



反内卷刺激有限 聚烯烃震荡回调

2025年8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，压力暂时不大，尤其是PE开工率明显回落。

成本端，聚烯烃利润改善，煤制利润丰厚，缺乏支撑。

需求端，淡季结束但是旺季启动不明显。

库存端，近期石化正常去库，但是低库存优势消失。

进出口，进口整体减少，尤其是PE较为明显。

政策端，化工反内卷利好暂未体现。

【策略】

目前聚烯烃基本面整体偏弱，关注后期政策托底及需求改善情况，套利继续关注PE-PP套利。

【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(2025-08-29)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-08-22
宏观	金融	股市长线依然看好，短期有技术回调压力。	5	3	0.15	0.3
	经济	国内经济平稳，中长期缓慢向好。	5	2	0.1	0.1
	政策	美联储降息预期较强，国内产业政策刺激。	10	5	0.5	0.5
供需	供应	开工率明显回落，供应压力大幅缓解。	10	4	0.4	0.4
	需求	棚膜旺季有望启动。	10	4	0.4	0.4
	库存	进入去库状态，暂无库存压力。	5	2	0.1	0.1
	进出口	进口较前期明显减少。	10	5	0.5	0.5
成本利润	成本	油价止跌但是反弹乏力，持续震荡整理。	5	2	0.1	0.1
	利润	油制PE亏损修复，煤制PE依然利润较好。	5	-3	-0.15	-0.15
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	均线发散向下形成压制，短期有回调压力。	5	-2	-0.1	0.1
	文华指数	持续震荡，短期偏弱但是中长期偏强。	2.5	3	0.075	0.1
资金面	持仓金额	空头依然占据优势但是优势有所减弱。	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	27	2.125	2.1
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(2025-08-29)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-08-22
宏观	金融	虽然短期股市回调，但是中长线依然看好。	5	3	0.15	0.1
	经济	国内经济平稳，中长期缓慢向好。	5	2	0.1	0.1
	政策	美联储降息预期较强，国内产业政策刺激。	10	5	0.5	0.5
供需	供应	近期开工率明显反弹，后期供应压力逐渐增加。	10	-4	-0.4	-0.2
	需求	淡季基本结束但是旺季启动不及预期，不过后期刚需有改善空间。	10	2	0.2	0.2
	库存	虽然依然处于高位水平，但是近期去库有所提速。	5	2	0.1	0.1
	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	油价止跌但是反弹乏力，持续震荡整理。	5	2	0.1	0.1
	利润	油制亏损修复，煤制依然利润较好。	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	油价止跌但是反弹乏力，持续震荡整理。	5	-2	-0.1	0.1
	文华指数	持续震荡，短期偏弱但是中长期偏强。	2.5	3	0.075	0.1
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	-0.4
总分			100	14	0.625	0.4
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

供应计划

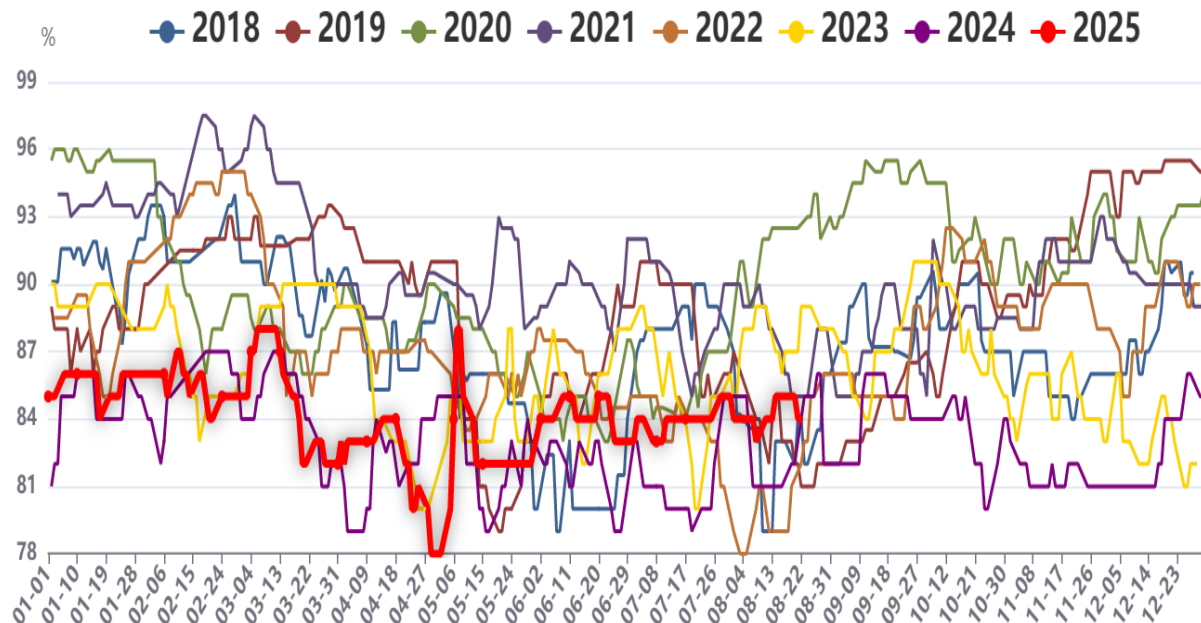
投产时间	装置	工艺	EVA	HDPE	LLDPE	全密度	LDPE	PE 产能	PP 产能
2025 年 3 月	埃克森美孚惠州 1#	炼厂			73			73	
2025 年 3 月	埃克森美孚惠州 2#	炼厂			50			50	
2024 年 3 月	内蒙宝丰 2#	CTO				55		55	
2024 年 3 月	内蒙宝丰 3#	CTO				55		55	
2025 年 3 月	山东新时代	炼厂		45	25			70	
2025 年 6 月	埃克森美孚惠州 3#	炼厂					50	50	
2025 年 6 月	吉林石化（扩能）	炼厂		40				40	
2025 年 6 月	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

