

需求边际减弱 聚烯烃底部运行

2025年12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，PE开工率小幅回落，PP开工率依然维持85%以下低位。

成本端，PE再次亏损，PP亏损加剧，尤其是PDH亏损严重。

需求端，需求边际减弱，尤其是PE棚膜旺季结束后回落明显。

库存端，石化去库恢复正常,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，市场再提反内卷，关注化工反内卷落地情况。

【策略】

目前聚烯烃弱需求成为常态，亏损背景下关注成本支撑情况，以及PE-PP价差回归后再次走扩机会。

【风险】

PE需求继续恶化；PP开工率下降；PE春节前地膜备货不及预期。

聚烯烃量化赋分表

聚乙烯量化赋分表(2025-12-31)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-12-26
宏观	金融	大盘震荡反弹，中长期依然向好。	5	3	0.15	0.15
	经济	经济形势欠佳，底部运行。	5	-2	-0.1	-0.1
	政策	全球宽松政策，且化工反内卷再次提及。	10	4	0.4	0.4
供需	供应	开工率小幅下降，供应压力小幅缓解。	10	2	0.2	0.2
	需求	弱需求成为常态，农膜旺季逐渐结束。	10	-4	-0.4	-0.4
	库存	年底加速去库，年后短期面临垒库压力。	5	-2	-0.1	0.2
	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	油价止跌反弹摆脱底部，成本端有一定支撑。	5	2	0.1	0.1
	利润	目前PE全面进入亏损状态。	5	4	0.2	0.2
价格	基差	基差修复后趋于平稳。	5	0	0	
	外盘	外盘价格高企。	2.5	2	0.05	0.05
技术面	技术形态	逐渐摆脱底部，站上短期均线支撑。	5	4	0.2	0.2
	文华指数	突破前期三角收敛形态，有望继续冲高。	2.5	4	0.1	0.1
资金面	持仓金额	空头有明显减仓迹象。	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	19	1	1.3
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(2025-12-31)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-12-26
宏观	金融	大盘震荡反弹，中长期依然向好。	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	全球宽松政策，且化工反内卷再次提及。	10	4	0.4	0.4
供需	供应	开工率继续维持低位，供应压力暂时不大。	10	2	0.2	0.2
	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	年底加速去库，年后短期面临垒库压力。	5	-2	-0.1	0.25
	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	油价止跌反弹摆脱底部，成本端有一定支撑。	5	2	0.1	0.1
	利润	PP依然处于全面亏损状态，尤其是PDH亏损严重，成本端有望提供一定支撑。	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	逐渐摆脱底部，站上短期均线支撑。	5	4	0.2	0.2
	文华指数	突破前期三角收敛形态，有望继续冲高。	2.5	4	0.1	0.1
资金面	资金	空头有明显减仓迹象。	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	23	1.45	1.75
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

PP供应计划

2026年国内PE扩能计划（单位：万吨/年）			
企业全称	装置类型	产能	投产时间
新浦烯烃	PDH	40	2026年
北方华锦阿美	油制	100	2026年上半年
东明中油	油制	35	2026年上半年
中煤陕西榆林二期	CTO	40	2026年下半年
中沙古雷	油制	95	2026年9月
塔里木二期	油制	45	2026年10月
中飞石化	PDH	60	2026年10月
神华包头二期	CTO	35	2026年12月
利华益维远	PDH	20	2026年12月
浙江圆锦二期	PDH	60	2026年12月
金诚石化	PDH	15	2026年12月
合计		545	

数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

PP扩能速度略有放缓，主要集中在下半年，全年新增产能计划接近550万吨/年。

PE供应计划

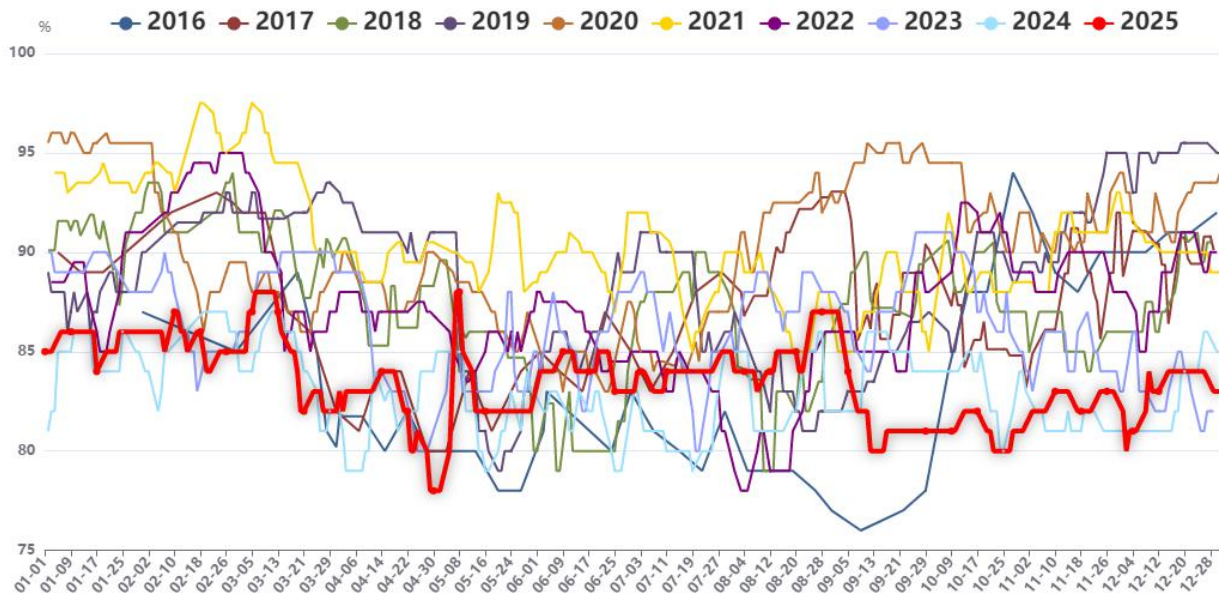
2026年国内PE扩能计划（单位：万吨/年）			
企业全称	装置类型	产能	投产时间
巴斯夫一体化基地(广东)有限公司	FDPE	50	2026年1月
山东新时代高分子材料有限公司	LLDPE	25	2026年3月
山东新时代高分子材料有限公司	HDPE	45	2026年3月
新疆东明塑胶有限公司	FDPE	40	2026年6月
华锦阿美石油化工有限公司	HDPE	30	2026年8月
华锦阿美石油化工有限公司	HDPE	20	2026年8月
华锦阿美石油化工有限公司	FDPE	45	2026年8月
蓝海新材料（通州湾）有限责任公司	FDPE	9	2026年9月
蓝海新材料（通州湾）有限责任公司	FDPE	45	2026年9月
中煤陕西榆林能源化工有限公司二期	HDPE	30	2026年三季度
中煤陕西榆林能源化工有限公司二期	LDPE/EVA	25	2026年三季度
浙江石油化工有限公司三期	LDPE/EVA	10	2026年四季度
浙江石油化工有限公司三期	LDPE	40	2026年四季度
中沙古雷乙烯项目	HDPE	40	2026年四季度
中沙古雷乙烯项目	FDPE	60	2026年四季度
中国石油天然气股份有限公司兰州石化分公司	LDPE/EVA	14	2026年四季度
中国石油天然气股份有限公司兰州石化分公司	HDPE	45	2026年四季度
宁夏宝丰能源集团股份有限公司四期	HDPE	25	2026年12月
总计	—	598	—

