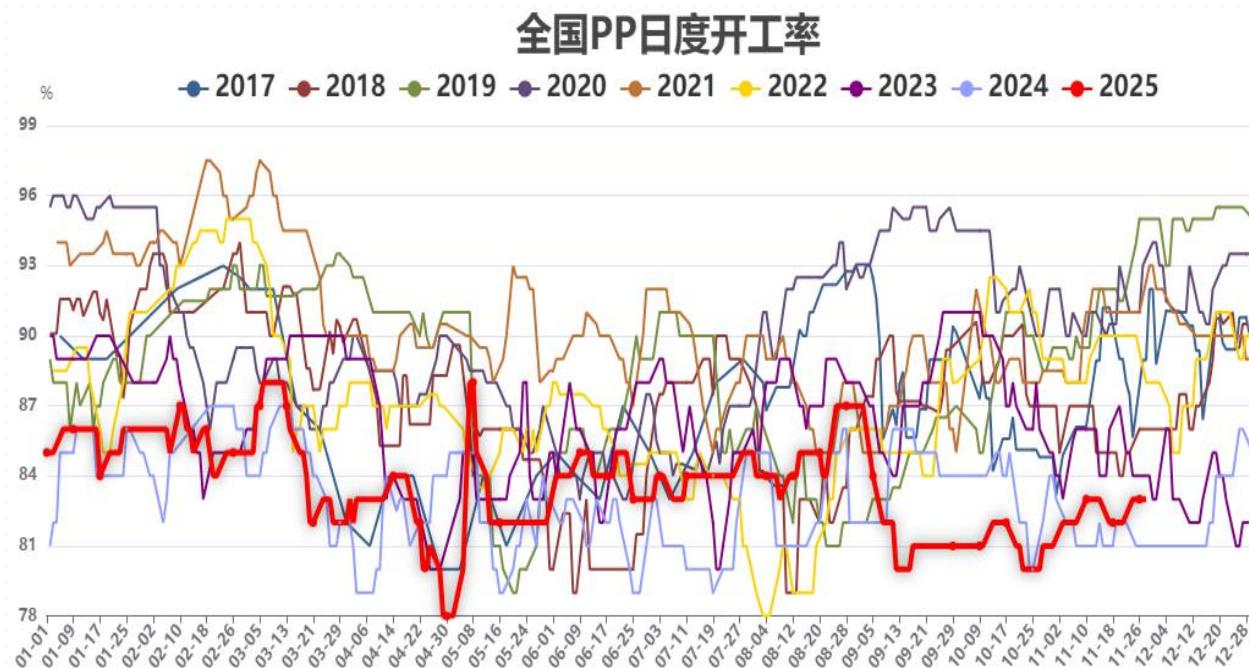
数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

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



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85%以下。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

检修计划

国内PP检修计划 (万吨/年)				
企业名称	生产线	产能	停车时间	检修计划
福建联合	一线	33	2025年12月4日	2025年12月11日
金能化学	二线	45	2025年12月15日	2025年12月25日
宁波富德	单线	40	2025年12月1日	待定

国内PE检修计划 (万吨/年)				
企业名称	生产线	产能	停车时间	检修计划
上海石化	LDPE装置	5	2025年12月3日	2025年12月6日
海南炼化	HDPE装置	30	2025年12月8日	2025年12月21日
海南炼化	全密度装置	30	2025年12月10日	2025年12月20日
扬子石化	全密度装置	20	2025年12月12日	2025年12月22日
上海石化	LDPE装置	10	2025年12月15日	2026年1月23日

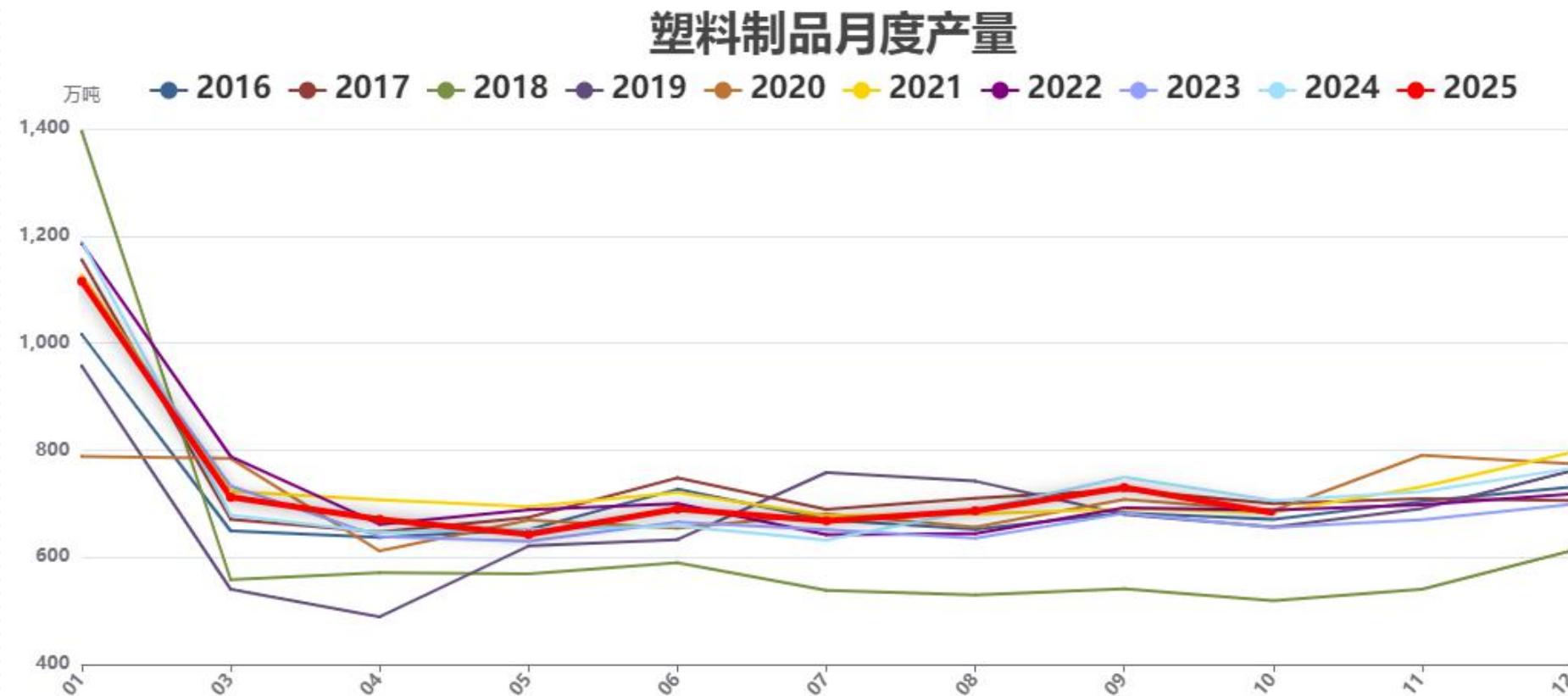
数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

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。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

需求分析



数据来源：国家统计局，齐盛期货整理

2025年10月份我国塑料制品产量为683.3万吨，同比下降3.22%。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

