安粮期货商品研究报告

塑料期货月报



安粮期货研究所

2026 年 11 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：供需边际转松，11 月聚乙烯震荡偏弱运行

核心观点：

10 月聚乙烯市场在成本推升与供需边际宽松的博弈下震荡上行，价格中枢显著抬升。供应端，前期检修装置复产基本完成，行业开工维持高位，周均产量与 9 月基本持平，但新增产能释放预期及进口到港增量令供给压力边际累积；需求端，“金九银十”旺季在 10 月进一步兑现，下游整体开工率环比提升，农膜开工率大幅走高至 40%以上，刚需支撑较强；库存端，国庆假期后短暂累库、中下旬逐步去化，但月末生产企业与社会库存绝对水平仍高于 9 月底，累库压力初显；成本端，原油及地缘扰动推动内盘价格冲高，油制成本上行、亏损扩大，煤制利润显著走扩，外盘报价同步上涨、进口利润大幅回落。多空因素交织下，10 月 PE 盘面强势运行，01 合约收盘价由 8197 元/吨涨至 9558 元/吨，月度涨幅约 16.6%，1-5 价差走阔至 746 元/吨，近月强势特征明显。

进入 11 月，市场核心矛盾由“旺季需求支撑”逐步转向“供应宽松与需求季节性转弱”。供应端，四季度新增产能进入集中投放期，前期检修装置复产后开工高位持稳，进口利润虽回落但到港货源增量仍在兑现，国内供给将进一步宽松；需求端，“银十”过后农膜订单季节性回落，包装膜需求亦缺乏增量，下游开工预计高位走弱，刚需支撑边际减弱；库存端，10 月以来的累库趋势在 11 月恐延续，尤其生产企业库存压力或进一步累积；成本端，原油走势及地缘情绪仍是主要变量，若油价回落则成本支撑松动。综合判断，11 月聚乙烯市场供需边际转松，价格上行驱动减弱、高位回落风险加大，预计呈震荡偏弱、重心下移的运行格局，需重点关注新增产能兑现节奏、进口到港情况、下游开工拐点及宏观地缘扰动。

一、供应端：开工高位持稳，供给压力边际累积

1.供应端高位运行，供给压力逐步累积

10 月国内聚乙烯行业开工整体维持高位，产量环比 9 月基本持平。据周度数据，10 月 PE 周均产量约 65.5 万吨，LLDPE 周均产量约 31.1 万吨，环比小幅增加；检修减损量周均约 16.5 万吨，环比 9 月周均略增，装置检修规模仍处偏高水平。产能利用率方面，10 月周均约 76.9%，较 9 月小幅回落。分区域看，10 月末华东、华北地区产能利用率分别为 74.74%、65.28%，环比 9 月末分别回落-1.34、-3.09 个百分点，华南地区为 61.67%、环比回升 3.17 个百分点，区域分化格局延续。整体来看，10 月国内供应端在检修与重启并存下保持宽松，叠加四季度新增产能释放预期，后续供给压力将逐步累积，11 月市场供需紧平衡格局有望进一步松动。