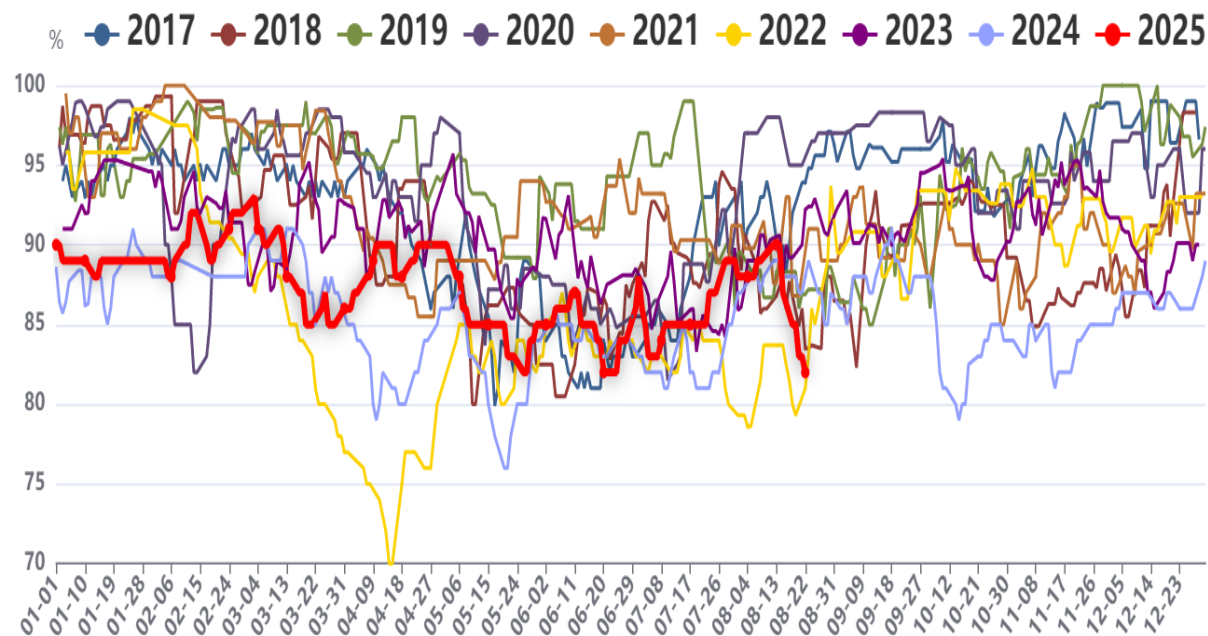
近期聚烯烃进入扩能空档期，并且扩能周期进入尾声。

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

近期PP开工率持续稳定在85%附近，不过PE检修明显增多，开工率大幅下降，目前在82%附近。

PP检修计划

PP后期检修计划（单位：万吨/年）				
企业名称	生产线	产能	停车时间	开车时间
宁夏宝丰	三线	50	2025年8月底	20天
镇海炼化	三线	30	2025/9/27	2025/11/20
张家港东华	单线	40	2025/10/1	一个月
中原石化	一线	6	2025/10/8	2025/11/22
中原石化	二线	10	2025/10/8	2025/11/22
广州石化	一线	14	2025/10/8	2025/12/2
广州石化	二线	6	2025/10/8	2025/10/24
广州石化	三线	20	2025/10/8	2025/12/3
海南乙烯	JPP	20	2025/10/10	2025/10/20
云天化	单线	15	2025/10/11	2025/11/30
上海石化	三线	20	2025/10/15	2025/11/4
茂名石化	二线	30	2025/11/8	2025/12/26

数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

聚烯烃检修季基本介绍，后期计划内检修较少，不过相比之下PE检修力度更大。

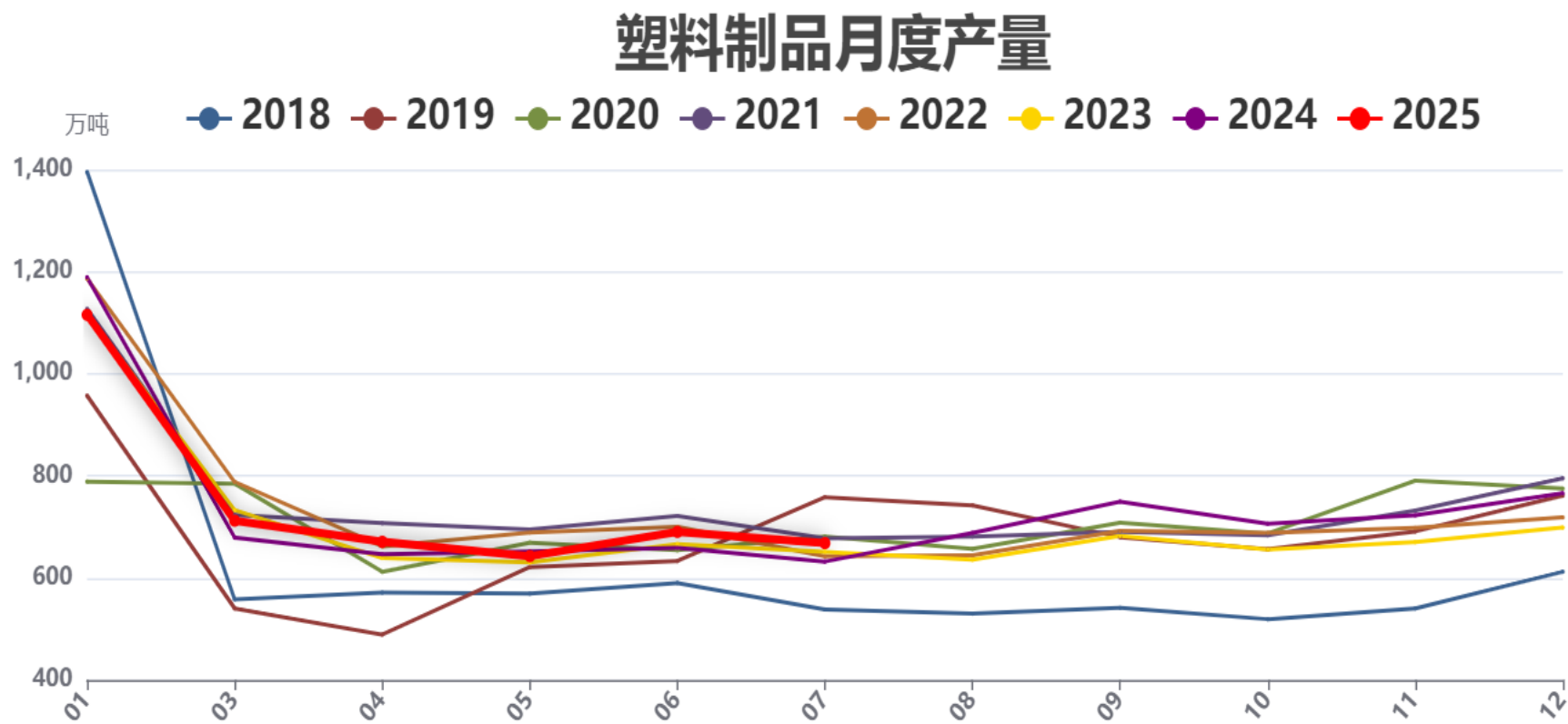
PE检修计划

生产企业	装置名称	产线	装置产能	停车日期	开车日期	备注
宁夏宝丰	HDPE装置	三期	40.00	2025年8月31日	暂不确定	
塔里木石化	HDPE装置		30.00	2025年9月1日	2025年9月20日	
镇海炼化	全密度装置	2线	30.00	2025年9月13日	2025年11月6日	
镇海炼化	HDPE装置	3线	30.00	2025年9月12日	2025年11月8日	
上海赛科	HDPE装置		30.00	2025年9月8日	2025年9月18日	
吉林石化	LLDPE装置		28.00	2025年9月15日	2025年9月27日	新增
广州石化	全密度装置	1线	10.00	2025年10月10日	2025年12月1日	
广州石化	全密度装置	2线	10.00	2025年10月10日	2025年12月1日	
上海石化	全密度装置		25.00	2025年10月15日	2025年11月4日	
茂名石化	HDPE装置		35.00	2025年10月30日	2025年12月25日	
茂名石化	LDPE装置	2线	25.00	2025年10月31日	2025年12月18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	
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			393.00			

