

# 油价大跌成本施压 聚烯烃整体回落

2025年6月29日

## 齐盛聚烯烃周报



王保营



期货从业资格号:F3044723  
投资咨询从业证书号:Z0017109

# 目录

1 周度观点

2 核心逻辑

3 市场展望

## 核心观点

### 【逻辑】

供应端，检修季尾声，压力暂时不大，7月份后有压力。

成本端，油价大幅下挫，利润较好，成本缺乏支撑。

需求端，处于传统需求淡季，缺乏亮点。

库存端，近期石化去库正常，但是低库存优势消失。

进出口，贸易摩擦缓和，聚烯烃进口压力再次增加。

### 【策略】

目前聚烯烃基本面整体偏弱，但是近期商品情绪好转，预计聚烯烃区间震荡。

### 【风险】

地缘政治再次爆发；计划外检修增多。



# 聚烯烃量化赋分表

| 聚乙烯量化赋分表(2025-06-27) |                                                                                                                |                          |           |     |       |            |
|----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|-----------|-----|-------|------------|
| 类别                   | 分类因素                                                                                                           | 逻辑                       | 权重<br>(%) | 赋值  | 得分    | 前值回顾       |
|                      |                                                                                                                |                          |           |     |       | 2025-06-20 |
| 宏观                   | 金融                                                                                                             | 仍未能有效突破前期高点附近阻力。         | 5         | -2  | -0.1  | -0.15      |
|                      | 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，但是国内利好政策刺激有限。  | 10        | 2   | 0.2   | 0.4        |
| 供需                   | 供应                                                                                                             | 检修季尾声，后期检修力度或逐渐减弱。       | 10        | -2  | -0.2  | -0.2       |
|                      | 需求                                                                                                             | 需求淡季，缺乏亮点，成交低迷。          | 10        | -4  | -0.4  | -0.4       |
|                      | 库存                                                                                                             | 去库速度放缓，低库存优势逐渐消失。        | 5         | -2  | -0.1  | -0.1       |
|                      | 进出口                                                                                                            | 贸易摩擦缓和后进口压力再次增加。         | 10        | -3  | -0.3  | -0.3       |
| 成本利润                 | 成本                                                                                                             | 国际油价大跌，成本端压力增加。          | 5         | -2  | -0.1  | 0.3        |
|                      | 利润                                                                                                             | 油制PE亏损修复，煤制PE依然利润较好。     | 5         | -3  | -0.15 | 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                                                                                                           | 回落后处于下行通道。               | 5         | -2  | -0.1  | 0.1        |
|                      | 文华指数                                                                                                           | 近期部分低估值商品大涨，文华指数有继续反弹迹象。 | 2.5       | 2   | 0.05  | 0.05       |
| 资金面                  | 持仓金额                                                                                                           | 多空相对均衡。                  | 10        | 0   | 0     |            |
| 消息                   | 产业消息                                                                                                           | 今年仍有较多新装置面临投产压力。         | 10        | -2  | -0.2  | -0.2       |
| 总分                   |                                                                                                                |                          | 100       | -14 | -1.25 | -0.25      |
| 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。<br>2. 赋值区间[-10,10],正值利多，负值利空<br>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(2025-06-27) |                                                                                                                |                             |           |    |       |            |
|----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|-----------|----|-------|------------|
| 类别                   | 分类因素                                                                                                           | 逻辑                          | 权重<br>(%) | 赋值 | 得分    | 前值回顾       |
|                      |                                                                                                                |                             |           |    |       | 2025-06-20 |
| 宏观                   | 金融                                                                                                             | 仍未能有效突破前期高点附近阻力。            | 5         | -2 | -0.1  | -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，但是国内利好政策刺激有限。     | 10        | 2  | 0.2   | 0.4        |
| 供需                   | 供应                                                                                                             | 虽然处于检修季尾声，但是开工率偏低，供应压力暂时不大。 | 10        | 1  | 0.1   | -0.2       |
|                      | 需求                                                                                                             | 需求淡季，成交依然不畅。                | 10        | -4 | -0.4  | -0.4       |
|                      | 库存                                                                                                             | 去库速度明显放缓，低库存优势消失。           | 5         | -3 | -0.15 | -0.15      |
|                      | 进出口                                                                                                            | 贸易摩擦缓和，PP进口压力增加。            | 5         | 3  | 0.15  | 0.15       |
| 成本利润                 | 成本                                                                                                             | 国际油价大跌，成本端压力增加。             | 5         | -2 | -0.1  | 0.3        |
|                      | 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                                                                                                           | 大幅下挫，短期处于回调通道。              | 5         | -2 | -0.1  | 0.2        |
|                      | 文华指数                                                                                                           | 近期部分低估值商品大涨，文华指数有继续反弹迹象。    | 2.5       | 2  | 0.05  | 0.075      |
| 资金面                  | 资金                                                                                                             | 空头再次占据优势。                   | 10        | -2 | -0.2  | -0.2       |
| 消息                   | 产业消息                                                                                                           | 处于扩能周期，大量新产能有待上马            | 10        | -4 | -0.4  | -0.4       |
| 总分                   |                                                                                                                |                             | 100       | -5 | -0.6  | 0.025      |
| 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。<br>2. 赋值区间[-10,10],正值利多，负值利空<br>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

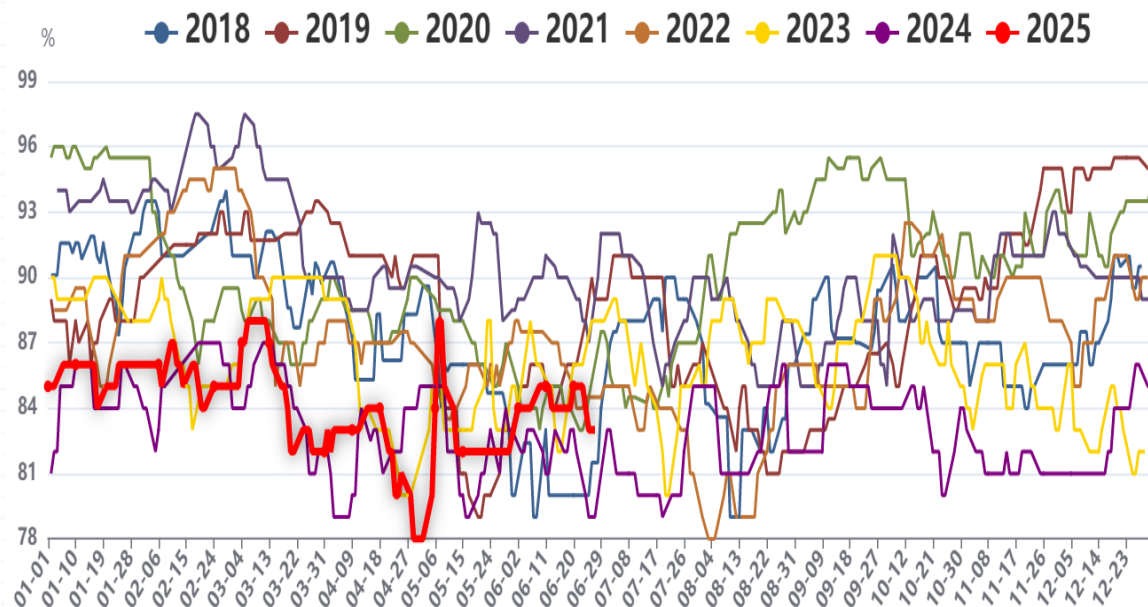
| 投产时间        | 装置         | 工艺  | EVA | HDPE | LLDPE | 全密度 | LDPE | PE 产能 | PP 产能 |
|-------------|------------|-----|-----|------|-------|-----|------|-------|-------|
| 2025 年 3 月  | 埃克森美孚惠州 1# | 炼厂  |     |      | 73    |     |      | 73    |       |
| 2025 年 3 月  | 埃克森美孚惠州 2# | 炼厂  |     |      | 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

