安粮期货商品研究报告

塑料期货周报（20261123-1127）



安粮期货研究所

2026 年 11 月 23 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：成本影响淡化、定价回归供需，短期区间震荡整理

本周看法：利空因素充分释放、低价货源出清与库存去化形成下方支撑，但需求疲软、刚需为主的采购制约上方空间，预计低位企稳、转入区间震荡

上周看法：供给明显回升、需求边际转弱，厂库大幅累积，价格偏弱震荡

逻辑判断：

1. **供应：**截至 11 月 20 日当周，PE 化工生产企业产量为 66.92 万吨，环比减少 1.18 万吨，产能利用率为 77.80%，环比回落 1.62 个百分点；PE 检修减损量为 15.68 万吨，环比增加 1.92 万吨。装置开工回落、检修减损上升，供给端由此前的明显回升转为边际回落。LLDPE 产量为 32.05 万吨，环比减少 1.00 万吨，LLDPE 检修损失量为 5.29 万吨，环比增加 1.36 万吨，LLDPE 端同步回落，供应压力有所缓解。

2. **需求：**截至 11 月 20 日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为 41.99%，环比回落 0.70 个百分点；农膜开工率为 46.49%，环比回落 0.35 个百分点；PE 包装膜开工率为 46.82%，环比回落 0.75 个百分点。下游终端生产节奏放缓、开工负荷下滑，原料消耗缩减；工厂采购策略保守，仅按生产消耗跟进刚需、无主动备货计划，集中备货基本消失，实盘成交活跃度偏低，需求疲软持续制约行情回暖。

3. **利润：**11 月 20 日当周油制 LLDPE 生产成本为 9114.43 元/吨，环比回落 194.43 元/吨；油制生产毛利为 652 元/吨，环比收窄 127.71 元/吨，仍维持盈利。煤制成本为 7785 元/吨，环比持平；煤制毛利为 1486.57 元/吨，环比回落 387.43 元/吨。随着利空释放，成本端波动影响逐步淡化、难以继续主导价格走势，市场更多依靠自身供需基本面运行。

4. **库存：**截至 11 月 20 日当周，PE 生产企业权益库存（厂库）为 44.21 万吨，环比减少 7.91 万吨；LLDPE 生产企业权益库存为 18.18 万吨，环比减少 3.37 万吨，厂库由前周大幅累积转为明显去化。社会库存 11 月 20 日当周尚未发布，最新可得为 11 月 13 日当周：PE 社会库存 30.20 万吨、LLDPE 社会库存 12.94 万吨。另据资讯机构统计，两油聚烯烃库存约 80 万吨、日内下降 2 万吨；经过前期持续让利去库，市场低价货源基本出清、流通货源有所收紧，贸易商主动降价让利明显减少。

5. **价差：**1-5 价差为 440 元/吨，较上周 576 元/吨收窄 136 元/吨。

结论：当前聚乙烯市场呈现供给边际回落、需求疲软延续、厂库与两油库存同步去化、低价货源出清、成本影响淡化、期价低位企稳的组合。前期利空已充分释放，供给回落、库存去化与流通货源收紧对价格下方形成支撑；但下游刚需采购、成交回暖持续性不足制约上方空间，多空力量相对均衡。短期预计以区间震荡整理为主、波动幅度温和，行情跟随终端需求变化而调整，方向性驱动尚不明朗。

一、供需分析：供给边际回落，需求疲软延续

截至 11 月 20 日当周，PE 化工生产企业产量为 66.92 万吨，环比减少 1.18 万吨，产能利用率为 77.80%，环比回落 1.62 个百分点，装置开工回落，供给端压力边际缓解，供应收缩对价格形成一定支撑。

与开工回落相对应，本周 PE 检修减损量为 15.68 万吨，环比增加 1.92 万吨，检修损失量上升，前期回归装置节奏放缓；LLDPE 产量为 32.05 万吨，环比减少 1.00 万吨，LLDPE 检修损失量为 5.29 万吨，环比增加 1.36 万吨，LLDPE 端同步回落，供应压力有所缓解。