数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

处于检修季尾声，目前PP开工率在85%附近，PE开工率逼近90%，不过后期PE检修机会更多。

需求分析



数据来源：国家统计局，齐盛期货整理

2025年7月我国塑料制品产量为669万吨，同比上涨5.8%。

PP需求分析



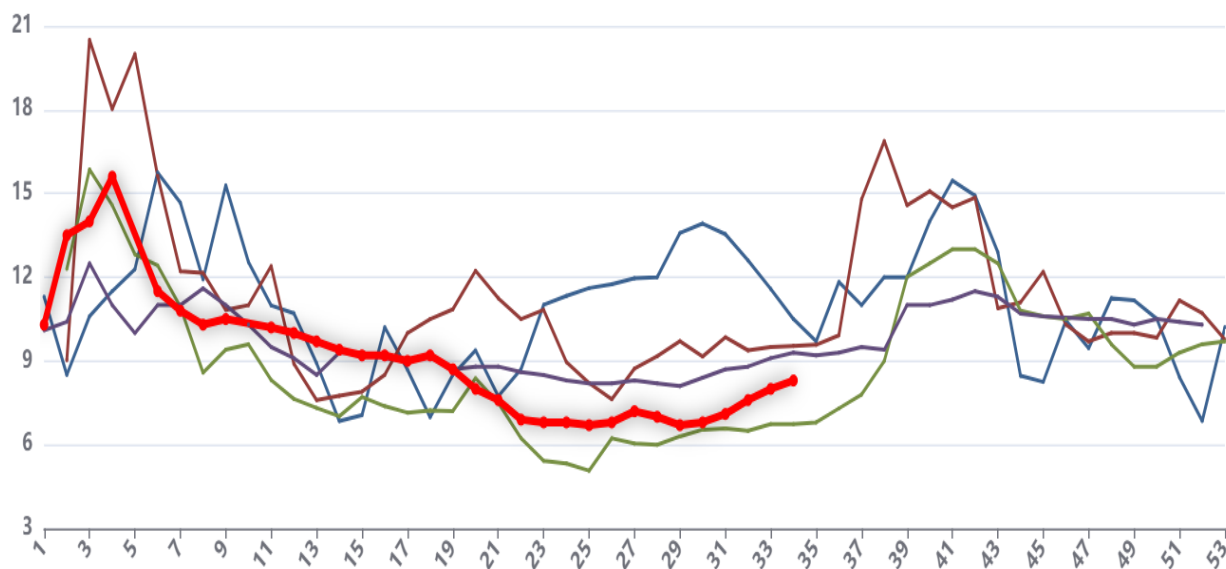
数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

PP传统淡季结束，金九银十旺季提前备货并不明显，但是刚需逐渐改善。

PP需求分析

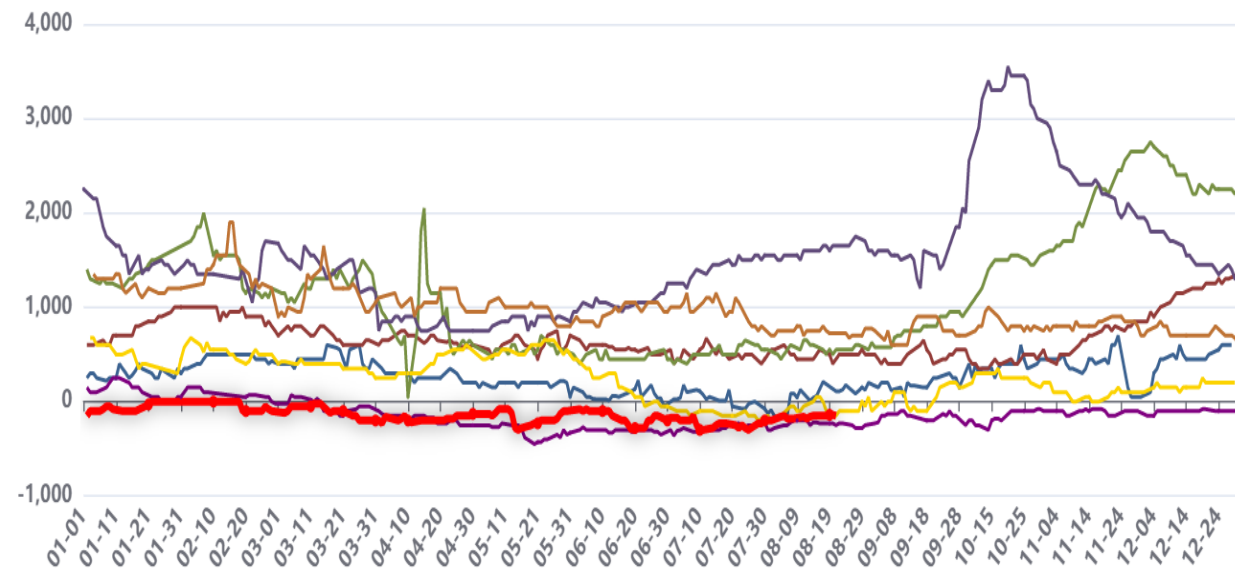
BOPP企业订单天数

● 2021 ● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025



BOPP利润走势图

元/吨 ● 2018 ● 2019 ● 2020 ● 2021 ● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