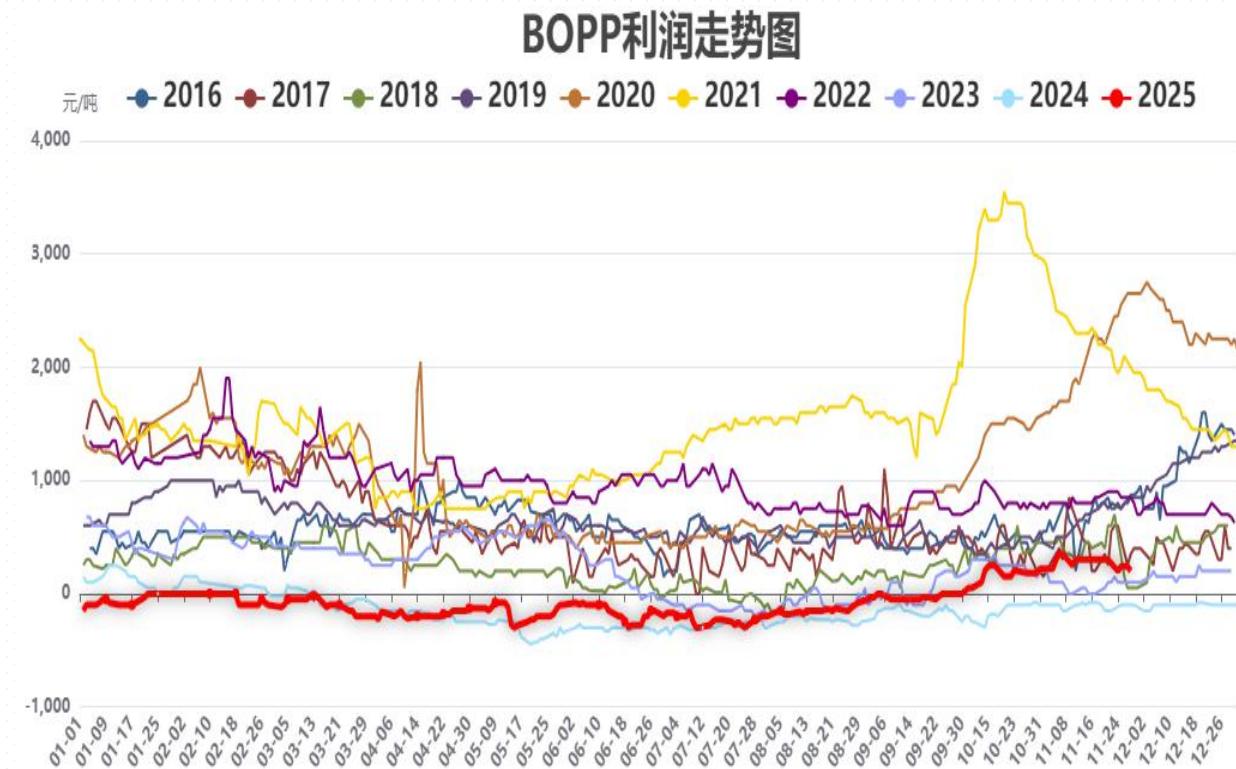
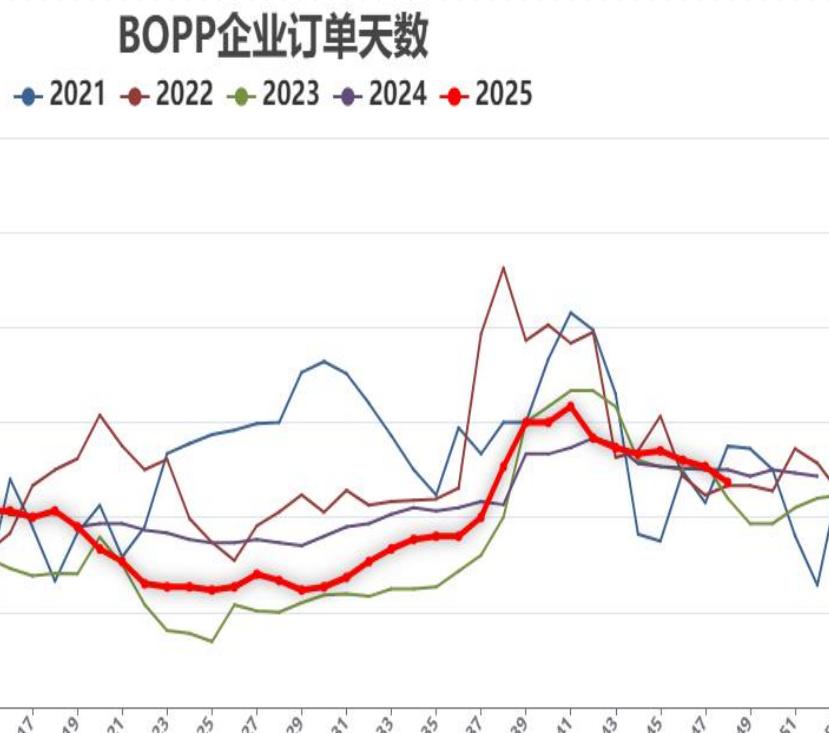
PP需求分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

