

安粮期货商品研究报告



塑料期货周报（20261026-1030）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026 年 10 月 26 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

投资咨询号：Z0022015

综述：价格重心区间震荡运行，方向性驱动尚不明朗

本周看法：价格重心区间震荡运行，方向性驱动尚不明朗。

上周看法：供给边际收缩、需求延续回暖，价格重心区间偏强波动。

逻辑判断：

- 1. 供应：**截至 10 月 23 日当周，PE 化工生产企业产量为 64.53 万吨，较上期微增 0.15 万吨，环比基本持平（+0.23%）；LLDPE 产量为 31.26 万吨，较上期增加 0.35 万吨。PE 产能利用率录得 75.65%，较上期微升 0.01 个百分点，维持高位运行。与此对应，本周 PE 检修减损量为 16.66 万吨，较上期减少 1.26 万吨，LLDPE 检修损失量降至 4.75 万吨（减少 0.87 万吨），前期检修装置逐步回归，供给端由此前的边际收缩转为边际回升。
- 2. 需求：**截至 10 月 23 日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为 44.62%，较上期提升 0.40 个百分点；农膜开工率录得 43.07%，较上期提升 2.54 个百分点；PE 包装膜开工率为 52.00%，较上期回升 0.22 个百分点。下游开工延续季节性回升，棚膜旺季特征延续，需求端维持回暖态势。
- 3. 利润：**10 月 23 日当周油制 LLDPE 生产成本为 10440.86 元/吨，较上期上涨 320.71 元/吨；油制 LLDPE 生产利润为-333.29 元/吨，较上期下降 448.14 元/吨，由盈转亏。煤制 LLDPE 生产成本为 7852.57 元/吨，较上期上涨 134.57 元/吨；煤制 LLDPE 生产利润为 1827.43 元/吨，较上期下降 184.29 元/吨。两条路线成本均抬升、利润同步压缩，油制重回亏损区间，成本支撑结构边际转弱。
- 4. 库存：**10 月 23 日当周，PE 生产企业权益库存为 47.58 万吨，较上期减少 1.30 万吨，环比降幅约 2.66%；LLDPE 生产企业权益库存为 16.13 万吨，较上期减少 0.38 万吨。截至 10-16 当周，PE 社会库存为 32.59 万吨，较上期（10-09 当周）增加 1.04 万吨，小幅累积；LLDPE 社会库存为 12.79 万吨，较上期（10-09 当周）增加 0.89 万吨，亦小幅累积。厂库小幅去化而社库小幅累积，库存结构出现分化。
- 5. 价差：**10 月 23 日 LLDPE 主力合约收盘价为 8841 元/吨，较上期（10 月 16 日）的 8663 元/吨上涨 178 元/吨；1-5 价差为 577 元/吨，较上期（10 月 16 日 394 元/吨）走阔 183 元/吨，back 结构延续且近端偏强格局强化。价格自 9 月末低位震荡上行至本周，重心区间偏强波动。

结论：当前聚乙烯市场呈现供给边际回升、需求旺季延续、成本抬升挤压利润、厂库去化而社库累积的组合。供给回升与需求回暖形成一定对冲，但社库累积、油制利润重回亏损，反映下游主动备货意愿仍偏谨慎、供需宽松格局未根本扭转。预计短期价格以区间偏强波动、震荡运行为主，方向性驱动尚不明朗，后续需重点跟踪检修装置回归节奏、旺季订单兑现力度及社库去化的持续性。



一、供需分析：供给边际回升，需求旺季延续

截至 10 月 23 日当周，PE 化工生产企业产量为 64.53 万吨，较上期微增 0.15 万吨，环比基本持平；LLDPE 产量为 31.26 万吨，较上期增加 0.35 万吨。PE 产能利用率录得 75.65%，较上期微升 0.01 个百分点，维持高位运行。

与产量回升相对应，本周 PE 检修减损量为 16.66 万吨，较上期减少 1.26 万吨，前期检修装置逐步回归、检修损失量回落；LLDPE 检修损失量同步降至 4.75 万吨，减少 0.87 万吨。

