

安粮期货商品研究报告



塑料期货周报（20260921-0925）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026 年 9 月 21 日

期货研究报告

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

研究所化工小组

研究员：

龚悦：从业资格号：F3023504

投资咨询号：Z0014055

助理研究员：

郑钰岷：从业资格号：F03146524

初审：

张莎：从业资格号：F03088817

投资咨询号：Z0019577

复审：

赵肖肖：从业资格号：F0303938

综述：价格重心震荡运行，方向性驱动尚不明朗

本周看法：价格重心震荡运行，方向性驱动尚不明朗

上周看法：供需恢复不同步，价格重心预计偏强

逻辑判断：

- 1. 供应：**截至9月18日当周，PE 化工生产企业产量为 66.51 万吨，较上期减少 0.62 万吨，环比降幅约 0.92%；LLDPE 产量为 29.92 万吨，较上期减少 0.90 万吨。PE 产能利用率录得 78.41%，较上期下降 0.73%；PE 检修减损量为 15.12 万吨，较上期增加 0.40 万吨，检修损失量由降转增，供给端由前期加速重启转为边际收缩。
- 2. 需求：**截至9月18日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为 41.92%，较上期提升 1.55%；农膜开工率录得 29.91%，较上期提升 3.51%；PE 包装膜开工率为 51.63%，较上期回升 1.07%。下游开工延续季节性回升，棚膜旺季特征延续。
- 3. 利润：**9月18日当周油制 L 生产成本为 10147.71 元/吨，较上期上涨 576.29 元/吨；油制 L 生产利润为-324.00 元/吨，较上期下跌 185.14 元/吨，亏损进一步扩大，处于偏低水平。煤制 L 生产成本为 7897.00 元/吨，较上期上涨 15.86 元/吨；煤制 L 生产利润为 1492.14 元/吨，较上期上涨 356.57 元/吨，处于偏高水平。
- 4. 库存：**9月18日当周，PE 生产企业权益库存为 40.82 万吨，较上期增加 2.04 万吨，环比增幅约 5.26%；LLDPE 生产企业权益库存为 13.24 万吨，较上期增加 0.43 万吨。截至9月11日当周，PE 社会库存为 28.27 万吨，较上期增加 0.97 万吨；LLDPE 社会库存为 11.48 万吨，较上期增加 0.41 万吨。厂库与社库同步累积。
- 5. 价差：**9月18日 1-5 价差为 434 元/吨，较上期收窄 16 元/吨，维持 back 结构，近强远弱格局延续。

结论：当前聚乙烯市场呈现供给端边际收缩、需求端旺季延续、库存端厂库与社库同步累积、成本端油制压力上升的组合。供给与需求在边际上均有所改善，但库存的同步累积反映实际采购与消耗力度不及开工数据所体现的改善幅度，供需修复的节奏差异有所扩大。在供需节奏分化、成本支撑结构分化的背景下，预计短期价格以震荡运行为主，区间反复、方向性驱动尚不明朗，后续需重点跟踪检修装置回归进度、旺季订单兑现力度及库存累积的持续性。



一、供需分析：供给边际收缩，需求旺季延续

截至 9 月 18 日当周，PE 化工生产企业产量为 66.51 万吨，较上期减少 0.62 万吨，环比降幅约 0.92%；LLDPE 产量为 29.92 万吨，较上期减少 0.90 万吨。PE 产能利用率录得 78.41%，较上期下降 0.73%。

与产量回落相对应，本周 PE 检修减损量为 15.12 万吨，较上期增加 0.40 万吨，结束了此前连续三周的回落态势；LLDPE 检修损失量同步升至 4.97 万吨，增加 0.31 万吨。

