



目 录

第一部分 前言概要	2
【综合分析】	2
【策略推荐】	2
第二部分 基本面情况	3
一、7 月聚烯烃行情回顾	3
二、新产能兑现中且仍有投放压力，存量检修预期下降.....	5
三、进口延续低位，出口仍是趋势	8
四、需求无改善，预期仍弱	10
第三部分 后市展望及策略推荐	12
免责声明	14

供需仍有压力，价格震荡偏弱

第一部分 前言概要

【综合分析】

目前聚烯烃价格所含宏观政策面及情绪面溢价较小，但在 7 月其他商品显著上涨下，塑料 PP 整体表现较弱，也显示其供需现实及预期偏差。

聚烯烃新产能继续投放中，后期仍有产能投放压力，目前 09 合约 PE 已经投产裕龙石化和吉林石化共 85 万吨新装置，后期主要是埃克森美孚惠州、金诚石化、中石油广西石化等装置投产预期，PP09 合约目前已经投产裕龙石化、镇海炼化共 130 万吨新装置，未来主要是宁波大榭 90 万吨及利华益维远 20 万吨等新装置投产计划。7 月聚烯烃存量检修仍旧偏高，但后期检修存下降预期，尤其是四季度检修预期下降明显。7 月 PP、PE 下游制品开工无明显好转，同比仍在低位，由于下游众多行业均弱势，并不是单一的某个行业，目前尚未看到能扭转供需好转的有力因素，因此后市需求预期仍旧偏弱。

【策略推荐】

1.单边：新产能继续兑现当中，后期仍有产能投放压力，需求端各个行业基本都表现弱势，暂时难有力因素扭转，塑料 PP 整体供需压力仍旧偏大，价格震荡偏弱看待。关注新装置投产及宏观政策。

2.套利：暂时观望。

3.期权：暂时观望。

风险提示：油价趋势上涨、投产大幅延后、宏观出台强刺激政策

交易咨询业务资格：

证监许可[2011]1428 号

研究员：周琴

邮箱：

zhouqin_qh@chinastock.com.cn

期货从业资格证号：F3076447

投资咨询资格证号：Z0015943

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑均基于本人的职业理解，通过合理判断得出结论，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议。



银河期货

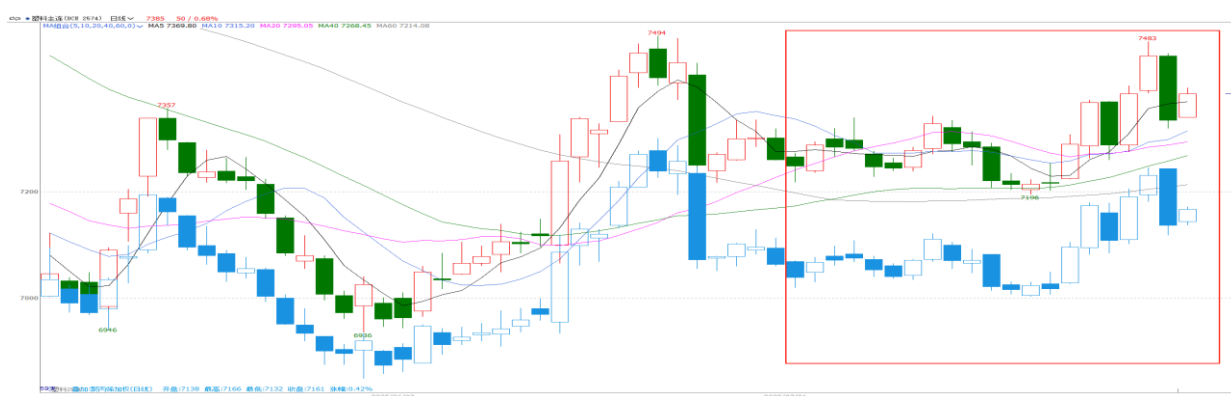
第二部分 基本面情况

一、7 月聚烯烃行情回顾

7 月聚烯烃呈震荡走势，截至 7 月 30 日夜盘，PP 主力合约月度上涨 0.96%，L 主力月度上涨 1.51%，成本端原油价格也成震荡走势，布伦特主力合约在 66~73 美金/桶之间震荡。塑料 PP 基差整体震荡走弱，9-1 月差走反套。塑料 09 基差走弱 156 元/吨至-187 元/吨，塑料 9-1 月差走弱 88 元/吨至-55 元/吨，PP09 基差走弱 75 元/吨至-75 元/吨，PP9-1 月差走弱 80 元/吨至-22 元/吨。7 月在反内卷及落后产能退出等宏观政策面及情绪面影响下，国内商品走势偏强，但塑料 PP 涨幅小，包括基差、月差等表现也偏弱，主要在于塑料 PP 偏油化工，原油在 7 月表现不温不火，塑料 PP 新产能陆续兑现且在未来仍有新产能投放压制，PP 端主要是裕龙石化 2 线、4 线及镇海炼化二期共 130 万吨产能释放，PE 端主要是裕龙石化 45 万吨 HD 和吉林石化 40 万吨 HD 装置共 80 万吨产能释放。

