

安粮期货商品研究报告



塑料期货月报

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026 年 10 月

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：供应回归与旺季兑现博弈，10 月延续区间震荡

核心观点：

9 月聚乙烯市场在供应修复、需求回暖与成本抬升的多重因素共同作用下运行，基本面较 8 月边际改善。供应端前期检修装置陆续重启复产，检修损失量明显收窄，行业开工负荷自低位回升，总产量环比增加；需求端“金九”旺季如期兑现，下游整体开工率显著修复，农膜开工季节性大幅抬升，刚需支撑明显增强；库存端结束前期生产端、流通端同步去库的态势，转为流通端小幅累积；成本端外盘报价普遍上行，进口利润环比修复，煤制盈利水平进一步抬升。多空因素交织下，低库存与旺季需求对价格形成支撑，市场整体运行偏强，但供应回归亦开始压制上方空间。

进入 10 月，供应端压力将逐步累积：前期检修装置复产基本完成，四季度新增产能进入集中投放期，叠加进口盈利修复后到港货源增量兑现，国内供给将边际转向宽松；需求端农膜订单仍有一定延续性，但“银十”整体表现通常弱于“金九”，包装膜等需求进一步提升空间有限，且长假期间下游采购阶段性停滞；库存端 9 月已由去化转为小幅累积，长假期间生产连续而需求停摆，节后库存大概率延续季节性累积。宏观层面，原油及地缘扰动仍将持续影响成本端。综合判断，10 月聚乙烯市场供需边际转松，价格上行驱动减弱，整体或维持区间震荡、重心小幅承压的运行格局，需重点跟踪新增产能投放进度、进口到港节奏、农膜订单延续情况以及节后去库速度。



一、供应端：开工负荷回升

1. 供应端修复，供给压力逐步累积

9月国内聚乙烯市场总产量环比回升，行业整体开工负荷自低位修复，区域产能利用率分化格局延续。具体来看，9月国内聚乙烯产量为284.44万吨，较上月增加2.52万吨；其中LLDPE产量129.05万吨，较上月增加5.17万吨，行业总产量与线型品种产出同步回升，线型增量尤为明显。检修维度，9月国内聚乙烯检修损失量明显收窄，供应端阶段性扰动减弱，检修损失量环比下降7.16%，至66.49万吨；分品种来看，线型品种检修量大幅回落，达23.03万吨，环比降幅21.43%，线型装置检修规模边际收窄幅度最为显著。产能利用率方面，9月份聚乙烯整体产能利用率为78.19%，较上月上升2.76%，行业开工水平明显修复；截至9月25日，华北地区产能利用率68.37%、华东地区76.08%、华南地区58.5%，国内三大主产区开工表现分化，华北、华东产能利用率较上期小幅走低，其中华东地区环比跌幅3.21%，是拖累区域开工的核心；华南地区基本持稳，环比微升0.12%。受检修损失收窄与装置复产带动，9月国内市场货源供应逐步修复，行业库存结束前期持续去化态势。进入10月份，随着前期检修装置复产基本完成以及四季度新增产能集中释放，市场供给端压力将逐步显现并持续上行，供需紧平衡格局有望边际转松，后续需重点跟踪新增产能投放进度、进口到港量以及装置运行负荷变化。