数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

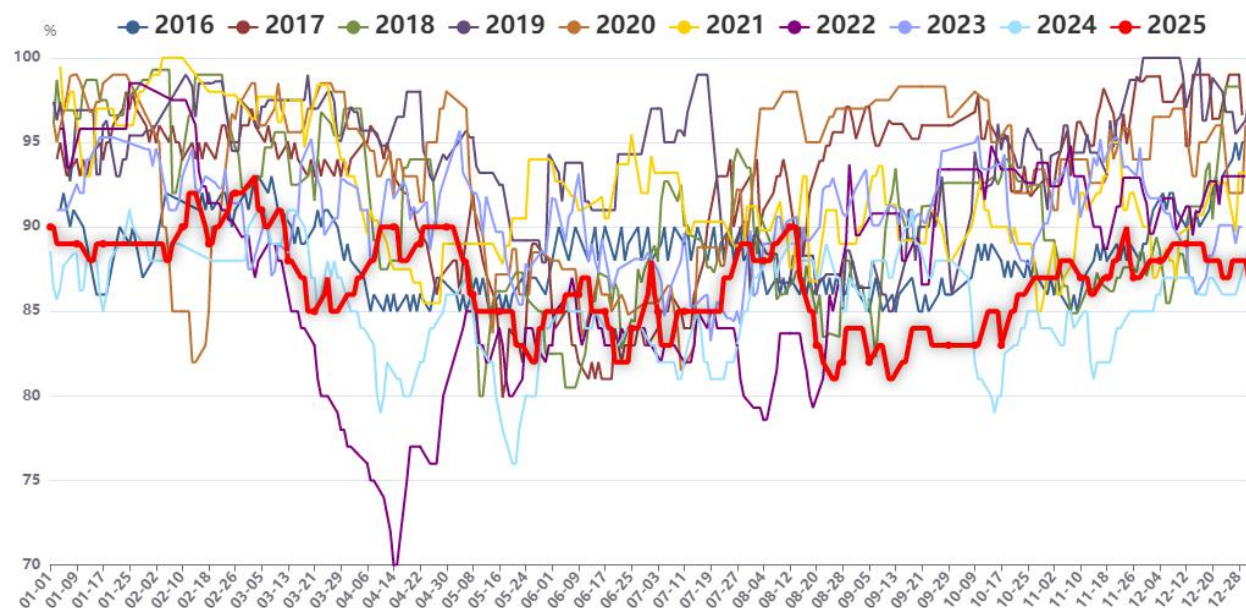
PE新装置投产压力大于PP，其中近一半计划为非标，投产时间集中在下半年。

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

受亏损影响，25年聚烯烃开工率整体偏低，由于26年亏损加剧，预计开工率有望继续下滑。

检修计划

国内PP检修计划 (单位: 万吨/年)				
企业名称	生产线	产能	停车时间	开车时间/检修天数
福建联合	老线	12	2026年1月6日	2026年1月10日
福建联合	二线	22	2026年1月6日	2026年1月19日
安庆百聚	单线	30	2026年1月中旬	2026年2月下旬
宁波金发	二线	40	2026年2月	20-30天
辽阳石化	单线	30	2026年3月	7天
四川石化	单线	45	2026年3月	6天
茂名东华	单线	40	2026年3月	待定
古雷石化	单线	35	2026年3月2日	2026年4月27日
广州石化	二线	6	2026年3月5日	2026年3月20日
中韩石化	三线	30	2026年3月10日	2026年3月16日
镇海炼化	二线	30	2026年3月10日	2026年3月30日
石家庄炼化	单线	20	2026年3月15日	2026年5月15日
中安联合	单线	35	2026年3月16日	2026年4月29日

数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

2026年聚烯烃检修计划主要集中在4-8月份，一季度检修计划较少，不过计划外检修较多。

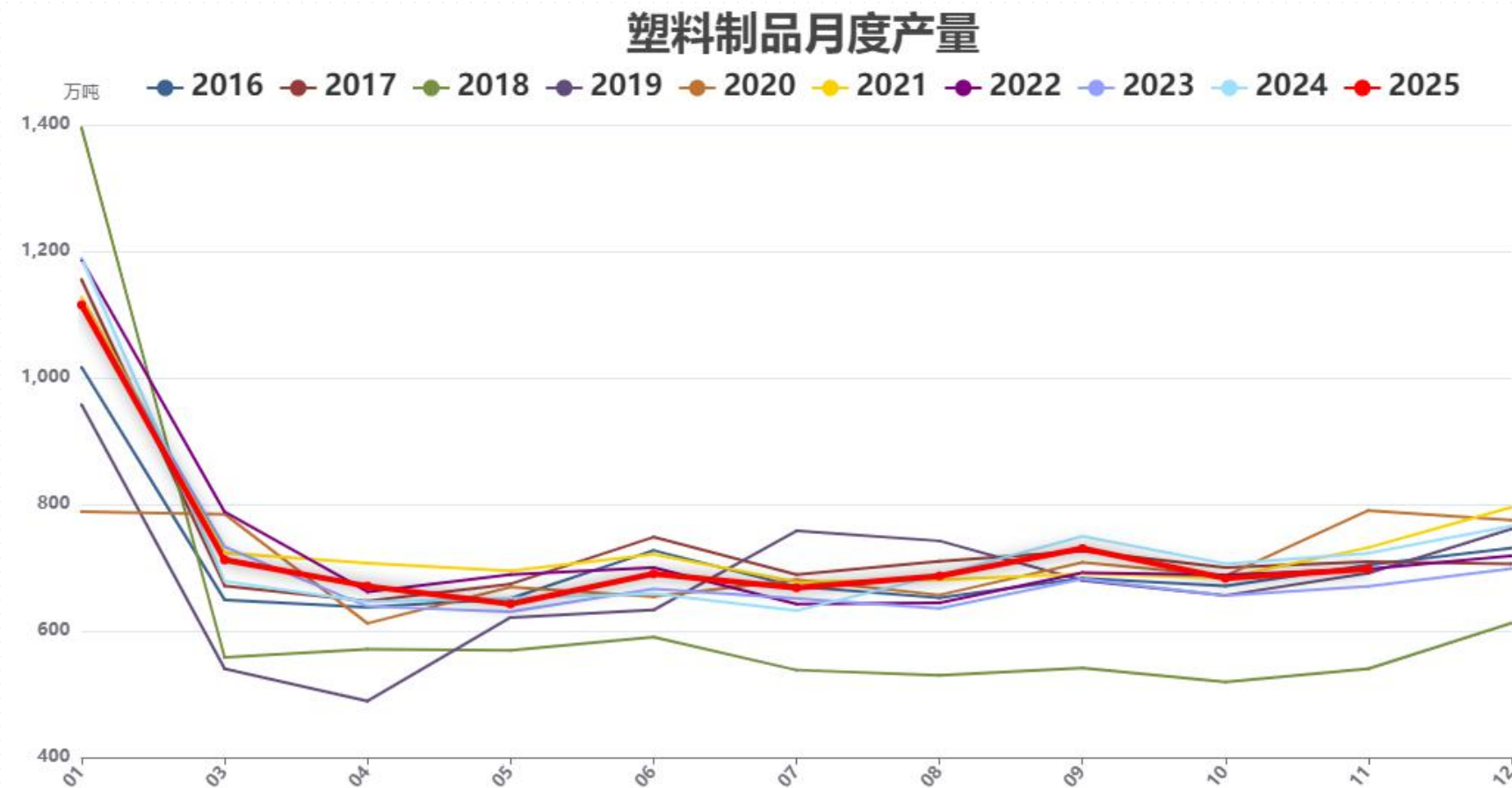
检修计划

国内PE检修计划 (单位: 万吨/年)					
生产企业	装置名称	产线	装置产能	停车日期	开车日期
扬子石化	全密度装置		20	2026年1月6日	2026年1月10日
广东石化	全密度装置	1线	40	2026年1月8日	2026年1月14日
浙江石化	LDPE装置	二期	40	2026年1月8日	2026年1月18日
福建联合	全密度装置	2线	45	2026年1月8日	2026年1月15日
兰州石化	LDPE装置		20	2026年1月12日	暂不确定
大庆石化	LLDPE装置		8	2026年1月27日	2026年2月1日
中安联合	LLDPE装置		35	2026年3月16日	2026年4月30日
兰州石化	全密度装置	新全密度	30	2026年3月17日	暂不确定