图 1：7 月聚烯烃呈震荡走势

单位：元/吨



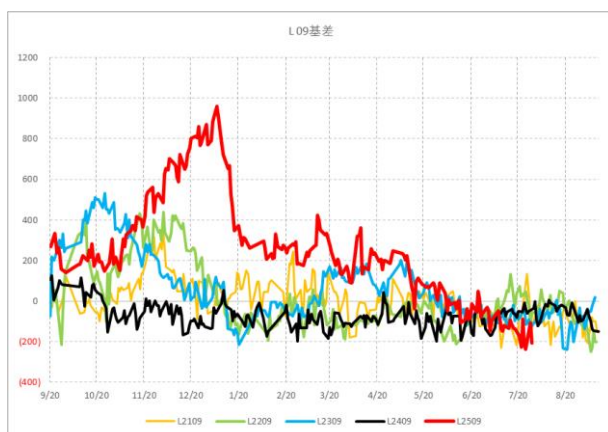
数据来源：银河期货，文华财经

图 2：塑料基差走势

单位：元/吨

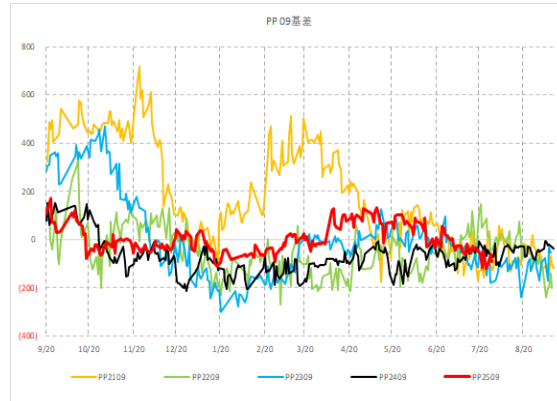
图 3：PP 基差走势

单位：元/吨



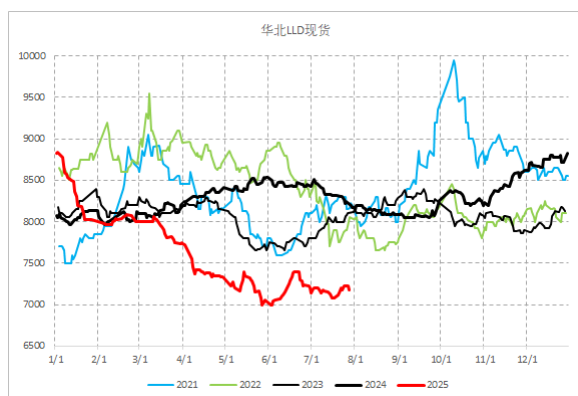
数据来源：银河期货，卓创，wind

图 4：华北 LLD 现货价格 单位：元/吨



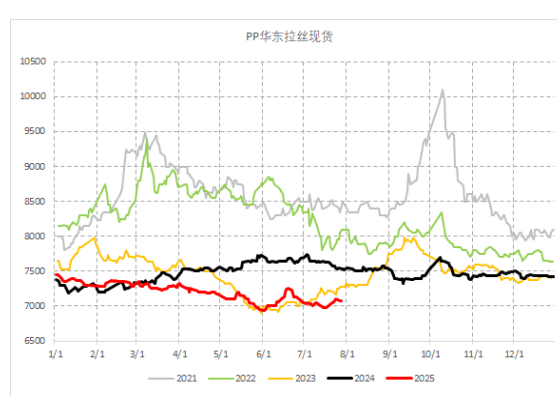
数据来源：银河期货，wind，卓创

图 5：华东 PP 拉丝现货价格 单位：元/吨



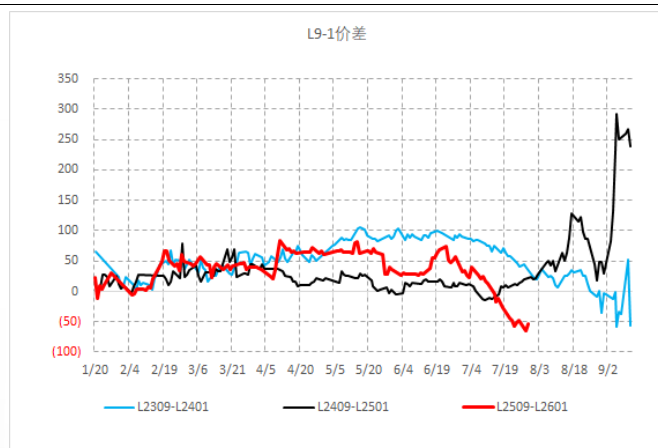
数据来源：银河期货，卓创

图 6：L 9-1 月间价差 单位：元/吨

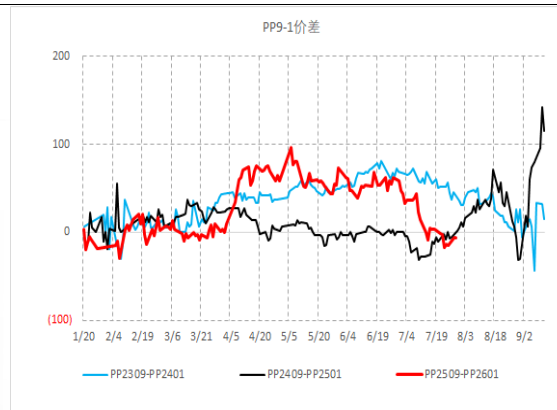


数据来源：银河期货，卓创

图 7：PP9-1 月间价差 单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind



数据来源：银河期货，wind

二、新产能兑现中且仍有投放压力，存量检修预期下降

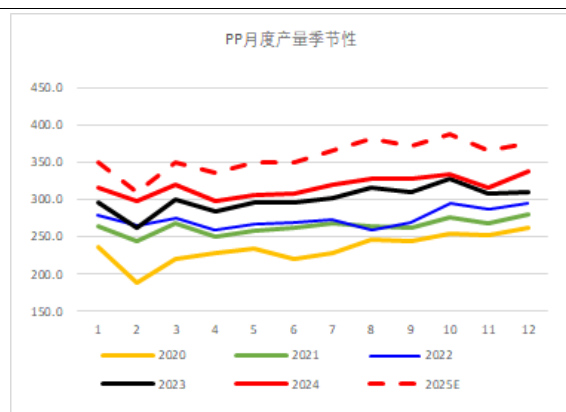
7 月 PP 粒产量 337.8 万吨，日均产量环比增长 1.1%，同比增长 15.1%，累计同比增长 13.2%。7 月 PE 产量 286.2 万吨，日均产量环比增长 1%，同比增长 24.6%，累计同比增长 17.5%。