图1 PE&LLDPE 生产企业产量

单位：万吨

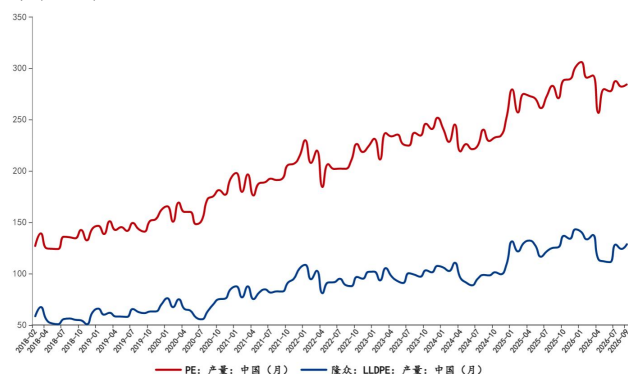


图3 PE 产能利用率

单位：%

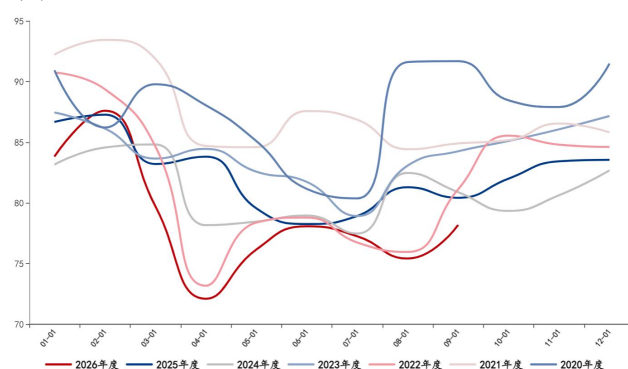


图2 聚乙烯装置检修损失量

单位：万吨

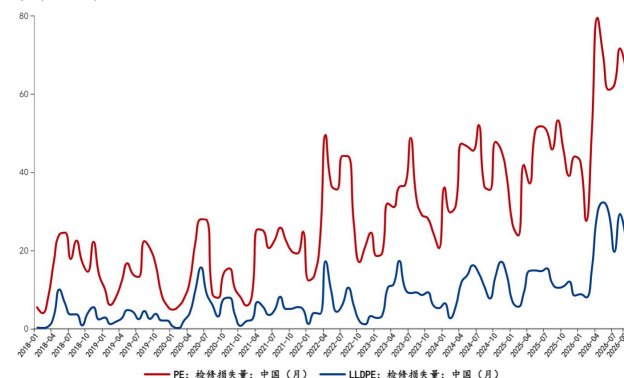
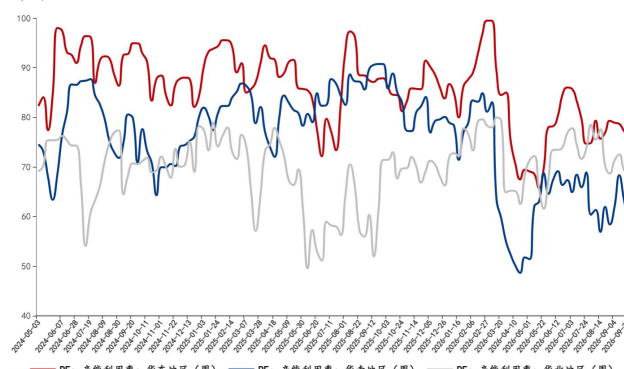


图4 各地区 PE 产能利用率

单位：%



数据来源：钢联、安粮期货研究所

2. 库存方面：去库结束并转为累积

生产企业库存方面，截至9月25日PE生产企业库存39.42万吨，环比增加0.37万吨。

其中，煤制企业库存4.82万吨，两油企业库存34.6万吨，两油企业依旧占据行业库存主导地位。L品种生产企业库存与整体PE走势分化，当前库存12万吨，环比去库1.19万吨；其中L煤制企业库存2.5万吨、L两油企业库存9.5万吨。

社会库存方面，生产端库存基本持稳，流通端库存转为累积。截至 9 月 25 日 PE 社会库存 29.92 万吨，环比增加 1.55 万吨。L 品种社会库存走势与整体 PE 保持一致，当前库存 11.6 万吨，环比增加 0.45 万吨。

综合来看，9 月聚乙烯库存结束 8 月生产端、流通端同步去库的态势，转为生产端基本持稳、流通端小幅累积。结构上两油企业库存回升、煤制企业库存延续去化，线型品种生产企业库存仍在去化，反映非线型品种货源相对宽松。长假临近下游备货节奏放缓，流通环节库存开始累积，但绝对水平仍处近年同期偏低区间，暂未形成明显的库存压力。