数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

2026年聚烯烃检修计划主要集中在4-8月份，一季度检修计划较少，不过计划外检修较多。

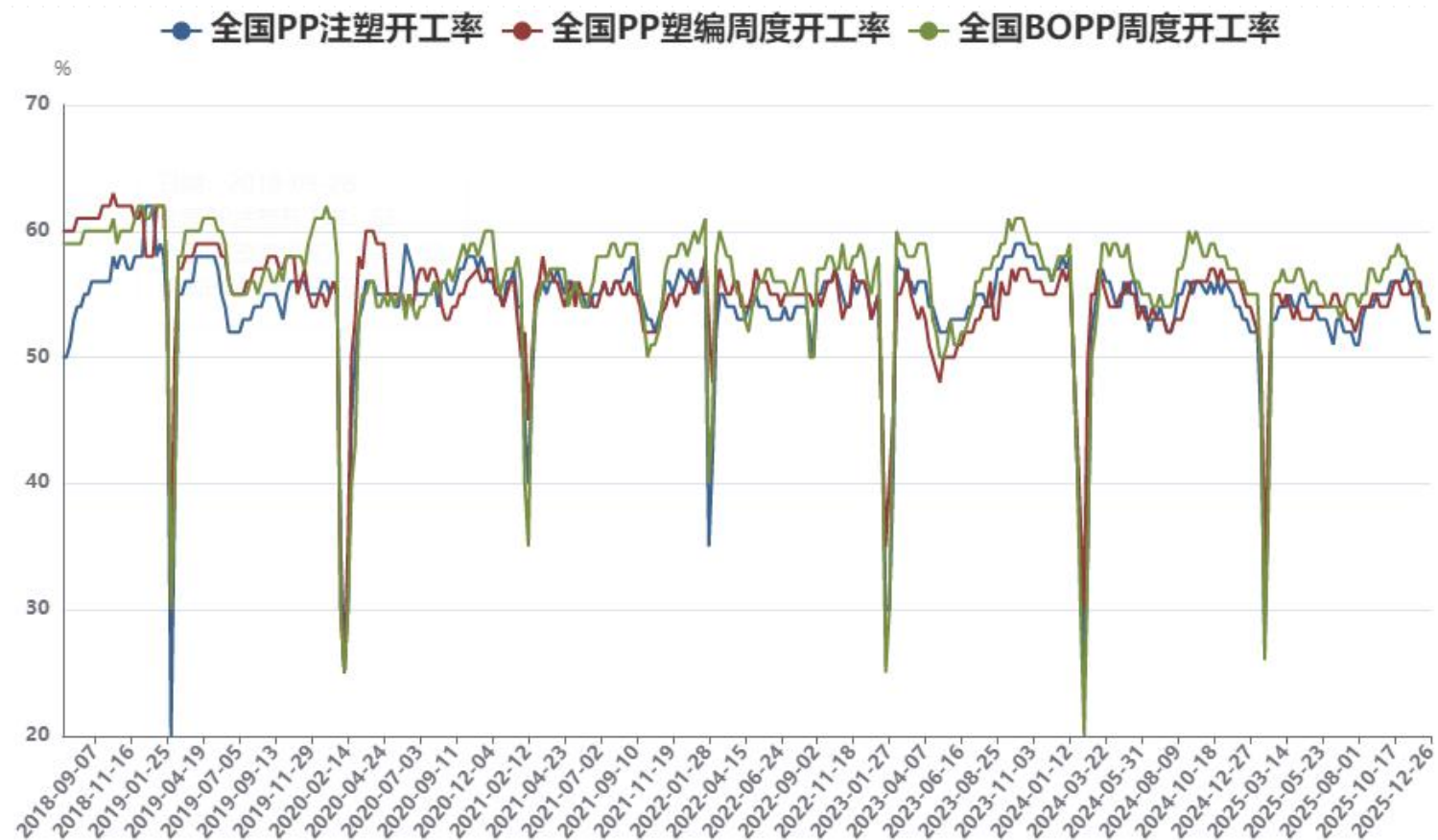
需求分析



数据来源：国家统计局，齐盛期货整理

弱需求成为常态，2025年1-11月，我国塑料制品累计产量为7183万吨，同比持平，远低于产能增速；26年政策刺激以及经济回暖背景下，需求有望小幅改善。

PP需求分析



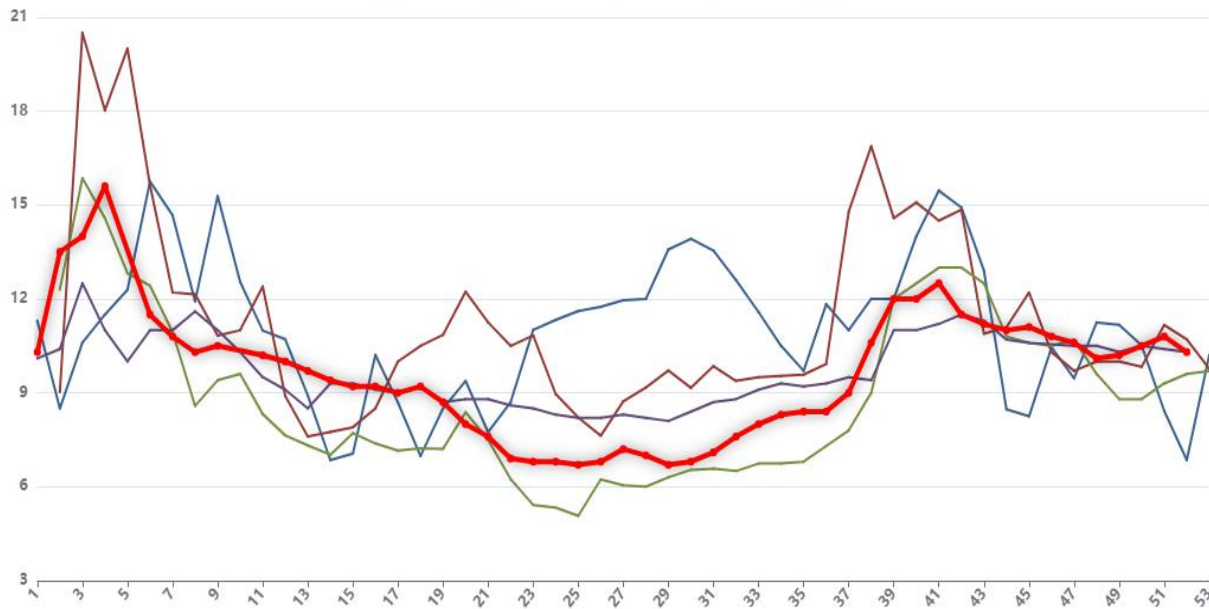
数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

弱需求成为常态，2025年1-11月，我国塑料制品累计产量为7183万吨，同比持平，远低于产能增速；26年政策刺激以及经济回暖背景下，需求有望小幅改善。

PP需求分析

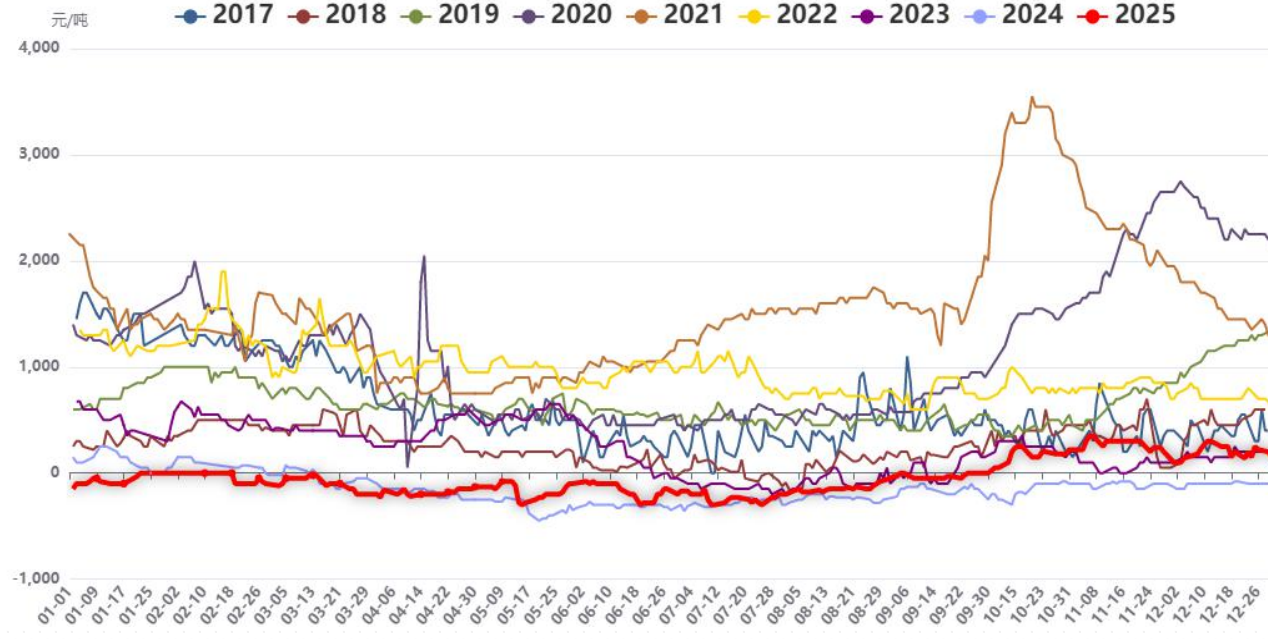
BOPP企业订单天数

● 2021 ● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025



BOPP利润走势图

● 2017 ● 2018 ● 2019 ● 2020 ● 2021 ● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025