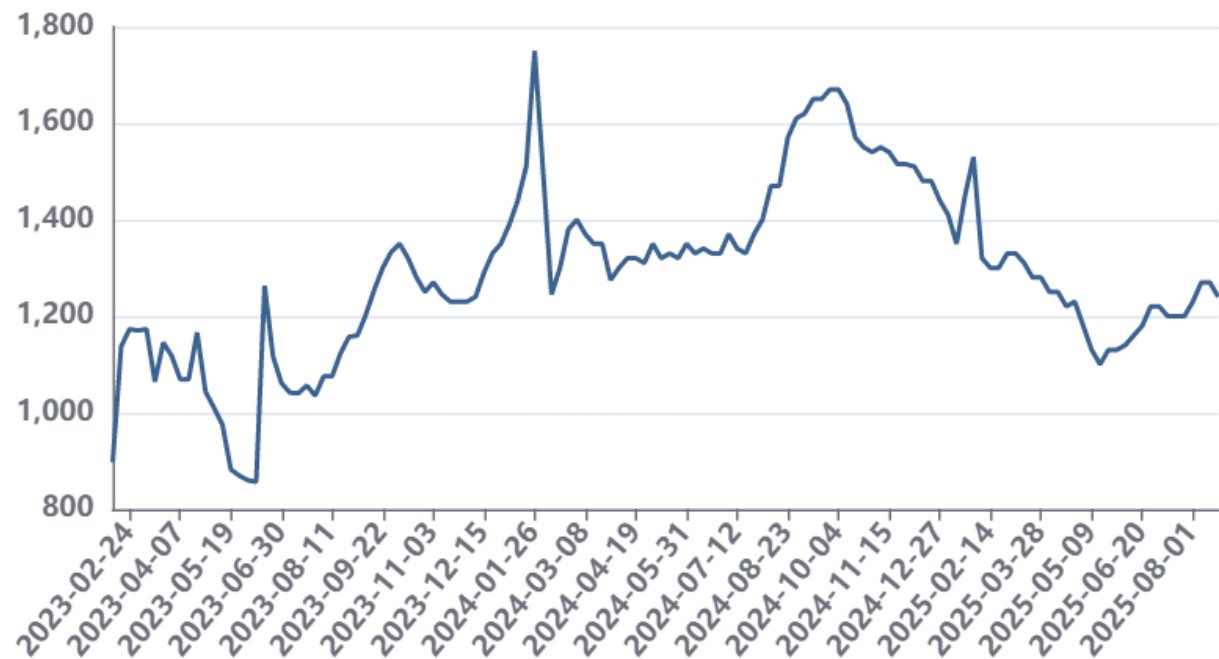
PP传统淡季结束，金九银十旺季提前备货并不明显，但是刚需逐渐改善。

PP需求分析

● 塑编企业订单天数



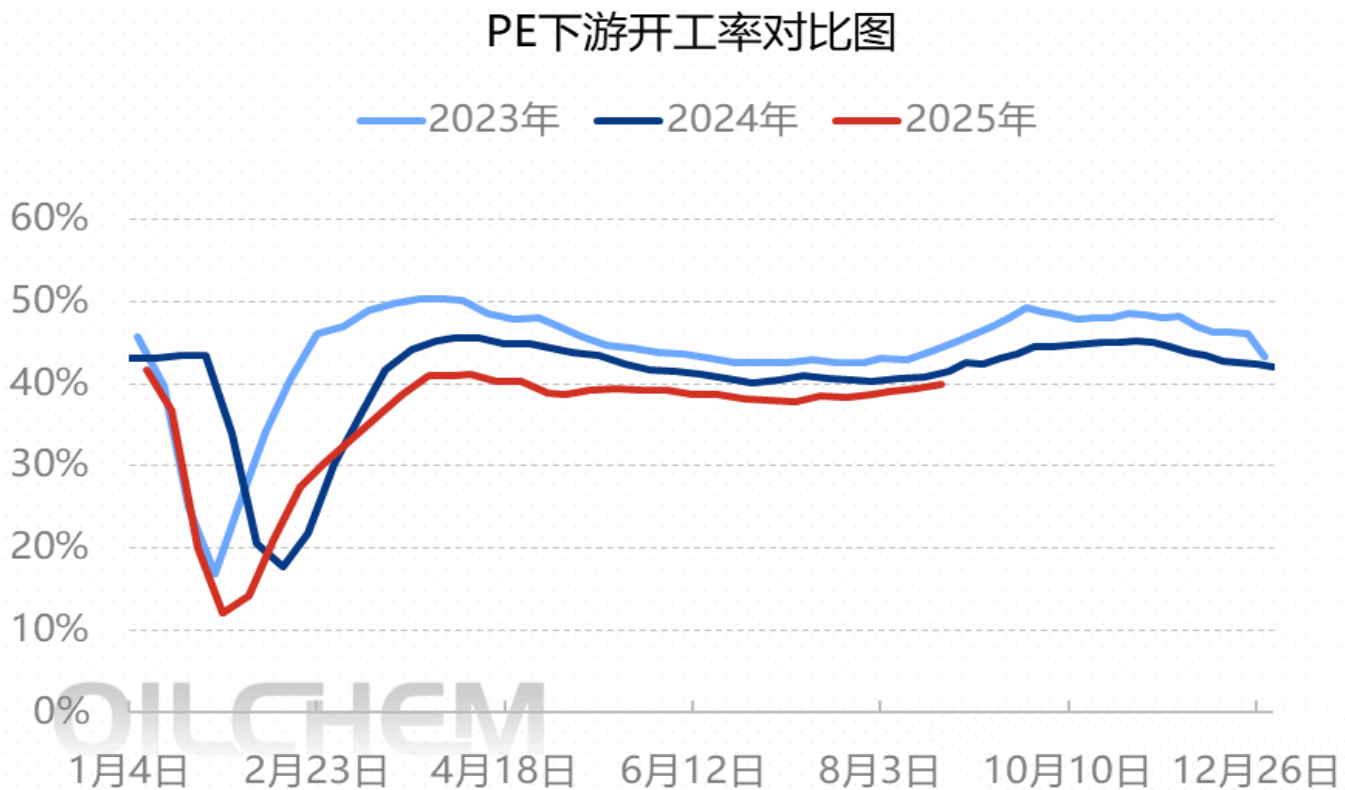
● 塑编企业原材料备货库存



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

PP传统淡季结束，金九银十旺季提前备货并不明显，但是刚需逐渐改善。

PE需求分析

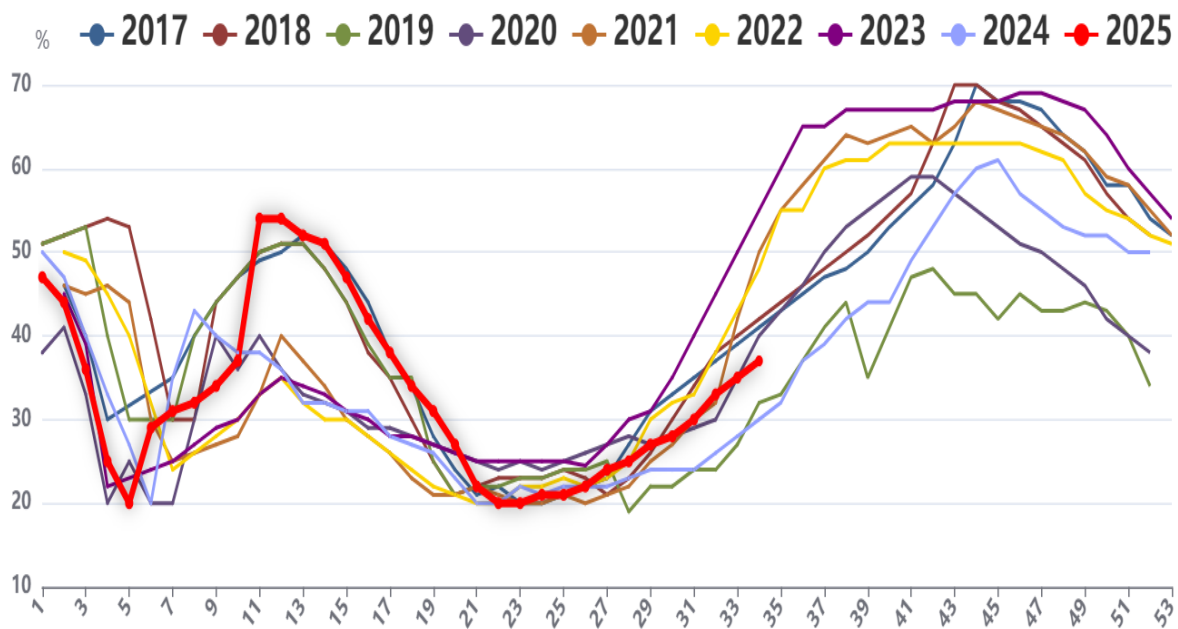


