

# 聚烯烃周报： 产业套保施压，偏弱震荡

能源化工团队

郭建锋 Z0022887  
郭艳鹏 Z0021323  
李倩 F03134406  
时 间 2025/9/14

中辉期货有限公司交易咨询业务资格  
证监许可[2025]75号

### 【本周回顾】

**本周回顾：**本周塑料平开低走。周一平开在7240（较上周收盘跌5点或0.07%），随后上探至周内高7256，但未能企稳便持续走弱，周五早盘创三季度新低7152后低位震荡，最终收在7169（较上周收盘跌76点或1.12%）。全周在7152至7256间运行，振幅102点。

### 【下周展望】

近期需求旺季恢复缓慢，现货窄幅下降，盘面维持升水结构，产业套保施压，9月9日以来，仓单增加4262手，显著高于往年同期水平。目前产业链整体库存压力不大，企业库存位置同比高位，社会库存及下游原料库存均处于同期中性偏低水平。供给端装置检修力度加剧，暂无新增扩能压力，产量自高位下滑。需求端，农膜陆续转为旺季，开工率连续8周上涨。基本面进一步利空有限，下周关注美联储政策变动对原油的影响和现货波动。

### 策略：

- 1) 单边：关注基差修复情况，等待回调试多。L2601关注区间【7100-7300】
- 2) 套利：塑料近期检修力度更高，多LP01套利继续持有。
- 3) 套保：基差同期低位，产业客户可择机卖保。

**风险提示：**1) 上行风险：原油大幅上涨，宏观利好政策超预期；2) 下行风险：原油大幅下跌，需求不及预期。

### 【本周复盘】

**本周回顾：**本周PP低开低走。周一低开在6950（较上周收盘跌11点或0.16%），随后冲高至周内高点6973后快速下跌，周五早盘创三季度新低6890后低位震荡，最终收在6913（较上周收盘跌48点或0.72%）。全周在6890至6973间运行，振幅83点。PP2601周线7连阴。

### 【下周展望】

近期基本维持供需双强格局，但需求端恢复相对缓慢，华东拉丝现货价跌至2022年5月以来新低，月差价差持续走弱，盘面弱势震荡。展望后市，近期丙烯价格重心不断上移，压制PP加工利润，上游停车比例再度超过20%，供给压力有望逐步缓解。下游需求正处于淡旺季转换节点，产能利用率连续7周好转。下周美联储降息临近，若降息超预期，关注宏观情绪改善带来的低多机会。

### 策略：

- 1) 单边：绝对价格低估值，回调做多。PP2601关注区间【6850-7000】
- 2) 套利：驱动不足，观望为主

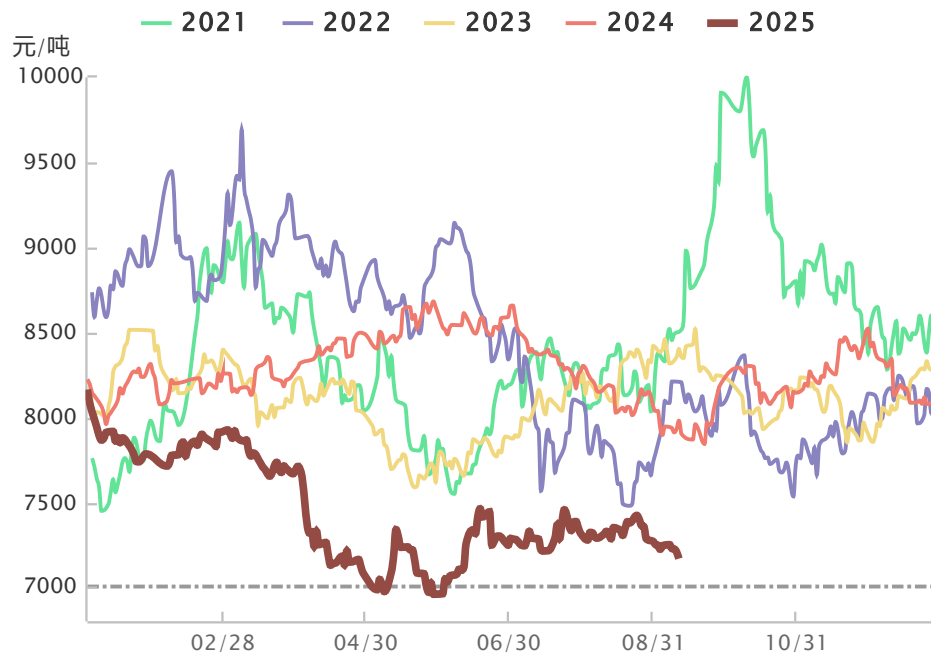
风险提示：1) 上行风险：原油大幅上涨，宏观利好政策超预期；2) 下行风险：原油大幅下跌，需求不及预期。

## 一、塑料行情回顾：破位下跌



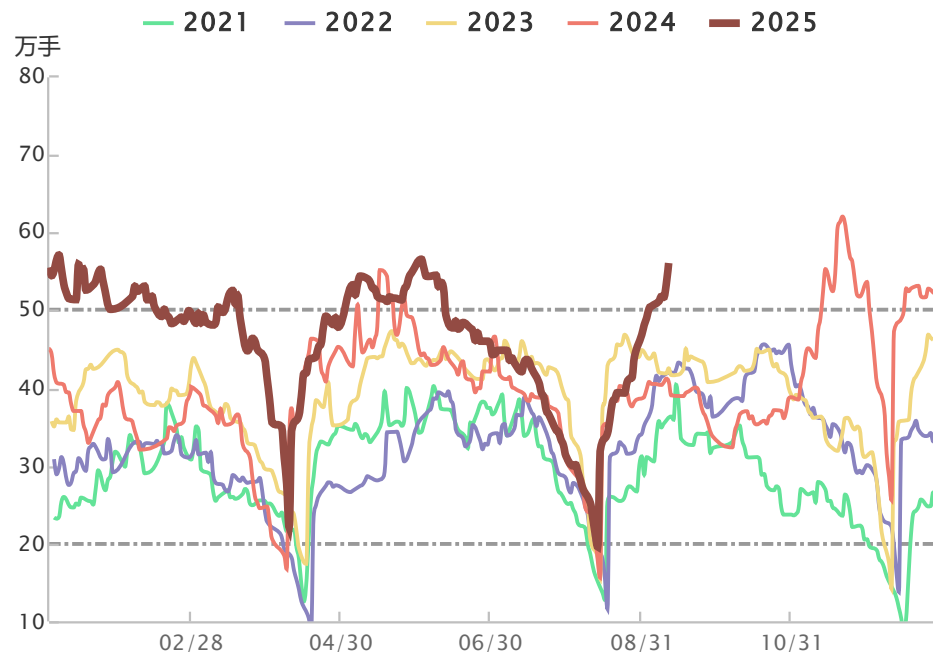
- 本周塑料平开低走。周一平开在7240（较上周收盘跌5点或0.07%），随后上探至周内高7256，但未能企稳便持续走弱，周五早盘创三季度新低7152后低位震荡，最终收在7169（较上周收盘跌76点或1.12%）。全周在7152至7256间运行，振幅102点。

塑料主力收盘价



来源:同花顺,中辉期货有限公司

PE主力持仓量

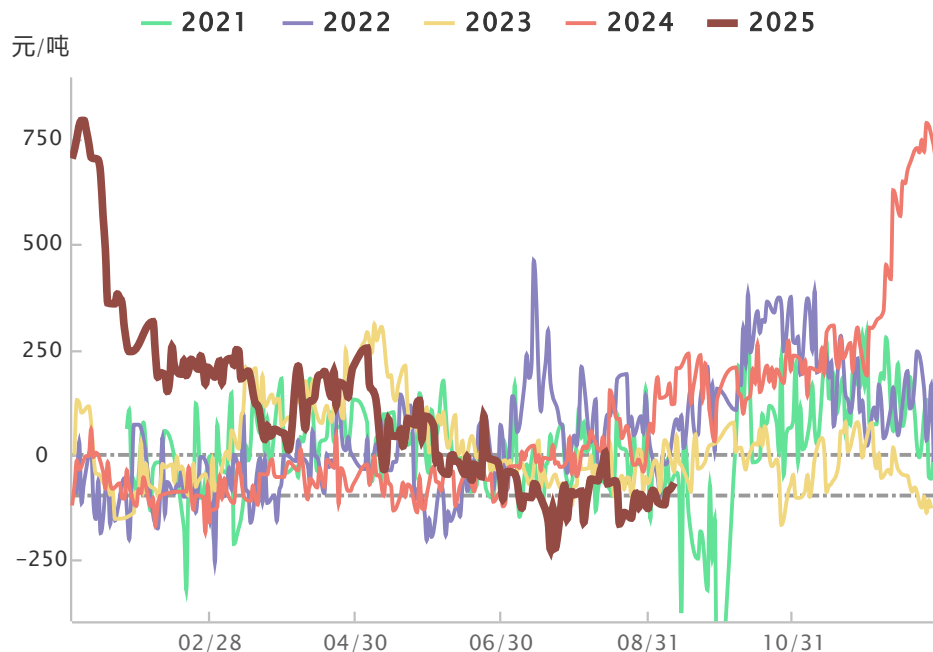


来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 截至本周五，塑料主力收盘价为7169元/吨（周环比-76），同比-10%。
- 截至本周五，塑料持仓量为50万手（周环比+7.5）。近期资金活跃度再度提升，持仓量再度攀升至50万手以上，从席位变动来看，主力乾坤等席位以空增为主，资金面偏空配。

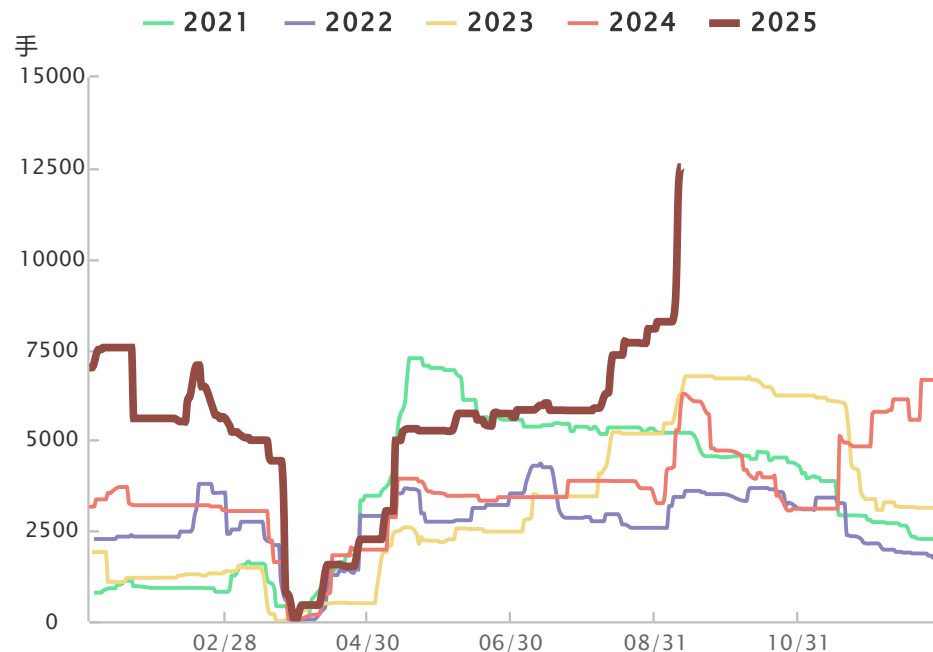
## 盘面维持升水结构，仓单大幅增加

塑料主力基差（华北宁煤）季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

仓单数量:聚乙烯.总计季节性

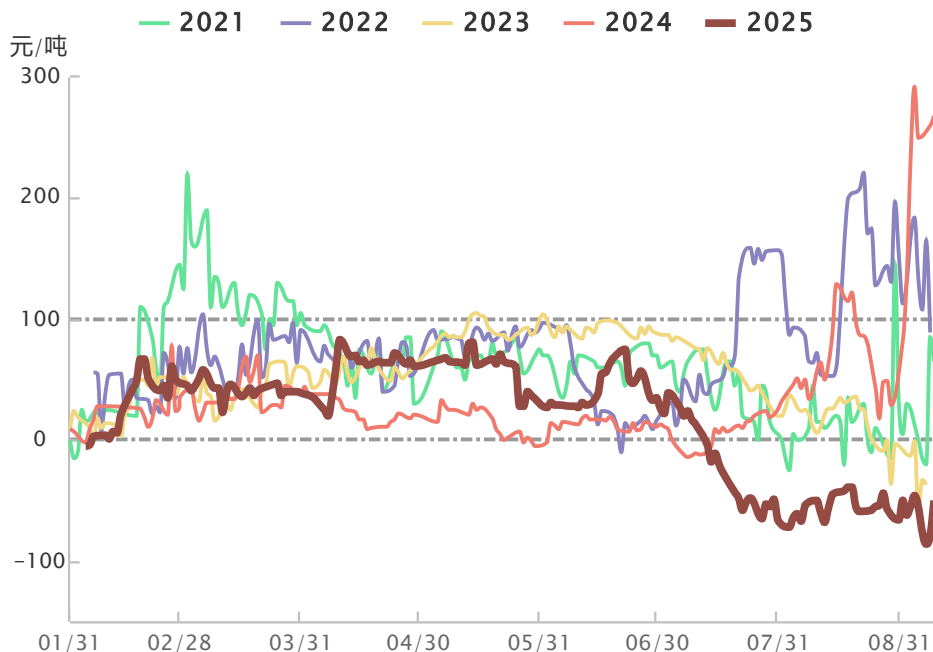


来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 截至本周五，华北宁煤现货价为7100元/吨，前低7030元/吨。塑料主力华北基差为-140元/吨（周环比-69）。
- 截至本周五，PE仓单为125254手（周环比+4262）。