结论：产量与产能利用率回落、检修减损上升，供给端由此前的明显回升转为边际回落，短期产量释放受限，为价格低位企稳提供支撑。

图 1 PE 生产企业产量

单位：万吨

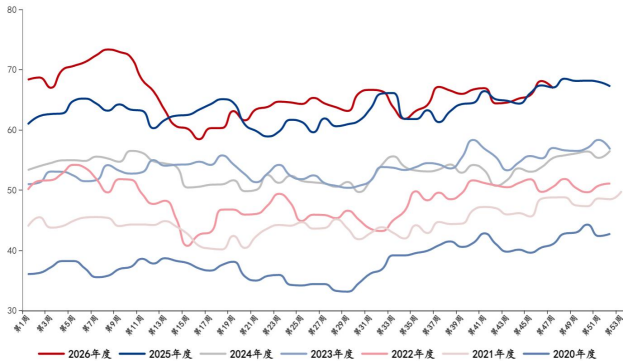


图 2 LLDPE 生产企业产量

单位：万吨

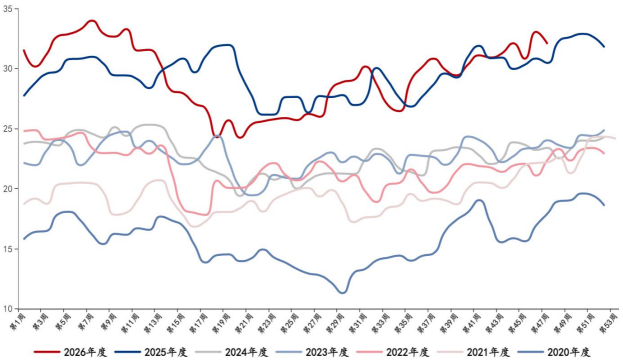


图 3 PE 装置开工率

单位：%

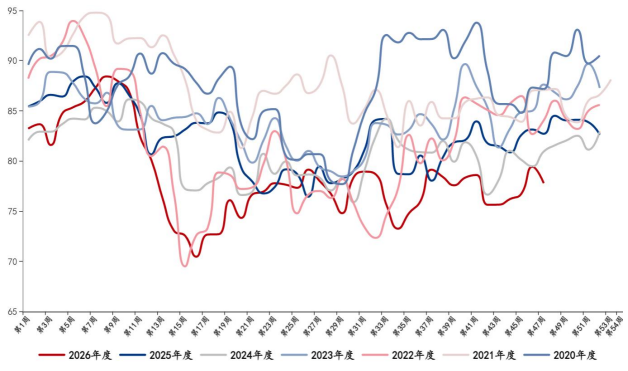
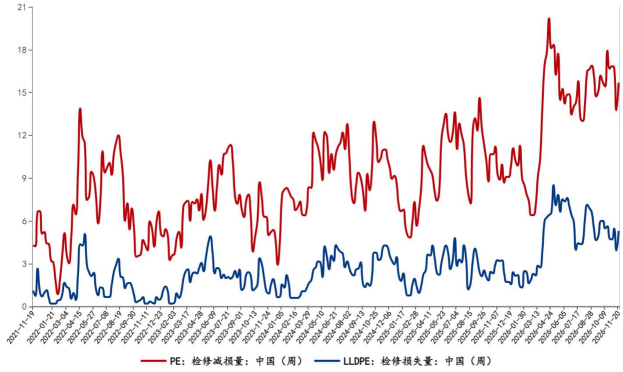


图 4 PE 检修减损量

单位：万吨



数据来源：钢联，安粮期货研究所

截至 11 月 20 日当周，聚乙烯下游企业整体开工率为 41.99%，环比回落 0.70 个百分点；农膜开工率为 46.49%，环比回落 0.35 个百分点；PE 包装膜开工率为 46.82%，环比回落 0.75 个百分点。下游生产节奏放缓、开工负荷下滑，农膜旺季支撑力度减弱。

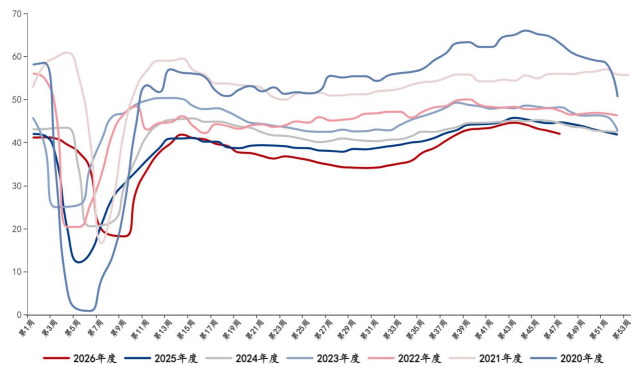
结论：下游终端生产节奏放缓、原料消耗缩减，工厂采购策略保守，仅按生产刚需少量补货、无主动备货计划，集中备货基本消失、实盘成交活跃度偏低；需求疲软是制约行情回暖的核心因素。在供给边际回落、库存去化的背景下，需求改善力度及成交回暖的持续性仍需观察。