数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

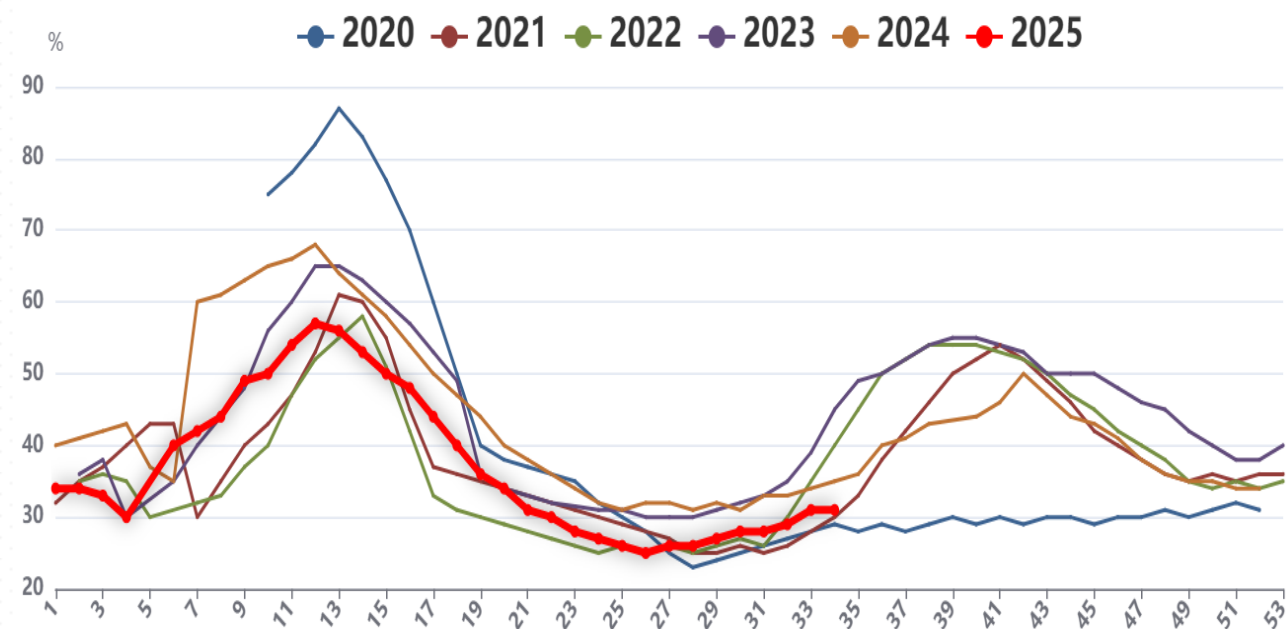
PE需求旺季启动不明显，本周终端开工率在40%附近，较上周小幅提高，后期仍有改善空间。

PE需求分析

棚膜工厂开工率



地膜工厂开工率

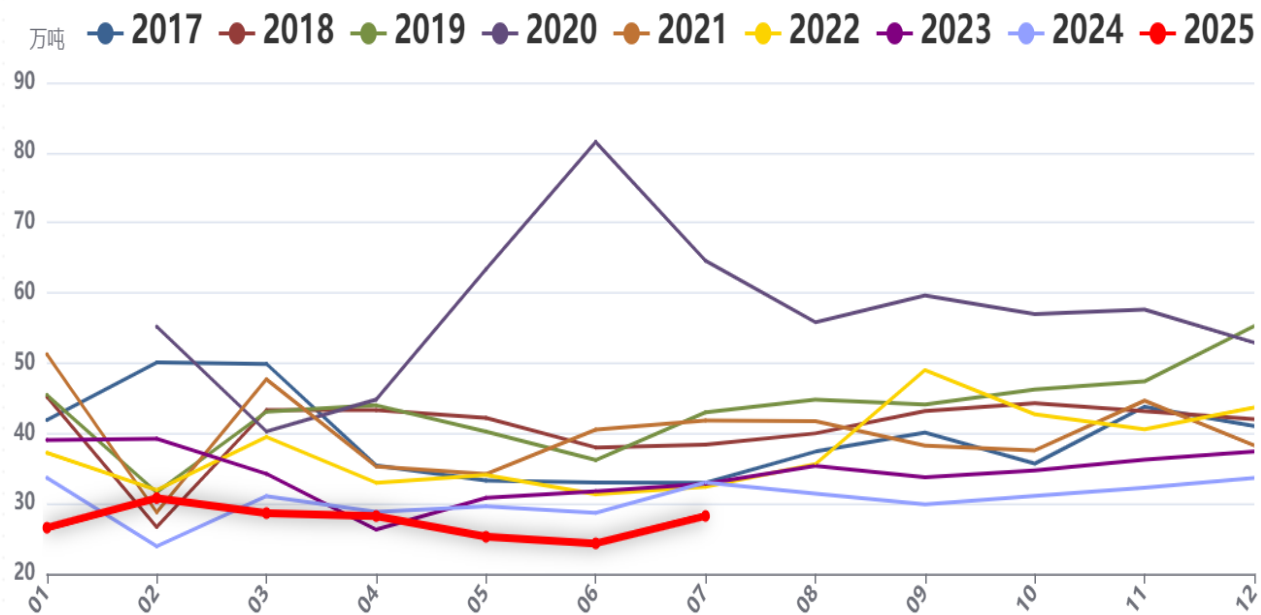


数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

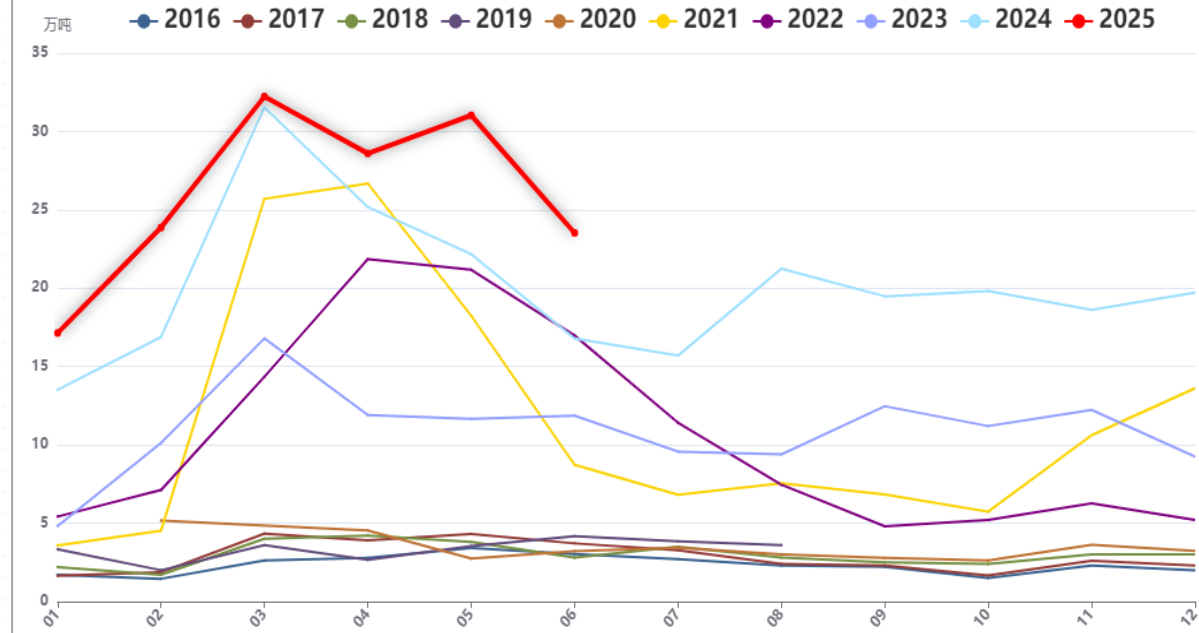
PE下游相对平稳，旺季特征不明显，尤其是棚膜虽然有所改善，但是整体不及往年同期。