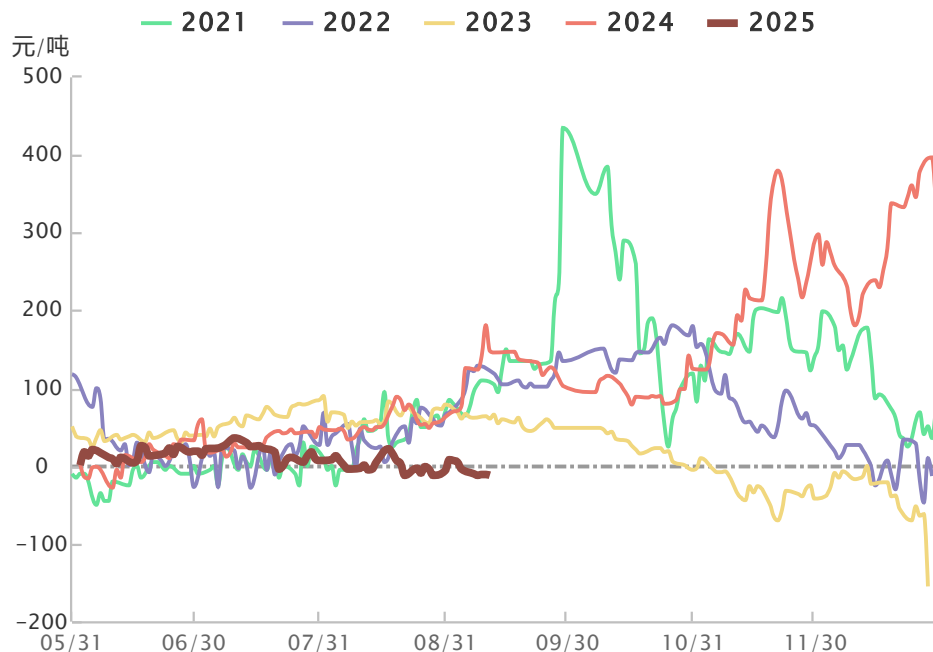


L9-1月差季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

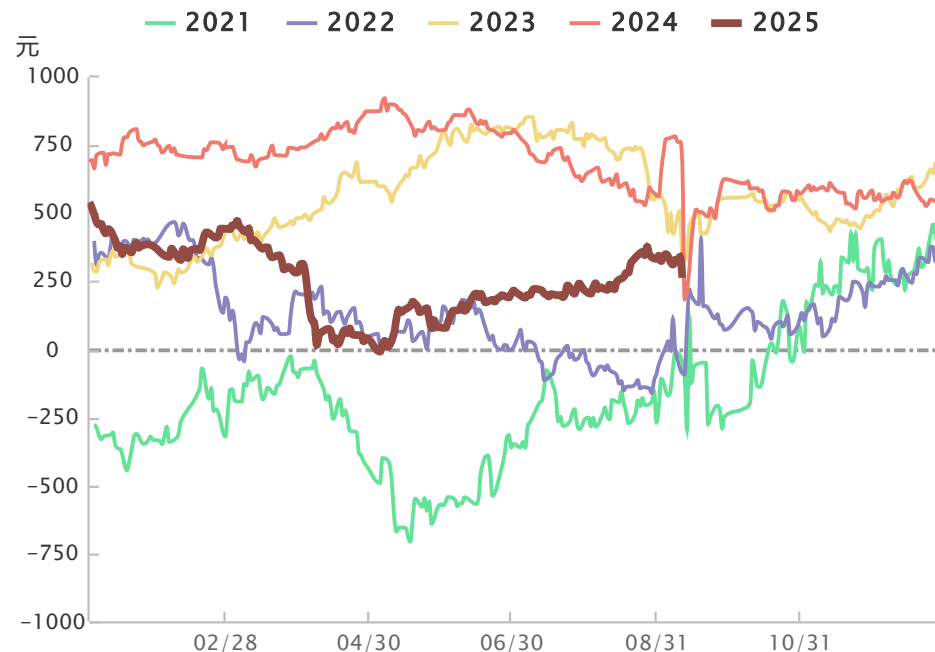
L1-5月差季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

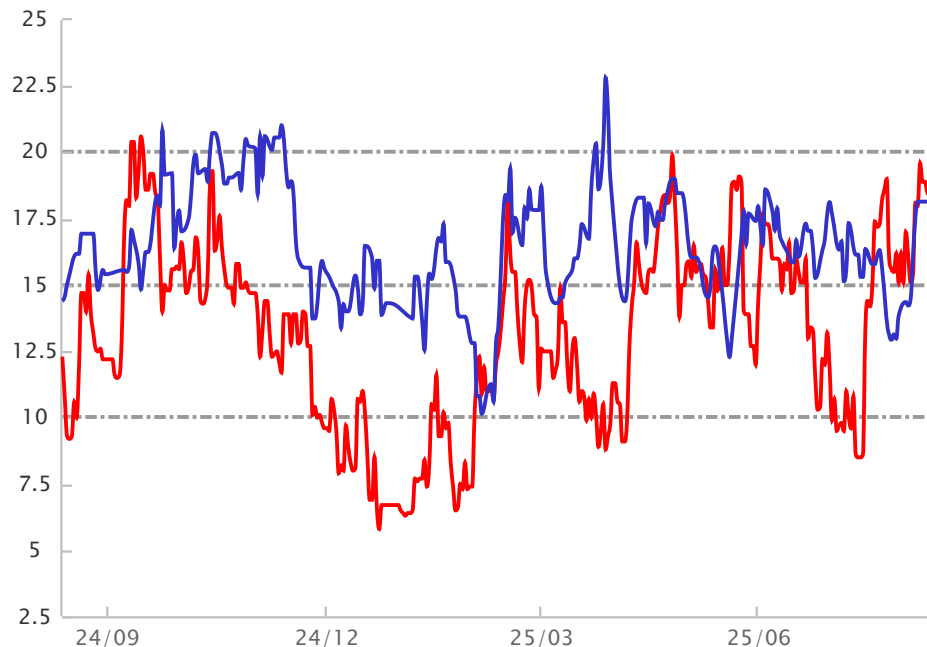
- 截至本周五，L9-1月差为-59元/吨（周环比-14）。今年9-1价差波动不大，6-7月经过一波加速反套之后，9-1价差维持在-50左右的中枢水平。
- 截至本周五，L1-5月差为-12元/吨（周环比-17）。
- 。

L-PP09价差季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

— PE停车比例 (%) — PP停车比例 (%)

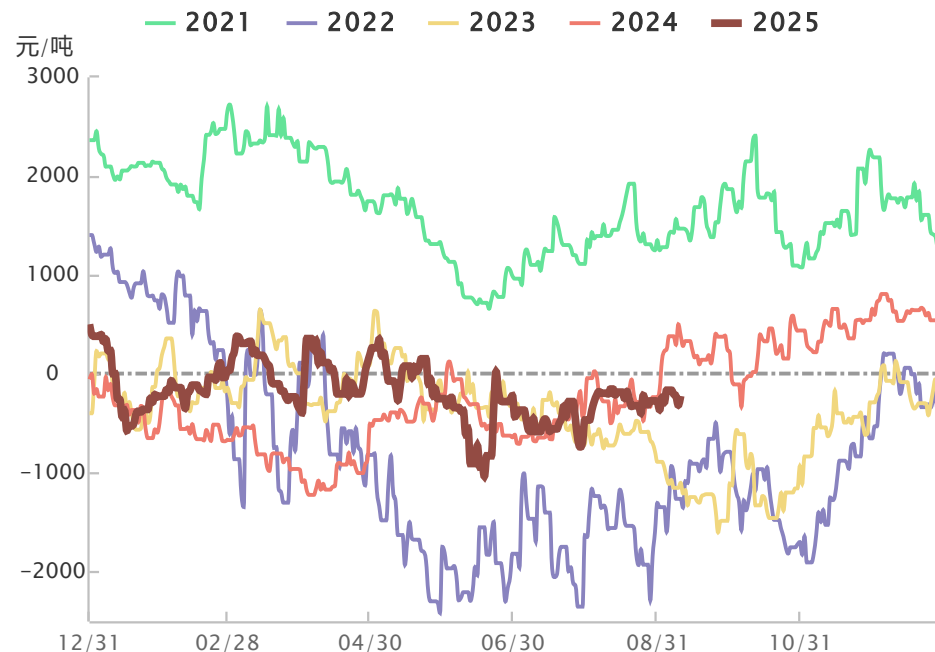


来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 截至本周五，L-PP09价差为328元/吨（周环比+80）。
- 8月26日，LP价差创阶段性高点370元/吨，此后自高位开始回落，与塑料单边走势保持一致。