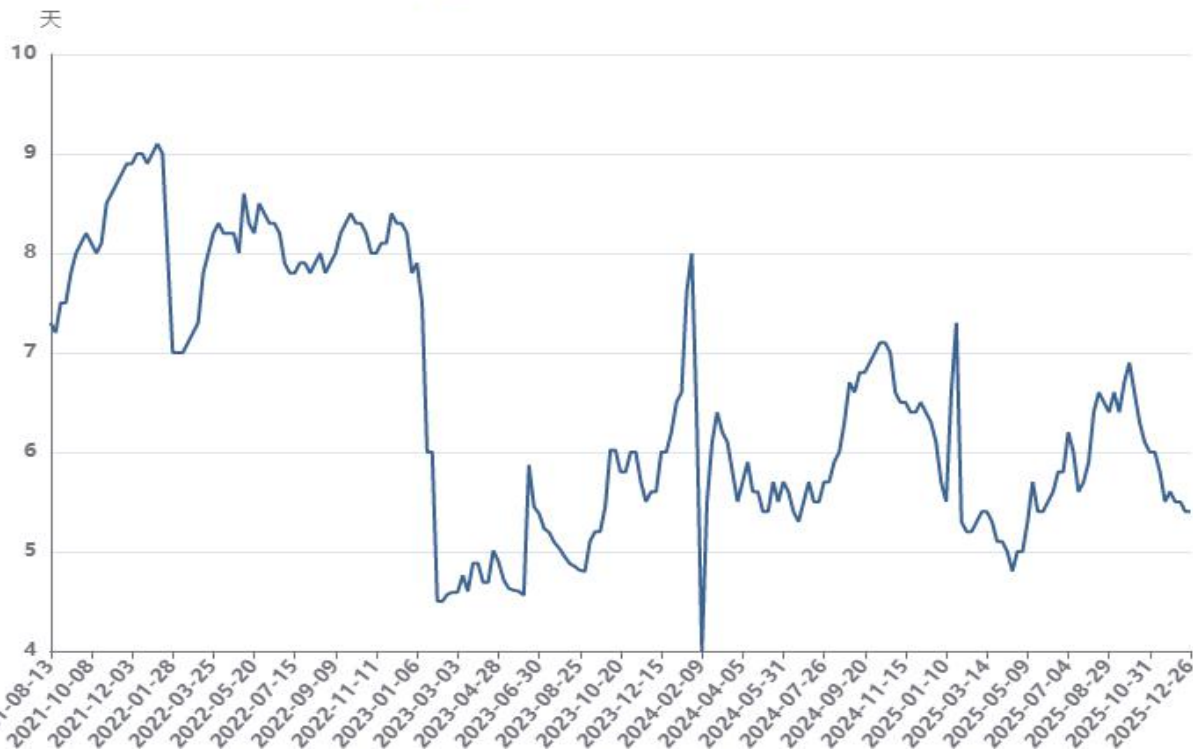


数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

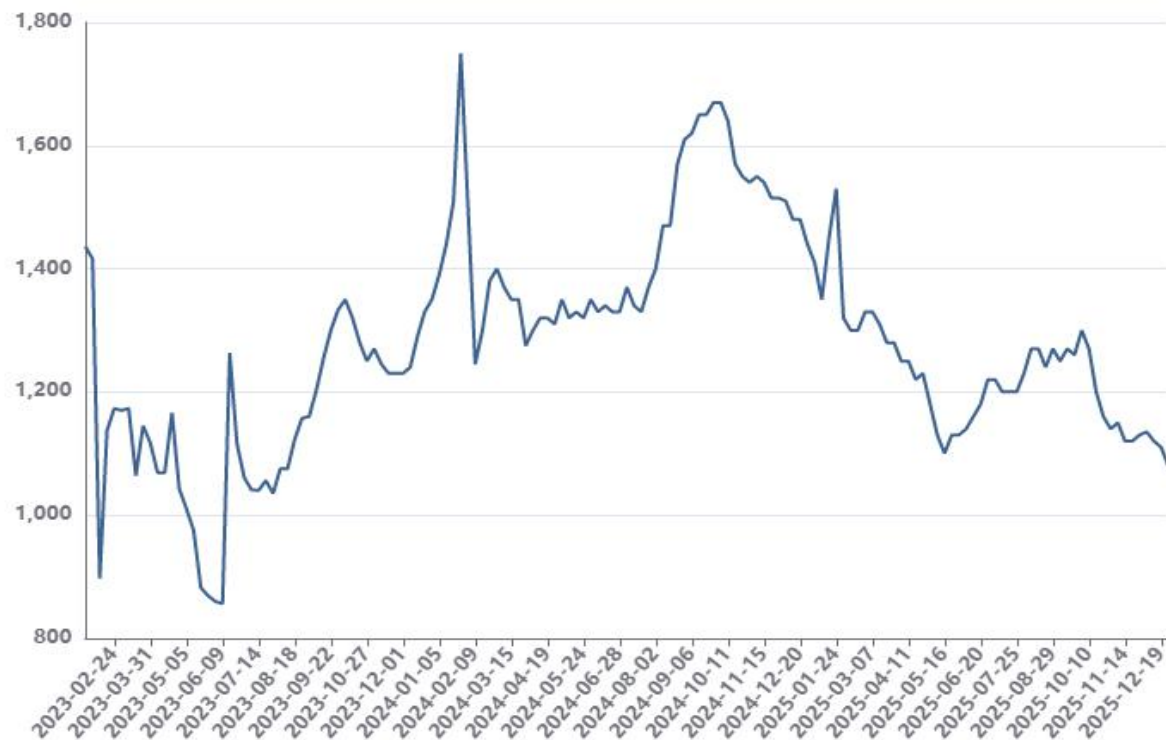
弱需求成为常态，2025年1-11月，我国塑料制品累计产量为7183万吨，同比持平，远低于产能增速；26年政策刺激以及经济回暖背景下，需求有望小幅改善。