PP进出口分析

PP月度进口量



PP月度出口量



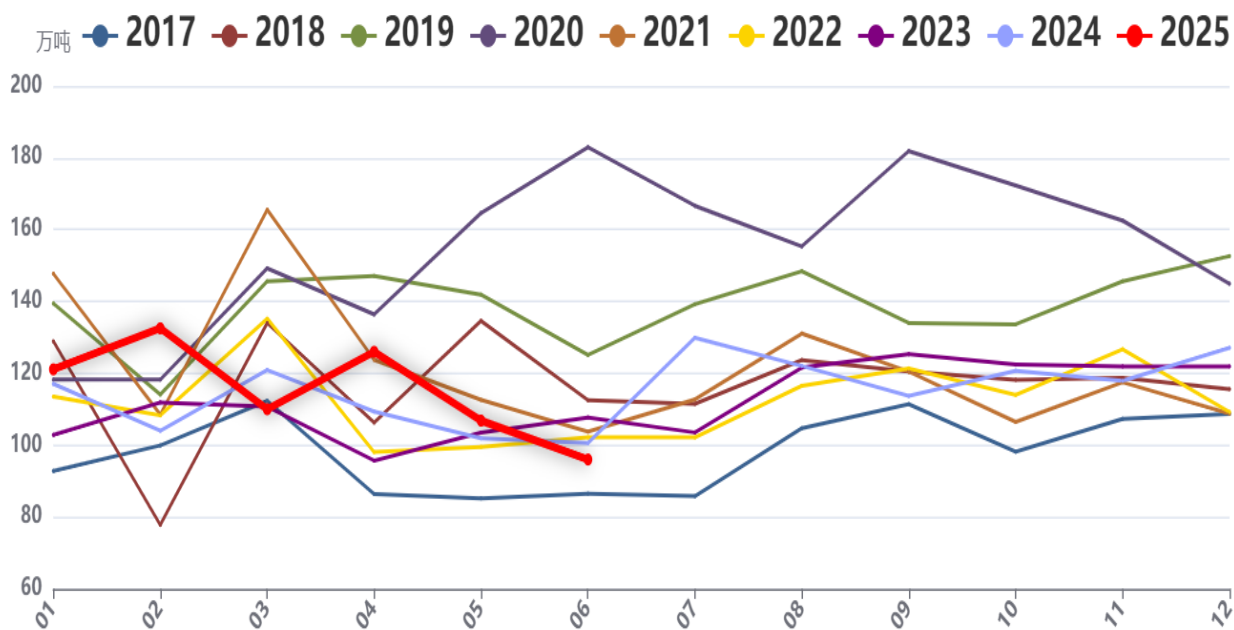
数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