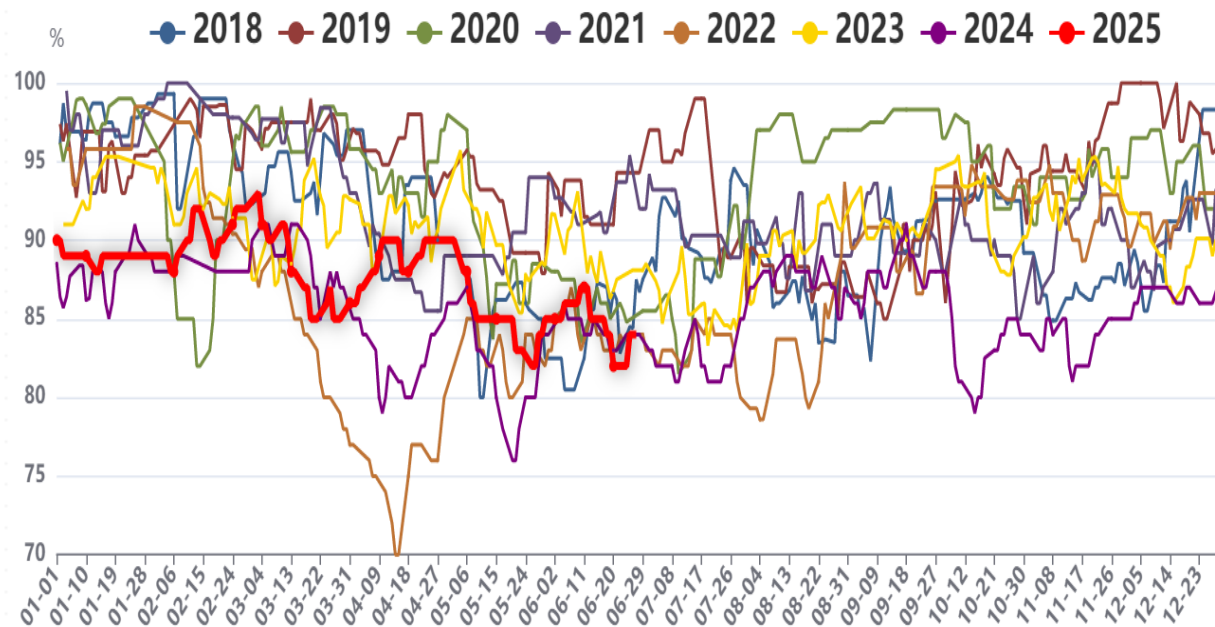
除了24年年底集中扩能之外，25年聚烯烃扩能压力不减。

# 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

聚烯烃处于检修季尾声，目前PP及PE开工率均在85%附近，预计7月份之后开工率逐渐反弹。



## 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       |
|------|---------|-----|-------|------------|------------|
| 上海赛科 | 全密度装置   |     | 30.00 | 2025年6月16日 | 2025年7月1日  |
| 鄂能化  | 全密度装置   |     | 30.00 | 2025年6月20日 | 2025年7月31日 |
| 浙江石化 | 全密度装置   | 二期  | 45.00 | 2025年6月21日 | 2025年7月4日  |
| 浙江石化 | LDPE装置  | 二期  | 40.00 | 2025年6月21日 | 2025年7月23日 |
| 延长中煤 | HDPE装置  |     | 30.00 | 2025年6月30日 | 2025年8月31日 |
| 延长中煤 | 全密度装置   |     | 30.00 | 2025年6月30日 | 2025年8月31日 |
| 中韩石化 | HDPE装置  | 2期  | 30.00 | 2025年7月13日 | 2025年7月24日 |
| 劲海化工 | HDPE装置  |     | 40.00 | 2025年7月初   | 暂不确定       |
| 中天合创 | 全密度装置   |     | 30.00 | 2025年7月18日 | 2025年7月28日 |
| 天津石化 | LLDPE装置 |     | 12.00 | 2025年8月1日  | 2025年8月8日  |
| 抚顺石化 | 全密度装置   |     | 8.00  | 2025年8月1日  | 2025年10月1日 |
| 抚顺石化 | LLDPE装置 |     | 45.00 | 2025年8月1日  | 2025年10月1日 |
| 抚顺石化 | HDPE装置  | 新低压 | 35.00 | 2025年8月1日  | 2025年10月1日 |
| 扬子石化 | 全密度装置   |     | 35.00 | 2025年8月3日  | 2025年8月10日 |
| 国能新疆 | LDPE装置  |     | 27.00 | 2025年8月10日 | 2025年9月12日 |

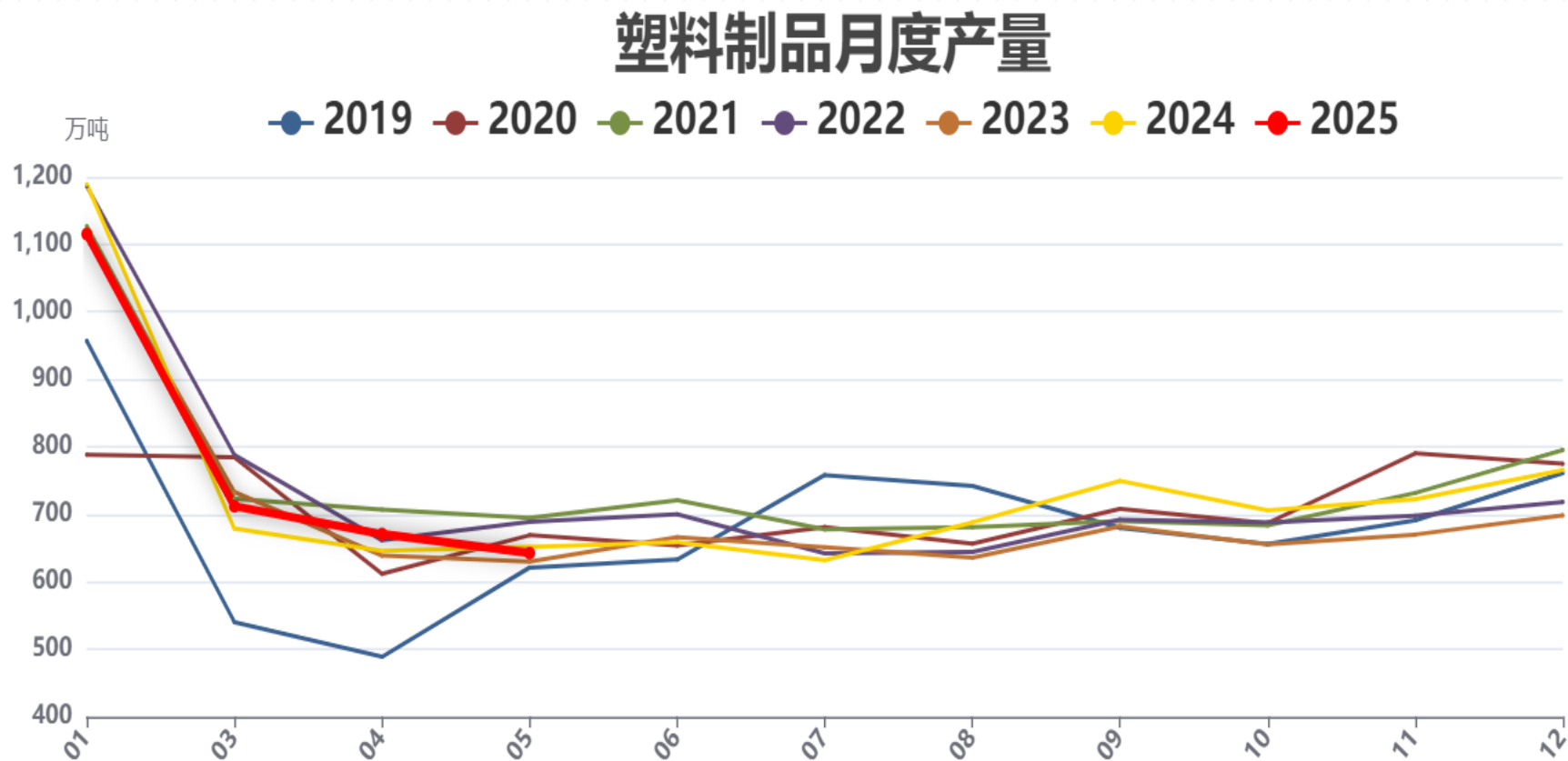
数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