聚烯烃旺季结束后需求边际回落，弱需求成为常态。

PP需求分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

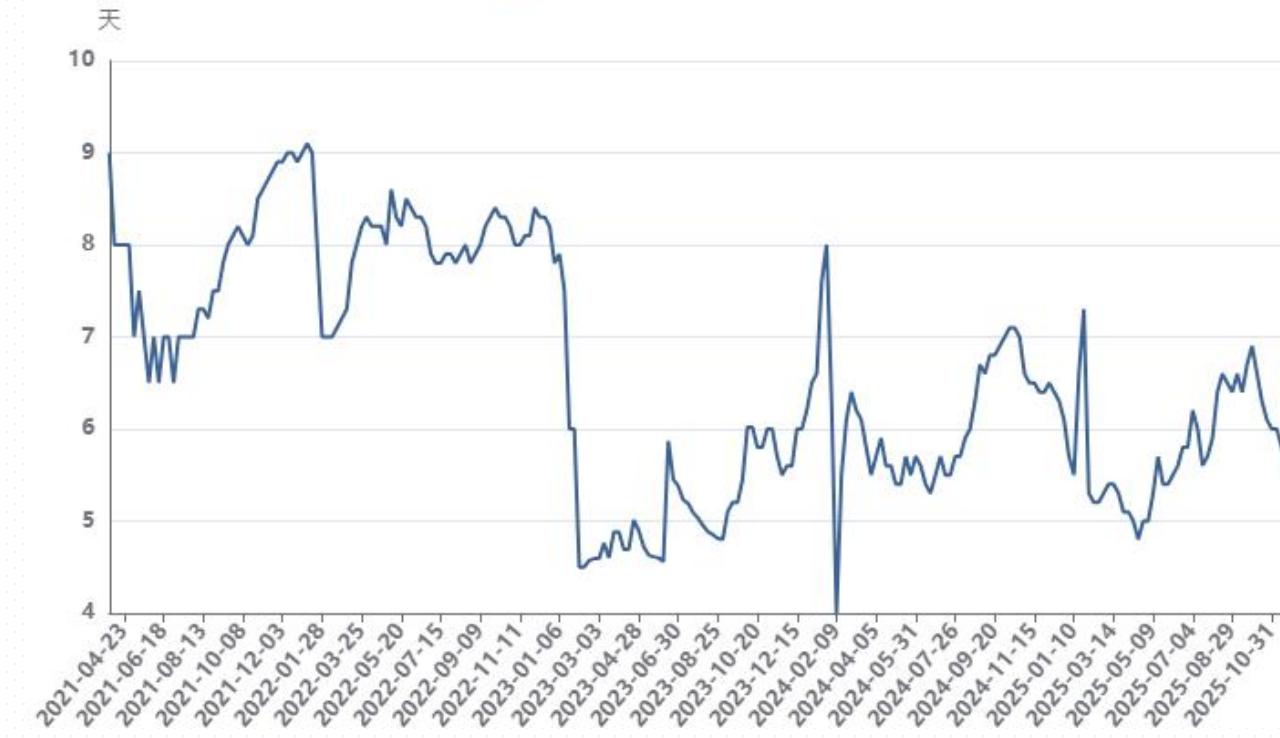
聚烯烃旺季结束后需求边际回落，弱需求成为常态。



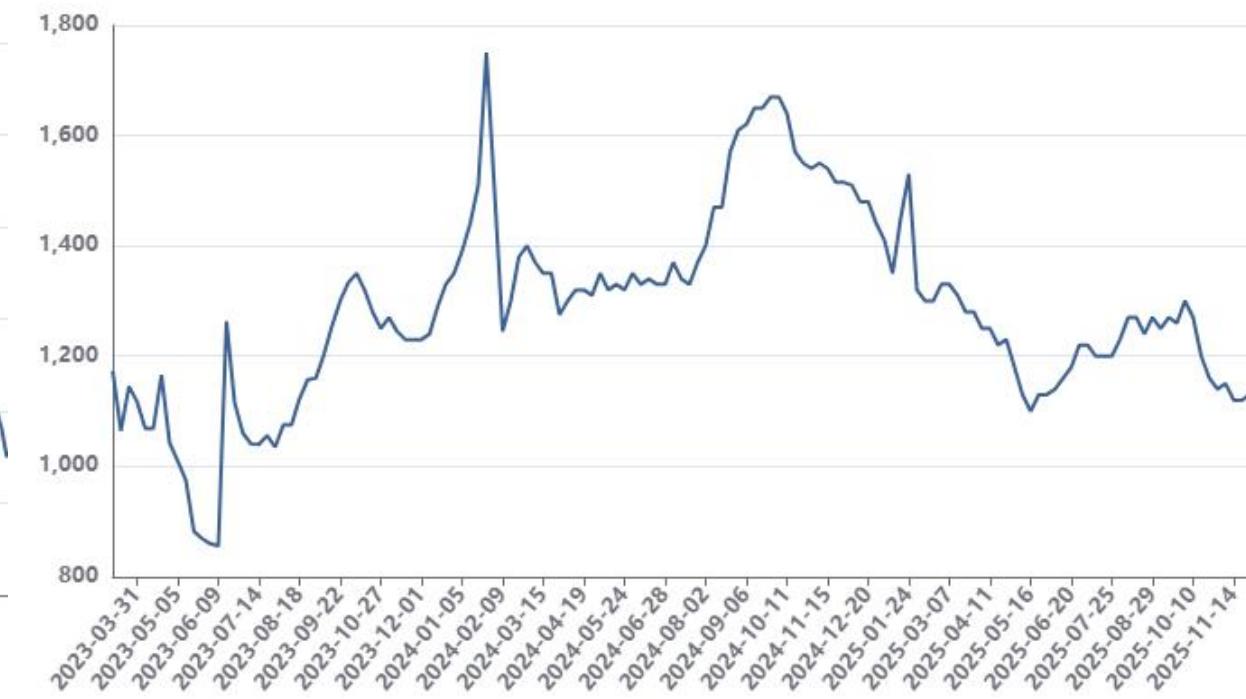
齐盛期货
QISHENG FUTURES

PP需求分析

● 塑编企业订单天数



● 塑编企业原材料备货库存



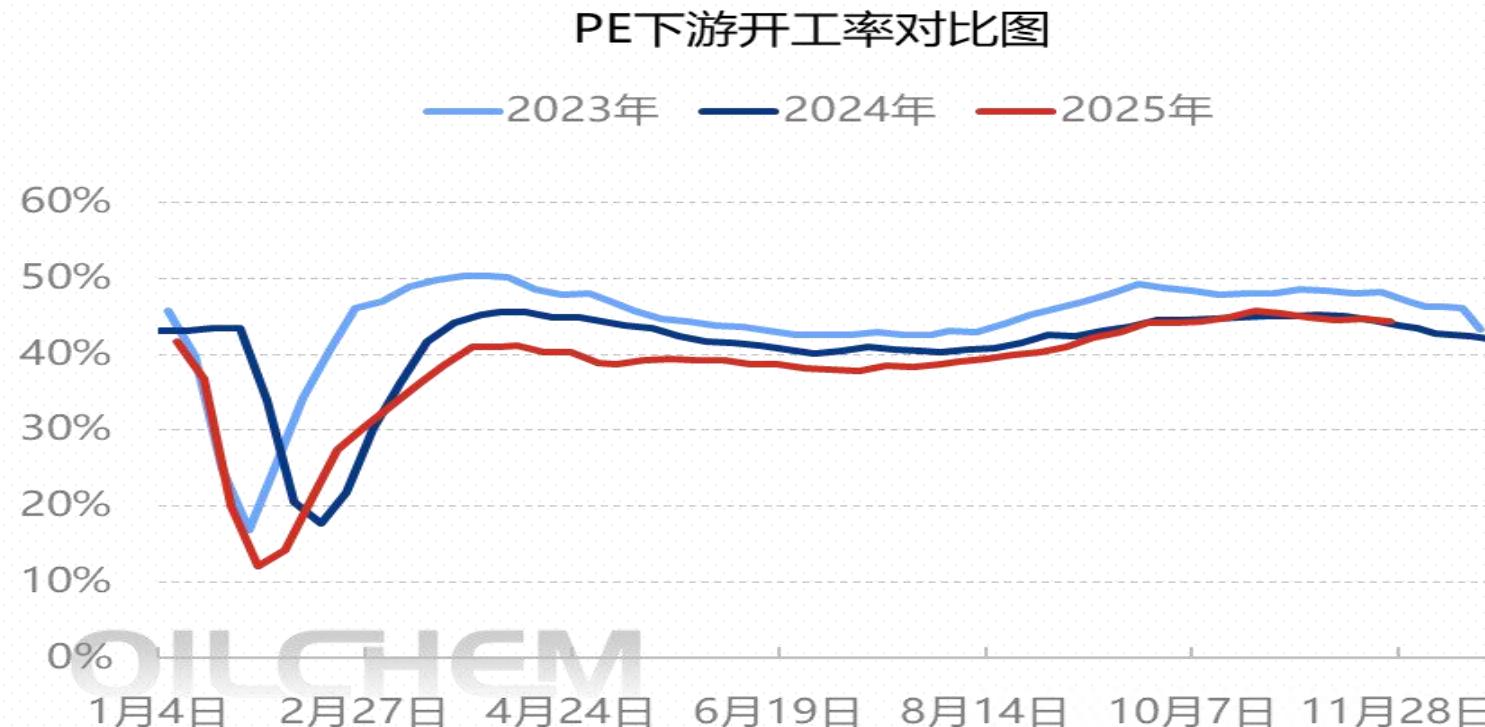
数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