7月中国聚丙烯进口量在22.24万吨，环比+16%，2025年1-7月累计进口量在192万吨，同比-8%。

7月中国聚丙烯出口量在26.36万吨，环比+12%，2025年1-7月累计出口量在183万吨，同比+29%。

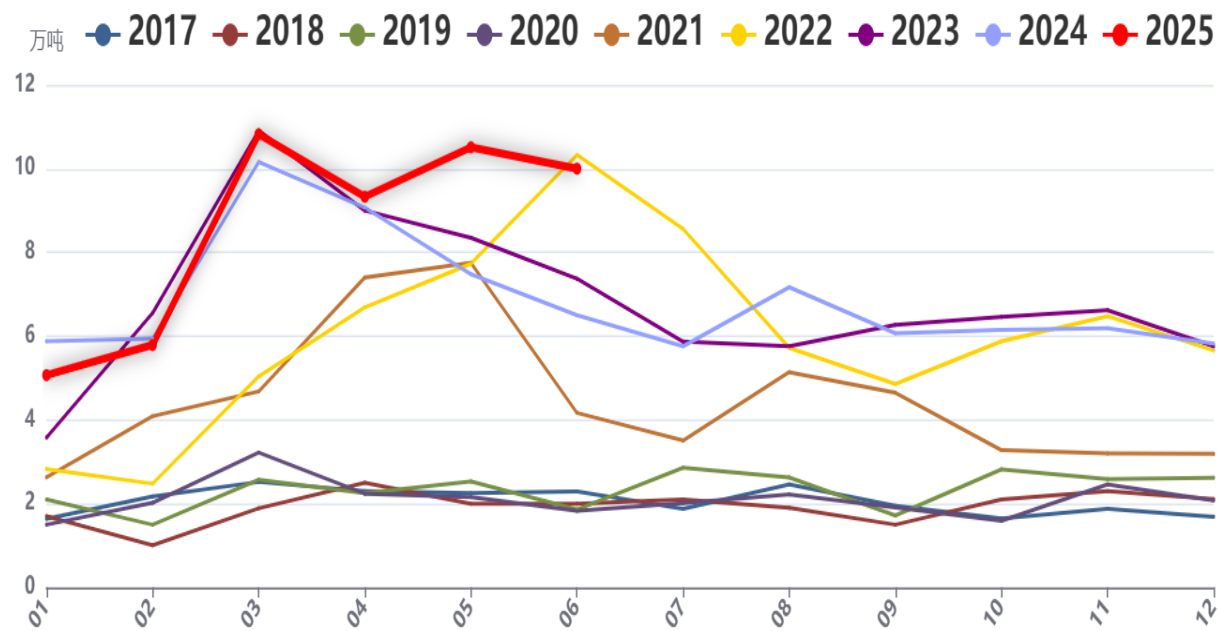
PE进出口分析

全国PE月度进口量



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

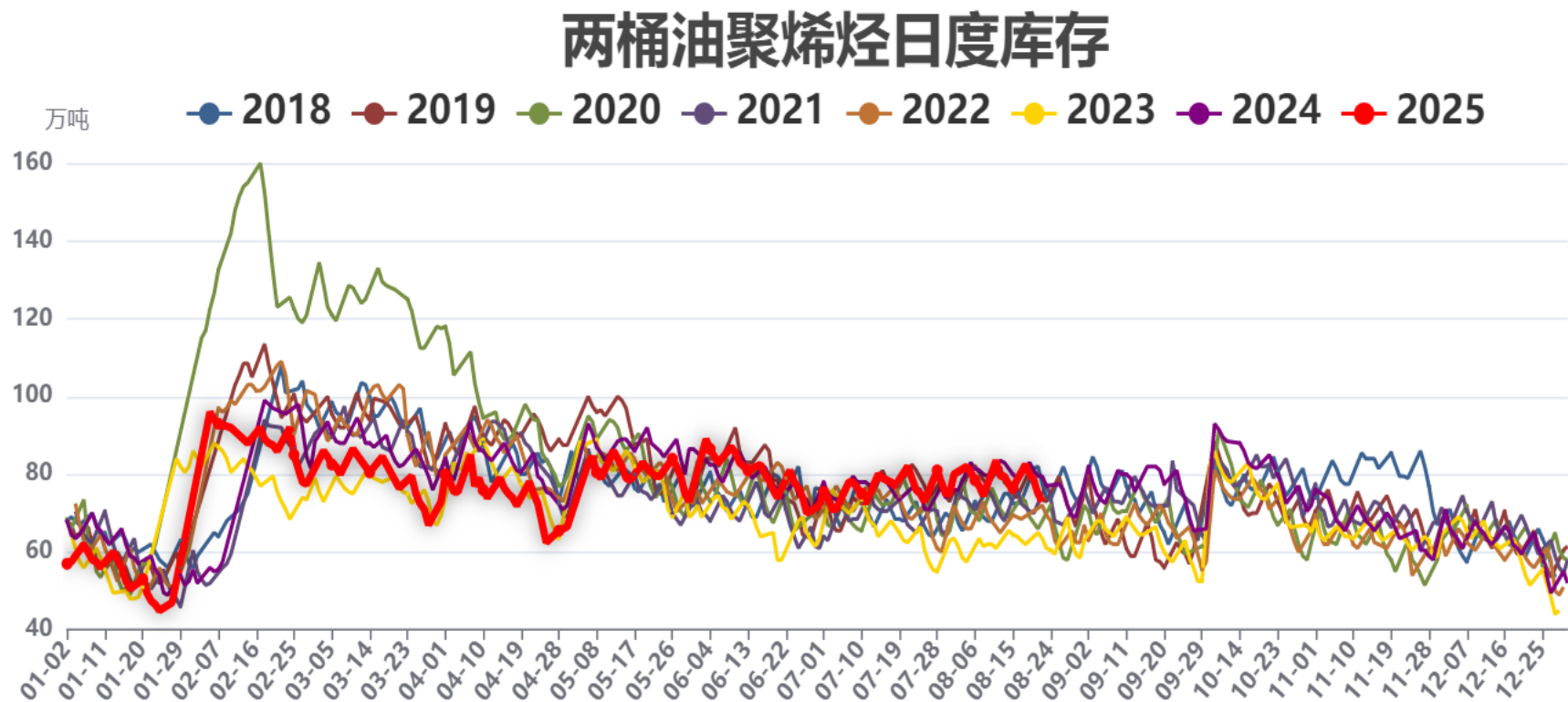
全国PE月度出口量



7月份我国PE进口量在110.7万吨，同比-15%，1-7月份累计进口803万吨，同比+2.5%；

7月份我国PE出口量在10.17万吨，同比+21%，1-7月份累计出口61.37万吨，同比+21%。

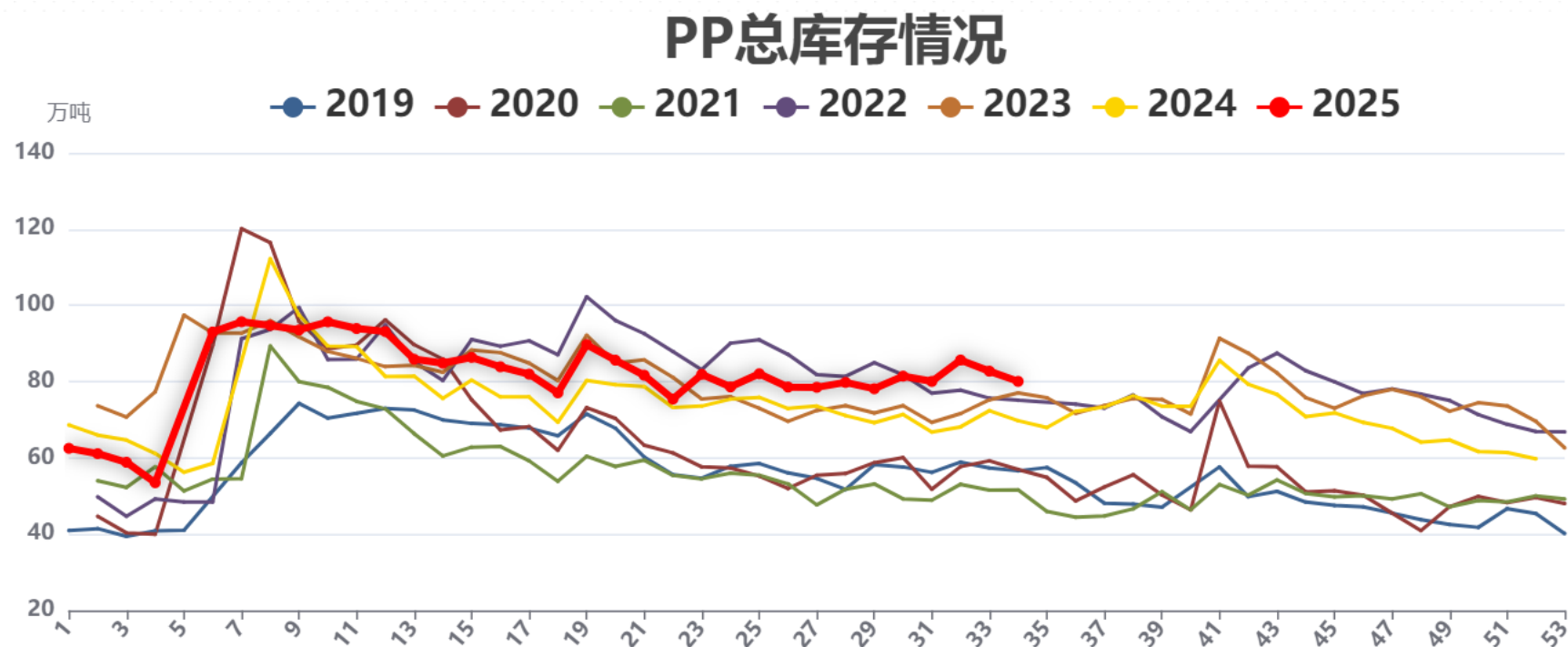
两桶油库存分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

近期石化去库略有提速，但是依然处于历史同期偏高水平，关注后期需求启动情况。

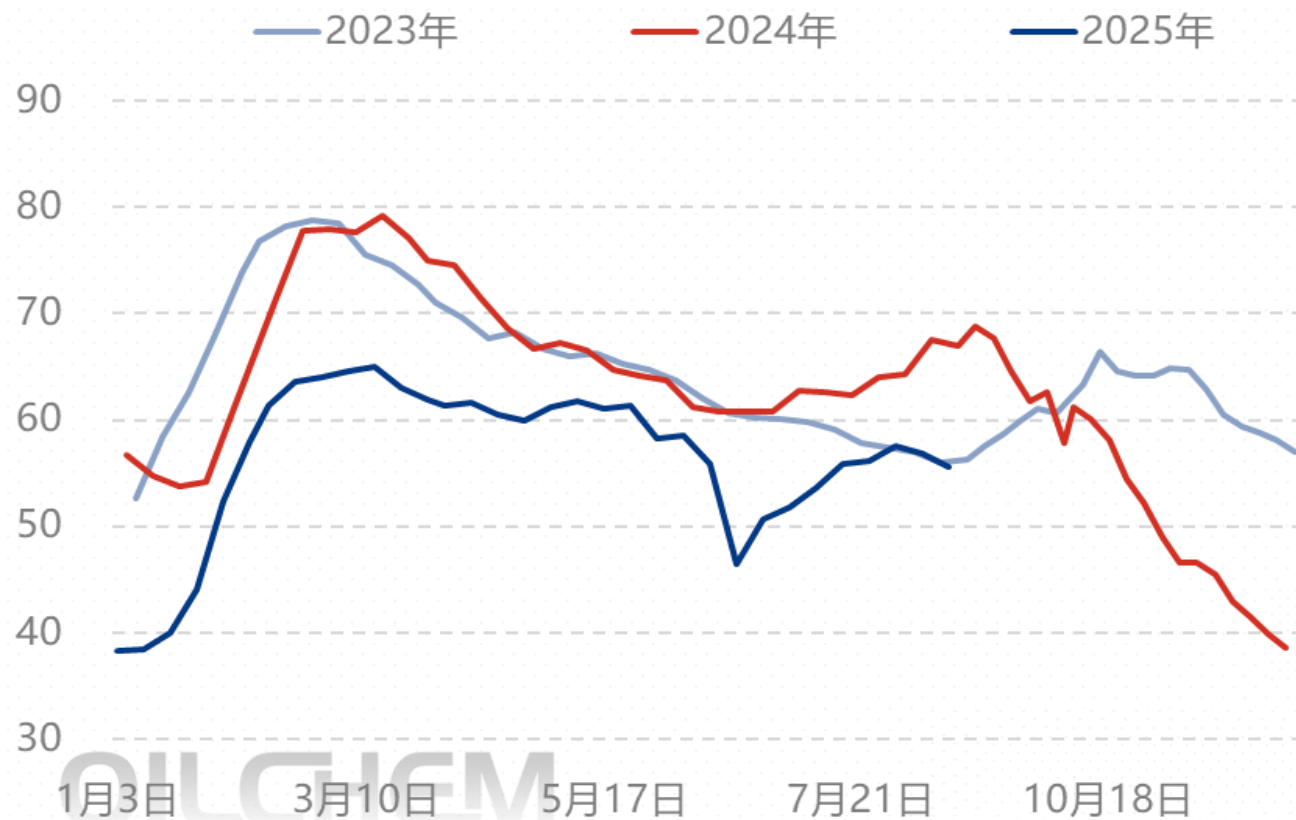
PP社会库存分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