聚烯烃处于检修季尾声，目前PP及PE开工率均在85%附近，预计7月份之后开工率逐渐反弹。



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5月我国塑料制品产量为642.5万吨，同比下降1.41%。

## PP需求分析



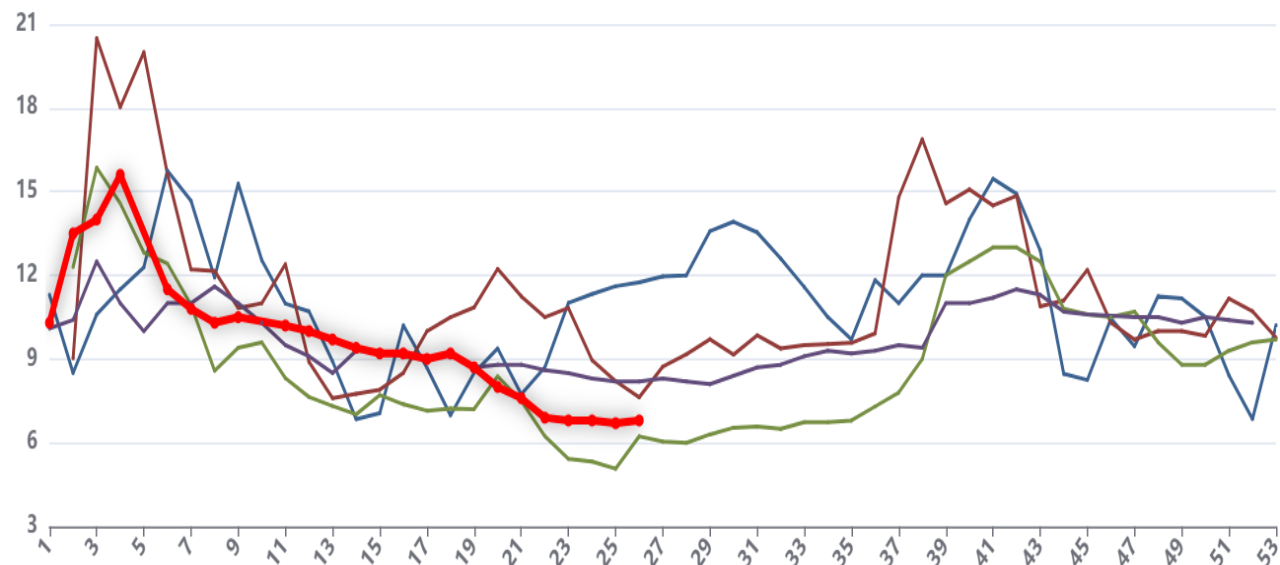
数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