聚烯烃旺季结束后需求边际回落，弱需求成为常态。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

PE需求分析



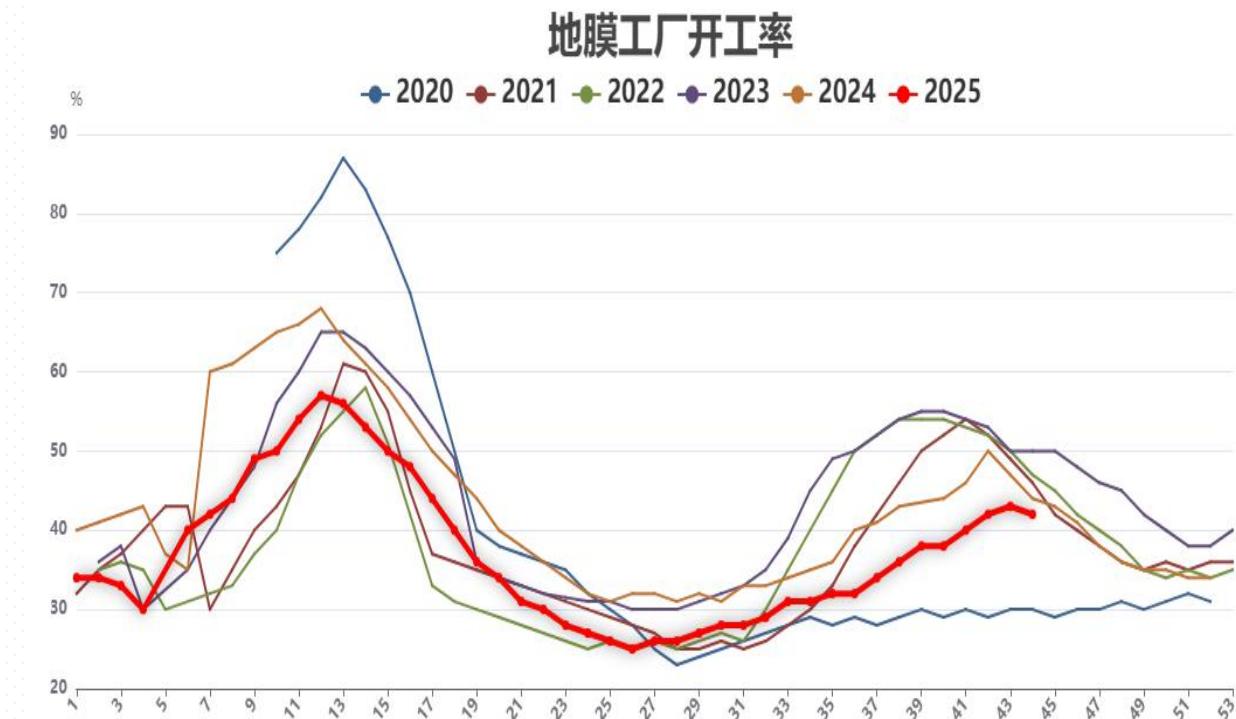
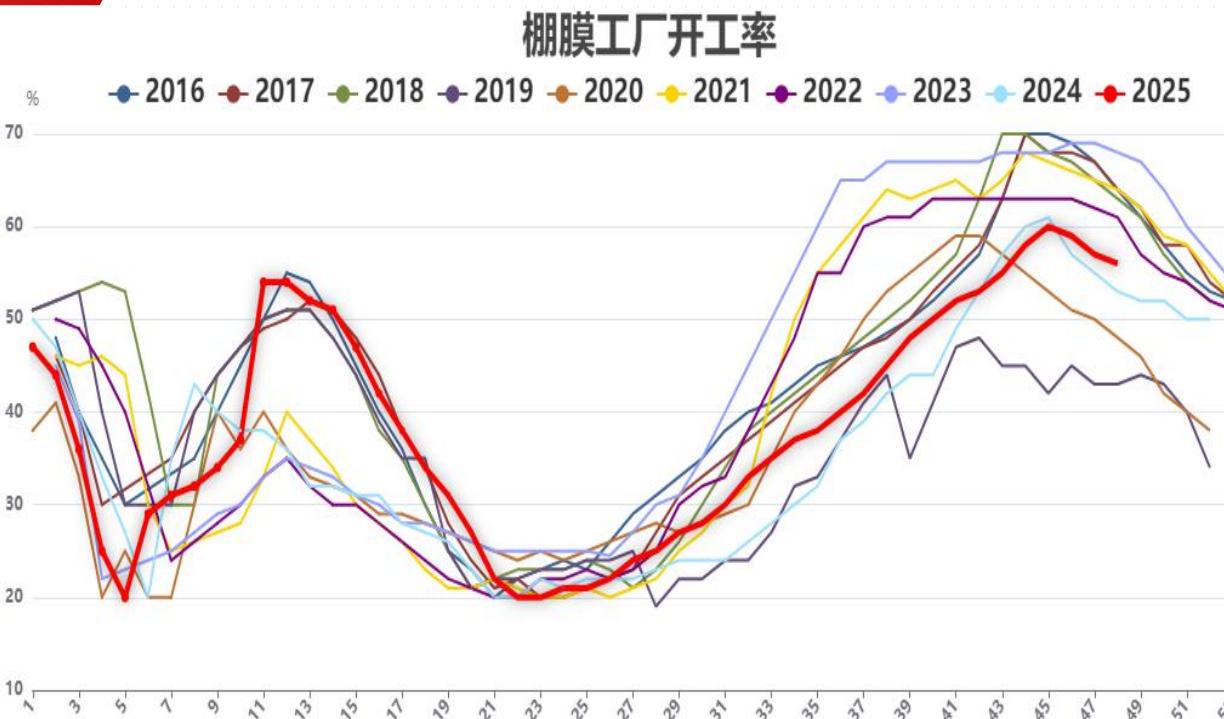
数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

PE需求旺季启动不明显，目前终端开工率在45%附近，较上周小幅下降，后期关注农膜刚需。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