新产能继续投放，产能继续增长。7 月 PP 有效产能 397 万吨，环比增长 5.2%，同比增长 12.9%，累计同比增长 12.3%。7 月 PE 有效产能 324.2 万吨，环比增长 4.4%，同比增长 19.4%，累计同比增长 14.9%。近期 PP 端主要是裕龙石化 2 线、4 线及镇海炼化二期共 130 万吨产能释放，PE 端主要是裕龙石化 45 万吨 HD 和吉林石化 40 万吨 HD 装置共 80 万吨产能释放。塑料 2501 合约而言，目前预期有 220 万吨新产能投放，8-9 月预期有埃克森美孚惠州 50 万吨 LD 装置、山东新时代高分子 45 万吨 HD 和 25 万吨 LL 装置预期投产，PP2501 合约预估 185 万吨新装置投产计划，8-9 月主要是宁波大榭石化 90 万吨装置及利华益维远 20 万吨新装置投产计划。

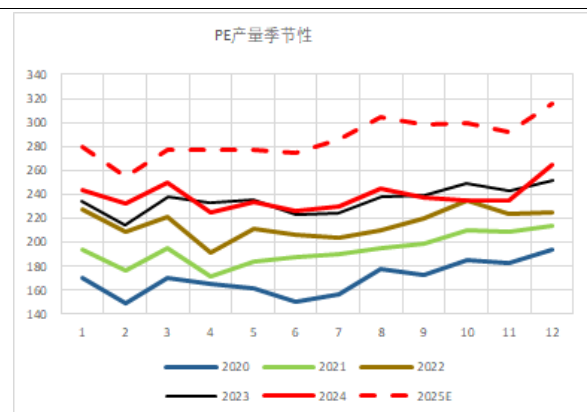
7 月存量检修仍旧偏高，后期检修存下降预期。7 月 PP 检修损失量 63 万吨，环比增加 9.4%，同比下降 0.8%，累计同比增加 3.3%，8 月检修损失预估 49 万吨，9-12 月月均检修损失预估在 28 万吨左右。7 月 PE 检修损失量 41.3 万吨，环比下降 0.2%，同比下降 13.8%，累计同比下降 8.8%，8-9 月月均检修损失预估 31 万吨左右，10-12 月月均检修损失预估 16 万吨左右。