PP需求分析

● 塑编企业订单天数



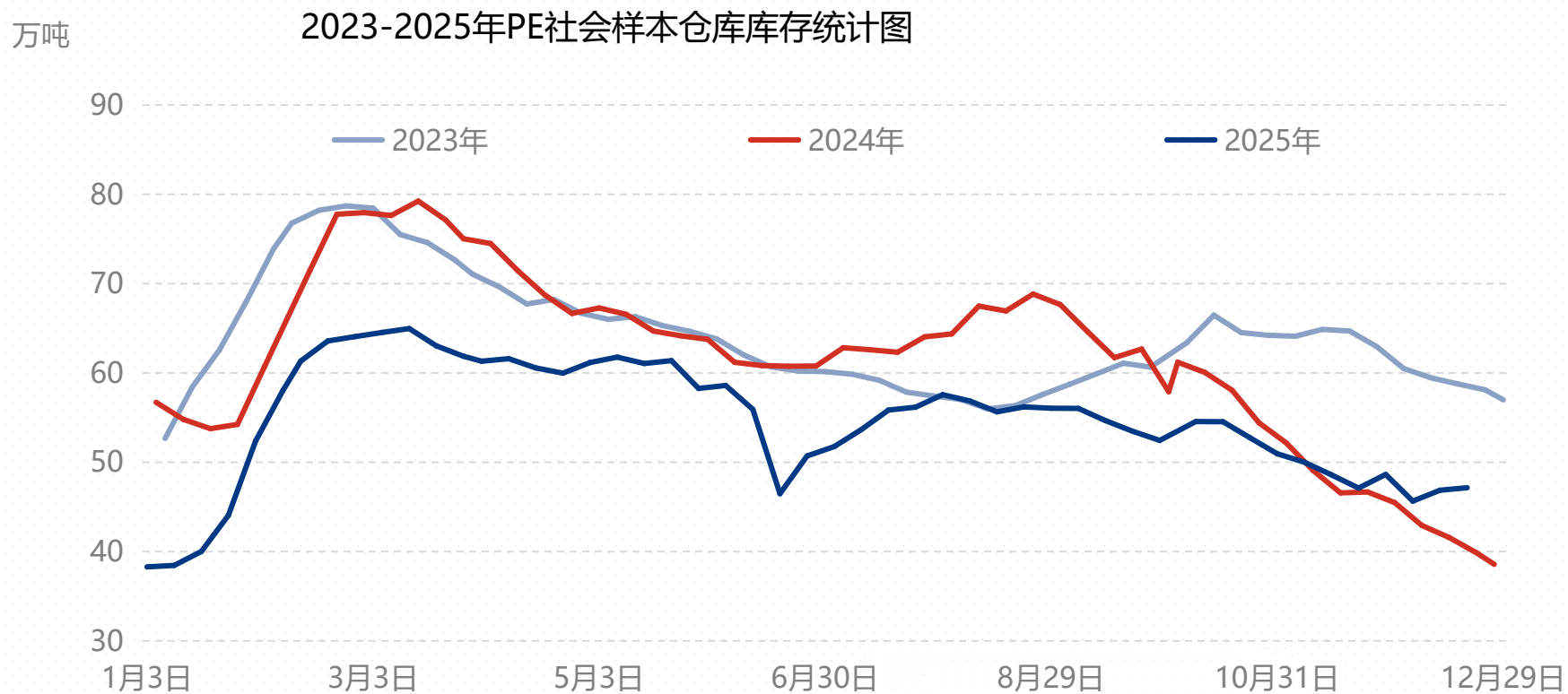
● 塑编企业原材料备货库存



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

弱需求成为常态，2025年1-11月，我国塑料制品累计产量为7183万吨，同比持平，远低于产能增速；26年政策刺激以及经济回暖背景下，需求有望小幅改善。

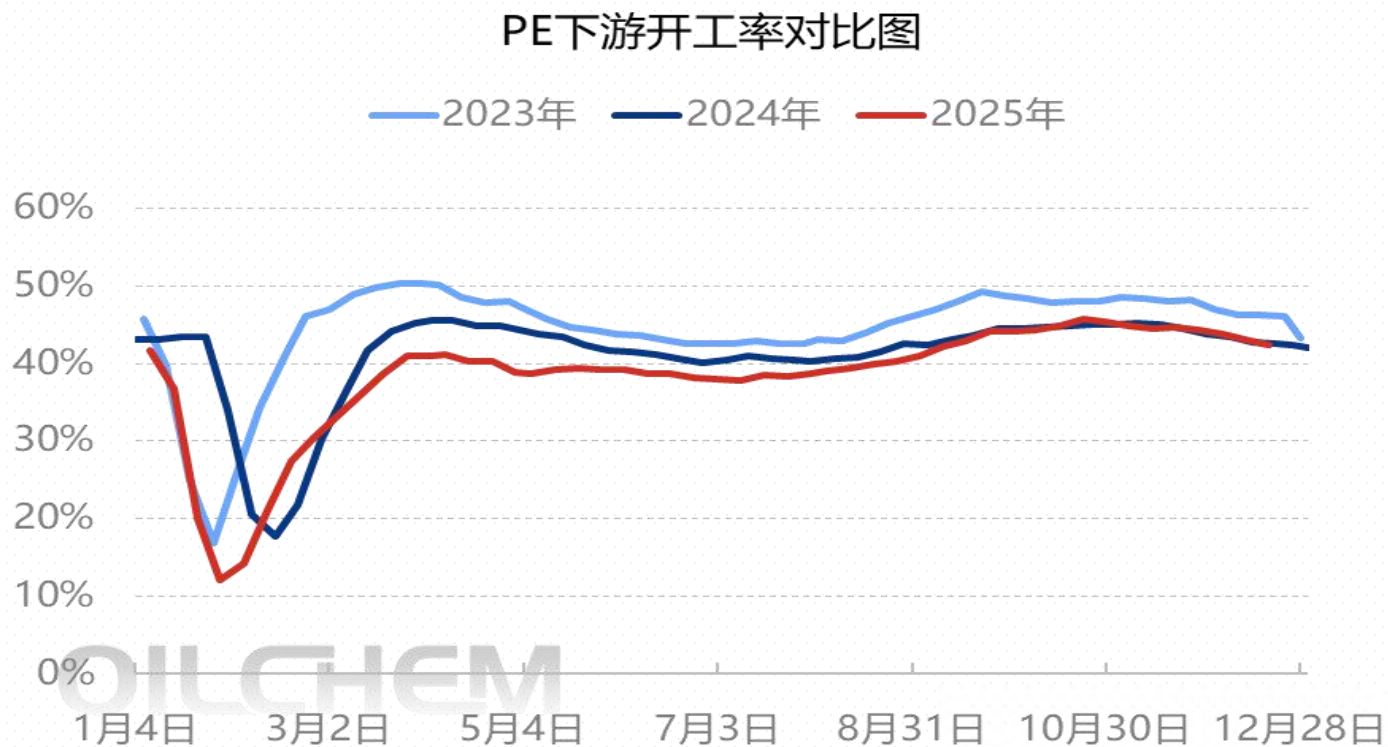
PE需求分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