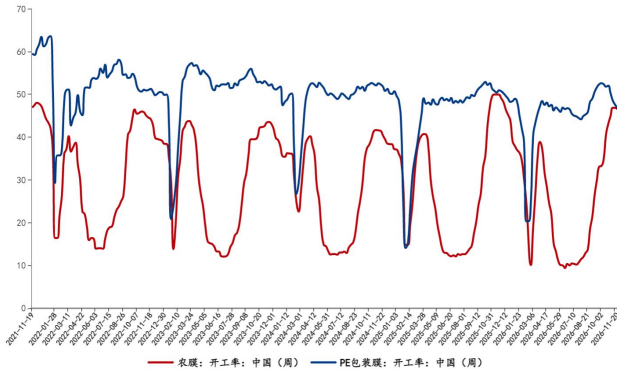
图 5 PE 下游企业开工率

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：成本影响淡化，油制利润边际收窄

成本：11 月 20 日当周油制 LLDPE 生产成本为 9114.43 元/吨，环比回落 194.43 元/吨；煤制成本为 7785 元/吨，环比持平。油煤成本价差（油制减煤制）收窄至约 1329 元/吨。随着利空释放、价格回调，成本端波动影响逐步淡化，难以继续主导现货价格走势。

利润：11 月 20 日当周油制 LLDPE 生产毛利为 652 元/吨，环比收窄 127.71 元/吨，仍维持盈利；煤制毛利为 1486.57 元/吨，环比回落 387.43 元/吨。油制利润虽仍为正但边际收窄，煤制利润同步回落，利润水平总体稳定。

结论：油制成本下移、利润维持盈利但边际收窄，成本端支撑趋于弱化且难主导行情；市场定价更多回归供需基本面，成本仅提供底部保护，对价格上行驱动有限。

图 7 油制 LLDPE 生产成本及利润

单位：元/吨

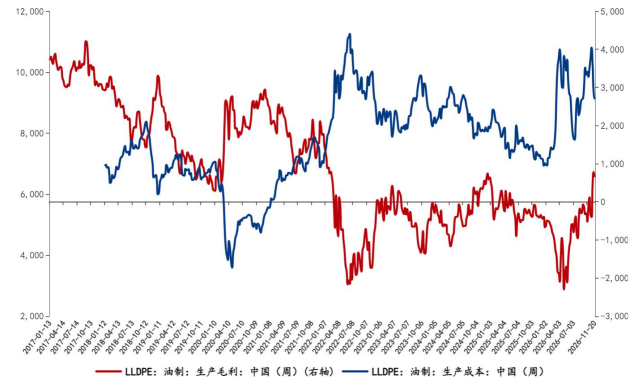
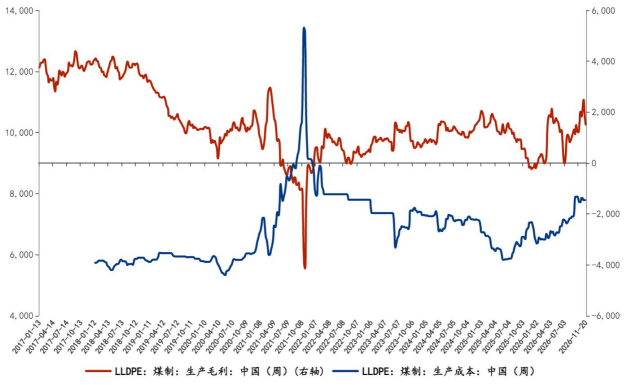