结论：检修减损量回落，供给端由此前高位运行下的边际收缩转为边际回升，前期集中检修装置回归节奏加快，产量与开工率维持高位。

图 1 PE 生产企业产量

单位：万吨

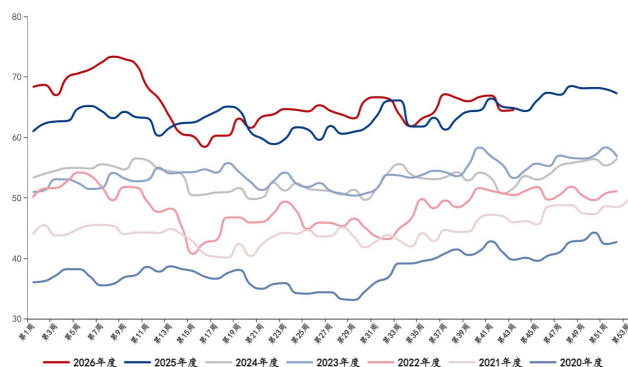


图 2 LLDPE 生产企业产量

单位：万吨

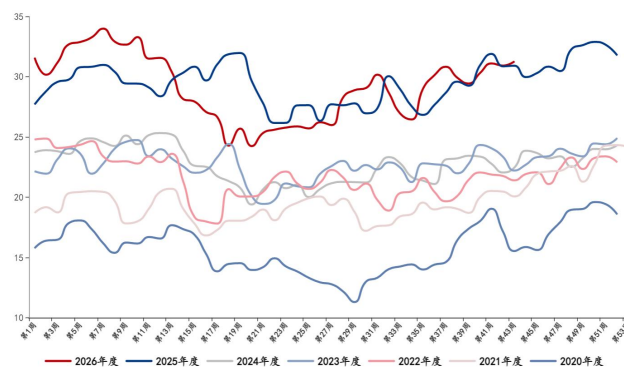


图 3 PE 装置开工率

单位：%

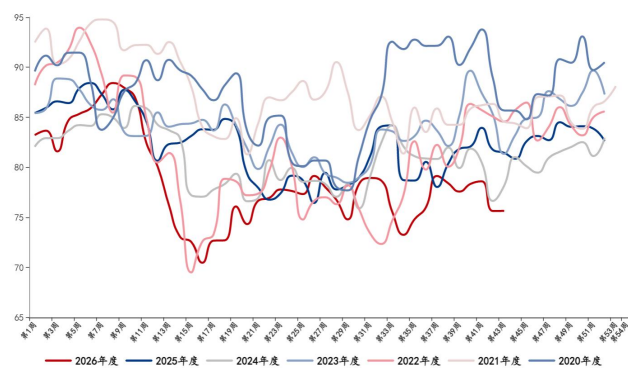
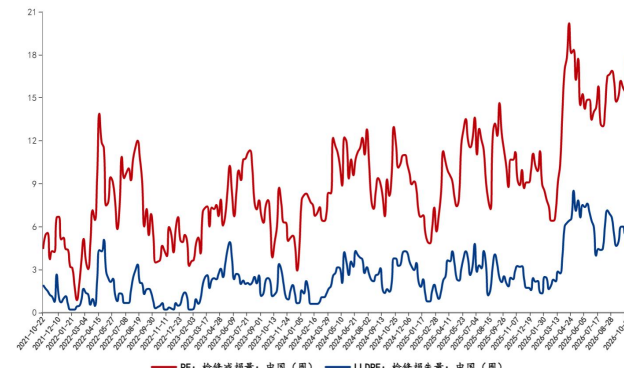


图 4 PE 检修减损量

单位：万吨



数据来源：钢联，安粮期货研究所

截至 10 月 23 日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为 44.62%，较上期提升 0.40 个百分点；农膜开工率录得 43.07%，较上期提升 2.54 个百分点；PE 包装膜开工率为 52.00%，较上期回升 0.22 个百分点。农膜开工率自 7 月末低位持续攀升，旺季特征延续。