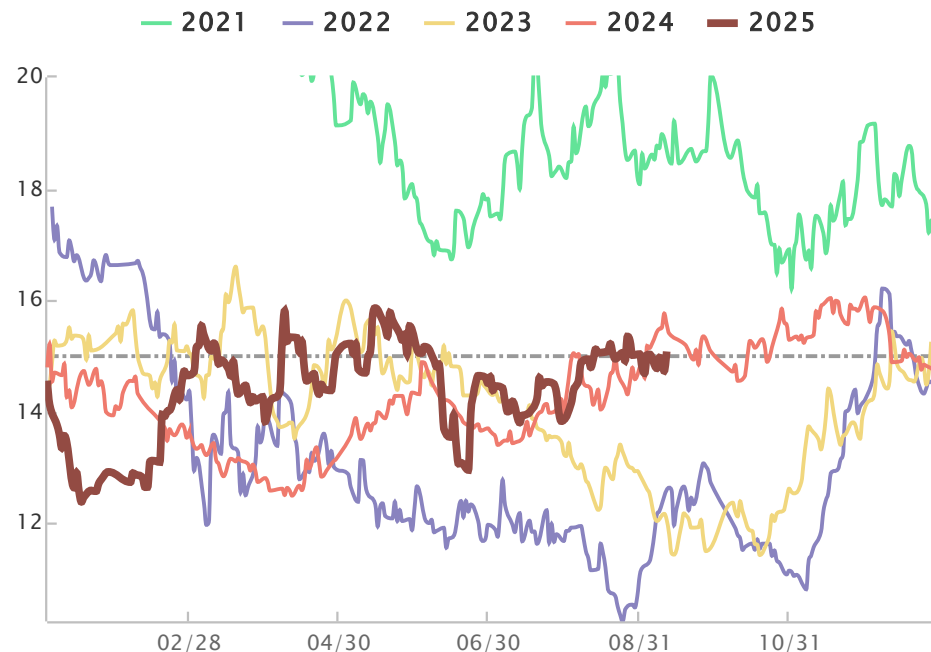


LLDPE：油制：生产毛利：中国（日）



来源:中辉期货有限公司

PE/SC收盘价比价季节性



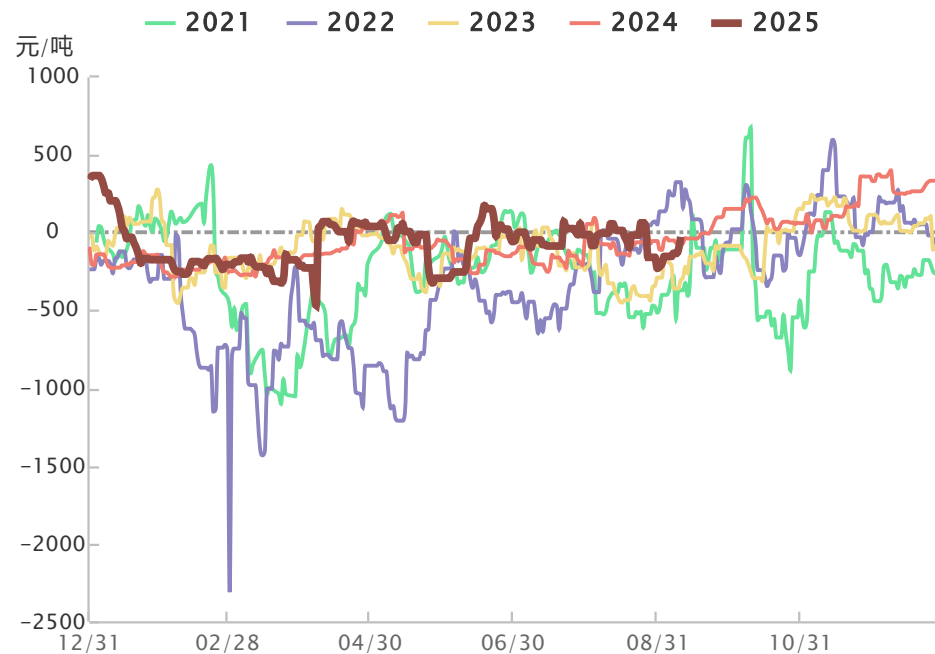
来源:同花顺,中辉期货有限公司

LLDPE：煤制：生产毛利：中国（日）季节性



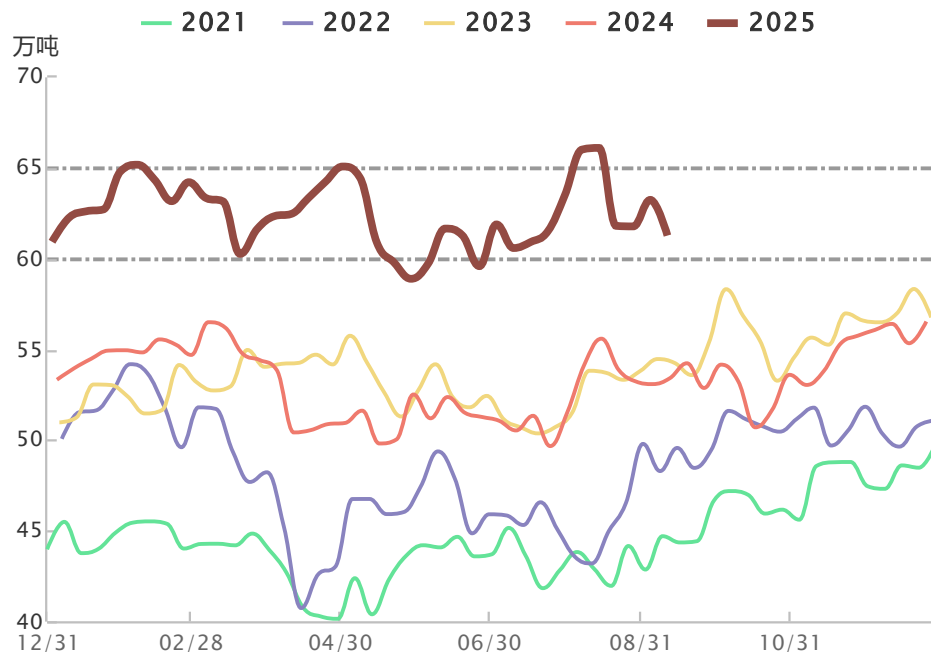
来源:中辉期货有限公司

LLDPE：进口：毛利：中国（日）



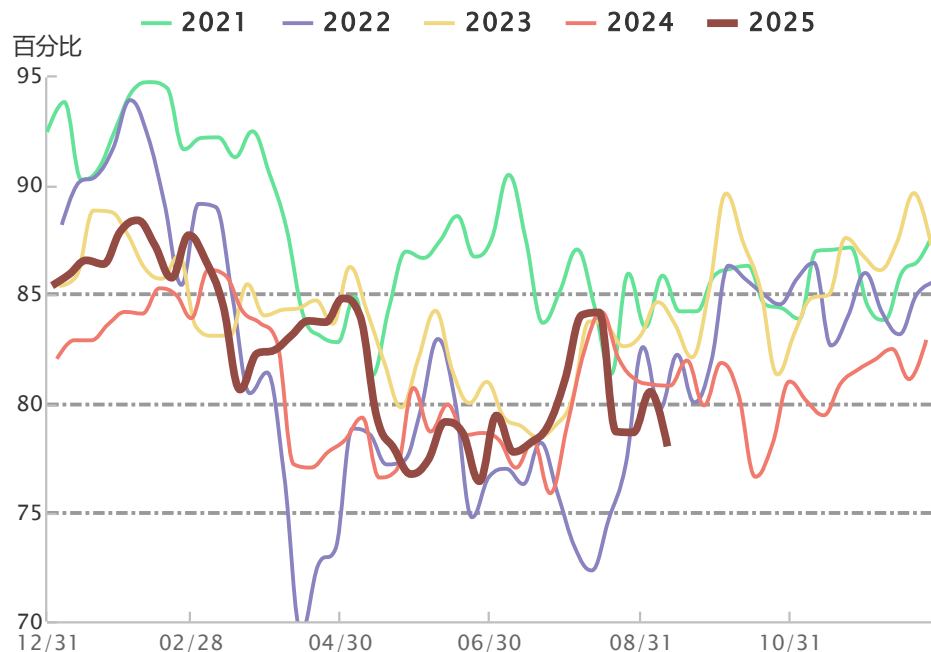
来源:中辉期货有限公司

PE周度产量



来源:弘则研究

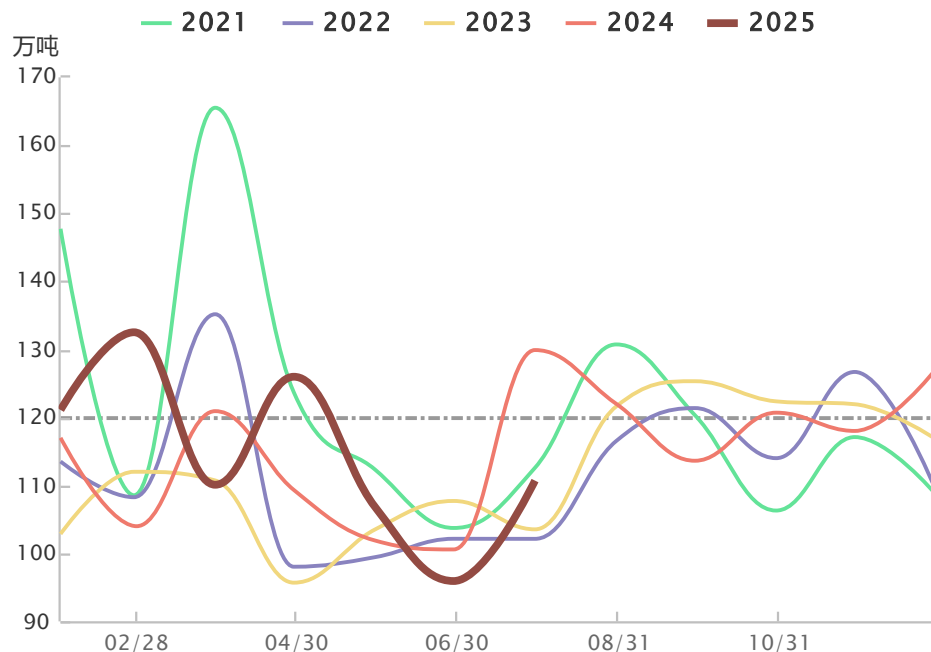
PE: 产能利用率: 中国 (周) 季节性



来源:中辉期货有限公司

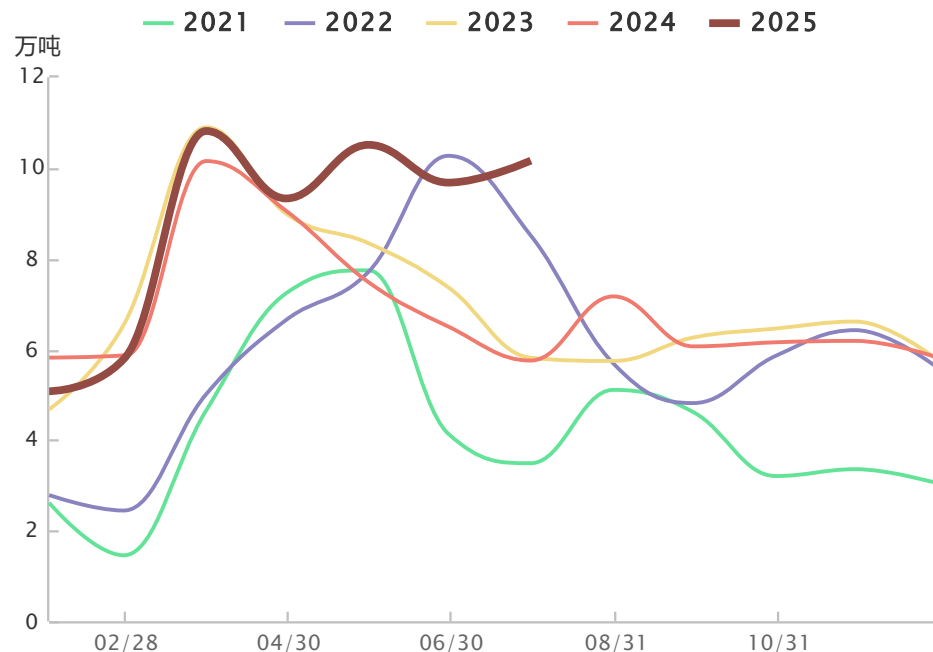
- 本周PE产量为61万吨（周环比-1万吨），产能利用率为79%。8月中旬以来，装置检修力度明显加剧且无新产能释放，产量自年内高点66万吨下滑，国内供应压力较前期有所缓解。
- 分品种看，1-37周产量PE、LL、HD、LD累计同比分别为+18%、28%、10%、15%。
- 下周市场供应涉及塔里木石化、裕龙石化、茂名石化等装置计划重启，以及尚未有新增计划检修装置而预期增加，预计下期总产量在64.14万吨，较本期总产量+2.33万吨。

PE月进口量季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

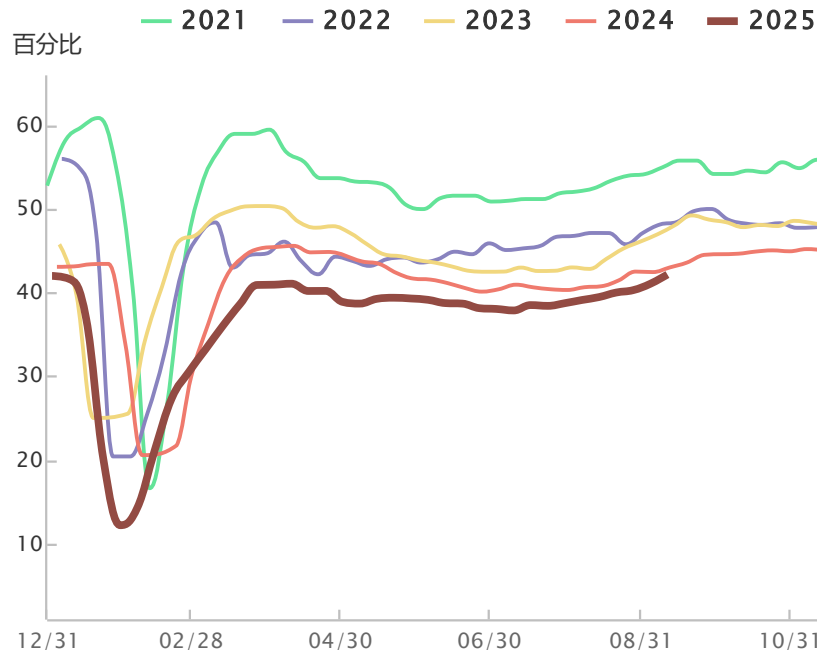
PE月出口量



来源:同花顺,中辉期货有限公司

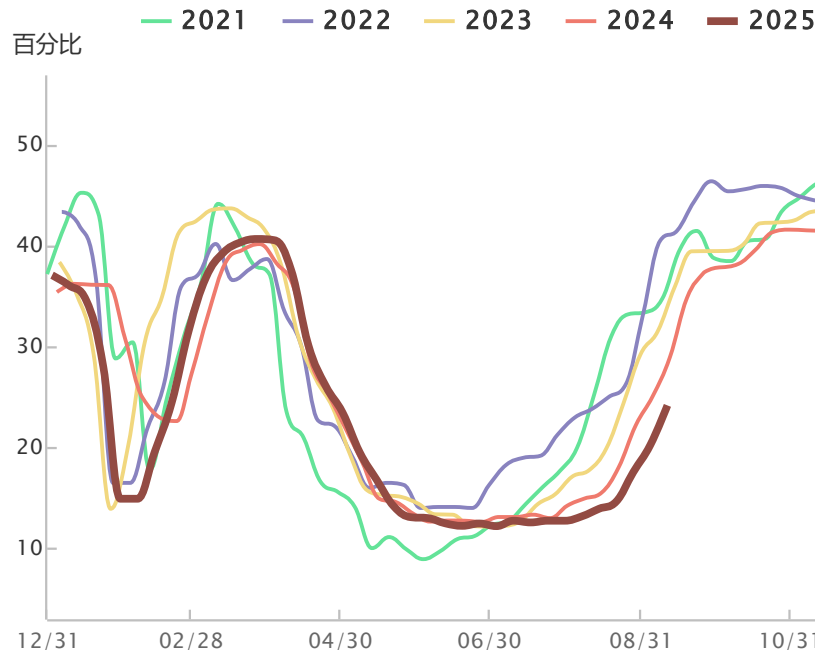
- 2025年1-7月PE累计进口量在803万吨（累计同比+2.5%）。其中7月进口量为111万吨，同比-15%，环比+15%。
- 2025年1-7月PE累计出口量在61万吨（同比+21%），其中单7月出口量为10万吨。

PE下游平均开工率



来源:中辉期货有限公司

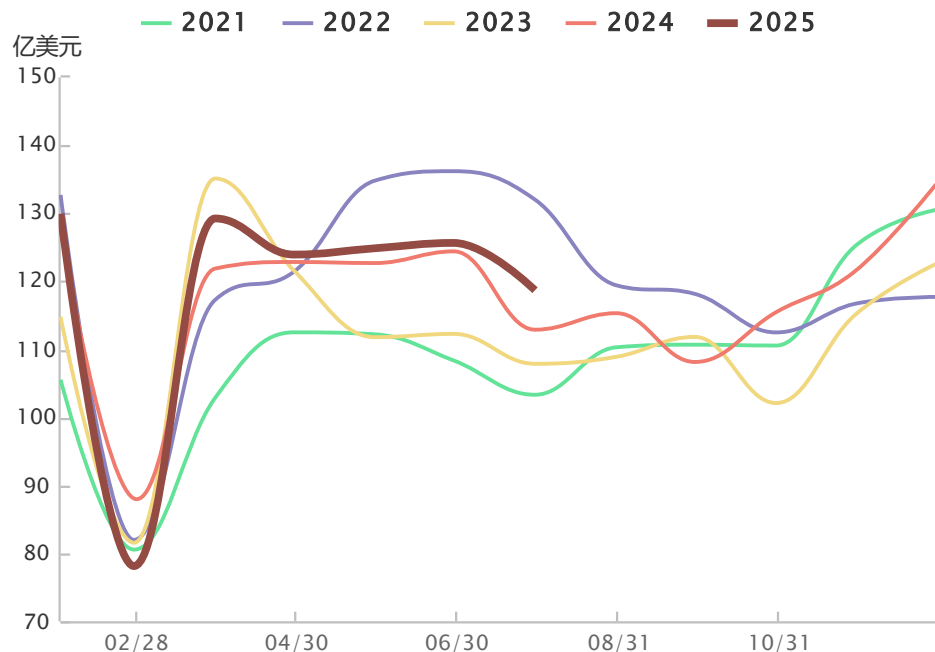
农膜：开工率：中国（周）季节性



来源:中辉期货有限公司

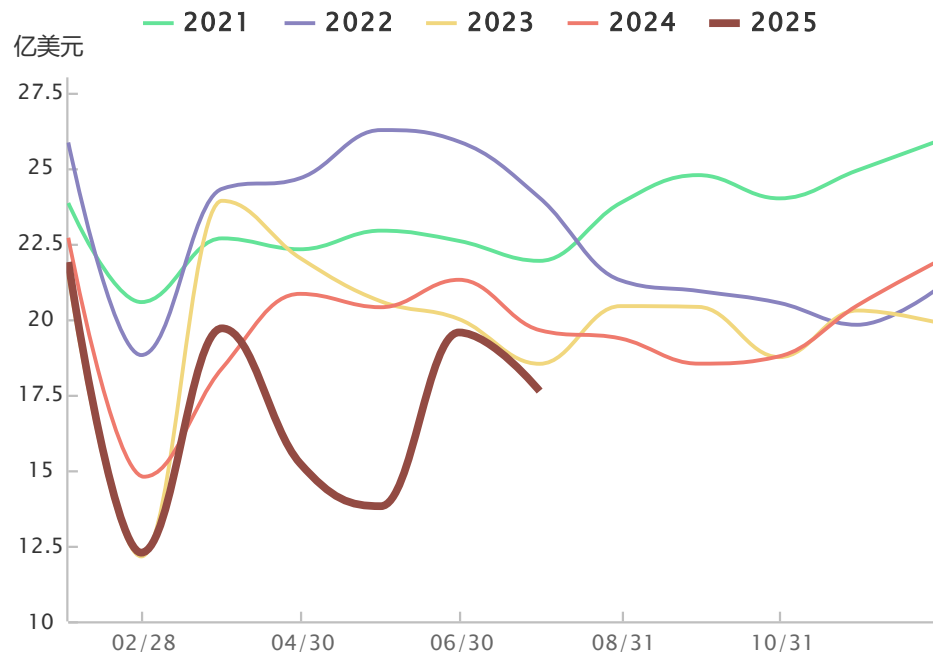
- 本周PE下游产能利用率为42%，连续7周环比好转。其中农膜开工率为24%，连续8周好转，且提升速度有所加快；节假日临近，包装膜需求季节好转。其他需求方面，管材开工率提速加快；中空开工小幅下滑；注塑延续好转；拉丝持续偏弱。

第39章塑料制品出口额



来源:同花顺,中辉期货有限公司

第39章塑料及制品至美国出口额



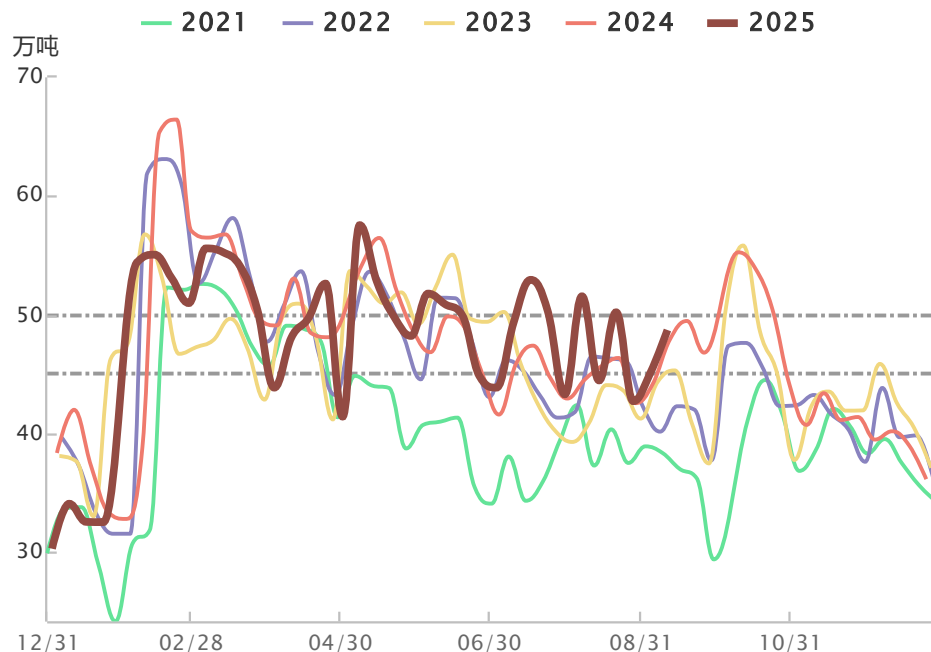
来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 2025年1-7月塑料及制品累计额在831亿美元（同比+1.2%），其中出口至美国金额占比14%。
- 2025年7月塑料及制品累计额在119亿美元（同比+5.1%），其中出口至美国金额占比15%。