目前是聚烯烃传统需求淡季，下游维持刚需，缺乏亮点，预计下半年逐渐好转。

## PP需求分析

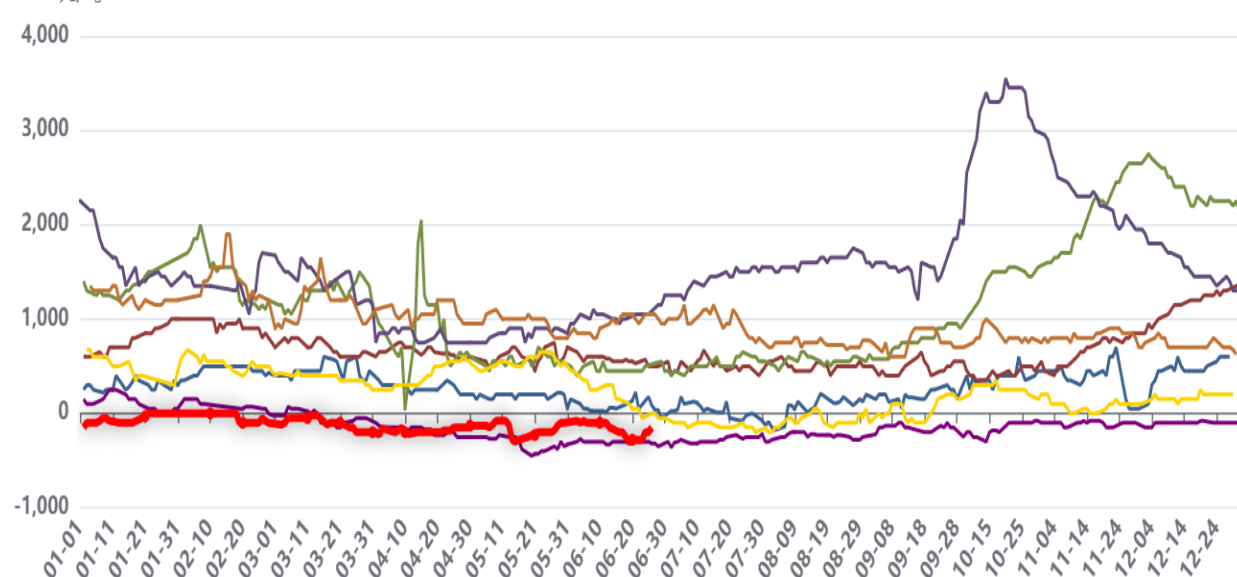
### BOPP企业订单天数

● 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

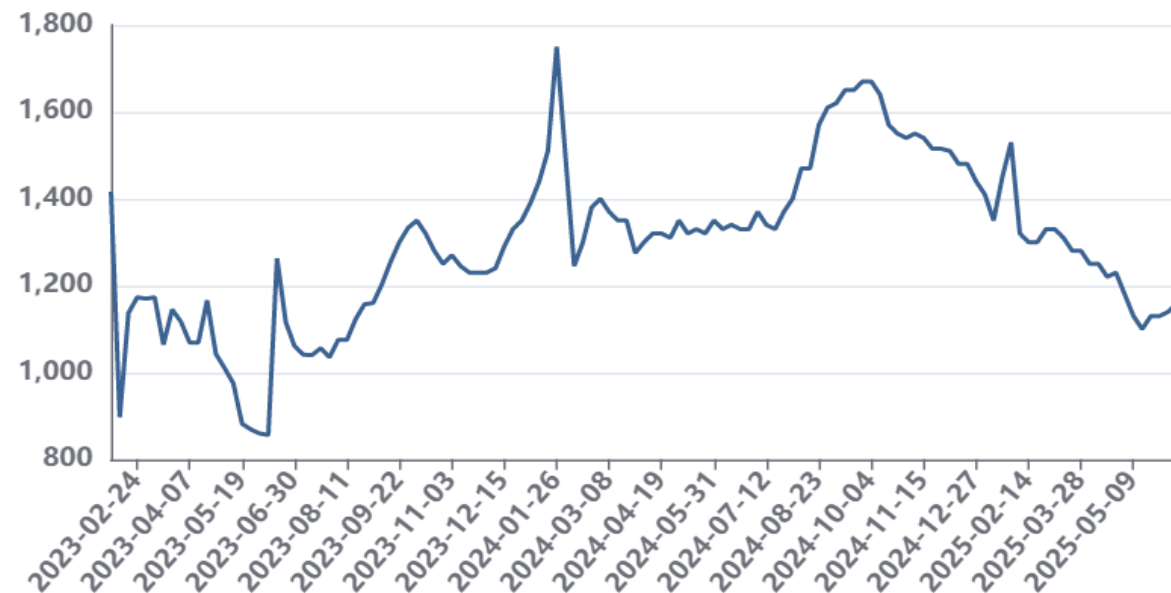
目前是聚烯烃传统需求淡季，下游维持刚需，缺乏亮点，预计下半年逐渐好转。

## PP需求分析

● 塑编企业订单天数



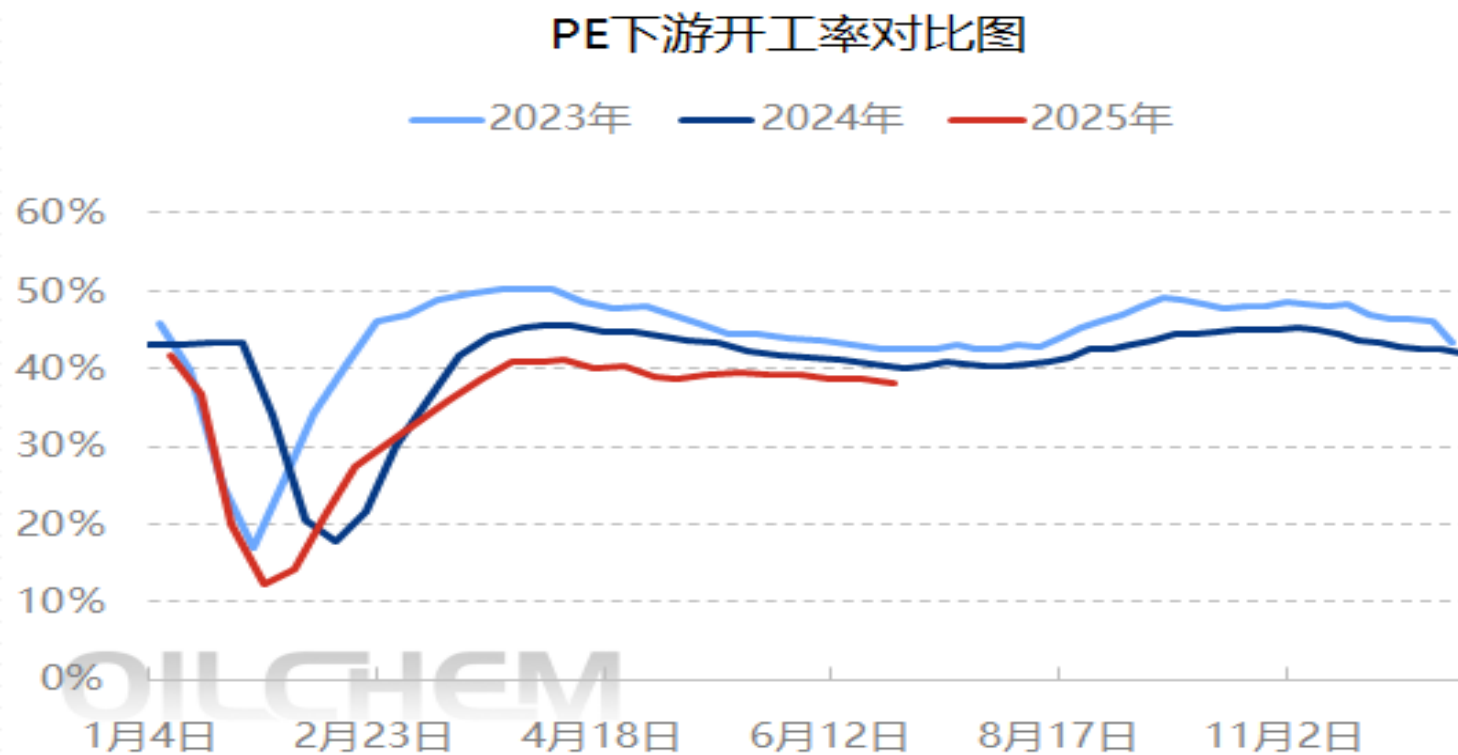
● 塑编企业原材料备货库存



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

目前是聚烯烃传统需求淡季，下游维持刚需，缺乏亮点，预计下半年逐渐好转。

## PE需求分析

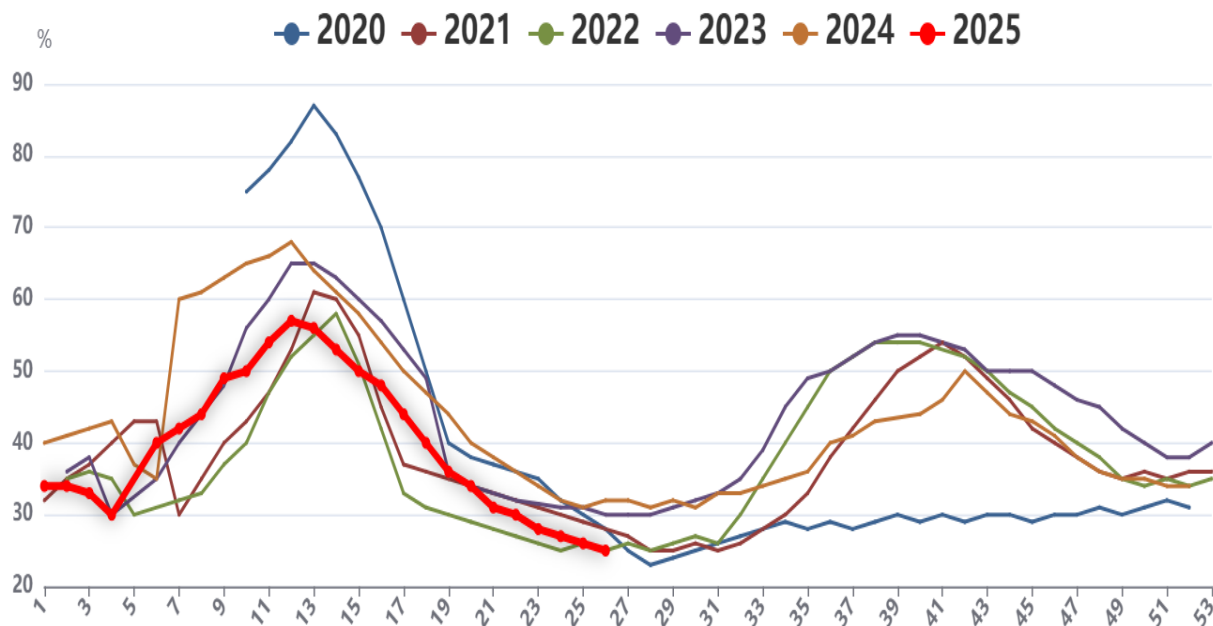