图 1PE&LLDPE 生产企业产量

单位：万吨

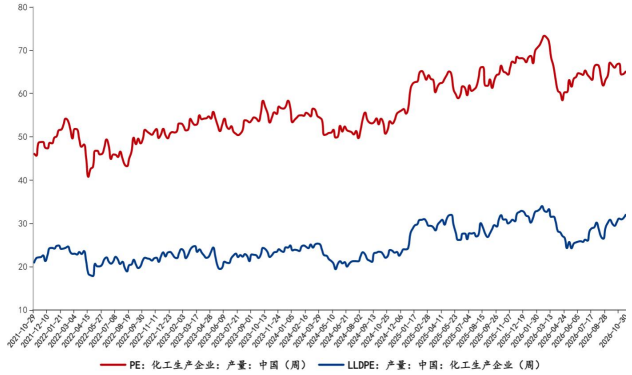


图 2 聚乙烯装置检修损失量

单位：万吨

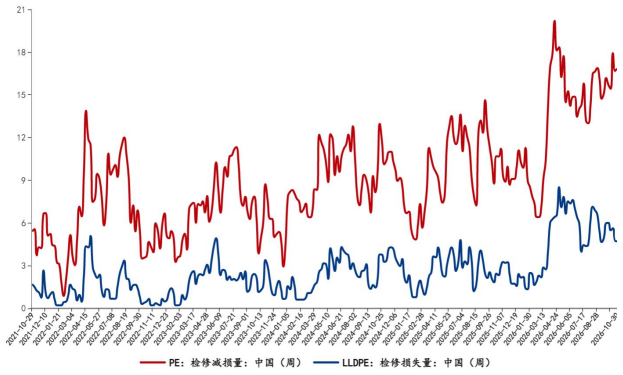


图 3PE 产能利用率

单位：%

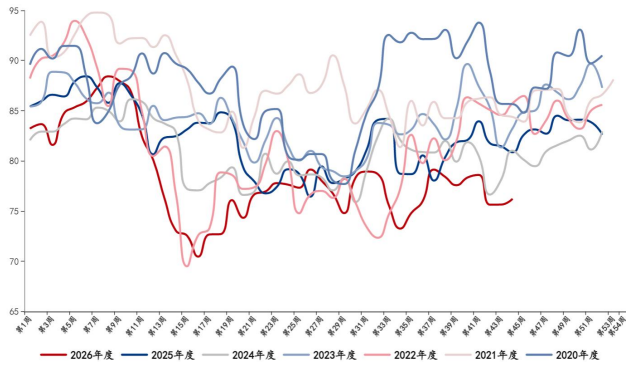
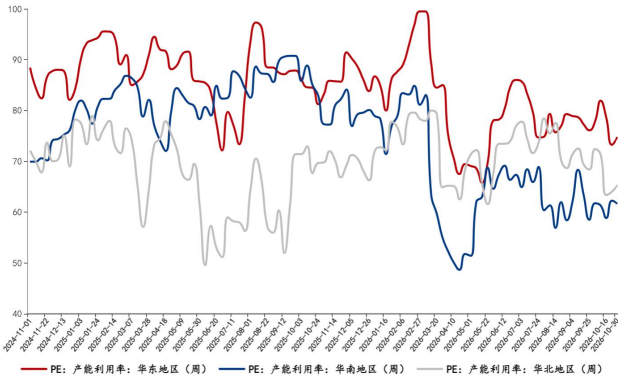


图 4 各地区 PE 产能利用率

单位：%



数据来源：钢联、安粮期货研究所

2.库存方面：节后累库，月末绝对水平高于 9 月底

生产企业库存方面，截至 10 月 30 日 PE 生产企业库存 41.14 万吨，环比增加 1.72 万吨。其中，煤制企业库存 6.34 万吨，两油企业库存 34.8 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 走势一致，当前库存 14.59 万吨，环比增加 2.59 万吨；其中 L 煤制企业库存 4.19 万吨、L 两油企业库存 10.4 万吨。

社会库存方面，截至 10 月 23 日 PE 社会库存 31.5 万吨，环比增加 1.58 万吨。L 品种社会库存走势与整体 PE 保持一致，当前库存 12.69 万吨，环比增加 1.09 万吨。

综合来看，10 月聚乙烯库存呈“节后冲高、中下旬去化”的走势。国庆假期后下游采购停滞，生产企业库存一度冲高至 50 万吨以上，随后随节后补库与刚需消化逐步回落，但月末绝对水平仍高于 9 月底，累库压力初步显现。结构上两油企业库存回升、煤制企业库存同步增加，线型品种库存增幅更为明显，反映非线型与线型货源均趋于宽松。11 月在供应宽松与需