PE需求分析



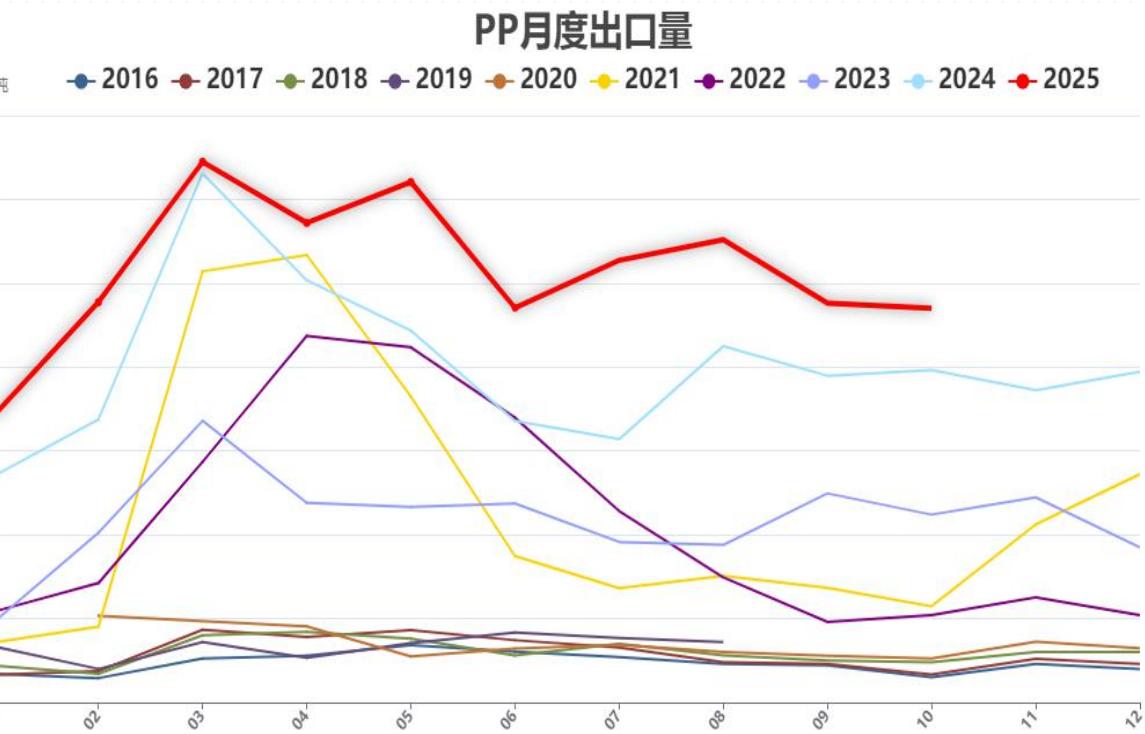
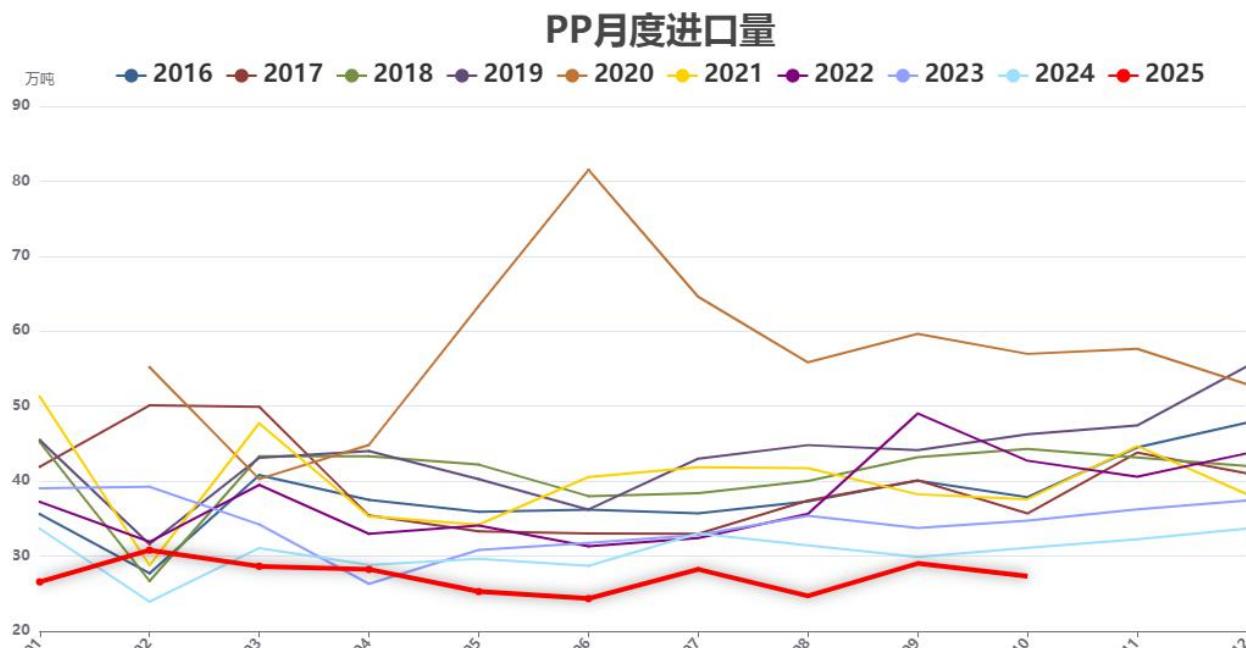
数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

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。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

PP进出口分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

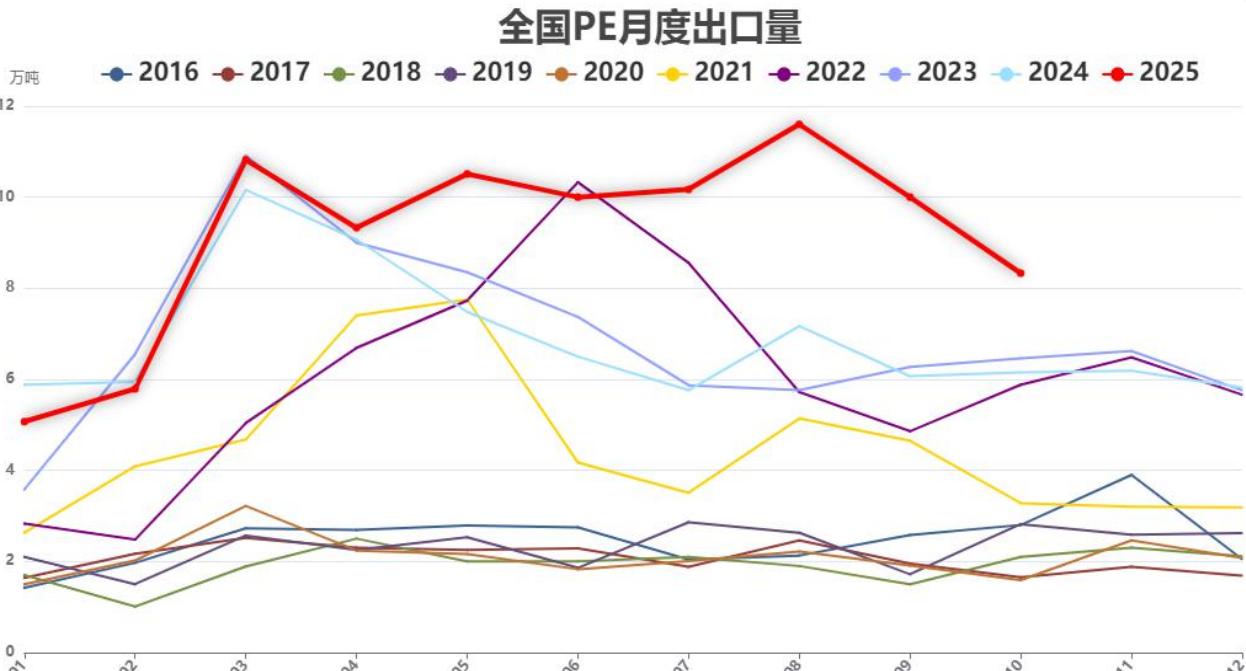
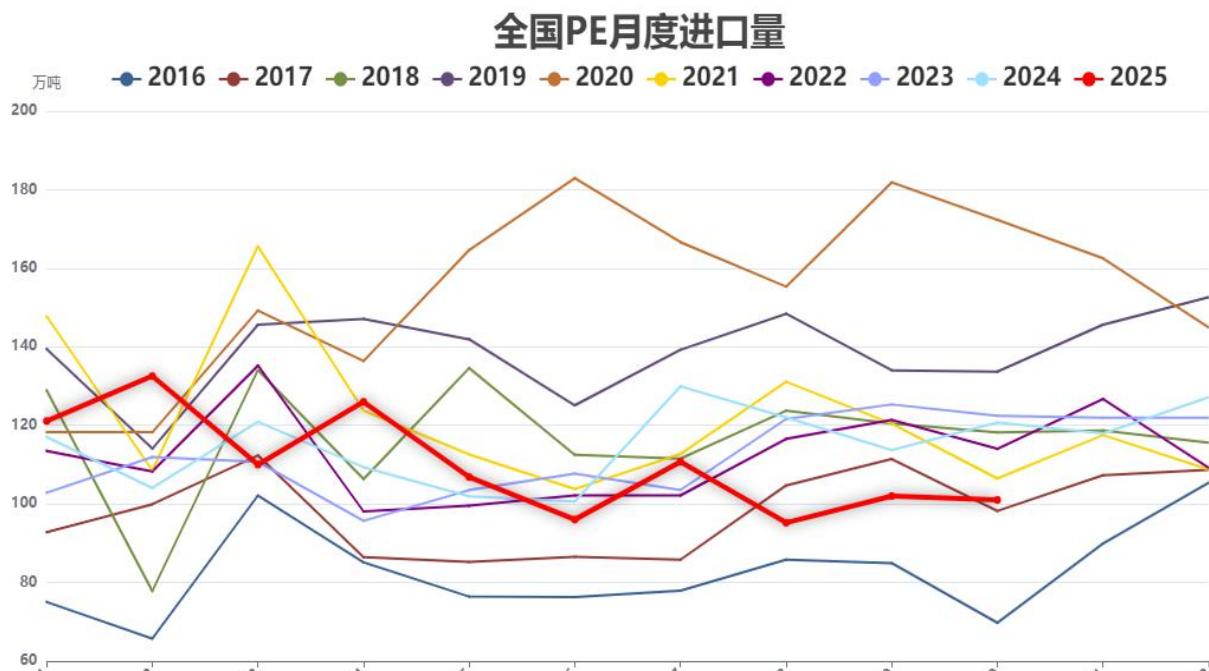
10月中国聚丙烯进口量在27.31万吨，环比-5%，2025年1-10月累计进口量在273万吨，同比-9%。