图 8：PP 月度产量 单位：万吨

图 9：PE 月度产量 单位：万吨



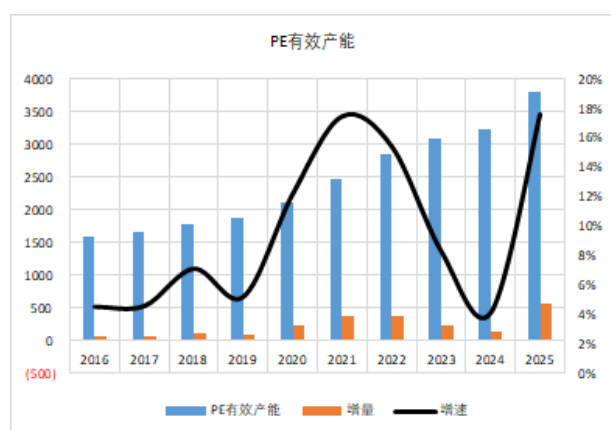
数据来源：银河期货，隆众，卓创



数据来源：银河期货，隆众，卓创

图 10：PE 年度有效产能增速

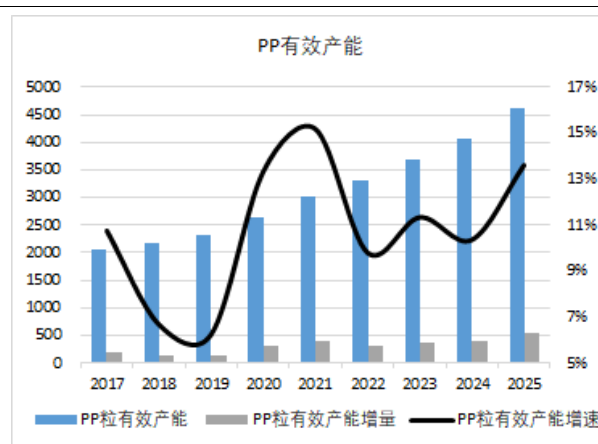
单位：万吨



数据来源：银河期货，隆众，卓创

图 11：PP 年度有效产能增速

单位：万吨



数据来源：银河期货，隆众，卓创

图 12: PE 月度有效产能

单位：万吨

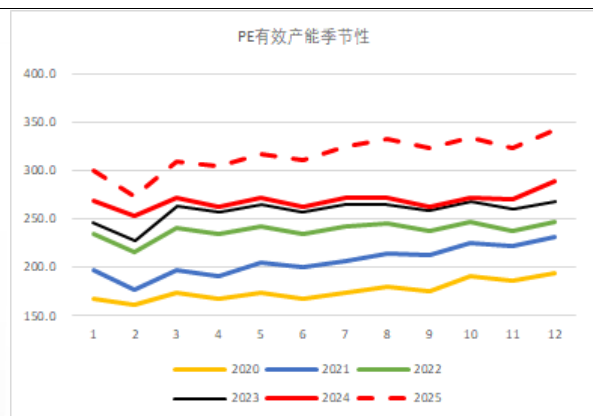
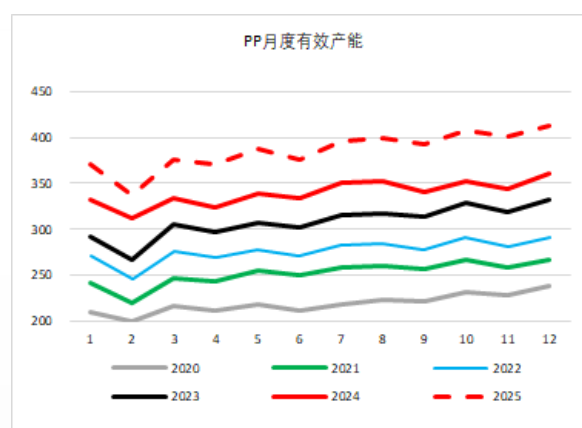


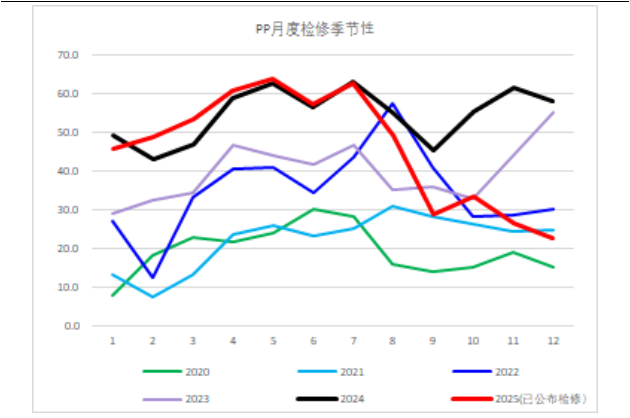
图 13：PP 月度有效产能

单位：万吨



数据来源：银河期货，隆众，卓创

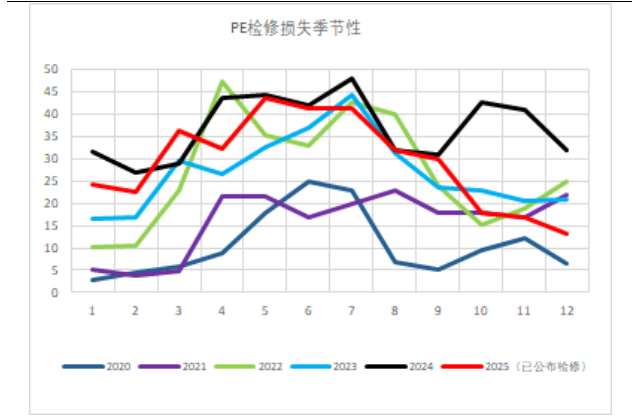
图 14：PP 月度检修损失 单位：万吨



数据来源：银河期货，隆众，卓创

数据来源：银河期货，隆众，卓创

图 15：PE 月度检修损失 单位：万吨



数据来源：银河期货，隆众，卓创

表 1：2025 年 PE 新增产能列表 单位：万吨

合约	产能	新装置	地点	原料	PE	LD	HD	LL	全密度	投产时间
L2505	258	万华集团二期	山东, 烟台	轻烃裂解	25	25				2025年1月
		宝丰内蒙古2#FDPE	内蒙古	CTO	55				55	2025年1月
		宝丰内蒙古3#FDPE	内蒙古	CTO	55				55	2025年3月
		埃克森美孚 (惠州)	广东, 惠州	外购石脑	73			73		2025年3月
		埃克森美孚 (惠州)	广东, 惠州	外购石脑	50			50		2025年4月
L2509	135	山东裕龙石化2#HDPE	山东	油制	45		45			2025年6月
		中石油吉林石化	吉林	油制	40		40			2025年7月
		埃克森美孚 (惠州)	广东, 惠州	外购石脑	50	50				2025年8月
L2501	220	山东新时代高分子	山东, 淄博	油制	45		45			2025年9月
		山东新时代高分子	山东, 淄博	油制	25			25		2025年9月
		中石油广西石化	广西	油制	30		30			2025年10月
		中石油广西石化	广西	油制	40				40	2025年10月
		浙江石化三期	浙江, 舟山	油制	30	30				2025年12月
		巴斯夫一体化基地(广东)有限公司FDPE	广东	油制	50				50	2025年12月
		2025年合计			613	105	160	148	200	