求转弱预期下，库存或延续累积。

图 5PE 生产企业库存
单位：万吨

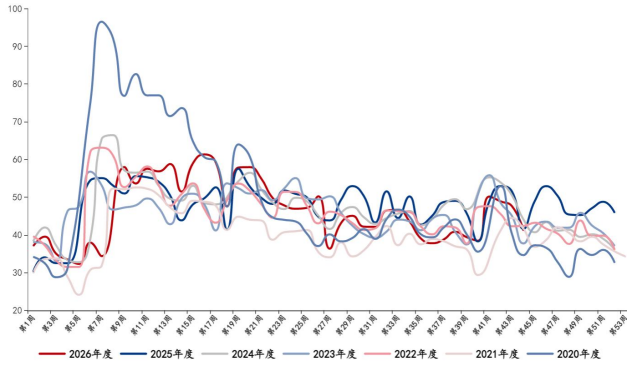
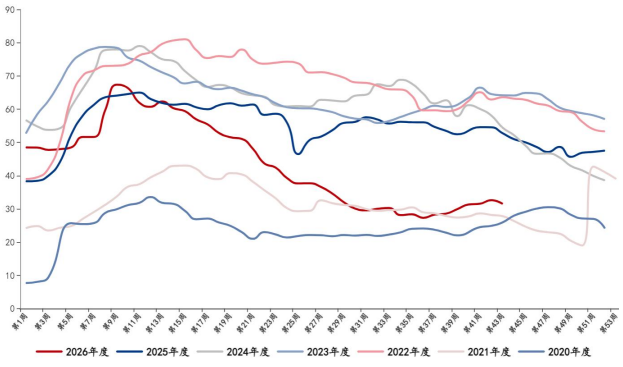


图 6PE 社会库存
单位：万吨



数据来源：钢联、安粮期货研究所

3.进口：外盘报价上行，进口利润大幅回落

进口价格方面，截至 10 月 30 日，LLDPE CFR 中国报价 1197.5 美元/吨，环比上涨 100.5 美元/吨；LLDPE CFR 东南亚报价 1279 美元/吨，环比上涨 70 美元/吨；LLDPE FD 西北欧报价 1249 欧元/吨，环比上涨 114 欧元/吨；LLDPE FOB 中东报价 1092 美元/吨，环比上涨 175 美元/吨，海外各区域外盘报价普遍上行，整体重心明显上移。

进口量方面，根据 10 月最新进口统计数据，当月聚乙烯进口总量 86.2 万吨，环比增加 5.67 万吨，进口规模继续回升。

进口利润方面，10 月各品种月均进口利润环比大幅回落。LLDPE 月平均进口利润 65 元/吨，下降 120 元/吨，降至中性偏低水平；LDPE 月平均进口利润 897 元/吨，下降 63 元/吨，仍处偏高水平；HDPE 月平均进口利润 1 元/吨，几近归零，进口窗口大幅收窄。各品种进口盈利同步走弱，反映内外盘价差收敛、进口吸引力下降。

综合来看，10 月聚乙烯成本端受原油及地缘情绪驱动明显上行，海外各区域报价普遍上涨推升进口到岸成本，进口利润整体大幅回落，进口窗口较 9 月明显收窄。尽管进口总量继续回升，但进口利润走弱或抑制后续到港节奏，后续需关注内外盘价差演化及下游对高价货源的接受度。