图 8 煤制 LLDPE 生产成本及利润

单位：元/吨



数据来源：钢联，安粮期货研究所

三、库存分析：厂库与两油库存同步去化，低价货源出清

截至 11 月 20 日当周，PE 生产企业权益库存（厂库）为 44.21 万吨，环比减少 7.91 万吨；LLDPE 生产企业权益库存为 18.18 万吨，环比减少 3.37 万吨，厂库由前周大幅累积转为明显去化。社会库存 11 月 20 日当周尚未发布，最新可得为 11 月 13 日当周：PE 社会库存 30.20 万吨、LLDPE 社会库存 12.94 万吨。据资讯机构统计，两油聚烯烃库存约 80 万吨、日内下降 2 万吨。

结论：经过前期持续让利去库，厂库与两油库存同步下降，市场低价货源基本出清、流通货源有所收紧，贸易商主动降价让利减少、报价趋稳，对场内情绪形成托举。但刚需带动下的

成交回暖持续性不足，尚未出现批量采购行情，库存去化的持续性及旺季需求兑现力度仍需观察。

图 9 PE 生产企业库存

单位：万吨

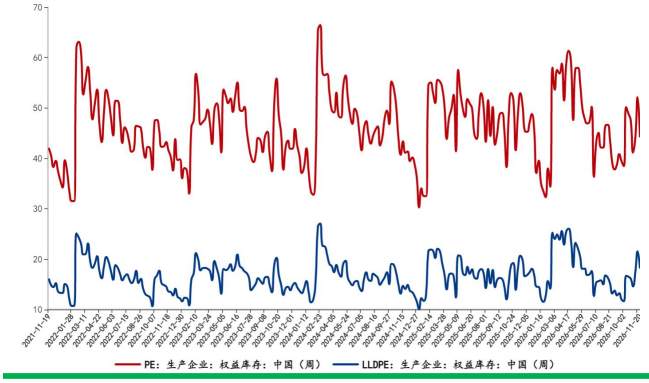
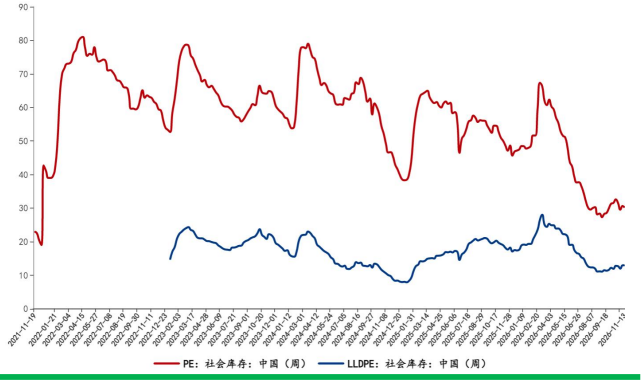


图 10 PE 社会企业库存

单位：万吨



数据来源：钢联、资讯机构，安粮期货研究所

四、价差分析：现货区间整理，期价低位企稳，1-5 价差收窄

11 月 20 日，现货基差为 1132.33 元/吨，主力收盘 7961 元/吨，较上周 11 月 13 日的 8578 元/吨回落 617 元/吨，但于 11 月 19 日触及 7918 元/吨低点后企稳，告别前期单边下行、转入横盘整理。

11 月 20 日 1-5 价差为 440 元/吨，较上周 576 元/吨收窄 136 元/吨，近强远弱期限结构边际缓和。

结论：现货区间整理、期价低位企稳，1-5 价差收窄反映近强远弱结构边际缓和；供给回落、库存去化与低价出清形成支撑，需求疲软与成交不足构成制约，多空相对均衡。短期价格以区间震荡整理为主，行情跟随终端需求变化调整，方向性驱动尚不明朗。

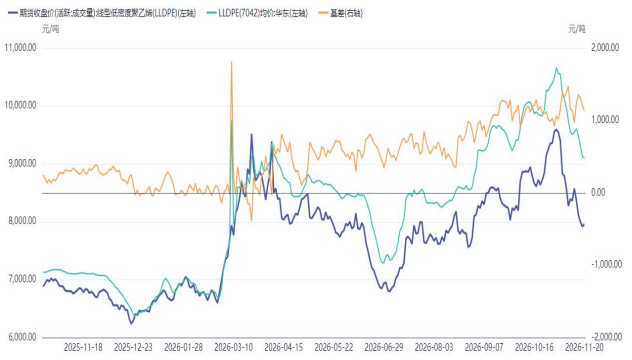
图 11 LLDPE 1-5 价差

单位：元/吨



图 12 LLDPE 基差

单位：元/吨



数据来源：同花顺、资讯机构，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。