

安粮期货商品研究报告



塑料期货周报（20250915-0919）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货

2025 年 9 月 15 日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

研究所农产品小组

研究员：

赵肖肖：从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015

助理研究员：

郑钰岷：从业资格号：F03146524

初审：

潘兆敏：从业资格号：F3064781

投资咨询号：Z0022343

复审：

赵肖肖：从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015

综述：观望情绪浓厚，期价延续震荡

本周看法：突破动力不足，或维持 7100-7400 区间震荡

上周看法：供需弱平衡下区间震荡，上行空间有限

逻辑判断：

1. 宏观：上海于 2025 年 9 月 1 日起施行“最严禁塑令”，对餐饮外卖、商超、酒店等领域禁用一次性不可降解塑料制品，并推广可降解、可循环替代产品（如 PLA、植物纤维制品），违规者可能面临高额罚款，甚至停业整顿及信用污点。这项政策预计导致传统塑料原料承压，可降解材料需求激增。

2. 供应：截至 9 月 12 日当周，PE 生产企业总产量在 61.275 万吨，较上周期下跌 1.971 万吨；PE 装置开工率为 78.04%，较上周期下跌 2.51%；聚乙烯装置检修影响产量为 14.623 万吨，较上周期上涨 2.29 万吨。总体来看，尽管本周检修装置规模有所增加，但装置重启规模预计扩大，预计供应端压力不减。

3. 需求：截至 9 月 12 日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为 42.17%，较上周期环比上涨 1.11%。其中，农膜开工率 24.12%，较上周期环比上涨 3.94%；包装膜企业开工率为 51.3%，较上周期环比上涨 0.82%。下游开工虽逐步改善，但仍未摆脱偏弱态势，市场整体复苏力度有待进一步观察。

4. 利润：9 月 12 日当周油制 L 生产利润为 -207/吨，较上周期上涨 75 元/吨，处于中性偏低位置；9 月 12 日当周煤制 L 生产利润为 930.57 元/吨，较上周期上涨 33.43 元/吨，整体处于中性偏低位置。市场延续“煤强油弱”特征，变化不大。

5. 库存：9 月 12 日当周，PE 生产企业库存为 48.7 万吨，较上周期累库 3.62 万吨，L 生产企业库存为 16.26 万吨，较上周期累库 0.32 万吨；PE 社会库存为 56.03 万吨，较上周期小幅去库 0.02 万吨，L 社会库存为 21.1 万吨，较上周期小幅累库 0.26 万吨。库存呈分化走势，由上游向下游转移的效率偏低，市场整体供需格局仍待优化。

6. 价差：1-5 价差率接近平水状态，9-1 价差呈 Contango 结构。

结论：成本端，原油支撑依然偏弱，煤炭变化不大；供应方面虽上周检修量维持高位，但本周装置重启增多，产量预计回升；需求端，农膜开工缓慢提升，包装膜需求平淡，整体下游开工率仍低于往年；库存端，生产环节库存压力逐渐积累，但下游采购及消化能力仍显不足，导致社会库存去化缓慢且品种间存在差异。综合来看，上周弱需求与强供应相互博弈，期价震荡。本周需求回暖预期增强，但供应压力和弱库存消化能力制约价格上行空间，市场观望情绪浓厚，预计短期价格将在 7100-7400 区间震荡整理，突破动力不足。



一、供需分析：产量走势分化，下游开工持续回升

产量：截至 9 月 12 日当周，PE 生产企业总产量在 61.275 万吨，较上周期下跌 1.971 万吨。其中，LLDPE 产量为 28.664 万吨，较上周期上涨 1.012 万吨。

装置利用率：9 月 12 日当周 PE 装置开工率为 78.04%，较上周期下跌 2.51%。

检修影响量：截至 9 月 12 日当周，聚乙烯装置检修影响产量为 14.623 万吨，较上周期上涨 2.29 万吨；其中检修影响 LLDPE 产量为 2.427 万吨，较上周期下跌 0.954 万吨。

结论：上周检修量上涨。本周劲海化工、国能新疆、上海石化、中韩石化、扬子石化等多家企业装置计划陆续重启，而吉林石化、大庆石化、塔里木石化等装置则进入计划检修阶段。尽管本周检修装置规模有所增加，但装置重启规模预计扩大，预计供应端压力不减。