图 5PE 生产企业库存

单位：万吨

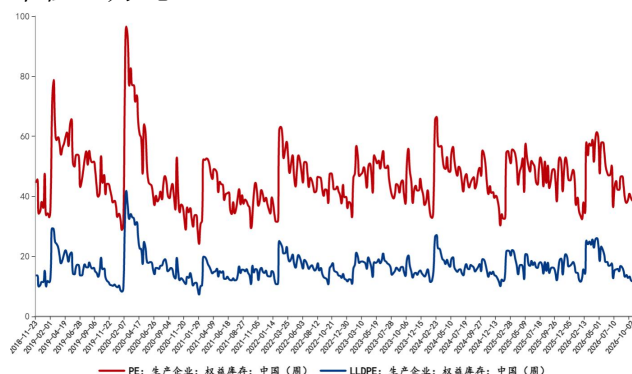
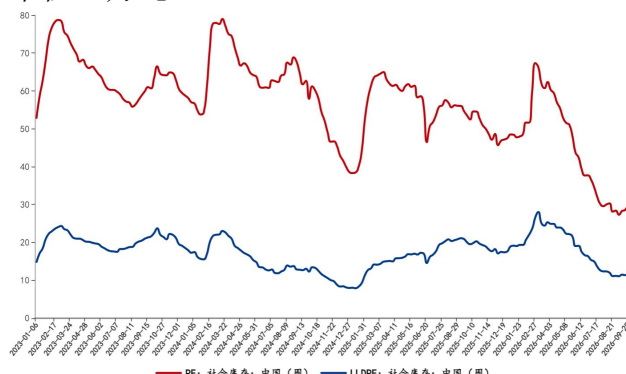


图 6PE 社会库存

单位：万吨



数据来源：钢联、安粮期货研究所

3. 进口：外盘报价上行，进口利润修复

进口价格方面，截至 9 月 25 日，LLDPE CFR 中国报价 1097 美元/吨，环比上涨 86 美元/吨；LLDPE CFR 东南亚报价 1209 美元/吨，环比上涨 92 美元/吨；LLDPE FD 西北欧报价 1135 欧元/吨，环比下跌 14 欧元/吨；LLDPE FOB 中东报价 917 美元/吨，环比上涨 63 美元/吨，海外各区域外盘报价涨跌互现，整体重心明显上移。

进口量方面，根据 8 月最新进口统计数据，当月聚乙烯进口总量 57.08 万吨，环比增加 4.69 万吨，其中 LLDPE 进口量 18.97 万吨，环比增加 2.15 万吨，整体进口规模继续回升，线型品种进口量同步增加。

进口利润方面，9 月线型与高压品种月均进口利润环比走扩，低压品种有所收窄。LLDPE 月平均进口利润为 189.59 元/吨，环比上涨 38.1 元/吨，处于中性水平；LDPE 月平均进口利润为 954 元/吨，环比上涨 506.19 元/吨，处于偏高水平；HDPE 月平均进口利润为 94.59 元/吨，环比下跌 85.96 元/吨，处于中性偏低水平，各品种进口盈利分化明显。

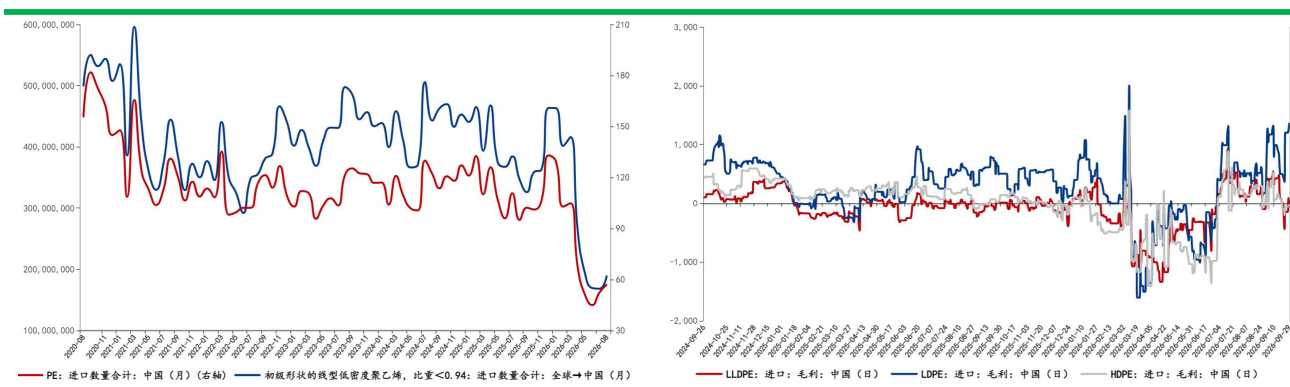
综合来看，9 月聚乙烯成本端支撑有所增强。海外各区域报价普遍上行，进口货源到岸成本抬升，进口利润整体修复，进口窗口较 8 月有所打开，进口量继续回升，后续到港货源将对国内市场形成边际补充。但考虑到国内供应同步回升，进口增量能否形成实质性补充仍取决于内外盘价差的进一步演化以及下游对高价货源的接受程度。