数据来源：银河期货，隆众，卓创

表 2：2025 年 PP 新增产能列表 单位：万吨

合约	产能	新装置	PP	原料工艺	地址	投产时间
2505	211	宝丰内蒙古2#	50	CTO	内蒙古	2025年1月
		宝丰内蒙古3#	50	CTO	内蒙古	2025年3月
		山东金诚石化	15	油制	山东	2025年4月
		埃克森美孚（惠州）化工1期#1	48	油制	广东	2025年4月
		埃克森美孚（惠州）化工1期#2	48	油制	广东	2025年4月
2509	130	山东裕龙岛石化2#	40	地方油企	山东	2025年6月
		山东裕龙岛石化4#	40	地方油企	山东	2025年7月
		中石化镇海炼化二期1#	50	CTO	内蒙	2025年6月
2601	185	大榭石化2#	45	油制	宁波	2025年8月
		大榭石化3#	45	油制	宁波	2025年9月
		利华益维远化学#1	20	PDH	山东	2025年9月
		山东金诚石化	15	油制	山东	2025年10月
		浙江圆锦	60	PDH	浙江	2025年11月
2025年合计			526			

数据来源：银河期货，隆众，卓创

三、进口延续低位，出口仍是趋势

6 月进口量环比下降，PE 来自美国的进口减量明显，PP、PE 进口预计维持低位。6 月 PE 进口量 95.9 万吨，环比下降 10.2%，同比下降 4.6%，累计同比增长 6%，其中 6 月进口中东货源 48.5 万吨，同比下降 0.4%，累计同比增长 12.7%，进口美国货源 6.15 万吨，环比下降 53%，同比下降 65%，累计同比下降 11.8%。6 月 PP 进口量 24.3 万吨，环比下降 3.7%，同比下降 15.2%，累计同比下降 6.8%。PP 进口利润持续处于倒挂状态，进口预计维持低位。

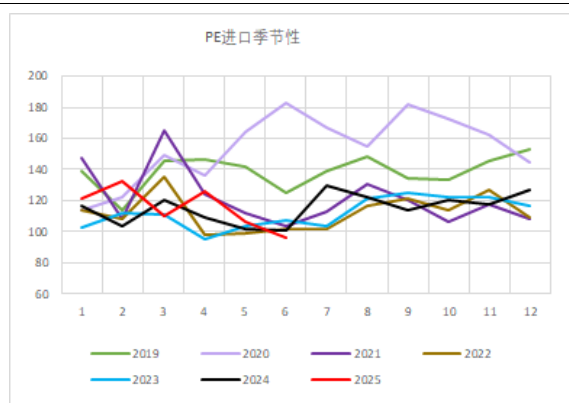
6 月 PP、PE 出口量环比下降，但同比仍在高位。6 月 PE 出口量 9.7 万吨，环比下降 7.9%，同比增长 48.9%，累计同比增长 37.9%。6 月 PP 出口量 23.5 万吨，环比下降 24.2%，同比增长 40%，累计同比增长 24%。