图 1 PE 生产企业产量

单位：万吨

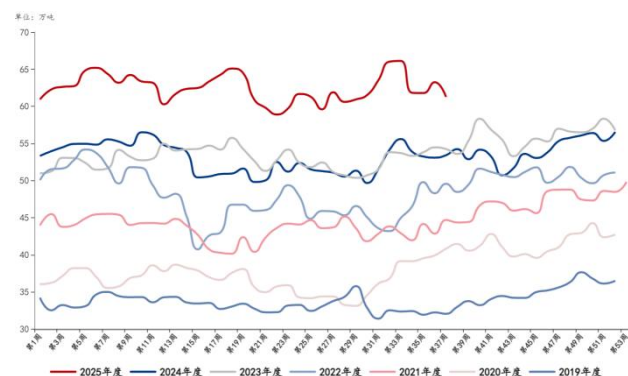


图 2 LLDPE 生产企业产量

单位：万吨

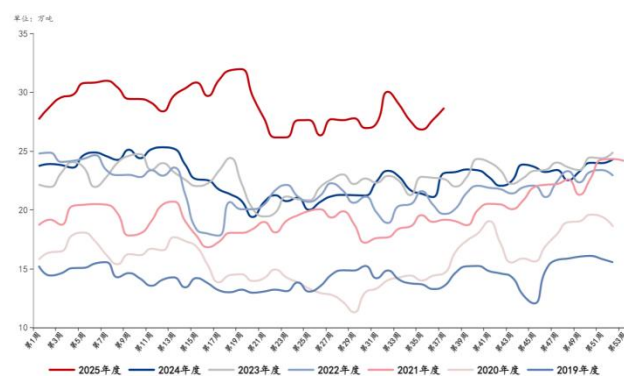


图 3 PE 装置开工率

单位：%

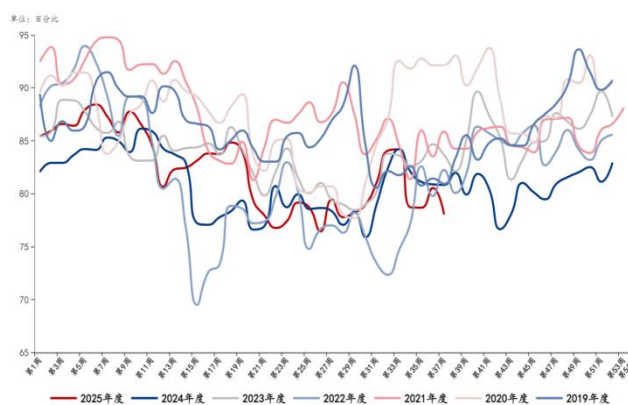
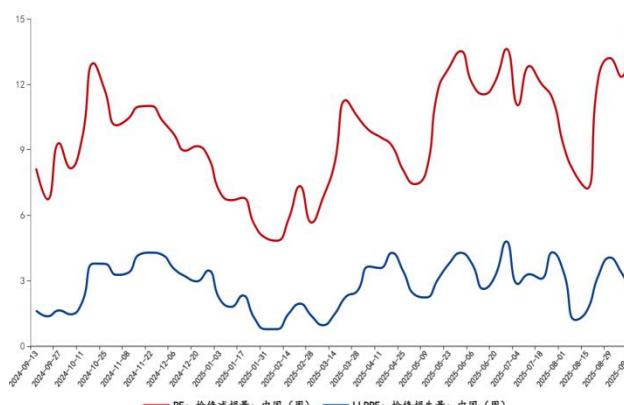


图 4 PE 检修减损量

单位：万吨



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货大数据平台

下游开工率：截至 9 月 12 日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为 42.17%，较上周期环比上涨 1.11%。其中，农膜开工率 24.12%，较上周期环比上涨 3.94%；包装膜企业开工率为 51.3%，较上周期环比上涨 0.82%。