结论：检修减损量由降转增，供给端由此前的加速重启转为边际收缩，前期集中检修装置回归的节奏出现阶段性放缓，产量与开工率同步小幅回落。

图 1 PE 生产企业产量

单位：万吨

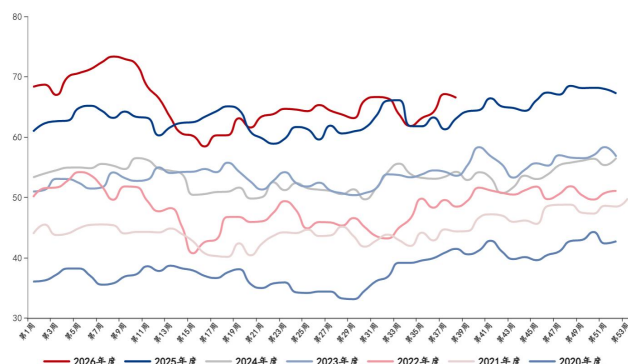


图 2 LLDPE 生产企业产量

单位：万吨

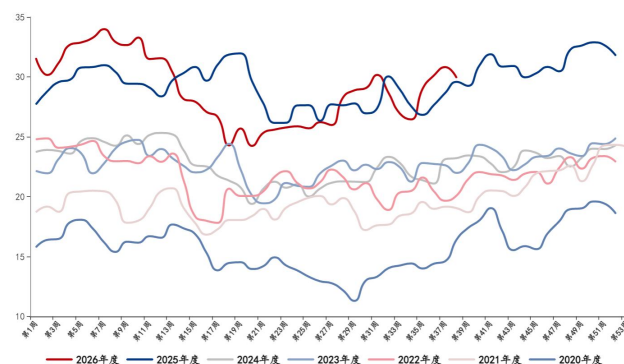


图 3 PE 装置开工率

单位：%

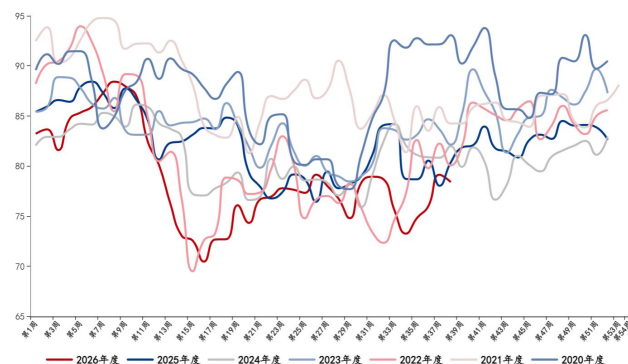
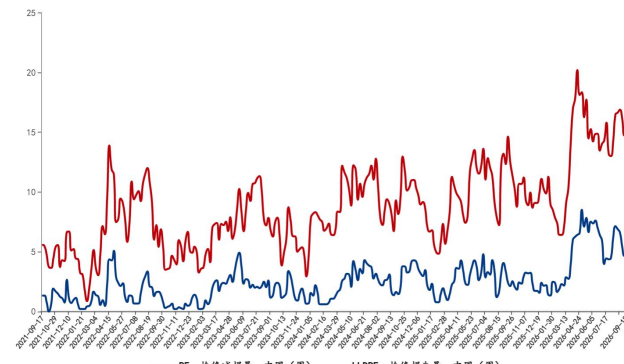


图 4 PE 检修减损量

单位：万吨



数据来源：钢联，安粮期货研究所

截至 9 月 18 日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为 41.92%，较上期提升 1.55%；农膜开工率录得 29.91%，较上期提升 3.51%；PE 包装膜开工率为 51.63%，较上期回升 1.07%。农膜开工率自 7 月末低位持续攀升，旺季特征延续。