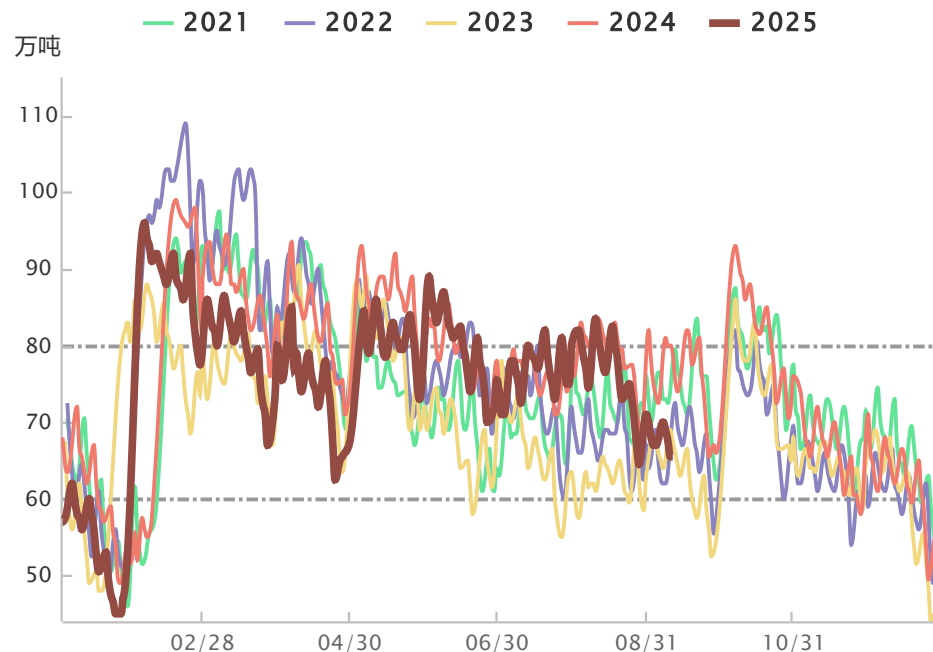
## 库存：上游库存陆续向下转移

PE：生产企业：权益库存：中国（周）季节性



来源:中辉期货有限公司

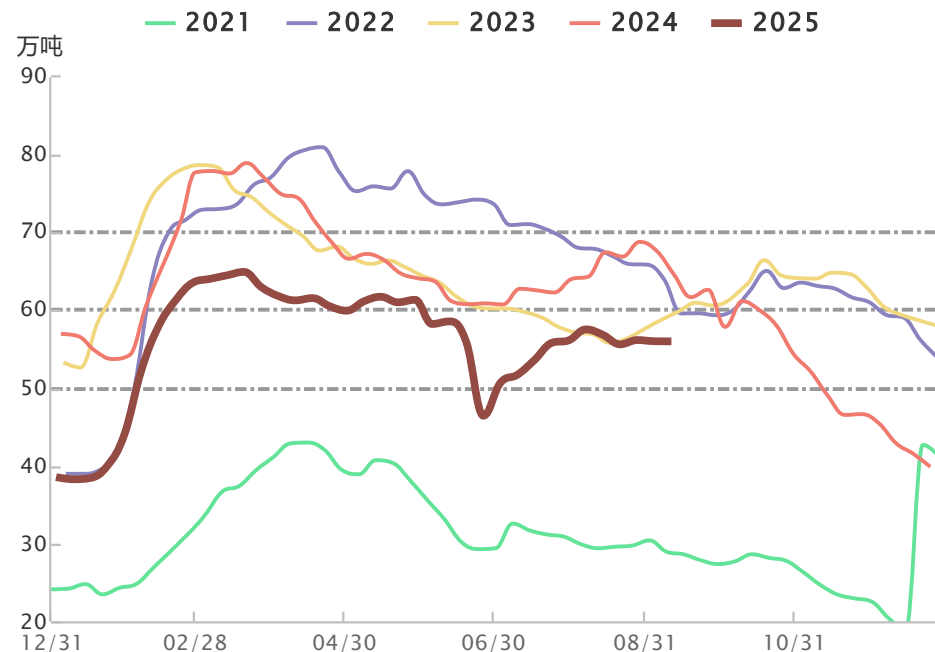
聚烯烃石化库存季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

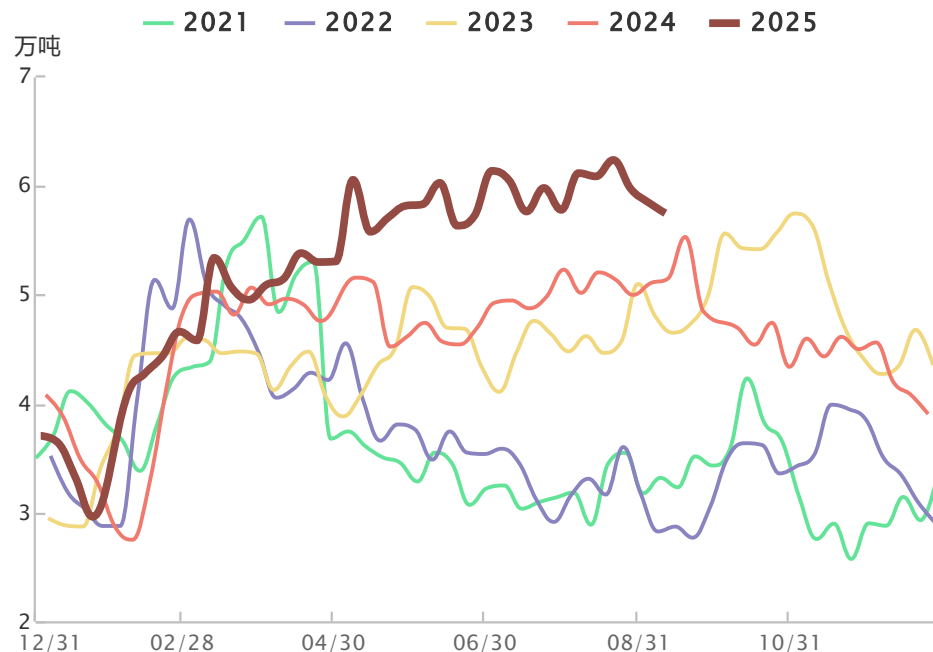
- 本周PE企业库存为48万吨（周环比+3.6）。
- 截至9月12日，两油聚烯烃石化库存为65.5万吨（环比持平，同比-17%）。8月下旬以来，石化库存加速去化，目前已降至近5年同期低位，明显低于去年同期水平。

PE社会库存



来源:中辉期货有限公司

PE贸易商库存



来源:中辉期货有限公司

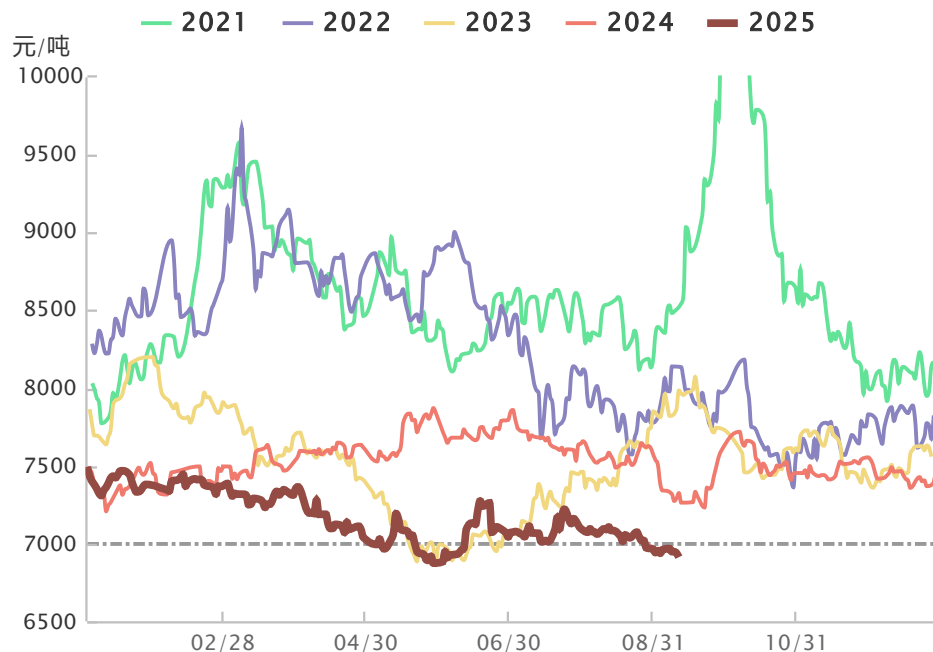
- 本周PE社会库存为56（周环比-0.02），品种间表现分化，库存压力由高到低以此为LL>LD>HD。主要因为终端需求处于陆续恢复阶段，农膜订单的时间较去年晚半个月，需求恢复节奏缓慢。

## 二、PP行情回顾：周线7连阴



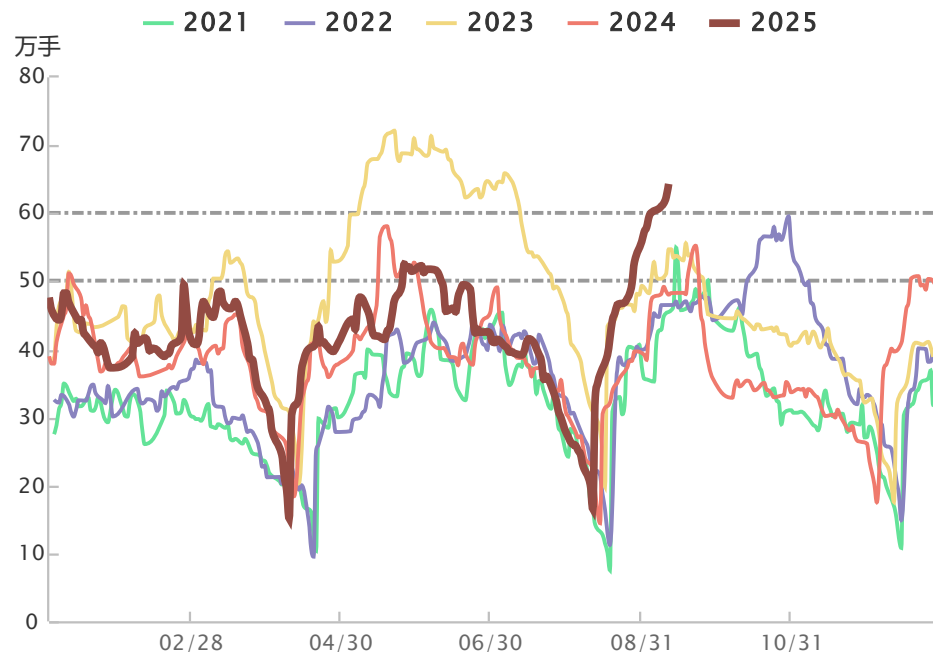
- 本周PP低开低走。周一低开在6950（较上周收盘跌11点或0.16%），随后冲高至周内高点6973后快速下跌，周五早盘创三季度新低6890后低位震荡，最终收在6913（较上周收盘跌48点或0.72%）。全周在6890至6973间运行，振幅83点。PP2601周线7连阴。

PP主力收盘价



来源:同花顺,中辉期货有限公司

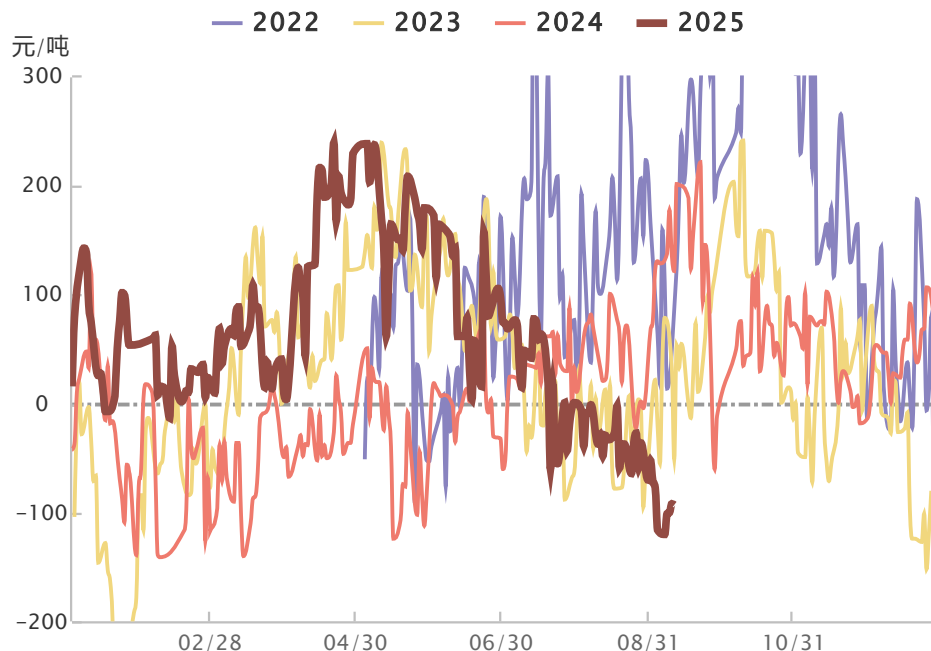
PP主力持仓量



来源:同花顺,中辉期货有限公司

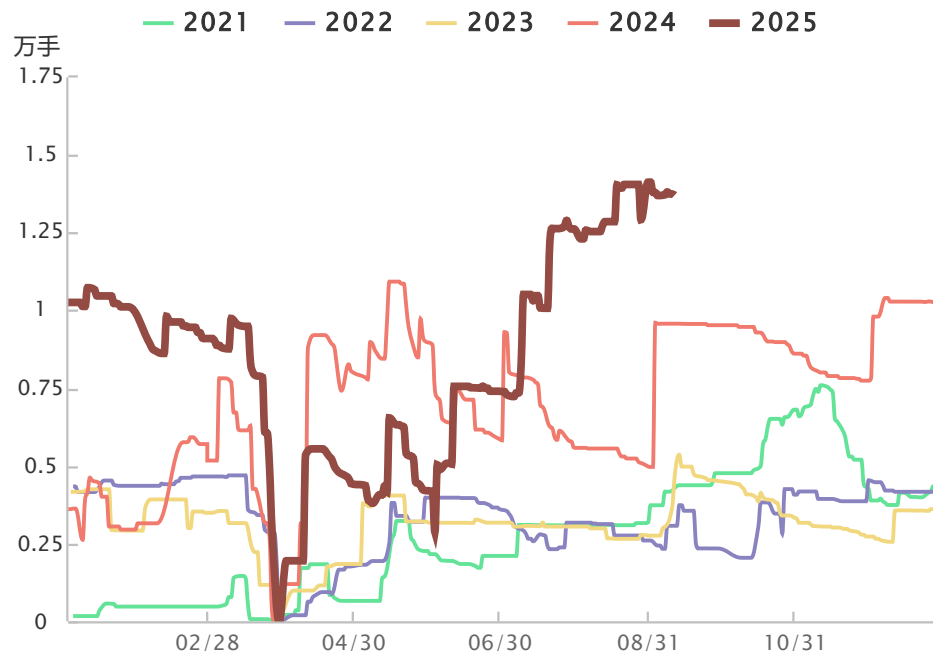
- 截至本周五，PP主力收盘价为6913元/吨（周环比-48），同比-5.6%。周内最低跌破6900关口达到6890。
- 截至本周五，PP主力持仓量64万手（周环比+4.2）。PP主力持仓量历史波动范围在1.0至72.2万手。