图 7PE 及 LLDPE 进口数量
单位：万吨

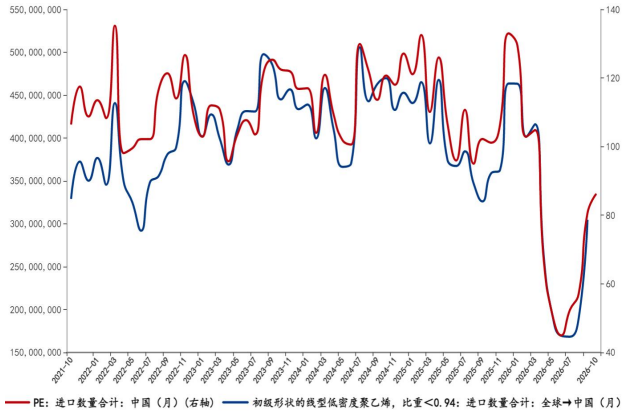
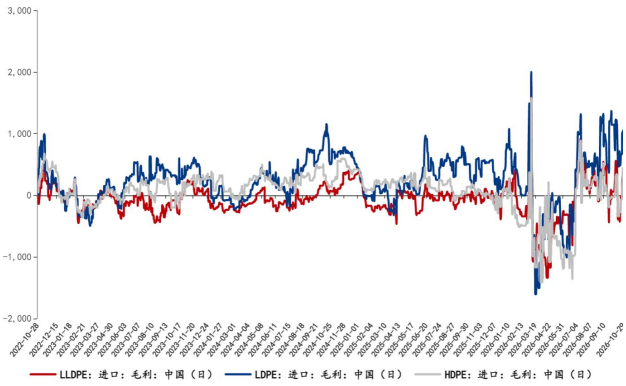


图 8 各品种进口利润
单位：元/吨



数据来源：钢联，安粮期货研究所

二、需求端：旺季兑现后边际转弱

下游开工率方面，10 月聚乙烯下游企业整体开工率为 44.11%，环比上涨 2.67%。农膜开工率环比上涨 12.05%至 40.86%，季节性修复显著，是拉动下游开工回升的主要力量；包装膜开工率为 51.59%，环比上涨 0.71%，维持高位，共同带动下游整体开工水平明显抬升。

下游企业库存方面，10 月末农膜企业原料库存可用天数升至 14.21 天，较 9 月末增加 1.51 天；包装膜企业原料库存可用天数为 7.82 天，较 9 月末减少 0.44 天。整体来看，下游行业原料库存水平较 9 月小幅抬升，但包装膜企业备货趋于谨慎，高价环境下补库力度仍相对克制。

综合来看，10 月聚乙烯下游市场“金九银十”旺季特征充分兑现。农膜季节性需求集中释放，终端订单跟进较 9 月进一步改善，加工企业开工修复进程加快，下游由阶段性备货转向刚需集中采购，对市场形成实质性需求支撑。进入 11 月，农膜订单将季节性回落，包装膜需求亦缺乏明显增量，下游开工预计高位走弱，需求端支撑边际减弱，需关注旺季订单的实际兑现拐点。

图 9PE 下游企业开工率

单位：%

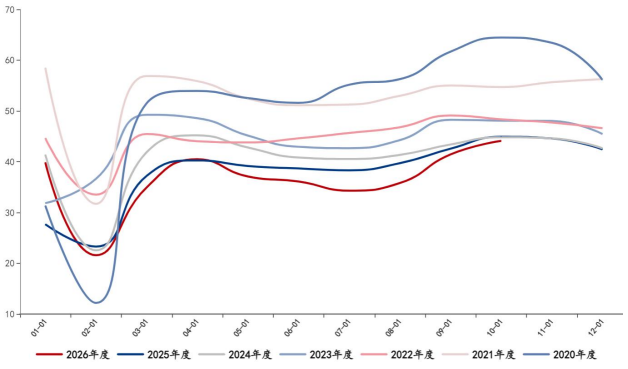
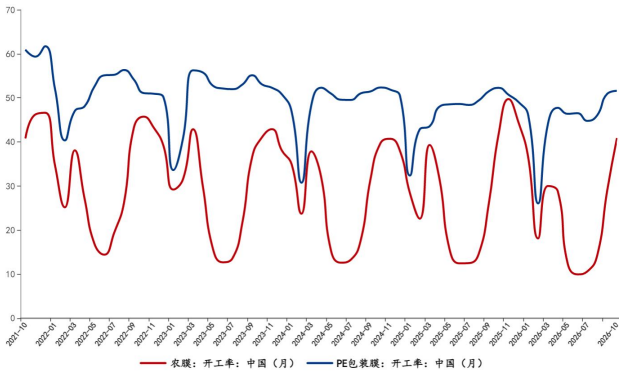