数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

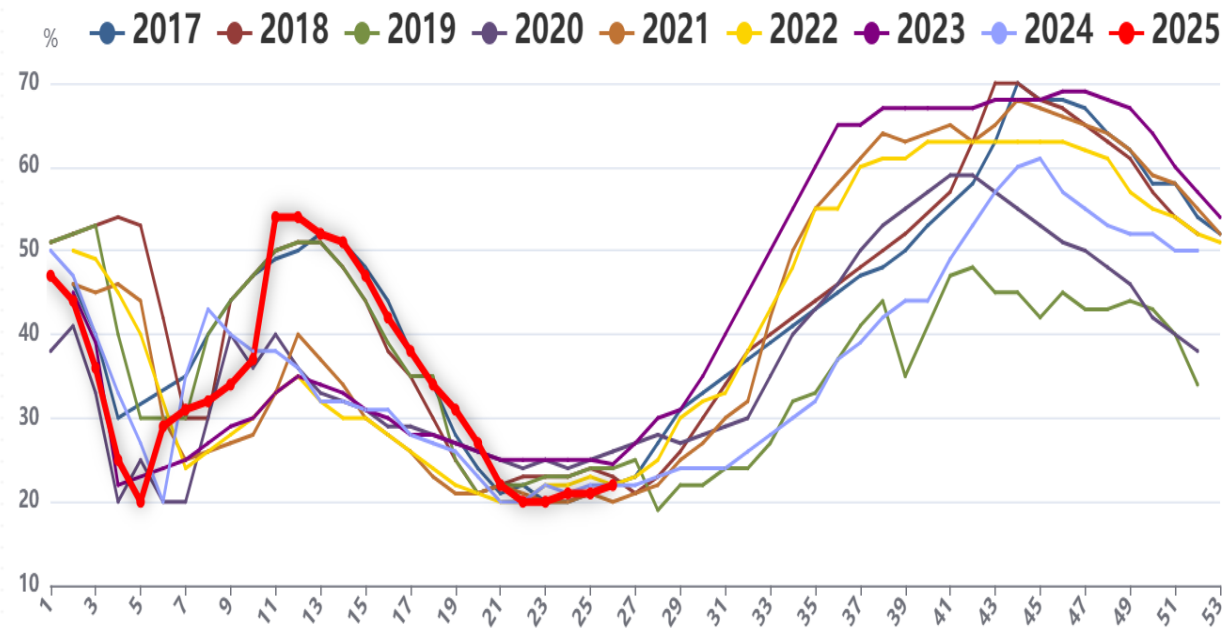
PE下游相对平稳，本周开工率较上周环比下降0.56%，目前处于全年需求淡季。

## PE需求分析

### 地膜工厂开工率



### 棚膜工厂开工率

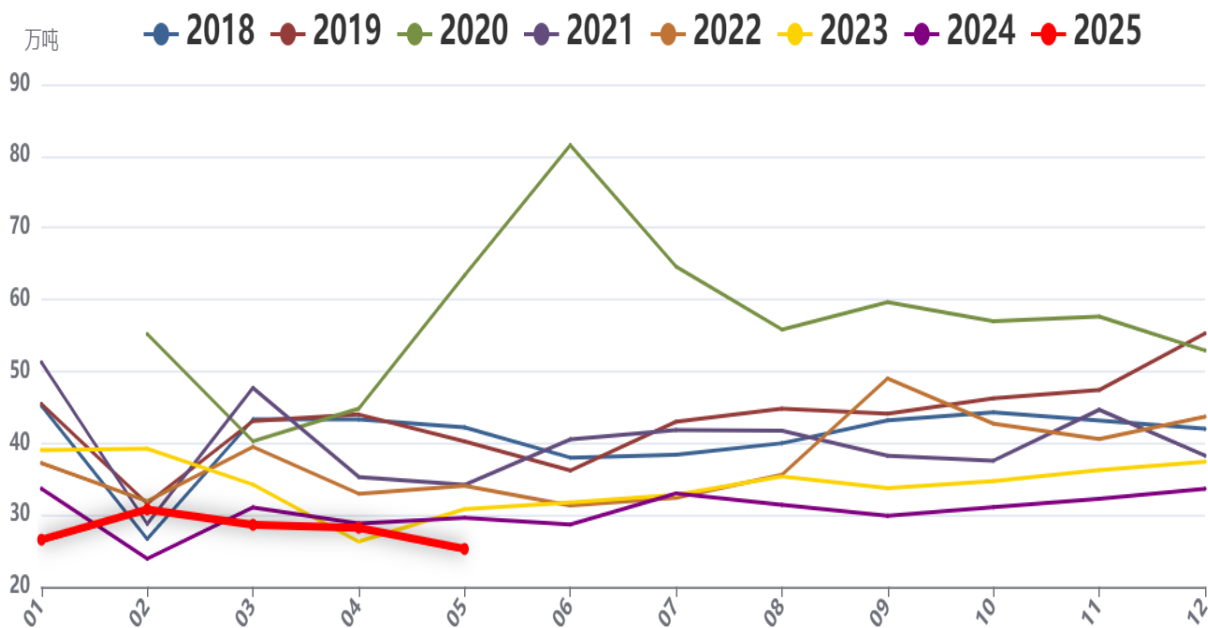


数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

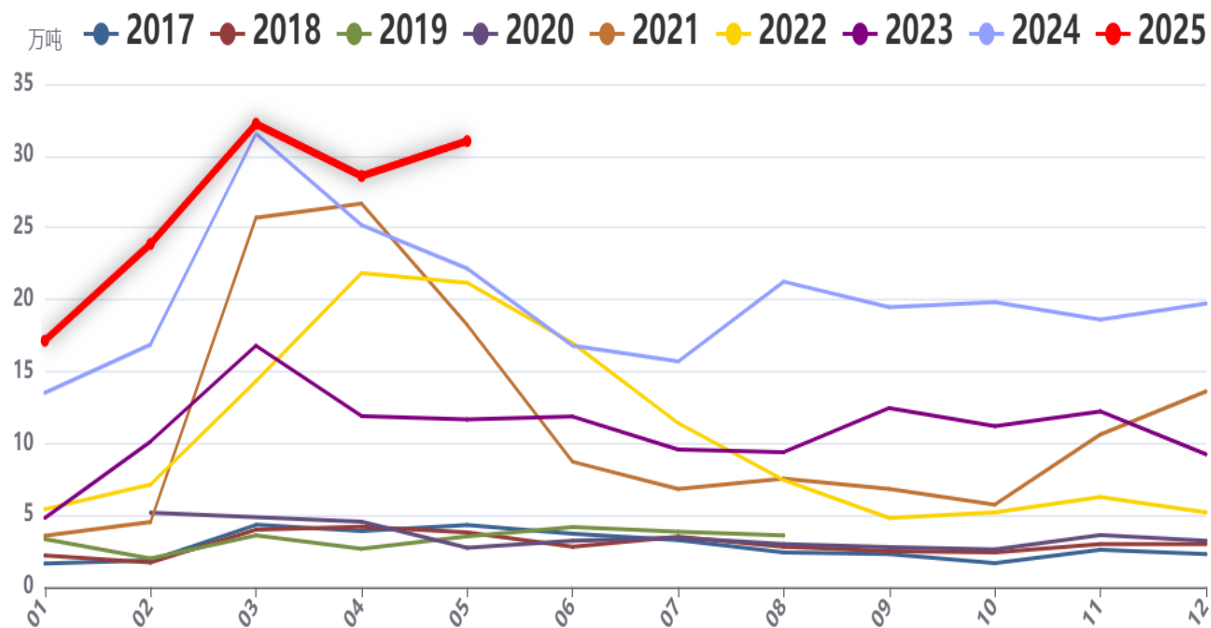
目前PE处于全年需求淡季，下半年需求有望改善，尤其是棚膜有望率先启动。

# PP进出口分析

## PP月度进口量



## PP月度出口量



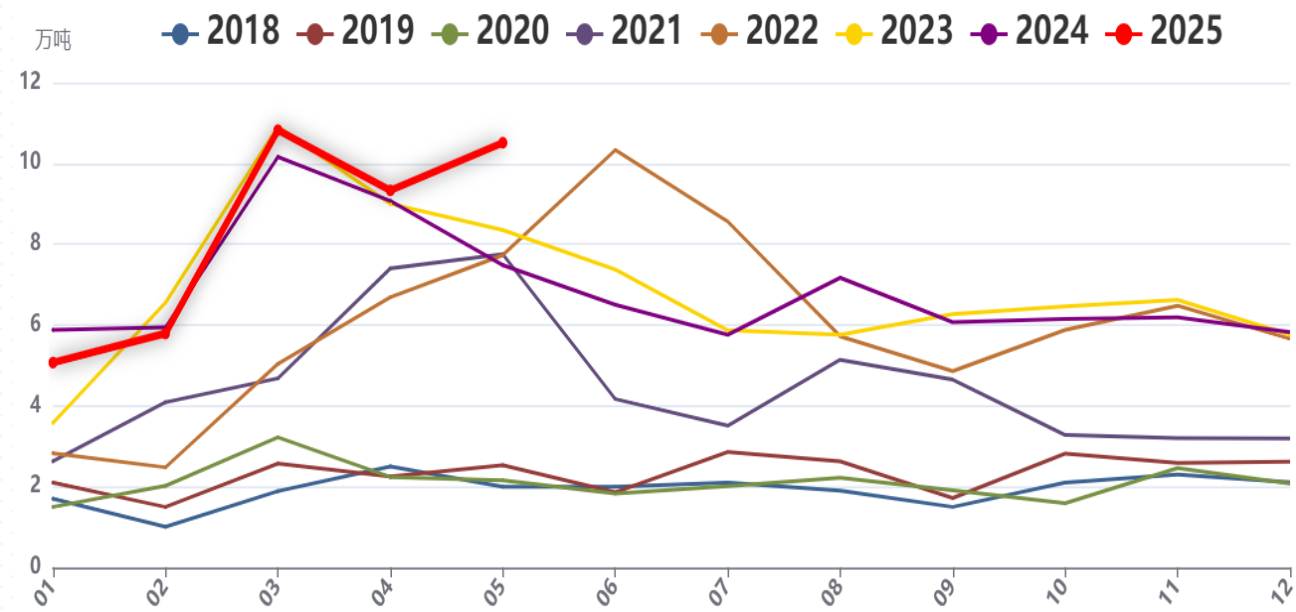
数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