10月中国聚丙烯出口量在23.51万吨，环比-14%，2025年1-10月累计出口量在258万吨，同比+27%。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

PE进出口分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

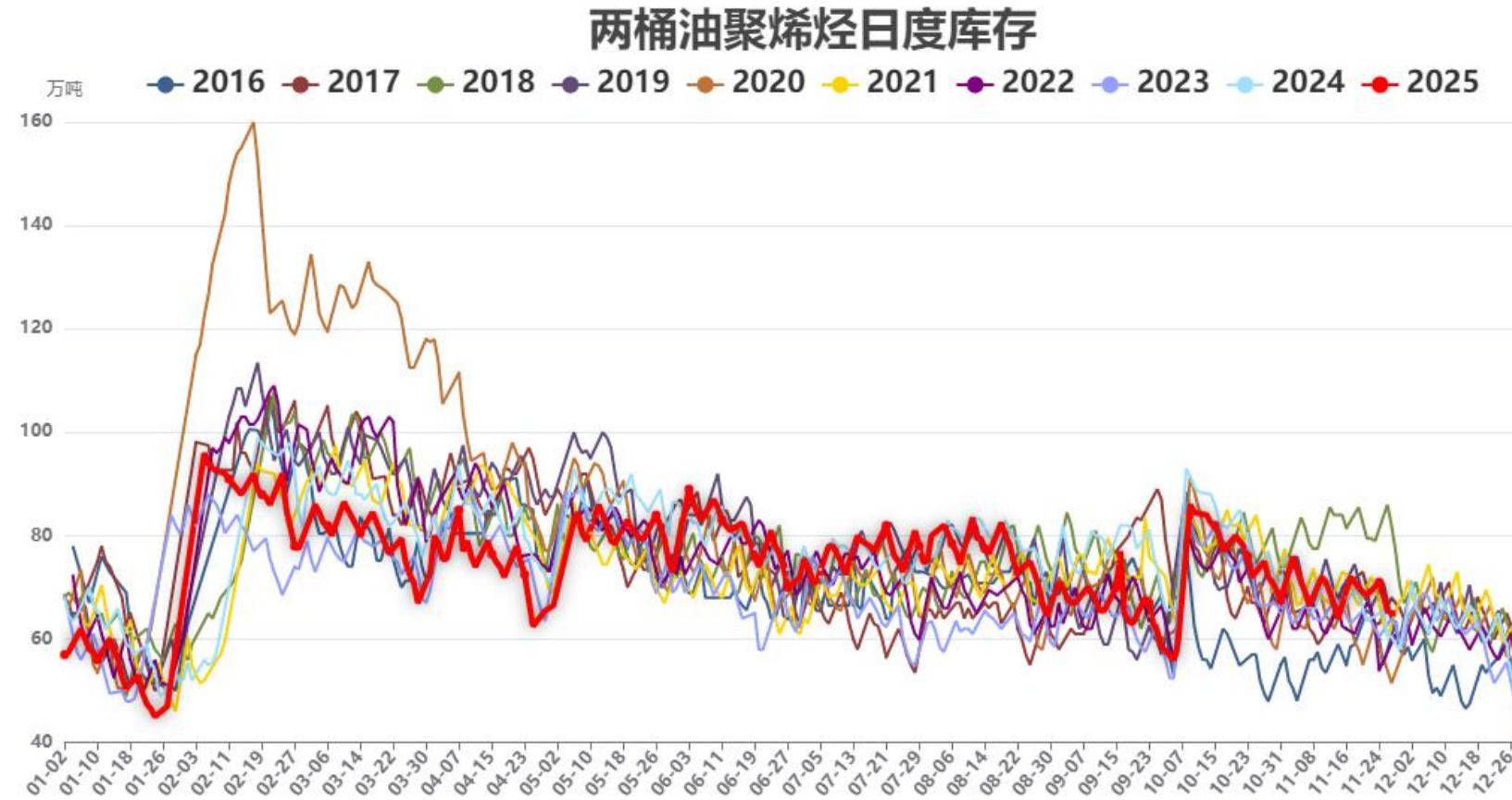
10月份我国PE进口量在101万吨，同比-10%，1-10月份累计进口1101万吨，同比-3.3%；

10月份我国PE出口量在8万吨，同比+35%，1-10月份累计出口91万吨，同比+30%。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

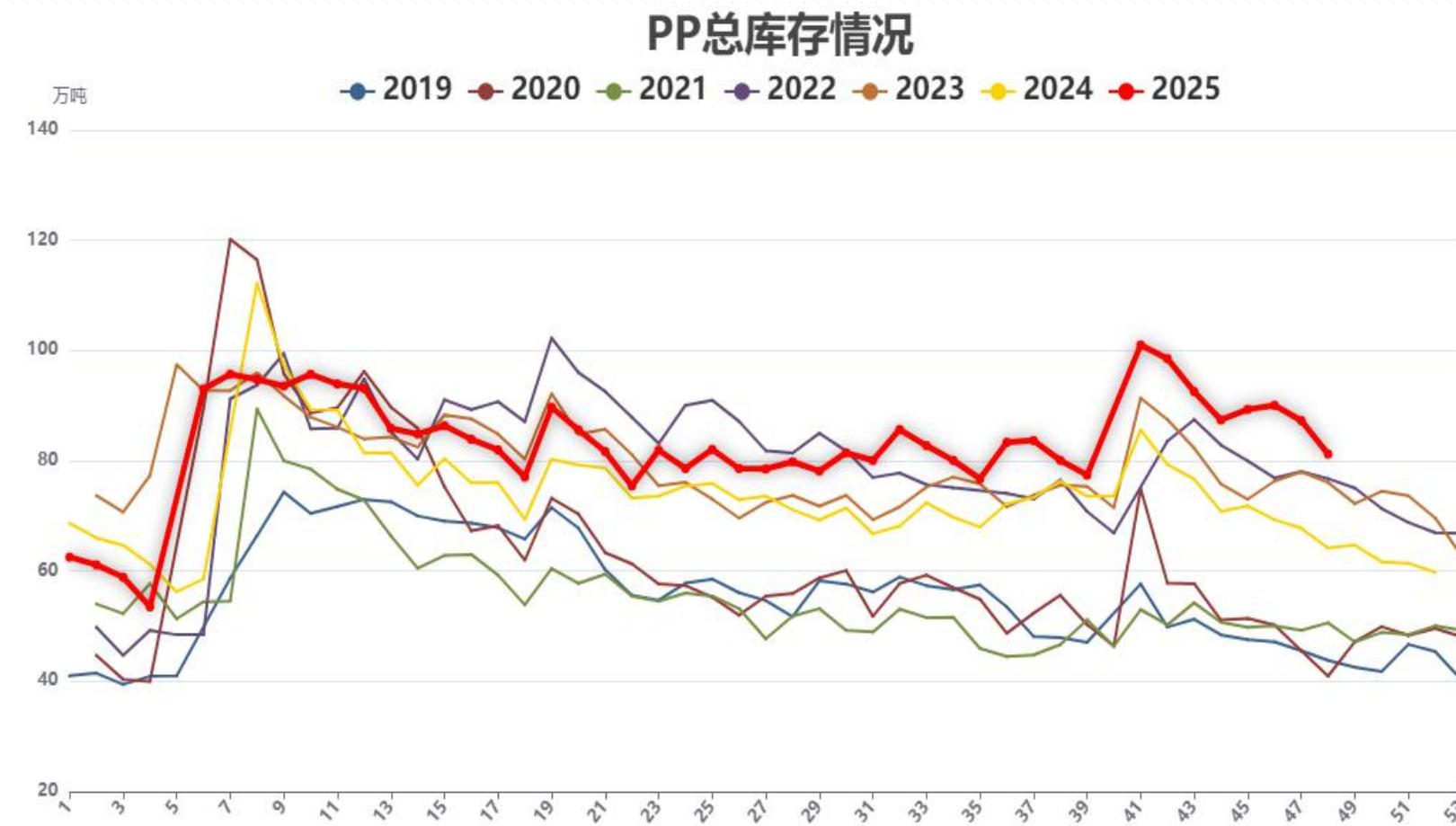
两桶油库存分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