结论：上周聚乙烯下游各行业整体开工情况有所回暖，延续了小幅上升的趋势。从主要领域来看，农膜行业开工水平较前期继续提升，但增长动力仍显不足。其中，棚膜订单增量有限，整体开工率虽有所上调，但与往年同期相比仍处于较低水平。当前大蒜膜需求相对集中，带动部分地膜企业开工，但其他地区地膜仍处于传统淡季，多数企业尚未启动生产。PE 包装膜行

业开工亦呈现温和上升，尽管当前实际需求未出现显著好转，但部分企业基于对后续终端补库的预期，已开始逐步进行常规产品的备货生产。目前农膜市场已步入储备周期，零食类、日化类软包装袋终端备货需求前置，预计本周下游开工率延续上涨。

图 5 PE 下游企业开工率

单位：%

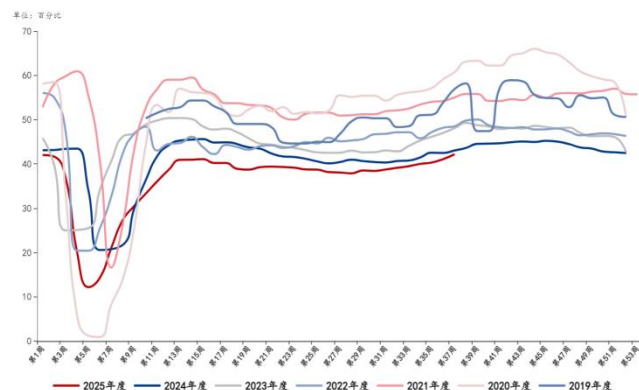
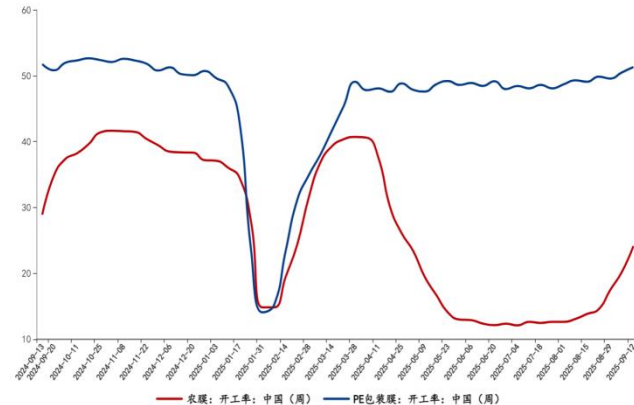


图 6 农膜、包装膜企业开工率

单位：%



数据来源：mysteel，同花顺 ifind，安粮期货大数据平台

二、成本利润：油制成本支撑预计减弱，煤制成本支撑变化不大

成本：上周，地缘紧张局势多次推升原油价格冲击高位，但因缺乏基本面支撑，油价冲高回落，周线最终几近收平。煤炭方面，上周煤炭市场呈现结构性行情。动力煤在需求提振下强势领涨；炼焦煤经历前期调整后，于周末企稳；而无烟煤整体走势偏弱。9 月 12 日当周油制 L 生产成本为 7457 元/吨，较上周期下跌 160.7143 元/吨；9 月 12 日当周煤制生产成本为 6275.14 元/吨，较上周期下跌 44.86 元/吨。

利润：9 月 12 日当周油制 L 生产利润为 -207/吨，较上周期上涨 75 元/吨，处于中性偏低位置；9 月 12 日当周煤制 L 生产利润为 930.57 元/吨，较上周期上涨 33.43 元/吨，整体处于中性位置。