图 7PE 及 LLDPE 进口数量

单位：万吨

图 8 各品种进口利润

单位：元/吨



数据来源: 钢联, 安粮期货研究所

二、需求端: 金九旺季如期兑现

下游开工率方面, 9月聚乙烯下游企业整体开工率为41.42%, 环比上涨5.61%。农膜开工率环比上涨13.96%至28.21%, 季节性修复显著加速, 是拉动下游开工回升的主要力量; 包装膜开工率为50.88%, 环比上涨4.83%, 同步走高, 共同带动下游整体开工水平明显抬升。

下游企业库存方面, 9月末农膜企业原料库存可用天数升至12.7天, 较上月末增加3.49天; 包装膜企业原料库存可用天数为8.26天, 较上月末增加0.7天。整体来看, 下游行业原料库存水平明显抬升, 企业备货意愿较8月有所改善, 但高价环境下补库力度仍相对克制。

综合来看, 9月聚乙烯下游市场旺季特征明显兑现。高温天气影响消退, 农膜季节性需求集中释放, 终端订单跟进较8月明显改善, 加工企业开工修复进程加快, 下游采购由零星刚需补库转向阶段性备货, 原料库存天数同步抬升, 对市场形成实质性需求支撑。进入10月, 农膜订单仍有一定延续性, 但“银十”整体需求增量通常弱于“金九”, 叠加长假因素扰动, 需求端进一步上行空间或相对有限, 需关注旺季订单的实际兑现力度。

图9 PE 下游企业开工率

单位: %

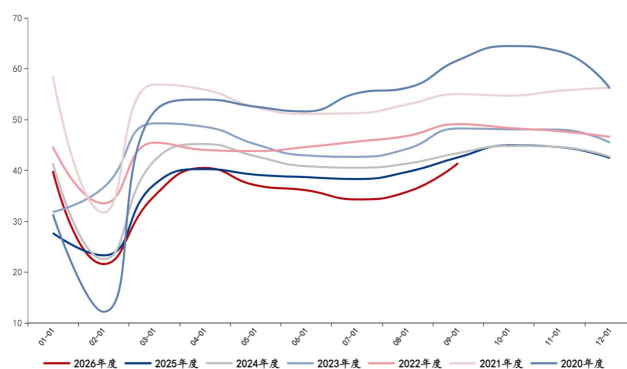
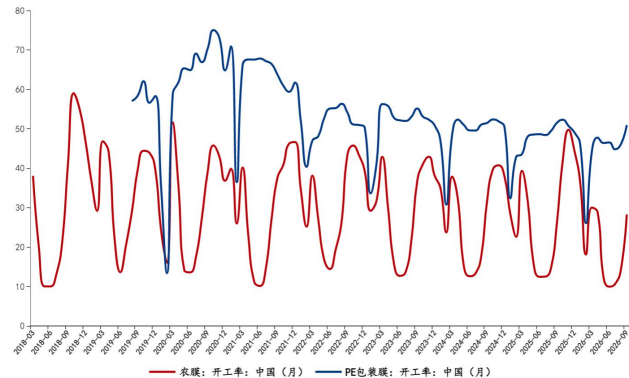