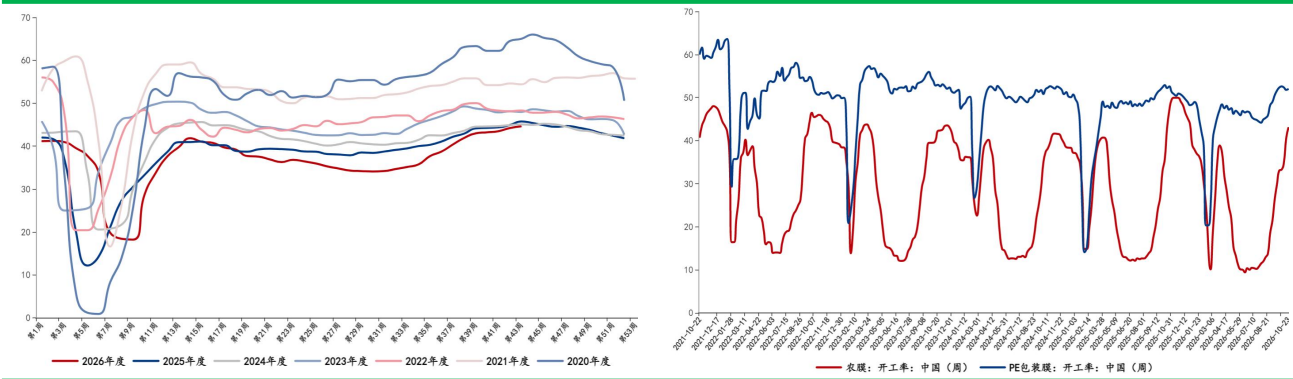
结论：下游开工延续季节性回升，棚膜旺季特征延续；包装膜开工率维持高位。在产量环比回升的背景下厂库仍实现小幅去化，说明需求改善向原料端传导有所增强，但社库仍小幅累积，需求改善的持续性及对库存的消化力度仍需观察。

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：成本抬升挤压利润，油制重回亏损

成本：10月23日当周油制LLDPE生产成本为10440.86元/吨，较上期上涨320.71元/吨；煤制LLDPE生产成本为7852.57元/吨，较上期上涨134.57元/吨。两条路线成本同步抬升，油煤成本差维持高位。

利润：10月23日当周油制LLDPE生产利润为-333.29元/吨，较上期下降448.14元/吨，由盈转亏；煤制LLDPE生产利润为1827.43元/吨，较上期下降184.29元/吨，仍处偏高水平。两条路线利润同步压缩。

结论：油制路线成本抬升、利润重回亏损区间，成本对油制产能的约束边际增强；煤制路线成本同步抬升但利润仍可观，成本优势相对稳固。两条路线盈利均较上期走弱，成本支撑结构边际转弱，价格上行更多受近端结构及情绪支撑，成本端对价格的托底力度有限。

图7 油制LLDPE生产成本及利润

单位：元/吨

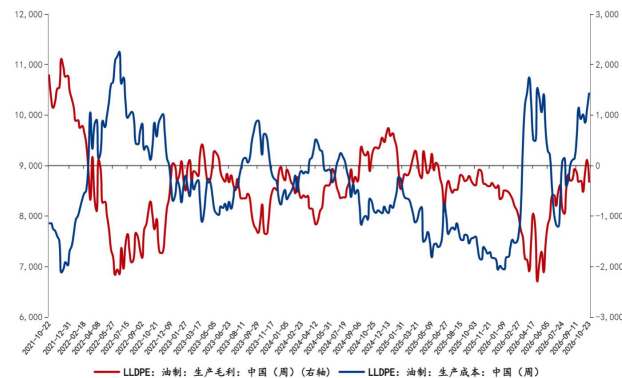
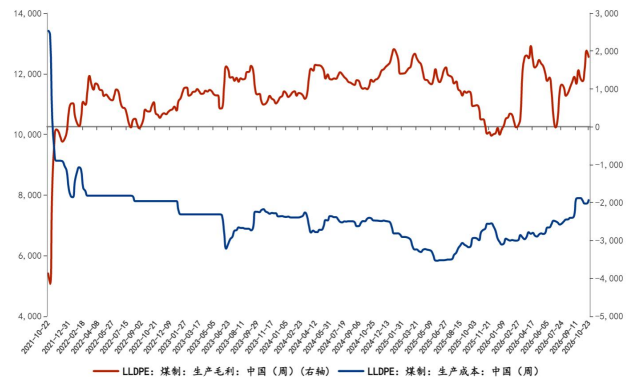