5月中国聚丙烯进口量在25万吨，环比-11%，2025年1-5月累计进口量在139万吨，同比-5%。

5月中国聚丙烯出口量在31万吨，环比+8.5%，2025年1-5月累计出口量在133万吨，同比+122%。

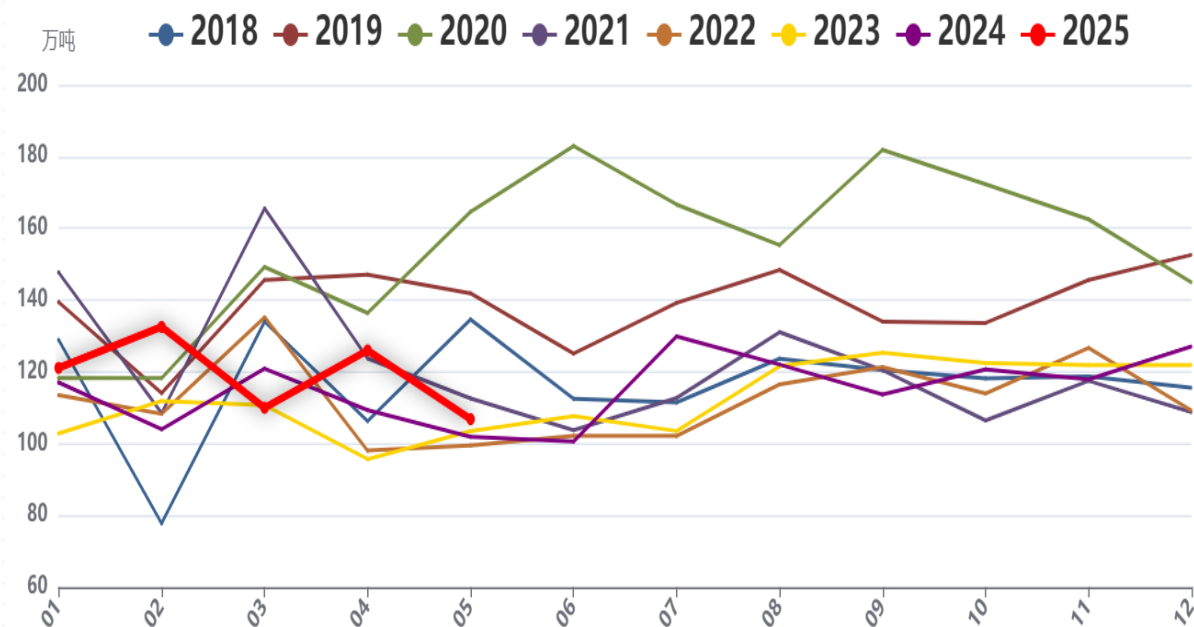
## PE进出口分析

### 全国PE月度出口量



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

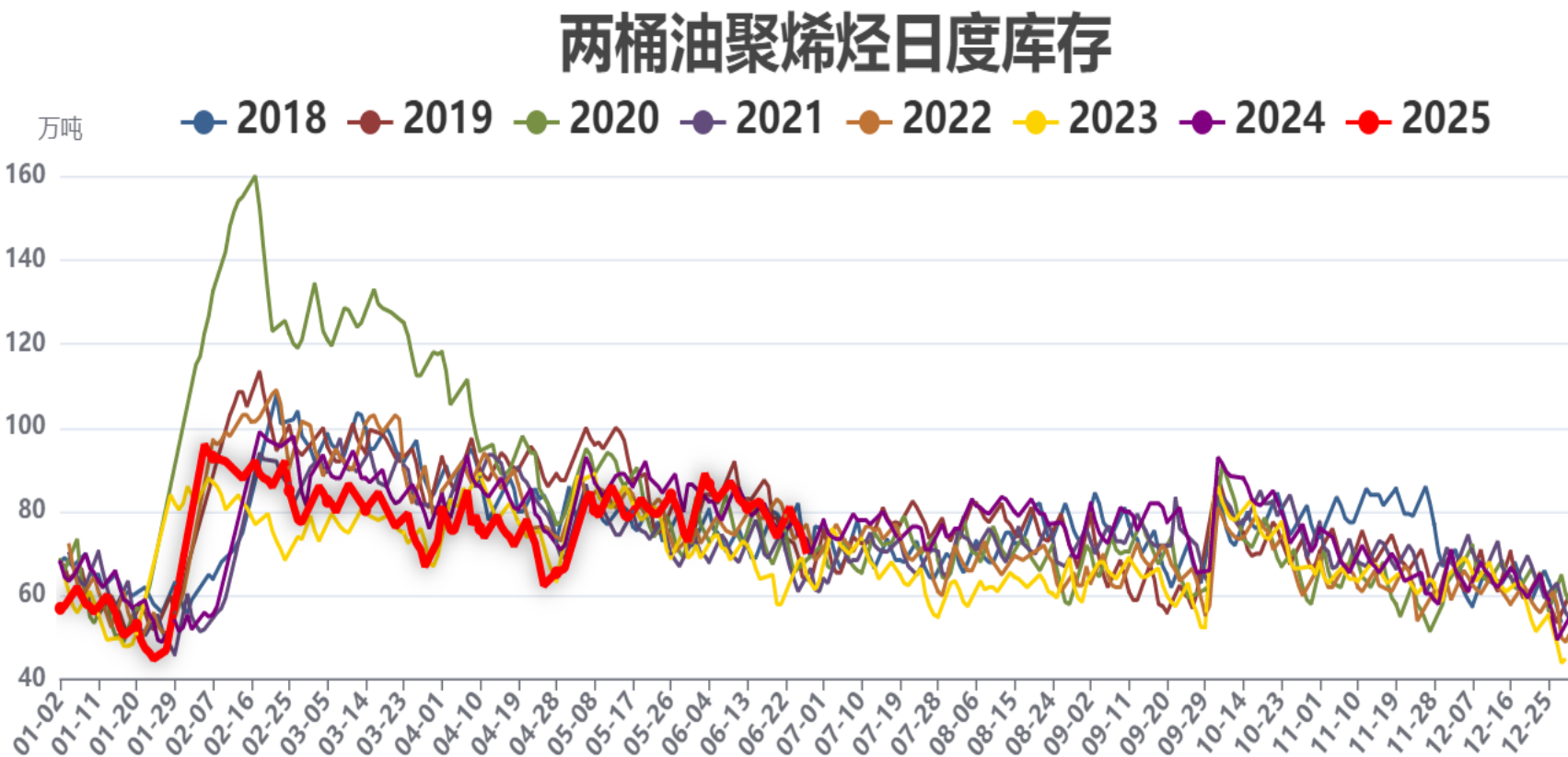
### 全国PE月度进口量



5月份我国PE进口量在107万吨，同比+5%，1-5月份累计进口597万吨，同比+8%；