近期石化去库明显放缓，主要受行情持续下跌影响，市场交投气氛冷清，低库存优势消失。

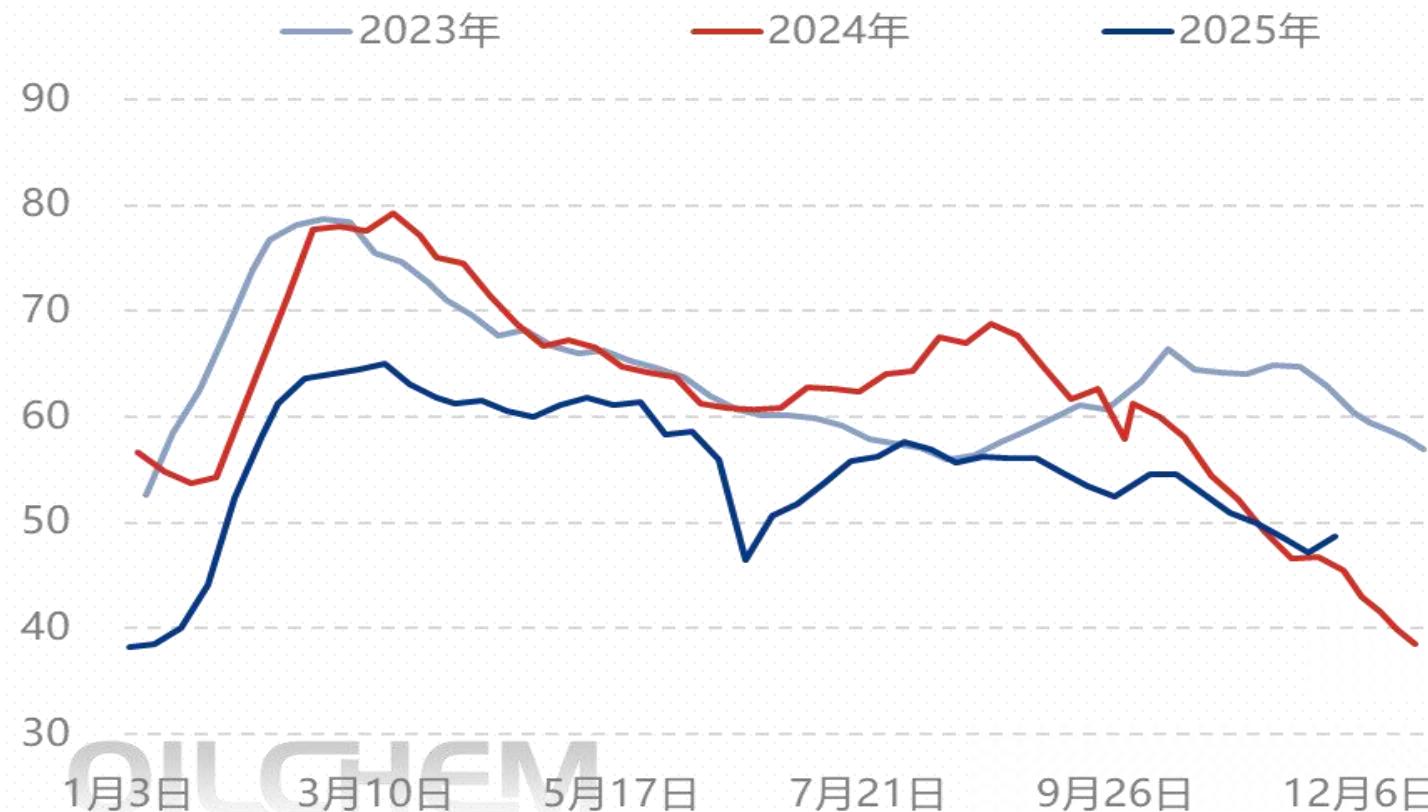
PP社会库存分析



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。

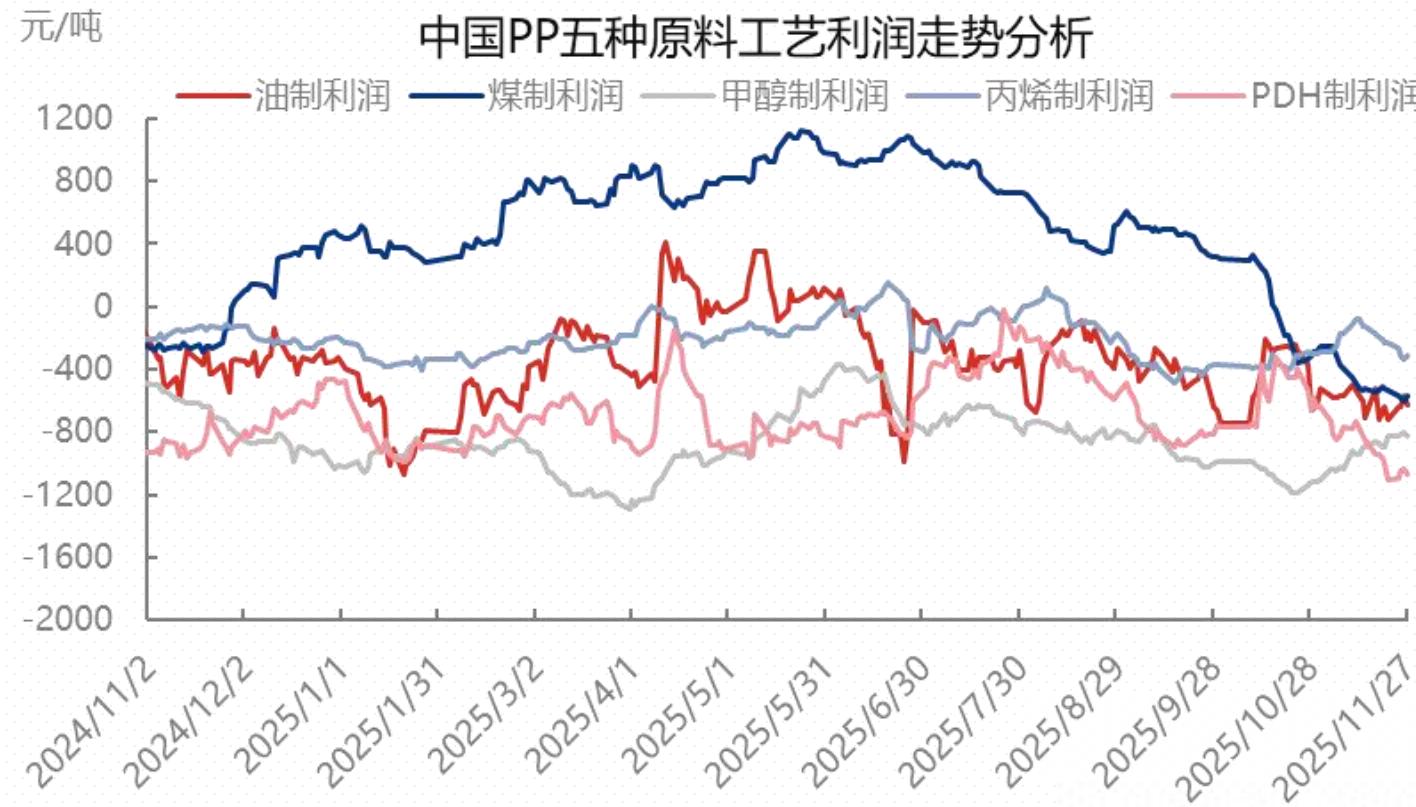
PE社会库存分析



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，棚膜刚需仍在，社会库存压力暂时不大。

PP利润分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

目前煤制聚烯烃也开始亏损，聚烯烃进入全面亏损状态，成本端支撑有望增强。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

PE成本分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