图 10 农膜、包装膜企业开工率

单位：%



数据来源：钢联，安粮期货研究所

三、工艺成本利润

10 月油制、煤制成本利润走势分化。油制方面，10 月油制成本 10245.94 元/吨，较 9 月同口径上涨 550.87 元/吨；油制利润为-256.97 元/吨，较 9 月同口径下降 47.83 元/吨，亏损幅度继续扩大，油制路线仍处亏损区间。煤制方面，10 月煤制成本 7791.63 元/吨、利润 1735.46 元/吨，利润环比增加 429.60 元/吨，盈利水平进一步走扩，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 3912.00 元/吨，较 9 月上涨 468.48 元/吨，PE 相对 PVC 明显走强；PE-PP：01 合约平均价差为-704.76 元/吨，较 9 月下跌 385.76 元/吨，PE 相对 PP 的弱势进一步加剧。

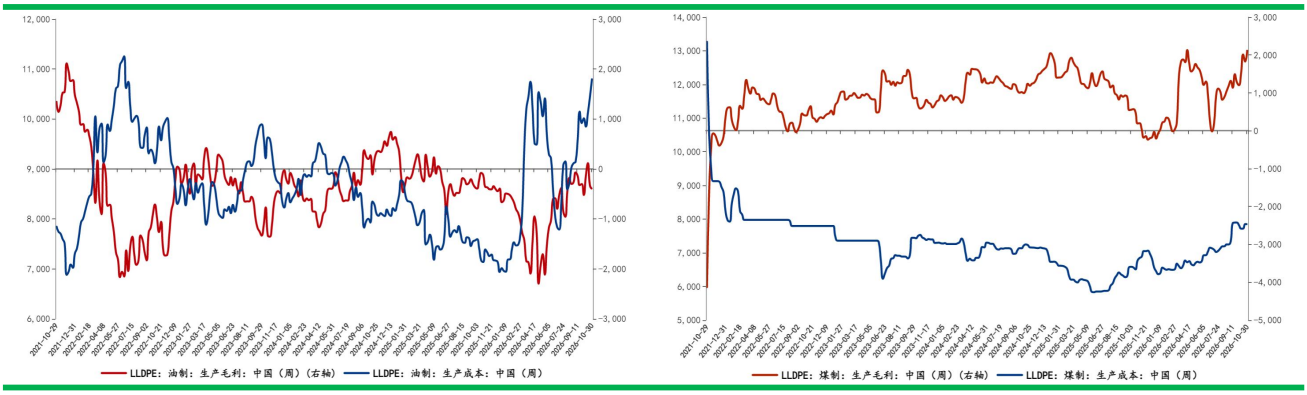
综合来看，10 月聚乙烯成本端整体上行，原油及地缘情绪推动内盘价格冲高，煤制路线盈利显著扩大、油制亏损加剧，工艺间盈利分化进一步拉大；跨品种比较下，PE 较 PVC 明显偏强、较 PP 进一步走弱，反映聚烯烃内部供需节奏存在分化。11 月成本端主要变量仍在于原油走势与地缘扰动，若油价回落则成本支撑松动，同时需关注高价对下游补库的抑制作用。

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



据来源：钢联，安粮期货研究所

四、小结

10 月聚乙烯市场呈现“成本推升、供需边际宽松”的运行特征。供应端开工维持高位、产量与 9 月基本持平，但检修与新增产能释放令供给压力边际累积；需求端“银十”旺季充分兑现，农膜开工大幅抬升并带动下游整体开工明显修复；库存端节后短暂累库、中下旬去化，但月末绝对水平仍高于 9 月底，累库压力初显；成本端外盘报价上行、进口利润大幅回落、煤制盈利走扩。进入 11 月，随着新增产能集中投放与进口货源增量兑现，供给进一步宽松，而需求季节性转弱，市场供需边际转松，价格上行驱动减弱、高位回落风险加大，整体或呈震荡偏弱、重心下移的运行格局。

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。