5月份我国PE出口量在10.5万吨，同比+40%，1-5月份累计出口41万吨，同比+8%。

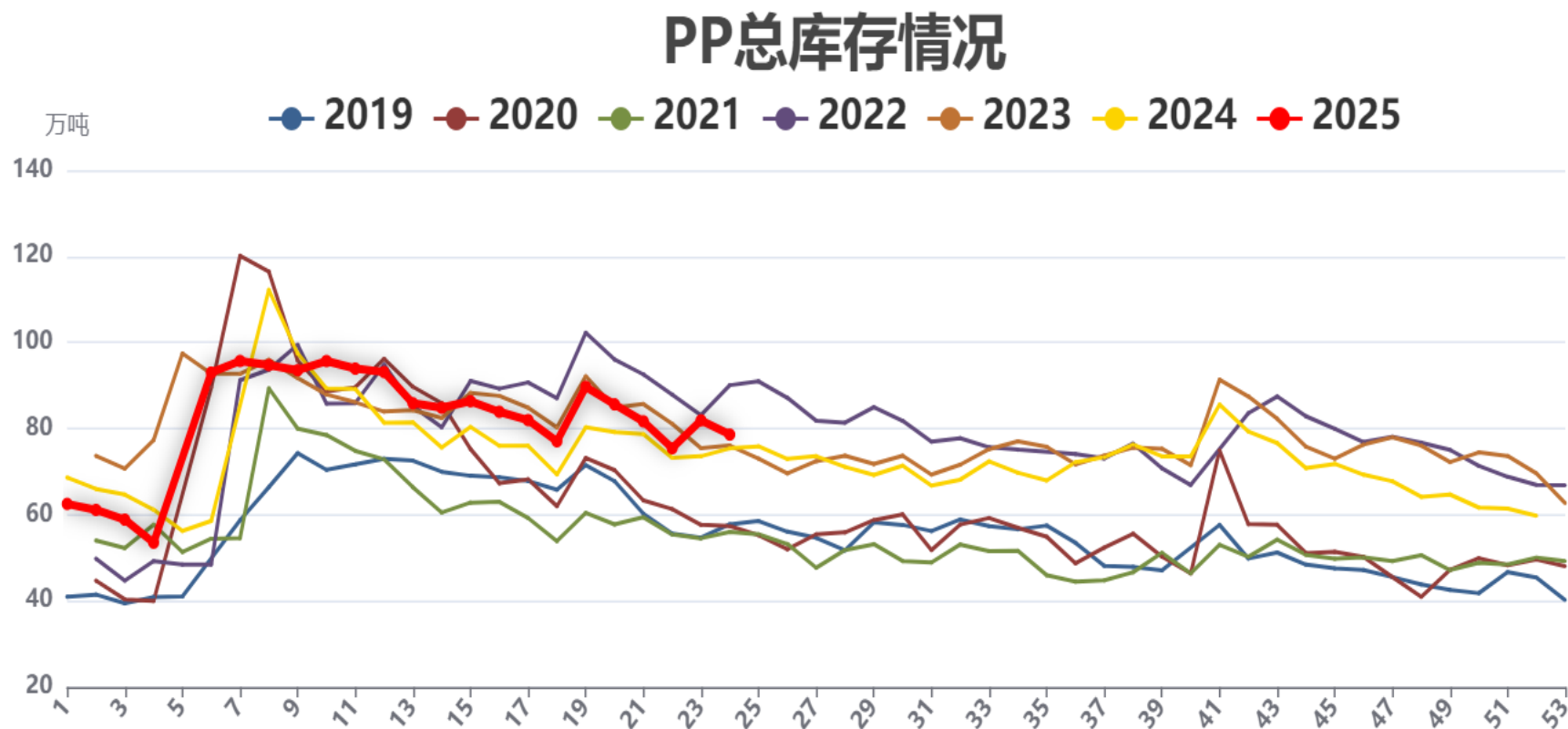
## 两桶油库存分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

近期石化去库速度正常，目前库存水平已经处于历史同期偏高水平，低库存优势消失。

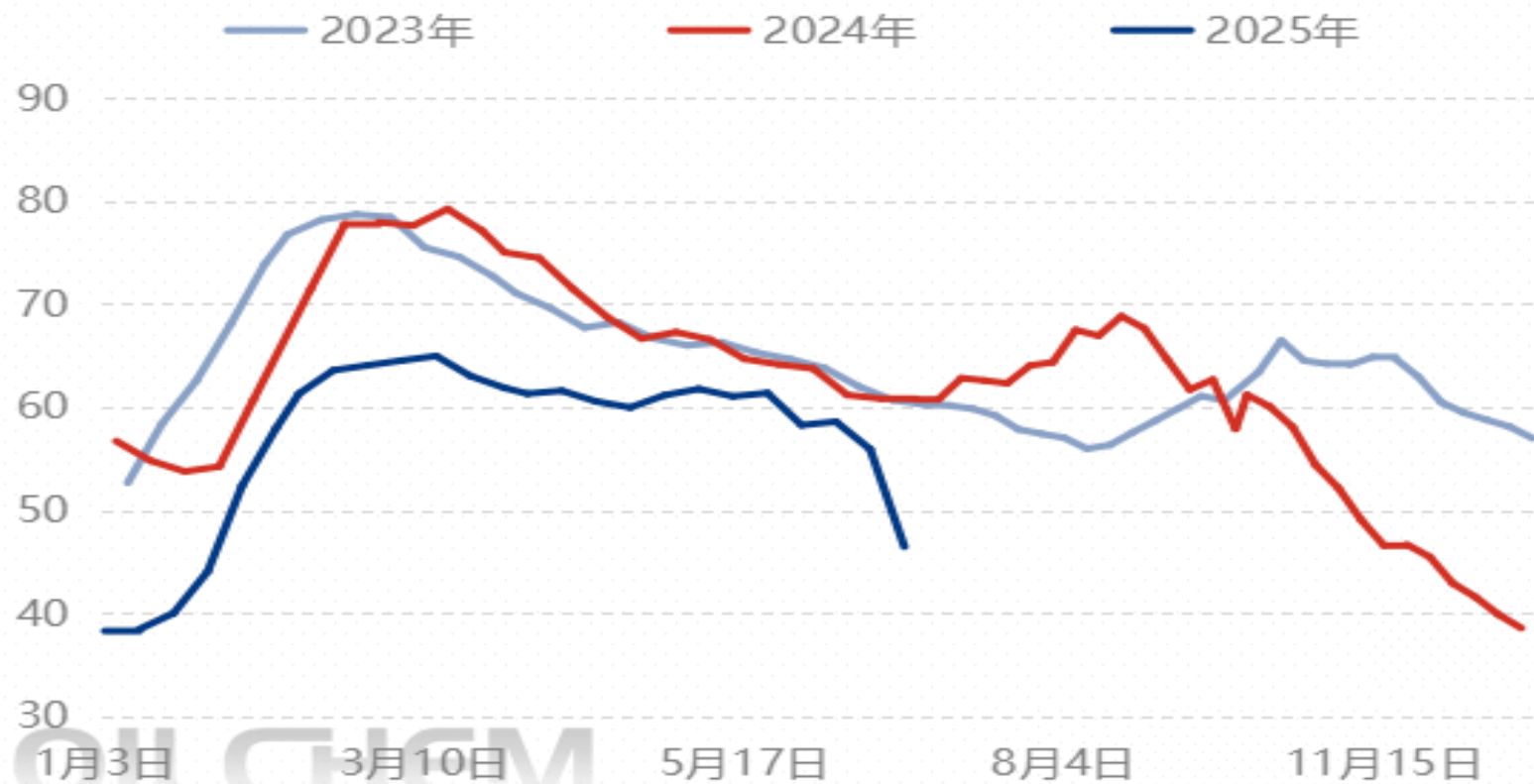
## PP社会库存分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