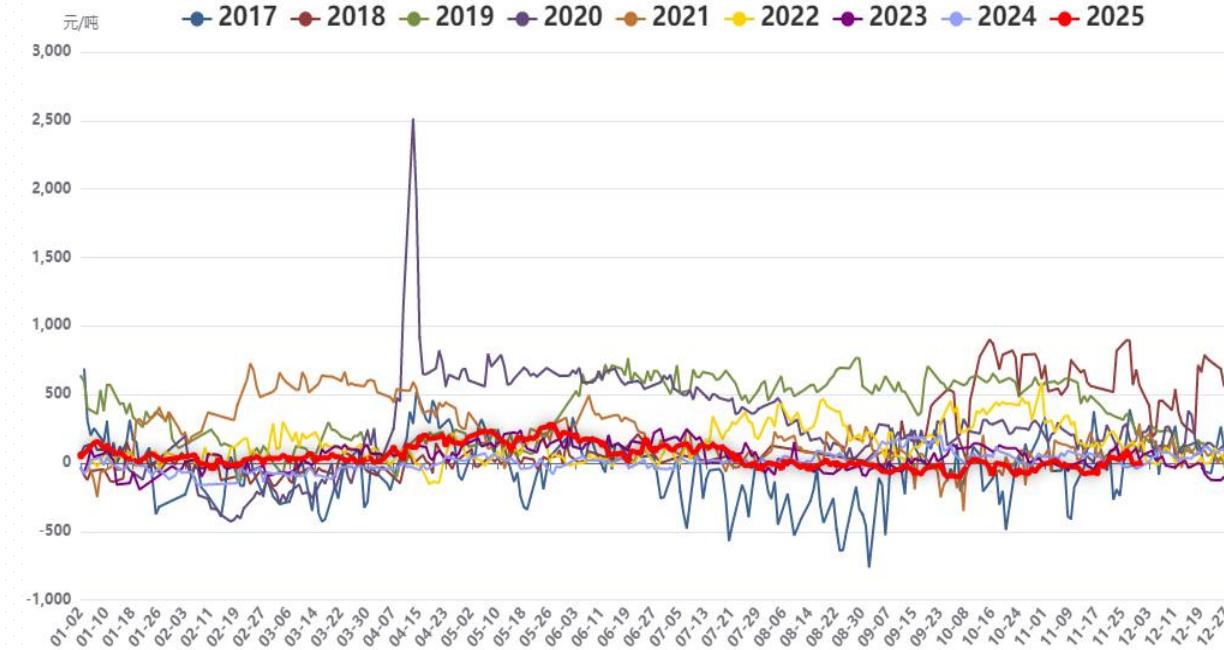
目前煤制聚烯烃也开始亏损，聚烯烃进入全面亏损状态，成本端支撑有望增强。



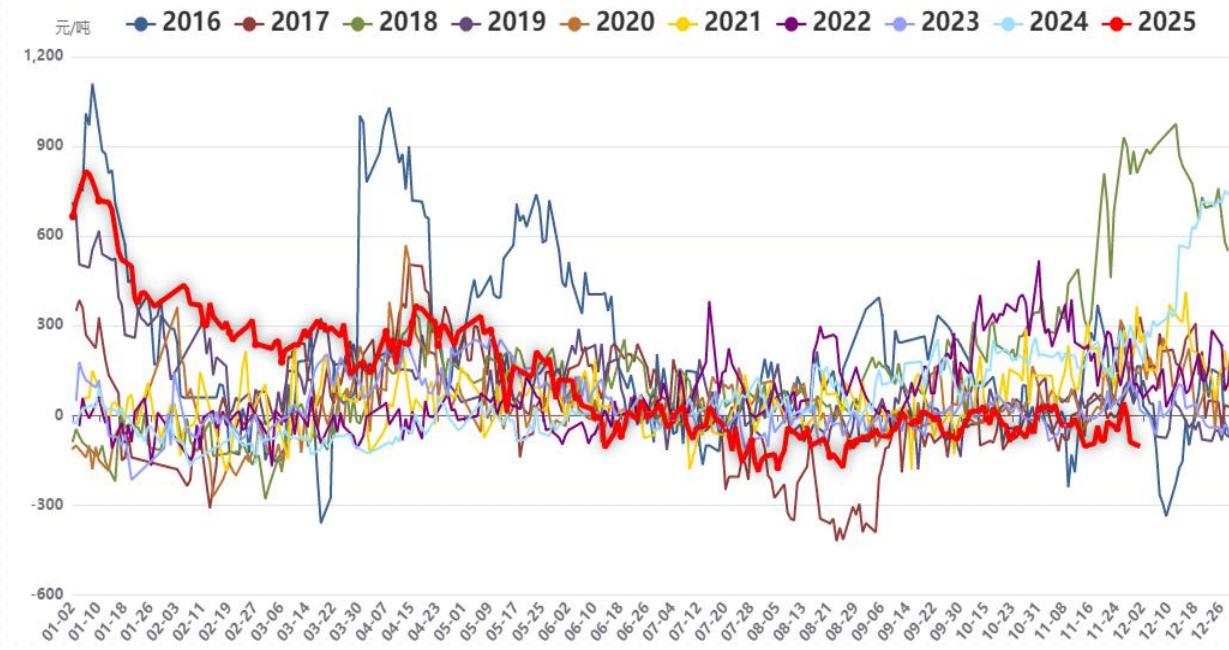
齐盛期货
QISHENG FUTURES

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。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

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



齐盛期货
QISHENG FUTURES

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



齐盛期货
QISHENG FUTURES

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 ▶



齐盛期货
QISHENG FUTURES