弱需求成为常态，2025年1-11月，我国塑料制品累计产量为7183万吨，同比持平，远低于产能增速；26年政策刺激以及经济回暖背景下，需求有望小幅改善。

PE需求分析

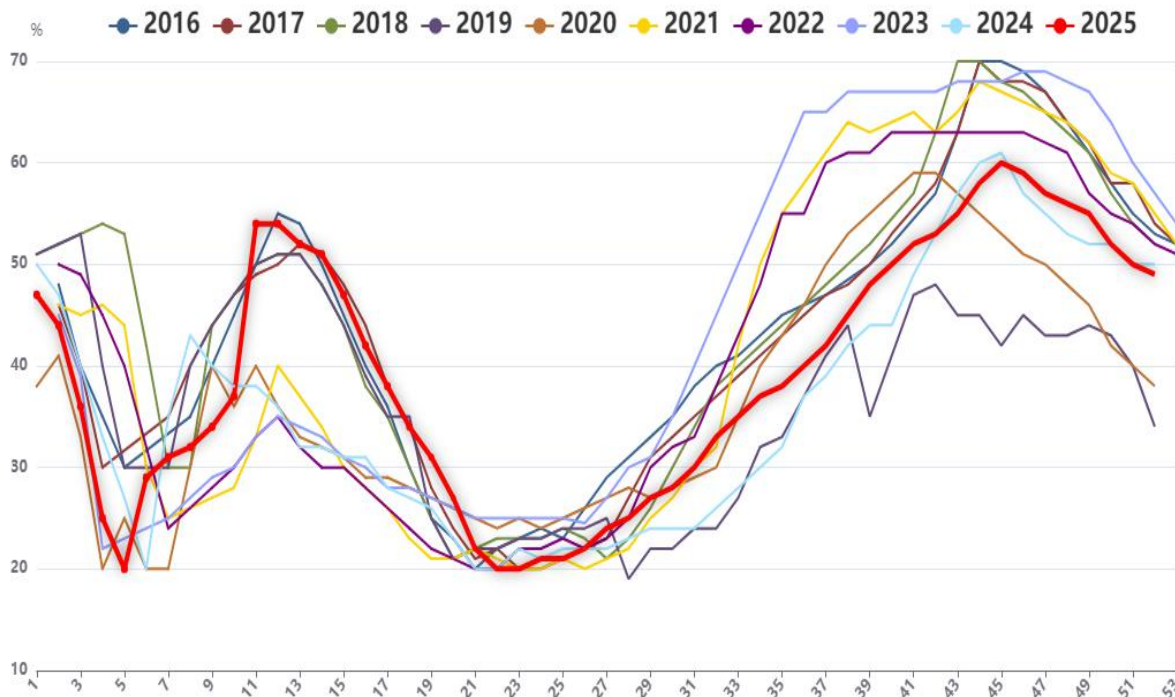


数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

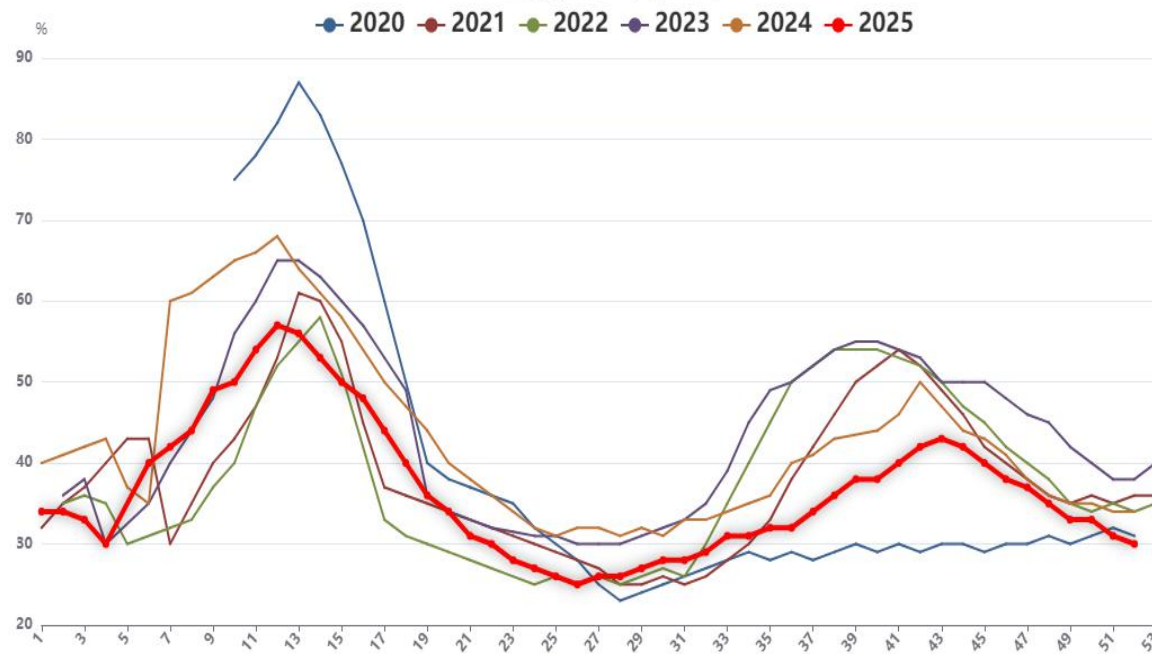
随着PE棚膜旺季结束，PE需求端边际回落，后期关注节前地膜提前备货情况。

PE需求分析

棚膜工厂开工率



地膜工厂开工率

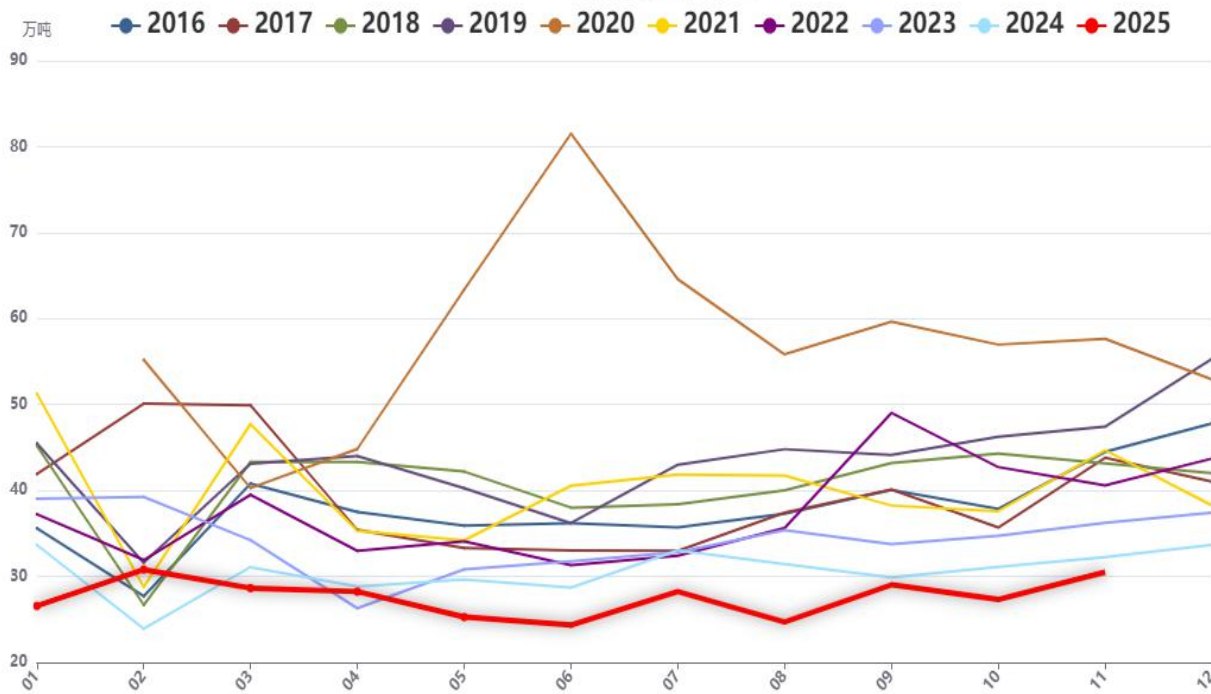


数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

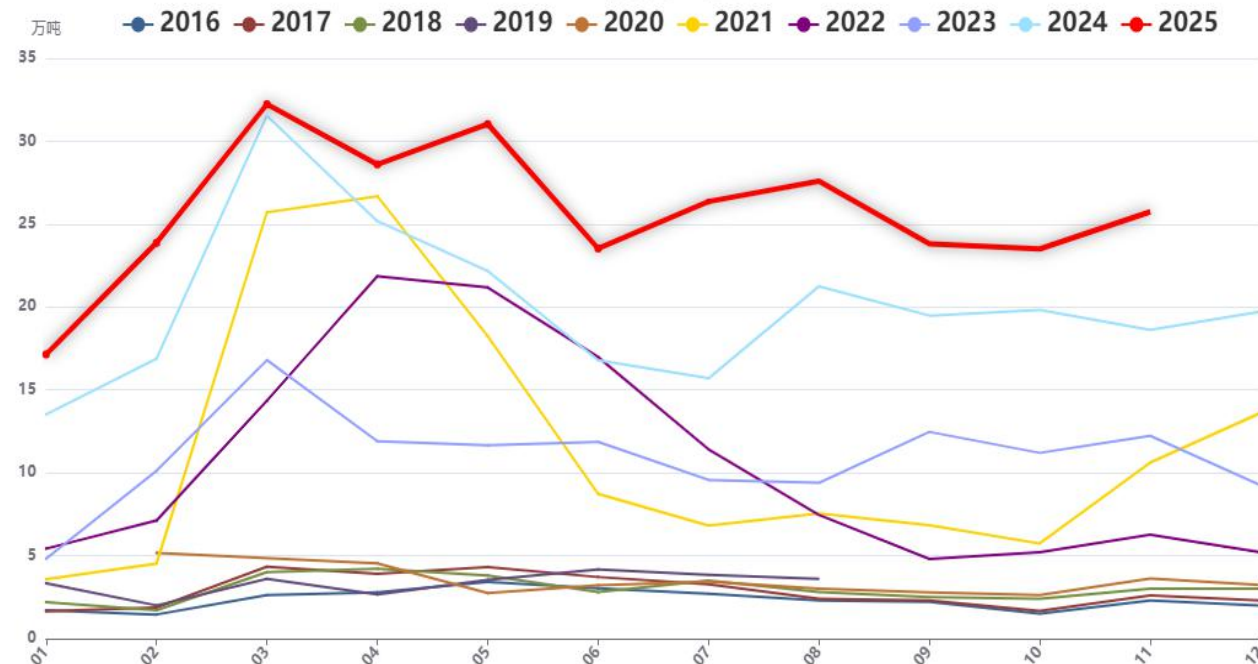
弱需求成为常态，2025年1-11月，我国塑料制品累计产量为7183万吨，同比持平，远低于产能增速；26年政策刺激以及经济回暖背景下，需求有望小幅改善。

PP进出口分析

PP月度进口量



PP月度出口量

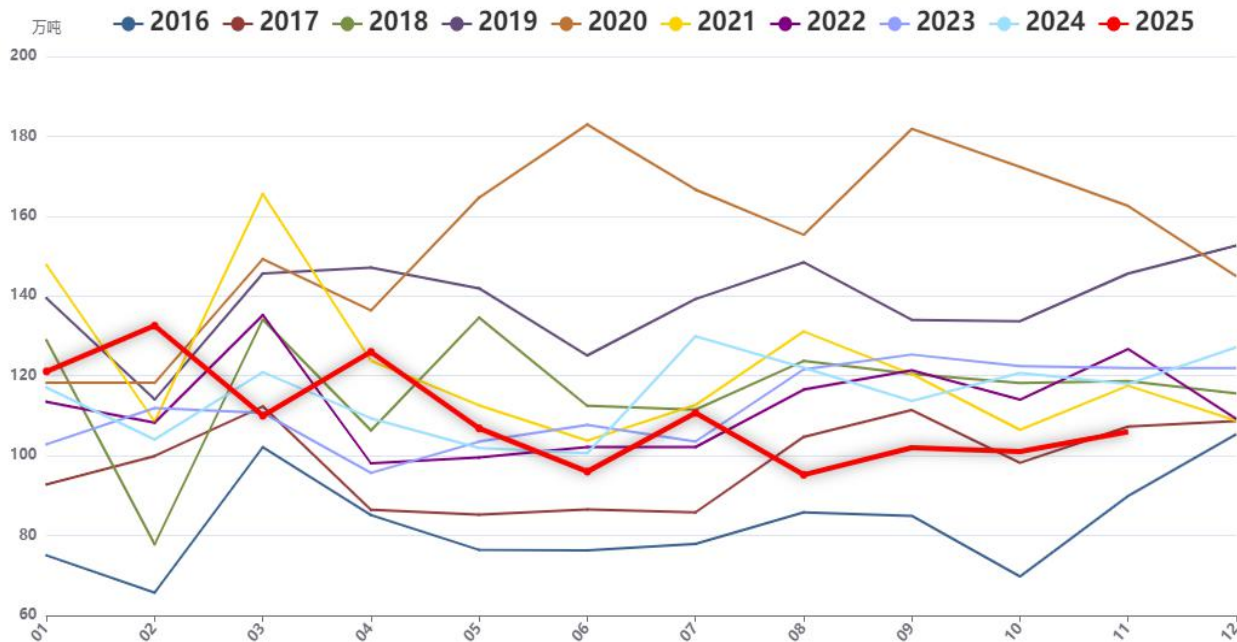


数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

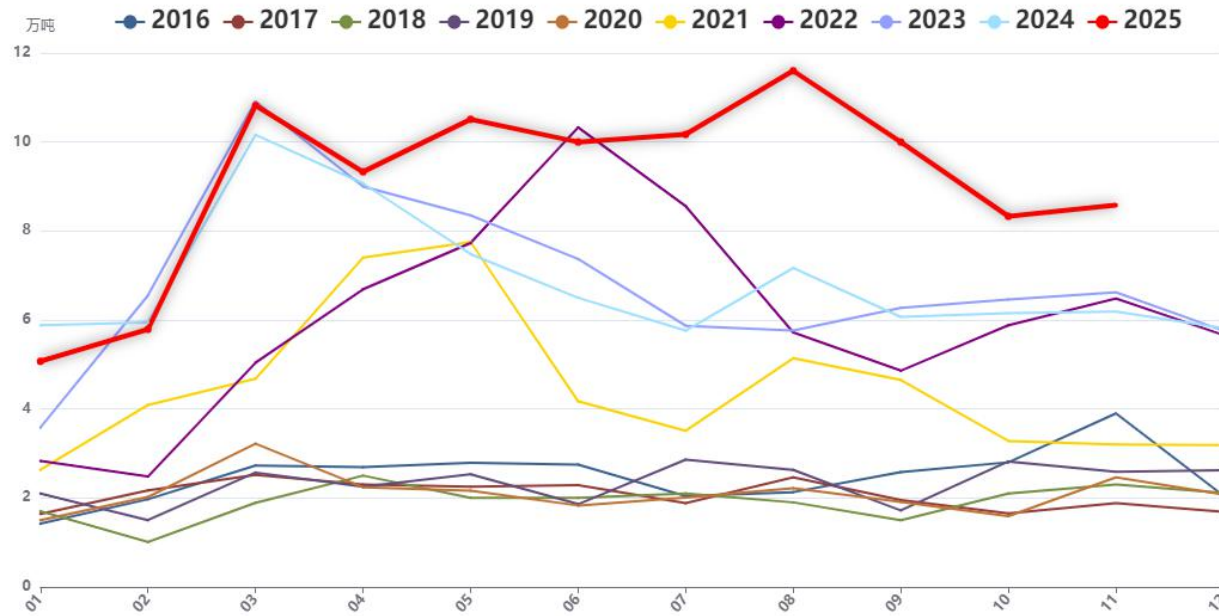
PP供需失衡明显，处于全球价格洼地，出口窗口打开，进出口格局迎来历史性时刻，部分月份出口量大于进口量；预计2026年此情况有望进一步加剧，届时PP将完全成为净出口国。