图10 农膜、包装膜企业开工率

单位: %



数据来源: 钢联, 安粮期货研究所

三、工艺成本利润

9月油制、煤制成本同步上行, 盈利走势分化。油制方面, 按月内均值计, 9月油制成本9695.07元/吨, 较8月同口径均值8865.14元/吨上涨829.93元/吨; 油制利润-209.14元/吨, 较8月同口径均值-296.42元/吨上涨87.28元/吨, 亏损幅度继续收窄但仍未脱离亏损区间。煤制方面, 煤制成本7836.57元/吨, 环比上涨610.37元/吨, 煤制利润升至1285.9元/吨, 环比上涨264.71元/吨, 盈利水平进一步抬升, 煤制路线盈利优势依旧显著。

从跨品种盘面价差来看, PE-PVC: 01 合约平均价差为3443.52元/吨, 环比上涨532.81元/吨, PE相对PVC明显走强; PE-PP: 01 合约平均价差为-319元/吨, 环比下跌116.81元/

吨，PE 相对 PP 的弱势进一步凸显。

综合来看，9 月聚乙烯成本端整体抬升，煤制路线盈利显著扩大，行业生产积极性得到提振，为供应端开工负荷回升提供了利润基础；油制路线成本大幅抬升，虽亏损幅度较 8 月明显收窄但仍未转正，工艺间盈利分化延续。跨品种比较下，PE 较 PVC 明显偏强、较 PP 进一步走弱，反映聚烯烃内部供需节奏存在分化。后续成本端的主要变量仍在于原油走势与地缘情绪的扰动，需关注成本抬升向价格的传导效率以及高价对下游补库的抑制作用。

图 11 油制 LLDPE 生产成本及利润

单位：元/吨

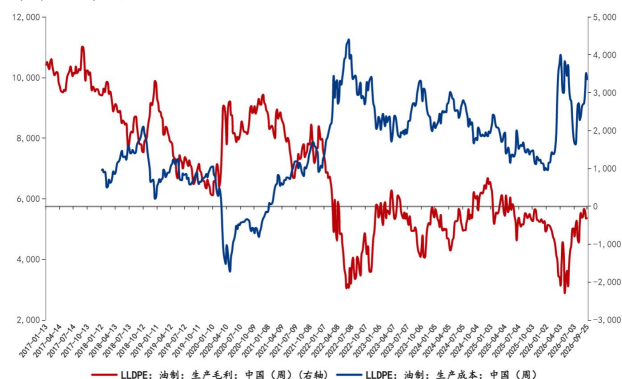
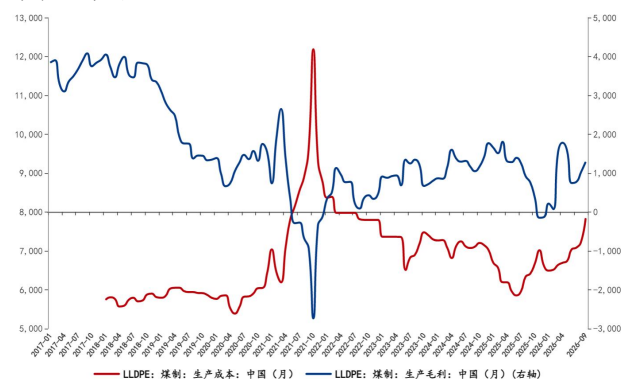


图 12 煤制 LLDPE 生产成本及利润

单位：元/吨



数据来源：钢联，安粮期货研究所

四、小结

9 月聚乙烯市场呈现供需两端同步修复、成本支撑增强的运行特征。供应端检修扰动减弱、开工负荷回升、产量环比增加；需求端“金九”旺季如期兑现，农膜开工大幅抬升并带动下游整体开工明显修复；库存端结束前期同步去化态势，转为流通端小幅累积，但绝对水平仍处偏低区间；成本端外盘报价上行、进口利润修复、煤制盈利扩大。进入 10 月，随着新增产能集中投放与进口货源增量兑现，供给压力趋于累积，而需求增量相对有限，市场供需边际转松，价格上行驱动减弱，整体或维持区间震荡、重心小幅承压的运行格局。

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。