图 16：PE 月度进口量

单位：万吨

图 17：PE 月度出口量

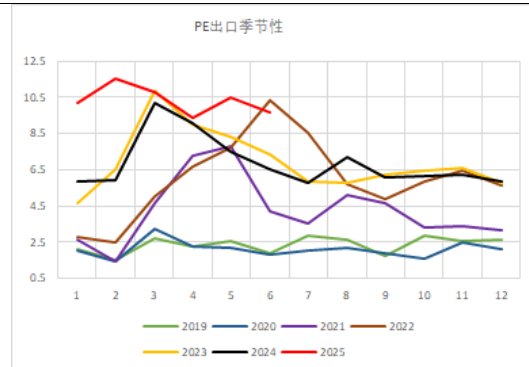
单位：万吨



数据来源：银河期货，海关总署

图 18：PP 月度进口量

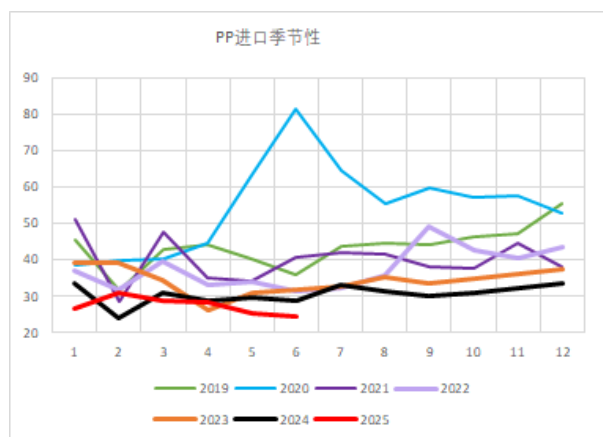
单位：万吨



数据来源：银河期货，海关总署

图 19 : PP 月度出口量

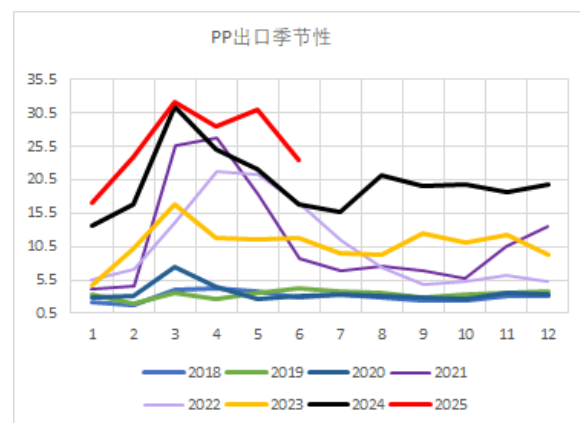
单位：万吨



数据来源：银河期货，海关总署

图 20：PE 进口来自美国

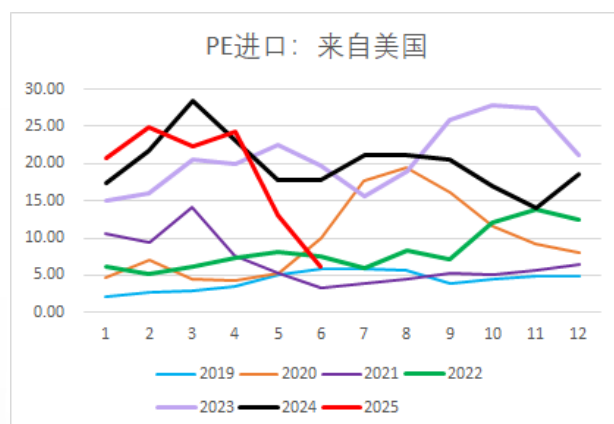
单位：万吨



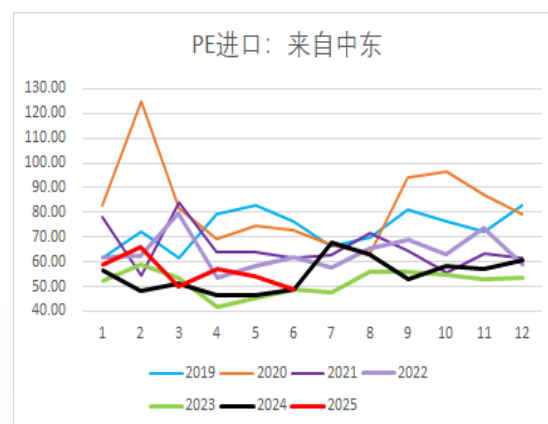
数据来源：银河期货，海关总署

图 21：PE 进口来自中东

单位：万吨



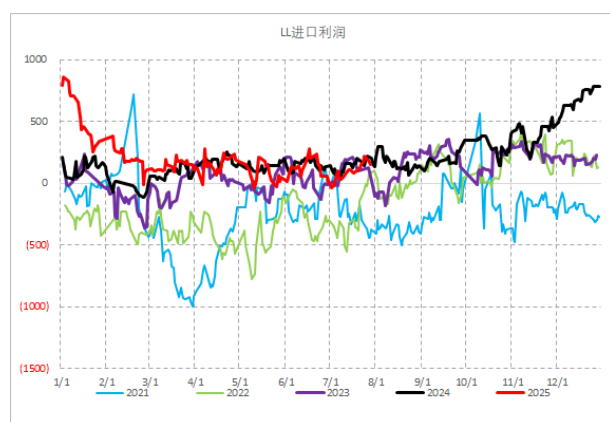
数据来源：银河期货，海关总署



数据来源：银河期货，海关总署

图 22：LL 进口利润

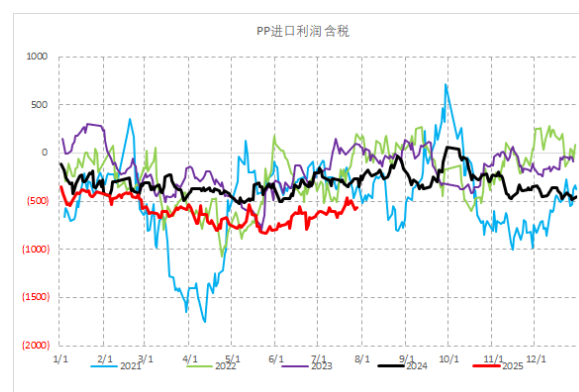
单位：元/吨



数据来源：银河期货，ICIS，隆众

图 23：PP 进口利润

单位：元/吨



数据来源：银河期货，ICIS，隆众

四、需求无改善，预期仍弱

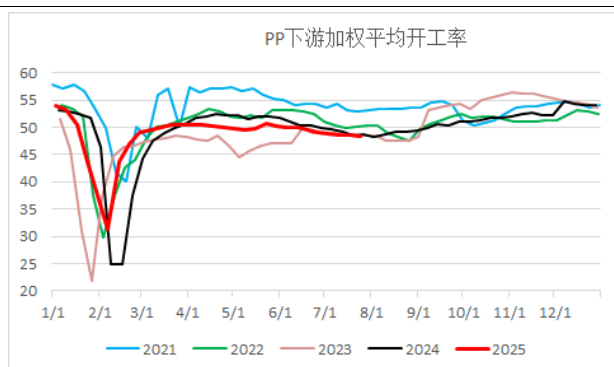
7 月 PP、PE 下游制品开工无明显好转，同比仍在低位，由于下游众多行业均弱势，并不是单一的某个行业，目前尚未看到能扭转供需好转的有力因素，因此后市需求预期仍旧偏弱。7 月 PE 下游制品加权平均开工周均值为 38.2%，同比去年下降 2.4 个百分点，PE 管材行业开工均值 28.4%，同比去年下降 2 个百分点，农膜行业开工均值 12.5%，同比下降 0.6 个百分点，包装行业开工均值 48.3%，同比下降 1.4 个百分点，中空行业开工均值 37.8%，同比下降 5.8 个百分点。7 月 PP 下游制品加权平均开工均值 48.6%，同比下降 0.3 个百分点，其中注塑制品开工均值 51.7%，同比下降 3.9 个百分点，BOPP 行业开工均值 60.6%，同比下降 4.2 个百分点，塑编行业开工均值 41.7%，同比增加 1.5 个百分点，PP 管材行业开工均值 36.3%，同比下降 8.9 个百分点。