PP基差（华东拉丝）季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

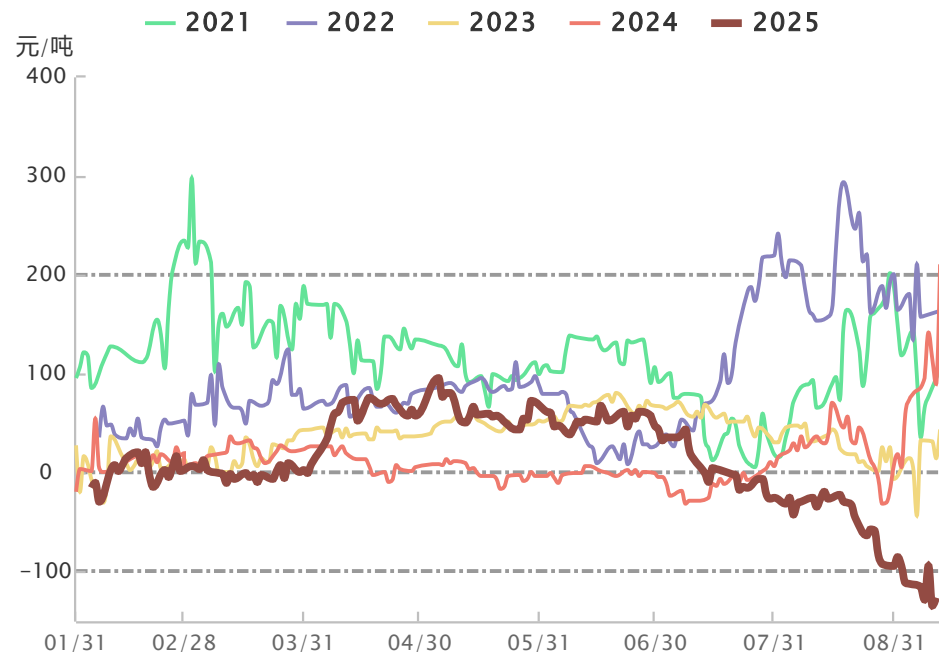
仓单数量:聚丙烯.总计季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

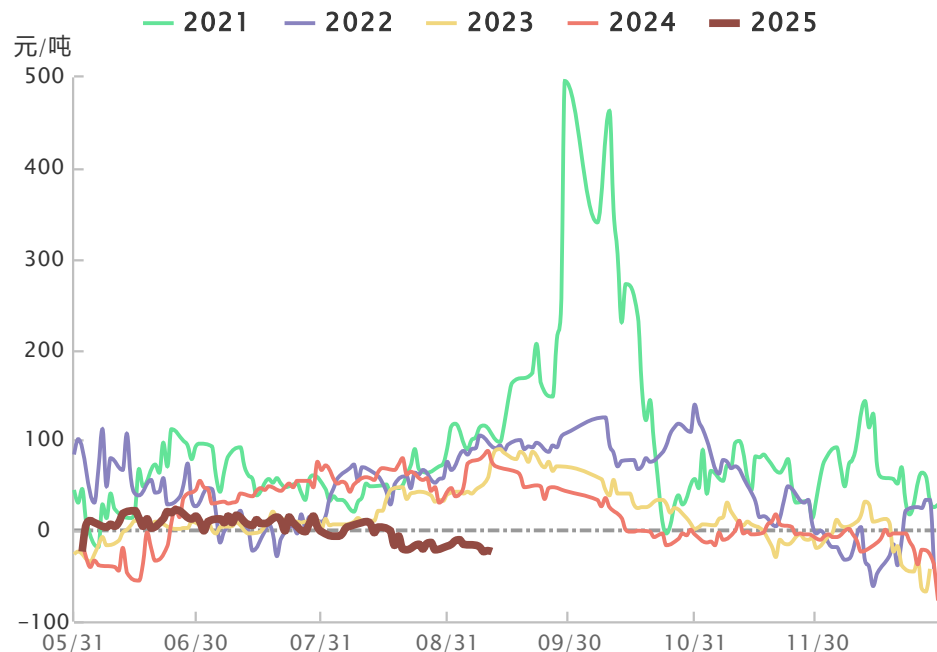
- 截至本周五，PP华东现货价为6820元/吨，创2022年5月以来新低。PP主力华东基差为-93元，同比近5年低位。
- 截至本周五，PP仓单为13706手（周环比+7）。仓单集中在浙江四邦（青州中储）、金能化学、京博聚烯烃等仓库。

PP9-1月差



来源:同花顺,中辉期货有限公司

PP1-5月差季



来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 截至本周五，PP9-1月差为-126元/吨。今年9-1价差打破往年的季节性规律，自七月初开始走出一波流畅的反套走势，侧面也可印证基本面格局弱于塑料。
- 截至本周五，PP1-5月差为-23元/吨（周环比-8）。

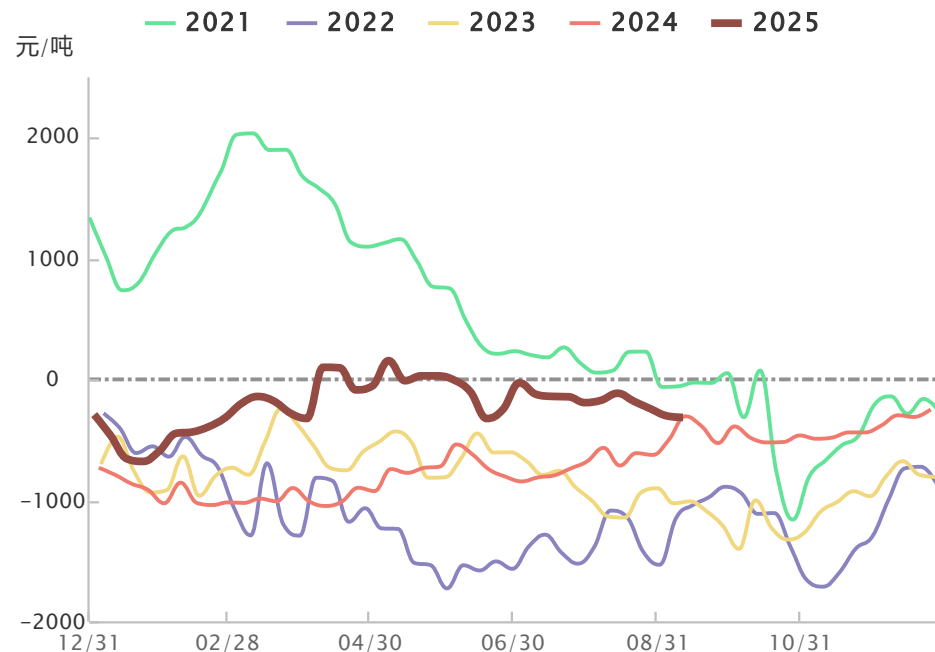


## 跨品种：PP加工费降至低位



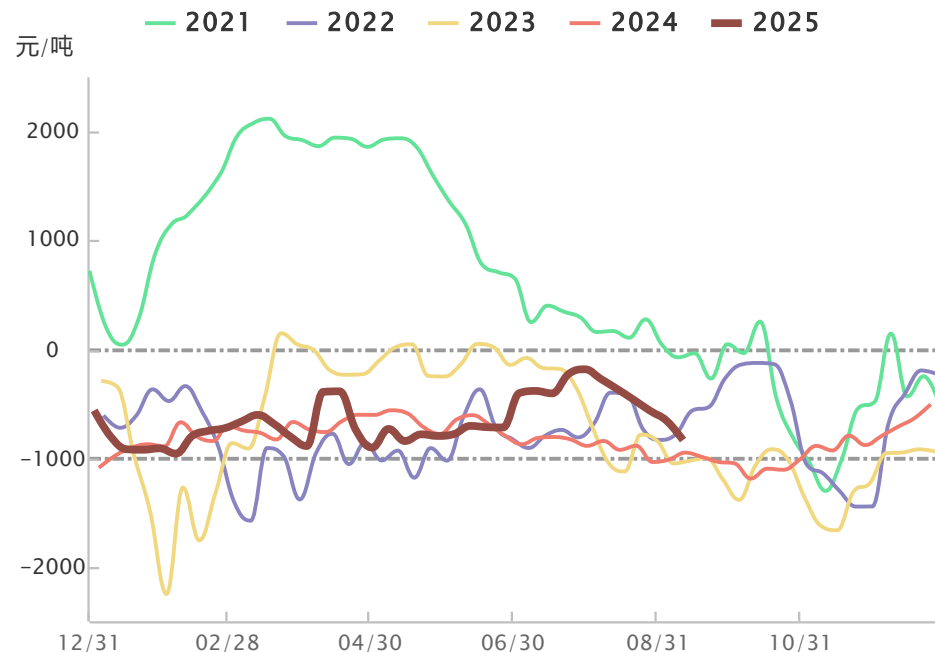
- 截至本周五，MT0盘面利润为-224元/吨，较上周变动不大。
- 截至本周五，PP-PL（01）价差为493元/吨，较8月24日高点662元/吨显著下滑。

PP加权毛利



来源:中辉期货有限公司

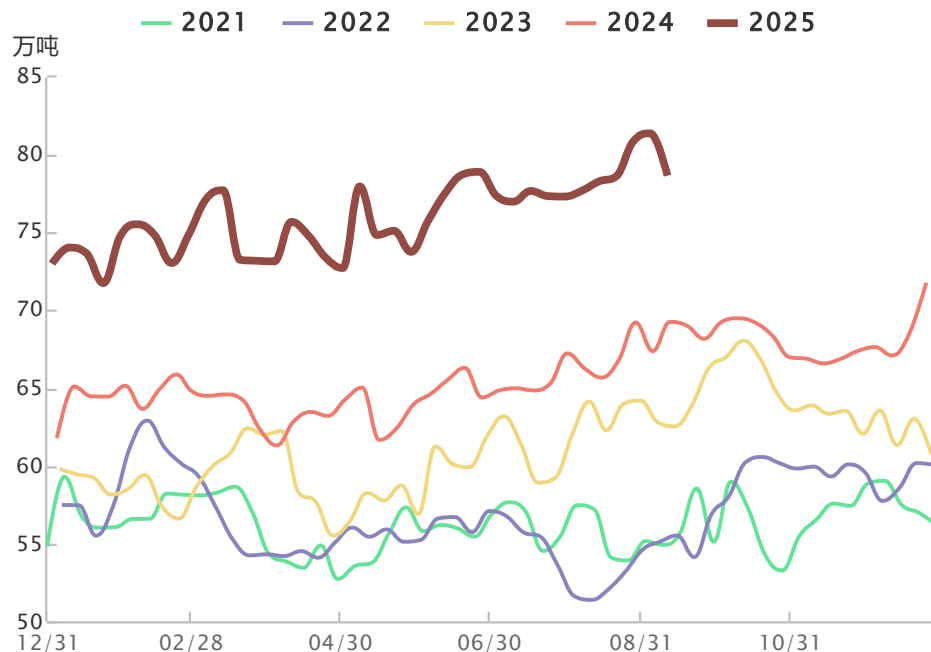
PP: PDH制毛利



来源:中辉期货有限公司

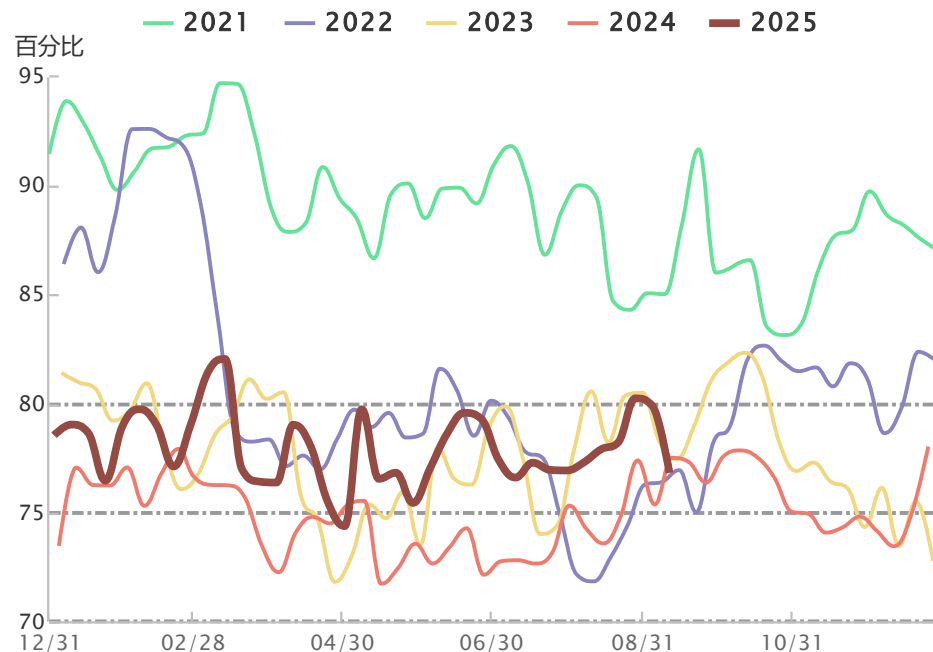
# 预计下周产量升至79.5万吨

PP: 产量: 中国 (周) 季节性



来源:中辉期货有限公司

PP: 产能利用率: 中国 (周) 季节性



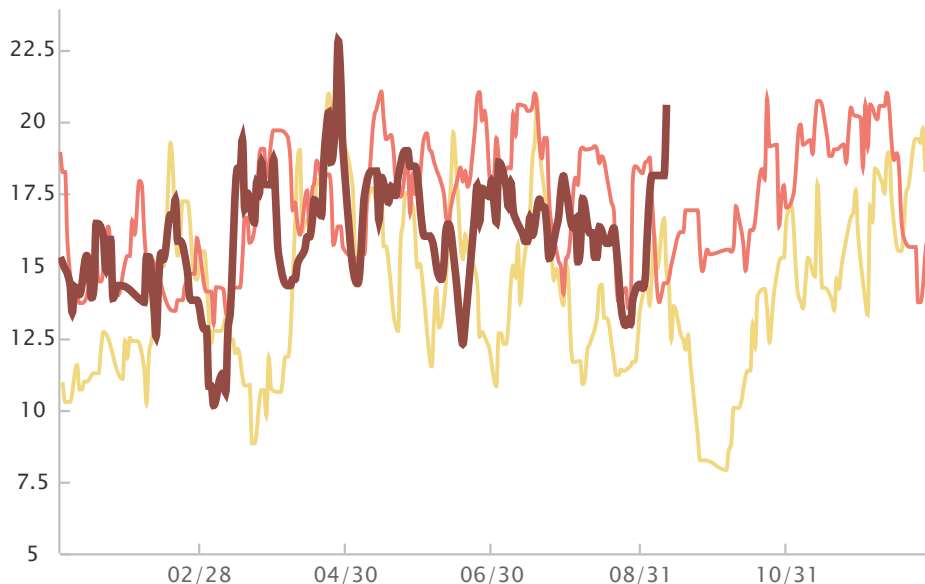
来源:中辉期货有限公司

- 本周PP产量79万吨（周环比-2.8），结束连续5周上行，产能利用率为77%。1-37周产量累计同比+18%。
- 下周来看，国能新疆、中海油大榭一期等装置计划重启，青岛炼化计划于下周检修；重启产能大于检修产能，聚丙烯检修损失量预计窄幅下降。但当下丙烯价格高位压缩PP生产利润，企业计划外检修或有增多，预计下周聚丙烯平均产能利用率窄幅调整至77%附近。