PP总库存较前期相比已经逐渐降，目前在历史同期中等偏高水平。

## PE社会库存分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

得益于进口减少以及检修较多，近期PE社会库存大幅下降，再次建立低库存优势。

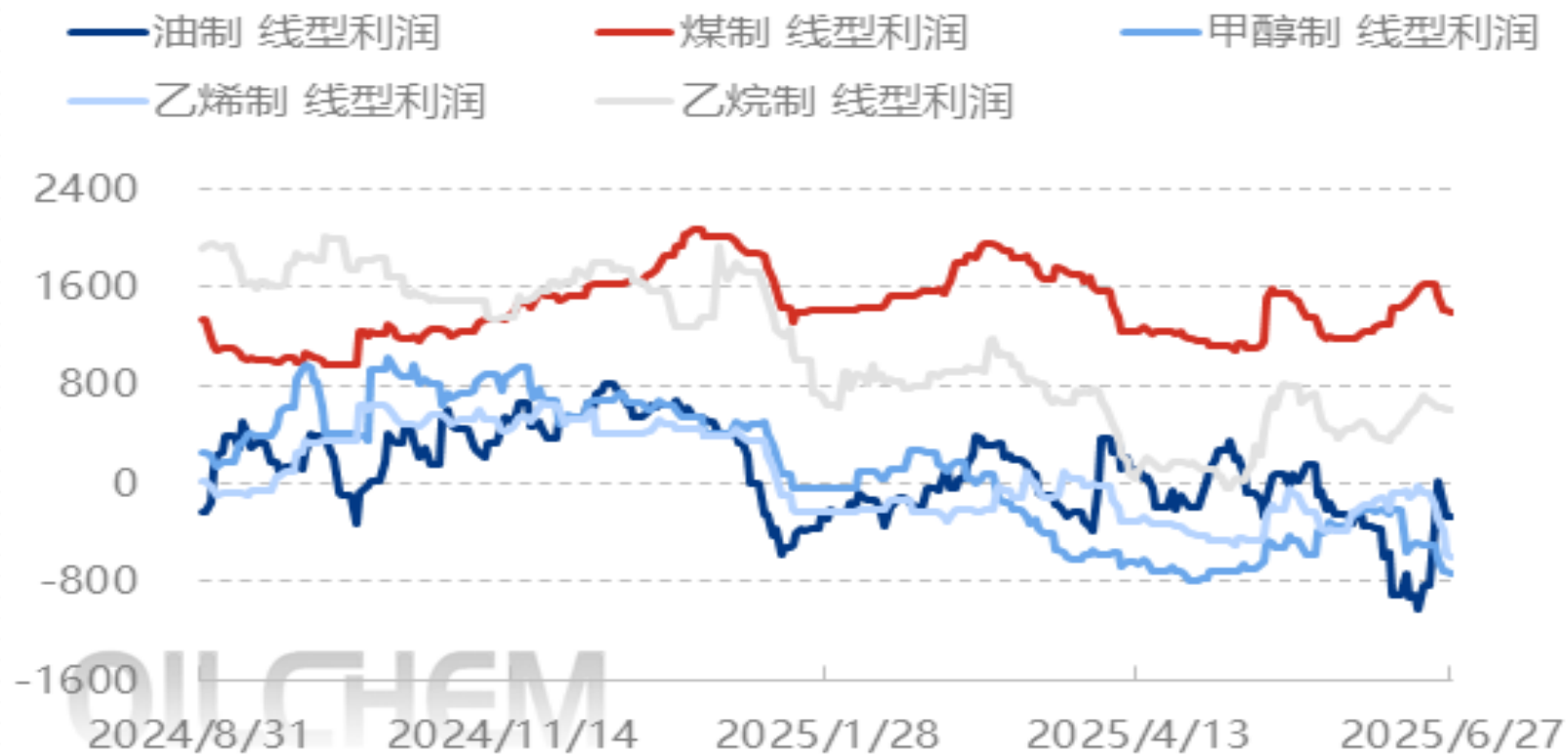
## PP利润分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

近期油价大幅下跌，成本压力缓解，油制亏损明显改善，煤制利润依然丰厚。

## PE成本分析

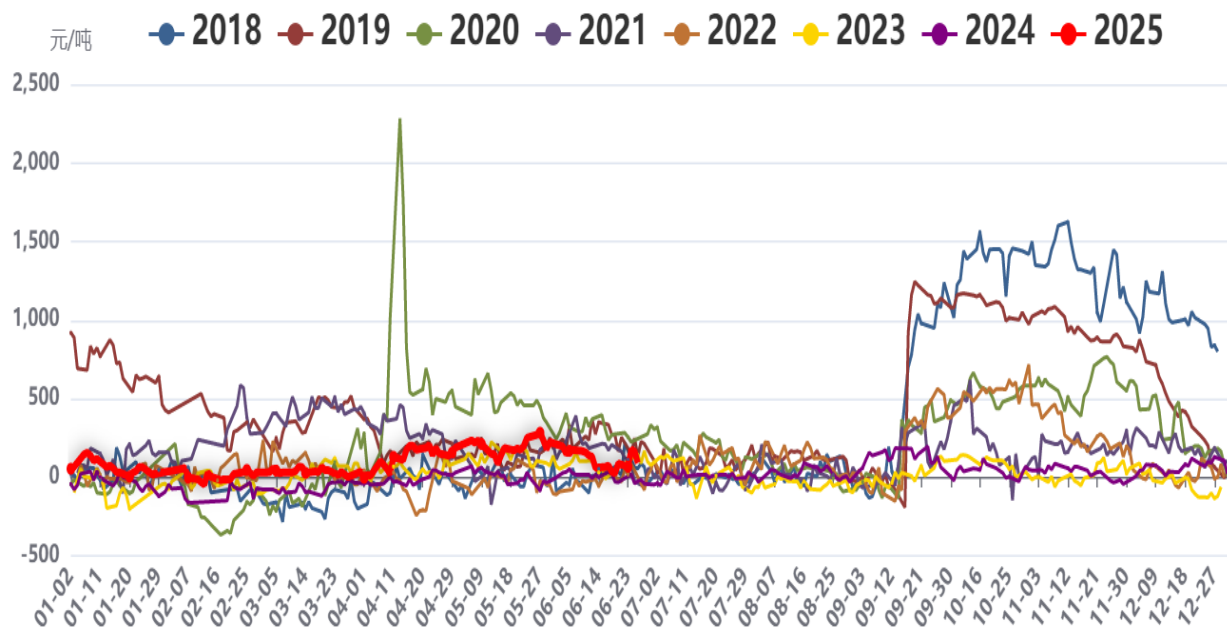


数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

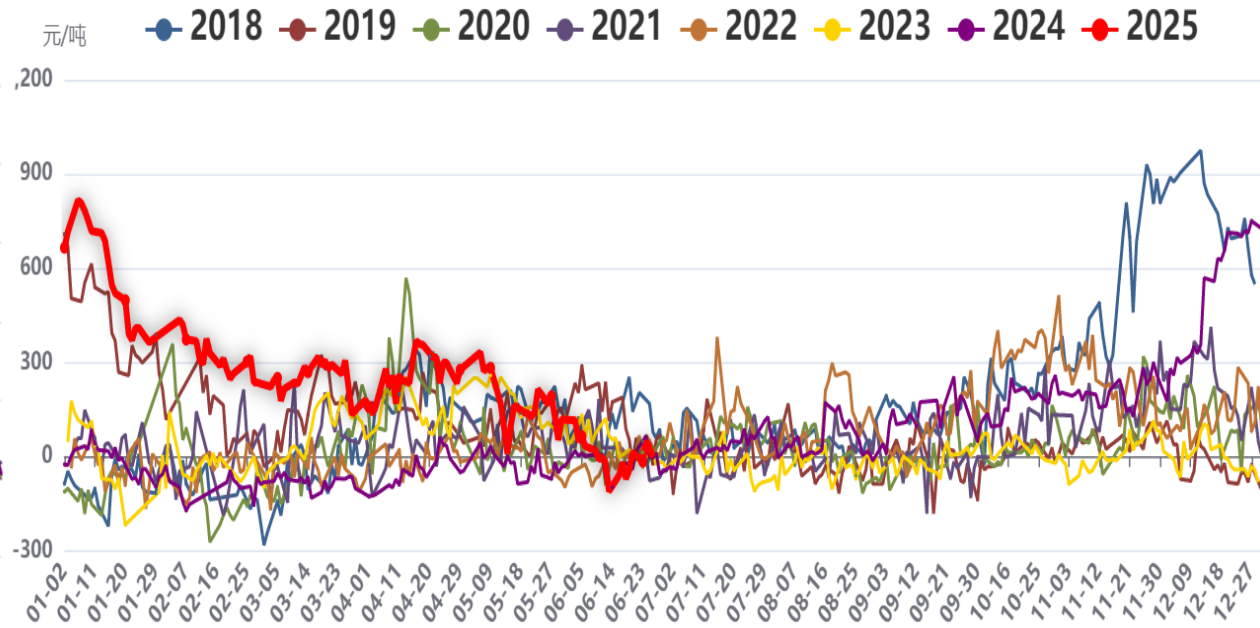
近期油价大幅下跌，成本压力缓解，油制亏损明显改善，煤制利润依然丰厚。

## 基差分析

### PP09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

本周期货跌幅更大，现货相对抗跌，基差较前期有所修复，目前均小幅升水期货。

## 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 ▶