图 24：PP 下游加权平均开工

单位：%

图 25：PE 下游加权平均开工

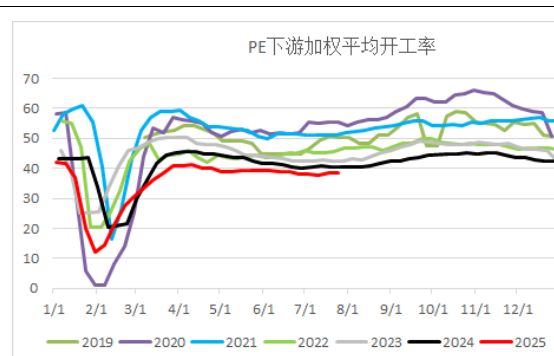
单位：%



数据来源：银河期货，卓创，隆众

图 26：农膜行业开工

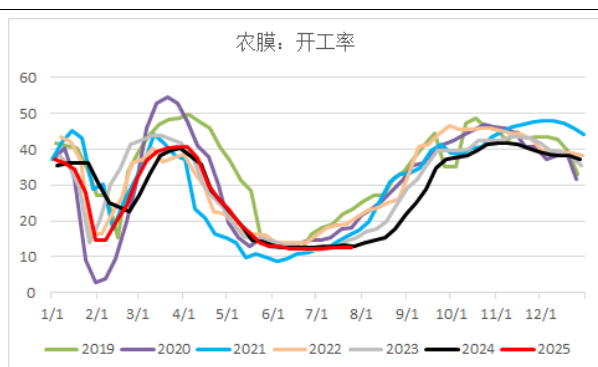
单位：%



数据来源：银河期货，隆众

图 27：包装膜行业开工

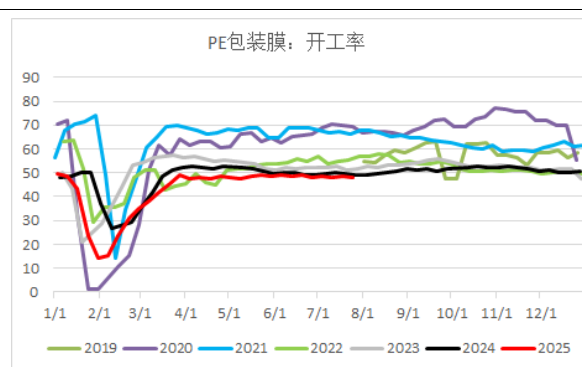
单位：%



数据来源：银河期货，隆众

图 28：中空行业开工

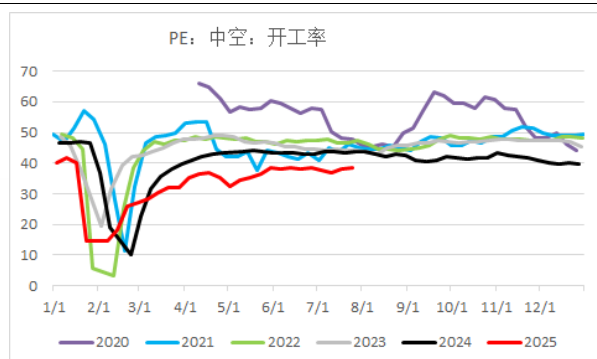
单位：%



数据来源：银河期货，隆众

图.29：PE 管材行业开工

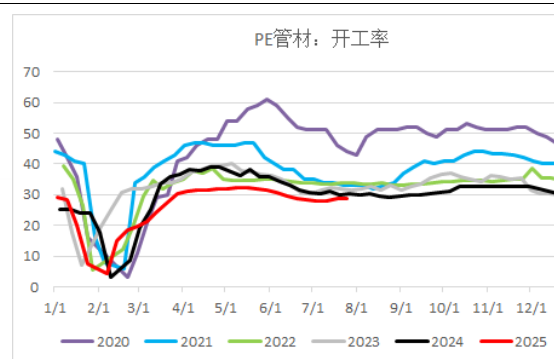
单位：%



数据来源：银河期货，隆众

图 30：塑编行业开工

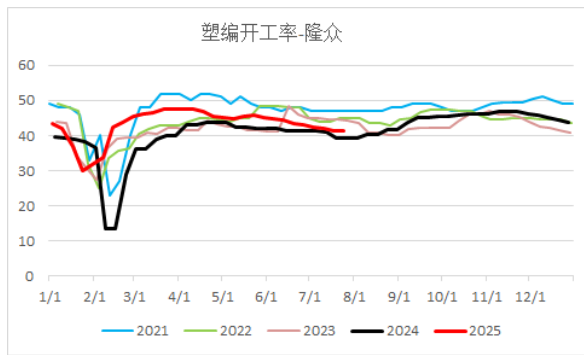
单位：%



数据来源：银河期货，隆众

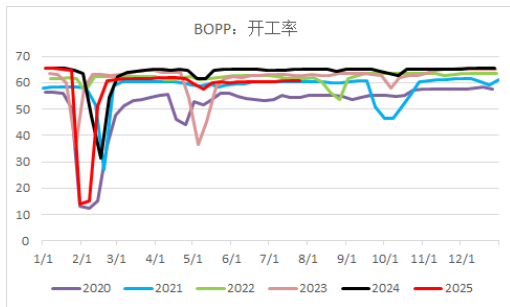
图 31：注塑行业开工

单位：%

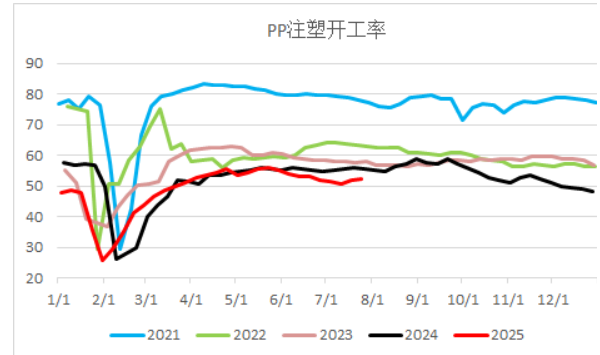


数据来源：银河期货，隆众

图 32：BOPP 行业开工 单位：%

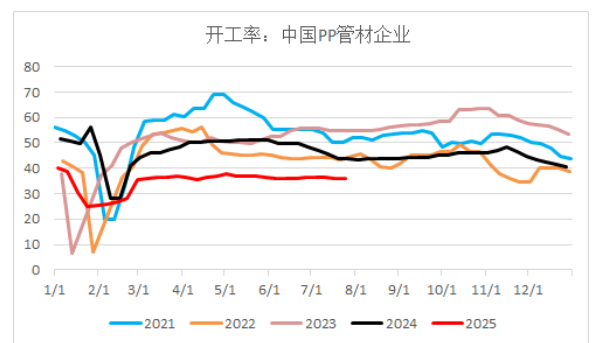


数据来源：银河期货，隆众



数据来源：银河期货，隆众

图 33：PP 管材行业开工 单位：%



数据来源：银河期货，隆众

第三部分 后市展望及策略推荐

【综合分析】