## 拉丝排产比例显著下降

PP停车比例 (%) 季节性

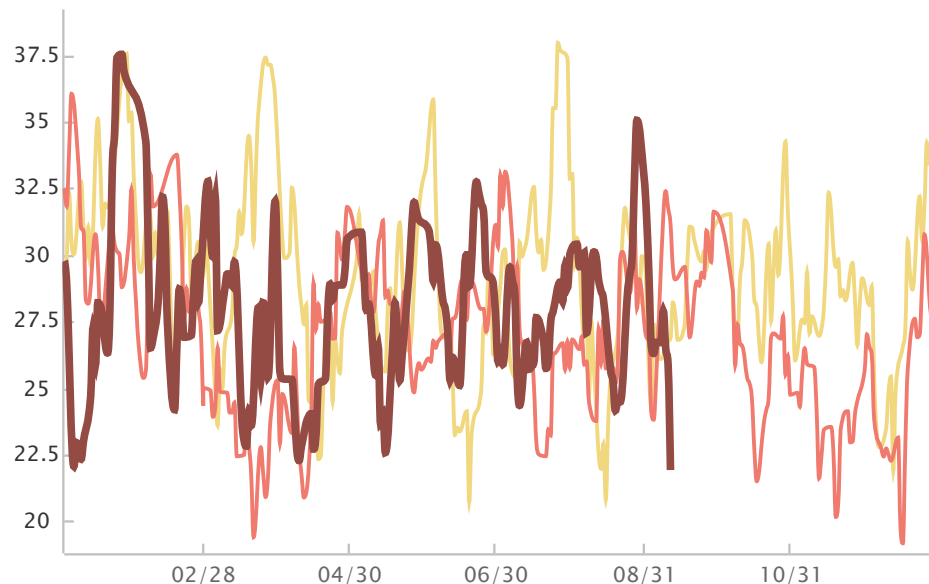
— 2023 — 2024 — 2025



来源:同花顺,中辉期货有限公司

拉丝排产 (%) 季节性

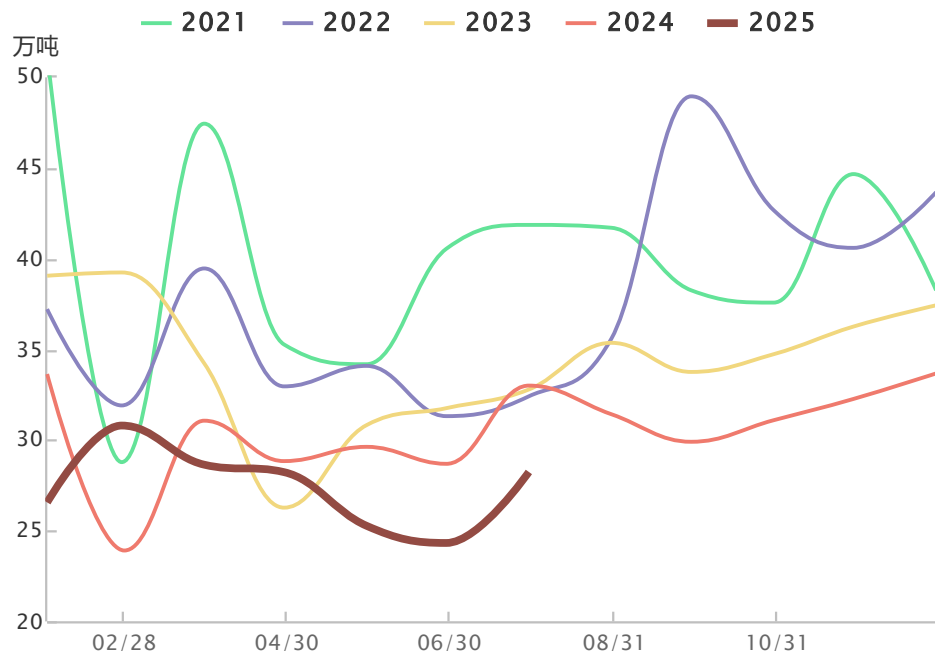
— 2023 — 2024 — 2025



来源:同花顺,中辉期货有限公司

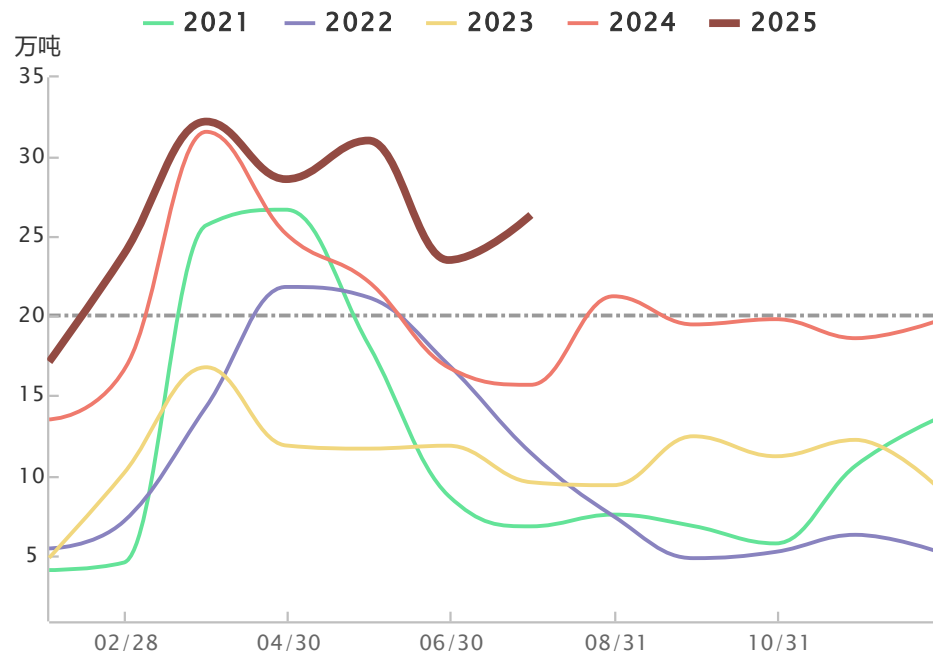
- 停车比例再度升至20%以上。

PP进口量季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

PP月度出口量

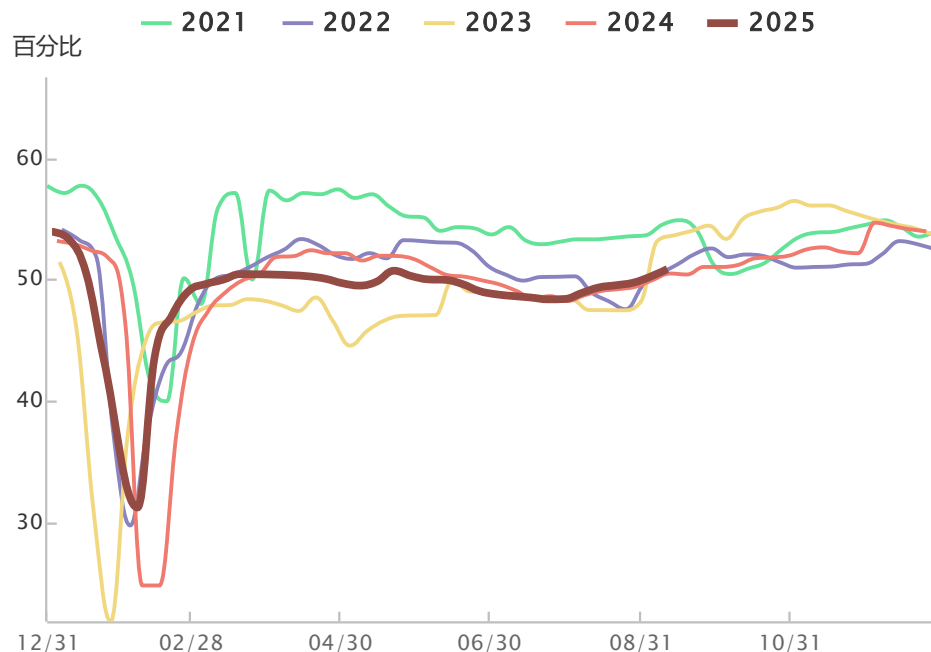


来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 2025年1-7月累计进口量在192万吨（同比-8%），其中7月PP进口量在28万吨（环比+16%）。
- 2025年1-7月累计出口量在183万吨（同比+29%），其中7月PP出口量在26万吨（环比+12%）。
- 2025年7月PP净出口-1.9万吨，转为净进口国。