PE进出口分析

全国PE月度进口量



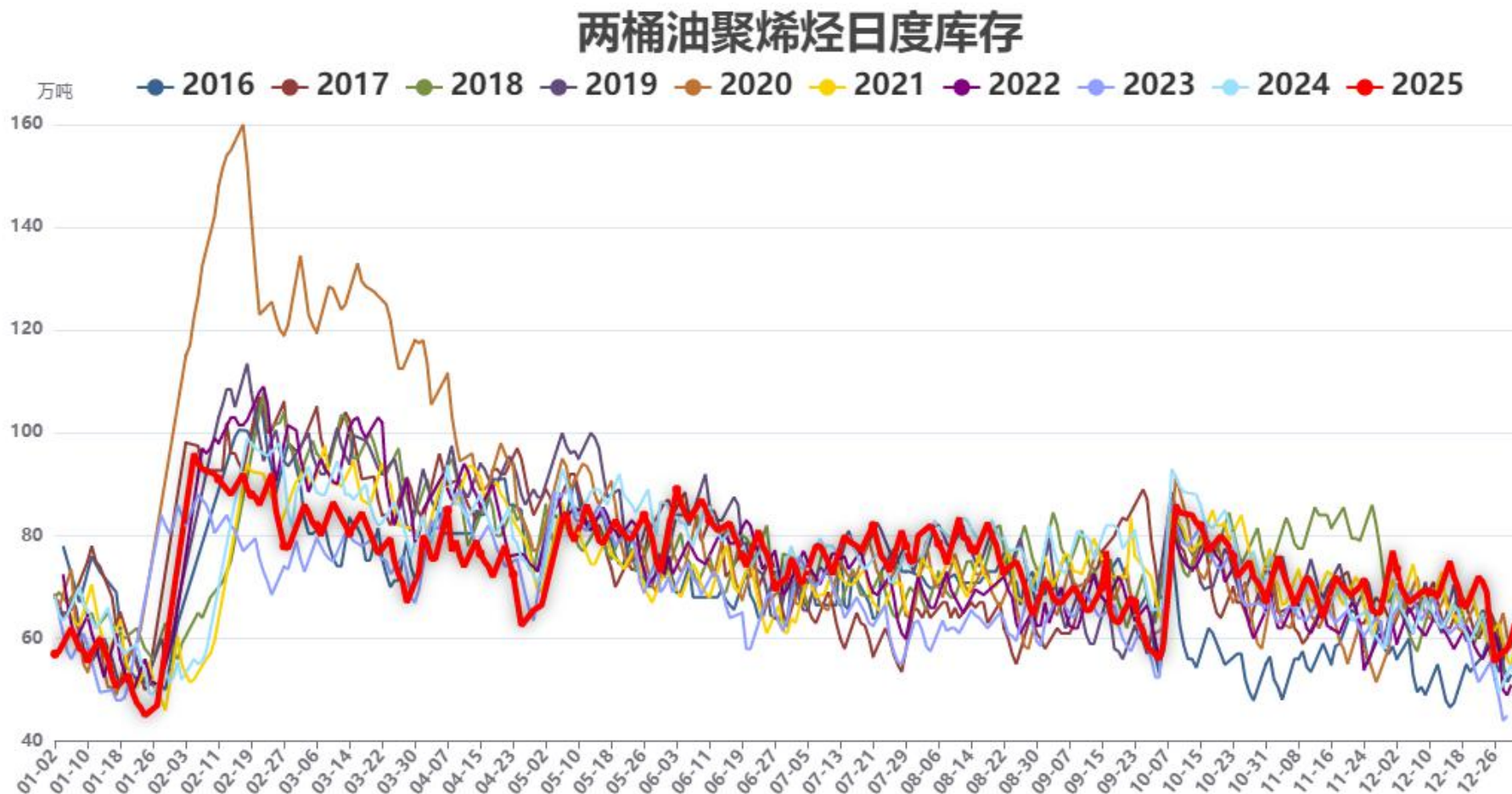
全国PE月度出口量



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

与PP不同，PE进口依然较多，不过考虑PE供需矛盾愈加尖锐，后期PE也有望复制PP之路，即进口大幅减少，出口大幅增加，预计2026年PE进口依赖度有望降至30%附近。

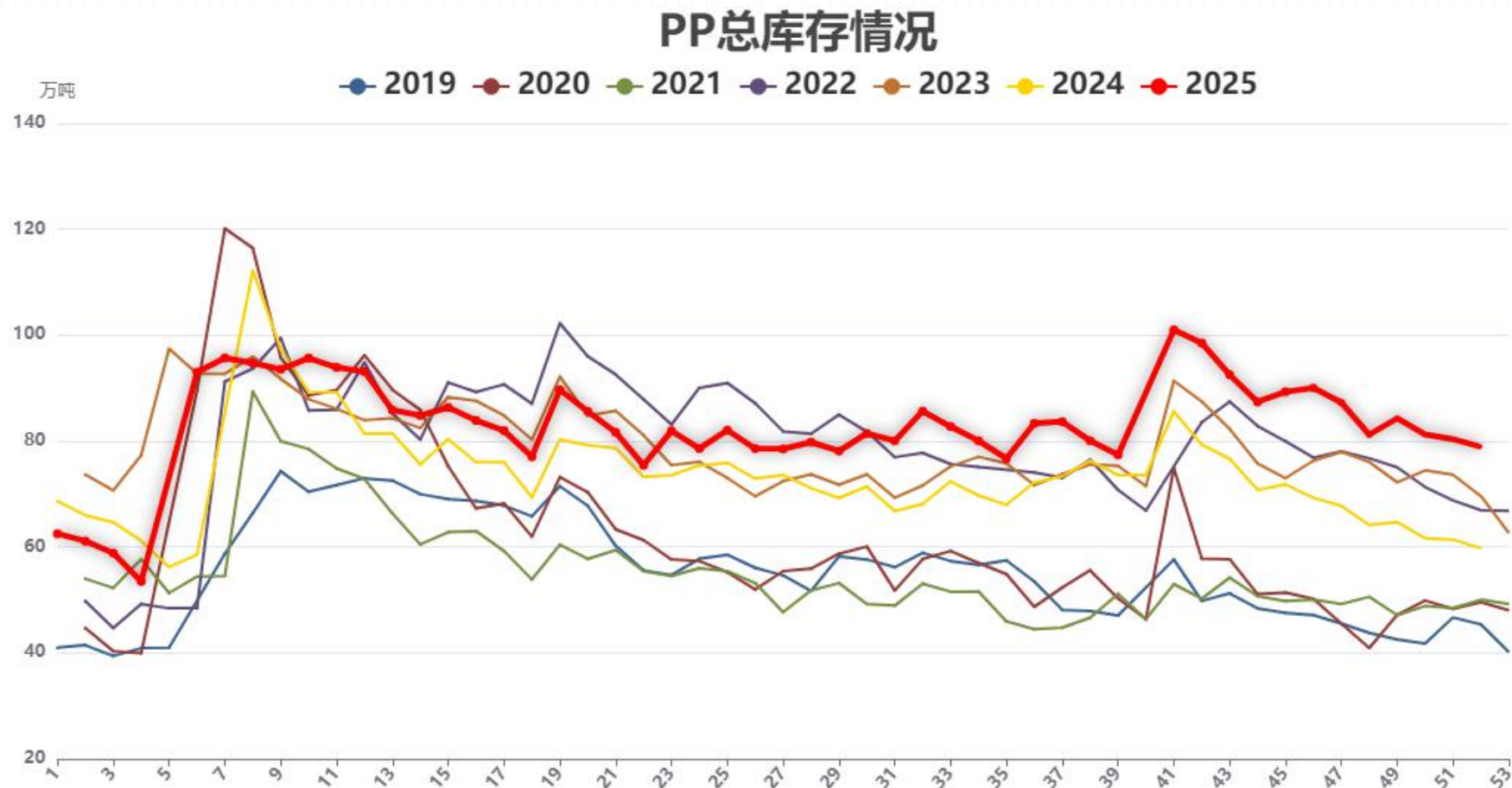
两桶油库存分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