7 月在反内卷及落后产能退出等宏观政策面及情绪面影响下，国内商品走势偏强，但塑料 PP 涨幅很小，包括基差、月差等表现也偏弱，主要在于塑料 PP 偏油化工，原油在 7 月表现不温不火，塑料 PP 新产能陆续兑现且在未来仍有新产能投放压制，因此目前的价格中宏观政策及情绪溢价也小。

新产能继续投放中，后期仍有产能投放压力，目前 09 合约 PE 已经投产裕龙石化和吉林石化 85 万吨新装置，后期主要是埃克森美孚惠州、金诚石化、中石油广西石化等装置投产预期，PP09 合约目前已经投产裕龙石化、镇海炼化共 130 万吨新装置，未来主要是宁波大榭

90 万吨及利华益维远 20 万吨等新装置投产计划。7 月聚烯烃存量检修仍旧偏高，但后期检修存下降预期，尤其是四季度检修预期下降明显。7 月 PP、PE 下游制品开工无明显好转，同比仍在低位，由于下游众多行业均弱势，并不是单一的某个行业，目前尚未看到能扭转供需好转的有力因素，因此后市需求预期仍旧偏弱。

【策略推荐】

1.单边：目前价格所含宏观政策面及情绪面溢价较小，但在 7 月其他商品显著上涨下，塑料 PP 整体表现较弱，也显示其供需现实及预期偏差。新产能继续兑现当中，后期仍有产能投放压力，需求端各个行业基本都表现弱势，暂时难有有力因素扭转，塑料 PP 整体供需压力仍旧偏大，价格震荡偏弱看待。关注新装置投产及宏观政策。

2.套利：暂时观望。

3.期权：暂时观望。

风险提示：油价趋势上涨、投产大幅延后、宏观出台强刺激政策

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 / 大宗商品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799