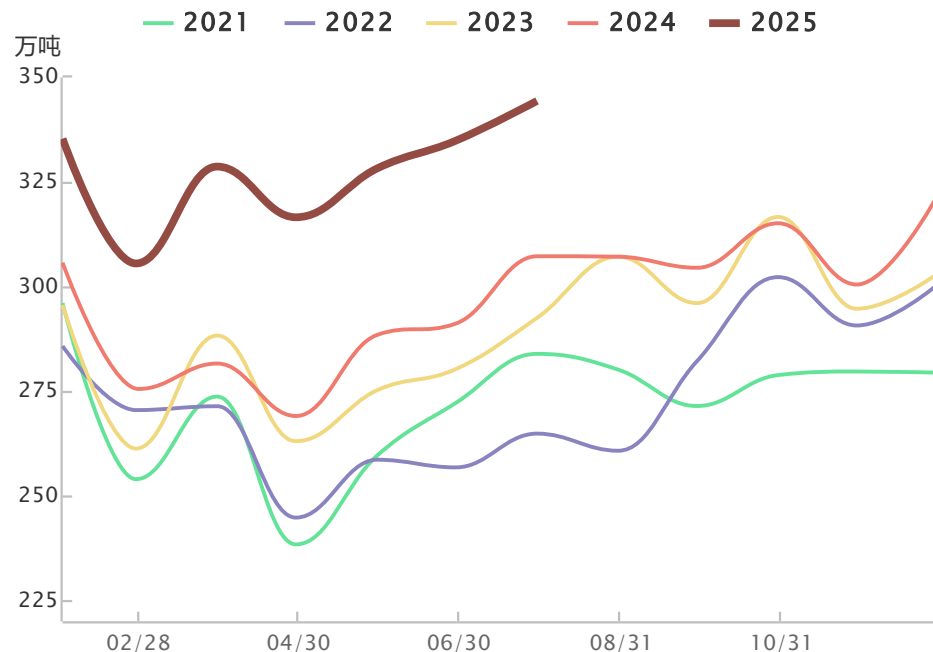
## 下游开工季节性回升

下游行业：PP：平均开工率：中国（周）季节性



来源:中辉期货有限公司

PP：表观消费量：中国（月）季节性

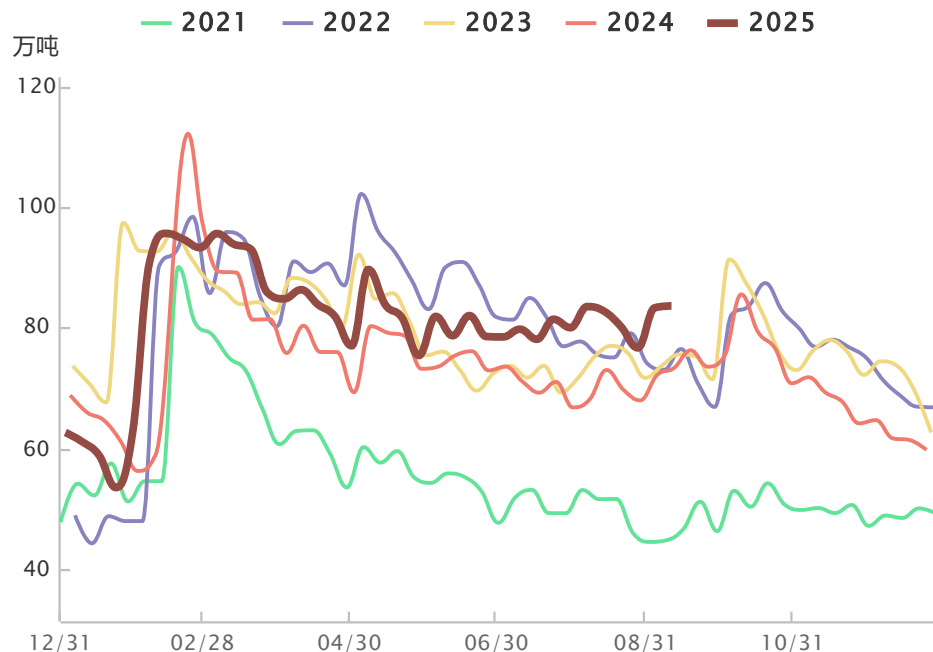


来源:中辉期货有限公司

- 本周PP下游开工率为51%，连续7周边际好转。

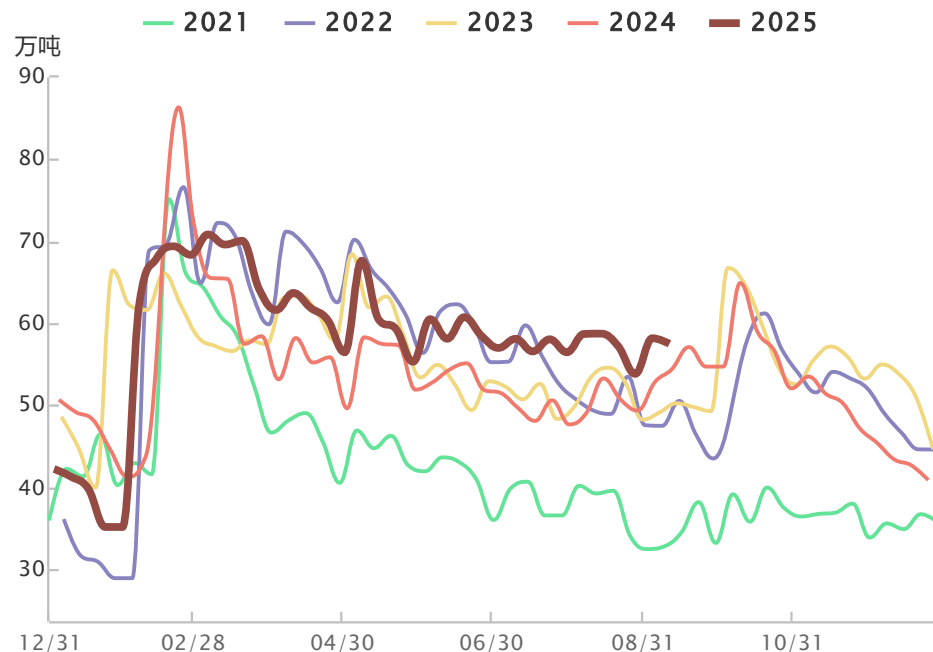


PP商业库存季节性



来源:中辉期货有限公司

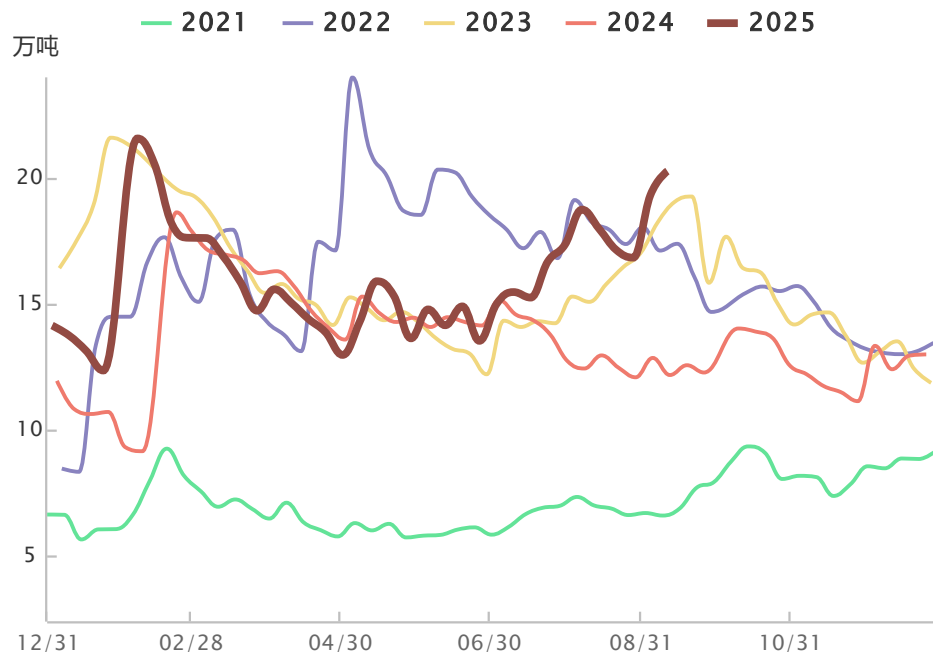
PP: 生产企业: 权益库存: 中国 (周) 季节性



来源:中辉期货有限公司

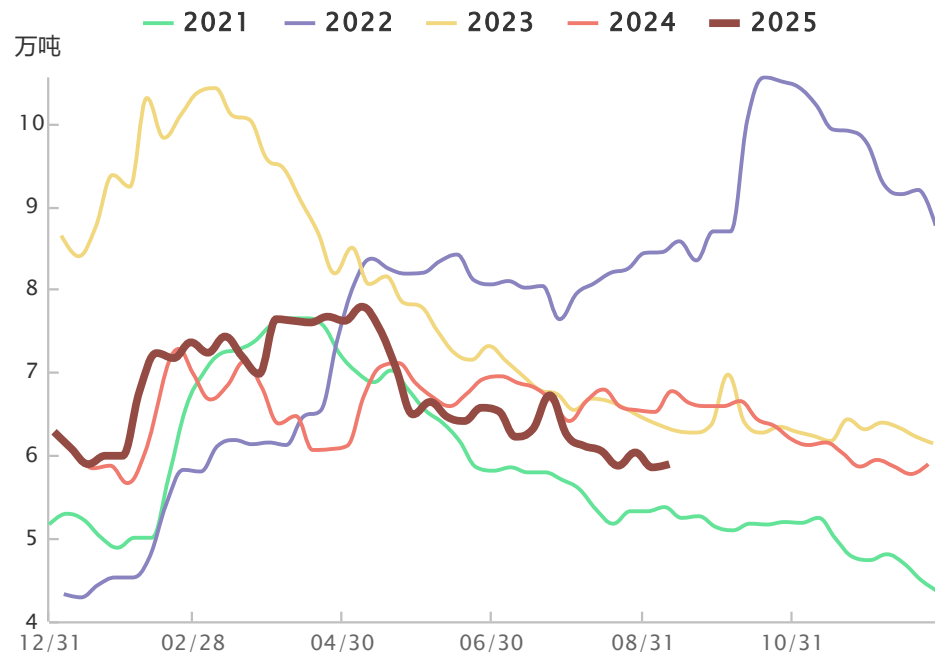
- 本周商业总库存为84万吨（周环比+0.3），连续2周累库。其中企业库存为58万吨（周环比-0.7）。

PP: 贸易商: 库存: 中国 (周)



来源:中辉期货有限公司

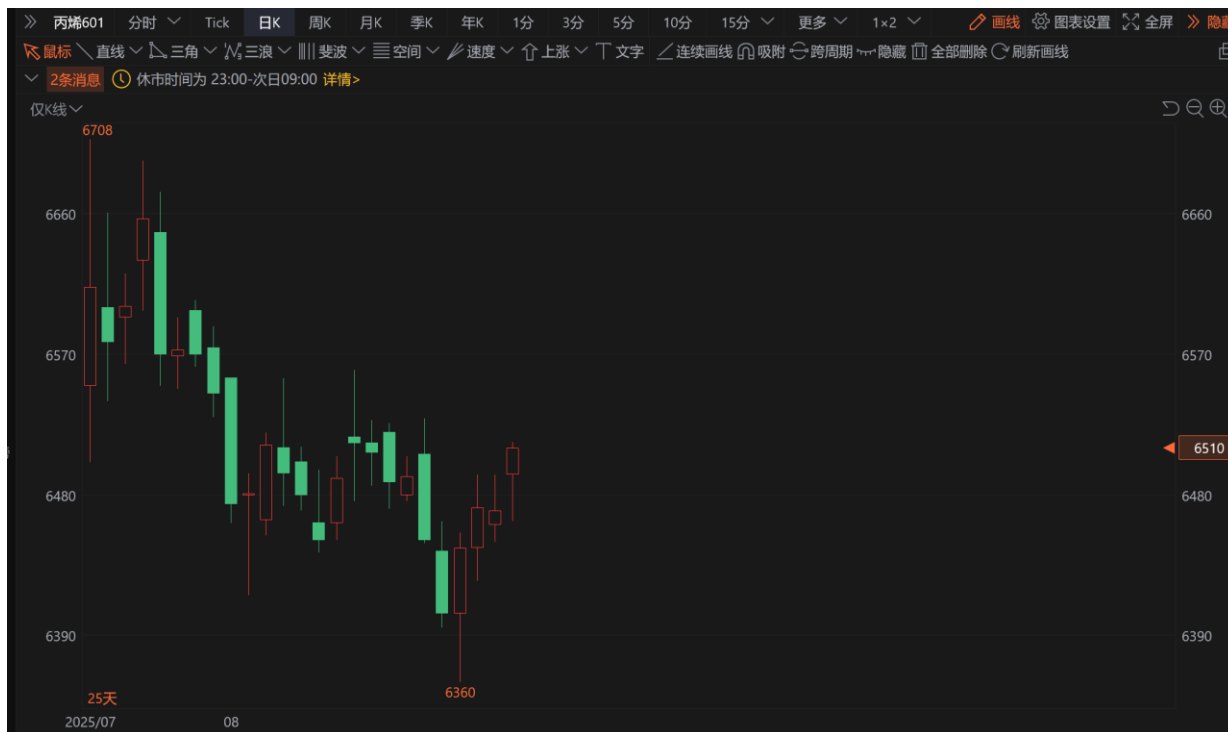
PP: 港口库存: 中国 (周) 季节性



来源:中辉期货有限公司

- 本周PP贸易商库存为20万吨（周环比+1.0），高位增加。主要因为国内装置检修重启叠加大榭石化二期2线45万吨产能释放。
- 金九银十成色不足，下周贸易商累库压力仍存。

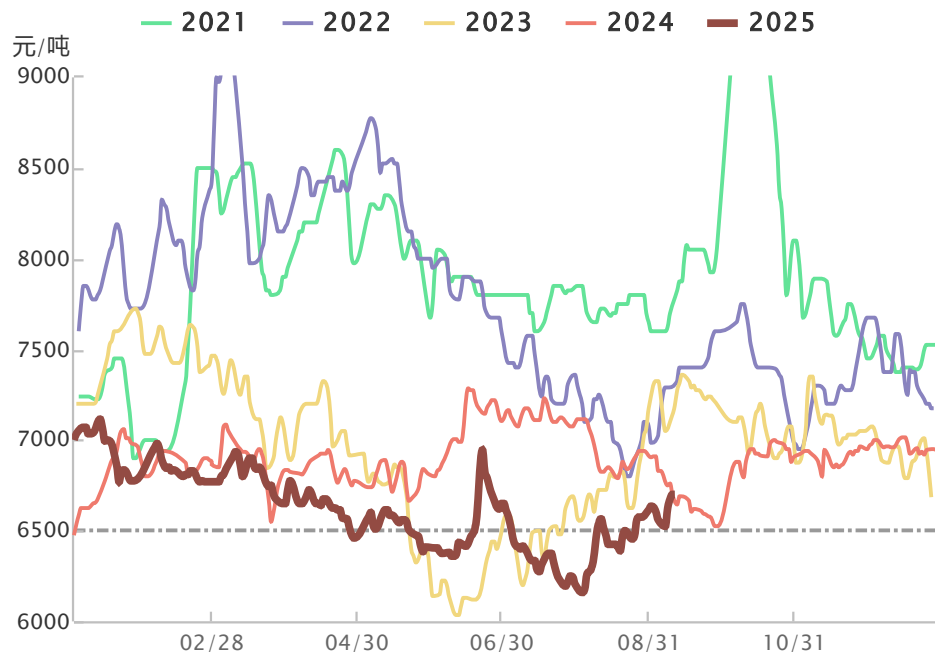
### 三、丙烯行情回顾



- 本周PL2601合约在6364至6430窄幅波动。上周五夜盘开盘价为6381，随后震荡上行，周二及周三创周内高点6430。全周收盘6420。

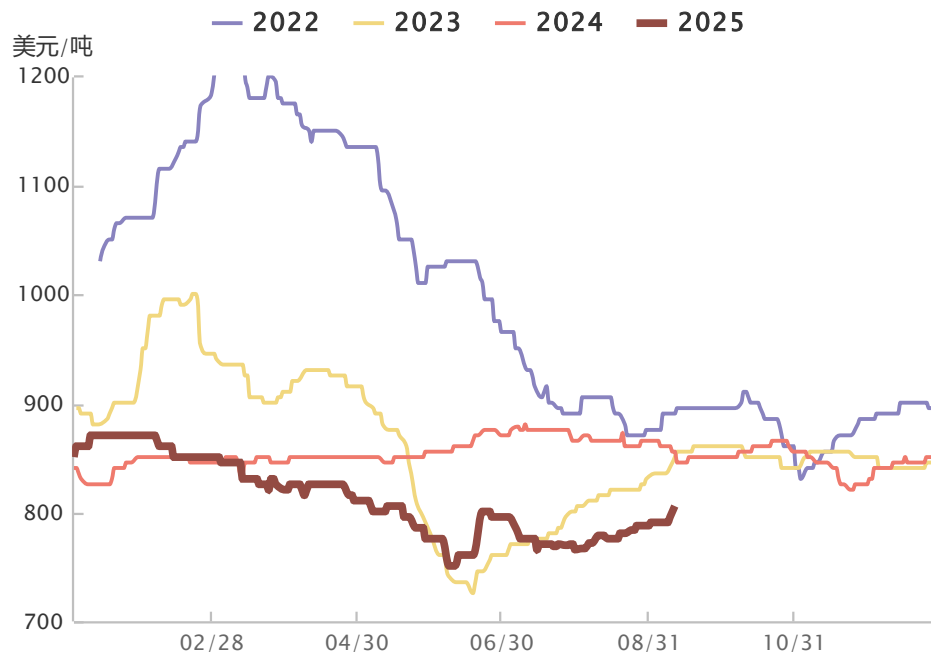
## 价格：装置检修支撑，丙烯现货价格重心持续上移

丙烯：市场价：山东（日）



来源:中辉期货有限公司

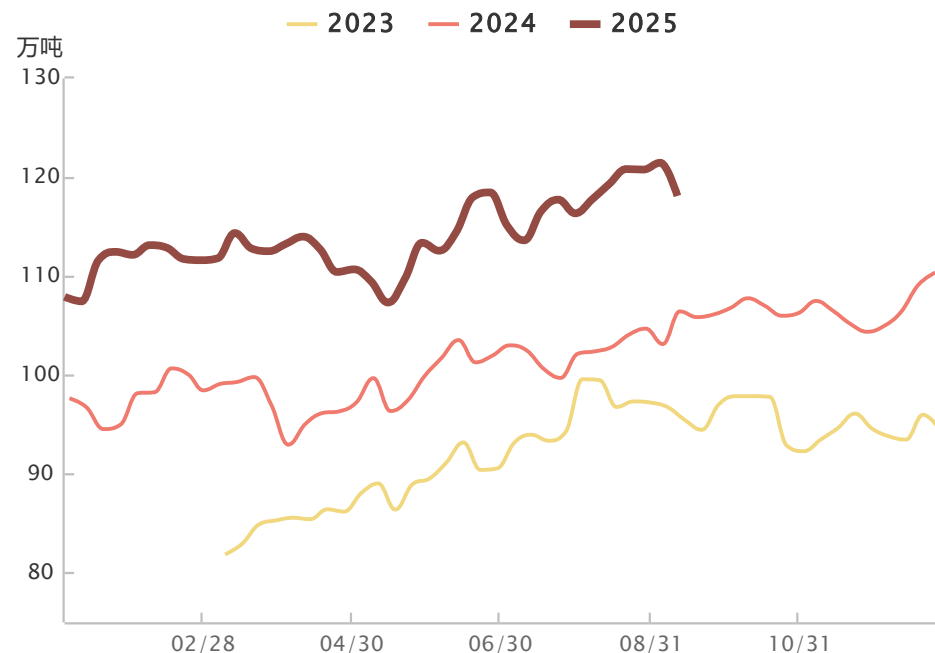
丙烯CFR中国季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