结论：从成本端来看，预计油制路线支撑力度将有所减弱，而煤制成本支撑则维持相对稳定。

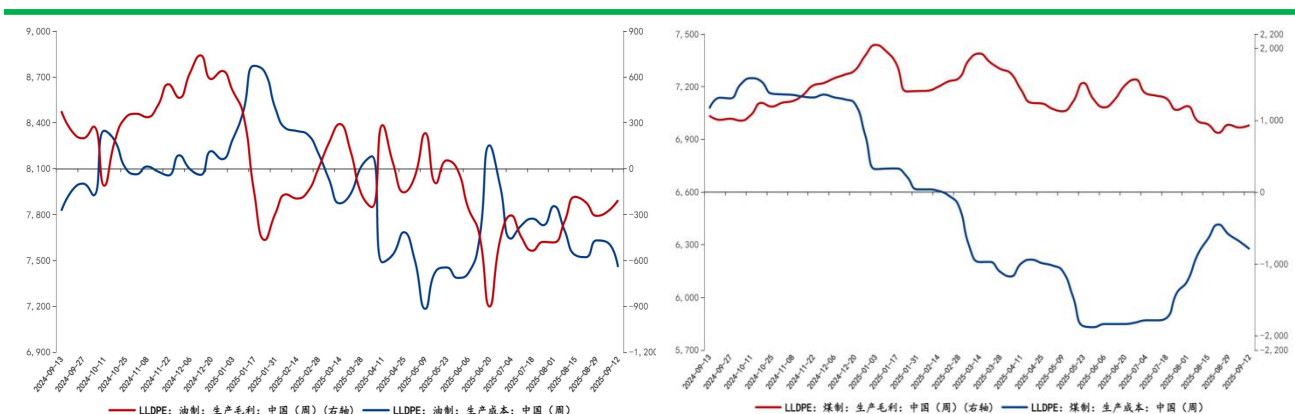
利润方面，两者利润差距高达约 1137.57 元/吨，反映出当前原料成本端的明显分化。原油成本虽有下降，但数值仍偏高，压制油制路线盈利；而煤炭价格相对稳定，为煤制工艺提供了良好的成本支撑，利润保持于中性区间。市场延续“煤强油弱”格局，油制利润虽有上涨，但整体未出现明显转变。

图 7 油制 LLDPE 生产成本及利润

单位：元/吨

图 8 煤制 LLDPE 生产成本及利润

单位：元/吨



数据来源: mysteel, 同花顺 ifind, 安粮期货大数据平台

三、库存分析：去库与累库并存，聚乙烯库存结构维持分化

生产企业库存：9月12日当周，PE生产企业库存为48.7万吨，较上周期累库3.62万吨。L生产企业库存为16.26万吨，较上周期累库0.32万吨。

社会库存：9月12日当周，PE社会库存为56.03万吨，较上周期小幅去库0.02万吨。L社会库存为21.1万吨，较上周期小幅累库0.26万吨。

结论：上周库存走势呈现明显的结构性分化。生产企业端普遍呈现累库态势，而社会库存则表现不一，其中PE品种甚至出现小幅去库。这种上下游库存的背离，一定程度上反映了当前供需传导的不畅，即生产环节库存压力逐渐积累，但下游采购及消化能力仍显不足，导致社会库存去化缓慢且品种间存在差异。整体来看，库存由上游向下游转移的效率偏低，市场整体供需格局仍待优化。