PP总库存较前期相比降库幅度有限，目前在历史同期最高位水平。

PE社会库存分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

近期PE检修明显增多，供应压力缓解，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

油价整体回调后油制聚烯烃亏损明显改善，煤制聚烯烃利润压缩但是依然偏高。

PE成本分析

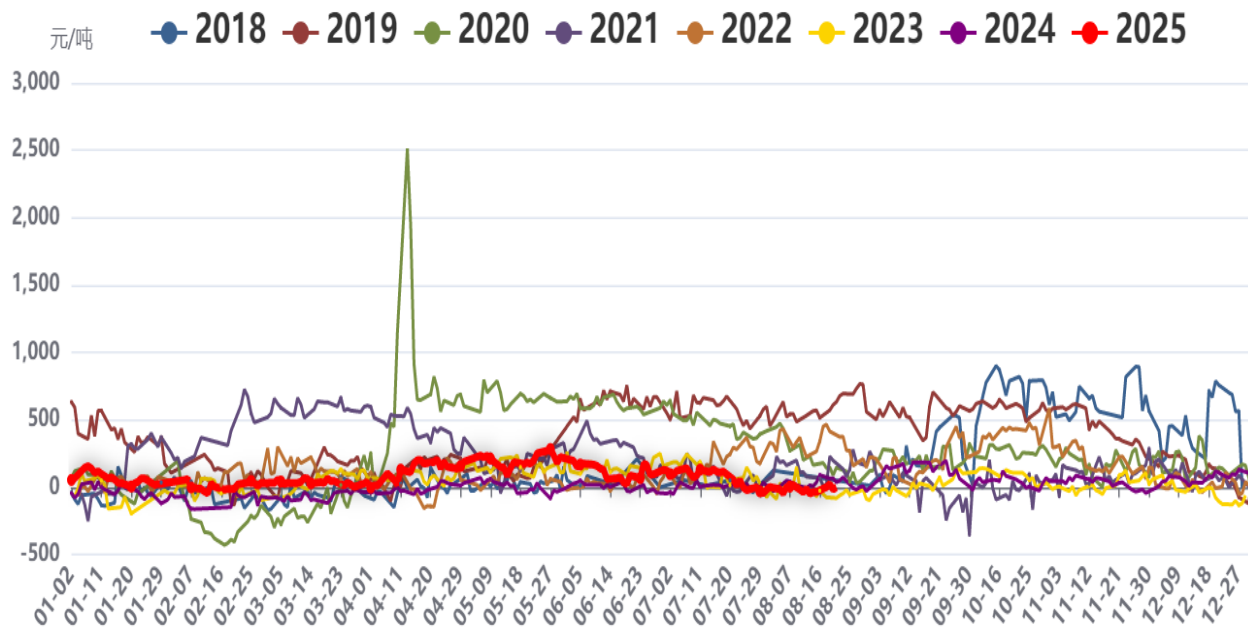


数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

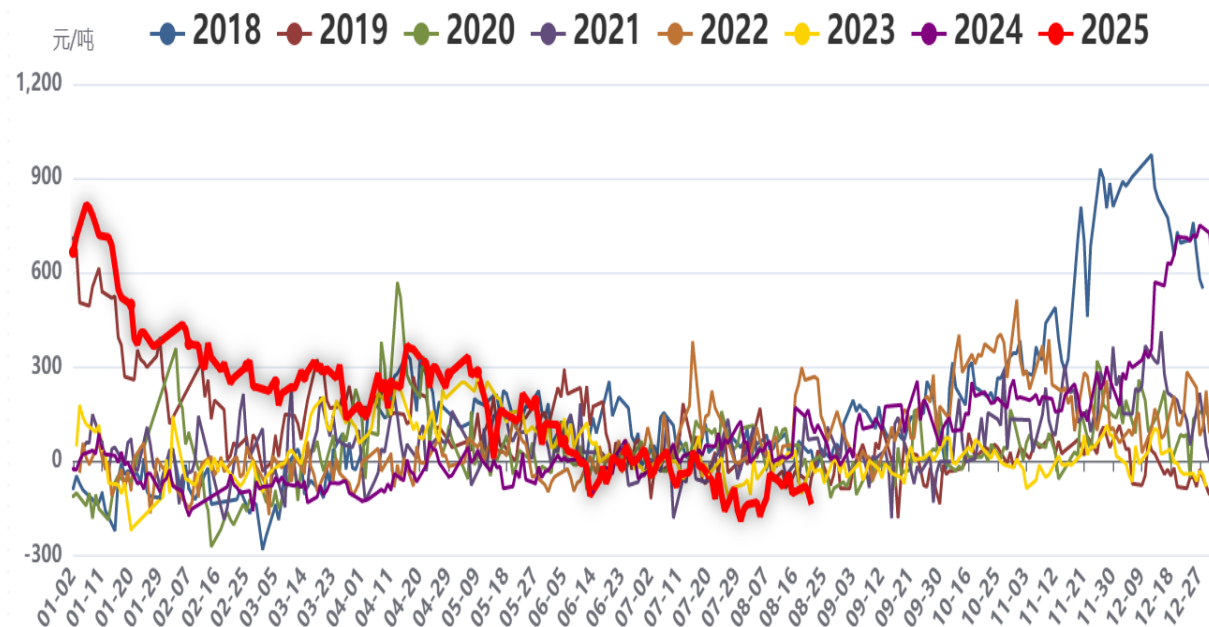
油价整体回调后油制聚烯烃亏损明显改善，煤制聚烯烃利润压缩但是依然偏高。

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 ▶