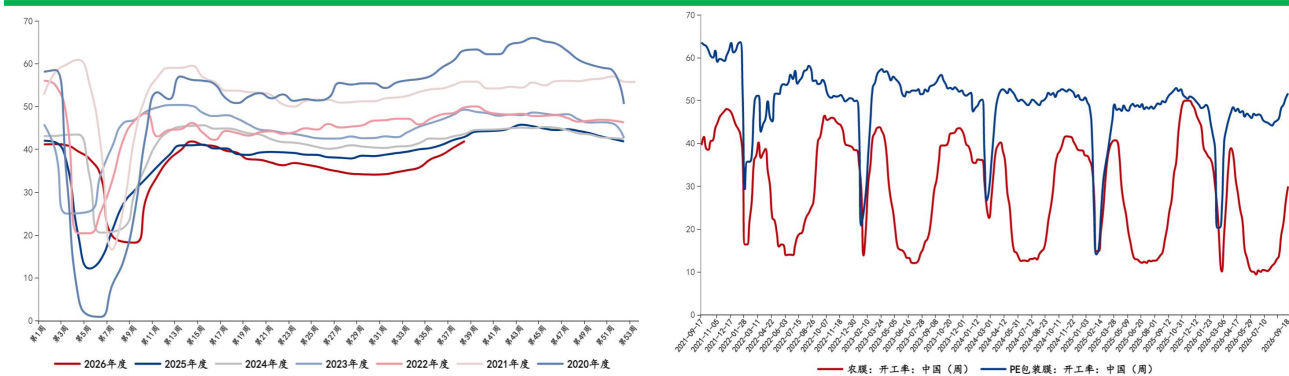
结论：下游开工延续季节性回升，棚膜旺季特征延续；但在产量环比回落的背景下库存端仍同步累积，说明开工数据的改善尚未完全转化为对上游原料的实际采购，需求改善向原料端传导的效率仍有待观察。

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：钢联，安粮期货研究所

二、成本利润：油制成本压力上升，煤制利润改善

成本：9月18日当周油制L生产成本为10147.71元/吨，较上期上涨576.29元/吨；煤制L生产成本为7897.00元/吨，较上期上涨15.86元/吨。油制路线成本抬升幅度明显大于煤制路线，两条路线成本差由约1690.29元/吨扩大至约2250.71元/吨。

利润：9月18日当周油制L生产利润为-324.00元/吨，较上期下跌185.14元/吨，亏损扩大，处于偏低水平；煤制L生产利润为1492.14元/吨，较上期上涨356.57元/吨，处于偏高水平。

结论：油制路线成本抬升、亏损扩大，成本对油制产能的约束进一步增强，装置提负意愿受限；煤制路线成本基本持稳而利润改善，成本优势进一步巩固，生产韧性相对更强。两条路线盈利分化加剧，供给端内部结构差异或影响后续开工恢复的节奏与幅度。

图7 油制LLDPE生产成本及利润

单位：元/吨

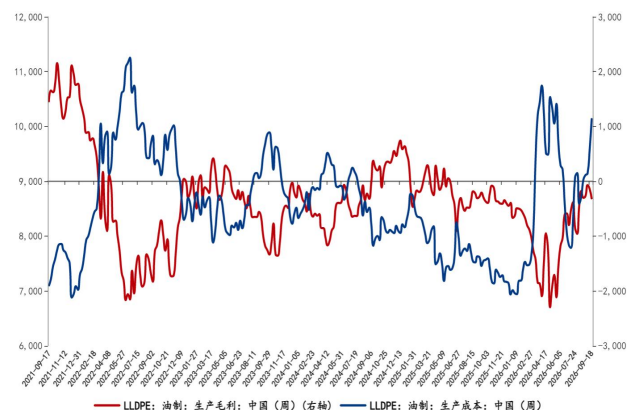
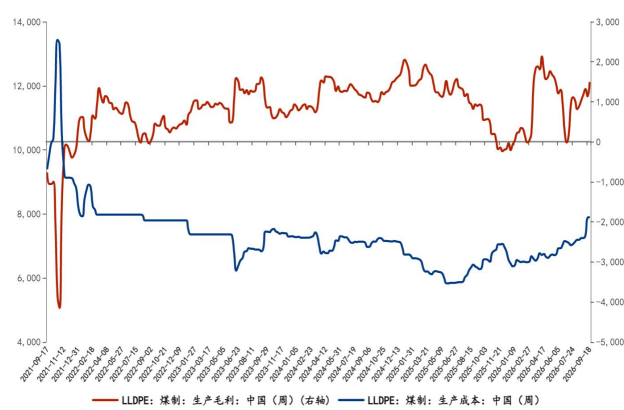