一二季度价格偏高，且出口顺畅进口减少，石化库存处于历史同期低位水平；贸易摩擦之后进出口利好减弱，加之价格持续下滑，低库存优势消失，不过依然处于合理区间。

PP社会库存分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

PP需求端整体不及预期，社会库存居高不下，尤其是下半年创历史同期高位。

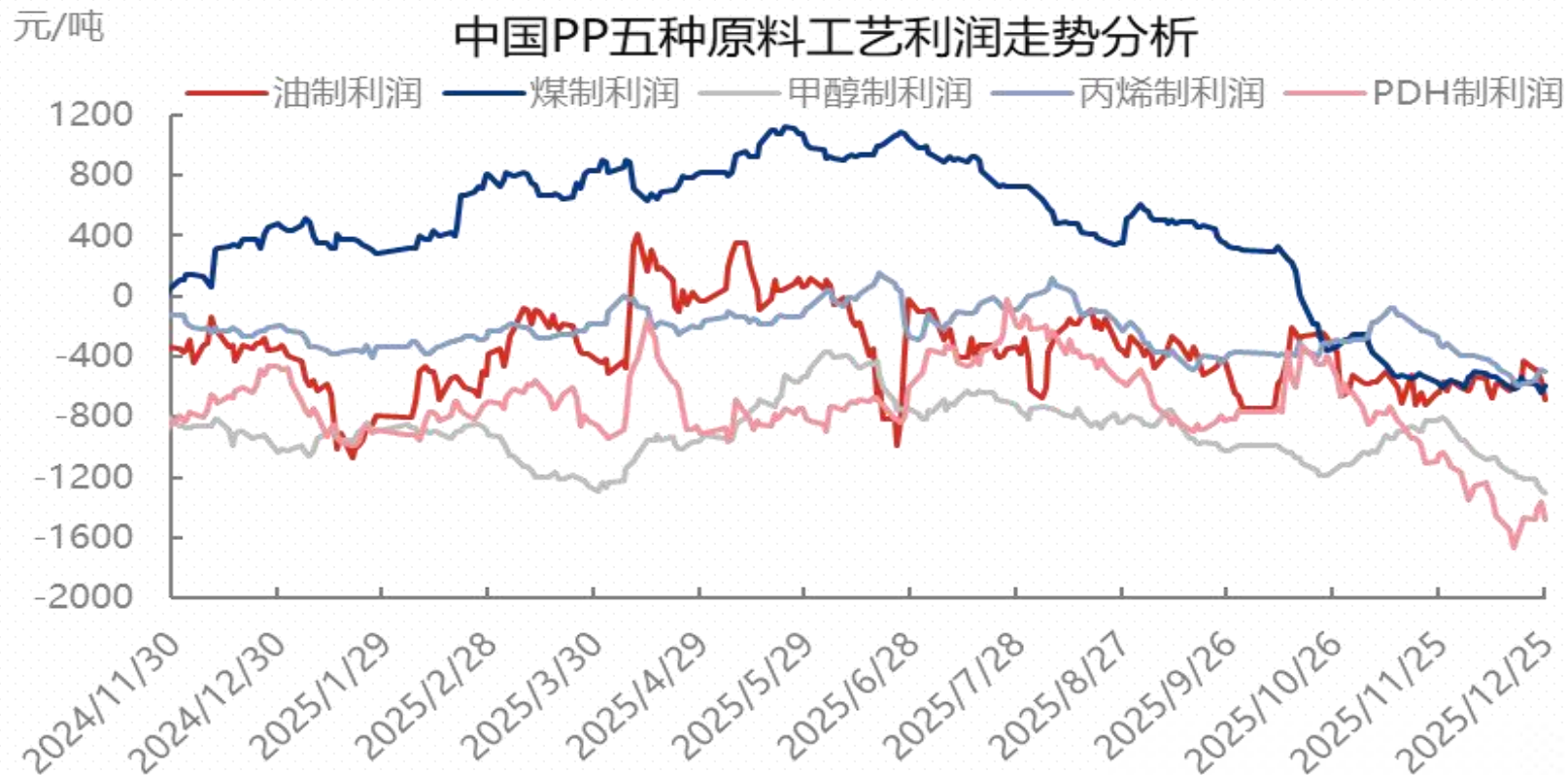
PE社会库存分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

PE刚需韧性更强，尤其是农膜刚需仍在，去库效果较好，基本处于合理区间。

PP利润分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

2025年上下半年PP利润冰火两重天，上半年煤制利润一度超过1000元/吨，下半年全面亏损PDH一度亏损接近1500元/吨；由于亏损严重甚至出现降负荷迹象，预计26年PP利润有望修复。

PE成本分析

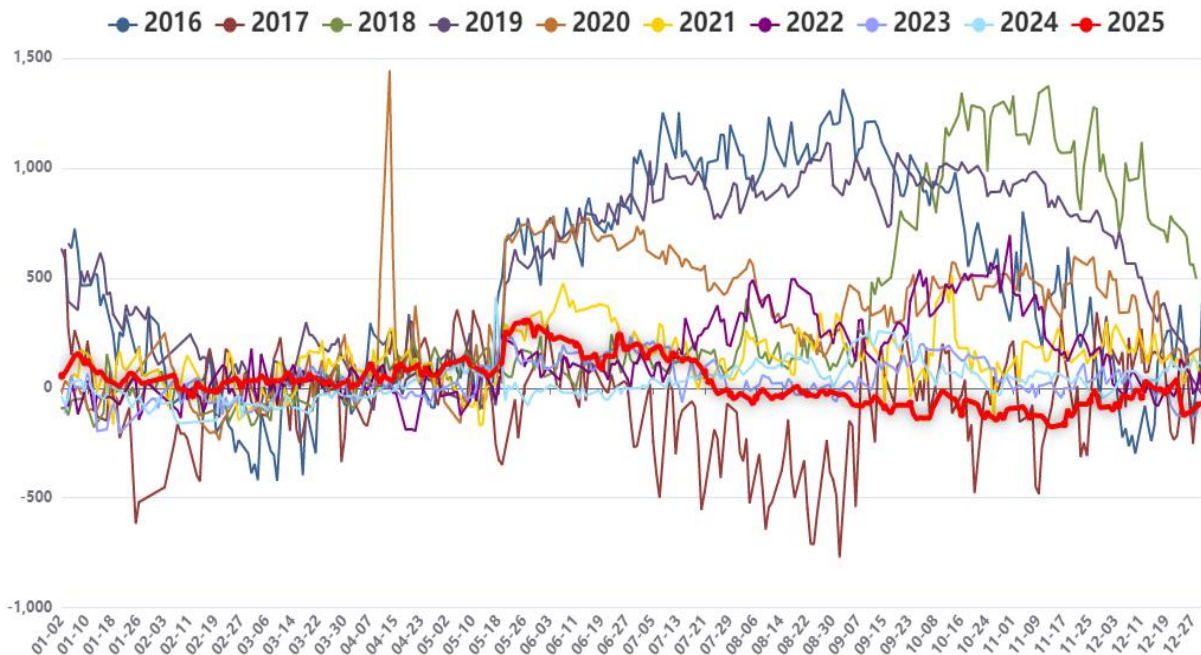


数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

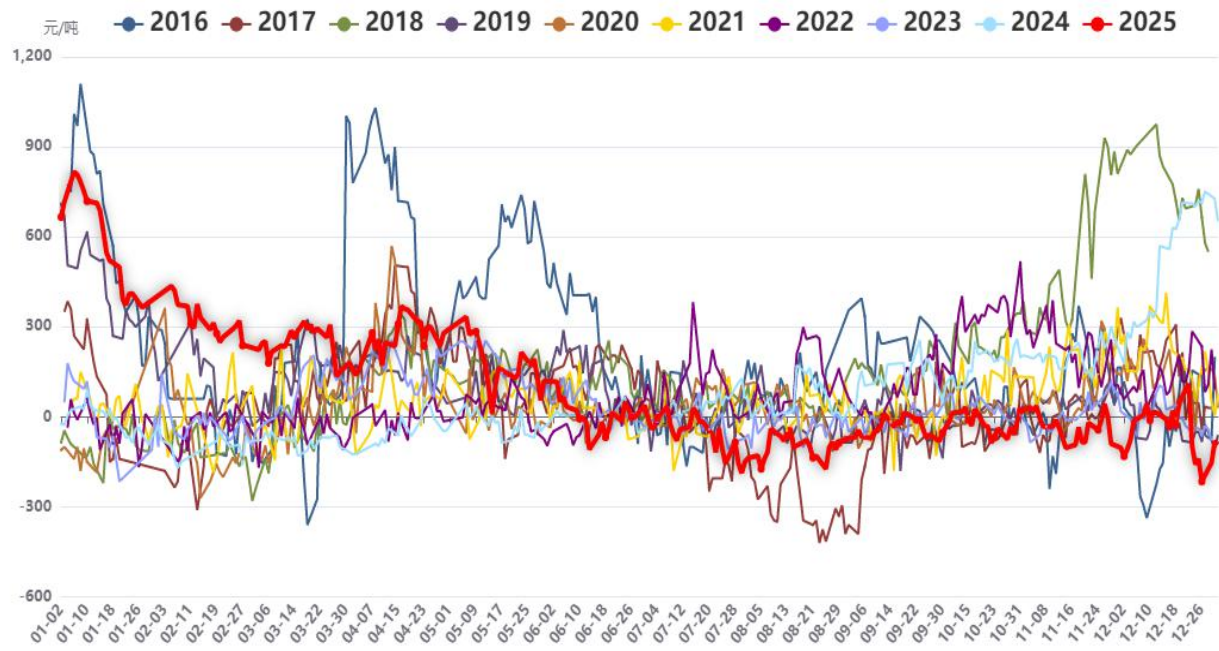
25年上半年煤制PE利润一度接近2000元/吨，但是下半年利润急剧压缩，PE全面进入亏损状态，预计2026年PE亏损情况有望改善，但改善空间不及PP。

基差分析

PP05合约基差走势



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 ▶