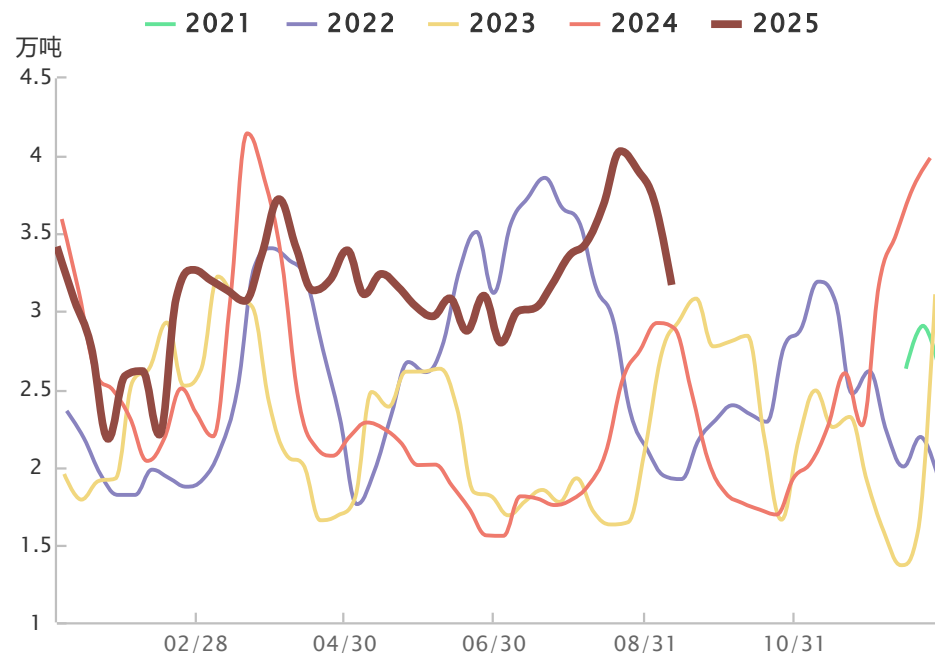
## 供给：厂内库存高位持续去化

丙烯：产量：中国（周）



来源:中辉期货有限公司

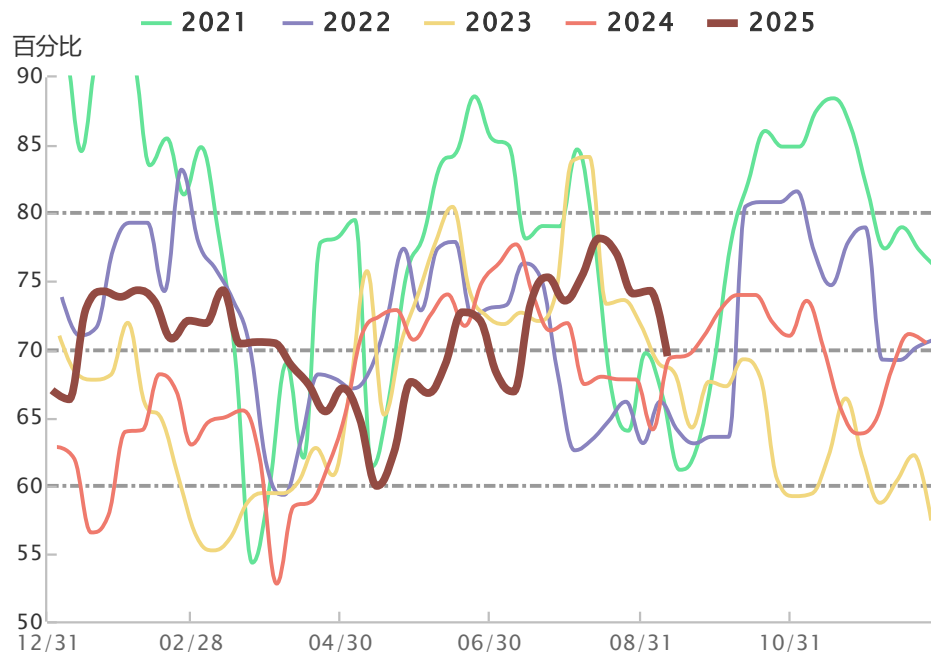
丙烯厂内库存季节性



来源:中辉期货有限公司

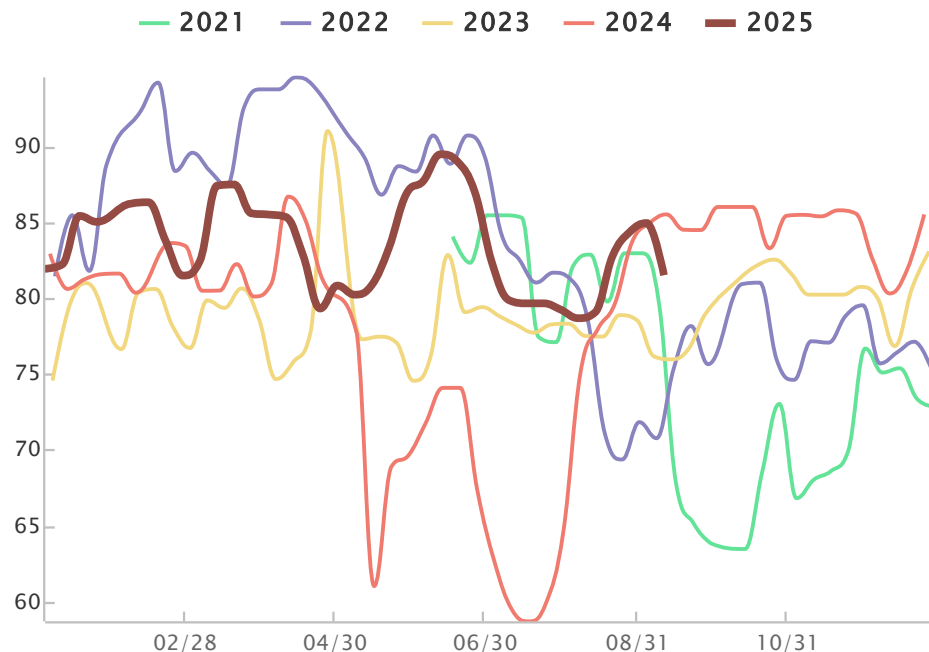
## 供给：PDH开工率高位回落

丙烯：PDH制



来源:中辉期货有限公司

丙烯：MTO制季节性

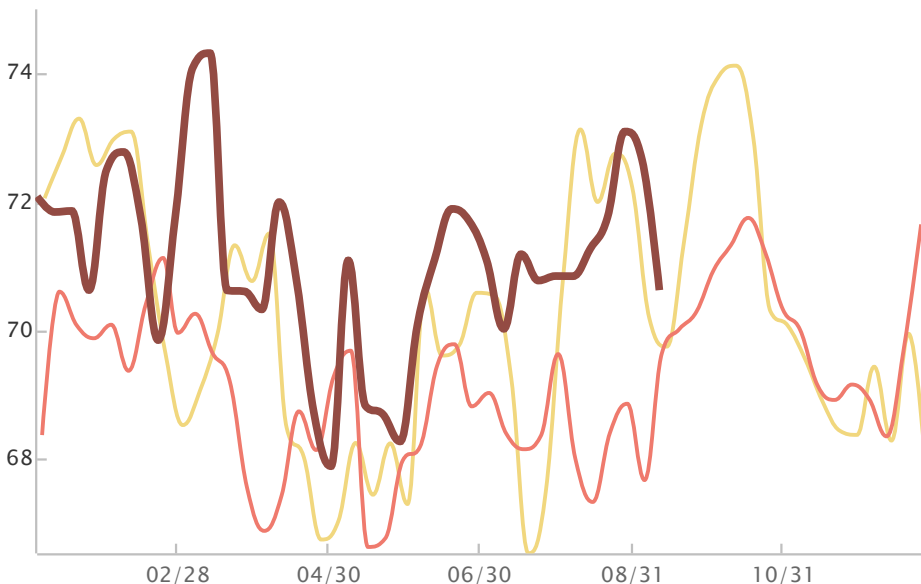


来源:同花顺,中辉期货有限公司

## 需求：下游综合开工率环比下滑，PP粉料显著下滑

丙烯下游综合开工率季节性

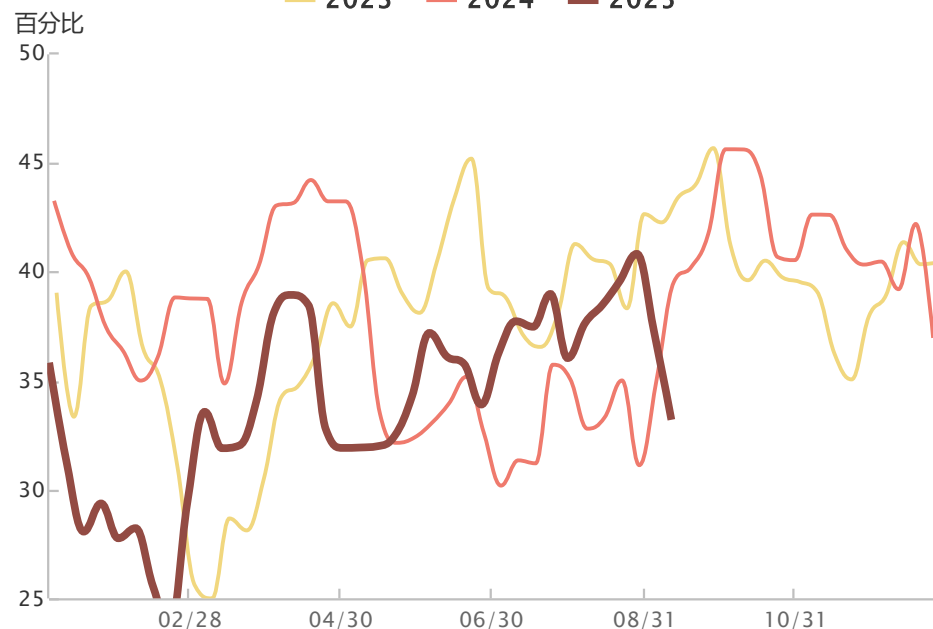
— 2023 — 2024 — 2025



来源:中辉期货有限公司

PP粉：产能利用率：中国（周）季节性

— 2023 — 2024 — 2025



来源:中辉期货有限公司

丙烯：PDH制：生产成本

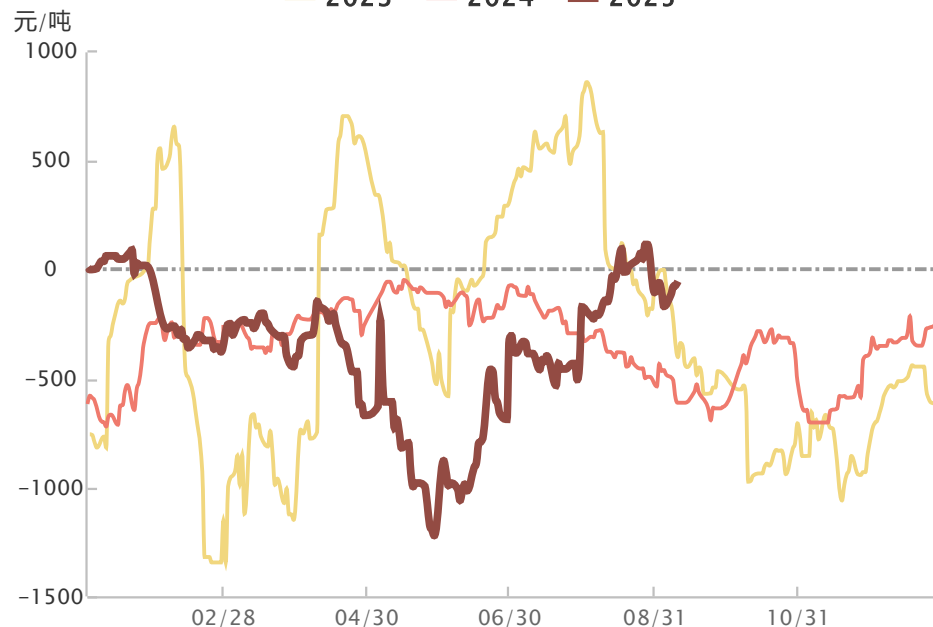
— 2023 — 2024 — 2025



来源:中辉期货有限公司

丙烯：PDH制：生产毛利

— 2023 — 2024 — 2025

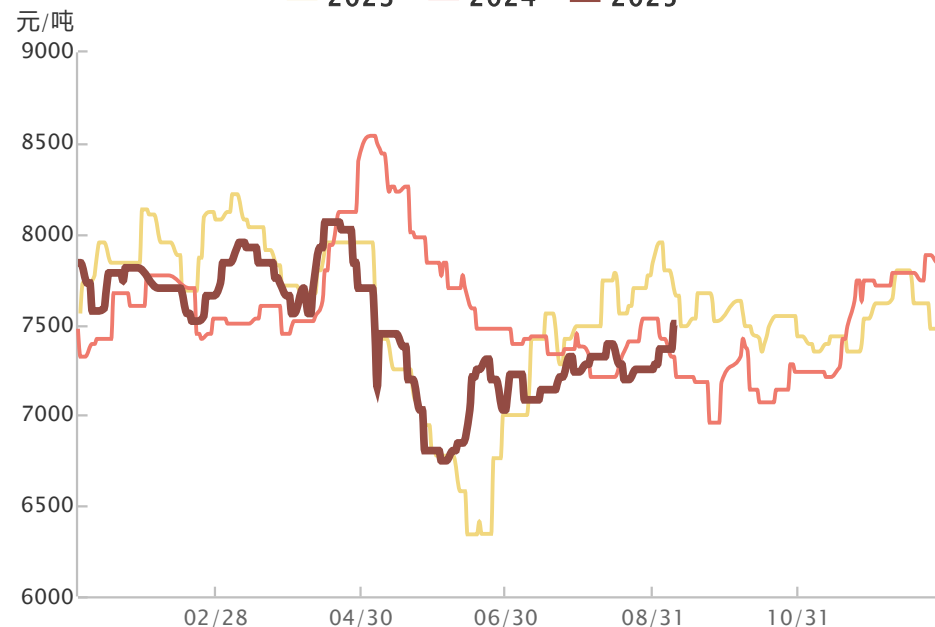


来源:中辉期货有限公司



丙烯: MTO: 生产成本

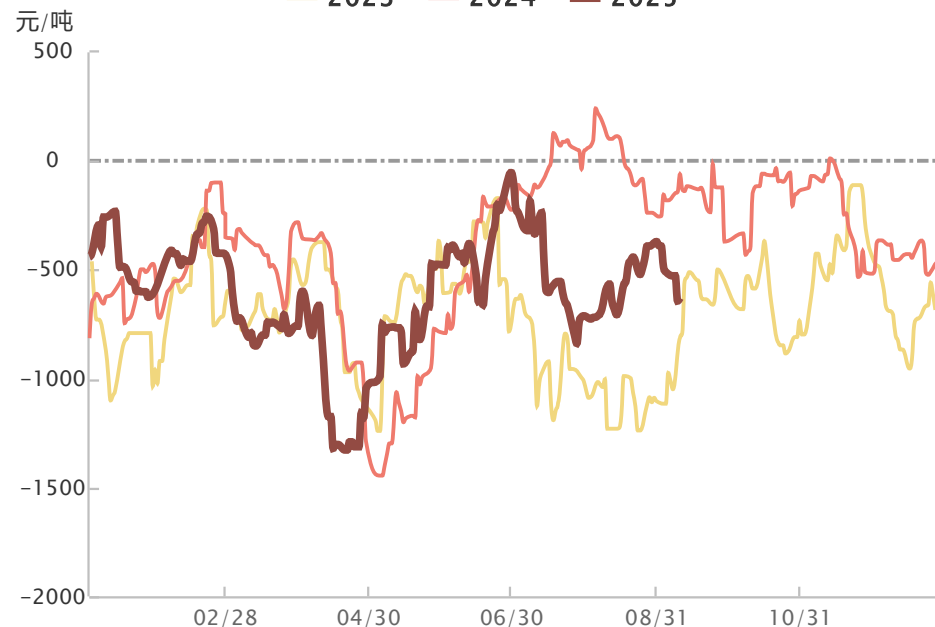
— 2023 — 2024 — 2025



来源:中辉期货有限公司

丙烯: MTO: 生产毛利

— 2023 — 2024 — 2025



来源:中辉期货有限公司

## 免责声明

本报告由中辉期货研究院编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！



中辉期货有限公司

公司总部地址：中国（上海）自由贸易试验区新金桥路27号10号楼5层A区

全国统一客服热线：400-006-6688 网址：<https://www.zhqh.com.cn>