图8 煤制LLDPE生产成本及利润

单位：元/吨



数据来源：钢联，安粮期货研究所

三、库存分析：厂库与社库同步累积

9月18日当周，PE生产企业权益库存为40.82万吨，较上期增加2.04万吨，环比增幅约5.26%；LLDPE生产企业权益库存为13.24万吨，较上期增加0.43万吨。截至9月11日当周，PE社会库存为28.27万吨，较上期增加0.97万吨；LLDPE社会库存为11.48万吨，较上期增加0.41万吨。

结论：在产量环比回落、下游开工环比回升的背景下，厂库与社库仍呈同步累积，反映上游出货速度慢于生产节奏，中下游采购以刚需为主、主动备货意愿偏谨慎。库存由中游去化转

向厂库、社库同步回补，是本周基本面变化中较为明确的边际信号，后续重点关注旺季需求的实际兑现力度能否匹配供给的回归节奏。

图9 PE 生产企业库存

单位：万吨

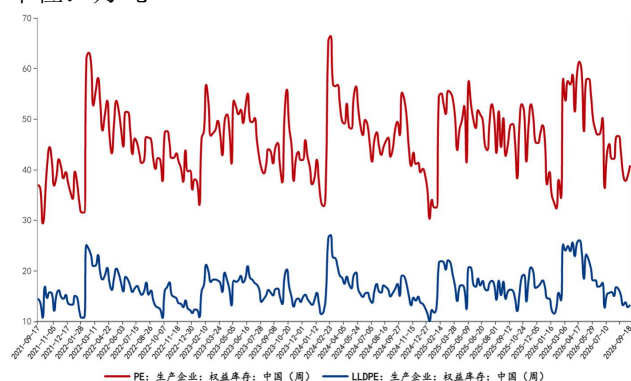
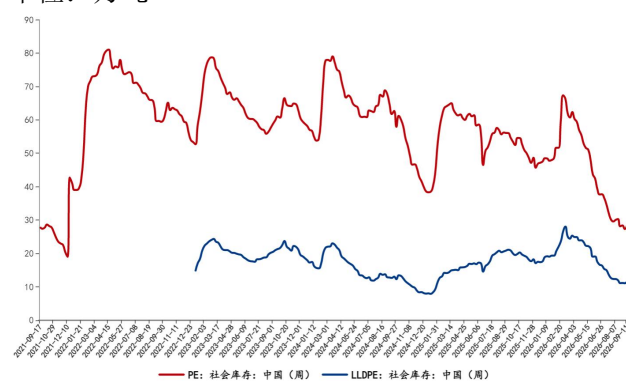


图10 PE 社会企业库存

单位：万吨



数据来源：钢联，安粮期货研究所

四、价差分析

9月18日主力合约收盘价为8318元/吨，周内主力合约自9月14日的8579元/吨运行至9月18日的8318元/吨，重心在小幅区间内反复波动。

9月18日1-5价差为434元/吨，较上期收窄16元/吨，维持back结构，近强远弱格局延续但价差幅度有所收敛。周内1-5价差自9月14日的487元/吨运行至9月18日的434元/吨，整体呈现冲高后回落、区间波动的特征。

结论：近强远弱的期限结构尚未发生方向性改变，但价差幅度由450元/吨收敛至434元/吨，与库存累积的方向相互印证，反映近端偏紧程度有所缓和。

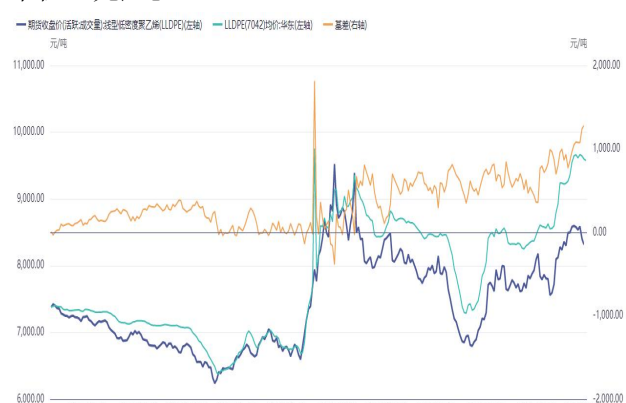
图11 LLDPE 1-5 价差

单位：元/吨



图12 LLDPE 基差

单位：元/吨



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

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。