图9 PE生产企业库存

单位：万吨

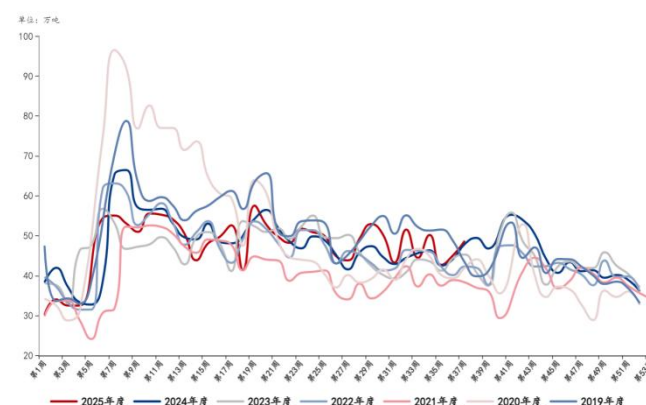


图11 LLDPE生产企业库存

单位：万吨

图10 PE社会库存

单位：万吨

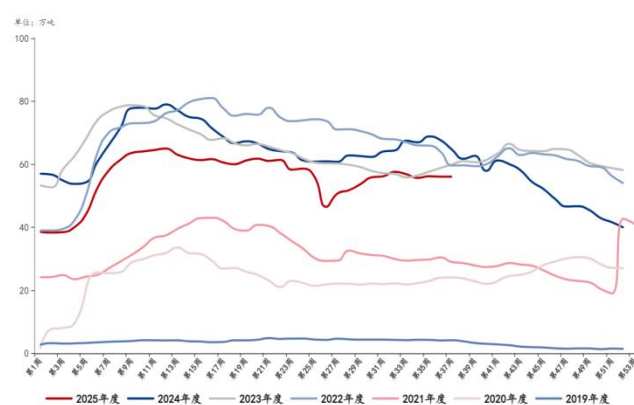
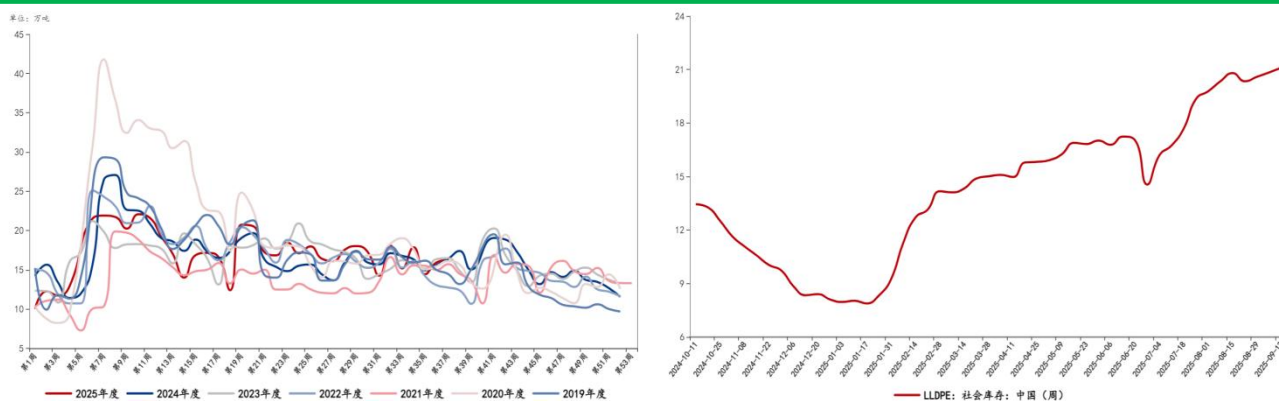


图12 LLDPE社会库存

单位：万吨



数据来源: mysteel, 同花顺 ifind, 安粮期货大数据平台

四、价差分析

期现价格: 9月12日当周期价下跌, 上周五 L2601 收于 7169 元/吨。12日现货市场价格为 7322.38 元/吨, 环比下跌 5.71 元/吨。

基差分析: L2601 合约期现货基差周内走强。9月12日基差为 153.38 元/吨, 较上周期环比上涨 70.29 元/吨, 现货维持升水状态。

期限结构: 9月12日 1-5 价差为 -12 元/吨, 价差率接近平水状态; 9-1 价差为 -119 元/吨, 呈 Contango 结构。

图 13 LLDPE 1-5 价差

单位: 元/吨

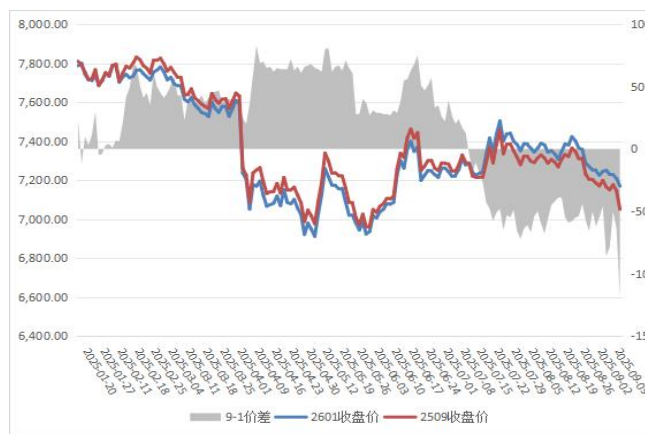


图 15 LLDPE 基差

单位: 元/吨

图 14 LLDPE 9-1 价差

单位: 元/吨





数据来源：同花顺 ifind，安粮期货大数据平台

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