图8 煤制LLDPE生产成本及利润

单位：元/吨



数据来源：钢联，安粮期货研究所

三、库存分析：厂库小幅去化，社库小幅累积

10月23日当周，PE生产企业权益库存为47.58万吨，较上期减少1.30万吨，环比降幅约2.66%；LLDPE生产企业权益库存为16.13万吨，较上期减少0.38万吨。截至10-16当周，PE社会库存为32.59万吨，较上期（10-09当周）+1.04万吨；LLDPE社会库存为12.79万吨，较上期（10-09当周）+0.89万吨。

结论：在产量环比回升、下游开工环比回升的背景下，厂库实现小幅去化而社库小幅累积，库存结构出现分化。厂库去化反映上游出货节奏较前期略有改善，但社库累积表明中下游采购

仍以刚需为主、主动大规模备货意愿偏谨慎，供需宽松格局尚未根本扭转。后续重点关注旺季需求的实际兑现力度能否支撑社库由累积转向去化。

图9 PE 生产企业库存

单位：万吨

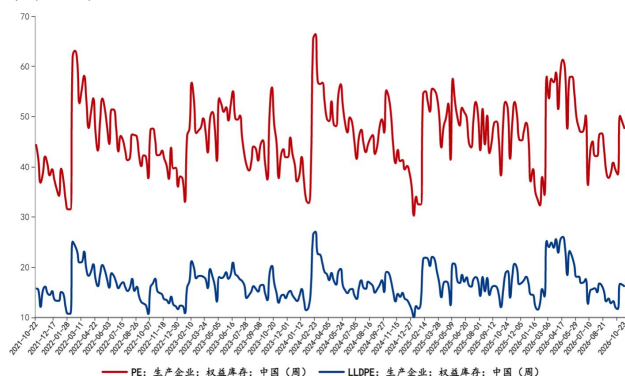
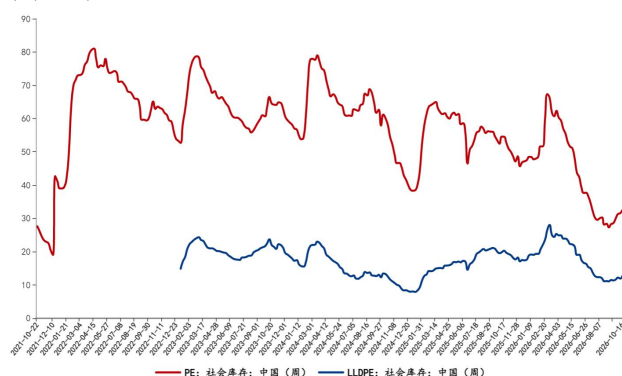


图10 PE 社会企业库存

单位：万吨



数据来源：钢联，安粮期货研究所

四、价差分析

10月23日主力合约收盘价为8841元/吨，基差为1094.95元/吨。周内主力合约自10月16日的8663元/吨震荡上行至10月23日的8841元/吨，重心在区间内偏强运行。较9月末的8197元/吨低点明显上移。

10月23日1-5价差为577元/吨，较上期走阔183元/吨，维持back结构，近强远弱格局延续且近端偏强格局强化。周内1-5价差自10月16日的394元/吨运行至10月23日的577元/吨，整体呈现震荡走阔的特征。

结论：近强远弱的期限结构延续且价差幅度由394元/吨走阔至577元/吨，与厂库小幅去化、价格偏强相互印证，反映近端偏紧程度有所增强。价格短期以区间偏强波动、震荡运行为主，方向性驱动尚不明朗。

图11 LLDPE 1-5 价差

单位：元/吨

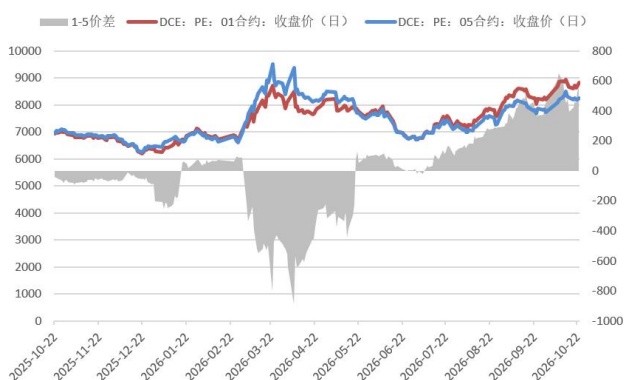


图12 LLDPE 基差

单位：元/吨



数据来源：钢联，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。

